

صندوق النقد الدولي

مستجدات
آفاق
الاقتصاد
العالمي

الاقتصاد العالمي بين تجاذبات
الحروب والتكنولوجيا



يوليو
٢٠٢٦

الاقتصاد العالمي بين تجاذبات الحروب والتكنولوجيا

يتوقع أن يبلغ النمو العالمي ٣,٠٪ في عام ٢٠٢٦ و ٣,٤٪ في عام ٢٠٢٧، هبوطاً من ٣,٥٪ في المتوسط خلال الفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٥. وبوجه عام، تتسق هذه التوقعات، على أساس تراكمي، مع التنبؤات الواردة في عدد إبريل ٢٠٢٦ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. ويعكس هذا التباين الطفيف التوازن الجزئي بين تداعيات الحرب في الشرق الأوسط والنزخم الإيجابي لدورة التكنولوجيا العالمية، المدفوع بالطلب على تطبيقات الذكاء الاصطناعي المتطورة وتسارع وتيرة استخدامها. وتتباين آثار هذه التطورات إلى حد كبير باختلاف مدى انكشاف البلدان لتداعيات الحرب وموقعها في سلسلة القيمة التكنولوجية. فمن ناحية، تستفيد البلدان المصدرة للطاقة خارج منطقة الصراع من معدلات التبادل التجاري المواتية، كما تشهد الاقتصادات المنخرطة في الانتعاش التكنولوجية تسارعاً في النشاط الاقتصادي، حتى وإن كانت من مستوردي الطاقة. ومن ناحية أخرى، يتراجع النشاط الاقتصادي في البلدان المستوردة للطاقة ذات المشاركة المحدودة في سلسلة القيمة التكنولوجية، وتشمل هذه المجموعة عدداً كبيراً من البلدان منخفضة الدخل. وتشير التوقعات إلى ارتفاع معدل التضخم الكلي العالمي من ٤,١٪ في عام ٢٠٢٥ إلى ٤,٧٪ في عام ٢٠٢٦، قبل أن يتراجع إلى ٣,٩٪ في عام ٢٠٢٧. وتوقع هذه المستويات قليلاً ما ورد في تنبؤات إبريل، مما يشير إلى انحسار الاتجاه التنافسي الذي شهدته معدلات التضخم منذ مطلع عام ٢٠٢٤.

ومقارنةً بتنبؤات إبريل، تبدو المخاطر المحيطة بالآفاق أكثر توازناً، وإن ظلت تميل إلى جانب التطورات السلبية. فلا تزال احتمالات تجدد الصراع في الشرق الأوسط تلوح بقوة في الأفق، وهو ما قد يؤدي إلى استمرار تقلبات أسعار السلع الأولية، وفرض مزيد من الضغوط على سلاسل الإمداد، وارتفاع الأسعار، وتفاقم الأوضاع المالية. وقد تتسارع وتيرة التشرذم التجاري كذلك، مما يفضي إلى انخفاض الناتج وارتفاع الأسعار. ويضيف احتمال تصحيح التوقعات بشأن القطاع التكنولوجي إلى مخاطر التطورات السلبية، التي قد تتفاقم أيضاً بفعل تآكل هوامش المناورة المتاحة من خلال السياسات. وفي المقابل، قد تتجاوز النتائج التوقعات حال عودة أوضاع أسواق الطاقة إلى طبيعتها بوتيرة أسرع من المتوقع، وزيادة الاستثمارات في قطاع التكنولوجيا بأكثر من المتوقع، وإعادة إحياء التعاون الدائم بما يساهم في خفض الحواجز التجارية، وتنفيذ إصلاحات هيكلية داعمة للنمو على المدى المتوسط. وتتمثل أولويات السياسات في استعادة استقرار الأسعار، بدعم من التواصل الواضح، واستقلالية البنوك المركزية، وقوة الرقابة المالية، إلى جانب إعادة بناء هوامش الأمان المالي مع الاستخدام المحدود لأدوات المالية العامة، من خلال توجيه الدعم المؤقت إلى الفئات المستحقة دون الإخلال بالإشارات السعرية. وتبرز الحاجة أيضاً إلى تنفيذ إصلاحات هيكلية لدعم أمن الطاقة والجاهزية للذكاء الاصطناعي وإعادة التوازن المحلي، مع ضرورة تعزيز التعاون الدولي للتخفيف من الضغوط الناجمة عن الاضطرابات الراهنة.

استمرار تفاوت الزخم وسط صدمات متعارضة

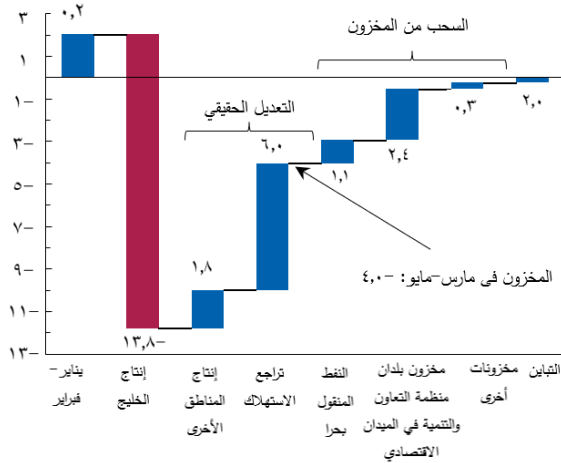
تشكل قوتان رئيسيتان متعارضتان النشاط الاقتصادي العالمي وآفاقه، مع تباين آثارهما عبر البلدان. أولاً، صدمة سالبة على جانب العرض نتيجة الحرب في الشرق الأوسط. وثانياً، صدمة تكنولوجية موجبة راهنة تتجسد في تسارع دورة التكنولوجيا العالمية، مدفوعة إلى حد كبير بتوسع استخدام أدوات الذكاء الاصطناعي وتطورها.

وحتى الآن، أثبت الاقتصاد العالمي قدرة على تجاوز **صدمة الحرب** فافتت جميع المخاوف. فقد ظلت تحركات القنوات الرئيسية لانتقال الصدمة وتدابيراتها - بما في ذلك أسعار السلع الأولية، وتوقعات التضخم، والأوضاع المالية - محدودة

نسبياً. ومع ذلك، لا تزال تداعيات الصدمة في بدايتها - إذ ساهم خفض المخزونات التجارية والاستراتيجية في التخفيف مؤقتاً من الضغوط الناجمة عن تراجع تدفقات الطاقة، في حين تشير المؤشرات الاستشرافية، مثل مؤشر ضغوط سلاسل الإمداد ومؤشر مديري المشتريات في قطاع التصنيع، إلى تراجع الزخم في الفترة المقبلة - كما تشهد بعض البلدان ضغوطاً أكثر من غيرها.

الشكل البياني ١- تعديل مخزون النفط العالمي لتعويض نقص الإنتاج الناجم عن الحرب

(ملايين البراميل يومياً؛ مارس-مايو مقابل يناير-فبراير)



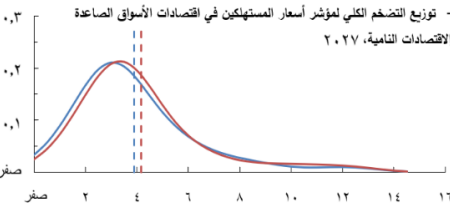
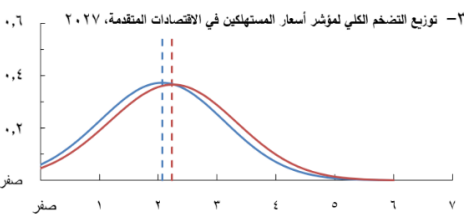
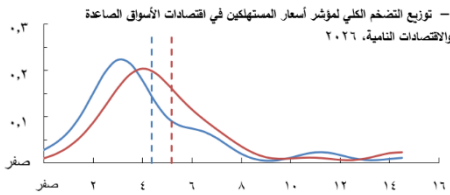
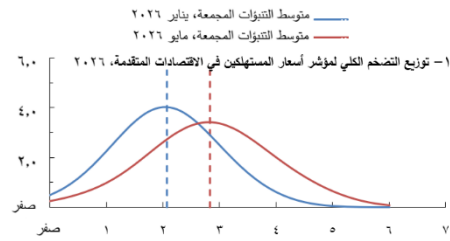
المصدر: الوكالة الدولية للطاقة؛ وتقرير أسواق النفط؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يرصد "التباين" أخطاء القياس والتقدير. ويشير العمود يناير-فبراير إلى أن الإنتاج في هذين الشهرين تجاوز الاستهلاك بحوالي مليوني برميل يومياً في المتوسط. وتراعى العوامل الموسمية في تقدير التغيرات. وبعض البيانات أولية وقد تخضع للتعديل لاحقاً.

أن جزءاً من انخفاض تدفقات النفط عبر مضيق هرمز قد أمكن تعويضه عبر السحب من المخزونات، مما ساهم في احتواء الحاجة إلى تعديل الاستهلاك والإنتاج عبر الأسعار (الشكل البياني ١). غير أن الصورة العالمية تحجب تباينات صارخة بين البلدان. فعلى الرغم من أن أسواق النفط مترابطة عالمياً وتتبع عموماً الأسعار القياسية، مثل برنت ودبي وغرب تكساس الوسيط، دائماً ما تتفاوت أسعار الواردات عبر البلدان باختلاف نوع النفط، والمسافة الجغرافية من المصدر، والقدرة على إبرام عقود طويلة الأجل بين الحكومات، والعقوبات. كما يتباين تأثير هذه المتغيرات على أسعار تجزئة البنزين تبعاً لهيكل الضرائب والدعم والتنظيم السوقي. ونتيجة لهذه العوامل العديدة، ارتفعت أسعار تجزئة البنزين بنسبة ٣٠٪ في آسيا الصاعدة، مقابل ١٥٪ فقط في أمريكا اللاتينية منذ بداية الحرب. أما أسواق الغاز الطبيعي العالمية، فهي أقل ترابطاً عادة، حيث ارتفعت أسعار الغاز الطبيعي المسال بنحو ٥٠٪ في آسيا و ٢٥٪ في أوروبا منذ اندلاع الحرب، في حين لم ترتفع أسعار هنري هاب في الولايات المتحدة إلا بنحو ١٠٪.

