



صندوق النقد العربي  
ARAB MONETARY FUND

موجز سياسات: العدد (24)  
نوفمبر 2021

إعداد:  
د. هبة عبد المنعم

## "الموجة التضخمية العالمية: المسببات والانعكاسات على الاقتصادات العربية"

- العالم يشهد موجة تضخمية في ظل تسارع وتيرة التعافي الاقتصادي التي أدت إلى زيادة في مستويات الطلب الكلي، في الوقت الذي لا تزال فيه مستويات العرض مقيدة بسبب الإجراءات الاحترازية لمواجهة جائحة كوفيد-19.
- سوف يكون لهذه الموجة التضخمية انعكاسات على توجهات السياسة النقدية في العديد من الاقتصادات المتقدمة والنامية في حال ما إذا سفرت عن ضغوطات تضخمية أكثر استمرارية
- ظهور أثر الموجة التضخمية العالمية بشكل أوضح على الرقم القياسي لأسعار المنتجين في عدد من الدول العربية، مقارنة بالرقم القياسي لأسعار المستهلكين، وتأثر الدول العربية ذات مستويات الاكتفاء الذاتي الأقل من السلع الأساسية بضغوطات الموجة التضخمية العالمية.
- الضغوط التضخمية الحالية تمثل تحديات بالنسبة للبنوك المركزية العربية التي تتبنى سياسة استهداف التضخم، وتؤكد أهمية الرصد الدوري لتوقعات التضخم.
- ضرورة مواصلة العمل بأدوات السياسة النقدية غير التقليدية لدعم التعافي الاقتصادي للدول العربية بالتركيز على دعم قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والأنشطة الاقتصادية التي لا زالت متأثرة بالقيود الاحترازية لمواجهة الجائحة.
- الموجة التضخمية العالمية تعزز ضرورة تبني إصلاحات هيكلية لزيادة مستويات الاكتفاء الذاتي في الدول العربية، والنظر في اعتماد آليات عقود التحوط ضد تقلبات أسعار السلع الأساسية، وتؤكد أهمية تأسيس بورصات السلع العربية، وتعزيز آليات التكامل العربي.

### مقدمة:

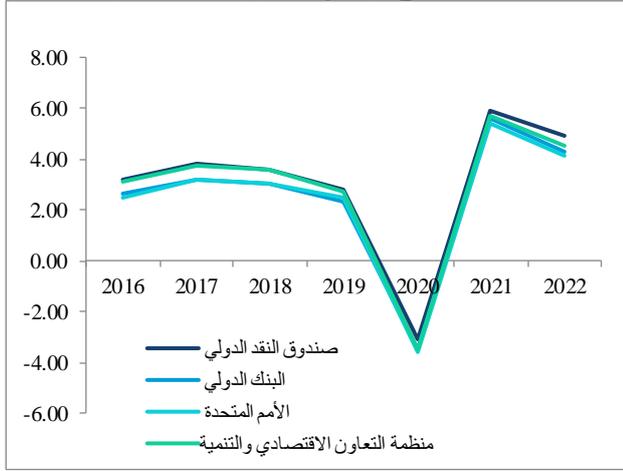
التوريد لعدد من السلع الأساسية. تفاوتت حدة هذه الضغوطات من دولة إلى أخرى بحسب اختلاف طبيعة اقتصاد كل دولة والتطورات التي تمر بها، حيث تفاقمت في بعض الدول بما يعكس الأوضاع الاستثنائية التي شهدتها خلال عام 2021. سوف يكون لهذه الموجة التضخمية انعكاسات ملموسة على توجهات السياسة النقدية في العديد من الاقتصادات المتقدمة والنامية في حال ما إذا سفرت عن ضغوطات تضخمية أكثر استمرارية، حيث ستفرض على بعض البنوك المركزية في هذه الدول العودة المبكرة لمسارات السياسة النقدية التقليدية، وهو ما قد يؤثر على فرص التعافي الكامل للاقتصاد العالمي. كما أن هذه الموجة التضخمية سوف تنعكس بلا شك على مستويات الفقر العالمية، وسوف تدفع بالمزيد من الأشخاص على مستوى العالم تحت خط الفقر وتزيد من صعوبة المهمة الملقة على عاتق حكومات دول العالم لتحقيق عدد من أهداف التنمية المستدامة.

استناداً إلى ما سبق، يتطرق موجز السياسات الحالي إلى الموجة التضخمية العالمية من حيث تحليل أسبابها، ومؤشراتها،

شهد العالم خلال عام 2021 موجة تضخمية امتدت آثارها لتشمل العديد من الاقتصادات المتقدمة والنامية. ففي ظل تعافي الاقتصاد العالمي للخروج من أسوأ ركود اقتصادي ألم به منذ تسعين عاماً جراء جائحة كوفيد-19، أفرت العديد من دول العالم حزم ضخمة للتحفيز المالي لتمكين الأفراد والشركات من تجاوز التداعيات الناتجة عن الجائحة، وخاصة في الاقتصادات المتقدمة التي قامت حكوماتها بضخ التريليونيات من الدولار في الأسواق لدعم النمو الاقتصادي.

