

آفاق الاقتصاد العالمي

الحفاظ على التعافي

أكتوبر ٢٠٠٩



دراسات استقصائية للأوضاع الاقتصادية والمالية العالمية

آفاق الاقتصاد العالمي

أكتوبر ٢٠٠٩

الحفاظ على التعافي



صندوق النقد الدولي

©2009 International Monetary Fund
الطبعة العربية © صندوق النقد الدولي ٢٠٠٩

إنتاج: قسم خدمات الوسائط المتعددة بصندوق النقد الدولي
الغلاف والتصميم: لويزا منجفار وجورج سالازار
الجمع التصويري: هوليو بريغو

Cataloging-in-Publication Data

World economic outlook (International Monetary Fund) Arabic.

آفاق الاقتصاد العالمي – [Washington, D.C.]: صندوق النقد الدولي، 1980-
(دراسة استقصائية للأوضاع الاقتصادية العالمية، 1020-508X) .v. ; 28 cm

Semiannual

Has occasional updates. Some issues also have distinctive titles.

Arabic translation of: World economic outlook.

1. International economic relations – Periodicals. 2. Debts, External
– Periodicals. 3. Balance of payments – Periodicals. 4. International finance
– Periodicals. 5. Foreign trade regulation – Periodicals. 6. Loans, Foreign
– Periodicals. 7. Monetary policy – Periodicals. 8. Economic development
– Periodicals. 9. Forecasting – Periodicals. I. International Monetary Fund.
II. Title. III. Series (World economic and financial surveys).
HC10.W797912

ISBN: 978-1-58906-896-4

تمت الترجمة في شعبة اللغة العربية
إدارة التكنولوجيا والخدمات العامة، صندوق النقد الدولي

ترسل طلبات الحصول على هذا العدد إلى العنوان التالي:
International Monetary Fund, Publication Services
700 19th Street, N.W., Washington, D.C. 20431, U.S.A.
هاتف: (202) 623-7430 فاكس: (202) 623-7201
بريد إلكتروني: publications@imf.org
www.imfbookstore.org

ز	الافتراضات والأعراف المتبعة
ط	تمهيد
ي	تقديم لتقريبي آفاق الاقتصاد العالمي والاستقرار المالي العالمي
ن	ملخص واف
١	الفصل ١- آفاق الاقتصاد العالمي وقضايا السياسات
١	الركود العالمي في سبيله لالتهاء
٣	خفض نسب الرفع المالي وتباطؤ نمو العمالة في المرحلة القادمة
٣	الأوضاع المالية تواصل التحسن ولكنها تظل عصبية
٦	تباطؤ ديناميكية قطاعات الاقتصاد الحقيقي
١٨	استمرار الدعم من السياسات، على الرغم من تناقصه
٢٩	ضعف التعافي ومخاطر انكماش معتدل
٣١	ما بعد عام ٢٠١٠: كيف سيستعيد الاقتصاد العالمي توازنه؟
٣٤	المخاطر المحيطة باستمرار التعافي
٤٢	تحديات السياسة: التوفيق بين أهداف الأجلين القصير والمتوسط
٥٠	الملحق ١-١: تطورات أسواق السلع الأولية وآفاقها المنتظرة
٦٣	المراجع
٦٧	الفصل ٢- المنظورات القطرية والإقليمية
٦٧	الاقتصاد الأمريكي يتجه نحو الاستقرار مع انحسار الأزمة
٧١	آسيا: من الارتداد الإيجابي إلى التعافي؟
٧٣	أوروبا: التعافي اللائح في الأفق سيكون بطيئاً
٨٠	كومنولث الدول المستقلة: الطريق إلى التعافي وعرة عند البعض، واحتواء الضرر عند البعض الآخر
٨٢	الاقتصادات المتقدمة الأخرى: على طريق التعافي
٨٣	أمريكا اللاتينية والكاريببي: أطر السياسة تعزز صمودها
٨٦	الشرق الأوسط: تعزز توقعات النمو
٨٩	إفريقيا: استعادة الزخم
٩٣	الفصل ٣- دروس للسياسة النقدية من تجربة تقلبات أسعار الأصول
٩٤	كساد أسعار الأصول في الحقبة الحديثة
١٠٢	أنماط المتغيرات الاقتصادية الكلية في الفترات السابقة على الكساد
١٠٤	دور السياسة النقدية
١٠٧	هل ينبغي أن يستجيب صانعو السياسات لتقلبات أسواق الأصول؟
١١٥	استنتاجات بشأن السياسة
١١٧	الملحق ٣-١- المناهج القياسية الاقتصادية

١١٨	الملحق ٣-٢- مصادر البيانات
١١٩	المراجع
١٢١	الفصل ٤- ما مدى الضرر؟ ديناميكية الناتج على المدى المتوسط بعد انتهاء الأزمات المالية
١٢٣	هل يتعافى الناتج على المدى المتوسط؟
١٢٦	تفكير العناصر: لماذا لا ينتعش الناتج الكلي في أعقاب الأزمات المصرفية؟
١٣٢	ما هي العوامل المصاحبة لخسائر الناتج على المدى المتوسط؟
١٤٤	الانعكاسات على الآفاق المستقبلية بعد الأزمة المالية الراهنة
١٤٥	الملحق ٤-١: مصادر البيانات والمنهجيات المتبعة
١٤٨	المراجع
١٥٣	ملحق: مناقشات المجلس التنفيذي حول آفاق الاقتصاد العالمي، سبتمبر ٢٠٠٩
١٥٥	الملحق الإحصائي
١٥٥	الافتراضات
١٦٠	ما الجديد
١٦٠	البيانات والأعراف المتبعة
١٦١	تصنيف البلدان
١٦٣	الخصائص العامة للمجموعات ومكوناتها وفقا للتصنيف المتبع في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي
١٦٧	قائمة الجداول
١٦٩	الناتج (الجدول ألف ١-٤)
١٧٧	التضخم (الجدول ألف ٥-٧)
١٨٣	السياسات المالية (الجدول ألف ٨)
١٨٤	التجارة الخارجية (الجدول ألف ٩)
١٨٦	معاملات الحساب الجاري (الجدول ألف ١٠-١٢)
١٩٢	ميزان المدفوعات والتمويل الخارجي (الجدول ألف ١٣-١٥)
١٩٦	تدفق الأموال (الجدول ألف ١٦)
٢٠٠	السيناريو الأساسي متوسط الأجل (الجدول ألف ١٧)
٢٠١	آفاق الاقتصاد العالمي، موضوعات مختارة
	الإطارات
٨	الإطار ١-١: التمويل التجاري والتجارة العالمية: أدلة جديدة من المسوح المصرفية
١٠	الإطار ٢-١: هل كانت الأسواق المالية في الاقتصادات الصاعدة أكثر قدرة على الصمود مقارنة بالأزمات السابقة؟
١٣	الإطار ٣-١: هل يقترن التعافي بالبطالة؟
٢٠	الإطار ٤-١: المخاطر من أسواق العقارات
٣٥	الإطار ٥-١: من العجز إلى الفائض: التحولات الأخيرة في الحساب الجاري العالمي
٥٣	الإطار ٦-١: ما هي المعلومات التي توفرها لنا أسواق عقود الخيار حول آفاق أسعار السلع الأولية؟
٦١	الإطار ٧-١: ما الذي يفسر زيادة التقلبات في أسعار الغذاء؟
١٢٨	الإطار ٤-١: الأزمات المالية الدولية من منظور تاريخي
١٥٦	الإطار ألف-١: افتراضات السياسات الاقتصادية التي استندت إليها التوقعات بشأن بعض الاقتصادات المختارة

الجدول

٢	الجدول ١-١: عرض عام لتوقعات آفاق الاقتصاد العالمي
٥٠	الجدول ٢-١: تطورات أسعار السلع الأولية ٢٠٠٨-٢٠٠٩
٥٢	الجدول ٣-١: استهلاك السلع الأولية وحصص السوق
٥٧	الجدول ٤-١: الطلب والإنتاج العالمي من النفط حسب المنطقة
٦٩	الجدول ١-٢: الاقتصادات المتقدمة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين والبطالة
	الجدول ٢-٢: اقتصادات آسيوية مختارة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين
٧٤	ورصيد الحساب الجاري
٧٥	الجدول ٣-٢: الاقتصادات المتقدمة: مراكز الحساب الجاري
	الجدول ٤-٢: اقتصادات مختارة في أوروبا والصاعدة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار
٧٨	المستهلكين وصيد الحساب الجاري
	الجدول ٥-٢: كومونولث الدول المستقلة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين
٨١	ورصيد الحساب الجاري
	الجدول ٦-٢: اقتصادات مختارة في نصف الكرة الغربي: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
٨٥	وأسعار المستهلكين وصيد الحساب الجاري
	الجدول ٧-٢: اقتصادات مختارة في منطقة الشرق الأوسط: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
٩٠	وأسعار المستهلكين وصيد الحساب الجاري
	الجدول ٨-٢: اقتصادات إفريقية مختارة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين
٩٠	ورصيد الحساب الجاري
٩٥	الجدول ١-٣: فترات كساد أسعار المساكن والأسهم من عام ١٩٧٠ إلى عام ٢٠٠٨
٩٩	الجدول ٢-٣: تصنيف المشاهدات على أساس المستويات الحدية للمتغيرات
١١٢	الجدول ٣-٣: مَعْلَمَات وأداء نظم السياسة في استجابتها للصدمات المالية
١١٦	الجدول ٤-٣: مَعْلَمَات وأداء نظم السياسة في استجابتها لصدمات الإنتاجية
١١٧	الجدول ٥-٣: المئینات المستخدمة كمستويات حدية للإنذارات
١١٨	الجدول ٦-٣: الاحتماليات الحدية على أساس انحدارات وحدة الاحتمال
١٣٤	الجدول ١-٤: خسائر الناتج مقارنة بالظروف المبدئية
١٤٣	الجدول ٢-٤: خسائر الناتج مقارنة بالظروف والسياسات بعد الأزمة
١٤٨	الجدول ٣-٤: ثبات النتائج: خسائر الناتج مقارنة بالظروف المبدئية، مع حذف متغير اشتداد الأزمة
١٤٩	الجدول ٤-٤: ثبات النتائج: خسائر الناتج مقارنة بالظروف بعد الأزمة، مع حذف متغير اشتداد الأزمة

الأشكال البيانية

٣	الشكل البياني ١-١: المؤشرات الراهنة والاستشرافية
٤	الشكل البياني ٢-١: المؤشرات العالمية
٥	الشكل البياني ٣-١: المستجدات في أسواق الائتمان الناضجة
٦	الشكل البياني ٤-١: أوضاع الأسواق الصاعدة
٧	الشكل البياني ٥-١: التطورات الخارجية
١٩	الشكل البياني ٦-١: مقاييس السياسة النقدية والسيولة في اقتصادات متقدمة مختارة
٢٧	الشكل البياني ٧-١: موازين المالية العامة للحكومة العامة والدين العام
٢٨	الشكل البياني ٨-١: الدعم الحكومي لتخفيف الضغط المالي
٣٠	الشكل البياني ٩-١: الآفاق المستقبلية العالمية
٣١	الشكل البياني ١٠-١: التضخم العالمي
٣٢	الشكل البياني ١١-١: النمو المحتمل ومعدلات البطالة
٣٣	الشكل البياني ١٢-١: نمو إجمالي الناتج المحلي
٣٤	الشكل البياني ١٣-١: الاختلالات العالمية
٤٠	الشكل البياني ١٤-١: المخاطر المحيطة بالآفاق العالمية
٤٣	الشكل البياني ١٥-١: السيناريوهات العالمية

٥٠	الشكل البياني ١-١٦: أسعار السلع الأولية والبتترول
٥١	الشكل البياني ١-١٧: أسعار السلع الأولية في فترات الركود والتعافي العالمية
٥٨	الشكل البياني ١-١٨: المستجندات في أسواق الطاقة العالمية
٥٩	الشكل البياني ١-١٩: المستجندات في أسواق المعادن
٦٠	الشكل البياني ١-٢٠: آخر المستجندات في أسواق محاصيل الغذاء الرئيسية
٦٨	الشكل البياني ٢-١: الولايات المتحدة الأمريكية: دلائل على اتجاه الاقتصاد نحو الاستقرار
٧١	الشكل البياني ٢-٢: آسيا المتقدمة والصاعدة: هل يمكن الحفاظ على التعافي؟
٧٦	الشكل البياني ٢-٣: أوروبا: ارتداد إيجابي بطيء
٧٧	الشكل البياني ٢-٤: أوروبا: التحديات الماثلة
٨٠	الشكل البياني ٢-٥: كومنولث الدول المستقلة: طريق وعرة نحو التعافي
٨٣	الشكل البياني ٢-٦: أستراليا وكندا ونيوزيلندا: صفحة جديدة
٨٤	الشكل البياني ٢-٧: أمريكا اللاتينية: التعافي بات في متناول اليد
٨٧	الشكل البياني ٢-٨: الشرق الأوسط: استئناف النمو
٨٩	الشكل البياني ٢-٩: إفريقيا: صمود الاقتصادات
٩٦	الشكل البياني ٣-١: دورات الركود السعري في سوق الأصول
٩٧	الشكل ٣-٢- متغيرات اقتصادية كلية مختارة قبل وأثناء فترات كساد أسعار المساكن
٩٨	الشكل ٣-٣- متغيرات اقتصادية كلية مختارة قبل وأثناء فترات كساد أسعار الأسهم
٩٩	الشكل ٣-٤- متغيرات اقتصادية كلية مختارة قبل وأثناء فترات كساد أسعار المساكن الباهظة التكاليف وفترات كساد أسعار المساكن الأخرى، ١٩٨٥-٢٠٠٨
١٠٠	الشكل البياني ٣-٥- احتمالية كساد أسعار الأصول
١٠١	الشكل البياني ٣-٦- فشل المؤشرات في التنبؤ بكساد أسعار الأصول
١٠٢	الشكل البياني ٣-٧- التطورات الأخيرة في أسعار المساكن والأسهم
١٠٣	الشكل البياني ٣-٨- إشارات الإنذار لفترات كساد أسعار المساكن الأخيرة
١٠٤	الشكل البياني ٣-٩- الأنماط الاقتصادية الكلية التي شكلت أساس رواج أسعار المساكن الأخير
١٠٥	الشكل البياني ٣-١٠- فترات رواج أسعار المساكن الأخيرة والميزانيات العمومية للأسر
١٠٦	الشكل البياني ٣-١١- السياسة النقدية قبل وقوع كساد أسعار المساكن
١٠٧	الشكل البياني ٣-١٢- التضخم والنتائج للاقتصادات المتقدمة في السنوات الأخيرة
١٠٨	الشكل البياني ٣-١٣- أسعار المساكن والأوضاع النقدية
١٠٩	الشكل البياني ٣-١٤- أسعار الأسهم والأوضاع النقدية
١١١	الشكل البياني ٣-١٥- آثار حدوث صدمة مالية
١١٤	الشكل البياني ٣-١٦- آثار حدوث صدمة الإنتاجية
١١٥	الشكل البياني ٣-١٧- الوزن الأمثل على الائتمان الاسمي في قاعدة السلامة الاحترازية الكلية
١٢٢	الشكل البياني ٤-١: نصيب الفرد من الناتج على المدى المتوسط بعد الأزمات المالية: دراسات حالة
١٢٤	الشكل البياني ٤-٢: توزيع الأزمات عبر الفترات الزمنية وحسب نوع الاقتصاد
١٢٥	الشكل البياني ٤-٣: مثال منهجي (كوريا ١٩٩٧)
١٢٦	الشكل البياني ٤-٤: تطور الناتج بعد الأزمات المصرفية وأزمات العملة
١٢٧	الشكل البياني ٤-٥: النمو على المدى المتوسط بعد الأزمات المصرفية
١٣٢	الشكل البياني ٤-٦: تفكيك عناصر الناتج
١٣٣	الشكل البياني ٤-٧: تفكيك العناصر على جانب الطلب
١٣٥	الشكل البياني ٤-٨: تطور الناتج مقابل الاستثمار قبل الأزمة
١٣٦	الشكل البياني ٤-٩: تطور الناتج مقابل الاختلالات قبل الأزمة
١٣٧	الشكل البياني ٤-١٠: تطور الناتج مقابل التطور المالي والدخل
١٣٨	الشكل البياني ٤-١١: الناتج والأزمات التوأم والانفتاح المالي
١٣٩	الشكل البياني ٤-١٢: خسائر فرص العمل وتشريعات الحماية الوظيفية
١٤١	الشكل البياني ٤-١٣: خسائر الناتج والتدابير التنشيطية الاقتصادية الكلية
١٤٢	الشكل البياني ٤-١٤: الروابط بين المتغيرات الرئيسية وخسائر الناتج بعد الأزمة
١٤٧	الشكل البياني ٤-١٥: تطور الناتج بعد الأزمات المصرفية: المقاييس البديلة للاتجاه العام قبل الأزمة

الافتراضات والأعراف المتبعة

تم اعتماد عدد من الافتراضات لكي تستند إليها التوقعات الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. فمن المفترض أن أسعار الصرف الفعلية الحقيقية ستظل ثابتة عند مستوياتها المتوسطة خلال الفترة من ٣٠ يوليو - ٢٧ أغسطس ٢٠٠٩، باستثناء العملات المشاركة في آلية سعر الصرف الأوروبية الثانية (ERM II)، والتي يفترض أن تظل ثابتة بالقيمة الاسمية قياساً إلى اليورو؛ وأن السلطات الوطنية ستواصل تطبيق سياساتها القائمة (راجع الإطار ألف ١ للاطلاع على الافتراضات المحددة بشأن سياسات المالية العامة والسياسات النقدية لاقتصادات مختارة)؛ وأن متوسط سعر النفط سيكون ٦١,٥٣ دولاراً للبرميل في عام ٢٠٠٩ و ٧٦,٥٠ دولاراً للبرميل في عام ٢٠١٠، وسيظل ثابتاً بالقيمة الحقيقية على المدى المتوسط؛ وأن متوسط سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن (LIBOR) لستة أشهر على الودائع بالدولار الأمريكي سيبلغ ١,٢٪ في عام ٢٠٠٩ و ١,٤٪ في عام ٢٠١٠؛ وأن متوسط سعر الفائدة لثلاثة أشهر على الودائع باليورو سوف يبلغ ١,٢٪ في عام ٢٠٠٩ و ١,٦٪ في عام ٢٠١٠؛ وأن متوسط سعر الفائدة لستة أشهر على الودائع بالين الياباني سوف يبلغ ٠,٧٪ في عام ٢٠٠٩ و ٠,٦٪ في عام ٢٠١٠. وهذه بالطبع هي افتراضات لأغراض التحليل وليست تنبؤات، كما أن أوجه عدم اليقين المحيطة بها تزيد من هامش الخطأ الذي يمكن أن تنطوي عليه التوقعات على أي حال. وتستند هذه التقديرات والتوقعات إلى المعلومات الإحصائية المتاحة حتى منتصف سبتمبر ٢٠٠٩.

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

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

- فيما بين السنوات أو الشهور (٢٠٠٦-٢٠٠٧ أو يناير-يونيو على سبيل المثال) للإشارة إلى السنوات أو الشهور المشمولة، بما فيها سنوات أو شهور البداية والنهاية؛

/ بين السنوات أو الشهور (٢٠٠٦/٢٠٠٧ على سبيل المثال) للإشارة إلى سنة الميزانية أو السنة المالية.

”مليار“ تعني ألف مليون، بينما ”تريليون“ تعني ألف مليار؛

”نقاط الأساس“ تشير إلى ٠,٠١ نقطة مئوية (فمثلاً، ٢٥ نقطة أساس تعادل ربع نقطة مئوية).

تشير المساحات المظللة في الأشكال البيانية والجداول إلى توقعات خبراء صندوق النقد الدولي.

إذا لم يُذكر المصدر على الجداول والأشكال البيانية، تكون البيانات مستقاة من قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي.

ترجع الفروق الطفيفة بين مفردات الأرقام والمجاميع الكلية إلى عملية التقريب.

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

مزيد من المعلومات والبيانات

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

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

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

وقد تم تنسيق التحليل الوارد في هذا التقرير في إدارة البحوث وفق التوجيهات العامة للسيد أوليفيه بلانشار، المستشار الاقتصادي ومدير إدارة البحوث. وتولى إدارة المشروع السيد يورغ دكريسن، رئيس قسم في إدارة البحوث. أما المساهمون الأساسيون في هذا التقرير فهم عبدول أبيض، ورافي بالاكريشانان، وبتايا كويفا بروكس، وستيفان داننغر، وأنطونيو فاتاس، وبراكاش كانان، ودانييل لي، وباو رابانال، وألسدير سكوت، وماركو تيرونيس، وإيرينا تايبل. وساعد في الجانب البحثي كل من توه كوان، وغافين أسدوريان، وستيفاني دينيس، وأنجيلا اسبيريتو، ومراد أوموييف، وأندي سالازار، ومين كيو سونغ، وإيرغومنت تولون، وجيسي يانج. وقد تولى إدارة قاعدة البيانات ونظم الكمبيوتر كل من ماهنوز هيماي، وإيمري أوكس. أما معالجة الكلمات فقامت بها كل من جميل كولون، وتيتا غونيو، وشانتي كارونارتنا، وبارتريشيا ميدينا، وشيلا توميلوسو إيغاسنزا. وقدم هوليو بريغو الدعم في مجال البيانات. وساهم في هذا العمل أيضاً كل من آيرينا ازموندسن، وكيفين تشينغ، ونيشا أربيل، ودينيز إيغان، وتوماس هلبلنغ، وأرمين كاشاتريان، وهيجين كيم، وبراكاش لونغانني، وشون روش، وخير رودريغيز، ومارينا روسيه، وميكا سايتو. وقدم الاستشارة والدعم كل من تشارلز كولينز وديفيد رومر. وقدم جوردي غالي مساهماته كمستشار خارجي، وقامت بتحرير النص وتنسيق إنتاج المطبوعة ليندا غريفين كين من إدارة العلاقات الخارجية.

وقد أفاد هذا التحليل من تعليقات ومقترحات الخبراء في إدارات الصندوق الأخرى، وتعليقات ومقترحات المديرين التنفيذيين بعد مناقشتهم للتقرير في ١٦ سبتمبر ٢٠٠٩. غير أن التوقعات الواردة في التقرير والاعتبارات المتعلقة بالسياسات الاقتصادية هي من إعداد خبراء الصندوق وينبغي ألا تنسب إلى المديرين التنفيذيين أو إلى سلطاتهم الوطنية.

تقديم لتقريبي آفاق الاقتصاد العالمي والاستقرار المالي العالمي

بدأ التعافي ويكمن التحدي في الحفاظ عليه

بدأ الاقتصاد العالمي يتوسع من جديد وتحسنت الأوضاع المالية تحسنا ملحوظا. ومع هذا، سوف يستغرق الأمر بعض الوقت حتى تتحسن آفاق توظيف العمالة بصورة ملموسة.

وقد قطعت الاقتصادات الصاعدة والنامية على وجه العموم شوطا أطول على طريق التعافي، يقودها النهوض الذي تشهده آسيا، ونجحت الاقتصادات الصاعدة في الصمود أمام الاضطرابات المالية على نحو أفضل بكثير من التوقعات اعتمادا على التجارب السابقة، الأمر الذي يعكس التحسن في أطر السياسات. ومع هذا، أصبحت مكاسب النشاط الاقتصادي بادية الآن بدرجة أكبر، بما في ذلك في الاقتصادات المتقدمة الرئيسية. وحدث ارتداد إيجابي في مشاعر الأسواق المالية وعادت الرغبة في الإقدام على المخاطر من جديد، وزادت رؤوس أموال البنوك وفتحت أسواق التمويل بالجملة من جديد، وتراجعت المخاطر في الأسواق الصاعدة.

أما العوامل التي حفزت هذا الارتداد الإيجابي فهي السياسات العامة القوية التي اعتمدها الاقتصادات المتقدمة والاقتصادات الصاعدة، حيث عملت هذه السياسات، إلى جانب التدابير التي وضعها صندوق النقد الدولي على المستوى الدولي، على تهدئة المخاوف من وقوع انهيار مالي نظامي، ودعم الطلب، وكادت تبديد كافة المخاوف من احتمالات الكساد العالمي. وساهمت هذه المخاوف في إحداث انخفاض هو الأكثر حدة في النشاط الاقتصادي العالمي والتجارة العالمية منذ الحرب العالمية الثانية. وسرعان ما جاء رد فعل البنوك المركزية الذي تمثل في تخفيضات استثنائية كبيرة في أسعار الفائدة وتدابير غير تقليدية لضخ السيولة والحفاظ على استمرارية الائتمان. وأطلقت الحكومات برامج كبيرة للتنشيط المالي وأجرت تقييما لبنوكها مستخدمة اختبارات القدرة على تحمل الضغوط ودعمتها بتقديم الضمانات وضخ رؤوس الأموال. واستخدم صندوق النقد الدولي قدراته الإقراضية المعززة وأكثر تسهيلات مرونة لمساعدة الاقتصادات الصاعدة والنامية في التعامل مع المخاطر المقترنة بالأزمة. وقد أسهمت هذه التدابير مجتمعة في خفض حالة عدم اليقين وزيادة الثقة.

ويجب مع هذا عدم الركون إلى التهاون. وبرغم هذا التقدم المحرز، فمن المتوقع أن تكون وتيرة التعافي بطيئة وألا تكون كافية، على امتداد فترة غير قصيرة، لخفض معدلات البطالة. كذلك فمن الوارد أن تسجل معدلات الفقر زيادة كبيرة في بعض الاقتصادات النامية حيث يشهد نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي انكماشاً في عام ٢٠٠٩ للمرة الأولى منذ عشر سنوات. وقد يتحسن النشاط التجاري بسرعة على المدى القصير. غير أن القوى الدافعة للانتعاش الحالي هي قوى مؤقتة جزئياً بطبيعتها، وتشمل الدفعات التنشيطية المالية الكبيرة، ودعم البنوك المركزية لأسواق الائتمان، وإعادة بناء المخزون بعد التخفيض الاستثنائي الكبير للإنتاج وعمليات السحب من المخزون. وسوف تتضاءل هذه القوى خلال عام ٢٠١٠. وستكون محدودة توافر الائتمان من أبرز القيود الأخرى التي تعرقل وتيرة التعافي. وسيؤدي خفض نسب الرفع المالي في البنوك إلى هبوط المعروض من الائتمان المصرفي في الفترة المتبقية من عام ٢٠٠٩ وإلى ما بعد بداية عام ٢٠١٠ في الولايات المتحدة وأوروبا حيث يعتمد عرض الائتمان على البنوك بقدر أكبر. وقد استفادت الموازنات العمومية المصرفية من جهود تعبئة رؤوس الأموال وما تحقق وفقا للتقارير من عائدات موجبة، لكنها ستظل مع ذلك تعاني من الضغوط نتيجة لاستمرار التدهور الائتماني. وتفيد تحليلاتنا بأن البنوك الأمريكية أثبتت إلى حد ما أكثر من نصف الخسائر المتوقعة من الأصول متراجعة القيمة حتى نهاية عام ٢٠١٠، في حين أن إثبات الخسائر في أوروبا لا يزال في مرحلة أقل تقدماً بسبب اختلافات الدورة الاقتصادية. ورغم ما تمثله زيادة أرباح البنوك من دعم لمستويات رأس المال، فمن غير المتوقع أن تكون تعويضا كاملا عن تخفيضات القيم في فترة الثمانية عشر شهرا القادمة. وعلاوة على ذلك، يرجح أن تكون الأرباح المستقرة أكثر انخفاضا في ظروف ما بعد الأزمة، ومن المتوقع أن تؤدي الإصلاحات الجارية للتنظيم المصرفي إلى تخفيض صافي الإيرادات وارتفاع قيمة التأمين الذاتي من خلال رفع مستويات رؤوس الأموال والسيولة الإلزامية. وتفترض التوقعات بشأن الاقتصادات الصاعدة أن التدفقات الرأسمالية، التي تضررت كثيرا طوال العام الماضي، ستحقق استقرارا أو نموا معتدلا. كما أن نمو الائتمان سيظل على مسار التراجع

التحدي في ضمان ألا ينطوي استمرار الدعم في الأجل القصير على خطر تشويه الحوافر والإضرار بالميزانيات العمومية الحكومية، مع ما يترتب على ذلك من عواقب سلبية على المدى المتوسط. فضلا على ذلك، ينبغي أن تبدأ السياسات في معالجة أبرز التحديات متوسطة المدى، بما فيها الحاجة إلى إصلاح النظم المالية، ودفع النمو الممكن، وإعادة التوازن إلى أنماط الطلب العالمي.

وبالرغم من حجم العجز الكبير والدين العام الذي يواصل الارتفاع بالفعل في عدد كبير من البلدان، فمن الضروري الحفاظ على الدفعة التنشيطية المالية إلى أن يصبح التعافي عميق الجذور، وقد يتطلب الأمر زيادة حجمها أو التوسع فيها بما يتجاوز الخطط الحالية إذا تحققت مخاطر النتائج دون المتوقعة التي تهدد النمو. مع هذا، ففي ظل غياب الضمانات التي تحقق للمستثمرين والمكلفين الضريبيين درجة من الاطمئنان لتراجع العجز والديون في نهاية المطاف، فإن فعالية سياسة المالية العامة في دعم الطلب سوف تتراجع على نحو متزايد. وسوف يستدعي ذلك على الأرجح بذل جهود كبيرة لكبح الإنفاق بالبداية في إصلاح برامج المستحقات والالتزام بإجراء تخفيضات كبيرة في العجز بمجرد أن يصبح التعافي راسخا. ويمكن الاستفادة في تحقيق مصداقية هذه التخفيضات من اعتماد أطر أكثر صلابة للمالية العامة، بما في ذلك اعتماد قواعد مالية ملائمة وآليات تنفيذية قوية تساعد في كبح ضغوط الإنفاق عند عودة أوقات اليسر.

والقضيتان الأساسيتان أمام صانعي السياسة النقدية هما توقيت البدء في تشديد السياسة النقدية وكيفية تفكيك الميزانيات العمومية الكبيرة لدى البنوك المركزية. وتواجه الاقتصادات المتقدمة والصاعدة تحديات مختلفة. ففي الاقتصادات المتقدمة، تستطيع البنوك المركزية (مع بضعة استثناءات) أن تحتفظ بالأوضاع التيسيرية لفترة أطول لأن المرجح أن تظل معدلات التضخم تحت السيطرة ما دامت فجوات الناتج واسعة. كذلك سيتعين على السياسات النقدية استيعاب تأثير السحب التدريجي للدعم المقدم من المالية العامة. وتتوافر الأدوات اللازمة لبدء تشديد الأوضاع النقدية، إذ لزم الأمر، حتى في الوقت الذي لا تزال فيه الميزانيات العمومية أكبر بكثير من المعتاد. وينبغي أن تعتمد وتيرة تفكيك تراكمات الميزانيات العمومية للبنوك المركزية على التقدم المحرز في استعادة أوضاع الأسواق الطبيعية وكذلك نوعية التدخلات القائمة. ويشهد الوقت الحاضر بالفعل تفكك قدر كبير من عمليات السيولة

أو يبقى عند مستويات متدنية جدا، الأمر الذي سيفرض قيودا على الاستثمار مع الاستثناء البارز وهو الصين. ولا يرجح حدوث انكماش ائتماني كبير بوجه عام، إلا في أجزاء من أوروبا الصاعدة ودول الكومنولث المستقلة.

وفي نفس الوقت، يواصل الاستهلاك والاستثمار اكتساب قوة متزايدة ولكنها بطيئة، تقيدهما الحاجة إلى إصلاح الميزانيات العمومية، وارتفاع الطاقة الزائدة إضافة إلى القيود على التمويل وتزايد البطالة التي يتوقع أن تبلغ في ذروتها أكثر من ١٠٪ من القوى العاملة في الاقتصادات المتقدمة. وسيكون الاستهلاك ضعيفا بصفة خاصة في الاقتصادات المتقدمة لا سيما تلك التي شهدت فترات من الانتعاش الائتماني، وفعاعات الإسكان، وسجلت عجزا كبيرا في الحساب الجاري مثل الولايات المتحدة والمملكة المتحدة، وعدد من الاقتصادات الأوروبية الأخرى (خاصة الصاعدة). ويرجح لجوء المستهلكين في الولايات المتحدة على وجه الخصوص إلى الحفاظ على معدلات ادخار أعلى بكثير مقارنة بمرحلة ما قبل الأزمة.

وبناء على ذلك، يتوقع تقرير "آفاق الاقتصاد العالمي" انكماش النشاط الاقتصادي بنحو ١٪ في عام ٢٠٠٩ ثم توسعه بما يقرب من ٣٪ في عام ٢٠١٠، وهو ما يقل بكثير عن المعدلات المسجلة قبل الأزمة.

ولا تزال مخاطر النتائج دون المتوقعة مصدرا للقلق. وتكمن أبرز المخاطر في استمرار طلب القطاع الخاص في الاقتصادات المتقدمة عند مستويات بالغة الضعف. وفي هذه الحالة قد يواجه صانعو السياسات الخيار الصعب، إما الإبقاء على الدفعة التنشيطية من المالية العامة، وهو ما يثير مسألة القدرة على الاستمرار في تحمل أعباء الديون، أو إلغاؤها تدريجيا، الأمر الذي يزيد من مخاطر التفاعلات المعاكسة بين النشاط الحقيقي، وصحة القطاع المالي، ووضع المالية العامة. ومع هذا، هناك أيضا احتمال بوقوع مفاجآت سارة. نخص بالذكر تراجع المخاوف من احتمال انهيار النشاط الاقتصادي مثلما حدث في ثلاثينات القرن الماضي والتحسين القوي المصاحب في مشاعر الأسواق المالية وما يمكن أن يؤدي إليه من تزايد الاستهلاك والاستثمار على المدى القصير إلى مستويات تفوق التوقعات.

تحديات السياسة

لا يزال الوقت سابق لأوانه لكي يخفف صانعو السياسات جهودهم الرامية إلى استعادة صحة القطاع المالي ودعم الطلب بانتهاج سياسات اقتصادية كلية توسعية. ويكمن

أن تكون أولى الحلول الفضلى بعيدة عن المتناول لأسباب فنية. وهناك أربع قضايا تستحق اهتماما خاصا. أولا، يتعين توسيع محيط التنظيم وزيادة مرونته، بحيث يغطي كافة المؤسسات المؤثرة على النظام المالي، إلى جانب توفير الحوافز للحيلولة دون استمرار تزايد عدد المؤسسات التي تعتبر حاليا «أكبر أو أكثر ترابطا من أن تفضل». ثانيا، يتعين تشجيع الانضباط السوقي الفعال عن طريق زيادة الشفافية والإفصاح وإصلاح حوكمة المؤسسات المالية. ثالثا، يتعين أن تكون أطر السلامة الاحترازية الكلية باعنا للبنوك على بناء قدر أكبر من الأرصد الاحتياطية - عن طريق زيادة رأس المال ورسد المخصصات في أوقات اليسر لاستخدامها في أوقات الشدة. رابعا، يتعين توثيق التعاون والتنسيق على المستوى الدولي للتعامل كما ينبغي مع التحديات التي تفرضها المؤسسات العابرة للحدود. ومن أجل تجنب وقوع أزمة مماثلة في المستقبل، لا يتعين وضع قواعد أفضل فحسب - من خلال التنظيم المعزز - وإنما يتعين أيضا تنفيذ القواعد بصورة كافية من خلال الرقابة الفعالة، وانتهاج السلوك الرشيد في المؤسسات المالية بتنفيذ عمليات داخلية مناسبة لإدارة المخاطر.

استعادة توازن الطلب العالمي

يعتمد تحقيق نمو قوي ومستمر على المدى المتوسط أيضا اعتمادا حاسما على استعادة توازن نمط الطلب العالمي. وعلى وجه التحديد، سوف يحتاج الكثير من الاقتصادات التي حققت فوائض في حساباتها الجارية واتبعت استراتيجيات للنمو بقيادة الصادرات إلى زيادة الاعتماد على نمو الطلب المحلي لموازنة الطلب المحلي الضعيف على الأرجح في الاقتصادات التي سجلت عجزا في حساباتها الجارية كما مرت بكساد في أسعار الأصول (الأسهم والمساكن). ومن نفس المنطلق، يتعين على كثير من البلدان التي سجلت عجزا خارجيا تقليل الاعتماد على الطلب المحلي وزيادة الاعتماد على الطلب الخارجي، الأمر الذي سيقتضي إجراء إصلاحات هيكلية كبيرة، وكثير منها ضروري أيضا لإعطاء دفعة للنتاج المحتمل الذي تضرر من جراء الأزمة. ومن المهم أيضا اتخاذ تدابير لإصلاح النظم المالية، وتحسين حوكمة الشركات والوساطة المالية، ودعم الاستثمار العام، وتحسين شبكات الأمان الاجتماعي.

قصيرة الأجل بصورة طبيعية يدعمها التسعير المناسب مع تحسن أوضاع السوق. وقد يستغرق الأمر وقتا أطول بكثير حتى يتم التخلص من الأصول غير السائلة المتراكمة في الميزانيات العمومية لبعض البنوك المركزية.

أما الاقتصادات الصاعدة فالموقف فيها أكثر تنوعا، ولكن الأرجح في عدد من هذه الاقتصادات أن يكون من المناسب البدء في إلغاء التيسير النقدي في وقت أقرب منه في الاقتصادات المتقدمة. وقد يتطلب الأمر زيادة مرونة أسعار الصرف في بعض الاقتصادات لدرء مخاطر عودة فقاعات أسعار الأصول في اقتصادات أخرى، وذلك للسماح بتشديد السياسة النقدية مقارنة بالمواقف التيسيرية في الاقتصادات المتقدمة.

ويواجه صانعو السياسات تحديين رئيسيين في القطاع المالي. أولهما هو ضمان قدرة الأسواق والبنوك على دعم التعافي الاقتصادي. وهو ما يدعو على وجه الخصوص إلى بذل الجهود مجددا لزيادة رؤوس أموال البنوك وإصلاح الميزانيات العمومية المصرفية. ولم يتحقق حتى هذا الوقت سوى تقدم جزئي لا يذكر في هذا الخصوص. وفي هذا الصدد، تشكل الاختبارات الرسمية للقدرة على تحمل الضغوط أدوات مهمة يمكن من خلالها تشخيص أوضاع البنوك بغية رسم الاستراتيجيات المناسبة لإعادة رسملة وهيكله البنوك القادرة على البقاء منها أو تسوية أوضاع التي لا تمتلك مقومات الاستمرار. إضافة إلى ذلك، يتعين أن تكون استراتيجيات الخروج من الدعم الحكومي مفصلة لا لبس فيها حتى تصلح مرشدا للأسواق. وفي هذا السياق يتعين توخي التدرج في إلغاء البرامج، وذلك باستخدام حوافز سوقية تشجع الحد من الاعتماد على الدعم الحكومي. ومن الضروري أيضا توخي الوضوح في وضع المعايير الجديدة التي تحكم تنظيم رأس المال، ومتطلبات مواجهة مخاطر السيولة، ورسد المخصصات، وكذلك المعايير المحاسبية، والاتفاق حيثما أمكن على استراتيجيات التسوية ليتسنى للبنوك أن تقرر كيفية نشر مواردها وتحدد الأنشطة التي يرجح أن تكون مربحة مستقبلا.

ويكمن التحدي الثاني في وضع وتنفيذ إصلاحات مالية تحول دون وقوع أزمة مشابهة في المستقبل. وسوف يستدعي ذلك إجراء إصلاح شامل لسياسات السلامة الاحترازية التي يجب ألا تكون معرضة لخطر تزايد الثقة في أن مخاطر الأزمة الجسيمة قد انقضت أو المخاوف من احتمال فقدان بعض المزايا التنافسية الوطنية، أو القلق من

تقديم

انتكاسة في الجهود المبذولة لتخفيف حدة الفقر في كثير من اقتصادات الدخل المنخفض، وسيكون استمرار الدعم القوي من الجهات المانحة أمرا ضروريا من أجل حماية التقدم الكبير الذي أحرزته هذه البلدان نحو تحقيق استقرار اقتصاداتها.

هوزيه فينيلز
المستشار المالي

وعلى صعيد السياسات الاجتماعية، سيمثل تزايد البطالة تحديا كبيرا في كثير من الاقتصادات المتقدمة ويجب التعامل معه بدعم الدخل، وتوفير فرص إعادة التدريب للمتعطلين عن العمل، واتخاذ التدابير التي تسهل تعديل الأجور استجابة للصدمات. وتشكل الأزمة أيضا

أوليفييه بلانشار
المستشار الاقتصادي

الارتفاع بعد أن هبطت إلى أدنى مستوياتها في أوائل العام الحالي، كما بدأ التحسن في النشاط التجاري العالمي. أما العوامل التي حفزت هذا الارتداد الإيجابي فهي السياسات العامة القوية التي اعتمدها الاقتصادات المتقدمة وعدد كبير من الاقتصادات الصاعدة، حيث عملت هذه السياسات على دعم الطلب وكادت تبذل كافة المخاوف من احتمالات الكساد العالمي، وهي المخاوف التي ساهمت في إحداث انخفاض هو الأكثر حدة في النشاط الاقتصادي العالمي والتجارة العالمية منذ الحرب العالمية الثانية. وسرعان ما جاء رد فعل البنوك المركزية الذي تمثل في تخفيضات استثنائية كبيرة في أسعار الفائدة وتدابير غير تقليدية لضخ السيولة والحفاظ على استمرارية الائتمان. وأطلقت الحكومات برامج كبيرة للتنشيط المالي مع دعم البنوك بتقديم الضمانات وضخ رؤوس الأموال. وقد أسهمت هذه التدابير مجتمعة في خفض حالة عدم اليقين وزيادة الثقة، مما شجع تحسن الأوضاع المالية، حسبما يتبين من عمليات جني الأرباح القوية التي شهدتها أسواق كثيرة وانتعاشة تدفقات رؤوس الأموال الدولية. إلا أن البيئة السائدة لا تزال مليئة بتحديات جسيمة تواجه المقترضين المصنفين في مستويات ائتمانية منخفضة. وبشكل أعم، وكما يؤكد عدد أكتوبر ٢٠٠٩ من تقرير الاستقرار المالي العالمي، لا تزال مخاطر انعكاس المسار مصدرا كبيرا للقلق، ولا يزال عدد من مؤشرات الضغوط المالية مرتفعا. وبالنسبة للفترة المقبلة، يتوقع أن تشهد قوى السياسة فقداننا تدريجيا لزمها الدافع للانتعاشة الحالية، وأن تظل قوى القطاعين الحقيقي والمالي ضعيفة، وإن كانت تزداد قوة بالتدريج. وعلى وجه التحديد، سوف تتضاءل دفعة التنشيط المالي ويزول بالتدريج تأثير عملية بناء المخزون. وفي الوقت نفسه، يواصل الاستهلاك والاستثمار اكتساب قوة متزايدة ولكنها بطيئة، مع استمرار ضيق الأوضاع المالية في عدد كبير من الاقتصادات. وعلى ذلك تشير التنبؤات إلى توسع النشاط الاقتصادي العالمي بما يقرب من ٣٪ في عام ٢٠١٠، عقب انكماشه بنحو ١٪ في عام ٢٠٠٩، وهو ما يقل بكثير عن المعدلات المسجلة قبل الأزمة. وتعكس هذه التوقعات زيادات محدودة في توقعات عدد يوليو ٢٠٠٩ من تقرير مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي.

عقب ركود عالمي عميق، أخذت معدلات النمو الاقتصادي تتحول إلى الاتجاه الموجب مع تدخل الحكومات على نطاق واسع لدعم الطلب والحد من كثافة أجواء عدم اليقين والمخاطرة النظامية في الأسواق المالية. ويتوقع أن يكون التعافي بطيئا، نظرا لاستمرار ضعف النظم المالية وضرورة التدرج في سحب الدعم المقدم من السياسات العامة واستمرار حاجة الأسر في الاقتصادات التي أضررت من كساد أسعار الأصول إلى إعادة بناء مدخراتها وهي تعاني من ارتفاع معدلات البطالة. ولا تزال أهم متطلبات السياسة استعادة صحة القطاع المالي مع الحفاظ على السياسات الاقتصادية الكلية الداعمة إلى أن يصبح التعافي عميق الجذور. ولكن صانعي السياسات عليهم البدء في الإعداد لعملية منظمة تنتهي بسحب التدخل الحكومي الذي بلغ مستويات استثنائية.

الركود العالمي في سبيله إلى الانتهاء ولكن التعافي القادم سيكون ضعيفا

يبدو أن الاقتصاد العالمي بدأ يزداد توسعا من جديد، تدفقه قوة أداء الاقتصادات الآسيوية واستقرار أوضاع الاقتصادات الأخرى أو تعافيا في حدود متواضعة. فقد أدى التدخل الحكومي غير المسبوق في الاقتصادات المتقدمة إلى استقرار النشاط، وحتى إلى دعم استعادة معدلات نمو محدودة في عدة اقتصادات. أما الاقتصادات الصاعدة والنامية فقد قطعت على وجه العموم شوطا أطول على طريق التعافي، يقودها النهوض الذي تشهده آسيا. ويستفيد كثير من هذه الاقتصادات في الوقت الراهن من رواج أسعار السلع الأولية مؤخرا ومن السياسات الداعمة المتبعة. وكان عدد كبير من بلدان أوروبا الصاعدة وكومنولث الدول المستقلة قد تعرض لضربة موجعة إلى حد كبير من جراء الأزمة، كما أن التطورات التي تحدث في هذه الاقتصادات متأخرة عموما عن التطورات في التي تشهدها الاقتصادات الأخرى.

ويسير التعافي بوتيرة بطيئة، ولا يزال النشاط أقل بكثير من مستوياته قبل الأزمة. ويأتي التحسن الجاري مدفوعا بالارتداد الإيجابي في قطاع الصناعات التحويلية والتحول في دورة المخزون، وهناك بعض بوادر الاستقرار التدريجي في مبيعات التجزئة وعودة الثقة إلى المستهلكين وتحقيق المزيد من التماسك في أسواق المساكن بالتدريج. ومع تحسن التوقعات عادت أسعار السلع الأولية إلى

وبالنظر إلى آفاق الأجل المتوسط، يُلاحظ وجود مخاطر مهمة أخرى تهدد استمرارية التعافي، لا سيما في الاقتصادات المتقدمة الكبرى. فعلى الصعيد المالي، هناك قلق كبير من أن يتوقف الدعم الحكومي لعملية إعادة الهيكلة المالية بسبب استمرار تشكك الجماهير فيما يُعتقد أنه عمليات إنقاذ لنفس الشركات التي تعد مسؤولة عن الأزمة، مما يمهّد السبيل لفترة مطولة من الركود. وعلى صعيد السياسة الاقتصادية الكلية، تدور أكبر المخاطر حول أرصدة المالية العامة المتدهورة، بما في ذلك الأرصدة التي يرجع السبب في تدهورها إلى التدابير المعتمدة لدعم القطاع المالي.

ما بعد ٢٠١٠: إعادة التوازن للاقتصاد العالمي

من المتوقع أن يعتمد تحقيق نمو قوي ومستمر على المدى المتوسط اعتمادا حاسما على معالجة اختلالات العرض التي ولّدتها الأزمة واستعادة التوازن في نمط الطلب العالمي.

انخفاض الناتج المحتمل

سوف تقتضي معالجة الأزمة إعادة هيكلة الشركات المالية وإصلاح الأسواق حتى تتمكن من تقديم الائتمان الكافي لتغطية الزيادات المستمرة في الاستثمار والإنتاجية، بينما سيتعين إعادة توزيع العمالة على مختلف القطاعات. ويسوق الفصل الرابع أدلة تاريخية تشير إلى أن الأزمات المالية السابقة عادة ما كانت تعقبها إصابة الناتج بضربات قاسية ودائمة الأثر، وإن كان مداها يصعب تحديده ونتائجها تتسم بالتنوع الكبير. ويُلاحظ أن التوقعات الحالية للناتج على المدى المتوسط تتخذ بالفعل مساراً أدنى بكثير مما كان عليه قبل الأزمة، الأمر الذي يتسق مع خسارة الناتج المحتمل بصفة دائمة. وسجل الاستثمار تراجعاً حاداً بالفعل، ولا سيما في الاقتصادات التي ألّمت بها الأزمات المالية والعقارية. ويؤدي ذلك كله، إلى جانب ارتفاع أسعار الخردة مع إفلاس الشركات أو إعادة هيكلتها، إلى استمرار تخفيض أرصدة رؤوس الأموال الفعلية. وإضافة إلى ذلك، يُتوقع أن تستمر معدلات البطالة في مستويات مرتفعة على المدى المتوسط في عدد من الاقتصادات المتقدمة.

• يُتوقع حدوث توسع بطيء في الاقتصادات المتقدمة لفترة تغطي معظم عام ٢٠١٠، مع استمرار ارتفاع معدلات البطالة حتى فترة متأخرة من العام. ومن المتوقع أن يصل النمو السنوي في عام ٢٠١٠ إلى نحو ١,٢٥٪، عقب انكماش مقداره ٣,٥٪ في عام ٢٠٠٩. ويزداد تعافي النشاط وضوحاً من منظور التغيير المقارن بين الربع الأخير من العام والربع الأخير من العام التالي؛ إذ يُتوقع أن يرتفع إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في الربع الرابع من عام ٢٠١٠ بمقدار ١,٧٥٪ عن معدله في الربع الرابع من عام ٢٠٠٩، عقب توسع بلغ حوالي ٠,٥٪ (على أساس سنوي مقارن) خلال النصف الثاني من عام ٢٠٠٩ وانكماش بواقع ٢٪ في نصفه الأول.

• وفي الاقتصادات الصاعدة يُتوقع أن يبلغ نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي ٥٪ تقريباً في عام ٢٠١٠، مقابل ١,٧٥٪ في عام ٢٠٠٩. ويتحقق هذا الارتداد الإيجابي بقيادة الصين والهند وعدد من الاقتصادات الآسيوية الصاعدة الأخرى. وثمة ارتداد إيجابي محدود تشهده اقتصادات صاعدة أخرى بدعم من الدفعة التنشيطية التي تتيحها السياسات والتحسين المستمر في الأوضاع التجارية والمالية العالمية.

ولا تزال مخاطر النتائج دون المتوقعة مصدراً للقلق رغم استمرار انحسارها التدريجي. ويأتي توقف مسيرة التعافي على رأس هذه المخاطر قصيرة الأجل. ذلك أن الخروج السابق لأوانه من مرحلة السياسات النقدية والمالية التيسيرية يبدو واحداً من المخاطر الرئيسية لأن الارتداد الإيجابي الذي حققته السياسات قد يفهم خطأً على أنه بداية تعافٍ قوي في طلب القطاع الخاص. وعلى وجه العموم، يبدو أن الاقتصاد العالمي الهش لا يزال معرضاً لمجموعة من الصدمات المتنوعة، بما في ذلك تصاعد أسعار النفط أو عودة أنفلونزا الخنازير (H1N1) في صورة عنيفة أو الأحداث الجغرافية-السياسية أو ظهور تيار الحمائية من جديد.

على أن مخاطر الأجل القصير لا تقتصر على النتائج دون المتوقعة، حسبما يتضح من تحسن الأوضاع المالية مؤخراً بسرعة أكبر مما كان متوقعاً. فمن الدوافع التي يُحتمل أن تساعد على حدوث طفرة استهلاك واستثمار تفوق التوقعات في عدد من الاقتصادات المتقدمة والصاعدة نخص بالذكر ما حققته السياسات من تضائل المخاوف تجاه احتمال انهيار النشاط الاقتصادي مثلما حدث في ثلاثينات القرن الماضي والتحسين القوي المصاحب في مزاج الأسواق المالية.

إعادة توازن الطلب

حتى تُستكمل الجهود المبذولة لإصلاح جانب العرض في مختلف الاقتصادات، سيتعين إجراء تعديلات أيضا في نمط الطلب العالمي للحفاظ على قوة التعافي. وعلى وجه التحديد، سوف يحتاج الكثير من الاقتصادات التي اتبعت استراتيجيات للنمو بقيادة الصادرات وحققت فوائض في حساباتها الجارية إلى زيادة الاعتماد على الطلب المحلي والواردات، مما سيساعد على موازنة الطلب المحلي الضعيف في الاقتصادات التي عادة ما تسجل عجزا في حساباتها الجارية كما مرت بكساد في أسعار الأصول (الأسهم أو المساكن)، بما فيها الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة وأجزاء من منطقة اليورو وعدد كبير من اقتصادات أوروبا الصاعدة. ولاستيعاب هذه التحولات على جانب الطلب سيتعين إحداث تغييرات على جانب العرض أيضا، مما سيتطلب إجراءات على أصعدة متعددة، منها تدابير لإصلاح النظم المالية، وتحسين حوكمة الشركات والوساطة المالية، ودعم الاستثمار العام، وإصلاح شبكات الأمان الاجتماعي بغية خفض الادخار الاحترازي. غير أن هذه العملية لاستعادة توازن الطلب العالمي سوف تكون عملية مطولة وسوف يتعين دعمها بزيادة مرونة أسعار الصرف حتى وإن كان هناك التزام قوي من جميع البلدان بإجراء إصلاحات تتسق مع الإجراءات المذكورة والتدابير الأخرى.

تحديات السياسة

لا تزال أهم أولويات السياسة استعادة صحة القطاع المالي والحفاظ على السياسات الاقتصادية الكلية الداعمة إلى أن يصبح التعافي عميق الجذور، وإن كان سيتعين على صانعي السياسات البدء أيضا في الإعداد لسحب التدخل الحكومي في نهاية المطاف والذي بلغ مستويات استثنائية. ويبدو أن الخطر الأكبر على المدى القصير هو احتمال سحب تدابير التنشيط المالي على نحو سابق لأوانه، إلا أن وضع الاستراتيجية الاقتصادية الكلية متوسطة الأجل لمرحلة ما بعد الأزمة هو إجراء أساسي للحفاظ على الثقة في ملاءة المالية العامة والاستقرار السعري والمالي. ويكمن التحدي الراهن في تحديد مسار متوسط بين إنهاء التدخلات الحكومية في وقت أبكر من اللازم، وهو ما من شأنه تهديد الإنجازات التي تحققت في تأمين الاستقرار والتعافي المالي، وترك هذه التدابير قائمة لفترة أطول من

اللازم، وهو ما ينطوي على خطر تشويه الحوافز والإضرار بالميزانيات العمومية الحكومية.

توقيت تشديد الأوضاع النقدية التيسيرية

القضيتان الأساسيتان أمام صانعي السياسة النقدية هما توقيت البدء في تشديد السياسة النقدية وكيفية تفكيك الميزانيات العمومية الكبيرة لدى البنوك المركزية. وليس هناك تعارض كبير بالضرورة بين هذين الهدفين، نظرا لوجود الأدوات اللازمة لبدء تشديد الأوضاع النقدية حتى في الوقت الذي لا تزال فيه الميزانيات العمومية أكبر بكثير من المعتاد. وينبغي أن تعتمد وتيرة تفكيك تراكمات الميزانيات العمومية للبنوك المركزية على التقدم المحرز في استعادة أوضاع الأسواق الطبيعية وكذلك نوعية التدخلات القائمة.

وفيما يتعلق بتوقيت تشديد السياسة النقدية، تواجه الاقتصادات المتقدمة والصاعدة تحديات مختلفة. ففي الاقتصادات المتقدمة، تستطيع البنوك المركزية (مع بضعة استثناءات) أن تحتفظ بالأوضاع التيسيرية لفترة أطول لأن المرجح أن تظل معدلات التضخم تحت السيطرة ما دامت فجوات الناتج واسعة. كذلك سيتعين على صانعي السياسات النقدية استيعاب تأثير السحب التدريجي للدعم المقدم من المالية العامة. أما الاقتصادات الصاعدة فالموقف فيها أكثر تنوعا. فالأرجح في عدد من هذه الاقتصادات أن يكون من المناسب البدء في إلغاء التيسير النقدي في وقت أقرب منه في الاقتصادات المتقدمة. وقد يتطلب الأمر زيادة مرونة أسعار الصرف في بعض الاقتصادات لدرء مخاطر عودة فقاعات أسعار الأصول في اقتصادات أخرى، وذلك حتى تتجنب عملية تشديد السياسة النقدية استيراد موقف تيسيري مبالغ فيه من الاقتصادات المتقدمة.

وكما يؤكد عدد أكتوبر ٢٠٠٩ من تقرير الاستقرار المالي العالمي، يرجح أن تظل هناك ضرورة لاستمرار الدعم المقدم من البنوك المركزية حتى العام القادم على الأقل في عدد كبير من الاقتصادات، وقد يستغرق الأمر وقتا أطول بكثير حتى يتم التخلص من الأصول غير السائلة المتراكمة في الميزانيات العمومية لبعض البنوك المركزية. وفي الوقت نفسه، تمتلك البنوك المركزية الأدوات اللازمة لاستيعاب الاحتياطات حسب الحاجة لتشديد الأوضاع النقدية. وبالنظر لما وراء تحديات الأجل

الاستفادة في تحقيق هذه التخفيضات من اعتماد أطر أكثر صلابة للمالية العامة، بما في ذلك اعتماد قواعد مالية ملائمة وآليات تنفيذية قوية. ويمكن أن تكون لهذه الأطر والقواعد أدوار مفيدة في كبح ضغوط الإنفاق عند عودة أوقات اليسر، مما يحقق للمستثمرين درجة من الاطمئنان لتراجع العجز والديون في نهاية المطاف. ويشكل هذا مطلباً ضرورياً لاستعادة المجال الواسع أمام السياسة المضادة للاتجاهات الدورية وإعادة بناء الدعم الحكومي للأسواق المالية، وكلاهما أمران مطلوبان لمواجهة الصدمات في المستقبل.

مداواة القطاعات المالية تزامنا مع إصلاح الأطر الاحترازية

لا غنى عن استكمال معالجة القطاع المالي وإصلاح الأطر الاحترازية من أجل استعادة النمو المستمر. وتمثل إعادة هيكلة أنشطة الشركات المالية عنصراً أساسياً لاستئناف أنشطة الإقراض العادي. وكما هو مبين بمزيد من التعمق في عدد أكتوبر ٢٠٠٩ من تقرير الاستقرار المالي العالمي، سيتطلب ذلك تنقية الميزانيات العمومية لهذه الشركات وإعادة رسميتها كما سيتطلب خطط عمل جديدة تتوافق مع نماذج التمويل والأطر الاحترازية الجديدة. وحتى الآن، لم يحرز إلا تقدم ضئيل للغاية في إزالة الأصول متراجعة القيمة من الميزانيات العمومية للبنوك. ويتمثل التحدي الأكبر حالياً في استمرار تدهور جودة الأصول. وفي هذا الصدد، تشكل الاختبارات الرسمية للقدرة على تحمل الضغوط أدوات مهمة يمكن من خلالها تشخيص أوضاع البنوك بغية رسم الاستراتيجيات المناسبة لإعادة رسملة وهيكله البنوك القادرة على البقاء منها أو تسوية أوضاع التي لا تمتلك مقومات الاستمرار. وعلى هذا الصعيد، كان التقدم متبايناً عبر البلدان المختلفة، ومن مصادر القلق وجود معوقات سياسة أمام دعم عملية إعادة الرسملة. ويتعين أن تكون استراتيجيات الخروج مفصلة لا لبس فيها حتى تصلح مرشداً للأسواق. وتواجه البنوك «جدارا» من آجال الاستحقاق المتقاربة في السنتين القادمتين، مما يزيد من مخاطر تمديد الديون. وفي هذا السياق يتعين توخي التدرج الشديد في إلغاء البرامج، وذلك باستخدام حوافز سوقية تشجع الحد من الاعتماد على الدعم الحكومي.

القصير، نتساءل عن بعض دروس الأزمة التي يمكن الاستفادة منها في إدارة السياسة النقدية. وتشير الأدلة التاريخية في هذا الخصوص إلى أن استقرار معدلات التضخم نسبياً ونمو الناتج لا يقدمان حماية تذكر من الصدمات الكبرى التي يتعرض لها الاقتصاد من جراء انفجار فقاعات أسعار الأصول؛ ذلك أن الناتج والتضخم يمثلان عاملين ضعيفين للتنبؤ بكساد أسعار الأصول. ويبين الفصل الثالث أن هناك متغيرات أخرى، أبرزها نمو الائتمان ورسيد الحساب الجاري، تمتلك قدرة تنبؤية أفضل وقد تستحق اهتماماً أكبر من صانعي السياسات النقدية. وينبغي على ذلك أنه إذا تزايدت المخاوف بشأن الطلب المحلي وأسعار الأصول، ينبغي أن ينظر صانعو السياسات النقدية في إمكانية تشديد السياسة بدرجة أكبر من المطلوب لمجرد إبقاء التضخم تحت السيطرة خلال العام أو العامين المقبلين. ويذهب هذا الفصل أيضاً إلى أن صانعي السياسات ينبغي أن ينظروا في إمكانية استكمال استهداف التضخم باستحداث أدوات للسلامة الاحترازية الكلية تساعد في بلوغ الاقتصادات مرحلة الاستقرار. وتتسم هذه الأدوات بميزة العمل المباشر استناداً إلى دورات الائتمان، مما يجعلها مفيدة في استكمال الدور الذي تؤديه أسعار الفائدة في تحقيق استقرار الاقتصادات. إلا أن التوقعات بشأن ما يمكن تحقيقه ينبغي أن تكون واقعية.

الحفاظ على الدعم المقدم من المالية العامة مع حماية استثمارية أوضاع المالية العامة

بالرغم من حجم العجز الكبير والدين العام الذي يواصل الارتفاع بالفعل في عدد كبير من البلدان، فمن الضروري الحفاظ على الدفعة التنشيطية المالية إلى أن يصبح التعافي عميق الجذور، وقد يتطلب الأمر زيادة حجمها أو التوسع فيها بما يتجاوز الخطط الحالية إذا تحققت مخاطر النتائج دون المتوقعة التي تهدد النمو. ولذلك ينبغي أن تقف الحكومات على أهبة الاستعداد لإطلاق مبادرات جديدة متى اقتضت الضرورة. وفي الوقت نفسه، ينبغي أن تلتزم الحكومات بإجراء تخفيضات كبيرة في العجز بمجرد أن يصبح التعافي راسخاً، كما يجب أن تشترع في مواجهة التحديات طويلة الأجل على مستوى المالية العامة عن طريق دفع عجلة الإصلاحات التي تكفل وضع الموارد العامة على مسار قابل للاستمرار. ويمكن

تحديات السياسة الهيكلية والاجتماعية

سيمثل ارتفاع معدلات البطالة تحديا كبيرا في كثير من الاقتصادات المتقدمة، وستظل معدلات الفقر تشكل تحديات أمام عدد كبير من الاقتصادات النامية. ويورد الفصل الرابع أدلة تشير إلى أن معدلات البطالة عادة ما يغلب عليه الارتفاع الكبير وتظل أعلى من المعتاد لسنوات طويلة في أعقاب الصدمات المالية. وللمحد من مدى فقدان الوظائف يتعين إبطاء نمو الأجور أو حتى خفضها لعدد كبير من العاملين. ويمكن تخفيف أثر هذه التعديلات الضرورية على الفئات الفقيرة من القوى العاملة بمنح خصوم ضريبية على الدخل المكتسب أو عن طريق أي برامج مماثلة تحد من التداعيات الاجتماعية لتعديل الأجور. وإضافة إلى ذلك، يمكن الحد من فقدان الوظائف والأجور بتحسين التوافق بين الوظائف والأفراد وكذلك الارتقاء بالتعليم والتدريب. ويمكن أن تسجل معدلات الفقر زيادة كبيرة في بعض الاقتصادات النامية، وخصوصا في إفريقيا جنوب الصحراء، حيث يشهد نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي انكماشاً في عام ٢٠٠٩ للمرة الأولى منذ عشر سنوات. وسيكون استمرار دعم المانحين من الاقتصادات المتقدمة عنصرا حاسما حتى تتمكن هذه الاقتصادات من الحفاظ على مكاسب الاستقرار الاقتصادي الكلي التي حققتها بجهد جهيد.

وفيما يتعلق بالإصلاح الأساسي، يتعين ألا يكون أي إصلاح شامل جذري معرضا لخطر تزايد الثقة في أن مخاطر الأزمة الجسيمة قد انقضت، أو المخاوف من احتمال فقدان بعض المزايا التنافسية الوطنية، أو القلق من أن تكون أولى الحلول الفضلى بعيدة عن المتناول لأسباب فنية. وكما يؤكد عدد أكتوبر ٢٠٠٩ من تقرير الاستقرار المالي العالمي، هناك أربعة تحديات تستحق اهتماما خاصا؛ أولا، يتعين توسيع محيط التنظيم وزيادة مرونته، بحيث يغطي كافة المؤسسات المؤثرة على النظام المالي، إلى جانب توفير الحوافز للحيلولة دون استمرار تزايد عدد المؤسسات التي تعتبر حاليا «أكبر أو أكثر ترابطا من أن تفشل». ثانيا، يتعين تشجيع الانضباط السوقي الفعال عن طريق زيادة الشفافية والإفصاح وإصلاح حوكمة المؤسسات المالية. ثالثا، يتعين أن تكون أطر السلامة الاحترازية الكلية باعنا للبنوك على بناء قدر أكبر من الأرصدة الاحتياطية - عن طريق زيادة رأس المال ورصد المخصصات في أوقات اليسر لاستخدامها في أوقات الشدة. رابعا، يتعين توثيق التعاون والتنسيق على المستوى الدولي للتعامل كما ينبغي مع التحديات التي تفرضها المؤسسات العابرة للحدود.

الفصل الأول: آفاق الاقتصاد العالمي وقضايا السياسات

أما العوامل التي حفزت هذا الارتداد الإيجابي فهي السياسات العامة القوية التي اعتمدتها الاقتصادات المتقدمة وعدد كبير من الاقتصادات الصاعدة، حيث عملت هذه السياسات على دعم الطلب وكادت تبدي كافة المخاوف من احتمالات الكساد العالمي، وهي المخاوف التي ساهمت في إحداث انخفاض هو الأكثر حدة في النشاط الاقتصادي العالمي والتجارة العالمية منذ الحرب العالمية الثانية (الشكل البياني ١-٢ والإطار البياني ١-١). وسرعان ما جاء رد فعل البنوك المركزية الذي تمثل في تخفيضات استثنائية كبيرة في أسعار الفائدة وتدابير غير تقليدية لضخ السيولة والحفاظ على استمرارية الائتمان. وأطلقت الحكومات برامج كبيرة للتنشيط المالي مع دعم البنوك بتقديم الضمانات وضخ رؤوس الأموال. وقد أسهمت هذه التدابير مجتمعة في خفض حالة عدم اليقين وزيادة الثقة، مما شجع تحسن الأوضاع المالية.

ولكن السؤال الرئيسي الذي يطرح نفسه هو إلى أي مدى سيستمر هذا الارتداد الإيجابي المبدئي؟ وعلى وجه التحديد، هل هو بشير على تعاف اقتصادي قوي؟ أم أن هناك فترة ركود جديدة تلوح في الأفق خلال العام القادم مع انتهاء زخم السياسات النقدية والمالية العامة التوسعية وعجز القطاع الخاص عن اكتساب قوة دفع لمواجهة محدودية الائتمان؟ وتأتي التوقعات في هذا العدد من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي لتعرض مسارا وسطا: أن هناك تعاف اقتصادي، ولكنه سيكون ضعيفا بالمعايير التاريخية.

وتشير هذه التنبؤات إلى أن الارتداد الإيجابي الحالي سيكون بطيئا وسيعاني من قصور الائتمان، وأنه سيكون مقترنا بالبطالة لفترة ليست بالقصيرة. ومن المتوقع أن يصل النمو العالمي إلى ٣٪ في ٢٠١٠، عقب انكماش في النشاط مقداره حوالي ١٪ في ٢٠٠٩ (الجدول ١-١). وتشير التنبؤات إلى أن متوسط النمو العالمي سيصل خلال الفترة من ٢٠١٠ - ٢٠١٤ إلى ما يزيد قليلا عن ٤٪، وأقل كثيرا من معدلات النمو التي وصلت إلى ٥٪ في السنوات التي سبقت وقوع الأزمة. فإعادة الهيكلة في القطاع المالي وقطاع الشركات سوف تستمر في فرض ضغوط كبيرة مخفضة للنشاط الاقتصادي، وسوف تسهم فجوات الناتج الواسعة في الإبقاء على مستويات التضخم المنخفضة. وسوف تنخفض مستويات الطلب على الأرجح نظرا لحاجة عدد كبير من الاقتصادات المتقدمة لإعادة بناء مدخراتها. وسوف تظل مخاطر النتائج دون المتوقعة مصدرا للقلق رغم استمرار انحسارها التدريجي.

عقب ركود عالمي عميق، أخذت معدلات النمو الاقتصادي تتحول إلى الاتجاه الموجب مع تدخل الحكومات على نطاق واسع لدعم الطلب والحد من كثافة أجواء عدم اليقين والمخاطر النظامية في الأسواق المالية. ومع ذلك، يتوقع أن يكون التعافي بطيئا، نظرا لاستمرار ضعف النظم المالية وضرورة التدرج في سحب الدعم المقدم من السياسات العامة واستمرار حاجة الأسر في الاقتصادات التي أضررت من كساد أسعار الأصول إلى إعادة بناء مدخراتها. ولا يزال احتمال التطورات دون المتوقعة هو الأرجح في ميزان المخاطر. ولا يزال احتمال الخروج السابق لأوانه من مرحلة السياسات النقدية والمالية التيسيرية مصدرا للقلق لأن الارتداد الإيجابي الذي حققته السياسات قد يفهم خطأ على أنه بداية تعاف قوي في طلب القطاع الخاص. ولا تزال أهم المتطلبات حاليا يتمثل في استعادة صحة القطاع المالي مع الحفاظ على السياسات الاقتصادية الكلية الداعمة إلى أن يصبح التعافي عميق الجذور. وفي نفس الوقت، يتعين على صانعي السياسات البدء في الإعداد لعملية منظمة تنتهي بسحب التدخل الحكومي الذي بلغ مستويات استثنائية. ويتعين كذلك أن تسهم السياسات في تيسير إعادة التوازن للطلب العالمي، لأن الاقتصادات التي أضررت من كساد أسعار الأصول ستكون بحاجة إلى زيادة معدلات ادخارها، وسوف يتعين دعم النمو الممكن في الاقتصادات المتقدمة التي تضررت من الصدمات المالية الرئيسية. ويمثل ارتفاع معدلات البطالة والانتكاسات في مجال الحد من الفقر تحديا كبيرا على المستوى الاجتماعي لا بد كذلك من التصدي له.

الركود العالمي في سبيله للانتهاء

يبدو أن الاقتصاد العالمي بدأ يزداد توسعا من جديد، تدفعه قوة أداء الاقتصادات الآسيوية واستقرار أوضاع الاقتصادات الأخرى أو تعافيتها في حدود متواضعة (الشكل البياني ١-١). يبدو الاقتصاد العالمي أنه في طريقه للتوسع مرة أخرى بدعم من أداء الاقتصادات الآسيوية القوي والاستقرار أو التعافي المتواضع في الاقتصادات الأخرى (الشكل البياني ١-١). ومع ذلك فإن التعافي يسير بوتيرة بطيئة، ولا يزال النشاط أقل بكثير من مستوياته قبل الأزمة. ويأتي التحسن في النمو مدفوعا بالارتداد الإيجابي في قطاع الصناعات التحويلية والتحول في دورة المخزون، وهناك بعض بوادر الاستقرار التدريجي في مبيعات التجزئة وعودة الثقة إلى المستهلكين وتحقيق المزيد من التماسك في أسواق المساكن. ومع تحسن التوقعات عادت أسعار السلع الأولية إلى الارتفاع بعد أن هبطت إلى أدنى مستوياتها في أوائل العام الحالي، كما بدأ التحسن في النشاط التجاري العالمي.

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

على أساس التغير المقارن من سنة إلى أخرى									
على أساس التغير المقارن من ربيع رابع إلى آخر			الاختلاف عن توقعات يوليو ٢٠٠٩		التوقعات				
التوقعات		التقديرات	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	
٣,٢	-٠,٨	-٠,١-	-٠,٦	-٠,٣	٣,١	١,١-	٣,٠	٥,٢	الناتج العالمي ^١
١,٧	١,٣-	٢,٢-	-٠,٧	-٠,٤	١,٣	٣,٤-	-٠,٦	٢,٧	الاقتصادات المتقدمة
١,٩	١,١-	١,٩-	-٠,٧	-٠,١-	١,٥	٢,٧-	-٠,٤	٢,١	الولايات المتحدة
-٠,٩	٢,٥-	١,٧-	-٠,٦	-٠,٦	-٠,٣	٤,٢-	-٠,٧	٢,٧	منطقة اليورو
-٠,٨	٢,٩-	١,٨-	-٠,٩	-٠,٩	-٠,٣	٥,٣-	١,٢	٢,٥	ألمانيا
-٠,٥	٣,٥-	١,٢-	-٠,١	-٠,٢	-٠,٧-	٣,٨-	-٠,٩	٣,٦	إسبانيا
-٠,٨	٣,٢-	٢,٩-	-٠,٣	-٠,٠	-٠,٢	٥,١-	١,٠-	١,٦	إيطاليا
١,٤	-٠,٩-	١,٦-	-٠,٥	-٠,٦	-٠,٩	٢,٤-	-٠,٣	٢,٣	فرنسا
١,٣	٢,٥-	١,٨-	-٠,٧	-٠,٢-	-٠,٩	٤,٤-	-٠,٧	٢,٦	المملكة المتحدة
١,٤	١,٣-	٤,٥-	-٠,٠	-٠,٦	١,٧	٥,٤-	-٠,٧-	٢,٣	اليابان
٣,٠	١,٥-	١,٠-	-٠,٥	-٠,٢-	٢,١	٢,٥-	-٠,٤	٢,٥	كندا
٢,٦	١,٨	٢,٧-	١,٦	١,٨	٢,٦	٢,١-	١,٦	٤,٧	اقتصادات متقدمة أخرى
٢,٨	٣,٩	٤,٧-	٢,٢	٢,٨	٣,٦	٢,٤-	١,٥	٥,٧	الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة
٥,٥	٣,٨	٣,٣	-٠,٤	-٠,٢	٥,١	١,٧	٦,٠	٨,٣	الاقتصادات الصاعدة والنامية ^٢
...	...	...	-٠,١-	-٠,١-	٤,٠	١,٧	٥,٢	٦,٣	إفريقيا
...	...	...	-٠,٠	-٠,٢-	٤,١	١,٣	٥,٥	٧,٠	جنوب الصحراء
٢,٤	١,٤-	٢,٣-	-٠,٨	-٠,٠	١,٨	٥,٠-	٣,٠	٥,٥	أوروبا الوسطى والشرقية
...	...	...	-٠,١	-٠,٩-	٢,١	٦,٧-	٥,٥	٨,٦	كومنولث الدول المستقلة
-٠,٩-	٢,٧-	١,١	-٠,٠	١,٠-	١,٥	٧,٥-	٥,٦	٨,١	روسيا
...	...	...	-٠,٤	-٠,٨	٣,٦	٤,٧-	٥,٤	٩,٩	ما عدا روسيا
٧,٨	٧,٧	٥,٥	-٠,٣	-٠,٧	٧,٣	٦,٢	٧,٦	١٠,٦	آسيا النامية
٩,٢	١٠,١	٦,٩	-٠,٥	١,٠	٩,٠	٨,٥	٩,٠	١٣,٠	الصين
٧,٠	٥,١	٤,٨	-٠,١-	-٠,٠	٦,٤	٥,٤	٧,٣	٩,٤	الهند
٣,٨	٢,٨	١,٩	-٠,٣	١,٠	٤,٠	-٠,٧	٤,٨	٦,٣	بلدان آسيان الخمس ^٣
...	...	...	-٠,٥	-٠,٠	٤,٢	٢,٠	٥,٤	٦,٢	الشرق الأوسط
...	...	...	-٠,٦	-٠,١	٢,٩	٢,٥-	٤,٢	٥,٧	نصف الكرة الغربي
٣,٥	٢,٢	١,٢	١,٠	-٠,٦	٣,٥	-٠,٧-	٥,١	٥,٧	البرازيل
٣,٤	٤,١-	١,٧-	-٠,٣	-٠,٠	٣,٣	٧,٣-	١,٣	٣,٣	المكسيك
...	...	...	...	...	...	...	...	...	للتذكير
١,١	٢,٥-	١,٦-	-٠,٦	-٠,٥	-٠,٥	٤,٢-	١,٠	٣,١	الاتحاد الأوروبي
...	...	...	-٠,٦	-٠,٣	٢,٣	٢,٣-	١,٨	٣,٨	النمو العالمي على أساس أسعار صرف السوق
...	...	...	١,٥	-٠,٣	٢,٥	١١,٩-	٣,٠	٧,٣	حجم التجارة العالمية (سلع وخدمات)
...	...	...	-٠,٦	-٠,١-	١,٢	١٣,٧-	-٠,٥	٤,٧	الواردات
...	...	...	٣,٨	-٠,١	٤,٦	٩,٥-	٩,٤	١٣,٨	الاقتصادات المتقدمة
...	...	...	...	...	...	...	...	...	الاقتصادات الصاعدة والنامية
...	...	...	-٠,٧	١,٤	٢,٠	١٣,٦-	١,٩	٦,٣	الصادرات
...	...	...	٢,٢	-٠,٧-	٣,٦	٧,٢-	٤,٦	٩,٨	الاقتصادات المتقدمة
...	...	...	...	...	...	...	...	...	الاقتصادات الصاعدة والنامية
...	...	...	١,٢	١,٠	٢٤,٣	٣٦,٦-	٣٦,٤	١٠,٧	أسعار السلع الأولية (بالدولار الأمريكي)
...	...	...	...	...	...	...	...	...	النفط ^٤
...	...	...	-٠,٢	٣,٥	٢,٤	٢٠,٣-	٧,٥	١٤,١	السلع غير الوقود (متوسط على أساس الأوزان الترجيحية لصادرات السلع الأولية)
...	...	...	...	...	...	...	...	...	أسعار المستهلكين
-٠,٩	-٠,٦	٢,١	-٠,٢	-٠,٠	١,١	-٠,١	٣,٤	٢,٢	الاقتصادات المتقدمة
٤,٣	٤,٥	٧,٧	-٠,٣	-٠,٢	٤,٩	٥,٥	٩,٣	٦,٤	الاقتصادات الصاعدة والنامية ^٢
...	...	...	-٠,٠	-٠,٠	١,٤	١,٢	٣,٠	٥,٣	سعر الإقراض بين بنوك لندن (%) ^٥
...	...	...	-٠,٢-	-٠,٢-	١,٦	١,٢	٤,٦	٤,٣	على الودائع بالدولار الأمريكي
...	...	...	-٠,٢	-٠,٢-	-٠,٦	-٠,٧	١,٠	-٠,٩	على الودائع باليورو
...	...	...	-٠,٢	-٠,٢-	-٠,٦	-٠,٧	١,٠	-٠,٩	على الودائع بالين الياباني

ملاحظة: يُفترض بقاء أسعار الصرف الفعلية الحقيقية ثابتة عند مستوياتها السائدة في الفترة من ٠٣ يوليو إلى ٧٢ أغسطس ٩٠٠٢. وقد تم تعديل الأوزان الترجيحية للبلدان المستخدمة لإعداد معدلات النمو المجمع لمجموعات البلدان. وفي حالة عدم إدراج الاقتصادات وفق الترتيب الأبجدي، فإنها تكون مرتبة على أساس حجمها الاقتصادي.

^١ التقديرات والتوقعات ربع السنوية تمثل ٩٪ من الأوزان الترجيحية على أساس تعادل القوى الشرائية العالمية.

^٢ التقديرات والتوقعات ربع السنوية تمثل حوالي ٧٧٪ في حالة الاقتصادات الصاعدة والنامية.

^٣ إندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلاند وفيت نام.

^٤ المتوسط البسيط لأسعار النفط الخام الفورية لأنواع برنت المملكة المتحدة، وديبي، وغرب تكساس الوسيط. وقد بلغ متوسط سعر النفط ٣٠,٧٩ دولارا للبرميل في عام ٨٠٠٢، ومن المفترض أن يبلغ السعر على أساس أسواق العقود المستقبلية ٣٥,١٦ دولارا في عام ٩٠٠٢ و ٥,٦٧ دولارا في عام ١٠٠٢.

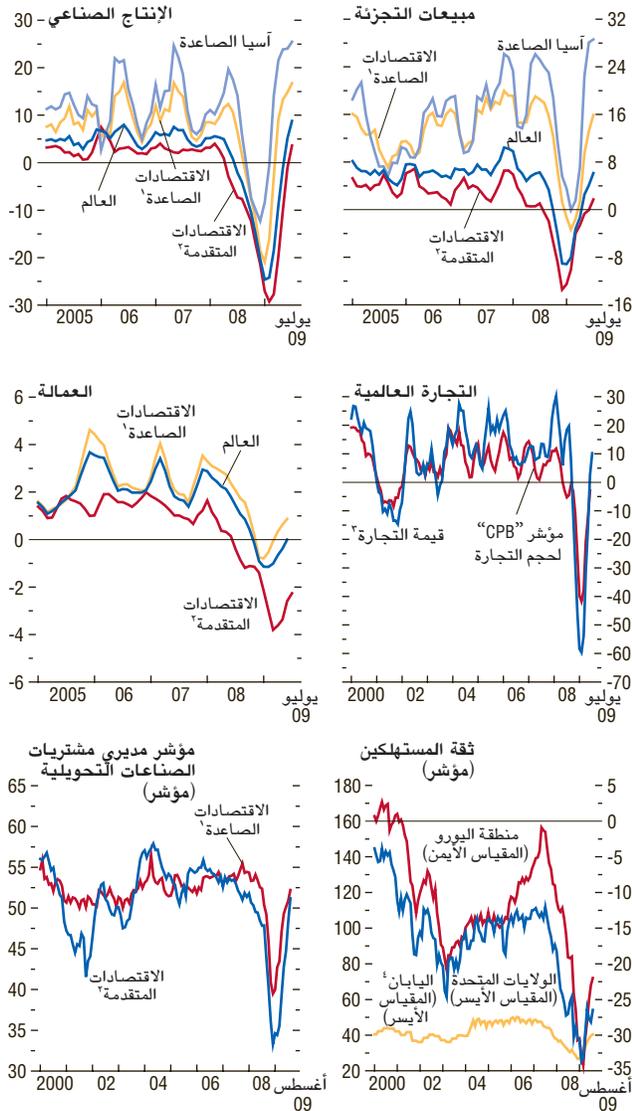
^٥ السعر لسة أشهر بالنسبة للولايات المتحدة واليابان، ولثلاثة أشهر بالنسبة لمنطقة اليورو.

الأوضاع المالية تواصل التحسن ولكنها تظل عصبية

الشكل البياني ١-١: المؤشرات الراهنة والاستشرافية

(التغير % على أساس سنوي مقارن لمتوسط متحرك لأفق زمني يبلغ ثلاثة أشهر على المتوسط المتحرك لثلاثة أشهر سابقة ما لم يذكر خلاف ذلك)

شجعت السياسات الحكومية القوية حدوث ارتداد إيجابي في الإنتاج الصناعي والتجارة العالمية ومبيعات التجزئة، عقب حالات التدهور الحاد في بداية السنة. ويأتي هذا الارتداد الإيجابي في النشاط مدعوماً من آسيا.



المصادر: بالنسبة لبيانات مؤشر حجم التجارة (CPB) فهو "المركز الهولندي لتحليل السياسات الاقتصادية" (CPB)، وفي كل الحالات الأخرى فهو مؤسسة NTC Economics ومؤسسة Haver Analytics. الأرجنتين والبرازيل وبلغاريا وشيلي والصين وكولومبيا وإستونيا وهنغاريا والهند وإندونيسيا ولاتفيا ولبنان والبرازيل والمكسيك وباكستان وبيرو والفلبين وبولندا ورومانيا وروسيا والجمهورية السلوفاكية وجنوب إفريقيا وتايلاند وتركيا وأوكرانيا وفنزويلا. ^١ أستراليا وكندا والجمهورية التشيكية والدانمرك ومنطقة اليورو ومنطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة وإسرائيل واليابان وكوريا ونيوزيلندا والنرويج وسنغافورة والسويد وسويسرا ومقاطعة تايوان الصينية والمملكة المتحدة والولايات المتحدة. ^٢ بقية حقوق السحب الخاصة ^٣ بيانات ثقة المستهلكين في اليابان تستند إلى مؤشر انتشار حيث تشير القيم التي تزيد على ٥٠ إلى تحسن مستويات الثقة.

ويتناول الجزء المتبقي من هذا الفصل التطورات الاقتصادية العالمية وتحديات السياسات على نحو أكثر تعمقا. ويتناول القسم التالي قوى الانكماش والتوسع التي ستحدد شكل التعافي على المدى القريب. يلي ذلك دراسة التوقعات متوسطة الأجل لنمو الناتج المحتمل وإعادة توازن الطلب العالمي. وتناقش الأقسام اللاحقة المخاطر المحيطة بالتعافي والأولويات على مستوى السياسات الاقتصادية الكلية والمالية والسياسات الهيكلية من أجل إعادة الاقتصاد على مسار النمو السليم. ويبحث الفصل الثاني هذه الموضوعات من منظور إقليمي.

خفض نسب الرفع المالي وتباطؤ نمو العملة في المرحلة القادمة

تفيد آخر البيانات بأن الاقتصاد العالمي بدأ بالفعل الدخول في مرحلة التعافي، حيث تشير التقديرات إلى زيادة النشاط العالمي بنحو ٣٪ خلال الربع الثاني من عام ٢٠٠٩، عقب انكماش مقداره ٦,٥٪ في الربع الأول، كما تفيد المؤشرات عالية التواتر بازدياد قوة النمو في النصف الثاني من العام. ومع ذلك، لا تزال معدلات إفلاس الشركات مرتفعة، وتواصل معدلات التوظيف انخفاضها، ولا يزال الضعف مسيطرا على الاستهلاك والاستثمار الخاص في ظل تضرر قطاع الأسر من خسائر الدخل والثروة، وعمل الشركات بزيادة كبيرة في طاقتها الإنتاجية، واستمرار ضيق أوضاع الائتمان. وتفيد التجارب السابقة بأن هذه القوى غالبا ما تكون طويلة الأمد في أعقاب الأزمات المالية، وتسبقها فترات انتعاش بطيئة تأتي بعد فترات من الانكماش الحاد في النشاط الاقتصادي (راجع الفصل الثالث من عدد أكتوبر ٢٠٠٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي). وقد ساهمت السياسات الاقتصادية في التخفيف من أثر هذه القوى على النمو، وإن كانت الدفعات التنشيطية المقدمة من السياسات سوف تتناقص في المستقبل.

الأوضاع المالية تواصل التحسن ولكنها تظل عصبية

يبدو التعافي الوليد أكثر وضوحا في الأسواق المالية، رغم صعوبة الأوضاع بالنسبة لعدد كبير من المقترضين. فقد أسفرت التدخلات الحكومية وانخفاض أسعار الفائدة الأساسية وتوقعات التعافي عن تحفيز عمليات جني الأرباح القوية في العديد من الأسواق، كما أدت إلى حدوث ارتداد إيجابي في التدفقات الرأسمالية الدولية (الشكل البياني ٣-١). وكان المحفز الأساسي في البداية هو السياسة العامة، بما في ذلك الضمانات المقدمة للمؤسسات المالية وعمليات ضخ رؤوس الأموال وتوفير السيولة

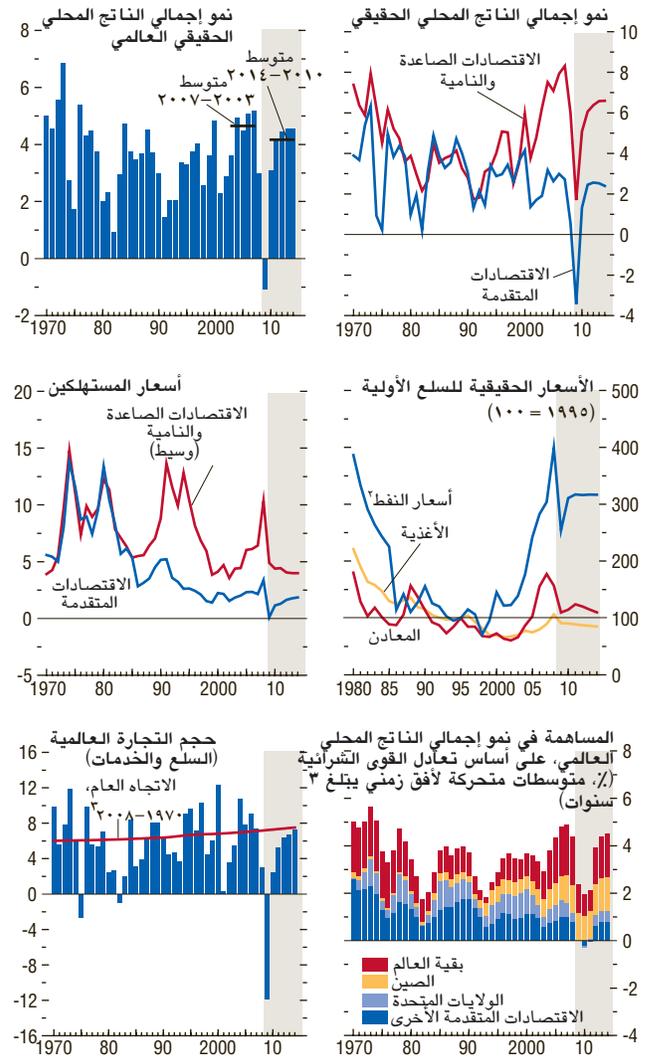
الغزيرة والتدخل في أسواق الائتمان. وفي الوقت الحالي، فإن توقعات ارتفاع معدلات النمو في سبيلها لتحقيق نتائج إيجابية على الأوضاع المالية، بينما يسهم تراجع العزوف عن المخاطر في زيادة الزخم اللازم. غير أن المناخ الاقتصادي لا يزال صعبا للغاية بالنسبة للمقترضين من الشريحة الائتمانية الأدنى، لا سيما المشروعات الصغيرة والمتوسطة وكثير من الأسر المعيشية، حسيما ورد في عدد أكتوبر ٢٠٠٩ من تقرير الاستقرار المالي العالمي. ولا تزال أسواق التوريق تعاني من الضعف البالغ، مما يحد بشدة من قدرة البنوك على إنشاء الائتمان (وتوزيعه). وبشكل أعم، تمثل مخاطر تحول اتجاه الثقة مصدر قلق كبير للأسواق، كما أن هناك عددا من مؤشرات الضغوط المالية لا يزال مرتفعا.

وقد سجلت أسواق الأسهم مكاسب كبيرة منذ الربع الأول من عام ٢٠٠٩، كما تراجعت فروق العائد الناجمة عن علاوات مخاطر سندات الشركات، وانخفضت فروق العائد في أسواق التعامل بين البنوك إلى مستويات قريبة جدا من المستويات السائدة قبل انهيار بنك ليمان برانرز في سبتمبر ٢٠٠٨. وفي الوقت الحالي يخصص المستثمرون مبالغ متزايدة لاستثمارها خارج نطاق السندات الحكومية في ظل سعيهم لتحقيق عائدات أكبر. وقد تعززت الثقة في الأجهزة المصرفية في الأسواق المتقدمة بفضل نتائج إيراداتها التي تجاوزت التوقعات ونجاح سلسلة من عمليات تعبئة رؤوس الأموال المصرفية. وإضافة إلى ذلك، فإن اختبارات القدرة على تحمل الضغوط، التي أجريت ونشرت نتائجها في الولايات المتحدة ويجري تنفيذها في العديد من البلدان الأخرى، تسهم في إعادة بناء الثقة في البنوك. غير أن التساؤل لا يزال قائما حول إمكانية استمرار العائدات المصرفية وانعكاسات مخاطر الائتمان المرتفعة، في ظل تزايد حالات التأخر في سداد القروض وتأخر البنوك في إقرار خسائر القروض.

وقد تحسنت التدفقات الرأسمالية الدولية، بما في ذلك التدفقات إلى الأسواق الصاعدة (الشكل البياني ١-٤). ومنذ بداية العام الجاري، تراجعت فروق العائد على السندات السيادية بينما سجلت إصدارات هذه السندات ارتفاعا في الاقتصادات المتقدمة والصاعدة على السواء، الأمر الذي يتوافق مع حدوث انتعاش ملحوظ في تدفقات استثمارات الحافظة. ومع تعافي النشاط الاقتصادي متجاوزا مستوى التوقعات تحسنت مشاعر السوق لا سيما في آسيا وأمريكا اللاتينية. ومنذ منتصف العام، شهدت عمليات التداول في سندات الشركات والسندات السيادية في الأسواق الصاعدة تجاوز حجم اكتتاب الإصدارات كما انخفضت مخاطر إعادة تمويل هذه السندات انخفاضا ملحوظا، وإن كان

الشكل البياني ١-٢: المؤشرات العالمية^١ (التغير السنوي، مالم يذكر خلاف ذلك)

حفزت الأزمة المالية من حدوث أكبر انكماش اقتصادي منذ الحرب العالمية الثانية. ومن المتوقع أن يكون التعافي متواضعا بالمقاييس السابقة.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

^١ تشير المساحات المظلمة إلى توقعات خبراء صندوق النقد الدولي. والمجملة محسوبة على أساس الأوزان الترجيحية القائمة على تعادل القوى الشرائية، مالم يذكر خلاف ذلك.

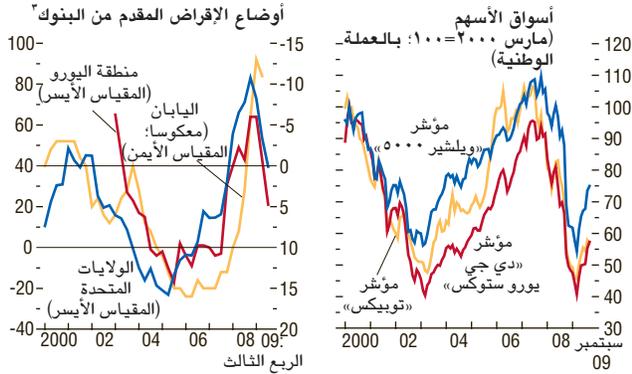
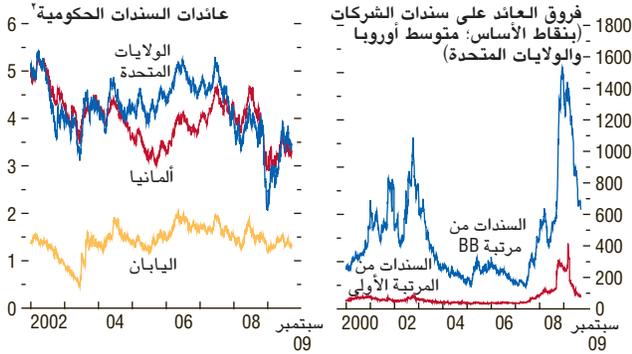
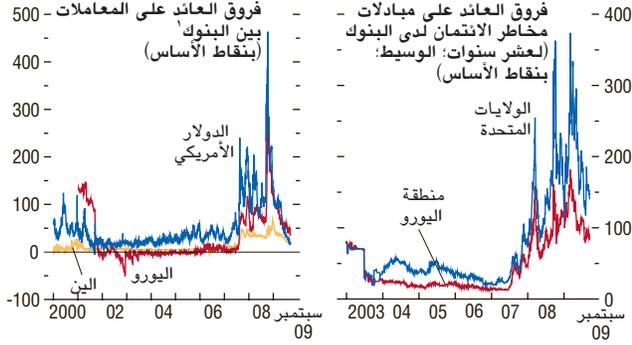
^٢ المتوسط البسيط للأسعار الفورية للنفط الخام من أنواع برنت المملكة المتحدة، ودي الفاتح، وغرب تكساس الوسيط.

^٣ معدلات النمو المتوسطة لفرادي البلدان مجملة باستخدام الأوزان الترجيحية القائمة على تعادل القوى الشرائية؛ وتتحوّل هذه المجملة بمرور الوقت لصالح البلدان الأسرع نمواً، مما يجعل المنحنى يتخذ اتجاهها صاعداً.

الأوضاع المالية تواصل التحسن ولكنها تظل عصبية

الشكل البياني ١-٣: المستجندات في أسواق الائتمان الناضجة

شجعت التدخلات الحكومية حدوث تحسن كبير في الأوضاع المالية. ومع ذلك، سيظل الحصول على الائتمان عسيراً بالنسبة لمعظم الأسر والشركات، الأمر الذي يدل على استمرار ضيق أوضاع الإقراض المصرفي وارتفاع أسعار الفائدة على الائتمان منخفض الجودة.



المصادر: بنك اليابان المركزي؛ وشركة Bloomberg Financial Markets؛ والبنك المركزي الأوروبي؛ ومجلس محافظي الاحتياطي الفيدرالي؛ وشركة Merrill Lynch؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

١ سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن لأجل ثلاثة أشهر ناقصاً سعر الفائدة على الأذون الحكومية البالغ أجل استحقاقها ٣ أشهر.

٢ السندات الحكومية البالغ أجل استحقاقها ١٠ سنوات.

٣ % من المجهين المبلغين بأن معايير الائتمان شهدت تشديداً إما "بقدر كبير" أو "بقدر ما" ناقصاً المجهين المبلغين بأن معايير الائتمان شهدت تيسيراً إما "بقدر كبير" أو "بقدر ما" في فترة الأشهر الثلاثة السابقة. مسح التغييرات في معايير الائتمان المتعلقة بالقروض أو خطوط الائتمان المقدمة إلى المؤسسات في حالة منطقة اليورو؛ ومتوسط مسح التغييرات في معايير الائتمان المتعلقة بالإقراض التجاري/الصناعي والعقاري في حالة الولايات المتحدة؛ ومؤشر الانتشار عند درجة "تيسيري" ناقصاً المؤشر المذكور عند درجة "شديد"؛ ومسح تانكان لاجتاه المؤسسات المالية بشأن الإقراض في حالة اليابان.

بدرجة أقل في بلدان أوروبا الصاعدة ودول الكومنولث المستقلة. وكما هو الحال في الأسواق الناضجة، تتمتع الشركات المقترضة ذات الجودة الائتمانية العالية بقدرة الحصول على التمويل بسهولة كبيرة، بينما تعاني الشركات ذات الجودة الائتمانية المنخفضة من زيادة تقييد قدرتها على الاقتراض. وبالرغم من هذه التطورات المواتية في الأسواق فإن مواطن الضعف لا تزال قائمة، لا سيما في بلدان أوروبا الصاعدة والبلدان الأخرى المعتمدة بشدة على التمويل الخارجي. ولا يزال التمويل عبر الحدود المقدم لبنوك الأسواق الصاعدة عرضة للمخاطر المترتبة على احتياج البنوك في الأسواق الناضجة إلى زيادة الخفض في نسب الرفع المالي. ولا تزال مخاطر إعادة التمويل والتأخر عن السداد في قطاع الشركات مرتفعة نسبياً، لا سيما في أوروبا الصاعدة، وكذلك في الشركات الأصغر الممولة بالدين في آسيا وأمريكا اللاتينية.

وقد أسهمت عودة الإقبال على المخاطر بعض الشيء في الأسواق الدولية في خفض قيمة الدولار والين ورفع قيمة عملات الأسواق الصاعدة. وجاء ذلك في أعقاب حدوث تحركات حادة في الاتجاه المعاكس في ذروة الأزمة (الشكل البياني ١-٥). وقد ارتفعت مؤخرًا قيمة اليورو مقابل الدولار والين، وإن ظلت ثابتة نسبياً عند المستوى السائد قبل الأزمة بالقيمة الفعلية الاسمية. أما اليوان الصيني فقد تحرك خلال العام الماضي على نحو يواكب تحركات الدولار.

وحتى مع استمرار الأوضاع المواتية في الأسواق المالية، سيظل العديد من الأسر والشركات في الاقتصادات المتقدمة والصاعدة على السواء عرضة لأوضاع عسيرة. وعلى وجه التحديد، لا تزال القروض المصرفية المقدمة للقطاع الخاص أخذة في الركود والانكماش في كل من الولايات المتحدة ومنطقة اليورو والمملكة المتحدة، تماشيًا مع نتائج المسوح التي أجريت بين مسؤولي القروض المصرفية والتي تشير إلى استمرار أوضاع الائتمان بالغة الضيق. وفي إطار استخدام منهجيات معدلة، تفيد التقديرات الواردة في «تقرير الاستقرار المالي العالمي» لعام ٢٠٠٩ إلى أن حالات تخفيض قيمة القروض المصرفية العالمية يمكن أن تصل إلى ٢,٨ تريليون دولار، منها ١,٥ تريليون دولار لم يتم إثباتها بعد. ويمكن إرجاع الجانب الأكبر من هذه الخسائر إلى بنوك الولايات المتحدة والمملكة المتحدة ومنطقة اليورو. وإضافة إلى ذلك، تواجه هذه البنوك «جداراً» من الديون المستحقة، التي ستصل قيمتها ١,٥ تريليون دولار بحلول عام ٢٠١٢. وفي نفس الوقت، لا تزال أسواق المنتجات المورقة معطلة بصفة أساسية أو معتمدة بشدة على الدعم الحكومي، الأمر الذي

يمثل مصدر قلق بصفة خاصة للولايات المتحدة وغيرها من الاقتصادات التي تعتمد وفرة الائتمان فيها بشدة على هذه الأسواق.

ومن ثم يرجح أن تشهد الولايات المتحدة ومنطقة اليورو والمملكة المتحدة استمرار خفض نسب الرفع المالي لفترة طويلة. فالتوقعات الراهنة بالنسبة لهذه المناطق تفترض انكماش الائتمان المقدم لمؤسسات القطاع الخاص غير المالية أو يحقق نموا لا يكاد يذكر خلال الفترة المتبقية من عام ٢٠٠٩ أو الجزء الأول من عام ٢٠١٠، تماشيا مع تقديرات «تقرير الاستقرار المالي العالمي». ومن المحتمل أن تنفجر الأوضاع في وقت أقرب من المتوقع في الولايات المتحدة، حيث عملت البنوك على تخفيض نسب الرفع المالي بوتيرة أسرع. ونظرا لأن علاوات المخاطر لا تزال مرتفعة على الأوراق المالية ذات العائد المرتفع وبقاء معايير الإقراض المصرفي متعسرة، ستظل أوضاع التمويل بالغة الصعوبة بالنسبة للعديد من المؤسسات (لا سيما الصغيرة والمتوسطة) والمستهلكين.

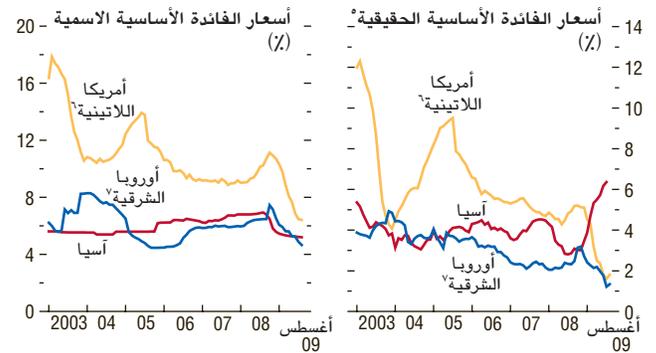
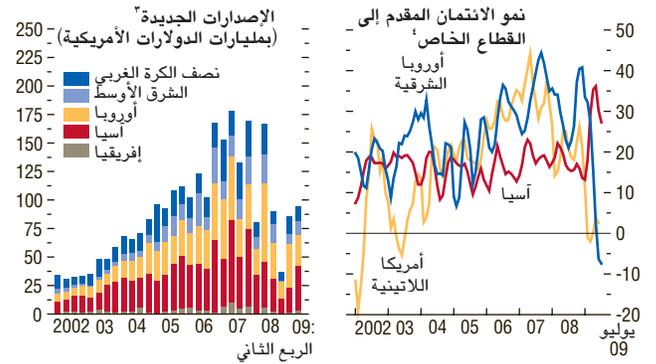
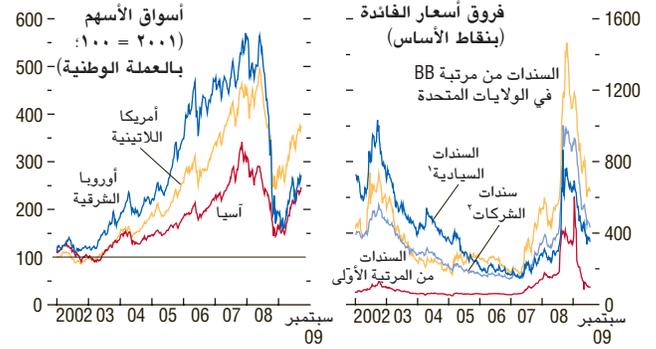
وتفترض التوقعات بالنسبة للاقتصادات الصاعدة أن تعاود التدفقات الرأسمالية، التي تضررت بشدة على مدار السنة الماضية، النمو من جديد بما يتماشى عموما مع إجمالي الناتج المحلي. ومن المتوقع أن يستمر تراجع النمو الائتماني أو بقاءه عند مستويات منخفضة للغاية، مما سيحد من الاستثمارات، باستثناء مهم وهو الصين. ومن غير المرجح على وجه العموم حدوث انكماش كبير في الائتمان، باستثناء بعض المناطق في أوروبا الصاعدة وكومنولث الدول المستقلة، حيث يقتصر التعامل في أسواق سندات الدين على بعض الشركات والبنوك الكبيرة والتي لا تزال نظمها المالية في مرحلة مبكرة من التعافي من وطأة الكساد الائتماني. وعلى وجه العموم، تمكنت الاقتصادات الصاعدة من الصمود أمام الاضطرابات المالية على نحو أفضل من المتوقع استنادا إلى التجارب السابقة، الأمر الذي يرجع إلى تحسن أطر السياسات فيها (الإطار ١-٢).

تباطؤ ديناميكية قطاعات الاقتصاد الحقيقي

يأتي التعافي في قطاعات الاقتصاد الحقيقي متأخرا عنه في القطاع المالي وسوف يظل مقيدا على مدار السنة القادمة، لا سيما في الاقتصادات المتقدمة. ويأتي التعافي الحالي في النشاط الاقتصادي مدفوعا إلى حد كبير بالتحول في دورة المخزون، بعد فترة التخفيض الحاد في

الشكل البياني ١-٤: أوضاع الأسواق الصاعدة

انتعشت التدفقات الرأسمالية إلى الأسواق الصاعدة مرة أخرى، موفرة الدعم لحدوث تعاف في أسواق الأسهم والسندات. وساعدت أسعار الفائدة الأساسية المنخفضة على تيسير أوضاع الائتمان.



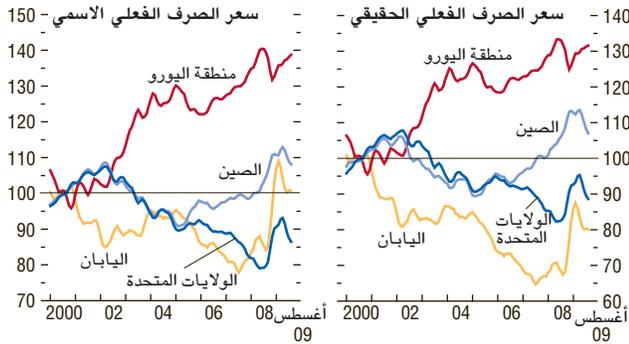
المصادر: شركة Bloomberg Financial Markets وشركة Capital Data؛ وتقرير الإحصاءات المالية الدولية الصادر عن صندوق النقد الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
 ١ فرق العائد وفق مؤشر جي بي مورغان العالمي لسندات الأسواق الصاعدة.
 ٢ فرق العائد وفق مؤشر جي بي مورغان العالمي لسندات شركات الأسواق الصاعدة.
 ٣ مجموع إصدارات الأسهم والقروض المشتركة والسندات الدولية.
 ٤ التغيير % على أساس سنوي مقارن لمتوسط متحرك لأفق زمني يبلغ ثلاثة أشهر على المتوسط المتحرك لثلاثة أشهر سابقة.
 ٥ مقارنة بالتضخم الأساسي.
 ٦ الأرجنتين والبرازيل وشيلي وكولومبيا والمكسيك وبيرو.
 ٧ بلغاريا وإستونيا وهنغاريا والجمهورية السلوفاكية ولافتيا وليتوانيا وبولندا.

الشكل البياني ١-٥: التطورات الخارجية

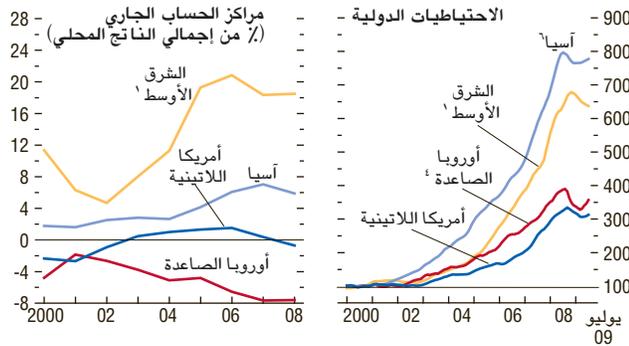
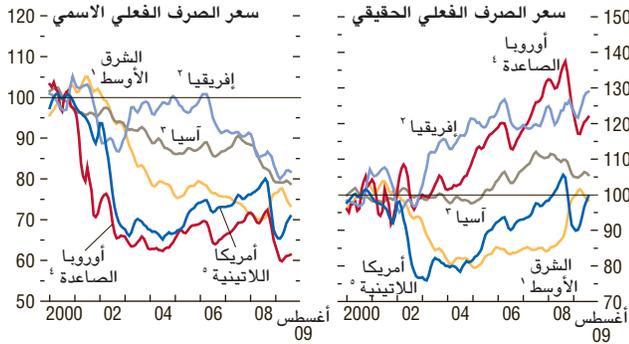
(المؤشر، ٢٠٠٠=١٠٠، المتوسط المتحرك لأفق زمني يبلغ ثلاثة أشهر، ما لم يذكر خلاف ذلك)

اقترن تزايد الإقبال على المخاطر بانخفاض سعر الدولار والين. ومع ذلك، ظل سعر العملات مرتفعا مقارنة بمستويات ما قبل الأزمة، بينما انخفض سعر عملات الاقتصادات الصاعدة في معظمها مما يرجع جزئيا للاستخدام المحدود لاحتياطات العملة للوقاية من الصدمات الخارجية.

العملات الرئيسية



الاقتصادات الصاعدة والنامية



المصادر: تقرير الإحصاءات المالية الدولية الصادر عن صندوق النقد الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

^١ البحرين ومصر وجمهورية إيران الإسلامية والأردن والكويت ولبنان وليبيا وعمان وقطر والمملكة العربية السعودية والجمهورية العربية السورية والإمارات العربية المتحدة والجمهورية اليمنية. ^٢ بوتسوانا وبوركينا فاسو والكاميرون وتشاد وجمهورية الكونغو وكوت ديفوار وجيبوتي وغينيا الاستوائية وإثيوبيا وغابون وغانا وغينيا وكينيا ومدغشقر ومالي وموريشيوس وموزامبيق وناميبيا والنيجر ونيجيريا ورواندا والسنغال وجنوب إفريقيا والسودان وتنزانيا وأوغندا وزامبيا. ^٣ آسيا عدا الصين.

^٤ بلغاريا وكرواتيا وإستونيا وهنغاريا ولاتفيا وليتوانيا وبولندا ورومانيا وتركيا. ^٥ الأرجنتين والبرازيل وشيلي وكولومبيا والمكسيك وبيرو وفنزويلا.

^٦ نظرا لنقص البيانات، يفترض أن احتياطيات الصين لم تتغير منذ مايو ٢٠٠٨.

المخزون التي اقترنت بتوقف مفاجئ في الإنتاج في ذروة الأزمة. فقد نجحت السياسات الحكومية في تقوية مشاعر الثقة السائدة ورفع مستويات الطلب وتحسين الأوضاع المالية، مما ساعد الإنتاج الصناعي على الاستقرار بل والازدياد في عدد متنامي من البلدان، وأبرزها في آسيا. ونتيجة لذلك، ارتفع الطلب على السلع الأولية، واقترن بتحسين النشاط في قطاعات الاقتصاد الحقيقي في عدد من الاقتصادات الصاعدة الأخرى، مما عزز التجارة الدولية. غير أن الطاقة الإنتاجية الفائضة في كبرى الاقتصادات المتقدمة لا تزال مرتفعة ومستمرة في الارتفاع، وتعرض موارد الأسر لمختلف الضغوط. ومن ثم فإن الشركات ستتوخى الحذر في الاستثمار وسيزداد استهلاك الأسر للسلع المعمرة والمساكن بخطة تدريجية وثيدة. وإضافة على ذلك، ستستمر معاناة العديد من الشركات والأسر في سداد الديون، مما سيبيط من وتيرة التعافي في سوق المساكن والسوق المالية.

وفي ظل ما تواجهه المؤسسات غير المالية في الاقتصادات المتقدمة من انخفاض مستويات الطلب وضعف الإيرادات وضخامة الطاقة الإنتاجية الفائضة وضيق أوضاع الائتمان فإنه من المرجح أن تستمر في تسريح مزيد من العمالة. فقد ارتفع معدل البطالة في الولايات المتحدة بما يزيد على ٤ نقاط مئوية خلال السنة الماضية مسجلا أعلى المعدلات على مدار ٢٦ عاما الماضية، وهو ٩,٧٪ في أغسطس ومن المتوقع أن يتجاوز ١٠٪ في أوائل ٢٠١٠. وفي منطقة اليورو، سجل معدل البطالة المرتفع أصلا زيادة قدرها ٢٪ ليصل إلى ٩,٥٪. وكانت البلدان التي تعرضت على وجه الخصوص لصدمات كبيرة مرتبطة بالعقارات، مثل أيرلندا وإسبانيا، قد شهدت ارتفاعا أكبر كثيرا في معدلات البطالة نتيجة الانكماش الحاد في الوظائف المتاحة في مجال البناء والتشييد. أما الزيادة المعقولة في معدلات البطالة في أوروبا فكانت من نصيب تلك الاقتصادات التي كانت أكثر ميلا نحو تعديل فاتورة الأجور لمواجهة التغيرات في الطلب عن طريق خفض ساعات العمل بدلا من أعداد العاملين، وهي الممارسة التي كان الدافع وراءها سياسات ومؤسسات سوق العمل (الإطار ١-٣). غير أنه من المرجح حدوث مزيد من التخفيضات في الوظائف، في ظل التوقعات بتباطؤ التعافي المحرز في منطقة اليورو.

ومن المرجح أن تظل معدلات الادخار مرتفعة، ومعدلات الاستثمار منخفضة، وأن يستمر ضعف أسواق العمل. ويبدو أن الطريق لا يزال طويلا لتحقيق أي انتعاش ملحوظ في استخدام الطاقة الإنتاجية وفي الاستثمار من

الإطار ١-١: التمويل التجاري والتجارة العالمية: أدلة جديدة من المسوح المصرفية

التمويل التجاري خلال ٢٠٠٨ والنصف الأول من ٢٠٠٩، بما في ذلك في المناطق الأشد تضررا من الأزمة (الاقتصادات الصناعية وأوروبا الصاعدة وأمريكا اللاتينية - وفي النصف الأول من ٢٠٠٩ - آسيا الصاعدة). وفي المقابل، أشارت ستة بنوك من أصل سبعة بنوك إلى انخفاض أنشطة التمويل التجاري فيها، بينما أشار نحو نصف هذه البنوك كذلك إلى أن أسعار السلع الأولية أسهمت في هبوط قيمة أنشطة التمويل التجاري لديها. غير أن هناك بعض الأدلة على وجود تأثير مستقل ناجم عن أوضاع الائتمان: فقد أشارت أربعة بنوك من أصل عشرة إلى أن قلة الائتمان لديها كانت وراء تراجع نشاط الائتمان التجاري، وأشارت نسبة مماثلة من البنوك إلى أن قلة الائتمان في البنوك المقابلة كانت تمثل عقبة أمامها.

وتشير البحوث المتعلقة بسلوكيات المرونة التجارية خلال فترات هبوط النشاط إلى أن الطلب وليس التمويل التجاري، كان محركا رئيسيا للهبوط. فقد أشارت دراسة (Freund 2009) التي أجريت مؤخرا إلى ازدياد استجابة التجارة لإجمالي الناتج المحلي مع مرور الوقت، حيث بلغت المرونة أكثر من ٣,٥ خلال هذا العقد (الشكل البياني الأول). كذلك يشير نمط استجابات التجارة في مختلف الاقتصادات إلى زيادة المرونة: حيث شهدت كل من ألمانيا واليابان انخفاضات أكبر كثيرا من المتوقع نظرا لتنوع قاعدتي صادراتهما وقدرتهما الكبيرة على النفاذ إلى الأسواق المالية. وفي المقابل، فإن الارتداد الإيجابي قد يكون أكثر حدة، وهو ما تؤكد على ما يبدو من واقع البيانات الأخيرة.

وقد ارتفعت كذلك تكلفة الائتمان التجاري خلال الأزمة. ولا تزال تكاليف التمويل المرتفعة والمخاطر الزائدة تفرض ضغوطا صعودية على سعر الائتمان التجاري، الذي بلغت زيادة الطلب عليه أقصى مستوياتها. ومع ذلك، فإن الضغوط الصعودية تبدو أنها في سبيلها للانحسار بالنسبة لبعض الأدوات، مع تزايد الأدلة على أن هبوط النشاط التجاري يقترب من أدنى مستوياته، مع بداية انتعاش الطلب وازدياد التفاؤل في البنوك بالنسبة لآفاق الاقتصاد. فعلى سبيل المثال، بدأت زيادات الأسعار تنحسر بالنسبة

أرجع البعض هبوط النشاط التجاري أثناء الأزمة في جزء منه إلى نقص الائتمان المتاح للمصدرين والمستوردين. فقد أدى تزايد مشاعر عدم اليقين إلى تحول المصدرين والمستوردين من نماذج تمويل التجارة الأقل أمنا إلى ترتيبات تتسم بطابع رسمي أكبر. وتزايد طلب المصدرين على تأمين ائتمان الصادرات من بنوكهم أو مطالبة المستوردين بتقديم خطابات الاعتماد التجاري (خطاب الاعتماد التجاري هو شهادة بنكية تفيد بأن المستورد المعني قادر على الدفع). وكان من المفترض معاوضة هذه الزيادة في الطلب على الائتمان التجاري جزئيا بتحول بعض التجار من الائتمان التجاري الممول من البنوك إلى القروض ذات الطابع العام، نتيجة مطالبة المستوردين سداد قيمة بضائعهم قبل الشحن وسعي المصدرين لتأمين قدر أكبر من السيولة لتيسير تدفقاتهم النقدية. وعلى الرغم من وفرة الشواهد الواقعية، فقد كان هناك قصور في المعلومات المتاحة عن حجم وطبيعة التغيرات في العرض والطلب على التمويل التجاري.

ولسد هذه الثغرة المعلوماتية، عمل صندوق النقد الدولي جنباً إلى جنب مع «اتحاد المصرفيين للتمويل والتجارة» (BAFT) لإطلاق سلسلة من المسوح للبنوك حول العوامل المؤثرة في قوى العرض والطلب على الائتمان التجاري. ويقدم هذا الإطار تقريرا عن نتائج مسح يقارن الأوضاع في الربع الثاني من عام ٢٠٠٩ بالأوضاع في الربع الرابع من عام ٢٠٠٨، والأوضاع في الربع الرابع من ٢٠٠٨ بالأوضاع في الربع الرابع من ٢٠٠٧. وشاركت في هذا المسح مجموعة كبيرة من البنوك في الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة. وهذا المسح هو الثالث من نوعه، وقد اكتمل إعداده في شهر يوليو الماضي وقامت بتنسيقه شركة "FIMetrix" لبحوث ومعلومات السوق للمؤسسات المالية.

وتشير نتائج المسح إلى أن هبوط النشاط التجاري يرجع إلى حد كبير لانخفاض الطلب وليس نقص التمويل التجاري. فقد هبط النشاط التجاري بدرجة أكبر كثيرا من

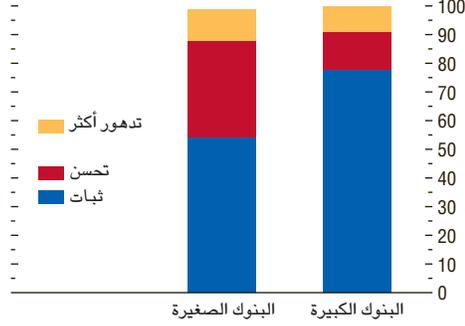
مؤلفو هذا الإطار هم إيرينا أزموندسن، وأرمين كاتشاتريان، وميكا سايتو، وقدمت المساعدة البحثية أيونا نيكولسي

بناء صافي ثروة الأسر. وينسحب هذا الأمر بصفة خاصة على الولايات المتحدة والمملكة المتحدة، حيث سجلت ديون قطاع الأسر مستويات مرتفعة، وانخفضت أسعار المساكن انخفاضاً كبيراً، وتميل التغيرات في أسعار الأصول نحو التأثير بصورة أكبر على الاستهلاك نظراً لزيادة الارتباط

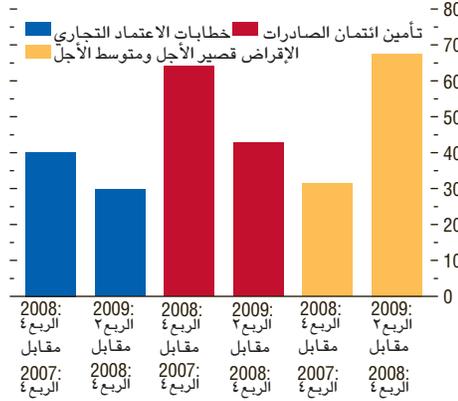
شأنه إرساء الأساس لتحقيق زيادات مستمرة في فرص العمل. وسوف تتجه الأسر التي تعاني من انخفاض الأجور وفقدان الوظائف وضعف أسواق العمل إلى تقييد استهلاكها للسلع المعمرة والطلب على المساكن. وإضافة إلى ذلك، سيزداد الميل نحو الادخار للمساهمة في إعادة

توقعات البنوك حول التمويل التجاري

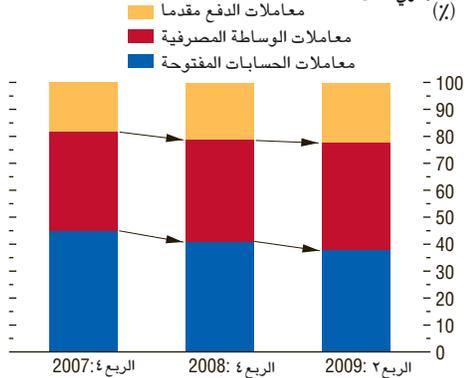
ما هي توقعاتك بالنسبة لتطور التمويل التجاري خلال الفترة المتبقية من ٢٠٠٩؟
(% من المجيبين)



هل تأثر تسعير الأدوات التجارية التالية بالتطورات الأخيرة؟
(التغير بنقاط الأساس على تكلفة الموارد المالية)

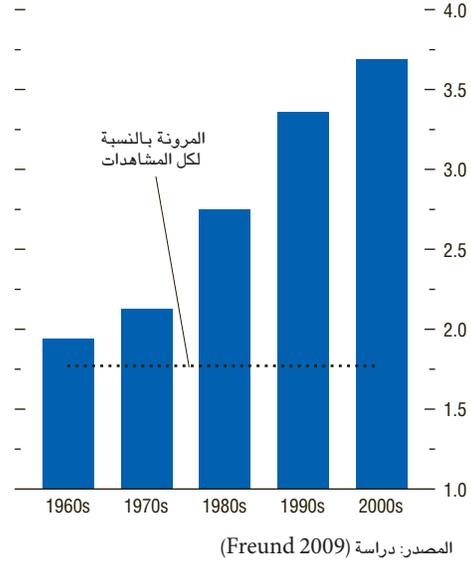


ما هي «أفضل» تقديراتك بالنسبة لعناصر صناعة التمويل التجاري ككل؟
(%)



المصادر: بيانات المسح المشترك بين صندوق النقد الدولي واتحاد المصرفيين للتمويل والتجارة، في يوليو ٢٠٠٩. البنوك الصغيرة هي البنوك التي تقل حيازاتها من الأصول في مختلف أنحاء العالم عن ٥ مليار دولار، والبنوك الكبيرة هي البنوك التي تزيد حيازاتها من الأصول في مختلف أنحاء العالم على ١٠٠ مليار دولار.

نسبة مرونة التجارة العالمية إلى الدخل العالمي بالعقود الزمنية



لتأمين ائتمان الصادرات وخطابات الاعتماد التجاري (مما قد يرجع كذلك للمنافسة من جهات الإقراض الرسمية التي تعززت مواردها).

ويبدو أن التحول مستمر باتجاه التمويل التجاري عبر الوساطة المصرفية. فقد أشارت تقديرات البنوك الخاضعة للمسح إلى استمرار انكماش معاملات الحسابات المفتوحة (open account transactions) (التي يقدم بموجبها المصدرون الائتمان إلى المستوردين مباشرة) كنسبة من مجموع المعاملات، لتصل إلى أقل من ٤٠% في الربع الثاني من ٢٠٠٩ هبوطاً من ٤٥% في نهاية ٢٠٠٧. وقد تمت موازنة هذا الانكماش إلى حد كبير بزيادة اعتماد التجار على التمويل المصرفي - لا سيما خطابات الاعتماد التجاري - بالإضافة إلى حدوث تحول أكثر تواضعاً باتجاه معاملات الدفع مقدماً (cash-in-advance) (التي يدفع بموجبها المستوردون ثمن البضائع قبل الشحن). ويبدو أن هذه الاتجاهات العامة ترجع إلى زيادة العزوف عن المخاطر من جانب المؤسسات غير المالية (انخفاض نسبة الحسابات المفتوحة) والبنوك (زيادة الهوامش التي تدفع البعض إلى معاملات الدفع مقدماً) على حد سواء، وبالتالي فإنها ترجع إلى حدوث تحول أطول أمداً في طبيعة التمويل التجاري (الشكل البياني الثاني).

الإطار ١-٢: هل كانت الأسواق المالية في الاقتصادات الصاعدة أكثر قدرة على الصمود مقارنة بالآزمات السابقة؟

وتوضح البيانات المتوفرة من مؤشر الضغوط المالية في الأسواق الصاعدة باللوحيتين العلويتين من الشكل البياني الأول أن الضغوط المالية شهدت زيادة حادة في الاقتصادات المتقدمة والصاعدة خلال الربع الأخير من عام

نظرا لحدة الأزمة العالمية، فقد كانت الأسواق المالية أكثر قدرة على الصمود إلى حد كبير. ورغم مشاركة العديد من المؤسسات المالية بالاقتصادات المتقدمة في عمليات خفض نسب الرفع المالي إلى حد كبير، فإن تصدعات أسواق رأس المال لم تسفر عن حالات كثيرة من التوقف المفاجئ في تدفقات رؤوس الأموال، واستطاعت الاقتصادات ذات الاحتياج البالغ لتمديد ديونها قريبة الأجل، مثل تركيا، أن تمول هذه الديون على نحو جيد نسبيا.

غير أن الاضطرابات الاقتصادية الأوسع نطاقا كانت أبعد من أن تكون طفيفة. ومع ذلك، هبطت أسواق الأسهم هبوطا حادا في أعقاب إفلاس بنك ليمان براذرز، وتوقف العمل في أسواق التمويل الأولية لعدة أشهر، وتعرضت أسعار الصرف لضغوط شديدة في بعض المناطق، واتسعت فروق أسعار الفائدة على السندات السيادية. ويبحث هذا الإطار في كيفية أداء الأسواق المالية في الاقتصادات الصاعدة مقارنة بالآزمات السابقة وفيما يمكن أن يفسر أي اختلافات في الأداء (يستند التحليل على المنهج الموضح في الفصل الرابع من عدد إبريل ٢٠٠٩ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي).

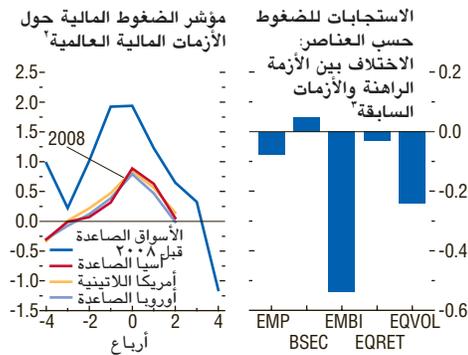
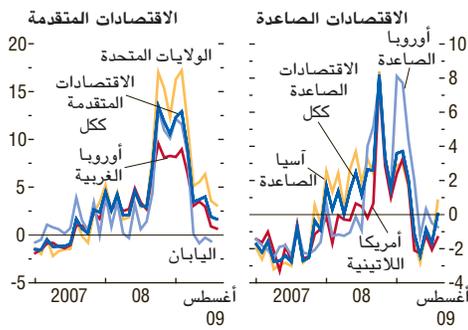
ولقياس قدرة الأسواق المالية في الاقتصادات الصاعدة على الصمود، فإننا نتتبع التطورات في «مؤشر الضغوط المالية في الأسواق الصاعدة»، خلال الأزمة الراهنة والآزمات السابقة. ويقيس هذا المؤشر الاضطرابات في أنشطة الوساطة المالية عن طريق تقييم إشارات الأسواق في مختلف شرائح النظام المالي لاقتصاد ما، بما في ذلك أسواق الأوراق المالية، والجهاز المصرفي، وأسواق الصرف الأجنبي^١ وبمقارنة كيفية تطور هذا المؤشر في فترة الذروة في الأزمة الراهنة مع النمط المتبع في الآزمات السابقة، يمكن تحديد الاختلافات في تحركات الأسواق المالية لمواجهة الأزمة بالنسبة للاقتصادات الصاعدة ككل وحسب المنطقة وبالنسبة لمختلف أجزاء النظام المالي في بلد ما أو منطقة ما.

المؤلف الرئيسي لهذا الإطار هو ستيفان دانينغر.

^١ للاطلاع على وصف لمؤشر الضغوط المالية في الأسواق الصاعدة والمؤشر المقابل بالنسبة للأسواق المتقدمة، راجع دراسة «Bal- (2009) akrishnan and others». ويقيس هذا المؤشر قوة الضغوط في مختلف شرائح النظام بوصفها الانحراف عن متوسطات الأسعار أو العائدات أو مؤشرات التقلب السابقة. ولا يغطي هذا المؤشر فروق أسعار الفائدة على سندات الشركات نظرا لمحدودية الوقت والتغطية القطرية.

الاقتصادات الصاعدة: الأسواق المالية القادرة على الصمود

الضغوط المالية في الاقتصادات المتقدمة والصاعدة^١



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
^١ المتوسط المرجح بتعديل القوى الشرائحية؛ مؤشرات الضغوط المالية معبر عنها كالانحراف عن المتوسط منذ منتصف التسعينات. راجع الفصل الرابع من عدد إبريل ٢٠٠٩ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.
^٢ قبل ٢٠٠٨: انهيار صندوق استثمار «إدارة رؤوس الأموال طويلة الأجل» في ١٩٩٨، وانهيار شركات الإنترنت في عام ٢٠٠٠، وعجز شركات وورلد كوم، وإنترون عن السداد في عام ٢٠٠٢. وقد تمت معايرة استجابة الأسواق الصاعدة للضغوط بالنسبة لمختلف أحجام الضغوط المالية في الاقتصادات المتقدمة في ٢٠٠٨ بالمقارنة مع آزمات ما قبل عام ٢٠٠٨.
 EMS: الأسواق الصاعدة؛ آسيا الصاعدة: الصين وكوريا وماليزيا والفلبين وتايلند؛ أوروبا الصاعدة: هنغاريا وبولندا؛ أمريكا اللاتينية: الأرجنتين والبرازيل وكولومبيا والمكسيك وبيرو.
^٣ EMP: ضغوط أسواق الصرف؛ BSEC: القطاع المصرفي؛ EMBI: فروق أسعار مؤشر سندات الأسواق الصاعدة؛ EQRET: عائدات أسواق الأسهم؛ EQVOL: تقلبات أسواق الأسهم.

ولكن ما الذي يمكن أن يفسر الزيادة المنتظمة في الاستجابات للضغوط في الأسواق المالية بالاقتصادات الصاعدة؟ إن حدوث الاستجابات الأكثر خفوتا في الأسواق المالية في كافة مناطق الأسواق الصاعدة يمكن أن يشير إلى أن قيام التطورات العالمية بدور في هذا السياق، وإن كانت التغطية القطرية المحدودة في بعض المناطق تحجب بعض التنوعيات (على سبيل المثال، شهدت اقتصادات البلطيق اضطرابات مالية كبيرة ولكنها ليست مدرجة ضمن العينة). وبالتركيز على العينة المتاحة، نجد أن هناك عاملين يمكن أن يكونا وراء انخفاض الاستجابة للضغوط في أسواق سندات الدين السيادية، وأسواق الصرف، والقطاع المصرفي، وهما: (١) تحسن الأوضاع الاقتصادية الكلية في الاقتصادات الصاعدة، مثل ارتفاع الاحتياطيات الأجنبية أو أرصدة المالية العامة؛ (٢) تراجع الانكشاف بالعملات الأجنبية بين المقترضين في الاقتصادات الصاعدة، وهو ما كان يمثل مصدرا للضغوط أثناء الأزمات السابقة. وبيحث التحليل في البداية ما إذا كانت هذه المتغيرات تعكس اتجاهها عاما مشتركا في مختلف المناطق ثم يجري تقييما لمدى قدرتها على تفسير التباينات في القدرة على الصمود في مختلف الاقتصادات.

وتستعرض اللوحتان العلويتان من الشكل البياني الثاني الاتجاهات العامة في أرصدة المالية العامة ومعدلات تغطية الاحتياطيات الأجنبية في مختلف مناطق الأسواق الصاعدة. فعلى مدار السنوات العشر الماضية، تضاعفت مواطن التعرض للخطر في المالية العامة في معظم المناطق وهو ما يمكن أن يفسر زيادة ضعف الاستجابة من فروق أسعار الفائدة على سندات المديونية السيادية. وبالمثل، من المحتمل أن تكون الاحتياطيات الوقائية المتنامية قد أسهمت في الحيلولة دون زيادة ضغوط أسواق الصرف. وتشير التحليلات التجريبية الإضافية باستخدام بيانات كل بلد على حدة إلى احتمال اقتران الارتفاع في أرصدة المالية العامة بانخفاض في مستوى الاستجابة للضغوط المالية مع عدم وجود ارتباط قوي مع التغيرات في احتياطيات النقد الأجنبي.

وتوضح اللوحة السفلية اليسرى الاتجاهات العامة في الإقراض المقدم بالعملة المحلية من البنوك الأجنبية والمؤسسات التابعة المحلية في مختلف مناطق الأسواق الصاعدة (نسبة الإقراض بالعملة المحلية في الإقراض الأجنبي ككل) وذلك لرصد مدى استعداد المستثمرين الأجانب في تحمل مخاطر العملة المحلية لاقتصاد ما. وقد ارتفعت نسبة الإقراض بالعملة المحلية في كل المناطق وقد يرجع ذلك إلى تطور النظم المالية الأكثر استقرارا

٢٠٠٨ ثم انخفضت عن مستوياتها المرتفعة بالمقاييس التاريخية خلال الشهور الأولى من عام ٢٠٠٩. ومن الأمور المثيرة للاهتمام، أن مؤشر الضغوط يوضح زيادة القدرة على الصمود في جميع مناطق الأسواق الصاعدة أثناء الأزمة الراهنة. وتقارن اللوحتان السفليتان بين بيانات مؤشر الضغوط المالية في الأسواق الصاعدة خلال الأزمة الراهنة والأزمات السابقة في الاقتصادات المتقدمة - انهيار صندوق استثمار «إدارة رؤوس الأموال طويلة الأجل» في ١٩٩٨، وانهيار شركات الإنترنت في عام ٢٠٠٠، وأزمة الشركات الأمريكية (عجز شركات وورلد كوم، وإنرون، وأرثر أندرسن عن السداد) في عام ٢٠٠٢ - معدلة بالنسبة للمستويات الأعلى من الضغوط في الاقتصادات المتقدمة خلال الأحداث الراهنة.^٢ وهنا تبرز نتيجتان: (١) ارتفعت الضغوط المالية بقدر أقل كثيرا مقارنة بالنوبات العالمية السابقة، (٢) لوحظت قدرة الأسواق المالية على الصمود في جميع مناطق الأسواق الصاعدة (اللوحة السفلية اليسرى). وقد تأكدت هاتان النتيجتان في تحليل للاقتصاد القياسي يتسم بقدر أكبر من الدقة (راجع دراسة "Balakrishnan and others, 2009").

ولتحسين فهم القوى الدافعة لزيادة القدرة على الصمود، تم فصل التباينات في هذه الاستجابات حسب العناصر المختلفة للقطاع المالي، وهي كما يلي: أسواق الصرف الأجنبي، وأسواق الديون السيادية، والقطاع المصرفي، وأسواق الأسهم (اللوحة السفلية اليمنى). وهناك أربعة من العناصر الخمسة تشير إلى ضعف هذه الاستجابات أثناء الأزمة الراهنة؛ ولم يرتفع مستوى الاستجابات إلا في ضغوط القطاع المصرفي، وإن كان ارتفاعا طفيفا. ونظرا لأن الأزمة الراهنة تقع في بؤرة القطاع المصرفي، فقد كانت الزيادة الخافتة في الضغوط بهذا القطاع مفاجئة إلى حد ما. وجاءت الاستجابة للضغوط في أسواق الصرف أقل قوة وإن كانت بنفس مستواها السابق عموما. أما أهم العناصر التي أسهمت في زيادة القدرة على الصمود أثناء الأزمة الحالية فقد تمثلت في حدوث اتساع معقول جدا في فروق أسعار الفائدة على الديون السيادية، وحدث زيادة أقل حدة في تقلبات أسواق الأسهم مقارنة بالأزمات السابقة. وربما يرجع السبب في هذه الأخيرة إلى أن الأزمات السابقة كانت تقع أساسا في أسواق الأوراق المالية. غير أن قدرة أسواق سندات الديون السيادية على الصمود أثناء الأزمة الراهنة جاءت على ما يبدو كتطور مهم جديد.

^٢ تمت معايرة مؤشر الضغوط المالية في الأسواق الصاعدة خلال الأزمة الراهنة حسب قوة الضغوط المالية في الاقتصادات المتقدمة وذلك للحصول على مقاييس للاستجابات يمكن مقارنتها بين الأزمات السابقة والأزمة الراهنة.

الإطار ١-٢: (تتمة)

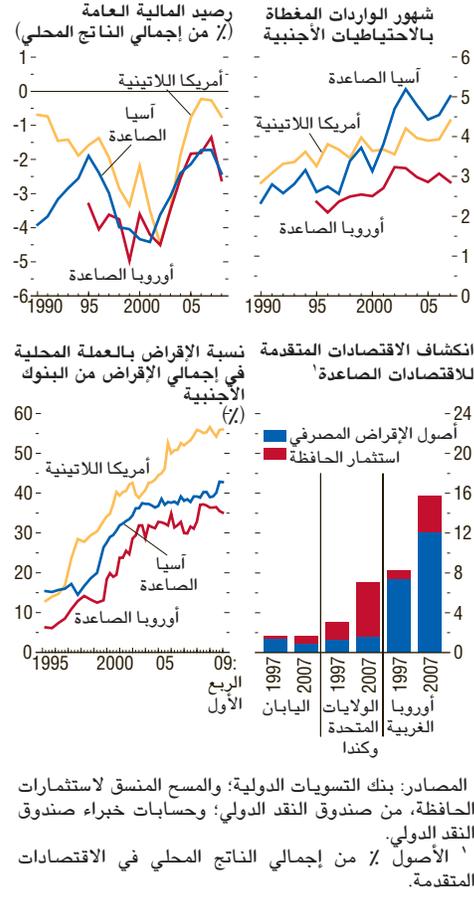
أن الاقتصادات ذات النسب الأعلى من الإقراض بالعملية المحلية كانت أكثر قدرة على الصمود (كانت استجابتها أقل خلال الأزمة الراهنة). وفي إطار تحليل الانحدار الخطي البسيط، نجد أن هذا المتغير يكمل الارتباط بين القدرة على الصمود وأرصدة المالية العامة الأكثر قوة.^٣

وفي الختام، قد يكون من المثير للدهشة أن القطاعات المالية في أوروبا الصاعدة كانت قادرة على الصمود بنفس القوة كما في آسيا الصاعدة أو أمريكا اللاتينية، حتى على الرغم من دخول العديد من الاقتصادات الأوروبية الصاعدة الأزمة بأساسيات اقتصادية كلية أكثر ضعفاً. وأحد الأسباب في ذلك هو أن العينة المتاحة تحذف العديد من الاقتصادات المعرضة للخطر في أوروبا الصاعدة. وهناك سبب آخر يتمثل في أن انكشاف المستثمرين في أوروبا الصاعدة كان ضخماً للغاية في الاقتصادات المنفردة (النمسا وبلجيكا) وكانت مركزة عموماً في القطاع المصرفي (اللوحة السفلية اليمنى). ولذلك، فإن الجهود المبذولة لتنسيق الاستجابات على مستوى السياسات، على سبيل المثال من خلال الدعم متعدد الأطراف المقدم من الاتحاد الأوروبي والمؤسسات المالية الدولية (البنك المركزي الأوروبي، وصندوق النقد الدولي، وغيرهما)، ربما تكون قد أدت إلى اتفاق المقرضين على التراجع بسلاسة أكثر من الأسواق المالية في المنطقة لتجنب التداعيات السلبية من حدوث هبوط مفاجئ في النشاط الاقتصادي.

وفي المجمل، فرضت الأزمة العالمية ضغوطاً حادة على النظم المالية في الاقتصادات الصاعدة ولكن بدرجة أقل مما كان يتوقع من أنماط انتقال آثار الضغوط المالية في السابق. وكان من الممكن أن يؤدي تعزيز أرصدة المالية العامة وتضييق الانكشافات للعملة الأجنبية بين المقرضين إلى زيادة قدرة هذه الاقتصادات على الصمود أمام الأزمة، وإن كان من المحتمل أن تكون جهود تنسيق ردود أفعال المستثمرين، لا سيما في أوروبا الصاعدة، قد أسهمت في الحد من التداعيات.

^٣ نظراً لضآلة عدد المشاهدات (١٦)، فإن هذه النتائج ليست سوى نتائج دلالية.

الأسواق الصاعدة: العوامل المؤثرة في القدرة على الصمود



وتنفيذ أطر أقوى للسياسات الاقتصادية الكلية، على نحو يؤدي إلى انخفاض المخاطر المتصورة من تقلبات أسعار الصرف. وهناك ارتباط سالب بين هذا المتغير وبيانات كل بلد على حدة حول الاستجابة للضغوط، مما يشير إلى

سوف يكونوا على الأرجح أكثر توخياً للحذر وأكثر ميلاً للدخار وأقل إقبالا على الأصول عالية المخاطر. وتشير هذه العوامل كذلك إلى أن النشاط الاقتصادي المرتبط بالعقارات، الذي يمثل أصل الهبوط الاقتصادي العالمي مع ما ارتبط به من ضغوط خافضة للميزانيات

الوثيق بين استحقاقات التقاعد وتطورات الأسواق المالية (من خلال نظم التقاعد ذات الاشتراكات المحددة) وزيادة اعتماد الإقراض على الرهن العقاري. وعلاوة على ذلك، فإن المستهلكين في العديد من الاقتصادات التي تضررت بشدة من الصدمات المالية والعقارية، كالولايات المتحدة،

الإطار ١-٣: هل يقترب التعافي بالبطالة؟

ويتيح لنا هذا تفحص كيفية تصحيح الاقتصادات أوضاعها حسب الصدمات الأخيرة. فهل أمكن تصحيح أوضاع التوظيف بسرعة أكبر خلال فترة الركود الحالية؟ أم أن العمالة تتراكم بوضوح أكثر منه في فترات الركود السابقة، مع تعرض الإنتاجية مبدئياً لضربة أقوى وتراجع الفرص الوظيفية هامشياً فقط أو ببطء مع مرور الوقت؟ وما مدى انتظام ردود الفعل هذه في مختلف الاقتصادات؟ ونقوم بتطبيق هذا التقسيم على الاقتصادات المتقدمة والصاعدة على السواء، ثم نستخدم البيانات الوفيرة المتاحة عن مؤسسات سوق العمل وفي مختلف القطاعات لنلقي نظرة متعمقة على ديناميكيات التوظيف في الاقتصادات المتقدمة.

تراكم العمالة أم فقدان الوظائف: أيهما يسود بعد فترة الركود؟

وفقاً لما يتضح من الشكل البياني الأول، نجد أن معدل التوظيف في فترات الركود السابقة ينخفض ويتباطأ معدل نمو إنتاجية العمالة (المقاسة بالنتائج للموظف) حتى أنه يتحول إلى الجانب السلبي في الاقتصادات الصاعدة العادية، على نحو يتسق مع تراكم العمالة^٤ وغير أنه في الأزمة الراهنة، تأثرت حصة الفرد من الناتج إلى حد كبير في الاقتصادات المتقدمة والصاعدة على السواء. ويرجع ذلك أساساً لحدوث هبوط أكبر في حجم الناتج للموظف، مما يوحي بأن مستوى تراكم العمالة كان أعلى كثيراً في المتوسط خلال فترة الركود الحالية.

غير أن هناك عدم تجانس ملحوظ في هذا السياق بين مختلف البلدان (الشكل البياني الثاني). فعلى مستوى الاقتصادات المتقدمة، على سبيل المثال، نجد أن الولايات المتحدة تنتهج نمطا معاكسا للبلدان الوسيطة: فقد انخفضت معدلات التوظيف بشدة، مما أسهم في المحافظة على مستوى إنتاجية العمالة (سواء كانت معرفة بالناتج في الساعة أو للموظف الواحد)، مع حدوث اختلاف ضئيل في ديناميكيات مشاركة قوى العمل. وفي الربع الثاني من عام ٢٠٠٩، شهد معدل الناتج في الساعة في القطاع غير الزراعي بالولايات المتحدة نمواً بوتيرة هي الأسرع على مدار السنوات الست الماضية (معدل سنوي على أساس

كان رد فعل البطالة خلال الأزمة العالمية الراهنة مختلفاً تماماً عبر مختلف الاقتصادات والمناطق. فقد ارتفع معدل البطالة في الولايات المتحدة بنحو خمس نقاط مئوية، ليصل إلى مستويات لم تشاهد منذ أوائل الثمانينات. وفي المقابل، رغم الهبوط الكبير في الناتج شهد معدل البطالة في ألمانيا ارتفاعاً بواقع ٠,٧٥ نقطة مئوية ولا يزال أدنى كثيراً من المستويات المشاهدة في فترة سابقة من العقد الحالي. ويهدف هذا الإطار إلى تفسير هذه الفروق بين الاقتصادات المتقدمة والصاعدة عن طريق مقارنة الديناميكيات الراهنة بتلك المشاهدة في الدورات الاقتصادية السابقة.

وتتبع هنا المنهج الذي اعتمده الفصل الثالث من عدد أكتوبر ٢٠٠٩ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي ونقارن ديناميكيات سوق العمل الحالية مع تلك السائدة حول فترات الركود السابقة^١ غير أننا لا ننظر في ديناميكيات العمالة فقط وإنما في ديناميكيات إنتاجية العمالة وديناميكيات مشاركتها^٢. وهو ما يسمح لنا بالحصول على صورة مكتملة عن القوى المحركة لنصيب الفرد من الناتج. وعلى وجه التحديد، فإننا نستخدم المعلومة الواقعية التي تفيد بأن لوغاريتم نصيب الفرد من الناتج يساوي مجموع لوغاريتمات مشاركة القوة العاملة، ومعدل التوظيف، وحجم الناتج للموظف:

$$\Delta \log \left(\frac{Y}{P} \right) = \Delta \log \left(\frac{Y}{E} \right) + \Delta \log \left(\frac{E}{LF} \right) + \Delta \log \left(\frac{LF}{P} \right),$$

حيث Y هي إجمالي الناتج المحلي و P السكان و E التوظيف و LF قوى العمل^٣.

المؤلف الرئيسي لهذا الإطار هو رافي بالاكريشانان، وقدم المساعدة البحثية مراد أوموييف.

^١ تتضمن فترات الركود التي تعود إلى السبعينات، حيث الفترة $t=0$ صفر هي النقطة التي يصل فيها إجمالي الناتج المحلي إلى الذروة. ^٢ تقاس إنتاجية العمالة هنا في المعتاد بحجم الناتج للموظف نظراً لنقص البيانات المقارنة بالنسبة لساعات العمل الفعلية في الاقتصادات المتقدمة والصاعدة. غير أننا نقيس إنتاجية العمالة بحجم الناتج في الساعة عند مقارنة ديناميكيات العمل في ألمانيا والولايات المتحدة.

^٣ عندما تتوفر البيانات عن ساعات العمل الفعلية، يمكننا تقسيم حجم الناتج للموظف بمزيد من التفصيل:

$$\log \left(\frac{Y}{E} \right) = \log \left(\frac{Y}{H} \right) + \log \left(\frac{H}{E} \right),$$

حيث H هي مجموع ساعات العمل الفعلية. وهو ما يسمح لنا برؤية

أي الهوامش الحدية التي يجري تعديلها: ساعات العمل للموظف، أم مستويات العمل.
^٤ الاتجاهات العامة لمشاركة العمالة لا تضفي رؤية أفضل في هذا المجال وبالتالي لا تناقش بالتفصيل.

الشكل البياني ١-٣: (تابع)

موسمي). وهو ما يماثل ديناميكيات الناتج في الساعة بالولايات المتحدة بعد فترة الركود السابقة في عام ٢٠٠١، التي أعقبها ما يعرف بالتعافي المقترن بفقدان الوظائف، ولكنه يناقض نتائج معظم فترات الركود السابقة، التي شهدت انخفاضا كبيرا في معدلات الناتج في الساعة. وجاءت خسائر التوظيف في الولايات المتحدة خلال دورة الركود الحالية أكبر كثيرا مما كانت عليه في عام ٢٠٠١ أو في غيرها من فترات الركود السابقة. وقد انخفض عدد ساعات العمل الفعلية للموظف الواحد انخفاضا ملحوظا، ولكن على نحو يتماشى مع الدورات السابقة.

وعلى النقيض من ذلك، نجد أن ألمانيا، التي تعرضت أيضا إلى انخفاض مستوى الناتج بدرجة أكبر كثيرا عنه في فترات الركود السابقة، قد تعرضت حتى الآن لفقدان الوظائف بدرجة أقل كثيرا بالمقارنة مع فترات الركود السابقة أو مع الولايات المتحدة. وقد انخفضت معدلات الناتج في الساعة بشدة رغم انخفاض عدد الساعات للموظف بشدة. وربما كان هذا النمط راجعا لدعم العمل على أساس عدم التفريغ (Kurzarbeitergeld) - حيث تم التوسع في إتاحة هذا النوع من العمل ليمتد من ٦ أشهر إلى ٢٤ شهرا - والشروط الخاصة في الاتفاقات الجماعية حول الأجور.

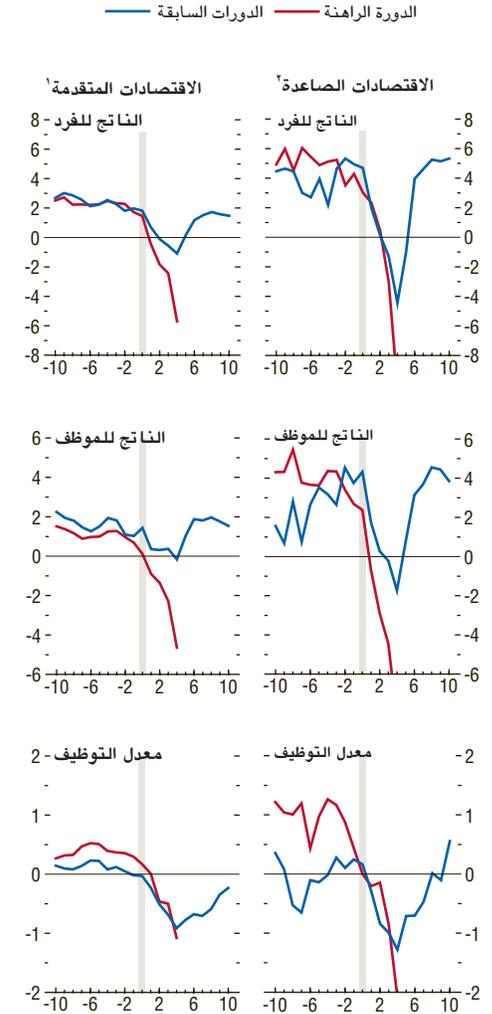
وعلى مستوى الاقتصادات الصاعدة خلال دورات الركود السابقة، أجرت بلدان جنوب شرق آسيا قدرا أقل من التصحيحات على التوظيف وبالتالي كانت تقلبات الناتج للموظف فيها أكثر من سواها؛ أما أوروبا الصاعدة فقد اتبعت نمطا معاكسا. ولكن في هذه المرة تشهد أوروبا الصاعدة تصحيحات كبيرة في الناتج، مما يوحي بحدوث انخفاض معدل الناتج للموظف، فضلا على حدوث فقدان للوظائف بقدر كبير. وفي جنوب شرق آسيا، لا يزال معدل فقدان الوظائف ضئيلا، حتى بالمقارنة مع الدورات السابقة، بينما في أمريكا اللاتينية يبدو أن هناك تصحيحا كبيرا يجري على هامش التوظيف (الشكل البياني الثالث).

هل تستطيع مؤسسات وتنظيمات أسواق العمل أن تفسر الفروق بين الاقتصادات المتقدمة؟

حتى يتسنى لنا تفسير عدم التجانس، فإننا نبحث في تأثير مرونة سوق العمل، التي تتسم بأبعاد كثيرة، مثل أنواع ترتيبات التفاوض على الأجور ومستوى إعانات البطالة ومدتها. ويتجاوز التحليل الشامل لكافة أوجه المرونة في سوق العمل نطاق التحليل الذي نحن بصده. وبدلا من ذلك، فإننا نركز على تشريعات حماية التوظيف، التي يفترض أن تشكل أهمية خاصة خلال الأزمة الراهنة.

ديناميكيات سوق العمل حول دورات الركود

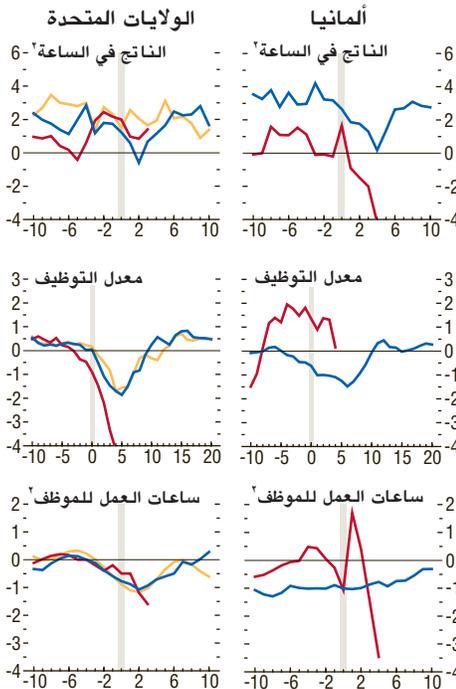
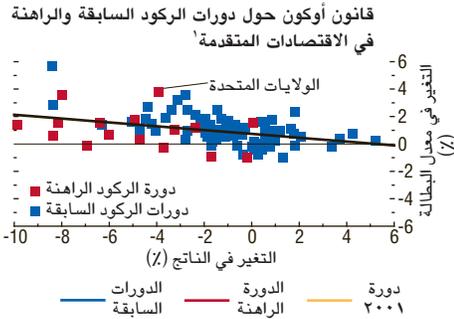
(التغير السنوي الوسيط % ما لم يذكر خلاف ذلك: الأرباع على المحور السيني؛ ذروة الناتج عند $t = 0$)



المصادر: شركة "Haver Analytics": وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي؛ ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي.
 ١ تتألف الاقتصادات المتقدمة من أستراليا والنمسا وبلجيكا وكندا والجمهورية التشيكية والدانمرك وفرنسا وألمانيا واليونان وأيرلندا وإيطاليا واليابان وكوريا وهولندا ونيوزيلندا والنرويج والبرتغال وإسبانيا والسويد وسويسرا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة.
 ٢ وتتألف الاقتصادات الصاعدة من الأرجنتين والبرازيل وبلغاريا وشيلي وكولومبيا وإستونيا وهنغاريا ولاتفيا وليتوانيا وماليزيا وبيرو والفلبين وبولندا وروسيا وجنوب إفريقيا وتايلند وتركيا.

قانون أوكون والديناميكيات الأمريكية والألمانية

(التغير السنوي الوسيط % ما لم يذكر خلاف ذلك: الأرباع على المحور السيني: ذروة الناتج عند $t = 0$)



المصادر: شركة "Haver Analytics"; وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي؛ ومعهد بحوث التوظيف في ألمانيا؛ ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي.
^١ التغيرات في الناتج وفي معدل التوظيف معرفة بأنها معدلات النمو على أساس سنوي مقارن عند الفترة $t=4$.
^٢ تستخدم سلسلة بيانات عدد الساعات للموظف الصادرة عن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، في غير الفترة الراهنة التي تستخدم بشأنها مجموع متوسط ساعات العمل الأسبوعية للاقتصاد الصادرة عن شركة "Haver Analytics" بالنسبة للولايات المتحدة ومجموع متوسط ساعات العمل ربع السنوية للموظف للاقتصاد الصادرة عن معهد بحوث التوظيف بالنسبة لألمانيا. ويتم دمج هذه السلاسل باستخدام معدلات النمو على أساس سنوي مقارن من البيانات المستخدمة في الفترة الراهنة.

وتشير الأدلة إلى أنه على الرغم من عدم وضوح أثر تشريعات حماية التوظيف الأكثر تشدداً على معدل التوظيف الثابت، فإنها قد تسبب في تباطؤ إعادة توزيع العمالة في أعقاب الصدمات الكبرى. ومما لا شك فيه أن تشريعات حماية العمالة يمكن أن ترتبط بخصائص سوق العمل الأخرى التي قد تؤثر في التوظيف، مثل تشكيل اتحادات العمال، والتفاوض الجماعي على الأجور، والبرامج المختلفة لدعم العاطلين (بما في ذلك الدعم المقدم للعمل على أساس عدم التفرغ)، ومن ثم يمكن أن تقوم بدور المتغير البديل لخصائص سوق العمل الأخرى.

ونظراً لنقص البيانات المتاحة عن تدابير تشريعات حماية التوظيف بالنسبة للاقتصادات الصاعدة، فإننا نركز في هذا التحليل على الاقتصادات المتقدمة. فنجمع الاقتصادات المتقدمة في مجموعات حسب درجة تشريعات حماية التوظيف فيها، والتي نقيسها بمؤشر تشدد تشريعات حماية التوظيف الذي صممه منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي.^٥ وتحدد مراتب الاقتصادات حسب متوسط معدل تواتر تشريعات حماية التوظيف خلال الفترة من عام ١٩٨٥ إلى ٢٠٠٧. وتعتبر كندا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة ذات مرتبة «منخفضة» بالنسبة لتشريعات حماية التوظيف، بينما تعتبر كل الاقتصادات المتقدمة الأخرى ذات مرتبة «متوسطة/عالية» بالنسبة لهذه التشريعات.^٦

ويوضح الشكل البياني الثالث الديناميكيات المختلفة لإنتاجية العمالة (المقاسة بالناتج للموظف الواحد) ومعدل التوظيف في مجموعتي الاقتصادات المتقدمة أثناء فترات الركود السابقة والفترة الراهنة. ويبدو الهبوط في معدل الناتج للموظف الواحد ضخماً بالنسبة لكلا المجموعتين في فترة هبوط النشاط الاقتصادي الحالية، ولكنه يتسم بالحدة فيما بين الاقتصادات ذات المرتبة المتوسطة/العالية بالنسبة لتشريعات حماية التوظيف، مما يوحي بدرجة أعلى من تراكم العمالة في ظل زيادة الهبوط في

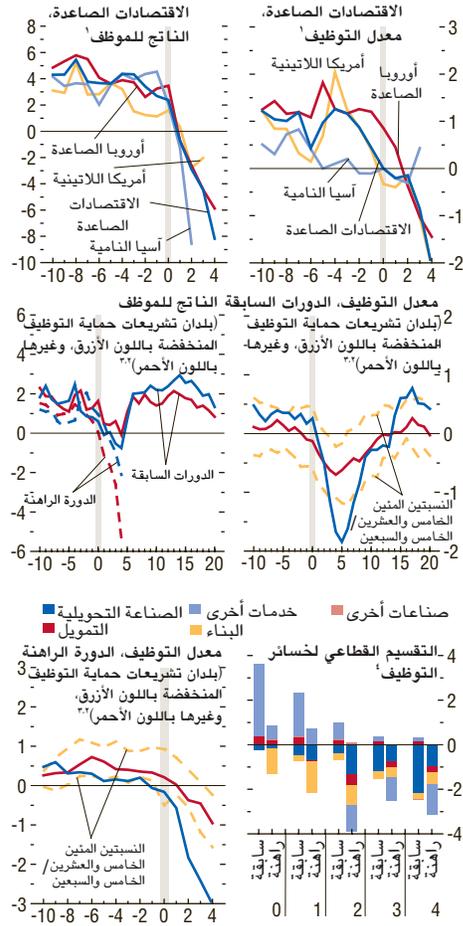
^٥ يتم إعداد هذا المؤشر سنوياً وهو يرجع عموماً إلى بيانات منتصف الثمانينات. ويعد هذا المؤشر مؤشراً تلخيصياً، يتناول أوزاناً ترجيحية لعدد ١٤ مكوناً فرعياً من مكونات تشريعات حماية التوظيف (حول إجراءات الفصل من الخدمة بالنسبة للعقود النظامية واستخدام العقود المؤقتة).

^٦ ومما لا شك فيه، أن كثيراً من الاقتصادات تمكنت من تخفيض تشريعات حماية التوظيف بدرجة كبيرة منذ منتصف الثمانينات (وجعلت أسواق العمل أكثر مرونة بوجه عام). غير أن ذلك لا يؤثر على تصنيف مراتبها. وبالإضافة إلى ذلك، وفي سياق إجراء فحص للمتانة الإحصائية، فإننا نقوم بدراسة ما إذا كانت الاستجابات حول فترات الركود السابقة مختلفة قبل وبعد أواخر الثمانينات، ونجد أنها مماثلة تماماً.

الشكل البياني ١-٣: (تتمة)

تقسيمات أخرى حول دورات الركود

(التغير السنوي الوسيط % ما لم يذكر خلاف ذلك: الأرباع على المحور السيني؛ ذروة الناتج عند $t = 0$)



المصادر: شركة "Haver Analytics"؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي؛ ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي.

١ وتتألف الاقتصادات الصاعدة من كل البلدان في المجموعات الإقليمية بالإضافة إلى روسيا وجنوب إفريقيا؛ أوروبا الصاعدة: بلغاريا والجمهورية التشيكية وأستونيا وهنغاريا ولاتفيا وليتوانيا وبولندا ورومانيا وتركيا؛ وأمريكا اللاتينية: الأرجنتين والبرازيل وشيلي وكولومبيا وبيرو؛ وآسيا النامية: ماليزيا والفلبين وتايلند.

٢ تتألف البلدان ذات المستويات المنخفضة من تشريعات حماية التوظيف من كندا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة.

٣ تتألف البلدان ذات المستويات (المتوسطة/المرتفعة) من تشريعات حماية التوظيف من أستراليا والنمسا وبلجيكا والجمهورية التشيكية والدانمرك وفرنسا واليونان وأيرلندا وإيطاليا واليابان وكوريا وكلمبرغ وهولندا ونيوزيلندا والنرويج والبرتغال وإسبانيا والسويد. بلدان تشمل إسبانيا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة. وتعرف خسائر التوظيف بأنها التغير في التوظيف على أساس سنوي مقارن مقيسة بقوة العمل.

معدلات الناتج. ويتمثل الفرق الكبير بين المجموعتين في مدى استجابة معدل التوظيف. ففي خلال الدورات السابقة وأثناء فترة الركود الحالية، نجد أن خسائر التوظيف المبدئية أكبر كثيرا بين الاقتصادات ذات المرتبة المنخفضة بالنسبة لتشريعات حماية التوظيف وأنها تتجاوز حتى المدى الربيعي بالنسبة لاقتصادات المرتبة المتوسطة/العالية. وفيما يتعلق بخلق فرص العمل عند رسوخ أركان التعافي، خلال الدورات السابقة، كانت الاقتصادات ذات المرتبة المنخفضة بالنسبة لتشريعات حماية التوظيف كذلك قادرة في الغالب على تحقيق مكاسب أكبر في التوظيف.

ولكن ما الذي يفسر هذا الأمر؟ من الواضح أن حجم الصدمة أكبر كثيرا هذه المرة (أكبر أزمة مالية عالمية منذ الكساد الكبير مقترنة بأكبر فترة ركود منذ الحرب العالمية الثانية)، وهو ما يفسر الانخفاضات الكبيرة في الناتج للفرد والناتج للموظف الواحد في المتوسط. وتأتي أقوى استجابات التوظيف في الاقتصادات ذات المستويات المنخفضة من تشريعات حماية التوظيف، مقارنة بالاقتصادات ذات المستويات المتوسطة/المرتفعة من تشريعات حماية التوظيف، متسقة مع الدراسات الأكاديمية، التي تشير إلى أن حماية التوظيف تقلل من التدفقات الداخلة في التوظيف والتدفقات الخارجة منها. وبالنسبة إلى البلدان ذات المستويات المتوسطة/المرتفعة من هذه التشريعات، كان الانخفاض في مستوى التوظيف خلال هذه الأزمة مماثلا لمستوى السائد خلال الدورات السابقة على الرغم من خسائر الناتج الأكبر كثيرا، مما يوحي بدرجة أعلى من تراكم العمالة. وإسبانيا، التي تعد من الاقتصادات ذات المستويات المتوسطة/المرتفعة من تشريعات حماية العمالة، استثناء مهم في هذا المجال، والأرجح أن ذلك راجع إلى الطبيعة المزدوجة لسوق العمل فيها. وعلى سبيل المثال، خلال دورة هبوط النشاط الاقتصادي الحالية، نجد أن نصف إجمالي الانخفاض تقريبا في معدلات التوظيف ناجم عن خسائر التوظيف لفترات ثابتة في قطاع البناء.^٧

٧ على المستوى التاريخي وخلال دورة الركود الحالية على السواء، شهدت إسبانيا خسائر أكبر على مستوى التوظيف في مرحلة الهبوط الاقتصادي بالمقارنة مع البلدان ذات المستويات المنخفضة من تشريعات حماية التوظيف. وعلى الرغم من تخفيض تدابير حماية التوظيف مؤخرا بصورة كبيرة في العقود المنظمة، فقد كانت مرتفعة للغاية في الوقت الذي استحدثت فيه عقود الأجل الثابت (في عام ١٩٨٤)، مما أدى إلى خلق أحدث الوظائف على أساس عقود الأجل الثابت. ويزيد الرصيد الكبير نسبيا من عقود الأجل الثابت من سهولة الأمر على الشركات لتصبح مستويات التوظيف فيها، كما أنه يفسر السبب وراء عدم ميل إنتاجية العمالة (المقاسة بالناتج في الساعة أو للموظف الواحد) للهبوط في إسبانيا أثناء فترات الركود.

كيف تستجيب القطاعات المختلفة في الاقتصادات المتقدمة للأزمة؟

نظرا لأن الأزمة الحالية تتضمن فترات كساد في أسعار المساكن وأزمات مصرفية نظامية في بعض كبرى الاقتصادات المتقدمة، فإننا نفحص عناصر خسائر التوظيف أكثر مما يتعلق بفترات الركود السابقة. ونستخدم بيانات التوظيف على المستوى القطاعي، مع التركيز على إسبانيا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة، حيث تعرضت جميعا لفترات كساد في أسعار المساكن، وننظر في خمسة قطاعات، هي: الصناعات التحويلية، والبناء، والصناعات الأخرى، والخدمات المالية والعقارية، والخدمات الأخرى (راجع الشكل البياني الثالث).

وفي غضون دورات الركود السابقة، في المتوسط، وفرّ قطاع الخدمات الجانب الأكبر من الوظائف التي أنشئت في فترات التوسع، ولكن معظم خسائر الوظائف أثناء فترات الركود كانت في قطاع الصناعات التحويلية. وبطبيعة الحال، شهد التوظيف خلال فترات الهبوط الاقتصادي، في المتوسط، ازديادا في قطاع الخدمات (المالية وغيرها). وفي الأزمة الحالية، استغنى قطاع الصناعات التحويلية عن أعداد من العمالة كما كان متوقعا، ولكن خسائر التوظيف كانت كبيرة كذلك في قطاع البناء وقطاع الخدمات المالية والخدمات الأخرى، على نحو يتسق مع التأثير الأكبر للأزمة المالية على خدمات القطاع المالي وكساد أسعار المساكن على قطاع البناء. ومن المرجح أن يكون الانخفاض في معدل التوظيف بقطاع الخدمات الأخرى راجع لحجم الهبوط في الناتج والآثار الانتشارية من القطاعات الأخرى.

هل هو تعاف مقترن بالبطالة؟

تشير الدلائل إلى أن هناك تراكم كبير للعمالة في الاقتصادات المتقدمة والصاعدة، نظرا لأن معظم التصحيحات التي أجريت حتى الآن تبدو موجهة لانخفاضات الإنتاجية وليس لخسائر التوظيف. ومما لا شك فيه، أن ذلك يمكن أن يكون جانبا من الاستجابات الرشيدة التي أقدمت عليها الشركات، التي قد ترغب، نتيجة ارتفاع تكاليف عمليات التعيين والفصل، في مراكمة العمالة إذا ما بدا على الصدمة التي يتعرض لها الاقتصاد أنها صدمة مؤقتة. غير أنه مع ازدياد عمق الركود قد تبدأ الشركات في اعتبار الصدمة أكثر استمرارا وربما تلجأ عندئذ في الاستغناء عن الوظائف بوتيرة أسرع. وفي ظل حجم الصدمات الأخيرة التي تعرض لها الاقتصاد العالمي وقدرتها على الاستمرار، فإن ذلك من شأنه أن يكون النذير لاحتمال أن يكون التعافي مقترنا بالبطالة، نظرا لزوال

تراكم العمالة تدريجيا، رغم أن التحليلات تشير إلى أنه من الضروري التمييز بين الاقتصادات المنفردة.

وقد شهدت الاقتصادات المتقدمة ذات المستويات المنخفضة من تشريعات حماية التوظيف (كندا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة) خسائر كبيرة بالفعل في التوظيف. وإذا كان بالإمكان الاسترشاد بالتجارب التاريخية بأي حال، فإن معدلات التوظيف في هذه الاقتصادات سوف ترتد إيجابيا بقوة، مع احتمال أن تبشر بعودة خلق فرص العمل في المستقبل غير البعيد تماما (وإن كان التوظيف بعد ركود عام ٢٠٠١ قد استغرق فترة طويلة لكي ينتعش في الولايات المتحدة). غير أن خسائر التوظيف في المملكة المتحدة والولايات المتحدة تشير على أنهما لم يتعرضا للركود فحسب بل أنهما شهدا أيضا كساد أسعار المساكن وأزمات مالية مؤثرة على النظام المالي. ومثل هذا المزيج، وفقا لما يتضح في مطبوعة صندوق النقد الدولي (IMF 2009a)، يؤدي عموما إلى انخفاضات كبيرة في الناتج ويؤخر من حدوث التعافي بدرجة ملحوظة، مما يوحي بانتعاش بطيء وواهن في خلق فرص العمل في هذين البلدين.

وقد تعرض كذلك العديد من الاقتصادات المتقدمة ذات المستويات المتوسطة/المرتفعة من تشريعات حماية التوظيف لدورات ركود كبيرة غير أن معدلات البطالة في هذه الاقتصادات لم تشهد ارتفاعات حادة حتى الآن. فقد جاء بعض التصحيحات في إطار تخفيض ساعات العمل، وإن كان ذلك قد لا يترتب عليه سوى تأجيل فقدان الوظائف الحتمي ما لم يأت التعافي العالمي أقوى من المتوقع حاليا. ففي حالة ألمانيا، نجد أن الدعم المقدم للعمل على أساس عدم التفرغ يبسر للشركات الاحتفاظ بالعاملين عن طريق تخفيض ساعات العمل لكل موظف. وتستمر هذه المزايا لمدة سنتين على الأكثر، ونتيجة لذلك من المحتمل أن ينخفض معدل فقدان الوظائف في مرحلة الهبوط الاقتصادي، ولكن مع انخفاض كبير كذلك في خلق فرص العمل أثناء فترة التعافي، عند زيادة ساعات العمل للموظف - هناك قرابة ١,٢ مليون موظف، حوالي ٣٪ من قوة العمل، يحصلون حاليا على الدعم في ظل هذا البرنامج.

ويتوقع أن يكون التعافي في الاقتصادات الصاعدة أقوى منه في الاقتصادات المتقدمة، مع استثناء بارز هو أوروبا الصاعدة وكومونولث الدول المستقلة، مما سيؤدي إلى تعزيز نمو فرص العمل فيها. أما في أوروبا الصاعدة، فقد كان التصحيح في مجال التوظيف بالغ الحدة، وسوف تشكل مرونة أسواق العمل عنصرا رئيسيا في إعادة توزيع الموارد البشرية وخلق فرص العمل الجديدة في المستقبل.

السنوي المقارن حتى بلغت ١٪ في شهر يوليو الماضي، هبوطاً من أكثر من ٦٪ قبل عام سابق. وفي الاقتصادات المتقدمة، ظل معدل التضخم الكلي دون الصفر منذ شهر مايو الماضي، حيث ظلت أسعار النفط أقل كثيراً من مستوياتها المسجلة قبل عام رغم ارتفاعها في الآونة الأخيرة. وتراجعت معدلات التضخم الأساسي إلى ١,٢٪ هبوطاً من المعدل المسجل قبل عام وكان يزيد قليلاً على ٢٪. وبالمثل، تراجعت معدلات التضخم الكلي والأساسي في الأسواق الصاعدة إلى ٤,٢٪ في شهر يوليو و٠,٤٪ في شهر يونيو، على التوالي. غير أن هذه التطورات كانت متباينة، فقد انخفضت معدلات التضخم أساساً في آسيا الصاعدة بينما كانت أقل انخفاضاً في أوروبا الصاعدة.

وقد شهدت أسعار الفائدة الأساسية تخفيضات كبيرة، حتى كادت تصل إلى المستوى الصفري في كثير من الاقتصادات المتقدمة (الشكل البياني ١-٦). وكانت البنوك المركزية قد تحركت لمواجهة الأزمة المتنامية، ففرضت تخفيضات كبيرة في أسعار الفائدة الأساسية، التي تجاوز متوسطها ٣٠٠ نقطة مئوية على أساس عالمي منذ أغسطس ٢٠٠٧. وتم تخفيض أسعار الفائدة الأساسية في معظم الاقتصادات المتقدمة إلى ما بين ٠,٢٥٪ (كندا والسويد والولايات المتحدة) و١٪ (منطقة اليورو). ولم يعد المجال متاحاً لمزيد من التخفيضات في أسعار الفائدة في الاقتصادات المتقدمة، باستثناء عدد قليل من البلدان، ومن غير المتوقع أن تشهد الأسواق أي ارتفاعات كبيرة مفاجئة خلال السنة المقبلة^١. وفي سياق الجهود الرامية إلى تحويل التخفيضات في أسعار الفائدة قصيرة الأجل إلى آجال الاستحقاق الأطول، أعلن الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي والبنك المركزي الكندي وبنك السويد المركزي صراحة عن الالتزام بالمحافظة على انخفاض أسعار الفائدة الأساسية إلى أن تظهر دلائل واضحة على التعافي. وكانت التخفيضات محدودة أكثر بوجه عام في الاقتصادات الصاعدة، مما يرجع إلى اقتران ارتفاع معدلات التضخم في بداية الأزمة بالضغط الرامية لتخفيض أسعار الصرف لمواجهة التدفقات الرأسمالية الخارجة. وفي المرحلة المقبلة، قد يبدأ بعض البنوك المركزية في آسيا وأمريكا اللاتينية في تقييد الأوضاع النقدية مرة أخرى إذا ما استمرت فترات الانتعاش القوية المشاهدة هناك، وذلك على رغم من أن بعض البنوك المركزية في أوروبا الصاعدة لا يزال يستفيد من المجال المتاح لتخفيض

العمومية في البنوك، قد لا يشهد تعافياً قوياً لبعض الوقت. وعلى الرغم من أن أسعار المساكن تنخفض بوتيرة أبطأ أو بدأت في الاستقرار في بعض الاقتصادات المتقدمة، كالولايات المتحدة والمملكة المتحدة، فإن العديد من الأسواق لا يزال معرضاً لمخاطر ازدياد انخفاضات الأسعار (الإطار ١-٤). وحتى مع انحسار الأعباء الثقيلة المعيقة للنمو والناجمة عن هبوط الاستثمارات السكنية، فمن غير المرجح عودة الأوضاع القوية في سوق المساكن طالما ظلت الأسر تواجه توقعات سوق العمل العسيرة واستمر تصاعد حالات حبس الرهن. وعلاوة على ذلك، فإن هبوط النشاط لم يصل بعد إلى القاع بالنسبة لقطاع العقارات التجارية، الذي تأخر هبوطه عن قطاع العقارات السكنية وإن كان يمر حالياً بفترة هبوط حاد في النشاط. وبالتالي، يرجح أن يظل نشاط البناء والتشييد ضعيفاً في المستقبل المنظور، الأمر الذي سيحدث انعكاسات سلبية على القطاع المالي.

غير أن ديناميكيات النمو في الاقتصادات الصاعدة تتسم بقوة أكبر بعض الشيء. فالطلب المحلي يبدو قوياً نسبياً، لا سيما في الصين والهند، مدعوماً بالسياسات الاقتصادية الكلية القوية. وإضافة إلى ذلك، يستفيد كثير من هذه الاقتصادات في الوقت الراهن من رواج أسعار السلع الأولية. وتشير المعلومات المحدودة عن البطالة في الاقتصادات الصاعدة إلى أن الأوضاع رغم صعوبتها لا تزال أقل حدة، في الوقت الذي تعاني فيه أوروبا الصاعدة ودول الكومنولث المستقلة من خسائر طائلة في الوظائف. غير أن صادرات العديد من الأسواق الصاعدة سوف تتأثر بالاستهلاك المحدود في الاقتصادات المتقدمة، لا سيما لدى الانتهاء من عملية إعادة بناء المخزون.

استمرار الدعم من السياسات، على الرغم من تناقصه

تقوم سياسات القطاع النقدي والمالية العامة والقطاع المالي بدور حيوي في إيقاف دائرة التأثيرات المرتدة السلبية فيما بين القطاعين المالي والحقيقي. غير أن هذا الدعم من السياسات للنمو سوف يتناقص تدريجياً نظراً لضيق المجال المتاح لتقديم دفعات تنشيطية إضافية. وإضافة إلى ذلك، فإن إصلاح الخلل الأساسي في القطاع المالي يُمضي بوتيرة بطيئة.

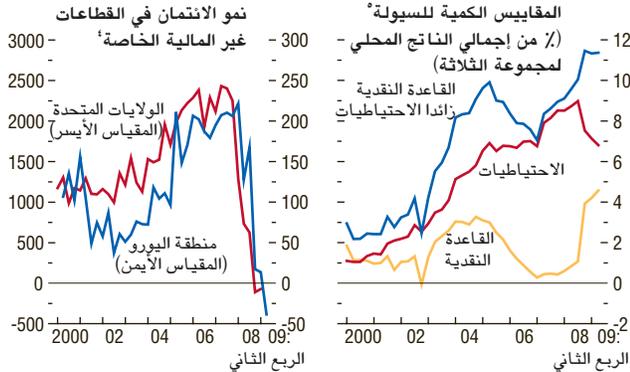
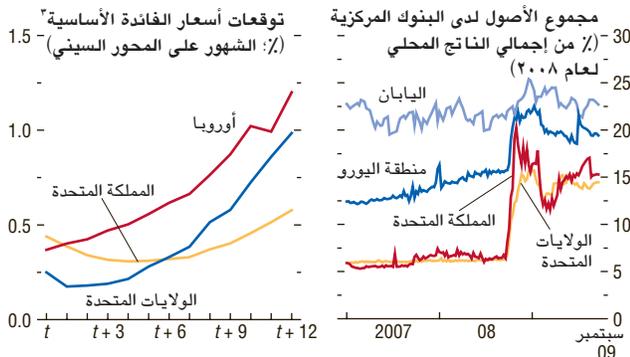
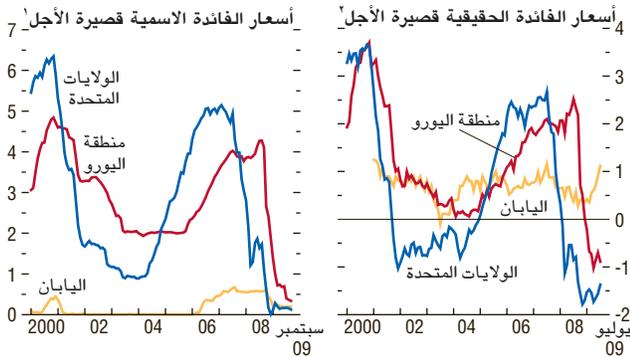
السياسات النقدية التوسعية

انخفضت الضغوط التضخمية نتيجة الهبوط الحاد في النشاط الاقتصادي واتساع فجوات الناتج. فعلى المستوى العالمي، تراجعت معدلات التضخم على أساس التغيير

^١ على الرغم من أن سعر الفائدة الأساسي في البنك المركزي الأوروبي لا يزال ١٪، عقب عملية إعادة شراء كبيرة خلال سنة واحدة، فقد انخفض سعر الفائدة على القروض لليلة واحدة في منطقة اليورو إلى حوالي ٠,٥٪ بينما لا يتعدى سعر الفائدة على الودائع في البنك المركزي الأوروبي ٠,٢٥٪.

الشكل البياني ١-٦: مقاييس السياسة النقدية والسيولة في اقتصادات متقدمة مختارة (أسعار الفائدة %، ما لم يذكر خلاف ذلك)

نفذت البنوك المركزية تخفيضات كبيرة غير معتادة في أسعار الفائدة لمواجهة الركود. وإضافة إلى ذلك، تدخلت البنوك المركزية في أسواق الائتمان والأصول لتيسير الأوضاع المالية. ومع توقع بقاء التضخم قيد السيطرة، من المتوقع إجراء تشديد محدود للغاية على مستوى السياسات النقدية على مدار العام المقبل.



المصادر: شركة Bloomberg Financial Markets، والمكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي، ومؤسسة Haver Analytics؛ وشركة Merrill Lynch؛ وتقرير الأفق الاقتصادية، الصادر عن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

١ أذن الخزانة لأجل ثلاثة أشهر.
٢ مقارنة بالتضخم الأساسي.
٣ تستند التوقعات إلى سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية بالنسبة للولايات المتحدة، وعلى متوسط سعر الفائدة على القروض لليلة واحدة بالجنيه الإسترليني بين البنوك بالنسبة للمملكة المتحدة، وأسعار الفائدة على المعاملات الآجلة باليورو فيما بين البنوك بالنسبة لأوروبا؛ وهي محدثة في ١٦ سبتمبر ٢٠٠٩.

٤ التغييرات من ربع سنة إلى ربع سنة آخر؛ بمليارات وحدات العملة المحلية.
٥ التغيير على مدى ثلاث سنوات في حالة منطقة اليورو واليابان والولايات المتحدة (مجموعة الثلاثة)، مقوماً بالدولار الأمريكي.

أسعار الفائدة لمواجهة الأوضاع المالية الخارجية الأكثر استقراراً.

وقد لجأت البنوك المركزية في معظم الاقتصادات المتقدمة وبعض الاقتصادات الصاعدة إلى مجموعة من التدابير غير التقليدية لزيادة تيسير الأوضاع المالية خلال السنة الماضية. وكانت هناك مجموعة مختلفة من المناهج المتبعة، مما يرجع في الأساس لاختلاف هياكل النظم المالية.^٢ وقد كرست جميع البنوك المركزية تدابير مكثفة لدعم السيولة في البنوك، نظراً لأهميتها في كل نظام مالي. وعلى سبيل المثال، أدخل البنك المركزي الأوروبي قدرًا أكبر من المرونة على تسهيلات إعادة الشراء المتبعة لديه، مما أتاح توسيع نطاق المجموعة الكبيرة بالفعل من الضمانات الإضافية المقبولة لديه واستحداث أجلين للاستحقاق لمدة ستة أشهر وسنة واحدة. وقدم العديد من البنوك المركزية كذلك السيولة بالدولار الأمريكي، حيث تم ترتيبها من خلال خطوط تبادل العملة مع «الاحتياطي الفيدرالي». وقد تدخل الاحتياطي الفيدرالي وبنك إنجلترا المركزي، وغيرهما من البنوك المركزية، في عمليات الشراء المباشر للسندات الحكومية في محاولة لتخفيض العائدات طويلة الأجل. ونظراً للأهمية البالغة التي تشكلها أسواق الأوراق المالية بالنسبة للاقتصاد الأمريكي، فقد تدخل الاحتياطي الفيدرالي بشدة كذلك في أسواق ديون المؤسسات التي ترعاها الحكومة^٣، وأسواق الأوراق المالية المضمونة برهون عقارية، وأسواق الأوراق التجارية، كما قدم التمويل وبعض الحماية للمستثمرين في الأوراق المالية المضمونة بأصول^٤.

وقد أسهمت هذه العمليات، مصحوبة بتخفيضات أسعار الفائدة الأساسية والدفعات التنشيطية المالية، في الحد من مخاطر طرف المنحنى المرتبطة بالتدهور السريع في الثقة وقيود السيولة. وفي واقع الأمر، هناك بعض تدابير التدخل في سبيلها بالفعل للزوال بشكل طبيعي في أعقاب التحسينات التي أدخلت على الأوضاع المالية. وفي المجمل، تبدو العمليات الموجهة إلى أسواق مضطربة محددة أكثر فعالية من عمليات شراء السندات

^٢ على سبيل المثال، كان التمويل المصرفي في منطقة اليورو يشكل قرابة ٧٠٪ من مجموع التمويل الخارجي للشركات خلال الفترة من ٢٠٠٤-٢٠٠٨. أما في الولايات المتحدة، فقد شكلت مصادر التمويل القائمة على السوق ٨٠٪ من مجموع التمويل الخارجي (دراسة "Trichet, 2009"). وفي نفس الوقت، اتسمت أسواق الأوراق المالية المضمونة برهون عقارية بحجم أكبر بكثير في الولايات المتحدة.

^٣ تشمل «الجمعية الفيدرالية للتمويل العقاري الوطني» (المعروفة باسم «فاني ماي»، (Fannie Mae)) و«المؤسسة الفيدرالية لتمويل قروض الإسكان» (المعروفة باسم «فريدي ماك» (Freddie Mac)).

^٤ للاطلاع على مزيد من التفاصيل، راجع دراسة "Klyuev, de Imus, and Srinivasan" (تصدر قريباً).

الإطار ١-٤: المخاطر من أسواق العقارات

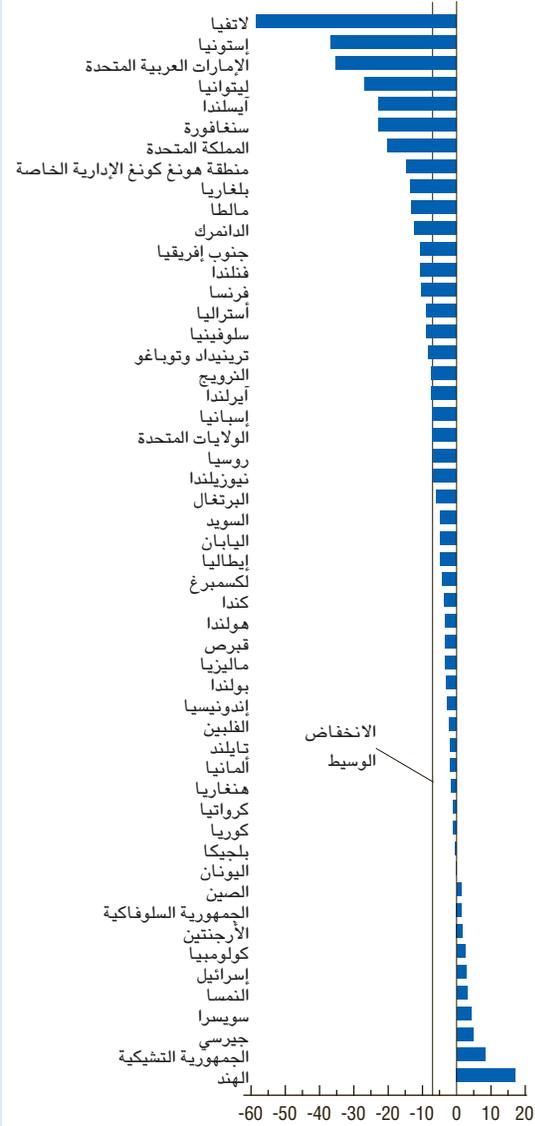
أدى التصحيح العالمي في أسواق العقارات السكنية إلى حدوث انخفاضات كبيرة في أسعار المساكن وأنشطة البناء على نطاق واسع من الاقتصادات المختلفة، على الرغم من ظهور بعد العلامات في الآونة الأخيرة على الاستقرار في عدد قليل منها. وقد سجل متوسط الانخفاض السنوي في أسعار المساكن الحقيقية في مختلف الاقتصادات خلال السنة المنتهية في الربع الأول من عام ٢٠٠٩ نسبة قدرها ٧٪، مع حدوث انخفاضات أكثر حدة في اقتصادات البلطيق وأيسلندا وسنغافورة والإمارات العربية المتحدة والمملكة المتحدة (الشكل البياني الأول). وكان النشاط في سوق الإسكان - مقيسا بعدد المعاملات أو الاستثمارات في المشروعات السكنية - قد واصل هبوطه أيضا؛ حيث سجلت تصاريح الإسكان، على سبيل المثال، انخفاضا سنويا في المتوسط بنحو ٣٥٪ في الربع الأول من عام ٢٠٠٩.

ومع بلوغ العقارات السكنية مرحلة الذروة وحدث الهبوط الاقتصادي العالمي، انخفض الطلب على المساحات المخصصة للمكاتب والمباني المخصصة للأغراض تجارة التجزئة/الصناعية، مما أدى إلى هبوط سوق العقارات التجارية أيضا. وقد ارتفعت نسبة المكاتب الشاغرة ارتفاعا كبيرا خلال عام ٢٠٠٨ في العديد من المدن حول العالم. وكانت أكثر المدن تضررا هي المدن الكبرى في بعض الاقتصادات الصاعدة، مثل موسكو وشنغهاي، والمراكز المالية الدولية مثل دبلن ونيويورك ولندن وطوكيو (الشكل البياني الثاني).^١ وشهدت الاستثمارات في مشروعات البناء غير السكنية هبوطا حادا، وفي بعض الحالات، طغت على الهبوط الذي أصاب مشروعات البناء السكنية (الشكل البياني الثالث).^٢ وقد تباطأت مبيعات العقارات التجارية حتى كادت أن تتوقف (الشكل البياني الرابع)، بينما تواصل أسعار العقارات هبوطها.

المؤلفان الرئيسيان لهذا الإطار هما دنيز إيغان وبراكاش لونغاني، وقدم المساعدة البحثية كل من هيجين كيم وهير رودريغز. ^١ دبلن، إلى جانب لكسمبرغ، هي أحد أهم المراكز المالية الخارجية في أوروبا.

^٢ تتضمن عناصر إجمالي رأس المال الثابت في مشروعات البناء غير السكنية كذلك المصروفات ذات الصلة بالشغل العامة، ولكن الاستثمار في العقارات التجارية تشكل الجانب الأكبر من مجموع هذه المصروفات. وفي المتوسط، تشكل عناصر إجمالي رأس المال الثابت في مشروعات البناء غير السكنية نسبة أكبر قليلا من إجمالي الناتج المحلي (٧.٤٪) مقارنة بمشروعات البناء السكنية (٤.٩٪)، إلا أن القطاع غير السكني يتسم بزيادة حجمه بصورة ملحوظة في الجمهورية التشيكية وكوريا ولكسمبرغ والجمهورية السلوفاكية والمملكة المتحدة.

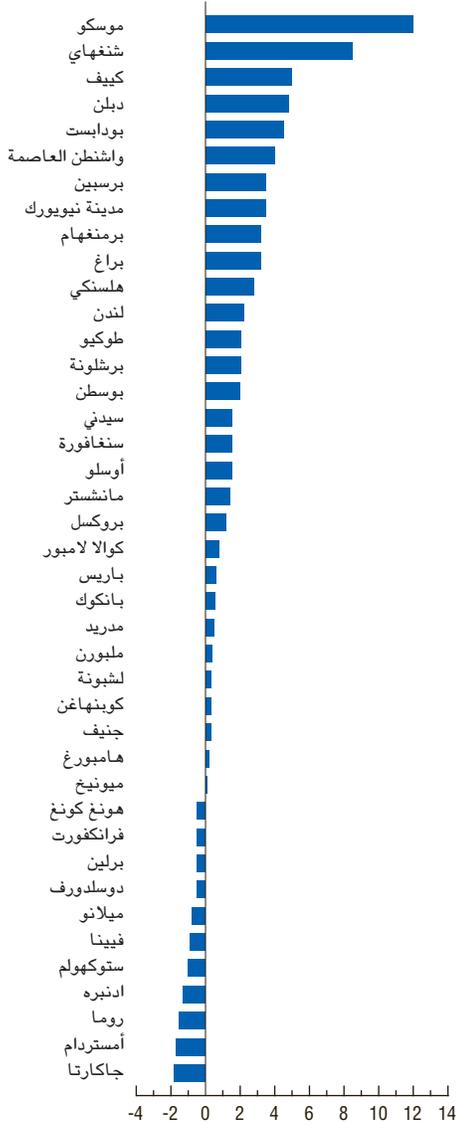
التغير في أسعار المساكن، ٢٠٠٩: الربع الأول^١ (٪، على أساس سنوي مقارن، معدل لاستبعاد أثر التضخم)



المصادر: "Global Property Guide"؛ والمصادر الوطنية؛ ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. البيانات بالنسبة لكل من الأرجنتين وبلجيكا وكولومبيا وكرواتيا والجمهورية التشيكية واليونان وهنغاريا والهند وكوريا وليتوانيا ولكسمبرغ وماليزيا والجمهورية السلوفاكية هي لعام ٢٠٠٨: الربع الرابع.

معدلات المكاتب الشاغرة

(%: التغيير من نهاية ٢٠٠٧ إلى نهاية ٢٠٠٨)



المصادر: مؤسسة "Knight Frank, LLC"; وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

حيث المتغيرات التوضيحية ذات الأهمية النسبية. ولتحقيق هذا الهدف، يتم تصوير نمو أسعار المساكن الحقيقية في النموذج كدالة للمتغيرات التالية: النمو في حصة الفرد من

ولكن إلى أي مدى سيستمر هبوط أسعار المساكن؟ وما هي المخاطر المحيطة بالاقتصاد الكلي نتيجة التصحيحات في سوق العقارات السكنية والتجارية؟ يقدم هذا الإطار تحديثاً للتحليلات التي تناولت سوق الإسكان في الأعداد السابقة من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي ويتوسع فيها لتشمل العقارات التجارية.^٣

التصحيحات في أسعار المساكن

استمرت فترات التوسع في أسواق المساكن في مختلف الاقتصادات المتقدمة لمدة ست سنوات تقريباً في المتوسط، مع ارتفاع أسعار المساكن الحقيقية بنسبة قدرها ٥٠٪ تقريباً خلال هذه الفترة. واتسمت فترات الهبوط بانخفاض أسعار المساكن بنسبة قدرها ٢٤٪ على مدار فترة خمس سنوات (راجع الجدول). وقد استمرت آخر فترة توسع ضعف مدة الفترات السابقة في المتوسط وكان ضعف قوتها (من حيث الأسعار). وبالتالي، رغم أن أسعار المساكن قد انخفضت بالفعل بنسبة قدرها ٢٠٪ خلال فترة الهبوط الحالية - أقرب إلى متوسط المعدلات التاريخية - فلا يزال من الممكن حدوث تصحيحات كبيرة في الفترة القادمة.

وبطبيعة الحال، سيختلف مدى التصحيح الإجمالي للأسعار باختلاف الاقتصادات، فقد تجاوزت انخفاضات الأسعار مؤخراً في بعض الاقتصادات مستوياتها في اقتصادات أخرى. ونظراً للصعوبات المتمثلة في تقدير مدى المبالغة في تقييم أسعار المساكن، فإن الشكل البياني الخامس يعرض أربعة مناهج لحساب تصحيح الأسعار المرجح حدوثه في الفترة المقبلة. وتوضح اللوحة العلوية الفجوة بين انخفاض أسعار المساكن في اقتصاد ما أثناء فترة الهبوط الحالية في سوق المساكن ومتوسط الانخفاضات في نفس الاقتصاد خلال نوبات سابقة من الهبوط. فإذا ما كانت تجارب الماضي تمهيداً لما يأتي، فإن هذه التقديرات تشير إلى أن هولندا وفنلندا سوف تشهدان على الأرجح مزيداً من الانخفاضات في أسعار المساكن، بينما تقترب التصحيحات في أستراليا والولايات المتحدة من الاكتمال.

غير أن هذا المنهج لا يأخذ في الحسبان الاختلافات في القوى الدافعة لتحركات أسعار المساكن في مختلف الدورات الاقتصادية. وتستند التقديرات في اللوحة الثانية من الشكل البياني إلى نموذج اقتصادي قياسي يسعى إلى تفسير الزيادة التي طرأت على أسعار المساكن على مدار العقد الماضي من

^٣ راجع الإطار ٣-١ في عدد إبريل ٢٠٠٨ والإطار ١-٢ في عدد أكتوبر ٢٠٠٨ والفصل الأول (الصفحتين ١٨-١٩) من عدد إبريل ٢٠٠٩ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

الإطار ١-٤: (تابع)

مقارنة دورة الإسكان الحالية بالدورات الماضية

ركود	انتعاش	
	المدة	قوة التغيير
٢٤-	١٩	٤٨
٢٠-	٨	١٢٤

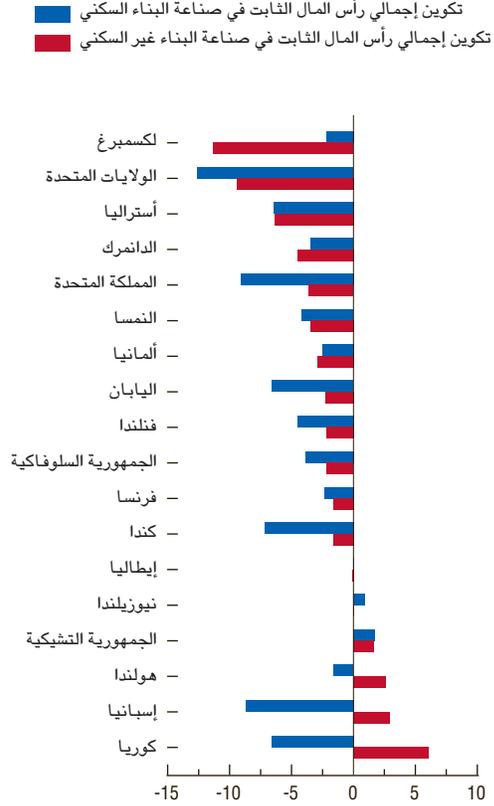
المصدر: دراسة "Collins, Igan, and Loungani (2009)".
ملحوظة: قيم متوسطة في ١٨ اقتصادا متقدما. المدة مُعبر عنها بأرباع السنة؛ وقوة التغيير بالنسبة المئوية.