• ولا تزال أسعار السلع الأساسية مرتفعة، غير أن وقف إطلاق النار ومذكرة التفاهم بين إيران والولايات المتحدة ساهما جزئياً في تراجع الأسعار عن ذروة إبريل ٢٠٢٦ عبر السماح بتعديل حجم المخزونات في مواجهة ما أُعتبر نقصاً مؤقتاً في الإمدادات. وقد ارتفعت أسعار الطاقة بنحو ٢٥٪ عن مستويات ما قبل الحرب. ويشهد منحنى عقود النفط المستقبلية اتجاهها معكوساً- حيث تتجاوز الأسعار الفورية نظيرتها المستقبلية- حتى نهاية عام ٢٠٢٦، بسبب اضطرابات الإمدادات وتساعد المخاطر الجيوسياسية. ومع ذلك، يشير المنحنى إلى متوسط سعر فوري للنفط يبلغ ٧٨ دولاراً للبرميل في عام ٢٠٢٦، مقابل ٨٢ دولاراً للبرميل في السيناريو المرجعي في عدد إبريل ٢٠٢٦ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، و ١٠٠ دولار للبرميل في سيناريو إبريل للمخاطر السلبية. ويعزى الارتفاع المحدود نسبياً في أسعار النفط العالمية إلى

- كذلك، ارتفعت معدلات التضخم **والتوقعات التضخمية**، دون وجود مؤشرات حتى الآن على انحراف التوقعات عن الركيزة المستهدفة. فقد أدى ارتفاع أسعار الطاقة إلى صعود معدل التضخم الكلي العالمي في مايو على أساس سنوي مقارن، للشهر الثالث على التوالي، في تحول عن الاتجاه التنازلي الذي شهده منذ مطلع عام ٢٠٢٤. وقفز التضخم الكلي المتتابع بنحو ٤ نقاط مئوية بين فبراير وإبريل (على أساس سنوي معدل موسميا)، في حين لم يسجل التضخم الأساسي سوى تحركات طفيفة في معظم البلدان حتى الآن. واتسعت الفجوة بين التضخم الكلي والأساسي مع تزايد حالة التراخي الاقتصادي في عدد من البلدان، في حين شهدت البلدان التي فرضت سقوفاً على أسعار الطاقة فجوة أقل اتساعاً. كذلك، ساهم صعود أسعار الطاقة والتضخم الكلي في رفع التوقعات التضخمية لعام ٢٠٢٦ عبر معظم البلدان، مع استقرار التوقعات نسبياً لعام ٢٠٢٧ (الشكل البياني ٢). ومع ذلك، لا تزال الفروق بين البلدان كبيرة، كما تعكس توقعات الأسر استجابة أقوى للضغوط التضخمية في بعض الحالات.

الشكل البياني ٢- توقعات التضخم: ارتفاع قصير الأجل في معظم المناطق (الكثافة)



المصادر: مؤسسة Consensus Economics، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: الخطوط الرأسية المقطعة تشير إلى المتوسط البسيط للبلدان في كل سنة. وتتضمن عينة متوسط التنبؤات المجمعة ٣٤ اقتصاداً متقدماً و٣٣ اقتصاداً سوقاً صاعدة واقتصاداً نامياً.

- وأصبحت **الأوضاع المالية العالمية** أكثر تيسيراً منذ بلوغها ذروتها في أوائل إبريل، ولا تزال مواتية حتى الآن قياساً بالمعايير التاريخية (الإطار ١). غير أن هذا التيسير رافقته موجات من التقلبات، ويعكس التسعير السوقي حالياً توقعات بارتفاع أسعار الفائدة الاسمية الأساسية في ظل تجدد الضغوط التضخمية. وساهمت هذه العوامل وغيرها في ارتفاع عائدات السندات السيادية طويلة الأجل، مع تباين هذا الاتجاه عبر البلدان.

وعلى خلفية هذه التطورات، شهد الربع الأول من عام ٢٠٢٦ **نمواً عالمياً** فاق التوقعات. فقد تباطأ معدل النمو ربع السنوي المحسوب على أساس سنوي من ٣,٨٪ في الربع الرابع من عام ٢٠٢٥ إلى ٣,٠٪، على عكس تنبؤات عدد إبريل ٢٠٢٦ من تقرير **آفاق الاقتصاد العالمي** التي توقعت بلوغه ٢,٧٪. ويعزى ذلك جزئياً إلى الزيادة المطردة في نصيب الطاقة المتجددة من الإنتاج العالمي للطاقة، وتراجع اعتماد العديد من الاقتصادات على الطاقة مقارنة بالسنوات القليلة الماضية (راجع الفصل الثالث من عدد أكتوبر ٢٠٢٥ من تقرير **آفاق الاقتصاد العالمي**)، مما جعلها أكثر قدرة على الصمود في مواجهة ارتفاع أسعار الطاقة. واستفادت عدة بلدان أيضاً من الدعم المالي وقوة الطلب المحلي.

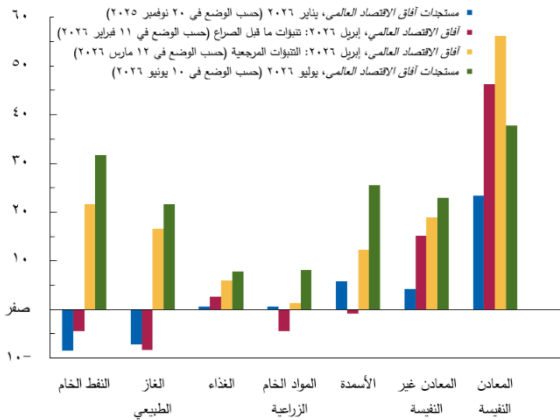
غير أن هذا الارتفاع المفاجئ في معدل النمو تركز معظمه في عدد محدود من الاقتصادات المندمجة بقوة في **سلسلة القيمة التكنولوجية العالمية**، رغم تأثر بعضها أيضاً باضطرابات أسواق السلع الأساسية الناجمة عن الحرب. فعلى سبيل المثال، سجلت أكبر أربعة بلدان مصدرة لأجهزة الذكاء الاصطناعي على

أساس صاف (مقاطعة تايوان الصينية، وكوريا، وتايلند، وماليزيا) نمو فاق التوقعات بمقدار ٤,٤ نقاط مئوية في المتوسط (على أساس سنوي معدل موسميا)، في حين تراجع النمو عن المتوقع في بقية بلدان العالم بمقدار -٠,٣ نقطة مئوية. ورغم اعتماد كوريا الكبير على واردات الطاقة من الشرق الأوسط، فقد سجل اقتصادها نموا بلغ ٧,٥٪، أي أكثر من أربعة أمثال التوقعات الواردة في عدد إبريل (١,٨٪)، مدفوعا في المقام الأول بطفرة صادرات أشباه الموصلات وأجهزة الذكاء الاصطناعي. كذلك سجل الاقتصاد الصيني نموا أسرع من المتوقع بلغ ٨,١٪ (بناء على التقديرات المعدلة موسميا لخبراء الصندوق) مدعوما بتسريع وتيرة الاستثمار في البنية التحتية العامة، وطفرة عمليات التصنيع عالية التكنولوجيا والتصدير، رغم استمرار ضعف الاستهلاك المحلي. وتجاوز الاقتصاد الياباني معدل النمو المتوقع، مسجلا ١,٨٪، بفضل المساهمة القوية من صافي التجارة والتصدير وارتفاع مستويات الاستثمار الخاص. وفي ألمانيا، بلغ نمو إجمالي الناتج المحلي ١,٤٪، أي ضعف المعدل المتوقع في عدد إبريل ٢٠٢٦ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي (٠,٧٪)، بفضل صافي الصادرات. أما في الولايات المتحدة، فقد بلغ نمو إجمالي الناتج المحلي ٢,١٪ على أساس سنوي في الربع الأول من عام ٢٠٢٦، وهو معدل قوي، وإن جاء أقل من توقعات إبريل البالغة ٢,٥٪. وكان الاستثمار التجاري في المعدات ومنتجات الملكية الفكرية محركا رئيسيا للنمو وازن طفرة الاستيراد وتراجع الإنفاق الاستهلاكي، كما ساهم في دعم تعافي الإنفاق الحكومي مقارنة بالربع السابق في أعقاب انتهاء إغلاق الحكومة الفيدرالية.

تباين الآفاق حسب الانكشاف لتداعيات الحرب وسلسلة القيمة التكنولوجية

تفترض توقعات خبراء الصندوق بدء إعادة فتح مضيق هرمز في منتصف يوليو، مع عودة الأوضاع إلى طبيعتها السابقة للحرب بحلول مارس ٢٠٢٧. ويُتوقع تجنب حالات النقص الحاد في الإمدادات عموما عبر مواصلة السحب من المخزون، غير أن بعض اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية قد تخفق في ذلك لعدم امتلاكها أي مخزونات وما تواجهه من منافسة شديدة من الاقتصادات النظرية الأكثر ثراء على البضائع المتاحة. وتستند توقعات أسعار السلع الأساسية إلى أسعار السوق حتى ١٠ يونيو، بما يتسق مع الافتراضات بشأن الإطار الزمني للحرب.

الشكل البياني ٣- رفع توقعات أسعار السلع الأساسية (%)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: تشير الأعمدة إلى معدلات النمو لسلع أساسية مختلفة في نقاط زمنية مختلفة خلال عام ٢٠٢٦ مقارنة بالسنوات السابقة.

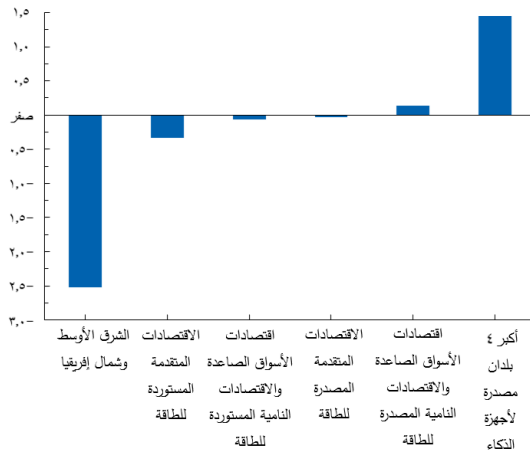
• وتشير التوقعات إلى استمرار ارتفاع أسعار الطاقة عن مستوياتها قبل الحرب. فحسب التوقعات، يسجل مؤشر متوسط أسعار النفط الفورية ٨٩ دولارا للبرميل، أي أعلى بنسبة ٩٪ عما افترضته التنبؤات المرجعية الواردة في عدد إبريل ٢٠٢٦ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، في حين تبلغ أسعار الغاز الطبيعي (بناء على العقود المستقبلية في مرفق نقل الملكية الهولندي) ١٥ دولارا، أي أعلى بنسبة ٥٪ مقارنة بالتنبؤات المرجعية الصادرة في إبريل. ويعني ذلك ارتفاع أسعار النفط الخام وأسعار الغاز الطبيعي بنسبة ٣٢٪ و ٢٢٪ على الترتيب في عام ٢٠٢٦ مقارنة بعام ٢٠٢٥ (الشكل البياني ٣). ويُتوقع كذلك ارتفاع أسعار الأسمدة بنسبة

٢٦٪. وانعكاسا لارتفاع تكلفة الطاقة والأسمدة وأسعار النقل، يُتوقع ارتفاع أسعار الأغذية بنسبة ٨٪. وقد تحرف الأسعار المدفوعة مقابل السلع الأساسية في مختلف البلدان عن الأسعار المرجعية العالمية.

