

# التطورات الاقتصادية الدولية

### نظرة عامة

استمر تباطؤ الاقتصاد العالمي للعام الرابع على التوالي خلال عام 2015 بما يعكس عدداً من العوامل لعل من أهمها ضعف مستويات الانفاق الاستهلاكي والاستثماري التي أثرت على مستويات الطلب الكلي في بعض الدول المتقدمة، وكذلك تراجع أسعار السلع الأساسية وعلى رأسها النفط والتطورات السياسية غير المواتية والتقلبات في مستويات تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية التي أضعفت النمو الاقتصادي في البلدان النامية واقتصادات السوق الناشئة الأخرى.

ففي الدول المتقدمة، شهد النشاط الاقتصادي تحسناً طفيفاً خلال عام 2015 وسط تباين اتجاهات النمو الاقتصادي ما بين دول المجموعة. ففي الوقت الذي تحسن فيه معدل نمو اقتصادات منطقة اليورو، سجلت باقي الدول المتقدمة الأخرى تراجعاً أو استقراراً في معدلات النمو في ظل المؤشرات التي تشير إلى حدوث تراجع ملحوظ لمستويات الناتج الممكن تحقيقها (Potential Output) في الدول المتقدمة على ضوء التراجع المزمن في مستويات الاستثمار في تلك البلدان. أما بالنسبة للدول النامية واقتصادات السوق الناشئة الأخرى، فرغم انخفاض معدل نموها خلال عام 2015 مقارنة بالنمو المسجل عام 2014 نتيجة التباطؤ الحاد في معدل نمو عدد من الاقتصادات الرئيسية في هذه المجموعة، إلا أنها لا زالت تسجل معدلات نمو تعادل ضعف معدلات النمو المسجلة في الاقتصادات المتقدمة.

بناء على ما سبق، سجل الاقتصاد العالمي نمواً ضعيفاً لم يتجاوز 3.1 في المائة مقارنة بنحو 3.4 في المائة لمعدل النمو المسجل عام 2014 بما يمثل أدنى مستوى لنمو الاقتصاد العالمي منذ الأزمة المالية العالمية. يأتي هذا النمو كمحصلة للتحسن الطفيف في مستوى النشاط الاقتصادي في الدول المتقدمة والذي ارتفع إلى نحو 1.9 في المائة في عام 2015 مقارنة بنحو 1.8 في المائة في عام 2014. في المقابل، بلغ معدل النمو في مجموعة الدول النامية واقتصادات السوق الناشئة الأخرى نحو 4 في المائة متراجعاً مقارنة بالمستوى المسجل عام 2014 البالغ 4.6 في المائة.

في ظل تباطؤ وضعف النشاط الاقتصادي في الدول المتقدمة وانخفاض أسعار السلع الأولية، سجل معدل التضخم في الدول المتقدمة تراجعاً ملحوظاً إلى 0.3 في المائة عام 2015 مقارنة بنحو 1.4 في المائة في عام 2014، بينما استقر معدل التضخم في مجموعة الدول النامية واقتصادات السوق الناشئة الأخرى عند مستوى 4.7 في المائة. فعلى الرغم من اتجاه الأسعار العالمية للسلع الأساسية نحو الانخفاض، إلا أن تلك الدول قد شهدت في المقابل بعض الضغوط التضخمية الناتجة عن تراجع قيمة العملات المحلية لبعض دول المجموعة مقابل العملات الرئيسية لا سيما الدولار، إضافة إلى الآثار التضخمية الناتجة عن تحرير أسعار بعض السلع المدعومة والتشوهات الهيكلية في بعض أسواق السلع الأساسية بما حد من ظهور الأثر الإيجابي لتراجع أسعار السلع الأساسية على المستوى العام للأسعار.

من جانب آخر، انعكس انخفاض معدل النمو العالمي والإجراءات التشفية التي تبنتها عدد من دول العالم على مستويات التجارة الدولية، حيث سجل حجم التجارة الدولية نمواً محدوداً بنسبة 2.8 خلال عام 2015، مقابل 3.5 في المائة عام 2014. يشير تباطؤ نمو حجم التجارة الدولية إلى ضرورة مواجهة التحديات التي تحول دون عودة معدلات نمو التجارة الدولية لمستوياتها المسجلة قبل الأزمة المالية العالمية. التي كانت تعادل ثلاث أضعاف معدلات نمو الناتج العالمي.

فيما يتعلق بالمدىونية الخارجية، فرغم انخفاض إجمالي الدين العام الخارجي القائم في ذمة الدول النامية واقتصادات السوق الناشئة الأخرى عام 2015 ليلبلغ 8264.6 مليار دولار مقابل 8704.3 مليار دولار عام 2014، إلا إنها ما زالت ضعف ما كانت عليه عام 2009. أما فيما يخص أسعار صرف العملات الرئيسية، فقد شهدت عدة تطورات خلال عام 2015، كان أبرزها تحقيق الدولار لمكاسب ملحوظة مقابل اليورو والين الياباني والجنبة الإسترليني، على ضوء تباين مستويات الأداء الاقتصادي واتجاهات السياسة النقدية فيما بين الدول المتقدمة.

## نمو الاقتصاد العالمي

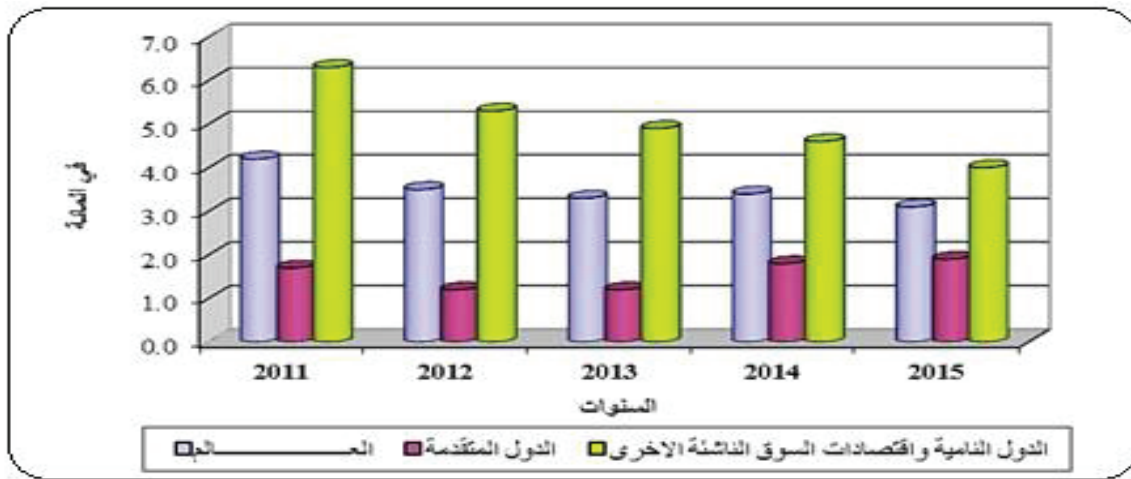
بعد مضي ست سنوات على خروج الاقتصاد العالمي من أكبر حالة ركود تعرض لها بعد الحرب العالمية الثانية، تعثر الاقتصاد العالمي عام 2015 مجدداً في ظل تباين العوامل المؤثرة في النمو العالمي، سواء على صعيد الدول المتقدمة أو النامية أو حتى على صعيد الأداء الاقتصادي داخل كل مجموعة من هاتين المجموعتين. فعلى صعيد الدول المتقدمة، فبينما أظهر الاقتصاد الأمريكي مؤشرات إيجابية تمثلت في تعزيز تحسن النشاط الاقتصادي في عدد من القطاعات وانخفاض ملحوظ في معدل البطالة، مما عزز التوجه نحو رفع الفائدة على الدولار بنهاية العام، استمر ضعف النمو في عدد من الدول المتقدمة الأخرى وهو ما استلزم بقاء الموقف التيسيري للسياسة النقدية في تلك البلدان لتفادي الركود الاقتصادي. كذلك تباينت اتجاهات النمو في مجموعة الدول النامية واقتصادات السوق الناشئة الأخرى ما بين أكبر اقتصادين ناشئين ففي حين سجل النمو الاقتصادي في الصين تباطؤاً نسبياً، شهد معدل النمو في الهند تسارعاً ملحوظاً. من ناحية أخرى، عزز تراجع أسعار النفط من تباين اتجاهات النمو العالمي ما بين مجموعتي الدول المتقدمة والنامية، حيث استفاد عدد من الدول المتقدمة لا سيما الدول كثيفة استهلاك الطاقة من انخفاض تكاليف الإنتاج ومن ارتفاع مستويات الدخل المتاح للإنفاق نتيجة تراجع كلفة استهلاك الطاقة، بينما تأثرت الدول النامية المصدر الرئيسية للنفط جراء تراجع أسعاره بما أثر سلباً على توازناتها الاقتصادية الداخلية والخارجية.

كان نمو الاقتصاد العالمي دون المستوى المأمول خلال عام 2015 مقارنة بالمستويات المتوقعة في بداية العام، وهو ما يرجع إلى ضعف معدلات النمو في الدول النامية واقتصادات السوق الناشئة الأخرى، في الوقت الذي شهد فيه النشاط الاقتصادي في مجموعة الدول المتقدمة تحسناً نسبياً ساهم في التخفيف نسبياً من تأثير تراجع المساهمة القوية والمعتادة للدول النامية واقتصادات السوق الناشئة الأخرى في النمو الاقتصادي العالمي. تجدر الإشارة إلى أنه على الرغم من انخفاض معدل النمو بالدول النامية واقتصادات السوق الناشئة وحدث تباطؤ حاد في كثير من الاقتصادات الناشئة الكبيرة، لا سيما اقتصادات دول أمريكا اللاتينية ورابطة الدول المستقلة، إلا أنها مازالت تقود النمو الاقتصادي العالمي، حيث بلغ معدل النمو المسجل بتلك البلدان خلال عام 2015 ما يزيد عن ضعف المعدل المحقق بالدول المتقدمة. بالتالي

فإن ضعف معدلات النمو لتلك الاقتصادات الناشئة يشكل خطرًا على الوضع الاقتصادي العالمي في حال عدم الإسراع في تخطي العقبات الاقتصادية التي تمر بها تلك الاقتصادات، سواء تلك المتعلقة بالظروف الداخلية لتلك البلدان أو بالتطورات في البيئة الاقتصادية الدولية.

في ضوء ما سبق، حققت الاقتصادات المتقدمة معدل نمو بلغ 1.9 في المائة عام 2015 مقابل 1.8 في المائة خلال عام 2014، كما بلغ معدل النمو في الدول المتقدمة الأخرى 1.9 في المائة عام 2015 مقابل 2.8 في المائة عام 2014، وهو ما يزال أقل بكثير عن معدل نمو المجموعة المحقق عام 2010 البالغ نحو 5.8 في المائة. كذلك على الرغم من كون معدل نمو الدول النامية واقتصادات السوق الناشئة الأخرى قد بلغ ضعف معدل نمو الدول المتقدمة المسجل عام 2015، حيث بلغت 4 في المائة، إلا أنه لا يزال أقل من نصف مستوياته المسجلة قبل الأزمة المالية العالمية، مع ملاحظة تباين أداء الدول والمجموعات الفرعية داخل المجموعات الثلاث الرئيسة المذكورة، الملحق (1/1) والشكل (1).

الشكل (1): معدلات النمو الحقيقي في العالم وفي مجموعتي الدول المتقدمة والدول النامية واقتصادات السوق الناشئة الأخرى (2011 – 2015)



المصدر: الملحق (1/1).

بالنسبة لمعدلات النمو الاقتصادي في الدول والمجموعات الفرعية للاقتصادات المتقدمة<sup>(1)</sup>، فقد حافظت الولايات المتحدة للعام الثاني على التوالي على تحقيق أعلى معدل نمو بين دول المجموعة، رغم ثبات معدل نموها خلال عامي 2014، 2015 عند مستوى 2.4 في المائة، يليها المملكة المتحدة التي سجلت معدل نمو بلغ نحو 2.2 في المائة عام 2015 مقابل 2.9 في المائة العام السابق. أما منطقة اليورو فقد حققت معدل نمو أعلى مما حققته عام 2014، بلغ نحو 1.6 في المائة مقابل 0.9 في المائة عام 2014. في المقابل حقق الاقتصاد الياباني معدل نمو بلغ 0.5 في المائة مقابل معدل صفري العام السابق، أما كندا فقد انخفض معدل نموها ليبلغ 1.2 في المائة عام 2015 مقابل 2.5 في المائة عام 2014.

(1) تشمل الدول المتقدمة في تقرير "آفاق الاقتصاد العالمي: إبريل 2016" كل من: الولايات المتحدة، منطقة اليورو، اليابان، المملكة المتحدة وكندا.

بالنسبة للولايات المتحدة، فقد كانت التوقعات أكثر تفاؤلاً بتحقيق الاقتصاد الأمريكي معدل نمو حقيقي أعلى مقارنة بالمعدل المسجل عام 2014 البالغ نحو 2.4 في المائة، إلا أن الاقتصاد الأمريكي في واقع الأمر حافظ على نفس معدل نموه الذي حققه العام الماضي، وهو ما يعزى إلى تراجع معدل النمو المسجل خلال الربع الأول من العام وذلك بفعل تأثير موجة الطقس الشتوي القارس التي ضربت الولايات المتحدة مطلع عام 2015، وكذلك إلى تباطؤ النمو الاقتصادي بشكل كبير خلال الربع الأخير من نفس العام نتيجة انخفاض مستويات الانفاق الاستهلاكي مقارنة بالمستويات المعتادة خلال تلك الفترة من العام، وهو ما دفع بالمنتجين إلى خفض مستويات الانتاج. بناء عليه سجل الاقتصاد الأمريكي نمواً ضعيفاً بلغ 0.7 في المائة خلال الربع الأخير من عام 2015 بما يمثل تراجعاً ملموساً في وتيرة النمو الفصلية مقارنة بالمستويات المسجلة خلال الربعين الثاني والثالث من عام 2015 البالغتين نحو 3.9 في المائة و2.1 في المائة على التوالي على التوالي. من جانب آخر، يشار إلى أن الاقتصاد الأمريكي تأثر خلال عام 2015 بتراجع مستوى الصادرات بسبب ارتفاع قيمة الدولار مما رفع من أسعار البضائع الأمريكية في الخارج. إضافة لما سبق تأثر كذلك الاقتصاد الأمريكي بانخفاض مستويات الاستثمار في قطاع الطاقة، الذي انخفض بنسبة 35 في المائة خلال عام 2015، وهو أكبر انخفاض يشهده القطاع منذ عام 1986، وهو ما يُعزى بشكل رئيسي إلى انخفاض أسعار النفط بنسبة تقارب 50 في المائة خلال عام 2015.