المتغيرات من خلال إدراج نمو أسعار المساكن الحقيقية المتأخر ونسبة إمكانية تحمل تكلفة المسكن (النسبة المتأخرة لأسعار المساكن إلى الدخل المتاح). وتقدر بيانات هذا النموذج بالنسبة لكل اقتصاد باستخدام البيانات ربع السنوية عن الفترة من ١٩٧٠ إلى ٢٠٠٨. وبالنسبة للزيادة في أسعار المساكن بين نهاية ٢٠٠٨ أو الربع الأول من ٢٠٠٩ والفترة من ١٩٩٧-٢٠٠١ والتي لا تفسرها هذه العوامل الأساسية - ويشار إليها بفجوة أسعار المساكن - فإنها تعرض تقديرات للاحتتمالات المتبقية لإجراء تصحيحات في أسعار المساكن. ويقترح هذا التحليل أنه من المحتمل حدوث تصحيحات إضافية في أسعار المساكن في كل من أيرلندا وإيطاليا والمملكة المتحدة. ولدى مقارنة هذه التقديرات بالتقديرات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي السابقة، نجد أن متوسط الاختلال التقديري ينخفض بحيث تتراجع نسبة المغالاة في التقييم من ١٠٪ إلى ٦٪، بينما لا يطرأ أي تغيير عموما على مراتب الاقتصادات.

أساس بديلة تُحسب منها القيم المطابقة لزيادات أسعار المساكن؛ ثم تحسب الفجوة التراكمية كالمعتاد على مدار سنوات الأساس. ثانيا، يتضمن النموذج الآن تكاليف البناء باعتبارها متغير بديل لظروف العرض. ورغم أن تقديرات الفجوة يمكن أن تكون نتيجة حذف بعض العوامل الأساسية إلى حد ما، فإنها تقدم مؤشرا لمدى ضخامة مثل تلك العوامل المحذوفة لكي يعتبر ارتفاع أسعار المساكن على مدار السنوات الماضية بمثابة نتيجة توازنية.

تستخدم نفس سلسلة البيانات الممتدة من ١٩٧٠ إلى ٢٠٠٨ لإنتاج تقديرات بموجب النموذج المستخدم في التقارير السابقة وبموجب النموذج المحسن. وبالتالي، فإن الاختلاف في تقديرات الاختلالات يرجع إلى تحسن النموذج، وليس للانخفاضات المسجلة منذ تاريخ آخر تقرير. وتتسم التقديرات للعديد من الاقتصادات بالحساسية إزاء العوامل ذات الخصوصية القطرية. ففي حالة أستراليا، على سبيل المثال، إذا ما أخذ في الاعتبار أثر الهجرة في المدى الطويل على الطلب على المساكن، فإن النتائج لا تتضمن أدلة على المغالاة بصورة ملحوظة في أسعار المساكن. وبالمثل، في حالة هولندا، قد تكون فجوة أسعار المساكن التقديرية أصغر إذا ما أخذ في الحسبان ارتفاع نسبة الأسر ذات الفرد الواحد، إلى جانب العوامل المؤسسية (القواعد التنظيمية الصارمة في مخطط استعمالات الأراضي، والنظام السخي لخصم الفائدة على القروض العقارية من الضرائب). وبالنسبة لإيطاليا، فإن انخفاض

الاستثمار في البناء السكني وغير السكني
(٪، التغيير ربع السنوي المقارن في معدلات النمو كما في ٢٠٠٩: الربع الأول)

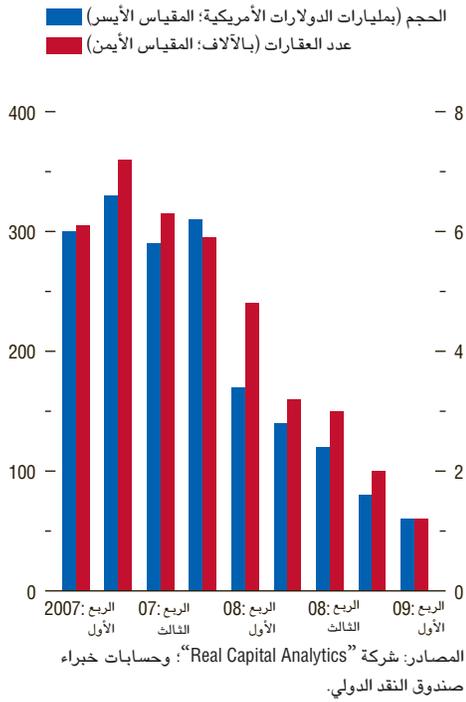


المصادر: منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

الدخل المتاح، والسكان في سن العمل، وأسعار الائتمان والأسهم؛ ومستوى أسعار الفائدة قصيرة الأجل وطويلة الأجل؛ وتكاليف البناء. ^٤ ويتم رصد الآثار الديناميكية لهذه

^٤ لدى مقارنة هذا النموذج لأسعار المساكن مع ما ورد في الإطار ١-٣ من عدد إبريل ٢٠٠٨ والإطار ١-١ من عدد أكتوبر ٢٠٠٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، فإن هذا النموذج يعكس اثنين من التحسينات الجديدة. أولاً، لتجنب الحساسية إزاء الافتراضات القائمة على سنة الأساس، يستخدم النموذج أسعار المساكن في الربع الأول من كل عام بدءاً من عام ١٩٩٧ إلى عام ٢٠٠١ كمستويات

مبيعات العقارات التجارية على المستوى العالمي



التصحّحات في أسعار العقارات التجارية

تتعرض أسواق العقارات التجارية لتصحيحات ضخمة في الأسعار. فالمستويات الحالية لإيجارات المساحات المخصصة للمكاتب وتجارة التجزئة والأغراض الصناعية تتجاوز المستويات التاريخية المتعارف عليه بنحو ١٥٪ في المتوسط (الشكل البياني السادس). ونظرا لبدء انخفاض الإيجارات بالفعل في مختلف أنحاء العالم، ويرجع استمرار هذا الاتجاه العام في ظل الأفاق الاقتصادية، فذلك من شأنه أن يفرض ضغوطا على أسعار العقارات التجارية. ورغم عدم توافر بيانات منتظمة عن الأسعار العالمية، فإن السوق الأمريكية توفر توضيحا لحجم المشكلة. ففي الولايات المتحدة، مرت أسعار العقارات التجارية بفترة رواج تقتصر عليها بين عامي ٢٠٠٥ و٢٠٠٧ وتحولت منذ ذلك الوقت إلى فترة ركود (الشكل البياني السابع). واعتبارا من الربع الثاني من عام ٢٠٠٩، انخفضت أسعار العقارات التجارية في الولايات المتحدة بالفعل قرابة ٤٠٪ من مستوى الذروة الذي بلغته في الربع الثاني من عام ٢٠٠٧، وذلك في مقابل انخفاض من الذروة إلى القاع بنسبة ٢٧٪

ويمكن كذلك استخدام العلاقات طويلة الأجل بين أسعار المساكن والإيجارات والدخول لقياس قوة احتمالات الانخفاض. وتوضح اللوحتان السفليتان الفجوة بين نسب السعر الحالي إلى الدخل في مختلف الاقتصادات ومتوسطاتها التاريخية ذات الصلة (اللوحة الثالثة) والفجوة بين نسب أسعار المساكن إلى الإيجارات ومتوسطاتها التاريخية ذات الصلة (اللوحة الأخيرة). وبالنسبة لمعظم الاقتصادات، لا تزال النسبتان أعلى كثيرا من المتوسطات التاريخية؛ وهو ما ينطبق بصفة خاصة على أستراليا وإسبانيا.

ولتلخيص هذه المشاهدات، تشير المناهج الأربعة إلى أن تصحيحات أسعار المساكن بالنسبة لمعظم الاقتصادات لا يزال أمامها شوطا طويلا تقطعه. ويشير التحليل بثبات تام إلى حدوث مزيد من الانخفاضات الكبيرة في الأسعار في كل من الدانمرك وإسبانيا والمملكة المتحدة، ولكن التصحيحات ستكون على الأرجح محدودة في كل من ألمانيا وكوريا والولايات المتحدة.

ومن الممكن بلا شك حدوث تصحيحات أشد قوة على مستوى الحكومات دون المركزية مما يتضح من البيانات المجمعة. ففي كندا على سبيل المثال، نجد أن احتمالات حدوث مزيد من التصحيحات في الأسعار ستكون أكبر كثيرا في المقاطعات الغربية (ألبرتا، وبريتش كولومبيا، وساسكاتشوان) عنها في المقاطعات الشرقية (أونتاريو، وكيبك).^٦ وفي الولايات المتحدة، نجد أن ولايات الممر الشمالي الشرقي وولايات الساحل الغربي وثلاث ولايات (أريزونا وفلوريدا ونيفادا) من «الولايات الرملية» الأربع تبدو معرضة لاستمرار التصحيحات، استنادا إلى تحليل نسب السعر إلى الدخل.^٧

نسب القرض إلى القيمة، وانخفاض مستويات مديونية الأسر، وزيادة الطلب من الأجانب تسهم إلى حد كبير في التخفيف من المخاطر السلبية المحيطة بأسعار العقارات. أما بالنسبة لليابان، ونظرا للانخفاض المستمر في أسعار المساكن على مدار العقود القليلة الماضية، فمن المحتمل أن تتسم تقديرات الفجوة بالحساسية إزاء تحديد الاتجاهات العامة.

^٦ راجع مطبوعة صندوق النقد الدولي "IMF (2009b)".

^٧ تقارن حسابات نسبة السعر إلى الدخل (نسبة إمكانية تحمل تكلفة المسكن) دخل الأسرة الوسيطة في ولاية ما مقابل مستوى الدخل اللازم للحصول على قرض عقاري معياري لشراء مسكن ذي سعر بسيط في المنطقة. للاطلاع على مزيد من التفاصيل، راجع دراسة "Col-lyns, Igan, and Loungani (2009)". وتنعكس التفاوتات الأخرى بالمناطق المختلفة في معدلات تأخر السداد وحبس الرهن، ومرة أخرى نجد "الولايات الرملية" (أريزونا وكاليفورنيا وفلوريدا ونيفادا) في المقدمة.

الإطار ١-٤: (تابع)

في فترة الركود التي مرت بها السوق في الفترة بين عامي ١٩٨٧ و١٩٩٢. ومن المرجح أن تكون انعكاسات هذه التصحيحات الحادة كبيرة: فقد بلغت نسبة حالات التوقف عن سداد قروض العقارات التجارية في الوقت الحالي ٧,٩٪، ولكن نظرا لحجم فترة الركود الحالية وبلوغ نسبة حالات التوقف عن السداد ١٢٪ في أوائل التسعينات، فمن المتوقع أن ترتفع النسبة الحالية إلى أكثر من الضعف.^٨

التأثير الواقع على الاقتصاد الحقيقي

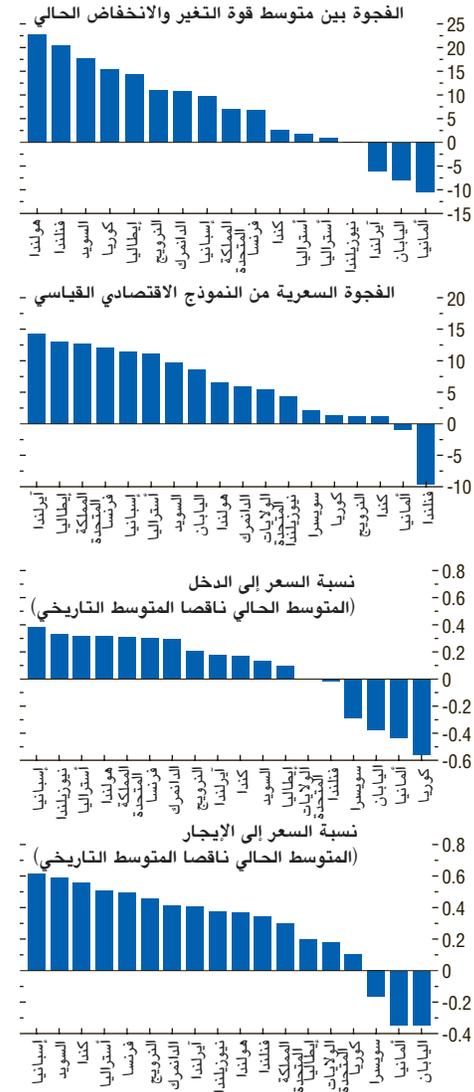
على المستوى النظري، نجد أن تأثير تصحيحات الإسكان على الاقتصاد الحقيقي يعتمد على مدى الاختلال في أسعار المساكن، وفقا للتقديرات الموضحة أعلاه؛ وعلى تأثير تصحيح معين لأسعار المساكن على المتغيرات الاقتصادية الكلية - التي قد تختلف باختلاف الاقتصادات نتيجة التباين في خصائص أسواق الرهن العقاري أو بسبب أو نتيجة اختلاف ردود الأفعال على مستوى السياسات لمواجهة صدمات الإسكان؛ وعلى آليات انتقال الآثار أو تضخيمها، مثل أثر حالات التوقف عن السداد على الميزانيات العمومية للبنوك أو الآثار غير المباشرة على العقارات التجارية، والتي قد لا يتم رصدها بالكامل في نموذج اقتصادي كلي موحد لآثار صدمات أسعار المساكن.

ولتوفير تقييم أساسي لأثر انخفاضات أسعار المساكن على الاقتصاد، فإننا نضع نموذجا تقديريا للانحدار الذاتي للمنتجات لكل من الاقتصادات المتقدمة العشرين تتوفر لدينا سلاسل بيانات طويلة ربع سنوية بخصوصها.^٩ ويتضمن كل نموذج المتغيرات التالية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، والاستهلاك الخاص الحقيقي، والاستثمارات السكنية الحقيقية، وتضخم مؤشر أسعار المستهلكين، وسعر الفائدة قصير الأجل، وأسعار المساكن الحقيقية.^{١٠} وتمتد

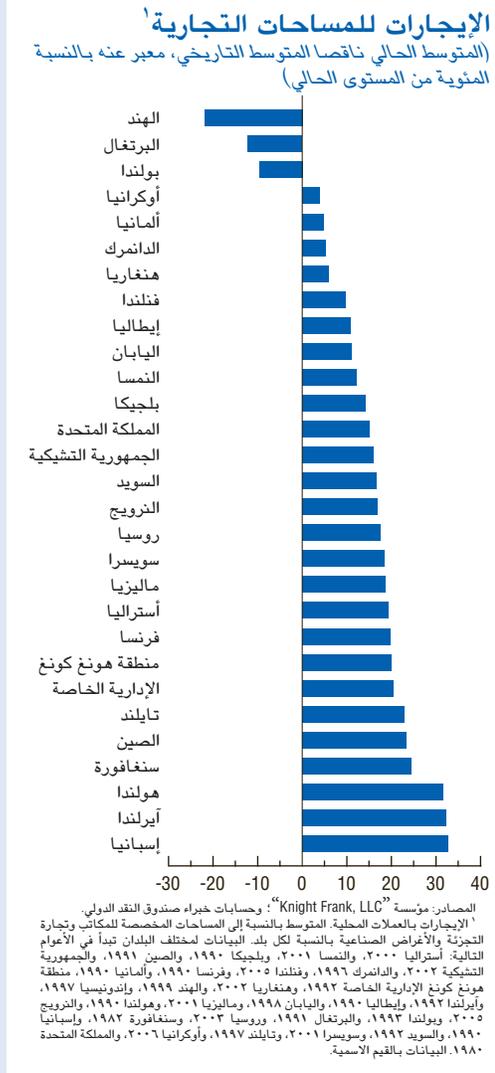
^٨ نسبة التأخر في السداد المبلغه هي بالنسبة لجميع البنوك التجارية. وغالبا ما تؤدي نسبة التوقف عن السداد إلى تأخير دورة الأسعار. وكانت حالات التأخر في السداد قد بلغت ذروتها في الربع الأول من عام ١٩٩١، أي بعد أكثر من ثلاث سنوات من بلوغ الأسعار ذروتها. ورغم أن إجراء تحليل متعمق لمحددات معدلات التوقف عن السداد تتجاوز نطاق اهتمام هذا الإطار، فإن هذه التقديرات تتسق مع التنبؤات الواردة في دراسة صندوق النقد الدولي "IMF (2009a)". وللاطلاع على معلومات إضافية بشأن وضع نماذج لحالات التوقف عن السداد، راجع دراسة "Igan and Pinheiro (2009)" والإطار ١-٦ عن الدراسة الصندوق "IMF (2008)".

^٩ أستراليا والنمسا وكندا والدانمرك وفنلندا وفرنسا وألمانيا واليونان وأيرلندا وإيطاليا واليابان وكوريا وهولندا والنرويج ونيوزيلندا والسويد وسويسرا وإسبانيا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة.
^{١٠} من أحدث الأمثلة على هذه المنهجية دراستي "Jarocinski and Smets (2007)" و "Cardarelli and others (2009)".

تقديرات التصحيحات في أسعار المساكن^١



المصادر: منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
^١ في كل اللوحات، القيمة الموجبة تكون مقابلة للمبالغة في التقييم أو هبوط السعر المحتمل استنادا إلى تحليل تحركات الأسعار السابقة أو مقارنتها.



فترة العينة من الربع الأول من عام ١٩٨٦ إلى الربع الرابع من ٢٠٠٨. ونستخدم النموذج لرصد رد فعل إجمالي الناتج المحلي، والاستثمارات السكنية، والاستهلاك إزاء حدوث صدمة في أسعار المساكن. وتشير النتائج إلى أن انخفاضاً بنسبة ١٠٪، في المتوسط، في أسعار المساكن يؤدي إلى حدوث انخفاضات بعد سنة بنسبة ٢٪ في إجمالي الناتج المحلي، و٢،٥٪ في الاستهلاك، و١٥٪ في الاستثمارات السكنية. وفي العديد من الاقتصادات، أصبح نمو الاستهلاك الخاص مرتبطاً ارتباطاً وثيقاً بارتفاع أسعار المساكن خلال العقد الماضي، وأصبحت انخفاضات أسعار المساكن في الوقت الحالي الدافع لهبوط نمو الاستهلاك. وفي بعض الاقتصادات نجد أن رد فعل الاقتصاد الكلي يكون قويا إزاء أسعار المساكن، ومنها فنلندا واليونان ونيوزيلندا. وقد يرجع عدم تجانس ردود الأفعال بين مختلف الاقتصادات إلى عوامل عديدة، إلا أن الدراسات السابقة التي اشتملت عليها الأعداد المختلفة من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي تشير إلى أن أحد العوامل الحيوية يرجح أن يكون السهولة التي تتيح للأسر الحصول على الائتمان العقاري.

ويقدم نموذج الانحدار الذاتي للمتجهات تقديرات أساسية لأثر انخفاضات أسعار المساكن على الاقتصاد الكلي ولكنه قد لا يقدم صورة كاملة لآليات انتقال وتضخيم الآثار المحتمل اشتراكها. وقد تكون مثل هذه الآليات مهمة بصفة خاصة في الاقتصادات التي كان بناء المساكن فيها يشكل عنصراً هاماً في نمو إجمالي الناتج المحلي في السنوات الأخيرة أو التي أصبحت الميزانيات العمومية لقطاع الأسر فيها معتمدة إلى حد كبير على الأصول السكنية. ففي إسبانيا، مثلاً، حقق قطاع البناء نمواً لدرجة أنه أسهم بأكثر من ١٠٪ من القيمة المضافة في عام ٢٠٠٧، مقارنة بنسبة ٦٪ في ١٩٩٧؛ وفي البيانات الأخيرة لعام ٢٠٠٩، بدأت هذه النسبة في الانكماش، مع انعكاسات مهمة على نمو الدخل والتوظيف. ويمكن مشاهدة نمط مماثل في إستونيا وآيرلندا، وبدرجة أقل في النرويج والمملكة المتحدة.

وتشكل الآثار غير المباشرة لأوجه ضعف العقارات التجارية أهمية أيضاً في الوقت الحالي. ونظراً لأن المستثمرين في العقارات التجارية غالباً ما يكونوا أكثر اعتماداً على التمويل بالدين مقارنة بأصحاب العقارات السكنية، فإن أثر انخفاضات الأسعار على حالات التأخر في السداد وبالتالي الميزانيات العمومية للمؤسسات المالية يرجح أن يكون أكبر من أثر انخفاضات أسعار المساكن. وهناك مخاوف في الولايات المتحدة حالياً من ارتفاع

معدلات التأخر في سداد قروض البناء والأوراق المالية بضمانات عقارية تجارية.^{١١} ومع توقع بلوغ احتياجات

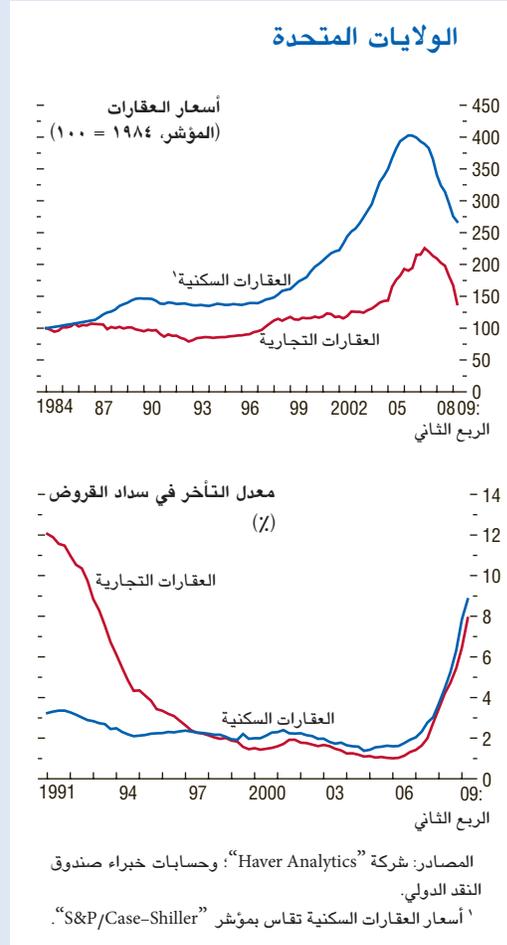
^{١١} ارتفعت فروق أسعار الفائدة على الأوراق المالية من فئة الاستثمار بضمانات عقارية تجارية في صيف عام ٢٠٠٨، إلى جانب فروق أسعار الفائدة على الأوراق المالية المضمونة بأصول أخرى، ولا تزال مرتفعة حتى الآن. وفي أغسطس ٢٠٠٩، أعلن الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي ووزارة الخزانة الأمريكية على تمديد العمل ببرنامج "تسهيلات الإقراض بضمان السندات المدعومة بأصول" حتى منتصف عام ٢٠١٠ بالنسبة للأوراق المالية بضمانات عقارية تجارية لدعم سوق العقارات التجارية التي لا تزال ضعيفة. وفي ظل أوضاع السوق

الإطار ١-٤: (تتمة)

كذلك تواجه مخاطر هائلة من التصحيحات في هذا القطاع. ومن هذه الاقتصادات دولة الإمارات العربية المتحدة، حيث ترتفع نسبة البناء في إجمالي الناتج المحلي غير النفطي، والبنوك لديها انكشافات كبيرة مباشرة وغير مباشرة لهذا القطاع، وهناك اعتماد كبير على الاقتراض الخارجي.

الاستنتاجات

تواصل أسعار المساكن انخفاضها على نطاق واسع في مختلف الاقتصادات، وإن كانت مؤشرات الاستقرار ظهرت مؤخرا في الاقتصادات التي شهدت تصحيحات مستمرة على مدار عدد من السنوات، مثل الولايات المتحدة. غير أن هناك تحليلا لدورات أسعار المساكن السابقة يشير إلى أن الاحتمال لا يزال قائما لحدوث تصحيحات كبيرة في معظم الاقتصادات نظرا لأن انتعاش أسعار المساكن قبل الهبوط الاقتصادي الحالي كان أقوى من المتوسط. وعلاوة على ذلك، كان الركود العالمي قد فرض ضغطا على أسواق العقارات التجارية، حيث أدى تزايد معدلات الوحدات الشاغرة وانخفاض الإيجارات إلى تخفيض استثمارات البناء غير السكني. ومن المرجح أن يواجه مستثمرو العقارات التجارية، الذين يعتمدون على الرفع المالي، صعوبات في إعادة تمويل القروض التي يقترب أجل استحقاقها، وبالتالي يصبح تصاعد حالات التأخر في السداد أداة لخلق موجة ثانية من الاضطرابات المالية في المؤسسات المالية المعرضة للخطر. وتتزايد حاليا الآثار المستمرة على الاقتصاد الحقيقي من جراء تصحيحات أسعار المساكن وازدياد الضغوط في أسواق العقارات التجارية وذلك في الاقتصادات التي كانت صناعة البناء فيها تسهم مساهمات كبيرة في النمو خلال الأعوام الأخيرة، والاستهلاك مدفوعا بارتفاعات أسعار المساكن، وأسواق العقارات التجارية في وضع حرج نتيجة الضعف المستمر في الاقتصاد الحقيقي.



التمويل للعقارات التجارية ذروتها خلال الفترة بين عامي ٢٠١١ و٢٠١٣، فإن حالات التوقف عن السداد قبل الاستحقاق وتصفيات العقارات من شأنها خلق موجة أخرى من الاضطرابات المالية.^{١٢} وهناك اقتصادات أخرى

الراهنه تشكل انكشافات المؤسسات المالية غير المصرفية للأوراق المالية بضمانات عقارية تجارية مصدرا للقلق.

^{١٢} على سبيل المثال، في الولايات المتحدة، تعد بنوك «ويلز فارغو» و«بنك أوف أمريكا» و«جي بي مورغان تشيز» من أكبر جهات الإقراض في قطاع العقارات التجارية. وكانت جهات الإقراض الأصغر والأكثر تركيزا على المستوى الجغرافي قد أبلغت بالفعل عن تعرضها لخسائر مقترنة بمثل هذه القروض. وفي المجمل، يوجد في حيازة البنوك التجارية ما قيمته ١,٦ تريليون دولار من قروض العقارات التجارية تبلغ ٤٥٪ من مجموع هذه القروض القائمة. وتمثل المؤسسات

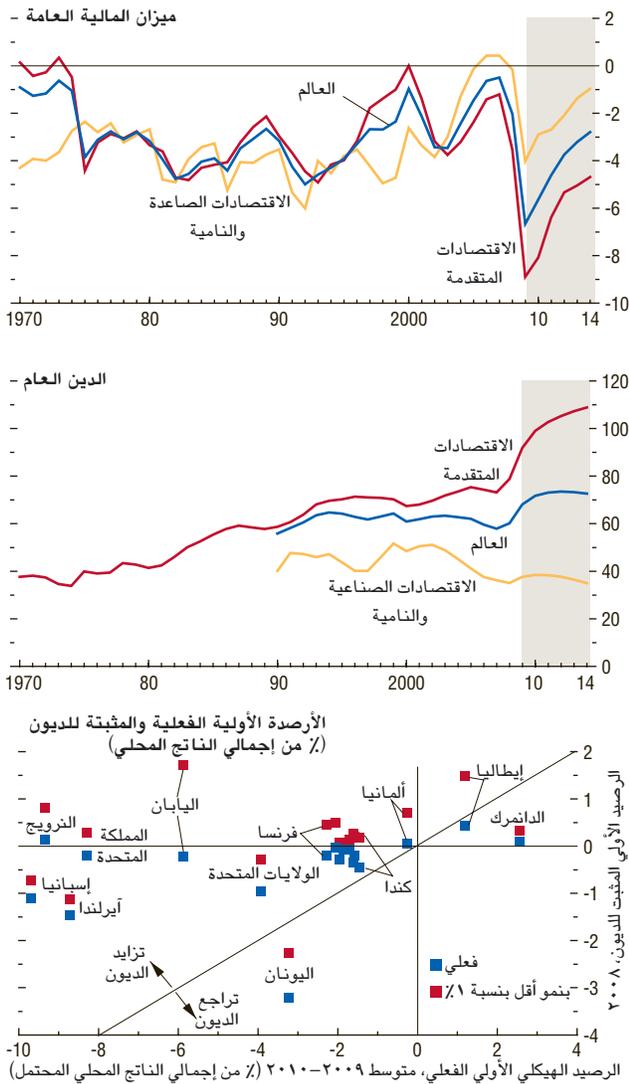
المصدرة للأوراق المالية بضمانات عقارية تجارية (٢٦٪) وشركات التأمين على الحياة (٩٪) ومؤسسات الادخار (٦٪) والجهات الكبرى الأخرى الحائزة لمديونيات العقارات التجارية.

استمرار الدعم من السياسات، على الرغم من تناقصه

الحكومية، على الرغم من صعوبة إلغاء مثل هذه العمليات طالما بقيت الأسواق غير سائلة واستمرت إخفاقات السوق الأساسية بدون معالجة.^٥

الشكل البياني ١-٧: موازين المالية العامة للحكومة العامة والدين العام (% من إجمالي الناتج المحلي)

توفر سياسة المالية العامة دفعة تنشيطية كبيرة للاقتصاد العالمي. غير أن الدين العام يشهد ارتفاعاً سريعاً، لا سيما في الاقتصادات المتقدمة. وسوف يتعين إجراء تصحيحات كبيرة في أرصدة المالية العامة حتى يتسنى تغيير هذا الاتجاه العام بمجرد رسوخ أركان التعافي.



سياسات المالية العامة الداعمة

في كل من الاقتصادات المتقدمة والصاعدة، قدمت سياسة المالية العامة دفعة تنشيطية كبيرة لمواجهة الهبوط العميق في النشاط الاقتصادي، وقد اتسمت هذه الدفعة بالأهمية بصفة خاصة في ظل ضعف انتقال آثار السياسة النقدية في العديد من الاقتصادات (الشكل البياني ٧-١). وتشير التوقعات إلى ازدياد عجوزات المالية العامة الكلية بنحو ٦٪ من إجمالي الناتج المحلي المرجح بتعادل القوى الشرائية في ٢٠٠٩-٢٠١٠ مقارنة بمستويات ما قبل الأزمة في عام ٢٠٠٧. ويبدو التوسع في أوضاع المالية العامة أكبر في الاقتصادات المتقدمة، مما يرجع إلى حجم حكوماتها الأكبر والدور الأكبر الذي تقوم به أدوات الضبط التلقائي في تلك الاقتصادات مثل ضرائب الدخل والتحويلات (أي مدفوعات الرعاية الاجتماعية، وإعانات البطالة). وبالنسبة لاقتصادات مجموعة العشرين، تقدر التدابير الاستثنائية المتعلقة بالأزمة بنحو ٢٪ من إجمالي الناتج المحلي لعام ٢٠٠٩ و١.٥٪ من إجمالي الناتج المحلي لعام ٢٠١٠، وكلاهما بالمقارنة مع السيناريوهات الأساسية لعام ٢٠٠٧، مع تركيز أكبر مجموعات التدابير المدعومة بالسياسات في آسيا والشرق الأوسط والولايات المتحدة. وكانت أسرع فئات الدفعات التنشيطية تنفيذاً - التخفيضات الضريبية ومدفوعات التحويلات - هي ذات التأثير الضعيف في العادة على النشاط الاقتصادي. ومن المرجح تعجيل وتيرة تنفيذ التدابير التنشيطية ذات المضاعفات الأعلى خلال النصف الثاني من عام ٢٠٠٩، نتيجة التأخر في تنفيذ برامج الإنفاق الحكومي الجديدة الموسعة، لا سيما في مجال مشروعات البنية التحتية.

ومع ظهور بعض مؤشرات الاستقرار في الأوضاع، تلجأ معظم البلدان إلى منهج «الانتظار والترقب»، مع التركيز على تنفيذ التدابير المعلنة مسبقاً وتقييم أثرها قبل تقديم دفعات تنشيطية إضافية. وتشير تقديرات عام ٢٠١٠ إلى التنفيذ التدريجي لبرامج الإنفاق التي بدأت خلال ٢٠٠٩ وترحيل الاستحقاقات الضريبية فضلاً على مواصلة عمليات التثبيت التلقائي. ومن ثم يتوقع أن تكون عجوزات الميزانية في ٢٠١٠ عموماً مماثلة لما كانت عليه

^٥ للاطلاع على تحليل للأدلة المبدئية، راجع دراسات McAndrews، "Sarkar, and Wang (2008)" و "Ghák and others (2009)" و "Meier (2009)" و "Taylor and Williams (2009)".

في ٢٠٠٩، مما ينطوي على استمرار تقديم الدعم للنشاط الاقتصادي. وبالنسبة لاقتصادات مجموعة العشرين، تشير التقديرات إلى تقديم دفعة من سياسة المالية العامة لإجمالي الناتج المحلي قدرها ١٪ على الأقل في ٢٠٠٩ وبأقل من ذلك في ٢٠١٠، ويرجع استمرار تقديم الدفعة التنشيطية للنمو في عام ٢٠١٠ لحالات التأخر في التنفيذ وتزايد حصة الإنفاق الرأسمالي (مشروعات البنية التحتية)، التي تتسم بمضاعفات أكبر من الضرائب والتحويلات. وفي السنوات التالية، ستبدأ عجوزات المالية العامة في التراجع، مع غياب التدابير الإضافية، حيث يتم سحب التدابير التنشيطية تدريجياً ويسهم التعافي في تحسين العناصر الدورية في الميزانية.

دعم القطاع المالي

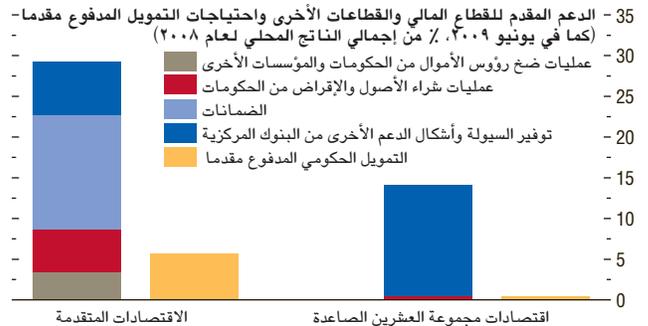
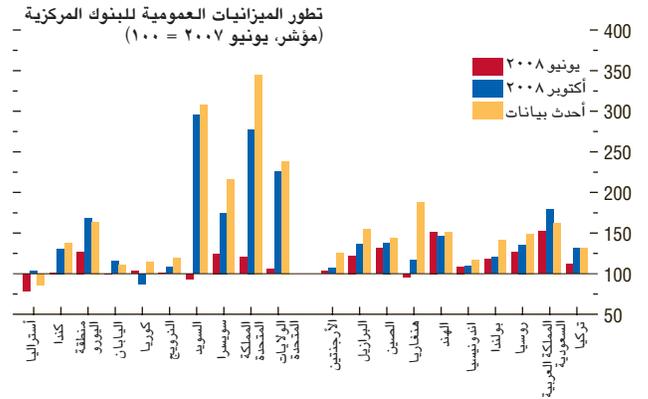
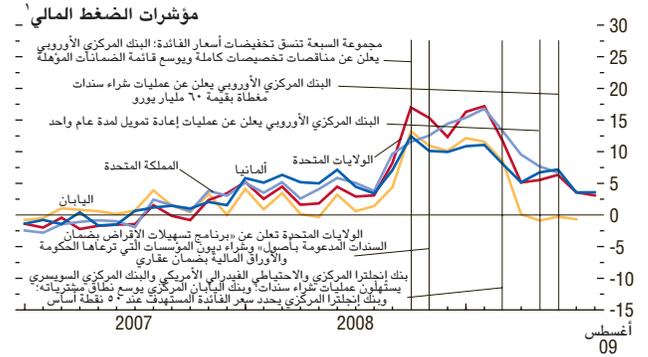
إلى جانب الجهود التي تبذلها البنوك المركزية، تدخلت الحكومات بشدة أيضاً في النظم المالية بغية التخفيف من حدة القلق من احتمال انهيار النظام المالي وإعادة زرع الثقة. وقد اشتملت هذه الجهود على تقديم الضمانات على الودائع والديون، وإعادة رسملة المؤسسات المالية، وتنفيذ برامج لتطويق الأصول الرديئة في الميزانيات العمومية لهذه الكيانات أو التخلص منها (الشكل البياني ١-٨). وقد شجع تباين ظروف البلدان المختلفة على ظهور مجموعة كبيرة من مناهج الدعم. فقد وفرت معظم الحكومات الضمانات، لما تستتبعه من تكاليف منخفضة في البداية من المالية العامة ولسهولة تنفيذها نسبياً. أما برامج إعادة رسملة المؤسسات المالية والتخلص من أصولها السامة فسرعان ما واجهت عقبات سياسية كبيرة، حيث أُبديت الدوائر الانتخابية المتشككة معارضتها القوية لما يعتقد أنه عمليات إنقاذ مفرطة السخاء لنفس الشركات التي تعد مسؤولة عن الأزمة أو أعربت عن تشككها من تنامي دور الحكومة في الوساطة الائتمانية. وقد أثارَت إعادة الرسملة كذلك عدداً من الصعوبات المحددة، وأبرزها صعوبة قياس نقص رأس المال في ظل التقييمات غير المؤكدة للأصول الرديئة فضلاً على معارضة المساهمين الحاليين ممن لم تكن لديهم الرغبة في تخفيض قيمة أسهمهم أو تقليل نفوذهم.

وبالتالي، لم يخصص لعمليات الدعم المالي المدفوعة في البداية إلا مبلغاً محدوداً فقط من التمويل الحكومي.

٦ حجم مضاعفات المالية العامة غير مؤكد. واستناداً إلى المديين الممكنين، يمكن لمجموعات التدابير التنشيطية أن تعزز إجمالي الناتج المحلي بواقع ١-٥ نقاط مئوية في ٢٠٠٩ وصفر و١ نقطة مئوية في ٢٠١٠، وكلاهما فيما يتعلق بالسنة السابقة. وتراعي هذه التقديرات آثار انتقال التداعيات عبر البلدان. وللإطلاع على مزيد من التفاصيل راجع دراسة "Horton, Kumar, and Mauro (2009)".

الشكل البياني ١-٨: الدعم الحكومي لتخفيف الضغط المالي

أسهمت التدخلات الحكومية الاستثنائية في الحد من اضطرابات الأسواق المالية. ونتيجة لذلك، توسعت الميزانيات العمومية للبنوك المركزية توسعاً ملحوظاً، وتحملت الحكومات نفقات فعلية واحتمالية كبيرة.



المصادر: الجدول ٤ في دراسة "Horton, Kumar, and Mauro (2009)"; وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

١ تتألف مؤشرات الضغط المالي من سبعة متغيرات في الأسواق المالية، ومنها مخاطر بيتا للأرصدة المصرفية، وفرق العائد بين أذون الخزانة الأمريكية واليوروبولار، وانحدار منحني العائد، وفروق أسعار الفائدة على سندات الشركات، وعائدات أسواق الأسهم، تقلبات أسعار الأسهم، وتقلبات أسعار الصرف.

ضعف التعافي ومخاطر انكماش معتدل

مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي لشهر يوليو ٢٠٠٩ (الجدول ١-١؛ والشكل البياني ١-٩).

ومن المتوقع أن يتوسع النشاط في الاقتصادات المتقدمة ببطء خلال معظم عام ٢٠١٠، مع ارتفاع معدل نمو الناتج إلى المستوى المحتمل في الأجل المتوسط فحسب في أواخر العام. وبالتالي، فإن متوسط النمو السنوي في عام ٢٠١٠ سيكون موجبا بقدر متواضع فقط، عند نحو ١,٢٥٪ بعد انكماش قدره ٣,٥٪ خلال ٢٠٠٩. ويبدو تعافي النشاط أكثر وضوحا على أساس مقارنة من ربع رابع إلى آخر: أي أنه في الفترة الممتدة من الربع الرابع من عام ٢٠٠٩ إلى الربع الرابع من عام ٢٠١٠ يتوقع أن يرتفع مستوى الناتج بنسبة ١,٧٥٪ صعودا من توسع بنحو ٠,٥٪ (على أساس سنوي مقارنة) خلال النصف الثاني من ٢٠٠٩ وانكماش بنسبة ٢٪ في النصف الأول من العام. والاقتصادات المتقدمة في آسيا هي أول الاقتصادات التي تلمس هذا التعافي. وفي الولايات المتحدة، من المفترض أن يحصل الاستهلاك على بعض الدعم من التراجع التدريجي في معدل خسائر الوظائف، فضلا على زيادة ثبات أسعار الأصول. وفي أوروبا، تأتي التحسينات مدفوعة بالدعم على مستوى السياسات واستعادة مشاعر الثقة وتعافي التجارة - وسجل الناتج في فرنسا وألمانيا توسعا بسيطا بالفعل في الربع الثاني من عام ٢٠٠٩. غير أنه من المتوقع أن يتأثر النشاط الاقتصادي في أوروبا لمدة طويلة في عام ٢٠١٠ إذا ما استمرت الخسائر الوظيفية بصورة ملحوظة لفترة مطولة.

وفي الاقتصادات الصاعدة، تشير التنبؤات إلى أن معدل نمو إجمالي الناتج المحلي سوف يصل إلى ٥٪ في ٢٠١٠، صعودا من ١,٧٥٪ في ٢٠٠٩. ويتحقق هذا الارتداد الإيجابي في النشاط الاقتصادي بقيادة الصين والهند وعدد من اقتصادات رابطة أمم جنوب شرق آسيا "آسيان" الصاعدة. أما الاقتصادات في إفريقيا ومنطقة الشرق الأوسط فيتوقع كذلك أن تحقق نموا قويا بنسبة تناهز ٤٪، بدعم من انتعاش أسعار السلع الأولية، بينما سوف تفيد بلدان أمريكا اللاتينية من زيادة ارتفاع أسعار السلع الأولية واستمرار تحسن أوضاع التجارة العالمية. وفي أوروبا الصاعدة ودول الكومنولث المستقلة، من المحتمل أن يتأخر التعافي بسبب تشديد القيود المالية الخارجية التي تعمل على تخفيض عجوزات الحسابات الجارية الكبيرة (راجع الفصل الثاني).

وتشير وتيرة التعافي التدريجية إلى بقاء التضخم قيد السيطرة لفترة طويلة وتعرض الاقتصاد لمخاطر انكماش طفيف (راجع الشكل البياني ١-١٠). وعلى الرغم من تراجع مخاطر استمرار الانكماش خلال ربع السنة

ويقدّر المبلغ الذي جَنَّبته اقتصادات مجموعة العشرين المتقدمة بأقل قليلا من ٦٪ من إجمالي الناتج المحلي؛ أما اقتصادات مجموعة العشرين الصاعدة، التي تضررت نظمها المالية بصورة أقل مباشرة من جراء الأزمة، فإن هذا المبلغ يقل عن ١٪ من إجمالي الناتج المحلي.^٧ غير أن مبلغ دعم القطاع المالي المنصرف فعليا كان أقل حتى من ذلك بوجه عام، نتيجة مجموعة متنوعة من العوامل، منها ما هو حميد كالطابع التحوطي للتصريحات الأولية ومؤشرات تزايد الاستقرار وتحسن السيولة المصرفية. وكانت هناك عوامل أخرى مثيرة للقلق، كحالات التأخر في تنفيذ برامج إعادة الرسملة وشراء الأصول التي تسبب فيها تفضيل المؤسسات المالية الانتظار لحين انتهاء الأزمة وخفض نسب الرفع المالي بدلا من اللجوء إلى شطب الديون وقبول الدعم الحكومي لزيادة الإقراض.

وقد عكفت عدة حكومات على القيام بدور نشط في تقييم أجهزتها المصرفية عن طريق إجراء اختبارات القدرة على تحمل الضغوط، التي أثبتت، لدى اقترانها بتدابير موثوقة لمعالجة نقص رأس المال، أنها أداة مفيدة في التعجيل بإصلاح الميزانيات العمومية واستعادة الثقة في البنوك. غير أن هناك الكثير مما ينبغي عمله على هذا الصعيد في العديد من البلدان. وبالتالي، لا تزال رؤوس الأموال أقل كثيرا من المستويات اللازمة للحيلولة دون زيادة الخفض في نسب الرفع المالي، الذي يمثل عائقا كبيرا أمام قوى التعافي.

ضعف التعافي ومخاطر انكماش معتدل

تلخيصا للتوقعات في الأجل القصير، نجد أن قوى السياسات التي تدفع الارتداد الإيجابي الحالي ستفقد الزخم تدريجيا، وأن قوى القطاعين الحقيقي والمالي لا تزال ضعيفة وإن كانت تزداد قوة تدريجيا. وعلى وجه التحديد، ستتقلص الدفعة التنشيطية المالية وتفقد عملية إعادة بناء المخزون تأثيرها تدريجيا، في الوقت الذي يتزايد فيه الاستهلاك والاستثمار بوتيرة بطيئة. وبالتالي، تشير التوقعات إلى أن النشاط العالمي بعد انكماشه بنسبة تقارب ١٪ في عام ٢٠٠٩ سوف يتوسع بما يقارب ٣٪ في ٢٠١٠. وتأتي هذا التوقعات انعكاسا للتعديلات الصعودية المتواضعة في التوقعات الصادرة في تقرير

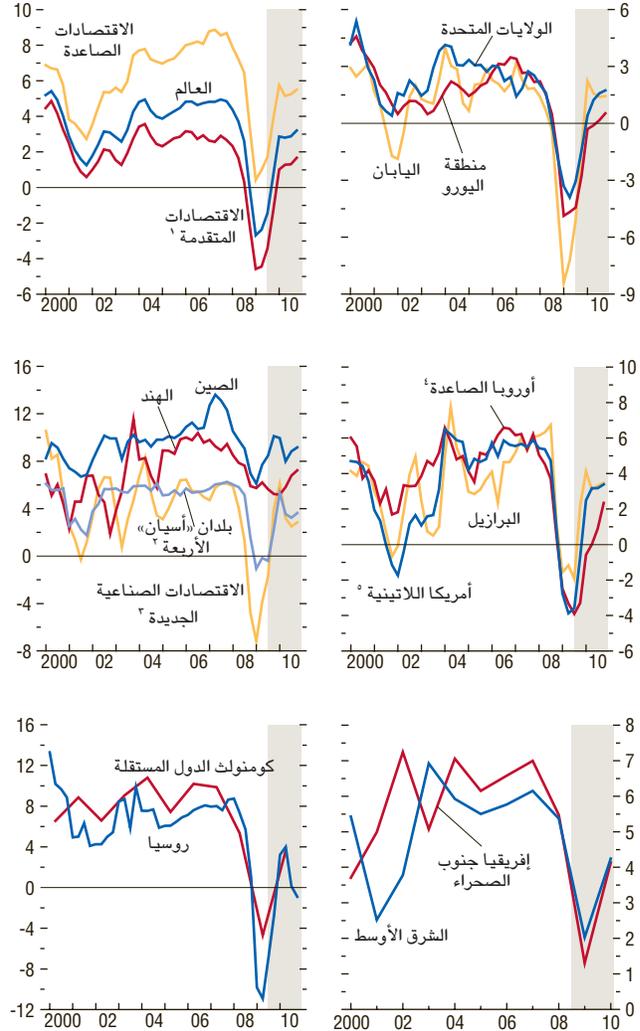
^٧ راجع دراسة "Horton, Kumar, and Mauro (2009)".

الماضي، فإن ضغوط الانكماش - المقيسة بمؤشر عام مؤلف من عدة مؤشرات أسعار، وتقديرات استخدام الطاقة الإنتاجية، وأسعار الأصول لمعظم اقتصادات مجموعة العشرين - يتوقع أن تظل مرتفعة نسبياً على مدار العام القادم.^٨ وبالنسبة للولايات المتحدة ومنطقة اليورو، على سبيل المثال، تشير تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي إلى هبوط معدل النمو المحتمل، وأنه في الوقت الحالي قريباً من الصفر، وأنه لن ينتعش إلا بوتيرة بطيئة ليصل إلى حوالي ٢٪ و ١.٢٥٪، بالترتيب، في الأجل المتوسط (الشكل البياني ١-١١).^٩ ومع ذلك، هناك ثغرات كبيرة في الناتج بدأت في الظهور، تبلغ في المعتاد بين ٣-٥٪ من إجمالي الناتج المحلي. وبالتالي، يتوقع أن يقرب معدل التضخم في الاقتصادات المتقدمة من الصفر في ٢٠٠٩ ويتسارع قليلاً ليصل إلى نحو ١٪ في ٢٠١٠، مما يرجع غالباً لارتفاع أسعار السلع الأولية. وسوف تواصل أسعار العديد من السلع المصنعة على الأرجح هبوطها لبعض الوقت. ومما يدعو للتفاؤل، أن توقعات التضخم ظلت مستندة إلى أسس راسخة بوجه عام، مما وفر بعض الحماية من استمرار الانخفاضات الكبيرة في الأسعار. وفي الاقتصادات الصاعدة، تشير التنبؤات إلى بقاء معدل التضخم حول نسبة ٥٪ في الفترة من ٢٠٠٩ - ٢٠١٠، هبوطاً من أكثر من ٩٪ في ٢٠٠٨. وحسب التوقعات، لن يشهد هبوط معدل التضخم الملائم دون نسبة ٥٪ إلا الصين، وعدداً قليلاً من بلدان «آسيان»^{١٠} ومعظم اقتصادات أوروبا الصاعدة. وسوف يترتب على انخفاض النمو المحتمل والتضخم إبطاء عملية تخفيض الرفع المالي، مما سيعزز من القوى الانكماشية.

^٨ للاطلاع على تفاصيل إنشاء هذا المؤشر، راجع دراسة «Decressin and Laxton (2009)». ويتعين ملاحظة أن الشكل البياني (١-١٠) كذلك يتضمن مؤشراً موسعاً للانكماش، يضم أسعار المساكين.
^٩ يتم الحصول على التقديرات (المرشح متعدد المتغيرات) عن طريق فحص مجموعة متنوعة من المتغيرات الاقتصادية الكلية والعلاقات القائمة فيما بينها. فإذا ما ترتب على هبوط معدلات الناتج انخفاضاً في معدل التضخم الأساسي، فإن التباطؤ يكون دورياً؛ وبخلاف ذلك يكون التباطؤ هيكلية، مما يرجع إلى انخفاض النمو الممكن. غير أن البيانات المعنية بالناتج لا تتوافر إلا على أساس ربع سنوي. ويمكن تجميع رؤى إضافية حول الأجل القصير عن طريق تمحيص معدلات استخدام الطاقة الإنتاجية والبطالة، وعلاقتها السابقة بالناتج. غير أن تقديرات الناتج الممكن في الزمن الحقيقي تخضع عموماً لهوامش خطأ واسعة، لا سيما في فترات الراج والركود. راجع دراسة «Bernes and others (2009)».
^{١٠} إندونيسيا وماليزيا والفلبين وسنغافورة وتايلند.

الشكل البياني ١-٩: الآفاق المستقبلية العالمية (إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، التغير % عن سنة سابقة)

يتوقع رسوخ التعافي في ٢٠٠٩-٢٠١٠. غير أن النمو الاقتصادي سوف يكون غير متكافئ؛ حيث يكون معتدلاً في الاقتصادات المتقدمة وأوروبا الصاعدة وكومنولث الدول المستقلة وأمريكا اللاتينية بينما يكون قوياً في الصين والهند



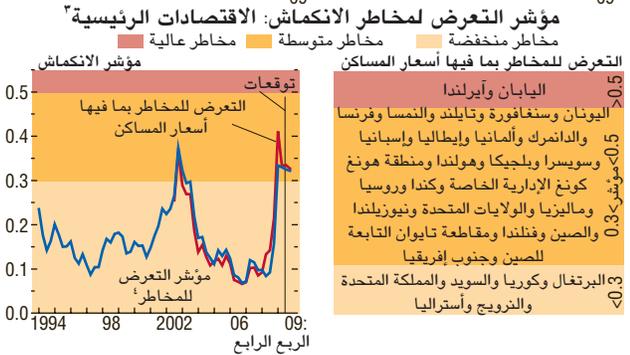
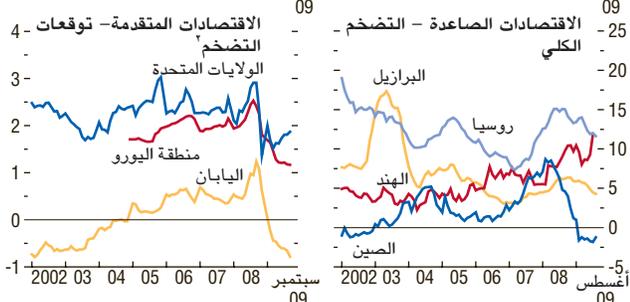
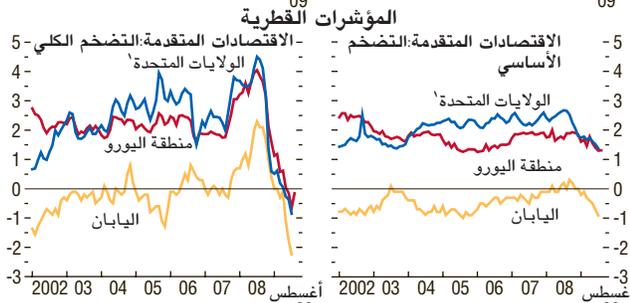
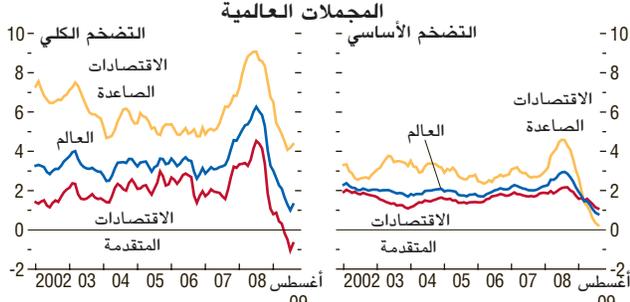
المصادر: مؤسسة Haver Analytics؛ وقاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.
^١ أستراليا وكندا والجمهورية التشيكية والدانمرك ومنطقة اليورو ومنطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة وإسرائيل واليابان وكوريا ونيوزيلندا والنرويج وسنغافورة والسويد وسويسرا ومقاطعة تايوان الصينية والمملكة المتحدة والولايات المتحدة.
^٢ إندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلند.
^٣ تشمل الاقتصادات الصناعية الجديدة منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة وكوريا وسنغافورة ومقاطعة تايوان الصينية.
^٤ إستونيا وهنغاريا ولاتفيا وليتوانيا وبولندا.
^٥ الأرجنتين والبرازيل وشيلي وكولومبيا والمكسيك وبيرو وفنزويلا.

ما بعد عام ٢٠١٠: كيف سيستعيد الاقتصاد العالمي توازنه؟

الشكل البياني ١-١٠: التضخم العالمي

(التغير عن اثني عشر شهرا سابقة في مؤشر أسعار المستهلكين، مالم يذكر خلاف ذلك)

أدى الركود العالمي إلى حدوث هبوط كبير في معدلات التضخم وتزايد القلق بشأن حدوث انكماش طفيف. غير أن التراجع في الضغوط التضخمية كان محدودا بين بعض الاقتصادات الصاعدة.



المصادر: شركة Bloomberg Financial Markets، ومؤسسة Haver Analytics؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

^١ مخفض تضخم نفقات الاستهلاك الشخصي.

^٢ التنبؤات الوسيطة المجمعة لسنة مقبلة. قيم شهر ديسمبر هي متوسط شهر نوفمبر السابق وشهر يناير اللاحق.

^٣ للاطلاع على تفاصيل إعداد هذا المؤشر، راجع دراسة "Decressin and Laxton" (٢٠٠٩).

^٤ ويعرض الشكل البياني كذلك مؤشرا موسعا يتضمن أسعار المساكن. ويعرض مواطن التعرض للمخاطر كما في عام ٢٠٠٩: الربع الثالث. وبالنسبة لمكونات الأسهم، وأسعار الصرف الحقيقية، وأسعار المساكن الاسمية، فإن القيم المستخدمة هي لشهر أغسطس ٢٠٠٩.

^٥ كبرى الاقتصادات المتقدمة والصاعدة.

ما بعد عام ٢٠١٠: كيف سيستعيد الاقتصاد العالمي توازنه؟

إن تحقيق النمو الاقتصادي السليم والمستمر على المدى المتوسط سيعتمد أساسا على معالجة اضطرابات المعروض الناشئة عن الأزمة وإعادة توازن نمط الطلب العالمي. وعلى جانب العرض، سوف يتعين إعادة هيكلة الشركات المالية وإصلاح الأسواق بغية توفير الائتمان الكافي لمواجهة الزيادات المستمرة في الاستثمار والطاقة الإنتاجية، كما سيتعين إعادة توزيع العمالة بين القطاعات المختلفة. وعلى جانب الطلب، فإن إعادة التوازن للطلب العالمي سوف تركز على التحول من الاعتماد على طلب القطاع العام إلى طلب القطاع الخاص ومن النمو بقيادة العوامل الداخلية إلى النمو بقيادة العوامل الخارجية في الاقتصادات العديدة التي تضررت من دورات ركود أسعار الأصول. ومن المفهوم ضمنا، سيتعين على الاقتصادات التي اعتمدت في السابق على النمو الذي تقوده الصادرات أن تتحول من النمو بقيادة العوامل الخارجية إلى النمو بقيادة العوامل الداخلية.

انخفاض الناتج المحتمل

تشير الأدلة التاريخية الواردة في الفصل الرابع إلى الناتج في المعتاد كان يتلقى ضربات ممتدة الأثر وكبيرة في أعقاب الأزمات المالية السابقة، رغم تباين النتائج على نطاق واسع واجتناب حدوث خسائر طائلة في بعض الحالات. وفي الماضي، كانت خسائر الناتج التي جاءت في أعقاب الأزمات تظهر على هيئة تراجع رأس المال، وارتفاع معدلات البطالة، وانخفاض الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج. وتهبط معدلات تراكم رأس المال في المعتاد نتيجة التفاعل فيما بين تكاليف التمويل الأخذ في الصعود، وتزايد انخفاض الطلب، وتدهور قيمة الضمانات الإضافية، وتزايد الطاقة الإنتاجية الزائدة. وتميل ديناميكيات هذه التفاعلات إلى الاستمرار لفترات طويلة، مع دفع معدلات البطالة إلى مستويات مرتفعة. وبمرور الوقت، تحولت معدلات البطالة من الطابع الدوري إلى الطابع الهيكلي، حيث فقد العاطلون مهاراتهم أو تيسير خروجهم من القوة العاملة من خلال عروض التقاعد المبكر السخية أو غيرها من المنافع طويلة الأجل. وكان لهذه الأخيرة دور حيوي في زيادة البطالة الهيكلية في أوروبا عقب فترات الركود الكبيرة في السبعينات والثمانينات.^{١١}

^{١١} راجع على سبيل المثال دراسة "Bruno and Sachs (1985)".

وتتأثر الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج سلبيًا لعدة أسباب، منها تكديس العمالة في الأجل القصير، وتقدم رأس المال المادي والبشري، وانخفاض مصروفات البحث والتطوير.

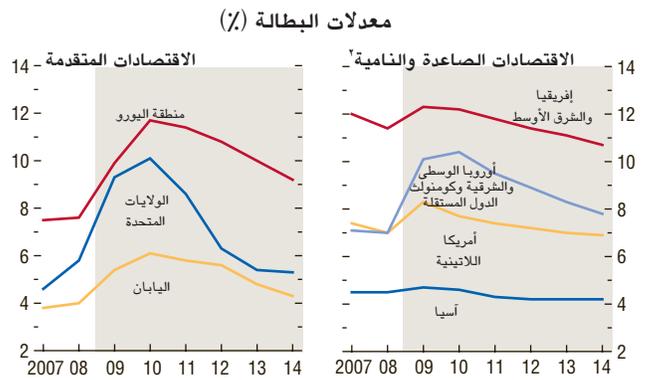
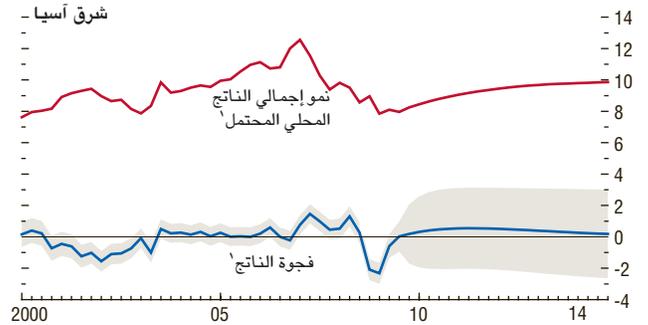
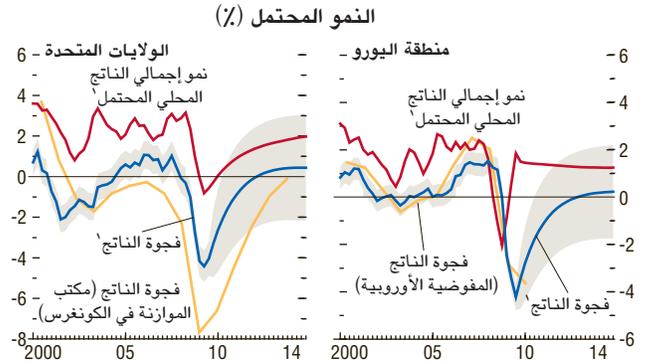
وفي واقع الأمر، تأخذ توقعات الناتج متوسط الأجل في الوقت الراهن مسارًا أكثر انخفاضًا مما كانت عليه قبل الأزمة (الشكل البياني ١-١٢)، وذلك بالتماشي مع حدوث خسارة دائمة في الناتج المحتمل. فقد سجلت معدلات الاستثمار هبوطًا حادًا، لا سيما في الاقتصادات التي تضررت من الأزمات المالية والعقارية. ويتسبب ذلك، إلى جانب تزايد أسعار الخردة، حيث تتجه الشركات نحو الإفلاس أو إعادة الهيكلة، في تقليص أرصدة رأس المال الفعالة. وعلاوة على ذلك، من المتوقع بقاء معدلات البطالة عند مستوياتها المرتفعة على المدى المتوسط في عدد من الاقتصادات المتقدمة. ففي منطقة اليورو، على سبيل المثال، يتوقع ارتفاع هذه المعدلات إلى ما يقارب ١٢٪ في عام ٢٠١٠ وأن تتراجع تدريجيًا فقط إلى ٩,٥٪ بحلول عام ٢٠١٤. وفي المقابل، يتوقع لمعدلات البطالة في الولايات المتحدة، التي تتمتع بسوق عمل أكثر مرونة، أن تنخفض من مستوى الذروة البالغ نحو ١٠٪ في ٢٠١٠ إلى ٥٪ بحلول عام ٢٠١٤.

إعادة توازن جانب الطلب

لتكملة الجهود المبذولة لإصلاح جانب العرض في الاقتصادات، لا بد كذلك من إجراء تعديلات في نمط الطلب العالمي للمحافظة على قوة التعافي. وبالتحديد، على الاقتصادات العديدة التي اتبعت استراتيجيات النمو بقيادة الصادرات محققة بذلك فوائض في حساباتها الجارية أن تزيد من اعتمادها على الطلب المحلي - ومن أبرزها الاقتصادات الصاعدة في آسيا وغيرها من المناطق وفي ألمانيا واليابان. وسوف يسهم هذا الأمر في موازنة الطلب المحلي المنخفض في الاقتصادات التي سجلت عادة عجزات في حساباتها الجارية وعانت من ركود أسعار الأصول (الأسهم أو المساكن)، ومنها الولايات المتحدة والمملكة المتحدة وبعض بلدان منطقة اليورو والعديد من الاقتصادات الأوروبية الصاعدة. فالاستهلاك والاستثمار الخاص في هذه الاقتصادات، لا يرجح أن يؤدي إلى تعويض القصور الذي سيترتب على انحسار الدفعات التنشيطية المالية، نظرًا لأن دخول الأسر وأرباح الشركات ستستمر بالضعف ولأن إصلاح الميزانيات العمومية سيستغرق بعض الوقت، الأمر الذي سينطوي على زيادة معدلات الادخار. وبناء عليه، ستقل واردات هذه الاقتصادات وتضيق فجوة العجز في حساباتها

الشكل البياني ١-١١: النمو المحتمل ومعدلات البطالة

تتسبب الأزمة في الوقت الحالي في إلحاق الضرر بالنمو المحتمل، لا سيما في الاقتصادات المتقدمة والاقتصادات الصاعدة التي تتعرض لأزمات ميزان المدفوعات. وسوف تتجاوز معدلات البطالة مستويات ما قبل الأزمة لبعض الوقت في الاقتصادات المتقدمة ولكن ليس في معظم الاقتصادات الصاعدة والنامية.



المصادر: مكتب الموازنة في الكونغرس الأمريكي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ^١ مستمدة باستخدام منهج تصفية متعدد المتغيرات. للاطلاع على التفاصيل، راجع دراسة "Bernes and others (2009)".

^٢ تحسب المجمعات على أساس الأوزان الترجيحية بتعديل القوى الشرائية.

ما بعد عام ٢٠١٠: كيف سيستعيد الاقتصاد العالمي توازنه؟

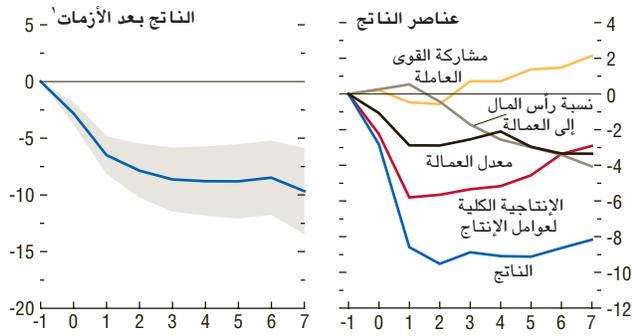
الجارية. وإضافة إلى ذلك، سوف يتعين تحويل الموارد بين القطاعين على جانب العرض لاستيعاب التحولات في الطلب.

وسوف تمتد عملية إعادة توازن الطلب العالمي لفترة مطولة. ولتوضيح طبيعة التحدي القائم، نجد أن الاستهلاك في الصين - أهم الاقتصادات التي تحقق فائضا في الحساب الجاري - لا يصل إلى لحوالي الربع من مجموع الاستهلاك في الولايات المتحدة والاقتصادات الأوروبية التي سجلت عجوزات كبيرة في حساباتها الجارية. وعلاوة على ذلك، فإن المجال محدود أمام الاقتصادات المتقدمة مثل ألمانيا واليابان للمساهمة في إعادة توازن الطلب العالمي، نظرا لحاجتها إلى مراكمة المدخرات للاستعداد لمواجهة شيخوخة السكان. وبالتالي، لا بد أن تشمل عملية إعادة التوازن مجموعة كبيرة من الاقتصادات الصاعدة من أجل استمرار النمو العالمي القوي على المدى المتوسط. وسوف تقتضي كذلك إجراء تغييرات كبيرة في أنماط الاستهلاك مدعومة بمناخ اقتصادي مشجع على خفض الادخار الاحترازي وزيادة الاستثمار، بما في ذلك في الاقتصادات الصاعدة التي تقوم في العادة بتصدير رؤوس أموال كبيرة. ويمثل هذا الأمر واحدا من التحديات التي تواجه السياسات الاقتصادية على المدى الطويل، حيث ينطوي على مسائل متشعبة تتعلق بخفض مدخرات الشركات، والتوسع في الوساطة المالية وتحسين مستواها، والقضاء على التشوهات المشجعة على إنتاج السلع التجارية، وتقوية شبكات الأمان الاجتماعي. ولكن من غير المتوقع إحراز تقدم سريع في الأجل القريب.

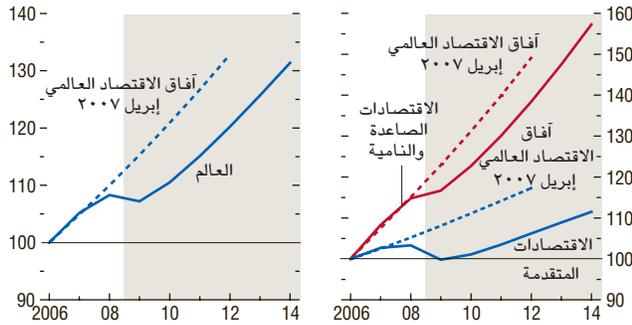
وبناء عليه، ترسم هذه التوقعات صورة تلتفت الانتباه لمسار إعادة التوازن على جانب الطلب^{١٢} وتشير التوقعات إلى تراجع اختلالات الأسواق المالية تراجعاً حاداً في عام ٢٠٠٩ (الشكل البياني ١-١٣). فتنخفض عجوزات الحسابات الجارية في الولايات المتحدة والعديد من الاقتصادات المتقدمة (اليونان وأيرلندا والبرتغال وإسبانيا والمملكة المتحدة) وفي أوروبا الصاعدة - وقد أسهمت هذه الاقتصادات مجتمعة في الجانب الأكبر من عجوزات الحسابات الجارية العالمية قبل الأزمة. وفي الوقت نفسه، تتراجع الفوائض بالنسبة للبلدان المصدرة

الشكل البياني ١-١٢: نمو إجمالي الناتج المحلي

تشير الأدلة التاريخية على أن تراجع الناتج بعد الأزمات يكون مدفوعاً بالتساوي تقريباً بانخفاض معدلات البطالة وانخفاض قيمة الأسهم الرأسمالية الفعلية وانخفاض الإنتاجية. وقد تم تعديل تنبؤات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي بالنسبة للناتج تعديلاً مخفضاً إلى حد كبير مقارنة بمستوياته قبل الأزمة، وذلك تماشياً مع الأدلة التاريخية. ومع انخفاض الاستثمار والاستهلاك، يتوقع أن يطرأ التحسن على الحسابات الجارية في الاقتصادات المتقدمة.



إجمالي الناتج المحلي (مؤشر: ٢٠٠٦=١٠٠)



المصدر: توقعات قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

^١ % من الاتجاه العام قبل الأزمة: اختلاف الوسط عن السنة $t-1$: أول سنة من الأزمة عند $t=0$. يعرض الشكل البياني المعلومات في مسار (خط) الوسط التقديري لفترة الثقة البالغة ٩٠٪ بالنسبة للوسط التقديري (المساحة المظللة).

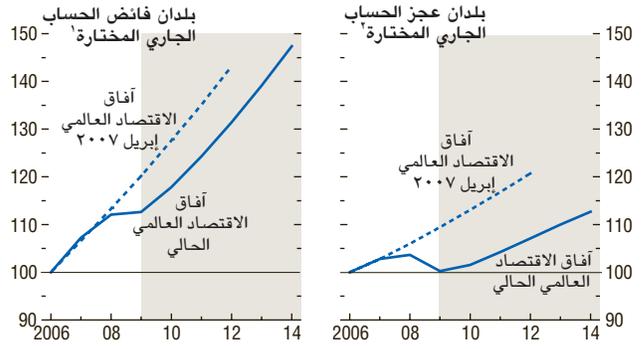
^٢ تنبؤات مسار إجمالي الناتج المحلي في عدد إبريل ٢٠٠٧ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي (الخط المتقطع) مقابل مسار إجمالي الناتج المحلي الراهن (الخط متصل).

^{١٢} على غرار معظم التنبؤات التي تستخدم مصادر البيانات الخاصة والرسمية على حد سواء، تفترض توقعات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي عدم تغير أسعار الصرف الفعلية الحقيقية. وليس من المستغرب أن هذه التوقعات عادة ما تقلل من حجم إعادة التوازن الذي يحدث بالفعل بين بلدان الفائض وبلدان العجز.

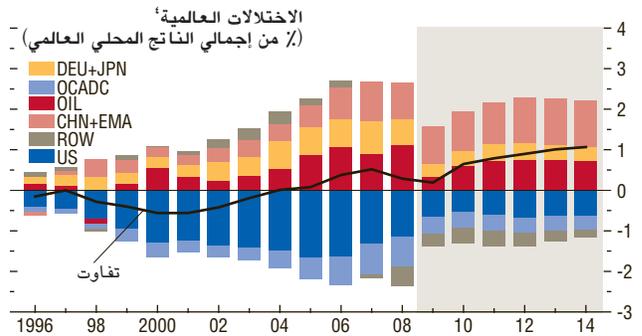
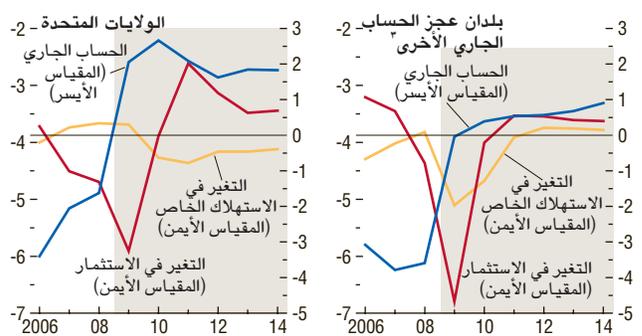
الشكل البياني ١-١٣: الاختلالات العالمية

تشير التنبؤات إلى هبوط الناتج بشدة في البلدان التي تعاني من عجز الحساب الجاري مقارنة بالاتجاهات العامة قبل الأزمة، مدفوعة في الأساس بانخفاض الاستثمار. غير أنه من المتوقع أن ينخفض الاستهلاك كذلك، مما يؤدي إلى تحسينات في حساباتها الجارية.

نمو إجمالي الناتج المحلي (مؤشر: ٢٠٠٦=١٠٠)



بلدان عجز الحساب الجاري (% من إجمالي الناتج المحلي)



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

١ الصين وألمانيا ومنطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة واندونيسيا واليابان وكوريا وماليزيا والفلبين وسنغافورة ومقاطعة تايوان الصينية وتايلاند والبلدان المصدرة للنفط (بما فيها جمهورية إيران الإسلامية ونيجيرو والنرويج وروسيا والمملكة العربية السعودية وفنزويلا) بلغاريا وكرواتيا والجمهورية التشيكية وأستونيا واليونان وهنغاريا وأيرلندا ولافتيا وليتوانيا وبولندا والبرتغال ورومانيا والجمهورية السلوفاكية وسلوفينيا وإسبانيا وتركيا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة.

٢ البلدان المدرجة في الحاشية ٢ أعلاه عدا الولايات المتحدة.
٣ (US) الولايات المتحدة، (DEU+JPN) ألمانيا واليابان، (CHN+EMA) الصين ومنطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة واندونيسيا وكوريا وماليزيا والفلبين وسنغافورة ومقاطعة تايوان الصينية وتايلاند، (OIL) البلدان المصدرة للنفط، (OCADC) بلدان عجز الحساب الجاري الأخرى، (ROW) بقية العالم.

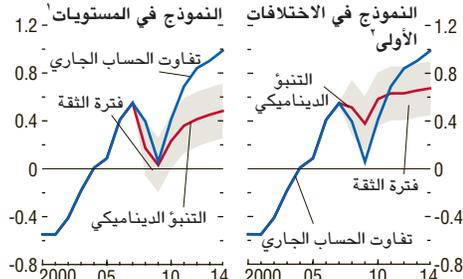
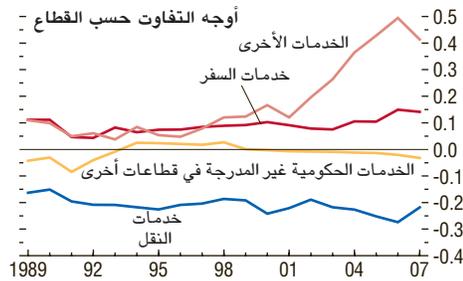
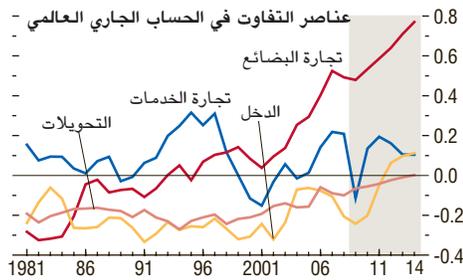
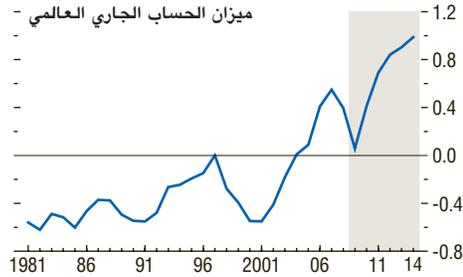
للنفط، حيث تشهد قيمة الإيرادات النفطية هبوطاً حاداً، وبالنسبة لألمانيا واليابان. غير أنه بالنظر إلى مراحل أبعد في المستقبل، فإن فجوة الاختلالات سوف تتسع مرة أخرى. فمن المتوقع أن يؤدي انتعاش أسعار النفط إلى زيادة المدخرات وفوائض الحسابات الجارية في البلدان المصدرة للنفط ويخفضها في البلدان المستوردة. ومن المتوقع أن يسهم التحسن في أوضاع دورة الصناعات التحويلية العالمية في زيادة الفوائض في ألمانيا وبدرجة أقل في اليابان (بسبب ارتفاع قيمة الين مؤخراً). ومع ذلك، من المتوقع أن تكون إسهامات هذين الاقتصاديين والبلدان المصدرة للنفط في تصحيح الاختلالات العالمية أقل مما سبق لها تقديمه مؤخراً. وفي نفس الوقت، من المتوقع أن تكون المساهمة في تصحيح أوضاع الحساب الجاري ضئيلة بالنسبة للاقتصادات الصاعدة في آسيا، وأهمها الصين، على المدى المتوسط. ونتيجة لذلك، سوف تتسع فجوة الاختلالات العالمية مرة أخرى على المدى المتوسط؛ ومن المتوقع كذلك أن تتسع فجوة التباين في الحسابات الجارية العالمية - مجموع الحسابات الجارية لكل الاقتصادات - إلى حد ما مقارنة بالماضي القريب (الإطار ١-٥). غير أن هذا الاتساع في التباين محدود النطاق ويرجع أن تكون انعكاساته - لهذا السبب وغيره من الأسباب - على تنبؤات النمو محدودة أيضاً.

المخاطر المحيطة باستمرار التعافي

لا تزال مخاطر النتائج دون المتوقعة مصدراً للقلق رغم استمرار انحسارها التدريجي. ويأتي توقف مسيرة التعافي وترسخ القوى الانكماشية على رأس هذه المخاطر قصيرة الأجل. وقد يشجع على حدوث ذلك عدد من التطورات المعاكسة. فالخروج السابق لأوانه من مرحلة السياسات النقدية والمالية التيسيرية، مدفوعاً بتزايد القلق من التدخل الحكومي والإجراءات الاستثنائية التي تتخذها البنوك المركزية، يبدو واحداً من المخاطر الرئيسية لأن الارتداد الإيجابي الذي حققته السياسات قد يفهم خطأً على أنه بداية تعاف قوي. كذلك، من الممكن أن تنشأ معارضة لتقديم الدعم على مستوى السياسات لفترة طويلة بما يكفي لإتاحة المجال أمام طلب القطاع الخاص لتحقيق تعاف مستمر. وقد ينخفض التقدم المحرز في إصلاح الميزانيات العمومية للمؤسسات المالية نتيجة ارتفاع معدلات البطالة، وتزايد حالات التأخر في سداد الرهون العقارية السكنية والتجارية، وزيادة حالات إفلاس الشركات. ومن شأن هذه الأمور في ظل ضعف رسملة البنوك أن تؤدي إلى زيادة تقييد الأوضاع المالية. (يتضمن عدد أكتوبر ٢٠٠٩ من «تقرير الاستقرار المالي العالمي» مناقشات حول هذه

الشكل البياني ١-٥: من العجز إلى الفائض: التحولات الأخيرة في الحساب الجاري العالمي^١

التفاوت في الحساب الجاري العالمي (% من إجمالي الناتج المحلي العالمي)



المصادر: توقعات قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
١ يتضمن النموذج فترة انحدار ذاتي من المرتبة الأولى واتجاهها عاما.
٢ يتضمن النموذج فترة انحدار ذاتي من المرتبة الأولى.

التفاوت في الحساب الجاري العالمي هو عدم انتظام معروف تماما في الإحصاءات الاقتصادية (دراسة IMF، 1987^١؛ والملحق ٣ في عدد أكتوبر ١٩٩٦ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي؛ والإطار ٢-١ من عدد سبتمبر ٢٠٠٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي). ومن الناحية النظرية، يفترض في الصادرات العالمية - مجموع صادرات جميع الاقتصادات - أن تكون مساوية للواردات العالمية، ولكنها ليست كذلك في الواقع العملي^١. وفي واقع الأمر، كان التفاوت يبلغ مستويات عالية من حين إلى آخر، بحيث يصل أحيانا إلى ٠,٥% من إجمالي الناتج المحلي بالقيمة المطلقة (الشكل البياني، اللوحة العلوية). وظل أصل هذا التفاوت وسلوكه لفترة طويلة محط اهتمام صانعي السياسات والأكاديميين الذين يطلون تطورات الحسابات الجارية وتوقعاتها. واكتسبت هذه المسألة أهمية إضافية في ضوء عملية إعادة التوازن الضرورية للطلب العالمي في أعقاب الأزمة الراهنة. وقد برزت في هذا الشأن على وجه التحديد مجموعتان متداخلتان من الأسئلة.

ما هي العوامل المفسرة للتحسن الذي طرأ على التفاوت العالمي في السنوات الأخيرة فأدى إلى تحقيق «فائض» بعد عقود طويلة من «العجز»؟

وما هي التوقعات بالنسبة للتفاوت العالمي؟ وهل الزيادة المستمرة في هذا التفاوت حسبما تشير إليه توقعات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي متسقة مع الاتجاهات العامة السابقة^٢؟

ويوضح التحليل في هذا الإطار أن التحركات في سياق هذا التفاوت، بما في ذلك التحسن الذي طرأ عليه مؤخرا

المؤلفان الرئيسيان لهذا الإطار هما توماس هلبلينغ وماركو تيرونز.

^١ يشار عادة للمعاملات المتضمنة في الحساب الجاري الخارجي لاقتصاد ما بمعاملات التجارة الدولية. ويشار إليها باسم «المعاملات الجارية» في إحصاءات ميزان المدفوعات (مقابل المعاملات في الحسابين الرأسمالي والمالي). وعلى وجه التحديد، تتألف المعاملات الجارية من الفئات الرئيسية التالية: صادرات وواردات السلع والخدمات، وإيرادات الدخل من الأصول المشتراة من غير المقيمين، ومدفوعات العائدات على الخصوم لغير المقيمين (بما في ذلك العائدات على رأس المال البشري)، وإيرادات ومدفوعات التحويلات الجارية.

^٢ استند التوقعات القطرية في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي إلى افتراضات شائعة وتتنظر في بعض المتغيرات مثل النمو في اقتصادات الشرك التجاري، ولكنها لا تأخذ في الاعتبار صراحة «احتساب» القيود المفروضة على المعاملات الدولية على المستوى العالمي. وبالتالي استمر استخدام التفاوت المتضمن بتجميع تنبؤات التجارة على المستوى القطري كقياس لاتساقها على المستوى العالمي.

الشكل البياني ١-٥: (تابع)

ويرجح أن يكون ارتفاع الفائض في تجارة السلع العالمية خلال الفترة من ٢٠٠١ إلى ٢٠٠٧ راجعا إلى حالات تأخر مرتبطة بالنقل في قيد الواردات مقارنة بالصادرات، في وقت اتسم بتوسع التجارة العالمية.^٥ وفي ظل قيد بعض الصادرات في اقتصاد المصدر في فترة زمنية سابقة على قيد الواردات المقابلة في اقتصاد الوجهة، يمكن للانتعاش في نمو التجارة العالمي أن يؤدي إلى حدوث زيادة في فائض التجارة العالمية. ومع تفتت عمليات الإنتاج، توسعت التجارة بوتيرة أسرع كثيرا من القيمة المضافة (أو إجمالي الناتج المحلي) في السنوات الأخيرة. ومن ثم يمكن تفسير الانخفاض المشاهد في تفاوتات التجارة العالمية في ٢٠٠٨ بالهبوط الحاد في التجارة العالمية، الذي تم قيده في الصادرات قبل الواردات.

وقد شهدت عناصر التفاوت في تجارة الخدمات تحولا خلال السنوات الأخيرة.^٦ ففي الثمانينات والتسعينات، كان العجز العالمي في خدمات النقل هو المصدر الرئيسي للتفاوتات السالبة في هذا القطاع. غير أنه منذ عام ٢٠٠١، أدى تنامي الفائض في تجارة الخدمات الأخرى إلى أكثر من موازنة التفاوت الذي لا يزال سالبا في خدمات النقل، مما يوحي بحدوث تفاوت موجب في تجارة الخدمات ككل.

^٥ وهناك عوامل أخرى يمكن أن تكون قد أسهمت بدور في ذلك الأمر. على سبيل المثال، يثور الجدل كثيرا حول وجود حوافز أكبر على عدم الإبلاغ الكامل بالواردات، لأن الواردات تفرض عليها ضرائب أكبر من الصادرات. وبالتالي عندما تنتعش التجارة العالمية، فإن الزيادة المسجلة في الواردات يمكن أن تميل نحو الانخفاض. ومع ذلك، نظرا لأن التجارة في مكونات الصناعات التحويلية يتزايد إعفائها من الرسوم الجمركية، فمن المحتمل أن يكون دور هذا العامل أقل وضوحا في السنوات الأخيرة بالمقارنة مع عقدين سابقين من الزمان.

^٦ ازدادت التجارة الدولية المحسوبة في الخدمات بوتيرة سريعة في السنوات الأخيرة. ورغم أن هذا التوسع يرجع بلا شك إلى حدوث زيادات سريعة في المعاملات الأساسية، نظرا لتزايد قابلية تداول الخدمات، فإنه يرجع كذلك إلى التقدم الكبير المحرز في قياس هذا النوع من التجارة الدولية. وهناك عدد متزايد من الاقتصادات بدأ في تسجيل التجارة في الخدمات وإبلاغ بياناتها على مدار الخمسين سنة الماضية (دراسة "Lipsey (2009)"). وعلاوة على ذلك، زاد كثيرا عدد الاقتصادات المبلغة ببيانات مختلف أنواع التجارة في الخدمات على مدار الثلاثين سنة الماضية. فعلى سبيل المثال، زاد عدد الاقتصادات المبلغة ببيانات صادرات الخدمات المالية و وارداتها من ١٠ اقتصادات إلى أكثر من ١٠٠ اقتصاد خلال الفترة من عام ١٩٨٥ إلى عام ٢٠٠٥.

من العجز إلى الفائض، يرجع إلى التغيرات في الأوضاع الاقتصادية العالمية وحدث زيادة اتجاهية في تحيزات القياس نحو الصادرات، وهو الأمر الأكثر ملاءمة للخدمات. وقد أسفر تباطؤ النمو العالمي في ٢٠٠٨-٢٠٠٩ بالفعل عن بعض التضيق في تفاوت الحساب الجاري العالمي في ٢٠٠٨، ويبدو أنه من المرجح حدوث مزيد من التضيق في عام ٢٠٠٩. وإزاء هذا الانخفاض الدوري هناك اتجاه عام متزايد لحدوث فائض في الخدمات العالمية. غير أن النتائج المستخلصة من نماذج الاقتصاد القياسي البسيطة بشأن التفاوت العالمي تفيد بأن الزيادات الكبيرة المستمرة في التفاوت العالمي في ٢٠١٣-٢٠١٤ حسب تنبؤات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي ربما تكون أقوى مما يتوافق مع الاتجاهات العامة التاريخية.

ما العوامل التي أدت إلى تحسن الأوضاع مؤخرا في التفاوت العالمي؟

وفقا لما يتضح من الشكل البياني، ظل التفاوت عموما مستمرا في الارتفاع منذ عام ٢٠٠١، وأصبح موجبا في ٢٠٠٥، وبلغ ذروته في ٢٠٠٧. واستنادا إلى البيانات التمهيدية، ضاقت فجوة التفاوت من ٠.٥٪ من إجمالي الناتج المحلي العالمي في ٢٠٠٧ إلى حوالي ثلث في المائة من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠٠٨. وتشير البيانات ربع السنوية لمجموعة فرعية من الاقتصادات إلى أن فجوة التفاوت الاقتصادي ضاقت بشدة في النصف الثاني من عام ٢٠٠٨، عندما انهارت التجارة العالمية، وإن كان معظم هذا الانخفاض تمت معاوضته في الربع الأول من ٢٠٠٩.^٣

ومن خلال تقسيم التجارة العالمية إلى فئات رئيسية، كما هو موضح في اللوحتين الثانية والثالثة من الشكل البياني، يتبين أن التحول من العجز إلى الفائض في الحساب الجاري العالمي يرجع أساسا إلى تزايد أوجه التفاوت الموجبة («الفوائض») في تجارة السلع وما يسمى بالخدمات الأخرى.^٤

^٣ تسهم هذه المجموعة الفرعية من الاقتصادات بنحو ٩٣٪ من إجمالي الناتج المحلي العالمي.

^٤ وفقا لما وردت مناقشته في دراسة صندوق النقد الدولي IMF (1987) وفي الملحق ٣ من عدد أكتوبر ١٩٩٦ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، فإن التفاوت السالب («العجز») في الثمانينات والتسعينات كان غالبا ناجما عن العجز في خدمات النقل ودخل الاستثمار. وتعزى هذه العجزات إلى حالات القيد غير الكامل و/أو العجز عن إبلاغ الدول الشاحنة (خدمات النقل) بالقيود الدائنة وعدم الإبلاغ الكامل من البلدان المتلقية لأرصدة الاستثمار الدائنة (التهرب الضريبي، وغيره).

التفاوت واتجاهه لا يزال في هذه المرحلة بأجواء كثيفة من عدم اليقين.

ما هي التوقعات بالنسبة للتفاوت العالمي؟

تشير التنبؤات الواردة في العدد الحالي من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي إلى أن التفاوت العالمي، بعد أن شهد انخفاضا إضافيا في عام ٢٠٠٩، سوف يرتفع مرة أخرى بالنسبة لإجمالي الناتج المحلي العالمي خلال الفترة بين عامي ٢٠١٠ و٢٠١٤ وأنه سوف يزداد بحيث يتجاوز مستوى الذروة المسجل في عام ٢٠٠٧. ويبدو أن مثل هذا النمط ممكن من الناحية النوعية، في ظل الاتجاهات العامة الأخيرة التي سبق مناقشتها أعلاه، ولكنه سيكون محبذا كذلك من أجل تقييم مدى الاتساق كليا مع الاتجاهات العامة السابقة. وبعبارة أخرى، فإن التساؤل الذي يطرح نفسه هو ما إذا كانت التذبذبات في التفاوت التي أشارت إليها التنبؤات هي في حدود هوامش الخطأ على مستوى التجارب التاريخية.

وتتناول دراسة "Workman and Marquez (2001)" هذا التساؤل بالبحث وذلك باستخدام نموذج اقتصادي قياسي لتفاوت الحساب الجاري العالمي، وذلك للتأكد مما إذا كان التفاوت المشار إليه يقع في حدود فترة الثقة البالغة ٩٥٪ من تنبؤات النموذج. وقد اعتمد هذا المنهج على النتائج التي توصلت إليها الدراسة من أن التفاوت خلال الفترة بين عامي ١٩٧٢ و١٩٩٨ كان يتذبذب بانتظام مع التغيرات في الأوضاع الاقتصادية العالمية والقيم السابقة للتفاوت ذاته. وبالاستناد إلى ما خلصت إليه الدراسة، قام خبراء الصندوق بإعادة البحث في سمات التفاوت، مع مراعاة البيانات الأحدث، على هذا الأساس، ووضعوا نموذجا تقديريا معدلا إلى حد ما على أساس الاقتصاد القياسي.

ومن خلال إجراء تحليل إحصائي بسيط للتفاوت في الحساب الجاري العالمي الكلي وعناصره الرئيسية يتضح ما يلي (الجدول الأول):^٨

الوسط الحسابي للتفاوت العالمي وعناصره الرئيسية يختلف اختلافا واضحا عن الصفر. وهو ما يعني أن التفاوت، على الرغم من التحول الخير من العجز إلى الفائض، لم يكن صفرا في المتوسط.

أحد أهم الخصائص الأخرى للتفاوت العالمي وعناصره الرئيسية هو أنها عمليات تحليل تتسم بالسلاسل الزمنية

^٨ يتناول التحليل الفترة من عام ١٩٨١ إلى عام ٢٠٠٧. فاليانات الموثوقة تبدأ من أوائل الثمانينات، وعام ٢٠٠٧ هو آخر عام تتوفر عنه بيانات فعلية في «الكتاب السنوي لإحصاءات ميزان المدفوعات» الصادر عن صندوق النقد الدولي.

ويرجع ازدياد التفاوت في الخدمات الأخرى على الأرجح إلى مشكلات القياس المرتبطة بالزيادة السريعة في التجارة الدولية في الخدمات غير التقليدية، مثل خدمات التعميد الخارجي للأعمال والخدمات المالية وخدمات الاتصالات. وتتضمن مشكلات القياس سهولة تحديد المصدرين بالمقارنة بالمستوردين لأنهم متخصصون جزئيا في توفير هذه الخدمات (بينما تكون الحاجة إلى الواردات أكثر عشوائية في الغالب) ولأنهم غالبا ما تكون لديهم معاملات إجمالية أكبر من المستوردين. وعلى سبيل المثال، نجد أن شركات المحاماة التي تشترك في حل المسائل القانونية عبر الحدود هي في المعتاد شركات متخصصة عريقة، بينما معظم العملاء لا تكون لديهم مثل هذه الاحتياجات القانونية بصفة منتظمة. وبالتالي فإن تحديد المصدرين يكون أرجح وتتجاوز أعدادهم المستوى الحدي للمشاركة في المسوح التي تركز إليها عملية قياس جانب كبير من التجارة الدولية في الخدمات.^٧ ونتيجة لذلك، يرجح قيد الصادرات أكثر من الواردات، مما قد يترتب عليه التحيز تجاه تفاوت موجب. وقد ازداد هذا التفاوت تناسبا مع إجمالي الناتج المحلي العالمي نظرا لازدياد أهمية هذه الخدمات.

ومن بين الأسباب الأخرى المؤدية إلى حدوث تفاوتات موجبة في تجارة «الخدمات الأخرى» التحيزات في الحوافز المرتبطة بالسياسات - ينصب اهتمام صانعي السياسات غالبا على صادرات الخدمات (كوسيلة لتنشيط النمو) وبالتالي تتركز جهود القياس على الصادرات وليس الواردات. ويلاحظ أن هناك نقسا كذلك في النظم الملائمة لجمع البيانات في مجال تجارة الخدمات في الاقتصادات الصاعدة والنامية، وهي في المعتاد اقتصادات مستوردة صافية للخدمات.

ويبقى من الصعب التنبؤ بالتطور المحتمل للتفاوت في التجارة العالمية في الخدمات الأخرى. ومن المرجح أن يستمر نمو الاتجاه العام السريع في تجارة الخدمات الأخرى، ولكن تعمل الهيئات الإحصائية حاليا على تحسين القياسات ذات الصلة. ولكن مقدار تأثير هذا التحسن في قوة

^٧ على عكس التجارة في السلع، لا توجد سجلات جمركية متاحة للعديد من أنواع التجارة الدولية في الخدمات. وفي الواقع، هناك سجلات مرتبطة بالجمارك في المجالات التي ترسخ فيها تسجيل تجارة الخدمات منذ فترة طويلة - خدمات النقل والسفر.

الإطار ١-٥: (تتمة)

الخصائص الإحصائية لميزان الحساب الجاري العالمي
(٢٠٠٧-١٩٨١: % من إجمالي الناتج المحلي العالمي)

	الاختلافات الأولى			في المستويات		
	الانحراف المعياري	الوسيط	الاستمرارية	الانحراف المعياري	الوسيط	الاستمرارية
تجارة البضائع	٠.٠٨٣	٠.٠٠٣	٠.٠٧١٤***	٠.١١٨	٠.٠٨٥**	٠.٠٠٣٦
تجارة الخدمات	٠.٠٦٢	٠.٠٠٢٩**	٠.٠٥٧***	٠.٢٠٨	٠.٠١٤	٠.٠٣٦
الدخل	٠.٠٧١	٠.٠٠١-	٠.١٤١***	٠.٠٨٥	٠.٢١٩***	٠.٠١٩
التحويلات	٠.٠٣٣	٠.٠٠٣	٠.٠٧٨٦***	٠.٠٤٥	٠.١٨٦***	٠.٠٢٤
الحساب الجاري	٠.١٣٩	٠.٠٣٥	٠.١٠٨٠***	٠.٣٠٠	٠.٣٠٥***	٠.١٣٠
	٠.١١٤	٠.٠٣٤	٠.١٢٤		٠.٠٩٣	

المصادر: قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي التابعة لصندوق النقد الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: الأخطاء المعيارية ذات المتانة الإحصائية مبلغة بين الأقواس؛ والعلامات * و** و*** تشير إلى الدلالة الإحصائية عند مستويات ١٠٪ و٥٪ و١٪ على التوالي.

عندما يتباطأ النمو العالمي. وثانياً أن التفاوتات غالباً ما تنمو مع مرور الوقت.

ومن ثم، ينبغي مراعاة التغيرات المتوقعة في الأوضاع الاقتصادية العالمية وسلوكيات اتجاهاتها العامة عند تقييم التوقعات بالنسبة للتفاوت العالمي. ومن شأن تحقيق هذا الهدف باستخدام نموذجين أن تشكل تنبؤات بمستويات التفاوت في الحساب الجاري العالمي في الفترة بين عامي ٢٠٠٨ و٢٠١٤. ومن خلال مقارنة تنبؤات النموذجين للتفاوت في الفترة ٢٠٠٨-٢٠١٤ مع التغيرات المتضمنة في تنبؤات التجارة الدولية في توقعات العدد الحالي من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي يتضح أن هذه الأخيرة هي في حدود فترة الثقة البالغة ٩٥٪ حول تنبؤات النموذجين حتى عام ٢٠١٠ وعام ٢٠١٢، على التوالي (اللوحتين

المستمرة. وبعبارة أخرى، أن مستويات التفاوت السابقة مهمة لمستوياتها الحالية، لأن معاملات الانحدار الذاتي ذات الأهمية القصوى تختلف إلى حد كبير عموماً عن الصفر. وتفيد قيم هذه المعاملات الموجبة والكبيرة نسبياً بأن التفاوتات في أي نقطة زمنية مماثلة عادة لمستوياتها في الفترة السابقة.

وبالنسبة لتجارة الخدمات وميزان الحساب الجاري الكلي، فإن معاملات الانحدار الذاتي تزيد قليلاً على قيمة الواحد الحسابي، مما يشير إلى نمو هذه التفاوتات مع مرور الوقت. ويؤكد التحليل الاقتصادي القياسي البسيط كذلك النتائج الرئيسية التي خلصت إليها دراسة "Marquez and Workman (2001)" من حيث أن التفاوتات العالمية تتذبذب في العادة مع تغير الأوضاع الاقتصادية العالمية ولكنها تبين كذلك أن التفاوتات يمكن أن تنمو مع مرور الوقت (الجدول الثاني). وقد تم تجهيز نموذجين لبيانات التفاوت العالمي بالنسبة على للحساب الجاري ومكوناته:

ويعرض أحد النموذجين اتجاهها زمنياً عاماً فضلاً على نمو الناتج العالمي، وأسعار النفط، وسعر الفائدة السائد بين بنوك لندن ("ليبور") على الودائع بالدولار الأمريكي لسته أشهر. أما النموذج الثاني فيحذف الاتجاه الزمني العام، ويستخدم أول اختلافات في متغيرات التفاوت بدلا من المستويات. وتفيد النتائج أولاً بأن التفاوتات غالباً ما تكون مسابرة لاتجاهات الدورة الاقتصادية. وبعبارة أخرى، فإنها تزيد عندما ينتعش النمو العالمي وتنخفض

^٩ تفيد معايير المعلومات ومقارنات الخطأ في التنبؤات داخل العينة بأنه يفضل استخدام مواصفة تحليل الاختلافات الأولى (first-differ-ence) عن مواصفة التحليل في المستويات (in levels). وسوف تتأكد كذلك أهمية مثل هذه المواصفات من خلال مشكلات التقديرات التي تقترن بعمليات سلاسل زمنية مستمرة لفترة طويلة. ومع ذلك، فمن الناحية النظرية ينبغي أن يكون التفاوت في الحساب الجاري العالمي قائماً على سلاسل زمنية ساكنة عند قياسه بإجمالي الناتج المحلي العالمي (كما هو الحال في التحليل المعروض في هذا الإطار). ومن خلال مقارنة تنبؤات النموذج بالتنبؤات الضمنية المبينة أدناه يتضح أن انعكاسات كلا المواصفتين مماثلة. فقد تحولت التنبؤات بمواصفة الاختلافات الأولى في التفاوت العالمي إلى التحليل في المستويات لتسمح بإجراء المقارنة.

ميزان الحساب الجاري العالمي ومتغيرات الاقتصاد الكلي الرئيسية^١ (١٩٨١-٢٠٠٧: % من إجمالي الناتج المحلي العالمي)

	الاختلافات الأولى			في المستويات ^٢		
	التغيرات في			التغيرات في		
	سعر الفائدة	أسعار النفط	نمو الناتج	سعر الفائدة	أسعار النفط	نمو الناتج
تجارة البضائع	٠,٠٠٠ [٠,٠٠٧]	٠,٠٠٠ [٠,٠٠٠]	٠,٠٢٠ [٠,٠١٥]	٠,٠٠٣ [٠,٠٠٨]	٠,٠٠٠ [٠,٠٠٠]	٠,٠٢٣*** [٠,٠٠١]
تجارة الخدمات	٠,٠٠٩- [٠,٠٠٦]	٠,٠٠٠ [٠,٠٠٠]	*٠,٠١٦ [٠,٠١٠]	٠,٠٠٩- [٠,٠١١]	٠,٠٠٠ [٠,٠٠٠]	*٠,٠٢٢ [٠,٠١٢]
الدخل	٠,٠١٠- [٠,٠٠٩]	٠,٠٠٠ [٠,٠٠٠]	٠,٠١٦ [٠,٠١٣]	*٠,٠١٢ [٠,٠٠٧]	٠,٠٠٠ [٠,٠٠١]	**٠,٠٣٠ [٠,٠١٥]
التحويلات	٠,٠٠١- [٠,٠٠٤]	٠,٠٠٠ [٠,٠٠٠]	***٠,٠١٣ [٠,٠٠٥]	٠,٠٠٢ [٠,٠٠٤]	٠,٠٠٠ [٠,٠٠٠]	٠,٠٠٨ [٠,٠٠٧]
الحساب الجاري	***٠,٠٢٧- [٠,٠٠٩]	٠,٠٠٠ [٠,٠٠٠]	***٠,٠٥٢ [٠,٠١٩]	٠,٠٠٠ [٠,٠١٤]	٠,٠٠١- [٠,٠٠١]	**٠,٠٥٧ [٠,٠٢٤]

المصادر: قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي التابعة لصندوق النقد الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
^١ هذه نماذج انحدار ذاتي لمتوسطات السلاسل الزمنية المتحركة (ARMAX). وقد تم اختيار فترات التأخر لمكونات الانحدار الذاتي والمتوسطات المتحركة باستخدام معايير أكايكي (Akaike) والمعايير البيزية، مع مراعاة الاعتبارات الشرطية المحدودة المعتادة.
^٢ الانحدارات تشتمل على اتجاه عام.

بشأن نمو حصص الصادرات. وفي سياق الحاجة إلى إعادة توازن الطلب العالمي، فإن هذه النتيجة يمكن أن تكون مؤشرا على أن الزيادات المتنبأ بها في الوفورات الوطنية ذات الصلة بالاستثمارات في الاقتصادات التي سجلت عجوزات في حساباتها الجارية في السنوات الأخيرة لا تضاهيها انخفاضات الوفورات الوطنية المقابلة في بلدان الفائض بأسعار الصرف الحقيقية المفترضة. غير أن هذه الحالات من عدم الاتساق وما لها من انعكاسات محتملة على تنبؤات النمو لا يرجح أن تكون كبيرة.

السفليتين من الشكل البياني). غير أن هذه الزيادات الضمنية في التفاوت العالمي في الفترتين ٢٠١١-٢٠١٤ و ٢٠١٣-٢٠١٤ هي خارج فترة الثقة البالغة ٩٥٪ بالنسبة لتنبؤات النموذجين. ويتراوح متوسط الانحراف في التفاوت العالمي عن الطرفين العلويين لفترتي الثقة ما بين ٠,١٪ و ٠,٢٪ من إجمالي الناتج المحلي على مستوى العالم. وتشير هذه النتيجة إلى أن توقعات النمو التي تركز عليها تنبؤات التجارة للاقتصادات المنفردة قد لا تكون متسقة تماما مع توازن التجارة العالمية، مما يشير إلى تفاؤل جماعي مفرط

في مزاج الأسواق المالية من شأنه المساعدة على حدوث طفرة في الاستهلاك والاستثمار في عدد من الاقتصادات المتقدمة والصاعدة، مثلما كان تزايد مشاعر عدم اليقين دافعا لانهيتهما في أواخر ٢٠٠٨ وأوائل ٢٠٠٩. وبعبارة أخرى، مثلما سبق الاستهانة بأزمة الثقة أثناء الدوامة الهبوطية، من المحتمل أيضا أن تكون استعادة الثقة قد لاقت نفس الاستهانة أثناء الارتداد الإيجابي.

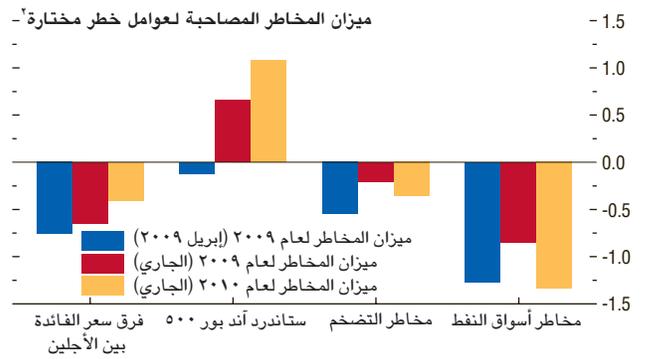
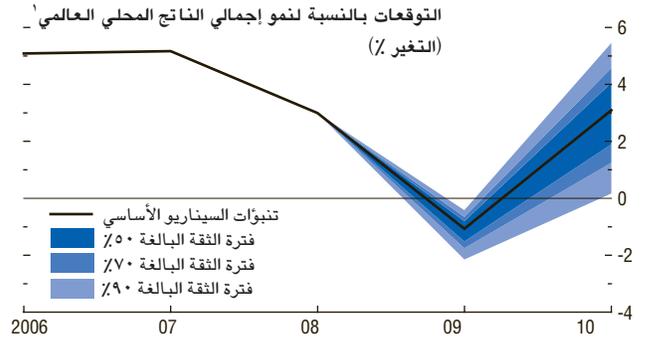
ويتمشى هذا التقييم للنشاط الاقتصادي في الأجل القصير مع تقييم الأسواق، كما ورد في البيانات المختارة لأسعار الخيارات وتوقعات مؤسسة "كونسينسيس إيكونوميكس" (Consensus Economics) (الشكل البياني ١٤-١). ويمكن استخدام هذه البيانات لتصميم رسم

المخاطر وغيرها من مخاطر القطاع المالي). وبشكل أعم، نظرا لضعف الاقتصاد والنظام المالي العالميين، فإن كثيرا من الصدمات التي يمكن استيعابها في غير هذه الأوضاع - كعودة أنفلونزا الخنازير (H1N1) في صورة عنيفة أو وقوع أحداث جغرافية-سياسية تقضي على الطاقة الإنتاجية الفائضة في القطاع النفطي - يمكن أن تخلّف أثارا جسيمة مزعزعة للاستقرار.

غير أن هناك بعض الاعتبارات الإيجابية، حسبما يتضح من تحسن الأوضاع المالية مؤخرا بسرعة أكبر مما كان متوقعا. وبالتحديد، نجد أن نجاح السياسات في تقليل المخاوف من احتمال انهيار النشاط الاقتصادي على غرار ما حدث في ثلاثينات القرن الماضي وتعزيز التحسن القوي

الشكل البياني ١-١٤: المخاطر المحيطة بالآفاق العالمية

تراجعت المخاطر المحيطة بالنمو الاقتصادي بعض الشيء ولكنها لا تزال على الجانب السلبي. ويتضح من المعلومات المستقاة من مسح مؤسسة «كونسينسوس إيكونوميكس» (Consensus Economics) بشأن فروق أسعار الفائدة بين الأجلين ومعدلات التضخم والمعلومات المستقاة من أسواق عقود الخيار بشأن أسعار الأسهم والنفط أن الخطر الأساسي بالاتجاه السلبي مرتبط بأسعار النفط المرتفعة.



المصادر: شركة "Bloomberg Financial Markets"؛ وبورصة شيكاغو لعقود الخيار (Chicago Board Options Exchange)؛ ومؤسسة "كونسينسوس إيكونوميكس" (Consensus Economics)؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

^١ يوضح الرسم المروحي مستوى عدم اليقين حول التنبؤات الرئيسية في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي في فترات ثقة احتمالية عند مستويات ٥٠٪ و ٧٠٪ و ٩٠٪. وكما يتضح من الشكل، فإن فترة الثقة البالغة ٧٠٪ تتضمن الفترة البالغة ٥٠٪ وفترة الثقة البالغة ٩٠٪ تتضمن الفترتين ٥٠٪ و ٧٠٪. للاطلاع على التفاصيل، راجع الملحق ١-٢ في عدد إبريل ٢٠٠٩ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

^٢ الأعمدة تصور معامل الالتواء الذي يُعبر عنه بوحدات المتغيرات الأساسية. وتظهر قيم مخاطر التضخم ومخاطر أسواق النفط بعلامة معاكسة نظراً لأنها تمثل مخاطر قصور نتائج النمو عن التوقعات.

^٣ تقيس سلسلة البيانات تشتت تنبؤات إجمالي الناتج المحلي لاقتصادات مجموعة السبعة والبرازيل والصين والهند والمكسيك.

مروحي، مما يؤكد أن المخاطر تقلصت منذ عدد إبريل ٢٠٠٩ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي ولكنه يوحى بأنها لا تزال على الجانب السلبي.^{١٣} ويأتي توزيع التنبؤات عن تقييم فرق سعر الفائدة بين الأجلين - الفرق الكبير يعني في العادة حدوث تعاف - ليشير إلى مخاطر سلبية تحيط بالنمو، وإن كانت أقل سلبية مما كانت في السابق. وفي المقابل تشير بيانات الخيارات حول مؤشر ستاندرد أند بور ٥٠٠ إلى أن أسعار الأسهم على الأرجح سوف تثير الدهشة لتجاوزها المستويات المتوقعة وليس لعد بلوغها، مما يتفق مع احتمالات تجاوز النمو التوقعات.

وتقدم بيانات الأسواق كذلك مؤشرات على مخاطر محددة أخرى قصيرة الأجل تحيط بالتعافي. فالجانب الأكبر من الارتداد الإيجابي الأخير في أسعار النفط يرجع لتخفيضات الإنتاج التي نفذتها البلدان الأعضاء في منظمة الدول المصدرة للبتترول والتي كان الهدف منها تثبيت الأسعار في مواجهة تدني الطلب (الملحق ١-١). غير أن واحداً من أهم دواعي القلق في الأسواق هو أن ارتفاع أسعار النفط يمكن أن يعيق التعافي الاقتصادي. وفي واقع الأمر، زادت أسعار النفط إلى الضعف تقريباً بالمقارنة بمستويات القاع التي بلغت في أوائل العام، وتوجه أسعار الخيارات أكثر نحو تجاوز المستويات المتوقعة. وفي هذا السياق، يفترض في زيادة الطاقة الإنتاجية الفائضة وارتفاع مستويات المخزون تخفيض مخاطر طفرة الأسعار المستمرة ما لم تقع أحداث جغرافية-سياسية كبيرة. ومن ثم تفترض التوقعات عدم ارتفاع الأسعار أكثر من ذلك، تماشياً مع أسعار أسواق العقود المستقبلية. ولكن ذلك لا يستبعد حدوث ارتفاعات مفاجئة في الأسعار بصفة مؤقتة، تعززها ضغوط المضاربات، بالرغم من عدم قدرة العوامل المالية على دعم التحولات الدائمة في الأسعار الحقيقية.

وتشكل مخاطر التضخم مصدر قلق آخر في الأسواق، وعلى وجه التحديد قد تضطر البنوك المركزية إلى تشديد سياساتها النقدية أكثر من المتوقع لكبح الضغوط التضخمية. وتنبع مخاطر التضخم من مصدرين. أولاً، قد تتباطأ وتيرة الناتج المحتمل أكثر من المحبذ، مثلما حدث في أواخر السبعينات، في أعقاب فترة مطولة من تباطؤ النشاط الاقتصادي الذي اعتبره صانعو السياسات بالخطأ تباطؤاً دورياً وليس هيكلياً. ومن ثم فإن الضغوط التضخمية الأساسية ستكون أكبر من الظاهر في بيانات

^{١٣} للاطلاع على شرح تفصيلي للمنهجية التي يستند إليها الرسم المروحي، راجع دراسة "Elekdag and Kannan (2009)".

المخاطر المحيطة باستمرار التعافي

الفائدة على الديون السيادية بالنسبة لبعض الاقتصادات.^{١٤} وإذا كان من المنتظر أن يتعطل التعافي وأن تتبعية فترة مطولة من الركود أو النمو المنخفض للغاية، فمن الممكن أن يتزايد العجز والدين إلى مستويات يتعذر معها مواصلة تحملهما. وهناك احتمال ضئيل أن يتسبب مثل هذا التطور في زعزعة استقرار أسواق السندات العالمية. ومن المتوقع ظهور هذه المخاوف في الاقتصادات المتقدمة والصاعدة المعرضة للمخاطر، وأبرزها الاقتصادات ذات القطاعات المالية الكبيرة مقارنة بحجم اقتصاداتها أو ذات قاعدة الإيرادات المنخفضة والديون العامة الكبيرة (قصيرة الأجل على الأخص). ومن شأن ذلك الأمر أن يحفز على إجراء تقليص آخر في التدفقات الرأسمالية، مما قد يمتد ليشمل عددا من الاقتصادات المتقدمة والصاعدة الأخرى. وقد تنشأ عندئذ أزمة ثقة أخرى، ويطرأ تعديل مفاجئ على أسعار العملات، ويهبط مستوى الطلب، مما يمكن أن يثير مخاوف بشأن استمرارية أوضاع المالية العامة حتى في الاقتصادات المتقدمة الأكبر. ومن المحتمل أن يتفاعل المستثمرون مع هذه المخاوف بالهروب إلى الاستثمار في السندات الحكومية وسندات الشركات الصادرة في اقتصادات منخفضة الدين العام، بما في ذلك على الأرجح بعض الاقتصادات الصاعدة، أو بشراء كميات كبيرة من المعادن الثمينة. وفي أي من الحالتين، سيشهد الاقتصاد العالمي اضطرابات بالغة التأثير وفترة طويلة من انخفاض النشاط.

وتجدر كذلك متابعة اثنين من المخاطر الأخرى. أولاً، بينما تشكل أسعار النفط بعض المخاطر قصيرة الأجل، فإنها تشكل مخاطر أكبر للاقتصاد العالمي على المدى المتوسط إلى البعيد. وعلى وجه التحديد، مع استيعاب الطاقة الإنتاجية الفائضة الحالية، فقد ترتفع الأسعار فجأة إلى مستويات بالغة الارتفاع على غرار ما حدث تماماً أثناء فترة التوسع السابقة. ويزداد الخطر بالتخفيضات التي تلحق بالاستثمار في الطاقة الإنتاجية الجديدة خلال فترة الهبوط الحالية واستمرار مشاعر عدم اليقين بشأن نظم الاستثمار النفطي في بعض البلدان التي لديها استثمارات مؤجلة في حقول جديدة. ثانياً، رغم أن التعاون الدولي القوي عموماً تمكن حتى الآن من احتواء ضغوط الحمائية التجارية والمالية إلى حد كبير، فإن هذه الضغوط يمكن أن تزداد قوة مع تزايد البطالة والمشاكل الاجتماعية. ومن المحتمل عندئذ أن تنشأ حواجز أمام

التضخم الحالية ويمكن أن تتفاقم إذا ما تجاوز التعافي التوقعات على نحو مثير للدهشة. ثانياً، أن التراكم الكبير في فائض احتياطي البنوك المركزية الذي نشأ عن الإجراءات المتخذة على مستوى السياسات النقدية غير التقليدية يمكن أن يغذي ارتفاعاً مفاجئاً في نمو الائتمان عندما تزداد قوة التعافي. ووفقاً لما ترد مناقشته لاحقاً، لا بد عندئذ أن تتبع البنوك المركزية تطورات الأسواق عن كثب وأن تستخدم مجموعة كبيرة من الأدوات لتثبيد الأوضاع النقدية في مواجهة الضغوط المتزايدة، رغم أن مثل هذا الوضع لا يبدو أنه وشيك الحدوث.

وفي المقابل، فإن مخاطر التضخم تبدو أكثر خطورة بالنسبة لعدد من البلدان الصاعدة. فالضغوط التضخمية لم تنحسر بنفس مستوى انحسارها في الاقتصادات المتقدمة، باستثناء بعض الاقتصادات الآسيوية والأوروبية الصاعدة. وفي نفس الوقت، تتسم فجوات الناتج بضالة حجمها نسبياً، كما كان الارتداد الإيجابي أكثر قوة في عدد من هذه الاقتصادات. كذلك، تتجه أسعار السلع الأولية غالباً نحو الانتشار بوتيرة أسرع إلى حد يجعل ضغوط الأجور ظاهرة شاملة. وإضافة إلى دواعي القلق هذه، تعاني بعض الاقتصادات بالفعل من زيادات كبيرة في أسعار الأصول كرد فعل لانخفاض أسعار الفائدة وسهولة الائتمان، وقد تتفاقم حدة هذه الضغوط نتيجة التدفقات الرأسمالية الداخلة الوفيرة التي يجتذبها أداء هذه الاقتصادات الديناميكي.

وبالنظر إلى آفاق الأجل المتوسط، يلاحظ وجود اثنين من المخاطر المهمة التي تهدد استمرارية التعافي، لا سيما في الاقتصادات المتقدمة الكبرى. فعلى الصعيد المالي، هناك قلق كبير من أن يتوقف الدعم الحكومي لعملية إعادة الهيكلة المالية بسبب استمرار تشكك الجماهير فيما يعتقد أنه عمليات إنقاذ لنفس الشركات التي تعد مسؤولة عن الأزمة، مما يطيل أمد الأزمة. وسوف تكون نتيجة ذلك زيادة تباطؤ التعافي أو استمرار ضائقة الائتمان لفترة طويلة وحدوث ما يعادل «العقد الضائع» بالنسبة للنمو.

وعلى صعيد السياسة الاقتصادية الكلية، تدور أكبر المخاطر حول أرصدة المالية العامة المتدهورة، بما في ذلك الأرصدة التي يرجع السبب في تدهورها إلى التدابير المعتمدة لدعم القطاع المالي. وكانت الزيادة الكبيرة في الدين العام والالتزامات الاحتمالية التي نشأت لتوفير الدفعة التنشيطية للاقتصاد وتحقيق الاستقرار في النظم المالية قد أثارت القلق في الأسواق المالية، الأمر الذي يدل على ارتفاع فروق أسعار الفائدة على مبادلات مخاطر الائتمان (CDS) على الديون السيادية وارتفاع أسعار

^{١٤} فروق أسعار الفائدة على مبادلات مخاطر الائتمان ليست مؤشرات الضغط المثالية لمالية الحكومة ويرجع ذلك لعدة أسباب، منها حجم المداورات المنخفض.

صاف وتراجع الفوائض في البلدان الدائنة على أساس صاف، بدرجات تساوي نحو ٠,٧٪ من إجمالي الناتج المحلي في الولايات المتحدة وآسيا الصاعدة وأقل من ذلك قليلا في اقتصادات أخرى.

وفي السيناريو السلبي، يفترض أن عملية استعادة عافية النظم المالية في الاقتصادات المتقدمة الكبرى تمضي بوتيرة أبطأ من المتوقع في السيناريو الأساسي في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، زما ينجم عن ذلك من خسارة في الإنتاجية. فمن الممكن أن تؤدي عثرات السياسات الاقتصادية إلى تفاقم هذا التدهور، بما في ذلك من خلال الإجراءات الحمائية التي تشوه الحوافز وتخفض الناتج. وفي هذا السيناريو، تحقق آسيا الصاعدة تقدما محدودا للغاية في إعادة توازن الطلب نحو المصادر المحلية، مع تعذر خفض المدخرات الخاصة بنفس القدر المتوقع في السيناريو الأساسي لتقرير آفاق الاقتصاد العالمي. غير أن تباطؤ النمو ازداد حدة في بعض المناطق، خصوصا اليابان وفي الولايات المتحدة أيضا، نظرا لأن السياسات النقدية لا تزال مقيدة بالعنصر الصفري لأسعار الفائدة الاسمية، مما يوحي بتزايد الضغوط على أسعار الفائدة الحقيقية نتيجة مكافحة تضخم الأسعار. وفي ظل هذا السيناريو، ينخفض معدل نمو إجمالي الناتج المحلي العالمي بنحو ٢,٢ نقطة مئوية بدءا في عام ٢٠١٠. ويصبح هدف إعادة توازن الحسابات الجارية العالمية بعيد المنال، حيث تتجه الحسابات الجارية تحقيق فوائض في آسيا الصاعدة وتدهور في الولايات المتحدة ومنطقة اليورو.

تحديات السياسة: التوفيق بين أهداف الأجلين القصير والمتوسط

لا تزال أهم أولويات السياسة استعادة صحة القطاع المالي والحفاظ على السياسات الاقتصادية الكلية الداعمة إلى أن يصبح التعافي عميق الجذور، وإن كان سيتعين على صانعي السياسات البدء أيضا في الإعداد لسحب التدخل الحكومي الذي بلغ مستويات استثنائية. ويبدو أن الخطر الأكبر على المدى القصير هو احتمال سحب تدابير التنشيط المالي على نحو سابق لأوانه، إلا أن وضع الاستراتيجية الاقتصادية الكلية متوسطة الأجل لمرحلة ما بعد الأزمة هو إجراء أساسي للحفاظ على الثقة في ملاءة المالية العامة والاستقرار السعري والمالي. ويكمن التحدي الراهن في تحديد مسار متوسط بين إنهاء التدخلات الحكومية في وقت أبكر من اللازم، وهو ما من شأنه تهديد الإنجازات

التجارة والتدفقات المالية في بعض الاقتصادات، محفزة بذلك قيام اقتصادات أخرى باتخاذ إجراءات انتقامية. وقد يأتي رد فعل الأسواق المالية سريعا وقويا، تحسبا لخسائر مستقبلية في الأرباح والإنتاجية، مما يؤدي إلى دوامة هبوطية أخرى في النشاط الاقتصادي. غير أنه في وقت كتابة هذا التقرير، فإن طفرة الحمائية تبدو كسيناريو ضعيف الاحتمال.

ومن منظور السياسات، فإن أهم الأسئلة التي تدور في الأذهان هي كيف يمكن لبعض المخاطر التي سبق مناقشتها في هذا التقرير أن تتفاعل مع التحديات التي تفرضها عملية إعادة التوازن وماذا يستطيع صانعو السياسات القيام به للحيلولة دون حدوث ضرر بالغ للنمو العالمي. وهو ما يتم توضيحه باستخدام سيناريوهين مختلفين (الشكل البياني ١-١٥).^{١٥}

وفي السيناريو الإيجابي، تحقق الاقتصادات الكبرى تقدما سريعا في إصلاح نظمها المالية، فتترتب عليه زيادة في الإنتاجية. ويفترض في آسيا الصاعدة أن تسعى بقوة لاتباع سياسات من شأنها زيادة الاستهلاك (تقوية شبكات الأمان الاجتماعي وتنفيذ الإصلاحات المالية). مع اتباع سياسات أسعار الصرف المرنة التي تفسح المجال أمام استمرار ارتفاع أسعار الصرف الحقيقية والاسمية على حد سواء. وتسهم الحكومات أيضا في زيادة الطلب من خلال الإنفاق الاستثماري الحكومي الذي يركز على المبادرات «الخضراء» والإنفاق على مشروعات البنية التحتية، وهذا الأخير خصوصا في بلدان آسيا الصاعدة وغيرها من الاقتصادات الأكثر احتياجا لمشروعات إضافية في مجال البنية التحتية.^{١٦} وتعمل جميع هذه التدابير على تشجيع خفض المدخرات الوقائية، لا سيما في آسيا الصاعدة واليابان والاقتصادات الكبرى الأخرى، وإلى حد أقل في منطقة اليورو. ويتمثل الاستثناء من ذلك في الولايات المتحدة، حيث تزداد المدخرات الخاصة أكثر، نتيجة الحاجة الراهنة لخفض نسب الرفع المالي للمستهلكين. وفي ظل هذا السيناريو، يرتفع معدل نمو إجمالي الناتج المحلي العالمي بنحو ١,٣ نقطة مئوية بدءا في عام ٢٠١٠، مما يسهم في تحسين أوضاع المالية العامة في مختلف أنحاء العالم. وتطرأ بعض التحركات نحو إعادة توازن الحسابات الجارية العالمية حيث تتحسن عجوزات الحسابات الجارية العالمية في البلدان المدينة على أساس

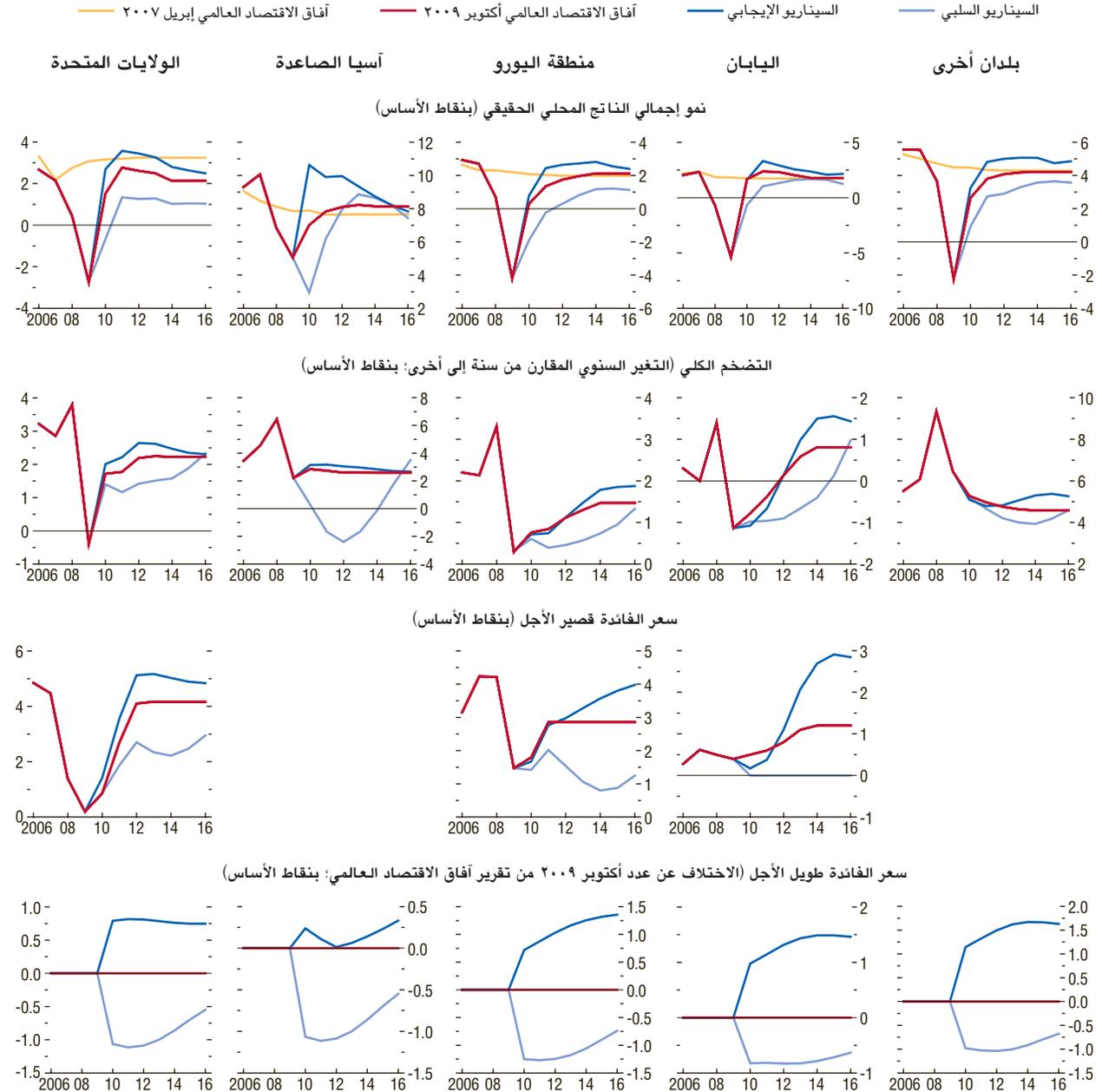
^{١٥} للاطلاع على تفاصيل إضافية، راجع دراسة "Alichi and others (2009)".
^{١٦} يمكن تشجيع الإنفاق على المبادرات "الخضراء" عن طريق وضع اتفاق متعدد الأطراف وواسع النطاق على أساس إطار جديد للتعامل مع تغير المناخ.

تحديات السياسة: التوفيق بين أهداف الأجلين القصير والمتوسط

الشكل البياني ١-١٥: السيناريوهات العالمية

(كل المتغيرات في هيئمة مستويات ما لم يذكر خلاف ذلك: السنوات على المحور السيني)

من منظور السياسات، تتمثل أهم التساؤلات فيما يلي: كيف يمكن للمخاطر المختلفة أن تتفاعل مع التحديات التي تفرضها عملية إعادة التوازن؟ وماذا يمكن لصانعي السياسات فعله لمنع وقوع ضرر كبير للنمو العالمي؟ في السيناريو الإيجابي، تحقق الاقتصادات الكبرى تقدماً سريعاً في إصلاح نظمها المالية، ويفترض في آسيا الصاعدة توخي الحسم في اتباع السياسات الرامية إلى زيادة الاستهلاك مع اتباع سياسات مرنة لأسعار الصرف تفسح المجال أمام الارتفاع المستمر لأسعار الصرف الحقيقية والاسمية. وفي ظل هذا السيناريو، يسجل معدل نمو إجمالي الناتج المحلي العالمي زيادة بنحو ١,٣ نقطة مئوية بدءاً في عام ٢٠١٠. ويفترض السيناريو السلبي أن تيرة استعادة سلامة النظم المالية في كبرى الاقتصادات المتقدمة ستكون أبطأ من المتوقع في السيناريو الأساسي لتقرير آفاق الاقتصاد العالمي وأن عثرات السياسات الاقتصادية المختلفة تزيد من خسائر الناتج. وبموجب هذا السيناريو سينخفض معدل نمو إجمالي الناتج المحلي العالمي بنحو ٢,٢ نقطة مئوية بدءاً في عام ٢٠١٠. ويصبح هدف إعادة التوازن للحسابات الجارية العالمية أبعد من أن يتحقق، حيث يتجه الحساب الجاري في آسيا الصاعدة نحو تحقيق فائض أكبر بينما يتدهور الحساب الجاري في الولايات المتحدة ومنطقة اليورو.



المصدر: عمليات المحاكاة باستخدام «النموذج العالمي المتكامل للسياسات النقدية والمالية».

اللازمة لبدء تشديد الأوضاع النقدية حتى في الوقت الذي لا تزال فيه الميزانيات العمومية أكبر بكثير من المعتاد. وينبغي أن تعتمد وتيرة تفكيك تراكمات الميزانيات العمومية للبنوك المركزية على التقدم المحرز في استعادة أوضاع الأسواق الطبيعية وكذلك نوعية التدخلات القائمة. وكما يؤكد عدد أكتوبر ٢٠٠٩ من تقرير الاستقرار المالي العالمي، يرجح أن تظل هناك ضرورة لاستمرار الدعم المقدم من البنوك المركزية حتى عام ٢٠١٠ على الأقل في عدد كبير من الاقتصادات، وقد يستغرق الأمر وقتاً أطول بكثير حتى يتم التخلص من الأصول غير السائلة المتراكمة في الميزانيات العمومية لبعض البنوك المركزية. وسوف تتوقف عمليات دعم السيولة قصيرة الأجل، مدعومة بالتسعير المناسب للمخاطر، كنتيجة طبيعية لتحسن أوضاع السوق، وهو ما يحدث بالفعل. فالأصول المشتراة مباشرة يمكن إعادة بيعها في الأسواق، بدءاً بالأوراق المالية الحكومية وانتقالاً بالتدريج إلى الأوراق الطبيعية. غير أن اختيار التوقيت الصحيح ضروري، لأن إعادة بيع الأوراق المالية غير الحكومية قبل الأوان من شأنه أن يضعف التقدم التدريجي المحرز في تحقيق الاستقرار بالأسواق المضطربة. وعلى وجه التحديد، قد يتطلب الأمر حيازة الأوراق المالية المضمونة برهون لبعض الوقت، والأرجح حتى تاريخ استحقاقها إذا كان بيعها يخضع لتعقيدات تتمثل في الحاجة إلى مواصلة دعم أسواق المساكن المعرضة للمخاطر. وفي الوقت نفسه، فإن البنوك المركزية يمكنها استيعاب الاحتياطات حسب الحاجة لتشديد الأوضاع النقدية وذلك عن طريق المشاركة في عمليات إعادة شراء الاحتياطات، أو تقديم ودائع لأجل مغلّة للفائدة إلى البنوك، أو إصدار أوراقها المالية الخاصة، وكذلك عن طريق المشاركة في عمليات أقل جاذبية منها رفع نسبة الاحتياطي الإلزامي أو السماح للخزانات العامة ببيع الأوراق المالية الحكومية وإيداع العائدات في البنوك المركزية. وعلى أي حال، سيكون من المفيد بالنسبة للخزانات العامة والبنوك المركزية الوطنية وضع ترتيبات لحماية الميزانيات العمومية للبنوك المركزية من المخاطر المصاحبة لحيازة الأوراق المالية لفترات ممتدة، على غرار ما حدث في بعض البلدان، كالمملكة المتحدة. وتساعد مثل هذه الترتيبات في التخفيف من مشاعر القلق من احتمال تأخير البنوك المركزية تنفيذ التشديد النقدي تحسباً لتأثير ارتفاع أسعار الفائدة على قيمة الأصول في ميزانياتها العمومية.

وفيما يتعلق بتوقيت تشديد السياسة النقدية، تواجه الاقتصادات المتقدمة والصاعدة تحديات مختلفة. ففي

التي تحققت في تأمين الاستقرار والتعافي المالي، وترك هذه التدابير قائمة لفترة أطول من اللازم، وهو ما ينطوي على خطر تشويه الحوافز والإضرار بالميزانيات العمومية الحكومية. وسوف يختلف التوقيت والتسلسل الزمني لهذه الإجراءات باختلاف البلدان، وحسب القوة المحركة للتعافي فيها، والحيز المتاح من السياسات، والتقدم المحرز في إصلاح القطاع المالي، غير أن التنسيق سيكون ضرورياً لتجنب انتشار التداعيات المعاكسة عبر الحدود. ويعلمنا التاريخ أن عمليات الخروج قبل الأوان والمتأخر على السواء يمكن أن تكون مكلفة. فعلى سبيل المثال، نجد أن انخفاض فرص التعافي الوليد في ١٩٣٦-١٩٣٧ يقع على عاتق تخفيض النفقات العامة وقيام الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي بمضاعفة مستوى الاحتياطي الإلزامي^{١٧} وبالمثل، كانت الارتفاعات المفاجئة في الضرائب في عام ١٩٩٧، إلى جانب البيئة الخارجية غير المواتية، من بين العوامل التي أسهمت على ما يبدو في دفع اليابان إلى الركود. وفي المقابل، يرى البعض أن التراجع عن منهج التوسع النقدي بعد انفجار «فقاعة شركات الإنترنت» (dot-com bubble) كان أبطاً من اللازم، مما ترك الأوضاع النقدية الميسرة حافزاً على الزيادة المفرطة في خوض المخاطر وطفرة أسعار المساكن اللاحقة (راجع دراسة "Taylor, 2009").

ويعد التنسيق داخل البلدان المختلفة وفيما بينها عاملاً ضرورياً، لأن انتقال التداعيات نتيجة إلغاء بعض التدابير يمكن أن يقلل من النجاح المحرز من إنهاء تدابير أخرى. فإلغاء إجراءات دعم السيولة أو ضمانات ودائع التجزئة قبل الأوان، على سبيل المثال، يمكن أن يؤخر إلغاء الضمانات الحكومية لإصدارات السندات المصرفية، التي تصنف من بين أكثر أنواع التدخل الحكومي تشويهاً للاقتصاد.

توقيت تشديد الأوضاع النقدية التيسيرية

القضيتان الأساسيتان أمام صانعي السياسة النقدية هما توقيت البدء في تشديد السياسة النقدية وكيفية تفكيك الميزانيات العمومية الكبيرة. وليس هناك تعارض كبير بالضرورة بين هذين الهدفين، نظراً لوجود الأدوات

^{١٧} لا يزال الجدل دائراً حول مدى مساهمتها في ذلك الأمر. راجع دراستي "Romer and Romer (1989)" و "Feinman (1993)".

تحديات السياسة: التوفيق بين أهداف الأجلين القصير والمتوسط

وقد يتطلب الأمر في بعض الاقتصادات زيادة مرونة أسعار الصرف لتجنب استيراد موقف تيسيري مبالغ فيه من الاقتصادات المتقدمة.

وبالنظر لما وراء التحديات المباشرة، نتساءل عن بعض دروس الأزمة التي يمكن الاستفادة منها في إدارة السياسة النقدية. ويذهب الفصل الثالث إلى أن صانعي السياسات النقدية ينبغي أن يركزوا أكثر على احتواء المخاطر الاقتصادية الكلية والمالية، بدعم من استحداث أدوات للسلامة الاحترازية الكلية. وتشير الأدلة التاريخية في هذا الخصوص إلى أن استقرار معدلات التضخم نسبياً ونمو الناتج لا يقدمان حماية تذكر من الصدمات الكبرى التي يتعرض لها الاقتصاد من جراء كساد أسعار الأصول. ويبين الفصل الثالث أن هناك متغيرات أخرى، أبرزها نمو الائتمان ورصيد الحساب الجاري، تمتلك قدرة تنبؤية أفضل وقد تستحق اهتماماً أكبر من صانعي السياسات النقدية. وبالتالي، إذا تزايدت المخاوف بشأن الطلب المحلي وأسعار الأصول، ينبغي أن ينظر صانعو السياسات النقدية في إمكانية تشديد السياسة بدرجة أكبر من المطلوب لمجرد إبقاء التضخم تحت السيطرة خلال العام أو العامين المقبلين. وتتسم أدوات السلامة الاحترازية الكلية بميزة العمل المباشر استناداً إلى دورات الائتمان، مما يجعلها مفيدة في استكمال الدور الذي تؤديه أسعار الفائدة في تحقيق استقرار الاقتصادات. إلا أن التوقعات بشأن ما يمكن تحقيقه ينبغي أن تكون واقعية.

والتساؤل الآخر الذي يواجه البنوك المركزية هو ما إذا كان يتعين عليها الإبقاء على التغييرات المختلفة في عمليات السياسة النقدية التي استحدثتها لمواجهة الأزمة، بما في ذلك العمليات المتعلقة بدور هذه البنوك المركزية كالمقرض الأخير. فقد أوضحت الأزمة جدوى عدد كبير من الأطراف المقابلة للبنوك المركزية ومجموعة كبيرة من الضمانات المقبولة. غير أن الحصول على قروض الطوارئ لا بد أن يكون في مقابل تشديد الرقابة والتنظيم، ويتطلب هذا الأمر في بعض الحالات زيادة تبادل المعلومات بين الجهات الرقابية والبنوك المركزية. وبالمثل، يمكن أن تواصل البنوك المركزية قبول مجموعة أكبر من الضمانات ولكن سيتعين عليها تعديل أوضاع التسعير والحصول على القروض للتأكد من أن مثل هذه العمليات لا تستخدم إلا لتلبية احتياجات السيولة المؤقتة وأنها لن تصبح جانباً اعتيادياً من أعمال الوساطة المالية.

الاقتصادات المتقدمة، تستطيع البنوك المركزية (مع بضعة استثناءات) أن تحتفظ بالأوضاع التيسيرية لفترة أطول. وعلى غرار ما سبق مناقشته آنفاً، لا يزال التضخم الأساسي منخفضاً للغاية، حيث لا تزال الطاقة الإنتاجية مرتفعة وتكلفة العمالة تتعرض لضغوط خافضة نتيجة إعادة الهيكلة وارتفاع معدلات البطالة. وتنحسر في الوقت الحالي الدفعة التنشيطية للنمو من المالية العامة، ومن ثم فإن التشديد النقدي السابق لأوانه يمكن أن يضعف التعافي. ورغم أن الفترة المطولة من أسعار الفائدة المنخفضة للغاية يمكن أن تكون حافزاً على الإفراط في خوض المخاطر، فإن هذا الاحتمال ضعيف في الأجل القريب، لأن الأسواق المالية والأسر سوف تستغرق فترة طويلة لإصلاح ميزانياتها العمومية والبدء في منح الائتمان. ومع ذلك، سوف يتعين تشديد الأوضاع متى أصبح التعافي راسخاً إلى درجة تضيق فيها فجوة الناتج ويصبح التضخم مصدراً للقلق. وفي الواقع، مع بدء نمو الائتمان فقد يتعين إلغاء السياسات التيسيرية بوتيرة أسرع من تلك المشاهدة بعد انفجار فقاعة شركات الإنترنت وذلك لتضييق المجال أمام تجدد الفائض (تماشياً مع النتائج التي يخلص إليها الفصل الثالث)، لا سيما مع غياب التقدم الملحوظ في تعزيز الأطر الاحترازية.

أما الاقتصادات الصاعدة فالموقف فيها أكثر تنوعاً، ولكن الأرجح في عدد من هذه الاقتصادات أن يكون من المناسب البدء في إلغاء التيسير النقدي في وقت أقرب منه في الاقتصادات المتقدمة. فقد انخفضت الضغوط التضخمية في معظم بلدان آسيا وفي بعض الاقتصادات الأوروبية الصاعدة ويشهد في الوقت الحالي عدد من الاقتصادات الصاعدة، لا سيما في آسيا، ارتدادات إيجابية قوية نسبياً في النشاط الاقتصادي. وبالتالي، لا يتوقع أن تكون معدلات البطالة في ٢٠١٠ أعلى كثيراً من المستويات المسجلة قبل الأزمة، مما يوحي بأن المرحلة القادمة لن تشهد إلا قدراً محدوداً من الضغوط الخافضة للأسعار. وإضافة إلى ذلك، تشهد بعض هذه الاقتصادات زيادات كبيرة في أسعار الأصول كرد فعل لأسعار الفائدة المنخفضة، مما يثير خطر عودة فقاعات أسعار الأصول. وكما يؤكد الفصل الثالث من هذا التقرير، ربما يرى صانعو السياسات النقدية، في مثل هذه الظروف، أنه يتعين زيادة تشديد الأوضاع أكثر مما تلميه تطورات الناتج والتضخم.

الحفاظ على الدعم المقدم من المالية العامة مع حماية استمرارية موارد المالية العامة

بالرغم من حجم العجز الكبير والدين العام المرتفع بالفعل في عدد كبير من الاقتصادات، فمن الضروري الحفاظ على الدفعة التنشيطية المالية إلى أن يصبح التعافي عميق الجذور، وقد يتطلب الأمر زيادة حجمها أو التوسع فيها بما يتجاوز الخطط الحالية إذا تحققت مخاطر النتائج دون المتوقعة التي تهدد النمو. ولذلك ينبغي أن تقف الحكومات على أهبة الاستعداد لإطلاق مبادرات جديدة متى اقتضت الضرورة. وفي الوقت نفسه، ينبغي أن تلتزم الحكومات بإجراء تخفيضات كبيرة في العجز بمجرد أن يصبح التعافي راسخاً، كما يجب أن تشرع في مواجهة التحديات طويلة الأجل المتزايدة على مستوى المالية العامة عن طريق دفع عجلة الإصلاحات التي تكفل وضع الموارد العامة على مسار أكثر قابلية للاستمرار.

ومن أهم دواعي القلق أن الاقتصادات المتقدمة أصبحت مثقلة بكميات كبيرة من الديون من جراء الصدمة المالية في نفس الوقت الذي تتزايد فيه حدة الضغوط على المالية العامة نتيجة شيخوخة السكان. ومن المتوقع أن يتجاوز الدين العام في في الاقتصادات المتقدمة ١١٠٪ من إجمالي الناتج المحلي بحلول عام ٢٠١٤، صعوداً من نسبة ٨٠٪ من إجمالي الناتج المحلي قبل الأزمة، مما يؤدي إلى تزايد التصحيح في أوضاع المالية العامة (لا يزال جانب كبير منه بانتظار إدراجه ضمن تدابير معينة). ويرجع هذا الأمر لاستمرار العجز الأولي، وتزايد فواتير الفوائد، وتواضع النمو الاقتصادي. وسوف تؤدي شيخوخة السكان إلى زيادة ضغوط العجز ومسارات الديون، لا سيما بعد عام ٢٠١٥. ويحتمل ارتفاع مستوى الإنفاق المرتبط بالشيخوخة بنحو ٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في بلدان الاتحاد الأوروبي بحلول عام ٢٠٦٠، وبنسبة تتراوح بين ٤-٦٪ تقريباً من إجمالي الناتج المحلي في الولايات المتحدة.^{١٨} ومن المتوقع حدوث زيادات كبيرة أيضاً بالنسبة لليابان. وفي الاقتصادات الصاعدة في المقابل، يتوقع انخفاض مستويات الدين بعد بلوغها الذروة مبدئياً في أعقاب الأزمة، وهناك عدد قليل من هذه الاقتصادات يواجه توسعاً مماثلاً في الإنفاق المرتبط بالشيخوخة. ومن المرجح أن تؤدي الزيادة الكبيرة في الدين الحكومي إلى فرض ضغوط رافعة على أسعار الفائدة

طويلة الأجل في ظل استمرار التعافي، الأمر الذي يؤدي إلى مزاحمة الاستثمار الخاص وإصدارات السندات السيادية في بعض الاقتصادات الصاعدة.^{١٩} وسوف يترتب على ذلك حدوث آثار مخفضة للنمو، وإن كان من المحتمل حدوث آثار سلبية أخرى. وهنا نتساءل، هل هناك ببساطة مستويات دين أعلى من اللازم، بحيث تسبب في هروب المستثمرين من الاستثمار حتى في الأصول الآمنة التقليدية، كالسندات الحكومية الأمريكية مثلاً؛ والواقع أنه لا توجد إجابة مباشرة لهذا السؤال في سياق مستويات الدين المعقولة. فالأمر يعتمد على توقعات النمو في الاقتصاد المعني، وعلى أفضليات المستثمرين وأسعار الفائدة، والحيز المتاح لتخفيض الإنفاق أو زيادة الضرائب لسداد الدين في المستقبل، وهو ما يؤثر كذلك بعض الاعتبارات السياسية. فهناك بعض البلدان، كإيطاليا واليابان، استمرت في تحمل مستويات الدين المرتفعة لفترة من الزمن بالفعل. ولحسن الطالع، لم تصنف أي منهما ضمن الاقتصادات المتقدمة التي تضررت نظمها المالية بشدة من جراء الأزمة، وبالتالي استطاع البلدان تجنب الالتزامات الاحتمالية الرئيسية. ومع ذلك عانت إيطاليا من زيادة كبيرة في علاوات المخاطر على ديونها لفترة خلال هذه الأزمة واضطرت إلى التفاوض عن الاستعانة بدفعة تنشيطية مالية كبيرة، بينما ظلت اليابان تحظى بالحماية التي توفرها لها ظروفها الفريدة.^{٢٠} وفي المرحلة القادمة، سوف تتزايد ضغوط الإنفاق والديون في الاقتصادات المتقدمة، وسوف يغلب اتجاه الأسواق نحو اللحاق فجأة بمواطن الضعف التي تتزايد ببطء. وفي نفس الوقت، نجد أن زيادة الدين الكبيرة في الاقتصادات المتقدمة تكون نتيجتها انخفاض

^{١٩} يقدم تقرير الاستقرار المالي العالمي في عدد أكتوبر ٢٠٠٩ الدليل بالنسبة لمجموعة من ٣١ اقتصاداً متقدماً وصاعداً على مدار الفترة من ١٩٨٠-٢٠٠٧، مشيراً إلى أن حدوث زيادة في عجز المالية العامة يرفع أسعار الفائدة على السندات الحكومية طويلة الأجل ما بين ١٠ نقاط أساس كحد أدنى إلى ٦٠ نقطة أساس كحد أقصى لكل زيادة في عجز المالية العامة بنسبة ١٪ من إجمالي الناتج المحلي. ويؤثر تراكم الديون على عائدات السندات بدرجة أقل وإن كانت ملحوظة. فحدوث زيادة بنسبة ١٪ من إجمالي الناتج المحلي في الدين العام يرفع العائدات على السندات الحكومية بنسبة تتراوح بين ٥ و ١٠ نقاط أساس، مع اختلاف أثارها حسب ظروف كل بلد على حدة. غير أن توقعات تقرير الاستقرار المالي العالمي حتى نهاية ٢٠١٠ تشير إلى أن صافي إصدارات مجموع الائتمان (السيادي والخاص) في الولايات المتحدة ومنطقة اليورو سيكون أقل كثيراً من المستويات المشاهدة في سنوات الرواج بين عامي ٢٠٠٢ و ٢٠٠٧.

^{٢٠} يتسم أصحاب المدخرات في اليابان بتفضيلهم البالغ لحيازة سندات الدين الحكومية بالعملة المحلية. كذلك، هناك جزء كبير من الدين المحلي في حيازة المؤسسات العامة.

^{١٨} راجع الإصدارات التالية، (European Commission (2009a، (2009b) عن المفوضية الأوروبية، و"IMF (2006) عن صندوق النقد الدولي، و"Congressional Budget Office (2005) عن مكتب الميزانية بالكونغرس الأمريكي.

تحديات السياسة: التوفيق بين أهداف الأجلين القصير والمتوسط

عند عودة أوقات اليسر، مما يحقق للمستثمرين درجة من الاطمئنان لتراجع العجز والديون في نهاية المطاف. وقد تحرك عدد كبير من البلدان في هذا الاتجاه بالفعل.^{٢١} ومن دواعي الارتياح أن مزيداً من الإجراءات في الوقت الحالي يجري اتخاذها أو دراستها (على سبيل المثال في ألمانيا والولايات المتحدة)، إلا أن تحقيق المزيج الصحيح من المرونة والانضباط لن يكون بالأمر السهل.

مداواة القطاعات المالية تزامناً مع إصلاح الأطر الاحترازية

لا غنى عن استكمال معالجة القطاع المالي وإصلاح الأطر الاحترازية من أجل استعادة النمو المستمر على المدى المتوسط. ففي العديد من البلدان لم تكن الإجراءات على صعيد السياسات كافية لاستعادة النظم المصرفية الوضع الذي يسمح لها بالمحافظة على استمرار التعافي من خلال نمو الائتمان القوي، وسوف يتعين منح الأولوية لمعالجة هذا القصور. ولا بد كذلك من الاهتمام بإدارة استراتيجية الخروج من الدعم الحكومي المقدم للعمليات المالية وإصلاح الأطر الاحترازية للتأكد من تعزيز إدارة المخاطر.

وتمثل إعادة هيكلة أنشطة الشركات المالية عنصراً أساسياً لاستئناف أنشطة الإقراض العادي. وسيطلب ذلك تنقية الميزانيات العمومية لهذه الشركات وإعادة رسميتها كما سيطلب خطط عمل جديدة تتوافق مع نماذج التمويل والأطر الاحترازية الجديدة. وحتى الآن، لم يحرز إلا تقدم ضئيل للغاية في إزالة الأصول متراجعة القيمة من الميزانيات العمومية للبنوك.^{٢٢} ويتمثل التحدي الأكبر حالياً في استمرار تدهور جودة الأصول، وبالتالي يتعين تعميق الطابع الاستشراقي في السياسات العامة والمؤسسات الاستشرافية. وفي هذا الصدد، تشكل الاختبارات الرسمية للقدرة على تحمل الضغوط أدوات مهمة يمكن من خلالها تشخيص أوضاع البنوك ووضع البرامج الشاملة لإعادة رسميتها. وعلى هذا الصعيد، كان

مجال الدعم على مستوى السياسات المضادة للاتجاهات الدورية والدعم المالي لمواجهة أي أزمات جديدة.

غير أن استمرار الدعم من المالية العامة في الأجل القريب لا ينبغي له أن يخفّض التقدم المحرز في سبيل استمرار أوضاع المالية العامة في الأجل الطويل. فإصلاحات برامج الإنفاق الاجتماعي - لا سيما إذا ركزت على التدابير التي تؤدي إلى زيادة مشاركة القوى العاملة (عن طريق ربط سن التقاعد بمتوسطات الأعمار المتوقعة، على سبيل المثال) أو زيادة كفاءة برامج الرعاية الاجتماعية - يمكنها أن تسهم بصورة ملحوظة في خفض الإنفاق على المدى البعيد، ومن ثم تيسير زيادة الدعم المقدم من المالية العامة للتعافي الاقتصادي. وعلى سبيل المثال، فإن تخفيض معدل نمو تكاليف الرعاية الصحية بنسبة ١٪ سنوياً يمكنه أن يخفف الإنفاق الحكومي بنحو ١,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في بلدان مجموعة السبعة خلال ١٥ عاماً. وزيادة سن التقاعد بسنة واحدة يمكن أن يحقق وفورات في المالية العامة تصل إلى ٠,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي بعد ١٥ عاماً. وبالتالي، من خلال التقدم في الجبهتين على السواء، يمكن تعويض تكاليف التمويل الحكومي المدفوعة مقدماً والمرتبطة بعمليات دعم القطاع المالي بسرعة معقولة.

وفي الواقع العملي، تواجه مثل هذه الإصلاحات بالتأكيد عقبات سياسية هائلة، كما أن الحيز المتاح لاعتماد تدابير للتنشيط المالي محدود. وبالتالي، سيتعين التأكيد من تخصيص المصروفات التنشيطية على نحو يوفر أقصى دعم للتعافي الاقتصادي ويعجل من استعادة قوة النمو في الأجل المتوسط. ومؤدى ذلك أنه يتعين عند اتخاذ مبادرات جديدة إعطاء الأولوية لتمويل إصلاحات القطاع المالي، ومواجهة الأعباء الاجتماعية الثقيلة المترتبة على اضطرابات سوق العمل، والمساهمة في منع حدوث زيادات كبيرة في البطالة الهيكلية.

وعلاوة على ذلك، فإن تزايد المخاوف إزاء استمرارية أوضاع المالية العامة يعني أن البلدان التي تراكت لديها ديون كبيرة أثناء الأزمة الراهنة سوف يتعين عليها اعتماد أهداف تصحيحية طموحة في المدى المتوسط ودعم إنجازاتها بأطر للمالية العامة، بما في ذلك اعتماد قواعد مالية ملائمة وآليات تنفيذية قوية. ويمكن أن تكون لهذه الأطر والقواعد أدوار مفيدة في كبح ضغوط الإنفاق

^{٢١} راجع دراسة "Ter-Minassian and Kumar (2008)".

^{٢٢} الترتيبات المؤسسية للتعامل مع الأصول متراجعة القيمة موجودة بالفعل في الولايات المتحدة، على سبيل المثال، ولكنها لم تستخدم إلا فيما ندر حتى الآن. وقد اعتمد الاتحاد الأوروبي مبادئ توجيهية منسقة للتعامل مع الأصول متراجعة القيمة، وترك للبلدان المفردة حرية اتخاذ القرار من حيث اعتماد منهج "بنك القروض الرديئة" أو الضمانات أو منهج مختلط.

والغاء نشاط المتاجرة للربح الخاص من البنوك التجارية والاستثمارية. وسوف يقتضي الأمر إجراء مزيد من التحليل للتكاليف والمنافع المترتبة على هذه المقترحات، لمقارنة الخسائر المحتملة لانخفاض العائدات على الحجم والنطاق في مقابل المنافع المحتملة لانخفاض احتمالات التعرض للمخاطر النظامية.

- يتعين أن تقوم الأطر الاحترازية بدور أكبر لتحقيق الاستقرار على مدار الدورة الاقتصادية. فما أن بدأت الأزمة، حتى أدت قواعد التقييم حسب سعر السوق ونسب رأس المال التنظيمي الثابتة إلى دفع المؤسسات المالية نحو اتخاذ إجراءات قوية لتخفيض حجم ميزانياتها العمومية، فترتب على ذلك تزايد حالات البيع الخس للأصول وخفض نسب الرفع المالي، بينما كانت القوى المضادة هي المحرك للمعجل الائتماني في غضون فترة الرواج. وبالتالي سيكون من الصعب قياس مدى ترابط هذه القوى في الأطر الاحترازية أو قدرة الأسواق على فرضها. ويمكن التصدي للعناصر المسيرة لاتجاهات الدورة الاقتصادية من خلال وضع حد أدنى لمتطلبات رأس المال الإلزامي تمثيا مع سيناريوهات اختبارات الضغوط وتحديد نسبة إجمالية للرفع المالي. ويمكن تكملة هذه الإجراءات بزيادة أوزان المخاطر التنظيمية بالنسبة لفئات القروض أو الأصول سريعة النمو. ومن المقترحات الأخرى في هذا الصدد المطالبة بفرض رسوم على رؤوس الأموال المعاكسة لاتجاه الدورة الاقتصادية أو السماح للجهات التنظيمية بإحداث تغيير في متطلبات رأس المال الإلزامي (أو غير ذلك من المتطلبات التنظيمية) على مدار الدورة الاقتصادية على غرار ما تقوم به البنوك المركزية من تغيير أسعار الفائدة.^{٢٣}

- والتحدي الأخير يتمثل في توثيق التعاون والتنسيق على المستوى الدولي وتجنب الحمائية المالية. وسوف يتطلب ذلك زيادة التقارب الرقابي والتنظيمي، بهدف الحد من فرص المراجعة التنظيمية للمؤسسات العابرة للحدود والترتيبات القوية (بما في ذلك الأطر الملأمة لتنظيم عمليات الإعسار للمؤسسات المصرفية على المستوى الوطني) الرامية إلى تسوية أوضاع المؤسسات العابرة للحدود ومكافحة الدوافع المشجعة على اتباع مناهج "سياسة إفقار الجار" لمعالجة الأزمات. وثمة تقدم يجري إحرازه حاليا في تحقيق التقارب تحت

التقدم متباينا عبر البلدان المختلفة، ومن مصادر القلق وجود معوقات سياسية أمام دعم عملية إعادة الرسملة. ويتعين أن تكون استراتيجيات الخروج مفصلة لا لبس فيها حتى تصلح مرشدا لعمليات إعادة هيكلة البنوك. وتواجه البنوك «جدارا» من آجال الاستحقاق المتقاربة في السنتين القادمتين، مما يزيد من مخاطر تمديد الديون. وفي هذا السياق، هناك مخاطر مصاحبة للتغيرات المفاجئة في مستوى الدعم المقدم لهذه المؤسسات، وينبغي تجنب وضع مواعيد نهائية قاطعة لإلغاء هذه البرامج - بعض البلدان التي سبق أن أعلنت عن مواعيد نهائية لإلغاء ضمانات التمويل بالجملة اضطرت إلى تمديدتها لاحقا. وبدلا من ذلك، يمكن تخفيض الدعم بالتدرج وتشديد شروط الحصول على أي من التسهيلات التي قد يتعين تمديد العمل بها. وينبغي كذلك تشجيع الشركات التي تتمتع بالسلامة المالية على سداد مبالغ رأس المال التي سبق ضخها في ميزانياتها وإصدار سندات دين غير مضمونة لإرسال إشارة بأنها تتمتع بمقومات البقاء، بينما ينبغي حل الشركات ضعيفة الرسملة بدلا من مواصلة دعمها للبقاء. ومن الممكن الانتظار في تنفيذ برامج إعادة الخصخصة لحين إحراز تقدم كاف على صعيد الإصلاح، وإن كان يتعين على إدارة المؤسسات المالية المملوكة للدولة التركيز على تقليص التشوّهات في المنافسة أو الاستقرار.

وفيما يتعلق بالإصلاح الأساسي، يوضح عدد أكتوبر ٢٠٠٩ من تقرير الاستقرار المالي العالمي التحديات العديدة التي تواجه صانعي السياسات. ورغم أنه يجري في الوقت الراهن اتخاذ مبادرات لمواجهة هذه التحديات، فلا ينبغي أن يكون أي إصلاح شامل جذري معرضا لخطر تزايد الثقة في أن مخاطر الأزمة الجسيمة قد انقضت، أو المخاوف من احتمال فقدان بعض المزايا التنافسية الوطنية، أو القلق من أن تكون أولى الحلول الفضلى بعيدة عن المتناول لأسباب فنية. وهناك ثلاثة تحديات تستحق اهتماما خاصا:

- يتعين توسيع محيط التنظيم وزيادة مرونته، بحيث يغطي كافة المؤسسات المؤثرة على النظام المالي. وفي هذا الصدد، يتعين التصدي لتحدي التعامل مع المؤسسات التي تعتبر حاليا أكبر أو أكثر ترابطا من أن تفشل. وقد تم طرح المقترحات لتقوية أطر حل الأزمات، بما في ذلك عن طريق مطالبة مثل تلك المؤسسات بوضع خطط لحل الأزمات وحيازة رأسمال أكبر للتعويض عن زيادة مساهمتها في المخاطر النظامية، وكذلك عن طريق إعطاء السلطات صلاحية فرض خسائر على كبار المقرضين. ومن المقترحات الأخرى فصل الأعمال المصرفية التجارية عن الاستثمارية

^{٢٣} تفرض هذه المقترحات تحديات أمام صانعي السياسات، ليس أقلها تحديد التوقيت الذي يتعين عنده بناء الاحتياطات الوقائية وتوقيت استخدامها.

تحديات السياسة: التوفيق بين الأهداف الأجلين القصير والمتوسط

وتعزيز نمو الإنتاجية.^{٢٥} ففي الاقتصادات الصاعدة ذات الفوائض الخارجية الكبيرة وقطاعات السلع التجارية الضخمة، يمكن للإصلاحات أن تكون نافعة من خلال التركيز على قطاعات الخدمات، التي غالبا ما تكون أقل قدرة على التنافس وتتمتع بقدر أكبر من الحماية، ويترتب عليها في الغالب نمو الإنتاجية بوتيرة أبطأ نسبيا.^{٢٦} ومن الممكن أن يؤدي استكمال جولة الدوحة لمفاوضات التجارة العالمي إلى تقديم الدعم في حينه للثقة والتجارة على المستوى العالمي، على الرغم من استمرار الحاجة الملحة لتجنب حدوث أي تراجع في تحرير التجارة وتنفيذ سياسات المنافسة.

كذلك يمكن للإصلاحات الهيكلية إلى جانب زيادة مرونة أسعار الصرف أن تسهم إسهاما كبيرا في تسهيل إعادة توازن الطلب العالمي. وفي هذا الخصوص، فإن سيناريو تجاوز النتائج التوقعات بالنسبة لإعادة التوازن يؤكد على أهمية تدابير إصلاح النظم المالية؛ وتحسين حوكمة الشركات والوساطة المالية، بما في ذلك ما هو في مجال التكنولوجيا الخضراء؛ وإصلاح شبكات الأمان الاجتماعي (بما في ذلك الرعاية الصحية ونظام معاشات التقاعد على السواء) بغية تشجيع خفض الادخار الاحترازي في بعض البلدان التي حققت فوائض كبيرة في حساباتها الجارية. غير أنه حتى في ظل الالتزام القوي من كل البلدان بالإصلاح وفق هذه الخطوط وغيرها فإن هذه العملية لاستعادة توازن الطلب العالمي سوف تكون على الأرجح عملية مطولة. وفي نفس الوقت، سوف تسهم إصلاحات في تعزيز قدرة الاقتصاد العالمي على الصمود بالرغم من بقائه في العادة معرضا لمخاطر الصدمات المتجددة.

وفي الختام، هناك احتمال أن تسجل معدلات الفقر زيادة كبيرة في بعض البلدان النامية، وخصوصا في إفريقيا جنوب الصحراء، حيث يشهد نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي انكماشاً في عام ٢٠٠٩ للمرة الأولى منذ عشر سنوات. وبالمقارنة مع الأزمات السابقة، يفترض في الإصلاحات السابقة والتغييرات في الأنماط التجارية والمالية أن تسهم في تخفيف وطأة الصدمة من جراء انخفاض النمو في الاقتصادات المتقدمة.

رعاية "مجلس الاستقرار المالي"؛ غير أن التقدم على مستوى التسوية يواجه عقبات سياسية كبيرة، حتى داخل الاتحاد الأوروبي، الذي لا يزال يناقش هذه المسألة منذ فترة.

تحديات السياسة الهيكلية والاجتماعية

سيمثل ارتفاع معدلات البطالة تحديا كبيرا في كثير من الاقتصادات المتقدمة. ويشير الفصل الرابع إلى أن معدلات البطالة عادة ما يغلب عليه الارتفاع الكبير وتظل أعلى من المعتاد لسنوات طويلة في أعقاب الصدمات المالية، وهذه المرة ليست باستثناء. وللحد من مدى فقدان الوظائف يتعين إبطاء نمو الأجور أو حتى خفضها لعدد كبير من العاملين. ويمكن تخفيف أثر هذه التعديلات الضرورية على الفئات الفقيرة من القوى العاملة بمنح خصوم ضريبية على الدخل المكتسب أو عن طريق أي برامج مماثلة تحد من التداعيات الاجتماعية لتعديل الأجور. وقد يكون من الملائم أيضا توفير الدعم للعمل على أساس عدم التفرغ بهدف تيسير توزيع تخفيضات مدخلات العمل على نطاق واسع والسماح بتخفيض أكثر تدرجا في الأجور، وذلك شريطة وجود ضمانات بإيقاف العمل بمثل هذه البرامج عند عودة أوقات اليسر. وبالنسبة لمن يفقدون وظائفهم بالرغم من ذلك، فينبغي دعمهم من خلال برامج إعانات البطالة السخية (لدعم الطلب وتجنب الصعوبات) مع عدم استمرارها لفترات أطول من اللازم، وآليات الدعم الاجتماعي التي سبق اختبارها على النحو الملائم، فضلا على زيادة الموارد لتحسين التوازن بين الوظائف والأفراد والارتقاء بالتعليم والتدريب. وإضافة إلى ذلك، فإن كثيرا من الإصلاحات الهيكلية التي ورد التأكيد على أهميتها في الأعداد السابقة من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي من حيث قدرتها على زيادة المرونة في سوق العمل لا تزال ذات أهمية نسبية، والأرجح أنها أكثر أهمية من حيث قدرتها على تحسين التوقعات متوسطة الأجل في أعقاب أزمة مدمرة.^{٢٤}

وفي بعض البلدان، يمكن أن تسهم إصلاحات سوق المنتجات أو الخدمات في خلق فرص وظيفية جديدة

^{٢٤} كان التعافي من الصدمات الكبيرة التي وقعت في السبعينات والثمانينات أكثر صعوبة بسبب المبادرات التي كانت في طيبة النوايا أحيانا ولكنها تفتقر الحكمة غالبا فحالت دون إجراء تصحيحات سوق العمل، مثل استخدام برامج التقاعد المبكر أو سوء استخدام الدعم المقدم للمعاقين أو الفقراء من خلال تقديم دعم غير محدود تقريبا لغير ذوي الإعاقة من العمال الذين فقدوا وظائفهم. راجع على سبيل المثال دراستي (Layard, Nickell and Jackman (1991) و- Blanchard and Wolf-ers (2000)).

^{٢٥} في واقع الأمر، نجد أن الأدلة على نجاح إصلاحات سوق العمل لمواجهة الأزمات في أوروبا تشير إلى أنها كانت دائما مدعومة بإصلاحات أسواق المنتجات، لأنها كانت تقدم دفعة لخلق الفرص الوظيفية وزيادة الأجور. راجع على سبيل المثال دراستي (Estevão (2005) و- "Annet" (2006)).

^{٢٦} راجع الفصل الثالث من عدد سبتمبر ٢٠٠٦ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

ومع ذلك، سيكون استمرار دعم المانحين من الاقتصادات المتقدمة عنصرا حاسما حتى تتمكن هذه الاقتصادات من الحفاظ على مكاسب الاستقرار الاقتصادي الكلي التي حققتها بجهد جهيد. وفي نفس الوقت، يتعين الاستمرار تركيز السياسات على تخفيف أثر الركود العالمي على النشاط الاقتصادي ومعدلات الفقر، مع تقوية الركائز اللازمة للنمو المتواصل.

الملحق ١-١: تطورات أسواق السلع الأولية وأفاقها المنتظرة

مؤلفو هذا الملحق هم كيفن شينغ، ونيسي إربيل، وتوماس هيلنج، وشون روش، ومارينا روسيه. استقرت أسعار السلع الأولية عموما في أوائل ٢٠٠٩، بعد انهيارها خلال النصف الثاني من ٢٠٠٨، وسجلت بعد ذلك تعافيا قويا في الربع الثاني من العام، على الرغم من الزيادة الكبيرة عموما في المخزون نتيجة ضعف الطلب أثناء فترة الركود (الشكل البياني ١-١٦؛ والجدول ١-٢). ويأتي هذا التعافي القوي في مثل هذه المرحلة المبكرة من تعافي الإنتاج الصناعي العالمي على عكس المعتاد في التجارب السابقة.^{٢٧} ففي دورات الهبوط السابقة، كانت الأسعار في المعتاد تواصل انخفاضها حتى بداية مراحل التعافي (الشكل البياني ١-١٧) أو ترتفع بمعدلات أقل كثيرا من الزيادات المسجلة في الشهور السابقة. والاستثناء من هذا المنهج هو أسعار النفط، التي شهدت زيادات كبيرة مبكرا في فترات التعافي السابقة أيضا. غير

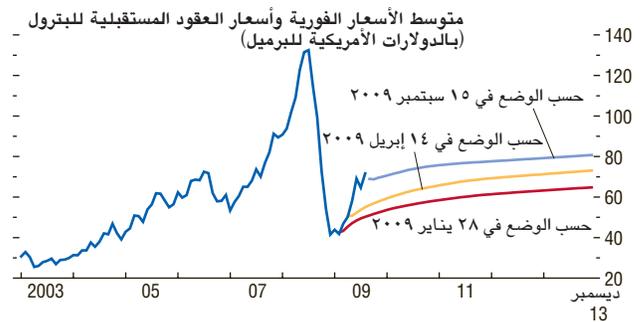
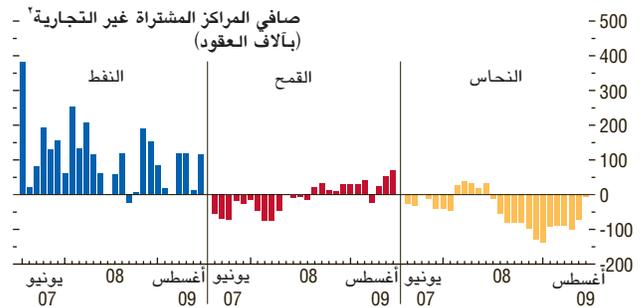
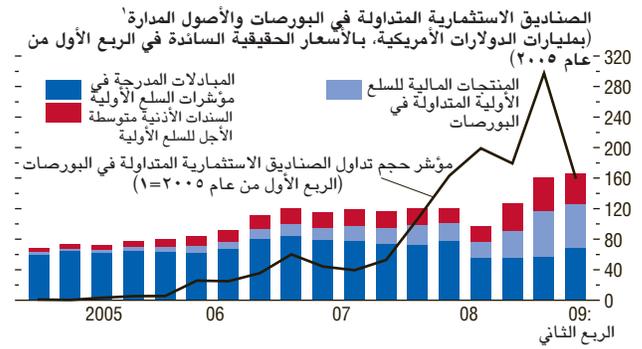
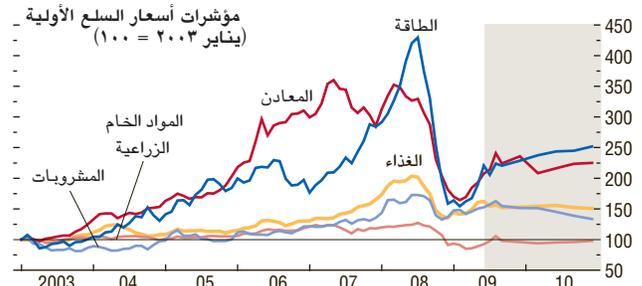
^{٢٧} استنادا إلى البيانات المتاحة حتى يونيو ٢٠٠٩، تشير التقديرات إلى أن النشاط الصناعي العالمي وصل بالفعل إلى مرحلة القاع في فبراير ٢٠٠٩.

الجدول ٢-١: تطورات أسعار السلع الأولية ٢٠٠٩-٢٠٠٨

التغير %	من الذروة إلى القاع		مؤشر صندوق النقد الدولي لأسعار السلع الأولية
	من القاع إلى ٢٠٠٩: الربع الثاني/الربيع الأول	من القاع إلى يونيو ٢٠٠٩: الربع الأول	
١٥,٧	٣١,١	٥٥,٦-	مؤشر صندوق النقد الدولي لأسعار السلع الأولية
٢٠,١	٤٢,٧	٦٤,١-	الوقود
٣٣,٨	٦٦,٤	٦٨,٧-	البتترول
٩,٥	١٧,٥	٣٥,٥-	سلع غير الوقود
١٥,١	٢٤,٥	٤٩,٦-	المعادن الأساسية
٠,٧	١٣,٦	٣٣,٠-	المواد الخام الزراعية
١٠,٢	١٩,٦	٣٣,٤-	الأغذية

المصدر: قاعدة بيانات صندوق النقد الدولي لأسعار السلع الأولية الأساسية

الشكل البياني ١-١٦: أسعار السلع الأولية والبتترول



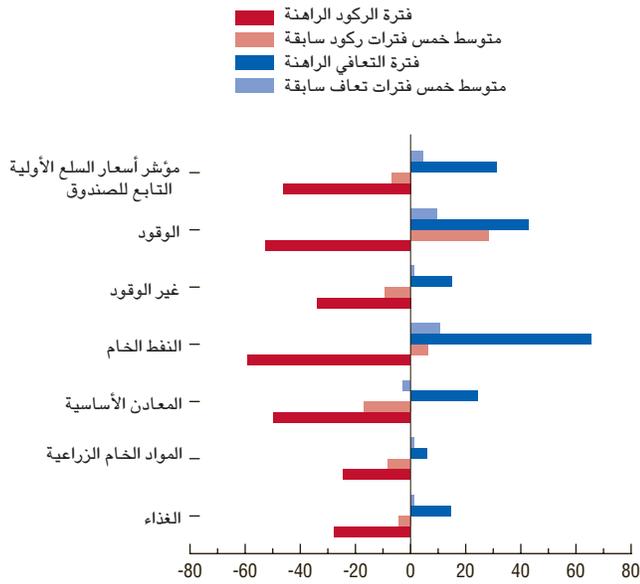
المصادر: شركة Barclays Capital؛ وشركة Bloomberg Financial Markets؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.
^١ مخففا باستخدام مؤشر السلع الأولية الصادر عن صندوق النقد الدولي.
^٢ في بورصة عقود الخيار التابعة لمجلس التجارة بشيكاغو، وبورصة نيويورك التجارية، وبورصة سلع نيويورك، على التوالي.

الملحق ١-١: تطورات أسواق السلع الأولية وآفاقها المنتظرة

أن أسعار السلع الأولية شهدت انخفاضا بوتيرة أسرع وبقوة أكبر خلال النصف الثاني من عام ٢٠٠٨ بالمقارنة مع انخفاضها أثناء فترات الهبوط الاقتصادي السابقة. وقد أدى الارتداد الإيجابي المبكر في أسعار السلع الأولية إلى تجدد النقاش الدائر حول ما إذا كانت الأسعار تعتمد بصورة متزايدة على الاستثمارات المالية في السلع الأولية. وقد ترتب على الانتعاش المشاهد في إقبال المستثمرين على خوض المخاطر وتحسن المشاعر السائدة منذ شهر مارس الماضي، إضافة إلى تجدد نزعة تخفيض سعر الدولار، أن ارتفع حجم الاستثمارات المالية في أصول السلع الأولية. غير أن هذه التدفقات الداخلة، كما وردت الإشارة في أعداد سابقة من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، تتبع غالبا التغييرات في الأساسيات الاقتصادية. وترجع هذه التدفقات في الظروف الحالية إلى عاملين متداخلين. أولهما، تزايد توافق الآراء بأن أسوأ مراحل الركود والهبوط في الطلب على السلع الأولية قد انتهت وأن التعافي سيبدأ في عام ٢٠٠٩. وثانيهما، تزايد الثقة بأن احتمالات وقوع أزمات نظامية أخرى في القطاع المالي قد انخفضت نتيجة الدعم غير المسبوق للقطاع المالي والدفعة التنشيطية من السياسات الاقتصادية الكلية.

وقد تأثرت أسواق السلع الأولية الفعلية بالتحسن الذي طرأ على الآفاق قصيرة الأجل وذلك بزيادة حوافز حيازة المخزونات. وفي نفس الوقت، أدى تحسن الأوضاع المالية إلى إتاحة الفرصة أمام زيادة الائتمان المتاح لتمويل المخزونات بتكاليف أقرب إلى وضعها الطبيعي. وكان تزايد التدفقات في صناديق الاستثمار في السلع الأولية، التي أسهمت في عودة أوضاع السيولة إلى طبيعتها في أسواق العقود المستقبلية للسلع الأولية، على الأرجح وراء تيسير التحوط لمراكز المخزونات. وإزاء هذه الخلفية، كانت زيادة الطلب على المخزونات على أساس التوقعات، وثبات تزايد المخزون في ظل استقرار طلب المستهلك النهائي عند أدنى مستوياته وراء إتاحة الفرصة أمام سهولة استيعاب الفائض المستمر في المعروض (المعروض الحالي ناقصا الاستهلاك الحالي للمستهلك النهائي). كذلك تراجعت بدورها الضغوط الخافضة للأسعار الفورية. وفي ظل تعافي الأسعار الفورية، كانت الأسعار المستقبلية للتعاقدات الأطول أجلا أقل تأثرا بتغير التوقعات بشأن أوضاع الأسواق على المدى القريب، كما استوى الانحدار الصعودي لمنحنيات العقود المستقبلية للسلع الأولية. وقد اختلفت قوة زيادات الأسعار في الآونة الأخيرة إلى حد كبير باختلاف السلع الأولية، بغض النظر عن

الشكل البياني ١-١٧: أسعار السلع الأولية في فترات الركود والتعافي العالمية/١ (التغير %: مؤشرات، ٢٠٠٥ = ١٠٠)



المصادر: نظام أسعار السلع الأولية الأساسية التابع لصندوق النقد الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
أُخذت فترات الركود والتعافي العالمية على أساس فترات الذروة والقاع الشهرية في مستوى التسجيل في مؤشر شهري للمنتجات الصناعية العالمية.

الجدول ٣-١: استهلاك السلع الأولية وحصّة السوق (%)

الأسواق الصاعدة	العالمية	
		النفط الخام
		نمو الاستهلاك التراكمي
٥٨,٥	٣٦,٦	٢٠٠٨-١٩٨٥
٢٤,٨	١٠,٨	٢٠٠٨-٢٠٠٢
		حصّة السوق
		١٩٩٣
٤٣,١	...	٢٠٠٢
٤٥,٨	...	٢٠٠٨
٥١,٨	...	الألومنيوم
		نمو الاستهلاك التراكمي
١٤٠,٦	٩٢,٥	٢٠٠٨-١٩٨٥
٨٨,٨	٤٨,٤	٢٠٠٨-٢٠٠٢
		حصّة السوق
		١٩٩٣
٣٢,٤	...	٢٠٠٢
٤٢,٨	...	٢٠٠٨
٥٩,٢	...	النحاس
		نمو الاستهلاك التراكمي
١٢٧,٠	٦١,٩	٢٠٠٨-١٩٨٥
٥٣,٠	٢١,٤	٢٠٠٨-٢٠٠٢
		حصّة السوق
		١٩٩٣
٣٥,٢	...	٢٠٠٢
٤٩,٣	...	٢٠٠٨
٦١,٧	...	القمح
		نمو الاستهلاك التراكمي
٢٠,٣	٢٧,٦	٢٠٠٨-١٩٨٥
٧,٧	٧,٨	٢٠٠٨-٢٠٠٢
		حصّة السوق
		١٩٩٣
٧٦,٩	...	٢٠٠٢
٧٠,٥	...	٢٠٠٨
٧٠,٧	...	للمنكدة
		إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
١١٠,٦	٨٤,١	٢٠٠٨-١٩٨٥
٤٦,٣	٢٩,٢	٢٠٠٨-٢٠٠٢

المصادر: وكالة الطاقة الدولية؛ ووزارة الزراعة الأمريكية؛ والمكتب العالمي لإحصاءات المعادن.

بالسلع الأولية، حسب ما ترد مناقشته لاحقاً. وعلى وجه الخصوص، لم تكن الأسعار في أسواق النفط مدعومة فقط بتوقعات التعافي، ولكن بتخفيضات الإنتاج كذلك التي فرضتها منظمة الدول المصدرة للبترول «أوبك»، بينما كانت أسعار المعادن مدعومة بعمليات إعادة بناء المخزون في الصين.

ويتزايد اعتماد توقعات الطلب على السلع الأولية في الوقت الحالي على النمو في الاقتصادات الصاعدة والنامية، نظراً للارتفاع المنتظم في حصصها في السوق (الجدول ٣-١). وإضافة إلى ذلك، يتسم الطلب على السلع الأولية في هذه الاقتصادات بزيادة المرونة إزاء الدخل مقارنة بالاقتصادات المتقدمة. وبينما تشهد بلدان آسيا الصاعدة بالفعل تعافياً قوياً في اقتصاداتها ويحقق التعافي في الاقتصادات الصاعدة والنامية تقدماً عاماً يتجاوز التعافي المشاهد في الاقتصادات المتقدمة، فإن الطلب على السلع الأولية يشهد تحسناً قبل النشاط الاقتصادي في الاقتصادات المتقدمة. وقد تحركت أسعار السلع الأولية، لا سيما في القطاعات ذات الحساسية الدورية، تحركاً قوياً إزاء أنباء التعافي السابق للتوقعات في آسيا الصاعدة في الربع الثاني من عام ٢٠٠٩.

وسوف تعتمد الضغوط الراجعة للأسعار على توقيت التعافي العالمي وقوته. وبينما لا تزال مستويات المخزون أعلى من المتوسط باستثناء السلع الغذائية الأساسية ومع الزيادة الهائلة في الطاقة الإنتاجية الفائضة في العديد من قطاعات السلع الأولية، فإن مثل هذه الضغوط ستظل معتدلة على الأرجح لبعض الوقت، ما لم يؤدي النمو العالمي الأقوى من المتوقع إلى سحب هذه الاحتياطات الوقائية بسرعة. وتتمثل مخاطر الأجل القريب كذلك في إمكانية حدوث تراجع جزئي لانتعاش الأسعار المدفوع غالباً بالتوقعات إذا ما تبين أن وتيرة التعافي الاقتصادي أبطأ مما يتوقع حالياً في أسواق السلع الأولية. وتشير التوزيعات الاحتمالية المستمدة من أسعار عقود الخيارات لأهم السلع الأولية إلى ازدياد ثقة السوق بأن الارتداد الإيجابي في أسعار السلع الأولية أثناء الربع الثاني من عام ٢٠٠٩ سوف يستمر وأن مزيداً من الارتفاعات في الأسعار يرجح أن يتحقق (راجع الإطار ١-٦ للاطلاع على مزيد من التفاصيل). وعلى وجه التحديد، فإن تسعير عقود الخيارات بالنسبة لمؤشر السلع الأولية واسع النطاق، والنفط الخام، والنحاس يشير إلى توقع المستثمرين ارتفاع الأسعار في النصف الثاني من ٢٠٠٩ مقارنة بأول ربعين من السنة. ومن ناحية أخرى، فإن احتمالات حدوث

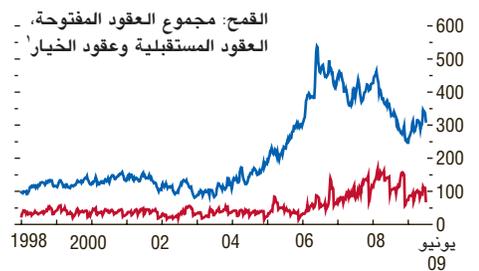
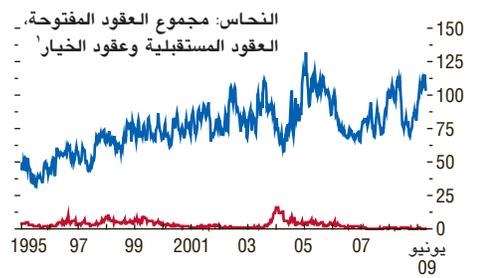
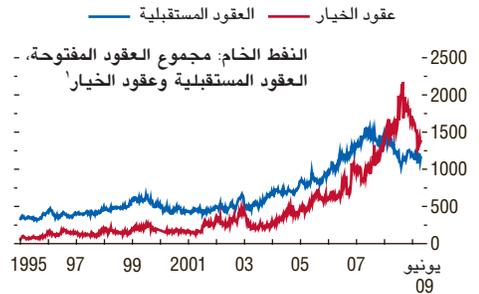
القوة النسبية للتدفقات المالية الداخلة. ومما يؤكد تأثير الأساسيات الاقتصادية، نجد أن التفاوت في تغيرات الأسعار لا يرجع إلى تباين الحساسية الدورية للسلع الأولية فحسب، بل يرجع أيضاً للعوامل ذات الخصوصية المتعلقة

الإطار ١-٦: ما هي المعلومات التي توفرها لنا أسواق عقود الخيار حول آفاق أسعار السلع

الأولية؟

التطورات الأخيرة في أسواق مشتقات السلع الأولية

(بآلاف العقود)



المصادر: اللجنة الأمريكية لتداول العقود المستقبلية للسلع الأولية (CFTC)؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ^١ تبلغ بياناتها أسبوعياً عن طريق اللجنة الأمريكية لتداول العقود المستقبلية للسلع الأولية، ويتم تبادل عقود النفط الخام والنحاس في بورصة نيويورك التجارية، بينما يتم تداول الذرة والقمح في بورصة شيكاغو.

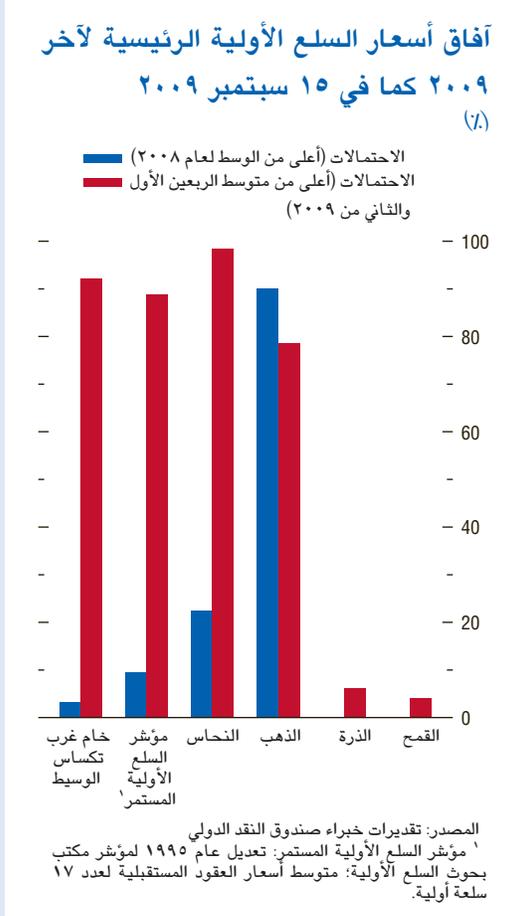
سجلت أسواق مشتقات السلع الأولية داخل البورصة وخارجها نمواً كبيراً على مدار العقد الماضي. ويبدو أن نمط النمو في هذه الأسواق يختلف كثيراً باختلاف السلع الأولية وأنواع المشتقات. فعلى سبيل المثال، نجد أن عقود المشتقات (عقود الخيار والعقود المستقبلية مجتمعة) بالنسبة للنفط الخام المتداول في بورصة نيويورك التجارية زادت بمقدار خمسة أضعاف خلال الفترة من ١٩٩٨ إلى ٢٠٠٨، مع تجاوز نمو عقود الخيار النمو المحرز في العقود المستقبلية بخمسة أضعاف. وبالنسبة للسلع الأولية الرئيسية، كانت قوة النمو أقل من ذلك، والتباين في معدلات النمو بين عقود الخيار والعقود المستقبلية أقل وضوحاً (الشكل البياني الأول). غير أن عدد عقود مشتقات السلع الأولية القائمة انخفض بشدة خلال النصف الثاني من ٢٠٠٨ - لاسيما بالنسبة للنفط الخام - رغم ظهور بعض المؤشرات مؤخراً على حدوث ارتداد إيجابي بالنسبة لبعض السلع الأولية.

ما المنطق في استخدام أسعار عقود الخيار في التحليل الاقتصادي؟

أدى النمو السريع في معاملات العقود المستقبلية وعقود الخيار للسلع الأولية إلى تعميق أسواق المشتقات وزيادة سيولتها وكفاءتها، مما أدى إلى تحسين مضمونها المعلوماتي. وفي واقع الأمر، هناك أدلة كثيرة على أن المشتقات - لاسيما عقود الخيار - تحتوي على معلومات نافعة عن توقعات الأسواق التي يمكن أن تثري عملية تحليل التوقعات الاقتصادية والمالية. ^١ والمنطق هنا هو أن أسعار عقود الخيار التي تمنح حق شراء أو بيع أحد الأصول بسعر معين لممارسة الخيار يفترض فيها أن تكون انعكاساً لرؤية الأسواق لتوزيع احتمالات أسعار العقود المستقبلية، مما يحدد العائد على عقود الخيار. فعلى سبيل المثال، نجد أن المستثمر الاستراتيجي الذي يعتمد الاتجاه الصعودي (الثور) سيرغب في دفع سعر أعلى لممارسة حق خيار الشراء بسعر ممارسة الخيار الذي يتجاوز السعر الفوري الراهن؛ وبالمثل، فإن المستثمر الاستراتيجي الذي يعتمد الاتجاه الهبوطي (الدب) سيرغب في دفع سعر أعلى لممارسة حق خيار البيع بسعر ممارسة الخيار الذي يقل عن السعر الفوري الراهن.

المؤلف الرئيسي لهذا الإطار هو كيفن شينغ، وقدمت المساعدة البحثية مارينا روسيه. ^١ راجع على سبيل المثال مطبوعة بنك التسويات الدولية "BIS" (1999).

الشكل البياني ١-٦: (تتمة)



شيكاغو لعقود الخيار خلال الربع الثاني من عام ٢٠٠٩. وبالنسبة للذرة، فقد تحول التوزيع تحولاً طفيفاً إلى الجانب الأيسر، ولكن مع انخفاض مستوى التشتت كذلك بقدر ضئيل، مما يرجع على الأرجح لتحسن الأحوال الجوية في مناطق زراعة الذرة.

محاذير

لا بد من توخي بعض الحذر في تفسير المعلومات المستمدة من أسعار عقود الخيار. وعلى وجه التحديد، تفترض الاحتمالات التقديرية، كما هو الحال في أي مناهج أخرى، أن الأسواق محايدة المخاطر. وغالباً ما يؤدي هذا الأسلوب إلى المبالغة في احتمال حدوث نتيجة غير مرغوبة

٢ إضافة لذلك، أصبح منحني التوزيعات أقل التواء إلى حد ما وأصبح طرف المنحنى أقل ثخانة على الرغم من أن الاختلافات هامشية.

ومثل هذه المعلومات المستقاة من أسواق عقود الخيار يمكن أن تساعد على قياس المخاطر في المستقبل، الأمر الذي يمكن أن يسهم في صياغة سيناريوهات بديلة أو اختبارات للقدرة على تحمل الضغوط. وعلاوة على ذلك، على عكس قياسات عدم اليقين المستمدة من معظم نماذج الاقتصاد القياسي والتي تستند إلى منظور ارتجاعي، فإن القياسات المستمدة من هذا المنهج هي قياسات تستند إلى منظور استشرافي، ومن ثم فإنها تتضمن كل عوامل الخطر في الأسواق حالياً.

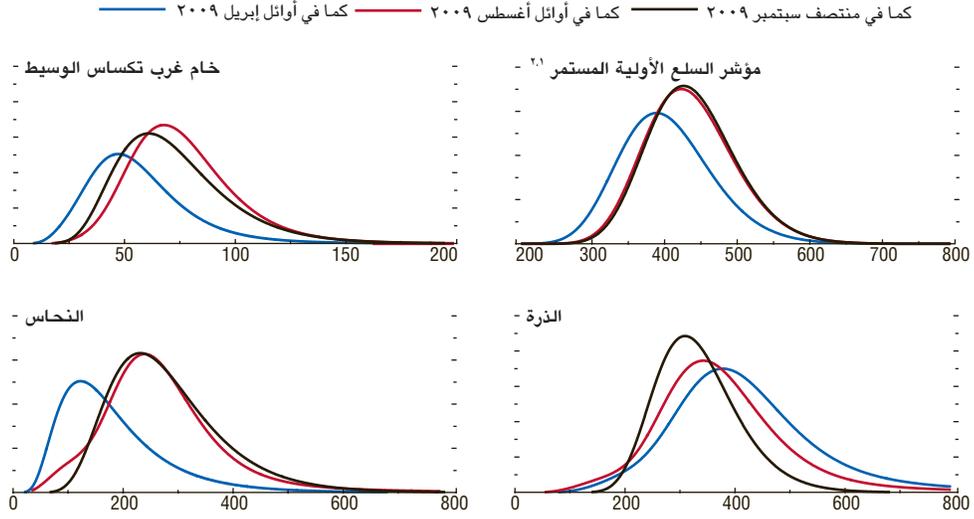
وفي هذا الصدد، طرح تقرير آفاق الاقتصاد العالمي مقياساً يعرف باسم توزيع الاحتمالات المحايد للمخاطر بالنسبة لأسعار نפט برنت الخام للسنوات القليلة الماضية. ومؤخراً، أعد خبراء صندوق النقد الدولي إطاراً جديداً يضمن تحقيق نتائج أكثر استقراراً ويمكن تطبيقه على عقود الخيار المستقبلية أيضاً. وتتمثل مزايا هذا الإطار الجديد في أنه على العكس من الإطار القديم الذي كان يقتضي الحصول على مدخلات البيانات لمجموعة بالغة التفصيل من عروض الأسعار غير الواقعية والتي يتم تقديرها حسب البورصة العالمية، فإن الإطار الجديد يستند فقط على بيانات الأسواق الفعلية. وإضافة إلى ذلك، فإن النموذج الجديد يسمح بدرجة عالية من المرونة لرصد مجموعة كبيرة من الخصائص الإحصائية.

وقد استُخدم هذا الإطار في إنشاء توزيعات احتمالية لمؤشر السلع الأولية المستمر (Continuous Commodity Index) - وهو مؤشر واسع النطاق للسلع الأولية ويتألف من ١٧ سلعة مكونات - فضلاً على عدد من السلع الأولية الرئيسية بما في ذلك النفط الخام والذهب والنحاس والذرة (الشكل البياني الثاني). وتشير النتائج إلى أنه بالمقارنة مع التوزيعات التقديرية في أوائل إبريل، فإن توزيعات الاحتمالات (في أوائل أغسطس ومنتصف سبتمبر) للعقود الآجلة لثمانية شهور بالنسبة للنفط الخام والنحاس قد تحولت إلى الجانب الأيمن - مما يوحي بارتفاع السعر المتوقع - بينما انخفض التشتت - مما يشير إلى حدوث انخفاض في درجة التقلبات المتصورة (الشكل البياني الثالث). كذلك ترتب على هذا الانخفاض في التشتت حدوث انخفاض في "مؤشر تقلبات النفط الخام" التابع لبورصة

٢ هذا الإطار - الذي تم تصميمه على أساس منهج التوزيع الطبيعي اللوغاريتمي المزودج من دراسة "Bahra (1997)" - يستخدم مزيجاً من التوزيعات الطبيعية اللوغاريتمية المتعددة. وللإطلاع على مناقشة تفصيلية حول الأساس الفني لهذا الإطار ومزاياه بالمقارنة مع المنهجيات القائمة الأخرى، راجع دراسة "Cheng" (تصدر قريباً).

الملحق ١-١: تطورات أسواق السلع الأولية وآفاقها المنتظرة

دوال كثافة الاحتمالات للعقود الآجلة لمدة ثمانية شهور كما في أوائل إبريل ٢٠٠٩، وأوائل أغسطس ٢٠٠٩، ومنتصف سبتمبر ٢٠٠٩



المصادر: مؤسسة Bloomberg Financial Markets؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
^١ تعديل عام ١٩٩٥ لمؤشر مكتب بحوث السلع الأولية؛ متوسط أسعار العقود المستقبلية لعدد ١٧ سلعة أولية يتم تداولها في نيويورك للتجارة.
^٢ بالنسبة لمؤشر السلع الأولية المستمر، لم يكن عقد مارس ٢٠١٠ (الأجل لثمانية شهور) متاحاً، وبالتالي تم استخدام عقد فبراير ٢٠١٠ (الأجل لسبعة شهور) في شهر أغسطس. وفي منتصف سبتمبر، لم يكن عقد مايو ٢٠١٠ (الأجل لثمانية شهور) متاحاً، وبالتالي تم استخدام عقد إبريل ٢٠١٠ (الأجل لسبعة شهور).

مثل هذه النتائج الكارثية تُقدَّر مع افتراض أن المستثمر محايد للمخاطر مع استخدام السعر المشاهد الفعلي الذي يدفعه المستثمر الذي يعترف عن المخاطر، فإن الاحتمالية التقديرية ستكون أعلى من الاحتمالية الموضوعية.

