

صندوق النقد الدولي

# مستجدات آفاق الاقتصاد ال العالمي

الاقتصاد العالمي:  
استقرار وسط قوى متباينة

يناير  
٢٠٢٦



## الاقتصاد العالمي: استقرار وسط قوى متباينة

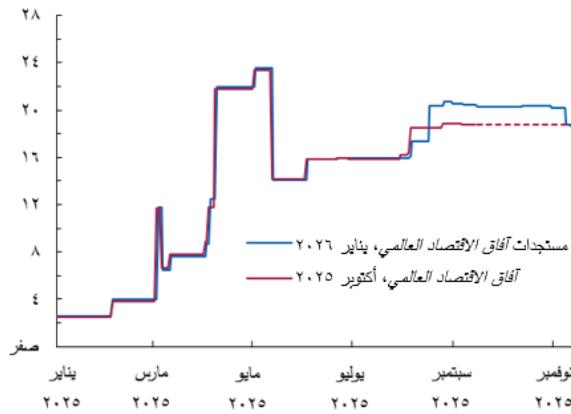
من المتوقع أن يظل النمو العالمي قادراً على الصمود ويبلغه ٣,٣٪ في ٢٠٢٧ و٣,٢٪ في ٢٠٢٦، وهو معدان مشابهان لما حققه في عام ٢٠٢٥ حين بلغ ٣,٣٪ حسب التقديرات. وتشير هذه التنبؤات إلى رفع التوقعات لعام ٢٠٢٦ وعدم تغير ما كان متوقعاً لعام ٢٠٢٧، مقارنة بما ورد في عدد أكتوبر ٢٠٢٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. وهذا الأداء الذي يبدو مستقراً للوهلة الأولى هو نتيجة توازن قوى متباينة. فهناك عوامل معاكسة ناتجة عن تحولات السياسات التجارية توازنها عوامل دافعة نابعة من طفرة الاستثمار المرتبط بالتقنيات، بما فيها الذكاء الاصطناعي، ويصدق ذلك بشكل أكبر على أمريكا الشمالية وأسيا مقارنة بسائر المناطق، فضلاً على الدعم المالي والنقداني، والأوضاع المالية التيسيرية بوجه عام، وقدرة القطاع الخاص على التكيف. ومن المتوقع أن يتراجع التضخم الكلي العالمي من ٤,٤٪ في ٢٠٢٥ إلى ٣,٨٪ في ٢٠٢٦ ثم إلى ٣,٣٪ في ٢٠٢٧. وتظل توقعات التضخم أيضاً دون تغير يذكر بوجه عام مما كانت عليه في أكتوبر، وتتوخى عودة التضخم إلى مستوى المستهدف بصورة أكثر تدريجاً في الولايات المتحدة مقارنة بالاقتصادات الكبرى الأخرى.

ولا تزال المخاطر المحظوظة بالأفق 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 التداعيات من الشركات المرتبطة بالذكاء الاصطناعي إلى شرائح النشاط الاقتصادي الأخرى ومن ثم تأكّل ثروة قطاع الأسر. وقد تتوجه التوترات التجارية، فتُطيل أمد عدم اليقين وتشكل عبئاً أكبر على النشاط الاقتصادي. وقد تتدلع توترات سياسية محلية أو توترات جغرافية – سياسية، فتضيّف درجات جديدة إلى عدم اليقين وتفضي إلى اضطراب الاقتصاد العالمي من خلال تأثيرها على الأسواق المالية، وسلسل الإمداد، وأسعار السلع الأولية. ومن شأن زيادة معدلات العجز في المالية العامة وارتفاع الدين العام أن يفرض ضغوطاً على أسعار الفائدة طويلة الأجل، والتي تعرض بدورها ضغوطاً على الأوضاع المالية الأوسع نطاقاً. وعلى جانب التطورات الإيجابية، يمكن للاستثمارات المرتبطة بالذكاء الاصطناعي أن تزيد حركة النشاط الاقتصادي وتحول في نهاية المطاف إلى نمو مستدام إذا ترجم 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 هوماش 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 عرضة للارتفاع من حين لآخر. فقد نشأ نزاع بين الصين والولايات المتحدة حول الضوابط على الصادرات من أشباه الموصلات ومعادن الأتربة النادرة سرعان ما أعقبته هدنة خفضت التعريفات الجمركية الشائنة 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 أعلنت مسبقاً ودخلت حالياً حيز التنفيذ. وبهذا يظل المعدل الفعلي للتعريفات الجمركية الأمريكية ككل في حدود نفس المستوى تقريباً الذي كان مفترضاً في عدد أكتوبر ٢٠٢٥ من تقرير "آفاق الاقتصاد العالمي" (الشكل البياني ١)،

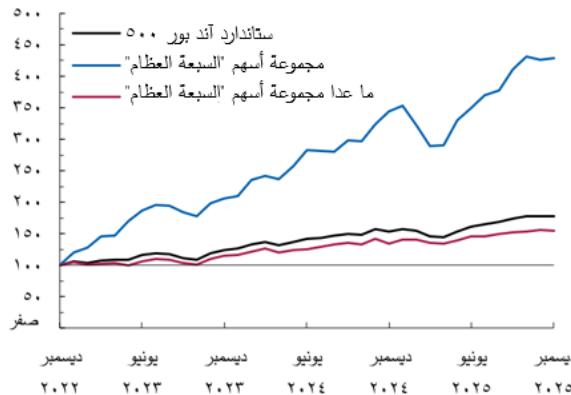
**الشكل البياني ١ : إلغاء بعض التعريفات الجمركية في الولايات المتحدة يوازن ما طبقه مؤخراً (المعدل الفعلي للتعريفة الجمركية في الولايات المتحدة، %)**



المصادر: أداة تتبع مؤشرات التعريفات الجمركية لمنظمة التجارة العالمية؛ وصندوق النقد الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: "المعدل الفعلي للتعريفة الجمركية" هو متوسط مرجح للمعدلات القانونية المعلنة باستخدام الأوزان الترجيحية للوارادات قبل التعريفات (من ثم، قبل إحالتها). وتقتصر العمليات الحسابية على التعريفات المطبقة في الوقت المشار إليه على المحور الصيني؛ ولا تتضمن أي تدابير غير محددة أو مطبقة.

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



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

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

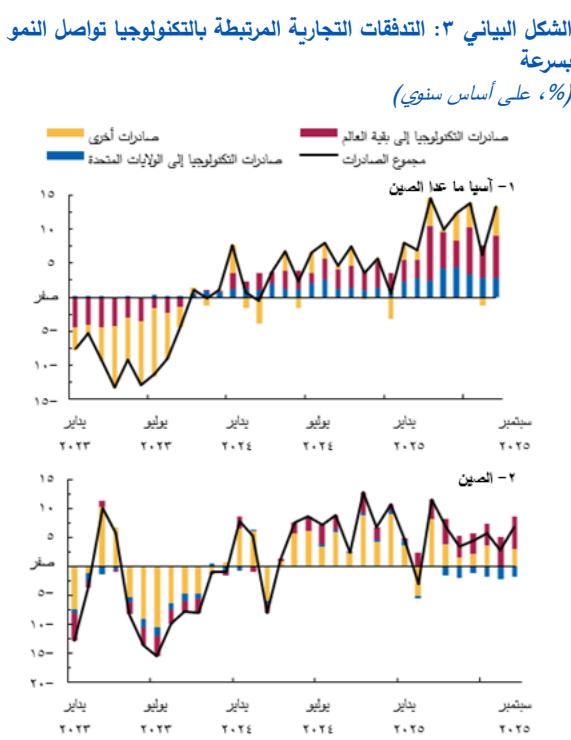
الناتج المحلي الحقيقي دون تغيير مما كان عليه من الربع الثاني إلى الربع الثالث من العام. وشهد اقتصاد اليابان انكمشاً بلغ ٢,٣٪، وكان الاستهلاك الخاص والحكومي قد ساعد على تعويض الانكماش مدفوعاً بالاستثمارات السكنية الخاصة

غير أن التغيرات في حالة بلدان محددة يمكن أن تكون ملموسة. وهناك توقعات واسعة النطاق بأن المحكمة العليا في الولايات المتحدة ستتصدر قراراً في مطلع عام ٢٠٢٦ بشأن استخدام الرئيس لقانون صلاحيات الطوارئ الاقتصادية الدولية (International Emergency Economic Powers Act) درجة التعقيد مرة أخرى بفعل توقيع اتفاقيات التجارة الثنائية وغيرها من الاتفاقيات مؤخراً، وهي غالباً ما تتضمن التزامات كبيرة في مجال الاستثمار والمشتريات مع محدودية الإفصاح العام عن فحواها. ويبقى عدم اليقين المحيط بالسياسات أعلى بكثير مما كان عليه في يناير ٢٠٢٥، وإن كان أقل من مستوى 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 تغيراً طفيفاً أو تشددت بصورة محدودة وحسب. وقد تعافى الدولار الأمريكي قليلاً مع تباطؤ زخم تحوط المستثمرين من التعرض للمخاطر، لكنه تعرض للضغوط مجدداً لفترة وجصة عقب فتح تحقيق مع رئيس الاحتياطي الفيدرالي.

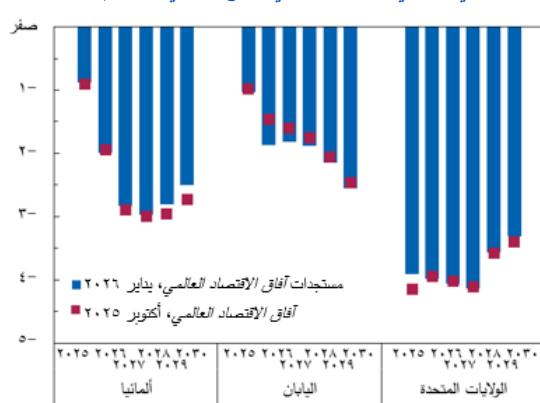
وعلى خلفية استقرار التوترات التجارية والأوضاع المالية الداعمة، ظل الاقتصاد العالمي محظوظاً بقدراته الملحوظة على الصمود، وتمكن من التكيف مع المشهد المتغير ومع تقاويم الزخم بين البلدان والقطاعات المختلفة. وتراجع **النمو العالمي** كل في الثلث الرابع من ٢٠٢٥ إلى ٢,٤٪ محسوباً على أساس سنوي، فتجاوز التوقعات وإن كان ذلك مع حدوث تطورات إيجابية مفاجئة في بعض البلدان وازنتها تطورات سلبية مفاجئة في بلدان أخرى. وأعطت صادرات الصناعة الفضائية دفعه للنمو فارتفع إلى ٢,٢٪ في فرنسا، في حين استمر هبوط الصادرات يُلقي بعئنه على النشاط في ألمانيا، فظل إجمالي الناتج المحلي الحقيقي دون تغيير مما كان عليه من الربع الثاني إلى الربع الثالث من العام. وشهد اقتصاد اليابان انكمشاً بلغ ٢,٣٪، وكان الاستهلاك الخاص والحكومي قد ساعد على تعويض الانكماش مدفوعاً بالاستثمارات السكنية الخاصة

## مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي



المصادر: مؤسسة Haver Analytics، ومركز التجارة الدولية؛ خريطة التجارة، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.  
ملاحظة: " الصادرات "التكنولوجيا" تشمل تلك المصنفة ضمن رموز النظام المنسق ٨٤١٩، ٨٤٧٣-٨٤٧٥، ٨٤٧٣-٨٤٧٥، "آسيا" تشمل كمبوديا والصين والهند وإندونيسيا واليابان وكوريا ومايلزيا وسنغافورة ومقاطعة تايوان الصينية وتايلاند وفيتنام، وبيانات فيبيت نام تتضمن 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.  
ملاحظة: الرصيد الأولي الهيكلي للحكومة العامة هو الرصيد الأولي المعدل لاستبعاد العوامل الدورية والمصحح لمراجعة مجموعة أوسع من العوامل غير الدورية، كالنغيرات في أسعار الأصول والسلع الأولية.

