

إبريل ٢٠٢٦

الحرب في الشرق الأوسط: التداعيات الاقتصادية والتحديات على مستوى السياسات^١

أدت الحرب في الشرق الأوسط التي اندلعت في ٢٨ فبراير ٢٠٢٦ إلى معاناة إنسانية عميقة، وأحدثت تأثيرا بالغا على الآفاق المتوقعة لمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان. ففي أوائل عام ٢٠٢٦، تزايد زخم النشاط الاقتصادي وواصل التضخم تراجعها في معظم اقتصادات المنطقة. غير أن إغلاق مضيق هرمز، وتوقف إنتاج النفط والغاز الطبيعي، والتداعيات الحادة على حركة الطيران إلى منطقة الخليج وغيرها كان لها عواقب اقتصادية مباشرة. وبدأت هذه الحرب كصدمة إقليمية، ولكنها سرعان ما تحولت إلى صدمة عالمية، حيث تجاوز سعر خام برنت ١٠٠ دولار للبرميل، وشهدت أسعار الغاز الطبيعي والأسمدة والمعادن ارتفاعا حادا، مما أدى إلى تضيق سلاسل الإمداد وزيادة تكاليف الإنتاج عبر أنحاء المنطقة والعالم. وقد تم الإعلان عن اتفاق لوقف إطلاق النار في السابع من إبريل، وهو تطور مرحب به وخطوة مهمة نحو وقف تصعيد الحرب. غير أن عدم اليقين لا يزال يهيمن على الآفاق، ويتوقف الكثير على مدى استمرار وقف إطلاق النار واستعادة الاستقرار الإقليمي والعالمي.

وحتى في السيناريو المرجعي الذي يفترض استئناف أنشطة التجارة وعودة مستويات الإنتاج إلى طبيعتها بحلول منتصف عام ٢٠٢٦، من المتوقع أن تشهد منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان تباطؤا كبيرا في معدل النمو إلى ١,٤٪ في عام ٢٠٢٦، وهو تخفيض بمقدار ٢,٣ نقطة مئوية مقارنة بتوقعات أكتوبر ٢٠٢٥. ويحجب هذا الرقم الإجمالي تفاوتات كبيرة داخل المنطقة. فالبلدان المصدرة للنفط حول منطقة الخليج المتأثرة مباشرة بالحرب تواجه تخفيضات حادة في التوقعات تصل إلى ١٥ نقطة مئوية في العام الجاري، حيث تشهد خمسة من بين ثمانية بلدان انكماشاً صريحاً، قبل أن تتعافى في عام ٢٠٢٧. وعلى الجانب الآخر، تم تخفيض توقعات النمو في بلدان المنطقة المستوردة للنفط بمقدار أكثر اعتدالاً بلغ ٠,٣ نقطة مئوية في العام الجاري والمقبل، بفضل التطورات الاقتصادية القوية التي سبقت اندلاع الحرب. وتشير التوقعات إلى زيادة التضخم، وإن كان بدرجات متفاوتة أيضاً عبر المنطقة.

ومع استمرار الحرب وتزايد أضرارها على البنية التحتية للطاقة، تتضاءل احتمالات تحقق التوقعات بعودة مستويات إنتاج الطاقة والصادرات إلى طبيعتها بحلول منتصف عام ٢٠٢٦. فمن شأن استمرار الحرب أو احتدامها أن يؤثر بشدة على البلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان عبر عدة قنوات، من بينها صدمة معدلات التبادل التجاري وخسارة تحويلات العاملين في الخارج. ففي المتوسط، يؤدي ارتفاع أسعار النفط الخام بنسبة ١٠٪ إلى انخفاض نمو إجمالي الناتج المحلي بنحو ٠,٥ نقطة مئوية، وزيادة التضخم بمقدار نقطة مئوية كاملة. وفي البلدان المصدرة للنفط المتأثرة مباشرة بالحرب، ستفوق تداعيات استمرار الاضطرابات في إنتاج الطاقة والصادرات المكاسب غير المتوقعة من ارتفاع أسعار الطاقة،

^١ من إعداد فريق يضم أيومي أكيااما، وفيجدان بورانوفنا، وبرونوين براون، وفريندا هاندا، وإلياكيم كاكبو، وداريا مينينا، وسالم ناشي، وبلال ثابتي، وشيانغونغ ياو، وسوبي فيلكومار، وبيباي تشانغ، برئاسة كل من بوريسلاف ميرشيفا وتروي ماثيسون، وتحت إشراف روبرتو كارداريللي، وجون بلودورن، وجيوفاني ميلينا. وأعدت توقعات السيناريو المرجعي استناداً إلى أسعار العقود المستقبلية للسلع الأساسية بتاريخ ١٠ مارس ٢٠٢٦. راجع الملحق ١ للاطلاع على تصنيف مجموعات البلدان.

وتؤدي، حال اقترانها بتراجع النشاط في القطاعات غير المرتبطة بالطاقة مثل السياحة، إلى تدهور أرصدة المالية العامة والأرصدة الخارجية على حد سواء. وسيؤدي استمرار تراجع ثقة الأسواق المالية إلى تسارع وتيرة هروب رؤوس الأموال وتزايد تكاليف الاقتراض.

ويتطلب تخفيف آثار الصدمة استجابات منضبطة ومرنة على مستوى السياسات. فينبغي للبلدان أن تقاوم الرغبة في حماية الطلب الإجمالي عن طريق التيسير المالي المعمم، وأن تمتنع عن معاودة تقديم إعانات الدعم الواسعة. وعضواً عن ذلك، ينبغي لسياسة المالية العامة دعم الفئات الأكثر تضرراً من ارتفاع أسعار السلع الأولية عبر توجيه تحويلات نقدية مؤقتة إلى المستحقين والتخفيف من خطر التداعيات العميقة على النشاط الاقتصادي في المدى المتوسط. وينبغي للبلدان ذات هوامش الأمان المالية أن تقسح المجال للتوظيف الكامل لأدوات الضبط التلقائي، في حين ينبغي للبلدان التي تفقر إلى الحيز المالي أن تضمن اتساق استجاباتها مع هدف استقرار الدين، وهو ما قد يستلزم إعادة تحديد أولويات الإنفاق و/أو تعبئة المزيد من الإيرادات. ويجب على البنوك المركزية التي تواجه آثار الجولة الثانية للتضخم بسبب ارتفاع أسعار السلع الأولية تشديد سياساتها النقدية أو مواصلة مواءمها التقييدية، كما ينبغي للبلدان المستهدفة للتضخم أن تسمح لأسعار الصرف بامتصاص الصدمات. وسيتعين على أجهزة الإشراف على القطاع المالي إحكام الرقابة على مخاطر السيولة والعملة، والتأهب لدعم السيولة وتعديل سياسات السلامة الاحترازية الكلية حسب الحاجة. وعلى المدى الأطول، سيكون من الضروري تنويع طرق التجارة، وتعزيز البنية التحتية الحيوية، وتعميق التعاون الإقليمي في مجال السلع الأساسية والطاقة بهدف بناء قدرة دائمة على الصمود في مواجهة الصدمات، ولا سيما على مستوى اقتصادات مجلس التعاون الخليجي.

وفي تناقض صارخ مع منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان، تم رفع توقعات النمو لمنطقة القوقاز وآسيا الوسطى بنسبة طفيفة منذ أكتوبر الماضي لعامي ٢٠٢٦ و٢٠٢٧ (بنسبة ٠,١٪ في العامين) بعد عام آخر من النمو الذي فاق التوقعات في ٢٠٢٥. ومع ذلك، لا تزال التوقعات تشير إلى انخفاض النمو مستقبلاً عبر المنطقة، من ٦٪ تقريباً في عام ٢٠٢٥ إلى أقل من ٥٪ في عامي ٢٠٢٦ و٢٠٢٧، نتيجة ضعف الطلب المحلي في ظل انحسار أثر الغزو الروسي لأوكرانيا وتزايد تشديد مواقف السياسات بوجه عام. ومن المفترض أن يساعد انخفاض النمو أيضاً في تراجع الضغوط التضخمية تدريجياً. غير أن التداعيات الناجمة عن الحرب في الشرق الأوسط تزيد بقوة من احتمالات التطورات السلبية، حيث تظل المنطقة عرضة لمخاطر تقلبات أسعار السلع الأولية والاضطرابات في قطاعي التجارة والسياحة. ويتعين اتباع سياسات كلية حذرة وتشديد الرقابة المصرفية لضمان هبوط النمو والتضخم بسلاسة نحو مستويات أكثر قابلية للاستمرار، مع ضرورة بذل المزيد من الجهود لتنويع الاقتصاد وتطوير القطاع الخاص لدعم النمو على المدى الأطول.

اختبار آخر للاقتصاد العالمي

يمثل اندلاع الحرب في الشرق الأوسط في أواخر فبراير ٢٠٢٦ اختباراً آخر لقدرة الاقتصاد العالمي على الصمود. ففي عام ٢٠٢٥، تمكن الاقتصاد العالمي من مجابهة التحديات الناجمة عن التعريفات الجمركية على التجارة وتفاقم عدم اليقين بشأن السياسات. وقد أمكن موازنة هذه العوامل المعاكسة بفضل قوة الاستثمارات المرتبطة بالتكنولوجيا، والأوضاع المالية المواتية، وقدرة الشركات على التكيف، والدعم المقدم من سياسة المالية العامة والسياسة النقدية. غير أن تأثير هذه القوى قد يتضاءل أمام تداعيات الحرب، بما في ذلك الارتفاع الكبير في أسعار السلع الأولية، والأضرار التي لحقت بالبنية التحتية للطاقة، واضطرابات حركة التجارة عبر مضيق هرمز، مما يلقي بظلاله على آفاق الاقتصاد العالمي على المدى القريب والأطول. وقد تم الإعلان عن اتفاق لوقف إطلاق النار في السابع من إبريل،

وهو تطور مرحب به وخطوة مهمة نحو وقف تصعيد الحرب. غير أن عدم اليقين لا يزال يهيمن على الآفاق، ويتوقف الكثير على مدى استمرار وقف إطلاق النار واستعادة الاستقرار الإقليمي والعالمي.

ونظرا لعدم اليقين الكبير بشأن مدة الحرب وشدها، من الصعب للغاية إعداد سيناريو أساسي واقعي. ولذلك، يقدم عدد إبريل ٢٠٢٦ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي الصادر عن صندوق النقد الدولي سيناريو مرجعيا، إلى جانب سيناريوهات سلبية بديلة أكثر حدة. ويفترض السيناريو المرجعي انحسار الاضطرابات الاقتصادية المرتبطة بالحرب بحلول منتصف عام ٢٠٢٦، وبلوغ متوسط أسعار النفط نحو ٨٢ دولارا للبرميل في ٢٠٢٦. ووفقا لهذه الافتراضات، يُتوقع أن يكون التأثير ضئيلا على النمو العالمي، حيث يسجل ٣,١٪ في عام ٢٠٢٦ و٣,٣٪ في عام ٢٠٢٧، مما يمثل انخفاضا عن معدله الأخير البالغ نحو ٣,٤٪ في ٢٠٢٤-٢٠٢٥، وتراجعا حادا عن المتوسط التاريخي (للفترة ٢٠١٩-٢٠٠٠) البالغ ٣,٧٪. أما التضخم الكلي العالمي، فيرتفع إلى ٤,٤٪ في عام ٢٠٢٦، قبل أن يتراجع إلى ٣,٧٪ في عام ٢٠٢٧.

وإذا ما استمرت اضطرابات الطاقة وطال ارتفاع أسعار النفط، سيتصاعد التأثير على النشاط العالمي. ففي سيناريو سلبي أكثر حدة حيث يبلغ متوسط أسعار النفط ١١٠ دولارا للبرميل في عام ٢٠٢٦، يتراجع النمو العالمي إلى ٢,٦٪، ويبلغ معدل التضخم ٥,٤٪. وفي السيناريو الأكثر حدة على الإطلاق - حيث تتعرض البنية التحتية للطاقة لأضرار أكبر وتستمر الاضطرابات التجارية واسعة النطاق لفترة أطول (راجع الفصل الأول من عدد إبريل ٢٠٢٦ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي)، تتفاقم التداعيات. فتتخفص نسبة النمو العالمي إلى حوالي ٢٪ في عام ٢٠٢٦، في حين يرتفع التضخم الكلي إلى أعلى قليلا من ٦٪ بحلول عام ٢٠٢٧. وسيكون تأثير الصدمة على اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية ضعف تأثيرها تقريبا على الاقتصادات المتقدمة.

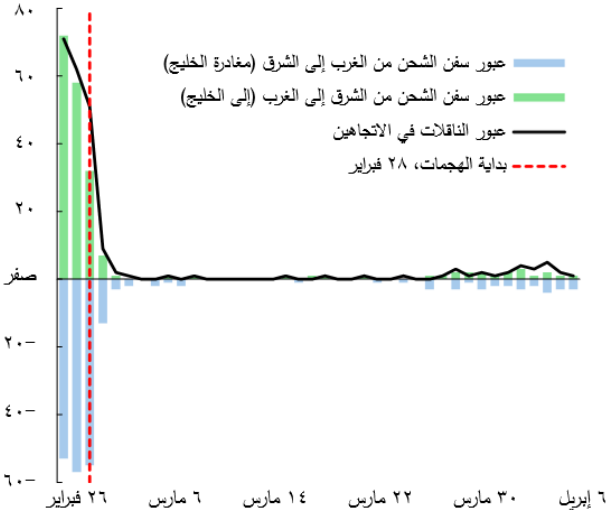
صدمة هائلة أخرى تعصف بالشرق الأوسط

اختتمت اقتصادات كثيرة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان عام ٢٠٢٥ بأداء قوي. فقد ظل النمو الاقتصادي قويا حتى نهاية النصف الثاني من العام، مدفوعا بقوة الأنشطة غير الهيدروكربونية في بعض بلدان مجلس التعاون الخليجي وصلابة الطلب المحلي في بلدان أخرى في المنطقة. وتعكس المؤشرات عالية التواتر استمرار النشاط الاقتصادي القوي في أوائل عام ٢٠٢٦، ولا سيما في قطاعات الخدمات والسياحة والخدمات اللوجستية. وسجلت معظم البلدان معدلات تضخم مستقرة أو متناقصة بفضل تخفيف الضغوط على أسعار الغذاء وتشديد السياسات الاقتصادية الكلية.

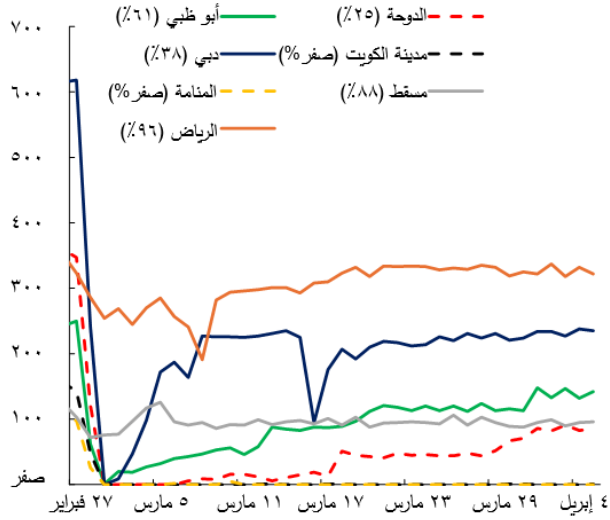
ومن المعروف أن نسبة كبيرة من حجم التجارة العالمية في السلع الأساسية تمر عبر مضيق هرمز يوميا، من بينها خمس إمدادات النفط العالمية تقريبا (نحو ٢٠-٢١ مليون برميل يوميا)، وحوالي ربع حجم التجارة العالمية في الغاز الطبيعي المسال، وتُثلث التجارة العالمية في الأسمدة والهيوليوم. ومنذ أوائل إبريل، أي بعد أكثر من شهر من نشوب الحرب، لا تزال حركة الملاحة البحرية عبر مضيق هرمز شبه متوقفة، حيث انخفض عدد الناقلات العابرة من نحو ٧٠ سفينة يوميا إلى ما يقرب من الصفر بعد اندلاع أعمال القتال (الشكل البياني ١، اللوحة ١). وشهدت حركة الطيران أيضا تراجعا حادا في المراكز الإقليمية الرئيسية، حيث انخفض عدد رحلات المغادرة بنحو الثلث في أبو ظبي، وحوالي الثلثين في دبي، وبمقدار ثلاثة أرباع تقريبا في الدوحة، في حين شهدت مدينتا الكويت والمنامة تعليقًا كاملا لحركة الطيران (الشكل البياني ١، اللوحة ٢). وعلاوة على ذلك، ارتفعت أقساط التأمين البحري، وطالت طرق الشحن مما أدى إلى تكاليف إضافية، وتراجعت الأنشطة اللوجستية، خاصة في الاقتصادات الأكثر اعتمادا أيضا على إعادة التصدير والسياحة وخدمات النقل.

