

إصابات متزايدة وتعافٍ معطل ومعدلات تضخم أعلى

- يستهل الاقتصاد العالمي عام ٢٠٢٢ وهو في وضع أضعف مما ورد في التوقعات السابقة. فمع انتشار سلالة "أوميكرون" الجديدة المتحورة من فيروس كوفيد-١٩، عادت البلدان إلى فرض قيود على الحركة. وأدى تصاعد أسعار الطاقة والانقطاعات في سلاسل الإمداد إلى ارتفاع التضخم واتساع نطاقه عن المستويات المنتظرة، ولا سيما في الولايات المتحدة وكثير من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. وياتت آفاق النمو محدودة أيضا في الصين من جراء الانكماش الجاري في قطاع العقارات وبطء تعافي الاستهلاك الخاص مقارنة بالتوقعات.
- ومن المتوقع للنمو العالمي أن يسجل تراجعا من ٥,٩٪ في عام ٢٠٢١ إلى ٤,٤٪ في عام ٢٠٢٢ - بانخفاض قدره نصف نقطة مئوية لعام ٢٠٢٢ عن توقعات عدد أكتوبر ٢٠٢٢ من تقرير "آفاق الاقتصاد العالمي"، مما يرجع في معظمه إلى تخفيض التنبؤات الأكبر اقتصاديين في العالم. فقد حُفِضت التوقعات بمقدار ١,٢ نقطة مئوية للولايات المتحدة، استنادا إلى افتراض معدل يستبعد من السيناريو الأساسي تطبيق حزمة سياسات المالية العامة الرامية إلى "إعادة البناء بصورة أفضل"، والتبكير بسحب إجراءات التيسير النقدي، واستمرار نقص الإمدادات. وفي الصين، حُفِضت التوقعات بمقدار ٠,٨ نقطة مئوية بسبب اضطرابات الجائحة المتعلقة بسياسة عدم التهاون المطلق مع أي حالات عدوى، بالإضافة إلى استمرار الضغط المالي الواقع على المطورين العقاريين لفترة ممتدة. ومن المتوقع أن يتباطأ النمو العالمي إلى ٣,٨٪ في عام ٢٠٢٣. وبالرغم من أن هذا المعدل يمثل ارتفاعا بمقدار ٠,٢ نقطة مئوية عن التنبؤ السابق، فهو ناشئ في معظمه عن تحسن النمو تلقائيا خلال النصف الثاني من عام ٢٠٢٢ بعد تلاشي معوقاته الحالية. ويرتهن تحقق هذا التنبؤ بتراجع النتائج الصحية السلبية إلى مستويات منخفضة في معظم البلدان بنهاية عام ٢٠٢٢، مع افتراض تحسن معدلات التطعيم على مستوى العالم وزيادة فعالية العلاجات المتاحة.
- ومن المتوقع أن يستمر التضخم المرتفع لفترة أطول من المتصور في عدد أكتوبر من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، مع استمرار الانقطاعات في سلاسل الإمداد وكذلك أسعار الطاقة المرتفعة في عام ٢٠٢٢. وبافتراض بقاء توقعات التضخم على مستوى جيد من الثبات حول الركيزة المستهدفة، فمن المتوقع أن ينخفض معنله تدريجيا مع انحسار الاختلالات بين العرض والطلب في عام ٢٠٢٢ واستجابة السياسة النقدية في الاقتصادات الكبرى.
- وتميل الاحتمالات المتوقعة في السيناريو الأساسي إلى جانب التطورات المعاكسة. فظهور متحورات جديدة من فيروس كوفيد-١٩ يمكن أن يطيل أمد الجائحة ويتسبب في تجدد الاضطرابات الاقتصادية. وبالإضافة إلى ذلك، فإن انقطاعات سلاسل الإمداد، وتقلب أسعار الطاقة، وتركز ضغوط الأجور في أماكن معينة، كلها يعني ارتفاع عدم اليقين بشأن التضخم ومسارات السياسات. ومع رفع الاقتصادات المتقدمة لأسعار الفائدة الرسمية، قد تظهر مخاطر على الاستقرار المالي وتدفقات رأس المال إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، والعملات، ومراكز المالية العامة - وخاصة مع الزيادة الكبيرة في مستويات الديون خلال العامين الماضيين. وقد تتحقق مخاطر عالمية أخرى في ظل استمرار التوترات الجغرافية-السياسية على ارتفاعها، كما أن الطوارئ المناخية الراهنة تعني أن احتمالات حدوث الكوارث الطبيعية الكبرى لا تزال مرتفعة.
- ونظرا لاستمرار سيطرة الجائحة بقوة على المشهد العالمي، فإن التركيز على استراتيجية صحية عالمية فعالة يكتسب أهمية بارزة أكثر مما كان عليه الحال في أي وقت مضى. وفي هذا السياق، من الضروري إتاحة اللقاحات والاختبارات التشخيصية والعلاجات على مستوى العالم بغية الحد من مخاطر ظهور متحورات أخرى خطيرة من فيروس كوفيد-١٩. ويتطلب هذا زيادة إنتاج الإمدادات اللازمة، فضلا على وجود نظم توصيل أفضل داخل البلد الواحد، وتوزيع أكثر إنصافا على المستوى الدولي. وسيتعين على السياسة النقدية في كثير من البلدان أن تستمر في مسار التشديد لكبح الضغوط التضخمية، بينما سيتعين على سياسة المالية العامة - التي تعمل الآن في حدود إمكانيات أقل مما كان عليه الحال في الفترة المبكرة من الجائحة - أن تعطي أولوية للإنفاق الصحي والاجتماعي مع التركيز على دعم الأشد تضررا من الأزمة. وفي هذا السياق، سيكون التعاون الدولي ضروريا للحفاظ على فرص الوصول إلى السيولة والتعجيل بإعادة هيكلة الديون على نحو منظم عند الحاجة. ويظل الاستثمار في سياسات المناخ لازما للحد من مخاطر التغير المناخي الكارثي.

العوامل التي تشكل آفاق المستقبل

تعني التطورات المعاكسة منذ عدد أكتوبر من تقرير "آفاق الاقتصاد العالمي" أن الاقتصاد العالمي يستهل عام ٢٠٢٢ وهو في وضع أضعف مما كان متوقعا. فقد أدت أخبار السلالة المتحورة "أوميكرون" إلى زيادة القيود على الحركة وتقلب الأسواق المالية في نهاية عام ٢٠٢١. واستمرت انقطاعات الإمداد تشكل عبئا ثقيلا على النشاط. وفي الوقت ذاته، ارتفعت معدلات التضخم واتسع نطاقه مقارنة بالتوقعات السابقة، ولا سيما في الولايات المتحدة. ومما زاد من هذه الضغوط أن انكماش القطاع العقاري في الصين يبدو أطول أمدا وتعافي الاستهلاك الخاص أضعف مما أشارت إليه التوقعات السابقة.

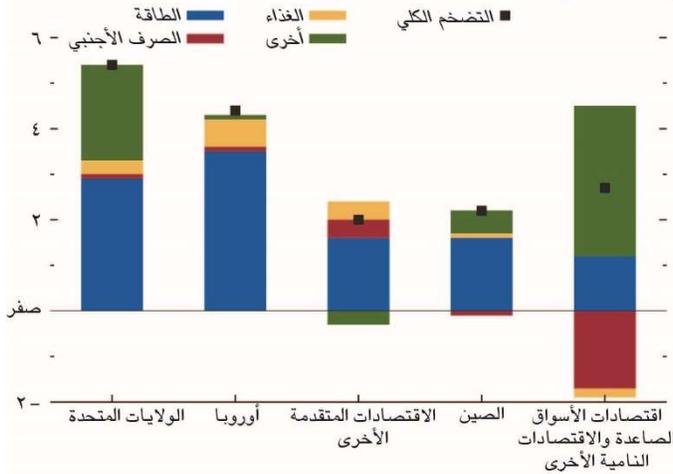
استمرار قبضة الجائحة على العالم: منذ بداية شهر أكتوبر، ظل متوسط الوفيات الناجمة عن كوفيد-١٩ حوالي ٧ آلاف وفاة يوميا على مستوى العالم، نزولا من نحو عشرة آلاف وفاة يوميا في نهاية أغسطس. وقد أدى نشر اللقاحات – وإن كان لا يزال متفاوتا – بدور رئيسي في هذا الخصوص، حيث تلقى أكثر من ٥٥٪ من مجموع الأفراد جرعة لقاح واحدة على الأقل. غير أن ظهور سلالة أوميكرون المتحورة في نهاية نوفمبر يهدد بانتكاس هذا المسار المبدئي نحو التعافي. واعتبارا من منتصف يناير، بدت أوميكرون أكثر قابلية للانتشار مقارنة بدلتا، ولكن الأعراض ربما تكون أقل حدة. ولا يزال الأثر الصافي على دخول المستشفيات والوفيات غير معلوم. ويرتهن التنبؤ الأساسي بتراجع النتائج الصحية السلبية – المرض الشديد ودخول المستشفيات والوفيات – إلى مستويات منخفضة في معظم البلدان بنهاية عام ٢٠٢٢. ويفترض هذا أن تحقق معظم البلدان معدلات تطعيم تتسق مع **مقترح الصندوق للتعامل مع الجائحة**^١ بنهاية عام ٢٠٢٢، وإتاحة العلاجات اللازمة على نطاق واسع، وإثبات هذا المزيج فعاليته في الوقاية من أوميكرون وأي تحورات تظهر. ومن المنتظر ألا تحقق بعض اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية معدلات التطعيم المستهدفة في عام ٢٠٢٢ وألا تحقق تغطية واسعة بالقدر الكافي إلا في عام ٢٠٢٣.

المفاجآت السلبية في النصف الثاني من عام ٢٠٢١: استمرت انقطاعات الإمداد حتى دخلت الربع الرابع من العام، مما أعاق نشاط التصنيع العالمي – وخاصة في أوروبا والولايات المتحدة. كذلك أدت طفرة الإصابات الجديدة بفيروس كوفيد-١٩ (وخاصة في أوروبا) إلى كبح امتداد التعافي إلى نطاق أوسع. وفي الصين، كانت الاضطرابات الناجمة عن فترات نقشي الفيروس، والانقطاعات في الإنتاج الصناعي بسبب انقطاعات الكهرباء، وتراجع الاستثمار العقاري، وتقليص الاستثمارات العامة بسرعة أكبر من المتوقع، كلها عوامل مساهمة في تباطؤ النشاط خلال النصف الثاني من العام. وبالرغم من وجود دلائل على تحسن الأوضاع العالمية في شهر نوفمبر – في ظل انتعاش التجارة الدولية والمفاجآت الإيجابية في البيانات المتعلقة بنشاط الخدمات والإنتاج الصناعي – فإن هذا لم يعوض إلا جانبا من التراجع الذي شهدته الفترة السابقة.

