



سلطة النقد الفلسطينية

تقرير التطورات الاقتصادية

الربع الرابع
2014

دائرة الأبحاث والسياسات النقدية
أيار 2015

© أيار، 2015.

جميع الحقوق محفوظة.

في حالة الاقتباس، يرجى الإشارة إلى هذه المطبوعة كالتالي:
سلطة النقد الفلسطينية، 2015. تقرير التطورات الاقتصادية، الربع الرابع - 2014.
رام الله - فلسطين.

جميع المراسلات توجه إلى:

سلطة النقد الفلسطينية

ص.ب. 452، رام الله - فلسطين.

هاتف: 2-2409920 (+ 970)

فاكس: 2-2409922 (+ 970)

بريد إلكتروني: info@pma.ps

صفحة إلكترونية: www.pma.ps

الملخص التنفيذي

ظلت تداعيات الحرب الأخيرة على قطاع غزة تلقي بظلالٍ ثقيلة على الاقتصاد الفلسطيني، فواصل انكماشه للربع الثاني على التوالي ويواقع 1.1% على أساس سنوي، على خلفية مزيد من الانكماش في قطاع غزة، وصل 18.3%، مقابل تسارع النمو في الضفة الغربية إلى 4.9%، الأمر الذي عمق من الهوة في الأداء ومستويات معيشة الفلسطينيين في شطري الوطن. بالرغم من ذلك، شهدت معدلات البطالة تراجعاً نسبياً في مستوياتها في الجانبين، ما يشير إلى عودة سوق العمل إلى الحال التي سادت قبل الحرب. لكن من ناحية أخرى، تسبب استمرار الحصار بمزيد من الارتفاع في مستويات الأسعار في غزة، وفي المواد الغذائية بشكلٍ خاص، مقارنة مع نفس الفترة من العام السابق، في حين تراجعت مستويات الأسعار في الضفة الغربية لتعكس بذلك الانخفاض الملحوظ في أسعار الغذاء والوقود عالمياً. وقد تركت هذه التطورات آثارها على توجهات الأجور الحقيقية، وبالتالي القوة الشرائية، في كلا المنطقتين، فبينما واصل معدل الأجر الحقيقي ارتفاعه في الضفة الغربية، أدت المستويات المرتفعة من التضخم إلى تراجع القوة الشرائية للمواطنين في غزة.

من جانبها، شهدت بنود مالية الحكومة عودةً إلى مستوياتها الطبيعية بعد تطوراتٍ غير اعتيادية خلال الربع السابق، على خلفية إعادة تحويل إيرادات المقاصة في جانب الإيرادات، وعودة نفقات الأجور والرواتب في جانب النفقات، إلى مستويات قريبة مما هو معهود عادة. في المقابل، حافظت المساعدات الخارجية على مستويات مرتفعة نسبياً بالرغم من تراجعها عن الربع السابق، الأمر الذي أسهم في تغطية جزء كبير من العجز الجاري، وبالتالي خفض العجز الكلي لميزانية الحكومة الفلسطينية.

على صعيد آخر، شهد القطاع المصرفي الفلسطيني مزيداً من التباطؤ في نمو موجودات/مطلوبات المصارف، جزاءً توجه مماثل في نمو محفظة التسهيلات الائتمانية وودائع الجمهور. مع استمرار تحقيق التسهيلات الائتمانية المباشرة لمعدلات نمو أعلى من تلك المتحققة في الناتج المحلي الإجمالي، في إشارة إلى مزيد من التكامل بين القطاع المصرفي والاقتصاد الفلسطيني.

وفي سياق متصل، أظهرت نتائج اختبارات فحص التحمل، التي أجرتها سلطة النقد على البيانات المالية الربعية لإجمالي المصارف العاملة في فلسطين كما هي في نهاية الربع الرابع 2014، متانة القطاع المصرفي الفلسطيني بشكلٍ عام.

أما على المستوى الإقليمي، فقد حقق الاقتصاد الإسرائيلي تحسناً نسبياً في النمو ترافق مع تراجع في معدل البطالة، إلا أن التراجع الملحوظ في الاستثمار وتباطؤ نمو الصادرات، يحملان مؤشرات سلبية للنمو المستقبلي في الاقتصاد الإسرائيلي. من جانبٍ آخر، دفع غياب الضغوط التضخمية والمخاوف من تباطؤ اقتصادي جديد بينك إسرائيل إلى تخفيض سعر الفائدة الرسمي بهدف تحفيز النمو. كما واصل الاقتصاد الأردني مسيرة نموه المستقرة التي تعكس تحسن أنشطة الزراعة، والخدمات، والإنشاءات، يرافقه مزيد من التراجع في معدلات التضخم إثر انخفاض أسعار النفط والغذاء عالمياً. بينما عاد الاقتصاد المصري، من جانبه إلى التباطؤ خلال الربع الرابع، مع استمرار الارتفاع المضطرب في التضخم، على الرغم من استعادة الاقتصاد من تراجع أسعار السلع الأساسية. بالرغم من ذلك حافظ البنك المركزي المصري على معدل الفائدة الرسمي ثابتاً خلال الأشهر الأخيرة من العام 2014.

وعلى المستوى العالمي، شهد الاقتصاد العالمي تراجعاً نسبياً في حجم الضغوط خلال الفترة الماضية، فواصل الاقتصاد الأمريكي مسيرة نموه حتى الربع الأخير من العام 2014، تبعه بذلك نمو يفوق التوقعات في منطقة اليورو، مقابل استمرار الانكماش الاقتصادي في اليابان. كما استمر نمو الدول الصاعدة والنامية، وعلى رأسها الصين، بالتباطؤ في ظل الركود وانخفاض الطلب على الصادرات. وقد أسهم جمود النشاط الاقتصادي في الدول الكبرى في انخفاض ملموس في أسعار النفط والغذاء إلى مستويات لم تشهدها الأسواق منذ سنوات، الأمر الذي ظهرت تداعياته على تحركات السياسات النقدية للحفاظ على استقرار الأسعار. في ذات الوقت، يتوقع أن تستفيد الدول المستوردة للنفط من هذا الانخفاض على صعيد تخفيض العجز في حساباتها الجارية، بينما يتوقع أن تستفيد الدول المعتمدة على التصدير، كالصين واليابان، من انخفاض تكاليف إنتاجها خلال العام 2015.

المحتويات

iii	الملخص التنفيذي.....
1	التطورات الاقتصادية المحلية.....
1	النمو.....
3	الأسعار والتضخم.....
4	البطالة.....
4	الأجور والقوة الشرائية.....
6	المالية العامة.....
8	القطاع الخارجي.....
10	التطورات المصرفية.....
11	اختبارات التحمل.....
13	مؤشر القدس للأوراق المالية.....
14	التطورات الاقتصادية الإقليمية.....
14	إسرائيل.....
14	الأردن.....
16	مصر.....
17	التطورات الاقتصادية العالمية.....
17	الاقتصاد العالمي.....
18	الولايات المتحدة.....
19	منطقة اليورو.....
23	المملكة المتحدة.....
24	اليابان.....
25	الدول الصاعدة والنامية.....
26	أسعار النفط.....
27	أسعار الغذاء.....
27	أسعار الذهب.....
27	الأسواق المالية العالمية.....

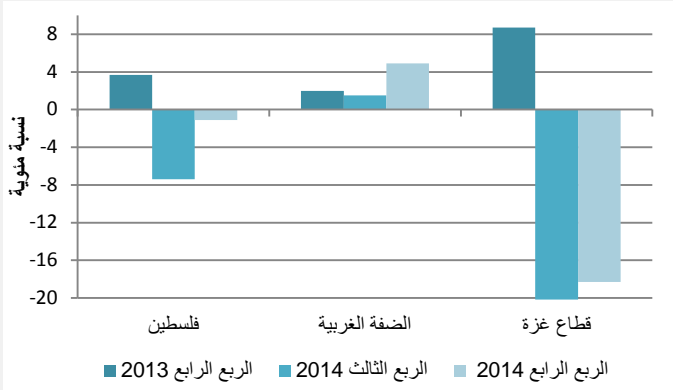
التطورات الاقتصادية المحلية

ملخص

واصل الاقتصاد الفلسطيني خلال الربع الرابع 2014 انكماشه للربع الثاني على التوالي، مسجلاً تراجعاً بنحو

1.1%، مقابل انكماشٍ بحوالي 7.4% في الربع السابق. وتحمل هذه التطورات في ثنائياها توجّهين متضادين للنمو في كلٍ من الضفة الغربية وقطاع غزة، ففي الوقت الذي شهدت فيه الأولى تسارعاً ملموساً في النمو، استمر التدهور الاقتصادي وتراجع الإنتاج في قطاع غزة في ظل استمرار الحصار وبطء جهود الإعمار، وذلك دون أن تلوح أي مؤشرات على تحسن هذه الأوضاع في الأفق القريب.

شكل 1: معدلات النمو في فلسطين، الربع الرابع 2014

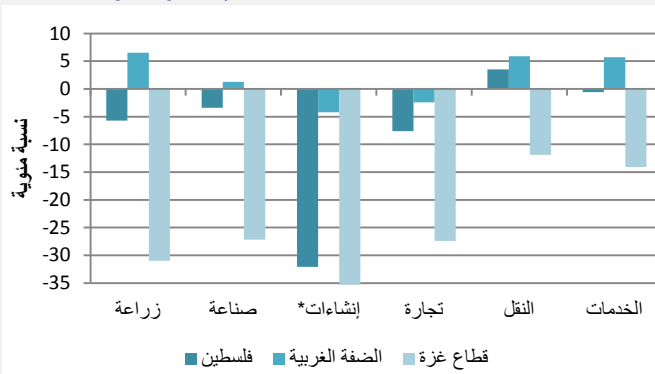


المصدر: الجهاز المركزي للإحصاء الفلسطيني، 2015.

* بلغ معدل الانكماش الاقتصادي في قطاع غزة 31.9% خلال الربع الثالث 2014.

ففي الضفة الغربية، حقق الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي نمواً بنحو 4.9% على أساس سنوي، مقابل 1.5% في الربع السابق. وشكل نمو أنشطة الخدمات، والنقل والمواصلات، والزراعة بنحو 5.7%، و5.9%، و6.5%، على الترتيب، أهم محركات هذا النمو خلال فترة المقارنة، وذلك إضافةً إلى نمو خدمات الإدارة العامة بحوالي 4.4%، ونشاط الصناعة بنحو 1.3%. ويأتي هذا النمو على الرغم من تراجع ملحوظ في نشاطي الإنشاءات والتجارة بنحو 4.2% و2.4% على الترتيب في نفس الفترة.

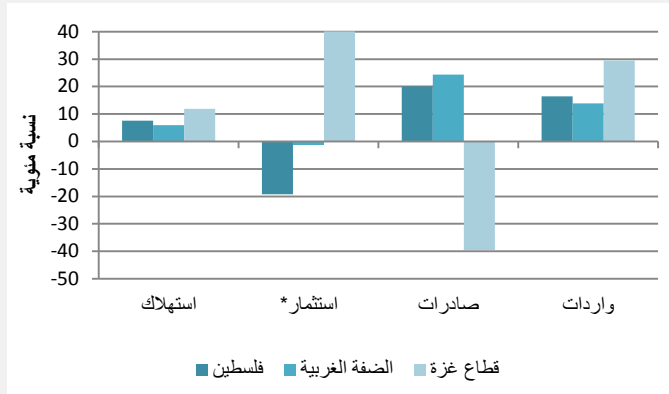
شكل 2: معدلات النمو حسب النشاط الاقتصادي، الربع الرابع 2014



المصدر: الجهاز المركزي للإحصاء الفلسطيني، 2015.

* تجاوز التراجع في نشاط الإنشاءات في قطاع غزة حاجز الـ 70%.

شكل 3: معدلات النمو حسب جهات الإنفاق، الربع الرابع 2014



المصدر: الجهاز المركزي للإحصاء الفلسطيني، 2015.

* تجاوزت نسبة الارتفاع في الاستثمار في قطاع غزة 2000%

وفي جانب الطلب، ترافق تحسن النشاط الاقتصادي في الضفة الغربية مع نمو في الاستهلاك النهائي بنحو 5.9% خلال الربع الرابع، مقابل انكماشٍ بحوالي 3.1% في الربع السابق. وقد تركز هذا النمو في غالبية في جانب استهلاك الأسر الذي نما بنحو 7.0% على أساس سنوي. كما صاحب هذه التطورات نمو ملموس في الصادرات وصل إلى 24.4%، إلا أن النمو المقابل في الواردات بنحو 13.9%

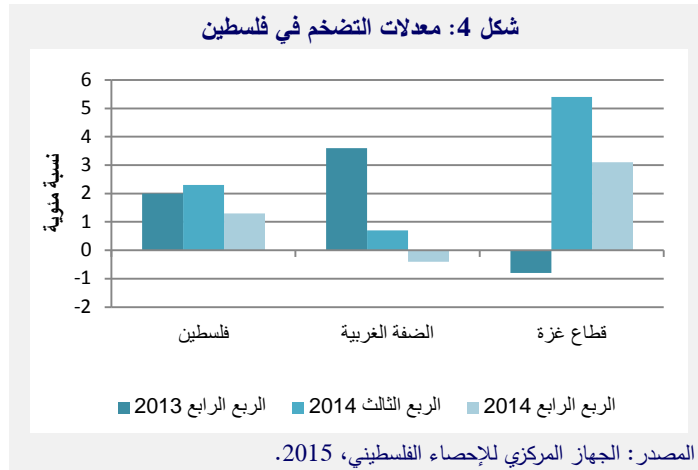
أدى في محصلته إلى تزايد العجز في الميزان التجاري بنحو 6.9%. من جهةٍ أخرى، شهد التكوين الرأسمالي الإجمالي تراجعاً بنحو 1.3% عن مستواه في الربع المناظر. وبالرغم من هذه التطورات السلبية في جانب الاستثمار والتجارة الخارجية، إلا أن مستويات التكوين الرأسمالي شكلت نمواً بحوالي 8.7% عن الربع السابق، كما تشير البيانات إلى تقلص عجز الميزان التجاري بنحو 4.8% إذا ما قورن بالربع السابق.

