

صندوق النقد الدولي

مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي

الاقتصاد العالمي:
استقرار وسط قوى متباينة



يناير
٢٠٢٦

الاقتصاد العالمي: استقرار وسط قوى متباينة

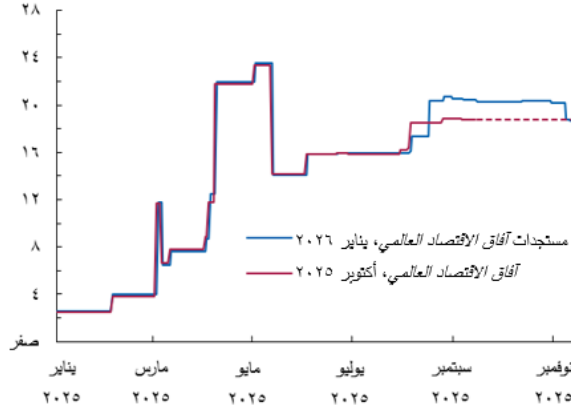
من المتوقع أن يظل النمو العالمي قادرا على الصمود وبلوغه ٣,٣٪ في ٢٠٢٦ و ٣,٢٪ في ٢٠٢٧، وهما معدلان مشابهان لما حققه في عام ٢٠٢٥ حين بلغ ٣,٣٪ حسب التقديرات. وتشير هذه التنبؤات إلى رفع التوقعات لعام ٢٠٢٦ وعدم تغيير ما كان متوقعا لعام ٢٠٢٧، مقارنة بما ورد في عدد أكتوبر ٢٠٢٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. وهذا الأداء الذي يبدو مستقرا للوهلة الأولى هو نتيجة توازن قوى متباينة. فهناك عوامل معاكسة ناتجة عن تحولات السياسات التجارية توازنها عوامل دافعة نابعة من طفرة الاستثمار المرتبط بالتكنولوجيا، بما فيها الذكاء الاصطناعي، ويصْدَق ذلك بشكل أكبر على أمريكا الشمالية وآسيا مقارنة بسائر المناطق، فضلا على الدعم المالي والنقدي، والأوضاع المالية التيسيرية بوجه عام، وقدرة القطاع الخاص على التكيف. ومن المتوقع أن يتراجع التضخم الكلي العالمي من ٤,١٪ في ٢٠٢٥ حسب التقديرات إلى ٣,٨٪ في ٢٠٢٦ ثم إلى ٣,٤٪ في ٢٠٢٧. وتظل توقعات التضخم أيضا دون تغيير يُذكر بوجه عام عما كانت عليه في أكتوبر، وتتوخى عودة التضخم إلى مستواه المستهدف بصورة أكثر تدرجا في الولايات المتحدة مقارنة بالاقتصادات الكبرى الأخرى.

ولا تزال المخاطر المحيطة بالآفاق مائلة نحو التطورات السلبية. وإعادة تقييم التوقعات بشأن نمو الإنتاجية المتعلقة بالذكاء الاصطناعي يمكن أن تؤدي إلى تراجع الاستثمار وتدفع إلى تصحيح مفاجئ في الأسواق المالية، نتيجة لانتشار التداخيات من الشركات المرتبطة بالذكاء الاصطناعي إلى شرائح النشاط الاقتصادي الأخرى ومن ثم تآكل ثروة قطاع الأسر. وقد تتوهج التوترات التجارية، فتطيل أمد عدم اليقين وتشكل عبئا أكبر على النشاط الاقتصادي. وقد تندلع توترات سياسية محلية أو توترات جغرافية-سياسية، فتضيف درجات جديدة إلى عدم اليقين وتقضي إلى اضطراب الاقتصاد العالمي من خلال تأثيرها على الأسواق المالية، وسلاسل الإمداد، وأسعار السلع الأولية. ومن شأن زيادة معدلات العجز في المالية العامة وارتفاع الدين العام أن يفرض ضغوطا على أسعار الفائدة طويلة الأجل، والتي تفرض بدورها ضغوطا على الأوضاع المالية الأوسع نطاقا. وعلى جانب التطورات الإيجابية، يمكن للاستثمارات المرتبطة بالذكاء الاصطناعي أن تزيد حركة النشاط الاقتصادي وتتحول في نهاية المطاف إلى نمو مستدام إذا تُرجمَ الإسراع باعتماد الذكاء الاصطناعي إلى مكاسب قوية في الإنتاجية ومزيد من ديناميكية الأعمال. ويمكن كذلك دعم النشاط الاقتصادي من خلال تخفيف التوترات التجارية بشكل دائم. والسياسات التي تهدف إلى تعزيز الاستقرار وتحسين آفاق النمو على المدى المتوسط بصورة مستدامة تقتضي التركيز بدقة على استعادة هوامش الأمان المالي، والمحافظة على الاستقرار السعري والمالي، وخفض عدم اليقين، وتنفيذ الإصلاحات الهيكلية دون تأخير.

الزخم متفاوت

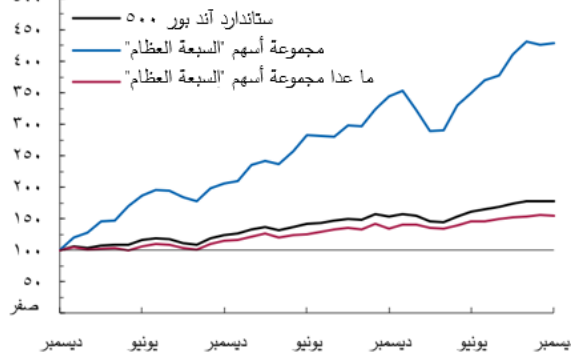
منذ صدور عدد أكتوبر ٢٠٢٥ من تقرير "آفاق الاقتصاد العالمي"، ظلت **التوترات التجارية** تتراجع وإن كانت لا تزال عُرضة للاشتعال من حين لآخر. فقد نشأ نزاع بين الصين والولايات المتحدة حول الضوابط على الصادرات من أشباه الموصلات ومعادن الأثرية النادرة سرعان ما أعقبته هدنة خفضت التعريفات الجمركية الثنائية حتى نوفمبر ٢٠٢٦ ووقف ضوابط التصدير. وألغت السلطات في الولايات المتحدة كذلك التعريفات على بعض المنتجات الزراعية، لجميع البلدان، وهو ما عوض ارتفاع التعريفات على قطاعات معينة أُعلنت مسبقا ودخلت حيز التنفيذ. وبهذا يظل المعدل الفعلي للتعريفات الجمركية الأمريكية ككل في حدود نفس المستوى تقريبا الذي كان مفترضا في عدد أكتوبر ٢٠٢٥ من تقرير "آفاق الاقتصاد العالمي" (الشكل البياني ١)،

الشكل البياني ١: إلغاء بعض التعريفات الجمركية في الولايات المتحدة
يوازن ما طبقته مؤخرا
(المعدل الفعلي للتعريفات الجمركية في الولايات المتحدة، %)



المصادر: أداة تتبع مؤشرات التعريفات الجمركية لمنظمة التجارة العالمية؛ وصندوق النقد الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: "المعدل الفعلي للتعريفات الجمركية" هو متوسط مرجح للمعدلات القانونية المعلنة باستخدام الأوزان الترجيحية للواردات قبل التعريفات (ومن ثم، قبل إحلالها). وتقتصر العمليات الحسابية على التعريفات المطبقة في الوقت المشار إليه على المحور السيني؛ ولا تتضمن أي تدابير غير محددة أو مطبقة.

الشكل البياني ٢: شركات التكنولوجيا تزداد تباعدا عن البقية
(مؤشر، ديسمبر ٢٠٢٢ = ١٠٠)



المصادر: مؤسسة Bloomberg Finance L.P؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: العظماء السبعة (Magnificent Seven) معيار لأداء الأسهم مرجح بالدولار على أساس التساوي ويتألف من شركات أبل ومايكروسوفت وأمازون وألفابيت وتيسلا ونفيديا وميتا. وبرغم أنه يضم العديد من أكبر الشركات الرائدة المؤثرة في مجال الذكاء الاصطناعي، فهو لا يغطي كل الشركات الكبرى التي تركز على الذكاء الاصطناعي. فعلى سبيل المثال، شركتا أوراكل وبالانتير ليستا ضمن المجموعة.

