

Distr.: General
5 May 2016
Arabic
Original: English

المجلس الاقتصادي والاجتماعي



دورة عام ٢٠١٦

٢٤ تموز/يوليه ٢٠١٥ - ٢٧ تموز/يوليه ٢٠١٦

البند ٥ من جدول الأعمال

الجزء الرفيع المستوى

الحالة والتوقعات الاقتصادية في العالم في منتصف عام ٢٠١٦*

موجز

لا يزال النمو العالمي الضعيف مستمرا، مما يشكل تحديا أمام تنفيذ خطة التنمية المستدامة لعام ٢٠٣٠. ومن المتوقع أن ينمو الناتج الإجمالي العالمي بنسبة ٢,٤ في المائة فقط في عام ٢٠١٦، أي بنفس المعدل الضعيف المسجل في عام ٢٠١٥، وهذا يعكس تنقيحات نزولية كبيرة للنمو بالنسبة لبلدان كثيرة في أفريقيا، ورابطة الدول المستقلة وأمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي مقارنة بالتوقعات في كانون الأول/ديسمبر ٢٠١٥. ويظل الضعف المستمر في الطلب الكلي في الاقتصادات المتقدمة النمو يشكل عبئا على النمو العالمي، في حين يزداد تضائل آفاق النمو في العديد من الاقتصادات المصدرة للسلع الأساسية بسبب انخفاض أسعار هذه السلع وتزايد أوجه الاختلال المالي والاختلال في الحسابات الجارية وتشديد السياسات. وتردت آفاق النمو القائمة أصلا بسبب الصدمات المرتبطة بالظواهر المناخية الشديدة والتحديات السياسية والتدفقات الكبيرة لرؤوس الأموال إلى الخارج في كثير من المناطق النامية.

* تتضمن هذه الوثيقة تحديثاً لتقرير الحالة والتوقعات الاقتصادية في العالم لعام ٢٠١٦ (منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع E.15.II.C.2) الصادر في كانون الثاني/يناير ٢٠١٦.



الرجاء إعادة استعمال الورق

200516 180516 16-06584 (A)



وتظل احتمالات تدهور الاقتصاد العالمي شديدة في ظل ضعف الطلب، وانخفاض الاستثمار، وانخفاض أسعار السلع الأساسية، وتقلب الأسواق المالية. وقد دفعت الضغوط التضخمية العالمية المتباينة إلى التشديد النقدي المسير للدورات الاقتصادية في العديد من الاقتصادات النامية، مقابل زيادة تخفيف ضوابط السياسة النقدية في منطقة اليورو واليابان، وإلى تأخيرات في رفع أسعار الفائدة من جانب الاحتياطي الاتحادي للولايات المتحدة. ويمكن أن تفاقم زيادة التباين في أسعار الفائدة العالمية تقلب تدفقات رؤوس الأموال وضغوط أسعار الصرف في الاقتصادات النامية. وبإمكان زيادة تنسيق السياسات فيما بين البلدان أن تخفف من الآثار السلبية لعدم اتساق السياسات ومن احتواء تقلب الأسواق المالية. وهناك أيضا حاجة متزايدة إلى خفض الاعتماد الشديد على السياسة النقدية باستغلال الفسحة المالية المتاحة وغير ذلك من تدابير السياسة العامة لتعزيز النمو العالمي.

أولا - اتجاهات الاقتصاد الكلي على الصعيد العالمي

آفاق النمو العالمي

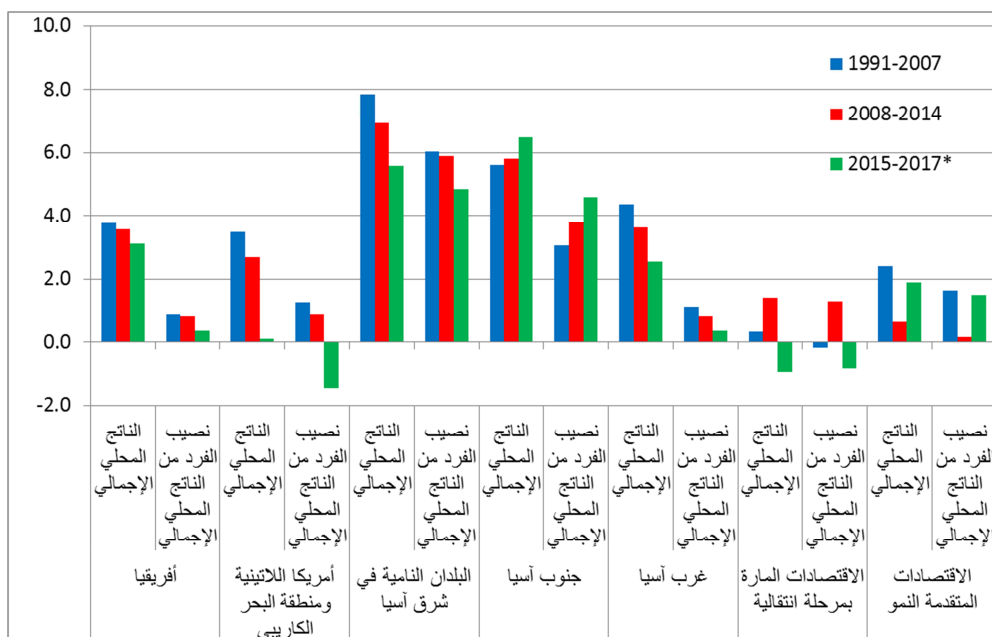
١ - لا يزال النشاط الاقتصادي في الاقتصاد العالمي فاترا، واحتمال حدوث تحول في عام ٢٠١٦ ضئيلا. ويشكل تباطؤ النمو العالمي الذي طال أمده تحديا أمام تنفيذ خطة التنمية المستدامة لعام ٢٠٣٠، ذلك أن قيود التمويل لا تزال ضخمة. وقد استقرت الأسواق المالية العالمية إلى حد كبير بعد فترة اضطراب في بداية عام ٢٠١٦ لأن أسعار الأسهم وأسعار السلع الأولية والعملات في الاقتصادات الناشئة قد استعادت الخسائر المتكبدة في بداية السنة. ومع ذلك، لا يزال الاقتصاد العالمي يواجه قوى معاكسة كبرى أشير إليها في تقرير الحالة والتوقعات الاقتصادية في العالم لعام ٢٠١٦ من المستبعد أن تحف حدثها في المستقبل القريب. ومن المتوقع أن ينمو الناتج الإجمالي العالمي بنسبة ٢,٤ في المائة فقط في عام ٢٠١٦، أي بنفس المعدل المسجل في عام ٢٠١٥. وهذا يمثل تنقيحا نزوليا كبيرا قدره ٠,٥ نقطة مئوية للتوقعات المبلغ عنها في كانون الأول/ديسمبر ٢٠١٥. كما تظل آفاق النمو الاقتصادي العالمي لعام ٢٠١٧ أدنى بكثير من اتجاهات ما قبل الأزمة، وستلقي فترة طويلة من بطء نمو الإنتاجية وضعف الاستثمار بثقلها على الإمكانات الطويلة الأجل للاقتصاد العالمي.

٢ - وتعكس التوقعات المنقحة تسويات نزولية كبيرة في معدلات النمو في العديد من البلدان في أفريقيا ورابطة الدول المستقلة وأمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي، حيث تسبب تشديد السياسات في تفاقم الآثار المترتبة على سلسلة من الصدمات الضارة. وتسببت زيادة انخفاض أسعار السلع الأساسية منذ تشرين الأول/أكتوبر ٢٠١٥ في عجز كبير في الأرصد المالية وأرصدة الحسابات الجارية وفي خفض أسعار الصرف في العديد من البلدان المصدرة للسلع الأساسية في تلك المناطق، في حين أدى الجفاف الشديد المرتبط بآثار ظاهرة النينو إلى هبوط حاد في الناتج الزراعي وطفرة محلية في أسعار المواد الغذائية في أجزاء من أفريقيا وآسيا وأمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي^(١)، مما زاد من التضخم وأفضى إلى تشديد السياسات النقدية في عدد من الاقتصادات. وفي الوقت نفسه، أفضت الصعوبات السياسية الداخلية وغيرها من العوامل المحلية الخاصة ببلدان محددة إلى تفاقم الضغوط الكبيرة الناجمة عن تدفقات رؤوس الأموال إلى الخارج وارتفاع مستويات الدين. وعلى وجه الخصوص، اتضح أن الركود في البرازيل والاتحاد الروسي أطول وأعمق مما كان متوقعا،

(١) للاطلاع على تحليل للأثر الاقتصادي لظاهرة النينو، انظر World Economic Situation and Prospects Monthly Briefing No. 89 (April 2016).

وله آثار إقليمية هامة. وعموماً، فإن النمو الاقتصادي في البلدان النامية في عام ٢٠١٦ من المستبعد أن يتجاوز نسبة ٣,٨ في المائة المسجلة في عام ٢٠١٥. وإذا أُخذ في الاعتبار نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي فإن تباطؤ نمو هذا الناتج في كثير من المناطق النامية واضح بشكل خاص (الشكل الأول).

الشكل الأول
نمو الناتج المحلي الإجمالي ونصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي



المصدر: إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية.

* تشمل التقديرات والتوقعات.

٣ - وفي حين كانت الضغوط التضخمية وراء اتخاذ تدابير لتشدّد السياسة النقدية في العديد من الاقتصادات النامية، فإن زيادة التدهور في أسعار السلع الأساسية أدت إلى اتخاذ تدابير إضافية لتخفيف القيود النقدية في منطقة اليورو واليابان اللتين تنتهجان سياسات أسعار الفائدة السلبية^(٢). ويتوقع الآن أن يرجئ الاحتياطي الاتحادي للولايات المتحدة مرة أخرى رفع أسعار الفائدة حتى الجزء الأخير من عام ٢٠١٦. ونظراً لتزايد التباينات بين

(٢) للاطلاع على مناقشة للمخاطر المحتملة المرتبطة بسياسات أسعار الفائدة السلبية، World Economic Situation and Prospects Monthly Briefing No. 88 (March 2016).

أسعار الفائدة على الصعيد العالمي، من المحتمل أن تزداد مرة أخرى التقلبات في أسعار الصرف وتدفقات رؤوس الأموال وتشتد المخاطر المالية وتضعف الآفاق الاقتصادية العالمية. ويمكن لزيادة التنسيق بين المصارف المركزية الرئيسية في البلدان المتقدمة النمو أن تخفف من الآثار الضارة على البلدان النامية التي تواجه خيارات سياساتية صعبة في سياق سعيها إلى تحقيق التوازن بين هدفها المتمثلين في حفز النمو الاقتصادي، والحفاظ على مستوى معتدل من التضخم وعلى استقرار العملات والاستقرار المالي.