في حالة عزوف المستثمرين عن المخاطر. وبطبيعة الحال، يرغب المستثمر الذي يعترف عن المخاطر في دفع سعر أعلى للوقاية من النتائج غير المحتملة ولكنها كارثية على عكس المستثمر المحايد للمخاطر. فإذا ما كانت احتمالية

وتختلف بمرور الوقت، حسب طبيعة الاضطرابات الأساسية، فإن العلاقة التبادلية السالبة تتسق مع حوافز حيازة مخزونات السلع الأولية للتحوط إزاء تقلبات سعر الدولار في الأجل القريب، مع ازدياد أهمية تأثير الدولار على القوى الشرائية النسبية على المدى الأطول. ومن المتوقع أن تظل أسعار السلع الأولية مرتفعة بالمقاييس الدولية في الأجل المتوسط. ورغم أن الأزمة خفضت الأسعار بعض الشيء إلى أقل من مستويات الذروة التي بلغت في عام ٢٠٠٨، فمن المتوقع استمرار ارتفاع مستويات الطلب عن المستويات الحالية بوتيرة منتظمة مع استمرار مرحلة التحول إلى التصنيع في الاقتصادات الصاعدة والنامية. وسوف تقتضي مساندة هذا الطلب في

طفرة أخرى في أسعار السلع الأولية تعتبر بعيدة في المدى القريب، حيث لا يتوقع أن تصل الأسعار إلى مستوياتها المتوسطة لعام ٢٠٠٨ مع نهاية العام الجاري. وأخيراً، سوف تعتمد أسعار السلع الأولية إلى حد ما كذلك على تطورات الدولار الأمريكي. فقد أثبتت الأدلة التجريبية وجود ارتباط سلبي قوي بوجه عام بين أسعار السلع الأولية والتقلبات في سعر الصرف الفعلي للدولار الأمريكي، من حيث القيمة الاسمية والفعلية على السواء.^{٢٨} ورغم أن العلاقة السببية قد تمضي في كلا الاتجاهين

^{٢٨} راجع الإطار ١-٥ في عدد إبريل ٢٠٠٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي والمراجع التي يشتمل عليها.

نهاية الأمر حدوث توسع إضافي كبير في الطاقة الإنتاجية في كثير من قطاعات السلع الأولية، مع لجوء بعض هذه القطاعات إلى الاستفادة من المصادر عالية التكلفة. وسوف تختلف ضغوط الأسعار باختلاف السلع الأولية، حسب سرعة عملية بناء الطاقة الإنتاجية والعقبات التي تواجهها، وذلك على النحو الموضح لاحقاً.

أسواق النفط

جاء رد فعل أسعار النفط قويا إزاء توقعات انتهاء أسوأ مراحل الركود العالمي ومؤشرات انتعاش الطلب في الصين. فقد بدأت أسعار النفط تنتعش في شهر مارس بعد انخفاضها إلى ٣٦ دولارا للبرميل في ٢٧ فبراير ٢٠٠٩، حيث ارتفعت إلى ٧٠ دولارا للبرميل في منتصف العام. وفي نفس الوقت، انخفضت تقلبات أسعار النفط إلى مستويات لا تزال مرتفعة إلى حد ما مقارنة بالمستويات السائدة قبل عام ٢٠٠٨ وإن كانت أقل كثيرا من المستويات التي أعقبت إفلاس بنك «ليمان براذرز» في سبتمبر ٢٠٠٨.

ويتبع رد الفعل القوي إزاء مؤشرات الانتعاش المتوقع في النشاط الاقتصادي أنماطا سبق مشاهدتها في فترات هبوط عالمي سابق، لا سيما في الفترة بين عامي ٢٠٠٠ و٢٠٠١. غير أن في فترة الهبوط الحالية سجل الاستهلاك النفطي العالمي انكماشاً أكبر كثيرا عنه في أي فترة ركود منذ أوائل الثمانينات، بما يزيد على ٢ مليون برميل يوميا في الفترة من الربع الرابع من عام ٢٠٠٨ إلى الربع الثاني من عام ٢٠٠٩ (الجدول ١-٤). وتعزى الانخفاضات الكبيرة في الطلب إلى حد كبير للاقتصادات المتقدمة، لا سيما الولايات المتحدة واليابان، على الرغم من انخفاض نمو الاستهلاك النفطي كذلك في الاقتصادات الصاعدة والاقتصادات النامية الأخرى، وفي بعض الحالات بلغ مستويات سالبة في الربع الأول من عام ٢٠٠٩.

ولمواجهة مثل هذا الضعف في الطلب، قامت منظمة «أوبك» بتنفيذ سلسلة من تخفيضات الإنتاج لدعم الأسعار. وبحلول شهر أغسطس ٢٠٠٩، قدرت تخفيضات الإنتاج التي نفذتها منظمة أوبك من مستوى الأساس في سبتمبر ٢٠٠٨ بنحو ٢,٨ مليون برميل يوميا، حوالي ٧٠٪ من المستوى المستهدف. ويتفق هذا المستوى من الامتثال إلى حد كبير مع المستوى السابق، رغم أن التصحيح المخفض لحصص إنتاج أوبك والإنتاج الفعلي كان أسرع. فقد تباطأ

الإنتاج في غير بلدان منظمة أوبك إلى حد كبير خلال فترة انكماش الاستهلاك. وبينما تراجع فائض المعروض في الشهور الأخيرة في ظل تخفيضات إنتاج أوبك، إلا أنه ظل موجبا على مدار النصف الأول من عام ٢٠٠٩، واستمرت الزيادة في مخزونات بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، وأبرزها الولايات المتحدة.

وسوف تعتمد تطورات أسعار النفط إلى حد ما على قوة استجابة المعروض النفطي لتعافي الطلب. وفي ظل عدم ترجيح تحقيق زيادة كبيرة في المعروض من خارج منظمة أوبك، نظرا لمعدلات الانخفاض الكبيرة في بعض الحقول الناضجة الكبيرة، وأبرزها في بحر الشمال والمكسيك، وتباطؤ زيادة الطاقة الإنتاجية بسبب العقبات التي تواجه الاستثمار في بلدان كثيرة، نجد أن هذه الاستجابة ستعتمد إلى حد كبير على إنتاج بلدان منظمة أوبك. ومن خلال التجارب المستمدة من موجات تخفيضات الإنتاج المتعمدة مؤخرا يمكن استنتاج أن البلدان الأعضاء في منظمة أوبك سوف تتحرك تدريجيا وبتأخر إلى حد ما لمواجهة ازدياد الطلب وتزايد الضغوط السعرية. وفي الواقع، تشير التصريحات الأخيرة من كبار المسؤولين في منظمة أوبك إلى أن الزيادات في إنتاج أوبك ستقوم على أساس حدوث سحب كبير من مخزونات بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي إلى مستويات استخدام المخزون الأقرب إلى المستويات الطبيعية وبلوغ أسعار النفط النطاق المستهدف من ٧٠-٨٠ دولارا للبرميل.

ومن الضروري احتواء مخاطر حدوث طفرة مستمرة في الأسعار عن مستوياتها الراهنة خلال مرحلة التعافي وذلك عن طريق زيادة فائض الطاقة الإنتاجية ورفع مستويات المخزون، بما يحول دون حدوث أي تغير كبير في توقعات أسواق النفط على المدى المتوسط. وقد تم بالفعل تحديد بعض إجراءات تشديد توازنات العرض والطلب في النصف الثاني من عام ٢٠٠٩ وفي عام ٢٠١٠. فالطاقة الإنتاجية الفائضة المحسوبة ليست بالضرورة مؤشرا جيدا للضيق الفعلي في أسواق النفط أثناء فترة تسود فيها قرارات سياسات الإنتاج المرتبطة بالأسعار. ومع ذلك، فإن الطاقة الإنتاجية الفائضة في الوقت الراهن - التي قدرت في منتصف ٢٠٠٩ بنحو ٦,٥ مليون برميل يوميا، منها حوالي ٣,٥ مليون برميل يوميا من إنتاج المملكة العربية السعودية - تبلغ ضعف المستوى المتوسط على مدار العشر سنوات الماضية وسوف تزداد مع توسعة الطاقة الإنتاجية التي أعلنتها المملكة العربية السعودية بالفعل

^{٢٩} ما لم يذكر خلاف ذلك، فإن أسعار النفط تشير إلى متوسط سعر النفط الفوري الذي يحتسبه صندوق النقد الدولي هو متوسط بسيط لأسعار خام غرب تكساس الوسيط وخام برنت وخام دبي الفاتح.

الملحق ١-١: تطورات أسواق السلع الأولية وأفاقها المنتظرة

الجدول ١-٤: الطلب والإنتاج العالميان من النفط حسب المنطقة^١
(بملايين البراميل يوميا)

التغير % على أساس سنوي مقارن									
٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٩	٢٠٠٨
المتوسط	المتوسط	توقعات	توقعات	المتوسط	المتوسط	المتوسط	المتوسط	المتوسط	المتوسط
٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٩	٢٠٠٨
المتوسط	المتوسط	توقعات	توقعات	المتوسط	المتوسط	المتوسط	المتوسط	المتوسط	المتوسط
٥,٥-	٤,٨-	٠,١	٤,٧-	٣,٢-	٠,٧-	٠,٦-	١,٣	٤٥,٥	٤٧,٠
٥,٥-	٦,٧-	٠,٨	٤,٤-	٥,١-	٠,٤	٠,٨-	٢,٠	٢٣,٢	٢٣,٨
١,٨-	٣,٩-	٠,٩	٤,٥-	٥,٩-	٠,١-	٠,٥-	١,٧	١٩,٠	١٩,٤
٤,٣-	٠,٦-	٠,٢-	٤,١-	٠,٠	٢,١-	٠,١	٠,٧	١٤,٦	١٥,٥
٧,٩-	٧,٠-	١,٧-	٦,٨-	٣,٦-	١,٠-	١,٦-	٠,٤	٧,٧	٧,٨
٠,٢	٢,٧	٣,٢	٠,٩	٣,٧	٤,٤	٤,٠	٤,٤	٣٨,٨	٣٨,٧
٢,٥	٣,٦	٤,٠	٤,٦	٤,٣	٤,٤	٨,٣	١٠,١	٨,١	٧,٩
٠,٢	١,٠-	٢,٢	٠,٦	١,٣	٥,٧	٢,٧	٣,٢	٩,٩	٩,٤
٦,٦-	٠,٥-	٣,٠	٤,٨-	١,٥	٢,٧	٢,٩	١,٢	٣,٩	٤,٢
١,٢	١٠,٠	٣,٨	١,٥	٨,٥	٣,٢	٤,٤	٤,٨	٧,٠	٧,٣
٠,٩	٣,٣	٣,٥	٠,٥	٣,٨	٤,٠	٠,٥	٤,٠	٣,٢	٣,٣
٠,٦	٢,٨	٢,٩	٠,٧	٣,٩	٥,٥	٣,٤	٢,٤	٥,٩	٦,٠
٣,٠-	١,٥-	١,٥	٢,٢-	٠,٢-	١,٥	١,٢	٢,٥	٨٤,٣	٨٥,٧
٧,١-	١,٤	...	...	٣,٠	٠,٩-	٠,٨	٦,٦	٣٣,٥	٣٥,٨
٩,٧-	٣,٠	...	...	٤,٢	٤,٤-	١,٥-	٧,٥	٩,٤	١٠,٤
٢,٣-	٧,٩-	...	...	٧,٩-	٤,٨-	٥,٢-	٧,١	٢,١	٢,٢
١٠,٥-	٢,٠-	...	...	١,٢-	٧,٨-	٥,٨-	١,٦	٢,٣	٢,٦
٠,٨-	٥,٥	...	...	١٤,٠	٩,٩	٤,٩	٢,٥	٢,٤	٢,٤
٠,٣	٠,٥-	٠,٩	٠,٧	٠,٤-	٠,٨	١,٢	١,٠	٥١,٠	٥٠,٤
٠,٥-	٣,٢-	٠,٤	٠,٦	٢,٥-	٠,١	٠,٨	٠,٨-	١٤,٠	١٣,٧
٢,٦-	٤,٥-	٩,٥-	٦,٦-	٥,١-	٥,٠-	٧,٦-	٥,٧-	٤,٣	٤,٣
٠,٧	٠,٧-	٠,٤	١,٣	٠,٨-	٢,٤	٢,٢	٧,٧	١٠,٠	١٠,٠
٢,٣	١,٤-	٨,٣	٩,٥	٢,٦	١٢,١	٣,٩	٧,٧	٢,٩	٢,٧
١,٠	٢,٧	٢,٥	١,٠	٢,١	٠,٦	١٨,٦	١,٠	١٩,٧	١٩,٧
٢,٨-	٠,٣	...	...	١,٠	٠,١	١,٠	٣,٢	٨٤,٥	٨٦,١
٠,٢-	٠,٥-	...	...	٠,٣-	١,٠	٠,٤-	٠,٦-	٠,٢-	٠,٥-

المصادر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي؛ ووكالة الطاقة الدولية؛ وعدد أغسطس ٢٠٠٢ من تقرير سوق النفط.
^١ المجموع يشير إلى مجموع النفط الخام، والغازات المكثفة، وسوائل الغاز الطبيعي، والنفط من المصادر غير التقليدية.
^٢ يشمل أنغولا (انضمت إلى منظمة أوبك في يناير ٢٠٠٢) وإكوادور (عادت إلى عضوية منظمة أوبك في نوفمبر ٢٠٠٢ بعد توقف عضويتها من ديسمبر ٢٩٩١ إلى أكتوبر ٧٠٠٢).
^٣ تشمل أذربيجان وبيلا روس وجورجيا وكازاخستان وجمهورية قيرغيزستان وطاجيكستان وتركمانستان وأوكرانيا وأوزبكستان.
^٤ الفرق بين الطلب والإنتاج.

وفيما يتعلق بالمدى المتوسط، فإن آفاق أسعار النفط واحتمالات تجدد ارتفاعها الحاد سوف تعتمد على توقعات المحافظة على توازنات العرض والطلب المستمرة. فمن المتوقع عودة الطلب على النفط إلى مسار النمو القوي في الاقتصادات الصاعدة ولكن يفترض بقاؤه ضعيفا في الاقتصادات المتقدمة. وعلى جانب العرض، هناك قلق

وتبلغ حوالي ١-١,٥ مليون برميل يوميا بنهاية عام ٢٠٠٩ (الشكل البياني ١-١٨). ويشكل ارتفاع مستويات الطاقة الإنتاجية الفائضة عبئا على البلدان الأعضاء في أوبك التي زادت مؤخرا طاقتها الإنتاجية بتكاليف عالية وسوف تسمح بزيادة الحوافز لرفع مستويات الإنتاج عند ارتفاع الأسعار.

الشكل البياني ١-١٨: المستجدات في أسواق الطاقة العالمية

من أن يستمر التوسع في الطاقة الإنتاجية ضعيفا، مثلما حدث في الفترة من عام ٢٠٠٥ إلى ٢٠٠٨. فقد أدت الأزمة المالية وتراجع أسعار النفط في العام الماضي إلى تأخير تنفيذ بعض المشروعات وأدت إلى تعليق مشروعات أخرى. ومع ذلك، يرجح أن تكون انتكاسة التوسعة في الطاقة الإنتاجية والمرتبطة بالركود مجرد انتكاسة مؤقتة. فقد استعادت أسعار النفط بعض الخسائر التي أصابها في عام ٢٠٠٨ وهي تتجاوز حاليا متوسط الأسعار المسجل على مدار العقد الماضي. وقد تراجعت كذلك تكاليف الاستثمارات النفطية خلال الأرباع الأخيرة، الأمر الذي سيعزز من عمليات الاستكشاف والتطوير.

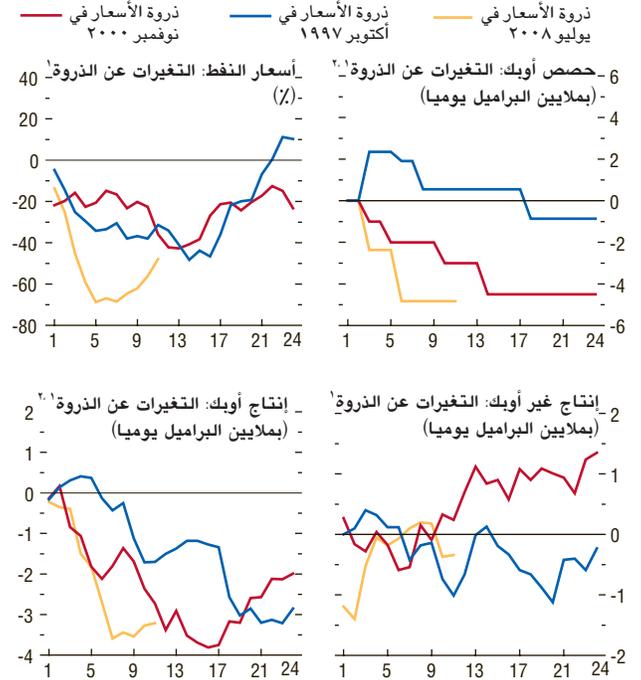
غير أن أهم مصادر القلق على مستوى العرض لا تزال متمثلة في نظم الاستثمارات النفطية والقيود الجيولوجية والفنية. أولا، لا يزال تدهور الحوافز المقدمة من نظم الاستثمارات في بعض البلدان المنتجة للنفط يشكل مصدرا للقلق. ثانيا، حقول النفط الجديدة أصغر حجما وتفرض تحديات أكبر على المستويين التكنولوجي والجيولوجي، كما ارتفعت معدلات تدهور العديد من الحقول القائمة أكثر من المتوقع. ونتيجة لذلك، يتعين توفير المزيد من الاستثمارات لمجرد المحافظة على الطاقة الإنتاجية الحالية.

المعادن

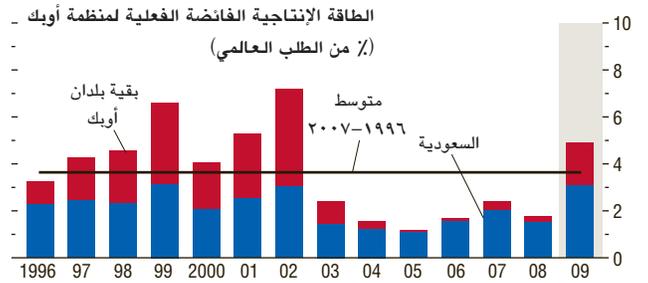
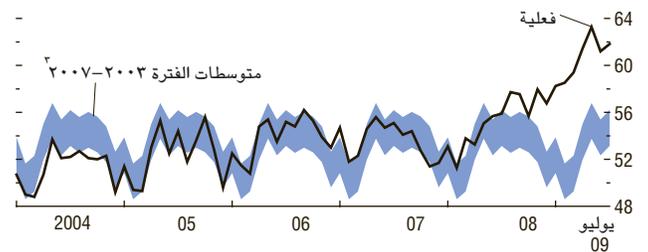
تمشيا مع التطورات العامة لأسواق السلع الأولية، سجلت أسعار معظم المعادن ارتدادا إيجابيا في الربع الثاني من عام ٢٠٠٩. وبنهاية شهر يوليو، كان المؤشر اليومي لأسعار المعادن الذي صممه صندوق النقد الدولي قد سجل ارتفاعا يناهز ٦٠٪ من مستوى القاع في وقت سابق من العام - بدعم من أسعار النحاس والرصاص والنيكل (الشكل البياني ١-١٩، اللوحة العلوية اليمنى). ويرجع الارتداد الإيجابي في الأسعار إلى عوامل تتعلق بمعادن معينة، إلى جانب التحسن الذي طرأ على التوقعات الاقتصادية والمالية العالمية - التي نشأ عنها ردود أفعال سعرية قوية من المعادن القاعدية المؤثرة في الدورة الاقتصادية.

انخفاض المعروض

مع اقتراب أسعار المعادن من تكاليفها الحدية أو هبوطها إلى أقل من ذلك، بدأت البلدان الرئيسية المنتجة للمعادن في تخفيض عمليات الإنتاج للتوفير في التكاليف. وفي واقع الأمر، وعلى عكس ما حدث أثناء الهبوط الاقتصادي العالمي في عام ٢٠٠٩، عندما اتجه إنتاج المعادن لتلبية



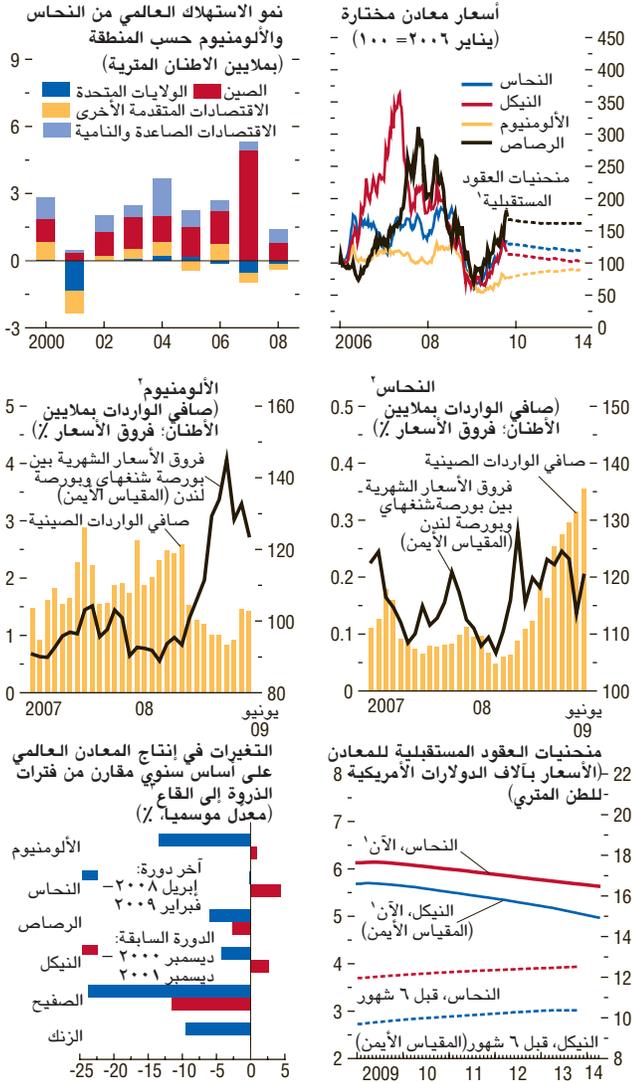
التغطية الأجلة للطلب على مخزونات منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي (نسبة مخزونات النفط الخام إلى الطلب على المنتجات النفطية، بأيام الاستهلاك)



المصادر: نظام أسعار السلع الأولية الأساسية التابع لصندوق النقد الدولي؛ والوكالة الدولية للطاقة؛ ووكالة معلومات الطاقة الأمريكية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
 ١ الشهور من ذروة الأسعار على المحور السيني.
 ٢ هيكل منظمة البلدان المصدرة للبترول (أوبك)، في شهر ذروة الأسعار.
 ٣ يستند النطاق إلى المتوسطات الخاصة بكل شهر تقويمي في الفترة ٢٠٠٣-٢٠٠٧ وفترة ثقة تبلغ ٤٠٪ استنادا إلى الانحرافات في هذه الفترة.

٣٠ للاطلاع على التفاصيل، راجع الإطار ١-٥ في عدد إبريل ٢٠٠٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

الشكل البياني ١-١٩: المستجدات في أسواق المعادن



المصادر: شركة Bloomberg Financial Markets، والمكتب العالمي لإحصاءات المعادن، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
١ الأسعار في ١٥ سبتمبر ٢٠٠٩.

٢ بورصة شنغهاي للعقود المستقبلية وبورصة معادن لندن.

٣ تستند فترات الذروة والقاع على الإنتاج الصناعي العالمي المرجح بتعادل القوى الشرائية.

أحد الجانبين دون الآخر بالرغم من الانخفاض الحاد في الطلب، كانت تخفيضات العرض فورية وأكثر وضوحاً في دورة الهبوط الاقتصادي الراهنة (الشكل البياني ١-١٩). فقد انخفض الإنتاج العالمي لعدد قليل من المعادن الأساسية - كالألومنيوم والصفائح والزنك - بنحو ١٠٪ أو أكثر (على أساس سنوي مقارنة، معدل موسمياً) خلال الفترة من إبريل ٢٠٠٨ إلى فبراير ٢٠٠٩، خلال الفترة التي شهدت انكماش الإنتاج الصناعي العالمي.

إعادة بناء المخزونات في الصين

في إطار التدابير المتخذة في الصين لتحقيق التنشيط المالي، بدأت الهيئة الوطنية للاحتياطي الاستراتيجي "Strategic Reserve Bureau" في زيادة مخزوناتها لدعم معامل تكرير ومصهرات المعادن المحلية. وقد بدأ الطلب الخاص على المعادن في الصين في الازدياد أيضاً بسبب الارتداد الإيجابي في الإنتاج الصناعي. وبجانب ارتفاع فروق الأسعار في بورصة شنغهاي للعقود المستقبلية بالمقارنة مع بورصة لندن للمعادن، فقد أدى ذلك إلى تعزيز صافي الواردات إلى الصين (الشكل البياني ١-١٩، اللوحتان الوسطى والسفلية).

وسوف يكون الزخم المترتب على إعادة بناء المخزونات في الصين مؤقتاً، وسوف تعتمد توقعات أسعار المعادن على سرعة اكتساب النشاط الاقتصادي في الصين قوته وتيرة التعافي في بقية أنحاء العالم. ومثلما هو الحال بالنسبة للنفط، فقد تحقق جانب كبير من التعافي في الطلب على المعادن بالفعل، ولا يرجح في الوقت الراهن على ما يبدو أن تحدث زيادات قوية أخرى في الأسعار على المدى المتوسط نظراً للفائض الكبير في الطاقة الإنتاجية.

الغذاء

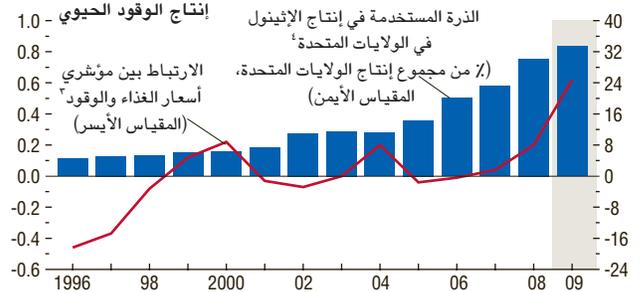
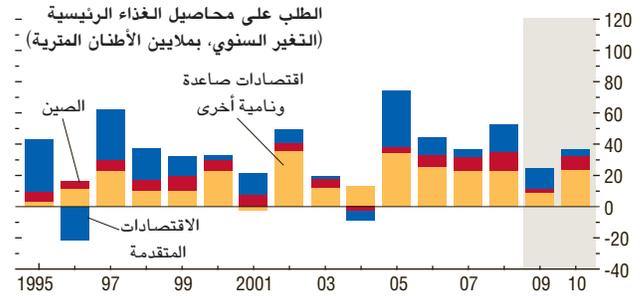
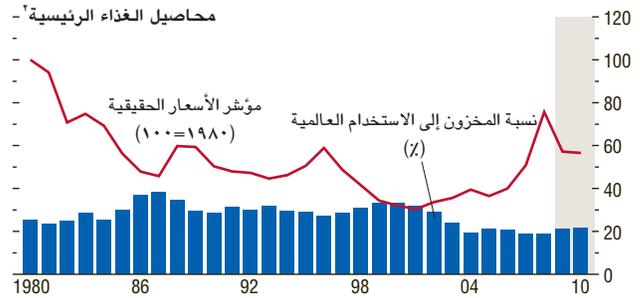
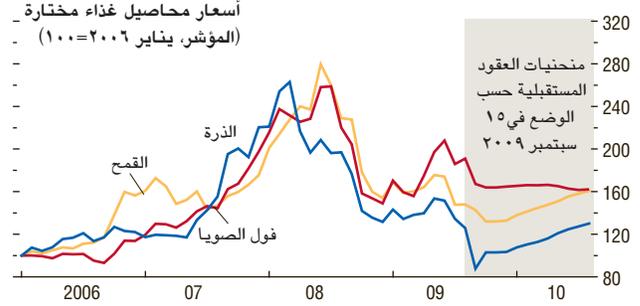
شهدت أسعار الغذاء تعافياً واسع النطاق، وإن كان متواضعاً، استناداً إلى دلائل تحسن الأوضاع الاقتصادية والمالية العالمية في شهر مارس الماضي. غير أن عوامل أخرى متعلقة بالسلع الأولية - منها استقرار الأحوال الجوية واتساع رقعة الأراضي الزراعية في بعض أكبر البلدان المنتجة للمحاصيل الزراعية - أدت مؤخراً إلى اتساع التباين في تغيرات الأسعار في مختلف المحاصيل الرئيسية العالمية. وقد ارتفع المؤشر الكلي لأسعار الأغذية بواقع ١٥٪ خلال الشهور السبعة الأولى من عام ٢٠٠٩، وإن كانت أسعار الذرة قد انخفضت بنسبة ٥٪ وارتفعت أسعار فول الصويا بنسبة ٢٠٪. وقد تأثرت محاصيل الذرة بتراجع الطلب للأغراض الصناعية، بما في ذلك إنتاج الإيثانول، وإن كان من المتوقع أن يكون الحصاد في موسم ٢٠٠٩-٢٠١٠ وثيراً.

وفي المرحلة المقبلة، ينتظر أن ترتفع أسعار الغذاء تدريجياً فقط، وفقاً لانعكاساتها على أسعار العقود

المستقبلية، خلال مرحلة التعافي الاقتصادي العالمي. فالطلب على الغذاء لا يتسم بالحساسية النسبية للدورة الاقتصادية، مقارنة بالسلع الأولية الأخرى، ومن المتوقع أن تكون مواسم الحصاد المستقبلية وفيرة إلى حد ما، وإن كانت هناك توقعات أن يتأثر إنتاج بعض المحاصيل، لا سيما فول الصويا، بأنماط المناخ المماثلة لظاهرة النينو خلال عام ٢٠١٠ (الشكل البياني ١-٢٠، اللوحة الأولى). غير أن هناك احتمالات أن تتجاوز الأسعار التوقعات. فالتوازنات بين العرض والطلب في المنتجات الزراعية لا تزال ضيقة نسبياً، ومن المتوقع أن تظل نسبة المخزون للاستخدام العالمية أدنى من المستويات المتوسطة خلال العقود الأخيرة بالنسبة للمحاصيل الرئيسية أي الذرة والأرز وفول الصويا والقمح (الشكل البياني ١-٢٠، اللوحة الثانية). ويرجع انخفاض نسب المخزون، جزئياً، إلى الطلب على الغذاء في الاقتصادات الصاعدة، الذي ارتفع بسرعة خلال الفترة بين عامي ٢٠٠١ و ٢٠٠٧ (الشكل البياني ١-٢٠، اللوحة الثالثة). وسوف يؤدي تجد انتعاش النمو في هذه الاقتصادات على مدار الأعوام المقبلة إلى إبقاء توازنات السوق ضيقة، وتمثل المخاطر في استمرار تقلبات الأسعار التي شوهدت على مدار العقد الماضي أو نحو ذلك (راجع الإطار ١-٧).

ومن المخاطر الأخرى ما يتعلق بارتفاع تكلفة الطاقة، لا سيما مع استمرار أسعار النفط أعلى كثيراً من متوسطاتها خلال العقد الماضي. ويترتب على ارتفاع أسعار الطاقة ارتفاعاً في تكلفة الفلاحة من خلال مساهمات الوقود وأسعار السماد. ومن الآثار غير المباشرة لارتفاع أسعار النفط زيادة الحوافز على تحويل محاصيل الغذاء لاستخدامها كوقود حيوي. فقد ازدادت الرقعة الزراعية المخصصة لإنتاج الوقود الحيوي زيادة ملحوظة في السنوات الأخيرة - مدعومة بأسعار النفط العالية فضلاً على، في حالة الاقتصادات المتقدمة بصفة خاصة، الحوافز على مستوى السياسات. ففي الولايات المتحدة، أدى هبوط سعر النفط إلى حدوث انخفاض حاد في المستويات الحدية لتكرير الإيثانول ودمج للصناعات. غير أن وزارة الزراعة الأمريكية تتوقع أن نسبة إنتاج الذرة الأمريكية المستخدمة في إنتاج الإيثانول لا تزال مقدر لها أن ترتفع في ٢٠٠٩-٢٠١٠، وإن كان ذلك بوتيرة أبطأ مما كان متوقفاً في ٢٠٠٨ (الشكل البياني ١-٢٠، اللوحة الرابعة). وقد أدت هذه الروابط الناشئة مع الوقود الحيوي إلى زيادة العلاقة التبادلية بين الغذاء وأسعار الطاقة، والتي يرجح أن تظل أعلى من السابق، بالرغم من احتمال تضخمها نتيجة الآثار المترتبة على التقلبات البالغة المشاهدة في عام ٢٠٠٨.

الشكل البياني ١-٢٠: آخر المستجدات في أسواق محاصيل الغذاء الرئيسية^١



المصادر: شركة Bloomberg Financial Markets، ووزارة الزراعة الأمريكية، وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.
^١ محاصيل الغذاء الرئيسية هي القمح والذرة والأرز وفول الصويا.
^٢ التوقعات لعامي ٢٠٠٩ و ٢٠١٠ مستمدة من وزارة الزراعة الأمريكية.
^٣ نطاق متحرك لمدة ٣٦ شهراً من تغيرات الأسعار الشهرية.
^٤ تشير إلى سنوات التسويق (على سبيل المثال، ٢٠٠٩ تشير إلى الفترة من سبتمبر ٢٠٠٩ حتى نهاية أغسطس ٢٠١٠).

الشكل البياني ١-٧: ما الذي يفسر زيادة التقلبات في أسعار الغذاء؟^١

تقدير تقلبات أسعار الغذاء في الأجل الطويل

تفترض معظم الأساليب المستخدمة في تقدير تقلبات الأسعار ثبات مستوى الاختلاف في الأجل الطويل (والمعروف أيضا بالتقلبات غير المشروطة)، وهو افتراض تقييدي يدرس التحولات في تقلبات أسعار السلع الأولية المشاهدة على مدار فترات زمنية طويلة. وهناك منهج بديل ورد بإيجاز في دراسة "Engel and Rangel (2008)" ويفسح المجال أمام التغيرات التدريجية في التقلبات طويلة الأجل مع مرور الوقت.^٢ ويتطبيق هذا الأسلوب على ستة محاصيل رئيسية - هي الذرة وزيت النخيل والأرز وفول الصويا والسكر والقمح - نجد أن تقلبات الأسعار الحقيقية في الأجل الطويل رغم تحركها تدريجيا أكثر كثيرا من إجمالي التقلبات (تضم العوامل الموسمية) فقد سجلت زيادة متواصلة في السنوات الأخيرة (اللوحة الثانية، التي تعرض بيانات القمح على سبيل المثال). ورغم أن زيادة التقلبات بالنسبة للأرز كانت معتدلة، فقد سجلت التقلبات التقديرية طويلة الأجل على أساس سنوي مقارن زيادة تراوحت بين ٧ و١٣ نقطة مئوية اعتبارا من يونيو ٢٠٠٩ مقارنة بالمستويات المشاهدة في أواسط التسعينات، وتتراوح في الوقت الراهن بين ٢٣٪ و٢٦٪ بالنسبة للذرة وفول الصويا والقمح وهي السلع الأولية الأكثر تداولاً (اللوحة الثالثة). وبالنسبة لمعظم المحاصيل، فإن هذه الزيادات ترجع إلى حدوث ارتفاع منتظم في تقلبات الأسعار الحقيقية يعود تاريخه إلى ما قبل فترتي الرواج والركود الأخيرتين.

العوامل المؤثرة في التقلبات غير المشروطة

تشير البحوث السابقة إلى أن هناك مجموعة من العوامل التي يمكن أن تؤثر في تقلبات أسعار الغذاء في الأجل الطويل. ويفترض عدد من النماذج قيام مستوى المخزونات بدور كبير في هذه التقلبات، نظرا لأن فترات انخفاض المخزون اتسمت بزيادة التقلبات في ظل سرعة تفاعل الأطراف المشاركة في الأسواق لاحتتمالات حدوث نقص ملموس. ومن العوامل المؤثرة كذلك العوامل الاقتصادية الكلية مثل مستوى تقلبات التضخم الأمريكي، وأسعار الفائدة الحقيقية الأمريكية، وسعر صرف الدولار الأمريكي. وتعتبر السلع الأولية غالبا بمثابة مستودعات للثروة، ويزداد الحافز على حيازتها - كأصول مالية أو

اقترن الارتفاع والهبوط الحاد في أسعار الغذاء خلال الفترة بين عامي ٢٠٠٥ و٢٠٠٨ بزيادة كبيرة في تقلبات الأسعار. وبالنسبة لمؤشر أسعار الغذاء الذي يعده صندوق النقد الدولي، زادت التقلبات المحرزة - المقيسة بالانحراف المعياري على أساس سنوي مقارن للتغيرات الشهرية في الأسعار - من حوالي ٨٪ للعقد المنتهي في نهاية ٢٠٠٧ إلى ٢٢٪ منذ عام ٢٠٠٨ (الشكل البياني الأول، اللوحة الأولى). وقد بلغت تقلبات أسعار معظم المحصولات الرئيسية إلى أعلى مستوياتها القياسية أو على مدار عقود متعددة خلال الفترة الأخيرة، على الرغم من أنها لا تزال منخفضة عن المستويات المسجلة لغيرها من السلع الأولية.

ويعرض هذا الإطار الدليل على أن تقلبات الأسعار الحقيقية طويلة الأجل - وهو تغير يتوقع استمراره في المتوسط على مدار آفاق زمنية طويلة جدا - سجلت ارتفاعا بالنسبة لمعظم المحصولات الرئيسية في السنوات الأخيرة.^١

وسوف نتعرض دائما أسعار الغذاء التي تحددها قوى السوق للتنوع في الأجل القصير لأن هناك عوامل مثل الأحوال الجوية وأفات المحاصيل تؤثر في مواسم الحصاد، ولا يوجد أمام السياسات ما يمكن أن تفعله للحد من هذه الآثار. وعلى مدى الأفق الزمني الأطول، وبالنظر لما بعد موسم الحصاد القادم، هناك عوامل أخرى يمكن أن تكون آثارها أكثر استمرارية على التقلبات الأطول أمدا. ويحدد هذا الإطار أربعة من هذه العوامل، بما فيها تقلبات معدلات التضخم في الولايات المتحدة، تقلبات سعر صرف الدولار الأمريكي، وتقلبات النشاط الاقتصادي العالمي، والتغيرات في حجم التداول بأسواق العقود المستقبلية. ومن المحتمل أن تكون الآثار الانتشارية للتقلبات في أسعار الطاقة قد بدأت مؤخرا في فرض ضغوط كبيرة.

وقد يكون أثر تقلبات أسعار الغذاء المرتفعة على الاقتصاد الكلي شاملا وواسع النطاق، لا سيما عندما تستمر الزيادات لفترات طويلة. وتظهر الآثار المباشرة من خلال موازين مدفوعات المستوردين والمصدرين، والتضخم، ومستويات الفقر (فالغذاء يمكن أن يشكل حصة كبيرة من المصروفات الاستهلاكية في البلدان منخفضة الدخل). ومن شأن التقلبات كذلك أن تتسبب في تعقيد استجابات السياسات، بما في ذلك من خلال الآثار على الميزانيات وقرارات التخطيط التي يتخذها المنتجون والمصنعون والمستهلكون.

مؤلف هذا الإطار هو شون روشيه.

^١ أسعار السلع الأولية الغذائية مقومة بالدولار الأمريكي، وقد تم تخفيض تضخمها باستخدام مؤشر أسعار المستهلكين الأمريكي لأغراض هذا التحليل.

^٢ ويستخدم هذا النموذج منهجا غير معلميا - دالة سيلابن التربيعية الأسية - لرسم منحني سلس يصف التقلبات في الأجل الطويل مستندا في ذلك على أدلة البيانات فقط.

الشكل البياني ١-٧: (تتمة)

الدولية والتأثير على هوامش الربح بالنسبة للمنتجين الذين يدفعون التكاليف بغير الدولار الأمريكي. ويتأثر الطلب على السلع الأولية بالتغيرات في النشاط الاقتصادي العالمي، ويرجع انتقال آثار تقلبات الطلب إلى تقلبات أسعار الغذاء. ومن المحتمل أن تسهم تقلبات أسعار النفط الخام بدور في هذا السياق، نظرا لأثرها على تكاليف المدخلات، وفي الآونة الأخيرة على الطلب على محاصيل الغذاء لاستخدامها في الوقود الحيوي. ومن الممكن أن تكون تقلبات أسواق الأسهم مؤثرة نتيجة لدورها كمؤشر لعزوف المستثمرين عن المخاطر ومشاعر عدم اليقين. ومن المحتمل كذلك أن تتأثر التغيرات بنشاط أسواق العقود المستقبلية، كالتغيرات في عدد العقود المفتوحة وحجم التداول (المقيس بالنسبة المئوية لإزالة الاتجاهات العامة)، لا سيما في حالة اتباع المشاركين الجدد في الأسواق لاستراتيجيات قوة ارتفاع السعر أو انخفاضه (price momentum) وتضخيم تحركات الأسعار.^٤ وتتضمن الدراسة كذلك مقياسا لأثر الأنماط المناخية المماثلة لظاهرة النينو، حيث أظهرت بعض الدراسات ما لهذه الأنماط المناخية من تأثير كبير على أسعار السلع الأولية (دراسة "Brunner, 2002").^٥ ومن العوامل المهمة التي يفقدها هذا التحليل أثر سياسة المزارع، الذي اتضحت أهميته بالنسبة لبعض المحاصيل خلال فترات معينة رغم صعوبة قياسه.

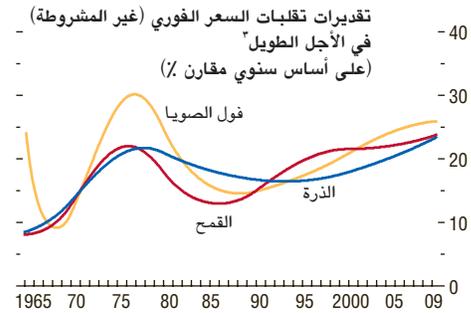
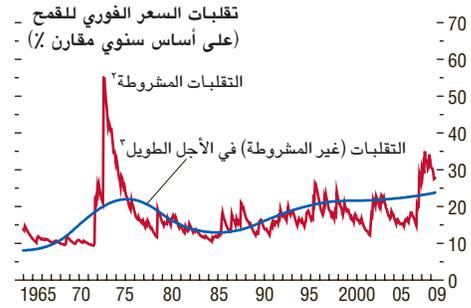
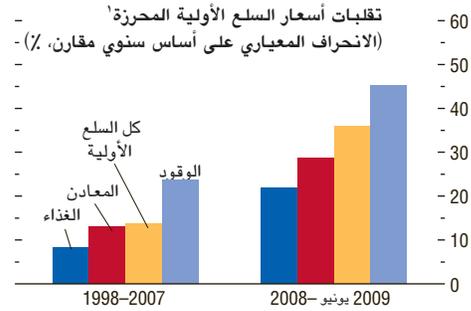
ولقياس أهمية هذه العوامل، تم تقدير تقلبات أسعار الغذاء الحقيقية كدالة لهذه العوامل باستخدام بيانات سنة الحصاد من ١٩٦٨ إلى ٢٠٠٨. وجاءت النتائج لتحديد أربعة عوامل باعتبارها مؤثرة إلى حد كبير على التقلبات طويلة الأجل.^٦ ولتقلبات معدلات التضخم في الولايات المتحدة

^٤ تم اختبار جميع المتغيرات لاستكشاف المنشأ الداخلي. وكان عدد العقود المفتوحة فقط هو الذي أظهر المنشأ الداخلي لمعظم السلع الأولية. وقد أعيدت كل اختبارات الانحدار مرة أخرى باستخدام فترات تأخر كأدوات لعدد العقود المفتوحة، ولم تأت النتائج مختلفة من الناحية النوعية.

^٥ لحساب تأثير التحولات الدورية في الأنماط المناخية العالمية التي تتسبب فيها التحولات في الضغط الجوي بمنطقة المحيط الهادئ وما يترتب عليها من أثر النينو، فقد اشتملت الدراسة متغيرات تفسيرية تتمثل في التغيرات الشاذة في درجة حرارة سطح البحر في «مؤشر التذبذب الجنوبي» ومؤشر منطقة النينو ٣.٤ «المقيسة بمعرفة الإدارة الوطنية لدراسة المحيطات والغلاف الجوي» في الولايات المتحدة.

^٦ تم وضع تقديرات لمجموعتين من نماذج الانحدار: مجموعة لكل السلع الأولية على عامل واحد، ومجموعة لكل السلع الأولية على كل العوامل. غير أن نموذج الانحدار الثاني كان يفرض القيود على نحو يجعل المعاملات على كل العوامل مماثلة بالنسبة لكل السلع

نظرة عامة على تقلبات أسعار الغذاء



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.
^١ الانحراف المعياري على أساس سنوي مقارن لنسبة التغيرات الشهرية في السعر الفوري المدرج في مؤشر صندوق النقد الدولي لأسعار السلع الأولية.
^٢ التقلبات المشروطة المقدره بنموذج معمم (١.١) للانحدار الذاتي الشرطي غير متجانس التباين.
^٣ التقلبات طويلة الأجل المقدره بنموذج دالة سبلان لانحدار الذاتي الشرطي غير متجانس التباين.

مخزونات- بازدياد معدلات التضخم وانخفاض تكاليف تمويل المخزونات (أسعار الفائدة).^٣ وقد يؤثر سعر الصرف في الأسعار عبر عدد من القنوات، بما في ذلك القوة الشرائية

^٣ هناك تركيز على التضخم الأمريكي نظرا لأن معظم السلع الأولية مسعرة بالدولار الأمريكي.

الحقيقي، لأن كلا المتغيرين كانا متسامتين بدرجة كبيرة.^٨ ومن بين المقاييس المتعلقة بالأسواق المالية، فقط التغير في حجم التداول كانت له دلالة إحصائية، حيث كانت زيادة النشاط في أسواق العقود المستقبلية تؤدي إلى زيادة تقلبات الأسعار الحقيقية. غير أن التأثير كان ضئيلاً؛ فمتوسط الزيادة في حجم التداول بنسبة ٦٨٪ على مدار عام ٢٠٠٨، مثلاً، كان من شأنه تحقيق زيادة في التقلبات طويلة الأجل بأقل من ١,٥ نقطة مئوية.

وخلاصة القول، تشير الأدلة إلى أن التغيرات في بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية والمالية يمكن أن تترك أثراً مستمراً على تقلبات أسعار الغذاء. أما العوامل الأخرى التي اشتملت عليها الدراسة، بما في ذلك الأنماط المناخية المرتبطة بظاهرة النينو والمخزونات، فيبدو أن آثارها كانت قصيرة الأجل فقط. وبالنسبة لمصدري التقلبات المحتملين اللذين احتلا الصدارة في الآونة الأخيرة – أي المضاربات المالية وأسعار النفط – لا توجد أدلة كثيرة على وجود آثار ذات دلالة إحصائية. غير أنه في حالة أسعار الطاقة، فإن عملية الربط ربما تكون في بداية مراحلها، ومن المحتمل أن يؤدي دور الوقود الحيوي إلى تقوية آلية انتقال أثر التقلبات في المستقبل.

^٨ متغير سعر الصرف كان قيمة متبقية من انحدار المربعات الصغرى للتغيرات الشهرية اللوغاريتمية على أسعار الفائدة الحقيقية.

تأثير قوي، مما قد يعود إلى دور السلع الأولية كمستودعات للثروة. وعلى سبيل المثال، فإن زيادة بمقدار انحراف معياري واحد في معدل تقلبات التضخم على أساس سنوي مقارن (حوالي ٧٠ نقطة أساس) يؤدي إلى زيادة تقلبات أسعار الغذاء الحقيقية في الأجل الطويل بمقدار يتراوح بين ٣ و ٧ نقاط مئوية، حسب السلعة الأولية. وزيادة درجة التغير في النشاط الاقتصادي العالمي، المقيسة بمؤشر تكاليف الشحن الحقيقية الذي أنشأته دراسة (Kilian 2009)، تؤدي إلى زيادة تقلبات أسعار الغذاء، الأمر الذي يؤكد الأثر طويل الأمد لتغير الطلب.^٧ وتتسم تقلبات الدولار الأمريكي بالدلالة الإحصائية، ولكن ليس قبل تحييد أثر سعر الفائدة

الأولية، باستثناء قياسات التضخم، حيث كانت المعاملات صفرية على تقلبات أسعار النفط، وأسعار الأسهم، وعدد العقود المفتوحة، والتي كانت مقبولة في اختبار لوغاريتم نسبة دالة الإمكان. وقد استبعد الأرز من التحليل لأنه أظهر سلوكاً إحصائياً مختلفاً إلى حد كبير عن جميع السلع الأولية الأخرى. وكان مستوى التضخم في الولايات المتحدة له دلالة إحصائية كبيرة فقط بالنسبة للسكر.

^٧ وفقاً لما أشارت دراسة (Kilian 2009)، فإن ذلك يوفر قياساً مباشراً للنشاط الاقتصادي العالمي لا يقتضي الترجيح بأسعار الصرف ونشاط المجلات في كل البلدان، ولا إدراج التغيرات في تكوين الناتج الحقيقي، ولا التغيرات في النزعة إلى استيراد السلع الأولية الصناعية بالنسبة لوحدة معينة من الناتج الحقيقي. وكان لمستوى النشاط أثره كذلك، ولكن الإشارة كانت تتغير على أساس التقديرات، مما يجعل هذه النتائج أقل صلابة.

المراجع

- Balakrishnan, Ravi, Stephan Danninger, Selim Elekdag, and Irina Tytell, 2009, "The Transmission of Financial Stress from Advanced to Emerging Economies," IMF Working Paper 09/133 (Washington: International Monetary Fund).
- Bank for International Settlements (BIS), 1999, "Estimating and Interpreting Probability Density Functions," Proceedings of a Workshop held on June, 14, 1999 (Basel, Switzerland). <http://www.bis.org/publ/bisp06.htm>.
- Benes, J., K. Clinton, R. Garcia-Saltos, M. Johnson, D. Laxton, and T. Matheson, forthcoming, "The Global Financial Crisis and Its Implications for Potential Output," IMF Working Paper (Washington: International Monetary Fund).
- Blanchard, Olivier, and Justin Wolfers, 2000, "The Role of Shocks and Institutions in the Rise of European
- Alichi, Ali, Charles Freedman, M. Johnson, Ondra Kamenik, Turgut Kisinbay, Douglas Laxton, Kevin Clinton, and Huigang Chen, 2009, "Inflation Targeting under Imperfect Policy Credibility," IMF Working Paper 09/94 (Washington: International Monetary Fund).
- Annett, Anthony, 2006, "Enforcement and the Stability and Growth Pact: How Fiscal Policy Did and Did Not Change under Europe's Fiscal Framework," IMF Working Paper 06/116 (Washington: International Monetary Fund).
- Bahra, Bhupinder, 1997, "Implied Risk-Neutral Probability Density Functions from Option Prices: Theory and Application," Bank of England Working Paper No. 66 (London).

- Horton, Mark, Manmohan Kumar, and Paolo Mauro, 2009, "The State of Public Finances: A Cross-Country Fiscal Monitor," IMF Staff Position Note 09/21 (Washington: International Monetary Fund).
- Igan, Deniz, and Marcelo Pinheiro, 2009, "Exposure to Real Estate Losses: Evidence from the U.S. Banks," IMF Working Paper 09/79 (Washington: International Monetary Fund).
- International Monetary Fund (IMF), 1987, Report on the World Current Account Discrepancy (Washington).
- , 2006, "Euro Area Policies," IMF Country Report No. 06/287 (Washington).
- , 2008, Global Financial Stability Report: Financial Stress and Deleveraging Macro-Financial Implications and Policy (Washington, October).
- , 2009a, Global Financial Stability Report: Responding to the Financial Crisis and Measuring Systemic Risks (Washington, April).
- , 2009b, "Is the Canadian Housing Market Overvalued? A Tale of Two Regions," in *Canada: Selected Issues*, IMF Country Report No. 09/163 (Washington).
- Jarocinski, Marek, and Frank R. Smets, 2008, "House Prices and the Stance of Monetary Policy," *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, Vol. 90, No. 4, pp. 339–66.
- Kilian, Lutz, 2009, "Not All Oil Price Shocks Are Alike: Disentangling Demand and Supply Shocks in the Crude Oil Market," *American Economic Review*, Vol. 99, No. 3, pp. 1053–69.
- Klyuev, Vladimir, Phil de Imus, and Krishna Srinivasan, forthcoming, "Unconventional Choices for Unconventional Times: Credit and Quantitative Easing in Advanced Economies," IMF Working Paper (Washington: International Monetary Fund).
- Layard, Richard, Stephen Nickell, and Richard Jackman, 1991, *Unemployment* (Oxford: Oxford University Press).
- Lipsev, Robert, 2009, "Measuring International Trade in Services," in *International Trade in Services and Intangibles in the Era of Globalization*, ed. by Marshall Reinsdorf and Matthew Slaughter (Chicago: University of Chicago Press).
- Marquez, Jaime, and Lisa Workman, 2001, "Modeling the IMF's Statistical Discrepancy in the Global Current Account," IMF Staff Papers, Vol. 48, No. 43 (Washington: International Monetary Fund).
- McAndrews, James, Asani Sarkar, and Zhenyu Wang, 2008, "The Effect of the Term Auction Facility on the London Inter-Bank Offered Rate," Staff Reports No. 335 (New York: Federal Reserve Bank).
- Unemployment: The Aggregate Evidence," *Economic Journal*, Vol. 110, pp. 1–33.
- Brunner, Allan D., 2002, "El Niño and World Primary Commodity Prices: Warm Water or Hot Air?" *Review of Economics and Statistics*, Vol. 84, No. 1, pp. 176–83.
- Bruno, Michael, and Jeffrey D. Sachs, 1985, *Economics of Worldwide Stagflation* (Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press).
- Cardarelli, Roberto, Selim Elekdag, and Subir Lall, 2009, "Financial Stress, Downturns, and Recoveries," IMF Working Paper 09/100 (Washington: International Monetary Fund).
- Cheng, Kevin, forthcoming, "The Information Content Embedded in Future Options of Commodities and Other Assets—A New Framework to Estimate the Probability Density Functions," IMF Working Paper (Washington, International Monetary Fund).
- Čihák, Martin, Wim Fonteyne, Thomas Harjes, Emil Stavrev, and Erlend Nier, 2009, *Euro Area Policies: Selected Issues*, IMF Country Report No. 09/224 (Washington: International Monetary Fund).
- Collins, Charles, Deniz Igan, and Prakash Loungani, 2009, "House Prices: Global Correction, Local Consequences" (unpublished; Washington: International Monetary Fund).
- Decressin, Jörg, and Douglas Laxton, 2009, "Gauging Risks for Deflation," IMF Staff Position Note 09/01 (Washington: International Monetary Fund).
- Elekdag, Selim, and Prakash Kannan, 2009, "Incorporating Market Information into the Construction of the Fan Chart," IMF Working Paper 09/178 (Washington: International Monetary Fund).
- Engle, Robert F., and Jose Gonzalo Rangel, 2008, "The Spline-GARCH Model for Low-Frequency Volatility and Its Global Macroeconomic Causes," *Review of Financial Studies*, Vol. 21, No. 3, pp. 1187–22.
- Estevão, Marcello M., 2005, "Product Market Regulation and the Benefits of Wage Moderation," IMF Working Paper 05/191 (Washington: International Monetary Fund).
- European Commission, 2009, "Ageing Report: Economic and Budgetary Projections for the EU-27 Member States (2008–2060)," *European Economy*, Vol. 2.
- Feinman, Joshua N., 1993, "Reserve Requirements: History, Current Practice, and Potential Reform," *Federal Reserve Bulletin*, Vol. 79, pp. 569–89.
- Freund, Caroline, 2009, "The Trade Response to Global Downturns: Historical Evidence," *World Bank Policy Research Working Paper No. 5015* (Washington: World Bank).

- Wrong," NBER Working Paper No. 14631 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Taylor, John B., and John C. Williams, 2009, "A Black Swan in the Money Market," *American Economic Journal: Macroeconomics*, Vol. 1, No. 1, pp. 58–83.
- Ter-Minassian, Teresa, and Manmohan Kumar, 2008, "Promoting Fiscal Discipline" (Washington: International Monetary Fund).
- Trichet, Jean-Claude, 2009, "The ECB's Enhanced Credit Support," speech at the University of Munich, July 13 (Frankfurt: European Central Bank). www.ecb.int/press/key/date/2009/html/sp090713.en.html.
- U.S. Congressional Budget Office, 2005, "Menu of Social Security Options" (Washington). www.cbo.gov/doc.cfm?index=6377.
- Meier, André, 2009, "Panacea, Curse, or Nonevent: Unconventional Monetary Policy in the United Kingdom," IMF Working Paper 09/163 (Washington: International Monetary Fund).
- Oksanen, Heikki, 2009, "Setting Targets for Government Budgets in the Pursuit of Intergenerational Equity," *Economic Papers* 2009, No. 358 (Brussels: European Commission).
- Romer, Christina, and David Romer, 1989, "Does Monetary Policy Matter? A New Test in the Spirit of Friedman and Schwartz," in *NBER Macroeconomics Annual*, Vol. 4, ed. by Olivier Jean Blanchard and Stanley Fischer (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Taylor, John, 2009, "The Financial Crisis and the Policy Responses: An Empirical Analysis of What Went

المنظورات القطرية والإقليمية

إصدارات الشركات عالية التصنيف ارتدادا إيجابيا، وضاعت الفروق على سندات الشركات والرهون العقارية بدرجة ملموسة، وهو ما يعزى في حالة الأخيرة إلى كثافة مشتريات بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي من الأوراق المالية المضمونة برهون عقارية. أما في الجانب السلبي فلا يزال نشاط التوريق ككل منخفض، ورغم أن برنامج تسهيلات الإقراض بضمان السندات المدعومة بأصول (TALF) قد ساعد على بدء تشغيل جزء من هذا النشاط في أسواق الائتمان الاستهلاكي والائتمان المقدم لمنشآت الأعمال الصغيرة. ولا يزال عدد كبير من الأسر ومنشآت الأعمال يواجه صعوبات في الحصول على الائتمان، مع استمرار ضيق معايير القروض المصرفية، وإن كان بوتيرة أبطأ.

وبالنسبة للبنوك، زادت ثقة المستثمرين بعد إبلاغ نتائج برنامج تقييم رأس المال الرقابي (SCAP) في شهر مايو الماضي، مع قيام عدد كبير من البنوك لاحقا بطرح أسهم عادية في الأسواق العامة وإصدار سندات للدين غير المضمون. وقد فاقت نتائج الربع الثاني من عام ٢٠٠٩ التوقعات، وإن كان أحد أسباب ذلك حدوث زيادة حادة مؤقتة في إيرادات ضمانات الاكتتاب، حتى ورغم استمرار تزايد المخصصات للخسائر على معظم فئات الأصول نظرا لترجح استمرار تدهور معدلات القروض المتعثرة.

وتؤكد بيانات الناتج أن أوضاع الاقتصاد تتجه نحو الاستقرار، مع حدوث تراجع لا يزيد حسب التقديرات الأولية على ١٪ (كمعدل سنوي معدل موسميا) في إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في الربع الثاني من عام ٢٠٠٩، وهو ما يظل تحسنا كبيرا عن التراجع الذي سجله في الربع الأول وهو ٦,٤٪. إلا أن معدل الادخار لا يزال يرتفع في قفزات بينما يستمر هبوط استثمارات الشركات. ونظرا لانهيار الطلب في بقية العالم، جاءت مساهمة الصادرات سالبة في الأرباع الأخيرة، وإن كان انخفاض الواردات قد وازنها وزاد عليها. وتحققت في الربع الثاني مساهمات موجبة من الإنفاق سواء على مستوى الولاية أو المستوى الفيدرالي، على نحو عكس تأثير التنشيط المالي.

ويتوقع أن يتقلص الاقتصاد الأمريكي بواقع ٢,٧٥٪ في عام ٢٠٠٩ كنتيجة أساسية لحدوث انكماشه في النصف الأول من العام (الجدول ٢-١). ويتوقع أن يتحول النمو إلى الاتجاه الموجب في النصف الثاني من عام ٢٠٠٩،

أصبح الاقتصاد العالمي فيما يبدو قاب قوسين من التعافي. وتظهر الآن في الاقتصادات المتقدمة، التي تعرضت لضربات موجعة بشكل خاص من جراء الأزمات المالية وانهيار التجارة العالمية، دلائل على توجهها نحو الاستقرار، تدفعا بالدرجة الأولى استجابة الحكومات غير المسبوقة على مستوى السياسة. إلا أن شكل التعافي سيختلف من بلد إلى آخر، مع ترجح ضعف التعافي في الاقتصادات التي عانت من الأزمات المالية عنه في الاقتصادات التي تأثرت بالدرجة الأولى بانهيار الطلب العالمي. وتشهد الاقتصادات الصاعدة والنامية الأخرى ارتدادا إيجابيا يقوده النهوض المشهود الآن في آسيا، وعلى الأخص في الصين والهند، والذي يذكى التنشيط المالي الذي أتاحتها السياسات وحدث تحول في دورة الصناعات التحويلية العالمية. وتستفيد الآن الاقتصادات الصاعدة الأخرى من زيادات أسعار السلع الأولية، وكذلك من أطر السياسة التي باتت أقوى من الأطر التي كانت قائمة أثناء الأزمات السابقة. ولكن يرجح أن تكون طريق التعافي محفوفة بالصعوبات أمام كومنولث الدول المستقلة وأوروبا الصاعدة، وخصوصا الاقتصادات التي تأثرت أكثر من غيرها بالتراجع الحاد في تدفقات رأس المال واضطراب القطاعات المالية المحلية.

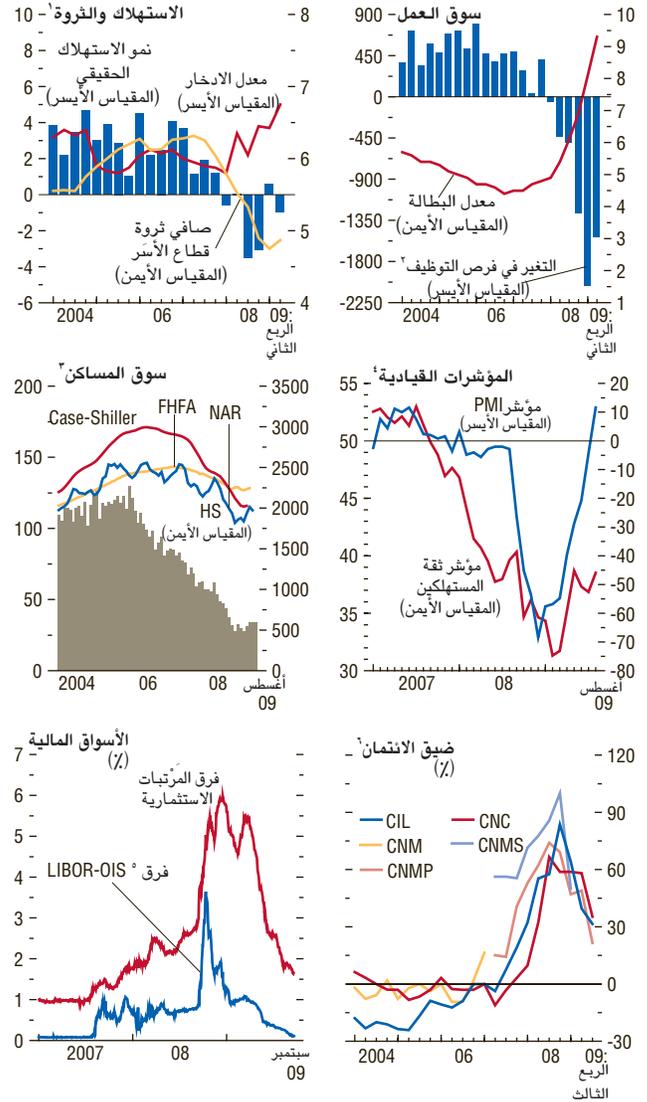
الاقتصاد الأمريكي يتجه نحو الاستقرار مع انحسار الأزمة

يبدو الاقتصاد الأمريكي في الوقت الحالي دلائل على اتجاهه نحو الاستقرار. وكان الناتج قد تراجع بدرجة كبيرة خلال النصف الأول من عام ٢٠٠٩، وارتفع معدل البطالة إلى مستوى لم يشهد مثله منذ أوائل ثمانينات القرن الماضي. إلا أن الإجراءات غير المسبوقة التي تدخلت بها الحكومة على مستويات السياسة النقدية والمالية العامة تسهم الآن في تثبيت مستوى الإنفاق الاستهلاكي واستقرار أسواق المساكن والأسواق المالية، وهو ما يشير إلى حدوث نمو معتدل مجددا في النصف الثاني من عام ٢٠٠٩ (الشكل البياني ٢-١).

وتحسنت الأوضاع المالية بشكل فاق ما ورد في توقعات عدد إبريل ٢٠٠٩ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي بدرجة ملموسة. فقد اقتربت فروق أسعار الإقراض بين البنوك من مستوياتها التي كانت سائدة قبل الأزمة، وشهدت أسواق الأسهم عمليات جني أرباح، وإن كانت لا تزال أقل كثيرا من الذرى السابقة. وشهدت

الشكل البياني ٢-١: الولايات المتحدة الأمريكية: دلائل على اتجاه الاقتصاد نحو الاستقرار

على الرغم من ضياع قدر كبير من الثروة وارتفاع معدلات البطالة بصورة حادة، توجد دلائل على اتجاه سوق المساكن نحو الاستقرار وعودة الائتمان إلى أوضاعه الطبيعية.



نتيجة لاستمرار الدفعة المقدّمة من المالية العامة وحدوث تحولات في دورتي المخزون والمساكن. إلا أن الأسواق لا تزال تترزح تحت الضغوط بالرغم من التحسن الكبير الذي طرأ على الأوضاع المالية في الشهور الأخيرة، وهو ما سيكون له تأثير سلبي على الاستثمار والاستهلاك. ونتيجة للأثر المجتمّع لكل من ارتفاع معدلات البطالة، والطبيعة المؤقتة للتنشيط المالي، وانحسار النمو في اقتصادات البلدان الشريكة في التجارة، يتوقع أن يظلّ النمو بطيئاً، حيث يصل إلى ١,٥٪ لعام ٢٠١٠ ككل. ويتوقع أن تبلغ البطالة ذروتها بتجاوزها لنسبة ١٠٪ في النصف الثاني من عام ٢٠١٠، بينما يتوقع أن يظلّ التضخم الأساسي دون ١٪ في معظم فترات العام التالي نتيجة لتزايد تراخي النشاط الاقتصادي.

ونظرا لحجم الصدمات الكبير وعدم وضوح التوقعات بشأن بقية العالم، لا تزال تخيم على آفاق المدى القريب حالة كبيرة من عدم اليقين. ففي جانب احتمال تجاوز التوقعات، يمكن أن تنشأ حلقة إيجابية يتعاقب فيها تزايد الثقة وتحسن الأوضاع المالية والنمو القوي في الطلب الكلي نتيجة لاستجابة السياسة القوية وحدوث تعاف سريع في الأسواق الصاعدة. أما احتمالات تردي الأوضاع فإنها لا تزال مصدرا للقلق برغم انحسارها. وعلى وجه الخصوص، يمكن أن يتأثر الاستهلاك سلبا بدرجة أكبر من المتوقع نتيجة استمرار خفض نسب التمويل بالديون لقطاع الأسر وارتفاع معدلات البطالة، ويمكن أن تتباطأ وتيرة تحسن الأوضاع المالية نتيجة لتسارع وتيرة معدلات العجز عن السداد من الشركات وأصحاب العقارات التجارية.

أما فيما يتعلق بآفاق المدى المتوسط فيرجح أن ينخفض النمو المحتمل دون ٢٪ لفترة غير قصيرة. ويشير تحليل الأزمات السابقة (راجع الفصل الرابع) إلى أن عددا كبيرا من هذه الأزمات يأتي متبوعا بخسائر كبيرة ومستديمة في الناتج مقارنة بالاتجاهات العامة السائدة قبل الأزمة، ذلك أن الأصول المالية التي تراجع قيمتها تستغرق وقتا حتى تتعافى وتعود إلى الوساطة بفعالية من جديد، مما يبطئ الاستثمار والابتكار. ويمكن أيضا أن يرتفع معدل البطالة الهيكلية نتيجة ارتفاع البطالة الدورية، وإن كان من الجائز أن تتم عملية إعادة توزيع العاملين ورؤوس الأموال بين القطاعات على النحو المطلوب بشكل أسرع وأقل إيلاما مما حدث في مناطق أخرى أكثر جمودا، نظرا لمرونة سوقي العمل والمنتجات الأمريكية. وفي جانب الطلب، فرغم أن معدل الادخار الشخصي قد قفز بالفعل إلى نحو ٥٪، فربما يتعين أن يواصل ارتفاعه نظرا لحاجة الأسر إلى إعادة بناء ميزانياتها العمومية.

المصادر: مؤسسة Bloomberg Financial Markets؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

١ نمو الاستهلاك الحقيقي ربع السنوي محسوبا على أساس سنوي ومعدل الادخار ٪، وصافي ثروة قطاع الأسر هو النسبة إلى الدخل المتاح.

٢ التغيير ربع السنوي في مجموع أجور غير المزارعين، بالآلاف.

٣ المؤشر: يناير ٢٠٠٧ = ١٠٠؛ مؤشر Case-Shiller Composite 20: FHFA، الوكالة الفيدرالية لتمويل الإسكان (Federal Housing Finance Agency): HS؛ تراخيص بناء المساكن بالآلاف: NAR، الرابطة الوطنية للمساكنة العقارية (National Association of Realtors).

٤ PMI: المؤشر المركب لمديري المشتريات في قطاع الصناعات التحويلية. وتمثل القيم الموجبة التفاؤل بشأن مؤشر ثقة المستهلكين.

٥ فرق LIBOR-OIS هو الفرق بين سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن "ليبور" لمدة ثلاثة شهور والسعر السائد في سوق مبادلة أسعار الفائدة لليلة واحدة لمدة ثلاث شهور.

٦ كل السلاسل مصدرها مسح آراء كبار مسؤولي القروض. CIL: تقييد البنوك للقروض التجارية والصناعية المقدمة للشركات الكبيرة؛ CNC: معايير البنوك في تقييد بطاقات الائتمان الاستهلاكية؛ CNM: معايير البنوك في تقييد القروض العقارية للأفراد؛ CNMS: معايير البنوك في تقييد القروض العقارية عالية المخاطر للأفراد؛ CNMP: معايير البنوك في تقييد القروض العقارية للمقترضين من الدرجة الأولى.

الاقتصاد الأمريكي يتجه نحو الاستقرار مع انحسار الأزمة

الجدول ٢-١: الاقتصادات المتقدمة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين والبطالة (التغير السنوي % و % من القوى العاملة)

	البطالة				أسعار المستهلكين				إجمالي الناتج المحلي الحقيقي			
	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧
الاقتصادات المتقدمة	٩,٣	٨,٢	٥,٨	٥,٤	١,١	٠,١	٣,٤	٢,٢	١,٣	٣,٤-	٠,٦	٢,٧
الولايات المتحدة	١٠,١	٩,٣	٥,٨	٤,٦	١,٧	٠,٤-	٣,٨	٢,٩	١,٥	٢,٧-	٠,٤	٢,١
منطقة اليورو ^١	١١,٧	٩,٩	٧,٦	٧,٥	٠,٨	٠,٣	٣,٣	٢,١	٠,٣	٤,٣-	٠,٧	٢,٧
ألمانيا	١٠,٧	٨,٠	٧,٤	٨,٤	٠,٢	٠,١	٢,٨	٢,٣	٠,٣	٥,٣-	١,٢	٢,٥
فرنسا	١٠,٣	٩,٥	٧,٩	٨,٣	١,١	٠,٣	٣,٢	١,٦	٠,٩	٢,٤-	٠,٣	٢,٣
إيطاليا	١٠,٥	٩,١	٦,٨	٦,١	٠,٩	٠,٧	٣,٥	٢,٠	٠,٢	٥,١-	١,٠-	١,٦
إسبانيا	٢٠,٢	١٨,٢	١١,٣	٨,٣	٠,٩	٠,٣-	٤,١	٢,٨	٠,٧-	٣,٨-	٠,٩	٣,٦
هولندا	٦,٦	٣,٨	٢,٨	٣,٢	١,٠	٠,٩	٢,٢	١,٦	٠,٧	٤,٢-	٢,٠	٣,٦
بلجيكا	٩,٩	٨,٧	٧,٠	٧,٥	١,٠	٠,٢	٤,٥	١,٨	٠,٠	٣,٢-	١,٠	٢,٦
اليونان	١٠,٥	٩,٥	٧,٦	٨,٣	١,٧	١,١	٤,٢	٣,٠	٠,١-	٠,٨-	٢,٩	٤,٠
النمسا	٦,٤	٥,٣	٣,٩	٤,٤	١,٠	٠,٥	٣,٢	٢,٢	٠,٣	٣,٨-	٢,٠	٣,٥
البرتغال	١١,٠	٩,٥	٧,٦	٨,٠	١,٠	٠,٦-	٢,٧	٢,٤	٠,٤	٣,٠-	٠,٠	١,٩
فنلندا	٩,٨	٨,٧	٦,٤	٦,٨	١,١	١,٠	٣,٩	١,٦	٠,٩	٦,٤-	١,٠	٤,٢
أيرلندا	١٥,٥	١٢,٠	٦,١	٤,٥	٠,٣-	١,٦-	٣,١	٢,٩	٢,٥-	٧,٥-	٣,٠-	٦,٠
الجمهورية السلوفاكية	١٠,٣	١٠,٨	٩,٦	١١,٠	٢,٣	١,٥	٤,٦	٢,٧	٣,٧	٤,٧-	٦,٤	١٠,٤
سلوفينيا	٦,١	٦,٢	٤,٤	٤,٩	١,٥	٠,٥	٥,٧	٣,٦	٠,٦	٤,٧-	٣,٥	٦,٨
لكسمبرغ	٦,٠	٦,٨	٤,٤	٤,٤	١,٨	٠,٢	٣,٤	٢,٣	٠,٢-	٤,٨-	٠,٧	٥,٢
قبرص	٥,٩	٥,٦	٣,٧	٣,٩	١,٢	٠,٤	٤,٤	٢,٢	٠,٨	٠,٥-	٣,٦	٤,٤
مالطة	٧,٦	٧,٣	٥,٨	٦,٤	١,٩	٢,١	٤,٧	٠,٧	٠,٥	٢,١-	٢,١	٣,٧
اليابان	٦,١	٥,٤	٤,٠	٣,٨	٠,٨-	١,١-	١,٤	٠,٠	١,٧	٥,٤-	٠,٧-	٢,٣
المملكة المتحدة ^١	٩,٣	٧,٦	٥,٥	٥,٤	١,٥	١,٩	٣,٦	٢,٣	٠,٩	٤,٤-	٠,٧	٢,٦
كندا	٨,٦	٨,٣	٦,٢	٦,٠	١,٣	٠,١	٢,٤	٢,١	٢,١	٢,٥-	٠,٤	٢,٥
كوريا	٣,٦	٣,٨	٣,٢	٣,٣	٢,٥	٢,٦	٤,٧	٢,٥	٣,٦	١,٠-	٢,٢	٥,١
أستراليا	٧,٠	٦,٠	٤,٢	٤,٤	١,٥	١,٦	٤,٤	٢,٣	٢,٠	٠,٧	٢,٤	٤,٠
مقاطعة تايوان الصينية	٥,٩	٦,١	٤,١	٣,٩	١,٥	٠,٥-	٣,٥	١,٨	٣,٧	٤,١-	٠,١	٥,٧
السويد	٨,٢	٨,٥	٦,٢	٦,١	٢,٤	٢,٢	٣,٣	١,٧	١,٢	٤,٨-	٠,٢-	٢,٦
سويسرا	٤,٥	٣,٥	٢,٧	٢,٥	٠,٥	٠,٤-	٢,٤	٠,٧	٠,٥	٢,٠-	١,٨	٣,٦
منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة	٦,٥	٦,٠	٣,٥	٤,٠	٠,٥	١,٠-	٤,٣	٢,٠	٣,٥	٣,٦-	٢,٤	٦,٤
الجمهورية التشيكية	٩,٨	٧,٩	٤,٤	٥,٣	١,١	١,٠	٦,٣	٢,٩	١,٣	٤,٣-	٢,٧	٦,١
النرويج	٣,٨	٣,٣	٢,٦	٢,٥	١,٨	٢,٣	٣,٨	٠,٧	١,٣	١,٩-	٢,١	٣,١
سنغافورة	٤,٧	٣,٦	٢,٢	٢,١	١,٦	٠,٢-	٦,٥	٢,١	٤,١	٣,٣-	١,١	٧,٨
الدانمرك	٤,٢	٣,٥	١,٧	٢,٧	٢,٠	١,٧	٣,٤	١,٧	٠,٩	٢,٤-	١,٢-	١,٦
إسرائيل	٨,٦	٨,٢	٦,٢	٧,٣	٢,٠	٣,٦	٤,٦	٠,٥	٢,٤	٠,١-	٤,٠	٥,٢
نيوزيلندا	٧,٩	٥,٩	٤,٢	٣,٧	١,٠	١,٥	٤,٠	٢,٤	٢,٢	٢,٢-	٠,٢	٣,٢
آيسلندا	١٠,٥	٨,٦	١,٦	١,٠	٤,٤	١١,٧	١٢,٤	٥,٠	٢,٠-	٨,٥-	١,٣	٥,٦
للمتذكرة												
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية	٩,٤	٨,٢	٥,٩	٥,٥	١,١	٠,١-	٣,٢	٢,١	١,٣	٣,٦-	٠,٣	٢,٢
الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة	٤,٤	٤,٥	٣,٤	٣,٤	١,٩	١,٠	٤,٥	٢,٢	٣,٦	٢,٤-	١,٥	٥,٧

^١ استنادا إلى المؤشر المنسق لأسعار المستهلكين، الصادر عن المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي.

• معالجة الاختلالات طويلة الأجل في الميزانيات العمومية للمؤسسات العامة، وقطاع الأسر، والقطاع المالي.

وينبغي الإبقاء على الدعم المقدم على مستويي السياسة النقدية وسياسة المالية العامة إلى أن يصبح التعافي عميق الجذور. وإذا ما تحققت مخاطر طرف المنحنى في جانب احتمالات تردي الأوضاع وتعثر التعافي، فسيتعين على الأرجح اعتماد تدابير إضافية لدعم الطلب على جانب المالية العامة نظرا لأن سعر الفائدة على قروض

وسوف تعتمد قوة التعافي وقابليته للاستمرار على التصدي لثلاثة تحديات أساسية من تحديات السياسة، وهي:

- استمرار توجه الاقتصاد والنظام المالي نحو الاستقرار؛
- اعتماد التوقيت السليم وعملية منظمّة لسحب الدعم الحكومي للقطاع المالي ووضع استراتيجية لتقليص الميزانية العمومية لبنك الاحتياطي الفيدرالي؛

معايرة التوقيت تحدياً كبيراً وخصوصاً في ظل أجواء عدم اليقين بشأن مقدار الناتج المحتمل الذي انتقصته الأزمة المالية. وإضافة إلى ذلك، يجب ألا يسمح للزيادة الكبيرة في احتياطات البنوك (وهي إحدى النتائج المترتبة على تضخم الميزانية العمومية للاحتياطي الفيدرالي) بالتحول إلى نمو زائد في الائتمان ومن ثم التسبب في التضخم.

ورغم أنه يجري الآن بالفعل سحب عدد كبير من تسهيلات السيولة قصيرة الأجل مع تحسن أوضاع السوق، فسوف يكون من الأصعب خفض كمية الأصول الأطول أجلاً الكبيرة على الميزانية العمومية لبنك الاحتياطي الفيدرالي، حيث يعني ذلك تعريض الاحتياطي الفيدرالي لقدرة كبير من مخاطر أسعار الفائدة. وينطبق ذلك بوجه خاص على الأصول التي تفتقر إلى أسواق السيولة، على نقيض الأوراق المالية الحكومية والأوراق المالية المضمونة برهون عقارية وبضمان المؤسسات العاملة تحت رعاية الحكومة. ويتوقع أن يكون توقيت مبيعات هذه الأصول الأطول أجلاً أمراً حساساً، وخصوصاً بالنظر إلى تأثير السوق المحتمل، غير أن بإمكان الاحتياطي الفيدرالي استخدام أدوات أخرى - كعمليات إعادة الشراء العكسية والفائدة المدفوعة على الودائع - لبدء تقييد الأوضاع حسب الحاجة، حتى مع استمرار حجم ميزانيته العمومية الكبيرة.

وفيما يتعلق بتنظيم القطاع المالي، كشفت الأزمة عن أوجه قصور كبيرة، لا سيما عدم تبين تراكم المخاطرة النظامية. وتتسم مقترحات إدارة الرئيس أوباما بشأن إصلاح التنظيم الرشيد، بما في ذلك زيادة التركيز على المخاطرة النظامية بإنشاء مجلس للإشراف على الخدمات المالية واستحداث آليات جديدة للإجراءات السريعة التصحيحية لكل المؤسسات الكبيرة والمتراطة (بما في ذلك صلاحيات فرض الوصاية والحراسة القضائية). وسوف يكون العنصر الأساسي تنفيذ التدابير كحزمة شاملة وليس على سبيل التدرج، والتعامل مع مشكلة وجود شركات "أكبر أو أكثر ترابطاً من أن تفشل". وأحد حلول هذه المشكلة الأخيرة فرض إجراء جزائي يلزم الشركات التي تزداد أحجامها أو درجة تعقيدها برفع رأسمالها. ومن شأن ذلك الإجراء أيضاً المساعدة جزئياً في معالجة مشكلة تزايد تركيز النظام المالي الأمريكي، وهي مشكلة يمكن إن لم تحل أن تؤدي إلى خفض ملحوظ في التنافس والابتكار.

وعلى صعيد المالية العامة خلفت الأزمة وراءها مستوى اتجاهياً من الدين المرتفع والمتصاعد الذي يمكن أن يتعدى الاستمرار في تحمله ما لم يتم اللجوء إلى تدابير كبيرة للمدى المتوسط. ويتوقع أن يصل العجز إلى ١٠٪ من إجمالي الناتج المحلي لعامي ٢٠٠٩/٢٠١٠ و ٢٠١١/٢٠١٠. ورغم

الاحتياطي الفيدرالي أصبح الآن قريباً من حدود الصفر، وإن كان بإمكان الاحتياطي الفيدرالي إنشاء تسهيلات ائتمان موجهة إضافية وشراء المزيد من الأصول. وإضافة إلى ذلك، يتعين مواصلة الجهود المبذولة لاستعادة صحة المؤسسات المالية بالكامل من خلال إعادة الرسملة وإصلاح الميزانيات العمومية - وذلك شرط لا غنى عنه لاستمرار النمو. ولا شك أن برنامج تقييم رأس المال الرقابي قد أعطى دفعة لثقة المستثمرين في المؤسسات المالية الرئيسية. إلا أن هذه الثقة يمكن أن تتناقص إذا ما تعثر التعافي، وهو ما يترتب عليه انخفاض الأرباح وزيادة الأصول المتعثرة واستمرار الخسائر الرأسالية.

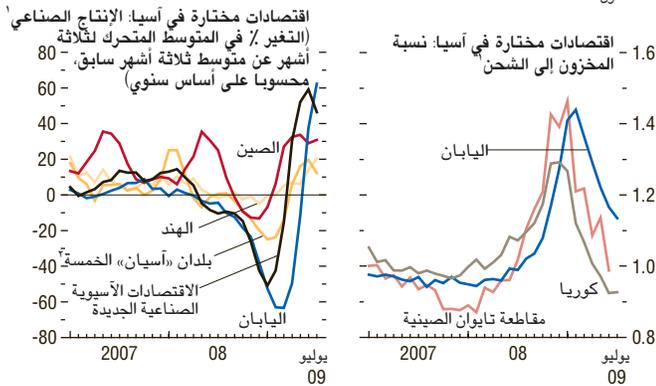
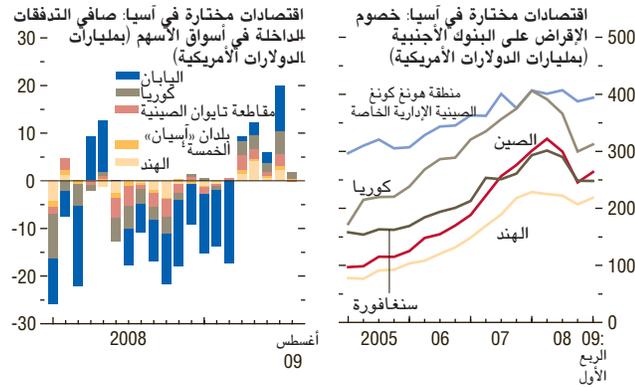
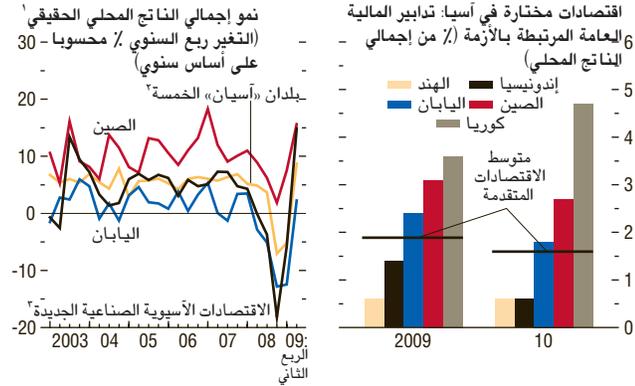
ويتوقع أيضاً أن تسهم مساعدة المؤسسات المالية على تنقية ميزانياتها العمومية من الأصول المتعثرة في تجديد قدرتها على استئناف أنشطة الإقراض. وقد أنشئ برنامج الاستثمار المشترك بين القطاعين العام والخاص (PPIP) لهذا الغرض، بتقديمه رفع مالي لرؤوس الأموال العامة والخاصة في إطار شراكات بين القطاعين العام والخاص لشراء الأصول المتعثرة، بحيث يسمح للبنوك والمؤسسات المالية الأخرى بتحرير رؤوس أموالها وحفز ائتمانات جديدة. ويتضمن هذا البرنامج جزئين مترابطين، أحدهما برنامج الديون الموروثة (Legacy Loan Program)، وهو برنامج يهدف إلى سحب رؤوس الأموال الخاصة إلى أسواق القروض بتقديم ضمانات على الدين من المؤسسة الفيدرالية للتأمين على الودائع (FDIC) والاستثمار المشترك في الأسهم من وزارة الخزانة الأمريكية؛ وهو الآن قيد التجريب من المؤسسة الفيدرالية للتأمين على الودائع. والآخر برنامج السندات الموروثة (Legacy Securities Program)، وهو برنامج يسعى إلى استهداف السندات الموروثة عن طريق التمويل بالديون من الاحتياطي الفيدرالي وتحديد رأس المال الخاص المناسب الذي يتم تجميعه لشراء هذه السندات. وقد تم تعيين مديري الصناديق، وإن لم يتم شراء أي أصول حتى الآن. ولا يزال من السابق للأوان الحكم على مدى ما سيحققه هذان البرنامجان في نهاية الأمر من نجاح، وخصوصاً إذا فضلت البنوك حيازة الأصول إلى أن تبلغ أجال استحقاقها بدلا من بيعها وإثبات خسائرها مقدماً.

وما أن تبدأ عجلة التعافي المنتظر في الدوران وتبدأ فجوات الناتج الواسعة في الانغلاق، سيتعين البدء في عملية سحب التنشيط المالي. ورغم أن هذه النقطة لا تزال بعيدة في المستقبل، فإن التواصل المبكر بشأن اعتماد استراتيجية خروج واضحة سيظل أمراً أساسياً للحفاظ على ثقة الأسواق. ومن شأن التسرع في سحب الدعم قبل أن يبرأ النظام المالي من علاته إعاقه التعافي. وسوف تمثل

آسيا: من الارتداد الإيجابي إلى التعافي؟

الشكل البياني ٢-٢: آسيا المتقدمة والصاعدة: هل يمكن الحفاظ على التعافي؟

هناك دلائل على تزايد قوة التعافي تسهم فيها حزم التنشيط المالي الكبيرة بصورة متزايدة. وتشهد الأسواق المالية حالات ارتداد إيجابي، مع بدء تدفق رأس المال من جديد في أسواق الأسهم وتوقف انسحاب البنوك الأجنبية. وفي الوقت نفسه، بدأ الإنتاج الصناعي يتنامى مرة أخرى في النصف الأول من العام مستفيداً من انتهاء عمليات تعديل المخزون.



المصادر: بنك التسويات الدولية؛ ودراسة Horton and others (2009): وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
١ معدلة موسمياً.
٢ ما عدا فيت نام.
٣ الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة تتألف من منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة وكوريا وسنغافورة ومقاطعة تايوان الصينية.
٤ ما عدا ماليزيا.

توقع انخفاض العجز دون مستوى ١٠٪ فيما بعد، فالمنتظر أن يواصل مستوى إجمالي الدين الحكومي العام الارتفاع بوتيرة سريعة، حتى يصل إلى نحو ١١٠٪ من إجمالي الناتج المحلي بحلول عام ٢٠١٤، وهو تدهور يبعث على القلق بالنظر إلى وجود ضغوط لائحة بشأن الرعاية الصحية ومعاشات التقاعد المرتبطة بتقدم سن السكان. ورغم أن مشروع الميزانية الحالي يزيد مقدار الشفافية بشأن هذه الضغوط بإدراج تنبؤات للأجل المتوسط، فإن هذه التنبؤات تستند إلى افتراضات نمو تبدو متفائلة. وسيتعين على الأرجح إجراء تعديل أكبر لضمان استمرارية أوضاع المالية العامة على المدى البعيد، وخصوصاً في جانب الإيرادات، نظراً لاقتراب الإنفاق الاستثنائي على الشؤون غير الدفاعية من أدنى المستويات بالمقاييس التاريخية. وسوف يكون شكل الإصلاح في مجال الرعاية الصحية حاسماً أيضاً. وبينما يمكن أن يتوقع قيام البلدان الغنية كالولايات المتحدة الأمريكية بزيادة الإنفاق نسبياً على الرعاية الصحية، فإن نظام الرعاية الصحية الأمريكي تشوبه أوجه قصور كبيرة، حسبما يتضح من تشابه مخرجات الرعاية الصحية في مختلف الولايات برغم اختلاف التكاليف. وبأخذ ذلك في الاعتبار، ينبغي أن يقتصر مدّ التغطية إلى الحد الذي يكون أثرها محايداً على الميزانية، ويتعين اتخاذ التدابير اللازمة لخفض معدل ارتفاع التكاليف حتى تسهم في الحفاظ على استمرارية القدرة على تحمل الدين.

آسيا: من الارتداد الإيجابي إلى التعافي؟

على الرغم من شدة الضرر الذي وقع على الاقتصادات الآسيوية الأكثر اعتماداً على الصادرات من جراء الهبوط الفجائي في النشاط الاقتصادي العالمي، تحسنت الآفاق الاقتصادية للمنطقة بشكل ملحوظ خلال النصف الأول من عام ٢٠٠٩. وتشير التطورات الأخيرة إلى ازدياد قوة الطلب المحلي والصادرات، ولكن لا تزال هناك تساؤلات بشأن ما إذا كان هذا الارتداد الإيجابي يمكن أن يصبح تعافياً تتوفر له مقومات الاستمرار الذاتي - قبل بدء حدوث نمو أقوى في بقية العالم.

ويعد التحول الأخير وفائق السرعة في الحظوظ الاقتصادية للمنطقة أمراً باعثاً على الإنهيار. ففي بداية الأزمة، تعرضت البلدان الآسيوية المصدرة لضربة عنيفة من انهيار الطلب الخارجي. وكان تدهور النشاط الاقتصادي سريعاً بشكل خاص للاقتصادات الأكثر اعتماداً على الصادرات (الشكل البياني ٢-٢). ففي اليابان، انخفض إجمالي الناتج المحلي بأكثر من ١٠٪ على أساس سنوي مقارنة في الربعين التاليين لإفلاس مؤسسة ليمان براذرز في سبتمبر ٢٠٠٨. وتضررت صادراتها من الصناعات

الأسواق المالية كما ساعد على تخفيف أثر تراجع الطلب المحلي، بل وتعزيز قوة الطلب في الصين والهند. فقد قامت البنوك المركزية بتوفير سيولة كبيرة (اليابان) وخفض أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية (الهند وإندونيسيا وكوريا وماليزيا والفلبين ومقاطعة تايوان الصينية وتايلند). وفي الصين أدى إرخاء أسقف الائتمان وخفض أسعار الفائدة إلى تعزيز نمو الائتمان (حيث نما الائتمان الخاص بنسبة ٢٤٪ خلال الشهور الستة الأولى من عام ٢٠٠٩). ونظرا لقوة مركز المالية العامة نسبيا في آسيا في بداية الأزمة، كان الدعم المقدم على أساس التقدير الاستثنائي فيها أقوى من الدعم الذي قدم في مناطق أخرى. ويتوقع أن تقترب حزم الدعم المقدم على مستوى المالية العامة في كل من الصين واليابان من نسبة ٥٪ من إجمالي الناتج المحلي لعام ٢٠٠٩-٢٠١٠. وتستهدف معظم البرامج تعزيز الاستهلاك، وخصوصا استهلاك السلع المعمرة (اليابان وكوريا) ورفع كفاءة البنية التحتية وإعادة تجهيز المصانع (الصين).

وتعمل الآن حالة الارتداد الإيجابي التي تشهدها أسواق الأسهم إلى جانب استئناف التدفقات الرأسمالية الوافدة في سياق حالة من التراجع العام عن الإقدام على المخاطر على إعطاء قوة دفع أكبر للاقتصادات الآسيوية. فقد شهدت أسواق الأسهم خلال الشهور الثمانية الأولى من العام صعودا بنسبة ٢٨٪ في اليابان، و٦٥٪ في اقتصادات بلدان "آسيان" الأربعة^١ و٥٢٪ في الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة^٢. وقد صاحب هذا التحول في الاتجاه السعودي تجدد التدفقات الرأسمالية الوافدة. وطرقت الكيانات السيادية أسواق رأس المال الدولية، وتحول صافي التدفقات الداخلة من أسهم رأس المال إلى الاتجاه الموجب في الربع الثاني من العام. وإضافة إلى ذلك، توقفت البنوك الدائنة في الاقتصادات المتقدمة عن خفض انكشافها في آسيا الصاعدة. وتوازى مع ذلك تزايد قوة معظم العملات، وإن ظلت مستوياتها أقل منها قبل الأزمة. وصاحب هذه التطورات تراجع فروق أسعار الفائدة على سندات دين الشركات بأكثر من ٢٥٠ نقطة أساس منذ يناير ٢٠٠٩، وهو ما ساعد على الحد من قيود التمويل على الشركات والأسر. ومع ذلك، استقر نمو الائتمان في عدة اقتصادات آسيوية، كالهند والاقتصادات الآسيوية

التحويلية من الانخفاض الحاد في الطلب على السلع المعمرة، ولا سيما السيارات، وتراجع النشاط الاستثماري في الاقتصادات الصاعدة في المنطقة. وتعثر الطلب المحلي بها وسط أجواء من انخفاض الثقة السريع وتكثف حالة عدم اليقين وضعف أسواق العمل وضيق الأوضاع المالية وارتفاع الطاقة الفائضة. وفي أجزاء أخرى من آسيا، انخفض النشاط بشكل حاد في الاقتصادات الأكثر اعتمادا على الصناعات التحويلية (كوريا وسنغافورة ومقاطعة تايوان الصينية). وكانت قد سجلت بنهاية عام ٢٠٠٨ تراجعا في الإنتاج الصناعي بلغ ذروته بوصوله إلى نحو ٢٥٪ مقابل مستوياته في العام الأسبق. ولم ينج من الركود الحاد إلا الصين وإندونيسيا والهند، كنتيجة للتنشيط المالي الكبير الذي أتاحتها سياساتها، وفي حالة الهند نتيجة لخفض الاعتماد على الصادرات.

وخفت حدة المنحدر الهبوطي في النصف الأول من عام ٢٠٠٩. وتبين المؤشرات الأخيرة تزايد قوة التعافي في المنطقة بفضل حدوث ارتداد إيجابية سريعة في الصين، التي تسارع النمو فيها ليصل إلى معدل ٧,١٪ سنويا في النصف الأول من العام، بدفع من الطلب المحلي بالكامل. أما اليابان فكان التحول فيها أكثر تدريجا. فقد بدأ إنتاجها الصناعي ينمو مجددا في شهر مارس، وتبعته مبيعات التجزئة في إبريل، وهو ما أدى إلى استعادة النمو في الربع الثاني (٢,٣٪). وأبدت الاقتصادات الآسيوية الصاعدة والنامية الأخرى دلائل مشابهة على توجهها نحو الاستقرار، مع ارتفاع الإنتاج الصناعي في منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة والهند وكوريا والفلبين ومقاطعة تايوان الصينية وتايلند، وهو ما أدى إلى زيادة النمو في الربع الثاني من العام وتحوله إلى نسب موجبة في عدد من هذه الاقتصادات. وقد قاد هذه الارتداد الإيجابية قطاع الإلكترونيات، الذي كان قد تعرض في بداية الأزمة لانخفاض حاد في الإنتاج. ويرجع الفضل أيضا في الحد من تأثير الأزمة المالية إلى صحة القطاعات المصرفية في المنطقة ككل.

ويمكن ربط الارتداد الإيجابي المتزايد في النشاط الاقتصادي في آسيا بثلاثة عوامل: (١) الموقف التوسعي في سياسة المالية العامة والسياسة النقدية، والذي اُسم بجرأة كبيرة في بعض البلدان؛ (٢) حدوث ارتداد إيجابي في الأسواق المالية وتدفقات رأس المال الداخلة، أسفر عن تخفيف قيود التمويل على مؤسسات التصدير الصغيرة وزيادة ثقة المستهلكين ومنشآت الأعمال؛ (٣) توافر دافع النمو للصناعة عقب حدوث تعديلات كبيرة في المخزون. فقد ساعد الدعم الكبير المقدم على مستويي سياسة المالية العامة والسياسة النقدية على تخفيف حدة توترات

^١ الاقتصادات الأربعة الكبرى في رابطة أمم جنوب شرق آسيا (آسيان) هي إندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلند.

^٢ منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة وكوريا وسنغافورة ومقاطعة تايوان الصينية، على أساس المؤشرات المناظرة لمؤسسة Morgan Stanley Capital International.

آسيا: من الارتداد الإيجابي إلى التعافي؟

الصناعية الجديدة الموجهة نحو الصادرات، حيث يُتوقع انكماش ناتجها في عام ٢٠٠٩ بمقدار ٢,٤٪ غير أن وتيرته ستتسارع في النصف الثاني من العام، مما يمهد الطريق لزيادة متواضعة في عام ٢٠١٠ (٣,٦٪). أما اقتصادات رابطة "آسيان" فتتسم آفاقها بقدر أكبر من الاختلاط. ففي الاقتصادات الأكثر توجها نحو التصدير (ماليزيا وتايلند)، يتوقع أن يزداد النشاط تدريجيا خلال النصف الثاني من عام ٢٠٠٩، مع زيادة النمو في عام ٢٠١٠.

وتتحول المخاطر على آفاق النمو تدريجيا لتصبح أكثر توازنا. فالزيادة الحادثة الآن في النشاط تدعمها عوامل كثيرة يمكن أن يتبين لاحقا أنها مؤقتة، وهي الارتداد الإيجابي في أسواق رأس المال، وتعديل المخزون، والموقف التوسعي في سياسة المالية العامة والسياسة النقدية. وقد لا تكون هذه القوى قادرة على تحقيق تعاف تتوفره مقومات الاستمرار الذاتي ما لم يتم تعزيز النشاط الاقتصادي في مناطق أخرى. أما في جانب احتمالات تجاوز النتائج المتوقعة، فمن الممكن أن يؤدي التنشيط المالي المقرر على مستوى السياسة في الصين إلى دعم التعافي في بلدان منطقة آسيا الأخرى.

ومع اكتساب التعافي للزخم، يكون تحدي السياسة هو تحديد توقيت وكيفية سحب الدعم المقرر على مستوى السياسة مع ضمان الانتقال بنجاح إلى نمو أكثر توازنا في الأجل المتوسط. وكان اعتماد منطقة آسيا على الطلب على الصادرات قد أسهم في زيادة الاختلالات العالمية وتعريض المنطقة لمخاطر الانكشاف لتطورات الطلب العالمي (الجدول ٢-٣). إلا أن حدوث عودة إلى أنماط النمو والطلب السابقة أمر غير مرجح - نظرا للتعديلات المطولة التي شهدتها كل من الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا - ويتعين بالتالي على كثير من الاقتصادات الآسيوية التحول في تكوين نموها بحيث يزداد تركيزه على الطلب المحلي.

ومن هذا المنظور، يكون الحذر بشأن استمرارية سرعة مستوى نمو الائتمان أمرا مبررا في عدد قليل من الاقتصادات، وخصوصا في الصين. ذلك أن الحفاظ على نمو الائتمان في هذا المستوى يتضمن مخاطرة إيجاد دوافع للاستثمار المفرط، وتضخم أسعار الأصول غير القابل للاستمرار، وتدهور جودة الائتمان في النظام المصرفي. ولذلك ينبغي الإقلاع عن الموقف التوسعي في السياسة النقدية الذي اعتمد مؤخرا بمجرد ظهور دلائل واضحة على تعافي الاقتصاد على أساس راسخ. ولتعزيز النمو الذي يستند بدرجة أكبر إلى الطلب المحلي

الصناعية الجديدة، مع بدء تزايد الطلب واستفادة البنوك حاليا من السيولة الكبيرة ومراكز رأس المال السليمة.

أما العامل الثالث وراء الارتداد الإيجابي في النشاط فهو إعادة بناء المخزون. فقد استجابت الشركات في معظم بلدان المنطقة للتراجع الحاد في الطلب في الربع الرابع من عام ٢٠٠٨ بخفض الإنتاج والمخزون. وبحلول منتصف عام ٢٠٠٩، كانت كل من اليابان وكوريا ومقاطعة تايوان الصينية قد قطعت شوطا طويلا في عملية تقليص المخزون، وهو ما يعني ضمنا أن الارتداد الإيجابية الحالية في الطلب الخارجي، إلى جانب التقدم المحرز في تعديل المخزون، سيقدمان دفعات لزيادة الإنتاج في قطاع التصدير.

وعلى الرغم من إيجابية هذه الدلائل، لا يمكن الجزم باستمرار التحول. إذ يرجح أن يتباطأ الاستهلاك نتيجة ضعف أسواق العمل، وأن يكبح الطلب الاستثماري نتيجة توافر طاقة فائضة كبيرة في الصناعة. وإضافة إلى ذلك، يغيب هذه المرة المحرك الرئيسي الذي كان وراء حالات التعافي السابقة - وهو الارتداد الإيجابي الدائم في الطلب الخارجي من خارج المنطقة. وعلى وجه الإجمال، لا تزال صادرات آسيا أقل بكثير من مستويات الذروة التي سجلتها في عام ٢٠٠٨ (بنحو ٣٠٪)، بما في ذلك في قطاعات أساسية كالإلكترونيات. ورغم ذلك، فقد أعطت الزيادة الحادة في الطلب المحلي دفعة للواردات الصينية من المنطقة، ولا سيما من إندونيسيا وكوريا، وهو ما ساعد على إيقاف الانكماش الحاد في قطاع الصادرات في المنطقة.

وحسب توقعات السيناريو الأساسي، يُتوقع أن يتزايد زخم النمو في النصف الثاني من عام ٢٠٠٩، بما يشكل أساسا لانتعاش متواضعة بشكل عام في ٢٠١٠، مع اشتداد قوة الطلب الخارجي من الاقتصادات المتقدمة (الجدول ٢-٢). ويُتوقع أن تقود الصين والهند هذا التوسع هذا العام حيث تسجلان معدلات نمو بمقدار ٨,٥٪ و ٥,٤٪ على الترتيب، يدفعها التنشيط المالي الكبير الذي قرره السياسات والذي يعمل الآن على زيادة الطلب من المصادر المحلية. ويتوقع أن ينكمش النشاط الاقتصادي في اليابان، بعد تراجعها الحاد في الربع الأول، ليصل إلى ٥,٤٪ في عام ٢٠٠٩ ككل، وإن كان يتوقع أن تؤدي دفعة تنشيطية قوية من المالية العامة وحدث زيادة في الصادرات إلى دعم النمو في النصف الثاني من عام ٢٠٠٩ ومن ثم إلى تعاف بمقدار ١,٧٪ في عام ٢٠١٠. ونظرا للتراخي الكبير في النشاط الاقتصادي، يتوقع أن يظل التضخم بالنسب السالبة حتى عام ٢٠١٢. وتتشابه التوقعات بشأن النمو والتضخم في الاقتصادات الآسيوية

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

رصيد الحساب الجاري ^٢				أسعار المستهلكين ^١				إجمالي الناتج المحلي الحقيقي				
٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	
٥,٣	٥,٢	٥,٦	٦,٧	٣,٢	٢,٧	٧,٠	٤,٩	٦,٨	٥,٠	٦,٧	٩,٨	آسيا الصاعدة
الاقتصادات الآسيوية												
٥,٩	٦,٤	٤,٤	٥,٧	١,٩	١,٠	٤,٥	٢,٢	٣,٦	٢,٤-	١,٥	٥,٧	الصناعية الجديدة
٢,٢	٣,٤	٠,٧-	٠,٦	٢,٥	٢,٦	٤,٧	٢,٥	٣,٦	١,٠-	٢,٢	٥,١	كوريا
٨,٠	٧,٩	٦,٤	٨,٦	١,٥	٠,٥-	٣,٥	١,٨	٣,٧	٤,١-	٠,١	٥,٧	مقاطعة تايوان الصينية
١٠,٨	١٠,٧	١٤,٢	١٢,٣	٠,٥	١,٠-	٤,٣	٢,٠	٣,٥	٣,٦-	٢,٤	٦,٤	منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة
١٢,٥	١٢,٦	١٤,٨	٢٣,٥	١,٦	٠,٢-	٦,٥	٢,١	٤,١	٣,٣-	١,١	٧,٨	سنغافورة
٥,٢	٥,٠	٥,٩	٧,٠	٣,٤	٣,٠	٧,٥	٥,٤	٧,٣	٦,٢	٧,٦	١٠,٦	بلدان آسيا النامية ^٣
٨,٦	٧,٨	٩,٨	١١,٠	٠,٦	٠,١-	٥,٩	٤,٨	٩,٠	٨,٥	٩,٠	١٣,٠	الصين
٢,٥-	٢,٢-	٢,٢-	١,٠-	٨,٤	٨,٧	٨,٣	٦,٤	٦,٤	٥,٤	٧,٣	٩,٤	الهند
٢,٠	٣,٣	٢,٦	٤,٩	٤,٦	٢,٦	٩,٢	٤,٣	٤,٠	٠,٧	٤,٨	٦,٣	بلدان «آسيان» الخمسة
٠,٥	٠,٩	٠,١	٢,٤	٦,٢	٥,٠	٩,٨	٦,٠	٤,٨	٤,٠	٦,١	٦,٣	إندونيسيا
٢,٧	٤,٩	٠,١-	٥,٧	٢,١	١,٢-	٥,٥	٢,٢	٣,٧	٣,٥-	٢,٦	٤,٩	تايلند
١,٢	٣,٢	٢,٥	٤,٩	٤,٠	٢,٨	٩,٣	٢,٨	٣,٢	١,٠	٣,٨	٧,١	الفلبين
١١,٠	١٣,٤	١٧,٩	١٥,٤	١,٢	٠,١-	٥,٤	٢,٠	٢,٥	٣,٦-	٤,٦	٦,٢	ماليزيا
٩,٤-	٩,٧-	١١,٩-	٩,٨-	١١,٠	٧,٠	٢٣,١	٨,٣	٥,٣	٤,٦	٦,٢	٨,٥	فيت نام
١,٤-	١,٠-	٢,٣-	٠,٠	٨,٣	١١,٦	١٢,٨	١٠,١	٤,١	٣,٣	٣,٩	٦,٥	بلدان آسيا النامية الأخرى ^٤
٤,٨-	٥,١-	٨,٣-	٤,٨-	١٠,٠	٢٠,٨	١٢,٠	٧,٨	٣,٠	٢,٠	٢,٠	٥,٦	باكستان
١,٠	٢,١	١,٩	١,١	٥,٦	٥,٣	٧,٧	٩,١	٥,٤	٥,٤	٦,٠	٦,٣	بنغلاديش

^١ يشار إلى حركات أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية. أما التغيرات التي تحدث من شهر ديسمبر إلى ديسمبر الذي يليه فيمكن الاطلاع عليها في الجدول ألف في الملحق الإحصائي.
^٢ % من إجمالي الناتج المحلي.
^٣ يمكن الاطلاع على العناصر القطرية لهذه المجموعة الإقليمية في الجدول (و) في الملحق الإحصائي.
^٤ تشمل جمهورية أفغانستان الإسلامية وبنوتان وبروني دار السلام وكمبوديا وفيجي وكيريباتي وجمهورية لاو الديمقراطية الشعبية وملاياف وميانمار ونيبال وياو غينيا الجديدة وساموا وجزر سليمان وسري لانكا وتيمور - ليشتي وتونغا وفانواتو.

أو تحسينها في الحد من الادخار الاحترازي لدى قطاع الأسر، وهو ما من شأنه تحرير موارد للاستهلاك وخلق سوق أكبر للموردين المحليين. وينبغي أن يسهم تطوير القطاع المالي في ضمان كفاءة تخصيص الائتمان. إذ يمكن أن تقوم أسواق الائتمان، مع ازدياد عمقها وقوتها، بطرح أدوات مستقرة للادخار والاستثمار، يكون من شأنها خفض الاعتماد على التمويل الأجنبي وزيادة أهمية مدخرات الأسر كقاعدة تمويلية للقطاع المالي. ويمكن أيضاً أن يسهم تيسير إتاحة التمويل المحلي على أساس السوق للمؤسسات الصغيرة في خفض معدلات الادخار العالية للشركات، وفي تطوير قطاعات الخدمات المحلية، ودعم الاستهلاك. وينبغي بالطبع أن يكون تطوير القطاع المالي ضمن سياق أطر سليمة من الرقابة والتنظيم.

ويمكن أيضاً زيادة مرونة نظم سعر الصرف حيث من شأن ذلك المساعدة على إعادة توازن النمو. ويعني ارتفاع أسعار الصرف في الاقتصادات التي تشهد نمواً في الإنتاجية زيادة في دخول الأسر الحقيقية مع تراجع

وبدرجة أقل إلى الاستثمار والصادرات، ينبغي تقديم دعم على مستوى المالية العامة لتشجيع الاستهلاك الخاص في اليابان وكوريا ومقاطعة تايوان الصينية على سبيل المثال. ويتعين في بعض البلدان التصدي للمخاوف بشأن استمرارية أوضاع المالية العامة، بسبب من بينها وضع خطط ذات مصداقية لتصحيح أوضاع المالية العامة في الأجل المتوسط (الهند واليابان وماليزيا). ويتعين أيضاً إيلاء اهتمام خاص بوضع استراتيجيات خروج من برامج ضمان الائتمان للشركات، والتي اعتمدها بلدان كثيرة في آسيا أثناء الأزمة، حيث تبين تجربة اليابان وكوريا في العقد الماضي أن هذه البرامج يمكن أن تشجع على الإقدام المفرط على المخاطر وأن تحجيمها يمكن أن يمثل بعض التحديات.

ولإنجاز التحول باتجاه زيادة توازن مسار النمو سيتعين الجمع بين تدابير في جانب الطلب وأخرى في جانب العرض.

فيمكن في عدد كبير من الاقتصادات الصاعدة والنامية أن يسهم وضع شبكات أمان اجتماعي ونظم رعاية صحية

أوروبا: التعافي اللائح في الأفق سيكون بطيئاً

خلق هوامش أمان لوقاية الاقتصاد من تأثير الصدمات الخارجية والمحلية.

أوروبا: التعافي اللائح في الأفق سيكون بطيئاً

تشير البيانات الأخيرة من أوروبا إلى اعتدال وتيرة التراجع في الوقت الحالي. ففي الربع الثاني من عام ٢٠٠٩، انكمش إجمالي الناتج المحلي في منطقة اليورو بدرجة أقل مما كان متوقعا له في السابق، مع تسجيل معدلات نمو موجبة في كل من فرنسا وألمانيا وتراجع أكثر اعتدالا في المملكة المتحدة. وعلى الرغم من استمرار التراجع في معظم بلدان أوروبا الصاعدة، فقد سجلت بولندا معدلات نمو موجبة في الربعين الأول والثاني من العام. ولكن حتى والوضع كذلك، يرجح أن يكون الارتداد الإيجابي في أوروبا بطيئاً. ورغم أن أوضاع الأسواق المالية في المنطقة تحسنت، فسيستغرق النظام المالي بعض الوقت لكي يستعيد دوره الكامل في الوساطة ولا سيما أنه يستند بدرجة كبيرة إلى البنوك. ويتوقع أن ينحسر الاستثمار الخاص نتيجة لضيق أوضاع الائتمان، وأن يتأثر الاستهلاك سلباً نتيجة تزايد معدلات البطالة، وحتى مع ضرورة سحب الدعم المقدم من الحكومات تدريجياً. وسيتعين على أوروبا الصاعدة التكيف مع اشتداد قيود التمويل الخارجي بدرجة أكبر بكثير.

ويأتي تراجع الناتج في المنطقة مدفوعاً بانخفاض الطلب المحلي - وخصوصاً الاستثمار - مقترناً بتقلص التجارة داخل المنطقة نظراً لشدة تكاملها، مع تباين الضرر على فرادى الاقتصادات حسب ما كان لدى كل منها من اختلالات قبل وقوع الأزمة إلى حد كبير (الشكل البياني ٢-٣). ففي أيرلندا وإسبانيا والمملكة المتحدة وعدد من الاقتصادات الأخرى، منها بعض اقتصادات أوروبا الصاعدة، انخفض النشاط بصورة حادة نتيجة للتحويل الفجائي في رواج أسعار الأصول، لاسيما أسعار العقارات. وتعرضت أيسلندا لضربة عنيفة بوجه خاص وهي تحصل الآن على دعم من صندوق النقد الدولي عقب انهيار قطاعها المالي. وشهدت الاقتصادات التي كان لديها عجز أو فائض معتدل في الحساب الجاري قدراً أقل من تباطؤ النشاط الاقتصادي بوجه عام. إلا أن ذلك لم ينسحب على ألمانيا، فنظراً لاعتماد اقتصادها بدرجة كبيرة على الصادرات، فقد تأثرت بشدة من انخفاض الطلب الخارجي، وإن كان نشاطها الاقتصادي يستفيد الآن من تعافي التجارة العالمية بدرجة أكبر من اقتصادات المنطقة الأخرى. وبالمقارنة، كان التباطؤ في فرنسا أقل

الجدول ٢-٣: الاقتصادات المتقدمة: مراكز الحساب الجاري

(% من إجمالي الناتج المحلي)

٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	
٠,٤-	٠,٧-	١,٣-	٠,٩-	الاقتصادات المتقدمة
٢,٢-	٢,٦-	٤,٩-	٥,٢-	الولايات المتحدة
٠,٣-	٠,٧-	٠,٧-	٠,٣	منطقة اليورو ^١
٣,٦	٢,٩	٦,٤	٧,٥	ألمانيا
١,٤-	١,٢-	٢,٣-	١,٠-	فرنسا
٢,٣-	٢,٥-	٣,٤-	٢,٤-	إيطاليا
٤,٧-	٦,٠-	٩,٦-	١٠,٠-	إسبانيا
٦,٨	٧,٠	٧,٥	٧,٦	هولندا
٠,٩-	١,٠-	٢,٥-	١,٧	بلجيكا
٩,٠-	١٠,٠-	١٤,٤-	١٤,٢-	اليونان
٢,٠	٢,١	٣,٥	٣,١	النمسا
٩,٧-	٩,٩-	١٢,١-	٩,٤-	البرتغال
٢,٠	٠,٥	٢,٤	٤,١	فنلندا
٠,٦	١,٧-	٥,٢-	٥,٣-	أيرلندا
٧,٨-	٨,٠-	٦,٥-	٥,٣-	الجمهورية السلوفاكية
٤,٧-	٣,٠-	٥,٥-	٤,٢-	سلوفينيا
٧,٠	٧,٦	٩,١	٩,٨	لكسمبرغ
٩,٨-	١٠,٠-	١٨,٣-	١١,٧-	قبرص
٦,١-	٦,١-	٥,٦-	٧,٠-	مالطة
٢,٠	١,٩	٣,٢	٤,٨	اليابان
١,٩-	٢,٠-	١,٧-	٢,٧-	المملكة المتحدة
١,٨-	٢,٦-	٠,٥	١,٠	كندا
٢,٢	٣,٤	٠,٧-	٠,٦	كوريا
٥,٦-	٣,٢-	٤,٦-	٦,٣-	أستراليا
٨,٠	٧,٩	٦,٤	٨,٦	مقاطعة تايوان الصينية
٥,٤	٦,٤	٧,٨	٨,٦	السويد
٧,١	٦,١	٢,٤	٩,٩	سويسرا
١٠,٨	١٠,٧	١٤,٢	١٢,٣	منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة
٢,٢-	٢,١-	٣,١-	٣,١-	الجمهورية التشيكية
١٥,٦	١٣,٩	١٩,٥	١٥,٩	النرويج
١٢,٥	١٢,٦	١٤,٨	٢٣,٥	سنغافورة
١,٥	١,١	١,٠	٠,٧	الدانمرك
٢,٤	٣,٢	١,٠	٢,٨	إسرائيل
٦,٧-	٧,١-	٨,٩-	٨,٢-	نيوزيلندا
٠,٧	٥,٣-	٤٠,٦-	١٩,٩-	أيسلندا
				للذكرة
٠,٨-	١,١-	١,٥-	١,٣-	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية
١,٠-	١,٠-	٠,٥-	٠,١	منطقة اليورو ^٢
				الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة
٥,٩	٦,٤	٤,٤	٥,٧	

^١ محسوبة على أساس مجموع أرصدة فرادى البلدان في منطقة اليورو.
^٢ مصححاً لمراعاة تفاوت البيانات المبلغة عن المعاملات داخل المنطقة.

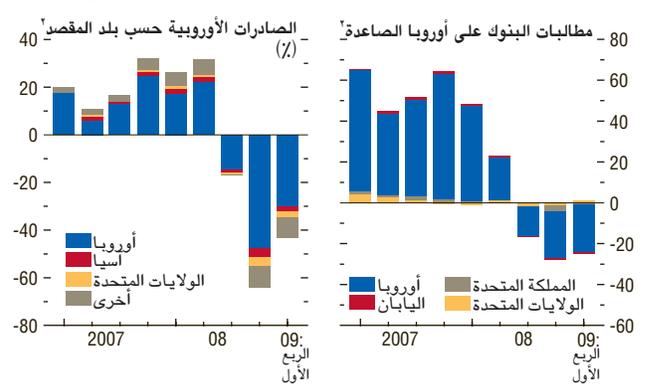
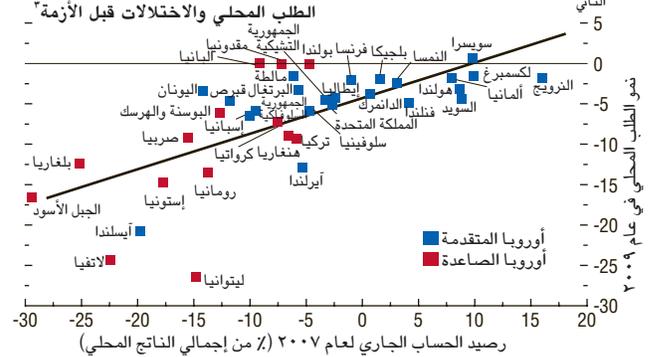
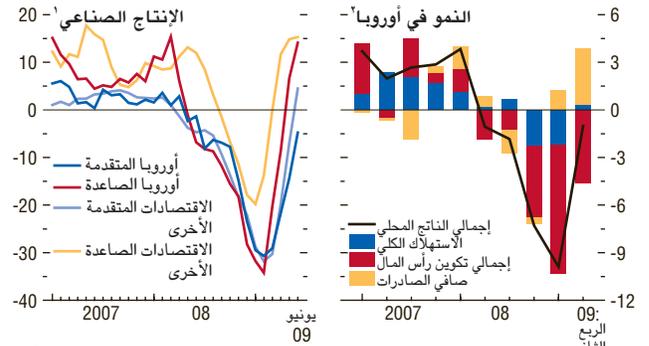
أسعار الواردات، مما يؤدي إلى تعزيز الطلب المحلي، وكذلك إرسال إشارة إلى منشآت الأعمال لتوجيه العرض نحو القطاع المحلي. ومن شأن زيادة مرونة أسعار الصرف أيضاً السماح للاقتصادات الآسيوية بتطوير سياساتها النقدية لتصبح أداة مستقلة للإدارة الاقتصادية الكلية، وهو ما من شأنه المساهمة في

وضوحا بعض الشيء، وهو ما يرجع جزئيا إلى انخفاض درجة انفتاحها التجاري وزيادة حجم قطاعها العام. أما أوروبا الصاعدة فقد تعرضت لضربات قوية بشكل خاص بسبب انخفاض التدفقات الرأسمالية الداخلة. ونتيجة لذلك انكمش النشاط بدرجة كبيرة في اقتصادات منطقة البلطيق وبلغاريا ورومانيا، وإن كانت أسعار الصرف قد عملت بمثابة واق من الصدمات في الاقتصادات التي تطبق نظم سعر الصرف المرنة. وتحصل الآن كل من البوسنة والمجر ولاتفيا ورومانيا وصربيا على دعم من الصندوق لتحسين وضع ميزان المدفوعات، بينما تستفيد بولندا من تسهيل خط الائتمان المرن لدى الصندوق من أجل توفير ضمانات وقائية لثقة الأسواق. وكانت وتيرة الانكماش قد تباطأت في الشهور الأخيرة بدرجة كبيرة في معظم بلدان المنطقة، مع عودة روح الإقدام على المخاطر، وتسارع وتيرة الصادرات واعتدال وتيرة السحب من المخزون، وإن كان الائتمان الخاص لا يزال متراجعا ومعدلات البطالة أخذت في الارتفاع (الشكل البياني ٢-٤).

وكانت قوة استجابة السياسة الاقتصادية الكلية المبدئية قد تحددت إلى درجة كبيرة بناء على ما توافر للاقتصادات من فرص على مستوى السياسات، والتي تباينت بدرجة ملحوظة بتباين البلدان. ففي الاقتصادات المتقدمة، قامت البنوك المركزية مع انخفاض معدلات التضخم وشدة اضطراب أسواق الائتمان بخفض أسعار الفائدة بدرجة كبيرة واستحدثت تدابير غير تقليدية، منها قيام بنك إنجلترا بحيارة مباشرة للأصول وقيام البنك المركزي الأوروبي بشراء سندات مغطاة. وتعهد عدد كبير من الاقتصادات المتقدمة بتخصيص موارد كبيرة من الميزانية لدعم القطاع المالي، عن طريق الضمانات بالدرجة الأولى. أما عمليات ضخ رؤوس الأموال ومشتريات الأصول فقد نفذت على نطاق أضيق عموما حتى الآن، باستثناء النمسا وبلجيكا وأيرلندا والنرويج والمملكة المتحدة. وقامت بعض البلدان، مثل ألمانيا وإسبانيا والمملكة المتحدة، باستحداث حزم تنشيط مالي على أساس التقدير الاستنسابي من أجل دعم الاقتصاد على نطاق أوسع، إلى جانب الدعم الكبير المقدم من أدوات الضبط التلقائية. أما البلدان التي لم يتوافر لديها في بداية الأزمة حيز حركة على مستوى السياسة بنفس القدر من الاتساع، كاليونان وإيطاليا والبرتغال ومعظم الاقتصادات الصاعدة، فلم تكن مهياة لاستحداث تنشيط مالي كبير. وإضافة إلى ذلك، كانت هناك قيود على معظم بلدان أوروبا الصاعدة فرضها خروج التدفقات الرأسمالية (أو مخاطرها)، مع اضطراب بعض هذه البلدان إلى تضيق موقفها النقدي وضبط أوضاع حسابات المالية العامة لديها، وخصوصا في تلك الاقتصادات التي تطبق نظم سعر

الشكل البياني ٢-٣: أوروبا: ارتداد إيجابي بطيء

ينحسر الآن الركود في اقتصادات أوروبا مفسحا الطريق أمام التعافي. وكان عمق هبوط النشاط الاقتصادي يرتبط جزئيا بمدى الاختلالات المحلية والخارجية في فرائد الاقتصادات. وكان اقتصاد المنطقة قد تأثر بشدة بانهيار التجارة البينية في المنطقة والتمويل عبر الحدود نظرا لتكامله الوثيق.

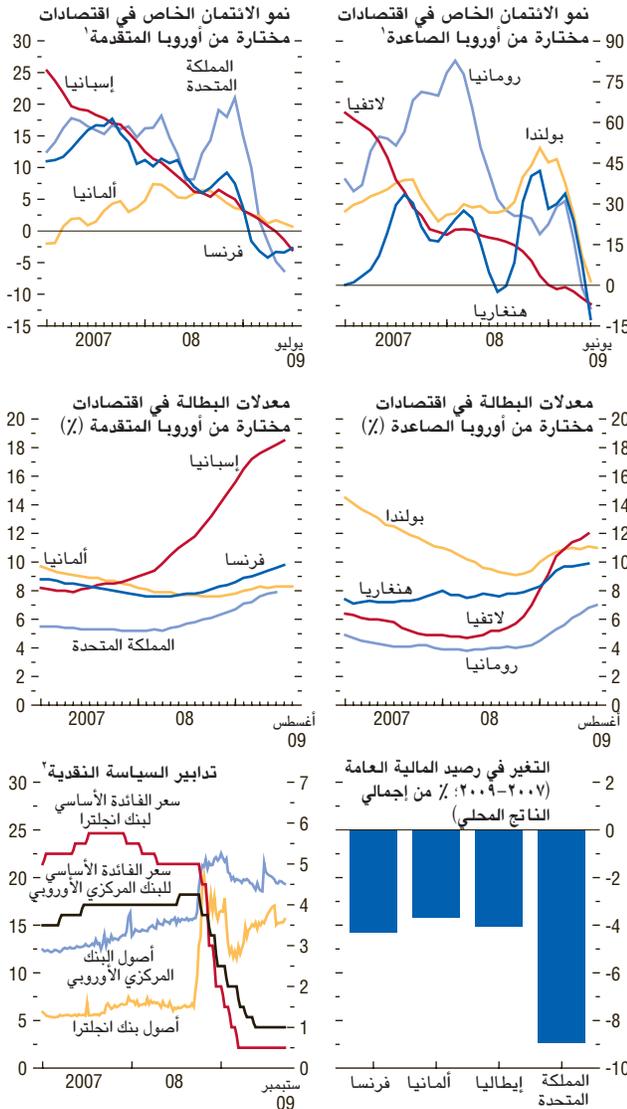


المصادر: بنك التسويات الدولية؛ ومؤسسة Haver Analytics، وتقرير وجهة إحصاءات التجارة الصادر عن صندوق النقد الدولي؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. التغيير % في المتوسط المتحرك لثلاثة أشهر عن متوسط ثلاثة أشهر سابق، محسوبا على أساس سنوي. وتتألف أوروبا المتقدمة من النمسا والجمهورية التشيكية والدانمرك وفنلندا وفرنسا وألمانيا واليونان وأيرلندا وإيطاليا وهولندا والنرويج والبرتغال والجمهورية السلوفاكية وسلوفينيا وإسبانيا والسويد والمملكة المتحدة؛ وتتألف أوروبا الصاعدة من بلغاريا وإستونيا وهنغاريا ولاتفيا وليتوانيا وبولندا ورومانيا وتركيا؛ وتتألف الاقتصادات المتقدمة الأخرى من كندا وإسرائيل واليابان وكوريا وسنغافورة ومقاطعة تايوان الصينية والولايات المتحدة الأمريكية؛ وتتألف الاقتصادات الصاعدة الأخرى من الأرجنتين والبرازيل وشيلي والصين وكولومبيا والهند وإندونيسيا وماليزيا والمكسيك وبيرو والفلبين وروسيا وجنوب إفريقيا وتايلند وأوكرانيا. *مساهمت في النمو ربع سنوية محسوبة على أساس سنوي. كرواتيا والدانمرك وأيرلندا ولكسمبرغ وتركيا ليست مدرجة في الربع الثاني من عام ٢٠٠٩.

أوروبا: التعافي اللائح في الأفق سيكون بطيئاً

الشكل البياني ٢-٤: أوروبا: التحديات الماثلة

من المرجح أن يكون التعافي بطيئاً، مع انحسار الاستثمار الخاص نتيجة ضيق أوضاع الائتمان وتأثر الاستهلاك سلباً بارتفاع معدلات البطالة. ولا يزال تنسيق إجراءات السياسة أحد العناصر الأساسية لاستعادة زخم النمو في المنطقة، بينما يتعين تنفيذ استراتيجية الخروج بعناية وفي توقيت سليم.



المصادر: مؤسسة Haver Analytics؛ وتقارير الإحصاءات المالية الدولية الصادر عن صندوق النقد الدولي؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.
^١ التغير % في المتوسط المتحرك لثلاثة أشهر عن متوسط ثلاثة أشهر سابق، محسوباً على أساس سنوي.
^٢ الأصول % من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠٠٨ وهي على المقياس الأيسر. وسعر الفائدة الأساسي % وهو على المقياس الأيمن.

الصرف الثابت. وقد أتاح انحسار الإقدام على المخاطر لبعض الاقتصادات الصاعدة خفض أسعار الفائدة.

ويبدو أن وتيرة تراجع النشاط الاقتصادي في سبيلها الآن إلى الاعتدال، غير أن التعافي سيكون في حدود متواضعة على الأرجح خلال الأرباع القادمة. ويتوقع أن يكون هذا التحول المتوقع في النصف الثاني من عام ٢٠٠٩ مدفوعاً بالدرجة الأولى بارتفاع الصادرات والتحول المنتظر في دورة المخزون، مع استمرار الدعم من التنشيط المالي الذي تتيحه السياسات. ويتوقع أن تنهض منطقة اليورو من هذا الركود في النصف الثاني من عام ٢٠٠٩، مع تزايد تعافي اقتصاداتها على مدار عام ٢٠١٠، في حين يتوقع استمرار انخفاض مستوى التضخم فيها (راجع الجدول ٢-١). ويتبدى هذا التحول في أوضح أشكاله على أساس التغير السنوي المقارن من الربع الأخير من السنة إلى الربع الأخير من السنة التي تليها، من تراجع نسبته ٢,٥% في عام ٢٠٠٩ إلى زيادة نسبتها ٠,٩% في عام ٢٠١٠. وتتسق وتيرة التعافي المتواضعة هذه مع استمرار الضغوط على سوق المساكن في بعض الاقتصادات، واستمرار التوترات في القطاع المالي الذي يقوم بدرجة كبيرة على البنوك، وتباطؤ أسواق العمل. وعلى الرغم من اعتدال معدلات خفض الوظائف في بداية الأزمة، يتوقع أن تقترب معدلات البطالة من ١٠% خلال عام ٢٠٠٩ وأن تصل إلى نحو ١٢% بحلول عام ٢٠١١، مع احتمال انحسار مجال استحداث فرص عمل جديدة والتحول في اتجاه خفض ساعات العمل المنتشر على نطاق واسع. وفي المملكة المتحدة، يتوقع أن يتحول نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي إلى الاتجاه الموجب في النصف الثاني من عام ٢٠٠٩، مع استقرار أوضاع الأسواق العقارية والمالية ودعم صافي الصادرات نتيجة ضعف الجنيه الاسترليني. ويتوقع أن تعود أوروبا الصاعدة إلى تسجيل معدلات نمو موجبة في عام ٢٠١٠، بعد انكماش إجمالي الناتج المحلي لديها بواقع ٥,٢٥% في عام ٢٠٠٩ (راجع الجدول ٢-٤). ويتوقع أن يكون تعافياً أبطأ من تعافي المناطق الصاعدة الأخرى لأن عدداً كبيراً من اقتصاداتها سيظل يواجه مشكلات خطيرة تتعلق بتعديل الأوضاع في ظل استمرار انخفاض التدفقات الرأسمالية عبر الحدود لبعض الوقت على الأرجح. ويتوقع ألا يكون التعافي متساوياً، حيث يستمر انكماش بعض اقتصادات أوروبا الصاعدة - وخصوصاً اقتصادات البلطيق - في عام ٢٠١٠، بينما يتوقع أن تحقق مكاسب كبيرة في الناتج في اقتصادات أخرى، وخصوصاً في بولندا وتركيا.

وفيما يتعلق بمخاطر التطورات المعاكسة لأوروبا، فهي في سبيلها إلى الانحسار، بل وتظهر في عدة اقتصادات

الجدول ٢-٤: اقتصادات مختارة في أوروبا الصاعدة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري (التغير السنوي % ما لم يذكر خلاف ذلك)

	رصيد الحساب الجاري ^٢				أسعار المستهلكين ^١				إجمالي الناتج المحلي الحقيقي			
	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧
أوروبا الصاعدة	٣,٦-	٢,٧-	٧,٦-	٧,٦-	٤,٢	٤,٧	٨,٠	٦,٢	١,٨	٥,٢-	٢,٩	٥,٥
تركيا	٣,٧-	١,٩-	٥,٧-	٥,٨-	٦,٨	٦,٢	١٠,٤	٨,٨	٣,٧	٦,٥-	٠,٩	٤,٧
ماعدات تركيا	٣,٥-	٣,٢-	٨,٩-	٨,٩-	٢,٥	٣,٨	٦,٥	٤,٥	٠,٥	٤,٣-	٤,١	٦,٠
بلدان البلطيق	٢,٦	٢,٣	١١,٤-	١٧,٧-	٢,٥-	٢,٦	١٢,٢	٧,٣	٣,٧-	١٧,٤-	٠,٧-	٨,٩
إستونيا	٢,٠	١,٩	٩,٣-	١٧,٨-	٠,٢-	٠,٠	١٠,٤	٦,٦	٢,٦-	١٤,٠-	٣,٦-	٧,٢
لاتفيا	٦,٤	٤,٥	١٢,٦-	٢١,٦-	٣,٥-	٣,١	١٥,٣	١٠,١	٤,٠-	١٨,٠-	٤,٦-	١٠,٠
ليتوانيا	٠,٥	١,٠	١١,٦-	١٤,٦-	٢,٩-	٣,٥	١١,١	٥,٨	٤,٠-	١٨,٥-	٣,٠	٨,٩
أوروبا الوسطى	٣,١-	٢,٤-	٦,١-	٥,٢-	٢,٩	٣,٦	٤,٦	٣,٧	١,٥	٠,٧-	٣,٩	٥,٥
هنغاريا	٣,٣-	٢,٩-	٨,٤-	٦,٥-	٤,١	٤,٥	٦,١	٧,٩	٠,٩-	٦,٧-	٠,٦	١,٢
بولندا	٣,١-	٢,٢-	٥,٥-	٤,٧-	٢,٦	٣,٤	٤,٢	٢,٥	٢,٢	١,٠	٤,٩	٦,٨
جنوب أوروبا وجنوبها الشرقي	٦,٠-	٦,٦-	١٣,٨-	١٣,٩-	٣,٠	٤,٥	٨,٤	٥,١	٠,١-	٧,٥-	٦,١	٦,١
بلغاريا	٨,٣-	١١,٤-	٢٥,٥-	٢٥,٢-	١,٦	٢,٧	١٢,٠	٧,٦	٢,٥-	٦,٥-	٦,٠	٦,٢
كرواتيا	٥,٤-	٦,١-	٩,٤-	٧,٦-	٢,٨	٢,٨	٦,١	٢,٩	٠,٤	٥,٢-	٢,٤	٥,٥
رومانيا	٥,٦-	٥,٥-	١٢,٤-	١٣,٥-	٣,٦	٥,٥	٧,٨	٤,٨	٠,٥	٨,٥-	٧,١	٦,٢
للتذكرة												
الجمهورية السلوفاكية	٧,٨-	٨,٠-	٦,٥-	٥,٣-	٢,٣	١,٥	٤,٦	٢,٧	٣,٧	٤,٧-	٦,٤	١٠,٤
الجمهورية التشيكية	٢,٢-	٢,١-	٣,١-	٣,١-	١,١	١,٠	٦,٣	٢,٩	١,٢	٤,٣-	٢,٧	٦,١

^١ يشار إلى حركات أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية. ويمكن الاطلاع على التغيرات التي تحدث من شهر ديسمبر إلى ديسمبر الذي يليه في الجدول ألف في الملحق الإحصائي.
^٢ % من إجمالي الناتج المحلي.

أساسا في تعافي التجارة العالمية والثقة في وقت أسرع من المتوقع.

ومع استمرار تراخي العرض واستمرار تأثير الطلب سلبا بتعديل أوضاع الميزانية العمومية يتوقع في المدى المتوسط ألا يعود نمو إجمالي الناتج المحلي إلى مستوياته قبل الأزمة إلا تدريجيا. ويتوقع أن تستمر معدلات البطالة في مستويات عالية لبعض الوقت، ويرجح أن يصبح جزء من هذه الزيادة هيكلية، مع الصعوبة التي يجدها العاملون الذين فقدوا وظائفهم في العودة إلى سوق العمل بعد خروجهم منها، وخصوصا في منطقة اليورو وبعض الاقتصادات الصاعدة. ومع استمرار ضيق أوضاع الائتمان وسحب الدعم الحكومي تدريجيا، يرجح أن يظل الاستثمار في مستويات منخفضة، ويتوقع مع إعادة هيكلة الشركات في بعض البلدان أن تكون هناك ضرورة إلى التخلص من مخزون رأس المال القائم. والواقع أن التجارب السابقة تشير إلى استمرار تراخي التوظيف وتراكم رأس المال والإنتاجية لفترة طويلة عقب الأزمات المالية (راجع الفصل الرابع). وفي الوقت نفسه، يرجح أن يستمر الضعف في طلب القطاع الخاص إلى حد كبير في البلدان الأوروبية الكثيرة التي شهدت توقفا فجائيا في رواج الائتمان وأسعار الأصول الذي كان سائدا قبل وقوع الأزمة. ويرتبط بذلك عجز يتوقع حدوثه

بعض احتمالات تجاوز النتائج المتوقعة. فمن المحتمل أن يزيد تراخي التعافي على ما هو متوقع إذا ما ساءت أوضاع القطاع المالي وقطاع الشركات وإذا ما ارتفعت معدلات البطالة بوتيرة أسرع مما هو منتظر الآن. ولا تزال المؤسسات المالية عرضة للتأثر باستمرار تدهور جودة الأصول، نظرا لاحتمال ارتفاع خسائر قطاع الشركات في الوقت الذي تظل فيه مستويات الرسملة منخفضة إلى حد ما. وتظل أوروبا الصاعدة عرضة بوجه خاص للتأثر باستمرار انكماش التمويل عبر الحدود، ولا تزال انكشافات النمسا وبلجيكا وعدد آخر من الاقتصادات المتقدمة عبر الحدود تمثل مخاطر على بنوك هذه البلدان. ولئن كان تراجع عدد الوظائف قد حدث حتى الآن بوتيرة بطيئة ربما نتيجة للجوء إلى تقصير ساعات العمل على نطاق واسع كمحاولة للحفاظ على الوظائف، إلا أن مشكلة فقدان الوظائف قد تتفاقم بحدة أكبر من المتوقع الآن مع استمرار خضوع سوق العمل للضغوط في الشهور المقبلة وبلوغ برامج دعم التوظيف منتهاها. ويمكن أن تظهر مخاطر ترددي الأوضاع بوضوح أكبر إذا تم التسرع في سحب الدعم المقدم من السياسات في الاقتصادات المتقدمة في وقت أبكر من اللازم، أو إذا تأجلت إصلاحات القطاع المالي بسبب الضغوط السياسية، أو إذا تعثر التنسيق بين السياسات. أما احتمالات تجاوز النتائج المتوقعة فتتمثل

كومنولث الدول المستقلة: الطريق إلى التعافي وعة عند البعض، واحتواء الضرر عند البعض الآخر

تصميم استراتيجية خروج تكون مدروسة بعناية، ومتسقة مع مواصلة دعم الاقتصاد يراعى فيها مع ذلك الحيلولة دون ارتفاع التضخم مع ضيق فجوات الناتج، وخصوصا وأن الناتج المحتمل قد انخفض على الأرجح. ولا ينبغي سحب التنشيط المالي على أساس التقدير الاستنباطي في وقت أبكر من اللازم، بالرغم من ارتفاع تكاليف الأزمة على المالية العامة. ومن المتوقع أن تتدهور المالية العامة في الاقتصادات المتقدمة بصورة حادة، مع تجاوز العجز الحكومي العام لنسبة ٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في عامي ٢٠٠٩ و ٢٠١٠ في المتوسط وتسارع وتيرة ارتفاع مستويات الدين. وتمثل استمرارية القدرة على تحمل الدين أحد المخاوف الرئيسية، نظرا لأن تراكم الدين الزائد قد يؤدي إلى مزاحمة تراكم رأس المال الخاص وزيادة انخفاض النمو المحتمل، وسط تزايد الضغوط الديمغرافية. وعلى هذا الأساس ينبغي أن يسمح بسحب التنشيط المالي وينبغي تنفيذ خطط ضبط أوضاع المالية العامة بمجرد أن يصبح التعافي عميق الجذور، تدعمه أطر مالية عامة وطنية فعالة ومعاودة الاستقرار والنمو للاتحاد الأوروبي.

ونظرا لاحتمالات بقاء النمو في المتوسط، يتعين عمل المزيد لضمان إعادة استيعاب العاملين الذين تعرضوا للبطالة في سوق العمل. ولا تزال سياسات سوق العمل تركز على حماية من هم داخل السوق، بينما تستمر في ترك المجموعات الأخرى (كالعاملين المهاجرين على سبيل المثال) المعرضة بشدة لمخاطر الأثر المتخلف. وفي الوقت نفسه، سيتعين مع تعافي الاقتصادات إجراء تحول في المخصصات المجنية لتحمل تكاليف البطالة إذا زاد ارتفاع معدلاتها وامتدت لفترة أطول وكذلك في المنافع الاجتماعية والدعم الناشئ عن تقصير ساعات العمل وذلك من أجل منع الإضرار الدائم بحوافز التوظيف. ويتعين القيام بإصلاحات في مجال الخدمات والمنتجات لرفع نمو الإنتاجية وتيسير عملية إعادة تخصيص الموارد بين قطاع السلع التجارية وقطاع السلع غير التجارية. وفي هذا الصدد، يمكن أن تمثل الأزمة فرصة للنهوض بالإصلاحات الطموحة التي من شأنها دفع النمو إلى الأمام في أوروبا لسنوات قادمة.

كومنولث الدول المستقلة: الطريق إلى التعافي وعة عند البعض، واحتواء الضرر عند البعض الآخر

لا تزال التداعيات الاقتصادية للأزمة العالمية حادة على كومنولث الدول المستقلة مع استمرار تأثيرها السلبي

في الحساب الجاري لدى بعض البلدان، ولا سيما اليونان وأيرلندا وإسبانيا وعدد كبير من بلدان أوروبا الصاعدة. ويتوقع أن تنخفض فوائض الحساب الجاري في ألمانيا وعدد قليل من البلدان الأخرى في عام ٢٠٠٩ ثم تعود إلى الاتساع لاحقا.

وقد أدى اعتماد تدابير حازمة ومبتكرة على مستوى السياسة إلى خفض كبير في مقدار المخاطر السلبية في الاقتصادات التي واجهت ضغوطا حادة، غير أنه يتعين عمل المزيد لضمان استمرار التعافي على مستوى المنطقة. ولا تزال هناك تحديات في مجال تنسيق السياسات، وخصوصا فيما يتعلق بوضع مناهج للتعامل مع ضغوط القطاع المالي وتقديم مساعدة للاقتصادات التي تضررت بشدة من الأزمة. وقد جرى اتخاذ خطوات في الاتجاه الصحيح، منها ما أعلن مؤخرا من إصلاح شامل لبنيان الاستقرار المالي في الاتحاد الأوروبي، وتنسيق عملية إخضاع أكبر بنوك الاتحاد الأوروبي لاختبارات القدرة على تحمل الضغوط، وإخضاع بنوك وسط وشرق وجنوب أوروبا لهذا النوع من الاختبارات بمساعدة صندوق النقد الدولي. غير أنه يتعين أن تعقب هذه الخطوات عملية إعادة رسمة البنوك وذلك من أجل استعادة الثقة في النظام المالي وإعادة بناء طاقة البنوك الإقراضية. وإضافة إلى ذلك لا تزال قيمة الأصول المتعثرة وجودة الأصول عموما من الأمور التي تكتنفها حالة كبيرة من عدم اليقين، وهو ما يظل يثير التساؤلات بشأن قواعد رؤوس أموال البنوك وطاقاتها على مد الوساطة المالية. كذلك، لا يزال من الأولويات وضع إطار يتسم بالشمول والشفافية لتسوية البنوك، وخصوصا للبنوك عبر الحدود. كما اتخذت خطوات لمواجهة التحديات في الاقتصادات الصاعدة المتضررة بشدة من الأزمة، بسبل منها مبادرة التنسيق بين البنوك لدعم التدفقات المصرفية عبر الحدود، غير أنه لا توجد حتى الآن استراتيجية مشتركة وإطار داعم لمساعدة البلدان التي تضررت بشدة من الأزمة وللتعامل مع مشكلة تراكم الدين.

أما فيما يتعلق بالسياسات الاقتصادية الكلية فينبغي أن تستمر السياسة في الاقتصادات المتقدمة على موقفها الداعم للطلب إلى أن يزداد رسوخ التعافي إلى درجة أعمق بكثير. وقد هبط التضخم الكلي الآن إلى مستويات منخفضة في المنطقة كلها نتيجة لحدة تباطؤ النشاط الاقتصادي وحدة تراجع أسعار السلع الأولية عن الذرى التي سجلتها قبل الأزمة. وإزاء هذه الخلفية، يكون أمام السياسة متسع من المجال للحفاظ على أسعار الفائدة في مستويات منخفضة للغاية واستخدام أدوات غير تقليدية لمواجهة دوائر التأثيرات المرتدة السلبية بين القطاع الحقيقي والقطاع المالي. ولكن يتعين مع ترسخ التعافي

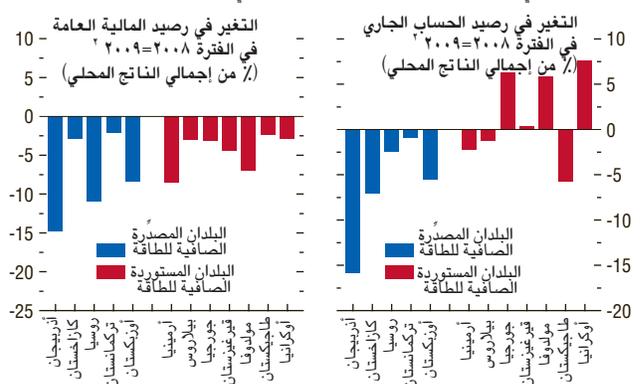
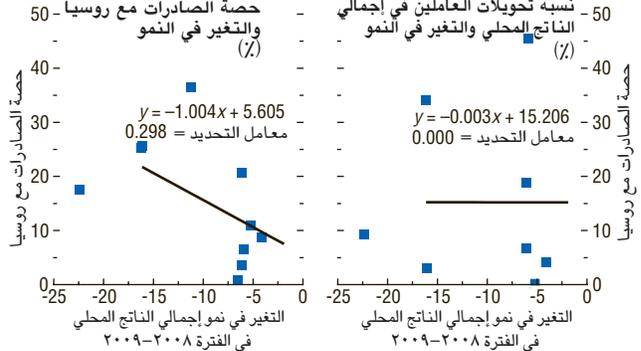
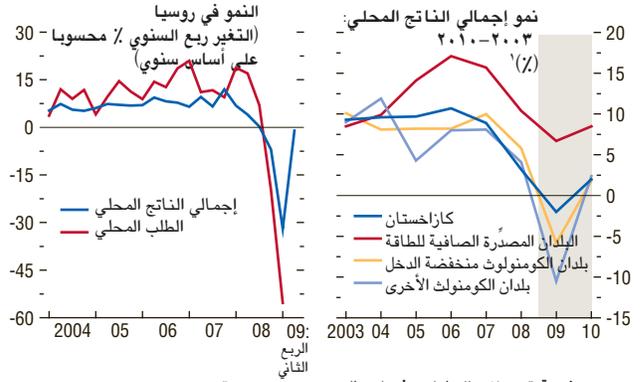
على الآفاق الاقتصادية للمنطقة. ويأتي على رأس آثار الركود والأزمة المالية العالمية حدوث انكماش حاد في اقتصاد روسيا، أدى إلى قيام البلدان الأقل دخلا المستوردة الصافية للطاقة بتعديل أوضاعها على نحو مؤلم. ومع استمرار اعتماد عدد كبير من هذه الاقتصادات على روسيا في تحويلات العاملين وعائدات التصدير، أدت الأزمة إلى خفض الطلب المحلي وإنهاء رواج الائتمان، وسدت على بعض الاقتصادات الطريق إلى أسواق رأس المال الأجنبي. أما البلدان المصدرة للطاقة فمعظمها الآن بصدد تجاوز الاضطراب المالي وتراجع أسعار الطاقة بشكل جيد نسبيا، نظرا لأنه كان بمقدورها الاعتماد على حيز المناورة الكبير الذي وفرته لها سياساتها وكونها أقل اعتمادا على التطورات الجارية في روسيا.

وتنسل روسيا الآن من التشابك المنفض عن الزيادة الحادة في التدفقات الرأسمالية الداخلة والمرتبطة بطفرة أسعار النفط، والتي أسفرت عن انخفاض قيمة الروبل في يناير ٢٠٠٩ (الشكل البياني ٢-٥). وكان التركيز السابق على استقرار أسعار الصرف قد شجع البنوك والشركات على اقتراض مبالغ كبيرة بالعملة الأجنبية مما أسهم في ارتفاع معدلات نمو الائتمان على نحو غير قابل للاستمرار. وأدى انخفاض أسعار السلع الأولية والتحول الثابت وزعزعة أساس النمو المرتفع في الاستثمار والإنتاجية والأجور الحقيقية. ونتيجة لذلك هبط إجمالي الناتج الحالي بصورة حادة بنحو ١٠٪ في النصف الأول من عام ٢٠٠٩ مقابل نفس الفترة في العام السابق. إلا أن البيانات الأخيرة تشير إلى بدء اعتدال الانكماش، حيث تعافى معدل نمو الإنتاج الصناعي ليصل إلى -١,٠٪ في الربع الثاني من عام ٢٠٠٩ مقابل القاع الذي هبط إليه في فترة مبكرة من هذا العام وهو -٤,٠٪، وخفت الضغوط على الحساب الرأسمالي وسعر الصرف.

وشهدت اقتصادات الكومنولث منخفضة الدخل تراجعاً كبيراً في النشاط الاقتصادي صاحبه انخفاض في قيم العملات (أرمينيا وجمهورية قيرغيزستان وطاجيكستان). وكان عدد كبير من هذه الاقتصادات قد شهد فيما سبق نمواً سريعاً أساسه طفرات الائتمان الممول من الخارج وقوة الطلب المحلي المدعوم بدخل تحويلات العاملين. ومع نزوب هذه المصادر التمويلية، توقف النشاط، وخصوصاً في قطاعات التشييد. وأوقعت الأزمة ضرراً

الشكل البياني ٢-٥: كومنولث الدول المستقلة: طريق وعرة نحو التعافي

أدى الركود الحاد في روسيا إلى تداعي آثار انتشارية كبيرة داخل المنطقة مع هبوط تحويلات العاملين وتراجع الطلب على الصادرات بصورة حادة. وباستثناء كازاخستان، شهدت البلدان المصدرة للطاقة تباطؤاً معتدلاً وتدهورت أرصدة المالية العامة وتوازانات المركز الخارجي نتيجة لتراجع أسعار السلع الأولية.



المصادر: مؤسسة Haver Analytics؛ وتقرير الإحصاءات المالية الدولية الصادر عن صندوق النقد الدولي؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. تشمل البلدان المصدرة الصافية للطاقة أذربيجان وتركمانستان وأوزبكستان. وتشمل بلدان الكومنولث منخفضة الدخل أرمينيا وجورجيا وجمهورية قيرغيزستان ومولدوفا وطاجيكستان. وتشمل بلدان الكومنولث الأخرى بيلاروس وأوكرانيا.

^٢ التغير % في المتوسط المتحرك لثلاثة أشهر عن متوسط ثلاثة أشهر سابق، محسوبا على أساس سنوي.

كومنولث الدول المستقلة: الطريق إلى التعافي وعرة عند البعض، واحتواء الضرر عند البعض الآخر

الجدول ٢-٥: كومنولث الدول المستقلة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري

(التغير السنوي % ما لم يُذكر خلاف ذلك)

رصيد الحساب الجاري ^٢				أسعار المستهلكين ^١				إجمالي الناتج المحلي الحقيقي				
٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	
٤,٤	٢,٩	٤,٩	٤,٢	٩,٤	١١,٨	١٥,٦	٩,٧	٢,١	٦,٧-	٥,٥	٨,٦	كومنولث الدول المستقلة ^٣
٤,٥	٣,٦	٦,١	٥,٩	٩,٩	١٢,٣	١٤,١	٩,٠	١,٥	٧,٥-	٥,٦	٨,١	روسيا
٠,٢	٠,٤	٧,٢-	٣,٧-	١٠,٣	١٦,٣	٢٥,٢	١٢,٨	٢,٧	١٤,٠-	٢,١	٧,٩	أوكرانيا
٣,٩	٢,٠-	٥,١	٧,٨-	٦,٦	٧,٥	١٧,٢	١٠,٨	٢,٠	٢,٠-	٣,٢	٨,٩	كازاخستان
٧,١-	٩,٦-	٨,٤-	٦,٨-	٨,٣	١٣,٠	١٤,٨	٨,٤	١,٨	١,٢-	١٠,٠	٨,٦	بيلاروس
٢٩,١	١٧,٨	١٨,٧	١٥,٥	٣,٥	٠,٤	١٤,٥	٦,٣	١٥,٣	٤,٠	١٠,٥	١١,٦	تركمانستان
٢٣,١	١٩,٦	٣٥,٥	٢٨,٨	٥,٣	٢,٢	٢٠,٨	١٦,٦	٧,٤	٧,٥	١١,٦	٢٣,٤	أذربيجان
٧,٩	٥,٥	١٢,٠	٨,٢	٦,٦	٥,٨	١٥,٩	١٢,٦	٥,٤	٣,٠	٨,٨	١٤,٢	بلدان الكومنولث منخفضة الدخل ^٣
١٣,٧-	١٣,٧-	١١,٥-	٦,٤-	٣,٢	٣,٠	٩,٠	٤,٤	١,٢	١٥,٦-	٦,٨	١٣,٧	أرمينيا
١٧,٦-	١٦,٣-	٢٢,٧-	١٩,٧-	٣,٠	١,٢	١٠,٠	٩,٢	٢,٠	٤,٠-	٢,١	١٢,٣	جورجيا
١٢,٤-	٧,٨-	٨,٢-	٠,٢-	٦,٧	٨,٠	٢٤,٥	١٠,٢	٣,٠	١,٥	٧,٦	٨,٥	جمهورية قيرغيزستان
١١,٩-	١١,٨-	١٧,٧-	١٧,٠-	٧,٧	١,٤	١٢,٧	١٢,٤	٠,٠	٩,٠-	٧,٢	٣,٠	مولدوفا
١٣,٢-	١٣,٧-	٧,٩-	٨,٦-	١٠,٩	٨,٠	٢٠,٤	١٣,٢	٣,٠	٢,٠	٧,٩	٧,٨	طاجيكستان
٦,٧	٧,٢	١٢,٨	٧,٣	٩,٥	١٢,٥	١٢,٧	١٢,٣	٧,٠	٧,٠	٩,٠	٩,٥	أوزبكستان
٥,٥	٣,٩	٧,٠	٥,٦	٩,٤	١١,٥	١٤,٥	٩,٤	٢,١	٦,١-	٥,٨	٨,٦	البلدان المصدرة الصافية للطاقة ^٤
٤,٢-	٤,٥-	٨,٧-	٥,٢-	٩,١	١٣,٥	٢١,٤	١١,٣	٢,٤	٩,٦-	٤,٤	٨,٤	البلدان المستوردة الصافية للطاقة ^٥

^١ يشار إلى حركات أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية. ويمكن الاطلاع على التغيرات التي تحدث من شهر ديسمبر إلى ديسمبر الذي يليه في الجدول ٧ في الملحق الإحصائي.
^٢ % من إجمالي الناتج المحلي.
^٣ تدخل جورجيا ومنغوليا ضمن مجموعة كومنولث الدول المستقلة، وهما ليستا من البلدان الأعضاء فيها، لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.
^٤ تشمل أذربيجان وكازاخستان وروسيا وتركمانستان وأوزبكستان.
^٥ تشمل أرمينيا وبيلاروس وجورجيا وجمهورية قيرغيزستان ومولدوفا وطاجيكستان وأوكرانيا.

وغير المصدرة للنفط (أرمينيا وجمهورية قيرغيزستان ومولدوفا وطاجيكستان) تراجعاً حاداً في النمو في عام ٢٠٠٩ يتبعه تعافٍ متواضع في عام ٢٠١٠ - يقل فيه معدل النمو عن ٣٪. ويتوقع أن يكون الركود عميقاً للغاية في أوكرانيا، التي لا تزال تعاني في محاولات الحصول على تمويل خارجي - إذ يتوقع أن يسجل إجمالي الناتج المحلي فيها - ١٤٪ في عام ٢٠٠٩.

أما البلدان المصدرة للطاقة فتتسم آفاق نموها بقدر أكبر من الإيجابية. فيتوقع أن تشهد أذربيجان وأوزبكستان تباطؤاً معتدلاً في عام ٢٠٠٩، يتبعه نمو بوتيرة ثابتة في عام ٢٠١٠، مع تعافي أسعار الطاقة ودعم الطلب المحلي نتيجة لسياسات المالية العامة التوسعية. وتستنئى من ذلك كازاخستان، التي يتوقع أن ينكمش نشاطها الاقتصادي بمقدار ٢٪ هذا العام حيث يعمل اقتصادها من خلال عملية ضبط لأوضاع القطاع المالي. ويتوقع أن تحقق تعافياً متواضعاً في عام ٢٠١٠ كنتيجة أساسية لاعتماد خطة لمواجهة الأزمات بقيمة ١٠ مليارات دولار أمريكي تستهدف إعادة رزمة البنوك ودعم تعافي الاقتصاد.

كبيراً بشكل خاص على أوكرانيا، لكونها من كبار مصدري الصلب ومن كبار المقترضين في الأسواق الدولية، وهي تحصل الآن على دعم من صندوق النقد الدولي. أما بلدان الكومنولث الأخرى المصدرة للطاقة فكان أدائها أفضل نسبياً، مع تعافي أسعار الطاقة، وعدم تباطؤ النمو إلا بشكل معتدل خلال النصف الأول من عام ٢٠٠٩. وتستنئى من ذلك كازاخستان، التي وجهت الأزمة العالمية ضربة أخرى لقطاعها المالي المنهك بالفعل من التحول المفاجئ في التدفقات الرأسمالية الوافدة في أوائل عام ٢٠٠٨ ثم انهيار سوق العقارات من بعد ذلك.

ويتوقع أن تكون الطريق نحو التعافي وعرة بالنسبة لمعظم اقتصادات الكومنولث (الجدول ٢-٥). ويتوقع أن تشهد روسيا ركوداً عميقاً في عام ٢٠٠٩، مع تقلص إجمالي الناتج المحلي بمقدار ٧,٥٪، يتبعه تعافٍ مبدئي في عام ٢٠١٠، تسهم فيه سياسة المالية العامة التوسعية وتحسن أسعار السلع الأولية وحدث تعافٍ في أوروبا والولايات المتحدة الأمريكية. وبدون قاطرة النمو الإقليمية هذه، يتوقع أن تشهد اقتصادات الكومنولث الأقل دخلاً

وأما التحدي الأشمل أمام سياسات القطاع المالي فهو إرساء قواعد لاستئناف نمو الائتمان على أسس تفوق سلامتها كثيرا الأسس التي كانت سائدة في الماضي القريب. وسوف يتطلب ذلك من اقتصادات كثيرة إعداد منهج شامل يتضمن قيام الهيئات التنظيمية بتشديد مراقبتها واتخاذ الإجراءات المناسبة للحيلولة دون حدوث مشكلات نظامية بسبب تزايد نسب القروض المتعثرة. وينبغي أن يكون صانعو السياسات على استعداد أيضا للتدخل بإجراءات سريعة إذا ما عاودت التوترات الظهور مرة أخرى في القطاع المالي، وذلك بتوفير السيولة وتقديم رؤوس الأموال للمؤسسات المالية التي تمر بمشكلات بشرط أن تكون سليمة، وتيسير عمليات إعادة الهيكلة في القطاع المالي أو في قطاعات أخرى في الاقتصاد.

الاقتصادات المتقدمة الأخرى: على طريق التعافي

بعد تجربة الدخول في ركود أو تباطؤ حاد في النشاط الاقتصادي، تمر الآن أستراليا وكندا ونيوزيلندا بمرحلة انتقالية نحو التعافي. وكان نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في الربع الأول من عام ٢٠٠٩ قد سجل معدلات سالبة في كل من كندا ونيوزيلندا ومعدلات موجبة بدرجة طفيفة في أستراليا. إلا أن التطور الأخير في الإنتاج الصناعي ومبيعات التجزئة ومؤشرات الثقة تشير إلى أن أستراليا في طريقها إلى التعافي وأن الاقتصاديين الكندي والنيوزيلندي في طريقهما نحو الاستقرار (الشكل البياني ٢-٦). ويتوقع أن ينمو النشاط في النصف الثاني من عام ٢٠٠٩ في الاقتصادات الثلاثة كلها. وقد شهدت أنشطة التصدير، وخصوصا في أستراليا، تحسنا ساعد فيه الارتداد الإيجابي الأخير في أسعار السلع الأولية وتناقص الاعتماد على منتجات الصناعات التحويلية. ونظرا لضعف الأداء في النصف الأول من عام ٢٠٠٩، تشير توقعات السيناريو الأساسي إلى حدوث انكماش في إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠٠٩ يتبعه نمو في حدود متواضعة في عام ٢٠١٠ (راجع الجدول ٢-١). ويتوقع أن يصل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في هذه الاقتصادات إلى نحو ٣٪ في عام ٢٠١٠، على أساس التغير السنوي المقارن من الربع الأخير من السنة إلى الربع الأخير من السنة التي تليها. وتعد نيوزيلندا، وبدرجة أقل أستراليا، أكثر عرضة من بعض الاقتصادات المتقدمة الأخرى لتناقص ثقة المستثمرين، نظرا للديون الخارجية قصيرة الأجل الكبيرة القائمة عليهما. وكانت أستراليا وكندا ونيوزيلندا قد استغلت فترة الرخاء الممتدة في الفترة السابقة على الركود العالمي

وتميل المخاطر التي تواجه آفاق المنطقة باتجاه الهبوط، مع تزايد المخاطر على الاقتصادات التي تمر بحالات ركود عميقة وتواجه أوضاعا تمويلية صعبة. فلا يتوافر لهذه الاقتصادات سوى حيز محدود للدعم على مستوى سياسة المالية العامة في ضوء المخاوف بشأن الاستمرارية، وربما لا يكون للتدابير الرامية إلى تيسير أوضاع الائتمان سوى تأثير محدود. ومن شأن امتداد الهبوط الاقتصادي العالمي لفترة أطول أيضا إرجاء التعافي في روسيا، مع ما يترتب على ذلك من أصداء سلبية تتردد في الاقتصادات المرتبطة بحظوظها. وبالنسبة للبلدان المصدرة للطاقة، ترتبط مخاطر الآفاق بتطورات أسعار الطاقة، والتي ترتبط بدورها بمصير التعافي العالمي في عام ٢٠١٠. أما في جانب احتمالات تجاوز النتائج المتوقعة، فيمكن أن تأتي دفعات إيجابية من الصين، حيث توجد لديها روابط تجارية متنامية مع المنطقة، وهو ما ينسحب بشكل خاص على البلدان المصدرة للطاقة، مثل كازاخستان.

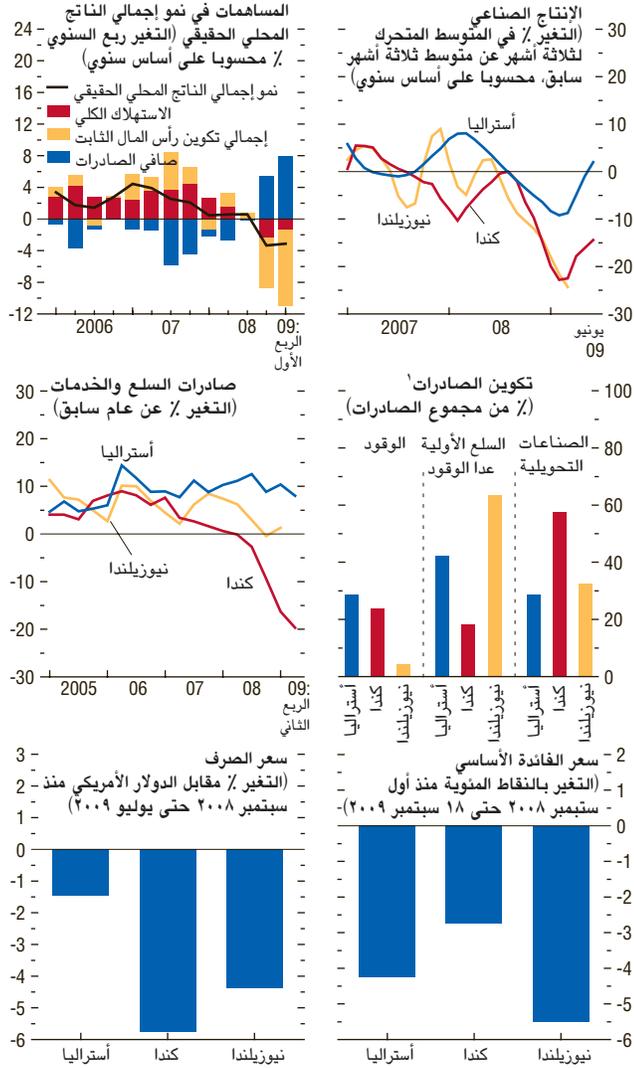
وبالنظر إلى نطاق تباطؤ النشاط الاقتصادي، يكون أحد أهم تحديات السياسة تقديم دعم فعال من المالية العامة. وفي روسيا، ينبغي أن يراعى في تخطيط تدابير المالية العامة أن تكون هذه التدابير مؤقتة وموجهة بشكل جيد حتى تخفف من حدة مخاطر ترسخ العجز. وينبغي للبلدان المستوردة للطاقة التي تعرضت لضربات قاسية أن تهدف إلى دعم الطلب المحلي بتقديم تحويلات إلى الفئات التي تعرضت لأبلغ الضرر (كأولئك الذين فقدوا تحويلات العاملين)، غير أن مدى هذا الدعم مقيد بمسألة توافر الأموال والشواغل بشأن الاستمرارية. وقد يتعين على بعض هذه الاقتصادات الاعتماد على مساعدة متعددة الأطراف أو دعم أكبر من المانحين. أما البلدان المصدرة للطاقة فينبغي أن تستخدم ما يتوافر من أموال لتمهيد الطلب المحلي (بالنهوض باستثمارات البنية التحتية مثلا).

ويكمن التحدي الرئيسي أمام السياسة النقدية في تحقيق التوازن السليم بين الاستقرار المحلي والاستقرار الخارجي. وبعد انخفاض قيم العملات في فترة سابقة من عام ٢٠٠٩، ظلت السياسة موجهة نحو تأمين الاستقرار من خلال رفع أسعار الفائدة. وحيثما نجحت هذه السياسات وأصبحت الأوضاع الخارجية أكثر إيجابية، كما هي في روسيا، يمكن أن تصبح السياسة النقدية تيسيرية بدرجة أكبر من أجل الاستجابة لاتساع فجوات الناتج. وفي الاقتصادات الأقل دخلا في المنطقة، ينبغي الحفاظ على مرونة أسعار الصرف للتأكد من أن انخفاض سعر الصرف يحمي تنافسية قطاعات التصدير المعتلة.

أمريكا اللاتينية والكاربيبي: أطر السياسة تعزز صمودها

الشكل البياني ٢-٦: أستراليا وكندا ونيوزيلندا: صفحة جديدة

تظهر في هذه الاقتصادات دلائل على حدوث ارتداد إيجابي في نشاطها الاقتصادي. وكان أداء أستراليا في الصادرات ملحوظا. ولعل أحد العناصر الأساسية لهذا الأداء كان تكوين الصادرات (انخفاض صادرات الصناعات التحويلية) والأسواق (زيادة الاعتماد على الصين).



المصادر: مؤسسة Haver Analytics؛ وقاعدة بيانات تجارة السلع الأساسية للأمم المتحدة؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. متوسط عامي ٢٠٠٥ و ٢٠٠٨.

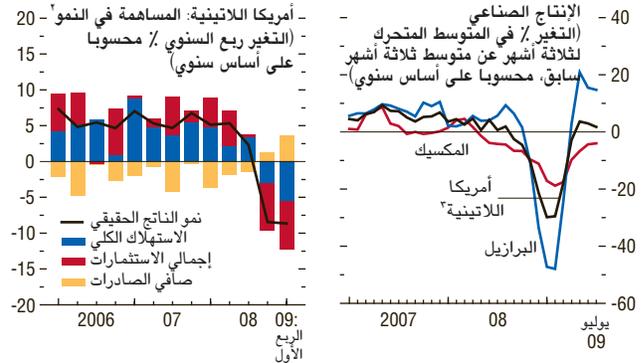
الراهن لوضع أطر اقتصادية كلية وتنظيمية سليمة. ونتيجة لذلك، توافر لديها حيز كبير لتنفيذ سياسات توسعية للحد من الضرر الناجم عن الركود العالمي ودعم التعافي حسب الحاجة. وقد قامت البنوك المركزية لهذه البلدان منذ أول سبتمبر ٢٠٠٨ بخفض أسعار الفائدة بدرجة كبيرة (تراوحت بين ٢٧٥ و ٥٥٠ نقطة أساس). كما قامت بتعويم أسعار الصرف وهو ما كان بمثابة واق من الصدمات ساعد على تخفيف حدة تأثير الصدمات الخارجية. ويجري الآن تنفيذ حزم تنشيط مالي كبيرة لعامي ٢٠٠٩ و ٢٠١٠ للمساعدة على دعم الطلب المحلي - في حدود ٢٪ من إجمالي الناتج المحلي سنويا بالنسبة لكندا وأستراليا. وإذا ما تعثر التعافي، سيظل لدى هذه الاقتصادات حيز للتنشيط المالي، سواء على مستوى السياسة النقدية أو المالية العامة (أستراليا وكندا). إلا أن هذه البلدان تواجه تحديات مهمة. ولا تزال هناك ضرورة لوضع وتنفيذ استراتيجيات لإنهاء السياسات التوسعية ومواصلة تعزيز الرقابة والتنظيم الماليين. ويتعين على وجه التحديد تنفيذ المبادئ التوجيهية بشأن السيولة من أجل تشجيع بنوك نيوزيلندا وأستراليا على الحد من اعتمادها على التمويل قصير الأجل بالجملة، بينما يتعين على كندا تنفيذ ما أعلنته من انتقالها إلى تنفيذ رقابة مركزية على الأوراق المالية.

أمريكا اللاتينية والكاربيبي: أطر السياسة تعزز صمودها

تبدي منطقة أمريكا اللاتينية والكاربيبي الآن دلائل على توجهها نحو الاستقرار وعلى التعافي. ويساعد اقتصادات هذه المنطقة تحسن أوضاع الأسواق المالية وأسواق السلع الأولية العالمية واعتماد أطر سياسة أقوى عززت صمودها وأتاحت لها الاستجابة في التوقيت السليم من أجل دعم النشاط الاقتصادي. وكان النشاط قد انكمش في الربع الرابع من عام ٢٠٠٨ والربع الأول من عام ٢٠٠٩، مع حدوث تراجع حاد في الاستهلاك والاستثمار والصادرات نتيجة لزيادة ضيق أوضاع التمويل الخارجي وتدهور الطلب الخارجي للمنطقة وانخفاض تحويلات العاملين في الخارج. وتباين تدهور النشاط الاقتصادي بتباين البلدان في المنطقة واعتمد بدرجة كبيرة على طبيعة وشدة الصدمات الخارجية وعلى الخصوصيات القطرية. وعلى سبيل المثال، تأثرت عدة اقتصادات في أمريكا الوسطى والكاربيبي بشدة بتراجع تحويلات العاملين وعائدات السياحة، بينما تضررت البلدان المصدرة الصافية للسلع الأولية، بما في ذلك

الشكل البياني ٢-٧: أمريكا اللاتينية: التعافي بات في متناول اليد

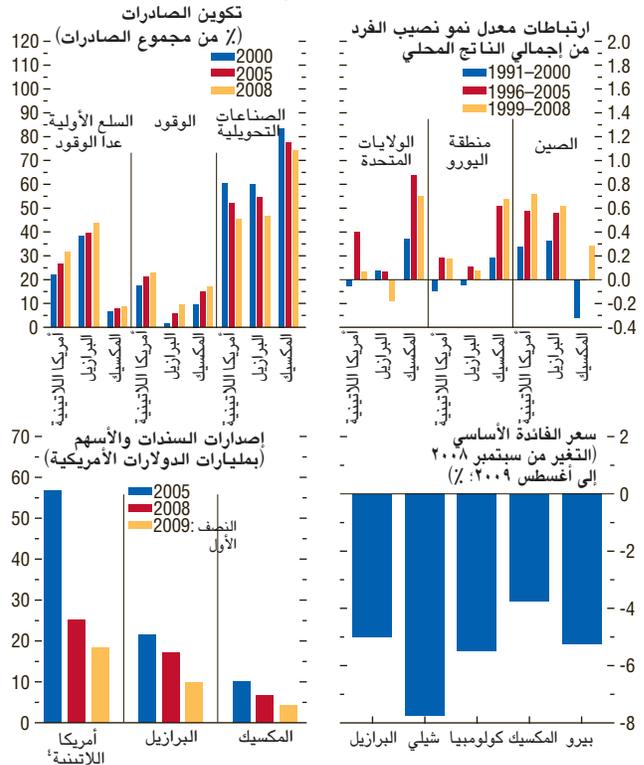
يحدث التعافي في منطقة أمريكا اللاتينية بدون تجانس بين بلدانها، مع قيادة البرازيل للتعافي في المنطقة. أما المكسيك، وهي الاقتصاد الذي تعرّض للضربة الأقوى في نصف الكرة الغربي، فيتوقع أن يبدأ تعافيا في وقت متأخر من هذا العام. ويفسر هذه الاختلافات وجود فروق بين البلدان في تكوين الصادرات ووجهاتها فضلا على عوامل أخرى، مثل درجة الاندماج في الاقتصاد العالمي والاستجابة للأزمة على مستوى السياسة.



أكبر اقتصادات المنطقة (الأرجنتين والبرازيل وشيلي وكولومبيا والمكسيك وبيرو وفنزويلا) من خسائر في معدلات التبادل التجاري. وتكدت الاقتصادات كثيفة الاعتماد على الطاقة وهي بوليفيا، وإكوادور، وترينيداد وتوباغو خسائر كبيرة بشكل خاص في إيراداتها من الصادرات. وتمكن عدد كبير من اقتصادات المنطقة من تخفيف حدة أثر هذه الصدمات نتيجة قدرتها الأكبر على تنفيذ سياسات نقدية ومالية مضادة للاتجاهات الدورية، وزيادة مرونة قطاعاتها المالية، واستعدادها لاستخدام سعر الصرف كواق من الصدمات.

وتمتة مؤشرات على أن حدوث التعافي بدأ أثناء الربع الثاني من عام ٢٠٠٩، وينبغي أن يكتسب سرعة معتدلة في النصف الثاني من العام، تقوده البرازيل (الشكل البياني ٢-٧). فقد بدأت التدفقات الرأسمالية تعود مرة أخرى إلى المنطقة، وضافت فروق أسعار الفائدة على السندات السيادية. وبدأ الإنتاج الصناعي يتزايد في عدد كبير من الاقتصادات، لا سيما البرازيل، وبدأ الانكماش في المكسيك في الاعتدال. ومما يحسن آفاق المنطقة ككل أيضا الارتداد الإيجابي الأخير في أسعار السلع الأولية، نظرا لبروز دور صادرات السلع الأولية في اقتصاداتها. وتحسنت ثقة المستهلكين ومنشآت الأعمال، وازداد رسوخ مبيعات التجزئة.

وعلى الرغم من إيجابية هذه الدلائل، لا يزال يتوقع انكماش إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بمقدار ٢,٥% في عام ٢٠٠٩ (الجدول ٢-٦)، نتيجة لضعف النشاط في النصف الأول من العام، قبل أن ينمو بمقدار ٢,٩% في عام ٢٠١٠. غير أن وتيرة التعافي ليست موحدة في كل اقتصادات المنطقة، حيث تأتي البرازيل في الصدارة، لأسباب منها حجم سوقها المحلية الكبير وتنوع منتجات وأسواق صادراتها، وخصوصا في ظل تنامي روابطها مع آسيا. وبالنسبة لاقتصاد بيرو، فبعد أن شهد عدة أعوام من النمو السريع، وصل إلى حالة من الركود شبه التام في النصف الأول من عام ٢٠٠٩ غير أنه يتوقع أن يستأنف النمو في النصف الثاني من العام. أما المكسيك - وهي الاقتصاد الأكثر تضررا في نصف الكرة الغربي^٤ - فيتوقع على النقيض أن تتعافى بوتيرة أبطأ نظرا لاستمرار تضرر اقتصادها من زيادة حدة انخفاض تدفقات التجارة، بسبب درجة اندماجها التجاري العالية واعتماده



المصادر: مؤسسة Dealogic؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ وقاعدة بيانات تجارة السلع الأساسية للأمم المتحدة؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
^١ تتألف أمريكا اللاتينية من البرازيل وشيلي وكولومبيا والمكسيك وبيرو والأرجنتين وإكوادور وأوروغواي وفنزويلا.
^٢ أمريكا اللاتينية ما عدا أوروغواي.
^٣ أمريكا اللاتينية ما عدا إكوادور وأوروغواي.
^٤ أمريكا اللاتينية ما عدا إكوادور وأوروغواي وفنزويلا.

^٤ أدت أنفلونزا الخنازير إلى تكثيف الأثر السلبي للركود العالمي على الأرجنتين والمكسيك. وتقدر خسائر نمو إجمالي الناتج المحلي المرتبطة بهذا المرض في المكسيك بنسبة تتراوح بين ٠,٥% و ١% في عام ٢٠٠٩.

الجدول ٢-٦: اقتصادات مختارة في نصف الكرة الغربي: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري

(التغير السنوي % ما لم يُذكر خلاف ذلك)

	رصيد الحساب الجاري ^٢				أسعار المستهلكين ^١				إجمالي الناتج المحلي الحقيقي			
	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧
نصف الكرة الغربي	٠,٩-	٠,٨-	٠,٧-	٠,٤	٥,٢	٦,١	٧,٩	٥,٤	٢,٩	٢,٥-	٤,٢	٥,٧
أمريكا الجنوبية	٠,٦-	٠,٦-	٠,٣-	٠,٧	٥,٣	٦,٣	٧,٧	٥,٣	٣,٠	٢,٧-	٤,٢	٥,٧
المكسيك ^٣	٤,٩	٤,٤	١,٤	١,٦	٥,٠	٥,٦	٨,٦	٨,٨	١,٥	٢,٥-	٦,٨	٨,٧
الأرجنتين ^٤	١,٩-	١,٣-	١,٨-	٠,١	٤,١	٤,٨	٥,٧	٣,٦	٣,٥	٠,٧-	٥,١	٥,٧
البرازيل	٠,٤-	٠,٧	٢,٠-	٤,٤	٢,٣	٢,٠	٨,٧	٤,٤	٤,٠	١,٧-	٣,٢	٤,٧
شيلي	٣,١-	٢,٩-	٢,٨-	٢,٨-	٣,٧	٤,٦	٧,٠	٥,٥	٢,٥	٠,٣-	٢,٥	٧,٥
كولومبيا	٣,٠-	٣,١-	٢,٣	٣,٥	٣,٠	٥,٠	٨,٤	٢,٣	١,٥	١,٠-	٦,٥	٢,٥
إكوادور	١,٣-	١,٢-	١,٤-	٠,٨-	٣,٥	٥,٤	٥,١	٤,٠	٣,٣	٧,٣-	١,٣	٣,٣
المكسيك	٢,٣-	٢,١-	٣,٣-	١,١	٢,٠	٣,٢	٥,٨	١,٨	١,٥	١,٥	٩,٨	٨,٩
بيرو	٢,٠-	١,٦-	٤,٦-	٠,٣-	٧,٤	٧,٥	٧,٩	٨,١	٣,٥	٠,٦	٨,٩	٧,٦
أوروغواي	٥,٤	١,٨	١٢,٣	٨,٨	٣٠,٠	٢٩,٥	٣٠,٤	١٨,٧	٠,٤-	٢,٠-	٤,٨	٨,٤
أمريكا الوسطى ^٥	٦,٦-	٥,٠-	٩,٣-	٧,٠-	٣,٨	٣,٨	١١,٢	٦,٨	١,٨	٠,٧-	٤,٢	٦,٩
الكاريبي ^٥	٢,٣-	٤,١-	٣,٧-	٢,٠-	٥,٢	٣,٥	١١,٩	٦,٧	١,٦	٠,٥-	٣,٠	٥,٦

^١ يشار إلى حركات أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية. ويمكن الاطلاع على التغيرات التي تحدث من شهر ديسمبر إلى ديسمبر الذي يليه في الجدول ألف في الملحق الإحصائي.

^٢ % من إجمالي الناتج المحلي.

^٣ تشمل بوليفيا وباراغواي.

^٤ يقدر المحللون من الدوائر الخاصة أن تضخم مؤشر أسعار المستهلكين كان أعلى بدرجة ملموسة. وقد قامت السلطات بتشكيل مجلس من المستشارين الأكاديميين لتقييم هذه القضايا. ويرى المحللون من الدوائر الخاصة أن نمو إجمالي الناتج المحلي كان أقل بكثير من التقارير الرسمية منذ الربع الرابع من عام ٢٠٠٨.

^٥ يمكن الاطلاع على العناصر القطرية لهذه المجموعات الإقليمية في الجدول (و) في الملحق الإحصائي.

الأخرى المصدرة للطاقة. ورغم ذلك، يتوقع أن يضيق عجز الحساب الجاري في عدة اقتصادات في المنطقة، بما في ذلك معظم اقتصادات أمريكا الوسطى، في عام ٢٠٠٩، مع ترجح كفة انكماش الواردات على كفة تراجع الصادرات. وعلى الرغم من انحسار احتمالات تردي الأوضاع فإنها لا تزال من الشواغل. ويمكن أن تنخفض الصادرات وتحويلات العاملين في الخارج في آن واحد إذا ما جاء التعافي العالمي أضعف من المتوقع، مما يكبح توقعات التعافي في بعض الاقتصادات. ويمكن أن ترتفع تكاليف التمويل الخارجي وتنخفض التدفقات الرأسمالية الوافدة نتيجة ضيق الأوضاع المالية العالمية، مما يؤثر على بعض الشركات والحكومات الأكثر عرضة للمخاطر في المنطقة.

وكانت استجابة السياسة للصدمات الخارجية سريعة، وجريئة في بعض الحالات^٦ وتوافر لدى الاقتصادات التي

^٦ تحصل بعض بلدان المنطقة الآن على دعم من صندوق النقد الدولي. وتحصل كوستاريكا والسلفادور وغواتيمالا على دعم في مجال ميزان المدفوعات، بينما تستفيد كولومبيا والمكسيك من خط الائتمان المرن الجديد.

على الولايات المتحدة الأمريكية وكذلك على صادرات الصناعات التحويلية.

وقد هدأت حدة الضغوط التضخمية في المنطقة، نتيجة لاستمرار ضعف النشاط الاقتصادي واتساع فجوات الناتج. ويتوقع على وجه الخصوص أن يتراجع التضخم إلى ٦,١% في عام ٢٠٠٩ و ٥,٢% في عام ٢٠١٠ مقابل نحو ٨% في عام ٢٠٠٩. وعلى الرغم من احتمال انتقال آثار انخفاض قيمة العملة، فقد ساعدت النظم التي تستهدف التضخم على توفير رכיعة لتوقعات الأسعار، ويتوقع أن يكون التضخم في هذه الاقتصادات في حدود ٢% إلى ٥%. ويتوقع أن تسجل فنزويلا أعلى معدلات تضخم في نصف الكرة الغربي بسبب قوة إنفاقها العام وسياستها النقدية التيسيرية، ولا تزال هناك قضايا تتعلق بالبيانات حول معدلات التضخم المسجلة في الأرجنتين^٥. ويتوقع أن يتسع عجز الحساب الجاري في المنطقة بصورة طفيفة وإن كان سيظل معتدلاً في عام ٢٠٠٩، نتيجة لانهايار فوائض الحساب الجاري في فنزويلا وبعض البلدان

^٥ قامت السلطات بتشكيل مجلس من المستشارين الأكاديميين لتقييم هذه القضايا.

وجه الخصوص، ظلت النظم المصرفية سليمة بوجه عام، وهو ما عكس بشكل جزئي التغييرات المهمة التي سبق إدخالها على الإطارين التنظيمي والرقابي قبل وقوع الأزمة العالمية. ومع تباطؤ نمو الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص، تشجعت البنوك العامة على زيادة عملياتها الإقراضية للشركات الخاصة (وعلى الأخص في البرازيل)، وهو تطور تنبغي مراقبته عن كثب لتجنب تراكم الالتزامات الاحتمالية على المالية العامة.

وتواجه المنطقة تحديات مهمة في الأجل المتوسط. ولا يزال من الضروري مواصلة التقدم في تعزيز أطر المالية العامة وأطر الإدارة المالية، بما في ذلك اعتماد منهج طويل الأجل لسياسة المالية العامة. ويتعين أيضا اعتماد إصلاحات في مجالي الضرائب وصناديق معاشات التقاعد في بعض البلدان، وخصوصا تلك التي تعتمد إيرادات الحكومة فيها بدرجة كبيرة على إيرادات الطاقة. ولتعزيز صمود الاقتصادات أمام الصدمات الخارجية مستقبلا، ينبغي أن تراعي البلدان المصدرة للنفط والسلع الأولية وضع أطر للسياسات المضادة للاتجاهات الدورية تكون مربوطة بأسعار النفط والسلع الأولية أو تعزيزها، بالاستفادة من تجربة شيلي الناجحة. ويتعين على هذه البلدان أيضا التأكد من أن نظمها الاستثمارية تقدم حوافز كافية للاستثمار في المرافق الجديدة من أجل الحيلولة دون تضائل الطاقة الإنتاجية.

الشرق الأوسط: تعزيز توقعات النمو

تحسنت آفاق منطقة الشرق الأوسط مؤخرا مع اتجاه الاقتصاد العالمي نحو الاستقرار ومع الارتداد الإيجابي في أسعار النفط. وكانت هذه الاقتصادات قد تعرضت لضربة موجعة من جراء الركود العالمي، تباطأت على إثرها وتيرة نموها بصورة حادة. وتأثرت اقتصادات المنطقة على وجه الخصوص بانخفاض أسعار النفط والانكماش الحاد في تحويلات العاملين وفي الاستثمار الأجنبي المباشر. إلا أن تحسن الأوضاع المالية العالمية وارتفاع أسعار السلع الأولية مؤخرا يسهمان الآن في استعادة وتيرة النشاط الاقتصادي. ولكن لا تزال تبعات انهيار أسعار الأصول في المنطقة تؤثر سلبا على آفاقها.

تستهدف التضخم (البرازيل وكولومبيا وشيلي والمكسيك وبيرو وأوروغواي) حيز أكبر على مستوى السياسة مما توافر لاقتصادات أخرى، بفضل قوة أطر سياساتها وقوة أساسياتها الاقتصادية الكلية في بداية الركود العالمي. وعلى وجه الخصوص، قامت هذه الاقتصادات بخفض أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية بما تراوح بين ٣٧٥ و ٧٧٥ نقطة أساس منذ سبتمبر ٢٠٠٨، مع السماح بتعويم عملاتها. ولجأت أيضا بنوك مركزية أخرى في المنطقة (بما في ذلك في الجمهورية الدومينيكية وفنزويلا) بتيسير سياساتها النقدية. واستكمل عدد من الاقتصادات هذه السياسات بخطوات لتوفير السيولة، بسبل منها خفض الاحتياطي الإلزامي (الأرجنتين والبرازيل وكولومبيا وبيرو) والتوسع في مجموعة الأدوات التي يمكن استخدامها في نافذة الخصم. وينبغي أن تبقى هذه البنوك المركزية أسعار الفائدة في مستويات منخفضة إلى أن يتم التعافي على أساس راسخ وتصبح الضغوط التضخمية السعودية ملائمة. أما إذا جاء النمو أضعف من المتوقع، فقد يتوافر لبعض الاقتصادات حيز لإجراء خفض أكبر في أسعار الفائدة.

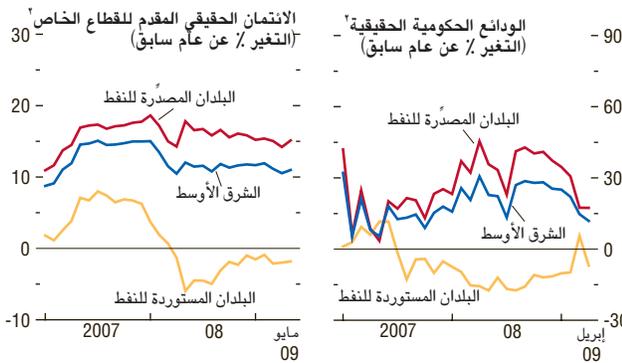
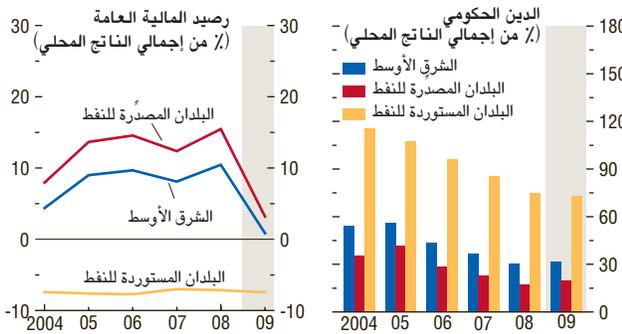
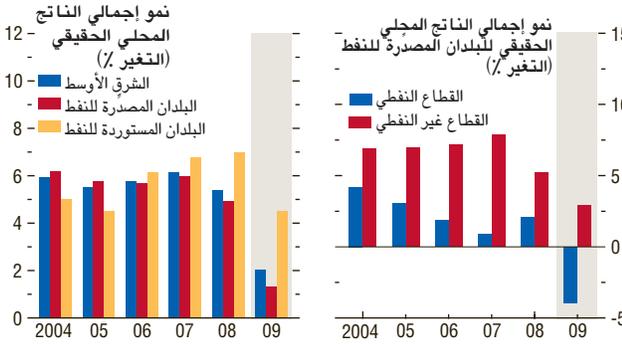
وللمرة الأولى في عقود تكون سياسة المالية العامة في عدد كبير من اقتصادات المنطقة مضادة للاتجاهات الدورية، وهو ما يعكس تحسن الأطر الاقتصادية الكلية وانخفاض مستويات الدين وزيادة حجم الهوامش الوقائية من الاحتياطات. وقد أعلنت عدة بلدان في المنطقة عن حزم تنشيط مالي تراوحت بين ٠,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في البرازيل ونحو ٣٪ من إجمالي الناتج المحلي في شيلي. وساعد حسن توقيت تنفيذ هذه الحزم التنشيطية على دعم التعافي، بينما أدى التوسع في تغطية البرامج الاجتماعية إلى الحد من أثر التكاليف الاجتماعية على هبوط النشاط الاقتصادي. وشهدت بعض البلدان تراجعاً حاداً في أرصدة المالية العامة (فنزويلا) نتيجة تراجع الإيرادات النفطية وهبوط النشاط الاقتصادي، مما انتقص بالتالي من الحيز المتاح لأي تنشيط مالي إضافي. وإضافة إلى ذلك، لا يوجد في عدد كبير من بلدان الكاريبي سوى مجال محدود أمام سياسة المالية العامة المضادة للاتجاهات الدورية، نتيجة للتراجع الحاد في إيرادات الموازنة، وارتفاع مستوى الدين، وضيق فرص الحصول على تمويل خارجي.

وكان تحمل النظم المالية المحلية في أمريكا اللاتينية للأزمة المالية العالمية جيدا إلى حد ما. وعلى

الشرق الأوسط: تعزز توقعات النمو

الشكل البياني ٢-٨: الشرق الأوسط: استئناف النمو

تعززت توقعات النمو في منطقة الشرق الأوسط عقب تحسّن الأوضاع المالية العالمية والارتداد الإيجابي في أسعار النفط، وينبغي أن تظل السياسات داعمة للنمو الاقتصادي بعد نضوب الائتمان المصرفي وانهباء أسعار الأصول، اللذين يؤثران سلباً على قوة التعافي.



المصادر: مؤسسة Haver Analytics؛ وتقرير الإحصاءات المالية الدولية الصادر عن صندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي؛ وحسابات خبراء الصندوق.
 ١ البلدان المصدرة للنفط تشمل البحرين وجمهورية إيران الإسلامية والعراق والكويت وليبيا وعمان وقطر والمملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة والجمهورية اليمنية. أما البلدان المستوردة للنفط فتشمل مصر والأردن ولبنان والجمهورية العربية السورية.
 ٢ بعد خفضه بمؤشر أسعار المستهلكين.

ويُتوقَّع أن يصل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي لمنطقة الشرق الأوسط إلى ٢٪ في عام ٢٠٠٩ ونحو ٤,٢٥٪ في عام ٢٠١٠ (الشكل البياني ٢-٨ والجدول ٢-٧). ويتوقع أن يصل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في البلدان المستوردة للنفط إلى نحو ٤,٥٪ في عام ٢٠٠٩، أي أكثر من ثلاثة أضعاف معدل نمو البلدان المصدرة للنفط. ويعكس التباطؤ الحاد في النشاط الاقتصادي لدى البلدان المصدرة للنفط عمليات خفض التي أجرتها هذه البلدان على إنتاج النفط، والتي أثمرتها جهود منظمة البلدان المصدرة للنفط (أوبك) الرامية إلى تثبيت أسعار النفط، على الرغم من حفاظ معظم البلدان المصدرة للنفط على الارتفاع القوي في مستويات الإنفاق العام لمساعدة قطاعها غير النفطي. وقد انتشرت بعض آثار هذا الإنفاق إلى البلدان غير المنتجة للنفط في المنطقة، مما قدم لها دعماً مهماً. وفي إطار هذه المجملات الإقليمية، توجد اختلافات مهمة بين البلدان. ففي البلدان المصدرة للنفط على سبيل المثال، تأثر القطاع غير النفطي في الإمارات العربية المتحدة بشدة نتيجة ارتباطاته بأسواق التجارة والأسواق المالية العالمية وانخفاض أسعار العقارات. وفي المقابل، لا يزال لبنان يبدي صموداً كبيراً أمام الأزمة العالمية نظراً لتحسن النشاط الاقتصادي، لا سيما في مجالي السياحة والخدمات المالية، وهو ما يعود الفضل فيه إلى تحسن الأوضاع الأمنية.

ومع تباطؤ الاقتصادات في منطقة الشرق الأوسط أخذت معدلات التضخم في التراجع. وبالنسبة للمنطقة ككل، يتوقع أن يتراجع مستوى التضخم إلى ٨,٣٪ في عام ٢٠٠٩ مقابل ١٥٪ في عام ٢٠٠٨. وعلى المستوى القطري يتوقع أن يشهد كل من الأردن ولبنان التراجع الأكثر حدة في التضخم (من حدود الخانتين في عام ٢٠٠٨ إلى أرقام منخفضة في حدود الخانة الواحدة في عام ٢٠٠٩) نتيجة لتراجع أسعار استيراد الغذاء والوقود الذي تشهده الاقتصادات المعتمدة على هذه الواردات. أما في مصر وجمهورية إيران الإسلامية فيتوقع أن يستمر التضخم في حدود الخانتين. ويتوقع أن يضيق فائض الحساب الجاري للمنطقة بمقدار ١٥,٧٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠٠٩، وهو ما يرجع بالدرجة الأولى إلى الانخفاض الحاد في صادرات النفط (على سبيل المثال، الكويت وقطر والمملكة العربية السعودية).

