

صندوق النقد الدولي

آفاق الاقتصاد الإقليمي

الشرق الأوسط
وآسيا الوسطى

تبعاً لمسارات التعافي
في فترة مضطربة



إبريل
٢٠٢٢

دراسات استقصائية للأوضاع الاقتصادية والمالية العالمية

آفاق الاقتصاد الإقليمي

الشرق الأوسط
وآسيا الوسطى

٢٠٢٢

صندوق النقد الدولي

©2022 International Monetary Fund
الطبعة العربية © صندوق النقد الدولي ٢٠٢٢

Cataloging-in-Publication Data

Names: International Monetary Fund, publisher.

Title: Regional economic outlook. Middle East and Central Asia : divergent recoveries in turbulent times.

Other titles: Middle East and Central Asia. | Divergent recoveries in turbulent times. | World economic and financial surveys.

Description: Washington, DC : International Monetary Fund, 2022. | World economic and financial surveys. | Apr. 22. | Includes bibliographical references.

Identifiers: ISBN 9798400209093 (English Paper)
9798400209284 (Arabic Paper)
9798400209307 (Arabic ePub)
9798400209321 (Arabic WebPDF)

Subjects: LCSH: Economic forecasting -- Middle East. | Economic forecasting -- Asia, Central. | Economic development -- Middle East. | Economic development -- Asia, Central. | Middle East -- Economic conditions. | Asia, Central -- Economic conditions.

Classification: LCC HC415.15.A1 R44 2022

تقرير آفاق الاقتصاد الإقليمي: الشرق الأوسط وآسيا الوسطى ينشر مرتين سنوياً، في الربيع والخريف، لاستعراض التطورات في المنطقة. ويورد التقرير تقديرات وتوقعات كما يتضمن اعتبارات تتعلق بالسياسات، وكلها من إعداد خبراء الصندوق ولا تمثل بالضرورة وجهات نظر الصندوق أو مجلسه التنفيذي أو السلطات الوطنية التي يمثلها أو إدارته العليا.



تمت الترجمة والتحرير اللغوي والجمع التصويري في شعبة اللغة العربية
إدارة الخدمات والمنشآت المؤسسية، صندوق النقد الدولي

يُرجى إرسال طلبات الحصول على هذه المطبوعة إلى صندوق النقد الدولي على العنوان التالي:

International Monetary Fund, Publication Services

P.O. Box 92780, Washington, DC 20090, U.S.A.

هاتف: 623-7430 (202) فاكس: 623-7201 (202)

بريد إلكتروني: publications@imf.org

إنترنت: www.imfbookstore.org

www.elibrary.imf.org

المحتويات

هـ	شكر وتقدير
ز	تصنيف مجموعات البلدان
ط	الافتراضات والأعراف المتبعة
١	١- التطورات والآفاق الإقليمية: تباعد مسارات التعافي في أوقات تموج بالاضطرابات
١	١-١: قبل الحرب: تعاف أقوى من المتوقع لكنه يتسم بالهشاشة
٣	١-٢: الحرب في أوكرانيا: تداعيات حادة على مستوى المنطقة
٦	١-٣: الآفاق: تباعد مسارات التعافي
٩	١-٤: انحراف ميزان المخاطر نحو الاتجاه السلبي
١١	١-٥: السياسات: تحقيق التوازن
١٤	المراجع
١٧	٢- بين الحال والمآل: نظرة عميقة في ديناميكية التضخم ومحركاته في الشرق الأوسط وآسيا الوسطى
١٧	٢-١: آخر ديناميكيات التضخم في الشرق الأوسط وآسيا الوسطى
١٨	٢-٢: العوامل الخارجية مقابل المحلية: تقييم تجريبي
٢٠	٢-٣: تقييم انتقال آثار العوامل الخارجية
٢١	المراجع
	٣- تحول المسار: التداعيات الناتجة عن العودة إلى السياسة النقدية العادية في الولايات المتحدة يمتد تأثيرها إلى الشرق الأوسط وآسيا الوسطى
٢٢	٣-١: التطورات الأخيرة وحقائق مبسطة
٢٢	٣-٢: تداعيات ارتفاع أسعار العائد على سندات الخزنة الأمريكية على الأوضاع المالية والاقتصادية المحلية
٢٤	٣-٣: الأوضاع المالية العالمية وتدفقات الحافظة الوافدة إلى الشرق الأوسط وآسيا الوسطى
٢٤	٣-٤: الأسس والتداعيات
26	المراجع
	الأطر
١٥	١-١: الحرب في أوكرانيا والعقوبات المفروضة على روسيا: التداعيات المباشرة على منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى

الأشكال البيانية

٢	١-١: البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى: نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، ٢٠٢١
٢	٢-١: متوسط التضخم الكلي والأساسي
٣	٣-١: الشرق الأوسط وآسيا الوسطى: التقدم المحرز في توفير التطعيمات
٣	٤-١: موقف سياسة المالية العامة ومستويات الدين عام ٢٠٢١: التغيرات مقارنة بعام ٢٠١٩
٤	٥-١: الشرق الأوسط وآسيا الوسطى: أسعار الفائدة الأساسية الحقيقية

- ٤ :٦-١ التغير في فروق العائد منذ ٢٣ فبراير ٢٠٢٢
- ٥ :٧-١ قنوات انتقال التداعيات الناجمة عن الحرب في أوكرانيا والعقوبات
- ٦ :٨-١ توقعات نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
- ٧ :٩-١ تكلفة الحرب: تراجع الناتج وارتفاع حاد في مستويات التضخم خلال ٢٠٢٢
- ٨ :١٠-١ التغير في الرصيد الأولي مقارنة بعام ٢٠١٩
- ١٠ :١١-١ أرصدة المالية العامة والإيرادات والمصروفات
- ١٨ :١-٢ آخر ديناميكيات التضخم في مؤشر أسعار المستهلكين
- ١٩ :٢-٢ معاملات منحني فيليبس المعزز بالعوامل الخارجية
- ٢٠ :٣-٢ النمو المفاجئ مقابل التضخم المفاجئ، ٢٠٢٠ - ٢٠٢١
- ٢٠ :٤-٢ استجابة مؤشر أسعار المستهلكين لصدمة نسبتها ١٪ في أسعار الغذاء الدولية
- ٢١ :٥-٢ استجابة مؤشر أسعار المستهلكين لصدمة مقدارها انحراف معياري واحد في مؤشر الضغط على سلاسل الإمداد العالمية
- ٢١ :١-٣ تدفقات الحافظة وفروق العائد على السندات السيادية في منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى
- ٢٥ :٢-٣ بلدان الشرق الأوسط وآسيا الوسطى: الأسس الاقتصادية والتداعيات
- ٢٦ :٣-٣ احتياطات أجنبية أكثر قوة في الوقت الحالي، مع تنامي مستويات الدين العام، ولا سيما الدين المقوم بالعملة الأجنبية

شكر وتقدير

تعد إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى في صندوق النقد الدولي (MCD) كل ربيع وخريف تقريرها عن آفاق الاقتصاد الإقليمي (REO) لمنطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى. ويمثل التحليل والتوقعات الواردة في التقرير جزءاً لا يتجزأ من دور الإدارة في مراقبة التطورات والسياسات الاقتصادية في البلدان الأعضاء. ويستند التقرير في الأساس إلى المعلومات التي يجمعها خبراء الإدارة من خلال مشاوراتهم مع البلدان الأعضاء.

وقد تم تنسيق التحليل الوارد في هذا التقرير بإشراف عام من جهاد أزغور (مدير إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى). وتولى إدارة المشروع كل من تالين كورنشليان (نائب مدير إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى)، وبيلين بيركمان (رئيس قسم التحليل والاستراتيجيات الإقليمية في إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى)، وياسر أديع (نائب رئيس قسم التحليل والاستراتيجيات الإقليمية في إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى)، وسيزار سيرا (نائب رئيس قسم التحليل والاستراتيجيات الإقليمية في إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى).

والمساهمون الرئيسيون في هذا التقرير هم نور الدين لعبيدي، ومحمد بلخير، وأوليفيه بيزيماننا، ورودرغو غارسيا-فيردو، وفيليبو غوري، وشجاعت خان، وجيتا مينكولاسي، وزهرا سخا. وساهم في إعداد التقرير كذلك تروي ماثيسن ودوروثي نامبيو.

وقامت فيجدان بورانوفبا بإعداد الملحق الإحصائي وكذلك بإدارة قاعدة البيانات وقدمت المساعدة البحثية بالتعاون مع أزين إحسان عبد الكريم وبشار حلحل وروي راندين.

وقدمت الدعم في عملية الإنتاج ماريا غاتسكيا وغينتاري غيدريمايت. وتولت تنسيق أعمال التحرير والإنتاج لهذا العدد من آفاق الاقتصاد الإقليمي شيريل توكسوز من إدارة التواصل، بالتعاون مع لورين كوفي. وقام بتدقيق النص المترجم نور الدين لعبيدي، ومحمد بلخير، وأوليفيه بيزيماننا، ويوري سوبوليف وذلك بالتعاون في تدقيق وتنسيق المحتوى مع محمود أسعد، ونهى الشلقاني، وهبة خليل، وباية كوردالي (اللغة العربية)، وبنجامين كوربل، وأنطوان فريبغر، وجان-إيف ليسيان ومونيكا نيبوتي-سيت (اللغة الفرنسية)، وألكزاندر أكتشورين، وسفيتلانا أندريونينا، ودينيز شنيتشنيكوف (اللغة الروسية) وبالتنسيق مع شياوشن وانغ، وبرايين دي نيكولا (مركز تنسيق أعمال الترجمة) من قسم الخدمات اللغوية. وساعد في تحرير النص الإنجليزي كوبر ألن.

تصنيف مجموعات البلدان

يغطي عدد إبريل/ نيسان ٢٠٢٢ من تقرير آفاق الاقتصاد الإقليمي: منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى البلدان والأقاليم التي تختص بها إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى (MCD) في صندوق النقد الدولي ويشار إليها ببلدان وأقاليم «الشرق الأوسط وآسيا الوسطى» (ME&CA). ويقدم هذا العدد عرضاً شاملاً لآخر التطورات الاقتصادية إلى جانب الآفاق المتوقعة وقضايا السياسات على المدى المتوسط. وتيسيراً لأعمال التحليل، تقسم بلدان وأقاليم منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى التي يغطيها التقرير، والتي يبلغ عددها ٣٢ بلداً، إلى ثلاث مجموعات (غير متداخلة)، على أساس عائدات التصدير ومستوى التنمية: (١) البلدان المصدرة للنفط (OE)؛ و(٢) بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان متوسطة الدخل (EM&MI)؛ و(٣) البلدان النامية منخفضة الدخل (LIC). وتتيح المجموعات التحليلية والإقليمية الإضافية فرصة لعرض تقسيمات أكثر تفصيلاً لأغراض تحليل البيانات واستمراريتها. وتوضع بين قوسين اختصارات أسماء البلدان والمجموعات التحليلية المستخدمة في بعض الجداول والأشكال البيانية.

وتتألف البلدان المصدرة للنفط في الشرق الأوسط وآسيا الوسطى من الجزائر (ALG)، وأذربيجان (AZE)، والبحرين (BHR)، وإيران (IRN)، والعراق (IRQ)، وكازاخستان (KAZ)، والكويت (KWT)، وليبيا (LBY)، وعمان (OMN)، وقطر (QAT)، والمملكة العربية السعودية (SAU)، وتركمانستان (TKM)، والإمارات العربية المتحدة (UAE).

وبلدان الأسواق الصاعدة والبلدان متوسطة الدخل في الشرق الأوسط وآسيا الوسطى تتألف من أرمينيا (ARM)، ومصر (EGY)، وجورجيا (GEO)، والأردن (JOR)، ولبنان (LBN)، والمغرب (MAR)، وباكستان (PAK)، والجمهورية العربية السورية (SYR)، وتونس (TUN)، والصفة الغربية وغازة (WBG).

وتتألف البلدان منخفضة الدخل في الشرق الأوسط وآسيا الوسطى من أفغانستان (AFG)، وجيبوتي (DJI)، وجمهورية قيرغيزستان (KGZ)، وموريتانيا (MRT)، والصومال (SOM)، والسودان (SDN)، وطاجيكستان (TJK)، وأوزبكستان (UZB)، واليمن (YEM).

وتتألف منطقة القوقاز وآسيا الوسطى (CCA) من أرمينيا وأذربيجان وجورجيا وكازاخستان وجمهورية قيرغيزستان وطاجيكستان وتركمانستان وأوزبكستان.

وتضم بلدان القوقاز وآسيا الوسطى المصدرة للنفط (CCA OE) أذربيجان وكازاخستان وتركمانستان.

أما بلدان القوقاز وآسيا الوسطى المستوردة للنفط (CCA OI) فهي أرمينيا وجورجيا وجمهورية قيرغيزستان وطاجيكستان وأوزبكستان.

وبلدان الأسواق الصاعدة والبلدان متوسطة الدخل في القوقاز وآسيا الوسطى تتألف من أرمينيا وجورجيا.

والبلدان منخفضة الدخل في القوقاز وآسيا الوسطى فهي تتألف من جمهورية قيرغيزستان وطاجيكستان وأوزبكستان.

وتضم بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (MENA) الجزائر والبحرين وجيبوتي ومصر وإيران والعراق والأردن والكويت ولبنان وليبيا وموريتانيا والمغرب وعمان وقطر والمملكة العربية السعودية والصومال والسودان والجمهورية العربية السورية وتونس والإمارات العربية المتحدة والصفة الغربية وغازة واليمن.

وتضم بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا المصدرة للنفط (MENA OE) الجزائر والبحرين وإيران والعراق والكويت وليبيا وعمان وقطر والمملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة.

وتضم بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا المستوردة للنفط (MENA OI) جيبوتي ومصر والأردن ولبنان وموريتانيا والمغرب والصومال والسودان والجمهورية العربية السورية وتونس والصفة الغربية وغازة واليمن.

وتتألف بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان متوسطة الدخل في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا من مصر والأردن ولبنان والمغرب والجمهورية العربية السورية وتونس والصفة الغربية وغازة.

وتضم البلدان منخفضة الدخل في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا جيبوتي وموريتانيا والصومال والسودان واليمن.

وتضم مجموعة MENAP بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان.

وتضم بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان المستوردة للنفط (MENAP OI) بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا المستوردة للنفط وأفغانستان وباكستان.

ويتألف العالم العربي من الجزائر والبحرين وجيبوتي ومصر والعراق والأردن والكويت ولبنان وليبيا وموريتانيا والمغرب وعمان وقطر والمملكة العربية السعودية والصومال والسودان والجمهورية العربية السورية وتونس والإمارات العربية المتحدة والضفة الغربية وغزة واليمن.

وتشمل دول مجلس التعاون الخليجي (GCC) البحرين والكويت وعمان وقطر والمملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة.

أما البلدان المصدرة للنفط غير الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي فتشمل الجزائر وإيران والعراق وليبيا.

وتضم بلدان شمال إفريقيا الجزائر وجيبوتي ومصر وليبيا وموريتانيا والمغرب والسودان وتونس.

وتشمل الدول الهشة والبلدان المتأثرة بالصراعات (FCS) أفغانستان وجيبوتي والعراق ولبنان وليبيا والصومال والسودان والجمهورية العربية السورية وطاجيكستان والضفة الغربية وغزة واليمن.

وتشمل البلدان المتأثرة بالصراعات ليبيا والصومال والجمهورية العربية السورية واليمن.

الافتراضات والأعراف المتبعة

اعتمد عدد من الافتراضات لكي تستند إليها التوقعات الواردة في عدد إبريل/نيسان ٢٠٢٢ من تقرير آفاق الاقتصاد الإقليمي: الشرق الأوسط وآسيا الوسطى، فيفترض استمرار السلطات الوطنية في تطبيق سياساتها القائمة؛ وأن يبلغ متوسط سعر النفط^١ ١٠٦,٨٣ دولار أمريكي للبرميل في عام ٢٠٢٢ و٩٢,٦٣ دولار أمريكي في عام ٢٠٢٣، وأن يتراوح متوسط سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن («ليبور») على الودائع بالدولار الأمريكي لستة أشهر بين ١,٣٪ في عام ٢٠٢٢ و٢,٨٪ في عام ٢٠٢٣. وهذه بالطبع فرضيات للعمل وليست تنبؤات، كما أن أوجه عدم اليقين المحيطة بها تزيد من هامش الخطأ الذي قد تنطوي عليه التوقعات في كل الأحوال. وتجدر الإشارة إلى أن البيانات الواردة في الأشكال البيانية والجداول لعامي ٢٠٢٢ و٢٠٢٣ هي بمثابة توقعات. وتستند هذه التوقعات إلى المعلومات الإحصائية المتوافرة حتى أواخر مارس ٢٠٢٢.

وفيما يلي الأعراف المستخدمة في هذه المطبوعة:

- تشير نقاط الحذف (...) في الجداول إلى أن البيانات «غير متاحة»، وتشير كلمة «صفر» أو الرقم «٠,٠» إلى «صفر» أو «قيمة لا تُذكر». ويؤدي التقريب إلى تفاوتات طفيفة بين المجاميع الكلية ومجاميع الأرقام المكونة لها.
 - تشير علامة الشَّرْطَة الداخلية (-) بين السنوات أو الشهور (مثل ٢٠١١-٢٠١٢ أو يناير/كانون الثاني - يونيو/حزيران) إلى السنوات أو الشهور المشمولة، بما فيها سنوات أو شهور البداية والنهاية؛ وتشير الشَّرْطَة المائلة (/) بين السنوات أو الشهور (مثل ٢٠١١/٢٠١٢) إلى سنة الميزانية أو السنة المالية.
 - «مليار» تعني ألف مليون، و«تريليون» تعني ألف مليار.
 - «نقاط الأساس» تشير إلى ٠,٠١ نقطة مئوية (فمثلا، ٢٥ نقطة أساس تعادل رُبع نقطة مئوية).
- ومصطلح «بلد»، حسب استخدامه في هذه المطبوعة، لا يشير في جميع الحالات إلى كيان إقليمي يشكل دولة حسب مفهوم القانون والعرف الدوليين. وإنما يشمل أيضا، حسب استخدامه في هذا التقرير، بعض الكيانات الإقليمية التي لا تشكل دولا ولكن يُحتفظ ببياناتها الإحصائية على أساس منفصل ومستقل.
- ولا تنطوي الحدود والألوان والتسميات ولا غيرها من المعلومات المستخدمة في الخرائط على أي استنتاجات من جانب صندوق النقد الدولي بشأن الوضع القانوني لأي إقليم ولا أي تأييد أو قبول لهذه الحدود.

^١ متوسط بسيط لسعر خام برنت المملكة المتحدة وفاتح دبي وغرب تكساس الوسيط.

١ - التطورات والآفاق الإقليمية: تباعد مسارات التعافي في أوقات تموج بالاضطرابات^١

١-١ قبل الحرب: تعاف أقوى من المتوقع لكنه يتسم بالهشاشة

ارتفاع مفاجئ في معدلات النمو عام ٢٠٢١ وهو ما حدث للتضخم كذلك

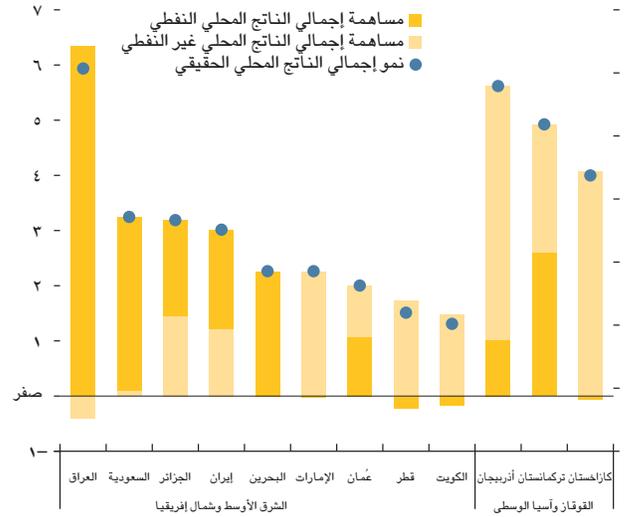
شهد النشاط الاقتصادي انتعاشاً أكثر قوة في النصف الثاني من عام ٢٠٢١ نتج أساساً عن قوة الطلب المحلي، ولا سيما مستويات الاستهلاك. وجاء هذا الانتعاش مدعوماً باستمرار تدفقات التحويلات القوية (أرمينيا ومصر وجورجيا وجمهورية قيرغيزستان والمغرب وباكستان وطاجيكستان) وتحسن إجمالي الناتج المحلي غير النفطي في البلدان المصدرة للنفط (الشكل البياني ١-١). غير أن النمو لم يؤد إلى تحسن نتائج سوق العمل - حيث ظلت معدلات البطالة أعلى كثيراً مقارنة بمستويات ما قبل الجائحة في العديد من البلدان. وتشير البيانات عالية التواتر إلى استمرار زخم النمو في أوائل عام ٢٠٢٢ بالرغم من التباطؤ المؤقت الذي شهده شهر يناير نتيجة الجائحة.

