

وفي الصين، أدت الإغلاقات العامة المتكررة في إطار تطبيق استراتيجية «صفر كوفيد» إلى تداعيات سلبية على الاقتصاد، ولا سيما في الربع الثاني من عام ٢٠٢٢. علاوة على ذلك، يشهد قطاع العقارات تراجعاً سريعاً، وهو يمثل حوالي خمس النشاط الاقتصادي في الصين. وسيشكل ذلك عبئاً جسيماً على مستويات التجارة والنشاط العالمية نظراً لحجم الاقتصاد الصيني وأهمية دوره في سلاسل الإمداد العالمية.

وتفرض البيئة الخارجية تحديات كبيرة بالفعل أمام العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. ويؤدي الارتفاع الحاد في قيمة الدولار الأمريكي إلى زيادة ملحوظة في الضغوط السعريّة المحلية وتفاقم أزمة تكلفة المعيشة في هذه البلدان. ولا تزال التدفقات الرأسمالية دون مستوياتها السابقة، وتستمر معاناة العديد من الاقتصادات منخفضة الدخل والاقتصادات النامية من مستويات المديونية الحرجة. وستعيد صدمات عام ٢٠٢٢ فتح جراح اقتصادية لم تندمل إلا جزئياً في أعقاب الجائحة. وتظل مخاطر التطورات السلبية تلوح عالياً في الأفق، بينما ازدادت صعوبة المفاضلة بين السياسات اللازمة لمواجهة أزمة تكلفة المعيشة. وأصبحت احتمالات الخطأ في معايرة السياسات النقدية وسياسات المالية العامة والقطاع المالي كبيرة للغاية في حقبة يعاني فيها الاقتصاد العالمي من هشاشة غير مسبوقه مع ظهور بوادر الضغوط عبر الأسواق المالية.

وتظل الضغوط السعريّة المتزايدة تشكل التهديد الأكثر إلحاحاً لرخاء الأجيال الحالية والمستقبلية لدورها في تقليص الدخل الحقيقية وتقويض استقرار الاقتصاد الكلي. وفي الوقت الحالي، تعمل البنوك المركزية حول العالم بكامل طاقتها على استعادة استقرار الأسعار، وتسارعت وتيرة التشديد بحدة. غير أن التساهل أو الإفراط في التشديد يؤديان كلاهما إلى عدة مخاطر. فالتساهل قد يؤدي إلى استمرار ترسخ القوى التضخمية، وتراجع مصداقية البنوك المركزية، وانفلات ركيحة التوقعات التضخمية. وكما تعلمنا مراراً من التاريخ، لن يؤدي ذلك سوى إلى تحمل تكلفة أكبر في نهاية المطاف لكبح جماح التضخم. أما الإفراط في التشديد، فقد يؤدي إلى دفع الاقتصاد العالمي نحو حالة من الركود الحاد بلا داع. وأشار خبراء بارزون مؤخراً إلى زيادة احتمالات الإفراط في غياب التنسيق بين البنوك المركزية. وقد تعاني الأسواق المالية بدورها من أجل التكيف مع التسارع الحاد في وتيرة التشديد. وما بين التساهل والإفراط، تتفاوت تداعيات هذه السياسات المغلوطة. فسوء تقدير الطبيعة

بينما تتكاثف الغيوم في سماء العاصفة، صار لزاماً على صناعات السياسات التحلي بالصمود.

فلا يزال الاقتصاد العالمي يواجه تحديات عميقة تشكلت بفعل التداعيات الممتدة لثلاث قوى باطشة: الغزو الروسي لأوكرانيا، وأزمة تكلفة المعيشة الناجمة عن اتساع نطاق الضغوط التضخمية المزمّنة، والتباطؤ الاقتصادي في الصين.