- ويُتوقع أن تكون السياسة النقدية أقل تيسيرا نتيجة الضغوط التضخمية الملحوظة المقترنة بتباطؤ طفيف نسبيا في النشاط الاقتصادي. وفي منطقة اليورو والولايات المتحدة، يُفترض أن تظل أسعار الفائدة الأساسية مستقرة إلى حد كبير بالقيمة الحقيقية المتوقعة. وفي اليابان، يُتوقع تحرك سعر الفائدة الأساسي تدريجيا نحو مستواه المحايد. كذلك تشير التوقعات إلى حياد سياسة المالية العامة في الاقتصادات المتقدمة بوجه عام خلال ٢٠٢٦ قبل تشديدها لاحقا. ومن المفترض استمرار السياسات التجارية الحالية طوال فترة التنبؤات، بما في ذلك التدابير المؤقتة المعلنة. ومنذ عدد إبريل ٢٠٢٦ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، لم تطرأ أي تعديلات على سعر التعريف الجمركية الفعلي في الولايات المتحدة الذي تستند إليه التنبؤات والتعريف الفعلية المفروضة على الواردات الأمريكية إلى بقية العالم.
- ومن المتوقع استمرار حالة الضبابية الشديدة المحيطة بالسياسات والأوضاع الجيوسياسية حتى نهاية عام ٢٠٢٧. كذلك يُفترض تراجع زخم دورة التكنولوجيا العالمية القائمة على الذكاء الاصطناعي، مع انعدام أي عوامل خارجية إضافية داعمة لنمو الإنتاجية.

وبناء على هذه الافتراضات، يُتوقع تباطؤ النمو العالمي إلى ٣٪ في عام ٢٠٢٦ قبل أن يرتفع إلى ٣,٤٪ في عام ٢٠٢٧

الشكل البياني ٤- تعديلات متفاوتة على توقعات النمو حسب التعرض للحرب ودورة التكنولوجيا
(تعديل تنبؤات النمو التراكمية للفترة ٢٠٢٦-٢٠٢٧، عدد يوليو ٢٠٢٦ من مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي مطروحا منه عدد يناير ٢٠٢٦ من مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي؛ بالنقاط المئوية)



المصادر: مؤسسة Trade Data Monitor، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: تعبر الأعمدة عن وسيط تعديلات النمو التراكمي لفرادى البلدان في كل مجموعة، مرجحا على أساس تعادل القوى الشرائية. والبحرين وإيران والعراق والكويت وقطر والسعودية والإمارات العربية المتحدة مدرجة في "الشرق الأوسط وشمال إفريقيا" ولكنها مستبعدة من "اقتصادات الصاعدة المتقدمة والاقتصادات النامية المصدرة للطاقة". وتصنف البلدان المصدرة والمستوردة للطاقة حسب بيانات تجارة النفط والغاز الطبيعي والفحم لعام ٢٠٢٤. والبلدان الأربعة الكبرى المصدرة لأجهزة الذكاء الاصطناعي هي كوريا وماليزيا ومقاطعة تايوان الصينية وتاييلند. وصارت أجهزة الذكاء الاصطناعي تشمل جميع البنود المصنفة أسفل الرموز 847150، و847170، و847180، و847330، و848610، و848620، و848630، و848640، و848690، و854231، و854232 في النظام المنسق.

(الجدول ١ والجدول ١ في المرفق). غير أن الصورة الكلية التراكمية التي تبدو ثابتة بوجه عام مقارنة بعدد إبريل ٢٠٢٦ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي تحجب تفاوتات هائلة عبر البلدان، ما بين ارتفاع معدلات النمو في بعض البلدان المصدرة للطاقة والاقتصادات شديدة الاندماج في سلسلة القيمة التكنولوجية العالمية—بما في ذلك المعتمدة على مضيق هرمز في توفير احتياجاتها من الطاقة—وتراجعها في البلدان المستوردة للسلع الأساسية غير المؤهلة للاستفادة من الأنشطة القائمة على الذكاء الاصطناعي (الشكل البياني ٤). وتشير التوقعات إلى تراجع حاد في نمو حجم التجارة العالمية من ٥٪ في عام ٢٠٢٥ إلى ٣,٥٪ في عام ٢٠٢٦ قبل أن يرتفع إلى ٤,٣٪ في عام ٢٠٢٧. وتعكس هذه الديناميكيات تسريع وتيرة النشاط الاقتصادي في الفترة السابقة، وتداعيات رفع التعريفات الجمركية، والتصحيح التدريجي في الروابط التجارية وسلاسل الإنتاج نتيجة تغيير مسارات التجارة وقوة نمو التدفقات التجارية المرتبطة بالتكنولوجيا.

وفي الاقتصادات المتقدمة، يُتوقع أن يبلغ النمو ١,٧٪ في عام ٢٠٢٦ و١,٨٪ في عام ٢٠٢٧. ولا تزال نتائج النمو متفاوتة داخل المجموعة: فالبلدان المصدرة للطاقة على أساس صافٍ تتيح لها معدلات التبادل التجاري المواتية هامشا وقائيا جزئيا، في حين تشهد البلدان المستوردة للطاقة على أساس

صافٍ تداعيات أكثر حدة نتيجة ارتفاع أسعار الطاقة ما لم يوازنها في المقابل نمو مدفوع بالأنشطة المرتبطة بالتكنولوجيا. وفي الولايات المتحدة، يُتوقع أن يظل النمو مستقرا تقريبا عند مستواه في إبريل، مسجلا ٢,٣٪ في عام ٢٠٢٦ و٢,٢٪ في

عام ٢٠٢٧. فقد استفاد النشاط من سياسة المالية العامة، والأوضاع المالية التيسيرية، واستمرار قوة الاستثمار والإنتاجية المرتبطتين بالتكنولوجيا في قطاع الأعمال، دون أن يكون للحرب سوى تأثير محدود بفضل وضع الولايات المتحدة كمصدر صافي للطاقة. وفي **منطقة اليورو**، يُتوقع أن يبلغ النمو ٠,٩٪ في عام ٢٠٢٦ و ١,٢٪ في عام ٢٠٢٧. وقد تراجعت تنبؤات عام ٢٠٢٦ بمقدار ٠,٢ نقطة مئوية مقارنة بعدد إبريل من تقرير **آفاق الاقتصاد العالمي**، نتيجة الآثار السلبية الهائلة المرحلة من الربع الأول التي تُعزى في المقام الأول إلى أيرلندا فضلا عن ضعف الزخم في بلدان أخرى، وتداعيات ارتفاع أسعار الطاقة—بالرغم من اتخاذ بعض التدابير الوقائية من خلال المالية العامة—وضعف ثقة المستهلكين. وفي **المملكة المتحدة**، يُتوقع تراجع النمو إلى ١٪ في عام ٢٠٢٦ قبل أن يرتفع مجدداً إلى ١,٣٪ في عام ٢٠٢٧ مع انحسار صدمة الطاقة. وتشير التوقعات إلى تباطؤ النمو إلى ٠,٦٪ في عام ٢٠٢٦ في **اليابان** حيث أتاحت تدابير الدعم المالي هامشا وقائيا جزئيا ضد تأثير ارتفاع أسعار الطاقة، ثم ارتفاعه إلى حد ما مسجلا ٠,٧٪ في عام ٢٠٢٧ مع تبديد صدمة الطاقة. وفي **كوريا**، يُتوقع ارتفاع النمو إلى ٢,٦٪ في عام ٢٠٢٦ و ٢,٥٪ في عام ٢٠٢٧، مدعوما بقوة الطلب الخارجي على أشباه الموصلات الذي تفوق على التأثير السلبي للحرب. وفي **كندا**، تشير التوقعات إلى تراجع النمو إلى ١,١٪ في عام ٢٠٢٦ وارتفاعه لاحقا إلى ١,٧٪ في عام ٢٠٢٧، حيث يساهم تحسن معدلات التبادل التجاري واستمرار صلابته الاستهلاك في تعويض جزءا فحسب من الانعكاسات الناتجة عن تباطؤ النمو السكاني وضعف الاستثمار وعدم اليقين بشأن التجارة. ويتوقف تحسن النمو في عام ٢٠٢٧ على فعالية تنفيذ السياسات وقوة استجابة الاستثمار الخاص.

وفي **اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية**، يُتوقع أن يتباطأ النمو إلى ٣,٨٪ في عام ٢٠٢٦ قبل أن يتعافى إلى ٤,٥٪ في عام ٢٠٢٧. غير أن التعديلات تنطوي على تفاوتات تعكس اختلاف مستويات الاعتماد على السلع الأساسية، والانكشاف الجغرافي، وتحويلات المغتربين وإيرادات السياحة، والحساسية تجاه الأوضاع المالية، والموقع في سلسلة القيمة التكنولوجية العالمية. وفي **الصين**، تشير التوقعات إلى تباطؤ النمو إلى ٤,٦٪ في عام ٢٠٢٦، حيث يُتوقع أن يؤدي ارتفاع أسعار الطاقة العالمية واستمرار حالة عدم اليقين والمعوقات الهيكلية إلى كبح النشاط الاقتصادي. وفي المقابل، تظل **الهند** من بين أسرع الاقتصادات الكبرى نموا، حيث يُتوقع أن يبلغ النمو ٦,٤٪، مدعوما بقوة الاستهلاك الخاص ونشاط قطاع الخدمات. وفي **ماليزيا**، يُتوقع أن يبلغ النمو ٤,٧٪ في عام ٢٠٢٦، مستفيدا من نشاط مراكز البيانات وارتفاع دورة التكنولوجيا العالمية. وتم رفع توقعات النمو في **تايلند** لعام ٢٠٢٦ بمقدار ٠,٤ نقطة مئوية إلى ١,٩٪، بفضل التدابير المالية الطارئة والدعم الإضافي الناتج عن قوة الصادرات والاستثمارات المرتبطة بالتكنولوجيا. وفي **فيت نام** أيضا، تم رفع توقعات النمو لعام ٢٠٢٦ بمقدار ٠,٤ نقطة مئوية إلى ٧,٥٪، بفضل أداء الصادرات التكنولوجية الذي فاق التوقعات وقوة الطلب المحلي. وعلى النقيض، يُتوقع تباطؤ النمو في الدول الجزرية الصغيرة النامية، نتيجة ارتفاع تكاليف الطاقة، إلى جانب ضعف السياحة وتحويلات المغتربين.