الناتج المحلي الحقيقي دون تغيير عما كان عليه من الربع الثاني إلى الربع الثالث من العام. وشهد اقتصاد اليابان انكماشا بلغ ٢,٣٪، وكان الاستهلاك الخاص والحكومي قد ساعد على تعويض بعض الانكماش مدفوعا بالاستثمارات السكنية الخاصة

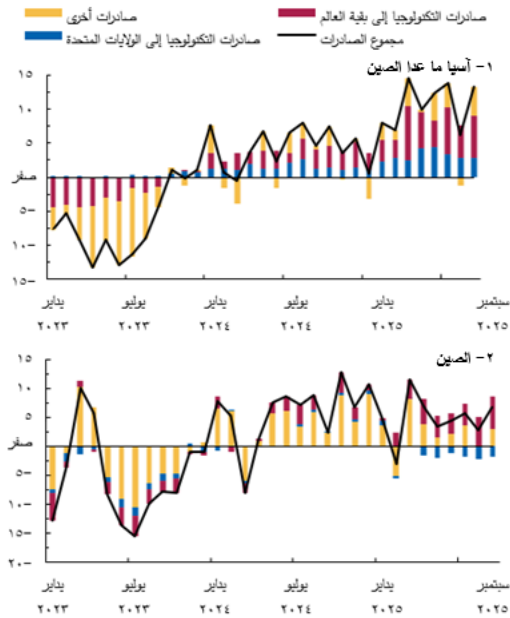
غير أن التغيرات في حالة بلدان محددة يمكن أن تكون ملموسة. وهناك توقعات واسعة النطاق بأن المحكمة العليا في الولايات المتحدة ستصدر قرارا في مطلع عام ٢٠٢٦ بشأن استخدام الرئيس لقانون صلاحيات الطوارئ الاقتصادية الدولية (International Emergency Economic Powers Act). وتزداد درجة التعقيد مرة أخرى بفعل توقيع اتفاقات التجارة الثنائية وغيرها من الاتفاقات مؤخرا، وهي غالبا ما تتضمن التزامات كبيرة في مجالي الاستثمار والمشتريات مع محدودية الإفصاح العام عن فحواها. ويظل عدم اليقين المحيط بالسياسات أعلى بكثير مما كان عليه في يناير ٢٠٢٥، وإن كان أقل من مستواه في أكتوبر.

الأوضاع المالية العالمية لا تزال تيسيرية، برغم بعض التقلب وارتفاع العائدات السيادية (الإطار ١). هذا كما ازداد التباعد بين أسعار أسهم شركات التكنولوجيا الكبرى وأسعار الأسهم الأخرى (الشكل البياني ٢). والأوضاع المالية، بوجه عام، إما شهدت تغيرا طفيفا أو تشددت بصورة محدودة وحسب. وقد تعافى الدولار الأمريكي قليلا مع تباطؤ زخم تحوط المستثمرين من التعرض للمخاطر، لكنه تعرض للضغط مجددا لفترة وجيزة عقب فتح تحقيق مع رئيس الاحتياطي الفيدرالي.

وعلى خلفية استقرار التوترات التجارية والأوضاع المالية الداعمة، ظل الاقتصاد العالمي محتفظا بقدرته الملحوظة على الصمود، وتمكن من التكيف مع المشهد المتغير ومع تفاوت الزخم بين البلدان والقطاعات المختلفة. وتراجع **النمو العالمي** ككل في الثلث الرابع من ٢٠٢٥ إلى ٢,٤٪ محسوبا على أساس سنوي، فتجاوز التوقعات وإن كان ذلك مع حدوث تطورات إيجابية مفاجئة في بعض البلدان وازنتها تطورات سلبية مفاجئة في بلدان أخرى. وأعطت صادرات الصناعة الفضائية دفعة للنمو فارتفع إلى ٢,٢٪ في فرنسا، في حين استمر هبوط الصادرات يُلقي بعبئه على النشاط في ألمانيا، فظل إجمالي

مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي

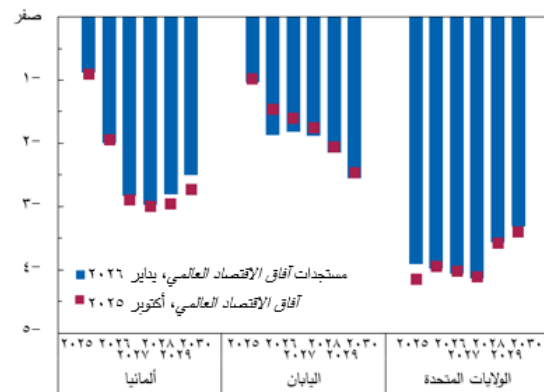
الشكل البياني ٣: التدفقات التجارية المرتبطة بالتكنولوجيا تواصل النمو بسرعة
(%، على أساس سنوي)



المصادر: مؤسسة Haver Analytics، ومركز التجارة الدولية؛ خريطة التجارة؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: "صادرات" التكنولوجيا تشمل تلك المصنفة ضمن رموز النظام المنسق ٨٤١٩، و ٨٤٧٠-٨٤٧٣، و ٨٥. "آسيا" تشمل كمبوديا والصين والهند وإندونيسيا واليابان وكوريا وماليزيا وسنغافورة ومقاطعة تايوان الصينية وتايلاند وفيت نام. وبيانات فيت نام تشمل أجهزة الكمبيوتر والمنتجات الإلكترونية وقطع غيارها، والهواتف، والهواتف المحمولة وقطع غيارها، والأسلاك والكابلات المعزولة.

الشكل البياني ٤: التحفيز المالي متوقع في العديد من الاقتصادات المتقدمة
(الرصيد الأولي الهيكلي، % من إجمالي الناتج المحلي الممكن)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: الرصيد الأولي الهيكلي للحكومة العامة هو الرصيد الأولي المعدل لاستبعاد العوامل الدورية والمصحح لمراعاة مجموعة أوسع من العوامل غير الدورية، كالتغيرات في أسعار الأصول والسلع الأولية.

والصادرات. وتباطأ النمو في الصين فبلغ ٢,٤٪ (حسب تقديرات خبراء الصندوق)، نظرا لضعف الطلب المحلي، وخاصة في قطاع الإسكان، الذي عوضه صمود الصادرات بشكل جزئي. وتسارعت وتيرة النمو في الولايات المتحدة فبلغ ٤,٣٪، في ظل زيادة الاستثمار في التكنولوجيا والنفقات التي تشير التقديرات إلى أنها سترفع متوسط نمو إجمالي الناتج المحلي بنحو ٠,٣ نقطة مئوية على أساس سنوي في ثلاثة أرباع السنة الأولى من عام ٢٠٢٥، وهو ما سيوازن عبء إغلاق الحكومة الفيدرالية في الربع الأخير من العام. وثمة بوادر كذلك على أن الاستثمار المرتبط بالتكنولوجيا ساهم في النشاط الاقتصادي في إسبانيا والمملكة المتحدة، وإن لم يكن بنفس المستوى كما في الولايات المتحدة. وانعكست صورة زيادة الاستثمار في قطاعي المعلومات والتكنولوجيا على قوة أداء الصادرات من أشباه الموصلات والمعدات الأخرى في الاقتصادات الآسيوية. وحتى مع بدء ظهور بوادر التراجع في البيانات عالية التواتر، ظلت التجارة العالمية قوية نسبيا مع التوسع السريع في الصادرات المرتبطة بالتكنولوجيا التي عوضت تباطؤ زخم الصادرات من فئات الإنتاج الأخرى (الشكل البياني ٣).

وظل التضخم العالمي مستقرا إلى حد كبير. وفي حين كان الوسيط العالمي للتضخم المتتابع ثابتا إلى حد ما، للمعدل الكلي والمعدل الأساسي على حد سواء، ظل التضخم السنوي ثابتا، وتراجع تراجعاً طفيفاً بصورة مفاجئة. ومع هذا، ففي الولايات المتحدة، لا يزال ارتفاع مستوى المعيشة هو الشغل الشاغل الذي يُشار إليه في مسح قطاع الأسر، وتوقعات الأسر للتضخم لعام قادم لا تزال مرتفعة، وكذلك لأسعار مدخلات الصناعة التحويلية حسب مؤشرات مديري المشتريات.

تباين آفاق النمو والتضخم

تظل توقعات خبراء صندوق النقد الدولي مستندة إلى السياسة التجارية اللحظية الراهنة، أي أنهم يفترضون أن الوضع الذي كانت عليه السياسات في نهاية ديسمبر هو وضع دائم.

ويصدق هذا الأمر حتى على التدابير التي وُضعت على أساس أنها مؤقتة أو معلقة، أي أن وقف تطبيق زيادة التعريفات الجمركية من المفترض أن يظل ساريا بعد تواريخ انتهاء مدتها، ويُفترض عدم دخول معدلات التعريفات الأعلى حيز التنفيذ. والمعدل الفعلي للتعريفات الجمركية الأمريكية الذي تقوم عليه التوقعات هو ١٨,٥٪، مقابل ١٨,٧٪ في تنبؤات أكتوبر. أما المعدل الفعلي للتعريفات الجمركية المقابل في بقية العالم فقد ظل دون تغيير عند ٣,٥٪. ويُفترض أن عدم اليقين بشأن السياسة الاقتصادية سيظل مرتفعا حتى نهاية عام ٢٠٢٦. ويُتوقع هبوط أسعار سلع الطاقة بنحو ٧٪ في ٢٠٢٦، أي أكثر مما كان متوقعا في عدد أكتوبر ٢٠٢٥ من تقرير "آفاق الاقتصاد العالمي". وتظل أسعار النفط منخفضة ومن المتوقع أن تواصل انخفاضها في ظل فتور نمو الطلب العالمي وقوة نمو العرض. ومع هذا، فالحد الأدنى المتساهل للأسعار الذي يحدده المنتجون الذي يتحملون تكاليف أعلى، مع تراكم المخزون الاستراتيجي الصيني، ومنهج أوبك+ (منظمة البلدان المصدرة للنفط زائد مجموعة مختارة من البلدان غير الأعضاء) يهدف إلى تجنب انهيار السعر. ويُتوقع أن تظل أسعار الغاز الطبيعي قيد الاحتواء نسبيا وسط انخفاض الطلب على الطاقة الناجم عن عدم اليقين، وزيادة مرونة أهداف التخزين في الاتحاد الأوروبي، والتوقعات بوفرة عرض الغاز الطبيعي المُسال على المدى المتوسط. وتشير التوقعات إلى أن سعر فائدة السياسة النقدية في كل من المملكة المتحدة والولايات المتحدة سيواصل الانخفاض، وإن تفاوتت السرعة في كل منهما، بينما يتوقع خبراء صندوق النقد الدولي أن سعر الفائدة الأساسي في منطقة اليورو سيظل دون تغيير وأن اليابان سترفع سعر الفائدة الأساسي لديها بالتدريج. وسياسة المالية العامة في الاقتصادات المتقدمة، ولا سيما ألمانيا واليابان والولايات المتحدة، من المتوقع أن تكون تحفيزية على المدى القصير، لتتحول من موقف الانكماش المعتدل المدفوع بالتعريفات في الولايات المتحدة (الشكل البياني ٤).

ومن المتوقع أن يظل **النمو العالمي** مستقرا، في حين يُتوقع تباطؤ الزخم في قطاعات التكنولوجيا الفائقة وإن كان سيظل يعوض جزءا من العبء الواقع على سائر القطاعات. وفي حين يُتوقع استمرار التأثير السلبي للتعريفات الجمركية وعدم اليقين على مستوى النشاط الاقتصادي، فمن المتوقع أن التأثير على النمو سوف يتلاشى خلال عامي ٢٠٢٦ و٢٠٢٧. فمع بلوغه ٣,٣٪ في ٢٠٢٦ و ٣,٢٪ في ٢٠٢٧، تعكس التنبؤات تباطؤا طفيفا عن نسبة ٣,٣٪ التي تحققت في عام ٢٠٢٥ حسب التقديرات. وثرّف التنبؤات لعام ٢٠٢٦ بمقدار ٠,٢ نقطة مئوية مقارنة بما ورد في عدد أكتوبر ٢٠٢٥ من تقرير "آفاق الاقتصاد العالمي"، في حين تظل التنبؤات لعام ٢٠٢٧ كما هي دون تغيير (الجدول ١؛ راجع أيضا جدول المرفق ١). وهناك، برغم هذا، تعديلات ملموسة خاصة ببعض البلدان، في حين جاءت التغيرات في اتجاهات مختلفة.

وتشير التوقعات إلى أن النمو في **الاقتصادات المتقدمة** سيبليغ ١,٨٪ في ٢٠٢٦ و ١,٧٪ في ٢٠٢٧. ففي **الولايات المتحدة**، يُتوقع توسع الاقتصاد بنسبة ٢,٤٪ في ٢٠٢٦، مدعوما من سياسة المالية العامة وانخفاض سعر الفائدة الأساسي، في حين أن ارتفاع الحواجز التجارية آخذ في التراجع بالتدريج أيضا. ويرجع رفع التوقعات على هذا النحو بمقدار ٠,٣ نقطة مئوية عن التنبؤات في أكتوبر إلى إجمالي الناتج المحلي الذي جاء أقوى من المتوقع في الربع الثالث من ٢٠٢٥، وارتداد النشاط في الربع الأول من ٢٠٢٦ مقارنة بالربع الرابع في ٢٠٢٥، عقب انتهاء مدة إغلاق الحكومة الفيدرالية وما اقترن بها من عمليات ترحيل. ومن المتوقع أن يظل النمو قويا و يبلغ ٢,٠٪ في ٢٠٢٧، في ظل دفعة مالية قريبة المدى ترجع إلى الحوافز الضريبية التي تُمنح لاستثمار الشركات بموجب مشروع القانون الشامل لخفض الضرائب والإنفاق (One Big Beautiful Act) لسنة ٢٠٢٥. وتشير التوقعات إلى تراجع الزخم المدفوع بالتكنولوجيا وإن كان سيظل يوازن انخفاض الهجرة وتراجع الاستهلاك بعض الشيء. وفي **منطقة اليورو**، يُتوقع ثبات النمو وبلغه ١,٣٪ في ٢٠٢٦ و ١,٤٪ في ٢٠٢٧. ويُعزى النمو بوتيرة أسرع قليلا في عام ٢٠٢٧ إلى الزيادات المتوقعة للإنفاق العام، ولا سيما في ألمانيا، إلى جانب استمرار الأداء القوي في أيرلندا وإسبانيا. وتظل التنبؤات دون تغيير يُذكر عما كانت عليه في أكتوبر، مع تراجع معدل النمو انعكاسا للعوامل الهيكلية المعاكسة التي لم يُحسم أمرها.

مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي

وتأثير الزيادة المقررة في نفقات الدفاع من المتوقع ألا تتحقق إلا في السنوات اللاحقة، نظرا للالتزامات ببلوغ المستويات المستهدفة تدريجيا بحلول عام ٢٠٣٥. ومقارنة بالمناطق الأخرى، فإن منطقة اليورو أقل انتعاشا من زيادة الاستثمار المدفوع بالتكنولوجيا مؤخرا. فالآثار الباقية من الارتفاع المستمر في أسعار الطاقة بعد غزو روسيا لأوكرانيا ستظل تلقي بأعبائها على الصناعة التحويلية، مع مزيد من الضغوط من ارتفاع سعر الصرف الحقيقي لليورو مقارنة بعملات البلدان التي تصدر منتجات مماثلة. وفي اليابان، يُتَوَقَّع تراجع النمو من ١,١٪ في عام ٢٠٢٥ إلى ٠,٧٪ في عام ٢٠٢٦ و ٠,٦٪ في عام ٢٠٢٧. ويشير ذلك إلى رفع طفيف للتوقعات مقارنة بما كان متوقعا في أكتوبر، انعكاسا في جانب منه لحزمة التشييط المالي التي أعلنتها الحكومة الجديدة.

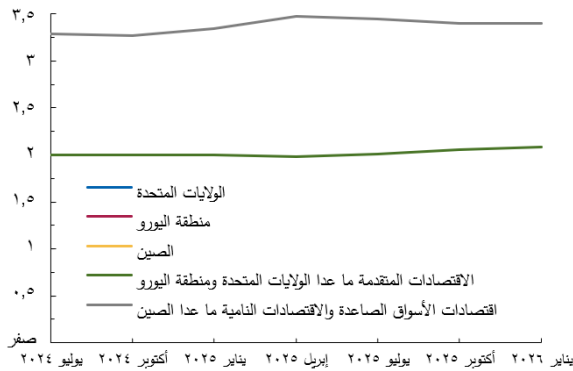
وفي *اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية*، من المتوقع أن يظل النمو في حدود أعلى قليلا من ٤,٠٪ في عامي ٢٠٢٦ و ٢٠٢٧. وبالنظر إلى ما كان متوقعا في أكتوبر، تُرَفَّع توقعات النمو في *الصين* عام ٢٠٢٥ بمقدار ٠,٢ نقطة مئوية ليصل إلى ٥,٠٪. ويرجع هذا التعديل إلى تدابير التشييط وزيادة إقراض بنوك السياسات للاستثمارات وتُرَفَّع كذلك التوقعات للنمو في ٢٠٢٦ بمقدار ٠,٣ نقطة مئوية ليصل إلى ٤,٥٪، وهو ما يعزى إلى خفض معدلات التعريفات الجمركية الفعلية في الولايات المتحدة على السلع الصينية نتيجة للهدنة التجارية لمدة عام والمنقق عليها في شهر نوفمبر وتدابير التشييط التي يُفترض تنفيذها على مدار عامين. ويُتَوَقَّع تباطؤ معدل نمو الاقتصاد إلى ٤,٠٪ في ٢٠٢٧ مع تَرْسُخ العوامل الهيكلية المعاكسة. وفي *الهند*، تُرَفَّع التوقعات بشأن النمو بمقدار ٠,٧ نقطة مئوية ليصل إلى ٧,٣٪ في ٢٠٢٥، انعكاسا للنتيجة الأفضل من المتوقعة في الربع الثالث من العام وقوة الزخم في رבעه الرابع. وتشير التوقعات إلى تراجع النمو إلى ٦,٤٪ في ٢٠٢٦ و ٢٠٢٧ مع ضعف العوامل الدورية والعوامل المؤقتة.

