

مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي

تحديث لاهم التوقعات في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي

للنشر على النحو التالي:

في واشنطن العاصمة: ٩ صباحا في ١٩ يناير ٢٠١٦

حالة من عدم اليقين عقب استفتاء المملكة المتحدة

- قبل تصويت المملكة المتحدة لصالح الخروج من الاتحاد الأوروبي في ٢٣ يونيو الماضي، كانت البيانات الاقتصادية ومستجدات الأسواق المالية تشير إلى سير الاقتصاد العالمي على مسار يتوافق إلى حد كبير مع تنبؤات عدد إبريل ٢٠١٦ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. فقد ظل أداء النمو باهتا في معظم الاقتصادات المتقدمة، مع مستوى منخفض من النمو الممكن وتقدم تدريجي في سد فجوات الناتج. ولا تزال الاحتمالات المتوقعة متفاوتة عبر اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، مع بعض التحسن في عدد قليل من الأسواق الصاعدة الكبرى - وخاصة البرازيل وروسيا - مما يشير إلى تعديل تنبؤات النمو العالمي لعام ٢٠١٧ بزيادة محدودة عن تنبؤات إبريل الماضي.
- ومع نتيجة استفتاء المملكة المتحدة التي فاجأت الأسواق المالية العالمية، يتحقق أحد المخاطر السلبية البارزة على الاقتصاد العالمي. وبالتالي، ساءت الآفاق العالمية المتوقعة للفترة ٢٠١٦-٢٠١٧، رغم ما شهدته أوائل ٢٠١٦ من أداء أفضل من المتوقع. ويعكس هذا التدهور عواقب الزيادة الكبيرة في عدم اليقين التي يُتوقع أن تؤثر على الاقتصاد الكلي، بما في ذلك عدم اليقين السياسي. فمن المتوقع أن يؤثر عدم اليقين على مستوى الثقة والاستثمار، وهو ما يشمل التداعيات على الأوضاع المالية ومزاج السوق بشكل عام. وقد كان رد الفعل الأولي في الأسواق المالية حادا ولكنه منظم بوجه عام. ففي منتصف يوليو الجاري، تراجع الجنيه الاسترليني بنحو ١٠%؛ ورغم بعض التعافي الذي حققته أسعار الأسهم، فقد تراجعت في بعض القطاعات، وخاصة في حالة البنوك الأوروبية؛ كما هبطت العائدات على الأصول الآمنة.
- ونظرا لأن كثيرا من تداعيات خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي لا تزال تتكشف حتى الآن، فإن درجة عدم اليقين تزيد من التعقيدات أمام عملية التنبؤ الاقتصادي الكلي التي تعتبر مهمة صعبة بالفعل. وقد أُجري خفض محدود في التنبؤات الأساسية للنمو العالمي مقارنة بتنبؤات عدد إبريل ٢٠١٦ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي (بنسبة ٠,١ نقطة مئوية لعامي ٢٠١٦ و ٢٠١٧، مقارنة بزيادة قدرها ٠,١ نقطة مئوية في تنبؤات ٢٠١٧ قبل خروج بريطانيا). ويتركز تعديل التنبؤات المتعلقة بخروج بريطانيا في الاقتصادات الأوروبية المتقدمة، مع تأثير محدود نسبيا على أنحاء أخرى من العالم، بما في ذلك الولايات المتحدة والصين. وإلى أن تتضح الأمور بشأن عملية الخروج، يعكس هذا السيناريو الأساسي الافتراض المعتدل الذي يتوقع بدء انحسار عدم اليقين تدريجيا في الفترة المقبلة، مع عقد ترتيبات بين الاتحاد الأوروبي والمملكة المتحدة لتجنب حدوث زيادة كبيرة في الحواجز الاقتصادية، واضطرابات كبيرة في الأسواق المالية، وضمان أن تكون التداعيات السياسية محدودة بعد الاستفتاء. ولكن - كما يوضح الإطار ١ - هناك احتمال بارز بأن تتحقق نتائج أكثر سلبية.
- ويتضمن هذا العدد من مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي مناقشة وجيزة لهذه الموضوعات وانعكاساتها على صناعات السياسات. وسيقدم الصندوق تقييما أعمق للآفاق العالمية في عدد أكتوبر ٢٠١٦ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

صندوق النقد الدولي



آخر التطورات

في منتصف فبراير الماضي، بدأت الأسواق المالية والنفطية تشهد تعافيا امتد حتى ٢٣ يونيو الماضي، حيث افترضت الأسواق بقاء المملكة المتحدة في الاتحاد الأوروبي. ومما ساعد في دعم أسعار النفط حدوث انخفاضات في المعروض النفطي الزائد - الأمر الذي يرجع في الأساس إلى التباطؤ التدريجي في إنتاج البلدان غير الأعضاء في أوبك وبعض الاضطرابات على جانب العرض (أبرزها ما شهدته نيجيريا وكندا). وقد انعكس هذا في تقلص فروق العائد على السندات السيادية الصادرة عن البلدان المصدرة للنفط مقارنة بمستوياتها المرتفعة في الفترة فبراير-مارس. وسجلت عائدات السندات مزيدا من الانخفاض في الاقتصادات المتقدمة الكبرى، انعكاسا لتقلص فروق العائد على الاستثمار طويل الأجل وتوقعات عودة السياسة النقدية الطبيعية بوتيرة أكثر تدريجا، بينما ظلت تقييمات سوق الأسهم مستقرة إلى حد كبير.

