

مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي

تحديث لاهم التوقعات في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي

لنشر على النحو التالي:

في واشنطن (بتوقيت الساحل الشرقي): التاسعة والنصف صباحا، ١٦ يوليو ٢٠١٢

انتكاسات جديدة، وحاجة إلى مزيد من إجراءات السياسة

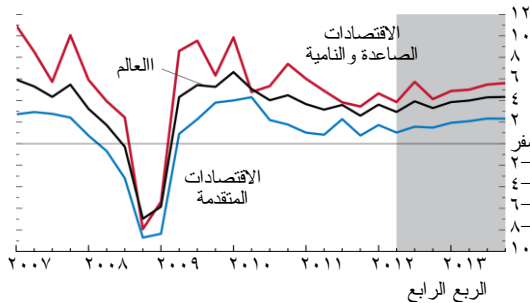
ظهرت خلال الشهور الثلاثة الماضية دلالات على ازدياد ضعف التعافي الاقتصادي العالمي الذي لم يكن في الأصل قويا. فقد تصاعدت ضغوط الأسواق المالية والضعف السيادية في بلدان منطقة اليورو الهامشية، حتى أصبحت قريبة من المستويات السائدة في نهاية ٢٠١١. وسجل عدد من اقتصادات الأسواق الصاعدة الكبرى معدلات نمو أقل مما أوردته التنبؤات السابقة. ونظرا لأن الربع الأول من العام جاء أفضل إلى حد ما من المتوقع، وغير ذلك من الأسباب، فإن توقعات السيناريو الأساسي المعدلة في هذا العدد من تقرير مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي تشير إلى أن هذه التطورات لن تؤثر سلبا في آفاق الاقتصاد العالمي إلا بقدر محدود فقط، حيث يتوقع أن يكون النمو العالمي عند مستوى ٣,٥% في عام ٢٠١٢ و ٣,٩% في عام ٢٠١٣، وهو ما يقل هامشيا عن التوقعات الواردة في عدد إبريل ٢٠١٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. غير أن هذه التنبؤات تركز على افتراضين مهمين، وهما اتخاذ قدر كاف من إجراءات السياسة بما يسمح بالتخفيف التدريجي من شدة الأوضاع المالية في بلدان منطقة اليورو الهامشية وازدياد فعالية الإجراءات الأخيرة لتيسير السياسات في اقتصادات الأسواق الصاعدة. ومن الواضح أن مخاطر التطورات السلبية لا تزال تلوح في الأفق، وهو ما يرجع في الأساس إلى احتمالات التأخر في اتخاذ إجراءات السياسة أو عدم كفاية ما يتخذ من هذه الإجراءات. وفي أوروبا، نجد أن التدابير المعلنة في قمة قادة الاتحاد الأوروبي في شهر يونيو الماضي هي خطوات على الطريق الصحيح. ومع عودة التدهور مؤخرا في أسواق الديون السيادية تتأكد الحاجة إلى إعطاء الأولوية لتنفيذ هذه التدابير في الوقت المناسب، فضلا على إحراز مزيد من التقدم في مجال الاتحاد المصرفي والمالي. وفي الولايات المتحدة، نجد أن تجنب خطر المنحدر المالي، والتعجيل برفع الحد الأقصى للديون، ووضع خطة متوسطة الأجل للمالية العامة هي جميعا من المتطلبات الجوهرية. أما في الاقتصادات الصاعدة، فينبغي لصناع السياسات أن يكونوا مستعدين لمواكبة التراجع في التجارة والتقلب الشديد في التدفقات الرأسمالية.

الربع الأول أفضل والربع الثاني أسوأ

زاد النمو العالمي حتى بلغ ٣,٦% (معدل سنوي مع احتساب التغيرات الموسمية) في الربع الأول من عام ٢٠١٢، محققا ارتفاعا مفاجئا بنحو ٠,٢٥ نقطة مئوية مقارنة بالتنبؤات الواردة في عدد إبريل ٢٠١٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي (الشكل البياني ١)

الشكل البياني ١: نمو إجمالي الناتج المحلي العالمي

(%، التغير من ربع سنة إلى آخر، محسوبا على أساس سنوي)



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

والجدول ١). ويرجع السبب في هذا الارتفاع المفاجئ لعوامل عارضة، منها التخفيف من شدة الأوضاع المالية واستعادة الثقة كرد فعل لعمليات إعادة التمويل طويلة الأجل التي أجراها البنك المركزي الأوروبي. وقد سجلت التجارة العالمية ارتدادا إيجابيا على التوازي مع الإنتاج الصناعي في الربع الأول من ٢٠١٢، مما عاد بالنفع بدوره على الاقتصادات القائمة على التجارة، لا سيما ألمانيا وبعض الاقتصادات في آسيا. وبالنسبة لآسيا، ارتفعت معدلات النمو أيضا بفضل حدوث ارتداد إيجابي أكبر من المتوقع في الإنتاج الصناعي، مدفوعا باستئناف عمل سلاسل العرض التي عطلتها فيضانات تايلاند في أواخر ٢٠١١، وزيادة قوة الطلب المحلي في اليابان أكثر من المتوقع.