الجدول ١

نمو الناتج العالمي، ٢٠١٤-٢٠١٧

(التغير السنوي بالنسبة المئوية)

التغير مقارنةً بالحالة والتوقعات الاقتصادية في العالم لعام ٢٠١٦					
٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٧ (ب)	٢٠١٦ (ب)	٢٠١٥ (١)	٢٠١٤
٠,٤-	٠,٥-	٢,٨	٢,٤	٢,٤	٢,٦
٠,٤-	٠,٤-	١,٩	١,٨	١,٩	١,٧
٠,٣-	٠,٤-	٢,٥	٢,٢	٢,٤	٢,٤
٠,١-	٠,٨-	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,١-
٠,٢-	٠,١-	٢,٠	١,٩	١,٩	١,٤
					أعضاء الاتحاد الأوروبي الخمسة عشر الأصليون
٠,٢-	٠,٢-	١,٩	١,٨	١,٨	١,٢
٠,٣-	٠,٠	٢,٩	٣,٠	٣,٤	٢,٧
٠,٢-	٠,٢-	١,٨	١,٧	١,٧	٠,٩
٠,٧-	٠,٤-	١,٩	١,٧	١,٧	٢,٤
٠,٨-	٢,٠-	١,١	١,٢-	٢,٨-	٠,٩
٠,٤-	٠,٣-	٢,٦	٢,٣	٢,٠	٠,٢
٠,٧-	٢,٠-	١,١	١,٣-	٣,٠-	٠,٩
٠,٦-	١,٩-	٠,٦	١,٩-	٣,٧-	٠,٦
٠,٤-	٠,٥-	٤,٤	٣,٨	٣,٨	٤,٤
١,٠-	١,٦-	٣,٤	٢,٨	٣,٠	٣,٨
٠,٩-	١,٧-	٣,٢	٢,٤	٣,٠	١,٨
٠,٤-	٠,٧-	٦,٢	٦,١	٥,٧	٦,٥

التغير مقارنةً بالحالة والتوقعات الاقتصادية في العالم لعام ٢٠١٦						
٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٧ (ب)	٢٠١٦ (ب)	٢٠١٥ (ج)	٢٠١٤	
٠,٤	٠,٢-	٤,٦	٤,١	٣,٠	٥,٨	وسط أفريقيا
١,٤-	١,٨-	٣,٩	٣,٤	٣,٣	٦,١	غرب أفريقيا
١,٢-	١,٧-	٢,١	١,٣	١,٩	٢,٧	الجنوب الأفريقي
٠,٠	٠,١-	٥,٨	٥,٧	٥,٧	٦,١	شرق وجنوب آسيا
٠,٠	٠,١-	٥,٦	٥,٥	٥,٧	٦,١	شرق آسيا
٠,٠	٠,٠	٦,٥	٦,٤	٦,٩	٧,٣	الصين
٠,٢-	٠,١-	٦,٨	٦,٦	٦,١	٦,٣	جنوب آسيا
٠,٠	٠,٠	٧,٥	٧,٣	٧,٣	٧,٢	الهند
٠,٣-	٠,٠	٢,٧	٢,٤	٢,٨	٢,٨	غرب آسيا
١,٢-	١,٣-	١,٥	٠,٦-	٠,٦-	١,٠	أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي
١,٥-	١,٨-	٠,٩	١,٩-	١,٩-	٠,٥	أمريكا الجنوبية
٢,١-	٢,٦-	٠,٢	٣,٤-	٣,٨-	٠,١	البرازيل
٠,٥-	٠,٢-	٢,٩	٢,٧	٢,٨	٢,٥	المكسيك وأمريكا الوسطى
٠,٦	٠,٢-	٣,٩	٣,٤	٤,٠	٣,٤	منطقة البحر الكاريبي
٠,١-	٠,٨-	٥,٥	٤,٨	٣,٩	٥,٦	أقل البلدان نمواً
بنود تذكيرية						
٠,٦-	٠,٩-	٤,١	٣,١	٢,٤	٣,٤	التجارة العالمية ^(ج)
٠,٣-	٠,٥-	٣,٦	٣,١	٣,٠	٣,٣	نمو الناتج العالمي مع معاملات الترحيح المستندة إلى تكافؤ القوة الشرائية

المصدر: إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية.

(أ) تقديرات جزئية.

(ب) توقعات تستند جزئياً إلى مشروع لينك (LINK).

(ج) تشمل السلع والخدمات.

تدفقات رؤوس الأموال وأسعار الصرف

٤ - تظل الاقتصادات النامية الكبيرة عرضة لتقلب تدفقات رؤوس الأموال ولضغط أسعار الصرف. وبالرغم من بعض الانتعاش في الأشهر الأولى من عام ٢٠١٦، فإن مستوى الكساد في تدفقات رؤوس الأموال بالقياس إلى عام ٢٠١١ من المتوقع أن يستمر، وإن كان ذلك بدرجة أقل مقارنة بتراجع رأس المال الحاد الذي حدث في العام الماضي. وبالنظر إلى

تقلص الفجوة بين البلدان المتقدمة النمو والاقتصادات الناشئة في عام ٢٠١٥، بلغ صافي تدفقات رؤوس الأموال من هذه الأخيرة إلى الخارج ٥٧٠ بليون دولار، حيث تراجع إجمالي التدفقات الواردة ليصل إلى ٢٩٠ بليون دولار - بعد أن بلغ في المتوسط ١,٢ تريليون دولار بين عامي ٢٠١٠ و ٢٠١٤ - وبلغ إجمالي التدفقات إلى الخارج ٨٦٠ بليون دولار^(٣). وسجلت تدفقات رؤوس الأموال من الصين إلى الخارج ارتفاعا كبيرا، مما يعكس جهود الشركات للحد من تعرضها للديون المقومة بالدولار وتوقعات انخفاض قيمة الرغيني. وعلى الرغم من أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لا تزال قوية عموما، فإنها انخفضت في أفريقيا وأمريكا اللاتينية والاقتصادات المارة بمرحلة انتقالية^(٤).

٥ - وعلى خلفية تزايد نشاط "الهروب إلى الأمان"، انخفضت عائدات السندات الحكومية في البلدان المتقدمة النمو وسجلت أسعار الذهب أعلى زيادة ربع سنوية لها منذ أكثر من عقدين من الزمن، في حين تراجعت أسواق الأسهم العالمية وأسعار النفط في خضم تزايد تقلبات أسعار العملات. وشهدت الأسواق المالية وأسواق السلع الأساسية قدرا هاما من الاستقرار وتعافت من الخسائر المتكبدة في بداية عام ٢٠١٦، كما شهدت أيضا تدفقات رؤوس الأموال إلى البلدان النامية، ولا سيما البرازيل والهند والفلبين ومقاطعة تايوان الصينية بعض الانتعاش. وسيكون من الصعب المحافظة على هذه الزيادة الأولية في تدفقات رؤوس الأموال بالنظر إلى أن آفاق النمو في الاقتصادات الناشئة لا تزال قائمة، فنتاق الدعم السياسي محدود في العديد من البلدان، في حين لا يزال إفراط القدرة الإنتاجية وانخفاض أسعار السلع الأساسية يلقيان بثقلهما على الطلب على الاستثمار. وبدون زيادة التنسيق بين المصارف المركزية الرئيسية في البلدان المتقدمة النمو، قد تكون لاتساع التباين في أسعار الفائدة العالمية في عام ٢٠١٧ آثار كبيرة غير متناسبة على تدفقات حافطات الأوراق المالية إلى البلدان النامية، مع تجدد الضغوط على أسعار الصرف.

٦ - ويشكل الانخفاض الحاد في صافي تدفقات رؤوس الأموال منذ عام ٢٠١١ تحديا كبيرا للاقتصادات الناشئة لأنها تكابد من أجل تنشيط النمو والطلب على الاستثمار في بيئة تراجعت فيها أسعار السلع الأساسية. وتؤدي تدفقات رؤوس الأموال إلى الخارج عادة إلى خفض أسعار الصرف وهبوط أسعار الأسهم، وبذلك تزداد نسب الدين إلى رأس المال وضغوط الحد من الاستدانة واحتمالات التخلف عن السداد. وتقيّد الضغوط المتصلة بالعملية

(٣) Institute of International Finance, *Capital Flows to Emerging Markets* (January 2016).

(٤) United Nations Conference on Trade and Development, *Global Investment Trends Monitor*, No. 22 (٤) (Geneva, 20 January 2016).

فسحة السياسات النقدية، مما اضطر العديد من الاقتصادات الناشئة، بما في ذلك كولومبيا، ومصر، والمكسيك، ونيجيريا، وجنوب أفريقيا، إلى زيادة أسعار الفائدة في الأشهر الأخيرة، على الرغم من تردي التوقعات الاقتصادية. ويتطلب تزامن الانخفاض في تدفقات رؤوس الأموال وأسعار السلع الأساسية تسويات هامة هيكلية وفي مجال الاقتصاد الكلي، مما قد يؤدي بدوره إلى حدوث ضائقة مالية وإلى زيادات في تكاليف التمويل الخارجي والتخلف عن سداد ديون الشركات أو الديون السيادية وزيادة احتمال حدوث أزمة دين. والاقتصادات المعرضة بصفة خاصة هي الاقتصادات الموجهة للتصدير والمعتمدة على السلع الأساسية، ولا سيما تلك التي لديها عجز كبير نسبيا في الحساب الجاري وديون هامة مقومة بالدولار.

٧ - وحتى الآن أتاحت المستويات العالية من الاحتياطيات الدولية وزيادة مرونة أسعار الصرف في العديد من الاقتصادات هامش أمان للتعامل تدريجيا مع تراجع تدفقات رؤوس الأموال. وفي المدى القريب، قد تظل إمكانات تخفيف ضوابط السياسات النقدية المعاكسة للدورات الاقتصادية في العديد من الاقتصادات الناشئة محدودة. وقد تحتاج البلدان النامية إلى استخدام الضوابط التحوطية على مستوى الاقتصاد الكلي، وفي بعض الحالات، ضوابط رأس المال المحددة المهدف والانتقائية من أجل تحقيق استقرار تدفقات رؤوس الأموال المفرطة وتقلب أسعار الصرف. وتحسين آفاق النمو رغم العديد من المصاعب يظل أساسا استراتيجية رئيسية للعديد من البلدان النامية من أجل استعادة دورة أفضل فيما بين تدفقات رؤوس الأموال والاستثمار والتنمية.

التدفقات التجارية وأسعار السلع الأساسية

٨ - من المتوقع أن يظل نمو التجارة العالمية فاترا في عام ٢٠١٦، حيث سيتعافى قليلا من نسبة ٢,٤ في المائة التقديرية لعام ٢٠١٥ ليلبلغ نسبة ٣,١ في المائة في عام ٢٠١٦. وهذه التوقعات المتواضعة تدعمها أحدث بيانات تجارة البضائع من الربع الأخير لعام ٢٠١٥ والأشهر الأولى من عام ٢٠١٦، وإن ثبت أن تجارة الخدمات أكثر قدرة على التكيف. وينبغي أن تواصل الاقتصادات المتقدمة النمو، لا سيما في أوروبا الغربية، دفع التجارة العالمية للأمام خلال الفترة المشمولة بالتوقعات. ويتوقع أن يشهد نمو التجارة في البلدان النامية في شرق آسيا، التي تعد منذ وقت طويل محركا للتجارة العالمية، تحسنا متواضعا جدا في عام ٢٠١٦، في حين يتوقع أن تكون رابطة الدول المستقلة المنطقة الوحيدة التي ستشهد انخفاض الصادرات بالقيمة الحقيقية في عام ٢٠١٦، بسبب ضعف الآفاق الاقتصادية والتوترات الجغرافية السياسية. وجرى التوقيع على الاتفاق التجاري الإقليمي الضخم، اتفاق

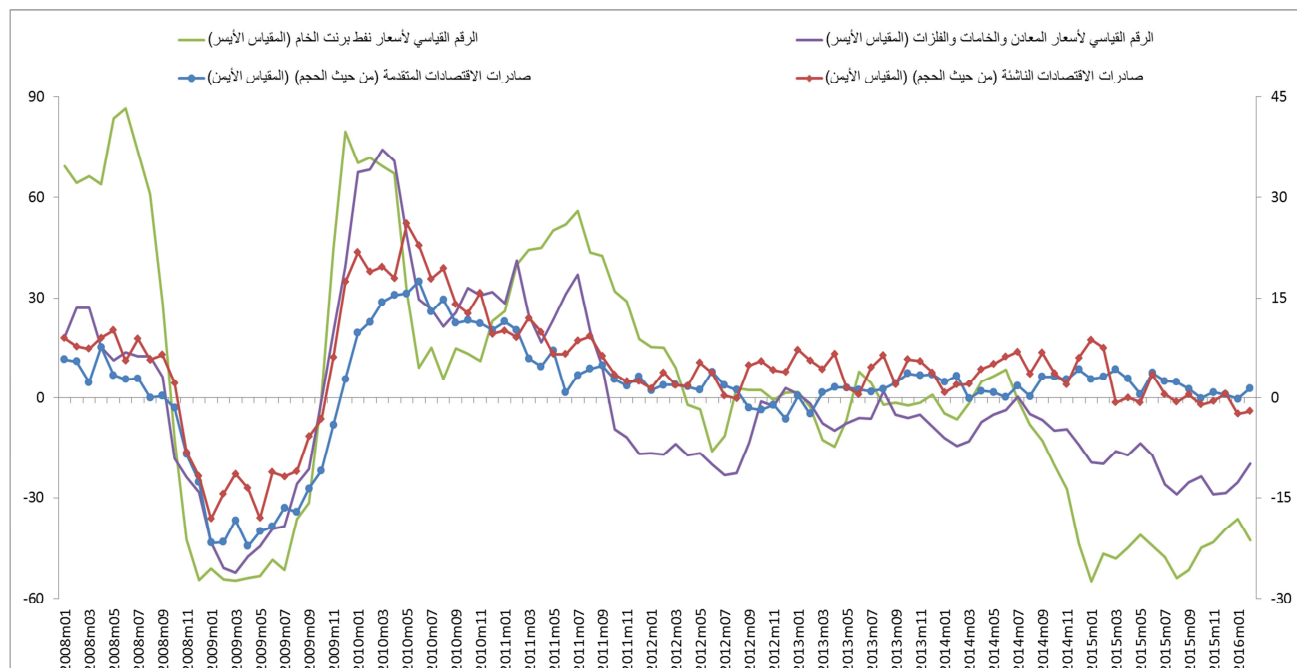
شراكة المحيط الهادئ، في شباط/فبراير ٢٠١٦ من جانب ١٢ بلدا تمثل نسبة ٤٠ في المائة من الناتج الإجمالي العالمي. ومع ذلك، بالنظر إلى فترة التصديق على الاتفاق الممتدة إلى سنتين والتي ستواجه عقبات سياسية في عدد من البلدان، لا يرجح أن يكون لتلك الصفقة التجارية تأثير ملموس على التجارة العالمية في المستقبل القريب.