أما عن مؤشرات النشاط الاقتصادي الحقيقي، فقد كان نمو الناتج في الربع الأول من عام ٢٠١٦ أفضل إلى حد ما من المستوى المتوقع في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية وقريبا من التوقعات في حالة الاقتصادات المتقدمة، مع نمو أفضل من المتوقع في منطقة اليورو مما وازن ضعف النشاط في الولايات المتحدة. وظل النمو بطيئا في معظم الاقتصادات المتقدمة، وكان التضخم دون المستوى المستهدف بسبب تراخي النشاط الاقتصادي وأثر الانخفاضات السابقة في أسعار السلع الأولية. وكانت مؤشرات النشاط الحقيقي في الصين أقوى من المتوقع بدرجة ما، الأمر الذي يعكس الدفعة التنشيطية التي قدمتها السياسات، وكذلك في البرازيل وروسيا، مع بعض الدلائل المبدئية على تراجع الهبوط العميق في البرازيل وتحقيق الاستقرار في روسيا عقب انتعاش أسعار النفط. وبينما كان أداء النشاط الصناعي والتجاري العالمي باهتا في سياق سعي الصين لاستعادة توازن الاقتصاد وضعف الاستثمار بشكل عام في البلدان المصدرة للسلع الأولية، فقد شهدت الشهور الأخيرة بعض الانتعاش مع ارتفاع الاستثمار في البنية التحتية في الصين وارتفاع أسعار النفط.

وأشارت هذه البيانات، فضلا على تطورات الأسواق المالية في الشهور السابقة على الاستفتاء، إلى اتساق آفاق الاقتصاد العالمي بشكل عام مع ما ورد في تنبؤات عدد إبريل ٢٠١٦ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، بل إن حدوث بعض التحسن في الآفاق المتوقعة لعدد قليل من الأسواق الصاعدة الكبرى كان مؤشرا لبعض الارتفاع في النمو العالمي المتوقع لعام ٢٠١٧ (٠,١ نقطة مئوية).

وقد فوجئت الأسواق المالية بنتيجة استفتاء المملكة المتحدة. وفي أعقابها مباشرة، هبطت أسعار الأسهم على مستوى العالم، ثم عاودت الارتفاع، وإن كانت تقييمات الأسهم في بنوك المملكة المتحدة وأوروبا لا تزال أقل بكثير منذ منتصف يوليو الجاري مما كانت عليه قبل الاستفتاء، كما طرأ بعض الضعف على أسهم المملكة المتحدة ذات التركيز المحلي. وزاد تراجع العائد على الأصول الآمنة، مما يعكس زيادة تجنب المخاطر عالميا وتوقعات تيسير السياسة النقدية في الفترة المقبلة، ولا سيما في الاقتصادات المتقدمة الرئيسية. وسجل سعر الجنيه الاسترليني انخفاضا حادا - بلغ حوالي ١٠% بالقيمة الفعلية الاسمية بين ٢٣ يونيو و ١٥ يوليو - مع تغيرات أقل في العملات الرئيسية الأخرى. أما أسعار النفط والسلع الأولية الأخرى فقد سجلت تراجعا متوسطا، ولكنها ظلت أعلى بكثير من الأسعار التي ارتكزت عليها افتراضات عدد إبريل ٢٠١٦ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي^١. وظلت تحركات أسعار الأصول والصرف في الأسواق الصاعدة في حدود منضبطة بعد الاستفتاء.

^١ على وجه التحديد، نجد أن أسعار النفط المفترضة في هذا العدد من مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي أعلى بنحو ١٠ دولارات لعامي ٢٠١٦ و ٢٠١٧ من الأسعار المفترضة في عدد إبريل ٢٠١٦ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

ومن المنظور الاقتصادي الكلي، يحمل التصويت على خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي قدرا كبيرا من عدم اليقين الاقتصادي والسياسي والمؤسسي، وهو ما يتوقع أن يسفر عن عواقب اقتصادية كلية سلبية، وخاصة في الاقتصادات الأوروبية المتقدمة. ولكن الأحداث لا تزال تتكشف، ومن ثم فإن تحديد حجم التداعيات المحتملة أمر بالغ الصعوبة.

وتعكس التنبؤات الأساسية للنمو العالمي في عامي ٢٠١٦ و ٢٠١٧ (الجدول ١) الافتراض المعتدل الذي يتوقع تراجع عدم اليقين تدريجيا في الفترة القادمة. وفي هذا السيناريو، تستقر الترتيبات بين الاتحاد الأوروبي والمملكة المتحدة لتجنب زيادة كبيرة في الحواجز الاقتصادية (على النحو الموضح في "السيناريو المحدود" الذي تضمنه تقرير خبراء الصندوق بشأن المملكة المتحدة لعام ٢٠١٦)؛ ولا تشهد الأسواق المالية اضطرابات كبيرة؛ وتقتصر الآثار السياسية على تداعيات محدودة. ولكن هذه الافتراضات المعتدلة قد لا تتحقق كما أن النتائج الأكثر سلبية تمثل احتمالا بارزا - على النحو المبين في الإطار ١.

ومع تجاوز النشاط الاقتصادي للمستوى المتوقع حتى الآن في عام ٢٠١٦ ونظرا للأثر الذي يرجح أن يحدثه خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي في ظل الافتراضات الموضحة أعلاه، تم تخفيض تنبؤات النمو العالمي لعامي ٢٠١٦ و ٢٠١٧ بنحو ٠,١ نقطة مئوية مقارنة بعدد إبريل ٢٠١٦ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، لتصل إلى ٣,١% و ٣,٤%، على الترتيب. وتتفاقم الاحتمالات المتوقعة للاقتصادات المتقدمة (بانخفاض قدره ٠,١ نقطة مئوية في ٢٠١٦ و ٠,٢ نقطة مئوية في ٢٠١٧) بينما تظل دون تغيير يذكر في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.

- ففي الاقتصادات المتقدمة، انفردت المملكة المتحدة بأكبر تخفيض في تنبؤات النمو. فبينما يبدو أن النمو في الجزء الأول من ٢٠١٦ كان أقوى بقليل من المستوى المتوقع في إبريل، يُتوقع أن تؤدي زيادة عدم اليقين عقب الاستفتاء إلى تراجع كبير في الطلب المحلي مقارنة بالتنبؤات السابقة، مع تخفيض توقعات النمو بنحو ٠,٢ نقطة مئوية لعام ٢٠١٦ وقرابة نقطة مئوية واحدة في ٢٠١٧.
- وفي الولايات المتحدة، كان النمو أضعف من المتوقع في الربع الأول من العام، مما تسبب في خفض تنبؤات النمو لعام ٢٠١٦ بنحو ٠,٢ نقطة مئوية. وتشير المؤشرات عالية التواتر إلى حدوث انتعاش في الربع الثاني من العام والفترة الباقية منه، وهو ما يتسق مع تراجع التيارات المعاكسة الناشئة عن قوة الدولار الأمريكي وانخفاض الاستثمار في قطاع الطاقة. وتشير التوقعات إلى أن أثر خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي سيكون ضئيلا في الولايات المتحدة، حيث يُتوقع أن يكون انخفاض أسعار الفائدة طويلة الأجل وعودة السياسة النقدية الطبيعية على نحو أكثر تدرجا بمثابة عامل موازن لاتساع فروق العائد على سندات الشركات وارتفاع سعر الدولار وبعض التراجع في مستوى الثقة.
- وفي منطقة اليورو، كان النمو الذي بلغ ٢,٢% أعلى من المعدل المتوقع في الربع الأول من العام، مما يرجع إلى قوة الطلب المحلي - بما في ذلك بعض الانتعاش على صعيد الاستثمار. وبينما تشير المؤشرات عالية التواتر إلى انخفاض النمو بدرجة ما في الفترة المقبلة، فإن آفاقه المتوقعة كان يمكن أن تتعدل بزيادة طفيفة عن التوقعات الصادرة في إبريل الماضي لعامي ٢٠١٦ و ٢٠١٧ لولا تداعيات استفتاء المملكة المتحدة. وفي ضوء التأثير الذي يمكن أن يقع على ثقة المستهلكين والأعمال (والضغوط المحتملة في البنوك) بسبب زيادة عدم اليقين، تم تخفيض توقعات النمو لعام ٢٠١٧ بنسبة ٠,٢ نقطة مئوية مقارنة بتوقعات إبريل الماضي، بينما يظل النمو المتوقع لعام ٢٠١٦ أعلى بقليل نظرا لنتائج النصف الأول من العام. غير أن التأخر في معالجة تركة المشكلات القائمة في القطاع المصرفي لا يزال من المخاطر التي تهدد هذه التنبؤات.