وحسب أحدث تنبؤاتنا، يُتوقع ثبات معدل النمو العالمي في عام ٢٠٢٢ حيث يبلغ ٣,٢٪، ليتراجع لاحقاً إلى ٢,٧٪ في عام ٢٠٢٣ - وهو ما يمثل انخفاضاً قدره ٠,٢ نقطة مئوية عن تنبؤات يوليو - مع وجود احتمالية بنسبة ٢٥٪ لتراجعته دون ٢٪. وسيشهد أكثر من ثلث الاقتصاد العالمي حالة من الانكماش في العام الحالي أو القادم، مع استمرار تباطؤ النشاط في أكبر ثلاثة اقتصادات في العالم - الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي والصين. وخلاصة القول إن الأسوأ لم يأت بعد، وسيشعر الكثيرون بوطأة الركود خلال عام ٢٠٢٣.

ولا يزال الاقتصاد العالمي يشهد اختلالات قوية نتيجة الغزو الروسي لأوكرانيا الذي لم تقف تداعياته عند حدود الدمار المتصاعد الذي لحق بالأرواح والأرزاق دون هدف، بل نتجت عنه أيضاً أزمة شديدة في الطاقة على مستوى أوروبا أدت إلى ارتفاع حاد في تكلفة المعيشة وتعثر النشاط الاقتصادي. فقد ارتفعت أسعار الغاز في أوروبا بأكثر من أربعة أضعاف منذ عام ٢٠٢١، حيث قامت روسيا بتخفيض إمدادات الغاز إلى أقل من ٢٠٪ من مستواها في عام ٢٠٢١، مما يزيد من احتمالات عجز الطاقة خلال فصل الشتاء القادم وما بعده. وبوجه أعم، أدى النزاع أيضاً إلى ارتفاع أسعار الغذاء في الأسواق العالمية، بالرغم من صفقة حبوب البحر الأسود التي كان لها دور في تيسير الأوضاع مؤخرًا، مما نتجت عنه مصاعب جسيمة طالت جميع الأسر منخفضة الدخل حول العالم، ولا سيما في البلدان منخفضة الدخل. ومع اتساع نطاق الضغوط التضخمية المزمّنة، تسارعت

وتيرة التشديد النقدي على نحو متزامن عبر البلدان، وسجل الدولار الأمريكي ارتفاعاً قوياً مقابل معظم العملات الأخرى. وسيعاني الاقتصاد طويلاً من تشديد الأوضاع النقدية والمالية العالمية، مما سيؤدي إلى تراجع الطلب وكبح جماح التضخم تدريجياً. غير أن الضغوط السعريّة لا تزال مستمرة بقوة، مما يشكل مصدر قلق بالغ بالنسبة لصناعات السياسات. وتشير توقعاتنا إلى وصول التضخم العالمي إلى ذروته في أواخر عام ٢٠٢٢، وإن كان سيظل مرتفعاً لفترة أطول مما كان متوقعاً في السابق، ليتراجع إلى ٤,١٪ بحلول عام ٢٠٢٤.

المالية العامة، ولا سيما في البلدان الأشد تضررا من أزمة الطاقة، من المهم أن تركز السياسات على إطار مالي متوسط الأجل يتسم بالمصداقية. وخامسا، يمكن لسياسة المالية العامة مساعدة الاقتصادات على التكيف مع زيادة التقلبات والتعافي من التداعيات من خلال الاستثمار في تعزيز الطاقة الإنتاجية: فمن شأن رأس المال البشري والتحول الرقمي والطاقة الخضراء وتنويع سلاسل الإمداد جعل الاقتصادات أكثر صلابة في مواجهة الأزمة القادمة. غير أن السياسات الحالية لا تسترشد دائما بهذه المبادئ البسيطة بكل أسف، وتشكل الحزم المالية التي تهدف في أغلبها إلى تنشيط الاقتصاد خطرا لا يستهان به في بلدان عديدة بسبب حجمها الهائل وافتقارها إلى دقة الاستهداف.