٩ - وتبين الإحصاءات الأولية أن التجارة في الخدمات التجارية العالمية انخفضت من حيث القيمة في عام ٢٠١٥ للمرة الأولى منذ عام ٢٠٠٩، ويعود ذلك إلى حد كبير إلى انخفاض قيمة العملات الرئيسية مقابل دولار الولايات المتحدة. ويعكس الانخفاض الحاد في قيمة تجارة البضائع جزئيا أيضا قوة دولار الولايات المتحدة، فضلا عن انخفاض مستوى أسعار السلع الأساسية. وعلى الرغم من انتعاش أسعار النفط إلى حد ما بعد المستوى المنخفض الذي وصلت إليه في كانون الثاني/يناير، فقد كانت أقل بنسبة ١٧ في المائة في آذار/مارس ٢٠١٦ مقارنة بمستويات أيلول/سبتمبر ٢٠١٥. كما انخفضت أسعار الغاز الطبيعي بنسبة تزيد على ٣٠ في المائة خلال الفترة نفسها. ويتوقع أن تظل أسعار النفط عند مستويات منخفضة في عام ٢٠١٦، على الرغم من أن توقعات الأسعار تظل رهنا بهامش كبير من عدم اليقين، كما ترد مناقشة ذلك بمزيد من الاستفاضة في الفرع الثالث أدناه.

١٠ - وفي خضم استمرار العرض المفرط في معظم الأسواق، شهدت أيضا أسعار بعض المعادن الصناعية، بما في ذلك النحاس والحديد، انخفاضا في مطلع السنة، لكنها إما استقرت أو شهدت انتعاشا في الربع الأول من عام ٢٠١٦. وتزامن الانتعاش مع زيادة طفيفة في طلب الصين على المعادن، بما في ذلك النحاس والحديد والفولاذ، مما يعكس زيادة متواضعة في بناء المساكن، والتوسع في بعض الصناعات الكثيفة الاستخدام للنحاس، مثل صناعة السيارات والطاقة المتجددة. بيد أن أسعار المعادن لا يرجح أن تتلقى دعما كبيرا للطلب من الصين خلال الفترة المشمولة بالتوقعات، إذ سينتقل الاقتصاد إلى معالجة المستويات المفرطة للإنتاج الصناعي وللعرض السكني^(٥). ورغم آثار ظاهرة النينيو القوية على أسعار استهلاك الغذاء في عدة بلدان، واصلت الأسعار الزراعية العالمية الانخفاض لعدة سنوات ذلك أن مستويات المخزون لا تزال مرتفعة.

(٥) انظر المناقشة في (World Economic Situation and Prospects Monthly Bulletin No. 87 (February 2016)).

الشكل الثاني النمو السنوي للصادرات وأسعار السلع الأساسية



المصدر: المكتب الهولندي لتحليل السياسات الاقتصادية؛ إحصاءات الأونكتاد.

أسواق العمل

١١ - تشير المؤشرات الأخيرة للولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا إلى تطورات أقوى لسوق العمل في الاقتصادات المتقدمة النمو. بيد أن استمرار ضعف الاقتصاد العالمي قد ألحق ضرراً بالعمالة في العديد من الاقتصادات النامية والتي تمر بمرحلة انتقالية، لا سيما تلك التي عانت خسائر كبيرة في الإيرادات المتصلة بالسلع الأساسية، مثل البرازيل ونيجيريا. وعلى الصعيد العالمي، يقدر أن عدد العاطلين عن العمل حالياً يفوق بـ ٢٧ مليون عددهم عشية الأزمة المالية، ويتوقع أن يسجل هذا الرقم زيادة أخرى في العامين القادمين. وحتى في البلدان ذات البطالة المنخفضة نسبياً، ترتفع معدلات البطالة بين الشباب بشكل خاص، وهذا له عواقب اجتماعية هامة. كما يظل سوء نوعية الوظائف مسألة ملحة. ففي جنوب آسيا وأفريقيا جنوب الصحراء الكبرى، يواجه أكثر من ثلثي العمال ظروف عمالة هشة، حيث إمكانية الاستفادة من برامج الحماية الاجتماعية ضئيلة أو منعدمة، ومستويات انعدام الأمن الوظيفي مرتفعة، والأجور منخفضة ومتقلبة. ويشكل تفشي البطالة العالمية وانعدام الأمن الوظيفي تحدياً كبيراً أمام الجهود العالمية الرامية إلى تعزيز النمو الاقتصادي الشامل والمستدام

والعمالة وتوفير العمل اللائق للجميع، على النحو المتوخى في خطة التنمية المستدامة لعام ٢٠٣٠.

انبعاثات الكربون ونمو الناتج المحلي الإجمالي

١٢ - ظلت انبعاثات الكربون المتصلة بالطاقة على الصعيد العالمي ثابتة في عام ٢٠١٥، مما يضيف الدعم إلى فك الارتباط المحتمل بين النمو الاقتصادي ونمو انبعاثات الكربون على النحو المبين في تقرير "الحالة والتوقعات الاقتصادية في العالم لعام ٢٠١٦". ولئن كان النمو الراكد للانبعاثات يعكس إلى حد ما ضعف الاقتصاد العالمي، فإنه يعكس أيضا التحولات في مصادر الطاقة نحو الطاقة المتجددة، فضلا عن التحولات الهيكلية نحو الأنشطة الاقتصادية المنخفضة الانبعاثات في بعض البلدان الكبيرة، ولا سيما في الصين. وسجل الاستثمار في الطاقة المتجددة رقما قياسيا جديدا في عام ٢٠١٥، ويعزى ذلك أساسا إلى زيادة الالتزامات في البلدان النامية. وبينما يواصل الدعم القوي للسياسات حفز مصادر الطاقة المتجددة، يمكن أن يعزى هذا الاتجاه الإيجابي أيضا إلى زيادة إدراك المستثمرين المؤسسيين لكون الطاقة المتجددة تشكل استثمارا مستقرا ومنخفض المخاطر نسبيا.

ثانيا - التوقعات الاقتصادية حسب المناطق

الاقتصادات المتقدمة النمو

١٣ - تباطأ زخم النمو بصورة كبيرة في بعض الاقتصادات المتقدمة النمو في أواخر عام ٢٠١٥. وفي حين أن هذا التدهور عوضت عنه جزئيا سياسة نقدية أكثر مرونة، من الواضح أن زيادة الحوافز ما برحت تفقد فعاليتها، ويمكن توقع ألا يكون لها سوى تأثير ضئيل على النمو. ومنذ عام ٢٠١٠، تعتمد البلدان المتقدمة النمو أساسا على السياسة النقدية من أجل دعم اقتصاداتها. ويمكن أن يوفر مزيج من السياسات أكثر توازنا تدعمه سياسات مالية أقوى ويجري تنسيقه بين أكبر الاقتصادات زحما للاقتصاد العالمي تمس الحاجة إليه.

١٤ - وفي الولايات المتحدة، يتوقع أن يبلغ نمو الناتج المحلي الإجمالي نسبة ٢,٢ في المائة فقط في عام ٢٠١٦. فانتعاش الاستثمار التجاري في الولايات المتحدة فقد الزخم في عام ٢٠١٥، مما أفضى إلى انخفاض حاد في الربع الأخير. ومؤشرات سوق العمل مؤاتية بشكل عام، ولكن الصناعات التحويلية وصناعات التعدين تظهر علامات إجهاد، مما يعكس انخفاض أسعار النفط وارتفاع سعر الدولار، الذي ارتفعت قيمته بنسبة ١٣ في المائة من حيث القيمة الفعلية الاسمية في عام ٢٠١٥. ورغم بعض الزيادة في التضخم، لا يزال

التضخم الأساسي أقل من ٢ في المائة، ويتوقع أن يظل الاحتياطي الاتحادي حذرا بشأن زيادة ارتفاع أسعار الفائدة.

١٥ - وقد أظهر نمو الناتج المحلي الإجمالي في اليابان تقلبات كبيرة في الأرباع الأخيرة، ولا يزال الاقتصاد يعاني من ضعف الاستهلاك الأسري. وبالرغم من زيادة تيسير الشروط النقدية في كانون الثاني/يناير ٢٠١٦، سيظل ارتفاع قيمة الين في الفترة الأخيرة يُلقي بثقله على الاقتصاد في الفترة ٢٠١٦-٢٠١٧، ويتوقع أن يبلغ متوسط نمو الناتج المحلي الإجمالي نسبة ٠,٥ في المائة في كلتا السنتين. وهذا يفترض أنه سيتم إرجاء الزيادة المقترحة في ضريبة الاستهلاك المقررة في نيسان/أبريل ٢٠١٧. ولكن إذا نُفذت الزيادة الضريبية، يمكن أن تنزل اليابان مجدداً إلى الركود في عام ٢٠١٧.

١٦ - ويتوقع أن ينمو اقتصاد الاتحاد الأوروبي بنسبة ١,٩ في المائة في عام ٢٠١٦ و ٢,٠ في المائة في عام ٢٠١٧، وهذا لا يمثل سوى تنقيح نزولي طفيف بالمقارنة مع "الحالة والتوقعات الاقتصادية في العالم لعام ٢٠١٦". ولئن كان تحسن ظروف سوق العمل يدعم الاستهلاك الخاص في عدد من الاقتصادات، فإن تزايد عدم اليقين الاقتصادي العالمي يعوق الاستثمارات التجارية. ويعوق ضعف الطلب من الصين وانكماش ظروف استكشاف الطاقة العالمية والاستثمار فيها قطاع تصنيع السلع الرأسمالية على وجه الخصوص. وفي حين يمكن أن يعطي التوسع المالي دفعة قوية للنمو تشتد الحاجة إليها، لا يزال ارتفاع مستويات الديون والقيود السياسية يحول دون زيادة الدور الداعم للسياسة المالية في أوروبا.

الاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية

١٧ - لقد نُقحت التوقعات الاقتصادية في الأجل القريب لمنطقة رابطة الدول المستقلة نزولاً على خلفية انخفاض أسعار الطاقة الدولية، والبيئة العالمية الأقل مؤاتاة، والأثر الانكماشى لتشديد السياسات المالية، والتقلبات السياسية المحلية. ومن بين البلدان الرئيسية المصدرة للطاقة، يُتوقع أن تسجل كل من أذربيجان وكازاخستان والاتحاد الروسي انخفاضاً في الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠١٦. وعلى الرغم من بعض التحسن الذي شهدته الديناميات الشهرية، يتوقع أن ينكمش الناتج المحلي الإجمالي في الاتحاد الروسي بنسبة ١,٩ في المائة في عام ٢٠١٦ بسبب تشديد السياسة المالية وزيادة انخفاض الاستثمار والاستهلاك الخاصين، بينما تستمر الجزاءات الدولية. ومن بين البلدان المستوردة للطاقة، يتوقع ركود اقتصاد أوكرانيا في عام ٢٠١٦. وقد تكون لتعليق الاتحاد الروسي اتفاق التجارة الحرة مع أوكرانيا وفرض حصار غذائي آثار ملموسة على الاقتصاد الأوكراني، على الرغم من التجارة الثنائية الضعيفة أصلاً. وتتوقع معدلات نمو منخفض عموماً لأصغر

اقتصادات رابطة الدول المستقلة في عام ٢٠١٦ على خلفية تقلص كبير في التحويلات المالية القادمة من الاتحاد الروسي، وانخفاض حاد في قيمة العملات في عام ٢٠١٥. وبمجموع الناتج المحلي الإجمالي لرابطة الدول المستقلة وجورجيا، الذي تقلص بنسبة ٣,٠ في المائة في عام ٢٠١٥، من المتوقع أن يتقلص مرة أخرى بنسبة ١,٣ في المائة في عام ٢٠١٦، ثم يعود إلى تسجيل نمو متواضع بنسبة ١,١ في المائة في عام ٢٠١٧. ومن المتوقع أن يعتدل التضخم مع تثبيت أسعار العملات، لكنه سيبقى بمعدل عشري في بعض الحالات. وفي الوقت نفسه، يتوقع أن ترتفع البطالة، ولا سيما بسبب تضائل الفرص المتاحة للعمال المهاجرين من القوقاز وآسيا الوسطى.

١٨ - وعلى الرغم من تخفيف السياسات النقدية بعض الشيء في مطلع عام ٢٠١٦ في ضوء انخفاض تقلبات أسعار الصرف وتباطؤ التضخم، لا تزال آفاق الاستثمار على المدى القريب في المنطقة قائمة، ويستفحل ذلك بسبب ضعف القطاع المصرفي على وجه الخصوص. ويأتي هذا في أعقاب عدة سنوات من ضعف الاستثمار (لا سيما في الاتحاد الروسي وأوكرانيا)، الأمر الذي يهدد مستقبل الناتج والنمو المحتملين. وبغية تنشيط النمو الاقتصادي، ينظر العديد من الحكومات في تنفيذ برامج خصخصة طموحة، الأمر الذي من شأنه أن يساعد على تمويل أوجه العجز المالي ولكنه قد يؤثر سلباً في العمالة. كما يجري سحب الاحتياطات المالية، مثل صناديق الثروة السيادية، لتلبية الالتزامات المالية الحالية. وفي حين أن عدداً من بلدان رابطة الدول المستقلة قد وضع تدابير مالية لمكافحة الأزمات من أجل دعم بعض الصناعات والتخفيف من حدة الآثار الاجتماعية المترتبة على الركود، لا يزال الموقف المالي الشامل في المنطقة قائماً.

١٩ - ويظل تنوع اقتصادات رابطة الدول المستقلة، وتنوع أسواق صادرات الدول الصغرى، هو التحدي الرئيسي على المدى المتوسط. ولا يزال يشكل امتداد فترة انخفاض أسعار النفط خطراً كبيراً على المنطقة، إلى جانب مواطن الضعف في النظام المصرفي والتحديات الجغرافية السياسية.

٢٠ - ومن ناحية أخرى، لا تزال التوقعات بالنسبة لجنوب شرق أوروبا أكثر مؤاتاة، تدعمها زيادة الطلب من جانب الاتحاد الأوروبي وانخفاض أسعار الطاقة. وارتفع الناتج المحلي الإجمالي الإقليمي بنسبة ٢,٠ في المائة في عام ٢٠١٥، ومن المنتظر أن يتسارع النمو بنسبة ٢,٣ في المائة في عام ٢٠١٦ و ٢,٦ في المائة في عام ٢٠١٧. وأبقى انخفاض أسعار الوقود والغذاء على التضخم في جنوب شرقي أوروبا قريباً من الصفر في عام ٢٠١٥، ويُتوقع أن يظل التضخم عند مستويات منخفضة في عام ٢٠١٦ على الرغم من تحسن أداء

النشاط الاقتصادي. وتحسنت اتجاهات سوق العمل بشكل عام، على الرغم من أن البطالة في صربيا قد تزداد بسبب التقشف المالي المرتبط ببرنامج صندوق النقد الدولي.

٢١ - وتواجه الحكومات في جنوب شرق أوروبا معضلة السعي إلى تصحيح أوضاع المالية العامة، ومعالجة أوجه العجز في الحساب الجاري، في بعض الحالات، مع حفز التوسع الاقتصادي. كما تفرض اختناقات الهياكل الأساسية والطاقة، وانخفاض مشاركة القوة العاملة، والأسواق المالية الناشئة، وبيئة للأعمال التجارية الصعبة في كثير من الأحيان، قيوداً على التوقعات المتوسطة الأجل. وتفاقم أزمة المهاجرين في أوروبا التحديات التي تواجهها المنطقة.

البلدان النامية

آسيا

٢٢ - يُتوقع ألا تشهد الاقتصادات النامية في شرق آسيا سوى تباطؤ متواضع في النمو في عام ٢٠١٦، ذلك أن تباطؤ الاقتصاد في الصين سيقابله جزئياً تسارع في بقية المنطقة. وسيظل الطلب الداخلي، لا سيما الاستهلاك الخاص، هو المحرك للنمو في معظم البلدان. وعلى الرغم من استقرار معظم العملات الرئيسية في المنطقة أو انخفاض قيمتها منذ أوائل أو أواسط عام ٢٠١٥، استمرت الصادرات في التراجع في أوائل عام ٢٠١٦، لا سيما فيما يتعلق بالتجارة فيما بين بلدان المنطقة. ويظل الاستثمار ضعيفاً عموماً، على الرغم من أن ماليزيا وفييت نام، اللتين يُنتظر أن تجنبا فوائد كبيرة من اتفاق شراكة المحيط الهادئ، يُتوقع أن تزيدا من معدلات الاستثمار في إطار التحضير للاتفاق التجاري. ويمكن أيضاً أن يُسهم إنشاء الجماعة الاقتصادية لرابطة أمم جنوب شرق آسيا في نهاية عام ٢٠١٥، بالإضافة إلى إدراج تدابير أخرى للتكامل الاقتصادي الإقليمي، في تحفيز المزيد من الاستثمارات من القطاع الخاص. وأمكننت السيطرة على التضخم في جميع أنحاء المنطقة، وإن واجهت بعض الاقتصادات ضغوطاً انكماشية. وبالنسبة للمنطقة ككل، يُتوقع أن يبلغ متوسط نمو الناتج المحلي الإجمالي ٥,٥ في المائة في عام ٢٠١٦ و ٥,٦ في المائة في عام ٢٠١٧. ويُتوقع أن ينمو اقتصاد الصين بنسبة ٦,٤ في المائة في عام ٢٠١٦ و ٦,٥ في المائة في عام ٢٠١٧، وذلك تمثيلاً مع هدف الحكومة. ومن غير المرجح أن يُعاود الطلب على واردات الصين، وبخاصة السلع الأساسية، انتعاشه بقوة خلال الفترة المشمولة بالتوقعات، بالنظر إلى تركيز السياسات العامة على معالجة المستويات المفرطة للإنتاج الصناعي وللعرض السكني. وسيستمر هذا الوضع في التأثير سلباً على أسعار السلع الأساسية

العالمية. ولا يزال تأثير التباطؤ الكبير في الاقتصاد الصيني يُنذر بخطر تراجع النمو في المنطقة وفي العالم على حد سواء.

٢٣ - وفي مختلف أنحاء المنطقة، يُتوقع أن تؤدي السياسات المالية دوراً أكثر بروزاً في تعزيز النمو، على الرغم من وجود شواغل بشأن تحقيق التوازن بين الانضباط المالي والمرونة في عدة بلدان. وعلى الرغم من أن أسعار الفائدة المنخفضة بالفعل، لا يزال هناك أيضاً مجال لمزيد من التخفيف في القيود النقدية بالنسبة للعديد من الاقتصادات. غير أن ذلك قد ينطوي على مخاطر فيما يتعلق بتدفق رؤوس الأموال إلى الخارج وارتفاع ديون الأسر المعيشية والشركات.

٢٤ - وعلى الرغم من التقلبات التي طال أمدها والضعف العام للاقتصاد العالمي، فإن التوقعات الاقتصادية لمنطقة جنوب آسيا لا تزال مواتية، بحيث أن معظم البلدان تستفيد من انخفاض أسعار النفط. ومن المتوقع أن يتسارع نمو الناتج المحلي الإجمالي من ٦,١ في المائة في عام ٢٠١٥ إلى ٦,٦ و ٦,٨ في المائة في عامي ٢٠١٦ و ٢٠١٧، على التوالي، بالنظر إلى قوة الاستهلاك الخاص، وتعزيز الطلب على الاستثمار، والتقدم التدريجي الذي تعرفه إصلاحات السياسات العامة المحلية. ومن المتوقع أن يظل التضخم طفيفاً نسبياً، وهو ما يعكس السيطرة على أسعار السلع الأساسية وانخفاض الضغوط الناجمة عن مآزق جانب العرض. وأدى ذلك إلى زيادة في حيز السياسة النقدية، مع ظهور آفاق لمزيد من التخفيف في بعض الاقتصادات، بما فيها الهند. وفي المقابل، تظل السياسات المالية في بعض البلدان صارمة أو يجري تصحيحها، وسيظل العجز مرتفعاً نسبياً، لا سيما في باكستان وسري لانكا وبنغلاديش. وعموماً، فإن التوقعات الإيجابية ستمكن من مواصلة إحراز تقدم تدريجي فيما يتعلق بالحد من الفقر.

٢٥ - وتتوقف التوقعات الإقليمية على النمو القوي في الهند واندونيسيا جمهورية إيران الإسلامية. فالاقتصاد الهندي بدأ يسترجع ببطء زخمه، ويُتوقع أن يبلغ نمو الناتج المحلي الإجمالي للبلد ٧,٣ و ٧,٥ في المائة في عامي ٢٠١٦ و ٢٠١٧ على التوالي. ورغم بعض التأخير في إصلاح السياسات العامة المحلية واستمرار أوجه الضعف في النظام المصرفي، فإن الطلب على الاستثمار يلقى دعماً من دورة التيسير النقدي وازدياد الاستثمار الأجنبي المباشر والجهود التي تبذلها الحكومة من أجل الاستثمارات في الهياكل الأساسية وعقد الشراكات بين القطاعين العام والخاص. وفي الوقت نفسه، وبعد عدة سنوات من المصاعب الاقتصادية، بدأت التوقعات المتعلقة بجمهورية إيران الإسلامية تشهد تحسناً في ظل رفع الجزاءات الدولية الذي يُشجع إعادة تنشيط قطاع النفط، ويُيسر التجارة والتدفقات المالية. وعلى عكس

الاتجاه الإقليمي، فإن التوقعات في سري لانكا قد تدهورت، في ظل وضع مالي ضعيف وصعوبات في ميزان المدفوعات.

٢٦ - وعلى الرغم من التوقعات المواتية، تواجه اقتصادات جنوب آسيا مخاطر محلية عديدة لتراجع النمو، بما فيها النكسات في برامج الإصلاح والاضطرابات السياسية. ولا تزال هناك تحديات إقليمية رئيسية تتمثل في المسائل الهيكلية من قبيل نقص الطاقة وضعف مشاركة المرأة في القوة العاملة والفجوات الكبيرة في الهياكل الأساسية.

٢٧ - ولا تزال التوقعات الاقتصادية لمنطقة غرب آسيا تُحرّكها تطورات سوق النفط واستمرار النزاعات والشواغل الجيوسياسية. ويُتوقع أن يزداد ضعف نمو الناتج المحلي الإجمالي الإقليمي، من ٢,٨ في المائة في عام ٢٠١٥ إلى ٢,٤ في المائة في عام ٢٠١٦، بالنظر إلى أن أسعار النفط تتطلب تعديلات هامة على مستوى الاقتصاد الكلي وإلى أن الطلب على الاستثمار لا يزال ضعيفاً. وفي ظل هذه الخلفية، يُتوقع أن يستمر التضخم على مسار معتدل نسبياً في معظم الاقتصادات، في حين لا يُتوقع أن تتعافى أسواق العمل من حالة الضعف بشكل كبير، مع استمرار ارتفاع البطالة الهيكلية، لا سيما في صفوف الشباب.