وفي **منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى**، يُتوقع أن يتباطأ النمو بحدة إلى ٠,٧٪ في عام ٢٠٢٦ قبل أن يرتفع إلى ٦,٥٪ في عام ٢٠٢٧. ويعكس ذلك تراجع التوقعات بمقدار ١,٢ نقطة مئوية لعام ٢٠٢٦، وارتفاعها بمقدار ١,٩ نقطة مئوية لعام ٢٠٢٧، اتساقا مع افتراض استمرار إغلاق مضيق هرمز لفترة أطول مقارنة بما ورد في عدد إبريل من تقرير **آفاق الاقتصاد العالمي**، وما يعقبه من انتعاش أكثر قوة. ويُتوقع أن تشهد كل من **العراق** و**الكويت** و**قطر**—وهي من أكثر البلدان المنتجة للسلع الأساسية تأثرا باضطرابات إنتاج الطاقة والنقل—انكماشات اقتصادية حادة في عام ٢٠٢٦، يعقبها نمو بمعدلات ثنائية الرقم في عام ٢٠٢٧. أما **المملكة العربية السعودية**، فهي أقل تضررا بفضل تنوع مسارات التصدير، حيث يُتوقع أن يبلغ النمو ١,٧٪ في عام ٢٠٢٦ و ٥,٥٪ في عام ٢٠٢٧. وفي **إيران**، تم رفع توقعات النمو لعام ٢٠٢٦ بمقدار ٠,٧ نقطة مئوية مقارنة بتوقعات إبريل لتبلغ -٥,٤٪، مدفوعة بأداء أقوى من المتوقع لصادرات النفط خلال شهري مارس وإبريل وإرخاء القيود المفروضة على الصادرات إلى حد ما، مع تخفيض توقعات النمو لعام ٢٠٢٧ بمقدار ٠,٣ نقطة مئوية بسبب الانكماش

الاقتصادي الأقل حدة في عام ٢٠٢٦. ومن المتوقع أن تظل البلدان المستوردة للسلع الأساسية في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا أكثر قدرة على الصمود في مواجهة الصدمة السالبة في معدلات التبادل التجاري الناجمة عن ارتفاع أسعار الطاقة والغذاء، في حين تواصل بلدان القوقاز وآسيا الوسطى الاستفادة من العوامل المواتية الداعمة للنمو.

ومن المتوقع أن يظل النمو في **إفريقيا جنوب الصحراء** مستقرا بوجه عام عند مستوى ٤,٣٪ في عام ٢٠٢٦ وإن كانت هذه النسبة تحجب وراءها تفاوتاً كبيراً عبر البلدان، وهو ما يرجع إلى الفروق في الحيز المتاح من السياسات، وتنفيذ الإصلاحات، والتعرض لمخاطر الصدمات الخارجية. والاقتصادات المستوردة للنفط التي لا تمتلك موارد طبيعية كثيفة تواجه آثاراً سلبية أكثر من ارتفاع أسعار الطاقة والغذاء، في حين تواصل بعض الاقتصادات الأكبر حجماً الاستفادة من جهود تحقيق الاستقرار والإصلاح السابقة، على الرغم من غيابها إلى حد كبير عن الطفرة التكنولوجية العالمية المدفوعة بالذكاء الاصطناعي، وتواجه عوامل معاكسة ناجمة عن انخفاض المساعدة الإنمائية الرسمية. وتحظى **نيجيريا** بدعم من تحسن الاستقرار الاقتصادي الكلي والآثار المواتية لمعدل التبادل التجاري، وإن كان من المتوقع أن يؤدي ارتفاع أسعار السلع الضرورية إلى تفاقم الفقر وانعدام الأمن الغذائي بشكل أكبر. ومن المتوقع أن تظل آفاق النمو في **جنوب إفريقيا** مستقرة على المدى القريب، وأن تستمر في التحسن بفضل تعزيز أطر السياسات والإصلاحات الهيكلية الجارية. ومن المتوقع أن يتباطأ النمو في بقية بلدان المنطقة بشكل ملحوظ من ٥,٦٪ في عام ٢٠٢٥ إلى ٥,٢٪ في عامي ٢٠٢٦ و٢٠٢٧.

وفي **منطقة أمريكا اللاتينية والكاريبي** تشير التوقعات إلى بقاء النمو مستقراً عند ٢,٤٪ في ٢٠٢٦ وارتفاعه قليلاً إلى ٢,٧٪ في ٢٠٢٧، في ظل الديناميكيات المتباينة عبر بلدانها. ومن المتوقع أن يظل النمو في **البرازيل** صامداً في عام ٢٠٢٦، لكنه سيتباطأ قليلاً في العام التالي. وفي **المكسيك**، من المتوقع أن يتسارع النمو بشكل محدود في ظل سياسات محلية أقل تقييداً، لكن عدم اليقين سيظل يعوق النشاط الاقتصادي.

وفي **أوروبا الصاعدة والنامية**، من المتوقع أن يظل النمو مكبوحاً عند نحو ٢,٠٪. ومن شأن ارتفاع إيرادات التصدير، الذي يرجع في أحد جوانبه إلى ارتفاع أسعار السلع الأولية، أن يمنح بعض المتنافس للاقتصاد في **روسيا**، فيحافظ على معدل نمو قدره ١,١٪. وتتسم الآفاق في حالة الاقتصادات كثيفة الاعتماد على الطاقة وتلك التي تعتمد على الواردات من الوقود الأحفوري، بالمصاعب، ورغم أن العوامل المعاكسة الناجمة عن ارتفاع أسعار الطاقة تعوضها جزئياً عوامل داعمة ناتجة عن زيادة الإنفاق الدفاعي.

ومن المتوقع أن يتوقف **التضخم العالمي** عن انخفاضه المستمر. ويُتَوَقَّع ارتفاع معدل التضخم الكلي من ٤,١٪ في عام ٢٠٢٥ إلى ٤,٧٪ في عام ٢٠٢٦ قبل أن يتراجع إلى ٣,٩٪ في عام ٢٠٢٧، حيث يُعزى الارتفاع المتوقع لعام ٢٠٢٦ بشكل أساسي إلى ارتفاع أسعار الطاقة والمواد الغذائية. ورُفِعَ التنبؤ لعام ٢٠٢٦ بمقدار ٠,٣ نقطة مئوية مقارنة بعدد إبريل ٢٠٢٦ من تقرير **آفاق الاقتصاد العالمي**، في حين رُفِعَت التوقعات لعام ٢٠٢٧ بمقدار ٠,٢ نقطة مئوية. ومن المتوقع أن تظل ديناميكيات التضخم متفاوتة بين البلدان، مما يعكس الاختلافات في مدى انتقال آثار التغيرات في أسعار الصرف، واستمرار تضخم أسعار الخدمات، وأوضاع سوق العمل، والأهمية المتزايدة للعوامل الخاصة بكل بلد. ومن المتوقع أن يعود التضخم الأساسي إلى المستوى المستهدف بشكل تدريجي وحسب في العديد من الاقتصادات الكبرى، أي بحلول منتصف عام ٢٠٢٧ في المملكة المتحدة، وبحلول نهاية عام ٢٠٢٧ في اليابان والولايات المتحدة، ولن يتحقق ذلك في منطقة اليورو إلا في عام ٢٠٢٨. وتشير التوقعات إلى ارتفاع معدل التضخم في الصين من مستوياته المنخفضة.

المخاطر أكثر توازنا مما كانت عليه في إبريل، لكنها لا تزال مائلة نحو التطورات السلبية

ينشأ الخطر الأقرب على التنبؤ في السيناريو الأساسي من التطورات في الشرق الأوسط. ومن شأن تصاعد التوترات الجيوسياسية أن يضر بالنمو ويفضي إلى تفاقم الضغوط التضخمية. ومع ذلك، إذا سارت عملية إعادة فتح مضيق هرمز بشكل أكثر سلاسة من المفترض، وتبين أن أسعار السلع الأولية أقل مما هو متوقع في السيناريو الأساسي، فقد يصبح النمو أعلى والتضخم أقل. وقد تشهد الأنشطة أيضا ارتفاعا مفاجئا على المدى القصير إذا ظل الإنفاق الرأسمالي المرتبط بالذكاء الاصطناعي قويا بشكل استثنائي، أو إذا ازداد تيسير الأوضاع المالية، وهو ما يظل يوازن العوامل المعاكسة الناجمة عن التوترات الجيوسياسية، وتجزؤ التجارة، وضعف هوامش الأمان من خلال السياسات. ولكن الهالة المحيطة بالذكاء الاصطناعي وانتعاش الأسواق المالية قد يؤديان، في الوقت نفسه، إلى زرع بذور عدم الاستقرار الاقتصادي الكلي-المالي. ومن شأن تجدد الصراع أن يسفر عن مزيد من الارتفاع في أسعار السلع الأولية واستمرار التقلبات، ونقص الإمدادات، والضغوط على أسعار صرف العملات. ويُعزى الارتفاع الطفيف في أسعار النفط وتأثيرها المحدود على النشاط الاقتصادي إلى السحب من المخزونات، التي تقترب الآن من أدنى مستوياتها منذ سنوات متعددة، وقد تصل إلى مستويات حرجة حال استمرار انقطاع الإمدادات أو تزايد الاكتناز. وحتى لو لم تتضب المخزونات، إذا تكون تصور بأن الصدمة ستكرر أو ستظل باقية لفترة أطول، فقد تضعف الرغبة في استيعابها عن طريق السحب من المخزونات، مع احتمال أن يؤدي ذلك إلى ديناميكيات لخطية في الأسعار. وقد تؤدي الإجراءات التي يتخذها كل بلد على حدة لضمان توافر الإمدادات المحلية وتجديد المخزونات إلى زيادة الضغوط على الأسعار العالمية. وقد يتفاقم انعدام الأمن الغذائي بشكل ملموس إذا اشتدت الاضطرابات في أسواق الأسمدة والطاقة أو ظلت آثارها باقية، ولا سيما في البلدان منخفضة الدخل في جنوب آسيا وإفريقيا جنوب الصحراء، التي يعتمد إمدادها من الغذاء إلى حد كبير على المزارعين أصحاب الحيازات الصغيرة غير القادرين على التفوق على عروض المنافسين من البلدان الأكثر ثراء.