وفي العديد من الأسواق الصاعدة، تنشأ تحديات جسيمة عن ارتفاع قيمة الدولار الذي يؤدي إلى تشديد الأوضاع المالية وزيادة تكلفة السلع المستوردة. وقد بلغ الدولار في الوقت الحالي أعلى مستوياته منذ أوائل العقد الأول من القرن الحادي والعشرين. وحتى الآن، يبدو أن هذا الارتفاع ناتج في معظمه عن عوامل أساسية، مثل تشديد السياسة النقدية في الولايات المتحدة وأزمة الطاقة. وفي معظم البلدان، تكمن الاستجابة الملائمة في معايرة السياسة النقدية للحفاظ على استقرار الأسعار، مع السماح بتعديل أسعار الصرف، والاحتفاظ باحتياطيات النقد الأجنبي القيمة لاستخدامها إذا ما ساءت الأوضاع المالية للغاية.

وبات الاقتصاد العالمي قريبا من مواجهة موجة عاصفة ربما تحصل في طياتها اضطرابات مالية على الأرجح، مما سيدفع المستثمرين إلى البحث عن ملاذ آمن لاستثماراتهم، مثل سندات الخزنة الأمريكية، طلبا للحماية، وسيؤدي إلى ارتفاع قيمة الدولار مجددا. وقد حان الوقت لقيام صناعات السياسات في الأسواق الصاعدة بسد الثغرات. فعلى البلدان أن تنظر فورا في تعزيز مستويات السيولة الوقائية من خلال طلب الاستفادة من الأدوات الوقائية التي يوفرها الصندوق شريطة استيفائها لشروط الاستفادة وسلامة سياساتها. علاوة على ذلك، ينبغي أن تستهدف البلدان في المرحلة القادمة الحد من تأثير الاضطرابات المالية المستقبلية من خلال مزيج من الإجراءات الوقائية الملائمة على جانب سياسات السلامة الاحترازية الكلية والتدفقات الرأسمالية وفقا لإطار السياسات المتكامل الذي وضعه الصندوق. والعديد من البلدان منخفضة الدخل بلغ بالفعل نقطة المديونية الحرجة أو بات قريبا منها. لذلك علينا الآن أن نمضي قدما في إعادة هيكلة الديون بصورة منظمة من خلال «الإطار المشترك لمجموعة العشرين» لصالح البلدان الأكثر تضررا لتجنب موجة من أزمات الدين السيادي. وربما يفوت الأوان قريبا.

وأخيرا، ففي أزمات الطاقة والغذاء، وما اقترن بها من ارتفاع حاد في درجات الحرارة خلال فصل الصيف، تذكرة قاسية بما قد تحمله لنا التحولات المناخية من تحديات ما لم ننجح في السيطرة عليها. وعلينا أن نتحرك بشكل أكبر لتنفيذ سياسات المناخ اللازمة لدرء التغيرات المناخية الكارثية. وكما يرد في الفصل الثالث، فإن هذه السياسات قد

المزمنة للتضخم مجددا سيكون أكثر خطورة على استقرار الاقتصاد الكلي مستقبلا، حيث يؤدي إلى تراجع حاد في المصداقية التي اكتسبتها البنوك المركزية بشق الأنفس. ومتى يبدأ التباطؤ الاقتصادي عبر البلدان، وتتضح مواطن الهشاشة المالية، ستتعالى حتما الأصوات المنادية بتيسير الأوضاع النقدية. وعلى السياسة المالية أن تضمن استمرار الاستقرار في الأسواق عند الضرورة، وإن كان يتعين على البنوك المركزية حول العالم الاستمرار بقوة وحسم في توجيه سياساتها النقدية نحو ترويض التضخم.

ولا تعني هذه التحديات أن الهبوط الاقتصادي الحاد أصبح واقعا لا مفر منه. ففي بلدان عديدة، بما في ذلك الولايات المتحدة والمملكة المتحدة ومنطقة اليورو، يستمر ضيق الأوضاع في أسواق العمل التي سجلت تراجعا غير مسبوق في معدلات البطالة وارتفاعا في حجم الوظائف الشاغرة. ويشير الفصل الثاني من هذا التقرير إلى أنه لا يزال من الممكن تجنب دوامة الأجور والأسعار في البيئة الحالية — رغم الارتفاع السريع في مستويات الأسعار والأجور — ما لم تنفصل ركيزة التوقعات التضخمية.

