

وكما حدث في الطفرات السابقة لأسعار السلع الأولية، تصبح البلدان المستوردة للطاقة معرضة بشدة للخطر، ومن المرجح أن تكون البلدان النامية منخفضة الدخل، ولا سيما تلك التي تعاني من مواطن ضعف اقتصادية كلية قائمة مسبقا ولديها احتياطات وقائية محدودة، هي الأشد تضررا. ومن المتوقع أيضا أن تعاني البلدان المصدرة للطاقة في منطقة الخليج، بما يعكس الأضرار وإغلاق مرافق الإنتاج، وقيود التصدير، وضعف السياحة والنشاط التجاري نتيجة للصراع، في حين قد تواجه البلدان الموردة للعمالة المهاجرة خسائر في تحويلات العاملين في الخارج. وقد يؤدي انخفاض موارد المالية العامة وسط ارتفاع احتياجات الإنفاق إلى دفع كثير من هذه البلدان إلى خفض صافي المدخرات، ربما من خلال السحب من ثرواتها الخارجية الكبيرة، مما يرفع أسعار الفائدة الحقيقية العالمية ويزيد تشديد الأوضاع المالية العالمية.

ونظرا لأن الوضع لا يزال متقلبا جدا، يعرض هذا التقرير تنبؤا مرجعيا يستند إلى تقييم من أسفل إلى أعلى، على افتراض أن النزاع قصير الأجل نسبيا، على النحو الذي انعكس مبدئيا على الأسواق المالية في أوائل مارس، إلى جانب اثنين من السيناريوهات التكميلية القائمة على نماذج يُفترض فيهما أن النزاع طويل الأمد أو حتى متفاقما. وكما هو الحال دائما، فإن العمل الدؤوب لموظفي إدارة البحوث وإدارات المناطق الجغرافية في صندوق النقد الدولي وتفانيهم ومرونتهم هي التي جعلت كل ذلك ممكنا.

ويشير تنبؤنا المرجعي، على افتراض أن النزاع قصير الأمد، إلى تحقيق نمو عالمي بنسبة ٣,١٪ هذا العام، أي تخفيض التوقعات بمقدار ٠,٢ نقطة مئوية عن توقعاتنا في يناير، بينما من المتوقع أن يرتفع معدل التضخم الكلي من ٤,١٪ في عام ٢٠٢٥ إلى ٤,٤٪ في عام ٢٠٢٦. ومع ذلك، فإن شن مزيد من الهجمات على منشآت الطاقة الحيوية واحتمال إغلاق مضيق هرمز لفترة أطول يندران بخطر اندلاع أزمة أشد وطأة وأطول أجلا في الاقتصاد العالمي. وفي ظل سيناريو معاكس، يركز بشكل عام على أوضاع السوق السائدة حتى نهاية مارس، من المتوقع أن ينخفض الناتج العالمي إلى ٢,٥٪، ويرتفع التضخم إلى ٥,٤٪. أما في ظل السيناريو الحاد الذي وضعناه، على افتراض اختلال توازن

تغيرت الآفاق العالمية فجأة وأصبحت معتمدة عقب اندلاع الحرب في الشرق الأوسط في ٢٨ فبراير ٢٠٢٦. فإغلاق مضيق هرمز والأضرار الجسيمة التي لحقت بمنشآت الإنتاج الحيوية في منطقة أساسية لإمدادات الهيدروكربونات العالمية يمكن أن يتسببا في أزمة طاقة على نطاق غير مسبوق. وأدت الحرب إلى تعطيل ما كان في السابق مسار نمو مطردا. قبل الحرب، كنا على وشك رفع تنبؤاتنا للنمو العالمي، بما يعكس استمرار الزخم في الاقتصاد العالمي مدعوما بطفرة في الاستثمار في التكنولوجيا، وبعض التراجع في توترات السياسات التجارية، والدعم من المالية العامة في بعض البلدان، والأوضاع المالية التيسيرية. وستطغى الحرب في الشرق الأوسط على هذه القوى الأساسية.

تأثير الحرب على الاقتصاد العالمي

ستحدد مدة الصراع ونطاقه، والوقت الذي ستستغرقه عودة إنتاج الطاقة ونقلها إلى وضعهما الطبيعي بعد انتهاء الأعمال العدائية، الحجم النهائي للصدمة التي ستلحق بالاقتصاد العالمي.

ويتوقف التأثير الكلي للصدمة على ثلاثة قنوات. أولا، يمثل الأثر المباشر لارتفاع أسعار السلع الأولية صدمة عرض سالبة تقليدية، وهو ما يرفع تكلفة جميع السلع والخدمات كثيفة الاستهلاك للطاقة، بما في ذلك الأسمدة والمواد الكيميائية والأغذية والنقل والتدفئة، مما يعطل سلاسل الإمداد، ويرفع التضخم الكلي، ويقلل القدرة الشرائية. ويمكن أن تتضخم هذه الصدمة المباشرة من خلال الآثار غير المباشرة مع سعي العاملين والشركات إلى تعويض خسائر الدخل المتوقعة من خلال ارتفاع الأجور والأسعار. وسيكون خطر حدوث دوامات الأجور والأسعار هذه أعلى بالنسبة للبلدان التي تكون توقعات التضخم فيها قائمة على ركيزة ضعيفة بالفعل، مما يتطلب تشديدا أقوى للسياسة النقدية، بتكلفة أكبر يتحملها الاقتصاد. ورد فعل الأسواق المالية هو القناة الثالثة. فقد تنتج عن ذلك فترة تقليدية من تجنب المخاطر نتيجة احتمالات عدم استقرار الاقتصاد الكلي، وهو ما يضعف تقييمات الأصول، ويزيد علاوات المخاطر، ويتسبب في هروب رؤوس الأموال وارتفاع قيمة الدولار والسعي إلى الاستثمار الآمن، وإضعاف الطلب الكلي.

العالمي. وبخلاف ذلك، فإن استجابة السياسات القياسية لارتفاع أسعار الطاقة هي تغاضي البنوك المركزية عنها، طالما بقيت توقعات التضخم راسخة. وهذا المنطق سليم، فلا توجد مفاضلة أمام البنوك المركزية، نظرا لأن صدمة الإمدادات تخفض بالفعل النشاط بينما تزيد الضغوط على الأسعار. وعلاوة على ذلك، لا يستطيع أي بنك مركزي أن يفعل الكثير بمعزل عن غيره حيال أسعار الطاقة. غير أن هذه الحجة تنهار بمجرد أن تبدأ توقعات التضخم في الارتفاع. ومع ثبات سعر الفائدة الأساسي، ستصبح السياسة النقدية مفرطة التحفيز، نظرا لأن ارتفاع توقعات التضخم سيؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة الحقيقي. وفي هذه الحالة، على البنوك المركزية أن تتخذ إجراء حاسما لإعادة تثبيت التوقعات، ويجب أن يكون لذلك الأسبقية على الشواغل إزاء النمو على المدى القريب. ويشير ذلك إلى استجابة السياسة النقدية التدريجية والمشروطة بالحالة، التغاضي عن الأمر إذا ظلت توقعات التضخم مستقرة وطالما بقيت كذلك، مع التواصل للتأكيد بوضوح وحزم أن أي إشارة تفيد بانفلات تلك التوقعات سيُقابل باستجابة قوية على مستوى السياسة. وتؤدي مرونة سعر الصرف دورا مهما، ليس كهامش وقائي فحسب، بل أيضا من خلال تمكين السياسة النقدية من التركيز على استقرار الأسعار. وإذا تبين أن صدمة الطاقة ستدوم لفترة أطول، فإن التشديد المنسق بين البلدان لكبح الطلب العالمي يمكن أن يساعد كذلك على خفض أسعار الطاقة.

وما الذي ينبغي أن نتجنبه؟ أولا وقبل كل شيء، تدابير المالية العامة التي تفضي إلى إهدار الموارد، ولا سيما مع الانخفاض الكبير الحالي في هوامش الأمان المالي. وغالبا ما تكون طفرات أسعار الطاقة مصحوبة بمجموعة من تدابير المالية العامة غير الموجهة للمستحقين، مثل وضع حد أقصى لأسعار الطاقة أو الدعم، بهدف حماية الأسر المعيشية والشركات. وهذه المرة ليست استثناء. ورغم شيوع هذه التدابير، تشير الأدلة إلى أنها غالبا ما تكون ضعيفة التصميم ومكلفة للغاية على المال العام. وبدلا من ذلك، من الأهمية بمكان أن يكون الدعم المالي موجها بدقة للمستحقين ومؤقتا، ويقوم على شروط واضحة للانقضاء الموقوت، ومتسقا مع خطط المالية العامة متوسطة الأجل. وعلاوة على ذلك، يشكل تجنب التنشيط المالي في أوقات ارتفاع التضخم عنصرا آخر بالغ الأهمية، وذلك لتجنب تعقيد مهمة البنوك المركزية.

ويكتسب الحفاظ على الإشارات السعريّة أهمية بالغة، إذ تنتقل إشارة سوقية حيوية على شح الموارد وضرورة خفض الطلب وزيادة العرض. ولا يمكن لضوابط الأسعار أو القيود على التصدير ببساطة أن تغير هذه الحقيقة. والأسوأ من ذلك، أنها قد تؤدي إلى مجرد رفع سعر الطاقة قبل الدعم، أو إلى الترشيد في حالة وضع حد أعلى للأسعار، مما يوفر تخفيفا محدودا لأعباء الأسر المعيشية والشركات، ويفضي إلى انتقال تداعيات سلبية إلى بلدان أخرى، نظرا لأن المحافظة على الطلب على الطاقة في منطقة ما من العالم

أسواق الطاقة وامتداده إلى العام المقبل، إلى جانب انفلات توقعات التضخم وتشديد الأوضاع المالية، سيوشك الاقتصاد العالمي على الدخول في حالة ركود، بنمو يبلغ حوالي ٢٪ هذا العام والعام المقبل، ومعدل تضخم كلي عالمي يقارب ٦٪. ومن الواضح أن مخاطر التطورات السلبية جسيمة.

دروس مُستفادة من أزمة الطاقة عام ٢٠٢٢

من المفيد مقارنة الصدمة الحالية بطفرة أسعار السلع الأولية في عام ٢٠٢٢ في أعقاب غزو روسيا لأوكرانيا. ففي ذلك الحين، ارتفع التضخم العالمي إلى مستويات لم يشهدها منذ سبعينات القرن الماضي، مما أدى إلى تشديد واسع النطاق ومتزامن للسياسة النقدية. ويرى كثيرون أن تراجع معدل التضخم الذي أعقب ذلك دون حدوث ركود اقتصادي يمثل نجاحا كبيرا على مستوى السياسات.

فهل ينبغي أن نتوقع سيناريو مماثلا هذه المرة؟ هناك من الأسباب ما يدعو للشك، منها ما هو جيد وما هو سيء. فعلى الجانب الإيجابي، كانت الضغوط التضخمية في عام ٢٠٢٢ قد بدأت قبل صدمة الطاقة التي نجمت عن الحرب في أوكرانيا، والتي كانت مدفوعة باختلال التوازن بين العرض والطلب بعد الجائحة، ونقص المعروض في أسواق العمل، ووفرة السيولة لدى الأسر المعيشية والشركات. واليوم، أصبحت أسواق العمل أكثر لدينا بكثير، وعادت الميزانيات العمومية للقطاع الخاص إلى وضعها الطبيعي، وتراجعت الضغوط التضخمية التي كانت سائدة قبل الصدمة بصورة أكبر، وإن كانت لا تزال أعلى من المستوى المستهدف في بعض البلدان، ولا سيما الولايات المتحدة. وطالما ظلت الصدمة نفسها محدودة، ربما يشير ذلك إلى أن التأثير التضخمي أقل حدة، بما يتسق مع السيناريو المرجعي الذي وضعناه.

ولكن الفترة السابقة خلّفت آثارا ممتدة. فمع ارتفاع مستويات الأسعار بشكل دائم، تظل الشواغل إزاء تكلفة المعيشة حاضرة في أذهان الناس، مما يزيد حساسية توقعات التضخم لتطورات الأسعار، ولا سيما في ظل التصورات التي تشير إلى تراجع مصداقية البنوك المركزية. وكذلك نتجت فترة التضخم لعام ٢٠٢٢ عن منحني عرض كلي شديد الانحدار بشكل غير معتاد نتيجة للاختناقات في سلاسل الإمداد. وبالنسبة للبنوك المركزية التي تسعى لاحتواء التضخم، فإن منحني العرض شديد الانحدار يعني إمكانية خفض تضخم الأسعار بشكل ملحوظ دون تباطؤ اقتصادي كبير. ولسوء الحظ، يبدو منحني العرض الآن أكثر تسطحا. وقد يكون تراجع معدل التضخم هذه المرة أكثر تكلفة.

السياسات

كيف ينبغي أن يكون رد فعل صناع السياسات؟ الملاحظة الأولى، والبدئية، هي أن إنهاء الحرب ميكرا وبشكل منظم هو أفضل طريقة للحد من الضرر الذي يلحق بالاقتصاد

واضطراب إمدادات عناصر الأرض النادرة هذه يُفضي إلى خسائر فادحة في الناتج، في حين أن الحاجة إلى التنسيق متعدد الأطراف بدلا من السياسات الصناعية أحادية الجانب، واضحة جدا.

المدى المتوسط

تستحوذ الحرب وانعكاساتها المباشرة على جُل اهتمام الجميع، لكن علينا ألا نغفل ضرورة الاستثمار في مصادر نمو مستدامة. وتبشر التطورات الأخيرة في مجال الذكاء الاصطناعي، ولا سيما ظهور الذكاء الاصطناعي الوكيل، بتحقيق مكاسب ملموسة في الإنتاجية، وهو المحرك الأساسي لمستويات المعيشة. غير أن هذا التحول قد يكون محفوفًا بالتحديات. فقد يكون حماس الأسواق المالية بشأن هذه التكنولوجيات قد تجاوز الأساسيات الاقتصادية، مما يثير شواغل إزاء التصحيح المحتمل للأسعار. وعلو على ذلك، قد يؤدي التحول التكنولوجي السريع إلى تقادم العديد من الوظائف، مما قد يبطل الطلب الكلي. وينبغي لصناع السياسات اعتماد سياسات تشجع على انتشار هذه التكنولوجيات الجديدة واعتمادها، مع ضمان كفاية الاستثمارات في المهارات لتيسير انتقال أكثر سلاسة في سوق العمل. ويمكن كذلك لاعتماد الطاقة المتجددة بشكل أسرع أن يعزز القدرة على الصمود في مواجهة صدمات الطاقة، ويحسن أمن الطاقة، ويدعم التحول المناخي. غير أن الاقتصاد العالمي يواجه تحديا صعبا آخر. وبرغم الاحتمال القائم بأن يشهد زيادة في القطبية المتعددة، إلا أنه ليس من الضروري أن يصبح أكثر تشرذما. وإلى جانب الإجراءات التي يمكن أن تتخذها البلدان بشكل منفرد، ينبغي أن نواصل البحث عن سبل لتحسين التعاون العالمي. ففي ظل السياسات السليمة، بما في ذلك وقف سريع للأعمال العدائية وإعادة فتح مضيق هرمز، يمكن أن تبقى الأضرار محدودة. وقد نشأت مؤسسات مالية دولية، مثل صندوق النقد الدولي، من رؤية تبلورت في أعقاب حرب ودمار هائل، لتعزيز التعاون والتكامل في المجالين الاقتصادي والمالي، بما يعود بالنفع على الجميع. واليوم، وأكثر من أي وقت مضى، تشتد الحاجة إلى هذه المبادئ للحفاظ على الازدهار العالمي.

بيير-أوليفييه غورينشا
المستشار الاقتصادي

تعني انخفاض صافي إمدادات الطاقة في مناطق أخرى. وفي كثير من الحالات، كان من الممكن توجيه نفس القدر من الدعم المالي بشكل أكثر فعالية من خلال قنوات أخرى، مثل التحويلات المباشرة والموجهة للمستحقين التي تركز على الفئات الأضعف. وفي كثير من الأحيان، لم تؤخذ هذه الدروس بعين الاعتبار في أزمة عام ٢٠٢٢. وينبغي أن تسعى البلدان جاهدة لتقوم بعمل أفضل هذه المرة.

وأخيرا، إذا تدهورت الأوضاع المالية تدهورا ملموسا، وصاحبه ضعف في الطلب العالمي، سيتعين على السياسات النقدية وسياسات المالية العامة أن تحول تركيزها نحو دعم الاقتصاد والنظام المالي، إلى جانب سياسات مناسبة للقطاع المالي والسيولة.

التشرذم والقطبية المتعددة

يتبين من الحرب الأخيرة أن النظام الدولي لا يزال تحت الحصار. وتواصل التحالفات القديمة التفكك، وتنشأ صراعات جديدة، وتحتل شواغل الأمن القومي الأسبقية في صنع السياسات. ويبحث الفصان التحليليان في تقريرنا عواقب التعزيزات الدفاعية على النشاط الاقتصادي ككل، والتحديات المحددة، وتقديم مشورة بشأن السياسات للاقتصادات التي تشهد صراعات أو تواجه احتياجات لإعادة الإعمار. ويبحث التحليل على القلق، فالى جانب ما تسببه من خسائر بشرية، تفرض الحرب تكاليف اقتصادية باهظة ومستمرة، وتخلق مفاضلات حادة.

وبعيدا عن الصراعات المباشرة، أدت التوترات الجغرافية-السياسية طويلة الأمد بالفعل إلى زيادة تعقيد البيئة الاقتصادية العالمية، وتوجد إشارات تفيد بانتقالنا إلى عالم تزداد فيه القطبية المتعددة. فالبلدان تبحث عن شراكات تجارية بديلة، مبتعدة عن الاصطفافات الجغرافية-السياسية الراسخة، كما يتضح من الارتفاع الأخير في الاتفاقات التجارية الإقليمية الجديدة. ومن أبرز دواعي القلق أن هذه الاتجاهات الجغرافية-السياسية ستشجع البلدان على انتهاج سياسات منغلقة. ولا تظهر هذه التوترات بوضوح أكثر مما تفعل في سوق المعادن الحيوية إلا في مجالات قليلة. وأنشطة استخراج المعادن الحيوية وتنقيتها مركزة جغرافيا بشكل كبير، في حين أنه لا غنى عنها للتحول الأخضر والرقمي. ويجري تقريرنا تحليلا متعمقا لاقتصادات عناصر الأرض النادرة وانعكاسات شروط إصدار التراخيص.