الشكل البياني ١: اضطرابات حركة التجارة والنقل وأسواق الطاقة في أعقاب الحرب

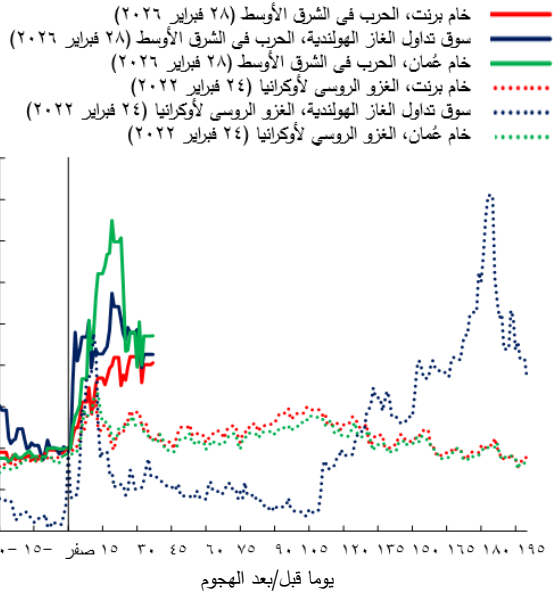
١- حركة المرور اليومية عبر مضيق هرمز
(عدد السفن)



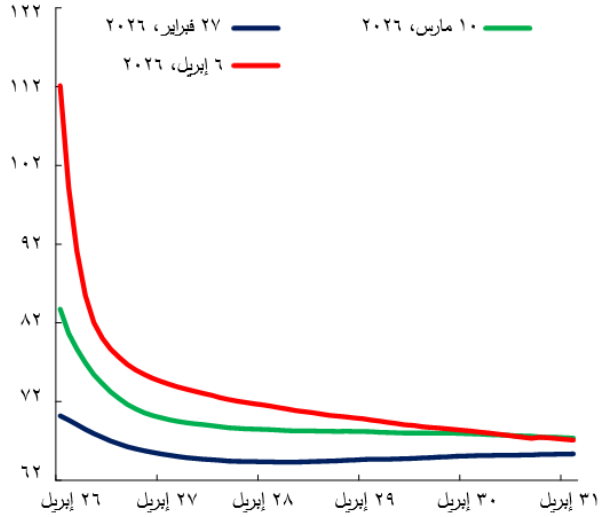
٢- عمليات التشغيل في المطارات الدولية الرئيسية في بلدان مجلس التعاون الخليجي
(عدد رحلات المغادرة اليومية)



٣- أسعار النفط والغاز الطبيعي في أعقاب الصراعات الأخيرة
(المؤشر؛ ٢٨ فبراير ٢٠٢٦ = ١٠٠، ٢٤ فبراير ٢٠٢٢ = ١٠٠)



٤- أسعار النفط: منحنيات العقود المستقبلية
(دولار للبرميل؛ متوسط أسعار العقود المستقبلية لخام غرب تكساس الوسيط، وخام برنت، وخام دبي)



المصادر: مؤسسة Bloomberg Finance L.P.؛ وتطبيق Flightradar24؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: البيانات حتى ٦ إبريل ٢٠٢٦. وفي اللوحة ٢، تشير النسب المئوية إلى عدد الرحلات الجوية في الأونة الأخيرة كنسبة من متوسط الرحلات اليومية في الأسبوع السابق لاندلاع الحرب.

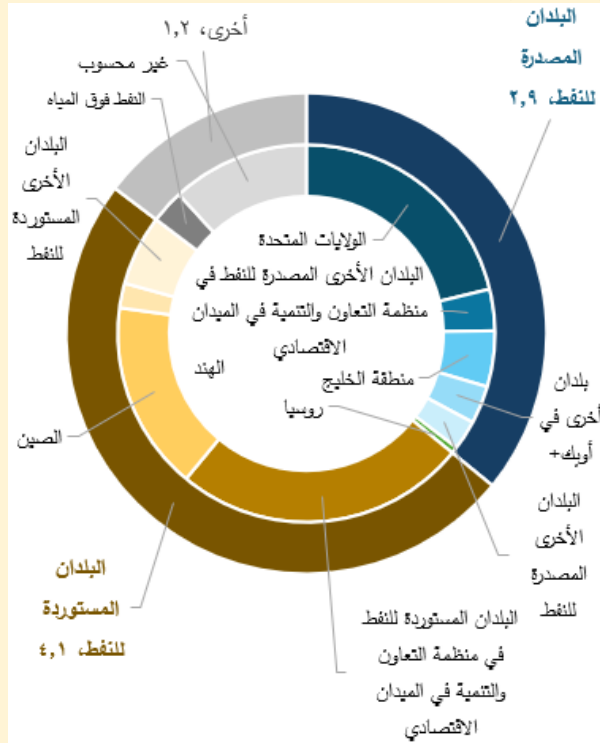
وقد أدت الحرب إلى تراجع شديد في إنتاج الطاقة. وتسببت الضربات وعمليات الإغلاق الاحترازية في انخفاض إنتاج النفط والغاز والطاقة التصديرية عبر عدة دول منتجة في منطقة الخليج - مما أثر على البنية التحتية للنفط في العراق والكويت والإمارات العربية المتحدة - وأدت إلى تعطيل عمليات الغاز الطبيعي المسال في مجمع رأس لفان في قطر. وتتجاوز تقديرات خسائر الطاقة الإنتاجية ١٠ ملايين برميل يوميا من النفط ونحو ٥٠٠ مليون متر مكعب يوميا من الغاز الطبيعي.

وأدى انهيار حركة العبور والإنتاج إلى تشديد حاد في أوضاع أسواق الطاقة العالمية، وارتقاع هائل في الأسعار. ففي أعقاب اندلاع الحرب، تجاوز سعر خام برنت ١٠٠ دولار للبرميل ولا يزال مرتفعا حتى الآن، في حين قفزت أسعار الغاز في أوروبا بنسبة ٦٠٪ تقريبا في ظل اضطرابات تصدير الغاز الطبيعي المسال، وهو ما يتجاوز الارتفاعات المسجلة في أعقاب الغزو الروسي لأوكرانيا مباشرة (الشكل البياني ١، اللوحة ٣). وفي بداية الحرب، نتجت عن الصدمة أيضا فروق عبر المعايير المرجعية لتسعير النفط الخام، حيث سجل سعر خام عُمان ارتفاعا تجاوز بكثير المعايير المرجعية الأخرى بسبب زيادة الطلب على درجات النفط التي لا تعتمد على المرور عبر مضيق هرمز في ظل محدودية طرق التصدير البديلة. وتتيح مخزونات الهيدروكربونات العالمية هامشا وقائيا محدودا ومتناقصا (الإطار ١). وقد ارتفعت منحنيات العقود المستقبلية لسعر النفط مع بداية الصراع، مما يشير إلى ارتفاع دائم في التوقعات السوقية للأسعار مقارنة بتوقعات ما قبل الحرب. وعلى الرغم من ذلك، توقعت الأسواق في البداية ترجعا سريعا نسبيا في أسعار النفط، اعتقادا منها بأن الصراع ربما يكون قصير الأمد (يستند السيناريو المرجعي الوارد في تقرير آفاق الاقتصاد الإقليمي إلى منحنى العقود المستقبلية في ١٠ مارس، الموضح في الشكل البياني ١، اللوحة ٤). ولكن بمرور الوقت، ارتفع المنحنى تدريجيا، انعكاسا لتزايد المخاوف حيال استمرار تعطل سلاسل الإمداد، ومحدودية الطاقة الإنتاجية الاحتياطية وطاقة النقل، وارتفاع علاوات المخاطر المرتبطة بحالة عدم اليقين بشأن المرور عبر طرق الشحن الرئيسية.

الإطار ١: مخزونات الهيدروكربونات: احتياطيات وقائية محدودة في ظل اضطرابات طويلة الأمد

في بداية الحرب، كانت مستويات مخزونات الهيدروكربونات العالمية مرتفعة نسبيا، مما أتاح هامش أمان وقائيا قصير الأجل في مواجهة تعطل سلاسل الإمداد. وحسب التقديرات، بلغ مجموع مخزونات النفط العالمية نحو ٨,٢ مليار برميل في عام ٢٠٢٥ - حوالي ١,٣ مليون برميل يوميا تقريبا في المتوسط - وهو أعلى مستوى لها منذ عام ٢٠٢١. وتعكس هذه المستويات ضعف نمو الطلب ومراكمة المخزونات الوقائية في العديد من الاقتصادات المستوردة للنفط. وقد أشارت الوكالة الدولية للطاقة إلى أن ٢٥٪ تقريبا من مجموع المخزونات العالمية عبارة عن "النفط فوق المياه"، أي في مرحلة النقل عن طريق البحر.

الشكل البياني ١-١ في الإطار: مخزونات النفط العالمية (مليار برميل)



المصادر: الوكالة الدولية للطاقة؛ ومبادرة البيانات النفطية المشتركة؛ ومؤسسة KPLER. ملحوظة: أوبك+ = منظمة البلدان المصدرة للنفط وبلدان أخرى منتجة للنفط غير أعضاء في منظمة أوبك.

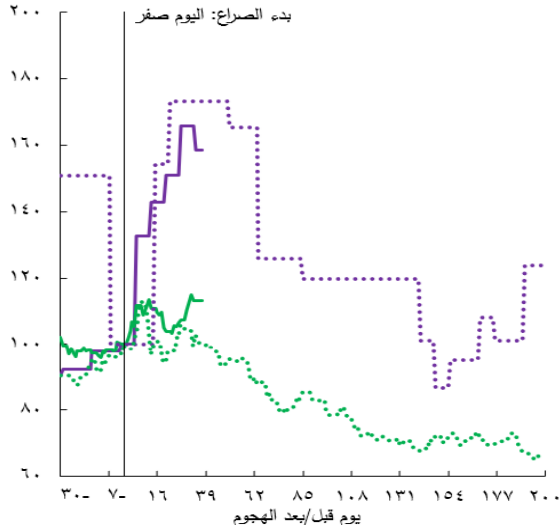
غير أن التوزيع الجغرافي للمخزونات يحد من فعاليتها بوصفها احتياطيا وقائيا. إذ تحتفظ الاقتصادات المستوردة للنفط بنحو ثلثي مخزونات النفط العالمية، في حين تمتلك الاقتصادات المصدرة للنفط الثلث المتبقي. وفي مجموعة البلدان المستوردة للنفط، تحوز اقتصادات منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي احتياطيات تجارية واستراتيجية تقدر بنحو ملياري برميل، أي ما يعادل قرابة ربع المخزونات العالمية. وتشير التقديرات إلى أن الصين وحدها تمتلك ١,٣ مليار برميل تقريبا - شاملة المخزونات التجارية والاحتياطيات الاستراتيجية المقدر - غير أنه لا تتوفر بيانات مؤكدة حول الحجم الدقيق لهذه المخزونات ومدى إمكانية الإفراج عنها (الإطار في الشكل البياني ١).

وحتى في حالة الإفراج عن المخزونات المتاحة بالتنسيق فيما بين البلدان، فإنها لن تعوّض سوى جزء من النقص الناجم عن تعطل سلاسل الإمداد. وبناء على حجم الاضطرابات الحالية، يُفترض أن تغطي المخزونات الاستراتيجية والتجارية في الاقتصادات المستوردة للنفط

نقص الإمدادات العالمية لمدة تتراوح بين ٤٠ و ٤٥ يوماً تقريباً. وعلاوة على ذلك، من شأن القيود اللوجستية - بما في ذلك اختناقات النقل، ومدى توافق مواصفات النفط مع قدرات مَعامل التكرير، والقيود على السحب من الاحتياطيات الاستراتيجية - أن تببط وتيرة تعبئة المخزونات. والاحتياطيات الوقائية أقل بكثير في أسواق الغاز. فلا تزال احتياطيات الغاز الطبيعي المسال في أوروبا وآسيا أقل من مستويات الذروة المسجلة في أعقاب صدمات العرض في ٢٠٢٢-٢٠٢٣، كما توجد قيود على عمليات السحب من المخزون بسبب أنماط الطلب الموسمي وطاقة إعادة التوزيع. كذلك تفرض محدودية الطاقة الاحتياطية لشحن الغاز الطبيعي المسال قيوداً على سرعة إعادة توجيه الإمدادات. وبوجه عام، يمكن أن توفر مستويات المخزون المرتفعة هامشاً وقائياً مؤقتاً. غير أن استمرار الاضطرابات سيؤدي إلى السحب المتكرر من المخزونات، وبالتالي إلى تراجع أرصدة الأسواق، وتفاقم تقلبات الأسعار، واحتمال المنافسة للحصول على الإمدادات المتاحة، ولا سيما تدفقات درجات النفط الخام والغاز التي لا تعتمد على مسارات النقل المتأثرة بالحرب.

الشكل البياني ٢: أسعار اليوريا والألمنيوم في أعقاب الصراعات الأخيرة

(المؤشر = ٢٨ فبراير ٢٠٢٦ = ١٠٠، ٢٤ فبراير ٢٠٢٢ = ١٠٠)

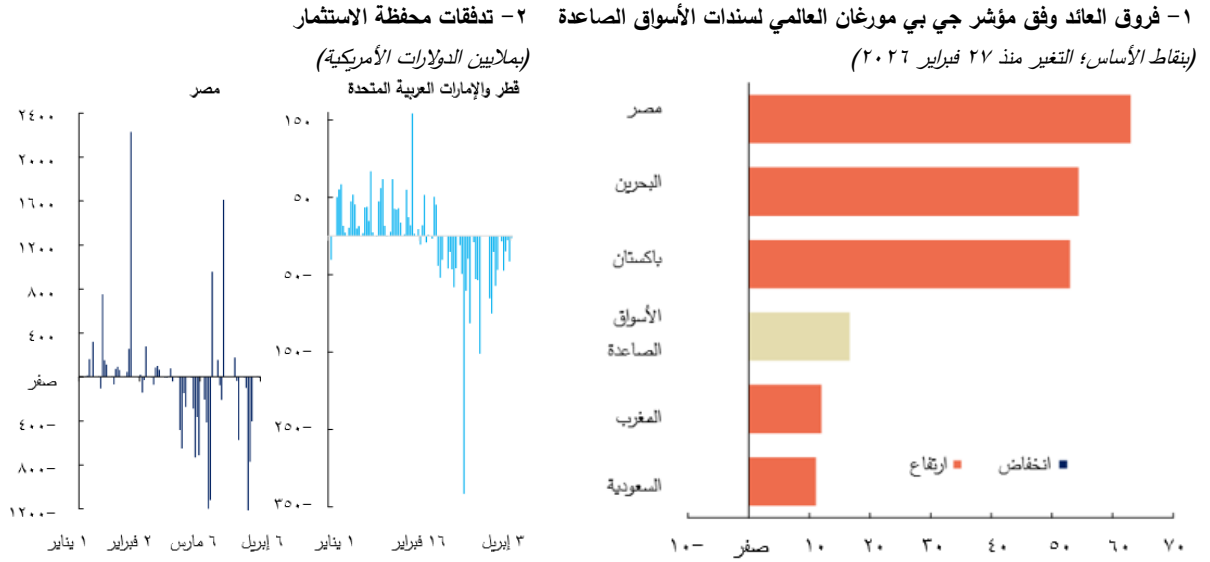


المصادر: مؤسسة Bloomberg Finance L.P.، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: البيانات حسب الوضع في ٦ إبريل ٢٠٢٦.

وأثرت الاضطرابات أيضاً على تصدير سلع أولية أخرى - مثل الألمنيوم، ومدخلات الأسمدة، والوقود المكرر - مما أدى إلى ارتفاع الأسعار في جميع أنحاء العالم. فمنطقة الخليج مزود رئيسي لمدخلات الأسمدة، والألمنيوم، والبتروكيماويات. وقد ارتفعت أسعار اليوريا بنسبة ٤٠٪ تقريباً في أسواق العقود المستقبلية، في حين سجلت أيضاً أسعار فوسفات ثنائي الأمونيوم والألمنيوم زيادات من خانتين، على غرار ما حدث في أعقاب غزو روسيا لأوكرانيا (الشكل البياني ٢). وتمثل دول مجلس التعاون الخليجي ما يربو على ٤٠٪ من صادرات الكبريت العالمية، و ٢٠٪ تقريباً من صادرات الأمونيا والأسمدة النيتروجينية. وقد تؤدي هذه الاضطرابات إلى تشديد الأوضاع في أسواق المدخلات الزراعية وارتفاع تكاليف إنتاج الأغذية على مستوى العالم، ولا سيما بالنسبة للاقتصادات المعتمدة على الاستيراد في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان، وجنوب آسيا، ومنطقة إفريقيا جنوب الصحراء، وبالتالي تفاقم حالة انعدام الأمن الغذائي في الاقتصادات المعرضة للخطر.

وكعادتها، استجابت الأسواق المالية للحرب بتجنب المخاطر، مع تشديد الأوضاع المالية العالمية إلى حد ما بسبب تراجع الأسهم العالمية، وارتفاع عائدات السندات، وصعود الدولار الأمريكي. وكانت بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان، التي عانت بالفعل من مواطن ضعف قبل اندلاع الحرب، أكثر تأثراً بهذه التطورات. وكانت تحركات أسعار الصرف طفيفة عبر معظم البلدان، إلا أن مصر سمحت بتحريك سعر الصرف بوصفه الأداة الرئيسية لامتناس الصدمات، حيث انخفض سعر صرف الجنيه المصري بأكثر من ١٣٪ حتى أوائل إبريل. واتسعت فروق العائد على السندات السيادية إلى حد ما، وإن كانت قد تجاوزت المتوسط في الأسواق الصاعدة الأخرى، حيث ارتفعت في البحرين وباكستان بأكثر من ٥٠ نقطة أساس وفي مصر بأكثر من ٦٠ نقطة أساس (الشكل البياني ٣، اللوحة ١) حتى أوائل إبريل. وشهدت عدة أسواق خروج تدفقات محفظة الاستثمار - من بينها مصر وقطر والإمارات العربية المتحدة (الشكل البياني ٣، اللوحة ٢) - ولكنه لا يزال اتجاهاً محدوداً مقارنة بفترات الضغوط السابقة على النظام المالي العالمي.