والمخاطرة الأهم التي تواجهها الآفاق هي احتمال عدم استمرارية التعافي العالمي واحتمال هبوط أسعار النفط هبوطاً حاداً، وهو ما يمكن أن تكون له انعكاسات مهمة على البلدان المصدرة للنفط وشركائها التجاريين في المنطقة. وقد يتعين على البلدان المصدرة للنفط خفض الإنفاق العام من أجل دعم أوضاع المالية العامة بها. ويمكن أن يكون لضغط الإنفاق هذا آثاراً انتشارية

الجدول ٢-٧: اقتصادات مختارة في منطقة الشرق الأوسط: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري (التغير السنوي % ما لم يُذكر خلاف ذلك)

رصيد الحساب الجاري ^٢		أسعار المستهلكين ^١				إجمالي الناتج المحلي الحقيقي						
٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	
٧,٩	٢,٦	١٨,٣	١٨,١	٦,٦	٨,٣	١٥,٠	١١,٢	٤,٢	٢,٠	٥,٤	٦,٢	الشرق الأوسط
١٠,٤	٤,٠	٢١,٨	٢١,٥	٦,٣	٧,٠	١٥,٨	١١,٨	٤,٢	١,٣	٤,٩	٦,٠	بلدان مصدرة للنفط ^٣
٣,٦	٣,٠	٦,٧	١١,٩	١٠,٠	١٢,٠	٢٥,٤	١٨,٤	٢,٢	١,٥	٢,٥	٧,٨	جمهورية إيران الإسلامية
١١,٤	٤,١	٢٨,٦	٢٤,٣	٤,٠	٤,٥	٩,٩	٤,١	٤,٠	٠,٩-	٤,٤	٣,٣	المملكة العربية السعودية
٥,٢	١,٦-	١٥,٧	١٦,١	٣,٣	٢,٥	١٢,٣	١١,١	٢,٤	٠,٢-	٧,٤	٦,٣	الإمارات العربية المتحدة
٣٥,٣	٢٩,٤	٤٤,٧	٤٤,٧	٤,٤	٤,٦	١٠,٥	٥,٥	٣,٣	١,٥-	٦,٣	٢,٥	الكويت
٤,٤-	٤,١-	٢,٧-	١,٦-	٧,٥	١٣,٠	١٢,٣	٩,١	٤,٤	٤,٥	٧,٠	٦,٨	الشرق العربي
٢,٨-	٢,٤-	٠,٥	١,٩	٨,٥	١٦,٢	١١,٧	١١,٠	٤,٥	٤,٧	٧,٢	٧,١	مصر
٤,٣-	٣,٢-	٤,٠-	٣,٣-	٦,٠	٧,٥	١٥,٢	٤,٧	٤,٢	٣,٠	٥,٢	٤,٢	الجمهورية العربية السورية
٨,٨-	١٠,٠-	١١,٣-	١٧,٢-	٤,٠	٠,٢	١٤,٩	٥,٤	٤,٠	٣,٠	٧,٩	٨,٩	الأردن
١٠,٥-	١١,٣-	١١,٦-	٦,٨-	٣,٥	٢,٥	١٠,٨	٤,١	٤,٠	٧,٠	٨,٥	٧,٥	لبنان
٢,٤	٣,٢	١,٠	٢,٨	٢,٠	٣,٦	٤,٦	٠,٥	٢,٤	٠,١-	٤,٠	٥,٢	للذكورة
												إسرائيل

^١ يشار إلى حركات أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية. ويمكن الاطلاع على التغيرات التي تحدث من شهر ديسمبر إلى ديسمبر الذي يليه في الجدول ألف ٧ في الملحق الإحصائي.

^٢ % من إجمالي الناتج المحلي.

^٣ يمكن الاطلاع على عناصر المجموعة في الجدول (هـ) في الملحق الإحصائي.

وفي الوقت الحالي تقوم المملكة العربية السعودية، التي حققت فوائض حكومية كبيرة أثناء طفرة النفط، بتنفيذ أكبر برنامج تنشيط مالي (كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي) على مستوى مجموعة العشرين. أما البلدان ذات الأوضاع المالية العامة الأضعف فسيتمتع عليها خفض إنفاقها غير الإنتاجي لتجنب الدخول في طريق الدين الذي تعجز عن مواصلة تحمله. وينبغي في إطار هذه الجهود كبح سياسات الدعم.

ومن المهام الحيوية التي سيتعين على بعض بلدان المنطقة الاضطلاع بها استعادة صحة القطاعات المالية وإرساء الأسس اللازمة لتحقيق قدر أكبر من الاستقرار. وينبغي أن تقوم أجهزة الرقابة المصرفية بمتابعة صحة هذه المؤسسات عن كثب، وخصوصاً في بلدان مجلس التعاون الخليجي، بسبل من بينها إخضاع هذه المؤسسات لاختبارات القدرة على تحمل الضغوط وتقييم احتياجاتها المحتملة من إعادة الرسطة. ويتعين كذلك إحراز تقدم في استحداث آليات للرقابة عبر الحدود. وكان الائتمان المصرفي المقدم إلى القطاع الخاص في المنطقة قد نضب عقب ظهور مشكلات في القطاع المالي في كل من البحرين ودبي، وهما أهم مركزين ماليين في المنطقة، ويؤدي ذلك إلى انتقاص قوة التعافي^٧ ولدعم الأجهزة

إقليمية مهمة على البلدان المستوردة للنفط حيث سيؤدي إلى خفض كبير في تحويلات العاملين. ومن المخاطر الأخرى أيضاً احتمال وقوع الأجهزة المصرفية في عدة بلدان مصدرة للنفط تحت ضغوط حادة إذا ما ضاقت الأوضاع المالية العالمية مرة أخرى.

وينبغي حشد السياسات العامة لدعم الطلب المحلي في الوقت الذي لا يزال تعافي الاقتصادات هشاً، بشرط أن تتوافر للبلدان فرص على مستوى السياسات. وينبغي أن توازن السياسة النقدية بين ضرورة استمرار دعم الطلب المحلي من ناحية وتجنب مخاطر تراكم الضغوط التضخمية (مصر) من ناحية أخرى. وقد قامت بعض البلدان بخفض أسعار الفائدة (مثل الكويت والمملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة) مع تراجع مستويات التضخم. ورغم أن الحيز المتاح لإجراء خفض آخر في أسعار الفائدة بات محدوداً الآن، يمكن أن تقوم بعض البنوك المركزية بخفض طفيف في أسعار الفائدة إذا ما تباطأت اقتصاداتها.

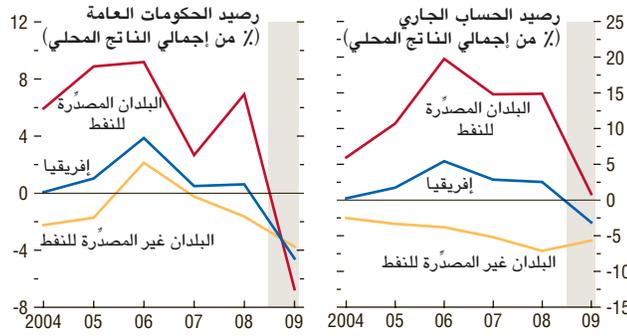
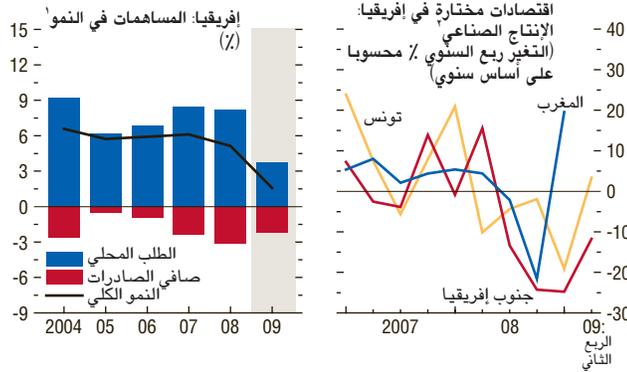
ولا تزال سياسات المالية العامة تدعم الطلب المحلي في عدد كبير من اقتصادات الشرق الأوسط. وعلى وجه الخصوص، حافظت البلدان المصدرة للنفط على ارتفاع مستويات الإنفاق العام برغم انخفاض إيراداتها بصورة حادة. وينبغي للبلدان التي يتوافر لها حيز مالي مواصلة هذه السياسات (التي تؤدي وظيفة مماثلة لأدوات الضبط التلقائية) للمساعدة على إكساب التعافي الزخم المطلوب.

^٧ تأثرت دبي بشكل خاص بتصحيح أسعار الأصول الذي بدأ في الربع الثاني من عام ٢٠٠٨ واشتد مع تصعيد الأزمة المالية العالمية في سبتمبر ٢٠٠٨.

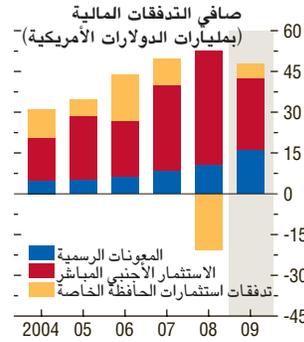
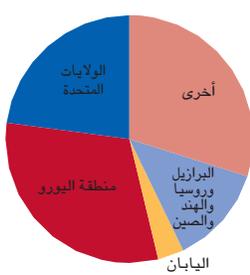
إفريقيا: استعادة الزخم

الشكل البياني ٢-٩: إفريقيا: صمود الاقتصادات

أبدت إفريقيا صموداً أثناء الركود العالمي، وتوجد الآن مؤشرات على تحسن الأوضاع الاقتصادية، يدفعها الطلب المحلي وارتفاع أسعار السلع الأولية. وقد أسهمت السياسات بدور مهم في دعم الطلب المحلي.



الصادرات حسب بلدان المقصد (متوسط ٢٠٠٨-٢٠٠٤)



المصادر: مؤسسة Haver Analytics؛ وتقرير إحصاءات وجهة التجارة الصادر عن صندوق النقد الدولي؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.
١ ما عدا جمهورية الكونغو الديمقراطية وسان تومي وبرينسيبي والسودان.
٢ بيانات المغرب وتونس كانت معدلة موسمياً باستخدام منهجية TRAMO-SEATS التي أعدها بنك إسبانيا. وكانت بيانات جنوب إفريقيا معدلة موسمياً أيضاً بواسطة نفس المصدر.

إفريقيا: استعادة الزخم

المصرفية قامت بعض البنوك المركزية بضخ سيولة بينما قدمت بعض الحكومات ضمانات على ودائع القطاع الخاص وزادت ودائعها هي نفسها لدى البنوك التجارية. وأخيراً، ينبغي إدارة صناديق الثروة السيادية ضمن أطر أكثر شفافية، ولا سيما بالنظر إلى تنامي مشاركتها في الاقتصادات المحلية.

تعرض النمو في إفريقيا لتباطؤ كبير نتيجة لانتهاء التجارة العالمية والاضطرابات التي عمت الأسواق المالية العالمية، غير أنه يتوقع أن يستعيد زخمه مع حلول التعافي العالمي. وقد استشعرت آثار الركود العالمي في بادئ الأمر بالدرجة الأقوى في الاقتصادات الأكثر اندماجاً في الأسواق المالية العالمية، مثل جنوب إفريقيا. ولم يلبث تأثير تراجع التدفقات المالية أن انتشر تبعاً إلى البلدان المصدرة للنفط (كالجزائر وأنغولا وليبيا ونيجيريا)، والبلدان المصدرة لمنتجات الصناعات التحويلية (المغرب وتونس)، والبلدان المصدرة للسلع الأولية (بوتسوانا) مع انهيار التجارة العالمية. إلا أنه يتوقع أن يساعد التحسن الأخير في الأوضاع المالية وأسعار السلع الأولية على تعافي هذه الاقتصادات من الضرر.

ويتوقع أن يتراجع نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في إفريقيا ليصل إلى ١,٧٥٪ في عام ٢٠٠٩ مقابل ٦٪ في المتوسط في الفترة ٢٠٠٤-٢٠٠٨، قبل أن تتسارع وتيرته إلى ٤٪ في عام ٢٠١٠ (الجدول ٢-٨). ولئن كان أداء النمو هذا مخيباً للرجاء في ضوء التجربة التي شهدتها المنطقة في منتصف العقد الحالي، فإنه لا يزال باعثاً على التشجيع بالنظر إلى شدة الصدمات الخارجية. وأحد العوامل المهمة وراء هذه النتيجة قدرة عدد كبير من الحكومات في المنطقة على استخدام أرصدة المالية العامة كواقيات من الصدمات، بالحفاظ على مستوى الطلب المحلي والمساعدة على احتواء مشكلة فقدان الوظائف. ويتوقع أن تنتقص الصادرات الصافية من النمو، كنتيجة رئيسية للانخفاض الحاد في الصادرات (الشكل البياني ٢-٩). ويتوقع أن تشهد البلدان المصدرة للنفط (أنغولا وغينيا الاستوائية ونيجيريا) تباطؤاً في النمو في عام ٢٠٠٩ يكون هو الأكثر حدة مقارنة بأدائها في الفترة ٢٠٠٤-٢٠٠٨، مع الانخفاض الحاد في إيراداتها النفطية. ويتوقع أيضاً أن تتباطأ وتيرة النمو في إجمالي الناتج المحلي للبلدان المصدرة للنفط، من ٥٪ في الفترة ٢٠٠٤-٢٠٠٨ إلى ١,٥٪ في عام ٢٠٠٩ مع انكماش صادراتها. ويتوقع أن يتقلص إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في جنوب إفريقيا، أكبر اقتصاد في المنطقة

الجدول ٢-٨: اقتصادات إفريقية مختارة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري (التغير السنوي % ما لم يذكر خلاف ذلك)

	رصيد الحساب الجاري ^٢				أسعار المستهلكين ^١				إجمالي الناتج المحلي الحقيقي			
	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧
إفريقيا	١,٧-	٣,١-	٢,٥	٢,٩	٦,٥	٩,٠	١٠,٣	٦,٠	٤,٠	١,٧	٥,٢	٦,٣
المغرب العربي	١,٨	١,١-	١٠,٦	١٢,٠	٣,٢	٣,٩	٤,٤	٣,٠	٣,٦	٣,٢	٤,١	٣,٥
الجزائر	٧,٣	٢,٧	٢٣,٢	٢٢,٦	٣,٤	٤,٦	٤,٥	٣,٦	٣,٧	٢,١	٣,٠	٣,٠
المغرب	٤,٧-	٥,٥-	٥,٤-	٠,١-	٢,٨	٢,٨	٣,٩	٢,٠	٣,٢	٥,٠	٥,٦	٢,٧
تونس	٢,٩-	٣,٨-	٤,٢-	٢,٥-	٣,٤	٣,٥	٥,٠	٣,١	٤,٠	٣,٠	٤,٦	٦,٣
جنوب الصحراء	٢,٧-	٣,٧-	٠,٢	٠,٢	٧,٣	١٠,٥	١١,٩	٦,٨	٤,١	١,٣	٥,٥	٧,٠
القرن الإفريقي ^٣	٩,٢-	٩,٠-	٨,١-	١٠,١-	٧,٤	٢١,٠	١٨,٧	١١,٢	٦,٠	٥,٤	٨,٧	١٠,٤
إثيوبيا	٩,٣-	٥,٦-	٥,٦-	٤,٥-	٥,١	٣٦,٤	٢٥,٣	١٥,٨	٧,٠	٧,٥	١١,٦	١١,٥
السودان	٩,١-	١١,٢-	٩,٠-	١٢,٥-	٩,٠	١١,٠	١٤,٣	٨,٠	٥,٥	٤,٠	٦,٨	١٠,٢
البحيرات الكبرى ^٣	٩,٤-	٨,٩-	٨,١-	٤,٨-	٨,٢	١٤,٩	١١,٩	٩,١	٥,١	٤,٣	٥,٨	٧,٣
جمهورية الكونغو الديمقراطية	٢٣,٧-	١٤,٦-	١٥,٣-	١,٥-	١٤,٦	٣٩,٢	١٨,٠	١٦,٧	٥,٤	٢,٧	٦,٢	٦,٣
كينيا	٦,٣-	٨,١-	٦,٨-	٤,١-	٧,٨	١٢,٠	١٣,١	٩,٨	٤,٠	٢,٥	١,٧	٧,١
تنزانيا	٩,١-	٩,٩-	٩,٧-	٩,٠-	٤,٩	١٠,٦	١٠,٣	٧,٠	٥,٦	٥,٠	٧,٤	٧,١
أوغندا	٥,٧-	٥,٥-	٣,٢-	٣,١-	١٠,٨	١٤,٢	٧,٣	٦,٨	٦,٠	٧,٠	٩,٠	٨,٤
إفريقيا الجنوبية ^٣	٣,٨-	٦,٣-	٠,٢	٦,٣	١٠,٨	١١,٠	١٢,٦	٧,٦	٦,١	٠,٠	٨,٥	١١,٦
أنغولا	٢,٢	٣,٤-	٧,٥	١٥,٩	١٥,٤	١٤,٠	١٢,٥	١٢,٢	٩,٣	٠,٢	١٣,٢	٢٠,٣
زيمبابوي ^٤	١٩,٩-	٢١,٤-	٢٩,٥-	١٠,٧-	١٢,٠	٩,٠	١٥٦,٢	٧٢,٧-	٦,٠	٣,٧	١٤,١-	٦,٩-
إفريقيا الغربية والوسطى ^٣	٤,٣	١,٤	٩,٣	٨,٠	٦,٦	٨,٨	١٠,١	٤,٥	٤,٤	٢,٦	٥,٣	٥,٨
غانا	١٥,٤-	١٢,٧-	١٨,٧-	١٢,٠-	١٠,٢	١٨,٥	١٦,٥	١٠,٧	٥,٠	٤,٥	٧,٣	٥,٧
نيجيريا	١٣,٨	٦,٩	٢٠,٤	١٨,٨	٨,٨	١٢,٠	١١,٦	٥,٤	٥,٠	٢,٩	٦,٠	٧,٠
منطقة فرنك الاتحاد المالي الإفريقي ^٣	٤,١-	٢,٩-	١,٠-	٢,٦-	٣,٠	٣,٧	٧,٠	١,٥	٣,٦	١,٨	٤,١	٤,٦
الكاميرون	٤,٦-	٧,٢-	١,٠-	٠,٨-	٢,٠	٢,٩	٥,٣	١,١	٢,٧	١,٦	٢,٩	٣,٣
كوت ديفوار	١,١	٢٤,٦	٢,٤	٠,٧-	٣,٢	٥,٩	٦,٣	١,٩	٤,٠	٣,٧	٢,٣	١,٦
جنوب إفريقيا	٦,٥-	٥,٠-	٧,٤-	٧,٣-	٦,٢	٧,٢	١١,٥	٧,١	١,٧	٢,٢-	٣,١	٥,١
للتنكزة	٧,٣-	٥,٧-	٧,١-	٥,٢-	٥,٧	٨,٩	١٠,٨	٦,٣	٣,٣	١,٤	٤,٧	٥,٣
بلدان مستوردة للنفط	٦,٢	٠,٩	١٤,٩	١٤,٨	٧,٨	٩,٤	٩,٤	٥,٥	٥,١	٢,٢	٦,١	٧,٨
بلدان مصدرة للنفط ^٥												

^١ يشار إلى حركات أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية. ويمكن الاطلاع على التغيرات التي تحدث من شهر ديسمبر إلى ديسمبر الذي يليه في الجدول ألف في الملحق الإحصائي.

^٢ % من إجمالي الناتج المحلي.

^٣ العناصر القطرية لهذه المجموعات الإقليمية مبينة بالتحديد في الجدول (و) في الملحق الإحصائي.

^٤ انتهى التداول بالدولار الزيمبابوي في أوائل عام ٢٠٠٩. وتستند البيانات إلى تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي بشأن تطورات الأسعار وأسعار الصرف بالدولار الأمريكي.

^٥ يمكن الاطلاع على عناصر المجموعة في الجدول (و) في الملحق الإحصائي.

عائدات السياحة. ومقابل هاتين الحالتين، تمضي الآن بلدان كثيرة منخفضة الدخل في المنطقة، تتسم صادراتها من السلع الأولية بقدر أكبر من التنوع، في طريقها لتجاوز الركود العالمي فيما يبدو بشكل جيد إلى حد ما ويتوقع أن تعود بسرعة إلى مسارات النمو الأعلى الذي حققته في منتصف العقد الحالي.

ويتوقع أن ينخفض معدل التضخم في منطقة إفريقيا ليصل إلى ٩٪ في عام ٢٠٠٩ مقابل ١٠,٢٥٪ في عام ٢٠٠٨، قبل أن تهدأ حدته إلى ٦,٥٪ في عام ٢٠١٠. وباستثناء زيمبابوي، التي لا تتوافر بيانات موثوقة بشأنها، يتوقع أن تتجاوز معدلات التضخم في ثلاثة اقتصادات (جمهورية الكونغو الديمقراطية وإثيوبيا

وأحد البلدان المستوردة للنفط، بواقع ٢,٢٪ في عام ٢٠٠٩. ويتوقع أن يستأنف النمو في النصف الثاني من عام ٢٠٠٩، تدعمه سياسات المالية العامة والسياسات النقدية التوسعية والتعافي المتوقع في التجارة العالمية. ويتوقع أن تسهم الزيادة الأخيرة في التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى جنوب إفريقيا أيضا في تعافيا، وخصوصا بعد أن جرى مؤخرا رفع تقدير مرتبتها الائتمانية السيادية. وتعرض اقتصادان للضربات الأعنف من جراء الركود العالمي وهما بوتسوانا وسيشيل. فأما بوتسوانا فيتضرر اقتصادها حاليا من انهيار الطلب العالمي على الماس؛ وأما سيشيل، التي تضطلع الآن ببرنامج إصلاح شامل، فيعاني اقتصادها الآن من أثر التقلص الحاد في

إفريقيا: استعادة الزخم

فينبغي أن تركز على إعادة ترتيب أولويات الإنفاق أو زيادة إيراداتها، وهو ما سيسمح لها بزيادة الإنفاق على البنية التحتية وشبكات الأمان الاجتماعي دون أن تتدهور قدرتها على مواصلة تحمل الدين نتيجة لذلك.

وينبغي أن تواصل السياسة النقدية موقفها الداعم للطلب المحلي، وينبغي أن تعمل أسعار الصرف كواقيات من الصدمات الخارجية. وفي البلدان التي ترتفع فيها معدلات التضخم، ينبغي أن تؤكد البنوك المركزية تعهداتها بخفض التضخم، وينبغي أن تشدد السياسة النقدية إذا اقتضت الحاجة. أما البلدان التي تنخفض فيها معدلات التضخم وتطبق نظم سعر الصرف المرن، فينبغي أن تواصل السياسة النقدية فيها دعم الحفاظ على مستوى الطلب المحلي إلى حين استعادة صحة النمو.

وقد أبدت المؤسسات المالية في المنطقة صمودا بدرجة كبيرة أمام هبوط النشاط الاقتصادي. إلا أن الميزانيات العمومية للبنوك في بعض الاقتصادات تأثرت بتباطؤ النشاط في المنطقة. وينبغي أن تحدد هيئات الرقابة المالية أماكن الخطر في القطاع المصرفي، بسبل من بينها إجراء اختبارات القدرة على تحمل الضغوط بصفة متواترة من أجل تحديد مخاطر الائتمان وقضايا الملاءة والسيولة المحتملة، وينبغي أن تتخذ إجراءاتها حسب الحاجة.

واستشرافا للأفاق وراء تحديات الأجل القصير، يتعين على منطقة إفريقيا المضي قدما في سلسلة من الإصلاحات لتعزيز صمودها أمام الصدمات الخارجية وتعزيز احتمالات النمو. ويتعين الاستمرار في تعزيز وضع وتنفيذ سياسات عامة سليمة تتسم بالشفافية، بسبل تشمل تحسين قدرات الإدارة المالية العامة وتنفيذ أطر اقتصادية للأجل المتوسط. وينبغي أن تكون إحدى أولويات القطاع العام تدبير حيز حركة على مستوى المالية العامة واستخدامه من أجل تعزيز البنية التحتية للنقل والخدمات الصحية والتعليمية واستحداث برامج للحد من الفقر تكون موجهة بشكل جيد إلى مستحقيها. ولتيسير نمو القطاع الخاص، يتعين مواصلة التقدم في إصلاح مناخ العمل بما في ذلك خفض تكاليف بدء تشغيل المؤسسات الجديدة. وفي القطاع المالي، ينبغي تعزيز قدرات أجهزة الرقابة المصرفية، وينبغي أيضا توسيع محيط تنظيم القطاع المالي والرقابة عليه. ويتعين على بعض البلدان أيضا اتخاذ تدابير لمواصلة دمج اقتصاداتها مع بقية العالم.

وسيشيل) ٢٠٪ في المتوسط في عام ٢٠٠٩. أما أغلب الاقتصادات التي تنتمي لمنطقة فرنك الاتحاد المالي الإفريقي ومنطقة المغرب العربي فيتوقع أن تنخفض معدلات التضخم فيها إلى أقل من ٥٪. وعلى عكس ما كان يحدث في الماضي، توافر لعدد كبير من بلدان المنطقة الحيز اللازم على مستوى سياسة المالية العامة لإتاحة عمل أدوات الضبط التلقائية. ويتوقع نتيجة لذلك أن يتحول رصيد المالية العامة للمنطقة من فائض مقداره ٥,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي إلى عجز مقداره ٤,٥٪ في عام ٢٠٠٩. ويرجع الفضل في تحقيق زيادة في هذا الحيز على مستوى السياسة إلى سياسات المالية العامة الحذرة نسبيا، إلى جانب الإعفاء من الدين في السنوات الأخيرة.

وتخضع آفاق المنطقة لقدر كبير من عدم اليقين. فمن شأن تعافي الاقتصاد العالمي إذا جاء أضعف من المتوقع أن يبطئ من تعافي أسواق السلع الأولية وينتقص من احتمالات تدفق الأموال الوافدة، بما في ذلك تحويلات العاملين والاستثمار الأجنبي المباشر. وإضافة إلى ذلك، يمكن أن يكون لتضييق الأوضاع المالية العالمية أصداء في الأسواق الصاعدة في المنطقة، وإن كان يرجح أن تكون أقل من المناطق الأخرى نظرا لمحدودية اعتماد المنطقة على التمويل الخاص نسبيا. إلا أن البلدان المانحة قد تخفض تدفقات المعونة إلى المنطقة، بعد أن تقلبت هي نفسها في عدة حالات من الركود، وهو ما ستتربط عليه أصداء خطيرة على البلدان التي تشكل ماليات المعونة الخارجية فيها جزءا كبيرا من إيراداتها الكلية. ويمكن أيضا أن تزداد مستويات الفقر زيادة كبيرة في منطقة إفريقيا جنوب الصحراء مع تقلص نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠٠٩ - وهو التراجع الأول في عقد - وارتفاع معدل البطالة وتضرر المنطقة من غياب شبكات أمان اجتماعي واسعة.

وينبغي حشد السياسات باتجاه تخفيف حدة أثر الركود العالمي على النشاط الاقتصادي والفقر، مع الاستمرار في تعزيز أسس النمو المستمر.

وينبغي أن تكون استجابة سياسة المالية العامة داعمة للتعافي الاقتصادي. وفي البلدان التي تتوافر لها فرص على مستوى السياسة، يتوقع أن تكون الأولوية لتنفيذ تدابير التنشيط التي أعلنت بالفعل. ويتوقع مع رسوخ التعافي أن يتحول تركيز سياسة المالية العامة نحو اعتبارات استمرارية النمو واستمرارية أوضاع المالية العامة. أما البلدان التي لا تتوافر لها هذه الفرص

دروس للسياسة النقدية من تجربة تقلبات أسعار الأصول

لوم يقع على صانعي السياسات النقدية، فهو بالدرجة الأولى تدخلهم في حدود أضيق مما يقتضيه الوضع وعدم استجابتهم بالقوة الكافية لمؤشرات التعرض للمخاطر المالية المتنامية.

ويحاول هذا الفصل إثبات أن زيادة التركيز على المخاطر المالية الكلية يمكن أن تحقق منافع الاستقرار. وتشير نماذج المحاكاة إلى أن استخدام أداة للسلامة الاحترازية الكلية تصمم خصيصا لتخفيف حدة الدورات في أسواق الائتمان من شأنه المساعدة على التصدي لآليات المعجل التي تضخم نمو الائتمان وأسعار الأصول. وإضافة إلى ذلك، يمكن أن يتحقق النفع أيضا من اعتماد ردود أفعال نقدية أقوى من المعتاد تجاه دلائل النشاط الاقتصادي المحموم أو فقاعات الائتمان أو أسعار الأصول. وقد يتطلب هذا المنهج الأوسع تجاه السياسة النقدية اشتغال صلاحيات البنوك المركزية صراحة على مسألة تأمين الاستقرار المالي الكلي. ولكن التوقعات ينبغي أن تكون واقعية. فمن الصعب التحقق مما إذا كانت فترات رواج الائتمان وأسعار الأصول أو الزيادات الحادة في عجز الحساب الجاري مدفوعة بظروف إيجابية أم سلبية. وحتى أفضل مؤشرات التعرض للمخاطر المالية تشوبها الضوضاء، حيث ترسل في بعض الأحيان إشارات كاذبة وتولد مزيدا من مخاطر الوقوع في أخطاء السياسة.

ويتناول القسم الأول من هذا الفصل فترات كساد أسعار الأصول التي وقعت على مدى الأربعين عاما الماضية، فيعرض أدلة على التكاليف المرتفعة التي عادة ما تصاحب هذه الفترات، ويوضح أهم ملامح أنماط المتغيرات الاقتصادية الكلية السابقة على الكساد، ويحدد المؤشرات القيادية المحتملة للكساد الذي يقع مستقبلا. ويعنى القسم الثاني بتحليل ما إذا كانت هذه الأنماط موجودة في قطاع عرضي من الاقتصادات المتقدمة في السنوات السابقة على الأزمة الراهنة. ويبحث القسم الثالث في دور السياسات النقدية في هذه البلدان، ويولي اهتماما خاصا بالارتباطات بين الأوضاع النقدية من ناحية وتوسع الائتمان وارتفاع أسعار المساكن من ناحية أخرى. بعد ذلك يستخدم الفصل منهجا قائما على نموذج لتقصي الدور الذي يمكن أن تضطلع به السياسة

تبعث الأزمة الراهنة على الرجوع إلى سؤال قديم: هل ينبغي استخدام السياسة النقدية لمنع كساد أسعار الأصول؟ هذا السؤال له ثلاثة أوجه على الأقل، نتناول كلا منها على حدة في هذا الفصل. فنبحث أولا في الأدلة التاريخية المتاحة لمعرفة ما إذا كانت هناك أنماط اقتصادية كلية متسقة يمكن استخدامها كمؤشرات قيادية موثوقة عن كساد أسعار الأصول. وثانيا، ننظر في دور السياسة النقدية في مرحلة الاقتراب المتواصل من الأزمة الراهنة. ونعنى على وجه الخصوص بتقييم صحة الاتهامات التي تقول إن صانعي السياسات هم الذين خلقوا الأزمة الراهنة بعدم استجابتهم بالقدر الكافي لتزايد الضغوط التضخمية أو بإعطاء أوزان غير كافية على الائتمان وأسعار الأصول عند تحديد أسعار الفائدة، مما رفع احتمالات حدوث الكساد في أسعار الأصول. وثالثا، ننظر فيما إذا كان ينبغي توسيع هدف السياسة النقدية بحيث يتجاوز مجرد تأمين استقرار التضخم في أسعار السلع، وكيفية تحقيقه، وماهية المفاضلات التي يتطلبها.

ويعرض الفصل النتائج التي يخلص إليها وهي كالتالي. لا يبدي التضخم والنتائج غالبا سلوكا غير معتاد في الفترة السابقة على كساد أسعار الأصول. وفي المقابل، عادة ما يرتفع الائتمان، ومساهمة الاستثمار في إجمالي الناتج المحلي، وعجز الحساب الجاري، وأسعار الأصول، مما يتيح مؤشرات قيادية مفيدة لكساد أسعار الأصول. ويمكن مشاهدة هذه الأنماط أيضا في مرحلة الاقتراب المتواصل من الأزمة الراهنة. كذلك لم يكن موقف السياسة النقدية في فترة ما بعد عام ١٩٨٥ عموما مؤشرا قياديا جيدا لكساد أسعار المساكن في المستقبل، وهو ما يتسق مع الأدلة التي تقول بضعف مؤشري التضخم والناتج كمؤشرات قيادية. وثمة ارتباط بين تراخي السياسة النقدية وارتفاع أسعار المساكن في السنوات السابقة على الأزمة الراهنة في بعض البلدان. غير أن السياسة النقدية المتراخية لم تكن هي السبب النظامي الرئيسي وراء فترات الرواج وفترات الكساد اللاحقة. ولو كان هناك

المؤلفون الرئيسيون لهذا الفصل هم أنطونيو فاتاس وبراكاش كانان ويو رابانال والأسدير سكوت، مع دعم من غيفين أسدوريان وأندي سالازار وجيسي يانغ. وقد قدم جوردي غالي دعما استشاريا.

النقدية وسياسة السلامة الاحترازية الكلية في تخفيف حدة ارتفاع أسعار المساكن وتوسع الائتمان. ويناقش القسم الأخير الانعكاسات على السياسة. ويسرد الملحق ٣-٢ مصادر البيانات وتحولاتها.

كساد أسعار الأصول في الحقبة الحديثة

يبحث هذا القسم في فترات كساد أسعار المساكن والأسهم على مدى الأربعين عاما الماضية. وينصب تركيزه على أهم المتغيرات الاقتصادية الكلية في الفترات السابقة على الكساد في محاولة لتحديد أنماط منتظمة في سلوكها. أما مسألة ما إذا كان ينبغي أن يستجيب صانعو السياسات لهذه المؤشرات القيادية فيتم تناولها في جزء لاحق من هذا الفصل.

إن التركيز على الفترات السابقة على كساد أسعار الأسهم والمساكن إسهام جديد نسبيا في الدراسات. وتعرض دراستا Borio and Lowe (2002a) و Gerdesmeier, Reimers, and Roffia (2009) أدلة تجريبية عن الكيفية التي يمكن أن تكون بها فترات رواج الائتمان وأسعار الأصول والاستثمار عوامل لها القدرة على التنبؤ بوقوع أزمات مصرفية وكساد في أسعار الأصول، على الترتيب. وستتناول في هذا الفصل كلا من أسعار المساكن وأسعار الأسهم على حدة، مما يفرضي إلى نتائج جديدة. ونخلص على وجه الخصوص إلى وجود نمط متكرر لتدهور أرصدة الحساب الجاري في الفترات السابقة على كساد أسعار المساكن. ويحدد هذا الفصل أيضا أنماط كساد أسعار الأصول بعد عام ١٩٨٥ التي تعد متفردة في خصائصها إذا ما قورنت بفترات الكساد التي وقعت عام ١٩٨٥.^١

حقائق مبسطة حول كساد أسعار الأصول

تتمثل المهمة الأولى في هذا التحليل في تعريف كساد أسعار الأصول. ونستخدم في هذا الفصل منهجية بسيطة، مشابهة لتلك المستخدمة في دراسة Bordo and Jeanne (2002).^٢ فتعرّف فترات الكساد بأنها الفترات

^١ هناك تيار من الدراسات ذات الصلة يُعنى بالتركيز على رواج أسعار الأصول. وعلى سبيل المثال، تتضمن دراستا Adalid and Detken (2007) و Detken and Smetz (2004) توثيقا لحقائق مبسطة حول المتغيرات الحقيقية والمالية في فترات رواج أسعار الأصول وتعنيان بتحليل تأثير صدمات السيولة والسياسة النقدية خلال تلك الفترات. وهناك دراسة ذات صلة، Mendoza and Terrones (2008). تبحث في رواج الائتمان المحلي وما يرتبط به من سلوك للمتغيرات الاقتصادية الكلية والجزئية خلال فترة الرواج.

^٢ تعرف دراسة Bordo and Jeanne (2002) الكساد بأنه فترة يكون فيها المتوسط المتحرك لمعدل نمو أسعار الأصول على مدى ثلاث سنوات

التي ينخفض فيها المتوسط المتحرك لمعدل النمو السنوي لأسعار الأصول على مدى الأربعة أرباع الأخيرة بالقيمة الحقيقية عن مستوى حدي معين. ويحدد هذا المستوى عند -٥٪ لأسعار المساكن و -٢٠٪ لأسعار الأسهم.^٣ أما سبب استخدام مستوى حدي أعلى (بالقيم المطلقة) لأسعار الأسهم فلأنها غالبا ما تكون أكثر تقلبا. وتتسم هذه المنهجية بالموضوعية وسهولة إنتاجها مرة أخرى وإمكانية تطبيقها باتساق عبر البلدان. وإضافة إلى ذلك، يلتقط هذان المستويان أيضا الحالات الرئيسية المشهورة لكساد أسعار الأصول - اليابان في أوائل تسعينات القرن الماضي و فقاعة الدوت كوم في العقد الأول من القرن الحالي، مع استمرار ترك فترات كساد أسعار الأصول باعتبارها فترات غير متواترة نسبيا.

ويتطبيق هذه الطريقة على بيانات أسعار الأسهم الحقيقية وأسعار المساكن الحقيقية تم تحديد ٤٧ حالة كساد في أسعار المساكن و ٩٨ حالة كساد في أسعار الأسهم خلال الفترة ١٩٧٠-٢٠٠٨ (الجدول ٣-١).^٤ وتتسم فترات كساد أسعار المساكن عموما بطول مدتها وارتباطها بقدر أكبر من خسارة الناتج. ويدوم كساد أسعار المساكن لمدة عامين ونصف عام في المتوسط بينما يدوم كساد أسعار الأسهم لفترة عام ونصف عام تقريبا.^٥ ويكون تراجع الناتج التراكمي دون الاتجاه العام بمقدار ٤,٢٥٪ تقريبا في السنة الأولى بعد بداية كساد

أقل من متوسط معدل النمو مخصوماً منه مضاعف الانحرافات المعيارية لمعدلات النمو. وتعتبر المستويات الحدية المستخدمة في هذا الفصل لكساد أسعار المساكن والأسهم مساوية بشكل تقريبي لمتوسط معدل نمو أسعار الأصول المعنية في العينة كلها مخصوماً منها انحراف معياري واحد لمعدلات النمو. وتستخدم الدراسة مضروب الانحراف المعياري لمعدلات النمو في ١,٣.

^٢ للتوضيح، يحدث الكساد عندما يصبح الوضع كالتالي:

$$\frac{g_{t-3} + g_{t-2} + g_{t-1} + g_t}{4} < x,$$

حيث g معدل نمو سعر الأصول و x المستوى الحدي الملائم (-٥ لأسعار المساكن و -٢٠ لأسعار الأسهم). فإذا كان هذا الوضع قائما، تصنف الفترات من $t-3$ إلى t كفترات كساد.

^٤ تتكون مجموعة البيانات من مشاهدات ربعية حول أسعار الأصول ومتغيرات اقتصادية كلية لاقتصادات متقدمة يبلغ عددها ٢١ اقتصادا منذ عام ١٩٧٠ حتى عام ٢٠٠٨. وما لم يكن هناك قصور في البيانات، تتضمن العينة البلدان التالية: أستراليا والنمسا وبلجيكا وكندا والدانمرك وفنلندا وفرنسا وألمانيا واليونان وأيرلندا وإيطاليا واليابان وهولندا ونيوزيلندا والنرويج والبرتغال وإسبانيا والسويد وسويسرا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية. وترد التفاصيل في الملحق ٣-٢.^٥ مدة الكساد هي مقدار الزمن الذي يظل فيه المتوسط المتحرك لمعدل نمو سعر الأصول على مدى أربعة أرباع أقل من المستوى الحدي الملائم. ونظرا لأن الفترات من $t-3$ إلى t تصنف كفترة كساد، تكون أقل مدة لجميع فترات الكساد سنة واحدة.

الجدول ٣-١: فترات كساد أسعار المساكن والأسهم من عام ١٩٧٠ إلى عام ٢٠٠٨

٨٠٠٢-٥٨٩١		قبل عام ٥٨٩١		العينة الكاملة		
أسعار الأسهم	أسعار المساكن	أسعار الأسهم	أسعار المساكن	أسعار الأسهم	أسعار المساكن	
٥٧	٢٥	٤١	٢٢	٩٨	٤٧	عدد فترات الكساد الكلي
٢,٧١	١,٤٧	١,٩٥	١,٢٩	٤,٦٧	٢,٧٦	عدد فترات الكساد للبلد
٣٨,٩٠-	١٥,٥٨-	٣٥,٢٧-	١٩,٤٣-	٣٧,٣٨-	١٧,٧١-	تراجع الأسعار التراكمي (%) ^١
٦,٢٩	٩,٧٤	٧,٩٢	١١,٢٢	٦,٩٨	١٠,٠٢	المدة (بالأربع)
١,٢٩-	٣,٢٧-	١,٣٣-	٥,٤١-	١,٣١-	٤,٢٧-	تراجع الناتج التراكمي (% كنسبة من الاتجاه العام) ^٢

ملحوظة: القيم المذكورة قيم وسيطة.

^١ يقاس تراجع الأسعار التراكمي على مدار فترة الكساد الكاملة.

^٢ يقاس تراجع الناتج التراكمي باعتباره الانحراف المتراكم عن مرشح هودريك-بريسكوت أحادي الجانب بمعلمة تمهيد مقدارها ٠٠٦١ للأربع الأربعة الأولى من الكساد.

كذلك، قد تكون هناك بعض الأنماط المنتظمة في سلوك المتغيرات الاقتصادية الكلية التي يمكن أن تساعد على استبيان احتمالات حدوث الكساد، حتى وإن كانت لا تقدم سوى رؤية محدودة بشأن توقيتها.

وقبل أن نتقصى ما إذا كانت هذه الأنماط الاقتصادية الكلية موجودة بالفعل، يتعين علينا أولاً تصحيح أوضاع الاتجاهات بطيئة الحركة. ورغم أن هذا التحليل يركز بدرجة كبيرة على معدلات النمو، فإن العقود الأربعة التي تغطيها العينة تتضمن اتجاهات بطيئة الحركة في هذه المعدلات. وعلى سبيل المثال، كانت معدلات التضخم في كل البلدان تقريباً أقل بشكل ملحوظ في فترة التسعينات منها في السبعينات، وبالتالي يكون من الخطأ النظر إلى الانحرافات عن المتوسط المحسوب على أساس العينة كلها. وينطبق نفس الشيء على نمو الناتج، حيث إنه يعكس تناقص قوة الدفع عن أثر التقارب بعد الحرب العالمية الثانية وتقدم سن السكان. ولتصحيح أوضاع هذه الاتجاهات بطيئة الحركة، يستخدم متوسط متحرك على مدى السنوات الثماني الأخيرة كمرشح لعزل الحركات الكبيرة أو غير العادية في هذه المتغيرات. واستند اختيارنا للمرشح إلى ثلاثة اعتبارات. أولاً، أن يكون قابلاً لإعادة إنتاجه بسهولة. وثانياً، أن تكون اتجاهات المتغيرات موضوع الدراسة بطيئة الحركة إلى حد ما. وثالثاً، ألا يكون هذا المقياس - على عكس المتوسطات المتحركة المركزة أو مرشح هودريك-بريسكوت ثنائي الجانب الشائع - مشتملاً على معلومات غير متوافرة وقت الكساد.^٧

^٧ للتحقق من الثبات، تم تنفيذ التحليل باستخدام مرشح هودريك-بريسكوت متحرك باتجاه بطيء. وتم الحصول على أنماط مشابهة من الناحية النوعية. وتم ضبط معلمة التمهيد عند ٤٠٠٠٠٠٠ على غرار دراسة Borio and Lowe (2004). راجع دراسة Kannan, Rabanal, and Scott (forthcoming a) للاطلاع على النتائج باستخدام إجراء الفصل عن الاتجاه العام هذا.

أسعار المساكن،^٦ مقابل تراجع بنسبة ١,٢٥% بعد كساد أسعار الأسهم. وتتطابق هذه النتائج مع نتائج خلصت إليها أعداد سابقة من تقرير أفاق الاقتصاد العالمي (عدداً إبريل ٢٠٠٣ وإبريل ٢٠٠٨)، وكذلك مع النتائج التي خلصت إليها دراسة Claessens, Kose, and Terrones (2008).

ويوضح الشكل البياني ٣-١ أن فترات كساد أسعار الأصول تتوزع بالتساوي نسبياً قبل وبعد عام ١٩٨٥ - العام الذي يعتبر عموماً بداية لفترة "الاعتدال الكبير"، وهي فترة تتميز بانخفاض كبير في التقلب الاقتصادي الكلي لدى الاقتصادات المتقدمة (راجع دراستي Galí and McConnell and Pérez-Quirós, 2000 و Gambetti, 2009). وتوجد فترات تجمعت فيها عدة حالات في آن واحد عبر البلدان، كحالات الكساد التي وقعت في الفترات ١٩٧٤-١٩٧٥ و ١٩٨٣ و ١٩٩٢ و ٢٠٠٨. وتعد الحالة الراهنة هي التجمع الأوسع نطاقاً للركود السعري المتزامن في كل من سوقي المساكن والأسهم.

أنماط المتغيرات الاقتصادية الكلية في الفترات السابقة على الكساد

يتسم كساد أسعار الأصول، ولا سيما أسعار المساكن، بطول مدته وارتفاع تكلفته. فهل يمكن التنبؤ بحدوثه؟ تشير النظرية إلى أنه يتعذر التنبؤ بتوقيت حركات أسعار الأصول، وخصوصاً انخفاضاتها الكبيرة، بدرجة عالية من الدقة. ولو كان التنبؤ ممكناً لباع المستثمرون تلك الأصول، سواء بيعاً عادياً أو على المكشوف، ولما كانت هناك دورات انتعاش وكساد. ولكن حتى والوضع

^٦ يقاس الاتجاه العام للناتج باستخدام مرشح هودريك-بريسكوت (HP) أحادي الجانب بمعامل تمهيد يساوي ١,٦٠٠.

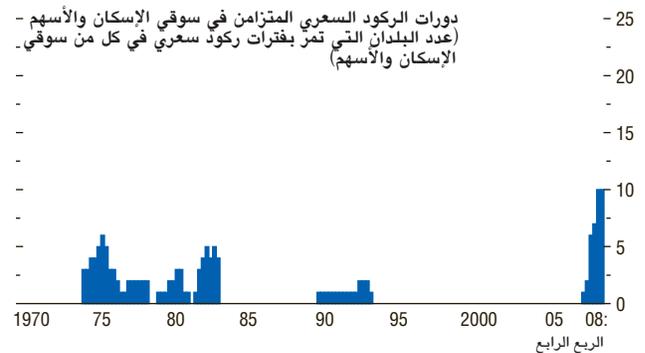
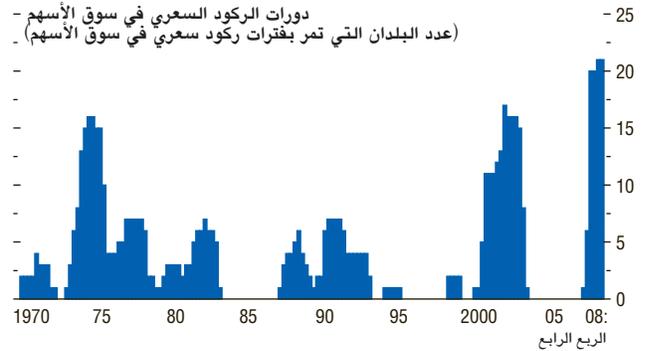
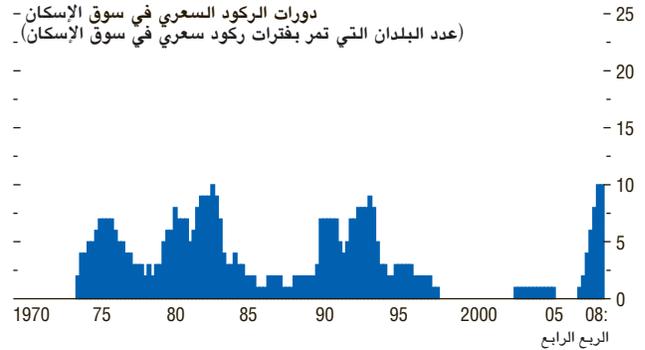
غير أنه ينبغي توخي العناية عند تفسير النتائج المشتقة باستخدام مرشح أحادي الجانب. فبالنسبة للمتغير الذي يشهد زيادة مؤقتة ولكن متكررة في معدل نموه، ينتهي الأمر بتضاؤل الانحراف عن المتوسط المتحرك على مدى آخر فترة مع «لحاق» الاتجاه العام بمعدل النمو الأعلى. ومن الممكن الخطأ في تفسير ذلك بأنه عودة إلى السلوك العادي، رغم أن المتغير يظل يشهد ارتفاعا في النمو. وتخف حدة هذه المشكلة بعض الشيء باختيار نطاق زمني مدته ثماني سنوات للمتوسط المتحرك لأن ذلك يطيل الفترة التي لا بد أن الرواج سيستمر خلالها حتى يمكن للاتجاه العام اللحاق بمعدل النمو الأعلى.

وما هي الأنماط التي نشاهدها باستخدام إجراء الفصل عن الاتجاه العام هذا؟ يوضح الشكل البياني ٢-٣ سلوك ثمانية متغيرات اقتصادية كلية أساسية عند بداية كساد أسعار المساكن قبل عام ١٩٨٥ وأثناء ذلك العام وبعده. ويستند قرار تصنيف العينة إلى ثلاثة عوامل. أولا وكما سبق ذكره، يمثل عام ١٩٨٥ بشكل تقريبي بداية فترة الاعتدال الكبير. وثانيا، ربما تكون ديناميكية كساد أسعار الأصول في فترة ما قبل عام ١٩٨٥ مختلفة للغاية بسبب اختلاف طبيعة الصدمات، مثل أزمتي النفط في السبعينات. وثالثا، اتسمت الأسواق المالية في فترة ما بعد عام ١٩٨٥ بقدر أكبر من التحرر كما اتسمت السياسة النقدية بقدر أكبر من الاتساق - أي أن البيئة الاقتصادية الكلية كانت أشبه كثيرا ببيئة اليوم منها ببيئة ما قبل عام ١٩٨٥.

وتنبثق عن الشكل البياني ٢-٣ عدة نتائج مثيرة. فالفترات السابقة على كساد أسعار المساكن في عام ١٩٨٥ وبعده تتسم بزيادة أكبر من المعتاد في نسب معدلات نمو الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي، ويتدهور كبير في أرصدة الحساب الجاري، وبزيادة أكبر من المعتاد في نسب الاستثمار إلى إجمالي الناتج المحلي. وتتسم أيضا أسعار المساكن والأسهم بارتفاعها بوتيرة أسرع من اتجاه المتوسط المتحرك على مدى ثماني سنوات، رغم أن الفرق لا يختلف بشكل ذي دلالة عن صفر خلال السنتين السابقتين على الكساد. ولا يقل إثارة عن ذلك أن نمو الناتج لا يبدي أي انحراف كبير عن الاتجاه المقيس، وأن التضخم ينخفض فعليا عن متوسطه المتحرك على مدى ثماني سنوات. أما فترة ما قبل عام ١٩٨٥ فلا تتسم بنمط الزيادات السريعة في نسب الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي أو لتدهور أرصدة الحساب الجاري في

الشكل البياني ٣-١ دورات الركود السعري في سوق الأصول

كانت حالات الركود السعري في سوقي الإسكان والأسهم تتعاقب بمعدلات تواتر منتظمة نسبيا في الأربعين عاما الماضية. وجاءت فترات، منها الفترة الحالية، تجمعت فيها عدة حالات في آن واحد، مما عرض عددا قليلا من الاقتصادات لركود سعري متزامن في سوقي الإسكان والأسهم.



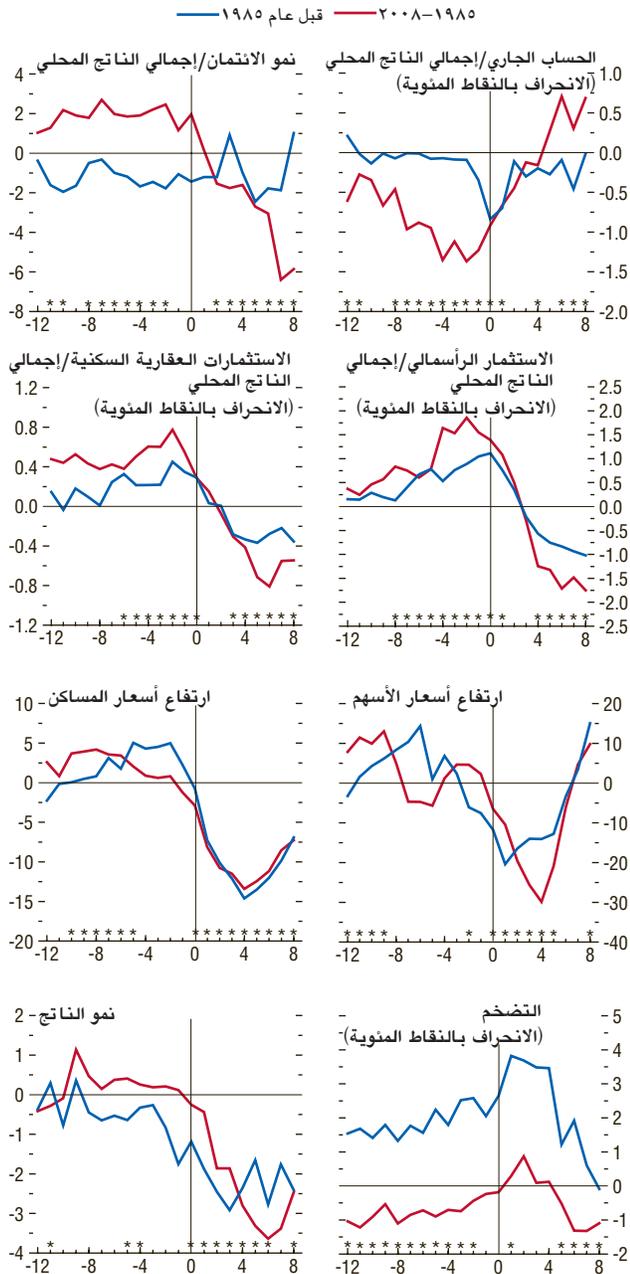
المصدر: حسابات خبراء الصندوق.

كساد أسعار الأصول في الحقبة الحديثة

الشكل ٣-٢: متغيرات اقتصادية كلية مختارة قبل وأثناء فترات كساد أسعار المساكن

(الانحراف الوسيط % عن المتوسط المتحرك لآخر ثماني سنوات، ما لم يُذكر خلاف ذلك؛ تشير علامة النجمة (*) إلى وجود فرق ذي دلالة إحصائية للانحراف في فترة ما بعد عام ١٩٨٥ عن صفر. تشير العلاقة $t=1$ إلى الربع الأول من فترة الكساد)

غالبا ما كانت فترات كساد أسعار المساكن منذ عام ١٩٨٥ تأتي مسبقة بتجاوزات كبيرة في نسبة الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي وفي رصيد الحساب الجاري والاستثمار. وفي المقابل، لا يبدي الناتج والتضخم، هذه التجاوزات الكبيرة.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

الفترات السابقة على الكساد، وإن كانت تجاوزات كبيرة في التضخم قد حدثت في نفس وقت أزمة النفط. وتبين فترة ما بعد عام ١٩٨٥ وجود نمط مشابه من الزيادات الكبيرة في نمو الائتمان وفي نسب الاستثمار إلى إجمالي الناتج المحلي خلال الفترة السابقة على كساد أسعار الأسهم، كما هو مبين في الشكل البياني ٣-٣. ولكن يلاحظ وجود اختلافين واضحين بين سلوك المتغيرات الاقتصادية الكلية قبل كساد أسعار الأسهم وسلوكها قبل كساد أسعار المساكن. أولا، غالبا ما يكون نمو الناتج أعلى بكثير من الاتجاه العام أثناء الفترة السابقة على كساد أسعار الأسهم. وثانيا، لا يوجد تدهور في أرصدة الحساب الجاري كما يحدث في كساد أسعار المساكن. ورغم أن رصيد الحساب الجاري الوسيط يتدهور في السنة السابقة على كساد أسعار الأسهم، فإن المستوى لا يختلف بشكل ذي دلالة عن صفر.

وكما هو مبين في الجدول ٣-١، تُعتبر حالات كساد أسعار الأصول، ولا سيما كساد أسعار المساكن، أحداثا مكلفة. فهل تبدي المتغيرات الاقتصادية الكلية أنماطا مختلفة في الفترة السابقة على حالات كساد أسعار المساكن التي تعتبر مكلفة بوجه خاص؟ يعرض الشكل البياني ٣-٤ سلوك نفس مجموعة المتغيرات في حالات كساد أسعار المساكن فقط في الفترة من عام ١٩٨٥ إلى عام ٢٠٠٨. وتنقسم المشاهدات إلى قسمين أحدهما لحالات كساد أسعار المساكن المرتبطة بانخفاض كبير في الناتج والآخر للحالات غير المرتبطة بهذا الانخفاض^٨. وتكون نسبة معدل نمو الائتمان إلى الناتج، ونسبة الاستثمارات العقارية السكنية في إجمالي الناتج المحلي، ومعدل الزيادة في أسعار المساكن نفسها أعلى في حالات الكساد المكلفة منها في الحالات الأقل تكلفة. ويسترعي الانتباه عدم وجود فرق مهم في التضخم ونمو الناتج في الفترة السابقة على الكساد مرتفع التكلفة مقارنة بحالات الكساد الأخرى.

هل يمكن أن تتنبأ هذه المؤشرات بكساد أسعار الأصول؟

هناك إذن أنماط تشترك فيها جميع الفترات السابقة على كساد أسعار الأصول، وهي على وجه التحديد توسع كبير في نسب الائتمان المحلي والاستثمار، يكون

^٨ تحسب خسائر الناتج على مدار مدة الكساد كلها. وتصنف الخسائر التي تقع في الربع السفلي من حيث التغير الكلي في الناتج كخسائر «ذات تكلفة عالية».

مصحوبا في الغالب بعجز في الحساب الجاري، في الفترة التي تسبق الكساد بستين إلى ثلاث سنوات. ولكن إلى أي مدى تمتلك هذه المتغيرات قدرة تنبؤية؟ ومن منظور صانعي السياسات، ليس هناك مبرر لمراقبة هذه المتغيرات الاقتصادية الكلية أو حتى الاستجابة للنمو غير العادي فيها إلا إذا كانت تفيد في قياس مخاطر كساد أسعار الأصول.

ولتقييم القدرة التنبؤية لهذه المتغيرات، نستخدم منهجا تعود الريادة فيه إلى دراستي Kaminsky, Lizondo, and Reinhart (1998) و Kaminsky and Reinhart (1999).^٩ ويتضمن هذا المنهج تحديد ما إذا كانت الحركات المفردة في كبرها في بعض المتغيرات مرتبطة بفترات كساد تالية. وتعرف الحركات الكبيرة بأنها انحرافات عن اتجاه عام أساسي، يستخدم له المتوسط المتحرك على مدى ثماني سنوات. وعندما يتجاوز الانحراف عن الاتجاه العام مستوى حديا معينًا، نقول إن «إنذارا» قد صدر. وفي كل ربع، يُحسب المستوى الحدي لكل متغير للبلد المعني على أساس مشاهدات الخمسة عشرة سنة السابقة.^{١٠} أما ما إذا كان يرتأى أن هذه الإنذارات مفيدة من حيث احتوائها على معلومات ملائمة من عدمه فتلك مسألة تعتمد على ارتباط هذه الإنذارات بفترات كساد تعقبها.

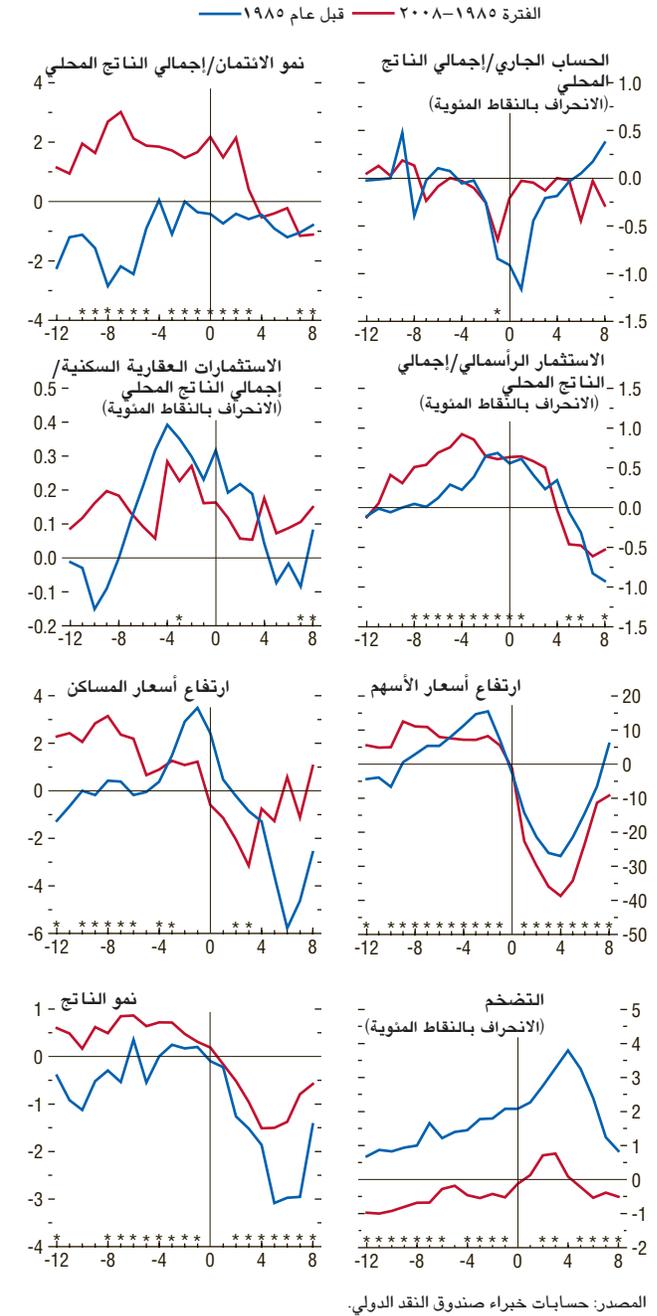
ويتضمن اختيار المستوى الحدي الذي يصدر بعده الإنذار مفاضلة مهمة بين الرغبة في تلقي إنذار بحدوث كساد وشيك من ناحية والتكاليف المرتبطة بالإنذار الكاذب من ناحية أخرى. وعلى سبيل المثال، إذا كان المستوى الحدي عاليا للغاية، فسيؤدي إلى صدور إنذارات غير متواترة، إذ أنه لن يرصد إلا الحركات المتطرفة في المتغيرات. وقد ترسل هذه الحركات المتطرفة إشارات قوية عن كساد وشيك في أسعار الأصول - مما يخفض بالتالي من احتمال صدور إنذارات كاذبة - ولكنه في المقابل قد يغفل عن رصد عدد كبير من حالات الكساد الأخرى. وفي المقابل، إذا كان المستوى الحدي منخفضا، فسيزداد تواتر الإنذارات نتيجة للحركات الأقل تطرفا. وفي هذا الحالة يرجح للغاية أن يتنبه صانعو السياسات إلى وجود كساد وشيك، غير أنهم سيتعرضون أيضا للكثير

^٩ يرتبط تحليل القدرة التنبؤية للمتغيرات الاقتصادية الكلية في حالة كساد أسعار الأصول بالدراسات المعنية بنظم الإنذار المبكر (للاطلاع على مسح لهذه الدراسات، راجع دراسة Berg and others, 2000).
^{١٠} يفرض استخدام نطاق زمني مدته ١٥ عاما كمدى للمتوسط المتحرك قسْر حساب وعرض هذه الإحصاءات على عام ١٩٨٥ وما بعده.

الشكل ٣-٣- متغيرات اقتصادية كلية مختارة قبل وأثناء فترات كساد أسعار الأسهم

(الانحراف الوسيط % عن المتوسط المتحرك لآخر ثماني سنوات، ما لم يُذكر خلاف ذلك؛ تشير علامة النجمة (x) إلى وجود فرق ذي دلالة إحصائية للانحراف عن صفر في فترة ما بعد عام ١٩٨٥. تشير العلاقة $I = I$ إلى الربع الأول من فترة الكساد)

تنسم الفترة السابقة على كساد أسعار الأسهم في فترة ما بعد عام ١٩٨٥ بزيادات كبيرة في الائتمان والاستثمار الرأسمالي. ولكن على عكس كساد أسعار المساكن، لا يوجد انحراف ذو دلالة إحصائية في أرصدة الحساب الجاري عن الاتجاه العام.

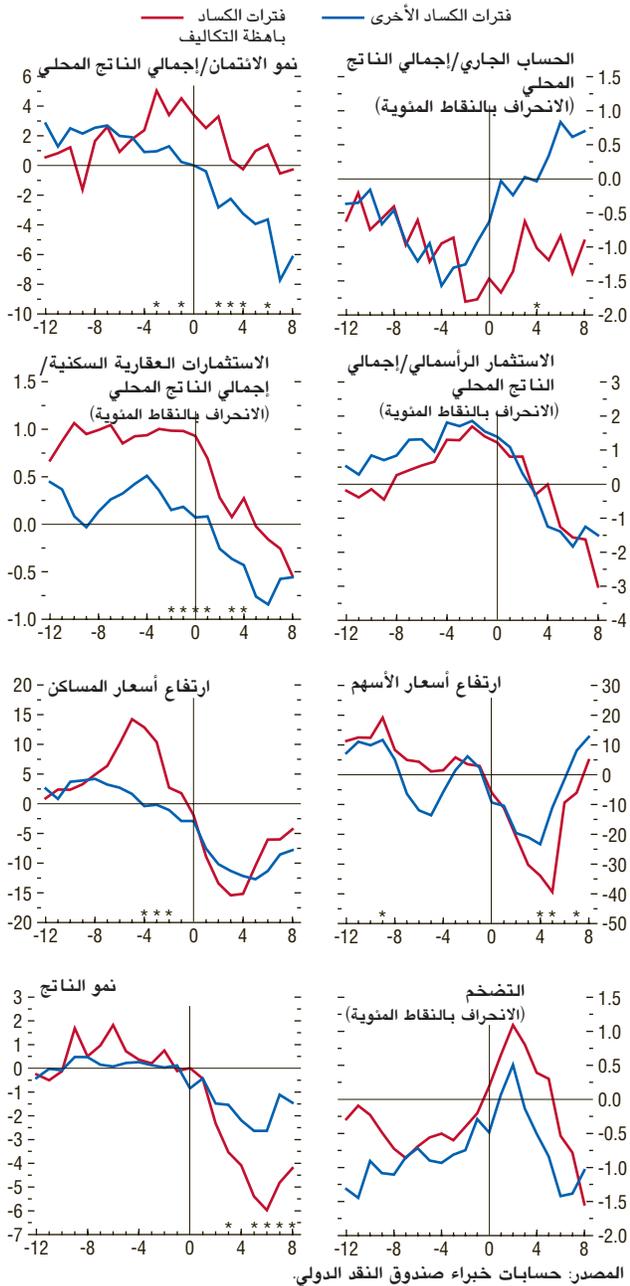


كساد أسعار الأصول في الحقبة الحديثة

الشكل ٣-٤- متغيرات اقتصادية كلية مختارة قبل وأثناء فترات كساد أسعار المساكن الباهظة التكاليف وفترات كساد أسعار المساكن الأخرى، ١٩٨٥-٢٠٠٨

(الانحراف الوسيط % عن المتوسط المتحرك لآخر ثماني سنوات، ما لم يُذكر خلاف ذلك؛ تشير علامة النجمة (x) إلى وجود فرق مهم إحصائياً للانحراف في فترة ما بعد عام ١٩٨٥ عن صفر. تشير العلاقة $f=I$ إلى الربع الأول من فترة الكساد)

غالباً ما تتسم فترات كساد أسعار المساكن المرتبطة بزيادة خسائر الناتج بوجود تجاوزات أكبر في نمو الائتمان والاستثمار في العقارات السكنية وارتفاع أسعار المساكن. ولا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بالنسبة لنمو



الجدول ٣-٢- تصنيف المشاهدات على أساس المستويات الحدية للمتغيرات

عدم كساد الأصول بعد فترة تتراوح بين سنة وثلاث سنوات	كساد أسعار الأصول بعد فترة تتراوح بين سنة وثلاث سنوات	صدر إنذار
سنوات	سنوات	ألف
باء	ألف	صدر إنذار
دال	جيم	عدم صدور إنذار

من الإنذارات الكاذبة. ويتحقق التوازن في هذه المفاضلة باختيار المستويات الحدية التي تقلل من نسبة الإنذارات الكاذبة إلى الإنذارات الصحيحة. ويستخدم هنا نفس المستوى الحدي المئيني لمتغير معين على مستوى كل البلدان، غير أن القيمة القاطعة الفعلية تختلف باختلاف البلدان نتيجة تباين توزيعات المتغيرات.^{١١}

ويمكن تصنيف كل مشاهدة لأي متغير معين في فئة من أربع فئات، كما هو مبين في الجدول ٣-٢. وتوضّح تجاوزات نسبة الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي طريقة تصنيف المشاهدات. فالمئيني التسعين من توزيع هذا المتغير يتضمن أصغر نسبة إنذارات كاذبة إلى إنذارات صحيحة، وهو ما يجعله مستوى حدياً مناسباً. وتعتبر أي مشاهدة لهذا المتغير فوق المئيني التسعين سبباً لصدور إنذار، مما يضع المشاهدة في الصف الأول من المصنوفة. فإذا وقع كساد في أسعار الأصول خلال إطار زمني محدد (يناقش لاحقاً) بعد الإنذار، اعتبر هذا الإنذار صحيحاً ووضّح في الخلية ألف. أما إذا لم يقع كساد فيتم اعتبار ذلك الإنذار مجرد ضوضاء ويوضع في الخلية باء. وتطبيق إجراء تصنيفي مشابه يتحدد وضع المشاهدات في الخليتين جيم ودال. ويفترض في الوضع الأمثل أن تقع كل المشاهدات إما في الخلية ألف أو الخلية دال، حيث تتنبأ كل منهما بشكل صحيح عن حدوث أو عدم حدوث كساد.

وثمة إحصاءان مثيران بوجه خاص يمكن اشتقاقهما من هذا المنهج. الأول قياس احتمالية الكساد المشروطة، وهي احتمالية حدوث كساد خلال أفق زمني معين

^{١١} وبتحديد أكبر، نختار المستوى الحدي على أساس مئينيات توزيع التجاوزات بحيث تكون نسبة الضوضاء إلى الإشارة - والمعرفة بأنها نسبة الإنذارات الكاذبة إلى الإنذارات الصحيحة - أقل ما يمكن. ولتجنب تأثير المشاهدات المتطرفة، نقصر بحثنا الشبكي على أربعة مئينيات: السبعين، والخامس والسبعين، والثمانين، والتسعين. وللإطلاع على المستويات الحدية المستخدمة، راجع الجدول ٣-٥ في الملحق ٣-١.

بمجرد صدور إنذار على أساس متغير معين^{١٢} والثاني هو قياس القدرة التنبؤية للمتغيرات (أو غيابها)، والتي ترصد بالأساس نسبة الفترات التي يقع فيها الكساد خلال فترة تتراوح بين سنة وثلاث سنوات دون صدور إنذار بوقوعه^{١٣} ويبين هذان الإحصاءان بوضوح المفاضلة المتضمنة في اختيار المستوى الحدي المناسب. فإذا كان المستوى الحدي بالغ الارتفاع ولا يحدد إلا مشاهدة واحدة من العينة، فسيكون أدائه جيدا على مقياس الاحتمالية المشروطة إذا وقع الكساد خلال أفق زمني معين، ولكن سيكون أدائه سيئا على المقياس الآخر نظرا لأن الإنذارات لن تصدر لمعظم فترات الكساد.

ويتضمن حساب هذه الاحتمالات أيضا اختيار الأفق الزمني الملائم. فإذا كان الأفق أقصر من اللازم فلن تكون للإنذار أهمية تشغيلية لأن أي إجراء سيقوم به صانعو السياسات حينئذ سيكون قد فات أوانه فلا يكون له تأثير على الاقتصاد ولا يوقف كسادا أو يخفف من حدته. وأيضا إذا كان الأفق أطول من اللازم، يصبح الإنذار خاليا من المعلومات، بمعنى أنه يفقد قدرته التنبؤية. وقد اخترنا أفقا يعتبر الإنذار صحيحا إذا نجح في التنبؤ بالكساد قبل حدوثه بفترة أقصاها ثلاث سنوات وأدناها سنة واحدة. ويوضح الشكل البياني ٣-٥ الفرق بين الاحتمالية المشروطة لكساد يحدث بعد صدور إنذار بوقوعه بفترة تتراوح بين سنة وثلاث سنوات والاحتمالية غير المشروطة لكساد يحدث في نفس الأفق الزمني. ويقاس ذلك القدرة التنبؤية لمقاييس الاحتمالية المشروطة. وفي العينة، تبلغ الاحتمالية المشروطة لحدوث كساد في أسعار المساكن قبل حدوثه بفترة تتراوح بين سنة وثلاث سنوات في المستقبل ١٤٪ أثناء فترة ما بعد ١٩٨٥. أما كساد أسعار الأسهم فاحتماليته المناظرة تبلغ ٢٩٪.

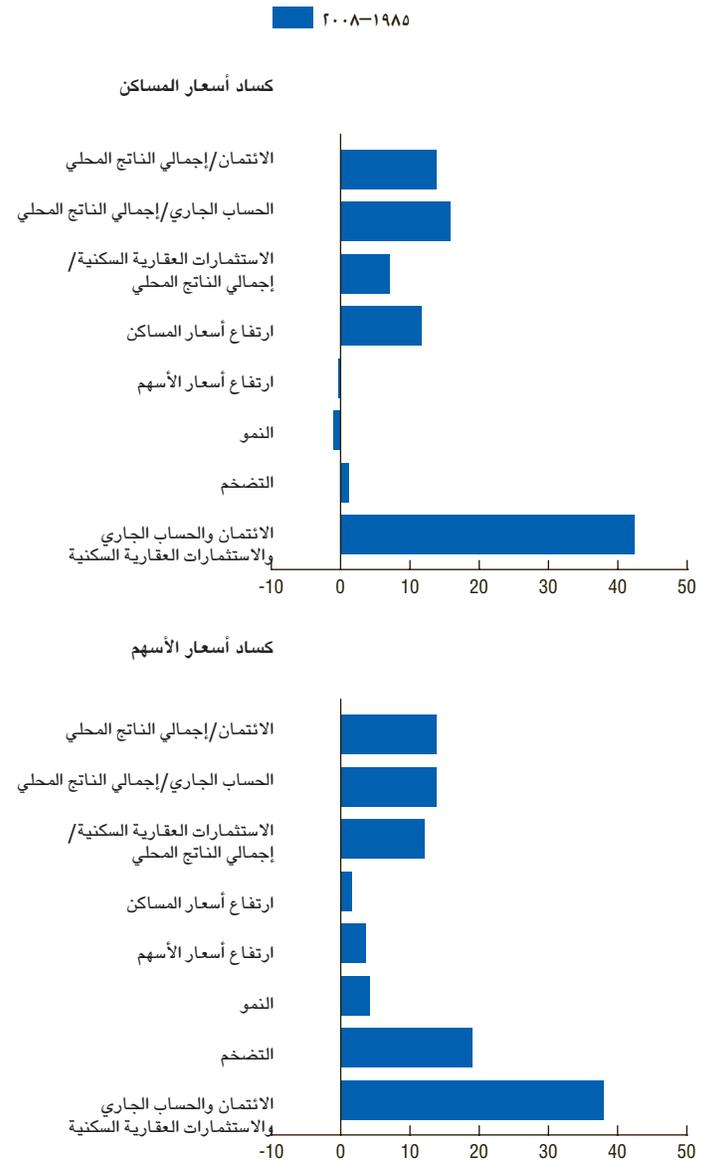
وفي فترة ما بعد ١٩٨٥، تمثل التجاوزات الكبيرة في نسبة الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي، وفي رصيد الحساب الجاري، وفي نسبة الاستثمارات العقارية السكنية إلى إجمالي الناتج المحلي، وفي أسعار المساكن نفسها، إرهابات بوقوع كساد وشيك في أسعار المساكن. وترتبط التجاوزات الكبيرة في نسبة الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي على سبيل المثال باحتمالية نسبتها ٢٨٪

^{١٢} من حيث المصنوفة المبينة في الجدول ٣-٢، يمكن حساب هذا الإحصاء باعتباره ألف مقسومة على (ألف + باء).
^{١٣} الإحصاء الملائم في هذه الحالة هو جيم مقسوما على (ألف + جيم).

الشكل البياني ٣-٥ - احتمالية كساد أسعار الأصول

(٪ للمرات التي تتحقق فيها حالات الكساد بعد صدور إنذار في هذا الخصوص بفترة تتراوح بين سنة وثلاث سنوات مقارنة باحتمالية الكساد غير المشروطة)

بالنسبة لكساد أسعار المساكن منذ عام ١٩٨٥، تمثل التجاوزات الكبيرة في الائتمان والحساب الجاري والاستثمارات العقارية السكنية كنسبة من إجمالي الناتج المحلي بشكل خاص عوامل تنبؤ بحدوث كساد وشيك. وفي حالة كساد أسعار الأسهم، تكون قدرة هذه المتغيرات على التنبؤ بالكساد أكبر من احتمالية الكساد غير المشروطة، وإن كان الفرق أصغر.

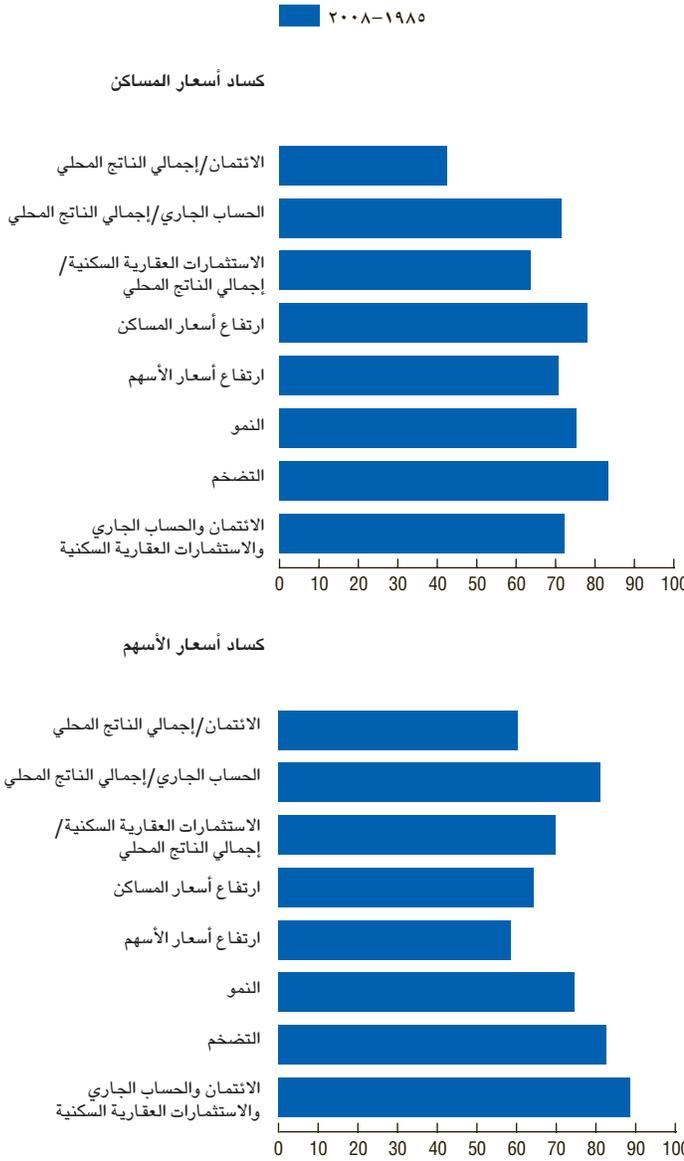


المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

كساد أسعار الأصول في الحقبة الحديثة

الشكل البياني ٣-٦- فشل المؤشرات في التنبؤ بكساد أسعار الأصول (% للأرباع التي لم تصدر فيها المتغيرات إنذارا بشأن الكساد قبل حدوثه بفترة تتراوح بين سنة وثلاث سنوات)

رغم أن التجاوزات الكبيرة في نسب الائتمان والحساب الجاري والاستثمارات العقارية السكنية إلى إجمالي الناتج المحلي تمثل عوامل جيدة للتنبؤ بكساد أسعار الأصول، فإنها لم تصدر إنذارات بالكساد إلا قبل وقوعه بفترة تراوحت تقريبا بين ربع واحد ونصف واحد خلال فترة ما بعد عام ١٩٨٥.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

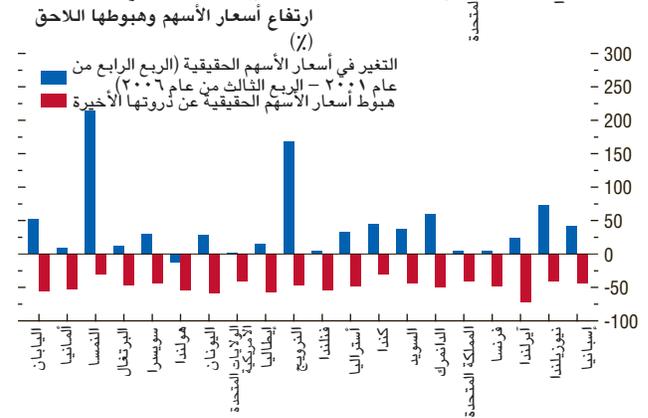
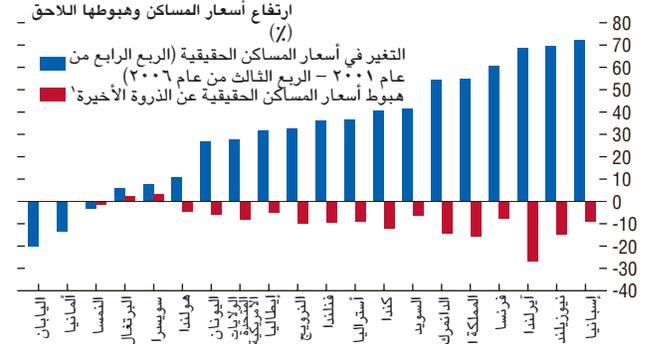
بحدوث كساد في أسعار المساكن خلال فترة تتراوح بين سنة وثلاث سنوات في المستقبل، وهي ضعف الاحتمالية غير المشروطة لهذا الكساد. ولا توجد للتجاوزات الكبيرة في الناتج والتضخم - وهما العنصران التقليديان لقواعد السياسة النقدية في الدراسات الأكاديمية - قدرة تُذكر على التنبؤ بكساد أسعار المساكن. وفي حالة التنبؤ بكساد أسعار الأسهم يلاحظ أن أداء الناتج والتضخم أفضل قليلاً كمؤشرين قياديين، غير أنه يلاحظ أن الائتمان ورسيد الحساب الجاري والاستثمارات العقارية السكنية أفضل بكثير من حيث القدرة التنبؤية، كما هي حالها بالنسبة لكساد أسعار المساكن. وتتأكد درجة أهمية القدرة التنبؤية الحديثة لهذه المتغيرات في تحليل اقتصادي قياسي شكلي (وحدة الاحتمال) (راجع الجدول ٣-٦ في الملحق ٣-١). وتشير هذه النتائج إلى أن التجاوزات الكبيرة في نسب الائتمان والحساب الجاري والاستثمارات العقارية السكنية إلى إجمالي الناتج المحلي تمثل عوامل مهمة للتنبؤ بكساد أسعار الأصول. فماذا يحدث عندما تقوم المتغيرات الثلاثة بإصدار إنذارات في نفس الوقت؟ تبين الأعمدة البيانية السفلية في كل لوحة في الشكل البياني ٣-٥ ارتباط ٥٦٪ من هذه الحالات بوقوع كساد في أسعار المساكن في فترة تتراوح بين سنة وثلاث سنوات في المستقبل^{١٤}. ولا تختلف هذه النسبة تقريبا في حالة التنبؤ بكساد أسعار الأسهم.

وينبغي توخي الحذر في تفسير هذه النتائج. فكما ذكرنا، قد تكون المستويات الحديثة لهذه المتغيرات الأعلى قدرة على التنبؤ بحدوث الكساد هي تلك التي تسفر عن تحديد عدد قليل فقط من المشاهدات التي تصدر إنذارات موثوقة بشكل خاص. وعندما نبحث في مسألة صدور الإنذارات في وقت واحد عن المتغيرات الثلاثة كلها، نجد أن هذا التقييد يصبح أكثر حدة. ولذلك يقتضي استكمال التحليل النظر في نسبة الفترات التي تخفق فيها المؤشرات في إصدار إنذار بالكساد قبل وقوعه بفترة تتراوح بين سنة وثلاث سنوات (الشكل البياني ٣-٦). ولا تؤدي التجاوزات الكبيرة في متغيرات مثل نسبة الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي، ونسبة الحساب الجاري إلى إجمالي الناتج المحلي، ونسبة الاستثمارات العقارية السكنية إلى إجمالي الناتج المحلي إلى صدور إنذارات إلا قبل وقوع الكساد بفترة تتراوح بين ربع ونصف الوقت

^{١٤} تُحسب النسبة المئوية كحاصل جمع النسبة المئوية المشار إليها في العمود البياني واحتمالية الكساد غير المشروطة لكل نوع من نوعي الكساد.

الشكل البياني ٣-٧- التطورات الأخيرة في أسعار المساكن والأسهم

باستثناء ألمانيا واليابان (اللتان تشهدان تراجعاً يعبر عن الاتجاهات طويلة الأجل في أسعار المساكن)، شهدت معظم الاقتصادات ارتفاعاً كبيراً في أسعار الأصول أعقبه هبوط حاد. ويرتبط مدى هبوط أسعار المساكن بمدى ارتفاع أسعارها السابق. وتتشابه البلدان من حيث مدى هبوط أسعار الأسهم الأخير بها غير أن هذا الهبوط لا يرتبط بدرجة وثيقة بمدى ارتفاعها السابق.



المصادر: بنك التسويات الدولية؛ مؤسسة Bloomberg Financial Markets؛ مؤسسة Haver Analytics؛ تقرير الإحصاءات المالية الدولية الصادر عن صندوق النقد الدولي؛ منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي (OECD)؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
^١ غير مبين بالنسبة لألمانيا واليابان حيث تراجعت الأسعار الحقيقية في هذين البلدين خلال الفترة الممتدة من الربع الرابع من عام ٢٠٠١ إلى الربع الثالث من عام ٢٠٠٦.

خلال فترة ما بعد عام ١٩٨٥. ويلاحظ أن أكثر المؤشرات موثوقية هو مؤشر الائتمان، حيث يصدر إنذاراً في نصف الحالات كلها.

ولم يزل ما سبق هو أن الرواج الكبير في الائتمان والاستثمار، وكذلك التدهور في أرصدة الحساب الجاري، يزيد بدرجة كبيرة من احتمالية حدوث كساد في المستقبل القريب. وعندما تصدر هذه المؤشرات إنذاراً، تكون احتمالية حدوث كساد أكبر من ضعف احتمالية الكساد غير المشروطة. ومع ذلك، فحتى أفضل المؤشرات أخفق في إصدار إنذار قبل فترة تتراوح بين سنة وثلاث سنوات من وقوع ما يقرب من نصف حالات الكساد كلها منذ عام ١٩٨٥. وهكذا يتبين صعوبة التنبؤ بكساد أسعار الأصول.

الأنماط الاقتصادية الكلية السابقة على الأزمة الراهنة

تقودنا هذه النتائج إلى السؤال التالي: هل ظهرت قبل الأزمة الراهنة تلك الأنماط المرتبطة بحالات كساد أسعار الأصول السابقة؟ لا شك أن السنوات الأخيرة شهدت عدة تطورات مهمة قد تشير إلى اختلاف الأزمة الراهنة بشكل جوهري عن كل الأزمات التي سبقتها، كالابتكارات في مجال التوريق مثلاً. ولكن في حالة أسعار المساكن، كان لهذه الأزمة نمط اقتصادي كلي مألوف للغاية، وهو مجيء كساد أسعار المساكن مسبقاً بنمو قوي في الائتمان وتدهور متزايد في أرصدة الحساب الجاري وطفرة في أسعار المساكن.

ويبين الشكل البياني ٣-٧ متوسط النمو السنوي لأسعار المساكن والأسهم في كل اقتصادات العينة منذ بداية عام ١٩٩٥ وحتى عام ٢٠٠٨. وبخلاف الكساد الحالي، شهدت أسعار الأسهم دورة انتعاش وكساد أخرى خلال هذه الفترة. وسجلت أسعار المساكن الحقيقية معدلات نمو قوية في المتوسط حتى عام ٢٠٠٧، تلتها انخفاضات تعد حادة بالمقاييس التاريخية في قيم الأصول لدى معظم الاقتصادات. وتختلف مسارات أسعار الأصول اختلافاً واسعاً باختلاف البلدان. فمنذ الربع الرابع من عام ٢٠٠١ وحتى الربع الثالث من عام ٢٠٠٦، ارتفعت أسعار المساكن الحقيقية في أيرلندا ونيوزيلندا وإسبانيا، بينما انخفضت في النمسا وألمانيا واليابان.^{١٥}

^{١٥} تم اختيار هذه التواريخ لأنها تغطي الفترة التي شهدت فيها معظم الاقتصادات (باستثناء النمسا وألمانيا واليابان) ارتفاعات مطردة في أسعار المساكن، انتهت ببلوغ أسعار المساكن ذروتها في أيرلندا.

ومما يتسق مع النتائج التي خلصت إليها أعداد سابقة من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي (عددا إبريل ٢٠٠٣ وإبريل ٢٠٠٨) أن الزيادات الأكبر في أسعار المساكن أتت بوجه عام، ولكن بصورة غير موحدة، بانخفاضات أكبر عن ذروات الأسعار الأخيرة. وباستثناء ألمانيا واليابان، اللتين تشهدان حتى الآن انخفاضات طويلة الأجل في أسعار المساكن الحقيقية، يصل الارتباط بين ارتفاع أسعار المساكن وانخفاضها بعد ذلك إلى ٠,٧٩. ١٦ وفي المقابل، كان الانخفاض الأخير في أسعار الأسهم موحدا نسبيا في مختلف البلدان ولم يكن مرتبطا بدرجة كبيرة بارتفاعات سابقة في أسعار الأسهم.

وهل كانت المؤشرات الاقتصادية الكلية المحددة في القسم السابق مرتبطة بكساد أسعار الأصول الأخير؟ يوضح الشكل البياني ٣-٨ إشارات الإنذار لفترات كساد أسعار المساكن الأخيرة (٪ للبلدان التي مرت مؤخرا بفترات كساد في أسعار المساكن صدرت إنذارات بشأنها) رصدت المشاهدات فترات رواج في الاستثمارات العقارية السكنية في أكثر من نصف الاقتصادات التي مرت بعد ذلك بفترات كساد في أسعار المساكن. وشهدت أيضا فترات رواج في الائتمان وانحرافات كبيرة عن الاتجاه العام في أرصدة الحساب الجاري عند نسبة كبيرة من هذه الاقتصادات.

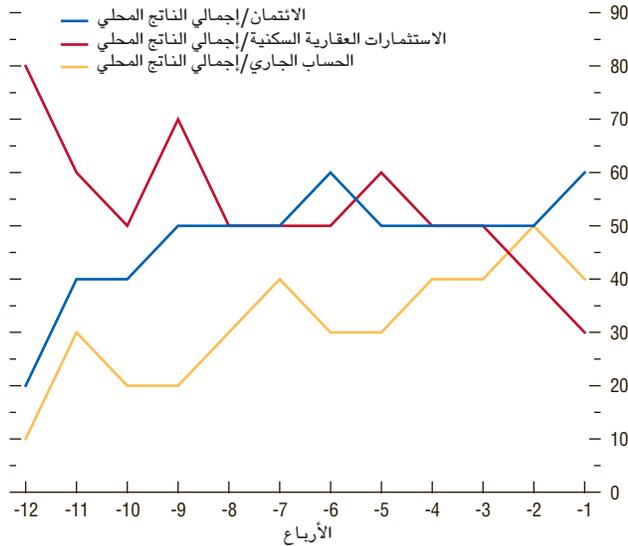
دلائل على رواج الاستثمارات العقارية، يمولها في بعض الحالات تراجع الحساب الجاري، قبل بدء كساد أسعار المساكن بفترة تتراوح بين سنة وثلاث سنوات. وقد لوحظ أن نمو الائتمان كان أعلى من المعتاد في نحو نصف الاقتصادات على مدار فترة السنوات الثلاث كلها تقريبا. أما الحساب الجاري فكان الإنذار الصادر بشأنه أكثر خفوتا إلى حين الاقتراب بفترة سنة واحدة من حدوث الكساد، فصدر حينئذ لنحو نصف البلدان.

ويوضح الشكل البياني ٣-٩ كيف ترتبط الاختلافات القطرية الأخيرة في تغيرات أسعار المساكن بالتباينات بين البلدان في نمو الائتمان والاستثمارات العقارية السكنية والحساب الجاري كنسبة من إجمالي الناتج المحلي. فالاقتصادات التي شهدت أكبر ارتفاعات في أسعار المساكن شهدت أيضا زيادات كبيرة في نسبة الاستثمارات العقارية السكنية إلى إجمالي الناتج المحلي، وعجزا كبيرا في رصيد الحساب الجاري كنسبة من إجمالي الناتج المحلي، وكبر نسبة التوسعات الائتمانية إلى التوسع في الناتج. وعلاوة على ذلك، اقترن النمو الأقوى في الائتمان في أغلب الحالات بتدهور أشد في الميزانيات العمومية لقطاع الأسر، فقد تبين وجود ارتباط

الشكل البياني ٣-٨- إشارات الإنذار لفترات كساد أسعار المساكن الأخيرة

(٪ للبلدان التي مرت مؤخرا بفترات كساد في أسعار المساكن صدرت إنذارات بشأنها)

رصدت المشاهدات فترات رواج في الاستثمارات العقارية السكنية في أكثر من نصف الاقتصادات التي مرت بعد ذلك بفترات كساد في أسعار المساكن. وشهدت أيضا فترات رواج في الائتمان وانحرافات كبيرة عن الاتجاه العام في أرصدة الحساب الجاري عند نسبة كبيرة من هذه الاقتصادات.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

^{١٦} تعرّف انخفاضات أسعار المساكن بأنها الفرق بالنسبة المئوية بين الذروة الأخيرة في أسعار المساكن في اقتصاد معين وآخر بيانات متوافرة (سواء الربع الثالث من عام ٢٠٠٨ أو الربع الرابع من عام ٢٠٠٨، حسب الاقتصاد).

كبير بين إحدى صور «نسبة السيولة الفورية» لقطاع الأسر - أي نسبة الخصوم إلى الأصول السائلة (الودائع والعملية) - ونمو أسعار المساكن (الشكل البياني ٣-١٠). ومن هذا المنطلق، تشير الأدلة إلى أن هذه الأزمة تقليدية على المستوى الاقتصادي الكلي من حيث إبدائها لأنماط ثمة شواهد تاريخية على وجودها في دورات انتعاش وكساد سابقة في أسعار الأصول. ويكون أحد الأسئلة الأساسية إذن ما إذا كانت دورات الانتعاش والكساد هذه قد نتجت عن إجراءات السياسة النقدية.

دور السياسة النقدية

تم توجيه انتقادين إلى صانعي السياسة النقدية:

- يرى الانتقاد الأول أن السياسة النقدية كانت متراخية بشكل مفرط خلال الفترة ٢٠٠٢-٢٠٠٦ - وأن البنوك المركزية، على وجه الخصوص، أبقت سعر الفائدة على أدوات السياسة النقدية دون المستوى الذي تحدده قاعدة بسيطة للاستجابة لفجوة الناتج والتضخم حال حدوثهما.^{١٨} وحسب هذا الرأي، لو لم يكن صانعو السياسة النقدية قد خالفوا قاعدة تيلور، لكان من الممكن تجنب ارتفاع أسعار الأصول - والأزمة الراهنة، ضمناً. ولاحظ أن جوهر هذا الرأي هو أن التجاوزات النقدية كانت السبب الرئيسي في فترات الانتعاش التي يعقبها كساد.

- ويرى الانتقاد الثاني أن تحديد السياسة النقدية بالنظر فقط إلى تضخم مؤشر أسعار المستهلكين وفجوة الناتج منهج أضيق من اللازم: أي بعبارة بسيطة، ينبغي أن تستند السياسة النقدية إلى ارتفاعات أسعار الأصول غير القابلة للاستمرار أو التطورات التي ترفع درجة التعرض للمخاطر المالية، حتى ولو كانت تكلفة ذلك زيادة ن ذلك على حساب زيادة مدى التغيير في التضخم والناتج.^{١٩}

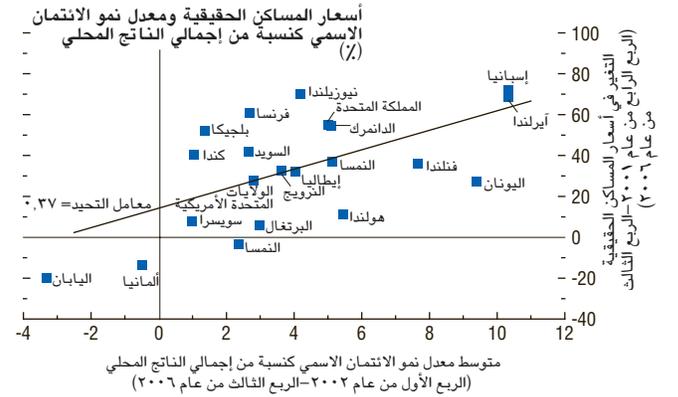
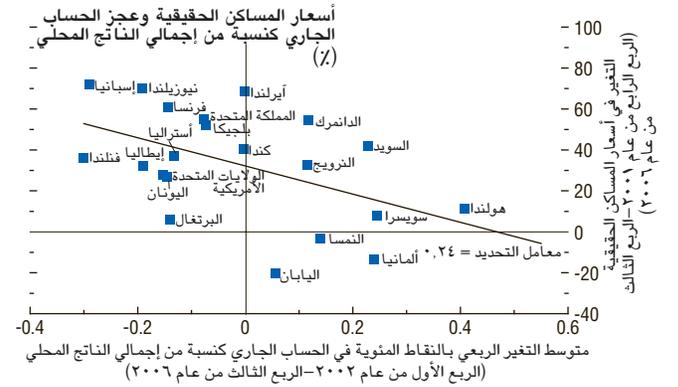
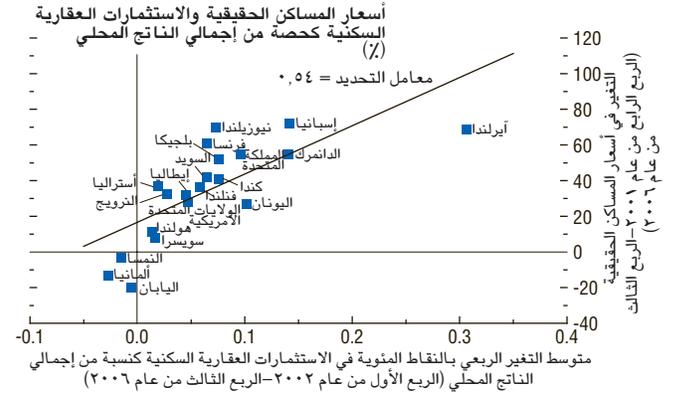
^{١٧} تم بناء هذه المقاييس استناداً إلى بيانات غير مجمعة للميزانيات العمومية لقطاع الأسر تم الحصول عليها من منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي. ولم تكن نسبة القروض إلى الدخل متاح ملائمة بشكل جيد. ويبرز وضع المملكة المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية مع الارتفاع البالغ في نسب آجال الاستحقاق (أي نسب الخصوم طويلة الأجل إلى الخصوم قصيرة الأجل). غير أن هذه النسب لا تستطيع تفسير تغيرات أسعار المساكن خلال هذه الفترة.

^{١٨} راجع دراسة Taylor (2007 and 2008). وتذكر هذه الدراسة دراسة (2008) Ahrend, Cournède, and Price في سياق دعم الرأي القائل بأن إخفاقات السياسة كانت منتشرة على نطاق واسع ولم تقتصر على بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي.

^{١٩} راجع دراستي White and Borio and Lowe (2002b and 2004) (2006) وغيرهما. ومن الصيغ الأخرى لهذا الانتقاد والتي تعد أبلغ أثراً

الشكل البياني ٣-٩- الأنماط الاقتصادية الكلية التي شكلت أساس رواج أسعار المساكن الأخير

ارتبطت في السنوات الأخيرة فترات الراجح الأكبر في أسعار المساكن الحقيقية بزيادات أكبر في الاستثمارات العقارية السكنية ويتدهور في أرصدة الحساب الجاري ويتوسع أكبر في الائتمان.



المصادر: بنك التسويات الدولية؛ مؤسسة Bloomberg Financial Markets؛ مؤسسة Haver Analytics؛ تقرير الإحصاءات المالية الدولية الصادر عن صندوق النقد الدولي؛ منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ويصعب الرد على هذين الانتقادين بإجابات حاسمة لأنهما يتطلبان تقييم وضع مناف للواقع - أي ما كان سيحدث لو أن خيارات السياسة كانت مختلفة. إلا أن تحليل الأوضاع النقدية وأسعار الأصول خلال السنوات التي سبقت كساد أسعار الأصول الأخير يلقي بعض الضوء على صحة الانتقاد الأول. (وسنعنى في القسم التالي بتقييم صحة الانتقاد الثاني باستخدام منهج قائم على نموذج).

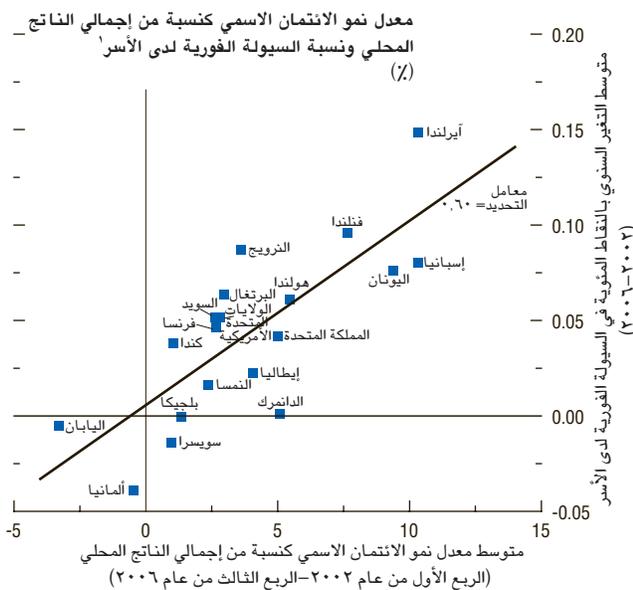
إجمالاً، لا تعد أوضاع السياسة النقدية بوجه عام من المؤشرات القيادية الجيدة عن كساد أسعار المساكن منذ عام ١٩٨٥. ويتبع الشكل البياني ٣-١١ مقياسين معياريين لموقف السياسة النقدية في الفترة السابقة على كساد أسعار المساكن. وكما فعلنا في القسم السابق، سنقوم هنا أيضاً ببحث الأنماط المصاحبة لفترات الكساد قبل عام ١٩٨٥ وأثناءه وبعده بشكل منفصل. وتظهر اللوحة العليا سلوك أسعار الفائدة الحقيقية على أدوات السياسة النقدية،^{٢٠} بينما تظهر اللوحة السفلى انحراف هذه الأسعار عن قاعدة تيلور المعيارية، التي تأخذ في اعتبارها تطورات دورة النشاط الاقتصادي.^{٢١} وهناك بعض الأدلة على أن السياسة النقدية كانت متراخية في الفترة السابقة على كساد أسعار المساكن قبل عام ١٩٨٥. وأحد تفسيرات ذلك أن السياسة النقدية خلال تلك الفترة لم تكن تستجيب بالقدر الكافي للتضخم، كالتضخم الذي ولدته صدمات النفط.

وبأخذ الفترة منذ عام ١٩٨٥ ككل، نجد أن أسعار الفائدة الحقيقية على أدوات السياسة النقدية غالباً ما كانت أعلى من الاتجاه العام في الفترة السابقة على كساد أسعار المساكن ومرتفعة إذا ما قورنت بأسعار الفائدة المشار إليها ضمناً في قاعدة تيلور. وإضافة إلى ذلك، لو كانت ديناميكية أسعار الفائدة تشير إلى شيء، فإنما تشير إلى أن أسعار الفائدة زادت فعلياً في السنوات السابقة على الكساد. إلا أن كلا من أسعار الفائدة الحقيقية

ما قيل من أن التنفيذات الجارية لأفضل ممارسات السياسة النقدية - وخصوصاً في النظم الرسمية التي تستهدف التضخم - تزيد هي نفسها من حالة عدم الاستقرار الاقتصادي الكلي عموماً بالتركيز حصراً على تعريف مفرط الضيق للاستقرار - وهو تحديد، تضخم سوق السلع. ومن الانتقادات ذات الصلة - "مفارقة المصادقية" - أن النجاح في تخفيض توقعات التضخم وتوفير ركيزة لها قد يشجع على خلق شكل من الوهم النقدي (راجع على سبيل المثال دراسة Borio and Shim, 2007).^{٢٠} كما هي الحال في القسم السابق، تعرض هذه البيانات كانحرافات عن متوسط متحرك على مدى آخر ثماني سنوات.^{٢١} تنص القاعدة على وزن مقداره ١,٥ على انحراف التضخم عن مستواه المستهدف ووزن مقداره ٠,٥ على فجوة الناتج. راجع دراسة Tylor (1993).

الشكل البياني ٣-١٠: فترات رواج أسعار المساكن الأخيرة والميزانيات العمومية للأسر

ارتبطت زيادة التوسع في الائتمان بزيادة تدهور الميزانيات العمومية



المصادر: بنك التسويات الدولية؛ مؤسسة Haver Analytics؛ تقرير الإحصاءات المالية الدولية الصادر عن صندوق النقد الدولي؛ منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
١ نسبة الخصوم إلى الأصول السائلة (الودائع والعملة).

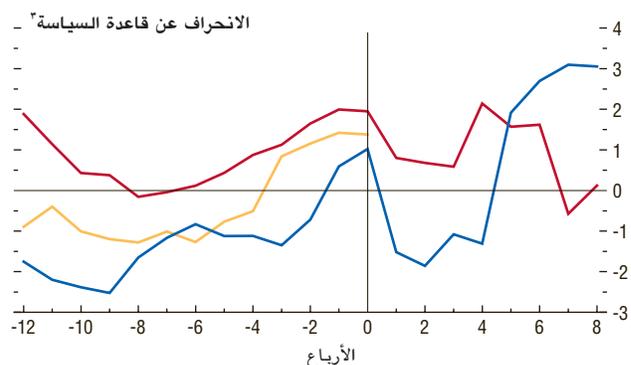
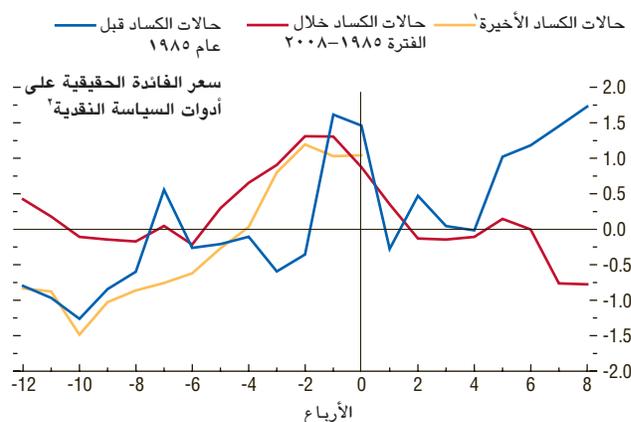
والقيم المتبقية من قاعدة تيلور كانت سالبة في المتوسط قبل وقوع فترات الكساد الأخيرة بفترة تتراوح بين سنة وثلاث سنوات، وأعقبها تقييد حاد في الأوضاع النقدية خلال السنة السابقة للانهايار. وقد يكون ذلك دليلا على فرط تراخي السياسة النقدية. غير أن صانعي السياسات المعنيين فقط بتضخم مؤشر أسعار المستهلكين في معظم الاقتصادات لم يكونوا سيروا الدلائل الواضحة على وجود مشكلة خلال هذه الفترة. ويوضح الشكل البياني ٣-١١ - أن مستوى التضخم الأساسي في الولايات المتحدة الأمريكية ومنطقة اليورو، والاقتصادات المتقدمة الأخرى في المتوسط (ما عدا اليابان)، ظل في حدود ١-٣٪ طوال الفترة التي كان فيها الائتمان آخذاً في التوسع وأسعار الأصول أخذت في الانتعاش. وأحد التفسيرات التي طرحت آنذاك - والتي سنتناولها في القسم التالي - أن ارتفاع أسعار الأصول والطلب على الائتمان كان يعكس الأرباح المتوقعة في الإنتاجية.

ولو كانت السياسة النقدية هي السبب الأساسي في رواج أسعار المساكن في العقد الماضي، لكانت هناك علاقة منتظمة بين أوضاع السياسة النقدية والزيادات في أسعار المساكن في مختلف الاقتصادات. وبالتأكيد كان متوسط أسعار الفائدة الحقيقية على أدوات السياسة النقدية منخفضاً بل وسالبا في بعض الاقتصادات، وكانت القيم المتبقية من قاعدة تيلور سالبة في معظمها، مما يشير إلى أن السياسة النقدية كانت تيسيرية بوجه عام في مختلف الاقتصادات خلال هذه الفترة. ولكن، على أحسن الفروض، يوجد ارتباط ضعيف بين تدابير السياسة النقدية وتطور أسعار المساكن في منطقة اليورو (الشكل البياني ٣-١٣، الخطوط الزرقاء).^{٢٢} ولا يكاد يوجد أي ارتباط بين تدابير موقف السياسة النقدية وزيادات أسعار المساكن في العينة الكاملة (الشكل البياني ٣-١٣، الخطوط السوداء). وعلى سبيل المثال، بينما كانت لدى أيرلندا وإسبانيا أسعار فائدة حقيقية قصيرة الأجل منخفضة وزيادات كبيرة في أسعار المساكن، كانت لدى أستراليا ونيوزيلندا والمملكة المتحدة أسعار فائدة حقيقية مرتفعة نسبياً وزيادات كبيرة في أسعار المساكن. والأكثر

الشكل البياني ٣-١١: السياسة النقدية قبل وقوع كساد أسعار المساكن

(بالنقاط المئوية؛ تشير $t=1$ إلى الربع الأول من الكساد)

لم تكن فترات الكساد التي وقعت في فترة ما بعد عام ١٩٨٥ ككل مسبوقه غالباً بسياسة نقدية متراخية. ولكن ربما كانت السياسة النقدية في السنوات الأخيرة متراخية بشكل مفرط، في المتوسط.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

^١ تتضمن حالات الكساد الأخيرة عشر حالات تبدأ بعد الربع الأول من عام ٢٠٠٧ في كل من أستراليا وكندا والدانمرك وفنلندا وأيرلندا ونيوزيلندا والنرويج وإسبانيا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية.

^٢ الانحراف عن متوسط متحرك على مدى ثماني سنوات.

^٣ الانحراف عن قاعدة من قواعد السياسة في صورة $(\pi - \pi^*) + 0.5(\pi - \pi^*) + 0.5(y - y^*)$ ، حيث تحسب المتغيرات التي تلوها علامة النجمة باعتبارها المتوسط المتحرك على مدى آخر ثماني سنوات.

^{٢٢} يُفترض سعر الفائدة الحقيقي على أدوات السياسة النقدية هنا بخفض إجمالي أسعار الفائدة الاسمية على أدوات السياسة النقدية بمقدار توقعات مؤسسة Consensus Economics بشأن إجمالي تضخم مؤشر أسعار المستهلكين لسنة آجلة. (لا تتوافر بيانات توقعات مؤسسة Consensus Economics لكل اقتصادات العينة قبل عام ١٩٩٥، وهو ما حال دون استخدامها في قياس أسعار الفائدة الحقيقية في الأقسام السابقة).

هل ينبغي أن يستجيب صانعو السياسات لتقلبات أسواق الأصول؟

من ذلك أن الارتباط بين تدابير موقف السياسة النقدية ونمو أسعار الأسهم الحقيقي ضعيف إلى أقصى درجة، سواء كان تقيمه أثناء فترة رواج أسعار المساكن (الربع الرابع من عام ٢٠٠١-الربع الثالث من عام ٢٠٠٦؛ غير مبين) أو أثناء فترة لاحقة، حين شهدت أسواق الأسهم صعوداً من مستويات القاع (الربع الأول من عام ٢٠٠٣) حتى تراجعها في عام ٢٠٠٧ (الشكل البياني ٣-١٤).

ويشير السلوك المنتظم إلى حد ما لكل من التضخم والناتج إلى جانب عدم ارتباط القيم المتبقية من قاعدة تيلور بالارتفاعات الأخيرة في أسعار الأصول في اقتصادات العينة إلى أن السياسة النقدية لم تكن هي المصدر الأساسي أو النظامي لرواج أسعار الأصول الأخير.^{٢٣} وفي الوقت نفسه تؤكد الأدلة التي أوردنا ملامحها العامة في الأقسام السابقة إلى أن كساد أسعار الأصول الذي بدأ في عام ٢٠٠٧ لم يأت من فراغ، بمعنى أن المتغيرات الاقتصادية الكلية الأساسية كانت تبدي أنماطاً مشابهة للأنماط التاريخية لفترات انتعاش وكساد أسعار الأصول. فهل كان ينبغي أن يستجيب صانعو السياسات لهذه الإشارات والإنذارات، بزيادة التأكيد على الاستقرار المالي والتركيز بدرجة أقل على التضخم؟ هذا ما يعنى القسم التالي ببحثه.

هل ينبغي أن يستجيب صانعو السياسات لتقلبات أسواق الأصول؟

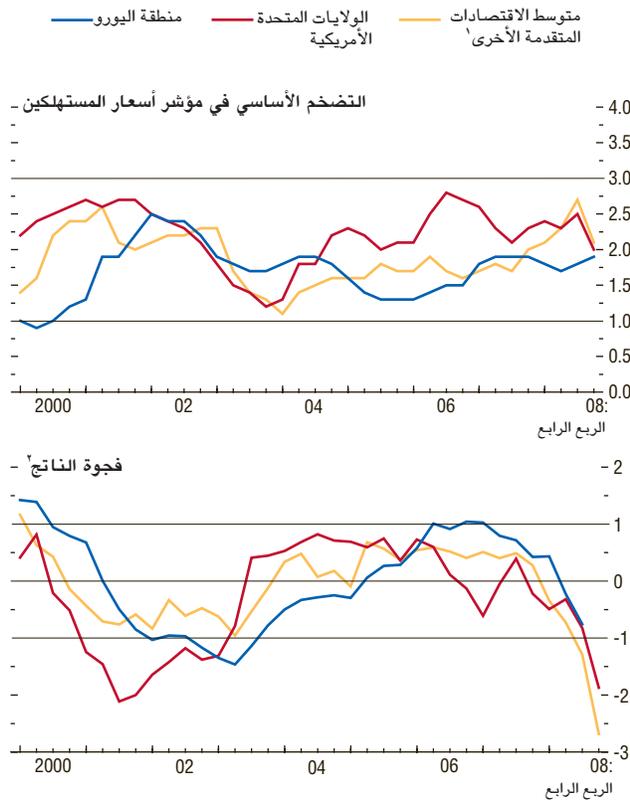
حددنا في الجزء السابق من هذا التحليل عدداً من المتغيرات الاقتصادية الكلية التي غالباً ما ترتبط بكساد أسعار الأصول، رغم أن قدرتها التنبؤية ليست بنفس الاتساق أو القوة التي قد يأملها صانعو السياسات. وتتسم هذه المؤشرات نفسها بالأداء الجيد إلى درجة معقولة في تفسير الاختلافات بين الاقتصادات من حيث زيادات أسعار المساكن في الفترة السابقة على الأزمة. ويشير ذلك إلى أن البنوك المركزية ينبغي أن تبحث في إمكانية الاستجابة بدرجة أقوى لمؤشرات أخرى بخلاف مؤشري الناتج والتضخم من أجل تخفيف حدة دورات الانتعاش

^{٢٣} أحد الافتراضات في هذا التحليل هو أن قرارات السياسة النقدية في أحد الاقتصادات كانت مستقلة عن القرارات المتخذة في الاقتصادات الأخرى، وهو استنتاج معروف بالنظر إلى تعويم أسعار الصرف وحرية تدفق رؤوس الأموال. ويرى البعض أن تأثير قرارات السياسة النقدية في الولايات المتحدة الأمريكية على الأوضاع النقدية في الاقتصادات الأخرى أكبر مما يسمح به هذا الافتراض. ويبت في هذا الافتراض الاختبارات التجريبية الدقيقة.

الشكل البياني ٣-١٢- التضخم والناتج للاقتصادات المتقدمة في السنوات الأخيرة

(٧)

ظل التضخم الأساسي في مؤشر أسعار المستهلكين وفجوات الناتج محكوماً في نطاق ضيق بالنسبة لمعظم الاقتصادات في السنوات الأخيرة، وخلال هذه الفترة توسع الائتمان وانتعشت أسعار الأصول.



المصادر: مؤسسة Haver Analytics وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

^١ مع حذف اليابان.

^٢ تقدير لفجوة الناتج باستخدام مرشح هودريك-بريسكوت المتحرك.

والكساد الضارة في أسعار الأصول. وهناك ثلاثة أسئلة مهمة ينبغي معالجتها عند تقييم استجابات السياسة المناسبة:

- ما هي المكاسب المحتملة من الاستجابة لإشارات التعرض للمخاطر المالية الصاعدة، مثل نمو الائتمان الزائد؟
- هل السياسة النقدية هي الأداة المناسبة للاستجابة لهذه المؤشرات، أم ينبغي استخدام سياسات أخرى؟
- ما هي المفاضلات بين تركيز السياسة على تأمين استقرار الناتج وتضخم مؤشر أسعار المستهلكين في جانب ومحاولة الحد من مخاطر انتعاش وكساد أسعار الأصول في جانب آخر؟

ويعنى هذا القسم ببحث هذه الأسئلة باستخدام نماذج محاكاة تستخدم اقتصادا نموذجيا يتسم بخصائص أساسية ملائمة لبحث دور السياسة النقدية المحتمل في تخفيف حدة آثار رواج أسعار الأصول. ولأن الثروة العقارية السكنية أهم عموما من الأسهم لمعظم الأسر، ولأن مشتريات المساكن غالبا ما تتطلب ائتمانا مصرفيا، فسيكون التركيز هنا على رواج أسعار المساكن وليس رواج أسعار الأسهم.^{٢٤}

نموذج لتحليل رواج أسعار المساكن

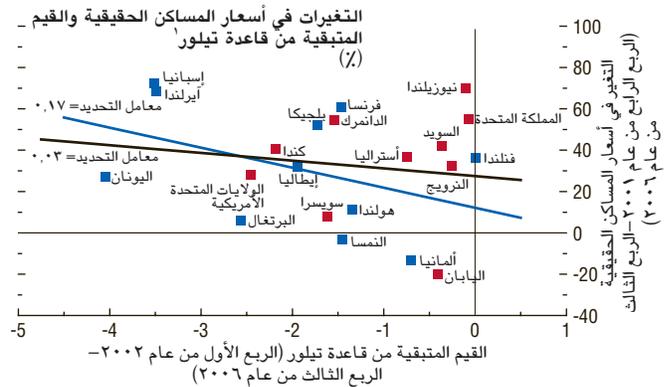
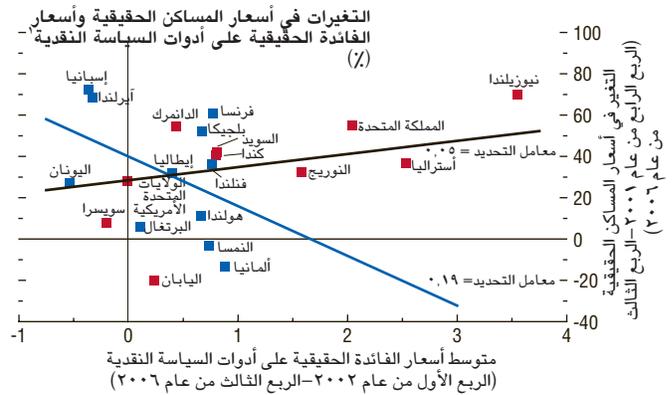
يستند النموذج المستخدم هنا إلى أسس تقليدية للمدرسة الكينزية الجديدة؛ وعلى وجه الخصوص، لا يحدث تصحيح فوري للأسعار عموما. ويعني هذا وجود دور محتمل للسياسة النقدية في تأمين استقرار الاقتصاد نظرا لتأثيرها على أسعار الفائدة الحقيقية. ويخضع الاستهلاك والاستثمار في العقارات السكنية لتصحيح بطيء، ويكون تحول العاملين من إنتاج السلع الاستهلاكية إلى بناء المساكن، والعكس، أمرا مرتفع التكاليف. وإضافة إلى ذلك، توجد بعض التعديلات على النموذج القياسي تتعلق بخصائص قطاع الأسر والأسواق المالية، مما يصنع دورا خاصا لسوق المساكن.^{٢٥} فأولا، تقرر الأسر

^{٢٤} للاطلاع على نموذج يبحث انعكاسات تقلبات أسعار الأسهم على السياسة النقدية، راجع دراسة Christiano, Motto, and Rostagno (2007). ومن باب التبسيط، لا يوجد رأسمال مستخدم في الإنتاج، والاقتصاد مغلق.

^{٢٥} يستند هذا النموذج إلى عناصر من نماذج أوردتها دراسات Aoki, Cúrdia and Woodford (2009) و Proudman, and Vlieghe (2004) و Monacelli (2009). راجع أيضا عدد إبريل ٢٠٠٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. وتعود آلية المعجل إلى دراسة Bernanke,

الشكل البياني ٣-١٣ - أسعار المساكن والأوضاع النقدية

في الاقتصادات التي تطبق أسعار الفائدة الاسمية المشتركة على أدوات السياسة النقدية، كان هناك ارتباط بين زيادة تراخي الأوضاع النقدية وزيادة الارتفاعات في أسعار المساكن الحقيقية. وفي الاقتصادات المتقدمة ككل، لم تكن هناك علاقة ارتباط ذات دلالة تذكر في السنوات الأخيرة بين الأوضاع النقدية الحقيقية وأسعار المساكن الحقيقية.



المصادر: بنك التسويات الدولية؛ مؤسسة Bloomberg Financial Markets؛ مؤسسة Haver Analytics؛ السلطات الوطنية؛ منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي؛ مؤسسة Thomson Datastream؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. اقتصادات منطقة اليورو محددة بمربعات حمراء. الخطوط الزرقاء مستخدمة لعينة فرعية من اقتصادات منطقة اليورو، بينما الخطوط السوداء مستخدمة لعينة الاقتصادات المتقدمة كلها.

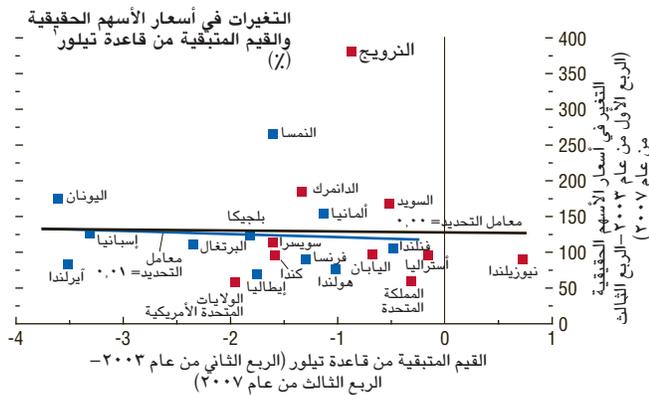
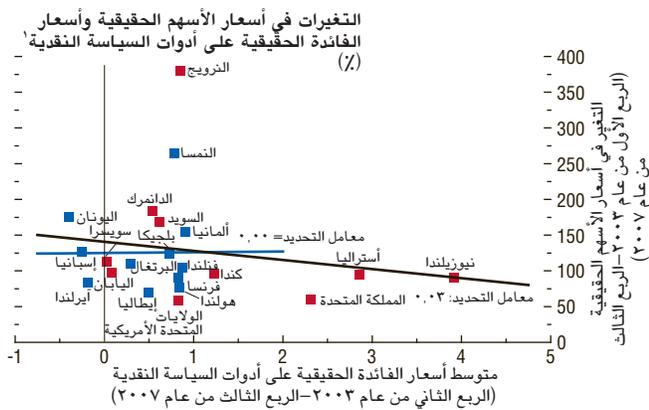
هل ينبغي أن يستجيب صانعو السياسات لتقلبات أسواق الأصول؟

خياراتها بشأن استهلاك السلع غير المعمرة ومقدار الاستثمار في المساكن. وتعدّ المساكن من الأصول التي تقدم خدمات وهي الوسيلة الرئيسية لمراكمة الثروة في هذا الاقتصاد. وثانياً، يكون هناك تمييز بين المقترضين والمقرضين، مما ينشئ شروطاً للرفع المالي. وثالثاً، يصاغ نموذج سعر الإقراض كفرق على سعر الفائدة على أدوات السياسة النقدية يعتمد على نسب القرض إلى القيمة، والربح الإجمالي المفروض على أسعار التمويل (الفائدة الأساسية)، وفي بعض الحالات (تناقش لاحقاً)، على أداة السلامة الاحترازية الكلية. ومن ثم، يمكن أن تتغير أسعار الإقراض لأسباب عدة: فيمكن مثلاً أن يؤدي ارتفاع أسعار المساكن إلى رفع التقييم السوقي لضمانات المقترضين وانخفاض متوسط نسبة القرض إلى القيمة، مما يؤدي بالتالي إلى انخفاض أسعار الإقراض حتى وإن لم تيسر السياسة النقدية. ويمكن أن تتغير أوضاع سوق الائتمان - مثلاً بسبب تغيرات في تصورات المخاطر أو التنافسية في الإقراض - على نحو يدفع البنوك إلى تعديل أرباحها الإجمالية وبالتالي تعديل الفرق على سعر الإقراض. وتساعد كل من هاتين الآليتين على تعجيل وتيرة الارتفاع في الاستثمارات العقارية السكنية واستهلاك السلع غير المعمرة والأسعار. ويمكن في بعض نماذج المحاكاة أن يؤثر صانعو السياسات على فروق أسعار الفائدة بصورة مباشرة، باستخدام أداة للسلامة الاحترازية الكلية، بالإضافة إلى التأثير على أسعار الإقراض من خلال أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية. وأخيراً، يمثل الدين عنصراً مهماً في تمويل مشتريات المساكن - حيث تتذبذب نسبة القيمة إلى القرض حول متوسط ٨٠٪ بمرور الوقت.

وتتم دراسة سلوك الاقتصاد النموذجي في ظل نظم سياسة مختلفة، عقب تعريضه لصدمات تؤدي إلى ارتفاعات مستمرة في الاستثمارات العقارية السكنية وفي أسعار المساكن.^{٢٦} والهدف من ذلك هو تحديد نظام

الشكل البياني ٣-١٤: أسعار الأسهم والأوضاع النقدية

لم يكن هناك ارتباط ذو دلالة تذكر بين الأوضاع النقدية الحقيقية في السنوات الأخيرة وأسعار الأسهم الحقيقية، سواء في الاقتصادات التي تطبق أسعار الفائدة الاسمية المشتركة على أدوات السياسة النقدية أو في الاقتصادات المتقدمة ككل.



المصادر: بنك التسويات الدولية؛ تقرير الإحصاءات المالية الدولية الصادر عن صندوق النقد الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

اقتصادات منطقة اليورو محددة بمربعات زرقاء، بينما الاقتصادات المتقدمة الأخرى محددة بمربعات حمراء. الخطوط الزرقاء مستخدمة لعينة فرعية من اقتصادات منطقة اليورو.

Gertler, and Gilchrist (BGG, 1998). وعلى عكس المعجل المذكور في هذه الدراسة، يعمل المعجل في هذا النموذج من خلال تمويل المساكن وليس من خلال رؤوس أموال الشركات. وللاطلاع على وصف تفصيلي للنموذج، راجع دراسة (Kannan, Rabanal, and Scott (forthcoming b).^{٢٦} تقوم هنا بتصنيف نظم السياسات من حيث تساوي أوزان فجوة الناتج وتضخم مؤشر أسعار المستهلكين. وتمثل فجوة الناتج في هذا النموذج الفرق بين الناتج الكلي والناتج المحتمل (إجمالي الناتج المحلي). ويعرف الناتج المحتمل بأنه مستوى الإنتاج الكلي لهذا الاقتصاد عند إزالة الجمود الاسمي والعيوب المالية - أي يفترض أن تكون الأسعار

قيم الضمان والصدمات المالية. وهذه طريق مختصرة وبسيطة هدفها محاكاة الآثار، كأثار التنظيم مثلا، التي تلزم البنوك بتجنيب قدر أكبر من رأس المال مع ارتفاع أسعار الأصول، مما يرفع بالتالي الهامش الذي يتعين أن تفرضه البنوك على تكاليف التمويل (سعر الفائدة على أدوات السياسة النقدية).

ونظام السياسة الأساسي المستخدم هنا هو قاعدة تيلور المعيارية، مع تحديد وزن مقداره ١,٥ على تضخم مؤشر أسعار المستهلكين ووزن مقداره ٠,٥ على فجوة الناتج. وسنقوم على أساس هذه القاعدة المعيارية ببحث المكاسب التي يفترض أن تتحقق إذا أدمجنا فيها مؤشرات التعرض لمخاطر مالية محتملة. وبهذا الدمج نكون قد نفذنا نظام السياسة الثاني بمسمى قاعدة تيلور المزددة، والتي تستجيب بموجبها أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية للتغيرات في الائتمان الاسمي، بالإضافة إلى تضخم مؤشر أسعار المستهلكين وفجوة الناتج.^{٢٩} ويقوم النظام السياسة الثالث على استحداث قاعدة للسلامة الاحترازية الكلية تحدد رد فعل أداة السلامة الاحترازية الكلية (التي تعدل الفرق بين سعر الفائدة على الإقراض وسعر الفائدة على أدوات السياسة النقدية) تجاه تغيرات الائتمان الاسمي المتأخرة (نفس المتغير في قاعدة تيلور المزددة). أي أن نظام السياسة الثالث يتشكل بالجمع بين أداة السلامة الاحترازية الكلية وقاعدة تيلور المزددة.^{٣٠} أما نظام السياسة الأخير فهو تنويعا من النظام الثالث، يتحدد فيه الوزن الأمثل لكل متغير عن طريق إجراء يسعى إلى تأمين الاستجابة المثلى للصدمات المعنية. وتكون كل المتغيرات في قواعد السياسة هذه متأخرة.^{٣١}

^{٢٩} يعرف الائتمان الاسمي بأنه الائتمان الحقيقي مضروبا في مخفض إجمالي الناتج المحلي، الذي يتمثل في متوسط مرجح لمؤشر أسعار المستهلكين ومؤشرات أسعار المساكن.

^{٣٠} يتم في هذه النظم الثلاثة تمهيد ردود أفعال السياسة النقدية بفرض وزن مقداره ٠,٧ على سعر الفائدة الاسمي المتأخر ووزن مقداره ٠,٣ على متغيرات السياسة (ويتم تطبيق الوزن الأمثل في النظام الرابع).

^{٣١} تعرض فترات التأخر هذه على أساس أن صانعي السياسات في الواقع الحقيقي لا يملكون بيانات فجوة الناتج والتضخم إلا بعد فترة تأخر. أما بيانات المجملات النقدية والائتمان فتتوافر بشكل أسرع. ومن شأن تضمين الائتمان المترامن في القواعد زيادة قيمة الائتمان كمؤشر وبالتالي إمالة الاستنتاجات بالتحيز نحو الأطر الممتدة. ولتجنب ذلك، يعرض الائتمان بفترة تأخر أيضا.

السياسة الأفضل في تأمين استقرار الاقتصاد أمام الضغوط التي تخضع لها سوق المساكن - أي السياسات التي يمكن أن تفيد في الحيولة دون التعرض للمخاطر المالية، وليس المساعدة على لملمة ما تناثر بعد وقوع الكساد. وتعتمد الاستنتاجات التي يمكن استخلاصها من هذا التحليل بصورة حاسمة على ماهية الصدمات التي تدفع رواج أسعار المساكن. ولتوضيح أهمية تحديد العوامل المحركة لرواج أسعار المساكن تحديدا صحيحا، نقوم باختبار نظم السياسات بصدمتين: صدمة مالية تحفز إرخاء معايير الإقراض، وصدمة إنتاجية إيجابية.^{٢٧} ورغم أن رواج أسعار الأصول يمكن أن ينشأ عن توقعات تحقيق أرباح رأسمالية في المستقبل، دون حدوث أي تغير في الأساسيات الاقتصادية، فإننا لا ننشئ نماذج للفقاعات أو "الازدهار غير الرشيد".^{٢٨} وبالمثل، لا نحاول وضع نماذج للأحداث التي تحفز انهيار أسعار المساكن.

يفترض أن صانعي السياسات لديهم رهن تصرفهم أسعار الفائدة الاسمية قصيرة الأجل، وكذلك أداة السلامة الاحترازية من حيث النظرية. وتؤثر أداة السلامة الاحترازية في أسعار الإقراض - ويستطيع صانعو السياسات بدرجة ما معاوضة التقلبات في الفروق التي تسببها تغيرات

مرنة في كلا القطاعين، وأن يكون لكل العوامل نفس عامل الخصم، ولا يوجد فرق بين أسعار الإقراض وأسعار الإقراض. أما فجوة الناتج فتمثل هدفا مناسباً من منظور الرخاء، لأن إجمالي الناتج المحلي هو حاصل جمع الناتج لكل من الاستهلاك وقطاع المساكن. وينبغي أن تهدف السياسة النقدية والتنظيمية إلى الحد من تأثير التشوهات الاسمية والمالية في الاقتصاد. ويعرف تضخم مؤشر أسعار المستهلكين بأنه معدل تغير أسعار السلع الاستهلاكية ولا يتضمن التضخم في أسعار المساكن؛ ولذلك، فهو غير ملائم بشكل كامل كمقياس للرخاء. وقد تعمدنا تقييم السياسات من حيث تضخم مؤشر أسعار المستهلكين لتسهيل المقارنة مع معظم الدراسات حول السياسات النقدية والأهداف التقليدية للقائمين على البنوك المركزية: وعلى وجه العموم، يكون تقييم السياسات من حيث تضخم أسعار المساكن أيضا عملا من شأنه تعزيز مبررات اعتماد سياسات أوسع.

^{٢٧} يمكن اعتبار الصدمة المالية انخفاضا في الهامش الذي تفرضه البنوك على تكاليف التمويل، والذي تسببه زيادة التنافس والسعي إلى الحصول على حصة في السوق أو انخفاض مخاطر الإقراض المتصورة. ويصاغ نموذج زيادة الإنتاجية كصدمة لإنتاجية السلع الاستهلاكية غير المعمرة تؤدي إلى زيادة عدد العمالة. وكلتا الصدمتين مؤقتتان ولكن متكررتين إلى حد ما - ويتبعان عملياً نموذج الانحدار الذاتي من الدرجة الأولى (١) بمعلمات استمرار محددة عند ٠,٩٥. ولاحظ أننا نفترض بمجرد تعرض الاقتصاد للصدمة أن قطاع الأسر وصانعي السياسات يفهمان على الفور ماهية الصدمة وكيف ستنتقل داخل الاقتصاد.

^{٢٨} ليس هذا تعلقاً على احتمال حدوث فقاعات؛ وإنما انعكاس لحقيقة أنه لا يوجد في الوقت الراهن نماذج من الفقاعات غير الرشيدة القابلة للتتبع والتي يمكن دمجها في نماذج من هذا النوع.

هل ينبغي أن يستجيب صانعو السياسات لتقلبات أسواق الأصول؟

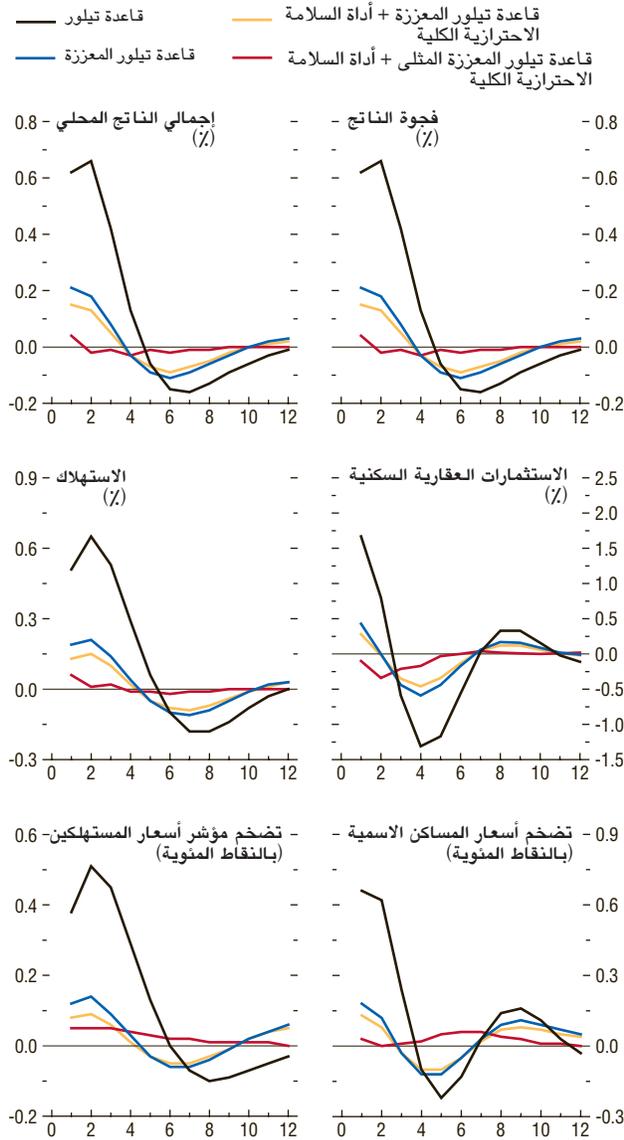
أداء قواعد السياسة في استجابتها للصدمة المالية

يوضح الشكل البياني ٣-١٥ رد الفعل تجاه صدمة مالية، يتمثل نموذجا في إرخاء في معايير الإقراض يؤدي إلى خفض فوري في أسعار الإقراض بمقدار ١٠٠ نقطة أساس في نظام السياسة الأساسي لقاعدة تيلور (الخط الأسود). ويوضح الشكل البياني ثلاثة مسارات أخرى، تتناظر مع نظم السياسة الأخرى. ففي نظام السياسة القائم على قاعدة تيلور، تسترشد السياسة النقدية بقاعدة تيلور البسيطة دون أن يكون لها رد فعل على مستوى السلامة الاحترازية الكلية. وتتسبب الصدمة المالية فور حدوثها في زيادة الاستثمارات العقارية السكنية وأسعار المساكن. ولأن المفترض أن تقوم البنوك بخفض أسعار الإقراض مع ارتفاع قيم الضمان، فإننا نجد أن الصدمة تتغذى على نفسها، إذ يؤدي الطلب على المساكن إلى رفع أسعارها، فزيادة قيم الضمان، فانخفاض أسعار الإقراض، فزيادة القروض التي تحصل عليها الأسر. وهذه الآلية هي آلية معجل الائتمان في حالتها النشطة. وإضافة إلى ذلك، يؤدي انخفاض أسعار الإقراض إلى زيادة الطلب على السلع الاستهلاكية غير المعمرة، مما يرفع تضخم مؤشر أسعار المستهلكين. وتظهر بعض خصائص كساد أسعار المساكن في أعقاب هذه الصدمة، فمع عودة الأوضاع المالية إلى طبيعتها، يتعين حدوث استجابة سريعة قاصرة في الاستثمارات العقارية السكنية - ومعها أسعار المساكن - لفترة من الوقت حتى يعود مخزون المساكن إلى وضع التوازن. وتتداعى هذه العملية في بقية الاقتصاد، مما يؤدي إلى حدوث كساد مؤقت ورفع درجة التقلب في كل الأسواق. ويكون رد فعل البنك المركزي الذي يتبع قاعدة تيلور البسيطة مباشرا: بمقدار ما تكون فجوة الناتج وتضخم مؤشر أسعار المستهلكين موجبة عقب ارتفاع الطلب على المساكن، تُرفع أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية. وفي نهاية الأمر، يستقر كل من الناتج والتضخم.

ونظام السياسة الثاني هو قاعدة تيلور المعززة، التي تقضي بأن يستجيب البنك المركزي مباشرة للائتمان بالإضافة إلى فجوة الناتج والتضخم. ولتوضيح ذلك، نفترض أن البنك المركزي يضع على التغيرات في الائتمان الاسمي نفس الوزن الذي يضعه على فجوة الناتج (٥,٠) (الجدول ٣-٣، اللوحة العليا، الصف الثاني). وكما يتبين

الشكل البياني ٣-١٥- آثار حدوث صدمة مالية (الانحراف عن الحالة المطردة: الأرباع على المحور السيني)

يوضح الشكل البياني الاستجابة النبضية لصدمة مالية غير منتظرة في الربع الأول. وتم تطبيع حجم الصدمة بحيث تؤدي إلى تراجع بنسبة ١٪ في سعر الإقراض عند وقوع الأثر في نظام قاعدة تيلور. وتشير المسارات إلى نظم السياسة المختلفة.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

الجدول ٣-٣: مَعْلَمَات وأداء نظم السياسة في استجابتها للصدمات المالية

الأوزان في كل نظام					
الائتمان الاسمي في قاعدة السلامة الاحترازية الكلية	الائتمان الاسمي في قاعدة السياسة النقدية	فجوة الناتج في قاعدة السياسة النقدية	التضخم في قاعدة السياسة النقدية	أسعار الفائدة المتأخرة في قاعدة السياسة النقدية	
...	...	٠,٥	١,٥	٠,٧	قاعدة تيلور
...	٠,٥	٠,٥	١,٥	٠,٧	قاعدة تيلور المزیدة
٠,٥	٠,٥	٠,٥	١,٥	٠,٧	قاعدة تيلور المزیدة + أداة السلامة الاحترازية الكلية
٠,٨	٠,٠	٣,٢	١٣,٢	٠,٠	قاعدة تيلور المزیدة المثلّي + أداة السلامة الاحترازية الكلية

الأداء				
الترتيب	الخسارة ^١	الانحراف المعياري لفجوة الناتج	الانحراف المعياري للتضخم	
٤	٠,٦٥٢	٠,٦٢٤	٠,٥١٢	قاعدة تيلور
٣	٠,٠١٨	٠,٠٧٦	٠,١١٠	قاعدة تيلور المزیدة
٢	٠,٠١٢	٠,٠٦١	٠,٠٩٢	قاعدة تيلور المزیدة + أداة السلامة الاحترازية الكلية
١	٠,٠٠٢	٠,٠٤٠	٠,٠١٨	قاعدة تيلور المزیدة المثلّي + أداة السلامة الاحترازية الكلية

المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

^١ تعادل الخسارة حاصل جمع تباينات فجوة الناتج وتضخم مؤشر أسعار المستهلكين.

وزن يساوي ٠,٥، مع الحفاظ على الأوزان الأخرى كما هي الحال لقاعدة تيلور المزیدة. وتسمح قاعدة السلامة الاحترازية الكلية لصانعي السياسات بالتصدي مباشرة لإرخاء معايير الإقراض الذي يدفع المقترضين إلى مزيد من الاستدانة مع ارتفاع أسعار المساكن.

وتلخيص ما سبق هو أن إضافة مؤشر آخر إلى وظيفة رد فعل السياسة النقدية يمكن أن تحسن الاستقرار الاقتصادي الكلي لدى تعرض الاقتصاد لصدمة مالية. وتُلمح الاستجابات إلى أن ردود أفعال السياسة التي تسترشد بقاعدة تيلور المعيارية أضعف من أن تتصدى لإرخاء معايير الإقراض وآثار معجل الائتمان، وهو ما يترتب عليه عدم كبح الاستثمار في العقارات السكنية بالقدر الكافي. غير أن المَعْلَمَات في قاعدة تيلور المزیدة وقواعد السلامة الاحترازية الكلية المستخدمة هنا مخصصة. وفي الواقع، إذا كان الهدف هو مجرد تأمين استقرار فجوة الناتج والتضخم، فإن الأوزان المثلّي على فجوة الناتج والتضخم في قواعد السياسة النقدية في إطار هذا النموذج «المبني على أسس جزئية» تعد بشكل عام أعلى بكثير من الأوزان التي تحددها قاعدة تيلور (راجع دراسة Woodford, 2001). ويعني ذلك ضمنا أن

من الشكل البياني، تؤدي هذه القاعدة إلى تحقيق قدر أكبر من الاستقرار بشكل عام، حيث ينخفض التقلب في الاستثمارات العقارية السكنية، ويحدث انخفاض ملموس في تقلب كل من إجمالي الناتج المحلي وفجوة الناتج، وتقل درجة تقلب أسعار المساكن وتضخم مؤشر أسعار المستهلكين (راجع أيضا الانحرافات المعيارية في الجدول ٣-٣، اللوحة السفلى، الصف الثاني، مقابل الانحرافات في الصف الأول).^{٣٢}

ويؤدي نظام السياسة الثالث إلى خدمة الاستقرار الاقتصادي الكلي بشكل أفضل، حيث يقضي هذا النظام بأن يستكمل البنك المركزي قاعدة تيلور المزیدة باستخدام أداة السلامة الاحترازية الكلية (الجدول ٣-٣، اللوحة السفلى، الصف الثالث). ولتوضيح ذلك، يكون لمعدل نمو الائتمان الاسمي في قاعدة السلامة الاحترازية الكلية

^{٣٢} تقل أيضا درجة تقلب أسعار الفائدة على الرغم من زيادة جراءة قاعدة السياسة. ويرجع السبب في ذلك إلى أن النماذج التي تكون لها عوامل استثمارية خاصة كاملة، كهذا النموذج، يكون لها آثار استثنائية قوية للغاية - حيث تتوقع الأسر حدوث رد فعل أقوى من البنك المركزي وتأخذ ذلك ضمن حساباتها عند صنع القرار. وتكون النتيجة أن السياسة النقدية تعمل من خلال التهديد بحدوث رد فعل أقوى، وليس بتقديم هذا الرد الأقوى فعليا.

هل ينبغي أن يستجيب صانعو السياسات لتقلبات أسواق الأصول؟

أنه يرفع احتمال الوقوع في أخطاء السياسة عند مواجهة أنواع الصدمات الأخرى. ويظهر ذلك بوضوح في المجموعة الثانية من نماذج المحاكاة، التي تظهر ردود الفعل تجاه حدوث زيادة في إنتاجية قطاع السلع غير المعمرة، تؤدي في حالة قاعدة تيلور إلى حدوث زيادة فورية في الناتج مقدارها ١٪ (الشكل البياني ٣-١٦).^{٣٥} وتشبه نتائج هذه الصدمة الرواج العقاري، حيث ترتفع كل من الاستثمارات العقارية السكنية وأسعار المساكن والطلب على الائتمان، لا لشيء إلا استجابةً لصدمة مالية. وفي المقابل، تنخفض أسعار السلع الاستهلاكية. وواقع الأمر أن احتواء تضخم مؤشر أسعار المستهلكين في السنوات الأخيرة في الوقت الذي ارتفعت فيه أسعار الأصول بصورة حادة دفع كثيرا من صانعي السياسات إلى استنتاج أن صدمات الإنتاجية الموجبة هي التي تحرك ارتفاعات أسعار الأصول.

وتتمثل أفضل سياسة للتعامل مع صدمة الإنتاجية في قيام البنك المركزي باستيعاب التحسن في الإنتاجية بقدر المستطاع. وسيكون من الخطأ اتباع سياسات تهدف إلى كبح اقتراض القطاع الخاص، كما يدل على ذلك الشكل البياني: حيث يؤدي اتباع قاعدة تيلور المزينة وقواعد السلامة الاحترازية الكلية، بنفس قيم المعلمات المستخدمة للصدمة المالية، إلى تشديد الضغوط على الأسعار باتجاه الهبوط (مؤشر أسعار المستهلكين) والناتج، بسبب رد الفعل تجاه نمو الائتمان. وتكون النتيجة زيادة درجة تقلب فجوة الناتج والتضخم، وليس نقصانها (الجدول ٣-٤، اللوحة السفلى، الصفان الثاني والثالث). ومن بين نظم السياسة الثلاثة الأولى - قاعدة تيلور المعيارية، وقاعدة تيلور المزينة، وقاعدة تيلور المزينة المقترنة بأداة للسلامة الاحترازية الكلية - تعد قاعدة تيلور المعيارية هي الأفضل. ورغم أن نموذج النظام الأمثل يتضمن أوزانا أعلى على فجوة الناتج والتضخم، كما كانت الحال سابقا، فإنه لا يدعم استخدام أداة السلامة الاحترازية على الإطلاق (الجدول ٣-٤، اللوحة العليا، الصف الرابع). وتشير هذه النتائج إلى أن ردود أفعال السياسة تجاه مؤشرات التعرض للأخطار المالية المحتملة لا ينبغي أن تتسم بالتلقائية ولا بالجمود - بل يتعين أن يتوافر لصانعي السياسات مجال للاحتكام إلى التقدير الاستثنائي.

تحسن الاستقرار الناشئ عن إضافة الائتمان الاسمي إلى قاعدة السياسة النقدية واستخدام أداة السلامة الاحترازية الكلية يمكن أن يشير ببساطة إلى عدم كفاية رد الفعل تجاه فجوة الناتج والتضخم في قاعدة تيلور الأساسية. ولمعالجة هذه المسألة، نقوم أيضا بوضع نموذج لنظام سياسة تصحيح فيه قاعدة تيلور المزينة وقواعد السلامة الاحترازية في وضع أمثل للحد من الاختلاف في فجوة الناتج والتضخم. وكما هو متوقع، تكون القواعد المثلى هي الأكثر نجاحا في تحقيق استقرار الاقتصاد والاقتراب من كفاءة الاستجابة - غياب فجوة الناتج تماما.^{٣٣} والأكثر إثارة للاهتمام هي الأوزان المثلى (الجدول ٣-٣، اللوحة العليا، الصف الرابع). وتتسم السياسة النقدية المثلى بالجرأة الشديدة - فالأوزان على فجوة الناتج والتضخم هي مضاعفات الأوزان المحددة سواء في قاعدة تيلور المعيارية أو في وظائف رد فعل السياسة النقدية المقدره المعتادة، ويكون الوزن الأمثل على تمهيد سعر الفائدة صفرا. ويكون الوزن على الائتمان الاسمي عند تحديد سعر الفائدة على أدوات السياسة النقدية صفرا.^{٣٤} إلا أن من الأمور المهمة للغاية أن الوزن الأمثل على الائتمان الاسمي في قاعدة السلامة الاحترازية الكلية ليس صفرا. بل إنه في الواقع أعلى قليلا من الوزن الذي سبق استخدامه (٠,٨). وعلى هذا الأساس، تكون السياسة الاحترازية الكلية مفيدة بما لا يدع مجالا للبس للتعامل مع الصدمات المالية، حتى ولو كان للبنك المركزي حرية استخدام أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية بجرأة شديدة. ويمثل استخدام أداة السلامة الاحترازية الكلية رد فعل أكثر كفاءة من مجرد رفع أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية تجاه أسواق الائتمان المتراخية، لأنه يتعامل مع المشكلة من جذورها.

أداء قواعد السياسة في رد الفعل إزاء صدمات الإنتاجية

يمكن أن يؤدي استخدام نظم سياسة أوسع وأكثر جرأة إلى تحسين الاستقرار في مواجهة الصدمات المالية، غير

^{٣٣} كفاءة الاستجابة مرغوبة من منظور الرخاء ولكن يتعدى حدوثها في هذا النموذج نتيجة الجمود الاسمي والتشوهات في الأسواق المالية.

^{٣٤} في قاعدة تيلور المزينة، كان الوزن على الائتمان موجبا، واستمر كذلك حتى عندما اقترنت القاعدة بأداة للسلامة الاحترازية الكلية. وقد عكس ذلك وجود أوزان دون المثلى في قاعدة تيلور على فجوة الناتج والتضخم (٠,٥ و ١,٥ على الترتيب). وتورد دراسة (Iacoviello 2005) نتائج مماثلة.

^{٣٥} رغم أن الصدمة تتركز على إنتاج السلع الاستهلاكية غير المعمرة، فإن إنفاق الأسر على الاستثمارات العقارية السكنية واستهلاك السلع غير المعمرة يزداد بسبب توقعات ارتفاع الدخل.

قواعد السياسة مع الصدمات المتعددة

تتأثر الاقتصادات في العالم الحقيقي بصدمات متعددة من مختلف الأنواع. ويتعين أن تحقق قواعد السياسة المثلى التوازن بين الاستجابات المثلى لكل الصدمات على اختلاف أنواعها ويتعين أن تعكس الأهمية النسبية للصدمات في تحريك الاقتصاد. ويترتب على ذلك أن استخدام أداة للسلامة الاحترازية الكلية لا بد أن يعتمد على مزيج الصدمات التي تواجه اقتصادا معيناً من بين أمور أخرى. ويبين الشكل البياني ٣-١٧ كيف يرتفع الوزن الأمثل على التغيرات في الائتمان الاسمي في قاعدة السلامة الاحترازية الكلية مع تزايد الأهمية النسبية للصدمات المالية بحيث تصبح أهم من صدمات الإنتاجية.^{٣٦} فعندما لا تكون هناك صدمات مالية، تنتفي الحاجة إلى أداة السلامة الاحترازية الكلية. وعندما تقتصر الصدمات على الصدمات المالية، يكون الوزن الأمثل على الائتمان الاسمي في قاعدة السلامة الاحترازية في هذا النموذج ٠,٨، كما سبق بيانه. وعلى ذلك يكون صانعو السياسات في الوضع الأمثل قادرين على إعمال تقديرهم الاستثنائي للتعامل المناسب مع مختلف أنواع الصدمات حيثما تنشأ، بدلاً من استجاباتهم لهم بجمود باستخدام قواعد ثابتة.

وكيف تتشابه أو تختلف هذه الاستنتاجات مع ما توصلت إليه الدراسات الأخرى من استنتاجات؟ بقدر ما نعلم، هذه هي المرة الأولى التي يجري فيها تقييم رسمي لتنسيق القواعد النقدية وقواعد السلامة الاحترازية الكلية باستخدام نموذج اقتصادي كلي من هذا النوع،^{٣٧} رغم وجود فيض من الدراسات التي تتناول السياسة النقدية وأسعار الأصول. ولا يزال الجدول دائراً حول ما إذا كان ينبغي أن تبادر البنوك المركزي بالاستجابة مباشرة لأسعار الأصول.^{٣٨} ويرى هذا التحليل أن صانعي

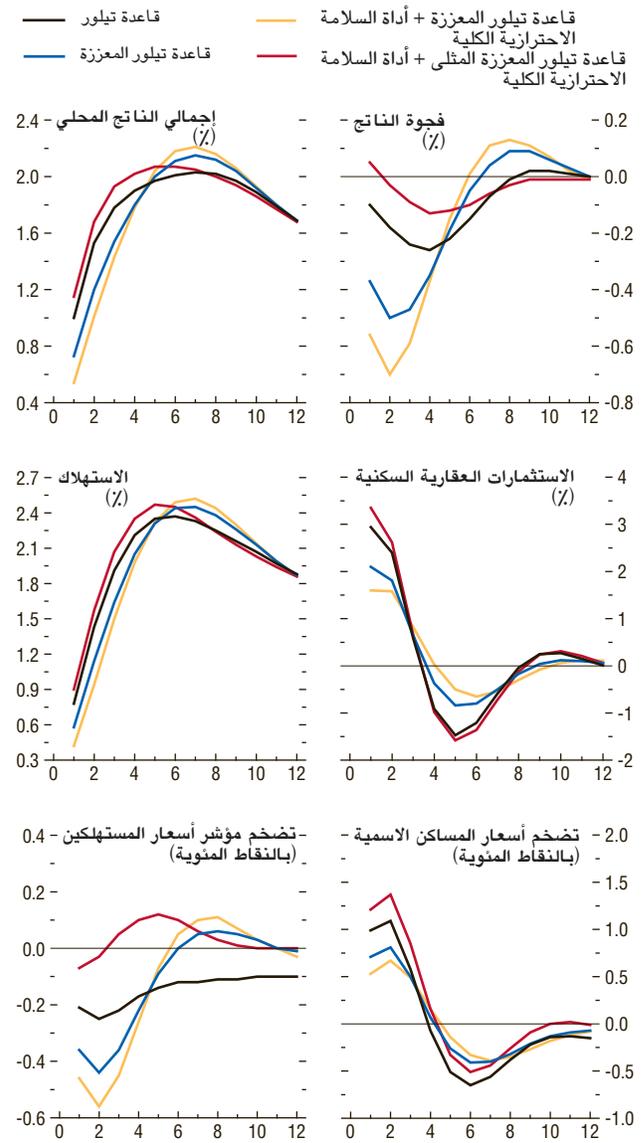
^{٣٦} بشكل أدق، تتضمن هذه العملية تحديد تتابع من مصفوفات التباين والتباين المشترك تزيد فيه نسبة تباين الصدمة المالية، بينما يظل تباين صدمة الإنتاجية والتباين المشترك للصدمات ثابتاً عند ١ و صفر، على الترتيب، ثم زيادة الأوزان إلى الوضع الأمثل لكل المتغيرات في قاعدة تيلور المزودة وفي نظام قواعد السلامة الاحترازية الكلية لكل مصفوفة من مصفوفات التباين والتباين المشترك في التتابع.

^{٣٧} تخلص دراسة (Gray and others (forthcoming) إلى وجود دور لمؤشر الاستقرار المالي في قاعدة السياسة النقدية. وتعنى دراسة Gruss and Sgherri (2009) بدراسة انعكاسات الرخاء على نسبة القرض إلى القيمة المسيرة للتقلبات الدورية في نموذج يشمل قطرين. ولكن نظراً لافتقار هذا النموذج إلى جانب اسمي، لا يمكن معالجة رد فعل السياسة النقدية.

^{٣٨} هناك مثالان مشهوران أحدهما دراسة Bernanke and Gertler (2001) التي ينتهي فيها المؤلفان إلى عدم وجود دور لأسعار الأصول في قواعد السياسة النقدية، والآخر دراسة Cecchetti and others (2000)

الشكل البياني ٣-١٦ - آثار حدوث صدمة الإنتاجية (الانحراف عن الحالة المطردة: الأرباع على المحور السيني)

يوضح الشكل البياني الاستجابة النبضية لصدمة في الإنتاجية غير منتظرة في الربع الأول. وتم تطبيع حجم الصدمة بحيث تؤدي إلى زيادة مقدارها ١٪ في إجمالي الناتج المحلي الحقيقي عند وقوع الأثر في نظام قاعدة تيلور. وتشير المسارات إلى نظم السياسة المختلفة.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

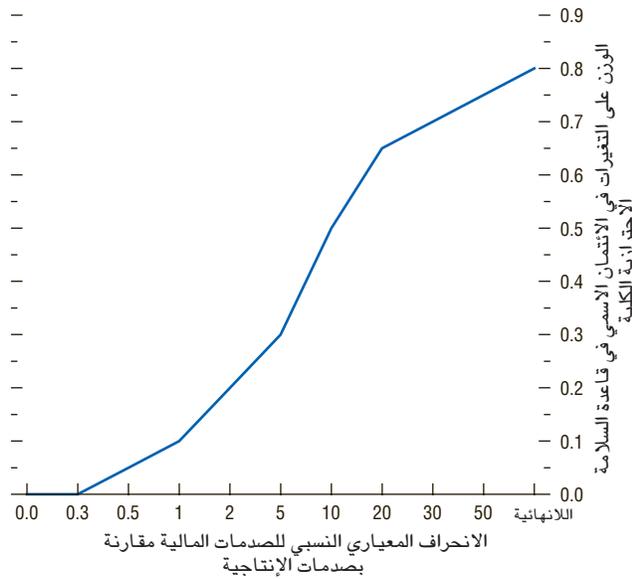
استنتاجات بشأن السياسة

السياسات ينبغي ألا يهتموا بارتفاعات أسعار الأصول في حد ذاتها بقدر اهتمامهم بالأوضاع الأخرى التي يمكن أن ترتبط بها، أي معايير الإقراض المتراخية، والتوسع الزائد في الائتمان، والإفراط في الاستثمار، وتدهور الأرصدة الخارجية. فهذه الأوضاع تقدم لصانعي السياسات سببا قويا للاستجابة.

وبالرغم من ذلك، فإن نماذج المحاكاة المعروضة هنا مبسطة إلى درجة كبيرة، وحذفت منها عوامل كثيرة يحتمل أن تكون مهمة. ورغم أن هذا النموذج يرصد بعض الخصائص الملائمة للعالم، فإننا لم نطوعه ليلائم اقتصادا بعينه. وعلى وجه الخصوص، تتسم ملامح أدوات السلامة الاحترازية بالبساطة الشديدة وتواري مسائل عملية مهمة بشأن كيفية إدارة هذه الأدوات ومدى فعاليتها في بعض النظم المالية.^{٣٩} ومن ثم، لا تعدو هذه النتائج أن تكون تأشيرية، ولا يزال من الضروري بحث الموضوع باستفاضة أكبر.

الشكل البياني ٣-١٧- الوزن الأمثل على الائتمان الاسمي في قاعدة السلامة الاحترازية الكلية

مع زيادة أهمية الصدمات المالية تصبح أداة السلامة الاحترازية الكلية أكثر فائدة.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

استنتاجات بشأن السياسة

استرشد صانعو السياسات النقدية في الاقتصادات المتقدمة التي تطبق نظم سعر الصرف المرن في السنوات الأخيرة بالمبدأ الذي يعتبر أن تثبيت مستوى التضخم هو أفضل سياسة لزيادة النمو الاقتصادي والرخاء. وفي الوقت الذي كان هذا المنهج يلقي فيه القبول والتأييد، أشارت بعض الدراسات إلى أن استقرار التضخم من شأنه أيضا خفض علاوات المخاطر وزيادة الاستقرار المالي. وهناك الآن عدد من البنوك المركزية التي تتضمن صلاحياتها بشكل صريح استهداف تضخم مؤشر أسعار المستهلكين، وقد حققت هذه البنوك نجاحا مذهلا في إبقاء معدلات التضخم تحت السيطرة. غير أن هذا المنهج لم يكن كافيا لمنع كساد أسعار الأصول؛ ولا تستثنى من ذلك الأزمة الراهنة. وغالبا ما كانت فترات كساد أسعار الأصول تأتي مسبقة بزيادة الاستثمار وتوسع الائتمان وتدهور أرصدة الحساب الجاري. ومرة أخرى، لا يستثنى من ذلك الكساد الراهن.

ولا يبدو أن السياسة النقدية هي السبب الرئيسي في فترات رواج أسعار الأصول الأخيرة. ولو أن صانعي السياسات يحملون شيئا من المسؤولية عن هذه الأزمة، فهو تحركهم في حدود أضيق من اللازم - باهتمامهم

التي يرى فيها المؤلفان أن البنوك المركزية ينبغي أن يكون لها رد فعل تجاه أسعار الأصول.

^{٣٩} راجع دراسة BIS (2009) للاطلاع على مناقشة مفيدة.

الجدول ٣-٤: مَعْلَمَات وأداء نظم السياسة في استجابتها لصدّامات الإنتاجية

الأوزان في كل نظام					
الائتمان الاسمي في قاعدة السلامة الاحترازية الكلية	الائتمان الاسمي في قاعدة السياسة النقدية	فجوة الناتج في قاعدة السياسة النقدية	التضخم في قاعدة السياسة النقدية	أسعار الفائدة المتأخرة في قاعدة السياسة النقدية	
...	...	٠,٥	١,٥	٠,٧	قاعدة تيلور
...	٠,٥	٠,٥	١,٥	٠,٧	قاعدة تيلور المزيّدة
٠,٥	٠,٥	٠,٥	١,٥	٠,٧	قاعدة تيلور المزيّدة + أداة السلامة الاحترازية الكلية
٠,٠	٠,٣	١٢	٣,٥	٠,٠	قاعدة تيلور المزيّدة المثلّي + أداة السلامة الاحترازية الكلية

الأداء					
الترتيب	الخسارة ^١	الانحراف المعياري لفجوة الناتج	الانحراف المعياري للتضخم		
٢	٠,٠٦٦	٠,١٦٢	٠,١٩٩		قاعدة تيلور
٣	٠,٠٨٢	٠,٢٢٠	٠,١٨٤		قاعدة تيلور المزيّدة
٤	٠,١٣٠	٠,٢٧٦	٠,٢٣٣		قاعدة تيلور المزيّدة + أداة السلامة الاحترازية الكلية
١	٠,٠١١	٠,٠٨٠	٠,٠٧٢		قاعدة تيلور المزيّدة المثلّي + أداة السلامة الاحترازية الكلية

المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

^١ تعادل الخسارة حاصل جمع تباينات فجوة الناتج وتضخم مؤشر أسعار المستهلكين.

الأسواق المالية، وهو ما قد يساعد على الحد من الحاجة إلى ردود أفعال جريئة للسياسات النقدية. إلا أن التوقعات لا بد أن تكون واقعية. وحتى أفضل المؤشرات القيادية لكساد أسعار الأصول تشوبها أوجه قصور - ويمكن أن تصدر البنوك المركزية إنذارات كاذبة مرتفعة التكاليف أثناء محاولتها الحد من احتمالات حدوث كساد خطير. كذلك يرجح أن يؤدي جمود ردود الأفعال تجاه المؤشرات وعدم مرونة استخدام أدوات السياسة إلى وقوع السياسة في أخطاء. ومن الضروري الاحتكام إلى التقدير الاستنسابي. وعلى هذا الأساس، يؤدي تنفيذ إطار أوسع للسياسة النقدية من أجل الحد من المخاطر المالية الكلية إلى زيادة أهمية التحديد السليم لمصادر الصدمات التي تكون وراء التغيرات في الائتمان والاستثمار والميزانيات العمومية وأرصدة الحساب الخارجي. وسيتعين على البنوك المركزية التي تقوم بتنفيذ سياسات أوسع أن تفسر بعناية فائقة أساس إجراءاتها وأهدافها المباشرة وكيف تتسق إجراءاتها مع هدفها على المدى البعيد وهو تحقيق استقرار الأسعار. وإضافة إلى ذلك يتعين تنسيق السياسة النقدية وسياسة السلامة الاحترازية الكلية، وهو

غير الكافي بالدلائل الصاعدة على التعرّض للمخاطر المالية - وليس إخفاقهم في السيطرة على تضخم مؤشر أسعار المستهلكين. وباستيعاب هؤلاء لأوضاع الائتمان المتراخية وارتفاع الدين، زاد صانعو السياسات من مخاطر حدوث كساد. وتشير الدلائل إلى أن صانعي السياسات ينبغي أن يكون لهم رد أقوى تجاه أي بادرة تنم عن تزايد المخاطر المالية الكلية. ولا تدعم النتائج التي يخلص إليها هذا الفصل الفكرة القائلة بأن البنوك المركزية ينبغي أن تستجيب تلقائياً للتغيرات في أسعار الأصول، أو أن تحاول تحديد مستوى مناسباً لأسعار الأصول. ولكن ينبغي أن تبحث البنوك المركزية في العوامل التي تدفع حركات أسعار الأصول وأن تكون على استعداد للتحرك استجابة لذلك. وينطبق ذلك بوجه خاص على المساكن، التي تمثل لمعظم الأسر حصة من الثروة أكبر من الأسهم وتتضمن في الغالب مستويات عالية من الدين. ومن الأمور الممكنة توسيع صلاحيات البنوك المركزية بحيث تشمل الاهتمام بمكانم الخطر المالية. ويمكن أيضاً استخدام أدوات السلامة الاحترازية الكلية للمساعدة على حل مشكلات

الجدول ٣-٥: المئينات المستخدمة كمستويات حدية للإنذارات

كساد أسعار الأسهم	كساد أسعار المساكن	
٩٠	٩٠	الائتمان/إجمالي الناتج المحلي
٩٠	٩٠	الحساب الجاري/إجمالي الناتج
٩٠	٩٠	الاستثمارات العقارية
٧٠	٩٠	ارتفاع أسعار المساكن
٧٠	٧٠	ارتفاع أسعار الأسهم
٨٠	٧٥	النمو
٩٠	٩٠	التضخم

ملحوظة: تشير مواد هذا الجدول إلى المئيني الخاص بتوزيع المتغير المعني عندما تكون نسبة الضوضاء إلى الإشارة (والمعرفة بأنها نسبة الإنذارات الكاذبة إلى الإنذارات الصحيحة) أقل ما يمكن. واقتصر البحث الشبكي على المئينات السبعين والخامس والسبعين والثمانين والتسعين.

متوسط متحرك على مدى ثماني سنوات - وهي الزيادة المعتادة في الفترات السابقة على كساد أسعار المساكن - إلى زيادة احتمالية كساد أسعار المساكن بنسبة ٤,٤٪، وهي نسبة تزيد بمقدار الثلث تقريبا على الاحتمالية غير المشروطة والتي تبلغ نحو ١٥٪. كذلك تمثل أرصدة الحساب الجاري والاستثمارات العقارية السكنية عوامل مهمة للتنبؤ بحدوث كساد في أسعار المساكن؛ وعلى سبيل المثال، فإن حدوث تدهور مقداره ١,٥٪ في نسبة الحساب الجاري إلى متوسطه المتحرك على مدى ثماني سنوات، وهي النسبة التي غالبا ما تشاهد في الفترات السابقة على الكساد، يعني زيادة احتمالية الكساد على الاحتمالية غير المشروطة بمقدار الثلث. وفي الوقت نفسه، لم يكن نمو الناتج والتضخم، في حالة كساد أسعار المساكن خلال الفترة ١٩٨٥-٢٠٠٨، مرتبطين باحتمالية الكساد بدرجة ذات دلالة.

ووجد أيضا أن التجاوزات في نسب الاستثمارات العقارية السكنية والائتمان عوامل مهمة للتنبؤ بكساد أسعار الأسهم. ويرتبط حدوث زيادة مقدارها ١٠ نقاط مئوية في نسبة الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي بزيادة في احتمالية حدوث كساد في أسعار الأسهم بمقدار ٦,٤٪ - أي أعلى بنسبة ٢٠٪ تقريبا من احتمالية الكساد غير المشروطة لكساد أسعار الأسهم. إلا أن معامل أرصدة الحساب الجاري فيما يتعلق بكساد أسعار الأسهم يعطي فيما يبدو إشارة خاطئة في الجزء المعني بفترة ما بعد عام ١٩٨٥ من العينة.

أمر يتطلب قدرا أكبر من تبادل المعلومات والتشاور بين السلطات النقدية والسلطات الرقابية. وتمثل هذه القضايا قضايا عملية مهمة يتعين معالجتها بعناية قبل توسيع إطار السياسة النقدية أو تنفيذ أدوات إضافية. ولا يغني توسيع الصلاحيات أو استخدام أدوات إضافية عن أطر المالية العامة والأطر التنظيمية التي تستهدف زيادة تثبيت الاقتصادات بقدر المستطاع أمام فترات كساد أسعار الأصول وإعطاء صانعي السياسات المرونة اللازمة للاستجابة لمثل هذه الأحداث بسياسات تنشيطية.

الملحق ٣-١: المناهج القياسية الاقتصادية

المؤلف الرئيسي لهذا الملحق هو براكاش كانان.

يعالج هذا الملحق قضيتين. أولا، يمكن أن تكون هناك ارتباطات عالية للغاية، في معظم الحالات، بين مؤشرات الكساد الوشيك في أسعار الأصول، بحيث تكون المعلومات الحدية المشتقة من بعض المتغيرات غير ذات دلالة إذا وجدت تفسيرات للمعلومات المشتقة من المتغيرات الأخرى. (يبين الجدول ٣-٥ المستويات الحدية المستخدمة للمؤشرات). وثانيا، لا توجد طريقة مباشرة لحساب الدلالة الإحصائية لهذه المؤشرات، مما يجعل بيان مستوى الثقة المرتبط بمؤشرات معينة أمرا صعبا. ولعلاج هذه المشكلات، يستكمل هذا التحليل بنموذج وحدة الاحتمالية. وتتمثل نماذج وحدة الاحتمالية في انحدارات غير خطية تهدف إلى تفسير متغيرات ثنائية. وفي حالة هذه العملية يأخذ المتغير الثنائي المعني قيمة ١ إذا كان هناك كساد في أسعار الأصول يقع خلال فترة تتراوح بين سنة وثلاث سنوات في المستقبل، وقيمة صفر بخلاف ذلك.^{٤٠}

ويبين الجدول ٣-٦ نتائج تحليل نموذج وحدة الاحتمال. وتمثل المعاملات الزيادة الحدية في احتمالية حدوث كساد التي يتم تقييمها عند المستوى الوسيط للمتغيرات الأخرى.^{٤١} وفي حالة عينة الفترة ما بعد عام ١٩٨٥، تؤدي زيادة مقدارها ١٠ نقاط مئوية في نسبة الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي كنسبة من

^{٤٠} استخدمت نماذج وحدة الاحتمالية في سياق التنبؤ بأزمات العملة (راجع دراستي 1996 و Frankel and Rose، و Milesi-Ferretti and Razin، 1998).

^{٤١} تقاس المتغيرات باعتبارها انحرافات عن المتوسط المتحرك على مدى آخر ثمانية أرباع، كما في السابق.

الفصل ٣ دروس للسياسة النقدية من تجربة تقلبات أسعار الأصول

الجدول ٣-٦: الاحتماليات الحدية على أساس انحدارات وحدة الاحتمال

٨٠٠٢-٥٨٩١		قبل عام ٥٨٩١		العينة الكاملة		
ركود أسعار الأسهم	ركود أسعار المساكن	ركود أسعار الأسهم	ركود أسعار المساكن	ركود أسعار الأسهم	ركود أسعار المساكن	
(٦)	(٥)	(٤)	(٣)	(٢)	(١)	
***٠,٦٣٨ (٤,٢١٠)	***٠,٤٤٣ (٤,٢٨٠)	٠,٠٥٢ (٠,١٣٠)	*٠,٨٦٤- (١,٧٤٠-)	***٠,٥٤٦ (٤,٠٧٠)	**٠,٢٤١ (٢,١٨٠)	الائتمان/إجمالي الناتج المحلي
١,٧٦٨ (٢,٥١٠)	*٣,١٩١- (٥,٤٤٠-)	***٢,٨٥١- (٢,٩٩٠-)	***٣,٤٧٢- (٣,٦٤٠-)	٠,٦٩١ (١,٢٠٠)	***٣,٩١٠- (٧,٥٦٠-)	رصيد الحساب الجاري
***٧,٣٢٧ (٥,٢٩٠)	*٢,٤٥٦ (١,٩٣٠)	٤,٨٠١ (١,٥٥٠)	٤,٦٢١ (١,٣٧٠)	***٦,٣٩٢ (٥,٢٨٠)	١,٩٥٦ (١,٥٢٠)	الاستثمارات العقارية السكنية/إجمالي
٠,٣١٨ (١,٣٤٠)	***٠,٤٥٥ (٢,٩١٠)	***١,٠٤٦ (٣,١٧٠)	***٢,١٤٧ (٥,١٤٠)	***٠,٥٧٧ (٣,١١٠)	***٠,٧٩٨ (٥,٢٤٠)	ارتفاع أسعار المساكن
***٠,٣٤٩ (٤,٦٦٠)	***٠,١١١ (٢,٦٨٠)	***٠,٣٢٣ (٢,٦٦٠)	***٠,٥٧٧ (٤,٨٩٠)	***٠,٣٣٧ (٥,٢٥٠)	***٠,٢٤٩ (٦,٠٦٠)	ارتفاع أسعار الأسهم
٢,٤٢٨ (٢,٦٢٠)	٠,١٦٠- (٠,٣٠٠-)	٠,٢٨٠ (٠,٢٩٠)	٠,٩١٦- (٠,٩٤٠-)	**١,٦٨٦ (٢,٥٤٠)	٠,٤١٣- (٠,٨١٠-)	نمو الناتج
***٣,٧٣٢ (٤,١٣٠)	٠,٦٨١ (١,٦٤٠)	***٤,٧٢١ (٥,٤٧٠)	***٣,٧٨٦ (٥,٤٦٠)	***٤,٣٧٣ (٧,٠٣٠)	***٢,٥١١ (٧,١٨٠)	التضخم
١,١٦١	١,٢٦٤	٤١٩	٤٣٥	١,٥٨٠	١,٦٩٩	عدد المشاهدات
٠,١٠	٠,١٥	٠,١٥	٠,١٦	٠,١٠	٠,١٤	معامل التحديد الوهمي

المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: يأخذ المتغير التابع قيمة ١ إذا كان سيقع كساد خلال فترة تتراوح بين ٢١ و ٤١ ربعاً، وبخلاف ذلك يأخذ القيمة صفر. وينفذ التقدير باستخدام أخطاء معيارية ثابتة. إحصاءات Z بين قوسين. وتشير علامات *** و** و* إلى الدلالة الإحصائية عند مستويات ١٪ و ٥٪ و ١٠٪ على الترتيب. وترد الاحتماليات الحدية المحسوبة عند القيم المتوسطة للمتغيرات الأخرى. وتقاس المتغيرات كانهزلات عن متوسط متحرك على مدى ثماني سنوات.

الملحق ٣-٢ - مصادر البيانات

المتغير	المصدر
أسعار المساكن الاسمية	بنك التسويات الدولية، ومؤسسة Haver Analytics، ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي (OECD)
أسعار المساكن الحقيقية	منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
أسعار الأسهم الحقيقية	مؤسسة Bloomberg Financial Markets، وقاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية (IFS)
الائتمان الحقيقي	قاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية
الائتمان الاسمي	قاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية
الاستهلاك الخاص الحقيقي	منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
الاستثمارات العقارية السكنية الحقيقية	منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
الناتج	منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
الحساب الجاري	منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
مؤشر أسعار المستهلكين	مؤسسة Haver Analytics (نفقات المستهلك الشخصي الأساسية)، ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، وقاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية
نسبة السيولة الفورية	منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية	مؤسسة Bloomberg Financial Markets، والسلطات الوطنية، ومؤسسة Thomson Datastream
أسعار الفائدة طويلة الأجل الحقيقية	قاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية

- Cecchetti, Stephen G., Hans Genberg, John Lipsky, and Sushil Wadhvani, 2000, "Asset Prices and Central Bank Policy," Geneva Reports on the World Economy 2 (Geneva: International Centre for Monetary and Banking Studies).
- Christiano, Lawrence J., Robert Motto, and Massimo Rostagno, 2007, "Two Reasons Why Money and Credit May Be Useful in Monetary Policy," paper presented at the fourth ECB Central Banking Conference, "The Role of Money: Money and Monetary Policy in the Twenty-First Century," Frankfurt, November 9–10, 2006.
- Claessens, Stijn, Ayhan Kose, and Marco Terrones, 2008, "What Happens During Recessions, Crunches, and Busts?" IMF Working Paper 08/274 (Washington: International Monetary Fund).
- Cúrdia, Vasco, and Michael Woodford, 2009, "Credit Spreads and Monetary Policy" (unpublished).
- Detken, Carsten, and Frank Smets, 2004, "Asset Price Booms and Monetary Policy," ECB Working Paper No. 364 (Frankfurt: European Central Bank).
- Frankel, Jeffrey A., and Andrew K. Rose, 1996, "Currency Crashes in Emerging Markets: An Empirical Treatment," *Journal of International Economics*, Vol. 41 (November), pp. 351–66.
- Galí, Jordi, and Luca Gambetti, 2009, "On the Sources of the Great Moderation," *American Economic Journal: Macroeconomics*, Vol. 1, No. 1, pp. 26–57.
- Gerdesmeier, Dieter, Hans-Eggert Reimers, and Barbara Roffia, 2009, "Asset Price Misalignments and the Role of Money and Credit," ECB Working Paper No. 1068 (Frankfurt: European Central Bank).
- Gray, Dale, Carlos García, Leonardo Luna, and Jorge E. Restrepo, forthcoming, "Incorporating Financial Sector Risk into Monetary Policy Models: Application to Chile," IMF Working Paper (Washington: International Monetary Fund).
- Gruss, Bertrand, and Silvia Sgherri, 2009, "The Volatility Costs of Pro-cyclical Lending Standards: An Assessment Using a DSGE Model," IMF Working Paper 09/35 (Washington: International Monetary Fund).
- Iacoviello, Matteo, 2005, "House Prices, Borrowing Constraints, and Monetary Policy in the Business Cycle," *American Economic Review*, Vol. 95, No. 3, pp. 739–64.
- Kaminsky, Graciela, Saul Lizondo, and Carmen Reinhart, 1998, "Leading Indicators of Currency Crisis," IMF Staff Papers, Vol. 45 (March), pp. 1–48.
- Adalid, Ramón, and Carsten Detken, 2007, "Liquidity Shocks and Asset Price Boom/Bust Cycles," ECB Working Paper No. 732 (Frankfurt: European Central Bank).
- Ahrend, Rudiger, Boris Cournède, and Robert Price, 2008, "Monetary Policy, Market Excesses and Financial Turmoil," OECD Economics Department Working Paper No. 597 (Paris: Organization for Economic Cooperation and Development).
- Aoki, Kosuke, James Proudman, and Gertjan Vlieghe, 2004, "House Prices, Consumption, and Monetary Policy: A Financial Accelerator Approach," *Journal of Financial Intermediation*, Vol. 13, No. 4, pp. 414–35.
- Bank for International Settlements (BIS), 2009, Annual Report (Basel: Bank for International Settlements).
- Berg, Andrew, Eduardo Borensztein, Gian Maria Milesi-Ferretti, and Catherine Pattillo, 2000, "Anticipating Balance of Payments Crises: The Role of Early Warning Systems," IMF Occasional Paper No. 186 (Washington: International Monetary Fund).
- Bernanke, Ben, and Mark Gertler, 2001, "Should Central Banks Respond to Movements in Asset Prices?" *American Economic Review*, Vol. 91, No. 2, pp. 253–57.
- , and Simon Gilchrist, 1998, "The Financial Accelerator in a Quantitative Business Cycle Framework," NBER Working Paper No. 6455 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Bordo, Michael, and Olivier Jeanne, 2002, "Boom-Busts in Asset Prices, Economic Instability, and Monetary Policy," NBER Working Paper No. 8966 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Borio, Claudio, and Philip Lowe, 2002a, "Asset Prices, Financial and Monetary Stability: Exploring the Nexus," BIS Working Paper No. 114 (Basel: Bank for International Settlements).
- , 2002b, "Assessing the Risk of Banking Crises," BIS Quarterly Review (December), pp. 43–54.
- , 2004, "Securing Sustainable Price Stability: Should Credit Come Back from the Wilderness?" BIS Working Paper No. 157 (Basel: Bank for International Settlements).
- Borio, Claudio, and Ilhyock Shim, 2007, "What Can (Macro-)Prudential Policy Do to Support Monetary Policy?" BIS Working Paper No. 242 (Basel: Bank for International Settlements).

- bridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Monacelli, Tommaso, 2009, "New Keynesian Models, Durable Goods, and Collateral," *Journal of Monetary Economics*, Vol. 56, pp. 242–54.
- Taylor, John B., 1993, "Discretion versus Policy Rules in Practice," *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, Vol. 39, No. 1, pp. 195–214.
- , 2007, "Housing and Monetary Policy," paper presented at the Federal Reserve Bank of Kansas City 31st Economic Policy Symposium, "Housing, Housing Finance and Monetary Policy," Jackson Hole, Wyoming, August 31–September 1.
- , 2008, "The Financial Crisis and the Policy Responses: An Empirical Analysis of What Went Wrong," keynote lecture at the Bank of Canada, Ottawa, November.
- White, William R., 2006, "Procyclicality in the Financial System: Do We Need a New Macrofinancial Stabilisation Framework?" BIS Working Paper No. 193 (Basel: Bank for International Settlements).
- Kaminsky, Graciela L., and Carmen M. Reinhart, 1999, "The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems," *American Economic Review*, Vol. 89, No. 3 (June), pp. 473–500.
- Kannan, Prakash, Alasdair Scott, and Pau Rabanal, forthcoming a, "Macroeconomic Patterns and Monetary Policy in the Run-Up to Asset Price Busts," IMF Working Paper (Washington: International Monetary Fund).
- , forthcoming b, "Monetary and Macprudential Policy Rules in a Model with House Price Booms," IMF Working Paper (Washington: International Monetary Fund).
- McConnell, Margaret M., and Gabriel Pérez-Quirós, 2000, "Output Fluctuations in the United States: What Has Changed since the Early 1980s?" *American Economic Review*, Vol. 90, No. 5, pp. 1464–76.
- Mendoza, Enrique G., and Marco E. Terrones, 2008, "An Anatomy of Credit Booms: Evidence from Macro Aggregates and Micro Data," IMF Working Paper 08/226 (Washington: International Monetary Fund).
- Milesi-Ferretti, Gian Maria, and Assaf Razin, 1998, "Current Account Reversals and Currency Crises: Empirical Regularities," NBER Working Paper No. 6620 (Cam-

ما مدى الضرر؟ ديناميكية الناتج على المدى المتوسط بعد انتهاء الأزمات المالية

- ويتناول هذا الفصل عددا من التساؤلات:
 • ماذا يحدث للناتج على المدى المتوسط في أعقاب الأزمات المالية؟ هل يظل نصيب الفرد في مسار الناتج أقل من مستوى الاتجاه العام قبل الأزمة؟ وهل تنتعش معدلات النمو؟ وما مدى تنوع النتائج عبر نوبات الأزمات المختلفة؟
- ما هي العوامل التي تفسر التحولات في ديناميكية الناتج على المدى المتوسط: التغيرات التي تطرأ على عوامل الإنتاج (رأس المال والعمل) أم التغيرات في كفاءة استخدامها (الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج)؟
- ما هي المحددات الأساسية لديناميكية الناتج على المدى المتوسط؟ على سبيل المثال، هل الخصائص القُطرية والأوضاع الاقتصادية الكلية المختلفة قبل الأزمة تؤثر على النتائج متوسطة المدى بعد الأزمة؟ وما الذي يمكن أن نخلص إليه فيما يخص دور السياسات بعد وقوع الأزمات؟
- ولبحث هذه المسائل، يتناول هذا الفصل أداء الناتج على المدى المتوسط في أعقاب ٨٨ أزمة مصرفية وقعت على مدار الأربعة عقود الماضية في مجموعة كبيرة من الاقتصادات، وكذلك سلوك الناتج العالمي في أعقاب الأزمات المالية الكبرى بالعودة إلى القرن التاسع عشر. وبناء على دراسة (Cerra and Saxena, 2008) تتمثل المساهمات الرئيسية التي يأتي بها هذا التحليل في التركيز على الناتج والقوى الدافعة له على المدى المتوسط (رأس المال والعمل والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج) في عينة كبيرة من الاقتصادات التي مرت بأزمات مصرفية، ثم تقييم المحددات الأساسية للأداء بعد الأزمات.^١

^١ بذلت جهود كبيرة لبحث آثار الأزمات المالية على الناتج على المدى القصير (مثل دراسات Reinhart and Rogoff, 2009، و Haugh، و Ollivaud، and Turner، 2009؛ و Bordo، 2006؛ و Hutchi-son and Noy، 2002؛ و Gupta، Mishra، and Sahay، 2007). وحتى وقت قريب، كان الاهتمام بالناتج على المدى المتوسط محدودا بدرجة كبيرة، مع بعض الاستثناءات الملحوظة مثل دراستي Boyd، Kwak، and Smith (2005) و Cerra and Sax-ena (2008). وحدثت طفرة في الاهتمام بهذا الموضوع في ظل الأزمة الراهنة، فعلى سبيل المثال، تطبق دراسة Furceri and Mourougane (2009) منهج Cerra-Saxena، الذي يتضمن استخدام نموذج انحدار ذاتي لمعدلات نمو الناتج، معززة بالتغيرات الصورية للأزمة، مقابل معدلات نمو الناتج المحتمل في البلدان أعضاء "منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي". كذلك تناقش دراسة Pisani-Ferry and van Pottelsberghe (2009) الأثر الدائم للازمات المصرفية على الناتج باستخدام عدة دراسات حالة. وتحلل دراسة Haugh، Ollivaud، and

بدأ الاقتصاد العالمي يتعافي من أشد أزمة مالية منذ الكساد الكبير وأعمق ركود منذ الحرب العالمية الثانية. وبدأ النشاط الاقتصادي العالمي يتحسن، وإن كانت النظم المالية لا تزال ضعيفة والاختلالات المحلية والخارجية مستمرة في كثير من الاقتصادات. ويتوقع أن تكون وتيرة التعافي بطيئة، كما أن هناك مخاوف من احتمالات الأضرار التي ستلحق بمسار الناتج العالمي على المدى الطويل، بينما ستصارع المؤسسات والأسواق المالية في مختلف أنحاء العالم لاستعادة قدرتها على الوساطة، وتتصاعد البطالة لتبلغ مستويات مرتفعة. وفي هذا السياق، ربما أمدتنا الفترات التي أعقبت الأزمات المالية السابقة بروى مفيدة حول الأفاق متوسطة الأجل للاقتصادات التي تمر بأزمة مالية في الوقت الحالي وللإقتصاد العالمي ككل.

ويبنى هذا الفصل على الفصل الثالث في عدد إبريل ٢٠٠٩ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي» الذي أجرى تحليلا لديناميكية الناتج على المدى القصير في الاقتصادات المتقدمة وخلص إلى طول نوبات الركود غير المعتاد التي تعقب الأزمات المالية، لا سيما إذا اقترنت بهبوط اقتصادي عالمي. ويتجاوز هذا الفصل حدود المدى القصير ليركز على التطورات متوسطة المدى التي أعقبت الأزمات المالية في الاقتصادات المتقدمة والصاعدة والنامية على مدى الأربعين عاما الماضية.

وللوهلة الأولى، يتضح من خلال العديد من نوبات الأزمات السابقة أنه رغم أن الأزمات المالية تقضي عادة إلى وقوع خسائر كبيرة في الناتج على المدى القصير، هناك اختلافات شاسعة في تطورات الناتج على المدى المتوسط (الشكل البياني ٤-١). فيواصل بعض الاقتصادات النمو بمعدل أبطأ من ذي قبل، ويبعد كل البعد عن مستوى الاتجاه العام قبل وقوع الأزمة. ويعاود بعض الاقتصادات النمو بمعدلات مشابهة لما كان عليه في فترة ما قبل الأزمة ولكنه لا يسترد الخسائر المبدئية في الناتج. ويعود بعض الاقتصادات إلى مستوى الاتجاه العام قبل الأزمة، بينما يتعافى البعض الآخر بسرعة فيتجاوز أدائه الاتجاه العام السابق على الأزمة.

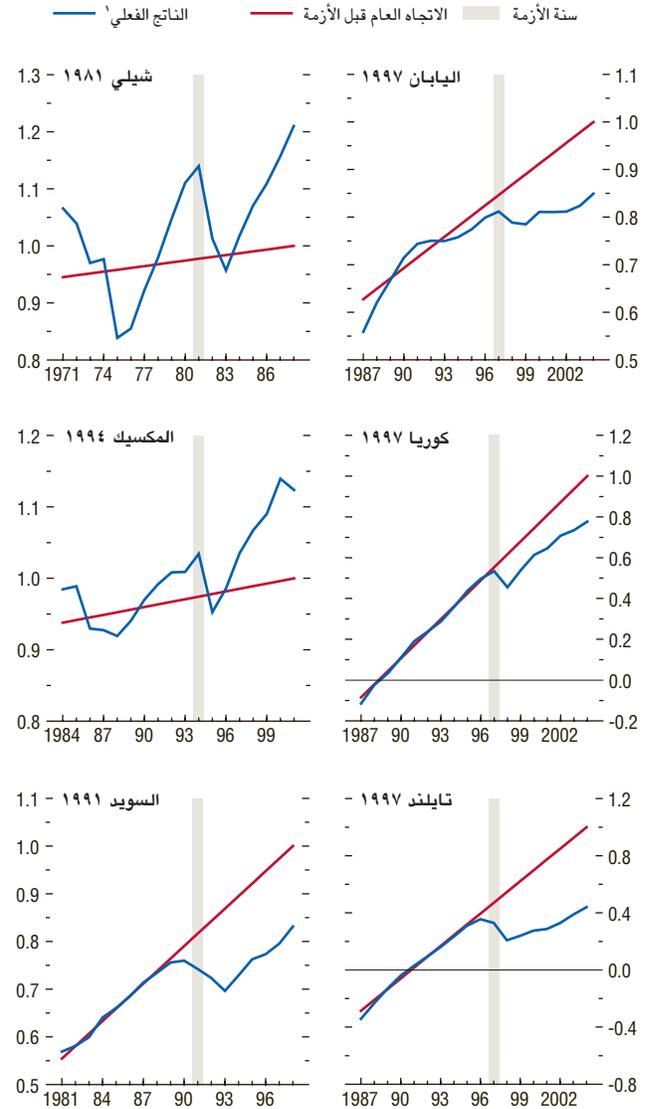
ملحوظة: المؤلفون الرئيسيون لهذا الفصل هم رافي بالاكريشانان، ويتايا كويغا بروكس، ودانيال لي، وإيرينا تايتل، وعبدول أبيض، بدعم من ستيفاني دنيس، ومراد أومويف، ومين كيو سونغ.

ويتمثل منهجنا العام في تطبيق منهجية لدراسة الأحداث تقارن بين مستوى الناتج في الأجل المتوسط من ناحية، والمستوى الذي كان من شأنه أن يبلغه إذا سار في الاتجاه العام لمرحلة ما قبل الأزمة من ناحية أخرى، مع تعريف المدى المتوسط بأنه السبع سنوات اللاحقة لوقوع الأزمة. وقياسا إلى هذه الطريقة، يجري تفكيك قصور الأداء الذي نتوصل إليه («خسائر الناتج») إلى عناصره الأساسية: رأس المال، والعمل، والإنتاجية.^٢ ويتم كذلك الربط بين خسائر الناتج ومجموعة من عوامل الاقتصاد الكلي وعوامل السياسات قبل الأزمة وبعدها، باستخدام طرائق إحصائية ومنهج سردي، لاستكشاف أي العوامل الأساسية التي ربما أسهمت في اختلاف النتائج بين نوبات الأزمات.

ويخلص هذا الفصل إلى النتائج الرئيسية التالية:

- يميل مسار الناتج إلى الانخفاض بصورة كبيرة ومتواصلة في أعقاب الأزمات المصرفية، ولا يرتد على المدى المتوسط إلى مستوى الاتجاه العام الذي كان سائدا قبل الأزمة في متوسط الحالات. ومع ذلك، ففي النهاية يعود النمو في معظم الاقتصادات إلى معدلاته قبل الأزمة.
- يرجع المسار المنخفض الذي يسير فيه الناتج بعد الأزمة إلى التخفيضات ذات النسب شبه المتساوية والتي تستمر لفترة طويلة في معدل توظيف العمالة، ونسبة رأس المال إلى العمل، والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج. وعلى المدى القصير، تفسر خسارة الناتج على أساس الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج في المقام الأول، ولكن على العكس من معدل توظيف العمالة ونسبة رأس المال إلى العمل، يشهد مستوى الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج بعض التحسن مقتربا على المدى المتوسط من الاتجاه الذي كان سائدا قبل الأزمة. وفي المقابل، يتكبد كل من رأس المال وتوظيف العمالة خسارة مستمرة إذا ما قورن بمستوى الاتجاه العام.
- وللظروف المبدئية أثر قوي على حجم خسارة الناتج. وما يحدث للناتج على المدى القصير هو أيضا عامل

الشكل البياني ٤-١: نصيب الفرد من الناتج على المدى المتوسط بعد الأزمات المالية: دراسات حالة (مقياس لوغاريتمي)



المصادر: تقرير مؤشرات التنمية العالمية الصادر عن البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

^١ الناتج = لوغاريتم نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي.

(2009) Turner تأثير الأزمات المصرفية على النمو الممكن في فنلندا واليابان والنرويج والسويد.
^٢ نظرا لمحدودية البيانات، تعتمد عمليات التفكيك إلى مكونات العوامل على عينة أصغر تتألف من ٢٧ مشاهدة.

هل يتعافى الناتج على المدى المتوسط؟

أزمة مالية، فإن انخفاض الناتج الممكن يفسر على الأرجح معظم هذه الخسائر. ومع ذلك، فإن محاولة تحديد التحولات في الناتج الممكن على وجه الدقة أمر يتجاوز نطاق هذا الفصل.

ويصف القسم الأول من هذا الفصل السمات الرئيسية لديناميكية الناتج على المدى المتوسط في أعقاب الأزمات المالية استنادا إلى التجارب الدولية على مدار الأربعين عاما الماضية. ويفكك القسم الثاني عناصر خسائر الناتج على المدى المتوسط إلى مكونات عوامل الإنتاج (رأس المال، والعمل، والإنتاجية)، وكذلك إلى العوامل الدافعة على جانب الطلب (الاستهلاك، والاستثمار، والصادرات، والواردات). ويحلل القسم الثالث كيفية ارتباط أداء الناتج على المدى المتوسط بالخصائص القُطرية والظروف الاقتصادية الكلية قبل الأزمة. ويبحث أيضا دور السياسات المحلية والبيئة الخارجية بعد بدء الأزمة، اعتمادا على دراسات حالة عن نجاح التعافي في المدى المتوسط وعلى التحليل الإحصائي. ويتناول القسم الأخير الأزمة المالية التي وقعت مؤخرا من منظور تاريخي ويناقش انعكاسات التحليل على احتمالات الآفاق المستقبلية.

هل يتعافى الناتج على المدى المتوسط؟

يعرض هذا القسم أهم الحقائق المبسطة عن خسائر الناتج المرتبطة بالأزمات المالية. ونبدأ بالقضايا المنهجية ثم نسردها بعض الحقائق المبسطة عن خسائر الناتج التقديرية على المستويين القُطري والعالمي.

ويركز التحليل على الأزمات المصرفية، رغم أن أزمات العملة هي أيضا موضع بحث لأغراض المقارنة.^٣ ويستخدم مجموعة شاملة من أحداث الأزمات المالية منذ مطلع سبعينات القرن الماضي وحتى عام ٢٠٠٢. وتؤخذ تواريخ الأزمات المصرفية من دراسة Laeven and Valencia (2008).^٤ وتحدد تواريخ أزمات العملة على

جيد للتنبؤ بالنتائج على المدى المتوسط، وكذلك الحال عند وقوع أزمة عملة وأزمة مصرفية معا. ويتسق ذلك مع فكرة تواصل انخفاض الناتج بصورة خاصة في أعقاب الصدمات الكبيرة واستمراره على المدى المتوسط. ويمثل ارتفاع حصة الاستثمار في إجمالي الناتج المحلي قبل الأزمة عاملا موثوقا للتنبؤ بخسائر الناتج الكبيرة على المدى المتوسط نظرا لارتباطه لديناميكية رأس المال بعد الأزمة. وهناك أيضا أدلة على أن محدودية المساحة المتاحة على صعيد السياسات قبل الأزمة تميل إلى الاقتران بتعاف أضعف على المدى المتوسط. والأمر المثير للاهتمام هو أن خسائر الناتج بعد الأزمة لا ترتبط ارتباطا وثيقا مع مستوى الدخل.

• لا تعد خسارة الناتج على المدى المتوسط أمرا يمكن تجنبه. فينجم بعض الاقتصادات في تحقيق ذلك متفوقا في النهاية على المستوى الاتجائي المعتاد قبل الأزمة. وبالرغم من صعوبة التنبؤ لديناميكية الناتج في فترة ما بعد الأزمة، فإن الأدلة المتوافرة تشير إلى أن الاقتصادات التي تطبق على المدى القصير بعد الأزمة تدابير تنشيطية مالية ونقدية معاكسة للدورة الاقتصادية لتخفيف حدة الهبوط الاقتصادي تسجل خسائر أقل في الناتج على المدى المتوسط. وتتوافر بضع الأدلة أيضا على أن جهود الإصلاح الهيكلي ترتبط بنتائج أفضل على المدى المتوسط. إضافة على ذلك، تقترن البيئة الخارجية المواتية عامة بخسائر أقل في الناتج على المدى المتوسط.

كيف ترتبط هذه النتائج بتحولات الناتج الممكن في أعقاب الأزمات المالية؟ يشير مصطلح «الناتج الممكن» في العادة إلى مستوى الناتج الذي يتسق مع التضخم المستقر ويرتبط بعوامل هيكلية ومؤسسية. فإذا شهد الاقتصاد المعني انخفاضا في الناتج على المدى المتوسط مقارنة باتجاهه العام السابق، يمكن عزو ذلك إلى تراجع الناتج الممكن، ولكنه يمكن أن يرجع جزئيا أيضا إلى الانخفاض المستمر في الطلب الكلي. ونخلص من التجارب التي مر بها عدد من الاقتصادات، ومنها اليابان، إلى أنه في حالة استمرار الناتج على المدى المتوسط دون مستواه الاتجائي قبل الأزمة، يمكن عزو جزء كبير من القصور إلى تراجع الناتج الممكن. وبالتالي، بقدر ما يعنى هذا الفصل بتحديد خسائر الناتج بعد سبع سنوات من وقوع

^٣ يبدو أن أزمات العملة خيار طبيعي للمقارنة، نظرا لأنها تمثل نوعا مختلفا من الأزمات المالية.

^٤ يتم تركيب مجموعة البيانات المأخوذة من دراسة Laeven-Valencia عن طريق الجمع بين المؤشرات الكمية التي تقيس العسر المالي في القطاع المصرفي، مثل الارتفاع الحاد في القروض المتعثرة والسحب الجماعي للأرصدة المصرفية، مع إجراء تقييم على أساس تقديري للوضع.

أساس منهجية (Milesi-Ferretti and Razin (1998) °. وتضم العينة التي استخدمناها ٨٨ أزمة مصرفية و٢٢٢ أزمة عملة، موزعة على اقتصادات الدخل المرتفع والمتوسط والمنخفض (الشكل البياني ٤-٢).^٦ ونستخدم أيضا مجموعة من الأزمات المالية الدولية التي يرجع تاريخها إلى أواخر القرن التاسع عشر بغية تحليل تأثيرها على المستوى العالمي (الإطار ٤-١).

ونحتسب خسارة الناتج على المدى المتوسط لكل نوبة، على النحو المبين في الشكل البياني ٤-٣.^٧ وتقوم الفكرة على قياس خسارة الناتج المرتبطة بأزمة على اعتبار أنها الفرق بين المستوى الفعلي للناتج والمستوى الذي كان يمكن توقع بلوغه بناء على الاتجاه العام السائد قبل الأزمة. ولتركيز على المدى المتوسط، يتحدد النطاق الزمني بسبع سنوات لاحقة لوقوع الأزمة، وهو ما يتجاوز آثار التقلبات الاقتصادية على المدى القصير. ويتعين توخي الحذر عند تقدير الاتجاه العام قبل الأزمة لعزل التحليل عن تأثير أي نوبة انتعاش أو ركود مباشرة شهدتها مرحلة ما قبل الأزمة، بينما لا توجد طريقة ثابتة يعتمد عليها في القيام بذلك. ونقوم بتقدير اتجاه عام خطي من خلال سلسلة الناتج الفعلي أثناء فترة سبع سنوات قبل الأزمة تنتهي قبل وقوعها بثلاث سنوات.^٨ وتمثل الجوانب المواتية لهذا المنهج في البساطة والشفافية وسهولة تطبيقه على مجموعة كبيرة من الاقتصادات. ويسهل هذا المنهج بفضل طبيعته الخطية كذلك تفكيك خسائر الناتج إلى عوامل الإنتاج، وهي خسائر رأس المال، والعمل، والإنتاجية

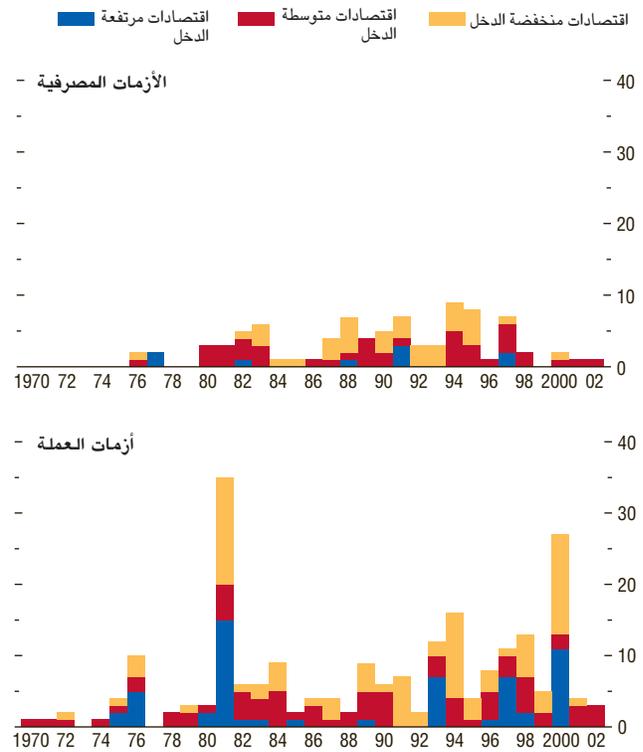
° يشترط هذا التعريف (١) انخفاض سعر الصرف الاسمي بمعدل ١٥٪ كحد أدنى مقابل الدولار الأمريكي، (٢) حدوث مزيد من الانخفاض في سعر الصرف بمقدار ١٠٪ على الأقل مقارنة بالعام السابق، (٣) أن يكون معدل انخفاض سعر الصرف أقل من ١٠ نقاط مئوية في العام السابق. وللتعرف على الأساس المنطقي لهذا التعريف، راجع دراسة Milesi-Ferretti and Razin (1998).

^٦ تستبعد العينة الاقتصادات التي كانت تمر بمرحلة تحول، حيث إن تطورات الناتج في هذه الاقتصادات كانت شديدة الارتباط بالتحول بعيدا عن التخطيط المركزي وليس بالأزمات المالية. كذلك استبعدت من العينة البلدان التي يقل عدد سكانها عن مليون نسمة.

^٧ راجع دراسة Angkinand (2008) للاطلاع على عرض للكتابات السابقة حول الطرائق البديلة المستخدمة في تقدير خسائر الناتج المصاحبة للأزمات.

^٨ أدى الإجراء الوارد أعلاه مع ذلك في عدد من الحالات إلى التوصل إلى معدلات نمو اتجاهي سلبية، ويعني ذلك أن نصيب الفرد من الناتج سينخفض إلى أجل غير مسمى حتى مع عدم وقوع أزمة. وفي هذه الحالات تم تمديد النطاق الزمني قبل الأزمة من ١٠ سنوات إلى ٢٠ سنة قبل وقوعها، واستخدامه كبديل إذا كان يحقق معدل نمو اتجاهي أكثر ملاءمة.

الشكل البياني ٤-٢: توزيع الأزمات عبر الفترات الزمنية وحسب نوع الاقتصاد (عدد البلدان)



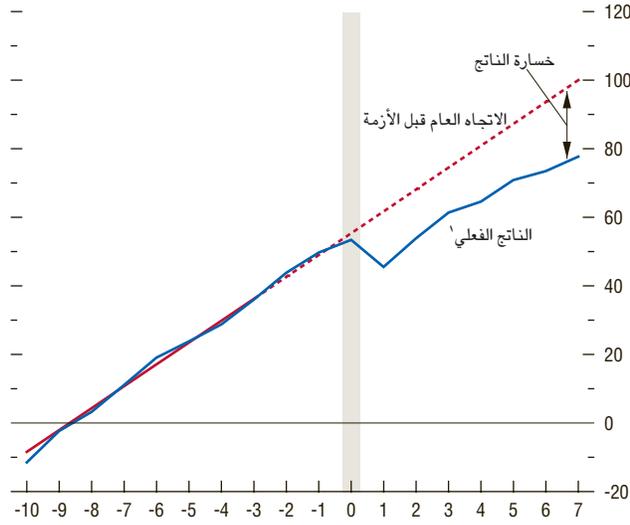
المصادر: دراسة (Laeven and Valencia (2008) وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

هل يتعافى الناتج على المدى المتوسط؟

الكلية لعوامل الإنتاج. ويجري التحقق من ثبات النتائج ببحث مناهج بديلة لتقدير الاتجاه العام قبل الأزمة.^٩ ويقاس مستوى الناتج الفعلي باعتباره لوغاريتم نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي. وتتمثل أبرز الحقائق المبسطة الناتجة عن التحليل فيما يلي:

- لا يصل تعافي الناتج عادة إلى مستوى الاتجاه العام قبل الأزمة. ويتراجع الناتج باطراد في متوسط الحالات إلى أدنى من مستواه الاتجاهي قبل الأزمة وحتى العام الثالث بعد الأزمة ولكنه لا ينهض بعد ذلك (الشكل البياني ٤-٤).

الشكل البياني ٤-٣: مثال منهجي (كوريا ١٩٩٧)
(السنة الأولى من الأزمة عند $t=0$: السنوات على المحور السيني)



المصادر: تقرير مؤشرات التنمية العالمية الصادر عن البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: تقديرات الاتجاه العام قبل الأزمة حتى السنة $t=3$ ، ويُستقرأ بطريقة خطية بعد ذلك. ويشير الخط المتقطع إلى استقرار الاتجاه العام حتى السنة $t=7$.
^٩ الناتج = لوغاريتم نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي: ١٠٠ تساوي الاتجاه العام في السنة ٧.

- تتسم خسائر الناتج على المدى المتوسط في أعقاب الأزمات المصرفية بأنها كبيرة. فبعد انقضاء سبع سنوات من وقوع الأزمة، تراجع الناتج مقارنة بمستوى الاتجاه العام بحوالي ١٠٪ في المتوسط. وكما يتبين من المساحات المظللة التي تقيس فترة الثقة البالغة ٩٠٪ (راجع الشكل البياني ٤-٤)، هناك دلالة إحصائية لمتوسط التراجع مقارنة بالاتجاه العام.

- تميل معدلات النمو متوسطة المدى إلى العودة في النهاية إلى المعدلات السائدة قبل الأزمة. ولا يتسنى عادة التمييز إحصائياً بين معدلات النمو متوسطة المدى ومعدل النمو الاتجاهي قبل الأزمة.^{١٠}
- وتختلف النتائج اختلافاً كبيراً. فعلى سبيل المثال، بينما يبلغ وسيط التغير في الناتج مقارنة بالاتجاه في أعقاب الأزمات المصرفية -١٠٪، تراوحت النسبة في ٥٠٪ من الحالات الوسطى بين -٢٦٪ و٦٠٪ (راجع

^٩ تم التحقق من ثبات النتائج مرات عديدة. أولاً، أُعيدت العمليات الحسابية مع تحديد نهاية النطاق الزمني بعام واحد بدلا من ثلاثة أعوام قبل الأزمة. وثانياً، طبق منهج بديل في احتساب معدلات النمو الاتجاهي، وبناء عليه تم تمديد النطاق الزمني قبل الأزمة من $t=20$ (بدلاً من $t=10$) إلى $t=3$ على أدنى وأعلى ١٠٪ من معدلات النمو الاتجاهي. وثالثاً، احتسب الاتجاه العام قبل الأزمة على أساس النطاق الزمني الأطول فقط قبل الأزمة (من $t=20$ إلى $t=3$). وأخيراً، أُعيد احتساب خسائر الناتج باستخدام توقعات النمو في الوقت الحقيقي على المدى المتوسط، التي وضعها الخبراء الاقتصاديون المختصون بالبلدان الأعضاء في صندوق النقد الدولي، باعتبارها معدلات النمو الاتجاهي. ومع هذا، تجدر الإشارة إلى أن تنبؤات الوقت الحقيقي المذكورة لم تكن متوافرة إلا بعد عام ١٩٨٩. وثبت بوجه عام وجود علاقة ارتباط قوية بين خسائر الناتج التي تم التوصل إليها باستخدام المناهج المختلفة (راجع الملحق ٤-١).

^{١٠} متوسط الفرق في معدل النمو الاتجاهي قبل الأزمة بلغ -٢،٠ نقطة مئوية، مع وجود خطأ معياري يبلغ ٠،٤ نقطة مئوية.

الشكل البياني ٤-٤).^{١١} وبرغم عدم ارتداد الناتج في المتوسط إلى مستوى الاتجاه العام قبل الأزمة، إلا أنه يتجاوز هذا المستوى في نهاية المطاف في أكثر من ربع الحالات.

ولتوضيح الحجم الطبيعي للخسائر المصاحبة للأزمات المصرفية، يبين الشكل البياني ٤-٤ أيضا تطور الناتج نسبيا إلى الاتجاه العام في أعقاب أزمات العملة. وتتسم الخسائر التقديرية بعد أزمات العملة بأنها أصغر بكثير، ويقترن نحو ثلث متوسط الخسائر (٣٪) بأزمات مصرفية.

وتتشابه الصورة إلى حد كبير على المستوى العالمي: فعلى مدى المائة وأربعين عاما الماضية، كانت أكبر الأزمات المالية الدولية تتبعها عادة خسائر مستمرة في الناتج مقارنة بالاتجاه العام قبل الأزمة، بينما انتعشت معدلات نمو الناتج تدريجيا. وكانت خسائر الناتج على المدى المتوسط كبيرة بصفة خاصة في حالاتي الاقتصادات المتقدمة وغير المتقدمة في أعقاب الكساد الكبير (راجع الإطار ٤-١).

تفكيك العناصر: لماذا لا ينتعش الناتج الكلي في أعقاب الأزمات المصرفية؟

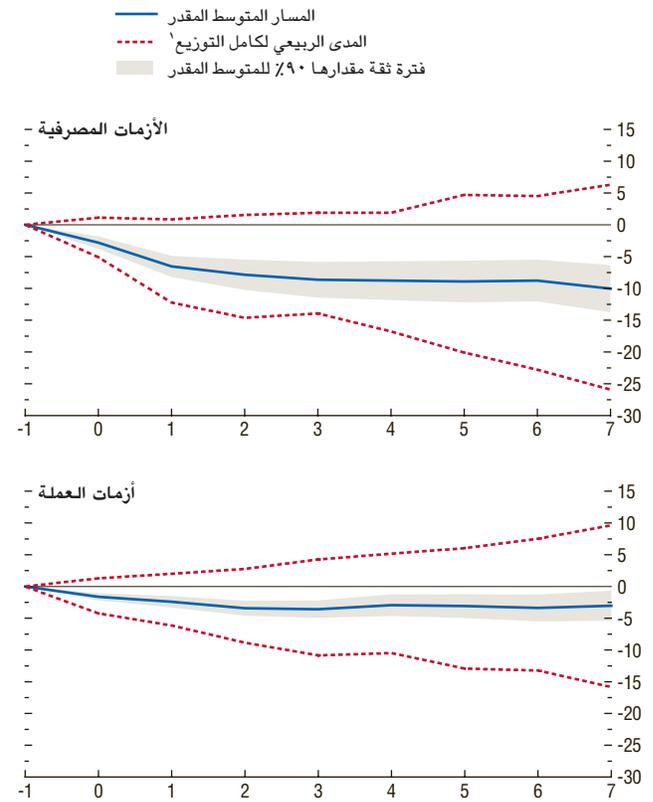
يفكك هذا القسم خسائر الناتج على المدى المتوسط من حيث مدخلات عوامل الإنتاج وعناصر الطلب، وذلك للإسهام في تفسير العوامل الدافعة لحدوثها. ومن شأن استكشاف هذه القوى الأساسية أن يوفر رؤى متعمقة حول الاتجاه العام المرجح للناتج بعد الأزمات المصرفية الراهنة وأنواع السياسات التي يمكن أن تساعد في تقليص الخسائر النهائية.

وقبل عرض النتائج، نستعرض بإيجاز القنوات الأساسية التي يمكن أن تؤثر الأزمات المصرفية من خلالها على الناتج في المدى المتوسط.

^{١١} لا يُعزى اختلاف النتائج في جانب منه إلى اختلاف تقديرات الاتجاهات العامة الفُطرية قبل الأزمة فحسب، وإنما يرجع أيضا إلى التغيرات في مسارات الناتج بعد الأزمة. غير أن هذه المجموعة الكبيرة من النتائج تتسم بثباتها عند استخدام مقاييس بديلة للاتجاهات السابقة على الأزمة.

الشكل البياني ٤-٤: تطور الناتج بعد الأزمات المصرفية وأزمات العملة

(٪ من مستوى الاتجاه العام قبل الأزمة: الفرق مع متوسط السنة $t-7$ ؛ السنة الأولى من الأزمة عند $t=0$ ؛ السنوات على المحور السيني)



المصادر: تقرير مؤشرات التنمية العالمية الصادر عن البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
^١ المدى الربيعي يشير إلى الخمسين في المائة الوسطى لجميع الأزمات.

تفكيك العناصر: لماذا لا ينتعش الناتج الكلي في أعقاب الأزمات المصرفية؟

ما هي الآثار الممكنة على مصادر الناتج الرئيسية؟

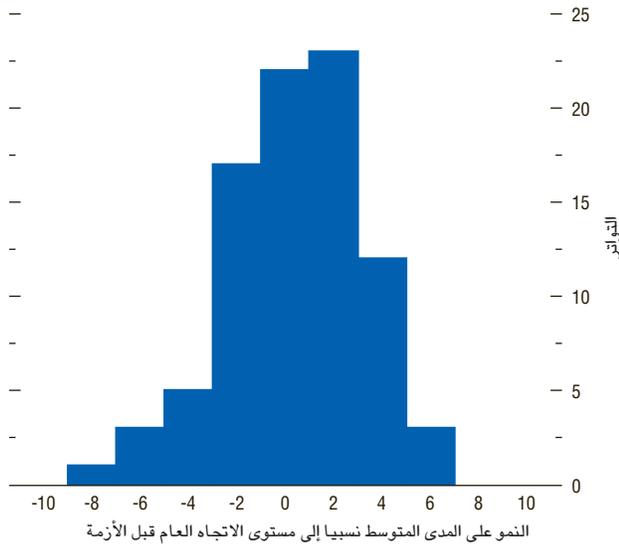
من الوسائل المفيدة في بحث الأسباب وراء عدم تعافي نصيب الفرد من الناتج في أغلب الأحوال إلى مستواه الاتجاهي قبل الأزمة هو تحليل ما يحدث لأهم عناصر العملية الإنتاجية في الاقتصاد المعني، وهي مدخلات العمل (التي يمكن النظر إليها باعتبارها تعتمد على معدل التوظيف ومشاركة القوى العاملة)، والمدخلات الرأسمالية، والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج. ويمكن للأزمات المصرفية، من الناحية النظرية، أن تؤثر على هذه العناصر بعدة طرق.^{١٢}

• التأثير على مشاركة القوى العاملة: من الناحية النظرية، ليس للأزمة أثر مؤكد في المدى المتوسط على هذا العنصر الذي يندرج ضمن مدخلات العمل. وهناك قوتان متعارضتان. فمن ناحية، قد تؤدي احتمالات توظيف العمالة غير المبشرة إلى تثبيط همة الباحثين عن عمل وتحفيز العمالة المشتغلة على الخروج من دائرة القوى العاملة لا سيما في وجود حوافز على التقاعد المبكر. ومن ناحية أخرى، قد ينضم في أوقات المصاعب الاقتصادية عائل ثان إلى القوى العاملة للمساعدة في تعويض ما فقدته الأسرة من دخل أو ثروة.^{١٣}

• التأثير على معدل توظيف العمالة: قد يتأثر معدل توظيف العمالة على المدى المتوسط سلباً إذا أدت الأزمة المالية إلى ارتفاع معدل البطالة الأساسية ("الهيكليّة"). لماذا؟ لأن الأزمة قد تنطوي على الحاجة إلى إجراء عملية واسعة لإعادة توزيع العمالة على القطاعات المختلفة، الأمر الذي قد يستغرق وقتاً طويلاً ويؤدي إلى ارتفاع البطالة الاحتكاكية على المدى المتوسط. وربما كان الأهم من ذلك هو أن الارتفاع الكبير المبدئي في معدل البطالة الفعلية الذي تفضي إليه الأزمة يمكن أن يستمر لفترة طويلة إذا أدى جمود المؤسسات في سوق العمل (قوانين الحماية الوظيفية المتشددة، ومنافع البطالة السخية) إلى تعقيد مهمة الحصول على فرصة عمل جديدة. وربما أدى

الشكل البياني ٤-٥: النمو على المدى المتوسط بعد الأزمات المصرفية^١

(الفرق عن مستوى الاتجاه العام قبل الأزمة: نقاط مئوية)



المصادر: تقرير مؤشرات التنمية العالمية الصادر عن البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
^١ يُشتق النمو متوسط المدى على أساس متوسط النمو لخمس سنوات بدءاً من السنة الرابعة بعد الأزمة.

^{١٢} يمكن إرجاع التغيرات التي تطرأ على هذه العناصر إثر وقوع أزمة مصرفية إلى تدهور الإمكانيات الإنتاجية والتراجع المتواصل للطلب الكلي في الاقتصاد المعني، برغم أن تراجع الطلب الكلي لا يفسر على الأرجح سوى جزء صغير من الخسائر على المدى المتوسط.

^{١٣} في واقع الأمر، هناك بعض الأدلة على أن تأثير انضمام شخص عامل آخر ربما يكون له بالفعل دور في الأزمة الراهنة، وقد ارتفع معدل مشاركة المرأة بينما تراجع معدل مشاركة الذكور في الولايات المتحدة (راجع FRBSE, 2009).

الإطار ٤-١: الأزمات المالية الدولية من منظور تاريخي

المبدئية وراء هذا الانهيار.^٣ واشتدت حدة انكماش الديون، والسحب الجماعي للأرصدة والانهيارات المصرفية، كما ازداد الركود في الولايات المتحدة حتى نهاية عام ١٩٢٣ في خضم ردود أفعال غير متسقة على صعيد السياسات. وانتقلت الأزمة إلى أنحاء العالم المختلفة من خلال خسائر الثروات وتراجع التجارة والتدفقات الرأسمالية، بينما ظلت السياسات النقدية محكومة بقاعدة الذهب.

ووقعت أربع نوبات أخرى من الأزمات المالية الدولية الكبرى في فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية. فبدأت أزمة أمريكا اللاتينية في ١٩٨١-١٩٨٢ وأدت إلى وقوع أزمة الدين عبر الاقتصادات الصاعدة التي امتدت لقرابة عقد من الزمن. وانفجرت فقاعات أسعار العقارات والأسهم في البلدان الاسكندنافية واليابان في الفترة من ١٩٩١-١٩٩٢، بينما أصبحت آلية سعر الصرف الأوروبية خاضعة لضغوط. وأدت الأزمات الآسيوية والروسية في ١٩٩٧-١٩٩٨ إلى انتشار ظاهرة خروج التدفقات الرأسمالية من الاقتصادات الصاعدة. وأخيرا، جاء انفجار فقاعة العقارات وانهيار أنشطة التوريد في الولايات المتحدة واقتصادات أخرى متقدمة في الفترة ٢٠٠٧-٢٠٠٨ مؤشرا على بدء الأزمة المالية الراهنة.

ومن أجل المقارنة بين آثار هذه الأزمات الدولية على الناتج، تقاس خسائر الناتج إثر كل نوبة بنفس الأسلوب المتبع في متن النص. وخلاصة القول إن خط الاتجاه العام قبل الأزمة يحسب بمطابقة انحدار خطي من خلال سلاسل الناتج (باللوغاريتمات) لفترات تتراوح بين ١٠ و٣ سنوات قبل بدء الأزمة، ثم تعرف خسارة الناتج بأنها الفرق (باللوغاريتمات) بين المستوى الفعلي للناتج ومستواه الاتجاهي قبل الأزمة. ومن أجل تركيز النقاش، تقتصر المقارنة على خمس أزمات مقترنة بحالات هبوط اقتصادي عالمي كبير وتتوافر عنها بيانات كافية: الذعر المالي في نيويورك في عام ١٩٠٧، والكساد الكبير، وأزمة الدين في أمريكا اللاتينية في مطلع ثمانينات القرن الماضي، وأزمات البلدان الاسكندنافية واليابان وآلية سعر الصرف الأوروبية في مطلع تسعينات القرن الماضي، والأزمة الراهنة.^٤ ومن الواضح أن الكساد الكبير

ظلت الأزمات المالية الدولية سمة من سمات الاقتصاد العالمي عبر أفاق زمنية طويلة جدا. ويعقد هذا الإطار مقارنة تاريخية بين مسارات الناتج في أعقاب هذه الأزمات منذ عام ١٨٧٠.^١ وسجل الناتج العالمي نموا منذ عام ١٨٧٠ بمعدل بلغ في المتوسط ٣٪ تقريبا في السنة (الشكل البياني الأول). وفي هذه الفترة تحول اتجاه النمو العالمي، لا سيما في أعقاب الحربين العالميتين والكساد الكبير وفي مطلع سبعينات القرن الماضي. وتأثر مستوى الناتج العالمي ومعدل نموه أيضا بعدد من الأزمات المالية الدولية الوارد وصفها فيما بعد، وإن كان بدرجات متفاوتة.

واسترشادا بالدراسات الاقتصادية، يمكن تحديد ثماني نوبات على الأقل للأزمات المالية الدولية الكبرى منذ عام ١٨٧٠ (راجع الشكل البياني الأول).^٢ فقد أدى انهيار أسواق الأسهم الألمانية والنمساوية في عام ١٨٧٣ إلى تراجع التدفقات الرأسمالية الداخلة، وأسفر عن مشكلات خدمة الدين، ووقوع أزمات في أنحاء أوروبا والأمريكيتين. وانتهت نوبة ازدهار الإقراض للقرارتين الأمريكيتين في عام ١٨٩٠ وهو ما أدى إلى وقوع أزمات الديون في أمريكا اللاتينية، وخاصة في الأرجنتين، وإلى وقوف بنك بارينغ براونز، ومقره في لندن، على شفا الانهيار. وأسفر تراجع أسعار النحاس في عام ١٩٠٧ عن استثناء حالة الذعر المالي في الولايات المتحدة، وانتشار تداعياته إلى عدد من بلدان أوروبا وأمريكا اللاتينية وآسيا.

وجاء انهيار البورصة في الولايات المتحدة عام ١٩٢٩ إيذانا بحلول الكساد الكبير. وهناك اتفاق واسع النطاق على أن تشديد السياسة النقدية خلال السنة السابقة بهدف الوقوف أمام المضاربة كان أحد الأسباب

المؤلفة الرئيسية لهذا الإطار هي إيرينا تايتل، وساعدت في الجانب البحثي ستيفاني دينيس.

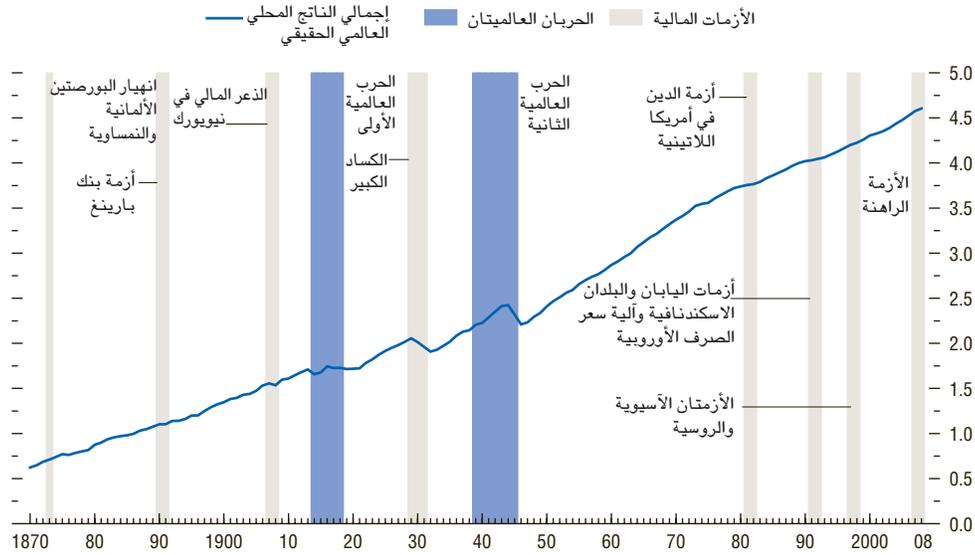
^١ يجري تجميع سلاسل البيانات القطرية المنفردة لتركيب إجمالي الناتج المحلي العالمي المقيس بتبادل القوة الشرائية للدولار عام ٢٠٠٨. ومصادر البيانات هي قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي لدى صندوق النقد الدولي، و the Historical Statistics Database of the Conference Board (www.conference-board.org/economics/database.cfm)، و Angus Maddison (www.ggd.net/maddison). ويجري تمهيد التغييرات في تكوين العينة عن طريق لصق إجمالي معدلات النمو معا قبل كل تغير ويعد. وتعتمد بيانات الحرب العالمية الثانية على عمليات التقريب في عدد من الحالات وينبغي التعامل معها بحذر. ^٢ راجع دراسة Bordo (2006)، ودراسة Reinhart and Rogoff (2008a and 2008b). والمراجع المشار إليها فيها.

^٣ راجع الإطار ٣-١ في عدد إبريل ٢٠٠٩ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي» والمراجع المشار إليها فيه.

^٤ يحتمل وجود تحيز مرتبط بأسلوب اختيار هذه الأزمات، نظرا لإقترانها جميعا بحالات ركود اقتصادي. وفي حالة الأزمة الراهنة، لا تستخدم سوى البيانات المتوافرة حتى هذا التاريخ. ولم تقترن الأزمات الآسيوية والروسية بحالات ركود اقتصادي كبيرة على المستوى

تفكيك العناصر: لماذا لا ينتعش الناتج الكلي في أعقاب الأزمات المصرفية؟

إجمالي الناتج المحلي العالمي الحقيقي^١ (مقياس لوغاريتمي)



المصادر: قاعدة بيانات Angus Maddison، Historical Statistics Database ودراسة (2006) Bordo: وقاعدة بيانات Conference Board، Database، ودراسة (2008a and 2008b) Reinhart and Rogoff؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ^١ تبدأ بيانات الاقتصادات المتقدمة في عام ١٨٧٠، ما عدا بيانات اليونان وأيرلندا التي تبدأ في ١٩٢١. وتبدأ بيانات الاقتصادات الصاعدة والنامية عام ١٩٥٠، ما عدا بيانات إكوادور وباراغواي التي تبدأ في ١٩٣٩، وبولندا ورومانيا في ١٩٢٩، وبلغاريا وهنغاريا وتركيا في ١٩٢٤، وكوستاريكا وتشيكوسلوفاكيا والسلطادور وغواتيمالا وهندوراس ويوغوسلافيا في ١٩٢٠، وماليزيا وكوريا ومقاطعة تايوان الصينية في ١٩١٢، والفلبين في ١٩٠٢، والأرجنتين وكولومبيا والمكسيك وبيرو وفنزويلا في ١٩٠٠، والهند في ١٨٨٤، والبرازيل وشيلي وإندونيسيا وسري لانكا وأوروغواي في ١٨٧٠.

في عام ١٩٩٨)، بينما لم تستمر آثارها على الاقتصادات الصاعدة والنامية لفترة طويلة نسبياً. غير أن الاقتصادات الصاعدة والنامية تكبدت خسائر فادحة بعد أزمة الدين في ثمانينات القرن الماضي (١٣٪ كما في ١٩٨٨)، بينما لم يمتد تأثير هذه الأزمة كثيراً في الاقتصادات المتقدمة إلى أبعد من المدى القصير. وبينما تعتبر الاقتصادات المتقدمة هي الأكثر تضرراً من الأزمة الراهنة، فلا يزال الضرر حتى الوقت الحاضر أخف وطأة على الاقتصادات الصاعدة والنامية.

واتسم نمو الناتج بدرجة أكبر من التباطؤ مقارنة باتجاهه العام على مدى عدد من السنوات قبل وقوع الأزمات الثلاث السابقة التي اقترنت بخسائر في الأجل المتوسط - وهي الكساد الكبير وأزمة ثمانينات القرن الماضي في الاقتصادات الصاعدة والنامية، وأزمة التسعينات في الاقتصادات المتقدمة. وجاء أسرع تحسن

كان هو أكثر الأزمات اقتراناً بأكبر خسائر في الناتج على المدى المتوسط: ٢٨٪ في الاقتصادات المتقدمة و٢١٪ في الاقتصادات غير المتقدمة عام ١٩٣٦، أي بعد انقضاء سبعة أعوام من بدء الأزمة (الشكل البياني الثاني). وكان الذعر المالي في نيويورك هو أقل الأزمات تأثيراً في مجموعتي البلدان، فاقتربت خسائر الناتج من الصفر بعد وقوع الأزمة بعامين، كما لم تكن له أي تبعات على المدى المتوسط. ^٥ وتكبدت الاقتصادات المتقدمة خسائر فادحة من جراء الأزمة في تسعينات القرن الماضي (١٠٪ كما

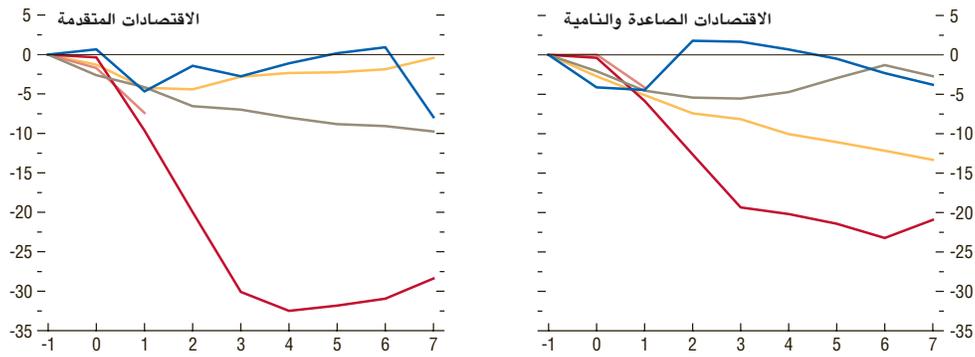
العالمي (راجع الإطار ١-١ في عدد إبريل ٢٠٠٩ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي»). ولم تتوافر بيانات كافية وقت انهيار البورصة الألمانية ووقوع أزمة بنك بارينغ على نحو يسمح بإجراء التحليل، وهو ما يرجع جزئياً إلى محدودية تغطية الاقتصادات غير المتقدمة. ^٥ يعزى تصاعد خسائر الناتج عام ١٩١٤ إلى اندلاع الحرب العالمية الأولى.

الإطار ٤-١ (تتمة)

أزمة الثمانينات في الاقتصادات الصاعدة والنامية وأزمة التسعينات في الاقتصادات المتقدمة. وهذا يعني ضمناً أن وتيرة نمو الناتج لم تتسارع في أي من هذه النوبات الثلاث في أعقاب الأزمة بدرجة تكفي لعودة الناتج إلى مستواه قبل الأزمة. ولا يزال من غير الواضح ما إذا كانت الأزمة الراهنة ستتبع النمط ذاته.

في معدلات النمو بعد الكساد الكبير، فعاد النمو إلى مستوى الاتجاه العام في الاقتصادات المتقدمة بحلول عام ١٩٣٤ وفي الاقتصادات غير المتقدمة بحلول عام ١٩٣٦. ومع هذا، ظلت معدلات النمو أقل من مستوى الاتجاه العام السائد قبل الأزمة بنقطة مئوية واحدة على مدى السبع سنوات التالية لوقوع الأزميتين اللتين وقعتا في وقت أقرب، وهما

تطور الناتج بعد الأزمات المالية
(% من مستوى الاتجاه العام قبل الأزمة: الفرق مع متوسط السنة $t-1$: السنة الأولى من الأزمة عند $t=0$ ، السنوات على المحور السيني)



المصادر: قاعدة بيانات Angus Maddison, Historical Statistics Database ودراسة Bordo (2006). وقاعدة بيانات Conference Board, Total Economy Database؛ ودراسة Reinhart and Rogoff (2008a and 2008b)؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

في صورة تشديد معايير الإقراض وارتفاع تكاليف الاقتراض الفعلية، ويرجع بالتالي أن تعاني معدلات الأرباح أيضاً من التراجع (راجع دراسة Bernanke and Gertler, 1989 and 1995، ودراسة Bernanke and Blinder, 1988). وربما ازدادت المعوقات أمام قدرة الشركات على الاقتراض والاستثمار إذا أسفرت الأزمة عن انخفاض أسعار الأسهم على نحو يضعف الميزانيات العمومية للشركات ويؤدي إلى تراجع قيم الضمانات (راجع دراسة Kiyotaki and Moore, 1997). وقد يتضرر الاستثمار كذلك إذا أدت الأزمة إلى استمرار تزايد عدم اليقين وعلاوات المخاطر.

طول فترات التوقف عن العمل إلى إضعاف المهارات المهنية والمهارات المكتسبة أثناء العمل، فتزداد مسألة الحصول على عمل صعوبة أمام المتعطلين عن العمل لفترات طويلة.^{١٤}

- التأثير على تراكم رأس المال: ربما أفضت الأزمة المالية إلى إضعاف الاستثمار وإبطاء تراكم رؤوس الأموال على امتداد فترة مطولة. وكلما ضاقت فرص عرض الائتمان، واجهت الشركات أوضاعاً تمويلية أصعب

^{١٤} تُسمى هذه الحالات في أغلب الأحوال «الآثار التخلفية» (hysteresis effects) راجع، من بين آخرين، دراسات Blanchard and Wolfers (2000)؛ و Bassanini and Duval (2006)، و Nickell, Nunziata, و Ochel (2005).

تفكيك العناصر: لماذا لا ينتعش الناتج الكلي في أعقاب الأزمات المصرفية؟

ومن شأن تطبيق نفس الإجراء المستخدم في تقدير الاتجاهات العامة قبل الأزمة واحتساب خسائر الناتج على العناصر الأساسية ذات الصلة أن يسمح لنا بتفكيك خسائر الناتج إلى خسائر ناجمة عن التغيرات في معدل توظيف العمالة، أو مشاركة القوى العاملة، أو نسبة رأس المال إلى العمل، أو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج.^{١٨} واستكمالاً للتحليل، تُجرى عملية تفكيك مشابهة لعناصر الناتج على جانب الطلب، وهي الاستثمار، والاستهلاك، والصادرات، والواردات.^{١٩}

ويصور الشكلان البيانيان ٤-٦ و ٤-٧ نتائج النمطين المستخدمين في تفكيك عناصر خسائر الناتج. وتعرض فترات الثقة البالغة ٩٠٪ لكل عنصر من عناصر الناتج من أجل بيان الدلالة الإحصائية للتقديرات. وتجدر ملاحظة تقلص حجم العينة من ٨٨ مشاهدة إلى ٢٧ مشاهدة في عمليات التفكيك المذكورة نظراً لمحدودية البيانات المتوافرة.

ماذا تقول لنا النتائج؟

- يمكن عزو خسائر نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي المقيسة على المدى المتوسط إلى خسائر تكاد تكون مساوية في ثلاثة من عناصر الناتج الأربعة، وهي معدل توظيف العمالة، ونسبة رأس المال إلى العمل، والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج (راجع الشكل البياني ٤-٦).^{٢٠}

- يتحرك عنصر الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج تدريجياً، بعد انخفاضه انخفاضاً كبيراً في البداية، ليقترّب من مستوى الاتجاه العام قبل الأزمة، وذلك بنهاية الأفق الزمني البالغ سبع سنوات. وتتسق هذه النتيجة مع فكرة تراجع اكتناز العمالة بمرور الوقت. ومع هذا، لا تزال خسائر الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج على المدى المتوسط تمثل حوالي ثلث مجموع خسائر الناتج. ولكن لا توجد دلالة إحصائية لحجمها بعد مرور سبع سنوات على وقوع الأزمة، وإن كان ذا دلالة إحصائية على المدى القصير.

^{١٨} يتم تقدير الاتجاه العام قبل الأزمة، لكل عنصر من عناصر الناتج على وجه التحديد، على امتداد نفس الفترة قبل الأزمة كما في تقدير الاتجاه العام للناتج. ويضمن هذا المنهج وصول مجموع المساهمات من مدخلات عوامل الإنتاج إلى مجموع خسارة الناتج تماماً، استناداً إلى دالة كوب-دوغلاس المفترضة للإنتاج.

^{١٩} نظراً لقابلية جمع عناصر الطلب، فإن حاصل الخسارة في عناصر الطلب الكلي غير مساو تماماً لمجموع خسائر الناتج.
^{٢٠} يساهم عنصر مشاركة القوى العاملة مساهمة موجبة، وإن كانت صغيرة وغير ذات دلالة إحصائية.

- التأثير على الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج: هناك غموض يكتنف تأثير الأزمة على الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج استناداً إلى الاعتبارات النظرية. فعلى الجانب السلبي، ربما لا يقدر النظام المالي عند تعافيه من الأزمة على توزيع الأموال المتاحة للإقراض بنفس درجة الفعالية التي كانت سائدة قبل الأزمة، لا سيما إذا أدى اتخاذ مواقف أكثر حذراً إزاء الإقراض إلى تثبيط المشروعات التي تتسم بأنها عالية المخاطر ولكنها مرتفعة العائد في آن واحد.^{١٥} فضلاً على ذلك، قد تتضرر الإنتاجية أيضاً من جراء تراجع الابتكارات، نظراً لأن الإنفاق على البحوث والتطوير يميل إلى التراجع في أوقات العسر (راجع دراسة Guellec and van Pottelsberghe, 2002). وربما عانت الشركات عالية الإنتاجية أيضاً من نقص التمويل. ومع هذا، فعلى الجانب الإيجابي، قد تؤدي الأزمات المالية إلى تنقية الاقتصاد بالقضاء على الشركات والأنشطة غير الكفاء وإيجاد الحوافز لإعادة الهيكلة وتحسين الكفاءة.^{١٦}

ماذا يتضح من البيانات؟

يتم تفكيك خسائر الناتج على المدى المتوسط في أعقاب الأزمات المصرفية إلى عناصر أساسية باستخدام المنهج التالي. تتمثل نقطة البداية في المشاهدة التي يتبين منها أن لوغاريتم نصيب الفرد من الناتج يساوي الحاصل المرجح للوغاريتمات مشاركة القوى العاملة، ومعدل التوظيف، ونسبة رأس المال إلى العمل، والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج.^{١٧}

^{١٥} قد تكون كفاءة أنشطة الوساطة المالية في بعض البلدان منخفضة قبل الأزمة وبعدها.

^{١٦} راجع دراستي (1994) Caballero and Hammour و (1998) Saint-Paul and Schumpeter (1942) هي أول من استحدث المفهوم الأساسي عن "التدمير الخلاق".

^{١٧} تستند عمليات التفكيك إلى دالة كوب-دوغلاس للإنتاج في صيغة $A = AE^{\alpha} K^{1-\alpha}$ ، حيث A هي الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج، و E هي توظيف العمالة، و K هي رصيد رأس المال. ويفترض أن حصة توظيف العمالة α تبلغ ٠.٦٥. وبالنظر إلى افتراض ثبات عائدات الحجم، يمكن التعبير عن دالة الإنتاج من حيث نصيب الفرد بالقسمة على السكان، P ، فينتج $\frac{Y}{P} = A \left(\frac{E}{P}\right)^{\alpha} \left(\frac{K}{P}\right)^{1-\alpha}$ ، وأخيراً، فبالنظر إلى اللوغاريتمات، ومع

ملاحظة أن $\frac{E}{P} = \left(\frac{E}{LF} \times \frac{LF}{P}\right)$ and $\frac{K}{P} = \left(\frac{K}{E} \times \frac{E}{LF} \times \frac{LF}{P}\right)$ حيث LF هي القوى العاملة، يندج عن ذلك التفكيك المستخدم في التحليل:

$\log\left(\frac{Y}{P}\right) = (1-\alpha) \log\left(\frac{K}{E}\right) + \log\left(\frac{E}{LF}\right) + \log\left(\frac{LF}{P}\right) + \log(A)$
حيث $\frac{E}{LF}$ تمثل، نسبة رأس المال إلى العمل، و $\frac{K}{LF}$ هي معدل توظيف العمالة، و $\frac{K}{P}$ هي معدل مشاركة القوى العاملة.

• تستمر الخسائر المبدئية في معدل توظيف العمالة على المدى المتوسط، بينما تتفاقم الخسائر الرأسمالية باطراد مع مرور الوقت.

وتتسق النتيجة التي تم التوصل إليها بشأن حدوث تأثير معاكس على نسبة رأس المال إلى العمل مع نتائج عمليات التفكيك على جانب العرض والتي تشير إلى حدوث تراجع كبير وذي دلالة إحصائية في الاستثمار بنحو ٣٠٪ نسبيا إلى اتجاهه العام قبل الأزمة (راجع الشكل البياني ٤-٧). كذلك تحدث خسائر ملموسة وذات دلالة إحصائية تبلغ نحو ١٥٪ في الاستهلاك. ويشهد صافي الصادرات تحسنا كليا مقارنة بالاتجاه العام وهو ما يسهم جزئيا في تحييد أثر هذه الخسائر.

وبوجه عام، تشير عمليات التفكيك إلى إسهام عوامل ارتفاع معدلات البطالة، وتباطؤ وتيرة تراكم رأس المال، وتراجع نمو الإنتاجية بدور مهم في تفسير خسائر الناتج على المدى المتوسط في أعقاب الأزمات المصرفية. وبعبارة أخرى، فإن نصيب الفرد من الناتج لا يعود إلى مستواه الاتجاهي قبل الأزمة نظرا لأن عوامل حصة العامل من رأس المال، ومعدل البطالة، والإنتاجية لا ترجع عادة إلى مستوياتها قبل الأزمة خلال السبع السنوات اللاحقة لها. وتبين هذه النتيجة إسهام الظروف والسياسات الاقتصادية الكلية السابقة على الأزمة واللاحقة لها في تشكيل ديناميكية الناتج على المدى المتوسط - ويتم بحث هذه المسألة في القسم التالي.

ما هي العوامل المصاحبة لخسائر الناتج على المدى المتوسط؟

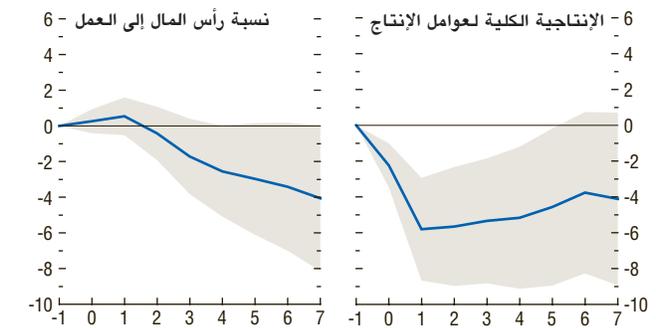
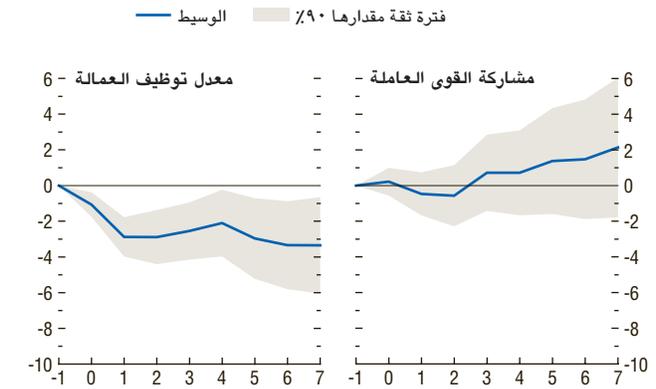
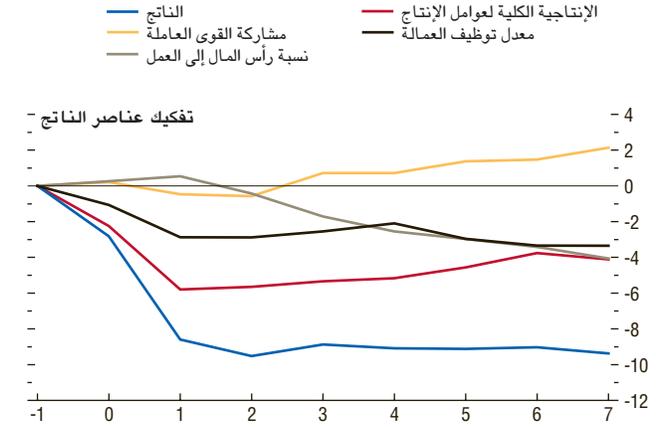
يبحث هذا القسم في كيفية ارتباط خسائر الناتج بمختلف الظروف الاقتصادية الكلية والهيكلية على صعيد السياسات، قبل الأزمة وبعدها، من أجل تفسير الاختلافات الكبيرة في خسائر الناتج على المدى المتوسط بين الأزمات المصرفية.

ويستخدم التحليل استراتيجيات تجريبية مشابهة إلى حد كبير لفحص الروابط بين العوامل الاقتصادية الكلية قبل الأزمة وبعدها من ناحية، وخسائر الناتج على المدى المتوسط من ناحية أخرى، وذلك على النحو التالي:

• نقوم أولا بعرض نتائج عمليات انحدار صغيرة الحجم بطريقة المربعات الصغرى العادية لتناول عدة عوامل في نفس الوقت. وعادة ما تتضمن عمليات الانحدار الصغيرة المذكورة متغيرا أو متغيرين محل اهتمام بالإضافة إلى المتغيرات الضابطة الرئيسية.

الشكل البياني ٤-٦: تفكيك عناصر الناتج

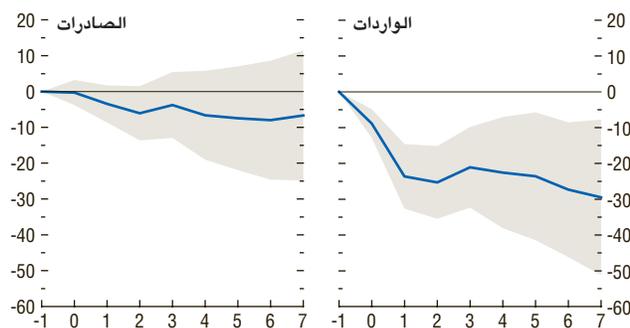
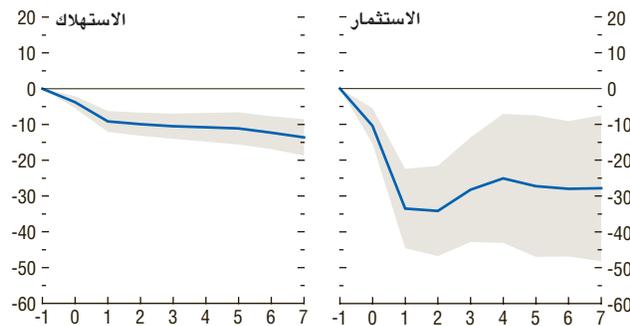
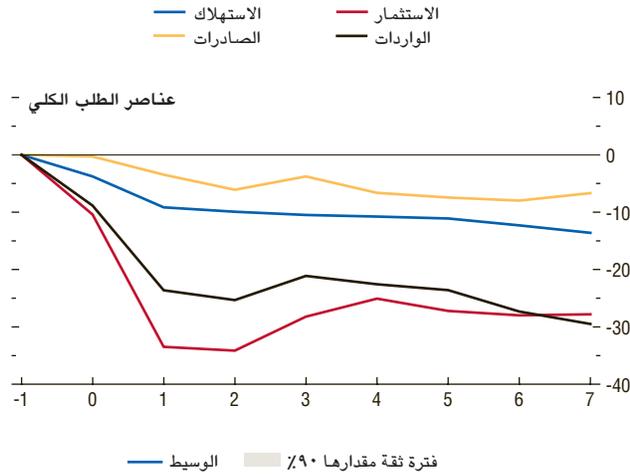
(٪ من مستوى الاتجاه العام قبل الأزمة: الفرق مع متوسط السنة $t-1$ ؛ السنة الأولى من الأزمة عند $t=0$ ؛ السنوات على المحور السيني)



المصادر: دراسة (Bosworth and Collins (2003). وتقرير مؤشرات التنمية العالمية الصادر عن البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ما هي العوامل المصاحبة لخسائر الناتج على المدى المتوسط؟

الشكل البياني ٤-٧: تفكيك العناصر على جانب الطلب
(% من مستوى الاتجاه العام قبل الأزمة: الفرق مع متوسط السنة $t-7$: السنة الأولى من الأزمة عند $t=0$: السنوات على المحور السيني)



المصادر: تقرير مؤشرات التنمية العالمية الصادر عن البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

• ونبحث بعد ذلك مدى ثبات النتائج باستخدام انحدار كبير الحجم بطريقة المربعات الصغرى العادية يتضمن كل العوامل قيد البحث على نحو متزامن وباستخدام طريقة بيز لحساب متوسط النماذج (Bayesian model averaging) وعلى عكس الانحدار كبير الحجم بطريقة المربعات الصغرى العادية، تسمح لنا طريقة بيز لحساب متوسط النماذج باختبار ما إذا كانت الروابط التي تم التوصل إليها لكل متغير تظل ثابتة عند إدراج متغيرات ضابطة أخرى وتطبيق جميع الأساليب الممكنة التي يمكن اتباعها في إدخال هذه الضوابط الإضافية.^{٢١} وتحقق طريقة بيز لحساب متوسط النماذج نفعاً ذا طبيعة خاصة في بحثنا لأن النظرية لا تبين صراحة وبالقدر الكافي أي المتغيرات ينبغي إدراجها في الانحدار «الحقيقي». غير أنه في نفس الوقت، تتطلب طريقة بيز لحساب متوسط النماذج توفير قدر كبير من البيانات وهو ما يؤدي في هذا الحالة إلى خفض عدد المشاهدات المتوافرة إلى النصف. ولهذا السبب نستخدم النتائج صغيرة الحجم (استناداً إلى عينة واسعة) والنماذج الأكبر حجماً (التي تقوم على عينة محدودة).

• وأخيراً، نجري تحليلاً لفترة ما بعد الأزمة، ونكمل الأساليب الإحصائية الوارد وصفها أعلاه باتباع منهج يعتمد بقدر أكبر على السرد ويعتمد على دراسات الحالة القطرية.

هل يمكن التنبؤ بخسائر الناتج على المدى المتوسط اعتماداً على الأوضاع قبل الأزمة؟

ما هي العوامل السابقة على الأزمة التي يمكن أن تفسر حجم الخسائر النهائية في الناتج؟ يختبر التحليل الذي نجره مدى أهمية مجموعة من المتغيرات الاقتصادية الكلية، والهيكلية، والمتغيرات على صعيد السياسات:

^{٢١} يلخص هذا الإجراء النتائج التي تم التوصل إليها على مستوى جميع المواصفات الممكنة باستخدام إحصائيتين رئيسيتين من العينة: (١) متوسط قيمة المعامل التي تم التوصل إليها لكل متغير، (٢) احتمالية أن يكون لكل متغير «تأثير» إحصائي وينبغي استخدامه للتنبؤ بخسائر الناتج. ومن المناهج التقليدية في الدراسات التي تتناول طريقة بيز لحساب متوسط النماذج الإشارة إلى أي متغير باعتباره «مؤثراً» إذا كان احتمال اختياره ضمن العينة وفقاً للتقديرات أعلى من ٥٠٪. وللاطلاع على مزيد من التفاصيل حول طريقة بيز لحساب متوسط النماذج، راجع على سبيل المثال دراسة (1999) Hoeting and others، ودراسة (2008) Masanjala and Papageorgiou. ونود أن نعرب عن عميق امتناننا لكريس باباجورجيو على تزويدنا ببرامج (programs R) التي تطبق طريقة بيز لحساب متوسط النماذج.

الفصل ٤ ما مدى الضرر؟ ديناميكية الناتج على المدى المتوسط بعد انتهاء الأزمات المالية

الجدول ٤-١: خسائر الناتج مقارنة بالظروف المبدئية
(المتغير التابع: الناتج عند $t = 7$ % من الاتجاه العام قبل الأزمة)

	(١٣)	(١٢)	(١١)	(١٠)	(٩)	(٨)	(٧)	(٦)	(٥)	(٤)	(٣)	(٢)	(١)
(١) الاستثمار/إجمالي الناتج المحلي	١,٦٠٢-***	١,٢١١-										***٠,٩٨٩-	
(٢) الاستثمار/ فجوة إجمالي الناتج المحلي	(١,٠٠٠)	[٢,٨٢٥-]										[٢,١٢٠-]	
(٣) الحساب الجاري/ إجمالي الناتج المحلي	٠,٣٨٨-	١,٠٤٩-										***٠,٧٦٥	
(٤) الحساب الجاري/ فجوة إجمالي الناتج المحلي	(٠,٣٨٨)	[١,٦٧١-]										[٢,٠١٦]	
(٥) التضخم	٠,٠٠٠	٠,٠٦٣										٠,٩٦٤	
(٦) فجوة التضخم	(٠,٠٠٠)	[٠,١٦٧]										[١,٥٩٣]	
(٧) رصيد المالية العامة	٠,١٨٩	٠,٥٢٥										٠,١١٦	
(٨) فجوة رصيد المالية العامة	(٠,١٩٦)	[٠,٥٧١]										[١,٥٠٠]	
(٩) فجوة سعر الصرف الحقيقي	٠,٠٠٢-	٠,٠٠٥										***٠,١٩٦-	
(١٠) فجوة سعر الفائدة الحقيقي	(٠,٠٤٢)	[٠,٠٦٣]										[٢,٢٤٣-]	
(١١) اللوغاريتم (نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي المقيس بتبادل القوى الشرائية)	٠,٠٣٢-	٠,٠٦٣-										٠,٥٠١	
(١٢) الائتمان/ إجمالي الناتج المحلي	(٠,٢٥٨)	[٠,٤٧٥-]										[١,٢٠٥]	
(١٣) الائتمان/ فجوة إجمالي الناتج المحلي	٠,٠٠٠	٠,٥٤١-										***١,٢٥٦	
(١٤) أزمة العملة	(٠,٠٠٠)	[١,١٠٢-]										[٢,٠٤٢]	
(١٥) سعر الفائدة على أذون الخزانة الأمريكية	٠,٠١٣	٠,٤٨٠										٠,١٧٦-	
(١٦) صدمة الطلب الخارجية	(٠,٠٢٢)	[٠,٧٩٦]										[١,٢٧٤-]	
(١٧) الانفتاح المالي/ إجمالي الناتج المحلي	٠,٠٠٠	٠,٠٢٨										٠,١٢٧-	
(١٨) الانفتاح التجاري/ إجمالي الناتج المحلي	(٠,٠٠٠)	[٠,٦٣٥]										[٠,١٦٦-]	
(١٩) الناتج قبل الأزمة	٠,٠٠٠	٠,٠٣٢-										٠,١٥٣-	
(٢٠) تغير الناتج في السنة الأولى	(٠,٠٧٣)	[٠,٢٩٩-]										[١,٦١٦-]	
(٢١) قيمة ثابتة	٠,٠٢٧	٠,٤٣٨										٠,٢٠٤	
عدد المشاهدات	(٠,١٠٩)	[٠,٩٩٣]										[٠,٥٠٣]	
معامل التحديد	٠,٠٨٢-	٠,١٥٥-										*٠,١٤١-	
	(٠,٥٥٨)	[١,٤٨٣-]										[١,٨٧٨-]	
	٠,٠٢٦	١,٠١١										٠,٥٤٣	
	(٠,٠٣٨)	[٠,٩٩٩]										[٠,٥٢٨]	
	٠,٠١٢-	٠,١١٣-										*٠,١٠٠-	
	(٠,٠٨٩)	[١,٩٦٠-]										[١,٢٠٠-]	
	٠,٠٠٢	٠,٠٠٨	***٠,٠٥٩										
	(٠,٠٩٤)	[٠,٤٩٩]	[٣,٠٣١]										
	٠,٠٠٠	٠,٠٣٠-	٠,١٣٢-										
	(٠,٠٠٠)	[٠,٤٢١-]	[١,٥٤٩-]										
	٠,٩١٦	٠,٩٠١	**٠,٧٥١	***١,٦٣٢	***١,٦٨٥	***٠,٩٠٠	***١,٥٣٨	**١,٤٣٥	***٠,٩٥٠	***١,٠٢٧	***١,٥٩٨	***١,٣٢٨	***١,٦٠١
	(٠,٨٧١)	[١,٤٢٧]	[٢,١٧٥]	[٣,٨٠٧]	[٣,٩٣١]	[٢,٧٠٠]	[٣,٦٣٩]	[٢,٤٣٥]	[٣,١٧٤]	[٢,٦٩١]	[٤,٨٥٥]	[٣,٨٧٥]	[٣,٨٤٤]
	١,١٧٥	***١,٢٨٩	***١,٧٩٩	***١,٦٩٩	***١,٥٥٢	***١,٦٦٥	***١,٧٥٢	١,٠٦٩	***١,٨٤١	***١,٧٨١	***١,٥٧٣	***١,٥٨٣	***١,٦٨١
	(١,٠٠٠)	[٣,٣٩٩]	[٣,٢٧١]	[٣,٠٤٦]	[٣,٦٩٤]	[٣,٢٨٠]	[٣,٠٣٩]	[٠,٩٩٢]	[٣,٥٤٧]	[٣,٤٠٦]	[٣,٦٠٨]	[٣,٥٥١]	[٣,٠٥١]
	٠,٣٣٧	٠,١٢٥	٠,٠٤٩-	٠,٠٨٦-	**٠,٠٤٥-	٠,٠٢١-	**٠,٠٧٧-	٠,٠٦٦-	*٠,٠٥١-	***٠,٠٩٣-	٠,٠١٨-	**٠,١٦٢	**٠,٠٥٦-
	(١,٠٠٠)	[٠,٧٩١]	[١,١٥٩-]	[١,٢٧١-]	[٢,٠٠٣-]	[٠,٨٠٦-]	[٢,٠٣٦-]	[١,١٨٢-]	[١,٩٧٠-]	[٢,٧٥٩-]	[٠,٧٢٦-]	[٢,١٥٦]	[٢,٦٥٢-]
	٤٤	٤٤	٥٢	٨٨	٨٨	٧٧	٨٨	٣٦	٨١	٨٧	٨٠	٨٥	٨٨
	...	٠,٧٦٣	٠,٣١٤	٠,٣٣٩	٠,٣٥٣	٠,٢٩٥	٠,٣٣٨	٠,٢٥٦	٠,٣٦٩	٠,٣٣٤	٠,٤٠٩	٠,٤٠٨	٠,٣٣٤

المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: تتضمن الأعمدة من ١-١٢ نتائج التقديرات على أساس طريقة المربعات الصغرى العادية مع إدراج إحصاءات t الثابتة بين أقواس معقوفة وتشير العلامات (***) و(**) و(*) إلى الدلالة الإحصائية عند مستوى ١% و٥% و١٠% على التوالي. ويضمن العمود ١٣ نتائج التقدير على أساس حساب متوسط النماذج بالطريقة البيزية مع بيان احتمال إدراج كل متغير في العينة بين قوسين. ويشير مصطلح "فجوة" إلى انحراف المتغير عن المتوسط التاريخي قبل الأزمة (السنوات $t = -3$ إلى $t = 0$ هي سنة الأزمة) في الثلاث سنوات الأخيرة قبل الأزمة.

العادية أن حدة الأزمة، مقيسة بتغير الناتج في السنة الأولى، لها قوة تنبؤية كبيرة فيما يخص خسائر الناتج متوسطة المدى (الجدول ٤-١، السطر ٢٠). وبالمثل، يبدو أن انخفاض مستوى الناتج نسبياً إلى الاتجاه العام قبل الأزمة يكون له تأثير ممتد ويقترن بخسائر أكبر بكثير في الناتج على المدى المتوسط (الجدول

الناتج: تشمل المتغيرات الضابطة التي يُحتمل أن تكون ذات أهمية لوضع الناتج قبل الأزمة (الذي يحدد وضع الناتج في بداية الفترة نسبياً إلى الاتجاه) والتغير المبدئي في الناتج أثناء السنة الأولى للأزمة (ويبين حدة الأزمة على المدى القصير). ويتبين من نتائج الانحدار صغير الحجم بطريقة المربعات الصغرى

ما هي العوامل المصاحبة لخسائر الناتج على المدى المتوسط؟

٤-١، السطر ١٩).^{٢٢} واستنادا إلى هذه النتائج، يُدرج متغيرا الناتج المبدئي ضمن المتغيرات الضابطة في جميع الانحدارات المتبقية.^{٢٣}

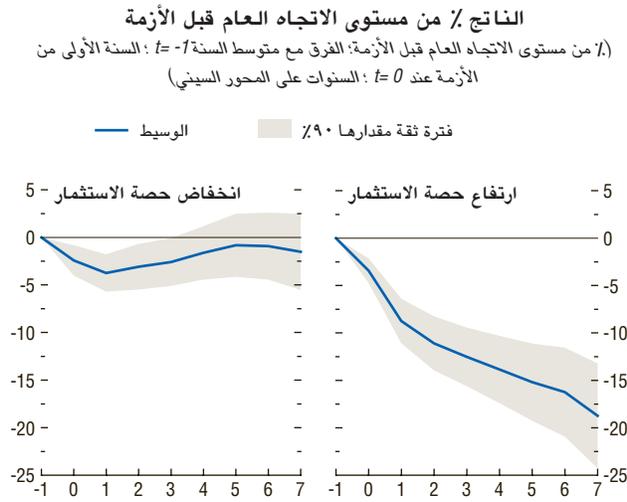
• الاستثمار: يشير الدور البارز لخسائر الاستثمار ورأس المال إلى أن مستوى الاستثمار وتطوره قبل الأزمة يمكن أن يشكلوا عوامل تنبؤ جيدة بخسائر الناتج النهائية. وفي واقع الأمر، تقدم نتائج الانحدارات أدلة قوية على أن الاقتصادات التي كانت نسب الاستثمار إلى إجمالي الناتج المحلي فيها مرتفعة قبل الأزمة - مقيسة كمتوسط نسبة الاستثمار إلى إجمالي الناتج المحلي خلال الثلاث سنوات السابقة على وقوع الأزمة - تتكبد خسائر كبيرة في الناتج (الجدول ٤-١، السطر ١؛ والشكل البياني ٤-٨). وفي المقابل، ليس لفجوة الاستثمار دلالة إحصائية، وتُعرف بأنها الانحراف عن المتوسط التاريخي لنسبة الاستثمار إلى إجمالي الناتج المحلي خلال الثلاث سنوات السابقة على وقوع الأزمة (الجدول ٤-١، السطر ٢).^{٢٤} ونعود لتناول التفسيرات المحتملة لهذه النتائج في جزء لاحق من هذا القسم، ولكن تجدر الإشارة إلى أن حصة الاستثمار قبل الأزمة ثابتة بصفة خاصة كمؤشر رائد، حتى بعد تحييد أثر مستوى رصيد الحساب الجاري. ويعني ذلك أن البلدان التي تسجل معدلات استثمار مرتفعة تشهد تراجعا أكبر في الناتج عقب الأزمات المصرفية، بصرف النظر عما إذا كان الاستثمار يمول من مدخرات أجنبية أو محلية.

^{٢٢} خلال الثلاث سنوات السابقة على وقوع أزمة مصرفية يكون مستوى الناتج أدنى من مستوى اتجاهه العام في المتوسط. وهو ما يشير إلى أن الأزمات المصرفية لا تكون مسبقة في العادة بنوبة انتعاش قبل وقوعها. وبلغ متوسط الانحراف المعياري -٣٪ تقريبا في العينة التي تتألف من ٨٨ أزمة مصرفية.

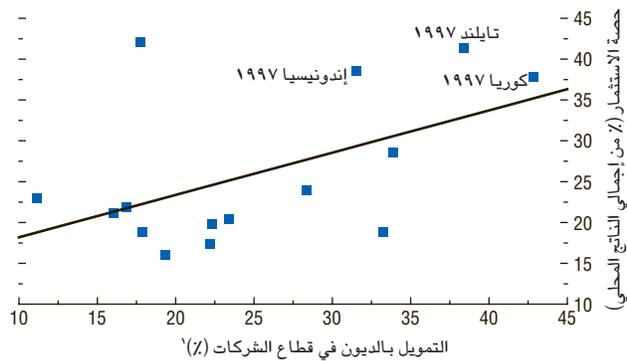
^{٢٣} قد تنشأ مخاوف من تحييد أثر اشتداد الأزمة على المدى القصير، والمتغير البديل له هو تراجع الناتج في سنوات الأزمة، وذلك بسبب إمكانية وجود علاقة ارتباط بين اشتداد الأزمة ومتغيرات تفسيرية أخرى، وهو ما يحتمل أن يعقد عملية تفسير معاملات الانحدار. فعلى سبيل المثال، قد يقترن ارتفاع نسبة الاستثمار إلى إجمالي الناتج المحلي قبل الأزمة بتراجع أكثر حدة في الناتج على المدى القصير. ومن أجل معالجة هذه المخاوف المحتملة، يتم أيضا إجراء جميع الانحدارات مع حذف المتغير الضابط لاشتداد الأزمة على المدى القصير (راجع الجدولين ٤-٣ و ٤-٤ في الملحق ٤-١). كما أن تقديرات المعاملات لا تتغير كثيرا.

^{٢٤} يُقاس المستوى المتوسط التاريخي قبل الأزمة على أساس فترة السبع سنوات التي تنتهي قبل وقوع الأزمة بثلاث سنوات.

الشكل البياني ٤-٨: تطور الناتج مقابل الاستثمار قبل الأزمة



حصة الاستثمار قبل الأزمة مقابل التمويل بالديون في قطاع الشركات



المصادر: دراسة (Ueda (2008). وتقرير مؤشرات التنمية العالمية الصادر عن البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
١ يُقاس التمويل بالديون في قطاع الشركات على أساس نسبة الدين إلى الأصول.

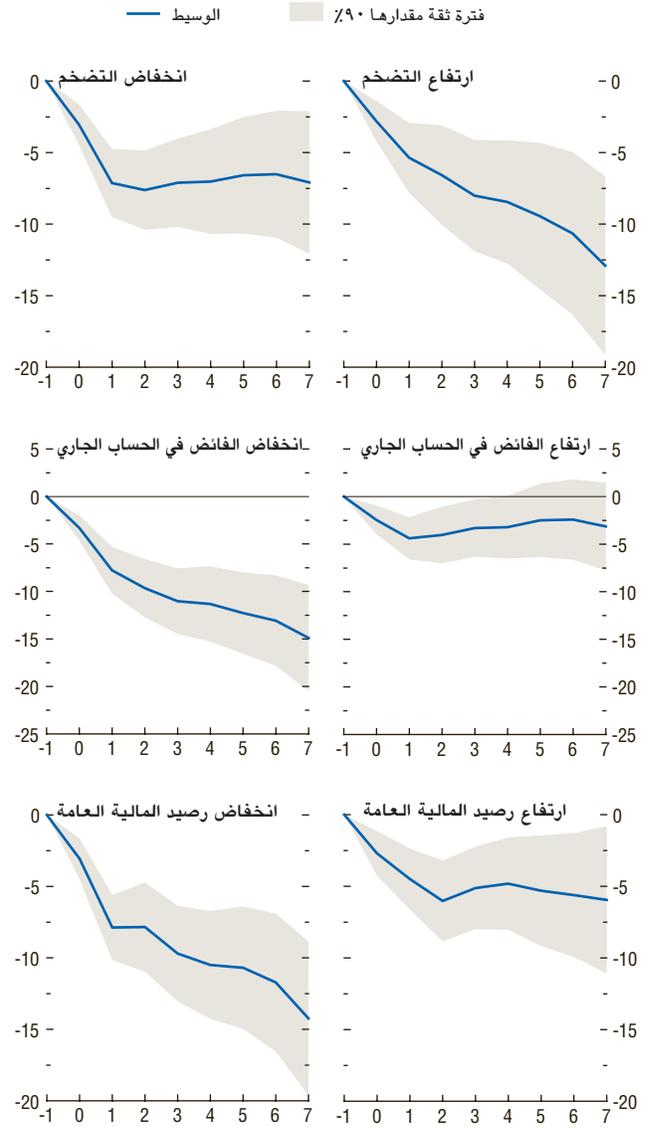
- الحيز المتاح على مستوى السياسات: قد ينطوي تزايد الاختلالات الاقتصادية الكلية أيضا على ارتفاع خسائر الناتج على المدى المتوسط بعد الأزمة نظرا لضيق المساحة المتاحة للتصرف على مستوى السياسات. ونبحث مستوى العديد من المتغيرات وديناميكيتها قبل الأزمة - التضخم، ورسيد الحساب الجاري، ورسيد المالية العامة، وسعر الصرف الحقيقي، وسعر الفائدة الحقيقي - والتي ربما ترصد فكرة الاختلالات الاقتصادية الكلية.^{٢٥} وهناك أدلة مختلطة على اقتران الاختلالات المتزايدة بخسائر أكبر في الناتج، وهو ما يعني ضمنا أن زيادة محدودية المساحة المتاحة للتصرف على صعيد السياسات، والتي تحد من قدرة البلدان على انتهاج سياسات اقتصادية كلية معاكسة لاتجاهات الدورة الاقتصادية، تقترن بخسائر أكبر في الناتج. وبصورة خاصة، تفيد النتائج المستقاة من الانحدارات صغيرة الحجم بأن الاقتصادات التي تسجل عجزا أكبر في حساباتها الجارية، ومعدلات تضخم متصاعدة، وأرصدة مالية متدهورة قبل الأزمة قد تكبدت خسائر في الناتج أكبر بكثير من غيرها (الجدول ٤-١، السطور ٣ و٦ و٨، والشكل البياني ٤-٩). ولكن نتائج التحليل القائم على طريقة بيز لحساب متوسط النموذج ليست قاطعة بنفس القدر. ومن الضروري هنا أن نأخذ في اعتابارنا أن وجود مساحة أكبر للتصرف على مستوى السياسات لا يعني بالضرورة استخدامها - ونعالج هذه المسألة لاحقا.^{٢٦}
- مستوى الدخل والتطور المالي: لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة بين خسائر الناتج بعد الأزمة ومستوى الدخل (الجدول ٤-١، السطر ١١). وفي واقع الأمر، يوجد هناك تشابه بين تطور الناتج بعد الأزمات

^{٢٥} تُرصد الديناميكية عن طريق النظر في انحرافات هذه المتغيرات عن متوسطاتها التاريخية القطرية خلال فترة ما قبل الأزمة («الفجوات»). ويتيح استخدام المتوسطات القطرية إمكانية وجود أهداف تضخمية أو قواعد مالية مختلفة، صريحة أو ضمنية، في البلدان المختلفة. فعلى سبيل المثال، قد ينطوي معدل التضخم الذي يبلغ ٣٪ على تراجع فرص تيسير السياسة النقدية في اقتصاد عادة ما يبلغ معدل التضخم فيه ١٪ مقارنة باقتصاد آخر يصل معدل التضخم فيه عادة إلى ٥٪. ويتم تركيز قيمة «الفجوة» لكل متغير على أساس انحراف متوسط القيمة قبل الأزمة (من $t = -3$ إلى $t = -1$) عن متوسط القيمة القطرية (من $t = -10$ إلى $t = -3$). ونظرا لمحدودية البيانات، لم يتسن استخدام الدين الحكومي في قياس مساحة التصرف المتاحة على صعيد المالية العامة في عينة الاقتصادات قيد البحث.

^{٢٦} هناك متغيران آخران للسياسات المحلية - سعر الفائدة الحقيقي وسعر الصرف الحقيقي قبل الأزمة، ويقاسا بالمقارنة مع متوسطاتهما التاريخية - ولا يبدو أن لهما قوة تنبؤية بخسائر الناتج على المدى المتوسط (راجع الشكل البياني ٤-١، السطران ٩ و١٠).

الشكل البياني ٤-٩: تطور الناتج مقابل الاختلالات قبل الأزمة^١

(% من مستوى الاتجاه العام قبل الأزمة: الفرق مع متوسط السنة $t-7$: السنة الأولى من الأزمة عند $t=0$: السنوات على المحور السيني)



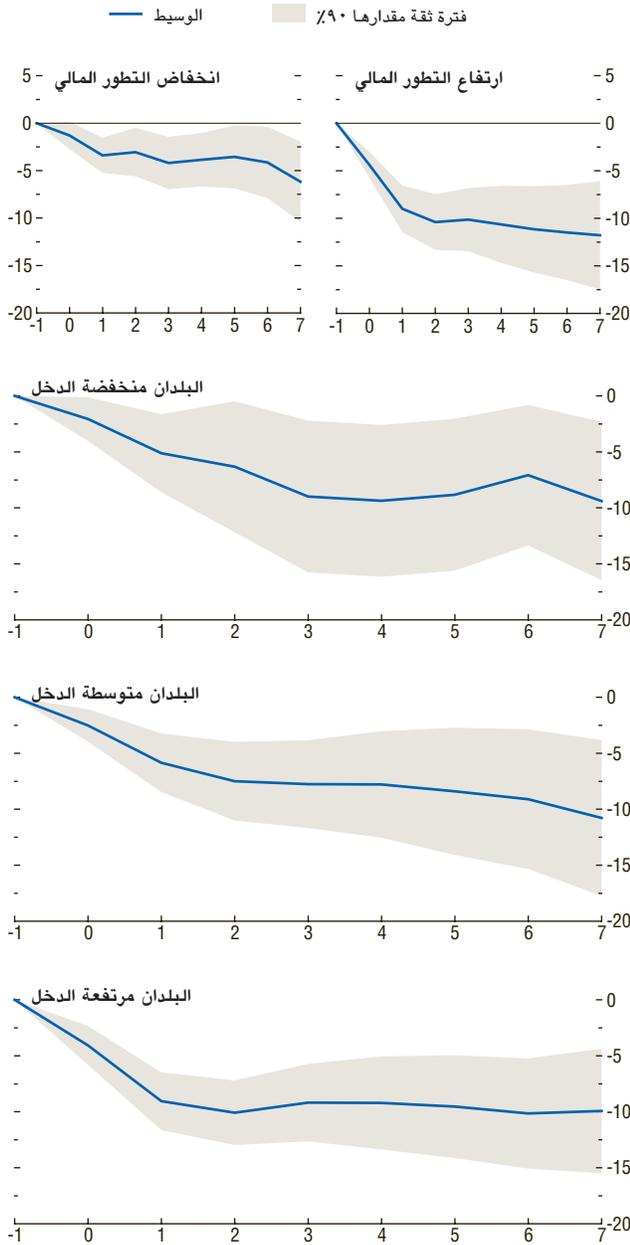
المصادر: تقرير مؤشرات التنمية العالمية الصادر عن البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

^١ يعرض الشكل البياني تطور الناتج في حالة الأزمات المصرفية مع التضخم، والحساب الجاري، ورسيد المالية العامة في المستويين الأعلى والأدنى من الوسط الحسابي للعينة، على التوالي. ويُقاس التضخم ورسيد المالية العامة على أساس الانحراف عن المتوسطات التاريخية القطرية.

ما هي العوامل المصاحبة لخسائر الناتج على المدى المتوسط؟

الشكل البياني ٤-١٠: تطور الناتج مقابل التطور المالي والدخل^١

(الناتج % من مستوى الاتجاه العام قبل الأزمة: الفرق مع متوسط السنة $t-1$ ؛ السنة الأولى من الأزمة عند $t=0$: السنوات على المحور السيني)



المصادر: تقرير مؤشرات التنمية العالمية الصادر عن البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

^١ يعرض الشكل البياني تطور الناتج في حالة الأزمات المصرفية مع التطور المالي في المستويين الأعلى والأدنى من الوسط الحسابي للعيينة وحسب مستوى الدخل. ويقاس التطور المالي على أساس نسبة الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي. ويقاس مستوى الدخل على أساس نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي المقيس بتبادل القوى الشرائية.

المصرفية في الاقتصادات مرتفعة الدخل، ومتوسطة الدخل، ومنخفضة الدخل (الشكل البياني ٤-١٠). وفي نفس الوقت، لا توجد سوى أدلة ضعيفة على أن ارتفاع مستوى التطور المالي قبل الأزمة يقترن بخسائر أكبر في الناتج (الجدول ٤-١، السطر ١٢، والشكل البياني ٤-١٠).^{٢٧}

- الانفتاح والظروف الخارجية وأزمات العملة: هناك علاقة قوية بين أزمات العملة التي تتزامن مع الأزمات المصرفية - "الأزمات التوأم" - وزيادة خسائر الناتج (الجدول ٤-١، السطر ١٤، والشكل البياني ٤-١١). ومن ناحية أخرى، أظهرت مؤشرات الانفتاح نتائج مختلطة (الجدول ٤-١، السطران ١٧ و١٨، والشكل البياني ٤-١١). ويتبين من منهج الانحدار صغير الحجم اقتران الانفتاح المالي بانخفاض الخسائر وهو ما يتسق مع بحث أجري مؤخرا توصل إلى أن زيادة عمق الاندماج المالي يقلل من مخاطر التوقف المفاجئ للتدفقات الرأسمالية ويعزز القدرة على التمهيد للنفقات.^{٢٨} غير أن هذه الأدلة تعتبر ضعيفة استنادا إلى المواصفة الأشمل. وتتسم الأدلة المتعلقة بالتبادل التجاري بأنها الأضعف. وبالانتقال إلى بحث الظروف الخارجية، تفيد النتائج التي توصلنا إليها بعدم أهمية سعر الفائدة على أدون الخزانة الأمريكية قبل الأزمة كعامل تنبؤ بخسائر الناتج (الجدول ٤-١، السطر ١٥). وهناك أدلة مختلطة على علاقة الارتباط بين صدمة الطلب الخارجية المعاكسة التي تتزامن مع الأزمة المصرفية وارتفاع خسائر الناتج (الجدول ٤-١، السطر ١٦).
- بيئة السياسات الهيكلية: لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين مستويات المؤشرات المختلفة لإصلاح السياسات الهيكلية قبل الأزمة من ناحية وخسائر الناتج على المدى المتوسط من ناحية أخرى، كما أنها ليست مبيّنة في الجدول ٤-١.^{٢٩} ومع هذا،

^{٢٧} ينظر التحليل فيما إذا كان ارتفاع نسبة الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي مقارنة بمستوى المتوسط التاريخي لكل بلد («فجوة» الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي) له دور أيضا، ويخلص إلى عدم وجود دلالة إحصائية لهذا الارتفاع. ويترك السؤال المطروح عما إذا كانت هناك علاقة غير خطية بين مستوى التعميق المالي وخسائر الناتج لإجراء مزيد من البحث بشأنه.

^{٢٨} راجع دراسة Calvo, Izquierdo and Mejía (2008) ودراسة Abiad, Leigh, and Mody (2009).

^{٢٩} التحليل يعتمد على قاعدة بيانات الإصلاحات الهيكلية التي أعدتها إدارة البحوث في صندوق النقد الدولي. وهو يغطي ١٥٠ اقتصادا صناعيا وناميا وثمانية قطاعات. ونستخدم في هذا الفصل مؤشر إصلاح القطاعات المالية المحلية (ويشمل مقاييس الإصلاحات في أسواق الأوراق المالية والقطاعات المصرفية) ومؤشر تحرير الحساب الرأسمالي (الذي يلخص مجموعة كبيرة من القيود)، ومؤشر التحرير التجاري (استنادا إلى متوسط التعريفات الجمركية)، ومؤشر إصلاح المالية العامة (على أساس

يجدر إلقاء الضوء على إحدى النتائج التي تفيد بأن البلدان التي تطبق مستويات أعلى من الحماية الوظيفية قبل وقوع الأزمة تشهد خسائر وظيفية أكبر بعد الأزمة. ويجري توضيح هذا الرابط من خلال مثال اقتصادات "منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي" التي مرت بأزمات مصرفية، ومن خلال استخدام المقياس الشامل للحماية الوظيفية في اقتصادات "منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي"، وفي عينة الأزمات المصرفية الأوسع باستخدام مقياس خام بقدر أكبر (الشكل البياني ٤-١٢).^{٣٠} ويتعين توخي الحذر في تفسير هذه النتيجة نظرا لاستنادها إلى عينة أصغر حجما.

ماذا نقول لنا نتائج الانحدار؟

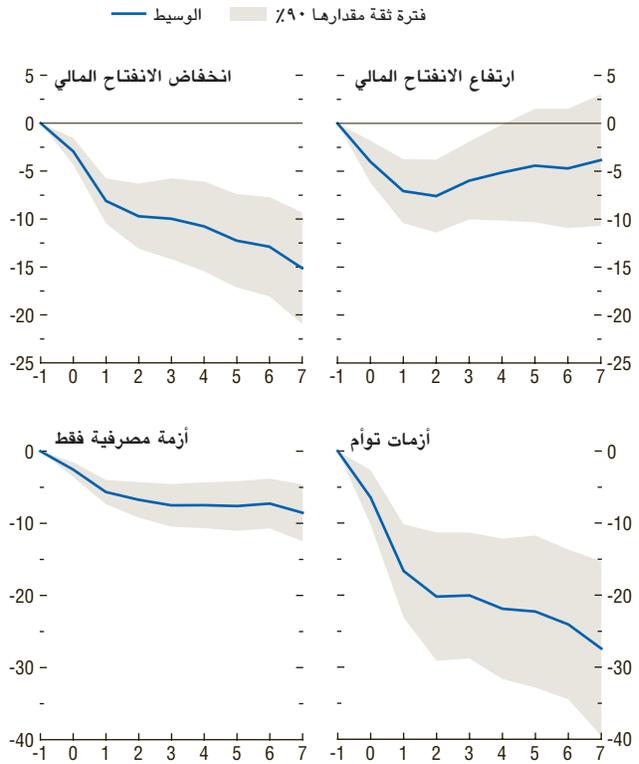
يشير التحليل التجريبي إلى أهمية دور خسائر العام الأول في التنبؤ بخسائر الناتج النهائية في أعقاب وقوع أزمة مصرفية. وتتسق هذه النتيجة مع فكرة استمرارية ديناميكية الناتج بصورة خاصة في أعقاب الصدمات الكبيرة. كيف يمكن تفسير ذلك؟ تشمل بعض العوامل المرشحة الممكنة (١) حالات الإفلاس التي تؤدي إلى البيع البخس للأصول الرأسمالية التي تكون تكلفتها غارقة إلى حد كبير ويستغرق إعادة بنائها وقتا طويلا، (٢) وجود نظام مالي ضعيف يحتاج إلى وقت لكي يبرأ قبل أن يتمكن من القيام بدور الوساطة الفعالة في رؤوس الأموال المالية، (٣) جمود أسواق العمالة والمنتجات مما يعرقل إعادة التوزيع اللازم للعمل ورؤوس الأموال بعد وقوع الأزمة. وتتسق هذه الشروح مع النتيجة المستخلصة والتي تفيد بإسهام جميع عوامل الإنتاج في خسائر الناتج على المدى المتوسط.

معدلات الضرائب وكفاءة تحصيل الإيرادات والإنفاق العام). ونستخدم أيضا مقاييس مختلفة لمرونة سوق العمل، بما في ذلك مقاييس للحماية الوظيفية، ونسب إحلال إغانات البطالة والعوائق الضريبية. وللإطلاع على مزيد من التفاصيل، راجع دراسة صندوق النقد الدولي (IMF، 2008) ودراسة (Giuliano, Mishra, and Spilimbergo (2009). ولم يستخدم التحليل مؤشرات إصلاحات سوق المنتجات نظرا لعدم كفاية نطاق تغطية البيانات.

^{٣٠} تصدر «منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي» مؤشر التشدد في تشريعات الحماية الوظيفية (EPL) سنويا ويرجع المؤشر بوجه عام إلى منتصف ثمانينات القرن الماضي. وهو مؤشر موجز للتشدد في تشريعات الحماية الوظيفية، ويقاس الوزن الترجيحي لأربعة عشر عنصرا فرعيا (تتعلق بإجراءات الإقالة في حالة عقود الوظائف الدائمة واستخدام العقود المؤقتة). وفي حالة العينة الأشمل، يتوافر عنصران من العناصر الفرعية المستخدمة في إنشاء هذا المؤشر (فترات الإخطار اللازمة وتعويضات التسريح فيما يتعلق بإنهاء الخدمات).

الشكل البياني ٤-١١: الناتج والأزمات التوأم والانفتاح المالي

(الناتج % من مستوى الاتجاه العام قبل الأزمة: الفرق مع متوسط السنة $t-7$: الناتج % من مستوى الاتجاه العام قبل الأزمة: الفرق مع متوسط السنة $t-7$: السنة الأولى من الأزمة عند $t=0$: السنوات على المحور السيني)



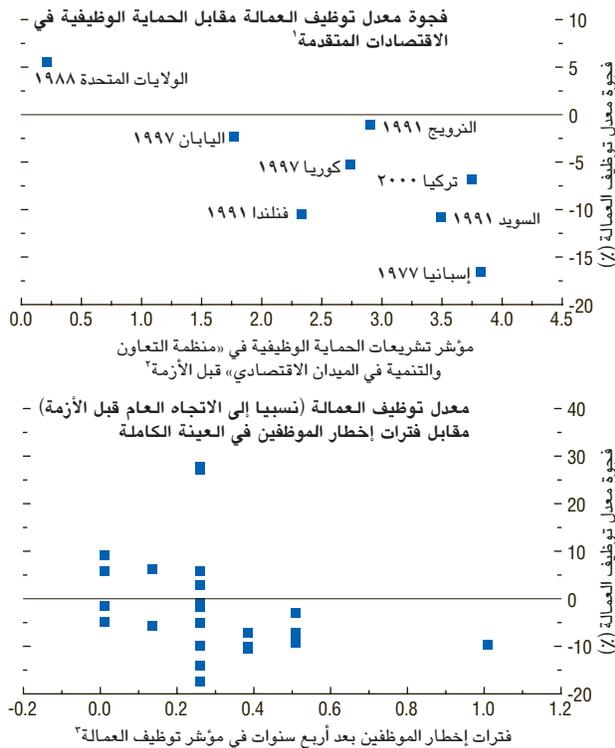
المصادر: دراسة (Lane and Milesi-Ferretti (2006 ، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. يُقاس الانفتاح المالي باستخدام نسبة الأصول الخارجية والخصوم إلى إجمالي الناتج المحلي. وتُعرّف الأزمات التوأم بأنها الأزمة المصرفية وأزمة العملة المتزامنتين. ويعرض الشكل البياني تطور الناتج في حالة الأزمات المصرفية والأزمات التوأم وفي حالة الأزمات المقترنة بانفتاح مالي عند مستويات أدنى وأعلى من وسيط العينة، على التوالي.

ما هي العوامل المصاحبة لخسائر الناتج على المدى المتوسط؟

وفيما يتعلق بديناميكية تراكم رأس المال، تمثل حصة الاستثمار قبل الأزمة عاملاً بالغ القوة في التنبؤ بخسائر الناتج بعد الأزمة. وهناك اتساق بين هذه النتيجة والنتيجة السابقة التي تفيد بتراجع الاستثمار ونسبة رأس المال إلى العمل في الأجل المتوسط في أعقاب الأزمات المصرفية من ناحية، وعدد من التفسيرات المحتملة من ناحية أخرى. وربما كان تفسير ذلك في بعض الحالات هو أن خسائر الناتج ترجع إلى تصحيح التزايد المفرط في الاستثمارات على مدى فترة مطولة، كما في حالة الفقاعة العقارية في أزمة تايلند عام ١٩٩٧،^{٣١} ويمكن أن يكون هناك أيضاً دور لمديونية قطاع الشركات. ويوضح الشكل البياني ٤-١٢ وجود علاقة بين نسبة الاستثمار إلى إجمالي الناتج المحلي قبل الأزمة ومستوى التمويل بالديون في قطاع الشركات قبل الأزمة أيضاً. وتمنح بعض الشركات ديوناً بغرض الاستثمار أثناء فترة الفقاعة إذ يمكنها في هذه الفترة الإفراط في تقييم الضمان. وعندما تنفجر الفقاعة، يتعين على هذا الشركات ذاتها خفض نسب الرفع المالي، وهو ما قد يستغرق وقتاً ويؤدي إلى ركود الاستثمار على المدى المتوسط. وهناك بعض الأدلة المتوافرة على مستوى الشركات والتي تدعم هذه الفرضية في حالة الاقتصادات التي تأثرت أثناء الأزمة الآسيوية مثل إندونيسيا وكوريا وتايلند (دراسة Coulibaly and Millar, 2008). ومع ذلك، قد لا تقدم هذه التفسيرات شرحاً وافياً لعلاقة الارتباط القوية الملموسة بين حصة الاستثمار قبل الأزمة وخسائر الناتج على المدى المتوسط – ويجدر إجراء مزيد من البحث حول هذه المسألة.

وفيما يخص ديناميكية توظيف العمالة، هناك بعض الأدلة المؤقتة التي تربط بين فقدان الوظائف في النهاية ومستوى الحماية الوظيفية. ومن الناحية النظرية، يترتب على الحماية الوظيفية تأثير مشوب بالغموض نظراً لأنه يحد من التدفقات الداخلة إلى سوق التوظيف والتدفقات الخارجة منه. ومع هذا، بينما يتسم التأثير على معدل التوظيف المستقر بعدم الوضوح، يذهب عدد كبير من البحوث الأكاديمية إلى أن زيادة التشدد في الحماية الوظيفية تقلل فعالية سوق العمل في إعادة توزيع العمل بعد الصدمات.^{٣٢} وقد تزداد البطالة بصرف النظر عن مستوى الحماية الوظيفية، لا سيما في أعقاب الأزمات

الشكل البياني ٤-١٢: خسائر فرص العمل وتشريعات الحماية الوظيفية



المصادر: صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات الإصلاح الهيكلي: وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
١ فجوة معدل توظيف العمالة تقيس معدل التوظيف نسبياً إلى اتجاهه العام قبل الأزمة.
٢ يبين المؤشر مدى التشدد في تشريعات الحماية الوظيفية في «منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي». ونظراً لأن البيانات في مؤشر تشريعات الحماية الوظيفية تبدأ في منتصف ثمانينات القرن الماضي، تستخدم مشاهدة ١٩٨٥ في حالة إسبانيا ١٩٧٧.
٣ يتم إنشاء المؤشر على أساس فترة الإخطار اللازمة لإنهاء الخدمات.

^{٣١} ويقدر ما كانت بعض الاستثمارات في فترة ما قبل الأزمة مهددة للموارد، كان يمكن وقوع خسائر الناتج حتى بدون حدوث أزمة، وإن كان تدريجياً.

^{٣٢} راجع على سبيل المثال دراسة Blanchard and Portugal (2001)، ودراسة Balakrishnana and Michelacci (2001).

والسنوات الثلاثة اللاحقة لرصد استجابة السياسات الاقتصادية الكلية على المدى القصير. وتصمم المتغيرات لقياس فرضية التدابير التنشيطية (بدلاً من الحيز المتاح على مستوى السياسات) ومن ثم، فإنها تختلف عن المتغيرات المستخدمة في تحليل ما قبل الأزمة. ونخلص إلى أن ازدياد القوة في استجابة سياسة المالية العامة على المدى القصير (زيادة ارتفاع الاستهلاك الحكومي) يقترن على نحو ذي دلالة إحصائية بالخسائر الأقل في الناتج على المدى المتوسط (الجدول ٤-٢، السطر ١، والشكل البياني ٤-١٣).^{٣٤} وهناك أدلة مختلطة على موقف السياسة النقدية، ربما بسبب ضعف آلية انتقال آثار السياسة النقدية بعد الأزمات المصرفية. ويقترن تراجع أسعار الفائدة الحقيقية على القروض بخسائر أقل في الناتج، وإن كان في بعض المواصفات الإحصائية فقط (الجدول ٤-٢، السطر ٢، والشكل البياني ٤-١٣). وهناك أيضاً بعض الأدلة المختلطة على اقتران الانخفاض في سعر الصرف الحقيقي بالخسائر الأقل في الناتج (الجدول ٤-٢، السطر ٣).

• الإصلاحات الهيكلية: قد يكون للإصلاحات الهيكلية أيضاً دور في إعطاء دفعة للناتج في مرحلة ما بعد الأزمة. ونحن نبحث جهود الإصلاح في عدة مجالات، مثل الإصلاحات المالية المحلية، وتحرير الحساب الرأسمالي وتحرير التجارة، وإصلاح المالية العامة الهيكلية. وتقاس جهود الإصلاح في كل حالة على أساس التغير في المؤشرات المختلفة المذكورة آنفاً لمرحلة ما بعد الأزمة (وليس المستويات التي كانت

المصرفية مباشرة، نظراً لما تجده الشركات من سهولة أكبر في تبرير عمليات التسريح أثناء الأزمات) أو تكون أكثر استعداداً لدفع تعويضات الفصل من العمل (ونظراً لتزايد حالات الإفلاس. غير أنه بعد الأزمة، قد تواجه البلدان التي تتبع نظاماً أشد للحماية الوظيفية تراجعاً في إمكانية إيجاد فرص العمل، وهو ما يفسر ارتفاع الخسائر في معدلات التوظيف ككل.

مرحلة ما بعد الأزمة: ما هي السياسات المقترنة بانخفاض خسائر الناتج؟

ما هو دور السياسات في تخفيف حدة خسائر الناتج النهائية بعد وقوع الأزمات؟ يتعين الإقرار بأن الهدف من المناقشة التالية هو الوقوف على الأنماط القائمة وليس إنشاء علاقة سببية بين السياسات والاتجاهات العامة لناتج بعد الأزمة.^{٣٣} ويركز النقاش على إصلاحات السياسات الاقتصادية الكلية والإصلاحات الهيكلية على المستوى المحلي وكذلك على الأوضاع والسياسات الخارجية. وعلى غرار تحليل العوامل السائدة قبل الأزمة، نعرض نتائج الانحدار ونكملها ببعض الأشكال البيانية ذات الصلة. وتعتمد جميع الانحدارات إلى تحييد أثر متغيرات الناتج المبدئي الرئيسية على النحو المتبع من قبل.

• الدعم من السياسات الاقتصادية الكلية: يمكن أن يكون للسياسات (النقدية والمالية) المعنية بإدارة الطلب على المدى القصير، والتي تنفذ بعد بدء الأزمة، دور في تقليص حجم خسائر الناتج المبدئية والمساعدة على التعافي. واعتماداً على البيانات المتوافرة، فإننا نقيس موقف السياسة النقدية على أساس التغير في أسعار الفائدة الحقيقية على القروض. وتتبع المنهج المستخدم في عدد إبريل ٢٠٠٩ من تقرير «أفاق الاقتصاد العالمي» لقياس التغيرات في سياسة المالية العامة الاستثنائية ونستخدم لهذا الغرض نمو الاستهلاك الحكومي الحقيقي. وفي كلتا الحالتين تحتسب المتغيرات للسنة الأولى من الأزمة

^{٣٤} تعني هذه النتائج أن ارتفاع الاستهلاك الحكومي بمقدار ١٪ من إجمالي الناتج المحلي يقترن بانخفاض خسائر الناتج على المدى المتوسط بنحو ١.٥ نقطة مئوية. ويستخدم التغير في الاستهلاك الحكومي، بدلاً من التغير في الإيرادات الضريبية أو رصيد المالية العامة، كمقياس لتدابير الدفعة التنشيطية من المالية العامة، نظراً لأنه يقلل من المخاوف بشأن علاقة السببية العكسية. ومن شأن قياس الدفعة التنشيطية من المالية العامة على أساس التغير في الإيرادات الضريبية أو التغير في رصيد المالية العامة أن يزيد الأمر صعوبة. وتنطوي زيادة تدهور الناتج على حدوث مزيد من التراجع في الإيرادات الضريبية ورصيد المالية العامة، الأمر الذي يعقد تفسير معاملات الانحدار. وكما هو متوقع، فإن تكرار عملية التحليل باستخدام التغير في رصيد المالية العامة ينشئ معامل انحدار لا يمكن تمييزه إحصائياً عن الصفر. وأدى عدم كفاية بيانات الدين الحكومي إلى تعقد العمل لاستكشاف إمكانية حدوث «الانكماش الممتدة» التي تقترن بخفض الإنفاق الحكومي، أو إمكانية ظهور آثار «المزامنة والإقصاء» التي تقترن بتدابير الدفعة التنشيطية المالية في الاقتصادات التي عليها ديون حكومية لا يمكن الاستمرار في تحملها. ويعرض الفصل الثالث في عدد إبريل ٢٠٠٩ من تقرير «أفاق الاقتصاد العالمي» بعض الأدلة على ظهور هذه الآثار.

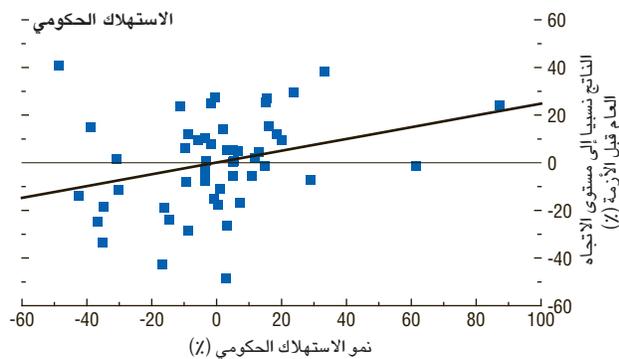
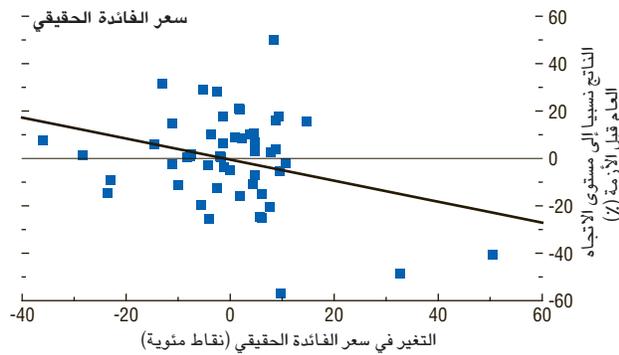
^{٣٣} كما ورد في الدراسات الاقتصادية، تؤدي العلاقة المزدوجة بين السياسات المتبعة بعد الأزمة والنتائج المتحققة إلى تعقيد أي استدلال يقوم على علاقة السببية. فعلى سبيل المثال، هل يعزى السبب في ذلك إلى أن الإصلاحات المالية أثناء الأزمة المصرفية أو بعدها تؤدي إلى زيادة الوساطة المالية وانخفاض خسائر الناتج؟ أو إلى أن انخفاض خسائر الناتج يؤدي إلى ارتفاع الطلب ومن ثم زيادة دور الوساطة المالية ويتيح كذلك للسلطات مساحة للتصرف على مستوى السياسات وتنفيذ إصلاحات مهمة في القطاع المالي؟ وليس بمقدورنا الرد على هذه التساؤلات الصعبة في إطار عملية الانحدار التي نجرها.

ما هي العوامل المصاحبة لخسائر الناتج على المدى المتوسط؟

مستخدمة في تحليل مرحلة ما قبل الأزمة)^{٣٥}. ويوجه عام هناك أدلة مختلطة على اقتران جهود الإصلاح الهيكلي على نحو ذي دلالة إحصائية بالخسائر الأقل في الناتج. وهناك علاقة ارتباط قوية بين تحرير الحساب الرأسمالي والخسائر الأقل في الناتج في الانحدارات الصغيرة، ورغم تراجع دلالتها الإحصائية عندما يجري بحثها في أطر أكبر (الجدول ٤-٢، السطر ٤، والشكل البياني ٤-١٤). وتقترن الإصلاحات المالية المحلية كذلك على نحو ذي دلالة إحصائية بخسائر الناتج في الانحدارات صغيرة الحجم، وإن كانت تقترن بها بدرجة أقل ضمن الأطر الأكبر (الجدول ٤-٢، السطر ٥، والشكل البياني ٤-١٤). ولا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تحرير التجارة وخسائر الناتج (الجدول ٤-٢، السطر ٦). وأخيراً، هناك بعض الأدلة الإيجابية على وجود علاقة بين تحسن مستوى الكفاءة في الحكومة وخسائر الناتج، ورغم ما يبدو من أن تزايد الدلالة الإحصائية لهذا المتغير الهيكلي في المواصفات الإحصائية الأوسع يعزى جزئياً إلى التغير في تكوين العينة (حيث ينخفض عدد المشاهدات إلى ٣٠).

الشكل البياني ٤-١٣: خسائر الناتج والتدابير التنشيطية الاقتصادية الكلية^١

تقترن السياسات الاقتصادية الكلية التوسعية بخسائر أقل في الناتج.



المصادر: تقرير مؤشرات التنمية العالمية الصادر عن البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
الشكلان الانتشاريان يوضحان قطع المتغيرات المشروطة التي تأخذ في اعتبارها تأثير العديد من المتغيرات الضابطة الأخرى (على النحو المبين في العمود ١١ من الجدول ٤-٢). ويُقاس التغير في سعر الفائدة الحقيقي ونمو الاستهلاك الحكومي على مدى سنة الأزمة والثلاث سنوات اللاحقة.

• الظروف الخارجية: قد يكون للسياسات والأوضاع الخارجية أيضاً دور مهم في الحد من خسائر الناتج بتحسين البيئة الخارجية في فترة ما بعد الأزمة. وتشير النتائج إلى وجود علاقة ذات دلالة بين ارتفاع خسائر الناتج المحلية ووقوع صدمات الطلب الخارجية المعاكسة، وتعرف بأنها التراجع الشديد في النمو لدى الشركاء التجاريين في فترة ما بعد الأزمة (الجدول ٤-٢، السطر ٩). إضافة إلى ذلك، هناك أدلة ضعيفة على ارتباط الخسائر الأكبر في الناتج ارتباطاً له دلالة إحصائية بارتفاع أسعار الفائدة العالمية على المدى القصير (الجدول ٤-٢، السطر ٨).^{٣٦}

كيف ينبغي لنا تفسير هذه النتائج التجريبية؟ تشير النتائج التي خلصنا إليها بوجه عام إلى اقتران السياسات الاقتصادية الكلية التوسعية على المدى القصير بخسائر

^{٣٥} بالنسبة لمؤشرات تحرير سوق العمل، لا تتوافر سوى بيانات محدودة لعينة بلدان الأزمات المصرفية. إضافة إلى ذلك، فعندما تتوافر البيانات، لا تطرأ عادة سوى تغيرات قليلة بعد الأزمة. ولا نورد لهذين السببين نتائج مؤشرات سوق العمل عن فترة ما بعد الأزمة.

^{٣٦} على عكس ما تظهره الانحدارات صغيرة الحجم، هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين أسعار الفائدة العالمية وخسائر الناتج في الانحدارات كبيرة الحجم بطريقة المربعات الصغرى العادية، كما أن هناك ارتفاع نسبي في احتمال إدراج هذه الأسعار ضمن العينة (٠.٦٣) ضمن إطار طريقة بيز لحساب متوسط النماذج.

أقل في الناتج على المدى المتوسط. وتتسق هذه النتيجة مع الفكرة التي تذهب إلى أن سياسات المالية العامة والسياسات النقدية المعاكسة للاتجاهات الدورية قد تساعد في تخفيف حدة هبوط النشاط الاقتصادي بعد الأزمة، ويمكن أن يمتد تأثيرها إلى الخسائر الأقل المقيسة في الناتج على المدى المتوسط. وفي نفس الوقت، لا تشير هذه النتائج إلى أن التدابير التنشيطية الاقتصادية الكلية المعاكسة للاتجاهات الدورية هي الحل السليم لجميع الاقتصادات في كل الأوقات - ويعتمد ذلك على الأرجح على الخصائص القطرية، مثل مصادقية استمرارية أوضاع المالية العامة والأوضاع الخارجية وتكاليف الاقتراض. وفي واقع الأمر، فإن توسع المالية العامة في الاقتصادات التي تبلغ الديون فيها مستويات لا يمكن الاستمرار في تحملها يمكن أن يؤدي إلى نتائج عكسية - ولا نبحث هذه القضية في هذا الفصل نظرا لمحدودية البيانات المتاحة.

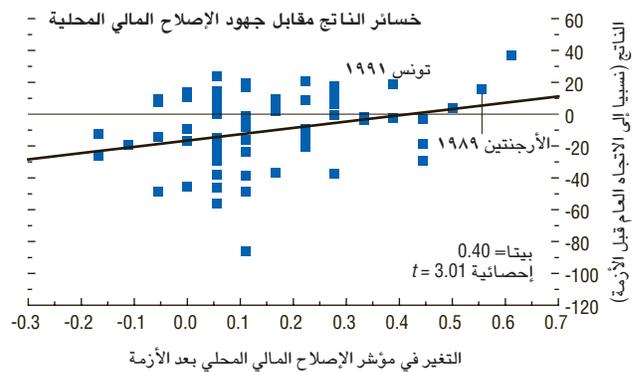
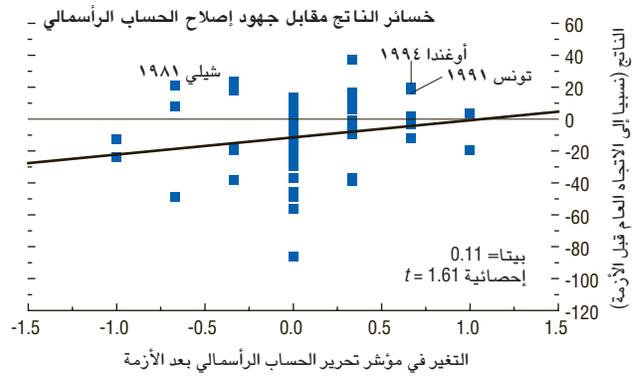
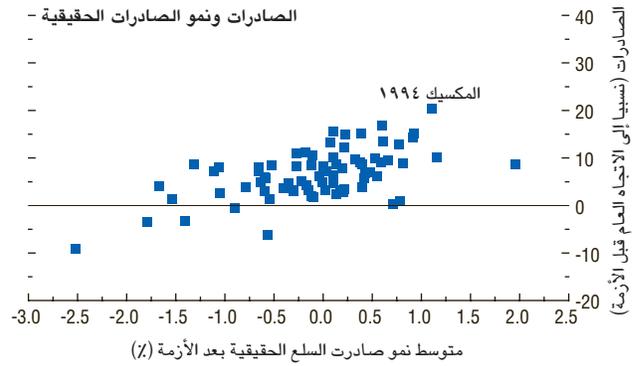
وتتسم العلاقة بين الإصلاح الهيكلي للسياسات بعد الأزمة وخسائر الناتج بأنها ضعيفة حد ما. غير أن هذا قد يرجع إلى مواجهة مصاعب شائعة في قياس توقيت الإصلاحات الهيكلية وحجمها وتسلسلها،^{٣٧} ويرجع كذلك إلى احتمال انعكاس النتائج المثمرة للإصلاحات الهيكلية وبناء القدرات على الناتج بعد فترة أطول من سبع سنوات. وفي نفس الوقت، قد يكون للأثار الانتشارية الناتجة عن الظروف العالمية دور مهم نظرا للارتباط بين البيئة الخارجية وخسائر الناتج النهائية.

ما هو دور إصلاحات السياسات الهيكلية استنادا إلى التجارب القطرية؟

من أجل اكتساب رؤية أعمق عن تأثير إصلاحات السياسات الهيكلية، نكمل تحليل الانحدار بالنظر في تجارب العديد من البلدان. ونركز تحديدا على النوبات التي أعقبتها تحسنات كبيرة في الناتج - مثل شيلي (١٩٨١) والمكسيك (١٩٩٤) في الشكل البياني ٤-١ (وذلك استنادا إلى قياسنا لخسائر الناتج على المدى المتوسط) ونسعى

^{٣٧} يؤدي خطأ القياس في مؤشرات الإصلاح الهيكلي إلى تحيز معاملات الانحدار نحو الصفر، مما يزيد من صعوبة اعتبار النتائج ذات دلالة إحصائية. كذلك يتوقف مقدار التحيز بصورة مباشرة على حجم الخطأ في القياس، والذي يرجح أن يكون أكبر في مؤشرات الإصلاح الهيكلي التي لا تندرج في المشاهدة (مثل مرونة سوق العمل أو إصلاح القطاع المالي) مقارنة بمتغيرات الاقتصاد الكلي (مثل الاستهلاك الحكومي أو أسعار الفائدة).

الشكل البياني ٤-١: الروابط بين المتغيرات الرئيسية وخسائر الناتج بعد الأزمة



المصادر: صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات الإصلاح الهيكلي؛ وتقرير مؤشرات التنمية العالمية الصادر عن البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ما هي العوامل المصاحبة لخسائر الناتج على المدى المتوسط؟

الجدول ٤-٢: خسائر الناتج مقارنة بالظروف والسياسات بعد الأزمة
(التغير التابع: الناتج عند $t = 7$ من الاتجاه العام قبل الأزمة)

(١٣)	(١٢)	(١١)	(١٠)	(٩)	(٨)	(٧)	(٦)	(٥)	(٤)	(٣)	(٢)	(١)	
٠,٢٦٣ (٠,٦٤٨)	**٠,٤٠٥ [٢,٢٦٤]		*٠,٢٤٤ [١,٨٤٣]									**٠,٢٠٢ [٢,٥٢٠]	(١) نمو الاستهلاك الحكومي الحقيقي
٠,٥٣٠ (٠,٧٠٨)	٠,٥٨٠ [١,٥٧٧]		**٠,٤٩٣ [٢,٢٨٠]								٠,٠٨٥ [٠,٤٠٤]		(٢) التغير في سعر الفائدة الحقيقي
٠,٠٣٨ (٠,١٦٦)	*٠,٤١٨ [٢,٠٤٧]		٠,٠١١ [٠,٠٧٥]							*٠,١٣٥ [١,٧٨٥]			(٣) ارتفاع سعر الصرف الحقيقي
٠,٠٠٧ (٠,٠٨٥)	٠,٠٣٠ [٠,٤٣٣]	**٠,١٤٧ [٢,٢٩٠]								***٠,١٦٦ [٤,٢٦٧]			(٤) التغير في مؤشر تحرير الحساب الرأسمالي
٠,٠٠٢ (٠,٠٤٤)	*٠,١٤٩ [١,٧٦٩]	٠,٠١٧ [٠,٣٠٢]							**٠,١٠٨ [٢,٥٨٣]				(٥) التغير في مؤشر التحرير المالي
٠,٠١٣ (٠,١٤٩)	٠,١٢٢ [١,٥٠٦]	٠,٠٦٣ [١,١٢٣]					٠,٠٤٦ [٠,٩٥٠]						(٦) التغير في مؤشر التحرير التجاري
٠,٠٧٨ ٢,٨٢٠	*٠,١٢٩ [٢,٠٤٤]	٠,٠١٣٢ [٠,٢١٣]				٠,٠٠٥ [٠,٠٧٧]							(٧) التغير في مؤشر كفاءة الحكومة
٠,٤١٥ (٠,٤١١)	٠,٤٥٩ [١,٥٢٤]	٠,٤٩٠ [٠,١٧٨]		١,٤٠٤ [١,٠١٢]									(٨) سعر الفائدة على أذون الخزانة
٠,١٤٣ (٠,١٨٤)	٠,٩٠٧ [١,٦٨٧]	***١,١٢٤ [٣,٠٦١]	***١,١٣٧ [٣,٤٥٣]	***١,٧٥٣ [٤,٤٢٧]	***١,٦٠١ [٣,٧٨٣]	**١,١٦٢ [٢,٣٩٨]	***١,٣٨٤ [٤,٤٥٦]	***٠,٩٩٧ [٤,٣٥٨]	***١,٠٧٩ [٣,٥٣٧]	***١,٣٧١ [٤,٢٩٢]	***١,٠٣٨ [٢,٧٩١]	***١,٢١٣ [٤,٦٦٦]	(٩) صدمة الطلب الخارجية
٢,٦٩٣ (١,٠٠٠)	***٣,١٣٦ [٣,٣٣٠]	***٣,٢٢٠ [٢,٦٦٧]	***٣,٣٦٥ [٣,٥٥٨]	***١,٨٧٥ [٣,١٥٨]	***١,٧١٤ [٣,١٥٨]	**١,٧٤٩ [٢,٥٩١]	***٢,١٤٥ [٣,٥٢٦]	***٢,٢٦٢ [٣,٥٢٩]	***٢,١٩١ [٣,٥٦٠]	***١,٧٥٠ [٢,٨٨٤]	***٢,١٠٧ [٢,٩٤١]	***٣,٠٣٢ [٣,٣٩٦]	(١٠) الناتج قبل الأزمة
٠,٠٥٢ (١,٠٠٠)	٠,٠٦٤ [٠,٣٨٥]	*٠,٠٧٩ [١,٩٦٤]	٠,٠٣٧ [٠,٢٦٠]	٠,٠٠٤ [٠,١٧٧]	٠,٠٢٣ [٠,٢٨٤]	٠,٠٥٤ [١,٤٨٥]	٠,٠٢٠ [٠,٨٦٩]	***٠,٠٨٨ [٣,٥١٠]	***٠,٠٩٣ [٤,٠١٠]	٠,٠٣٤ [١,٤٧١]	***٠,٠٤٧ [٢,٠٥٩]	***٠,٠٥٦ [٢,٠٦٥]	(١١) تغير الناتج في السنة الأولى
٣٠ ...	٣٠ ٠,٧٠٩	٤٩ ٠,٤٥٠	٥٠ ٠,٥٠٦	٨٨ ٠,٣٩٦	٨٨ ٠,٣٤٤	٥٣ ٠,٢٨١	٧٨ ٠,٣٨٨	٦٥ ٠,٣٩٧	٦٥ ٠,٤٥٩	٧٤ ٠,٣٤٢	٥٩ ٠,٢٨٣	٧٧ ٠,٣٩٨	(١٢) قيمة ثابتة
													عدد المشاهدات
													معامل التحديد

المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تتضمن الأعمدة من ١-١٢ نتائج التقديرات على أساس طريقة المربعات الصغرى العادية مع إدراج إحصاءات t الثابتة بين أقواس معقوفة. وتشير العلامات (***) و(**) و(*) إلى الدلالة الإحصائية عند مستوى ١٪ و٥٪ و١٠٪ على التوالي. ويتضمن العمود ١٣ نتائج التقدير على أساس حساب متوسط النماذج بالطريقة البيزية مع بيان احتمال إدراج كل متغير في العينة بين قوسين. وتقيس متغيرات الإصلاح الهيكلي (التجارة، والحساب المالي، والحساب الرأسمالي، وكفاءة الحكومة) التغير في المؤشر من $t = 0$ إلى $t = 7$ حيث $t = 0$ هي سنة الأزمة.

الانخفاض الكبير لسعر الصرف في السنوات القليلة الأولى التي أعقبت الأزمة.^{٣٨} أوغندا (١٩٩٤): حققت أوغندا تحسنا كبيرا في الناتج في أعقاب أزمته المصرفية عام ١٩٩٤. كما حررت أيضا حسابها الرأسمالي بقدر كبير، فحررت سعر الصرف ثم أكملت تحرير نظم الصرف والمدفوعات إثر الأزمة. وينعكس ذلك في صورة إصلاح كبير للحساب الرأسمالي وفقا لمؤشر الإصلاح الهيكلي (راجع الشكل البياني ٤-١٤). وأجرت أوغندا أيضا إصلاحات أخرى مهمة، كبيع أصول ١١٥ مؤسسة عامة من مجموع المؤسسات البالغة ١٥٠ مؤسسة أو تصفيتها، وتحرير نظامها التجاري (دراسة صندوق النقد الدولي، IMF، 2006).

^{٣٨} راجع على سبيل المثال دراسة Kose, Meredith, and Towe (2004).

إلى تحديد إصلاحات السياسات الرئيسية المصاحبة لها. وقد استرعت التجارب التالية اهتمامنا.

- المكسيك (١٩٩٤): استردت المكسيك عافيتها بسرعة من الأزمة المصرفية التي لحقت بها عام ١٩٩٤ وسجلت بالفعل تحسنا كبيرا في الناتج مقارنة بالاتجاه الذي كان سائدا قبل الأزمة (راجع الشكل البياني ٤-١). وحققت المكسيك نموا أكبر في الصادرات في أعقاب الأزمة مقارنة بمعظم البلدان الأخرى التي شهدت أزمات مصرفية (راجع الشكل البياني ٤-١٤). ومع هذا، لم يحقق الشركاء التجاريون - لا سيما الولايات المتحدة - ارتفاعا ملموسا في النمو بعد عام ١٩٩٤، وهو ما يشير إلى أن تنفيذ أحد الإصلاحات التجارية الرئيسية - أي توقيع اتفاقية أمريكية الشمالية للتجارة الحرة في عام ١٩٩٤ - كان هو الدافع الرئيسي وراء النمو الهائل في الصادرات، فضلا على تأثير

وبوجه عام، يتبين من دراسات الحالة أنه لا يوجد بالتأكيد "خيار واحد يصلح للجميع" عند تعلق الأمر بتفسير العوامل وراء قوة الأداء في أعقاب الأزمات المصرفية. ويمكن أن يكون لكبرى بلدان الجوار والاتفاقيات التجارية (المكسيك)، وكذلك لعمليات التحرير (الأرجنتين وأوغندا) دور في هذا الصدد. ومع هذا، فإنه ليس بالأمر اليسير استخلاص نتائج عامة مؤكدة عن تأثير الإصلاحات الهيكلية بعد الأزمة على النمو. وفضلا على ذلك، توجد في بعض البلدان عوامل أخرى تساعد على تفسير المكاسب الكبيرة على جانب الناتج مقارنة بالاتجاه العام قبل الأزمة (مثل زامبيا بعد أزمة ١٩٩٥ والسلفادور بعد أزمة ١٩٨٩).^{٣٩}

ما هي خلاصة القول؟

تشير النتائج إلى أن انتهاج سياسات الاقتصاد الكلي المحلية الاستباقية على المدى القصير قد يخفف حدة خسائر الناتج متوسطة المدى. وهناك أيضا بعض الأدلة على الدور الفعال لإصلاحات السياسات الهيكلية والظروف العالمية المواتية. ومع ذلك، لا يزال هناك الكثير من الأمور التي يمكن معرفتها عن العمليات والتفاعلات التي تؤدي إلى قوة أداء النمو.

الانعكاسات على الآفاق المستقبلية بعد الأزمة المالية الراهنة

يتناول هذا القسم بعض الانعكاسات المبدئية على الناتج في أعقاب الأزمة الراهنة وكيفية الاستفادة من السياسات للإسهام في تخفيف حدة خسائر الناتج على المدى المتوسط.

ولهذا التحليل في معظمه انعكاسات إرشادية ملموسة فيما يتعلق باحتمالات الناتج على المدى المتوسط في الاقتصادات التي أصيبت بأزمات مصرفية مؤخرا. وتشير الأدلة التاريخية إلى احتمال بقاء الناتج على المدى المتوسط في كثير من هذه الاقتصادات عند مستوى أدنى بكثير من مستوى الاتجاه العام قبل الأزمة. ويمكن أن تستمر الخسائر المصاحبة في رأس المال، وتوظيف العمالة، والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج لفترة طويلة، الأمر الذي يترك أثرا دائما على الطاقة الإنتاجية لهذه الاقتصادات. وقد تتأثر كذلك ديناميكية الناتج في المدى

^{٣٩} حققت تونس أيضا مكاسب كبيرة في الناتج بعد أزمتها المصرفية عام ١٩٩١. وصدقت في السنوات التي تلت الأزمة على اتفاقية تأسيس الاتحاد الإفريقي، وأنشأت منطقة للتجارة الحرة مع الاتحاد الأوروبي، وأجرت إصلاحات كبيرة في الحساب المالي والحساب الرأسمالي (راجع الشكل البياني ٤-١٤).

• الأرجنتين (١٩٨٩): أجرت الأرجنتين عملية تحرير واسعة في أعقاب الأزمة المصرفية وأزمة العملة عام ١٩٨٩، وهو ما أدى إلى الارتفاع الهائل في أنشطة الوساطة المالية (راجع الشكل البياني ٤-١٤) والاستثمار والواردات، وهو ما يمكن اعتباره بمثابة مكسب كبير على جانب الناتج بعد انقضاء سبع سنوات على وقوع الأزمة مقارنة بالمستوى الاتجاهي السابق عليها. وأجرت الأرجنتين إصلاحات مالية كبيرة في مطلع التسعينات، فحددت رأس المال الإلزامي والاحتياطي القانوني ورفعت مستوى المنافسة في القطاع المصرفي من خلال السماح بدخول البنوك الأجنبية. وعلى جانب الحساب الرأسمالي، رفعت القيود التي كانت مفروضة على دخول تدفقات استثمار الحافظة والاستثمار المباشر وخرجها واعتمدت خطة قابلية تحويل العملة (إنشاء مجلس العملة). كذلك تم تحرير التجارة حيث ألغيت الضرائب على الصادرات ورفعت القيود/الرسوم التي كانت مفروضة على الواردات (راجع دراسة Pou, 2000).

• شيلي (١٩٨١): أجرت شيلي بعض الإصلاحات الهيكلية المهمة في الثمانينات، ومنها إصلاحات رئيسية في نظم معاشات التقاعد والضرائب وسجلت تحسنا كبيرا على جانب الناتج على المدى المتوسط. غير أنه في أعقاب الأزمة المالية وأزمة ميزان المدفوعات اللتين لحقتا بها في عام ١٩٨١، أجرت شيلي أيضا تحولا جزئيا في مسار الإصلاحات التجارية وإصلاحات الحساب الرأسمالي الرئيسية التي طبقت في السبعينات. وأدى تحرير التجارة والحساب الرأسمالي خلال الفترة الأخيرة من سبعينات القرن الماضي - الذي اقترن بثبات سعر الصرف والتأشير بمتغيرات حقيقية عالية - إلى تسهيل ارتفاع العجز في الحساب الجاري الذي كان يمول بالاعتماد على الإقراض الخارجي إلى حد كبير. وأخذت الاختلالات تتزايد - يصحبها ارتفاع أسعار الفائدة العالمية وانهيار أسعار السلع الأولية - فنجم عنها اهتزاز الثقة، وهروب رؤوس الأموال، ووقوع حالة ركود عميق. وجاءت ردود أفعال السلطات برفع التعريفات الجمركية وفرض قيود صارمة على التدفقات الرأسمالية وحياسة المقيمين لأصول أجنبية. ويمكن اعتبار هذه القيود الصارمة بمثابة تحول كبير في مسار تحرير الحساب الرأسمالي مقارنة بردود أفعال البلدان الأخرى حيال الأزمات المصرفية (راجع الشكل البياني ٤-١٤). وبطبيعة الحال، فإن القيود التي فرضت على التجارة والحساب الرأسمالي بعد الأزمة رفعت تدريجيا خلال الثمانينات والتسعينات (دراسة Fort Le, 2005).

التي تيسر التصحيح اللازم لأوضاع العمالة والوظائف عبر القطاعات المختلفة في الاقتصادات المتضررة من الأزمة وتسهم بالتالي في تجنب تصاعد البطالة الهيكلية.

الملحق ٤-١: مصادر البيانات والمنهجيات المتبعة

المؤلف الرئيسي لهذا الملحق هو دانيال لي.

يقدم هذا الملحق عرضاً تفصيلياً للبيانات المستخدمة في التحليل. ويعرض كذلك نتائج اختبارات الثبات التي أجريت على قياس خسائر الناتج وعلى تقديرات النتائج الواردة في الجدولين ٤-١ و ٤-٢.

مصادر البيانات

تتمثل المصادر الرئيسية لبيانات هذا الفصل في قاعدة بيانات «أفاق الاقتصاد العالمي» وقاعدة بيانات «الإحصاءات المالية الدولية» لصندوق النقد الدولي، وقاعدة بيانات «مؤشرات التنمية العالمية» للبنك الدولي. ويورد الجدول في هذا الملحق المصادر الأخرى للبيانات. وتؤخذ بيانات إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وعناصر الطلب الخاصة به من قاعدة بيانات «مؤشرات التنمية العالمية» ويجري وصلها مع بيانات «أفاق الاقتصاد العالمي» للمشاهدات بعد عام ٢٠٠٧ التي لا تتوفر بيانات بشأنها في قاعدة بيانات «مؤشرات التنمية العالمية». وتؤخذ بيانات رصيد الحساب الجاري، ومخفض إجمالي الناتج المحلي، ورصيد المالية العامة أيضاً من قاعدة بيانات «أفاق الاقتصاد العالمي»، كما تؤخذ سلسلة بيانات أسعار الصرف من قاعدة بيانات «الإحصاءات المالية الدولية». ويعرف سعر الفائدة الحقيقي المحلي بأنه الفرق بين سعر الفائدة الاسمي على القروض والمأخوذ من قاعدة بيانات «الإحصاءات المالية الدولية» ومعدل التضخم في مخفض إجمالي الناتج المحلي.

وفيما يخص اختبارات حساب النمو، تؤخذ بيانات رصيد رأس المال من دراسة Collins and Bosworth (2003). وبالنسبة للمشاهدات غير المدرجة في مجموعة البيانات الواردة في دراسة Collins and Bosworth (2003)، يجري تركيب رصيد رأس المال باستخدام نظام الجرد الدائم، مع انخفاض القيمة بمقدار ٥٪، وبيانات الاستثمار الحقيقي. وتؤخذ بيانات توظيف العمالة والقوى العاملة من قاعدة بيانات «أفاق الاقتصاد العالمي».

ويقاس التطور المالي باستخدام نسبة الائتمان المصرفي إلى إجمالي الناتج المحلي. وتؤخذ بيانات الائتمان المصرفي الممنوح للقطاع الخاص غير المالي من قاعدة بيانات «الإحصاءات المالية الدولية». وتحدد فترات

المتوسط على المستوى العالمي. ويشكل ناتج الاقتصادات التي تشهد أزمات مصرفية في الوقت الحاضر مجتمعة ما يقرب من نصف إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في الاقتصادات المتقدمة وربع إجمالي الناتج المحلي العالمي. ويعنى ذلك أن الناتج الحقيقي للاقتصادات المتقدمة لن يرتد على الأرجح إلى مستوى الاتجاه العام قبل الأزمة، وهي التجربة التي مرت بها الاقتصادات الصاعدة عقب أزمات الديون التي وقعت في ثمانينات القرن الماضي (راجع الإطار ٤-١). وهناك احتمالات بعدم قيام الطلب الخارجي بنفس الدور الذي قام به في عدد كبير من الأزمات المصرفية السابقة من حيث تخفيف حدة خسائر الناتج، وذلك بسبب الطبيعة العالمية للأزمة الراهنة.

ويواجه صانعو السياسات تحديات جسيمة نتيجة للاحتتمالات المتوقعة بوقوع خسائر فادحة ودائمة في الناتج. ويتسم رد الفعل على مستوى السياسات الاقتصادية الكلية حتى الآن بالقوة، ويأتي في شكل تدابير تنشيطية مالية ونقدية كبيرة. ومع ذلك، لا تزال هناك شكوك تكتنف مقدار تراجع الناتج الممكن جراء الأزمة المالية الأخيرة، الأمر الذي يزيد من صعوبة قياس مقدار تباطؤ النشاط الاقتصادي، أي ما يطلق عليه فجوة الناتج. وتنشأ بالتالي تحديات ذات طبيعة خاصة عند معايرة السياسات الاقتصادية الكلية. وبالنظر إلى المستقبل، سيكون من المهم تحديد التوقيت المناسب لسحب التدابير التنشيطية النقدية والمالية التي بلغت حجماً استثنائياً ونفذت في كثير من البلدان. ومن شأن الخروج السابق لأوانه أن يؤدي إلى خنق التعافي. ولكن من ناحية أخرى، فإن تأخير سحب الدفعة التنشيطية قد يسفر عن ظهور آثار تضخمية.

وفي نفس الوقت، يؤدي الارتفاع الحاد في عجوزات المالية العامة ومستويات الديون الحكومية إلى تفاقم المخاوف بشأن القدرة على الاستمرار في تحمل أعبائها في عدد من الاقتصادات. وفي حالة استمرار خسائر الناتج، ستزداد هذه الضغوط سوءاً وتسفر عن حدوث نقص في الإيرادات الحكومية مستقبلاً. وسيؤدي تراجع الناتج على المدى المتوسط أيضاً إلى تفاقم التدهور المتوقع في ديناميكية الدين الحكومي نتيجة لعوامل مرتبطة بزيادة أعداد السكان المسنين.

وتؤكد هذه المخاوف أهمية تنفيذ الإصلاحات للإسهام في رفع مستوى الناتج على المدى المتوسط وتيسير عملية تحويل الموارد عبر القطاعات المختلفة. وعلى جانب توظيف العمالة، يتضح من الأزمات السابقة أن فقدان الوظائف سيكون كبيراً على المدى المتوسط، ويكاد هذا التوقع أن يكون مؤكداً بالنظر إلى ديناميكية البطالة مؤخراً. وكما ورد بالنقاش في الفصل الأول، يلقي هذا الاحتمال الضوء على أهمية دور سياسات أسواق العمل

الصادرات والواردات مقسوماً على إجمالي الناتج المحلي. وتؤخذ معدلات نمو البلدان الشريكة من قاعدة بيانات «أفاق الاقتصاد العالمي»، وتستخدم في احتساب صدمات الطلب الخارجية؛ ويتم الحصول على أسعار الفائدة على أذون الخزانة الأمريكية لثلاثة شهور من قاعدة بيانات Datastream Thomson.

وتؤخذ مؤشرات الإصلاح الهيكلي التي تقيس مدى التحرير التجاري، وتحرير الحساب الرأسمالي، والتحرير المالي، وكفاءة الحكومة من صندوق النقد الدولي، ويرد وصفها باستفاضة أكبر في دراسة Giuliano, Mishra, and Spilimbergo (2009). ودراسة صندوق النقد الدولي (2008) IMF.

ثبات النتائج: المقاييس البديلة لخسائر الناتج

تُعد مقارنة بين المقياس الأساسي لخسائر الناتج والمقاييس الأربعة البديلة التالية التي وضعت على أساس الصبغ المختلفة للاتجاه العام قبل الأزمة.

- البديل الأول: النطاق الزمني قبل الأزمة ينتهي قبل وقوعها بعام واحد. ويحتسب الاتجاه العام قبل الأزمة في هذا البديل على النحو المتبع في المقياس الأساسي، ما عدا فيما يخص النطاق الزمني المقدر للاتجاه العام قبل الأزمة والذي ينتهي قبل وقوعها بعام واحد، وليس بثلاث سنوات كما في المقياس الأساسي.
- البديل الثاني: تطبيق نطاق زمني تقديري أطول. ويتم التوصل إلى تقدير مبدئي للاتجاه العام قبل الأزمة بناءً على عينة السبع سنوات التي تنتهي قبل وقوع الأزمة بثلاث سنوات، على النحو المتبع في المقياس الأساسي. ويجري في المنهج الأساسي الاستعاضة عن التقديرات المبدئية التي كانت سالبة باتجاهات عامة على أساس نطاق زمني أطول قبل الأزمة يرجع إلى ٢٠ عاماً قبل وقوعها. ويتم في حالة هذا البديل تطبيق النطاق الزمني الأطول قبل الأزمة على أدنى وأعلى ١٠٪ من التقديرات المبدئية لمعدلات النمو الاتجاهي. ويحتفظ بالتقدير المبدئي، على النحو المتبع في المنهج الأساسي، في حالة عدم توافر تقديرات الاتجاه العام على أساس العينة الأطول أمداً، أو حتى إذا كانت أبعد من الصفر مقارنة بالتقديرات المبدئية.

- البديل الثالث: تطبيق نطاق زمني تقديري أطول على جميع الأزمات. ويتم في هذه الحالة الحصول على تقديرات الاتجاه العام قبل الأزمة استناداً فقط على النطاق الزمني الأطول السابق على الأزمة والذي يرجع إلى ٢٠ عاماً قبل الأزمة وينتهي قبل وقوعها بثلاث سنوات.

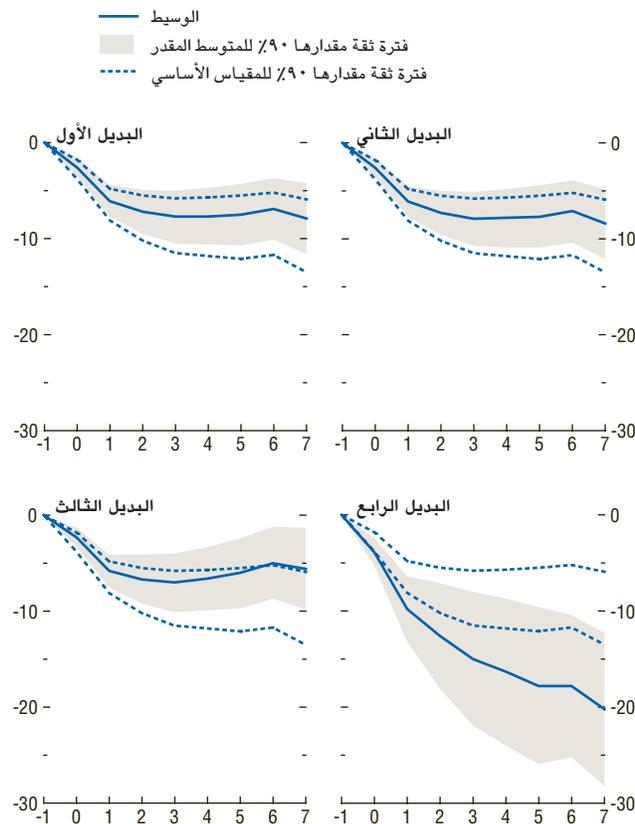
- البديل الرابع: الاتجاه العام قبل الأزمة على أساس التنبؤات في الوقت الحقيقي التي وضعها الخبراء

المتغير	المصدر
إجمالي الناتج المحلي الحقيقي	قاعدة بيانات «مؤشرات التنمية العالمية» للبنك الدولي، وقاعدة بيانات «أفاق الاقتصاد العالمي»
السكان	قاعدة بيانات «مؤشرات التنمية العالمية»، وقاعدة بيانات «أفاق الاقتصاد العالمي»
الاستهلاك الحقيقي	قاعدة بيانات «مؤشرات التنمية العالمية»، وقاعدة بيانات «أفاق الاقتصاد العالمي»
الاستهلاك الحكومي الحقيقي	قاعدة بيانات «مؤشرات التنمية العالمية»، وقاعدة بيانات «أفاق الاقتصاد العالمي»
الاستثمار الخاص الحقيقي	قاعدة بيانات «مؤشرات التنمية العالمية»، وقاعدة بيانات «أفاق الاقتصاد العالمي»
الصادرات الحقيقية	قاعدة بيانات «مؤشرات التنمية العالمية»، وقاعدة بيانات «أفاق الاقتصاد العالمي»
الواردات الحقيقية	قاعدة بيانات «مؤشرات التنمية العالمية»، وقاعدة بيانات «أفاق الاقتصاد العالمي»
رصيد الحساب الجاري	دراسة Christiansen and others (قيد الإصدار)
مخفض إجمالي الناتج المحلي	قاعدة بيانات «أفاق الاقتصاد العالمي»
رصيد المالية العامة	قاعدة بيانات «أفاق الاقتصاد العالمي»
سعر الصرف الحقيقي	قاعدة بيانات «الإحصاءات المالية الدولية»
سعر الصف الاسمي مقابل الدولار	قاعدة بيانات «الإحصاءات المالية الدولية»
سعر الفائدة الاسمي على القروض	قاعدة بيانات «الإحصاءات المالية الدولية»
رصيد رأس المال	دراسة Bosworth and Collins (2003)
توظيف العمالة	قاعدة بيانات «أفاق الاقتصاد العالمي»
القوى العاملة	قاعدة بيانات «أفاق الاقتصاد العالمي»
الائتمان المصرفي	قاعدة بيانات «مؤشرات التنمية العالمية»، وقاعدة بيانات «الإحصاءات المالية الدولية»
التمويل بالقروض في قطاع الشركات	دراسة Brooks and Ueda (2005)
الانفتاح المالي	دراسة Lane and Milesi-Ferretti (2006)
نمو البلدان الشريكة	قاعدة بيانات «مؤشرات التنمية العالمية» وقاعدة بيانات «أفاق الاقتصاد العالمي»
سعر الفائدة على أذون الخزانة الأمريكية	Datastream Thomson
مؤشر التحرير التجاري	صندوق النقد الدولي
مؤشر التحرير المالي	صندوق النقد الدولي
مؤشر تحرير الحساب الرأسمالي	صندوق النقد الدولي
مؤشر الكفاءة الحكومية	صندوق النقد الدولي
مؤشر تشريعات الحماية الوظيفية	منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
مؤشر فترات إخطار الموظفين	صندوق النقد الدولي

الانقطاع في هذه البيانات باستخدام المذكرات القطرية التي تصدر مع مطبوعة الإحصاءات المالية الدولية، ويتم وصل البيانات مع معدلات النمو عند هذه النقاط. ويحسب الانفتاح المالي على أساس حاصل الأصول الأجنبية والخصوم الأجنبية مقسوماً على إجمالي الناتج المحلي، باستخدام قاعدة بيانات External Wealth of Nations Mark II (رأج دراسة Lane and Milesi-Ferretti, 2006). ويعرف الانفتاح التجاري بأنه حاصل

الشكل البياني ٤-١٥: تطور الناتج بعد الأزمات المصرفية: المقاييس البديلة للاتجاه العام قبل الأزمة

(% من مستوى الاتجاه العام قبل الأزمة: الفرق مع متوسط السنة $t-1$: السنة الأولى من الأزمة عند $t=0$: السنوات على المحور السيني)



المصادر: وتقرير مؤشرات التنمية العالمية الصادر عن البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

الاقتصاديون المختصون بالبلدان الأعضاء في الصندوق. وأعيد احتساب خسائر الناتج في هذه الحالة باستخدام التوقعات في الوقت الحقيقي للنمو على المدى المتوسط التي أعدها الخبراء الاقتصاديون المختصون بالبلدان الأعضاء في الصندوق لعدد إبريل ٢٠٠٩ من تقرير "آفاق الإقتصاد العالمي" في السنة السابقة على الأزمة. ويعرف معدل النمو الاتجاهي قبل الأزمة بصفة خاصة على أساس توقعات الخبراء الاقتصاديين المختصين بالبلدان الأعضاء لنمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في السنة $t=4$ والتي وضعت في السنة $t=-1$ ، حيث $t=0$ هي سنة وقوع الأزمة. ويتم التوصل إلى التنبؤات ذات الصلة بشأن نصيب الفرد من النمو بطرح نمو السكان في السنة $t=1$ - وتجدد ملاحظة أن تنبؤات الوقت الحقيقي لم تكن متوافرة إلا عن فترة ما بعد عام ١٩٨٩.

وكما يوضح الشكل البياني ٤-١٥، كانت هناك علاقات ارتباط قوية بين خسائر الناتج التي تم التوصل إليها باستخدام المناهج المختلفة ويؤكد جميعها النتيجة التي خلصنا إليها والتي تفيد بوقوع خسائر كبيرة وذات دلالة إحصائية في الناتج في أعقاب الأزمات المصرفية. وتتداخل فترات الثقة البالغة ٩٠٪ في كل مقياس مع فترة الثقة البالغة ٩٠٪ في المقياس الأساسي. ويتسم هذا التداخل بأنه كبير في حالة البدائل الثلاثة الأولى، بينما لا يمكن تمييز خسائر الناتج الوسيطة إحصائياً عن المقياس الأساسي. وفي حالة البديل الرابع، فإن متوسط خسائر الناتج يكون أعلى حتى من المتوسط في المقياس الأساسي. والسبب في ذلك هو أن تنبؤات الخبراء الاقتصاديين المعنيين بالبلدان الأعضاء في الصندوق كانت أكثر تفاؤلاً، في المتوسط، من الاتجاه العام قبل الأزمة في المنهج الأساسي. ومن ثم، فإن قصور الأداء في هذه الحالة مقارنة بالتنبؤات (لخسائر الناتج) يكون أعلى كثيراً في المتوسط من مستوى القصور في المنهج الأساسي.

نتائج التقديرات دون تحييد أثر اشتداد الأزمة على المدى القصير

وُجد أن متغير اشتداد الأزمة على المدى القصير، مقياساً بالتغير في الناتج مقارنة بالاتجاه العام في سنة وقوع الأزمة، يمثل عامل تنبؤ قوي بخسائر الناتج في المدى المتوسط (الجدولان ٤-١ و ٤-٢). ومع ذلك، فقد تنشأ مخاوف من احتمال وجود علاقة ارتباط بين اشتداد الأزمة على المدى القصير والمتغيرات التفسيرية الأخرى المدرجة في الانحدار، ويحتمل أن يزيد ذلك من صعوبة تفسير معاملات الانحدار. ومن أجل التغلب على هذه المخاوف، يعاد إجراء الانحدارات مع حذف متغير اشتداد الأزمة على المدى القصير، ووردت النتائج في الجدولين ٤-٣ و ٤-٤. وهناك تشابه بين المعاملات ككل.

الفصل ٤ ما مدى الضرر؟ ديناميكية الناتج على المدى المتوسط بعد انتهاء الأزمات المالية

Convergence,” *Economic Policy*, Vol. 24, No. 58, pp. 241–305.

Aghion, Philippe, and Gilles Saint-Paul, 1998, “On the Virtue of Bad Times: An Analysis of the Interaction Between Economic Fluctuations and Productivity Growth,” *Macroeconomic Dynamics*, Vol. 2, No. 3, pp. 322–44.

Angkinand, Apanard P., 2008, “Output Loss and Recovery from Banking and Currency Crises: Estimation Issues.” <http://ssrn.com/abstract=1320730>.

غير أنه بالنظر إلى القوة التنبؤية البالغة لمتغير اشتداد الأزمة على المدى القصير، فإن مطابقة الانحدار، مقيسة بإحصائية معامل التحديد R^2 ، تتراجع كثيرا مقارنة بالموصفات الإحصائية الأساسية، ويصل هذا التراجع في بعض الحالات إلى أكثر من النصف.

المراجع

Abiad, Abdul, Daniel Leigh, and Ashoka Mody, 2009, “Financial Integration, Capital Mobility, and Income

الجدول ٤-٣: ثبات النتائج: خسائر الناتج مقارنة بالظروف المبدئية، مع حذف متغير اشتداد الأزمة (المتغير التابع: الناتج عند $t = 7$ من الاتجاه العام قبل الأزمة)

(١٣)	(١٢)	(١١)	(١٠)	(٩)	(٨)	(٧)	(٦)	(٥)	(٤)	(٣)	(٢)	(١)
١,١٦٧- ٠,٩٣٠-											***١,٢٤٢-	(١) الاستثمار/إجمالي الناتج المحلي
(٠,٩٦٢) [١,٦٦٠-]											[٤,١٩٥-]	(٢) الاستثمار/ فجوة إجمالي الناتج المحلي
٠,٦٩٨- *١,٢٣٣-											٠,٦٨٧	(٣) الحساب الجاري/ إجمالي الناتج المحلي
(٠,٥٧٥) [١,٧٢٤-]											[١,٥٩٧]	(٤) الحساب الجاري/ فجوة إجمالي الناتج المحلي
٠,٠٠٢- ٠,٠٠٢-											*٠,٦٧٧	(٥) التضخم
(٠,٠١٩) [٠,٠٠٣-]											[١,٨٤٨]	(٦) فجوة التضخم
٠,٠٣٧ ١,١٧٨											×١,٢٤٥	(٧) رصيد المالية العامة
(٠,٠٧٠) [٠,٨١٩]											[١,٨١٤]	(٨) فجوة رصيد المالية العامة
٠,٠٠٠ ٠,٠١٨											*٠,١٤٥	(٩) فجوة سعر الصرف الحقيقي
(٠,٠٥٤) [٠,٢٢١]											[١,٧٨١]	(١٠) فجوة سعر الفائدة الحقيقي
٠,٠٢٣- ٠,٠٨١-											***٠,٢٤٦-	(١١) اللوغاريتم (نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي المقيس يتعادل القوى الشرائية)
(٠,١٩٩) [٠,٦٦٨-]											[٣,٠٠٤-]	(١٢) الائتمان/إجمالي الناتج المحلي
٠,٠١٢- ٠,٢٤٧-											٠,٤٢٨	(١٣) الائتمان/ فجوة إجمالي الناتج المحلي
(٠,٠٦٤) [٠,٣٥٤-]											[٠,٧٥٤]	(١٤) أزمة العملة
٠,٠٠٠ ٠,٠٠٦											٠,٩٨٣	(١٥) سعر الفائدة على أذون الخزانة الأمريكية
(٠,٠٠٠) [٠,٠٠٨]											[١,٠٣٢]	(١٦) خدمة الطلب الخارجية
...											٠,١٨٢-	(١٧) الانفتاح المالي/إجمالي الناتج المحلي
...											[١,١٤٣-]	(١٨) الانفتاح التجاري/إجمالي الناتج المحلي
...											٠,١٨٤-	(١٩) الناتج قبل الأزمة
...											[٠,٢٣٢-]	(٢٠) قيمة ثابتة
٠,٠٠٠ ٠,٠٠١											٠,٠٠٥-	عدد المشاهدات
(٠,٠٤٤) [٠,٠١٣٧]											[٠,٢٢٥-]	معامل التحديد
٠,٠٠١ ٠,٠٢١-											٠,١٩١-	
(٠,٠٢٢) [٠,١٩٢-]											[١,٥٨٣-]	
٠,٠١٦ ٠,٣٩٨											٠,٠٤١	
(٠,٠٨٣) [٠,٩٢٣]											[٠,٠٩٥]	
٠,٢١٧- **٠,٢٥٥-											***٠,٢٠١-	
(٠,٩٦٢) [٢,٢٩٢-]											[٢,٧٢٩-]	
٠,٠٠٥ ٠,٢٩٥											٠,٠٨٢	
(٠,٠٢٣) [٠,٢١٥]											[٠,٠٦٣]	
٠,٠١٥- ٠,١١٧-											٠,٠٩٣-	
(٠,١٠٨) [١,٦٠١-]											[٠,٩٠٨-]	
٠,٠٠٠ ٠,٠٢٢-											٠,٠٢٦	
(٠,٠٤٤) [١,١٤٩-]											[١,٦٧٥]	
٠,٠٠١- ٠,٠٤٠-											٠,١٢٦-	
(٠,٠٣٢) [٠,٤٤٢-]											[١,٤٨٣-]	
١,٢٢٥ *١,٢٨٣ ***١,٠٥٧ ***١,٧٠٧ ***١,٨٠٤ ***١,١١٧ ***١,٧١٢ ***١,٣٨٦ ***١,١٨٩ ***١,١٣٨ ***١,٨٣٣ ***١,٤٢١ ***١,٦٩٥												
(٠,٩٥٨) [١,٧٥٩]											[٣,٢٦٧]	
٠,٢١٩ ٠,١٦٨ *٠,٠٧٠- ٠,١٠٠- ***٠,٠٧٩- ٠,٠٤٧- **٠,٠٩٣- *٠,١٠٤- ***٠,٠٩٨- ***٠,١٤٧- **٠,٠٦١- **٠,١٧٦ ***٠,٠٩٩-												
(١,٠٠٠) [٠,٨١٧]											[١,٧٧٠-]	
٤٤ ٤٤ ٥٢ ٨٨ ٨٨ ٧٧ ٨٨ ٣٦ ٨١ ٨٧ ٨٠ ٨٥ ٨٨												
...												
٠,٦٧٦ ٠,١٣٤ ٠,٢١٨ ٠,٢٥٤ ٠,١٣٥ ٠,٢١٤ ٠,١٩٥ ٠,٢٠١ ٠,١٨٥ ٠,٢٨٢ ٠,٢٩٤ ٠,٢١٤												

ملحوظة: تتضمن الأعمدة من ١-١٢ نتائج التقديرات على أساس طريقة المربعات الصغرى العادية مع إدراج إحصائيات t الثابتة بين أقواس معقوفة. وتشير العلامات (***) و(**) و(*) إلى الدلالة الإحصائية عند مستوى ١٪ و٥٪ و١٠٪ على التوالي. ويتضمن العمود ١٣ نتائج التقدير على أساس حساب متوسط النماذج بالطريقة البيزية مع بيان احتمال إدراج كل متغير في العينة بين قوسين. ويشير مصطلح "فجوة" إلى انحراف المتغير عن المتوسط التاريخي قبل الأزمة (السنوات -10 إلى $t = -3$ ، حيث $t = 0$ هي سنة الأزمة).

الجدول ٤-٤: ثبات النتائج: خسائر الناتج مقارنة بالظروف بعد الأزمة، مع حذف متغير اشتداد الأزمة
(المتغير التابع: الناتج عند $t = ٧$ % من الاتجاه العام قبل الأزمة)

	(١٣)	(١٢)	(١١)	(١٠)	(٩)	(٨)	(٧)	(٦)	(٥)	(٤)	(٣)	(٢)	(١)
(١) التغير في مؤشر التحرير التجاري	٠,٠٠٣- ٠,٠٥٤٧-	٠,٠٥٢-											٠,٠٤٥-
	(٠,٠٥٩) [٠,٤٤٨-]	[٠,٧١٤-]											[٠,٨٠٦-]
(٢) التغير في مؤشر التحرير المالي	٠,٠٠٠ ٠,٠٥٨٦	٠,٠٠٤-										**٠,١١٤	
	(٠,٠٤٥) [٠,٥٠٩]	[٠,٠٦٣١-]										[٢,٢٤٣]	
(٣) التغير في مؤشر تحرير الحساب الرأسمالي	٠,٠٠٣ ٠,٠٣٧١	××٠,١٨٣										**٠,١٧٩	
	(٠,٠٦٨) [٠,٣٤٣]	[٢,٢٧٦]										[٣,٦٨٤]	
(٤) التغير في مؤشر كفاءة الحكومة	٠,٠٥٣ ٠,١٢٥	٠,٠٢٥-								٠,٠٣٠-			
	(٠,٤٠٢) [١,٣٥٢]	[٠,٣٨٦-]								[٠,٤٨٩-]			
(٥) نمو الاستهلاك الحكومي الحقيقي	٠,٣٦٨ ٠,٤٩١		**٠,٣٦٦						**٠,٢٧٠				
	(٠,٧٥١) [١,٤٥٩]		[٢,٢٧٠]						[٢,٢٥٧]				
(٦) التغير في سعر الفائدة الحقيقي	٠,٣٩٢- ٠,٥١٥-		٠,٣٦٧-					٠,٠٠١٦					
	(٠,٥٩٥) [١,٥٧١-]		[١,٦٧٧-]					[٠,٠٠٩]					
(٧) ارتفاع سعر الصرف الحقيقي	٠,٠٠١- ٠,١٩٦-		٠,٠٢٣				*٠,١٤٨						
	(٠,٠٦١) [٠,٩٤٤-]		[٠,١٥٧]				[١,٦٨٩]						
(٨) سعر الفائدة على أذون الخزانة الأمريكية	١,٣٣٠- ٢,١٩٩-		٠,٥٣٥			١,١٤٢-							
	(٠,١٠٠) [٠,٥٣٧-]		[٠,١٧٦]			[٠,٧٨٣-]							
(٩) صدمة الطلب الخارجية	٠,٢٣٤- ١,٠٠٢-		٠,٩٣٠-		**٠,٧٣٥-								
	(٠,٢٥١) [١,٠٣٥-]		[١,١٣٨-]		[٢,١٣٣-]								
(١٠) الناتج قبل الأزمة	٠,٣٧٣ *١,١٣٣	**١,٦٢٧	**١,٢٣٠	**١,٨١٧	**١,٦٩٤	**١,٥١٨	**١,١٦٥	**١,٣٧٧	**١,٤٥٠	**١,٣٥٧	**١,٢٧٤	**١,٦٢٠	
	(٠,٠٣٢٢) [١,٨٦٩]	[٣,٦٦٩]	[٣,٦٤٦]	[٤,٦٦٨]	[٤,٠٧٦]	[٣,٧٨٢]	[٢,٨٧٣]	[٤,٤٨٥]	[٣,٢٢٨]	[٣,٥٣٤]	[٤,٣٢٧]	[٤,٤١٠]	
(١١) قيمة ثابتة	٠,١١٦- ٠,٠٨٠-	**٠,١٢٥-	٠,٠٨٩-	**٠,٠٦٤-	٠,٠٣٦-	**٠,٠٧٥-	**٠,٠٩٨-	**٠,١٠٥-	*٠,٠٨٨-	**٠,١٤٧-	**٠,١٤٢-	**٠,٠٧٤-	
	(١,٠٠٠) [٠,٣٧٦-]	[٢,٩٨٠-]	[٠,٦٠٢-]	[٢,٤٢٦-]	[٠,٤١٤-]	[٢,٦٧٠-]	[٣,٢٨٩-]	[٣,٣٤٥-]	[١,٩٩٠-]	[٤,٦٥٧-]	[٤,٩٠٦-]	[٢,٩٦٨-]	
عدد المشاهدات	٣٠	٣٠	٤٩	٥٠	٨٨	٨٨	٧٤	٥٩	٧٧	٥٣	٦٥	٦٥	٧٨
معامل التحديد	...	٠,٤٤٠	٠,٢٠٣	٠,٣٤٣	٠,٢٥٠	٠,٢١٩	٠,٢٠٤	٠,١٠٥	٠,٢٤٦	٠,١٢٦	٠,٢٤٣	٠,١٦٧	٠,٢٠٤

ملحوظة: تتضمن الأعمدة من ١-١٢ نتائج التقديرات على أساس طريقة المربعات الصغرى العادية مع إدراج إحصائيات t الثابتة بين أقواس معقوفة. وتشير العلامات (***) و(**) و(*) إلى الدلالة الإحصائية عند مستوى ١% و٥% و١٠% على التوالي. ويتضمن العمود ١٣ نتائج التقدير على أساس حساب متوسط النماذج بالطريقة البيزية مع بيان احتمال إدراج كل متغير في العينة بين قوسين. وتقيس متغيرات الإصلاح الهيكلية (التجارة، والحساب المالي، والحساب الرأسمالي، وكفاءة الحكومة) التغير في المؤشر من $t=0$ إلى $t=7$ حيث $t=0$ هي سنة الأزمة.

Balakrishnan, Ravi, and Claudio Michelacci, 2001, "Unemployment Dynamics Across OECD Countries," *European Economic Review*, Vol. 45, No. 1, pp. 135-65.

Bassanini, Andrea, and Romain Duval, 2006, "The Determinants of Unemployment across OECD Countries: Reassessing the Role of Policies and Institutions," *OECD Economic Studies*, No. 42, pp. 7-86.

Bernanke, Ben S., 1983, "Nonmonetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression," *American Economic Review*, Vol. 73 (June), pp. 257-76.

———, and Alan S. Blinder, 1988, "Credit, Money, and Aggregate Demand," *American Economic Review*, Vol. 78 (May), pp. 435-39.

Bernanke, Ben S., and Mark Gertler, 1989, "Agency Costs, Net Worth, and Business Fluctuations," *American Economic Review*, Vol. 79 (March), pp. 14-31.

———, 1995, "Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission," *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 9 (Autumn), pp. 27-48.

Blanchard, Olivier, and Pedro Portugal, 2001, "What Hides Behind an Unemployment Rate: Comparing Portuguese and U.S. Labor Markets," *American Economic Review*, Vol. 91, No. 1, pp. 187-207.

Blanchard, Olivier, and Justin Wolfers, 2000, "The Role of Shocks and Institutions in the Rise of European Unemployment: The Aggregate Evidence," *The Economic Journal*, Vol. 110 (March), pp. 1-33.

Bordo, Michael, 2006, "Sudden Stops, Financial Crises, and Original Sin in Emerging Countries: Déjà Vu?" NBER Working Paper No. 12393 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).

Bosworth, Barry P., and Susan M. Collins, 2003, "The Empirics of Growth: An Update," *Brookings Papers on Economic Activity* 2:2003, 2, pp. 113-206.

- Boyd, John H., Sungkyu Kwak, and Bruce Smith, 2005, "The Real Output Losses Associated with Modern Banking Crises," *Journal of Money, Credit, and Banking*, Vol. 37, No. 6, pp. 977–99.
- Brooks, Robin, and Kenichi Ueda, 2005, "User Manual for the Corporate Vulnerability Utility." (unpublished; Washington: International Monetary Fund).
- Caballero, Ricardo, and Mohammed Hammour, 1994, "The Cleansing Effect of Recessions," *American Economic Review*, Vol. 84, No. 5, pp. 1350–68.
- Calvo, Guillermo A., Alejandro Izquierdo, and Luis-Fernando Mejía, 2008, "Systemic Sudden Stops: The Relevance of Balance-Sheet Effects and Financial Integration," NBER Working Paper No. 14026 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Cerra, Valerie, and Sweta Saxena, 2008, "Growth Dynamics: The Myth of Economic Recovery," *American Economic Review*, Vol. 98, No. 1, pp. 439–57.
- Christiansen, Lone, Alessandro Prati, Luca Antonio Ricci, and Thierry Tresselt, forthcoming, "External Balance in Low-Income Countries," NBER International Seminar on Macroeconomics 2009, ed. by Lucrezia Reichlin and Kenneth D. West (Chicago: University of Chicago Press, for National Bureau of Economic Research).
- Coulibaly, Brahim, and Jonathan Millar, 2008, "The Asian Financial Crisis, Uphill Flow of Capital, and Global Imbalances: Evidence from a Micro Study," FRB International Finance Discussion Paper No. 942 (Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System).
- Federal Reserve Bank of San Francisco (FRBSF), 2009, "Labor Supply Response to Changes in Wealth and Credit," *FRBSF Economic Letter* No. 2009–05 (January 20).
- Furceri, Davide, and Annabelle Mourougane, 2009, "The Effect of Financial Crises on Potential Output: New Empirical Evidence from OECD countries," OECD Economics Department Working Paper No. 699 (Paris: Organization for Economic Cooperation and Development).
- Giuliano, Paola, Prachi Mishra, and Antonio Spilimbergo, 2009, "Democracy and Reforms," IZA Discussion Paper No. 4032 (Bonn: Institute for the Study of Labor).
- Guellec, Dominique, and Bruno van Pottelsberghe de la Potterie, 2002, "R&D and Productivity Growth: Panel Data Analysis for 16 OECD Countries," *OECD Economic Studies*, Vol. 2001, No. 2, pp. 128–63.
- Gupta, Poonam, Deepak Mishra, and Ratna Sahay, 2007, "Behavior of Output during Currency Crises," *Journal of International Economics*, Vol. 72, No. 2, pp. 428–50.
- Haug, David, Patrice Ollivaud, and David Turner, 2009, "The Macroeconomic Consequences of Banking Crises in OECD Countries," OECD Economics Department Working Paper No. 683 (Paris: Organization for Economic Cooperation and Development).
- Hoeting, Jennifer A., David Madigan, Adrian E. Raftery, and Chris T. Volinsky, 1999, "Bayesian Model Averaging: A Tutorial," *Statistical Science*, Vol. 14, No. 4, pp. 382–401.
- Hutchison, Michael, and Ilan Noy, 2002, "How Bad Are Twins? Output Costs of Currency and Banking Crises," *Journal of Money, Credit, and Banking*, Vol. 37, No. 4, pp. 725–52.
- International Monetary Fund (IMF), 2005, "Uruguay: Ex Post Assessment of Longer-Term Program Engagement," IMF Country Report No. 05/202 (Washington: International Monetary Fund).
- , 2006, "Uganda: Ex Post Assessment of Performance under Fund-Supported Programs," IMF Country Report No. 06/24 (Washington).
- , 2008, "Structural Reforms and Economic Performance in Advanced and Developing Countries" (Washington). www.imf.org/external/np/res/docs/2008/0608.htm.
- Kiyotaki, Nobuhiro, and John Moore, 1997, "Credit Cycles," *Journal of Political Economy*, Vol. 105 (April), pp. 211–48.
- Kose, M. Ayhan, Guy Meredith, and Christopher Towe, 2004, "How Has NAFTA Affected the Mexican Economy? Review and Evidence," IMF Working Paper 04/59 (Washington: International Monetary Fund).
- Laeven, Luc, and Fabian Valencia, 2008, "Systemic Banking Crises: A New Database," IMF Working Paper 08/224 (Washington: International Monetary Fund).
- Lane, Philip R., and Gian Maria Milesi-Ferretti, 2006, "Systemic Banking Crises: A New Database," IMF Working Paper 08/224 (Washington: International Monetary Fund).
- Le Fort, Guillermo, 2005, "Capital Account Liberalization and the Real Exchange Rate in Chile," IMF Working Paper 05/132 (Washington: International Monetary Fund).

- Masanjala, Winford H., and Chris Papageorgiou, 2008, "Rough and Lonely Road to Prosperity: A Reexamination of the Sources of Growth in Africa Using Bayesian Model Averaging," *Journal of Applied Econometrics*, Vol. 23, No. 5, pp. 671–82.
- Milesi-Ferretti, Gian Maria, and Assaf Razin, 1998, "Current Account Reversals and Currency Crises: Empirical Regularities," NBER Working Paper No. 6620 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Nickell, Stephen, Luca Nunziata, and Wolfgang Ochel, 2005, "Unemployment in the OECD since the 1960s: What Do We Know?" *The Economic Journal*, Vol. 115, No. 500, pp. 1–27.
- Pisani-Ferry, Jean, and Bruno van Pottelsberghe, 2009, "Handle with Care! Post-Crisis Growth in the EU," Bruegel Policy Brief No. 2009/02 (Brussels: Bruegel).
- Pou, Pedro, 2000, "Argentina's Structural Reforms of the 1990s," *Finance and Development*, Vol. 37, No. 1, pp. 13–15.
- Reinhart, Carmen, and Kenneth Rogoff, 2008a, "This Time Is Different: A Panoramic View of Eight Centuries of Financial Crises," NBER Working Paper No. 13882 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- , 2008b, "Banking Crises: An Equal Opportunity Menace," NBER Working Paper No. 14587 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- , 2009, "The Aftermath of Financial Crises," NBER Working Paper No. 14656 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Schumpeter, Joseph, 1942, *Capitalism, Socialism and Democracy* (New York: Harper, 1975; originally published in 1942).

المناقشة التي عقدها المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي حول آفاق الاقتصاد المتوقعة في سبتمبر ٢٠٠٩

أدى رئيس المجلس التنفيذي بالنيابة بالتعليقات التالية في ختام مناقشة المجلس
لتقرير آفاق الاقتصاد العالمي في ١٦ سبتمبر ٢٠٠٩

الدعم الحكومي بما يتناسب مع ظروف كل بلد على حدة، مع مراعاة التواصل الجماهيري اللازم حول استراتيجيات خروج واضحة ومنسقة. ذلك أن سحب التدخلات الحكومية على نحو سابق لأوانه يمكن أن يتسبب في تهديد الإنجازات المتحققة في تأمين الاستقرار المالي والتعافي الاقتصادي، كما أن التأخر في الخروج من مرحلة الدعم الاستثنائي ينطوي على خطر الإضرار بالميزانيات العمومية الحكومية وتعظيم احتمالات التضخم وتشويه الحوافز. وأكد المديرين أهمية التنسيق الدولي ودور الصندوق الاستشاري في رسم استراتيجيات الخروج وتحديد توقيتها، مع الإقرار باختلاف مسارات التعافي الاقتصادي من بلد إلى آخر.

واعتبر المديرين أن أهم القضايا التي تواجه صانعي السياسة النقدية هي المتعلقة بتوقيت إنهاء الأوضاع التيسيرية وكيفية القيام به، مع التحسب لتأثير سحب الدعم المستمر من المالية العامة. ففي الاقتصادات المتقدمة، تستطيع معظم البنوك المركزية أن تحتفظ بالأوضاع التيسيرية لفترة مطولة ما دامت فجوات الناتج لا تزال واسعة. وفي حين أن مستوى السيولة المرتفع لدى البنوك المركزية سوف يقل بطبيعة الحال مع تحسن الأوضاع المالية، فإن التخلص من تراكم الأصول غير السائلة في الميزانيات العمومية لبعض البنوك المركزية يمكن أن يستغرق وقتاً أطول بكثير. وأشار المديرين إلى امتلاك البنوك المركزية الأدوات اللازمة لاستيعاب الاحتياطات بالقدر الذي يتطلبه تصريف السيولة. ورجح المديرين أن تتضح الحاجة إلى إلغاء التيسير النقدي في الاقتصادات الصاعدة قبل ظهورها في الاقتصادات المتقدمة، وإن كان الوضع يختلف باختلاف الاقتصادات الصاعدة. وقد يتطلب الأمر أيضاً زيادة مرونة أسعار الصرف في بعض الاقتصادات الصاعدة لدرء مخاطر عودة فقاعات أسعار الأصول.

وبالنظر لما وراء آفاق الأجل القصير، أعرب المديرين عن رأيهم بأنه ينبغي للسلطات النقدية مراقبة تحركات أسعار الأصول بانتظام إلى جانب التطورات الاقتصادية الأخرى، والعمل كلما أمكن على استكمال التغييرات في

رحب المديرين بظهور دلائل على أن الاقتصاد العالمي يبدو في سبيله إلى التعافي وأن الأوضاع المالية قد تحسنت بدرجة ملحوظة. وقد هدأت المخاوف من احتمالات انهيار النظام المالي وحدوث كساد على مستوى العالم بعد التدخلات الحكومية الحاسمة التي حدثت على نطاق واسع في الاقتصادات المتقدمة الكبرى، بينما نجحت السياسات الاقتصادية الكلية المنشطة في تقوية الطلب المحلي في كثير من الاقتصادات الأخرى. وذكر المديرين أن البلدان الصاعدة والنامية، التي حققت أداء قويا متميزا في آسيا، تقود الآن مسيرة التعافي العالمي بدعم من السياسات التيسيرية والارتفاعات الأخيرة في أسعار السلع الأولية.

ومع ذلك قال المديرين إنهم يتوقعون أن تكون وتيرة التعافي العالمي بطيئة، حيث يظل النشاط الاقتصادي أدنى بكثير من مستويات ما قبل الأزمة. ولا تزال مخاطر النتائج دون المتوقعة التي تهدد النمو تشكل مصدرا للقلق رغم استمرار انحسارها التدريجي. فأولا، يمثل توافر الائتمان قيودا أساسيا على النشاط الاقتصادي، حيث يتوقع أن يؤدي الحد من نسب الرفع المالي في البنوك إلى تقليص عرض الائتمان لبعض الوقت. ثانيا، سوف تراجع القوى الدافعة للارتداد الإيجابي الراهن مع تضائل دفعة التنشيط المالي والانحسار التدريجي للزخم وراء عملية إعادة بناء المخزون. ثالثا، يخضع الاستهلاك والاستثمار للتأثير المقيد الذي تفرضه ضرورة إصلاح الميزانيات العمومية وكذلك البطالة الآخذة في الارتفاع والطاقة الفائضة الكبيرة وقيود التمويل. وتشكل كل هذه العوامل دواعي للحذر تجاه التطورات في مسار التعافي العالمي.

وشدد المديرين على أن مهمة السياسات الأساسية لا تزال هي استعادة صحة القطاع المالي، مع الحفاظ على السياسات الاقتصادية الكلية الداعمة إلى أن يصبح التعافي عميق الجذور. واتفق المديرين على أن الوقت لم يحن بعد لسحب التدخلات الحكومية وتدابير التنشيط المالية والنقدية الاستثنائية، لكن على صانعي السياسات الشروع في إعداد استراتيجيات للخروج من هذه المرحلة. ويتمثل التحدي القائم في ضبط توقيت التوقف عن تقديم

المخصصات الاحتياطية، والأعمال المحاسبية، كما أنه من الضروري تطبيق استراتيجية لتسوية الأوضاع متى أمكن ذلك حتى يتسنى للبنوك اتخاذ قرارات صائبة بشأن كيفية توزيع مواردها وتحديد مجالات النشاط التي يرجح أن تدر عليها أرباحا مرتفعة.

وأشار المديرين إلى أن وتيرة النمو المستمر على المدى المتوسط تتوقف بدرجة حاسمة على معالجة انقطاعات العرض المترتبة على الأزمة وإعادة التوازن في نمط الطلب العالمي. وبينما الأزمات المصرفية السابقة عادة ما كانت تعقبها إصابة الناتج بخسائر فادحة ودائمة، فلن يكون الوضع الحالي كذلك إذا ما وضعت السياسات الملائمة. وبالنظر لما وراء إعادة هيكلة الشركات المالية وإصلاح الأسواق، فمن الضروري اتخاذ تدابير للمساعدة في تسهيل إعادة نشر رؤوس الأموال والعمالة. ويتعين تعجيل وتيرة الإصلاحات الهيكلية في البلدان التي تواجه عقبات كبيرة أمام النمو بغية زيادة الإنتاجية ورفع مستوى الناتج الممكن.

ومن أجل موازنة احتمالات ضعف الطلب المحلي في الاقتصادات التي عادة ما تسجل عجزا، سوف يحتاج الكثير من الاقتصادات التي حققت فوائض في حساباتها الجارية إلى زيادة الاعتماد على نمو الطلب المحلي، وإعطاء دفعة للاستهلاك الخاص، ورفع مستوى الكفاءة في تخصيص رؤوس الأموال، والسماح بقدر أكبر من المرونة في أسعار الصرف حيثما يلزم. ويجب على البلدان التي تسجل عجزا أن تعمل من جانبها لإزالة العقبات أمام الادخار العام والخاص، وإعطاء دفعة للناتج الممكن عن طريق إصلاح أسواق العمل والمنتجات، وتحسين نظم الحوكمة في الشركات. أما تجنب الحمائية التجارية والمالية فهو مطلب يكتسب أهمية في جميع البلدان.

ونبه المديرين إلى أن ارتفاع البطالة المستمر سيشكل تحديا كبيرا أمام كثير من الاقتصادات المتقدمة، بينما كانت الأزمة بمثابة انتكاسة للجهود المبذولة من أجل تحقيق النمو وتوظيف العمالة والحد من الفقر في كثير من الاقتصادات منخفضة الدخل. وشدد المديرين على الحاجة إلى مساعدة العاطلين عن العمل بدعم دخولهم، وتقديم خدمات فعالة للوساطة في مجال التوظيف، وتوفير التعليم والتدريب، واتخاذ تدابير لتخفيف أثر خسائر الدخل الناجمة عن انخفاض الأجور تحت تأثير الصدمات. ودعا المديرين إلى استمرار الدعم الدولي للبلدان منخفضة الدخل في جهودها للحد من الفقر والحفاظ على الاستقرار الاقتصادي الكلي.

أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية باستخدام أدوات السلامة الاحترازية الكلية في ظل الظروف الملائمة لذلك. ومع هذا، أقر المديرين بأنه لا يزال هناك عدد كبير من القضايا العملية القائمة فيما يخص الروابط الاقتصادية الكلية والمالية، وبالتالي فإن استخلاص نتائج تشغيلية قاطعة بشأن السياسة النقدية لا يزال أمرا سابقا لأوانه.

وعلى وجه العموم، أعرب المديرين عن اعتقادهم بضرورة الحفاظ على الدفعة التنشيطية المالية إلى أن يصبح التعافي عميق الجذور، بالرغم من ضخامة العجز القائم بالفعل والارتفاع المستمر في مستوى الدين العام المستحق على كثير من البلدان. ورأى المديرين بوجه عام أن الظروف قد تدعو لإجراءات ربما تصل إلى حد زيادة الدعم أو مواصلة تقديمه بما يتجاوز الفترة المحددة في الخطط الحالية إذا تحققت المخاطر المخالفة لتوقعات النمو، وإن كان عدد قليل منهم قد ارتأى محدودية الحيز المالي في الاقتصادات المتقدمة الكبرى. واتفق المديرين على إمكانية إحراز تقدم أكبر في إعادة الموارد العامة إلى مسار الاستمرارية إذا التزمت الحكومات بإجراء تخفيضات كبيرة في عجزها المالي وبالعامل على دفع الإصلاحات اللازمة في نظم المستحقات. ويمكن تعزيز مصداقية هذه الالتزامات بالاستفادة من إقامة أطر مالية أكثر صلابة، ومنها قواعد المالية العامة الملائمة وآليات الإنفاذ الصارمة التي تساعد على كبح ضغوط الإنفاق في فترات الصعود الدوري.

وأكد المديرين أن الحاجة ماسة لاستكمال معالجة الخلل في القطاع المالي وإصلاح الأطر الاحترازية الحالية بغية استعادة النمو المستمر والخروج الكامل من مرحلة توفير السيولة والائتمان. ومما سيساعد على ترسيخ التعافي الناشئ أن تُبدل جهود متجددة لزيادة رؤوس أموال البنوك وتنقية ميزانياتها العمومية. وتتيح الاختبارات الرسمية لقياس القدرة على تحمل الضغوط أدوات تشخيصية مهمة لرسم الاستراتيجيات الملائمة لإعادة رسملة البنوك التي تمتلك مقومات البقاء والعمل بعناية على تسوية أوضاع البنوك التي تفتقر إلى هذه المقومات. وإضافة إلى ذلك، يتعين أن تكون استراتيجيات الخروج موضحة بالتفصيل حتى يتسنى الاسترشاد بها في إعادة الهيكلة المصرفية. وينبغي مراعاة التدرج في إلغاء برامج الدعم الحكومي، باستخدام حوافز سوقية دقيقة التصميم. كذلك يتعين توخي الوضوح فيما يتصل بالمعايير الجديدة لتنظيم رأس المال، ومتطلبات التحسب لمخاطر السيولة، ورصد

الملحق الإحصائي

ويقترض كذلك مواصلة السلطات الوطنية تنفيذ السياسات المعتمدة لديها. ويقدم الإطار ألف-١ شرحاً للافتراضات الأكثر تحديداً على صعيد السياسات والتي تستند إليها التوقعات بشأن الاقتصادات المختارة. وبالنسبة لأسعار الفائدة، من المفترض بلوغ متوسط سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن (ليبور) على الودائع لمدة ستة أشهر بالدولار الأمريكي ١,٢٪ في عام ٢٠٠٩ و ١,٤٪ في عام ٢٠١٠، ومتوسط سعر الفائدة على الودائع لمدة ثلاثة أشهر باليورو ١,٢٪ في عام ٢٠٠٩، و ١,٦٪ في عام ٢٠١٠، ومتوسط سعر الفائدة على الودائع لمدة ستة أشهر بالين الياباني ٠,٧٪ في عام ٢٠٠٩، و ٠,٦٪ في عام ٢٠١٠. وفيما يتعلق باستحداث عملة اليورو، قرر مجلس الاتحاد الأوروبي في ٣١ ديسمبر ١٩٩٨ أن تكون أسعار التحويل الثابتة النهائية بين اليورو و عملات البلدان الأعضاء التي أقرت استخدامه كما هو مبين فيما يلي اعتباراً من أول يناير ١٩٩٩.

١ يورو	= ١٣,٧٦٠٣ شلن نمساوي
	= ٤٠,٣٣٩٩ فرنك بلجيكي
	= ٠,٥٨٥٢٧٤ جنيه قبرصي ^١
	= ١,٩٥٥٨٣ مارك ألماني
	= ٥,٩٤٥٧٣ مارك فنلندية
	= ٦,٥٥٩٥٧ فرنك فرنسي
	= ٣٤٠,٧٥٠ دراخمة يونانية ^٢
	= ٠,٧٨٧٥٦٤ جنيه أيرلندي
	= ١,٩٣٦,٢٧ ليرة إيطالية
	= ٤٠,٣٣٩٩ فرنك لكسمبرغ
	= ٠,٤٢٩٣٠ ليرة مالطية ^٣
	= ٢,٢٠٣٧١ غيلدر هولندي
	= ٢٠٠,٤٨٢ إسكودو برتغالي
	= ٣٠,١٢٦٠ كورونا سلوفاكية ^٤
	= ٢٣٩,٦٤٠ دولار سلوفيني ^٥
	= ١٦٦,٣٨٦ بيزيتا إسبانية

^١ تحدد في أول يناير ٢٠٠٨

^٢ تحدد في أول يناير ٢٠٠١

^٣ تحدد في أول يناير ٢٠٠٨

^٤ تحدد في أول يناير ٢٠٠٩

^٥ تحدد في أول يناير ٢٠٠٧

يقدم الملحق الإحصائي بيانات تاريخية وتوقعات اقتصادية، ويتألف من خمسة أقسام هي الافتراضات، وما الجديد، والبيانات والأعراف المتبعة، وتصنيف البلدان، والجداول الإحصائية. ويتضمن القسم الأول تلخيصاً للافتراضات التي تقوم عليها التقديرات والتوقعات للفترة ٢٠٠٩-٢٠١٠، والسيناريو متوسط الأجل للفترة ٢٠١١-٢٠١٤. ويعرض القسم الثاني وصفا موجزا للتغيرات التي طرأت على قاعدة البيانات والجداول الإحصائية، بينما يقدم القسم الثالث وصفا عاما للبيانات والأعراف المستخدمة في حساب الأرقام القطرية المجمعة. ويلخص القسم الرابع تصنيف البلدان ضمن المجموعات المختلفة الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

أما القسم الأخير، وهو القسم الرئيسي، فيتضمن الجداول الإحصائية التي أعدت بياناتها على أساس المعلومات المتاحة حتى منتصف سبتمبر ٢٠٠٩. وعلى سبيل التيسير فقط، تظهر الأرقام المتعلقة بعام ٢٠٠٩ وما بعده بنفس درجة التحديد المتوخاة في البيانات التاريخية؛ ولما كانت هذه الأرقام مجرد توقعات، فلا يفترض أنها تتمتع بنفس الدرجة من الدقة.

الافتراضات

يُفترض استمرار ثبات أسعار الصرف الفعلية الحقيقية في الاقتصادات المتقدمة عند مستوياتها المتوسطة خلال الفترة من ٣٠ يوليو إلى ٢٧ أغسطس ٢٠٠٩. وبالنسبة لعامي ٢٠٠٩ و ٢٠١٠، تشير هذه الافتراضات إلى بلوغ متوسط سعر تحويل الدولار الأمريكي مقابل وحدة حقوق السحب الخاصة ١,٥٣٢ و ١,٥٥٦، ومتوسط سعر تحويل الدولار الأمريكي مقابل اليورو ١,٣٧٣ و ١,٤٠٩، ومتوسط سعر تحويل الين مقابل الدولار الأمريكي هو ٩٤,٩ و ٩٣,٢، على التوالي.

أما متوسط سعر النفط، فمن المفترض بلوغه ٦١,٥٣ دولارا للبرميل في عام ٢٠٠٩ و ٧٦,٥٠ دولارا للبرميل في عام ٢٠١٠.

الإطار ألف-١: افتراضات السياسات الاقتصادية التي استندت إليها التوقعات بشأن بعض الاقتصادات المختارة

افتراضات سياسة المالية العامة

التي وافق عليها البرلمان الفيدرالي والبرلمانات على مستوى الجاليات والمقاطعات، والمعدلة حسب الافتراضات الاقتصادية الكلية. وتوقعات السنوات اللاحقة هي تقديرات خبراء الصندوق بفرض عدم تغير السياسات.

البرازيل: تستند تنبؤات عام ٢٠٠٩ إلى قانون الميزانية وافتراضات خبراء الصندوق. ويفترض خبراء الصندوق عدم تغير السياسات في السنوات اللاحقة لسنة الميزانية، مع زيادة الاستثمارات العامة تمثيلاً مع ما تعتمده السلطات القيام به.

كندا: تلجأ التوقعات إلى استخدام تنبؤات السيناريو الأساسي في بيان الميزانية لعام ٢٠٠٩، وخطة العمل الاقتصادي الصادرة في يونيو ٢٠٠٩-التقرير الثاني، ومستجدات التوقعات الاقتصادية والمالية في سبتمبر ٢٠٠٩. ويدخل خبراء الصندوق بعض التعديلات على هذه التنبؤات حسب الفروق في التوقعات الاقتصادية الكلية. وتتضمن تنبؤات خبراء الصندوق أيضاً آخر بيانات إحصائية أصدرتها مؤسسة الإحصاء الكندية (Statistics Canada)، بما في ذلك نتائج ميزانيات المقاطعات والأقاليم حتى نهاية الربع الثاني من عام ٢٠٠٩.

الصين: أعلنت الحكومة عن دفعة تنشيطية مالية كبيرة للفترة ٢٠٠٩-٢٠١٠ (برغم عدم وضوح الحجم الدقيق لها، الأمر الذي يعقد عملية التحليل). ويفترض خبراء الصندوق أن يبلغ مجموع الدفعة التنشيطية المالية ٤٪ من ميزانية ٢٠٠٩ (ومنها ١٪ من إجمالي الناتج المحلي للإيرادات، و٠.٥٪ من إجمالي الناتج المحلي لأدوات التثبيت التلقائي، و٢.٥٪ من إجمالي الناتج المحلي للمصروفات)، وكذلك ١٪ لدعم المؤسسات المملوكة للحكومة. ولا يُفترض سحب الدفعة التنشيطية في عام ٢٠١٠.

الدانمرك: تتسق توقعات عامي ٢٠٠٩ و ٢٠١٠ مع أحدث التقديرات الرسمية للميزانية والتوقعات الاقتصادية التي تركز عليها، والمعدلة حسبها يكون ملائماً وفق الافتراضات الاقتصادية الكلية لخبراء الصندوق. وبالنسبة للفترة من ٢٠١١-٢٠١٤، تتضمن التوقعات أهم سمات خطة المالية العامة متوسطة الأجل حسبها وردت في «برنامج التقارب ٢٠٠٨» (Convergence Program) الذي أعدته السلطات وقدمته للاتحاد الأوروبي، والمعلومات الأخرى التي أمكن الاطلاع عليها خلال مشاورات المادة الرابعة لعام ٢٠٠٨ مع السلطات.

تستند افتراضات سياسة المالية العامة قصيرة الأجل المستخدمة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي إلى الميزانيات المعلنة رسمياً والمعدلة حسب الفروق بين افتراضات الاقتصاد الكلي والتوقعات بشأن إيرادات المالية العامة وفقاً للسلطات الوطنية وخبراء صندوق النقد الدولي. وتنطوي توقعات المالية العامة في الأجل المتوسط على تدابير السياسات التي يرجح تنفيذها. وحينما لا تتوفر المعلومات الكافية لخبراء الصندوق لتقدير خطط السلطات بشأن الميزانية وتوقعات تنفيذ السياسات، يُفترض عدم تغير الرصيد الأولي الهيكلي، ما لم يذكر خلاف ذلك. ونقدم فيما يلي عرضاً لافتراضات محددة تستخدم في بعض الاقتصادات المتقدمة (راجع أيضاً الجداول باء-٥ إلى باء-٧ في الملحق الإحصائي للاطلاع على البيانات المعنية بأرصدة المالية العامة والأرصدة الهيكلية).^١

أستراليا: تستند توقعات المالية العامة إلى ميزانية مايو ٢٠٠٩، وإلى توقعات خبراء صندوق النقد الدولي. النمسا: تتضمن توقعات عامي ٢٠٠٩ و ٢٠١٠ مجموعتين منفصلتين من التدابير التنشيطية المالية، والإصلاح الضريبي وقرارات أخرى أُخذت في البرلمان. ويُقدر أن تبلغ هذه التدابير ١,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠٠٩ و ١,٩٪ من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٠.

بلجيكا: توقعات عام ٢٠٠٩ هي تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي المبينة على ميزانيات عام ٢٠٠٩

^١ تعرّف فجوة الناتج بأنها الناتج الفعلي ناقصاً الناتج الممكن كنسبة مئوية من الناتج الممكن. ويعبر عن الأرصدة الهيكلية كنسبة مئوية من الناتج الممكن. والرصيد الهيكلي للميزانية هو مركز الميزانية الذي سيتحقق إذا ما توافقت مستوى الناتج الفعلي مع الناتج الممكن. لذلك فإن التغييرات في الرصيد الهيكلي للميزانية تشمل آثار التدابير المؤقتة للمالية العامة، وأثر التقلبات في أسعار الفائدة وتكاليف خدمة الدين والتقلبات الأخرى غير الدورية في رصيد الميزانية. وتستند عمليات احتساب الرصيد الهيكلي للميزانية إلى تقديرات خبراء الصندوق لإجمالي الناتج المحلي الممكن ومرونة الإيرادات والنفقات (راجع عدد أكتوبر ١٩٩٣ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، الملحق الأول). ويعرف صافي الدين بأنه إجمالي الدين ناقصاً الأصول المالية للحكومة العامة التي تشمل أصول نظام تأمين الضمان الاجتماعي. وهناك قدر كبير من عدم اليقين يحيط بتقديرات فجوة الناتج والرصيد الهيكلي للميزانية.

المالية العامة بأكمله والذي أوجده تراجع أسعار السلع الأولية، أخذة تباطؤ نمو الإيرادات وتفاقم الوضع المالي على المستوى دون المركزي بعين الاعتبار. وسوف ينتج عن اتخاذ هذا الموقف على صعيد المالية العامة حدوث انخفاض تدريجي في العجز الكلي للمالية العامة واتجاه الديون نحو مسار يمكن الاستمرار في تحمله على الأجل المتوسط.

إندونيسيا: تستند توقعات المالية العامة لسنة ٢٠٠٩ إلى تقديرات خبراء الصندوق لتنفيذ ميزانية ٢٠٠٩ المعدلة. ويجري تعديل توقعات خبراء الصندوق حسب التغيرات في الافتراضات الاقتصادية الكلية وكذلك تنفيذ تدابير الدفعة التنشيطية المالية. وتستند تقديرات الخبراء لعام ٢٠١٠ إلى افتراض عدم سحب الدفعة التنشيطية. وحيث إن السلطات كانت لا تزال في مرحلة الانتهاء من وضع ميزانية عام ٢٠١٠ وقت تقديم تقرير «أفاق الاستقرار العالمي»، كانت العناصر التالية في الدفعة التنشيطية الإضافية قد حُدَّت وانعكست في توقعات ميزانية ٢٠١٠ على النحو التالي: (١) تخفيضات ضريبية قيمتها ٢٥ تريليون روبية، و (٢) نفقات البنية التحتية الجديدة بقيمة ١٢ تريليون روبية. وكان تمويل الميزانية يقوم على افتراض تقسيم تكاليف التمويل الإضافية بين زيادة السحب من الودائع الحكومية وإصدارات السندات الإضافية.

آيرلندا: تستند توقعات المالية العامة إلى الميزانية التكميلية الصادرة في إبريل ٢٠٠٩. وأعلنت السلطات عن عزمها اتخاذ تدابير لخفض العجز إلى ٢,٦٪ من إجمالي الناتج المحلي بحلول عام ٢٠١٣، ولكنها لم تنفذ التدابير اللازمة لتحقيق هذا الهدف بعد.

إيطاليا: تتضمن توقعات المالية العامة للفترة ٢٠٠٩-٢٠١٠ تقديرات الميزانية على النحو المعروض في «وثيقة التخطيط الاقتصادي والمالي ٢٠١٠-٢٠١٣» المقدمة من الحكومة والتي أقرها البرلمان في شهر يوليو، بما في ذلك تدابير الدفعة التنشيطية المالية، مع إجراء تعديلات أخرى حسب توقعات وافتراضات الاقتصاد الكلي لخبراء صندوق النقد الدولي. وبالنسبة للسنوات اللاحقة، يُفترض ثبات الرصيد الأولي الهيكلي إلي حد كبير.

اليابان: تفترض توقعات عام ٢٠٠٩ تنفيذ الدفعة التنشيطية المالية وفقا لما أعلنته الحكومة. وعادة ما تفترض التوقعات في الأجل المتوسط تعديل مصروفات الحكومة العامة وإيراداتها (ما عدا صندوق الضمان الاجتماعي) تماشيا مع السياسات الحكومية الجارية (خفض الاستثمارات العامة بمقدار ٣٪ في السنة).

فرنسا: تستند توقعات عام ٢٠٠٩ إلى تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي المبنية على ميزانية عام ٢٠٠٩ وعلى تعديل قانوني الميزانية اللذين صوت عليهما البرلمان وتعديلهما وفقا للافتراضات الاقتصادية الكلية. وتقوم توقعات السنوات اللاحقة على تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي القائمة على أساس عدم تغير السياسات.

ألمانيا: تستند توقعات عام ٢٠٠٩ إلى ميزانية ٢٠٠٩ وتدابير الدفعة التنشيطية المالية التي أُعلن عنها منذ صدور قانون الميزانية، واتساع عجز الميزانية الدوري. وتبلغ التدابير التنشيطية المالية بذلك ١,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠٠٩ بالإضافة إلى دفعة تنشيطية مالية بنسبة ٠,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي لعام ٢٠١٠. وسوف تتسارع وتيرة الإنفاق في مجال الرعاية الصحية على المدى المتوسط بسبب زيادة أعداد السكان المسنين وارتفاع التكاليف نتيجة لعدم اتخاذ تدابير ملموسة نحو إصلاح نظام الرعاية الصحية بعد.

اليونان: تستند التوقعات إلى ميزانية عام ٢٠٠٩، وإلى التحديث الأخير لبرنامج الاستقرار، والتنبؤات والبيانات الأخرى المقدمة من السلطات.

منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة: تتسق توقعات المالية العامة للفترة ٢٠١٠-٢٠٠٧ مع استراتيجية السلطات متوسطة الأجل الموضحة في ميزانية عام ٢٠٠٩/٢٠١٠، كما تستند توقعات ٢٠١١-٢٠١٤ إلى الافتراضات التي يركز عليها سيناريو الاقتصاد الكلي في الأجل المتوسط الذي وضعه خبراء الصندوق.

الهند: تستند تقديرات عام ٢٠٠٧ إلى البيانات المتاحة عن تنفيذ الميزانية. وتستند توقعات عام ٢٠٠٨ وما بعده إلى المعلومات المتاحة عن خطط المالية العامة التي وضعتها السلطات مع إدخال بعض التعديلات حسب افتراضات خبراء الصندوق. وتتضمن توقعات المالية العامة للسنة المالية ٢٠٠٨/٢٠٠٩ المخصصات التقديرية بموجب ميزانية عام ٢٠٠٨/٢٠٠٩ وكذلك تكلفة التدابير التنشيطية المالية المرتبطة بالأزمة (حوالي ٠,٦٪ من إجمالي الناتج المحلي). وبعد السنة المالية ٢٠٠٨/٢٠٠٩، يتوقع خبراء الصندوق أن الحكومة لن تعود إلى هدفها المحدد في إطار قواعد المالية العامة بخفض العجز إلى ٣٪ في السنة المالية ٢٠٠٩/٢٠١٠ أو ٢٠١٠/٢٠١١، من أجل توفير دفعة تنشيطية معاكسة للاتجاهات الدورية لدعم النشاط الاقتصادي الذي يشهد تراجعا. ومع هذا ستظل الحكومة المركزية حريصة نسبيا في إدارتها للمالية العامة ولن تستخدم الحيز المتاح من

الإطار ألف-١ (تتمة)

الصندوق. وكانت حسابات المالية العامة في نيوزيلندا قد تحولت إلى تطبيق المبادئ المحاسبية الجديدة المتعارف عليها اعتباراً من السنة المالية ٢٠٠٦/٢٠٠٧ مع عدم وجود بيانات تاريخية قابلة للمقارنة.

البرتغال: تأخذ توقعات المالية العامة للفترة من ٢٠٠٨-٢٠١٠ في اعتبارها تأثير التدابير الاستصوابية المتخذة حتى الآن كرد فعل إزاء هبوط النشاط الاقتصادي. فضلاً على ذلك، يُسمح لأدوات التثبيت التلقائي بالعمل على نحو مكتمل. ويُتوقع تراجع العجز تدريجياً في الفترة من ٢٠١١-٢٠١٤ على افتراض احتواء الحكومة للنفقات الجارية الإضافية وصولاً إلى التصحيح الهيكلي بمقدار ٠,٥٪ على الأقل من إجمالي الناتج المحلي في السنة اتساقاً مع معاهدة الاستقرار والنمو للاتحاد الأوروبي.

روسيا: تستند توقعات العجز لعام ٢٠٠٩ إلى الميزانية التكميلية المعدلة لعام ٢٠٠٩. ويُتوقع أن تكون الميزانيات الإقليمية الموحدة متوازنة إلى حد كبير، انعكاساً للقيود المشددة على العجز والديون على مستوى الحكومات المحلية. وتستند توقعات عام ٢٠١٠ إلى تنبؤات خبراء صندوق النقد الدولي بشأن الإيرادات والنفقات الاسمية للسلطات المعروضة في مشروع الميزانية متوسطة الأجل للفترة من ٢٠١٠-٢٠١٢. وتستند توقعات العجز للفترة من ٢٠١١-٢٠١٢ إلى توقعات خبراء الصندوق بشأن الإيرادات والعجز غير النفطي المتضمن في مشروع الميزانية متوسطة الأجل ٢٠١٠-٢٠١٢. ويُفترض تحسن رصيد المالية العامة الكلي على المدى الأبعد تماشياً مع اعتزام السلطات خفض العجز غير النفطي تدريجياً ليصل إلى ٤,٧٪ من إجمالي الناتج المحلي- ويفترض خبراء صندوق النقد الدولي تحقيق هذا الهدف بحلول عام ٢٠١٤.

المملكة العربية السعودية: تقدر السلطات الإيرادات والنفقات بصفة منتظمة في الميزانية تقديراً منقوصاً مقارنة بالنتائج الفعلية. وتُخفّض أسعار النفط في السيناريو الأساسي لتقرير «آفاق الاقتصاد العالمي» بمقدار ٥٪ انعكاساً لارتفاع عنصر الكبريت في النفط الخام السعودي. وفيما يخص الإيرادات غير النفطية، يُفترض ارتفاع الإيرادات الجمركية اتساقاً مع زيادة الواردات، وارتفاع دخل الاستثمار اتساقاً مع سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن (ليبور)، وكذلك الرسوم والأتعاب كدالة لإجمالي الناتج المحلي غير النفطي. وعلى جانب الإنفاق، يُفترض تصاعد الأجور على نحو يتجاوز المعدل الطبيعي للزيادات

كوريا: تفترض توقعات المالية العامة تنفيذ تدابير الدفعة التنشيطية المالية في عامي ٢٠٠٩ و٢٠١٠ وفقاً لما أعلنته الحكومة. وتبلغ هذه التدابير التنشيطية الاستثنائية ٣,٦٪ من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠٠٩ و١,٢٪ من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠١٠. وتتسق أرقام النفقات لعام ٢٠٠٩ مع أرقام الميزانية (الأصلية والتكميلية). وتمثل توقعات الإيرادات انعكاساً للافتراضات الاقتصادية الكلية لخبراء صندوق النقد الدولي، والمعدلة حسب التكاليف التقديرية للتدابير الضريبية المُدرجة في مجموعة التدابير التنشيطية. وتفترض التوقعات في الأجل المتوسط أن الحكومة ستستأنف خططها بشأن ضبط أوضاع الميزانية وتحقيق التوازن فيها (ما عدا صناديق الضمان الاجتماعي) على مدار العام.

المكسيك: تستند توقعات المالية العامة لعام ٢٠٠٩ إلى النفقات الاستثنائية المدرجة في الميزانية، بينما تستند الإيرادات والنفقات الإلزامية إلى التوقعات الاقتصادية الكلية لخبراء الصندوق. وتقوم توقعات عام ٢٠١٠ والأعوام اللاحقة على ما يلي: (١) التوقعات الاقتصادية الكلية لخبراء الصندوق، (٢) قاعدة توازن الميزانية المعدلة بموجب قانون المسؤولية المالية، (٣) توقعات السلطات بشأن الضغوط الناجمة عن الإنفاق في مجالي المعاشات التقاعدية والرعاية الصحية، وتوقعات كبح فاتورة الأجور. ووُضعت مجموعة تدابير لتوفير دفعة تنشيطية من المالية العامة تبلغ ١٪ تقريباً من إجمالي الناتج المحلي في سياق ميزانية عام ٢٠٠٩ (وأصبحت سارية في مطلع عام ٢٠٠٩). وتتمثل العناصر الرئيسية في: (١) زيادة الإنفاق على البنية التحتية (٠,٤٪ من إجمالي الناتج المحلي)، (٢) زيادة صافي الإقراض من بنوك التنمية (٠,٢٪ من إجمالي الناتج المحلي)، و(٣) زيادة النفقات الجارية على الأمن العام، والتحويلات الاجتماعية، والتنمية الاقتصادية (٠,٣٪ من إجمالي الناتج المحلي).

هولندا: تستند توقعات المالية العامة للفترة ٢٠٠٩/٢٠١٠ إلى توقعات الميزانية التي وضعها «مكتب تحليل السياسات الاقتصادية» بعد التعديل حسب الفروق في الافتراضات الاقتصادية الكلية. وتفترض توقعات خبراء صندوق النقد الدولي بذل مزيد من الجهود لضبط أوضاع الميزانية تماشياً مع هدف السلطات بالحد من الفجوة التمويلية على نحو قابل للاستمرار.

نيوزيلندا: تستند توقعات المالية العامة إلى تحديث السلطات للميزانية في مايو ٢٠٠٩ وتقديرات خبراء

تركيا: تستند توقعات المالية العامة إلى تقييم خبراء الصندوق لسياسات المالية العامة وتدابيرها المحددة في البرنامج الاقتصادي الكلي متوسط الأجل للسلطات. المملكة المتحدة: تتضمن التوقعات دفعة تشغيلية من المالية العامة بنحو ١,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠٠٩ (١,٣٪ لتدابير الإيرادات، و٠,٢٪ لتدابير المصروفات).

الولايات المتحدة: تستند توقعات المالية العامة إلى الميزانية التي وضعتها الإدارة الأمريكية للسنة المالية ٢٠٠٩ وإلى أوضاع الميزانية بناء على السيناريو الأساسي الذي وضعه مكتب الميزانية في الكونغرس للفترة من ٢٠٠٩-٢٠١٩. وتتضمن هذه التوقعات تدابير الدفعة التشغيلية البالغة مقدارها ٧٨٧ مليار دولار أمريكي بموجب قانون التعافي وإعادة الاستثمار الأمريكي لسنة ٢٠٠٩. ويجري تعديل التوقعات حسب الفروق في التنبؤات بشأن (١) المتغيرات الاقتصادية الكلية والمالية، (٢) توقيت صرف موارد الدفعة التشغيلية، (٣) التكاليف الإضافية لدعم المؤسسات المالية والمؤسسات التي ترعاها الحكومة، (٤) تأثير دعم القطاع المالي على الأصول المالية المملوكة للحكومة.

افتراضات السياسة النقدية

تستند افتراضات السياسة النقدية إلى إطار السياسة النقدية المعمول به في كل بلد، مما يعني ضمناً في معظم الأحوال أن السياسة النقدية غير مسابرة للتطورات على مدار الدورة الاقتصادية، فترتفع أسعار الفائدة الرسمية عند وجود مؤشرات اقتصادية على تجاوز التضخم للمعدل أو النطاق المقبول، وتنخفض عند وجود مؤشرات على عدم تجاوز التضخم المتوقع هذا المعدل أو النطاق، وعلى أن نمو الناتج المتوقع أقل من المعدل الممكن، وأن هوامش الطاقة الإنتاجية غير المستغلة في الاقتصاد كبيرة. وعلى هذا الأساس، من المفترض أن يبلغ متوسط سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن على الودائع بالدولار الأمريكي لمدة ستة أشهر ١,٢٪ في عام ٢٠٠٩ و١,٤٪ في عام ٢٠١٠ (راجع الجدول ١-١). ويفترض أن يبلغ متوسط سعر الفائدة على الودائع باليورو لمدة ثلاثة أشهر ١,٢٪ في عام ٢٠٠٩ و١,٦٪ في عام ٢٠١٠. أما متوسط سعر الفائدة على الودائع بالين الياباني لمدة ستة أشهر فمن المتوقع أن يبلغ ٠,٧٪ في عام ٢٠٠٩ و٠,٦٪ في عام ٢٠١٠.

وهو ما يرجع إلى زيادة الرواتب بنسبة ١٥٪ موزعة على الفترة من ٢٠٠٨-٢٠١٠، ويُتوقع نمو السلع والخدمات اتساقاً مع معدلات التضخم في الأجل المتوسط. ويُتوقع تراجع مدفوعات الفائدة تماشياً مع سياسة السلطات بشأن سداد الدين العام. ويُتوقع تجاوز الإنفاق الرأسمالي في عام ٢٠٠٩ ما نصت عليه الميزانية بمقدار ٤٠٪ تقريباً وعلى نحو يتسق مع ما أعلنته السلطات من الحفاظ على مستويات الإنفاق الجارية. ويُتوقع تباطؤ وتيرة الإنفاق في الأجل المتوسط.

سنخافورة: تستند توقعات السنة المالية ٢٠٠٩/٢٠١٠ إلى أرقام الميزانية. وتفترض توقعات الأجل المتوسط إدراج الأرباح الرأسمالية على احتياطات المالية العامة ضمن دخل الاستثمار.

جنوب إفريقيا: لم تضع السلطات تدابير دفعة تشغيلية صراحة كرد فعل إزاء تراجع الأوضاع الاقتصادية، وإنما قامت بدلا من ذلك بتعجيل وتيرة برنامج الاستثمار العام القائم للمساعدة في دعم النشاط الاقتصادي. وبالتالي، تقوم تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي لحجم الدفعة التشغيلية على أساس ميزانية السلطات لعام ٢٠٠٩ وتُشتق من التعديل الدوري لمتطلبات اقتراض القطاع العام التي تقوم على المرونة الضريبية.

إسبانيا: تأخذ توقعات المالية العامة لعام ٢٠٠٩ في اعتبارها تأثير التدابير الاستصوابية المتخذة حتى الآن كرد فعل لهبوط النشاط الاقتصادي. إضافة إلى ذلك، يُسمح لأدوات التثبيت التلقائي بالعمل على نحو كامل. ويُتوقع تراجع العجز تدريجياً في الفترة من ٢٠١٠-٢٠١٤ مع تراجع الإنفاق (حيث تتضمن الدفعة التشغيلية شروطاً للبطان التلقائي) ومع احتواء الحكومة لمزيد من النفقات الجارية الإضافية بغية خفض العجز.

السويد: تأخذ توقعات المالية العامة لعام ٢٠٠٩ في اعتبارها تأثير تدابير الدفعة التشغيلية التي جاءت استجابة لتباطؤ النشاط الاقتصادي. ولا يُفترض اتخاذ تدابير أخرى في الفترة المستقبلية اتساقاً مع توقعات السلطات الواردة في الميزانية المقترحة في ربيع ٢٠٠٩. ويُحسب تأثير التطورات الدورية على حسابات المالية العامة باستخدام أحدث معايير قياس شبه المرونة التي حددتها «منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي».

سويسرا: تستند توقعات الفترة من ٢٠٠٨-٢٠١٤ إلى حسابات خبراء الصندوق التي تتضمن تدابير لاستعادة توازن الحسابات الفيدرالية وتعزيز الموارد المالية للضمان الاجتماعي.

راجع الإطار ٥-٤ في عدد أكتوبر ١٩٩٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي للاطلاع على وصف مفصل لكيفية تحديد أسعار التحويل.

ما الجديد

تضمن تكوين المجموعات الإقليمية والتحليلية كلا من جمهورية أفغانستان الإسلامية، والبوسنة والهرسك، وبروني دار السلام، وإريتريا، والعراق، وليبيريا، والجبل الأسود، وصربيا، وتيمور-ليستي، وذلك بدءاً من عدد أكتوبر ٢٠٠٩ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. وأدرجت زمبابوي مرة أخرى ضمن تكوين المجموعات نتيجة لاستقرار الأسعار في الفترة الأخيرة وهو ما يسهل قياس المتغيرات الاقتصادية الكلية ويسمح بمقارنة البيانات على المستوى القطري. وانسحبت جورجيا رسمياً من كومنولث الدول المستقلة في ١٨ أغسطس ٢٠٠٩، ولكنها مدرجة ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

البيانات والأعراف المتبعة

تشكل بيانات وتوقعات ١٨٢ اقتصادا القاعدة الإحصائية لتقرير آفاق الاقتصاد العالمي (قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي). وتشترك في حفظ هذه البيانات إدارة البحوث وإدارات المناطق الجغرافية في صندوق النقد الدولي، حيث تقوم إدارات المناطق الجغرافية بتحديث التوقعات القطرية بانتظام على أساس افتراضات شاملة متسقة.

ورغم أن الهيئات الإحصائية الوطنية هي المرجع النهائي في تقديم البيانات التاريخية والتعاريف المستخدمة، فإن المنظمات الدولية تشارك بدورها في القضايا الإحصائية بغية تحقيق التوافق بين المنهجيات المختلفة لإعداد الإحصاءات على المستوى الوطني، بما في ذلك الأطر التحليلية والمفاهيم والتعاريف والتصنيفات وإجراءات التقدير المستخدمة في إنتاج الإحصاءات الاقتصادية. وتمثل قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي انعكاساً للمعلومات المأخوذة من مصادر البيانات الوطنية والمنظمات الدولية.

وقد شهدت معايير الإحصاءات والتحليل الاقتصادي تحسينات كبيرة نتيجة للتعديل الشامل لكل من نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣ الموحد، ومطبوعات صندوق النقد الدولي: دليل ميزان المدفوعات، الطبعة

الخامسة، ودليل الإحصاءات النقدية والمالية، ودليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠٠١.^١ واتسمت مشاركة الصندوق بالفعالية في جميع هذه المشروعات، لا سيما دليل ميزان المدفوعات، ودليل الإحصاءات النقدية والمالية ودليل إحصاءات مالية الحكومة، الأمر الذي يعبر عن مدى اهتمام الصندوق بصفة خاصة بالمراكز الخارجية واستقرار القطاع المالي والأوضاع المالية للقطاع العام في مختلف البلدان. وقد بدأت مواءمة البيانات القطرية مع التعاريف الجديدة جدياً مع صدور هذه الأدلة. غير أن تطابق البيانات تماماً مع الأدلة يعتمد في نهاية المطاف على تقديم معدي الإحصاءات الوطنية لبيانات قُطرية منقحة. وبالتالي فإن تقديرات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي لا تزال متوائمة جزئياً فقط مع هذه الأدلة.

وتماشياً مع التحسينات التي تحققت مؤخراً في معايير إبلاغ بيانات الإحصاءات الاقتصادية، ألغت عدة بلدان بشكل تدريجي الطريقة التقليدية القائمة على سنة الأساس الثابتة في حساب مستوى متغيرات الاقتصاد الكلي الحقيقية ومعدل نموها وتحولت إلى احتساب النمو الإجمالي بطريقة الترجيح بنظام السلسلة. ونتيجة للتغيرات الكبيرة التي طرأت مؤخراً على هياكل هذه الاقتصادات، قامت البلدان المعنية بمراجعة الطريقة المتبعة لديها في قياس مستويات إجمالي الناتج المحلي الحقيقي ومعدلات نموه. ونتيجة للانتقال إلى أسلوب الترجيح بنظام السلسلة في احتساب النمو الإجمالي باستخدام المعلومات عن الأسعار الجارية، أصبح بوسع البلدان قياس نمو إجمالي الناتج المحلي بطريقة أدق وذلك بالتغلب على مسألة تحيز البيانات الجديدة نحو الارتفاع.^٢ وتتبع في الوقت الحالي منهجية الترجيح بنظام السلسلة في إعداد بيانات الاقتصاد الكلي الحقيقية لكل من ألبانيا وأستراليا والنمسا وأذربيجان وبلجيكا وبلغاريا وكندا وقبرص والجمهورية التشيكية والدانمرك وإستونيا ومنطقة اليورو وفنلندا وفرنسا وجورجيا وألمانيا واليونان وغواتيمالا ومنطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة وأيسلندا

^١ نظام الحسابات القومية لسنة ١٩٩٣، (بروكسل/ لكسمبرغ ونيويورك وباريس وواشنطن، ١٩٩٣) إعداد مفوضية الجماعة الأوروبية وصندوق النقد الدولي ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي والأمم المتحدة والبنك الدولي؛ ودليل ميزان المدفوعات- الطبعة الخامسة، (واشنطن، ١٩٩٣) إعداد صندوق النقد الدولي؛ ودليل الإحصاءات النقدية والمالية، (واشنطن، ٢٠٠٠) إعداد صندوق النقد الدولي؛ ودليل إحصاءات مالية الحكومة، (واشنطن، ٢٠٠١) إعداد صندوق النقد الدولي.

^٢ راجع دراسة: "Chain-Weighting: The New Approach to Measuring GDP," *Current Issues in Economics and Finance* (Federal Reserve Bank of New York), Vol. 1 (December).

الملحق الإحصائي

لم يُذكر خلاف ذلك) هي مجملات البيانات الواردة من المصادر الوطنية باستخدام أوزان ترجيحية لإجمالي الناتج المحلي. ولا تُعدّل البيانات السنوية لتعكس أثر اليوم التقويمي. وبالنسبة للبيانات قبل ١٩٩٩، يراعى عند إعداد البيانات المجملة استخدام أسعار صرف وحدة النقد الأوروبية لعام ١٩٩٥.

- الأرقام المجمعة لمعدلات البطالة ونمو العمالة مرجحة بحجم القوى العاملة كحصة من حجم القوى العاملة للمجموعة.
- الأرقام المجمعة المتعلقة بالاقتصاد الخارجي هي حاصل بيانات البلدان المنفردة بعد تحويلها إلى دولارات أمريكية بمتوسط أسعار الصرف السائدة في السوق في السنوات المشار إليها بالنسبة لبيانات ميزان المدفوعات وبأسعار الصرف السائدة في السوق في نهاية السنة بالنسبة للدين المقوم بعملة أخرى بخلاف الدولار الأمريكي. غير أن الأرقام المجمعة للتغيرات في أحجام التجارة الخارجية وأسعارها هي متوسطات حسابية للتغيرات كنسب مئوية في البلدان المنفردة مرجحة بقيم الصادرات أو الواردات بالدولار الأمريكي كحصة من مجموع الصادرات أو الواردات العالمية أو صادرات أو واردات المجموعة (في السنة السابقة).

وتشير جميع البيانات إلى السنوات التقويمية، باستثناء البلدان التالية حيث تستخدم السنوات المالية: جمهورية أفغانستان الإسلامية وجمهورية إيران الإسلامية وميانمار (إبريل/مارس)؛ وأستراليا ومصر وإثيوبيا وموريشيوس ونيبال ونيوزيلندا وباكستان وساموا وتونغا (يوليو/يونيو)؛ وهاتي (أكتوبر/سبتمبر).

تصنيف البلدان

موجز التصنيف القطري

تُصنّف بلدان العالم في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي بتقسيمها إلى مجموعتين رئيسيتين: الاقتصادات المتقدمة والاقتصادات الصاعدة والنامية.^٥ ولا يعتمد هذا التصنيف على معايير جامدة، سواء اقتصادية أو غير اقتصادية، كما أنه تطور بمرور الوقت. ويتمثل الهدف من ذلك في تيسير عملية التحليل الاقتصادي من خلال تنظيم البيانات بشكل منطقي معقول. ويقدم الجدول (ألف)

^٥ لا يشير مصطلح «بلد» المستخدم في هذا التقرير في جميع الحالات إلى كيان إقليمي يشكل دولة وفقا للقانون والعرف الدوليين. ويشمل هذا المصطلح أيضا بعض الكيانات الإقليمية التي لا تشكل دولا ولكن يتم الاحتفاظ ببيانات إحصائية عنها على أساس منفصل ومستقل.

وأيرلندا وإسرائيل وإيطاليا واليابان وكازاخستان وكوريا وليتوانيا ولكسمبرغ ومالطة وهولندا ونيوزيلندا والنرويج وبولندا والبرتغال ورومانيا وروسيا وسنغافورة وسلوفينيا وإسبانيا والسويد وسويسرا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة. غير أن البيانات المتوافرة قبل الأعوام ١٩٩٤ (أذربيجان وكازاخستان) و١٩٩٥ (بلجيكا وقبرص والجمهورية التشيكية وإستونيا ومنطقة اليورو وأيرلندا ولكسمبرغ وبولندا وروسيا وسلوفينيا وإسبانيا) و١٩٩٦ (ألبانيا وجورجيا) و٢٠٠٠ (اليونان وكوريا ومالطة وسنغافورة) و٢٠٠١ (بلغاريا) تستند إلى حسابات قومية غير منقحة وقد يطرأ عليها التعديل في المستقبل.

وتتضمن البيانات المجمعة للمجموعات القطرية والواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي إما مجاميع كلية أو متوسطات مرجحة لبيانات البلدان المنفردة. ويُعبّر عن متوسطات معدلات النمو التي تغطي عدة سنوات بمعدلات تغير سنوية مركبة^٢ ما لم يُذكر خلاف ذلك. وتستخدم متوسطات مرجحة حسابيا لجميع البيانات ما عدا التضخم ونمو النقود في مجموعة الاقتصادات الصاعدة والنامية التي تستخدم لها متوسطات هندسية. وفيما يلي الأعراف المتبعة في هذا الخصوص:

- الأرقام المجمعة لأسعار الصرف وأسعار الفائدة ومعدلات نمو المجملات النقدية في المجموعات القطرية المختلفة تكون مرجحة بإجمالي الناتج المحلي المحول إلى دولارات أمريكية بأسعار الصرف السائدة في السوق (متوسط السنوات الثلاثة السابقة) كحصة من إجمالي الناتج المحلي للمجموعة.
- الأرقام المجمعة للبيانات الأخرى المتعلقة بالاقتصاد المحلي، سواء كانت معدلات أو نسب النمو، مرجحة بإجمالي الناتج المحلي المقوم بتبادل القوى الشرائية كحصة من إجمالي الناتج المحلي العالمي الكلي أو إجمالي الناتج المحلي الكلي للمجموعة.^٤
- الأرقام المجمعة للبيانات المتعلقة بالاقتصاد المحلي لمنطقة اليورو (١٦ بلدا عضوا خلال الفترة بأكملها، ما

^٢ تُحسب متوسطات إجمالي الناتج المحلي الحقيقي ومكوناته، وتوظيف العمالة، وحصة الفرد من إجمالي الناتج المحلي، والتضخم، وإنتاجية عوامل الإنتاج، والتبادل التجاري، وأسعار السلع الأولية بناء على معدلات التغير السنوية المركبة ما عدا معدل البطالة فيتم حسابه على أساس المتوسط الحسابي البسيط.

^٤ راجع الإطار ألف-٢ في عدد إبريل ٢٠٠٤ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي للاطلاع على موجز للأوزان الترجيحية المنقحة المستندة إلى تعادل القوى الشرائية، والملحق الرابع في عدد مايو ١٩٩٣ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. وراجع أيضا دراسة Anne-Marie Gulde and Marianne Schulze-Ghattas, «Purchasing Power Parity Based Weights for the World Economic Outlook», in *Staff Studies for the World Economic Outlook* (International Monetary Fund, December 1993), pp.106-23.

الجدول (ألف) - التصنيف حسب المجموعات المستخدمة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي وحصصها في إجمالي الناتج المحلي المجمع، وصادرات السلع والخدمات، وعدد السكان في عام ٢٠٠٨^١ (% من إجمالي المجموعة أو العالم)

عدد البلدان	إجمالي الناتج المحلي		صادرات السلع والخدمات		عدد السكان	
	الاقتصادات المتقدمة	العالم	الاقتصادات المتقدمة	العالم	الاقتصادات المتقدمة	العالم
٣٣	١٠٠,٠	٥٥,١	١٠٠,٠	٦٥,٠	١٠٠,٠	١٥,١
	٣٧,٤	٢٠,٦	١٤,٢	٩,٣	٣٠,٣	٤,٦
١٦	٢٨,٥	١٥,٧	٤٤,١	٢٨,٦	٣٢,٤	٤,٩
	٧,٦	٤,٢	١٣,٣	٨,٧	٨,٢	١,٢
	٥,٦	٣,١	٦,٠	٣,٩	٦,٢	٠,٩
	٤,٨	٢,٦	٥,٢	٣,٤	٥,٩	٠,٩
	٣,٧	٢,٠	٣,٣	٢,٢	٤,٥	٠,٧
	١١,٥	٦,٣	٧,٠	٤,٥	١٢,٧	١,٩
	٥,٨	٣,٢	٦,١	٤,٠	٦,١	٠,٩
	٣,٤	١,٩	٤,١	٢,٧	٣,٣	٠,٥
١٣	١٣,٣	٧,٣	٢٤,٥	١٥,٩	١٥,٣	٢,٣
	٧٦,٢	٤٢,٠	٥٦,٠	٣٦,٤	٧٢,٦	١١,٠
٧	٧٦,٢	٤٢,٠	٥٦,٠	٣٦,٤	٧٢,٦	١١,٠
٤	٦,٧	٣,٧	١٣,١	٨,٥	٨,٣	١,٣
	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية					
	الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة					
	الاقتصادات الصاعدة والنامية					
١٤٩	١٠٠,٠	٤٤,٩	١٠٠,٠	٣٥,٠	١٠٠,٠	٨٤,٩
	٦,٩	٣,١	٧,٨	٢,٧	١٥,٣	١٣,٠
٥٠	٦,٩	٣,١	٧,٨	٢,٧	١٥,٣	١٣,٠
	٥,٤	٢,٤	٥,٨	٢,٠	١٤,٠	١١,٩
٤٧	٥,٤	٢,٤	٥,٨	٢,٠	١٤,٠	١١,٩
٤٥	٢,٨	١,٣	٣,١	١,١	١٠,٥	٨,٩
	٨,١	٣,٦	١٠,٦	٣,٧	٣,١	٢,٦
١٤	٨,١	٣,٦	١٠,٦	٣,٧	٣,١	٢,٦
	١٠,٢	٤,٦	١١,٥	٤,٠	٥,٠	٤,٢
١٣	١٠,٢	٤,٦	١١,٥	٤,٠	٥,٠	٤,٢
	٧,٣	٣,٣	٧,٦	٢,٧	٢,٥	٢,١
٢٦	٤٦,٧	٢١,٠	٣٨,٦	١٣,٥	٦١,٩	٥٢,٦
	٢٥,٣	١١,٤	٢٢,٩	٨,٠	٢٣,٥	١٩,٩
	١٠,٦	٤,٨	٣,٩	١,٤	٢١,٠	١٧,٨
٢٤	١٠,٨	٤,٩	١١,٨	٤,١	١٧,٥	١٤,٨
	٩,٠	٤,٠	١٦,٩	٥,٩	٤,٩	٤,١
١٤	٩,٠	٤,٠	١٦,٩	٥,٩	٤,٩	٤,١
٣٢	١٩,٢	٨,٦	١٤,٦	٥,١	٩,٨	٨,٤
	٦,٣	٢,٨	٣,٣	١,٢	٣,٤	٢,٨
	٥,٠	٢,٢	٤,٥	١,٦	١,٩	١,٦
	المجموعات التحليلية					
	حسب مصدر إيرادات التصدير					
٢٧	١٩,٥	٨,٨	٣٠,٩	١٠,٨	١١,٣	٩,٦
	٨٠,٥	٣٦,٢	٦٩,١	٢٤,٢	٨٨,٧	٧٥,٣
١٢٢	٨٠,٥	٣٦,٢	٦٩,١	٢٤,٢	٨٨,٧	٧٥,٣
	١,٦	٠,٧	١,٩	٠,٧	٤,١	٣,٥
٢٠	١,٦	٠,٧	١,٩	٠,٧	٤,١	٣,٥
	حسب مصدر التمويل الخارجي					
١٢٠	٥١,١	٢٣,٠	٤١,١	١٤,٤	٦١,١	٥١,٨
	٢,٥	١,١	١,٤	٠,٥	١٠,٩	٩,٣
٣١	٢,٥	١,١	١,٤	٠,٥	١٠,٩	٩,٣
	حسب تجربة خدمة الدين					
٤٨	٦,٧	٣,٠	٤,٨	١,٧	١٣,١	١١,١
	٤٤,٥	٢٠,٠	٣٦,٣	١٣,٧	٤٨,٠	٤٠,٨
٧٢	٤٤,٥	٢٠,٠	٣٦,٣	١٣,٧	٤٨,٠	٤٠,٨
	مجموعات أخرى					
٣٥	٢,١	٠,٩	١,٥	٠,٥	٩,٥	٨,٠
٢٠	١٠,٧	٤,٨	١٩,٢	٦,٧	٧,٠	٥,٩

^١ تستند حصص إجمالي الناتج المحلي إلى تقييم إجمالي الناتج المحلي للبلدان المعنية حسب تعادل القوى الشرائية. ويُعبر عدد البلدان الذي تتألف منه كل مجموعة عن البلدان التي أدرجت بياناتها في مجملات المجموعة.

^٢ تدخل جورجيا ومنغوليا ضمن مجموعة كومنولث الدول المستقلة، وهما ليستا من البلدان الأعضاء فيها، لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

الملحق الإحصائي

الصناعية الجديدة الأربعة. وتشتمل البيانات المجمعة في الجداول الخاصة بمنطقة اليورو على بيانات البلدان الأعضاء الحاليين لجميع السنوات رغم توسع العضوية بمرور الوقت.

ويورد الجدول (جيم) أسماء البلدان الأعضاء في الاتحاد الأوروبي، وليست جميعها مصنفة كالاقتصادات متقدمة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

الاقتصادات الصاعدة والنامية

تضم مجموعة الاقتصادات الصاعدة والنامية (١٤٩ بلدا) جميع البلدان غير المصنفة كالاقتصادات متقدمة. وتتفق التقسيمات الإقليمية للاقتصادات الصاعدة والنامية — إفريقيا، وأوروبا الوسطى والشرقية، وكومنولث الدول المستقلة، وآسيا النامية، والشرق الأوسط، ونصف الكرة الغربي — إلى حد كبير مع التقسيمات الإقليمية المستخدمة في تقرير الإحصاءات المالية الدولية (IFS) الصادر عن صندوق النقد الدولي. وتندرج مصر وليبيا في كلا التصنيفين ضمن منطقة الشرق الأوسط وليس ضمن إفريقيا. وإضافة إلى ذلك، يشير تقرير آفاق الاقتصاد العالمي في بعض الأحيان إلى المجموعة الإقليمية لبلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (MENA) وهي المجموعة الممتدة عبر منطقتي إفريقيا والشرق الأوسط، وتُعرّف هذه المجموعة بالبلدان الأعضاء في جامعة الدول العربية بالإضافة إلى جمهورية إيران الإسلامية (راجع الجدول دال).

وتُصنّف الاقتصادات الصاعدة والنامية أيضا حسب المعايير التحليلية. وتعكس المعايير التحليلية إلى تكوين إيرادات التصدير في تلك البلدان وأي دخل آخر من الخارج، فضلا على ترتيبات أسعار الصرف، والتمييز بين بلدان المركز الدائن الصافي وبلدان المركز المدين

فكرة عامة عن التصنيف القطري، ويوضح عدد البلدان في كل مجموعة حسب المنطقة مع الإشارة بإيجاز إلى بعض المؤشرات الرئيسية لأحجامها النسبية (إجمالي الناتج المحلي المقوم بتعديل القوى الشرائية، ومجموع صادرات السلع والخدمات، والسكان).

ولا تزال هناك بضعة بلدان غير مدرجة في هذا التصنيف القطري، ومن ثم فإنها لا تدخل في التحليل. ولم تنضم كل من كوبا وجمهورية كوريا الديمقراطية الشعبية إلى عضوية الصندوق، وبالتالي فإنه لا يتابع اقتصاديهما. وحُذفت سان مارينو من مجموعة الاقتصادات المتقدمة نظرا لعدم اكتمال قاعدة بياناتها. وبالمثل، حُذفت كل من أروبا وكوسوفو وجزر مارشال وولايات ميكرونيزيا الموحدة وبالاو والصومال من مجموعة الاقتصادات الصاعدة والنامية بسبب قصور البيانات.

الخصائص العامة للمجموعات وتكوينها وفقا لتصنيف تقرير آفاق الاقتصاد العالمي

الاقتصادات المتقدمة

يورد الجدول (باء) الاقتصادات المتقدمة البالغ عددها ٣٣ اقتصادا. وتتألف المجموعة الفرعية للاقتصادات المتقدمة الرئيسية والتي يُشار إليها عادة بمجموعة السبعة من أكبر سبعة اقتصادات في هذه المجموعة من حيث إجمالي الناتج المحلي، وهي الولايات المتحدة واليابان وألمانيا وفرنسا وإيطاليا والمملكة المتحدة وكندا. كذلك تُصنّف في مجموعتين فرعيتين البلدان الأعضاء في منطقة اليورو، وعددها ١٦ بلدا، والاقتصادات الآسيوية

الجدول (باء) – الاقتصادات المتقدمة حسب المجموعات الفرعية

مجموعات فرعية أخرى		الاقتصادات الآسيوية		الاقتصادات المتقدمة الرئيسية		مناطق العملات الرئيسية
اقتصادات أخرى متقدمة		الاقتصادات الآسيوية الجديدة	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية	منطقة اليورو	اقتصادات أخرى متقدمة	
نيوزيلندا	أستراليا	كندا	منطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة ^١	إيطاليا	النمسا	الولايات المتحدة
النرويج	الجمهورية التشيكية	فرنسا	كوريا	لكسمبرغ	بلجيكا	منطقة اليورو
سنغافورة	الدانمرك	ألمانيا	سنغافورة	مالطة	قبرص	اليابان
السويد	منطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة ^١	إيطاليا	مقاطعة تايوان الصينية	هولندا	فنلندا	
سويسرا		اليابان		البرتغال	فرنسا	
مقاطعة تايوان الصينية	آيسلندا	المملكة المتحدة		الجمهورية السلوفاكية	ألمانيا	
	إسرائيل	الولايات المتحدة			اليونان	
	كوريا			سلوفينيا	أيرلندا	
				إسبانيا		

^١ أعيدت هونغ كونغ إلى جمهورية الصين الشعبية في الأول من يوليو ١٩٩٧ وأصبحت منطقة إدارية خاصة تابعة للصين.

الجدول (جيم) - الاتحاد الأوروبي

النمسا	فنلندا	لاتفيا	رومانيا
بلجيكا	فرنسا	ليتوانيا	الجمهورية السلوفاكية
بلغاريا	ألمانيا	لكسمبرغ	سلوفينيا
قبرص	اليونان	مالطة	إسبانيا
الجمهورية التشيكية	هنغاريا	هولندا	السويد
الدانمرك	آيرلندا	بولندا	المملكة المتحدة
إستونيا	إيطاليا	البرتغال	

الجدول (دال) - اقتصادات الشرق الأوسط وشمال إفريقيا

الجزائر	العراق	موريتانيا	السودان
البحرين	الأردن	المغرب	الجمهورية العربية السورية
جيبوتي	الكويت	عمان	تونس
مصر	لبنان	قطر	الإمارات العربية المتحدة
جمهورية إيران	ليبيا	المملكة العربية السعودية	الجمهورية اليمنية
الإسلامية			

وتجربة خدمة الدين^٦. وتتألف مجموعة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون (بلدان «هيبيك») من البلدان التي يرى صندوق النقد الدولي والبنك الدولي أنها مؤهلة للاستفادة من مبادرتيها المتعلقة بالديون والمعروفة باسم مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون («هيبيك») وذلك بهدف تخفيف أعباء الديون الخارجية عن جميع البلدان المؤهلة للاستفادة من المبادرة لتصل ديونها إلى مستوى «يمكن الاستمرار في تحمله» خلال فترة زمنية وجيزة معقولة^٧.

^٦ سجل ٤٨ بلدا أثناء الفترة ٢٠٠٣-٢٠٠٧ تراكما في متأخرات السداد الخارجية أو دخل في اتفاقات لإعادة جدولة الديون الرسمية أو ديون البنوك التجارية. ويشار إلى مجموعة البلدان هذه باسم بلدان عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠٠٣-٢٠٠٧.
^٧ راجع دراسة David Andrews, Anthony R. Boote, Syed S. Rizavi, and Sukwinder Singh, *Debt Relief for Low-Income Countries: The Enhanced HIPC Initiative*, IMF Pamphlet Series, No. 51 (Washington: International Monetary Fund, November 1999).

الصافي؛ وبالنسبة لبلدان المركز المدين الصافي فهناك معايير مالية تستند إلى مصادر التمويل الخارجي وتجربة خدمة الدين الخارجي. ويوضح الجدولان (هاء) و (واو) بالتفصيل تكوين الاقتصادات الصاعدة والنامية في المجموعات الإقليمية والمجموعات التحليلية. ويميز المعيار التحليلي القائم على مصدر إيرادات التصدير بين فئات الوقود (التصنيف الموحد للتجارة الدولية (SITC 3)) وغير الوقود، ثم يركز على المنتجات الأولية غير الوقود (التصنيف الموحد للتجارة الدولية (SITCs 0, 1, 2, 4, and 68)).

وتركز المعايير المالية على بلدان المركز الدائن الصافي، وبلدان المركز المدين الصافي، والبلدان الفقيرة المثقلة بالديون (بلدان «هيبيك»). ويجري التمييز فيما بين بلدان المركز المدين الصافي على أساس معيارين ماليين إضافيين هما: المصدر الرسمي للتمويل الخارجي

الجدول (هاء) - الاقتصادات الصاعدة والنامية حسب المنطقة والمصدر الرئيسي لإيرادات التصدير

منتجات أولية غير الوقود	الوقود	الوقود	منتجات أولية غير الوقود
آسيا النامية	بروني دار السلام تيمور-ليشتي	الجزائر أنغولا تشاد	إفريقيا
الشرق الأوسط	البحرين جمهورية إيران الإسلامية العراق الكويت ليبيا عمان قطر المملكة العربية السعودية الإمارات العربية المتحدة الجمهورية اليمنية	جمهورية الكونغو غينيا الاستوائية غابون نيجيريا السودان	كومنولث الدول المستقلة ^١
نصف الكرة الغربي	إكوادور ترينيداد وتوباغو فنزويلا	منغوليا أوزبكستان	أذربيجان كازاخستان روسيا تركمانستان

^١ تدخل منغوليا، وهي ليست بلدا عضوا في كومنولث الدول المستقلة، ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

الجدول (و) - الاقتصادات الصاعدة والنامية حسب المنطقة، و صافي المركز الخارجي، والبلدان الفقيرة المثقلة بالديون

البلدان الفقيرة المثقلة بالديون	صافي المركز الخارجي	
	بلدان المركز	بلدان المركز الخارجي
منطقة فرنك الاتحاد المالي الإفريقية		
بنن	*	*
بوركينافاسو	•	*
الكاميرون	*	*
جمهورية إفريقيا الوسطى	•	*
تشاد	*	*
جمهورية الكونغو	•	*
كوت ديفوار	*	*
غينيا الاستوائية	*	*
غابون	*	*
غينيا-بيساو	*	*
مالي	*	*
النيجر	•	*
السنغال	*	*
توغو	•	*
أوروبا الوسطى والشرقية		
ألبانيا	*	*
البوسنة والهرسك	*	*
بلغاريا	*	*
كرواتيا	*	*
إستونيا	*	*
هنغاريا	*	*
لاتفيا	*	*
ليتوانيا	*	*
جمهورية مقدونيا اليوغوسلافية السابقة	*	*
الجبل الأسود	•	*
بولندا	*	*
رومانيا	*	*
صربيا	*	*
تركيا	*	*
كومنولث الدول المستقلة²		
أرمينيا	•	*
أذربيجان	*	*
بيلاروس	*	*
جورجيا	*	*
كازاخستان	*	*
جمهورية قيرغيزستان	*	*
مولدوفا	*	*
منغوليا	•	*
روسيا	*	*
طاجيكستان	*	*
تركمانستان	*	*
أوكرانيا	*	*
أوزبكستان	*	*

البلدان الفقيرة المثقلة بالديون	صافي المركز الخارجي	
	بلدان المركز	بلدان المركز الخارجي
إفريقيا		
المغرب العربي		
الجزائر	*	*
المغرب	*	*
تونس	*	*
جنوب الصحراء		
جنوب إفريقيا	*	*
القرن الإفريقي		
جيبوتي	*	*
إريتريا	•	*
إثيوبيا	•	*
السودان	*	*
البحيرات الكبرى		
بوروندي	•	*
جمهورية الكونغو الديمقراطية	•	*
كينيا	*	*
رواندا	•	*
تنزانيا	•	*
أوغندا	*	*
الجنوب الإفريقي		
أنغولا	*	*
بوتسوانا	*	*
جزر القمر	•	*
ليسوتو	*	*
مدغشقر	•	*
ملاوي	•	*
موريشيوس	*	*
موزامبيق	•	*
ناميبيا	*	*
سيشيل	*	*
سوازيلند	*	*
زامبيا	*	*
زمبابوي	•	*
غرب ووسط إفريقيا		
الرأس الأخضر	*	*
غامبيا	*	*
غانا	•	*
غينيا	•	*
ليبيريا	*	*
موريتانيا	*	*
نيجيريا	*	*
سان تومي وبرينسيبي	*	*
سيراليون	•	*

الجدول (و) (تتمة)

البلدان الفقيرة المثقلة بالديون	صافي المركز الخارجي	
	بلدان المركز الدائن الصافي ¹	بلدان المركز المدين الصافي ¹
	*	
لبنان		
	•	
الجمهورية العربية السورية		
نصف الكرة الغربي		
	*	
المكسيك		
أمريكا الجنوبية		
	*	
الأرجنتين		
	•	*
بوليفيا		
	*	
البرازيل		
	*	
شيلي		
	*	
كولومبيا		
	*	
إكوادور		
	*	
باراغواي		
	*	
بيرو		
	*	
أوروغواي		
	*	
فنزويلا		
أمريكا الوسطى		
	*	
كوستاريكا		
	*	
السلفادور		
	*	
غواتيمالا		
	*	
هندوراس		
	*	
نيكاراغوا		
	*	
بنما		
الكاربيبي		
	*	
أنتيغوا وباربودا		
	*	
جزر البهاما		
	*	
بربادوس		
	*	
بليز		
	*	
دومينيكا		
	*	
الجمهورية الدومينيكية		
	*	
غرينادا		
	*	
غيانا		
	•	*
هايتي		
	*	
جامايكا		
	*	
سانت كيتس ونيفس		
	*	
سانت لوسيا		
	*	
سانت فنسنت وجزر غرينادين		
	*	
سورينام		
	*	
ترينيداد وتوباغو		

البلدان الفقيرة المثقلة بالديون	صافي المركز الخارجي	
	بلدان المركز الدائن الصافي ¹	بلدان المركز المدين الصافي ¹
آسيا النامية		
	*	•
جمهورية أفغانستان الإسلامية		
	•	
بنغلاديش		
	•	
بوتان		
	*	
بروني دار السلام		
	*	
كمبوديا		
	*	
الصين		
	*	
فيجي		
	*	
الهند		
	*	
إندونيسيا		
	*	
كيريباتي		
	*	
جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية		
	*	
ماليزيا		
	*	
ملديف		
	*	
ميانمار		
	*	
نيبال		
	•	
باكستان		
	*	
بابوا غينيا الجديدة		
	*	
الفلبين		
	*	
ساموا		
	•	
جزر سليمان		
	*	
سري لانكا		
	*	
تايلند		
	*	
تيمور-ليشتي		
	•	
تونغا		
	*	
فانواتو		
	*	
فييت نام		
الشرق الأوسط		
	*	
البحرين		
	*	
جمهورية إيران الإسلامية		
	*	
العراق		
	*	
الكويت		
	*	
ليبيا		
	*	
عمان		
	*	
قطر		
	*	
المملكة العربية السعودية		
	*	
الإمارات العربية المتحدة		
	*	
الجمهورية اليمنية		
المشرق العربي		
	*	
مصر		
	*	
الأردن		

¹ يشير وجود النقطة بدلا من علامة النجمة إلى أن مصدر التمويل الخارجي الرئيسي لبلد المركز المدين الصافي هو تمويل رسمي.
² تدخل جورجيا ومنغوليا ضمن مجموعة كومنولث الدول المستقلة، وهما ليستا من البلدان الأعضاء فيها، لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

قائمة بالجداول

الناتج

- الجدول ألف-١: موجز الناتج العالمي
الجدول ألف-٢: الاقتصادات المتقدمة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وإجمالي الطلب المحلي
الجدول ألف-٣: الاقتصادات المتقدمة: مكونات إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
الجدول ألف-٤: الاقتصادات الصاعدة والنامية، حسب البلد: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي

التضخم

- الجدول ألف-٥: موجز بيانات التضخم
الجدول ألف-٦: الاقتصادات المتقدمة: أسعار المستهلكين
الجدول ألف-٧: الاقتصادات الصاعدة والنامية، حسب البلد: أسعار المستهلكين

السياسات المالية

- الجدول ألف-٨: الاقتصادات المتقدمة الرئيسية: أرصدة المالية العامة والدين لدى الحكومة العامة

التجارة الخارجية

- الجدول ألف-٩: موجز لأحجام وأسعار التجارة العالمية

معاملات الحساب الجاري

- الجدول ألف-١٠: موجز أرصدة الحساب الجاري
الجدول ألف-١١: الاقتصادات المتقدمة: رصيد الحساب الجاري
الجدول ألف-١٢: الاقتصادات الصاعدة والنامية، حسب البلد: رصيد الحساب الجاري

ميزان المدفوعات والتمويل الخارجي

- الجدول ألف-١٣: الاقتصادات الصاعدة والنامية: صافي التدفقات الرأسمالية
الجدول ألف-١٤: الاقتصادات الصاعدة والنامية: التدفقات المالية الخاصة
الجدول ألف-١٥: الاقتصادات الصاعدة والنامية: الاحتياطيات

تدفق الأموال

- الجدول ألف-١٦: موجز مصادر المدخرات العالمية واستخداماتها

السيناريو الأساسي متوسط الأجل

- الجدول ألف-١٧: موجز السيناريو الأساسي العالمي في الأجل المتوسط

النتائج موجز

الجدول ألف - ١ موجز الناتج العالمي^١
(التغير السنوي %)

متوسط												
٢٠١٤	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠-١٩٩١	
٤,٥	٣,١	١,١-	٣,٠	٥,٢	٥,١	٤,٥	٤,٩	٣,٦	٢,٩	٢,٣	٣,١	العالم
٢,٤	١,٣	٣,٤-	٠,٦	٢,٧	٣,٠	٢,٦	٣,٢	١,٩	١,٧	١,٤	٢,٨	الاقتصادات المتقدمة
٢,١	١,٥	٢,٧-	٠,٤	٢,١	٢,٧	٣,١	٣,٦	٢,٥	١,٨	١,١	٣,٤	الولايات المتحدة
٢,١	٠,٣	٤,٢-	٠,٧	٢,٧	٢,٩	١,٧	٢,٢	٠,٨	٠,٩	١,٩	...	منطقة اليورو
١,٨	١,٧	٥,٤-	٠,٧-	٢,٣	٢,٠	١,٩	٢,٧	١,٤	٠,٣	٠,٢	١,٢	اليابان
٣,٤	٢,١	٢,٧-	١,٢	٣,٨	٣,٩	٣,٤	٤,١	٢,٥	٣,٢	١,٨	٣,٥	اقتصادات أخرى متقدمة ^٢
٦,٦	٥,١	١,٧	٦,٠	٨,٣	٧,٩	٧,١	٧,٥	٦,٢	٤,٨	٣,٨	٣,٦	الاقتصادات الصاعدة والنامية
٥,٣	٤,٠	١,٧	٥,٢	٦,٣	٦,١	٥,٧	٦,٧	٥,٤	٦,٥	٤,٩	٢,٤	المجموعات الإقليمية
٤,٠	١,٨	٥,٠-	٣,٠	٥,٥	٦,٦	٦,٠	٧,٣	٤,٨	٤,٤	٠,٢	٢,٠	إفريقيا
٥,٣	٢,١	٦,٧-	٥,٥	٨,٦	٨,٤	٦,٧	٨,٢	٧,٨	٥,٢	٦,١	...	أوروبا الوسطى والشرقية
٨,٥	٧,٣	٦,٢	٧,٦	١٠,٦	٩,٨	٩,٠	٨,٦	٨,٢	٦,٩	٥,٨	٧,٤	كومونولث الدول المستقلة ^٣
٤,٨	٤,٢	٢,٠	٥,٤	٦,٢	٥,٨	٥,٥	٥,٩	٦,٩	٣,٨	٢,٥	٤,٠	آسيا النامية
٤,٠	٢,٩	٢,٥-	٤,٢	٥,٧	٥,٧	٤,٧	٦,٠	٢,٢	٠,٦	٠,٧	٣,٣	الشرق الأوسط
٢,٥	٠,٥	٤,٢-	١,٠	٣,١	٣,٤	٢,٢	٢,٧	١,٥	١,٤	٢,١	٢,٢	نصف الكرة الغربي
٢,٥	٠,٥	٤,٢-	١,٠	٣,١	٣,٤	٢,٢	٢,٧	١,٥	١,٤	٢,١	٢,٢	للتذكيرة
٤,٦	٣,١	٢,١-	٥,٤	٧,٤	٧,٢	٦,٧	٧,٩	٧,٠	٤,٨	٤,٣	٠,١-	الاتحاد الأوروبي
٧,٠	٥,٦	٢,٦	٦,١	٨,٥	٨,١	٧,٢	٧,٤	٦,٠	٤,٨	٣,٦	٤,٧	المجموعات التحليلية
٥,٤	٤,٦	١,٣	٤,٨	٥,٦	٥,٤	٥,٦	٦,١	٤,٣	٣,١	٣,٧	٣,٦	حسب مصدر إيرادات التصدير
٥,٥	٣,٨	٠,١-	٤,٨	٦,٦	٦,٧	٦,٠	٦,٤	٤,٥	٣,٢	٢,١	٣,٥	الوقود
٦,٠	٥,٠	٤,٢	٦,٤	٦,٤	٦,٥	٦,٦	٦,١	٣,٩	٤,١	٤,٦	٣,٣	غير الوقود
٤,٩	٢,٩	٠,٦	٥,٤	٧,٣	٧,٤	٧,٨	٧,٦	٦,١	٠,٥	١,٨	٣,١	منها: منتجات أولية
٤,٩	٢,٩	٠,٦	٥,٤	٧,٣	٧,٤	٧,٨	٧,٦	٦,١	٠,٥	١,٨	٣,١	حسب مصدر التمويل الخارجي
٢,٨	٠,٩	٣,٦-	١,١	٣,٦	٣,٨	٣,٠	٣,٨	١,٩	١,٩	١,٩	٣,١	بلدان المركز المدين الصافي
٥,٠	٣,٣	١,٥	٥,١	٦,٣	٦,٠	٥,٦	٥,٤	٤,٨	٣,٩	٣,٥	٣,٣	منه: تمويل رسمي
١,٩	٠,٨	٤,٠-	٠,١-	٢,٠	٢,٤	٢,٠	٢,٦	١,٣	١,١	٠,٧	٢,١	بلدان المركز المدين الصافي
٥,٣	٣,٨	٠,٤	٤,٧	٧,٠	٦,٦	٥,٨	٦,١	٤,٨	٣,٤	٢,٤	٢,٠	حسب تجربة خدمة الدين
٣,٧	٢,٣	٢,٣-	١,٨	٣,٨	٣,٩	٣,٤	٤,٠	٢,٧	٢,٠	١,٦	٢,٦	بلدان عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠٠٣-٢٠٠٧
٧٤,٦٦٠	٦٠,٤٩٥	٥٧,٢٢٨	٦٠,٩١٧	٥٥,٢٧٠	٤٩,١١٥	٤٥,٢٨٥	٤١,٩٧٤	٣٧,٣٠١	٣٣,١٨٧	٣١,٨٩٢	٢٨,٣٥٠	للتذكيرة
٩٣,٠٤٣	٧٢,٩٨٠	٦٩,٧٤٣	٦٩,٤٩٠	٦٦,١٢٢	٦١,١٩٨	٥٦,٤٥٣	٥٢,٤٥٢	٤٨,٦٠٧	٤٥,٩٦٣	٤٣,٩٩٣	٣٣,٤٥٢	معدل النمو الوسيط
٢,٨	٠,٩	٣,٦-	١,١	٣,٦	٣,٨	٣,٠	٣,٨	١,٩	١,٩	١,٩	٣,١	الاقتصادات المتقدمة
٥,٠	٣,٣	١,٥	٥,١	٦,٣	٦,٠	٥,٦	٥,٤	٤,٨	٣,٩	٣,٥	٣,٣	الاقتصادات الصاعدة والنامية
١,٩	٠,٨	٤,٠-	٠,١-	٢,٠	٢,٤	٢,٠	٢,٦	١,٣	١,١	٠,٧	٢,١	حصة الفرد من الناتج
٥,٣	٣,٨	٠,٤	٤,٧	٧,٠	٦,٦	٥,٨	٦,١	٤,٨	٣,٤	٢,٤	٢,٠	الاقتصادات المتقدمة
٣,٧	٢,٣	٢,٣-	١,٨	٣,٨	٣,٩	٣,٤	٤,٠	٢,٧	٢,٠	١,٦	٢,٦	الاقتصادات الصاعدة والنامية
٧٤,٦٦٠	٦٠,٤٩٥	٥٧,٢٢٨	٦٠,٩١٧	٥٥,٢٧٠	٤٩,١١٥	٤٥,٢٨٥	٤١,٩٧٤	٣٧,٣٠١	٣٣,١٨٧	٣١,٨٩٢	٢٨,٣٥٠	النمو العالمي على أساس أسعار الصرف
٩٣,٠٤٣	٧٢,٩٨٠	٦٩,٧٤٣	٦٩,٤٩٠	٦٦,١٢٢	٦١,١٩٨	٥٦,٤٥٣	٥٢,٤٥٢	٤٨,٦٠٧	٤٥,٩٦٣	٤٣,٩٩٣	٣٣,٤٥٢	السائدة في السوق
٧٤,٦٦٠	٦٠,٤٩٥	٥٧,٢٢٨	٦٠,٩١٧	٥٥,٢٧٠	٤٩,١١٥	٤٥,٢٨٥	٤١,٩٧٤	٣٧,٣٠١	٣٣,١٨٧	٣١,٨٩٢	٢٨,٣٥٠	قيمة الناتج العالمي بمليارات الدولارات الأمريكية
٩٣,٠٤٣	٧٢,٩٨٠	٦٩,٧٤٣	٦٩,٤٩٠	٦٦,١٢٢	٦١,١٩٨	٥٦,٤٥٣	٥٢,٤٥٢	٤٨,٦٠٧	٤٥,٩٦٣	٤٣,٩٩٣	٣٣,٤٥٢	بأسعار الصرف السائدة في السوق
٩٣,٠٤٣	٧٢,٩٨٠	٦٩,٧٤٣	٦٩,٤٩٠	٦٦,١٢٢	٦١,١٩٨	٥٦,٤٥٣	٥٢,٤٥٢	٤٨,٦٠٧	٤٥,٩٦٣	٤٣,٩٩٣	٣٣,٤٥٢	على أساس تعادل القوى الشرائية

^١ إجمالي الناتج المحلي الحقيقي.

^٢ في هذا الجدول، «اقتصادات أخرى متقدمة» تعني الاقتصادات المتقدمة ما عدا الولايات المتحدة وبلدان منطقة اليورو واليابان.

^٣ تدخل جورجيا ومنغوليا ضمن مجموعة كومونولث الدول المستقلة، وهما ليستا من البلدان الأعضاء فيها، لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

الجدول ألف ٢- الاقتصادات المتقدمة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وإجمالي الطلب المحلي (التغير السنوي %)

الربع الأخير ^١				متوسط										
٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠١٤	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠-١٩٩١
إجمالي الناتج المحلي الحقيقي														
١.٧	١.٣-	٢.٢-	٢.٤	١.٣	٣.٤-	٠.٦	٢.٧	٣.٠	٢.٦	٣.٢	١.٩	١.٧	١.٤	٢.٨
١.٩	١.١-	١.٩-	٢.١	١.٥	٢.٧-	٠.٤	٢.١	٢.٧	٣.١	٣.٦	٢.٥	١.٨	١.١	٣.٤
٠.٩	٢.٥-	١.٧-	٢.١	٠.٣	٤.٢-	٠.٧	٢.٧	٢.٩	١.٧	٢.٢	٠.٨	٠.٩	١.٩	...
٠.٨	٢.٩-	١.٨-	١.٨	٠.٣	٥.٣-	١.٢	٢.٥	٣.٢	٠.٧	١.٢	٠.٢-	٠.٠	١.٢	٢.١
١.٤	٠.٩-	١.٦-	٢.٣	٠.٩	٢.٤-	٠.٣	٢.٣	٢.٤	١.٩	٢.٣	١.١	١.١	١.٨	٢.٠
٠.٨	٣.٢-	٢.٩-	١.٩	٠.٢	٥.١-	١.٠-	١.٦	٢.٠	٠.٧	١.٥	٠.٠	٠.٥	١.٨	١.٦
٠.٥	٣.٥-	١.٢-	٢.١	٠.٧-	٣.٨-	٠.٩	٣.٦	٤.٠	٣.٦	٣.٣	٣.١	٢.٧	٣.٦	٢.٩
١.٢	٣.٢-	٠.٨-	٢.٦	٠.٧	٤.٣-	٢.٠	٣.٦	٣.٤	٢.٠	٢.٢	٠.٣	٠.١	١.٩	٣.١
٠.٥	٢.٢-	١.٠-	٢.٤	٠.٠	٣.٢-	١.٠	٢.٦	٣.٠	٢.٢	٢.٨	١.٠	١.٥	٠.٨	٢.٣
١.٠	١.٨-	٢.٤	١.٩	٠.١-	٠.٨-	٢.٩	٤.٠	٤.٥	٢.٩	٤.٩	٥.٦	٣.٤	٤.٢	٢.٣
١.٠	٣.٣-	٠.٢	٢.٤	٠.٣	٣.٨-	٢.٠	٣.٥	٣.٥	٢.٥	٢.٥	٠.٨	١.٦	٠.٥	٢.٥
٠.٧	١.٤-	٢.٠-	١.٣	٠.٤	٣.٠-	٠.٠	١.٩	١.٤	٠.٩	١.٥	٠.٨-	٠.٨	٢.٠	٣.٠
١.٠	٣.٥-	٣.٠-	٢.٨	٠.٩	٦.٤-	١.٠	٤.٢	٤.٩	٢.٨	٣.٧	١.٨	١.٦	٢.٧	٢.٠
١.٥-	٤.٦-	٨.٠-	٢.٦	٢.٥-	٧.٥-	٣.٠-	٦.٠	٥.٤	٦.٢	٤.٦	٤.٤	٦.٥	٥.٧	٧.١
٠.٧	٣.٢-	٢.٢	٤.٢	٣.٧	٤.٧-	٦.٤	١٠.٤	٨.٥	٦.٥	٥.٢	٤.٧	٤.٨	٣.٤	٠.٢
١.٨	٠.٩-	٠.٩-	٣.٣	٠.٦	٤.٧-	٣.٥	٦.٨	٥.٩	٤.٣	٤.٣	٢.٨	٤.٠	٢.٨	...
١.٨	٢.٦-	٠.٩-	٢.٩	٠.٢-	٤.٨-	٠.٧	٥.٢	٦.٤	٥.٢	٤.٥	١.٥	٤.١	٢.٥	٥.٠
٢.١	١.٤-	٢.٧	٣.٣	٠.٨	٠.٥-	٣.٦	٤.٤	٤.١	٣.٩	٤.٢	١.٩	٢.١	٤.٠	٤.٢
١.٣	٠.٠	٠.٥	٢.٩	٠.٥	٢.١-	٢.١	٣.٧	٣.٨	٤.١	٠.٤	٠.٣-	٢.٦	١.٦-	٤.٤
١.٤	١.٣-	٤.٥-	١.٨	١.٧	٥.٤-	٠.٧-	٢.٣	٢.٠	١.٩	٢.٧	١.٤	٠.٣	٠.٢	١.٢
١.٣	٢.٥-	١.٨-	٢.٩	٠.٩	٤.٤-	٠.٧	٢.٦	٢.٩	٢.٢	٣.٠	٢.٨	٢.١	٢.٥	٢.٥
٣.٠	١.٥-	١.٠-	٢.١	٢.١	٢.٥-	٠.٤	٢.٥	٢.٩	٣.٠	٣.١	١.٩	٢.٩	١.٨	٢.٩
٣.٥	٤.٣	٣.٤-	٤.٥	٣.٦	١.٠-	٢.٢	٥.١	٥.٢	٤.٠	٤.٦	٢.٨	٧.٢	٤.٠	٦.١
٢.٨	١.٤	٠.٧	٣.٠	٢.٠	٠.٧	٢.٤	٤.٠	٢.٨	٢.٨	٣.٨	٣.٠	٤.٢	٢.١	٣.٤
٠.٩	٥.٥	٨.٠-	٥.٠	٣.٧	٤.١-	٠.١	٥.٧	٤.٨	٤.٢	٦.٢	٣.٥	٤.٦	٢.٢-	٦.٥
١.٩	٠.٧-	٥.١-	٣.٩	١.٢	٤.٨-	٠.٢-	٢.٦	٤.٢	٣.٣	٤.١	١.٩	٢.٤	١.١	٢.٠
١.٩	١.٩-	٠.٢-	١.٥	٠.٥	٢.٠-	١.٨	٣.٦	٣.٦	٢.٦	٢.٥	٠.٢-	٠.٤	١.٢	١.١
٣.٥	٠.٢-	٢.٧-	٤.٣	٣.٥	٣.٦-	٢.٤	٦.٤	٧.٠	٧.١	٨.٥	٣.٠	١.٨	٠.٥	٣.٩
١.٧	٢.٦-	٠.٥	٤.٠	١.٣	٤.٣-	٢.٧	٦.١	٦.٨	٦.٣	٤.٥	٣.٦	١.٩	٢.٥	٠.٢
٢.٦	٢.١-	٠.٥	٢.١	١.٣	١.٩-	٢.١	٣.١	٢.٣	٢.٧	٣.٩	١.٠	١.٥	٢.٠	٣.٧
٤.٣	٢.٥	٤.٠-	٤.٦	٤.١	٣.٢-	١.١	٧.٨	٨.٤	٧.٣	٩.٣	٣.٨	٤.١	٢.٤-	٧.٦
٢.٠	٠.٥-	٣.٧-	٢.٣	٠.٩	٢.٤-	١.٢-	١.٦	٣.٣	٢.٤	٢.٣	٠.٤	٠.٥	٠.٧	٢.٦
٢.٨	٠.٣	٢.١	٤.٤	٢.٤	٠.١-	٤.٠	٥.٢	٥.٣	٥.١	٥.٠	١.٥	٠.٧-	٠.٠	٥.٨
٢.٨	٠.٦-	٢.٠-	٣.٣	٢.٢	٢.٢-	٠.٢	٣.٢	٢.٠	٢.٨	٤.٥	٤.١	٤.٩	٢.٦	٢.٩
٥.٠-	١١.٩-	١.٥-	٤.٠	٢.٠-	٨.٥-	١.٣	٥.٦	٤.٣	٧.٥	٧.٧	٢.٤	٠.١	٣.٩	٢.٥
للتذكرة														
١.٦	١.٦-	٢.٣-	٢.١	١.٣	٣.٦-	٠.٣	٢.٢	٢.٦	٢.٣	٢.٩	١.٨	١.٣	١.٢	٢.٦
٢.٨	٣.٩	٤.٧-	٤.٦	٣.٦	٢.٤-	١.٥	٥.٧	٥.٦	٤.٧	٥.٩	٣.١	٥.٦	١.٢	٦.١
إجمالي الطلب المحلي الحقيقي														
١.٥	١.٨-	١.٩-	٢.٣	١.٢	٣.٥-	٠.٢	٢.٣	٢.٨	٢.٧	٣.٢	٢.١	١.٨	١.٣	٢.٨
٢.٠	١.٨-	٢.٥-	٢.٣	١.٧	٣.٦-	٠.٧-	١.٤	٢.٦	٣.٢	٤.٠	٢.٨	٢.٤	١.٢	٣.٧
٠.٧	٣.٠-	٠.٤-	١.٨	٠.٣-	٣.٢-	٠.٧	٢.٥	٢.٨	١.٩	١.٩	١.٤	٠.٤	١.٣	...
٠.٥	٢.٥-	٢.٠	١.٥	٠.٩-	١.٨-	١.٧	١.٠	٢.٢	٠.٠	٠.١-	٠.٦	٢.٠-	٠.٥-	٢.٠
١.٣	١.٤-	٠.٧-	١.٨	٠.٧	٢.١-	٠.٧	٣.٢	٢.٧	٢.٨	٣.٠	١.٨	١.١	١.٧	١.٨
٠.٩	٢.٧-	٢.٤-	١.٧	٠.٢	٤.٣-	١.٣-	١.٤	٢.٠	٠.٩	١.٣	٠.٨	١.٣	١.٦	١.٤
٠.٥-	٦.٠-	٣.٦-	٢.٠	١.٩-	٦.٥-	٠.٥-	٤.٢	٥.٢	٥.١	٤.٨	٣.٨	٣.٢	٣.٨	٢.٨
١.٣	٢.٠-	١.٨-	١.٥	١.٢	٣.٤-	٠.٩-	١.٢	١.٢	١.٧	١.٩	٠.٨	٠.٤-	١.٠	١.٠
١.١	٣.١-	٢.٩-	٢.٨	٠.٥	٥.٢-	٠.٥	٣.٠	٢.٤	٢.١	٣.٦	٢.٩	٣.٢	٢.٩	٢.٦
٢.٨	١.٣-	١.٠-	١.٦	٢.٤	٢.٩-	٢.٤	٤.٢	٤.٢	٤.٩	٤.٢	٤.٦	٣.٢	١.٢	٢.٤
٢.٢	١.٧	٣.١-	٣.٧	٣.١	٢.٩-	١.٨	٤.٥	٤.٠	٣.٣	٤.٧	١.٨	٤.١	٠.٦	٤.٠
للتذكرة														
١.٦	٢.٠-	١.٨-	٢.٠	١.١	٣.٤-	٠.٢-	١.٧	٢.٤	٢.٤	٣.٠	٢.٢	١.٤	١.٢	٢.٧
١.٦	٣.٦	٥.٠-	٤.٤	٤.١	٣.٨-	١.٦	٤.٥	٤.٢	٢.٩	٤.٩	٠.٦	٤.٩	٠.١	٥.٧
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية														
١.٦	٢.٠-	١.٨-	٢.٠	١.١	٣.٤-	٠.٢-	١.٧	٢.٤	٢.٤	٣.٠	٢.٢	١.٤	١.٢	٢.٧
١.٦	٣.٦	٥.٠-	٤.٤	٤.١	٣.٨-	١.٦	٤.٥	٤.٢	٢.٩	٤.٩	٠.٦	٤.٩	٠.١	٥.٧
الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة														

^١ من الربع الأخير للسنة السابقة.

النتائج: الاقتصادات المتقدمة

الجدول ألف-٣ الاقتصادات المتقدمة: مكونات إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
(التغير السنوي %)

٢٠١٠	٢٠٠٩	متوسطات عشر سنوات										
		٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠١٠-٢٠٠١	٢٠٠٠-١٩٩١	
الإنفاق الاستهلاكي الخاص												
٠,٧	١,٠-	٠,٤	٢,٤	٢,٦	٢,٧	٢,٧	١,٩	٢,٣	٢,٤	١,٧	٢,٩	الاقتصادات المتقدمة
٠,٩	٠,٩-	٠,٢-	٢,٧	٢,٩	٣,٤	٣,٥	٢,٨	٢,٧	٢,٧	٢,٠	٣,٦	الولايات المتحدة
٠,١-	٠,٩-	٠,٤	١,٦	٢,٠	١,٨	١,٦	١,٢	٠,٩	٢,٠	١,١	...	منطقة اليورو
١,٠-	٠,٤	٠,٤	٠,٣-	١,٣	٠,٣	٠,١	٠,١	٠,٨-	١,٩	٠,٢	٢,٣	ألمانيا
٠,٨	٠,٧	١,٠	٢,٤	٢,٦	٢,٥	٢,٣	٢,١	٢,٣	٢,٥	١,٩	١,٧	فرنسا
٠,٧	١,٧-	٠,٩-	١,٢	١,٢	١,١	٠,٧	١,٠	٠,٢	٠,٧	٠,٤	١,٧	إيطاليا
٠,٦-	٥,١-	٠,٦-	٣,٦	٣,٨	٤,٢	٤,٢	٢,٩	٢,٨	٣,٤	١,٨	٢,٧	إسبانيا
٠,٥	١,١-	٠,٦	٠,٧	١,٥	١,٣	١,٦	٠,٤	١,١	١,٦	٠,٨	١,٣	اليابان
٠,٣-	٣,١-	١,٢	٢,١	١,٥	٢,٢	٣,١	٣,٠	٣,٥	٣,١	١,٦	٢,٨	المملكة المتحدة
٢,٢	٠,١-	٣,٠	٤,٦	٤,١	٣,٧	٣,٣	٣,٠	٣,٦	٢,٣	٣,٠	٢,٤	كندا
٢,٠	٠,٤-	١,٢	٤,٤	٣,٧	٣,٥	٣,٦	١,٥	٤,٠	٢,٨	٢,٦	٤,١	اقتصادات أخرى متقدمة ^١
اللتذكرة												
٠,٦	٠,٨-	٠,٢	٢,٠	٢,٣	٢,٥	٢,٥	٢,٠	٢,٠	٢,٣	١,٦	٢,٧	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية
٢,٤	٠,٥-	٠,٨	٤,٧	٤,٠	٣,٩	٢,٧	٠,١	٥,٦	٣,٧	٢,٧	٥,٨	الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة
الاستهلاك العام												
٢,٤	٢,٦	٢,٥	٢,٠	١,٦	١,٣	١,٧	٢,٢	٣,٤	٣,١	٢,٣	١,٨	الاقتصادات المتقدمة
٢,٩	٢,٥	٣,٠	١,٤	١,٠	٠,٦	١,٤	٢,٢	٤,٥	٣,٧	٢,٣	١,٠	الولايات المتحدة
١,٩	٢,٤	٢,٠	٢,٢	١,٩	١,٥	١,٦	١,٧	٢,٤	٢,١	٢,٠	...	منطقة اليورو
٣,٩	٣,٤	٢,٠	١,٧	١,٠	٠,٤	٠,٧-	٠,٤	١,٥	٠,٥	١,٤	١,٧	ألمانيا
١,١	١,١	١,١	١,٥	١,٣	١,٢	٢,٢	٢,٠	١,٩	١,١	١,٥	١,٦	فرنسا
١,٣	٢,٠	٠,٦	١,٠	٠,٥	١,٩	٢,٢	١,٩	٢,٤	٣,٩	١,٨	٠,٢	إيطاليا
٠,٤	٤,٣	٥,٤	٥,٥	٤,٦	٥,٥	٦,٣	٤,٨	٤,٥	٣,٩	٤,٥	٣,٢	إسبانيا
٢,٨	١,٦	٠,٨	١,٩	٠,٤	١,٦	١,٩	٢,٣	٢,٤	٣,٠	١,٩	٣,١	اليابان
١,٤	٢,٩	٢,٨	١,٢	١,٦	٢,٠	٣,٠	٣,٤	٣,٥	٢,٤	٢,٤	١,٣	المملكة المتحدة
٣,٣	٢,٧	٣,٧	٣,٣	٣,٠	١,٤	٢,٠	٣,١	٢,٥	٣,٩	٢,٩	٠,٨	كندا
٢,٠	٣,٤	٣,٠	٢,٧	٣,٠	٢,٣	١,٧	٢,٥	٣,٥	٣,٢	٢,٧	٢,٩	اقتصادات أخرى متقدمة
اللتذكرة												
٢,٧	٢,٤	٢,٣	١,٦	١,٠	١,٠	١,٥	٢,١	٣,٣	٣,٠	٢,١	١,٥	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية
٢,٤	٤,٦	٣,٤	٣,٥	٣,٨	٢,٧	١,٩	٢,٧	٤,٠	٣,٨	٣,٣	٤,٤	الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة
إجمالي تكوين رأس المال الثابت												
٠,٦-	١٢,٤-	٢,١-	٢,٥	٤,٠	٤,٣	٤,٦	٢,١	١,٢-	٠,٤-	٠,٠	٣,٦	الاقتصادات المتقدمة
١,٢-	١٤,٧-	٣,٦-	١,٢-	٢,٥	٥,٣	٦,٢	٣,١	٢,٧-	١,٠-	٠,٩-	٦,٠	الولايات المتحدة
٢,٤-	١٠,٧-	٠,٠	٤,٨	٥,٥	٣,٣	٢,٣	١,٣	١,٤-	٠,٦	٠,٢	...	منطقة اليورو
٢,٤-	١٠,١-	٣,١	٥,٠	٧,٨	٠,٩	٠,٣-	٠,٣-	٦,١-	٣,٧-	٠,٧-	٢,٢	ألمانيا
٠,٧-	٦,١-	٠,٦	٦,٥	٤,٤	٤,٤	٣,٣	٢,٢	١,٧-	٢,٣	١,٥	١,٧	فرنسا
١,٣-	١٣,٣-	٣,٠-	٢,٠	٢,٩	٠,٨	٢,٣	١,٢-	٣,٧	٢,٧	٠,٥-	١,٣	إيطاليا
٦,٨-	١٦,٠-	٤,٤-	٤,٦	٧,٢	٧,٠	٥,١	٥,٩	٣,٤	٤,٨	٠,٨	٣,٣	إسبانيا
١,٠	١٢,٨-	٥,٠-	٠,٨	٠,٥	٣,١	١,٤	٠,٥-	٤,٩-	٠,٩-	١,٨-	٠,٦-	اليابان
٢,٧-	١٥,٣-	٢,٨-	٧,٨	٦,٥	٢,٤	٥,٧	١,١	٣,٦	٢,٦	٠,٧	٢,٨	المملكة المتحدة
١,٥	٩,٨-	٠,٩	٣,٧	٦,٩	٩,٣	٧,٨	٦,٢	١,٦	٤,٠	٣,١	٢,٨	كندا
٣,٦	٧,٩-	٠,٤	٦,٦	٥,٧	٤,٣	٧,٢	٢,٨	٤,٠	٣,٨-	٢,٢	٤,٨	اقتصادات أخرى متقدمة
اللتذكرة												
٠,٩-	١٣,١-	٢,٥-	١,٤	٣,٤	٤,١	٤,٤	١,٨	٢,٢-	٠,٣-	٠,٥-	٣,٥	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية
٥,٨	٩,١-	٢,٧-	٤,٩	٤,٠	١,٨	٧,٨	٢,٥	٢,٤	٥,٧-	١,٠	٦,٥	الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة

الجدول أف-٣ (تتمة)

		متوسطات عشر سنوات									
٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠١٠-٢٠٠١	٢٠٠٠-١٩٩١
الطلب المحلي النهائي											
الاقتصادات المتقدمة											
٠,٩	٢,٧-	٠,٣	٢,٤	٢,٧	٢,٨	٢,٩	٢,٠	١,٧	١,٩	١,٥	٢,٨
١,١	٢,٨-	٠,٤-	١,٧	٢,٥	٣,٣	٣,٦	٢,٨	١,٩	٢,١	١,٦	٣,٧
٠,١-	٢,٤-	٠,٦	٢,٤	٢,٧	٢,١	١,٧	١,٣	٠,٧	١,٧	١,١	...
٠,٣-	١,٣-	١,٤	١,٢	٢,٥	٠,٥	٠,١-	٠,١	١,٤-	٠,٤	٠,٣	٢,١
٠,٦	٠,٦-	٠,٩	٣,٠	٢,٧	٢,٦	٢,٥	٢,١	١,٤	٢,١	١,٧	١,٧
٠,٥	٣,٤-	١,٠-	١,٣	١,٤	١,٢	١,٤	٠,٧	١,٣	١,٧	٠,٥	١,٣
١,٩-	٦,٣-	٠,٦-	٤,٢	٤,٩	٥,٢	٤,٨	٤,٠	٣,٢	٣,٩	٢,١	٢,٩
١,١	٣,٢-	٠,٧-	١,٠	١,١	١,٩	١,٦	٠,٥	٠,٢-	١,٢	٠,٤	١,١
٠,٣-	٣,٩-	٠,٨	٢,٩	٢,٣	٢,٢	٣,٥	٢,٨	٣,٥	٢,٨	١,٦	٢,٥
٢,٣	١,٧-	٢,٦	٤,١	٤,٥	٤,٤	٣,٩	٣,٧	٣,٠	٢,٩	٢,٩	٢,٢
٢,٤	١,٤-	١,٤	٤,٦	٤,٠	٣,٤	٤,١	١,٨	٣,٨	١,١	٢,٥	٤,٢
اللتذكرة											
٠,٨	٢,٦-	٠,٠	١,٨	٢,٣	٢,٦	٢,٧	٢,٠	١,٣	١,٩	١,٣	٢,٦
٢,٩	١,٧-	٠,٤	٤,٧	٤,٠	٣,١	٣,٧	١,١	٤,٤	١,١	٢,٤	٥,٧
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية											
الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة											
بناء المخزون^٢											
الاقتصادات المتقدمة											
٠,٤	٠,٩-	٠,١-	٠,١-	٠,١	٠,١-	٠,٣	٠,١	٠,١	٠,٦-	٠,١-	٠,٠
٠,٦	١,٠-	٠,٤-	٠,٣-	٠,١	٠,١-	٠,٤	٠,١	٠,٥	٠,٩-	٠,١-	٠,١
٠,٢-	٠,٨-	٠,١	٠,٠	٠,١	٠,٢-	٠,٢	٠,١	٠,٣-	٠,٤-	٠,١-	...
٠,٦-	٠,٥-	٠,١	٠,١-	٠,٢-	٠,٤-	٠,٠	٠,٥	٠,٦-	٠,٩-	٠,٢-	٠,١-
٠,١	١,٥-	٠,٢-	٠,٢	٠,٠	٠,٢	٠,٥	٠,٣-	٠,٣-	٠,٤-	٠,٢-	٠,١
٠,٣-	٠,٥-	٠,٣-	٠,٠	٠,٥	٠,٣-	٠,١-	٠,١	٠,٠	٠,١	٠,١-	٠,٠
٠,١-	٠,٢-	٠,١	٠,١-	٠,٣	٠,١-	٠,٠	٠,١-	٠,٠	٠,١-	٠,٠	٠,١-
٠,١	٠,٢-	٠,٢-	٠,٣	٠,٢	٠,١-	٠,٣	٠,٢	٠,٣-	٠,٢-	٠,٠	٠,٠
٠,٩	١,٢-	٠,٤-	٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,٢	٠,٣-	٠,١	٠,١-	٠,١
٠,١	٠,٩-	٠,١-	٠,٢	٠,١-	٠,٣	٠,١	٠,٨	٠,٢	١,٧-	٠,١-	٠,٢
١,٠	١,٤-	٠,٣	٠,٢-	٠,٠	٠,٠	٠,٦	٠,١-	٠,١	٠,٥-	٠,٠	٠,٠
اللتذكرة											
٠,٣	٠,٨-	٠,٣-	٠,١-	٠,١	٠,١-	٠,٣	٠,١	٠,١	٠,٧-	٠,١-	٠,٠
١,٢	٢,٢-	١,١	٠,٣-	٠,٢	٠,١-	١,٠	٠,٤-	٠,٤	٠,٩-	٠,٠	٠,٠
الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة											
الميزان الخارجي^٢											
الاقتصادات المتقدمة											
٠,٢	٠,٢	٠,٤	٠,٥	٠,٢	٠,١-	٠,٢-	٠,٣-	٠,١-	٠,١	٠,١	٠,٠
٠,٢-	١,٢	١,٢	٠,٦	٠,١-	٠,٣-	٠,٧-	٠,٥-	٠,٧-	٠,٢-	٠,١	٠,٤-
٠,٦	٠,٨-	٠,٠	٠,٣	٠,٢	٠,١-	٠,٣	٠,٦-	٠,٥	٠,٦	٠,١	...
١,٢	٣,٦-	٠,٣-	١,٥	١,١	٠,٧	١,٤	٠,٨-	٢,٠	١,٧	٠,٥	٠,٠
٠,٢	٠,٢-	٠,٤-	٠,٩-	٠,٤-	٠,٩-	٠,٧-	٠,٠	٠,١	٠,٤-	٠,٢	٠,٢
٠,٤	١,٠-	٠,٣	٠,٢	٠,٠	٠,٣-	٠,٢	٠,٨-	٠,٨-	٠,٢	٠,٢-	٠,٢
١,٢	٣,١	١,٤	٠,٩-	١,٤-	١,٧-	١,٧-	٠,٨-	٠,٦-	٠,٢-	٠,٢-	٠,١-
٠,٧	٢,٤-	٠,٢	١,١	٠,٨	٠,٣	٠,٨	٠,٧	٠,٨-	٠,٢	٠,٢	٠,٢
٠,٣	٠,٨	٠,٤	٠,٦-	٠,٤	٠,٠	٠,٧-	٠,١-	١,١-	٠,٥-	٠,١-	٠,١-
٠,٤-	٠,١	١,٩-	١,٦-	١,٣-	١,٧-	٠,٩-	٢,٥-	٠,١-	٠,٧	١,٠-	٠,٦
٠,٠	١,٠	٠,١-	٠,٧	٠,٨	٠,٦	٠,٢	٠,٦	٠,٢-	٠,٨	٠,٥	٠,٥
اللتذكرة											
٠,٢	٠,١-	٠,٥	٠,٥	٠,٢	٠,٢-	٠,٢-	٠,٤-	٠,١-	٠,٠	٠,٠	٠,١-
٠,٣	٠,٨	٠,٢	٢,٠	١,٦	١,٦	١,٢	٢,٢	٠,٦	١,٣	١,٢	٠,٤

^١ في هذا الجدول، «اقتصادات أخرى متقدمة» تعني الاقتصادات المتقدمة ما عدا الولايات المتحدة وبلدان منطقة اليورو واليابان.
^٢ التغيرات كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي في الفترة السابقة.

النتائج الاقتصادية الصاعدة والنامية

الجدول ألف-٤ الاقتصادات الصاعدة والنامية حسب البلد: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي^١
(التغير السنوي %)

٢٠١٤	٢٠١٠	٢٠٠٩	متوسط									٢٠٠٠-١٩٩١	
			٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١			
٥,٣	٤,٠	١,٧	٥,٢	٦,٣	٦,١	٥,٧	٦,٧	٥,٤	٦,٥	٤,٩	٢,٤	إفريقيا	
٤,٢	٣,٧	٢,١	٣,٠	٣,٠	٢,٠	٥,١	٥,٢	٦,٩	٤,٧	٢,٧	١,٦	الجزائر	
٦,١	٩,٣	٠,٢	١٣,٢	٢٠,٣	١٨,٦	٢٠,٦	١١,٢	٣,٣	١٤,٥	٣,١	١,٣	أنغولا	
٦,٠	٣,٠	٣,٨	٥,٠	٤,٦	٣,٨	٢,٩	٣,٠	٤,٠	٤,٤	٦,٢	٤,٥	بنن	
٢,١	٤,١	١٠,٣-	٢,٩	٤,٤	٥,١	١,٦	٦,٠	٦,٣	٩,٠	٣,٥	٦,٤	بوتسوانا	
٦,٠	٤,١	٣,٥	٥,٠	٣,٦	٥,٥	٧,١	٤,٦	٧,٣	٤,٧	٦,٦	٥,٣	بوركينافاسو	
٥,٠	٣,٦	٣,٢	٤,٥	٣,٦	٥,١	٠,٩	٤,٨	١,٢-	٤,٤	٢,١	١,٧-	بوروندي	
٥,٢	٢,٧	١,٦	٢,٩	٣,٣	٣,٢	٢,٣	٣,٧	٤,٠	٤,٠	٤,٥	١,٤	الكاميرون ^٢	
٦,٤	٤,٠	٣,٥	٥,٩	٧,٨	١٠,٨	٦,٥	٤,٣	٤,٧	٥,٣	٦,١	٦,٨	الرأس الأخضر	
٥,٥	٣,١	٢,٤	٢,٢	٣,٧	٣,٨	٢,٤	١,٠	٧,١-	٠,٦-	٠,٦	١,٠	جمهورية إفريقيا الوسطى	
٢,٣	٤,٦	١,٦	٠,٢-	٠,٢	٠,٢	٧,٩	٣٣,٦	١٤,٧	٨,٥	١١,٧	٢,٨	تشاد	
٤,٠	١,٥	١,٠	١,٠	٠,٥	١,٢	٤,٢	٠,٣-	٢,٥	٤,١	٣,٣	١,١	جزر القمر	
٦,٨	٥,٤	٢,٧	٦,٢	٦,٣	٥,٦	٧,٩	٦,٦	٥,٨	٣,٥	٢,١-	٥,٦-	جمهورية الكونغو الديمقراطية	
٢,٣	١٢,٢	٧,٤	٥,٦	١,٦-	٦,٢	٧,٨	٣,٥	٠,٨	٤,٦	٣,٨	١,٤	جمهورية الكونغو	
٦,٠	٤,٠	٣,٧	٢,٣	١,٦	٠,٧	١,٩	١,٦	١,٧-	١,٦-	٠,٠	٣,١	كوت ديفوار	
٧,١	٥,٤	٥,١	٥,٨	٥,١	٤,٨	٣,٢	٣,٠	٣,٢	٢,٦	٢,٠	١,٧-	جيبوتي	
١,٩-	٢,٨-	٥,٤-	١١,٣	٢١,٤	١,٣	٩,٧	٢٨,٠	١٤,٠	١٩,٥	٦٣,٤	٣١,٦	غينيا الاستوائية	
٣,٧	١,٤	٠,٣	١,٠	١,٣	١,٠-	٢,٦	١,٥	٢,٧-	٣,٠	٨,٨	...	إريتريا	
٧,٧	٧,٠	٧,٥	١١,٦	١١,٥	١١,٥	١٢,٦	٩,٨	٣,٥-	١,٢	٧,٧	٢,٩	إثيوبيا	
٢,٨	٢,٦	١,٠-	٢,٣	٥,٦	١,٢	٣,٠	١,١	٢,٤	٠,٣-	٢,١	١,٧	غابون	
٥,٠	٤,٣	٣,٦	٦,١	٦,٣	٦,٥	٥,١	٧,٠	٦,٩	٣,٢-	٥,٨	٤,٢	غامبيا	
٥,١	٥,٠	٤,٥	٧,٣	٥,٧	٦,٤	٥,٩	٥,٦	٥,٢	٤,٥	٤,٢	٤,٥	غانا	
٤,٢	٢,٧	٠,٠	٤,٩	١,٨	٢,٥	٣,٠	٢,٣	١,٢	٤,٢	٣,٨	٤,١	غينيا	
٤,٠	٢,٥	١,٩	٣,٣	٢,٧	٠,٦	٣,٥	٢,٢	٠,٦-	٤,٣-	٠,٦-	٠,٩	غينيا-بيساو	
٦,٥	٤,٠	٢,٥	١,٧	٧,١	٦,٤	٥,٩	٤,٦	٢,٨	٠,٣	٤,٧	١,٧	كينيا	
٤,٣	٣,١	١,٠-	٣,٥	٥,١	٨,١	٠,٧	٤,٦	٣,٩	١,٦	٣,٠	٣,٨	ليسوتو	
١٢,٩	٦,٣	٤,٩	٧,١	٩,٤	٧,٨	٥,٣	٢,٦	٣١,٣-	٣,٨	٢,٨	...	ليبيريا	
٥,٣	٠,٩	٠,٤-	٧,١	٦,٢	٥,٠	٤,٦	٥,٣	٩,٨	١٢,٤-	٦,٠	١,٧	مدغشقر	
٣,٣	٤,٦	٥,٩	٩,٧	٨,٦	٦,٧	٣,٣	٥,٤	٥,٧	١,٧	٤,١-	٣,٤	ملاوي	
٥,٣	٤,٥	٤,١	٥,١	٤,٣	٥,٣	٦,١	١,٢	٧,٢	٤,٣	١٢,١	٣,٦	مالي	
٥,٩	٤,٧	٢,٣	٢,٢	١,٠	١١,٤	٥,٤	٥,٢	٥,٦	١,١	٢,٩	٢,٩	موريتانيا	
٤,٢	٢,٠	٢,١	٦,٦	٤,٢	٣,٥	٣,٤	٤,٣	٤,١	٢,٢	٤,١	٦,٠	موريشيوس	
٥,٠	٣,٢	٥,٠	٥,٦	٢,٧	٧,٨	٣,٠	٤,٨	٦,٣	٣,٣	٧,٦	٢,٤	المغرب	
٦,٥	٥,٢	٤,٣	٦,٨	٧,٠	٨,٧	٨,٤	٧,٩	٦,٥	٩,٢	١٢,٣	٦,٥	موزامبيق	
٣,٠	١,٧	٠,٧-	٢,٩	٥,٥	٧,١	٢,٥	١٢,٣	٤,٣	٤,٨	١,٢	٣,٩	ناميبيا	
٥,٨	٥,٢	١,٠	٩,٥	٣,٣	٥,٨	٨,٤	٠,٨-	٧,١	٥,٣	٨,٠	١,٠	النيجر	
٦,٣	٥,٠	٢,٩	٦,٠	٧,٠	٦,٢	٥,٤	١٠,٦	١٠,٣	٢١,٢	٨,٢	١,٩	نيجيريا	
٦,٠	٥,٢	٥,٣	١١,٢	٧,٩	٧,٣	٧,٢	٥,٣	٠,٣	١١,٠	٨,٥	٠,٧	رواندا	
٧,٠	٤,٥	٤,٠	٥,٨	٦,٠	٦,٧	٥,٧	٦,٦	٥,٤	١١,٦	٣,١	١,٥	سان تومي وبرينسيبي	
٤,٩	٣,٤	١,٥	٢,٥	٤,٧	٢,٤	٥,٦	٥,٩	٦,٧	٠,٧	٤,٦	٣,١	السنغال	
٥,٠	٤,٠	٨,٧-	١,٩-	٧,٣	٨,٣	٧,٥	٣,٩-	٥,٩-	١,٢	٢,٣-	٤,٥	سيشيل	
٥,٤	٤,٠	٤,٠	٥,٥	٦,٤	٥,١	٧,١	٩,٧	٩,٥	٢٧,٤	١٨,٢	٧,٦-	سيراليون	
٤,٥	١,٧	٢,٢-	٣,١	٥,١	٥,٣	٥,٠	٤,٩	٣,١	٣,٧	٢,٧	١,٨	جنوب إفريقيا	
٤,٩	٥,٥	٤,٠	٦,٨	١٠,٢	١١,٣	٦,٣	٥,١	٧,١	٥,٤	٦,٢	٣,٥	السودان	
٢,٥	٢,٦	٠,٤	٢,٤	٣,٥	٢,٩	٢,٢	٢,٥	٣,٩	١,٨	١,٠	٢,٩	سوازيلند	
٧,٥	٥,٦	٥,٠	٧,٤	٧,١	٦,٧	٧,٤	٧,٨	٦,٩	٧,٢	٦,٠	٢,٩	تنزانيا	
٤,٠	٢,٦	٢,٤	١,١	١,٩	٣,٩	١,٢	٢,٤	٥,٢	٠,٣-	٢,٣-	٠,٩	توغو	
٦,٠	٤,٠	٣,٠	٤,٦	٦,٣	٥,٣	٤,١	٦,٠	٥,٦	١,٧	٥,٠	٤,٧	تونس	
٧,٠	٦,٠	٧,٠	٩,٠	٨,٤	١٠,٨	٦,٣	٦,٨	٦,٥	٨,٧	٥,٢	٦,٢	أوغندا	
٦,١	٥,٠	٤,٥	٥,٨	٦,٣	٦,٢	٥,٣	٥,٤	٥,١	٣,٣	٤,٩	٠,٢-	زامبيا	
٦,٠	٦,٠	٣,٧	١٤,١-	٦,٩-	٦,٣-	٤,٠-	٣,٦-	١٠,٤-	٤,٤-	٢,٧-	٠,٦	زيمبابوي ^٣	

الجدول ألف-٤ (تابع)

متوسط												
٢٠١٤	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠-١٩٩١	
٤,٠	١,٨	٥,٠-	٣,٠	٥,٥	٦,٦	٦,٠	٧,٣	٤,٨	٤,٤	٠,٢	٢,٠	أوروبا الوسطى والشرقية ^٤
٦,٠	٢,٢	٠,٧	٦,٨	٦,٣	٥,٥	٥,٨	٥,٧	٥,٨	٤,٢	٧,٠	١,٣	ألبانيا
٤,٥	٠,٥	٣,٠-	٥,٥	٦,٨	٦,٩	٣,٩	٦,٣	٣,٥	٥,٠	٣,٦	...	البوسنة والهرسك
٥,٠	٢,٥-	٦,٥-	٦,٠	٦,٢	٦,٣	٦,٢	٦,٦	٥,٠	٤,٥	٤,١	٤,٠-	بلغاريا
٤,٠	٠,٤	٥,٢-	٢,٤	٥,٥	٤,٧	٤,٢	٤,٢	٥,٠	٥,٤	٣,٨	...	كرواتيا
٤,٠	٢,٦-	١٤,٠-	٣,٦-	٧,٢	١٠,٠	٩,٤	٧,٢	٧,٦	٧,٩	٧,٥	...	إستونيا
٣,٥	٠,٩-	٦,٧-	٠,٦	١,٢	٣,٩	٤,٠	٤,٨	٤,٢	٤,١	٤,١	١,٠	هنغاريا
٤,٠	٤,٠-	١٨,٠-	٤,٦-	١٠,٠	١٢,٢	١٠,٦	٨,٧	٧,٢	٦,٥	٨,٠	...	لاتفيا
٤,٠	٤,٠-	١٨,٥-	٣,٠	٨,٩	٧,٨	٧,٨	٧,٤	١٠,٢	٦,٩	٦,٧	...	ليتوانيا
٤,٠	٢,٠	٢,٥-	٤,٩	٥,٩	٤,٠	٤,١	٤,١	٢,٨	٠,٩	٤,٥-	...	جمهورية مقدونيا اليوغوسلافية السابقة
٤,٠	٢,٠-	٤,٠-	٧,٥	١٠,٧	٨,٦	٤,٢	٤,٤	٢,٥	١,٩	١,١	...	الجبل الأسود
٤,٠	٢,٢	١,٠	٤,٩	٦,٨	٦,٢	٣,٦	٥,٣	٣,٩	١,٤	١,٢	٣,٨	بولندا
٥,٠	٠,٥	٨,٥-	٧,١	٦,٢	٧,٩	٤,١	٨,٥	٥,٣	٥,٠	٥,٦	١,٦-	رومانيا
٥,٥	١,٥	٤,٠-	٥,٤	٦,٩	٥,٢	٥,٦	٨,٣	٢,٤	٣,٩	٥,٦	...	صربيا
٣,٥	٣,٧	٦,٥-	٠,٩	٤,٧	٦,٩	٨,٤	٩,٤	٥,٣	٦,٢	٥,٧-	٣,٧	تركيا
٥,٣	٢,١	٦,٧-	٥,٥	٨,٦	٨,٤	٦,٧	٨,٢	٧,٨	٥,٢	٦,١	...	كومنولث الدول المستقلة ^٥
٥,٠	١,٥	٧,٥-	٥,٦	٨,١	٧,٧	٦,٤	٧,٢	٧,٣	٤,٧	٥,١	...	روسيا
٥,٩	٣,٦	٤,٧-	٥,٤	٩,٩	١٠,٢	٧,٤	١٠,٨	٩,١	٦,٦	٨,٩	...	ماعداروسيا
٤,٥	١,٢	١٥,٦-	٦,٨	١٣,٧	١٣,٢	١٣,٩	١٠,٥	١٤,٠	١٣,٢	٩,٦	...	أرمينيا
٠,٩	٧,٤	٧,٥	١١,٦	٢٣,٤	٣٠,٥	٢٤,٣	١٠,٤	١٠,٥	٨,١	٦,٥	...	أذربيجان
٦,٩	١,٨	١,٢-	١٠,٠	٨,٦	١٠,٠	٩,٤	١١,٤	٧,٠	٥,٠	٤,٧	...	بيلاروس
٥,٠	٢,٠	٤,٠-	٢,١	١٢,٣	٩,٤	٩,٦	٥,٩	١١,١	٥,٥	٤,٧	...	جورجيا
٧,٥	٢,٠	٢,٠-	٣,٢	٨,٩	١٠,٧	٩,٧	٩,٦	٩,٣	٩,٨	١٣,٥	...	كازاخستان
٥,٦	٣,٠	١,٥	٧,٦	٨,٥	٣,١	٠,٢-	٧,٠	٧,٠	٠,٠	٥,٣	...	جمهورية قيرغيزستان
٥,٠	٠,٠	٩,٠-	٧,٢	٣,٠	٤,٨	٧,٥	٧,٤	٦,٦	٧,٨	٦,١	...	مولدوفا
٠,٩	٣,٠	٠,٥	٨,٩	١٠,٢	٨,٦	٧,٣	١٠,٦	٧,٠	٤,٧	٠,٢	٠,٣	منغوليا
٦,٠	٣,٠	٢,٠	٧,٩	٧,٨	٧,٠	٦,٧	١٠,٦	١٠,٢	٩,١	١٠,٢	...	طاجيكستان
٨,٠	١٥,٣	٤,٠	١٠,٥	١١,٦	١١,٤	١٣,٠	١٤,٧	١٧,١	١٥,٨	٢٠,٤	...	تركمانيستان
٥,٨	٢,٧	١٤,٠-	٢,١	٧,٩	٧,٣	٢,٧	١٢,١	٩,٦	٥,٢	٩,٢	...	أوكرانيا
٦,٠	٧,٠	٧,٠	٩,٠	٩,٥	٧,٣	٧,٠	٧,٧	٤,٢	٤,٠	٤,٢	...	أوزبكستان

النتائج الاقتصادية الصاعدة والنامية

الجدول ألف-٤ (تابع)

٢٠١٤	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	متوسط	الاسم
											٢٠٠٠-١٩٩١	
٨,٥	٧,٣	٦,٢	٧,٦	١٠,٦	٩,٨	٩,٠	٨,٦	٨,٢	٦,٩	٥,٨	٧,٤	آسيا النامية
٨,٩	٨,٦	١٥,٧	٣,٤	١٢,١	٨,٢	١٦,١	٨,٨	١٥,١	...	...	...	جمهورية أفغانستان الإسلامية
٦,٥	٥,٤	٥,٤	٦,٠	٦,٣	٦,٥	٦,٣	٦,١	٥,٨	٤,٨	٤,٨	٤,٩	بنغلاديش
٦,٨	٥,٣	٨,٥	٧,٦	٢١,٤	٦,٣	٦,٥	٦,٨	٧,٢	١٠,٩	٦,٨	٥,٠	بوتان
١,٧	٠,٦	٠,٢	١,٥-	٠,٦	٤,٤	٠,٤	٠,٥	٢,٩	٣,٩	٢,٧	...	بروني دار السلام
٦,٣	٤,٣	٢,٧-	٦,٧	١٠,٢	١٠,٨	١٣,٣	١٠,٣	٨,٥	٦,٦	٨,١	...	كمبوديا
٩,٥	٩,٠	٨,٥	٩,٠	١٣,٠	١١,٦	١٠,٤	١٠,١	١٠,٠	٩,١	٨,٣	١٠,٤	الصين
٣,٠	١,٢	٢,٥-	٠,٢	٦,٦-	٣,٣	٠,٧	٥,٥	١,٠	٣,٢	٢,٠	٥,٠	فيجي
٨,١	٦,٤	٥,٤	٧,٣	٩,٤	٩,٨	٩,٢	٧,٩	٦,٩	٤,٦	٣,٩	٥,٦	الهند
٦,٣	٤,٨	٤,٠	٦,١	٦,٣	٥,٥	٥,٧	٥,٠	٤,٨	٤,٥	٣,٦	٤,٠	إندونيسيا
١,١	١,١	١,٥	٣,٤	٠,٥-	٣,٢	٠,٠	٢,٢	٢,٣	٦,١	٥,١-	٥,٢	كيريباتي
												جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية
٧,٣	٥,٤	٤,٦	٧,٢	٧,٥	٨,٤	٧,١	٦,٤	٦,١	٥,٩	٥,٧	٦,٣	ماليزيا
٦,٠	٢,٥	٣,٦-	٤,٦	٦,٢	٥,٨	٥,٣	٦,٨	٥,٨	٥,٤	٠,٥	٧,١	ملاييزيا
٤,٢	٣,٤	٤,٠-	٥,٨	٧,٢	١٨,٠	٤,٦-	٩,٥	٨,٥	٦,٥	٣,٥	٧,٥	ملاييزيا
٥,١	٥,٠	٤,٣	٤,٠	١١,٩	١٣,١	١٣,٦	١٣,٦	١٣,٨	١٢,٠	١١,٣	٧,١	ميانمار
٥,٥	٤,١	٤,٠	٤,٧	٣,٢	٣,٧	٣,١	٤,٧	٣,٩	٠,١	٥,٦	٥,٠	نيبال
٥,٥	٣,٠	٢,٠	٢,٠	٥,٦	٦,١	٧,٧	٧,٤	٤,٩	٣,٢	١,٩	٣,٩	باكستان
٢,٤	٣,٧	٣,٩	٧,٠	٦,٥	٢,٦	٣,٦	٢,٧	٢,٢	٠,٢-	٠,١-	٤,٦	بابوا غينيا الجديدة
٤,٥	٣,٢	١,٠	٣,٨	٧,١	٥,٣	٥,٠	٦,٤	٤,٩	٤,٤	١,٨	٣,٠	الفلبين
٣,٠	١,٠-	٥,٥-	٤,٨	٢,٢	٢,٢	٨,٦	٤,٢	٢,٠	٥,٥	٨,١	٣,٢	ساموا
٣,٧	٢,٤	٠,٤	٦,٩	١٠,٧	٦,٩	٥,٤	٤,٩	٦,٥	٢,٨-	٨,٠-	٢,٦	جزر سليمان
٥,٤	٥,٠	٣,٠	٦,٠	٦,٨	٧,٧	٦,٢	٥,٤	٥,٩	٤,٠	١,٥-	٥,٢	سري لانكا
٦,٠	٣,٧	٣,٥-	٢,٦	٤,٩	٥,٢	٤,٦	٦,٣	٧,١	٥,٣	٢,٢	٤,٤	تاييلند
٧,٨	٧,٩	٧,٢	١٢,٨	٨,٤	٥,٨-	٦,٢	٤,٢	٠,١	٢,٤	١٨,٩	...	تيمور-ليشتي
١,٦	١,٩	٢,٦	١,٢	٣,٢-	٠,٦	٥,٤	١,٤	٣,٢	٣,٠	٢,٦	١,٦	تونغا
٤,٥	٣,٥	٣,٠	٦,٦	٦,٨	٧,٤	٦,٥	٥,٥	٣,٢	٧,٤-	٢,٥-	٢,٨	فانواتو
٧,٠	٥,٣	٤,٦	٦,٢	٨,٥	٨,٢	٨,٤	٧,٨	٧,٣	٧,١	٦,٩	٧,٦	فييت نام
٤,٨	٤,٢	٢,٠	٥,٤	٦,٢	٥,٨	٥,٥	٥,٩	٦,٩	٣,٨	٢,٥	٤,٠	الشرق الأوسط
٥,٠	٣,٧	٣,٠	٦,١	٨,١	٦,٧	٧,٩	٥,٦	٧,٢	٥,٢	٤,٦	٤,٦	البحرين
٦,٠	٤,٥	٤,٧	٧,٢	٧,١	٦,٨	٤,٥	٤,١	٣,٢	٣,٢	٣,٥	٤,٤	مصر
٣,٢	٢,٢	١,٥	٢,٥	٧,٨	٥,٨	٤,٧	٥,١	٧,٢	٧,٥	٣,٧	٣,٧	جمهورية إيران الإسلامية
٦,٨	٥,٨	٤,٣	٩,٥	١,٥	٦,٢	٠,٧-	...	...	...	...	...	العراق
٥,٥	٤,٠	٣,٠	٧,٩	٨,٩	٨,٠	٨,١	٨,٦	٤,٢	٥,٨	٥,٣	٤,٧	الأردن
٤,٧	٣,٣	١,٥-	٦,٣	٢,٥	٥,١	١٠,٦	١٠,٢	١٧,٣	٣,٠	٠,٢	٣,٧	الكويت
٤,٥	٤,٠	٧,٠	٨,٥	٧,٥	٠,٦	٢,٥	٧,٥	٤,١	٣,٣	٤,٥	٧,١	لبنان
٧,١	٥,٢	١,٨	٣,٤	٧,٥	٦,٧	١٠,٣	٤,٤	١٣,٠	١,٣-	٤,٣-	٠,٢	ليبيا
٤,١	٣,٨	٤,١	٧,٨	٧,٧	٦,٠	٤,٩	٣,٤	٠,٤	٢,١	٥,٦	٤,٥	عمان
٣,٣	١٨,٥	١١,٥	١٦,٤	١٥,٣	١٥,٠	٩,٢	١٧,٧	٦,٣	٣,٢	٦,٣	٦,٩	قطر
٥,٠	٤,٠	٠,٩-	٤,٤	٣,٣	٣,٢	٥,٦	٥,٣	٧,٧	٠,١	٠,٥	٢,٧	المملكة العربية السعودية
٥,٧	٤,٢	٣,٠	٥,٢	٤,٢	٥,١	٤,٥	٦,٧	٢,١-	٥,٩	٣,٧	٤,٨	الجمهورية العربية السورية
٥,٢	٢,٤	٠,٢-	٧,٤	٦,٣	٩,٤	٨,٢	٩,٧	١١,٩	٢,٦	١,٧	٤,٤	الإمارات العربية المتحدة
٤,٧	٧,٣	٤,٢	٣,٦	٣,٣	٣,٢	٥,٦	٤,٠	٣,٧	٣,٩	٣,٨	٥,٧	الجمهورية اليمنية

الجدول ألف-٤ (تتمة)

			متوسط									
٢٠١٤	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠-١٩٩١	
٤,٠	٢,٩	٢,٥-	٤,٢	٥,٧	٥,٧	٤,٧	٦,٠	٢,٢	٠,٦	٠,٧	٣,٣	نصف الكرة الغربي
٣,٩	١,٥-	٦,٥-	٢,٨	٦,٩	١٢,٤	٥,٥	٥,٢	٤,٣	٢,٠	١,٥	٣,٤	أنغيغوا وبربودا
٣,٠	١,٥	٢,٥-	٦,٨	٨,٧	٨,٥	٩,٢	٩,٠	٨,٨	١٠,٩-	٤,٤-	٤,٢	الأرجنتين ^٦
١,٨	٠,٥-	٣,٩-	١,٧-	٠,٧	٤,٣	٥,٧	٠,٨-	٠,٩-	٢,٦	٠,٨	٢,١	جزر البهاما
٢,٥	٠,٠	٣,٠-	٠,٢	٣,٤	٣,٢	٣,٩	٤,٨	٢,٠	٠,٧	٢,٦-	١,٠	بربادوس
٢,٥	٢,٠	١,٠	٣,٨	١,٢	٤,٧	٣,٠	٤,٦	٩,٣	٥,١	٥,٠	٦,٠	بليز
٣,٧	٣,٤	٢,٨	٦,١	٤,٦	٤,٨	٤,٤	٤,٢	٢,٧	٢,٥	١,٧	٣,٨	بوليفيا
٣,٧	٣,٥	٠,٧-	٥,١	٥,٧	٤,٠	٣,٢	٥,٧	١,١	٢,٧	١,٣	٢,٥	البرازيل
٥,٤	٤,٠	١,٧-	٣,٢	٤,٧	٤,٦	٥,٦	٦,٠	٤,٠	٢,٢	٣,٥	٦,٥	شيلي
٤,٥	٢,٥	٠,٣-	٢,٥	٧,٥	٦,٩	٥,٧	٤,٧	٤,٦	٢,٥	٢,٢	٢,٧	كولومبيا
٥,٢	٢,٣	١,٥-	٢,٦	٧,٨	٨,٨	٥,٩	٤,٣	٦,٤	٢,٩	١,١	٥,٢	كوستاريكا
٣,٠	٢,٠	١,١	٣,٢	١,٨	٣,٨	٣,٣	٣,٠	٠,١	٥,١-	٤,٢-	٢,١	دومينيكا
٦,٠	٢,٠	٠,٥	٥,٣	٨,٥	١٠,٧	٩,٣	١,٣	٠,٣-	٥,٨	١,٨	٦,١	الجمهورية الدومينيكية
٣,٠	١,٥	١,٠-	٦,٥	٢,٥	٣,٩	٦,٠	٨,٠	٣,٦	٤,٢	٥,٣	٢,٢	إكوادور
٤,٠	٠,٥	٢,٥-	٢,٥	٤,٧	٤,٢	٣,١	١,٩	٢,٣	٢,٣	١,٧	٤,٦	السلفادور
٣,٥	٠,٠	٤,٠-	٢,٢	٤,٩	٢,٣-	١١,٠	٥,٧-	٧,١	١,٦	٣,٠-	٤,٥	غرينادا
٣,٥	١,٣	٠,٤	٤,٠	٦,٣	٥,٤	٣,٣	٣,٢	٢,٥	٣,٩	٢,٤	٣,٧	غواتيمالا
٤,٤	٤,٠	٢,٠	٣,٠	٥,٤	٥,١	١,٩-	١,٦	٠,٧-	١,١	٢,٣	٤,٩	غيانا
٣,٧	٢,٧	٢,٠	١,٢	٣,٤	٢,٣	١,٨	٣,٥-	٠,٤	٠,٣-	١,٠-	٠,٣	هايتي
٣,٠	٢,٠	٢,٠-	٤,٠	٦,٣	٦,٦	٦,١	٦,٢	٤,٥	٣,٨	٢,٧	٣,٣	هندوراس
٢,١	٠,٢-	٣,٦-	١,٠-	١,٥	٢,٧	١,٠	١,٤	٣,٥	١,٠	١,٣	٠,٥	جامايكا
٤,٩	٣,٣	٧,٣-	١,٣	٣,٣	٥,١	٣,٢	٤,٠	١,٧	٠,٨	٠,٢-	٣,٥	المكسيك
٤,٠	١,٠	١,٠-	٣,٢	٣,٢	٣,٩	٤,٤	٥,٣	٢,٥	٠,٨	٣,٠	٣,٦	نيكاراغوا
٦,٥	٣,٧	١,٨	٩,٢	١١,٥	٨,٥	٧,٢	٧,٥	٤,٢	٢,٢	٠,٦	٥,٥	بنما
٥,٥	٣,٩	٤,٥-	٥,٨	٦,٨	٤,٣	٢,٩	٤,١	٣,٨	٠,٠	٢,١	١,٨	باراغواي
٥,٥	٥,٨	١,٥	٩,٨	٨,٩	٧,٧	٦,٨	٥,٠	٤,٠	٥,٠	٠,٢	٤,٠	بيرو
٢,٠	٠,٠	٢,٠-	٢,٤	٠,٩	٥,٣	٥,٦	٧,٦	٠,٥	١,٠	٢,٠	٤,١	سانت كيتس ونيفس
٣,٩	٠,٤-	٢,٥-	٠,٧	١,٧	٥,٠	٤,٤	٤,٥	٣,٥	٠,٦	٤,١-	٢,٢	سانت لوسيا
٤,٠	٢,١	١,١-	٠,٩	٧,٠	٧,٦	٢,٦	٦,٨	٢,٨	٣,٢	٠,١-	٣,١	سانت فنسنت وجزر غرينادين
٥,٥	٣,٥	١,٥	٦,٠	٥,٤	٤,٥	٣,٩	٨,٠	٦,٣	٢,٨	٤,٥	٠,٧	سورينام
٢,٤	٢,٠	٠,٨-	٢,٣	٤,٦	١٣,٥	٦,٢	٨,٠	١٤,٤	٧,٩	٣,٨	٤,٥	ترينيداد وتوباغو
٣,٩	٣,٥	٠,٦	٨,٩	٧,٦	٤,٦	٦,٨	٤,٦	٢,٣	٧,١-	٣,٥-	٢,٩	أوروغواي
٠,٤	٠,٤-	٢,٠-	٤,٨	٨,٤	١٠,٣	١٠,٣	١٨,٣	٧,٨-	٨,٩-	٣,٤	٢,١	فنزويلا

^١ تمثل أرقام السنوات الأخيرة تقديرات خبراء الصندوق بالنسبة لكثير من البلدان. وتشير بيانات بعض البلدان إلى السنوات المالية.

^٢ التغيرات بالنسبة المئوية في عام ٢٠٠٢ محسوبة على امتداد فترة ١٨ شهرا، ويرجع ذلك إلى حدوث تغير في دورة السنة المالية (من يوليو-يونيو إلى يناير-ديسمبر).

^٣ توقف تداول دولار زيمبابوي في مطلع عام ٢٠٠٩. وتستند البيانات إلى تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي لتطورات الأسعار وسعر الصرف بالدولار الأمريكي.

^٤ تشير بيانات بعض البلدان إلى صافي الناتج المادي الحقيقي (NMP) أو هي تقديرات تستند إليه. وينبغي تفسير الأرقام باعتبارها مجرد أرقام تقريبية دلالية نظرا لعدم توافر بيانات موثوق بها وقابلة للمقارنة بصورة عامة. والأرقام الأخيرة على وجه الخصوص لا تعطي صورة كاملة عن نمو ناتج المؤسسات الخاصة الجديدة في الاقتصاد غير الرسمي.

^٥ تدخل جورجيا ومنغوليا ضمن مجموعة كومونولث الدول المستقلة، وهما ليستا من البلدان الأعضاء فيها، لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

^٦ يرى المحللون من القطاع الخاص أن نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي كان أقل مما ورد في التقارير الرسمية منذ الربع الأخير لعام ٢٠٠٨.

الجدول ألف-٥ موجز بيانات التضخم
(٪)

			متوسط									
٢٠١٤	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	١٩٩١-٢٠٠٠	
مخفضات إجمالي الناتج المحلي												
الاقتصادات المتقدمة												
١,٦	١,٠	٠,٩	٢,٠	٢,٣	٢,٢	٢,١	٢,٠	١,٨	١,٦	١,٩	٢,٤	
٢,٠	١,٥	١,٦	٢,١	٢,٩	٣,٣	٣,٣	٢,٨	٢,٢	١,٦	٢,٣	٢,١	
١,٤	٠,٦	٠,٦	٢,٤	٢,٤	٢,٠	٢,٠	١,٩	٢,٢	٢,٦	٢,٤	...	
٠,١	٠,٨-	٠,٢-	٠,٩-	٠,٧-	٠,٩-	١,٢-	١,١-	١,٦-	١,٥-	١,٢-	٠,١	
١,٨	١,٤	٠,٧	٢,٩	٢,٧	٢,١	٢,٠	٢,٣	٢,٢	١,٨	٢,١	٣,٣	
أسعار المستهلكين												
الاقتصادات المتقدمة												
١,٩	١,١	٠,١	٣,٤	٢,٢	٢,٤	٢,٣	٢,٠	١,٨	١,٥	٢,٢	٢,٧	
٢,٢	١,٧	٠,٤-	٣,٨	٢,٩	٣,٢	٣,٤	٢,٧	٢,٣	١,٦	٢,٨	٢,٨	
١,٥	٠,٨	٠,٣	٣,٣	٢,١	٢,٢	٢,٢	٢,٢	٢,١	٢,٣	٢,٤	...	
٠,٨	٠,٨-	١,١-	١,٤	٠,٠	٠,٣	٠,٣-	٠,٠	٠,٣-	٠,٩-	٠,٧-	٠,٨	
٢,٢	١,٦	١,٣	٣,٨	٢,١	٢,١	٢,١	١,٨	١,٨	١,٧	٢,٢	٣,٣	
الاقتصادات الصاعدة والنامية												
المجموعات الإقليمية												
إفريقيا												
٤,٧	٦,٥	٩,٠	١٠,٣	٦,٠	٦,٤	٧,١	٦,٧	٨,٧	٩,٠	١٠,٨	٢٤,٥	
٣,٣	٤,٢	٤,٨	٨,١	٦,٠	٥,٩	٥,٩	٦,٦	١١,٢	١٨,٦	٢٥,٩	٥٩,٥	
٦,٩	٩,٤	١١,٨	١٥,٦	٩,٧	٩,٤	١٢,١	١٠,٤	١٢,٣	١٤,٠	٢٠,٣	...	
٢,٨	٣,٤	٣,٠	٧,٥	٥,٤	٤,٢	٣,٨	٤,١	٢,٦	٢,١	٢,٨	٨,١	
٥,٦	٦,٦	٨,٣	١٥,٠	١١,٢	٨,٣	٧,٢	٧,١	٦,١	٥,٣	٣,٨	١٠,٣	
٥,٢	٥,٢	٦,١	٧,٩	٥,٤	٥,٣	٦,٣	٦,٦	١٠,٤	٨,٦	٦,٥	٦٤,٨	
المتذكرة												
الاتحاد الأوروبي												
١,٧	١,١	٠,٩	٣,٧	٢,٤	٢,٣	٢,٣	٢,٣	٢,٢	٢,٥	٣,٠	٧,٥	
المجموعات التحليلية												
حسب مصدر إيرادات التصدير												
الوقود												
٧,٤	٨,٩	١٠,٣	١٥,٠	١٠,٠	٩,٠	١٠,٠	٩,٨	١١,٥	١١,٩	١٣,٥	٧٧,٦	
غير الوقود												
٣,٢	٣,٩	٤,٣	٧,٩	٥,٦	٤,٨	٤,٩	٥,٠	٥,٦	٥,٧	٦,٥	٣٥,٨	
منها: منتجات أولية												
٤,٧	٥,١	٦,٦	١١,٣	٥,٧	٧,٠	٦,٤	٤,٤	٦,١	٧,٩	١٤,٤	٥٠,٤	
حسب مصدر التمويل الخارجي												
بلدان المركز المدين الصافي												
٤,٠	٥,٦	٦,٦	٨,٧	٥,٩	٥,٨	٥,٨	٥,٥	٧,٤	٨,١	٨,٦	٤٢,٦	
منه: تمويل رسمي												
٤,٩	٦,٣	٩,٨	١٣,١	٧,٩	٨,٥	٧,٩	٧,٣	٧,٦	٣,٧	٨,٢	٢٤,٤	
بلدان المركز المدين الصافي حسب تجربة خدمة الدين												
بلدان عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠٠٣-٢٠٠٧												
٤,٩	٦,٥	٩,٤	١١,٥	٧,٩	٨,٧	٨,٢	٧,٠	٩,٣	١٢,٥	٩,١	٣١,٩	
المتذكرة												
معدل التضخم الوسيط												
الاقتصادات المتقدمة												
٢,٠	١,٣	٠,٥	٣,٨	٢,٢	٢,٢	٢,١	٢,٠	٢,١	٢,٣	٢,٦	٢,٦	
الاقتصادات الصاعدة والنامية												
٤,٠	٤,٤	٤,٩	١٠,٤	٦,٤	٦,١	٦,٠	٤,٥	٤,٤	٣,٦	٤,٧	٨,٧	

^١ في هذا الجدول، «اقتصادات أخرى متقدمة» تعني الاقتصادات المتقدمة ما عدا الولايات المتحدة وبلدان منطقة اليورو واليابان.

^٢ على أساس المؤشر المنسق لأسعار المستهلكين الصادر عن المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي.

^٣ تدخل جورجيا ومنغوليا ضمن مجموعة كومنولث الدول المستقلة، وهما ليستا من البلدان الأعضاء فيها، لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

الجدول ألف-٦ الاقتصادات المتقدمة: أسعار المستهلكين
(التغير السنوي %)

نهاية الفترة						متوسط								
٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠١٤	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠-١٩٩١
أسعار المستهلكين														
١,١	٠,٧	١,٦	١,٩	١,١	٠,١	٣,٤	٢,٢	٢,٤	٢,٣	٢,٠	١,٨	١,٥	٢,٢	٢,٧
الاقتصادات المتقدمة														
١,٥	١,٦	٠,٧	٢,٢	١,٧	٠,٤-	٣,٨	٢,٩	٣,٢	٣,٤	٢,٧	٢,٣	١,٦	٢,٨	٢,٨
الولايات المتحدة														
٠,٦	٠,٩	١,٦	١,٥	٠,٨	٠,٣	٣,٣	٢,١	٢,٢	٢,٢	٢,٢	٢,١	٢,٣	٢,٤	...
منطقة اليورو^١														
٠,٢	٠,٠	١,١	٠,٧	٠,٢	٠,١	٢,٨	٢,٣	١,٨	١,٩	١,٨	١,٠	١,٤	١,٩	٢,٣
ألمانيا														
١,١	٠,٣	٣,٢	١,٨	١,١	٠,٣	٣,٢	١,٦	١,٩	١,٩	٢,٣	٢,٢	١,٩	١,٨	١,٨
فرنسا														
١,١	٠,٦	٢,٤	١,٨	٠,٩	٠,٧	٣,٥	٢,٠	٢,٢	٢,٢	٢,٣	٢,٨	٢,٦	٢,٣	٣,٧
إيطاليا														
٠,٨	٠,٤	١,٥	١,٧	٠,٩	٠,٣-	٤,١	٢,٨	٣,٦	٣,٤	٣,١	٣,١	٣,٦	٢,٨	٤,٠
إسبانيا														
١,٠	٠,٩	٢,٢	١,٥	١,٠	٠,٩	٢,٢	١,٦	١,٧	١,٥	١,٤	٢,٢	٣,٨	٥,١	٢,٣
هولندا														
١,٢	٠,١	٢,٧	١,٣	١,٠	٠,٢	٤,٥	١,٨	٢,٣	٢,٥	١,٩	١,٥	١,٦	٢,٤	٢,٠
بلجيكا														
١,٨	١,٣	٣,١	٢,٠	١,٧	١,١	٤,٢	٣,٠	٣,٣	٣,٥	٣,٠	٣,٤	٣,٩	٣,٧	٩,١
اليونان														
٠,٨	١,٢	١,٥	١,٨	١,٠	٠,٥	٣,٢	٢,٢	١,٧	٢,١	٢,٠	١,٣	١,٧	٢,٣	٢,٠
النمسا														
١,١	٠,٥-	٠,٨	١,٨	١,٠	٠,٦-	٢,٧	٢,٤	٣,٠	٢,١	٢,٥	٣,٣	٣,٧	٤,٤	٤,٧
البرتغال														
١,١	١,٠	٣,٤	١,٧	١,١	١,٠	٣,٩	١,٦	١,٣	٠,٨	٠,١	١,٣	٢,٠	٢,٧	١,٩
فنلندا														
٠,١	١,٣-	١,٣	١,١	٠,٣-	١,٦-	٣,١	٢,٩	٢,٧	٢,٢	٢,٣	٤,٠	٤,٧	٤,٠	٢,٦
آيرلندا														
٢,٣	٢,٠	٤,٤	٢,٣	٢,٣	١,٥	٤,٦	٢,٧	٤,٥	٢,٧	٧,٥	٨,٦	٣,٣	٧,١	...
الجمهورية السلوفاكية														
٢,١	٠,٥	٢,١	٣,٠	١,٥	٠,٥	٥,٧	٣,٦	٢,٥	٢,٥	٣,٦	٥,٦	٧,٥	٨,٤	...
سلوفينيا														
١,٥	٢,١	٠,٩	١,٦	١,٨	٠,٢	٣,٤	٢,٣	٢,٧	٢,٥	٢,٢	٢,٠	٢,١	٢,٧	٢,٢
لكسمبرغ														
١,٢	٠,٩	١,٨	٢,٨	١,٢	٠,٤	٤,٤	٢,٢	٢,٢	٢,٠	١,٩	٤,٠	٢,٨	٢,٠	٣,٨
قبرص														
٢,٦	٠,٩	٥,٠	٢,٤	١,٩	٢,١	٤,٧	٠,٧	٢,٦	٢,٥	٢,٧	١,٩	٢,٦	٢,٥	٣,١
مالطة														
٠,٧-	١,٥-	٠,٤	٠,٨	٠,٨-	١,١-	١,٤	٠,٠	٠,٣	٠,٣-	٠,٠	٠,٣-	٠,٩-	٠,٧-	٠,٨
اليابان														
١,٣	١,٢	٣,٩	٢,٠	١,٥	١,٩	٣,٦	٢,٣	٢,٣	٢,٠	١,٣	١,٤	١,٣	١,٢	٢,٧
المملكة المتحدة^١														
١,٦	٠,٢	١,٩	٢,٠	١,٣	٠,١	٢,٤	٢,١	٢,٠	٢,٢	١,٨	٢,٧	٢,٣	٢,٥	٢,٠
كندا														
٣,٠	٢,٠	٤,١	٣,٠	٢,٥	٢,٦	٤,٧	٢,٥	٢,٢	٢,٨	٣,٦	٣,٥	٢,٨	٤,١	٥,١
كوريا														
١,٢	١,٦	٣,٧	٢,٥	١,٥	١,٦	٤,٤	٢,٣	٣,٥	٢,٧	٢,٣	٢,٨	٣,٠	٤,٤	٢,٢
أستراليا														
١,٣	٠,١-	٣,٨	٢,٠	١,٥	٠,٥-	٣,٥	١,٨	٠,٦	٢,٣	١,٦	٠,٣-	٠,٢-	٠,٠	٢,٦
مقاطعة تايوان الصينية														
٢,٢	٣,١	٢,١	٢,٠	٢,٤	٢,٢	٣,٣	١,٧	١,٥	٠,٨	١,٠	٢,٣	١,٩	٢,٧	٢,٧
السويد														
٠,٥	٠,٤-	٠,٧	١,٠	٠,٥	٠,٤-	٢,٤	٠,٧	١,٠	١,٢	٠,٨	٠,٦	٠,٦	١,٠	١,٩
سويسرا														
٠,٥	٢,٨-	٢,٠	٢,٦	٠,٥	١,٠-	٤,٣	٢,٠	٢,٠	٠,٩	٠,٤-	٢,٦-	٣,٠-	١,٦-	٥,٣
منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة														
١,٩	٠,٦	٣,٦	٢,٠	١,١	١,٠	٦,٣	٢,٩	٢,٥	١,٨	٢,٨	٠,١	١,٩	٤,٧	١٣,٣
الجمهورية التشيكية														
١,٩	١,٩	٢,١	٢,٥	١,٨	٢,٣	٣,٨	٠,٧	٢,٣	١,٥	٠,٥	٢,٥	١,٣	٣,٠	٢,٣
النرويج														
٢,٠	١,٣-	٥,٤	١,٨	١,٦	٠,٢-	٦,٥	٢,١	١,٠	٠,٥	١,٧	٠,٥	٠,٤-	١,٠	١,٧
سنغافورة														
١,٧	٢,٣	٢,٩	٢,٠	٢,٠	١,٧	٣,٤	١,٧	١,٩	١,٨	١,٢	٢,١	٢,٤	٢,٤	٢,١
الدانمرك														
١,٨	٠,٥-	٣,٨	٢,٠	٢,٠	٣,٦	٤,٦	٠,٥	٢,١	١,٤	٠,٤-	٠,٧	٥,٧	١,١	٩,٥
إسرائيل														
١,٤	٠,٩	٣,٤	٢,١	١,٠	١,٥	٤,٠	٢,٤	٣,٤	٣,٠	٢,٣	١,٧	٢,٦	٢,٦	١,٨
نيوزيلندا														
٢,٥	٧,٠	١٨,١	٢,٥	٤,٤	١١,٧	١٢,٤	٥,٠	٦,٨	٤,٠	٣,٢	٢,١	٤,٨	٦,٧	٣,٢
آيسلندا														
للتذكيرة														
٠,٩	٠,٧	١,٣	١,٨	١,١	٠,١-	٣,٢	٢,١	٢,٣	٢,٣	٢,٠	١,٧	١,٣	١,٩	٢,٤
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية														
٢,١	٠,٥	٣,٩	٢,٦	١,٩	١,٠	٤,٥	٢,٢	١,٦	٢,٢	٢,٤	١,٤	١,٠	١,٩	٤,١
الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة														

^١ على أساس المؤشر المنسق لأسعار المستهلكين الصادر عن المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي.

التضخم: الاقتصادات الصاعدة والنامية

الجدول ألف-٧ الاقتصادات الصاعدة والنامية: حسب البلد: أسعار المستهلكين^١
(التغير السنوي %)

نهاية الفترة	متوسط															
	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠١٤	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠-١٩٩١	
٦,٣	٦,٧	١١,٧	٤,٧	٦,٥	٩,٠	١٠,٣	٦,٠	٦,٤	٧,١	٦,٧	٨,٧	٩,٠	١٠,٨	٢٤,٥	إفريقيا	
٣,٣	٣,٥	٥,٨	٣,٠	٣,٤	٤,٦	٤,٥	٣,٦	٢,٥	١,٦	٣,٦	٢,٦	١,٤	٤,٢	١٦,٣	الجزائر	
١٦,٠	١٤,٠	١٣,٢	٠,٠	١٥,٤	١٤,٠	١٢,٥	١٢,٢	١٣,٣	٢٣,٠	٤٣,٦	٩٨,٣	١٠٨,٩	١٥٢,٦	٥٤٩,٤	أنغولا	
٣,٣	٣,٥	٩,٩	٢,٨	٢,٨	٤,٠	٨,٠	١,٣	٣,٨	٥,٤	٠,٩	١,٥	٢,٤	٤,٠	٧,٦	بنن	
٦,٢	٦,٦	١٣,٧	٥,١	٦,٤	٨,٤	١٢,٦	٧,١	١١,٦	٨,٦	٧,٠	٩,٢	٨,٠	٦,٦	١٠,٦	بوتسوانا	
٢,٠	٢,٤	١١,٦	٢,٠	٢,٣	٣,٨	١٠,٧	٠,٢-	٢,٤	٦,٤	٠,٤-	٢,٠	٢,٣	٤,٧	٤,٤	بوركينافاسو	
٧,٥	٩,١	٢٥,٧	٥,٠	٨,٣	١٢,٩	٢٤,٤	٨,٣	٢,٨	١٣,٤	٨,٠	١٠,٧	١,٣-	٩,٣	١٥,٢	بوروندي	
٢,٠	٠,١	٥,٣	٢,٠	٢,٠	٢,٩	٥,٣	١,١	٤,٩	٢,٠	٠,٣	٠,٦	٦,٣	٢,٨	٤,٩	الكامرون ^٢	
٢,٠	١,٠	٦,٧	٢,٠	٢,٠	١,٥	٦,٨	٤,٤	٤,٨	٠,٤	١,٩-	١,٢	١,٩	٣,٧	٥,٩	الرأس الأخضر	
٢,٥	١,١	١٤,٥	٢,٥	٢,٨	٤,٦	٩,٣	٠,٩-	٦,٧	٢,٩	٢,٢-	٤,٤	٢,٣	٣,٨	٣,٩	جمهورية إفريقيا الوسطى	
٣,٠	٩,٠-	٩,٧	٣,٠	٣,٠	٦,٥	٨,٣	٧,٤-	٧,٧	٣,٧	٤,٨-	١,٨-	٥,٢	١٢,٤	٤,٥	تشاد	
١,٩	٢,٤	٧,٤	٢,٩	٢,١	٤,٩	٤,٨	٤,٥	٣,٤	٣,٠	٤,٥	٣,٧	٣,٦	٥,٦	٣,٩	جزر القمر	
١٥,٠	٣١,٢	٢٧,٦	٨,٨	١٤,٦	٣٩,٢	١٨,٠	١٦,٧	١٣,٢	٢١,٤	٤,٠	١٢,٨	٢٥,٢	٣٥٧,٢	٩٧٧,٦	جمهورية الكونغو الديمقراطية	
٤,٠	٤,٨	١١,٤	٣,٠	٤,٤	٦,٩	٦,٠	٢,٦	٤,٧	٢,٥	٣,٧	١,٧	٣,٠	٠,٨	٧,٣	جمهورية الكونغو	
٣,٠	٣,٤	٩,٠	٢,٥	٣,٢	٥,٩	٦,٣	١,٩	٢,٥	٣,٩	١,٥	٣,٣	٣,١	٤,٤	٦,٠	كوت ديفوار	
٥,٠	٥,٥	١٢,٠	٣,٠	٥,٠	٥,٥	١٢,٠	٥,٠	٣,٥	٣,١	٣,١	٢,٠	٠,٦	١,٨	٣,٦	جيبوتي	
٤,٩	٥,٧	٦,٠	٤,١	٦,١	٤,١	٥,٩	٢,٨	٤,٥	٥,٧	٤,٢	٧,٣	٧,٦	٨,٨	٦,٥	غينيا الاستوائية	
١٥,٠	١٤,٠	١٤,٠	١٤,٠	١٤,٥	١٤,٠	١٢,٦	٩,٣	١٥,١	١٢,٥	٢٥,١	٢٢,٧	١٦,٩	١٤,٦	...	إريتريا	
٩,٥	٣,١	٥٥,٣	٧,٠	٥,١	٣٦,٤	٢٥,٣	١٥,٨	١٢,٣	٦,٨	٨,٦	١٥,١	٧,٢-	٥,٢-	٧,٢	إثيوبيا	
٤,٠	١,١	٥,٦	٣,٠	٣,٨	٢,٦	٥,٣	٥,٠	١,٤-	١,٢	٠,٤	٢,١	٠,٢	٢,١	٤,٠	غابون	
٥,٥	٦,٠	٦,٨	٥,٠	٥,٧	٦,٤	٤,٥	٥,٤	٢,١	٥,٠	١٤,٣	١٧,٠	٨,٦	٤,٥	٤,٢	غامبيا	
٩,٢	١٤,٦	١٨,١	٥,٠	١٠,٢	١٨,٥	١٦,٥	١٠,٧	١٠,٢	١٥,١	١٢,٦	٢٦,٧	١٤,٨	٣٢,٩	٢٥,٦	غانا	
٢,٩	٣,١-	٨,٧	٢,٦	٢,٥	٠,٤	١٠,٤	٤,٦	٠,٧	٣,٣	٠,٨	٣,٥-	٣,٣	٣,٣	٣,٣	غينيا-بيساو	
٧,٢	١١,٥	١٣,٨	٥,٠	٧,٨	١٢,٠	١٣,١	٩,٨	١٤,٥	١٠,٣	١١,٦	٩,٨	٢,٠	٥,٨	١٥,٩	كينيا	
٥,٩	٧,٧	١٠,٦	٥,١	٦,٥	٧,٧	١٠,٧	٨,٠	٦,١	٣,٤	٥,٠	٧,٣	١٢,٥	٦,٩	١٠,٥	ليستوتو	
٤,٥	١٠,٥	٩,٤	٥,٠	٥,٠	٧,٣	١٧,٥	١٣,٧	٧,٢	٦,٩	٣,٦	١٠,٣	١٤,٢	١٢,١	...	ليبيريا	
٨,٨	١٠,٣	١٠,١	٥,٠	٩,٧	٩,٩	٩,٢	١٠,٤	١٠,٨	١٨,٤	١٤,٠	١,١-	١٦,٢	٦,٩	١٦,٢	مدغشقر	
٨,٣	٧,٨	٩,٩	١٣,٠	٨,٢	٨,٦	٨,٧	٧,٩	١٣,٩	١٥,٥	١١,٤	٩,٦	١٧,٤	٢٧,٢	٣٠,٩	ملاوي	
٢,٢	٢,٩	٧,٤	٢,٣	٢,١	٢,٥	٩,١	١,٥	١,٥	٦,٤	٣,١-	١,٢-	٤,٩	٥,٢	٣,٦	مالي	
٥,٥	٦,٠	٣,٩	٥,٠	٥,٨	٤,٩	٧,٣	٧,٣	٦,٢	١٢,١	١٠,٤	٥,٣	٥,٤	٧,٧	٥,١	موريتانيا	
٥,٠	٣,١	٩,٧	٥,٠	٤,٠	٦,٤	٨,٨	٩,١	٨,٩	٤,٩	٤,٧	٣,٩	٦,٥	٥,٤	٧,٥	موريشيوس	
٢,٨	٢,٨	٤,٢	٢,٦	٢,٨	٢,٨	٣,٩	٢,٠	٣,٣	١,٠	١,٥	١,٢	٢,٨	٠,٦	٤,٠	المغرب	
٥,٧	٤,٠	٦,٢	٥,٥	٥,٥	٣,٥	١٠,٣	٨,٢	١٣,٢	٦,٤	١٢,٦	١٣,٥	١٦,٨	٩,١	٢٨,٧	موزامبيق	
٦,٢	٧,٣	١٠,٩	٤,٥	٦,٨	٩,١	٧,١	٦,٧	٥,١	٢,٣	٤,١	٧,٢	١١,٣	٩,٣	٩,٩	ناميبيا	
٢,٠	٠,٠	١٣,٦	٢,٠	٢,٣	٤,٨	١١,٣	٠,١	٠,١	٧,٨	٠,٤	١,٨-	٢,٧	٤,٠	٥,٠	النيجر	
٨,٥	٩,١	١٥,١	٨,٥	٨,٨	١٢,٠	١١,٦	٥,٤	٨,٢	١٧,٩	١٥,٠	١٤,٠	١٣,٧	١٨,٠	٢٨,٥	نيجيريا	
٥,٠	٦,٠	٢٢,٣	٥,٠	٦,٣	١١,٥	١٥,٤	٩,١	٨,٩	٩,٠	١٢,٠	٧,٤	٢,٠	٣,٤	١٦,٣	رواندا	
١٠,٠	١٤,٠	٢٤,٨	٥,٠	١١,٩	١٧,١	٢٦,٠	١٨,٥	٢٣,١	١٧,٢	١٢,٨	٩,٦	٩,٢	٩,٥	٣٥,٨	سان تومي وبرينسيبي	
٢,٢	٠,٣-	٤,٣	٢,٢	١,٨	٠,٩-	٥,٨	٥,٩	٢,١	١,٧	٠,٥	٠,٠	٢,٣	٣,٠	٤,١	السنغال	
٢,٢	٢,٩	٦٣,٣	٣,٠	٣,٠	٣٣,٤	٣٧,٠	٥,٣	١,٩-	٠,٦	٣,٩	٣,٣	٠,٢	٦,٠	٢,٣	سيشيل	
٨,٠	٩,٠	١٢,٢	٥,٧	٨,٥	١٠,٦	١٤,٨	١١,٧	٩,٥	١٢,١	١٤,٢	٧,٥	٣,٧-	٢,٦	٣٢,٢	سيراليون	
٥,٦	٦,٨	٩,٥	٤,٥	٦,٢	٧,٢	١١,٥	٧,١	٤,٧	٣,٤	١,٤	٥,٨	٩,٢	٥,٧	٩,٠	جنوب إفريقيا	
٨,٠	١٠,٠	١٤,٩	٥,٥	٩,٠	١١,٠	١٤,٣	٨,٠	٧,٢	٨,٥	٨,٤	٧,٧	٨,٣	٤,٩	٦٧,٩	السودان	
٦,٤	٧,٤	١٢,٩	٥,٣	٦,٩	٧,٨	١٣,١	٨,٢	٥,٣	٤,٨	٣,٤	٧,٤	١١,٧	٧,٥	٨,٩	سوازيلند	
٥,٠	٦,٥	١٣,٥	٥,٠	٤,٩	١٠,٦	١٠,٣	٧,٠	٧,٣	٤,٤	٤,١	٤,٤	٤,٦	٥,١	١٩,٦	تنزانيا	
٢,٤	٢,١	٧,٢	٢,٥	٢,١	٢,٨	٨,٤	١,٠	٢,٢	٦,٨	٠,٤	٠,٩-	٣,١	٣,٩	٦,١	توغو	
٣,٤	٣,٥	٤,١	٣,٠	٣,٤	٣,٥	٥,٠	٣,١	٤,٥	٢,٠	٣,٦	٢,٧	٢,٧	٢,٠	٤,٤	تونس	
٩,٢	١٢,٣	١٢,٥	٥,٧	١٠,٨	١٤,٢	٧,٣	٦,٨	٦,٦	٨,٠	٥,٠	٥,٧	٢,٠-	٤,٥	١٢,٦	أوغندا	
٨,٠	١٢,٠	١٦,٦	٥,٠	١٠,٢	١٤,٠	١٢,٤	١٠,٧	٩,٠	١٨,٣	١٨,٠	٢١,٤	٢٢,٢	٢١,٧	٦٠,٠	زامبيا	
٨,٧	٠,٨	٢١٨,٧	٤,٠	١٢,٠	٩,٠	١٥٦,٢	٧٢,٧-	٢٣,٠	٣١,٥-	١١٣,٦	٨,٦-	٣٤,٤-	٣٧,٢-	٤,٣-	زيمبابوي ^٣	

الجدول ألف-٧ (تابع)

نهاية الفترة						متوسط										
٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠١٤	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠-١٩٩١		
٣,٩	٤,٣	٦,٧	٣,٣	٤,٢	٤,٨	٨,١	٦,٠	٥,٩	٥,٩	٦,٦	١١,٢	١٨,٦	٢٥,٩	٥٩,٥	أوروبا الوسطى والشرقية ^٤	
٢,٦	١,٨	٢,٢	٣,٠	٢,٠	١,٧	٣,٤	٢,٩	٢,٤	٢,٤	٢,٩	٢,٣	٥,٢	٣,١	٣٤,٧	ألبانيا	
١,٨	٠,٨	٣,٨	٢,٥	١,٦	٠,٩	٧,٤	١,٥	٦,١	٣,٦	٠,٣	٠,٥	٠,٣	٤,٥	...	البوسنة والهرسك	
١,٧	١,٥	٧,٢	٣,٤	١,٦	٢,٧	١٢,٠	٧,٦	٧,٤	٦,٠	٦,١	٢,٣	٥,٨	٧,٤	١٠٧,٩	بلغاريا	
٢,٨	٣,٠	٢,٨	٣,٠	٢,٨	٢,٨	٦,١	٢,٩	٣,٢	٣,٣	٢,٠	١,٨	١,٧	٣,٨	...	كرواتيا	
٠,٠	١,٥-	٧,٠	٢,٥	٠,٢-	٠,٠	١٠,٤	٦,٦	٤,٤	٤,١	٣,٠	١,٣	٣,٦	٥,٨	...	إستونيا	
٢,٤	٦,١	٣,٥	٣,٠	٤,١	٤,٥	٦,١	٧,٩	٣,٩	٣,٦	٦,٨	٤,٦	٥,٣	٩,٢	٢٠,٠	هنغاريا	
٢,٦-	١,٧-	١٠,٤	١,١	٣,٥-	٣,١	١٥,٣	١٠,١	٦,٦	٦,٩	٦,٢	٣,٣	١,٦	٢,٥	...	لاتفيا	
١,٨-	٠,٣-	٨,٥	١,٦	٢,٩-	٣,٥	١١,١	٥,٨	٣,٨	٢,٧	١,٢	١,١-	٠,٣	١,٦	...	ليتوانيا	
٢,٠	١,٠-	٤,١	٣,٠	٢,٠	٠,٥-	٨,٣	٢,٣	٣,٢	٠,٥	٠,٤-	١,٢	٢,٢	٥,٥	...	جمهورية مقدونيا اليوغوسلافية السابقة	
...	...	...	٣,١	٢,١	٣,٤	٩,٠	٣,٥	٢,١	٣,٤	٣,١	٧,٥	١٩,٧	٢٣,٧	...	الجزيل الأسود
٢,٩	٣,٠	٣,٣	٢,٥	٢,٦	٣,٤	٤,٢	٢,٥	١,٠	٢,١	٣,٥	٠,٨	١,٩	٥,٥	٢٦,١	بولندا	
٣,٠	٤,٣	٦,٣	٣,٥	٣,٦	٥,٥	٧,٨	٤,٨	٦,٦	٩,٠	١١,٩	١٥,٣	٢٢,٥	٣٤,٥	١٠١,١	رومانيا	
٧,٠	١٠,٠	٨,٦	٤,٧	٧,٣	٩,٩	١١,٧	٦,٥	١٢,٧	١٧,٣	١٠,١	١١,٧	١٩,٥	٩١,٨	...	صربيا	
٦,٣	٥,٨	١٠,١	٤,٠	٦,٨	٦,٢	١٠,٤	٨,٨	٩,٦	٨,٢	٨,٦	٢٥,٣	٤٥,١	٥٤,٢	٧٥,٩	تركيا	
٨,٦	١٠,٧	١٤,٠	٦,٩	٩,٤	١١,٨	١٥,٦	٩,٧	٩,٤	١٢,١	١٠,٤	١٢,٣	١٤,٠	٢٠,٣	...	كومنولث الدول المستقلة ^٥	
٩,٠	١١,٠	١٣,٣	٧,٥	٩,٩	١٢,٣	١٤,١	٩,٠	٩,٧	١٢,٧	١٠,٩	١٣,٧	١٥,٨	٢١,٥	...	روسيا	
٧,٤	٩,٨	١٥,٧	٥,٦	٨,٠	١٠,٦	١٩,٦	١١,٥	٨,٨	١٠,٧	٩,١	٨,٦	٩,٢	١٧,١	...	مأعدا روسيا	
٣,٠	٤,٥	٥,٢	٤,٠	٣,٢	٣,٠	٩,٠	٤,٤	٢,٩	٠,٦	٧,٠	٤,٧	١,١	٣,١	...	أرمينيا	
٦,٠	٤,٥	١٥,٤	٦,٠	٥,٣	٢,٢	٢٠,٨	١٦,٦	٨,٤	٩,٧	٦,٧	٢,٢	٢,٨	١,٥	...	أذربيجان	
٨,٠	١١,٠	١٣,٣	٦,٠	٨,٣	١٣,٠	١٤,٨	٨,٤	٧,٠	١٠,٣	١٨,١	٢٨,٤	٤٢,٦	٦١,١	...	بيلاروس	
٣,٠	٣,٠	٥,٥	٥,٠	٣,٠	١,٢	١٠,٠	٩,٢	٩,٢	٨,٣	٥,٧	٤,٨	٥,٦	٤,٧	...	جورجيا	
٦,٣	٧,١	٩,٥	٦,٠	٦,٦	٧,٥	١٧,٢	١٠,٨	٨,٦	٧,٦	٦,٩	٦,٤	٥,٩	٨,٤	...	كازاخستان	
٧,٠	٥,٠	٢٠,١	٤,٥	٦,٧	٨,٠	٢٤,٥	١٠,٢	٥,٦	٤,٣	٤,١	٣,١	٢,١	٦,٩	...	جمهورية قيرغيزستان	
٥,٠	٥,٠	٧,٣	٤,٠	٧,٧	١,٤	١٢,٧	١٢,٤	١٢,٧	١١,٩	١٢,٥	١١,٧	٥,٣	٩,٨	...	مولدوفا	
٦,٠	٨,٥	٢٣,٢	٥,٣	٧,٩	٨,٥	٢٦,٨	٨,٢	٤,٥	١٢,٥	٧,٩	٥,١	٠,٩	٦,٢	...	منغوليا	
١٠,٠	١١,٨	١١,٨	٦,٥	١٠,٩	٨,٠	٢٠,٤	١٣,٢	١٠,٠	٧,٣	٧,٢	١٦,٤	١٢,٢	٣٨,٦	...	طاجيكستان	
٢,٨	٤,١	٨,٩	٤,٥	٣,٥	٠,٤	١٤,٥	٦,٣	٨,٢	١٠,٧	٥,٩	٥,٦	٨,٨	١١,٦	...	تركمانستان	
٩,٠	١٤,٠	٢٢,٣	٥,٠	١٠,٣	١٦,٣	٢٥,٢	١٢,٨	٩,١	١٣,٥	٩,٠	٥,٢	٠,٧	١١,٩	...	أوكرانيا	
٩,٠	١٠,٢	١٤,٤	٨,٠	٩,٥	١٢,٥	١٢,٧	١٢,٣	١٤,٢	١٠,٠	٦,٦	١١,٦	٢٧,٣	٢٧,٣	...	أوزبكستان	

التضخم: الاقتصادات الصاعدة والنامية

الجدول ألف-٧ (تابع)

نهاية الفترة						متوسط									
٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠١٤	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠-١٩٩١	
٣,١	٣,٥	٥,٩	٢,٨	٣,٤	٣,٠	٧,٥	٥,٤	٤,٢	٣,٨	٤,١	٢,٦	٢,١	٢,٨	٨,١	آسيا النامية
٥,٠	٦,٠	٣,٢	٤,٠	٧,٦	٩,٣-	٢٦,٨	١٣,٠	٥,١	١٢,٣	١٣,٢	٢٤,١	٥,١	...	...	جمهورية أفغانستان الإسلامية
٦,٥	٤,٦	٦,٠	٤,٢	٥,٦	٥,٣	٧,٧	٩,١	٧,١	٧,٠	٦,١	٥,٤	٣,٧	١,٩	٥,٦	بنغلاديش
٤,٠	٥,٥	٩,٢	٣,٩	٤,٠	٧,٠	٨,٤	٥,٢	٥,٠	٥,٣	٤,٦	٢,١	٢,٥	٣,٤	٩,٢	بوتان
...	...	...	١,٢	١,٢	١,٢	٢,٧	٠,٣	٠,٢	١,١	٠,٩	٠,٣	٢,٣-	٠,٦	...	بروني دار السلام
٤,٦	٥,٠	١٢,٥	٣,١	٤,١	٠,٦-	٢٥,٠	٧,٧	٦,١	٦,٤	٣,٩	١٩,٣-	٣,٣	٠,٢	...	كمبوديا
٠,٦	٠,٨	٢,٨	١,٩	٠,٦	٠,١-	٥,٩	٤,٨	١,٥	١,٨	٣,٩	١,٢	٠,٨-	٠,٧	٧,٢	الصين
٢,٠	٩,٥	٦,٦	٢,٠	٧,٠	٥,٠	٧,٨	٤,٨	٢,٥	٢,٤	٢,٨	٤,٢	٠,٨	٤,٣	٣,٥	فجي
٧,٤	٨,٩	٩,٧	٤,٠	٨,٤	٨,٧	٨,٣	٦,٤	٦,٢	٤,٢	٣,٨	٣,٨	٤,٣	٣,٨	٩,٠	الهند
٦,٠	٤,٠	١١,١	٤,٢	٦,٢	٥,٠	٩,٨	٦,٠	١٣,١	١٠,٥	٦,١	٦,٨	١١,٨	١١,٥	١٣,٢	إندونيسيا
٢,٨	٢,٨	١٨,٦	٢,٨	٢,٨	٩,١	١١,٠	٤,٢	١,٥-	٠,٤-	٠,٧-	١,٦	٣,٢	٦,٠	٣,٠	كوريات
٣,٣	٣,٣	٣,٢	٣,٠	٣,٠	٠,٢	٧,٦	٤,٥	٦,٨	٧,٢	١٠,٥	١٥,٥	١٠,٦	٧,٨	٢٩,١	جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية
١,٢	١,٢	٤,٣	٢,٥	١,٢	٠,١-	٥,٤	٢,٠	٣,٦	٣,٠	١,٤	١,١	١,٨	١,٤	٣,٥	ماليزيا
٤,٧	٦,٧	٨,٦	٣,٠	٤,٥	٥,٥	١١,٩	٧,٦	٣,٦	٢,٥	٦,٣	٢,٨-	٠,٩	٠,٧	٧,٠	ملديف
٥,٠	٤,٥	٩,٢	٦,٠	٤,٧	٦,٩	٢٢,٥	٣٢,٩	٢٦,٣	١٠,٧	٣,٨	٢٤,٩	٥٨,١	٣٤,٥	٢٤,١	ميانمار
١٢,٠	١١,٤	١٢,١	٥,٠	١١,٨	١٣,٢	٧,٧	٦,٤	٨,٠	٤,٥	٤,٠	٤,٧	٢,٩	٢,٤	٩,٢	نيبال
٩,٠	١٣,١	٢١,٥	٦,٠	١٠,٠	٢٠,٨	١٢,٠	٧,٨	٧,٩	٩,٣	٤,٦	٣,٧	٢,٥	٤,٤	٩,١	باكستان
٤,٨	٥,٣	١١,٢	٣,٧	٥,٠	٨,٢	١٠,٧	٠,٩	٢,٤	١,٨	٢,١	١٤,٧	١١,٨	٩,٣	٩,٥	بايوا غينيا الجديدة
٤,٣	٢,٥	٨,٠	٤,٥	٤,٠	٢,٨	٩,٣	٢,٨	٦,٢	٧,٧	٦,٠	٣,٥	٣,٠	٦,٨	٨,٧	الفلبين
٦,٠	٩,٢	٨,٨	٤,٠	٦,٥	١٤,٢	٦,٢	٤,٥	٣,٢	٧,٨	٧,٨	٤,٣	٧,٤	١,٩	٣,٥	ساموا
٨,٤	٥,٥	١٧,٥	٥,٩	٧,٠	٨,٠	١٧,٢	٧,٧	١١,١	٧,١	٦,٩	١٠,٥	٩,٥	٧,٤	١٠,٤	جزر سليمان
١٠,٧	٨,٠	١٤,٤	٧,٠	١٣,٠	٤,٦	٢٢,٦	١٥,٨	١٠,٠	١١,٠	٩,٠	٩,٠	٩,٦	١٤,٢	٩,٧	سري لانكا
١,٢	٢,٤	٠,٤	١,٨	٢,١	١,٢-	٥,٥	٢,٢	٤,٦	٤,٥	٢,٨	١,٨	٠,٧	١,٦	٤,٥	تايلند
٤,٠	٤,٠	٥,٧	٤,٠	٤,٠	٤,٠	٧,٦	٨,٩	٤,١	١,٨	٣,٢	٧,٢	٤,٧	٣,٦	...	تيمور-ليشتي
٦,٠	٦,٠	٦,٠	٤,٢	٦,١	١٢,٣	١٤,٥	٥,١	٧,٠	٩,٧	١١,٧	١١,١	١٠,٤	٦,٩	٤,٤	تونغا
٣,٠	٣,٥	٥,٨	٣,٠	٣,٠	٤,٣	٤,٨	٣,٩	٢,٠	١,٢	١,٤	٣,٠	٢,٠	٣,٧	٣,٠	فانواتو
١٠,٠	٧,٠	١٩,٩	٥,٠	١١,٠	٧,٠	٢٣,١	٨,٣	٧,٥	٨,٤	٧,٩	٣,٣	٤,١	٠,٣-	١٥,٤	فييت نام
٦,٦	٦,٨	١٣,٧	٥,٦	٦,٦	٨,٣	١٥,٠	١١,٢	٨,٣	٧,٢	٧,١	٦,١	٥,٣	٣,٨	١٠,٣	الشرق الأوسط
٢,٥	٣,٠	٥,١	٢,٠	٢,٥	٣,٠	٣,٥	٣,٣	٢,٠	٢,٦	٢,٢	١,٧	٠,٥-	١,٢-	٠,٣-	البحرين
٨,٠	١٠,٠	٢٠,٢	٦,٥	٨,٥	١٦,٢	١١,٧	١١,٠	٤,٢	٨,٨	٨,١	٣,٢	٢,٤	٢,٤	٨,٩	مصر
١٠,٠	١٠,٠	١٧,٨	١٠,٠	١٠,٠	١٢,٠	٢٥,٤	١٨,٤	١١,٩	١٠,٤	١٥,٣	١٥,٦	١٥,٧	١١,٣	٢٣,٩	جمهورية إيران الإسلامية
٦,٠	٦,٠	٦,٨	٤,٠	٦,٠	٦,٩	٢,٧	٣٠,٨	٥٣,٢	٣٧,٠	...	...	...	...	...	العراق
٣,٣	٣,٥	٩,٦	١,٧	٤,٠	٠,٢	١٤,٩	٥,٤	٦,٣	٣,٥	٣,٤	١,٦	١,٨	١,٨	٣,٥	الأردن
٤,٤	٤,٦	١٠,٥	٣,٠	٤,٤	٤,٦	١٠,٥	٥,٥	٣,١	٤,١	١,٣	١,٠	٠,٨	١,٤	٢,٢	الكويت
٣,٠	٢,٩	٦,٤	٢,٠	٣,٥	٢,٥	١٠,٨	٤,١	٥,٦	٠,٧-	١,٧	١,٣	١,٨	٠,٤-	١٨,٥	لبنان
٤,٥	٥,٠	١٠,٤	٣,٠	٤,٥	٥,٠	١٠,٤	٦,٢	١,٤	٢,٩	١,٠	٢,١-	٩,٩-	٨,٨-	٥,٨	ليبيا
٢,٩	٣,١	٧,٧	٢,٠	٣,٠	٣,٣	١٢,٦	٥,٩	٣,٤	١,٩	٠,٧	٠,٢	٠,٣-	٠,٨-	٠,٥	عمان
٤,٠	٠,٠	١٥,٠	٣,٠	٤,٠	٠,٠	١٥,٠	١٣,٨	١١,٨	٨,٨	٦,٨	٢,٣	٠,٢	١,٤	٢,٧	قطر
٣,٥	٣,٧	٧,٨	٣,٠	٤,٠	٤,٥	٩,٩	٤,١	٢,٣	٠,٦	٠,٤	٠,٦	٠,٢	١,١-	٠,٨	المملكة العربية السعودية
٦,٠	٧,٥	١٥,٤	٥,٠	٦,٠	٧,٥	١٥,٢	٤,٧	١٠,٤	٧,٢	٤,٤	٥,٨	٠,٥-	٣,٤	٥,٦	الجمهورية العربية السورية
...	...	...	٣,٩	٦,٣	٢,٥	١٢,٣	١١,١	٩,٣	٦,٢	٥,٠	٣,٢	٢,٩	٢,٧	٣,٦	الإمارات العربية المتحدة
١١,٧	٦,١	١٠,٨	٨,٤	٨,٩	٨,٤	١٩,٠	٧,٩	١٠,٨	٩,٩	١٢,٥	١٠,٨	١٢,٢	١١,٩	٣٤,٦	الجمهورية اليمنية

الجدول ألف-٧ (تتمة)

نهاية الفترة	متوسط														
	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠١٤	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	١٩٩١-٢٠٠٠
٥,٣	٥,١	٨,١	٥,٢	٥,٢	٦,١	٧,٩	٥,٤	٥,٣	٦,٣	٦,٦	١٠,٤	٨,٦	٦,٥	٦٤,٨	نصف الكرة الغربي
٢,٥	١,٤-	٠,٧	٢,٥	٢,٥	٠,٨-	٥,٣	١,٤	١,٨	٢,١	٢,٠	٢,٤	٢,٤	١,٧	٢,٧	أنغيوا وبربودا
٥,٠	٥,٠	٧,٢	٥,٠	٥,٠	٥,٦	٨,٦	٨,٨	١٠,٩	٩,٦	٤,٤	١٣,٤	٢٥,٩	١,١-	١٥,٧	الأرجنتين ^١
٠,٢	١,٠	٤,٥	١,٥	٠,٦	١,٨	٤,٥	٢,٥	١,٨	٢,٢	١,٠	٣,٠	٢,٢	٢,٠	٢,٥	جزر البهاما
٧,٢	٣,٢	٧,٢	٢,١	٥,٢	٣,٥	٨,١	٤,٠	٧,٣	٦,١	١,٤	١,٦	١,٢-	٢,٦	٢,٩	بربادوس
٢,٥	١,٠	٤,٤	٢,٥	١,٨	٢,٧	٦,٤	٢,٣	٤,٢	٣,٧	٣,١	٢,٦	٢,٢	١,٢	١,٨	بليز
٤,٠	٣,٠	١١,٨	٣,٥	٤,٥	٤,٣	١٤,٠	٨,٧	٤,٣	٥,٤	٤,٤	٣,٣	٠,٩	١,٦	٩,١	بوليفيا
٤,٤	٤,٢	٥,٩	٤,٥	٤,١	٤,٨	٥,٧	٣,٦	٤,٢	٦,٩	٦,٦	١٤,٨	٨,٤	٦,٨	٢٠٤,٤	البرازيل
٢,٥	٠,٥-	٧,٦	٣,٠	٢,٣	٢,٠	٨,٧	٤,٤	٣,٤	٣,١	١,١	٢,٨	٢,٥	٣,٦	٩,٤	شيلي
٣,٦	٣,٨	٧,٧	٣,١	٣,٨	٤,٦	٧,٠	٥,٥	٤,٣	٥,٠	٥,٩	٧,١	٦,٣	٨,٠	٢٠,٠	كولومبيا
٥,٠	٥,٠	١٣,٩	٤,٢	٥,٠	٨,٤	١٣,٤	٩,٤	١١,٥	١٣,٨	١٢,٣	٩,٤	٩,٢	١١,٣	١٥,٩	كوستاريكا
١,٥	١,٨	١,٩	١,٥	١,٦	١,٨	٦,٣	٣,٢	٢,٦	١,٦	٢,٤	١,٦	٠,١	١,٦	٢,١	دومينيكا
٥,٠	٥,٠	٤,٥	٣,٠	٥,٤	٠,٩	١٠,٦	٦,١	٧,٦	٤,٢	٥١,٥	٢٧,٤	٥,٢	٨,٩	١٠,٤	الجمهورية الدومينيكية
٢,٥	٣,٠	٨,٨	٢,٥	٣,٠	٥,٠	٨,٤	٢,٣	٣,٣	٢,١	٢,٧	٧,٩	١٢,٦	٣٧,٧	٤٢,٥	إكوادور
٢,٥	١,٠	٥,٥	٢,٨	١,٨	١,٠	٧,٣	٤,٦	٤,٠	٤,٧	٤,٥	٢,١	١,٩	٣,٨	٧,٩	السلفادور
١,٨	١,٧	٥,٢	٢,٠	٣,٢	١,٤	٨,٠	٣,٩	٤,٢	٣,٥	٢,٣	٢,٢	١,١	١,٧	٢,٢	غرينادا
٣,٨	١,٥	٩,٤	٤,٠	٣,٩	٢,٢	١١,٤	٦,٨	٦,٦	٩,١	٧,٦	٥,٦	٨,١	٧,٣	١١,٥	غواتيمالا
٤,٠	٣,٣	٦,٤	٥,٠	٣,٥	٢,٩	٨,١	١٢,٢	٦,٧	٦,٩	٤,٧	٦,٠	٥,٤	٢,٦	١٦,٦	غيانا
٥,٠	٤,٠-	١٩,٨	٥,٧	٣,٩	٣,٥	١٤,٤	٩,٠	١٤,٢	١٦,٨	٢٨,٣	٢٦,٧	٩,٣	١٦,٥	١٩,٧	هايتي
٦,٠	٤,٥	١٠,٨	٥,٨	٦,٠	٥,٩	١١,٤	٦,٩	٥,٦	٨,٨	٨,١	٧,٧	٧,٧	٩,٧	١٨,٢	هندوراس
٨,٧	٨,٧	١٦,٨	٦,٢	٨,٧	٩,٤	٢٢,٠	٩,٣	٨,٥	١٥,١	١٣,٥	١٠,١	٧,٠	٦,٩	٢٤,٩	جامايكا
٣,٢	٤,٣	٦,٥	٣,٠	٣,٥	٥,٤	٥,١	٤,٠	٣,٦	٤,٠	٤,٧	٤,٥	٥,٠	٦,٤	١٨,٣	المكسيك
٤,٠	٢,٥	١٣,٨	٦,٥	٤,٢	٤,٣	١٩,٩	١١,١	٩,١	٩,٦	٨,٥	٦,٥	٤,٠	٤,٧	١٩,٢	نيكاراغوا
٢,٥	٢,٦	٦,٨	٢,٥	٢,٦	٢,٣	٨,٨	٤,٢	٢,٥	٢,٩	٠,٥	٠,٦	١,٠	٠,٣	١,٢	بنما
٥,٠	٢,٥	٧,٥	٣,١	٣,٦	٢,٨	١٠,٢	٨,١	٩,٦	٦,٨	٤,٣	١٤,٢	١٠,٥	٧,٣	١٣,٤	باراغواي
٢,٠	١,٢	٦,٧	٢,٠	٢,٠	٣,٢	٥,٨	١,٨	٢,٠	١,٦	٣,٧	٢,٣	-٠,٢	٢,٠	٣٨,٠	بيرو
٢,٢	٢,٠	٧,٦	٢,٢	٢,١	٣,٤	٥,٤	٤,٥	٨,٥	٣,٤	٢,٢	٢,٣	٢,١	٢,١	٣,٣	سانت كيتس ونيفس
٢,٢	٣,١	٣,٨	٢,٢	٢,٨	٢,٢	٧,٢	٢,٢	٤,١	٣,٩	١,٥	١,٠	٠,٣-	٥,٤	٣,٢	سانت لوسيا
٢,٩	٢,٩	٨,٧	٢,٩	٢,٩	٤,٢	١٠,١	٦,٩	٣,٠	٣,٧	٣,٠	٠,٢	١,٣	٠,٨	٢,٥	سانت فنسنت وجزر غرينادين
٤,٣	٥,٥	٩,٣	٧,٥	٦,٠	٧,٥	١٤,٦	٦,٤	١١,٣	٩,٩	٩,١	٢٣,٠	١٥,٥	٣٩,٨	٧٥,٥	سورينام
٦,٠	٤,٠	١٤,٥	٥,٠	٥,٠	٧,٢	١٢,١	٧,٩	٨,٣	٦,٩	٣,٧	٣,٨	٤,٢	٥,٥	٥,٢	ترينيداد وتوباغو
٦,٥	٧,٥	٩,٢	٥,٠	٧,٤	٧,٥	٧,٩	٨,١	٦,٤	٤,٧	٩,٢	١٩,٤	١٤,٠	٤,٤	٣٥,٢	أوروغواي
٣٢,٠	٢٨,٠	٣٠,٩	٣٣,٨	٣٠,٠	٢٩,٥	٣٠,٤	١٨,٧	١٣,٧	١٦,٠	٢١,٧	٣١,١	٢٢,٤	١٢,٥	٤٣,٣	فنزويلا

^١ حسب المعتاد في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، يشار إلى حركات أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية، وليس كتغيرات تحدث خلال السنة من شهر ديسمبر إلى ديسمبر الذي يليه كما هو المعتاد في بعض البلدان. وتمثل الأرقام الخاصة بالسنوات الأخيرة تقديرات خبراء الصندوق بالنسبة لكثير من البلدان، والبيانات الواردة لبعض البلدان هي بيانات السنوات المالية.

^٢ النسبة المئوية للتغيرات في عام ٢٠٠٢ محسوبة على امتداد فترة ١٨ شهرا، ويرجع ذلك إلى حدوث تغير في دورة السنة المالية (من يوليو-يونيو إلى يناير-ديسمبر).

^٣ توقف تداول دولار زيمبابوي في مطلع عام ٢٠٠٩. وتستخدم البيانات إلى تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي لتطورات الأسعار وسعر الصرف بالدولار الأمريكي.

^٤ بالنسبة لكثير من البلدان، يقاس التضخم في السنوات السابقة على أساس مؤشر أسعار التجزئة. وتستخدم عادة بيانات التضخم في مؤشر أسعار المستهلكين بنطاق تغطية أوسع وأكثر حداثة بالنسبة للسنوات الأقرب.

^٥ تدخل جورجيا ومنغوليا ضمن مجموعة كومنولث الدول المستقلة، وهما ليستا من البلدان الأعضاء فيها، لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

^٦ تشير تقديرات المحللين من القطاع الخاص إلى أن التضخم في مؤشر أسعار المستهلكين كان أعلى بكثير. وقد شكلت السلطات مجلسا يتألف من مستشارين أكاديميين لتقييم هذه القضايا.

السياسات المالية: الاقتصادات المتقدمة

الجدول ألف-٨ الاقتصادات المتقدمة الرئيسية: أرصدة المالية العامة والدين لدى الحكومة العامة^١
(% من إجمالي الناتج المحلي، ما لم يذكر خلاف ذلك)

		متوسط									
		٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠٢٠	٢٠٢١	٢٠٢٢-١٩٩٣	
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية											
	الرصيد الفعلي	٥,٧-	٩,٠-	١٠,١-	٤,٦-	٢,٢-	٢,٣-	٣,٣-	٤,١-	٤,٧-	٢,٧-
	فجوة الناتج ^٢	٠,٠	٤,١-	٤,٦-	٠,٦-	٠,٧	٠,٥	٠,٠	٠,٣-	١,١-	٠,٤-
	الرصيد الهيكلي ^٢	٣,٩-	٥,٤-	٥,٢-	٣,٣-	١,٧-	٢,٠-	٢,٥-	٢,٩-	٣,٣-	٢,٣-
الولايات المتحدة											
	الرصيد الفعلي	٦,٧-	١٠,٠-	١٢,٥-	٥,٩-	٢,٨-	٢,٢-	٣,٢-	٤,٣-	٤,٨-	١,٦-
	فجوة الناتج ^٢	٠,٠	٣,٩-	٤,٥-	٠,٨-	٠,٧	٠,٩	٠,٨	٠,١	١,٢-	٠,٦-
	الرصيد الهيكلي ^٢	٣,١-	٥,٣-	٥,١-	٣,٤-	١,٤-	١,٤-	١,٧-	٢,٢-	٢,٤-	١,٠-
	صافي الدين	٨٤,٩	٦٦,٨	٥٨,٢	٤٧,٩	٤٢,٣	٤١,٨	٤٢,٧	٤٢,٤	٤٠,٨	٤٥,٩
	إجمالي الدين	١٠٨,٢	٩٣,٦	٨٤,٨	٧٠,٤	٦١,٩	٦٠,٩	٦١,٤	٦١,٢	٦٠,٢	٦٤,٤
منطقة اليورو											
	الرصيد الفعلي	٣,٥-	٦,٦-	٦,٢-	١,٨-	٠,٦-	١,٢-	٢,٥-	٢,٩-	٣,٠-	٢,٩-
	فجوة الناتج ^٢	٠,٠	٣,١-	٢,٩-	١,٢	١,٨	٠,٧	٠,٦-	٠,٦-	٠,٨-	٠,٢-
	الرصيد الهيكلي ^٢	٣,٢-	٤,٢-	٤,٠-	٢,٥-	١,٨-	٢,٠-	٢,٦-	٢,٧-	٢,٨-	٢,٧-
	صافي الدين	٨٣,٧	٧٤,٦	٦٨,٦	٥٩,٠	٥٦,٢	٥٨,٦	٦٠,٥	٦٠,٣	٥٩,٧	٥٩,٤
	إجمالي الدين	٩٥,٦	٨٦,٣	٨٠,٠	٦٩,٢	٦٥,٧	٦٧,٨	٦٩,٦	٦٩,١	٦٨,٧	٦٨,٦
ألمانيا^٣											
	الرصيد الفعلي	٠,٠	٤,٦-	٤,٢-	٠,١-	٠,٥-	١,٥-	٣,٣-	٣,٨-	٤,٠-	٢,٤-
	فجوة الناتج ^٢	٠,٠	٣,٣-	٣,٦-	١,٠	٠,٩	٠,٤-	٢,٣-	١,٩-	١,٧-	٠,٠
	الرصيد الهيكلي ^٢	٠,٠	٢,٧-	٢,٢-	٠,٦-	٠,٧-	١,٤-	٢,٣-	٢,٨-	٣,٢-	٢,٠-
	صافي الدين	٨١,٦	٧٦,٢	٧٠,٣	٦٠,٥	٥٦,٩	٦٠,١	٦١,٨	٦٠,٠	٥٧,٧	٤٨,٩
	إجمالي الدين	٨٩,٣	٨٤,٥	٧٨,٧	٦٧,١	٦٣,٤	٦٥,٩	٦٦,٤	٦٤,٧	٦٢,٨	٥٦,١
فرنسا											
	الرصيد الفعلي	٤,٧-	٧,١-	٧,٠-	٣,٤-	٢,٧-	٢,٣-	٢,٩-	٣,٦-	٤,١-	٣,٥-
	فجوة الناتج ^٢	٠,٣	٣,٢-	٣,٢-	٠,٠	١,٠	٠,٨	٠,٣	٠,٤	٠,١	٠,٢-
	الرصيد الهيكلي ^٢	٤,٧-	٤,١-	٤,٠-	٣,٣-	٣,١-	٢,٦-	٣,٤-	٣,٦-	٤,٠-	٣,٣-
	صافي الدين	٨٢,٩	٧٢,٩	٦٧,٠	٥٧,٨	٥٤,١	٥٣,٩	٥٦,٧	٥٥,٣	٥٣,٢	٤٦,٦
	إجمالي الدين	٩٢,٦	٨٢,٦	٧٦,٧	٦٧,٥	٦٣,٨	٦٣,٦	٦٦,٤	٦٥,٠	٦٢,٩	٥٦,٠
إيطاليا											
	الرصيد الفعلي	٥,٣-	٥,٦-	٥,٦-	٢,٧-	١,٥-	٣,٣-	٤,٣-	٣,٥-	٣,٥-	٤,٧-
	فجوة الناتج ^٢	٠,٠	٣,٥-	٣,٤-	٠,١-	١,٦	٠,٨	٠,٤-	٠,٠	٠,٣-	٠,٣-
	الرصيد الهيكلي ^٢	٥,٣-	٣,٨-	٣,٧-	٢,٧-	٢,٤-	٣,٨-	٤,٣-	٣,٨-	٣,٥-	٤,٨-
	صافي الدين	١٢٥,٧	١١٧,٠	١١٢,٨	١٠٣,٦	١٠١,٣	١٠٤,٤	١٠٣,٨	١٠٢,٠	١٠٢,٥	١١١,١
	إجمالي الدين	١٢٨,٥	١٢٠,١	١١٥,٨	١٠٥,٧	١٠٣,٥	١٠٦,٥	١٠٥,٨	١٠٣,٨	١٠٤,٤	١١٥,٠
اليابان											
	الرصيد الفعلي	٨,٠-	١٠,٢-	١٠,٥-	٥,٨-	٢,٥-	٤,٠-	٥,٠-	٦,٢-	٨,٠-	٥,٥-
	ما عدا الضمان الاجتماعي	٦,٦-	٨,٩-	٩,١-	٤,٨-	٢,٤-	٤,١-	٥,٤-	٦,٦-	٨,١-	٦,٨-
	فجوة الناتج ^٢	٠,٤-	٥,٥-	٧,٠-	١,٧-	٠,٢	٠,٤-	٠,٨-	١,١-	٢,٢-	٠,٨-
	الرصيد الهيكلي ^٢	٨,٠-	٨,٠-	٧,٦-	٥,٢-	٢,٦-	٣,٨-	٤,٧-	٥,٧-	٧,١-	٥,٢-
	ما عدا الضمان الاجتماعي	٦,٦-	٧,٧-	٧,٦-	٤,٥-	٢,٤-	٤,٠-	٥,٢-	٦,٤-	٧,٦-	٦,٨-
	صافي الدين	١٤٣,٥	١١٥,٠	١٠٤,٦	٨٨,١	٨٠,٤	٨٤,٣	٨٤,٦	٨٢,٧	٧٦,٥	٤٢,٧
	إجمالي الدين	٢٤٥,٦	٢٢٧,٠	٢١٨,٦	١٩٦,٦	١٨٧,٧	١٩١,٣	١٩١,٦	١٧٨,١	١٦٧,٢	١١٧,٢
المملكة المتحدة											
	الرصيد الفعلي	٦,٨-	١٣,٢-	١١,٦-	٥,١-	٢,٦-	٢,٦-	٣,٣-	٣,٣-	٣,٣-	٢,٥-
	فجوة الناتج ^٢	٠,٠	٤,٧-	٤,٩-	٠,١-	٠,٤	٠,٠	٠,٣-	٠,١	٠,٤-	٠,٣-
	الرصيد الهيكلي ^٢	٦,٢-	٩,٦-	٩,٠-	٥,٥-	٢,٩-	٢,٦-	٣,٠-	٣,٢-	٢,٨-	٢,٢-
	صافي الدين	٩١,٨	٧٥,١	٦٢,١	٤٥,٦	٣٨,٣	٣٨,٠	٣٧,٢	٣٥,٥	٣٣,٧	٣٧,٦
	إجمالي الدين	٩٨,٣	٨١,٧	٦٨,٧	٥٢,٠	٤٤,١	٤٣,٢	٤٢,١	٤٠,٢	٣٨,٥	٤٣,١
كندا											
	الرصيد الفعلي	٠,٠	٤,١-	٤,٩-	٠,١	١,٦	١,٦	١,٥	٠,٩	٠,١-	١,٨-
	فجوة الناتج ^٢	٠,٠	٤,١-	٤,٦-	٠,٥-	١,٢	١,٠	٠,٥	٠,١-	٠,٧-	٠,٠
	الرصيد الهيكلي ^٢	٠,٠	١,٦-	٢,٢-	٠,٤	١,٠	١,١	١,٣	٠,٩	٠,٣	١,٦-
	صافي الدين	٢٩,٤	٣١,٣	٢٨,٢	٢٢,٢	٢٣,٥	٢٦,٥	٣٠,٦	٣٥,٢	٣٨,٧	٥٨,٧
	إجمالي الدين	٦٨,٩	٧٩,٣	٧٨,٢	٦٢,٧	٦٤,٢	٦٨,٠	٧١,٠	٧٢,٦	٧٦,٦	٩٢,٦

ملحوظة: يتناول الإطار ألف-١ في الملحق الإحصائي مناقشة المنهجية المتبعة في كل بلد والافتراضات المعنية بكل على حدة.

^١ تشير بيانات الدين إلى نهاية السنة. ولا تكون بيانات الدين قابلة للمقارنة عبر البلدان في كل الأحوال.

^٢ % من إجمالي الناتج المحلي الممكن.

^٣ اعتباراً من بداية عام ١٩٩٥ ألت إلى الحكومة العامة مسؤولية التزامات الديون وخدمة ديون مؤسسة ترويهاندانشتالت (Treuhandaanstalt) (بالإضافة إلى عدة مؤسسات أخرى). وتعادل هذه الديون ٨٪ من إجمالي الناتج المحلي، بينما تعادل مدفوعات خدماتها ما يتراوح بين ٠,٥٪ و١٪ من إجمالي الناتج المحلي.

^٤ لا يشمل الإيرادات الكبيرة المحققة لمرة واحدة من بيع الأصول، بما في ذلك التراخيص.

الجدول ألف-٩ موجز أحجام وأسعار التجارة العالمية
(التغير السنوي %)

٢٠١٠	٢٠٠٩	متوسطات عشر سنوات									
		٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠١٠-٢٠٠١	٢٠٠٠-١٩٩١
تجارة السلع والخدمات											
التجارة العالمية^١											
٢,٥	١١,٩-	٣,٠	٧,٣	٩,١	٧,٨	١٠,٧	٥,٥	٣,٦	٠,٢	٣,٦	٧,١
الحجم											
مخفض الأسعار											
٥,٤	١٢,٢-	١١,٢	٨,١	٥,٢	٥,٣	٩,٦	١٠,٣	١,١	٣,٤-	٣,٨	٠,٨-
بالدولار الأمريكي											
٣,٧	٩,٤-	٧,٧	٣,٩	٥,٧	٥,٦	٣,٧	٢,٠	٠,٦-	٠,٠	٢,١	٠,٦-
بوحدة حقوق السحب الخاصة											
حجم التجارة											
الصادرات											
٢,٠	١٣,٦-	١,٩	٦,٣	٨,٦	٦,١	٩,١	٣,٤	٢,٤	٠,٤-	٢,٤	٧,٠
الاقتصادات المتقدمة											
٣,٦	٧,٢-	٤,٦	٩,٨	١١,٠	١١,٧	١٤,٨	١١,٠	٧,٢	٢,٢	٦,٧	٨,٤
الاقتصادات الصاعدة والنامية											
الواردات											
١,٢	١٣,٧-	٠,٥	٤,٧	٧,٦	٦,٥	٩,٢	٤,٢	٢,٧	٠,٤-	٢,١	٧,٠
الاقتصادات المتقدمة											
٤,٦	٩,٥-	٩,٤	١٣,٨	١٢,٤	١٢,٢	١٥,٩	١٠,٣	٦,٤	٢,٨	٧,٦	٧,١
الاقتصادات الصاعدة والنامية											
معدلات التبادل التجاري											
٠,٢-	٢,٠	١,٨-	٠,٣	١,١-	١,٤-	٠,٢-	١,٠	٠,٩	٠,٤	٠,٠	٠,١-
الاقتصادات المتقدمة											
٤,٦	٦,٣-	٤,١	٠,٧	٣,٦	٥,٣	٢,٤	٠,٨	٠,٣	٢,٤-	١,٣	٠,٣-
الاقتصادات الصاعدة والنامية											
تجارة السلع											
التجارة العالمية^١											
٢,٧	١٣,٠-	٢,٧	٦,٦	٩,٠	٧,٥	١٠,٩	٦,٣	٣,٧	٠,٤-	٣,٤	٧,٥
الحجم											
مخفض الأسعار											
٥,٧	١٣,٢-	١٢,٠	٨,٣	٥,٩	٦,٢	٩,٨	٩,٩	٠,٦	٣,٨-	٣,٩	١,٠-
بالدولار الأمريكي											
٤,١	١٠,٥-	٨,٥	٤,١	٦,٤	٦,٤	٣,٩	١,٦	١,٢-	٠,٣-	٢,٢	٠,٧-
بوحدة حقوق السحب الخاصة											
أسعار التجارة العالمية بالدولار الأمريكي^٢											
٣,١	٩,١-	٨,٦	٩,٠	٣,٨	٣,٦	٨,٧	١٤,٣	٢,١	٣,٣-	٣,٩	١,٣-
المصنوعات											
٢٤,٣	٣٦,٦-	٣٦,٤	١٠,٧	٢٠,٥	٤١,٣	٣٠,٧	١٥,٨	٢,٥	١٣,٨-	١٠,٥	٢,١
النفط											
٢,٤	٢٠,٣-	٧,٥	١٤,١	٢٣,٢	٦,١	١٥,٢	٥,٩	١,٩	٤,٨-	٤,٥	١,٧-
السلع الأولية غير الوقود											
١,٢	١٤,٩-	٢٣,٤	١٥,٢	١٠,٥	٠,٩-	١٤,٠	٦,٣	٣,٥	٢,٠-	٥,١	٢,٣-
المواد الغذائية											
٥,٥-	٤,١-	٢٣,٢	١٣,٨	٨,٤	١٨,١	٠,٩-	٤,٨	٢٤,٣	١٣,٣-	٦,٢	١,٣-
المشروبات											
٢,٣	٢٠,٧-	٠,٨-	٥,٠	٨,٨	٠,٥	٤,١	٠,٦	٠,٢-	٣,٤-	٠,٧-	٠,٤-
المواد الخام الزراعية											
٦,٢	٣٠,٥-	٨,٠-	١٧,٤	٥٦,٢	٢٢,٤	٣٤,٦	١١,٨	٣,٥-	١٠,٣-	٧,١	١,٧-
المعادن											
أسعار التجارة العالمية بوحدة حقوق السحب الخاصة^٢											
١,٥	٦,٣-	٥,٢	٤,٨	٤,٢	٣,٨	٢,٨	٥,٧	٠,٣	٠,٢	٢,٢	١,٠-
المصنوعات											
٢٢,٤	٣٤,٦-	٣٢,١	٦,٤	٢١,٠	٤١,٦	٢٣,٦	٧,١	٠,٨	١٠,٧-	٨,٧	٢,٤
النفط											
٠,٨	١٧,٧-	٤,١	٩,٦	٢٣,٨	٦,٣	٩,٠	٢,١-	٠,٢	١,٣-	٢,٨	١,٤-
السلع الأولية غير الوقود											
٠,٤-	١٢,٢-	١٩,٥	١٠,٧	١١,٠	٠,٧-	٧,٨	١,٧-	١,٨	١,٥	٣,٤	٢,٠-
المواد الغذائية											
٧,٠-	١,١-	١٩,٤	٩,٤	٨,٨	١٨,٣	٦,٣-	٣,١-	٢٢,٢	١٠,٢-	٤,٤	١,٠-
المشروبات											
٠,٧	١٨,١-	٣,٩-	٠,٩	٩,٣	٠,٨	١,٦-	٧,٠-	١,٩-	٠,١	٢,٣-	٠,١-
المواد الخام الزراعية											
٤,٥	٢٨,٢-	١٠,٩-	١٢,٨	٥٦,٩	٢٢,٧	٢٧,٣	٣,٣	٥,١-	٧,٠-	٥,٣	١,٤-
المعادن											
أسعار التجارة العالمية باليورو^٢											
٠,٥	٢,٦-	١,١	٠,١-	٣,٠	٣,٤	١,١-	٤,٥-	٣,٢-	٠,٣-	٠,٤-	١,٩
المصنوعات											
٢١,٢	٣٢,٠-	٢٧,١	١,٤	١٩,٥	٤١,٠	١٨,٩	٣,٣-	٢,٨-	١١,١-	٥,٩	٥,٤
النفط											
٠,٢-	١٤,٦-	٠,١	٤,٥	٢٢,٣	٥,٩	٤,٨	١١,٦-	٣,٣-	١,٨-	٠,٢	١,٦
السلع الأولية غير الوقود											
١,٣-	٨,٨-	١٤,٩	٥,٦	٩,٦	١,١-	٣,٧	١١,٢-	١,٨-	١,١	٠,٨	٠,٩
المواد الغذائية											
٧,٩-	٢,٨	١٤,٨	٤,٢	٧,٥	١٧,٨	٩,٩-	١٢,٥-	١٧,٩	١٠,٥-	١,٨	١,٩
المشروبات											
٠,٣-	١٥,٠-	٧,٦-	٣,٨-	٨,٠	٠,٣	٥,٣-	١٦,٠-	٥,٤-	٠,٤-	٤,٨-	٢,٩
المواد الخام الزراعية											
٣,٥	٢٥,٥-	١٤,٣-	٧,٥	٥٥,٠	٢٢,٢	٢٢,٤	٦,٧-	٨,٤-	٧,٤-	٢,٧	١,٥
المعادن											

التجارة الخارجية: موجز

الجدول ألف-٩ (تتمة)

		متوسطات عشر سنوات									
٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠١٠-٢٠٠١	٢٠٠٠-١٩٩١
تجارة السلع											
حجم التجارة											
الصادرات											
٢,٣	١٥,٦-	١,٦	٥,٢	٨,٥	٥,٦	٨,٩	٤,٠	٢,٤	١,٢-	١,٩	٧,٢
٣,٧	٧,٩-	٤,٤	٨,٨	١٠,٤	١٠,٩	١٤,٢	١١,٤	٦,٩	١,٧	٦,٣	٨,٣
٤,٨	٥,٣-	٤,٠	٣,٧	٤,٠	٥,٦	٨,٩	١١,٧	٢,٥	٠,٤	٤,٠	٣,٤
٣,٣	٩,١-	٤,٦	١١,٠	١٣,٢	١٢,٩	١٦,٠	١١,٣	٨,٥	٢,٣	٧,٢	١٠,٤
الواردات											
١,٥	١٤,٩-	٠,٠	٤,٢	٧,٩	٦,٣	٩,٦	٥,٠	٣,١	١,٢-	١,٩	٧,٦
٤,٧	٩,٧-	٩,٢	١٣,٤	١١,٨	١٢,٣	١٦,٨	١١,٦	٦,٣	٢,٧	٧,٧	٧,٢
٤,٨	٧,٣-	١٨,٤	١٩,٨	١٢,٦	١٦,٦	١٥,٢	٨,٩	٩,٠	١٦,٢	١١,١	٠,٤-
٤,٧	١٠,٢-	٧,٠	١٢,١	١١,٦	١١,٤	١٧,١	١٢,١	٥,٨	٠,٤	٦,٩	٩,٥
مخفضات الأسعار بوحدة حقوق السحب الخاصة											
الصادرات											
٢,٧	٨,٠-	٥,٧	٣,٩	٤,٣	٣,٧	٣,٠	٢,٦	٠,٩-	٠,١-	١,٦	١,٣-
٨,٨	١٥,٤-	١٣,٨	٥,٣	١١,٤	١٤,١	٧,٤	١,٣	٠,٢-	١,١-	٤,٢	١,٤
١٥,٩	٢٨,٩-	٢٦,٠	٨,٠	١٨,٧	٣٢,٧	١٧,٤	٤,٦	٠,٧	٧,٣	٧,٣	٣,١
٦,٠	٨,٨-	٨,٧	٤,١	٨,٢	٧,١	٣,٩	٠,١	٠,٤-	١,٤	٢,٩	١,٠
الواردات											
٢,٨	١٠,٤-	٨,١	٣,٥	٥,٧	٥,٦	٣,٣	١,٤	١,٩-	٠,٧-	١,٦	١,٣-
٣,٩	٩,٦-	٩,١	٤,٤	٧,٢	٧,٠	٤,١	٠,٠	٠,٧-	١,٣	٢,٥	١,٧
١,٩	٨,٣-	٦,٩	٥,١	٨,٠	٧,٧	٤,٦	٠,٩	٠,٥	٠,٥	٢,٧	١,٦
٤,٤	٩,٩-	٩,٧	٤,٢	٧,٠	٦,٩	٤,١	٠,١-	٠,٩-	١,٤	٢,٥	١,٥
معدلات التبادل التجاري											
الصادرات											
٠,٠	٢,٦	٢,٢-	٠,٤	١,٣-	١,٨-	٠,٣-	١,٢	١,٠	٠,٥	٠,٠	٠,١
٤,٨	٦,٤-	٤,٣	٠,٨	٣,٩	٦,٦	٣,١	١,٢	٠,٥	٢,٣-	١,٦	٠,٣-
المجموعات الإقليمية											
إفريقيا											
٩,٤	١٧,١-	١١,٣	٠,٣-	٩,٠	١٣,٦	٣,٠	٢,٨	٠,٢-	٣,٣-	٢,٥	٠,١
٢,٣-	٣,٨	٢,١-	١,٤	١,٧-	٠,٣-	١,١	٠,٨	٠,٤	٢,٤	٠,٣	٠,٧-
أوروبا الوسطى والشرقية											
٨,٨	٢٠,٥-	١٨,٢	٢,٦	٩,٣	١٤,٨	١٢,١	٨,٧	١,٩-	٢,٥-	٤,٤	٠,٠
٣,٤	٢,٣	٢,٠-	٠,٤-	٠,٣-	٠,٩-	١,٩-	٠,٧-	٠,٨	١,٠	٠,١	٠,٦-
آسيا النامية											
١٣,٢	١٨,٩-	١٤,٤	١,٥	٦,٠	٢٣,٩	١٠,٣	٠,٦	١,٢	٨,٥-	٣,٧	٢,١
٠,٤	٦,٨-	٣,١	٢,٠	٨,٤	٥,١	٥,٥	٢,٤	١,١	٣,٩-	١,٧	٠,٢-
الشرق الأوسط											
نصف الكرة الغربي											
المجموعات التحليلية											
حسب مصدر إيرادات التصدير											
١٣,٧	٢٢,٤-	١٧,٩	٢,٧	٩,٩	٢٣,٢	١٢,٣	٣,٧	٠,١	٧,٧-	٤,٥	١,٥
١,٥	١,٢	٠,٩-	٠,١-	١,١	٠,٢	٠,٢-	٠,٣	٠,٥	٠,٠	٠,٤	٠,٥-
مصدرة للوقود											
مصدرة لغير الوقود											
للمتذكرة											
الصادرات العالمية بمليارات الدولارات											
الأمريكية											
السلع والخدمات											
١٦,٥٤٢	١٥,٢١٨	١٩,٧٣١	١٧,٢٥٨	١٤,٨٤٠	١٢,٨٨٩	١١,٣٢٢	٩,٣٢٩	٨,٠٠٧	٧,٦٢٦	١٣,٢٧٦	٦,١٠٦
١٣,٥٥٦	١١,٩١٩	١٥,٨٨٠	١٣,٨٠٦	١١,٩٥٢	١٠,٣٣٤	٩,٠٣٦	٧,٤٤٢	٦,٣٦٦	٦,٠٨٧	١٠,٥٨٨	٤,٨٦٩
السلع											
متوسط سعر النفط^١											
٢٤,٣	٣٦,٦-	٣٦,٤	١٠,٧	٢٠,٥	٤١,٣	٣٠,٧	١٥,٨	٢,٥	١٣,٨-	١٠,٥	٢,١
بالدولار الأمريكي للبرميل											
٧٦,٥	٦١,٥	٩٧,٠	٧١,١	٦٤,٣	٥٣,٤	٣٧,٨	٢٨,٩	٢٥,٠	٢٤,٣	٥٣,٩٨	١٨,٧٣
٣,١	٩,١-	٨,٦	٩,٠	٣,٨	٣,٦	٨,٧	١٤,٣	٢,١	٣,٣-	٣,٩	١,٣-
قيمة وحدة الصادرات من المصنوعات^٥											

^١ متوسط التغير السنوي % للصادرات والواردات العالمية.

^٢ كما هي ممثلة، على التوالي، بمؤشر قيمة وحدة الصادرات لمصنوعات الاقتصادات المتقدمة؛ ومتوسط أسعار النفط لخام برنت المملكة المتحدة وخام دبي وخام غرب تكساس الوسيط؛ ومتوسط أسعار السوق العالمية للسلع الأولية غير الوقود مرجحاً بحصصها من صادرات السلع الأولية العالمية في الفترة ٢٠٠٢-٢٠٠٤.

^٣ تدخل جورجيا ومنغوليا ضمن مجموعة كومنولث الدول المستقلة، وهما ليستا من البلدان الأعضاء فيها، لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

^٤ متوسط أسعار النفط لخام برنت المملكة المتحدة وخام دبي وخام غرب تكساس الوسيط.

^٥ للمصنوعات المصدرة من الاقتصادات المتقدمة.

الجدول ألف-١٠ موجز أرصدة الحساب الجاري
(بمليارات الدولارات الأمريكية)

٢٠١٤	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	
١٥٤,٩-	١٦٦,٢-	٢٦١,٧-	٥٣٣,١-	٣٦٥,٣-	٤٥٨,٩-	٤٠٨,٥-	٢٢٠,٣-	٢١٩,١-	٢١٩,٢-	٢٢٣,٤-	الاقتصادات المتقدمة
٤٧٥,٢-	٣٢٤,٧-	٣٦٩,٨-	٧٠٦,١-	٧٢٦,٦-	٨٠٣,٥-	٧٤٨,٧-	٦٣١,١-	٥٢١,٥-	٤٥٩,١-	٣٩٨,٣-	الولايات المتحدة
٦٢,٣	٣٦,٤-	٨٢,١-	٩٢,٧-	٣٤,٤	٤١,٠	٤٦,٨	١١٦,٨	٤٢,٩	٤٦,١	٥,٢	منطقة اليورو ^١
٨٩,٤	١٠٥,٦	٩٦,٩	١٥٧,١	٢١١,٠	١٧٠,٤	١٦٥,٧	١٧٢,١	١٣٦,٢	١١٢,٦	٨٧,٨	اليابان
١٦٨,٦	٨٩,٣	٩٣,٣	١٠٨,٥	١١٦,٠	١٣٣,٣	١٢٧,٧	١٢٢,٠	١٢٣,٣	٨١,٣	٨١,٩	اقتصادات أخرى متقدمة ^٢
											للتذكرة
١١٦,٥	٩٦,٠	٩٨,٠	٧٦,١	١٠٣,٦	٩٠,٠	٨٠,٢	٨٣,٥	٨١,٠	٥٥,٧	٤٨,٠	الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة
٩٦٨,٣	٥٤٨,١	٣٥٥,٦	٧٢٤,٦	٦٦٤,٥	٦٥٩,٧	٤٤٨,٣	٢٢٣,٨	١٤٩,٦	٨٠,٧	٤٨,٠	الاقتصادات الصاعدة والنامية
											المجموعات الإقليمية
٤,٣-	٢٢,٣-	٣٧,١-	٣٢,٤	٣١,٧	٥٢,٤	١٤,٥	١,٨	٣,٨-	٨,٤-	١,٤	إفريقيا
٧٦,٠-	٦٢,٥-	٤٨,٤-	١٥٥,٢-	١٣٠,٨-	٨٧,٣-	٥٩,١-	٥٣,٢-	٣٢,٢-	١٩,٤-	١١,٥-	أوروبا الوسطى والشرقية
٩٤,١	٧٩,٦	٤٨,٠	١٠٨,١	٧١,٧	٩٦,٣	٨٧,٥	٦٣,٥	٣٥,٧	٣٠,٣	٣٣,٠	كومنولث الدول المستقلة ^٣
٦٧٦,٦	٤٣٨,٦	٣٨١,٥	٤٢٣,٩	٤١٣,٨	٣٨٨,٠	١٦٧,٥	٩٢,٩	٨٥,١	٦٦,٩	٣٩,٣	آسيا النامية
٣٠٦,٦	١٥١,٦	٤٢,٨	٣٤٥,٣	٢٦٤,٩	٢٦٢,٦	٢٠٢,٩	٩٦,٨	٥٥,٩	٢٧,٨	٤٠,٠	الشرق الأوسط
٢٨,٧-	٣٦,٨-	٣١,٣-	٢٩,٩-	١٣,١	٤٧,٨	٣٤,٩	٢٢,٠	٨,٩	١٦,٥-	٥٤,٢-	نصف الكرة الغربي
											للتذكرة
٩,٥-	٨٧,٠-	١٢٧,٣-	١٩٦,٧-	٨٣,١-	٤٨,٧-	٧,٤-	٦٥,٥	١٧,٧	١٦,٩	٢٦,٧-	الاتحاد الأوروبي
											المجموعات التحليلية
											حسب مصدر إيرادات التصدير
٥٠٧,٠	٣١٤,٥	١٢٦,٦	٦٢١,٩	٤٥٠,٧	٤٨١,٦	٣٥٧,١	١٨٩,٠	١٠٨,١	٦٠,٧	٨٤,٤	الوقود
٤٦١,٣	٢٣٣,٦	٢٢٨,٩	١٠٢,٧	٢١٣,٨	١٧٨,١	٩١,٢	٣٤,٩	٤١,٥	٢٠,٠	٣٦,٤-	غير الوقود
٧,١-	٨,٤-	٤,٥-	٨,٨-	٥,٤	٧,٦	٢,٤-	٠,٣	٢,٥-	٢,٩-	٣,٦-	منها: منتجات أولية
											حسب مصدر التمويل الخارجي
٢٥٨,٤-	٢٤٨,٥-	١٩٠,٥-	٣٥٢,٨-	٢١١,١-	١١٩,٧-	٩٩,٩-	٦٢,٧-	٣٤,٢-	٤٠,٠-	٧٤,٤-	بلدان المركز المدين الصافي
١٨,٣-	٢١,٩-	١٧,٢-	١٨,٨-	٩,٦-	٦,٧-	٦,٣-	٤,٣-	٦,٢-	٤,٥-	٢,١-	منه: تمويل رسمي
											بلدان المركز المدين الصافي حسب
											تجربة خدمة الدين
٤٢,٠-	٣٥,١-	٣٠,٩-	٤٧,٩-	٢٧,٣-	١٣,٧-	١٢,٠-	٤,٤-	٥,١	٤,٠	١٣,٥-	بلدان عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠٠٧-٢٠٠٣
٨١٣,٤	٣٨١,٩	٩٣,٩	١٩١,٥	٢٩٩,٢	٢٠٠,٨	٣٩,٨	٣,٥	٦٩,٥-	١٣٨,٥-	١٧٥,٤-	العالم ^١
											للتذكرة
											كنسبة مئوية من مجموع معاملات الحساب
١,٨	١,٢	٠,٣	٠,٥	٠,٩	٠,٧	٠,٢	٠,٠	٠,٤-	٠,٩-	١,١-	الجاري العالمي
١,١	٠,٦	٠,٢	٠,٣	٠,٥	٠,٤	٠,١	٠,٠	٠,٢-	٠,٤-	٠,٥-	كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي العالمي

^١ تشمل السهو والخطأ وعدم الاتساق في إحصاءات موازين مدفوعات الحساب الجاري، وكذلك البيانات المستبعدة بالمنظمات الدولية وعدد محدود من البلدان. وهي محسوبة على أساس حاصل رصيد البلدان المنفردة في منطقة اليورو. راجع «تصنيف البلدان» في مقدمة هذا الملحق الإحصائي.

^٢ في هذا الجدول، «اقتصادات أخرى متقدمة» تعني الاقتصادات المتقدمة ما عدا الولايات المتحدة وبلدان منطقة اليورو واليابان.

^٣ تدخل جورجيا ومنغوليا ضمن مجموعة كومنولث الدول المستقلة، وهما ليستا من البلدان الأعضاء فيها، لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

الحساب الجاري: الاقتصادات المتقدمة

الجدول ألف-١١ الاقتصادات المتقدمة: رصيد الحساب الجاري
(% من إجمالي الناتج المحلي)

٢٠١٤	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	
٠,٣-	٠,٤-	٠,٧-	١,٣-	٠,٩-	١,٣-	١,٢-	٠,٧-	٠,٧-	٠,٨-	٠,٩-	الاقتصادات المتقدمة
٢,٧-	٢,٢-	٢,٦-	٤,٩-	٥,٢-	٦,٠-	٥,٩-	٥,٣-	٤,٧-	٤,٣-	٣,٩-	الولايات المتحدة
٠,٥	٠,٣-	٠,٧-	٠,٧-	٠,٣	٠,٤	٠,٥	١,٢	٠,٥	٠,٧	٠,١	منطقة اليورو ^١
٥,١	٣,٦	٢,٩	٦,٤	٧,٥	٦,١	٥,١	٤,٧	١,٩	٢,٠	٠,٠	ألمانيا
٠,٧-	١,٤-	١,٢-	٢,٣-	١,٠-	٠,٥-	٠,٤-	٠,٦	٠,٨	١,٢	١,٨	فرنسا
٢,٥-	٢,٣-	٢,٥-	٣,٤-	٢,٤-	٢,٦-	١,٧-	٠,٩-	١,٣-	٠,٨-	٠,١-	إيطاليا
٤,٠-	٤,٧-	٦,٠-	٩,٦-	١٠,٠-	٩,٠-	٧,٤-	٥,٣-	٣,٥-	٣,٣-	٣,٩-	إسبانيا
٦,٧	٦,٨	٧,٠	٧,٥	٧,٦	٩,٣	٧,٣	٧,٥	٥,٥	٢,٥	٢,٤	هولندا
١,٠	٠,٩-	١,٠-	٢,٥-	١,٧	٢,٦	٢,٦	٣,٥	٤,١	٤,٦	٣,٤	بلجيكا
٦,٨-	٩,٠-	١٠,٠-	١٤,٤-	١٤,٢-	١١,١-	٧,٣-	٥,٨-	٦,٦-	٦,٥-	٧,٢-	اليونان
١,٧	٢,٠	٢,١	٣,٥	٣,١	٢,٨	٢,٠	٢,١	١,٧	٢,٧	٠,٨-	النمسا
٨,٧-	٩,٧-	٩,٩-	١٢,١-	٩,٤-	١٠,٠-	٩,٥-	٧,٦-	٦,١-	٨,١-	٩,٩-	البرتغال
٣,٦	٢,٠	٠,٥	٢,٤	٤,١	٤,٥	٣,٦	٦,٦	٥,٢	٨,٨	٨,٦	فنلندا
١,٢-	٠,٦	١,٧-	٥,٢-	٥,٣-	٣,٦-	٣,٥-	٠,٦-	٠,٠	١,٠-	٠,٦-	آيرلندا
٣,٨-	٧,٨-	٨,٠-	٦,٥-	٥,٣-	٧,٠-	٨,٥-	٧,٨-	٥,٩-	٧,٩-	٨,٣-	الجمهورية السلوفاكية
٤,٨-	٤,٧-	٣,٠-	٥,٥-	٤,٢-	٢,٥-	١,٧-	٢,٧-	٠,٨-	١,١	٠,٢	سلوفينيا
٦,٢	٧,٠	٧,٦	٩,١	٩,٨	١٠,٤	١١,٠	١١,٨	٨,١	١٠,٥	٨,٨	لكسمبرغ
٩,٤-	٩,٨-	١٠,٠-	١٨,٣-	١١,٧-	٧,٠-	٥,٨-	٥,٠-	٢,٢-	٣,٧-	٣,٣-	قبرص
٤,٣-	٦,١-	٦,١-	٥,٦-	٧,٠-	٩,٢-	٨,٨-	٦,٠-	٣,١-	٢,٥	٣,٨-	مالطة
١,٥	٢,٠	١,٩	٣,٢	٤,٨	٣,٩	٣,٦	٣,٧	٣,٢	٢,٩	٢,١	اليابان
٢,٠-	١,٩-	٢,٠-	١,٧-	٢,٧-	٣,٣-	٢,٦-	٢,١-	١,٦-	١,٧-	٢,١-	المملكة المتحدة
٠,٩	١,٨-	٢,٦-	٠,٥	١,٠	١,٤	١,٩	٢,٣	١,٢	١,٧	٢,٣	كندا
٢,١	٢,٢	٣,٤	٠,٧-	٠,٦	٠,٦	١,٨	٣,٩	١,٩	٠,٩	١,٦	كوريا
٥,٠-	٥,٦-	٣,٢-	٤,٦-	٦,٣-	٥,٣-	٥,٨-	٦,١-	٥,٣-	٣,٧-	٢,٠-	أستراليا
٩,٢	٨,٠	٧,٩	٦,٤	٨,٦	٧,٢	٤,٩	٦,٠	١٠,٠	٨,٩	٦,٥	مقاطعة تايوان الصينية
٦,٠	٥,٤	٦,٤	٧,٨	٨,٦	٨,٦	٧,٠	٦,٧	٧,٢	٥,٠	٤,٣	السويد
١٠,٩	٧,١	٦,١	٢,٤	٩,٩	١٤,٤	١٣,٦	١٢,٩	١٢,٨	٨,٣	٧,٨	سويسرا
٧,٦	١٠,٨	١٠,٧	١٤,٢	١٢,٣	١٢,١	١١,٤	٩,٥	١٠,٤	٧,٦	٥,٩	منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة
٢,٥-	٢,٢-	٢,١-	٣,١-	٣,١-	٢,٦-	١,٣-	٥,٣-	٦,٣-	٥,٧-	٥,٣-	الجمهورية التشيكية
١٤,٤	١٥,٦	١٣,٩	١٩,٥	١٥,٩	١٧,٢	١٦,٣	١٢,٧	١٢,٣	١٢,٦	١٦,١	النرويج
١١,٩	١٢,٥	١٢,٦	١٤,٨	٢٣,٥	٢٥,٤	٢٢,٧	١٨,١	٢٣,٧	١٣,١	١٣,١	سنغافورة
١,٠	١,٥	١,١	١,٠	٠,٧	٢,٩	٤,٣	٣,١	٣,٤	٢,٥	٣,١	الدانمرك
٢,٨	٢,٤	٣,٢	١,٠	٢,٨	٥,٠	٣,١	١,٧	٠,٥	١,١-	١,٦-	إسرائيل
٦,٢-	٦,٧-	٧,١-	٨,٩-	٨,٢-	٨,٧-	٨,٥-	٦,٤-	٤,٣-	٣,٩-	٢,٨-	نيوزيلندا
٠,٢	٠,٧	٥,٣-	٤٠,٦-	١٩,٩-	٢٥,٣-	١٦,١-	٩,٨-	٤,٨-	١,٦	٤,٣-	أيسلندا
											للتذكيرة
٠,٩-	٠,٨-	١,١-	١,٥-	١,٣-	٢,٠-	١,٩-	١,٤-	١,٥-	١,٤-	١,٤-	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية
٠,٢-	١,٠-	١,٠-	٠,٥-	٠,١	٠,١-	٠,١	٠,٨	٠,٣	٠,٦	٠,٤-	منطقة اليورو ^٢
٥,٤	٥,٩	٦,٤	٤,٤	٥,٧	٥,٥	٥,٣	٦,٣	٦,٧	٤,٩	٤,٦	الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة

^١ محسوبا على أساس حاصل أرصدة البلدان المنفردة في منطقة اليورو.

^٢ مصححا لأغراض إبلاغ أوجه التفاوت في المعاملات داخل كل منطقة.

الجدول ألف-١٢ الاقتصادات الصاعدة والنامية، حسب البلد: رصيد الحساب الجاري
(% من إجمالي الناتج المحلي)

٢٠١٤	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	
٠,٢-	١,٧-	٣,١-	٢,٥	٢,٩	٥,٤	١,٧	٠,٣	٠,٦-	١,٨-	٠,٣	إفريقيا
٨,٢	٧,٣	٣,٧	٢٣,٢	٢٢,٦	٢٤,٨	٢٠,٦	١٣,١	١٣,٠	٧,٧	١٢,٩	الجزائر
٤,١	٢,٢	٣,٤-	٧,٥	١٥,٩	٢٥,٢	١٦,٨	٣,٥	٥,٢-	١,٣-	١٦,٠-	أنغولا
٦,٦-	٩,١-	٩,٧-	٨,٢-	٩,٩-	٥,٧-	٥,٥-	٧,٢-	٨,٣-	٨,٤-	٦,٤-	بنن
٣,٣	١٦,٣-	٧,٦-	٧,٠	١٤,٣	١٧,٢	١٥,٢	٣,٥	٥,٧	٣,٢	٩,٩	بوتسوانا
٩,٠-	١١,٦-	١٠,٨-	١٠,٩-	٨,٣-	٩,٦-	١١,٧-	١٠,٦-	٨,٧-	١٠,٠-	١١,٢-	بوركينافاسو
٩,٧-	٨,٣-	١٠,٩-	١٤,٢-	١٥,٧-	١٤,٥-	١,٢-	٨,٤-	٤,٦-	٣,٥-	٤,٦-	بوروندي
٢,٧-	٤,٦-	٧,٢-	١,٠-	٠,٨-	٠,٦	٣,٤-	٣,٤-	١,٨-	٥,١-	٣,٦-	الكاميرون
١١,٢-	١٥,٤-	١٨,٥-	١٢,٤-	٨,٧-	٥,٠-	٣,٤-	١٤,٤-	١١,٢-	١١,٢-	١٠,٧-	الرأس الأخضر
٩,٢-	٩,٧-	٩,٥-	٩,٨-	٦,٢-	٣,٠-	٦,٥-	١,٧-	٢,٢-	١,٦-	١,٨-	جمهورية إفريقيا الوسطى
٥,٣-	٧,٥-	٢٠,٨-	١٢,٢-	١٠,٦-	٢,٤	٢,٤	١٧,٤-	٤٨,٨-	٩٤,٧-	٣١,٨-	تشاد
١٠,١-	١٠,٤-	٨,٠-	١١,٣-	٦,٧-	٦,١-	٧,٢-	٤,٦-	٣,٢-	١,٧-	٣,٠	جزر القمر
١٦,٦-	٢٣,٧-	١٤,٦-	١٥,٣-	١,٥-	٢,١-	١٠,٤-	٢,٤-	١,٠	١,٦-	٤,٠-	جمهورية الكونغو الديمقراطية
٢,٥	٢,١	١١,٢-	١,٩-	٩,٤-	١,٥	٢,٢	٧,٣-	٢,٥	٠,٦	٤,٦-	جمهورية الكونغو
٤,٠-	١,١	٢٤,٦	٢,٤	٠,٧-	٢,٨	٠,٢	١,٦	٢,١	٦,٧	٠,٦-	كويت ديفوار
١٩,٩-	١٧,٥-	١٧,١-	٣٩,٢-	٢٥,٦-	١٤,٧-	٣,٢-	١,٣-	٣,٤	١,٦-	٢,٩-	جيبوتي
٥,٦	٠,٠	٥,٣-	٩,٩	٤,٣	٧,١	٦,٢-	٢١,٦-	٣٣,٣-	٠,٩	٤١,٢-	غينيا الاستوائية
٢,١-	٣,٣-	٣,٧-	٠,٨	٠,٧-	٣,٦-	٠,٣	٠,٧-	٩,٧	٦,٨	٤,٦-	إريتريا
٤,٢-	٩,٣-	٥,٦-	٥,٦-	٤,٥-	٩,١-	٦,٣-	٤,٠-	١,٤-	٤,٧-	٣,٠-	إثيوبيا
٤,١	٦,٨	٢,٨	١٧,١	١٣,٧	١٠,٤	٢٢,٩	١١,٢	٩,٥	٦,٨	١١,٠	غابون
١٤,٢-	١٧,٦-	١٧,١-	١٦,٧-	١٣,٤-	١٤,٦-	٢٠,١-	١٣,٤-	٤,٩-	٢,٨-	٢,٦-	غامبيا
٦,٥-	١٥,٤-	١٢,٧-	١٨,٧-	١٢,٠-	٩,٩-	٨,٣-	٤,٠-	١,٦-	٠,٥-	٥,٣-	غانا
٣,٨-	٤,٤-	١,٧-	١٢,٠-	٨,٨-	٢,٢-	٠,٤-	٢,٨-	٠,٨-	٢,٥-	٢,٧-	غينيا
٦,٤-	٤,٥-	٣,١-	٣,٣-	٩,٥	١٠,٢-	٠,٤-	٦,٦	٥,٠-	٥,٣-	١٣,٢-	غينيا-بيساو
٤,٠-	٦,٣-	٨,١-	٦,٨-	٤,١-	٢,٥-	٠,٨-	٠,١	٠,٢-	٢,٢	٣,١-	كينيا
٢٠,٥-	٢١,٢-	١٥,١-	٤,٠-	٢٤,٧	٤,٣	٧,٥-	٥,٧-	١٢,٨-	٢٠,٧-	١٣,٢-	ليسوتو
١٤,٦-	٦٠,٧-	٤١,٨-	٢٥,٩-	٢٧,٩-	١٣,٨-	٣٨,٤-	٢١,١-	٢٦,٤-	٦,٥-	١٨,٧-	ليبيريا
٨,٧-	١٧,٣-	١٨,٧-	٢٤,٢-	١٤,٦-	٨,٨-	١٠,٩-	٩,١-	٤,٩-	٦,٠-	١٨,٣-	مدغشقر
٣,٢-	٥,٥-	٤,١-	٧,٨-	١,٦-	٧,٢-	١١,٧-	٧,٣-	٥,٨-	٨,٦-	٦,٨-	ملابوي
٧,٩-	٧,٦-	٧,٣-	٨,٤-	٧,٨-	٤,٢-	٨,٦-	٨,٥-	٦,٣-	٣,١-	١٠,٤-	مالي
٦,٨	١٦,٤-	٩,٠-	١٥,٧-	١١,٤-	١,٣-	٤٧,٢-	٣٤,٦-	١٣,٦-	٣,٠	١١,٧-	موريتانيا
٧,٠-	١٠,٦-	٩,٣-	٨,٧-	٨,٠-	٥,٣-	٣,٥-	٠,٨	٢,٤	٥,٧	٣,٢	موريشيوس
١,٠-	٤,٧-	٥,٥-	٥,٤-	٠,١-	٢,٢	١,٨	١,٧	٣,٢	٣,٧	٤,٣	المغرب
١١,٢-	١٢,٢-	١٢,١-	١١,٨-	١٢,٢-	٨,٣-	١٠,٧-	١,٧	٦,٦-	١٢,٧-	٣,٠-	موزامبيق
٠,٨-	٢,١-	١,٠-	١,٨	٩,١	١٣,٨	٤,٧	٧,٠	٦,١	٣,٤	١,٧	ناميبيا
٦,٦-	٢٢,٠-	٢١,٢-	١٣,٣-	٧,٨-	٨,٦-	٨,٩-	٧,٣-	٧,٥-	٩,٧-	٥,١-	النيجر
١٤,٥	١٣,٨	٦,٩	٢٠,٤	١٨,٨	٢٦,٥	٦,٥	٥,٨	٥,٧-	١٢,٦-	٤,٧	نيجيريا
٧,٠-	٩,٦-	٦,٨-	٥,٥-	٢,٤-	٤,٧-	٢,٣	١,٩	٩,٦-	٧,٥-	٣,٥-	رواندا
٣٠,٤-	٢٨,٠-	٣١,١-	٢٩,٠-	٢٩,٩-	٢٨,٨-	١٠,٣-	١٦,٨-	١٤,٥-	١٧,٠-	٢٢,٧-	سان تومي وبرينسيبي
١٠,٤-	١٠,٨-	١١,٧-	١٢,٣-	١١,٨-	٩,٥-	٧,٧-	٦,١-	٦,١-	٥,٦-	٤,٣-	السنغال
٢٥,٢-	٣٢,٥-	٢٤,٢-	٥٠,٢-	٢٣,٤-	١٣,٩-	١٩,٧-	٦,٠-	٠,٢	١٣,٦-	١٩,٥-	سيشيل
٥,٥-	٨,٦-	٩,١-	٩,٠-	٣,٤-	٣,٥-	٧,٠-	٥,٧-	٤,٨-	٢,٠-	٦,٣-	سيراليون
٧,٥-	٦,٥-	٥,٠-	٧,٤-	٧,٣-	٦,٣-	٤,٠-	٣,٢-	١,١-	٠,٨	٠,٣	جنوب إفريقيا
٨,٣-	٩,١-	١١,٢-	٩,٠-	١٢,٥-	١٥,٢-	١١,١-	٦,٥-	٧,٩-	١٠,٣-	١٢,٧-	السودان
٣,٦-	٧,١-	٦,٦-	٥,٤-	٤,٧-	٧,٢-	٤,٠-	٣,١	٦,٧	٤,٧	٤,٢-	سوازيلند
٩,١-	٩,١-	٩,٩-	٩,٧-	٩,٠-	٧,٧-	٤,١-	٣,٦-	٤,٢-	٦,٢-	٤,٥-	تنزانيا
٠,٢	٨,٢-	٦,٩-	٦,٦-	٣,٩-	٢,٩-	٧,٨	٣,٠-	٤,٢-	٥,٥-	٩,٣-	توغو
٣,١-	٢,٩-	٣,٨-	٤,٢-	٢,٥-	٢,٠-	١,٠-	٢,٧-	٢,٩-	٣,٦-	٥,١-	تونس
٤,٥-	٥,٧-	٥,٥-	٣,٢-	٣,١-	٣,٤-	١,٤-	٠,١	٤,٧-	٤,٦-	٣,٥-	أوغندا
٢,١-	٢,٩-	٣,٩-	٧,٢-	٦,٦-	١,٢	٨,٣-	١١,٧-	١٤,٧-	١٣,٨-	١٩,٩-	زامبيا
١٧,٩-	١٩,٩-	٢١,٤-	٢٩,٥-	١٠,٧-	١٢,٦-	١٦,٢-	١٢,٦-	٢٠,١-	٩,١-	٢,٢-	زمبابوي

الحساب الجاري: الاقتصادات الصاعدة والنامية

الجدول ألف-١٢ (تابع)

٢٠١٤	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	
٣,٧-	٣,٩-	٣,١-	٨,٠-	٧,٩-	٦,٦-	٥,٠-	٥,٤-	٤,٠-	٣,٠-	٢,٠-	أوروبا الوسطى والشرقية
٣,١-	٨,٠-	١١,٥-	١٤,١-	٩,١-	٥,٦-	٦,١-	٤,٠-	٥,٠-	٧,٢-	٣,١-	ألبانيا
٧,٠-	٩,١-	٨,٨-	١٤,٧-	١٢,٧-	٨,٤-	١٨,٠-	١٦,٣-	١٩,٤-	١٧,٨-	١٢,٥-	البوسنة والهرسك
٥,٦-	٨,٣-	١١,٤-	٢٥,٥-	٢٥,٢-	١٨,٥-	١٢,٤-	٦,٦-	٥,٥-	٢,٤-	٥,٦-	بلغاريا
٦,٣-	٥,٤-	٦,١-	٩,٤-	٧,٦-	٦,٧-	٥,٧-	٤,٦-	٥,٤-	٧,٣-	٣,٢-	كرواتيا
٣,٢-	٢,٠	١,٩	٩,٣-	١٧,٨-	١٦,٩-	١٠,٠-	١١,٣-	١١,٣-	١٠,٦-	٥,٢-	إستونيا
٣,٤-	٣,٣-	٢,٩-	٨,٤-	٦,٥-	٧,٥-	٧,٥-	٨,٤-	٧,٩-	٧,٠-	٦,٠-	هنغاريا
٤,١	٦,٤	٤,٥	١٢,٦-	٢١,٦-	٢٢,٧-	١٢,٤-	١٢,٨-	٨,٢-	٦,٧-	٧,٥-	لاتفيا
٢,٥-	٠,٥	١,٠	١١,٦-	١٤,٦-	١٠,٧-	٧,١-	٧,٦-	٦,٩-	٥,٢-	٤,٧-	ليتوانيا
٦,٢-	٩,٧-	١٠,٦-	١٣,١-	٧,٢-	٠,٩-	٢,٦-	٨,٤-	٤,١-	٩,٤-	٧,٢-	جمهورية مقدونيا اليوغوسلافية السابقة
٩,٠-	١١,٠-	١٦,٠-	٢٩,٦-	٢٩,٤-	٢٤,١-	٨,٥-	٧,٢-	٦,٨-	...	...	الجبيل الأسود
٣,١-	٣,١-	٢,٢-	٥,٥-	٤,٧-	٢,٧-	١,٢-	٤,٠-	٢,١-	٢,٥-	٢,٨-	بولندا
٦,٠-	٥,٦-	٥,٥-	١٢,٤-	١٣,٥-	١٠,٤-	٨,٩-	٨,٤-	٥,٨-	٣,٣-	٥,٥-	رومانيا
٤,٢-	١٠,٦-	٩,١-	١٧,٣-	١٥,٦-	١٠,١-	٨,٧-	١٢,١-	٧,٢-	٨,٣-	٢,٥-	صربيا
٣,١-	٣,٧-	١,٩-	٥,٧-	٥,٨-	٦,٠-	٤,٦-	٣,٧-	٢,٥-	٠,٣-	١,٩	تركيا
٣,٣	٤,٤	٢,٩	٤,٩	٤,٢	٧,٤	٨,٧	٨,٢	٦,٢	٦,٥	٨,٠	كومنولث الدول المستقلة ^٢
٢,٩	٤,٥	٣,٦	٦,١	٥,٩	٩,٥	١١,٠	١٠,١	٨,٢	٨,٤	١١,١	روسيا
٤,٦	٤,٠	٠,٦	١,١	١,٣-	٠,٦	١,٣	٢,٢	٠,٢	١,٠	٠,٨-	ما عدا روسيا
٧,٥-	١٣,٧-	١٣,٧-	١١,٥-	٦,٤-	١,٨-	١,٠-	٠,٥-	٦,٨-	٦,٢-	٩,٥-	أرمينيا
١٥,٨	٢٣,١	١٩,٦	٣٥,٥	٢٨,٨	١٧,٦	١,٣	٢٩,٨-	٢٧,٨-	١٢,٣-	٠,٩-	أذربيجان
٣,٢-	٧,١-	٩,٦-	٨,٤-	٦,٨-	٣,٩-	١,٤	٥,٣-	٢,٤-	٢,٢-	٣,٣-	بيلاروس
١٤,٩-	١٧,٦-	١٦,٣-	٢٢,٧-	١٩,٧-	١٥,١-	١١,١-	٦,٩-	٩,٦-	٦,٤-	٦,٤-	جورجيا
٤,١	٣,٩	٢,٠-	٥,١	٧,٨-	٢,٥-	١,٨-	٠,٨	٠,٩-	٤,٢-	٥,٤-	كازاخستان
٥,١-	١٢,٤-	٧,٨-	٨,٢-	٠,٢-	٣,١-	٢,٨	٤,٩	١,٧	٤,٠-	١,٥-	جمهورية قيرغيزستان
١٣,٠-	١١,٩-	١١,٨-	١٧,٧-	١٧,٠-	١١,٣-	٨,٣-	١,٨-	٦,٦-	١,٥-	٢,٥-	مولدوفا
٤٤,٦	١٠,٣-	٦,٩-	١٣,١-	٦,٧	٧,٠	١,٣	١,٣	٧,١-	٨,٦-	١٢,٠-	منغوليا
٧,٨-	١٣,٣-	١٣,٧-	٧,٩-	٨,٦-	٢,٨-	٢,٧-	٣,٩-	١,٣-	٣,٥-	٤,٩-	طاجيكستان
٣٩,٠	٢٩,١	١٧,٨	١٨,٧	١٥,٥	١٥,٧	٥,١	٠,٦	٢,٧	٦,٧	١,٧	تركمانستان
٢,٨-	٠,٢	٠,٤	٧,٢-	٣,٧-	١,٥-	٢,٩	١٠,٦	٥,٨	٧,٥	٣,٧	أوكرانيا
٥,١	٦,٧	٧,٢	١٢,٨	٧,٣	٩,١	٧,٧	٧,٢	٥,٨	١,٢	١,٠-	أوزبكستان

الجدول ألف-١٢ (تابع)

٢٠١٤	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	
٥,٤	٥,٢	٥,٠	٥,٩	٧,٠	٦,١	٤,٢	٢,٧	٢,٨	٢,٥	١,٦	آسيا النامية
٣,٢-	٠,٩-	٠,٩-	١,٦-	٠,٩	٤,٩-	٢,٥-	٤,٦-	١٧,٠-	٣,٧-	...	جمهورية أفغانستان الإسلامية
٠,٤	١,٠	٢,١	١,٩	١,١	١,٢	٠,٠	٠,٣-	٠,٣	٠,٣	٠,٩-	بنغلاديش
٢١,٣-	٨,٥-	٣,١-	٠,٦	٨,١	٥,٦	١٦,٧-	٢٤,٦-	٢٠,٥-	٢٠,٠-	١٢,٣-	بوتان
٣٨,٦	٣٦,٨	٣٥,٢	٥٠,٦	٥٠,٧	٥٦,٣	٥٢,٨	٤٨,٦	٤٧,٧	٤١,٢	٤٨,٤	بروني دار السلام
٥,٤-	٧,٢-	٥,٥-	١١,١-	٢,٧-	٠,٦-	٣,٨-	٢,٢-	٣,٦-	٢,٤-	١,١-	كمبوديا
٨,٤	٨,٦	٧,٨	٩,٨	١١,٠	٩,٥	٧,٢	٣,٦	٢,٨	٢,٤	١,٣	الصين
١٧,٥-	٢٧,٩-	٢٥,٩-	٢٥,٠-	١٧,٤-	٢٥,١-	١١,٤-	١٢,٩-	٦,٦-	٢,٥	٦,٧-	فجي
١,٨-	٢,٥-	٢,٢-	٢,٢-	١,٠-	١,١-	١,٣-	٠,١	١,٥	١,٤	٠,٣	الهند
١,٠-	٠,٥	٠,٩	٠,١	٢,٤	٣,٠	٠,١	٠,٦	٣,٥	٤,٠	٤,٣	إندونيسيا
١١,٤-	٦,٣-	٣,١-	٠,٩-	١,٠-	٢,٦-	١٩,١-	١١,١-	١٩,٥-	٧,٦	١٦,١	كيريباتي
٢٠,١-	٨,١-	١٥,٤-	١٦,٥-	١٥,٤-	١٠,٣-	١٧,٨-	١٦,٩-	١٢,٤-	٩,٤-	١٠,٧-	جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية
١٠,٨	١١,٠	١٣,٤	١٧,٩	١٥,٤	١٦,٠	١٥,٠	١٢,١	١٢,٠	٨,٠	٧,٩	ماليزيا
١٦,١-	٢٢,٩-	٢٩,٠-	٥١,٧-	٤١,٥-	٣٣,٠-	٣٦,٤-	١٥,٨-	٤,٥-	٥,٦-	٩,٨-	ملديف
٦,٢-	١,٨-	١,٥	٤,٠	٩,٢	٧,١	٣,٧	٢,٤	١,٠-	٠,٢	٢,٤-	ميانمار
٠,٠	١,٠	٤,٢	٣,١	٠,٥	٢,٢	٢,٠	٢,٧	٢,٤	٤,٢	٤,٥	نيبال
٣,٤-	٤,٨-	٥,١-	٨,٣-	٤,٨-	٣,٩-	١,٤-	١,٨	٤,٩	٣,٩	٠,٤	باكستان
٣,١-	٤,٧-	٦,٧-	٢,٨	١,٨	٢,٣	٤,٢	٢,٢	٤,٥	١,٠-	٦,٥	بابوا غينيا الجديدة
٠,٩	١,٢	٣,٢	٢,٥	٤,٩	٤,٥	٢,٠	١,٩	٠,٤	٠,٤-	٢,٤-	الفلبين
٢,٢-	٥,٢-	٢,١-	٦,٢-	١٦,١-	١١,١-	٩,٦-	٨,٥-	٥,٨	١,١-	٠,١	ساموا
٢٤,٢-	١٨,٢-	١١,١-	١٨,٧-	١٢,٤-	٦,٤-	٧,٠-	١٦,٣	٦,٣	٤,٤-	٦,٤-	جزر سليمان
٠,٧-	١,٣-	١,٢-	٩,٤-	٤,٣-	٥,٣-	٢,٥-	٣,١-	٠,٤-	١,٤-	١,١-	سري لانكا
١,٦	٢,٧	٤,٩	٠,١-	٥,٧	١,١	٤,٣-	١,٧	٣,٤	٣,٧	٤,٤	تايلند
٥٠,٨-	٤٩,٤	٦٦,٢	٤٠٨,٣	٢٩٦,١	١٦٥,٢	٧٨,٤	٢٠,٧	١٥,٤-	١٥,٩-	١٢,٦-	تيمور-ليشتي
٧,٦-	٨,٧-	٨,٨-	١٠,٤-	١٠,٤-	٩,٧-	٢,٦-	٤,٢	٣,١-	٥,١	٩,٥-	تونغا
٦,٥-	٤,٨-	٥,٣-	٦,٢-	٥,٩-	٤,١-	٧,٤-	٥,٠-	٦,٦-	٥,٤-	٢,٠	فانواتو
٤,٩-	٩,٤-	٩,٧-	١١,٩-	٩,٨-	٠,٣-	١,١-	٣,٥-	٤,٩-	١,٧-	٢,١	فييت نام
١١,٧	٧,٩	٢,٦	١٨,٣	١٨,١	٢٠,٩	١٩,٣	١١,٦	٧,٩	٤,٤	٦,٣	الشرق الأوسط
١٩,٧	٦,٢	٣,٧	١٠,٦	١٥,٨	١٣,٨	١١,٠	٤,٢	٢,٠	٠,٧-	٢,٨	البحرين
١,٥-	٢,٨-	٢,٤-	٠,٥	١,٩	١,٦	٣,٢	٤,٣	٢,٤	٠,٧	٠,٠	مصر
٢,٨	٣,٦	٣,٠	٦,٧	١١,٩	٩,٢	٨,٨	٠,٦	٠,٦	٣,١	٥,٢	جمهورية إيران الإسلامية
٤,٨	١٥,٢-	٢٨,٤-	١٣,٣	١٠,١	١٦,٣	٦,١	...	...	...	...	العراق
٧,٠-	٨,٨-	١٠,٠-	١١,٣-	١٧,٢-	١٠,٨-	١٧,٤-	٠,٨	١٢,٢	٥,٧	٠,١	الأردن
٤٨,٥	٣٥,٣	٢٩,٤	٤٤,٧	٤٤,٧	٤٩,٨	٤٢,٥	٣٠,٦	١٩,٧	١١,٢	٢٣,٩	الكويت
٩,٣-	١٠,٥-	١١,٣-	١١,٦-	٦,٨-	٥,٣-	١٣,٤-	١٥,٥-	١٣,٢-	١٤,١-	١٩,٣-	لبنان
٢٨,٣	٢٤,٠	١٦,٧	٤٠,٧	٤٠,٧	٤٤,٦	٣٨,٩	٢١,٤	١٩,٩	٣,٠	١٢,٣	ليبيا
٣,٦	٤,٨	٠,٥-	٩,١	٨,٣	١٥,٤	١٦,٨	٣,٦	٢,٤	٦,٨	١٠,٠	عمان
٢٦,٧	٢٥,٣	١٠,٨	٢٨,٠	٣٠,٤	٢٨,٣	٣٣,٢	٢٢,٤	٢٥,٣	٢١,٩	٢٧,٣	قطر
١٤,٤	١١,٤	٤,١	٢٨,٦	٢٤,٣	٢٧,٨	٢٨,٥	٢٠,٨	١٣,١	٦,٣	٥,١	المملكة العربية السعودية
٣,٨-	٤,٣-	٣,٢-	٤,٠-	٣,٣-	٢,٨-	٢,٢-	١,٦-	١٢,٦-	٣,٦-	٦,٣	الجمهورية العربية السورية
١٢,٧	٥,٢	١,٦-	١٥,٧	١٦,١	٢٢,٦	١٨,٠	٩,١	٨,٥	٤,٩	٩,٥	الإمارات العربية المتحدة
٢,٨-	٢,٣-	٥,٢-	٤,٣-	٧,٠-	١,١	٣,٨	١,٦	١,٥	٤,١	٦,٨	الجمهورية اليمنية

الحساب الجاري: الاقتصادات الصاعدة والنامية

الجدول ألف-١٢ (تتمة)

٢٠١٤	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	
٠,٥-	٠,٩-	٠,٨-	٠,٧-	٠,٤	١,٥	١,٣	١,٠	٠,٥	٠,٩-	٢,٧-	نصف الكرة الغربي
٢٨,٥-	٢٧,٩-	٢٩,٤-	٣١,٣-	٣٢,٩-	٣٠,٨-	١٢,٣-	٨,٣-	١٢,٩-	١١,٥-	٨,٠-	أنتيغوا وبربودا
٢,٠	٤,٩	٤,٤	١,٤	١,٦	٢,٣	١,٧	٢,١	٦,٣	٨,٩	١,٤-	الأرجنتين
٩,٩-	١٠,٣-	٩,٤-	١٣,٢-	١٧,٥-	١٩,٣-	٩,٦-	٥,٤-	٨,٦-	٧,٨-	١١,٦-	جزر البهاما
٥,٣-	٥,٩-	٥,٢-	١٠,٥-	٥,٤-	٨,٤-	١٣,١-	١٢,٠-	٦,٣-	٦,٥-	٤,١-	بربادوس
٥,٨-	٥,٦-	٦,٧-	١٠,٢-	٤,٠-	٢,١-	١٣,٦-	١٤,٧-	١٨,٢-	١٧,٧-	٢١,٩-	بليز
١,٠	١,٣	١,١	١٢,١	١٢,٠	١١,٣	٦,٥	٣,٨	١,٠	٤,١-	٣,٤-	بوليفيا
٠,٨-	١,٩-	١,٣-	١,٨-	٠,١	١,٢	١,٦	١,٨	٠,٨	١,٥-	٤,٢-	البرازيل
٢,٢-	٠,٤-	٠,٧	٢,٠-	٤,٤	٤,٩	١,٢	٢,٢	١,١-	٠,٩-	١,٦-	شيلي
٢,١-	٣,١-	٢,٩-	٢,٨-	٢,٨-	١,٨-	١,٣-	٠,٨-	١,١-	١,٥-	١,٢-	كولومبيا
٤,٨-	٤,٨-	٣,٦-	٩,٢-	٦,٣-	٥,١-	٤,٩-	٤,٣-	٤,٨-	٤,٩-	٣,٧-	كوستاريكا
٢٢,٣-	٢٨,٦-	٣٢,٤-	٣٢,٣-	٢٨,٧-	١٨,٣-	٢٨,٠-	١٦,٥-	١٢,٨-	١٣,٦-	١٨,٤-	دومينيكا
٣,٤-	٦,١-	٦,١-	١٠,٠-	٥,٣-	٣,٧-	١,٦-	٣,٥	٥,٩	٣,٦-	٣,٠-	الجمهورية الدومينيكية
٣,٢-	٣,٠-	٣,١-	٢,٣	٣,٥	٣,٩	٠,٣	١,٦-	١,٤-	٤,٨-	٣,٢-	إكوادور
٢,٧-	٢,٦-	١,٨-	٧,٢-	٥,٥-	٣,٦-	٣,٣-	٤,٠-	٤,٧-	٢,٨-	١,١-	السلفادور
٢٨,٦-	٢٦,٩-	٢٨,٠-	٤٠,٩-	٤١,٧-	٣٣,٤-	٣١,٣-	٩,٠-	٢٥,٣-	٢٦,٦-	١٩,٧-	غرينادا
٤,٤-	٣,٢-	١,٧-	٤,٨-	٥,٢-	٥,٠-	٤,٦-	٤,٩-	٤,٦-	٦,١-	٦,٥-	غواتيمالا
١٢,٩-	٢١,٣-	١٩,١-	٢١,٥-	١٨,٠-	٢٠,٩-	١٤,٨-	٩,٣-	١١,٦-	١٤,٧-	١٨,٥-	غيانا
٢,٩-	٢,٨-	٢,٦-	٤,٣-	٠,٣-	١,٤-	٢,٦	١,٦-	١,٦-	٠,٩-	٢,٠-	هايتي
٨,٠-	٩,٢-	٩,١-	١٤,٠-	١٠,٣-	٣,٧-	٣,٠-	٧,٧-	٦,٨-	٣,٦-	٦,٣-	هندوراس
٦,٢-	١١,٥-	١٤,٤-	١٩,٨-	١٥,٧-	٩,٦-	٩,٩-	٥,٢-	٨,٢-	١١,٨-	١٠,٦-	جامايكا
١,٤-	١,٣-	١,٢-	١,٤-	٠,٨-	٠,٥-	٠,٥-	٠,٧-	١,٠-	٢,٠-	٢,٦-	المكسيك
١٥,٣-	١٨,٣-	١٥,٣-	٢٣,٨-	١٧,٦-	١٣,٥-	١٤,٦-	١٤,٥-	١٦,٢-	١٧,٧-	١٩,٤-	نيكاراغوا
٦,٠-	١٢,٤-	٩,٤-	١٢,٤-	٧,٣-	٣,١-	٤,٩-	٧,٥-	٤,٥-	٠,٨-	١,٥-	بنما
٠,٨-	١,٦-	٠,٥	٢,١-	٠,٧	٠,٥	٠,٣	٢,١	٢,٣	١,٨	٤,٢-	باراغواي
١,٦-	٢,٣-	٢,١-	٣,٣-	١,١	٣,١	١,٤	٠,٠	١,٥-	١,٩-	٢,١-	بيرو
٢١,٢-	٢٣,٨-	٢٢,٨-	٢٨,١-	٢٤,٢-	٢٠,٤-	١٨,٢-	٢٠,١-	٣٤,٨-	٣٩,١-	٣٢,٠-	سانت كيتس ونيفس
٢١,٠-	١٧,١-	١٦,٠-	٣٤,٥-	٤٠,٦-	٣٠,٢-	١٧,١-	١٠,٩-	١٤,٧-	١٥,٠-	١٥,٦-	سانت لوسيا
٢١,٩-	٣١,٦-	٢٩,٥-	٣٣,٧-	٣٥,١-	٢٤,١-	٢٢,٣-	٢٤,٨-	٢٠,٨-	١١,٥-	١٠,٤-	سانت فنسنت وجزر غرينادين
١,٠	٢,٤-	٠,٧-	٠,٣-	٠,٥-	٥,٢	١٤,٢-	١١,٠-	١٨,٠-	١٤,٤-	١٤,٤-	سورينام
١٦,٠	١٦,٩	١١,٢	٢٥,٥	٢٥,٧	٣٩,٦	٢٢,٥	١٢,٥	٨,٧	٠,٩	٥,٠	ترينيداد وتوباغو
٠,١-	٢,٠-	١,٦-	٤,٦-	٠,٣-	٢,٣-	٠,٠	٠,٣	٠,٥-	٢,٩	٢,٦-	أوروغواي
٥,٧	٥,٤	١,٨	١٢,٣	٨,٨	١٤,٧	١٧,٧	١٣,٨	١٤,١	٨,٢	١,٦	فنزويلا

^١ توقف تداول دولار زيمبابوي في مطلع عام ٢٠٠٩. وتستند البيانات إلى تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي لتطورات الأسعار وسعر الصرف بالدولار الأمريكي.
^٢ تدخل جورجيا ومنغوليا ضمن مجموعة كومنولث الدول المستقلة، وهما ليستا عضويتين فيها، لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

الجدول ألف-١٣ الاقتصادات الصاعدة والنامية: صافي التدفقات المالية^١
(بمليارات الدولارات الأمريكية)

		متوسط									
٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠-١٩٩٨	
الاقتصادات الصاعدة والنامية											
٢٨,٣	٥٢,٥-	١٢٩,٥	٦٩٦,٥	٢٦٢,٠	٢٨٥,٧	٢٢٦,٥	١٧٧,٥	٥٣,٠	٧٨,٢	٧٧,٩	التدفقات المالية الخاصة، صافية
٢٦٩,٥	٢٧٩,٠	٤٢٥,٠	٤١١,٢	٢٥٤,٤	٢٥١,٧	١٩١,٦	١٥٠,٠	١٥١,٦	١٧٠,٧	١٥٢,٠	الاستثمار المباشر الخاص، صاف
١١٠,٤-	٩٩,٨-	٨٥,٤-	٨٨,١	٣٢,٤-	٣٢,٧	١٧,٧	١,٨	٤٥,٩-	٤٧,١-	٢,٧-	تدفقات الحافظة الاستثمارية الخاصة، صافية
١٣٠,٨-	٢٣١,٦-	٢١٠,١-	١٩٧,١	٣٩,٩	١,٢	١٧,٢	٢٥,٧	٥٢,٨-	٤٥,٤-	٧١,٣-	تدفقات مالية خاصة أخرى، صافية
١٤,٢-	٥٠,٢	١٠٥,٧-	٦٩,٥-	١٤٠,٢-	٨٣,٤-	٤٦,١-	٤٨,٩-	٢٥,٦	١٦,٦	٤,٧-	التدفقات المالية الرسمية، صافية ^٢
٥٦٩,٢-	٣٦٠,٢-	٦٧٦,٩-	١,٢٢٧,٣-	٧١٩,١-	٥٤١,٦-	٤٢٥,٢-	٣٠٢,٦-	١٥٣,٣-	٨٩,٤-	٣٨,٢-	التغير في الاحتياطيات ^٣
للتذكيرة											
٥٤٨,١	٣٥٥,٦	٧٢٤,٦	٦٦٤,٥	٦٥٩,٧	٤٤٨,٣	٢٢٣,٨	١٤٩,٦	٨٠,٧	٤٨,٠	٩,٧-	الحساب الجاري ^٤
إفريقيا											
٤٥,٩	٢١,٠	٢٨,٥	٣٠,٠	٦,٩	١٦,٩	١٧,٥	٣,٨	٠,٥	١,٩	٦,٣	التدفقات المالية الخاصة، صافية
٣٢,٢	٢٦,٤	٤١,٩	٣١,٥	٢٠,٣	٢٣,٤	١٥,٩	١٧,٤	١٣,٦	٢٣,١	٧,٦	الاستثمار المباشر الخاص، صاف
٨,٥	٥,٢	٢٠,٨-	٩,٨	١٧,١	٥,٩	١٠,٥	٠,٥-	١,٤-	٦,٤-	٢,٥	تدفقات الحافظة الاستثمارية الخاصة، صافية
٥,٢	١٠,٦-	٧,٥	١١,٣-	٣٠,٥-	١٢,٥-	٨,٩-	١٣,١-	١١,٧-	١٤,٨-	٣,٨-	تدفقات مالية خاصة أخرى، صافية
١٦,٤	١٥,٦	٦,٠	٦,٦	٦,٦	٨,٣	٢,٤	٤,٢	٥,٢	٥,٦	٠,٩	التدفقات الرسمية، صافية ^٢
٢٢,٤-	١٢,٩	٥٣,٦-	٦١,١-	٥٤,٥-	٤٣,٢-	٣١,٦-	١٠,٩-	٥,٧-	١٠,٤-	٣,٩-	التغير في الاحتياطيات ^٣
أوروبا الوسطى والشرقية											
٤٧,١	٦,٤	١٥٤,٧	١٨٥,٥	١١٨,٨	١٠٣,٤	٥٢,٣	٣٩,٠	١٦,٥	١٦,١	٢٨,٨	التدفقات المالية الخاصة، صافية
٣٧,٤	٣١,٨	٦٩,٣	٧٧,١	٦٤,٤	٤٠,٠	٣١,٧	١٥,١	١٣,٠	١٧,٧	١٥,٦	الاستثمار المباشر الخاص، صاف
٤,٧	٧,٥-	٩,٩-	٢,٩-	٠,٤-	١٨,٩	١٧,٠	٥,٦	٠,٦	٢,٢	٢,٣	تدفقات الحافظة الاستثمارية الخاصة، صافية
٥,٠	١٨,٠-	٩٥,٣	١١١,٣	٥٤,٧	٤٤,٥	٣,٥	١٨,٣	٣,٠	٣,٧-	١٠,٩	تدفقات مالية خاصة أخرى، صافية
١٤,٧	٣٤,٥	٢١,١	٦,٤-	٣,٨	٣,١	٩,٨	٥,١	١٥,٥	٤,٢-	١,٠	التدفقات الرسمية، صافية ^٢
٠,٦-	١,٩-	٥,٧-	٣٦,٣-	٣٢,٧-	٤٤,١-	١٢,٨-	١٠,٨-	٨,٠-	١,٧-	٧,٢-	التغير في الاحتياطيات ^٣
كومونولث الدول المستقلة^٥											
١٧,٨-	٩٨,٥-	٩٧,٤-	١٢٤,٩	٥٦,٢	٢٢,٩	١,٦	٢٢,٩	١,٦-	٠,٨-	٥,٩-	التدفقات المالية الخاصة، صافية
٢٥,٧	١٦,٦	٤٩,١	٢٨,٣	٢١,٤	١١,٧	١٣,٢	٥,٤	٥,١	٤,٩	٤,٢	الاستثمار المباشر الخاص، صاف
٦,٣	٢,٦	٣١,٣-	١٥,٨	١٢,٧	٣,٧-	٠,٢-	٠,٨	٠,٦	٠,٩	٠,١	تدفقات الحافظة الاستثمارية الخاصة، صافية
٤٩,٩-	١١٧,٨-	١١٥,٢-	٨٠,٩	٢٢,١	١٤,٩	١١,٤-	١٦,٧	٧,٤-	٦,٦-	١٠,٣-	تدفقات مالية خاصة أخرى، صافية
١٧,٨	٢٠,٨	٢٥,٧-	١,٦-	٣٠,٢-	١١,٩-	٦,٢-	١٣,٢-	٦,٦	٢,٦	١٢,٧-	التدفقات الرسمية، صافية ^٢
٧٨,٣-	٢٠,٨	٣٣,٢	١٦٨,١-	١٢٧,٨-	٧٧,١-	٥٤,٩-	٣٢,٧-	١٥,١-	١٤,٤-	٤,٨-	التغير في الاحتياطيات ^٣
آسيا الصاعدة											
١١٣,٠-	٥٤,٣-	٣٥,٧	٢٠٠,٦	٥٤,٩	٩٠,٢	١٤٣,١	٨١,١	٥١,٠	٣٠,٥	١٢,٩-	التدفقات المالية الخاصة، صافية
٦٥,٦	٩٣,٤	١٣٩,٨	١٥٣,١	٨٤,٧	٩٣,٧	٦٨,٠	٥٨,٦	٦٠,١	٤٦,٣	٥٣,٠	الاستثمار المباشر الخاص، صاف
١٢٧,٥-	٨٥,٢-	٧,٩	٦٣,٢	٥٠,٩-	١٥,٤	٣٨,٩	٢٣,٩	١٢,١-	١٨,٥-	١٠,١-	تدفقات الحافظة الاستثمارية الخاصة، صافية
٥١,١-	٦٢,٥-	١١٢,١-	١٥,٦-	٢١,٠	١٨,٩-	٣٦,٢	١,٤-	٢,٩	٢,٧	٥٥,٨-	تدفقات مالية خاصة أخرى، صافية
٥,٤	٣,٦	٠,٣-	٦,٢	٢,٤-	٠,٥	٠,٨	١٧,٨-	١٠,٢-	٢,٧-	٨,٩	التدفقات الرسمية، صافية ^٢
٣٤٤,٣-	٣٢٩,٣-	٤٣٧,٥-	٦٢٩,٥-	٣٢٢,٦-	٢٣٥,٢-	٢٥٨,٨-	١٦٦,٨-	١١٠,٨-	٥٨,٨-	٢١,٢-	التغير في الاحتياطيات ^٣
الشرق الأوسط											
٢٥,٨	٤٨,٠	٥٨,٩-	٤٣,٣	١١,٦-	٢,٠	٣,٧-	٩,٩	١٩,٧-	٨,١-	٣,٧	التدفقات المالية الخاصة، صافية
٣٨,٥	٣٩,٥	٣٤,٥	٣٤,٧	٣٤,١	٢٩,٣	١٢,٧	١٥,٤	٨,٥	٩,٤	٤,٨	الاستثمار المباشر الخاص، صاف
٧,٤-	١,٥	١٠,٧-	٣٦,١-	٢٢,٥-	٩,٠-	٢٤,٣-	١٥,٥-	١٨,٣-	١١,٥-	٥,٤-	تدفقات الحافظة الاستثمارية الخاصة، صافية
٥,٣-	٧,٠	٨٢,٨-	٤٤,٧	٢٣,٢-	١٨,٤-	٧,٨	١٠,٠	٩,٨-	٦,٠-	٤,٣	تدفقات مالية خاصة أخرى، صافية
٧٦,١-	٥١,٦-	١١٠,٢-	٧٣,٤-	٧٤,٤-	٤٢,٢-	٤٣,٨-	٣٠,٧-	٧,٨-	١٢,٤-	١١,٤-	التدفقات الرسمية، صافية ^٢
١٠٥,٤-	٤٤,٤-	١٦١,٩-	١٩٩,٣-	١٣١,٣-	١٠٨,٥-	٤٤,٩-	٤٧,٨-	١٥,٠-	٥,٩-	٣,٧-	التغير في الاحتياطيات ^٣
نصف الكرة الغربي											
٤٠,٤	٢٤,٨	٦٧,٠	١١٢,٢	٣٦,٩	٥٠,٣	١٥,٧	٢٠,٩	٦,٤	٣٨,٥	٥٧,٩	التدفقات المالية الخاصة، صافية ^٢
٧٠,١	٧١,١	٩٠,٤	٨٦,٦	٢٩,٥	٥٣,٧	٥٠,١	٣٨,١	٥١,٣	٦٩,٣	٦٦,٦	الاستثمار المباشر الخاص، صاف
٤,٩	١٦,٥-	٢٠,٦-	٣٨,٤	١١,٥	٥,١	٢٤,٣-	١٢,٥-	١٥,٢-	١٣,٨-	٨,٠	تدفقات الحافظة الاستثمارية الخاصة، صافية
٣٤,٦-	٢٩,٧-	٢,٩-	١٢,٨-	٤,١-	٨,٥-	١٠,٢-	٤,٨-	٢٩,٧-	١٦,٩-	١٦,٧-	تدفقات مالية خاصة أخرى، صافية
٧,٦	٢٧,٥	٣,٦	٠,٩-	٤٣,٦-	٤١,١-	٩,٢-	٣,٥	١٦,٤	٢٧,٧	٨,٦	التدفقات الرسمية، صافية ^٢
١٨,١-	١٩,٣-	٥١,٥-	١٣٣,١-	٥٠,٣-	٣٣,٥-	٢٢,٢-	٣٣,٦-	١,٥	١,٨	٢,٥	التغير في الاحتياطيات ^٣
للتذكيرة											
البلدان المصدرة للوقود											
٢٢,٣-	٨٨,١-	٢٢٣,١-	١١٧,٩	٨,١	٢,٨	٩,٠-	٢١,٨	٣٠,٠-	١٣,٩-	٦,٨-	التدفقات المالية الخاصة، صافية
بلدان أخرى											
٥٠,٦	٣٥,٦	٣٥٢,٧	٥٧٨,٧	٢٥٣,٩	٢٨٢,٩	٢٣٥,٥	١٥٥,٧	٨٢,٩	٩٢,١	٨٤,٧	التدفقات المالية الخاصة، صافية

^١ يتألف صافي التدفقات المالية من صافي الاستثمار المباشر، وصافي استثمارات الحافظة، وصافي التدفقات المالية الرسمية والخاصة الأخرى، والتغيرات في الاحتياطيات.

^٢ ما عدا المنح وتشتمل على معاملات الأصول الخارجية والتزامات الهيئات الرسمية.

^٣ تشير علامة «ناقص» إلى زيادة.

^٤ حاصل رصيد الحساب الجاري، وصافي التدفقات المالية الخاصة، وصافي التدفقات الرسمية، والتغير في الاحتياطيات يساوي، بالإشارة العكسية، حاصل الحساب الرأسمالي وينود السهو والخطأ.

^٥ تدخل جورجيا ومنغوليا ضمن مجموعة كومونولث الدول المستقلة، وهما ليستا عضويتين فيها، لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

التمويل الخارجي: حسب المجموعات الإقليمية

الجدول ألف-١٤ الاقتصادات الصاعدة والنامية: التدفقات المالية الخاصة^١
(بمليارات الدولارات الأمريكية)

		متوسط									
٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠-١٩٩٨	
الاقتصادات الصاعدة والنامية											
التدفقات المالية الخاصة، صافية											
٢٨,٣	٥٢,٥-	١٢٩,٥	٦٩٦,٥	٢٦٢,٠	٢٨٥,٧	٢٢٦,٥	١٧٧,٥	٥٣,٠	٧٨,٢	٧٧,٩	
٥٨٨,٩-	٤٨٩,٣-	٥٧٦,٤-	٩٦٣,٦-	٧٣٩,٧-	٣٩٣,٧-	٢٣٧,٠-	١٣٤,٤-	١٠٠,٠-	٨٦,٣-	١٣٥,١-	
٦١٧,٢	٤٣٦,٨	٧٠٥,٩	١,٦٦٠,١	١,٠٠١,٧	٦٧٩,٣	٤٦٣,٥	٣١١,٩	١٥٣,٠	١٦٤,٥	٢١٣,١	
إفريقيا											
التدفقات المالية الخاصة، صافية											
٤٥,٩	٢١,٠	٢٨,٥	٣٠,٠	٦,٩	١٦,٩	١٧,٥	٣,٨	٠,٥	١,٩	٦,٣	
١٧,٧-	١٦,٦-	١٠,٦-	٢٨,٣-	٣٢,٣-	١٩,٢-	١٢,٠-	١٣,٣-	١١,٥-	١١,٦-	٩,٧-	
٦٣,٦	٣٧,٦	٣٩,١	٥٨,٣	٣٩,٢	٣٦,١	٢٩,٥	١٧,١	١٢,٠	١٣,٥	١٦,٠	
أوروبا الوسطى والشرقية											
التدفقات المالية الخاصة، صافية											
٤٧,١	٦,٤	١٥٤,٧	١٨٥,٥	١١٨,٨	١٠٣,٤	٥٢,٣	٣٩,٠	١٦,٥	١٦,١	٢٨,٨	
١١,٧-	١١,٤-	٢٨,٤-	٤٤,٥-	٥٥,٣-	١٧,٥-	٣١,٠-	١٠,٤-	٢,٦-	٨,٦-	٦,٨-	
٥٨,٩	١٧,٨	١٨٣,١	٢٣٠,٠	١٧٤,٠	١٢٠,٩	٨٣,٣	٤٩,٤	١٩,٠	٢٤,٧	٣٥,٦	
دول الكومنولث المستقلة											
التدفقات المالية الخاصة، صافية											
١٧,٨-	٩٨,٥-	٩٧,٤-	١٢٤,٩	٥٦,٢	٢٢,٩	١,٦	٢٢,٩	١,٦-	٠,٨-	٥,٩-	
٩٨,٦-	٩٣,٨-	٢٦٤,٤-	١٦٢,٠-	٩٧,٣-	٨٥,٨-	٥٧,٧-	٢٣,٧-	٢٥,٧-	١٣,٦-	١١,٥-	
٨٠,٨	٤,٧-	١٦٧,٠	٢٨٦,٩	١٥٣,٥	١٠٨,٨	٥٩,٣	٤٦,٦	٢٤,١	١٢,٨	٥,٦	
آسيا النامية											
التدفقات المالية الخاصة، صافية											
١١٣,٠-	٥٤,٣-	٣٥,٧	٢٠٠,٦	٥٤,٩	٩٠,٢	١٤٣,١	٨١,١	٥١,٠	٣٠,٥	١٢,٩-	
٣٦٩,٣-	٣١١,٩-	٢١٠,٦-	٢٦٦,٢-	٢٣٠,٦-	١٤١,٢-	٢٧,٧-	٣٧,٥-	٣٤,١-	٢٠,٣-	٦٥,٥-	
٢٥٦,٢	٢٥٧,٧	٢٤٦,٣	٤٦٦,٨	٢٨٥,٥	٢٣١,٤	١٧٠,٩	١١٨,٦	٨٥,٠	٥٠,٨	٥٢,٦	
الشرق الأوسط											
التدفقات المالية الخاصة، صافية											
٢٥,٨	٤٨,٠	٥٨,٩-	٤٣,٣	١١,٦-	٢,٠	٣,٧-	٩,٩	١٩,٧-	٨,١-	٣,٧	
٣٤,١-	٩,٥	١٨,٢	٣٥٣,٩-	٢٣٤,٠-	٨٥,٤-	٦٣,٦-	١٧,٤-	١,٤-	٢,٧	٧,٣-	
٥٩,٨	٣٨,٥	٧٧,٢-	٣٩٧,٢	٢٢٢,٤	٨٧,٤	٥٩,٩	٢٧,٣	١٨,٣-	١٠,٧-	١١,٠	
نصف الكرة الغربي											
التدفقات المالية الخاصة، صافية											
٤٠,٤	٢٤,٨	٦٧,٠	١١٢,٢	٣٦,٩	٥٠,٣	١٥,٧	٢٠,٩	٦,٤	٣٨,٥	٥٧,٩	
٥٧,٥-	٦٥,١-	٨٠,٦-	١٠٨,٧-	٩٠,٢-	٤٤,٦-	٤٥,٠-	٣٢,١-	٢٤,٨-	٣٥,٠-	٣٤,٢-	
٩٧,٩	٨٩,٩	١٤٧,٦	٢٢٠,٩	١٢٧,١	٩٤,٩	٦٠,٦	٥٢,٩	٣١,٢	٧٣,٥	٩٢,١	

^١ تتألف التدفقات المالية الخاصة من الاستثمار المباشر، واستثمارات الحافظة، وتدفقات الاستثمار الأخرى طويلة الأجل وقصيرة الأجل.

الجدول ألف-١٥ الاقتصادات الصاعدة والنامية: الاحتياطيات^١

٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	
بمليارات الدولارات الأمريكية										
٥.٨٩١,٩	٥.٣٢٢,٧	٤.٩٦٢,٥	٤.٣٧٨,٤	٣.٠٨١,٨	٢.٣١١,٢	١.٨١٥,٤	١.٣٦٣,٧	١.٠٣٢,٨	٨٥٧,١	الاقتصادات الصاعدة والنامية
المجموعات الإقليمية										
٣٤٠,٦	٣١٨,١	٣٣٢,٠	٢٨٩,٢	٢٢١,٠	١٥٩,٩	١٢٥,٩	٨٩,٩	٧١,٦	٦٤,٢	إفريقيا
١٥٢,٢	١٤١,٧	١٥٧,٥	١٤٦,٦	١١٥,٧	٨٢,٦	٦٢,٠	٣٩,٦	٣٥,٧	٣٥,٤	جنوب الصحراء
٧٦,١	٦٨,١	٧٣,٦	٦٥,٤	٥٠,١	٣٥,٥	٣١,٧	٢٥,٧	٢٢,١	١٨,٦	ما عدا نيجيريا وجنوب إفريقيا
٢٦٧,٩	٢٦٧,٤	٢٦٥,٥	٢٦٨,١	٢١١,٧	١٦٦,٢	١٣٥,٨	١١٥,٩	٩٢,٨	٧٥,٠	أوروبا الوسطى والشرقية
٥٦١,٥	٤٨٣,١	٥٠٤,٠	٥٤٨,٧	٣٥٦,١	٢١٤,٤	١٤٨,٨	٩٢,٣	٥٨,١	٤٣,٩	كومنولث الدول المستقلة ^٢
٤٣٤,٣	٣٨٠,٧	٤١٣,٤	٤٦٧,٦	٢٩٦,٢	١٧٦,٥	١٢١,٥	٧٢,٨	٤٤,٦	٣٣,١	روسيا
١٢٧,٢	١٠٢,٤	٩٠,٥	٨١,٢	٥٩,٨	٣٧,٩	٢٧,٣	١٨,٥	١٣,٥	١٠,٨	ما عدا روسيا
٣.٢١١,٣	٢.٨٦٧,٠	٢.٥٣٧,٧	٢.١٣١,٦	١.٤٩١,٥	١.١٥٧,٨	٩٣٥,٨	٦٧١,١	٤٩٧,١	٣٨٠,٢	آسيا النامية
٢.٥٢٨,٦	٢.٢٤٠,٠	١.٩٥٠,٣	١.٥٣١,٣	١.٠٦٩,٥	٨٢٢,٥	٦١٥,٥	٤٠٩,٢	٢٩٢,٠	٢١٦,٣	الصين
٢٨٤,٨	٢٦٣,١	٢٤٨,٠	٢٦٧,٦	١٧١,٣	١٣٢,٥	١٢٧,٢	٩٩,٥	٦٨,٢	٤٦,٤	الهند
٣٩٧,٩	٣٦٣,٨	٣٣٩,٣	٣٣٢,٦	٢٥٠,٧	٢٠٢,٨	١٩٣,١	١٦٢,٤	١٣٦,٩	١١٧,٥	ما عدا الصين والهند
٩٧٥,٧	٨٧٠,٣	٨٢٥,٩	٦٩٥,٦	٤٩١,١	٣٥٧,٧	٢٤٨,٥	١٩٩,٣	١٥٢,٦	١٣٥,١	الشرق الأوسط
٥٣٤,٩	٥١٦,٨	٤٩٧,٥	٤٤٥,١	٣١٠,٣	٢٥٥,٣	٢٢٠,٦	١٩٥,٤	١٦٠,٥	١٥٨,٦	نصف الكرة الغربي
٢٤٠,٢	٢١٩,٨	١٩٢,٩	١٧٩,٥	٨٥,٢	٥٣,٣	٥٢,٥	٤٨,٩	٣٧,٥	٣٥,٦	البرازيل
٩٣,٥	٩٣,٥	٩٥,١	٨٧,١	٧٦,٣	٧٤,١	٦٤,١	٥٩,٠	٥٠,٦	٤٤,٨	المكسيك
المجموعات التحليلية										
حسب مصدر إيرادات التصدير										
١.٦٥٢,١	١.٤٦٠,٧	١.٤٧٤,٢	١.٣٤٣,١	٩٢٧,٢	٦١٢,٩	٤١٩,١	٢٩١,٧	٢١٤,٩	١٨٨,٠	الوقود
٤.٢٣٩,٨	٣.٨٦٣,٠	٣.٤٨٨,٣	٣.٠٣٥,٣	٢.١٥٤,٦	١.٦٩٨,٣	١.٣٩٦,٣	١.٠٧٢,٠	٨١٧,٩	٦٦٩,١	غير الوقود
٥١,٦	٤٩,٠	٤٣,٠	٣٣,٠	٣١,٠	٢٥,٧	٢٣,٨	٢٢,٥	٢١,١	١٩,٢	منها: منتجات أولية
حسب مصدر التمويل الخارجي										
١.٥٤٥,٩	١.٤٥٨,٨	١.٣٨٥,٧	١.٣٣٢,٨	٩٦٠,٣	٧٦٢,٣	٦٧٩,٢	٥٨٠,٤	٤٥٨,٠	٣٩٢,٠	بلدان المركز المدين الصافي
٧٠,٣	٦٤,٢	٥٨,٢	٥٤,٦	٤٤,٧	٣٩,١	٣٨,٤	٣٤,٧	١٨,٢	١٥,٥	منه: تمويل رسمي
بلدان المركز المدين الصافي حسب تجربة خدمة الدين										
١٣٤,٩	١٢٤,٥	١٢١,٥	١٢٣,٥	٩٠,٥	٧٤,٩	٦٠,٣	٥٠,٣	٤٠,٧	٣٦,٦	بلدان عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠٠٣-٢٠٠٧
مجموعات أخرى										
٥١,٨	٤٧,١	٤٥,٠	٤١,٠	٣٠,٥	٢٣,١	٢٢,٣	١٨,٠	١٥,٤	١٢,٢	البلدان الفقيرة المثقلة بالديون
١.١٦٦,٠	١.٠٤٨,٠	١.٠٠٢,٢	٨٤٠,٠	٥٩٨,٥	٤٣٧,٠	٣١٣,٨	٢٥٠,٢	١٨٨,٩	١٦٤,١	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا

التمويل الخارجي: الاحتياطيات

الجدول ألف-١٥ (تتمة)

٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١
نسبة الاحتياطيات إلى واردات السلع والخدمات ^٢									
١٠٧,٩	١٠٧,٠	٨٠,٤	٨٧,١	٧٥,٣	٦٧,١	٦٣,٤	٦٠,٧	٥٤,٧	٤٨,٨
الاقتصادات الصاعدة والنامية									
المجموعات الإقليمية									
إفريقيا									
٧٤,٨	٧٦,٦	٦٧,٣	٧٢,٨	٧٠,٠	٥٦,٨	٥٣,٣	٤٧,٢	٤٥,٩	٤٥,٢
جنوب الصحراء									
٤٤,٥	٤٥,٧	٤٢,١	٤٧,٤	٤٦,٧	٣٧,٦	٣٤,٤	٢٧,٠	٣٠,٢	٣٣,٠
ما عدا نيجيريا وجنوب إفريقيا									
٣٦,٩	٣٧,٠	٣٤,٠	٣٨,٩	٣٨,١	٣٠,٤	٣٣,٢	٣٣,٧	٣٤,٦	٣٠,٧
أوروبا الوسطى والشرقية									
٤١,٤	٤٤,٨	٣٠,٨	٣٧,٣	٣٧,٤	٣٥,٦	٣٣,٩	٣٧,٩	٣٩,٥	٣٦,٥
كومونولث الدول المستقلة ^٣									
١٢٣,٢	١١٥,٩	٨١,٣	١١٥,٦	١٠١,٢	٧٦,٨	٦٥,٣	٥٢,٥	٤٠,٩	٣٤,٣
روسيا									
١٧٢,٠	١٦٣,٢	١١٢,٣	١٦٥,٥	١٤١,٧	١٠٧,٤	٩٣,٠	٧١,٥	٥٢,٩	٤٤,٦
ما عدا روسيا									
٦٢,٥	٥٥,٨	٣٦,٠	٤٢,٣	٤١,٩	٣٣,٠	٢٨,١	٢٥,٤	٢٣,٣	٢٠,٠
آسيا النامية									
١٤٤,٨	١٤٤,٤	١٠٦,٦	١٠٦,٨	٨٩,٢	٨١,٤	٧٩,١	٧٤,٠	٦٧,٧	٥٨,٢
الصين									
٢٢١,٨	٢٢٧,٨	١٥٨,٢	١٤٨,٠	١٢٥,٤	١١٥,٥	١٠١,٥	٩١,١	٨٩,٠	٧٩,٧
الهند									
٨٣,٣	٨١,١	٧٣,٦	٩٥,١	٧٥,٥	٧٢,٨	٩٧,٠	١٠٧,١	٩٠,٠	٦٥,٠
ما عدا الصين والهند									
٥٤,١	٥٣,٦	٤١,٨	٤٩,٠	٤٢,٣	٣٨,٤	٤٣,٣	٤٤,٥	٤١,٤	٣٧,٨
الشرق الأوسط									
١١٨,٧	١١٣,٠	١٠١,١	١١٢,٨	٩٩,٣	٨٧,٤	٧٧,٩	٧٨,٢	٦٩,١	٦٧,٤
نصف الكرة الغربي									
٦٢,١	٦٥,٤	٤٩,٩	٥٣,٨	٤٤,٨	٤٣,٤	٤٤,٤	٤٧,٢	٤٠,٢	٣٧,١
البرازيل									
١٢٦,٩	١٢٩,٦	٨٧,٦	١١٣,٨	٧٠,٧	٥٤,٤	٦٥,٦	٧٦,٨	٦٠,٨	٤٩,٠
المكسيك									
٣٣,٥	٣٦,٣	٢٨,٥	٢٨,٥	٢٧,٤	٣٠,٥	٢٩,٨	٣١,٤	٢٧,٣	٢٤,٢
المجموعات التحليلية									
حسب مصدر إيرادات التصدير									
الوقود									
١٣٠,٧	١٢٥,٠	١٠٦,١	١٢٥,٦	١١٢,٦	٨٩,٨	٧٨,٥	٦٨,٧	٥٩,٣	٥٧,٩
غير الوقود									
١٠١,١	١٠١,٥	٧٣,٠	٧٦,٧	٦٥,٩	٦١,٥	٥٩,٩	٥٨,٨	٥٣,٦	٤٦,٧
منها: منتجات أولية									
٤٢,٨	٤٥,٥	٣٢,٧	٣١,٧	٣٨,٠	٣٥,٦	٤١,١	٤٨,٣	٥١,٣	٤٧,١
حسب مصدر التمويل الخارجي									
بلدان المركز المدين الصافي									
٥٥,٨	٥٧,٠	٤٣,٢	٥٠,٣	٤٤,٠	٤١,٦	٤٤,٤	٤٧,٦	٤٣,٤	٣٨,٣
منه: تمويل رسمي									
٤٦,٨	٤٦,٢	٣٩,٤	٤٥,٦	٤٥,٧	٤٦,٦	٥٥,٤	٦٠,٢	٣٨,١	٣٦,٥
بلدان المركز المدين الصافي حسب تجربة خدمة الدين									
بلدان عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠٠٣-٢٠٠٧									
٣٩,٥	٣٩,٠	٣١,١	٣٩,٩	٣٥,٦	٣٥,٠	٣٤,٨	٣٦,٧	٣٥,٣	٢٩,٦
مجموعات أخرى									
البلدان الفقيرة المثقلة بالديون									
٣٥,٥	٣٤,٨	٣٠,٣	٣٣,٨	٣١,٣	٢٧,٠	٣١,١	٣٠,٩	٣١,٢	٢٨,٥
الشرق الأوسط وشمال إفريقيا									
١٢٢,٩	١١٨,١	١٠٥,٢	١١٦,٩	١٠٤,٤	٩٠,٩	٨٢,٤	٨٢,٥	٧١,٩	٦٨,٧

^١ تم تقييم الحيازات الرسمية من الذهب في هذا الجدول بسعر ٣٥ وحدة حقوق سحب خاصة للأوقية. ويؤدي هذا العرف المتبع إلى تقدير منقوص بصورة واضحة لحجم احتياطيات البلدان التي تمتلك حيازات كبيرة من الذهب.

^٢ تدخل جورجيا ومنغوليا ضمن مجموعة كومونولث الدول المستقلة، وهما ليستا من البلدان الأعضاء فيها، لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

^٣ الاحتياطيات في نهاية السنة كنسبة مئوية من واردات السلع والخدمات في السنة المذكورة.

الجدول ألف-١٦ موجز مصادر المدخرات العالمية واستخداماتها
(٪ من إجمالي الناتج المحلي)

متوسط ٢٠١٤-٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	متوسطات								
			٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢-١٩٩٥	١٩٩٤-١٩٨٧	
٢٤,٥	٢٢,٦	٢١,٧	٢٤,٢	٢٤,٥	٢٤,١	٢٢,٩	٢٢,١	٢١,٠	٢٢,١	٢٢,٥	العالم
٢٣,٦	٢٢,٠	٢١,٩	٢٤,٠	٢٣,٩	٢٣,٣	٢٢,٦	٢٢,١	٢١,٢	٢٢,٢	٢٢,٤	الادخار الاستثمار
١٩,١	١٧,٥	١٦,٩	١٩,٥	٢٠,٧	٢٠,٩	٢٠,٢	٢٠,٠	١٩,٣	٢١,٥	٢٢,١	الاقتصادات المتقدمة
١٩,٥	١٧,٩	١٨,٠	٢١,٠	٢١,٥	٢١,٦	٢١,١	٢٠,٦	٢٠,٠	٢١,٦	٢٢,٨	الادخار الاستثمار
٠,٤-	٠,٤-	١,٢-	١,٥-	٠,٩-	٠,٦-	٠,٩-	٠,٦-	٠,٧-	٠,١-	٠,٧-	صافي الإقراض
٠,٧-	٠,٧-	٠,٨-	٠,٨-	٠,٨-	٠,٧-	٠,٧-	٠,٧-	٠,٦-	٠,٥-	٠,٤-	تحويلات جارية
٠,٢	٠,٣	٠,٣-	٠,١	٠,٥	١,١	٠,٧	٠,٥	٠,٢	٠,٣	٠,٥-	دخل عوامل الإنتاج
٠,٠	٠,٠	٠,١-	٠,٨-	٠,٦-	١,٠-	٠,٩-	٠,٥-	٠,٣-	٠,١	٠,٢	رصيد الموارد
١٥,٦	١٢,٦	١١,٠	١٢,٦	١٤,٥	١٦,٢	١٥,١	١٤,٥	١٣,٩	١٧,٣	١٥,٩	الولايات المتحدة
١٨,٤	١٥,٠	١٥,٠	١٨,٢	١٩,٥	٢٠,٥	٢٠,٣	١٩,٧	١٨,٧	١٩,٦	١٨,٦	الادخار الاستثمار
٢,٧-	٢,٣-	٤,٠-	٥,٦-	٥,٠-	٤,٣-	٥,٢-	٥,٢-	٤,٨-	٢,٣-	٢,٧-	صافي الإقراض
٠,٧-	٠,٧-	٠,٨-	٠,٩-	٠,٨-	٠,٧-	٠,٨-	٠,٧-	٠,٦-	٠,٦-	٠,٤-	تحويلات جارية
٠,٤	٠,٧	٠,٨	٠,١	٠,٨	٢,٠	١,٣	٠,٧	٠,٣	٠,٧	٠,٧-	دخل عوامل الإنتاج
٢,٤-	٢,٣-	٢,٤-	٤,٨-	٥,٠-	٥,٧-	٥,٧-	٥,١-	٤,٤-	٢,٥-	١,٥-	رصيد الموارد
١٩,٠	١٨,٣	١٨,٦	٢١,٤	٢٢,٥	٢٢,١	٢١,٢	٢١,٦	٢٠,٨	٢١,٥	...	منطقة اليورو
١٩,١	١٨,٧	١٩,٤	٢٢,٢	٢٢,٢	٢١,٦	٢٠,٨	٢٠,٤	٢٠,١	٢٠,٨	...	الادخار الاستثمار
٠,١-	٠,٤-	٠,٨-	٠,٧-	٠,٤	٠,٥	٠,٥	١,٢	٠,٧	٠,٦	...	صافي الإقراض
١,٠-	١,٠-	١,٠-	١,١-	١,٠-	١,٠-	٠,٩-	٠,٨-	٠,٨-	٠,٧-	٠,٥-	تحويلات جارية ^١
٠,٦-	٠,٦-	٠,٦-	٠,٧-	٠,٤-	٠,٠	٠,٢-	٠,١-	٠,٧-	٠,٤-	٠,٩-	دخل عوامل الإنتاج ^١
١,٧	١,٣	١,٠	١,١	١,٧	١,٣	١,٦	٢,٢	٢,١	١,٧	١,٠	رصيد الموارد ^١
٢٠,٠	١٩,٣	١٩,٨	٢٥,٦	٢٥,٩	٢٣,٨	٢٢,٠	٢١,٨	١٩,٣	٢٠,٣	٢٣,٤	ألمانيا
١٥,٣	١٥,٦	١٦,٩	١٩,٢	١٨,٣	١٧,٦	١٦,٩	١٧,١	١٧,٤	٢٠,٨	٢٣,٧	الادخار الاستثمار
٤,٧	٣,٦	٣,٩	٦,٤	٧,٥	٦,١	٥,١	٤,٧	١,٩	٠,٥-	٠,٣-	صافي الإقراض
١,٢-	١,٣-	١,٣-	١,٣-	١,٣-	١,٢-	١,٣-	١,٣-	١,٣-	١,٤-	١,٦-	تحويلات جارية
١,٢	١,٠	١,٠	١,١	١,٧	١,٦	١,١	١,١	٠,٩	٠,٧-	٠,٩-	دخل عوامل الإنتاج
٤,٧	٣,٩	٣,٢	٦,٦	٧,١	٥,٧	٥,٣	٥,٠	٣,٩	١,٢	٢,٢	رصيد الموارد
١٩,٠	١٨,٤	١٨,٩	١٩,٩	٢١,٢	٢٠,٦	١٩,٩	٢٠,١	٢٠,٣	٢٠,٩	٢٠,٣	فرنسا
٢٠,٦	١٩,٨	١٩,٩	٢٢,٢	٢٢,٢	٢١,١	٢٠,٣	١٩,٥	١٨,٩	١٨,٩	٢٠,٦	الادخار الاستثمار
١,٦-	١,٤-	١,٠-	٢,٣-	١,٠-	٠,٥-	٠,٤-	٠,٦	١,٤	٢,٠	٠,٣-	صافي الإقراض
١,٣-	١,٣-	١,٣-	١,٢-	١,٢-	١,٢-	١,٣-	١,١-	١,١-	٠,٨-	٠,٦-	تحويلات جارية
٠,٩	١,٤	١,٥	١,٣	١,٥	١,٦	١,٤	١,١	١,٤	٠,٨	٠,٥-	دخل عوامل الإنتاج
١,٢-	١,٥-	١,٣-	٢,٣-	١,٣-	٠,٩-	٠,٥-	٠,٦	١,١	٢,١	٠,٩	رصيد الموارد
١٥,٢	١٥,٠	١٥,٦	١٧,٨	١٩,٤	١٩,٠	١٩,٠	١٩,٩	١٩,٤	٢١,٢	٢٠,٢	إيطاليا
١٧,٩	١٧,٤	١٨,١	٢١,٢	٢١,٨	٢١,٦	٢٠,٧	٢٠,٨	٢٠,٧	٢٠,١	٢١,٣	الادخار الاستثمار
٢,٧-	٢,٣-	٢,٥-	٣,٤-	٢,٤-	٢,٦-	١,٧-	٢,٠	١,٣-	١,١	١,١-	صافي الإقراض
٠,٨-	٠,٨-	٠,٨-	١,٠-	٠,٩-	٠,٩-	٠,٧-	٠,٦-	٠,٥-	٠,٥-	٠,٤-	تحويلات جارية
١,٥-	١,٧-	١,٨-	١,٩-	١,٣-	٠,٩-	١,٠-	١,١-	١,٣-	١,١-	١,٦-	دخل عوامل الإنتاج
٠,٣-	٠,٢	٠,١	٠,٥-	٠,٣-	٠,٨-	٠,٠	٠,٧	٠,٦	٢,٧	٠,٩	رصيد الموارد
٢٤,٠	٢٣,٤	٢٣,٢	٢٦,٦	٢٨,٨	٢٧,٧	٢٧,٢	٢٦,٨	٢٦,١	٢٨,٦	٣٣,١	اليابان
٢٢,٠	٢١,٣	٢١,٢	٢٣,٥	٢٤,١	٢٣,٨	٢٣,٦	٢٣,٠	٢٢,٨	٢٦,٢	٣٠,٦	الادخار الاستثمار
٢,٠	٢,٠	٢,٠	٣,١	٤,٧	٣,٩	٣,٦	٣,٧	٣,٢	٢,٤	٢,٥	صافي الإقراض
٠,٢-	٠,٢-	٠,٢-	٠,٣-	٠,٣-	٠,٢-	٠,٢-	٠,٢-	٠,٢-	٠,٢-	٠,١-	تحويلات جارية
٢,٧	٢,٤	٢,٧	٣,٠	٣,١	٢,٧	٢,٣	١,٨	١,٧	١,٣	٠,٧	دخل عوامل الإنتاج
٠,٥-	٠,٢-	٠,٥-	٠,٤	١,٩	١,٤	١,٥	٢,٠	١,٧	١,٢	١,٩	رصيد الموارد
١٤,٠	١٢,٢	١١,٦	١٥,٣	١٥,٦	١٤,٢	١٤,٥	١٥,٠	١٥,١	١٦,١	١٦,٠	الولايات المتحدة
١٦,٠	١٤,١	١٣,٧	١٧,٠	١٨,٣	١٧,٥	١٧,١	١٧,١	١٦,٧	١٧,٥	١٨,٦	الادخار الاستثمار
٢,٠-	١,٩-	٢,٠-	١,٧-	٢,٧-	٣,٣-	٢,٦-	٢,١-	١,٦-	١,٤-	٢,٧-	صافي الإقراض
١,١-	١,١-	١,١-	٠,٩-	١,٠-	٠,٩-	٠,٩-	٠,٩-	٠,٩-	٠,٨-	٠,٧-	تحويلات جارية
١,٢	١,٠	١,١	١,٩	١,٥	٠,٧	١,٧	١,٥	١,٥	٠,٥	٠,٤-	دخل عوامل الإنتاج
٢,١-	١,٩-	٢,٠-	٢,٧-	٣,٢-	٣,١-	٣,٤-	٢,٧-	٢,٣-	١,١-	١,٦-	رصيد الموارد
٢١,١	١٩,٠	١٨,٦	٢٣,٧	٢٤,٤	٢٤,٤	٢٤,٠	٢٣,٠	٢١,٢	٢٠,٤	١٦,٩	كندا
٢١,١	٢٠,٩	٢١,٢	٢٣,٢	٢٣,٤	٢٣,٠	٢٢,١	٢٠,٧	٢٠,٠	١٩,٦	٢٠,٣	الادخار الاستثمار
٠,٠	١,٨-	٢,٦-	٠,٥	١,٠	١,٤	١,٩	٢,٣	١,٢	٠,٨	٣,٤-	صافي الإقراض
٠,٢-	٠,٢-	٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,٠	٠,١	٠,٢-	تحويلات جارية
٠,٥-	٠,٤-	٠,٧-	٠,٩-	٠,٧-	١,٠-	١,٧-	١,٩-	٢,٥-	٣,١-	٣,٥-	دخل عوامل الإنتاج
٠,٦	١,٣-	١,٨-	١,٥	١,٩	٢,٥	٣,٧	٤,٢	٣,٧	٣,٨	٠,٢	رصيد الموارد

تدفق الأموال: موجز

الجدول أف-١٦ (تابع)

متوسط ٢٠١٤-٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	متوسطات							١٩٩٤-١٩٨٧	
			٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢-١٩٩٥	١٩٩٤-١٩٨٧	
الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة											
٣٠,٠	٢٩,٢	٢٨,٤	٣٢,١	٣١,٨	٣١,٦	٣١,٤	٣٢,٦	٣١,٥	٣١,٩	٣٤,٩	الادخار
٢٤,٣	٢٣,٣	٢٢,٠	٢٧,٦	٢٦,٠	٢٦,١	٢٥,٩	٢٦,٤	٢٤,٨	٢٨,٦	٣٠,٢	الاستثمار
٥,٧	٥,٩	٦,٤	٤,٥	٥,٨	٥,٥	٥,٥	٦,٢	٦,٦	٣,٤	٤,٧	صافي الإقراض
٠,٦-	٠,٦-	٠,٧-	٠,٦-	٠,٧-	٠,٧-	٠,٧-	٠,٧-	٠,٧-	٠,٤-	٠,٠	تحويلات جارية
٠,٥	٠,٢-	٠,٣-	١,٢	٠,٤	٠,٥	٠,٣	٠,٦	٠,٨	٠,٤	١,٢	دخل عوامل الإنتاج
٥,٧	٦,٧	٧,٤	٣,٨	٦,١	٥,٧	٥,٩	٦,٤	٦,٥	٣,٣	٣,٤	رصيد الموارد
الاقتصادات الصاعدة والنامية											
٣٤,٧	٣٣,٥	٣٢,٦	٣٤,٨	٣٤,٣	٣٣,٣	٣١,٥	٢٩,٧	٢٧,٩	٢٤,٤	٢٤,١	الادخار
٣١,٢	٣٠,٦	٣٠,٦	٣٠,٩	٣٠,٠	٢٨,٢	٢٧,٣	٢٧,٢	٢٥,٩	٢٤,٩	٢٥,٣	الاستثمار
٣,٥	٢,٩	٢,٠	٣,٩	٤,٣	٥,٢	٤,٢	٢,٥	٢,٠	٠,٥-	٢,١-	صافي الإقراض
١,٣	١,٤	١,٥	١,٥	١,٧	١,٨	١,٧	١,٧	١,٧	١,٠	٠,٥	تحويلات جارية
٠,٥-	١,٥-	١,٤-	١,٦-	١,٦-	١,٧-	١,٨-	٢,٠-	٢,٠-	١,٩-	١,٣-	دخل عوامل الإنتاج
٢,٧	٣,٠	١,٩	٣,٩	٤,٢	٥,١	٤,٣	٢,٨	٢,٣	٠,٤	٠,٨-	رصيد الموارد
للتذكرة											
٦,٢	٥,٧	٤,٥	٦,٧	١٤,٠	١١,٦	٩,٦	٦,٨	٥,٧	٣,٦	١,٥	اقتناء الأصول الأجنبية
٢,٩	٣,٠	٢,٠	٣,٦	٧,٩	٥,٧	٥,٠	٤,٧	٤,٠	١,٢	٠,٥	التغير في الاحتياطيات
المجموعات الإقليمية											
إفريقيا											
٢٥,٣	٢٣,٧	٢٢,١	٢٧,٩	٢٧,٥	٢٨,٤	٢٣,٩	٢٢,٥	٢١,٢	١٨,٥	١٨,١	الادخار
٢٥,٩	٢٥,٣	٢٥,١	٢٥,٠	٢٤,٥	٢٢,٩	٢٢,١	٢٢,٤	٢١,٥	٢٠,١	١٩,٢	الاستثمار
٠,٦-	١,٦-	٣,٠-	٢,٨	٢,٩	٥,٥	١,٧	٠,١	٠,٣-	١,٥-	١,٢-	صافي الإقراض
٣,٥	٣,٨	٤,٧	٤,٢	٤,٣	٤,٤	٣,٢	٣,٣	٣,٢	٢,٦	٢,٥	تحويلات جارية
٣,٨-	٤,٣-	٤,٣-	٤,٨-	٥,٠-	٤,٥-	٥,٣-	٥,٠-	٤,٤-	٤,٠-	٣,٤-	دخل عوامل الإنتاج
٠,٢-	١,٢-	٣,٥-	٣,٤	٣,٦	٥,٥	٣,٩	١,٨	٠,٨	٠,١-	٠,٣-	رصيد الموارد
للتذكرة											
٥,٣	٤,٤	١,٤	٥,٩	٨,٧	٩,٦	٦,٢	٤,١	٣,٠	٢,٧	٠,١	اقتناء الأصول الأجنبية
٢,٨	١,٧	١,٢-	٤,٢	٥,٥	٥,٧	٥,٢	٤,٤	١,٩	١,٤	٠,٤	التغير في الاحتياطيات
أوروبا الوسطى والشرقية											
١٨,٦	١٧,٣	١٦,٦	١٦,٩	١٦,٨	١٦,٩	١٦,٥	١٦,٤	١٦,١	١٨,٦	٢٣,٠	الادخار
٢٢,٥	٢١,٢	١٩,٧	٢٤,٩	٢٥,٠	٢٣,٥	٢١,٦	٢١,٨	٢٠,٢	٢١,٩	٢٥,٩	الاستثمار
٤,٠-	٣,٩-	٣,١-	٨,٠-	٨,٢-	٦,٦-	٥,١-	٥,٤-	٤,٠-	٣,٣-	٢,٩-	صافي الإقراض
٢,٠	١,٩	١,٨	١,٦	١,٨	٢,٠	١,٩	٢,٠	٢,٢	٢,١	١,٧	تحويلات جارية
٢,٤-	٢,٣-	٢,٢-	٢,٨-	٣,١-	٢,٤-	٢,١-	٢,٥-	٢,٠-	١,٥-	٣,٥-	دخل عوامل الإنتاج
٣,٦-	٣,٦-	٢,٧-	٦,٨-	٦,٩-	٦,٢-	٤,٩-	٤,٩-	٤,٢-	٣,٩-	١,١-	رصيد الموارد
للتذكرة											
٢,٢	١,٠	٠,١	٢,٠	٥,٢	٦,١	٥,١	٤,٠	٢,٦	٢,٠	٠,٩	اقتناء الأصول الأجنبية
٠,٥	٠,٠	٠,١	٠,٣	٢,٢	٢,٥	٣,٧	١,٣	١,٣	١,٥	٠,٦-	التغير في الاحتياطيات
كومونولث الدول المستقلة^٢											
٢٧,٧	٢٦,٦	٢٤,٩	٣٠,٩	٣٠,٣	٣٠,١	٣٠,٠	٢٩,٨	٢٧,٣	٢٤,٧	...	الادخار
٢٤,١	٢٢,٧	٢٢,٢	٢٦,٢	٢٦,٤	٢٣,٠	٢١,٤	٢١,٧	٢١,٢	٢٠,٩	...	الاستثمار
٣,٥	٣,٩	٢,٦	٤,٧	٣,٩	٧,١	٨,٦	٨,٢	٦,١	٣,٨	...	صافي الإقراض
٠,٥	٠,٦	٠,٧	٠,٥	٠,٣	٠,٤	٠,٥	٠,٥	٠,٦	٠,٥	...	تحويلات جارية
٣,١-	٥,١-	٣,٩-	٣,٧-	٣,٣-	٣,٧-	٢,٩-	٢,٢-	٢,٩-	٢,٦-	...	دخل عوامل الإنتاج
٦,١	٨,٤	٥,٩	٧,٩	٦,٨	١٠,٣	١٠,٩	٩,٩	٨,٤	٦,٠	...	رصيد الموارد
للتذكرة											
٨,١	٨,٣	٢,٤	٩,٦	١٧,٥	١٤,٩	١٥,٤	١٤,٠	١١,٦	٥,٤	...	اقتناء الأصول الأجنبية
٣,٣	٤,٣	١,٣-	١,٥-	٩,٩	٩,٨	٧,٧	٧,١	٥,٧	١,٦	...	التغير في الاحتياطيات

الجدول ألف-١٦ (تابع)

متوسط	٢٠١٤-٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	متوسطات							
				٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢-١٩٩٥	١٩٩٤-١٩٨٧
آسيا النامية											
الادخار	٤٦,٨	٤٦,٩	٤٧,١	٤٧,٧	٤٦,٨	٤٣,٩	٤١,٣	٣٨,٣	٣٦,٤	٣٢,٧	٢٩,٥
الاستثمار	٤١,٣	٤١,٧	٤٣,١	٤١,٩	٣٩,٨	٣٧,٩	٣٧,٢	٣٥,٨	٣٣,٦	٣١,٩	٣٤,٢
صافي الإقراض	٥,٥	٥,٢	٤,٩	٥,٨	٧,٠	٦,٠	٤,١	٢,٦	٢,٧	٠,٨	٢,٠-
تحويلات جارية	١,٦	١,٨	٢,٠	٢,١	٢,٢	٢,٢	٢,٢	٢,١	٢,٢	١,٤	٠,٩
دخل عوامل الإنتاج	٠,٤	٠,٤-	٠,٤-	٠,٣-	٠,٣-	٠,٦-	٠,٨-	١,١-	١,٢-	١,٥-	١,٥-
رصيد الموارد	٣,٤	٣,٨	٣,٢	٤,٠	٥,٠	٤,٣	٢,٦	١,٦	١,٧	٠,٩	١,٥-
للتذكرة											
اقتناء الأصول الأجنبية	٧,٠	٧,٤	٧,٢	٨,٣	١٤,١	١١,٤	٩,٦	٧,٣	٦,١	٥,٤	٣,٧
التغير في الاحتياطيات	٣,٥	٤,١	٤,٣	٦,١	١٠,٧	٦,٨	٥,٨	٧,٤	٥,٥	١,٨	١,٣
الشرق الأوسط											
الادخار	٣٦,٧	٣٣,٣	٢٨,٩	٤١,٩	٤٢,٧	٤٣,١	٤٢,٠	٣٥,٦	٣٢,١	٢٦,٢	١٨,٣
الاستثمار	٢٤,٤	٢٤,٤	٢٥,٥	٢٢,٨	٢٣,٩	٢١,٧	٢٢,٠	٢٤,٠	٢٤,٢	٢٢,٧	٢٣,٨
صافي الإقراض	١٢,٣	٨,٩	٣,٥	١٩,١	١٨,٨	٢١,٤	٢٠,١	١١,٦	٧,٨	٣,٦	٥,٥-
تحويلات جارية	١,٨-	٢,٠-	٢,٠-	١,٦-	١,٥-	١,٣-	١,٠-	٢,٠-	٢,٢-	٢,٧-	٣,٨-
دخل عوامل الإنتاج	٤,٧	١,٤	١,٢	٢,٠	٢,٦	٢,٢	١,١	٠,٤	٠,٢	٢,٢	٢,١
رصيد الموارد	٩,٥	٩,٦	٤,٣	١٨,٧	١٧,٧	٢٠,٥	١٩,٩	١٣,٢	٩,٩	٤,١	٣,٨-
للتذكرة											
اقتناء الأصول الأجنبية	١٤,٢	١٠,٢	٥,٢	١٢,٨	٤٣,٣	٣٧,٣	٢٧,٩	١٤,٤	١٠,٩	٤,٠	٢,٥
التغير في الاحتياطيات	٦,٧	٥,٥	٢,٧	٨,٦	١٣,٦	١٠,٤	١٠,٣	٥,٤	٦,٧	١,٢	٠,٠
نصف الكرة الغربي											
الادخار	٢٠,٠	١٩,٢	١٨,٩	٢٢,١	٢٢,٤	٢٣,٢	٢٢,٠	٢٢,٠	١٩,٨	١٧,٩	١٨,٦
الاستثمار	٢٠,٨	٢٠,١	١٩,٨	٢٢,٩	٢٢,٢	٢١,٧	٢٠,٦	٢٠,٨	١٩,٢	٢٠,٧	١٨,٨
صافي الإقراض	٠,٨	٠,٩-	٠,٩-	٠,٢-	٠,٢	١,٥	١,٤	١,٢	٠,٦	٢,٨-	١,٤-
تحويلات جارية	١,٥	١,٤	١,٥	١,٦	١,٨	٢,١	٢,٠	٢,١	٢,٠	١,١	٠,٨
دخل عوامل الإنتاج	١,٩-	٢,١-	٢,٢-	٢,٧-	٢,٩-	٣,٢-	٣,٠-	٣,٠-	٣,٠-	٢,٨-	٢,٠-
رصيد الموارد	٠,٤-	٠,٢-	٠,٢-	٠,٣	١,٣	٢,٦	٢,٤	٢,١	١,٦	١,٠-	٠,٦
للتذكرة											
اقتناء الأصول الأجنبية	١,٥	١,٤	٢,٠	٢,٢	٦,٠	٣,١	٣,٠	٢,٨	٣,٣	١,٨	٠,١
التغير في الاحتياطيات	٠,٥	٠,٤	٠,٥	١,٢	٣,٧	١,٦	١,٣	١,٠	١,٨	٠,٢	٠,٦
المجموعات التحليلية											
حسب مصدر إيرادات التصدير											
الوقود											
الادخار	٣٢,٩	٣١,٠	٢٧,٥	٣٨,١	٣٨,٠	٣٩,٣	٣٧,٩	٣٤,٠	٣٠,٩	٢٦,٨	٢٦,١
الاستثمار	٢٣,٩	٢٣,٣	٢٣,٨	٢٤,٢	٢٥,٢	٢٢,٤	٢١,٩	٢٣,٣	٢٣,١	٢٢,٥	٢٥,٧
صافي الإقراض	٩,٠	٧,٧	٣,٧	١٣,٩	١٢,٨	١٦,٩	١٦,٠	١٠,٧	٧,٨	٤,٣	٣,٢-
تحويلات جارية	٠,٧-	٠,٧-	٠,٧-	٠,٦-	٠,٥-	٠,٣-	٠,٦-	١,١-	١,٤-	١,٩-	١,٩-
دخل عوامل الإنتاج	٠,١	٢,٥-	٢,٢-	٢,٢-	١,٩-	٢,١-	٢,٤-	٢,٣-	٢,٥-	١,٠-	٠,٧-
رصيد الموارد	٩,٦	١١,٠	٦,٦	١٦,٧	١٥,٢	١٩,٢	١٨,٩	١٤,٢	١١,٧	٧,٢	٠,٠
للتذكرة											
اقتناء الأصول الأجنبية	١١,٢	٩,٤	٣,٩	١٢,١	٢٨,٠	٢٥,٤	٢١,٤	١٣,٥	١١,٢	٤,٩	١,٦
التغير في الاحتياطيات	٤,٩	٤,٦	٠,٤-	٣,٨	١١,١	١٠,٥	٩,٢	٦,٩	٥,٢	١,١	٠,٣-
غير الوقود											
الادخار	٣٥,٢	٣٤,١	٣٤,٠	٣٣,٨	٣٣,٢	٣١,٦	٢٩,٨	٢٨,٧	٢٧,٢	٢٤,٠	٢٣,٢
الاستثمار	٣٣,٣	٣٢,٦	٣٣,٤	٣٣,٠	٣١,٤	٢٩,٨	٢٨,٧	٢٨,٢	٢٦,٥	٢٥,٤	٢٥,٢
صافي الإقراض	٢,٠	١,٥	١,٦	٠,٧	١,٨	١,٨	١,١	٠,٥	٠,٧	١,٤-	١,٩-
تحويلات جارية	١,٩	١,٩	٢,١	٢,٢	٢,٣	٢,٤	٢,٤	٢,٣	٢,٤	١,٦	١,٢
دخل عوامل الإنتاج	٠,٦-	١,٢-	١,٢-	١,٤-	١,٥-	١,٦-	١,٧-	١,٩-	١,٩-	٢,٠-	١,٥-
رصيد الموارد	٠,٨	٠,٧	٠,٦	٠,١-	١,٠	١,١	٠,٤	٠,٠	٠,٢	١,٠-	١,٠-
للتذكرة											
اقتناء الأصول الأجنبية	٤,٨	٤,٧	٤,٦	٥,٠	٩,٩	٧,٦	٦,٤	٥,٢	٤,٥	٣,٣	١,٥
التغير في الاحتياطيات	٢,٣	٢,٥	٢,٧	٣,٦	٧,٠	٤,٣	٣,٩	٤,٢	٣,٧	١,٢	٠,٧

تدفق الأموال: موجز

الجدول ألف-١٦ (تتمة)

متوسط ٢٠١٤-٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	متوسطات								
			٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	١٩٩٥-٢٠٠٢	١٩٩٤-١٩٨٧	
حسب مصدر التمويل الخارجي											
بلدان المركز المدين الصافي											
٢٢,٨	٢١,٢	٢١,٩	٢٢,٣	٢٣,٠	٢٢,٧	٢١,٦	٢١,٤	٢٠,٢	١٨,٨	١٩,٨	الادخار
٢٥,٢	٢٣,٩	٢٤,٢	٢٦,٠	٢٥,٦	٢٤,٤	٢٣,٣	٢٢,٧	٢٠,٩	٢١,٥	٢٠,٨	الاستثمار
٢,٤-	٢,٧-	٢,٣-	٣,٨-	٢,٦-	١,٧-	١,٧-	١,٣-	٠,٧-	٢,٧-	٢,٢-	صافي الإقراض
٢,٧	٢,٧	٢,٩	٢,٨	٢,٩	٣,٠	٣,٠	٣,٠	٣,١	٢,١	١,٧	تحويلات جارية
٢,٢-	٢,٢-	٢,٢-	٢,٦-	٢,٦-	٢,٦-	٢,٦-	٢,٦-	٢,٤-	١,٥-	١,٥-	دخل عوامل الإنتاج
٣,٠-	٣,٢-	٣,٠-	٤,٠-	٢,٩-	٢,١-	٢,١-	١,٧-	١,٤-	٢,٦-	١,٥-	رصيد الموارد
للتذكيرة											
٢,٠	١,٥	١,٢	١,٥	٦,١	٤,٣	٣,٠	٣,٠	٣,١	١,٨	٠,٤	اقتناء الأصول الأجنبية
١,٢	٠,٩	٠,٩	١,١	٤,٢	٢,٥	١,٩	١,٦	٢,٣	٠,٧	٠,٥	التغير في الاحتياطيات
التمويل الرسمي											
٢٣,٠	٢٠,٦	٢٠,١	٢١,٥	٢٢,٧	٢٢,١	٢١,٢	٢٠,٦	١٨,٤	١٦,٤	١٤,٤	الادخار
٢٦,٧	٢٥,٩	٢٤,٨	٢٥,٨	٢٤,٩	٢٣,٩	٢٣,٣	٢٢,٣	٢١,٦	٢٠,٢	١٩,٧	الاستثمار
٣,٧-	٥,٢-	٤,٦-	٤,٣-	٢,٢-	١,٧-	٢,١-	١,٧-	٣,٢-	٣,٧-	٥,٢-	صافي الإقراض
٩,١	٩,٤	١٠,٣	١٠,٣	١٠,٧	١٠,٣	١٠,٤	٩,٥	٨,٦	٥,٧	٤,٤	تحويلات جارية
١,٩-	١,٦-	١,٣-	٠,٨-	٠,٦-	١,١-	١,٧-	١,٦-	١,٧-	٢,٥-	٣,٧-	دخل عوامل الإنتاج
١٠,٨-	١٣,٠-	١٣,٦-	١٣,٨-	١٢,٣-	١٠,٩-	١٠,٩-	٩,٦-	١٠,١-	٦,٩-	٥,٩-	رصيد الموارد
للتذكيرة											
٢,٢	١,٠	١,٠	١,٦	٢,٨	٢,٨	١,٦	١,٨	٠,٣	٠,٥	١,٠	اقتناء الأصول الأجنبية
٢,١	١,٥	١,٧	١,٣	٢,٧	٢,١	٠,٩	١,٤	٩,٢	٠,٤	١,٣	التغير في الاحتياطيات
بلدان المركز المدين الصافي حسب											
تجربة خدمة الدين											
بلدان عليها متأخرات و/أو أعيدت											
جدولة ديونها خلال ٢٠٠٣-٢٠٠٧											
١٩,٥	١٩,٠	١٩,٥	١٩,٩	٢١,٢	٢١,٦	٢٠,١	١٩,٣	١٩,٥	١٤,٥	١٦,١	الادخار
٢٢,٩	٢٢,٣	٢٢,٧	٢٤,٥	٢٤,١	٢٣,٠	٢١,٦	١٩,٨	١٧,٩	١٨,٦	١٩,٤	الاستثمار
٣,٤-	٣,٣-	٣,٢-	٤,٦-	٣,٠-	١,٤-	١,٤-	٠,٥-	١,٧	٤,٢-	٣,٣-	صافي الإقراض
٤,٢	٤,٣	٥,١	٤,٦	٥,٢	٥,٧	٥,٨	٥,٦	٥,٧	٢,٩	١,٨	تحويلات جارية
٢,٩-	٣,٠-	٢,٩-	٣,٨-	٣,٨-	٣,٦-	٣,٨-	٤,١-	٣,٨-	٤,٣-	٢,٨-	دخل عوامل الإنتاج
٤,٧-	٤,٦-	٥,٤-	٥,٤-	٤,٤-	٣,٥-	٣,٥-	١,٩-	٠,٣-	٢,٨-	٢,٤-	رصيد الموارد
للتذكيرة											
١,٢	١,٠	٠,٣	٠,٩	٥,٠	٣,٠	٢,٣	٢,٨	٤,١	٢,٢	١,١	اقتناء الأصول الأجنبية
٠,٨	١,٠	٠,٣	٠,٢	٣,٥	١,٩	٢,٦	٢,٠	٢,٤	٠,٣	٠,٢	التغير في الاحتياطيات

ملحوظة: تستند التقديرات في هذا الجدول إلى إحصاءات الحسابات القومية وميزان المدفوعات للبلدان المنفردة. وتُحسب الأرقام المجمعَة للمجموعات القطرية المختلفة على اعتبار أنها حاصل قيم الدولار الأمريكي في البلدان المنفردة ذات الصلة. ويختلف ذلك عن عمليات الحساب في عدد إبريل ٢٠٠٥ والأعداد السابقة من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، حيث كانت الأرقام المجمعَة مرجحة بإجمالي الناتج المحلي المقوم بتعديل القوى الشرائية كحصّة من مجموع إجمالي الناتج المحلي العالمي. وقد وضعت تقديرات الادخار القومي في كثير من البلدان على أساس بيانات إجمالي الاستثمار المحلي في الحسابات القومية وبيانات صافي الاستثمار الأجنبي المستمدة من ميزان المدفوعات. ويتألف صافي الاستثمار الأجنبي الذي يكافئ رصيد الحساب الجاري من ثلاثة عناصر هي: التحويلات الجارية، وصافي دخل عوامل الإنتاج، ورصيد الموارد. ويشير التنوع في مصادر البيانات، الذي يفرضه مدى توافرها، إلى وجود أوجه تفاوت إحصائي في تقديرات المدخرات القومية المشتقة. كذلك فإن السهو والخطأ وعدم الاتساق في إحصاءات ميزان المدفوعات تؤثر جميعها على تقديرات صافي الإقراض. ونجد على المستوى العالمي أن صافي الإقراض، الذي يكون صفراً من الناحية النظرية، يساوي التفاوت في الحساب الجاري العالمي. ورغم هذا القصور الإحصائي، فإن تقديرات تدفق الأموال، كتلك الواردة في هذه الجداول، تعتبر إطاراً مفيداً لتحليل تطورات الادخار والاستثمار على مدار الفترات الزمنية وعبر مختلف المناطق والبلدان.

^١ محسوبا على أساس بيانات البلدان المنفردة لمنطقة اليورو.

^٢ تدخل جورجيا ومنغوليا ضمن مجموعة كومنولث الدول المستقلة، وهما ليستا من البلدان الأعضاء فيها، لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

الجدول ألف-١٧ موجز السيناريو الأساسي العالمي في الأجل المتوسط

متوسط أربع سنوات ٢٠١٤-٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	متوسط أربع سنوات			متوسطات ثماني سنوات		
			٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠١٠-٢٠٠٧	٢٠٠٦-١٩٩٩	١٩٩٨-١٩٩١	
التغير السنوي % ما لم يذكر خلاف ذلك								
٤.٤	٣.١	١.١-	٣.٠	٥.٢	٢.٥	٤.٠	٢.٨	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي العالمي
٢.٥	١.٣	٣.٤-	٠.٦	٢.٧	٠.٢	٢.٧	٢.٥	الاقتصادات المتقدمة
٦.٤	٥.١	١.٧	٦.٠	٨.٣	٥.٢	٥.٨	٣.٢	الاقتصادات الصاعدة والنامية
للتذكير								
الناتج الممكن								
١.٣	٠.٧	٠.٥	١.٦	٢.٠	١.٢	٢.٣	٢.٥	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية
٦.٤	٢.٥	١١.٩-	٣.٠	٧.٣	٠.١-	٦.٨	٦.٦	حجم التجارة العالمية ^١
الواردات								
٥.٢	١.٢	١٣.٧-	٠.٥	٤.٧	٢.١-	٦.٢	٦.٢	الاقتصادات المتقدمة
٨.١	٤.٦	٩.٥-	٩.٤	١٣.٨	٤.٢	٩.٣	٧.١	الاقتصادات الصاعدة والنامية
الصادرات								
٥.٧	٢.٠	١٣.٦-	١.٩	٦.٣	١.٢-	٥.٧	٦.٦	الاقتصادات المتقدمة
٧.٧	٣.٦	٧.٢-	٤.٦	٩.٨	٢.٥	٩.٦	٨.٢	الاقتصادات الصاعدة والنامية
معدلات التبادل التجاري								
٠.٣-	٠.٢-	٢.٠	١.٨-	٠.٣	٠.١	٠.٤-	٠.٢	الاقتصادات المتقدمة
٠.١-	٤.٦	٦.٣-	٤.١	٠.٧	٠.٧	٢.٥	١.٦-	الاقتصادات الصاعدة والنامية
الأسعار العالمية بالدولار الأمريكي								
المصنوعات								
١.٧	٣.١	٩.١-	٨.٦	٩.٠	٢.٦	٢.٥	٠.٦-	النفط
٢.٦	٢٤.٣	٣٦.٦-	٣٦.٤	١٠.٧	٤.٤	٢٢.٠	٦.٨-	السلع الأولية غير الوقود
٠.٩	٢.٤	٢٠.٣-	٧.٥	١٤.١	٠.٠	٥.٠	١.٥-	
أسعار المستهلكين								
١.٦	١.١	٠.١	٣.٤	٢.٢	١.٧	٢.٠	٢.٩	الاقتصادات المتقدمة
٤.٢	٤.٩	٥.٥	٩.٣	٦.٤	٦.٥	٧.٥	٥٤.٤	الاقتصادات الصاعدة والنامية
أسعار الفائدة (%)								
٢.٧	٠.١-	٠.٤-	٠.٩	٢.٤	٠.٧	١.٣	٣.١	سعر ليبور الحقيقي لستة أشهر ^٢
٣.٤	٢.٥	٢.٩	٠.٤	٢.٠	٢.٠	٢.٣	٣.٨	سعر الفائدة الحقيقي طويل الأجل في العالم ^٣
% من إجمالي الناتج المحلي								
أرصدة الحساب الجاري								
٠.٤-	٠.٤-	٠.٧-	١.٣-	٠.٩-	٠.٨-	٠.٩-	٠.١	الاقتصادات المتقدمة
٣.٥	٢.٨	٢.٠	٣.٩	٤.٣	٣.٣	٢.١	١.٨-	الاقتصادات الصاعدة والنامية
مجموع الدين الخارجي								
٢٢.٨	٢٤.٦	٢٦.٠	٢٤.٢	٢٧.٩	٢٥.٧	٣٤.٥	٣٥.٩	الاقتصادات الصاعدة والنامية
خدمة الدين								
٥.٩	٦.٤	٧.٤	٦.٩	٧.٠	٦.٩	٨.٦	٦.٠	الاقتصادات الصاعدة والنامية

^١ تشير البيانات إلى تجارة السلع والخدمات.

^٢ سعر الفائدة بين بنوك لندن على الودائع بالدولار الأمريكي ناقص التغير كنسبة مئوية في مخصص إجمالي الناتج المحلي الأمريكي.

^٣ متوسط أسعار السندات الحكومية لعشر سنوات (أو لأقرب أجل استحقاق) مرجحاً بإجمالي الناتج المحلي للولايات المتحدة واليابان وألمانيا وفرنسا وإيطاليا والمملكة المتحدة وكندا.

آفاق الاقتصاد العالمي، موضوعات مختارة

أرشيف آفاق الاقتصاد العالمي

أفاق الاقتصاد العالمي: أسعار الأصول والدورة الاقتصادية	أفاق الاقتصاد العالمي: تركيز خاص على اقتصادات التحول
أفاق الاقتصاد العالمي: سياسة المالية العامة واستقرار الاقتصاد الكلي	أفاق الاقتصاد العالمي: ثورة تكنولوجيا المعلومات
أفاق الاقتصاد العالمي: دورات الركود والانتعاش	أفاق الاقتصاد العالمي: التجارة والتمويل
أفاق الاقتصاد العالمي: النمو والمؤسسات	أفاق الاقتصاد العالمي: الدين العام في الأسواق الصاعدة
أفاق الاقتصاد العالمي: دفع عجلة الإصلاحات الهيكلية	أفاق الاقتصاد العالمي: التحول الديمغرافي العالمي
أفاق الاقتصاد العالمي: العولمة والاختلالات الخارجية	أفاق الاقتصاد العالمي: بناء المؤسسات
أفاق الاقتصاد العالمي: العولمة والتضخم	أفاق الاقتصاد العالمي: النظم المالية والدورات الاقتصادية
أفاق الاقتصاد العالمي: التداعيات والدورات في الاقتصاد العالمي	أفاق الاقتصاد العالمي: العولمة وعدم المساواة
أفاق الاقتصاد العالمي: الإسكان والدورة الاقتصادية	أفاق الاقتصاد العالمي: الضغط المالي والهبوط الاقتصادي والتعافي
أفاق الاقتصاد العالمي: الأزمة والتعافي	

أولاً: منهجية التجميع والنماذج والتنبؤ

نموذج الاقتصاد العالمي	كيف ينبغي قياس النمو الاقتصادي العالمي؟
قياس الاحتياطات الأجنبية	أثار التخفيضات الضريبية في نموذج مالي عالمي
ما هو مدى دقة التنبؤات في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي	الخط الفاصل بين المدخرات الشخصية ومدخرات الشركات
قياس عدم المساواة: قضايا المفاهيم والمنهجيات والقياس	مؤشرات الدورة الاقتصادية الجديدة في أمريكا اللاتينية: إعادة بناء البيانات التاريخية
انعكاسات التقديرات الجديدة لتعادل القوى الشرائية على قياس النمو العالمي	قياس فجوات الناتج
تقدير وإيضاح المخاطر المحيطة بالاقتصاد العالمي	الشكل المروحي للنمو العالمي

ثانياً: استقصاءات تاريخية

إبريل ٢٠٠٣، الإطار ٢-١	منظور تاريخي لدورات التوسع والانكماش والركود الاقتصادي
إبريل ٢٠٠٣، الإطار ٣-١	التنمية المؤسسية: تأثير التاريخ والجغرافيا
إبريل ٢٠٠٦، الإطار ١-١	أسعار الفائدة طويلة الأجل من منظور تاريخي
إبريل ٢٠٠٦، الإطار ٢-٢	إعادة تدوير البترو دولار في السبعينات
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٦-٣	المنظور التاريخي للنمو والحساب الجاري
أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ٤-١	الأزمات المالية الدولية من منظور تاريخي

ثالثاً: النمو الاقتصادي—المصادر والأنماط

إبريل ٢٠٠٣، الفصل الثالث	النمو والمؤسسات
إبريل ٢٠٠٣، الإطار ١-٢	هل مات الاقتصاد الجديد؟
إبريل ٢٠٠٣، الإطار ٣-٢	هل عجلت الركائز الخارجية الإصلاح المؤسسي من الناحية العملية؟
إبريل ٢٠٠٣، الإطار ٣-٤	التنمية المؤسسية: دور صندوق النقد الدولي
إبريل ٢٠٠٣، الملحق ١-٢	ما هو أثر الحرب في العراق على الاقتصاد العالمي؟
سبتمبر ٢٠٠٣، الفصل الثاني	كيف يمكن تسريع وتيرة النمو الاقتصادي في منطقة الشرق الأوسط
سبتمبر ٢٠٠٣، الإطار ١-١	وشمال إفريقيا
سبتمبر ٢٠٠٣، الإطار ٢-١	التغيرات الأخيرة في الأوضاع النقدية والمالية في مناطق العملات الرئيسية
سبتمبر ٢٠٠٣، الإطار ٢-١	حساب النمو في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
سبتمبر ٢٠٠٣، الإطار ١-٣	إدارة تدفقات المعونة المتزايدة إلى البلدان النامية
سبتمبر ٢٠٠٤، الفصل الثالث	كيف يؤثر التغير الديمغرافي على الاقتصاد العالمي؟
سبتمبر ٢٠٠٤، الإطار ٣-٣	نقص المناعة البشرية/الإيدز: الآثار الديمغرافية والاقتصادية والمالية العامة
سبتمبر ٢٠٠٤، الإطار ٣-٤	آثار التغير الديمغرافي على الاقتصاد العالمي؟
إبريل ٢٠٠٥، الفصل الثاني	تحويلات العاملين والتنمية الاقتصادية
إبريل ٢٠٠٥، الفصل الثاني	تقلب الناتج في بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان النامية
إبريل ٢٠٠٥، الإطار ١-٥	كيف يمكن لعدم استقرار الاقتصاد الكلي أن يعيق النمو في إفريقيا
إبريل ٢٠٠٥، الإطار ١-٥	جنوب الصحراء؟
إبريل ٢٠٠٥، الإطار ١-٦	كيف ينبغي لبلدان الشرق الأوسط وآسيا الوسطى المصدرة للنفط أن تستخدم
إبريل ٢٠٠٥، الإطار ٢-٣	إيراداتها النفطية؟
سبتمبر ٢٠٠٥، الفصل الثالث	ما هي أضرار التقلب؟
سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ٢-٢	بناء المؤسسات
سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ٢-٢	عائد الاستثمار في البلدان الصناعية والبلدان النامية
سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ٣-٢	استخدام أدوات معينة للحد من الفساد
سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ٣-٣	اختبار أثر التحويلات بلا مقابل على المؤسسات
إبريل ٢٠٠٦، الإطار ١-٢	أثر التصحيحات الأخيرة في أسواق الإسكان في البلدان الصناعية
إبريل ٢٠٠٦، الفصل الرابع	في خضم من السيولة النقدية: ما سبب وفرة المدخرات في قطاع الشركات
إبريل ٢٠٠٦، الملحق ١-٢	التداعيات العالمية لوباء أنفلونزا الطيور
سبتمبر ٢٠٠٦، الفصل الثالث	أنماط التنمية والنمو الاقتصادي
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ٣-١	النمو الممكن للناتج والإنتاجية في اليابان
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ٣-٢	تطور جودة حوكمة الشركات وأثره في آسيا
إبريل ٢٠٠٧، الفصل الرابع	فصل القاطرة عن القطار؟ التداعيات والدورات في الاقتصاد العالمي
إبريل ٢٠٠٧، الإطار ٤-٣	التداعيات وتزامن الدورات الاقتصادية الدولية: من منظور أوسع

موضوعات مختارة

- ما هي المخاطر التي تمثلها أسواق المساكن للنمو العالمي؟
تغير المناخ: التأثير الاقتصادي والاستجابات على مستوى السياسات
النقاش الدائر حول تطبيق سعر الخصم
الضرائب مقارنة بالكميات في ظل عدم اليقين (دراسة Weitzman)
تجارب الاتجار في رخص إطلاق الانبعاثات في الاتحاد الأوروبي
الدورة الاقتصادية العالمية وديناميكيتها المتغيرة
الاقتصادات الرئيسية وتقلبات النمو العالمي
تحسن أداء الاقتصاد الكلي— هل هو حسن حظ أم حسن سياسات
ما أوجه الشبه بين الأزمة الحالية والكساد الكبير؟
هل يمثل الائتمان عنصرا حيويًا في تحقيق التعافي؟ أدلة من البيانات
على مستوى النشاط
التحول من الركود إلى التعافي: بأي سرعة وبأي قوة؟
ما مدى الضرر؟ ديناميكية الناتج على المدى المتوسط بعد انتهاء الأزمات المالية
هل يقترن التعافي بالبطالة؟
- أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٢-١
أكتوبر ٢٠٠٧، الملحق ١-٢
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٧
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٨
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٩
أكتوبر ٢٠٠٧، الفصل الخامس
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٥
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٥-٢
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ٣-١
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ٣-٢
إبريل ٢٠٠٩، الفصل الثالث
أكتوبر ٢٠٠٩، الفصل الرابع
أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ١-٣

رابعاً: التضخم والانكماش وأسواق السلع الأولية

- هل يمكن أن يصبح الانكماش مشكلة عالمية؟
أسواق المساكن في البلدان الصناعية
هل تعود أزمة التضخم العالمي للظهور؟
ما السبب في طفرة أسعار المساكن مؤخرًا؟
هل تظل السوق النفطية ضيقة؟
هل ينبغي للبلدان أن تشعر بالقلق إزاء تقلبات أسعار النفط؟
جودة البيانات في السوق النفطية
التوقعات التضخمية طويلة الأجل والموثوقية
ارتفاع أسعار السلع الأساسية غير الوقود— هل يمكن أن يدوم؟
صدمات أسعار السلع الأساسية، والنمو، والتمويل في بلدان إفريقيا جنوب الصحراء
شركات النفط الدولية والوطنية في ظل بيئة متغيرة لقطاع نفطي
هل أسهمت المضاربة في ارتفاع أسعار السلع؟
تحرير التجارة الزراعية وأسعار السلع الأساسية
التطورات الأخيرة في سوق السلع الأساسية
من المتضرر من الارتفاع الهائل في أسعار الأغذية؟
اختناقات مرحلة التكرير
تحقيق أقصى استخدام ممكن لأنواع الوقود البيولوجي
المستجدات في أسواق السلع الأساسية واحتمالاتها المستقبلية
العلاقة بين انخفاض قيمة الدولار الأمريكي وأسعار السلع الأساسية
لماذا لم يستجِب عرض النفط بدرجة أكبر لارتفاع الأسعار؟
أسعار النفط المستخدمة كقواعد معيارية
العولمة وأسعار السلع والبلدان النامية
الانتعاش الراهن لأسعار السلع في السياق الصحيح
هل عاد التضخم من جديد؟ أسعار السلع الأولية وتضخم الأسعار
- إبريل ٢٠٠٣، الإطار ١-١
إبريل ٢٠٠٤، الإطار ١-٢
سبتمبر ٢٠٠٤، الإطار ١-١
سبتمبر ٢٠٠٤، الإطار ٢-١
إبريل ٢٠٠٥، الإطار ٤-١
إبريل ٢٠٠٥، الإطار ٤-١
إبريل ٢٠٠٥، الإطار ٤-٢
سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ٤-٢
سبتمبر ٢٠٠٦، الفصل الخامس
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ٢-٢
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ١-٤
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ٥-١
سبتمبر ٢٠٠٦، الملحق ١-١
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-١
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٥
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٦
إبريل ٢٠٠٨، الملحق ١-٢
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ١-٤
إبريل ٢٠٠٨، الملحق ١-٥
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ١-٦
إبريل ٢٠٠٨، الفصل الخامس
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٥-٢
أكتوبر ٢٠٠٨، الفصل الثالث

- هل تؤثر الاستثمارات المالية في سلوكيات أسعار السلع الأولية؟ أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٣-١
- استجابات المالية العامة إزاء الزيادات الأخيرة في أسعار السلع الأولية: دراسة تقييمية أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٣-٢
- نظم السياسة النقدية وأسعار السلع الأولية أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٣-٣
- تقييم مخاطر الانكماش في اقتصادات مجموعة الثلاثة إبريل ٢٠٠٩، الإطار ٣-١
- هل سترتفع أسعار السلع الأولية من جديد عند تعافي الاقتصاد العالمي؟ إبريل ٢٠٠٩، الإطار ١-٥
- المستجدات في أسواق السلع الأولية واحتمالاتها المستقبلية إبريل ٢٠٠٩، الملحق ١-١
- تطورات أسواق السلع الأولية وأفاقها المنتظرة أكتوبر ٢٠٠٩، الملحق ١-١
- ما هي المعلومات التي توفرها لنا أسواق عقود الخيار حول آفاق أسعار السلع الأولية؟ أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ٦-١
- ما الذي يفسر زيادة التقلبات في أسعار الغذاء؟ أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ٧-١

خامسا: سياسة المالية العامة

- بيانات الدين العام في اقتصادات الأسواق الصاعدة سبتمبر ٢٠٠٣، الإطار ٣-١
- مخاطر المالية العامة: الالتزامات الاحتمالية والخصائص السكانية سبتمبر ٢٠٠٣، الإطار ٣-٢
- تقدير إمكانية استمرار أوضاع المالية العامة في ظل مناخ من عدم اليقين سبتمبر ٢٠٠٣، الإطار ٣-٣
- حالة السندات المرتبطة بمؤشر النمو سبتمبر ٢٠٠٣، الإطار ٣-٤
- هل الدين العام في الأسواق الصاعدة شديد الارتفاع؟ سبتمبر ٢٠٠٣، الفصل الثالث
- هل تغير سلوك المالية العامة في ظل الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي؟ سبتمبر ٢٠٠٤، الفصل الثاني
- إلحاق أصحاب المشاريع الصغيرة في الاقتصاد الرسمي سبتمبر ٢٠٠٤، الإطار ١-٥
- نقص المناعة البشرية/الإيدز: الآثار الديمغرافية والاقتصادية والمالية العامة سبتمبر ٢٠٠٤، الإطار ٣-٣
- آثار التغير الديمغرافي على نظم الرعاية الصحية سبتمبر ٢٠٠٤، الإطار ٣-٤
- أثر زيادة أعداد المسنين على الخطط العامة لمعاشات التقاعد سبتمبر ٢٠٠٤، الإطار ٣-٥
- كيف ينبغي لبلدان الشرق الأوسط وآسيا الوسطى المصدرة للنفط أن تستخدم إيراداتها النفطية؟ إبريل ٢٠٠٥، الإطار ٦-١
- العولمة المالية وإدارة السياسات الاقتصادية الكلية إبريل ٢٠٠٥، الإطار ٣-٣
- هل لا يزال الدين العام شديد الارتفاع في الأسواق الصاعدة سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ١-١
- تحسن أداء المالية العامة في بلدان الأسواق الصاعدة: دوري أم هيكلي؟ سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ١-٢
- متى تكون الدفعة المالية التنشيطية فعالة؟ إبريل ٢٠٠٨، الإطار ١-٢
- سياسة المالية العامة كأداة مضادة للاتجاهات الدورية أكتوبر ٢٠٠٨، الفصل الخامس
- الاختلافات في مدى أهمية أدوات الضبط التلقائي وعلاقتها بسياسة المالية العامة الاستنسابية أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ١-٥
- ما السبب وراء الصعوبة البالغة في تحديد آثار الدفعة المالية؟ أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٢-٥
- هل جاءت التخفيضات الضريبية الأمريكية في حينها واتسمت بالاستمرارية المؤقتة ودقة التوجيه؟ أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٣-٥

سادسا: السياسة النقدية والأسواق المالية وتدفق الأموال

- عندما تنفجر فقاعات الأصول إبريل ٢٠٠٣، الفصل الثاني
- كيف تؤثر مواطن ضعف الميزانيات على الاستثمار؟ إبريل ٢٠٠٣، الإطار ٣-٢
- تعيين دورات التوسع والانكماش في أسعار الأصول إبريل ٢٠٠٣، الملحق ١-٢
- هل احتياطات النقد الأجنبي في آسيا مفرطة الارتفاع؟ سبتمبر ٢٠٠٣، الفصل الثاني
- الاحتياطات والدين قصير الأجل سبتمبر ٢٠٠٣، الإطار ٣-٢
- هل يعتبر الرواج الائتماني في الأسواق الصاعدة مصدر قلق؟ إبريل ٢٠٠٤، الفصل الرابع

- كيف تؤثر أسعار الفائدة والصراف الأمريكية على الميزانيات العمومية في الأسواق الصاعدة؟
- هل يساعد تطوير القطاع المالي النمو الاقتصادي والرعاية الاجتماعية؟
- التمويل العقاري بالفائدة المتغيرة أم الثابتة: ما الذي يؤثر في اختيارات البلدان؟
- ما هي المخاطر الناجمة عن انخفاض أسعار الفائدة الأمريكية طويلة الأجل؟
- تنظيم التحويلات
- العولمة المالية وإدارة السياسات الاقتصادية الكلية
- السياسات النقدية في عالم تسوده العولمة
- هل تنجح سياسة تحديد أهداف التضخم في الأسواق الصاعدة؟
- نظرة متعمقة على بدائل تحديد أهداف التضخم: أهداف النقود وسعر الصرف
- كيف أثرت العولمة على التضخم؟
- تأثير البترو دولار على عائدات السندات في الولايات المتحدة والأسواق الصاعدة
- العولمة والتضخم في الأسواق الصاعدة
- العولمة والتضخم المنخفض من منظور تاريخي
- سريان أثر تغيرات سعر الصرف على أسعار الواردات
- اتجاهات الأرباح والمدخرات في القطاع المالي
- كيف تؤثر النظم المالية على الدورات الاقتصادية
- التمويل بالديون وانكماش الديون
- الروابط المالية والتداعيات
- أوضاع الاقتصاد الكلي في البلدان الصناعية والتدفقات المالية إلى الاقتصادات الصاعدة
- ما هي السيولة العالمية؟
- الانعكاسات الاقتصادية الكلية للاضطراب المالي الأخير: أنماط مستمدة من الحالات السابقة
- دورة أسعار المساكن المتغيرة وانعكاساتها على السياسة النقدية
- تقييم احتمالات تعرض أسواق المساكن للتصحيح
- هل هناك أزمة ائتمان؟
- الضغط المالي وهبوط النشاط الاقتصادي
- السياسات السليمة للتخلص من ضغوط النظم المالية واستعادة سلامة الوساطة المالية
- نوبة العسر المالي الأخيرة: كيف تغير الأساسيات التي تركز عليها الأفاق العالمية؟
- أسعار المساكن: التصحيحات والعواقب
- ما هي درجة انكشاف الشركات غير المالية أمام المخاطر؟
- حالة تبديد ثروات الأسر
- أثر ملكية البنوك الأجنبية خلال الأزمات الناجمة من الداخل
- مؤشر الضغط المالي في الاقتصادات الصاعدة
- الضغط المالي في الاقتصادات الصاعدة: تحليل الاقتصاد القياسي
- كيف تؤدي الروابط إلى إنكفاء الحريق
- دروس للسياسة النقدية من تجربة تقلبات أسعار الأصول
- هل كانت الأسواق المالية في الاقتصادات الصاعدة أكثر قدرة على الصمود مقارنة بالأزمات السابقة؟
- المخاطر من أسواق العقارات
- إبريل ٢٠٠٤، الإطار ٢-١
- إبريل ٢٠٠٤، الإطار ٤-١
- سبتمبر ٢٠٠٤، الإطار ٢-٢
- إبريل ٢٠٠٥، الإطار ١-٢
- إبريل ٢٠٠٥، الإطار ٢-٢
- إبريل ٢٠٠٥، الإطار ٣-٣
- إبريل ٢٠٠٥، الإطار ٣-٣
- سبتمبر ٢٠٠٥، الفصل الرابع
- سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ٤-١
- إبريل ٢٠٠٦، الفصل الثالث
- إبريل ٢٠٠٦، الإطار ٢-٣
- إبريل ٢٠٠٦، الإطار ٣-٣
- إبريل ٢٠٠٦، الإطار ٣-٣
- إبريل ٢٠٠٦، الإطار ٤-٢
- سبتمبر ٢٠٠٦، الفصل الرابع
- سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ٤-١
- إبريل ٢٠٠٧، الإطار ٤-١
- إبريل ٢٠٠٧، الإطار ٤-٢
- أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٤
- أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٢
- إبريل ٢٠٠٨، الفصل الثالث
- إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٣-١
- إبريل ٢٠٠٨، الإطار ١-١
- أكتوبر ٢٠٠٨، الفصل الرابع
- أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٤-١
- أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ١-١
- أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٢-١
- إبريل ٢٠٠٩، الإطار ١-٢
- إبريل ٢٠٠٩، الإطار ١-٢
- إبريل ٢٠٠٩، الإطار ٤-١
- إبريل ٢٠٠٩، الملحق ١-٤
- إبريل ٢٠٠٩، الملحق ٢-٤
- إبريل ٢٠٠٩، الفصل الرابع
- أكتوبر ٢٠٠٩، الفصل الثالث
- أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ٢-١
- أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ٤-١

سابعا: قضايا سوق العمل والفقر وعدم المساواة

إبريل ٢٠٠٣، الفصل الرابع	البطالة ومؤسسات سوق العمل: المنافع المتحققة من الإصلاحات
إبريل ٢٠٠٣، الإطار ٤-١	الفروق الإقليمية في معدلات البطالة
إبريل ٢٠٠٣، الإطار ٤-٢	إصلاحات سوق العمل في الاتحاد الأوروبي
إبريل ٢٠٠٧، الفصل الخامس	عولمة العمالة
إبريل ٢٠٠٧، الإطار ٥-١	الهجرة والتجارة: كيف يؤثران على البلدان النامية؟
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٢-٢	إصلاحات سوق العمل في منطقة اليورو والمفاضلة بين الأجور والبطالة
أكتوبر ٢٠٠٧، الفصل الرابع	العولمة وعدم المساواة

ثامنا: قضايا أسعار الصرف

مايو ٢٠٠٠، الإطار ١-٤	مزايا «الدولرة» وعبوبها
أكتوبر ٢٠٠٠، الإطار ١-١	ما السبب وراء الانخفاض الحاد في سعر اليورو؟
أكتوبر ٢٠٠٠، الإطار ٤-٤	التقارب وارتفاع أسعار الصرف الحقيقية في البلدان المرشحة لعضوية الاتحاد الأوروبي
مايو ٢٠٠١، الفصل الثاني	ما الذي يدفع ضعف اليورو وقوة الدولار؟
مايو ٢٠٠١، الإطار ٢-١	ضعف العملات الأسترالية والنيوزيلندية
سبتمبر ٢٠٠٢، الإطار ١-٢	توقعات السوق لحركات أسعار الصرف
سبتمبر ٢٠٠٣، الفصل الثاني	هل احتياطات النقد الأجنبي في آسيا مفرطة الارتفاع؟
سبتمبر ٢٠٠٣، الفصل الثاني	إلى أي مدى ينبغي أن تشعر البلدان النامية بالقلق إزاء تقلب الثلاثة؟
سبتمبر ٢٠٠٣، الإطار ٢-٣	الاحتياطات والدين قصير الأجل
إبريل ٢٠٠٤، الإطار ١-١	آثار هبوط قيمة الدولار
سبتمبر ٢٠٠٤، الفصل الثاني	تعلم التعويم: تجربة بلدان الأسواق الصاعدة منذ أوائل التسعينات
سبتمبر ٢٠٠٤، الإطار ٢-٣	كيف تعلمت شيلي والهند والبرازيل التعويم؟
سبتمبر ٢٠٠٤، الإطار ٢-٤	تطوير أسواق النقد الأجنبي والتدخل فيها
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ١-٣	كيف سيتسنى تصحيح الاختلالات العالمية؟
إبريل ٢٠٠٧، الفصل الثالث	أسعار الصرف وتصحيح الاختلالات الخارجية
إبريل ٢٠٠٧، الإطار ٣-٣	انتقال آثار أسعار الصرف إلى أسعار التجارة وعلاقته بعملية التصحيح الخارجي
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ١-٢	انخفاض قيمة الدولار الأمريكي: أسبابه وآثاره

تاسعا: المدفوعات الخارجية والتجارة وتحركات رأس المال والديون الأجنبية

إبريل ٢٠٠٤، الإطار ١-٣	المخاطر التي تهدد النظام التجاري المتعدد الأطراف
سبتمبر ٢٠٠٤، الإطار ١-٣	هل عادت جولة الدوحة إلى المسار الصحيح؟
سبتمبر ٢٠٠٤، الإطار ١-٤	الاتفاقيات التجارية والتكامل التجاري على المستوى الإقليمي: التجربة مع اتفاقية التجارة الحرة لأمريكا الشمالية (نافتا)
إبريل ٢٠٠٥، الفصل الثالث	العولمة والاختلالات الخارجية
إبريل ٢٠٠٥، الإطار ١-٣	إلغاء نظام الحصص في تجارة المنسوجات العالمية
إبريل ٢٠٠٥، الإطار ١-٤	ما مدى التقدم المحرز في تنفيذ السياسات الرامية إلى تقليص الاختلالات العالمية

موضوعات مختارة

- قياس صافي المركز الخارجي للبلدان
الاختلالات العالمية: منظور للادخار والاستثمار
أثر التغيرات الديمغرافية على الادخار والاستثمار وأرصدة الحساب الجاري
كيف تصحح الاختلالات العالمية في المستقبل؟
أسعار النفط والاختلالات العالمية
ما هو مقدار التقدم المحرز في معالجة الاختلالات العالمية؟
جولة الدوحة بعد اجتماعات هونغ كونغ
التدفقات الرأسمالية إلى بلدان الأسواق الصاعدة: نظرة طويلة الأجل
تحسن أداء المالية العامة في بلدان الأسواق الصاعدة: دوري أم هيكلي؟
إمكانية استمرار المركز الخارجي وعلاقتها بالتكامل المالي
الاختلالات الكبيرة والمستمرة في الحساب الجاري
المشاورات متعددة الأطراف بشأن الاختلالات العالمية
إدارة الآثار الاقتصادية الكلية لتدفقات المعونة الكبيرة والمتقلبة
إدارة التدفقات الرأسمالية الداخلة الكبيرة
هل يمكن أن تنجح القيود على رأس المال؟
المشاورات متعددة الأطراف بشأن الاختلالات العالمية: تقرير مرحلي
كيف تؤثر العولمة التجارية والمالية على النمو؟ النظرية والأدلة
تفاوت أرصدة الحساب الجاري عبر الاقتصادات الصاعدة
محددات الحساب الجاري في البلدان المصدرة للنفط
صناديق الثروة السيادية: انعكاساتها على الأسواق المالية العالمية
الاختلالات العالمية والأزمة المالية
التمويل التجاري والتجارة العالمية: أدلة جديدة من المسوح المصرفية
من العجز إلى الفائض: التحولات الأخيرة في الحساب الجاري العالمي

عاشرا: قضايا إقليمية

- المؤسسات والنمو: الشراكة الجديدة لتنمية إفريقيا
كيف يمكن تسريع وتيرة النمو الاقتصادي في منطقة الشرق الأوسط
وشمال إفريقيا؟
مجلس التعاون الخليجي: تحديات على طريق الاتحاد النقدي
حساب النمو في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
هل أصبحت بلدان آسيا الصاعدة محرك النمو العالمي؟
مقومات النجاح الاقتصادي في إفريقيا
التكامل الاقتصادي والإصلاحات الهيكلية: التجربة الأوروبية
ما هي مخاطر تباطؤ النمو في الصين؟
تحديات الحكم الرشيد والتقدم المحرز تجاهه في بلدان إفريقيا جنوب الصحراء
تسونامي المحيط الهندي: أثره على اقتصادات جنوب آسيا
تحويلات العاملين والهجرة في منطقة الكاريبي
بماذا يفسر التفاوت في أداء القطاعات الخارجية في منطقة اليورو؟

- إبريل ٢٠٠٣، الإطار ٣-٣
سبتمبر ٢٠٠٣، الفصل الثاني
سبتمبر ٢٠٠٣، الإطار ١-٥
سبتمبر ٢٠٠٣، الإطار ١-٢
إبريل ٢٠٠٤، الإطار ٤-١
إبريل ٢٠٠٤، الإطار ٥-١
إبريل ٢٠٠٤، الإطار ٤-٣
سبتمبر ٢٠٠٤، الإطار ٢-١
سبتمبر ٢٠٠٤، الإطار ٦-١
إبريل ٢٠٠٥، الإطار ١-١
إبريل ٢٠٠٥، الإطار ١-٢
سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ٣-١

- تساعد الضغوط على منتجي القطن في إفريقيا
هل الاستثمار في بلدان آسيا الصاعدة منخفض للغاية؟
تطوير المؤسسات انعكاس للأوضاع المحلية: مثال تحويل الملكية في الصين
مقارنة بأوروبا الوسطى والشرقية
ما مدى سرعة إنفاق الإيرادات الإضافية في البلدان المصدرة للنفط
الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي بعد عشر سنوات
مكامن الخطر في الاقتصادات الصاعدة
- سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ١-٥
سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ٢-٤
سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ٣-١
إبريل ٢٠٠٦، الإطار ٢-١
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٢-١
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ٢-٢

حادي عشر: التحليلات ذات الخصوصية القطرية

- ما مدى أهمية ضعف النظام المصرفي في تفسير الركود الاقتصادي في ألمانيا؟
إعادة بناء العراق في مرحلة ما بعد الصراع
كيف يؤثر عجز الميزانية الأمريكية على بقية العالم؟
بزوغ الصين وأثرها على الاقتصاد العالمي
هل تستطيع الصين مواصلة نمو الناتج السريع؟
معايرة الأثر الدولي لانضمام الصين إلى منظمة التجارة العالمية
الإصلاحات الهيكلية والنمو الاقتصادي: تجربة نيوزيلندا
الإصلاحات الهيكلية في المملكة المتحدة خلال الثمانينات
هولندا: كيف أدى التفاعل بين إصلاحات سوق العمل والتخفيضات الضريبية
إلى نمو قوي للعمالة
لماذا يواصل حساب الدخل الدولي في الولايات المتحدة تحقيق فائض،
وهل سيستمر على هذا المنوال؟
هل تصبح الهند محركا للنمو العالمي؟
الادخار والاستثمار في الصين
تعديل تقديرات إجمالي الناتج المحلي في الصين: ماذا يعني ذلك بالنسبة
للصين والاقتصاد العالمي؟
ما هي الدروس المستفادة من الدراسات القطرية لتأثير العولمة على عدم
المساواة؟ أمثلة من المكسيك والصين والهند
- إبريل ٢٠٠٣، الإطار ١-٣
سبتمبر ٢٠٠٣، الإطار ١-٤
إبريل ٢٠٠٤، الفصل الثاني
إبريل ٢٠٠٤، الفصل الثاني
إبريل ٢٠٠٤، الإطار ٢-٣
إبريل ٢٠٠٤، الإطار ٢-٤
إبريل ٢٠٠٤، الإطار ٣-١
إبريل ٢٠٠٤، الإطار ٣-٢
إبريل ٢٠٠٤، الإطار ٣-٢
إبريل ٢٠٠٤، الإطار ٣-٢
إبريل ٢٠٠٤، الإطار ٣-٣
سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ١-٢
سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ١-٤
سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ٢-١
إبريل ٢٠٠٦، الإطار ١-٦
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٤-٢

ثاني عشر: موضوعات خاصة

- تغير المناخ والاقتصاد العالمي
الارتفاع المستمر في ملكية السيارات في الاقتصادات الصاعدة:
انعكاساته على تغير المناخ
جنوب آسيا: التأثير التوضيحي لصدمة مناخية مفاجئة
السياسات الاقتصادية الكلية الرامية إلى التكيف بشكل أكثر سلاسة
مع صدمات المناخ المفاجئة
التأمين ضد الكوارث وسندات الكوارث: الأدوات الجديدة للتحوط
من مخاطر الأحوال الجوية المتطرفة
المبادرات الأخيرة على مستوى السياسات من أجل تخفيض الانبعاثات
جوانب التعقيد في تصميم سياسات التخفيف المحلية
- إبريل ٢٠٠٨، الفصل الرابع
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٤-١
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٤-٢
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٤-٣
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٤-٤
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٤-٥
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٤-٦

قائمة الجداول

النتائج

الجدول باء-١ الاقتصادات المتقدمة: البطالة والعمالة وحصص الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
الجدول باء-٢ الاقتصادات الصاعدة والنامية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي

التضخم

الجدول باء-٣ الاقتصادات المتقدمة: الدخل في الساعة والإنتاجية وتكلفة وحدة العمل في
الصناعة التحويلية
الجدول باء-٤ الاقتصادات الصاعدة والنامية: أسعار المستهلكين

السياسات المالية

الجدول باء-٥ موجز المؤشرات المالية
الجدول باء-٦ الاقتصادات المتقدمة: أرصدة المالية العامة لدى الحكومة العامة والحكومة المركزية
والأرصدة باستثناء معاملات الضمان الاجتماعي
الجدول باء-٧ الاقتصادات المتقدمة: الأرصدة الهيكلية للحكومة العامة
الجدول باء-٨ الاقتصادات المتقدمة: أسعار الصرف
الجدول باء-٩ الاقتصادات الصاعدة والنامية: أرصدة المالية العامة لدى الحكومة المركزية
الجدول باء-١٠ الاقتصادات الصاعدة والنامية: مجملات النقود بمعناها الواسع

التجارة الخارجية

الجدول باء-١١ الاقتصادات المتقدمة: حجم الصادرات، وحجم الواردات، ومعدلات التبادل
التجاري للسلع والخدمات
الجدول باء-١٢ الاقتصادات الصاعدة والنامية حسب المنطقة: مجموع تجارة السلع
الجدول باء-١٣ الاقتصادات الصاعدة والنامية حسب مصدر إيرادات التصدير:
مجموع تجارة السلع

معاملات الحساب الجاري

الجدول باء-١٤ الاقتصادات المتقدمة: معاملات الحساب الجاري
الجدول باء-١٥ الاقتصادات الصاعدة والنامية: رصيد الحساب الجاري
الجدول باء-١٦ الاقتصادات الصاعدة والنامية حسب المنطقة: معاملات الحساب الجاري
الجدول باء-١٧ الاقتصادات الصاعدة والنامية حسب المعايير التحليلية:
معاملات الحساب الجاري

ميزان المدفوعات والتمويل الخارجي

الجدول باء-١٨ موجز ميزان المدفوعات والتدفقات المالية والتمويل الخارجي
الجدول باء-١٩ الاقتصادات الصاعدة والنامية حسب المنطقة: ميزان المدفوعات
والتمويل الخارجي
الجدول باء-٢٠ الاقتصادات الصاعدة والنامية حسب المعايير التحليلية:
ميزان المدفوعات والتمويل الخارجي

الدين الخارجي وخدمة الدين

- الجدول باء-٢١ موجز الدين الخارجي وخدمة الدين
الجدول باء-٢٢ الاقتصادات الصاعدة والنامية حسب المنطقة: الدين الخارجي
حسب أجل الاستحقاق ونوع الدائن
الجدول باء-٢٣ الاقتصادات الصاعدة والنامية حسب المعايير التحليلية:
الدين الخارجي حسب أجل الاستحقاق ونوع الدائن
الجدول باء-٢٤ الاقتصادات الصاعدة والنامية: نسبة الدين الخارجي إلى إجمالي
الناتج المحلي
الجدول باء-٢٥ الاقتصادات الصاعدة والنامية: نسب خدمة الدين

السيناريو الأساسي متوسط الأجل

- الجدول باء-٢٦ الاقتصادات الصاعدة والنامية، السيناريو الأساسي متوسط الأجل:
مؤشرات اقتصادية مختارة

النتائج الاقتصادية المتقدمة

الجدول باء-١ الاقتصادات المتقدمة: البطالة والعمالة وحصة الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي

(%)

		متوسطات عشر سنوات ^١										
		-٢٠٠١										
		٢٠١٠-٢٠٠٠-١٩٩١										
٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠	١٩٩١	
معدل البطالة												
الاقتصادات المتقدمة												
٩,٣	٨,٢	٥,٨	٥,٤	٥,٨	٦,٢	٦,٥	٦,٧	٦,٥	٥,٩	٦,٦	٦,٩	
١٠,١	٩,٣	٥,٨	٤,٦	٤,٦	٥,١	٥,٥	٦,٠	٥,٨	٤,٧	٦,٢	٥,٦	الولايات المتحدة
١١,٧	٩,٩	٧,٦	٧,٥	٨,٣	٩,٠	٩,٠	٨,٨	٨,٤	٨,٠	٨,٨	...	منطقة اليورو
١٠,٧	٨,٠	٧,٤	٨,٤	٩,٨	١٠,٦	٩,٨	٩,٣	٨,٤	٧,٦	٩,٠	٧,٩	ألمانيا
١٠,٣	٩,٥	٧,٩	٨,٣	٩,٣	٩,٣	٩,٣	٩,٠	٨,٩	٨,٤	٩,٠	١٠,٧	فرنسا
١٠,٥	٩,١	٦,٨	٦,١	٦,٨	٧,٧	٨,٠	٨,٥	٨,٧	٩,١	٨,١	١٠,٤	إيطاليا
٢٠,٢	١٨,٢	١١,٣	٨,٣	٨,٥	٩,٢	١١,٠	١١,٥	١١,٥	١٠,٦	١٢,٠	١٩,٥	إسبانيا
٦,٦	٣,٨	٢,٨	٣,٢	٣,٩	٤,٧	٤,٦	٣,٧	٢,٨	٢,٢	٣,٨	٥,١	هولندا
٩,٩	٨,٧	٧,٠	٧,٥	٨,٣	٨,٥	٨,٤	٨,٢	٧,٥	٦,٦	٨,١	٨,٥	بلجيكا
١٠,٥	٩,٥	٧,٦	٨,٣	٨,٩	٩,٩	١٠,٥	٩,٧	١٠,٣	١٠,٨	٩,٦	٩,٨	اليونان
٦,٤	٥,٣	٣,٩	٤,٤	٤,٨	٥,٢	٤,٨	٤,٣	٤,٢	٣,٦	٤,٧	٣,٩	النمسا
١١,٠	٩,٥	٧,٦	٨,٠	٧,٧	٧,٦	٦,٧	٦,٣	٥,٠	٤,٠	٧,٣	٥,٤	البرتغال
٩,٨	٨,٧	٦,٤	٦,٨	٧,٧	٨,٤	٨,٨	٩,٠	٩,١	٩,١	٨,٤	١٢,٥	فنلندا
١٥,٥	١٢,٠	٦,١	٤,٥	٤,٤	٤,٤	٤,٥	٤,٧	٤,٤	٣,٩	٦,٤	١١,٢	أيرلندا
١٠,٣	١٠,٨	٩,٦	١١,٠	١٣,٣	١٦,٢	١٨,١	١٧,٥	١٨,٦	١٩,٣	١٤,٥	١٢,٨	الجمهورية السلوفاكية
٦,١	٦,٢	٤,٤	٤,٩	٦,٠	٦,٥	٦,٣	٦,٧	٦,٣	٦,٢	٦,٠	...	سولوفينيا
٦,٠	٦,٨	٤,٤	٤,٤	٤,٥	٤,٣	٣,٩	٣,٥	٢,٦	٢,٣	٤,٣	٢,٦	لكسمبرغ
٥,٩	٥,٦	٣,٧	٣,٩	٤,٦	٥,٣	٤,٧	٤,١	٣,٣	٣,٠	٤,٤	٣,٠	قبرص
٧,٦	٧,٣	٥,٨	٦,٤	٧,١	٧,٢	٧,٤	٧,٦	٧,٥	٧,٦	٧,١	٥,٧	مالطة
٦,١	٥,٤	٤,٠	٣,٨	٤,١	٤,٤	٤,٧	٥,٣	٥,٤	٥,٠	٤,٨	٣,٣	اليابان
٩,٣	٧,٦	٥,٥	٥,٤	٥,٤	٤,٨	٤,٨	٥,٠	٥,٢	٥,١	٥,٨	٨,٠	المملكة المتحدة
٨,٦	٨,٣	٦,٢	٦,٠	٦,٣	٦,٨	٧,٢	٧,٦	٧,٦	٧,٢	٧,٢	٩,٤	كندا
٣,٦	٣,٨	٣,٢	٣,٣	٣,٥	٣,٧	٣,٧	٣,٦	٣,٣	٤,٠	٣,٦	٣,٥	كوريا
٧,٠	٦,٠	٤,٢	٤,٤	٤,٨	٥,١	٥,٤	٥,٩	٦,٤	٦,٨	٥,٦	٨,٥	أستراليا
٥,٩	٦,١	٤,١	٣,٩	٣,٩	٤,١	٤,٤	٥,٠	٥,٢	٤,٦	٤,٧	٢,٢	مقاطعة تايوان الصينية
٨,٢	٨,٥	٦,٢	٦,١	٧,٠	٧,٦	٦,٣	٥,٦	٤,٩	٤,٩	٦,٥	٧,٦	السويد
٤,٥	٣,٥	٢,٧	٢,٥	٣,٠	٣,٤	٣,٥	٣,٤	٢,٣	١,٦	٣,٠	٣,١	سويسرا
٦,٥	٦,٠	٣,٥	٤,٠	٤,٨	٥,٦	٦,٨	٧,٩	٧,٣	٥,١	٥,٨	٣,٢	منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة
٩,٨	٧,٩	٤,٤	٥,٣	٧,١	٧,٩	٨,٣	٧,٨	٧,٣	٨,١	٧,٤	٥,٣	الجمهورية التشيكية
٣,٨	٣,٣	٢,٦	٢,٥	٣,٤	٤,٦	٤,٥	٤,٥	٣,٩	٣,٥	٣,٧	٤,٦	النرويج
٣,٧	٣,٦	٢,٢	٢,١	٢,٧	٣,١	٣,٤	٤,٠	٣,٦	٢,٧	٣,١	٢,٠	سنغافورة
٤,٢	٣,٥	١,٧	٢,٧	٣,٩	٥,١	٥,٨	٥,٨	٤,٨	٤,٧	٤,٢	٩,١	الدانمرك
٨,٦	٨,٢	٦,٢	٧,٣	٨,٤	٩,٠	١٠,٤	١٠,٨	١٠,٣	٩,٣	٨,٨	٨,٧	إسرائيل
٧,٩	٥,٩	٤,٢	٣,٧	٣,٨	٣,٨	٤,١	٤,٨	٥,٣	٥,٥	٤,٩	٨,٠	نيوزيلندا
١٠,٥	٨,٦	١,٦	١,٠	١,٣	٢,١	٣,١	٣,٤	٢,٥	١,٤	٣,٦	٣,٣	آيسلندا
٩,٤	٨,٢	٥,٩	٥,٥	٥,٨	٦,٢	٦,٤	٦,٦	٦,٥	٥,٩	٦,٦	٦,٥	للتذكرة
٤,٤	٤,٥	٣,٤	٣,٤	٣,٧	٤,٠	٤,٢	٤,٤	٤,٢	٤,٢	٤,٠	٣,٠	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة
نمو العمالة												
الاقتصادات المتقدمة												
٠,٦-	٢,٢-	٠,٤	١,٤	١,٥	١,٣	١,٠	٠,٦	٠,٣	٠,٧	٠,٤	٠,٩	
٠,٦	٣,٣-	٠,٥-	١,١	١,٩	١,٨	١,١	٠,٩	٠,٣-	٠,٠	٠,٣	١,٤	الولايات المتحدة
١,٩-	٢,٠-	٠,٨	١,٨	١,٦	١,٠	٠,٨	٠,٤	٠,٧	١,٥	٠,٥	...	منطقة اليورو
٣,٢-	٠,٦-	١,٣	١,٧	٠,٧	٠,١-	٠,٤	٠,٩-	٠,٦-	٠,٤	٠,١-	٠,٣	ألمانيا
٠,٦-	١,٨-	٠,٥	١,٤	١,٠	٠,٦	٠,١	٠,١	٠,٦	١,٨	٠,٤	٠,٦	فرنسا
١,٢-	١,٧-	٠,٨	١,٠	١,٨	٠,٧	١,٤	٠,٩	١,٤	٢,٥	٠,٧	٠,٧-	إيطاليا
١,٨-	٥,٦-	٠,٥-	٣,٠	٣,٩	٤,١	٣,٥	٣,١	٢,٤	٣,٢	١,٥	١,٦	إسبانيا
١,٣-	١,٩-	٠,٤-	٠,٥	٠,٤	٠,٤	٠,٢	٠,٢-	١,٣-	٠,٥-	٠,٤-	٠,٣	اليابان
١,٣-	١,٩-	٠,٨	٠,٧	٠,٩	١,٠	١,١	٠,٩	٠,٨	٠,٨	٠,٤	٠,٢	المملكة المتحدة
٠,٧	١,٦-	١,٥	٢,٣	١,٩	١,٤	١,٨	٢,٤	٢,٤	١,٢	١,٤	١,٢	كندا
٠,١	٠,٨-	١,٥	٢,٣	١,٨	١,٨	١,٥	٠,٥	١,٥	١,٠	١,١	١,٢	اقتصادات أخرى متقدمة
للتذكرة												
٠,٥-	٢,٣-	٠,١	١,١	١,٣	١,١	٠,٨	٠,٥	٠,١-	٠,٤	٠,٢	٠,٧	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية
١,٠	٠,١-	١,١	١,٧	١,٥	١,٨	١,٩	٠,٣	٢,٠	٠,٨	١,٢	١,٧	الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة

الملحق الإحصائي

الجدول باء-١ (تتمة)

٢٠١٠	٢٠٠٩	متوسطات عشر سنوات ^١											
		٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠١٠-٢٠٠١	٢٠٠٠-١٩٩١		
													نمو حصة الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
٠,٨	٤,٠-	٠,١-	٢,٠	٢,٤	٢,٠	٢,٦	١,٣	١,١	٠,٧	٠,٩	٢,١	٢,١	الاقتصادات المتقدمة
٠,٥	٣,٦-	٠,٥-	١,٢	١,٧	٢,١	٢,٦	١,٥	٠,٨	٠,١	٠,٦	٢,٢	٢,٢	الولايات المتحدة
٠,٠	٤,٦-	٠,٢	٢,١	٢,٤	١,٢	١,٥	٠,٢	٠,٤	١,٥	٠,٥	...	...	منطقة اليورو
٠,٥	٥,٢-	١,٤	٢,٦	٣,٣	٠,٨	١,٢	٠,٢-	٠,١-	٠,٩	٠,٥	١,٧	١,٧	ألمانيا
٠,٤	٢,٩-	٠,٢-	١,٧	١,٧	١,٢	١,٥	٠,٤	٠,٤	١,١	٠,٥	١,٦	١,٦	فرنسا
٠,٥-	٥,٨-	١,٨-	٠,٨	١,٤	٠,٤-	١,٥	٠,٠	٠,٢	١,٥	٠,٣-	١,٥	١,٥	إيطاليا
١,٤-	٥,٠-	٠,٨-	١,٨	٢,٤	١,٩	١,٦	١,٤	١,٢	٢,٥	٠,٥	٢,٥	٢,٥	إسبانيا
١,٨	٥,٣-	٠,٧-	٢,٣	٢,٠	١,٩	٢,٧	١,٢	٠,١	٠,١-	٠,٦	٠,٩	٠,٩	اليابان
٠,٦	٤,٨-	٠,٢	١,٩	٢,٣	١,٥	٢,٥	٢,٤	١,٧	٢,١	١,٠	٢,٢	٢,٢	المملكة المتحدة
١,١	٣,٦-	٠,٧-	١,٤	١,٨	٢,٠	٢,١	٠,٩	١,٨	٠,٧	٠,٨	١,٩	١,٩	كندا
١,٩	٢,٧-	٠,٨	٣,٩	٣,٩	٣,٤	٤,٢	٢,٠	٣,٢	٠,٧	٢,١	٣,٢	٣,٢	اقتصادات أخرى متقدمة
													للتذكرة
٠,٧	٤,٢-	٠,٣-	١,٦	٢,٠	١,٧	٢,٤	١,٢	٠,٧	٠,٥	٠,٦	١,٩	١,٩	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية
٣,١	٣,٠-	١,١	٥,١	٥,٠	٤,٣	٥,٥	٢,٧	٥,٠	٠,٥	٢,٩	٥,٠	٥,٠	الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة

^١ معدل التغير السنوي المركب للعمالة وحصة الفرد من إجمالي الناتج المحلي؛ والمتوسط الحسابي لمعدل البطالة.

النتائج: الاقتصادات الصاعدة والنامية

الجدول باء-٢ الاقتصادات الصاعدة والنامية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي

(التغير السنوي %)

٢٠١٤	٢٠١٠	٢٠٠٩	متوسط									
			٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠-١٩٩١	
٦,٦	٥,١	١,٧	٦,٠	٨,٣	٧,٩	٧,١	٧,٥	٦,٢	٤,٨	٣,٨	٣,٦	الاقتصادات الصاعدة والنامية
المجموعات الإقليمية												
٥,٣	٤,٠	١,٧	٥,٢	٦,٣	٦,١	٥,٧	٦,٧	٥,٤	٦,٥	٤,٩	٢,٤	إفريقيا
٥,٤	٤,١	١,٣	٥,٥	٧,٠	٦,٦	٦,٢	٧,١	٥,١	٧,٢	٥,٠	٢,٤	جنوب الصحراء
٥,٥	٥,١	٢,٦	٦,٦	٨,١	٧,٥	٧,١	٧,٠	٤,٣	٤,٦	٥,٤	٢,٨	ما عدا نيجيريا وجنوب إفريقيا
٤,٠	١,٨	٥,٠-	٣,٠	٥,٥	٦,٦	٦,٠	٧,٣	٤,٨	٤,٤	٠,٢	٢,٠	أوروبا الوسطى والشرقية
٥,٣	٢,١	٦,٧-	٥,٥	٨,٦	٨,٤	٦,٧	٨,٢	٧,٨	٥,٢	٦,١	...	كومنولث الدول المستقلة ^١
٥,٠	١,٥	٧,٥-	٥,٦	٨,١	٧,٧	٦,٤	٧,٢	٧,٣	٤,٧	٥,١	...	روسيا
٥,٩	٣,٦	٤,٧-	٥,٤	٩,٩	١٠,٢	٧,٤	١٠,٨	٩,١	٦,٦	٨,٩	...	ما عدا روسيا
٨,٥	٧,٣	٦,٢	٧,٦	١٠,٦	٩,٨	٩,٠	٨,٦	٨,٢	٦,٩	٥,٨	٧,٤	آسيا النامية
٩,٥	٩,٠	٨,٥	٩,٠	١٣,٠	١١,٦	١٠,٤	١٠,١	١٠,٠	٩,١	٨,٣	١٠,٤	الصين
٨,١	٦,٤	٥,٤	٧,٣	٩,٤	٩,٨	٩,٢	٧,٩	٦,٩	٤,٦	٣,٩	٥,٦	الهند
٥,٩	٤,٠	١,٥	٤,٥	٦,٣	٦,١	٦,١	٦,٣	٥,٨	٤,٨	٢,٩	٤,٧	ما عدا الصين والهند
٤,٨	٤,٢	٢,٠	٥,٤	٦,٢	٥,٨	٥,٥	٥,٩	٦,٩	٣,٨	٢,٥	٤,٠	الشرق الأوسط
٤,٠	٢,٩	٢,٥-	٤,٢	٥,٧	٥,٧	٤,٧	٦,٠	٢,٢	٠,٦	٠,٧	٣,٣	نصف الكرة الغربي
٣,٧	٣,٥	٠,٧-	٥,١	٥,٧	٤,٠	٣,٢	٥,٧	١,١	٢,٧	١,٣	٢,٥	البرازيل
٤,٩	٣,٣	٧,٣-	١,٣	٣,٣	٥,١	٣,٢	٤,٠	١,٧	٠,٨	٠,٢-	٣,٥	المكسيك
المجموعات التحليلية												
حسب مصدر إيرادات التصدير												
٤,٦	٣,١	٢,١-	٥,٤	٧,٤	٧,٢	٦,٧	٧,٩	٧,٠	٤,٨	٤,٣	٠,١-	الوقود
٧,٠	٥,٦	٢,٦	٦,١	٨,٥	٨,١	٧,٢	٧,٤	٦,٠	٤,٨	٣,٦	٤,٧	غير الوقود
٥,٤	٤,٦	١,٣	٤,٨	٥,٦	٥,٤	٥,٦	٦,١	٤,٣	٣,١	٣,٧	٣,٦	منها: منتجات أولية
حسب مصدر التمويل الخارجي												
٥,٥	٣,٨	٠,١-	٤,٨	٦,٦	٦,٧	٦,٠	٦,٤	٤,٥	٣,٢	٢,١	٣,٥	بلدان المركز المدين الصافي
٦,٠	٥,٠	٤,٢	٦,٤	٦,٤	٦,٥	٦,٦	٦,١	٣,٩	٤,١	٤,٦	٣,٣	منه: تمويل رسمي
بلدان المركز المدين الصافي حسب تجربة خدمة الدين												
٤,٩	٢,٩	٠,٦	٥,٤	٧,٣	٧,٤	٧,٨	٧,٦	٦,١	٠,٥	١,٨	٣,١	بلدان عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠٠٣-٢٠٠٧
مجموعات أخرى												
٥,٨	٤,٧	٤,٠	٦,٠	٥,٨	٦,٠	٦,٣	٦,١	٤,٣	٣,٣	٤,٤	٢,٦	البلدان الفقيرة المثقلة بالديون
٤,٨	٤,٢	٢,٢	٥,٢	٥,٩	٥,٧	٥,٤	٥,٨	٦,٩	٣,٨	٢,٩	٣,٧	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
للمتذكرة												
حصّة الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي												
٥,٣	٣,٨	٠,٤	٤,٧	٧,٠	٦,٦	٥,٨	٦,١	٤,٨	٣,٤	٢,٤	٢,٠	الاقتصادات الصاعدة والنامية
٢,٩	١,٧	٠,٧-	٢,٨	٣,٩	٣,٦	٣,٤	٤,٢	٣,٠	٤,٠	٢,٤	٠,٢-	إفريقيا
٣,٦	١,٤	٥,٤-	٢,٦	٥,٣	٦,٥	٥,٥	٦,٨	٤,٣	٣,٨	٠,١-	١,٥	أوروبا الوسطى والشرقية
٥,٣	٢,٤	٦,٧-	٥,٥	٨,٦	٨,٤	٦,٩	٨,٤	٧,٨	٥,٦	٦,٣	...	كومنولث الدول المستقلة ^١
٧,٤	٦,٢	٥,١	٦,٥	٩,٥	٨,٧	٧,٨	٧,٤	٦,٩	٥,٦	٤,٥	٥,٨	آسيا النامية
٢,٦	٢,١	٠,٢-	٣,٠	٣,٥	٣,٢	٣,٢	٤,٠	٥,١	٢,٠	٠,٥	٢,٠	الشرق الأوسط
٣,٠	١,٧	٣,٨-	٢,٩	٤,٤	٤,٥	٣,٦	٤,٥	٠,٧	١,٠-	٠,٨-	١,٦	نصف الكرة الغربي

^١ تدخل جورجيا ومنغوليا ضمن مجموعة كومنولث الدول المستقلة، وهما ليستا من البلدان الأعضاء فيها، لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

الملحق الإحصائي

الجدول باء-٣ الاقتصادات المتقدمة: الدخل في الساعة والإنتاجية وتكلفة وحدة العمل في الصناعة التحويلية (التغير السنوي %)

٢٠١٠	٢٠٠٩	متوسطات عشر سنوات									
		٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠١٠-٢٠٠١	٢٠٠٠-١٩٩١
الدخل في الساعة											
الاقتصادات المتقدمة											
٢,٠	١,٩	٣,٢	٣,٥	٢,٧	٣,٢	٢,١	٤,٩	٣,٩	٣,٥	٣,١	٤,٢
١,٧	٤,٢	٣,٠	٤,٣	٢,٠	٣,٣	٠,٨	٨,٠	٥,٥	٤,٠	٣,٧	٣,٩
١,٧	١,٤	٤,١	٤,٢	٣,٩	٢,٨	٢,٩	٢,٧	٣,٤	٤,٤	٣,١	...
٠,٧	٢,٦	٣,٠	٢,٦	٢,٨	٢,٢	٠,٨	٢,٥	٢,٤	٣,٥	٢,٣	٤,٧
٢,٠	٢,٠	٣,٠	٣,٧	٣,٥	٣,٦	٤,٩	٢,٤	٤,٢	١,٤	٢,٦	٤,٣
٢,٠	٢,٤	٣,٩	٢,٧	٣,٠	٤,٦	٣,٢	٣,٣	٣,٣	٣,٧	٣,٢	٤,١
٢,٠	٢,١	٥,٥	٣,٨	٤,١	٤,٢	٣,٤	٥,٠	٥,١	٣,٨	٣,٩	٥,١
١,٠	٤,٨-	١,٥	٠,٠	٠,٤	١,٣	٠,٣	١,٠	١,٣-	٠,٩	٠,٠	٢,٢
٣,٢	١,٦	٣,٠	٣,٤	٥,٢	٣,٧	٣,٦	٣,٦	٣,٥	٤,٣	٣,٥	٥,٠
٠,٩	١,٦	٠,٩	٣,٤	٣,٠	٤,٣	٣,٦	٤,٠	٣,٣	٢,٨	٢,٨	٣,٢
٤,٠	٢,٧	٥,٠	٥,٣	٥,١	٤,٧	٥,١	٤,٦	٥,٥	٤,٩	٤,٧	٦,٣
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية											
١,٦	١,٨	٢,٧	٣,٢	٢,٣	٣,١	١,٥	٥,١	٣,٦	٣,٢	٢,٨	٣,٩
٥,٤	٣,٦	٥,٦	٥,٥	٥,٨	٦,٢	٧,٠	٦,٥	٧,٩	٦,٢	٦,٠	٩,٤
الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة											
الإنتاجية^١											
الاقتصادات المتقدمة											
١,٨	٢,٦-	٠,١-	٣,٢	٢,٦	٤,١	٣,٥	٤,٥	٤,٢	٠,٨	٢,٢	٣,٥
١,٤	٠,٧-	٠,٨	٣,٢	١,٠	٤,٨	٢,٣	٦,٢	٦,٩	١,٧	٢,٧	٤,٠
١,٦	٠,٤	٠,٣	٤,٠	٤,٢	٣,٧	٣,٣	٢,٤	١,٠	٢,٨	٢,٤	...
٢,٨	٢,٧	٠,٣	٥,٩	٧,١	٦,٧	٤,١	٣,٩	٠,٩	٣,٠	٣,٧	٣,٣
١,٥	١,٢-	٠,٨-	٢,٨	٣,٢	٥,٠	٤,٢	٤,٣	٣,٠	١,٠	٢,٣	٤,٧
٠,٢	٠,٢-	٠,٩-	٠,٥	٠,٥	٠,٦	١,٠	٠,٦-	٠,٨-	٠,٠	٠,٠	١,٦
١,٨	٠,٥	٠,٧-	٢,٦	١,٤	١,٧	١,٧	٢,٣	٢,٤	١,٨	١,٥	٤,٢
١,٣	١٧,٧-	٣,٩-	٢,١	٢,٧	١,٩	٤,٥	٥,١	٣,٧	٢,٩-	٠,٦-	١,٩
٣,٢	٣,٩-	٠,١	٣,٩	٣,٣	٤,٧	٦,٦	٥,٠	٢,٦	٣,٤	٢,٨	٢,٩
٠,٧	٢,٢-	١,٩-	٢,٧	٢,١	٣,٤	١,١	٠,٤	١,٨	٢,٥-	٠,٥	٣,٥
٣,١	٠,٦-	١,٧	٤,٧	٤,٧	٣,٥	٥,٨	٣,٧	٥,٣	٠,٧-	٣,١	٤,٤
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية											
١,٦	٣,٣-	٠,٤-	٣,١	٢,٢	٤,٢	٣,١	٤,٩	٤,٤	٠,٩	٢,١	٣,٤
٤,٦	١,٣-	٢,٠	٧,٦	٧,٨	٤,٨	٧,٥	٥,٢	٨,٤	٢,٣-	٤,٣	٧,٠
الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة											
تكلفة وحدة العمل											
الاقتصادات المتقدمة											
٠,٢	٤,٩	٣,٣	٠,٣	٠,٢	٠,٨-	١,٣-	٠,٤	٠,٢-	٢,٧	٠,٩	٠,٨
٠,٣	٥,٠	٢,٢	١,١	٠,٩	١,٤-	١,٤-	١,٧	١,٣-	٢,٢	٠,٩	٠,١-
٠,١	١,٠	٣,٨	٠,١	٠,٣-	٠,٩-	٠,٤-	٠,٢	٢,٣	١,٥	٠,٨	...
٢,٠-	٠,٢-	٢,٦	٣,١-	٤,٠-	٤,٢-	٣,١-	١,٣-	١,٥	٠,٥	١,٣-	١,٣
٠,٥	٠,٨-	٣,٨	٠,٩	٠,٢	١,٣-	٠,٧	١,٨-	١,١	٠,٣	٠,٤	٠,٤-
١,٨	٢,٦	٤,٨	٢,٢	٢,٥	٣,٩	٢,٢	٣,٩	٤,١	٣,٧	٣,٢	٢,٤
٠,٢	١,٦	٦,٢	١,١	٢,٧	٢,٥	١,٦	٢,٧	٢,٧	٢,٠	٢,٣	٠,٩
٠,٣-	١٥,٨	٥,٦	٢,٠-	٢,٢-	٠,٦-	٤,٠-	٣,٩-	٤,٨-	٤,٠	٠,٦	٠,٣
٠,٠	٥,٧	٣,٠	٠,٤-	١,٨	١,٠-	٢,٨-	١,٤-	٠,٩	٠,٩	٠,٦	٢,١
٠,١	٤,٠	٢,٩	٠,٧	٠,٩	٠,٨	٢,٤	٣,٦	١,٥	٥,٤	٢,٢	٠,٣-
٠,٨	٣,٣	٣,٢	٠,٥	٠,٢	٠,٩	١,٠-	٠,٦	٠,٠	٥,٥	١,٤	٢,١
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية											
٠,٠	٥,٥	٣,١	٠,١	٠,١	١,١-	١,٥-	٠,٣	٠,٧-	٢,٣	٠,٨	٠,٥
٠,٤	٤,٦	٣,٥	١,٨-	٢,٠-	٠,٧	١,٣-	٠,٥	٠,٧-	٧,٩	١,١	٢,٦

^١ تشير إلى إنتاجية العمل، مقيسة كنسبة التعويض في الساعة إلى تكلفة وحدة العمل.
^٢ تشير البيانات إلى تكلفة وحدة الأجور.

التضخم: الاقتصادات الصاعدة والنامية

الجدول باء-٤ الاقتصادات الصاعدة والنامية: أسعار المستهلكين

(التغير السنوي %)

٢٠١٤	٢٠١٠	٢٠٠٩	متوسط									
			٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠-١٩٩١	
٤,٠	٤,٩	٥,٥	٩,٣	٦,٤	٥,٦	٥,٩	٥,٩	٦,٧	٦,٩	٧,٩	٤٤,٥	الاقتصادات الصاعدة والنامية
المجموعات الإقليمية												
٤,٧	٦,٥	٩,٠	١٠,٣	٦,٠	٦,٤	٧,١	٦,٧	٨,٧	٩,٠	١٠,٨	٢٤,٥	إفريقيا
٥,١	٧,٣	١٠,٥	١١,٩	٦,٨	٧,٣	٨,٨	٧,٨	١٠,٧	١١,١	١٣,٣	٢٨,٩	جنوب الصحراء
٤,٣	٧,٤	١١,٧	١٢,٢	٧,٢	٨,٦	٨,٩	٩,١	١٢,٥	١١,٤	١٦,٨	٤٤,٣	ما عدا نيجيريا وجنوب إفريقيا
٣,٣	٤,٢	٤,٨	٨,١	٦,٠	٥,٩	٥,٩	٦,٦	١١,٢	١٨,٦	٢٥,٩	٥٩,٥	أوروبا الوسطى والشرقية
٦,٩	٩,٤	١١,٨	١٥,٦	٩,٧	٩,٤	١٢,١	١٠,٤	١٢,٣	١٤,٠	٢٠,٣	...	كومنولث الدول المستقلة ^١
٧,٥	٩,٩	١٢,٣	١٤,١	٩,٠	٩,٧	١٢,٧	١٠,٩	١٣,٧	١٥,٨	٢١,٥	...	روسيا
٥,٦	٨,٠	١٠,٦	١٩,٦	١١,٥	٨,٨	١٠,٧	٩,١	٨,٦	٩,٢	١٧,١	...	ما عدا روسيا
٢,٨	٣,٤	٣,٠	٧,٥	٥,٤	٤,٢	٣,٨	٤,١	٢,٦	٢,١	٢,٨	٨,١	آسيا النامية
١,٩	٠,٦	٠,١-	٥,٩	٤,٨	١,٥	١,٨	٣,٩	١,٢	٠,٨-	٠,٧	٧,٢	الصين
٤,٠	٨,٤	٨,٧	٨,٣	٦,٤	٦,٢	٤,٢	٣,٨	٣,٨	٤,٣	٣,٨	٩,٠	الهند
٤,٠	٥,٦	٥,١	١٠,٢	٥,٩	٨,٢	٧,٦	٤,٩	٤,٣	٥,٧	٥,٨	٩,٠	ما عدا الصين والهند
٥,٦	٦,٦	٨,٣	١٥,٠	١١,٢	٨,٣	٧,٢	٧,١	٦,١	٥,٣	٣,٨	١٠,٣	الشرق الأوسط
٥,٢	٥,٢	٦,١	٧,٩	٥,٤	٥,٣	٦,٣	٦,٦	١٠,٤	٨,٦	٦,٥	٦٤,٨	نصف الكرة الغربي
٤,٥	٤,١	٤,٨	٥,٧	٣,٦	٤,٢	٦,٩	٦,٦	١٤,٨	٨,٤	٦,٨	٢٠٤,٤	البرازيل
٣,٠	٣,٥	٥,٤	٥,١	٤,٠	٣,٦	٤,٠	٤,٧	٤,٥	٥,٠	٦,٤	١٨,٣	المكسيك
المجموعات التحليلية												
حسب مصدر إيرادات التصدير												
٧,٤	٨,٩	١٠,٣	١٥,٠	١٠,٠	٩,٠	١٠,٠	٩,٨	١١,٥	١١,٩	١٣,٥	٧٧,٦	الوقود
٣,٢	٣,٩	٤,٣	٧,٩	٥,٦	٤,٨	٤,٩	٥,٠	٥,٦	٥,٧	٦,٥	٣٥,٨	غير الوقود
٤,٧	٥,١	٦,٦	١١,٣	٥,٧	٧,٠	٦,٤	٤,٤	٦,١	٧,٩	١٤,٤	٥٠,٤	منها: منتجات أولية
حسب مصدر التمويل الخارجي												
٤,٠	٥,٦	٦,٦	٨,٧	٥,٩	٥,٨	٥,٨	٥,٥	٧,٤	٨,١	٨,٦	٤٢,٦	بلدان المركز والمدين الصافي
٤,٩	٦,٣	٩,٨	١٣,١	٧,٩	٨,٥	٧,٩	٧,٣	٧,٦	٣,٧	٨,٢	٢٤,٤	منه: تمويل رسمي
بلدان المركز والمدين الصافي حسب تجربة خدمة الدين												
بلدان عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠٠٣-٢٠٠٧												
٤,٩	٦,٥	٩,٤	١١,٥	٧,٩	٨,٧	٨,٢	٧,٠	٩,٣	١٢,٥	٩,١	٣١,٩	
مجموعات أخرى												
٤,٨	٥,٨	١٠,٤	١٢,٧	٧,٥	٧,٥	٨,٣	٦,٢	٧,٥	٥,٢	١١,٣	٢٧,٢	البلدان الفقيرة المثقلة بالديون
٥,٣	٦,٢	٧,٧	١٣,٥	٩,٩	٧,٥	٦,٤	٦,٥	٥,٥	٤,٩	٣,٦	١١,٤	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
للتذكيرة												
الوسيط												
٤,٠	٤,٤	٤,٩	١٠,٤	٦,٤	٦,١	٦,٠	٤,٥	٤,٤	٣,٦	٤,٧	٨,٧	الاقتصادات الصاعدة والنامية
٤,٨	٥,٦	٧,٠	١٠,٤	٦,٨	٦,٢	٦,٠	٤,٢	٥,٥	٤,١	٥,٣	٩,٠	إفريقيا
٣,٠	٣,١	٣,٢	٨,٦	٥,٣	٤,٢	٣,٦	٣,٣	٢,٣	٤,٤	٥,٦	٤٣,٢	أوروبا الوسطى والشرقية
٥,٣	٧,٧	٨,٠	١٤,٨	١٠,٢	٨,٦	١٠,٠	٧,٠	٥,٦	٥,٦	٩,٨	...	كومنولث الدول المستقلة ^١
٤,٠	٤,٩	٥,١	٨,٨	٥,٦	٥,٦	٥,٨	٤,٣	٤,٠	٣,٥	٣,٦	٦,٥	آسيا النامية
٣,٠	٤,٢	٤,٦	١٢,٠	٦,٠	٥,٩	٥,٢	٢,٨	١,٧	٠,٥	١,٤	٣,٨	الشرق الأوسط
٣,١	٣,٧	٣,٥	٨,٥	٥,٨	٤,٩	٤,٩	٤,٤	٥,١	٤,٦	٤,٥	٩,٧	نصف الكرة الغربي

^١ تدخل جورجيا ومنغوليا ضمن مجموعة كومنولث الدول المستقلة، وهما ليستا من البلدان الأعضاء فيها، لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

الملحق الإحصائي

الجدول باء-٥ موجز المؤشرات المالية

(٧)

٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١
الاقتصادات المتقدمة									
رصيد المالية العامة لدى الحكومة المركزية^١									
الاقتصادات المتقدمة									
٦,٣-	٧,١-	٢,٧-	١,٠-	١,٤-	٢,١-	٢,٧-	٣,٠-	٢,٤-	٠,٩-
الولايات المتحدة									
٩,١-	١١,٤-	٤,٥-	٢,١-	١,٨-	٢,٧-	٣,٥-	٣,٧-	٢,٥-	٠,٤
منطقة اليورو									
٤,٢-	٣,٩-	١,٧-	١,٠-	١,٤-	٢,٢-	٢,٥-	٢,٣-	٢,١-	١,٦-
اليابان									
٥,٣-	٥,٥-	٣,٦-	٢,٢-	٤,٧-	٤,٣-	٥,٦-	٦,٧-	٦,٦-	٦,١-
اقتصادات أخرى متقدمة^٢									
٤,٩-	٤,٥-	٠,٤-	١,٥	٠,٩	٠,٣	٠,١-	٠,٧-	٠,٣-	٠,٩
رصيد المالية العامة لدى الحكومة العامة^١									
الاقتصادات المتقدمة									
٨,١-	٨,٩-	٣,٥-	١,٢-	١,٤-	٢,٤-	٣,٢-	٣,٨-	٣,٢-	١,٤-
الولايات المتحدة									
١٠,٠-	١٢,٥-	٥,٩-	٢,٨-	٢,٢-	٣,٢-	٤,٣-	٤,٨-	٣,٧-	٠,٤-
منطقة اليورو									
٦,٦-	٦,٢-	١,٨-	٠,٦-	١,٢-	٢,٥-	٢,٩-	٣,٠-	٢,٥-	١,٨-
اليابان									
١٠,٢-	١٠,٥-	٥,٨-	٢,٥-	٤,٠-	٥,٠-	٦,٢-	٨,٠-	٨,٠-	٦,٣-
اقتصادات أخرى متقدمة^٢									
٥,٥-	٥,٣-	٠,٥-	١,٦	١,١	٠,٦	٠,١-	٠,٧-	٠,٥-	٠,٢
الرصيد الهيكلي للحكومة العامة^٣									
الاقتصادات المتقدمة									
٥,١-	٤,٩-	٣,٠-	١,٤-	١,٦-	٢,٠-	٢,٤-	٢,٧-	٢,٣-	١,٠-
سعر الفائدة طويلة الأجل^٤									
الاقتصادات المتقدمة									
٣,٦	٣,٠	٣,٨	٤,٢	٤,٠	٣,٦	٣,٨	٣,٦	٤,٢	٤,٤
الولايات المتحدة									
٤,٦	٣,٤	٣,٧	٤,٦	٤,٨	٤,٣	٤,٣	٤,٠	٤,٦	٥,٠
منطقة اليورو									
٣,٠	٢,٧	٤,٤	٤,٤	٣,٨	٣,٤	٤,٠	٤,٠	٤,٨	٤,٩
اليابان									
١,٤	١,٤	١,٥	١,٧	١,٧	١,٤	١,٥	١,٠	١,٣	١,٣
الاقتصادات الصاعدة والنامية									
رصيد المالية العامة لدى الحكومة المركزية^١									
المتوسط المرجح									
٢,٤-	٣,٥-	٠,١	٠,٤	٠,٣	٠,٢-	١,١-	٢,٤-	٣,١-	٢,٧-
الوسيط									
٣,١-	٣,٥-	١,٤-	١,١-	١,٠-	١,٧-	٢,٣-	٣,٠-	٣,٢-	٣,٤-
رصيد المالية العامة لدى الحكومة العامة^١									
المتوسط المرجح									
٢,٩-	٤,١-	٠,١-	٠,٥	٠,٥	٠,١-	١,٣-	٣,٠-	٣,٨-	٣,٣-
الوسيط									
٣,٣-	٣,٩-	١,٤-	١,٠-	٠,٧-	١,٤-	٢,١-	٢,٩-	٣,٣-	٣,٢-
نمو النقود بمعناها الواسع									
المتوسط المرجح									
١٢,٩	١٤,٨	١٧,٧	٢٠,٥	٢١,٧	١٧,٠	١٦,٩	١٧,٤	١٥,٣	١٦,٨
الوسيط									
١٠,٥	٨,٥	١٥,٥	١٨,٠	١٩,٠	١٤,٧	١٥,٣	١٤,٦	١٣,٢	١٤,١

^١ كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي.

^٢ في هذا الجدول، «اقتصادات أخرى متقدمة» تعني الاقتصادات المتقدمة ما عدا الولايات المتحدة وبلدان منطقة اليورو واليابان.

^٣ كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي الممكن.

^٤ البيانات السنوية هي متوسط الفترة. وهي عائد سندات الخزانة ذات آجال الاستحقاق الثابتة ومدتها عشر سنوات في حالة الولايات المتحدة، والعائد على السندات الحكومية لعشر سنوات في اليابان، وبالنسبة لمنطقة اليورو، فهي المتوسط المرجح لعائدات السندات الحكومية الوطنية لمدة عشر سنوات حتى نهاية عام ١٩٩٨، ثم العائد على سندات اليورو لعشر سنوات بعد ذلك.

السياسات المالية: الاقتصادات المتقدمة

الجدول باء-٦ الاقتصادات المتقدمة: أرصدة المالية العامة لدى الحكومة العامة والحكومة المركزية والأرصدة باستثناء معاملات الضمان الاجتماعي^١

(% من إجمالي الناتج المحلي)

٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	
										رصيد المالية العامة لدى الحكومة العامة
٨,١-	٨,٩-	٣,٥-	١,٢-	١,٤-	٢,٤-	٣,٢-	٣,٨-	٣,٢-	١,٤-	الاقتصادات المتقدمة
١٠,٠-	١٢,٥-	٥,٩-	٢,٨-	٢,٢-	٣,٢-	٤,٣-	٤,٨-	٣,٧-	٠,٤-	الولايات المتحدة
٦,٦-	٦,٢-	١,٨-	٠,٦-	١,٢-	٢,٥-	٢,٩-	٣,٠-	٢,٥-	١,٨-	منطقة اليورو
٤,٦-	٤,٢-	٠,١-	٠,٥-	١,٥-	٣,٣-	٣,٨-	٤,٠-	٣,٧-	٢,٨-	ألمانيا
٧,١-	٧,٠-	٣,٤-	٢,٧-	٢,٣-	٢,٩-	٢,٦-	٤,١-	٣,١-	١,٥-	فرنسا ^٢
٥,٦-	٥,٦-	٢,٧-	١,٥-	٣,٣-	٤,٣-	٣,٥-	٣,٥-	٢,٩-	٣,١-	إيطاليا
١٢,٥-	١٢,٣-	٣,٨-	٢,٢	٢,٠	١,٠	٠,٣-	٠,٢-	٠,٥-	٠,٦-	إسبانيا
٥,٧-	٣,٨-	٠,٩	٠,٥	٠,٦	٠,٣-	١,٨-	٣,١-	٢,١-	٠,٣-	هولندا
٦,٣-	٥,٩-	١,٢-	٠,٣-	٠,٢	٢,٨-	٠,٤-	٠,١-	٠,١-	٠,٤	بلجيكا
٧,١-	٦,٤-	٥,٠-	٣,٦-	٢,٨-	٥,١-	٧,٥-	٥,٧-	٤,٨-	٤,٥-	اليونان
٥,٦-	٤,٢-	٠,٥-	٠,٧-	١,٧-	١,٧-	٤,٥-	١,٦-	٠,٩-	٠,٢-	النمسا ^٣
٧,٣-	٦,٩-	٢,٦-	٢,٦-	٣,٩-	٦,١-	٣,٤-	٢,٩-	٢,٨-	٤,٣-	البرتغال
٤,٢-	٢,٩-	٤,٤	٥,٢	٣,٩	٢,٦	٢,٢	٢,٤	٤,١	٥,٠	فنلندا
١٣,٣-	١٢,١-	٧,٣-	٠,١	٢,٩	١,٦	١,٤	٠,٤	٠,٣-	٠,٩	آيرلندا ^٤
٤,٤-	٥,٣-	٢,٥-	١,٩-	٣,٥-	٢,٨-	٣,٢-	٢,٧-	٥,٧-	٦,٥-	الجمهورية السلوفاكية
٥,٦-	٥,٩-	٠,٣-	٠,٣	٠,٨-	١,٠-	١,٣-	١,٣-	١,٥-	١,٣-	سلوفينيا ^٥
٤,٤-	٣,٤-	١,٤	٣,٢	١,٣	٠,١-	١,٢-	٠,٥	٢,١	٦,١	لكسمبرغ
٦,٣-	٤,١-	٠,٩	٣,٤	١,٢-	٢,٤-	٤,١-	٦,٥-	٤,٤-	٢,٢-	قبرص ^٦
٤,٤-	٤,٥-	٤,٧-	٢,٢-	٢,٦-	٢,٩-	٤,٧-	٩,٨-	٥,٥-	٦,٤-	مالطة
١٠,٢-	١٠,٥-	٥,٨-	٢,٥-	٤,٠-	٥,٠-	٦,٢-	٨,٠-	٨,٠-	٦,٣-	اليابان
١٣,٢-	١١,٦-	٥,١-	٢,٦-	٢,٦-	٣,٣-	٤,٣-	٣,٣-	١,٩-	٠,٦	المملكة المتحدة
٤,١-	٤,٩-	٠,١	١,٦	١,٦	١,٥	٠,٩	٠,١-	٠,١-	٠,٧	كندا
٢,٧-	٢,٨-	١,٢	٣,٥	١,٧	١,٨	٢,١	٢,٥	٢,٢	٠,٥	كوريا ^٧
٥,٣-	٤,٣-	٠,٨-	١,٥	١,٩	٢,٤	٢,١	١,٦	٠,٩	٠,٨	أستراليا ^٨
٣,٣-	٤,٣-	٠,٨-	٠,٢-	٠,٦-	٠,٦-	٢,٨-	٢,٧-	٤,٢-	٦,٤-	مقاطعة تايوان الصينية
٣,٩-	٣,٥-	٢,٥	٣,٨	٢,٤	٢,٠	٠,٦	١,٢-	١,٤-	١,٧	السويد
١,٥-	١,٥-	٠,٩	٢,٢	١,٧	٠,١	١,٢-	١,٤-	٠,٣-	٠,٠	سويسرا
١,٥-	٣,٤-	٠,١	٧,٧	٤,١	١,٠	٠,٣-	٣,٢-	٤,٨-	٤,٩-	منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة
٧,٠-	٦,٠-	١,٤-	٠,٦-	٢,٦-	٣,٦-	٢,٩-	٦,٦-	٦,٨-	٥,٧-	الجمهورية التشيكية
١١,٨	٧,١	١٨,٨	١٧,٧	١٨,٥	١٥,١	١١,١	٧,٣	٩,٢	١٣,٣	النرويج
٢,٤	٢,٥	٦,٣	١١,١	٧,٥	٧,٥	٥,٩	٥,٧	٤,٠	٤,٨	سنغافورة
٣,٥-	١,٣-	٣,٤	٤,٥	٥,٠	٥,٠	١,٩	٠,١-	٠,٢	١,٢	الدانمرك
٦,٢-	٦,٧-	٢,٨-	٠,٨-	١,٤-	٢,٥-	٤,٢-	٦,٩-	٤,٦-	٤,٢-	إسرائيل
٥,٢-	٣,٦-	٢,٥-	٠,٤	٣,٩	٤,٧	٥,٥	٤,٦	٣,٢	٢,٦	نيوزيلندا ^٩
١٠,٠-	١٣,٩-	٠,٥-	٥,٤	٦,٣	٤,٩	٠,٠	٢,٨-	٢,٥-	٠,٧-	آيسلندا
										للتذكرة
٩,٠-	١٠,١-	٤,٦-	٢,٢-	٢,٣-	٣,٣-	٤,١-	٤,٧-	٤,٠-	١,٧-	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية
٢,٣-	٢,٨-	٠,٩	٣,٧	١,٩	١,٥	٠,٧	٠,٦	٠,٣-	١,٨-	الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة
										رصيد المالية العامة باستثناء معاملات الضمان الاجتماعي
٨,٩-	١١,٦-	٥,٧-	٢,٩-	٢,٤-	٣,٧-	٤,٨-	٥,١-	٤,٢-	١,٣-	الولايات المتحدة
٨,٩-	٩,١-	٤,٨-	٢,٤-	٤,١-	٥,٤-	٦,٦-	٨,١-	٧,٩-	٦,٥-	اليابان
٢,٦-	٢,٥-	٠,٥-	٠,٨-	١,٨-	٣,١-	٣,٧-	٣,٧-	٣,٣-	٢,٦-	ألمانيا
٣,٨-	٣,٨-	٢,٧-	٢,٦-	٢,١-	٢,٨-	٢,٧-	٣,٥-	٢,٩-	١,٩-	فرنسا
٠,٤-	٠,٥-	١,٣	٢,٣	٠,٩	٠,٢-	٠,٧	٠,٧	١,٢	٠,٨	إيطاليا
٢,٣-	٣,٢-	١,٥	٢,٨	٢,٨	٢,٩	٢,٣	١,٤	١,٤	٢,٤	كندا

الملحق الإحصائي

الجدول باء-٦ (تقمة)

٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	
رصيد المالية العامة لدى الحكومة المركزية										
٦,٣-	٧,١-	٢,٧-	١,٠-	١,٤-	٢,١-	٢,٧-	٣,٠-	٢,٤-	٠,٩-	الاقتصادات المتقدمة
٩,١-	١١,٤-	٤,٥-	٢,١-	١,٨-	٢,٧-	٣,٥-	٣,٧-	٢,٥-	٠,٤	الولايات المتحدة ^٧
٤,٢-	٣,٩-	١,٧-	١,٠-	١,٤-	٢,٢-	٢,٥-	٢,٣-	٢,١-	١,٦-	منطقة اليورو
٢,٦-	٢,٠-	٠,٦-	١,١-	١,٥-	٢,١-	٢,٤-	١,٨-	١,٧-	١,٣-	ألمانيا ^٨
٤,٠-	٤,٥-	٢,٨-	٢,١-	٢,٧-	٣,٠-	٣,٢-	٣,٩-	٣,٦-	٢,٣-	فرنسا
٤,٣-	٤,٣-	٢,٧-	٢,٣-	٢,٦-	٣,٩-	٣,٠-	٣,٠-	٣,٠-	٣,١-	إيطاليا
٨,٧-	٨,١-	٢,٨-	١,٣	٠,٧	٠,٢	١,٣-	٠,٥-	٠,٧-	٠,٨-	إسبانيا
٥,٣-	٥,٥-	٣,٦-	٢,٢-	٤,٧-	٤,٣-	٥,٦-	٦,٧-	٦,٦-	٦,١-	اليابان ^٩
١٣,٢-	١١,٢-	٤,٩-	٢,٦-	٢,٦-	٢,٩-	٣,٠-	٣,٣-	١,٨-	٠,٩	المملكة المتحدة
٣,١-	٢,٩-	٠,٢	١,٠	٠,٨	٠,١	٠,٨	٠,٣	٠,٨	١,١	كندا
١,٩-	٢,١-	١,٤	٣,٤	٢,٥	١,٨	١,١	٠,٣	٠,٢	٠,٩	اقتصادات أخرى متقدمة
للتذكيرة										
٧,٢-	٨,٢-	٣,٦-	١,٩-	٢,٣-	٢,٩-	٣,٤-	٣,٧-	٣,٠-	١,٢-	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية
١,٨-	٢,١-	١,٠	٣,٩	٢,١	١,٤	١,٠	٠,٦	٠,٢	٠,٣-	الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة

^١ على أساس حسابات الدخل القومي ما عدا ما يشار إليه في الحواشي. راجع الإطار ألف-١ للاطلاع على موجز لافتراضات السياسات التي تستند إليها التوقعات.

^٢ معدلا حسب تغيرات تقييم صندوق تثبيت أسعار الصرف الأجنبي.

^٣ على أساس المنهجية المتبعة في النظام الأوروبي للحسابات الاقتصادية الموحدة لعام ١٩٩٥، والتي يستبعد بموجبها دخل المبادلات.

^٤ تغطي البيانات الحسابات الموحدة للحكومة المركزية بما فيها صناديق الضمان الاجتماعي، لكنها تستبعد متحصلات الخصخصة.

^٥ البيانات على الأساس النقدي.

^٦ يتألف الرصيد الحكومي من الإيرادات مخصصا منها النفقات زائد رصيد المؤسسات المملوكة للدولة مع استبعاد متحصلات الخصخصة.

^٧ البيانات على أساس الميزانية.

^٨ البيانات على أساس إداري مستبعدا منها معاملات الضمان الاجتماعي.

^٩ البيانات على أساس الدخل القومي مستبعدا منها معاملات الضمان الاجتماعي.

السياسات المالية: الاقتصادات المتقدمة

الجدول باء-٧ الاقتصادات المتقدمة: الأرصد الهيكلية للحكومة العامة^١

(٪ من إجمالي الناتج المحلي الممكن)

٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	
										الرصيد الهيكلي
										الاقتصادات المتقدمة
٥,١-	٤,٩-	٣,٠-	١,٤-	١,٦-	٢,٠-	٢,٤-	٢,٧-	٢,٣-	١,٠-	الولايات المتحدة
٥,٣-	٥,١-	٣,٤-	١,٤-	١,٤-	١,٧-	٢,٢-	٢,٤-	١,٤-	١,٠	منطقة اليورو ^{٢,٢}
٤,٢-	٤,٠-	٢,٥-	١,٨-	٢,٠-	٢,٦-	٢,٧-	٢,٨-	٢,٧-	٢,٤-	ألمانيا ^٢
٢,٧-	٢,٢-	٠,٦-	٠,٧-	١,٤-	٢,٣-	٢,٨-	٣,٢-	٢,٩-	٢,٦-	فرنسا ^٢
٤,١-	٤,٠-	٣,٣-	٣,١-	٢,٦-	٣,٤-	٣,٦-	٤,٠-	٣,٥-	٢,٦-	إيطاليا ^٢
٣,٨-	٣,٧-	٢,٧-	٢,٤-	٣,٨-	٤,٣-	٣,٨-	٣,٥-	٤,٢-	٤,٢-	إسبانيا ^٢
٧,١-	٨,٠-	٤,٤-	١,٢-	١,٠-	١,٠-	٠,١-	٠,٢	٠,٣	٠,٢-	هولندا ^٢
٤,٢-	٣,٣-	٠,٩-	٠,٩-	٠,٤	٠,٣-	٠,٦-	٢,٠-	٢,٢-	١,٩-	بلجيكا ^٢
٤,٢-	٤,٣-	٢,١-	١,٠-	٠,٧-	٠,٢-	٠,٩-	١,٢-	٠,٣-	٠,٦-	اليونان
٧,٣-	٧,٤-	٧,١-	٤,٤-	٣,٥-	٥,٢-	٧,٩-	٥,٧-	٤,١-	٤,١-	النمسا ^٢
٤,٥-	٣,٣-	١,٨-	١,٨-	٢,٤-	١,٦-	١,٦-	٠,٧-	٠,٨-	٠,٨-	البرتغال ^٢
٦,٢-	٥,٦-	٣,٥-	٣,٢-	٤,٠-	٦,٠-	٥,٥-	٥,١-	٥,٠-	٥,٥-	فنلندا
١,٦-	٠,٥-	٣,١	٣,٦	٣,١	٢,٩	٢,٤	٣,٠	٤,٢	٤,٦	آيرلندا ^٢
٩,٨-	١١,٧-	١٢,٨-	٨,٩-	٥,٨-	٥,٤-	٤,٦-	٥,١-	٤,٦-	٣,٨-	الجمهورية السلوفاكية
٣,٢-	٣,٤-	٣,٤-	٣,٧-	...	...	...	...	...	...	سلوفينيا
٤,٠-	٥,٣-	٣,٢-	٢,٤-	٢,٠-	١,٠-	٠,٩-	٠,٦-	١,١-	٠,٨-	قبرص
٥,٥-	٣,٩-	٠,٣	٣,٠	١,٢-	٢,٤-	٤,٢-	٦,٦-	٥,٤-	٤,٠-	مالطة
٣,٣-	٣,٩-	٥,٥-	٣,٠-	٢,٧-	٢,٥-	٣,٧-	٩,٢-	٥,٥-	٥,٧-	اليابان
٨,٠-	٧,٦-	٥,٢-	٢,٦-	٣,٨-	٤,٧-	٥,٧-	٧,١-	٧,٠-	٥,٧-	المملكة المتحدة
٩,٦-	٩,٠-	٥,٥-	٢,٩-	٢,٦-	٣,٠-	٣,٣-	٢,٨-	١,٨-	٠,٦	كندا
١,٦-	٢,٢-	٠,٤	١,٠	١,١	١,٣	٠,٩	٠,٣	٠,٢-	٠,٤	اقتصادات أخرى متقدمة
٢,٣-	٢,١-	٠,٣	١,٩	١,١	١,٠	٠,٨	٠,٥	٠,١	٠,١	أستراليا ^٢
٣,٨-	٣,٢-	٠,٦-	١,٧	١,٧	١,٤	١,٠	٠,٨	٠,٣	٠,٣	السويد
٠,٨-	٠,٦-	١,٦	٢,٢	٠,٨	٠,٧	٠,٠	٠,٧-	١,٣-	١,١	الدانمرك
١,٣	١,٧	٢,١	٣,١	٢,٧	٢,٦	١,٦	٠,٩	٠,٥	١,٠	النرويج ^٥
٧,٣-	٧,٣-	٤,٢-	٣,٦-	٣,٥-	٣,٥-	٣,٤-	٣,١-	٢,٧-	١,٧-	نيوزيلندا ^٦
٣,٤-	٢,١-	٠,٦	٣,١	٤,١	٤,٧	٤,٣	٣,٦	٢,٦	١,٦	للتذكرة
٥,٤-	٥,٢-	٣,٣-	١,٧-	٢,٠-	٢,٥-	٢,٩-	٣,٣-	٢,٧-	١,١-	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية

^١ على أساس حسابات الدخل القومي. يعرف مركز الميزانية الهيكلية بأنه عجز (أو فائض) الميزانية الفعلية ناقصاً آثار الانحرافات الدورية للناتج الفعلي عن الناتج الممكن. ونظراً لوجود قدر من عدم اليقين يتعلق بتقديرات الفجوات الدورية ومرونة الضرائب والإنفاق بالنسبة للدخل القومي، ينبغي تفسير مؤشرات مراكز الميزانية الهيكلية باعتبارها تقديرات عامة للحجم. فضلاً على ذلك، تجدر الإشارة إلى أن التغييرات في أرصد الميزانية الهيكلية لا تعزى بالضرورة لتغييرات السياسات، وإنما قد ترجع إلى قوة الدفع الذاتية في برامج الإنفاق القائمة. ويفترض أن يظل العجز الهيكلية دون تغيير في الفترة اللاحقة لفترة تطبيق برامج معينة لضبط أوضاع المالية العامة.