وقد شهدت معدلات التضخم زيادة كبيرة عام ٢٠٢١ ولا تزال مرتفعة حتى الآن (الشكل البياني ١-٢). ونشأت هذه الزيادة في معظمها عن عوامل خارجية، وخاصة ارتفاع أسعار الغذاء، ما عدا في بلدان مجلس التعاون الخليجي (راجع الفصل الثاني). وسجلت الأسعار الدولية للطاقة ارتفاعاً ملحوظاً، غير أن تأثيره لم ينتقل إلى الأسعار المحلية للطاقة إلا في مجموعة فرعية من البلدان (جورجيا على سبيل المثال). وكانت بلدان أخرى أقل تأثراً بسبب دعم الطاقة و/أو الاعتماد على عقود الغاز طويلة الأجل. كذلك ساهم تأثير انخفاض أسعار الصرف في زيادة التضخم في بعض البلدان (الجزائر وإيران وطاجيكستان). وشهدت بلدان قليلة ضغوطاً تضخمية إضافية بسبب القيود على سلاسل الإمداد المحلية (أرمينيا وجمهورية قيرغيزستان) وتحسن الطلب المحلي (عدد من بلدان القوقاز وآسيا الوسطى وباكستان). وفي بلدان مجلس التعاون الخليجي، سجل التضخم ارتفاعاً طفيفاً من مستويات منخفضة، وهو ما يرجع إلى قوة التعافي في القطاعات غير النفطية. وبينما لا تزال مساهمة أسعار الغذاء والطاقة محدودة في بلدان

تؤدي الحرب في أوكرانيا والعقوبات المفروضة على روسيا إلى تفاقم التباعد بين آفاق التعافي عبر بلدان الشرق الأوسط وآسيا الوسطى. وبالرغم من الزخم الإيجابي الذي فاق المتوقع في عام ٢٠٢١، تشهد البيئة الاقتصادية عام ٢٠٢٢ عوامل معاكسة وأوجه عدم يقين غير مسبوق، ولا سيما في البلدان المستوردة للسلع الأولية، نتيجة ارتفاع أسعار السلع الأولية وزيادة تقلباتها، وتنامي الضغوط التضخمية، وعودة الاقتصادات المتقدمة إلى سياساتها النقدية العادية بأسرع من المتوقع، والآثار الممتدة للجائحة. وقد تحسنت آفاق البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، بينما تعكس الآفاق في بلدان منطقة القوقاز وآسيا الوسطى تحديات كبيرة بسبب ارتباط هذه البلدان بروسيا وأوكرانيا. وتهيمن مخاطر التطورات السلبية على الآفاق، وتتضمن احتمالية استقالة الحرب وفرض المزيد من العقوبات على روسيا، وزيادة تشديد الأوضاع المالية العالمية، وإمكانية انفلات ركيزة التوقعات التضخمية، وزيادة حدة التباطؤ في الصين، وإمكانية تفشي الجائحة مجدداً. وبات صنع السياسات بالغ التعقيد نظراً لتقلص الحيز المتاح في السياسات الكلية للتعامل مع هذه الصدمات الاستثنائية في ظل ارتفاع مستويات الدين والتضخم. ونظراً لتفاوت الآفاق المتوقعة، سيكون من الضروري معايرة السياسات بدقة حسب ظروف كل بلد لإدارة أوجه عدم اليقين، والحفاظ على الاستقرار الاقتصادي الكلي، ودعم التعافي مع حماية الفئات الأكثر هشاشة وضمان أمن الغذاء والطاقة. وأصبحت الحاجة إلى الإصلاحات الهيكلية أكثر إلحاحاً لتجنب الندوب الناجمة عن الجائحة والحرب، وضمان تحقيق تعاف شامل بقيادة القطاع الخاص، بما في ذلك من خلال الاستفادة من الرقمنة والاستثمار في مستقبل أكثر خضرة.

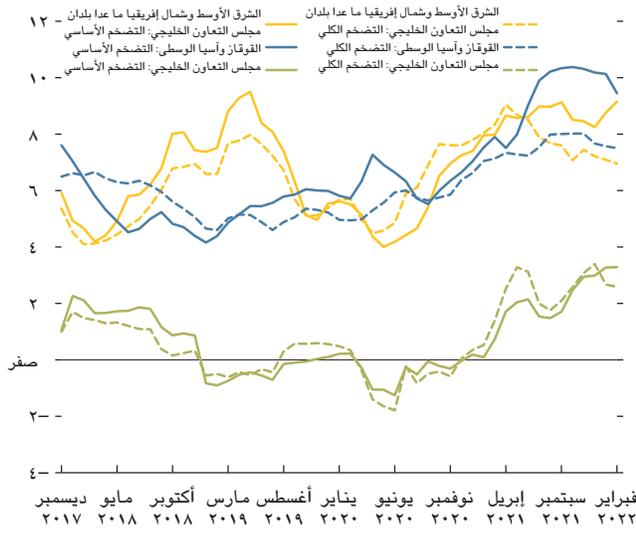
^١ أعد هذا الفصل كل من أوليفيه بيزمانا وجيتا مينكولاسي بناءً على الإرشادات المقدمة من ياسر أديع وسيزار سيرو والمساعدة البحثية المتميزة من أزين إحسان عبد الكريم وفيجدان بورانوف.

الشكل البياني ١-١: البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى: نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، ٢٠٢١ (المساهمات بالنقاط المئوية)



المصادر: قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي لدى صندوق النقد الدولي.

الشكل البياني ١-٢: متوسط التضخم الكلي والأساسي (التغير % على أساس سنوي مقارن)



المصادر: مؤسسة Haver Analytics، والسلطات الوطنية، وقاعدة بيانات مؤشر أسعار المستهلكين لدى صندوق النقد الدولي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: تتضمن منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا الجزائر والبحرين ومصر وإيران والعراق والأردن والكويت والمغرب وعمان وقطر والسعودية والصومال وتونس والإمارات العربية المتحدة والصفة الغربية وغازة. وتتضمن منطقة القوقاز وآسيا الوسطى أرمينيا وأذربيجان وجورجيا وكازاخستان وجمهورية قيرغيزستان وطاجيكستان وأوزبكستان. وتتضمن بلدان مجلس التعاون الخليجي البحرين والكويت وعمان وقطر والسعودية والإمارات العربية المتحدة. آخر بيانات متاحة في فبراير ٢٠٢٢.

الشرق الأوسط وآسيا الوسطى في الوصول بمعدل التطعيم إلى ٤٠٪ حسب المستهدف في نهاية ٢٠٢١.

تقلص حيز السياسات

ظلت السياسات الاقتصادية الكلية مواتية عموماً خلال عام ٢٠٢١ بالرغم من سحب تدابير الدعم المرتبطة بالجائحة تدريجياً في العديد من البلدان. وبالرغم من ذلك، أدى الارتفاع السريع في معدلات التضخم ونمو الدين العام في أعقاب الجائحة في معظم البلدان إلى تقلص حيز السياسات مجدداً.

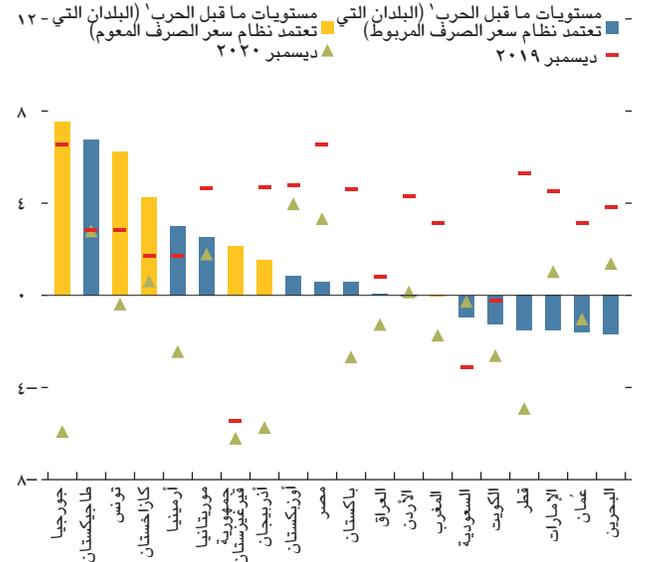
سياسة المالية العامة: سجلت الأرصدة الأولية تحسناً عام ٢٠٢١ عبر معظم بلدان المنطقة، باستثناء عدد قليل من البلدان التي شهدت تراجعاً في أرصدها مقارنة بعام ٢٠٢٠ (الجزائر والعراق وموريتانيا والصومال والإمارات العربية المتحدة وأوزبكستان واليمن). ويعكس ذلك أساساً سحب تدابير الإنفاق المرتبطة بالجائحة والتحسين الدوري في مستوى الإيرادات. وبالرغم من ذلك، ظل موقف سياسة

مجلس التعاون الخليجي حتى الآن - بسبب تدني نصيب الغذاء من الاستهلاك المحلي، فضلاً عن الاعتماد على الأسعار الجبرية والدعم - هناك بوادر مبدئية على انتقال تأثير ارتفاع الأسعار العالمية إلى هذه البلدان (البحرين والكويت وقطر والإمارات العربية المتحدة).

التكيف مع «الوضع المعتاد الجديد» في ظل الجائحة

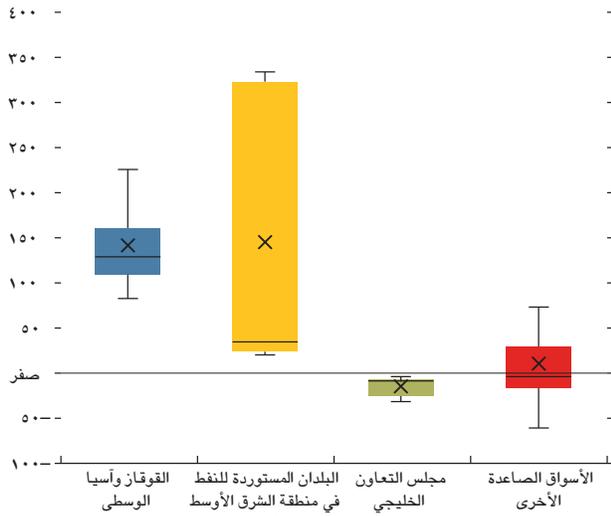
سجلت معظم البلدان ارتفاعاً حاداً في أعداد الإصابات بفيروس كوفيد-١٩ لفترة مؤقتة خلال شهر يناير نتيجة تفشي سلالة «أوميكرون» سريعة الانتشار، وإن كان عدد الوفيات المعلنة أقل كثيراً. ولم تفرض بلدان المنطقة قيوداً واسعة على الحركة، مما ساعد في الحفاظ على زخم التعافي. وبينما ارتفعت معدلات التطعيم بما لا يقل عن ٢٠٪ من السكان في عدد من البلدان منذ أكتوبر ٢٠٢١ (أرمينيا ومصر وإيران وموريتانيا وباكستان وطاجيكستان وتونس وأوزبكستان)، ظلت حملات التطعيم متباطئة في بلدان أخرى، ولا سيما البلدان منخفضة الدخل، بسبب قيود الإمداد ومحدودية الطاقة الاستيعابية والمعوقات الإدارية (الشكل البياني ١-٣). ونتيجة لذلك، لم ينجح نصف بلدان

الشكل البياني ١-٥: الشرق الأوسط وآسيا الوسطى: أسعار الفائدة الأساسية الحقيقية (%)



المصدر: مؤسسة Haver Analytics، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يحسب سعر الفائدة الأساسي الحقيقي كسعر الفائدة الأساسي الاسمي ناقص توقعات التضخم لعام واحد لاحق. مستويات ما قبل الحرب حسب البيانات المتاحة في ٢٣ فبراير ٢٠٢٢.

الشكل البياني ١-٦: التغيير في فروق العائد منذ ٢٣ فبراير ٢٠٢٢ (بنقاط الأساس)



المصدر: مؤسسة Bloomberg Finance L.P.

تأثير الأوضاع المالية في المنطقة

سرعان ما ترددت أصداء الحرب على أوكرانيا عبر أسواق المال والسلع الأولية، غير أن بلدان القوقاز وآسيا الوسطى والبلدان المستوردة للنفط في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا تأثرت بشكل حاد. فقد تراجعت قيمة العملة، وكانت منطقة القوقاز وآسيا الوسطى ومصر هما الأشد تضررا على الإطلاق، مما أدى إلى ارتفاع حاد في أسعار الفائدة الأساسية (مصر وكازاخستان وجمهورية قيرغيزستان) والتدخل في أسواق الصرف ودعم السيولة. كذلك أعلن عدد من الحكومات عن مجموعة من تدابير المالية العامة (بما في ذلك رفع الأجور و/أو إطلاق حزمة دعم جديدة) لمساعدة الفئات السكانية الهشة.

ورغم وجود بعض التفاوتات عبر البلدان، ارتفعت فروق العائد على السندات السيادية ارتفاعا ملحوظا في المتوسط عنها في الأسواق الصاعدة الأخرى، مما يعكس الارتباط المباشر بروسيا وأوكرانيا، والمخاوف بشأن تأثير الارتفاع السريع في أسعار الغذاء والطاقة وتشديد الأوضاع المالية العالمية على البلدان المثقلة بالديون، وعوامل أخرى ذات خصوصية قطرية (الشكل البياني ١-٦). وفي الوقت نفسه، شهدت البلدان المصدرة للنفط استقرارا أو تحسنا في أوضاعها المالية بسبب الارتفاع الحاد في أسعار النفط والغاز. وفي ظل حالة العزوف عن المخاطرة التي شهدتها العالم بالفعل قبل الغزو، ازدادت تدفقات الحافظة الخارجة بقوة خلال النصف الثاني من عام ٢٠٢١، ولا سيما في

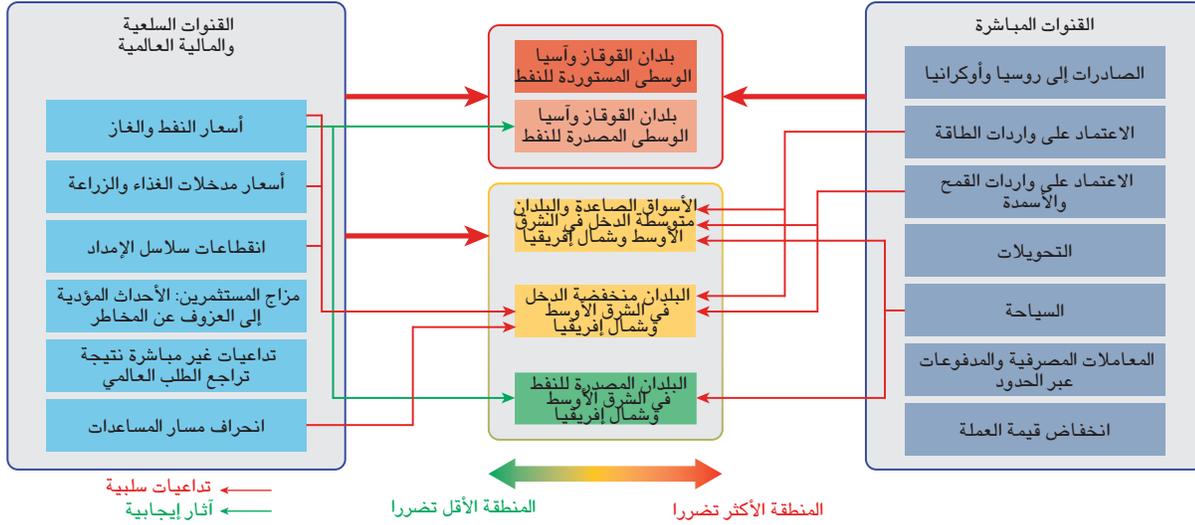
ساهم في زيادة درجة عدم اليقين الكبيرة بالفعل بشأن الآفاق العالمية (راجع عدد إبريل ٢٠٢٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي).

ارتفاع حاد في أسعار السلع الأولية وزيادة التقلبات: شهد متوسط أسعار النفط الفورية تقلبات منذ الغزو الروسي لأوكرانيا، حيث تراوح من ٩٨ إلى ١٣٠ دولارا أمريكيا للبرميل، ويتوقع استقراره عند مستوى ١٠٧ دولارات أمريكية للبرميل في ٢٠٢٢ (وهو ما يمثل زيادة قدرها ٤٣ دولارا أمريكيا تقريبا للبرميل مقارنة بأكتوبر) قبل أن يتراجع إلى ٧٢,٥ دولار أمريكي مع بداية عام ٢٠٢٧ – وهو ما يتجاوز متوسط عام ٢٠١٩ البالغ ٦١,٤ دولار أمريكي. ويتوقع ارتفاع أسعار الغذاء بحوالي ١٤٪ عام ٢٠٢٢ عقب ارتفاعها بنسبة ٢٨٪ عام ٢٠٢١، لتراجع بنسبة ٥,٧٪ عام ٢٠٢٣.

وقد شهدت الأوضاع المالية العالمية تشديدا ملحوظا. فنتيجة للضغوط السعريّة الواسعة، شددت البنوك المركزية الكبرى سياساتها النقدية وأعلنت عن تبنيها موقفا أكثر تشددا مستقبلا قبل بداية الغزو. ومع اندلاع الحرب، تراجعت مستويات الإقدام على المخاطر، مما أدى إلى نمو تقلبات الأسواق المالية وزيادة تشديد الأوضاع المالية العالمية (عدد إبريل ٢٠٢٢ من تقرير الاستقرار المالي العالمي).

الشكل البياني ١-٧: قنوات انتقال التداعيات الناجمة عن الحرب في أوكرانيا والعقوبات

التداعيات متعددة الجوانب الناجمة عن الحرب والعقوبات تشكل الآفاق



المصدر: خبراء الصندوق.

عن هذه الروابط المباشرة، تعد هذه البلدان عرضة للتداعيات العالمية أيضا، ولا سيما الناجمة عن زيادة أسعار السلع الأولية في ظل ارتفاع معدلات التضخم المحلية بالفعل.

وبالنسبة للأسواق الصاعدة المستوردة للنفط والبلدان منخفضة الدخل في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، فهي عرضة للتداعيات بدورها من خلال الأسعار العالمية للسلع الأولية وانقطاعات سلاسل الإمداد، والاعتماد على واردات القمح والطاقة من روسيا وأوكرانيا، وعلى السياحة في بعض البلدان. وقد تؤثر حالة عدم اليقين التي تسود الأسواق المالية وزيادة تشديد الأوضاع المالية تأثيرا ملحوظا على البلدان التي تتحمل ديونا مرتفعة من خلال تراجع التدفقات الرأسمالية وتزايد تكلفة الاقتراض. علاوة على ذلك، سيساهم التباطؤ الذي تشهده أوروبا في تفاقم الآثار السلبية على التجارة والسياحة. ومن الممكن تحول مسار المساعدات الموجهة إلى البلدان منخفضة الدخل إذا ما أعاد المانحون توجيه الدعم إلى الاحتياجات الملحة المستجدة والبلدان المتأثرة بالحرب مباشرة.

وفي المقابل، يعود ارتفاع أسعار الطاقة بالفائدة على البلدان المصدرة للنفط والغاز في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، وفي بلدان القوقاز وآسيا الوسطى ولكن بدرجة أقل، مما يوازن التأثير الناتج عن زيادة تشديد الأوضاع المالية العالمية. غير أن هذه البلدان عرضة لزيادة التقلبات في أسواق النفط والغاز، وتراجع إيرادات السياحة في بعض الحالات.

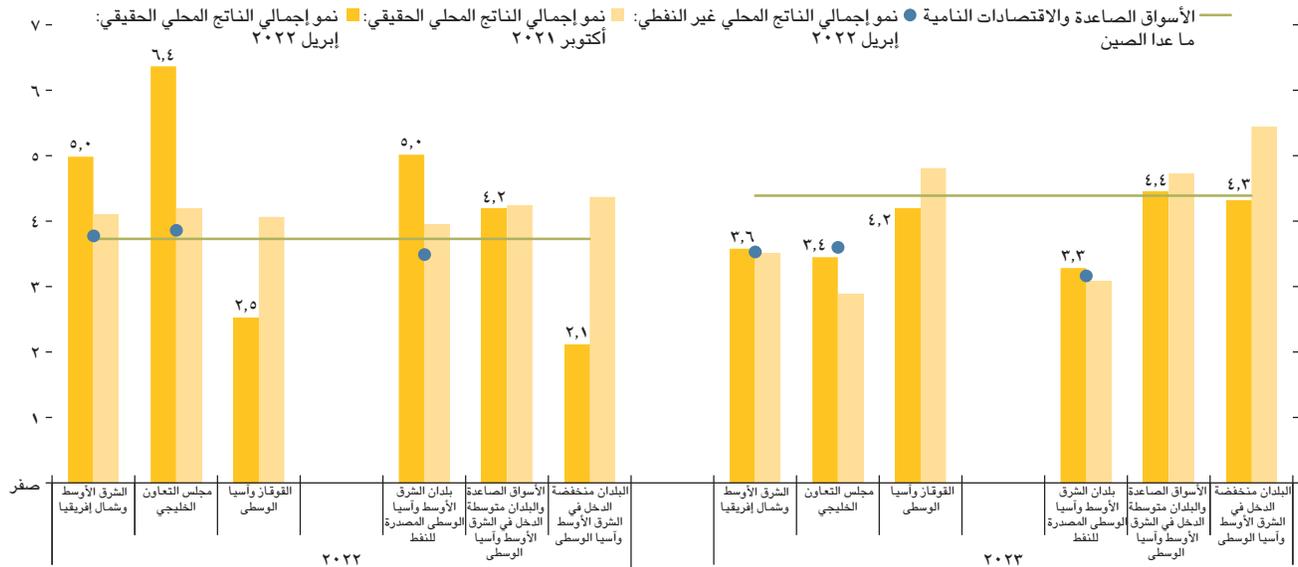
الأسواق الصاعدة المستوردة للنفط. فبعد أن بلغت التدفقات الوافدة إلى صناديق الحوافز في المنطقة مستويات قياسية قدرها ٢,٨ مليار دولار أمريكي في النصف الأول من عام ٢٠٢١، وصلت التدفقات المالية الخارجة في النصف الثاني من العام إلى ١,٢ مليار دولار أمريكي، و٠,٩ مليار دولار أمريكي في الربع الأول من عام ٢٠٢٢. وتراجعت الإصدارات السيادية في أسواق رأس المال الدولية من ٢٤,٥ مليار دولار أمريكي خلال النصف الأول من عام ٢٠٢١ إلى ١٣,٨ مليار دولار أمريكي في النصف الثاني، وهو ما يعكس أساسا انخفاض إصدارات بلدان مجلس التعاون الخليجي. ولم يشهد عام ٢٠٢٢ أي إصدارات في الأسواق الدولية حتى الآن إلا من مصر والإمارات العربية المتحدة بقيمة ٠,٥ مليار دولار أمريكي و٠,٨ مليار دولار أمريكي على الترتيب.