أما في قطاع غزة، فقد واصل النشاط الاقتصادي تراجعته للربع الثاني على التوالي، لينكمش الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بنحو 18.3% على أساس سنوي خلال الربع الرابع 2014، مقابل تراجع بحوالي 31.8% في الربع السابق. فبالرغم من تحسن غالبية الأنشطة الاقتصادية الرئيسية خلال نفس الفترة، إلا أن مستويات الإنتاج هذه لا تزال دون ما تحقق في الربع المناظر بأكثر من 77% في نشاط الإنشاءات، و31.0% في الزراعة، و27.4% في التجارة، و27.2% في الصناعة، و14.1% في الخدمات، و11.9% في النقل والمواصلات، مما يعكس حجم الأضرار التي خلفتها الحرب الأخيرة في البنية الاقتصادية وببطء التعافي الاقتصادي في ظل تعثر جهود الإعمار واستمرار الحصار على القطاع.

من جهةٍ أخرى، تعكس التطورات الطارئة على جانب الإنفاق نمواً ملموساً في الاستهلاك النهائي في القطاع خلال الربع الرابع وصل إلى 11.0%، مقارنةً مع الربع المناظر 2013، قابلها نمو بأكثر من 29.5% في الواردات (5.5% عن الربع السابق). في حين لا يزال التكوين الرأسمالي الإجمالي يحقق قيمةً سالبة تعكس تراجع الاستثمار في المباني بأكثر من 67.3% عما كان عليه في الربع المناظر، إضافة إلى تراجع الاستثمار في غير المباني بنحو

8.3%، والسحب المرتفع من المخزون (استنفاد المخزون) الذي وصل في قيمته الصافية إلى -104.1 مليون دولار بأسعار العام 2004. ونتج عن هذا البطء الملموس في إعادة تأهيل القاعدة الإنتاجية في القطاع تراجع الصادرات المنخفضة أساساً نتيجة الحصار المفروض منذ سنوات بأكثر من 39%، لتصل إلى 14.7 مليون دولار.

يؤازر نمو التضخم



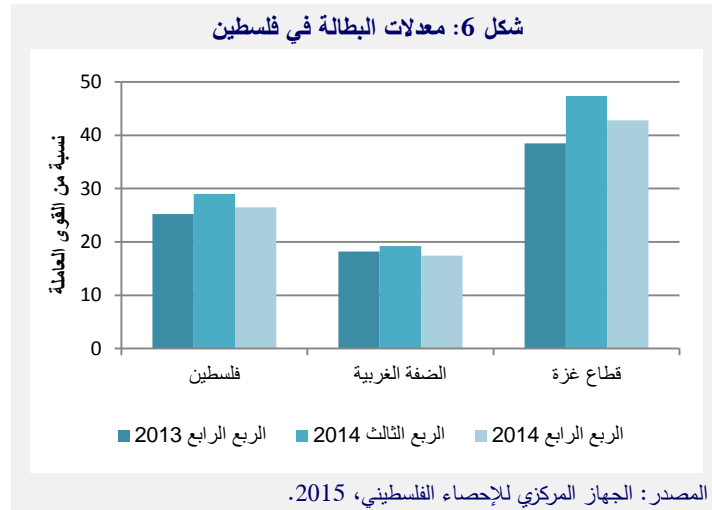
شهدت مستويات الأسعار في فلسطين تطوراتٍ متباينة على المستوى الربعي والسنوي خلال الربع الرابع 2014. إذ لم يشهد مؤشر أسعار المستهلك في فلسطين أي نموٍ عن الربع السابق. ويعود ذلك إلى استمرار التباطؤ في نمو الأسعار في الضفة الغربية من جهة، وتراجع مستويات الأسعار في قطاع غزة عما حققته خلال الحرب

الأخيرة من جهةٍ أخرى. وبالرغم من ذلك، بقيت مستويات الأسعار في فلسطين أعلى بنحو 1.3% عن نفس الفترة من العام 2013، عاكسةً بذلك تزايد الضغوط التضخمية في قطاع غزة خلال نفس الفترة، مقابل انكماشٍ سعريٍ طفيف في الضفة الغربية.

فعلى صعيد الضفة الغربية، تراجعت الأسعار بنحو 0.4% عن مستواها في الربع المناظر 2013، مقابل نموٍ طفيف بنحو 0.2% عن الربع السابق. وتشكل مجموعتا المشروبات والسلع الغذائية والنقل والمواصلات المساهم الأكبر في هذا التراجع، وذلك بانخفاض مؤشر أسعارهما على أساس سنوي بنحو 3.8% و 4.9% على الترتيب، ما يعكس التراجع العام في أسعار الغذاء والوقود عالمياً. إضافةً إلى ذلك، تراجعت مؤشرات أسعار مجموعتي الاتصالات والسلع الترفيهية والثقافية بحوالي 3.6% و 2.7% على الترتيب خلال نفس الفترة. إلا أن الارتفاع الملحوظ في مؤشرات أسعار مجموعات التبغ والمشروبات الكحولية بنحو 7.7%، والسكن ومستلزماته بنحو 5.5%، والسلع والخدمات المتنوعة بـ 8.5%، وخدمات المطاعم والمقاهي بـ 5.1%، إضافةً إلى مجموعتي التعليم والخدمات الطبية، بنحو 2.7% و 29% على الترتيب، ساهم في التخفيف من وطأة التراجع في مؤشرات أسعار السلع ذات الوزن الأكبر في سلة المستهلك.

أما في قطاع غزة، فبالرغم من تراجع الأسعار بنحو 1.6% عن الربع السابق جزاء تراجع مؤشرات أسعار المواد الغذائية والسكن بنحو 5.2% و0.8% على الترتيب، إلا أن مستويات الأسعار المسجلة خلال الربع الرابع بقيت أعلى بنحو 3.1% مما كانت عليه في الربع المناظر 2013. ويعود ذلك في مجمله إلى ارتفاع حاد في مؤشرات أسعار كل من التبغ والمشروبات الكحولية والسلع المتنوعة وصل إلى 30.5% و20.6% على الترتيب، إضافة إلى ارتفاع طفيف في مؤشر أسعار الغذاء (0.1%)، وكذلك في مؤشرات أسعار الأثاث، والسلع الترفيهية، وخدمات المطاعم والمقاهي بنحو 6.6%، و2.2%، و2.1% على الترتيب. في المقابل، بقي مؤشر أسعار النقل والمواصلات أقل بنحو 3.1% عما حققه في الربع المناظر 2013، وذلك بالرغم من ارتفاعه بنحو 1.0% عن الربع السابق. وكذلك الأمر فيما يتعلق بمؤشرات كل من مجموعة الاتصالات الذي انخفض بنحو 5.6%، والتعليم بـ4.1%، والأقمشة والملابس بـ2.5%، والسكن بـ0.4%.

المحتمل بـ



عاد سوق العمل الفلسطيني ليشهد نوعاً من التعافي خلال الربع الرابع 2014، وذلك بعد تراجع معدلات المشاركة والارتفاع الحاد لمعدلات البطالة، لا سيما في غزة، إثر الحرب الإسرائيلية الأخيرة على القطاع. إذ عاد معدل المشاركة خلال الربع الرابع إلى مستواه في الربع الثاني عند 45.8%، تبعه ارتفاع أعداد العاملين بنحو 6.4% عن الربع السابق (3.4% في الضفة الغربية و15.2% في قطاع غزة).

وجراء هذه التطورات، تراجع معدل البطالة في فلسطين إلى 26.5%، مقارنة مع 29.0% في الربع السابق، حيث انخفض هذا المعدل إلى 17.4% في الضفة الغربية، مقارنة مع 19.2% في الربع السابق، وإلى 42.8% في قطاع غزة، مقابل 47.4% في الربع السابق. وتشير هذه المستجدات إلى أن وتيرة التعافي كانت أفضل في قطاع غزة،

حيث تراجعت البطالة إلى ما دون مستوياتها في الربع الثاني 2014¹، في حين لا زالت البطالة في الضفة الغربية أعلى بنحو 1.4 نقطة مئوية عما كانت عليه في تلك الفترة.

تجدر الإشارة كذلك إلى عودة أعداد العاملين في إسرائيل والمستوطنات للنمو بعد ربع من الانتكاس، ليصل عددهم إلى 105,200 عاملاً خلال الربع الرابع 2014. وبالرغم من ذلك، تبقى هذه الأعداد دون المستوى المسجل قبل الحرب والتضييق على دخول الفلسطينيين للعمل في إسرائيل والمستوطنات حين وصلت قرابة الـ110 آلاف عامل. وعليه، تراجعت نسبة هؤلاء العاملين إلى 11.3% من إجمالي العاملين الفلسطينيين، مقابل 11.9% في الربع الثالث، و12.1% في الربع الثاني.

الأجور: طفق عليك، سوفي ب

كما هو الحال في أعداد العاملين ونسب البطالة، شهد الربع الرابع 2014 عودة معدلات الأجر اليومي إلى مستويات مقاربة لتلك التي سبقت الحرب، فتراجع معدل الأجر اليومي الاسمي للعامل الفلسطيني بنحو 5.1% عن الربع السابق، ليبلغ 101.9 شيكل، ومع ذلك بقي أعلى بنحو 1.6% عن مستواه في نفس الفترة من العام 2013.

وتشكل عودة النشاط الاقتصادي في قطاع غزة، إضافةً إلى الانخفاض النسبي في مستوى المخاطرة مقارنة مع فترة الحرب، المسبب الرئيس لهذه التغيرات، إذ تراجع معدل الأجر اليومي للعامل الغزي بنحو 5.4% عن الربع السابق، ليصل 66.1 شيكل. إلا أنه يبقى أعلى بنحو 8.2% عن مستوياته قبل الحرب، وبنحو 2.6% عن نفس الفترة من العام 2013، وهو ما يعكس الحاجة للمزيد من الوقت في سبيل تحقيق نوعٍ من التعافي في سوق العمل وتخفيض المخاطرة التي تفرضها الظروف الراهنة على العاملين في غزة.

في المقابل، شهد معدل الأجر اليومي الاسمي للعاملين في الضفة الغربية نوعاً من الاستقرار مقارنةً مع الربع السابق، وذلك عند 91.4 شيكل، ليبقى بذلك أعلى من مستواه في الربع المناظر 2013 بنحو 1.3%. بينما ارتفع معدل الأجر اليومي للعاملين في إسرائيل والمستوطنات بحوالي 2.6% عن الربع السابق، و6.2% عن الربع المناظر 2013، ليصل 194.2 شيكل.

¹ أو قد يكون مرد ذلك إلى أن حالة اليأس والإحباط من إيجاد فرصة عمل قد دفعت ببعض العاطلين عن العمل إلى التوقف عن البحث عن عمل، وبالتالي الخروج من تعداد القوى العاملة.

جدول 1: معدلات التغير في الأجر اليومي للربع الرابع 2014

إسرائيل والمستوطنات	قطاع غزة	الضفة الغربية	معدل التغير في
6.2	2.6	1.3	الأجر الاسمي بالشيكل
0.4-	3.1	0.4-	الأسعار
6.6	0.5-	1.7	الأجر الحقيقي بالشيكل
....	8.6	8.6	سعر صرف الدولار والدينار
....	8.1	10.3	الأجر الحقيقي بالدولار والدينار

المصدر: سلطة النقد الفلسطينية والجهاز المركزي للإحصاء الفلسطيني، 2015.

ويبقى المؤشر الأمثل على تحسن القوة الشرائية للعاملين الفلسطينيين هو معدل الأجر اليومي الحقيقي، الذي يأخذ بعين الاعتبار تغيرات الأسعار على السلع والخدمات في السوق المحلي. وتشير البيانات إلى أن ارتفاع الأسعار بنحو 1.2% على مستوى فلسطين خفض من أثر التحسن في الأجر إلى 0.4%. إذ شهدت مستويات الأجور الحقيقية في قطاع غزة

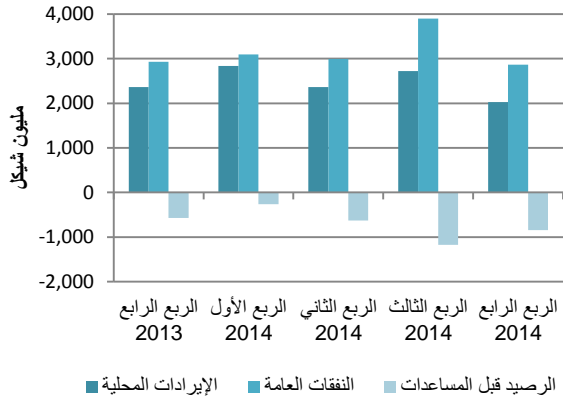
انخفاضاً بنحو 0.5% عن نفس الفترة من العام 2013، وذلك نتيجة تضخم الأسعار بنسبة تفوق النمو في الأجر الاسمية خلال نفس الفترة. بينما شهدت الأجور الحقيقية لكل من العاملين في الضفة الغربية وإسرائيل والمستوطنات ارتفاعاً بنحو 1.7% و 6.6% على الترتيب، جراء انكماش الأسعار في الضفة الغربية بنحو 0.4% خلال فترة المقارنة.

يذكر في هذا الشأن أن الارتفاع الملموس في سعر صرف الدولار (والدينار) بنحو 8.6% عن الربع المناظر أضاف مزيداً من الارتفاع في الأجر الحقيقي لمن يتقاضون أجورهم بهذه العملات في الضفة الغربية، بينما عوض عن الخسارة التي لحقت بهم في قطاع غزة. وبذلك نما الأجر الحقيقي لهذه الفئة من العاملين بنحو 10.1% في الضفة الغربية، و 8.1% في قطاع غزة عن الربع المناظر 2013.

