تقديم

في أقل من سبع سنوات، توالت على الاقتصاد العالمي سلسلة استثنائية من الصدمات، وضعت قدرة الأسر والشركات والأسواق المالية والحكومات على الصمود أمام اختبار عسير: الجائحة وما أعقبها من اضطرابات في سلاسل الإمداد العالمية؛ والحربان في أوكرانيا والشرق الأوسط، وما ترتب عليهما من ارتفاعات حادة في أسعار الطاقة وغيرها من السلع الأولية؛ والتحولات العميقة في الحواجز التجارية والعلاقات التجارية. وكان وقوع أي من هذه التطورات الكبرى، منفردا، احتمالا بعيدا؛ أما أن تتوالى جميعها في هذا الحيز الزمني القصير، فذلك أمر استثنائي بكل المقاييس.

ومع ذلك، أثبت الاقتصاد العالمي قدرة على الصمود في وجه هذا السيل المتلاحق من الصدمات. فقد حافظت أسواق العمل على قوتها على نحو فاق التوقعات؛ وتمكنت النظم المالية بوجه عام من امتصاص الصدمات والصمود أمام أشد موجة من التشديد النقدي منذ نصف قرن؛ وانحسر التضخم عن ذروته في كثير من الاقتصادات، وإن ظل عصيا على التراجع في بعضها.

وتتجلى هذه القدرة على الصمود في أحدث توقعاتنا للنمو العالمي التي ظلت دون تغيير يذكر منذ إبريل، رغم أن الاضطرابات في أسواق الطاقة كانت أكثر استمرارا من المتوقع. وتشير التوقعات إلى نمو النشاط العالمي بنسبة ٣,١٪ في عام ٢٠٢٦ و٣,٤٪ في عام ٢٠٢٧. ويُتوقع أن يرتفع التضخم الكلي العالمي إلى ٤,٧٪ هذا العام، مدفوعا أساسا بارتفاع أسعار السلع الأولية، قبل أن يتراجع مجددا إلى ٤,١٪ في عام ٢٠٢٧؛ في حين يُتوقع أن يظل انتقال أثر هذه الارتفاعات إلى التضخم الأساسي محدودا.

فما الذي ساعد الاقتصاد العالمي على تحمل الصدمة الأخيرة؟ هناك مجموعتان رئيسيتان من العوامل.

أولا، ساعدت إعادة توجيه إمدادات الطاقة؛ وزيادة إنتاجها في بلدان أخرى؛ والسحب من المخزونات؛ والتحول إلى مصادر بديلة للطاقة، بما فيها الطاقة المتجددة؛ وارتفاع كفاءة استخدام الطاقة على امتصاص جانب كبير من التداعيات في أسواق الطاقة. ولولا هذه الهوامش التي أتاحت للاقتصاد العالمي التكيف مع الصدمة، لكان اضطراب إمدادات النفط وحده كفيلا بإحداث تراجع كبير في النمو العالمي في عام ٢٠٢٦.

ثانيا، بثت طفرة الاستثمار التي أطلقها الذكاء الاصطناعي زخما جديدا في النشاط العالمي والتجارة الدولية. وواصل الاستثمار صعوده على خلفية التوقعات بزيادة العائدات والدخول الحقيقية (وانعكست هذه التوقعات بدورها في تقييمات الأسهم).

غير أن هذه القدرة على الصمود باتت تحت الضغط. فبدون تعزيز طاقة الإمداد وإعادة بناء هوامش الأمان المتاحة للسياسات، فقد لا يطول الوقت قبل أن يختبر الاقتصاد العالمي حدود قدرته على الصمود. فمخزونات أسواق الطاقة تتراجع، وأي صدمات جيوسياسية جديدة قد تمتد تداعياتها سريعا عبر الأسعار وتعطل الإمدادات. ولا تسلم أسواق السلع الأولية الأخرى من المخاطر. فالبلدان والأسر منخفضة الدخل بوجه خاص تظل أكثر عرضة لارتفاع أسعار الغذاء بفعل اضطرابات النقل، وارتفاع تكاليف الأسمدة، وقيود التصدير، والظواهر الجوية المتطرفة. ورغم أن الاستثمار المرتبط بالتكنولوجيا يمثل دعما مهما في مواجهة صدمة الطاقة، فإنه يؤدي إلى تركز المخاطر: فمع تمركز المكاسب في عدد محدود من الشركات والقطاعات والاقتصادات، بات التوسع العالمي مرهونا بمجموعة ضيقة من الأوضاع التكنولوجية والمالية. وبوجه أعم، تفاوتت القدرة على الصمود بصورة ملحوظة تبعا لمدى تعرض الاقتصادات للحرب وطفرة الذكاء الاصطناعي، مما أفضى إلى نتائج متباينة.