تداعيات الحرب تشكل الآفاق والمخاطر

تؤثر الحرب الدائرة والعقوبات على بلدان المنطقة من خلال مجموعة من القنوات المباشرة وغير المباشرة (الشكل البياني ١-٧).

وتعد بلدان القوقاز وآسيا الوسطى من بين الأكثر انكشافا على الإطلاق بسبب القرب الجغرافي، والروابط التجارية والمالية الوثيقة مع روسيا، والاعتماد على التحويلات والسياحة، وتداعيات أسعار الصرف (الإطار ١-١). فضلا

الشكل البياني ١-٨: توقعات نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (التغير % على أساس سنوي مقارن)



المصادر: قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي لدى صندوق النقد الدولي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

التعافي في بلدان الشرق الأوسط وآسيا الوسطى، مع زيادة التباعد عبر المناطق الفرعية والبلدان.

وفي منطقة القوقاز وآسيا الوسطى، باتت الآفاق شديدة القتامة بسبب الآثار المتعددة الناجمة عن الحرب في أوكرانيا (الشكل البياني ١-٩). فتشير التوقعات إلى نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بنسبة ٢,٦% عام ٢٠٢٢، وهو ما يمثل تراجعاً بمقدار ١,٥ نقطة مئوية عن توقعات أكتوبر، وذلك عقب تعاف قوي بلغ ٥,٦% عام ٢٠٢١ (الشكل البياني ١-٨). وتراجع توقعات النمو بدرجة ملحوظة في البلدان المستوردة للنفط (٢,٤ نقطة مئوية مقارنة بأكتوبر) نتيجة الانقطاعات المتوقعة في التجارة ونظم المدفوعات، وتراجع التحويلات والسياحة، وارتفاع أسعار السلع الأولية. وستساهم إيرادات النفط الاستثنائية في وقاية البلدان المصدرة للنفط من تبعات الحرب. وفي منطقة القوقاز وآسيا الوسطى، يُتوقع ارتفاع التضخم من ٩,٢% عام ٢٠٢١ إلى ١٠,٧% عام ٢٠٢٢، وهو ما يعكس الضغوط الناتجة عن انخفاض قيمة العملة وارتفاع أسعار السلع الأولية.

وفي منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، يُتوقع أن يكون التعافي غير متوازن بسبب تنوع اقتصاداتها (الشكل البياني ١-٨). وتشير التوقعات إلى تراجع نمو المنطقة من ٥,٨% عام ٢٠٢١ إلى ٥% عام ٢٠٢٢، وهو ما يمثل ارتفاعاً

٣-١ الآفاق: تباعد مسارات التعافي

مجموعة من العوامل تشكل الآفاق

الحرب في أوكرانيا ستكون العامل الأهم على الإطلاق في تشكيل مسار التعافي في المنطقة خلال عام ٢٠٢٢ (الشكل البياني ١-٩). وسيتركز اهتمام معظم البلدان على الحيلولة دون ترسخ التضخم. أما بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان متوسطة الدخل والبلدان منخفضة الدخل، فسيتعذر عليها مواجهة الصدمات بفعالية بسبب محدودية أو انعدام الحيز اللازم في سياساتها الكلية. ويُرجح أن تؤثر عودة السياسات النقدية إلى الأوضاع العادية في الاقتصادات المتقدمة بأسرع من المتوقع، فضلاً عن تنامي التقلبات السوقية، على التدفقات الرأسمالية وتكلفة الاقتراض وأسعار الفائدة المحلية ووتيرة التعافي. وسيؤدي التباطؤ في الصين إلى تدهور الأوضاع الخارجية الأقل ملاءمة بالفعل، ولا سيما بالنسبة لبلدان الأسواق الصاعدة والبلدان متوسطة الدخل. وفي الوقت نفسه، يُحتمل ظهور موجات جديدة من الجائحة في البلدان ذات معدلات التطعيم الضعيفة، مما يشكل عبئاً مستمراً على النمو، وإن كان من المتوقع أن يكون تأثير هذه الموجات أقل حدة من سابقتها. لذلك يُتوقع فقدان زخم

١- التطورات والآفاق الإقليمية: تباعد مسارات التعافي في أوقات تموج بالاضطرابات

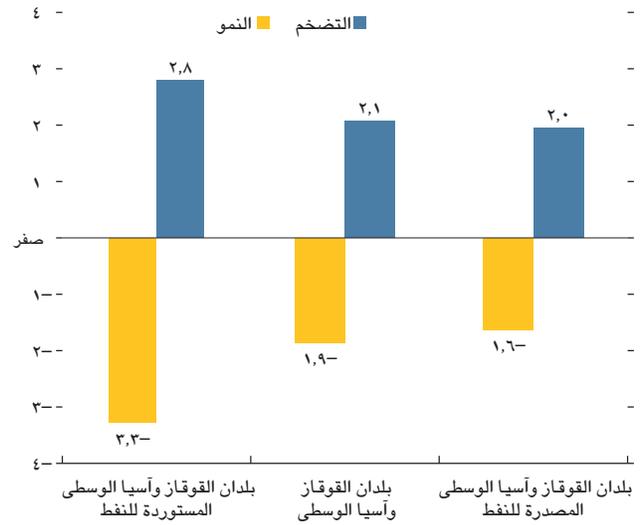
ويعكس تراجع التوقعات في بلدان أخرى خلال عام ٢٠٢٢ استمرار حالة الضعف في قطاع السياحة (الأردن والمغرب) وموجة الجفاف الحاد في شمال إفريقيا (المغرب). وفي ظل زخم النمو القوي في النصف الأول من العام المالي ٢٠٢٢، يُتوقع ارتفاع نمو إجمالي الناتج المحلي للعام المالي ككل في مصر إلى ٥,٩٪ مقابل ٣,٣٪ عام ٢٠٢١، قبل أن يتراجع إلى ٥٪ عام ٢٠٢٣ بسبب خفض توقعات النمو بمقدار ٠,٦ نقطة مئوية نتيجة تداعيات الحرب. ومن المتوقع تراجع النمو في باكستان من ٥,٦٪ عام ٢٠٢١ إلى ٤٪ عام ٢٠٢٢.

وتشير التوقعات إلى تسارع معدلات التضخم من ٨,٤٪ عام ٢٠٢١ إلى ١١,١٪ عام ٢٠٢٢، وهو ما يمثل زيادة قدرها ٣,٤ نقطة مئوية مقارنة بآكتوبر. وينشأ ارتفاع التضخم عن الزيادة الحادة في أسعار الغذاء أساسا، وكذلك تكلفة الطاقة وتسارع معدلات التضخم الأساسي ولكن بدرجة أقل، وذلك بالرغم من التدابير التي اتخذتها بعض البلدان لاحتواء انتقال تأثير الأسعار العالمية من خلال حزم الدعم الموجودة بالفعل والأسعار الجبرية أو مجموعة من التدابير الجديدة (مصر وباكستان على سبيل المثال). وحسب الاتجاهات التاريخية، يُتوقع أن ينعكس تأثير الأسعار العالمية للغذاء والطاقة على التضخم الكلي في غضون ٤ إلى ٥ أشهر، ولا سيما في البلدان التي يقل فيها حجم الدعم (راجع الفصل الثاني).

ومن المتوقع زيادة عجز الحساب الجاري الخارجي في بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان متوسطة الدخل من ٣,٧٪ من إجمالي الناتج المحلي عام ٢٠٢١ إلى ٥,٦٪ من إجمالي الناتج المحلي عام ٢٠٢٢، مما يعكس ارتفاع أسعار السلع الأولية وتراجع التحويلات في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى. وستشهد أرمينيا وجورجيا ترجعا ملحوظا في أرصدة الحساب الجاري نظرا لأن الصادرات إلى روسيا وأوكرانيا تمثل نسبة كبيرة من مجموع صادراتهما.

وفي عام ٢٠٢٢، يُتوقع تشديد سياسة المالية العامة في بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان متوسطة الدخل (الشكل البياني ١-١٠). ويرجح أن تسجل الأرصدة الأولية تحسنا في المتوسط قدره ٠,٧ نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي مقارنة بعام ٢٠٢١، في الوقت الذي يتواصل فيه سحب التدابير المالية المرتبطة بالجائحة. غير أنه يُتوقع ارتفاع مستويات الدين إلى حد ما في مصر وجورجيا والمغرب، وبدرجة أكبر في أرمينيا وتونس (حوالي ٤ نقاط مئوية) مقارنة بعام ٢٠٢١، وهو ما يعكس تأثير انخفاض قيمة العملة على الدين المقوم بالعملة الأجنبية. ويؤدي ذلك إلى ارتفاع دين بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان متوسطة الدخل عام ٢٠٢٢ بمقدار ١٣ نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي في المتوسط عن مستويات ما قبل الجائحة، ما عدا باكستان التي يُتوقع تراجع ديونها بمقدار ٦ نقاط مئوية

الشكل البياني ١-٩: تكلفة الحرب: تراجع الناتج وارتفاع حاد في مستويات التضخم خلال ٢٠٢٢ (التغير بالنقاط المئوية مقارنة بتنبؤات ما قبل الحرب)



المصادر: قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي لدى صندوق النقد الدولي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

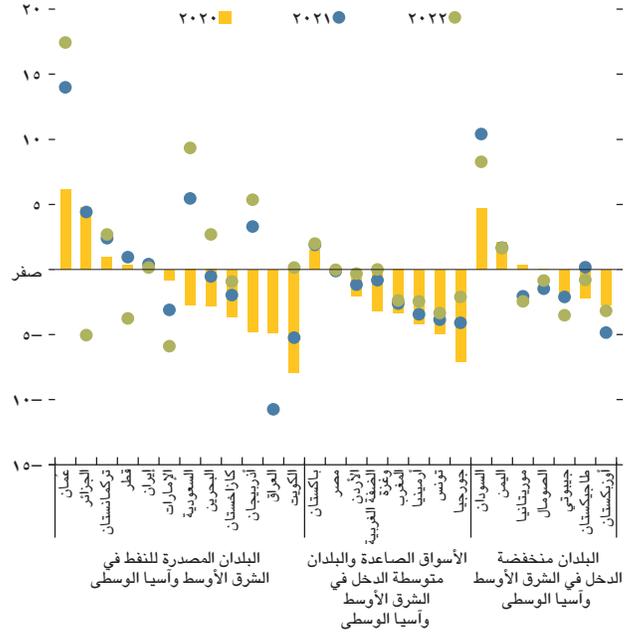
قدره ٠,٩ نقطة مئوية مقارنة بتوقعات أكتوبر. ويعكس هذا الارتفاع تحسن الآفاق في البلدان المصدرة للنفط وزيادة معدلات النمو عن المتوقع خلال النصف الأول من العام المالي ٢٠٢٢ في مصر. ويُتوقع أن يظل معدل التضخم مرتفعا على مستوى المنطقة بحيث يصل إلى ١٣,٩٪ عام ٢٠٢٢ (عقب بلوغه ١٤,٨٪ عام ٢٠٢١)، وهو ما يرجع إلى الارتفاع الملحوظ في أسعار الغذاء والطاقة، وانخفاض أسعار الصرف وتراخي السياسات النقدية و/أو المالية في بعض الحالات.

تعاف معطل في بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان متوسطة الدخل

يُتوقع تباطؤ النمو في بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان متوسطة الدخل في منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى من ٤,٥٪ عام ٢٠٢١ إلى ٤,٢٪ عام ٢٠٢٢. وتواجه بلدان عديدة في الوقت الحالي تأثيرات معاكسة قوية نتيجة الحرب بين روسيا وأوكرانيا، بما في ذلك صدمة سلبية في معدلات التبادل التجاري، وتشديد الأوضاع المالية العالمية، ومحدودية الحيز المتاح من خلال السياسات الكلية، وذلك في ظل ارتفاع مستويات الدين والتضخم. وباستثناء مصر، يُتوقع تباطؤ النمو في المجموعة بوتيرة أسرع من ٥,٢٪ عام ٢٠٢١ إلى ٣٪ عام ٢٠٢٢، وهو ما يعكس ترجعا ملحوظا في توقعات النمو في أرمينيا وجورجيا بسبب تداعيات الحرب (الشكل البياني ١-٩).

الشكل البياني ١-١٠: التغيير في الرصيد الأولي مقارنة بعام ٢٠١٩

(بالنقاط المئوية من إجمالي الناتج المحلي، الأرصدة غير النفطية في البلدان المصدرة للنفط)



كذلك تراجعت توقعات النمو في البلدان منخفضة الدخل في القوقاز وآسيا الوسطى، وهو ما يعكس ضعف آفاق التحويلات القادمة من روسيا (جمهورية قيرغيزستان وطاجيكستان). وعلى مستوى البلدان منخفضة الدخل ككل، يتجاوز نصيب واردات الغذاء والطاقة ٤٠٪ من مجموع الواردات، كما تشكل المنتجات الغذائية وزنا ترجيحيا مماثلا في سلة مؤشر أسعار المستهلكين، مما يضع هذه البلدان في مواجهة أوضاع صعبة للغاية وما يترتب عليها من تداعيات مباشرة على مستويات الفقر والأمن الغذائي. ونتيجة لذلك، يُتوقع أن تستقر معدلات التضخم خلال عام ٢٠٢٢ عند مستوى ٨,٧٪ في المتوسط في معظم البلدان منخفضة الدخل، بينما تسجل ارتفاعا استثنائيا في السودان واليمن. كذلك يُتوقع أن يؤدي ارتفاع أسعار الغذاء إلى ضعف حاد في الحسابات الخارجية للبلدان منخفضة الدخل، حيث يرتفع عجز الحساب الجاري للمجموعة بمقدار ٣,٧ نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي إلى ٩,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي هذا العام.

تراجع مستمر في مستويات الناتج والإيرادات

سيؤدي استمرار تراجع الناتج على المدى المتوسط إلى تداعيات مطولة على القدرة على توليد الإيرادات عبر المنطقة، بالرغم من التعافي الدوري الملاحظ - ولا سيما في بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان متوسطة الدخل والبلدان منخفضة الدخل (الشكل البياني ١-١١). ومقارنة بتوقعات ما قبل الجائحة، يُتوقع تراجع نسبة الإيرادات إلى إجمالي الناتج المحلي في هذه المجموعات بمقدار نقطتين مئويتين و١,٥ نقطة مئوية في المتوسط في بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان متوسطة الدخل والبلدان منخفضة الدخل، على الترتيب. ونتيجة لذلك، يُتوقع أن تظل نسب الدين إلى إجمالي الناتج المحلي أعلى من مستوياتها في مرحلة ما قبل الجائحة على المدى المتوسط، فيما عدا في مصر والأردن حيث يتراجع الدين إلى مستواه ما قبل الجائحة بحلول عام ٢٠٢٥ أو ٢٠٢٦. ومن غير المتوقع أن تنجح البلدان منخفضة الدخل في موازنة خسائر الإيرادات بالكامل من خلال خفض المصروفات، مما سيؤدي إلى تدهور آفاق المالية العامة.

١-٤ انحراف ميزان المخاطر نحو الاتجاه السلبي

لا يزال عدم اليقين يخيم على الآفاق في منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى، بينما يميل ميزان المخاطر نحو التطورات السلبية.

أمريكي (وهو ما يمثل زيادة في التوقعات قدرها ٣٢٠ مليار دولار أمريكي مقارنة بأكثوبر). ومن المتوقع تحسن أرصدة الحساب الجاري لتصل إلى ١٢,٢٪ من إجمالي الناتج المحلي (زيادة في التوقعات قدرها ٨,٧ نقطة مئوية مقارنة بأكثوبر). ويُتوقع بالتالي ارتفاع الاحتياطيات الرسمية إلى ١,٣ تريليون دولار أمريكي عام ٢٠٢٢ (زيادة في التوقعات قدرها ٢٣٥ مليار دولار أمريكي تقريبا). ويُتوقع أن تنجح معظم البلدان المصدرة للنفط في إعادة بناء هوامش الأمان المالي. ومن المتوقع تحسن الأرصدة الأولية غير النفطية بمقدار ٢,٨ نقطة مئوية في المتوسط من إجمالي الناتج المحلي في معظم البلدان المصدرة للنفط، ما عدا الجزائر والعراق وقطر والإمارات العربية المتحدة، وهو ما يعكس التباطؤ الحاد في إجمالي الناتج المحلي غير النفطي (العراق) وزيادة المصروفات الأولية في الجزائر وقطر والإمارات العربية المتحدة. ونتيجة لذلك، يُتوقع حدوث تحول كامل في الموقف المالي التوسعي الذي اعتمدته عدة بلدان في أعقاب الجائحة - كما يُتوقع تحسن الأرصدة المالية الأولية غير النفطية مقارنة بمستويات ما قبل الجائحة (أذربيجان والبحرين وعمان والسعودية؛ الشكل البياني ١-١٠). ومن المتوقع تراجع مستويات الدين عام ٢٠٢٢ إلى ٣٤,٦٪ من إجمالي الناتج المحلي (خفض التوقعات بمقدار ٢,٨ نقطة مئوية)، كما يُتوقع انكماش إجمالي الاحتياجات التمويلية العامة بدرجة ملحوظة بمقدار ٤٦٣ مليار دولار أمريكي مقارنة بالفترة ٢٠٢٠-٢٠٢١، مما سيؤدي إلى مراكمة ودائع بقيمة ٩٢ مليار دولار أمريكي خلال الفترة ٢٠٢٢-٢٠٢٣.

ضعف الآفاق في البلدان منخفضة الدخل

تراجعت آفاق البلدان منخفضة الدخل في ظل تزايد أسعار الغذاء، وتدني معدلات التطعيم، ومواطن الهشاشة الأساسية والصراعات في بعض البلدان. ويُتوقع تراجع النمو على نحو حاد من ٤,٢٪ عام ٢٠٢١ إلى ٢,٢٪ عام ٢٠٢٢ (خفض التوقعات بمقدار ٢,٢ نقطة مئوية مقارنة بأكثوبر)، قبل أن يرتفع إلى ٤,٣٪ عام ٢٠٢٣. وفي منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، سيؤدي تعطل الخدمات التجارية من جيبوتي حتى إثيوبيا، إثر تصاعد الصراعات في إثيوبيا والتداعيات الناجمة عن الانقلاب العسكري في السودان خلال شهر أكتوبر، إلى آثار سلبية على الآفاق في هذه البلدان. ويُتوقع أن تواصل الصراعات في اليمن تأثيرها السلبي الملموس على مستويات النمو، فضلا عن دورها في تفاقم عجز الغذاء وارتفاع أسعار الوقود. وقد كشفت الحرب بين روسيا وأوكرانيا عن الاعتماد الكبير لعدد من البلدان منخفضة الدخل في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا على واردات القمح من هذين البلدين، مما أدى إلى تفاقم الضغوط السعرية الحالية ومخاوف انعدام الأمن الغذائي.

الشكل البياني ١-١١: أرصدة المالية العامة والإيرادات والمصروفات

(% من إجمالي الناتج المحلي عام ٢٠١٩، والتغير بالنقاط المئوية مقارنة بتوقعات ما قبل كوفيد-١٩)



المصادر: قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي لدى صندوق النقد الدولي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

والأسمدة من روسيا وأوكرانيا وتفتقر إلى مصادر إمداد بديلة خطر انعدام الأمن الغذائي. ويتفاقم هذا الخطر نتيجة نقص المدخلات الزراعية في موسم الزراعة والارتفاع الحاد في أسعارها، مما تصعب معه زيادة الإنتاج الزراعي المحلي. علاوة على ذلك، يمكن أن تؤدي تداعيات الحرب إلى تفاقم الأوضاع الصعبة بالفعل التي يعاني منها سكان العديد من البلدان بسبب أزمة الجائحة. وبالنسبة لمنطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى، تشير التقديرات إلى سقوط ٦,٥ مليون شخص في براثن الفقر المدقع منذ عام ٢٠٢٠، وقد تتزايد الأعداد بشكل أكبر بسبب تراجع آفاق النمو وارتفاع أسعار الغذاء.

مخاطر الاضطرابات الاجتماعية: تواجه البلدان المستوردة للسلع الأولية والبلدان منخفضة الدخل والدول الهشة خصوصا خطر الاضطرابات الاجتماعية بسبب الارتفاع الحاد في أسعار الغذاء والطاقة، والعجز المحتمل في معروض القمح نتيجة الحرب، وخفض توقعات النمو، وضعف تعافي معدلات التوظيف، ومحدودية الحيز المتاح من خلال السياسات لموازنة هذه التحديات الجديدة، ومواطن الهشاشة الأساسية.

زيادة تشديد الأوضاع المالية العالمية عن المتوقع: يمكن أن يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة في الاقتصادات المتقدمة، ولا سيما إذا ما اقترن بزيادة التقلبات السوقية العالمية، إلى تداعيات سلبية على التدفقات الرأسمالية وعائد السندات والنشاط الاقتصادي، وتساعد الضغوط المتعلقة بالدين. ففي حالة زيادة تشديد السياسة النقدية للاحتياطي الفيدرالي عن المتوقع في السيناريو الأساسي بمقدار ١٠٠ نقطة أساس، تشهد تدفقات الحافظة الوافدة إلى المنطقة تراجعاً إضافياً بقيمة ٦ مليارات دولار أمريكي تقريباً عام ٢٠٢٢، وتزداد أعباء مصروفات الفائدة في بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان متوسطة الدخل بمقدار ٤٪ من إيرادات المالية العامة مع بداية عام ٢٠٢٤. وإذا ما اقترن ارتفاع أسعار الفائدة العالمية بالمزيد من التقلبات، يتضاعف التأثير على تدفقات الحافظة الوافدة، ولا سيما بالنسبة للاقتصادات المستوردة للنفط والبلدان ذات الأسس الاقتصادية الأضعف (راجع الفصل الثالث). ويمكن أن تفاقم الروابط الكثيفة بين الميزانيات العمومية للكيانات السيادية والبنوك والقطاع الخاص من حدة هذه الصدمة (عدد إبريل ٢٠٢١ من تقرير آفاق الاقتصاد الإقليمي: الشرق الأوسط وآسيا الوسطى).