وفي *الشرق الأوسط وآسيا الوسطى*، يُتَوَقَّع تسارع وتيرة النمو من ٣,٧٪ في ٢٠٢٥ إلى ٣,٩٪ في ٢٠٢٦ وإلى ٤,٠٪ في ٢٠٢٧، مدعوما بارتفاع ناتج النفط، وصمود الطلب المحلي، والإصلاحات الجارية. وتشير التوقعات كذلك إلى تحقق النمو بوتيرة أسرع في *إفريقيا جنوب الصحراء*، حيث سترتفع من ٤,٤٪ في ٢٠٢٥ إلى ٤,٦٪ في ٢٠٢٦ و ٢٠٢٧، يدعمه الاستقرار الاقتصادي الكلي وجهود الإصلاح في الاقتصادات الرئيسية. وفي *أمريكا اللاتينية والكاريبي*، يُتَوَقَّع تراجع النمو إلى ٢,٢٪ في ٢٠٢٦ ليرتد إلى ٢,٧٪ في ٢٠٢٧، مع اقتراب بلدان المنطقة من المستوى الممكن من أوضاع مختلفة من الدورة الاقتصادية. وشهدت *أوروبا الصاعدة والنامية* تباطؤا حادا في النشاط الاقتصادي في ٢٠٢٥ حتى بلغ معدل النمو ٢,٠٪ وتشير التوقعات إلى انعكاس هذا المسار، مع توسع الاقتصادات في المنطقة بمعدل متوسط هو ٢,٣٪ في ٢٠٢٦ و ٢,٤٪ في ٢٠٢٧. وفي معظم المناطق، يرجع الارتداد كذلك إلى تلاشي تأثير التحول في السياسات التجارية.

وتشير التوقعات إلى انخفاض *نمو حجم التجارة العالمية* من ٤,١٪ في ٢٠٢٥ إلى ٢,٦٪ في ٢٠٢٦ ثم ارتفاعه إلى ٣,١٪ في ٢٠٢٧. وتعكس هذه الديناميكيات أنماط تسريع وتيرة التجارة وتعديل التدفقات التجارية لمراعاة السياسات الجديدة. وعلى المدى المتوسط، يُتَوَقَّع تراجع *الاختلالات العالمية* بفضل حزم التدابير المالية التوسعية في الاقتصادات التي تسجل فوائض في حساباتها الجارية. وأمام هذه القوة، هناك طفرة استثمارات الأعمال التي تقودها التكنولوجيا، والتي من المتوقع أن تستمر في جذب التدفقات الرأسمالية إلى الولايات المتحدة حتى مع تراجعها.

والتضخم العالمي سيواصل التراجع حسب التوقعات، مع هبوط التضخم الكلي إلى ٣,٨٪ في ٢٠٢٦ و ٣,٤٪ في ٢٠٢٧. ويظل هذه الوضع دون تغيير يُذكر عما ورد في عدد أكتوبر ٢٠٢٥ من تقرير "آفاق الاقتصاد العالمي"، في حين تظل الاتجاهات العامة الكلية من تراجع الطلب وانخفاض أسعار الطاقة على حالها. ولا يزال التباين بين الولايات المتحدة ومعظم البلدان الأخرى

الشكل البياني ٥: تباعد ديناميكيات التضخم
(التنبؤات للتضخم في ٢٠٢٦، %، على أساس سنوي)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: المحور السيني يعرض أشهر نشر تقرير "آفاق الاقتصاد العالمي". ويشكل المجلدان وسيطان للمجموعتين ذات الصلة.

باقيا (الشكل البياني ٥). ومع انتقال آثار ارتفاع التعريفات الجمركية بالتدريج، يُتَوَقَّع عودة التضخم الأساسي في الولايات المتحدة إلى الهدف الذي حددته وهو ٢٪ خلال عام ٢٠٢٧. وفي أستراليا والنرويج يُتَوَقَّع استمرار التضخم في مستويات أعلى من المستهدفة لفترة أطول إلى حد ما. وفي المملكة المتحدة، فالتضخم، الذي ارتفع العام الماضي لأسباب منها التغييرات في الأسعار الموجهة لمرة واحدة، من المتوقع أن يعود إلى مستواه المستهدف بنهاية عام ٢٠٢٦ نظرا لأن ضعف سوق العمل لا يزال يفرض ضغوطا لخفض نمو الأجور. وفي اليابان، يُتَوَقَّع تراجع التضخم في ٢٠٢٦ وتقاربه من الهدف الذي وضعته لعام ٢٠٢٧، مع انخفاض أسعار المواد الغذائية والسلع الأولية. وفي منطقة اليورو، تشير التوقعات إلى أن التضخم الكلي سيكون في حدود ٢٪، في حين يُتَوَقَّع انخفاض التضخم الأساسي إلى

ذلك المستوى في ٢٠٢٧. ومن المتوقع أن يبدأ التضخم في الصين في الارتفاع من مستويات متدنية، في حين يُتَوَقَّع عودة التضخم في الهند إلى مستويات قريبة من المستهدفة بعد تراجعها الملحوظ في ٢٠٢٥ مدفوعا بتراجع أسعار المواد الغذائية.

محدودية محركات النمو تجعله عرضة للمخاطر

لا تزال مخاطر التطورات المعاكسة تهيمن على آفاق الاقتصاد العالمي. فالصلابة البادية حتى الآن يُعزى معظمها إلى قطاعات قليلة وتدعمها في الغالب سياسات نقدية ومالية تيسيرية. ويمكن أن تتداعى بفعل الديناميكية القطاعية أو الصدمات الناجمة عن عوامل الخطر الدائمة الأوسع نطاقا.

وإذا تبين أن التوقعات حيال مكاسب الإنتاجية الناشئة عن الذكاء الاصطناعي مفرطة التفاؤل وجاءت النتائج مخيبة للآمال، فقد يؤدي ذلك إلى تراجع حاد في الاستثمار الحقيقي في قطاع التكنولوجيا الفائقة، وكذلك في الإنفاق على تطبيقات الذكاء الاصطناعي في القطاعات الأخرى، مما سيعتريه عليه تصحيحات أطول أجلا في تقييمات أسواق الأسهم - التي بات ارتفاعها مرتبطا أكثر فأكثر بعدد قليل من شركات التكنولوجيا. وقد يتراجع الاستهلاك الخاص والاستثمار نتيجة التقادم السريع للأصول غير المستغلة أو التي انتفى الغرض منها، والتكلفة الناجمة عن إعادة تخصيص رأس المال والعمالة وما يصاحبها من انكماش في ديناميكية الأعمال، والآثار السلبية على الثروات. وربما تنتشر الدعايات عبر التدفقات التجارية مباشرة إلى الاقتصادات المصدرة المتخصصة في المنتجات التكنولوجية، لتمتد لاحقا إلى بقية العالم من خلال تشديد الأوضاع المالية العالمية. والانعكاسات على النمو لا تزال غير مؤكدة إلى حد كبير وتتوقف على استجابة الأوضاع المالية. وبناء على السيناريو الوارد في عدد أكتوبر ٢٠٢٥ من تقرير *آفاق الاقتصاد العالمي*، والذي تضمن تصحيحات معتدلة في تقييمات أسهم الذكاء الاصطناعي كجزء من تشديد الأوضاع المالية بوجه عام، يتراجع النمو بنسبة ٠,٤٪ في عام ٢٠٢٦ مقارنة بالسيناريو الأساسي.

ويمكن للتوازن الهش بين مواقف السياسات التجارية الذي يقوم عليه السيناريو الأساسي أن يختل. فمن شأن زيادة التعريفات القطاعية، ولا سيما المفروضة على صناعات التوريد، أن تؤدي إلى اختناقات في سلاسل الإمداد وانعكاسات هائلة على النشاط الاقتصادي والأسعار. وقد تتعطل سلاسل الإمداد العالمية أيضا بفعل التدابير غير الجمركية التي تستهدف المدخلات الحيوية

مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي

مثل معادن الأرض النادرة. ويمكن أن يتبنى عدد أكبر من البلدان موقفا حمائيا، ولا سيما إذا ما نتجت اضطرابات عن تحويل مسار التجارة وإعادة توجيهها. وفي هذه الحالات، يمكن أن يؤدي تقلص هوامش الأرباح إلى تداعيات تضخمية أكثر حدة وأطول أجلا.

وحال التصعيد الهائل في التوترات الجغرافية-السياسية، ولا سيما في الشرق الأوسط أو أوكرانيا، أو ربما في آسيا وأمريكا اللاتينية أيضا، يمكن أن تشهد سلاسل الإمداد صدمات سلبية حادة. وقد يؤدي التعطيل المحتمل في مسارات السفن الرئيسية وسلاسل الإمداد الحيوية والنقل الجوي إلى حالات تأخير وتكاليف إضافية. وفي حالة تدمير البنية التحتية الأساسية، قد يؤدي نقص الإمدادات الناتج عن ذلك إلى ارتفاع إضافي في أسعار السلع الأساسية. ومن شأن تصاعد حالة عدم اليقين السياسي محليا، بما في ذلك قرب موعد الانتخابات، أن يسهم في زيادة عدم اليقين واتساع دائرته، مما يؤثر على المعنويات ويكبح الاستهلاك والاستثمار. كذلك قد يؤدي التدخل السياسي في المؤسسات الاقتصادية المستقلة إلى تفاقم خطر السياسات الخاطئة وتراجع الشعور بالثقة والمصادقية بين المواطنين.

وقد تتفاقم مواطن ضعف المالية العامة نتيجة اقترانها بأوجه الهشاشة المطولة في الأسواق المالية، مما تنشأ عنه انعكاسات على الاستقرار المالي الكلي. ومما يثير القلق على وجه الخصوص ارتفاع مستويات الدين العام في عدد من الاقتصادات الرئيسية، ولا سيما التي تشكل عملاتها وأوراقها المالية أهمية نظامية في الأسواق المالية الدولية. ومن شأن المخاوف حيال استدامة المالية العامة في تلك الاقتصادات أن تفرض ضغوطا على تكلفة اقتراضها، وأن تساهم في تشديد الأوضاع المالية الأوسع نطاقا وتصادد التقلبات عبر الأسواق المالية. ومع زيادة الاعتماد على المؤسسات الاستثمارية الحساسة تجاه الأسعار، مثل صناديق سوق المال وصناديق التحوط الممولة بالديون، تتصاعد مخاطر الاختلالات السوقية، مما قد يتطلب ضخ دفعات متكررة من السيولة المساندة عبر البنوك المركزية، وبالتالي قد تنشأ عنه مخاطر أخلاقية ومخاوف حيال هيمنة القطاع المالي. والتفاعلات مع العوامل الجغرافية-السياسية - مثل الأحداث التي قد تستدعي تشديد إجراءات مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب - قد تكون أحد العوامل الإضافية المضخمة للمخاطر. وفي البلدان النامية منخفضة الدخل، يفرض خفض المساعدات الأجنبية تحديات إضافية على المالية العامة. ومن شأن الرابطة بين الكيانات السيادية والبنوك أن تفاقم من دائرة الآثار المرتدة بين زيادة العائد على الدين العام وتشديد الأوضاع المالية وانعكاساتها على القطاع الخاص في مجموعة أكبر من البلدان.

وعلى جانب التطورات الإيجابية، من شأن سرعة اعتماد الذكاء الاصطناعي، ربما بدعم من الطفرة الحالية في الاستثمارات المرتبطة بالذكاء الاصطناعي في معدات وبرمجيات البنية التحتية، أن تحقق تحسنا هائلا في مستويات الإنتاجية وأن تسارع بدعم آفاق النمو على المدى المتوسط. وقد تشجع معدلات الابتكار السريعة الهدم الخلاق وتعيد إحياء ديناميكية الأعمال. ونتيجة لذلك، قد يرتفع النمو العالمي بما يصل إلى ٠,٣ نقطة مئوية في عام ٢٠٢٦ وبمقدار ٠,١ إلى ٠,٨ نقطة مئوية سنويا على المدى المتوسط، رهنا بمدى سرعة اعتماد الذكاء الاصطناعي وتحسين جاهزية البلدان حول العالم للاستفادة من قدراته. ويمكن تقاسم المنافع عبر أنحاء الاقتصاد بشرط سن سياسات مكملة بهدف احتواء التأثير المحتمل على أسعار الطاقة عبر إرخاء القيود على إمدادات الطاقة، وإطلاق مبادرات للتوسع في إنتاج المدخلات الوسيطة الحيوية اللازمة، وتنفيذ برامج سوق العمل لإدارة التحولات في صفوف القوى العاملة.

وعلى المدى الأقرب، يُتوقع أن يساهم التقدم الملموس على صعيد المحادثات التجارية في خفض الرسوم الجمركية وزيادة قابلية التنبؤ بالسياسات ودعم مكاسب الكفاءة عالميا. ومن الممكن تحقيق المزيد من المكاسب عبر تعزيز التعاون في قطاعات تجارة الخدمات والاستثمار الأجنبي المباشر والضرائب الدولية، مما سيساهم في دعم الاستثمار والموارد العامة.

ومن شأن التحديات الحالية والتغيرات التكنولوجية الإحلالية الممكنة أن تفتح المجال لزيادة زخم الإصلاحات الهيكلية. ومن خلال التعجيل بتنفيذ الإصلاحات اللازمة لرفع مهارات القوى العاملة الحالية، والحد من الحواجز أمام حركية العمالة، وتبسيط وترشيد قوانين الأعمال، وتعزيز المنافسة، وتشجيع الابتكار، سيتسنى تحقيق زيادة مستدامة في مستويات النمو الممكن عبر الاقتصادات ودعم قدرتها على الصمود والتكيف.

بإمكان السياسات تعزيز الاستقرار والنمو المستدام

تشكل إعادة بناء الطاقة المالية واستدامة القدرة على تحمل الدين العام ضرورة ملحة، ولا سيما في ظل استمرار احتياجات الإنفاق الملحة. وكحد أدنى، يتعين الالتزام بخطة موثوقة تستهدف ضبط أوضاع المالية العامة على المدى المتوسط. وينبغي أن تركز جهود تجديد هوامش الأمان المالي على افتراضات واقعية، بما في ذلك بشأن ضغوط الإنفاق على المدى الطويل، وعلى سلامة ممارسات إدارة الدين، مع السعي إلى تحقيق التوازن الملائم من خلال التصحيحات الداعمة للنمو. وعلى البلدان أن تعمل على تعزيز إيرادات المالية العامة، وترشيد النفقات، وتحسين كفاءة الإنفاق عبر مجموعة من التدابير، من بينها استقطاب الاستثمار الخاص. وينبغي أن تُصاغ الاستجابات لصددمات الطلب السلبية دون الإخلال بأهداف الاستدامة المالية على المدى المتوسط، عبر توظيف أدوات الضبط المالي التلقائي على مدار الدورة الاقتصادية بالكامل لتمهيد التقلبات الاقتصادية الكلية في فترات الهبوط والانتعاش. وحال اللجوء إلى أي مبادرات مالية استثنائية، يتعين توجيهها بدقة تجاه الشركات والأسر الأكثر تضررا من الصدمات المعاكسة، وتضمينها شروط واضحة تضمن انقضاءها خلال فترة زمنية محددة. وحيثما يكون الحيز المالي محدودا على وجه الخصوص، يتعين موازنة أثر هذه التدابير عبر خفض النفقات غير ذات الأولوية أو إيجاد مصادر جديدة للإيرادات. وقد تنشأ عن إعانات الدعم واسعة النطاق وغيرها من تدابير السياسات الصناعية تكاليف باهظة واضطرابات. وحتى وإن كان من الملائم استخدامها، فينبغي إدارتها بحذر. ولتجنب سوء تخصيص الموارد، ولا سيما في ظل زيادة تشديد القيود على المالية العامة، يتعين توجيه السياسات الصناعية بدقة لمعالجة إخفاقات سوقية وعوامل خارجية محددة وإخضاعها لتحليلات دورية لقياس التكلفة مقابل المنافع.

وعلى البنوك المركزية تصميم سياسات نقدية تضمن استقرار الأسعار في ظل التحولات الجارية في البيئة الاقتصادية العالمية. وحيثما بلغ التضخم مستوياته المستهدفة أو بات قريبا منها، على صناع السياسات النقدية الاعتماد على منهج قائم على التنبؤات، وربما النظر في خفض أسعار السياسة النقدية تدريجيا لحماية النشاط الاقتصادي حال تعرض بلدانهم لصددمات سلبية في الطلب، بشرط احتواء أي مخاطر قد تهدد أهداف استقرار الأسعار. وفي المقابل، حيثما لا يزال التضخم متجاوزا أهدافه، يتعين انتهاز منهج أكثر حذرا للحفاظ على استقلالية البيانات. وفي الاقتصادات التي تواجه صدمات سلبية على جانب العرض، يواجه صناع السياسات مفاضلات معقدة في الموازنة بين خطر تباطؤ النمو وخطر استمرار التضخم. وفي هذه الحالات، يمكن مواصلة التيسير النقدي بشرط وجود شواهد قوية على ثبات التوقعات التضخمية حول الركيزة المستهدفة وعودة التضخم إلى مستواه المستهدف، مع ضرورة مواصلة التركيز على استقرار الأسعار.