وفي مواجهة مزيج متباين من أزمات تكلفة المعيشة والطاقة والغذاء، باتت بلدان عديدة تواجه تحديا جسيما في صياغة سياسات المالية العامة الملائمة. وأذكر هنا عددا قليلا من المبادئ المهمة. أولا، في البلدان التي شهدت انحصارا كبيرا في وتيرة تفشي الجائحة، حان الوقت لإعادة بناء احتياطياتها المالية الوقائية. وقد اتضح جليا خلال الجائحة مدى أهمية الحيز المالي للتعامل مع الأزمات. فكلما ازداد الحيز المالي في البلدان، كانت أكثر قدرة على حماية الأسر والشركات. وثانيا، ينبغي ألا تتعارض أغراض سياسة المالية العامة مع مساعي السلطات النقدية في السيطرة على التضخم، وإلا سيطول الكفاح من أجل خفض مستويات التضخم، وقد تنفصل ركيزة التوقعات التضخمية، وتزداد تكلفة التمويل، وتتفاقم حالة عدم الاستقرار المالي، مما سيصعب على سلطات المالية العامة والسلطات في القطاعين النقدي والمالي أداء مهامها كما اتضح في الأحداث الأخيرة. وثالثا، فإن أزمة الطاقة، ولا سيما في أوروبا، ليست مجرد صدمة انتقالية. فإعادة توزيع إمدادات الطاقة على نطاق جغرافي وسياسي واسع في أعقاب الحرب الروسية على أوكرانيا أصبحت واقعا دائما. وستشهد أوروبا شتاء صعبا في عام ٢٠٢٢، ولكن شتاء عام ٢٠٢٣ سيكون أسوأ على الأرجح. وعلى سلطات المالية العامة في المنطقة التخطيط والتنسيق لمواجهة هذه الصعوبات. ورابعا، تمثل الإشارات السعرية أداة مهمة لكبح الطلب وزيادة العرض. فالضوابط السعرية، أو الدعم غير الموجه، أو حظر التصدير جميعها إجراءات تفرض تكلفة باهظة على المالية العامة وتؤدي إلى فرط الطلب، ونقص الإمدادات، وسوء التوزيع، وترشيد الاستهلاك، وعلاوات سعرية في السوق السوداء، بل نادرا ما تحقق الغرض منها كما يعلمنا التاريخ. وعوضا عن ذلك، ينبغي أن تستهدف سياسة المالية العامة حماية الفئات الأكثر عرضة للمخاطر من خلال صرف تحويلات موجهة ومؤقتة. وما لم يمكن تجنب تقديم دعم كلي من خلال

تقديم

وبتقدمنا على صعيد سياسات المناخ، وتسوية الديون، والقضايا الخاصة الأخرى متعددة الأطراف، سنثبت أن الجهود المركزة متعددة الأطراف من شأنها بالفعل أن تحقق التقدم للجميع وأن تتصدى بنجاح للضغوط الناجمة عن التشتت الجغرافي-الاقتصادي.

بيير-أوليفييه غورينشا
المستشار الاقتصادي

ينشأ عنها بعض التداعيات الطفيفة على مستويات النشاط والتضخم في الأجل القريب، مما قد يجعل تأثيرها يبدو ضئيلاً عند المقارنة بما سنتكبده من تكلفة كارثية حال الإحجام عن المواجهة. وحرى بالذكر أن تأخر خطى التحول الأخضر ستنشأ عنه زيادة حادة في هذه التكلفة. الرسالة إذن واضحة؛ فالتحول بخطى موثوقة في الوقت المناسب ليس مهماً لمستقبل كوكبنا فحسب، بل سيساعد أيضاً على تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي.