

Distr.: General  
28 April 2016  
Arabic  
Original: English

## المجلس الاقتصادي والاجتماعي



دورة عام ٢٠١٦

٢٤ تموز/يوليه ٢٠١٥-٢٧ تموز/يوليه ٢٠١٦

البند ١٥ من جدول الأعمال

التعاون الإقليمي

الحالة الاقتصادية في منطقة اللجنة الاقتصادية لأوروبا (أوروبا وأمريكا الشمالية ورابطة الدول المستقلة) في الفترة ٢٠١٥-٢٠١٦

مذكرة من الأمين العام

يتشرف الأمين العام بأن يحيل طيه تقرير استعراض عام للحالة الاقتصادية في منطقة

اللجنة الاقتصادية لأوروبا (أوروبا وأمريكا الشمالية ورابطة الدول المستقلة) في الفترة

٢٠١٥-٢٠١٦.



الرجاء إعادة استعمال الورق

180516 160516 16-07164 (A)



## الحالة الاقتصادية في منطقة اللجنة الاقتصادية لأوروبا (أوروبا وأمريكا الشمالية ورابطة الدول المستقلة) في الفترة ٢٠١٥-٢٠١٦

موجز

يتناول هذا التقرير الأداء الاقتصادي لبلدان منطقة اللجنة الاقتصادية لأوروبا في عام ٢٠١٥ وفي أوائل عام ٢٠١٦ والآفاق المستقبلية. وفي حين لوحظ توسع معتدل في الاتحاد الأوروبي وفي الولايات المتحدة بشكل خاص، فإن انخفاض أسعار النفط فاقم الآثار الوخيمة الأخرى في رابطة الدول المستقلة وأدى إلى انخفاض في النشاط الاقتصادي. وأدت الاختلافات في قوة الانتعاش بين الولايات المتحدة ومنطقة اليورو إلى تباين في السياسات النقدية المعتمدة فيهما. وأدى انخفاض أسعار النفط في رابطة الدول المستقلة إلى تقلبات كبيرة في أسعار الصرف. ولا تزال التوقعات الاقتصادية في منطقة اللجنة الاقتصادية لأوروبا متفاوتة في ظل عوامل خطورة شديدة.

## أولا - مقدمة

١ - تضم منطقة اللجنة الاقتصادية لأوروبا ٥٦ دولة طرفاً تتفاوت مستويات التنمية والأوضاع الاقتصادية فيها بشكل كبير. فهي تتضمن معظم البلدان المتقدمة في العالم، كما تتضمن أيضاً عدداً من الاقتصادات المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا. ولأغراض تحليلية، سيقسم التقرير هذا العدد الكبير والمتنوع من البلدان إلى مناطق دون إقليمية مختلفة ويصنفها في فئتين رئيسيتين هما: الاقتصادات المتقدمة والاقتصادات الناشئة. وتضم الاقتصادات المتقدمة: (أ) أمريكا الشمالية، التي تتألف من كندا والولايات المتحدة الأمريكية؛ (ب) البلدان التي تشكل جزءاً من منطقة اليورو؛ (ج) الاقتصادات الأوروبية المتقدمة الأخرى. وتشمل الاقتصادات الناشئة: (أ) الدول الحديثة العضوية في الاتحاد الأوروبي التي لم تنضم بعد إلى منطقة اليورو؛ (ب) البلدان غير المنتمية إلى الاتحاد الأوروبي في جنوب شرق أوروبا، بما في ذلك تركيا؛ (ج) البلدان المنتمية إلى رابطة الدول المستقلة وجورجيا.

## ثانياً - استعراض عام

٢ - انخفض النمو في الدول الأعضاء في اللجنة الاقتصادية لأوروبا من نسبة ١,٩ في المائة في عام ٢٠١٤ إلى نسبة ١,٦ في المائة في عام ٢٠١٥. وكان الأداء الاقتصادي متنوعاً للغاية. ففي حين ظلت الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي يشهدان انتعاشاً معتدلاً، أصبحت الاتجاهات السلبية التي لوحظت في رابطة الدول المستقلة في أواخر عام ٢٠١٤ أقوى وأعقب النمو البطيء انكماشاً تاماً في الناتج. فترجع أسعار النفط، التي انخفضت بمقدار النصف تقريباً، أثر على البلدان المصدرة للطاقة والمستوردة لها بطرق مختلفة. وشكّل هذا عاملاً رئيسياً يفسّر تنوع الأداء الاقتصادي في منطقة اللجنة الاقتصادية لأوروبا. كما أن تراجع أسعار النفط أثر سلباً على الاستثمار في قطاع الطاقة في البلدان المتقدمة. ومن المتوقع أن يقلص الناتج في رابطة الدول المستقلة للسنة الثانية على التوالي في عام ٢٠١٦، وذلك في خضم زيادة تدهور معدلات التبادل التجاري، وإن بوتيرة أكثر اعتدالاً. ولا يتوقع حدوث أي تغييرات رئيسية في الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي في عام ٢٠١٦، في ظل توقع بقاء التوسع الاقتصادي في مستويات مماثلة.

٣ - وفي الولايات المتحدة، كانت عمليات إيجاد فرص العمل تتم بسرعة غير أن معدلات نمو الأجور لم ترتفع إلا مؤخراً. أما في منطقة اليورو، فلا تزال مستويات البطالة مرتفعة في العديد من البلدان، بالرغم من بعض التحسن. وفي رابطة الدول المستقلة، كانت

سوق العمل مرنة نسبياً، بالنظر إلى حجم الانخفاض في النشاط الاقتصادي، لكن البطالة ازدادت في حين أن التحويلات المالية، وهي ذات حجم كبير في أفقر الاقتصادات، قد شهدت تقلصاً حاداً.

٤ - وعزز التحسن في أسواق العمل وشروط التمويل التي أصبحت أكثر يسراً أسعار المساكن والاستثمارات في المباني السكنية في بعض البلدان المتقدمة. غير أن الاستثمار الكلي ظل ضعيفاً نسبياً في خضم شواغل متبقية تتصل بقوة الطلب العالمي، ونوبات الاضطراب المالي، وفي بعض البلدان مستويات المديونية التي لا تزال مرتفعة.

٥ - وشهدت الولايات المتحدة انتعاشاً أكثر اطراداً وقوة مقارنة بمنطقة اليورو وهو ما انعكس في تباين السياسات النقدية. ففي حين ازدادت معدلات الاحتياطي الاتحادي للولايات المتحدة في كانون الأول/ديسمبر ٢٠١٥ بعد سبع سنوات لم تشهد أي تغيير، أعلن المصرف المركزي الأوروبي المزيد من تدابير التخفيف في آذار/مارس ٢٠١٦. وأدت التوقعات السابقة بشأن اتجاه السياسة النقدية إلى تقلبات في أسعار الصرف، مع ارتفاع حاد في قيمة دولار الولايات المتحدة في عام ٢٠١٤ أضعف أداء الصادرات مؤخراً. وفي رابطة الدول المستقلة، حصل انخفاض كبير في أسعار الصرف، بعد أن انتقلت الصدمات التي أصابت البلدان المصدرة للطاقة إلى اقتصادات أخرى في هذه المنطقة دون الإقليمية. وفي أوائل عام ٢٠١٦، ترافق بعض الانتعاش في أسعار السلع الأساسية مع ارتفاع قيمة العملات.

٦ - ويسهم اختلاف دور السياسة المالية في دعم الانتعاش بعد الأزمة المالية خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩ بين الولايات المتحدة ومنطقة اليورو في توضيح أوجه الاختلاف في الأداء الاقتصادي في السنوات الأخيرة. ففي منطقة اليورو، حلت سياسات أكثر مرونة محلّ السياسة المالية الأكثر تشدداً التي كانت متبعة في الماضي. وفي عدد من بلدان الاتحاد الأوروبي، كانت أزمة اللاجئين مصدراً لنفقات مالية إضافية. وفي رابطة الدول المستقلة، أُجبر مصدرو الطاقة على إجراء تسويات مالية كبيرة، إذ كان من المتوقع أن تظل أسعار النفط منخفضة لفترة طويلة.

٧ - وهناك عدد من المخاطر التي تشوب الأفق. فالتوترات الجغرافية السياسية التي عطلت التجارة وقوضت الثقة في رابطة الدول المستقلة، لم تزُل بعد. كما أن أزمة اللاجئين، رغم أنها تعزز النشاط الاقتصادي في المدى القصير، تولّد توترات في عدد من البلدان الأوروبية. ولو اتخذت المملكة المتحدة قراراً بمغادرة الاتحاد الأوروبي في أعقاب الاستفتاء المقرر إجراؤه في حزيران/يونيه ٢٠١٦، فإن ذلك سيمثل صدمة كبيرة ويفاقم من حالة الغموض القائمة.

٨ - وعموماً، فإن آفاق النمو المتوسط الأجل يقوضها عدد من العوامل التي يتعين إيلاؤها اهتماماً على صعيد السياسة العامة. فالشيخوخة ستؤدي إلى الحد من اليد العاملة المتاحة، وبالتالي الحد من إمكانات النمو. كما أن مستويات البطالة العالية والمستمرة في بعض البلدان لا تؤدي إلى تقويض التماسك الاجتماعي فحسب، بل إنها يمكن أن تترسخ من خلال تدهور المهارات. وكان نمو الإنتاجية ضعيفاً في أعقاب الأزمة المالية كما أن مستويات الاستثمار الحالية لا تبشر بالخير على صعيد التعجيل بالنمو بشكل كبير. وتبين المحنة الحالية التي تمر بها البلدان المصدرة للطاقة ضرورة التنويع الاقتصادي، ولكن هذا يتطلب جملة أمور منها بذل جهود في مجال الاستثمار، الأمر الذي يتعارض مع اتجاهات الكساد الملحوظة. وسيتعين معالجة التحديات المتعددة عبر الأخذ بمزيج شامل من السياسات يعوّض ضعف الطلب، ولا سيما في بعض البلدان، بل أيضاً يعالج العوامل الهيكلية التي تقوض النمو.

### ثالثاً - أمريكا الشمالية

٩ - على الرغم من بداية السنة المخيبة للآمال، ظل النمو الاقتصادي قوياً نسبياً في الولايات المتحدة في عام ٢٠١٥، إذ سجل الناتج المحلي الإجمالي نمواً بنسبة ٢,٤ في المائة، دون تغير عن نمو عام ٢٠١٤. وأدت الدينامية التي تتسم بها أسواق الإسكان والعمل وانخفاض أسعار الطاقة إلى دعم الاستهلاك بشكل كبير. كما أن ديون الأسر المعيشية كنسبة مئوية من الدخل المتاح، وتكاليف خدمة هذه الديون، قد استمرت في الانخفاض. وبالنظر إلى هذه الظروف المواتية، ارتفع الاستهلاك الخاص، الذي يمثل أكثر من ثلثي الناتج المحلي الإجمالي في الولايات المتحدة، بنسبة ٢,٦ في المائة في عام ٢٠١٥، وهو أسرع معدل يُسجل خلال عقد من الزمن. ومن المتوقع أن يوفر الاستهلاك زخماً مستمراً للتوسع الاقتصادي، إذ يُرجّح أن تستمر هذه العوامل المساندة.

١٠ - واستفاد الاستثمار من انخفاض أسعار النفط وقوة الطلب المحلي، مع استثناء بارز هو قطاع الطاقة. ومن ناحية أخرى، كان أداء قطاع التشييد جيداً بشكل خاص، فقد امتص هذا القطاع الطلب المكبوح ودعمه تسارعاً في معدلات تكوين الأسر المعيشية. وازداد الاستثمار السكني بنسبة ٨,٧ في المائة، وهو أسرع معدل بين جميع عناصر الطلب. وازداد الاستثمار الثابت التجاري بنسبة ٣,١ في المائة فقط. وعموماً، ظل الاستثمار ضعيفاً في فترة ما بعد الأزمة، إذ كانت معدلاته أقل بكثير من الاتجاهات الماضية، وتباطأ في عام ٢٠١٥.

١١ - وكان للطلب الخارجي الصافي مساهمة سلبية في النمو في حضم تدهور البيئة الخارجية. وازدادت القيمة المرجّحة بالتجارة لدولار الولايات المتحدة بنسبة ١٠ في المائة في

عام ٢٠١٥، وترافقت هذه الزيادة التي تعد كبيرة بالمعايير التاريخية، مع ضعف الطلب في بعض الأسواق الرئيسية. وأسفر هذا عن نمو بطيء جدا على صعيد الصادرات. ولئن كان العجز في الحساب الجاري يشهد انخفاضا، فإنه لا يزال كبيرا، مما يعكس القوة النسبية لطلب الولايات المتحدة مقارنة مع بقية العالم.

١٢ - وشهدت سوق العمل مؤشرات متزايدة على الدينامية في عام ٢٠١٥، مما جعل العام ينتهي بشكل إيجابي. وكان قطاع التعدين هو الأسوأ أداءً في ظل صورة مشرقة إجمالاً، إذ أدت التخفيضات في العمالة المرتبطة بالنفط إلى خسارة الكثير من فرص العمل. وبحلول نهاية عام ٢٠١٥، كان معدلات العمل غير الزراعي أعلى بنسبة ٣,٥ في المائة عما كانت عليه في بداية الكساد. وبلغت معدلات البطالة في نهاية العام نسبة ٥ في المائة، محققة انخفاضا مقارنة بنسبة ٥,٦ في المائة في السنة السابقة. وانخفضت البطالة الطويلة الأجل أيضا غير أنها ظلت فوق المعدل الذي كانت عليه قبل الأزمة. كذلك أظهرت المقاييس الأوسع نطاقا للبطالة، التي تأخذ في الاعتبار أيضا العمل بدوام جزئي اضطراريا، بعض التحسن. واستمرت هذه الاتجاهات الإيجابية في أوائل عام ٢٠١٦، رغم بعض الشواغل إزاء التباطؤ الاقتصادي.

١٣ - وكان معدل المشاركة في سوق العمل آخذا في الانخفاض منذ عام ٢٠٠٠، ولكن هذا الاتجاه تسارع في فترة ما بعد الأزمة. وهذا يعكس إلى حد كبير العوامل الديمغرافية، بل أيضا انخفاض معدلات المشاركة من جانب بعض الفئات السكانية، ولا سيما الرجال الأقل تعليما، الذين يتقاعدون من القوة العاملة. غير أن معدل المشاركة ما فتئ يرتفع منذ أواخر عام ٢٠١٥ ذلك أن الانتعاش يجتذب عمالا جدد. وفي آذار/مارس ٢٠١٦، كان هذا المعدل أقل من الذروة التي لوحظت في أواخر عام ٢٠٠٠ بحوالي ٤ نقاط مئوية.

١٤ - وكان الانتعاش الاقتصادي الحالي حافلا نسبيا بفرص العمل ولكن الأجور في ظله كانت قليلة. وعلى الرغم من استمرار التوسع الاقتصادي ومن اقتراب مستويات البطالة مما يمكن اعتباره عمالة كاملة، كانت الزيادات في الأجور متواضعة. فمعدلات الأجور الاسمية كانت تنمو بمعدل سنوي يبلغ ٢,٥ في المائة بحلول نهاية عام ٢٠١٥، وهو أعلى بكثير من التضخم كما أنه يشكل تحسنا مقارنة بالسنة السابقة. واستمرار الانتعاش على صعيد الناتج ينبغي أن يدعم تسارع نمو الأجور. وقد عزز انخفاض معدل البطالة من معدلات الاستهلاك، ولكن قد يُتوقع أن يتلاشى هذا الأثر مع اقتراب الاقتصاد من العمالة الكاملة إذا لم تعقبه مكاسب على صعيد زيادة الأجور.

١٥ - ونتيجة لانخفاض أسعار النفط وقوة الدولار، لا تزال الضغوط التضخمية غائبة، مع نمو الرقم القياسي لأسعار المستهلكين بنسبة ٠,٧ في المائة فقط بحلول نهاية عام ٢٠١٥.

وتشير توقعات التضخم الضمنية المستندة إلى سوق السندات إلى غياب ضغوط الأسعار. ومع ذلك، فإن الرقم القياسي لأسعار سلع وخدمات الاستهلاك الشخصي، باستثناء العناصر المتقلبة، وهو تدبير قياس التضخم المفضل الذي يستخدمه الاحتياطي الاتحادي، يرتفع بشكل مطرد منذ أواخر عام ٢٠١٥. وحتى لو ارتفعت تكاليف اليد العاملة، فمع اختفاء الركود، من المرجح أن يعود التضخم بقوة، نظرا لسلوك أسعار الاستيراد.

١٦ - وأصبحت السياسة المالية أكثر دعما للنمو. وفي عام ٢٠١٥، انخفض عجز الميزانية الاتحادية بمعدل ٠,٣ نقطة مئوية، حيث وصل إلى نسبة ٢,٥ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، ولكن ذلك كان نتيجة للإيرادات المتزايدة، نظرا لزيادة النشاط الاقتصادي. وعموما، قدمت الموارد المالية العامة مساهمة إيجابية، ولكنها متواضعة، في النمو. وستقل الإعفاءات الضريبية من الإيرادات المتوقعة لعام ٢٠١٦، ومن المتوقع أن يرتفع العجز في الميزانية كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي للمرة الأولى منذ بداية الأزمة المالية، ليلعب نسبة ٢,٩ في المائة، وذلك حسب مكتب الميزانية في الكونغرس الأمريكي.

١٧ - ولا تزال آفاق السياسة النقدية في الولايات المتحدة مختلفة تماما عن الاقتصادات المتقدمة الأخرى. فالتوقعات باتباع سياسات متباينة، مع وجود اعتقاد على نطاق واسع بقيام الولايات المتحدة بالحد من المواءمة في السياسة النقدية، دعمت ارتفاع قيمة الدولار منذ عام ٢٠١٤. كما أن الاحتياطي الاتحادي زاد النطاق المستهدف لمعدل الصندوق الاتحادي بنسبة ٠,٢٥ نقطة مئوية في كانون الأول/ديسمبر ٢٠١٥، وهو التغيير الأول الذي يطرأ في سبع سنوات. وكانت هذه الحركة متوقعة إلى حد كبير، وإن كان من المتوقع أصلا أن تحدث في وقت سابق من هذا العام. وقد أسهمت احتمالات تشديد السياسة النقدية في الولايات المتحدة في نشوء أوضاع مالية أشد في الأسواق الناشئة في خضم انخفاض تدفقات رأس المال وتقلبات أسعار الصرف. بيد أن التشديد السريع يبدو مستبعدا بصورة متزايدة في ضوء تجدد المخاوف بشأن النمو وما لقوة الدولار من أثر مثبط على التضخم. وفي حين لا يزال سوق العمل ديناميا، أصبحت البيئة الخارجية أصعب، وقد أظهرت السلطات النقدية في البلدان المتقدمة الأخرى تحيزا للتخفيف من حدة القيود.

١٨ - ويتناقض استمرار قوة اقتصاد الولايات المتحدة مع الشواغل بشأن التباطؤ العالمي بسبب الصين والأسواق الناشئة الأخرى. وتعتبر الولايات المتحدة اقتصادا مغلقا نسبيا، حيث مثلت صادرات السلع حوالي ثمن الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠١٥. ولكن الأثر غير المباشر لتدهور البيئة الخارجية قد يتجاوز ما توحي به هذه النسبة، نظرا لأن عاملي الاضطرابات المالية وزيادة الأخذ بنهج تفادي الخطر خلفا آثارا ضارة على الاستثمار.

وقد أعقب البداية المضطربة للسنة في الأسواق المالية وأسواق السلع في عام ٢٠١٦ بعض الاستقرار، لكن تجدد الاضطراب في الاقتصاد العالمي يمكن أيضا أن يؤثر سلبا على الولايات المتحدة.

١٩ - ويواجه اقتصاد الولايات المتحدة، شأنه في ذلك شأن غيره من الاقتصادات المتقدمة، انخفاضا في نمو إنتاجية اليد العاملة في فترة ما بعد الأزمة. وقد كانت المكاسب المحققة على صعيد الوظائف أسرع من الزيادات في الناتج. ويعطل استمرار انخفاض الاستثمار تحقيق زيادات في الإنتاجية. وفي حين يُتوقع أن تزداد الاستثمارات، نظرا لترسخ الانتعاش، فإن محركات نمو الإنتاجية الإجمالية تستحق المزيد من الاهتمام على صعيد السياسات من أجل دعم استمرار المكاسب المحققة فيما يتعلق بالدخل.

٢٠ - وفي كندا، تباطأ النمو الاقتصادي بشكل مفاجئ في عام ٢٠١٥، مع انخفاض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بأكثر من النصف ليصل إلى ١,٢ في المائة. وكان هذا أبطأ معدل منذ الكساد الذي شهده عام ٢٠٠٩، مما يعكس أثر انخفاض أسعار النفط. وانخفض الاستثمار الثابت انخفاضاً شديداً، مما أسفر عن انخفاض معدل النمو بنسبة نقطة مئوية واحدة. وكان طلب المستهلكين أفضل حالا، لكن فقدان الوظائف في قطاع الطاقة وضعف الدولار الكندي والمستويات القياسية لديون الأسر المعيشية أدت إلى حصول نمو معتدل. وأدى انخفاض سعر الصرف إلى تعزيز قوة الطلب الخارجي الصافي الذي يعوض الضعف المحلي. واستمر الأداء الجيد للصادرات في أوائل عام ٢٠١٦، مدفوعا أيضا بزيادة الطلب من الولايات المتحدة، وهي شريك تجاري كبير. وستدعم تدابير الحفز المالي النمو في عام ٢٠١٦ ولكن هذا الأخير سيظل يعتمد اعتمادا كبيرا على عوامل خارجية. وتؤدي الزيادة المعتدلة في الإنتاجية وشيخة القوة العاملة إلى تقويض التوسع المستقبلي.

#### رابعاً - البلدان الأوروبية المتقدمة

##### ألف - منطقة اليورو

٢١ - تزايد زخم الانتعاش في منطقة اليورو في عام ٢٠١٥، مع أن النمو لا يزال متواضعا رغم البيئة الخارجية المؤاتية نسبيا خلال معظم العام. وكان معدل النمو هو الأسرع منذ عام ٢٠١١، إذ سجل الناتج المحلي الإجمالي زيادة بنسبة ١,٦ في المائة، حيث ارتفع من نسبة ٠,٩ في المائة في عام ٢٠١٤. وتم التوصل في النهاية إلى المستوى الذي كان عليه الناتج في فترة ما قبل الأزمة في الربع الأول من عام ٢٠١٦. وعموماً، فإن الأداء في منطقة اليورو



قد كان مدفوعا بمزيج من أربعة عوامل إيجابية هي: أثر ضعف سعر الصرف في الماضي، وتيسير الشروط المالية، والسياسة المالية الأكثر مرونة، وانخفاض أسعار الطاقة.

٢٢ - وقد أدى الطلب المحلي دورا متزايدا في الانتعاش في منطقة اليورو، في خضم بيئة سياسية داعمة بقدر أكبر. وقد أدى الاستهلاك، على وجه الخصوص، إلى تسريع النمو. ويعكس ذلك مكاسب في الدخل المتاح الحقيقي، يعززه تحسن ظروف سوق العمل وانخفاض أسعار الطاقة. وعلى الرغم من أن التوقعات تشير إلى أن الاستهلاك سيظل قويا في عام ٢٠١٦، فإن الظروف الخارجية الأكثر سلبية واستمرار عدم كفاية التقدم المحرز في الحد من البطالة في عدد من البلدان يثيران بعض الشكوك بشأن مستقبل ديناميات الاستهلاك.

٢٣ - وقد ظل انتعاش الاستثمار بعيد المنال، مما يعكس استمرار عدم اليقين بشأن آفاق الطلب والآثار المتبقية من الأزمة، بما في ذلك ارتفاع مستويات المديونية والبطالة. ويعني تباطؤ الاستثمار انخفاض الطلب الحالي وبالتالي ضعف زخم النمو، ولكن تترتب عليه أيضا عواقب على صعيد العرض تؤثر على مستقبل التوسع، نظرا لأنه يقلل من إمكانيات حجم رأس المال وله آثار سلبية على الإنتاجية.

٢٤ - وارتفع الاستثمار بنسبة ٢,٣ في المائة عام ٢٠١٥، بعد أن كان معدل نمو الاستثمار يبلغ ١,٣ في المائة عام ٢٠١٤. ولم يكن الاستثمار شديد الحساسية إزاء ظروف التمويل، ولم يرتفع الإقراض بصورة أسرع في البلدان التي انخفضت فيها المعدلات بسرعة أكبر. وقد يسرت شروط التمويل الأسهل خفض التمويل بالديون وإعادة تمويل الديون، بينما كان انخفاض أسعار النفط إيجابيا بالنسبة لربحية الشركات. وقد تحسن تمويل المؤسسات، ولكنه لا يزال ضعيفا مقارنة بدورات الأعمال التجارية الأخرى، تمشيا مع استمرار ضعف الطلب على الاستثمار. وستدعم خطة الاستثمار الأوروبية، وهي مبادرة وضعتها المفوضية الأوروبية، الإنفاق على البنية التحتية والابتكار، حيث تم التوصل إلى استثمارات متوقعة يبلغ قدرها حوالي ٨٠ بليون يورو في مطلع عام ٢٠١٦. بيد أن هذا المبلغ لا يزال قليلا بالمقارنة بهدف ٣١٥ بليون يورو في الفترة ٢٠١٥-٢٠١٧.

٢٥ - وينبغي أن يدعم انخفاض تكاليف التمويل وأسعار الطاقة مواصلة تسريع الاستثمار، في أعقاب الزيادات في استخدام القدرات وتحسين هوامش الشركات. كما أن انخفاض معدلات بناء المساكن الجديدة عن معدلات تكوين الأسرة المعيشية يدل أيضا على أن مستويات الاستثمار السكني سترتفع مع انتعاش أسعار المساكن. بيد أن الأثر الذي يخلقه عدم اليقين الاقتصادي قد يوازي أثر هذه العوامل الإيجابية، مما يقوض استدامة الانتعاش.

٢٦ - وقد تحسنت القدرة التنافسية لمنطقة اليورو، وازدادت الصادرات بوتيرة أسرع من إجمالي التجارة العالمية منذ عام ٢٠١٤، على الرغم من وجود تفاوتات كبيرة فيما بين البلدان. فعلى سبيل المثال، زادت إسبانيا نصيبها من الصادرات داخل منطقة اليورو وخارجها، على النقيض من عوامل الانخفاض الملحوظ في إيطاليا، وفي فرنسا خصوصاً. وبعد بداية قوية، ورغم انخفاض قيمة اليورو، تدهور أداء الصادرات في النصف الثاني من عام ٢٠١٥ نظراً لتدهور البيئة الخارجية. وقد عانت البلدان التي لديها علاقات أقوى مع الاتحاد الروسي من أثر الجزاءات والجزاءات المضادة وانكماش النشاط الاقتصادي في ذلك البلد.

٢٧ - وعموماً، لم يكن للطلب الخارجي الصافي أثر على النمو في عام ٢٠١٥. وفي ألمانيا، وهي أكبر اقتصاد في الاتحاد الأوروبي، أسهم الطلب الخارجي الصافي بما لا يتجاوز ٠,٢ نقطة مئوية من نسبة الزيادة البالغة ١,٧ في المائة في الناتج المحلي الإجمالي الملحوظة في عام ٢٠١٥. ويرجح أن يسهم الطلب الخارجي الصافي مساهمة صغيرة، ولكن سلبية، في التوسع الاقتصادي في عام ٢٠١٦. ويتعزز الطلب المحلي، الذي سيستقطب الواردات، في بيئة عالمية غير مواتية بشكل أكبر.

٢٨ - وقد تحسنت ظروف سوق العمل، مدفوعة باستمرار الانتعاش في سياق الزيادات المعتدلة للأجور. وتوفرت فرص العمل بصورة سريعة نسبياً بالنظر إلى نمو الناتج الذي ما زال متواضعاً. وانخفض معدل البطالة إلى ١١ في المائة في عام ٢٠١٥، أي ظل عند نسبة ٢,٥ نقطة مئوية فوق مستويات ما قبل الأزمة. وتخفي هذه الأرقام الكلية اختلافات كبيرة، مع بقاء معدل البطالة مرتفعاً للغاية في بعض البلدان. وقد أدت الإصلاحات التي شهدها سوق العمل إلى زيادة المرونة غير أن زيادة فرص العمل سيطرت عليه في كثير من الأحيان الأعمال المنخفضة النوعية. وعلى الرغم من استمرار البطالة، اتسمت معدلات النشاط بالمرونة وتواصل اتجاه تنامي المشاركة في سوق العمل. فوجود البطالة المرتفعة بين الشباب والبطالة الطويلة الأجل يشير إلى المشاكل الاجتماعية الراسخة والآثار السلبية على الناتج المحتمل. وعلى وجه الخصوص، فإن حصة بطالة الشباب من إجمالي البطالة قد زادت منذ منتصف عام ٢٠١٥.

٢٩ - واستمرت بيئة التضخم المنخفض للغاية في عام ٢٠١٥. وانخفضت الأسعار في عدد من البلدان، وسجل التضخم الإجمالي في نهاية السنة نسبة ٠,٢ في المائة لا أكثر. ورغم أن انخفاض أسعار الطاقة كان له أثر كبير على مجمل الديناميات، لا يزال التضخم الأساسي ضعيفاً، مع زيادة بنسبة ٠,٩ في المائة. واستمرت هذه الاتجاهات في أوائل عام ٢٠١٦،

دون تغير الأسعار السنوية في آذار/مارس. وقد يظل التضخم منخفضا لفترة أطول مما كان متوقعا بسبب تأثير نزوع أسعار الطاقة إلى الانخفاض، واستمرار الطلب الأقوى وإن كان لا يزال ضعيفا، وانخفاض نمو الأجور، على الرغم من تحقق بعض الانتعاش في أسواق العمل. ويشير استمرار قصور مستويات التضخم الفعلي عن التوقعات إلى وجود موارد اقتصادية كبيرة غير موظفة. ويسهم انخفاض توقعات التضخم في زيادة أسعار الفائدة الحقيقية ويجعل خدمة الديون أكثر صعوبة، مما يؤدي إلى تشديد الشروط المالية.

٣٠ - وارتفع الفائض في الحساب الجاري من ٢,٤ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠١٤ إلى ٣,٠ في المائة في عام ٢٠١٥ نتيجة لمزيج من انخفاض أسعار النفط وضعف سعر الصرف وزيادة معتدلة في الطلب المحلي. وقد حركت البلدان الهامشية إعادة التوازن بين أرصدة الحسابات الجارية داخل منطقة اليورو، نتيجة لضعف الطلب المحلي وتحسن الأداء الخارجي إلى حد ما. ومع ذلك، شهدت البلدان التي لديها فوائض كبيرة في الحساب الجاري تسويات قليلة. وقد اختفى فائض ألمانيا مع منطقة اليورو، ويكاد الرصيد الإجمالي مع بقية العالم يفسر الفائض الكبير في الحساب الجاري تفسيراً تاماً.

٣١ - وخلافا لما عليه الحال في الولايات المتحدة، لم تكن السياسة المالية داعمة للانتعاش في فترة ما بعد الأزمة. بيد أن هناك تيسيرا عاما في موقف السياسة المالية في منطقة اليورو في عام ٢٠١٥. وفي بعض البلدان، ارتبط هذا بوصول تدفقات كبيرة من اللاجئين وتأثيرها على النفقات. وقد ظلت ألمانيا المقصد الرئيسي، حيث استوعبت زهاء مليون نسمة، ولكن النمسا، وهنغاريا والسويد، وكلاهما خارج منطقة اليورو، تلقت أيضا عددا كبيرا من طلبات اللجوء. وأعطت التوسعات المالية المعتدلة ذات الصلة في البلدان المستقبلة للاجئين دفعة متواضعة للنمو. وتنص القواعد الضريبية للاتحاد الأوروبي بموجب ميثاق الاستقرار والنمو على المرونة لاستيعاب هذه الزيادة في النفقات. ومن الناحية النسبية، ازدادت التكاليف المالية المتعلقة باللاجئين بشكل خاص في الدانمرك والسويد، وكلاهما خارج منطقة اليورو، كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي.

٣٢ - وعلى المدى المتوسط، فإن الزيادات المحتملة في اليد العاملة المتاحة يمكن أن تكون لها آثار أكثر استمرارا على النشاط الاقتصادي، ولكن ذلك يتوقف على النجاح في إدماج القادمين الجدد في سوق العمل. وعلى الرغم من أن عددا من البلدان قد اتخذ تدابير تقيد أو تثبط المزيد من التدفقات، فإن الحالة الجغرافية السياسية تشير إلى استمرار الضغط.

٣٣ - وعلى الرغم من هذا التخفيف المالي، فقد انخفض العجز الحكومي العام إلى ما يقدر بـ ٢,٢ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠١٥، حيث أدى انتعاش النمو إلى تعزيز

الإيرادات، وانخفضت تكلفة خدمة الديون. وأدى استمرار انخفاض أسعار الفائدة لفترات طويلة إلى زيادة الحيز المالي في البلدان المدينة. وبالنسبة للبلدان ذات التصنيف المرتفع، كانت الحركة أشد أثرا: فقد انخفض متوسط العائد لدى مختلف سندات الحكومات الألمانية إلى الصفر في أوائل نيسان/أبريل ٢٠١٦ لأول مرة في التاريخ. وكان تضيق العجز في عام ٢٠١٥ مدفوعا بالعوامل الدورية، بينما ظل التوازن الهيكلي دون تغيير تقريبا، مما أدى إلى موقف سياساتي محايد. ويتوقع أن يكون الموقف المالي توسعيا بشكل طفيف في عام ٢٠١٦، مما يوفر مزيدا من الزخم للانتعاش. بيد أن ثمة ستة بلدان في منطقة اليورو لا تزال خاضعة لإجراءات العجز المفرط، إذ أن التقدم المحرز صوب الوفاء بعتبات ميثاق الاستقرار والنمو يعتبر غير مرض.

٣٤ - وكانت الحالة في اليونان مصدرا لعدم اليقين في أوائل هذا العام، وسط مخاوف بخروجها من منطقة اليورو. ومع عدم تمكن البلد من تنفيذ الإصلاحات اللازمة للحصول على التمويل، جرى استحداث ضوابط على العملة وقيود مصرفية. وتم التوصل إلى اتفاق في أواخر الصيف بشأن برنامج جديد للدعم يعيد إتاحة فرص الحصول على التمويل ويبطئ من معدل الانكماش، ولكنه لم يكن كافيا لتفادي مزيد من التدهور الاقتصادي في عام ٢٠١٥.

٣٥ - وبالنظر إلى الدور المحوري للنظام المصرفي في توجيه التمويل في منطقة اليورو، ولا سيما بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحجم، فإن زيادة التدفقات الائتمانية تؤدي دورا حاسما في الانتعاش. وهذا يختلف عن الولايات المتحدة، حيث تكون أسواق رأس المال أكثر ملائمة لتمويل الشركات. وظلت الأوضاع النقدية تيسيرية، واستمرت معدلات الإقراض المصرفي في منطقة اليورو، ولا سيما في البلدان الهامشية، في الانخفاض. وقد بينت الدراسات الاستقصائية المتعلقة بالإقراض حدوث تخفيف في شروط الإقراض حتى الربع الأول من عام ٢٠١٦. وقد انخفض التجزؤ المالي، نظرا لتقلص الاختلافات عبر اقتصادات المنطقة. بيد أن ارتفاع مستويات لجوء القطاع الخاص إلى التعزيز بالإقراض والقروض المتعثرة لا يزال تعوق التوسع الائتماني في بعض الاقتصادات. ولا تزال أوجه الضعف المصرفي مستمرة، وما زالت هناك حاجة في بعض البلدان إلى استجابة طويلة الأجل للتصدي لهذه المسألة.

٣٦ - وعلى سبيل التصدي للزعات الانكماشية القائمة، واصل المصرف المركزي الأوروبي تقديم مزيد من الحوافز النقدية لتأمين عودة معدلات التضخم إلى أقل من ٢ في المائة بقليل، وفقا لهدفه المعلن. وسجل بيان الميزانية العمومية للمصرف المركزي الأوروبي انخفاضا في الفترة ٢٠١٢-٢٠١٤، مع قيام المصارف بتسديد القروض الممنوحة خلال الأزمة، ولكن

هذا الاتجاه انعكس في كانون الثاني/يناير ٢٠١٥، عندما شرع البنك المركزي في شراء أصول على نطاق واسع. وقد زادت أهمية التدابير غير التقليدية للسياسة النقدية. وفي آذار/مارس ٢٠١٦، تم توسيع نطاق برنامج شراء الأصول بدرجة أكبر، وأدرجت سندات الشركات المقومة باليورو ضمن الأوراق المالية المقرر شراؤها. واستُحدثت عمليات جديدة أطول أجلا لإعادة التمويل من أجل تشجيع الإقراض المصرفي. وبالإضافة إلى ذلك، سجل معدل الإيداع مستويات أدنى في المنطقة السالبة، وذلك بانخفاض قدره ١٠ من نقاط الأساس فبلغ ناقص ٠,٤ في المائة.

٣٧ - وفي حين أن إجراء المزيد من التخفيضات على سعر الفائدة على الودائع يعتبر أمرا ممكنا، فهناك أيضا شواغل بشأن الآثار السلبية المحتملة للمعدلات السالبة على استقرار النظام المالي. ويُتوخى من معدلات الإيداع السالبة حثّ المصارف على الإقراض مع تشجيع المزيد من النشاط الاقتصادي من خلال إضعاف سعر الصرف. بيد أن المعدلات السالبة تخلف أيضا أثرا سلبيا على ربحية المصارف، لأن المقرضين يجمعون عن إحالة تكاليف المعدلات السالبة إلى أصحاب الودائع. وقد يكون ذلك متبوعا بزيادات في معدلات الإقراض كوسيلة للحفاظ على هوامش الربح. وهذا التأثير غير المقصود يتعارض مع هدف هذه السياسة.

٣٨ - وسيؤدي استمرار الحوافز السياساتية النقدية وانخفاض أسعار النفط إلى دعم الانتعاش بشكل أكبر. بيد أن هناك حدودا لما يمكن أن تحققه السياسة النقدية في حالة تتسم بغياب ضغط الأسعار، وانخفاض الطلب على الاستثمار، وضعف نمو الإنتاجية. فالسياسة النقدية وحدها لا تستطيع معالجة مشاكل البلدان التي تحتاج إلى مزيد من الدعم، لأن أسعار الفائدة الحقيقية أعلى في البلدان التي لديها معدلات بطالة أعلى. وينتج هذا عن وجود انخفاض نسبي في مستويات التضخم. وقد أدت السياسات الهيكلية، بما في ذلك السياسات النشطة لسوق العمل، إلى زيادة المنافسة وإزالة الحواجز التي تعترض السوق الداخلية، وهي أيضا ضرورية لتعزيز نمو الإنتاجية وتشجيع الدينامية الاقتصادية. ومع ذلك، ففي سياق الطلب المنخفض، سيكون أثرها محدودا، لذا قد يكون من الضروري أيضا وجود مبادرات منسقة لزيادة الطلب.

٣٩ - ويواجه الانتعاش الاقتصادي في منطقة اليورو عددا من المخاطر الداخلية والخارجية. وقد تؤدي أزمة اللاجئين إلى فرض ضوابط على الحدود من شأنها عرقلة التدفق الحر للسلع وتجزئة فضاء شنغن، مما يترتب عليه تكاليف كبيرة. ولا يزال الغموض يعرقل عملية الاستثمار. وسيؤدي تباطؤ النمو العالمي وزيادة التقلبات في الأسواق المالية، والعودة إلى الانخفاضات الكبيرة التي شهدتها أسعار الأصول في بداية عام ٢٠١٦، إلى تهيئة بيئة أقل

ملاءمة لعملية الإنعاش الجارية. وعلى غرار الاقتصادات المتقدمة، تحتاج منطقة اليورو إلى مواجهة التحديات التي تقوض تماسكها الاجتماعي وازدهارها الاقتصادي على الأجل الطويل، ألا وهي: ارتفاع مستويات عدم المساواة، وانخفاض نمو الإنتاجية، والشيخوخة.

#### باء - البلدان الأخرى المتقدمة النمو

٤٠ - تباطأ النمو الاقتصادي في المملكة المتحدة من ٢,٩ في المائة إلى ٢,٢ في المائة في عام ٢٠١٥، ورغم أن معدل النمو لا يزال أسرع بكثير منه في منطقة اليورو، إلا أن الفجوة السابقة بينهما تتقلص. وكان الطلب المحلي هو المحرك الرئيسي لهذا التوسع، مع وجود مستويات عالية من الاستهلاك والاستثمار. وبلغت نسبة الادخار في قطاع الأسر المعيشية أقل مستوى لها على مدى ٥٠ عاماً، لتصل إلى نسبة ٤,٤ في المائة، في ظل انخفاض البطالة، وتزايد الدخل وزيادة صافي الثروة المالية، وهي عوامل تؤدي مجتمعة إلى دعم الاستهلاك. وفي حين أن ارتفاع مستويات الديون لا يشير إلى تزايد الضعف في قطاع الأسر المعيشية ككل، فهناك بعض الفئات التي قد تكون مضغوطة. وعلى الرغم من الطلب المحلي القوي، ظل التضخم ثابتاً في عام ٢٠١٥ نتيجة لانخفاض أسعار النفط، وارتفاع سعر العملة، والنمو المعتدل للأجور وتنافسية قطاع التجزئة. وسيؤدي ضعف الجنيه الاسترليني منذ أواخر عام ٢٠١٥ بعض الضغوط التضخمية. وقد تركت السلطات النقدية أسعار الفائدة معلقة، وظلت تشير إلى أن الظروف اللازمة للزيادة لم تتحقق بعد.

٤١ - وخلافاً لقوة الطلب المحلي، كانت الصادرات الصافية عبئاً على النمو. وكان عجز الحساب الجاري كبيراً حسب المعايير التاريخية في السنوات الأخيرة، وظل دون تغيير تقريباً في عام ٢٠١٥ عند مستوى ٥ في المائة تقريباً من الناتج المحلي الإجمالي. وقد أصبحت الاحتياجات المالية الخارجية الكبيرة المرتبطة به محور اهتمام في سياق الاستفتاء بشأن عضوية الاتحاد الأوروبي، الذي سيعقد في ٢٣ حزيران/يونيه ٢٠١٦.

٤٢ - وإذا كانت نتيجة التصويت تؤيد الخروج من الاتحاد الأوروبي، فهذا من شأنه أن يكون مؤشراً لبداية فترة تتسم بشكوك كبيرة فيما يتعلق بالترتيبات التجارية والتنظيمية المنطبقة على العلاقة بين المملكة المتحدة والاتحاد الأوروبي. وستجرى المفاوضات بشأن الشروط التي يمكن بموجبها للمملكة المتحدة أن تقيم علاقات تجارية مع الاتحاد الأوروبي ولكن أيضاً مع بقية العالم، حيث تنطبق قواعد الاتحاد الأوروبي حالياً في العلاقات التجارية مع البلدان الثالثة. وسيكون أيضاً على سلطات المملكة المتحدة أن تبت في انطباق قواعد الاتحاد الأوروبي الحالية بموجب التشريعات الوطنية. وبغض النظر عن الآثار الاقتصادية الطويلة الأجل المترتبة على قرار المغادرة، فمن الواضح أن هذا الغموض قد يكون له عواقب

سلبية مباشرة تتجاوز نطاق المملكة المتحدة. وفي مرحلة ما قبل الاستفتاء، من المرجح أن تحدث زيادة في تقلبات الأسواق وبعض التباطؤ في الاستثمار.

٤٣ - وكانت السويد من أسرع الاقتصادات نمواً في الاتحاد الأوروبي في عام ٢٠١٥، حيث زاد الناتج المحلي الإجمالي بنسبة ٤,١ في المائة. وفي السنوات الثلاث الماضية، وصل التوسع إلى ما يقرب من ٨ في المائة. وكان الاستهلاك، الذي تدعمه زيادة الدخل وزيادة العمالة، هو المحرك الرئيسي لهذا التوسع الكبير. وقد أدت تدفقات اللاجئين، التي كانت كبيرة نسبياً، إلى تعزيز الإنفاق الحكومي. وفي خضم النمو السريع، استمر تحسن المالية العامة رغم ذلك. وقد أدت طفرة الإسكان إلى تعزيز الاستثمارات السكنية وساهمت في زيادة تعزيز الدينامية الاقتصادية. ورغم قوة الطلب وأثر الزيادات غير المباشرة في الضرائب، ظل التضخم تحت السيطرة بسبب انخفاض أسعار النفط وارتفاع سعر العملة. واستمرت السلطات النقدية في التزول بأسعار الفائدة إلى مستويات أدنى في المنطقة السالبة ووسعت برنامج شراء السندات في مطلع عام ٢٠١٦.

٤٤ - وفي الدانمرك، بلغ النمو مستوى معتدلاً في عام ٢٠١٥، حيث كان ضعف الاستثمار مقابلاً للانتعاش النسبي للاستهلاك. وحجم ديون الأسر المعيشية كنسبة مئوية من الدخل المتاح هو الأكبر بين البلدان المتقدمة وبالتالي فإن الاستهلاك يتأثر بشكل خاص بتحسين الأوضاع المالية. وتتم مواءمة السياسة النقدية مع الحاجة إلى الحفاظ على نظام الربط باليورو، مع بقاء معدلات الإيداع بوضوح في المنطقة السالبة، رغم حدوث زيادة في كانون الثاني/يناير ٢٠١٦.

٤٥ - وخارج الاتحاد الأوروبي، أظهر الاقتصاد السويسري مرونة كبيرة في مواجهة ارتفاع قيمة الفرنك السويسري، وهو ارتفاع أعقب إزالة الحد الأدنى لسعر الصرف في كانون الثاني/يناير ٢٠١٥. وكان معدل التضخم الأساسي سالباً بقوة في عام ٢٠١٥. وسوف تستمر هذه الديناميات المعاكسة للتضخم في عام ٢٠١٦، نظراً لشدة تأثير سعر الصرف في هذا الاقتصاد الصغير والمفتوح جداً. وقد أسهمت أسعار الفائدة السالبة في النمو السريع في أسعار المساكن، الأمر الذي خففه استحداث تدابير تحوطية على مستوى الاقتصاد الكلي لتهدئة سوق الإسكان.

٤٦ - وقد عانى اقتصاد النرويج من انخفاض أسعار النفط، وهو يقوم بسحب الموارد من صناديق الثروة السيادية لديه لتعويض هذا الأثر. وقد أثر سوء التوقعات فيما يتعلق بقطاع النفط على الاستثمار وثقة المستهلكين، ولكن انخفاض قيمة سعر الصرف والسياسة النقدية الأكثر مرونة أدّى إلى تيسير التكيف وإلى إعطاء زخم لقطاع الصادرات غير النفطية. ومع

وصول البطالة إلى أعلى مستوى لها منذ عقد من الزمن، خفضت السلطات النقدية أسعار الفائدة إلى ٠,٢٥ في المائة في آذار/مارس ٢٠١٦، دون استبعاد تطبيق المزيد من التخفيضات. وكما هو الحال في عدد من البلدان المتقدمة الأخرى، أدى انخفاض أسعار الفائدة إلى تأجيل الزيادات السريعة في أسعار المساكن.

## خامسا - الاقتصادات الناشئة

### ألف - الدول الأعضاء الجدد في الاتحاد الأوروبي

٤٧ - تحسّن الأداء الاقتصادي في مجموعة البلدان هذه في عام ٢٠١٥، حيث نما الناتج المحلي الإجمالي الكلي بمعدل ٣,٥ في المائة، مقابل معدل ٢,٨ في المائة في عام ٢٠١٤. وحدث هذا بسرعة أكبر من التوسع المسجّل في بقية الاتحاد الأوروبي أو في منطقة اليورو، ولذلك فقد استمر التقارب مع مستويات الدخل في الدول الأعضاء الأقدم في الاتحاد الأوروبي. إلّا أن غط التقارب بعد أزمة الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩ كان أبطأ مما لوحظ في السنوات الأولى بعد الانضمام إلى الاتحاد الأوروبي، مما يعكس التباطؤ الكبير في النمو قياسا إلى الفترة السابقة للأزمة. ففي حين كانت معدلات التوسع التي تتراوح بين ٥ و ٦ في المائة هي المعدلات المعتادة في هذه البلدان قبل الأزمة، فإن "المعدلات المعتادة الجديدة" تقع ضمن النطاق ٢ إلى ٣ في المائة. وقد أدت التدفقات الداخلة الكبيرة للاستثمار الأجنبي المباشر دورا هاما في تعزيز القدرة الإنتاجية وإدماج هذه البلدان في سلاسل الإمداد العالمية. أما البلدان التي كانت فيها هذه العملية أقل قوة، فكان تقارب الدخل فيها أبطأ أيضا.

٤٨ - وقبل الأزمة، كانت البلدان الأعضاء الجدد في الاتحاد الأوروبي تعاني عجوزات كبيرة جدا في الحسابات الجارية، وكان يتم تمويلها عن طريق القروض المصرفية والاستثمار المباشر الأجنبي. ورافق ذلك نمو ائتماني سريع وارتفاع في أسعار المساكن وضغوط ناجمة عن ارتفاع سعر الصرف. وتختلف بيئة ما بعد الأزمة اختلافا كبيرا. فقد حدث تحول ملحوظ في الأرصاد الخارجية، وباتت معظم البلدان تحقق فوائض.

٤٩ - وكان توسع النشاط الاقتصادي في عام ٢٠١٥ مدفوعا بالطلب المحلي، الذي عززه انخفاض أسعار الفائدة وأسواق العمل القوية. وقد تحسنت ظروف التمويل، حيث بات الائتمان متاحا بسهولة أكبر، وبشروط أقل تقييدا. بيد أن حجم القروض المصرفية للقطاع الخاص انخفض في بعض البلدان، ولا سيما رومانيا وهنغاريا. وفي حين شكّلت القروض المتعثرة نسبة صغيرة من جميع القروض، فإنها لا تزال تمثل مشكلة. وقد منح الاستثمار الممول



من الاتحاد الأوروبي زحماً إضافياً للتوسع. وساهم انخفاض أسعار الطاقة في كبح جماح التضخم وتعزيز الأرصدية الخارجية.

٥٠ - وكانت البطالة آخذة في الانخفاض، ولكن بعض الاتجاهات السلبية كانت جلية أيضاً في سوق العمل. ففي ظل هجرة كبيرة إلى الخارج واتجاهات ديمغرافية سلبية، يواجه بعض البلدان نقصاً في العمالة في مناطق وقطاعات محددة. وتتفاقم هذه المشكلة بسبب عدم كفاية التنقل الداخلي وقيود النظم التعليمية.

٥١ - ومن المتوقع أن يتباطأ النمو تباطؤاً بسيطاً في عام ٢٠١٦. وستظل السياسات داعمة، في ظل استمرار انخفاض أسعار الفائدة والمواقف المالية المحايدة، أو التوسعية كما في حالة بولندا. بيد أن طفرة الاستهلاك ستخمد والاستثمار سيضعف، بالنظر إلى انخفاض إمكانية الحصول على أموال من الاتحاد الأوروبي بسبب دورة السداد. وكانت هذه التحويلات تعادل نسبة تتراوح بين ٢ و ٣ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في معظم البلدان، وتجاوزت نسبة ٣ في المائة في هنغاريا. وستكون بلغاريا والجمهورية التشيكية وهنغاريا هي البلدان الأكثر تضرراً من انخفاض إمكانية الحصول على أموال من الاتحاد الأوروبي. وعموماً، فإن فارق النمو مع بقية الاتحاد الأوروبي سيضيق على الأرجح.

٥٢ - وستظل التوقعات الخارجية - فيما يتعلق بالاتحاد الأوروبي وخارجه - تمثل التهديد الرئيسي للأداء الاقتصادي في المستقبل. فاقتصادات البلدان الأعضاء المحدد تتسم بدرجة عالية من الانفتاح، ولذلك فإن أي تباطؤ في البلدان الشريكة، في الاتحاد الأوروبي خصوصاً، سيؤثر على التوقعات الاقتصادية للأعضاء المحدد. وفي حين أن درجة التأثير بما يجري في الصين محدودة نسبياً، فإن أهمية الروابط المتبادلة تزداد بعد أن يؤخذ في الحسبان تأثير المشاركة في سلاسل الإمداد العالمية.

٥٣ - وفي بولندا، وهي أكبر اقتصاد من بين هذه الفئة من البلدان، أدت قوة الطلب المحلي وانخفاض أسعار الفائدة إلى تسارع طفيف للنمو ليلبلغ معدله ٣,٦ في المائة. وأدت الزيادة السريعة في الصادرات إلى تقليص حاد لعجز الحسابات الجارية الذي تلاشى تقريباً. ويتوقع أن يشهد عام ٢٠١٦ أداءً مماثلاً، على خلفية تطبيق تخفيف كبير للقيود المالية. وقد تحسنت الظروف المالية لاستثمارات القطاع الخاص، ولكن الاستثمارات الحكومية ستفقد زخمها، نظراً لنمط الحصول على أموال من الاتحاد الأوروبي. ولا ينعكس التوسع المستمر لضغوطاً تضخمية، حيث انخفضت الأسعار بنسبة ٠,٥ في المائة في عام ٢٠١٥. وسيستمر الانكماش خلال معظم عام ٢٠١٦، لأن وتيرة الانتعاش ستكون محدودة بسبب عودة أسعار الوقود إلى الانخفاض في سياق ساهمت فيه المنافسة القوية في أسعار التجزئة في الإبقاء على انخفاض

الأسعار. وتم خفض سعر الفائدة الرسمي بنسبة ١,٥ في المائة في الربع الأول من عام ٢٠١٥، وبقي على حاله منذ ذلك الحين. ومن المحتمل أن يحد ضعف العملة والتوسع المالي المتوقع من مواصلة تخفيف القيود.

٥٤ - وفي الجمهورية التشيكية، تسارع النمو تسارعا حادا في عام ٢٠١٥، فتجاوز الضعفين ليبلغ معدله ٤,٣ في المائة على خلفية ارتفاع مستويات الاستهلاك، ولا سيما الاستثمار، الذي كان مدفوعا بالرغبة في الاستفادة من أموال الاتحاد الأوروبي قبل نهاية الدورة المالية الحالية. وفي حين سيبدأ انخفاض الاستثمار، فمن المتوقع أن يحافظ الاستهلاك على قوته مدفوعا بدينامية سوق العمل وتحسن شروط الائتمان. وعلى الرغم من تسارع النمو، فقد سُجلت بعض ضغوط للأسعار، فبلغ معدل التضخم في نهاية السنة ٠,١ في المائة. وأشار المصرف الوطني التشيكي إلى اعتزامه مواصلة سياسته التوسعية بتأخير التخلي عن الحد الأدنى لسعر الصرف. ويأتي هذا استجابة لمرونة البنك المركزي الأوروبي في سياساته النقدية ولاستمرار انخفاض التضخم. ويمكن اعتبار أسعار الفائدة السالبة على الودائع عاملا مبطئا لتدفقات رأس المال الداخل التي قد يؤدي إلى ارتفاع مفرط في قيمة العملة. وبالمقابل، فإن الخطط المالية تشير إلى استمرار التماسك، حيث إن الدين العام آخذ في الانخفاض منذ عام ٢٠١٣.

٥٥ - وتشهد هنغاريا حاليا انتعاشا في الطلب مقارنة بالمستويات المنخفضة سابقا، مسجلة أداء قويا في عام ٢٠١٥، بزيادة في الناتج المحلي الإجمالي قدرها ٢,٩ في المائة. بيد أن ذلك يقل عن المعدل الذي لوحظ في عام ٢٠١٤ والتوسع المسجل في البلدان المجاورة. وبعد سنوات من التقشف، باتت السياسات المالية سياسات توسعية. وبلغ معدل التضخم في نهاية العام ٠,٩ في المائة، وتدل زيادة الانخفاض في أسعار النفط على أن الزيادات في الأسعار ستظل أدنى بكثير من نسبة ٣ في المائة المستهدفة في عام ٢٠١٦، مما يوحي بضرورة زيادة تخفيف الشروط النقدية. غير أن النمو من المرجح أن ينخفض، لأن المساهمة الكبيرة لأموال الاتحاد الأوروبي في الاستثمار تتلاشى بعد تدفقات داخلية قياسية في عام ٢٠١٥ تبلغ نحو ٦ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي. وقد لوحظت التقلبات الدورية النموذجية في دفع هذه الأموال بشكل خاص في هنغاريا. بيد أن الطلب الاستهلاكي سيبقى قويا وسط تحسن سوق العمل، والتأثير الإيجابي لتغيير قيمة قروض الأسر المعيشية بالعملات الأجنبية، وانخفاض التضخم.

٥٦ - وانتعش النشاط الاقتصادي في رومانيا في عام ٢٠١٥، حيث زاد الناتج المحلي الإجمالي بنسبة ٣,٨ في المائة. وكان الطلب المحلي هو المحرك الرئيسي للتوسع، حيث تعزز

استهلاك الأسر المعيشية وخاصةً بزيادة الأجور وبالنمو الائتماني السريع. كما انتعش الاستثمار، ولكن المعدل المنخفض نسبياً لاستيعاب أموال الاتحاد الأوروبي حال دون حدوث زيادات أسرع. وكان أثر الانتعاش على العمالة مكبوحاً، ولكن في سياق مكاسب سريعة على صعيد الأجور. ويُتوقع استمرار تسارع النمو الاقتصادي في عام ٢٠١٦، مدعوماً بسياسات مالية أكثر مرونة تتوخى تخفيضات ضريبية وزيادات للحد الأدنى للأجور.

٥٧ - وفي بلغاريا، تسارع التوسع الاقتصادي تسارعا حاداً، حيث نما الناتج المحلي الإجمالي بنسبة ٣,٠ في المائة، وهو ما يعادل ضعف المعدل المسجل في عام ٢٠١٤. وكان هذا مدفوعاً بشكل رئيسي بصافي الصادرات وبقوة الاستثمارات الحكومية. والعملة الوطنية في بلغاريا مربوطة باليورو، ولهذا فقد استفادت الصادرات أيضاً من الآثار المتأثرة للاستهلاك. وكل ذلك ذو أهمية خاصةً لبلغاريا، بما أن بلدان المقصد لنحو ٤٠ من صادراتها تقع خارج منطقة اليورو. وبالمقابل، فقد كان الاستهلاك متواضعاً نسبياً في سياق انخفاض نمو الأجور. وتحسنت المالية العامة تحسناً ملحوظاً، إذ تأثرت حصيلة عام ٢٠١٤ سلباً بالدعم المقدم إلى القطاع المالي. ومن المتوقع أن يكون التوسع معتدلاً في عام ٢٠١٦، حيث ستعاني الاستثمارات الحكومية من انخفاض معدل تنفيذ المشاريع الممولة من الاتحاد الأوروبي.

٥٨ - أما كرواتيا، وهي آخر بلد انضم إلى الاتحاد الأوروبي في عام ٢٠١٣، فقد عاودت النمو في عام ٢٠١٥ بعد ست سنوات من الركود. ويعزى الانتعاش إلى الطلب المحلي والخارجي على حد سواء، كما شجعت التخفيضات الضريبية للاستهلاك وعزز التمويل من الاتحاد الأوروبي الاستثمار. وكان أداء الصادرات قوياً، مما أدى إلى فائض في الحسابات الجارية تزيد نسبته على ٤ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي. ويُتوقع أن يتواصل إسهامها بقوة في النمو في عام ٢٠١٦ أيضاً، مدفوعاً بعلاقات كرواتيا التي تزداد توثقاً مع سائر أعضاء الاتحاد الأوروبي. ويسرّ النمو القوي تخفيض العجز، ولكن الفجوة المالية لا تزال كبيرة والديون العامة تواصل الارتفاع.

## باء - جنوب شرق أوروبا

٥٩ - انتعش النشاط الاقتصادي في منطقة غرب البلقان في عام ٢٠١٥، عقب الأثر المدمر للفيضانات التي ضربت البوسنة والهرسك، وصربيا. ووفر تحسن الأداء في الاتحاد الأوروبي وانخفاض أسعار الطاقة بيئة خارجية مواتية. وكان التوسع متواضعاً في صربيا، وهي أكبر اقتصاد، حيث زاد الناتج المحلي الإجمالي بنسبة ٠,٨ في المائة. ومن المتوقع أن يتسارع في عام ٢٠١٦، مدعوماً باستثمار أقوى وباستمرار الأداء الجيد للصادرات. وكان النمو في البلدان

الأخرى في هذه المنطقة أسرع بكثير. وكان الاستثمار محركاً رئيسياً للتوسع، مدعوماً بتسريع الائتمان، وفي عدد من البلدان، بمشاريع استثمارية عامة كبيرة. وبالمقابل، ظل الاستهلاك متواضعا نسبيا في ظل هبوط معدلات التضخم. وأدى الانتعاش الاقتصادي إلى دعم خلق فرص للعمل، ولكن هذه الفرص لم تكن كافية لمعالجة البطالة الهيكلية الكبيرة التي تشكل إحدى خصائص المنطقة. ويقترب ارتفاع البطالة بتدني معدلات النشاط، مما يحد من إمكانات النمو.

٦٠ - وفي حين أن مستويات الدين العام مرتفعة، فقد أُحرز تقدم كبير في الحد من الاختلالات المالية. ففي صربيا، تقلص إلى حد كبير العجز الضخم في الميزانية، الذي يمثل شاغلا رئيسيا من شواغل السياسات، بفضل تحسين جمع الإيرادات وعدد من التدابير التي أُتخذت لمرة واحدة فقط. وعلى الرغم من تسارع وتيرة الصادرات والتحويلات المالية، المدفوعة بالانتعاش في الاتحاد الأوروبي، لا تزال العجزات في الحسابات الجارية كبيرة في جميع أنحاء المنطقة. وكانت ألبانيا، وهي مصدر صاف للطاقة، البلد الوحيد الذي لم يستفد من انخفاض أسعار النفط. وفي حين ساهمت الاستثمارات المباشرة الأجنبية القوية في تمويل هذه الاختلالات، فقد ازدادت الديون الخارجية أيضا في المنطقة في السنوات الأخيرة.

٦١ - ويجعل الاعتماد على التمويل الخارجي هذه البلدان عرضة لزيادة صعوبة الظروف المالية العالمية. وتشكل القروض المتعثرة مصدرا للشهاشة المالية التي تعوق النمو الائتماني المقبل. وسيكون للتطورات الاقتصادية في الاتحاد الأوروبي، وهو الشريك التجاري الرئيسي ومصدر الاستثمارات والتحويلات المالية، تأثير كبير على التوقعات الاقتصادية.

٦٢ - وانتعش النمو الاقتصادي في تركيا في عام ٢٠١٥، حيث ارتفع من نسبة ٣,٠ في المائة إلى ٤,٠ في المائة. وكان هذا التسارع مدفوعا بزيادة الاستهلاك وانتعاش الاستثمار. ومن المرجح أن تتباطأ وتيرة هذا التوسع في عام ٢٠١٦، ويعزى ذلك جزئيا إلى أثر التوترات الجغرافية السياسية والجزءات التي فرضتها روسيا على إيرادات السياحة. ومع ذلك، سيكون للإنفاق الحكومي القوي والزيادات في الحد الأدنى للأجور في أوائل عام ٢٠١٦ تأثير توسعي. وظل معدل التضخم مرتفعا لأن انخفاض سعر الصرف حذّ من الأثر الإيجابي لانخفاض أسعار النفط. وتواصل التباطؤ الواضح الذي شهده نمو الائتمان منذ عام ٢٠١٢، لأن الظروف المالية المحلية ازدادت صعوبة في بيئة أكثر سلبية بالنسبة للتمويل الخارجي. غير أن معدل الائتمان مقابل الناتج المحلي الإجمالي تضايف في السنوات الخمس الأخيرة، وهو ما كان بمثابة طفرة ملحوظة ومتواصلة في الائتمان. وانخفض العجز في الحساب الجاري إلى النصف خلال السنوات الثلاث الأخيرة، حيث نزل إلى نسبة ٤,٤ في

المائة من الناتج المحلي الإجمالي، لأن البلد استفاد من انخفاض أسعار النفط وتراجع واردات الذهب. وقد حدثت هذه التسوية في سياق انخفاض الاستثمار ومعدلات الادخار مقارنة بالبلدان النظيرة، مما يقلص احتمال النمو.

#### جيم - رابطة الدول المستقلة

٦٣ - عرف الأداء الاقتصادي في رابطة الدول المستقلة تدهورا حادا في عام ٢٠١٥ تحت تأثير انخفاض أسعار السلع الأساسية واشتداد التوترات الجغرافية السياسية. وتقلص مجموع الناتج المحلي الإجمالي بنسبة ٣ في المائة بعد أن زاد بنسبة لا تتعدى ٠,٩ في المائة في عام ٢٠١٤. وفي حين أن بعض الاقتصادات الصغيرة يعتمد بالكامل على الطاقة المستوردة، وبالتالي لم يتمكن من الاستفادة من انخفاض أسعار النفط، فإن انتقال الصدمات من الاتحاد الروسي قابل الأثر الإيجابي لانخفاض فاتورة الاستيراد في هذه البلدان. وأدى انخفاض أسعار العملات بشكل كبير، بما في ذلك في أعقاب التخلي عن ربط أسعار العملات في بعض البلدان، إلى زيادة التضخم. ونظرا لكون القطاع المالي في العديد من بلدان المنطقة يتعامل بالدولار بقدر كبير، يشكل انخفاض قيم العملات مصدرا للهباشة المصرفية بسبب تضارب العملات وما يخلفه ذلك من أثر سلبي على الجدارة الائتمانية للمدينين.

٦٤ - ومن المتوقع أن يتواصل تقلص مجموع الناتج في عام ٢٠١٦، وإن كان ذلك بوتيرة أبطأ. وسيجبر انخفاض أسعار النفط البلدان المصدرة على إجراء تسويات سيكون لها أثر محبط في جميع أنحاء المنطقة. واستمرار انخفاض أسعار النفط وما يترتب عنه من آثار سلبية تذكير قوي بضرورة تنويع الاقتصاد من أجل زيادة القدرة على الصمود. وفي حين وضع منتجو الطاقة أطرا مالية لإدارة إيرادات الهيدروكربونات، يجب إحراز تقدم كبير من أجل تيسير التغييرات في الهياكل الإنتاجية لتخفيف درجة الاعتماد الحالي على السلع الأساسية. والاستثمار هو القناة الرئيسية التي يمكن أن يتم عبرها التنويع، ولكن هذه القناة تشهد تقلصا حادا في العديد من بلدان المنطقة.

٦٥ - وقد أصيب الاتحاد الروسي بعدة صدمات في عام ٢٠١٥، منها انهيار أسعار النفط، وانخفاض قيمة الروبل، والاضطرابات التجارية الناجمة عن الجزاءات والجزاءات المضادة. وانخفض الناتج بنسبة ٣,٦ في المائة في خضم هبوط معدلات الاستهلاك والاستثمار. وسيتسبب استمرار ضعف سعر النفط، رغم الزيادة الطفيفة التي عرفها في أوائل عام ٢٠١٦، واستجابات السياسات الضريبية والنقدية المرتبطة به، في تأجيل الانتعاش. ونتيجة لذلك، من المحتمل أن يتقلص الاقتصاد للسنة الثانية على التوالي. وسيواصل ضعف الاستهلاك بسبب ديناميات أسواق العمالة وتجميد الأجور في القطاع العام.

٦٦ - وقد يسر انخفاض قيمة الروبل التكييف مع انخفاض أسعار النفط، مما أدى إلى تقلص حاد في الصادرات. كما أن الحظر المفروض على واردات معينة من البلدان الغربية وأوكرانيا، ومن تركيا اعتباراً من كانون الأول/ديسمبر ٢٠١٥، أسهم أيضاً في انخفاض الواردات. وأدى تقلص الاستيراد دوراً هاماً في الحد من انخفاض الناتج المحلي الإجمالي في سياق انخفاض كبير في الطلب المحلي. واستفادت بعض القطاعات من الاستعاضة عن الواردات، وخاصة منها قطاعات الزراعة وتخصير الأغذية والسلع الدفاعية. غير أن تقلص الاستثمار حال دون استغلال الإمكانات المحلية بشكل كامل.

٦٧ - وزاد فائض الحساب الجاري من ٣,١ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠١٤ إلى ٥,٣ في المائة في عام ٢٠١٥، وذلك في معظمه نتيجة لتقلص حجم الواردات. وعلى النقيض من ذلك، لم يحقق الإصلاح المالي النجاح الذي حققه تعديل الميزان الخارجي. وانخفضت إيرادات الهيدروكربونات بنحو الخمس، أي ٢,٥ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، في حين ظلت نسبة النفقات إلى الناتج المحلي الإجمالي دون تغيير. وسارعت السلطات النقدية إلى تخفيض الأسعار في أوائل عام ٢٠١٥، مما أدى إلى عكس اتجاه الارتفاعات الحادة التي شهدتها عام ٢٠١٤، بينما تراجع التضخم واستقر سعر الصرف. بيد أن تحدد ضعف الروبل المرتبط باستمرار انخفاض أسعار النفط أدى إلى اتخاذ موقف تحوُّطي، حيث ظلت الأسعار ثابتة منذ فصل الصيف. وتراجع التضخم طوال العام، منتهياً إلى نسبة ١٢,٩ في المائة قبل أن يواصل انخفاضه ليبلغ نسبة ٧,٣ في المائة في آذار/مارس ٢٠١٦. وفي حين أن توقعات التضخم لا تزال مرتفعة، تشير الآثار الأساسية وتراجع الطلب المحلي إلى مزيد من الانخفاض.

٦٨ - وسيشكل الإصلاح المالي تحدياً رئيسياً للاتحاد الروسي في عام ٢٠١٦، إذ من المرجح أن تكون أسعار النفط أقل مما كان متوقعاً بداية. ويتيح استخدام الصندوق الاحتياطي، حيث تمت مراكمة جزء من إيرادات الهيدروكربونات المحققة في السابق، قدراً من المرونة ولكنه لا يمكن من تفادي ضرورة تقليص الإنفاق لمنع استنفاد الموارد. وقد استوعبت زيادة فائض الحساب الجاري التدفقات الخارجة من صافي رؤوس الأموال الخاصة بكاملها في عام ٢٠١٥، وهي تدفقات لم تتجاوز نحو ثلث المستويات القياسية التي سُجلت في عام ٢٠١٤. وخفضت المصارف والشركات التمويل بالديون بقدر كبير، ونتيجة لذلك، ستخفّض مدفوعات سداد الديون كثيراً في عام ٢٠١٦. وزادت الجزاءات من صعوبة الوصول إلى أسواق رؤوس الأموال الدولية، لكن زيادة الاعتماد على الموارد المحلية تعني أن الاتحاد الروسي يوجد في موقع أحسن نسبياً من اقتصادات ناشئة أخرى يمكنه من تحمل بيئة

أكثر صعوبة في الحصول على التمويل. وفي حين أن الديون الخارجية انخفضت من حيث قيمتها الإسمية، فقد أدى انخفاض قيمة الروبل إلى زيادة قيمته كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي بنحو ١٠ في المائة على مدى السنة السابقة.

٦٩ - وفي أوكرانيا، تقلص الناتج بما يقارب ١٠ في المائة في عام ٢٠١٥، حيث بلغ الانخفاض التراكمي نحو ٢٠ في المائة في الفترة الممتدة بين عامي ٢٠١٣ و ٢٠١٥. وساهم التقشف المالي في تراجع الطلب المحلي، حيث انخفض الاستهلاك على الخصوص بنحو الخمس في عام ٢٠١٥. ومن المرجح أن ينشأ نمو متواضع في عام ٢٠١٦، إذ ظهرت بالفعل بوادر بعض الاستقرار في أواخر عام ٢٠١٥. بيد أن قيود الميزانية ومناخ عدم اليقين المرتبط بالأوضاع الجغرافية السياسية سيتسبب في ضعف الطلب. وسيظل الاستهلاك منخفضا بينما يتآكل الدخل الحقيقي بسبب زيادة التضخم، في حين أن نمو الصادرات سيكون نموا محدودا على أحسن تقدير، نظرا لاضطرابات التجارة. غير أن تقدما ملحوظا أُحرز في تخفيف حدة التضخم، الذي انخفض إلى ٢٠,٩ في المائة في آذار/مارس ٢٠١٦ بعد أن بلغت ذروته ٦٠,٩ في المائة في نيسان/أبريل ٢٠١٥. وقد أتاح ذلك بعض التيسير النقدي الذي يرجح استمراره.

٧٠ - وكان التحول الذي شهده الميزان الخارجي لأوكرانيا تحولا بارزا. فقد انخفض عجز الحساب الجاري من ٩ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠١٣ إلى أقل من ٠,٥ في المائة في عام ٢٠١٥. وانخفض حجم الواردات نتيجة لضعف الطلب المحلي وانخفاض قيمة العملة، وكذلك بسبب فرض رسوم خاصة على الاستيراد سيتم إلغاؤها في عام ٢٠١٦. غير أن قدرات البلد في مجال التصدير تضررت بشدة من القيود المفروضة على التجارة مع الاتحاد الروسي ومن التراع الدائر في الجزء الشرقي من البلد.

٧١ - وانضمت أوكرانيا إلى منطقة التجارة الحرة العميقة والشاملة مع الاتحاد الأوروبي في كانون الثاني/يناير ٢٠١٦. وكان معظم الصادرات الأوكرانية يصل بالفعل بحرية إلى أسواق الاتحاد الأوروبي منذ نيسان/أبريل ٢٠١٤، مع استثناء ملحوظ يشمل المنتجات الزراعية. بيد أن الصادرات المتجهة إلى الاتحاد الأوروبي شهدت انخفاضا حادا في عام ٢٠١٥، مما يعكس جزئيا انخفاض أسعار السلع الأساسية. وتتوقع منطقة التجارة الحرة أن تقوم أوكرانيا تدريجيا باعتماد معايير الاتحاد الأوروبي وقواعده التنظيمية في العديد من المجالات. وقد أدى الخلاف بشأن كيفية معالجة الأثر المحتمل لهذا الاتفاق على الاتحاد الروسي إلى اتخاذ عدد من التدابير الانتقامية منها تعليق اتفاق التجارة الحرة المبرم بين البلدين وفرض حظر على استيراد الأغذية وقيود على العبور.

٧٢ - وتقلص اقتصاد بيلاروس بما يقارب ٤ في المائة في عام ٢٠١٥ نتيجة للقوى الانكماشية الهائلة داخليا وخارجيا. وشمل ذلك حالة الركود في الاتحاد الروسي وأوكرانيا، وانخفاض الأجور الحقيقية في خضم تراجع معدل التضخم الذي ظل مرتفعا مع ذلك، والسياسات التقييدية. واشتدت قيود المالية العامة بسبب استمرار انخفاض الناتج وخسارة الإيرادات المتأتية من الرسوم المفروضة على النفط بسبب انخفاض أسعار المنتجات النفطية. وانخفض عجز الحساب الجاري ولكن الاحتياجات من التمويل الخارجي لا تزال كبيرة. ومن المرجح أن يتواصل انكماش النشاط الاقتصادي في عام ٢٠١٦، إن ستحول القيود الخارجية الشديدة دون اعتماد مزيد من السياسات التوسعية.

٧٣ - وعلى غرار البلدان الأخرى المصدرة للطاقة الواقعة في المنطقة، تضررت كازاخستان من تدهور معدلات تبادلها التجاري بسبب انخفاض أسعار النفط. وتفاقم الأثر الانكماشى بسبب حالة الركود التي شهدتها الاتحاد الروسي وتباطؤ الاقتصاد في الصين، التي أصبحت شريكا تجاريا متزايدا الأهمية. وتباطأ النمو كثيرا في عام ٢٠١٥، إذ زاد الناتج المحلي الإجمالي بنسبة ١,٢ في المائة مقارنة بزيادته بنسبة ٤,١ في المائة في عام ٢٠١٤. ويتسبب استمرار انخفاض أسعار النفط والسياسات التي أصبحت أكثر تشددا في صعوبات كبيرة للنشاط الاقتصادي في عام ٢٠١٦.

٧٤ - وقد أدى انخفاض أسعار النفط إلى تآكل المالية العامة، إذ تُمثل إيرادات الهيدروكربونات نحو نصف تلك الأموال. ولجأت كازاخستان إلى صندوقها للنفط الوطني لتفادي القيام بتسوية أكثر قسوة، ولكنها تسعى إلى تصحيح أوضاع المالية العامة وتحقيق مكاسب في كفاءة الإنفاق من أجل الحؤول دون تناقص سريع للموارد المتراكمة. ونتج عن التدهور الحاد في معدلات التبادل التجاري تحول في الحساب الجاري زادت نسبته عن ٥ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، حيث انتقل إلى عجز يقارب ٣ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي. وعقب التخلي عن ربط العملة في آب/أغسطس ٢٠١٥، فقدَ التنغي نحو نصف قيمته أمام الدولار في غضون ستة أشهر. وأدى هذا الانخفاض في القيمة إلى تفاقم التضخم ودفع المصرف الوطني لكازاخستان إلى تشديد السياسات النقدية.

٧٥ - وتفاوت أداء الاقتصاد في بلدان أخرى في رابطة الدول المستقلة، بما في ذلك البلدان المنتجة للطاقة. فقد تضررت أذربيجان من انخفاض أسعار النفط واضطرت إلى التكيف مع البيئة الجديدة غير الملائمة بتخفيض الإنفاق العام على الهياكل الأساسية والسماح بانخفاض قيمة العملة بشكل مفاجئ. ومن المرجح أن يتلو التباطؤ الحاد الذي شهده النمو في عام ٢٠١٥ انكماشاً مطلقاً في عام ٢٠١٦. وفي البلدان غير المصدرة للنفط، قابل منافع انخفاض



أسعار النفط أثّر حالة الركود في الاتحاد الروسي من حيث انخفاض الصادرات والاستثمار، وعلى وجه الخصوص، انخفاض التحويلات المالية. فالتحويلات المالية التي يقوم بها المهاجرون تمثل إيرادات كبيرة بالنسبة لقرغيزستان وطاجيكستان، ونظم الحماية الاجتماعية القائمة في هذين البلدين غير مهيأة لتحمل الانخفاضات الحادة التي تم تسجيلها. وقد أصبحت الصين شريكا متزايد الأهمية بالنسبة لبلدان آسيا الوسطى، وآفاقها الاقتصادية المتدهورة تمثل عامل خطر على تلك البلدان.

٧٦ - وانضمت قرغيزستان إلى الاتحاد الاقتصادي للمنطقة الأوروبية الآسيوية في آب/أغسطس ٢٠١٥، فأصبحت العضو الخامس في هذه المجموعة التي تضم أيضا الاتحاد الروسي وأرمينيا وبيلاروس وكازاخستان. وعلى الرغم من قدرة هذا التجمع على النهوض بالتجارة المتبادلة وعلى المساهمة في الدينامية الاقتصادية في المنطقة، فإن التبادلات التجارية بين أعضائه انخفضت في السنة الأولى من وجوده في سياق تباطؤ عام في النشاط الاقتصادي، وإن كان ذلك الانخفاض أقل حدة من الانخفاض الذي شهدته التجارة في باقي أنحاء العالم. وبانضمام كازاخستان إلى منظمة التجارة العالمية في تموز/يوليه ٢٠١٥، أصبحت بيلاروس هي العضو الوحيد في الاتحاد الاقتصادي للمنطقة الأوروبية الآسيوية الذي لا يزال خارج هذه المنظمة العالمية.