تضخم مزمن وانفلات ركيزة التوقعات التضخمية: من الممكن ارتفاع معدلات التضخم مجدداً نتيجة مجموعة من الآثار غير المباشرة أو استمرار ارتفاع الأسعار العالمية للسلع الأولية. فعلى سبيل المثال، يمكن أن تنشأ عن ارتفاع أسعار الغذاء والوقود إلى المستويات الملاحظة في شهر مارس ضغوط إضافية قد تؤدي إلى زيادة التضخم بحوالي نقطة مئوية واحدة عام ٢٠٢٢. وإذا ما استمرت

فمن الممكن أن ينشأ عن طول أمد الحرب في أوكرانيا والعقوبات واسعة النطاق تعطيل التجارة والسياحة والتحويلات لفترة أطول، ونقص الإمدادات، وخروج التدفقات الرأسمالية، وضعف الاستثمار، وهو ما يؤدي بدوره إلى تراجع النمو وارتفاع التضخم في نهاية المطاف. وتعد بلدان القوقاز وآسيا الوسطى هي الأكثر انكشافاً تجاه هذه المخاطر، وتليها اقتصادات الأسواق الصاعدة المستوردة للنفط في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. وقد يؤدي البحث المحموم عن الاستثمار الآمن إلى تحول مزاج المستثمرين تجاه المخاطرة، وهروب رأس المال ومخاطر تمويلية بالتالي. ومن المحتمل تجاوز التوقعات في الاقتصادات المصدرة للنفط بفضل الارتفاع المستمر في أسعار النفط، مع انتقال الآثار الإيجابية الناتجة عن ذلك إلى بلدان أخرى في المنطقة من خلال التحويلات.

انعدام الأمن الغذائي: ستواجه البلدان منخفضة الدخل والدول المتأثرة بالصراعات التي تعتمد على واردات القمح

مستويات التضخم والدين في ظل هشاشة التعافي، وتشديد الأوضاع المالية العالمية، كانت هذه البلدان تعاني بالفعل من تقلص حيز السياسات، وتفاقت هذه الأوضاع بسبب الحرب في أوكرانيا. وهناك درجة كبيرة من عدم اليقين وتفاوتات عبر البلدان يتطلب التعامل معها استجابات موجهة من خلال السياسات لإدارة مفاضلات متعددة وتعزيز التعافي التحويلي.

إدارة أوجه عدم اليقين والمفاضلات متزايدة التعقيد...

كبح جماح التضخم مع تجنب انحراف مسار التعافي: تواجه بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان متوسطة الدخل في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وبلدان القوقاز وآسيا الوسطى، حيث ترتفع التداعيات السلبية الناجمة عن الحرب، مفاضلة صعبة للغاية بين حماية النمو واحتواء التضخم. وفي البلدان التي تتمتع باستقلالية سياساتها النقدية، سيكون من الضروري رفع أسعار الفائدة الأساسية في حالة وجود بواذر على تنامي الضغوط السعرية و/أو احتمالية انفلات ركيزة التوقعات التضخمية. وفي البلدان التي تمكنت من احتواء الضغوط التضخمية الأساسية حتى الآن، يمكن للبنوك المركزية الاستمرار في سياساتها التيسيرية في حالة ضعف وتيرة التعافي. وفي البلدان المصدرة للنفط التي تعتمد على نظم أسعار صرف ثابتة، سيتراجع الموقف التيسيري للسياسة النقدية مع عودة الاقتصادات المتقدمة إلى سياساتها النقدية العادية. وتواجه هذه البلدان مفاضلات أقل تعقيدا بسبب تحسن آفاق النمو، ومعدلات التضخم المنخفضة في بلدان مجلس التعاون الخليجي. وفي البلدان التي تعتمد على نظام سعر الصرف الثابت وتعاني من هشاشة التعافي، يمكن النظر في وسائل بديلة لإدارة السيولة (تعديل نسبة الاحتياطي الإلزامي على سبيل المثال).

إدارة مخاطر التدفقات الرأسمالية وأسعار الصرف: في البلدان ذات أسعار الصرف المرنة، ينبغي تعديل أسعار الصرف في ضوء معدلات التبادل التجاري السالبة والتدفقات الرأسمالية الخارجة المحتملة، مع عدم التدخل في سوق الصرف الأجنبي إلا لمنع الاضطرابات السوقية. وستساعد الجهود المتواصلة لتعميق الأسواق المالية المحلية واستراتيجيات الإدارة الاستباقية للدين في الحد من تأثير التداعيات الخارجية المستقبلية.

الحفاظ على استدامة مسار الدين مع دعم التعافي والفئات الضعيفة في ظل تزايد أسعار الفائدة.

• تزايد احتياجات إعادة التمويل في عدد من بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان متوسطة الدخل، مما يضعها

معدلات التضخم المرتفعة لفترة أطول، يمكن أن تنفلت ركيزة التوقعات التضخمية، مما يؤدي إلى تشديد حاد في السياسة النقدية، وزيادة تكلفة الاقتراض، وبالتالي إبطاء وتيرة التعافي بدرجة أكبر.

تصاعد حدة التباطؤ في الصين: تتفاوت بلدان الشرق الأوسط وآسيا الوسطى من حيث درجة انكشافها المباشر للصين. وتستقبل الصين أكثر من ٢٠٪ من صادرات بعض البلدان المصدرة للنفط. فضلا عن هذه الروابط المباشرة، قد يؤدي التباطؤ الذي تشهده الصين إلى تراجع النشاط في باقي العالم وفرض قيود إضافية على النشاط التجاري في المنطقة.

ولا تزال البلدان ذات معدلات التطعيم المنخفضة عرضة للمخاطر الناتجة عن ظهور سلالات جديدة من فيروس كوفيد-١٩، مما قد يعوق التعافي.

مخاطر المالية العامة: يمكن أن يؤدي تحقق أي من هذه المخاطر أو مزيج منها إلى انحراف مسار التصحيحات المالية المقررة وفرض معوقات تحول دون استقرار مستويات الدين. فضلا عن تأثير تشديد الأوضاع المالية العالمية على المالية العامة، فإن الارتفاع المستمر في أسعار الغذاء والطاقة يمكن أن يؤدي إلى تدهور نتائج المالية العامة في العديد من البلدان. وبالرغم من التقدم الكبير المحرز على طريق الإصلاحات، يكثر الاعتماد على حزم دعم الطاقة في منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى، حيث بلغت قيمتها في المتوسط ٤٪ من إجمالي الناتج المحلي عام ٢٠٢٠. ونظرا للمرونة الدعم تجاه أسعار النفط على مدار التاريخ، قد يؤدي ارتفاع سعر النفط بمقدار ٤٣ دولارا أمريكيا منذ أكتوبر إلى زيادة الدعم بما يصل إلى ١٥٥ مليار دولار أمريكي. ويعني ذلك ارتفاع وسيط الدعم في البلدان المصدرة للنفط، وبلدان الأسواق الصاعدة والبلدان متوسطة الدخل، والبلدان منخفضة الدخل بحوالي ٢,٤٪ و ٠,٨٪ و ١,٣٪ من إجمالي الناتج المحلي على الترتيب. وتتضمن المخاطر المالية الأخرى انخفاض الإيرادات مجددا نتيجة زيادة ضعف التعافي، وزيادة دعم الغذاء واتخاذ مجموعة من التدابير المالية لموازنة تأثير تزايد أسعار السلع الأولية، وتنفيذ سياسات مساندة للاتجاهات الدورية في البلدان المصدرة للنفط، وارتفاع تكلفة تجديد الدين. وفي حالة تحقق أي من هذه المخاطر، سينشأ عن ذلك تأثير سلبي على الاستدامة المالية للبلدان التي تعاني من محدودية الهوامش الوقائية وتفاقم أعباء الدين (البحرين، وبلدان الأسواق الصاعدة والبلدان متوسطة الدخل، والبلدان منخفضة الدخل).

١-٥ السياسات: تحقيق التوازن

أصبحت المفاضلة بين السياسات مهمة أكثر تعقيدا، ولا سيما بالنسبة للبلدان المستوردة للنفط. فنتيجة لارتفاع

إذا لزم الأمر. وسيتعين الاستمرار في سحب تدابير الدعم المرتبطة بالجائحة تدريجياً على نحو يمكن معه تجنب حالات الإفلاس مع توجيه الدعم للشركات التي تتوافر لها مقومات الاستمرار. وبالنسبة للبلدان المصدرة للنفط، ستتيح السيولة الناتجة عن ارتفاع أسعار النفط الحيز اللازم لسحب جميع هذه التدابير بالكامل مع احتواء أي آثار سلبية على نمو الائتمان. وبوجه عام، ينبغي لصناع السياسات التحرك مبكراً وتشديد مجموعة مختارة من الأدوات الاحترازية الكلية لاستهداف جيوب الضعف الكبيرة مع تجنب التشديد الحاد للأوضاع المالية (عدد إبريل ٢٠٢٢ من تقرير الاستقرار المالي العالمي).

تنسيق السياسات في إطار من المصداقية والشفافية: أصبح التنسيق بين سياسة المالية العامة والسياسة النقدية وسياسات القطاع المالي ضرورة ملحة في ظل التعقيدات الراهنة ومحدودية الحيز المتاح من خلال هذه السياسات. فبالرغم من أن تشديد السياسة النقدية لاستهداف التضخم أمر لا مفر منه، فإنه سيؤدي إلى تقليص الحيز المالي من خلال زيادة تكلفة الاقتراض. لذلك ففي البلدان التي تعاني بالفعل من محدودية الحيز المالي، سيتطلب رفع أسعار الفائدة تنفيذ تصحيحات أكثر قوة للحفاظ على استدامة مسار الدين. وسيؤدي إرخاء سياسة المالية العامة لدعم التعافي في البلدان التي تشهد ارتفاعاً في معدلات التضخم إلى تفاقم مستويات التضخم والتصادم بالتالي مع أغراض السياسة النقدية. وإلى جانب التنسيق، تعد مصداقية السياسات وشفافيتها من العوامل الأساسية للتخفيف من وطأة هذه المفاضلات. فالتصحيحات المالية ينبغي أن تستند إلى إطار مالي متوسط الأجل يحدد بوضوح كيفية الحفاظ على استدامة مسار الدين. كذلك ينبغي أن تعكس الموازنة العامة جميع التدخلات الحكومية لتجنب التعطيم الناتج عن الإنفاق خارج الموازنة. وفي ظل المخاوف بشأن ترسخ التضخم، سيساهم تحسين الأطر النقدية ووضوح استراتيجيات التواصل في تعزيز مصداقية البنك المركزي ومساعدة البلدان على الاستجابة بفعالية لمعدلات التضخم المتزايدة.

ولا يزال التعاون العالمي والإقليمي متعدد الجوانب مطلباً ضرورياً للسيطرة على الجائحة والاستجابة للأزمات الإنسانية بفعالية. وينبغي تكثيف الجهود لضمان قدرة كل بلد على الوصول العادل إلى مجموعة شاملة من وسائل التصدي لكوفيد-١٩ باستخدام اللقاحات واختبارات تشخيص الإصابة والعلاجات المختلفة، نظراً لأن حوالي نصف بلدان الشرق الأوسط وآسيا الوسطى لا يُتوقع منها الوصول بنطاق تغطية التطعيم إلى ٧٠٪ على النحو المستهدف في عام ٢٠٢٢.

أمام مفاضلات صعبة على مستوى سياسة المالية العامة، في ظل تزايد أسعار الفائدة، والضغط من أجل موازنة أسعار السلع الأولية المتزايدة لحماية الفقراء، وارتفاع مستويات الدين. ولا مفر من التصحيح المالي في العديد من هذه البلدان، غير أن أي دعم إضافي من خلال السياسات ينبغي أن يكون مؤقتاً وشفافاً وموجهاً للفئات الأكثر عرضة للمخاطر، مع اتخاذ إجراءات موازنة لضمان الاستدامة. وتحديداً، وفي ظل حزم الدعم والأسعار الجبرية المطبقة بالفعل، يمكن الاستجابة لتزايد الأسعار العالمية للغذاء والطاقة من خلال السماح بانتقال الزيادة إلى الأسعار المحلية مع تعويض الأسر والشركات المعرضة للمخاطر بالتحويلات الموجهة، وهي وسيلة أكثر فعالية وأقل تكلفة مقارنة بالتوسع في حزم الدعم المعممة والضوابط السعرية الحالية أو تطبيق مجموعة جديدة منها نظراً لأنها عادة ما تكون تنازلية وقد تؤدي إلى تفاقم حالات العجز. وفي حالة ضعف شبكات الأمان الاجتماعي، يمكن النظر في تصحيح الأسعار المحلية تدريجياً، وسيكون من المهم مواصلة الجهود لتعزيز شبكات الأمان الاجتماعي وتوسيع نطاق تغطيتها، بما في ذلك من خلال الاستفادة من الرقمنة، ولا سيما في ظل مستويات البطالة المرتفعة بالفعل.

- وتواجه البلدان منخفضة الدخل والدول المهشة المتأثرة بالصراعات خطراً كبيراً نتيجة انعدام الأمن الغذائي إلى جانب التحديات الموجودة بالفعل، بما في ذلك الناتجة عن الجائحة. وفي ظل ما تعانيه هذه البلدان من تراجع الإيرادات ونقص الحيز المالي، أصبح تقديم دعم حاسم من المجتمع الدولي والتعاون العالمي مطلبين ضروريين لمنع الأزمات الإنسانية في العديد من البلدان.

- وتتاح للبلدان المصدرة للنفط الفرصة للاستفادة من إيرادات النفط الاستثنائية في بناء هوامش مالية وقائية وتجنب الإنفاق المسائر للاتجاهات الدورية، ولا سيما في سياق تقلبات أسواق النفط. وفي حالة ضعف وتيرة التعافي، يمكن للبلدان استخدام هذا الحيز المالي الإضافي بحكمة من خلال إيلاء الأولوية للإنفاق الاجتماعي الموجه والاستثمارات المنتجة. كذلك ينبغي المضي قدماً نحو تنفيذ الإصلاحات المالية الملحة لدعم الاستدامة والعدالة بين الأجيال على المدى الطويل.

مراقبة مخاطر الاستقرار المالي، ولا سيما في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى. في بلدان القوقاز وآسيا الوسطى التي تشهد مستويات مرتفعة من الدولار وضعوطاً لخفض قيمة العملة - ينبغي اتخاذ إجراءات استباقية لمراقبة التداعيات القادمة من روسيا والآثار ذات الصلة على الميزانيات العمومية، ووضع نظم احترازية ورقابية

... مع تعزيز الصلابة على المدى الطويل

إصلاحات إدارة الإيرادات وتوفير الحوافز اللازمة للدخول تحت مظلة الاقتصاد الرسمي.

وستساعد السياسات الهادفة إلى تشجيع أنشطة القطاع الخاص في زيادة الإنتاجية وتقليص حجم القطاع غير الرسمي ودعم الشمول (دراسة IMF, 2022b). وسيمنح زيادة الإنتاجية وتسهيل توسيع نطاق الاقتصاد الرسمي ودعم الشمول من خلال الإصلاحات الهيكلية المصممة لتشجيع أنشطة القطاع الخاص - كالتدابير الهادفة إلى تحسين جودة الحوكمة، والحد من الأعباء الناجمة عن القواعد التنظيمية في القطاع الحكومي، وضمان تكافؤ الفرص أمام جميع الكيانات الاقتصادية وتحسين المنافسة، وزيادة توافر الخدمات المالية، وتصميم نظم ضريبية فعالة تخلص من التشوهات، وإزالة أوجه الجمود غير الضرورية من قوانين سوق العمل.

ويعد التكيف مع تغير المناخ من الأولويات الملحة على مستوى المنطقة (دراسة IMF, 2022a)، مع ضرورة موازنة مخاطر أمن الطاقة بدقة. وقد أصبحت الآثار المدمرة لتغير المناخ على حياة الناس وسبل رزقهم واقعا منظورا بالفعل في منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى، ولا سيما في أوكرانيا الضوء على مواطن الضعف ذات الصلة بأمن الطاقة. لذلك فإن التكيف - مع تغير المناخ وتبعاته - أصبح أولوية ملحة على مستوى المنطقة وينبغي أن يكون جزءا من استراتيجيات مناخية شاملة تتضمن أيضا تدابير تخفيفية وآليات لإدارة المخاطر الانتقالية في ظل زيادة التقلبات في أسواق الطاقة. ويمكن للبلدان المصدرة للنفط أيضا استغلال فرصة الإيرادات النفطية الاستثنائية في الاستثمار في مصادر الطاقة النظيفة وتنويع أنشطتها الاقتصادية.

الدعم المقدم من صندوق النقد الدولي: قدم صندوق النقد الدولي دعما لبلدانه الأعضاء في منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى في صورة تسهيلات تمويلية بقيمة ٢٠ مليار دولار أمريكي منذ بداية الجائحة، فضلا عن تخصيص حقوق سحب خاصة بقيمة ٤٩,٣ مليار دولار أمريكي لتعزيز الأصول الاحتياطية على مستوى المنطقة، كما أنشأ الصندوق الاستثماري للصلابة والاستدامة لتحويل الموارد المالية من البلدان ذات المراكز الخارجية القوية إلى البلدان المعرضة للمخاطر في شكل تمويل طويل الأجل بتكلفة معقولة. ويعكف الصندوق حاليا على مساعدة المنطقة في إدارة تداعيات الحرب وتشديد الأوضاع المالية العالمية من خلال التمويل وتنمية القدرات وتقديم المشورة بشأن السياسات.

أصبحت الحاجة إلى تسريع وتيرة الإصلاحات الهيكلية أكثر إلحاحا للتخفيف من تأثير تشديد السياسات الاقتصادية الكلية على النمو، والتصدي للندوب طويلة الأجل الناجمة عن الجائحة والحرب، وتعزيز الصلابة في عالم ما بعد الجائحة. ولدعم تحقيق تعاف مستدام وشامل وأكثر خضرة، ينبغي للبلدان إيلاء الأولوية للتدابير اللازمة لمعالجة بعض القضايا الهيكلية طويلة الأمد، مثل تعزيز كفاءة المصروفات الحكومية والقدرة على تحصيل الإيرادات، وتشجيع أنشطة القطاع الخاص، وتقليص حجم القطاع غير الرسمي والحد من بطالة الشباب، والتصدي لتغير المناخ. ومن شأن الاستفادة من تسارع وتيرة الرقمنة أثناء الجائحة، من خلال الجهود المتواصلة لتوسيع نطاق الحصول على التكنولوجيا، المساعدة في دعم الإصلاحات، وتعزيز الإنتاجية، وزيادة فعالية آليات تقديم الخدمات الحكومية وتنفيذ شبكات الأمان الاجتماعي.

وبالتزامن مع سحب تدابير الدعم الحكومي المرتبطة بالجائحة وما يلي ذلك من عمليات الضبط المالي، سيكون من الضروري إعادة النظر في حجم الإنفاق العام وطبيعته. وسيكون الخروج من الجائحة بمثابة فرصة لإعادة تصميم وتوزيع المصروفات العامة على النحو اللازم للتحويل إلى شبكات أمان أوسع نطاقا وأكثر موثوقية وحزم دعم موجهة نحو مستحقيها بدقة أكبر، ونظام إدارة عامة أقل تضخما (من خلال تخفيض فاتورة الأجور والتحويلات إلى المؤسسات المملوكة للدولة) (راجع دراسة IMF, 2021)، وآليات أكثر فعالية للإنفاق الاستثماري لتعزيز مستويات الناتج الممكن.

ومن شأن زيادة القدرة على توليد الإيرادات تعزيز استدامة المالية العامة مع إتاحة المجال للإنفاق الداعم لنظم الرعاية الاجتماعية (دراسة IMF, 2022c). ويمكن أن تساعد سياسات تعبئة الإيرادات في استعادة القدرة على تحصيل الإيرادات وإعادة تشكيل نظم الضريبة التصاعدية. ويشكل ذلك عنصرا حاسما بالنسبة للبلدان الأسواق الصاعدة والبلدان متوسطة الدخل والبلدان منخفضة الدخل في ظل ما شهدته من خسائر كبيرة على جانب الإيرادات بسبب الجائحة. أما في البلدان المصدرة للنفط، فيتمثل التحدي في زيادة الإيرادات غير الهيدروكربونية والتنوع الاقتصادي. وتتضمن الأولويات توسيع الوعاء الضريبي (اتخاذ الإجراءات اللازمة تجاه الإعفاءات وانعدام كفاءة الحوافز الضريبية وفرض ضريبة القيمة المضافة إن لم تكن مطبقة بالفعل) وتحسين مستويات الامتثال من خلال التركيز على

المراجع

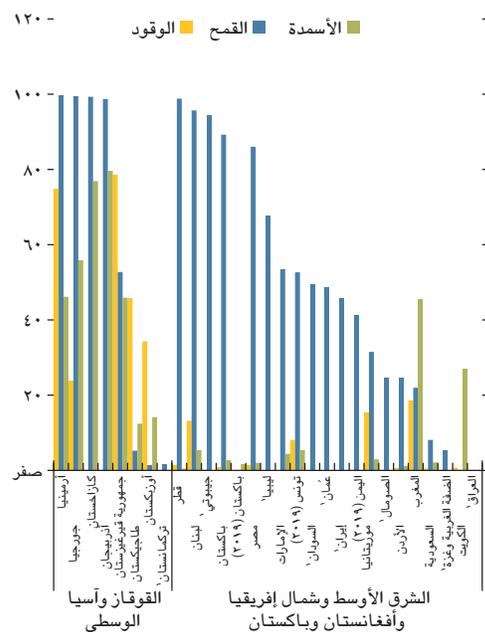
- International Monetary Fund (IMF). 2021. “State-Owned Enterprises in Middle East, North Africa, and Central Asia: Size, Role, Performance, and Challenges.” IMF Departmental Paper 21/19, International Monetary Fund, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2022a. “Feeling the Heat: Adapting to Climate Change in the Middle East and Central Asia.” IMF Departmental Paper 22/008, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2022b (forthcoming). “Informality, Development, and Business Cycle in North Africa.” IMF Departmental Paper, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2022c (forthcoming). “Revenue Mobilization for a Resilient and Inclusive Recovery in the Middle East and Central Asia.” IMF Departmental Paper, Washington, DC.
- Simoes, Alexander J. G., and César A. Hidalgo. 2011. “The economic complexity observatory: An analytical tool for understanding the dynamics of economic development.” In Workshops at the Twenty-Fifth AAAI Conference on Artificial Intelligence, August.