رغم ذلك، فمعدل النمو السنوي الذي سجلته الولايات المتحدة خلال عام 2015، يعد الأعلى بين الدول المتقدمة، بل إنه كذلك من أفضل معدلات النمو المحققة خلال السنوات الخمس الأخيرة. وساهم قطاع الصناعة بدور إيجابي في تحقيق هذا النمو، فوفقاً لمؤشر الإنتاج الصناعي سجل نشاط التصنيع، مع نهاية 2015، مستويات أفضل مما كان عليه في فترة ما قبل الأزمة المالية العالمية، مع ازدهار عدد من الصناعات لا سيما صناعة السيارات. من جانب آخر، كان لانخفاض أسعار النفط تأثيراً إيجابياً على المستهلك الأمريكي، الذي استفاد من انخفاض أسعار الوقود، وهو ما يعني ضخ سيولة في الاقتصاد الأمريكي ومن ثم المساهمة في ارتفاع معدل النمو حيث ساهم هذا الانخفاض في زيادة قدرة المستهلكين على الإنفاق بشكل أكبر على بنود مثل السيارات والأثاث وغيرها. كذلك كان من أهم ما ميز أداء الاقتصاد الأمريكي خلال عام 2015، هو نجاحه في خلق الملايين من فرص العمل الجديدة للعام الثاني على التوالي، حيث وفر الاقتصاد الأمريكي 2.65 مليون فرصة عمل جديدة عام 2015، ليصبح هذا العام هو الأقوى من حيث فرص العمل منذ بداية الألفية الثالثة، مما ساهم في انخفاض معدل البطالة ليصل إلى 5 في المائة. لعل هذا التحسن ومن ثم الثقة في الاقتصاد الأمريكي هو ما دفع مجلس الاحتياطي الفيدرالي لرفع أسعار الفائدة على الدولار خلال شهر ديسمبر 2015، للمرة الأولى منذ عام 2006.

بالنسبة لمنطقة اليورو، كان لتوصل اليونان إلى صفقة للحصول على حزمة إنقاذ جديدة من الاتحاد الأوروبي بقيمة 86 مليار يورو، ومن ثم بقاؤها في منطقة اليورو دوراً في دعم الثقة في اقتصاد منطقة اليورو وتقليل مستويات عدم اليقين. كذلك استفاد اقتصاد منطقة اليورو من تراجع الأسعار العالمية للنفط ومن انخفاض قيمة اليورو مقابل العملات الرئيسية ومن أهمها الدولار وهو ما ساعد على دعم النشاط في قطاعات الصناعة والسياحة والصادرات بما ساهم في دعم مستويات الطلب الكلي ودفع النشاط الاقتصادي للأمام، لذا فقد ارتفع معدل النمو بمنطقة اليورو من 0.9 في المائة عام

2014 إلى نحو 1.6 في المائة عام 2015، وهو ما يعتبر أعلى معدل نمو سجلته المنطقة منذ عام 2011. رغم هذا التحسن لا تزال دول الاتحاد الأوروبي تعاني من ارتفاع معدلات البطالة، ومن بطء النمو في مستويات الأجور الحقيقية، وضعف القطاع المصرفي مما يحد من فرص نمو الطلب الكلي.

حقق الاقتصاد الألماني، أكبر اقتصاد في منطقة اليورو، معدل نمو بلغ نحو 1.5 عام 2015 مقابل 1.6 عام 2014. وهذا الانخفاض يرجع في جزء كبير منه لتباطؤ الصادرات الألمانية نظراً لانخفاض نمو الصين والعقوبات الأوروبية على روسيا وهما من أكبر الدول استقبالياً للصادرات الألمانية. رغم ذلك، يُعد عام 2015 عاماً جيداً للاقتصاد الألماني، نظراً لتراجع معدل البطالة لأدنى مستوياته في بضعة عقود، كما وصل الاستهلاك المحلي الذي يعد من أهم محددات الطلب الكلي في ألمانيا إلى أعلى مستوى له في 15 عاماً. في المقابل، ارتفع معدل النمو في فرنسا إلى نحو 1.1 في المائة عام 2015 مقابل 0.2 في المائة عام 2014، رغم التأثيرات السلبية للاعتداءات الإرهابية التي شهدتها فرنسا خلال العام، و أثرت على عدد من القطاعات من أبرزها قطاع الفنادق والمطاعم وخفضت وتيرة النمو الفصلية إلى 0.2 في المئة في الربع الرابع من عام 2015. رغم تحسن النمو، لم تتمكن الحكومة الفرنسية من الحد من ارتفاع عدد العاطلين عن العمل، حيث اختتمت السنة على رقم قياسي لأعداد العاطلين عن العمل بلغ 3.59 مليون عاطل. يشار إلى أن وكالة موديز للتصنيف الائتماني قد قامت في عام 2015 بخفض تصنيف الدين السيادي في فرنسا درجة واحدة إلى AA-2 مبررة ذلك بضعف النمو الاقتصادي وإلى وجود بعض القيود المؤسسية، إلا أن الوكالة أكدت رغم ذلك على أن مستوى الملاءة المالية في فرنسا رغم تراجعها يبقى مرتفعاً جداً مع نظرة مستقبلية مستقرة مستبعدة بذلك خفضاً جديداً في الأمد المتوسط.

من جهة أخرى، رفعت وكالة "ستاندرد أند بورز" خلال عام 2015 التصنيف الائتماني للديون السيادية اليونانية إلى "ccc+" من "ccc-" مع نظرة مستقبلية "مستقرة" من "سلبية"، وذلك بعد توصل اليونان إلى اتفاق مع الدائنين الدوليين على الرغم من الركود الذي تعاني منه، حيث حقق ناتجها الحقيقي انكماشاً بلغت نسبته 0.2 بعدما كانت قد حققت نمواً بلغت نسبته 0.7 في المائة عام 2014. كما ارتفع معدل النمو في إسبانيا ليلعب 3.2 في المائة سنوياً مقابل 1.4 في المائة عام 2014.

أما المملكة المتحدة، فقد سجل الاقتصاد البريطاني نمواً بنحو 2.2 في المائة عام 2015، ورغم أن هذا المعدل يُعد من بين أعلى معدلات النمو بين الدول المتقدمة، إلا أن مستوى الناتج المحلي الإجمالي لا يزال دون مستوى 1.3 تريليون دولار المُحققة عام 2008 قبل الأزمة المالية العالمية، كما أن معدل نموه لا يزال أقل من المستوى المحقق عام 2014 البالغ 2.9 في المائة. يرجع هذا التباطؤ بشكل خاص إلى ضعف أداء قطاع الصناعة التحويلية والتشييد والبناء، الذي لم يعوضه الأداء الجيد لقطاع الخدمات المهيمن على باقي القطاعات الاقتصادية. كما انعكس تباطؤ الاقتصاد العالمي على أداء الاقتصاد البريطاني، ومن ثم كان أداء قطاع المعاملات الخارجية ضعيفاً، فقد حقق الميزان التجاري للمملكة المتحدة عجزاً بلغ نحو 191.1 مليار دولار عام 2015. من جانب آخر، تأثر النشاط الاقتصادي خلال العام نفسه جراء

أجواء عدم اليقين والترقب المصاحب لانتظار المستثمرين والمستهلكين لنتائج استفتاء خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي المزمع إجرائه عام 2016.

فيما يتعلق باليابان، يُعد الاقتصاد الياباني ثالث أكبر اقتصاد في العالم، مع ناتج محلي إجمالي تجاوز عتبة خمسة تريليونات دولار. كما تعد اليابان من ضمن الدول التي تعتمد بشكل كبير على استيراد النفط والغاز في العالم. ومع انخفاض فاتورة النفط والغاز الطبيعي نظراً لتراجع مستويات الأسعار العالمية للطاقة، فإن فاتورة استيراد الطاقة قد سجلت انخفاضاً ملحوظاً في اليابان بما ساهم في انخفاض تكاليف التصنيع، وساعد البضائع اليابانية على منافسة نظيراتها الصينية في الأسواق العالمية. لذا فقد ساهمت أسعار النفط المنخفضة بالإضافة إلى بعض الإجراءات التحفيزية على صعيد السياسات النقدية والمالية التوسعية والتحسين المطرد في أسواق العمل وانخفاض قيمة الين الياباني مقابل العملات الرئيسية في دعم الاستثمار وتعزيز الانفاق الاستهلاكي الذي يسهم بنحو 60 في المائة من الناتج المحلي. في المجمل ساعدت هذه العوامل على رفع معدل نمو اليابان إلى نحو 0.5 في المائة عام 2015، مقابل معدل نمو صفري عام 2014. وفي واقع الأمر كان في مقدور الاقتصاد الياباني تحقيق معدل نمو أكبر لولا تباطؤ النمو في الصين الذي انعكس سلباً على الصادرات اليابانية. كما يعاني الاقتصاد الياباني إضافة لما سبق من شيخوخة السكان باليابان مع ارتفاع متوسط العمر المتوقع عند الميلاد إلى 84 عاماً<sup>(2)</sup> وهو الأعلى على مستوى العالم، مما يعني زيادة متنامية للانفاق على قطاع الخدمات الاجتماعية والصحية. كذلك يعاني الاقتصاد الياباني من ارتفاع مستويات المديونية التي مازالت تلقي بظلالها على الاقتصاد الياباني، حيث تقدر ديون اليابان حالياً بحوالي 6.53 تريليون دولار، وهو ما يعادل 134 في المائة من الناتج المحلي، وتستنفذ هذه المديونية الضخمة سنوياً نحو 15 في المائة من الإيرادات الضريبية للدولة لسداد مدفوعات خدمة هذا الدين.

بالنسبة للدول المتقدمة الأخرى<sup>(3)</sup>، فقد شهدت انخفاضاً في معدل النمو عام 2015 ليبلغ نحو 1.9 في المائة مقابل 2.8 في المائة عام 2014، وهو ما يرجع إلى انخفاض النمو في معظم دول المجموعة عام 2015 رغم اتجاه أسعار النفط نحو الانخفاض خلال العام وهو ما يُفترض أن يعزز من اقتصادات دول المجموعة التي تعتمد على التنمية الصناعية، ومن ثم كان من المتوقع أن تحقق معدل نمو أعلى مما حققته العام الماضي، إلا أن التفسير الأقرب لهذا الانخفاض يتمثل في تأثير دول المجموعة بتباطؤ النمو في كل من الصين ودول الاتحاد الأوروبي والمملكة المتحدة الذي أثر سلباً على أداء تلك المجموعة باعتبار تلك الدول السوق الرئيسية لصادرات دول المجموعة. رغم هذا التراجع على مستوى المجموعة، فقد كان معدل النمو مرضياً في بعض دول المجموعة عام 2015، حيث بلغ 3.4 في نيوزيلندا، و4 في المائة في أيسلندا.

(2) البنك الدولي (2016). "قاعدة بيانات مؤشرات التنمية الدولية".

(3) تضم الدول المتقدمة الأخرى في تقرير "آفاق الاقتصاد العالمي: إبريل 2016 كل من: استراليا، قبرص، الدانمارك، إيرلندا، اسرائيل، نيوزيلندا، النرويج، السويد، سويسرا.

أما الدول النامية واقتصادات السوق الناشئة الأخرى<sup>(4)</sup> فقد شهدت معدلات نمو المجموعة انخفاضاً سنوياً اعتباراً من عام 2010، متأثرة بشكل كبير بالتطورات على صعيد التجارة الدولية، وبتباطؤ الاقتصاد العالمي نتيجة الانخفاض الواضح في مستويات الطلب في الدول المتقدمة، مما يؤثر سلباً على مستويات الطلب الخارجي بالدول النامية، كما أن انخفاض أسعار السلع الأساسية وعلى رأسها النفط قد أثر سلباً على بعض دول المجموعة حيث تتركز صادراتها في هذه السلع. من جهة أخرى تأثرت بعض دول المجموعة بالتوترات السياسية التي شهدتها خلال العام. كمحصلة، بلغ معدل نمو مجموعة الدول النامية واقتصادات السوق الناشئة الأخرى 4 في المائة عام 2015 مقابل 4.6 في المائة عام 2014. رغم وجاهة الأسباب السابقة كمثبطات للنمو الاقتصادي لدول المجموعة، إلا أن انخفاض صافي التدفقات الرأسمالية الأجنبية إلى بلدان المجموعة كان أيضاً من أبرز العوامل التي ساهمت في تباطؤ النمو، في ظل تحول صافي التدفقات الرأسمالية الأجنبية إلى هذه البلدان من تدفق موجب بما يقرب من 480 مليار دولار عام 2011 إلى تدفق سالب بقيمة 531 مليار دولار عام 2015 وهو ما يعني تدفق رؤوس الأموال إلى خارج هذه الدول.

بالرغم من تباطؤ نمو مجموعة الدول النامية واقتصادات السوق الناشئة الأخرى، تبقى هذه الدول المحرك الرئيسي للاقتصاد العالمي، حيث مازالت تفوق النمو العالمي بمعدلات نمو تزيد عن ضعف معدل نمو الدول المتقدمة. يلاحظ في هذا الشأن تباين أداء المجموعات الفرعية، فرغم أن الدول النامية الآسيوية كانت هي<sup>(5)</sup> أكثر المجموعات التي سجلت ارتفاعاً في معدلات نموها خلال عام 2015 ليصل إلى 6.6 في المائة، إلا أن هذا المعدل يُعتبر هو الأدنى مقارنة مع السنوات الخمس الماضية. يرجع هذا التباطؤ في معدل النمو إلى الانخفاض النسبي في معدل نمو الاقتصاد الصيني الذي حقق أدنى معدل نمو خلال السنوات العشر الأخيرة، في حين عانت دول أمريكا اللاتينية والكاريبية من انكماش اقتصاداتها عام 2015 بنسبة 0.1 في المائة.

وفيما يتعلق بالاقتصاد الصيني، فهو يشهد عملية إبطاء للنمو تخضع لإدارة دقيقة من قبل الحكومة في إطار توجه طويل الأمد للصين للانتقال من اقتصاد يقوده الطلب الخارجي إلى اقتصاد يعتمد بشكل رئيسي على مستويات الطلب المحلي. تعول الصين على مواصلة تنفيذ مجموعة من الإصلاحات التي وضعت لتغيير نموذج النمو باتجاه نموذج أكثر توازناً للتنمية يلعب فيه الطلب المحلي دوراً أكبر في دعم التنمية من خلال تعزيز دور الطبقة المتوسطة، وزيادة دخلها لتصبح قادرة على استيعاب جانباً كبيراً من الإنتاج المحلي. نجحت تلك الجهود بالفعل في زيادة حجم الطبقة الوسطى الصينية إلى نحو 109 مليون نسمة هذا العام، وهو أكبر حجم للطبقة المتوسطة في العالم، حيث فاقت عددياً للمرة الأولى حجم الطبقة المتوسطة في الولايات المتحدة، البالغ عدد أفرادها 92 مليون نسمة. تعول الحكومة الصينية على نمو تلك الطبقة وزيادة مستويات دخلها باعتبارها عاملاً أساسياً في التطور الاقتصادي، ولكونها تمثل عاملاً للاستقرار والازدهار الاقتصادي.

(4) تضم الدول النامية واقتصادات السوق الناشئة الأخرى، المجموعات الدولية التالية: إفريقيا، رابطة الدول المستقلة، الدول النامية الآسيوية، دول الشرق الأوسط ودول نصف الكرة الغربي.

(5) الدول النامية الآسيوية تضم كل من بنغلاديش، بوتان، كمبوديا، الصين، فيجي، الهند، اندونيسيا، ماليزيا، ماينمار، نيبال، باكستان، الفلبين، سيريلانكا، تونكا، فانوات، فيتنام.

سجل الاقتصاد الصيني معدل نمو بلغ 6.9 في المائة خلال عام 2015 بفارق طفيف مقارنة بمعدل النمو المستهدف من قبل الحكومة البالغ 7 في المائة، ومقارنة بنمو بلغ نحو 7.3 في المائة عام 2014. يعزى جانباً من هذا الانخفاض إلى تأثر الاقتصاد الصيني بتباطؤ النمو العالمي خاصة أسواق التصدير الرئيسية في أوروبا، وهو ما يفسر قيام الحكومة الصينية بتخفيض أسعار الفائدة وخفض قيمة عملتها مرتين خلال عام 2015، لتحقيق معدل النمو المستهدف خلال عام 2015. ورغم أن نسبة نمو الاقتصاد الصيني تعتبر مرتفعة مقارنة مع نسب النمو المسجلة في باقي الاقتصادات الرئيسية في العالم، إلا أنها تبدو أقل من نصف نسبة نمو المسجلة عام 2007 وبالغلة أكثر من 14 في المائة. جدير بالذكر أن جانباً من تراجع النمو في الصين يعود إلى تراجع الطلب على الصادرات وهو ما أسفر عن انخفاض معدل نمو قطاع الصناعة إلى 1 في المائة فقط عام 2015. في حين حقق قطاع الخدمات معدل نمو تجاوز 11 في المئة، كما أن المقلق أيضاً في أداء الاقتصاد الصيني هو تزايد معدلات تدفق رؤوس الأموال إلى خارج الصين، إذ يعاني قطاعها المصرفي من زيادة مستويات الديون المتعثرة وتشهد مؤسسات الأعمال حالات إفلاس متزايدة.

أما الهند، فقد استطاعت لأول مرة منذ عام 1990 تحقيق معدل نمو أعلى مما حققته الصين، حيث بلغ معدل نموها 7.3 في المائة عام 2015، مقابل نمو بلغ نحو 7.2 في المائة عام 2014. عزز من النمو السريع للاقتصاد الهندي النظرة المتفائلة لمؤسسات التصنيف الائتماني والوكالات الدولية لأفاق النمو، وهو ما جعل الاستثمار في الهند أمراً جذاباً للمستثمرين من شتى أنحاء العالم. ومن بين دول مجموعة دول البريكس BRICS<sup>(6)</sup>، يرى صندوق النقد الدولي أن الهند تمثل أحد أقطاب النمو الرئيسية في هذه المجموعة أهداً في الاعتبار الظروف التي تمر بها دول المجموعة الأخرى. فالنمو في الصين أخذ يتراجع، بينما تعاني روسيا والبرازيل من ضغوط الكساد. كذلك من المتوقع أن تحقق الهند أعلى معدلات لنمو الناتج في العالم خلال السنوات الثماني المقبلة بمتوسط معدل نمو 7.9 في المائة، متخطية بذلك معدلات النمو المتوقع أن تحققها الصين.

يرجع التغير في اتجاهات النمو في الهند إلى عوامل داخلية وأخرى خارجية، أما العوامل الداخلية فتتمثل في قيامها بتنفيذ برامج جريئة للإصلاح الاقتصادي، وعلى رأسها تحسين بيئة الأعمال لجذب الاستثمار الأجنبي، كما أنها تنفذ برامج استثمارات عامة ضخمة في مجالات متعددة للبنى التحتية مثل الطرق ومشروعات الري لرفع معدلات نمو القطاع الزراعي بها، ومد خطوط السكك الحديدية، وفي الوقت ذاته بدء عمليات خصخصة لعدد من المشروعات العامة، خصوصاً تلك التي كانت تحقق خسائر، لتخفيف الضغوط على المالية العامة للدولة إضافة إلى سعيها نحو حل المشكلات الضريبية مع المستثمرين، وهو ما سيفتح المجال أمام القطاع الخاص والاستثمار الأجنبي، ليحاكي تجربة النمو التي مرت بها الصين. من جانب آخر، تلعب السياسات الاقتصادية دوراً في دعم الاستقرار الاقتصادي، حيث تستهدف السياسات النقدية السيطرة على التضخم، وهو ما ساعد على خفض معدل التضخم من نحو 9.4 في المائة عام 2013 إلى 4.9 في المائة عام 2015. أما العوامل الخارجية فتتمثل في انتعاش الاقتصاد الأمريكي الذي يمثل سوقاً رئيسية لصادرات السلع والخدمات الهندية هذا بالإضافة إلى انخفاض أسعار النفط الذي ساهم في تعزيز القدرة التنافسية للقطاع الخاص، وخاصة أن التنمية في الهند تتسم بكثافة استخدام الطاقة.

(6) تشمل مجموعة البريكس كل من: البرازيل وروسيا والهند والصين وجنوب أفريقيا.



في البرازيل، التي تعد سابع اقتصاد في العالم فقد دخل اقتصادها في مرحلة انكماش خلال عام 2015 مع تراجع الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 3.8 في المائة مقارنة بمعدل نمو محدود بلغ 0.1 في المائة عام 2014. وهذه هي المرة الأولى منذ عام 2009 التي يدخل فيها الاقتصاد البرازيلي في مرحلة انكماش. ترافق مع ذلك معاناة البرازيل من مشكلات اقتصادية أخرى تمثلت في ارتفاع معدل التضخم ليتجاوز 9 في المائة، وعجز كبير في الموازنة العامة بلغ 9 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي. في واقع الأمر تضافرت عدة عوامل لتساهم في هذا الانكماش، يأتي في مقدمتها انخفاض أسعار المواد الأولية باعتبار البرازيل تُعد من أكبر الدول المصدرة الرئيسية للسلع الزراعية والمواد الأولية، كما أن الأجواء السياسية غير المستقرة في البرازيل أضافت المزيد من الأعباء على الاقتصاد البرازيلي وحالت دون تعافيه خلال العام في ظل التداعيات الناتجة عن كشف قضايا فساد هائلة في شركة النفط العملاقة المملوكة للدولة "بتروبراس" عملت على تقليص مستويات الثقة في الاقتصاد البرازيلي. من جهة أخرى، حال ارتفاع معدل الفائدة الأساسي إلى 14.25 بالمائة بما يمثل أعلى مستوى لأسعار الفائدة تشهده البرازيل دون تنشيط الطلب المحلي. كذلك لا يمكن إغفال أثر تباطؤ الاقتصاد الصيني على البرازيل بشكل خاص، على ضوء كون الصين الشريك التجاري الأول للبرازيل، لا سيما فيما يتعلق باستيراد المواد الأولية. انعكس انكماش الاقتصاد البرازيلي على قيمة العملة الوطنية والتي فقدت نحو 25 في المائة من قيمتها خلال العام مقابل الدولار.

أما دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا<sup>(7)</sup> التي تضم كمجموعه معظم الدول العربية، فقد حققت معدل نمو بلغ نحو 2.3 في المائة عام 2015 مقابل 2.6 في المائة عام 2014، وهو ما يعد منخفضاً مقارنة بالمتوسط العالمي، كما أنه لا يتفق أيضاً مع الإمكانيات الاقتصادية الكبيرة لهذه المنطقة التي تمتلك نحو 60 في المائة من احتياطي النفط ونحو 30 في المائة من احتياطي الغاز في العالم. في واقع الأمر، لا تزال دول المنطقة تعاني من نفس الأسباب التي أثرت سلباً على أدائها الاقتصادي العام الماضي ولكن مع تزايد حدة تأثير هذه العوامل خلال عام 2015. من أبرز هذه العوامل تباطؤ النشاط الاقتصادي العالمي والتراجع الكبير في الأسعار العالمية للنفط والتي استقرت خلال بعض فترات العام دون مستوى ثلاثين دولاراً للبرميل. ادت هذه العوامل إلى تحول الفوائض المسجلة في الموازنات العامة وأرصدة الموازين الجارية في دول المجموعة المصدرة للنفط إلى عجوزات أثرت بشكل كبير على مستويات الأداء الاقتصادي للمجموعة ككل من جانب آخر، تأثر الأداء الاقتصادي في بعض دول المجموعة بالأوضاع الداخلية غير المواتية التي تشهدها منذ عام 2011 والتي تصاعدت وتيرة بعضها خلال عام 2015، خاصة في سوريا، وليبيا، واليمن. كما أن بعض دول المجموعة المستوردة للنفط التي كان من المفترض أن تستفيد من انخفاض أسعاره في الأسواق الدولية مثل تونس ومصر تعرضت لبعض الأحداث التي أثرت سلباً على أداء قطاعات السياحة والاستثمار الأجنبي التي تساهم بشكل كبير في دعم الناتج المحلي الإجمالي.

بالنسبة لدول إفريقيا جنوب الصحراء، فقد حققت هي الأخرى انخفاضاً في معدل النمو ليبلغ 3.4 عام 2015 في المائة مقابل نحو 5.1 في المائة عام 2014، بفعل عدة عوامل أثرت على النشاط الاقتصادي كان من أهمها هبوط أسعار النفط والسلع الأولية، مما خفض الإيرادات العامة بأكثر من النصف في بعض بلدان المنطقة، فعلى سبيل المثال خسرت تشاد

(7) تشمل منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا الدول العربية التالية: البحرين، مصر، العراق، الأردن، الكويت، لبنان، ليبيا، عمان، قطر، السعودية، سورية، الإمارات واليمن، وتضم كذلك في التقارير الدولية كل من: إيران وباكستان وأفغانستان.

نحو 60 في المائة من إيرادات ميزانياتها من جراء هبوط أسعار النفط، كما أن ظروف الجفاف التي اجتاحت أفريقيا عام 2015 أثرت سلباً على الإنتاج الزراعي والحيواني، كما أن القضايا الأمنية خاصة في المناطق الحدودية جعلت التجارة عبر الحدود مع البلدان المجاورة غير ممكنة، خاصة أن جزءاً كبيراً من التبادل التجاري في السلع الغذائية كان يتم بين تلك الدول من خلال المنافذ البرية .

أما بالنسبة لرابطة الدول المستقلة<sup>(8)</sup>، فقد تحولت من تحقيق معدل نمو بلغ 1.1 في المائة عام 2014 إلى تسجيل ناتجها الحقيقي لانكماش بنسبة 2.8 في المائة عام 2015، وهذا منطقي في ظل تدني معدل النمو في روسيا، أكبر اقتصادات في المجموعة، نظراً لانخفاض أسعار النفط، حيث تراجع ناتجها الحقيقي بنحو 3.7 في المائة عام 2015 في ظل تراجع القيمة المضافة لقطاع الطاقة الذي يسهم بنحو 25 في المائة من ناتجها المحلي، ونحو 70 في المائة من صادراتها وأكثر من 50 في المائة من إيراداتها الحكومية. كذلك، فقد انكمش الناتج في أوكرانيا عام 2015 بنحو 9.9 في المائة رغم تراجع حدة الأزمة الأوكرانية وهو ما يرجع إلى انخفاض الاستثمارات الخاصة بشكل كبير، نظراً لتراجع الاستثمارات النفطية أثر انخفاض أسعار النفط. كما تأثرت دول المجموعة بشكل عام من البطء في إحداث إصلاحات هيكلية جوهرية من شأنها جذب الاستثمارات الأجنبية، قد مثل ذلك بالطبع عاملاً سلبياً أثر على النمو الاقتصادي.

فيما يتعلق بدول وسط وشرق أوروبا<sup>(9)</sup>، فقد حققت معدل نمو بلغ نحو 3.5 في المائة في عام 2015 مقارنة بنحو 2.8 في المائة عام 2014. وهذا بفضل التحسن النسبي في منطقة اليورو، نظراً لأنها تعتمد على منطقة اليورو سواء في تصريف منتجاتها، أو في تدفق الاستثمارات إليها كما أن الاقتصاد التركي والذي يُعد من أكبر اقتصاداتها حقق نمواً مقبولاً عام 2015 حيث بلغ معدل نمو نحو 3.8 في المائة. أما فيما يتعلق بدول أمريكا اللاتينية والكاريبي<sup>(10)</sup> فقد عانت من انكماش بلغ 0.1 في المائة عام 2015 مقابل نمو حقيقي بنحو 1.3 في المائة في عام 2014.

## التضخم

لا زالت حالة تباطؤ النمو التي تسيطر على الاقتصاد العالمي رغم مرور ثمان سنوات على الأزمة المالية العالمية تؤثر على اتجاهات تطور معدلات التضخم في العديد من الاقتصادات المتقدمة والنامية، وهو ما يشكل في حد ذاته أحد أهم المخاوف التي تواجه الاقتصاد العالمي في المرحلة الراهنة. فعلى ضوء تباطؤ النمو الاقتصادي بل وتسجيل بعض دول العالم لانكماش في مستويات الناتج الحقيقي، يحجم الكثير من المستهلكين والمستثمرين عن المزيد من الانفاق خوفاً من تداعيات ضعف مستويات النشاط الاقتصادي على موازنتهم أو يقومون بتأجيل قرارات الانفاق انتظاراً للمزيد من

(8) تضم رابطة الدول المستقلة كل من: بيلاروس ومولدوفا وروسيا وأوكرانيا، وأذربيجان وجورجيا وكازاخستان وجمهورية قيرغيزستان وطاجيكستان وتركمانستان وأوزبكستان.

(9) تضم دول وسط وشرق أوروبا كل من: ألبانيا، بلغاريا، كرواتيا، التشيك، إستونيا، المجر، لاتفيا، لتوانيا، مقدونيا، مالطا، بولندا، رومانيا، سلوفاكيا، سلوفينيا، وتركيا.

(10) هي مجموعة دول نصف الكرة الغربي سابقاً وتضم جميع الدول في القارتين الأمريكيتين الشمالية (باستثناء الولايات المتحدة، وكندا) والجنوبية ودول الكاريبي.

الانخفاض في مستويات الأسعار. يضيف هذا الأمر المزيد من الضغوط على مستويات أسعار السلع والخدمات ويحبط قرارات المنتجين الخاصة بزيادة الانتاج بالتالي تعمق حالة ضعف النمو الاقتصادي.

ففي ظل استمرار ضعف معدلات النمو الاقتصادي في مجموعة الدول المتقدمة واصل معدل التضخم في دول المجموعة انخفاضه إلى نحو 0.3 في المائة في عام 2015 مقارنة بنحو 1.4 في المائة عام 2014، بما يمثل ثاني أدنى مستوى مسجل لمعدل التضخم منذ عام 1993، ذلك على الرغم من برامج التيسير الكمي غير المسبوقة التي نفذتها المصارف المركزية في الولايات المتحدة وأوروبا واليابان. تضافرت عدة عوامل ساهمت في تدني معدل التضخم عام 2015، الذي انخفض دون مستوى التوقعات الدولية، ذلك بما يشمل الانخفاض في أسعار السلع الأولية على رأسها النفط وكذلك تراجع أسعار السلع الغذائية. وفقاً لبيانات منظمة الأمم المتحدة للأغذية والزراعة (الفاو) واصلت أسعار الأغذية في الأسواق العالمية تراجعها للعام الرابع على التوالي مسجلةً انخفاضاً بنسبة 16 في المائة في عام 2015. من شأن استمرار تراجع معدلات التضخم كما سبق الإشارة أن يواصل تأثيره المحبط لقرارات الانفاق الاستهلاكي والاستثماري وأن يعمل على رفع عبء المديونيات العامة في ظل ارتفاع القيمة الحقيقية للديون القائمة وزيادة أعباء خدمتها، وذلك نظراً لارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية. نتيجة لذلك تصبح حالات العجز عن السداد أكثر احتمالاً، وهو ما قد ينتج عنه المزيد من الضغوط التي تدفع الأسعار إلى الانخفاض بشكل أكبر وتؤدي إلى ارتفاع معدلات البطالة.

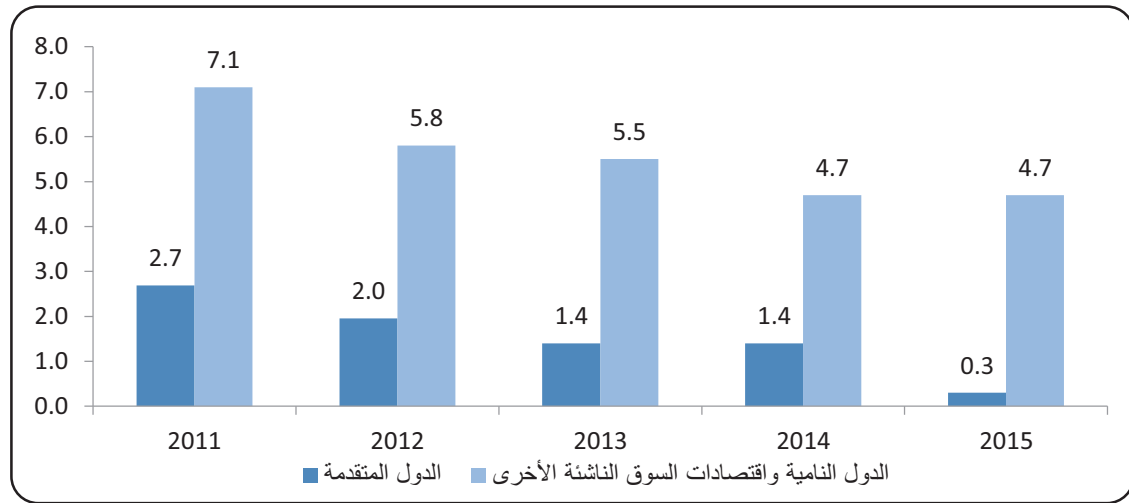
أما على صعيد المجموعات الفرعية، فيلاحظ تفاوت في درجة انخفاض الأسعار المحلية في مجموعة الدول المتقدمة، حيث انخفض معدل التضخم في الولايات المتحدة واليابان والمملكة المتحدة وكندا ليبلغ نحو 0.1 في المائة، و0.8 في المائة، و0.1 في المائة، و1.1 في المائة على التوالي عام 2015 مقابل 1.6 في المائة، و2.7 في المائة، و1.5 في المائة و1.9 في المائة عام 2014. في الوقت الذي استقرت فيه مستويات الأسعار المحلية في منطقة اليورو عند مستوياتها المسجلة خلال عام 2014. كذلك انخفض معدل التضخم في الدول المتقدمة الأخرى من 1.5 في المائة خلال عام 2014 ليصل إلى نحو 0.6 في المائة خلال عام 2015.

في المقابل، استقر معدل التضخم في مجموعة الدول النامية واقتصادات السوق الناشئة الأخرى في عام 2015 عند مستواه المسجل عام 2014 البالغ 4.7 في المائة، وبالرغم من اتجاه معدل التضخم في هذه المجموعة نحو الانخفاض خلال السنوات العشر الأخيرة، إلا أنه يظل مرتفعاً بالقياس بمعدلات التضخم المسجلة في الاقتصادات المتقدمة والدول المتقدمة الأخرى. وقد ساهم التراجع الحاد في أسعار النفط وتراجع أسعار بعض السلع الأساسية خلال عام 2015 في التخفيف من حدة الضغوط التضخمية التي واجهت بعض دول المجموعة نتيجة للانخفاض المسجل في قيمة عملاتها المحلية مقابل العملات الرئيسية وكذلك تلك الناتجة عن الاتجاه نحو تحرير أسعار بعض السلع المدعومة والتشوهات الهيكلية في أسواق بعض السلع الأساسية، وهو ما أسفر في المجل عن استقرار معدلات التضخم في تلك المجموعة عند مستوياتها المسجلة عام 2014.

تباينت اتجاهات معدل التضخم في دول المجموعة، ففي حين سجلت معدلات التضخم ارتفاعاً في كل من رابطة الدول المستقلة ودول أفريقيا جنوب الصحراء ودول أمريكا اللاتينية والكاريبي خلال عام 2015، شهدت معدلات التضخم

انحساراً في كل من دول وسط وشرق أوروبا وفي الدول النامية الآسيوية ودول مجموعة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. يشار في هذا الصدد إلى أن معدل التضخم قد شهد ارتفاعاً كبيراً في رابطة الدول المستقلة حيث ارتفع من 8.1 في المائة عام 2014 إلى 15.5 في المائة في عام 2015، وهو ما يعكس الضغوط التي تواجه الاقتصاد الروسي التي أدت إلى انخفاض كبير في قيمة الروبل وكذلك إلى ارتفاع أسعار شحن وتأمين البضائع من وإلى دول المجموعة نظراً للظروف السياسية والأمنية التي تمر بها المنطقة مما أدى إلى ارتفاع أسعار السلع المستوردة، ملحق (2/1) والشكل (2).

الشكل (2): معدلات التضخم في الدول المتقدمة والدول النامية (2015-2011)



المصدر: الملحق (2/1).

## البطالة

وفقاً لبيانات منظمة العمل الدولية، ارتفع عدد العاطلين عن العمل في العالم خلال عام 2015 إلى حوالي 197.1 مليون عاطل أي أكثر من المستوى المسجل في العام الماضي بقرابة مليون شخص، وهو ما يزال أعلى من المستويات المسجلة قبل الأزمة المالية العالمية. ومع تحسن مستويات النشاط الاقتصادي في بعض الدول المتقدمة لا سيما الولايات المتحدة الأمريكية ومنطقة اليورو شهد معدل البطالة في الدول المتقدمة انخفاضاً عام 2015 ليبلغ نحو 6.7 في المائة مقابل 7.3 في المائة عام 2014. رغم هذا الانخفاض لا يزال معدل البطالة في دول المجموعة مرتفعاً مقارنة بمعدل البطالة العالمي البالغ 5.9 في المائة. في هذا الإطار، تمكنت منطقة اليورو من خلق وظائف جديدة عام 2015، مما أدى إلى انخفاض عدد العاطلين فيها من نحو 18 مليون عاطل بنهاية يونيو 2014، إلى نحو 17.5 مليون عاطل بنهاية ديسمبر 2015 نتيجة ارتفاع معدل نمو الوظائف بها من 0.7 في المائة عام 2014 إلى نحو 1.2 في المائة عام 2015، بما ساهم في انخفاض معدل البطالة من 11.6 في المائة عام 2014 إلى نحو 10.9 في المائة عام 2015، لتتخفف بذلك معدلات البطالة في منطقة اليورو لأدنى مستوى لها منذ عام 2012.

يمكن تفسير التحسن النسبي في معدل البطالة بمنطقة اليورو عام 2015 إلى الاتجاه إلى التخفيف النسبي من الاجراءات التقشفية التي اتبعتها خلال السنوات الأربع الماضية، كما أنه لا يمكن إغفال أثر انخفاض أسعار النفط والمواد الأولية باعتبار منطقة اليورو من الدول المستوردة لهما، مما ساهم في تحريك عجلة الإنتاج ومن ثم خلق وظائف جديدة، كما أن التوصل لاتفاق مع اليونان بشأن حزمة الإنقاذ الثالثة في يونيو 2015، أعطى صورة أكثر تفاؤلاً عن مستقبل منطقة اليورو بعدما لاح في الأفق إمكانية خروج اليونان ودول أخرى من منطقة اليورو هذا العام. جدير بالذكر، إنه على الرغم من تحسن مستويات التوظيف في منطقة اليورو، إلا أن معدل البطالة بين الشباب في المنطقة لاتزال مرتفعة، حيث بلغت 21.9 في المائة عام 2015.

كذلك شهدت باقي الدول المتقدمة، تحسناً في معدل نمو الوظائف عام 2015 مما ساعدها في خلق فرص عمل إضافية ومن ثم انخفاض معدل البطالة بها خلال عام 2015، وذلك باستثناء المملكة المتحدة التي انعكس انخفاض معدل نموها الاقتصادي في عام 2015 على فرص نمو التوظيف بها، حيث انخفض نمو التوظيف من 2.3 في المائة عام 2014 إلى نحو 1.5 في المائة عام 2015 مما جعل عدد العاطلين عن العمل بها يبقى عند مستوى 1.8 مليون متعطّل. وقد لعبت حالة الترقب التي سادت المملكة المتحدة خلال العام لنتائج الاستفتاء على عضوية المملكة المتحدة في الاتحاد الأوروبي والمخاوف من خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي دوراً في هذا التباطؤ، نظراً لعدم اليقين لدى المستثمرين. يُشار إلى أن الولايات المتحدة سجلت أعلى معدل نمو لخلق الوظائف بين الدول المتقدمة أقصاه في الولايات المتحدة حيث تمكنت من زيادة مستويات التوظيف بنسبة 1.7 في المائة خلال العام، في حين لم يتجاوز نمو التوظيف 0.4 في المائة في اليابان وبذلك بقي عدد العاطلين في اليابان مرتفعاً عند مستوى 2.2 مليون عاطل، الملحق (3/1).

## أسعار الفائدة

مع تباين مستويات الأداء الاقتصادي ما بين الاقتصادات المتقدمة بقيت الأسواق العالمية خلال عام 2015 في حالة ترقب لقرارات الفيدرالي الأمريكي برفع أسعار الفائدة على الدولار الأمريكي خاصة بعد صدور عدة بيانات اقتصادية تفيد بتحسّن مستويات النشاط الاقتصادي وانخفاض معدلات البطالة لأدنى مستوياتها خلال عام 2015. حفزت هذه التطورات مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي ليتجه إلى رفع أسعار الفائدة على الدولار الأمريكي للمرة الأولى منذ عشرة أعوام بما يقدر بنحو ربع نقطة مئوية بنهاية عام 2015، في خطوة تمهد لعودة السياسة النقدية في الولايات المتحدة إلى مساراتها التقليدية في الوقت الذي لا تزال المصارف المركزية في باقي الاقتصادات المتقدمة تواصل تيسير السياسة النقدية في ظل ما تعانيه اقتصاداتها من تباطؤ في معدلات النمو.

بناء على ما سبق، سجل سعر الفائدة قصير الأجل في الولايات المتحدة ارتفاعاً من 0.329 في المائة عام 2014 إلى 0.484 في المائة عام 2015، فيما لم يصاحب هذا الارتفاع ارتفاع مواز في أسعار الفائدة قصيرة الأجل في بقية الدول المتقدمة باستثناء المملكة المتحدة، وذلك لكون هذه الدول لا تزال بحاجة للاعتماد على السياسة النقدية التيسيرية لدفع النشاط الاقتصادي. ففي هذا السياق، انخفض سعر الفائدة قصير الأجل في كل من اليابان ومنطقة اليورو وكندا من

0.178 في المائة و0.200 في المائة، و1.250 في المائة عام 2014 إلى نحو 0.132 في المائة، صفر في المائة، و0.880 في المائة عام 2015 على التوالي، وهو ما يعد منطقياً في ظل ما تعانيه اقتصادات تلك الدول من ضعف معدلات النمو، وما قد يؤدي إليه رفع أسعار الفائدة من تداعيات سلبية ليس فقط على مستوى الاقتصادات المتقدمة وإنما أيضاً على مستوى الاقتصاد العالمي.

في المقابل، شهدت أسعار الفائدة طويلة الأجل انخفاضاً في كل من الولايات المتحدة واليابان ومنطقة اليورو والمملكة المتحدة وكندا لتبلغ 2.130 في المائة، و0.360 في المائة، و1.210 في المائة و1.780 في المائة، و1.490 في المائة خلال عام 2015 مقابل 2.530 في المائة، و0.550 في المائة، و2.090 في المائة، و2.140 في المائة و2.600 في المائة خلال عام 2014، حيث كانت الدول المتقدمة حريصة على خفض أسعار الفائدة طويلة الأجل، وذلك رغبة منها في زيادة الاستثمارات من خلال توفير الائتمان وتشجيع الطلب الكلي، لضمان الارتقاء بمعدل نموها الذي عانى من صعوبات خلال السنوات الأربع الماضية، الملحق (4/1).

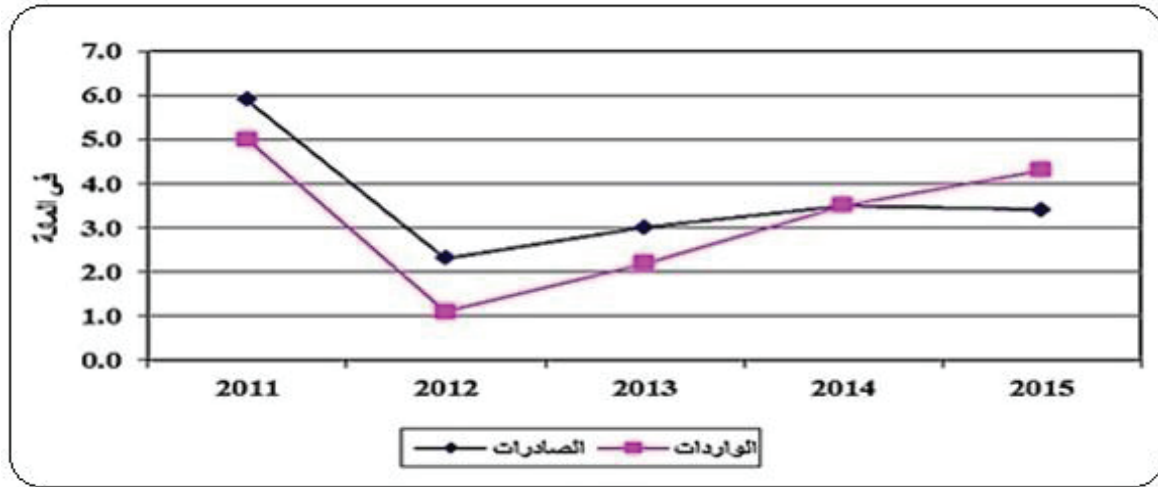
## التجارة والمدفوعات

واصل معدل نمو إجمالي التجارة العالمية للسلع والخدمات معدل نموه المُنِيب للأمال اعتباراً من عام 2011 وذلك على خلفية العديد من العوامل، من أبرزها تباطؤ النشاط الاقتصادي العالمي وتراجع أسعار السلع الأساسية والتوترات السياسية والتقلبات الكبيرة في أسعار الصرف وفي الأسواق المالية وحالة عدم التيقن فيما يخص السياسة النقدية للولايات المتحدة وتباطؤ اقتصاد الصين، القوة التجارية الأولى في العالم، وتحولها في سياساتها التنموية من الاعتماد على الطلب الخارجي إلى الاعتماد على الطلب المحلي. وجاء معدل نمو التجارة الدولية المسجل خلال عام 2015 والبالغ 2.8 في المائة دون المستوى المتوقع من قبل منظمة التجارة العالمية البالغ 3.6 في المائة، وهو ما يعد منخفضاً كذلك بالقياس بمعدل النمو المسجل عام 2011 والبالغ 7.1 في المائة عام 2011، وكذلك بالقياس بمعدل النمو المحقق عام 2014 البالغ 3.5 في المائة.

كذلك يشار إلى أن التقدم المُنِيب للأمال المُحرز على صعيد السياسات الحمائية يعد أحد أهم عوامل ضعف التجارة العالمية. ففي حين أكدت جولة الدوحة على أهمية زيادة البضائع المعفاة من الجمارك في الدول النامية، وخفض الجمارك على المنتجات الزراعية، والمنسوجات، والملابس، وكذلك خفض الدعم المعيق للتجارة في الدول المتقدمة إلا أن العديد من هذه الأهداف لا يزال بعيد المنال. كذلك شهد عام 2015 انعقاد المؤتمر الوزاري لمنظمة التجارة العالمية الذي عقد في نيروبي وناقش عدداً من القضايا من أبرزها معالجة القيود التجارية التي تؤثر سلباً على الواردات، ولا سيما خفض الرسوم الجمركية، والحاجة إلى تقليل الدعم الزراعي المحلي، ومعالجة التَشَوّهات التي تتمخض عنها هذه البرامج، فضلاً عن ضرورة الامتناع عن دعم الصادرات. توصل هذا المؤتمر إلى اتفاق من شأنه توقيف الدول المتقدمة عن دعمها للصادرات الزراعية فوراً، في حين تلحق الدول النامية بها بنهاية العام 2018. وكان واضحاً من البيان الختامي أن الكثير من الأعضاء يرون ضرورة استخدام سياسات مختلفة لتحقيق نتائج ملموسة على صعيد المفاوضات متعددة الأطراف لتحرير التجارة.

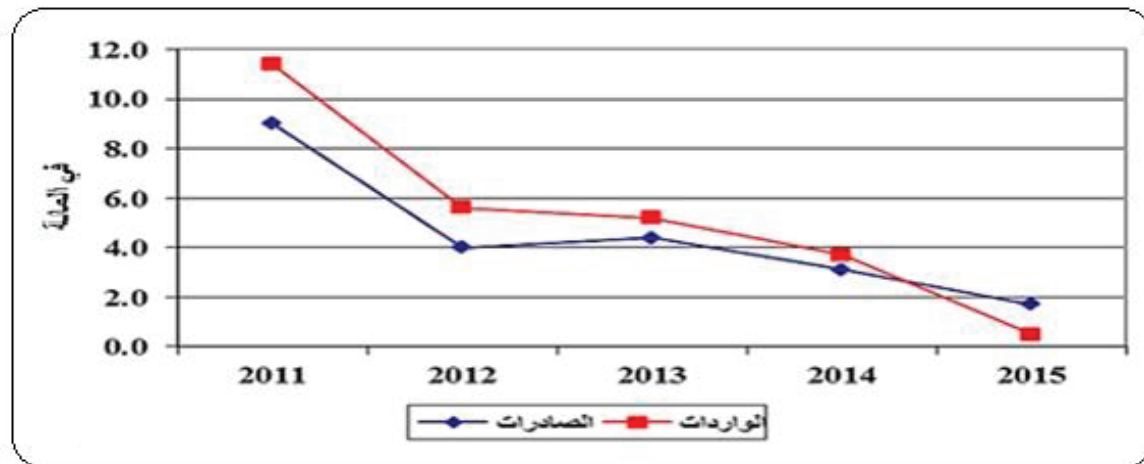
على مستوى الدول المتقدمة، انخفض معدل نمو حجم صادراتها من السلع والخدمات ليبلغ نحو 3.4 في المائة عام 2015 مقابل 3.5 في المائة عام 2014، في حين ارتفع معدل نمو حجم وارداتها من السلع والخدمات ليبلغ 4.3 في المائة عام 2015 مقابل 3.5 في المائة عام 2014. في حين انخفض معدل نمو حجم صادرات الدول النامية واقتصادات السوق الناشئة من السلع والخدمات بشكل ملموس ليبلغ نحو 1.7 في المائة عام 2015 مقابل 3.1 في المائة عام 2014، كما أن وارداتها هي الأخرى حققت معدل نمو منخفضاً، بلغ 0.5 في المائة عام 2015 مقابل 3.7 في المائة عام 2014، الملحق (5/1) والشكلين (3) و(4).

الشكل (3): معدلات نمو كل من الصادرات والواردات في الدول المتقدمة (2011-2015)



المصدر: الملحق (5/1)

الشكل (4): معدلات نمو كل من الصادرات والواردات في الدول النامية (2011-2015)



المصدر: الملحق (5/1).

فيما يخص شروط التبادل التجاري، فقد تحسنت بالنسبة للدول المتقدمة بنسبة 1.9 في المائة عام 2015 مقابل تحسن بنسبة 0.3 في المائة عام 2014، في حين عانت الدول النامية واقتصادات السوق الناشئة الأخرى من مزيد من التدهور في شروط التبادل التجاري في عام 2015، حيث تراجع بنسبة 3.9 في المائة عام 2015، الملحق (5/1). يرجع هذا التدهور في شروط التبادل بالنسبة للدول النامية واقتصادات السوق الناشئة الأخرى إلى الانخفاض في أسعار النفط إلى ما دون مستوى 30 دولار للبرميل في بعض الفترات خلال عام 2015، كذلك إلى انخفاض أسعار السلع الغذائية والمواد الأولية، فحسب تقارير منظمة الأمم المتحدة للأغذية والزراعة (الفاو)، بلغ متوسط مؤشرها 164 نقطة عام 2015 مقابل 201.8 نقطة عام 2014 بتراجع 18.3 في المائة عن عام 2014. كما تعرضت أسعار المعادن هي الأخرى للانخفاض عام 2015، حيث كانت المصدر الرئيسي لتحسن شروط التبادل التجاري الدولي للدول النامية خلال الأعوام السابقة، فوفقاً لمؤشر "بلومبرج" الذي يحسب المتوسط السعري لنحو اثني وعشرين معدن من المعادن الخام تراجعت أسعار المعادن بنسبة 22 في المائة عام 2015.

بالنسبة لموازن المدفوعات، فقد حققت الدول المتقدمة ارتفاعاً في فائض الحساب الجاري في موازين مدفوعاتها عام 2015 ليبلغ نحو 302.7 مليار دولار مقارنة بنحو 232.9 مليار دولار عام 2014. وذلك بالرغم من ارتفاع عجز الحساب الجاري للولايات المتحدة، حيث ارتفع عجز الحساب الجاري لها من 389.5 مليار دولار عام 2014 إلى 484.1 مليار دولار عام 2015. ساهم في ارتفاع هذا الفائض في الدول المتقدمة، ارتفاع فائض الحساب الجاري لليابان من 24.4 مليار دولار عام 2014 إلى 137.5 مليار دولار عام 2015 محققاً معدل نمو بلغ 463.5 في المائة، ويرجع ذلك لانخفاض أسعار وارداتها من النفط، حيث إنها تعد أكبر مستورد للنفط في العالم وكذلك إلى التحسن النسبي في حجم صادراتها.

من جانب آخر، ارتفع فائض الحساب الجاري لمنطقة اليورو من 320.1 مليار دولار عام 2014 إلى 344.7 مليار دولار عام 2015 بمعدل نمو بلغ نحو 7.69 في المائة، وهو ما يعزى إلى التحسن النسبي في صادرات السلع والخدمات في منطقة اليورو التي استفادت من انخفاض أسعار الطاقة الدولية ومن تراجع قيمة اليورو مقابل الدولار. بالنسبة للدول المتقدمة الأخرى، فقد ارتفع فائض الحساب الجاري لديها من 369.3 مليار دولار عام 2014 إلى نحو 374.6 مليار دولار عام 2015 بمعدل ارتفاع بلغ 1.43 في المائة، الملحق (6/1).

أما بالنسبة لمجموعة الدول النامية واقتصادات السوق الناشئة الأخرى، فقد انعكس كل من انخفاض أسعار جل صادراتها والتي تتركز في المواد الأولية والنفط والغذاء والمعادن، وتباطؤ صادراتها إلى الدول المتقدمة وخاصة دول منطقة اليورو، سلباً على حسابها الجاري، حيث شهد فائض الحساب الجاري في موازين مدفوعات المجموعة ثباتاً عند مستواه عام 2014 والبالغ 197 مليار دولار. يعد هذا الفائض أقل فائض تحققه الدول النامية واقتصادات السوق الناشئة منذ عام 2004.

ساهم في انخفاض الفائض لدى مجموعة الدول النامية واقتصادات السوق الناشئة الأخرى انخفاض الفائض في بعض دول المجموعة وارتفاع العجز في دول أخرى، فقد تحول فائض الحساب الجاري لدول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا

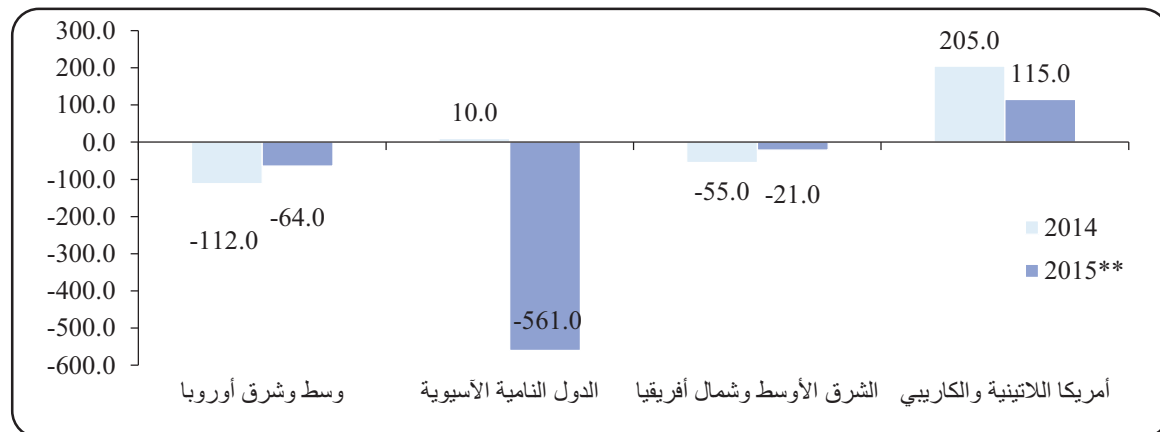


والبالغ 192.6 مليار دولار عام 2014 إلى عجز بنحو 111.7 مليار دولار عام 2015، وذلك انعكاساً لانخفاض أسعار النفط خاصة أن صادرات النفط تمثل نحو 70 في المائة من إجمالي صادرات المجموعة، كما ارتفع عجز الحساب الجاري لدول أفريقيا جنوب الصحراء عام 2015 بنحو 26.7 في المائة. في المقابل، ساهم تحسن وضع الحساب الجاري للدول النامية الآسيوية نظراً لتحسن وضع الحساب الجاري للصين بنسبة 33 في المائة في التخفيف من حدة زيادة مستوى العجزات في مجموعات الدول الفرعية السابق الإشارة إليها على دول المجموعة ككل.

### صافي التدفقات المالية الخارجية الخاصة إلى الدول النامية واقتصاديات السوق الناشئة

انعكست التطورات على صعيد النشاط الاقتصادي العالمي والتجارة الدولية والأوضاع السياسية غير المواتية على صافي التدفقات المالية الخارجية الخاصة إلى الدول النامية واقتصاديات السوق الناشئة الأخرى، حيث سجلت هذه التدفقات تطوراً نوعياً خلال عام 2015 وذلك بتحولها من صافي تدفق موجب خلال السنوات السابقة تجاوز على سبيل المثال نحو 700 مليار دولار عام 2007 إلى صافي تدفق سالب بقيمة 531 مليار دولار، وهو ما يعني تدفق رؤوس الأموال الخارجية الخاصة إلى خارج هذه الدول. سجلت التدفقات المالية الخارجية الخاصة تدفقاً للخارج في كافة دول المجموعة باستثناء أمريكا اللاتينية والكاريببي، ففي الدول النامية الآسيوية تحول التدفق للداخل بنحو 10 مليار دولار المسجل عام 2014 لصافي تدفق للخارج بنحو 561 مليار دولار، وهذا بفعل تزايد حجم تدفقات رؤوس الأموال إلى خارج الصين، التي ارتفعت بنحو 18 في المائة خلال الشهور الثمانية الأولى من عام 2015. في المقابل، انخفضت التدفقات المالية إلى خارج دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا وأفريقيا جنوب الصحراء إلى نحو 21 مليار دولار عام 2015 مقابل 55 مليار دولار عام 2014، أما منطقة أمريكا اللاتينية والكاريببي التي تستقطب عدداً من المراكز المالية فرغم كونها حافظت على اجتذاب تدفقات مالية إلى داخل دول المجموعة، إلا أن تلك التدفقات انخفضت من 205 مليار دولار عام 2014 لنحو 115 مليار دولار عام 2015، الملحق (7/1) والشكل (5).

الشكل (5): تطور التدفقات المالية الخارجية الخاصة إلى الدول النامية واقتصاديات السوق الناشئة الأخرى (2014-2015)



المصدر: الملحق (7/1).

\*\* حسب تقديرات Institute of International Finance، تم دمج أفريقيا جنوب الصحراء مع الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، ورابطة الدول المستقلة مع وسط وشرق أوروبا.

## الاحتياطيات الخارجية الرسمية للدول النامية واقتصادات السوق الناشئة

إن تذبذب عوائد الدول النامية من الصرف الأجنبي، جعلها تسعى في السنوات الماضية للاحتفاظ باحتياطيات خارجية رسمية من النقد الأجنبي، تمكنها من تحقيق عدد من الأهداف أهمها، مواجهة الصدمات الناتجة عن الحركة المفاجئة لتحركات رؤوس الأموال الدولية، كما حدث أثناء الأزمة المالية الآسيوية (1997 – 1999) وكذلك تعزيز قدرتها على التأثير في أسواق الصرف الأجنبي وتوفير بيئة اقتصادية مستقرة بما يعزز ثقة الدائنين والمستثمرين الأجانب ووكالات التقييم الائتماني في هذه الاقتصادات. رغم أهمية هذا التوجه، إلا أن عدد من الدول النامية لم تتمكن خلال السنوات الأخيرة ولا سيما خلال العامين الماضيين من تعزيز مستوى الاحتياطيات الأجنبية نظراً للانخفاض الملموس في أسعار العديد من السلع الأولية وهو ما انعكس على مستوى صادراتها وبالتالي على مستوى الاحتياطيات الأجنبية المتوفرة لديها. فخلال عام 2015، سجلت الاحتياطيات الخارجية الرسمية للدول النامية واقتصادات السوق الناشئة تراجعاً بنسبة تقارب 7 في المائة لتصل إلى نحو 7624.8 مليار دولار مقابل 8183.7 مليار دولار في عام 2014.

على مستوى المجموعات الفرعية، انخفض حجم الاحتياطيات الخارجية لكافة تلك المجموعات، إلا أن الانخفاض كان أكبر في مجموعة الدول النامية الآسيوية، حيث انخفضت احتياطياتها بنحو 327.6 مليار دولار، مع تراجعها من مستوى 4859.7 مليار دولار عام 2014 إلى 4532.1 مليار دولار عام 2015 بنسبة انخفاض بلغت 6.74 في المائة. يُعزى هذا الانخفاض إلى تراجع احتياطيات الصين من العملات الأجنبية بنسبة 13.19 في المائة عام 2015 نتيجة تراجع قيمة بعض العملات الرئيسية أمام الدولار والذي تواكب مع ارتفاع أسعار الفائدة الأمريكية، والذي حفز بعض رؤوس الأموال على مغادرة الصين صوب الولايات المتحدة الأمريكية. أما دول إفريقيا جنوب الصحراء، ودول وسط وشرق أوروبا، ورابطة الدول المستقلة، ودول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ودول أمريكا اللاتينية والكاريبي فقد سجلت انخفاضاً في حجم احتياطياتها عام 2015 بنسب بلغت 6.8 في المائة، 1.4 في المائة، 7.6 في المائة، 10.7 في المائة، 3.9 في المائة على التوالي وذلك مقارنة بعام 2014، الملحق (8/1).

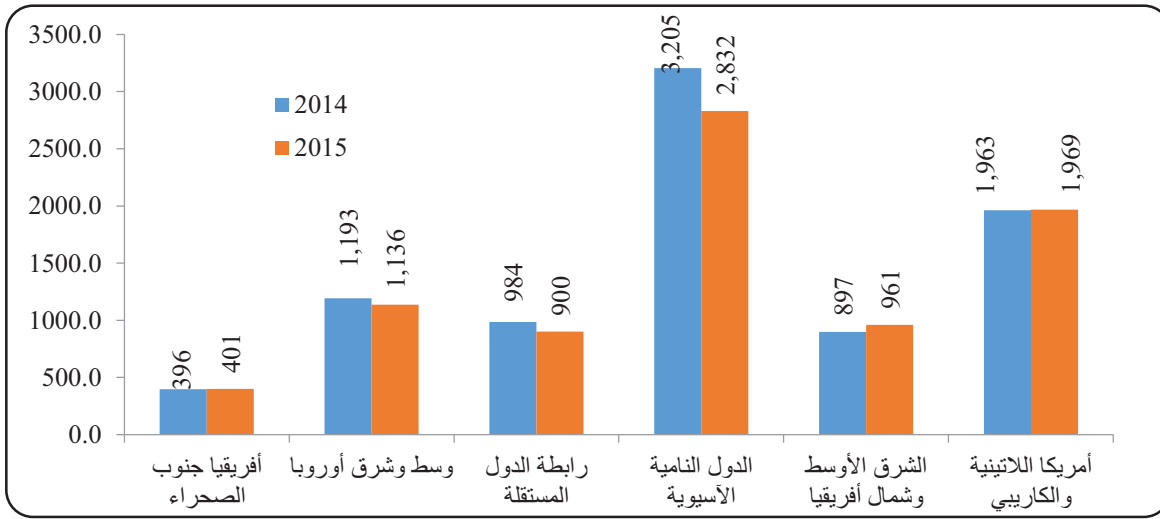
## الدين العام الخارجي للدول النامية واقتصادات السوق الناشئة الأخرى

يعد قصور الموارد المحلية أحد أهم الدوافع التي تبرر لجوء الدول النامية للمزيد من الاستدانة الخارجية، إلا أن التجارب التاريخية لتضخم ديون الدول النامية، يعزز أهمية الاستخدام الأمثل للسياسة المالية في الحفاظ على مستويات منضبطة من الدين العام ضرورة للحد من خطورة ارتفاع معدلات الدين الخارجي. رغم ذلك، فإن اتجاه الدول النامية للاستدانة الخارجية مرشحاً للزيادة على ضوء تواصل العجز في حساباتها الخارجية في الآونة الأخيرة إضافة إلى انخفاض نصيبها من الاستثمارات الأجنبية المباشرة. هذا الوضع يجعلها في حاجة ماسة إلى سياسات جيدة تساعد على

تخفيض حجم مخاطر الدين الخارجي ورفع مستويات الاستفادة منه في دفع النشاط الاقتصادي إلى الأمام، والحيلولة دون أن يؤثر ارتفاع حجم الاقتراض ومن ثم الاموال اللازمة لخدمة الدين من القدرة على التوسع في الإنفاق لدعم النمو الاقتصادي.

بلغ إجمالي الدين العام الخارجي للدول النامية عام 2015 نحو 8264.6 مليار دولار، ورغم أنه شهد انخفاضاً بنسبة 5.05 في المائة مقارنة بعام 2014، إلا أنه يمثل 147 في المائة مما كان عليه عام 2010. تباين اتجاه حجم الدين العام الخارجي لدول المجموعة خلال عام 2015، ففي الوقت الذي انخفض فيه في كل من دول وسط وشرق أوروبا، ورابطة الدول المستقلة، والدول النامية الآسيوية بنسب بلغت 4.8 في المائة، و8.51 في المائة، و11.65 في المائة على التوالي، ارتفع في دول أفريقيا جنوب الصحراء، والشرق الأوسط وشمال أفريقيا وأمريكا اللاتينية والكاريبي بنسبة 1.36 في المائة، و7.05 في المائة، و0.31 في المائة على التوالي، الملحق (9/1) والشكل رقم (6).

الشكل (6): تطور نصيب مجموعات الدول النامية والأسواق الناشئة الأخرى من الديون الخارجية القائمة (2014 – 2015)



المصدر: الملحق (9/1).

فيما يتعلق بتوزيع الدين العام الخارجي وفق المجموعات الفرعية، تستحوذ الدول النامية الآسيوية على حوالي 34.26 في المائة من الإجمالي، ودول أمريكا اللاتينية والكاريبي على نحو 23.82 في المائة، ودول وسط وشرق أوروبا بنسبة 13.74 في المائة، ثم رابطة الدول المستقلة بنسبة 10.89 في المائة. أما بالنسبة لدول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا فقد بلغت نسبة إجمالي مديونيتها نحو 11.62 في المائة من الإجمالي وأفريقيا جنوب الصحراء على نحو 4.86 في المائة.

فيما يتعلق بمدفوعات خدمة الدين كنسبة من الصادرات من السلع والخدمات، فقد شهدت ارتفاعاً في ظل انخفاض صادرات الدول النامية ومن ثم انخفاض عائداتها من العملات الأجنبية، لجأت تلك الدول للسحب من احتياطياتها الخارجية والاستدانة من أجل تلبية احتياجاتها التنموية، ومن ثم فقد شهد عام 2015 عاملين من شأنهما ارتفاع مدفوعات خدمة الدين لإجمالي الصادرات من السلع والخدمات تمثلاً في النمو في مستوى الديون الخارجية وانخفاض قيمة صادرات المجموعة من السلع والخدمات، لذا فقد ارتفعت قيمة المؤشر لـ 46.2 في المائة بعد أن كان 39.4 في المائة عام 2014. يعتبر هذا المؤشر أكثر سوءاً بالنسبة لدول وسط وشرق أوروبا، حيث بلغ نحو 60.1 في المائة، تليها الدول النامية الآسيوية بنسبة بلغت 52 في المائة عام 2015 مقابل 45.7 في المائة عام 2014، ثم دول أمريكا اللاتينية والكاريبية بنسبة 49.8 في المائة. في المقابل، تعد مدفوعات خدمة الدين كنسبة من الصادرات من السلع والخدمات في مستوى مقبول بالنسبة لإفريقيا جنوب الصحراء، حيث بلغت نحو 19.3 في المائة وفي دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا بنسبة بلغت 26 في المائة.

## أسعار الصرف

يعتبر سعر صرف العملة مقياساً للأداء الاقتصادي للدولة، كما أنه انعكاس لحالة الاستقرار السياسي لها، لذا فعند طرح اليورو في الأسواق الدولية في مطلع يناير 1999، كان أعضاء منطقة اليورو يحدوهم آمال بأن تصبح عملتهم الجديدة العملة الرائدة دولياً في ظل الأداء الجيد لاقتصادات منطقة اليورو آنذاك، ولم يتوقع المختصون أن تواجه العملة الأوروبية الموحدة ضغوطاً في مواجهة الدولار كذلك التي واجهتها خلال عام 2015. في هذا السياق، تضافرت عدة عوامل ساهمت في هذا الانخفاض كان من أهمها: تحسن معدلات النمو الاقتصادي في أمريكا، والتغيرات السياسية الداخلية بالولايات المتحدة والتي تنبئ بمزيد من الإجراءات والقوانين المشجعة لرأس المال الخاص، إضافة إلى عجز منطقة اليورو عن كسر الحلقة المفرغة التي تدور فيها منذ الأزمة الاقتصادية عام 2008. بناء عليه، حقق الدولار ارتفاعاً أمام اليورو وحافظ على موقعه المتقدم بين العملات الدولية.

من جانب آخر ساهم استعداد الفيدرالي الأمريكي للانسحاب التدريجي من سياسته النقدية غير التقليدية واتجاهه إلى رفع سعر الفائدة على الدولار مع التحسن المتواصل في مستويات النشاط الاقتصادي وأسواق العمل وانخفاض معدلات البطالة في دعم قيمة الدولار الأمريكي مقابل عدد من العملات الرئيسية خلال عام 2015، لاسيما على ضوء تباين مسارات النمو وتوجهات السياسة النقدية ما بين الاقتصادات الكبرى. في ضوء ذلك، تشير البيانات إلى ارتفاع قيمة الدولار مقابل كل من الجنيه الاسترليني والين الياباني واليورو، فبعد أن كان الجنيه الاسترليني يعادل 1.646 دولار عام 2014، انخفضت قيمته عام 2015 ليعادل 1.529 دولار بنسبة انخفاض بلغت 7.1 في المائة. كما شهد سعر صرف الين مقابل الدولار انخفاضاً من 0.009 دولار عام 2014 إلى 0.008 دولار عام 2015، بنسبة انخفاض بلغت 11.1 في المائة، في حين انخفض سعر صرف اليورو مقابل الدولار من 1.328 دولار عام 2014 إلى 1.110 دولار عام 2015 أي بنسبة انخفاض بلغت 16.48 في المائة، الملحق (10/1).

## أسواق الأسهم الدولية

شهد الاقتصاد العالمي عام 2015 عدداً من المتغيرات التي أثرت على أداء البورصات العالمية أهمها، تباطؤ النشاط الاقتصادي العالمي والانخفاض الحاد في أسعار النفط وهو ما أدى بدوره إلى تراجع الثقة تجاه الاقتصاد العالمي، وهو الأمر الذي قلل من رغبة المستثمرين للمخاطرة، إضافة إلى تأثير ارتفاع قيمة الدولار بسبب توقف برامج التيسير الكمي والاستعداد للعودة إلى المسارات التقليدية للسياسة النقدية ورفع أسعار الفائدة. كذلك حد تباطؤ نمو الاقتصاد الصيني من الانتعاش السعودي لأسواق الأسهم في عام 2015، حيث كان لهذا الأمر تأثيراً سلبياً ليس فقط على الشركات المدرجة في أسواق الأسهم الصينية، وإنما أيضاً على الشركات المدرجة في أسواق الأسهم الأمريكية والأوروبية لكونها شركات متعددة الجنسيات تقوم بجزء كبير من أعمالها في الصين.

من جانب آخر، تأثرت أسواق الأسهم باستمرار معاناة العديد من الدول الأوروبية من المشكلات الاقتصادية التي ألمت بها منذ الأزمة المالية لعام 2008. هذه التغيرات، وغيرها جعلت أسواق الأسهم تعاني من تقلبات ملحوظة خلال العام، ظهرت جلية خلال شهر أغسطس من عام 2015 الذي شهد انخفاضاً جماعياً للبورصات العالمية في أعقاب المشكلات التي ألمت بالاقتصاد الصيني، إلا أن تلك الاسواق عادت وتماسكت بعد ذلك، ورغم أن المؤشرات السنوية تخفي هذه التقلبات، إلا أن البيانات تشير إلى تباين أداء أسواق الأسهم العالمية عام 2015، وذلك انعكاساً للتطورات الاقتصادية في دول تلك الأسواق حسب ما تم الإشارة إليه مسبقاً، حيث أغلقت مؤشرات أسواق الأسهم الرئيسية على ارتفاع باستثناء سوقي لندن وأمريكا وهونج كونج، جدول (1) وشكل (7).

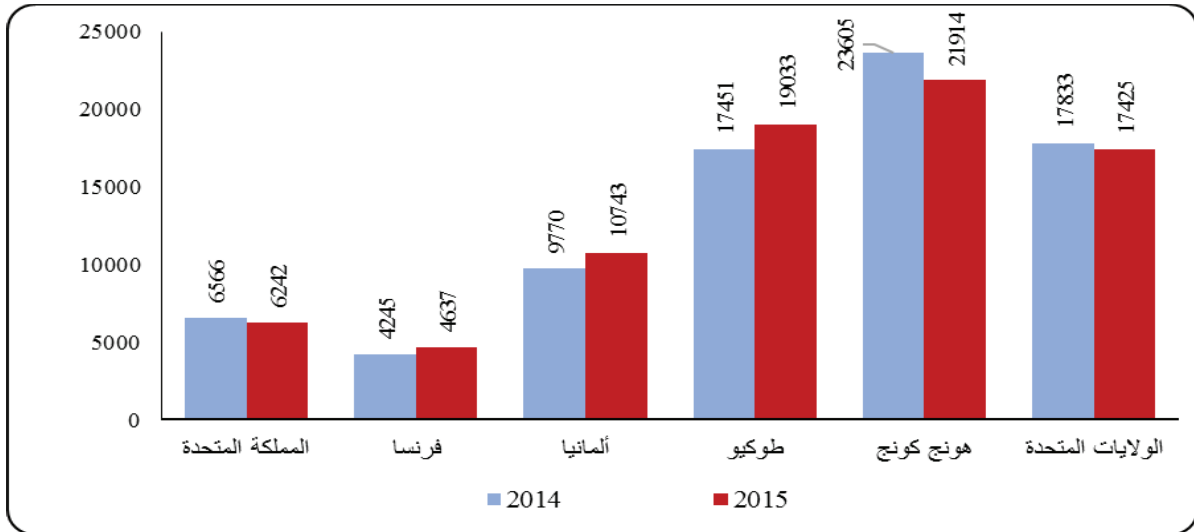
الجدول (1)  
تطور مؤشرات أداء بعض البورصات العالمية خلال الفترة  
(2015-2011)

نقطة

السوق	المؤشر	2011	2012	2013	2014	2015
المملكة المتحدة	FTSE 100	5572	5897	6749	6566	6242
فرنسا	CAC 40	3136	3641	4295	4245	4637
ألمانيا	DAX	5898	7612	9552	9770	10743
طوكيو	Nikkei 225	8398	10395	16291	17451	19033
هونج كونج	Hang Seng	20390	22657	23306	33605	21914
الولايات المتحدة	Dow Jones	12880	13104	16577	17833	17425

المصدر: المواقع الإلكترونية لأسواق الأسهم العالمية.

الشكل (7): تطور مؤشرات أداء بعض البورصات العالمية الرئيسية  
(2014 – 2015)



المصدر: أسواق الأسهم العالمية.

يلاحظ من الجدول والشكل السابقين، انخفاض مؤشر سوق الأوراق المالية بالمملكة المتحدة، حيث انخفض مؤشر "فوتسي 100" ليصل إلى 6242 نقطة في نهاية عام 2015 مقارنة بـ 6566 نقطة في نهاية عام 2014، محققاً نسبة انخفاض بلغت 4.9 في المائة. وفي بورصة الولايات المتحدة، انخفض مؤشر "داو جونز" من 17833 نقطة عام 2014 إلى 17425 نقطة بنسبة انخفاض بلغت 2.3 في المائة، ولعل توقف برامج التيسير الكمي وكذلك ارتفاع قيمة الدولار ساهما في هذا الانخفاض. كما شهدت بورصة هونغ كونج انخفاضاً هي الأخرى عام 2015 بلغ نحو 7.2 في المائة لينتهي المؤشر تعاملات عام 2015 عند مستوى 21914 نقطة عام 2015 مقابل 33605 نقطة عام 2014.

في فرنسا، ارتفع مؤشر "كاك" من 4245 نقطة إغلاق 2014 إلى 4637 نقطة إغلاق 2015 بنسبة ارتفاع بلغت 9.2 في المائة، وهو ما يعد جيداً في ظل تباطؤ النمو في فرنسا عام 2015. وفي ألمانيا، ارتفع مؤشر داكس من 9770 نقطة إغلاق 2014 إلى نحو 10743 نقطة إغلاق عام 2015 محققاً بذلك نسبة ارتفاع بلغت 10 في المائة، أما بورصة طوكيو فقد ارتفع مؤشر "نيكاي" من 17451 نقطة إغلاق 2014 إلى 19033 نقطة إغلاق 2015 محققاً نسبة ارتفاع بلغت 9.1 في المائة.

## التطورات في أسواق النفط العالمية

شهد عام 2015 استمرار التطورات غير المواتية في أسواق النفط العالمية، فقد شهدت أسعار النفط انخفاضاً ملحوظاً بداية من شهر يونيو من عام 2014 واستمر هذا الاتجاه النزولي خلال عام 2015، وهو ما يُعزى بشكل رئيسي إلى

ارتفاع مستويات المعروض من النفط في وقت لازالت فيه مستويات الطلب متأثرة بشكل كبير بتباطؤ مستويات النشاط الاقتصادي العالمي. سجل المعدل السنوي لسعر سلة خامات اوبك في عام 2015 أدنى مستوى له منذ عام 2005 بمتوسط بلغ 49.5 دولار للبرميل، وهو ما يرجع إلى ارتفاع الإمدادات النفطية التي بلغت نحو 94.9 مليون برميل/يوم، بزيادة قدرها 1.8 مليون برميل/يوم، في الوقت الذي نما فيه الطلب العالمي على النفط بنحو 1.5 مليون برميل/يوم خلال عام 2015، مقارنة بمعدل نمو بلغ 1.1 مليون برميل/يوم خلال عام 2014، ليصل مستواه إلى 92.9 مليون برميل/يوم عام 2015.

بلغ إنتاج دول أوبك 38 مليون برميل/يوم، أي بنسبة ارتفاع بلغت 1.58 في المائة عن عام 2014 وهو ما يمثل نحو 40 في المائة من الإنتاج العالمي، كما بلغ إنتاج الدول العربية مجتمعة منه نحو 23.7 مليون برميل/يوم عام 2015، وهو ما يمثل نحو 30.4 في المائة من الإنتاج العالمي. تشير البيانات إلى أن إنتاج النفط فاق الطلب خلال هذا العام، مما أتاح تخزين كميات كبيرة منه، لذا فقد ارتفع إجمالي المخزونات النفطية العالمية (التجارية والاستراتيجية) لتبلغ 8842 مليون برميل في نهاية عام 2015، مرتفعة بنحو 750 مليون برميل، أي بنسبة 9.3 في المائة بالمقارنة مع المستويات المسجلة في نهاية العام السابق. وذلك نتيجة لزيادة إمدادات النفط العالمية بدرجة أكبر مما تحقق من زيادة في الطلب العالمي على النفط خلال العام.

ارتفعت الاحتياطيات المؤكدة من النفط على الصعيد العالمي لتبلغ نحو 1285.4 مليار برميل عام 2015، بارتفاع بلغ 0.2 في المائة بالمقارنة مع مستويات عام 2014، وتمثل احتياطيات الدول العربية نسبة 55.4 في المائة من الاحتياطي العالمي عام 2015، كما ارتفع احتياطي الغاز الطبيعي عام 2015 بنسبة 0.4 في المائة ليلبلغ نحو 196.7 مليار متر مكعب في نهاية العام، وتمثل احتياطيات الدول العربية مجتمعة نسبة 27.6 في المائة من الاحتياطيات العالمية هذا العام.

### انعكاسات التطورات الاقتصادية الدولية على اقتصادات الدول العربية<sup>(11)</sup>

انعكست التطورات الاقتصادية العالمية على اقتصادات الدول العربية، ذلك بحكم انفتاح الاقتصادات العربية على العالم الخارجي، حيث تُمثل صادرات الدول العربية نحو 42 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي لها، كما أن تأثير الاقتصادات العربية لم يقتصر على التطورات على الساحة الدولية، بل إن هناك عوامل من داخل المنطقة مارست تأثيراً على أداء الاقتصادات العربية خلال عام 2015، ورغم أن تلك القوى لم تؤثر في اتجاه واحد، بل كانت متباينة من حيث اتجاه التأثير، حيث كان لبعض تلك العوامل أثراً إيجابياً على بعض دول المجموعة وأثراً سلبياً على دول أخرى بحكم عدم تجانس الاقتصادات العربية، وأهم تلك العوامل هي :-

(11) تتناول فصول هذا التقرير انعكاسات التطورات الاقتصادية الدولية على الاقتصادات العربية بشكل تفصيلي.

– الانخفاض الحاد في أسعار النفط، فقد تراجع أسعار سلة أوبك بما يقارب من نحو 49 في المائة خلال عام 2015، فمتوسط الأسعار المسجلة خلال العام الجاري لا تزال أقل من مثيلاتها المسجلة عام 2014 بنحو 50 دولار للبرميل مما أثر سلباً على معدل النمو بالدول العربية المصدرة له، نتيجة للخسائر الكبيرة للإيرادات النفطية لتلك الدول.

– التطورات غير المواتية ببعض الدول (سوريا، العراق، ليبيا، اليمن)، التي لم تنعكس سلباً على الدول التي شهدتها فحسب، وإنما امتد أثرها لباقي الدول العربية، حيث أدت هذه التطورات غير المواتية إلى انكماش اقتصادات عدد من الدول العربية وإلى تراجع حاد في الأنشطة الاقتصادية ونزوح السكان إلى الدول العربية المجاورة بما زاد من حجم الضغوط على الدول المستقبلة للسكان النازحين لتوفير الخدمات الأساسية لعدد متزايد من السكان.

– يرتبط بالعاملين السابقين، بل يعتمد عليهما انخفاض نصيب المنطقة من الاستثمارات الأجنبية المباشرة، فانخفاض أسعار النفط من شأنه انخفاض الحافز على الاستثمار خاصة في القطاع النفطي، كما أن عدم الاستقرار السياسي مارس تأثيره السلبي على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للمنطقة.

– تباطؤ النمو الاقتصادي في كلا من الصين واليابان، وهما أكبر دولتين مستوردتين للنفط من الدول العربية.

– الوضع الاقتصادي في منطقة اليورو، الشريك التجاري الأول لبعض الدول العربية لا سيما الدول ذات الاقتصادات المتنوعة، فرغم التراجع النسبي في خطر الركود في منطقة اليورو عام 2015، إلا أن حالة عدم اليقين المسيطرة على دول المنطقة وعدم تمكنها من الخروج من الأزمة وتحقيق النمو المنتظر كان له انعكاسه السلبي على نمو اقتصادات الدول العربية.

ونظراً لأن الدول العربية غير متجانسة من حيث اتجاه وحجم تأثيرها بتلك العوامل، نظراً لاختلاف هيكلها الإنتاجية ومن ثم هيكل صادراتها، لذا فسوف يتناول التحليل الدول العربية باعتبارها تتكون من مجموعتين، تتمثل الأولى في الدول النفطية، وهي الدول التي يغلب على صادراتها النفط<sup>(12)</sup>، والثانية هي البلدان المستوردة للنفط وهي الدول التي قد يكون لديها إنتاج من النفط، إلا أنه لا يكفي احتياجاتها منه، مما يجعلها تغطي باقي احتياجاتها عن طريق الاستيراد<sup>(13)</sup>.

ولكن قبل التعرض لانعكاس تلك المتغيرات على اقتصادات الدول العربية، يجب الإشارة بداية إلى أن المجموعة الأولى، وهي الدول النفطية، لديها من الآليات والإمكانات التي يمكنها استخدامها للحد من انتقال تأثير تلك التداخات كاملة إلى اقتصاداتها، خاصة المتعلقة بهبوط أسعار النفط، حيث يتوفر لديها حيز مالي واحتياطات خارجية تمكنها من استيعاب صدمة الهبوط في عائدات الصادرات النفطية، بمستويات متفاوتة من دولة لأخرى. حيث تصل الأصول التي

(12) البلدان العربية المصدرة للنفط هي: السعودية، الإمارات، قطر، الكويت، عُمان، البحرين، الجزائر، العراق، ليبيا، واليمن.

(13) البلدان العربية المستوردة للنفط هي: مصر، سوريا، المغرب، تونس، السودان، الأردن، لبنان، موريتانيا، الصومال، وجيبوتي.



تمتلكها الصناديق السيادية المملوكة للدول العربية نحو 2.8 تريليون دولار عام 2015<sup>(14)</sup> وهي تُمثل نحو 40 في المائة من إجمالي أصول الصناديق السيادية بالعالم البالغة نحو 7.2 مليار دولار، خاصة أن من بين أغراض إنشاء تلك الصناديق، حماية الاقتصاد والموازنة العامة من خطر الصدمات الخارجية الناتجة عن التقلبات الحادة في عائدات الصادرات، كما تمتلك الدول العربية النفطية احتياطات خارجية تبلغ نحو 1089 مليار دولار. من شأن كافة هذه العوامل التخفيف من حدة تأثير التطورات السابق الإشارة إليها على اقتصادات المجموعة الأولى، وسوف نتعرض بإيجاز لأهم الانعكاسات على الاقتصادات العربية وذلك على النحو التالي:-

### النمو الاقتصادي

بالنسبة للدول النفطية، يساهم النفط في بعض منها بما لا يقل عن نصف الناتج المحلي لها، لذا فانخفاض سعره انعكس سلباً على معدل النمو من خلال ثلاث قنوات تمثلت الأولى في انخفاض العائدات النفطية ومن ثم انخفاض أكبر مكونات الناتج المحلي الإجمالي ومن ثم معدل نمو الناتج، أما الثانية فتتمثلت في انخفاض الإنفاق العام وخاصة على مشروعات البنية الأساسية والتي تعد أحد محركات النمو بتلك الدول، أما القناة الثالثة فتتمثل في انخفاض الحافز على الاستثمار في قطاع النفط نظراً لانخفاض العائد المتوقع وكذلك عدم وضوح الرؤيا المستقبلية، ومن ثم انخفاض معدل النمو في تلك المجموعة. اختلف التأثير الفعلي على النمو من دولة لأخرى نظراً لقيام بعض الحكومات، وخاصة الحكومات التي تتمتع بمستويات عالية من الاحتياطات الوقائية أو تلك التي تتمتع بمستويات منخفضة من المديونية العامة، إلى الاستمرار في تبني سياسات اقتصادية معاكسة للدورة الاقتصادية للتعويض النسبي عن خسائر الإيرادات النفطية، من خلال قيامها بالسحب من أصولها الاحتياطية أو من خلال الاستدانة، كما أن تلك الدول قامت بزيادة إنتاجها من النفط لتعويض تأثير انخفاض الأسعار. لذا فعلى الرغم من الانخفاض الكبير في أسعار النفط، إلا أن دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية الست كذلك سجلت نمواً إيجابياً في الناتج الحقيقي لعام 2015، فيما لم تتمكن ليبيا واليمن من الحد من آثار تلك التداخيات على اقتصاداتها وحقت انكماشاً عام 2015 نظراً للتطورات السياسية غير المواتية بهما.

أما الدول المستوردة للنفط، فرغم تحقيقها مكاسب من انخفاض أسعار النفط، من خلال انخفاض فواتير وارداتها النفطية وتراجع تكلفة دعم أسعار الطاقة، وكذلك استفادتها من انخفاض أسعار المواد الغذائية، إلا إن تباطؤ النمو في منطقة اليورو والتي تعد الشريك التجاري الأول لدول المغرب العربي ومصر، أثر بالسلب على صادراتهم لدول الاتحاد، كما أن السياحة والاستثمار الأجنبي المباشر اللذين يساهمان بنسبة كبيرة من الناتج المحلي الإجمالي لمصر وتونس ولبنان، تأثرت سلباً ببعض الأحداث غير المواتية التي تعرضت لها تلك الدول، وكذلك بظروف الأوضاع الداخلية ببعض البلدان العربية بصفة عامة.

(14) Guerrero T. and Jose M. (2015). "Sovereign Wealth Funds from Muslim Countries: Driving the Halal Industry and Islamic Finance.

في ضوء ذلك سجلت الدول العربية كمجموعة، باستبعاد ليبيا وسورية بسبب الظروف التي تمر بها هاتان الدولتان، معدل نمو محدود للناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة، بلغ نحو 2.8 في المائة عام 2015 مقارنة بالمقومات الاقتصادية لهذه البلدان ومسارات النمو التاريخية لها.

### المالية العامة

بالنسبة للدول العربية النفطية، التي تسهم الإيرادات النفطية في بعضها بأكثر من 90 في المائة من إجمالي إيراداتها المالية، فقد مارس انخفاض أسعار النفط تأثيراً سلبياً على إيرادات الموازنة ومن ثم كان من المتوقع أن تسجل عجزاً في الموازنة. إلا أنه كما سبق الإشارة فإن خسائر الإيرادات الناجمة عن هبوط أسعار النفط تم تعويضها جزئياً عن طريق تدابير جديدة على جانبي الإيرادات والنفقات. فعلى جانب الإيرادات، قامت بعض الدول العربية المصدرة للنفط بتبني تدابير لزيادة الإيرادات غير النفطية، وفي جانب النفقات عملت تلك الدول على خفض النفقات العامة من أجل مواجهة انخفاض الإيرادات. فعلى سبيل المثال أقدمت البحرين على زيادات تدريجية في أسعار الغاز اعتباراً من شهر إبريل 2015، كذلك رفعت رسوم التأمين الصحي ورسوم تأشيرات الدخول اعتباراً من بداية 2015، وفي الكويت تم رفع أسعار الديزل والكيروسين بما حقق وفراً قدره 0.5 المائة من إجمالي الناتج المحلي، كما تم تقييد الإنفاق الجاري غير الأساسي، كما قامت السعودية برفع أسعار الوقود بنسب بلغت في بعض المنتجات أكثر من 60 في المائة، وكذلك عدد من الإجراءات للحد من الإنفاق العام. وفي الإمارات، تم رفع تعريفات استهلاك المياه والكهرباء في يناير 2015، بما حقق وفراً قدره 0.5 المائة من إجمالي الناتج المحلي. وفي الجزائر، تم تجميد التعيينات في القطاع العام، وفي يوليو 2015 تم خفض الإنفاق الرأسمالي بنسبة 2.75 في المائة، أما العراق، فقد تضمنت ميزانية عام 2015 زيادات في الضرائب غير النفطية، كما تم اعتماد تدابير أكثر صرامة في إدارة الإنفاق الجاري

أما الدول العربية المستوردة للنفط، فقد استفادت من انخفاض نفقات الواردات النفطية وتكاليف دعم الطاقة في موازنتها، وتعد مصر والأردن ولبنان من أولى الدول التي حققت انخفاض أسعار النفط أثراً إيجابياً على أوضاع ميزانيتها، لذا فقد شهد عجز الموازنة انخفاضاً في تلك المجموعة.

كمحصلة لتطورات الإيرادات والنفقات العامة، تحول فائض الموازنة العامة المجمعّة للدول العربية المسجل عام 2014 بنسبة 1.5 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي للدول العربية إلى عجز بنسبة 9.8 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي عام 2015.

## التضخم

بالنسبة للدول العربية النفطية، فقد انخفضت معدلات التضخم في معظم بلدان المنطقة مع تباطؤ نمو أسعار الغذاء وانخفاض الإنفاق العام في موازنات تلك الدول، إلا أن ارتفاع قيمة الدولار اختلف تأثيره حسب مدى ارتباط عملات تلك الدول به، ففي دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية مارس ارتفاع سعر صرف الدولار الأمريكي، الذي تربط عملاتها به، أثراً إيجابياً على خفض معدل التضخم بها، وحسب التوقعات الأولية فإنه لم يتجاوز 2 في المائة في ثلاث من هذه الدول، أما باقي الدول النفطية، ليبيا والجزائر واليمن فإن انخفاض قيم عملاتها أمام الدولار إضافة للتطورات المحلية في بعضها قد ساهم في ارتفاع معدل التضخم لديها.

أما الدول العربية المستوردة للنفط، فقد شهد عام 2015 انخفاض قيم عملاتها أمام الدولار مما ساهم في ارتفاع معدل التضخم لديها، وخاصة أن الأسعار المحلية للمنتجات البترولية لم تتأثر بانخفاض أسعار النفط نظراً لعدم انعكاس الأسعار العالمية للنفط على أسعار الطاقة المحلية المحددة إدارياً في الكثير من هذه الدول، كما أن تلك الدول تعاني من مشاكل مزمنة مرتبطة بعجز الموازنة وطرق تمويله، حيث إن تمويل هذا العجز من خلال الإصدار النقدي يساهم في توليد مزيد من الضغوط التضخمية بها، كما أن استمرار بعض حكومات دول المجموعة في مراجعة وتقييم الدعم الحكومي خاصة دعم منتجات الطاقة والمياه والكهرباء ساهم في ارتفاع معدل التضخم بتلك المجموعة. كمحصلة للتطورات على صعيد الأسعار في كل من الدول المصدرة للنفط والمستوردة له، فقد استقرت معدلات التضخم على مستوى الدول العربية عند مستوى مرتفع خلال عام 2015 بلغ 6.1 في المائة.

## البطالة

انعكست التطورات التي شهدتها المنطقة العربية والعوامل الخارجية على معدلات البطالة في المنطقة العربية، على ضوء اعتماد النمو في البلدان العربية النفطية بشكل كبير على الإنفاق الحكومي الذي تأثر بتراجع الإيرادات النفطية حيث تبنت هذه الدول إجراءات لضبط الإنفاق وتحقيق الانضباط المالي أثر بعضها على مستويات التعيين في القطاع العام في تلك الدول، كذلك كان معدل البطالة أعلى في الجزائر وليبيا والعراق على ضوء الضغوط التي تواجه الموازنات العامة بهذه الدول، ومن ثم لم يكن بوسعها المحافظة على وتيرة التوظيف في القطاع العام.

أما الدول المستوردة للنفط فبالرغم من الانعكاس الإيجابي لانخفاض أسعار النفط على موازنتها، إلا أنها تأثرت سلباً بانخفاض الاستثمار الأجنبي المباشر والإيرادات السياحية، كما أن تباطؤ النمو بمنطقة اليورو انعكس سلباً على التشغيل لاسيما في دول المغرب العربي نظراً للارتباط الكبير بين الجانبين.

## التجارة الخارجية

في ظل هيمنة صادرات الوقود والمعادن على هيكل الصادرات العربية، حيث بلغت نسبتها إلى إجمالي الصادرات 70 في المائة عام 2015، فإن انخفاض أسعار النفط والمعادن قد مارس أثراً سلبياً على عائدات صادرات الدول العربية عام 2015. جدير بالذكر أن الانخفاض في قيم الصادرات قد شمل جميع الدول العربية سواء دول نفطية أو غير نفطية، وهو ما يُعزى إلى انخفاض أسعار المواد الأولية وتباطؤ الاقتصاد العالمي، خاصة منطقة اليورو وهي الشريك التجاري الأهم لعدد من الدول العربية خاصة دول المغرب العربي، لذا فقد تمثل الأثر النهائي في انخفاض صادرات السلع والخدمات في الدول العربية لأدنى مستوى لها منذ عام 2009، حيث بلغت 1022 مليار دولار عام 2015 مقارنة مع 1407 مليار دولار في عام 2014 بنسبة انخفاض بلغت حوالي 27.4 في المائة، كما أدت تلك التطورات إلى إحداث تغيير في الهيكل السلعي للصادرات العربية. ففي الوقت التي انخفضت فيه الأهمية النسبية للوقود المعدني والمعادن، وكذلك الأهمية النسبية للصادرات الزراعية؛ وذلك للأسباب السابق ذكرها، ارتفعت الأهمية النسبية للصادرات الصناعية.

أما واردات الدول العربية من السلع والخدمات، فقد انخفضت في الدول العربية المستوردة للنفط نظراً لما يمثله النفط من أهمية نسبية في وارداتها، كما انعكس انخفاض أسعار السلع الغذائية بالإيجاب على قيمة واردات الدول العربية، وخاصة أن الدول العربية تستورد بأكثر من 35 مليار دولار سنوياً سلعاً غذائية، كما أن الأوضاع المضطربة في ليبيا وسوريا واليمن ساهمت هي الأخرى في الحد من الواردات. وفي نفس الوقت لا يمكن إغفال ضغط الإنفاق في الدول العربية النفطية على فاتورة الواردات. وتشير البيانات أن معظم الدول العربية بما فيها الدول النفطية شهدت انخفاضاً في قيمة الواردات، ومحصلة لذلك انخفضت واردات الدول العربية لتبلغ نحو 1073 مليار دولار عام 2015 مقابل نحو 1113 مليار دولار عام 2014، أي بنسبة انخفاض بلغت 3.7 في المائة.

وننتج عن ذلك تراجع قيمة الصادرات بنسبة أكبر من نسبة تراجع قيمة الواردات عام 2015، فقد تحولت الدول العربية من كونها تحقق فائض في ميزانها التجاري منذ عشرات السنين، إلى تحقيق عجز بلغ نحو 52 مليار دولار عام 2015 مقابل فائض بلغ 294 مليار دولار عام 2014.

## أسواق الأسهم

استمر تعرض أسواق الأسهم في الدول العربية النفطية لضغوط خلال عام 2015، في ظل المخاوف من تأثر اقتصاداتها بانخفاض أسعار النفط، كما إن إقدام حكومات الدول النفطية على خفض نفقاتها استجابة لانخفاض أسعار

النفط، وكذلك انخفاض ارباح الشركات العاملة في قطاع النفط، قد أدت إلى استمرار انخفاض المؤشرات الرسمية المحلية لكافة بورصات الدول العربية المصدرة للنفط عام 2015، مقارنة بعام 2014. بلغ الانخفاض أقصاه في سوق السعودية بتراجع نسبته 17.1 في المائة، ثم سوق قطر بنحو 15.1 في المائة.

أما بورصات الدول المستوردة للنفط، فباستثناء فلسطين والتي شهدت سوقها ارتفاعاً خلال عام 2015 بنسبة بلغت 4.1 في المائة، فقد أخذت مؤشرات بورصاتها نفس اتجاه مؤشرات أسعار بورصات الدول العربية النفطية، إلا أن نسبة الانخفاض التي سجلتها كانت أقل مقارنة ببورصات الدول المصدرة للنفط. وسجل الانخفاض أعلى مستوى له في بورصة الأوراق المالية في مصر حيث بلغ الانخفاض نحو 21.8 في المائة وفق إغلاق عام 2015، حيث ساهمت الأوضاع الاقتصادية غير المواتية والأزمات في سوق الصرف والتخفيضات المتكررة من قبل وكالات التصنيف الائتماني الدولية لتصنيف مصر الائتماني بشكل كبير في تراجع مؤشر أسعار البورصة.

### أسعار الصرف

نظراً لارتباط عملات عدد من الدول العربية بالدولار الأمريكي، خاصة دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، فلم يمارس ارتفاع قيمة الدولار عالمياً انعكاساً عليها، حيث بقيت عملاتها عند مستواها عام 2014، إلا أن عملات باقي الدول العربية، بما فيها الكويت التي تربط عملتها بسلة من العملات، فقد شهدت انخفاضاً مقابل الدولار الأمريكي منذ بدء هبوط أسعار النفط في يونيو من عام 2014 واستمر هذا الانخفاض خلال عام 2015. كان الانخفاض أكثر حدة في الدول ذات نظم الصرف الأكثر مرونة مثل مصر، أو تلك التي تربط عملاتها باليورو الذي تراجع بشكل كبير مقابل الدولار، فعلى سبيل المثال انخفضت عملات كل من المغرب وتونس مقابل الدولار بنسبة 15.8 و15.4 في المائة مقابل الدولار فيما تراجعت قيمة الجنيه المصري مقابل الدولار عام 2015 بنحو 3.4.

أما عن أثر التطورات الدولية على القطاع المصرفي، فغني عن الذكر أن تباطؤ الإنفاق الحكومي في الدول العربية النفطية يحد من أداء الجهاز المصرفي، فالإنفاق الحكومي على البنية التحتية يمثل القوة الدافعة لنمو إجمالي الناتج المحلي غير النفطي، ولكون البنوك تستمد معظم دخلها من السوق المحلية ومن الإقراض الذي تقدمه للأسر والقطاع غير النفطي ومن ثم فحدوث تباطؤ أكثر حدة في النشاط الاقتصادي من شأنه أن يزيد مخاطر الائتمان، ويمكن أن تتعاضد هذه المخاطر بسبب تركيز القروض القطاعية في القطاع العقاري وقطاع التشييد. وفي حالة تراجع أسعار النفط بدرجة أكبر، يمكن أيضاً أن يتباطأ نمو الودائع وتنخفض مستويات الائتمان الممنوح للقطاع الخاص.