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

من ربع عام رابع إلى آخر		الاختلاف عن توقعات عدد إبريل ٢٠١٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي		التوقعات		٢٠١١	٢٠١٠		
التوقعات	التقديرات	٢٠١١	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٢			
٤,١	٣,٤	٣,٢	٠,٢-	٠,١-	٣,٩	٣,٥	٣,٩	٥,٣	الناتج العالمي ^١
٢,٢	١,٤	١,٢	٠,٢-	٠,٠	١,٩	١,٤	١,٦	٣,٢	الاقتصادات المتقدمة
٢,٥	١,٩	١,٦	٠,١-	٠,١-	٢,٣	٢,٠	١,٧	٣,٠	الولايات المتحدة
١,٢	٠,٢-	٠,٧	٠,٢-	٠,٠	٠,٧	٠,٣-	١,٥	١,٩	منطقة اليورو
١,٨	١,٠	٢,٠	٠,١-	٠,٤	١,٤	١,٠	٣,١	٣,٦	ألمانيا
١,١	٠,٤	١,٢	٠,٢-	٠,١-	٠,٨	٠,٣	١,٧	١,٧	فرنسا
٠,٤	١,٩-	٠,٥-	٠,٠	٠,٠	٠,٣-	١,٩-	٠,٤	١,٨	إيطاليا
٠,٦	٢,٣-	٠,٣	٠,٧-	٠,٤	٠,٦-	١,٥-	٠,٧	٠,١-	إسبانيا
٢,٢	١,٩	٠,٥-	٠,٢-	٠,٤	١,٥	٢,٤	٠,٧-	٤,٤	اليابان
١,٢	٠,٨	٠,٥	٠,٦-	٠,٦-	١,٤	٠,٢	٠,٧	٢,١	المملكة المتحدة
٢,١	٢,١	٢,٢	٠,٠	٠,١	٢,٢	٢,١	٢,٤	٣,٢	كندا
٣,٣	٣,٢	٢,٥	٠,١-	٠,٢-	٣,٤	٢,٤	٣,٢	٥,٨	اقتصادات متقدمة أخرى ^٢
٣,٦	٤,٤	٣,٠	٠,٠	٠,٦-	٤,٢	٢,٧	٤,٠	٨,٤	الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة
٦,٥	٥,٩	٥,٨	٠,٢-	٠,١-	٥,٩	٥,٦	٦,٢	٧,٥	الاقتصادات الصاعدة والنامية ^٣
٣,٦	١,٥	٣,٨	٠,١-	٠,٠	٢,٨	١,٩	٥,٣	٤,٥	أوروبا الوسطى والشرقية
٤,٥	٣,١	٤,٤	٠,١-	٠,٠	٤,١	٤,١	٤,٩	٤,٨	كومنولث الدول المستقلة
٤,٨	٢,٧	٤,٦	٠,١-	٠,٠	٣,٩	٤,٠	٤,٣	٤,٣	روسيا
...	...	...	٠,١-	٠,١-	٤,٥	٤,٥	٦,٢	٦,٠	ما عدا روسيا
٧,٦	٧,٧	٧,٢	٠,٤-	٠,٣-	٧,٥	٧,١	٧,٨	٩,٧	آسيا النامية
٨,٤	٨,٤	٨,٩	٠,٣-	٠,٢-	٨,٥	٨,٠	٩,٢	١٠,٤	الصين
٦,٤	٦,٤	٦,٢	٠,٧-	٠,٧-	٦,٥	٦,١	٧,١	١٠,٨	الهند
٦,٤	٧,٥	٢,٦	٠,١-	٠,٠	٦,١	٥,٤	٤,٥	٧,٠	مجموعة آسيان-٥ ^٤
٥,١	٣,٥	٣,٦	٠,١	٠,٣-	٤,٢	٣,٤	٤,٥	٦,٢	أمريكا اللاتينية والكاريبية
٤,٠	٤,٢	١,٤	٠,٥	٠,٦-	٤,٦	٢,٥	٢,٧	٧,٥	البرازيل
٤,٢	٣,٤	٣,٩	٠,٠	٠,٣	٣,٦	٣,٩	٣,٩	٥,٦	المكسيك
...	...	...	٠,٠	١,٣	٣,٧	٥,٥	٣,٥	٥,٠	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
...	...	...	٠,٠	٠,١-	٥,٣	٥,٤	٥,٢	٥,٣	إفريقيا جنوب الصحراء
٣,٧	٢,٨	٢,٦	٠,١-	٠,١-	٣,٣	٢,٦	٣,١	٢,٩	جنوب إفريقيا
١,٥	٠,١	٠,٨	٠,٣-	٠,٠	١,٠	٠,٠	١,٦	٢,٠	للتنكرة
٣,٤	٢,٥	٢,٣	٠,٢-	٠,٠	٣,٢	٢,٧	٢,٨	٤,٢	الاتحاد الأوروبي
...	...	...	٠,٥-	٠,٣-	٥,١	٣,٨	٥,٩	١٢,٨	النمو العالمي على أساس أسعار الصرف القائمة على السوق
...	...	...	٠,١	٠,٠	٤,٢	١,٩	٤,٤	١١,٥	حجم التجارة العالمية (سلع وخدمات) الواردات
...	...	...	٠,١	٠,٠	٤,٢	١,٩	٤,٤	١١,٥	الاقتصادات المتقدمة

...	...	...	١,١-	٠,٦-	٧,٠	٧,٨	٨,٨	١٥,٣	الاقتصادات الصاعدة والنامية الصادرات
...	...	...	٠,٣-	٠,٠	٤,٣	٢,٣	٥,٤	١٢,٢	الاقتصادات المتقدمة
...	...	...	١,٠-	٠,٩-	٦,٢	٥,٧	٦,٦	١٤,٤	الاقتصادات الصاعدة والنامية
أسعار السلع الأولية (بالدولار الأمريكي)									
٢,١-	٧,٧-	٢٠,٨	٣,٤-	١٢,٤-	٧,٥-	٢,١-	٣١,٦	٢٧,٩	النفط ^٥
٢,٥-	٣,٩-	٦,٤-	٢,٢-	١,٧-	٤,٣-	١٢,٠-	١٧,٨	٢٦,٣	غير الوقود (متوسط على أساس أوزان الصادرات السلعية العالمية)
أسعار المستهلكين									
١,٧	١,٨	٢,٨	٠,١-	٠,١	١,٦	٢,٠	٢,٧	١,٥	الاقتصادات المتقدمة
٣,٩	٥,٨	٦,٥	٠,٠	٠,١	٥,٦	٦,٣	٧,٢	٦,١	الاقتصادات الصاعدة والنامية ^٢
سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن (%)^٦									
...	...	...	٠,٠	٠,٠	٠,٨	٠,٨	٠,٥	٠,٥	على الودائع بالدولار الأمريكي
...	...	...	٠,٢-	٠,١-	٠,٦	٠,٧	١,٤	٠,٨	على الودائع باليورو
...	...	...	٠,٢	٠,٢-	٠,٣	٠,٤	٠,٣	٠,٤	على الودائع بالين الياباني

ملحوظة: هذه التنبؤات تتضمن المعلومات الواردة حتى يوم الجمعة الموافق ٦ يوليو ٢٠١٢. يُفترض بقاء أسعار الصرف الفعلية الحقيقية ثابتة عند مستوياتها السائدة في الفترة من ٧ مايو إلى ٤ يونيو ٢٠١٢. وعندما لا تذكر البلدان حسب الترتيب الأبجدي، يكون الترتيب على أساس حجمها الاقتصادي. والبيانات المجملية معدلة لاحتساب التغيرات الموسمية.

^١ التقديرات والتوقعات ربع السنوية تضم ٩٠% من الأوزان العالمية المحسوبة على أساس تعادل القوى الشرائية.

^٢ ما عدا بلدان مجموعة السبعة ومنطقة اليورو.

^٣ التقديرات والتوقعات ربع السنوية تشمل حوالي ٨٠% من الاقتصادات الصاعدة والنامية.

^٤ إندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلند وفيت نام.

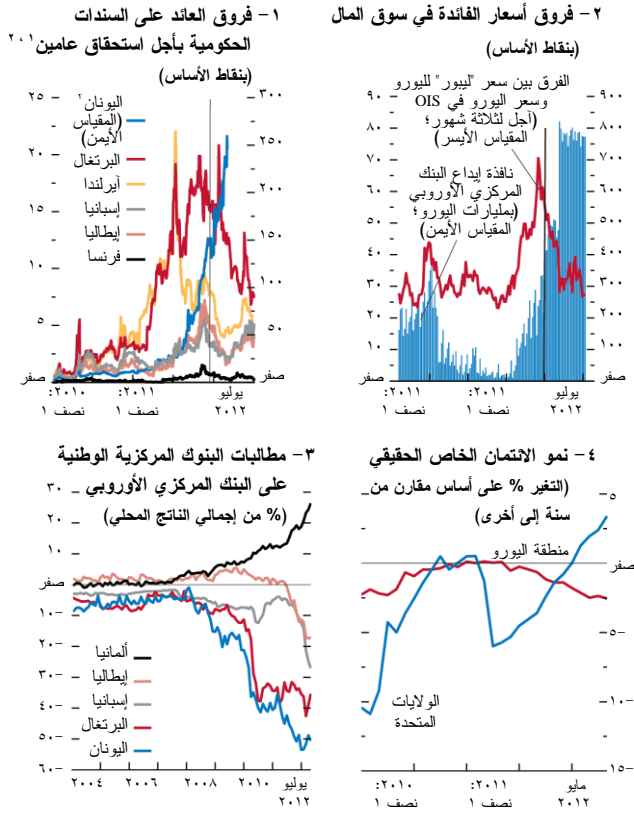
^٥ متوسط بسيط لأسعار النفط الخام من أنواع برنت المملكة المتحدة ودبي وغرب تكساس الوسيط. وكان متوسط سعر البرميل بالدولار الأمريكي ١٠٤,٠١ دولارا للبرميل في عام ٢٠١١؛ ويبلغ السعر المفترض حسب أسواق العقود الآجلة ١٠١,٨٠ دولارا أمريكيا في عام ٢٠١٢ و ٩٤,١٦ دولارا في عام ٢٠١٣.

^٦ السعر لستة شهور بالنسبة للولايات المتحدة واليابان، وثلاثة شهور بالنسبة لمنطقة اليورو.

غير أن التطورات في الربع الثاني من العام كانت أسوأ حالا (الشكل البياني ٢). وبناء على ذلك، تعرقلت جهود توفير فرص العمل وظلت معدلات البطالة مرتفعة في كثير من الاقتصادات المتقدمة، خاصة بين الشباب في بلدان منطقة اليورو الهامشية.

وقد أصبحت بلدان منطقة اليورو الهامشية محور نوبة جديدة من تصاعد ضغوط الأسواق المالية، مدفوعة بكثافة أجواء عدم اليقين السياسي والمالي في اليونان، ومشكلات القطاع المالي في إسبانيا، والشكوك المحيطة بقدرة الحكومات على الوفاء بالتزاماتها المتعلقة بالتصحيح المالي والإصلاح وبمدى رغبة البلدان الشريكة في تقديم العون. وتجلت مظاهر الضغوط المتصاعدة في الاقتصادات الهامشية على مسارات مألوفة في النوبات السابقة، منها التدفقات الرأسمالية، والطفرة الجديدة في عائدات السندات السيادية (الشكل البياني ٣)، وتفاقم دائرة الآثار المرتدة السلبية التي تتعاقب فيها الضغوط السيادية ومشكلات التمويل المصرفي، والزيادات في التزامات البنوك المركزية لبلدان منطقة اليورو الهامشية بموجب "نظام التحويل الآلي السريع عبر أوروبا على أساس التسوية الإجمالية الآنية" (TARGET2)، وزيادة تخفيض البنوك لنسب الرفع المالي، فضلا على انكماش الائتمان المقدم للقطاع الخاص. ومن ثم تضاعلت الآثار المثبتة من عمليات إعادة التمويل طويلة الأجل التي قام بها البنك المركزي الأوروبي. وعلى مستوى الاقتصاد العيني، نجد أن المؤشرات الاقتصادية الرائدة تنذر بتجدد انكماش النشاط الاقتصادي في منطقة اليورو ككل خلال الربع الثاني من العام.

الشكل البياني ٣: تطورات الأسواق المالية في منطقة اليورو



المصادر: مؤسسة Bloomberg Financial Markets؛ والبنوك المركزية الوطنية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

^١ الخط الرأسي يتوافق مع الجولة الأولى من عمليات إعادة التمويل طويلة الأجل التي أجراها البنك المركزي الأوروبي في ٢٢ ديسمبر ٢٠١١.

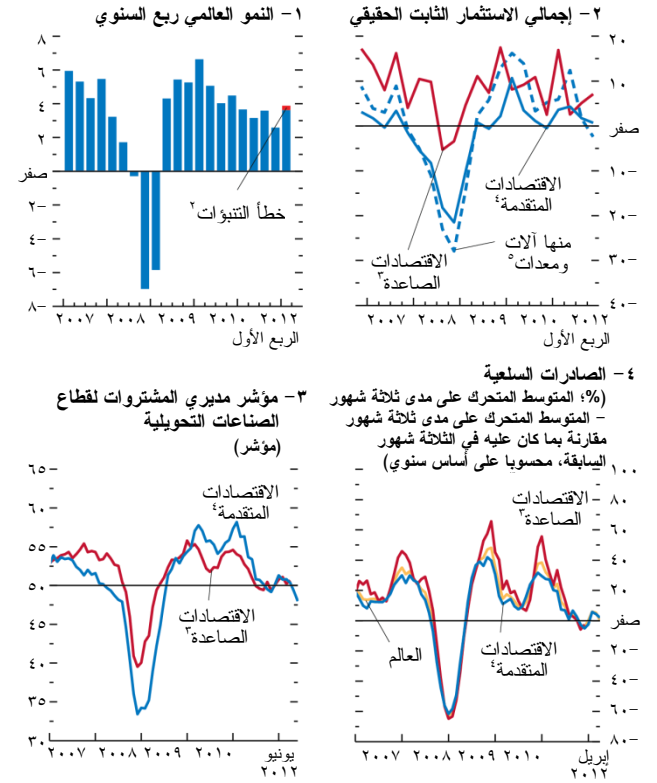
^٢ فروق العائد مقارنة بالسندات الألمانية.

^٣ توقف العمل بالبيانات في ٩ مارس ٢٠١٢، بعد صدور اتفاقية إعادة هيكلة الدين السيادي.

ملحوظة: ليبور = سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن؛ OIS = سوق مبادلة أسعار الفائدة لليلة واحدة

الشكل البياني ٢: آخر المؤشرات الاقتصادية^١

(التغير % عن ربيع السنة السابق محسوباً على أساس سنوي ما لم يذكر خلاف ذلك)



المصادر: مؤسسة هيفر أناليتكس (Haver Analytics)؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

^١ ليست كل الاقتصادات مشمولة في الأرقام المجمعة. تم حساب المجملات حسب أوزان تعادل القوى الشرائية، ما لم يُذكر خلاف ذلك.

^٢ العمود البياني للربع الأول من عام ٢٠١٢ يوضح القيمة الفعلية الأولية مقسمة إلى تنبؤات إبريل ٢٠١٢ (باللون الأزرق) وخط التنبؤات (باللون الأحمر).

^٣ الأرجنتين والبرازيل وبلغاريا وشيلي والصين وكولومبيا وإستونيا وهنغاريا والهند وإندونيسيا ولافتيا وليتوانيا وماليزيا والمكسيك وباكستان وبيرو والفلبين وبولندا ورومانيا وروسيا وجنوب إفريقيا وتايلند وتركيا وأوكرانيا وفنزويلا.

^٤ أستراليا وكندا والجمهورية التشيكية والدانمرك ومنطقة اليورو ومنطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة وإسرائيل واليابان وكوريا ونيوزيلندا والنرويج وسنغافورة والسويد وسويسرا ومقاطعة تايوان الصينية والمملكة المتحدة والولايات المتحدة.

^٥ متوسطات الأوزان المحسوبة بتعادل القوى الشرائية للمنتجات المعدنية والآلات في منطقة اليورو، والمصانع والمعدات في اليابان، والمصانع والآلات في المملكة المتحدة، والمعدات وبرمجيات الكمبيوتر في الولايات المتحدة.

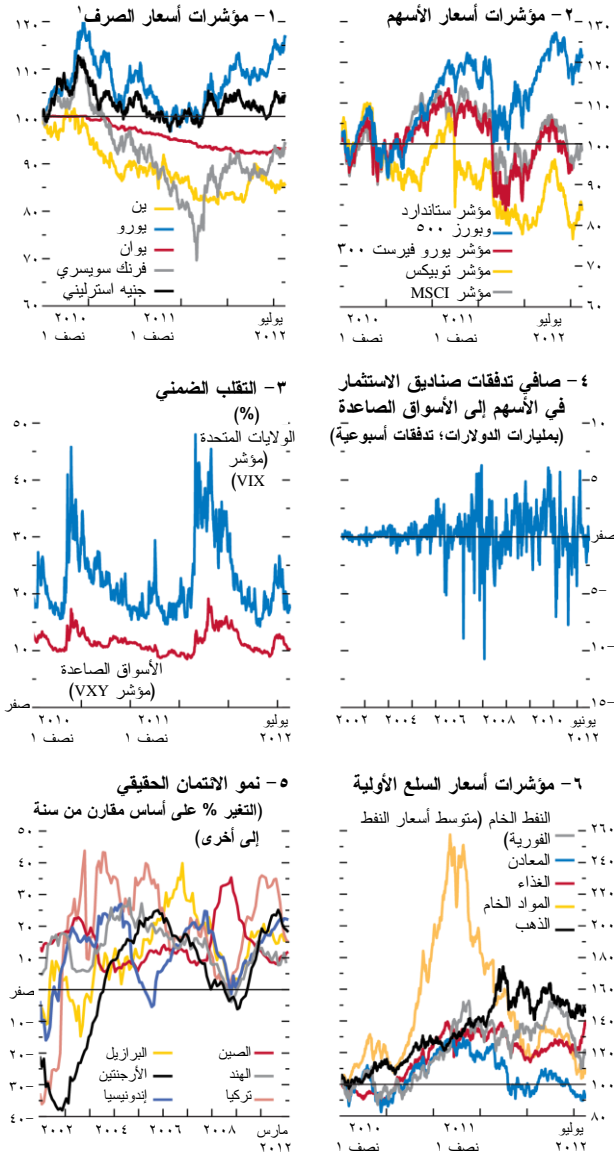
وتشير البيانات الواردة حول الولايات المتحدة كذلك إلى تراجع قوة النمو مقارنة بتنبؤات شهر إبريل. وبينما يمكن تفسير جانب من هذا الضعف بالتشوهات في التعديلات الموسمية ومحصلة فصل الشتاء المعتدل على غير المعتاد، إلا أنه يرجع أيضاً حدوث إلى التراجع الأساسي في زخم النمو. وأمكن تعويض جانب من التدايعات السلبية القادمة من منطقة اليورو، وهي محدودة حتى الآن، بانخفاض عائدات السندات طويلة الأجل نتيجة زيادة التدفقات الوافدة نحو اقتصادات الملاذ الآمن (راجع أدناه).

مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي، إبريل ٢٠١٢

وقد تباطأ زخم النمو كذلك في العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة، لا سيما البرازيل والصين والهند. ويرجع ذلك لعدة أسباب منها ضعف البيئة الخارجية، وإن كان الطلب المحلي قد شهد حالة من التباطؤ الحاد كرد فعل للقيود على الطاقة الإنتاجية وتشديد السياسات على مدار العام الماضي. وتضرر العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة أيضا من جراء زيادة عزوف المستثمرين عن المخاطر وأجواء عدم اليقين بالنسبة للنمو، الأمر الذي لم يقتصر أثره في انخفاض أسعار الأسهم فقط بل وفي تراجع التدفقات الرأسمالية وانخفاض قيمة العملة.

الشكل البياني ٤: أصداء الأسواق المالية العالمية

(مؤشرات؛ الأول من يناير ٢٠١٠ = ١٠٠ ما لم يذكر خلاف ذلك)



وبالنسبة للأسواق المالية العالمية (الشكل البياني ٤)، انخفضت أسعار الأصول الخطرة خلال معظم الربع الثاني من العام، لا سيما أسعار الأسهم، بينما تراجعت العائدات على سندات الملاذ الآمن (ألمانيا واليابان وسويسرا والولايات المتحدة) حتى بلغت أدنى مستوياتها المسجلة على مدار عدة عقود (راجع كذلك عدد يوليو ٢٠١٢ من تقرير الاستقرار المالي العالمي، مستجدات الأسواق المالية). ونظرا لتدفق بعض رؤوس الأموال في أصول تعتبر آمنة داخل منطقة اليورو، فقد أمكن احتواء ضعف اليورو. غير أن أسواق الديون السيادية في بلدان منطقة اليورو الهامشية لا تزال تعاني من عدم الاستقرار.

وقد انخفضت أسعار السلع الأولية أيضا. ومن أهم هذه السلع كان انخفاض أسعار النفط الخام هو الأكبر خلال الربع الثاني من العام - مع بلوغ سعر النفط الخام ٨٦ دولارا للبرميل تقريبا، كانت الأسعار قد سجلت انخفاضا بنحو ٢٥% عن أعلى مستوياتها في أواسط شهر مارس الماضي- نظرا لاقتران آثار ضعف توقعات الطلب العالمي، بانخفاض حدة المخاوف من مخاطر الأحداث الجغرافية-السياسية المتعلقة بإيران على المعروض النفطي، واستمرار البلدان الأعضاء في منظمة البلدان المصدرة للنفط ("أوبك") في تجاوز حصص الإنتاج.

النمو العالمي ضعيف حتى نهاية ٢٠١٢

تشير توقعات السيناريو الأساسي في هذا العدد من تقرير مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي إلى ضعف النمو في معظم النصف الثاني من عام ٢٠١٢ في الاقتصادات المتقدمة وأهم الاقتصادات الصاعدة على السواء، الأمر الذي يرجع لانكاسات التعافي الاقتصادي العالمي التي

المصادر: مؤسسة Bloomberg Financial Markets؛ وشركة EPFR Global؛ ومؤسسة هيفر أبلينيكس (Haver Analytics)؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
 ١ أسعار الصرف الثنائية مقابل الدولار الأمريكي (الزيادة تشير إلى انخفاض سعر الصرف).

ملحوظة: مؤشر تويبيكس = مؤشر طوكيو لأسعار الأسهم؛ مؤشر MSCI = مؤشر أسعار أسهم الأسواق الصاعدة؛ مؤشر VIX = مؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار، وهو مقياس للتقلب الضمني في عقود الخيار المتداولة على مؤشر ستاندارد وبورز ٥٠٠؛ مؤشر VXY = مؤشر جيه بي مورغان للتقلب الضمني في الأسواق الصاعدة، وهو مقياس للتقلب الإجمالي في أسواق العملة.

سبق مناقشتها أعلاه. وتستند التنبؤات في الأجل القريب على الافتراضات المعتادة في السياسات الحالية، بشرطين رئيسيين:

- تفترض التوقعات أن تخف شدة الأوضاع المالية في بلدان منطقة اليورو الهامشية تدريجياً خلال ٢٠١٣ عن المستويات التي بلغت في نهاية شهر يونيو من العام الجاري، ويفترض هذا التنبؤ متابعة صانعي السياسات في منطقة اليورو تنفيذ القرارات الإيجابية المتفق عليها في قمة قادة الاتحاد الأوروبي المنعقدة في شهر يونيو المنصرم مع اتخاذ ما يلزم من إجراءات إذا ازداد تدهور الأوضاع.

- وتفترض التنبؤات أيضاً تعديل التشريع الحالي في الولايات المتحدة، الذي يقضي بالتخفيض الإلزامي الحاد لعجز الميزانية الفيدرالية - المعروف باسم المنحدر المالي - بحيث يحول دون حدوث انكماش كبير في النشاط في الأجل القريب.

وبوجه عام، لا تزال التوقعات تشير إلى تراجع معدل النمو العالمي إلى ٣,٥% في ٢٠١٢ و ٣,٩% في ٢٠١٣، بانخفاض بنحو ٠,١ و ٠,٢ نقطة مئوية، على التوالي، مقارنة بالتنبؤات الواردة في عدد إبريل ٢٠١٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي (الجدول ١). ونظراً لأن نتائج الربع الأول من العام جاءت أقوى من المتوقع، فإن ضعف النمو العالمي في النصف الثاني من عام ٢٠١٢ سوف يؤثر بصفة أساسية على معدل النمو السنوي في عام ٢٠١٣ من خلال التأثيرات الأساسية.