- وجاء النشاط الاقتصادي في اليابان أفضل من المتوقع بقليل في الربع الأول من العام - وإن كان الزخم الأساسي للطلب المحلي لا يزال ضعيفا بينما انخفض التضخم. ومع ما أعلن من تأخير رفع ضريبة الاستهلاك الذي كان مقررا له أن يتم في إبريل ٢٠١٧ إلى أكتوبر ٢٠١٩، كان يمكن رفع تنبؤات النمو لعام ٢٠١٧ بنحو ٠,٤ نقطة مئوية في العام القادم. غير أن زيادة ارتفاع الين في الشهور الأخيرة يُتوقع أن تؤثر على النمو في عامي ٢٠١٦ و ٢٠١٧. ونتيجة لذلك، تم تخفيض تنبؤات النمو لعام ٢٠١٦ بنحو ٠,٢ نقطة مئوية، ومن المتوقع حاليا ألا يتم رفع تنبؤات النمو لعام ٢٠١٧ بأكثر من ٠,٢ نقطة مئوية. ويمكن أن يسجل النمو في اليابان معدلا أعلى في عام ٢٠١٧ إذا تم تمرير موازنة تكميلية للسنة المالية ٢٠١٦، وهو الأمر المتوقع، مما يوفر دعما أكبر للمالية العامة.
- وفي الصين، تحسنت آفاق المدى القصير بفضل الدعم الذي وفرته السياسات مؤخرًا. فقد تم تخفيض أسعار الإقراض القياسية خمس مرات في ٢٠١٥، وتحولت سياسة المالية العامة إلى اتخاذ موقف توسعي في النصف الثاني من العام، وارتفع الإنفاق على البنية التحتية، وتسارع نمو الائتمان. ومن المرجح أن يكون الأثر المباشر لاستفتاء المملكة المتحدة محدودا، نظرا لمحدودية تعرض الصين للمعاملات التجارية والمالية مع المملكة المتحدة إلى جانب استعداد السلطات للتحرك من أجل تحقيق النطاق المستهدف للنمو. ومن ثم، تظل آفاق النمو في الصين دون تغيير يذكر عما كانت عليه في إبريل (مع تعديل طفيف بالزيادة لعام ٢٠١٦). غير أن الأثر السلبي يمكن أن يكون كبيرا على الصين إذا تأثر النمو في الاتحاد الأوروبي بشكل ملموس.
- أما في الأسواق الصاعدة الكبيرة الأخرى فقد كان التغيير طفيفا في الآفاق المتوقعة. إذ يبدو أن انخفاض ثقة المستهلكين والأعمال وصل إلى منتهاه في البرازيل، وكان انكماش إجمالي الناتج المحلي أقل مما كان متوقعا في الربع الأول من العام. وبالتالي، تشير التوقعات الحالية إلى ركود أقل حدة بقليل، مع عودة النمو الموجب في عام ٢٠١٧. غير أن أجواء عدم اليقين لا تزال تكتنف المشهد السياسي والسياسات الاقتصادية، مما يحيط بالآفاق المتوقعة بالغيوم. ويتيح ارتفاع أسعار النفط بعض الانفراج الاقتصادي في روسيا، حيث تشير التوقعات الحالية إلى انخفاض أخف في إجمالي الناتج المحلي هذا العام، ولكن احتمالات التعافي القوي ضعيفة بالنظر إلى الاختناقات الهيكلية القائمة منذ وقت طويل وأثر العقوبات على الإنتاجية والاستثمار. وفي الهند، لا يزال النشاط الاقتصادي قويا، ولكن تنبؤات النمو للفترة ٢٠١٦-٢٠١٧ خضعت لبعض التخفيض، انعكاسا لزيادة التباطؤ في وتيرة تعافي الاستثمار.
- ولا تزال الآفاق متباينة بالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية الأخرى. فقد حدث خفض كبير في توقعات النمو لإفريقيا جنوب الصحراء، انعكاسا للظروف الاقتصادية الكلية المليئة بالتحديات في اقتصاداتها الكبرى التي تعمل على التكيف مع انخفاض إيرادات السلع الأولية. ففي نيجيريا، تشير التوقعات الحالية إلى انكماش النشاط الاقتصادي في عام ٢٠١٦ في سياق تكيف الاقتصاد مع نقص العملة الأجنبية نتيجة لانخفاض إيرادات النفط، وانخفاض توليد الكهرباء، وضعف ثقة المستثمرين. وهذه التوقعات المعدلة لأكبر البلدان ذات الدخل المنخفض هي السبب الرئيسي لتخفيض توقعات النمو في مجموعة البلدان النامية منخفضة الدخل.^٢ ففي جنوب إفريقيا، يُتوقع أن يظل إجمالي الناتج المحلي دون تغيير في عام ٢٠١٦، مع تعافٍ محدود فحسب خلال العام القادم. وفي الشرق الأوسط، تستفيد البلدان المصدرة للنفط من التعافي المحدود الذي شهدته أسعار النفط مؤخرا بينما تواصل ضبط

^٢ توقعات النمو لمعظم بلدان هذه المجموعة، وكذلك للعديد من الاقتصادات المتقدمة والأسواق الصاعدة الصغيرة، لم تتغير عما كانت عليه في إبريل الماضي، وسيتم تحديثها في أكتوبر ٢٠١٦.

أوضاع المالية العامة لمواجهة الانخفاض الهيكلي في إيرادات النفط، ولكن العديد من بلدان المنطقة لا يزال محاصرا بالاضطرابات والصراعات.

المخاطر المحيطة بالآفاق المتوقعة

لأن كثيرا من تداعيات خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي لا تزال تتكشف حتى الآن، كما أشرنا آنفا، فقد زاد عدم اليقين الاقتصادي والسياسي وارتفعت احتمالات النتائج الأكثر سلبية مما ورد في السيناريو الأساسي. ويصور الإطار ١ التداعيات المحتملة على آفاق الاقتصاد العالمي ضمن سيناريوهين بديلين يتوقعان أن يؤدي خروج بريطانيا إلى ضيق أكثر حدة في الأوضاع المالية العالمية وآثار أكبر على الثقة مقارنة بالمفترض في السيناريو الأساسي لآفاق الاقتصاد العالمي.

وهناك مخاطر أخرى أصبحت أكثر بروزا. فقد حدثت صدمة خروج بريطانيا في سياق بنوء بتركة من المشكلات غير المحلولة في النظام المصرفي الأوروبي، ولا سيما في البنوك الإيطالية والبرتغالية، على النحو الذي حدده تقرير الاستقرار المالي العالمي. ذلك أن الاضطرابات المالية المطولة والزيادة المستمرة في تجنب المخاطر عالميا يمكن أن يسفرا عن تداعيات اقتصادية كلية حادة، بما في ذلك التداعيات المترتبة على اشتداد العسر المصرفي، ولا سيما في الاقتصادات الضعيفة. ويؤدي استمرار اعتماد الصين على الائتمان كقاطرة للنمو إلى ارتفاع مخاطر التكيف المثير للاضطراب في نهاية المطاف. ولا يزال كثير من البلدان المصدرة للسلع الأولية بحاجة إلى إجراءات كبيرة لتصحيح أوضاع المالية العامة، مع احتياج اقتصادات الأسواق الصاعدة إلى مزيد من اليقظة تجاه المخاطر التي تهدد الاستقرار المالي. ولا تزال المخاطر ذات المنشأ غير الاقتصادي بارزة أيضا. فالانقسامات السياسية داخل الاقتصادات المتقدمة قد تعوق جهود معالجة التحديات الهيكلية طويلة الأمد بالإضافة إلى مشكلة اللاجئين؛ وهناك خطر واضح يتمثل في احتمال التحول نحو السياسات الحمائية. وهناك عدة اقتصادات تتأثر الآفاق المتوقعة فيها تأثرا بالغا أيضا بالتوترات الجغرافية-السياسية، والنزاعات المسلحة المحلية، والإرهاب، وخاصة في الشرق الأوسط، مع مزيد من التداعيات التي تنتقل عبر الحدود. وهناك أمور أخرى مثيرة للقلق، منها العوامل المتعلقة بالمناخ - مثل الجفاف في شرق وجنوب إفريقيا - والأمراض مثل فيروس زيكا الذي تعاني منه منطقة أمريكا اللاتينية والكاريبي.

