

تم إعداد عدد إبريل ٢٠٢٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي في ظل ظروف استثنائية، وأود أن أشيد بداية بالعمل الهائل الذي قام به كل من بيتيا كويفا بروكس، نائب مدير إدارة البحوث، وفريقها، وأعضاء أكثر من ١٩٠ فريقاً فُطِريا في صندوق النقد الدولي الذين تعاونوا معنا بلا كلل لمراجعة توقعات بلدانهم حتى اللحظات الأخيرة. فمع صدور إعلان ٢ إبريل من حديقة الورود في البيت الأبيض، اضطررنا إلى التخلي عن توقعاتنا - التي كنا قد أوشكنا على الانتهاء من صياغتها في تلك المرحلة - وضغط دورة إنتاج التقرير إلى أقل من عشرة أيام والتي عادة ما تستغرق أكثر من شهرين.

فبعد وقت قصير من صدور عدد يناير ٢٠٢٥ من تقرير مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي، أعلنت الولايات المتحدة فرض موجات متعددة من التعريفات الجمركية على شركاء تجاريين رئيسيين وقطاعات مهمة، بلغت ذروتها في ٢ إبريل بإعلان مجموعة تعريفات جمركية تشمل جميع بلدان العالم تقريبا. ورغم تعليق الكثير من زيادات التعريفات الجمركية المقررة في الوقت الراهن، أدى مزيج التدابير والتدابير المضادة إلى ارتفاع معدلات التعريفات الجمركية الأمريكية والعالمية إلى أعلى مستوياتها منذ مائة عام. غير أن سياق هذه الزيادات مختلف تماما. فعلى خلاف القرن الماضي، يتسم الاقتصاد العالمي حاليا بدرجة كبيرة من التكامل الاقتصادي والمالي، مع تقاطع مسارات سلاسل الإمداد والتدفقات المالية عبر العالم، والتي قد يشكل انهيارها المحتمل مصدرا كبيرا للاضطرابات الاقتصادية.

ولهذا السبب، نتوقع أن تؤدي زيادة ٢ إبريل الحادة في كل من التعريفات الجمركية وحالة عدم اليقين إلى تباطؤ كبير في الاقتصاد العالمي على المدى القريب. وفي رأينا، يمثل هذا التوقع السيناريو الأساسي - أو "التنبؤ المرجعي" - وإن كانت توجد الكثير من المسارات الممكنة، في ظل عدم القدرة على التنبؤ بالسياسات التجارية المستقبلية وتباين آثار التعريفات عبر مختلف البلدان من خلال مجموعة متنوعة من القنوات. ويناقد الفصل الأول هذه المسائل بالتفصيل.

ومع ذلك، فإن القاسم المشترك هو أن التعريفات الجمركية تمثل صدمة سلبية على جانب العرض في الاقتصاد الذي يفرضها، نظرا لأن الموارد يُعاد تخصيصها لإنتاج سلع غير تنافسية، مما يؤدي إلى خسائر في الإنتاجية الكلية، وانخفاض النشاط، وارتفاع تكاليف الإنتاج وأسعاره. وعلى المدى المتوسط، وبفعل انخفاض المنافسة، تؤدي التعريفات إلى زيادة القوة السوقية للمنتجين المحليين والحد من حوافز الابتكار، وتتيح فرصا عديدة للسعي للكسب الريعي. وبالنسبة للشركاء التجاريين، تشكل التعريفات الجمركية في الغالب صدمة سلبية في الطلب الخارجي، حيث تنثني العملاء الأجانب عن شراء منتجاتهم، حتى وإن تمكن بعض البلدان من الاستفادة من تحويل مسار التدفقات التجارية.

وتتفاقم هذه التأثيرات في وجود سلاسل الإمداد العالمية الحديثة المعقدة. فمعظم السلع المتداولة عبارة عن مدخلات وسيطة تمر عبر البلدان عدة مرات قبل تحولها إلى منتجات نهائية. ويمكن للاضطرابات عبر القطاعات أن تنتشر في جميع أنحاء شبكة المدخلات والمخرجات العالمية بطرق يُحتمل أن تُحدث تأثيرات مُضاعفة كبيرة، على غرار ما شهدناه إبَّان الجائحة. وتحسبا لهذه الاضطرابات، فقد خفضنا أيضا توقعاتنا لنمو التجارة العالمية بمقدار ١,٥ نقطة مئوية هذا العام، مع توقع تعافٍ طفيف في عام ٢٠٢٦.

كذلك فإن حالة عدم اليقين المحيطة بالسياسات التجارية من أهم العوامل التي تؤدي إلى كبح التوقعات. فرد الفعل المبدئي لكثير من الشركات التي تواجه المزيد من عدم اليقين بشأن قدرتها على النفاذ إلى الأسواق - سواء أسواقها أو أسواق مورديها وعملاتها - سيكون التوقف عن العمل، وخفض استثمارات، وتقليص عمليات الشراء. وبالمثل، ستعيد المؤسسات المالية تقييم الائتمان الذي تقدمه للشركات، إلى أن تتمكن من تحديد مدى انكشاف هذه الشركات لمخاطر البيئة الجديدة. ويشكل مزيج عدم اليقين المتزايد وما ينتج عنه من تشديد الأوضاع المالية صدمة سلبية في الطلب العالمي، وسيؤثر على النشاط الاقتصادي. وقد تهيمن هذه الأوضاع على آفاق المدى القصير - كما يتضح من الانخفاض الحاد في أسعار النفط.

ومن غير الواضح حتى الآن تأثير التعريفات الجمركية على أسعار الصرف. أولاً، قد تشهد الولايات المتحدة، بوصفها الاقتصاد الذي يفرض هذه التعريفات الجمركية، ارتفاعاً في قيمة عملتها، على غرار ما حدث في فترات سابقة. ويعكس ذلك انخفاض الطلب على العملات الأجنبية بسبب تراجع الطلب على الواردات، وكذلك احتمال لجوء البلدان التي فرضت عليها التعريفات الجمركية إلى تفسير موقف سياساتها النقدية لمواجهة صدمة الطلب السلبية. ورغم ذلك، فإن زيادة عدم اليقين بشأن السياسات، وضعف آفاق النمو في الولايات المتحدة، وتصحيح الطلب العالمي على الأصول الدولار - الذي يجري على نحو منظم حتى الآن دون أي اضطرابات - يمكن أن تؤثر على الدولار كما شهدنا في أعقاب الإعلان عن التعريفات الجمركية مباشرة. وعلى المدى المتوسط، قد تتخفف القيمة الحقيقية للدولار إذا ما أدت التعريفات الجمركية إلى انخفاض الإنتاجية في قطاع السلع المتداولة في الولايات المتحدة، مقارنة بشركائها التجاريين.

وفي هذا المنعطف، وبينما يظل الوضع غير مستقر، لا يزال ميزان المخاطر يميل بقوة إلى جانب التطورات السلبية. وقد أثبت الاقتصاد العالمي قدرة هائلة على الصمود أثناء الصدمات الشديدة التي شهدتها السنوات الأربع الماضية، ولا يزال يحمل آثارها الغائرة. وما هو اليوم يتعرض لاختبار قاسٍ مجدداً، خاصة في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية التي تعاني من محدودية هوامشها الوقائية مقارنة بالاقتصادات الأخرى. والأمر الأكثر إلحاحاً هو خطر الانتقام التجاري الذي قد يؤدي إلى ازدياد التوترات التجارية - بدلاً من تراجعها، مما ستكون له تداعيات سلبية على النمو العالمي. وقد يزداد تشديد الأوضاع المالية - ربما على نحو مفاجئ - في حالة ردود الفعل السلبية من جانب الأسواق على تراجع آفاق النمو وزيادة عدم اليقين. ولا تزال البنوك تتمتع بمستويات جيدة من الرسلة بوجه عام، كما تتسم حركة الأسواق بالانضباط حتى الآن، ولكنها قد تصبح على المحك حال عزوف جميع المستثمرين عن تحمل المخاطر. ويعرض عدد إبريل ٢٠٢٥ من تقرير الاستقرار المالي العالمي هذه التطورات السوقية بالتفصيل. ورغم ذلك، يكمن هنا أيضاً جانب إيجابي: ففي حالة عدم تصعيد البلدان موقفها الحالي حيال التعريفات الجمركية، وانخراطها في التنسيق لضمان وضوح السياسات التجارية واستقرارها، قد تشرق آفاق الاقتصاد على الفور. ونوصي في هذا التقرير بمجموعة من السياسات التي تدعو إلى توخي الحرص والوضوح وزيادة التعاون. أولاً، الرسالة واضحة بشأن السياسة التجارية، وهي استعادة الاستقرار والتوصل إلى اتفاقات تجارية لتحقيق المنفعة المتبادلة. ولا تزال ملامح البنيان التجاري الجديد غير واضحة. غير أن الشركات بحاجة إلى القدرة على التنبؤ بالمستقبل. والاقتصاد العالمي بحاجة أيضاً إلى

نظام تجاري قائم على القواعد يعمل بكفاءة لمعالجة الفجوات طويلة الأمد، مثل انتشار استخدام الحواجز غير الجمركية والتدابير المشوّهة للتجارة في بعض البلدان.

ثانياً، وفي مواجهة التحديات العديدة الراهنة، يتعين أن تظل السياسة النقدية في موقع الصدارة. ففي ظل التعريفات الجمركية واضطرابات سلاسل الإمداد، قد تواجه بعض البلدان صعوبة أكبر في المفاضلة بين التضخم والناتج. وقد تصبح توقعات التضخم أقل ثباتاً حول الركيزة المستهدفة في ظل صدمة تضخمية جديدة قد تنشأ مباشرة في أعقاب الصدمة السابقة. وفي هذه البلدان، سيكون من الضروري تشديد السياسات بقوة. أما في البلدان الأخرى، فستسود صدمة الطلب السلبية الآفاق، وقد تتعرض اقتصاداتها للركود ما لم تخفض أسعار فائدتها الأساسية. وفي جميع الحالات، سيكون من الضروري الحفاظ على مصداقية إطار السياسة النقدية - وحجر الزاوية فيه، أي استقلالية البنك المركزي.

ثالثاً، قد تتعرض أسواق العملات لتقلبات قوية. وقد يصعب اجتياز هذا الوضع، خاصة بالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة. واتساقاً مع إطار السياسات المتكامل، من المهم أن تسمح البلدان بتعديل قيمة عملاتها تماشياً مع التحركات المدفوعة بقوة السياسات الأساسية، على غرار ما يحدث في الوقت الراهن. ويوضح هذا الإطار الظروف المحددة التي تُصحح فيها البلدان بالتدخل في أسواق العملات.

رابعاً، علاوة على مواطن الضعف الموجودة سلفاً بسبب ارتفاع مستوى الدين، وانخفاض النمو، وارتفاع تكاليف التمويل، تواجه سلطات المالية العامة مفاضلات أكثر صعوبة. فتزايد الضغوط على عائدات السندات في ظل تفاقم حالة التوتر عبر الأسواق يمكن أن يهدد استقرار المالية العامة. وتُفاقم ضغوط الإنفاق الجديدة من أوجه الهشاشة المالية. وستزداد طلبات الدعم لمساندة الفئات المعرضة لمخاطر الاختلالات الشديدة بسبب السياسات التجارية. وبعض الدعم لا مفر منه - بل ومرغوب أيضاً - وإن كان ينبغي أن يظل موجهاً لفئات محدودة وأن يتضمن شروطاً تضمن انقضاءه تلقائياً خلال إطار زمني محدد. وتشير التجارب في السنوات الأربع الماضية إلى أن فتح الباب لتقديم الدعم المالي أيسر من إغلاقه. ويُفترض أن تساعد شروط الانقضاء الموقوت أيضاً في صياغة التوقعات. كذلك، تواجه بعض البلدان، ولا سيما في أوروبا، زيادات جديدة ودائمة في نفقات الدفاع.