ومن المتوقع ارتفاع معدل النمو في الاقتصادات المتقدمة بنسبة ١,٤% في ٢٠١٢ و ١,٩% في ٢٠١٣، بما يمثل تراجعاً في التنبؤات قدره ٠,٢ نقطة مئوية لعام ٢٠١٣ مقارنة بالتنبؤات الواردة في عدد إبريل ٢٠١٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. ويرجع هذا التراجع غالباً لضعف النشاط في منطقة اليورو، وخاصة الاقتصادات الهامشية، التي ستشهد أقوى الآثار الخافضة المترتبة على أجواء عدم اليقين والأوضاع النقدية المتشددة. وسوف يشهد معظم الاقتصادات المتقدمة الأخرى ضعفاً طفيفاً في النشاط راجع في الأساس لانتقال التداعيات السلبية، بما في ذلك الناجمة عن أجواء عدم اليقين، على الرغم من أن أسعار النفط المنخفضة سوف تخفف على الأرجح من هذه الآثار المعاكسة.

أما النمو في الاقتصادات الصاعدة والنامية فسوف ينخفض إلى ٥,٦% في ٢٠١٢ ثم ينتعش مرة أخرى إلى ٥,٩% في ٢٠١٣ بما يمثل تراجعاً في التنبؤات قدره ٠,١ و ٠,٢ نقطة مئوية، في عامي ٢٠١٢ و ٢٠١٣ على التوالي، مقارنة بالتنبؤات الواردة في عدد إبريل ٢٠١٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. وعلى المدى القريب، من المتوقع أن يكون النشاط في العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة مدعوماً بتيسير السياسات الذي بدأ في أواخر ٢٠١١ أو أوائل ٢٠١٢، وبتخفيض أسعار النفط في الاقتصادات المستوردة الصافية للوقود، وفقاً لمدى انتقال آثار هذا الانخفاض إلى أسعار التجزئة المحلية (الذي لا يبلغ غالباً مستوى الانتقال الكامل).

ومن المتوقع أن استمرار ضعف النمو نسبياً مقارنة بعام ٢٠١١ في المناطق الأكثر ارتباطاً بمنطقة اليورو (بلدان أوروبا الوسطى والشرقية بالأخص). وعلى النقيض من الاتجاهات العامة، فإن النمو في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا سيكون أقوى في ٢٠١٢-٢٠١٣ مقارنة بالعام الماضي، نظراً لأن البلدان الرئيسية المصدرة للنفط مستمرة في زيادة إنتاجها النفطي ودعم الطلب المحلي فيما يواصل النشاط في ليبيا سرعة ارتداده الإيجابي في أعقاب الاضطرابات التي سادت في عام ٢٠١١. وبالمثل، يُتوقع صمود النمو في إفريقيا جنوب الصحراء خلال ٢٠١٢-٢٠١٣، مدعوماً بانعزال المنطقة النسبي عن الصدمات المالية الخارجية، ولم تظراً على آفاق النمو في المنطقة سوى تعديلات طفيفة منذ صدور عدد إبريل من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

ومن المتوقع انحسار تضخم الأسعار الاستهلاكية العالمية في ظل انخفاض الطلب وتراجع أسعار السلع الأولية. وبوجه عام، يتوقع انخفاض معدل التضخم الكلي من ٤,٥% في الربع الأخير من ٢٠١١ إلى معدل يتراوح بين ٣% و ٣,٥% في ٢٠١٢-٢٠١٣.

التعافي العالمي لا يزال مهدداً بالخطر

لا تزال مخاطر التطورات السلبية لضعف الآفاق العالمية تلوح في الأفق. ولا يزال أكثرها أهمية أن يؤدي التأخر في اتخاذ إجراءات السياسة أو عدم كفاية هذه الإجراءات إلى تصاعد حدة الأزمة في منطقة اليورو. وفي هذا السياق، نجد أن الاتفاقات التي تم التوصل إليها في قمة قادة الاتحاد الأوروبي هي خطوات على الطريق الصحيح. غير أنه يتعين اتخاذ خطوات أخرى، رغم ما يكتنفها من عقبات تنفيذية كبيرة، الأمر الذي تأكدت أهميته من واقع التدهور الذي أصاب أسواق الديون السيادية في الآونة الأخيرة. ومن المرجح أن يظل الوضع خطيراً في اقتصادات الأزمة في منطقة اليورو إلى أن تتخذ كل إجراءات السياسة اللازمة لتسوية الأزمة (راجع أدناه). وهناك مخاطر تطورات سلبية أخرى تتعلق بسياسة المالية العامة في الاقتصادات المتقدمة الأخرى:

- فعلى المدى القصير، نجد أن الخطر الأهم يتعلق بإمكانية فرط النقشف المالي في الولايات المتحدة، في ظل الاختناقات السياسية الأخيرة. وعلى المدى الأبعد، إذا تعذر على صناعات السياسات التوصل إلى توافق في الآراء حول تمديد العمل ببعض التخفيضات الضريبية المؤقتة ووقف العمل ببعض تخفيضات الإنفاق التلقائية العميقة، فإن العجز المالي الهيكلي في الولايات المتحدة قد ينخفض بأكثر من ٤ نقاط مئوية من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠١٣. وبالتالي ستتعطل مسيرة النمو الأمريكي في العام القادم، مع انتقال تداعيات كبيرة إلى بقية بلدان العالم. وإضافة إلى ذلك، فإن التأخر في رفع الحد الأقصى لمستوى الدين الفيدرالي قد يؤدي إلى زيادة مخاطر اضطرابات السوق المالية وفقدان ثقة المستهلكين ودوائر الأعمال.
- وهناك خطر آخر قد ينشأ نتيجة عدم كفاية التقدم المحرز في وضع خطط موثوقة لضبط أوضاع المالية العامة على المدى المتوسط في كل من الولايات المتحدة واليابان - والذي يخفف من شدته في الوقت الحالي ذلك السعي الجماعي لملاذ آمن في أسواق السندات العالمية. ومع غياب إجراءات السياسة، فإن نسب الدين العام على المدى المتوسط سوف تواصل ارتفاعها إلى مستويات لا يمكن تحملها. ومع مواصلة التعافي العالمي تقدمه، فإن أي قصور في التقدم المحرز ربما يؤدي إلى ارتفاع حاد في تكاليف القروض السيادية في الولايات المتحدة واليابان فضلاً على حدوث اضطرابات في أسواق السندات والعملية العالمية.