الانعكاسات على السياسات

كانت البنوك المركزية مستعدة لمواجهة الآثار التي يمكن أن تترتب على الاستفتاء فتحررت بسرعة للتعامل مع نتيجته. وعلى وجه التحديد، كانت البنوك المركزية الكبرى مستعدة لتقديم سيولة بالعملة المحلية وتخفيف نقص السيولة بالعملة الأجنبية من خلال خطوط تبادل العملة. وقد أدى تأهبها لهذه الظروف إلى تدعيم الثقة في صلابة السوق. وفي الفترة المقبلة، هناك دور أساسي لصناع السياسات في المملكة المتحدة والاتحاد الأوروبي للمساعدة على تخفيف عدم اليقين. ومن الضروري بعد خروج بريطانيا أن يتم التحول بصورة سلسة وواضحة المسار إلى مجموعة جديدة من العلاقات التجارية والمالية التي تتيح الحفاظ قدر الإمكان على مكاسب التجارة بين المملكة المتحدة والاتحاد الأوروبي.

ولا تزال معظم الاقتصادات المتقدمة تواجه تراخيا اقتصاديا كبيرا وآفاق تضخم ضعيف، مع مزيد من مخاطر التطورات السلبية في هذه البيئة التي زاد فيها عدم اليقين. ولمعالجة هذه التحديات، لا يزال من الضروري في ظل السيناريو الأساسي اتخاذ مزيج من الإجراءات الداعمة للطلب على المدى القصير والإصلاحات الهيكلية المنشطة للنمو على المدى المتوسط - وهو مزيج تزداد أهميته بالنظر إلى تزايد الهشاشة وعدم اليقين في البيئة الراهنة. ويمكن تعزيز فعالية الدعم الذي تقدمه السياسات بالاستفادة من أوجه التضافر بين مجموعة من أدواتها، دون تحميل البنوك المركزية العبء الكامل لتحقيق الاستقرار. كذلك من شأن زيادة الاعتماد على إجراءات دعم الطلب المحلي، وخاصة في البلدان الدائنة التي تمتلك حيزا للتصرف من خلال السياسات، أن تساعد على تخفيض الاختلالات العالمية مع المساهمة في

تحقيق نمو عالمي أقوى. وكما يرد في الفصل الثالث في عدد إبريل ٢٠١٦ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، يمكن تعزيز فعالية الإصلاحات الهيكلية من خلال التسلسل الدقيق والدعم الاقتصادي الكلي الملائم، وهو ما يشمل اتباع سياسة مالية عامة أكثر دعماً للنمو. ويجب المسارعة بإيجاد علاج حاسم لمواطن الضعف الباقية في القطاع المالي، وخاصة القطاع المصرفي في أوروبا - الذي يعاني من تركات الأزمة المالية العالمية وتداعياتها - لضمان صلابة النظام المالي في مواجهة ما قد نشهده من فترات عدم يقين واضطرابات ممتدة.

وهناك تنوع أكبر في تحديات السياسة عبر اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، ولكن معظمها يتطلب إصلاحات هيكلية لدعم آفاق النمو متوسط الأجل. وتختلف البلدان من حيث الحيز الممكن لدعم الطلب على المدى القصير، ولكن هذا الحيز قد يكون محدوداً في الفترات التي تتسم بزيادة تجنب المخاطر عالمياً. وينبغي أن يعزز صناع السياسات سبل الوقاية من مواجهة اضطرابات مالية عالمية وضيق في الأوضاع المالية لفترات زمنية مطولة.

وتتضمن الأولويات كبح النمو الائتماني المفرط حيثما لزم الأمر، ودعم سلامة الميزانيات العمومية المصرفية، واحتواء تفاوتات آجال الاستحقاق والعملات، والحفاظ على أوضاع سوقية منظمة.

كذلك ينبغي أن يظل صناع السياسات متأهبين لاتخاذ إجراءات أكثر جرأة وتعاوناً إذا ما هدد تأثير اضطرابات الأسواق المالية وارتفاع عدم اليقين بإحداث ضعف كبير في الآفاق العالمية.

الإطار ١ - السيناريوهات البديلة للاقتصاد العالمي بعد خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي

جاء تصويت المملكة المتحدة لصالح الخروج من الاتحاد الأوروبي ليضفي قدرا كبيرا من عدم اليقين على التعافي العالمي الهش في الأصل. فقد أدى ذلك إلى تغيير سياسي كبير في المملكة المتحدة، وحالة من عدم اليقين بشأن طبيعة العلاقات الاقتصادية المستقبلية مع الاتحاد الأوروبي، ويمكن أن يتسبب في زيادة المخاطر السياسية لدى الاتحاد الأوروبي نفسه. وانعكس انخفاض الثقة هذا في موجة كبيرة من البيع البخس شهدتها الأسواق المالية العالمية في البداية ثم تراجعت جزئيا منذ ذلك الحين. ولكن المرجح أن يؤثر استمرار عدم اليقين على الاستهلاك وعلى الاستثمار بوجه خاص.