وقد ازدادت وطأة القيود المفروضة على السياسات. فقد سجلت تكاليف الاقتراض ارتفاعا حادا في الاقتصادات المتقدمة الكبرى، نتيجة الضغوط السعرية الناجمة عن العرض والطلب، إلى جانب مخاطر المالية العامة والائتمان. ويبلغ الدين العام مستويات مرتفعة في العديد من الاقتصادات، في حين استنفدت هوامش الأمان المالي في امتصاص الصدمات المتعاقبة، بدلا من الاستعانة بها في مواجهة تزايد ضغوط الإنفاق الناجمة عن شيخوخة السكان وتغير المناخ واحتياجات الأمن القومي. ويشكل التفاعل بين زيادة تكاليف التمويل وارتفاع مستويات الدين نقطة ضعف رئيسية. ومن ثم، يلزم اتخاذ إجراءات قوية ومدروسة لإعادة بناء هوامش الأمان وتعزيز القدرة على الصمود في مواجهة الصدمات المستقبلية، جديدة كانت أم متكررة.

وينبغي أن تتحلى سياسة المالية العامة بالانضباط وأن تساهم في احتواء ضغوط الطلب في وقت تتزايد فيه مخاطر التضخم. ففي حين شهدت السياسة النقدية تشديدا حادا في أعقاب الجائحة، ظل العجز الأولي مرتفعا، بل تجاوز بفارق كبير مستويات ما قبل الجائحة في بلدان عديدة. والأهم من ذلك أن ارتفاع تكاليف الاقتراض وتداعياته على الاستدامة المالية يجعلان الحاجة إلى الضبط المالي أكثر إلحاحا. وينظر الفصل الأول من هذا التقرير في سيناريو للمخاطر تفقد فيه السياسات المالية والنقدية مصداقيتها في الاقتصادات الكبرى، إلى جانب ارتفاع أسعار السلع الأولية. وفي هذا السيناريو، سيهبط النمو العالمي في عام ٢٠٢٧ إلى مستوى

أدنى بكثير من توقعات السيناريو الأساسي، مع ارتفاع ملموس في معدلات التضخم؛ وستمتد أصداء الصدمة بقوة إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. ولتجنب هذا السيناريو، لا بد من إعادة الدين العام إلى مسار قابل للاستمرار. ويؤكد الفصل الثاني على فعالية وكفاءة التدابير التي تستهدف حماية الإشارات السعرية وتعتمد في المقام الأول على الدعم المؤقت والموجه للدخل لصالح الأسر الهشة خلال أزمات غلاء المعيشة. ويوضح الفصل الثالث أن سياسة ضريبة دخل الشركات يمكن أن تساعد على جانب الإيرادات، وإن كانت لا تخلو من تداعيات مهمة محليا وعبر الحدود: فالتخفيضات الضريبية الممولة بالدين قد تعزز النشاط على المدى القصير، لكنها قد تزاحم الاستثمار في اقتصادات أخرى، في حين يمكن أن يؤدي انخفاض الإيرادات الضريبية إلى تقييد الاستثمار العام والطاقة الإنتاجية بمرور الوقت.

وفي المقابل، ينبغي أن تواصل السياسة النقدية التركيز بقوة على استقرار الأسعار، اتساقا مع الدور المنوط بالبنوك المركزية. وينبغي أن يكون موقف السياسة النقدية متشددا بالقدر الكافي لإعادة التضخم إلى المستوى المستهدف في الوقت المناسب، وتجنب آثار الجولة الثانية للتضخم. وحيثما تؤدي زيادات أسعار السلع الأولية والاستثمار المرتبط بالتكنولوجيا (أو عوامل أخرى) إلى تفاقم الضغوط التضخمية المستمرة، فقد يصبح المزيد من التشديد النقدي ضروريا. وتظل المستويات الأولية للتضخم ومدى ضيق أسواق العمل وحجم الانكشاف لمخاطر التكنولوجيا والسلع مرتكزات أساسية لتوجيه دفة السياسات. وقد تختلف الوجهة الملائمة من بلد لآخر، لكن الهدف واحد، وهو ضمان استقرار الأسعار. ويعد استقلال البنوك المركزية عاملا أساسيا لبلوغ هذا الهدف.