^٢ لا يشمل الإيرادات الكبيرة المحققة لمرة واحدة من بيع الأصول، بما في ذلك التراخيص.

^٣ ما عدا لكسمبرغ.

^٤ ما عدا متحصلات حكومات الكومنولث من الخصخصة.

^٥ ما عدا النفط والدخل من صندوق المعاشات الحكومية (Government Pension Fund-Global).

^٦ يتألف الرصيد الحكومي من الإيرادات مخصصاً منها النفقات زائد رصيد المؤسسات المملوكة للدولة مع استبعاد متحصلات الخصخصة.

الجدول باء-٨ الاقتصادات المتقدمة: أسعار الصرف

افتراضات سعر الصرف	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	
										أسعار الصرف الاسمية للدولار الأمريكي
										يورو
										جنيه استرليني
										دين ياباني
										دولار كندي
										كرونا سويدية
										كرون دانمركي
										فرنك سويسري
										كرون نرويجي
										شيقل إسرائيلي جديد
										كرونا أيسلندية
										ون كوري
										دولار أسترالي
										دولار تايواني جديد
										دولار هونغ كونغ
										دولار سنغافورة
										المتغير عن الافتراض السابق %
										المؤشر: ١٠٠=٢٠٠٠
										أسعار الصرف الفعلية الحقيقية ^١
										الولايات المتحدة
										منطقة اليورو ^٢
										ألمانيا
										فرنسا
										إيطاليا
										إسبانيا
										هولندا
										بلجيكا
										النمسا
										فنلندا
										اليونان
										البرتغال
										أيرلندا
										لكسمبرغ
										اليابان
										المملكة المتحدة
										كندا
										كوريا
										أستراليا
										مقاطعة تايوان الصينية
										السويد
										سويسرا
										منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة
										النرويج
										سنغافورة
										الدانمرك
										إسرائيل
										نيوزيلندا

^١ تُعرف بأنها نسبة تكلفة وحدة العمل في قطاع الصناعة التحويلية إلى المتوسط المرجح لهذه التكلفة لدى الشركاء التجاريين من البلدان الصناعية بعملة مشتركة وباستخدام أوزان التجارة للفترة ١٩٩٩-٢٠٠١.

^٢ بالقيم الفعلية الاسمية. متوسط أسعار الفترة ١٩ يونيو - ١٧ يوليو مقارنة بأسعار الفترة ٣٠ يوليو - ٢٧ أغسطس.

^٣ يستخدم اليورو الافتراضي (synthetic euro) في حساب أسعار صرف اليورو الفعلية للفترة السابقة على الأول من يناير ١٩٩٩. راجع الإطار ٥-٥ في عدد أكتوبر ١٩٩٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

السياسات المالية: الاقتصادات الصاعدة والنامية

الجدول باء-٩ الاقتصادات الصاعدة والنامية: أرصدة المالية العامة لدى الحكومة المركزية

(% من إجمالي الناتج المحلي)

٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	
٢,٤-	٣,٥-	٠,١	٠,٤	٠,٣	٠,٢-	١,١-	٢,٤-	٣,١-	٢,٧-	الاقتصادات الصاعدة والنامية
المجموعات الإقليمية										
إفريقيا										
٢,٢-	٤,٩-	١,٦	٠,٨	٤,٧	٢,١	٠,٧	١,٥-	١,٦-	٢,٠-	جنوب الصحراء
٢,١-	٤,٨-	٠,٤	٠,٤	٤,٣	١,٤	٠,٣	٢,٦-	١,٦-	٢,٥-	ما عدا نيجيريا وجنوب إفريقيا
١,٢-	٣,٣-	٠,٢-	٠,٨	٥,٦	٠,٢-	١,٥-	٢,٧-	٣,٢-	٢,٢-	أوروبا الوسطى والشرقية
٥,٠-	٥,٤-	٢,٩-	٢,٤-	٢,٣-	٢,٥-	٤,٧-	٥,٨-	٧,٩-	٧,٣-	كومنولث الدول المستقلة ^١
٢,٦-	٥,٩-	٢,٨	٤,٦	٥,٨	٥,٦	٢,٩	١,٣	١,٠	١,٩	روسيا
٣,٢-	٦,٨-	٣,٥	٦,٢	٧,٤	٧,٥	٤,٣	١,٧	١,٣	٢,٧	ما عدا روسيا
٠,٦-	٣,٣-	٠,٨	٠,١	١,٣	٠,٢	١,٤-	٠,٢-	٠,١	٠,٩-	آسيا النامية
٣,٢-	٣,٥-	١,٧-	٠,٦-	١,٦-	٢,١-	٢,٣-	٣,١-	٣,٨-	٣,٩-	الصين
٢,٠-	٢,٠-	٠,١-	٠,٩	٠,٧-	١,٤-	١,٥-	٢,٤-	٣,٠-	٢,٨-	الهند
٥,٨-	٦,٧-	٥,٣-	٢,٩-	٣,٦-	٤,٢-	٤,٤-	٥,٣-	٦,١-	٦,٦-	ما عدا الصين والهند
٣,٦-	٤,١-	١,٨-	١,٨-	١,٦-	١,٥-	١,٩-	٢,٣-	٣,٢-	٣,٧-	الشرق الأوسط
٢,٥	٠,٩	٨,٨	٥,٦	٦,٩	٦,٨	٣,٠	٠,٠	١,٨-	٠,٢-	نصف الكرة الغربي
١,٩-	٣,١-	٠,٦-	١,١-	١,٦-	١,٨-	١,٨-	٢,٩-	٣,٠-	٢,٢-	البرازيل
١,١-	٣,٥-	٠,٤-	٢,٣-	٣,١-	٣,٤-	١,٤-	٣,٧-	٠,٧-	١,٩-	المكسيك
١,٨-	١,٥-	١,٦-	١,٩-	١,٧-	١,١-	١,٢-	١,٣-	٢,٠-	٠,٩-	المجموعات التحليلية
حسب مصدر إيرادات التصدير										
الوقود										
٠,٧	٢,٦-	٧,٦	٦,٧	٨,٥	٨,٧	٤,٩	١,٧	٠,٦	١,٣	غير الوقود
٣,٢-	٣,٧-	١,٧-	١,١-	١,٦-	٢,٣-	٢,٦-	٣,٤-	٤,٠-	٣,٧-	منها: منتجات أولية
١,٥-	٣,٥-	٢,١	٥,١	٧,٧	١,٦	٠,٢-	٢,١-	٢,٨-	٢,٣-	حسب مصدر التمويل الخارجي
بلدان المركز المدين الصافي										
٣,٧-	٤,٥-	٢,٥-	٢,١-	٢,٠-	٢,٧-	٣,٠-	٣,٨-	٤,٥-	٤,٠-	منه: تمويل رسمي
٣,٣-	٣,٦-	٣,٢-	٢,٥-	٠,١-	٣,٠-	٣,٢-	٣,٣-	٣,٧-	٣,٠-	بلدان المركز المدين الصافي حسب تجربة خدمة الدين
بلدان عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠٠٣-٢٠٠٧										
٢,٦-	٣,٤-	٢,١-	٢,٠-	٠,٣-	٢,١-	٢,٤-	٣,٠-	٦,٠-	٣,١-	مجموعات أخرى
البلدان الفقيرة المثقلة بالديون										
٠,٩-	٢,٩-	٢,٣-	١,٢-	٥,٠	٢,٠-	٢,٧-	٣,٥-	٣,٥-	٢,٩-	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
١,٦	٠,١-	٨,١	٤,٨	٦,٥	٦,٢	٢,٨	٠,٤	١,٧-	٠,٣-	للمتذكرة
الوسيط										
الاقتصادات الصاعدة والنامية										
٣,١-	٣,٥-	١,٤-	١,١-	١,٠-	١,٧-	٢,٣-	٣,٠-	٣,٢-	٣,٤-	إفريقيا
٣,١-	٣,٥-	١,٤-	٠,٩-	٠,٤-	٢,١-	٢,٩-	٣,٢-	٣,٣-	٣,٣-	أوروبا الوسطى والشرقية
٤,٣-	٣,٦-	٢,٣-	٠,٢-	٠,٧-	١,٣-	٢,٠-	٢,٨-	٣,٥-	٣,٦-	كومنولث الدول المستقلة ^١
٣,٢-	٦,٠-	٠,٣-	١,٥-	٠,٤	١,٧-	٠,٣-	١,٥-	٠,٤-	٢,٠-	آسيا النامية
٣,٣-	٢,٦-	١,٤-	١,٥-	١,٤-	١,٤-	١,٨-	٣,٠-	٣,٦-	٣,٨-	الشرق الأوسط
٠,٥	٠,٧	٠,١	٢,٧	١,٢	١,٧	١,٧	١,٢	٠,١-	٠,٩	نصف الكرة الغربي
٢,٨-	٣,٦-	١,٦-	١,٧-	١,٧-	٢,٣-	٢,٧-	٣,٦-	٤,٣-	٣,٨-	

^١ تدخل جورجيا ومنغوليا ضمن مجموعة كومنولث الدول المستقلة، وهما ليستا من البلدان الأعضاء فيها، لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

الملحق الإحصائي

الجدول باء-١٠ الاقتصادات الصاعدة والنامية: مجملات النقود بمعناها الواسع

(التغير السنوي %)

٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	
١٢,٩	١٤,٨	١٧,٧	٢٠,٥	٢١,٧	١٧,٠	١٦,٩	١٧,٤	١٥,٣	١٦,٨	الاقتصادات الصاعدة والنامية
										المجموعات الإقليمية
١٤,٥	١٠,٦	٢٤,٣	٢٤,٧	٢٦,٦	١٧,٠	١٤,١	١٥,٥	١٨,٥	١٨,٩	إفريقيا
١٦,١	١٠,٦	٢٧,٤	٢٦,٢	٢٩,٧	١٨,٥	١٦,١	١٦,٩	٢١,٠	١٩,٤	جنوب الصحراء
١٠,٢	٩,١	١٧,٤	١٥,٣	٢٠,٦	٢٠,٨	١٧,٤	١١,٧	١٣,٨	٤٨,١	أوروبا الوسطى والشرقية
٢٠,٧	١١,٧	١٩,٣	٤٥,٢	٤٢,٥	٣٧,٢	٣٥,٨	٣٩,٠	٣٤,٠	٣٧,٦	كومنولث الدول المستقلة ^١
٢٢,٠	١٣,٥	١٣,٨	٤٥,٢	٤٠,٥	٣٦,٣	٣٣,٧	٣٩,٤	٣٣,٩	٣٥,٧	روسيا
١٦,٥	٦,١	٣٨,٧	٤٥,٣	٤٩,٠	٣٩,٨	٤١,٩	٣٧,٧	٣٤,٣	٤٢,٥	ما عدا روسيا
١١,٩	٢٣,٢	١٦,٩	١٧,٣	١٧,٤	١١,٤	١٤,٠	١٧,٣	١٣,٧	١٥,٠	آسيا النامية
١٠,٤	٣٢,٢	١٧,٨	١٦,٧	١٧,٠	٧,٦	١٤,٤	١٩,٦	١٦,٩	١٧,٦	الصين
١٧,٤	١٥,٨	١٩,٢	٢١,٠	٢١,٤	١٩,٢	١٣,٣	١٦,٣	١٤,٥	١٤,٧	الهند
١١,٨	٩,٠	١٣,٣	١٥,٩	١٥,٣	١٣,٨	١٣,٨	١٣,٧	٧,٤	١٠,٥	ما عدا الصين والهند
١٠,٨	١٠,٤	٢٠,٣	٢٦,٠	٢٣,٤	١٨,٧	١٨,٨	١٢,٩	١٥,٥	١٤,٠	الشرق الأوسط
١٢,٤	٩,٤	١٥,٤	١٥,٩	١٩,٩	١٨,٠	١٦,٣	١٧,٠	١٣,٧	٨,٠	نصف الكرة الغربي
١١,٩	١١,٥	١٨,٠	١٨,٤	١٨,٦	١٩,٢	١٦,٦	٢٠,٥	٩,٩	١٣,٦	البرازيل
٧,٤	٧,٠	١١,٩	١١,٥	١٢,٨	١٥,٠	١٢,٦	١٣,٥	١٠,٨	١٦,٠	المكسيك
										المجموعات التحليلية
										حسب مصدر إيرادات التصدير
١٨,٦	١٢,١	٢١,٧	٣٤,٠	٣٧,٦	٢٦,٨	٢٦,٥	٢٣,٩	٢١,٤	٢١,٤	الوقود
١١,١	١٥,٧	١٦,٦	١٧,١	١٨,٠	١٤,٨	١٤,٩	١٦,١	١٤,١	١٦,٠	غير الوقود
٧,٤	٤,٢	٨,٧	١٤,٩	٢٣,٧	١٥,٧	١٩,٨	٨,٧	١٢,٩	١٣,٩	منها: منتجات أولية
										حسب مصدر التمويل الخارجي
١١,٦	٩,٧	١٦,٠	١٦,٨	١٩,٠	١٧,٤	١٥,٦	١٥,١	١٣,٨	١٥,٦	بلدان المركز المدين الصافي
١٤,٩	١٤,٧	١٩,١	١٨,٨	٢٢,٤	١٥,٢	١٧,٥	١٧,٦	١٥,٠	١٦,٠	منه: تمويل رسمي
										بلدان المركز المدين الصافي حسب تجربة خدمة الدين
١٣,١	١٠,١	١٦,٢	١٩,٧	٢٢,٩	١٧,٦	٢٢,٠	١٨,٣	٢٥,٩	٢,٨-	بلدان عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠٠٣-٢٠٠٧
										مجموعات أخرى
١٢,٠	١٠,٣	٢٠,٠	٢١,١	٢١,٦	١٤,٥	١٤,٧	١٤,٤	٢٠,٣	١٩,٥	البلدان الفقيرة المثقلة بالديون
١٠,٧	١٠,٦	١٩,٣	٢٤,٦	٢٢,٤	١٨,٢	١٧,٤	١٣,٠	١٥,١	١٤,٧	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
										للتذكيرة
										الوسيط
١٠,٥	٨,٥	١٥,٥	١٨,٠	١٩,٠	١٤,٧	١٥,٣	١٤,٦	١٣,٢	١٤,١	الاقتصادات الصاعدة والنامية
١١,٣	١٠,٢	٢٠,٠	١٩,٣	١٩,٤	١٤,١	١٣,٩	١٦,٦	١٧,٧	١٥,٥	إفريقيا
٥,٢	-٠,٦	٨,٨	١٨,٣	٢٤,٧	٢٣,٩	٢٢,١	١٣,٠	١١,٢	٢٥,٨	أوروبا الوسطى والشرقية
١٥,٠	١٠,٩	١٥,٩	٤٦,٩	٣٩,٣	٣٠,٢	٣٧,٧	٣٣,٥	٣٤,٠	٣٥,٧	كومنولث الدول المستقلة ^١
٩,٧	٨,٠	١١,٣	١٥,٥	١٦,٢	١٢,٠	١٦,٢	١٤,٠	٩,٤	٩,٤	آسيا النامية
١٢,٢	٩,٢	١٧,٥	٢٤,١	٢٠,٥	١٣,٦	١٣,٢	١٠,١	٩,٠	١١,٣	الشرق الأوسط
٧,٦	٧,١	١١,٩	١١,٧	١٥,٦	١٢,٥	١٣,٤	٨,٥	٨,٦	٩,٩	نصف الكرة الغربي

^١ تدخل جورجيا ومنغوليا ضمن مجموعة كومنولث الدول المستقلة، وهما ليستا من البلدان الأعضاء فيها، لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

التجارة الخارجية: الاقتصادات المتقدمة

الجدول باء- ١١ الاقتصادات المتقدمة: حجم الصادرات، وحجم الواردات، ومعدلات التبادل التجاري للسلع والخدمات (التغير السنوي %)

٢٠١٠	٢٠٠٩	متوسطات عشر سنوات									
		٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠١٠-٢٠٠١	٢٠٠٠-١٩٩١
حجم الصادرات											
الاقتصادات المتقدمة											
٢,٠	١٣,٦-	١,٩	٦,٣	٨,٦	٦,١	٩,١	٣,٤	٢,٤	٠,٤-	٢,٤	٧,٠
٣,٧	١٢,٩-	٥,٤	٨,٧	٩,٠	٦,٧	٩,٥	١,٦	٢,٠-	٥,٦-	٢,٢	٧,١
٠,٧	١٥,١-	٠,٩	٦,١	٨,٤	٥,١	٧,١	١,٦	١,٨	٣,٩	١,٨	٦,٨
٠,٩	١٦,٩-	٢,٩	٧,٥	١٢,٩	٧,٧	١٠,٢	٢,٥	٤,٣	٦,٤	٣,٥	٥,٩
١,٢	١٢,٣-	٠,٦-	٢,٥	٥,٠	٣,٤	٣,٧	١,٢-	١,٤	٢,٥	٠,٤	٧,٠
٠,٤	٢١,٢-	٣,٧-	٤,٦	٦,٢	١,١	٤,٩	٢,٠-	٢,٩-	٢,٦	١,٣-	٥,٥
٠,٧	١٤,١-	١,٠-	٦,٦	٦,٧	٢,٥	٤,٢	٣,٧	٢,٠	٤,٢	١,٤	٩,٩
٥,٢	٢٧,٣-	٢,٠	٨,٤	٩,٧	٦,٩	١٤,٠	٩,٢	٧,٤	٦,٩-	٢,١	٤,٤
١,٠	١٢,٩-	٠,٨	٢,٨	١١,٣	٧,٩	٥,٠	١,٨	١,٠	٣,٠	١,٤	٦,٠
٣,٧	١٣,٨-	٤,٧-	١,١	٠,٨	١,٩	٥,٠	٢,٣-	١,٢	٣,٠-	١,٢-	٨,٣
٢,٢	٨,١-	٢,٩	٨,١	٩,٢	٧,٧	١٣,١	٧,٩	٦,٠	١,٤-	٤,٦	٨,٧
الولايات المتحدة											
٢,٤	١٦,٤-	١,٦	٥,٤	٨,٩	٥,٨	٨,٢	١,٨	١,٣	١,٠-	١,٦	٦,٢
٢,٩	٧,١-	٣,٠	٩,٥	١٠,٩	٩,٣	١٧,٣	١٣,٠	٩,٨	٤,٠-	٦,٢	١٠,٦
منطقة اليورو											
١,٢	١٣,٧-	٠,٥	٤,٧	٧,٦	٦,٥	٩,٢	٤,٢	٢,٧	٠,٤-	٢,١	٧,٠
٤,٦	١٦,١-	٣,٢-	٢,٠	٦,١	٦,١	١١,٠	٤,٤	٣,٤	٢,٨-	١,٣	٩,٣
١,٢-	١٣,٦-	٠,٩	٥,٥	٨,٢	٥,٩	٦,٧	٢,٩	٠,٤	٢,١	١,٦	٦,٣
١,٩-	١١,٤-	٤,٣	٤,٨	١١,٩	٦,٦	٧,٣	٥,٤	١,٤-	١,٢	٢,٥	٥,٩
٠,٤	١٠,٥-	٠,٦	٥,٤	٥,٩	٦,٣	٦,٤	١,٣	١,٦	٢,٣	١,٨	٥,٩
١,١-	١٧,٥-	٤,٥-	٣,٨	٥,٩	٢,١	٤,٢	١,٢	٠,٢	١,٨	٠,٦-	٤,٥
٤,٢-	٢١,٠-	٤,٩-	٨,٠	١٠,٢	٧,٧	٩,٦	٦,٢	٣,٧	٤,٥	١,٥	٩,٥
٠,٤-	١٧,٨-	٠,٩	١,٥	٤,٢	٥,٨	٨,١	٣,٩	٠,٩	٠,٧	٠,٥	٣,٧
٠,٢-	١٤,٤-	٠,٦-	٠,٧-	٨,٨	٧,١	٦,٩	٢,٢	٤,٩	٤,٨	١,٧	٦,٢
٤,٧	١٤,٨-	٠,٨	٥,٨	٤,٧	٧,١	٨,٠	٤,١	١,٧	٥,١-	١,٥	٦,٨
٢,٨	١٠,٦-	٣,٣	٨,٦	٩,٠	٧,٧	١٣,٧	٧,٥	٦,٤	٣,٤-	٤,٣	٨,٠
الولايات المتحدة											
١,٤	١٤,٦-	٠,٥-	٢,٩	٧,١	٦,٠	٨,٢	٣,٧	٢,٠	٠,٣-	١,٤	٦,٦
٣,٣	٩,١-	٢,٥	٨,٧	٩,٧	٧,٧	١٦,٢	١٠,٢	٨,٨	٥,٩-	٥,٠	٩,٩
منطقة اليورو											
٠,٢-	٢,٠	١,٨-	٠,٣	١,١-	١,٤-	٠,٢-	١,٠	٠,٩	٠,٤	٠,٠	٠,١-
٢,٥	٨,١	٥,١-	٠,٢	٠,٤-	٢,٦-	١,٣-	١,٠-	٠,٥	٢,٣	٠,٣	٠,٤
١,١-	٢,١	١,٥-	٠,٢	١,٣-	١,١-	٠,٥-	٠,٩	١,٣	٠,٧	٠,٠	٠,٥-
١,٠-	٠,٩-	٠,٤	٠,٤	١,٣-	١,١-	٠,٤-	١,٩	١,٤	٠,٢	٠,٠	١,٠-
١,٧-	٤,٤	٢,١-	١,٣	٠,٥-	١,٥-	٠,٥	٠,٢	٠,٨	١,٣	٠,٣	٠,٧-
١,١-	٧,٠	١,٧-	١,٠	٣,٠-	١,٩-	٠,١-	٢,٢	١,٢	٠,٨	٠,٤	٠,٥-
١,٨-	٣,٢	١,٨-	٠,٩	٠,٣	٠,٥	٠,٨-	١,٥	٢,٨	٢,٦	٠,٧	٠,٥
٣,١-	٦,١	٩,٦-	٤,٥-	٦,٧-	٦,٠-	٤,٠-	٢,٠-	٠,٤-	٠,١-	٣,١-	٠,١-
٠,٦-	٠,٥-	١,٣	١,١	٠,٥-	٢,٧-	٠,٢	١,٣	٢,٦	٠,٢-	٠,٢	٠,٤
٢,٨	١١,٠-	٤,٦	٣,١	٠,٧	٣,٦	٤,٥	٥,٧	٢,٤-	١,٦-	٠,٩	٠,١-
٠,٤-	٠,٤-	٠,٣-	٠,١	٠,٠	٠,٢	٠,٠	٠,٥	٠,٦	٠,٥-	٠,٠	٠,١-
الولايات المتحدة											
٠,١	٣,٣	٢,٥-	٠,٦	١,٦-	٢,٣-	٠,١-	١,٥	٠,٨	٠,٦	٠,٠	٠,١-
٠,٤-	٢,٣	٣,٩-	٠,٤-	١,٧-	٢,٠-	٢,٢-	٠,٩-	٠,٢	٠,٦-	١,٠-	٠,٤-
منطقة اليورو											
٢,٣	١٥,٦-	١,٦	٥,٢	٨,٥	٥,٦	٨,٩	٤,٠	٢,٤	١,٢-	١,٩	٧,٢
١,٥	١٤,٩-	٠,٠	٤,٢	٧,٩	٦,٣	٩,٦	٥,٠	٣,١	١,٢-	١,٩	٧,٦
٠,٠	٢,٦	٢,٢-	٠,٤	١,٣-	١,٨-	٠,٣-	١,٢	١,٠	٠,٥	٠,٠	٠,١

الجدول باء-١٢ الاقتصادات الصاعدة والنامية حسب المنطقة: مجموع تجارة السلع

(التغير السنوي %)

٢٠١٠	٢٠٠٩	متوسطات عشر سنوات										
		٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠١٠-٢٠٠١	٢٠٠٠-١٩٩١	
الاقتصادات الصاعدة والنامية												
القيمة بالدولار الأمريكي												
١٤,٣	٢٥,٠-	٢٢,٦	١٩,٠	٢١,٨	٢٦,٤	٢٨,٩	٢١,٧	٨,٥	٢,٨-	١٢,٣	٩,١	الصادرات
١٠,٣	٢٠,٥-	٢٣,٢	٢٢,٧	١٩,٠	٢٠,٧	٢٨,٥	٢٠,٥	٧,٦	٠,٣	١٢,٣	٨,٢	الواردات
الحجم												
٣,٧	٧,٩-	٤,٤	٨,٨	١٠,٤	١٠,٩	١٤,٢	١١,٤	٦,٩	١,٧	٦,٣	٨,٣	الصادرات
٤,٧	٩,٧-	٩,٢	١٣,٤	١١,٨	١٢,٣	١٦,٨	١١,٦	٦,٣	٢,٧	٧,٧	٧,٢	الواردات
قيمة الوحدة بالدولار الأمريكي												
١٠,٥	١٨,٠-	١٧,٥	٩,٥	١٠,٩	١٣,٨	١٣,٥	٩,٥	١,٦	٤,٥-	٥,٩	١,١	الصادرات
٥,٥	١٢,٤-	١٢,٧	٨,٦	٦,٧	٦,٨	١٠,١	٨,٢	١,٠	٢,٣-	٤,٣	١,٤	الواردات
٤,٨	٦,٤-	٤,٣	٠,٨	٣,٩	٦,٦	٣,١	١,٢	٠,٥	٢,٣-	١,٦	٠,٣-	معدلات التبادل التجاري
للتذكيرة												
نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي لدى الشركاء التجاريين للبلدان النامية												
٢,٢	٢,٧-	٢,٠	٤,٤	٤,٧	٤,١	٤,٨	٣,٢	٢,٦	١,٩	٢,٧	٣,٣	أسعار السوق لصادرات الاقتصادات الصاعدة والنامية من السلع الأولية غير الوقود
٣,٠	٢٢,٣-	٣,٩	١٤,٦	٣٥,٣	١١,٢	٢٠,٦	٨,٠	١,٦	٧,٢-	٥,٨	١,٧-	المجموعات الإقليمية
إفريقيا												
القيمة بالدولار الأمريكي												
١٩,٠	٣٢,٨-	٢٥,١	١٩,٣	١٨,٣	٢٧,٦	٢٨,٦	٢٥,٣	٣,٣	٦,٦-	١٠,٨	٤,٢	الصادرات
٩,٠	١٥,٣-	٢٤,١	٢٤,٦	١٢,٩	١٨,٨	٢٣,٦	٢٢,٣	١١,٤	٢,٢	١٢,٦	٣,٠	الواردات
الحجم												
٤,٠	٥,٥-	٠,٣-	٦,٩	٢,٢	٤,٧	٨,٠	٧,٠	٢,٣	١,٧	٣,٠	٤,٤	الصادرات
٤,٢	١,٨-	١٠,٠	١٨,٧	٥,٧	١٠,٧	٦,٥	٧,١	٩,٧	٨,٠	٧,٨	٣,٣	الواردات
قيمة الوحدة بالدولار الأمريكي												
١٤,٥	٢٨,٤-	٢٥,٧	١١,٧	١٥,٩	٢٢,٢	١٩,٧	١٨,٠	١,٤	٨,٣-	٧,٩	٠,٠	الصادرات
٤,٦	١٣,٦-	١٣,٠	١٢,٠	٦,٣	٧,٦	١٦,٢	١٤,٧	١,٦	٥,١-	٥,٣	٠,١-	الواردات
٩,٤	١٧,١-	١١,٣	٠,٣-	٩,٠	١٣,٦	٣,٠	٢,٨	٠,٢-	٣,٣-	٢,٥	٠,١	معدلات التبادل التجاري
جنوب الصحراء												
القيمة بالدولار الأمريكي												
١٩,٥	٣٢,٠-	٢٣,٦	٢٠,٤	١٩,١	٢٦,٦	٢٩,٦	٢٥,٩	٣,٩	٦,٩-	١١,٢	٣,٩	الصادرات
٩,٤	١٦,٢-	٢٠,٧	٢٣,٠	١٣,٧	٢١,٧	٢٢,٦	٢٤,٨	١١,٦	٢,١	١٢,٦	٣,٢	الواردات
الحجم												
٤,٥	٥,٧-	٠,١-	٨,٢	٣,١	٤,٩	٨,١	٧,٩	١,٥	١,٧	٣,٣	٤,٥	الصادرات
٤,٤	٤,٠-	٨,٠	١٩,٧	٧,٢	١٣,٠	٥,٦	٨,٥	١٠,٥	٧,٤	٧,٩	٣,٧	الواردات
قيمة الوحدة بالدولار الأمريكي												
١٤,٣	٢٧,٢-	٢٤,٠	١١,٤	١٥,٧	٢١,٣	٢٠,٦	١٧,٧	٣,٠	٨,٥-	٨,٠	٠,٣-	الصادرات
٤,٧	١٢,٥-	١٢,٠	١١,٧	٥,٤	٨,٠	١٦,٣	١٦,٠	١,٢	٤,٧-	٥,٤	٠,٣-	الواردات
٩,١	١٦,٨-	١٠,٦	٠,٣-	٩,٧	١٢,٤	٣,٧	١,٥	١,٨	٤,٠-	٢,٤	٠,٠	معدلات التبادل التجاري

التجارة الخارجية: الاقتصادات الصاعدة والنامية

الجدول باء١٢ (تابع)

٢٠١٠	٢٠٠٩	متوسطات عشر سنوات									
		٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠١٠-٢٠٠١	٢٠٠٠-١٩٩١
أوروبا الوسطى والشرقية											
القيمة بالدولار الأمريكي											
٦,٨	٢٥,٠-	٢٠,٤	٢٤,٤	٢٠,٤	١٦,٢	٣١,٥	٢٨,٤	١٣,٨	١١,٢	١٣,٦	٩,٨
٩,١	٣١,٦-	١٩,٦	٢٦,٦	٢٢,٤	١٦,٨	٣١,٨	٣٠,٧	١٤,٨	٣,٢-	١٢,٠	١١,١
الصادرات											
الواردات											
الحجم											
٣,٧	١٢,٨-	٦,٨	١٠,١	١٤,١	٩,٥	١٦,٠	١١,٩	٨,٣	٨,٢	٧,٣	٧,٦
٣,٣	١٧,٥-	٤,٠	١٣,٦	١٤,٠	٩,٦	١٧,٥	١٤,٦	٩,٨	٣,٩-	٦,٠	٨,٢
الصادرات											
الواردات											
قيمة الوحدة بالدولار الأمريكي											
٣,١	١٣,٨-	١٢,٨	١٣,١	٥,٦	٦,٢	١٣,٥	١٤,٨	٥,٢	٣,١	٦,٠	٢,٣
٥,٥	١٧,٠-	١٥,٢	١١,٥	٧,٤	٦,٥	١٢,٢	١٣,٩	٤,٨	٠,٧	٥,٧	٣,١
٢,٣-	٣,٨	٢,١-	١,٤	١,٧-	٠,٣-	١,١	٠,٨	٠,٤	٢,٤	٠,٣	٠,٧-
معدلات التبادل التجاري											
كومونولث الدول المستقلة^١											
القيمة بالدولار الأمريكي											
١٨,٦	٣٦,٧-	٣٥,٣	٢٠,٨	٢٥,٢	٢٨,٩	٣٦,٥	٢٦,٨	٦,٤	٠,٩-	١٣,٧	...
٩,٧	٣٣,٤-	٣١,٨	٣٥,٩	٢٨,٩	٢٣,٩	٢٩,٤	٢٦,٦	٩,٧	١٥,٠	١٥,٨	...
الصادرات											
الواردات											
الحجم											
٥,٧	٩,٥-	١,٣	٦,٦	٦,٤	٣,٨	١٢,٧	١٢,٧	٧,١	٤,٠	٤,٩	...
٥,٨	٢٤,٨-	١٦,٢	٢٣,١	١٩,٩	١٤,٦	١٩,٨	٢٢,٤	٨,٤	١٨,١	١١,٤	...
الصادرات											
الواردات											
قيمة الوحدة بالدولار الأمريكي											
١٢,٧	٢٩,٧-	٣٤,١	١٣,٤	١٧,٧	٢٣,٩	٢١,٢	١٢,٦	٠,٨-	٤,٧-	٨,٥	...
٣,٦	١١,٥-	١٣,٤	١٠,٤	٧,٧	٧,٩	٨,٢	٣,٦	١,٢	٢,٣-	٤,٠	...
٨,٨	٢٠,٥-	١٨,٢	٢,٦	٩,٣	١٤,٨	١٢,١	٨,٧	١,٩-	٢,٥-	٤,٤	...
معدلات التبادل التجاري											
آسيا النامية											
القيمة بالدولار الأمريكي											
١٣,٤	١٧,٣-	١٦,٧	٢١,٢	٢٣,٠	٢٣,٧	٢٧,٧	٢٣,٤	١٤,٠	١,٦-	١٣,٦	١٣,٥
١٢,٣	١٧,٣-	٢٠,١	١٨,٨	١٧,٦	٢٠,٧	٢١,٣	٢٥,٨	١٣,٠	١,٢-	١٣,٢	١١,٥
الصادرات											
الواردات											
الحجم											
٣,٢	٨,٩-	٦,٢	١٣,٨	١٦,٦	١٧,٧	١٩,٣	١٦,٥	١٢,٤	٠,٦	٩,٤	١٢,٩
٥,٧	٧,١-	٧,٠	١٠,٩	١٠,٨	١٣,٥	٢٠,٠	١٧,٨	١٢,١	٢,١	٩,٠	١٠,٦
الصادرات											
الواردات											
قيمة الوحدة بالدولار الأمريكي											
١٠,٢	٩,٢-	٩,٩	٦,٦	٦,٠	٥,٣	٧,٤	٦,٢	١,٣	٢,٣-	٤,٠	٠,٨
٦,٦	١١,٢-	١٢,٢	٧,١	٦,٣	٦,٣	٩,٥	٦,٩	٠,٥	٣,٢-	٣,٩	١,٤
٣,٤	٢,٣	٢,٠-	٠,٤-	٠,٣-	٠,٩-	١,٩-	٠,٧-	٠,٨	١,٠	٠,١	٠,٦-
معدلات التبادل التجاري											
ما عدا الصين والهند											
القيمة بالدولار الأمريكي											
٦,٩	١٦,٥-	١٥,٠	١٢,٩	١٦,٦	١٥,٣	١٧,٨	١٢,١	٦,١	٩,٠-	٧,١	١١,٩
٩,٣	١٨,٢-	٢٠,٨	١٤,١	١٢,٥	١٩,٣	٢٣,١	١١,٤	٦,٧	٧,٦-	٨,٤	٩,٠
الصادرات											
الواردات											
الحجم											
٣,٩	٨,٣-	٤,٥	٣,٧	٥,٨	٨,٦	٨,٥	٥,٢	٣,٧	٦,٣-	٢,٨	١٠,٥
٤,٨	١٠,٥-	٨,٩	٥,٦	٤,٧	١٢,٤	١٥,٢	٥,٥	٥,٢	٥,٠-	٤,٤	٧,٥
الصادرات											
الواردات											
قيمة الوحدة بالدولار الأمريكي											
٢,٨	٨,٧-	١٠,٣	٩,٠	١٠,٨	٦,١	٩,١	٧,١	٢,٠	٢,٩-	٤,٤	١,٧
٤,٣	٨,٥-	١٠,٨	٨,١	٧,٨	٦,٢	٧,٣	٥,٨	٠,٧	٢,٨-	٣,٨	٢,١
١,٤-	٠,٢-	٠,٤-	٠,٨	٢,٨	٠,٠	١,٨	١,٢	١,٣	٠,١-	٠,٦	٠,٤-
معدلات التبادل التجاري											

الملحق الإحصائي

الجدول باء ١٢ (تتمة)

٢٠١٠	٢٠٠٩	متوسطات عشر سنوات											
		٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠١٠-٢٠٠١	٢٠٠٠-١٩٩١		
													الشرق الأوسط
													القيمة بالدولار الأمريكي
٢١,٠	٣٠,٩-	٣٦,٠	١٦,١	٢١,٦	٤٦,٧	٣٣,٢	٢٥,٧	٥,٧	١٠,٣-	١٤,١	٦,٣		الصادرات
٧,٤	٧,٠-	٣٥,٩	٢٧,٢	١٧,٣	٣٠,٦	٢٨,٤	١٧,٥	٩,١	٧,٢	١٦,٧	٣,٦		الواردات
													الحجم
٤,٨	٣,٣-	٧,٢	٣,٤	٥,١	٦,٠	٩,٨	١١,٩	٣,٠	٠,٦	٤,٨	٤,٢		الصادرات
٤,٦	٣,١	٢١,٥	١٤,٨	٨,٩	١٤,١	١٥,٢	٥,١	٦,٦	١٠,٣	١٠,٣	٣,٣		الواردات
													قيمة الوحدة بالدولار الأمريكي
١٦,٩	٢٧,٦-	٢٦,٥	١٢,٠	١٥,٧	٣٢,٩	٢٣,٢	١٢,٦	٣,٥	١٠,٩-	٩,٠	٢,٥		الصادرات
٣,٢	١٠,٧-	١٠,٦	١٠,٤	٩,٢	٧,٣	١١,٦	١١,٩	٢,٣	٢,٧-	٥,١	٠,٤		الواردات
١٣,٢	١٨,٩-	١٤,٤	١,٥	٦,٠	٢٣,٩	١٠,٣	٠,٦	١,٢	٨,٥-	٣,٧	٢,١		معدلات التبادل التجاري
													نصف الكرة الغربي
													القيمة بالدولار الأمريكي
٩,٥	٢٤,٤-	١٥,٩	١٢,٢	١٩,٧	٢٠,٥	٢٣,٢	٩,٤	١,٤	٤,٢-	٧,٤	١٠,٠		الصادرات
٩,٥	٢٢,٧-	٢١,٢	١٩,٣	١٩,٠	١٨,٠	٢١,٤	٣,٥	٦,٣-	٢,٣-	٧,٠	١٢,٧		الواردات
													الحجم
٢,٨	٧,٣-	٠,١-	٣,٣	٥,١	٧,١	٨,٧	٢,٣	١,٠	١,٢	٢,٣	٩,٧		الصادرات
٣,٣	١١,٧-	٧,٥	١١,٨	١٣,٠	١٠,٣	١٣,١	٠,٧-	٥,٨-	٠,٩-	٣,٧	١٢,٢		الواردات
													قيمة الوحدة بالدولار الأمريكي
٦,٤	١٨,٠-	١٦,٠	٨,٧	١٤,٣	١٢,٧	١٣,٢	٧,١	٠,٤	٥,٢-	٥,٠	٠,٤		الصادرات
٦,٠	١٢,١-	١٢,٥	٦,٦	٥,٤	٧,٢	٧,٣	٤,٥	٠,٧-	١,٤-	٣,٣	٠,٦		الواردات
٠,٤	٦,٨-	٣,١	٢,٠	٨,٤	٥,١	٥,٥	٢,٤	١,١	٣,٩-	١,٧	٠,٢-		معدلات التبادل التجاري

^١ تدخل جورجيا ومنغوليا ضمن مجموعة كومنولث الدول المستقلة، وهما ليستا من البلدان الأعضاء فيها، لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

التجارة الخارجية: الاقتصادات الصاعدة والنامية

الجدول باء-١٣ الاقتصادات الصاعدة والنامية حسب مصدر إيرادات التصدير: مجموع تجارة السلع
(التغير السنوي %)

٢٠١٠	٢٠٠٩	متوسطات عشر سنوات									
		٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠١٠-٢٠٠١	٢٠٠٠-١٩٩١
الوقود											
القيمة بالدولار الأمريكي											
٢٢,٦	٣٥,٢-	٣٥,٣	١٦,٦	٢٢,٨	٤٢,٨	٣٤,٨	٢٦,٣	٤,٩	١٠,١-	١٣,٤	٥,٧
٨,٢	١٦,٥-	٣١,٨	٣١,١	٢٠,٠	٢٩,٩	٢٧,١	١٨,٤	١١,٦	١٢,٦	١٦,٥	٠,٤
الصادرات											
الواردات											
الحجم											
٤,٨	٥,٣-	٤,٠	٣,٧	٤,٠	٥,٦	٨,٩	١١,٧	٢,٥	٠,٤	٤,٠	٣,٤
٤,٨	٧,٣-	١٨,٤	١٩,٨	١٢,٦	١٦,٦	١٥,٢	٨,٩	٩,٠	١٦,٢	١١,١	٠,٤-
الصادرات											
الواردات											
قيمة الوحدة بالدولار الأمريكي											
١٧,٨	٣١,١-	٣٠,١	١٢,٣	١٨,٢	٣٢,٤	٢٤,٢	١٣,٢	٢,٤	١٠,٥-	٩,١	٢,٨
٣,٥	١١,٢-	١٠,٤	٩,٤	٧,٥	٧,٤	١٠,٦	٩,١	٢,٣	٣,٠-	٤,٤	١,٣
١٣,٧	٢٢,٤-	١٧,٩	٢,٧	٩,٩	٢٣,٢	١٢,٣	٣,٧	٠,١	٧,٧-	٤,٥	١,٥
الصادرات											
الواردات											
معدلات التبادل التجاري											
غير الوقود											
القيمة بالدولار الأمريكي											
١١,٠	١٩,٩-	١٧,١	٢٠,٠	٢١,٤	٢٠,٤	٢٦,٨	٢٠,٢	٩,٨	—	١١,٨	١٠,٨
١٠,٩	٢١,٥-	٢١,٣	٢٠,٩	١٨,٨	١٨,٩	٢٨,٧	٢٠,٩	٦,٩	١,٨-	١١,٤	١٠,٥
الصادرات											
الواردات											
الحجم											
٣,٣	٩,١-	٤,٦	١١,٠	١٣,٢	١٢,٩	١٦,٠	١١,٣	٨,٥	٢,٣	٧,٢	١٠,٤
٤,٧	١٠,٢-	٧,٠	١٢,١	١١,٦	١١,٤	١٧,١	١٢,١	٥,٨	٠,٤	٦,٩	٩,٥
الصادرات											
الواردات											
قيمة الوحدة بالدولار الأمريكي											
٧,٦	١١,٧-	١٢,٢	٨,٣	٧,٧	٦,٩	٩,٨	٨,٣	١,٣	٢,٢-	٤,٦	٠,٧
٦,٠	١٢,٧-	١٣,٢	٨,٥	٦,٥	٦,٧	١٠,٠	٨,٠	٠,٨	٢,١-	٤,٢	١,٣
١,٥	١,٢	٠,٩-	٠,١-	١,١	٠,٢	٠,٢-	٠,٣	٠,٥	—	٠,٤	٠,٥-
الصادرات											
الواردات											
معدلات التبادل التجاري											
المنتجات الأولية											
القيمة بالدولار الأمريكي											
١٠,٩	٢٠,٦-	٥,٣	١٩,٠	٣٨,٨	٢١,٤	٤٠,٨	١٨,٠	٠,٨-	٣,٥-	١١,٤	٤,٤
١٣,٠	١٩,١-	٢٩,٠	٢٧,٧	١٣,٩	٢٦,٥	٢٥,٨	١٣,٨	٠,٢-	١,٢-	١١,٩	٣,٥
الصادرات											
الواردات											
الحجم											
٤,٨	٠,٧	٠,٧-	٨,٤	٣,٤	٣,٩	١٣,٨	٦,٧	١,٠	٨,٣	٥,٠	٥,٦
٥,٣	٣,٥-	١١,٠	٣٤,٣	٨,٦	١٣,٦	١٤,٣	٧,٢	٢,٥	٤,٢	٩,٤	٤,٦
الصادرات											
الواردات											
قيمة الوحدة بالدولار الأمريكي											
٦,١	٢١,١-	٧,١	١٠,٠	٣٥,٢	١٧,٧	٢٥,٤	١٢,٤	٠,٨-	١٠,٦-	٧,٠	٠,٦-
٧,٩	١٦,٤-	١٦,٦	١٩,٤	٢,٩	١٢,٤	١١,٠	٧,٢	٢,٧-	٤,٩-	٤,٨	٠,٩-
١,٦-	٥,٧-	٨,١-	٧,٩-	٣١,٤	٤,٧	١٣,٠	٤,٩	٢,٠	٦,١-	٢,١	٠,٣
الصادرات											
الواردات											
معدلات التبادل التجاري											

الجدول باء-١٤ الاقتصادات المتقدمة: معاملات الحساب الجاري

(بمليارات الدولارات الأمريكية)

٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	
٧.٨٨٦,٧	٧.٣٩٧,٣	٩.٨٥١,٨	٨.٨٨٩,٧	٧.٨٢٠,٢	٦.٩٤١,٦	٦.٣٥٣,١	٥.٣٦٠,٥	٤.٦٥٦,٧	٤.٥١٠,٨	الصادرات
٨.٣١١,٨	٧.٨٥٣,٥	١٠.٦٢٩,١	٩.٥٢٦,٣	٨.٤٩٠,٣	٧.٤٧٧,٢	٦.٦٧٩,٩	٥.٥٨٣,٣	٤.٨٥٢,٩	٤.٧١٦,٨	الواردات
٤٢٥,١-	٤٥٦,٣-	٧٧٧,٣-	٦٣٦,٦-	٦٧٠,١-	٥٣٥,٥-	٣٢٦,٨-	٢٢٢,٩-	١٩٦,٢-	٢٠٦,٠-	الميزان التجاري
٢.٦٢٨,١	٢.٥١٢,٥	٢.٩٧٢,١	٢.٦٩٨,٦	٢.٢٧٦,٨	٢.٠٣٨,٤	١.٨٥٣,١	١.٥٤٨,١	١.٣٤٤,٨	١.٢٦٣,٦	الخدمات، دائن
٢.١٩٣,٢	٢.١٠٧,٣	٢.٥١٧,١	٢.٢٩٤,٨	١.٩٨٧,٣	١.٨٢٥,٦	١.٦٧٦,٩	١.٤٢٦,٨	١.٢٤٧,٠	١.١٨٦,١	الخدمات، مدين
٤٣٥,٠	٤٠٥,٢	٤٥٥,٠	٤٠٣,٨	٢٨٩,٦	٢١٢,٧	١٧٦,٢	١٢١,٣	٩٧,٨	٧٧,٥	ميزان الخدمات
٩,٩	٥١,١-	٣٢٢,٣-	٢٢٢,٧-	٣٨٠,٦-	٣٢٢,٨-	١٥٠,٦-	١٠١,٦-	٩٨,٤-	١٢٨,٦-	ميزان السلع والخدمات
١٣٠,٠	٩٥,٢	١٣٣,٤	١٧٥,٥	١٧٨,٠	١٧٢,٠	١٤٦,٤	٦٢,٢	٢٦,٧	٤٧,٨	الدخل، صاف
٣٠٦,١-	٣٠٥,٨-	٣٤٤,٢-	٣٠٨,٠-	٢٥٦,٣-	٢٥٧,٧-	٢١٦,٠-	١٧٩,٨-	١٤٧,٦-	١٤٢,٦-	التحويلات الجارية، صافية
١٦٦,٢-	٢٦١,٧-	٥٣٣,١-	٣٦٥,٣-	٤٥٨,٩-	٤٠٨,٥-	٢٢٠,٣-	٢١٩,١-	٢١٩,٢-	٢٢٢,٤-	ميزان الحساب الجاري
										ميزان السلع والخدمات
٩,٩	٥١,١-	٣٢٢,٣-	٢٢٢,٧-	٣٨٠,٦-	٣٢٢,٨-	١٥٠,٦-	١٠١,٦-	٩٨,٤-	١٢٨,٦-	الاقتصادات المتقدمة
٣٣٠,٩-	٣٤٢,٣-	٦٩٥,٩-	٧٠١,٤-	٧٦٠,٤-	٧١٥,٣-	٦١٠,٠-	٤٩٥,٠-	٤٢١,٦-	٣٦٥,٥-	الولايات المتحدة
١٦٦,٩	١٢٦,٢	١٤٩,٦	٢٠٤,٨	١٤٠,٨	١٦٤,٩	٢١١,٩	١٨١,٧	١٦١,٤	٩٢,٧	منطقة اليورو ^١
١٣٠,٠	١٠٣,٨	٢٤٣,٨	٢٣٦,٦	١٦٦,٢	١٤٧,٩	١٣٧,١	٩٥,٣	٨٣,٦	٣٤,٢	ألمانيا
٤٢,٠-	٣٣,٨-	٦٥,٧-	٣٤,٩-	٢١,٣-	١١,٤-	١١,٧	١٩,١	٢٤,٧	٢١,٤	فرنسا
٣,٨	٢,١	١١,٥-	٥,٥-	١٤,٤-	٠,٠	١٢,٥	٨,٦	١٠,٤	١٥,٦	إيطاليا
١٥,٩-	٢٦,٥-	٩٠,٤-	٩٣,٤-	٧٦,٦-	٥٧,٨-	٣٩,٧-	١٨,٧-	١٣,١-	١٤,٠-	إسبانيا
١٢,٤-	٢٦,٠-	١٧,٦	٨٣,٩	٦٢,٩	٦٩,٨	٩٤,٢	٧٢,٥	٥١,٧	٢٦,٥	اليابان
٤٤,١-	٤٤,٩-	٧١,٢-	٩٠,٠-	٧٦,٥-	٧٨,٠-	٥٩,٥-	٤٢,٥-	٤٢,١-	٣٤,٦-	المملكة المتحدة
١٩,٠-	٢٤,٠-	٢٢,٨	٢٦,٩	٣١,٤	٤١,٥	٤٢,١	٣٢,٠	٣١,٩	٤٠,٦	كندا
٢٤٩,٥	٢٥٩,٨	٢٥٤,٧	٢٤٣,٠	٢٢١,٢	١٩٤,٣	١٧٠,٦	١٤٩,٧	١٢٠,٣	١١١,٨	اقتصادات أخرى متقدمة
										للتذكيرة
٣١٤,٧-	٣٦٥,٠-	٥٦٠,٠-	٤٨٤,٤-	٦١٢,١-	٥٤٥,٤-	٣٧١,٨-	٣١٠,٠-	٢٦١,٤-	٢٦١,٨-	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية
١٠٩,٩	١١٢,٩	٦٥,٣	١١٠,٣	٩٣,٣	٨٨,٥	٨٤,٤	٧٨,٥	٥٦,٨	٤٦,٤	الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة
										الدخل، صاف
١٣٠,٠	٩٥,٢	١٣٣,٤	١٧٥,٥	١٧٨,٠	١٧٢,٠	١٤٦,٤	٦٢,٢	٢٦,٧	٤٧,٨	الاقتصادات المتقدمة
١١٥,٨	٨٦,٩	١١٨,٢	٩٠,٨	٤٨,١	٧٢,٤	٦٧,٢	٤٥,٣	٢٧,٤	٣١,٧	الولايات المتحدة
٧٣,٣-	٨١,٧-	٩٥,١-	٤٧,٠-	٤,٥	٢٣,٢-	١٦,٤-	٧٠,٨-	٦٤,٩-	٣٦,٨-	منطقة اليورو ^١
٣٣,٣	٣٢,٥	٤٠,١	٥٧,٠	٤٦,٨	٣١,٧	٢٥,٤	١٧,٠-	١٧,٠-	٩,٨-	ألمانيا
٣٨,١	٣٦,٥	٣٦,٦	٤٠,٢	٣٧,٣	٢٩,٦	٢٢,٥	١٤,٨	٩,٣	١٩,٥	فرنسا
٣٧,١-	٣٧,٦-	٤٤,٨-	٢٧,٠-	١٧,٠-	١٧,٠-	١٨,٤-	٢٠,١-	١٤,٥-	١٠,٤-	إيطاليا
٤٥,١-	٥٢,٣-	٤٩,٧-	٤١,٣-	٢٦,١-	٢١,٣-	١٥,١-	١١,٨-	١١,٦-	١١,٣-	إسبانيا
١٢٧,١	١٣٥,٠	١٥٢,٦	١٣٨,٦	١١٨,٢	١٠٣,٥	٨٥,٧	٧١,٢	٦٥,٨	٦٩,٢	اليابان
٢٣,٤	٢٣,٦	٤٩,٩	٤١,٦	١٧,٦	٣٩,٨	٣٢,٧	٢٨,٦	٢٧,٥	١٣,٦	المملكة المتحدة
٥,١-	٨,٦-	١٤,٣-	١٠,٥-	١٢,٣-	١٨,٩-	١٨,٧-	٢١,٤-	١٩,٣-	٢٥,٤-	كندا
٥٧,٩-	٥٩,٩-	٧٨,٠-	٣٨,٠-	١,٨	١,٦-	٤,٢-	٩,٣	٩,٧-	٤,٦-	اقتصادات أخرى متقدمة
										للتذكيرة
٢٩٥,٥	٢٦٨,٤	٣٣٨,٣	٣٣٠,٧	٢٣٨,٦	٢٤١,٠	١٩٦,٥	١٠١,٣	٧٩,٠	٨٨,٤	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية
٣,٥-	٤,٨-	٢٠,٥	٥,٣	٨,٦	٢,٠	٨,٨	١١,٣	٦,٣	٧,٩	الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة

^١ محسوبة على أساس حاصل البلدان المنفردة في منطقة اليورو.

الحساب الجاري: الاقتصادات الصاعدة والنامية

الجدول باء-١٥ الاقتصادات الصاعدة والنامية: رصيد الحساب الجاري

٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	
بمليارات الدولارات الأمريكية										
٥٤٨,١	٣٥٥,٦	٧٢٤,٦	٦٦٤,٥	٦٥٩,٧	٤٤٨,٣	٢٢٣,٨	١٤٩,٦	٨٠,٧	٤٨,٠	الاقتصادات الصاعدة والنامية
المجموعات الإقليمية										
إفريقيا										
٢٢,٣-	٣٧,١-	٣٢,٤	٣١,٧	٥٢,٤	١٤,٥	١,٨	٣,٨-	٨,٤-	١,٤	جنوب الصحراء
٢٧,٧-	٣٤,٣-	١,٩	٢,٠	٢٢,٦	٧,٤-	٩,٥-	١٣,٤-	١٣,٥-	٦,٣-	ما عدا نيجيريا وجنوب إفريقيا
٣٤,٦-	٣٢,٠-	١٩,٩-	٨,٤-	٠,٣	٥,٠-	٧,٧-	٧,٨-	٧,١-	٨,٦-	أوروبا الوسطى والشرقية
٦٢,٥-	٤٨,٤-	١٥٥,٢-	١٣٠,٨-	٨٧,٣-	٥٩,١-	٥٣,٢-	٣٢,٢-	١٩,٤-	١١,٥-	كومنولث الدول المستقلة ^١
٧٩,٦	٤٨,٠	١٠٨,١	٧١,٧	٩٦,٣	٨٧,٥	٦٣,٥	٣٥,٧	٣٠,٣	٣٣,٠	روسيا
٦٢,٠	٤٥,٤	١٠٢,٤	٧٧,٠	٩٤,٣	٨٤,٤	٥٩,٥	٣٥,٤	٢٩,١	٣٣,٩	ما عدا روسيا
١٧,٥	٢,٦	٥,٧	٥,٣-	١,٩	٣,١	٤,٠	٠,٣	١,١	٠,٩-	آسيا النامية
٤٣٨,٦	٣٨١,٥	٤٢٣,٩	٤١٣,٨	٢٨٨,٠	١٦٧,٥	٩٢,٩	٨٥,١	٦٦,٩	٣٩,٣	الصين
٤٥١,٢	٣٧١,٥	٤٢٦,١	٣٧١,٨	٢٥٣,٣	١٦٠,٨	٦٨,٧	٤٥,٩	٣٥,٤	١٧,٤	الهند
٣٣,٦-	٢٧,٥-	٢٦,٦-	١١,٣-	٩,٣-	١٠,٣-	٠,٨	٨,٨	٧,١	١,٤	ما عدا الصين والهند
٢١,٠	٣٧,٤	٢٤,٤	٥٣,٣	٤٤,٠	١٧,٠	٢٣,٤	٣٠,٤	٢٤,٥	٢٠,٥	الشرق الأوسط
١٥١,٦	٤٢,٨	٣٤٥,٣	٢٦٤,٩	٢٦٢,٦	٢٠٢,٩	٩٦,٨	٥٥,٩	٢٧,٨	٤٠,٠	نصف الكرة الغربي
٣٦,٨-	٣١,٣-	٢٩,٩-	١٣,١	٤٧,٨	٣٤,٩	٢٢,٠	٨,٩	١٦,٥-	٥٤,٢-	البرازيل
٣٢,٣-	١٨,٨-	٢٨,٢-	١,٦	١٣,٦	١٤,٠	١١,٧	٤,٢	٧,٦-	٢٣,٢-	المكسيك
١٢,٧-	١٠,٨-	١٥,٧-	٨,٣-	٤,٤-	٤,٤-	٥,٢-	٧,٢-	١٤,١-	١٧,٧-	المجموعات التحليلية
حسب مصدر إيرادات التصدير										
الوقود										
٣١٤,٥	١٢٦,٦	٦٢١,٩	٤٥٠,٧	٤٨١,٦	٣٥٧,١	١٨٩,٠	١٠٨,١	٦٠,٧	٨٤,٤	غير الوقود
٢٣٣,٦	٢٢٨,٩	١٠٢,٧	٢١٣,٨	١٧٨,١	٩١,٢	٣٤,٩	٤١,٥	٢٠,٠	٣٦,٤-	منها: منتجات أولية
٨,٤-	٤,٥-	٨,٨-	٥,٤	٧,٦	٢,٤-	٠,٣	٢,٥-	٢,٩-	٣,٦-	حسب مصدر التمويل الخارجي
بلدان المركز المدين الصافي										
٢٤٨,٥-	١٩٠,٥-	٣٥٢,٨-	٢١١,١-	١١٩,٧-	٩٩,٩-	٦٢,٧-	٣٤,٢-	٤٠,٠-	٧٤,٤-	منه: تمويل رسمي
٢١,٩-	١٧,٢-	١٨,٨-	٩,٦-	٦,٧-	٦,٣-	٤,٣-	٦,٢-	٤,٥-	٢,١-	بلدان المركز المدين الصافي حسب تجربة خدمة الدين
بلدان عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠٠٣-٢٠٠٧										
٣٥,١-	٣٠,٩-	٤٧,٩-	٢٧,٣-	١٣,٧-	١٢,٠-	٤,٤-	٥,١	٤,٠	١٣,٥-	مجموعات أخرى
البلدان الفقيرة المثقلة بالديون										
٢٧,٠-	١٩,٧-	٢٣,٧-	١٥,٠-	٨,٨-	٩,٦-	٨,١-	٧,٨-	٧,٨-	٧,٠-	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
١٥٠,٣	٣٣,٤	٣٦٩,٧	٢٨٨,٢	٢٨٦,٦	٢٢٠,٩	١٠٦,٢	٦٤,٠	٣١,٤	٤٥,٨	

الجدول باء-١٥ (تقمة)

		متوسطات عشر سنوات										
٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠١٠-٢٠٠١	٢٠٠٠-١٩٩١	
% من صادرات السلع والخدمات												
٩,١	٦,٧	١٠,٥	١١,٧	١٣,٩	١١,٥	٧,٢	٦,٢	٤,٠	٢,٦	٨,٣	٦,٢-	الاقتصادات الصاعدة والنامية
المجموعات الإقليمية												
إفريقيا												
٥,١-	٩,٩-	٦,٠	٧,٢	١٤,٢	٤,٦	٠,٧	١,٩-	٥,٤-	٠,٩	١,١	٧,٦-	جنوب الصحراء
٨,٤-	١٢,٣-	٠,٥	٠,٦	٨,٣	٣,٢-	٥,١-	٩,٣-	١١,٩-	٥,٧-	٤,٧-	٩,٩-	ما عدا نيجيريا وجنوب إفريقيا
١٩,٠-	٢١,٠-	٩,٣-	٥,٠-	٠,٢	٤,٤-	٨,٦-	١١,٤-	١٢,٢-	١٦,٣-	١٠,٧-	١٨,٨-	أوروبا الوسطى والشرقية
١٠,٦-	٨,٧-	٢١,٣-	٢١,٦-	١٨,٠-	١٤,٤-	١٥,١-	١١,٨-	٩,١-	٦,٠-	١٣,٧-	٨,٦-	كومنولث الدول المستقلة ^١
١٣,١	٩,٣	١٣,٦	١٢,١	١٩,٨	٢٢,٥	٢٠,٩	١٥,٩	١٦,٩	١٩,٩	١٦,٤	...	روسيا
١٦,٥	١٤,١	١٩,٦	١٩,٦	٢٨,٢	٣١,٤	٢٩,٢	٢٣,٣	٢٤,١	٢٩,٩	٢٣,٦	...	ما عدا روسيا
٧,٦	١,٣	٢,١	٢,٧-	١,٣	٢,٦	٤,٠	٠,٤	٢,٠	١,٧-	١,٧	...	آسيا النامية
١٧,٣	١٧,٠	١٥,٩	١٨,١	١٥,٣	١١,٠	٧,٥	٨,٩	٨,٥	٥,٧	١٢,٥	١,٤-	الصين
٢٩,٧	٢٨,٨	٢٦,٩	٢٧,٧	٢٣,٩	١٩,٢	١٠,٥	٩,٥	٩,٧	٥,٨	١٩,٢	٧,٤	الهند
١٢,٣-	١٠,٥-	٩,٨-	٤,٨-	٤,٨-	٦,٦-	٠,٧	١٠,٣	١٠,٠	٢,٣	٢,٦-	١١,٠-	ما عدا الصين والهند
٢,٨	٥,٤	٣,٠	٧,٥	٧,١	٣,٢	٥,٠	٧,٨	٦,٩	٦,٢	٥,٥	٤,٧-	الشرق الأوسط
١٥,١	٥,١	٢٩,٥	٣٠,٣	٣٤,٩	٣٢,٨	٢٢,٦	١٧,٢	١٠,٦	١٦,٢	٢١,٤	٤,٣-	نصف الكرة الغربي
٤,٣-	٤,٠-	٣,٠-	١,٥	٦,٢	٥,٤	٤,٠	٢,٠	٤,١-	١٣,٤-	١,٠-	١٧,٧-	البرازيل
١٨,٤-	١٠,٩-	١٢,٣-	٠,٨	٨,٧	١٠,٤	١٠,٧	٥,٠	١٠,٩-	٣٤,٤-	٥,١-	٢٦,٤-	المكسيك
٤,٨-	٤,٤-	٥,١-	٢,٩-	١,٦-	١,٩-	٢,٦-	٤,١-	٨,١-	١٠,٣-	٤,٦-	١٩,٥-	
المجموعات التحليلية												
حسب مصدر إيرادات التصدير												
الوقود												
١٨,٣	٩,٠	٢٩,١	٢٨,٢	٣٥,٢	٣٢,٢	٢٤,٢	١٨,٥	١٣,٠	١٩,١	٢٢,٧	٠,٨	
غير الوقود												
٥,٤	٥,٩	٢,٢	٥,٢	٥,٣	٣,٣	١,٥	٢,٣	١,٣	٢,٦-	٣,٠	٨,٣-	
٧,٣-	٤,٣-	٦,٨-	٤,٤	٧,٣	٣,١-	٠,٤	٥,٣-	٧,٣-	٩,٠-	٣,١-	٩,٣-	منها: منتجات أولية
حسب مصدر التمويل الخارجي												
بلدان المركز المدين الصافي												
١٠,٠-	٨,٣-	١٢,٤-	٨,٧-	٥,٩-	٥,٨-	٤,٣-	٣,٠-	٤,٠-	٧,٩-	٧,٠-	١٣,٦-	
٢٢,٢-	١٩,٣-	١٩,١-	١١,٥-	٩,٤-	١٠,٥-	٨,٦-	١٥,٣-	١٢,٧-	٦,٢-	١٣,٥-	١٧,٨-	منه: تمويل رسمي
بلدان المركز المدين الصافي حسب تجربة خدمة الدين												
بلدان عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠٠٣-٢٠٠٧												
١٢,٠-	١١,٧-	١٤,٤-	١٠,١-	٦,٠-	٦,٢-	٢,٧-	٣,٨	٣,٤	١٢,٢-	٦,٨-	٢٣,٥-	
مجموعات أخرى												
البلدان الفقيرة المثقلة بالديون												
٢٧,٣-	٢٢,٣-	٢٢,٨-	١٧,٠-	١١,٦-	١٥,٢-	١٥,١-	١٧,٩-	٢٠,٨-	٢١,٠-	١٩,١-	٢٧,٩-	
الشرق الأوسط وشمال إفريقيا												
١٣,٣	٣,٥	٢٧,٩	٢٨,٩	٣٣,٥	٣١,٣	٢١,٤	١٦,٨	١٠,٣	١٥,٨	٢٠,٣	٤,٤-	
للمتذكرة												
الوسيط												
١٦,٧-	١٦,٤-	١٨,٩-	١٣,٧-	٩,٧-	٧,٩-	٨,٩-	١٠,٤-	٩,٥-	١٠,٣-	١٢,٢-	١١,٥-	الاقتصادات الصاعدة والنامية

^١ تدخل جورجيا ومنغوليا ضمن مجموعة كومنولث الدول المستقلة، وهما ليستا من البلدان الأعضاء فيها، لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

الحساب الجاري: الاقتصادات الصاعدة والنامية حسب المنطقة

الجدول باء-١٦ الاقتصادات الصاعدة والنامية حسب المنطقة: معاملات الحساب الجاري

(بمليارات الدولارات الأمريكية)

٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	
										الاقتصادات الصاعدة والنامية
٥,١٦٩,٨	٤,٥٢١,٣	٦,٠٢٨,٣	٤,٩١٦,٠	٤,١٣٢,٣	٣,٣٩٢,٢	٢,٦٨٢,٨	٢,٠٨١,٥	١,٧٠٩,٧	١,٥٧٥,٨	الصادرات
٤,٤٩٦,٨	٤,٠٧٦,٩	٥,١٢٩,٧	٤,١٦٢,٠	٣,٣٩١,٩	٢,٨٥٠,٨	٢,٣٦٢,٤	١,٨٣٨,٨	١,٥٢٦,٠	١,٤١٧,٨	الواردات
٦٧٣,٠	٤٤٤,٤	٨٩٨,٦	٧٥٤,٠	٧٤٠,٤	٥٤١,٤	٣٢٠,٤	٢٤٢,٦	١٨٣,٦	١٥٨,٠	الميزان التجاري
١٠٤,٢-	١١٠,٩-	١٦٠,٩-	١١٢,٨-	٩٠,٩-	٧٨,٥-	٦٨,٧-	٦٩,٤-	٦٥,٧-	٦٤,٦-	الخدمات، صافية
٥٦٨,٨	٣٣٣,٥	٧٣٧,٧	٦٤١,٢	٦٤٩,٤	٤٦٢,٩	٢٥١,٧	١٧٣,٣	١١٧,٩	٩٣,٣	ميزان السلع والخدمات
٢٧٩,٤-	٢٤٨,١-	٢٩٥,٧-	٢٣٥,٩-	٢١٧,٦-	٢٠١,٣-	١٧٦,٦-	١٥١,٤-	١٣٣,٩-	١٢٦,٤-	الدخل، صاف
٢٦٤,١	٢٦٩,٩	٢٨٢,٣	٢٥٩,٠	٢٢٧,٧	١٨٦,٩	١٤٨,٨	١٢٧,٧	٩٦,٧	٨١,٢	التحويلات الجارية، صافية
٥٤٨,١	٣٥٥,٦	٧٢٤,٦	٦٦٤,٥	٦٥٩,٧	٤٤٨,٣	٢٢٣,٨	١٤٩,٦	٨٠,٧	٤٨,٠	ميزان الحساب الجاري
										للتذكرة
٦,٠٢٧,١	٥,٣٠٨,٠	٦,٩٠٦,٨	٥,٦٧٠,٠	٤,٧٤٣,٤	٣,٩٠٨,٧	٣,١١٥,٦	٢,٤٢٠,٥	٢,٠٠٥,٧	١,٨٥١,٣	صادرات السلع والخدمات
٢١٤,٧	٢٠٥,٠	٢٣٠,٧	٢١٠,٤	١٧٠,٣	١٤٦,٠	١٣٥,٦	١٢٣,٣	١٢١,٢	١٣٠,٠	مدفوعات الفائدة
٧٥١,٣	٥٧٨,٠	٩٨٨,٧	٧٥٠,٢	٦٦٠,٣	٥٥٩,٣	٣٥٧,١	٢٧٠,٣	٢١٢,٢	٢٠٠,٧	ميزان تجارة النفط
										المجموعات الإقليمية
										إفريقيا
٣٧٩,٣	٣١٨,٧	٤٧٤,٥	٣٧٩,٢	٣١٧,٨	٢٦٨,٨	٢١٠,٧	١٦٣,٩	١٣٠,٨	١٢٦,٥	الصادرات
٣٤٥,٨	٣١٧,٣	٣٧٤,٨	٣٠٢,٠	٢٤٢,٣	٢١٤,٧	١٨٠,٨	١٤٦,٣	١١٩,٦	١٠٧,٤	الواردات
٣٣,٥	١,٤	٩٩,٧	٧٧,٢	٧٥,٥	٥٤,١	٢٩,٩	١٧,٦	١١,٢	١٩,١	الميزان التجاري
٤٨,٧-	٤٢,٣-	٥٥,٧-	٣٧,٣-	٢٢,٣-	٢١,٧-	١٧,٠-	١٢,٨-	١١,٦-	١٠,٩-	الخدمات، صافية
١٥,٢-	٤٠,٩-	٤٤,٠	٣٩,٩	٥٣,٣	٣٢,٤	١٣,٠	٤,٨	٠,٥-	٨,٢	ميزان السلع والخدمات
٥٧,٠-	٥٢,٠-	٦٥,٥-	٥٦,٢-	٤٣,٥-	٤٤,٢-	٣٤,٨-	٢٧,٤-	٢٢,١-	١٩,٩-	الدخل، صاف
٤٩,٨	٥٥,٦	٥٣,٧	٤٧,٩	٤٢,٥	٢٦,٤	٢٣,٧	١٨,٩	١٤,٢	١٣,٣	التحويلات الجارية، صافية
٢٢,٣-	٣٧,١-	٣٢,٤	٣١,٧	٥٢,٤	١٤,٥	١,٨	٣,٨-	٨,٤-	١,٤	ميزان الحساب الجاري
										للتذكرة
٤٤٠,١	٣٧٤,١	٥٣٧,٦	٤٣٧,٣	٣٦٩,٠	٣١٣,٨	٢٤٩,١	١٩٥,٣	١٥٥,٦	١٥٠,١	صادرات السلع والخدمات
١٤,١	١٣,٤	١٢,٤	١١,٤	١٠,٩	١١,٧	١١,١	١١,٢	١٠,٨	١١,٦	مدفوعات الفائدة
١٥٧,٧	١١٩,٣	٢١٢,٦	١٥٧,٨	١٣١,٩	١١٢,١	٧٣,٨	٥٤,٣	٣٩,٤	٣٨,٨	ميزان تجارة النفط
										أوروبا الوسطى والشرقية
٤٦٣,١	٤٣٣,٧	٥٧٨,٦	٤٨٠,٨	٣٨٦,٤	٣٢١,٠	٢٧٦,١	٢١٠,٠	١٦٣,٥	١٤٣,٧	الصادرات
٥٦١,٢	٥١٤,٢	٧٥١,٩	٦٢٨,٨	٤٩٦,٥	٤٠٥,٨	٣٤٧,٦	٢٦٣,٧	٢٠١,٧	١٧٥,٦	الواردات
٩٨,٢-	٨٠,٥-	١٧٣,٣-	١٤٨,٠-	١١٠,١-	٨٤,٨-	٧١,٤-	٥٣,٦-	٣٨,٣-	٣٢,٠-	الميزان التجاري
٤١,٦	٣٨,٥	٤١,٨	٣٤,٣	٢٨,١	٢٧,٧	٢٢,٧	٢٠,٠	١٥,٢	١٦,٧	الخدمات، صافية
٥٦,٦-	٤٢,٠-	١٣١,٦-	١١٣,٧-	٨٢,٠-	٥٧,٢-	٤٨,٧-	٣٣,٧-	٢٢,٩-	١٥,٣-	ميزان السلع والخدمات
٣٦,٤-	٣٤,٩-	٥٤,٨-	٤٦,٩-	٣١,٦-	٢٤,٠-	٢٤,٧-	١٥,٧-	١٠,٩-	٩,٨-	الدخل، صاف
٣٠,٤	٢٨,٦	٣١,١	٢٩,٨	٢٦,٣	٢٢,١	٢٠,٢	١٧,٢	١٤,٥	١٣,٦	التحويلات الجارية، صافية
٦٢,٥-	٤٨,٤-	١٥٥,٢-	١٣٠,٨-	٨٧,٣-	٥٩,١-	٥٣,٢-	٣٢,٢-	١٩,٤-	١١,٥-	ميزان الحساب الجاري
										للتذكرة
٥٩٠,٥	٥٥٤,٢	٧٢٩,٤	٦٠٤,٢	٤٨٤,٤	٤٠٩,٣	٣٥١,٧	٢٧١,٧	٢١١,٧	١٩٠,٦	صادرات السلع والخدمات
٤١,٩	٤٠,٧	٥٤,٣	٤٤,٤	٣٠,١	٢٢,٩	٢٢,٠	١٥,٨	١٢,٦	١٣,١	مدفوعات الفائدة
٧١,٠-	٥٦,٢-	٨٨,٤-	٦٣,٨-	٥٦,٠-	٤١,١-	٢٩,١-	٢٣,١-	١٨,٦-	١٧,٩-	ميزان تجارة النفط

الجدول باء-١٦ (تابع)

٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١
كومونولث الدول المستقلة^١									
الصادرات									
الواردات									
الميزان التجاري									
الخدمات، صافية									
ميزان السلع والخدمات									
الدخل، صاف									
التحويلات الجارية، صافية									
ميزان الحساب الجاري									
للتذكيرة									
صادرات السلع والخدمات									
مدفوعات الفائدة									
ميزان تجارة النفط									
آسيا النامية									
الصادرات									
الواردات									
الميزان التجاري									
الخدمات، صافية									
ميزان السلع والخدمات									
الدخل، صاف									
التحويلات الجارية، صافية									
ميزان الحساب الجاري									
للتذكيرة									
صادرات السلع والخدمات									
مدفوعات الفائدة									
ميزان تجارة النفط									
الشرق الأوسط									
الصادرات									
الواردات									
الميزان التجاري									
الخدمات، صافية									
ميزان السلع والخدمات									
الدخل، صاف									
التحويلات الجارية، صافية									
ميزان الحساب الجاري									
للتذكيرة									
صادرات السلع والخدمات									
مدفوعات الفائدة									
ميزان تجارة النفط									

الحساب الجاري: الاقتصادات الصاعدة والنامية: حسب المنطقة

الجدول باء-١٦ (تتمة)

٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	
										نصف الكرة الغربي
٧٤٠,٧	٦٧٦,٢	٨٩٤,١	٧٧١,٣	٦٨٧,٤	٥٧٤,٣	٤٧٦,٤	٣٨٦,٨	٣٥٣,٥	٣٤٨,٨	الصادرات
٧٢١,٤	٦٥٨,٨	٨٥٢,٧	٧٠٣,٢	٥٨٩,٦	٤٩٥,٥	٤١٩,٨	٣٤٥,٧	٣٣٤,١	٣٥٦,٧	الواردات
١٩,٤	١٧,٤	٤١,٤	٦٨,١	٩٧,٨	٧٨,٨	٥٦,٦	٤١,٠	١٩,٤	٧,٩-	الميزان التجاري
٢٨,٤-	٢٥,٣-	٢٧,٢-	٢١,٦-	١٦,١-	١٤,٨-	١٠,٦-	١٠,٣-	١١,٣-	١٦,٣-	الخدمات، صافية
٩,٠-	٧,٨-	١٤,٣	٤٦,٥	٨١,٧	٦٤,٠	٤٦,٠	٣٠,٨	٨,٠	٢٤,٢-	ميزان السلع والخدمات
٨٨,٣-	٨١,٦-	١١٠,٠-	٩٩,٥-	٩٨,٠-	٨٢,٤-	٦٩,٤-	٥٩,٨-	٥٤,٦-	٥٦,٦-	الدخل، صاف
٦٠,٥	٥٨,٢	٦٥,٩	٦٦,٢	٦٤,١	٥٣,٤	٤٥,٢	٣٨,٠	٣٠,٠	٢٦,٦	التحويلات الجارية، صافية
٣٦,٨-	٣١,٣-	٢٩,٩-	١٣,١	٤٧,٨	٣٤,٩	٢٢,٠	٨,٩	١٦,٥-	٥٤,٢-	ميزان الحساب الجاري
										للتذكرة
٨٥١,٨	٧٨٢,٤	١,٠١٠,٢	٨٧٣,٣	٧٧٤,٨	٦٥١,٩	٥٤٢,٩	٤٤٤,٧	٤٠٧,٥	٤٠٣,٨	صادرات السلع والخدمات
٥٧,٩	٥٣,٨	٥٥,٤	٥٧,٠	٥٣,٩	٥١,٢	٤٩,٤	٤٩,٣	٥٠,١	٥٦,٠	مدفوعات الفائدة
٤٧,١	٤٤,٥	٧٢,٨	٥٩,٥	٦٥,٢	٥٤,٠	٣٧,٤	٢٧,٩	٢٦,٥	٢٢,٧	ميزان تجارة النفط

^١ تدخل جورجيا ومنغوليا ضمن مجموعة كومنولث الدول المستقلة، وهما ليستا من البلدان الأعضاء فيها، لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

الجدول باء-١٧ الاقتصادات الصاعدة والنامية حسب المعايير التحليلية: معاملات الحساب الجاري

(بمليارات الدولارات الأمريكية)

٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	
حسب مصدر إيرادات التصدير										
الوقود										
١,٥٩٥,٥	١,٣٠١,٤	٢,٠٠٨,٩	١,٤٨٥,٠	١,٢٧٣,٧	١,٠٣٦,٨	٧٢٥,٨	٥٣٨,٤	٤٢٦,٤	٤٠٦,٧	الصادرات
٩٤١,٨	٨٧٠,٠	١,٠٤٢,٠	٧٩٠,٩	٦٠٣,٣	٥٠٢,٧	٣٨٦,٩	٣٠٤,٤	٢٥٧,١	٢٣٠,٤	الواردات
٦٥٣,٨	٤٣١,٤	٩٦٦,٨	٦٩٤,١	٦٧٠,٤	٥٣٤,١	٣٣٩,٠	٢٣٤,١	١٦٩,٣	١٧٦,٣	الميزان التجاري
١٩٥,٧-	١٨٨,١-	٢٢١,٧-	١٦٧,٠-	١٢٧,٤-	١٠٧,٢-	٩٠,٢-	٧٣,٥-	٦٦,٤-	٦٠,٣-	الخدمات، صافية
٤٥٨,٠	٢٤٣,٣	٧٤٥,١	٥٢٧,١	٥٤٢,٩	٤٢٦,٩	٢٤٨,٨	١٦٠,٦	١٠٢,٩	١١٦,٠	ميزان السلع والخدمات
١١٣,٤-	٩٢,٢-	٩٧,٣-	٥٩,٠-	٥٣,٤-	٥٧,٢-	٣٩,٧-	٣٢,٩-	٢١,٤-	١٠,٨-	الدخل، صاف
٣٠,١-	٢٤,٤-	٢٥,٩-	١٧,٤-	٨,٠-	١٢,٦-	٢٠,١-	١٩,٥-	٢٠,٨-	٢٠,٩-	التحويلات الجارية، صافية
٣١٤,٥	١٢٦,٦	٦٢١,٩	٤٥٠,٧	٤٨١,٦	٣٥٧,١	١٨٩,٠	١٠٨,١	٦٠,٧	٨٤,٤	ميزان الحساب الجاري
للتذكيرة										
١,٧٢١,٨	١,٤١٢,٠	٢,١٣٤,١	١,٥٩٦,٢	١,٣٦٦,٥	١,١٠٩,٨	٧٨٢,٣	٥٨٥,٠	٤٦٥,٥	٤٤٠,٧	صادرات السلع والخدمات
٥١,٣	٥٤,٦	٦٣,٤	٥٥,٣	٤٢,٢	٣٢,٨	٣٠,١	٢٤,٥	٢٤,٨	٢٦,٨	مدفوعات الفائدة
١,١١١,٤	٨٦٥,٥	١,٤٢٣,٦	١,٠٤٣,١	٩٠٥,٠	٧٤١,٤	٤٨٧,٠	٣٥٥,٣	٢٧٨,٤	٢٦٥,٥	ميزان تجارة النفط
صادرات غير الوقود										
٣,٥٧٤,٢	٣,٢١٩,٩	٤,٠١٩,٤	٣,٤٣١,٠	٢,٨٥٨,٦	٢,٣٥٥,٤	١,٩٥٧,٠	١,٥٤٣,٠	١,٢٨٣,٣	١,١٦٩,٢	الصادرات
٣,٥٥٥,٠	٣,٢٠٦,٩	٤,٠٨٧,٦	٣,٣٧١,١	٢,٧٨٨,٧	٢,٣٤٨,١	١,٩٧٥,٦	١,٥٣٤,٥	١,٢٦٨,٩	١,١٨٧,٤	الواردات
١٩,٢	١٣,٠	٦٨,٢-	٥٩,٩	٧٠,٠	٧,٣	١٨,٦-	٨,٥	١٤,٤	١٨,٣-	الميزان التجاري
٩١,٥	٧٧,٢	٦٠,٨	٥٤,٣	٣٦,٥	٢٨,٧	٢١,٦	٤,٢	٠,٦	٤,٤-	الخدمات، صافية
١١٠,٨	٩٠,٢	٧,٤-	١١٤,٢	١٠٦,٥	٣٥,٩	٣,٠	١٢,٧	١٥,٠	٢٢,٧-	ميزان السلع والخدمات
١٦٥,٩-	١٥٥,٨-	١٩٨,٣-	١٧٦,٩-	١٦٤,٢-	١٤٤,١-	١٣٧,٠-	١١٨,٤-	١١٢,٥-	١١٥,٦-	الدخل، صاف
٢٩٤,٢	٢٩٤,٣	٣٠٨,٢	٢٧٦,٤	٢٣٥,٧	١٩٩,٥	١٦٨,٩	١٤٧,٣	١١٧,٥	١٠٢,١	التحويلات الجارية، صافية
٢٣٣,٦	٢٢٨,٩	١٠٢,٧	٢١٣,٨	١٧٨,١	٩١,٢	٣٤,٩	٤١,٥	٢٠,٠	٣٦,٤-	ميزان الحساب الجاري
للتذكيرة										
٤,٣٠٥,٣	٣,٨٩٦,٠	٤,٧٧٢,٧	٤,٠٧٣,٩	٣,٣٧٦,٨	٢,٧٩٨,٩	٢,٣٣٣,٢	١,٨٣٥,٥	١,٥٤٠,٢	١,٤١٠,٦	صادرات السلع والخدمات
١٦٣,٣	١٥٠,٤	١٦٨,٣	١٥٥,١	١٢٨,١	١١٣,٣	١٠٥,٥	٩٨,٨	٩٦,٤	١٠٣,٢	مدفوعات الفائدة
٣٦٠,٠-	٢٨٧,٥-	٤٣٤,٩-	٢٩٢,٨-	٢٤٤,٧-	١٨٢,٠-	١٢٩,٨-	٨٤,٩-	٦٦,٢-	٦٤,٨-	ميزان تجارة النفط
منتجات أولية غير الوقود										
١٠٠,١	٩٠,٣	١١٣,٧	١٠٨,٠	٩٠,٧	٦٥,٤	٥٣,٨	٣٨,٢	٣٢,٤	٣٢,٧	الصادرات
٩٧,٣	٨٦,١	١٠٦,٤	٨٢,٤	٦٤,٥	٥٦,٧	٤٤,٨	٣٥,٦	٣١,٣	٣١,٣	الواردات
٢,٨	٤,٢	٧,٣	٢٥,٦	٢٦,٢	٨,٧	٩,٠	٢,٦	١,١	١,٣	الميزان التجاري
٨,٧-	٧,٨-	٨,٤-	٧,١-	٤,٥-	٤,١-	٣,٥-	٢,٩-	٢,٩-	٢,٧-	الخدمات، صافية
٥,٩-	٣,٦-	١,١-	١٨,٤	٢١,٧	٤,٦	٥,٦	٠,٣-	١,٧-	١,٤-	ميزان السلع والخدمات
١٣,١-	١١,٦-	١٩,٨-	٢٣,٤-	٢٣,٦-	١٣,٣-	٩,٩-	٦,٠-	٤,١-	٤,٥-	الدخل، صاف
١٠,٤	١٠,٥	١١,٨	١٠,٣	٩,٤	٦,٤	٤,٧	٣,٨	٣,٠	٢,٥	التحويلات الجارية، صافية
٨,٤-	٤,٥-	٨,٨-	٥,٤	٧,٦	٢,٤-	٠,٣	٢,٥-	٢,٩-	٣,٦-	ميزان الحساب الجاري
للتذكيرة										
١١٤,٦	١٠٤,٠	١٣٠,٣	١٢٢,٤	١٠٣,٣	٧٦,٨	٦٣,٥	٤٦,٤	٣٩,٤	٣٩,٥	صادرات السلع والخدمات
٣,٧	٣,٨	٣,٤	٣,٥	٣,٤	٣,٢	٢,٨	٢,٦	٣,٠	٣,٤	مدفوعات الفائدة
٨,٢-	٦,٣-	١١,٤-	٧,٨-	٦,٣-	٦,٠-	٤,٥-	٣,٤-	٢,٥-	٢,٥-	ميزان تجارة النفط

الحساب الجاري: الاقتصادات الصاعدة والنامية: حسب المعايير التحليلية

الجدول باء-١٧ (تابع)

٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	
حسب مصدر التمويل الخارجي										
بلدان المركز المدين الصافي										
الصادرات										
١.٩٥١,٤	١.٧٩٨,٦	٢.٢٩٤,٦	١.٩٤٥,٦	١.٦٥٢,٠	١.٢٧٩,١	١.١٦٧,٢	٩٣٥,١	٨٠٣,٢	٧٥٥,٤	
الواردات										
٢.٣٢٢,٤	٢.١٣٢,٨	٢.٧٢٦,٣	٢.٣٣٣,٦	١.٨٣٧,١	١.٥٣٧,٦	١.٢٨٤,٢	١.٠١٥,٧	٨٧٤,٢	٨٤٧,١	
الميزان التجاري										
٣٧١,٠-	٣٣٤,١-	٤٣١,٧-	٣٨٧,٩-	١٨٥,١-	١٥٨,٥-	١١٧,٠-	٨٠,٥-	٧١,٠-	٩١,٧-	
الخدمات، صافية										
٨٢,٠	٧٦,٧	٦٥,٣	٥٤,٤	٤٠,٧	٣٥,٦	٣٢,٣	٢٠,٧	١٢,٨	٩,١	
ميزان السلع والخدمات										
٢٨٩,٠-	٢٥٧,٠-	٣٦٦,٤-	٢٣٣,٦-	١٤٤,٤-	١٢٢,٩-	٨٤,٧-	٥٩,٨-	٥٨,١-	٨٢,٦-	
الدخل، صاف										
٢٠١,٠-	١٨٠,٦-	٢٤٦,٠-	٢١١,٣-	١٨٠,٥-	١٥١,٢-	١٢٦,٩-	١٠٥,٣-	٨٩,٠-	٨٧,٧-	
التحويلات الجارية، صافية										
٢٤٦,٩	٢٤٧,٤	٢٥٩,٤	٢٣٣,٧	٢٠٥,٠	١٧٤,٤	١٤٨,٩	١٣١,٠	١٠٧,١	٩٦,١	
ميزان الحساب الجاري										
٢٤٨,٥-	١٩٠,٥-	٣٥٢,٨-	٢١١,١-	١١٩,٧-	٩٩,٩-	٦٢,٧-	٣٤,٢-	٤٠,٠-	٧٤,٤-	
للتذكرة										
صادرات السلع والخدمات										
٢.٤٨٣,١	٢.٢٩٩,٦	٢.٨٤٠,٥	٢.٤١٣,٦	٢.٠٣٦,٢	١.٧٠٨,٠	١.٤٤٥,٦	١.١٥٩,٣	٩٩٦,٢	٩٤٠,٩	
مدفوعات الفائدة										
١٣٦,٠	١٢٥,٧	١٤٤,٩	١٣٣,١	١٠٨,٠	٩٥,٦	٨٨,٨	٨٤,٠	٨١,١	٨٩,١	
ميزان تجارة النفط										
١٧٥,٣-	١٤٥,٦-	١٩٣,٩-	١٣٦,٨-	١١٢,٩-	٨٢,٠-	٥٦,٨-	٤٤,٦-	٣٨,٠-	٤١,٢-	
التمويل الرسمي										
الصادرات										
٧٧,٥	٦٩,١	٧٨,٦	٦٦,٦	٥٧,١	٤٧,٢	٣٩,٦	٣٢,٣	٢٧,٨	٢٧,٠	
الواردات										
١٢٠,٢	١١١,٨	١١٨,٧	٩٥,٧	٧٨,٢	٦٦,٥	٥٥,١	٤٥,٠	٣٧,٣	٣٢,٩	
الميزان التجاري										
٤٢,٦-	٤٢,٦-	٤٠,١-	٢٩,١-	٢١,٠-	١٩,٣-	١٥,٤-	١٢,٨-	٩,٥-	٥,٨-	
الخدمات، صافية										
٩,٠-	٧,٣-	٩,١-	٦,٧-	٥,٨-	٤,٥-	٣,٦-	٤,٧-	٣,٠-	٢,٥-	
ميزان السلع والخدمات										
٥١,٧-	٥٠,٠-	٤٩,١-	٣٥,٨-	٢٦,٨-	٢٣,٨-	١٩,٠-	١٧,٥-	١٢,٤-	٨,٣-	
الدخل، صاف										
٧,٩-	٥,٤-	٦,٧-	٥,٠-	٥,٤-	٥,٢-	٤,١-	٣,٥-	٣,٤-	٣,١-	
التحويلات الجارية، صافية										
٣٧,٥	٣٧,٩	٣٦,٨	٣١,١	٢٥,٤	٢٢,٨	١٨,٨	١٤,٩	١١,٤	٩,٥	
ميزان الحساب الجاري										
٢١,٩-	١٧,٢-	١٨,٨-	٩,٦-	٦,٧-	٦,٣-	٤,٣-	٦,٢-	٤,٥-	٢,١-	
للتذكرة										
صادرات السلع والخدمات										
٩٨,٧	٨٩,١	٩٨,٥	٨٣,٩	٧١,١	٦٠,٠	٥٠,٤	٤٠,٢	٣٥,٣	٣٤,٢	
مدفوعات الفائدة										
٢,٩	٢,٦	٢,٧	٢,٥	٢,٥	٢,٣	٢,٢	٢,٠	٢,١	٢,٢	
ميزان تجارة النفط										
٦,٥-	٦,٩-	٨,٢-	٦,١-	٢,٨-	١,٣-	٠,٢-	٠,٢	٠,٢	٢,٢	
بلدان المركز المدين الصافي حسب تجربة خدمة الدين										
بلدان عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠٠٣-٢٠٠٧										
الصادرات										
٢٣٥,٧	٢١٢,٦	٢٧٧,١	٢٢٢,٥	١٨٨,٠	١٥٧,٥	١٣٣,٢	١١٠,٦	٩٤,٤	٨٨,٧	
الواردات										
٢٧٤,٥	٢٥٦,٦	٣١٦,٥	٢٤٧,٣	٢٠١,١	١٦٧,٨	١٣٦,٢	١٠٥,٦	٨٨,١	٩٣,٨	
الميزان التجاري										
٣٨,٨-	٤٤,٠-	٣٩,٤-	٢٤,٨-	١٣,١-	١٠,٣-	٢,٩-	٥,٠	٦,٣	٥,١-	
الخدمات، صافية										
١٠,٧-	١٠,٨-	١٨,٧-	١٣,٤-	١٢,٨-	١١,٦-	٧,٦-	٦,٢-	٥,٠-	٧,٧-	
ميزان السلع والخدمات										
٤٩,٥-	٥٤,٨-	٥٨,١-	٣٨,١-	٢٥,٩-	٢١,٩-	١٠,٦-	١,٢-	١,٢	١٢,٨-	
الدخل، صاف										
٣١,٦-	٢٨,٠-	٣٩,٢-	٣٤,٦-	٣٠,١-	٢٧,٠-	٢٤,٤-	١٩,٨-	١٨,٧-	١٨,٤-	
التحويلات الجارية، صافية										
٤٥,٩	٥١,٦	٤٩,١	٤٥,٤	٤٢,٢	٣٧,٠	٣٠,٦	٢٦,٢	٢١,٤	١٨,٠	
ميزان الحساب الجاري										
٣٥,١-	٣٠,٩-	٤٧,٩-	٢٧,٣-	١٣,٧-	١٢,٠-	٤,٤-	٥,١	٤,٠	١٣,٥-	
للتذكرة										
صادرات السلع والخدمات										
٢٩١,٧	٢٦٤,٧	٣٣٢,٧	٢٧١,٤	٢٢٨,٢	١٩٢,٠	١٦٢,٨	١٣٥,٨	١١٦,٧	١١٠,٦	
مدفوعات الفائدة										
١٢,٩	١٢,٧	١٨,١	١٦,٩	١٥,٢	١٥,٥	١٦,٧	١٦,٦	١٧,٣	١٩,٠	
ميزان تجارة النفط										
٧,٩	٠,٢-	١٥,٤	١٢,٠	١٣,٤	١١,٥	٨,٤	٤,٤	٤,١	١,٧	

الجدول باء-١٧ (تتمة)

٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	
مجموعات أخرى										
البلدان الفقيرة المثقلة بالديون										
										الصادرات
٧٩,٩	٧٠,٠	٨٥,٦	٧١,٧	٦٢,٢	٥٠,٩	٤٣,٥	٣٥,٢	٣٠,٠	٢٦,٣	الواردات
١١١,٨	١٠٤,٤	١١٣,٨	٩١,٤	٧٣,٢	٦٤,٤	٥٣,٧	٤٣,٢	٣٦,٩	٣١,٧	الميزان التجاري
٣١,٩-	٣٤,٤-	٢٨,٣-	١٩,٧-	١٠,٩-	١٣,٤-	١٠,٢-	٨,٠-	٧,٠-	٥,٣-	الخدمات، صافية
١٥,١-	١٢,٨-	١٥,٦-	١٣,٥-	١٠,٧-	٩,١-	٧,٧-	٦,٧-	٥,١-	٤,١-	ميزان السلع والخدمات
٤٧,٠-	٤٧,٢-	٤٣,٩-	٣٣,٢-	٢١,٦-	٢٢,٥-	١٧,٩-	١٤,٧-	١٢,٠-	٩,٤-	الدخل، صاف
١١,٣-	٨,٨-	١١,٩-	١٠,١-	١٠,٨-	٧,٧-	٦,٦-	٥,٤-	٤,٧-	٥,١-	التحويلات الجارية، صافية
٣١,٣	٣٦,٣	٣٢,٠	٢٨,٤	٢٣,٥	٢٠,٦	١٦,٤	١٢,٣	٨,٩	٧,٥	ميزان الحساب الجاري
٢٧,٠-	١٩,٧-	٢٣,٧-	١٥,٠-	٨,٨-	٩,٦-	٨,١-	٧,٨-	٧,٨-	٧,٠-	للتذكيرة
٩٨,٩	٨٨,٢	١٠٤,٣	٨٨,٢	٧٥,٩	٦٣,١	٥٣,٧	٤٣,٦	٣٧,٤	٣٣,٣	صادرات السلع والخدمات
٤,٥	٤,٢	٤,٠	٤,٠	٤,١	٣,٨	٣,٧	٣,٥	٣,٦	٣,٧	مدفوعات الفائدة
١,١-	٣,٧-	٢,٢-	٠,٩-	١,٩	٠,٦	٠,١-	١,٠-	٠,٩-	١,١-	ميزان تجارة النفط
الشرق الأوسط وشمال إفريقيا										
										الصادرات
٩٩٣,٠	٨٢٠,٧	١.١٩٧,٣	٨٨٤,١	٧٦٠,٠	٦٢٧,٩	٤٣٤,٣	٣٢٨,٢	٢٦١,٧	٢٤٨,٦	الواردات
٧٠٩,٣	٦٥٩,٩	٧١٧,٦	٥٣٠,٠	٤١٥,٢	٣٥٨,٤	٢٨٠,٥	٢١٨,٥	١٨٦,٥	١٧٠,٧	الميزان التجاري
٢٨٣,٨	١٦٠,٧	٤٧٩,٦	٣٥٤,٢	٣٤٤,٧	٢٦٩,٦	١٥٣,٨	١٠٩,٧	٧٥,١	٧٧,٩	الخدمات، صافية
١٠١,٥-	١٠١,٣-	١٠٦,٦-	٧٥,٨-	٦٢,٩-	٤٤,٠-	٣٧,٥-	٣٣,٣-	٣١,٦-	٢٦,٧-	ميزان السلع والخدمات
١٨٢,٣	٥٩,٤	٣٧٣,٠	٢٧٨,٤	٢٨١,٨	٢٢٥,٦	١١٦,٣	٧٦,٤	٤٣,٥	٥١,٣	الدخل، صاف
٥,٦-	٥,١-	١٢,٧	١٩,٠	١٠,٢	٥,٤-	٣,٦-	٤,٦-	٢,٦-	٤,٧	التحويلات الجارية، صافية
٢٦,٤-	٢٠,٨-	١٦,٠-	٩,٣-	٥,٤-	٠,٧	٦,٥-	٧,٧-	٩,٥-	١٠,١-	ميزان الحساب الجاري
١٥٠,٣	٣٣,٤	٣٦٩,٧	٢٨٨,٢	٢٨٦,٦	٢٢٠,٩	١٠٦,٢	٦٤,٠	٣١,٤	٤٥,٨	للتذكيرة
١.١٣١,١	٩٤٧,٠	١.٣٢٥,٣	٩٩٧,٠	٨٥٥,٣	٧٠٦,٦	٤٩٧,١	٣٧٩,٧	٣٠٦,٢	٢٩٠,١	صادرات السلع والخدمات
٢٢,٨-	٢٠,٦-	٢٨,٩-	٢٥,٧-	١٩,٦-	١٤,٥-	١٤,٧-	١١,٣-	١٢,٥-	١٢,٨-	مدفوعات الفائدة
٦٥٥,٥	٥١١,٨	٨٢٦,٨	٦١٥,١	٥٤١,٣	٤٤٩,٢	٢٩٣,٢	٢٢١,٣	١٧٢,٧	١٦٨,١	ميزان تجارة النفط

ميزان المدفوعات والتمويل الخارجي: موجز

الجدول باء-١٨ موجز ميزان المدفوعات والتدفقات المالية والتمويل الخارجي

(بمليارات الدولارات الأمريكية)

٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١
الاقتصادات الصاعدة والنامية									
ميزان المدفوعات^١									
٥٤٨,١	٣٥٥,٦	٧٢٤,٦	٦٦٤,٥	٦٥٩,٧	٤٤٨,٣	٢٢٣,٨	١٤٩,٦	٨٠,٧	٤٨,٠
ميزان الحساب الجاري									
٥٦٨,٨	٣٣٣,٥	٧٣٧,٧	٦٤١,٢	٦٤٩,٤	٤٦٢,٩	٢٥١,٧	١٧٣,٣	١١٧,٩	٩٣,٣
ميزان السلع والخدمات									
٢٧٩,٤-	٢٤٨,١-	٢٩٥,٧-	٢٣٥,٩-	٢١٧,٦-	٢٠١,٣-	١٧٦,٦-	١٥١,٤-	١٣٣,٩-	١٢٦,٤-
الدخل، صاف									
٢٦٤,١	٢٦٩,٩	٢٨٢,٣	٢٥٩,٠	٢٢٧,٧	١٨٦,٩	١٤٨,٨	١٢٧,٧	٩٦,٧	٨١,٢
التحويلات الجارية، صافية									
٥١٤,٠-	٣١١,٩-	٦٠٨,٩-	٥٨٦,٣-	٥٧٩,٠-	٣٢٩,٨-	٢٦٧,٦-	١٧٨,٣-	٩٦,٧-	٦,٧-
ميزان الحساب الرأسمالي والمالي									
٤٢,٩	٥٠,٧	٤٨,٥	٣٠,٣	٥٥,٢	٢٣,٣	١٦,٤-	١,٧-	٢١,٥-	٨,٤-
ميزان الحساب الرأسمالي ^٢									
٥٥٦,٩-	٣٦٢,٦-	٦٥٧,٤-	٦١٦,٦-	٦٣٤,١-	٣٥٣,٢-	٢٥١,٢-	١٧٦,٦-	٧٥,٢-	١,٧-
استثمار مباشر، صاف									
٢٦٩,٥	٢٧٩,٠	٤٣٥,٠	٤١١,٢	٢٥٤,٤	٢٥١,٧	١٩١,٦	١٥٠,٠	١٥١,٦	١٧٠,٧
استثمار الحافظة، صاف									
١٠٧,٦-	١٠٨,٨-	١٦٩,٧-	٢٠,٩	١٠٨,٤-	٧,١	٣,٠	١٦,١	٤٢,٢-	٥٥,٨-
استثمار آخر، صاف									
١٤٩,٥-	١٧٢,٦-	٢٣٥,٨-	١٧٨,٦	٦١,٠-	٧٠,٤-	٢٠,٦-	٧,٩-	٣١,٣-	٢٣,٩-
أصول احتياطية									
٥٦٩,٢-	٣٦٠,٢-	٦٧٦,٩-	١,٢٢٧,٣-	٧١٩,١-	٥٤١,٦-	٤٢٥,٢-	٣٠٢,٦-	١٥٣,٣-	٨٩,٤-
السهم والخطأ، صاف									
٣٩,٧-	٤٣,٦-	١١٥,٧-	٧٨,٢-	٨٠,٧-	١١٨,٥-	٤٣,٧	٢٨,٧	١٦,٠	٤١,٣-
التدفقات المالية									
إجمالي التدفقات المالية، صاف ^٣									
١٢,٣	٢,٤-	١٩,٥	٦١٠,٧	٨٥,٠	١٨٨,٤	١٧٤,٠	١٢٦,٠	٧٨,١	٩١,١
التدفقات الرسمية، صافية									
١٤,٢-	٥٠,٣	١٠٥,٧-	٦٩,٥-	١٤٠,٢-	٨٣,٤-	٤٦,١-	٤٨,٩-	٢٥,٦	١٦,٦
تدفقات الحافظة الخاصة، صافية ^٤									
٢٨,٣	٥٢,٥-	١٢٩,٥	٦٩٦,٥	٢٦٢,٠	٢٨٥,٧	٢٢٦,٥	١٧٧,٥	٥٣,٠	٧٨,٢
استثمار مباشر، صاف									
٢٦٩,٥	٢٧٩,٠	٤٣٥,٠	٤١١,٢	٢٥٤,٤	٢٥١,٧	١٩١,٦	١٥٠,٠	١٥١,٦	١٧٠,٧
استثمارات الحافظة الخاصة، صافية									
١١٠,٤-	٩٩,٨-	٨٥,٤-	٨٨,١	٣٢,٤-	٣٢,٧	١٧,٧	١,٨	٤٥,٩-	٤٧,١-
تدفقات مالية خاصة أخرى، صافية									
١٣٠,٨-	٢٣١,٦-	٢١٠,١-	١٩٧,١	٣٩,٩	١,٢	١٧,٢	٢٥,٧	٥٢,٨-	٤٥,٤-
التمويل الخارجي									
صافي التمويل الخارجي ^٥									
٧٣٢,١	٥٨٦,٣	٧٧٢,٤	١,٦٦٦,٧	٩٧١,٨	٦٦١,٠	٤٤٧,٩	٣٠٤,٣	١٥١,٤	١٧٤,٨
التدفقات غير المنشئة للدين									
٥١٨,٧	٤٨٧,٧	٦٣٥,١	٧٢٢,١	٥٤٨,٢	٤١٩,٣	٢٦٣,٠	١٧٨,٦	١٣٧,٧	١٥٨,٢
تحويلات رأسمالية ^٦									
٤٢,٩	٥٠,٧	٤٨,٥	٣٠,٣	٥٥,٢	٢٣,٣	١٦,٤-	١,٧-	٢١,٥-	٨,٤-
الاستثمار الأجنبي المباشر وخصوم المشاركة في رأس المال ^٨									
٤٧٦,٠	٤٧٧,١	٥٨٦,٧	٦٩١,٨	٤٩٣,١	٣٩٦,٠	٢٩٦,٠	١٨٠,٤	١٥٩,٢	١٦٦,٧
صافي الاقتراض الخارجي ^٩									
٢١٣,٤	٩٨,٦	١٣٧,٣	٩٧٤,٦	٤٢٣,٦	٢٤١,٧	١٨٤,٨	١٢٥,٧	١٣,٧	١٦,٥
اقتراض من دائنتين رسميين ^{١٠}									
٤٦,٧	٨٨,٤	٤٧,٤	٢,٠-	١٠٦,٧-	٧٨,٥-	١٧,٤-	١,٨-	٢١,٣	٢٢,١
منه: ائتمان وقروض من صندوق النقد الدولي ^{١١}									
...	...	١٧,٥	٥,٦-	٣١,٠-	٤٠,٠-	١٤,٥-	٢,٠	١٣,٧	١٩,١
اقتراض من بنوك ^{١٢}									
٨٢,٤	١١٨,٣	١١٤,٧	٢٤٠,٥	٩١,٣	٥٨,٨	٣٣,٩	٢٩,٨	١٩,٥-	٩,٦-
اقتراض من جهات دائنة خاصة أخرى ^{١٣}									
٨٤,٣	١٠٨,٠-	٢٤,٨-	٧٣٦,١	٤٣٩,٠	٢٦١,٤	١٦٨,٢	٩٧,٦	١١,٩	٤,١
للمذكورة									
٣,٠	١,٩	٣,٩	٤,٢	٥,١	٤,٣	٢,٨	٢,٣	١,٨	١,٤
ميزان السلع والخدمات % من إجمالي الناتج المحلي ^{١٤}									
١,٢٦٤,٩	١,٣٣٥,٣	١,٢٣٤,٤	١,١٠٨,٥	١,٠٣٣,٦	٨٨٦,٦	٧٠٧,٢	٦٦١,٧	٦٢٥,٤	٥٢٤,٣
الاستهلاك المقرر للدين الخارجي									
١,٩٩٧,٠	١,٩٢١,٦	٢,١٠٦,٨	٢,٨٠٥,٢	٢,٠٠٥,٤	١,٥٤٧,٦	١,١٥٥,٠	٩٦٦,٠	٧٧٦,٨	٦٩٩,١
إجمالي التمويل الخارجي ^{١٥}									
١,٤٨٠,٨	١,٤٣٨,٤	١,٤٦٩,٨	٢,٠٧١,٠	١,٤٥٠,١	١,١٢٥,٤	٨٨٨,٦	٧٨٥,٨	٦٣٨,١	٥٤٠,١
التمويل الخارجي الاستثنائي، صاف									
٨,٧	١٤,١	١٢,٥	١٦,١	٢٠,٥	٩,٧-	١٨,٢	٣٤,٢	٥٦,٥	٢٨,٨
منه:									
...	...	١٢,٥-	٩,٢-	١٦,٢-	١٤,١-	٦,٩	١٨,١	١٥,٤	٠,٥
متأخرات خدمة الدين									
...	...	٢,٥	١٧,١	٣٥,٨	١٢,٢	١,٨	٢,٨	٣,٠	٢,٠
إعفاء من الدين									
...	...	١٤,٢	٥,٠	١٨,٤	٢٥,١	٨,٧	٦,٧	١٠,٨	٦,٨
إعادة جدولة خدمة الدين									

^١ عرض معياري وفقاً للتعريف الوارد في الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات، الصادر عن صندوق النقد الدولي (١٩٩٢).

^٢ يشمل التحويلات الرأسمالية، بما فيها الإعفاء من الدين، واقتناء/التصرف في الأصول غير المالية غير المنتجة.

^٣ يشمل صافي الاستثمار المباشر، وصافي استثمارات الحافظة، وصافي التدفقات المالية الرسمية والخاصة الأخرى، والتغيرات في الاحتياطيات. وفي العرض المعياري لميزان المدفوعات الوارد أعلاه، مجموع صافي التدفقات المالية يساوي ميزان الحساب المالي ناقصا التغير في الأصول الاحتياطية.

^٤ التدفقات المالية الخاصة تشمل الاستثمار المباشر، واستثمارات الحافظة، وتدفقات الاستثمار الأخرى طويلة الأجل وقصيرة الأجل. ونظرا لقصور تغطية بيانات صافي التدفقات الرسمية، قد تُدرج بعض التدفقات الرسمية ضمن بيانات صافي التدفقات الخاصة المشتقة كمتيق.

^٥ حسب التعريف المستخدم في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي (راجع الحاشية رقم ٦). وينبغي الإشارة إلى أنه لا يوجد تعريف معياري مقبول بوجه عام للتمويل الخارجي.

^٦ معرفاً بأنه حاصل ميزان السلع والخدمات، وصافي الدخل، والتحويلات الجارية، والاستثمار المباشر في الخارج، والتغير في الأصول الاحتياطية، وصافي اقتناء الأصول الأخرى (مثل أصول الحافظة الخاصة المسجلة وائتمان التصدير والضمان الإضافي لعمليات تخفيض الدين)، وصافي السهو والخطأ، بالإشارة العكسية. ولذلك فإن صافي التمويل الخارجي، وفقاً للتعريف المعتمد في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، يقاس بالمبلغ الإجمالي المطلوب لتمويل الحساب الجاري، وتدفقات الاستثمار المباشر الخارجة، وصافي معاملات الاحتياطيات (غالباً حسب استصواب السلطات النقدية)، وصافي اقتناء الأصول الخارجية غير المرتبطة بالاحتياطيات، وصافي المعاملات المرتبطة بالخطأ والسهو (وترجع إلى هروب رؤوس الأموال في حالات ليست بالقليلة).

^٧ تشمل معاملات أخرى في الحساب الرأسمالي.

^٨ لا تدخل فيها خصوم الاستثمار الأجنبي المباشر المنشئة للدين.

^٩ صافي المدفوعات المقدمة من الدائنين الرسميين ومن القطاع الخاص على سبيل الائتمان طويل الأجل وقصير الأجل، بما في ذلك التمويل الاستثنائي.

^{١٠} التغيرات في الخصوم.

^{١١} تشمل استخدام موارد صندوق النقد الدولي في ظل حساب الموارد العامة، والصندوق الاستئماني، وتسهيل النمو والحد من الفقر.

^{١٢} يشار إليه غالباً باسم رصيد الموارد، كما يشار إليه، مقترناً بإشارة عكسية، باسم صافي تحويلات الموارد.

^{١٣} صافي التمويل الخارجي زائدا استهلاك الدين المستحق عن الدين الخارجي.

^{١٤} صافي الاقتراض الخارجي زائدا استهلاك الدين المستحق عن الدين الخارجي.

الجدول باء-١٩ الاقتصادات الصاعدة والنامية حسب المنطقة: ميزان المدفوعات والتمويل الخارجي^١

(بمليارات الدولارات الأمريكية)

٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١
إفريقيا									
ميزان المدفوعات									
٢٢,٣-	٣٧,١-	٣٢,٤	٣١,٧	٥٢,٤	١٤,٥	١,٨	٣,٨-	٨,٤-	١,٤
١١,٤	٩,٣	٦,١	١٤,١	٣٩,٤	١٤,٢	٥,٤	٣,٧	٤,٩	٤,٠
٣٦,٦	٤٧,٨	٢٣,٣-	٢٨,١-	٧٥,٠-	٣٠,٦-	١٧,٣-	٥,١-	٠,٣-	٧,٠-
٢٢,٤-	١٣,٩	٥٣,٦-	٦١,١-	٥٤,٥-	٤٣,٢-	٣١,٦-	١٠,٩-	٥,٧-	١٠,٤-
١٦,٤	١٥,٦	٦,٠	٦,٦	٦,٦	٨,٣	٢,٤	٤,٢	٥,٢	٥,٦
٤٥,٩	٢١,٠	٢٨,٥	٣٠,٠	٦,٩	١٦,٩	١٧,٥	٣,٨	٠,٥	١,٩
التمويل الخارجي									
٨٦,١	٥٩,٢	٤٦,٣	٧٥,٤	٥٢,١	٤٦,٥	٣٣,٠	٢٤,١	٢٣,٦	٢٠,٨
٥٥,٥	٤٦,١	٤٢,٧	٥٩,٩	٨٤,٣	٥٣,٣	٣٢,٨	٢٣,٩	٢٠,٧	٢٣,٣
٣٠,٦	١٣,١	٣,٦	١٥,٥	٣٢,١-	٦,٩-	٠,٢	٠,٢	٣,٠	٢,٥-
٨,١	١١,٩	١٠,٢	٠,٥	٤٦,٠-	١١,٢-	٢,٠	٣,٦	٤,٩	٣,٤
...	...	٠,٧	٠,٠	٣,١-	١,٠-	٠,٧-	٠,٨-	٠,١-	٠,٤-
٠,٨-	٠,١-	٣,٦	٤,٤	٢,٨-	١,١	١,٩	٠,٦	٠,٧	٠,٣-
٢٣,٣	١,٢	١٠,٢-	١٠,٦	١٦,٦	٣,٢	٣,٧-	٤,٠-	٢,٦-	٥,٥-
للتذكيرة									
٥,٨	٤,٢	٤,٣	١٢,٧	٢١,١	٢,٨	٧,٦	٧,٤	٢٠,١	٥,٤
التمويل الاستثنائي									
جنوب الصحراء									
ميزان المدفوعات									
٢٧,٧-	٣٤,٣-	١,٩	٢,٠	٢٢,٦	٧,٤-	٩,٥-	١٣,٤-	١٣,٥-	٦,٣-
١١,٩	٩,٨	٦,٦	١٥,٢	٣٩,٢	١٤,١	٥,٣	٣,٧	٤,٧	٣,٩
١١,٦	٤٥,٢	٦,١	١,٢	٤٦,٤-	٩,٣-	٥,٢-	٤,٦	٥,٥	١,٤
١٠,٥-	١٥,٧	١٦,٩-	٢٨,٣-	٣١,٧-	٢٤,١-	١٩,٨-	١,٦-	١,٤-	٠,٢-
١٦,١	١٥,٤	٥,٩	٧,٤	٨,٤	٩,٨	٤,٨	٦,٤	٧,٧	٧,٨
٣٩,٢	١٦,٨	٢١,٤	٢٥,٨	١٠,٩	١٧,٥	١٥,٥	٢,١	٠,٧-	٢,٠-
التمويل الخارجي									
٧٢,٥	٤٨,٣	٣٣,٦	٦٥,٧	٥١,٨	٤٣,٠	٢٨,٨	٢٠,٢	١٩,٦	١٤,٢
٤٩,٤	٤١,٥	٣٥,٧	٥٣,٤	٧٦,٣	٤٨,٣	٢٩,٨	٢٠,٢	١٨,٢	١٨,٦
٢٣,١	٦,٧	٢,٠-	١٢,٢	٢٤,٦-	٥,٣-	٠,٩-	٠,٠	١,٤	٤,٤-
٧,٠	١١,٠	٩,٩	٠,٤	٣٤,٣-	٧,٢-	٥,٨	٦,٦	٧,٨	٦,٧
...	...	٠,٧	٠,٠	٣,١-	٠,٤-	٠,٣-	٠,٤-	٠,٢	٠,٢-
٠,٨-	٠,٠	٣,٤	٤,٣	٢,٤-	١,٥	١,١	٠,٣-	٠,٣-	٠,٦-
١٦,٩	٤,٢-	١٥,٤-	٧,٥	١٢,٢	٠,٤	٧,٨-	٦,٣-	٦,٢-	١٠,٥-
للتذكيرة									
٥,٨	٤,٢	٤,٣	١٢,٧	٢١,١	٢,٨	٧,٦	٧,٤	٢٠,٠	٥,٣
أوروبا الوسطى والشرقية									
ميزان المدفوعات									
٦٢,٥-	٤٨,٤-	١٥٥,٢-	١٣٠,٨-	٨٧,٣-	٥٩,١-	٥٣,٢-	٣٢,٢-	١٩,٤-	١١,٥-
١٣,٨	١٣,٥	١٠,٩	٨,٠	٤,٩	٣,٩	٣,٢	٠,٩	١,١	١,١
٦٢,٦	٤٢,٨	١٧٠,٢	١٤٢,٩	٩٠,٩	٦٢,٤	٤٨,٩	٣٣,٢	٢٣,٨	١٠,٣
٠,٦-	١,٩-	٥,٧-	٣٦,٣-	٣٢,٧-	٤٤,١-	١٢,٨-	١٠,٨-	٨,٠-	١,٧-
١٤,٧	٣٤,٥	٢١,١	٦,٤-	٣,٨	٣,١	٩,٨	٥,١	١٥,٥	٤,٢-
٤٧,١	٦,٤	١٥٤,٧	١٨٥,٥	١١٨,٨	١٠٣,٤	٥٢,٣	٣٩,٠	١٦,٥	١٦,١
التمويل الخارجي									
٨٢,٧	٥٦,١	٢٠٤,٥	٢٣١,٩	١٨٤,٥	١٢٨,٠	٩٥,٧	٥٥,٦	٣٥,٦	٢١,٩
٥٩,٣	٤٧,٩	٨٤,٥	٨٩,٨	٧٨,٦	٥٦,٢	٤٠,٠	١٧,٥	١٣,١	١٧,٤
٢٣,٤	٨,٢	١٢٠,٠	١٤٢,١	١٠٥,٩	٧١,٨	٥٥,٧	٣٨,١	٢٢,٦	٤,٤
١٦,٥	٣٢,٥	١٣,٨	٥,٧-	٧,٣-	٩,٩-	٦,٦-	٣,٧-	٤,٣	٥,٥
...	...	٩,١	٤,٦-	٥,٨-	٦,٠-	٣,٨-	٠,٣	٦,٤	١٠,١
٣,٩-	١٧,٩-	٣٧,٩	٤١,١	٣١,٢	٢٣,٦	١٧,٨	١٠,٢	٣,٨	٧,٤-
١٠,٩	٦,٤-	٦٨,٣	١٠٦,٧	٨٢,٠	٥٨,٠	٤٩,٥	٣١,٦	١٤,٥	٦,٣
للتذكيرة									
٢,٢	٧,١	٢,٧	٢,٨-	٣,٤-	٤,٧-	٣,٤-	٠,٦-	٧,١	١١,٠
التمويل الاستثنائي									

ميزان المدفوعات والتمويل الخارجي: حسب المنطقة

الجدول باء-١٩ (تابع)

٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١
كومنولث الدول المستقلة^٢									
ميزان المدفوعات									
٧٩,٦	٤٨,٠	١٠٨,١	٧١,٧	٩٦,٣	٨٧,٥	٦٣,٥	٣٥,٧	٣٠,٣	٣٣,٠
١,١	١,٤	١,٠	٩,٩-	٠,٥	١٢,٦-	١,٦-	١,٠-	١٢,٤-	٩,٣-
٧٨,٤-	٥٧,١-	٩٠,٠-	٤٤,٨-	١٠١,٩-	٦٦,١-	٥٩,٦-	٣٣,٠-	١٠,١-	١٢,٦-
٧٨,٣-	٢٠,٨	٣٣,٢	١٦٨,١-	١٢٧,٨-	٧٧,١-	٥٤,٩-	٣٢,٧-	١٥,١-	١٤,٤-
١٧,٨	٢٠,٨	٢٥,٧-	١,٦-	٣٠,٢-	١١,٩-	٦,٢-	١٣,٢-	٦,٦	٢,٦
١٧,٨-	٩٨,٥-	٩٧,٤-	١٢٤,٩	٥٦,٢	٢٢,٩	١,٦	٢٢,٩	١,٦-	٠,٨-
التمويل الخارجي									
١٠٩,٤	١٨,٨	١٦١,٦	٢٧٥,٨	١٢٠,٦	٨١,٨	٥٨,٣	٤١,٠	٠,٣-	٢,٠-
٥٥,٠	٣٦,٢	٩٥,٤	٥٨,٦	٣٧,٧	١١,٥	٢٢,٥	١٢,١	٥,١-	٤,٦-
٥٤,٤	١٧,٤-	٦٦,١	٢١٧,٢	٨٢,٨	٧٠,٣	٣٥,٩	٢٨,٩	٤,٨	٢,٦
٨,٣	٢١,٠	٦,٤	٠,٢-	٢٥,٧-	١٨,٣-	٣,٠-	٣,٩-	١٠,٧-	٣,٩-
...	...	٤,٦	٠,٥-	٠,٦-	٣,٨-	٢,١-	٢,٣-	١,٨-	٤,٠-
٢٩,٥	٩٤,٠	٦٠,٧	٤٤,٢	٢٠,٠	٢١,٨	٨,٩	٥,٩	١,١-	٤,٢
١٦,٦	١٣٢,٢-	١,٠-	١٧٣,٣	٨٨,٥	٦٦,٨	٢٩,٩	٢٧,٠	١٦,٦	٢,٣
للتذكرة									
٠,٢-	٠,١	٠,١	٠,٢	١,٢-	٠,٧	٠,٤	٠,٩	٠,٢-	٠,١
التصنيف الاستثنائي									
آسيا النامية									
ميزان المدفوعات									
٤٣٨,٦	٣٨١,٥	٤٢٣,٩	٤١٣,٨	٢٨٨,٠	١٦٧,٥	٩٢,٩	٨٥,١	٦٦,٩	٣٩,٣
٢,٧	٠,٢	٦,١	٥,٩	٦,٩	٦,٩	١,٢	٢,٣	٠,٩	١,٠
٤٥٢,٠-	٣٨١,١-	٤٠٢,٢-	٤٣٢,٩-	٢٧٠,١-	١٤٤,٥-	١١٤,٩-	١٠٣,٥-	٧٠,١-	٣١,٠-
٣٤٤,٣-	٣٢٩,٣-	٤٣٧,٥-	٦٢٩,٥-	٣٢٢,٦-	٢٣٥,٢-	٢٥٨,٨-	١٦٦,٨-	١١٠,٨-	٥٨,٨-
٥,٤	٣,٦	٠,٣-	٦,٢	٢,٤-	٠,٥	٠,٨	١٧,٨-	١٠,٢-	٢,٧-
١١٣,٠-	٥٤,٣-	٣٥,٧	٢٠٠,٦	٥٤,٩	٩٠,٢	١٤٣,١	٨١,١	٥١,٠	٣٠,٥
التمويل الخارجي									
٢٧٠,٣	٢٦٦,٤	٢٥٨,٠	٤٧٤,٤	٢٩٦,١	٢٤٠,٠	١٧٣,٥	١٠٤,٢	٧٦,٩	٥٠,٦
١٨٠,٦	١٩٦,٩	٢١٥,٧	٢٩٢,٨	٢١٠,٨	١٦٩,٠	١١٢,٦	٨٤,٥	٦٨,٥	٥٥,١
٨٩,٧	٦٩,٥	٤٢,٣	١٨١,٦	٨٥,٣	٧١,٠	٦٠,٩	١٩,٧	٨,٤	٤,٥-
١١,٩	١١,٩	١٣,٥	٦,٠	٣,١-	٧,٢-	٢,٤	١,٧-	٧,٢	٢,٣-
...	...	٣,٢	٠,١-	٨,٦-	١,٦-	١,٩-	٠,٦-	٢,٧-	٢,٢-
٥٣,٣	٤٨,٥	٣,٣	١١٣,٩	٢٢,٢	٣,٧	١٠,١	١٢,١	٣,٠-	٢,٨-
٢٤,٦	٩,١	٢٥,٥	٦١,٦	٦٦,٢	٧٤,٥	٤٨,٤	٩,٣	٤,٢	٠,٥
للتذكرة									
٠,١	١,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٣	٢,٨	٠,١	٣,٩	٣,٩	٣,٧
التصنيف الاستثنائي									
ما عدا الصين والهند									
ميزان المدفوعات									
٢١,٠	٣٧,٤	٢٤,٤	٥٣,٣	٤٤,٠	١٧,٠	٢٣,٤	٣٠,٤	٢٤,٥	٢٠,٥
٢,٧	٠,٣	٣,١	٢,٨	٢,٩	٢,٨	١,٣	٢,٤	١,٠	١,٠
٣٤,٥-	٣٦,٩-	٢٥,١-	٥١,٧-	٣٤,٢-	٧,٢-	١٧,٩-	٣٠,١-	٢٠,٠-	١٧,٨-
٣٤,١-	٢٤,٥-	١٠,٦-	٨٠,٠-	٤٦,٢-	١٣,٧-	٢٨,٨-	٢٤,١-	١٦,٥-	٢,٨-
١,٧	٠,٣	٢,٥-	٤,٩	٢,٥-	١,٠	٠,١	١٢,٢-	٧,٠-	٤,٢-
٢,١-	١١,٧-	١١,٩-	٣٣,٨	١٤,٦	٥,٥	١٠,٨	٦,٣	٣,٤	١٠,٨-
التمويل الخارجي									
٧٦,٨	٥٧,٤	٦٠,٦	١١٥,٢	٧٣,٩	٦٢,٣	٤٥,١	١٨,٤	١٣,٢	٠,٤-
٥١,٤	٤٨,٠	٣٢,٥	٨٠,٧	٦٣,٩	٥٣,٧	٣٩,٩	٢٣,٢	١٥,٨	٥,٦
٢٥,٤	٩,٤	٢٨,١	٣٤,٥	١٠,٠	٨,٧	٥,١	٤,٨-	٢,٦-	٦,١-
١٠,٧	٨,٧	١٠,١	٣,٢	٦,٢-	٦,٢-	٢,٧-	٢,٩	٥,٩	٣,٢-
...	...	٣,٢	٠,١-	٨,٦-	١,٦-	١,٩-	٠,٦-	٢,٧-	٢,٢-
٤,٠-	٢,٧-	٢,٠	١,١	١,٩	٥,٢-	٠,٥	٥,١-	٥,٠-	٦,١-
١٨,٦	٣,٤	١٥,٩	٣٠,٣	١٤,٢	٢٠,١	٧,٣	٢,٧-	٣,٥-	٣,٢
للتذكرة									
٠,١	١,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٣	٢,٨	٠,١	٣,٩	٣,٩	٣,٧
التصنيف الاستثنائي									

الملحق الإحصائي

الجدول بآء-١٩ (تتمة)

٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١
الشرق الأوسط									
ميزان المدفوعات									
١٥١,٦	٤٢,٨	٣٤٥,٣	٢٦٤,٩	٢٦٢,٦	٢٠٢,٩	٩٦,٨	٥٥,٩	٢٧,٨	٤٠,٠
١٢,٤	٢٤,٦	٢٣,١	٨,١	١,١-	٨,٦	٣٥,٦-	٨,٧-	١٨,١-	٧,٨-
١٥٥,٨-	٤٨,٠-	٣٣١,٠-	٢٢٩,٥-	٢١٧,٣-	١٤٨,٩-	٩٢,٥-	٦٨,٧-	٤٢,٦-	٢٥,٩-
١٠٥,٤-	٤٤,٤-	١٦١,٩-	١٩٩,٣-	١٣١,٣-	١٠٨,٥-	٤٤,٩-	٤٧,٨-	١٥,٠-	٥,٩-
٧٦,١-	٥١,٦-	١١٠,٢-	٧٣,٤-	٧٤,٤-	٤٢,٢-	٤٣,٨-	٣٠,٧-	٧,٨-	١٢,٤-
٢٥,٨	٤٨,٠	٥٨,٩-	٤٣,٣	١١,٦-	٢,٠	٣,٧-	٩,٩	١٩,٧-	٨,١-
التمويل الخارجي									
٧١,٤	٦٥,٧	٥٦,٨-	٤١١,٣	٢٢٨,٥	١٠١,٢	٣١,٨	١٩,٣	٣١,٨-	١٩,٧-
٨٣,١	٧٨,٢	١٠٥,٠	٩٢,٩	٥٩,٧	٥٢,١	٤,٧-	٢,٢	١٠,٣-	١,٦-
١١,٧-	١٢,٥-	١٦١,٩-	٣١٨,٤	١٦٨,٨	٤٩,٢	٣٦,٥	١٧,١	٢١,٦-	١٨,١-
٢,٦-	١,٠-	٦,٠-	٠,٨-	١,٤-	١,١-	٢,١-	٠,٦-	٠,٥	٣,٤-
...	...	٠,١-	٠,٥-	٠,١-	٠,١-	٠,٣	٠,١-	٠,٠	٠,١
٠,٧	٤,٢-	١٦,٣-	٢٥,٠	٣,٦	١٠,٠	٧,٧	٥,٢	٦,٠-	٣,٥-
٩,٨-	٧,٢-	١٣٩,٦-	٢٩٤,٣	١٦٦,٥	٤٠,٣	٣٠,٩	١٢,٤	١٦,١-	١١,٢-
التذكرة									
٠,٧	١,٤	١,٣	١,٤	٠,٣	٢,٦	٠,٤	٢,٥	٠,٧	٠,٩
نصف الكرة الغربي									
ميزان المدفوعات									
٣٦,٨-	٣١,٣-	٢٩,٩-	١٣,١	٤٧,٨	٣٤,٩	٢٢,٠	٨,٩	١٦,٥-	٥٤,٢-
١,٥	١,٦	١,٣	٤,٠	٤,٥	٢,٣	١,٠	١,٠	٢,١	٢,٥
٣٠,٠	٣٣,٩	١٩,٠	٢٤,١-	٦٠,٧-	٢٥,٤-	١٥,٨-	٩,٤-	٢٤,١	٦٨,٠
١٨,١-	١٩,٣-	٥١,٥-	١٣٣,١-	٥٠,٣-	٣٣,٥-	٢٢,٢-	٣٣,٦-	١,٥	١,٨
٧,٦	٢٧,٥	٣,٦	٠,٩-	٤٣,٦-	٤١,١-	٩,٢-	٣,٥	١٦,٤	٢٧,٧
٤٠,٤	٢٤,٨	٦٧,٠	١١٢,٢	٣٦,٩	٥٠,٣	١٥,٧	٢٠,٩	٦,٤	٣٨,٥
التمويل الخارجي									
١١٢,٢	١٢٠,١	١٥٨,٩	٢٢٧,٩	٩٠,١	٦٣,٥	٥٥,٥	٦٠,١	٤٧,٤	١٠٣,٣
٨٥,٢	٨٢,٤	٩١,٨	١٢٨,١	٧٧,١	٧٧,١	٥٩,٩	٣٨,٤	٥٠,٨	٦٨,٦
٢٧,٠	٣٧,٧	٦٧,١	٩٩,٨	١٣,٠	١٣,٦-	٤,٤-	٢١,٧	٣,٤-	٣٤,٦
٤,٦	١٢,٠	٩,٥	١,٨-	٢٣,٣-	٣٠,٩-	١٠,٢-	٤,٦	١٥,١	٢٢,٧
...	...	٠,٠	٠,٠	١٢,٨-	٢٧,٦-	٦,٣-	٥,٦	١١,٩	١٥,٦
٣,٧	٢,٠-	٢٥,٥	١١,٩	١٧,٠	١,٤-	٧,٤-	٤,٢-	١٣,٩-	٠,٢
١٨,٧	٢٧,٧	٣٢,١	٨٩,٧	١٩,٢	١٨,٦	١٣,٢	٢١,٣	٤,٧-	١١,٨
التذكرة									
٠,١	٠,١	٤,٠	٤,٣	٣,٤	١٤,٠-	١٣,١	٢٠,١	٢٥,٠	٧,٦

^١ للاطلاع على التعاريف، راجع حواشي الجدول بآء ١٨.

^٢ تدخل جورجيا ومنغوليا ضمن مجموعة كومنولث الدول المستقلة، وهما ليستا من البلدان الأعضاء فيها، لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

ميزان المدفوعات والتمويل الخارجي: حسب المعايير التحليلية

الجدول باء-٢٠ الاقتصادات الصاعدة والنامية حسب المعايير التحليلية: ميزان المدفوعات والتمويل الخارجي^١

(بمليارات الدولارات الأمريكية)

٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١
حسب مصدر إيرادات التصدير									
الوقود									
ميزان المدفوعات									
٣١٤,٥	١٢٦,٦	٦٢١,٩	٤٥٠,٧	٤٨١,٦	٣٥٧,١	١٨٩,٠	١٠٨,١	٦٠,٧	٨٤,٤
١٢,٧	٢٧,٤	٢٣,٦	٣,٨-	٨,٥	٣,٨	٢٦,٨-	٩,٨-	٣٠,٣-	١٧,١-
٢٩٢,٧-	١١٨,٢-	٥٥١,٦-	٣٥٢,٩-	٤٢٢,٩-	٢٨٠,٢-	١٨٣,٦-	٩٣,٦-	٥٧,١-	٤٧,٤-
١٩١,٤-	١٣,٦	١٧١,٩-	٣٨٤,٩-	٢٩٥,٥-	٢٠٨,٩-	١٢٠,٥-	٧١,٥-	٢٣,٠-	٢٤,٨-
٧٩,٠-	٤٣,٦-	١٥٦,٣-	٨٦,٩-	١٢٤,٨-	٦٦,٧-	٥٤,١-	٤٣,٩-	٤,٠-	٩,٠-
٢٢,٣-	٨٨,١-	٢٢٣,١-	١١٧,٩	٨,١	٢,٨	٩,٠-	٢١,٨	٣٠,٠-	١٣,٩-
التمويل الخارجي									
١٥٠,٧	٦٩,٠	٢٩,٣	٦١٩,٧	٢٨٩,٦	١٦٠,٦	٧٦,٤	٥٦,٢	٣٤,٤-	١٧,٠-
١٢٧,٦	١١٨,٩	١٨٢,٩	١٣٢,١	١٠٠,٩	٧٤,٠	٢٧,١	٢٣,٦	٥,٧-	١,٨
٢٣,١	٤٩,٩-	١٥٣,٦-	٤٨٦,٦	١٨٨,٦	٨٦,٦	٤٩,٢	٣٢,٦	٢٨,٧-	١٨,٨-
٤,٠-	٣,٠	٠,٢	١,٦-	٥٣,٥-	٣٤,٩-	٦,٦-	٤,١-	٨,٦-	٤,٤-
...	...	٠,٢-	٠,٧-	٠,٢-	٤,٣-	١,٨-	٢,٤-	١,٨-	٤,١-
٢٧,٩	٨٨,٣	٤٩,٦	٦٦,٦	١٧,٤	٣٢,٨	١٦,٠	١٠,٨	٧,٩-	٠,٣
٠,٩-	١٤١,٢-	١٩٥,٤-	٤٢١,٦	٢٢٤,٧	٨٨,٧	٣٩,٨	٢٥,٩	١٢,٢-	١٤,٧-
للتذكرة									
٠,٥	٢,٣	٢,٤	٢,٣	١,٧-	٠,٣-	٣,٢	٣,٣	٢,٧	٢,٩
التحويل الاستثنائي									
غير الوقود									
ميزان المدفوعات									
٢٢٣,٦	٢٢٨,٩	١٠٢,٧	٢١٣,٨	١٧٨,١	٩١,٢	٣٤,٩	٤١,٥	٢٠,٠	٣٦,٤-
٣٠,٢	٢٣,٣	٢٥,٠	٣٤,٠	٤٦,٧	١٩,٥	١٠,٤	٨,١	٨,٧	٨,٧
٢٦٤,٢-	٢٤٤,٥-	١٠٥,٨-	٢٦٢,٦-	٢١١,٢-	٧٢,٩-	٦٧,٥-	٨٣,٠-	١٨,١-	٤٩,١
٣٧٧,٨-	٣٧٣,٨-	٥٠٥,١-	٨٤٢,٤-	٤٢٣,٦-	٣٢٢,٧-	٣٠٤,٧-	٢٣١,١-	١٣٠,٣-	٦٤,٦-
٦٤,٨	٩٤,٠	٥٠,٧	١٧,٤	١٥,٤-	١٦,٨-	٧,٩	٥,٠-	٢٩,٦	٣٥,٦
٥٠,٦	٣٥,٦	٣٥٢,٧	٥٧٨,٧	٢٥٣,٩	٢٨٢,٩	٢٣٥,٥	١٥٥,٧	٨٢,٩	٩٢,١
التمويل الخارجي									
٥٨١,٤	٥١٧,٣	٧٤٣,١	١٠٧٧,٠	٦٨٢,٣	٥٠٠,٤	٣٧١,٥	٢٤٨,١	١٨٥,٨	١٩١,٧
٣٩١,١	٣٦٨,٨	٤٥٢,٢	٥٨٩,٠	٤٤٧,٣	٣٤٥,٣	٣٣٥,٩	١٥٥,٠	١٤٣,٤	١٥٦,٤
١٩٠,٣	١٤٨,٥	٢٩٠,٩	٤٨٨,٠	٢٣٥,٠	١٥٥,١	١٣٥,٦	٩٣,١	٤٢,٤	٣٥,٣
٥٠,٧	٨٥,٤	٤٧,٢	٠,٤-	٥٣,٢-	٤٣,٦-	١٠,٨-	٢,٣	٢٩,٩	٢٦,٥
...	...	١٧,٧	٤,٩-	٣٠,٨-	٣٥,٧-	١٢,٧-	٤,٤	١٥,٥	٢٣,٣
٥٤,٥	٣٠,٠	٧٣,١	١٧٣,٩	٧٣,٩	٢٦,٠	١٧,٩	١٩,٠	١١,٦-	٩,٩-
٨٥,١	٢٣,٢	١٧٠,٦	٣١٤,٥	٢١٤,٣	١٧٢,٧	١٢٨,٤	٧١,٨	٢٤,١	١٨,٨
للتذكرة									
٨,١	١١,٨	١٠,٢	١٣,٨	٢٢,٢	٩,٤-	١٥,٠	٣٠,٨	٥٣,٨	٢٥,٩
التحويل الاستثنائي									
حسب مصدر التمويل الخارجي									
بلدان المركز المدين الصافي									
ميزان المدفوعات									
٢٤٨,٥-	١٩٠,٥-	٣٥٢,٨-	٢١١,١-	١١٩,٧-	٩٩,٩-	٦٢,٧-	٣٤,٢-	٤٠,٠-	٧٤,٤-
٣٠,٢	٢٥,٧	٢١,٧	٣٠,٤	٤٢,٤	١٥,٢	١٠,٧	٨,٣	٨,٧	٧,٩
٢٢٠,٩	١٧٩,٨	٣٢٣,٠	١٨٠,٢	٦٨,٢	٩٨,٠	٥٣,٧	٩,٢	٤٥,٤	٨١,٨
٨٧,١-	٧٣,١-	١٠٠,٧-	٣٣٣,٩-	١٦٥,٧-	١١٢,٧-	٨٠,٠-	٩٩,٣-	٤٧,٣-	١٥,٩-
٦٤,٣	١٠٠,٠	٤٣,٦	١١,٤	٢٠,٠-	٢١,٠-	٧,٧	٧,٤	٣٦,٧	٣٠,٠
٢٤٥,٤	١٥٣,١	٣٨٤,٠	٥١٩,١	٢٨٠,٠	٢٣٨,٢	١٣٢,٣	١٠٣,٦	٥٦,٣	٧١,٤
التمويل الخارجي									
٤١٣,٩	٣٢٩,٥	٥٥٥,١	٧٦٦,١	٤٨٩,٣	٣١٠,٨	٢٣٧,٣	١٧٧,٠	١٣٠,٨	١٦٠,٥
٢٧١,٢	٢٤٣,٢	٢٨١,٩	٣٨٩,٦	٢٩٤,٠	٢٠٩,٦	١٤٩,٩	٩٥,٦	٩٠,٤	١١٩,١
١٤٢,٧	٨٦,٣	٢٧٣,١	٣٧٥,٥	١٩٥,٢	١٠١,٢	٨٧,٤	٨١,٤	٤٠,٤	٤١,٤
٤٥,١	٧٥,١	٣٥,٩	١,٢	٤٤,٧-	٣٢,٨-	١٥,٣-	٢,٧-	٢٢,٠	٣١,١
...	...	١٣,٢	٤,٧-	٢٢,٥-	٣٤,٤-	١١,٥-	٤,١	١٦,٧	٢٤,٨
٦,٧	١٨,٦-	٧٦,٥	٨٤,٠	٧٢,٨	٢٧,٧	١٦,٩	١٣,٠	٩,١-	٩,٢-
٩٠,٩	٢٩,٨	١٦٠,٦	٢٩١,٣	١٦٧,١	١٠٦,٣	٨٥,٨	٧١,١	٢٧,٥	١٩,٤
للتذكرة									
٩,٠	١٢,٧	١٠,٦	١٥,٤	٢٣,٤	١٠,٧-	١٦,٢	٢٨,٨	٥١,٤	٢٤,٤
التحويل الاستثنائي									

الملحق الإحصائي

الجدول باء-٢٠ (تابع)

٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١
التمويل الرسمي									
ميزان المدفوعات									
٢١,٩-	١٧,٢-	١٨,٨-	٩,٦-	٦,٧-	٦,٣-	٤,٣-	٦,٢-	٤,٥-	٢,١-
٨,٣	٨,١	٥,٥	١١,٣	١٦,٢	٣,٤	٤,٦	٢,٩	٣,٠	٣,٤
١٤,١	٨,١	١٥,٣	١,٢-	٩,٠-	٣,٣	٠,٣-	١٣,٢-	٠,٨	١,١-
٦,١-	٦,١-	٤,٨-	٧,٨-	٥,١-	٢,٠-	٢,٧-	١٦,١-	٢,٣-	١,٣-
٩,٧	١١,٢	٦,٠	١٩,٧	١١,١	٨,٢	٦,٩	٧,٥	٨,١	٩,٦
١٣,٤	٦,١	١٥,٠	٤,٤	٢,١-	٢,٠-	٣,٦-	٣,٦-	٤,١-	٧,٧-
التمويل الخارجي									
٢٥,٢	٢٠,٥	٢٣,٢	١٧,٣	١٣,٤	١٠,٤	٨,٣	٦,٤	٦,٧	٤,٤
٢١,٩	١٩,٥	٢٠,٦	٢١,٣	٢٣,٢	٨,٠	٨,١	٥,٤	٥,٣	٥,٤
٣,٢	١,١	٢,٦	٤,٠-	٩,٨-	٢,٤	٠,٢	١,٠	١,٥	١,٠-
٦,٦	٩,٢	٥,٦	١,٠	٥,٨-	٧,٩	٦,٧	٧,٥	٧,٧	٦,٧
...	...	٠,٤	٠,٠	١,٧-	٠,٠	٠,٢	٠,١	٠,٢	٠,٠
٠,٣	٠,٢	١,٠	٣,٣	٠,٦	٠,٢	٠,٣-	٠,٥-	٠,٢	٠,٢-
٣,٧-	٨,٣-	٣,٩-	٨,٣-	٤,٦-	٥,٨-	٦,٢-	٦,٠-	٦,٥-	٧,٦-
للتذكرة									
٥,١	٣,٣	١,٨	٧,٦	٨,٩	١,٩	٢,٨	٢,١	١٢,٨	١,٨
التمويل الاستثنائي									
بلدان المركز المدين الصافي حسب تجربة خدمة الدين									
بلدان عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠٠٣-٢٠٠٧									
ميزان المدفوعات									
٣٥,١-	٣٠,٩-	٤٧,٩-	٢٧,٣-	١٣,٧-	١٢,٠-	٤,٤-	٥,١	٤,٠	١٣,٥-
٨,٢	٧,٣	٤,٤	١٣,٦	١٩,١	٦,٧	٢,٤	٣,٦	٤,٣	٤,١
١٩,٨	١٤,٥	٣٦,٥	٩,٦	٩,٦-	٣,٣	٠,٦-	٨,٥-	٥,١-	١٢,١
١٠,٤-	٣,٠-	٢,٣-	٣٠,٩-	١٤,٢-	١٦,٦-	١١,١-	١١,٠-	١,١-	٨,٩
١٣,٥	١٨,٨	٦,٧	١٥,٢	٥,١-	٠,١	٤,٢-	١,٨-	١,٠	١٤,٥
٢٠,٦	٣,١	٣٤,٠	٣٩,٧	٢٥,٩	٢٣,٢	١٤,٩	٥,٣	٣,٠-	١٠,٦-
التمويل الخارجي									
٤٥,٥	٣٣,٧	٥٧,٠	٧٠,٩	٣٧,٣	٢٧,٣	٢٠,١	١٤,٣	٩,١	١٤,٦
٣٨,٧	٣٢,٤	٣٩,٨	٥٠,٦	٤٧,٠	٢٧,٤	١٨,٦	١٤,٨	١٢,٥	١٣,٢
٦,٨	١,٣	١٧,٢	٢٠,٣	٩,٧-	٠,١-	١,٥	٠,٥-	٣,٤-	١,٤
٧,٤	١٣,٦	٣,٣	٣,٦-	٢٤,١-	٦,٠-	٤,٣-	٠,٧-	٠,٢-	١٤,٤
...	...	٣,٣	٠,١-	١٢,٣-	٤,٣-	٢,٩-	٠,٧-	٠,٦-	٩,٣
٠,٦	٠,٥	٣,٦	٠,٩	٠,٨-	١,٧-	٢,٣-	٢,٤-	٥,٤-	٠,٢
١,٢-	١٢,٨-	١٠,٢	٢٣,١	١٥,١	٧,٧	٨,٠	٢,٦	٢,٢	١٣,١-
للتذكرة									
٥,٥	٤,١	٧,٣	١٧,٠	١٩,٩	١٤,٣	٢٠,٨	٢٠,٧	٣٠,٥	٥,١
مجموعات أخرى									
البلدان الفقيرة المثقلة بالديون									
ميزان المدفوعات									
٢٧,٠-	١٩,٧-	٢٣,٧-	١٥,٠-	٨,٨-	٩,٦-	٨,١-	٧,٨-	٧,٨-	٧,٠-
١١,٥	٨,٤	٦,٣	١٧,٦	٣٢,٣	٧,٣	٥,٥	٣,٩	٤,٧	٤,١
١٥,٤	١٠,١	١٨,٢	١,٨-	٢٣,٤-	٢,٧	٢,٥	٢,٨	٤,٦	٢,٣
٤,٨-	٢,١-	٥,١-	٨,١-	٦,٦-	٣,٠-	٣,٢-	١,٦-	٢,٣-	١,٢-
١٠,٦	١٢,٠	٦,٥	١٦,٧	١٥,٧	١٠,٠	٦,٣	٧,٣	٨,٨	٩,٤
١٦,٢	٤,٦	١٨,٩	٦,٤	٤,٥-	٠,٠	٠,٨	١,١-	٠,٧	٣,٦-
التمويل الخارجي									
٢٧,٥	١٧,٧	٢٤,٧	٢٢,٢	١٦,٠	١٤,٠	١١,٦	٨,٧	١١,٩	٧,١
٢٥,٤	٢٠,١	٢٠,٢	٢٧,٩	٣٩,٤	١٢,٦	١٠,٠	٨,٠	٩,٠	٧,٢
٢,١	٢,٤-	٤,٥	٥,٧-	٢٣,٥-	١,٤	١,٦	٠,٧	٢,٩	٠,١-
٤,٧	٧,٧	٥,٥	٤,٠	٢١,١-	٣,٧	٤,٨	٥,٨	٦,١	٦,٠
...	...	٠,٩	٠,١	٣,٥-	٠,٢-	٠,٣-	٠,٤-	٠,١	٠,١-
٠,٠	٠,١	٠,٥	٢,٦	٠,٧	٠,٥	٠,٣	٠,٢	٠,٧	٠,٣
٢,٥-	١٠,٢-	١,٥-	٤,٣-	٣,٠-	٢,٨-	٣,٥-	٥,٣-	٣,٩-	٦,٣-
للتذكرة									
٤,٩	٢,٦	١,٥	١١,٦	٢١,٢	٧,٧	٦,٦	٥,٢	١٧,٥	٢,٩

ميزان المدفوعات والتمويل الخارجي: حسب المعايير التحليلية

الجدول باء-٢٠ (تتمة)

٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	
										الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
										ميزان المدفوعات
١٥٠,٣	٣٣,٤	٣٦٩,٧	٢٨٨,٢	٢٨٦,٦	٢٢٠,٩	١٠٦,٢	٦٤,٠	٣١,٤	٤٥,٨	ميزان الحساب الجاري
١٢,٠	٢٤,٥	٢٢,٧	٧,١	٠,٢	٨,٨	٢٥,٥-	٨,٦-	١٧,٩-	٧,٦-	ميزان الحساب الرأسمالي
١٥٤,١-	٣٩,١-	٣٥٥,١-	٢٥٣,٠-	٢٤١,٤-	١٦٦,٤-	١٠٣,١-	٧٦,٧-	٤٧,٣-	٣٢,٩-	ميزان الحساب المالي
١١٧,٩-	٤٥,٨-	١٩٨,٤-	٢٣١,٧-	١٥٣,٧-	١٢٨,٤-	٥٧,٦-	٥٧,٣-	١٩,٧-	١٦,٠-	التغير في الاحتياطيات (- = زيادة)
٧٢,٤-	٤٨,٠-	١٠٧,٧-	٧٢,١-	٧٣,٧-	٤٢,٢-	٤٥,٧-	٣٢,٢-	٩,٦-	١٣,٩-	تدفقات رسمية، صافية
٣٦,٢	٥٥,٠	٤٩,٠-	٥٠,٩	١٣,٠-	٤,٣	٠,٣	١٢,٩	١٧,٩-	٣,٥-	تدفقات خاصة، صافية
										التمويل الخارجي
٩٠,٨	٨١,٧	٤٠,٠-	٤٢٥,٨	٢٣٣,٧	١٠٨,٧	٣٨,٥	٢٤,٩	٢٦,٦-	١١,٩-	صافي التمويل الخارجي
٩٢,٧	٨٥,٧	١١٥,١	١٠٢,٨	٧٢,٦	٦٠,٤	٠,٣	٧,١	٧,١-	٣,٨	التدفقات الداخلة غير المنشئة للدين
٢,٠-	٤,٠-	١٥٥,١-	٣٢٣,٠	١٦١,١	٤٨,٣	٣٨,٢	١٧,٨	١٩,٥-	١٥,٦-	صافي الاقتراض الخارجي
٠,٧	١,٩	٤,٥-	٠,٥	١٣,١-	٤,٣-	٥,٣-	٣,٠-	١,٨-	٦,٠-	من دائنين رسميين
...	...	٠,٢-	٠,٦-	٠,٢-	٠,٨-	٠,١-	٠,٦-	٠,٣-	٠,٢-	منه: ائتمان وقروض من صندوق النقد الدولي
٠,٧	٤,٢-	١٦,٢-	٢٥,١	٣,٢	٩,٧	٨,٥	٦,٢	٥,١-	٣,٣-	من بنوك
٣,٤-	١,٧-	١٣٤,٤-	٢٩٧,٤	١٧٠,٩	٤٣,٠	٣٥,٠	١٤,٦	١٢,٥-	٦,٤-	من جهات دائنة خاصة أخرى
										للذكورة
١,٧	٢,٤	٢,٣	٢,٤	١,٢	٣,٥	١,١	٣,٣	١,٦	٢,٠	التمويل الاستثنائي

^١ للاطلاع على التعاريف، راجع حواشي الجدول باء ١٨.

الجدول باء-٢١ موجز الدين الخارجي وخدمة الدين

٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١
بمليارات الدولارات الأمريكية									
الدين الخارجي									
الاقتصادات الصاعدة والنامية									
المجموعات الإقليمية									
٤.٧٤٨,٣	٤.٥٧٥,٠	٤.٥٢٩,٢	٤.٣٠٦,٨	٣.٤٨٢,٧	٣.١٦٠,٥	٢.٩١٠,٩	٢.٦٦٢,٤	٢.٤٤٤,٦	٢.٣٨٥,٨
إفريقيا									
٣٢٤,٧	٣٠٠,٦	٢٨٦,٨	٢٨٣,٣	٢٥٢,٩	٢٩١,٠	٣٢١,٠	٣٠٤,٦	٢٨٠,٤	٢٧٤,٦
أوروبا الوسطى والشرقية									
١.٠٦١,٠	١.٠٤١,٢	١.٠٥١,٣	٩٣١,٢	٦٩٤,٢	٥٣٥,٤	٤٩٢,٣	٤٠٧,٨	٣٢٧,٨	٢٨٥,٧
كومنولث الدول المستقلة ^١									
٧٣٤,٦	٦٩٢,٨	٧٢٤,٨	٦٧٧,٦	٤٦٤,٨	٣٦٠,٩	٢٩٨,١	٢٥٣,٢	٢١٢,٤	٢٠١,٠
آسيا النامية									
١.٣٦٣,٨	١.١٦٥,٩	١.٠٧٧,٦	١.٠٣١,٨	٩١٠,٣	٨٣١,٥	٧٨١,٤	٧١٦,٠	٦٨٢,٥	٦٧٦,٦
الشرق الأوسط									
٤٨٢,٨	٥١٨,٧	٥٢٤,٣	٥٤٥,٩	٤١٣,٦	٣٤٦,٥	٢١٥,٩	١٨٩,١	١٧٨,٤	١٧٣,٣
نصف الكرة الغربي									
٨٨١,٥	٨٥٥,٨	٨٦٤,٤	٨٣٧,١	٧٤٦,٩	٧٩٥,٣	٨٠٢,٣	٧٩١,٧	٧٦٣,٠	٧٧٤,٥
المجموعات التحليلية									
حسب مصدر التمويل الخارجي									
بلدان المركز المدين الصافي									
٣.٠١٧,٧	٢.٨٨٦,٦	٢.٨٥٩,٨	٢.٦٤٨,١	٢.٢٠٩,٦	٢.٠٢٧,١	١.٩٨٠,٧	١.٨٣٨,٩	١.٦٩٣,٩	١.٦٤١,٩
منه: تمويل رسمي									
١١٨,٢	١١٠,٩	١٠٨,١	١٠٣,٦	١٠٨,٩	١٢١,٩	١٢٧,٤	١٢١,٢	١١٠,٧	١١٠,٨
بلدان المركز المدين الصافي حسب تجربة خدمة الدين									
بلدان عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠٠٣-٢٠٠٧									
٣٩٤,٦	٣٨٠,٤	٣٩٧,٦	٣٨١,٧	٣٥٧,٤	٤١٣,٦	٣٨٩,٦	٣٧٤,٧	٣٥٦,٢	٣٦٠,٥
مدفوعات خدمة الدين^٢									
الاقتصادات الصاعدة والنامية									
المجموعات الإقليمية									
١.٢٢٦,٠	١.٣٠٢,٩	١.٢٩٨,٦	١.٠٨٦,٨	١.٠١١,١	٨٧٩,٥	٦٩٩,٦	٦٧٠,١	٦٣٩,٨	٥٨٤,٣
إفريقيا									
٦٢,٩	٥٩,٣	٦٤,٩	٥٩,٧	٨٧,٧	٦٦,١	٤٧,١	٤٤,٩	٣٩,٥	٤١,٥
أوروبا الوسطى والشرقية									
٣٥٢,١	٣٧٨,١	٣٣٥,٩	٢٥٣,١	٢٠٦,٠	١٦٧,٩	١٣٠,٨	١٠٣,٠	٩٤,٩	٧١,٠
كومنولث الدول المستقلة ^١									
١٧٦,٣	٢١٤,٦	٢٦٥,١	١٩٥,٧	١٤٩,٥	١١٩,٩	٩٤,٢	٧٠,٠	٦٥,٣	٥٣,٣
آسيا النامية									
٢٦٩,٣	٢٥٧,٦	٢٤٧,٤	٢٠٧,٤	١٨٨,٩	١٦٧,٠	١٣٤,٠	١٦٠,٥	١٦١,٨	١٤٣,٤
الشرق الأوسط									
١٠١,٩	٩٦,٣	٩٧,١	٨٩,١	٨٣,٥	٧٧,٩	٥٨,٨	٤٦,٧	٣٩,٨	٤٥,٧
نصف الكرة الغربي									
٢٦٣,٥	٢٩٧,٠	٢٨٨,١	٢٨٢,٠	٢٩٥,٤	٢٨٠,٧	٢٣٤,٥	٢٤٤,٩	٢٣٨,٦	٢٢٩,٣
المجموعات التحليلية									
حسب مصدر التمويل الخارجي									
بلدان المركز المدين الصافي									
٩٠٣,٦	٩٤٨,٤	٨٨٥,٥	٧٥٢,٠	٦٩٥,٢	٦٢٢,٩	٥٠٢,٢	٤٨٥,٤	٤٦٢,٠	٤٢٤,٧
منه: تمويل رسمي									
١١,٠	٩,٧	٨,٣	١٤,٦	١٢,٥	٦,٥	٨,١	٦,٤	٦,٣	٧,٨
بلدان المركز المدين الصافي حسب تجربة خدمة الدين									
بلدان عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠٠٣-٢٠٠٧									
٦٦,٥	٦٩,١	٦٧,١	٦٢,٤	٦٥,٧	٧٨,٠	٥٤,٦	٦٠,١	٥٠,٤	٦٠,٧

الدين الخارجي: موجز

الجدول باء-٢١ (تتمة)

٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١
% من صادرات السلع والخدمات									
الدين الخارجي^٣									
٧٨,٨	٨٦,٢	٦٥,٦	٧٦,٠	٧٣,٤	٨٠,٩	٩٣,٤	١١٠,٠	١٢١,٩	١٢٨,٩
الاقتصادات الصاعدة والنامية									
المجموعات الإقليمية									
٧٣,٨	٨٠,٣	٥٣,٤	٦٤,٨	٦٨,٥	٩٢,٧	١٢٨,٩	١٥٦,٠	١٨٠,٢	١٨٢,٩
١٧٩,٧	١٨٧,٩	١٤٤,١	١٥٤,١	١٤٣,٣	١٣٠,٨	١٤٠,٠	١٥٠,١	١٥٤,٨	١٤٩,٩
١٢١,٠	١٣٤,٧	٩١,٣	١١٤,٧	٩٥,٦	٩٢,٨	٩٧,٩	١١٢,٩	١١٨,٩	١٢١,٢
٤٩,٩	٥٢,٠	٤٠,٤	٤٥,١	٤٨,٥	٥٤,٥	٦٣,١	٧٤,٦	٨٦,٣	٩٧,٥
٤٨,٠	٦١,٦	٤٤,٨	٦٢,٤	٥٥,٠	٥٦,٠	٥٠,٣	٥٨,١	٦٨,١	٧٠,١
١٠٣,٥	١٠٩,٤	٨٥,٦	٩٥,٨	٩٦,٤	١٢٢,٠	١٤٧,٨	١٧٨,٠	١٨٧,٣	١٩١,٨
المجموعات التحليلية									
حسب مصدر التمويل الخارجي									
١٢١,٥	١٢٥,٥	١٠٠,٧	١٠٩,٧	١٠٨,٥	١١٨,٧	١٣٧,٠	١٥٨,٦	١٧٠,٠	١٧٤,٥
١١٩,٧	١٢٤,٤	١٠٩,٨	١٢٣,٥	١٥٣,٢	٢٠٣,١	٢٥٢,٨	٣٠١,٤	٣١٣,٦	٣٢٣,٥
بلدان المركز المدين الصافي									
منه: تمويل رسمي									
بلدان المركز المدين الصافي حسب تجربة خدمة الدين									
بلدان عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠٠٧-٢٠٠٣									
١٣٥,٣	١٤٣,٧	١١٩,٥	١٤٠,٦	١٥٦,٦	٢١٥,٥	٢٣٩,٣	٢٧٦,٠	٣٠٥,٣	٣٢٦,٠
مدفوعات خدمة الدين									
الاقتصادات الصاعدة والنامية									
المجموعات الإقليمية									
٢٠,٣	٢٤,٥	١٨,٨	١٩,٢	٢١,٣	٢٢,٥	٢٢,٥	٢٧,٧	٣١,٩	٣١,٦
إفريقيا									
١٤,٣	١٥,٩	١٢,١	١٣,٦	٢٣,٨	٢١,١	١٨,٩	٢٣,٠	٢٥,٤	٢٧,٧
أوروبا الوسطى والشرقية									
٥٩,٦	٦٨,٢	٤٦,٠	٤١,٩	٤٢,٥	٤١,٠	٣٧,٢	٣٧,٩	٤٤,٨	٣٧,٢
كومنولث الدول المستقلة^١									
٢٩,٠	٤١,٧	٣٣,٤	٣٣,١	٣٠,٨	٣٠,٨	٣١,٠	٣١,٢	٣٦,٥	٣٢,٢
آسيا النامية									
١٠,٦	١١,٥	٩,٣	٩,١	١٠,١	١٠,٩	١٠,٨	١٦,٧	٢٠,٥	٢٠,٧
الشرق الأوسط									
١٠,١	١١,٤	٨,٣	١٠,٢	١١,١	١٢,٦	١٣,٧	١٤,٤	١٥,٢	١٨,٥
نصف الكرة الغربي									
٣٠,٩	٣٨,٠	٢٨,٥	٣٢,٣	٣٨,١	٤٣,١	٤٣,٢	٥٥,١	٥٨,٦	٥٦,٨
المجموعات التحليلية									
حسب مصدر التمويل الخارجي									
٣٦,٤	٤١,٢	٣١,٢	٣١,٢	٣٤,١	٣٦,٥	٣٤,٧	٤١,٩	٤٦,٤	٤٥,١
١١,١	١٠,٩	٨,٤	١٧,٤	١٧,٥	١٠,٨	١٦,٢	١٦,٠	١٧,٨	٢٢,٨
بلدان المركز المدين الصافي حسب تجربة خدمة الدين									
بلدان عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠٠٧-٢٠٠٣									
٢٢,٨	٢٦,١	٢٠,٢	٢٣,٠	٢٨,٨	٤٠,٦	٣٣,٦	٤٤,٣	٤٣,٢	٥٤,٩

^١ تدخل جورجيا ومنغوليا ضمن مجموعة كومنولث الدول المستقلة، وهما ليستا من البلدان الأعضاء فيها، لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

^٢ تشير مدفوعات خدمة الدين إلى مدفوعات الفائدة الفعلية على مجموع الدين زائد مدفوعات استهلاك الدين طويل الأجل الفعلية. وتشمل التوقعات تأخير بنود التمويل الاستثنائي.

^٣ مجموع الدين في نهاية السنة كنسبة مئوية من صادرات السلع والخدمات في السنة المذكورة.

الجدول باء-٢٢ الاقتصادات الصاعدة والنامية حسب المنطقة: الدين الخارجي حسب أجل الاستحقاق ونوع الدائن

(بمليارات الدولارات الأمريكية)

٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	
٤,٧٤٨,٣	٤,٥٧٥,٠	٤,٥٢٩,٢	٤,٣٠٦,٨	٣,٤٨٢,٧	٣,١٦٠,٥	٢,٩١٠,٩	٢,٦٦٢,٤	٢,٤٤٤,٦	٢,٣٨٥,٨	الاقتصادات الصاعدة والنامية
										إجمالي الدين
										حسب أجل الاستحقاق
٩٩٦,١	٩٤٤,١	٩٩٢,٢	١,٠٠٧,٤	٧٢١,٠	٥٩١,٩	٥٠٢,٨	٣٩٦,٧	٣٣٧,٨	٣٣٤,٠	قصير الأجل
٣,٧٢٨,٣	٣,٦٠٨,٢	٣,٥١٥,٤	٣,٢٧٧,٨	٢,٧٤١,٠	٢,٥٤٩,٤	٢,٣٨٧,٨	٢,٢٤٥,٨	٢,٠٨٨,١	٢,٠٣٢,٢	طويل الأجل
										حسب نوع الدائن
٩٣٩,٣	٩٥٦,٨	٩١١,٩	٨٩٠,٠	٨٧٤,٢	٩٥٩,٣	٩٧٠,٨	٩٧٢,١	٩٣٤,٢	٨٩٤,٨	جهات رسمية
١,٥٧٩,٣	١,٤٧٧,٧	١,٣٤٠,١	١,٢٠٨,٨	٨٦٤,١	٧٢٤,٥	٦٨٨,٧	٦٢٢,٤	٥٩٣,٩	٦٠٨,٧	بنوك
٢,٢٢٩,٧	٢,١٤٠,٤	٢,٢٧٧,٢	٢,٢٠٨,١	١,٧٤٤,٥	١,٤٧٦,٧	١,٢٥١,٣	١,٠٦٧,٨	٩١٦,٥	٨٨٢,٣	جهات خاصة أخرى
										المجموعات الإقليمية
										إفريقيا
٣٢٤,٧	٣٠٠,٦	٢٨٦,٨	٢٨٣,٣	٢٥٢,٩	٢٩١,٠	٣٢١,٠	٣٠٤,٦	٢٨٠,٤	٢٧٤,٦	مجموع الدين
										حسب أجل الاستحقاق
٣٢,٦	٢٨,٣	٢٧,١	٣٣,٨	٢٢,٤	٢٣,٤	٢٤,٤	١٦,٢	١٥,٥	١٢,٣	قصير الأجل
٢٧٢,٦	٢٥٣,٥	٢٤٩,١	٢٣٠,٤	٢١١,٩	٢٥٠,٠	٢٧٧,٩	٢٧٠,٠	٢٤٧,٥	٢٤٣,٨	طويل الأجل
										حسب نوع الدائن
١٧٩,٤	١٦٨,٦	١٦٠,٦	١٥٦,١	١٥٣,٩	٢٠٢,٨	٢٢١,١	٢٢٤,٧	٢٠٨,٩	٢٠٣,٦	جهات رسمية
٧٩,٢	٧٢,٦	٦٩,٠	٦٨,١	٥٦,٧	٥٤,٢	٥٤,٧	٥٠,٨	٤٦,٤	٤٦,٢	بنوك
٦٦,١	٥٩,٣	٥٧,٢	٥٩,١	٤٢,٣	٣٤,٠	٣٥,١	٢٩,١	٢٥,٢	٢٤,٨	جهات خاصة أخرى
										جنوب الصحراء
٢٧٨,٥	٢٥٦,٢	٢٤٣,٥	٢٤٠,٢	٢١٣,١	٢٤١,٣	٢٦٣,٠	٢٤٦,٧	٢٢٦,٩	٢٢٣,٠	مجموع الدين
										حسب أجل الاستحقاق
٢٧,٦	٢٣,٦	٢٢,٥	٢٩,١	١٩,٠	١٨,٤	٢٠,٣	١٢,٦	١٢,٠	٩,٣	قصير الأجل
٢٣١,٣	٢٣٢,٨	٢٠٢,٤	١٩٢,٠	١٧٥,٥	٢٠٥,٣	٢٢٤,٠	٢١٥,٧	١٩٧,٥	١٩٥,١	طويل الأجل
										حسب نوع الدائن
١٤٨,١	١٣٨,٤	١٣١,١	١٢٧,٢	١٢٧,١	١٦٦,٤	١٨٨,٤	١٨١,٦	١٦٩,١	١٦٦,٣	جهات رسمية
٦٩,٠	٦٢,٨	٥٩,٥	٥٧,٩	٤٧,١	٤٤,٠	٤٢,٨	٣٩,٣	٣٦,٤	٣٦,٣	بنوك
٦١,٤	٥٤,٩	٥٢,٩	٥٥,٢	٣٩,٠	٣٠,٨	٣١,٨	٢٥,٩	٢١,٥	٢٠,٣	جهات خاصة أخرى
										أوروبا الوسطى والشرقية
١,٠٦١,٠	١,٠٤١,٢	١,٠٥١,٣	٩٣١,٢	٦٩٤,٢	٥٣٥,٤	٤٩٢,٣	٤٠٧,٨	٣٢٧,٨	٢٨٥,٧	مجموع الدين
										حسب أجل الاستحقاق
٢٠٤,٣	٢١٣,٢	٢٣٨,٣	١٩٧,٥	١٤٤,١	١١٣,٣	٩٢,٦	٦٨,٢	٤٥,٨	٤١,٢	قصير الأجل
٨٥٦,٧	٨٢٨,٠	٨١٣,٠	٧٣٣,٧	٥٥٠,١	٤٢٢,١	٣٩٩,٧	٣٣٩,٦	٢٨٢,٠	٢٤٤,٦	طويل الأجل
										حسب نوع الدائن
٩٥,١	٨٥,٣	٦٨,١	٦٦,٢	٦٦,٩	٦٦,٥	٧٤,٩	٧٩,٧	٨٢,٤	٧٧,٢	جهات رسمية
٣٧٢,٤	٣٦٦,٩	٣٧٤,٨	٣٣٣,٦	٢٥٥,٢	١٩٠,٩	١٦٦,٤	١٣٣,٩	١٠٦,١	٩٠,٩	بنوك
٥٩٣,٤	٥٨٨,٩	٦٠٨,٥	٥٣١,٤	٣٧٢,١	٢٧٧,٩	٢٥١,٠	١٩٤,٣	١٣٩,٤	١١٧,٦	جهات خاصة أخرى
										كومنولث الدول المستقلة ^١
٧٢٤,٦	٦٩٢,٨	٧٢٤,٨	٦٧٧,٦	٤٦٤,٨	٣٦٠,٩	٢٩٨,١	٢٥٣,٢	٢١٢,٤	٢٠١,٠	مجموع الدين
										حسب أجل الاستحقاق
٧٠,٥	٧٦,٧	١١١,١	١٤٦,٠	٨٧,٢	٦٠,٠	٤٧,٨	٤٠,٣	٢٨,٢	٢٤,٨	قصير الأجل
٦٥٩,٧	٦١٢,٣	٦١٠,٧	٥٢٩,١	٣٧٥,٦	٢٩٩,٢	٢٤٨,٦	٢١١,٤	١٨٣,٠	١٧٥,٠	طويل الأجل
										حسب نوع الدائن
٥٤,١	٤٧,١	٣٥,٩	٣٣,٦	٣٢,٢	٥٥,١	٨١,٨	٨٤,٣	٨٣,١	٨٩,١	جهات رسمية
٢٩٨,٩	٢٦٩,٧	١٧٥,٣	١١٧,٣	٧٤,٧	٥٤,٣	٣٣,٢	٢٤,٤	١٨,٦	١٩,٥	بنوك
٣٨١,٦	٣٧٦,٠	٥١٣,٦	٥٢٦,٦	٣٥٧,٩	٢٥١,٥	١٨٣,١	١٤٤,٤	١١٠,٧	٩٢,٤	جهات خاصة أخرى

الدين الخارجي: حسب المنطقة

الجدول باء-٢٢ (تتمة)

٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	
										آسيا النامية
١.٢٦٣,٨	١.١٦٥,٩	١.٠٧٧,٦	١.٠٣١,٨	٩١٠,٣	٨٣١,٥	٧٨١,٤	٧١٦,٠	٦٨٢,٥	٦٧٦,٦	مجموع الدين
										حسب أجل الاستحقاق
٣٧٩,٨	٣٤١,٢	٣١٤,٠	٣٢٧,٦	٢٥٨,٨	٢٢٣,٢	١٧٥,١	١٢٩,١	١٠٧,١	١٠٥,٥	قصير الأجل
٨٨٤,٠	٨٢٤,٧	٧٦٣,٦	٧٠٤,٢	٦٥١,٥	٦٠٨,٣	٦٠٦,٣	٥٨٦,٩	٥٧٥,٤	٥٧١,٢	طويل الأجل
										حسب نوع الدائن
٣٦٣,٨	٣٤٨,٦	٣٣٣,٨	٣١٦,٣	٣١٥,٢	٣١٦,٥	٣١٦,٤	٣٠٩,٥	٣٠١,٧	٢٩٢,٤	جهات رسمية
٤٤٥,٠	٣٩١,٢	٣٤٢,٩	٣٣٦,٤	٢٢٠,٢	١٩٦,٩	١٩٢,٣	١٨٢,٢	١٧٣,٨	١٨٠,١	بنوك
٤٥٥,١	٤٢٦,٠	٤٠١,٠	٣٧٩,١	٣٧٤,٩	٣١٨,٢	٢٧٢,٧	٢٢٤,٣	٢٠٧,٠	٢٠٤,١	جهات خاصة أخرى
										الشرق الأوسط
٤٨٢,٨	٥١٨,٧	٥٢٤,٣	٥٤٥,٩	٤١٣,٦	٣٤٦,٥	٢١٥,٩	١٨٩,١	١٧٨,٤	١٧٣,٣	مجموع الدين
										حسب أجل الاستحقاق
١٩٧,٨	١٧٨,٥	١٧٤,٥	١٨٠,٦	١٢٢,٨	٩٣,٨	٨٣,٨	٦٥,٧	٥٧,٧	٥٦,٩	قصير الأجل
٢٨٥,٠	٣٤٠,٢	٣٤٩,٨	٣٦٥,٣	٢٩٠,٨	٢٥٢,٧	١٣٢,١	١٢٣,٣	١٢٠,٧	١١٦,٤	طويل الأجل
										حسب نوع الدائن
٩٢,٩	١٥٦,٥	١٦٦,٥	١٧٦,٥	١٦٥,٦	١٥٥,٩	٦٤,٧	٦٢,٦	٥٧,٢	٥٣,٣	جهات رسمية
١٣١,٨	١٢٥,٠	١٢٨,٦	١٣٦,٣	٨٥,٣	٥٨,٢	٦٠,١	٤٧,٣	٥٣,٩	٥٩,١	بنوك
٢٥٨,١	٢٣٧,٢	٢٢٩,٢	٢٣٣,١	١٦٢,٧	١٣٢,٤	٩١,٠	٧٩,٢	٦٧,٣	٦٠,٩	جهات خاصة أخرى
										نصف الكرة الغربي
٨٨١,٥	٨٥٥,٨	٨٦٤,٤	٨٣٧,١	٧٤٦,٩	٧٩٥,٣	٨٠٢,٣	٧٩١,٧	٧٦٣,٠	٧٧٤,٥	مجموع الدين
										حسب أجل الاستحقاق
١١١,١	١٠٦,٣	١٢٧,٢	١٢١,٩	٨٥,٧	٧٨,٣	٧٩,١	٧٧,١	٨٣,٥	٩٣,٣	قصير الأجل
٧٧٠,٤	٧٤٩,٥	٧٣٧,٢	٧١٥,١	٦٦١,٢	٧١٧,٠	٧٢٣,٢	٧١٤,٦	٦٧٩,٥	٦٨١,٢	طويل الأجل
										حسب نوع الدائن
١٥٤,٠	١٥٠,٦	١٤٧,١	١٤١,٣	١٤٠,٣	١٦٢,٥	٢٠١,٩	٢١١,٤	٢٠٠,٨	١٧٩,١	جهات رسمية
٢٥٢,٠	٢٥٢,٢	٢٤٩,٦	٢١٧,٠	١٧١,٩	١٧٠,١	١٨٢,١	١٨٣,٩	١٩٥,٢	٢١٢,٨	بنوك
٤٧٥,٥	٤٥٢,٩	٤٦٧,٧	٤٧٨,٧	٤٣٤,٦	٤٦٢,٧	٤١٨,٤	٣٩٦,٥	٣٦٧,٠	٣٨٢,٦	جهات خاصة أخرى

^١ تدخل جورجيا ومنغوليا ضمن مجموعة كومنولث الدول المستقلة، وهما ليستا من البلدان الأعضاء فيها، لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

الجدول باء-٢٣ الاقتصادات الصاعدة والنامية حسب المعايير التحليلية: الدين الخارجي حسب أجل الاستحقاق ونوع الدائن (بمليارات الدولارات الأمريكية)

٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	
حسب مصدر إيرادات التصدير										
الوقود										
١.١١٣,٤	١.١١٣,٨	١.١٥١,١	١.١٦٦,٧	٨٣٧,٨	٧١٩,٥	٥٤٢,٣	٤٧٣,٣	٤٢٠,٤	٤٠٩,٣	مجموع الدين
										حسب أجل الاستحقاق
٢٠٠,٠	١٨٧,١	٢٢٦,٩	٢٧٤,٧	١٦٥,٧	١١٦,٨	٩٥,٠	٧٥,٤	٦١,٢	٥٨,٤	قصير الأجل
٩٠٩,٠	٩٢٢,٩	٩٢١,٣	٨٨٩,٤	٦٧٠,١	٦٠١,٠	٤٤٥,٨	٣٩٦,٤	٣٥٧,٩	٣٤٩,٧	طويل الأجل
										حسب نوع الدائن
١٢٨,٤	١٨٨,٩	١٩٦,١	٢١١,١	١٩٥,٦	٢٣٥,١	١٩٣,١	١٩١,٠	١٨١,٢	١٧٨,٧	جهات رسمية
٤٣٢,٣	٣٩٦,٢	٣٠٦,٤	٢٥٠,٣	١٥٩,٢	١١٧,٥	٨٤,٥	٦٤,٥	٦٥,١	٧٣,٦	بنوك
٥٥٢,٦	٥٢٨,٧	٦٤٨,٧	٧٠٥,٣	٤٨٣,٠	٣٦٦,٩	٢٦٤,٨	٢١٧,٨	١٧٤,١	١٥٦,٩	جهات خاصة أخرى
غير الوقود										
٣.٦٣٥,٠	٣.٤٦١,١	٣.٣٧٨,٠	٣.١٤٠,٢	٢.٦٤٤,٩	٢.٤٤١,٠	٢.٣٦٨,٥	٢.١٨٩,١	٢.٠٢٤,١	١.٩٧٦,٥	مجموع الدين
										حسب أجل الاستحقاق
٧٩٦,١	٧٥٧,٠	٧٦٥,٣	٧٣٢,٧	٥٥٥,٣	٤٧٥,١	٤٠٧,٨	٣٢١,٣	٢٧٦,٦	٢٧٥,٦	قصير الأجل
٢.٨١٩,٤	٢.٦٨٥,٣	٢.٥٩٤,١	٢.٣٨٨,٤	٢.٠٧٠,٩	١.٩٤٨,٣	١.٩٤٢,١	١.٨٤٩,٤	١.٧٣٠,٢	١.٦٨٢,٥	طويل الأجل
										حسب نوع الدائن
٨١٠,٩	٧٦٧,٩	٧١٥,٨	٦٧٩,٠	٦٧٨,٦	٧٢٤,٢	٧٧٧,٨	٧٨١,٢	٧٥٢,٩	٧١٦,١	جهات رسمية
١.١٤٧,٠	١.٠٨١,٥	١.٠٢٣,٨	٩٥٨,٥	٧٠٤,٨	٦٠٦,٩	٦٠٤,٢	٥٥٧,٩	٥٢٨,٩	٥٣٥,٠	بنوك
١.٦٧٧,١	١.٦١١,٧	١.٦٢٨,٥	١.٥٠٢,٨	١.٢٦١,٤	١.١٠٩,٨	٩٨٦,٥	٨٥٠,٠	٧٤٢,٣	٧٢٥,٤	جهات خاصة أخرى
منتجات أولية غير الوقود										
١١٤,٠	١١٢,١	١١٣,٣	١٠٠,٥	٩٤,٢	١٠٠,٥	١٠٠,٢	٩٨,٢	٩٤,٧	٩٤,٨	مجموع الدين
										حسب أجل الاستحقاق
١٤,٢	١٣,١	١٦,٤	١٢,٥	١٠,٨	٨,٤	٨,٩	٨,٠	٦,٥	٦,٠	قصير الأجل
٩٩,٧	٩٩,٠	٩٦,٩	٨٨,٠	٨٣,٤	٩٢,١	٩١,٣	٩٠,٢	٨٨,٢	٨٨,٨	طويل الأجل
										حسب نوع الدائن
٤٠,٥	٤٠,٢	٣٩,٢	٣٥,٢	٣٦,٩	٤٨,٤	٥١,٠	٥٠,١	٤٩,٧	٥٢,٨	جهات رسمية
٣٢,٢	٣٣,٨	٣٥,٨	٣٠,١	٢٤,٢	٢١,٧	٢٠,٠	٢١,٠	١٩,٦	١٨,٢	بنوك
٤١,٣	٣٨,١	٣٨,٣	٣٥,٢	٣٣,٢	٣٠,٣	٢٩,٢	٢٧,١	٢٥,٣	٢٣,٨	جهات خاصة أخرى
حسب مصدر التمويل الخارجي										
بلدان المركز المدين الصافي										
٣.٠١٧,٧	٢.٨٨٦,٦	٢.٨٥٩,٨	٢.٦٤٨,١	٢.٢٠٩,٦	٢.٠٢٧,١	١.٩٨٠,٧	١.٨٣٨,٩	١.٦٩٣,٩	١.٦٤١,٩	مجموع الدين
										حسب أجل الاستحقاق
٤٩٦,٩	٤٨٩,٩	٥٢٨,٦	٤٧٤,١	٣٤٨,٨	٢٩٦,٨	٢٦٣,٢	٢١٢,٤	١٩٠,٣	١٩١,٢	قصير الأجل
٢.٥٠١,٣	٢.٣٧٧,٨	٢.٣١٢,٦	٢.١٥٤,٩	١.٨٤٢,٢	١.٧١٢,٧	١.٦٩٨,٩	١.٦٠٨,١	١.٤٨٦,٣	١.٤٣٢,٣	طويل الأجل
										حسب نوع الدائن
٧١٩,١	٦٧٥,٩	٦٢٦,٧	٥٩٨,٠	٥٩٠,٨	٦٢٥,٧	٦٧١,١	٦٧٦,٢	٦٥٠,٦	٦١٩,٣	جهات رسمية
٨٨٣,٣	٨٦٦,٠	٨٦٧,٦	٧٨٨,٥	٦٢٤,٦	٥٢٨,٧	٥٢٤,٠	٤٧٨,٣	٤٥٢,٠	٤٥٣,٩	بنوك
١.٤١٥,٤	١.٣٤٤,٦	١.٣٦٥,٥	١.٣٦١,٥	٩٩٤,٢	٨٧٢,٧	٧٨٥,٦	٦٨٤,٣	٥٩١,٣	٥٦٨,٧	جهات خاصة أخرى
التمويل الرسمي										
١١٨,٢	١١٠,٩	١٠٨,١	١٠٣,٦	١٠٨,٩	١٢١,٩	١٢٧,٤	١٢١,٢	١١٠,٧	١١٠,٨	مجموع الدين
										حسب أجل الاستحقاق
٢,٣	٢,١	٢,٢	٢,١	١,٥	١,٤	١,٤	١,٢	٠,٨	٠,٧	قصير الأجل
١١٥,٨	١٠٨,٨	١٠٥,٩	١٠١,٦	١٠٧,٤	١٢٠,٥	١٢٦,٠	١٢٠,٠	١٠٩,٩	١١٠,١	طويل الأجل
										حسب نوع الدائن
٩٨,٢	٩٠,٨	٨٦,٩	٨٣,٣	٩٤,٤	١٠٨,٩	١٠١,٨	٩٨,٥	٩٠,٩	٩١,٨	جهات رسمية
٥,٣	٦,٠	٧,٣	٨,٠	٧,٨	٧,٢	١٨,٣	١٧,٧	١٧,٤	١٧,٠	بنوك
١٤,٧	١٤,١	١٣,٩	١٢,٤	٦,٦	٥,٨	٧,٣	٤,٩	٢,٤	٢,٠	جهات خاصة أخرى

الدين الخارجي: حسب المعايير التحليلية

الجدول باء-٢٣ (تقمة)

٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١
بلدان المركز المدين الصافي حسب تجربة خدمة الدين									
بلدان عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠٠٣-٢٠٠٧									
٣٩٤,٦	٣٨٠,٤	٣٩٧,٦	٣٨١,٧	٣٥٧,٤	٤١٣,٦	٣٨٩,٦	٣٧٤,٧	٣٥٦,٢	٣٦٠,٥
مجموع الدين حسب أجل الاستحقاق									
١٩,٤	١٨,٨	١٩,٦	١٦,١	١٠,٥	٩,٠	١٣,٣	١١,١	١٢,٦	١٥,٤
٣٥٥,٨	٣٤٢,٧	٣٥٩,٤	٣٤٦,٥	٣٢٨,٣	٣٨٧,٠	٣٥٧,٦	٣٤٥,٣	٣٢٦,٢	٣٢٦,٦
حسب نوع الدائن									
٢٢٥,٦	٢٠٩,٨	١٩٥,٧	١٨٨,٣	١٩١,٩	٢١١,٤	٢١١,٦	٢٠٨,٢	٢٠٠,٧	١٩٨,٨
٣٨,٧	٣٧,٧	٣٦,٦	٣٣,٥	٣٣,٢	٣٣,٨	٣٦,٥	٣٨,٩	٣٩,٥	٤٦,٤
١٣٠,٣	١٣٣,٩	١٦٥,٣	١٥٩,٩	١٣٢,٣	١٦٨,٤	١٤١,٥	١٢٧,٧	١١٦,٠	١١٥,٣
مجموعات أخرى									
البلدان الفقيرة المثقلة بالديون									
١١٣,٠	١٠٩,٢	١٠٨,٣	١٠٦,٣	١١٨,٠	١٤٢,٧	١٤٥,٨	١٤١,١	١٣٠,٨	١٣٣,٩
مجموع الدين حسب أجل الاستحقاق									
١,٠	١,٠	٠,٩	١,٢	١,٠	١,٠	١,١	١,٠	٠,٨	٠,٨
٩٢,٦	٨٩,٤	٨٨,٧	٨٥,٩	٩٨,٤	١٢٤,١	١٢٦,٠	١٢١,٨	١١٢,٦	١١٤,٦
حسب نوع الدائن									
٩٠,٠	٨٥,٧	٨٤,٦	٨١,٦	٩٨,٨	١٢٥,٠	١٢٣,٥	١٢١,١	١١٢,٦	١١٤,٤
١٨,٥	١٨,٠	١٧,٥	١٧,٧	١٦,١	١٥,١	١٧,٩	١٧,٦	١٧,٣	١٧,٢
٤,٥	٥,٥	٦,٢	٧,٠	٣,١	٢,٥	٤,٤	٢,٤	١,٠	٢,٢
الشرق الأوسط وشمال إفريقيا									
٥٧١,٨	٦٠٣,٤	٦٠٣,٧	٦٢٤,١	٤٨٤,٨	٤٢٦,١	٣٠٢,٥	٢٧٤,٩	٢٥٧,٢	٢٤٧,٨
مجموع الدين حسب أجل الاستحقاق									
٢٠٣,٠	١٨٣,٤	١٧٩,٣	١٨٥,٥	١٢٦,٥	٩٩,٠	٨٨,٠	٦٩,٤	٦١,٣	٥٩,٩
٣٦٨,٨	٤١٩,١	٤٢٤,٥	٤٣٨,٦	٣٥٨,٣	٣٢٧,١	٢١٤,٥	٢٠٥,٥	١٩٥,٩	١٨٧,٩
حسب نوع الدائن									
١٦٠,٩	٢٢٠,٥	٢٢٧,٠	٢٣٥,٥	٢١٩,٢	٢١٧,٧	١٣١,٥	١٢٩,٢	١١٨,٣	١٠٩,٦
١٤٦,٨	١٣٩,٣	١٤٢,٣	١٥٠,٥	٩٨,٧	٧٢,٠	٧٥,٩	٦٢,٦	٦٧,٣	٧٢,٢
٢٦٤,١	٢٤٣,٦	٢٣٤,٥	٢٣٨,٢	١٦٧,٠	١٣٦,٥	٩٥,٠	٨٣,١	٧١,٧	٦٦,٠
جهات خاصة أخرى									

الجدول باء-٢٤ الاقتصادات الصاعدة والنامية: نسبة الدين الخارجي إلى إجمالي الناتج المحلي^١

٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	
٢٤.٦	٢٦.٠	٢٤.٢	٢٧.٩	٢٧.٥	٢٩.٤	٣٢.٣	٣٥.٢	٣٦.٧	٣٦.٦	الاقتصادات الصاعدة والنامية
										المجموعات الإقليمية
٢٤.٩	٢٥.٤	٢٢.٤	٢٥.٦	٢٦.٣	٣٤.٧	٤٤.٥	٥٢.٣	٦٠.٦	٦٢.٦	إفريقيا
٢٧.٦	٢٧.٩	٢٤.٥	٢٧.٩	٢٨.٥	٣٧.٣	٤٧.٨	٥٦.١	٦٥.٩	٦٨.٤	جنوب الصحراء
٦٦.٦	٦٦.٣	٥٤.٤	٥٦.٥	٥٢.٨	٤٥.٥	٥٠.٠	٥١.١	٥٠.٨	٥٠.٣	أوروبا الوسطى والشرقية
٤٠.٧	٤١.٨	٣٣.١	٣٩.٨	٣٥.٧	٣٥.٩	٣٨.٥	٤٤.٢	٤٥.٩	٤٨.٦	كومنولث الدول المستقلة ^٢
١٥.١	١٥.٣	١٥.٠	١٧.٥	١٩.٣	٢٠.٧	٢٢.٣	٢٣.٧	٢٥.٧	٢٧.٨	آسيا النامية
٢٥.١	٣١.٠	٢٧.٨	٣٧.٣	٣٢.٩	٣٢.٩	٢٦.٠	٢٦.٦	٢٨.٠	٢٧.٤	الشرق الأوسط
٢٠.٦	٢٢.١	٢٠.٥	٢٣.٠	٢٤.٠	٣٠.١	٣٦.٧	٤٢.١	٤٢.٤	٣٨.٣	نصف الكرة الغربي
										المجموعات التحليلية
										حسب مصدر إيرادات التصدير
٢٦.٧	٣٠.٠	٢٥.٧	٣٣.٧	٢٩.٧	٣١.٨	٣٠.٩	٣٤.٥	٣٥.٩	٣٦.٤	الوقود
٢٤.١	٢٤.٩	٢٣.٨	٢٦.٢	٢٦.٨	٢٨.٨	٣٢.٧	٣٥.٣	٣٦.٨	٣٦.٧	غير الوقود
٣٨.٠	٤٠.٥	٣٨.٣	٣٧.٢	٣٩.٦	٥١.٣	٦١.١	٧٥.٢	٨٠.٣	٧٩.١	منها: منتجات أولية
										حسب مصدر التمويل الخارجي
٣٢.٩	٣٤.٠	٣١.٠	٣٢.٩	٣٢.٩	٣٤.٦	٣٩.٩	٤٣.٥	٤٥.٠	٤٢.٩	بلدان المركز المدين الصافي
٢٩.٨	٣٠.٢	٣٠.٣	٣٥.٦	٤٤.١	٥٥.٦	٦٤.٥	٦٩.٨	٦٩.١	٧٢.٩	منه: تمويل رسمي
										بلدان المركز المدين الصافي حسب تجربة خدمة الدين
										بلدان عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠٠٣-٢٠٠٧
٣٦.٧	٣٧.٤	٣٧.٣	٤٣.٦	٤٨.٤	٦٥.٤	٧١.١	٨٢.٠	٩١.٤	٦٦.٤	
										مجموعات أخرى
٣٢.٩	٣٤.٤	٣٤.٢	٤٠.٧	٥٢.٧	٧٢.٢	٨٣.٣	٩٢.٦	٩٧.١	١٠٨.٨	البلدان الفقيرة المثقلة بالديون
٢٥.٠	٣٠.٢	٢٧.٠	٣٥.٥	٣٢.١	٣٣.٥	٢٩.٥	٣١.٥	٣٣.٣	٣٢.٦	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا

^١ الدين في نهاية السنة كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي في السنة المذكورة.

^٢ تدخل جورجيا ومنغوليا ضمن مجموعة كومنولث الدول المستقلة، وهما ليستا من البلدان الأعضاء فيها، لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

الدين الخارجي: نسب خدمة الدين

الجدول باء-٢٥ الاقتصادات الصاعدة والنامية: نسب خدمة الدين^١

(٪ من صادرات السلع والخدمات)

٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١
مدفوعات الفائدة^٢									
الاقتصادات الصاعدة والنامية									
المجموعات الإقليمية									
إفريقيا									
٣,٤	٣,٧	٢,٩	٣,٤	٣,٥	٣,٦	٣,٧	٤,٦	٥,٦	٧,٣
جنوب الصحراء									
٣,٧	٤,٢	٢,٧	٢,٩	٣,٧	٤,٩	٥,٦	٧,١	٨,٣	٨,٨
أوروبا الوسطى والشرقية									
٣,٢	٣,٥	٢,٢	٢,٤	٢,٦	٤,٠	٤,١	٥,٣	٥,٨	٧,٠
كومونولث الدول المستقلة ^٣									
٥,٨	٥,٦	٥,٢	٤,٩	٤,٧	٤,٣	٤,٣	٤,٨	٥,٩	٧,٠
آسيا النامية									
٥,٤	٧,٠	٣,٧	٤,٩	٤,٤	٤,٠	٤,٣	٤,٥	٥,٧	٦,٨
الشرق الأوسط									
٢,١	٢,١	١,٨	٢,٠	٢,٠	٢,٢	٢,٣	٢,٩	٣,٥	٥,١
نصف الكرة الغربي									
٢,٠	٢,٣	٢,٠	٢,٧	٢,٧	٢,٥	١,٩	٢,٥	١,٧	٢,٢
٥,٩	٦,٠	٥,١	٦,٠	٦,٦	٦,٥	٧,٠	٨,٣	١١,٠	١٣,٨
المجموعات التحليلية									
حسب مصدر إيرادات التصدير									
الوقود									
٣,٢	٤,٢	٢,٥	٣,٤	٣,٤	٣,٤	٣,٤	٤,١	٤,٣	٥,٣
غير الوقود									
٣,٥	٣,٥	٣,١	٣,٤	٣,٥	٣,٦	٣,٨	٤,٧	٦,٠	٧,٩
منها: منتجات أولية									
٢,٤	٢,٧	٢,١	٢,٤	٢,٧	٣,٣	٣,٥	٥,٠	٦,٣	٧,٨
حسب مصدر التمويل الخارجي									
بلدان المركز المدين الصافي									
٥,٢	٥,٠	٤,٣	٤,٧	٤,٩	٤,٩	٥,٠	٦,٠	٧,٧	٩,٦
منه: تمويل رسمي									
٢,٦	٢,٦	٢,٠	٢,٢	٣,٩	٣,٢	٣,٩	٤,٨	٥,٣	٧,١
بلدان المركز المدين الصافي حسب تجربة خدمة الدين									
بلدان عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠٠٣-٢٠٠٧									
١,٦	١,٨	٣,٧	٣,٨	٤,٤	٢,٨	٢,٥	٢,٤	٩,٠	١٦,٨
مجموعات أخرى									
البلدان الفقيرة المثقلة بالديون									
٢,٦	٢,٥	٢,٠	٢,٣	٣,٩	٣,٦	٣,٩	٤,٩	٥,٥	٨,٣
الشرق الأوسط وشمال إفريقيا									
٢,٣	٢,٧	٢,٢	٢,٨	٣,٢	٣,٠	٢,٩	٣,٨	٣,٥	٣,٨
استهلاك الدين^٢									
الاقتصادات الصاعدة والنامية									
المجموعات الإقليمية									
إفريقيا									
١٦,٩	٢٠,٩	١٥,٩	١٥,٨	١٧,٨	١٨,٩	١٨,٧	٢٣,١	٢٦,٣	٢٤,٣
جنوب الصحراء									
١٠,٦	١١,٧	٩,٤	١٠,٧	٢٠,١	١٦,١	١٣,٣	١٥,٩	١٧,١	١٨,٩
أوروبا الوسطى والشرقية									
١١,٧	١٢,٧	١٠,٦	١١,٨	٢٠,٢	١٧,٠	١١,٩	١٥,١	١٦,٣	٢٠,٣
كومونولث الدول المستقلة ^٣									
٥٣,٨	٦٢,٦	٤٠,٨	٣٧,٠	٣٧,٨	٣٦,٧	٣٢,٩	٣٣,١	٣٩,٠	٣٠,٢
آسيا النامية									
٢٣,٦	٣٤,٧	٢٩,٦	٢٨,٢	٢٦,٤	٢٦,٩	٢٦,٧	٢٦,٧	٣٠,٨	٢٥,٣
الشرق الأوسط									
٨,٦	٩,٤	٧,٥	٧,١	٨,١	٨,٨	٨,٥	١٣,٨	١٦,٩	١٥,٦
نصف الكرة الغربي									
٨,١	٩,١	٦,٣	٧,٥	٨,٤	١٠,٢	١١,٨	١١,٩	١٣,٥	١٦,٣
٢٥,٠	٣٢,٠	٢٣,٥	٢٦,٣	٣١,٦	٣٦,٦	٣٦,٢	٤٦,٨	٤٧,٦	٤٣,٠
المجموعات التحليلية									
حسب مصدر إيرادات التصدير									
الوقود									
٧,٩	١١,٨	١١,١	١١,٢	١٢,٨	١٢,٢	١٢,٣	١٢,١	١٣,٥	١٣,٦
غير الوقود									
٢٠,٥	٢٤,٢	١٨,٠	١٧,٦	١٩,٨	٢١,٦	٢٠,٩	٢٦,٦	٣٠,١	٢٧,٧
منها: منتجات أولية									
١٩,٨	٢٦,٧	٢٠,١	١٨,٦	٢٣,٧	٢٢,١	٢٩,٠	٣١,٦	٣٣,٩	٣٤,٠
حسب مصدر التمويل الخارجي									
بلدان المركز المدين الصافي									
٣١,٢	٣٦,٢	٢٦,٩	٢٦,٤	٢٩,٣	٣١,٦	٢٩,٧	٣٥,٨	٣٨,٧	٣٥,٦
منه: تمويل رسمي									
٨,٥	٨,٣	٦,٤	١٥,٢	١٣,٦	٧,٧	١٢,٢	١١,٢	١٢,٥	١٥,٧
بلدان المركز المدين الصافي حسب تجربة خدمة الدين									
بلدان عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠٠٣-٢٠٠٧									
٢١,٢	٢٤,٢	١٦,٥	١٩,٢	٢٤,٤	٣٧,٨	٣١,١	٤١,٩	٣٤,١	٣٨,١
مجموعات أخرى									
البلدان الفقيرة المثقلة بالديون									
٦,٣	٥,٨	٣,٨	١٢,٠	١٦,٩	٦,٥	٩,٧	٨,١	٩,١	١١,٨
الشرق الأوسط وشمال إفريقيا									
٨,٠	٩,٠	٦,٢	٧,٥	٩,٧	١٠,٥	١٢,٥	١٢,٧	١٤,٢	١٦,١

^١ ما عدا مدفوعات خدمة الدين المؤداة إلى صندوق النقد الدولي.

^٢ مدفوعات الفائدة على مجموع الدين ومدفوعات استهلاك الدين طويل الأجل. وتعكس التقديرات للفترة حتى نهاية ٢٠٠٨ مدفوعات خدمة الدين المؤداة فعلا. وتأخذ تقديرات عامي ٢٠٠٩ و ٢٠١٠ في الاعتبار بنود التمويل الاستثنائي المتوقعة، بما في ذلك تراكم المتأخرات واتفاقات إعادة الجدولة. وتشتمل الأرقام في بعض الحالات على مدفوعات استهلاك الدين المرتبطة بعمليات تخفيض الدين.

^٣ تدخل جورجيا ومنغوليا ضمن مجموعة كومونولث الدول المستقلة، وهما ليستا من البلدان الأعضاء فيها، لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي... ولا تشتمل البيانات الخاصة بروسيا على جزء استهلاك دين البنوك التجارية نتيجة لنقص البيانات وقضايا عدم اتساق البيانات.