الشكل البياني ٣: شهية المستثمرين للمخاطرة وتدفقات رؤوس الأموال



المصادر: مؤسسة Bloomberg Finance L.P، ومؤسسة Haver Analytics؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: البيانات حتى ٦ إبريل ٢٠٢٦. وفي اللوحة ٢، تعكس بيانات قطر والإمارات العربية المتحدة تدفقات الأسهم فقط.

آفاق تخيم عليها الحرب

بوجه عام، تتوقف تداعيات الحرب في اقتصادات منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان إلى حد كبير على أمد الحرب وحدتها. ونظرا لعدم اليقين الشديد حيال هذه الحرب، وتماشيا مع عدد إبريل ٢٠٢٦ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، يعرض هذا التقرير سيناريو مرجعيا - بدلا من مجموعة التوقعات الاقتصادية الأساسية التقليدية - مع تسليط الضوء على القنوات الرئيسية التي يمكن أن تتحقق من خلالها مخاطر التطورات المعاكسة. ويفترض السيناريو المرجعي انحسار اضطرابات التجارة والإنتاج المرتبطة بالحرب بحلول منتصف عام ٢٠٢٦، اتساقا مع الإشارات المستمدة من أسعار العقود المستقبلية للسلع الأولية حتى منتصف مارس، والتي يركز عليها هذا السيناريو.

وحتى مع افتراض قصر أجل الصراع في إطار السيناريو المرجعي، تشهد مجموعة الاقتصادات المصدرة للنفط المتضررة من الحرب مباشرة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان تخفيضا كبيرا في توقعات نمو الناتج الحقيقي في عام ٢٠٢٦ مقارنة بعدد أكتوبر ٢٠٢٥ من تقرير آفاق الاقتصاد الإقليمي لمنطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى.^٢ وتختلف حدة الآثار السلبية على النمو بصورة ملحوظة بين البلدان خلال العام الجاري، إذ تتراوح بين نحو نصف نقطة مئوية وحوالي ١٥ نقطة مئوية (في عُمان وقطر على الترتيب؛ الشكل البياني ٤، اللوحة ١). وتشير التوقعات إلى انكماش إجمالي الناتج المحلي في خمسة اقتصادات (البحرين، وإيران، والعراق، والكويت، وقطر) من بين ثمانية اقتصادات في هذه المجموعة (الجدول ١). وتعزى شدة الأضرار الاقتصادية المتوقعة في هذه الاقتصادات أساسا إلى اعتمادها الكبير على مضيق هرمز في مرور السلع التجارية وجسامة الأضرار التي لحقت بالبنية التحتية جراء

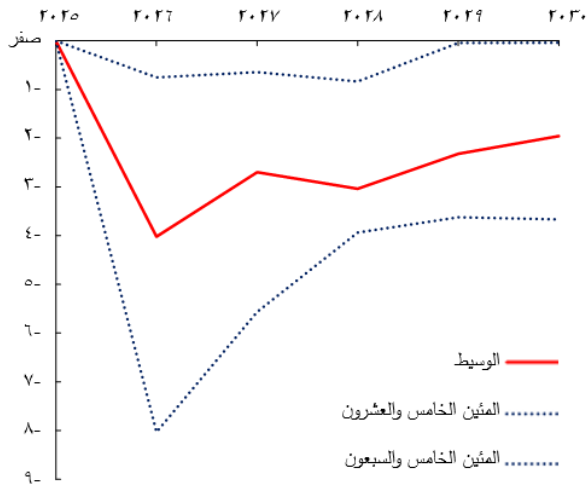
^٢ مجموعة البلدان المصدرة للنفط المتأثرة مباشرة بالحرب في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان تشمل دول مجلس التعاون الخليجي، وهي البحرين والكويت وعُمان وقطر والمملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة، إلى جانب العراق وإيران المتاخمتين لمنطقة الخليج.

الهجمات. ويعكس التخفيض الكبير في التوقعات بالدرجة الأولى الأضرار التي أصابت عمليات الإنتاج والصادرات الهيدروكربونية، كما يعكس أيضا تباطؤ النشاط الاقتصادي غير الهيدروكربوني، حيث امتد الأثر السلبي إلى الصناعات التحويلية والخدمات (السياحة والخدمات اللوجستية على سبيل المثال). وعلاوة على ذلك، يتوقع السيناريو المرجعي استمرار الآثار السلبية على المدى الطويل (الشكل البياني ٤، اللوحة ٢). فرغم التوقعات بتعافي النشاط الاقتصادي إلى حد ما على مدار السنوات المقبلة، سيظل متوسط الناتج في اقتصادات المجموعة خلال عام ٢٠٣٠ أقل بنحو ٢٪ عن اتجاهات ما قبل الحرب.

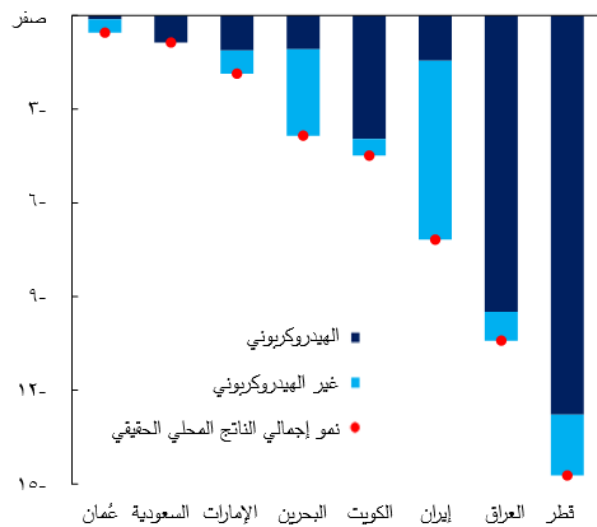
وعلى المدى القريب، تنشأ عن الصدمة آثار تضخمية موجبة مقارنة بعدد أكتوبر ٢٠٢٥ من تقرير آفاق الاقتصاد الإقليمي لمنطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى، حيث ترتفع أسعار السلع المستوردة عبر البلدان المصدرة للنفط المتأثرة بالحرب مباشرة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان وفقا للسيناريو المرجعي (الشكل البياني ٥). ومع ذلك، يتباين حجم الأثر تباينا كبيرا بين البلدان نتيجة الاختلافات في مستويات التعرض للمخاطر (نسب السلع المستوردة المتأثرة بالحرب في سلة الاستهلاك) والعوامل المحلية (على سبيل المثال، تصاعد زخم الأسعار المحلية عن المتوقع في إيران، وإصلاحات دعم الطاقة بالبحرين). وتساهم الصدمة في رفع توقعات التضخم بأكثر من ١٣ نقطة مئوية في إيران، وبنحو ٠,٢ نقطة مئوية فقط في عُمان. وفي اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي الأخرى والعراق، ترتفع توقعات التضخم بحوالي ٠,٥ نقطة مئوية في المملكة العربية السعودية، وبنحو ١,٥ نقطة مئوية في البحرين، وهو ما يُعزى أساسا إلى ارتفاع تكاليف التجارة.

الشكل البياني ٤: آثار الحرب في الشرق الأوسط على توقعات النمو

٢- توقعات خسائر إجمالي الناتج المحلي الحقيقي المرتبطة بالصراع في الاقتصادات المتأثرة مباشرة بالحرب
(التنبؤات في إبريل ٢٠٢٦ كنسبة من التنبؤات في أكتوبر ٢٠٢٥)



١- تعديل تنبؤات النمو لعام ٢٠٢٦
(التغير بالنقاط المئوية مقارنة بالتنبؤات في أكتوبر ٢٠٢٥، حسب المساهمة في النمو الكلي)

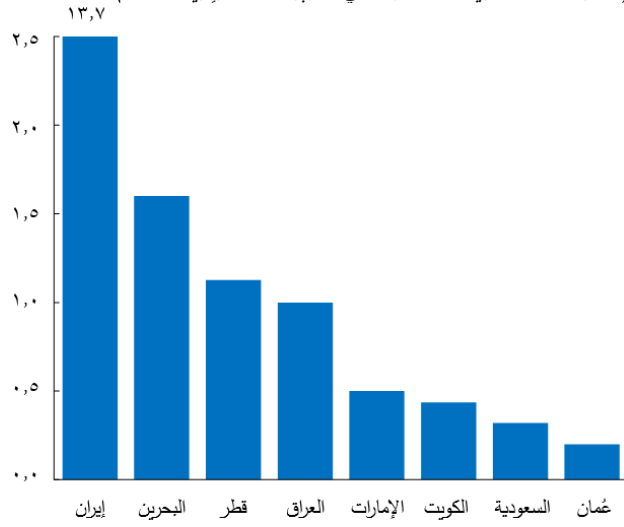


المصادر: صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

وبالمثل، فمقارنة بعدد أكتوبر ٢٠٢٥ من تقرير آفاق الاقتصاد الإقليمي لمنطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى، هناك تفاوت ملحوظ في الآثار على الحسابات الجارية وأرصدة المالية العامة الأولية عبر البلدان المصدرة للنفط المتأثرة بالحرب مباشرة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان، وهو ما يتوقف على ما إذا كانت آثار الحرب على كمية التصدير والإنتاج تتجاوز ارتفاع أسعار النفط أو العكس، وكذلك على مدى تأثير الصادرات الأخرى والطلب على الواردات (الشكل البياني ٦، اللوحتان ١ و٢). فعلى سبيل المثال، في حالة عُمان حيث لا تزال اضطرابات التجارة والإنتاج محدودة للغاية بفضل وقوع منفذها البحري بالكامل خارج مضيق هرمز، من المتوقع أن يعزز ارتفاع أسعار النفط كلا من الحساب الجاري ورصيد المالية العامة الأولى بعدة نقاط مئوية مقارنة بمستويات ما قبل الحرب. وفي المقابل، ففي إيران والعراق، يتضاءل تأثير ارتفاع أسعار النفط أمام اضطرابات التجارة والإنتاج الناجمة عن أعمال القتال وإغلاق

الشكل البياني ٥: تعديل تنبؤات التضخم لعام ٢٠٢٦

(التغير بالنقاط المئوية بين التنبؤات في أكتوبر ٢٠٢٥ وأبريل ٢٠٢٦)



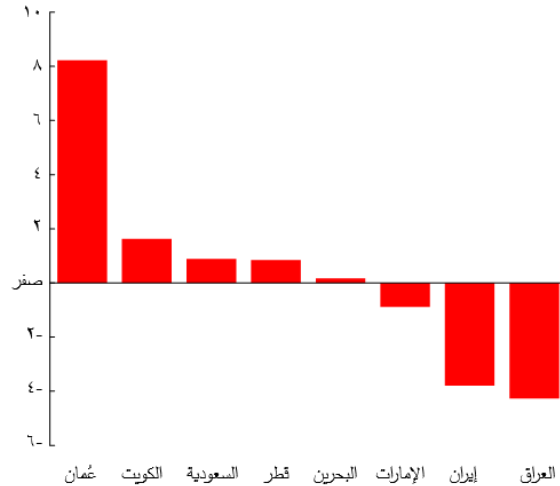
المصادر: صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

مضيق هرمز، مما يساهم في تخفيض توقعات الحساب الجاري وأرصدة المالية العامة في الاقتصاديين. وكما أوضحنا آنفاً، امتد تأثير الحرب إلى صادرات سلعية أخرى - الألمنيوم، ومدخلات الأسمدة، والمنتجات النفطية المكررة الأخرى. ويؤدي تراجع النمو في بعض الاقتصادات أيضاً إلى تقليص الواردات، مما يوازن بعض الضغوط التضخمية.

الشكل البياني ٦: تعديل تنبؤات الأرصدة المالية والخارجية لعام ٢٠٢٦

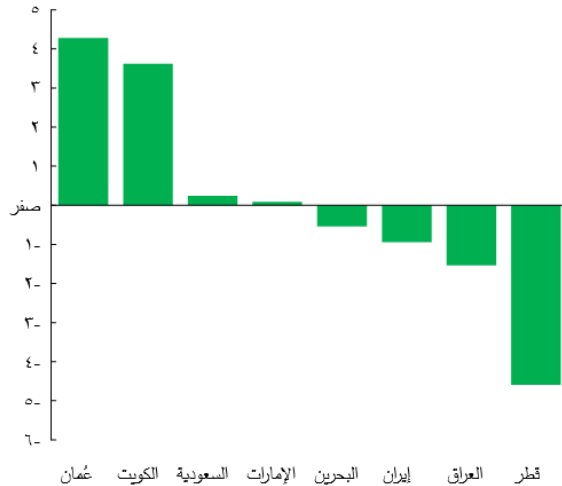
١- تعديل تنبؤات رصيد الحساب الجاري

(التغير بالنقاط المئوية مقابل التنبؤات في أكتوبر ٢٠٢٥)



٢- تعديل تنبؤات رصيد المالية العامة الأولى

(التغير بالنقاط المئوية مقابل التنبؤات في أكتوبر ٢٠٢٥)



المصادر: صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

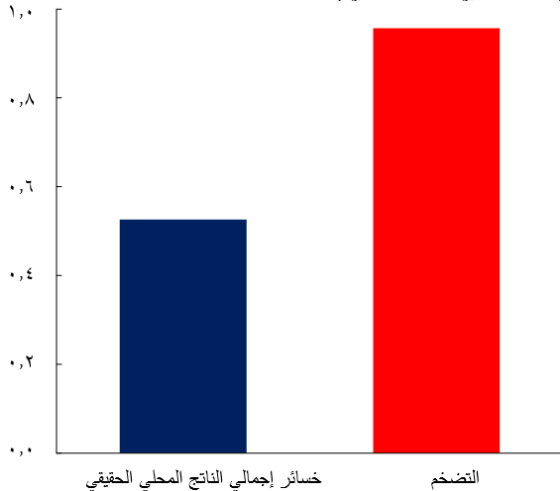
وعلى عكس البلدان المصدرة للنفط المتأثرة بالحرب مباشرة، تستفيد البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان الواقعة خارج منطقة الصراع من ارتفاع أسعار الهيدروكربونات، مما يعزز عائدات التصدير، وإيرادات المالية العامة، والأرصدة الخارجية. ففي ليبيا، حيث يمثل النفط معظم الصادرات والمصدر الرئيسي لإيرادات الحكومة، تم رفع توقعات النمو لعام ٢٠٢٦ بمقدار ٢,٥ نقطة مئوية (الجدول ١). وتستفيد الجزائر أيضا من تحسن إيرادات الهيدروكربونات، حيث تم رفع توقعات النمو بنحو نقطة مئوية واحدة. ومع ذلك، تكتنف هذه الآثار الإيجابية درجة كبيرة من عدم اليقين. ففي ليبيا، لا تزال الآفاق مرهونة باستقرار إنتاج النفط، وهي عرضة لمخاطر التطورات السياسية والأمنية المحلية التي أدت في السابق إلى تعطل الإنتاج والتصدير. أما في الجزائر، فيؤدي استمرار الاعتماد على الهيدروكربونات في ظل الضغوط الحالية على المالية العامة إلى الحد من استمرارية المكاسب المحققة، وحساسية الآفاق تجاه تقلبات أسعار النفط.

وفي الوقت نفسه، سجلت توقعات نمو إجمالي الناتج المحلي في البلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان تخفيضات أكثر اعتدالا. فمقارنة بتوقعات شهر أكتوبر، تم تخفيض توقعات النمو الإجمالي لهذه البلدان بنسبة ٠,٣٪ فقط لعامي ٢٠٢٦ و٢٠٢٧، في ظل التطورات الاقتصادية الإيجابية في أواخر عام ٢٠٢٥ وأوائل ٢٠٢٦. ومقارنة بتوقعات ما قبل الحرب مباشرة، تم تخفيض توقعات النمو بنحو نقطة مئوية كاملة على أساس تراكمي لعامي ٢٠٢٦ و٢٠٢٧ (١,١ نقطة مئوية في مصر، و٠,٦ نقطة مئوية في باكستان، و٠,٨ نقطة مئوية في تونس)، انعكاسا لتداعيات صدمة إمدادات السلع الأولية. ومقارنة بأكتوبر، كان تخفيض توقعات النمو أكثر وضوحا في البلدان منخفضة الدخل في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان، ولكنه يُعزى بصفة أساسية إلى تخفيض التوقعات في السودان، لا بسبب الحرب في الشرق الأوسط وإنما نتيجة تدهور الوضع الاقتصادي في ظل صراع داخلي لا توجد بوادر على انحساره حتى الآن. ومقارنة بتوقعات ما قبل الحرب مباشرة، تم تخفيض توقعات نمو إجمالي الناتج المحلي لهذه المجموعة بنحو ١٪ على أساس تراكمي لعامي ٢٠٢٦ و٢٠٢٧.

المخاطر وقنوات انتقال العدوى الناجمة عن الحرب

تتصاعد مخاطر التطورات السلبية عبر اقتصادات المنطقة كلما طالت الحرب. فاستمرار الحرب أو احتدامها يفضي إلى تعميق الآثار السلبية وإطالة أمدتها، ولا سيما في الاقتصادات الأكثر انكشافا نتيجة ضيق حيز السياسات أو ارتفاع المخاطر الخارجية.

الشكل البياني ٧: آثار ارتفاع أسعار النفط بنسبة ١٠٪ على إجمالي الناتج المحلي والتضخم في البلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان (بالنقاط المئوية، السنة الجارية)



المصادر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

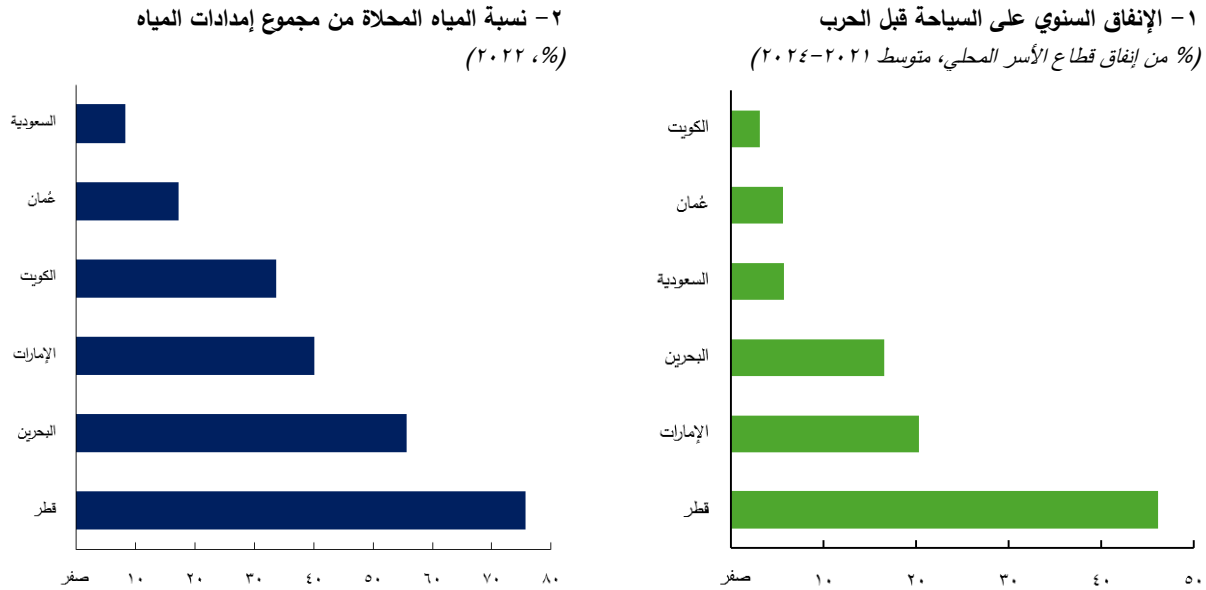
• قد يؤدي إطالة أمد الحرب أو احتدامها إلى المزيد من الارتفاعات والتقلبات في أسعار النفط أو استمرار الارتفاعات الحالية على المدى الأطول. فمن شأن استمرار الاضطرابات في حركة التجارة أو تفاقم الأضرار التي لحقت بالطاقة الإنتاجية النفطية أن يزيد من احتمالية استمرار ارتفاعات أسعار النفط على المدى الأطول وتتصاعد علاوات المخاطر إلى مستويات تتجاوز ما تعكسه أسعار العقود المستقبلية الحالية للنفط:

○ بالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان، تشير تقديرات صندوق النقد الدولي إلى أن زيادة متوسط أسعار النفط السنوية بنسبة ١٠٪ تؤدي إلى تراجع الناتج بنحو ٠,٥ نقطة مئوية وارتفاع التضخم بحوالي نقطة مئوية واحدة (الشكل البياني ٧). ويمكن لصدمة معدلات التبادل التجاري أن تساهم

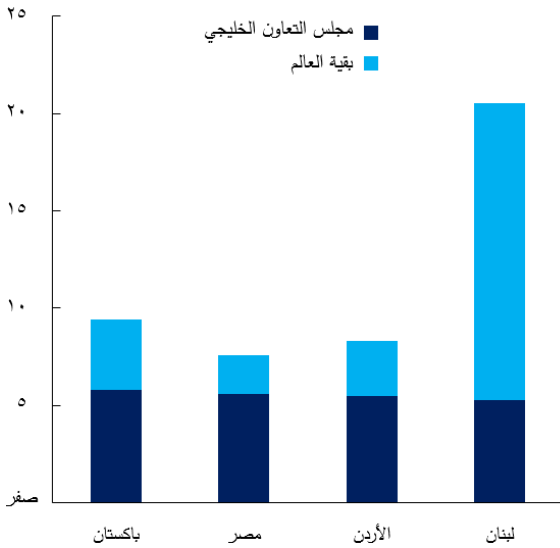
أيضا في تراجع أرصدة الحساب الجاري بنسبة تتراوح من أكثر من نقطة مئوية واحدة (الضفة الغربية وغزة) إلى نحو ٠,٣ نقطة مئوية (باكستان)، وأرصدة المالية العامة بنسبة تتراوح من نحو ٠,٥ نقطة مئوية (مصر، والأردن، وتونس) إلى ٠,١ نقطة مئوية (باكستان). وبالنسبة للبنان، تفرض الحرب الجارية مخاطر حادة عبر مقاومة الضغوط على التجارة والاحتياجات الأجنبية والأوضاع الإنسانية، الناجمة عن النزوح الداخلي على سبيل المثال، مما يزيد من حالة عدم اليقين في الوقت نفسه.

○ وفيما يتعلق باقتصادات مجلس التعاون الخليجي والبلدان الأخرى المصدرة للنفط، قد يؤدي استمرار الحرب أو احتدامها إما إلى تحسن الأرصدة الخارجية والمالية أو تراجعها، رهنا بالحجم النسبي لزيادة الأسعار مقابل انخفاض الكميات (مع تساوي العوامل الأخرى). فعلى سبيل المثال، تشير التقديرات إلى أن الكويت أكثر حساسية لهذه التقلبات بين اقتصادات مجلس التعاون الخليجي، نظرا لأنها أكثر اعتمادا على إيرادات التصدير المرتبطة بالنفط، حيث يؤدي ارتفاع أسعار النفط بنسبة ١٠٪ إلى تحسن رصيد الحساب الجاري بنحو ٤ نقاط مئوية، في حين يؤدي انخفاض أحجام الصادرات بنسبة ١٠٪ إلى انخفاضه بمقدار ٣ نقاط مئوية تقريبا. وفي المقابل، تشير التقديرات إلى أن المملكة العربية السعودية أقل تأثرا، حيث يؤدي ارتفاع أسعار النفط بنسبة ١٠٪ أو انخفاض أحجام الصادرات بنسبة ١٠٪ إلى آثار متماثلة تقريبا على الحساب الجاري - ولكن بإشارتين متعاكستين - تزيد قليلا على نقطة مئوية واحدة.

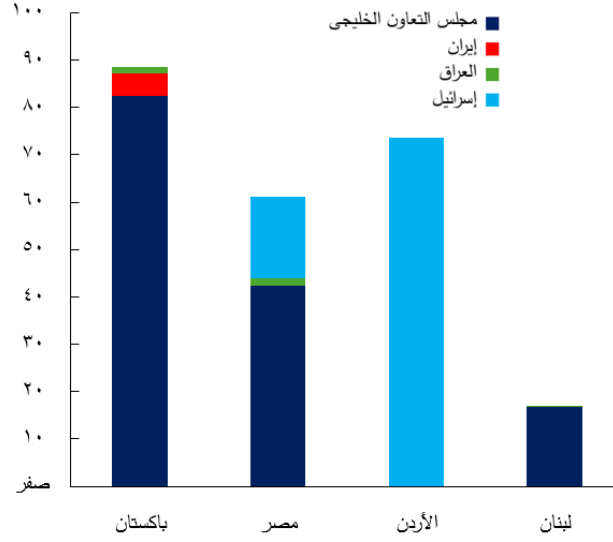
الشكل البياني ٨: مدى انكشاف اقتصادات منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان لمخاطر التطورات السلبية المرتبطة بالحرب



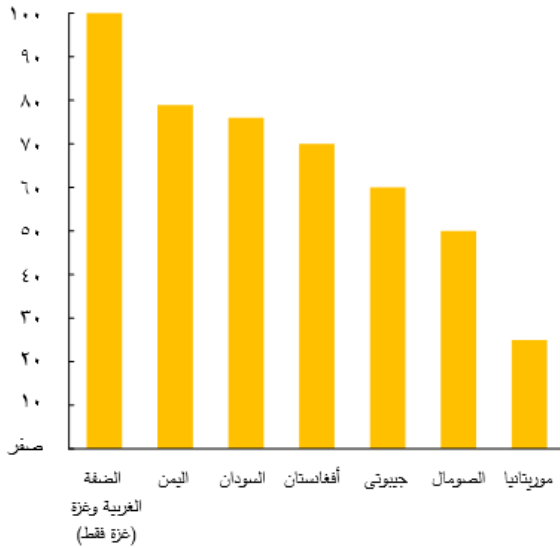
٣- مجموعة مختارة من البلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان: واردات النفط والغاز من البلدان المتأثرة بالحرب (من مجموع واردات النفط والغاز، ٢٠٢٤)



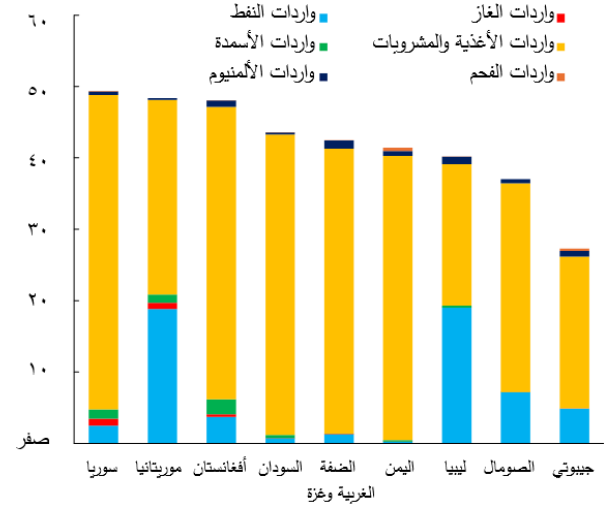
٤- مجموعة مختارة من البلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان: تحويلات العاملين في الخارج (% من إجمالي الناتج المحلي، ٢٠٢٤)



٥- مجموعة مختارة من البلدان منخفضة الدخل والدول الهشة والمتأثرة بالصراعات في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان: واردات السلع الأولية الأساسية (% من مجموع واردات السلع، ٢٠٢٤)



٦- مجموعة مختارة من البلدان منخفضة الدخل والدول الهشة والمتأثرة بالصراعات في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان: السكان المتضررون من انعدام الأمن الغذائي (% من مجموع السكان، ٢٠٢٥)



المصادر: قاعدة بيانات تحليل التجارة الدولية (BACI) لدى مركز الدراسات الاستراتيجية والمعلومات الدولية (CEPII)؛ ونظام المعلومات العالمي لمنظمة الفاو بشأن المياه والزراعة (FAO Aquastat)؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ وصندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات تقرير *اتفاق الاقتصاد العالمي*؛ ومصفوفة التحويلات الثنائية الصادرة عن الشراكة المعرفية العالمية بشأن الهجرة والتنمية (KNOMAD) التابعة للبنك الدولي؛ والبنك الدولي، لوحة معلومات الأمن الغذائي والتغذوي العالمي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: في اللوحة ١، تُحسب المتوسطات على أساس البيانات المتاحة للفترة ٢٠٢١-٢٠٢٤. وفي اللوحة ٣، ترجع بيانات الأردن لعام ٢٠٢٣. وفي اللوحة ٤، تستند حصص البلدان من تحويلات المغتربين الوافدة إلى مصفوفة التحويلات الثنائية لعام ٢٠٢١ الصادرة عن الشراكة المعرفية العالمية بشأن الهجرة والتنمية (KNOMAD) التابعة للبنك الدولي، في حين تُستخلص قيم التحويلات الكلية لكل بلد في عام ٢٠٢٤ من بيانات البنك الدولي. وفي اللوحة ٥، تُستبعد واردات جيبوتي من الأسمدة نظراً لعبورها الإقليمي إلى إثيوبيا. وتعكس واردات اليمن البيانات الخاصة بالأراضي اليمنية بأكملها، وتُستبعد واردات الهيدروكربونات بسبب نقص البيانات. وتعرض اللوحة ٦ أحدث بيانات متاحة. ويُعرف انعدام الأمن الغذائي بأنه المراحل الثانية-الخامسة من التصنيف المتكامل لمراحل الأمن الغذائي.

• وحال إطالة أمد الصراع واحتدامه، قد تتكبد البلدان المصدرة للنفط المتأثرة بالحرب مباشرة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان أضرارا تتجاوز قطاع الهيدروكربونات عبر عدة قنوات يدعم كل منها الآخر، ومن بينها ما يلي:

○ *السياحة*: يرتفع حجم إنفاق السياحة الوافدة في العديد من اقتصادات مجلس التعاون الخليجي (قطر، والإمارات العربية المتحدة، والبحرين؛ الشكل البياني ٨، اللوحة ١). فعلى سبيل المثال، ينفق السائحون الوافدون في قطر ما يعادل نحو نصف إنفاق الأسر المحلية. وبالتالي، قد تمتد تداعيات التراجع الحاد في حركة الطيران عبر المنطقة إلى خدمات التجزئة والنقل والأعمال. وبوجه أعم، قد تؤدي الأضرار التي لحقت بالبنية التحتية للخدمات اللوجستية - الموانئ، والمطارات، وممرات التجارة - إلى إطالة أمد الاضطرابات في قطاعي التجارة والخدمات، حتى وإن تحسنت الأوضاع الأمنية. وفي الوقت نفسه، يمكن أن يؤثر عدم اليقين الكبير على الاستثمار الأجنبي المباشر، مما يؤدي إلى إرجاء القرارات الاستثمارية وتخفيض توقعات النمو على المدى المتوسط.

○ *واردات المواد الغذائية*: تتجاوز نسب الواردات في استهلاك الغذاء ٨٠٪ في أربعة بلدان أعضاء في مجلس التعاون الخليجي (البحرين، والكويت، وقطر، والإمارات العربية المتحدة)، وتزيد على ٥٠٪ في بلدين (عُمان، والمملكة العربية السعودية)، مما يجعلها أكثر عرضة لمخاطر ارتفاع تكاليف النقل وتعطل سلاسل الإمداد. ورغم أن المخزونات الغذائية المحلية الكبيرة، التي يُتوقع أن تكفي لعدة أشهر حسب التقديرات، توفر هامشا وقائيا في الأجل القصير، فإن استمرار الحرب قد يفضي إلى نضوب هذه المخزونات، ومن ثم إلى ضغوط رافعة لأسعار المواد الغذائية.

○ *المياه*: تعتمد عدة اقتصادات في الخليج اعتمادا كبيرا على المياه المحلاة لتوفير احتياجاتها من إمدادات المياه - حيث تبلغ نحو ٤٠٪ أو أكثر من مجموع إمدادات المياه في قطر، والبحرين، والإمارات العربية المتحدة - مما يجعل البنية التحتية عرضة لمخاطر إضافية (الشكل البياني ٨، اللوحة ٢).

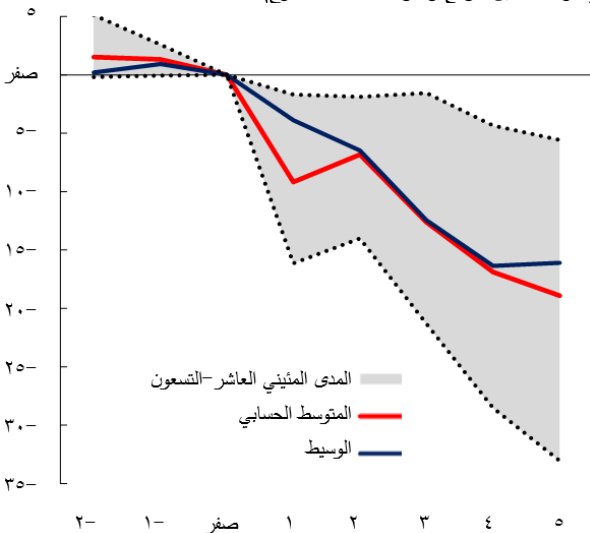
• ومن بين البلدان المستوردة للنفط في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان، يعتمد بعضها اعتمادا كبيرا على اقتصادات الخليج كمصدر لواردات الطاقة والتدفقات النقدية على حد سواء، مما يجعلها عرضة للمخاطر في حال استمرار الحرب أو تصاعد حدتها. فمصر ولبنان وباكستان تستورد كميات كبيرة من النفط من دول مجلس التعاون الخليجي - تتراوح بين ١٥٪ و ٨٠٪ تقريبا من إجمالي واردات النفط والغاز - في حين يُعَدُّ اعتماد مصر والأردن على الغاز الطبيعي من إسرائيل بأقل من ٢٠٪ فقط (الشكل البياني ٨، اللوحة ٣). وعلاوة على ذلك، فإن مصر والأردن ولبنان وباكستان من أكبر البلدان المتلقية لتدفقات تحويلات المغتربين - ٥٪ تقريبا من إجمالي الناتج المحلي - من دول مجلس التعاون الخليجي التي تمثل العمالة الوافدة نسبة كبيرة من قوتها العاملة (الشكل البياني ٨، اللوحة ٤).^٣ وكلما طال أمد الحرب، تصاعدت المخاطر الناجمة عن انخفاض تدفقات التجارة والدخل. وتتفاقم هذه المخاطر بفعل الضغوط الاقتصادية الكلية التي سبقت اندلاع الحرب، بما فيها زيادة الاحتياجات التمويلية وضعف الاحتياطيات الوقائية في كثير من هذه البلدان. وفي ظل هذه الخصائص، يرجح أن تؤدي أي زيادات إضافية في أسعار الطاقة والأغذية إلى تعقيد الجهود الجارية لتخفيض معدلات التضخم. وإذا استمر تراجع المزاج العالمي، فقد تتفاقم المخاطر التمويلية والسوقية. فعلى

^٣ تجدر الإشارة إلى أن هذه المخاطر قد تكون غير متماثلة، إذ قد يؤثر توطين العمالة أو تصحيح أوضاع المالية العامة في دول مجلس التعاون الخليجي على التدفقات الداخلة حتى دون تصاعد حالة الهبوط الاقتصادي.