الإطار ١-١: الحرب في أوكرانيا والعقوبات المفروضة على روسيا: التداعيات المباشرة على منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى

يُتوقع أن تنشأ عن الحرب والعقوبات المصاحبة لها آثار مباشرة على بلدان القوقاز وآسيا الوسطى من خلال التجارة والتحويلات والروابط المالية مع روسيا وأوكرانيا.

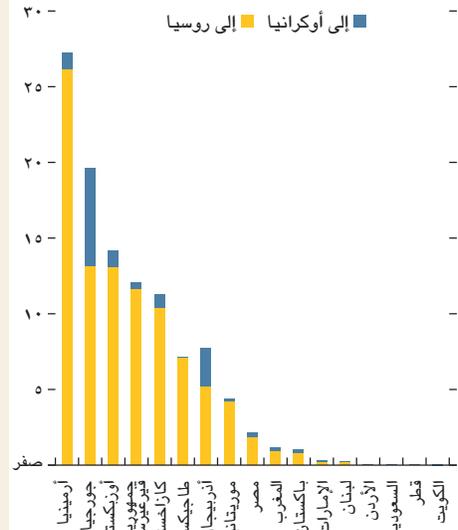
تراجع الصادرات والسياحة والتحويلات: من الممكن أن تؤدي نوبة الركود العميقة التي تشهدها كل من روسيا وأوكرانيا والقيود المفروضة على المعاملات الدولية والتمويل التجاري إلى انخفاض حاد في الصادرات من منطقة القوقاز وآسيا الوسطى إلى هذين البلدين، وتعد أرمينيا وجورجيا هما الأكثر تضررا على الإطلاق^١. علاوة على ذلك، يمكن أن تتأثر صادرات واستثمارات الطاقة في بعض بلدان القوقاز وآسيا الوسطى المصدرة للنفط بسبب العقوبات المفروضة على الشركات الروسية والاعتماد على خطوط الأنابيب والموانئ الروسية والأوكرانية في تصدير النفط (كازاخستان). ويرجح أن يتأثر قطاع السياحة أيضا نظرا لأن روسيا وأوكرانيا وبيلاروس تشكل أكثر من ١٥٪ من مجموع السائحين الوافدين إلى أرمينيا وأذربيجان وجورجيا وطاجيكستان. ويُتوقع أن يؤدي تراجع النمو في روسيا والضغط على الروبل والقيود على نظم الدفع إلى فرض معوقات حادة على التحويلات الوافدة إلى منطقة القوقاز وآسيا الوسطى التي تمثل ما بين ٧٪ و ٢٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في جمهورية قيرغيزستان وطاجيكستان وأوزبكستان. وقد يؤدي طول أمد الحرب إلى عودة أعداد كبيرة من العمال إلى موطنهم، مما ينتج عنه ارتفاع معدلات البطالة وضغوط اجتماعية.

شكل الإطار ١-١-٢: الاعتماد على واردات الغذاء والطاقة من روسيا وأوكرانيا (الواردات من روسيا وأوكرانيا، ٪ من مجموع هذه الواردات، ٢٠٢٠)



المصدر: قاعدة بيانات الأمم المتحدة لتجارة السلع الأساسية، ٢٠٢٠، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
١ البيانات مستمدة من تقرير Economic Complexity Observatory، 2019.

شكل الإطار ١-١-١: الشرق الأوسط وآسيا الوسطى: الصادرات إلى روسيا وأوكرانيا (٪ من مجموع الصادرات، ٢٠٢٠)



المصدر: قاعدة بيانات الأمم المتحدة لتجارة السلع الأساسية، ٢٠٢٠، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

أعد هذا الإطار كل من جيتا مينكولاسي وأوليفيه بيزيماننا بناء على المعلومات التي قدمتها الفرق المختصة ببلدان القوقاز وآسيا الوسطى.
١ يمكن أن تتيح الحدود البرية مع روسيا استمرار بعض المعاملات التجارية، بينما يحتمل أن تتوقف جميع الأنشطة التي تعتمد على نقل السلع من خلال الموانئ.

الإطار ١-١ : (تتمة)

نقص الإمدادات، وانعدام أمن الغذاء والطاقة، والاستطاعة المالية: تعتمد بلدان القوقاز وآسيا الوسطى اعتمادا كبيرا على واردات القمح والأسمدة من روسيا وأوكرانيا (أرمينيا وأذربيجان وجورجيا) وواردات الطاقة من روسيا (أرمينيا وجمهورية قيرغيزستان).^٢ ويمكن أن يؤدي الإغلاق المحتمل للحدود والحظر الصريح للواردات وتقييد التمويل التجاري إلى حالات عجز محتملة ما لم تتم موازنة هذه العوامل من خلال الاحتياطات الاستراتيجية أو المصادر البديلة. وسيساهم ارتفاع أسعار الغذاء والطاقة في تفاقم هذه المخاطر، مما قد يؤدي على الأرجح إلى زيادة الدعم لموازنة هذه الضغوط في ظل تنامي مخاطر الاضطرابات الاجتماعية.

ضغوط أسعار الصرف: تراجعت قيمة العملات في بلدان القوقاز وآسيا الوسطى أمام الدولار، وهو ما يدل أيضا على أن عملات المنطقة عادة ما تتحرك بالتوازي مع بعضها البعض (جورجيا وكازاخستان وجمهورية قيرغيزستان)، وإن كانت قد ظلت أعلى من الروبل. وقد يؤدي ذلك إلى تفاقم الضغوط التضخمية مجددا، وتعقيد المفاضلات على مستوى السياسات، وفرض مخاطر على الاستقرار المالي في البلدان التي تعاني من عدم اتساق ميزانياتها العمومية بالعملة الأجنبية.

الانكشافات المصرفية والمدفوعات عبر الحدود: ستؤدي العقوبات المفروضة على البنوك الروسية إلى تداعيات على الشركات التابعة لها ذات التأثير الملحوظ في عدد من بلدان القوقاز وآسيا الوسطى (٤٪ و ٥٪ و ١٤٪ من مجموع أصول القطاع المصرفي في جورجيا وأرمينيا وكازاخستان، على الترتيب، قبل الأزمة). وعقب إعلان العقوبات، سهلت السلطات التنظيمية في جورجيا تصفية حافظة أحد البنوك الروسية التابعة. علاوة على ذلك، يمكن أن يؤدي استبعاد البنوك الروسية من جمعية الاتصالات السلكية واللاسلكية المالية بين البنوك على مستوى العالم (سويفت) والعقوبات المفروضة على القطاع المصرفي الروسي إلى الحد من المدفوعات عبر الحدود نظرا لأن توسيع نطاق نظم الدفع وعلاقات المراسلة المصرفية البديلة يتطلب وقتا طويلا وتكلفة أكبر. كذلك قد تشهد عدة بلدان في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى تداعيات غير مباشرة من خلال كازاخستان التي تمارس أنشطة الوساطة المالية في قطاعي التجارة والمدفوعات، بما في ذلك من خلال البنوك التابعة (جمهورية قيرغيزستان).

^٢ يمكن أن تشكل عقود الغاز طويلة الأجل بين روسيا وأرمينيا عامل تخفيف من وطأة التداعيات.

٢- بين الحال والمآل: نظرة عميقة في ديناميكية التضخم ومحركاته في الشرق الأوسط وآسيا الوسطى

١-١ على شبكة الإنترنت للاطلاع على التفاصيل) تتضح الأنماط التالية:^١

ارتفاع أسعار الغذاء كان هو المحرك الرئيسي وراء التضخم الكلي في ٢٠٢١، ما عدا في دول مجلس التعاون الخليجي (راجع الشكل البياني ٢-١، اللوحات من ١-٣ التي تعرض متوسطات غير مرجحة). فعلى سبيل المثال، ساهم الغذاء بما يقرب من ٦٠٪ من ارتفاع التضخم الكلي في الفترة بين ٢٠٢٠ و ٢٠٢١ في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ما عدا دول مجلس التعاون الخليجي (راجع المرفق ١-١ على شبكة الإنترنت للاطلاع على التفاصيل). ويرجع أحد أسباب المساهمة الطفيفة لتضخم أسعار الغذاء في دول مجلس التعاون الخليجي إلى انخفاض وزن المواد الغذائية في سلال مؤشر أسعار المستهلكين لديها وتراجع نسبة المواد الغذائية المستوردة إلى مجموع الواردات وكذلك إلى تطبيق أسعار الأغذية الجبرية على نطاق واسع (الشكل البياني ١-١-١ في المرفق ١-١ على شبكة الإنترنت).

كان التضخم مستبعدا منه الغذاء والطاقة هو المحرك الرئيسي الثاني للتضخم الكلي في معظم أنحاء المنطقة، لكنه قام بالدور الرئيسي في دول مجلس التعاون الخليجي — التي تسجل مستوى تضخم أقل مقارنة ببقية المنطقة — انعكاسا على حد سواء لآثار فترة الأساس التي نتجت عن ضغوط الانكماش أثناء ٢٠٢٠ (ولا سيما على الخدمات)، وقوة التعافي الجاري، والسياسات المحلية في بعض البلدان.

ولم ترتفع أسعار الطاقة المحلية بشكل كبير إلا في مجموعة جزئية من البلدان (مثل جورجيا). وتأثرت البلدان الأخرى بقدر أقل بسبب دعم الطاقة (راجع القسم ٢-٣) و/أو نتيجة لاعتمادها على عقود الغاز طويلة المدى، التي عادة ما تظل أسعار الغاز ثابتة في ظلها على المدى القصير (وذلك مثلا في بعض بلدان منطقة القوقاز وآسيا الوسطى والأردن).

^١ عينة البلدان المستخدمة للتوصل إلى المتوسط غير المرجح الذي يعرضه الشكل البياني ٢-١ تختلف عن العينة المستخدمة للتوصل إلى المتوسط المرجح بتعديل القوى الشرائية المشار إليه أعلاه والمستخدم في الأشكال البيانية في الفصل ١. وبصفة خاصة، تُستبعد لبنان من العينة في الشكل البياني ٢-١، وهي قيمة شاذة، فلا تتضمن سوى تلك البلدان التي تتوفر بياناتها اللازمة لعملية التقسيم. راجع المرفق ١-١ على شبكة الإنترنت للاطلاع على قائمة البلدان المشمولة في العينة.

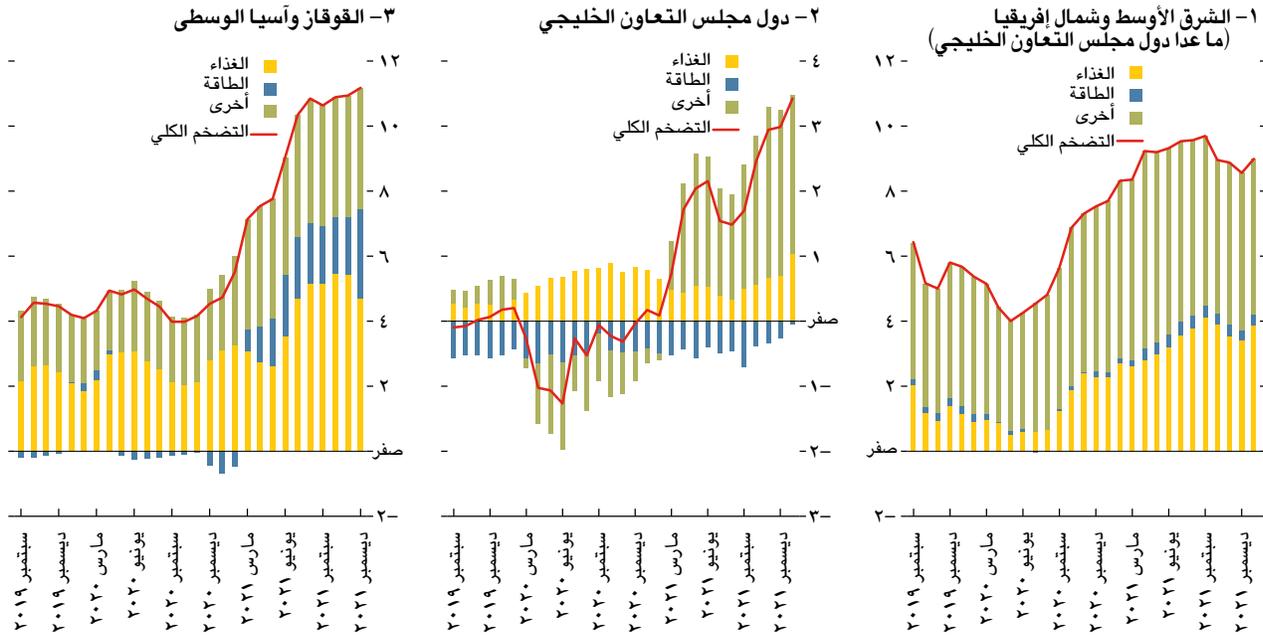
ارتفع التضخم في منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى منذ منتصف ٢٠٢٠، كما هو الحال في سائر أنحاء العالم، بسبب مجموعة من العوامل العامة والظروف الخاصة بكل بلد. وكانت العوامل الخارجية، بوجه عام، هي المحرك الرئيسي وراء ديناميكية الأسعار في المنطقة، من المنظور التاريخي وفي الفترة الحالية على حد سواء. ومن بين هذه العوامل ما تشير إليه التقديرات من أن انتقال آثار تغيرات أسعار الغذاء الدولية هو الذي يُحدِث التأثير الأقوى على ديناميكية التضخم المحلي في معظم البلدان، بينما يبدو أن الانقطاعات في سلاسل الإمداد تؤثر على التضخم المحلي بفترة تأخر هي الأطول على الإطلاق. وكان تأثير تغيرات أسعار النفط الدولية محدودا بشكل أكبر في المنطقة انعكاسا لانتشار الدعم المرتبط بالطاقة. ومن الناحية التاريخية، كانت التوقعات التضخمية أحد المحركات الرئيسية كذلك، إلى جانب العوامل الخارجية، ولكن لا يبدو أن للعوامل المحلية تأثيرا ذا دلالة إحصائية على التضخم، ربما انعكاسا لخطأ ما في القياس. ومع هذا، يبدو في الوقت الراهن أن العوامل المحلية كان لها دور في دفع ديناميكية التضخم في بعض البلدان، بما فيها توسع سياسة المالية العامة والسياسة النقدية وقوة التعافي الجاري.

٢-١ آخر ديناميكيات التضخم في الشرق الأوسط وآسيا الوسطى

استمرار ارتفاع التضخم في المنطقة خلال عام ٢٠٢١. ارتفع المتوسط السنوي للتغير في مؤشر أسعار المستهلكين من ٧,٥٪ في ٢٠١٩ إلى ١٤,٨٪ في ٢٠٢١ في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ومن ٦,٦٪ إلى ٩,٢٪ في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى، حسب متوسطات إجمالي الناتج المحلي المرجح بتعديل القوى الشرائية. وعممت هذه الزيادة على فئات الدخل عبر البلدان، وإن اختلفت معدلاتها وبدأت من مستويات مختلفة. ومن خلال تقسيم التضخم الكلي إلى عنصريه من الغذاء والطاقة وكذلك التضخم الكلي مع استبعاد عنصري الغذاء والطاقة (تحت مسمى «أخرى») (راجع المرفق

إعداد رودريغو غارسيا-فيردو، وفيليبو غوري، وزهرا سخا، وقدم روي راندين مساعدة بحثية ممتازة.

الشكل البياني ٢-١: آخر ديناميكيات التضخم في مؤشر أسعار المستهلكين (٪، على أساس سنوي مقارن، متوسط غير مرجح)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي بناء على البيانات من مؤسسة Haver Analytics والسلطات الوطنية.

يبدو أن التضخم الأساسي المحلي حساس لكل من العوامل الخارجية وتوقعات التضخم في البلدان التي تشملها العينة المستخدمة في التقدير.

- فزيادة الضغوط السعرية الخارجية بمقدار نقطة مئوية واحدة — على أساس أسعار المنتجين لدى البلدان الشريكة في التجارة — تقترن بارتفاع في التضخم الأساسي قدره ٠,٠٣ نقطة مئوية (أو زيادة الضغوط السعرية الخارجية بمقدار انحراف معياري واحد تنتج عنها زيادة في التضخم الأساسي مقدارها ٠,٣٣ انحراف معياري (الشكل البياني ٢-٢)). مما يتماشى مع تقديرات عينة أوسع من الأسواق الصاعدة في عدد أكتوبر ٢٠٢١ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. وتم التوصل إلى نتائج مشابهة في حالة التضخم الكلي. وتظل النتائج دون تغيير يُذكر عند استخدام أسعار الواردات كمقياس آخر للضغوط السعرية الخارجية (الشكل البياني ٢-٢).^٥

^٤ يتبين من آخر الدراسات التجريبية أن دور العوامل الخارجية قد ازداد على مدار العقد الماضي بسبب زيادة الانفتاح التجاري وزيادة سلاسل القيمة العالمية (دراسة 2019, Forbes; 2017, Auer, Borio, and Filardo).
^٥ ينطبق هذا الأمر أيضا عند إدراج مؤشرات أسعار المنتجين لدى البلدان الشريكة في التجارة وأسعار الصرف الفعلية الاسمية بشكل منفصل في الانحدار (راجع المرفق ١-٢ على شبكة الإنترنت للاطلاع على اختبارات ثبات النتائج).

٢-٢ العوامل الخارجية مقابل المحلية: تقييم تجريبي

لفحص التأثير التاريخي للعوامل الخارجية والمحلية على ديناميكيات التضخم المحلي، يجري تقدير منحني فيليبس المعزز لعشرة بلدان في الفترة من ٢٠١٤-٢٠٢١، باستخدام متغيرات معيارية ضابطة، مثل توقعات التضخم للسنوات الخمس التالية (والمغيرات البديلة لها هي توقعات الخبراء المختصين في صندوق النقد الدولي)، والتضخم الأساسي المتأخر، ومقاييس ضغوط الأسعار الخارجية، وفجوات الناتج المحلية والخارجية.^٢

^٢ يستخدم هذا القسم اثنين من مقاييس ضغوط الأسعار الخارجية: (١) النسبة المئوية للتغير في مؤشرات أسعار المنتجين المرجح بالواردات في البلدان الشريكة في التجارة (مع تحويلها إلى العملة المحلية باستخدام سعر الصرف الفعلي الاسمي) ومقارنة بالنسبة المئوية للتغير في مخفض إجمالي الناتج المحلي، حسب ما ورد في عدد أكتوبر ٢٠٢١ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، الفصل الثاني، و(٢) النسبة المئوية للتغير المتأخر على أساس ربع سنوي مقارن في مؤشر أسعار الواردات.

^٣ فجوات الناتج المحلية والخارجية هي الفرق بين الناتج الفعلي والممكن كنسبة مئوية من الناتج الممكن حيث يجري تقدير الناتج الممكن على أساس الاتجاه العام الأساسي للناتج باستخدام مرشح هودريك - بريسكوت. ويستخدم إجمالي الناتج المحلي غير النفطي في حالة البلدان المصدرة للنفط.

٢- بين الحال والمأل: نظرة عميقة في ديناميكية التضخم ومحركاته في الشرق الأوسط وآسيا الوسطى

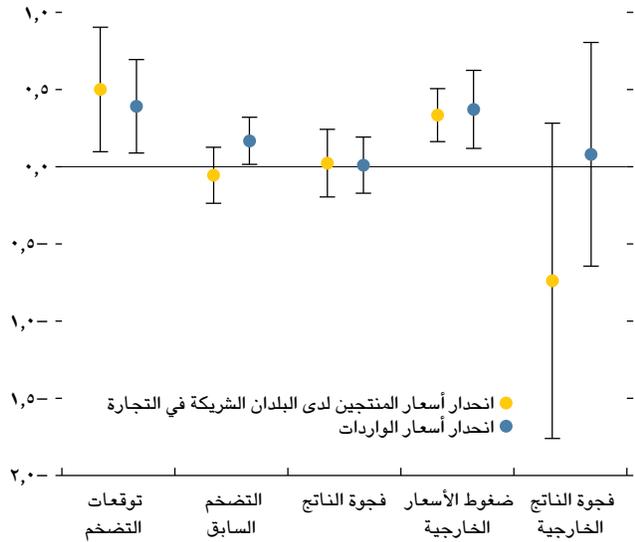
التقديري الذي خضع للتقييم على مدار الفترة الأخيرة أن توقعات التضخم تسهم بنسبة ٨٪ من التغيير في التضخم الأساسي في الفترة بين ٢٠٢٠ و٢٠٢١.

ولا يبدو أن للعوامل المحلية دورا في حالة منحني فيليبس الأطول أمدا. وبالفعل، لا يوجد لفجوة الناتج تأثير ذو دلالة إحصائية، ربما بسبب أخطاء في القياس^٨. ويبدو كذلك أن تقديرات الأوضاع المحلية البديلة غير دقيقة — مثل التنشيط المالي، ونمو النقود بمعناها الواسع (على نحو يفوق إجمالي الناتج المحلي الحقيقي)، (راجع المرفق ١-٢ على شبكة الإنترنت للاطلاع على التفاصيل).