على أي بطء عدل

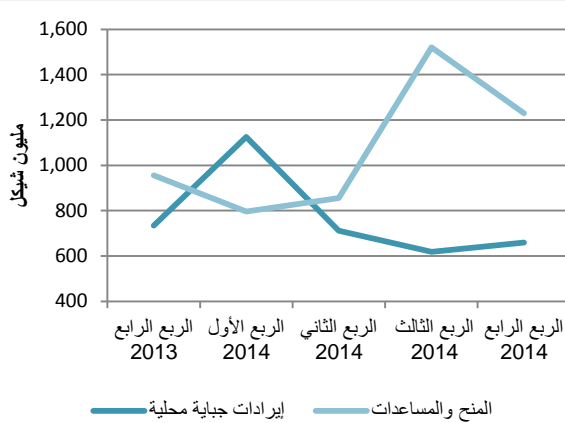
شهدت بنود الإيرادات والنفقات العامة خلال الربع الرابع 2014 عودةً نسبيةً إلى مستوياتها المعهودة بعد تضخمها الملحوظ في الربع السابق، على خلفية حصول الحكومة الفلسطينية على دفعاتٍ مقدمة من إيرادات المقاصة، ودفع رواتب موظفي القطاع العام مسبقاً بمناسبة الأعياد. إذ تراجع إجمالي الإيرادات المحلية بنحو 25.8% عن الربع السابق، عاكساً بذلك تقلص المبلغ المحول كإيراداتٍ من المقاصة لهذا الربع بنحو 28.9%. كذلك الحال على الأساس السنوي، إذ بقيت الإيرادات المحلية دون المستوى المتحقق في الربع المناظر 2013 جزاء تراجع كلٍ من إيرادات المقاصة والإيرادات الضريبية بنحو 18.4% و 21.1% على الترتيب خلال نفس الفترة. إلا أن هذه الفروقات

شكل 7: التطورات في مالية الحكومة



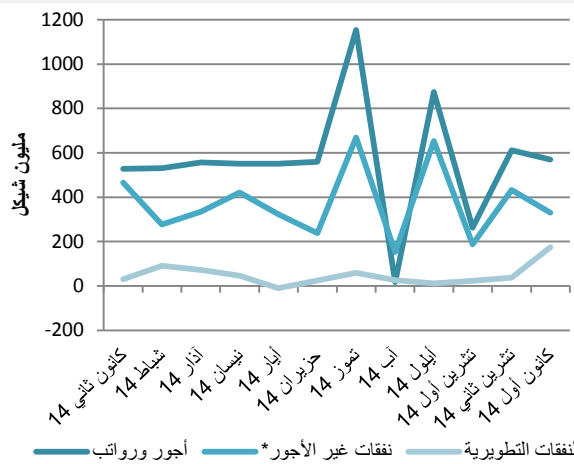
المصدر: وزارة المالية الفلسطينية، 2015.

شكل 8: إيرادات الجباية المحلية مقابل المنح والمساعدات



المصدر: وزارة المالية الفلسطينية، 2015.
* تقتصر على الإيرادات الضريبية وغير الضريبية، دون إيرادات المقاصة.

شكل 9: الإنفاق العام حسب البنود



المصدر: وزارة المالية الفلسطينية، 2015.
* تشمل صافي الإقراض.

تعكس بشكلٍ أساسي الارتفاع غير الطبيعي في الإيرادات خلال الربع المناظر 2013، أكثر مما تعكس تقلص الإيرادات الحالية.

على الجانب المقابل من الميزانية، شهدت النفقات العامة تطورات مماثلة، وذلك بانخفاضها بنحو 26.6% عن الربع السابق بعد عودة فاتورة الرواتب والأجور إلى مستوياتها الطبيعية، وانخفاض النفقات التحويلية التي تضخمت في فترة الحرب الأخيرة على قطاع غزة. كما بقيت مستويات كلا البندين دون تلك المتحققة في الربع المناظر 2013 بنحو 9.7% و 4.0% على الترتيب، مما أدى في المحصلة إلى انخفاض النفقات العامة بنحو 2.2% عن الربع المناظر 2013.

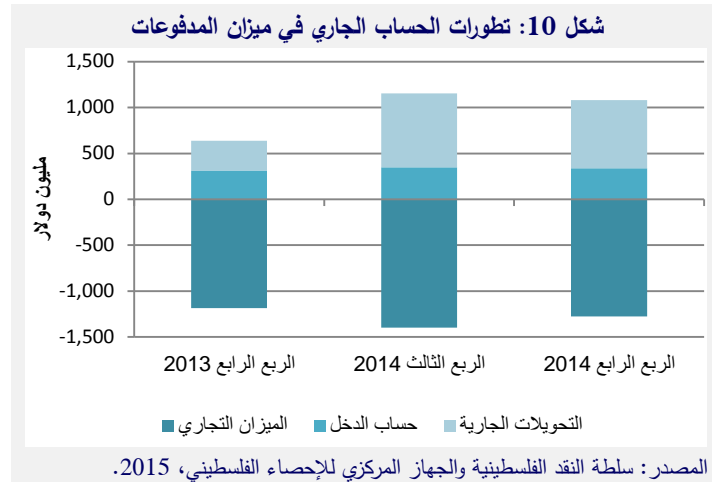
في ضوء هذه التغيرات، تقلص العجز الجاري مقارنةً مع الربع السابق بنحو 43.8٪، بينما تزايد مقارنةً مع الربع المناظر بنحو 38.3٪، ليصل إلى 607.5 مليون شيكل، مشكلاً ما نسبته 5.1% من الناتج المحلي الإجمالي مقارنةً مع 10.0% في الربع السابق، و 3.8% في الربع المناظر 2013. لكن مع إضافة المساعدات الخارجية لتمويل عجز الموازنة يظهر صورةً أكثر إيجابية على المستويين الربعي والسنوي. فعلى المستوى الربعي، فعلى الرغم من تزايد النفقات التطويرية بأكثر من 128 مليون شيكل وصولاً إلى 234.9 مليون، إضافة إلى تراجع المنح والمساعدات بـ 19.1%

إلى 1,230.1 مليون شيكل. إلا أن هذا المستوى المرتفع من المساعدات مقارنةً مع معدل الأرباح السابقة ساهم في الحد من نمو العجز. إذ نما العجز الكلي بعد المساعدات بنحو 12.5% مقارنة مع الربع السابق، ليبليغ 387.7 مليون شيكل. أما على الأساس السنوي، فقد تقلص الفارق في مستويات العجز المتحققة إلى 0.5%، على خلفية ارتفاع المساعدات بنحو 28.8% عن مستواها في نفس الفترة من العام 2013. وبذلك شكل هذا العجز ما نسبته 7.1% من الناتج المحلي الإجمالي، مقارنة مع 10.9% في الربع السابق وحوالي 4.9% في الربع المناظر 2013.

وترافقت التطورات السابقة مع انخفاض ملحوظ في رصيد الدين العام على المستويين الربعي والسنوي. إذ تراجع إجمالي الدين بـ 4.6% مقارنة مع الربع السابق، ليصل إلى 2,216.9 مليون دولار أمريكي (مشكلاً ما نسبته 17.8% من الناتج المحلي الإجمالي، مقارنة مع 18.7% في الربع السابق و 17.9% في الربع المناظر 2013)، وذلك نتيجة تراجع مماثل في شقيه، الخارجي (بنحو 1.0%)، والداخلي (بنحو 7.8%). وبشكل الرصيد الحالي انخفاضاً بأكثر من 6.7% عن نفس الفترة من العام السابق جزاء تراجع الدين الخارجي بـ 1.8%، إلى 1,088.9 مليون دولار، مقابل تراجع الدين الداخلي إلى 1,128.0 مليون دولار، أي بأكثر من 11.0% عن مستواه في الربع المناظر. يذكر أن الوتيرة المتسارعة في انخفاض في الدين الداخلي واصلت التأثير على تركيبة الدين العام، لتستقر حصة الدين الداخلي عند 49.1% في الربع الرابع، مقارنة مع 47.4% في الربع السابق، بينما استقرت حصة الدين الخارجي عند 50.9%، مقابل 52.6% في الربع السابق.

قطاع عجز

شهد القطاع الخارجي عدداً من التطورات الإيجابية خلال الربع الرابع 2014، وأهمها تقلص عجز الحساب الجاري على المستويين الربعي والسنوي، ليصل إلى أدنى مستوى له منذ سنوات عند 194.3 مليون دولار أمريكي. إذ تقلص العجز بنحو 21.1% عن الربع السابق، بالرغم من تراجع صافي الدخل والتحويلات الجارية، وذلك على خلفية نمو الصادرات



بحوالي 16.1%، مقابل تراجع الواردات بـ 1.9%، مما قلص العجز التجاري بنحو 8.8%، مقارنة مع الربع السابق.

أما بالمقارنة مع الربع المناظر 2013، فقد وصلت نسبة التراجع في عجز الحساب الجاري إلى 64.6%. واعتمد هذا التحسن في الأساس على نمو ملموس في التحويلات الجارية وصل إلى 128.4%، لتبلغ 742.0 مليون دولار، وكذلك نمو صافي الدخل بنحو 8.2%. إذ لم يفلح نمو الصادرات بنحو 9.3% خلال فترة المقارنة في تخفيض العجز التجاري كما كان الحال مقارنة مع الربع السابق، وذلك إثر نمو ملحوظ في الواردات عما كانت عليه في الربع المناظر، وصل إلى 8.1%. وبذلك فقد شكل عجز الحساب الجاري في ميزان المدفوعات الفلسطيني نحو 41.0% من الناتج المحلي الإجمالي، مقارنة مع 44.9% في الربع السابق وحوالي 35.8% في الربع المناظر 2013.

على صعيد آخر، تشير بيانات وضع الاستثمار الدولي لفلسطين إلى أن صافي وضع الاستثمار الدولي قد شهد

ارتفاعاً بنحو 5.4% عن الربع السابق، وصولاً إلى 1,234.0 دولار أمريكي. إذ شهدت أرصدة أصول الاقتصاد الفلسطيني المستثمرة في الخارج نمواً طفيفاً بنحو 0.2%، لتبلغ 5,950.0 مليون دولار، والذي جاء في معظمه نتيجة ارتفاع استثمارات الحافظة بنحو 1.9%، مقابل انخفاض الاستثمار المباشر بنحو 12.1%. في المقابل، انخفضت أرصدة الالتزامات الأجنبية (الخصوم) على الاقتصاد الفلسطيني بنحو 1.0% مقارنة مع الربع السابق، لتصل إلى 4,716.0 مليون دولار، وذلك بالرغم من نمو استثمارات الحافظة بنحو

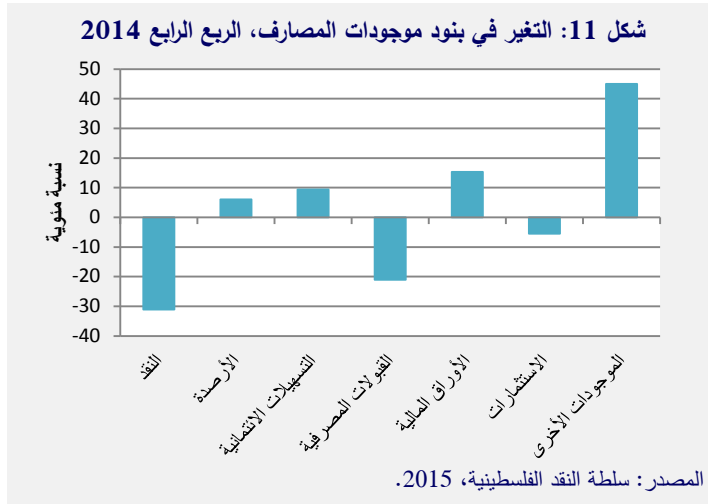
جدول 2: وضع الاستثمار الدولي في فلسطين

(مليون دولار)

البيان	ربع ثالث 2014	ربع رابع 2014
إجمالي الأصول الخارجية	5,936	5,950
الاستثمار الأجنبي المباشر في الخارج	190	167
استثمارات الحافظة في الخارج	1,161	1,183
الاستثمارات الأخرى في الخارج	3,957	3,928
ومنها: العملة والودائع	3,925	3,925
الأصول الاحتياطية	628	672
إجمالي الالتزامات الأجنبية	4,765	4,716
الاستثمار الأجنبي المباشر في فلسطين	2,486	2,453
استثمارات الحافظة في فلسطين	667	710
الاستثمارات الأخرى في فلسطين	1,612	1,553
ومنها: القروض	1,158	1,147
العملة والودائع	452	404

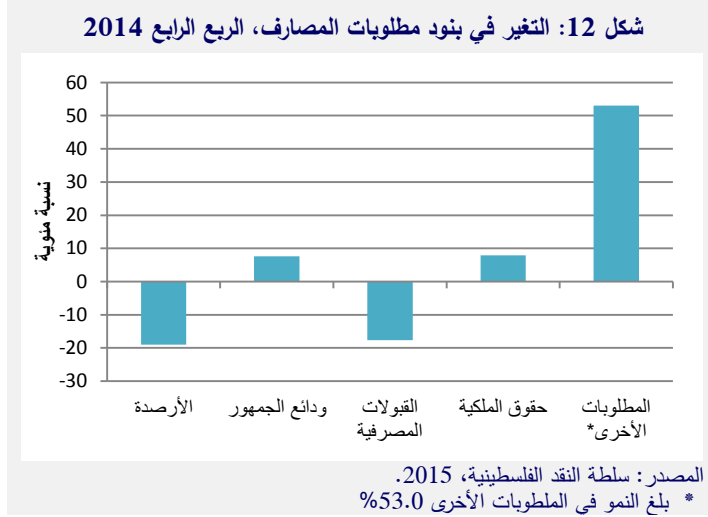
المصدر: سلطة النقد الفلسطينية والجهاز المركزي للإحصاء، 2015.

6.4%. وشكل تراجع الاستثمار الأجنبي المباشر في فلسطين بنحو 1.3%، وصولاً إلى 2,453.0 مليون دولار، الدافع الرئيس وراء تراجع الخصوم الأجنبية بشكل عام.



أدى استمرار التراجع الاقتصادي في فلسطين خلال الربع الأخير من العام 2014 إلى مزيد من التباطؤ في نمو موجودات الجهاز المصرفي الفلسطيني². إذ نما مجموع أصول/خصوم المصارف العاملة في فلسطين بنحو 5.6% على أساس سنوي خلال الربع الرابع، مقارنة مع 8.4% في الربع السابق، لتبلغ بذلك 11,542.0 مليون دولار أمريكي.

ويشكل تراجع معدلات النمو في التسهيلات الائتمانية، والأرصدة، وانخفاض النقدية المسبب الرئيس لهذا التوجه في



جانب الموجودات. إذ تباطأ نمو إجمالي التسهيلات الائتمانية إلى 9.4% على أساس سنوي خلال الربع الرابع، مقارنة مع 10.1% في الربع السابق، فبلغت 4,818.8 مليون دولار، وذلك على خلفية مزيد من التراجع في بند الجاري مدين وصل إلى 19.1%. إضافةً إلى تباطؤ نمو أرصدة المصارف لدى سلطة النقد والمصارف الأخرى إلى 7.0% على

أساس سنوي، مقابل 18.7% في الربع السابق. كما تباطأ نمو أرصدة المصارف في الخارج إلى 5.5%، مقابل 16.4% في الربع السابق. في حين، تراجع بند النقدية بأكثر من الثلث للربع الثاني على التوالي، وبنحو 31.1%. جدير بالذكر أن بندي الأصول الثابتة، والأصول الأخرى شهدا التسارع الوحيد في جانب الموجودات، وذلك بنموهما بنحو 11.7%، و45.0%، مقارنة مع 6.0%، و36.3%، على الترتيب، في الربع السابق.

² البيانات الواردة في هذا الجزء هي بيانات أولية عرضة للتعديل والتغيير.

وعلى جانب الخصوم، شهدت ودائع الجمهور نوعاً من التباطؤ انعكس بنموها بنحو 7.6% على أساس سنوي خلال الربع الرابع، مقابل 8.6% في الربع السابق، لتصل إلى 8,935.4 مليون دولار في نهاية العام 2014. ويعكس ذلك توجهاً مماثلاً في أكبر مكوناتها، ألا وهو ودائع المقيمين التي نمت بنحو 6.7%، مقابل 10.6% في الربع السابق. في حين، تراجعت أرصدة سلطة النقد والمصارف بنحو 19.0%، مقابل نمو 3.0% في الربع السابق. وفي نفس السياق، ارتفعت حقوق الملكية للبنوك العاملة في فلسطين بنحو 7.9%، مقارنة مع 7.8% في الربع السابق، لتصل إلى 1,466.9 مليون دولار، بينما تجاوز النمو في المطلوبات الأخرى 53.0%، لتصل إلى 234.5 مليون دولار.

يجدر بالذكر أن موجودات/ مطلوبات المصارف، وبالأخص المحفظة الائتمانية للمصارف العاملة في فلسطين، لا تزال تحقق معدلات نمو مرتفعة نسبياً على الرغم من تردي الأوضاع الاقتصادية، الأمر الذي يعكس صلابة الجهاز المصرفي وارتفاع مستويات السيولة المتاحة. إلا أن مثل هذه المعدلات تبقى عرضةً لمزيد من التراجع باستمرار الركود الاقتصادي، خاصةً في قطاع غزة.

١٠.١ مخاطر الائحة

استمراراً لنهج الرقابة المالية المبني على دراسة وتحليل المخاطر المحتملة، ويهدف اختبار قدرة المصارف العاملة في فلسطين على مواجهة هذه المخاطر، وتطوير سياسات مناسبة لزيادة قدرتها على مواجهة الصدمات، بما في ذلك إعداد خطط للتعافي في حالة وقوع كوارث ووضع توصيات لتعزيز قاعدة رأس المال، وتنويع محافظ الائتمان والاستثمار الأجنبي، قامت سلطة النقد بتنفيذ اختبارات فحص التحمل على البيانات المالية الربعية للمصارف كما هي في 2014/12/31، حيث تم احتساب أثر محاكاة مجموعة من السيناريوهات المفترضة على تلك البيانات، وذلك وفق المعطيات التالية:

١. السيناريوهات

تم اعتماد تسعة سيناريوهات مختلفة تتفاوت في شدتها من الأقل إلى الأكثر شدة حسب التفصيل التالي:

أ. سيناريوهات تعتمد في طبيعتها على صدمات سياسية، وتتضمن:

3	2	1	
40%	30%	20%	تأخر الحكومة في سداد جزء من ديونها القائمة
50%	40%	25%	تعثر التسهيلات الممنوحة لموظفي الحكومة
20%	15%	10%	تعثر التسهيلات الممنوحة للقطاع الخاص - بدون موظفي الحكومة

انخفاض قيمة الاستثمارات في فلسطين	%5	%10	%15
سحب نسبة من ودائع العملاء	%10	%15	%20

ب. سيناريوهات تعتمد في طبيعتها على صدمات اقتصادية عامة، وتتضمن:

تعرش التسهيلات الممنوحة للقطاع الخاص - بدون موظفي الحكومة	%10	%20	%30
انخفاض قيمة الاستثمارات داخل وخارج فلسطين	%5	%15	%25
سحب نسبة من ودائع العملاء	%5	%10	%20

ج. سيناريوهات تتعلق بالتركز لدى المصارف، وتتضمن:

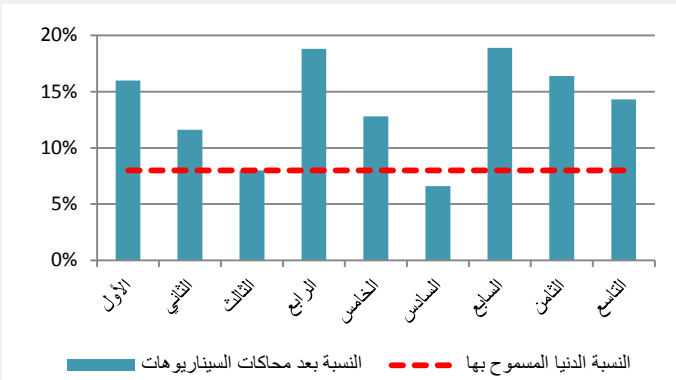
تعرش أكبر 1، 3، 5 مقترضين	1	3	5
سحب أكبر 1، 3، 5 مودعين	3	1	5

II. معيار النجاح في الاختبار

في إطار تطبيق أثر السيناريوهات قامت سلطة النقد باعتماد تأثير كل من هذه السيناريوهات على الشريحة الأولى من رأس المال، وذلك لقياس قدرة رأس المال الأساسي (Core Capital) على امتصاص الصدمات. وتم تحديد نسبة 8% لنجاح أو فشل المصارف محل الاختبار، وهي تعادل الحد الأدنى لنسبة الشريحة الأولى إلى الأصول المرجحة بالمخاطر التي حددتها سلطة النقد بـ 12% ضمن تعليمات رقم (2009/7) الصادرة بتاريخ 2009/12/6.

III. نتائج الاختبارات

شكل 13: نسبة الشريحة الأولى من رأس المال/الأصول المرجحة بالمخاطر (Tier1/RWA)



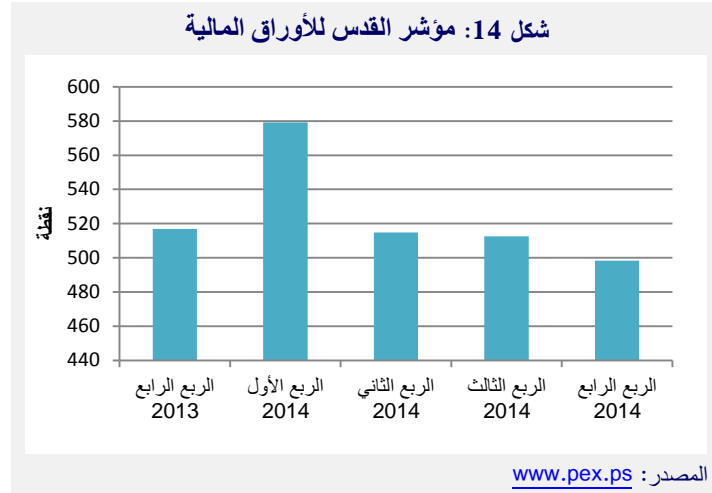
المصدر: سلطة النقد الفلسطينية، 2015.

أظهرت نتائج اختبارات فحص التحمل، التي تم إجراؤها على مستوى إجمالي المصارف العاملة في فلسطين، متانة القطاع المصرفي الفلسطيني بشكل عام. إذ تشير النتائج إلى أن إجمالي المصارف قد نجحت في اجتياز جميع السيناريوهات المحتملة، باستثناء السيناريو السادس، الذي يمتاز بكونه الأصعب على

مستوى السيناريوهات السياسية والاقتصادية (تكون فيه المصارف عرضة بوجه خاص لخطر تناقص القيمة العادلة

للاستثمارات المحتفظ بها خارج فلسطين)، حيث انخفضت النسبة (أي نسبة الشريحة الأولى من رأس المال إلى الأصول المرجحة بالمخاطر) بعد المحاكاة من 20.0% إلى 6.6%.

لأسنطوخ زكلامونك التي بـ



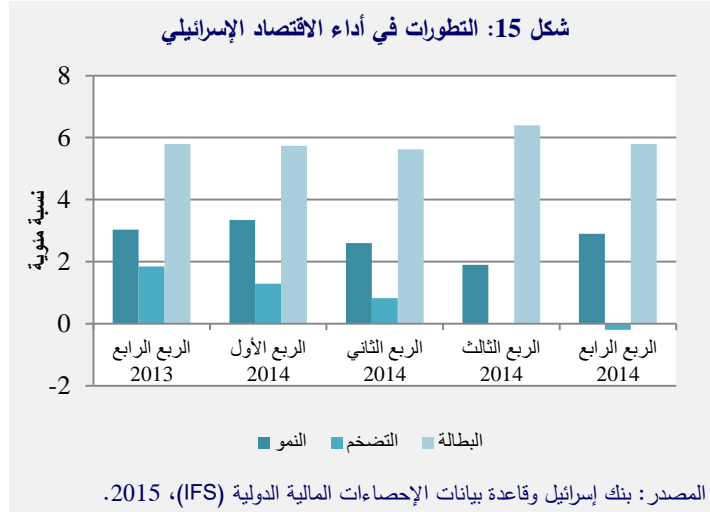
ألقى التراجع الاقتصادي خلال الربع الرابع 2014 بظلاله على تطورات بورصة فلسطين. إذ استمر التراجع في مؤشر القدس خلال الربع الرابع، ليصل إلى نحو 498.3 نقطة، منخفضاً بنحو 2.8% عن الربع السابق، و3.6% عن الربع المناظر. تبعه في ذلك المؤشر العام الذي انخفض بـ2.6% مقارنة مع الربع السابق إلى 265.1 نقطة، نتيجة تراجع ملموس في مؤشر

قطاع الاستثمار وصل 10.3%، إضافةً إلى آخر طفيف في مؤشر قطاعات البنوك، والصناعة، والخدمات. أما مقارنةً مع الربع المناظر، فقد أسفر تراجع مؤشر الخدمات بنحو 6.1%، عن تراجع المؤشر العام بنحو 2.2%، وذلك بالرغم من نمو ملموس في مؤشري الاستثمار والتأمين عن نفس الفترة من العام الماضي، وواقع 5.8%، و3.5% على الترتيب.

التطورات الاقتصادية الإقليمية

وَزْخِيك

عادت معدلات النمو في الاقتصاد الإسرائيلي خلال الربع الرابع 2014 إلى وتيرتها السابقة، وذلك بعد ربعٍ من التباطؤ متأثراً بتداعيات الحرب الأخيرة على قطاع غزة، وما ألحقته من أضرارٍ بقطاعي السياحة والتصدير. إذ نما

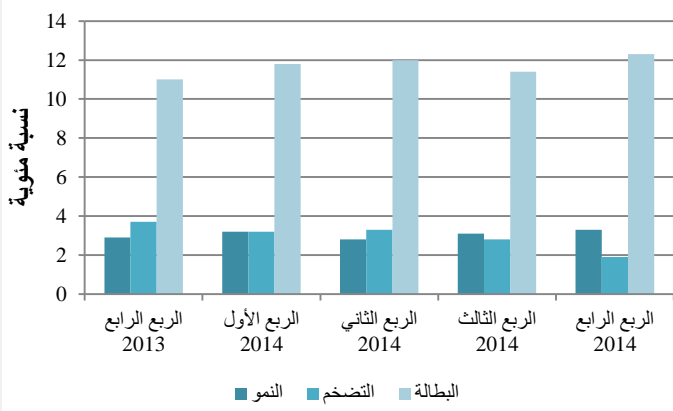


الاقتصاد الإسرائيلي بنحو 2.9% على أساس سنوي، مقارنة مع 1.9% في الربع السابق. إلا أن الناظر للبيانات يجد أن المحركين الأساسيين للنمو في هذا الربع هما الاستهلاك الخاص، الذي نما بنحو 5.3%، والاستهلاك الحكومي الذي نما بنحو 6.2%. بينما سجل التكوين الرأسمالي تراجعاً بنحو 5.8% عن مستواه في نفس الفترة من العام السابق، ملوحاً بتباطؤ

الإنتاج في المستقبل القريب. وتجدر الإشارة إلى أنه وبالرغم من نمو الصادرات بنحو 3% عن الربع السابق، إلا أنها شهدت تراجعاً طفيفاً لا يتجاوز الـ 0.1% عن مستواها في الربع المناظر.

وترافق هذا النمو مع تحسن ملموس في معدلات البطالة التي انخفضت من 6.4% في الربع السابق إلى 5.8% خلال الربع الرابع 2014. بينما شهدت مستويات الأسعار أول انكماشٍ لها على الأساس السنوي، فتراجعت الأسعار بنحو 0.2%، بعد أن استقرت دون نمو يذكر في الربع السابق. في المقابل، حافظ بنك إسرائيل على سعر الفائدة الرسمي على الشيكال عند مستوى 0.25% خلال الربع الرابع. إلا أنه قام بتخفيض الفائدة إلى 0.10% مطلع العام 2015، في ظل مخاوف متزايدة مؤخراً من استمرار تراجع التضخم، وركود الاستثمار وتأثر الصادرات بقوة سعر صرف الشيكال، وهو ما أسفر عن توقعاتٍ بتوجه البنك المركزي نحو برنامج تسهيلٍ كمي مشابه لذلك الذي اتبع في الولايات المتحدة واليابان، ولاحقاً في منطقة اليورو.

شكل 16: التطورات في أداء الاقتصاد الأردني



المصدر: دائرة الإحصاءات العامة، وقاعدة بيانات (IFS) 2015.

واصل الاقتصاد الأردني وتيرة نموه المستقرة نسبياً حتى نهاية العام 2014. إذ نما الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بنحو 3.3% على أساس سنوي مقابل 3.1% في الربع السابق. ويشكل النمو الملحوظ في أنشطة الزراعة، والإنشاءات، والخدمات المحرك الرئيسي لهذا النمو، يدعمه في ذلك نمو أقل في أنشطة الصناعة والتجارة. إلا أن هذا التحسن ترافق مع

ارتفاع ملحوظ في معدل البطالة وصل إلى 12.3%، مقابل 11.4% في الربع السابق، و11.0% في الربع المناظر.

من جانب آخر، واصلت معدلات التضخم في الأردن انخفاضها خلال العام 2014، وبالأخص في الربع الأخير، بعد أن وصلت مستويات مقلقة في العام السابق. إذ تراجع معدل التضخم إلى 1.9% على أساس سنوي خلال الربع الرابع 2014، مقابل 2.8% في الربع السابق، و3.7% في الربع المناظر. ويعود ذلك في الغالب إلى التراجع الملحوظ في الأسعار العالمية للنفط والغذاء اللذان يستحوذان على الوزن الأكبر في سلة المستهلك الأردني، حيث تشير البيانات إلى تراجع معدلات التضخم في فئة الغذاء، والسكن، ومعظم الخدمات، مقابل انكماش ملموس في أسعار النقل والمواصلات، وهو الأمر الذي يمنح البنك المركزي الأردني مساحة أكبر من الحرية على صعيد السياسة النقدية. إذ يمكن في ظل استقرار النمو والأسعار محلياً وعالمياً التوجه نحو سياسة نقدية أكثر توسعية، غالباً على صعيد أسعار الفائدة. يجدر بالذكر في هذا السياق أنه وبالرغم من حفاظ البنك المركزي الأردني على سعر الفائدة الرسمي عند مستوى 4.25% خلال العام 2014، إلا أنه خفض هذا السعر إلى 4.00% مطلع العام 2015 في ظل انخفاض التضخم وتوقعات التضخم في المستقبل القريب.

من جانب آخر، خفف تراجع أسعار النفط عالمياً من الضغوط على الميزان التجاري الأردني، حيث تراجعت فاتورة استيراد النفط الخام بنحو 8.2% عن الربع السابق، و7.8% عن الربع المناظر 2013. إلا أن نمو الواردات

الأخرى، وخاصة السلع الرأسمالية أدى في المحصلة إلى تزايد العجز التجاري بنحو 5.8% عن الربع السابق، و0.4% عن الربع المناظر 2013.

لشذ



بعد النمو غير المسبوق منذ سنوات الذي شهده في الربع الثالث، عاد معدل النمو في الاقتصاد المصري للتباطؤ خلال الربع الرابع 2014، ليصل إلى 4.6% على أساس سنوي، مقابل 6.8% في الربع الثالث. إلا أن هذا المعدل ظل أعلى من المستويات المتحققة منذ منتصف العام 2012، مما يبقي الآمال قائمة باستمرار مسيرة النمو هذه في المدى القريب. كما واصلت

معدلات البطالة انخفاضها التدريجي والبطيء نسبياً خلال الربع الرابع لتصل إلى 12.9%، مقابل 13.1% في الربع السابق، و13.4% في بداية العام 2014.

بالرغم من هذه التطورات الإيجابية، لا يزال السوق المصري يعاني من تزايد في الضغوط التضخمية، إذ نمت مستويات الأسعار بنحو 10.3%، مقابل 11.7% في الربع السابق، و11.6% في الربع المناظر. في ذات الوقت، حافظ البنك المركزي المصري على سعر الفائدة الرسمي عند مستوى 9.75%، بعد أن قام رفعه بنقطة مئوية واحدة في تموز الماضي ضمن جهوده المبذولة للسيطرة على معدلات وتوقعات التضخم المستقبلية.

التطورات الاقتصادية العالمية

إضافة شئحك لي

جاءت نهاية العام 2014 محملةً بمؤشرات متضاربة حول أداء الاقتصاد العالمي، في ظل تطوراتٍ تدعو للتفاؤل في بعض اقتصادات الدول المتقدمة، وأخرى تنذر باستمرار التباطؤ العالمي وضعف التبادل التجاري خلال العام القادم.

فمن جهة، واصل الاقتصاد الأمريكي مسيرة تحسنه بما يفوق التوقعات، معززاً بذلك الثقة باستدامة النمو وقوة الدولار الأمريكي، بالرغم من غياب أي بوادر عن نية الفدرالي الأمريكي رفع سعر الفائدة قبل نهاية العام 2015. كما بدت الصورة أكثر إشراقاً في منطقة اليورو التي أنهت العام بنمو يفوق التوقعات وعززت من تفاؤل الأسواق بأدائها المستقبلي. لكن من جهة أخرى، واصل الاقتصاد الياباني انكماشه بأكثر مما كان متوقعاً. كما استمر التباطؤ في الدول الصاعدة والنامية على خلفية ضعف الطلب على صادراتها.

بالرغم من ذلك، دفعت التطورات السابقة صندوق النقد الدولي إلى رفع تقديراته للنمو العالمي في العام 2014 إلى 3.4% في تقريره الصادر في نيسان 2015، وذلك بعد أن

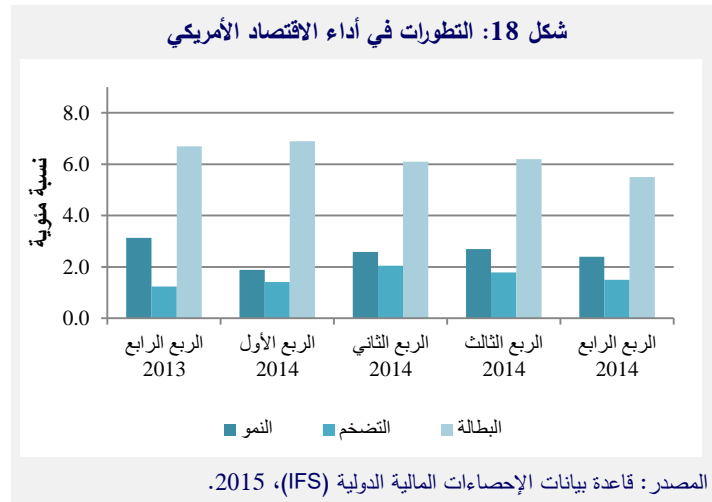
رفع تقديراته لنمو منطقة اليورو، وألمانيا تحديداً، إضافة إلى مجموعة الدول الصاعدة والنامية. كما ولدت هذه التطورات ما يكفي من التفاؤل لدفع الصندوق إلى رفع توقعاته للنمو في منطقة اليورو في العام 2015، إلى 1.5%، مقابل 1.3% في تقريره السابق. صاحب ذلك أيضاً رفع لتوقعات النمو في اليابان بالرغم من ضعف أداءها حالياً إلى 1.0%، وذلك مقابل تخفيض توقعاته لنمو الولايات المتحدة إلى 3.1%، مقارنةً مع 3.5% سابقاً.

جدول 3: آفاق النمو الاقتصادي العالمي

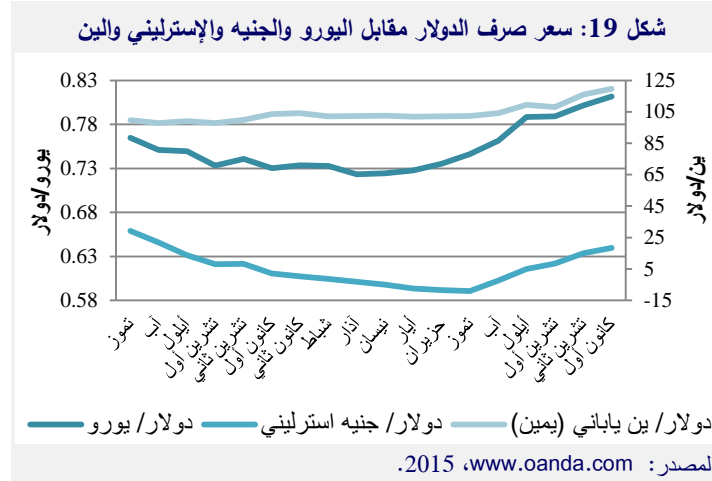
2015	2014	2013	
3.5	3.4	3.3	العالم
2.4	1.8	1.3	الدول المتقدمة
3.1	2.4	2.2	الولايات المتحدة
1.5	0.9	0.5-	منطقة اليورو
1.6	1.6	0.2	ألمانيا
1.2	0.4	0.3	فرنسا
0.5	0.4-	1.9-	إيطاليا
2.5	1.4	1.2-	اسبانيا
1.0	0.1-	1.6	اليابان
2.7	2.6	1.7	المملكة المتحدة
4.3	4.6	4.7	الدول النامية والصاعدة
6.8	7.4	7.8	الصين
7.5	7.2	6.9	الهند
1.0-	0.1	2.5	البرازيل
2.9	2.6	2.2	منطقة الـ MENAP*

المصدر: صندوق النقد الدولي، نيسان، 2015.
* الشرق الأوسط، مضافاً لها أفغانستان وباكستان.

أنهى اقتصاد الولايات المتحدة العام 2014 بمزيجٍ من النمو خلال الربع الأخير، مما يبشر بمسيرةٍ مستقرةٍ على درب الانتعاش في الوقت الذي تعاني فيه غالبية الدول المتقدمة من غياب علامات التعافي. إذ تشير التقديرات إلى نمو الناتج الإجمالي الحقيقي بنحو 2.4% على أساس سنوي، مقابل 2.7% في الربع السابق، وهو ما يأتي في مجمله



نتيجةً لتعافي الطلب الخاص في إطار التراجع المستمر في أسعار السلع الأساسية، وتحسن ظروف سوق العمل، الأمر الذي ولّد حالةً من التفاؤل بين المستهلكين حول المستقبل القريب. إضافةً إلى ما سبق، عزز نمو الصادرات، والاستثمار بشقيه، السكني وغير السكني، والإنفاق الحكومي على مستوى الولايات من هذا النمو، على الرغم من انخفاضٍ نسبي في إنفاق الحكومة الفدرالية، ونمو الصادرات في نهاية العام.



وصاحب هذه التطورات تحسن يفوق التوقعات في سوق العمل، من حيث خلق فرص العمل الجديدة وخفض معدل البطالة. إذ تراجع الأخير من 6.2% في الربع السابق، إلى 5.5% خلال الربع الرابع 2014، وهو أدنى مستوى له منذ سنوات. من جانبٍ آخر، أسفر التراجع الملحوظ في أسعار النفط والغذاء عن تراجع معدل التضخم إلى 1.5%، مقابل 1.7% في

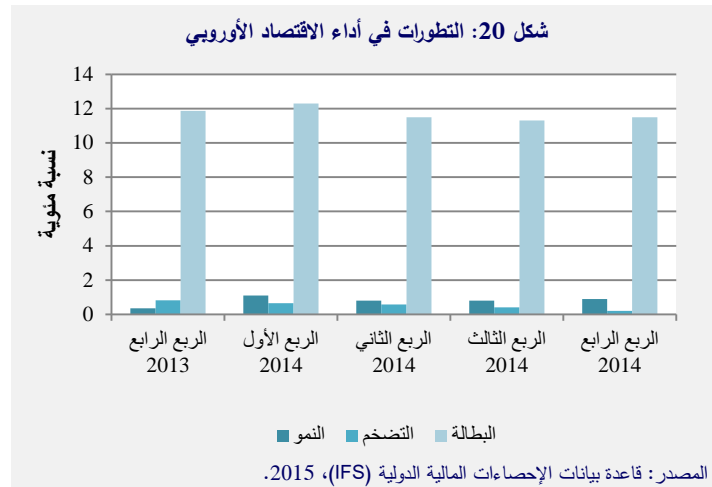
الربع السابق. وبالرغم من التأثير الإيجابي لهذا الانخفاض على الاستهلاك، إلا أن معدلات التضخم المتحققة خلال الربعين الأخيرين لا تزال دون المستوى المستهدف من قبل الاحتياطي الفدرالي الأمريكي.

وفي هذا السياق، تطرح تطورات كهذه عدة تساؤلات حول مخططات الاحتياطي الفدرالي فيما يتعلق بالسياسة النقدية. فمن جهة، يشير انتهاء برنامج التسهيل الكمي الأخير وتحقيق أهداف هذا البرنامج على صعيد النمو ومعدلات البطالة إلى تنامي احتمالية رفع سعر الفائدة الرسمي في المدى القصير. إلا أن غياب الضغوط التضخمية واستفادة المستهلكين من انخفاض الفائدة على الاقتراض قد تؤجل تحركاً من هذا النوع حتى نهاية العام 2015، وهو ما لمح إليه عدد من المحللين مؤخراً اعتماداً على تصريحات محافظ الاحتياطي الفدرالي "جانيت يلين"، والتي أبدت استعدادها للتخلي بمزيدٍ من الصبر قبل التحرك نحو رفع سعر الفائدة التي استقرت منذ سنوات عند 0.25%.

على صعيدٍ آخر، واصل الدولار الأمريكي ارتفاعه بشكلٍ مضطرب أمام العملات الأخرى خلال الربع الرابع 2014، وهو ما يهدد تنافسية المنتجات الأمريكية في الأسواق العالمية في حال استمراره، ويخفض من احتمالية رفع سعر الفائدة في المستقبل القريب. إذ ارتفع الدولار بشكلٍ ملحوظ مقابل اليورو ليصل 0.80 يورو/ دولار، وكذلك أمام الين الياباني إلى 114.5 ين/ دولار، إضافة إلى ارتفاع طفيف أمام الجنيه الإسترليني إلى 0.63 جنيه/ دولار.

نضج بطيئاً

جاءت نهاية العام 2014 لتبشر بتجاوز منطقة اليورو لمنعطف الركود الاقتصادي الذي واجهته في الأعوام الأخيرة



نحو نمو أكثر تسارعاً خلال العام القادم. فبالرغم من ضعف أدائه النسبي مقارنةً مع الولايات المتحدة وبعض الدول الأوروبية الأخرى، إلا أن نمو اقتصاد اليورو تجاوز التوقعات ليصل إلى 0.9% على أساس سنوي خلال الربع الرابع 2014، مقارنةً مع 0.8% في الربع السابق، يقوده في ذلك تسارع مفاجئ في نمو الاقتصاد الألماني، بلغ 1.6%، مقارنةً مع

1.2% في الربع السابق. ويأتي النمو الألماني ليعكس تحسناً ملحوظاً في الاستثمار والطلب المحلي، عوض جزئياً عن بطء نمو الصادرات في ظل ضعف الطلب الأوروبي على المنتجات. يضاف إلى ذلك استمرار التعافي في إسبانيا التي بلغ نمو اقتصادها 2.0%، مقارنةً مع 1.6% في الربع السابق، مدفوعاً بتحسّن طفيف في الطلب الخاص والاستثمار، مقابل تراجع الواردات واستقرار الصادرات في نهاية العام.

وتأتي بوادر التعافي هذه على الرغم من أداء دون التوقعات في فرنسا حيث تباطأ النمو من 0.4% في الربع السابق إلى 0.2% في الربع الرابع 2014، وذلك مع استمرار ضعف نشاط القطاع الخاص والإنتاج الصناعي، والمعارضة التي تواجهها الحكومة في محاولاتها لتحرير بعض القطاعات الاقتصادية وتخفيف القيود على سوق العمل والمنافسة. كذلك الحال في إيطاليا التي انكمش اقتصادها بنحو 0.5% للربع الثاني على التوالي، وهو ما يعكس ضعف الطلب الخاص والاستثمار، مقابل ارتفاع الإنفاق الحكومي وتحسن الصادرات. فيما أنهى اقتصاد اليونان عامه بتباطؤ نموه الهش أساساً إلى نحو 1.2%، مقابل 1.6% في الربع السابق، وذلك في الفترة التي سبقت الانتخابات وفوز حزب سيريزا الحاكم حالياً، وفي الوقت الذي تغيب فيه ملامح التحسن الاقتصادي في الأرباع المقبلة.