وفي ظل صعوبة التكهّن بالأوضاع الحالية، هناك حاجة ماسة إلى رسائل واضحة ومتسقة من البنوك المركزية. واستقلالية البنوك المركزية شرط أساسي لاستقرار الاقتصاد الكلي والنمو الاقتصادي. ويظل من الضروري الحفاظ على الاستقلالية القانونية والتشغيلية للبنوك المركزية لتجنب خطر هيمنة المالية العامة، والحفاظ على استقرار التوقعات التضخمية حول ركنيتها المستهدفة، وتمكين البنوك المركزية من تحقيق المهام المنوطة بها.

مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي

وقد يؤدي تباين ديناميكيات النشاط الاقتصادي والأسعار إلى تعقيدات في صنع قرارات سياسات الاقتصاد الكلي عبر البلدان. فمن شأن طفرة الاستثمارات التكنولوجية الحالية أن ترفع أسعار الفائدة المحايدة الحقيقية بدرجات متفاوتة نظرا لتباين قوتها عبر البلدان. وسيصعب ذلك من خفض سعر الفائدة الأساسي، وهو ما سيكون أكثر صعوبة في الولايات المتحدة مقارنة بالاقتصادات الأخرى. وفي الوقت نفسه، يمكن أن يؤدي تحسن أداء النمو والآفاق إلى زيادة الحيز المالي في بعض الحالات، مثل الولايات المتحدة، وربما تراجعها في حالات أخرى بسبب الضغوط على أسعار الفائدة. ويتطلب ذلك المزيد من الانضباط المالي لضمان توظيف الأرباح الاستثنائية بحكمة في تحقيق خفض حاسم في مسار الدين العام حيثما يتسع الحيز المالي، أو وضع إطار قوي وواقعي لضبط أوضاع المالية دون تأخير حيثما يتقلص الحيز المالي.

وعادة ما تستجيب أسعار الصرف بمرونة للإشارات السوقية، مما يسهل التصحيح الاقتصادي الكلي. وفي حالة وجود تقلبات شديدة في سوق النقد الأجنبي أو علاوات المخاطر، يتيح إطار السياسات المتكامل الذي وضعه الصندوق إرشادات لتصميم الاستجابات الملائمة على مستوى السياسات. وإلى جانب تبني الموقف الملائم على صعيد السياسات النقدية والمالية، قد تكون هناك حاجة، في حالات مختارة، إلى تدخلات مؤقتة في سوق النقد الأجنبي أو استخدام أدوات إدارة التدفقات الرأسمالية.

وفي ظل تزايد عدم اليقين وهشاشة تقييمات الأسهم، هناك حاجة إلى تقوية الرقابة الاحترازية لحماية الاستقرار المالي. وخلال فترات عدم اليقين المطولة، على غرار ما نشهده حاليا، ينبغي التوسع في استخدام تحليلات السيناريوهات لتعزيز صنع السياسات الاقتصادية الكلية. وتضمن جاهزية خطط الطوارئ لمواجهة المخاطر المتنوعة قدرة البلدان على التصدي لهذه المخاطر حال تحققها.

ولضمان استقرار التوقعات وتشجيع الاستثمار في مجموعة أوسع من القطاعات، على البلدان إيلاء الأولوية للحد من عدم اليقين الناجم عن السياسات. فينبغي لها وضع أطر شفافة ومتناسكة للسياسات التجارية، والالتزام بها، ودعمها عبر التعاون البراغماتي مع مختلف الأطراف. ويتطلب ذلك تشجيع الجهود متعددة الأطراف لتحقيق أهم الأهداف العالمية المشتركة، وتحديث القواعد الدولية حيثما أمكن، والنظر في حلول إقليمية أو محدودة الأطراف عند الحاجة. وينبغي ألا تكون للحوار الثنائي انعكاسات سلبية على البلدان الأخرى. وينبغي كذلك أن تتسق جهود معالجة الاحتكاكات التجارية وخفض الحواجز أمام التجارة والاستثمار مع الجهود الهادفة إلى التصدي للاختلالات الخارجية المفرطة الناجمة عن قرارات السياسات المحلية (راجع عدد ٢٠٢٥ من تقرير *القطاع الخارجي*). ويتطلب التوصل إلى حلول دائمة فهما مشتركا للتشوهات الأساسية والتحرك لمواجهتها.

وإلى جانب التصدي لمفاضلات وتحديات الأجل القريب، يظل تعزيز آفاق النمو على المدى المتوسط هو الاستراتيجية الأكثر فعالية في حل الأزمات الاقتصادية الكلية. ومن شأن الإصلاحات الهيكلية التي تستهدف أسواق العمل والتعليم والأطر التنظيمية والمنافسة أن تؤدي إلى المزيد من الإنتاجية والناتج الممكن وفرص العمل. ومن خلال توظيف التقدم التكنولوجي – عبر التحول الرقمي واعتماد الذكاء الاصطناعي والاستثمار في الطاقة المتجددة ونظم كفاءة الطاقة والإمكانات الأخرى – سيتسنى التعجيل بمكاسب الإنتاجية المرجوة وزيادة النمو الممكن. غير أن هذه الجهود ينبغي أن تدعم، لا أن تعيق، إعادة توازن الاقتصاد العالمي التي تشكل عنصرا أساسيا لتحقيق الاستدامة. ومما سيساعد في تنويع مصادر النمو العالمي التضافر بين التدابير الداعمة للنمو، والجهود الهادفة إلى تعزيز السوق الموحدة للاتحاد الأوروبي، ووضع خطة موثوقة لضبط أوضاع المالية العامة وتحقيق خفض حاسم في مستويات الدين العام في الولايات المتحدة، ودفع الإصلاحات الصينية الهادفة إلى تعزيز نظام الحماية الاجتماعية وسحب الدعم المفرط المتاح عبر السياسات الصناعية.

مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي

الجدول ١ - عرض عام لتوقعات آفاق الاقتصاد العالمي
(التغير %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)