وال الصادرات. وتباطأ النمو في الصين بلغ ٢،٤٪ (حسب تقارير خبراء الصندوق)، نظراً لضعف الطلب المحلي، وخاصة في قطاع الإسكان، الذي عوضه صعود الصادرات بشكل جزئي. وتسارعت وتيرة النمو في الولايات المتحدة بلغ ٤،٣٪، في ظل زيادة الاستثمار في التكنولوجيا والنفقات التي تشير التقديرات إلى أنها سترتفع متوسط نمو إجمالي الناتج المحلي بنحو ٣،٠٪ نقطة مؤدية على أساس سنوي في ثلاثة أربع السنة الأولى من عام ٢٠٢٥، وهو ما سيوازن عبء إغلاق الحكومة الفيدرالية في الرابع الأخير من العام. وثمة بوادر كذلك على أن الاستثمار المرتبط بالเทคโนโลยجيا ساهم في النشاط الاقتصادي في إسبانيا والمملكة المتحدة، وإن لم يكن بنفس المستوى كما في الولايات المتحدة. وانعكست صورة زيادة الاستثمار في قطاع 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 نسبياً مع التوسيع السريع في الصادرات المرتبطة بالเทคโนโลยجيا التي عوضت تباطؤ رخم الصادرات من قاتل الإنتاج الأخرى (الشكل البياني ٣).

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

## تبالين 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 وضعت على أساس أنها مؤقتة، أي أن وقف تطبيق زيادة التعريفات الجمركية من المفترض أن يظل سارياً بعد تواقيع انتهاء متها، ويفترض عدم دخول معدلات التعريفات الأعلى حيز التنفيذ. والمعدل الفعلي للتعريفة الجمركية الأمريكية الذي تقوم عليه التوقعات هو ١٨,٥٪، مقابل ١٨,٧٪ في تنبؤات أكتوبر. أما المعدل الفعلي للتعريفة الأمريكية المقابل في بقية العالم فقد ظل دون تغيير عند ٣,٥٪. ويُفترض أن عدم اليقين بشأن السياسة الاقتصادية سيظل مرتفعاً حتى نهاية عام ٢٠٢٦. ويُتوقع هبوط أسعار سلع الطاقة بنحو ٧٪ في ٢٠٢٦، أي أكثر مما كان متوقعاً 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، فالحاد الأدنى المتراهل للأسعار الذي يحدده المنتجون الذي يتحملون تكاليف أعلى، مع تراكم المخزون الاستراتيجي الصيني، ومنهج أوبك+ (منظمة البلدان المصدرة للنفط رائد مجموعة مختارة من البلدان غير الأعضاء) يهدف إلى تجنب انهيار السعر. ويُتوقع أن تظل أسعار الغاز الطبيعي قيد الاحتواء نسبياً وسط انخفاض الطلب على الطاقة الناجم عن عدم اليقين، وزيادة مرونة أهداف التخزين في الاتحاد الأوروبي، والتوقعات بوفرة عرض الغاز الطبيعي المسال على المدى المتوسط. وتشير التوقعات إلى أن سعر فائدة السياسة النقدية في كل من المملكة المتحدة والولايات المتحدة سيواصل الانخفاض، وإن تقليدت السرعة في كل منها، 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، لتحول من موقف الانكماش المعتمل المدفوع بالتعريفات في الولايات المتحدة (الشكل البياني ٤).

ومن المتوقع أن يظل [النمو العالمي](#) مستقرًا، في حين يُتوقع تباطؤ الزخم في قطاعات التكنولوجيا الفائقة وإن كان سيظل يعوض جزءاً من العباء 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 و ٢٠٢٧. فمع بلوغه ٣,٣٪ في ٢٠٢٦ و ٣,٢٪ في ٢٠٢٧، تعكس التنبؤات تباططاً طفيفاً عن نسبة ٣,٣٪ التي تحققت في عام ٢٠٢٥ حسب التقديرات. وترفع 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 أيضاً 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](#) سيبلغ ١,٨٪ في ٢٠٢٦ و ١,٧٪ في ٢٠٢٧. ففي [الولايات المتحدة](#)، يُتوقع توسيع الاقتصاد بنسبة ٢,٤٪ في ٢٠٢٦، مدعوماً من سياسة المالية العامة وانخفاض سعر الفائدة الأساسي، في حين أنارتفاع الحاجز التجارية أخذ في التراجع بالتدريج أيضاً. 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، وارتفاع النشاط في الربع الأول من ٢٠٢٦ مقارنة بالربع الرابع في ٢٠٢٥، عقب انتهاء مدة إغلاق الحكومة الفيدرالية وما اقترب بها من عمليات ترحيل. ومن المتوقع أن يظل النمو قوياً ويبلغ ٢,٠٪ في ٢٠٢٧، في ظل دفعة مالية قوية المدى ترجع إلى الحوافز الضريبية التي تُمنح لاستثمار الشركات بموجب مشروع القانون الشامل لخفض الضرائب والإإنفاق (One Big Beautiful Act) لسنة ٢٠٢٥. وتشير التوقعات إلى تراجع الزخم المدفوع بالเทคโนโลยيا وإن كان سيظل يوازن انخفاض الهجرة وتراجع الاستهلاك بعض الشيء. وفي [منطقة اليورو](#)، يُتوقع ثبات النمو وبلوغه ١,٣٪ في ٢٠٢٦ و ١,٤٪ في ٢٠٢٧. ويعزى النمو بوتيرة أسرع قليلاً في عام ٢٠٢٧ إلى الزيادات المتوقعة للإنفاق العام، ولا سيما في ألمانيا، إلى جانب استمرار الأداء القوي في أيرلندا وإسبانيا. وتظل التنبؤات دون تغير يذكر عما كانت عليه في أكتوبر، مع تراجع معدل النمو انعكasa للعوامل الهيكيلية المعاكسة التي لم يُحسم أمرها.

## مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي

وتأثير الزيادة المقررة في نفقات الدفاع من المتوقع ألا تتحقق إلا في السنوات اللاحقة، نظراً للالتزامات ببلوغ المستويات المستهدفة تدريجياً بحلول عام ٢٠٣٥. ومقارنة بالمناطق الأخرى، فإن منطقة اليورو أقل انتقاضاً من زيادة الاستثمار المدفوع بالتقنولوجيا مؤخراً. 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](#)، يتوقع 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 متوقعاً في أكتوبر، انعكاساً في جانب منه لحزمة التشريعات المالية التي أعلنتها الحكومة الجديدة.

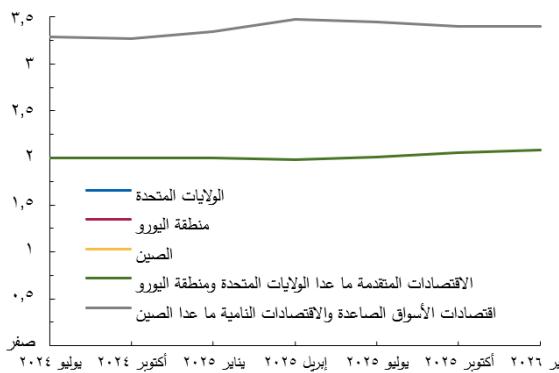
وفي [اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية](#)، من المتوقع أن يظل النمو في حدود أعلى قليلاً من ٤,٠٪ في عامي ٢٠٢٦ و ٢٠٢٧. وبالنظر إلى ما كان متوقعاً في أكتوبر، ترتفع توقعات النمو في [الصين](#) عام ٢٠٢٥ بمقدار ٠,٢ نقطة مئوية ليصل إلى ٥,٠٪. ويرجع هذا التعديل إلى تدابير التنشيط وزيادة إقراض بنوك السياسات للاستثمارات وترتفع 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 والمنتفق عليها في شهر نوفمبر وتدابير التنشيط التي يفترض تنفيذها على مدار عامين. ويتوقع تباطؤ معدل نمو الاقتصاد إلى ٤,٠٪ في ٢٠٢٧ مع ترسّخ العوامل الهيكيلية المعاكسة. وفي [الهند](#)، ترتفع التوقعات بشأن النمو بمقدار ٠,٧ نقطة مئوية ليصل إلى ٣٪ في ٢٠٢٥، انعكاساً للنتيجة الأفضل من المتوقعة في الربع الثالث من العام وقوة الرخام في ربعه الرابع. وتشير التوقعات إلى تراجع النمو إلى ٤٪ في ٢٠٢٦ و ٢٠٢٧ مع ضعف العوامل الدورية والعوامل المؤقتة.

وفي [الشرق الأوسط وأسيا الوسطى](#)، يتوقع تسارع وتيرة النمو من ٣,٧٪ في ٢٠٢٥ إلى ٤,٠٪ في ٢٠٢٦ وإلى ٤,٩٪ في ٢٠٢٧، مدعوماً بارتفاع ناتج النفط، وصمود الطلب المحلي، والإصلاحات الجارية. وتشير التوقعات كذلك إلى تحقق النمو بوتيرة أسرع في [إفريقيا جنوب الصحراء](#)، حيث سيترفع من ٤,٤٪ في ٢٠٢٥ إلى ٤,٦٪ في ٢٠٢٦ و ٢٠٢٧، يدعمه الاستقرار الاقتصادي الكلي وجهود الإصلاح في الاقتصادات الرئيسية. وفي [أمريكا اللاتينية والカリبي](#)، يتوقع تراجع النمو إلى ٢,٢٪ في ٢٠٢٦ ليزيد إلى ٢,٧٪ في ٢٠٢٧، مع اقتراب بلدان المنطقة من المستوى الممكن من أوضاع مختلفة من الدورة الاقتصادية. وشهدت [أوروبا الصاعدة والنامية](#) تباطؤاً حاداً في النشاط الاقتصادي في ٢٠٢٥ حتى بلغ معدل النمو ٢,٠٪ وتشير التوقعات إلى انعكاس هذا المسار، مع توسيع 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 لمراجعة السياسات الجديدة. وعلى المدى المتوسط، يتوقع 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 التقنولوجيا، 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 يذكر 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 (التبغات للتضخم في ٢٠٢٦ ، % ، على أساس سنوي)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

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

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

### محدوية محركات النمو تجعله عرضة للمخاطر

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

وإذا ثبّت 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 سيترتب عليه تصحيحات أطول أجلاً في تقييمات أسواق الأسهم - التي بات ارتفاعها مرتبطة أكثر فأكثر بعده 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 والعملة وما يصاحبها من انكماش في ديناميكية الأعمال، والأثار السلبية على الثروات. وربما تنتشر التداعيات عبر التدفقات التجارية مباشرة إلى الاقتصادات المصدرة المتخصصة في المنتجات التكنولوجية، لتمتد لاحقاً 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 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 أيضاً بفعل التدابير غير الجمركية التي تستهدف المدخلات الحيوية

باقياً (الشكل البياني ٥). ومع انتقال آثار ارتفاع التعريفات الجمركية بالتدريج، يُتوقع عودة التضخم الأساسي في الولايات المتحدة إلى الهدف الذي حدته وهو ٢٪ خلال عام ٢٠٢٧. وفي أستراليا والنرويج يُتوقع استمرار التضخم في مستويات أعلى من المستهدفة لفترة أطول إلى حد ما. وفي المملكة المتحدة، فالتضخم، الذي ارتفع العام الماضي لأسباب منها التغيرات في الأسعار الموجهة لمرة واحدة، من المتوقع أن يعود إلى مستوى المستهدف بنهاية عام ٢٠٢٦ نظراً لأن ضعف سوق العمل لا يزال يفرض ضغوطاً لخفض نمو الأجور. وفي اليابان، يُتوقع تراجع التضخم في ٢٠٢٦ وتقابله 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 يُتوقع انخفاض التضخم الأساسي إلى ذلك المستوى في ٢٠٢٧.

## مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي

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

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 وسلسل 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 دائريته، مما يؤثر على المعنويات ويُكبح الاستهلاك والاستثمار. كذلك قد يؤدي التدخل السياسي في المؤسسات الاقتصادية المستقلة إلى تفاقم خطر السياسات الخاطئة وتراجع الشعور بالثقة والمصداقية بين المواطنين.

وقد تتفاقم مواطن ضعف المالية العامة نتيجة اقترانها بأوجه الهشاشة المطلولة في الأسواق المالية، مما تنشأ عنه انعكاسات على الاستقرار المالي الكلي. وما 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 نطاقاً وتتصاعد التقلبات عبر الأسواق المالية. ومع زيادة الاعتماد على المؤسسات الاستثمارية الحساسة تجاه الأسعار، مثل صناديق سوق المال وصناديق التحوط المملوكة بالديون، تتصاعد مخاطر الاحتكارات السوقية، مما قد يتطلب ضخ دفعات متكررة من السيولة المساعدة 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 المضحمة 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 الخالق وتعميد إحياء ديناميكية الأعمال. ونتيجة لذلك، قد يرتفع النمو العالمي بما يصل إلى ٣٪ نقطة مئوية في عام ٢٠٢٦ وبمقدار ١٪ إلى 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 للتوسيع في إنتاج المدخلات الوسيطة الحيوية الازمة، وتنفيذ برامج سوق العمل لإدارة التحولات في صفوفقوى العاملة.

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

ومن شأن التحديات الحالية والتغيرات التكنولوجية الإلhalية الممكنة أن تفتح المجال لزيادة رخص الإصلاحات الهيكلية. ومن خلال التعجيل بتنفيذ الإصلاحات اللازمة لرفع مهارات القوى العاملة الحالية، والحد من الحاجز أمام حرکية العمالة، وتبسيط وترشيد قوانین الأعمال، وتعزيز المنافسة، وتشجيع الابتكار، سيسنن تحقيق زيادة مستدامة في مستويات النمو الممكّن عبر الاقتصادات ودعم قدرتها على الصمود والتكيّف.

### إمكانيات 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 بخطوة موثوقة تستهدف ضبط أوضاع المالية العامة على المدى المتوسط. وينبغي أن ترتكز جهود تجديد هوماش الأمان المالي على افتراضات واقعية، بما في ذلك بشأن ضغوط الإنفاق على المدى الطويل، وعلى سلامه 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 لصدمات الطلب السلبية دون الإخلال بأهداف الاستدامة المالية على المدى المتوسط، عبر توظيف أدوات الضبط المالي التقائي على مدار الدورة الاقتصادية بالكامل لتمهيد التقلبات الاقتصادية الكلية في فترات الهبوط والارتفاع. وحال اللجوء إلى أي مبادرات مالية استتسابية، يتعين توجيهها بدقة تجاه الشركات والأسر الأكثر تضرراً من الخدمات المعاكسة، وتضمينها شروط واضحة تضمن انقضاءها خلال فترة زمنية محددة. وحيثما يكون الحيز المالي محدوداً على وجه الخصوص، يتعين موازنة أثر هذه التدابير عبر خفض النفقات غير ذات الأولوية أو إيجاد مصادر جديدة للإيرادات. وقد تنشأ عن إعانت الدعم واسعة النطاق وغيرها من تدابير السياسات الصناعية تكاليف باهظة وأضطرابات. 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 قريباً منها، على صناع السياسات النقدية الاعتماد على منهج قائم على التنبؤات، وربما النظر في خفض أسعار السياسة النقدية تدريجياً لحماية النشاط الاقتصادي حال تعرض بلدانهم لصدمات سلبية في الطلب، بشرط احتواء أي مخاطر قد تهدد أهداف استقرار الأسعار. وفي المقابل، حيثما لا يزال التضخم متجاوزاً لأهدافه، يتعين انتهاج منهج أكثر حذراً 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 مستوى المستهدف، مع ضرورة مواصلة التركيز على استقرار الأسعار.

وفي ظل صعوبة التكهن بالأوضاع الحالية، هناك حاجة ماسة إلى رسائل واضحة ومتسقة من البنوك المركزية. واستقلالية البنوك المركزية شرط أساسى لاستقرار الاقتصاد الكلى والنمو الاقتصادي. ويظل من الضروري الحفاظ على الاستقلالية القانونية والتشغيلية للبنوك المركزية لتجنب خطر هيمنة المالية العامة، والحفاظ على استقرار التوقعات التضخمية حول ركيزتها 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 الحقيقة بدرجات متقارنة نظراً لتباهي 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 تراجعه في حالات أخرى بسبب الضغوط على أسعار الفائدة. ويطلب 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 وواقي 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 حالياً، ينبغي التوسع في استخدام تحليلات السيناريوهات لتعزيز صنع السياسات الاقتصادية الكلية. وتتضمن جاهزية خطط الطوارئ لمواجهة المخاطر المتعددة قدرة البلدان على التصدي لهذه المخاطر حال تحققتها.

ولضمان استقرار التوقعات وتشجيع الاستثمار في مجموعة أوسع من القطاعات، على البلدان إيلاء الأولوية للحد من عدم اليقين الناجم عن السياسات. فينبغي لها وضع إطار شفافة ومتماضكة للسياسات التجارية، والالتزام بها، ودعمها عبر التعاون البراغماتي مع مختلف الأطراف. ويطلب ذلك تشجيع الجهد 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 تتقدّم جهود معالجة الاحتكاكات التجارية وخفض الحواجز أمام التجارة والاستثمار مع الجهات الهدافة إلى التصدي للاختلالات الخارجية المفرطة الناجمة عن قرارات السياسات المحلية (راجع عدد ٢٠٢٥ من تقرير القطاع الخارجي). ويطلب التوصل إلى حلول دائمة فيما مشتركاً للتشوهات الأساسية والتحرك لمواجهتها.

إلى جانب التصدي لمفاضلات تحديات الأجل القريب، يظل تعزيز آفاق النمو على المدى المتوسط هو الاستراتيجية الأكثر فعالية في حل الأزمات الاقتصادية الكلية. ومن شأن الإصلاحات الهيكيلية 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 المتجدد 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 عنصراً أساسياً لتحقيق الاستدامة. وما سيساعد في تنويع مصادر النمو العالمي التضاد بين التدابير الداعمة للنمو، والجهود الهدافة 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 الهدافة 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 يذكر خلاف ذلك)

على أساس سنوي مقارن									
من ربع عام رابع إلى آخر /		الاختلاف عن عدد أكبر من ٢٠٢٥		توقعات		توقعات		نطاق العالمي	
توقعات	نطاقات	٢٠٢٥	٢٠٢٧	٢٠٢٦	٢٠٢٧	٢٠٢٦	٢٠٢٥	٢٠٢٤	الاقتصادات المتقدمة
٣,٢	٣,٢	٢,٩	٠,٠	٠,٢	٣,٢	٣,٣	٣,٣	٣,٣	الولايات المتحدة
١,٧	١,٩	١,٤	٠,٠	٠,٢	١,٧	١,٨	١,٧	١,٨	منطقة اليورو /
٢,١	٢,١	٢,٢	٠,١-	٠,٣	٢,٠	٢,٤	٢,١	٢,٨	المانيا
١,٣	١,٧	٠,٩	٠,٠	٠,١	١,٤	١,٣	١,٤	٠,٩	فرنسا
١,٥	١,٠	٠,٤	٠,٠	٠,٢	١,٥	١,١	٠,٣-	٠,٥-	إيطاليا
١,٣	٠,٩	١,٠	٠,٠	٠,١	١,٠	١,٠	٠,٨	١,١	إسبانيا
٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,١-	٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٥	٠,٧	اليابان
١,٩	٢	٢,٧	٠,٢	٠,٣	١,٩	٢,٣	٢,٩	٣,٥	المملكة المتحدة
٠,٤	١,٥	٠,٢	٠,٠	٠,١	٠,٦	٠,٧	١,١	٠,٣-	كندا
١,٩	١,٤	١,١	٠,٠	٠,٠	١,٥	١,٣	١,٤	١,١	اقتصادات متقدمة أخرى /
١,٥	٢,٣	٠,٧	٠,٠	٠,١	١,٩	١,٦	١,٦	٢,٠	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
...	٢,٨	١,٣	٠,٠	٠,٠	٢,١	٢,٠	١,٨	٢,٣	آسيا الصاعدة والنامية
٤,٢	٤,٣	٤,٠	٠,١-	٠,٢	٤,١	٤,٢	٤,٤	٤,٣	الصين
٤,٨	٥,٠	٤,٩	٠,٠	٠,٣	٤,٨	٥,٠	٥,٤	٥,٣	الهند /
٤,١	٤,٥	٤,٤	٠,٢-	٠,٣	٤,٠	٤,٥	٥,٠	٥,٠	أوروبا الصاعدة والنامية
٦,٥	٦,٥	٦,٢	٠,٠	٠,٢	٦,٤	٦,٤	٧,٣	٦,٥	روسيا
٢,٤	٢,١	١,٦	٠,٠	٠,١	٢,٤	٢,٣	٢,٠	٣,٥	أمريكا اللاتинية والカリبي
١,١	٠,٦	٠,٥-	٠,١-	٠,٢-	١,٠	٠,٨	٠,٦	٤,٣	البرازيل
٢,٤	٢,٨	١,٩	٠,١	٠,١-	٢,٧	٢,٢	٢,٤	٢,٤	المكسيك
٢,٢	٢,٣	٢,٢	٠,١	٠,٣-	٢,٣	١,٦	٢,٥	٣,٤	الشرق الأوسط وأسيا الوسطى
٢,١	٢,٢	٠,٧	٠,١	٠,٠	٢,١	١,٥	٠,٦	١,٤	المملكة العربية السعودية
...	...	...	٠,٢	٠,١	٤	٣,٩	٣,٧	٢,٧	إفريقيا جنوب الصحراء
٣,٦	٤,٥	٤,٣	٠,٦	٠,٥	٣,٦	٤,٥	٤,٣	٢,٦	نيجيريا
...	...	...	٠,١	٠,٢	٤,٦	٤,٦	٤,٤	٤,١	جنوب إفريقيا
٦,٥	٤,٣	٣,٩	٠,١	٠,٢	٤,١	٤,٤	٤,٢	٤,١	لتذكرة
١,٧	١,٢	١,٨	٠,٠	٠,٢	١,٥	١,٤	١,٣	٠,٥	النمو العالمي على أساس أسعار الصرف السوقية
٢,٦	٢,٧	٢,٤	٠,١-	٠,٢	٢,٦	٢,٨	٢,٨	٢,٨	الاتحاد الأوروبي
١,٦	١,٥	١,٣	٠,٠	٠,١	١,٦	١,٥	١,٥	١,٢	مجموعة آسيا ٥-٦ /
٤,٦	٤,٢	٤,١	٠,١	٠,١	٤,٤	٤,٢	٤,٢	٤,٦	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
...	...	...	٠,٣	٠,٢	٤,٠	٣,٩	٣,٤	٢,٢	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات متطرفة الدخل
٤,١	٤,٢	٤,٠	٠,٠	٠,٢	٤,١	٤,١	٤,٣	٤,٤	البلدان النامية منخفضة الدخل
...	...	...	٠,٢-	٠,١	٥,١	٥,١	٤,٦	٤,٢	حجم التجارة العالمية (السلع والخدمات) ٧//
...	...	...	٠,٠	٠,٣	٣,١	٢,٦	٤,١	٣,٦	الاقتصادات المتقدمة
...	...	...	٠,٢	٠,٤	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
٠,٩	١,٤-	١٤,٢-	٠,٣	٤,٠-	٠,١	٨,٥-	١٤,٢-	١,٨-	النفطية ٨//
٠,٦	٠,٨	١٣,٣	٠,٣	٣,٤	٠,٩	٧,٥	٩,٤	٣,٧	غير الوقود (متوسط على أساس أوزان الواردات السلعية العالمية) ٩//
٣,٠	٣,١	٣,٤	٠,٠	٠,١	٣,٤	٣,٨	٤,١	٥,٨	أسعار المستهلكين على مستوى العالم ٩//
٢,١	٢,١	٢,٥	٠,٠	٠,٠	٢,١	٢,٢	٢,٥	٢,٦	الاقتصادات المتقدمة ١٠//
٣,٦	٣,٩	٤,٢	٠,١	٠,١	٤,٣	٤,٨	٥,٢	٧,٩	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية ٩//

ملاحظة: يفترض ثبات أسعار الصرف الفعلية الحقيقة عند مستوياتها السادسة في الفترة ٢١ أكتوبر ١٨٢٥ نوفمبر ٢٠٢٥ . والاقتصادات مرتبة على أساس حجمها الاقتصادي. ويحملات البيانات ربع السنوية معدلة موسمياً. وتشير النقاط "... إلى عدم توافر البيانات أو عدم انتظامها.

١/ تتناصف الفروع عن تغير الأرقام في تنبؤات التقرير الحالي وعد أكبر من ٢٠٢٥ من تغير آفاق الاقتصاد العالمي. وتتمثل البلدان التي تم تحديث تنبؤاتها مقارنة بتنبؤات عدد أكبر من ٢٠٢٥ في الناتج المحلي العالمي مقسماً بأوزان تعادل القوى الشرائية.

٢/ بالنسبة للناتج العالمي (اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية)، تمثل التغيرات والتوقعات بربع السنوية حوالي ٩٠% (٨٠%) من الناتج السنوي العالمي (الناتج السنوي لهذه الاقتصادات) مقسماً بأوزان تعادل القوى الشرائية.

٣/ تنبؤات مع إجمالي الناتج المحلي بربع السنوية لمنطقة اليورو تستند إلى ٦ اقتصادات (فرنسا وألمانيا وإنجلترا وإيطاليا وولندا وإسبانيا) تمثل حوالي ٨٥% من إجمالي الناتج المحلي لمنطقة اليورو.

٤/ باستثناء مجموعة السبع (كندا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة) وبليان منطقة اليورو. وتتمثل توقعات نمو إجمالي الناتج المحلي في الربع الرابع من عام ٢٠٢٧ مقارنة بالربع السابق حوالي ٤٤% من ناتج المجموعة مقسماً بأوزان تعادل القوى الشرائية.

٥/ بالنسبة للهند، تُعرض البيانات والتوقعات على أساس السنة المالية، علماً بأن بيانات السنة المالية ٢٠٢٤ / ٢٠٢٥ (التي تبدأ في إبريل ٢٠٢٤) مدرجة في عمود ٢٠٢٤ (٢٠٢٥). وتبليغ توقعات النمو في الهند ٦,٣% لعام ٢٠٢٦ و٦,٥% لعام ٢٠٢٧ على أساس السنة التقويمية.

٦/ إندونيسيا ومالزيا والفلبين وسنغافورة وتايلاند. آسيا = رابطة أمم جنوب شرق آسيا.

٧/ متوسط بسيط لمعدلات النمو لأهم المصادرات والواردات (من السلع والخدمات).

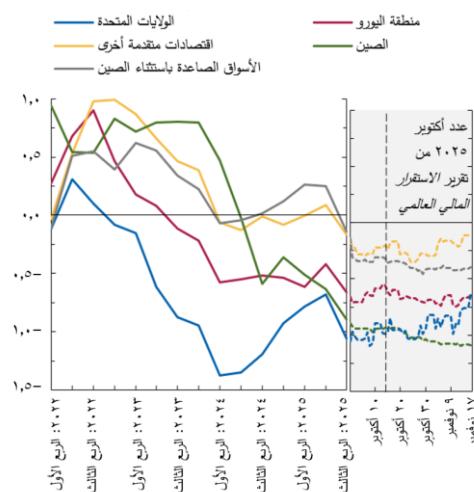
٨/ متوسط بسيط لسعر النفط الخام من أنواع برنت بورصة المملكة المتحدة، وقاح دبي، وغرب تكساس الوسيط. وبلغ السعر المفترض للنفط حسب أسواق العقود المستقبلية (حتى ٢٠ نوفمبر ٢٠٢٥) ٦٢,١٣ دولاراً لعام ٢٠٢٦ و٦٢,١٧ دولاراً لعام ٢٠٢٧.

٩/ باستثناء فنزويلا.

١٠/ معدل التضخم المقترض في منطقة اليورو ١,٩% لعام ٢٠٢٦ و٢,٠% لعام ٢٠٢٧، وفي اليابان ٢,٣% لعام ٢٠٢٦، وفي الولايات المتحدة ٢,٤% لعام ٢٠٢٧.

## الإطار ١: مستجدات الاستقرار المالي العالمي

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



المصدر: 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 متعددة، بما في ذلك الأسعار الحقيقة للمساكن. ويشتمل منه مقاييس الميزانية العمومية والنمو الائتماني. ويشير تبني (ارتفاع) درجة مؤشر الأوضاع المالية إلى تيسير (تشديد) الأوضاع المالية. وتوضح المنطقة المطللة 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 بخضوع أسعار فائدة السياسة النقدية مجدداً. وقد ساهمت أوضاع التمويل المواتية وإنحسار تقلبات العملات في دعم تدفقات الحافظة الوافدة إلى الأسواق الصاعدة التي شهدت إصدارات قيسية من السندات السيادية الدولية، ونفذ الكثير من السندات السيادية الأدنى تصنيفاً إلى الأسواق، وتدفقات وافدة منتظمة إلى أسواق الدين بالعملة المحلية.