وقد واكب هذه التطورات ارتفاع نسبي في معدل البطالة على مستوى منطقة اليورو، ليلبغ 11.5% خلال الربع الرابع 2014، مقارنة مع 11.1% في الربع الثالث، وذلك بالرغم من تراجعها في ألمانيا إلى 6.3%، مقابل 6.6% في الربع السابق. إذ ارتفعت البطالة بواقع 0.1 نقطة مئوية في كلٍ من فرنسا وإسبانيا إلى 10.0% و23.8%، على الترتيب. بينما شهد هذا المعدل نمواً أكبر في كلٍ من إيطاليا واليونان حيث وصلت إلى 13.2% و26.1% خلال الربع الرابع، مقابل 11.7%، و25.5% في الربع السابق.

جدول 4: التطورات في الأداء الاقتصادي لبعض دول اليورو
الربع الرابع 2014

الدولة	النمو	التضخم	البطالة
ألمانيا	1.6	0.5	6.3
فرنسا	0.2	0.2	10.0
إيطاليا	-0.5	0.1	13.2
إسبانيا	2.0	-0.5	23.8
اليونان	1.2	-1.9	26.1
اليورو	0.9	0.2	11.5

المصدر: www.tradingeconomics.com , IFS database, 2015

من جانبٍ آخر، لم تفلح التطورات الإيجابية على صعيد النمو في مجابهة الأثر الذي تركه انخفاض أسعار النفط وضعف الطلب العام على نمو الأسعار بشكلٍ عام. فتباطأ نمو الأسعار في منطقة اليورو إلى 0.2%، مقابل 0.4% في الربع السابق، جراء تباطؤ وتيرة نمو الأسعار في كلٍ من ألمانيا وفرنسا إلى 0.5% و0.3%، على الترتيب، مقابل مزيدٍ من الانكماش في إسبانيا واليونان وصل إلى 0.5% و1.9% على الترتيب، بينما شهدت إيطاليا تسارعاً طفيفاً في نمو أسعارها، وبواقع 0.1%، مقابل انكماشها بنفس النسبة تقريباً في الربع السابق.

أما على صعيد السياسة النقدية، فقد حافظ البنك المركزي الأوروبي على سعر الفائدة الرسمي عند مستوى 0.05% في ظل محدودية المساحة المتاحة للتحرك على هذا الصعيد نحو تحفيز النمو في الطلب والأسعار. فيما تأجل البدء

بتطبيق برامج التسهيل الكمي المعلنة مسبقاً عن موعدها المحدد في تشرين أول الماضي إلى آذار من العام 2015، وذلك جزاء تأخر توافق الأطراف الأوروبية المعنية حول حيثيات هذه البرامج. ويجدر بالذكر أن البنك المركزي الأوروبي يتوقع استمرار برامج التسهيل الكمي حتى أيلول 2016 كتقدير أولي، إلا أن علامات التعافي التي ظهرت بعد فترة وجيزة من البدء الفعلي للبرامج، أثارت عدة تساؤلات حول الفترة المتوقعة واحتمالية وقفها قبل أوانها. وبالرغم من ذلك، تبقى تحركات من هذا النوع رهينة التطورات الطارئة في الأرباع القليلة المقبلة والتي ستبين حجم استجابة الطلب الخاص في منطقة اليورو لحزم التحفيز وملائمة الظروف للتوسع في الإنفاق.

اليورو وبرامج النقشف المالي: سياسة واحدة تناسب الجميع؟

خمس أعوام قد مرت على تفجر أزمة الديون الأوروبية، أفست خلالها بعض الدول، وكادت أخرى أن تنزلق في نفس الهاوية، بعد أن سادت حالة من الهلع في الأسواق حرمت الحكومات الغارقة بالديون من الولوج إلى تمويل هي بأمس الحاجة إليه. أجمعت حينها أطراف الترويكا أن الحل لهذه الأزمة يبدأ من ميزانية تلك الحكومات، وأن إجراءات نقشفية صارمة لا بد من اتباعها للسيطرة على الدين وتهدئة الأسواق بهدف خفض كلفة التمويل. وقابل هذا الإجماع جدل حاد حول مدى حكمة هذه السياسة قياساً بالثمن الباهظ الذي ستدفعه اقتصادات هذه الدول ممثلاً بتراجع حاد في الإنتاج، وتآكل الأجور الحقيقية، وارتفاع ملموس في معدلات البطالة، في ظل تقنين الإنفاق الحكومي، الأمر الذي سيحرم العاطلين عن العمل من معونات ضرورية لتجنب أزمات اجتماعية وسياسية في الدول المتضررة.

مرت الأعوام الخمس حافلة بالتجاذبات السياسية، واتفاقيات التمويل المشروط، وبرامج النقشف، وألقت خلالها حالة من الخوف والترقب بظلالها على أسواق المال، وحركة الإنتاج والاستثمار، والطلب الخاص. وفي النهاية، وصلت الآن مسيرة التصحيح في منطقة اليورو إلى مفترق طرق، تجد فيه دولاً، كإيرلندا والبرتغال، مثلاً يحتذى به على نجاح برامج النقشف في إعادة الدول المثقلة بالديون إلى درب النمو، بينما تشكل دولٌ أخرى، كالليونان، مثلاً حاضراً في أذهان الجميع على فشلها. وفي الوقت الذي أصبحت فيه منطقة اليورو أمام صدام لم يعد بالإمكان تجنبه بين وزراء مالية المنطقة بقيادة ألمانيا، وبين الحكومة اليونانية بقيادة حزب سيريزا المنتخب مؤخراً، لا زالت التساؤلات تحوم في خلفية هذا التوتر حول سبب التباين الواضح في نتائج النقشف بين الدول، وبالأخص حول فشله في اليونان حتى الآن.

فقد سعت برامج التصحيح في دول الأزمة عموماً إلى العمل على ثلاث محاور أساسية. الأول، وقف الاستنزاف المالي لاقتصاداتها، عبر تصويب أوضاع المالية العامة، والسيطرة على الدين، وخفض تكلفة التمويل الخارجي. وتعلق المحور الثاني بالحفاظ على الاستقرار المالي في الدول الخاضعة للبرامج، ومنطقة اليورو عموماً، عبر إنقاذ المصارف المهددة بالإفلاس، وتصحيح بنية ميزانياتها العمومية، وتعزيز رأس المال فيها. أما الثالث، فهدف إلى تعزيز تنافسية الاقتصادات المتضررة عبر رفع الإنتاجية وتخفيض الأجور الحقيقية لتحقيق ما سمي حينها بالتخفيض الداخلي "Internal Devaluation". فكان المتوقع أن يعوض نجاح الدول في تحقيق أهداف المحور الأخير عن الخسائر التي تكبدتها بسبب تطبيقها لسياسات النقشف عوضاً عن رفع الإنفاق الحكومي لدعم النمو كما تدعو إليه النظريات الاقتصادية.

لكن بالنظر إلى مؤشرات دخل الدول، يتضح أن هذه الفرضية لم تتحقق بالضرورة في جميع الحالات، فتجد أن معدل الأجر الحقيقي انخفض بما يقارب 22% في اليونان، مقابل ما لا يتجاوز 7% في إسبانيا والبرتغال، و3% في إيرلندا بين العام 2009 والعام 2014³. إلا أن هذا الانخفاض لم يفلح في تعزيز تنافسية الاقتصاد اليوناني، أو حتى في إعادته إلى الحال الذي كان عليه قبل الأزمة، حيث بقي ناتجه الحقيقي حتى الربع الثاني من العام 2014، أقل بنحو 20.6% من ذلك المتوقع في نفس الفترة من العام 2006. بينما نجح اقتصاد إيرلندا مثلاً في تجاوز مستويات الإنتاج السابقة، ففاق ناتجها الحقيقي في الربع الثاني 2014 ذلك المتوقع في الربع الثاني 2006 بنحو 3.8%. كما يبدو التفاوت في الأداء جلياً أيضاً في مستويات التوظيف والبطالة، وإن كانت مرتفعة في كلا الحالتين. فاستقر معدل البطالة في إيرلندا عند 11.3% في نهاية العام 2014، مقابل نحو 26.5% في اليونان.

في ضوء هذه التطورات، يبقى السؤال الأبرز هنا: لماذا نجحت دول، كإيرلندا مثلاً، في التعافي والعودة إلى درب النمو بينما لا تزال اليونان غارقة في مستنقع الدين والإنكماش الاقتصادي؟ قد تصعب الإجابة على هذا السؤال دون دراسة معمقة لحيثيات الحالتين، وتفصيل برامج الإصلاح المتبعة في كلٍ منها، ومدى سلامة تطبيقها. إلا بعض أوجه الاختلاف الجوهرية في ظروف وطرق استجابة الدولتين قد تسهم جزئياً في رسم صورة أوضح لما حدث، وقد تسعف في الإجابة عن تساؤلات حول نجاعة المبدأ الاقتصادي الداعم لسياسات التقشف.

لربما شكل اختلاف توقيت التدخل بين البلدين السبب الأبرز في تباين استجابة الاقتصاديين للتصحيح وثقة الأسواق بإمكانية نجاحه. فحزمة الإنقاذ التي قدمتها الترويكا لإسعاف المصارف الإيرلندية جاءت لتستكمل مسيرة إصلاح كانت الحكومة قد بدأتها قبل ذلك بعامين بخططٍ تقشفية. فباستثناء بعض الشروط الأكثر صرامة، لم تغير حزمة الإنقاذ من النهج الذي كان يسير عليه الاقتصاد الإيرلندي، والذي هيا الظروف الموضوعية لنجاح برنامج الإصلاح الأخير وسارع من مسيرة التعافي. في المقابل، جاءت الأزمة وما تبعها من إجراءات تصحيحية كمفاجأة مريكة للأسواق ولحركة الإنتاج في اليونان، تسبب في خضما التقنين الحاد في الإنفاق وفقدان الآلاف من الوظائف بصدمة قاسية للاقتصاد لم يفلح في تجاوزها حتى الآن.

في ذات الوقت، يحمل الاختلاف في تركيبة برامج الإنفاق وزناً لا يقل أهمية في تفسير تباين الأداء. إذ يجدر بالذكر أنه وبالرغم من الخسائر التي تكبدها الاقتصاد الإيرلندي جراء تقنين الإنفاق ورفع الضرائب، إلا أن هذه الإجراءات لم تشمل على اقتطاعات كبيرة من الإنفاق على المعونة الاجتماعية، وبالتالي لم تتضرر الفئات الفقيرة أو تتعمق الفجوة في توزيع الدخل بنفس الدرجة التي حصلت في اليونان.

لكن بعيداً عن خصوصية برامج وآليات الإصلاح، تشكل البنية الاقتصادية وما يحيطها من بيئة استثمارية وتشريعية الركيزة الأهم في مسيرة الإصلاح ومحددات أساسياً لنجاحه. ففي الوقت الذي عانت فيه البلدان من اختلالات مالية واقتصادية مشابهة، إلا أن تميز إيرلندا على صعيد كفاءة النظام الضريبي، ومرونة سوق العمل وتشريعاته، وتحرر عددٍ من القطاعات الاقتصادية مهد الطريق أمام تعافٍ أسرع وأكثر استدامة. بينما لا زالت اليونان تعاني من اختلالاتٍ هيكلية وتشريعية تثبط من استجابة الطلب للتحفيز وتقلل من استفادة المنتج اليوناني للتحسن في التنافسية السعريّة مقارنةً مع بقية دول اليورو.

وبذلك، تفضي التحليلات السابقة إلى استنتاجين أساسيين. الأول، بديهي يمكن استنباطه بالملاحظة، وهو أن السياسة التقشفية القاسية لا تنجح في جميع الأحوال، فشد الأحزمة بقسوة في محاولة للسيطرة على الدين العام واسترضاء الأسواق لتخفيض تكلفة

³ Janssen, Ronald, "Real Wages in the Eurozone: Not a Double but a Continuing Dip". www.socialerupoe.eu, April 2015.

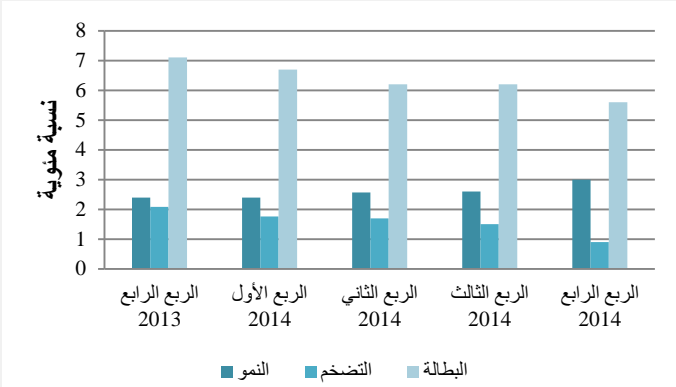
الاقتصاد يحمل ثمناً باهظاً لا تستطيع اقتصادات كالليونان تحملها. أما الثاني، فهو أن المعضلة الأساسية في هذا النوع من البرامج قد يكمن في التركيز الضيق على خفض الإنفاق وتصويب أوضاع مالية الحكومة، بخلاف الاستثمار في خلق بيئة اقتصادية وقانونية وسياسية مناسبة للنمو، وتحقيق استقرار اقتصادي واجتماعي يعزز من استدامة الدين السيادي. فبالرغم من ارتفاع تكلفة هذا الطرح بالنسبة لمقاضي اليونان، إلا أنه يبدو أكثر جدوى وضماناً لقدرتها على سداد ديونها، وهو ما يدل على أهمية إعادة النظر في كيفية التعاطي مع الحالة اليونانية.