كيف يمكن تمويل هذه المصروفات الجديدة؟ في البلدان ذات الحيز المالي المحدود، الإجابة قاسية ولكنها بسيطة. فهذه البلدان لا يسعها سوى الالتزام بحدود اعتمادات الموازنة. وأي تصرف عكس ذلك من شأنه أن يهدد استدامة القدرة على تحمل الدين في المدى المتوسط، مما قد يؤدي إلى عواقب وخيمة. وبالنسبة للبلدان التي تتمتع بحيز مالي كافٍ، تشير المبادئ المالية المتعارف عليها إلى أن الجزء المؤقت فقط من الإنفاق الإضافي - على سبيل المثال، الدعم المؤقت للمساعدة في التكيف مع البيئة الجديدة أو تمويل طفرة مبدئية في الإنفاق لإعادة بناء القدرات الدفاعية - ينبغي أن يمول بالديون. أما احتياجات الإنفاق الجديدة الدائمة، فينبغي تعويضها بتخفيض الإنفاق في قطاعات أخرى أو تعبئة المزيد من الموارد المحلية. ويناقش عدد إبريل ٢٠٢٥ من تقرير *الرائد المالي* هذه النقاط بمزيد من التفصيل.

خامساً، يتعين علينا مواصلة الجهود لعكس مسار الضعف الذي يعتري آفاق النمو على المدى المتوسط. ويعني ذلك تعزيز الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج، التي يمكن زيادتها من خلال التصدي للقيود الهيكلية المترسخة التي تعوق الابتكار، وعن طريق

استغلال الطفرات التكنولوجية أيضا. فيتيح التقدم المحرز مؤخرا في مجال الذكاء الاصطناعي التوليدي تلك الفرصة الواعدة، وينبغي للبلدان الاستعداد للاستفادة منه على نحو مسؤول. ويمكن تحقيق ذلك من خلال تطبيق السياسات اللازمة لتطوير البنية التحتية الرقمية الضرورية واكتساب المهارات المطلوبة لتحقيق الاستفادة من التحول إلى الذكاء الاصطناعي.

وفي هذا الصدد، نعود خطوة إلى الوراء في الفصلين التحليليين من تقريرنا لنستكشف تأثير الرابط بين عرض العمالة والنمو على المدى المتوسط. ويتناول هذان الفصلان موضوعين مترابطين، وهما شيخوخة السكان والهجرة غير المتزامنتين. فيركز الفصل الثاني - "صعود الاقتصاد الرقمي" - على التحديات الناجمة عن العوامل الديمغرافية المعاكسة التي تؤثر على النمو والموارد العامة، ويشير إلى التقدم الكبير في "الشيخوخة الصحية" - أي العيش ليس لفترات أطول فحسب، بل بصحة أفضل أيضا. وهذا التقدم، بالإضافة إلى السياسات التي تساعد في زيادة المشاركة في سوق العمل وسد الفجوات بين الجنسين، من شأنه تعويض بعض الآثار السلبية لشيخوخة السكان. ويركز الفصل الثالث - "رحلات وتقاطعات" - على انتقال تداعيات سياسات الهجرة في بلدان المقصد إلى اقتصادات المنشأ والعبور والاقتصادات المتاخمة. ويشير هذا الفصل إلى تزايد تدفقات المهاجرين واللاجئين إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، كما يوضح الآثار الكبيرة للسياسات الهادفة إلى تحسين سبل دمج المهاجرين، وتقليص الفجوة بين مهاراتهم ومتطلبات السوق، وتخفيف الضغوط عن البنية التحتية المحلية.

بيير-أوليفيه غورينشا

المستشار الاقتصادي