وتعزى 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 رأس المال أسواق الأسهم وتشكل المحرك الأساسي لنمو الإنفاق الرأسمالي في قطاع الشركات. وهناك اهتمام متزايد من جانب المشاركين في الأسواق بما إذا كانت هذه الشركات ستتجه في تحقيق زيادة دائمة في إيرادات الذكاء الاصطناعي تبرر المغalaة في تقييمها. وتزايد المخاوف بسبب تصاعد الاعتماد على التمويل بالدين، كما يتضح من ارتفاع نسب الدين واتساع فروق التأمين على مبادرات المخاطر الائتمانية لبعض الشركات. علاوة على ذلك، تؤدي ترتيبات الاستثمار والتوريد الدائري بين شركات الذكاء الاصطناعي الكبرى إلى مخاطر بسبب انعدام الشفافية والتركيز، حيث تستثمر الشركات في بعضها البعض وتتضمن في الوقت نفسه توريد طلبيات جديدة فيما بينها. وفي ظل هذه الممارسات، تزداد صعوبة تحليل هيأكل الملكية وتحديد التقييمات.

وفي ظل كثافة الإصدارات وتحول شهية المستثمرين، تجأل الكيانات السيادية إلى إصدار سندات أقصر أجلًا، مما يعيد تشكيل دينامية الأسواق في الاقتصادات الرئيسية. ويتوقع 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 أجلًا، بالرغم من ارتفاع علوات الأجل في ظل كثافة الإصدارات وتحول شهية المستثمرين عن الأصول طويلة الأجل. وقد لجأت صناديق التقاعد الألمانية بالفعل إلى تقليل آجال محافظتها الاستثمارية. وفي المملكة المتحدة، انخفضت حصة المشترين التقليديين، مثل صناديق التقاعد، لصالح صناديق التحوط. وفي المملكة المتحدة والولايات المتحدة، تتركز معظم الإصدارات حالياً في الفئات الأقصر أجلًا. وفي الوقت نفسه، تزايد أسعار الفائدة قصيرة الأجل، وتشهد أحياناً ثباتات من التقلبات تتلزم الاستخدام الدوري لسلوكيات البنوك المركزية وتشير 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 شركة "تراي كلر هولدنجز" و"فيرست براندرز" حدثاً فريداً، ونجحت الشركات الأخرى التي تواجه صعوبات في تجنب التعثر في سداد ديونها عبر إعادة هيكلتها بالاتفاق مع المقرضين، غالباً على حساب خفض تصنيفها. غير أن تعثر هاتين الشركات قد كشف عن مواطن ضعف مهمة: انعدام شفافية هيأكل التمويل، وضعف الحكومة، وتراخي معايير ضمان القروض. وقد باتت هذه المشكلات أكثر شيوعاً في ظل النمو السريع لمؤسسات الإقراض غير المصرافية، 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		
الأرجنتين	-٠,٠	-٠,٠	٤,٠	٤,٠	٤,٥	١,٣-
أستراليا	-٠,٠	-٠,٠	٢,٢	٢,١	١,٩	١,٠
البرازيل	-٠,١	-٠,٣-	٢,٣	١,٦	٢,٥	٣,٤
كندا	-٠,٠	-٠,١	١,٩	١,٦	١,٦	٢,٠
الصين	-٠,٢-	-٠,٣	٤,٠	٤,٥	٥,٠	٥,٠
مصر / ٢	-٠,٧	-٠,٢	٥,٤	٤,٧	٤,٤	٢,٤
فرنسا	-٠,٠	-٠,١	١,٢	١,٠	٠,٨	١,١
ألمانيا	-٠,٠	-٠,٢	١,٥	١,١	٠,٢	٠,٥-
الهند / ٢	-٠,٠	-٠,٢	٦,٤	٦,٤	٧,٣	٦,٥
إندونيسيا	-٠,١	-٠,٢	٥,١	٥,١	٥,٠	٥,٠
إيران / ٢	-٠,٠	-٠,٠	١,٦	١,١	٠,٣	٣,٧
إيطاليا	-٠,١	-٠,١-	٠,٧	٠,٧	٠,٥	٠,٧
اليابان	-٠,٠	-٠,١	٠,٦	٠,٧	١,١	٠,٢-
كازاخستان	-٠,٠	-٠,٤-	٤,٢	٤,٤	٦,٢	٥,٠
كوريا	-٠,١-	-٠,١	٢,١	١,٩	١,٠	٢,٠
مالطا	-٠,٣	-٠,٣	٤,٣	٤,٣	٤,٦	٥,١
المكسيك	-٠,١	-٠,٠	٢,١	١,٥	٠,٦	١,٤
هولندا	-٠,٠	-٠,٠	١,٤	١,٢	١,٧	١,١
نيجيريا	-٠,١	-٠,٢	٤,١	٤,٤	٤,٢	٤,١
باكستان / ٢	-٠,٠	-٠,٤-	٤,١	٣,٢	٣,٠	٢,٦
الفلبين	-٠,٢-	-٠,١-	٥,٨	٥,٦	٥,١	٥,٧
بولندا	-٠,٢-	-٠,٤	٢,٧	٣,٥	٣,٣	٣,٠
روسيا	-٠,١-	-٠,٢-	١,٠	٠,٨	٠,٦	٤,٣
المملكة العربية السعودية	-٠,٤	-٠,٥	٣,٦	٤,٥	٤,٣	٢,٦
جنوب إفريقيا	-٠,٠	-٠,٢	١,٥	١,٤	١,٣	٠,٥
إسبانيا	-٠,٢	-٠,٣	١,٩	٢,٣	٢,٩	٣,٥
تايند	-٠,٠	-٠,٠	٢,٢	١,٦	٢,١	٢,٥
تركيا	-٠,٤	-٠,٥	٤,١	٤,٢	٤,١	٣,٣
المملكة المتحدة	-٠,٠	-٠,٠	١,٥	١,٣	١,٤	١,١
الولايات المتحدة	-٠,١-	-٠,٣	٢,٠	٢,٤	٢,١	٢,٨

المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

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

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

٢/ تُعرض البيانات والتنبؤات على أساس السنة المالية.