على أساس سنوي مقارن									
	من ربع عام رابع إلى آخر ٢/			الاختلاف عن عند أكتوبر ٢٠٢٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي١/		توقعات		تقديرات	
	تقديرات		٢٠٢٥	٢٠٢٦		٢٠٢٧		٢٠٢٥	
	٢٠٢٧	٢٠٢٦		٢٠٢٦	٢٠٢٧	٢٠٢٦	٢٠٢٧	٢٠٢٤	٢٠٢٥
الناتج العالمي	٣,٢	٣,٢	٢,٩	٠,٢	٠,٠	٣,٢	٣,٣	٣,٣	٣,٣
الاقتصادات المتقدمة	١,٧	١,٩	١,٤	٠,٢	٠,٠	١,٧	١,٨	١,٧	١,٨
الولايات المتحدة	٢,١	٢,١	٢,٢	٠,٣	-٠,١	٢,٠	٢,٤	٢,١	٢,٨
منطقة اليورو ٣/	١,٣	١,٧	٠,٩	٠,١	٠,٠	١,٤	١,٣	١,٤	٠,٩
ألمانيا	١,٥	١,٠	٠,٤	٠,٢	٠,٠	١,٥	١,١	٠,٢	-٠,٥
فرنسا	١,٣	٠,٩	١,٠	٠,١	٠,٠	١,٢	١,٠	٠,٨	١,١
إيطاليا	٠,٧	٠,٧	٠,٧	-٠,١	٠,١	٠,٧	٠,٧	٠,٥	٠,٧
إسبانيا	١,٩	٢	٢,٧	٠,٣	٠,٢	١,٩	٢,٣	٢,٩	٣,٥
اليابان	٠,٤	١,٥	٠,٢	٠,١	٠,٠	٠,٦	٠,٧	١,١	-٠,٢
المملكة المتحدة	١,٩	١,٤	١,١	٠,٠	٠,٠	١,٥	١,٣	١,٤	١,١
كندا	١,٥	٢,٣	٠,٧	٠,١	٠,٠	١,٩	١,٦	١,٦	٢,٠
اقتصادات متقدمة أخرى ٤/	...	٢,٨	١,٣	٠,٠	٠,٠	٢,١	٢,٠	١,٨	٢,٣
اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية	٤,٢	٤,٣	٤,٠	٠,٢	-٠,١	٤,١	٤,٢	٤,٤	٤,٣
آسيا الصاعدة والنامية	٤,٨	٥,٠	٤,٩	٠,٣	٠,٠	٤,٨	٥,٠	٥,٤	٥,٣
الصين	٤,١	٤,٥	٤,٤	٠,٣	-٠,٢	٤,٠	٤,٥	٥,٠	٥,٠
الهند ٥/	٦,٥	٦,٥	٦,٢	٠,٢	٠,٠	٦,٤	٦,٤	٧,٣	٦,٥
أوروبا الصاعدة والنامية	٢,٤	٢,١	١,٦	٠,١	٠,٠	٢,٤	٢,٣	٢,٠	٣,٥
روسيا	١,١	٠,٦	-٠,٥	-٠,٢	-٠,١	١,٠	٠,٨	٠,٦	٤,٣
أمريكا اللاتينية والكاريبي	٢,٤	٢,٨	١,٩	-٠,١	-٠,١	٢,٧	٢,٢	٢,٤	٢,٤
البرازيل	٢,٢	٢,٣	٢,٢	-٠,٣	٠,١	٢,٣	١,٦	٢,٥	٣,٤
المكسيك	٢,١	٢,٢	٠,٧	٠,٠	٠,١	٢,١	١,٥	٠,٦	١,٤
الشرق الأوسط وآسيا الوسطى	...	...	...	٠,١	٠,٢	٤	٣,٩	٣,٧	٢,٧
المملكة العربية السعودية	٣,٦	٤,٥	٤,٣	٠,٥	٠,٤	٣,٦	٤,٥	٤,٣	٢,٦
إفريقيا جنوب الصحراء	...	...	...	٠,٢	٠,١	٤,٦	٤,٦	٤,٤	٤,١
نيجيريا	٦,٥	٤,٣	٣,٩	٠,٢	٠,١	٤,١	٤,٤	٤,٢	٤,١
جنوب إفريقيا	١,٧	١,٢	١,٨	٠,٢	٠,٠	١,٥	١,٤	١,٣	٠,٥
للتكوة									
النمو العالمي على أساس أسعار الصرف السوقية	٢,٦	٢,٧	٢,٤	٠,٢	-٠,١	٢,٦	٢,٨	٢,٨	٢,٨
الاتحاد الأوروبي	١,٦	١,٥	١,٣	٠,١	٠,٠	١,٦	١,٥	١,٥	١,٢
مجموعة آسيان-٥ ٦/	٤,٦	٤,٢	٤,١	٠,١	٠,١	٤,٤	٤,٢	٤,٢	٤,٦
الشرق الأوسط وشمال إفريقيا	...	...	...	٠,٢	٠,٣	٤,٠	٣,٩	٣,٤	٢,٢
اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات متوسطة الدخل	٤,١	٤,٢	٤,٠	٠,٢	٠,٠	٤,١	٤,١	٤,٣	٤,٤
البلدان النامية منخفضة الدخل	...	...	...	٠,١	-٠,٢	٥,١	٥,١	٤,٦	٤,٢
حجم التجارة العالمية (السلع والخدمات) ٧/	...	...	...	٠,٣	٠,٠	٣,١	٢,٦	٤,١	٣,٦
الاقتصادات المتقدمة	...	...	...	٠,٤	٠,٢	٢,٤	١,٩	٣,٠	٢,٠
اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية	...	...	...	٠,٠	٠,٠	٤,٤	٣,٦	٥,٧	٦,٣
أسعار السلع الأولية									
النفطية ٨/	٠,٩	١,٤-	١,٤,٢-	٤,٠-	٠,٣	٠,١	٨,٥-	١,٤,٢-	١,٨-
غير الوقود (متوسط على أساس أوزان الواردات السلعية العالمية)	٠,٦	٠,٨	١٣,٣	٣,٤	٠,٣	٠,٩	٧,٥	٩,٤	٣,٧
أسعار المستهلكين على مستوى العالم ٩/	٣,٠	٣,١	٣,٤	٠,١	٠,٠	٣,٤	٣,٨	٤,١	٥,٨
الاقتصادات المتقدمة ١٠/	٢,١	٢,١	٢,٥	٠,٠	٠,٠	٢,١	٢,٢	٢,٥	٢,٦
اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية ٩/	٣,٦	٣,٩	٤,٢	٠,١	٠,١	٤,٣	٤,٨	٥,٢	٧,٩

ملحوظة: يُفترض ثبات أسعار الصرف الفعلية الحقيقية عند مستوياتها السائدة في الفترة ٢١ أكتوبر - ١٨ نوفمبر ٢٠٢٥. والاقتصادات مرتبة على أساس حجمها الاقتصادي. ومجملات البيانات ربع السنوية معدلة موسمياً. وتشير النقاط "..." إلى عدم توافر البيانات أو عدم انطباقها.

١/ تنشأ الفروق عن تقريب الأرقام في تنبؤات التقرير الحالي وعدد أكتوبر ٢٠٢٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. وتمثل البلدان التي تم تحديث تنبؤاتها مقارنة بتنبؤات عدد أكتوبر ٢٠٢٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي حوالي ٩٠٪ من إجمالي الناتج المحلي العالمي مقياساً بأوزان تعادل القوى الشرائية.

٢/ بالنسبة للناتج العالمي (اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية)، تمثل التقديرات والتوقعات ربع السنوية حوالي ٩٠٪ (٨٠٪) من الناتج السنوي العالمي (الناتج السنوي لهذه الاقتصادات) مقياساً بأوزان تعادل القوى الشرائية.

٣/ تنبؤات نمو إجمالي الناتج المحلي ربع السنوية لمنطقة اليورو تستند إلى ٦ اقتصادات (فرنسا وألمانيا وأيرلندا وإيطاليا وهولندا وإسبانيا) تمثل حوالي ٨٥٪ من إجمالي الناتج المحلي لمنطقة اليورو.

٤/ باستثناء مجموعة السبعة (كندا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة) وبلدان منطقة اليورو. وتمثل توقعات نمو إجمالي الناتج المحلي في الربع الرابع من عام ٢٠٢٧ مقارنة بالربع الرابع السابق حوالي ٤٤٪ من ناتج المجموعة مقياساً بأوزان تعادل القوى الشرائية.

٥/ بالنسبة للهند، تُعرض البيانات والتوقعات على أساس السنة المالية، علماً بأن بيانات السنة المالية ٢٠٢٤ (التي تبدأ في إبريل ٢٠٢٤) مدرجة في عمود ٢٠٢٤. وتبلغ توقعات النمو في الهند ٦,٣٪ لعام ٢٠٢٦ و ٦,٥٪ لعام ٢٠٢٧ على أساس السنة التويمية.

٦/ إندونيسيا وماليزيا والفلبين وسنغافورة وتايلند. آسيان = رابطة أمم جنوب شرق آسيا.

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

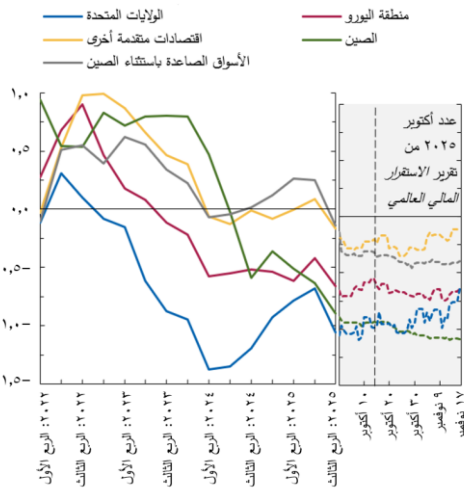
٨/ متوسط بسيط لسعر النفط الخام من أنواع برنت المملكة المتحدة، وفاتح دبي، وغرب تكساس الوسيط. ويبلغ السعر المفترض للنفط حسب أسواق العقود المستقبلية (حتى ٢٠ نوفمبر ٢٠٢٥) ٦٢,١٣ دولاراً لعام ٢٠٢٦ و ٦٢,١٧ دولاراً لعام ٢٠٢٧.

٩/ باستثناء فزويلا.

١٠/ معدل التضخم المفترض في منطقة اليورو ١,٩٪ لعام ٢٠٢٦ و ٢,٠٪ لعام ٢٠٢٧، وفي اليابان ٢,٣٪ لعام ٢٠٢٦ و ٢,١٪ لعام ٢٠٢٧، وفي الولايات المتحدة ٢,٤٪ لعام ٢٠٢٦ و ٢,٢٪ لعام ٢٠٢٧.