اتساع نطاق الضغوط السعرية: لم يكن ظهور سلالة متحورة جديدة من الفيروس هو الخطر الوحيد الذي تحقق في الشهر القليل الماضي. فقد واصل التضخم الارتفاع على مدار النصف الثاني من عام ٢٠٢١، مدفوعا بعدة عوامل متباينة الأهمية عبر المناطق المختلفة (الشكل البياني ١). وزادت أسعار الوقود الأحفوري إلى قرابة الضعف في العام الماضي، مما رفع تكاليف الطاقة وتسبب في ارتفاع التضخم، وعلى الأخص في أوروبا. وساهم تصاعد أسعار الغذاء في زيادة التضخم، كما حدث في إفريقيا جنوب الصحراء على سبيل المثال. وفي الوقت ذاته، اتسع نطاق الضغوط السعرية، وخاصة في الولايات المتحدة، جراء استمرار الانقطاعات في سلاسل الإمداد، واختناقات الموانئ، والقيود أمام إنجاز العمليات الأرضية، والطلب المرتفع على السلع. وساهم ارتفاع أسعار السلع المستوردة في التضخم، كما هو الحال في أمريكا اللاتينية ومنطقة الكاريبي على سبيل المثال.

Agarwal, R. and Gopinath, G., 2021. [A Proposal to End the COVID-19 Pandemic](#). *Staff Discussion Notes*, 2021(004).^١

الشكل البياني ١: التغير في التضخم، ديسمبر ٢٠٢٠ - أحدث البيانات (بالنقاط المئوية)



المصدر: مؤسسة Haver Analytics، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: "التغير في التضخم" يشير إلى الفرق في نمو مؤشر أسعار المستهلكين محسوبا على أساس سنوي للفترة بين ديسمبر ٢٠٢٠ وأحدث البيانات المتاحة. وتشير الأعمدة المكسدة إلى مساهمة كل مكون في هذا التغير. ويشير الصرف الأجنبي إلى التضخم قصير الأجل الناتج عن انخفاض سعر الصرف استنادا إلى تقديرات مستمدة من دراسة Carrière-Swallow and others (2021). وتضم العينة بلدانا كل المكونات المتعلقة بها متاحة، وهي تغطي ٢٦ بلدا أوروبا، واثنين من الاقتصادات المتقدمة الأخرى، ١٥ من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. وتستخدم أوزان تعادل القوى الشرائية لأغراض التجميع. الصرف الأجنبي = انخفاض سعر الفعلي الاسمي المرجح بأوزان الواردات.

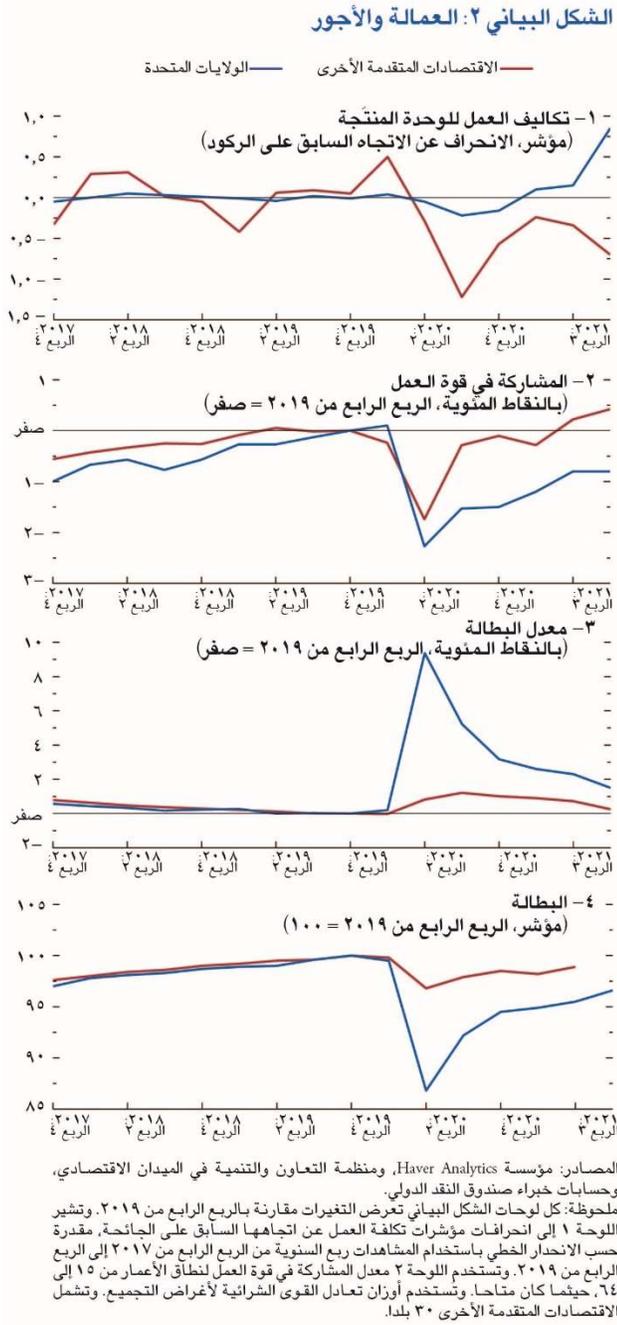
تضييق الأوضاع النقدية على مستوى العالم (راجع الإطار): في الولايات المتحدة، إزاء اتساع النطاق الذي تشملته ضغوط الأسعار والأجور، قرر الاحتياطي الفيدرالي أن يعجل بتخفيض عمليات شراء الأصول وأرسل إشارة بأنه سيرفع أسعار الفائدة في عام ٢٠٢٢ بأكثر مما كان متوقعا في السابق. وأعلن البنك المركزي الأوروبي أنه سيقوم في مارس ٢٠٢٢ بإنهاء مشتريات الأصول الصافية بموجب "برنامج شراء الأصول الطارئ لمواجهة الجائحة"، بينما سيجري زيادة مؤقتة محدودة في المشتريات الصافية بموجب "برنامج شراء الأصول" الأطول أمدا. وقد تعهد البنك المركزي الأوروبي أيضا بإبقاء أسعار فائدته الأساسية عند مستوياتها الحالية إلى أن يتحقق تقدم كافٍ نحو تثبيت التضخم في حدود المستوى المستهدف للمدى المتوسط.

النمو العالمي يتجه إلى التراجع مع استمرار التضخم لفترة أطول

النمو العالمي: من المتوقع أن يحقق الاقتصاد العالمي نموا بنسبة ٥,٩٪ في عام ٢٠٢١ ثم يتراجع إلى ٤,٤٪ في عام ٢٠٢٢، بانخفاض قدره نصف نقطة مئوية عما كان عليه عند صدور عدد أكتوبر ٢٠٢١ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي (الجدول ١). وتضم التوقعات الأساسية الآثار المتوقعة لقيود الحركة، وإغلاقات الحدود، والآثار الصحية الناجمة عن انتشار السلالة المتحورة "أوميكرون". وتتباين هذه العوامل فيما بين البلدان تبعا لمدى استعداد السكان للإصابة، وشدة قيود الحركة، والآثار المتوقعة للإصابات على عرض العمالة، وأهمية القطاعات التي تتسم بكثافة المخالطة. ومن المتوقع أن تكون هذه المعوقات عبئا على النمو في الربع الأول من عام ٢٠٢٢، على أن يتلاشى الأثر السلبي في الربع الثاني من العام، مع افتراض انحسار طفرة الإصابة بالسلالة المتحورة "أوميكرون" على مستوى العالم وعدم تحور الفيروس إلى سلالات جديدة تتطلب مزيدا من القيود على الحركة. وتقوم التنبؤات في هذا الصدد على المعلومات المتاحة حتى ١٨ يناير ٢٠٢٢.

ومن بين التعديلات التي أُدخِلت على تنبؤات ٢٠٢٢ للاقتصادات المتقدمة أنه تم تعديل الافتراضات بحيث تستبعد من السيناريو الأساسي حزمة سياسات المالية العامة التي تركز على "إعادة البناء بصورة أفضل"، وتُدْرَج فيه التكبُّير بسحب إجراءات التيسير النقدي، واستمرار انقطاعات سلاسل الإمداد، وهو ما ساهم في تخفيض التوقعات بنسبة ١,٢ نقطة مئوية للولايات المتحدة. وفي كندا، تم تخفيض التوقعات بمقدار ٠,٨ نقطة مئوية نتيجة للبيانات التي أشارت إلى نتائج أضعف قرب نهاية عام ٢٠٢١ وتوقعات انخفاض الطلب الخارجي في عام ٢٠٢٢ (ارتباطا بالتوقعات المعدلة للولايات المتحدة). وفي منطقة اليورو، أدى استمرار القيود على سلاسل الإمداد لفترة مطولة والاضطرابات الناجمة عن فيروس كوفيد-١٩ إلى تعديل أقل حدة بلغ ٠,٤ نقطة مئوية - مع تركز التعديل الأكبر البالغ ٠,٨ نقطة مئوية في التوقعات المتعلقة بألمانيا والتي ترجع في الأساس إلى تعرض الاقتصاد لصدمات سلاسل الإمداد. ومن المتوقع أن تكون القيود التي فرضت على الحركة قرب نهاية عام ٢٠٢١ عائقا أمام النمو في منطقة اليورو في أوائل عام ٢٠٢٢. وفي المملكة المتحدة، تُترجم الاضطرابات المتعلقة بالسلالة المتحورة

"أوميكرون" والقيود على سلاسل الإمداد (وخاصة في أسواق العمل والطاقة) إلى تخفيض للنمو المتوقع بمقدار ٠,٣ نقطة مئوية ليصبح ٤,٧٪.



ويعكس تخفيض التنبؤات لعام ٢٠٢٢ أيضا ما أجري من تعديلات لبضع أسواق صاعدة كبرى. ففي الصين، كان الاضطراب في قطاع المساكن نذيرا بتباطؤ أوسع نطاقا. وفي ظل استراتيجية صارمة للقضاء التام على الفيروس أدت إلى فرض قيود على الحركة من جديد وتراجع الاحتمالات المنتظرة للتوظيف في قطاع البناء، من المرجح أن يكون الاستهلاك الخاص أدنى من المستوى المتوقع. إذ يقترن هذا بانخفاض الاستثمارات العقارية، فإنه يعني تخفيض تنبؤات النمو لعام ٢٠٢٢ مقارنة بتوقعات أكتوبر بمقدار ٠,٨ نقطة مئوية، لتصل إلى ٤,٨٪، مما يتسبب في انعكاسات سلبية على الآفاق المتوقعة للشركاء التجاريين. وقد ضعفت الآفاق المتوقعة أيضا في البرازيل، حيث حفزت مكافحة التضخم على إصدار استجابة قوية من السياسة النقدية، مما سيشكل عبئا على الطلب المحلي. وهناك ديناميكية مشابهة في المكسيك، وإن كانت بدرجة أقل. وبالإضافة إلى ذلك، فإن تخفيض التوقعات للولايات المتحدة يجلب معه ضعفا أكبر من المتوقع في الطلب الخارجي لدى المكسيك في عام ٢٠٢٢. وفي روسيا، يرجع التخفيض الطفيف للتنبؤات إلى ضعف المحصول وموجة الإصابات الثالثة الأسوأ من المتوقع. أما في جنوب إفريقيا، فيرجع تخفيض تنبؤات النمو إلى نتائج النصف الثاني من عام ٢٠٢١ التي جاءت أضعف من المتوقع وتراجع آفاق الاستثمار مع استمرار ضعف معنويات الأعمال.

وترجع معظم التعديلات الراقعة للنمو العالمي في عام ٢٠٢٣ إلى عوامل تلقائية. ففي نهاية المطاف، ستتحسر الصدمات التي تشكل عبئا على النمو في عام ٢٠٢٢، ونتيجة لذلك، سيطرأ ارتفاع طفيف على معدل نمو الناتج في عام ٢٠٢٣. ومن بين التعديلات البارزة غير المترتبة على الجائحة رفع التوقعات الخاصة بالهند لعام ٢٠٢٣ بناء على التحسن المتوقع في نمو الائتمان – وبالتالي الاستثمار والاستهلاك – بناء على الأداء الأفضل من المتوقع في القطاع المالي. كذلك رُفعت توقعات النمو لليابان بمقدار ٠,٤ نقطة

مئوية لعام ٢٠٢٣، مما يرجع إلى تحسن الطلب الخارجي واستمرار الدعم المالي. غير أن مقدار التعديل الراقع للنمو العالمي في عام ٢٠٢٣ لا يكفي لتعويض الخسارة الناجمة عن تخفيض التوقعات لعام ٢٠٢٢. فمن المتوقع أن يكون النمو العالمي التراكمي على مدار العامين ٢٠٢٢ و٢٠٢٣ أدنى من التنبؤات السابقة بمقدار ٠,٣ نقطة مئوية.

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

من ربع سنة رابع إلى آخر/٢		على أساس سنوي		الاختلاف عن توقعات عدد أكتوبر ٢٠٢١ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي ١/		توقعات		تقديرات	
توقعات	تقديرات	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠
٣,٤	٣,٩	٤,٢	٠,٢	٠,٥-	٣,٨	٤,٤	٥,٩	٣,١-	الناتج العالمي
١,٨	٣,٥	٤,٤	٠,٤	٠,٦-	٢,٦	٣,٩	٥,٠	٤,٥-	الاقتصادات المتقدمة
٢,٠	٣,٥	٥,٣	٠,٤	١,٢-	٢,٦	٤,٠	٥,٦	٣,٤-	الولايات المتحدة
١,٨	٣,٢	٤,٨	٠,٥	٠,٤-	٢,٥	٣,٩	٥,٢	٦,٤-	منطقة اليورو
١,٦	٤,٢	١,٩	٠,٩	٠,٨-	٢,٥	٣,٨	٢,٧	٤,٦-	ألمانيا
١,٧	١,٩	٥,٠	٠,٠	٠,٤-	١,٨	٣,٥	٦,٧	٨,٠-	فرنسا
١,٧	٢,٥	٦,٢	٠,٦	٠,٤-	٢,٢	٣,٨	٦,٢	٨,٩-	إيطاليا
٢,٥	٥,٠	٤,٩	١,٢	٠,٦-	٣,٨	٥,٨	٤,٩	١٠,٨-	إسبانيا
١,١	٣,٦	٠,٤	٠,٤	٠,١	١,٨	٣,٣	١,٦	٤,٥-	اليابان
٠,٥	٣,٨	٦,٣	٠,٤	٠,٣-	٢,٣	٤,٧	٧,٢	٩,٤-	المملكة المتحدة
١,٩	٣,٩	٣,٥	٠,٢	٠,٨-	٣,٨	٤,١	٤,٧	٥,٢-	كندا
٢,٥	٣,٤	٣,٨	٠,٠	٠,١-	٢,٩	٣,٦	٤,٧	١,٩-	اقتصادات متقدمة أخرى ٣/
٤,٨	٤,٣	٤,٠	٠,١	٠,٣-	٤,٧	٤,٨	٦,٥	٢,٠-	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
٥,٧	٥,٤	٣,٧	٠,١	٠,٤-	٥,٨	٥,٩	٧,٢	٠,٩-	آسيا الصاعدة والنامية
٥,٠	٥,١	٣,٥	٠,١-	٠,٨-	٥,٢	٤,٨	٨,١	٢,٣	الصين
٧,٥	٥,٨	٤,٣	٠,٥	٠,٥	٧,١	٩,٠	٩,٠	٧,٣-	الهند ٤/
٥,٩	٥,٦	٣,٥	٠,٠	٠,٢-	٦,٠	٥,٦	٣,١	٣,٤-	مجموعة أسيا-٥/ ٥/
٣,٠	٢,٢	٥,٨	٠,٠	٠,١-	٢,٩	٣,٥	٦,٥	١,٨-	أوروبا الصاعدة والنامية
١,٨	٢,١	٤,٢	٠,١	٠,١-	٢,١	٢,٨	٤,٥	٢,٧-	روسيا
٢,٦	١,٨	٣,٧	٠,١	٠,٦-	٢,٦	٢,٤	٦,٨	٦,٩-	أمريكا اللاتينية والكاريبي
١,٤	١,٥	٠,٦	٠,٤-	١,٢-	١,٦	٠,٣	٤,٧	٣,٩-	البرازيل
١,٩	٣,٤	٢,٩	٠,٥	١,٢-	٢,٧	٢,٨	٥,٣	٨,٢-	المكسيك
...	...	...	٠,٢-	٠,٢	٣,٦	٤,٣	٤,٢	٢,٨-	الشرق الأوسط وآسيا الوسطى
٢,٨	٥,٣	٥,٢	٠,٠	٠,٠	٢,٨	٤,٨	٢,٩	٤,١-	المملكة العربية السعودية
...	...	...	٠,١-	٠,١-	٤,٠	٣,٧	٤,٠	١,٧-	إفريقيا جنوب الصحراء
٢,٣	١,٩	٢,٤	٠,١	٠,٠	٢,٧	٢,٧	٣,٠	١,٨-	نيجيريا
٠,٩	٢,٦	١,٣	٠,٠	٠,٣-	١,٤	١,٩	٤,٦	٦,٤-	جنوب إفريقيا
٢,٨	٣,٩	٤,٢	٠,٣	٠,٥-	٣,٤	٤,٢	٥,٦	٣,٥-	للتذكرة
١,٩	٣,٥	٤,٩	٠,٥	٠,٣-	٢,٨	٤,٠	٥,٢	٥,٩-	النمو العالمي على أساس أسعار الصرف القائمة على السوق
...	...	...	٠,١-	٠,٣	٣,٤	٤,٤	٤,١	٣,٢-	الاتحاد الأوروبي
٤,٨	٤,٣	٤,٠	٠,٠	٠,٣-	٤,٦	٤,٨	٦,٨	٣,٢-	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
...	...	...	٠,٠	٠,٠	٥,٥	٥,٣	٣,١	٠,١	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات متوسطة الدخل
...	...	...	٠,٠	٠,٠	٥,٥	٥,٣	٣,١	٠,١	البلدان النامية منخفضة الدخل
...	...	...	٠,٤	٠,٧-	٤,٩	٦,٠	٩,٣	٨,٢-	حجم التجارة العالمية (السلع والخدمات) ٦/
...	...	...	٠,٦	٠,٧-	٤,٦	٦,٢	٨,٣	٩,٠-	الاقتصادات المتقدمة
...	...	...	٠,٠	٠,٧-	٥,٤	٥,٧	١١,١	٦,٧-	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
٦,٨-	٤,٧-	٧٩,٢	٢,٨-	١٣,٧	٧,٨-	١١,٩	٦٧,٣	٣٢,٧-	أسعار السلع الأولية (بالدولار الأمريكي)
١,٦-	١,٥	١٧,٢	٠,٤-	٤,٠	١,٩-	٣,١	٢٦,٧	٦,٧	النفط ٧/
٢,٠	٢,٨	٤,٨	٠,٢	١,٦	٢,١	٣,٩	٣,١	٠,٧	غير الوقود (متوسط على أساس أوزان الواردات السلعية العالمية)
٤,٣	٥,١	٥,٩	٠,٤	١,٠	٤,٧	٥,٩	٥,٧	٥,١	أسعار المستهلكين
									الاقتصادات المتقدمة ٨/
									اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية ٩/

ملحوظة: يُفترض بقاء أسعار الصرف الفعلية الحقيقية ثابتة عند مستوياتها السائدة في الفترة من ١٠ ديسمبر ٢٠٢١ إلى ٧ يناير ٢٠٢٢. علماً بأن الاقتصادات مرتبة على أساس حجمها الاقتصادي. والبيانات ربع السنوية المجمعة معدلة لمراعاة التغيرات الموسمية.

١/ تأتي الفروق من تقريب الأرقام في تنبؤات التقرير الحالي وعدد أكتوبر ٢٠٢١ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. وتمثل البلدان التي تم تحديث تنبؤاتها مقارنة بتنبؤات عدد أكتوبر ٢٠٢١ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي حوالي ٩٠٪ من إجمالي الناتج المحلي العالمي مقبلاً بأوزان تعادل القوى الشرائية.

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

٣/ باستثناء مجموعة السبعة (كندا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة) وبلدان منطقة اليورو.

٤/ بالنسبة للهند، تُعرض البيانات والتنبؤات على أساس السنة المالية ٢٠٢١/٢٠٢٢ تبدأ في إبريل ٢٠٢١. وبالنسبة لتقرير "مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي" الصادر في يناير ٢٠٢٢، تبلغ توقعات النمو للهند ٨,٧٪ في ٢٠٢٢ و ٦,٦٪ في ٢٠٢٣ على أساس السنة التقييمية. ويظهر تأثير سلالة الفيروس المتحورة "أوميكرون" في العمود المخصص لعام ٢٠٢١ في الجدول.

٥/ إندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلاند وفيتنام. متوسط بسيط لمعدلات النمو لأحجام الصادرات والواردات (من السلع والخدمات).

٦/ متوسط بسيط لأسعار النفط الخام من أنواع برنت المملكة المتحدة وفتح دبي وغرب تكساس الوسيط. وكان متوسط سعر برميل النفط بالدولار الأمريكي ٦٩,٠٧ دولاراً للبرميل في عام ٢٠٢١، ويبلغ السعر المفترض حسب أسواق العقود المستقبلية (في ١٠ يناير ٢٠٢٢) ٧٧,٣١ دولاراً في عام ٢٠٢٢ و ٧١,٢٩ دولاراً في عام ٢٠٢٣.

٨/ معدل التضخم في منطقة اليورو ٣,٠٪ في عام ٢٠٢٢ و ١,٧٪ في عام ٢٠٢٣، وفي اليابان ٠,٧٪ في عامي ٢٠٢٢ و ٢٠٢٣، وفي الولايات المتحدة ٥,٩٪ في عام ٢٠٢٢ و ٢,٧٪ في عام ٢٠٢٣، على التوالي.

٩/ باستثناء فنزويلا.

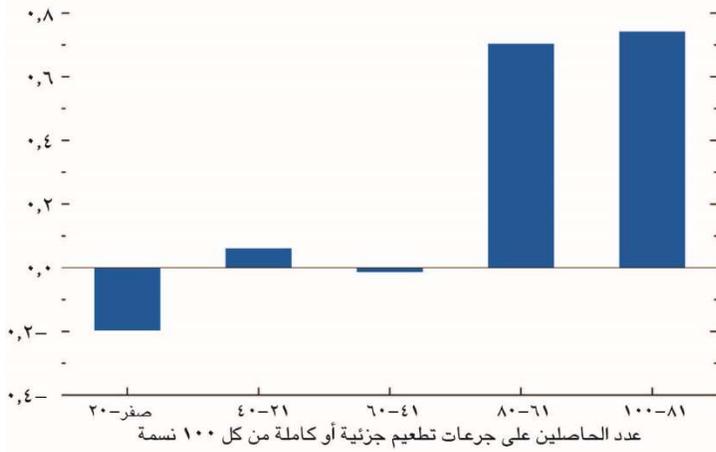
التضخم: من المتوقع أن يظل مرتفعا على المدى القريب، بمتوسط ٣,٩٪ في الاقتصادات المتقدمة و ٥,٩٪ في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية في عام ٢٠٢٢، قبل أن يتراجع في عام ٢٠٢٣. وبافتراض بقاء توقعات التضخم على مستوى جيد من الثبات حول الركيزة المستهدفة في المدى المتوسط، وتراجع شدة الجائحة، يُتوقع أن ينحسر التضخم المرتفع مع انخفاض الانقطاعات في سلاسل الإمداد، وتشديد السياسة النقدية، وعودة الطلب المتوازن بعيدا عن الاستهلاك الكثيف للسلع وفي اتجاه الخدمات. ومن المتوقع أيضا أن تعادل الزيادة السريعة في أسعار الوقود أثناء الفترة ٢٠٢٢-٢٠٢٣، مما سيساعد على احتواء التضخم الكلي. وتشير أسواق العقود الآجلة إلى أن أسعار النفط سترتفع بحوالي ١٢٪ وأسعار الغاز الطبيعي بحوالي ٥٨٪ في عام ٢٠٢٢ (وكلاهما أدنى بكثير من الزيادات المشاهدة في عام ٢٠٢١) قبل أن تتراجع في عام ٢٠٢٣ مع زيادة انحسار الاختلالات بين العرض والطلب. وبالمثل، من المتوقع أن تزداد أسعار الغذاء بوتيرة أكثر اعتدالا تبلغ ٤,٥٪ في عام ٢٠٢٢، ثم تنخفض في عام ٢٠٢٣. وفي كثير من البلدان، لا يزال نمو الأجور الاسمية قيد الاحتواء رغم عودة التوظيف والمشاركة في سوق العمل إلى مستويات تكاد تعادل ما كان سائدا قبل الجائحة (الشكل البياني ٢). غير أن القصة مختلفة في الولايات المتحدة: فالهبوط الحاد في معدل البطالة كان مصحوبا بنمو قوي في الأجور الاسمية. ويشير هذا إلى درجة من نقص المعروض في أسواق العمل الأمريكية، وهو أمر لا يوجد دليل على حدوثه في أي بلد آخر. وإذا ظلت المشاركة في قوة العمل أدنى من مستويات ما قبل الجائحة وظل العمال المحبطون على الهامش، فقد ينتقل تأثير نقص المعروض في أسواق العمل إلى الأسعار ليتسبب في ارتفاعها. ونتيجة لذلك، صرح الاحتياطي الفيدرالي في ديسمبر ٢٠٢١ بأنه سيعتمد وتيرة أسرع في تخفيض مشترياته من الأصول وأشار إلى أرجحية رفع سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية إلى ٠,٧٥٪-١,٠٠٪ بنهاية عام ٢٠٢٢، بزيادة قدرها ٥٠ نقطة أساس تقريبا عما أشار إليه في الإرشادات الاستشرافية السابقة.

ومن المتوقع أن تؤدي السياسة النقدية الأقل تيسيرا في الولايات المتحدة إلى تشديد الأوضاع المالية العالمية، مما يفرض ضغوطا على عملات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. وسيؤدي رفع أسعار الفائدة أيضا إلى جعل الافتراض أعلى تكلفة على مستوى العالم، مما يفرض ضغوطا على المالية العامة. وبالنسبة للبلدان ذات الديون المرتفعة المقومة بعملات أجنبية، فإن اقتران تشديد الأوضاع المالية بانخفاض أسعار الصرف وارتفاع التضخم المستورد سيضعها أمام مفاضلات صعبة على مستوى السياسة النقدية وسياسة المالية العامة. وبالرغم من أن الضبط المالي أمر متوقع في كثير من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية في عام ٢٠٢٢، فإن أعباء المديونية المرتفعة بعد الجائحة ستشكل تحديا مستمرا لسنوات قادمة.

التجارة العالمية: من المتوقع أن تتراجع في عامي ٢٠٢٢ و ٢٠٢٣، تماثيا مع وتيرة التوسع الكلية. ومع افتراض انخفاض حدة الجائحة على مدار عام ٢٠٢٢، فمن المتوقع أن تتحسّر مشكلات سلاسل الإمداد في وقت لاحق من العام. وسيكون التراجع المصاحب في الطلب العالمي على السلع عاملا مساعدا على تقليص هذه الاختلالات. ومن المتوقع أن يظل النشاط مكبوحا في مجال تجارة الخدمات عبر الحدود – ولا سيما النشاط السياحي.

المخاطر المحيطة بالآفاق

الشكل البياني ٣: متوسط تعديل توقعات الناتج في ٢٠٢١ (نقاط مئوية، مقارنة بعدد أكتوبر ٢٠٢٠)



المصادر: مؤسسة Our World in Data؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: "تعديل توقعات الناتج في ٢٠٢١" تشير إلى الفروق بين تقديرات معدلات نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في ٢٠٢١ الواردة في عدد أكتوبر ٢٠٢٠ من تقرير "آفاق الاقتصاد العالمي" وأحدث تقديرات أعدها خبراء صندوق النقد الدولي، ومتوسطات بسيطة.

لا يزال ميزان المخاطر مائلاً نحو التطورات السلبية، في ظل اعتماد آفاق الاقتصاد العالمي على خمسة تساؤلات رئيسية.

ما هو المسار المرجح للجائحة؟ برغم سرعة برامج نشر اللقاحات وفعاليتها في معظم الاقتصادات المتقدمة، تتسم برامج التطعيم بالبطء الشديد في كثير من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. ويشكل هذا التقدم البطيء أحد العوامل المعوقة للتعافي في البلدان غير مكتملة التطعيم (الشكل البياني ٣).

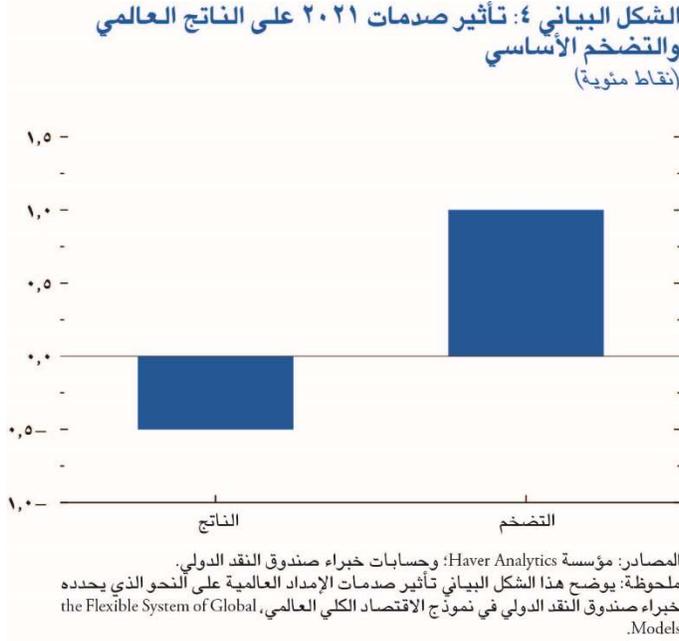
وتنشأ أكثر المخاطر الصحية إلحاحاً من تأثير انتشار سلالة "أوميكرون" المتحورة. حتى وإن كانت أعراض الإصابة بها أخف حدة، فقابليتها للانتشار بسرعة متزايدة يمكن مع هذا أن تسبب مزيداً من نقص

العمالة وتفرض ضغوطاً إضافية على المستشفيات، مما يدفع إلى مزيد من تشديد القيود على الحركة لفترة أطول تتجاوز الربع الأول من العام (حسب المفترض في تنبؤات السيناريو الأساسي). وإذا تحققت هذه المخاطر، قد يهبط النمو العالمي إلى مستوى أقل مما جاء في السيناريو الأساسي.

وعلاوة على ذلك، تفترض التنبؤات الخاصة بالنمو العالمي خفض النتائج الصحية المعاكسة – الإصابات الشديدة والعلاج في المستشفيات والوفيات – في معظم البلدان بنهاية ٢٠٢٢. ولكن انخفاض معدلات التطعيم الحالية في كثير من البلدان يشكل مخاطر ظهور سلالات متحورة جديدة. وكلما طال أمد فيروس كوفيد-١٩ واتسع نطاق انتشاره، ازدادت أرجحية ظهور سلالات متحورة جديدة تقاوم اللقاحات، وتعيد عقارب ساعة الجائحة إلى الوراء، وتؤجج مشاعر السخط الاجتماعي إذا دعت الحاجة إلى تكرار فرض قيود على الحركة لإبطاء انتشارها.

كيف ستؤثر السياسة النقدية الأقل تيسيراً في الولايات المتحدة على الأوضاع المالية العالمية؟ سوف يتعين تشديد السياسة النقدية للولايات المتحدة في ظل ارتفاع التضخم واستمرار حالة الطلب المكبوت بشكل كبير في النظام، مما يرجع في جانب منه إلى برنامج التعافي من الجائحة. ولكن ليس واضحاً بعد إلى أي مدى وبأي سرعة سيتم ذلك. فتنبؤات "آفاق الاقتصاد العالمي" مرتبهة بانتهاء عمليات شراء الأصول في مارس ٢٠٢٢ ورفع أسعار الفائدة ثلاث مرات في عامي ٢٠٢٢ و٢٠٢٣ على حد سواء – اتساقاً مع ما يلزم لتخفيض التضخم وإعادته إلى المستوى المستهدف للمدى المتوسط وهو ٢٪. ولكن هناك مخاطر من تجاوز التوقعات. فقد يرتفع التضخم إلى مستويات أعلى من المتوقعة (وذلك، على سبيل المثال، إذا استمرت انقطاعات سلاسل الإمداد وانتقلت ضغوط الأجور إلى التضخم). وإذا تغيرت الظروف، سوف يقتضي الأمر اتخاذ موقف مختلف على صعيد السياسة. وسيشكل التواصل بشأن هذه التغييرات مهمة حساسة وينطوي على مخاطر من دفع السوق إلى إصدار ردود فعل قوية قد تؤدي بدورها إلى تشديد أوضاع الأسواق المالية. وردود أفعال الأسواق تجاه التغييرات في سياسات الاحتياطي الفيدرالي (سواء الفعلية أم المتصورة) هي التي ستحدد مدى انتشار تداعيات السياسة الأقل تيسيراً في الولايات المتحدة وانتقالها إلى البلدان الأخرى، ولا سيما اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات الواعدة. وأي خطأ في التواصل أو سوء فهم لهذه التغييرات قد

يدفع إلى البحث عن الاستثمار المأمون، ويزيد فروق العائد في حالة المقترضين الأعلى مخاطر. وقد يفرض هذا الأمر ضغوطا دونما داعٍ على العملات والشركات ومراكز المالية العامة في الأسواق الصاعدة.



متى ستنخفض انقطاعات سلاسل الإمداد؟ أدى التحول نحو استهلاك السلع، ولا سيما في الاقتصادات المتقدمة، إلى فرض عبء ثقيل على شبكات سلسلة الإمداد العالمية أثناء الجائحة. وازدادت هذه المشكلة تعقيدا بفعل المعوقات الناتجة عن الجائحة أمام النقل وتعيين الموظفين، وكذلك بسبب الطابع الهش للخدمات اللوجستية القائمة على التوريد عند الحاجة واستراتيجيات التخزين الرشيق. وأسفر ما نتج عن ذلك من اضطراب في التجارة العالمية عن شح السلع الاستهلاكية المستوردة وارتفاع أسعارها. واتسمت الاضطرابات في الولايات المتحدة بأنها حادة بصفة خاصة في ظل التحول بشكل أكبر إلى استهلاك السلع. ويشير تحليل أجراه خبراء صندوق النقد الدولي إلى أن انقطاعات الإمداد تسببت في انخفاض قدره ٠,٥- نقطة مئوية في نمو إجمالي الناتج المحلي العالمي في ٢٠٢١ بينما أدت إلى ارتفاع قدره نقطة مئوية واحدة في التضخم الأساسي (راجع الشكل البياني ٤).

وبرغم محدودية الطاقة الفائضة في أساطيل الشحن الدولية، غالبا ما تحدث الاختناقات في مناطق العمليات الأرضية، حيث يعجز النقل بالشاحنات والخدمات الأخرى عن تحريك البضائع بعيدا عن الأرصفة بسرعة أكبر مما تستطيع السفن الجديدة أن تجلبه. وسوف تنخفض انقطاعات سلاسل الإمداد هذه في نهاية المطاف لأسباب ليس أقلها احتمال تحول تكوين الطلب وعودته إلى الخدمات (فلا يسع الأسر إلا شراء سلع معمرة محدودة). ويفترض السيناريو الأساسي تضائل الاختلالات بين العرض والطلب على مدار عام ٢٠٢٢، ولكن كلما طال أمد هذه الاختلالات، ازدادت احتمالات انتقال آثارها إلى التوقعات بارتفاع الأسعار المستقبلية وفرضت مخاطر أكبر على الاقتصاد العالمي. وهذا الخلل في سلاسل العرض العالمية يحد كذلك من قدرة الاقتصادات على التكيف مع ظهور موجة جديدة محتملة من الجائحة، لأن الاختناقات التي تشهدها الموانئ تعوق تدفق السلع اللازمة للتكيف مع ظروف الصحة العامة المتغيرة. وقد يؤدي تأثير سلالة "أوميكرون" المتحورة إلى زيادة الحد من كفاءة الموانئ، وزيادة مشكلات الشحن، وتأخير استعادة توازن طلب المستهلك بتحوله من السلع إلى الخدمات – مما يسفر عن تفاقم اختلالات العرض والطلب.

هل نقص المعروض في أسواق العمل سيدفع إلى زيادة الأجور ويسبب ارتفاعا دائما في التضخم؟ حسب تنبؤات السيناريو الأساسي، يُتوقع تراجع التضخم العام القادم وبقاء توقعاته على مستوى جيد من الثبات حول الركيزة المستهدفة. ومع هذا، هناك مخاطر من أن يضطر العاملون إلى طلب زيادة الأجور (وقبول الشركات ذلك) في ظل استمرار ارتفاع تكاليف المعيشة وزيادة نقص المعروض في سوق العمل. ومن شأن ما ينتج عن ذلك من ارتفاع في تكلفة العمالة أن يدفع بدوره إلى مزيد من ارتفاع الأسعار، لتبدأ دورة تضخمية يلزم اتخاذ إجراءات قوية على صعيد السياسات لمكافحتها. وتبرز هذه المخاطر بصفة خاصة في الولايات المتحدة، فيبدو أن حالة التراخي في سوق العمل بدأت تتراجع فضلا على ارتفاع تكاليف العمالة. وكذلك يبدو التضخم في الولايات المتحدة أوسع نطاقا – بما في ذلك ما يتعلق بالمكونات ذات الصلة بالمأوى – وانقطاعات الإمداد من المرجح أن

تستمر لفترة أطول مقارنة بأوروبا أو آسيا (طالع المزيد من النقاش أدناه). وإضافة إلى ذلك، فالعاملون الذين انسحبوا من المهن الخدمية التي تتطلب التواجد الشخصي (مثل الترفيه والضيافة) أثناء الجائحة قد يجمعون عن العود إلىها، مما يندرج باحتمال نقص العمالة في تلك القطاعات. وبالتالي، ستكون أجور العاملين في هذه المهن عنصرًا رائدًا مهمًا بالنسبة للتضخم على المدى المتوسط مع استئناف أنشطة ما قبل الجائحة واستعادة توازن الطلب نحو استهلاك الخدمات.

هل تباطؤ نشاط قطاع العقارات في الصين سيزداد حدة؟ من شأن حدوث تباطؤ أوسع نطاقًا في الصين أن يؤثر على الآفاق العالمية، وذلك بصفة أساسية من خلال انتقال التداعيات إلى البلدان المصدرة للسلع الأولية والأسواق الصاعدة. ويفترض السيناريو الأساسي تراجع نمو الاستثمار العقاري بشكل كبير في ٢٠٢٢، انعكاسًا للاستمرار في تشديد السياسات بهدف كبح المخاطر المرتبطة بالرفع المالي للمطورين العقاريين. وإذا ازدادت حدة تباطؤ النشاط العقاري وانتشرت ضغوط الميزانيات العمومية ولم تقتصر على المطورين العقاريين، قد تضطر البنوك وجهات الوساطة المالية الأخرى المعرضة للمخاطر إلى تقليص الائتمان على مستوى الاقتصاد الأوسع نطاقًا. ومن شأن هذه النتيجة أن تكبح الاستثمار والاستهلاك، مما يدفع النمو الكلي إلى الانخفاض مع ما سيترتب على ذلك من انعكاسات سلبية على البلدان المصدرة للسلع الأولية والأسواق الصاعدة الأخرى.

وبخلاف هذه التساؤلات، لا تزال **الطوارئ المناخية الراهنة** تفرض مخاطر جسيمة على الاقتصاد العالمي. وازدادت احتمالات الكوارث الطبيعية الكبرى، مما يهدد كل الاقتصادات (كما شهدناه من مجموعة الظواهر الجوية المتطرفة – الفيضانات وحالات الجفاف وحرائق الغابات – عبر جميع القارات في ٢٠٢١). وتكرار هذه الظواهر سوف يوجه ضربة مزدوجة تلحق أشد الأضرار بالبلدان منخفضة الدخل (ذات معدلات التطعيم المنخفضة) المعرضة للمخاطر، بينما تزيد الضغوط على سلاسل الإمداد العالمية. وبرغم الطموح الذي أعرب عنه مؤتمر المناخ في غلاسكو (COP26)، تظل الالتزامات الحالية بتخفيض انبعاثات الاحتباس الحراري قاصرة عن المستوى اللازم للحد من الزيادة في درجات الحرارة العالمية إلى درجتين مؤبقتين أعلى من مستويات ما قبل عصر الصناعة.

عوامل أخرى: إن التوترات الجغرافية-السياسية، بما في ذلك في أوروبا الشرقية وشرق آسيا، تفرض مخاطر على إمدادات الطاقة والتجارة الدولية والتعاون في مجال السياسات. وقد بدأت القلاقل الاجتماعية، التي تراجعت في الفترة المبكرة من الجائحة، تتصاعد مجددًا في بعض البلدان – وهي ترتبط في جانب منها بارتفاع أسعار الغذاء والطاقة. وفضلا على ذلك، فإن كثيرًا من الزيادات في التعريفات الجمركية التي بدأت في الفترة ٢٠١٨-٢٠١٩ لا تزال مطبقة، كما أن احتكاكات التكنولوجيا عبر الحدود لا تزال ملحوظة. وكل هذه المعوقات تهدد بوضع مزيد من المعوقات على المسار نحو التعافي.

كيف ينبغي أن يتحرك صناع السياسات لمواجهة هذه الأوضاع؟

في مقدور المجتمع العالمي أن يخرج من الجائحة وأن يحقق التعافي الاقتصادي التام. ومع هذا، فزيادة محدودة حيز الإنفاق من المالية العامة مقارنة بما كان عليه في الفترة المبكرة من الجائحة وتزايد التضخم يفرضان تحديات صعبة على مستوى السياسات. ومن ثم، فالتعاون الدولي الجريء والفعال يصبح ضرورة حتمية.

سياسات الصحة العامة: إن القضاء على الجائحة يتطلب وضع نهاية للتفاوتات المستمرة في الحصول على أدوات مكافحة كوفيد-١٩ كالفحاحات والاختبارات التشخيصية والعلاجات ومعدات الحماية الشخصية. ومع هذا، فنشر كثير من هذه الأدوات لا يزال مستمرًا بسرعات متفاوتة إلى حد مثير للقلق. فبينما تصل نسبة السكان الحاصلين على جرعات تلقّيح كاملة إلى حوالي ٧٠٪ في البلدان مرتفعة الدخل، فهي لا تتجاوز ٤٪ في البلدان منخفضة الدخل. ولم يحقق ٨٦ بلدًا – تشكل ٢٧٪ من سكان

العالم – هدف تطعيم ٤٠٪ بنهاية ٢٠٢١ (ما عدا الجرعات التنشيطية) والذي يتسق مع [مقترح الصندوق للتعامل مع الجائحة](#). وكان النقص الكلي في الجرعات المُعطاة في هذه البلدان البالغ عددها ٨٦ بلدا أقل بمقدار ٩٧٤ مليون جرعة مما يلزم لتحقيق هدف التطعيم بنهاية عام ٢٠٢١. ولا توجد إمكانية للتنبؤ بإمدادات معظم بلدان هذه المجموعة، فنصفها تقريبا يعاني من قصور الطاقة الاستيعابية ويحتاج إلى دعم لزيادة عمليات التوصيل داخل البلد الواحد. وهناك كذلك افتقار كبير إلى العدالة في إجراء الاختبارات التشخيصية: فمعدلات إجراء الاختبارات أعلى بحوالي ٨٠ ضعفا في البلدان مرتفعة الدخل مقارنة بالبلدان منخفضة الدخل.

ويوجد الآن اتفاق واسع النطاق على الأهداف العالمية، ولكن يجب على العالم أن يتكاتف معا لتحقيقها. فانتشار متحور "أوميكرون" أدى إلى زيادة الحاجة إلى اتخاذ إجراء عاجل ليس إلا. وسوف يقتضي هذا الأمر معالجة الاحتياجات التمويلية لتوفير اللقاحات والاختبارات التشخيصية والعلاجات ومعدات الوقاية الشخصية، وتوصيلها داخل البلد الواحد في الاقتصادات النامية، بوسائل منها سد فجوة التمويل في "مبادرة تسريع إتاحة أدوات مكافحة كوفيد-١٩" التي تبلغ نحو ٢٣ مليار دولار. ويتعين اتخاذ إجراء عاجل لضمان العدالة ووضوح المسار في إمداد الاقتصادات النامية باللقاحات من خلال آلية "كوفاكس" والصندوق الاستئماني الإفريقي لاقتناء اللقاحات. ومن أجل زيادة الطاقة الاستيعابية سيلزم تقديم الدعم لدفع تكاليف توصيل اللقاحات داخل البلد الواحد، ومعالجة مسألة التردد في أخذ اللقاح، وتحسين البنية التحتية الصحية، حتى يتسنى للبلدان إعطاء الجرعات متى أُتيحت اللقاحات. ويجب على المجتمع العالمي أن يحقق التوازن بين هدف مساعدة جميع البلدان على تحقيق أهداف التطعيم، كما جاءت في مقترح صندوق النقد الدولي للتعامل مع الجائحة، والتركيز على نشر الجرعات التنشيطية في البلدان ذات معدلات التطعيم المرتفعة. وفي غياب هذا الجهد على مستوى العالمي، سترداد احتمالات ظهور متحورات جديدة من الفيروس واستمرار سيطرة الجائحة بقوة على المشهد العالمي. ونظرا لأن فعالية الأدوية المضادة للفيروسات التي تؤخذ عن طريق الفم مرهونة بتحديد حالات الإصابة في الوقت المناسب، يظل تحسين الاختبارات التشخيصية ضرورة حتمية. وأخيرا، ينبغي النظر في التحفيز على نقل التكنولوجيا على مستوى العالم وفي ترتيبات الترخيص التي قد تُسرّع تنويع إنتاج اللقاحات والأدوات الطبية الأخرى المنقذة للأرواح.

وعلى البلدان التي وصلت إلى مستويات عالية من التحصين أن تتحرك بحرص لكي توازن بين المخاطر من ارتفاع أعداد الحالات مقابل الضرر الاقتصادي من مواصلة فرض القيود. وينبغي لصناع السياسات كذلك مراعاة عدم معاينة البلدان التي تُكتسَف فيها سلالات متحورة جديدة خوفا من تثبيط الإفصاح في الوقت المناسب عن التطورات المستقبلية.

السياسة النقدية: كان نطاق الضغوط التضخمية قد اتسع في كثير من الاقتصادات، حتى قبل "أوميكرون". وبالفعل، شرعت البنوك المركزية في بعض اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية – وفي بضعة اقتصادات متقدمة – في رفع أسعار الفائدة. ويعكس قرار تشديد السياسة النقدية اختيارا صعبا على بعضها، فكان عليها المفاضلة بين منافع التحرك قبل أن تواجه ضغوطا سعرية وتكاليف التباطؤ المحتمل في تعافي الوظائف الضعيف بالفعل. وتختلف ردود أفعال السياسات باختلاف الخصائص القُطرية للتضخم وتطورات الوظائف وقوة أطر سياسات البنوك المركزية. ومن المرجح أن تواصل منطقة اليورو واليابان تقديم دعم استثنائي يسمح بترسخ التعافي. وعلى العكس من ذلك، هناك احتمالات كبيرة بسحب هذا الدعم في الولايات المتحدة في ٢٠٢٢ – حيث بلغ التعافي مرحلة أكثر تقدما – مع احتمال عودة أسعار الفائدة على نطاق واسع إلى مستويات أعلى فيما بعد. وبحيث عدم اليقين بتوقيت صدور ردود الأفعال في الأسواق الصاعدة ومداهها وسيزداد أمرها تعقيدا في ظل تطورات الجائحة الجارية، على المستوى المحلي ومن خلال التضخم المستورد الناشئ من انقطاعات سلاسل الإمداد الدولية على حد سواء. ويؤكد ذلك ضرورة توخي الحرص في مراقبة المؤشرات الرئيسية على الضغوط التضخمية المستقبلية، بما فيها التوقعات

التضخمية، ونمو الأجور وتكلفة العمل للوحدة المنتجة، ولا سيما مع استعادة توازن الطلب وتحوله نحو الخدمات، وكذلك هوامش أرباح الشركات، التي يمكن أن تشير إلى ما إذا كانت هناك احتمالات بتمرير آثار ارتفاع ضغوط التكاليف إلى الأسعار.

ويشكل التواصل الفعال بشأن السياسة النقدية أداة رئيسية في تجنب إثارة صدور ردود أفعال مبالغ فيها من الأسواق المالية. وينبغي أن تواصل البنوك المركزية الإفصاح عن سحب الدعم بشكل منظم وقائم على البيانات في البلدان التي شهدت ارتفاعا في التوقعات التضخمية وتواجه مخاطر ملموسة من استمرار الضغوط السعرية إلى أبعد من ذلك. ويكتسب هذا الأمر أهمية خاصة نظرا لحالة عدم اليقين الاستثنائية التي تحيط بتأثير سلالة "أوميكرون" المتحورة. وينبغي للبنوك المركزية أن تشير بوضوح إلى أن الحاجة قد تنشأ إلى إعادة معايرة وتيرة سحب الدعم المقدم من السياسة النقدية إذا ساءت أوضاع الجائحة مجددا.

وعلاوة على ذلك، فتشديد موقف السياسة النقدية يمكن أن يسفر عن انعكاسات على الاستقرار المالي، ولا سيما إذا لم يتم التواصل بشأنه بوضوح، بينما لا تزال مواطن الضعف المالي كبيرة في عدد من القطاعات. أما إعادة تسعير المخاطر في الأسواق على نحو مفاجئ، إذا أعاد المستثمرون تقييم الآفاق الاقتصادية وآفاق السياسات مجددا، فيمكن أن تتفاعل مع مواطن الضعف المذكورة وتؤدي إلى تشديد الأوضاع المالية. وينبغي لصناع السياسات اتخاذ إجراء مبكر وتشديد مجموعة مختارة من أدوات السلامة الاحترازية الكلية تستهدف جيوب مواطن الضعف الكبيرة (راجع عدد أكتوبر ٢٠٢١ من تقرير الاستقرار المالي العالمي).

الإعداد لمواجهة ضيق الأوضاع المالية الخارجية: سوف تواجه البنوك المركزية والحكومات في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية تحديات تفرضها السياسة النقدية الأقل تيسيرا في الاقتصادات المتقدمة. وسيؤدي ارتفاع العائدات في الاقتصادات الأخرى إلى تحفيز رأس المال على التدفق إلى الخارج، مما يفرض ضغوطا خافضة على العملات ويرفع التضخم في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. وما لم يجر تشديد السياسة النقدية بشكل متناسب، ستكون النتيجة هي زيادة العبء على المقترضين بعملة أجنبية، من القطاعين العام والخاص على حد سواء. غير أن تشديد السياسة له تكاليفه في الداخل أيضا، حيث سيواجه المقترضون المحليون صعوبات أكبر في الحصول على ائتمان. وبوجه عام، من المرجح أن يكون تشديد السياسة ملائما في كثير من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية لتجنب التهديدات من الارتفاع المستمر في التضخم. وعلاوة على ذلك، تتمتع الأسواق الصاعدة عموما بقدر أكبر من الصلابة، وتمتلك احتياطات أعلى ولديها أرصدة أفضل في حساباتها الجارية مقارنة بدورة التشديد السالفة – بما فيها أثناء فترة الاضطرابات عام ٢٠١٣. ولكن مواطن الضعف المالي لا تزال باقية، وكثير من البلدان عليه مديونية عامة وخاصة أعلى. ومن ثم، فأعباء خدمة الديون يمكن أن تزداد كثيرا مع ارتفاع أسعار الفائدة.