٢٨ - ويظهر التباطؤ بجلاء أكثر في بلدان مجلس التعاون لدول الخليج العربية، مع تباطؤ الطلب المحلي وضعف الحسابات الخارجية والمالية في معظم الاقتصادات. وعلى الرغم من أن عدداً من البلدان يستفيد من احتياطات دولية كبيرة وصناديق ثروة سيادية، خاصة الإمارات العربية المتحدة وقطر والكويت، فقد شرعت جميع بلدان مجلس التعاون الخليجي في إجراء إصلاحات كبيرة من أجل الحفاظ على الاستدامة المالية، شملت تخفيض الإنفاق والإعانات، والزيادات الضريبية، وإصدار ديون خارجية جديدة على نحو تدريجي. وإضافة إلى ذلك، رفعت بلدان مجلس التعاون الخليجي من أسعار الفائدة عقب الزيادة التي أقرها الاحتياطي الاتحادي في كانون الأول/ديسمبر ٢٠١٥. وفي ظل هذه الخلفية، من الواضح أن التوقعات الخاصة ببلدان مجلس التعاون الخليجي قد زادت سوءاً منذ نهاية عام ٢٠١٥، لا سيما في البحرين والسعودية وعمان. ونتيجة لذلك، فإن هذه البلدان تحتاج إلى تحقيق توازن دقيق بين إصلاحات الإعانة والزيادات الضريبية وإصدار ديون جديدة، من أجل ضمان التماسك الاجتماعي والاستدامة المالية وآفاق النمو.

٢٩ - ومن بين الاقتصادات الأكثر تنوعاً، سوف يتلقى اقتصاد تركيا دفعة في الاستهلاك بفضل زيادة كبيرة في الحد الأدنى للأجور في عام ٢٠١٦، ولكن النشاط الاقتصادي سيكون مقيداً بضعف الاستثمار، وانعدام اليقين السياسي واتجاه السياسة المالية نحو مزيد من التقييد. وفي البلدان التي تعاني من النزاعات العسكرية والاضطرابات الجيوسياسية، مثل الجمهورية

العربية السورية والعراق واليمن، لا تزال الأزمة الإنسانية مستمرة فيما الظروف الاقتصادية والاجتماعية تتسم بعدم الاستقرار. ويظل توسع التفاعلات المسلحة والتوترات الجيوسياسية مصدراً لخطر تراجع النمو في المنطقة.

أفريقيا

٣٠ - لا يزال النمو الاقتصادي في أفريقيا يفقد زخمه، في ظل قوى معاكسة على الصُّعد العالمي والإقليمي والداخلي ما فتئت تثبطه. وفي حين أن العديد من البلدان قد شرعت في عملية تنويع تدريجي للاقتصاد، حيث ازدادت الاستثمارات الموجهة نحو قطاع الصناعات التحويلية، فإن القارة ما زالت شديدة الاعتماد على السلع الأساسية. وبالنظر إلى المستوى المنخفض لأسعار السلع الأساسية العالمية، فقد عرفت إيرادات التصدير في العديد من البلدان انخفاضاً حاداً في عام ٢٠١٥، وربما تنخفض أكثر من ذلك في عام ٢٠١٦. ويعاني العديد من البلدان عجزاً مستمراً في الهياكل الأساسية، مثل إمدادات الطاقة ومرافق الرعاية الصحية، الأمر الذي يؤدي إلى انقطاع التيار الكهربائي في بلدان مثل نيجيريا وجنوب أفريقيا، وإلى عرقلة التقدم صوب التنمية الاقتصادية والاجتماعية. وإضافة إلى ذلك، فإن أجزاء كثيرة من القارة تعاني من الجفاف الشديد الذي قضى على المحاصيل والماشية وقلص على نحو شديد الإنتاج الزراعي في المناطق المتضررة. وأدى ذلك إلى زيادة التضخم، والحاجة إلى المزيد من واردات المواد الغذائية الأساسية، مما زاد من تقليص إيرادات التصدير وأدى إلى الضغط على المالية العامة بالنظر إلى أن السلع الغذائية الأساسية تستفيد إلى حد كبير من الدعم. ولا تزال الشواغل الأمنية هي الأخرى تلقي بثقلها على أجزاء كثيرة من القارة، مما يقوض الثقة والنشاط الاقتصادي.

٣١ - وتباطأ نمو الناتج المحلي الإجمالي للقارة ككل بنسبة ٣ في المائة في عام ٢٠١٥، مع توقع استمرار وتيرة النمو المتواضعة لتبلغ ٢,٨ في المائة في عام ٢٠١٦. وهذا يمثل تنقيحاً نزولياً كبيراً للتوقعات الواردة في تقرير الحالة والتوقعات الاقتصادية في العالم لعام ٢٠١٦. وفي حين يُتوقع حدوث انتعاش متواضع في عام ٢٠١٧ يصل إلى ٣,٤ في المائة، سيظل النمو في أفريقيا أقل بكثير من المتوسط الذي بلغ حوالي ٦ في المائة سنوياً في السنوات التي سبقت الأزمة المالية العالمية. وعند أخذ نصيب الفرد في الاعتبار، تبدو التوقعات قائمة بشكل خاص، بحيث يُتوقع أن يبلغ متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي ٠,٤ في المائة فحسب في الفترة من عام ٢٠١٥ إلى عام ٢٠١٧.

٣٢ - وقد أدخلت الاضطرابات السياسية الجارية في ليبيا اقتصاد البلد المعتمد على النفط في كساد عميق ومطول، الأمر الذي يسهم في تقييد النمو ويؤثر سلباً على الحكومة السياسية والاقتصادية في شمال أفريقيا. وتظل الشواغل الأمنية مرتفعة في معظم أنحاء المنطقة، مع تأثير شديد على قطاع السياحة في كل من مصر وتونس على وجه الخصوص، وإن كانت بعض بؤادر التحسن قد بدأت تظهر. ولا تزال المشاكل الأمنية تزداد انتشاراً في مختلف المناطق الأفريقية كذلك، الأمر الذي يؤدي إلى إضعاف الثقة في أجزاء مختلفة من وسط وشرق وغرب أفريقيا.

٣٣ - ويعكس التنقيح النزولي للتوقعات الاقتصادية في الجنوب الأفريقي تدهور أسعار السلع الأساسية، والجفاف الشديد الذي أحدثته ظاهرة النينو، والضغط التضخمي الناجمة عن انتشار تخفيض قيمة العملات. إضافة إلى ذلك، فقد انتشر الجفاف الشديد في مختلف أنحاء إثيوبيا وأجزاء من الصومال وشرق أفريقيا، في حين عانت أجزاء من شمال أفريقيا من حالات الجفاف.

٣٤ - وفي غرب أفريقيا، يُتوقع أن يُعاود النمو الاقتصادي في الاقتصادات الصغيرة لكل من غينيا وليبيريا وسيراليون انتعاشه بشكل ملحوظ في عام ٢٠١٦ في مرحلة ما بعد الإيولا. غير أن الاقتصادات الأكبر حجماً في المنطقة لا تزال تواجه صعوبات ناجمة عن انخفاض أسعار السلع الأساسية. وتهمين على منطقة وسط أفريقيا اقتصادات تعتمد اعتماداً كبيراً على النفط من المتوقع أن تشهد المزيد من الخسائر في الصادرات في عام ٢٠١٦.

٣٥ - وفي ظل ارتفاع الضغوط المرتبطة بالتضخم والعملات في معظم أنحاء أفريقيا، رفعت المصارف المركزية في كل من أنغولا وجنوب أفريقيا وزامبيا وغامبيا وغانا وكينيا ومصر وملاوي وموزامبيق وناميبيا ونيجيريا من أسعار الفائدة في الشهور الأخيرة. وهذا يتناقض مع نهج كل من بوتسوانا وتونس وكابو فيردي والمغرب، والاتحادين النقديين لبلدان وسط وغرب أفريقيا، الذين ظلوا أكثر توازماً مع السياسة النقدية في منطقة اليورو. ويمكن توقع أن يؤدي هذا التباين المتسع في معدلات العائد داخل أفريقيا إلى تحولات في تدفقات رؤوس الأموال وإلى مزيد من الضغوط المرتبطة بالعملات في المنطقة في عام ٢٠١٦.

٣٦ - وتحتاج الحكومات إلى مصادر جديدة للإيرادات من أجل الاستجابة للضغوط المالية المتزايدة الناتجة عن ضعف النمو، والخسائر المرتبطة بالسلع الأساسية، وارتفاع النفقات المتصلة بمكافحة الأزمات الناجمة عن تقلبات الطقس. وقد أصدرت عدة بلدان أفريقية ديوناً مقومة بالدولار منذ الأزمة المالية العالمية. وفي حين أن ذلك قد أتاح لهذه البلدان الاقتراض بأسعار فائدة أقل بكثير، فقد عرضها كذلك إلى مخاطر العملات. وتحققت تلك المخاطر في

بلدان مثل أنغولا وجمهورية ترازيا المتحدة وزامبيا وغانا وناميبيا، حيث فقدت العملات ٥٠ في المائة من قيمتها منذ عام ٢٠١٤، مما أدى إلى تضاعف خدمة الدين على الديون المقومة بالعملات الأجنبية.

أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي

٣٧ - تدهورت الآفاق الاقتصادية لأمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي بشكل ملحوظ ولا سيما خلال الأشهر الستة الماضية، حيث تأثرت المنطقة بانخفاض أسعار السلع الأساسية، والتدفقات الكبيرة لرؤوس الأموال إلى الخارج، وفي بعض الحالات، تشديد السياسات النقدية والمالية. وتُفحّث التنبؤات المتعلقة بنمو الناتج المحلي الإجمالي تنقيحاً نزولياً عموماً، ولا سيما بالنسبة للاقتصادات المعتمدة على السلع الأساسية في أمريكا الجنوبية، حيث تغرق البرازيل في ركود أعمق مما كان متوقعاً. وانكمش الناتج المحلي الإجمالي الكلي للمنطقة بنسبة تقدر بـ ٠,٦ في المائة في عام ٢٠١٥، ومن المتوقع أن ينخفض بالمعدل نفسه في عام ٢٠١٦. وهذا سيمثل المرة الأولى منذ أزمة الديون في الفترة ١٩٨٢-١٩٨٣ التي ينخفض فيها الناتج الإقليمي على مدى سنتين متتاليتين. ومن المتوقع أن يعود النمو في عام ٢٠١٧، ويُتوقع أن ينمو الناتج المحلي الإجمالي الكلي بنسبة ١,٥ في المائة بفضل حدوث انتعاش طفيف في أسعار السلع الأساسية وانتعاش في الطلب المحلي في جميع أنحاء المنطقة. غير أنه من المرجح أن يظل النمو في الأجل المتوسط فاتراً، مما قد يجعل من الصعب الحفاظ على وتيرة الرقي الاجتماعي الذي تحقّق في المنطقة في العقد الأول من القرن الحادي والعشرين.

٣٨ - ومن المتوقع أن يتقلص النشاط الاقتصادي في أمريكا الجنوبية إلى حد كبير للسنة الثانية على التوالي مع استمرار الرياح المعاكسة القوية وتنفيذ عمليات تصحيح هامة على مستوى الاقتصاد الكلي. ويعكس هذا الانحدار الملحوظ في المنطقة عاملين رئيسيين. أولاً، تتجه البرازيل صوب كساد أعمق وأطول أمداً مما كان متوقعاً من قبل. فبعد أن انخفض الناتج المحلي الإجمالي بنسبة ٣,٨ في المائة في عام ٢٠١٥، يتوقع حدوث مزيد من الانكماش بنسبة ٣,٤ في المائة في عام ٢٠١٦. وقد أدت عدة عوامل مجتمعة، وهي وجود أزمة سياسية متفاقمة وارتفاع معدل التضخم والعجز المالي وأسعار الفائدة، إلى تدهور حاد في ثقة المستهلكين والأعمال التجارية، التي لا تزال قريبة من أدنى مستوياتها على الإطلاق. وتدني إجمالي تكوين رأس المال الثابت نتيجة قيام الشركات بخفض الإنفاق الرأسمالي بحدة وسط توقعات بزيادة انكماش الطلب وارتفاع تكاليف الاقتراض. وفي الوقت نفسه، فإن استهلاك الأسر المعيشية مكبوح بسبب ارتفاع معدلات البطالة وانخفاض الأجور الحقيقية وارتفاع مستويات الديون. وفي ظل هذا الوضع، يتوقع حدوث انتعاش متواضع جداً بنسبة

٢٠١٦ في المائة فقط في عام ٢٠١٧، وذلك يتوقف على تخفيف حدة الأزمة السياسية واستقرار حالة الاقتصاد الكلي. وبالنظر إلى الروابط التجارية والمالية الكبيرة، فإن الأزمة في البرازيل لها آثار سلبية غير مباشرة على العديد من البلدان المجاورة، ولا سيما الأرجنتين وباراغواي وبوليفيا (دولة - المتعددة القوميات).

٣٩ - أما العامل الثاني الذي يلقي بثقله على التوقعات في الأجل القريب لأمريكا الجنوبية فهو تشديد سياسات الاقتصاد الكلي في معظم البلدان. وبدأت الحكومات بتنفيذ تدابير لتصحيح أوضاع المالية العامة من أجل مواجهة النقص في الإيرادات من جراء الانخفاض الحاد في أسعار السلع الأساسية وضعف النمو. فقد خفضت الحكومة الجديدة في الأرجنتين، على سبيل المثال، إعانات الكهرباء، في حين قررت حكومة كولومبيا خفض الإنفاق الاستثماري في عام ٢٠١٦. وفي الوقت نفسه، قامت جميع المصارف المركزية تقريباً بتشديد السياسة النقدية في مواجهة ارتفاع معدل التضخم، الذي ما فتئ يغذيه الانخفاض الكبير في قيمة العملات الوطنية خلال السنتين الماضيتين. وفي عدة بلدان (باراغواي وكولومبيا، على سبيل المثال)، ارتفع معدل التضخم بفعل ارتفاع أسعار الأغذية بسبب الجفاف أو الفيضانات المتصلة بظاهرة النينو. ويفوق تضخم أسعار الاستهلاك في الوقت الراهن بكثير المستويات التي حددها معظم المصارف المركزية، حيث يتجاوز ١٠ في المائة في الأرجنتين وأوروغواي والبرازيل وفنزويلا (جمهورية - البوليفارية). وبينما خفف ارتفاع أسعار الفائدة بعض الضغط على تدفقات رأس المال والعملات، سوف يلقي الموقف المالي والنقدي المتشدد بثقله على الطلب المحلي ويمكن أن يؤدي إلى تفاقم الانتكاس الدوري.

٤٠ - وعلى النقيض من أمريكا الجنوبية، ساءت التوقعات بالنسبة للمكسيك وأمريكا الوسطى ومنطقة البحر الكاريبي بصورة طفيفة فقط خلال الأشهر الستة الماضية. ويتوقع أن يشهد الاقتصاد المكسيكي نمواً مستقراً ولكنه ضعيف في عام ٢٠١٦، حيث يعيقه انخفاض إنتاج النفط والغاز وتقليص الميزانية المالية. أما آفاق أمريكا الوسطى ومنطقة البحر الكاريبي فهي أكثر سلامة عموماً. ومن المتوقع أن يستفيد معظم البلدان من انخفاض أسعار النفط والنمو القوي في الولايات المتحدة وسياسات الاقتصاد الكلي الداعمة نسبياً، ولكن أداء النمو سيظل متفاوتاً متفاوتاً كبيراً.

أقل البلدان نمواً

٤١ - يوقع أن يبلغ نمو الناتج المحلي الإجمالي في أقل البلدان نمواً ٤,٨ في المائة فقط في عام ٢٠١٦ و ٥,٥ في المائة في عام ٢٠١٧، وهذا دون الإمكانيات بكثير، وهو أقل بكثير من هدف التنمية المستدامة الذي حدد نسبة ٧ في المائة كحد أدنى لنمو الناتج المحلي

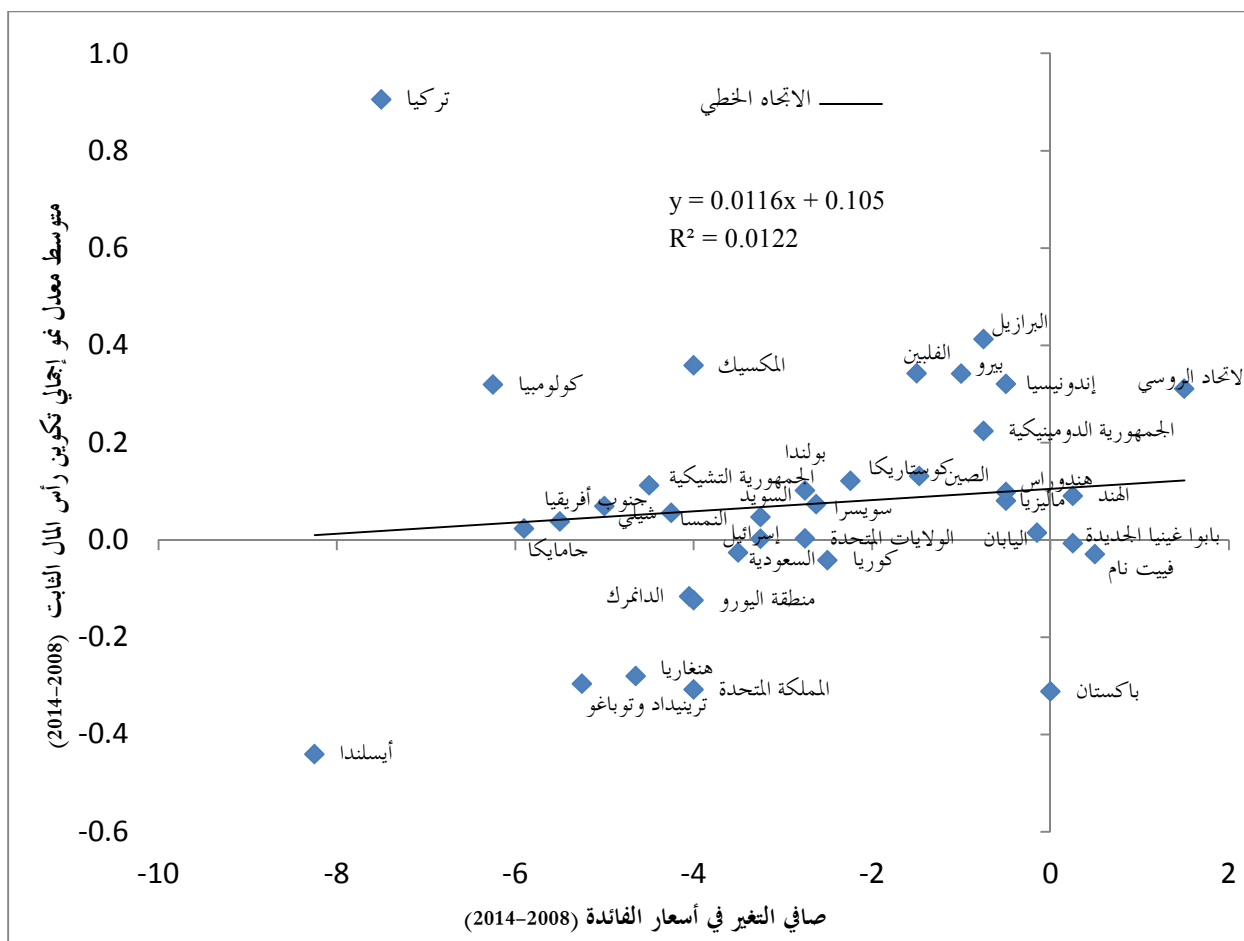
الإجمالي. وثمة خطر يتمثل في أن العديد من أقل البلدان نمواً، ولا سيما تلك التي تعتمد إلى حد كبير على صادرات السلع الأساسية، قد لا تكون قادرة على إدامة الإنفاق العام الذي تمس الحاجة إليه على التعليم والصحة والتكيف مع تغير المناخ، وأن التقدم المحرز في الحد من الفقر قد يتوقف. ويواجه الحد من الفقر أيضاً مخاطر التعرض إلى نكسات بسبب الآثار الاقتصادية المترتبة على دورة النينو الحالية. وفي أعقاب موجة النينو القوية في الفترة ١٩٩٧-١٩٩٨، ارتفعت معدلات الفقر بنسبة ١٥ في المائة في بعض البلدان المتضررة، حيث غالباً ما يتأثر الفقراء أكثر من غيرهم بالخسائر في القطاع الزراعي وارتفاع أسعار الأغذية. وسيلزم دعم الجهود الإضافية للحد من الفقر بسياسات إعادة توزيع كافية وفعالة، فيما تدعو الحاجة إلى بذل جهود سياسية منسقة على الصعيدين الوطني والعالمي لكفالة ألا يعرقل الضرر الذي تسببه الصدمات مثل ظاهرة النينو التقدم المحرز في الحد من الفقر أو يعكسه. وبالنظر إلى الآفاق الاقتصادية العالمية القائمة، أضحي التنفيذ السريع لخطة عمل أديس أبابا أمراً متزايد الأهمية من أجل تعبئة المزيد من الموارد لتمويل التنمية المستدامة.

ثالثاً - المخاطر وأوجه عدم اليقين والتحديات المتعلقة بالسياسة العامة

السياسة النقدية وتكوين رأس المال الثابت

٤٢ - لا تزال الاستثمارات الرأسمالية منخفضة في جميع الاقتصادات المتقدمة النمو والنامية الرئيسية. وسجلت معدلات النمو السنوية لتكوين رأس المال الثابت انخفاضاً حاداً في الولايات المتحدة خلال النصف الثاني من عام ٢٠١٥، إذ انخفضت من ٤,٦ في المائة في الربع الأخير من عام ٢٠١٤ إلى ٣,٠ في المائة في الربع الأخير من عام ٢٠١٥. وفي منطقة اليورو، كان هناك بعض التحسن المتواضع في معدلات نمو تكوين رأس المال الثابت خلال الربعين الأخيرين من عام ٢٠١٥، لكنها ظلت أقل بكثير من المعدلات التي شوهدت خلال فترة ما قبل الأزمة. ومن المرجح أن التيسير النقدي في منطقة اليورو يعطي حالياً قدراً من الزخم لتكوين رأس المال الثابت عن طريق قناة الائتمان، وإن كان الأثر لا يزال ضعيفاً. ومن بين البلدان النامية الكبيرة، شهدت البرازيل أشد انكماش في تكوين رأس المال الثابت خلال الربعين الأخيرين من عام ٢٠١٥، بانخفاض قدره ١٨,٥ في المائة في الربع الأخير من عام ٢٠١٥. وفي حين شهدت أسعار الفائدة التي تحددها المصارف المركزية انخفاضاً حاداً في معظم اقتصادات العالم، لم يكن لأسعار الفائدة سوى تأثير محدود على معدلات نمو تكوين رأس المال الثابت (الشكل الثالث).