وبالتركيز على الفترات الأخيرة، هناك بعض الشواهد الدالة على أن قوة التعافي الجاري تقتزن بطفرة التضخم الأخيرة في المنطقة. (الشكل البياني ٢-٣). وإضافة إلى ذلك، يبدو أن معدل التضخم كان أعلى في المتوسط مؤخرا في البلدان التي اعتمدت سياسات مالية ونقدية أكثر توسعا وتلك التي شهدت انخفاضا أكبر في سعر الصرف (مثل الجزائر وإيران وطاجيكستان) (راجع المرفق ١-٢ على شبكة الإنترنت للاطلاع على التفاصيل). وفي بعض دول مجلس التعاون الخليجي، أدى بدء تطبيق ضريبة القيمة المضافة أو زيادة معدلها إلى ارتفاع التضخم لفترة مؤقتة (عمان في ٢٠٢١ والمملكة العربية السعودية في ٢٠٢٠).

إن الدور البارز لتوقعات التضخم بوصفها محركات لديناميكيات التضخم يطرح السؤال حول ما إذا كانت التوقعات قد تأثرت بطفرة الأسعار في المنطقة مؤخرا، والتي قد تؤدي بدورها إلى ارتفاع التضخم الجاري والمستقبلي. وبالفعل، فقد ارتفعت التوقعات على المدى القصير وتجاوزت هدف التضخم في البلدان التي تتأخر بياناتها (جورجيا وأوزبكستان). وفي حالة كازاخستان، تشير التوقعات إلى بلوغ التضخم على المدى القصير مستوى أعلى من نقطة الوسط الخاصة بهدف التضخم لكنه يظل أقل من الحد الأعلى. وظلت التوقعات ثابتة على نطاق واسع في مجموعة جزئية صغيرة من البلدان التي تتوفر لديها توقعات التضخم على المدى الطويل (فيما عدا أوزبكستان) حسب الوضع في فبراير ٢٠٢٢ (راجع المرفق

الشكل البياني ٢-٢ معاملات منحني فيليبس المعزز بالعوامل الخارجية (نقاط مئوية)



المصادر: قاعدة بيانات «أفاق الاقتصاد العالمي» لدى صندوق النقد الدولي؛ ومؤسسة Haver Analytics، ومنظمة التجارة العالمية، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: تشير النقاط إلى المعاملات المعيارية من منحني فيليبس المعزز (راجع المرفق على شبكة الإنترنت) وتشير الخطوط الرأسية إلى نطاق ثقة ٩٥٪. وتتضمن كل الانحدارات الآثار القطرية والزمنية الثابتة. وتشمل البلدان: مصر وجورجيا وإيران والأردن وكازاخستان والكويت والمغرب وقطر وتونس والمملكة العربية السعودية. يرجى الرجوع إلى الحاشية ٢ للاطلاع على شرح مفصل لمؤشر أسعار المنتجين لدى البلدان الشريكة في التجارة.

من التغيير في التضخم الأساسي في الفترة بين ٢٠٢٠ و٢٠٢١^٦.

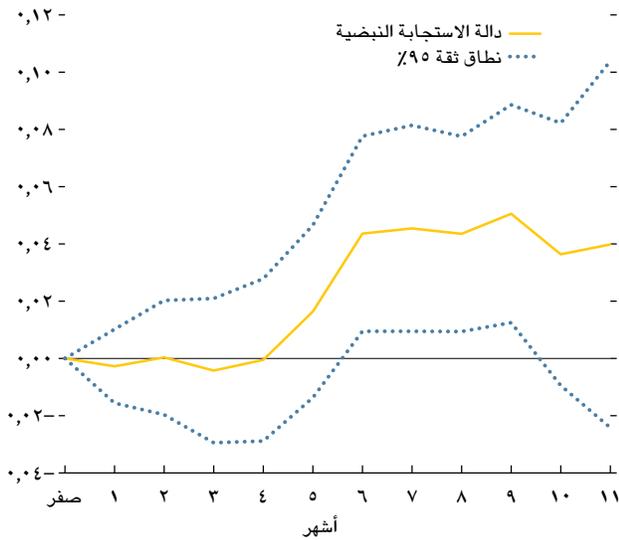
ويبدو أن لتوقعات التضخم على المدى الطويل دورا بارزا في تفسير ديناميكيات التضخم. فارتفاع توقعات التضخم للسنوات الخمس التالية بمقدار نقطة مئوية واحدة يقتزن بارتفاع في التضخم الأساسي مقداره ٠,٢١ نقطة مئوية — أو زيادة توقعات التضخم بمقدار انحراف معياري واحد تؤدي إلى زيادة مقدارها ٠,٥ انحراف معياري في التضخم الأساسي (الشكل البياني ٢-٢). وتظل هذه النتيجة ثابتة في حالة التضخم الكلي وكذلك إزاء الأفق الزمني لتوقعات التضخم (راجع المرفق ١-٢ على شبكة الإنترنت).^٧ ويتضح من النموذج

^٦ لا يكشف تقدير النموذج حتى نهاية ٢٠١٩ ومرة أخرى حتى نهاية ٢٠٢١ عن حدوث أي تغيير في تقديرات المعاملات، مما يدل على استقرار منحني فيليبس التقديري طوال فترة جائحة كوفيد-١٩. ^٧ بيانات توقعات التضخم محدودة في حالة المنطقة. وتستخدم توقعات التضخم للخبراء المعنيين في صندوق النقد الدولي كبديل عن ذلك. ويتضح من خلال المقارنة بين العزوم الأولى والثانية لتوقعات الخبراء المعنيين والتوقعات في Consensus Survey أنها متشابهة إلى حد كبير ضمن إطار زمني للتنبؤات يغطي خمس سنوات. وتتفق توقعات التضخم في المواصفة الأساسية مع تنبؤات التضخم لخمس

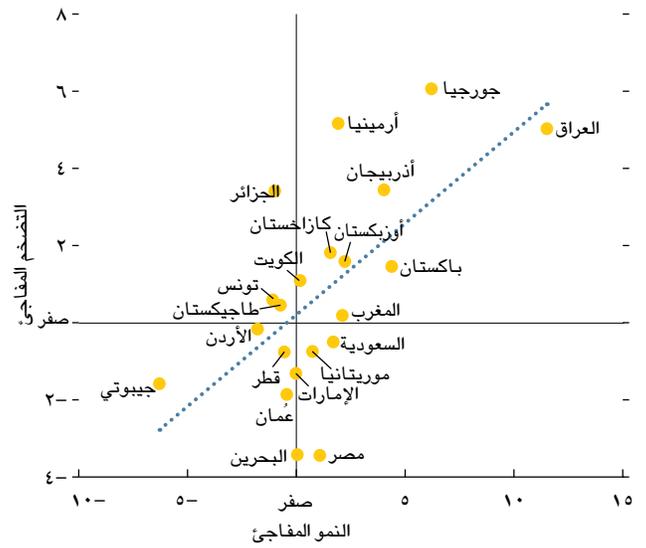
سنوات قادمة التي غالبا ما ترصد معتقدات بشأن التضخم طويل المدى وليس تأثير الصدمات المؤقتة واستجابة السياسة النقدية على المدى القصير.

^٨ يخضع تقدير فجوة الناتج لقدر كبير من عدم اليقين، ولا سيما في حالة اقتصادات الأسواق الصاعدة والبلدان منخفضة الدخل (دراسات Orphanides and van Norden 2005، و Coibion, Gorodnichenko, and Ulate 2018، و Barkema, Gudmundsson, and Mrkaic 2020).

الشكل البياني ٢-٤: استجابة مؤشر أسعار المستهلكين لصدمة نسبتها ١٪ في أسعار الغذاء الدولية (نقاط مئوية)



الشكل البياني ٢-٣: النمو المفاجئ مقابل التضخم المفاجئ، ٢٠٢١



المصادر: قاعدة بيانات «آفاق الاقتصاد العالمي»، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: تحسب قيم التضخم المفاجئ والنمو المفاجئ على أساس الفرق بين القيم الفعلية في عام ٢٠٢١ والتوقعات المأخوذة من عدد أكتوبر ٢٠٢٠ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي».

أكثر العوامل تأثيراً على الأسعار المحلية، حتى وإن كانت فترة انتقال آثارها قصيرة نسبياً. ويتضح من تقديرات انتقال آثار التغيرات أن ارتفاع أسعار الغذاء بنسبة ١٪ يؤدي، في المتوسط، إلى ارتفاع التضخم المحلي بنحو ٠,٠٥ نقطة مئوية خلال خمسة أشهر من وقوع الصدمة الأولية ثم تتلاشى بعد عشرة أشهر (الشكل البياني ٢-٤). وتشير تقديرات انتقال آثار التغيرات على المستوى القطري إلى أن مدى انتقالها يرتبط بوزن الغذاء في سلال مؤشر أسعار المستهلكين وحصّة المواد الغذائية من الواردات، تماشياً مع الأدلة التي يعرضها القسم ٢-١. ومن المنظور الكمي، تسهم الفروق في أوزان الغذاء بنحو ٤٠٪ من التباين عبر البلدان في تقديرات انتقال آثار التغيرات في أسعار الغذاء الدولية على مستوى المنطقة.

انتقال آثار التغيرات في أسعار النفط ليس له دور إلا في مجموعة جزئية من البلدان في المنطقة. فارتفاع أسعار النفط بنسبة ١٪ يترتب عليه ارتفاع التضخم المحلي بنحو ٠,٠١٥ نقطة مئوية، وإن كان ذلك يقتصر على البلدان التي يكون الدعم المرتبط بالمنتجات البترولية فيها، كنسبة من إجمالي الناتج المحلي، أقل من الوسيط على مستوى الشرق الأوسط وآسيا الوسطى.^{١٠} ويستمر انتقال الآثار بمرور

^{١٠} تنطبق هذه النتيجة كذلك عند تقسيم العينة على أساس الدعم كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي دون مستوى الوسيط وحتى

٢-١ (على شبكة الإنترنت).^٩ وإذا أصبح التضخم المرتفع متضمناً في توقعات التضخم على المدى الطويل، فمن شأن هذه الآثار غير المباشرة أن تطيل أمد التضخم، كما أشارت تقديرات منحنى فيليبس.

٢-٣ تقييم انتقال آثار العوامل الخارجية

يضع هذا القسم تقديرات لانتقال آثار أسعار الغذاء والنفط الدولية وآثار القيود على سلاسل الإمداد العالمية إلى ديناميكيات الأسعار المحلية، بناءً على طرق التوقع المحلية وباستخدام بيانات شهرية لمجموعة من البلدان في المنطقة (راجع المرفق ١-٣ على شبكة الإنترنت).

وتماشياً مع الأدلة التي يعرضها القسم ٢-١، يشكل انتقال آثار تغير أسعار الغذاء الدولية محركاً رئيسياً لديناميكيات التضخم المحلي في المنطقة. وعلى مستوى محركات التضخم الخارجية، فإن أسعار الغذاء الدولية هي

^٩ تُقاس توقعات التضخم باستخدام بيانات Consensus Surveys وهي متاحة عن تسعة بلدان (أرمينيا وأذربيجان ومصر وجورجيا وكازاخستان وباكستان والمملكة العربية السعودية وتركمانستان وأوزبكستان) وتغطي آفاقاً زمنية مدتها سنة وثلاث سنوات وخمس سنوات وعشر سنوات.

٢- بين الحال والمآل: نظرة عميقة في ديناميكية التضخم ومحركاته في الشرق الأوسط وآسيا الوسطى

التغير بشكل موجب وذي دلالة بعد الصدمة بحوالي ١٢ شهرا. وعقب ارتفاع مؤشر الضغط على سلاسل الإمداد العالمية بمقدار انحراف معياري واحد، يرتفع التضخم المحلي حسب التقديرات بما يصل إلى ٠,٠٢ نقطة مئوية (الشكل البياني ٢-٥). وعلى مستوى المحركات الخارجية للتضخم، يبدو أن الانقطاعات في سلاسل الإمداد تؤثر على التضخم المحلي بفترة تأخر هي الأطول على الإطلاق كما أن تأثيرها هو الأكثر استدامة، مما يدفع الأسعار المحلية نحو الارتفاع حتى مضي سنة ونصف السنة بعد الصدمة الأولية. ويرجع امتداد الضغوط السعرية المرتبطة بالعرض حتى نهاية عام ٢٠٢٢ وما بعده نتيجة لاستمرار القيود على سلاسل الإمداد في الربع الأخير من عام ٢٠٢١.

المراجع

Auer, Raphael, Claudio Borio, and Andrew Filardo. 2017. "The Globalization of Inflation: The Growing Importance of Global Value Chains." BIS Working Paper 602, Bank for International Settlements, Basel, Switzerland.

Barkema, Jelle, Tryggvi Gudmundsson, and Mico Mrkaic. 2020. "What Do We Talk about When We Talk about Output Gaps?" IMF Working Paper 259, International Monetary Fund, Washington, DC.

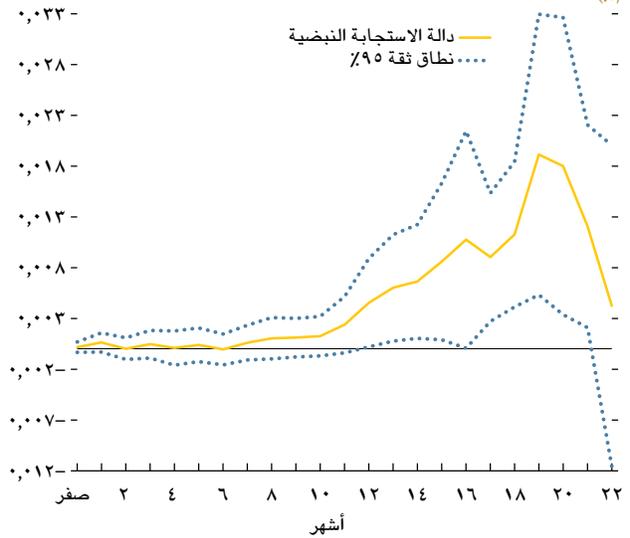
Benigno, Gianluca, Julian di Giovanni, Jan J. J. Groen, and Adam I. Noble. 2022. "A New Barometer of Global Supply Chain Pressures." *Liberty Street Economics* (blog), Federal Reserve Bank of New York. January 4, 2022. <https://libertystreeteconomics.newyorkfed.org/2022/01/a-new-barometer-of-global-supply-chain-pressures/>.

Coibion, Olivier, Yuriy Gorodnichenko, and Mauricio Ulate. 2017. "The Cyclical Sensitivity in Estimates of Potential Output." NBER Working Paper 23580, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

Forbes, Kristin J. 2019. "Has Globalization Changed the Inflation Process?" BIS Working Paper 791, Bank for International Settlements, Basel, Switzerland.

Orphanides, Athanasios, and Simon van Norden. 2005. "The Reliability of Inflation Forecasts Based on Output Gap Estimates in Real Time." *Journal of Money, Credit, and Banking* 37 (3): 583-601.

الشكل البياني ٢-٥: استجابة مؤشر أسعار المستهلكين لصدمة مقدارها انحراف معياري واحد في مؤشر الضغط على سلاسل الإمداد العالمية (%)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: تعرض الرسوم البيانية دوال الاستجابة النبضية التراكمية للتضخم المحلي ونطاقات ثقة ٩٥٪ بعد انحراف معياري واحد في مؤشر الضغط على سلاسل الإمداد العالمية.

الوقت، ثم يبدأ تأثيرها يتلاشى بعد ١٢ شهرا من وقوع الصدمة.

ويبدو أن الانقطاعات في سلاسل الإمداد تؤثر على التضخم المحلي بفترة تأخر هي الأطول على الإطلاق. وارتفع مؤشر الضغط على سلاسل الإمداد العالمية (GSCPI)،^{١١} الذي يتتبع مدى الانقطاعات في سلاسل الإمداد (دراسة، Benigno، di Giovanni، Goren، and Noble 2022)، بشكل كبير أثناء الجائحة، وظل أقل من مستوياته العالية بالمقاييس التاريخية، وإن كان قريبا منها، في فبراير ٢٠٢٢. ومن خلال تقدير التأثير الديناميكي لقيود سلاسل الإمداد (وتقاس بمؤشر الضغط على سلاسل الإمداد العالمية) على التضخم المحلي في الشرق الأوسط وآسيا الوسطى يتبين انتقال آثار

العُشِير الثالث، مما يشير إلى أنه حتى مستويات الدعم المنخفضة نسبيا تخفف تأثير ارتفاع أسعار النفط الدولية على التضخم المحلي.^{١١} يجمع مؤشر الضغط على سلاسل الإمداد العالمية (GSCPI) بين الإشارات المتعلقة بالقيود على جانب العرض من مؤشرات الصناعة التحويلية على مستوى البلدان (وتتضمن مؤشرات مديري المشتريات، وInstitute for Supply Management data، التي تُصحح لمراعاة عوامل الطلب) وتكاليف النقل (مثل مؤشر بورصة البلطيق للمواد الجافة ومؤشر هاربر بيترسون). ويمثل مؤشر الضغط على سلاسل الإمداد العالمية (GSCPI) مقياسا أكثر ملاءمة للقيود على جانب العرض في منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى مقارنة بالمؤشرات التي تستند إلى تكاليف الشحن وحدها (مثل مؤشر بورصة البلطيق للمواد الجافة)، نتيجة لعدد البلدان غير الساحلية المرتفع نسبيا في المنطقة.

٣- تحول المسار: التداعيات الناتجة عن العودة إلى السياسة النقدية العادية في الولايات المتحدة يمتد تأثيرها إلى الشرق الأوسط وآسيا الوسطى

في منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى. ففي السابق، أدت العودة إلى السياسات النقدية العادية في الولايات المتحدة عموماً إلى تراجع التدفقات الرأسمالية الوافدة وانخفاض قيم العملات وتزايد أسعار الفائدة وتراجع أسواق الأسهم، فضلاً عن الانعكاسات السلبية على الاستثمار والناتج في هذه الاقتصادات (راجع على سبيل المثال دراسة IMF 2014، وعدد إبريل ٢٠١٦ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، ودراسة Ahmed, Coulibaly, and Zlate 2017، وعدد إبريل ٢٠٢٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي).

وتعد بلدان الشرق الأوسط وآسيا الوسطى عرضة للتأثر بالتحويلات في الأوضاع المالية العالمية. فعلى مدار السنوات العشر الماضية، تراجعت تدفقات الحافظة الوافدة إلى المنطقة كلما اشتدت الأوضاع المالية العالمية، بما في ذلك خلال «نوبة الاضطرابات» في عام ٢٠١٣ (taper tantrum)، وتشديد سياسات الاحتياطي الفيدرالي عام ٢٠١٨، وأزمة كوفيد-١٩. وعانت الاقتصادات الأكثر عرضة للمخاطر، قياساً بتدني تغطية احتياطات العملة الأجنبية نسبياً، من خروج المزيد من تدفقات الحافظة مقارنة بغيرها. وفي الآونة الأخيرة أيضاً، شهدت المنطقة بداية تحول في مسار التدفقات المالية الوافدة عبر المحافظ الاستثمارية عقب إجراء مناقشات مكثفة حول التشديد الوشيك للسياسة النقدية للاحتياطي الفيدرالي، حيث شهدت المنطقة خسائر بقيمة ١,٧ مليار دولار أمريكي تقريباً خلال الفترة من سبتمبر ٢٠٢١ إلى فبراير ٢٠٢٢ (الشكل البياني ٣-١، اللوحتان ١ و٢). وبالمثل، ارتفعت فروق أسعار العائد على السندات السيادية إثر بؤادر على قيام الاحتياطي الفيدرالي بتشديد السياسة النقدية. وارتفعت فروق أسعار العائد في الأسواق الصاعدة المستوردة للنفط في المنطقة خصوصاً على غرار الأسواق الصاعدة الأخرى (راجع عدد إبريل ٢٠٢٢ من تقرير الاستقرار المالي العالمي)، حيث ارتفع وسيط فروق أسعار العائد بحوالي ١٠٠ نقطة أساس خلال دورة تشديد سياسات الاحتياطي الفيدرالي عام ٢٠١٨ وبأكثر من ٥٠ نقطة أساس خلال الفترة من ١ سبتمبر ٢٠٢١ إلى ١٦ فبراير ٢٠٢٢ (الشكل البياني ٣-١، اللوحة ٣).

استقبلت بلدان الشرق الأوسط وآسيا الوسطى تدفقات رأسمالية وافدة متزايدة خلال العقد الماضي. وقد ساهم ذلك في التخفيف من القيود التمويلية وزيادة عمق الأسواق المالية وسيولتها، ولكنه أدى في الوقت نفسه إلى جعل المنطقة أكثر انكشافاً تجاه التداعيات الناتجة عن صدمات الأوضاع المالية العالمية. ومن المتوقع أن يؤدي تشديد السياسة النقدية في الاقتصادات المتقدمة، ولا سيما إذا ما اقترن بالمزيد من التقلبات، إلى آثار سلبية على التدفقات الرأسمالية الوافدة وعوائد السندات وأسعار الأسهم والنشاط الاقتصادي في المنطقة. ومن الناحية الكمية، يتوقع أن يؤدي ارتفاع العائد على سندات الخزانة الأمريكية ذات أجل عشر سنوات بمقدار ١٠٠ نقطة أساس إلى زيادة العائد على السندات السيادية طويلة الأجل بحوالي ٦٠ نقطة أساس في المتوسط، وتراجع أسعار الأسهم بنسبة ٦٪، وانخفاض نمو الناتج بمقدار ٠,١٣ نقطة مئوية، مع تفاقم حدة هذه الآثار في البلدان ذات الأسس الاقتصادية الأضعف نسبياً. وحسب درجة تشديد السياسة النقدية الأمريكية وما إذا كان ذلك سيقترن بالمزيد من التقلبات، يمكن أن تبلغ خسائر المنطقة من تدفقات الحافظة الوافدة ما بين ٦ مليارات دولار أمريكي و٣١ مليار دولار أمريكي. وبينما ستؤدي زيادة مواطن الضعف وما نتج عن الحرب من تقلبات سوقية إلى تفاقم التداعيات بالنسبة للأسواق الصاعدة على الأرجح، يتوقع تراجع مواطن الضعف في البلدان المصدرة للنفط نتيجة ارتفاع أسعار النفط.