أما مخاطر التطورات السلبية التي تهدد النمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية فيبدو أنها مرتبطة بعوامل خارجية على المدى القريب. فتباطؤ النمو في الأسواق الصاعدة منذ أواسط ٢٠١١ يرجع إلى حد ما لتشدد السياسات كرد فعل لبوادر النشاط الاقتصادي المحموم. غير أن هذه السياسات تم تيسيرها منذ ذلك الوقت، ومن المفترض أن يكتسب هذا التيسير قوة أكبر في النصف الثاني من عام ٢٠١٢.

ومع ذلك، هناك مخاوف من تراجع النمو المحتمل في اقتصادات الأسواق الصاعدة عن المتوقع. فقد ظلت معدلات النمو في هذه الاقتصادات أعلى من الاتجاهات العامة التاريخية طوال العقد الماضي أو نحو ذلك، مدعومة جزئياً بالتعميق المالي والنمو الائتماني السريع، الأمر الذي يحتمل أن يكون قد تولدت عنه توقعات مفرطة التفاؤل بشأن النمو المحتمل. ونتيجة لذلك، ربما يأتي النمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة أقل من المتوقع على المدى المتوسط، وفي المقابل فإن مساهمته في النمو العالمي ستكون أصغر. ومما

يثير القلق أيضا المخاطر التي تهدد الاستقرار المالي في أعقاب سنوات من النمو الائتماني السريع في البيئة الحالية التي تتسم بضعف النمو العالمي، وزيادة العزوف عن المخاطر، وبعض بوادر الضغوط على المستوى المحلي. وبالنسبة للبلدان منخفضة الدخل، تواجه البلدان المعتمدة على المعونة مخاطر انخفاض دعم الموازنة من الاقتصادات المتقدمة إلى أقل من المستويات المتوقعة، بينما تتعرض البلدان المصدرة للسلع الأولية لمخاطر زيادة انخفاض أسعار السلع الأولية. وعلى المدى المتوسط، توجد مخاطر بعيدة الاحتمال من حدوث هبوط عنيف في النشاط الاقتصادي في الصين، حيث يحتمل أن يتباطأ الإنفاق الاستثماري على نحو أكثر حدة في ظل الطاقة الزائدة في عدد من القطاعات.

وعلى الجانب الإيجابي، انحسرت مخاطر أسعار النفط في الشهور الأخيرة، مما يرجع للتفاعل بين التغيرات في أوضاع السوق المتوقعة والمخاطر الجغرافية-السياسية المتصورة. وتحسنت أوضاع المعروض النفطي نتيجة زيادة الإنتاج في المملكة العربية السعودية وغيرها من البلدان الرئيسية المصدرة، بينما انخفضت توقعات الطلب وهي عرضة لمخاطر التطورات السلبية غير المتوقعة. وبعد أن ساد اعتقاد بانحسار المخاطر الجغرافية-السياسية المتعلقة بالمعروض النفطي، تبدو المخاطر المحيطة بتوقعات أسعار النفط أكثر توازنا في الوقت الحالي، بينما تميل المخاطر المحيطة بأسعار السلع الأولية غير النفطية نحو ترجيح الجانب السلبي.

إدارة الأزمة لا تزال الأولوية القصوى

تتمثل الأولوية القصوى في تسوية أزمة منطقة اليورو. وسوف تسهم الاتفاقات الأخيرة، إذا ما تم تنفيذها بالكامل، في فك الارتباط السلبي بين الكيانات السيادية والبنوك وإقامة اتحاد مصرفي. وعلى وجه التحديد، سوف تتمكن "آلية الاستقرار الأوروبية" من إعادة رسملة البنوك مباشرة بمجرد الانتهاء من إنشاء الآلية الرقابية الموحدة المنفق عليها بالنسبة لبنوك منطقة اليورو. وعلاوة على ذلك، لن تحظى إسبانيا بوضع الأقدمية في المساعدة المقدمة من "آلية الاستقرار الأوروبية" - وهي خطوة مهمة لدعم ثقة السوق. كذلك أكد القادة الأوروبيون مجددا استعدادهم للنظر في إجراء عمليات شراء ثانوية للسندات السيادية الصادرة عن "تسهيل الاستقرار المالي الأوروبي" و"آلية الاستقرار الأوروبية".

غير أنه ينبغي استكمال هذه التدابير بإحراز مزيد من التقدم على صعيد الاتحاد المصرفي والمالي. كذلك يتعين على البلدان الهامشية البقاء على المسار الصحيح فيما يتعلق بتنفيذ التزاماتها بإجراء الإصلاح على مستوى السياسات، الأمر الذي سيقضي أن تتوفر لها بيئة مالية داعمة تتسم بالقدرة على تحقيق النمو، بدعم من "آلية الاستقرار الأوروبية" وغيرها من المرافق على مستوى منطقة اليورو. ولتحقيق هذه المهام يتعين اتخاذ تدابير على مستوى السياسات في عدة مجالات:

- الالتزام الموثوق بإقامة اتحاد نقدي قوي وكامل. وقد أرست قمة القادة الأوروبيين اللبنة الأولى في الاتحاد المصرفي باتخاذها أولى الخطوات نحو وضع إطار موحد للرقابة المصرفية. لكن هناك عناصر ضرورية أخرى يتعين إضافتها، ومنها إنشاء نظام على مستوى أوروبا لضمان التأمين على الودائع وآلية لتسوية أوضاع البنوك باحتياطات وقائية مشتركة. وعلى المدى الأقصر، سوف يتعين مراعاة التنفيذ في الوقت المناسب وبعده سبل بما في ذلك مصادقة جميع الأعضاء على "آلية الاستقرار الأوروبية". وإضافة إلى ذلك، يمكن استكمال هذه الخطوات على نحو مفيد من خلال وضع خطط للتكامل المالي، حسب المتوقع في تقرير "الرؤساء الأربعة" المرفوع إلى القمة الأوروبية.

- وينبغي دعم استمرارية الاتحاد النقدي كذلك بإصلاحات هيكلية واسعة النطاق في مختلف أنحاء منطقة اليورو بهدف زيادة النمو وتسوية اختلالات الحسابات الجارية في بلدان المنطقة.
- ويمثل دعم الطلب وإدارة الأزمة عنصرين رئيسيين على المدى القصير للتخفيف من شدة الجهود التصحيحية في المنطقة والحفاظ على أوضاع منتظمة في الأسواق (وفق المفترض في توقعات السيناريو الأساسي).
- وهناك منسح لتخفيف قيود السياسة النقدية أكثر في منطقة اليورو. كذلك، يتعين على البنك المركزي الأوروبي التأكد من أن دعمه النقدي ينتقل بفعالية إلى مختلف أنحاء المنطقة وأنه سيواصل تقديم قدر وافر من دعم السيولة للبنوك بموجب شروط متهاونة بالقدر الكافي. وقد يقتضي هذا الأمر اتخاذ تدابير غير معتادة، مثل إعادة تشغيل "برنامج سوق الأوراق المالية"، أو إجراء مزيد من عمليات إعادة التمويل طويلة الأجل بشروط ضمان منخفضة، أو باستحداث عمليات شراء الأصول بطريقة التيسير الكمي.
- ولا بد من تنفيذ خطط لضبط أوضاع المالية العامة في منطقة اليورو. وعلى وجه العموم، ينبغي الاهتمام بتحقيق أهداف المالية العامة الهيكلية وليس الأهداف الاسمية التي ستتأثر على الأرجح بالأوضاع الاقتصادية. ومن ثم يتعين السماح لأدوات الضبط التلقائي بالعمل بكامل طاقتها في الاقتصادات التي لا تخضع لضغوط السوق. ونظرا لمخاطر التطورات السلبية الكبيرة في المنطقة، يتعين على الاقتصادات التي تعاني من ضعف محدود في موازنتها أن تكون مستعدة لتنفيذ تدابير للطوارئ على مستوى المالية العامة إذا ما تحققت هذه المخاطر.
- وفي كبرى الاقتصادات المتقدمة الأخرى، ينبغي التحرك بفعالية على مستوى السياسة النقدية بسبل عدة، بما في ذلك اتخاذ مزيد من التدابير الاستثنائية، بغية مواجهة البيئة الاقتصادية الأكثر ضعفا في الأجل القريب والتي ستؤدي إلى انخفاض ضغوط الأسعار. ونظرا لضعف النمو العالمي إلى حد ما، يتعين السماح لأدوات الضبط التلقائي بالعمل بكامل طاقتها، وقد يتعين كذلك إعادة ضبط خطط التصحيح المالي إذا ما تحققت مخاطر التطورات السلبية الكبيرة (راجع عدد يوليو ٢٠١٢ من تقرير مستجدات الرائد المالي). وفي الولايات المتحدة، يتعين التوصل إلى اتفاقات تتمتع بالشفافية ويدعمها الحزبين الجمهوري والديمقراطي لتجنب المنحدر المالي في الأجل القريب، فضلا على رفع الحد الأقصى لمستوى الدين الفيدرالي قبل الموعد النهائي بفترة كافية (أوائل ٢٠١٣ على الأرجح). وفي نفس الوقت، يتعين على كلا الولايات المتحدة واليابان إعداد خطط موثوقة لوضع الدين الحكومي متوسط الأجل على مسار هبوطي. وفي اليابان، يتعين صدور موافقة البرلمان (الدايت) بالكامل على تنفيذ زيادة تدريجية في ضريبة الاستهلاك - بعد إقرارها في مجلس النواب - وذلك للحفاظ على الثقة في عزم السلطات على وضع الدين العام على مسار يمكن الاستمرار في تحمله.
- وبالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، ينبغي لصناع السياسات أن يكونوا مستعدين لتصحيح السياسات، نظرا لمخاطر انتقال التداعيات من ضعف آفاق النمو في الاقتصادات المتقدمة وتباطؤ نمو الصادرات وتقلب التدفقات الرأسمالية. ومع ذلك، يلاحظ أن هناك تفاوت كبير بين مختلف الاقتصادات الصاعدة في مدى احتياجها لاتخاذ إجراءات محبذة على مستوى السياسة وفي طبيعة هذه الإجراءات نتيجة تباين أوضاعها الدورية. ففي بعض هذه الاقتصادات، ترجع انخفاضات النمو الأخيرة أساسا إلى عودة الأوضاع إلى الاتجاهات العامة الطبيعية، ولا بد أن تركز السياسات على الحيلولة دون تجدد ضغوط النشاط الاقتصادي المحموم، مع المراعاة الواجبة لمخاطر انخفاض النمو المحتمل أكثر من المتوقع. غير أنه بإمكان الاقتصادات التي تراجعت فيها الضغوط التضخمية والائتمانية على نحو موثوق أو التي لا تزال الضغوط التضخمية فيها ثابتة تماما أن تنظر في إمكانية إجراء تخفيضات إضافية في

أسعار الفائدة الأساسية للمساعدة في التخفيف من حدة الهبوط المستمر في أوضاعها الاقتصادية. أما الاقتصادات التي لم تشهد تراجعاً كبيراً في الضغوط التضخمية والائتمانية، فيمكنها النظر في اتخاذ تدابير موجهة إذا ما نشأت ضغوط في التمويل أو السيولة المصرفية في سياق البيئة المالية العالمية الحالية التي لا تزال غير مستقرة. وبالنسبة للاقتصادات التي تتمتع بموارد عامة قابلة للاستمرار وبالقدرة على الحصول على التمويل من الأسواق بأسعار يمكن الاستمرار في تحملها فينبغي لها أن تسمح لأدوات الضبط التلقائي بالعمل بكامل طاقتها، بينما يمكن للاقتصادات التي تتمتع بفوائض كبيرة في المالية العامة والحساب الجاري أن تنظر في إمكانية توفير الدعم من المالية العامة. وختاماً، نظراً لاستمرار تباطؤ النمو وبعد سنوات طويلة من النمو الائتماني السريع، ينبغي إعطاء الأولوية القصوى لتحسين إجراءات التنظيم والرقابة الاحترازية القائمة على المخاطر وتدابير السلامة الاحترازية الكلية التي تتصدى للمخاطر المالية.