الرغم من احتواء ردود أفعال الأسواق المالية حتى الآن، قد نشهد سيناريو أكثر سلبية يتضمن زيادة تشديد الأوضاع المالية العالمية، وخروج تدفقات رؤوس الأموال، وتفاقم الضغوط على أسعار الصرف. ومن شأن ذلك أن يزيد من مخاطر إعادة التمويل عبر الكيانات السيادية المثقلة بالديون، وأن يعمق الرابطة بين البنوك والكيانات السيادية في بعض البلدان.

- والبلدان منخفضة الدخل والدول الأخرى الهشة والمتأثرة بالصراعات في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان هي الأكثر عرضة على الأخص لمخاطر ارتفاع أسعار الطاقة والأسمدة والأغذية. فعادة ما تعتمد هذه الاقتصادات إلى حد كبير على واردات السلع الأولية الأساسية الأكثر تأثراً بالحرب، حيث تشكل الأغذية والمشروبات بين ٣٠٪ تقريباً (موريتانيا والصومال) وحوالي ٥٠٪ (السودان، وسوريا، والضفة الغربية وغزة، واليمن) من وارداتها (الشكل البياني ٨، اللوحة ٥). وفي ظل ضعف أنظمة الحماية الاجتماعية، يمكن أن تؤدي هذه الصدمات إلى تفاقم التضخم وزيادة انعدام الأمن الغذائي الذي يؤثر بالفعل على أكثر من نصف عدد السكان في بعض هذه الاقتصادات (الضفة الغربية وغزة، واليمن، والسودان، وأفغانستان؛ الشكل البياني ٨، اللوحة ٦). ويمكن أن يؤدي ارتفاع أسعار الواردات كذلك إلى زيادة عجز الحساب الجاري وفرض ضغوط على أسعار الصرف والاحتياطيات. وفي البلدان التي تواجه بالفعل تحديات إنسانية، يمكن أيضاً أن تؤدي زيادة تكاليف الاستيراد والاضطرابات المحتملة في سلاسل الإمداد إلى فرض ضغوط على الموارد العامة، وتفاقم الضغوط الاجتماعية، وتساعد المخاطر على الاستقرار الاقتصادي الكلي.

الشكل البياني ٩: التأثيرات على نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في أعقاب الصراعات الحادة والممتدة في اقتصادات منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان (الفرق % بين الواقع وتنبؤات ما قبل الصراع)



المصادر: عدد إبريل ٢٠٢٤ من تقرير آفاق الاقتصاد الإقليمي لمنطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

- وقد تشهد منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان ككل ندوباً اقتصادية أكثر عمقا واستمراراً في حالة احتدام الحرب. وتشير شواهد مستمدة من صراعات طويلة أو حادة شهدتها المنطقة في الماضي إلى أن تأثيرها قد يكون دائماً على النشاط الاقتصادي، حيث يتراجع نصيب الفرد من الدخل بنحو ١٥٪ في المتوسط عن اتجاهات ما قبل الصراع بعد خمس سنوات من اندلاعه (الشكل البياني ٩). وعلاوة على ذلك، من شأن الصراعات الحادة أيضاً أن تضر بمستويات الاستثمار والصادرات وحتى الجودة المؤسسية، مما يؤدي إلى تراجعها أو تدهورها عن المتوقع في غياب الصراع. وعادة ما تنشأ عن الصراعات الحادة أيضاً آثار سلبية كبيرة على البلدان المتاخمة، حيث يتراجع نصيب الفرد من الناتج بنحو ١٥٪ مباشرة ثم بنحو ٦٪ بعد عشر سنوات تقريباً في المتوسط (راجع الفصل ٢ من عدد إبريل ٢٠٢٤ من تقرير آفاق

الاقتصاد الإقليمي لمنطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى). وفي السياق الحالي، تجدر الإشارة إلى أن معظم دول مجلس التعاون الخليجي تمتلك هوامش وقائية كبيرة يمكن استخدامها للمساعدة في تخفيف حدة المخاطر على المدى المتوسط. غير أنه كلما طال أمد الحرب، ازدادت احتمالات تحول الاضطرابات قصيرة الأجل إلى خسائر مستمرة في الناتج والتوظيف.

في ظل محدودية هوامش التصرف من خلال السياسات، يواجه صناع السياسات في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان خيارات أصعب

ستعتمد استجابة السياسات الملائمة على عدة عوامل منها حجم الصدمة ومدى استمرارها، ومواطن الضعف الخاصة بكل بلد على حدة، والحيز المتاح من خلال سياسات المالية العامة والسياسات النقدية والمالية. ومع ذلك، أصبحت البيئة ككل أصعب بدرجة كبيرة. وتتمثل أولوية صناع السياسات في احتواء عدم الاستقرار الاقتصادي الكلي، وحماية الفئات السكانية الأضعف، وضمان الحفاظ على القدرة على الصمود إذا تحققت مخاطر التطورات السلبية.

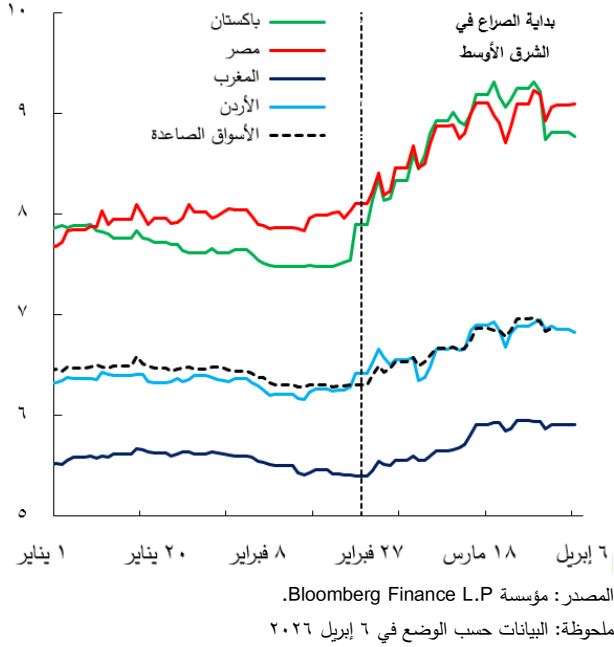
سياسة المالية العامة

من المرجح أن تضيف الحرب في الشرق الأوسط ضغوطا على المالية العامة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان عبر أربع قنوات رئيسية: انخفاض الإيرادات، وزيادة فواتير دعم الطاقة، والإنفاق المحتمل المرتبط باللاجئين، وارتفاع تكاليف الاقتراض. وتأتي هذه الضغوط في وقت أصبح فيه حيز المالية العامة بالفعل مقيدا بشكل أكبر مقارنة بما كان عليه قبل الجائحة في كثير من الاقتصادات، مما يجعل المفاضلات بين السياسات أصعب، ولا سيما في حالة البلدان المستوردة للطاقة والبلدان منخفضة الدخل، حيث تراجع الدعم من المساعدة الإنمائية الخارجية:

- يمكن لارتفاع أسعار الطاقة أن يزيد بسرعة التكاليف التي تتحملها المالية العامة في الاقتصادات التي تكون فيها الأسعار المحلية معزولة جزئيا عن الأسواق الدولية. ولا يزال دعم الطاقة كبيرا في عدة اقتصادات في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان (الشكل البياني ١١، اللوحة ١). وحسب الوضع في عام ٢٠٢٤، بلغ دعم الطاقة التقديري في البلدان المتأثرة مباشرة نحو ٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في المتوسط في بلدان مجلس التعاون الخليجي، ونحو ٥٪ في إيران وأقل قليلا من ٦٪ في العراق. والدعم كبير كذلك في الجزائر ومصر (نحو ١٠٪ من إجمالي الناتج المحلي)، وفي ليبيا (نحو ١٦٪). وفي البلدان التي تدعم أسعار التجزئة للوقود والكهرباء، يمكن أن يترجم الارتفاع الأخير في أسعار النفط والغاز بسرعة إلى زيادة في التكاليف على الموازنة أو إلى خسائر شبه مالية أكبر في شركات المرافق المملوكة للدولة. ويصنّف هذا الأمر بصفة خاصة على البلدان المستوردة للطاقة على أساس صاف وعلى البلدان التي تعاني بالفعل من ضعف في أوضاع المالية العامة.
- وقد يؤدي دخول تدفقات جديدة من اللاجئين، إذا تحقق، إلى خلق احتياجات كبيرة في المالية العامة للبلدان المضيفة القريبة من الحرب. ففي أزمات سابقة، بلغت تكلفة المالية العامة المعدلة لاستضافة اللاجئين نحو ٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في الأردن ولبنان. وغطت المساعدة الإنمائية الرسمية نسبة كبيرة من هذه التكاليف، ولكن ليس كلها (الشكل البياني ١١، اللوحة ٢). وإذا أدت الحرب إلى توليد تدفقات جديدة كبيرة عبر الحدود، فقد تواجه البلدان المضيفة في خطوط المواجهة ضغوط إنفاق فوري على الرعاية الصحية والتعليم والإسكان والمياه والصرف الصحي والأمن، مما يفرض ضغوطا إضافية على مراكز المالية العامة.

الشكل البياني ١٠ : عائدات السندات السيادية

(%، سندات خارجية مركبة)



وأصبحت أوضاع التمويل السيادي بالفعل أكثر تشدداً. فمنذ بداية الحرب، ارتفعت عائدات السندات السيادية الخارجية بشكل ملحوظ في عدة اقتصادات في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان (الشكل البياني ١٠). وشهدت باكستان ومصر أكبر الزيادات، من نحو ٨٪ قبل الحرب إلى أكثر من ٩٪ بنهاية مارس. وارتفعت كذلك العائدات في الأردن من نحو ٦٪ إلى قرابة ٧٪، في حين ارتفعت العائدات في المغرب من حوالي ٥,٥٪ إلى نحو ٦٪. وتكتسب هذه الزيادات أهمية في ظل احتياجات التمويل الكبيرة بالفعل وارتفاع أعباء الدين في كثير من الاقتصادات. فعلى سبيل المثال، مقارنةً بعام ٢٠١٩، من المتوقع أن يكون إجمالي الدين العام في عام ٢٠٢٦ أعلى بشكل ملموس في البحرين (أكثر من ١٥٠٪ مقابل أقل من ١٠٠٪ من إجمالي الناتج المحلي) (الشكل البياني ١١، اللوحة ٣)، وكذلك في مصر والعراق والأردن. وارتفعت مدفوعات الفائدة بشكل حاد في بعض الحالات، لتصل إلى أقل بقليل من ١٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في مصر وأكثر من ٧٪ في البحرين (الشكل البياني ١١، اللوحة ٤).

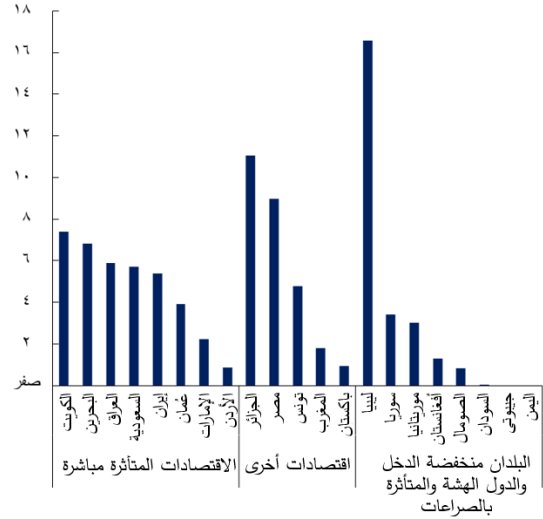
وفي ظل هذه البيئة، ينبغي معايرة سياسة المالية العامة بعناية لتتوافق مع حجم الصدمة ومدى استمرارها، وبما يتماشى مع الحيز المالي المتاح، مع مراعاة مخاطر التطورات السلبية المرتفعة التي تحيط بالآفاق (والحاجة المحتملة لاستخدام حيز إضافي مستقبلاً).

يمكن للبلدان التي لديها هوامش أمان مالية أن تسمح لأدوات الضبط التلقائي بالعمل، وإذا لزم الأمر، أن تنفذ تحويلات محدودة وموجهة بشكل جيد لحماية الفئات السكانية الأضعف، مع الحفاظ على اتساق وضع المالية العامة ككل مع استقرار مستويات الدين. فحيثما يحدث ضرر مرتبط بالصراع، يمكن أيضاً استخدام الهوامش لدعم إعادة الإعمار الحيوية والحفاظ على الخدمات الضرورية. ومع ذلك، ينبغي أن تظل هذه التدابير محددة زمنياً، وأن تحتسب التكلفة بشفاافية، وترتكز إلى أطر مالية عامة متوسطة الأجل ذات مصداقية لضمان إعادة بناء الهوامش عند عودة الأوضاع إلى طبيعتها. وينبغي للبلدان المصدرة للنفط غير المتأثرة مباشرة بالحرب أن تستخدم المكاسب المالية الاستثنائية لبناء الهوامش في ظل ارتفاع عدم اليقين والمخاطر العالمية مستقبلاً.

الشكل البياني ١١ : الضغوط ومواطن الضعف في المالية العامة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان

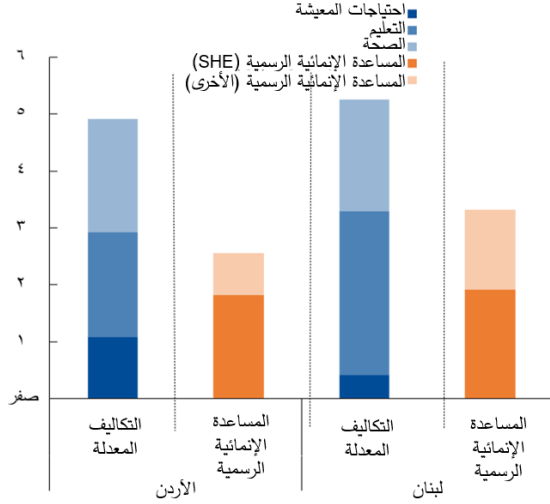
١- منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان: دعم الطاقة الصريح

(% من إجمالي الناتج المحلي، ٢٠٢٤)



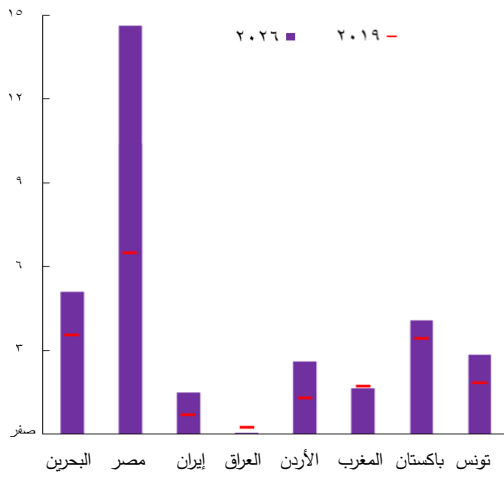
٢- التكلفة المتكررة المحتملة من استضافة اللاجئين ودعم المانحين في أزمات سابقة

(% من إجمالي الناتج المحلي، متوسط الفترة ٢٠١٠-٢٠٢١)



٤- مدفوعات الفوائد

(% من إجمالي الناتج المحلي)



٣- إجمالي الدين العام

(% من إجمالي الناتج المحلي)



المصادر: مؤسسة Bloomberg Finance L.P؛ وصندوق النقد الدولي، تحديث بيانات دعم الوقود الأحفوري لعام ٢٠٢٥؛ ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي؛ ومفوضية الأمم المتحدة لشؤون اللاجئين؛ وكالة الأمم المتحدة لإغاثة وتشغيل اللاجئين الفلسطينيين في الشرق الأدنى؛ والبنك الدولي؛ ومنظمة الصحة العالمية؛ وصندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: في اللوحة ١، يشير دعم الطاقة إلى الدعم الصريح، بمعنى التسعير بأقل من تكاليف التوريد. وهو يعكس كلا من التكاليف المباشرة على المالية العامة (في الموازنة) والخسائر غير المباشرة/انخفاض أرباح مؤسسات الطاقة المملوكة للدولة. وتشمل منتجات الوقود النفط والغاز الطبيعي والفحم والكهرباء. وتعكس القيمة الخاصة بإيران تقدير المكتب المختص لعام ٢٠٢٣. وفي اللوحة ٢، مصطلح اللاجئين يشمل اللاجئين تحت ولاية وكالة الأمم المتحدة لإغاثة وتشغيل اللاجئين الفلسطينيين في الشرق الأدنى. وتشمل ODA SHE المساعدة الإنمائية الرسمية المرتبطة بشكل مباشر أكثر بالإفئاق على احتياجات المعيشة وخدمات الصحة والتعليم للاجئين؛ وتشمل ODA Other بقية المساعدة الإنمائية الرسمية. ODA = المساعدة الإنمائية الرسمية؛ SHE = المعيشة والصحة والتعليم.

الشكل البياني ١٢: ترتيب أولويات تدابير الدعم من المالية العامة

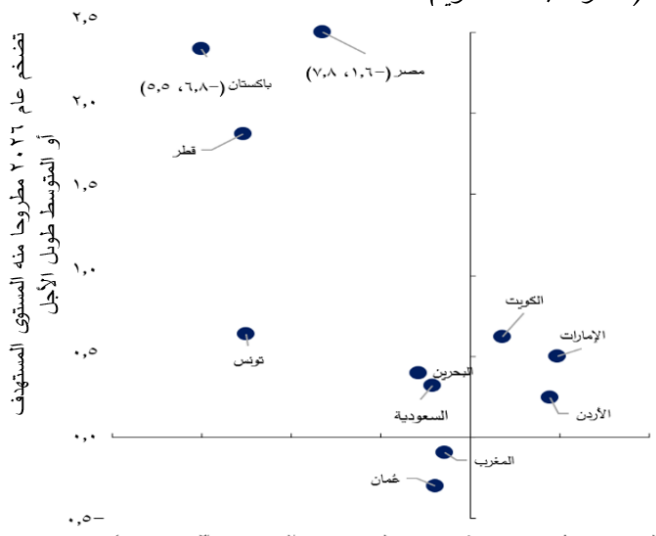
للشركات	للأسر المعيشية
توسيع البرامج القائمة الموجهة للفئات الضعيفة	توسيع البرامج القائمة الموجهة للفئات الضعيفة
تحويلات نقدية لمرة واحدة للطبقة المتوسطة المتضررة	تحويلات نقدية لمرة واحدة للطبقة المتوسطة المتضررة
تخفيضات موجهة ومؤقتة في التعريفات المنظمة للأساسية	تخفيضات موجهة ومؤقتة في التعريفات المنظمة للأساسية
تقديم قروض مؤقتة مضمونة من الحكومة للشركات التي تمتلك مقومات البقاء	تخفيف فواتير الطاقة أو تقديم خصم مؤقت على الفواتير
إتاحة خطوط ائتمان مؤقتة؛ وتأجيل مدفوعات الضرائب والضمان الاجتماعي	إذا كان الأمن الغذائي في خطر، يقدم دعم للأسعار (حدود قصوى للأسعار أو تخفيضات ضريبية) مع شروط الانقضاء الموقوت

حدة الصدمة

المصادر: دراسة: Amaglobeli, David, Emine Hanedar, Gee Hee Hong, and Celine Thevenot (2022). و"سياسة المالية العامة لتخفيف الأثر الاجتماعي لارتفاع أسعار الطاقة والغذاء"، ومذكرات صندوق النقد الدولي 2022/001، ودراسة Jeasakul, Phakawa (2020)، وبسلسلة خاصة من إصدار صندوق النقد الدولي عن جائحة كوفيد-19، اعتبارات في تصميم دعم سيولة مؤقت للشركات، الأسواق النقدية والرأسمالية.

الشكل البياني ١٣: التضخم وموقف السياسة النقدية

(الانحراف بالنقاط المنوية)



سعر الفائدة الأساسي الحقيقي المتوقع مقدما مطروحا منه سعر الفائدة المحايد، %

المصادر: مؤسسة Haver Analytics، وصندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي؛ وحسابات خبراء الصندوق.

ملحوظة: أحدث سعر فائدة أساسي حقيقي متوقع مقدما لكل بلد يساوي الفرق بين آخر سعر فائدة أساسي اسمي وتوقعات التضخم في نهاية الفترة لعام ٢٠٢٦. وبالنسبة لعملة البلدان المربوطة بالدولار الأمريكي، يفترض تحديد هدف تضخم قدره ٢٪، وبالنسبة للبلدان التي ليس لديها هدف تضخم صريح، يفترض متوسط معدلات تضخم فعلية على مدى ١٠ سنوات. ويقدر خبراء الصندوق أسعار الفائدة الأساسية المحايدة كما في الفصل ٢ في عدد إبريل ٢٠٢٢ من تقرير آفاق الاقتصاد الإقليمي: الشرق الأوسط وآسيا الوسطى.

ينبغي للبلدان ذات الحيز المالي المحدود أن تتبنى منهاجا أكثر حذرا. وينبغي أن يكون الدعم، إذا لزم الأمر، موجها لفئات محدودة ومؤقتا، ويُفضّل أن يكون محايدا الأثر على الموازنة، وممولاً من خلال إعادة ترتيب أولويات الإنفاق، أو تحسين تعبئة الإيرادات، أو خفض الدعم غير الموجه بدقة. وينبغي تجنب التدابير واسعة النطاق الممولة بالعجز، لأنها تتطوي على مخاطر تقويض استدامة القدرة على تحمل الدين وتعقيد جهود السياسة النقدية لاحتواء التضخم. وبالإضافة إلى ذلك، قد يتطلب الأمر اتخاذ موقف أكثر تشددا في سياسة المالية العامة لاحتواء الاختلالات الاقتصادية الكلية. وبالنسبة لاقتصادات البلدان المستوردة للنفط على وجه الخصوص، ينبغي أن تركز استجابات السياسات على المساعدة الموجهة لمستحقيها بدلا من دعم الأسعار المعمم. وينبغي لاقتصادات البلدان المصدرة للنفط التي تستفيد من ارتفاع أسعار الطاقة أن تتجنب الإنفاق المساير للدورة الاقتصادية، وينبغي لها بدلا من ذلك أن تدخر المكاسب غير المتوقعة، وتعيد بناء هوامش أمان في المالية العامة، وتعزز القدرة على الصمود في مواجهة الصدمات المستقبلية.

وفي كل السيناريوهات، ينبغي تجنب ضوابط الأسعار المعممة أو دعم الطاقة غير الموجه لمستحقيه لأنها تشوه الحوافز، وتكون مكلفة، ويصبح من الصعب التراجع عنها سياسيا. وبدلا من ذلك، ينبغي أن تركز المساعدات على من هم أقل قدرة على تحمل ارتفاع الأسعار وعلى الشركات التي تمتلك مقومات البقاء وتواجه ضغوط سيولة مؤقتة. وتتطور مجموعة خيارات السياسات مع اشتداد حدة الصدمة (الشكل البياني ١٢). وينبغي للبلدان المستوردة للنفط التي لديها حيز مالي محدود أن تبذل جهودا للحد من زيادة دعم الطاقة، سواء من خلال السماح بإجراء تعديلات ملموسة في أسعار الطاقة ومن خلال

الالتزام بالحفاظ على هذه الأسعار المعدلة لفترة بعد انحسار الصدمة. وينبغي للبلدان التي تمتلك آليات لتعديل الأسعار تلقائياً أن تقيّم ما إذا كانت الآلية القائمة تسمح بتمرير الآثار (من حيث الحجم والسرعة) على نحو يتناسب مع الحيز المالي المتاح. وإذا دعت الحاجة، يمكن لهذه البلدان النظر في إجراء تعديل سعري لمرة واحدة بالإضافة إلى ما تقترحه الآليات للحفاظ على الحيز المالي.

السياسة النقدية

الضغوط التضخمية الناجمة عن ارتفاع أسعار الطاقة والغذاء قد تستدعي صدور استجابة سريعة من السياسة النقدية، ويتعين أن تكون متسقة مع الاستجابة على مستوى سياسة المالية العامة. ولكن السرعة والحجم المناسبين للتحرك سيعتمدان على أطر السياسة النقدية الخاصة بكل بلد والأوضاع المبدئية؛ والأهم من ذلك، مستوى التضخم ومدى استمراره (الذي من المتوقع، على سبيل المثال، أن يصل إلى نحو ٨٪ في مصر و٥,٥٪ في باكستان في عام ٢٠٢٦؛ الشكل البياني ١٣). ويظل التواصل الواضح ضرورياً لمنع المبالغة في رد فعل الأسواق تجاه البيانات الجديدة والحفاظ على تثبيت توقعات التضخم، ولا سيما لدى البنوك المركزية التي لا تتمتع بمصادقية كاملة.

- **ويختلف القرار بشأن ما إذا كان ينبغي للبنوك المركزية التغاضي عن صدمة العرض من بلد إلى آخر، تبعاً لديناميكيات التضخم وموقف السياسة النقدية.** وفي الاقتصادات التي يكون التضخم فيها مرتفعاً بالفعل ويظل موقف السياسة النقدية فيها تيسيرياً، يكون المجال محدوداً لاتباع منهج الانتظار والترقب. وقد تكون هناك حاجة إلى تشديد فوري - أو على الأقل الاحتفاظ بموقف تقييدي لفترة أطول - لاحتواء الآثار غير المباشرة والحفاظ على ثبات توقعات التضخم. وعلى العكس من ذلك، قد تكون البلدان التي دخلت الصدمة بمعدلات تضخم قريبة من المستوى المستهدف وبأسعار فائدة أساسية أعلى بالفعل من المستوى المحايد بشكل واضح قادرة على التجاوز عن جزء من صدمة العرض، شريطة أن تظل التوقعات ثابتة وأن تكون الضغوط على سعر الصرف محدودة. وينبغي للبلدان التي تتمتع بوضع جيد، حيث التضخم فيها قريب من المستوى المستهدف وأسعار الفائدة أعلى من المستوى المحايد، أن تعيد تقييم موقف سياساتها بانتظام لضمان اتساقه مع التطورات المتوقعة.
- **وينبغي للبلدان ذات أسعار الصرف المرنة أن تسمح بأن تكون العملة بمثابة أداة لامتناس الصدمات، بما يسهل تعديل الأسعار النسبية ويقلل الحاجة إلى تحمل خسائر كبيرة في الاحتياطات.** فعلى سبيل المثال، سمحت مصر بعمل سعر الصرف كآلية امتصاص للصدمات، حيث انخفضت قيمة العملة بنحو ١٣٪-١٥٪ منذ ١٨ فبراير. ومع ذلك، ينبغي مراقبة مخاطر انخفاض قيمة العملة عن كثب، وخاصة عندما يكون انتقال آثار التغيرات في سعر الصرف إلى التضخم مرتفعاً أو عندما تكون التوقعات هشة. وفي هذه الحالات، قد يكون هناك من الأسباب ما يبرر اتخاذ موقف أكثر تشدداً على مستوى السياسة لمنع انفلات توقعات التضخم. وقد تؤدي التحركات المفرطة أو غير المنتظمة في سوق الصرف الأجنبي إلى تضخيم تأثير ارتفاع أسعار السلع الأولية على التضخم والاستقرار المالي. ويوفر إطار السياسات المتكامل الذي أعده صندوق النقد الدولي إرشادات مفيدة لتصميم استجابات السياسات بما يتسق مع الحالات التي تكون فيها هذه المخاطر وشيكة.
- **وبالنسبة للبلدان التي تعمل في ظل نظم أسعار صرف ثابتة أو إدارة بإحكام، ينبغي أن تظل السياسة متسقة مع شروط الربط.** ويتعين عادة أن تتحرك أسعار الفائدة بما يتماشى مع عملات الارتكاز للحفاظ على المصادقية، مع المحافظة على مستويات كافية من احتياطات النقد الأجنبي لمواجهة احتمالات خروج تدفقات رأسمالية. وقد تكون هناك حاجة إلى رفع أسعار الفائدة الأساسية مقارنة بعملة الارتكاز إذا ارتفعت علاوات المخاطر الخاصة بالبلد المعني. وإذا اشتدت الضغوط الخارجية،

يمكن أن يساعد اتخاذ تدابير مؤقتة لإدارة السيولة -مثل عمليات السوق المفتوحة أو زيادة الاحتياطي الإلزامي- في الحفاظ على انتظام الأوضاع في السوق دون إضعاف نظام سعر الصرف.

سياسات القطاع المالي

ينبغي إعادة معايرة سياسات القطاع المالي وفقا لقوة هوامش رأس المال واستقرار التمويل الخارجي عبر الأنظمة المصرفية. وفي منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان، تتباين مواطن الضعف على نطاق واسع، من أنظمة مصرفية تتمتع بمستوى جيد من رؤوس الأموال وممولة بالودائع في عدة بلدان من أعضاء مجلس التعاون الخليجي، إلى أنظمة في بعض الاقتصادات المستوردة للنفط والهشة التي تواجه انكشافا أعلى لمخاطر الدين السيادي، أو أوضاع سيولة أكثر تشددا، أو اعتمادا على التدفقات الخارجية. وتكون الحاجة إلى اليقظة المعززة مبررة بشكل خاص في الاقتصادات التي ترتفع فيها مستويات الدين العام وتكون حيازات البنوك من الأوراق المالية السيادية المحلية كبيرة (مثل مصر والأردن وباكستان وتونس)، حيث يمكن أن تترجم تكاليف الاقتراض المرتفعة بسرعة إلى ضغوط على الميزانيات العمومية للبنوك.

• **ينبغي للجهات الرقابية تعزيز عمليات المراقبة وتقييم المخاطر.** ويشمل ذلك تكثيف التدقيق في أوضاع السيولة بالعملة الأجنبية وفجوات التمويل الخارجي قصير الأجل، ومراقبة مخاطر تجديد الدين وعدم اتساق أسعار الصرف الأجنبي عن كثب، وتقييم تركيز الانكشاف الائتماني للقطاعات الأشد تأثرا بالصدمة. وقد تزداد هذه المخاطر بسرعة في بيئات تشهد ارتفاعا في تكاليف الاقتراض، وضغوطا على أسعار الصرف، ونمو أضعف. وفي البلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان، يمكن أن يسفر ارتفاع فواتير استيراد الطاقة والضغط على أسعار الصرف عن الضغط على المقترضين وزيادة مخاطر الائتمان، ولا سيما في قطاعات مثل السياحة والتجارة والنقل (كما في المغرب والأردن وتونس، على سبيل المثال). وفي الاقتصادات الهشة والمتأثرة بالصراعات، يمكن أن تؤدي المدفوعات المتأخرة وضعف النشاط الاقتصادي إلى مزيد من الضغط على جودة الأصول. والتعرف المبكر على مواطن الضعف أمر أساسي لمنع انتشار الضغوط الداخلية عبر النظام المالي.

• **ينبغي كذلك أن يكون الحفاظ على السيولة وضمان الاستعداد لمواجهة الأزمات من الأولويات.** فينبغي للسلطات أن تتبع ضغوط التمويل عن كثب، ولا سيما بالعملة الأجنبية، وأن تكون على استعداد لاحتواء الضغوط الناشئة على السيولة. ويكتسب ذلك أهمية خاصة في الاقتصادات التي تحتاج إلى تمويل خارجي كبير أو لديها هوامش أمان محدودة في الاحتياطي (مثل مصر وباكستان)، حيث يمكن أن يؤدي تقلب تدفقات رؤوس الأموال إلى تشديد أوضاع السيولة المحلية. وينبغي للبنوك المركزية أن تضمن أن المؤسسات التي تتمتع بالملاءة المالية يمكنها الوصول بسرعة إلى تسهيلات السيولة، وهو ما يمكن أن يساعد على استقرار الأسواق ومنع تحول الضغوط المؤقتة إلى ضغوط نظامية. ويمكن للأطر التشغيلية الواضحة والتواصل الفعال أن يعززا الثقة ويحدوا من احتمالات حدوث تعديلات غير منظمة.

• **ينبغي للسياسات أن تحد من تراكم مخاطر الميزانيات العمومية وأن تتجنب تشديد الرابطة بين البنوك والكيانات السيادية.** فينبغي للجهات الرقابية أن تنهي البنوك عن الانكشاف المفرط للدين السيادي، وخاصة في سياقات تزيد احتياجات الحكومات من التمويل، لأن ذلك قد يسفر عن تفاقم مواطن الضعف في كل من القطاع المالي والموارد العامة. ويتجلى هذا الخطر بصفة خاصة في العديد من البلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان، حيث تحوز البنوك بالفعل حصصا كبيرة من الدين العام المحلي وقد تواجه طلبا متزايدا لتمويل الحكومة. وفي البيئات التي لديها احتياجات تمويل

حكومي كبيرة وارتفاع في عائدات السندات السيادية، قد تحول البنوك مزيدا من محافظها نحو الأوراق المالية الحكومية، مما يزامم الائتمان الخاص ويضغط على النشاط غير الهيدروكربوني، وهو ما يستدعي إحكام المراقبة.

السياسات الهيكلية

لقد كشف انقطاع سلاسل الإمداد الإقليمية عن مدى كثافة اعتماد كثير من اقتصادات منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان على مجموعات محدودة من الموردين، ومسارات العبور، والبنية التحتية الحيوية. ولذلك، تتمثل الأولوية الملحة في دمج القدرة على الصمود في صميم استراتيجيات التجارة وتنويع النشاط الاقتصادي. وعلى المدى المتوسط، ينبغي أن تستهدف السياسات تخفيف الندوب، بما في ذلك من خلال تنفيذ تدابير لتعزيز تنمية القطاع الخاص، وجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، وتعزيز الحوكمة والمؤسسات، ودعم نمو الإنتاجية.

وبالنسبة للبلدان المستوردة للنفط، ولا سيما الدول منخفضة الدخل والهشة، فإن ذلك يعني بناء نظم طاقة متنوعة المصادر، بما فيها الطاقة النظيفة. ويمكن أن يؤدي تأسيس ممرات متعددة لاستيراد الوقود، والاستثمار في مرافق تخزين الغاز الطبيعي المُسال، والانضمام إلى ترتيبات تجارة الكهرباء عبر الحدود، إلى الحد من الأضرار الاقتصادية الكلية والمالية التي ستجتم عن الاضطرابات مستقبلا. ومن شأن الجهود الموازية لتوسيع الاحتياطات الاستراتيجية من الوقود والحبوب، وتنويع منشأ استيراد الغذاء، وتحديث شبكات التخزين والتوزيع أن تساعد على حماية الأسر والشركات من النقص المفاجئ أو الارتفاعات الحادة في الأسعار. وبالإضافة إلى ذلك، ستحتاج الدول منخفضة الدخل والهشة مثل السودان واليمن إلى تأمين مزيد من المساعدات الإنمائية الرسمية والاستفادة من المساعدات الإنسانية، نظرا لأن تنفيذ الإصلاحات اللازمة لتعزيز القدرة على الصمود على المدى الطويل سيتطلب استثمارات تتجاوز قدرة المالية العامة والقطاع المالي في كثير من هذه البلدان.

وتواجه البلدان المصدرة للنفط من أعضاء مجلس التعاون الخليجي مجموعة متفردة من التحديات. ويجب أن تركز خطط تنويع النشاط الاقتصادي لديها على بناء اقتصادات أكثر قدرة على الصمود من خلال تعزيز البنية التحتية الإقليمية وتحسين دمج قطاعات النقل والطاقة والبنية التحتية الحيوية لسلاسل الإمداد. ويستدعي ذلك الحد من الاعتماد على عُقد النقل والبنية التحتية الحيوية المعرضة للمخاطر من خلال زيادة طاقة التخزين، وتوفير موانئ وخطوط أنابيب وممرات برية بديلة؛ وتسريع التنسيق اللوجستي الإقليمي للسلع الأساسية؛ وضمان إعطاء أولوية للتخليص الجمركي للغذاء والوقود والأدوية أثناء الأزمات. ونظرا لأن بلدان مجلس التعاون الخليجي تمتلك نحو نصف قدرة تحلية المياه في العالم، فإن تعزيز صلابة شبكات المياه والطاقة والشبكات الرقمية مسألة ضرورية؛ إذ إن أي اضطراب في هذه النظم سينعكس على الاقتصادات والمجتمعات بشكل شبه فوري.

ويوفر تعميق التكامل الإقليمي هامش حماية إضافية ضد الصدمات الخارجية. ويمكن لأسواق الكهرباء والغاز عبر الحدود أن تجمع الطاقة الفائضة وتمكّن من تقاسم الطاقة في حالات الطوارئ، ويمكن للمعايير التجارية الموحدة وأنظمة النافذة الجمركية الموحدة أن تسرع حركة الإمدادات الحيوية، كما يمكن لخطوط المبادلة بين البنوك المركزية أو تسهيلات السيولة الإقليمية أن تخفف من الضغوط التمويلية المفاجئة.

صندوق النقد الدولي يعزز انخراطه في العمل واستعداده لتكثيف الدعم

يعمل صندوق النقد الدولي على زيادة انخراطه في العمل مع اقتصادات منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان، من خلال تقديم المشورة بشأن السياسات، والمساعدة الفنية، وتوفير الدعم المالي عند الحاجة. وبعد اندلاع الحرب، حافظ صندوق النقد الدولي

على المشاركة في العمل على نحو وثيق مع سلطات البلدان، حيث قدم المشورة بشأن السياسات في الوقت المناسب. وتظل تنمية القدرات ركيزة أساسية لهذا الدعم، حيث نُفِّذ أكثر من ٣٨٠ مشروعاً للمساعدة الفنية في السنة المالية ٢٠٢٥ بإجمالي ١٧,٦ مليون دولار، والعمل جارٍ على تكييف أساليب تقديمها في السنة المالية ٢٠٢٦ لضمان الاستمرارية في ظل القيود الأمنية واللوجستية.

ومنذ مطلع عام ٢٠٢٠، وافق صندوق النقد الدولي على تقديم تمويل بما يقارب ٤٦ مليار دولار في مختلف أنحاء المنطقة. وقد تعمقت المشاركة في البرامج عبر عدة بلدان. ففي مصر، يستمر تسهيل الصندوق الممدد المدعوم بموارد صندوق النقد الدولي، التي تبلغ نحو ٨,١ مليار دولار، في دعم تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي، مع التركيز على مرونة سعر الصرف، وضبط أوضاع المالية العامة، والإصلاحات الهيكلية لدعم النمو بقيادة القطاع الخاص. وفي الأردن، يدعم الاتفاق في ظل تسهيل الصندوق الممدد الذي يغطي أربع سنوات وصدرت الموافقة بشأنه في عام ٢٠٢٤ (نحو ١,٢ مليار دولار) استدامة المالية العامة وجهود الإصلاح لتعزيز القدرة على الصمود، ويركز الاتفاق في ظل تسهيل الصلابة والاستدامة لعام ٢٠٢٥ على معالجة مواطن الضعف في قطاعي الطاقة والمياه. وفي المغرب، يوفر خط الائتمان المرن، الذي يتيح إمكانية الاستفادة من الموارد بما يصل إلى نحو ٤,٨ مليار دولار، هامش أمان خارجياً مهماً، ويكمله اتفاق في إطار تسهيل الصلابة والاستدامة بقيمة تبلغ نحو ١,٣ مليار دولار لدعم الإصلاحات المرتبطة بالمناخ. وتواصل موريتانيا الاستفادة من دعم مشترك في إطار التسهيل الائتماني الممدد وتسهيل الصندوق الممدد وتسهيل الصلابة والاستدامة بقيمة إجمالية تبلغ نحو ٠,٥ مليار دولار، بهدف تعزيز استقرار الاقتصاد الكلي ودفع التحول الهيكلي. وتظل مشاركة صندوق النقد الدولي في العمل مع باكستان مسألة حيوية. ويركز البرنامج المدعوم بموارد صندوق النقد الدولي في إطار تسهيل الصندوق الممدد في باكستان، بقيمة تبلغ نحو ٧,٢ مليار دولار، على استعادة استقرار الاقتصاد الكلي، وإعادة بناء هوامش الأمان الخارجية، ودفع الإصلاحات في إدارة المالية العامة وتسعير الطاقة والحوكمة.

وتظل الدول الهشة ومنخفضة الدخل ضمن الأولويات. وتواصل الصومال تلقي الدعم بموجب اتفاق جديد في ظل التسهيل الائتماني الممدد (نحو ٠,١ مليار دولار) بعد تخفيف أعباء الدين في إطار المبادرة المعنية بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون ("هيبك"). ويواصل صندوق النقد الدولي كذلك المشاركة الوثيقة في العمل مع لبنان وسوريا من خلال المساعدة الفنية المكثفة والحوار بشأن السياسات. ويواصل صندوق النقد الدولي دعم السودان من خلال المساعدة الفنية وتنمية القدرات. وبوجه أعم، نظراً للاستثمارات الكبيرة اللازمة في البلدان منخفضة الدخل والدول الهشة والمتأثرة بالصراعات لتحقيق قدرتها على الصمود، فإن الهدف من تنمية القدرات والإرشادات بشأن السياسات لبناء أطر متوسطة الأجل هو مساعدة السلطات على تقييم كل من التكاليف وترتيب تسلسل استراتيجيات الاستثمارات المحتملة.

وقد عزز صندوق النقد الدولي تواجده الإقليمي بشكل أكبر، بما في ذلك من خلال مكتب جديد في الرياض وتوسيع نطاق المساعدة الفنية. ويظل الصندوق على استعداد لزيادة الدعم -من خلال التمويل وتنمية القدرات- حسب الحاجة إذا تحققت مخاطر التطورات السلبية.

القوقاز وآسيا الوسطى: استمرار الصمود

كان للحرب في الشرق الأوسط تأثير محدود على اقتصادات القوقاز وآسيا الوسطى حتى الآن. ولا تزال المنطقة تمر بمرحلة انتقال من نمو في إجمالي الناتج المحلي يتجاوز مستواه المحتمل وارتفاع التضخم إلى مسار أكثر اعتدالاً واستدامة. وتضيف التقلبات المرتفعة في أسعار السلع الأولية وتعطل سلاسل الإمداد المرتبطان بالحرب درجة أخرى من عدم اليقين إلى الآفاق الاقتصادية للمنطقة. وفي حين

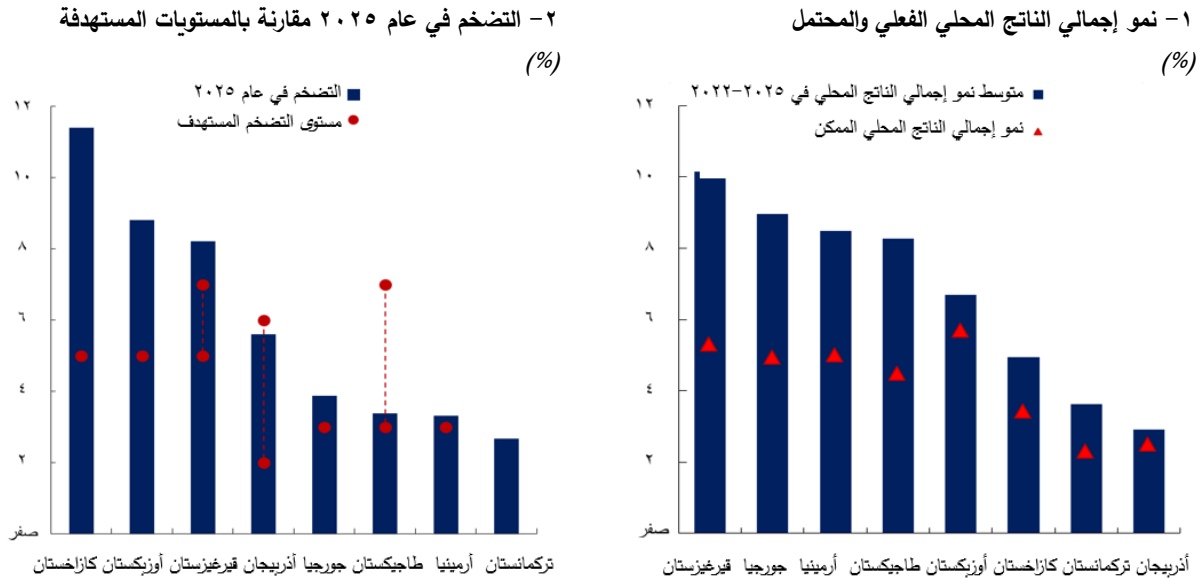
يواصل صناع السياسات في القوقاز وآسيا الوسطى إدارة عملية هبوط سلس بعد الأداء الاقتصادي القوي خلال السنوات القليلة الماضية، سيتعين عليهم أيضا الاستعداد للأثر المحتمل من الحرب على النمو والتضخم واستدامة المالية العامة.

عام آخر من النمو الأفضل من المتوقع

في عام ٢٠٢٥، سجلت منطقة القوقاز وآسيا الوسطى نموا قدره ٦,٢٪، أي أعلى بنحو نصف نقطة مئوية مما كان متوقعا في عدد أكتوبر من تقرير آفاق الاقتصاد الإقليمي: الشرق الأوسط وآسيا الوسطى. وظل نمو إجمالي الناتج المحلي أعلى من المستوى المحتمل المقدر للمنطقة (الشكل البياني ١٤، اللوحة ١)، حيث تعزز الطلب الكلي بفضل استمرار نمو الأجور الحقيقية واستمرار الإنفاق الحكومي وقوة تحويلات العاملين في الخارج، في حين استعادت كازاخستان من النشاط القوي في قطاع الصناعات الاستخراجية. وشهدت جميع بلدان المنطقة تقريبا تعديل توقعات النمو بالزيادة، ما عدا أذربيجان، حيث تأثر النمو بضعف إنتاج النفط والغاز والاستثمار مقارنة بالتوقعات.

وارتفع التضخم نتيجة للارتفاع المستمر في أسعار الغذاء وضغوط الطلب المحلي، وظل أعلى من المستويات المستهدفة لدى البنوك المركزية في العديد من البلدان، مما دفع البنوك المركزية في كازاخستان وجمهورية قيرغيزستان وأوزبكستان إلى تشديد موقف السياسة النقدية (مع أن سعر الفائدة الحقيقي لا يزال سالبا في جمهورية قيرغيزستان) (الشكل البياني ١٤، اللوحة ٢). وفي عدد قليل من البلدان، خففت البنوك المركزية مواقف السياسة النقدية نظرا لأن التضخم ظل قريبا من الحد الأدنى للنطاق المستهدف (طاجيكستان) أو بسبب توقع تقاربه من منتصف النطاق المستهدف (أذربيجان).

الشكل البياني ١٤: تراخ اقتصادي كلي وضغوط تضخمية



المصادر: صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

واتخذت سياسة المالية العامة، على نحو مناسب، منحى مضادا للاتجاهات الدورية في عام ٢٠٢٥ في معظم بلدان القوقاز وآسيا الوسطى، حيث كانت الأرصدة الأولية للمالية العامة أفضل عموما مما كان متوقعا في أكتوبر. وخفضت البلدان المصدرة للنفط عجزها الأولي غير النفطي بمقدار ١,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي في المتوسط، مدفوعة بكل من خفض الإنفاق وتجاوز أداء

الإيرادات غير النفطية للتوقعات (أذربيجان وكازاخستان)، وبمساعدة من النمو الاسمي السريع. وعلى مستوى البلدان المستوردة للنفط، تقلص عجز المالية العامة في أرمينيا وجورجيا وأوزبكستان، بما يعكس ارتفاع الإيرادات وبعض حالات التأخر في الإنفاق الرأسمالي (أرمينيا وجورجيا). ولم يرتفع عجز المالية العامة إلا في جمهورية قيرغيزستان وطاجيكستان، وإن كان بأقل مما كان متوقعا، بسبب ارتفاع الإنفاق الرأسمالي والجاري. وأدى النمو القوي والعجز الأقل من المتوقع إلى تراجع نسب الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي في جميع بلدان القوقاز وآسيا الوسطى.

وأدى انخفاض أسعار النفط والنمو القوي للواردات (كازاخستان) إلى تدهور في المراكز الخارجية للبلدان المصدرة للنفط في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى. وعلى العكس، سجلت البلدان المستوردة للنفط في القوقاز وآسيا الوسطى أرصدة خارجية أقوى، مدفوعة باستمرار نمو الصادرات وقوة صافي التدفقات الداخلة من تحويلات العاملين في الخارج (جورجيا وجمهورية قيرغيزستان وطاجيكستان وأوزبكستان)، وتراجع الواردات في ظل ضعف أسعار النفط (جورجيا). واستمرت تغطية الاحتياطيات في الارتفاع في غالبية بلدان القوقاز وآسيا الوسطى، مدعومة بإعادة تقييم حيازات الذهب في ظل ارتفاع أسعار الذهب، ومدعومة في حالة جورجيا بقوة التدفقات الداخلة.

توقعات تباطؤ النمو

من المتوقع أن يتباطأ النمو إلى ٤,٨٪ في عام ٢٠٢٦ في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى، وهو ما يقترب من التوقعات الواردة في أكتوبر ٢٠٢٥. ويعكس ذلك في الأساس الضعف المتوقع في العوامل الخارجية الدافعة، في حين يُفترض أن تؤثر الحرب في الشرق الأوسط سلبا على النشاط من خلال ارتفاع عدم اليقين وصدمة معدلات التبادل التجاري في حالة البلدان المستوردة للنفط. ومن بين البلدان المصدرة للنفط والغاز، لا يُتوقع أن تستفيد من زيادة إنتاج الطاقة سوى تركمانستان، بسبب ما لديها من طاقة احتياطية، أما كازاخستان فمن المتوقع أن تستفيد من الآثار غير المباشرة لارتفاع الأسعار على الناتج غير النفطي. وعلى مستوى البلدان المستوردة للنفط، هناك بعض العوامل الخاصة بكل بلد والتي من المتوقع أن تعوض الأثر السلبي لصدمة معدلات التبادل التجاري على النشاط الاقتصادي في عام ٢٠٢٦، بما في ذلك استمرار تأثير مفاجآت النمو في أواخر عام ٢٠٢٥ في جورجيا وزيادة النفقات العامة في جمهورية قيرغيزستان.

ومن المتوقع أن يؤدي ارتفاع أسعار السلع الأولية الناجم عن الحرب في الشرق الأوسط إلى إبطاء انخفاض التضخم في عام ٢٠٢٦، ولكن ليس إلى انعكاس مساره. ومن المتوقع أن يتراجع التضخم الكلي في نهاية العام من ٨,٥٪ في عام ٢٠٢٥ إلى ٨,١٪ في عام ٢٠٢٦ في المتوسط على مستوى منطقة القوقاز وآسيا الوسطى (أي أقل بنسبة ٠,٣ نقطة مئوية عما كان متوقعا في أكتوبر). ومع هذا، فإن متوسط التوقعات يحجب خلفه تباينا ملحوظا بين بلدان المنطقة، إذ يُتوقع أن يشهد نصف اقتصادات القوقاز وآسيا الوسطى ارتفاعا في التضخم في العام المقبل. ويعكس ذلك تفاوتات في مواقف السياسات المتوقعة (مع توقع أن يؤدي تشديد موقفي السياسة النقدية وسياسة المالية العامة إلى خفض التضخم في كازاخستان)، والبيئات التنظيمية (مع توقع أن تحد ضوابط الأسعار من أثر ارتفاع أسعار السلع الأولية في أذربيجان وتركمانستان)، واتفاقات الاستيراد (حيث توفر عقود الغاز الطبيعي طويلة الأجل ذات الأسعار الثابتة هامش أمان جزئيا للحماية من صدمات أسعار الطاقة، على سبيل المثال، في أرمينيا).