ويصعب في المرحلة الحالية تحديد حجم التأثير المترتب على عدم اليقين ومدى استمراريته. وقد كان رد فعل الأسواق المالية منظما ومحكوما بوجه عام حتى الآن. غير أن الآثار على الثقة العالمية وزيادة ضيق الأوضاع المالية - وسط المفاوضات المطولة التي يرجح أن تسبق إقامة علاقة جديدة بين المملكة المتحدة والاتحاد الأوروبي - يمكن أن تؤثر سلبا على النمو العالمي إلى درجة تتجاوز ما ورد في السيناريو الأساسي.

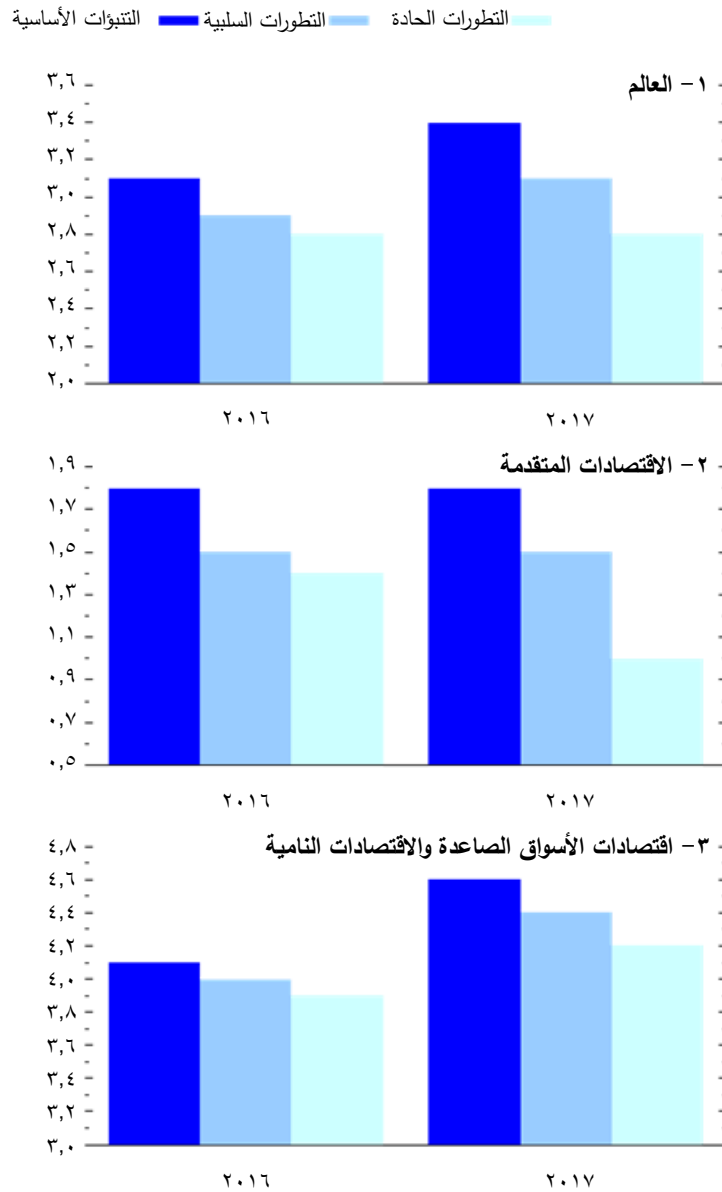
ومقارنة بتنبؤات السيناريو الأساسي في هذا التقرير، يعرض هذا الإطار سيناريوهين بديلين للاقتصاد العالمي، هما سيناريو "التطورات السلبية" وسيناريو "التطورات الحادة". ويستند السيناريوهان إلى منهج يقوم على نموذج هيكلي إلى جانب التقدير الاستثنائي بشأن التداعيات السلبية لخروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي على الاقتصاد العالمي، ومنها تداعيات إصدار الأسواق المالية رد فعل أكثر حدة من المشاهد حتى الآن (الشكل البياني ١).^٢ وقد أصبح تحقق السيناريوهين البديلين أقل احتمالا مع الوقت حيث استمر اتجاه الأسواق المالية إلى الاستقرار عقب استفتاء خروج بريطانيا.

وفي سيناريو التطورات السلبية، يفترض أن تزداد الأوضاع المالية ضيقا وأن تتخفف ثقة الأعمال والمستهلكين عن مستوى السيناريو الأساسي، سواء في المملكة المتحدة أو بقية العالم حتى النصف الأول من ٢٠١٧، مما يترك أثرا سلبيا على الاستهلاك والاستثمار مقارنة بالسيناريو الأساسي لآفاق الاقتصاد العالمي. وبالإضافة إلى ذلك، يفترض أن ينتقل بالتدرج جزء من الخدمات المالية في المملكة المتحدة إلى الاتحاد الأوروبي، مما يؤثر بدوره على النشاط في المملكة المتحدة. ولا يبال التجارة العالمية أثر يذكر من التداعيات المباشرة للانكماش في واردات المملكة المتحدة. غير أن هناك دورا أبرز للتداعيات التي تنتقل إلى بقية الاتحاد الأوروبي والبلدان الأخرى بسبب زيادة تجنب المخاطر عالميا وزيادة ضيق الأوضاع المالية. وبالتالي، يمكن أن يكون الأثر على الاقتصاد العالمي هو زيادة التباطؤ فيما تبقى من ٢٠١٦ وفي ٢٠١٧ مقارنة بالسيناريو الأساسي.