وفي البلدان التي ليست لديها سوى احتياطات محدودة وتواجه ضيق الحيز المتاح من السياسات، قد تؤدي هذه الديناميكيات إلى توسيع نطاق الاختلالات الخارجية وزيادة احتمال تعرض ميزان المدفوعات لضغوط. وقد يؤدي ارتفاع أسعار المواد الغذائية والطاقة إلى زيادة مخاطر إثارة قلق اجتماعية وعدم استقرار سياسي داخلي، ولا سيما في الاقتصادات المعرضة للمخاطر في إفريقيا جنوب الصحراء أو في البلدان التي ستشهد انتخابات قريبا. وفي الوقت نفسه، قد يؤدي تزايد العزوف العالمي عن المخاطر وتفاقم احتكاكات التمويل عبر الحدود إلى تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج وإعادة تسعير الأصول بشكل مفاجئ في الأسواق الصاعدة ذات الأساسيات الاقتصادية الأضعف. وفي ظل استمرار ارتفاع درجة التوترات الجيوسياسية خارج منطقة الشرق الأوسط، قد تؤدي زيادة الإنفاق العسكري إلى دعم الطلب الكلي مؤقتا في بعض الحالات، لكنه سيؤدي أيضا إلى تحويل الموارد بعيدا عن الاستخدامات الأكثر إنتاجية (الفصل ٢ في عدد إبريل ٢٠٢٦ من تقرير *آفاق الاقتصاد العالمي*). وإذا اتسع نطاق التوترات وتحولت إلى حرب مفتوحة، فإن الخسائر البشرية والمادية الناجمة عن ذلك ستطغى على أي آثار قصيرة الأمد على الطلب (الفصل ٣ في عدد إبريل ٢٠٢٦ من تقرير *آفاق الاقتصاد العالمي*).

وقد تشتعل التوترات التجارية مجددا — خاصة إذا أدى تحويل مسار التجارة أو عدم التوازن التجاري إلى دفع المزيد من الاقتصادات إلى اعتماد زيادات في التعريفات الجمركية وقيود غير جمركية — وتؤثر سلبًا على النمو. وقد تؤدي التدابير التي تستهدف قطاعات الإنتاج الأولية أو المدخلات الوسيطة الحيوية إلى حدوث اختناقات في العرض، مما قد يسفر عن

آثار كبيرة بشكل غير متناسب على الناتج والأسعار. ومن شأن التدابير الانتقامية أن تزيد من هذه التكاليف، وقد تقضي إلى تعطيل سلاسل الإمداد العالمية.

وقد يسفر تآكل مساحة التصرف من خلال السياسات عن تضخيم الأثر. ومع تزايد المناداة باستخدام الموارد المالية للتخفيف من الأثر المباشر للصدمة السلبية الحالية ولمواجهة التحديات الهيكلية، فإن ارتفاع الدين العام في العديد من الاقتصادات الكبرى يجعل أسواق السندات السيادية عرضة لإعادة تقييم الاستدامة المالية، لا سيما إذا حدثت صدمات سلبية أخرى في الوقت نفسه. وأي إعادة تسعير ناتجة عن ذلك قد تؤدي إلى ارتفاع عائدات السندات السيادية، وتشديد الأوضاع المالية العالمية، وتفاقم ضغوط إعادة التمويل، ولا سيما في الاقتصادات النامية المثقلة بالديون. وفي كثير من البلدان منخفضة الدخل، قد يؤدي تراجع المساعدة الإنمائية الرسمية إلى زيادة تعقيد أي تصحيح مالي ضروري لاستعادة ثقة الأسواق والحد من ارتفاع العائدات، مما يضعف أنظمة الصحة والتعليم والحماية الاجتماعية في ظل المخاطر المحدقة — مثل حالة الطوارئ الصحية العامة المتعلقة بفيروس إيبولا التي تثير قلقاً دولياً، والاحتمال الكبير بحدوث ظواهر جوية متطرفة مدفوعة بظاهرة النينيو القوية بشكل غير عادي. وفي ظل تجدد الضغوط التضخمية، حتى التصورات المتعلقة بالضغوط السياسية التي تُمارس على البنوك المركزية المستقلة والمؤسسات الاقتصادية الأخرى قد تؤدي إلى إضعاف مصداقية السياسة النقدية وزعزعة توقعات التضخم، مما يستلزم مواصلة تشديد السياسة النقدية لفترة أطول من أجل استعادة الثقة. ومن شأن ارتفاع علاوات الأجل، واستمرار ارتفاع تكاليف التمويل، وتدفقات رأس المال إلى الخارج أن تؤثر كلها سلباً على النشاط الاقتصادي، لا سيما في الاقتصادات التي تنظر إليها الأسواق بالفعل على أنها عرضة للخطر.

أما المخاطر الناجمة عن القوة الرئيسية الأخرى التي تشكل التوقعات — وهي الصدمة التكنولوجية الإيجابية — فهي ذات وجهين بشكل أوضح. فمن ناحية، إذا تُرجمت الزيادة الكبيرة التي شهدتها الاستثمارات المتعلقة بالذكاء الاصطناعي مؤخرًا إلى انتشار واسع النطاق ومكاسب في الكفاءة بوتيرة أسرع، فمن شأن النمو على المدى المتوسط أن يتعزز. ومن المرجح أن تكون المكاسب أكبر وأكثر استدامة إذا اقترنت بسياسات تخفف القيود المتعلقة بالطاقة والبنية التحتية، وتزيد فرص الحصول على المدخلات الأساسية، وتسهل إعادة توزيع العمالة بين القطاعات. وفي البلدان ذات الدخل المنخفض، فإن تحقيق هذه الفوائد سيقضي أيضاً سد الفجوات في إمدادات الكهرباء والبنية التحتية الرقمية والمهارات. ومن ناحية أخرى، قد تُخفّض التوقعات المتعلقة بالربحية ومكاسب الإنتاجية المرتبطة بالذكاء الاصطناعي. وفي ظل هذا السيناريو، قد يتراجع الاستثمار في القطاعات كثيفة الاعتماد على التكنولوجيا بشكل مفاجئ، وقد تشهد تقييمات أسعار الأسهم المتضخمة تصحيحاً حاداً، ولا سيما في الاقتصادات المصدرة لتقنيات الذكاء الاصطناعي والأسواق التي تشهد تركيزاً كبيراً لشركات التكنولوجيا. وقد تتفاقم عملية إعادة التسعير هذه بسبب زيادة حساسية المستثمرين لمخاطر الذكاء الاصطناعي، ومن المرجح أن تؤثر سلباً على الاستهلاك الخاص من خلال الآثار المتعلقة بالثروة. ويمكن أن تنتقل آثارها عبر الحدود من خلال الروابط التجارية، والانكشاف لمخاطر المحافظ الاستثمارية عبر الحدود، وتعديلات تدفقات رأس المال. وقد تتمثل النتيجة الأوسع نطاقاً في تشديد الأوضاع المالية العالمية، ونشأة ضغوط على الميزانيات العمومية، وتراجع النشاط الاقتصادي فيما هو أبعد من قطاع التكنولوجيا. وبالإضافة إلى ذلك، قد يؤدي الذكاء الاصطناعي إلى تفاقم مخاطر الأمن السيبراني على البنية التحتية الرقمية، مما قد يفرض على تعطيل أنظمة الوساطة المالية وأنظمة الدفع، ويضعف الثقة على نطاق أوسع.

والنمو العالمي قد يتجاوز مستواه في السيناريو الأساسي إذا حققت المفاوضات الدولية وجدول أعمال السياسات المحلية تقدماً ملموساً. ويمكن لاتفاقيات السلام الدائم أن تعيد بسرعة إحياء طرق التجارة العالمية وسلاسل الإمداد. وقد تؤدي

الاتفاقيات التجارية إلى خفض التعريفات الجمركية وإنعاش الاستثمارات التي تأخرت بسبب البيئة الخارجية غير المستقرة. وستحقق مكاسب أكبر إذا امتد التعاون ولم يقتصر على التعريفات الجمركية على السلع، بل تضمن أيضا تلك المفروضة على الخدمات والاستثمار الأجنبي المباشر. هذا كما أن التحديات الناجمة عن التجزؤ والعوامل الديمغرافية، إلى جانب احتمال حدوث تغيير تكنولوجي تحويلي، قد تشكل دافعا لإجراء إصلاحات هيكلية طال انتظارها.

التحديات الحالية تتطلب سياسات سريعة وذات مصداقية

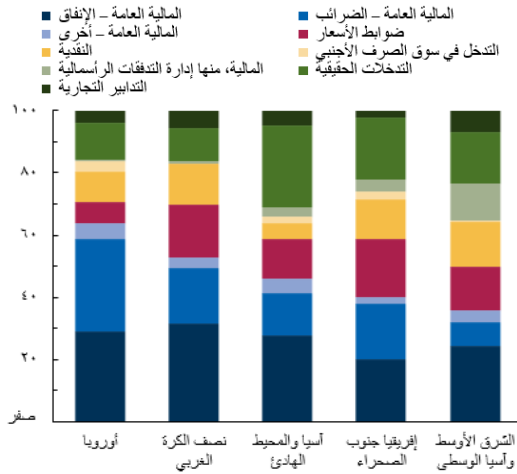
تضع الحرب صناع السياسات أمام مفاضلات صعبة بين احتواء التضخم، ودعم النشاط الاقتصادي، وحماية الأسر الضعيفة. وفي الوقت نفسه، فإن النشاط القوي المدفوع بالذكاء الاصطناعي يفرض ضغوطا إضافية لرفع الأسعار، لكنه يدعم الاستهلاك على المدى القصير، في الوقت الذي يعرض فيه النظام المالي لمخاطر أكبر من عدم الاستقرار. وتتمثل مهمة السياسات في التعامل مع التأثير المباشر للصدمات الحالية، مع العمل في الوقت نفسه على بناء القوة في مواجهة السبل المختلفة التي قد تكشف عنها هذه الصدمات والصدمات المستقبلية. ويدعو ذلك إلى صدور ردود أفعال خاصة بكل بلد — تعكس الفروق في ديناميكيات التضخم، والحيز المالي، ومواطن الضعف المالي — إلى جانب تجديد التعاون الدولي.

وينبغي أن تواصل السياسة النقدية تركيزها على الحفاظ على استقرار الأسعار. وتعتمد ردود الأفعال المناسبة على الآثار المتباينة لارتفاع أسعار السلع الأولية في مختلف البلدان، فضلاً على الطلب المدفوع بالتكنولوجيا، وانتشار النداءات على توقعات التضخم. وعندما تكون الضغوط التضخمية واضحة، لكنها تعتبر مؤقتة، وتظل توقعات التضخم مستقرة، ينبغي للبنوك المركزية أن تحافظ على ثبات أسعار الفائدة الحقيقية عموماً خلال فترة زمنية معقولة، وهو ما قد يستلزم رفع أسعار الفائدة الاسمية. وإذا تزامن ارتفاع معدل التضخم مع زيادة ضغوط الطلب الناجمة عن الانتعاش الذي تقوده التكنولوجيا، فقد يتعين على البنوك المركزية بذل المزيد لتجنب حدوث فورة في النشاط الاقتصادي. وفي الحالات التي كان فيها التضخم لا يزال أعلى من المستوى المستهدف عند اندلاع الحرب، أو المصدقية أضعف، أو انتقال آثار سعر الصرف أكبر، أو تبدو آثار الجولة الثانية أرجح، قد يتعين أن تظل السياسة النقدية أكثر تشدداً لفترة أطول — أو مواصلة تشديدها — لمنع انفلات التوقعات. وفي حالة ظهور صدمات طلب سلبية تؤدي إلى تراجع النمو بشكل ملحوظ وانحسار الضغوط التضخمية، قد يُتاح المجال للتيسير، ولكن يجب أن يظل ذلك متسقاً مع استعادة استقرار الأسعار.