أما البلدان التي تتمتع بمراكز مالية أقوى ولديها أطر سياسات أوضح فسوف تكون في وضع أفضل يمكنها من التعامل مع تشديد الأوضاع المالية العالمية. وبشكل أعم، ينبغي للمقترضين في الأسواق الصاعدة مدّ آجال استحقاق ديونهم حيث أمكن، مع كبح أي زيادة أخرى في عدم التوافق في قيم العملات. ومن شأن مرونة سعر الصرف أن تساعد كذلك على امتصاص الصدمات. ولكن تأثير انعكاس مسار التدفقات الرأسمالية يمكن أن يُعَرِّض الاستقرار المالي للخطر في الاقتصادات التي تعاني من تشوهات سوقية أو من مواطن ضعف في ميزانياتها العمومية تحد من قدرتها على الوصول إلى السوق. وقد يتعين التدخل في سوق الصرف الأجنبي في تلك الاقتصادات لتمهيد الأوضاع السوقية غير المنظمة وربما كان هناك ما يبرر اتخاذ تدابير مؤقتة لإدارة التدفقات الرأسمالية – لكن ذلك لا ينبغي أن يكون بديلا عن التصحيح اللازم للسياسة الاقتصادية الكلية. وبوجه أعم، ينبغي لصناع السياسات أن يعززوا نظم التسوية إذا دعت الحاجة لتسهيل الحد من الرفع المالي وإعادة هيكلة الديون بشكل منظم.

وسيكون التعاون الدولي ضروريا كذلك لخفض الضغوط إلى أدنى حد أثناء دورة التشديد المقبلة. وتشكل سهولة الحصول على السيولة بالعملة الأجنبية الاحتياطية هامشا مهما للوقاية من تزايد هذه المخاطر على المستوى الدولي. ويمكن لترتيبات الإقراض من صندوق النقد الدولي (التحوطية أو التي تنطوي على صرف موارد) أن تشكل آلية داعمة مهمة تمهد تأثير الصدمات. وقد لا تكون المساعدات لسد نقص السيول كافية في البلدان التي لديها احتياجات تمويلية كبيرة وعليها ديون لا يمكن الاستمرار في تحملها. وفي هذه الحالات، من شأن الإسراع بتفعيل الإطار المشترك لمعالجة الديون الذي وضعته مجموعة العشرين أن يوفر آلية فعالة لإعادة هيكلة الديون في الوقت المناسب وبشكل منظم. وكان تقدم حالات البلدان الأولية بطيئا للغاية. ويتعين الإسراع بالتحسينات اللازمة لدفع العملية قُدما وتوسيع نطاق تغطيتها القُطرية.^٢

سياسة المالية العامة: سوف تتعرض المالبات العامة لضغوط في الأشهر والسنوات القادمة، فقد بلغ الدين العام العالمي مستويات قياسية لتغطية الإنفاق المرتبط بالجائحة في وقت شهد انخفاض الإيرادات الضريبية.^٢ وسوف يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة كذلك إلى ارتفاع تكاليف الاقتراض، ولا سيما في البلدان المقترضة بعملة أجنبية وبأجل استحقاق قصيرة. ونتيجة لذلك، يتعين أن تقلص معدلات عجز المالية العامة في معظم البلدان خلال السنوات القادمة، وإن كان مدى الضبط المالي ينبغي أن يكون مرهونا بوتيرة التعافي. وإذا تفاقمت الجائحة، يمكن إبطاء وتيرة الضبط إذا سمح حيز الإنفاق من المالية العامة بذلك. وإذا فُرضت قيود على الحركة مجددا، ينبغي للحكومات أن تعاود تنفيذ برامج مثل توفير الإمدادات الحيوية لأشد الأسر والشركات تضررا حسب حاجتها وزيادة الدعم المقدم لأكثر فئات السكان تعرضا للمخاطر. وبرغم ذلك، تقلص حيز الإنفاق من المالية العامة كثيرا، وبالتالي فإن توجيه هذا الدعم بمزيد من الدقة سيكون ضروريا للحفاظ على استدامة المالية العامة. وينبغي أن تُدرج المبادرات ضمن خطط مالية متوسطة الأجل تتسم بالمصداقية والاستدامة. وسيكون تقديم دعم حاسم من المجتمع الدولي إلى البلدان منخفضة الدخل ذات مستويات الديون المرتفعة ضروريا حتى يتسنى لها تقديم هذا الدعم المالي. ومن ناحية أخرى، فالبلدان التي تحقق نموا مفاجئا على نحو يتجاوز التوقعات حيث تستمر جذور التعافي في الترسخ (مثل شيلي وكولومبيا وبيرو)، لديها مجال للرجوع عن النفقات الاستثنائية التي خصصتها لمواجهة الأزمة وتعزيز تعبئة الإيرادات.

وفي نهاية المطاف، سوف يقتضي الأمر تحقيق نمو أعلى وتحصيل إيرادات ضريبية أكبر في كثير من البلدان لتجنب مخاطر الوقوع في حالة مديونية حرجة. وهذه التحديات تجعل الإصلاحات الهيكلية (طالع أدناه) وأوجه تحسين أطر المالية العامة ضرورة حتمية ([عدد أكتوبر ٢٠٢١ من تقرير الرائد المالي](#)).

الإصلاحات الهيكلية: إن تحقيق نمو أعلى على المدى الطويل سيقضي إجراء إصلاحات هيكلية عميقة واتخاذ تدابير تصحيحية لموازنة التأثير الغائر للجائحة، أبرزها الإغلاق العام والتباعد الاجتماعي اللذان أعاقا تعليم كثير من الأطفال. ويقع أشد الآثار حدة على البلدان منخفضة الدخل التي لديها إمكانات أقل تتيح طرق التدريس البديلة (كالتعليم عبر شبكة الإنترنت). وما لم تُعالج خسائر التعلم هذه، فمن المرجح أن يفرض إغلاق المدارس إلى إحداث تأثير دائم على دخل الفرد مدى الحياة وعلى نمو الإنتاجية على مستوى الاقتصاد ككل. وسوف يتعين على البلدان كذلك التكيف مع سوق عمل يتشكل بفعل الجائحة، وتجهيز العاملين وتعليمهم مهارات جديدة حسب الحاجة لضمان أن تتوفر لهم فرص عمل بأجر في اقتصاد من المرجح أن يصبح رقميا بشكل أكبر. وفي هذا السياق، تتيح الجائحة فرصة فريدة لدفع جهود التحول الرقمي واعتماد التكنولوجيات الجديدة. وفي وقت

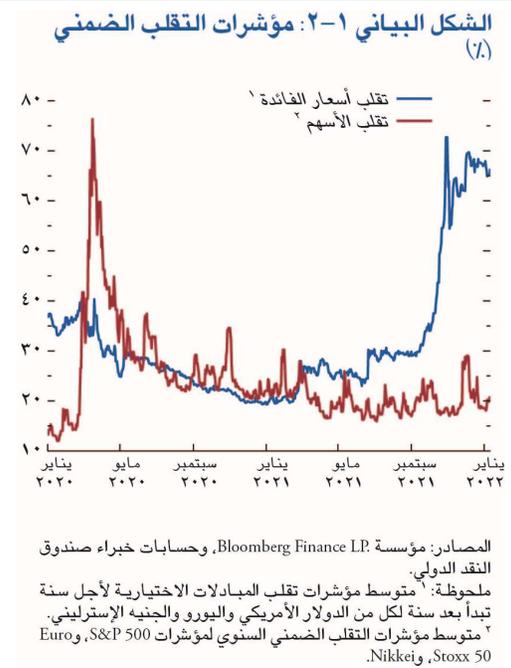
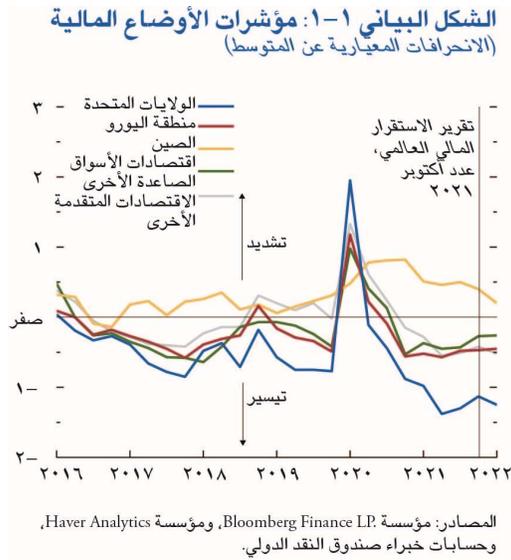
^٢ "ضرورة تعزيز مبادرة الإطار المشترك لمعالجة الديون التي أطلقتها مجموعة العشرين"، بقلم كريستالينا غورغيفا وجيلا بازارباشيوغلو، ٢٠٢١. *مدونات الصندوق*، ٢٠٢١.

^٣ "الدين العالمي يسجل مستوى قياسيا قدره ٢٢٦ تريليون دولار"، بقلم فيكتور غاسبار، وباولو ميداس، وروبرتو بيريللي. *مدونات الصندوق*، ٢٠٢١.

أقرب، من شأن تخفيض التعريفات الجمركية والحواجز التجارية أن يساعد على تخفيض انقطاع الإمدادات والحد من الضغوط التضخمية في أنحاء العالم بينما يسهل كذلك توزيع الموارد بشكل أفضل على مدى الأفق الزمني الأطول. وسوف تساعد هذه الجهود، مقترنة بالتعاون العالمي لتقوية سلاسل الإمداد، على الحد من حوافز اكتناز الثروة التحوطي وتتيح التكيف على نحو أكثر سلاسة في مواجهة الصدمات المستقبلية.

سياسات المناخ: لا تزال الطوارئ المناخية الراهنة تتطلب إجراء دوليا عاجلا. وسوف يتعين انتهاج سياسات عالمية منسقة أوسع نطاقا – بما في ذلك وضع حدود دنيا لسعر الكربون – لتحقيق الأهداف الجديدة التي حددها مؤتمر المناخ الذي انعقد في غلاسكو للحيلولة دون تغير المناخ العالمي الكارثي. ومن شأن نظام تسعير الكربون وتخفيض الدعم على الوقود الأحفوري كذلك أن يولدا موارد لتمويل العناصر الأخرى في الاستجابة اللازمة على مستوى السياسات: الاستثمار في البنية التحتية الخضراء ودعم البحوث في مجال مصادر الطاقة المتجددة وتكنولوجيات التخزين، وكذلك التحويلات التعويضية إلى أولئك المتأثرين سلبيا بتحول نظام الطاقة. وهذه التدابير على المستوى الوطني يتعين أن تعززها مبادرات لتمويل العمل المناخي متعدد الأطراف وتوفير الموارد الكافية لها بما يضمن قدرة جميع البلدان على الاستثمار في التدابير اللازمة لتخفيف آثار التغير المناخي والتكيف معه.

تضييق الأوضاع النقدية عالمياً في سياق ارتفاع مخاطر التضخم



ظلت الأوضاع المالية العالمية تيسيرية بشكل عام منذ عدد أكتوبر من تقرير الاستقرار المالي العالمي، رغم بعض التضييق الذي حدث مؤخراً مدفوعاً بارتفاع أسعار الفائدة وانتشار سلالة الفيروس المتحورة "أوميكرون" (الشكل البياني ١-١). وأدت طفرة الإصابات الجديدة المترتبة على ذلك إلى زيادة التقلب في الأسواق المالية العالمية وتأخر إعادة فتح الأعمال، كما ألقت بظلالها الداكنة على آفاق التضخم. وفي خضم الضغوط السعيرية التي طال أمدها بد رجة فاقت التوقعات، اتخذت البنوك المركزية في الاقتصادات المتقدمة خطوات في اتجاه العودة إلى السياسة النقدية العادية، بينما واصلت صناعات السياسات في العديد من الأسواق الصاعدة تشديد السياسة النقدية. ونتيجة لذلك، حدث ارتفاع ملحوظ في التقلب الضمني لأسعار الفائدة قصيرة الأجل (الشكل البياني ٢-١) مع انتقال مسار السياسة النقدية الضمني المتوقع بناءً على تنبؤات السوق إلى مستوى أعلى (الشكل البياني ٣-١). وبدافع من ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية، شهدت أسعار الفائدة العالمية طويلة الأجل ارتفاعاً حاداً منذ بداية عام ٢٠٢٢ حتى بلغت مستويات مرتفعة قياسية بالنسبة لحقبة الجائحة، مما يعكس في جانب منه التصور السائد بأن الاحتياطي الفيدرالي سيعجل باستعادة الأوضاع النقدية العادية، ومن ثم يضع نهاية للانخفاض المشاهد في ديسمبر من جراء المخاوف المتعلقة بتأثير أوميكرون. وفي الوقت ذاته، هبطت في الأسابيع القليلة الماضية مقاييس التوقعات التضخمية المسترشدة بالسوق (الشكل البياني ٤-١)، مما أدى إلى تحول جزئي في الاتجاه الصاعد الذي تخلل عام ٢٠٢١. وكان لارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية أثر سلبي على أسعار الأصول ذات المخاطر، حيث أفقد أسواق الأصول بعض مكتسباتها.

واستمرت الضغوط على أصول الأسواق الصاعدة نتيجة

للمخاوف المتعلقة بالتضخم، وآفاق السياسات، وتشديد السياسة النقدية المتوقع من جانب الاحتياطي الفيدرالي. فقد اتسعت فروق العائد على السندات المقومة بالعملة الأجنبية، وخاصة بالنسبة للاقتصادات الواعدة. ووقعت تدفقات رأس المال الداخلة إلى الأسواق الصاعدة تحت ضغوط أيضاً، مع تراجع إصدار السندات بالعملة الأجنبية واستمرار ضعف التدفقات الموجهة إلى السندات بالعملة المحلية، ما عدا في الصين (الشكل البياني ٥-١). وتشير مؤشرات السوق إلى ضغوط تضخمية متوقعة، وإن كان بتفاوت كبير فيما بين المناطق. وفي مواجهة الضغوط السعيرية المتصاعدة، واصل العديد من البنوك

المركزية في الأسواق الصاعدة رفع أسعار الفائدة الأساسية، حتى تجاوزت مستويات ما قبل الأزمة في عدة بلدان. ويتوقع المتعاملون في السوق أن تستمر دورة التشديد في الأسواق الصاعدة على مدار أربعة أرباع الأعوام القليلة القادمة، ولا سيما

في أمريكا اللاتينية وأوروبا الصاعدة (الشكل البياني ٣-١). ومن الممكن أن تشهد الأسواق الصاعدة ارتفاعا ملحوظا في أسعار فاندتها الحقيقية تأثراً بتداعيات العودة إلى تطبيق السياسة النقدية العادية في الاقتصادات المتقدمة. وهذا التشديد الإضافي للأوضاع المالية المحلية في وقت يتسم بارتفاع عجوزات المالية العامة واحتياجات التمويل الخارجي من شأنه فرض ضغوط كبيرة من شأنها تعريض تعافي النمو الوليد للخطر.

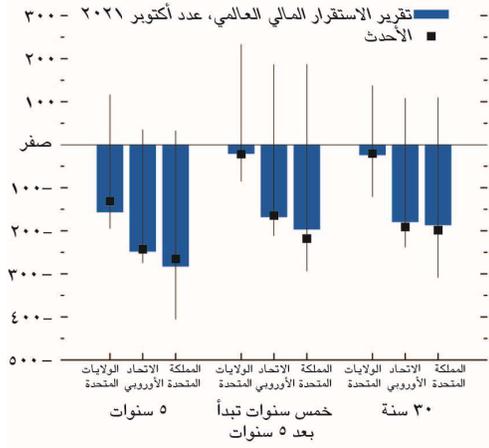
وتواجه الأصول ذات المخاطر تقلبا أعلى في سياق من التقييمات المفرطة. ففي مطلع شهر يناير، أدى تصاعد أسعار الفائدة الحقيقية إلى فرض ضغوط على أسواق الأصول ذات المخاطر على مستوى العالم - وخاصة في أمريكا الشمالية وقطاع التكنولوجيا - مما يبرهن على تعرض هذه الأصول لإعادة تسعير مفاجئة. غير أن أسواق رأس المال ظلت مدعومة بأسعار الفائدة الحقيقية التي لا تزال سالبة (الشكل البياني ٦-١) والأرباح القوية للشركات. ففي الربع الثالث من العام، تجاوزت الشركات في معظم البلدان الكبرى توقعات المحللين وسجلت أرباحا بالغة الارتفاع رغم المخاوف المتعلقة بمشكلات سلاسل الإمداد، وضغوط التضخم، وتزايد تكاليف العمل. وتمكنت شركات عديدة من تمرير زيادة التكاليف إلى المستهلكين الذين يتمتعون حاليا بميزات عمومية سليمة، بينما عجلت بعض الشركات بتطبيق التحول الرقمي والآلي. ومن المتوقع أن تتجاوز الأرباح مستويات ما قبل الأزمة في كل القطاعات في عام ٢٠٢٢، وإن ظلت القطاعات المرتبطة بالسفر الدولي عرضة لما تؤول إليه تطورات الفيروس. وتشير نماذج التقييم (مثل نسب السعر الأجل إلى الأرباح) إلى ارتفاع تقييمات الأسهم. وفي أسواق الائتمان، لا تزال فروق العائد على السندات أضيق من مستوياتها المتوسطة



في عام ٢٠١٩ رغم بعض الاتساع المحدود في مطلع عام ٢٠٢٢. وشهدت أسعار الأصول المشفرة هبوطا ملحوظا منذ مطلع شهر نوفمبر قبل أن يبدأ تركيز الأجهزة التنظيمية الأمريكية على هذه الأصول في عام ٢٠٢٢ ضمن مبادرة "الانطلاقة المشفرة" ("crypto sprint")³ وفي إطار موجة بيعية واسعة النطاق تجنبنا للمخاطر.

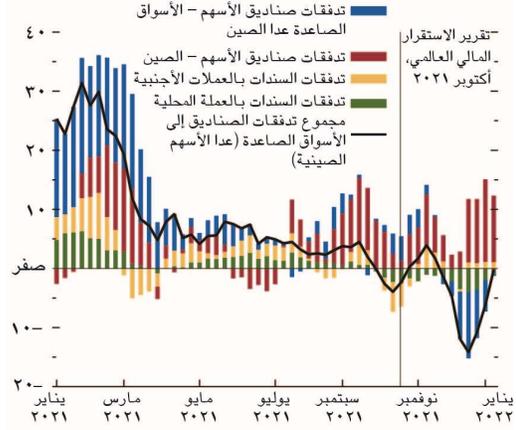
^١ في ٢٣ نوفمبر ٢٠٢١، أصدر مجلس محافظي نظام الاحتياطي الفيدرالي، والمؤسسة الفيدرالية للتأمين على الودائع، ومكتب مراقب العملة، بيانا مشتركا بشأن "مبادرة انطلاقة سياسات الأصول المشفرة". وتمثل هذه المبادرة التي يطلق عليها اختصارا اسم "الانطلاقة المشفرة" ("crypto sprint") جزءا من سلسلة فعاليات تنظمها هذه الوكالات باعتبارها "انطلاقات للسياسات" في هذا المجال. وهي تهدف إلى إتاحة إطار تنظيمي مشترك للأنشطة المتعلقة بالأصول المشفرة مع التركيز على الجوازبة القانونية، والأمان والسلامة، وحماية المستهلكين، والوفاء بالالتزامات القانونية والتنظيمية المعمول بها.

الشكل البياني ١-٦: العائدات الحقيقية (بنقاط الأساس، من المبادلات)



المصادر: مؤسسة Bloomberg Finance LP، ومؤشر MSCI، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: الأعمدة الرأسية تشير إلى النطاقات التاريخية البالغة عشر سنوات.

الشكل البياني ١-٥: تدفقات الحافظة إلى الأسواق الصاعدة (بمليارات الدولارات الأمريكية)



المصادر: مؤسسة Bloomberg Finance LP، ومؤشر MSCI، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

أعد هذا الإطار سيرجيه أنطوشين، وروهيت غويل، وشهريار مالك. وهو يتضمن تحديثًا لتطورات الأسواق منذ عدد أكتوبر ٢٠٢١ من تقرير الاستقرار المالي العالمي، الذي تنتهي بياناته حوالي ٣٠ سبتمبر ٢٠٢١.