٣-١ التطورات الأخيرة وحقائق مبسطة

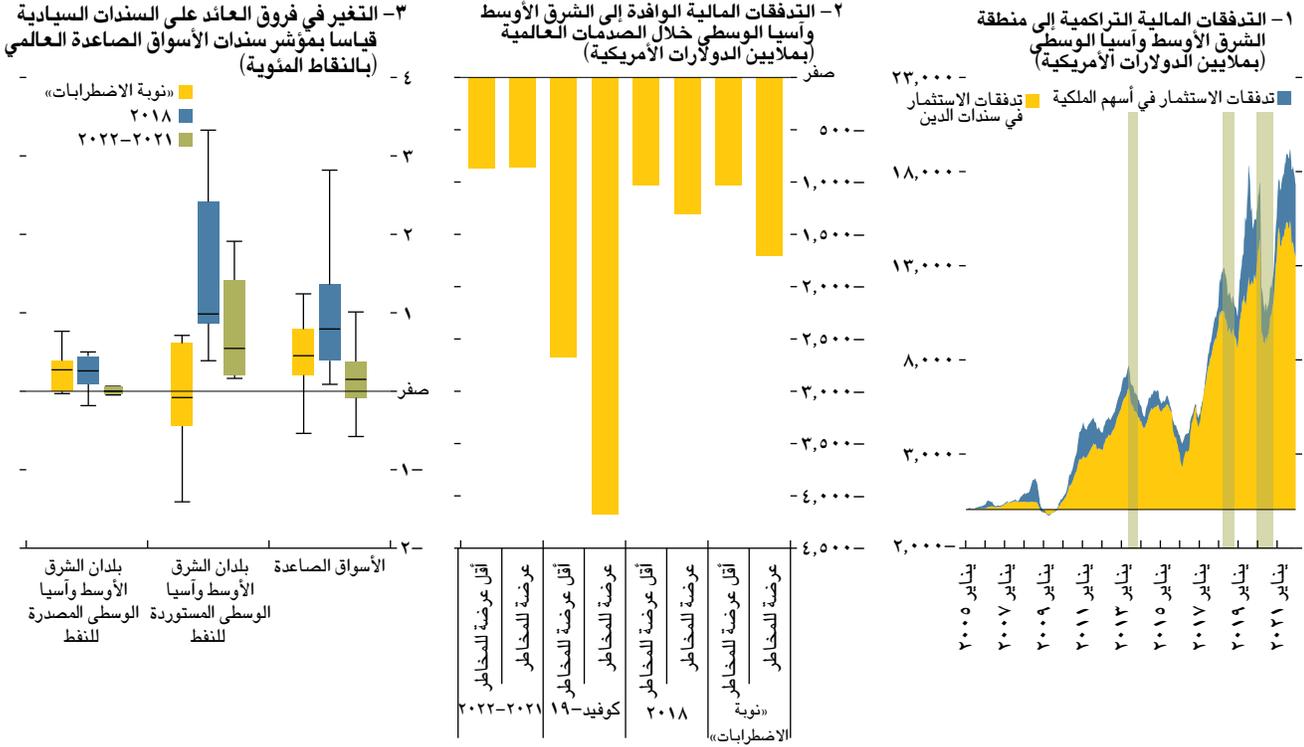
في ظل الضغوط التضخمية المزمعة، بدأت البنوك المركزية في بعض الاقتصادات المتقدمة في تشديد السياسات، وهو أمر مرتقب في اقتصادات متقدمة أخرى أيضاً، وإن كان لا يزال من غير المعروف مدى حجم التشديد وتثيرته. وحتى قبل الحرب في أوكرانيا، بدأت البنوك المركزية في الاقتصادات المتقدمة إما في تشديد سياساتها أو الإعلان عن نيتها للتشديد استجابة لمستويات التضخم المتزايدة، مما ساهم في ارتفاع أسعار الفائدة على الاقتراض السيادي سريعاً. وقد يمثل تشديد الأوضاع المالية العالمية مصدر قلق في الأسواق الصاعدة خصوصاً، بما في ذلك الأسواق الصاعدة

١ تمثل بيانات التدفقات المالية الصادرة عن مؤسسة Emerging Portfolio Fund Research نسبة قليلة فقط من مجموع تدفقات الحافظة الوافدة إلى منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى (مقياس ١ إلى ٧,٥ في المتوسط)، ولكنها أعلى تواتراً مقارنة بالمصادر الأخرى وعادة ما تستخدم بالتالي في رصد أحدث الاتجاهات.

أعد هذا الفصل كل من نور الدين لعبيدي ومحمد بلخير وشجاعت خان استناداً إلى المساعدة البحثية المتميزة من بشار حليحل والمعلومات المقدمة من تروي ماثيوسون.

٣- تحول المسار: التداعيات الناتجة عن العودة إلى السياسة النقدية العادية في الولايات المتحدة يمتد تأثيرها إلى الشرق الأوسط وآسيا الوسطى

الشكل البياني ٣-١: تدفقات الحافظة وفروق العائد على السندات السيادية في منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى



المصدر: مؤسسة Emerging Portfolio Fund Research، ومؤسسة Haver Analytics، ومؤسسة JP Morgan Chase، ومؤسسة Bloomberg Finance L.P.، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يحسب التغير في فروق العائد على أساس حجم الاختلاف في فروق العائد بين اليوم الأخير واليوم الأول من الفترات المشار إليها. «نوبة الاضطرابات»: ١ مايو - ٣٠ سبتمبر ٢٠١٣. تشديد سياسات الاحتياطي الفيدرالي عام ٢٠١٨: ١ إبريل - ٣١ ديسمبر ٢٠١٨. كوفيد-١٩: ١٩ مارس - ٣١ ديسمبر ٢٠٢٠. ٢٠٢١-٢٠٢٢: ١ سبتمبر ٢٠٢١ - ١٦ فبراير ٢٠٢٢. وتعد البلدان التي تقل (تزيد) نسبة احتياطياتها الأجنبية إلى نسبة إجمالي ناتجها المحلي عن وسيط العينة (أقل) عرضة للمخاطر الناجمة عن هذه الفترات. وتمثل الأعمدة في اللوحة ٢ التدفقات المالية التراكمية خلال كل فترة. ويغطي تحليل التدفقات المالية البلدان التالية: أذربيجان والبحرين ومصر وجورجيا والعراق والأردن وكازاخستان والكويت ولبنان والمغرب وعمان وباكستان وقطر والمملكة العربية السعودية وتونس والإمارات العربية المتحدة. بلدان الشرق الأوسط وآسيا الوسطى المصدرة للنفط: ٨ بلدان. وبلدان الشرق الأوسط وآسيا الوسطى المستوردة للنفط: ٨ بلدان.

عائد السندات السيادية طويلة الأجل في المنطقة بمقدار ٥٦ نقطة أساس، وتراجع أسعار الأسهم بنسبة ٦٪، وانخفاض نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بمقدار ١٣,١٣ نقطة مئوية. وتتسق هذه الآثار عموماً مع ما ورد في عدد من الدراسات السابقة حول الأسواق الصاعدة (راجع المرفق ٢-١ عبر شبكة الإنترنت للاطلاع على المزيد من التفاصيل).^٢

^٢ يتسق ارتفاع عائد سندات الخزنة الأمريكية ذات أجل عشر سنوات بمقدار ١٠٠ نقطة أساس مع تجارب تشديد السياسة النقدية الأمريكية في السابق وتنبؤات السيناريو الأساسي في الوقت الحالي. ونظراً لعدم توافر البيانات اللازمة، فقد تم استخدام بيانات السندات ذات أجل استحقاق ٥ سنوات إلى ١٣ سنة كمؤشر بديل لأسعار العائد طويلة الأجل في منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى. وتشير دراسة صدرت مؤخراً عن بنك الاحتياطي الفيدرالي في نيويورك (٢٠٢١) إلى أن تعديل السياسة النقدية لزيادة أسعار الفائدة على الأموال الفيدرالية في الولايات المتحدة بمقدار ١٠٠ نقطة أساس يؤدي إلى تراجع مستويات الناتج في الأسواق الصاعدة بمقدار ٠,٢٪ إلى ٠,٣٪ خلال أربعة أرباع. وحسب دراسة (IMF 2014)، فإن صدمة نقدية تؤدي إلى زيادة العائد على سندات الخزنة الأمريكية بمقدار ١٠٠ نقطة أساس ينشأ عنها ارتفاع عوائد الأسواق الصاعدة بمقدار ٣٦ نقطة أساس في المتوسط وتراجع أسعار الأسهم بنسبة ١٠٪ في الاثني عشر شهراً الأولى التي تلي الصدمة.

٣-٢ تداعيات ارتفاع أسعار العائد على سندات الخزنة الأمريكية على الأوضاع المالية والاقتصادية المحلية

من أجل فهم أفضل لطبيعة وحجم تداعيات عودة السياسات النقدية الأمريكية إلى الأوضاع العادية على بلدان الشرق الأوسط وآسيا الوسطى، يحلل هذا القسم تأثير ارتفاع عائد سندات الخزنة الأمريكية ذات أجل عشر سنوات على المتغيرات المالية والاقتصادية من خلال نموذج الانحدار الذاتي للمتجهات باستخدام بيانات السلاسل الزمنية المقطعية ربع السنوية.

إن بلدان الشرق الأوسط وآسيا الوسطى عرضة للتأثر بتداعيات تشديد السياسة النقدية الأمريكية، حيث تشهد انعكاسات سلبية على العوائد وأسعار الأسهم والنشاط الاقتصادي. ففي المتوسط، يؤدي ارتفاع العائد على سندات الخزنة الأمريكية ذات أجل عشر سنوات بمقدار ١٠٠ نقطة أساس إلى زيادة

٣-٣ الأوضاع المالية العالمية وتدفقات الحافظة الوافدة إلى الشرق الأوسط وآسيا الوسطى

يقيس هذا القسم التأثير المحتمل لتشديد الأوضاع المالية العالمية على تدفقات الحافظة الوافدة سنويا إلى بلدان الشرق الأوسط وآسيا الوسطى وفق مجموعة من السيناريوهات، بما في ذلك زيادة تشديد موقف السياسة النقدية الأمريكية عن المتوقع وتنامي حالة العزوف عن المخاطرة عالميا. ولهذا الغرض، يُستخدم الإطار التجريبي الوارد في عدد أكتوبر ٢٠١٩ من تقرير آفاق الاقتصاد الإقليمي لمنطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى مع مد فترة العينة وتعزيز نموذج التدفقات الرأسمالية بإدراج عوامل «جذب» إضافية. ويستخدم التحليل بيانات السلاسل الزمنية المقطعية السنوية لميزان المدفوعات التي تغطي الفترة ١٩٩٠-٢٠٢١ لتقدير تأثير أسعار الفائدة الأمريكية والعزوف عن المخاطرة عالميا، مقيسا بمؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار (VIX)، على تدفقات الحافظة الوافدة (راجع المرفق ٢-٢ عبر شبكة الإنترنت للاطلاع على المزيد من التفاصيل).

وتعد تدفقات الحافظة الوافدة أكثر حساسية تجاه الأوضاع المالية العالمية في بلدان الشرق الأوسط وآسيا الوسطى منها في الأسواق الصاعدة الأخرى. فارتفاع عائد سندات الخزنة الأمريكية ذات أجل ١٠ سنوات بمقدار نقطة مئوية واحدة يؤدي في المتوسط إلى تراجع قدره ٠,٢٥ نقطة مئوية في نسبة تدفقات الحافظة الوافدة إلى إجمالي الناتج المحلي في الشرق الأوسط وآسيا الوسطى مقابل تراجع قدره ٠,١٤ نقطة مئوية في الأسواق الصاعدة الأخرى. وبالمثل، يؤدي ارتفاع مؤشر التقلب بنسبة ١٠٪ إلى خسارة المزيد من تدفقات الحافظة الوافدة في الشرق الأوسط وآسيا الوسطى منها في الأسواق الصاعدة الأخرى (٠,١٢ نقطة مئوية مقابل ٠,٠٩ نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي).

ويمكن أن تخسر بلدان الشرق الأوسط وآسيا الوسطى جزءا كبيرا من تدفقات الحافظة الوافدة، ولا سيما في ظل سيناريو يفترض التشديد الحاد لسياسات الاحتياطي الفيدرالي وتنامي حالة العزوف عن المخاطرة عالميا. وحسب السيناريو الأساسي الذي يتضمن ارتفاعا في عائد سندات الخزنة الأمريكية ذات أجل عشر سنوات بمقدار ١٠٠ نقطة أساس عام ٢٠٢٢ دون تغير مزاج المستثمرين تجاه تحمل المخاطر، تشهد المنطقة تراجعا في تدفقات الحافظة الوافدة قدره ٠,٢٥ نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي في المتوسط — وسبقت الإشارة إلى التأثير الحدي في بداية هذا الفصل. وفي حالة تشديد السياسة النقدية الأمريكية بمقدار ١٠٠ نقطة أساس إضافية نتيجة استمرار الضغوط التضخمية الواسعة، يؤدي ذلك إلى تراجع التدفقات الوافدة

بمقدار ٠,٢٥ نقطة مئوية إضافية من إجمالي الناتج المحلي. وإذا ما اقترن هذا التشديد البالغ ٢٠٠ نقطة أساس بتزايد التقلبات السوقية العالمية — بمقدار انحرافين معياريين في مؤشر التقلب (أي ارتفاعه بنسبة ٦٠٪ عن متوسط قيمته عام ٢٠٢١) — تشهد بلدان الشرق الأوسط وآسيا الوسطى تراجعا أكبر كثيرا في تدفقات الحافظة الوافدة في المتوسط — حيث يبلغ مجموع هذا التراجع ١,٢٥٪ من إجمالي الناتج المحلي. وعلى مستوى المنطقة ككل، قد يبلغ تراجع تدفقات الحافظة الوافدة ٦ مليارات دولار أمريكي حسب السيناريو الأساسي، و١٢ مليار دولار أمريكي حسب سيناريو تشديد سياسة الاحتياطي الفيدرالي بمقدار ٢٠٠ نقطة أساس، و٣١ مليار دولار أمريكي في سيناريو يجمع ما بين التشديد بمقدار ٢٠٠ نقطة أساس وتزايد التقلبات السوقية العالمية. غير أن هذه التداعيات قد تكون أقل حدة في البلدان التي تتمتع بأسواق مالية محلية عميقة نسبيا (راجع المرفق ٢-٢ عبر شبكة الإنترنت).^٣

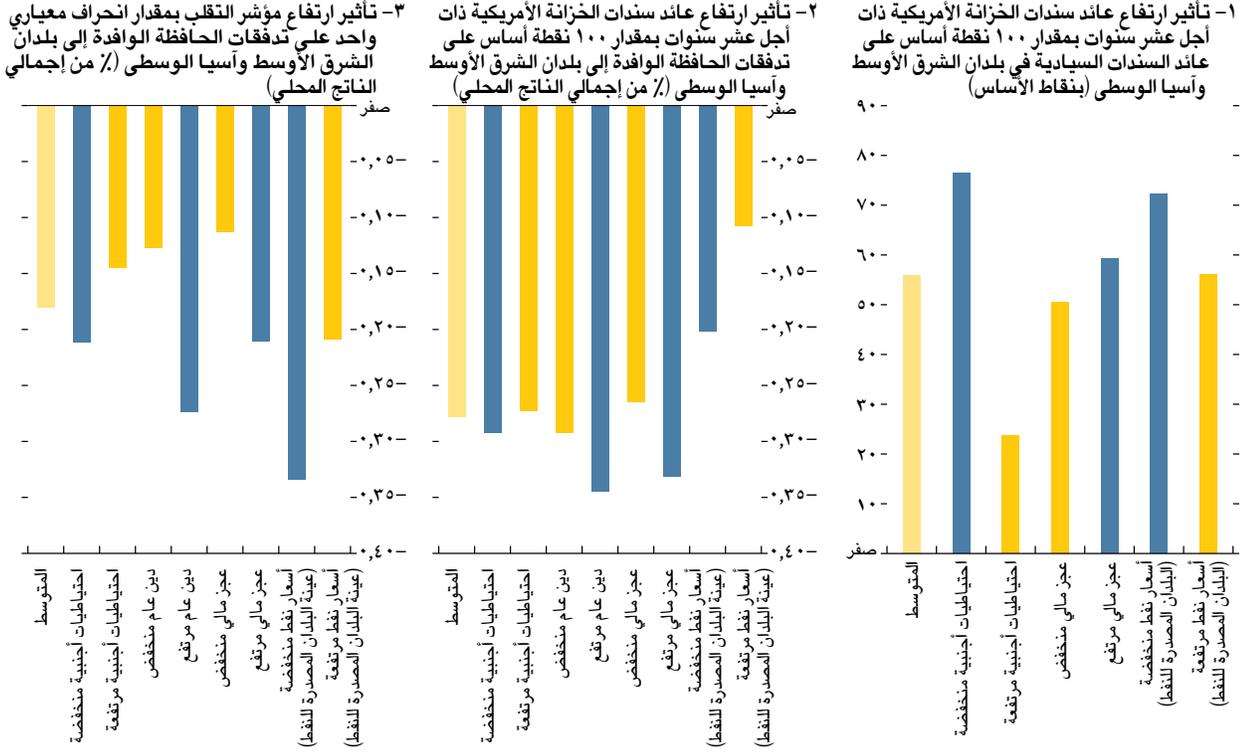
٣-٤ الأسس والتداعيات

تختلف تداعيات تشديد الأوضاع المالية العالمية على ما يبدو عبر مجموعات البلدان، بينما تمثل الأسس القوية وأسعار النفط المرتفعة هوامش أمان وقائية. ولفهم هذه التفاعلات بشكل أفضل، يُطبق إطار الانحدار الذاتي للمتجهات على عوائد السندات السيادية (المشار إليه آنفا) ومقياس محدود عالي التواتر لتدفقات الحافظة الوافدة (راجع الحاشية رقم ١). وتشير النتائج إلى أنه كلما ازدادت تغطية الاحتياطيات بالعملة الأجنبية أو تراجعت مستويات العجز المالي الأولي في البلدان، أدى ذلك إلى الحد من ارتفاع عائد السندات السيادية عقب زيادة العائد على سندات الخزنة الأمريكية (الشكل البياني ٣-٢، اللوحة ١). فعلى سبيل المثال، يؤدي ارتفاع العائد على سندات الخزنة الأمريكية ذات أجل عشر سنوات بمقدار ١٠٠ نقطة أساس إلى زيادة عائد السندات السيادية بمقدار ٢٤ نقطة أساس في المتوسط في البلدان التي تتمتع باحتياطي كبير من النقد الأجنبي، مقابل ٧٧ نقطة أساس في البلدان التي تتراجع فيها تغطية الاحتياطيات. وبالمثل، تواجه البلدان التي تتراجع فيها تغطية الاحتياطيات انخفاضا أكبر في تدفقات الحافظة الوافدة. وينطبق الأمر نفسه على البلدان التي تعاني من ضعف أرصدة المالية العامة وارتفاع نسب الدين العام، حيث تشهد انخفاضا أكبر نسبيا في تدفقات الحافظة الوافدة عقب ارتفاع عائد سندات الخزنة الأمريكية (الشكل البياني ٣-٢، اللوحة ٢). فضلا عن ذلك، تتيح أسعار النفط المرتفعة هامش أمان بالنسبة للبلدان المصدرة للنفط

^٣ تقدر اختبارات القدرة على تحمل الضغوط الآثار الحدية للتغيرات في عائد سندات الخزنة الأمريكية ذات أجل عشر سنوات ومؤشر التقلب على تدفقات الحافظة الوافدة في منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى مع ثبات باقي العوامل الأخرى.