وفي ظل حالة من عدم اليقين المتزايد، يشكل التواصل في حد ذاته أداة من أدوات السياسة. وينبغي أن تذكر البنوك المركزية بوضوح كيف تؤثر البيانات الواردة على ميزان المخاطر. ويظل الحفاظ على الاستقلال القانوني والتشغيلي ضرورياً، ولا سيما في ظل ما شهدته فترة التضخم التي أعقبت الجائحة من توترات أثرت بالفعل على المصدقية. ومن الضروري حماية السياسة النقدية من الضغوط السياسية وهيمنة سياسة المالية العامة لضمان إمكانية الحفاظ على الأوضاع التقييدية، إذا لزم الأمر، إلى أن يعود التضخم إلى المسار الصحيح نحو الهدف المحدد بشكل مستدام.

من الضروري أيضا الحفاظ على التصحيح المنظم والاستقرار المالي في سياق الصدمات الكبيرة الجارية. وبالنسبة للبلدان التي تستهدف التضخم أو لديها ركائز اسمية محلية أخرى، ينبغي أن تظل أسعار الصرف عموما هي الخيار المفضل، مما يساعد الاقتصادات على استيعاب الصدمات الخارجية والحفاظ على تصحيح الأسعار النسبية. ومع هذا، عندما تصبح

الشكل البياني ٥: البلدان تلجأ إلى تدابير المالية العامة في معظم الحالات (%)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تعرض الأعمدة استجابات السياسات منذ شهر فبراير ٢٠٢٦ للحرب في الشرق الأوسط حسب الوضع في ٢ يونيو ٢٠٢٦، استنادا إلى أداة صندوق النقد الدولي لتتبع السياسات العالمية (www.imf.org/en/imf-global-policy-tracker). ويجري التتبع على أساس تسع فئات عامة للسياسات المعلقة: الضرائب (على سبيل المثال، التخفيضات في رسوم الوقود أو الكهرباء أو النقل أو الغذاء)؛ والإنفاق (الدعم على الوقود والكهرباء أو التحويلات إلى الأسر المعيشية أو الشركات، وغيرهما)؛ وتدابير مالية عامة أخرى (ائتمان جديد أو زيادة في الائتمان أو ضمانات مصرفية)؛ ضوابط الأسعار (على الغذاء أو الوقود أو الكهرباء أو المياه أو النقل)؛ والتدابير النقدية (التغيرات في أسعار الفائدة أو الاحتياطي الإلزامي)؛ التدخل في سوق الصرف الأجنبي (اتفاقيات الشراء أو البيع والمبادلة)؛ التدابير المالية (أدوات إدارة التدفقات الرأسمالية، ودعم السيولة، وغيرهما من الإجراءات التنظيمية)؛ وتدابير التجارة (حظر التصدير أو الضوابط على الوقود ومنتجات أخرى)؛ والتدخل الحقيقي (تدابير على جانب العرض مثل السحب من الاحتياطات الاستراتيجية وتدابير على جانب الطلب مثل الترشيد الكمي والحفظ، والعمل من المنزل، وتخفيض أسعار العمل).

أوضاع السوق غير منظمة ويؤدي انخفاض قيمة العملة إلى تفاقم مخاطر التضخم أو الضغوط على الميزانية العمومية، فإن التدخل المؤقت في سوق الصرف الأجنبي أو اتخاذ تدابير محددة لإدارة تدفقات رأس المال قد يكمل مزيج السياسة الاقتصادية الكلية، بما يتوافق مع إطار السياسات المتكامل الذي وضعه صندوق النقد الدولي. وفي الوقت نفسه، ينبغي للبنوك المركزية والأجهزة الرقابية تكثيف مراقبة المخاطر التي تتعرض لها الجهات السيادية والمؤسسات المصرفية وغير المصرفية؛ وتقييم مخاطر السيولة والتمويل في ظل سيناريوهات معاكسة، وينبغي أن تضمن المحافظة على كفاية الهوامش الوقائية من رأس المال والسيولة والاحتياطيات بحيث يمكن السحب منها في الوقت المناسب في حال تدهور الأوضاع المالية بشكل مفاجئ وتسبب ذلك في حلقات من التأثيرات المرتدة بين القطاع المالي والاقتصاد الكلي.

ولجأ كثير من البلدان إلى استخدام أدوات المالية العامة في مواجهة الحرب في الشرق الأوسط (الشكل البياني ٥). وينبغي إلغاء دعم المالية العامة المرتبط بالطاقة، ولا سيما التدابير المشوهة للأسعار، مع تراجع صدمة الطاقة من أجل المحافظة على هوامش الأمان المالي. وبوجه أعم، ينبغي أن تتجنب سياسة المالية العامة تقديم دعم واسع النطاق، ومنح تخفيضات ضريبية، وفرض ضوابط الأسعار، التي عادة ما تكون موجهة بشكل غير دقيق، وباهظة التكلفة على المالية العامة، ويصعب الرجوع عنها سياسيا. وإذا وُجِدَ أن الدعم ضروري، ينبغي أن

يكون مؤقتا، وموجهة بدقة نحو الأسر الضعيفة، وتضمنه في مزيج من السياسات الاقتصادية الكلية يتسق مع هدف استقرار الأسعار. وينبغي أن تكون معايير تقديم الدعم للشركات مرتفعة: يجب أن يقتصر أي دعم على الشركات القابلة للاستمرار وكثيفة استهلاك الطاقة، بشرط أن تُحَسِّنَ كفاءة استخدام الطاقة. وفيما عدا في ظل ظروف محدودة، ينبغي أن تحافظ التدابير على إشارات الأسعار وأن تتضمن شروطا واضحة لانقضائها الموقوت، ومعايير أهلية شفافة، وتدابير تعويضية محددة بوضوح، ولا سيما عندما يكون الحيز المالي محدودا. ومن شأن الإصلاحات التي تم الالتزام بها مسبقا لإنشاء أنظمة تقدم تحويلات موجهة وفقا لهذه المبادئ من شأنها أن تتيح مزيدا من الفعالية في استخدام الموارد المالية العامة الشحيحة، وتساعد البلدان على الصمود في مواجهة الضغوط السياسية والاقتصادية. وينبغي للاقتصادات التي تنتفع من المكاسب الاستثنائية من السلع الأولية وصعود دورة التكنولوجيا العالمية أن تتجنب الإنفاق المسامر لاتجاهات الدورة الاقتصادية، وأن

تدخر المكاسب أو تعيد توزيعها ضمن إطار متوسط الأجل موثوق فيه للمالية العامة، يركز على استدامة القدرة على تحمل الدين.

وتظل إعادة بناء الحيز المالي ضرورية نظرا لارتفاع مستوى الدين، وارتفاع تكاليف الاقتراض، وتزايد عدم اليقين الخارجي. وينبغي أن يستند ضبط أوضاع المالية العامة ذو المصدقية متوسط المدى إلى تدابير مستدامة على جانب الإيرادات، وإدارة ضريبية أقوى، وزيادة كفاءة الإنفاق، وإعادة تخصيص الموارد للأولويات المعززة للنمو، مثل البنية التحتية، والمهارات، والحماية الاجتماعية الموجهة بشكل دقيق. وفي الاقتصادات المثقلة بالديون، قد يتطلب التصحيح أيضا ترشيحا أعمق للإنفاق وإدارة فعالة لمخاطر أسعار الفائدة وإعادة التمويل.

ويمكن للإصلاحات الهيكلية أن تخفف المفاضلات الاقتصادية الكلية من خلال زيادة المرونة وتنمية القدرات. وتبدأ أولويات معالجة التحديات الحالية باتخاذ تدابير تهدف إلى تعزيز ديناميكية قطاع الأعمال. والتعجيل باعتماد التكنولوجيات المتجددة والتي تحقق كفاءة الطاقة لتحسين أمن الطاقة، يمكن أن يحد من مخاطر التعرض لصدمات الأسعار المستقبلية ويدعم الأهداف المتعلقة بالمناخ. ويمكن جني منافع الذكاء الاصطناعي والتحول الرقمي بشكل أكثر فعالية إذا دعمتها الاستثمارات في المهارات والطاقة والبنية التحتية الرقمية، وكذلك من خلال قوة حوكمة البيانات والأمن السيبراني. وعلى نطاق اقتصادي كلي أوسع، فإن تصحيح الاختلالات المحلية — من خلال مواصلة استعادة التوازن في الصين، واتباع سياسة ذات مصداقية لضبط أوضاع المالية العامة في الولايات المتحدة، وتعميق التكامل في السوق الموحدة في الاتحاد الأوروبي — من شأنه أن يعزز عملية التصحيح العالمية.

وتمثل القواعد الاقتصادية الدولية المتفق عليها عموما ضرورة حتمية لتحقيق نمو أكثر استدامة وتعزيز التكامل الاقتصادي الدولي. وينبغي أن تتسم الأطر التجارية بالشفافية ويمكن التنبؤ بها وتعود بالنفع المتبادل على الطرفين. وعندما تُطبق تدابير تجارية لمعالجة التداعيات العابرة للحدود، بما في ذلك تلك الناشئة عن السياسات الصناعية، ينبغي أن تكون هذه التدابير موجهة بدقة. وينبغي تحديث القواعد التجارية لتعكس النقلة الهيكلية، مثل الدور المتنامي للخدمات والتركيز المتزايد على صمود سلاسل التوريد. ويمكن أن تساعد الترتيبات الإقليمية والتعددية المحدودة على ذلك إذا قللت إلى أدنى حد الأحكام التي تسبب تشوهات.

ولا يزال التعاون الدولي عاملا حاسما في إدارة آثار التداعيات، بما في ذلك الضغوط في أسواق السلع الأولية، وتدفقات اللاجئين، ومواطن التعرض لمخاطر الديون. وينبغي تجنب حظر الصادرات، لأنها لا تؤدي إلى تقاوم الضغوط التي يتعرض لها الشركاء التجاريون، من خلال التسبب في نقص الإمدادات وزيادة تقلبات الأسعار العالمية، إنما هي أيضا تشوه تخصيص الموارد المحلية من خلال خفض الأسعار في الداخل بشكل مصطنع. ويمكن أن يشكل الإقراض من صندوق النقد الدولي أداة دعم مهمة للتصدي لضغوط السيولة، لكن البلدان التي تواجه حالة مديونية حرجة قد تتطلب أيضا تسوية ديونها في الوقت المناسب وبشكل منظم، يدعمها التقدم المستمر في ظل الإطار المشترك الذي وضعته مجموعة العشرين لمعالجة الديون واجتماع المائدة المستديرة بشأن الديون السيادية العالمية.

مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي، يوليو ٢٠٢٦

الجدول ١: عرض عام لتوقعات آفاق الاقتصاد العالمي

(التغير %، ما لم يذكر خلاف ذلك)

على أساس سنوي									
من ربيع عام رابع إلى آخر ٢			الاختلاف عن التوقعات في عدد إبريل ٢٠٢٦ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي/١		توقعات				
توقعات					توقعات				
٢٠٢٧	٢٠٢٦	٢٠٢٥	٢٠٢٧	٢٠٢٦	٢٠٢٧	٢٠٢٦	٢٠٢٥	٢٠٢٤	
٣,٤	٢,٩	٣,٤	٠,٢	٠,١-	٣,٤	٣,٠	٣,٥	٣,٥	الناتج العالمي
١,٩	١,٦	١,٩	٠,١	٠,١-	١,٨	١,٧	١,٩	١,٩	الاقتصادات المتقدمة
٢,١	٢,٣	٢,٠	٠,١	٠,٠	٢,٢	٢,٣	٢,١	٢,٨	الولايات المتحدة
١,٥	١,٠	١,٢	٠,٠	٠,٢-	١,٢	٠,٩	١,٤	١,٠	منطقة اليورو ٣/
١,٢	٠,٥	٠,٤	٠,٢-	٠,١-	١,٠	٠,٧	٠,٢	٠,٥-	ألمانيا
١,٠	٠,٤	١,١	٠,٠	٠,٣-	٠,٩	٠,٦	٠,٩	١,٤	فرنسا
١,٠	٠,١	٠,٩	٠,٠	٠,٠	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٨	إيطاليا
٢,٢	١,٥	٢,٦	٠,٠	٠,٠	١,٨	٢,١	٢,٨	٣,٥	إسبانيا
٠,٨	١,١	٠,٤	٠,١	٠,١-	٠,٧	٠,٦	١,١	٠,٢-	اليابان
٢,١	٠,٩	١,٠	٠,٠	٠,٢	١,٣	١,٠	١,٤	١,٠	المملكة المتحدة
١,٠	٢,١	٠,٧	٠,٢-	٠,٤-	١,٧	١,١	١,٩	٢,٠	كندا
٢,٧	١,٦	٤,١	٠,١	٠,٢	٢,٣	٢,٨	٣,٠	٢,٥	اقتصادات متقدمة أخرى ٤/
٤,٧	٣,٩	٤,٥	٠,٣	٠,١-	٤,٥	٣,٨	٤,٥	٤,٥	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
٥,٤	٤,٥	٥,٥	٠,٠	٠,١	٤,٨	٥,٠	٥,٦	٥,٥	آسيا الصاعدة والنامية
٤,٩	٤,٠	٤,٦	٠,١	٠,٢	٤,١	٤,٦	٥,٠	٥,٠	الصين
٦,٨	٥,٨	٧,٨	٠,٢	٠,١-	٦,٧	٦,٤	٧,٧	٧,١	الهند ٥/
١,٩	٢,٣	١,٨	٠,٠	٠,١-	٢,١	١,٩	٢,٠	٣,٨	أوروبا الصاعدة والنامية
٠,١	١,٩	٠,٧	٠,٠	٠,٠	١,١	١,١	١,٠	٤,٩	روسيا
٢,٢	٣,٠	٢,١	٠,٠	٠,١	٢,٧	٢,٤	٢,٤	٢,٤	أمريكا اللاتينية والكاريبي
٢,١	٢,٩	٢,٠	٠,٢	٠,٥	٢,٢	٢,٤	٢,٣	٣,٤	البرازيل
١,٧	١,٥	١,٦	٠,٣-	٠,٤-	١,٩	١,٢	٠,٥	١,٥	المكسيك
...	...	...	١,٩	١,٢-	٦,٥	٠,٧	٣,٧	٣,١	الشرق الأوسط وآسيا الوسطى
٥,٦	١,٨	٥,٢	١,٠	١,٤-	٥,٥	١,٧	٤,٦	٢,٦	المملكة العربية السعودية
...	...	...	٠,١	٠,٠	٤,٥	٤,٣	٤,٥	٤,٢	إفريقيا جنوب الصحراء
٤,٥	٣,٨	٣,٩	٠,٠	٠,٠	٤,٣	٤,١	٤,٠	٤,١	نيجيريا
٢,٠	٠,٥	١,٥	٠,٠	٠,١	١,٣	١,١	١,١	٠,٥	جنوب إفريقيا
٢,٧	٢,٥	٢,٧	٠,٢	٠,٢-	٢,٨	٢,٤	٢,٩	٢,٩	النمو العالمي على أساس أسعار الصرف السائدة في السوق
١,٦	١,٢	١,٤	٠,٠	٠,١-	١,٤	١,٢	١,٦	١,٢	الاتحاد الأوروبي
٤,٩	٣,٥	٤,٨	٠,١-	٠,٠	٤,٣	٤,١	٤,٥	٤,٨	مجموعة أسيا ٥/ ٦/
...	...	...	٢,٥	١,٦-	٧,٠	٠,٥-	٣,٣	٢,٧	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
٤,٥	٣,٩	٤,٥	٠,٣	٠,١-	٤,٤	٣,٧	٤,٤	٤,٥	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات متوسطة الدخل
...	...	...	٠,٠	٠,٠	٤,٩	٤,٨	٤,٨	٤,٣	البلدان النامية منخفضة الدخل
...	...	...	٠,٥	٠,٧	٤,٣	٣,٥	٥,٠	٣,٧	حجم التجارة العالمية (السلع والخدمات) ٧/
...	...	...	٠,٤	٠,٩	٣,٣	٣,٤	٤,٢	٢,٣	الاقتصادات المتقدمة
...	...	...	٠,٦	٠,٥	٥,٨	٤,٦	٦,٤	٦,١	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
١١,٢-	٣٨,٥	-	٤,٢-	١,٠,٤	١١,٨-	٣١,٨	١٤,٤-	١,٨-	أسعار السلع الأولية
١,٢	١,٠,٨	١٤,٤	٠,٦-	٣,١-	١,٣	١٨,٦	٩,٩	٣,٧	النفط ٨/
٢,٩	٤,٣	٣,٥	٠,٢	٠,٣	٣,٩	٤,٧	٤,١	٥,٨	غير الوقود (متوسط على أساس أوزان الواردات السلعية العالمية)
٢,٠	٣,٣	٢,٥	٠,٢	٠,٢	٢,٤	٣,٠	٢,٥	٢,٦	أسعار المستهلكين على مستوى العالم ٩/
٣,٦	٥,١	٤,٢	٠,٢	٠,٣	٤,٨	٥,٨	٥,٢	٨,٠	الاقتصادات المتقدمة ١٠/
									اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية ٩/

ملحوظة: يُقصد بقاء أسعار الصرف الفعلية الحقيقية ثابتة عند مستوياتها السائدة في الفترة من ١١ مايو إلى ٨ يونيو ٢٠٢٦. والاقتصادات مرتبة على أساس حجمها الاقتصادي. مجملات البيانات ربع السنوية معدلة لاستبعاد العوامل الموسمية. "..." تشير إلى عدم توفر البيانات أو عدم انطباقها.

١/ تأتي الفروق من تقريب الأرقام في تنبؤات التقرير الحالي وعدد إبريل ٢٠٢٦ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. وتساوم البلدان التي تم تحديث تنبؤاتها مقارنة بتنبؤات عدد إبريل ٢٠٢٦ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي بحوالي ٩٠٪ من إجمالي الناتج المحلي العالمي مقبلاً بأوزان تعادل القوى الشرائية.

٢/ بالنسبة للناتج العالمي (اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية)، تشكل التقديرات والتوقعات ربع السنوية حوالي ٩٠٪ (٨٠٪) من الناتج العالمي (ناتج الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية) السنوي مقبلاً بأوزان تعادل القوى الشرائية.

٣/ تستند التنبؤات لنمو إجمالي الناتج المحلي ربع السنوي في منطقة اليورو إلى ستة اقتصادات (فرنسا وألمانيا وإيرلندا وإيطاليا وهولندا وإسبانيا)، تساهم بنحو ٨٥٪ من إجمالي الناتج المحلي لمنطقة اليورو.

٤/ ما عدا مجموعة السبعة (كندا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة) وبلدان منطقة اليورو. التوقعات لنمو إجمالي الناتج المحلي على أساس التغير من ربيع عام رابع إلى آخر في عام ٢٠٢٧ تشكل حوالي ٤٤٪ من ناتج المجموعة مقبلاً بأوزان تعادل القوى الشرائية.

٥/ بالنسبة للهند، تُعرض البيانات والتوقعات على أساس السنة المالية، علماً بأن بيانات السنة المالية ٢٠٢٤/٢٠٢٥ (التي تبدأ في إبريل ٢٠٢٤) واردة في عمود ٢٠٢٤. وتبلغ توقعات النمو في الهند ٧,٠٪ في عام ٢٠٢٦ و ٦,٤٪ في عام ٢٠٢٧ على أساس السنة التقييمية.

٦/ إندونيسيا وماليزيا والفلبين وسنغافورة وتايلاند.

٧/ متوسط بسيط لمعدلات نمو أحجام الصادرات والواردات (من السلع والخدمات).

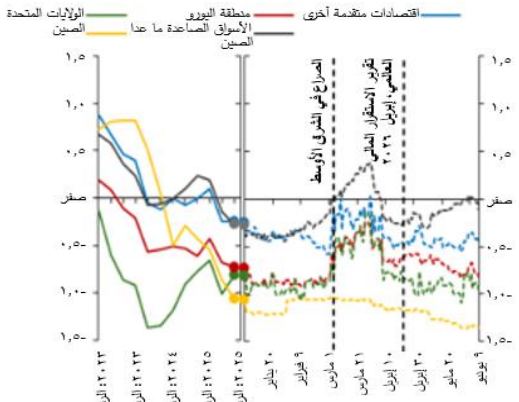
٨/ متوسط بسيط لسعر النفط الخام من أنواع برنت المملكة المتحدة، وفاتح دبي، وغرب تكساس الوسيط. متوسط سعر النفط المفترض بالدولار الأمريكي للبرميل، حسب أسواق العقود المستقبلية (حسب الوضع في ١٠ يونيو ٢٠٢٦) هو ٨٩,٢٧ دولاراً في ٢٠٢٦ و ٧٨,٧٠ دولاراً في عام ٢٠٢٧.