الشكل الثالث
التغيرات في أسعار الفائدة ومعدلات النمو المتوسطة لتكوين رأس المال الثابت في
اقتصادات مختارة



٤٣ - وقد نجحت تدابير السياسة النقدية غير التقليدية التي تتبعها المصارف المركزية الرئيسية منذ بداية الأزمة المالية العالمية في تخفيف القيود على السيولة في النظام المالي، وزيادة أسعار الأصول، واستعادة ميزانيات الشركات والأسر المعيشية. بيد أنه لا توجد أدلة كافية على أن تدابير التيسير الكمي عززت معدلات الاستثمار ونمو الائتمان، ويرجع ذلك بدرجة كبيرة إلى محدودية آثارها على معدلات الإقراض. وكما أظهرت الورقة التي قدمها كل من إيليس ولومباردي (٢٠١٣)^(٦)، ففي حين أن أسعار الفائدة المحددة بموجب السياسة النقدية للمصرف المركزي كانت في أدنى معدل لها على الإطلاق في معظم الاقتصادات المتقدمة، لم يؤد انخفاض هذه المعدلات بالضرورة إلى انخفاض كبير في معدلات الإقراض بالنسبة للأسر المعيشية وقطاع الشركات غير المالية. وفي الواقع، فإن الأثر على أسعار الفائدة الحقيقية كان متدنياً بدرجة أكبر، وفي عدد من البلدان، ارتبطت الانخفاضات في أسعار الفائدة المحددة بموجب السياسة النقدية بزيادات في أسعار الفائدة الحقيقية، ويعزى ذلك بدرجة كبيرة إلى زيادة التعديلات النزولية في معدل التضخم (الجدول ٢). وضعف قنوات الانتقال النقدي في جانب العرض وعدم اليقين المستمر في جانب الطلب يفسران إلى حد كبير السبب في أن التيسير النقدي لم يؤد إلى ارتفاع مستويات الاقتراض وتكوين رأس المال في القطاع غير المالي.

الجدول ٢

التغيرات في أسعار الفائدة ومعدلات الإقراض في اقتصادات مختارة، ٢٠٠٨ إلى ٢٠١٤

صافي التغير في أسعار الفائدة	صافي التغير في الفائدة عند الإقراض	صافي التغير في الفائدة الحقيقي
٢٠١٤-٢٠٠٨	٢٠١٤-٢٠٠٨	٢٠١٤-٢٠٠٨
٢,٧٥-	١,٨-	١,٣-
٠,١٥-	٠,٧-	٣,٦-
٤,٠٠-	٤,٢-	٣,٠-
٣,٧٥-	١,٧-	٠,٤
٤,٢٥-	٣,٠-	٠,٣
١,٤٧-	٠,٣	٧,٠
٠,٢٥	٣,٠-	٢,٧

(٦) Anamaria Illes and Marco Lombardi, "Interest rate pass-through since the financial crisis", Bank for International Settlements, *BIS Quarterly Review* (September 2013).

البرازيل	-٠,٧٥	-١٥,٢	-١١,٨
الاتحاد الروسي	١,٥	-١,١	٨,٥
جنوب أفريقيا	-٥,٥٠	-٦	-٢,٦

المصدر: بيانات السياسات العامة للمصارف المركزية ومؤشرات التنمية العالمية.

٤٤ - وسلط تقرير الحالة والتوقعات الاقتصادية في العالم لعام ٢٠١٦ الضوء على الصلات بين انخفاض تكوين رأس المال الثابت وتناقص الاتجاهات الإنتاجية خلال فترة ما بعد الأزمة. وفي حين أن نمو الإنتاجية قد بدأ بالانخفاض قبل الأزمة المالية العالمية، ولا سيما في الولايات المتحدة، فإن التراجع في نمو الإنتاجية أصبح أكثر وضوحاً مع الانهيار شبه الكامل للاستثمار الثابت الذي بدأ في عام ٢٠٠٩. وكان لانخفاض الاستثمار وتراجع النمو في الإنتاجية أثر سلبي على مسار النمو المحتمل في الاقتصادات المتقدمة النمو والنامية على حد سواء. وإذا ظل ضعف اتجاهات الاستثمار في جميع أنحاء العالم مستمراً، فمن غير المرجح أن يتسارع نمو الإنتاجية في الأجل القريب، وسيظل الوعد بتوفير العمل اللائق ورفع مستويات المعيشة، على النحو المتوخى في خطة التنمية المستدامة لعام ٢٠٣٠، بعيد المنال. ويلزم استكمال تدابير التيسير النقدي ببرامج إقراض محددة الهدف، ولا سيما للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، لكفالة أن أسعار الفائدة المنخفضة تعزز بالفعل نمو الاقتراض والاستثمار والإنتاجية. كما يلزم وجود تدابير مالية تكميلية، على النحو الذي سيناقش في الفرع التالي، من أجل حفز الاستثمار والنمو وتحقيق خطة التنمية المستدامة لعام ٢٠٣٠.

توسيع نطاق الفسحة المالية واستغلالها

٤٥ - تؤكد الجولة الأخيرة من التنقيحات التزولية لتوقعات النمو القلق من أن الاقتصاد العالمي لا يزال عالقا في توازن منخفض النمو يمكن أن يعرقل إحراز التقدم نحو تحقيق أهداف التنمية المستدامة. ومنذ عام ٢٠١٠، ظلت البلدان المتقدمة النمو، وكذلك بعض اقتصادات السوق الناشئة، تعتمد أساساً على السياسة النقدية لتحفيز النمو وإيجاد فرص العمل. ولم ينجح هذا الخليط الشديد الاحتلال من سياسات الاقتصاد الكلي في إحياء الاستثمار والإنتاجية، مما يشوه الآفاق الاقتصادية المتوسطة الأجل. وفي ظل هذا الوضع، أوصى تقرير الحالة والتوقعات الاقتصادية في العالم لعام ٢٠١٦ بإحداث تحول جذري نحو مزيج أكثر توازناً من سياسات الاقتصاد الكلي في البلدان الرئيسية، بما في ذلك زيادة الدور الداعم الذي تؤديه السياسة المالية. ومما يدعم تبرير التوسع في المالية العامة المكاسب المحدودة ومخاطر الخسارة المحتملة المرتبطة بزيادة التوسع في تدابير السياسة النقدية غير التقليدية والحجة القائلة

بأن المضاعفات المالية كبيرة جدا في ظل الظروف الراهنة (أي عندما تكون السياسة النقدية تيسيرية جدا). وقد وثقت عدة دراسات حديثة أن السياسة المالية التوسعية، ولا سيما الزيادات في الاستثمار الحكومي، يمكن أن يكون لها آثار قوية على نحو غير عادي عندما تقترب أسعار الفائدة من الصفر^(٧).

٤٦ - ولكي تعتمد الحكومات توجهات مالية توسعية، يجب أن يُتاح لها مستوى من "الفسحة المالية"، مع أنه لا يوجد توافق في الآراء بشأن كيفية تعريف هذه الفسحة أو قياسها. فالتعريف الأكثر استخداما يصف الفسحة المالية بأنها وجود متسع في الميزانية يُتيح للحكومة توفير موارد مالية لنشاط محدد دون أن يؤثر ذلك على استدامتها المالية^(٨). ومن ثم فإن مفهوم الفسحة المالية مرتبط ارتباطا وثيقا بمفهوم القدرة على تحمل الديون.

٤٧ - وهناك مقياس أصبح يُعتمد، بشكل متزايد، لقياس الفسحة المالية هو الفرق بين مستوى الدين العام الحالي للبلد وحدّ تقديري للدين يستند إلى تاريخ البلد بالتحديد في ما يخص التسوية المالية وإلى معدل الفائدة الذي يواجهه^(٩). وعند استخدام هذا المقياس، يبدو أن الفسحة المالية المتوفرة لأغلبية كبيرة من الاقتصادات هي أضيق مما كانت عليه في بداية الأزمة المالية العالمية. وضمن عينة تضم ١٢٢ من البلدان المتقدمة النمو والنامية، شهد أكثر من ٧٥ في المائة من البلدان زيادة في نسبة إجمالي الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي بين عامي ٢٠٠٨ و ٢٠١٤. وشهدت أوروبا وأمريكا الشمالية أسرع زيادة، وكانت نسب الزيادة كبيرة أيضا في كثير من بلدان أفريقيا، ورابطة الدول المستقلة، وأمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي، وغرب آسيا. وتشير البيانات الأولية لعام ٢٠١٥ إلى استمرار الاتجاه التصاعدي، ولا سيما في الاقتصادات النامية. والزيادة التي عرفتتها، على نطاق واسع، نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي يُمكن أن تُعزى إلى تدابير إنقاذ القطاع المالي من الإفلاس وبرامج التحفيز المالي الضخمة التي جرت في أعقاب الأزمة، ويُمكن أن تعزى أيضا إلى نمو الناتج المحلي الإجمالي في معظم أجزاء الاقتصاد العالمي بمعدل ضعيف لفترة طويلة. وفي كثير من البلدان النامية، ولا سيما في أفريقيا وأمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي وغرب

(٧) انظر، على سبيل المثال، Ethan Ilzetzki, Enrique G. Mendoza and Carlos A. Végh, "How big (small?) are fiscal multipliers?", *Journal of Monetary Economics*, vol. 60, issue No. 2.

(٨) انظر: Peter S. Heller, "Understanding fiscal space", International Monetary Fund (IMF) Policy Discussion Paper, No. 05/4.

(٩) انظر، على سبيل المثال: Atish R. Ghosh and others, "Fiscal fatigue, fiscal space and debt sustainability in advanced economies", *The Economic Journal*, vol. 123, issue No. 566.

آسيا، تعكس الزيادة أيضا الانخفاض الحاد في أسعار السلع الأساسية وانخفاض قيمة صرف العملات في الاقتصادات ذات المستويات المرتفعة من الديون المقومة بالعملات الأجنبية.

٤٨ - وفي حين أن الفسحة المالية أضيق عموما مما كانت عليه في الفترة ٢٠٠٨/٢٠٠٩، لا تزال مستويات الدين الحالي أقل بكثير من الحدود التقديرية للدين التي نقل غوش وآخرون (a) Ghosh and others^(٩) معلومات عنها في معظم البلدان، مما يدل على أن الفسحة المالية ربما ما زالت متاحة في العديد من الاقتصادات. وما يزيد إثبات ذلك الشروط المواتية السارية على الاقتراض الحكومي والشائعة حاليا، ولا سيما في الاقتصادات المتقدمة النمو. فتكاليف الاقتراض الحكومي على وشك أن تبلغ في كثير من البلدان مستويات منخفضة غير مسبوقة. ووفقا لتقديرات حديثة، فإن عائد سندات حكومية تبلغ قيمتها نحو ٨ تريليونات دولار عائد سلبى على الصعيد العالمي، وينطبق ذلك على ثلث السندات في منطقة اليورو وثلاثة أرباع السندات الحكومية اليابانية. والأهم من ذلك، في حين يُتوقع أن يزيد العائد في السنوات القليلة المقبلة على مستوياته الشديدة الانخفاض، يُنتظر أن يظل منخفضا لفترة طويلة. وما لم يحدث ارتفاع مفاجئ في تكاليف الاقتراض، فإن ما يتجمّع من فائدة عن الديون المتكبدة حديثا سيتراكم بمعدل شديد الانخفاض. أما في البلدان النامية، فإن التوقعات المتوسطة الأجل بالنسبة لتكاليف الاقتراض يشوبها غموض أكبر، وتزايد فيها مخاطر ارتفاع تكاليف التمويل بوتيرة أسرع.

٤٩ - ومن شأن تغيير التوجّه للانتقال نحو العمل بمزيج من السياسات يكون أكثر توازنا أن يستغل الدعم المالي باتباع ثلاثة مسارات. ويتمثل المسار الأول في أن تعتمد البلدان، التي لديها فسحة مالية كافية وتواجه تكاليف اقتراض منخفضة، إلى زيادة النفقات المالية، بطرق منها على الأخص توسيع نطاق الاستثمار العام في البنى التحتية والبحث والتطوير وفي مجالات أخرى يمكنها أن تزيد من احتمالات النمو. ومن منظور عالمي، تتمثل الاستراتيجية الأكثر فعالية في قيام مجموعة من الاقتصادات المتقدمة والاقتصادات الناشئة الكبيرة بتدبير تحفيزي مالي منسق يُشبه اتفاق مجموعة العشرين بشأن اتخاذ تدابير تحفيزية منسقة في عام ٢٠٠٩. وسيكفل ذلك أن يستفيد أكبر عدد ممكن من البلدان من جميع المناطق من الانعكاسات الإيجابية، وسيساعد من ثم في تعزيز تضاعف الآثار على الصعيد العالمي. وحسب عملية محاكاة أُجريت، بوسع زيادة النفقات المالية بنسبة ١ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في بلدان مجموعة الدول السبع وفي الصين أن تزيد من نمو الناتج الإجمالي العالمي من ٢,٤ إلى ٣,٨ في المائة في عام ٢٠١٦. وستكون انعكاسات ذلك في البلدان النامية كبيرة، وستُتيح أن يصل النمو في أقل البلدان نموا إلى ٥,٧ في المائة، مقابل توقع أولي يعادل ٤,٨ في

المائة. وعلى خلاف تطبيق تدبير تحفيزي من جانب واحد في بلد واحد، فإن تطبيق تدبير تحفيزي منسق سيستوعب في الأغلب تكاليف التوسع، نتيجة تأثر البلدان على الصعيد العالمي بانعكاسات النمو (الشكل الرابع). وإذا وُجّه الإنفاق المالي نحو الاستثمار في زيادة القدرات، سيكون صافي الأثر المنعكس على الدين الحكومي أقل بكثير.