أما السيناريو الحاد الأقل احتمالا فيتمثل في زيادة الإجهاد المالي، وخاصة في أوروبا المتقدمة، مما يسبب ضيقا أكثر حدة في الأوضاع المالية وآثارا أكبر على الثقة، وهو ما يتفق مع "سيناريو التطورات المعاكسة" الذي أورده خبراء الصندوق في تقريرهم عن المملكة المتحدة لعام ٢٠١٦. ولا تسير المفاوضات بين المملكة المتحدة والاتحاد الأوروبي بشكل سلس وينتهي أمر الترتيبات التجارية بالعودة إلى قواعد منظمة التجارة العالمية. ويفترض هذا السيناريو انتقال جزء أكبر من الخدمات المالية في المملكة المتحدة إلى منطقة اليورو. ومن شأن ذلك أن يحدث انخفاضا أكبر في الاستثمار والاستهلاك مقارنة بالسيناريو الأساسي ويؤدي بالمملكة المتحدة إلى الركود. وتكون التداعيات التجارية والمالية أكبر مقارنة بالسيناريو المعتدل، مما يمكن أن يعرض الاقتصاد العالمي لتباطؤ أكبر فيما تبقى من ٢٠١٦ وفي ٢٠١٧، على أن يكون هذا التباطؤ أكثر بروزا في الاقتصادات المتقدمة.

^٢ وُضعت تنبؤات آفاق الاقتصاد العالمي بتجميع التنبؤات الفُطرية التي وضعتها إدارات الصندوق المعنية بالمناطق الجغرافية المختلفة. وتم وضع نماذج المحاكاة الواردة في هذا الإطار باستخدام مجموعة من النماذج، منها "نموذج التوقعات العالمية" الذي أعده الصندوق (راجع ورقة العمل رقم 13/256 الصادرة في ٢٠١٣) و"النظام المرن للنماذج العالمية" الذي وضعه الصندوق أيضا (راجع ورقة العمل رقم 15/64 الصادرة في ٢٠١٥).

الشكل البياني ١: تنبؤات النمو في السيناريوهات المختلفة (%)



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تنبؤات السيناريو الأساسي تم تقديرها بتجميع التنبؤات الخاصة بالبلدان المنفردة والتي وضعتها إدارات الصندوق المعنية بالمناطق الجغرافية المختلفة. وتم وضع نموذج المحاكاة لسيناريو التطورات السلبية باستخدام مجموعة من النماذج، بما فيها "نموذج التوقعات العالمية" و"النظام المرن للنماذج العالمية" اللذان أنشأهما الصندوق.

الجدول ١: عرض عام لتوقعات آفاق الاقتصاد العالمي

(التغير % ما لم يذكر خلاف ذلك)

على أساس سنوي مقارن									
من ربع عام رابع إلى آخر			الاختلاف عن توقعات عدد		توقعات		توقعات		
			إبريل ٢٠١٦ من تقرير		آفاق الاقتصاد العالمي /١				
توقعات			٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	
٣,٥	٣,٢	٣,٠	٠,١-	٠,١-	٣,٤	٣,١	٣,١	٣,٤	الناتج العالمي
١,٩	١,٨	١,٨	٠,٢-	٠,١-	١,٨	١,٨	١,٩	١,٩	الاقتصادات المتقدمة
٢,٣	٢,٥	٢,٠	٠,٠	٠,٢-	٢,٥	٢,٢	٢,٤	٢,٤	الولايات المتحدة
١,٥	١,٤	١,٧	٠,٢-	٠,١	١,٤	١,٦	١,٧	٠,٩	منطقة اليورو
١,٣	١,٥	١,٣	٠,٤-	٠,١	١,٢	١,٦	١,٥	١,٦	ألمانيا
١,٤	١,٣	١,٤	٠,١-	٠,٤	١,٢	١,٥	١,٣	٠,٦	فرنسا
١,٠	١,٠	١,١	٠,١-	٠,١-	١,٠	٠,٩	٠,٨	٠,٣-	إيطاليا
٢,٥	١,٨	٣,٥	٠,٢-	٠,٠	٢,١	٢,٦	٣,٢	١,٤	إسبانيا
٠,٢	٠,٦	٠,٨	٠,٢	٠,٢-	٠,١	٠,٣	٠,٥	٠,٠	اليابان
١,٥	١,٢	١,٨	٠,٩-	٠,٢-	١,٣	١,٧	٢,٢	٣,١	المملكة المتحدة
٢,٢	١,٨	٠,٣	٠,٢	٠,١-	٢,١	١,٤	١,١	٢,٥	كندا
٢,٦	٢,٠	٢,٢	٠,١-	٠,١-	٢,٣	٢,٠	٢,٠	٢,٨	اقتصادات متقدمة أخرى ٣/
٤,٩	٤,٤	٤,١	٠,٠	٠,٠	٤,٦	٤,١	٤,٠	٤,٦	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
١,٨	٠,٣-	٣,٤-	٠,٢	٠,٥	١,٥	٠,٦-	٢,٨-	١,١	كومنولث الدول المستقلة
١,٨	٠,٣-	٤,٠-	٠,٢	٠,٦	١,٠	١,٢-	٣,٧-	٠,٧	روسيا
...	...	...	٠,٢	٠,١	٢,٥	١,٠	٠,٦-	١,٩	ما عدا روسيا
٦,٣	٦,٣	٦,٨	٠,٠	٠,٠	٦,٣	٦,٤	٦,٦	٦,٨	آسيا الصاعدة والنامية
٦,١	٦,٥	٦,٨	٠,٠	٠,١	٦,٢	٦,٦	٦,٩	٧,٣	الصين
٧,٤	٧,٤	٨,١	٠,١-	٠,١-	٧,٤	٧,٤	٧,٦	٧,٢	الهند ٤/
٥,٣	٤,٥	٤,٨	٠,٠	٠,٠	٥,١	٤,٨	٤,٨	٤,٦	مجموعة آسيان-٥
٣,٠	٣,٣	٤,١	٠,١-	٠,٠	٣,٢	٣,٥	٣,٦	٢,٨	أوروبا الصاعدة والنامية
٢,١	٠,٠	١,٤-	٠,١	٠,١	١,٦	٠,٤-	٠,٠	١,٣	أمريكا اللاتينية والكاريبي
١,١	١,٢-	٥,٩-	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٣,٣-	٣,٨-	٠,١	البرازيل
٢,٨	٢,٤	٢,٤	٠,٠	٠,١	٢,٦	٢,٥	٢,٥	٢,٢	المكسيك
...	...	...	٠,٢-	٠,٣	٣,٣	٣,٤	٢,٣	٢,٧	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان
٢,٤	١,٠	١,٨	٠,١	٠,٠	٢,٠	١,٢	٣,٥	٣,٦	المملكة العربية السعودية
...	...	...	٠,٧-	١,٤-	٣,٣	١,٦	٣,٣	٥,١	إفريقيا جنوب الصحراء
...	...	...	٢,٤-	٤,١-	١,١	١,٨-	٢,٧	٦,٣	نيجيريا
١,١	٠,٤	٠,٢	٠,٢-	٠,٥-	١,٠	٠,١	١,٣	١,٦	جنوب إفريقيا
...	...	...	٠,٤-	٠,٩-	٥,١	٣,٨	٤,٥	٦,٠	للتنكزة
...	...	...	٠,٤-	٠,٩-	٥,١	٣,٨	٤,٥	٦,٠	البلدان النامية منخفضة الدخل
٢,٨	٢,٦	٢,٣	٠,١-	٠,٠	٢,٨	٢,٥	٢,٥	٢,٧	النمو العالمي على أساس أسعار الصرف القائمة على السوق
...	...	...	٠,١	٠,٤-	٣,٩	٢,٧	٢,٦	٣,٧	حجم التجارة العالمية (سلع وخدمات) ٦/
...	...	...	٠,١	٠,٤-	٣,٩	٢,٦	٣,٨	٣,٦	الاقتصادات المتقدمة