٩/ ما عدا فنزويلا.

١٠/ معدل التضخم المفترض لمنطقة اليورو هو ٢,٩٪ في عام ٢٠٢٦ و ٢,٣٪ في عام ٢٠٢٧، وفي اليابان ٢,٣٪ في عام ٢٠٢٦ و ٢,٥٪ في عام ٢٠٢٧، وفي الولايات المتحدة ٣,٦٪ في عام ٢٠٢٦ و ٢,٤٪ في عام ٢٠٢٧.

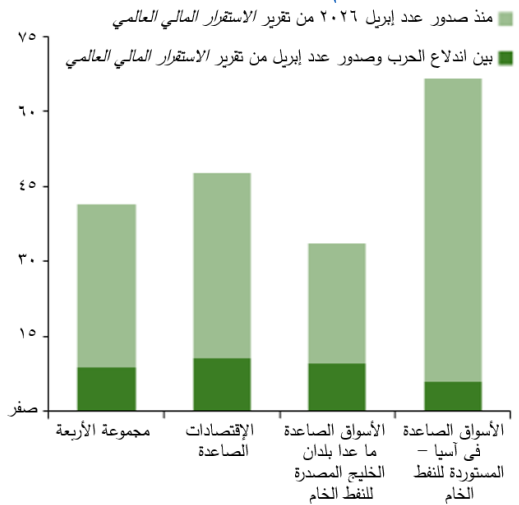
الشكل البياني ١-١: تيسير الأوضاع المالية بعد تشديدها عقب الصراع

(مؤشر؛ عدد الانحرافات المعيارية عن الوسط الحسابي طويل المدى)



المصادر: مؤسسة Bloomberg Finance L.P. ومؤسسة Dealogic؛ ومؤسسة خبراء صندوق النقد الدولي. EUROPACE AG/Haver Analytics؛ ومصادر البيانات الوطنية، وحسابات ملحوظة: مؤشر صندوق النقد الدولي للأوضاع المالية (FCI) مصمم لرصد تسعير المخاطر. راجع المرفق ١-١ على شبكة الإنترنت في عدد أكتوبر ٢٠١٨ من تقرير الاستقرار المالي العالمي للاطلاع على المنهجية. انخفاض (ارتفاع) درجة مؤشر الأوضاع المالية ينطوي على تيسير (تشديد) الأوضاع المالية. الخطوط المتقطعة في الشكل البياني تعرض تقديرات يومية لمؤشر الأوضاع المالية باستخدام بيانات السوق عالية التواتر المتاحة.

الشكل البياني ٢-١: ارتفاع متوقع في أسعار الفائدة الأساسية (متوسط الزيادة المتوقعة في أسعار الفائدة الأساسية في الربع الرابع من ٢٠٢٦، نقاط أساس)



المصادر: مؤسسة L.P. Bloomberg Finance؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: 'مجموعة الأربعة' تتألف من اليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة ومنطقة اليورو واليابان. وعينة الأسواق الصناعية تشمل البرازيل وشيلي وكولومبيا وهنغاريا والهند وإندونيسيا وماليزيا والمكسيك وبيرو والفلبين وبولندا وجنوب إفريقيا وتايلاند.

قوة أرباح الشركات وصمود الاقتصاد العالمي ساعدا على حماية النظام المالي من آثار الصراع في الشرق الأوسط. لا تزال الأوضاع المالية تيسيرية وشهدت مزيدا من التيسير في ظل التوقعات بتراجع حدة الصراع، حيث لا تزال فرق العائد على سندات الشركات في مستويات ضيقة تاريخيا، كما تعززت أسواق الأسهم منذ صدور عدد إبريل ٢٠٢٦ من تقرير الاستقرار المالي العالمي (GFSR) برغم ارتفاع أسعار الفائدة الأساسية الضمنية حسب توقعات السوق - التي تتطوي عليها توقعات السوق (الشكل البياني ١-١). وتجاوز أكثر من ٨٠٪ من الشركات المدرجة في مؤشر ستاندارد آند بور ٥٠٠ مستوى تقديرات أرباحها في الربع الأول من عام ٢٠٢٦، وهو ما أبقى متوسط نسبة السعر إلى الأرباح ثابتا عموما عند مستوى مرتفع تاريخيا، في حين لم تشهد القطاعات الحساسة لأسعار الفائدة والطاقة سوى تعديلات طفيفة في تقديرات أرباحها. واستمر تركيز أسواق الأسهم بكثافة على أسهم شركات الذكاء الاصطناعي، كما سبق وناقشت أعداد سابقة من تقرير الاستقرار المالي العالمي، حيث تفوقت أسواق الأسهم المعرضة للذكاء الاصطناعي بشكل كبير - في اليابان وكوريا ومقاطعة تايوان الصينية والولايات المتحدة - حتى الآن في الربع الثاني من عام ٢٠٢٦.

وأدى احتمال حدوث آثار الجولة الثانية نتيجة ارتفاع أسعار الطاقة إلى رفع مسارات أسعار الفائدة الأساسية المتوقعة حتى نهاية عام ٢٠٢٦، برغم انخفاض أسعار النفط الخام عن المستويات المرتفعة التي سجلتها من قبل (الشكل البياني ٢-١). وقد شرع بالفعل عدد من البنوك المركزية في الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة على حد سواء في رفع أسعار الفائدة الأساسية. وكذلك ارتفعت عائدات السندات الأطول أجلا على الصعيد العالمي، كما أن عدم اليقين بشأن التضخم قد يزيد نقاط الضعف في المالية العامة تقاوما، كما ورد بالناقش في عدد إبريل ٢٠٢٦ من تقرير الاستقرار المالي العالمي.

وتباينت درجات إعادة تسعير أسعار الفائدة الأساسية إلى حد كبير في الأسواق الصاعدة، انعكاسا للفروق في الاعتماد على الطاقة التي ألقى الضوء عليها عدد إبريل ٢٠٢٦ من تقرير الاستقرار المالي العالمي. وفي الأسواق الآسيوية الصاعدة المستوردة للنفط الخام، أدى التراجع في معدلات التبادل التجاري إلى تفاقم آفاق التضخم ووضع ضغوطا على أسعار الصرف، مما دفع إلى ارتفاع أشد حدة في إعادة تسعير مسارات السياسة المتوقعة. وعلى العكس من ذلك، حققت عملات البلدان المصدرة للطاقة خارج منطقة الشرق الأوسط أداء أقوى، مما ساعد على احتواء توقعات التضخم وعلاوات المخاطر. واستقرت تدفقات المحافظ الاستثمارية

إلى الأسواق الصاعدة عقب الانخفاض الحاد الذي شهدته في المراحل الأولى من اندلاع الصراع. ويظل إقبال المستثمرين على الديون بالعملات الصعبة قويا، في ظل نجاح العديد من الأسواق الصاعدة والاقتصادات الواعدة ذات العائد المرتفع في إصدار سندات على الصعيد الدولي.

مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي، يوليو ٢٠٢٦

الجدول ١ في المرفق: اقتصادات مُختارة: نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (التغير %)

الاختلاف عن توقعات عدد إبريل ٢٠٢٦ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي ١/		توقعات		٢٠٢٥	٢٠٢٤	
٢٠٢٧	٢٠٢٦	٢٠٢٧	٢٠٢٦			
٠,٠	٠,٠	٤,٠	٣,٥	٤,٤	١,٣-	الأرجنتين
٠,٠	٠,١-	١,٧	١,٩	٢,٠	١,٠	أستراليا
٠,٢	٠,٥	٢,٢	٢,٤	٢,٣	٣,٤	البرازيل
٠,٢-	٠,٤-	١,٧	١,١	١,٩	٢,٠	كندا
٠,١	٠,٢	٤,١	٤,٦	٥,٠	٥,٠	الصين
٠,٤-	٠,٤	٤,٤	٤,٦	٤,٤	٢,٤	مصر/٢
٠,٠	٠,٣-	٠,٩	٠,٦	٠,٩	١,٤	فرنسا
٠,٢-	٠,١-	١,٠	٠,٧	٠,٢	٠,٥-	ألمانيا
٠,٢	٠,١-	٦,٧	٦,٤	٧,٧	٧,١	الهند/٢
٠,٠	٠,٠	٥,١	٥,٠	٥,١	٥,٠	إندونيسيا
٠,٣-	٠,٧	٢,٩	٥,٤-	٠,٨-	٣,٧	إيران ٣/٢
٠,٠	٠,٠	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٨	إيطاليا
٠,١	٠,١-	٠,٧	٠,٦	١,١	٠,٢-	اليابان
٠,٠	٠,٠	٤,٤	٤,٦	٦,٥	٥,٠	كازاخستان
٠,٤	٠,٧	٢,٥	٢,٦	١,١	٢,٢	كوريا
٠,٠	٠,٠	٤,٣	٤,٧	٥,٢	٥,٢	ماليزيا
٠,٣-	٠,٤-	١,٩	١,٢	٠,٥	١,٥	المكسيك
٠,١-	٠,٢-	١,٣	١,٠	١,٨	١,١	هولندا
٠,٠	٠,٠	٤,٣	٤,١	٤,٠	٤,١	نيجيريا
٠,٠	٠,٠	٣,٥	٣,٦	٣,٢	٢,٦	باكستان/٢
٠,٣-	٠,٢-	٥,٥	٣,٩	٤,٤	٥,٧	الفلبين
٠,٠	٠,١	٢,٤	٣,٤	٣,٧	٣,٢	بولندا
٠,٠	٠,٠	١,١	١,١	١,٠	٤,٩	روسيا
١,٠	١,٤-	٥,٥	١,٧	٤,٦	٢,٦	السعودية
٠,٠	٠,١	١,٣	١,١	١,١	٠,٥	جنوب إفريقيا
٠,٠	٠,٠	١,٨	٢,١	٢,٨	٣,٥	إسبانيا
٠,١	٠,٤	٢,٢	١,٩	٢,٤	٢,٩	تاييلند
٠,١	٠,٥-	٣,٦	٢,٩	٣,٦	٣,٣	تركيا
٠,٠	٠,٢	١,٣	١,٠	١,٤	١,٠	المملكة المتحدة
٠,١	٠,٠	٢,٢	٢,٣	٢,١	٢,٨	الولايات المتحدة

المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: الاقتصادات المُختارة تسهم بنحو ٨٣٪ من الناتج العالمي.

١/ تأتي الفروق من تقريب الأرقام في تنبؤات التقرير الحالي وعدد إبريل ٢٠٢٦ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

٢/ تُعرض البيانات والتنبؤات على أساس السنة المالية.

٣/ تخضع التنبؤات الخاصة بإيران لدرجة عالية استثنائية من عدم اليقين نظرا لديناميكية الأوضاع الجيوسياسية والعقوبات.