الإطار ١: مستجدات الاستقرار المالي العالمي

الشكل البياني ١-١: مؤشر الأوضاع المالية
(عدد الانحرافات المعيارية عن المتوسطات طويلة الأجل)



المصادر: مؤسسة Bloomberg Finance L.P.؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: مؤشر الأوضاع المالية الصادر عن صندوق النقد الدولي مصمم لرصد أسعار المخاطر. ويشمل مؤشرات سعرية متنوعة، بما في ذلك الأسعار الحقيقية للمساكن. وتستبعد منه مقاييس الميزانية العمومية والنمو الائتماني. ويشير تدني (ارتفاع) درجة مؤشر الأوضاع المالية إلى تيسير (تشديد) الأوضاع المالية. وتوضح المنطقة المظلمة مؤشرات الأوضاع المالية اليومية المقدرة باستخدام البيانات السوقية عالية التواتر المتاحة.

ظلت الأوضاع المالية العالمية تيسيرية بوجه عام منذ صدور عدد أكتوبر ٢٠٢٥ من تقرير الاستقرار المالي العالمي (الشكل البياني ١-١). ولا تزال أسعار الأسهم مرتفعة وفروق أسعار الائتمان دون مستوياتها التاريخية بفضل معنويات المستثمرين في ظل التوقعات بخفض أسعار فائدة السياسة النقدية مجددا. وقد ساهمت أوضاع التمويل المواتية وانحسار تقلبات العملات في دعم تدفقات الحافظة الوافدة إلى الأسواق الصاعدة التي شهدت إصدارات قياسية من السندات السيادية الدولية، ونفاذ الكثير من السندات السيادية الأدنى تصنيفا إلى الأسواق، وتدفقات وافدة منتظمة إلى أسواق الدين بالعملة المحلية.

وثغرى زيادة تقلبات أسواق الأسهم في نوفمبر إلى مخاوف الأسواق حيال العائدات المستقبلية في قطاع الذكاء الاصطناعي. ففي الوقت الحالي، تستحوذ شركات الذكاء الاصطناعي على نصيب ضخم من رأسمال أسواق الأسهم وتشكل المحرك الأساسي لنمو الإنفاق الرأسمالي في قطاع الشركات. وهناك اهتمام متزايد من جانب المشاركين في الأسواق بما إذا كانت هذه الشركات ستتحقق في تحقيق زيادة دائمة في إيرادات الذكاء الاصطناعي تبرر المغالاة في تقييمهما. وتتزايد المخاوف بسبب تصاعد الاعتماد على التمويل بالدين، كما يتضح من ارتفاع نسب الدين واتساع فروق التأمين على مبادلات المخاطر الائتمانية لبعض الشركات. علاوة على ذلك، تؤدي ترتيبات الاستثمار والتوريد الدائرية بين شركات الذكاء الاصطناعي الكبرى إلى مخاطر بسبب انعدام الشفافية والتركز، حيث تستثمر الشركات في بعضها البعض وتضمن في الوقت نفسه توريد طلبات جديدة فيما بينها. وفي ظل هذه الممارسات، تزداد صعوبة تحليل هياكل الملكية وتحديد التقييمات.

وفي ظل كثافة الإصدارات وتحول شهية المستثمرين، تلجأ الكيانات السيادية إلى إصدار سندات أقصر أجلا، مما يعيد تشكيل ديناميكية الأسواق في الاقتصادات الرئيسية. ويُتوقع أن يتجاوز الدين السيادي العالمي ١٠٠٪ من إجمالي الناتج المحلي مع نهاية العقد الحالي. وقد ساعد تراجع أسعار الفائدة الأساسية في استقرار مستويات العائد الأطول أجلا، بالرغم من ارتفاع علاوات الأجل في ظل كثافة الإصدارات وتحول شهية المستثمرين عن الأصول طويلة الأجل. وقد لجأت صناديق التقاعد الألمانية بالفعل إلى تقليص آجال محافظها الاستثمارية. وفي المملكة المتحدة، انخفضت حصة المشترين التقليديين، مثل صناديق التقاعد، لصالح صناديق التحوط. وفي المملكة المتحدة والولايات المتحدة، تتركز معظم الإصدارات حاليا في الفئات الأقصر أجلا. وفي الوقت نفسه، تتزايد أسعار الفائدة قصيرة الأجل، وتشهد أحيانا نوبات من التقلبات تستلزم الاستخدام الدوري لسيولة البنوك المركزية وتثير المخاوف حيال أداء الأسواق.

وفي قطاع الشركات، تستدعي حالات التعثر الأخيرة الانتباه إلى معايير ضمان القروض والشفافية في أسواق الائتمان. وقد اعتبر المستثمرون أن انهيار شركتي "تراي كلر هولدنغز" و"فيرست براندز" حدثا فرديا، ونجحت الشركات الأخرى التي تواجه صعوبات في تجنب التعثر في سداد ديونها عبر إعادة هيكلتها بالاتفاق مع المقرضين، غالبا على حساب خفض تصنيفها. غير أن تعثر هاتين الشركتين قد كشف عن مواطن ضعف مهمة: انعدام شفافية هياكل التمويل، وضعف الحوكمة، وتراخي معايير ضمان القروض. وقد باتت هذه المشكلات أكثر شيوعا في ظل النمو السريع لمؤسسات الإقراض غير المصرفية، ولا سيما الائتمان الخاص. وقد تتفاقم مواطن الضعف في هذا القطاع حال تشديد الأوضاع السوقية أو انحسار شهية المستثمرين للمخاطرة.

مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي

الجدول ١ في المرفق: اقتصادات مختارة: نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
(التغير %)

الاختلاف عن عدد أكتوبر ٢٠٢٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي ١/		توقعات		تقديرات		
٢٠٢٧	٢٠٢٦	٢٠٢٧	٢٠٢٦	٢٠٢٥	٢٠٢٤	
٠,٠	٠,٠	٤,٠	٤,٠	٤,٥	١,٣-	الأرجنتين
٠,٠	٠,٠	٢,٢	٢,١	١,٩	١,٠	أستراليا
٠,١	٠,٣-	٢,٣	١,٦	٢,٥	٣,٤	البرازيل
٠,٠	٠,١	١,٩	١,٦	١,٦	٢,٠	كندا
٠,٢-	٠,٣	٤,٠	٤,٥	٥,٠	٥,٠	الصين
٠,٧	٠,٢	٥,٤	٤,٧	٤,٤	٢,٤	مصر ٢/
٠,٠	٠,١	١,٢	١,٠	٠,٨	١,١	فرنسا
٠,٠	٠,٢	١,٥	١,١	٠,٢	٠,٥-	ألمانيا
٠,٠	٠,٢	٦,٤	٦,٤	٧,٣	٦,٥	الهند ٢/
٠,١	٠,٢	٥,١	٥,١	٥,٠	٥,٠	إندونيسيا
٠,٠	٠,٠	١,٦	١,١	٠,٣	٣,٧	إيران ٢/
٠,١	٠,١-	٠,٧	٠,٧	٠,٥	٠,٧	إيطاليا
٠,٠	٠,١	٠,٦	٠,٧	١,١	٠,٢-	اليابان
٠,٠	٠,٤-	٤,٢	٤,٤	٦,٢	٥,٠	كازاخستان
٠,١-	٠,١	٢,١	١,٩	١,٠	٢,٠	كوريا
٠,٣	٠,٣	٤,٣	٤,٣	٤,٦	٥,١	ماليزيا
٠,١	٠,٠	٢,١	١,٥	٠,٦	١,٤	المكسيك
٠,٠	٠,٠	١,٤	١,٢	١,٧	١,١	هولندا
٠,١	٠,٢	٤,١	٤,٤	٤,٢	٤,١	نيجيريا
٠,٠	٠,٤-	٤,١	٣,٢	٣,٠	٢,٦	باكستان ٢/
٠,٢-	٠,١-	٥,٨	٥,٦	٥,١	٥,٧	الفلبين
٠,٢-	٠,٤	٢,٧	٣,٥	٣,٣	٣,٠	بولندا
٠,١-	٠,٢-	١,٠	٠,٨	٠,٦	٤,٣	روسيا
٠,٤	٠,٥	٣,٦	٤,٥	٤,٣	٢,٦	المملكة العربية السعودية
٠,٠	٠,٢	١,٥	١,٤	١,٣	٠,٥	جنوب إفريقيا
٠,٢	٠,٣	١,٩	٢,٣	٢,٩	٣,٥	إسبانيا
٠,٠	٠,٠	٢,٢	١,٦	٢,١	٢,٥	تاييلند
٠,٤	٠,٥	٤,١	٤,٢	٤,١	٣,٣	تركيا
٠,٠	٠,٠	١,٥	١,٣	١,٤	١,١	المملكة المتحدة
٠,١-	٠,٣	٢,٠	٢,٤	٢,١	٢,٨	الولايات المتحدة

المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: الاقتصادات المختارة تمثل حوالي ٨٣٪ من الناتج العالمي.

١/ تتشأ الفروق عن تقريب الأرقام في تنبؤات التقرير الحالي وعدد أكتوبر ٢٠٢٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

٢/ تُعرض البيانات والتنبؤات على أساس السنة المالية.