٣,٩	٠,٦	٢,٩	٣,٩	٠,٥-	٠,١	...	...	...	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
٧,٥-	٤٧,٢-	١٥,٥-	١٦,٤	١٦,١	١,٥-	٤٣,٤-	١٣,٧	٥,٢	أسعار السلع الأولية (بالدولار الأمريكي)
٤,٠-	١٧,٥-	٣,٨-	٠,٦-	٥,٦	٠,١	١٩,١-	٥,٠	٢,٧-	النفط /٧
٤,٧	٤,٧	٤,٦	٤,٤	٠,١	٠,٢	٤,٦	٤,٣	٤,٠	غير الوقود (متوسط على أساس أوزان الصادرات السلعية العالمية)
١,٤	٠,٣	٠,٧	١,٦	٠,٠	٠,١	٠,٤	١,٠	١,٧	أسعار المستهلك
٤,٧	٤,٧	٤,٦	٤,٤	٠,١	٠,٢	٤,٦	٤,٣	٤,٠	الاقتصادات المتقدمة
٠,٣	٠,٥	٠,٩	١,٢	٠,٠	٠,٣-	...	...	...	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية /٨
٠,٢	٠,١	٠,٣-	٠,٤-	٠,٠	٠,٠	...	...	...	سرر الفائدة السائد بين بنوك لندن (%)
٠,٢	٠,١	٠,٠-	٠,٢-	٠,١	٠,١	...	...	...	على الودائع بالدولار الأمريكي (سنة أشهر)
٠,٢	٠,١	٠,٠-	٠,٢-	٠,١	٠,١	...	...	...	على الودائع باليورو (ثلاثة أشهر)
٠,٢	٠,١	٠,٠-	٠,٢-	٠,١	٠,١	...	...	...	على الودائع بالين الياباني (سنة أشهر)

ملحوظة: يُفترض بقاء أسعار الصرف الفعلية الحقيقية ثابتة عند مستوياتها السائدة في الفترة من ٢٤ يونيو إلى ٢٨ يونيو ٢٠١٦. والاقتصادات مرتبة على أساس حجمها الاقتصادي. والبيانات ربع السنوية المجمعة معدلة لمراعاة التغيرات الموسمية.

١/ تنتج الفروق عن تقريب الأرقام في تنبؤات التقرير الحالي وعدد/بريل ٢٠١٦ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

٢/ البلدان المتضمنة في حساب التوقعات والتوقعات ربع السنوية تمثل ٩٠% تقريبا من إجمالي الناتج المحلي العالمي على أساس تعادل القوى الشرائية.

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

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

٥/ إندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلند وفيت نام.

٦/ متوسط بسيط لمعدلات النمو لأحجام الصادرات والواردات (من السلع والخدمات).

٧/ متوسط بسيط لأسعار النفط الخام من أنواع برنت المملكة المتحدة وفاتح دبي وغرب تكساس الوسيط، وكان متوسط سعر برميل النفط بالدولار الأمريكي ٥٠,٧٩ دولارا للبرميل في عام ٢٠١٥ ويبلغ السعر المفترض حسب أسواق العقود المستقبلية (في ٢٨ يونيو ٢٠١٦) ٤٢,٩ دولارا في عام ٢٠١٦ و ٥٠,٠ دولارا في عام ٢٠١٧.

٨/ باستثناء الأرجنتين وفنزويلا.