وتتبع أهمية هذا الطرح من حساسية الموقف الأوروبي حالياً والتبعات القاسية لفشل صانعي القرار في منطقة اليورو في إيجاد حل جذري للأزمة على تماسك الاتحاد النقدي. ففي الوقت الذي يصر فيه الدائنون على أن تدفع اليونان ثمن أخطاء حكوماتها السابقة، دون أن تفتح طريقاً لدول أخرى للمطالبة بشروط أيسر في تصويب أوضاعها، قد يؤدي هذا الإصرار إلى نتائج لا تحمد عقباها في الجانبين. فتماسك الوحدة النقدية والسوق المشتركة أمر ضروري لجميع أعضائها، وعلى رأسها ألمانيا المستفيدة بشكل واضح من حرية حركة بضائعها في السوق الأوروبي، خاصة في ظل هشاشة النمو في المنطقة ككل. كما أن بقاء اليونان في اليورو يحد، على الرغم من تكلفته الباهظة، من حجم الخسائر التي سينكبدها الاقتصاد اليوناني في حال خرج من منطقة اليورو بهذا المستوى المتري من الأداء الاقتصادي وبغياب أي دعم حقيقي لمسيرته صوب التعافي. وعليه، فإن الدفع بالحكومة اليونانية نحو مواجهة يائسة هي خطوة غير حكيمة في الوقت الراهن، خاصة وأن غياب الأمن الاقتصادي لليونانيين يأجج من التوتر السياسي ويدفع بالجميع نحو مجابهة خاسرة لجميع الأطراف.

المصادر: مجموعة مقالات من الفايانشال تايمز، والفاينانشال بوست، وسوشال يوروب، وقاعدة بيانات صندوق النقد الدولي، 2014.

لك الكلبة لة خي

شكل 21: التطورات في أداء اقتصاد المملكة المتحدة



المصدر: قاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية (IFS)، 2015.

واصلت بوادر النمو المتسارع الظهور في المملكة المتحدة حتى نهاية العام 2014، لتعمق بذلك التباين بين استقرار النمو في الاقتصاد البريطاني من جهة، وهشاشة النمو في منطقة اليورو من جهة أخرى. فتمى الناتج الإجمالي الحقيقي بنحو 3.0% في الربع الرابع، مقابل 2.8% في الربع السابق، مدفوعاً بنمو ملحوظ في الصادرات وتسارع نمو الاستهلاك الخاص،

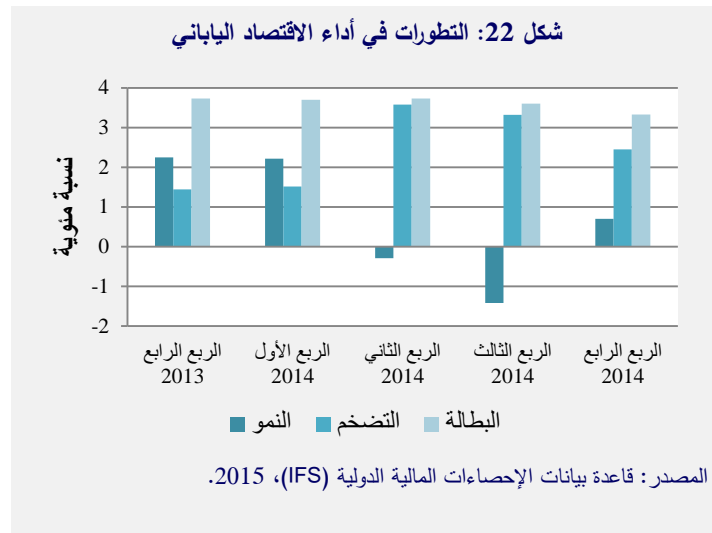
مقابل نمو أبطأ، وإن كان مستقراً، في الإنفاق الحكومي والاستثمار.

وترافق هذا التحسن مع انخفاض نسبي في البطالة من 6.2% إلى 5.6%، وتباطؤ التضخم إلى 0.9% مقارنة مع 1.5%. بالرغم من ذلك، يبقى معدل التضخم هذا مرتفعاً نسبياً إذا ما قورن مع بقية الدول الأوروبية، ومتسقاً مع

التوجه العام لأسعار السلع الأساسية عالمياً، مما يستبعد احتمالية مزيد من التدخل في الأسواق، خاصة وأن النمو المستمر في الطلب الخاص يشير إلى توفر الظروف الملائمة لبيئة سعرية مستقرة. وعليه، حافظ بنك إنجلترا على سعر الفائدة الرسمي عند مستوى 0.5٪، وهو المستوى الذي استقر عليه منذ العام 2009. وكذلك الحال فيما يتعلق بالتمويل المتاح لبرنامج التسهيل الكمي الذي لا يزال مستقراً عند 375 مليار جنيه استرليني، ولا يتوقع تزايد في المدى المنظور.

البيانات

على العكس من الولايات المتحدة ومنطقة اليورو، لا زال النمو في اليابان ينحى باتجاه مزيد من الانكماش في ظل



غياب الاستجابة المرغوبة من المستهلكين لسياسات تحفيز الإنفاق. فانكماش الاقتصاد الياباني بنحو 0.7% في الربع الأخير من العام 2014، مقارنة مع انكماشٍ بواقع 1.4% في الربع السابق. إذ خفف النمو المتواضع في الطلب، بشقيه العام والخاص، من حدة هذا التباطؤ، غير أن المؤشرات تدل على تأثير الطلب الواضح والمستمر بارتفاع ضريبة المبيعات في منتصف العام 2014.

في المقابل، رسمت التطورات على صعيد البطالة والتوظيف صورةً أكثر إيجابية، فتراجعت معدلات البطالة إلى 3.3%، مقارنة مع 3.6% في الربع السابق. بينما تباطأ التضخم نسبياً في الربع الرابع إلى 2.5% على أساس سنوي، مقارنة مع 3.3% في الربع السابق، متأثراً بتراجع أسعار النفط والغذاء عالمياً. إلا أن البيانات تشير إلى أن النمو في الأسعار مقارنة مع نفس الفترة من العام السابق يبقى ضئيلاً إذا ما استثنى أثر ارتفاع الضريبة، وهو ما يبين حجم التحدي الذي يواجهه صانعو القرار في اليابان على صعيد خلق ضغوطٍ تضخمية مدفوعة بارتفاع الطلب.

يذكر أن محاولات الحكومة اليابانية للدفع بالاقتصاد نحو منطقة النمو الموجبة لا زالت مستمرة. إذ أعلن رئيس الوزراء "شنزو آبي" عن حزمة جديدة من سياسات التحفيز المالية، تهدف إلى دعم النمو في المناطق المهمشة وتوفر بعض الدعم للأسر الفقيرة، تصل في قيمتها إلى 29 مليار دولار أمريكي. كما أعلنت الحكومة عن نيتها خفض ضريبة الشركات بعد أن كانت قد أجلت المرحلة الثانية من رفع ضريبة المبيعات خوفاً من تأثيرها السلبي على

الطلب. ويتوقع أن يستفيد الاقتصاد الياباني من انخفاض تكلفة استيراد النفط وتراجع الين أمام العملات الأخرى في تحسين أوضاع تجارته الخارجية وتشجيع الإنفاق. أما على صعيد السياسة النقدية، فقد فاجأ بنك اليابان الأسواق في تشرين الأول الماضي بحزمة تسهيلات جديدة أنعشت أسواق رأس المال ودفعت بالين نحو مزيدٍ من الانخفاض، في الوقت الذي حافظ فيه على سعر الفائدة الرسمي دون تغيير عند مستوى 0.1%.

البنك المركزي الصيني يتخذ خطوات جديدة

أنهى الاقتصاد الصيني عام 2014 بتباطؤ مستمر في النمو تحت وطأة ظروفٍ محلية وعالمية غير مواتية. إذ استقر نمو الناتج الإجمالي الحقيقي عند 7.3% للربع الثاني على التوالي، وذلك على خلفية الضعف المستمر في الطلب الخاص والطلب الخارجي على الصادرات الصينية، خاصةً للدول المتقدمة. ترافق ذلك مع مزيدٍ من التباطؤ في نمو الأسعار، إذ وصل معدل التضخم إلى 1.5% على أساس سنوي خلال الربع الرابع 2014، مقارنةً مع 2.0% في الربع السابق، و2.9% في الربع المناظر، في حين استقرت معدلات البطالة عند 4.1%.

جدول 5: التطورات في الأداء الاقتصادي لبعض الدول الصاعدة،

الربع الرابع 2014

الدولة	النمو	التضخم	البطالة
الصين	7.3	1.5	4.1
الهند	7.5	5.0
البرازيل	-0.2	6.5	4.6

المصدر: IFS database, 2015, www.tradingeconomics.com

يذكر أنه وبالرغم من تصريحات الحكومة حول عدم رغبتها في تقديم حزم تحفيز مالية جديدة، واستعدادها للقبول بمعدلات أقل من النمو، إلا أن استمرار التباطؤ في نمو الإنتاج والأسعار دفع بالبنك المركزي الصيني إلى اتخاذ خطوات توسعية على صعيد السياسة النقدية، تمثلت في خفض سعر الفائدة الرسمي من 6.0% إلى 5.6% في تشرين الثاني الماضي، إضافةً إلى ضخ سيولة قدرها

500 مليار يوان (81 مليار دولار أمريكي) في خمس بنوك حكومية رئيسية في بداية الربع الأخير من العام.

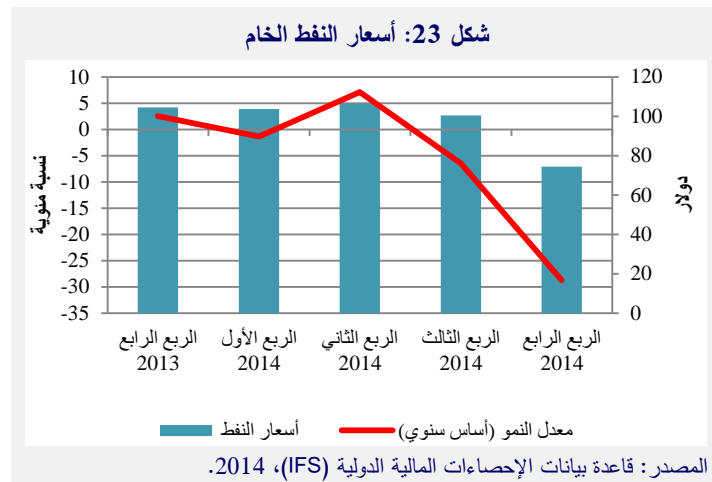
من جانبٍ آخر، عاد الاقتصاد الهندي إلى التباطؤ بنموه بنحو 7.5% على أساس سنوي، مقابل 8.2% في الربع السابق⁴ في ظل ضعف الطلب على الصادرات، وبالتالي تأثر الإنتاج الصناعي. إلا أن تراجع أسعار السلع الأساسية

⁴ قامت وزارة الإحصاءات الهندية مؤخراً بتغيير منهجية احتسابها للناتج المحلي، ما انعكس باختلاف ملحوظ بين معدلات النمو الواردة سابقاً ضمن هذا التقرير والمعدلات المذكورة حالياً.

عالمياً ترك آثاراً إيجابية على مستويات الأسعار، فترجع معدل التضخم إلى 5.0%، مقابل 6.8% في الربع السابق، وأكثر من 10.5% في نفس الفترة من العام 2013.

أما في البرازيل، فقد عانى الاقتصاد من مزيدٍ من الانكماش خلال الربع الرابع 2014. إذ تراجع الناتج الحقيقي بحوالي 0.2%، مقابل تراجع بنحو 0.6% في الربع السابق، وذلك في ظل استمرار التراجع في الاستثمار والإنفاق الحكومي والصادرات. بينما استقر التضخم عند مستويات مرتفعة نسبياً وصلت إلى 6.5%، مقابل 6.6% في الربع السابق. في حين شهدت معدلات البطالة التغير الإيجابي الوحيد، فانخفضت إلى 4.6% مقابل 4.9% في الربع السابق.

آزم منطوق



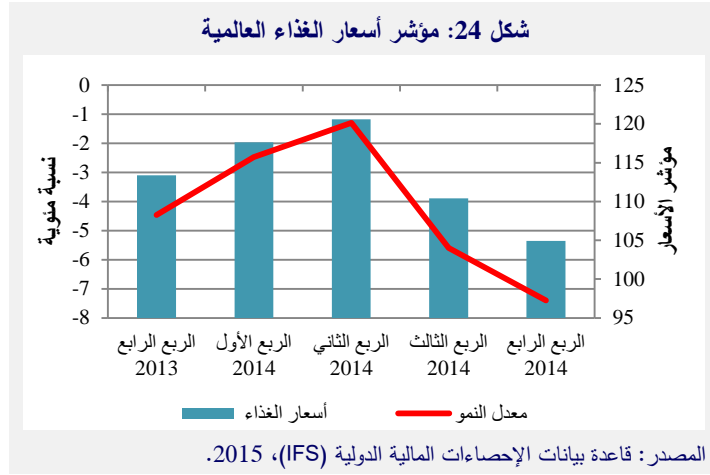
واصلت أسعار النفط العالمية انخفاضها الحاد خلال الربع الرابع 2014، ليصل معدل سعر برميل النفط الواحد إلى 74.5 دولار أمريكي، مقابل 100.4 دولار في الربع السابق، و 104.5 دولار في الربع المناظر 2013، أي بتراجع بنحو 25.7% و 28.7% على الترتيب خلال نفس الفترة.

تشكل هذه التطورات امتداداً للظروف التي سادت خلال الربع السابق، وأهمها ارتفاع مستويات العرض من النفط مقابل الطلب، استمرار التباطؤ الاقتصادي العالمي، وقوة الدولار الأمريكي الذي وجه المستثمرين بعيداً عن أسواق السلع نحو أسواق العملات. هذا وتتوقع إدارة معلومات الطاقة الأمريكية أن يعاود سعر برميل النفط الارتفاع نسبياً خلال العام 2015 و 2016، إلا أن التوقعات تشير إلى أن هذا السعر لن يتجاوز حاجز الـ 100 دولار خلال تلك الفترة.

آزم نطهنه؟

واكبت أسعار الغذاء العالمية التطورات الطارئة على الاقتصاد العالمي وأسعار النفط في نهاية العام 2014. إذ

واصلت الأسعار انخفاضها، وإن كان بوتيرة أقل خلال الربع الرابع 2014، فتراجع مؤشر أسعار الغذاء العالمية بنحو 5.0% عن مستواه في الربع السابق، وبحوالي 7.4% عنه في الربع المناظر. ويشكل هذا الانخفاض انعكاساً للعلاقة الوثيقة التي تربط أسعار السلع الغذائية بأسعار النفط كمدخل أساسي للإنتاج، إضافةً إلى ما يسهم به ارتفاع إنتاجية محاصيل الحبوب



والأرز عالمياً في التخفيف من الضغوط على الأسعار. يجدر بالذكر أن أي تقلبات مستقبلية في مؤشر الأسعار تبقى مرهونةً بتلك الطارئة على أسعار مدخلات الإنتاج والظروف المناخية في الدول المنتجة.

آزم نطهنه ا

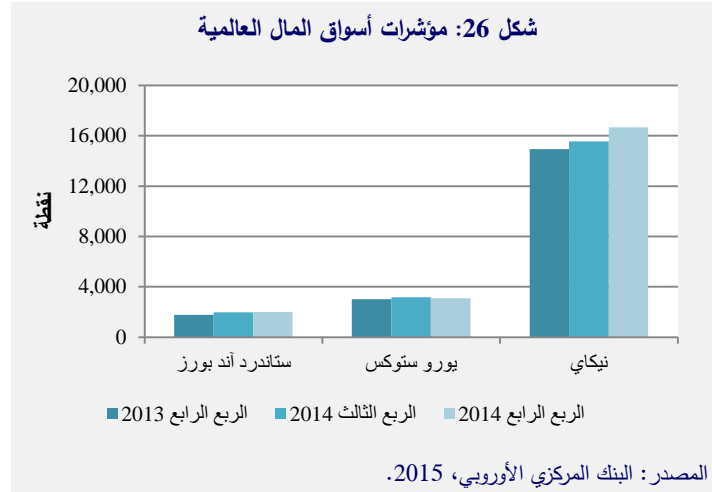


شهدت أسعار الذهب مزيداً من الانخفاض خلال الربع الرابع 2014، ليصل معدل سعر الأونصة الواحدة من الذهب إلى 1,200.4 دولار أمريكي، أي بانخفاض قدره 6.4% عن الربع السابق، و5.7% عن الربع المناظر من العام 2013. ويشكل التحسن الاقتصادي في الولايات المتحدة، وما لحقه من ارتفاع مضطرد

في سعر صرف الدولار الأمريكي الدافع الأساس وراء هذه التطورات. إذ ساهمت التوقعات بارتفاع قريب في سعر الفائدة في الولايات المتحدة بتوجيه المستثمرين نحو الطلب على العملة عوضاً عن الذهب الذي شكل ملاذاً آمناً

للاستثمار في السنوات القليلة الماضية. وعليه، تبقى التطورات المستقبلية في أسواق الذهب مرهونةً بالتطورات الاقتصادية وتغيرات السياسات النقدية في الدول الكبرى، ولا سيما الولايات المتحدة الأمريكية.

الأزمنة التي يتبعك في ب



أنهت أسواق الأسهم في كلٍ من الولايات المتحدة واليابان العام 2014 بارتفاع ملحوظ في مؤشراتها الرئيسية. إذ شهد مؤشر ستاندرز آند بورز في الولايات المتحدة ارتفاعاً بلغ 1.7% عن الربع السابق ليصل في معده إلى 2,009.4 نقطة، وهو ما يشكل ارتفاعاً بنحو 13.6% عن نفس الفترة من العام الماضي. في حين وصل النمو في مؤشر نيكاي الياباني إلى

7.1% عن الربع السابق، و11.4% عن الربع المناظر، ليصل إلى 16,660.1 نقطة، بعد أن فاجأ بنك اليابان الأسواق بدورة جديدة من التسهيل الكمي في تشرين أول الماضي. وتحمل هذه المستويات في مجملها مؤشراً على عودة الثقة في أسواق الأسهم وتوقعات بتعافٍ اقتصادي أفضل في المرحلة المقبلة، لا سيما في الولايات المتحدة.

في المقابل، تراجع مؤشر يورو ستوكس بنحو 2.2% عن مستواه في الربع السابق، ليصل إلى 3,102.5 نقطة، وذلك في ظل استمرار التباطؤ الاقتصادي في منطقة اليورو، وتشاؤم المستثمرين حول إمكانية تحقق برنامج التسهيل الكمي، والمؤشرات الحسنة حول نمو الولايات المتحدة، مما شكل عامل جذبٍ للمستثمرين بعيداً عن أسواق المال الأوروبية. بالرغم من ذلك، يجدر بالذكر أن هذا المستوى يبقى أعلى بنحو 2.8% عما حققه المؤشر في نفس الفترة من العام 2013.

المؤشرات الرئيسية للاقتصاد الفلسطيني

المؤشر	ربع رابع 2012	ربع أول 2013	ربع ثاني 2013	ربع ثالث 2013	ربع رابع 2013	ربع أول 2014	ربع ثاني 2014	ربع ثالث 2014	ربع رابع 2014
(معدل تغير سنوي)									
الدخل (أسعار 2004)	4.1	1.0	2.1	2.0	3.7	6.0	1.4	7.4-	1.1-
الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في فلسطين	3.2	2.1-	1.9	2.1	2.0	9.9	4.4	1.5	4.9
الضفة الغربية	6.8	10.1	2.4	1.9	8.7	4.0-	6.7-	31.8-	18.3-
قطاع غزة	1.0	2.0-	0.9-	-0.9	0.7	2.9	1.6-	10.1-	0.4-
نسب الفرد من الناتج المحلي الحقيقي	0.4	4.7-	0.8-	0.6-	0.7-	6.9	1.6	1.1-	2.2
الضفة الغربية	3.3	6.4	1.0-	1.5-	5.0	7.2-	9.8-	34.1-	21.0-
قطاع غزة									
(معدل تغير سنوي في الرقم القياسي لأسعار المستهلك)									
الأسعار والتضخم	2.4	1.7	1.8	1.4	2	2.2	1.3	2.3	1.2
فلسطين	3.9	2.9	3.2	2.7	3.6	3	1.5	0.7	0.4-
الضفة الغربية	0.2	0.3	1.3-	1.1-	0.8-	1.4	1.5	5.4	3.1
قطاع غزة									
(كنسبة من القوى العاملة)									
البطالة	22.9	23.9	20.6	23.7	25.2	26.2	26.2	29.0	26.5
فلسطين	18.3	20.3	16.8	19.1	18.2	18.2	16.0	19.0	17.4
الضفة الغربية	32.2	31.0	27.9	32.5	38.5	40.8	44.5	47.4	42.8
قطاع غزة									
(كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي الاسمي)									
الاستهلاك والاستثمار	115.0	116.9	115.4	118.1	112.9	132.2	122.4	117.1	121.6
الاستهلاك الكلي	28.5	28.5	26.3	28.6	25.2	24.3	27.2	33.6	26.3
عام	86.5	83.5	84.7	85.8	83.3	88.0	90.4	93.4	88.9
خاص	22.1	22.8	25.6	22.8	23.9	20.7	22.5	20.2	18.3
إجمالي التكوين الرأسمالي الثابت	17.6	16.8	16.7	15.6	17.4	16.7	17.1	17.4	20.2
الصادرات	54.2	54.5	55.8	54.8	53.1	56.5	62.0	62.4	61.2
الواردات	36.6-	37.7-	39.1-	39.2-	35.8-	39.7-	44.9-	44.9-	41.0-
الميزان التجاري									
(كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي الاسمي)									
المالية العامة	24.6	35.8	24.0	30.5	28.4	31.5	27.9	39.0	27.3
الإيرادات العامة والمنح	5.9	9.5	6.0	5.9	6.3	9.7	6.2	5.7	5.6
إيرادات الجباية المحلية	10.7	12.6	13.5	13.5	14.5	15.8	16.1	20.6	11.5
إيرادات المقاصة	8.6	18.1	4.7	13.4	8.2	6.9	7.4	14.0	10.3
المنح والمساعدات الخارجية	0.6-	4.5-	0.2-	2.2-	0.6-	1.0-	1.8-	1.3-	0.1-
الإرجاعات الضريبية	30.5	30.5	27.0	27.5	25.1	26.9	25.9	35.8	24.0
التفقات العامة وصافي الإقراض	28.5	29.2	25.3	26.2	24.0	25.2	25.4	34.9	22.1
التفقات الجارية وصافي الإقراض	2.0	1.2	1.7	1.4	1.1	1.7	0.5	0.9	1.9
التفقات التطويرية	12.5-	11.6-	6.0-	9.1-	3.8-	0.6-	4.9-	10.0-	5.1-
الرصيد الجاري (قبل الدعم الخارجي)	14.6-	12.8-	7.7-	10.4-	4.9-	2.3-	5.5-	10.9-	7.1-
الرصيد الكلي (قبل الدعم الخارجي)	5.9-	5.3	3.0-	2.9	3.3	4.6	2.0	3.1	3.2
الرصيد الكلي (بعد الدعم الخارجي)	21.4	20.0	19.2	18.5	17.9	17.7	17.6	18.7	17.8
إجمالي الدين العام الحكومي (دون المتأخرات)	11.9	10.3	10.5	9.9	9.6	9.3	9.3	9.8	9.1
داخلي	9.5	9.7	8.7	8.6	8.4	8.4	8.2	8.8	8.7
خارجي									

المؤشر	ربع رابع 2012	ربع أول 2013	ربع ثاني 2013	ربع ثالث 2013	ربع رابع 2013	ربع أول 2014	ربع ثاني 2014	ربع ثالث 2014	ربع رابع 2014	
(كثسبة من الناتج المحلي الاجمالي الاسمي)										
القطاع الخارجي	17.6	16.8	16.7	15.6	17.4	16.7	17.1	17.4	20.2	
الصادرات*	54.2	54.5	55.8	54.8	53.1	56.5	62.0	62.4	61.2	
الواردات*	7.0	8.9	9.2	9.6	9.4	10.3	10.6	11.2	10.9	
صافي الدخل	6.8	8.9	8.9	9.4	9.3	10.0	10.3	10.3	9.9	
منها تعويضات العاملين	15.3	12.6	4.7	11.3	9.8	17.4	17.8	25.8	23.8	
صافي التحويلات الجارية	3.5	7.5	3.0	8.5	4.7	5.7	6.1	12.6	10.6	
منها للقطاع الحكومي	36.6-	37.7-	39.1-	39.2-	35.8-	39.7-	44.9-	44.9-	41.0-	
الحساب الجاري	(معدل تغير سنوي)									
القطاع النقدي	7.8	9.8	12.1	6.4	6.7	2.0	9.7	19.9	0.6-	
إجمالي موجودات سلطة النقد	7.7	10.5	13.9	15.1	11.3	10.4	14.6	8.3	5.6	
إجمالي موجودات الجهاز المصرفي	18.3	11.5	10.6	15.0	6.7	14.7	15.1	10.0	9.4	
إجمالي التسهيلات الائتمانية، منها:	27.8	10.9	11.0	23.9	-2.4	9.0	3.4	3.2-	9.7-	
للقطاع العام	14.0	11.7	10.5	11.3	11.3	17.2	20.5	16.0	17.7	
للقطاع الخاص	7.3	9.5	13.3	13.6	11.0	9.6	11.9	8.6	7.6	
ودائع العملاء	6.2	5.3	5.4	5.6	8.1	8.8	7.8	7.8	7.9	
إجمالي حقوق الملكية	2.3	1.7	1.5	1.5	3.7	4.6	4.5	4.5	5.2	
منها رأس المال المدفوع	بنود تذكيرية									
الناتج المحلي الحقيقي (مليون دولار)	1,832.5	1,770.9	1,907.8	1,897.8	1,900.4	1,877.2	1,934.9	1,785.3	1,878.6	
الناتج المحلي الاسمي (مليون دولار)	2,899.5	2,829.1	3,145.5	3,183.1	3,318.3	3,285.0	3,352.0	3,113.0	3,015.6	
نصيب الفرد من الناتج الحقيقي (دولار)	447.8	429.5	459.4	453.6	450.8	441.9	452.2	407.9	432.6	

المصدر: الجهاز المركزي للإحصاء الفلسطيني، وسلطة النقد الفلسطينية، 2015.

المؤشرات الرئيسية للاقتصاد العالمي

المؤشر	ربع رابع 2012	ربع أول 2013	ربع ثاني 2013	ربع ثالث 2013	ربع رابع 2013	ربع أول 2014	ربع ثاني 2014	ربع ثالث 2014	ربع رابع 2014
النمو									
نسبة مئوية									
العالم	3.1	2.4	2.8	3	3.3	3.1	غ.م	غ.م	غ.م
الدول المتقدمة	0.6	0.6	1.0	1.4	2.1	1.8	1.7	1.7	غ.م
الولايات المتحدة	1.6	1.7	1.8	2.3	3.1	1.9	2.6	2.7	2.4
اليورو	1.0-	1.1-	0.6-	0.31-	0.5	1.1	0.8	0.8	0.9
اليابان	0.3-	0.1-	1.3	2.4	2.4	2.7	0.3-	1.4-	0.7-
الدول الصاعدة والنامية	5.9	4.3	4.7	4.7	4.8	4.1	غ.م	غ.م	غ.م
التضخم									
نسبة مئوية									
العالم	3.7	3.7	3.6	3.8	3.5	3.2	3.5	3.3	2.9
الدول المتقدمة	1.7	1.5	1.2	1.4	1.2	1.2	1.8	1.5	1.1
الولايات المتحدة	1.9	1.7	1.4	1.6	1.2	1.4	2.0	1.7	1.5
اليورو	2.3	1.8	1.4	1.3	0.8	0.6	0.6	0.4	0.2
اليابان	0.2-	0.6-	0.3-	0.9	1.4	1.5	3.5	3.3	2.5
الدول الصاعدة والنامية	6.0	6.4	6.3	6.5	6.3	5.5	5.5	5.4	5.1
الشرق الأوسط وشمال إفريقيا	13.3	14.2	14.9	14.5	12.2	9.7	7.7	7.6	7.4
الأسعار العالمية									
أسعار النفط (\$)	101.9	105.1	99.3	107.3	104.5	103.7	106.3	100.4	75.4
أسعار الذهب (\$)	1718.9	1630.5	1413.7	1327.5	1272.5	1294	1288.5	1281.9	1200.4
أسعار الغذاء (مؤشر)	178	181.4	183	175.2	170.1	117.6	120.6	110.4	104.9
البطالة									
نسبة مئوية									
الولايات المتحدة	7.5	8.1	7.4	7.3	6.7	6.9	6.1	6.1	5.5
اليورو	11.8	12.0	12.0	12.0	11.9	11.7	11.4	11.1	11.5
اليابان	4.0	4.2	4.2	4.0	3.7	3.7	3.7	3.6	3.3

المصدر: قاعدة بيانات "الإحصاءات المالية الدولية" (IFS)، 2015.