وعلى المدى المتوسط، لا غنى عن استراتيجية شاملة لضمان الصمود على جانب العرض في عالم تتزايد فيه حدة الظواهر الجوية وتتنامى الاضطرابات الناجمة عن التوترات الجيوسياسية. وينبغي أن تقوم هذه الاستراتيجية على ثلاث ركائز متضافرة. أولاها التنويع التكنولوجي من خلال زيادة الاستثمار في التكنولوجيات والمدخلات الحيوية التي تندر بدائلها. والطاقة مثال واضح على ذلك. فالتنويع يقتضي مواصلة التوسع في مصادر الطاقة، بما فيها المصادر المتجددة. وقد بدأت ملامح التقدم تتجلى بالفعل في النمو السريع في توليد الطاقة النظيفة، وإن كان يتعين المضي قدما على طريق تحول الطاقة. والركيزة الثانية هي تنويع التجارة. فزيادة تنوع العلاقات التجارية تحد من الاعتماد على فرادى موردي المدخلات والمشترين، ويمكن أن تخفف من وطأة التقلبات. ولا تمثل إعادة توطين الأنشطة حلا عمليا في معظم البلدان؛ فغالبا ما تكون أقل كفاءة وقد تزيد من تركز المخاطر في الاقتصاد المحلي. أما الركيزة الثالثة، المكملة للركيزتين السابقتين، فهي تعزيز هوامش الأمان على جانب العرض في القطاعات الحيوية، مثل الطاقة والمياه والغذاء والمدخلات الأساسية الأخرى، من خلال استراتيجية محكمة التصميم تشمل القطاعين العام والخاص، وتدعم دور القطاع الخاص بإصلاحات هيكلية تعزز ريادة الأعمال وديناميكية النشاط التجاري. وينبغي أن يتجاوز طموح هذه الاستراتيجية مجرد مساعدة الاقتصادات على امتصاص الصدمات بعد وقوعها، ليشمل الحد من الانكشاف لها قبل وقوعها، وتجنب التصحيحات المفاجئة والمكلفة، وتعزيز قدرة الاقتصادات على النمو.

وأخيرا وليس آخرا، يظل التعاون الدولي ضرورة لا غنى عنها. فكثير من الصدمات التي تثقل كاهل الاقتصاد العالمي عابرة للحدود، ومن ثم فإن الاستجابة لها يجب ألا تعرف حدودا. وفي عالم يزداد عرضة للصدمات دون أن يفقد ترابطه، لا سبيل إلى بناء قدرة البلدان على الصمود بالعمل المنفرد. ومن شأن إرساء قواعد تجارية تتسم بالشفافية والوضوح أن ييسر التخطيط على المدى الطويل ويعزز الاستثمار. كذلك، يمكن للتعاون في مجال أمن الطاقة وسلاسل الإمداد الحيوية أن يجعل التكيف أكثر سلاسة عند وقوع الصدمات. ومع إعادة الذكاء الاصطناعي رسم ملامح الإنتاج والتجارة، يتعين على صناع السياسات توحيد الجهود لاغتنام مكاسبه وتعميمها بحكمة، مع إدارة المخاطر المصاحبة للتحول التكنولوجي. فالغاية هي أن تترجم ثمار الابتكار إلى مستويات معيشية أفضل ونمو أكثر استدامة وشمولا.

أما المهمة المقبلة، فهي الانتقال من مجرد التكيف إلى إعادة البناء: إعادة بناء القدرة على الصمود على جانب العرض، واستعادة الحيز المالي، ورفع النمو الممكن، ليكون العقد المقبل عنوانا للنمو والرخاء المشترك.

ويأتي هذا العدد من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي ثمرة للجهود الدؤوبة والتفاني من جانب موظفي إدارة البحوث وإدارات المناطق الجغرافية في صندوق النقد الدولي، وما قدمه سلفي في هذا المنصب، بيير–أوليفييه غورينشا، من رؤى وتوجيهات قيمة.

سيلفانا تينريرو
المستشارة الاقتصادية