الشكل الرابع

ارتفاع الدين الحكومي بعد ١٠ سنوات من تطبيق عمليات التوسع المالي الأحادية الجانب والأخرى المنسقة



المصدر: عمليات المحاكاة حسب نموذج التوقعات الاقتصادية العالمية.

ملاحظة: خُفّض معدل زيادة الإنفاق الحكومي تخفيضاً تدريجياً من نسبة ١ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي المطبقة في السنة الأولى على مدى السنوات العشر التالية. وتُطبق السيناريوهات الأحادية الجانب على كل بلد على حدة، بينما يُطبق السيناريو المنسق على جميع البلدان الثمانية في آن واحد.

٥٠ - أما المسار الثاني، فمفاده أنه حتى إذا كانت الفسحة مالية محدودة، هناك مَتسع كاف أمام الحكومات، سواء في البلدان المتقدمة النمو أو البلدان النامية، أن تعزز الأثر المتوسط الأجل المنعكس على النمو وتوفير فرص العمل من خلال تعزيز فعالية التدابير الضريبية. ويمكن أن يشمل ذلك إعادة تخصيص جزء من النفقات العامة بتحويلها من وجهة الاستهلاك إلى وجهة الاستثمار، إلى جانب تطبيق مجموعة من الإصلاحات الهيكلية الهادفة إلى تعزيز فرص العمل والإنتاجية.

٥١ - أما المسار الثالث، فيتمثل في سعي الحكومات في الاقتصادات النامية والاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية إلى أن توسع تدريجياً الفسحة المالية عن طريق زيادة الإيرادات. وسيتيح ذلك زيادة الاستثمار في مجالات البنى التحتية والصحة والتعليم وتدابير حماية البيئة، دون تكبد مزيد من الديون. ونسب الضرائب إلى الناتج المحلي الإجمالي في أنحاء كثيرة من أفريقيا وجنوب آسيا وغرب آسيا نسباً منخفضة جداً، ويقل معظمها عن ١٥ في المائة، مقارنة بنسبة ٣٤ في المائة في البلدان المتقدمة النمو. وتوسيع القاعدة الضريبية، وتعزيز الإدارة الضريبية، وزيادة الامتثال أمور يمكن أن تساعد في توسيع الفسحة المالية ليتسنى تطبيق سياسات مواجهة التقلبات الدورية الاقتصادية وزيادة الإنفاق على التنمية.

٥٢ - ويجب أن يكون تغيير توجه مزيج السياسات جزءاً من إطارٍ أوسع متوسط الأجل للاستدامة المالية سيفضي في نهاية المطاف إلى خفض عبء الدين العام إلى مستويات من الأيسر تحملها.

المخاطر ومكامن عدم التيقن

٥٣ - لا تزال مخاطر تعرض الاقتصاد العالمي إلى التراجع مرتفعة. ومن المجالات الرئيسية المثيرة للقلق اشتداد أوجه الضعف المالي في عدد من البلدان النامية، التي قد تتفاقم بشدة إذا سحب رأس المال فجأة. ومن الممكن أيضاً أن تشتد أوجه الضعف المالي في الاقتصادات المتقدمة النمو بعد إجراء الاستفتاء في المملكة المتحدة لبريطانيا العظمى وأيرلندا الشمالية بشأن العضوية في الاتحاد الأوروبي في حزيران/يونيه ٢٠١٦، الذي أفضى حتى قبل حينه إلى انخفاض قيمة الجنيه الإسترليني مقابل اليورو. وسيترتب عن حدوث تباطؤ اقتصادي في الصين أكبر مما هو متوقع انعكاسات واسعة النطاق تنتشر عبر الأسواق التجارية والمالية وأسواق السلع، بينما يمكن أن يؤدي استمرار تدهور أسعار السلع الأساسية إلى حدوث أزمات ديون في بعض الاقتصادات التي تعتمد على السلع الأساسية. وهذه المخاطر مترابطة ترابطاً وثيقاً ويمكن أن تتضخم من جراء تصاعد التوترات الجيوسياسية أو نتيجة العواقب غير المقصودة المترتبة عن تطبيق سياسات أسعار الفائدة السالبة في أوروبا واليابان، كزيادة المخاطر في القطاع المالي أو احتمال أن تلحق بالادخار والاستثمار آثارٌ وخيمة، مما يؤدي إلى نمو الاقتصاد العالمي بوتيرة أقل بكثير من الوتيرة المتوقعة حالياً والمنخفضة أصلاً.

٥٤ - وبالإضافة إلى المخاطر الاقتصادية، لا تزال التوترات والمخاطر الجيوسياسية تلقي بثقلها على العديد من الاقتصادات في جميع أنحاء العالم. فما زالت نزاعات طال أمدها دائرة في أفغانستان والعراق وليبيا والجمهورية العربية السورية واليمن وعدة مناطق في وسط أفريقيا وشرقها وغربها، بالتزامن مع تجدد التوترات في جنوب القوقاز وتواتر انتهاكات

اتفاقات وقف إطلاق النار في شرق أوكرانيا. وبالإضافة إلى الأزمات الإنسانية المدمرة، لحقت بمناطق النزاع والمناطق المجاورة لها خسائر اقتصادية فادحة. فالدمار الذي لحق على نطاق واسع بالأصول والبنى التحتية، ووقف الاستثمارات الجديدة لفترة طويلة قد يبقيا الاقتصادات، لسنوات عديدة، عند مستوى أقل بكثير من إمكانات الإنتاج السابقة لنشوب النزاعات، وذلك حتى وإن برز حل دائم في الأفق. ويتعرض الملايين من البشر للزوح من ديارهم، وهو ما يقف وراء أشد أزمة للاجئين منذ الحرب العالمية الثانية. وتعاني التدفقات التجارية من ارتفاع تكاليف النقل والتأمين، وفي الوقت نفسه يواصل فقدان الثقة العام تثبيط تدفقات الاستثمار والسياحة، سواء المحلية أو الأجنبية، في البلدان المتضررة من النزاعات.

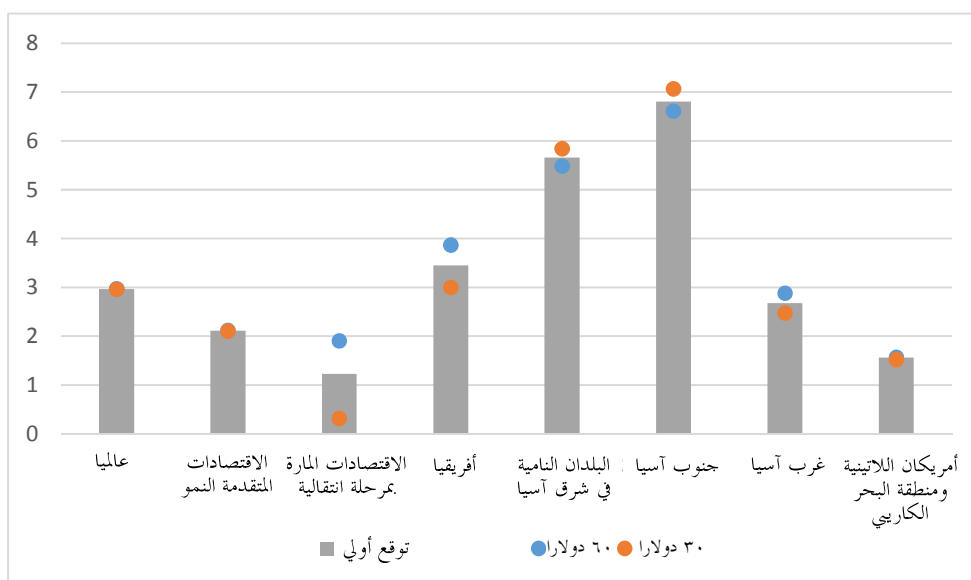
٥٥ - ولا تزال أسواق السلع الأساسية عرضة أيضا للتقلبات الجيوسياسية. وانقطاع الإمدادات في المناطق المنكوبة بالنزاعات قد يدفع الأسعار باتجاه الارتفاع، كما أن الأسعار تتأثر أيضا بالقرارات السياسية المتخذة فيما يتعلق بمستويات الإنتاج. وتجسد التوقعات بشأن أسعار النفط هامشا واسعا من عدم التيقن. وبالنظر إلى رداءة التوقعات بشأن الاقتصاد العالمي، من المستبعد أن تزداد الضغوط من حيث الطلب على أسعار النفط زيادة كبيرة على مدى السنتين المقبلتين، وقد تتردى في حالة حدوث تباطؤ اقتصادي في الصين أكبر مما هو متوقع. أما الضغوط من حيث العرض، فستكون متوقفة أساسا على القرارات التي يتخذها الموردون الرئيسيون بشأن الإنتاج. ومن المتوقع أن يزداد إنتاج النفط في جمهورية إيران الإسلامية خلال عام ٢٠١٦، بما أن الجزاءات الاقتصادية والمالية التي كانت سارية لمدة أربع سنوات تقريبا قد رُفعت، وهو ما سيدفع الأسعار باتجاه الانخفاض. ومن الممكن أن يتقلص فائض الإمدادات العالمية إذا اتفق المنتجون الرئيسيون على تجميد مستويات الإنتاج، غير أن احتمالات تجميد الإنتاج تلاشت بعد الفشل في التوصل إلى اتفاق في منتصف نيسان/أبريل.

٥٦ - ويستند التوقع الأولي الوارد في هذا التقرير إلى متوسط سعر للنفط قدره ٤٠ دولارا للبرميل في عام ٢٠١٦، يرتفع ارتفاعا طفيفا ليصل ٤٦ دولارا للبرميل في عام ٢٠١٧. ويوضح الشكل الخامس احتمالات نمو الناتج المحلي الإجمالي على صعيد المناطق استنادا إلى هذا الافتراض، مع مراعاة حد لانخفاض سعر النفط يصل إلى ٣٠ دولارا للبرميل في عام ٢٠١٧، وحد لارتفاعه يصل إلى ٦٠ دولارا للبرميل. ومع أن تأثير تغيير أسعار النفط هو تأثير ضئيل على الصعيد العالمي، يمكن توقع أن يكون له تأثير كبير في توزيع الدخل في جميع المناطق. فالاقتصادات المصدرة للنفط في أفريقيا، ورابطة الدول المستقلة، وغرب آسيا ستستفيد من ارتفاع أسعار النفط. أما الأثر المنعكس على الاقتصادات المستوردة للوقود، فسيكون أكثر ضالة وسيبرز بشكل أكبر على مستوى التضخم. وسيؤدي انخفاض أسعار

النفط إلى ازدياد الضغوط الناجمة عن الانكماش وقد يؤدي إلى استمرار مصرف الاحتياطي الاتحادي في تأخير رفع أسعار الفائدة. ومن المخاطر الأخرى المرتبطة باستمرار تدهور أسعار السلع الأساسية زيادة الضغوط المالية في البلدان المصدرة للسلع الأساسية، وهو ما يمكن في نهاية المطاف أن يمسّ بالقدرة على تحمل الدين الحكومي في بعض البلدان.

الشكل الخامس

توقعات نمو الناتج المحلي الإجمالي لعام ٢٠١٧ على أساس افتراضات مختلفة لأسعار النفط



المصدر: إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية، عمليات المحاكاة حسب نموذج التوقعات الاقتصادية العالمية.