ومن المتوقع أن تتباين أوضاع المالية العامة بين البلدان المستوردة للنفط والبلدان المصدرة له في عام ٢٠٢٦. ففي البلدان المصدرة للهيدروكربونات، من المتوقع أن يؤدي ارتفاع أسعار النفط والغاز إلى تحسن الأرصدة الكلية للمالية العامة، ولكن من المتوقع أيضا أن يتقلص العجز غير النفطي في المالية العامة، بما يعكس استمرار تقييد الإنفاق رغم المكاسب الاستثنائية. وعلى العكس من ذلك، من المتوقع أن تتدهور الأرصدة الأولية للمالية العامة في جميع البلدان المستوردة للنفط ما عدا في أوزبكستان، حيث ستنمو الإيرادات بفضل

النمو القوي وارتفاع أسعار الذهب. وفي بلدان أخرى، من المتوقع أن تفوق ضغوط الإنفاق مكاسب الإيرادات، مع توقع انتعاش الإنفاق الرأسمالي في جورجيا مع تنفيذ المشتريات المتأخرة المتراكمة، وزيادة الإنفاق المسابير للدورة الاقتصادية في جمهورية فيرغيزستان. ومن المتوقع أن تباطؤ زخم النمو، وإن كان لا يزال قويا، سيعوض تأثير ارتفاع احتياجات التمويل على الدين العام، مع توقع انخفاض نسبة الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي على مستوى منطقة القوقاز وآسيا الوسطى إلى ٢٣,٤٪ في عام ٢٠٢٦، أي بما يقارب ٣ نقاط مئوية أقل مما كان متوقعا في أكتوبر.

ومن المتوقع أن تستفيد أرصدة الحساب الجاري لدى البلدان المصدرة للنفط والذهب في القوقاز وآسيا الوسطى من زيادات أسعار السلع الأولية في ظل الحرب في الشرق الأوسط، في حين سيفرض ارتفاع أسعار الطاقة ضغوطا على عجز الحساب الجاري في البلدان المستوردة للنفط. وعلى المدى المتوسط، ستحدد الحسابات الجارية في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى بفعل تدفقات التجارة وتحويلات العاملين في الخارج الأكثر اعتدالا، وسياسات المالية العامة الأكثر تشددا، وبالنسبة للبلدان المصدرة للنفط، بفعل القيود الملزمة المتزايدة على إنتاج الهيدروكربونات. ومن المتوقع أن تتراجع تغطية الاحتياطيات تدريجيا، لكنها ستظل كافية بالنسبة لمعظم البلدان.

مخاطر التطورات السلبية

إن اضطراب حركة التجارة الناجم عن الحرب في الشرق الأوسط هو الخطر الرئيسي على المنطقة، مع تفاوت آثاره بين البلدان كدالة لروابطها التجارية مع إيران وتخصصها الاقتصادي. فالبلدان الأقرب جغرافيا إلى إيران هي مستورد صاف للسلع الأولية، وتلك الأكثر اعتمادا على السياحة، تكون أكثر عرضة للمخاطر. ويعرض الاعتماد الكبير على الواردات وارتفاع التضخم المنطقة لارتفاع الأسعار العالمية للسلع الأولية والغذاء. وقد يفرض استمرار التضخم اتخاذ مواقف سياسات أكثر تشددا، وخاصة بالنسبة للبلدان المستوردة للنفط. وقد يؤدي ارتفاع عدم اليقين الجغرافي-السياسي وتشدد الأوضاع المالية العالمية إلى تقليص الاستثمار الأجنبي وتراجع ثقة الأعمال. ومن ناحية أخرى، قد تستفيد بعض البلدان، مثل أرمينيا وجورجيا، من تحول السياحة ورؤوس الأموال بعيدا عن الشرق الأوسط. وتظل أيضا منطقة القوقاز وآسيا الوسطى معرضة لمزيد من تطورات الحرب في أوكرانيا. وقد يؤدي رفع العقوبات عن روسيا إلى تحسين المعنويات العامة تجاه منطقة القوقاز وآسيا الوسطى، ومن ثم انخفاض علاوات المخاطر وتقليل تكاليف الاقتراض الخارجي. وفي الوقت نفسه، قد تتبدد هذه الجوانب الإيجابية جزئيا بفعل التحولات في أنماط التجارة وسلاسل الإمداد التي ترسخت منذ بداية الحرب. وبالمثل، فإن عودة المواطنين الروس المقيمين في المنطقة إلى بلادهم، إذا حدثت، قد تؤثر على القطاعات الرئيسية والاستهلاك وأسواق العمل، ولا سيما إذا تراجعت تدفقات رؤوس الأموال الداخلة وتحويلات العاملين في الخارج.

أولويات السياسات: بناء هوامش الأمان وتعزيز القدرة على الصمود

ينبغي أن تركز السياسات على تخفيف آثار المخاطر قصيرة الأجل مع المضي في تنفيذ إصلاحات تعزز النمو على المدى المتوسط:

- **السياسة النقدية** ينبغي أن تتصدى سريعا للآثار غير المباشرة الناجمة عن الضغوط التضخمية، من خلال تشديد الموقف على نحو مناسب. وفي البلدان التي تشهد مستويات تضخم مرتفعة تتجاوز المستوى المستهدف للبنك المركزي (كازاخستان وجمهورية فيرغيزستان وأوزبكستان)، فإن تجدد الضغوط التضخمية الناجمة عن الحرب في الشرق الأوسط سيتطلب من السلطات أن تعلن بوضوح استعدادها للتشديد رغم أن التأثير المباشر لتضخم أسعار السلع الأولية المستوردة قد يكون مؤقتا. وفي حال وجود آثار تضخمية غير مباشرة، ينبغي الاحتفاظ بموقف تقييدي إلى أن تتوافر أدلة واضحة على أن التضخم الأساسي وتوقعات التضخم

قربان من المستويات المستهدفة. وفي البلدان التي يسير فيها التضخم بوضوح نحو المستوى المستهدف أو المتوسطات التاريخية على امتداد الأفق الزمني للتنبؤات، قد يكون لدى البنوك المركزية حيز أكبر لتجاوز التأثير المباشر لارتفاع أسعار السلع الأولية، ولكن إذا بدأت الصدمة تؤثر على التضخم الأساسي أو توقعات التضخم، ينبغي لها أن تشدد أو أن تظل أكثر تقييدا مما كان متصورا قبل الصدمة. وفي اقتصادات القوقاز وآسيا الوسطى التي تواجه مستويات مرتفعة نسبيا من الدولار، سيساعد بناء رصيد من هوامش الأمان في الاحتياطات الدولية والحفاظ عليه في الحماية من التحركات المفاجئة في أسعار الصرف.

- *سياسة المالية العامة* ينبغي أن تُبقي على موقف مالي حذر من أجل الحفاظ على هوامش الأمان وتعزيز القدرة على الصمود في مواجهة مخاطر التطورات السلبية. وينبغي للبلدان المصدرة للسلع الأولية أن تدخر المكاسب الاستثنائية الناجمة عن ارتفاع أسعار السلع الأولية العالمية، في حين ينبغي أن يكون أي دعم من المالية العامة للتخفيف من أثر ارتفاع أسعار النفط والغذاء موجهاً، ومحدد المدة، ومتسقاً مع استدامة المالية العامة. ويمكن المساعدة على ضمان فعالية سياسة المالية العامة واستدامتها من خلال تعزيز مؤسسات المالية العامة بتحسين القدرة على إدارة الاقتصاد الكلي والمالية العامة، ومعالجة المخاطر على المالية العامة، وتعزيز التخطيط المالي على المدى المتوسط، واعتماد قواعد مالية قوية ومصممة جيداً، وتقليص دور الحكومة في الاقتصاد.

- *وجود إطار تنظيمي مالي مستقر* مطلب أساسي للحد من عدم اليقين بشأن السياسات. ويجب على الأجهزة الرقابية أن ترصد المخاطر الجغرافية-السياسية والمخاطر المالية التقليدية لمعالجة مواطن الضعف بسرعة والمساعدة على الحماية من التحركات المفاجئة في أسعار الصرف.

- *الإصلاحات الهيكلية المستمرة* ضرورية لرفع آفاق النمو على المدى المتوسط والتخفيف من الأثر المحتمل الأطول أمدا لعدم اليقين الجغرافي-السياسي على معنويات المستثمرين تجاه المنطقة ككل. وينبغي تسريع الإصلاحات الهيكلية لتنويع التجارة، وتعزيز المؤسسات، وتحسين الحوكمة وسيادة القانون، وتشجيع المنافسة والتحول الرقمي، وتقليص هيمنة الدولة، ودعم المشاركة في سوق العمل، مع الاستثمار في المهارات لتعزيز الإنتاجية على المدى الطويل. وستبني هذه الجهود القدرة على الصمود وتعزز النمو الاحتوائي من خلال الاندماج في سلاسل القيمة العالمية وتقليص الاعتماد على الهيدروكربونات.

الجدول ١: نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
(التغير % على أساس سنوي مقارن)

التعديل منذ أكتوبر ٢٠٢٥				إبريل ٢٠٢٦					
٢٠٣٠	٢٠٢٧	٢٠٢٦	٢٠٢٥	٢٠٣١	٢٠٣٠	٢٠٢٧	٢٠٢٦	٢٠٢٥	
٠,١	٠,٨	٢,٣-	٠,٠	٣,٧	٣,٨	٤,٦	١,٤	٣,٢	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان ^{١,٢}
٠,٣	١,٦	٣,٥-	٠,٢-	٣,٢	٣,٣	٤,٨	٠,١-	٢,٨	البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان
٠,٣	٠,٩	٢,٣-	٠,٥	٣,٧	٣,٧	٤,٨	٢,٠	٤,٤	مجلس التعاون الخليجي
٠,١-	١,٢	٣,٨-	٠,٢	٣,٣	٣,١	٤,٥	٠,٥-	٣,١	البحرين
٠,١	٠,٥	٤,٥-	٠,٩	٢,٤	٢,٤	٢,٨	٠,٦-	٣,٥	الكويت
٠,٣-	٠,٣-	٠,٥-	٠,٥-	٢,٧	٣,٣	٣,٤	٣,٥	٢,٤	عمان
٢,٥	٠,٨	١٤,٧-	٠,١-	٥,٠	٥,٩	٨,٦	٨,٦-	٢,٨	قطر
٠,٢	١,٣	٠,٩-	٠,٥	٣,٦	٣,٥	٤,٥	٣,١	٤,٥	المملكة العربية السعودية
٠,١	٠,٦	١,٩-	١,٠	٤,٠	٤,٠	٥,٣	٣,١	٥,٨	الإمارات العربية المتحدة
٠,٠	٢,٥	٥,٣-	١,٢-	٢,٦	٢,٦	٤,٨	٣,١-	٠,٦	البلدان المصدرة للنفط خارج مجلس التعاون الخليجي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان
٠,١	٠,٢	٠,٩	٠,٤	٢,٦	٢,٦	٢,٩	٣,٨	٣,٨	الجزائر
٠,١	١,٦	٧,٢-	٢,١-	٢,١	٢,١	٣,٢	٦,١-	١,٥-	إيران
٠,٧-	٧,٧	١٠,٤-	٠,٩-	٣,٥	٣,٤	١١,٣	٦,٨-	٠,٤-	العراق
١,٨	٢,٢	٢,٥	٠,٣	٣,٨	٤,٠	٤,٥	٦,٧	١٥,٩	ليبيا
٠,٢-	٠,٣-	٠,٣-	٠,٣	٤,٤	٤,٥	٤,٣	٣,٨	٣,٨	البلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان ^{١,٢}
٠,٢-	٠,١-	٠,٢-	٠,٣	٤,٤	٤,٥	٤,٢	٣,٩	٣,٩	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات متوسطة الدخل في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان
٠,٥-	٠,١	٠,٣-	٠,١	٤,٨	٤,٨	٤,٨	٤,٢	٤,٤	مصر
٠,٠	٠,١	٠,٢-	٠,٠	٣,٠	٣,٠	٣,١	٢,٧	٢,٧	الأردن
...	...	...	٠,٠	...	...	...	...	٤,٠	بنان
٠,٣	٠,٥	٠,٧	٠,٥	٤,٠	٤,١	٤,٥	٤,٩	٤,٩	المغرب
٠,٠	٠,٦-	٠,٠	٠,٤	٤,٥	٤,٥	٣,٥	٣,٦	٣,١	باكستان
٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,٠	١,٥	١,٥	١,٦	٢,١	٢,٥	تونس
...	...	...	...	...	...	...	...	...	الضفة الغربية وعزة
٠,٠	٣,٩-	٣,٨-	٠,٨	٤,١	٤,٩	٥,٩	١,٨	٣,٠	البلدان منخفضة الدخل في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان ^{١,٢}
...	...	...	...	...	...	...	...	٣,٠	أفغانستان
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٥,٥	٥,٥	٦,٠	٦,٠	٦,٠	جيبوتي
٠,٠	٠,١	٠,١	٠,٢	٣,٠	٣,٠	٤,٥	٤,٤	٤,٢	موريتانيا
٠,٠	٠,٥-	٠,٧-	٠,٠	٤,٢	٤,١	٣,١	٢,٦	٣,٠	الصومال
٠,٥	٦,٨-	٨,٨-	٠,٠	٤,٥	٦,٠	٨,١	٠,٧	٣,٢	السودان
...	...	...	...	...	...	...	...	...	سوريا
٢,٥-	٤,٥-	٠,٥	١,٠	٢,٥	٢,٥	١,٥	٠,٥	-	اليمن
٠,١	١,١	٢,٦-	٠,١-	٣,٦	٣,٧	٤,٨	١,١	٣,٢	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ^١
٠,١	٠,٢	٠,١	٠,٦	٤,١	٤,١	٤,٥	٤,٨	٦,٢	منطقة القوقاز وآسيا الوسطى (CCA)
٠,١	٠,٢	٠,١-	٠,٢	٣,٣	٣,٢	٣,٨	٣,٩	٥,١	البلدان المصدرة للنفط في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى
٠,٠	٠,٠	٠,٣-	١,٦-	٢,٥	٢,٥	٢,٥	٢,٢	١,٤	أذربيجان
٠,٢	٠,٢	٠,٢-	٠,٦	٣,٦	٣,٦	٤,٤	٤,٦	٦,٥	كازاخستان
٠,٠	٠,٣-	٠,٣	١,٣	٢,٣	٢,٣	٢,٠	٢,٦	٣,٦	تركمانستان
٠,٠	٠,١	٠,٤	١,١	٥,٤	٥,٤	٥,٦	٦,١	٧,٩	البلدان المستوردة للنفط في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى
٠,٥	٠,٠	٠,٤	٢,٤	٥,٠	٥,٠	٥,٥	٥,٣	٧,٢	أرمينيا
٠,٠	٠,٠	٠,٣	٠,٣	٥,٠	٥,٠	٥,٠	٥,٣	٧,٥	جورجيا
٠,٠	٠,٣	٠,٨	٣,١	٥,٢	٥,٣	٦,١	٦,١	١١,١	جمهورية قيرغيزستان
٠,٠	٠,٠	٠,٥	٠,٩	٤,٥	٤,٥	٤,٨	٦,٠	٨,٤	طاجيكستان
٠,٠	٠,٢	٠,٥	٠,٩	٥,٧	٥,٧	٥,٩	٦,٥	٧,٧	أوزبكستان

المصادر: السلطات الوطنية؛ وحسابات وتوقعات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تشير البيانات إلى السنة المالية في أفغانستان وإيران (٢١ مارس/٢٠ مارس)، ومصر وباكستان (يوليو/يونيو). ويعكس التعديل بالتخفيض بمقدار ٨,٨ نقطة مئوية في نمو إجمالي الناتج المحلي لعام ٢٠٢٦ (مقارنةً بـ أكتوبر ٢٠٢٥) في الأساس تأخر انتهاء الحرب الداخلية في السودان من نهاية عام ٢٠٢٥ إلى أواخر عام ٢٠٢٦.

^١ ما عدا سوريا.

^٢ ما عدا أفغانستان في الفترة ٢٠٢٦-٢٠٣١.

الملحق الأول: مجموعات البلدان

بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (MENA) تشمل الجزائر والبحرين وجيبوتي ومصر وجمهورية إيران الإسلامية والعراق والأردن والكويت ولبنان وليبيا وموريتانيا والمغرب وعمان وقطر والمملكة العربية السعودية والصومال والسودان والجمهورية العربية السورية وتونس والإمارات العربية المتحدة والصفة الغربية و غزة واليمن.

بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان المصدرة للنفط تشمل الجزائر والبحرين وجمهورية إيران الإسلامية والعراق والكويت وليبيا وعمان وقطر والمملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة.

بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان المستوردة للنفط تشمل أفغانستان وجيبوتي ومصر والأردن ولبنان وموريتانيا والمغرب وباكستان والصومال والسودان والجمهورية العربية السورية وتونس والصفة الغربية و غزة واليمن.

اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات متوسطة الدخل في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان تشمل مصر والأردن ولبنان والمغرب وباكستان والجمهورية العربية السورية وتونس والصفة الغربية و غزة.

دول مجلس التعاون الخليجي تشمل البحرين والكويت وعمان وقطر والمملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة.

البلدان المصدرة للنفط خارج مجلس التعاون الخليجي تشمل الجزائر وجمهورية إيران الإسلامية والعراق وليبيا.

البلدان النامية منخفضة الدخل في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان تشمل أفغانستان وجيبوتي وموريتانيا والصومال والسودان واليمن.