٣- تحول المسار: التداعيات الناتجة عن العودة إلى السياسة النقدية العادية في الولايات المتحدة يمتد تأثيرها إلى الشرق الأوسط وآسيا الوسطى

الشكل البياني ٣-٢: بلدان الشرق الأوسط وآسيا الوسطى: الأسس الاقتصادية والتداعيات



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

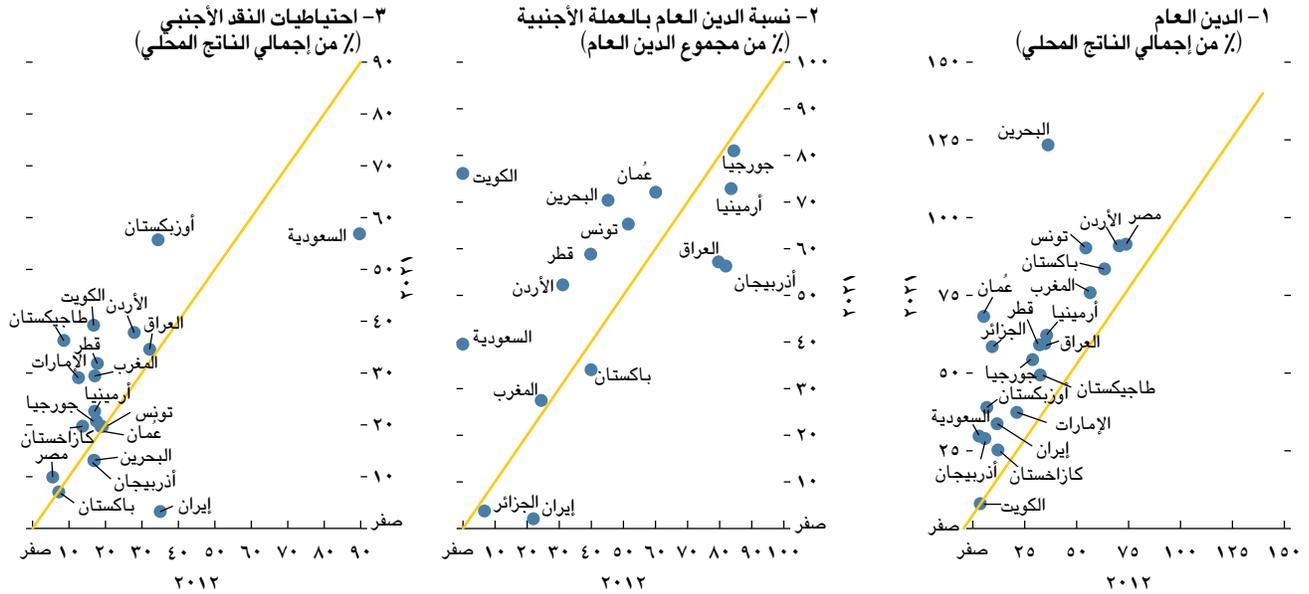
ملحوظة: تعبر الاحتياطيات المنخفضة (المرتفعة) عن البلدان التي تقل (تزيد) احتياطياتها الأجنبية إلى إجمالي ناتجها المحلي عن ٥٠٪ (٣ أشهر واردات في المتوسط). وتتضمن مجموعة البلدان ذات تغطية الاحتياطيات المرتفعة جميع بلدان مجلس التعاون الخليجي، مما يعكس تراكم احتياطيات وقائية ضخمة في صناديق الثروة السيادية بهذه البلدان. ويعبر الدين العام المنخفض (المرتفع) عن البلدان التي تقل (تزيد) نسبة ديونها إلى إجمالي ناتجها المحلي عن ٧٠٪ (المئتي الخامس والعشرون الأعلى). ويعبر العجز المنخفض (المرتفع) عن البلدان التي تزيد (تقل) نسبة رصيدها المالي الأولي إلى إجمالي ناتجها المحلي عن ٦٠٪ (المئتي الخامس والعشرون الأدنى). وتعبر أسعار النفط المنخفضة (المرتفعة) بالنسبة للبلدان المصدرة للنفط عن الفترات التي تقل (تزيد) فيها أسعار النفط عن ٤٥ دولارا أمريكيا للبرميل (المئتي الخامس والعشرون الأدنى). وتعبر الأعمدة عن متوسط الاستجابة خلال ستة أشهر.

تفاقم مواطن الضعف. ففي ظل زيادة مستويات الدين العام — وكذلك زيادة الدين المقوم بالعملة الأجنبية في بعض البلدان — وتفاقم العجز المالي مقارنة بالأوضاع السائدة في بداية «نوبة الاضطرابات» (الشكل البياني ٣-٣) والمرفق ٢-١ عبر شبكة الإنترنت)، يمكن أن تنشأ تداعيات أكثر حدة نتيجة العودة المرتقبة للسياسات النقدية الأمريكية إلى الأوضاع العادية، ولا سيما بالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات متوسطة الدخل في المنطقة. غير أن الاحتياطيات من النقد الأجنبي، قياسا بالمعايير المعتادة (إجمالي الناتج المحلي أو الواردات)، تعد أكثر وفرة في الوقت الحالي مقارنة ببداية «نوبة الاضطرابات»، مما يمكن أن يساعد في التخفيف من حدة التداعيات — وإن كان هذا التحسن يبدو أقل أهمية إذا ما قورنت الاحتياطيات باحتياجات التمويل الخارجي. علاوة على ذلك، فإن الارتفاع الأخير في أسعار النفط قد يحد من وطأة التداعيات على البلدان المصدرة للنفط.

ضد التداعيات السلبية الناتجة عن تشديد السياسة النقدية الأمريكية، حيث يكون ارتفاع العائد وتراجع تدفقات الحافظة الوافدة أقل حدة إذا ما اقترن التشديد بدورة من أسعار النفط المرتفعة. كذلك تساهم قوة الأسس الاقتصادية في التخفيف من التداعيات السلبية الناجمة عن تحول مزاج المستثمرين تجاه تحمل المخاطر عالميا. فالبلدان التي تتمتع بغطاء احتياطي أكبر ومستويات عجز مالي ودين عام أقل نسبيا تشهد تراجعاً أقل في تدفقات الحافظة الوافدة عقب زيادة التقلبات السوقية العالمية. كذلك تشهد البلدان المصدرة للنفط تأثيراً سلبياً أقل حدة نتيجة ارتفاع مؤشر التقلب في حالة ارتفاع أسعار النفط نسبياً (الشكل البياني ٣-٢، اللوحة ٣) (راجع أيضا المرفق ٢-١ عبر شبكة الإنترنت).

وبالنسبة لبلدان الشرق الأوسط وآسيا الوسطى المستوردة للنفط، فإن تأثير عودة السياسات النقدية الأمريكية إلى الأوضاع العادية قد يكون أكثر حدة هذه المرة بسبب

الشكل البياني ٣-٣: احتياطات أجنبية أكثر قوة في الوقت الحالي، مع تنامي مستويات الدين العام، ولا سيما الدين المقوم بالعملة الأجنبية



المصدر: قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي لدى صندوق النقد الدولي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: الدين العام في مصر حسب السنوات المالية.

المراجع

Ahmed, Shaghil, Brahma Coulibaly, and Andrei Zlate. 2017. "International Financial Spillovers to Emerging Market Economies: How Important Are Economic Fundamentals?" *Journal of International Money and Finance* 76 (C): 133–52.

International Monetary Fund (IMF). 2014. "2014 Spillover Report." IMF Policy Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.

Ozge Akinci, and Albert Queralto. 2021. "How Does US Monetary Policy Affect Emerging Market Economies?" *Liberty Street Economics* (blog), May 17, Federal Reserve Bank of New York.

منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى: مؤشرات اقتصادية مختارة، ٢٠٠٠-٢٠٢٣
(% من إجمالي الناتج المحلي، ما لم يذكر خلاف ذلك)

توقعات		متوسط				
٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨-٢٠٠٠	
منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى^{٢,١}						
٣,٧	٤,٦	٥,٧	٢,٩-	٢,٢	٤,٦	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (النمو السنوي)
٣,٦	٣,٧	٤,٥	٢,٧-	٣,٠	٥,٦	منه: النمو غير النفطي
٥,٦	٨,٣	٣,٠	٢,٥-	٠,٥	٦,٤	رصيد الحساب الجاري
٠,٢-	١,٠	٣,٢-	٧,٥-	٣,٠-	١,٥	رصيد المالية العامة الكلي
١٠,٢	١٣,٢	١٣,٣	١٠,٥	٧,٣	٧,٤	التضخم (المتوسط السنوي، %)
البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى						
٣,٣	٥,٠	٦,٥	٤,٢-	١,٣	٤,٦	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (النمو السنوي)
٣,٢	٣,٥	٤,٧	٣,٧-	٢,٨	٦,٠	منه: النمو غير النفطي
٨,٧	١٢,٢	٥,٢	٢,١-	٢,٧	٩,٤	رصيد الحساب الجاري
١,٢	٢,٩	٢,٣-	٧,٨-	١,٨-	٣,٧	رصيد المالية العامة الكلي
٨,٦	١٠,٥	١١,٢	٨,٩	٦,٣	٦,٨	التضخم (المتوسط السنوي، %)
بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان متوسطة الدخل في منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى^١						
٤,٤	٤,٢	٤,٥	٠,٨-	٣,٦	٤,٢	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (النمو السنوي)
٤,٩-	٥,٦-	٣,٧-	٣,٤-	٥,٥-	٣,٤-	رصيد الحساب الجاري
٥,٣-	٦,٣-	٦,٧-	٧,٣-	٧,٠-	٦,١-	رصيد المالية العامة الكلي
٩,١	١١,١	٨,٤	٨,١	٦,٦	٧,٤	التضخم (المتوسط السنوي، %)
البلدان النامية منخفضة الدخل في منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى^٢						
٤,٣	٢,٢	٤,٢	١,٥-	٢,٩	٤,٤	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (النمو السنوي)
٨,١-	٩,٥-	٥,٨-	٤,٩-	٥,٦-	١,٨	رصيد الحساب الجاري
٢,٥-	٣,١-	٣,٠-	٣,٢-	٢,٨-	٢,٢-	رصيد المالية العامة الكلي
٣٤,٤	٥٧,٦	٧١,٣	٣٩,٣	١٩,٥	١٢,٩	التضخم (المتوسط السنوي، %)

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

^١ بيانات ٢٠١١-٢٠٢٣ لا تتضمن الجمهورية العربية السورية.

^٢ بيانات ٢٠٢١-٢٠٢٣ لا تتضمن أفغانستان.

ملحوظة: تشير البيانات إلى السنوات المالية لكل من البلدان التالية: أفغانستان (٢١ مارس / ٢٠ مارس) حتى عام ٢٠١١، و٢١ ديسمبر / ٢٠ ديسمبر لما بعده، وإيران (٢١ مارس / ٢٠ مارس)، ومصر وباكستان (يوليو/يونيو).

تقسّم بلدان وأقاليم المنطقة التي يبلغ عددها ٣٢ بلداً إلى ثلاث مجموعات (غير متداخلة)، على أساس عائدات التصدير ومستوى التنمية:

(١) البلدان المصدرة للنفط في الشرق الأوسط وآسيا الوسطى (ME&CA OE)؛ و(٢) بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان متوسطة الدخل في الشرق الأوسط وآسيا الوسطى (ME&CA OE)؛ و(٣) البلدان النامية منخفضة الدخل. في الشرق الأوسط وآسيا الوسطى (ME&CA LIC)

تتألف البلدان المصدرة للنفط في الشرق الأوسط وآسيا الوسطى من الجزائر وأذربيجان والبحرين وإيران والعراق وكازاخستان والكويت وليبيا وعمان وقطر والمملكة العربية السعودية وتركمانستان والإمارات العربية المتحدة.

تتألف بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان متوسطة الدخل في الشرق الأوسط وآسيا الوسطى من أرمينيا ومصر وجورجيا والأردن ولبنان والمغرب وباكستان والجمهورية العربية السورية وتونس والصفة الغربية وغزة.

تتألف البلدان منخفضة الدخل في الشرق الأوسط وآسيا الوسطى من أفغانستان وجيبوتي وجمهورية قيرغيزستان وموريتانيا والصومال والسودان وطاجيكستان وأوزبكستان واليمن.

منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان: مؤشرات اقتصادية مختارة، ٢٠٠٠-٢٠٢٣ (%) من إجمالي الناتج المحلي، ما لم يذكر خلاف ذلك)

توقعات		متوسط				
٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨-٢٠٠٠	
منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا^١						
٣,٦	٥,٠	٥,٨	٢٣,٣	١,٧	٤,٣	
إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (النمو السنوي)						
٣,٥	٣,٧	٤,٢	٢٣,٠	٢,٩	٥,٥	
منه: النمو غير النفطي						
٦,٦	٩,٥	٣,٦	٢٢,٦	١,٢	٧,٣	
رصيد الحساب الجاري						
٠,١	١,٤	٢٣,٠	٢٧,٩	٢٣,٠	١,٨	
رصيد المالية العامة الكلي						
١٠,٤	١٣,٩	١٤,٨	١١,١	٧,٥	٧,٢	
التضخم (المتوسط السنوي، %)						
البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا						
٣,٢	٥,٤	٦,٨	٢٤,٤	١,١	٤,٤	
إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (النمو السنوي)						
٣,١	٣,٦	٤,٦	٢٣,٩	٢,٦	٥,٨	
منه: النمو غير النفطي						
٨,٨	١٢,٣	٥,٣	٢٣,٠	٣,١	١٠,٢	
رصيد الحساب الجاري						
١,١	٢,٨	٢٢,٣	٢٨,١	٢٢,١	٣,٨	
رصيد المالية العامة الكلي						
٨,٧	١٠,٥	١١,٥	٩,٣	٦,٥	٦,٧	
التضخم (المتوسط السنوي، %)						
بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان متوسطة الدخل في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا^١						
٤,٦	٤,٤	٣,٥	٢٠,٣	٣,٨	٤,٢	
إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (النمو السنوي)						
٢٥,٢	٢٥,٦	٢٥,٢	٢٤,١	٢٦,٢	٢٣,٩	
رصيد الحساب الجاري						
٢٦,٠	٢٦,٧	٢٧,٠	٢٧,٤	٢٦,٨	٢٦,٨	
رصيد المالية العامة الكلي						
٨,٤	١١,٢	٨,١	٦,٧	٦,٦	٧,٣	
التضخم (المتوسط السنوي، %)						
البلدان النامية منخفضة الدخل في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا						
٣,٧	١,١	٠,٤	٢٤,٢	٢٠,٥	٢,٤	
إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (النمو السنوي)						
٢٩,١	٢١,٠	٢٥,٧	٢١,٣	٢٩,٦	٢٢,٩	
رصيد الحساب الجاري						
٢٢,٦	٢٣,٠	٢١,٧	٢٤,٠	٢٦,٤	٢٤,١	
رصيد المالية العامة الكلي						
٧٠,٨	١٤١,٤	١٩١,٠	٩٣,٢	٣٣,٤	١٤,٥	
التضخم (المتوسط السنوي، %)						
منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ما عدا البلدان المتأثرة بالصراعات						
٣,٦	٥,٠	٣,٤	٢٣,٠	١,٥	٤,٤	
إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (النمو السنوي)						
٣,٦	٣,٨	٤,٣	٢٢,٩	٣,٠	٥,٦	
منه: النمو غير النفطي						
٦,٥	٩,٤	٣,٥	٢٢,٤	١,١	٧,٣	
رصيد الحساب الجاري						
٢٠,١	١,٢	٢٣,٢	٢٧,٦	٢٣,٣	١,٨	
رصيد المالية العامة الكلي						
١٠,٤	١٣,٨	١٤,٦	١١,٠	٧,٦	٧,٢	
التضخم (المتوسط السنوي، %)						
منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ما عدا الدول الهشة والبلدان المتأثرة بالصراعات						
٣,٤	٥,٠	٣,٤	٢٢,٠	١,٥	٤,٠	
إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (النمو السنوي)						
٣,٦	٣,٩	٣,٧	٢١,٦	٢,٩	٥,٤	
منه: النمو غير النفطي						
٦,٥	٩,٣	٣,٦	٢١,٧	١,٩	٨,٢	
رصيد الحساب الجاري						
٢٠,٦	٠,٦	٢٣,٥	٢٧,٤	٢٣,٤	٢,٣	
رصيد المالية العامة الكلي						
٨,٧	١٠,٣	٩,٩	٨,٤	٧,٢	٦,٩	
التضخم (المتوسط السنوي، %)						
منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان^{٢,١}						
٣,٧	٤,٨	٥,٧	٢٣,٠	١,٩	٤,٤	
إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (النمو السنوي)						
٣,٦	٣,٨	٤,٤	٢٢,٧	٢,٩	٥,٥	
منه: النمو غير النفطي						
٥,٨	٨,٥	٣,٣	٢٢,٤	٠,٨	٦,٩	
رصيد الحساب الجاري						
٢٠,٣	٠,٩	٢٣,٣	٢٧,٨	٢٣,٤	١,٥	
رصيد المالية العامة الكلي						
١٠,٤	١٣,٥	١٣,٩	١١,٠	٧,٤	٧,٢	
التضخم (المتوسط السنوي، %)						
مجلس التعاون الخليجي						
٣,٤	٦,٤	٢,٧	٢٤,٨	١,٠	٤,٣	
إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (النمو السنوي)						
٣,٦	٣,٩	٤,٠	٢٤,٠	٢,٤	٦,٢	
منه: النمو غير النفطي						
١٥,١	١٩,٥	٨,٩	٢٠,٨	٥,٦	١٣,٦	
رصيد الحساب الجاري						
٧,١	٧,٣	٢١,١	٢٩,٠	٢١,٨	٦,٩	
رصيد المالية العامة الكلي						
٢,٣	٣,١	٢,٢	١,٢	٢١,٥	٢,٦	
التضخم (المتوسط السنوي، %)						
العالم العربي^١						
٣,٩	٥,٤	٦,١	٢٤,٤	٢,٣	٤,٥	
إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (النمو السنوي)						
٣,٩	٤,٠	٤,٥	٢٣,٩	٣,١	٥,٨	
منه: النمو غير النفطي						
٨,٩	١٢,٥	٤,٤	٢٣,٥	١,٤	٨,١	
رصيد الحساب الجاري						
٣,٦	٤,١	٢٢,٣	٢٩,٠	٢٢,٦	٢,٦	
رصيد المالية العامة الكلي						
٧,٢	١٠,٣	٩,٩	٦,٢	٢,٧	٤,٨	
التضخم (المتوسط السنوي، %)						

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

^١ بيانات ٢٠١١-٢٠٢٣ لا تتضمن الجمهورية العربية السورية.

^٢ بيانات ٢٠٢١-٢٠٢٣ لا تتضمن أفغانستان.

ملحوظة: تشير البيانات إلى السنوات المالية لكل من البلدان التالية: أفغانستان (٢١ مارس/ ٢٠ مارس) حتى عام ٢٠١١، ٢١ ديسمبر/ ٢٠ ديسمبر لهما بعده، وإيران (٢١ مارس/ ٢٠ مارس)، ومصر وباكستان (يوليو/يونيو).

بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا تضم الجزائر والبحرين وجيبوتي ومصر وإيران والعراق والأردن والكويت ولبنان وليبيا وموريتانيا والمغرب وعمان وقطر والمملكة العربية السعودية والصومال والسودان والجمهورية العربية السورية وتونس والإمارات العربية المتحدة والصفحة الغربية وعمرة واليمن. بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا المصدرة للنفط تضم الجزائر والبحرين وإيران والعراق والكويت وليبيا وعمان وقطر والمملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة. تتألف بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان متوسطة الدخل في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا من مصر، والأردن، ولبنان، والمغرب، والجمهورية العربية السورية، وتونس، والصفحة الغربية وعمرة.

تتألف البلدان النامية منخفضة الدخل في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا من جيبوتي وموريتانيا والصومال والسودان واليمن. بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ما عدا الدول الهشة والبلدان المتأثرة بالصراعات تضم الجزائر والبحرين ومصر وإيران والأردن والكويت وموريتانيا والمغرب وعمان والمملكة العربية السعودية وتونس والإمارات العربية المتحدة.

تشمل دول مجلس التعاون الخليجي البحرين والكويت وعمان وقطر والمملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة. يتألف العالم العربي من الجزائر والبحرين وجيبوتي ومصر والعراق والأردن والكويت ولبنان وليبيا وموريتانيا والمغرب وعمان وقطر والمملكة العربية السعودية والصومال والسودان والجمهورية العربية السورية وتونس والإمارات العربية المتحدة والصفحة الغربية وعمرة واليمن.

منطقة القوقاز وآسيا الوسطى: مؤشرات اقتصادية مختارة، ٢٠٠٠-٢٠٢٣
(% من إجمالي الناتج المحلي، ما لم يذكر خلاف ذلك)

توقعات		متوسط				
٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨-٢٠٠٠	
منطقة القوقاز وآسيا الوسطى						
٤,٢	٢,٦	٥,٦	٢٢,١	٤,١	٦,٩	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (النمو السنوي)
٣,٢	٥,٦	٢٠,٨	٢٣,٦	٢٢,١	٠,٠	رصيد الحساب الجاري
٠,٩	٢,٢	٢٢,٥	٢٥,٢	٠,٧	١,٤	رصيد المالية العامة الكلي
٨,٦	١٠,٧	٩,٢	٧,٥	٦,٦	٩,١	التضخم (المتوسط السنوي، %)
البلدان المصدرة للنفط والغاز في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى						
٣,٨	٢,٣	٤,٤	٢٣,٠	٣,٠	٧,٣	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (النمو السنوي)
٣,٤	٣,٠	٥,٣	٢٢,١	٣,٩	٧,٤	منه: النمو غير النفطي
٦,٩	١٠,٩	١,٣	٢٣,٢	٢٠,٥	٠,١	رصيد الحساب الجاري
٢,١	٤,٣	٢١,٨	٢٥,٦	١,١	٣,٥	رصيد المالية العامة الكلي
٧,٩	١٠,٤	٨,٦	٦,١	٤,٧	٨,٠	التضخم (المتوسط السنوي، %)
بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان متوسطة الدخل في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى						
٥,١	٢,٥	٨,٤	٢٧,٠	٦,١	٥,٩	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (النمو السنوي)
٢٦,٨	٢٩,٣	٢٦,٧	٢٨,٦	٢٦,٣	٢٩,٣	رصيد الحساب الجاري
٢٢,٧	٢٤,٠	٢٥,٤	٢٧,٥	٢١,٥	٢١,٩	رصيد المالية العامة الكلي
٥,٤	٨,٩	٨,٦	٣,٥	٣,٤	٤,٥	التضخم (المتوسط السنوي، %)
البلدان النامية منخفضة الدخل في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى						
٤,٨	٣,١	٧,٣	١,١	٥,٨	٦,٤	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (النمو السنوي)
٢٧,٢	٢٩,٠	٢٥,٨	٢٣,١	٢٦,٠	١,٩	رصيد الحساب الجاري
٢٢,٤	٢٣,٢	٢٤,١	٢٢,٨	٠,٢	٢٠,١	رصيد المالية العامة الكلي
١١,١	١١,٧	١٠,٧	١١,٧	١٢,٣	١٢,٩	التضخم (المتوسط السنوي، %)

المصادر: السلطات الوطنية؛ وتقديرات وتوقعات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: البلدان المصدرة للنفط والغاز في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى تتألف من أذربيجان وكازاخستان وتركمانستان.
بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان متوسطة الدخل في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى تتألف من أرمينيا وجورجيا.
البلدان النامية منخفضة الدخل في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى تتألف من جمهورية قيرغيزستان وطاجيكستان وأوزبكستان.