أدت هذه الحزم إلى زيادة كبيرة في مستويات الطلب العالمي على السلع والخدمات ونشاط ملموس لحركة التجارة الدولية، في الوقت الذي لم يزل فيه جانب العرض الكلي مقيداً نتيجة الإجراءات الاحترازية المفروضة لاحتواء الجائحة بما حال دون سلاسة استجابة جانب العرض الكلي للزيادة المتسارعة في مستويات الطلب الكلي وهو ما شكل في مجمله ضغطاً استثنائياً على الموارد الاقتصادية وبالتالي ظهور العديد من الضغوطات التضخمية التي طالت العديد من الأسواق وأدت إلى ارتفاعات قياسية لأسعار العديد من السلع ونقص شديد في مستويات

شكل رقم (1)  
معدل تغير الناتج الإجمالي العالمي (2016-2022)

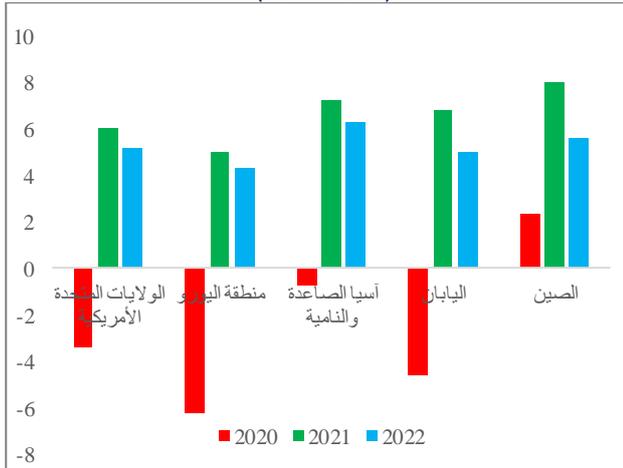


بيانات عامي 2021 و2022 متوقعة.

المصدر: تقديرات صندوق النقد الدولي، والبنك الدولي، والأمم المتحدة، ومنظمة التعاون الاقتصادي.

شكل رقم (2)

معدل تغير الناتج الإجمالي لأهم الدول والمجموعات الاقتصادية (2020-2022)



بيانات عامي 2021 و2022 متوقعة.

المصدر: صندوق النقد الدولي، (2021). "تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، أكتوبر.

من جانب آخر، ساهم تسارع تنفيذ برامج التلقيح الوطنية في إعادة فتح الاقتصادات عبر العالم، والسماح بعودة تدريجية للأنشطة الاقتصادية، وهو ما دعم مستويات الطلب على العديد من السلع والخدمات لا سيما تلك التي لا تقوم على أساس الاتصال المباشر. في هذا الإطار، تشير الإحصاءات إلى تلقيح نحو 49 في المائة من سكان العالم بجرعة واحدة على

وأثارها الاقتصادية وتداعياتها على توجهات السياسة النقدية العالمية، وكذلك الوقوف على انعكاساتها على الاقتصادات العربية، فيما ينتهي الموجز ببعض الانعكاسات على صعيد السياسات لتمكين الدول العربية من مواجهة التداعيات الناتجة عنها.

## أسباب الموجة التضخمية الحالية

في أعقاب انكماش الاقتصاد العالمي بما يتراوح بين 3.1 إلى 3.6 في المائة في عام 2020 بحسب تقديرات المؤسسات الدولية، تسارعت وتيرة التعافي الاقتصادي العالمي في عام 2021، حيث تشير التقديرات إلى نمو الاقتصاد العالمي بما يتراوح بين 5 إلى 6 في المائة العام الجاري مدفوعاً بالعديد من العوامل التي يأتي على رأسها حزم التحفيز المالي الضخمة التي تم تبنيها في عدد من الاقتصادات المتقدمة وخاصة الولايات المتحدة الأمريكية والاتحاد الأوروبي. فالتقديرات تشير إلى ضخ حزم تحفيز في الاقتصاد الأمريكي بمفرده بقيمة 1.8 تريليون دولار أمريكي (8.8 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة الأمريكية) في عام 2021<sup>(1)</sup>، بخلاف استمرار الدعم المقدم من قبل أدوات السياسة النقدية لتنشيط جانب الطلب ممثلاً في الإبقاء على أسعار الفائدة منخفضة عند مستويات تتراوح بين 0 إلى 0.25 نقطة مئوية خلال عام 2021، علاوة على الإبقاء على وتيرة برنامج شراء الأصول عند مستوى 120 مليار دولار شهرياً لتحفيز البنوك على التوسع في منح الائتمان خلال الأشهر المنصرمة من عام 2021. إضافة لما سبق، أقر الإتحاد الأوروبي في إطار ما يعرف "بخطة الجيل القادم" حزم للتحفيز المالي بقيمة 750 مليار يورو يتم تمويلها من خلال الاقتراض على مستوى دول الإتحاد<sup>(2)</sup>.

كان لحزم التحفيز، خاصة تلك التي تم تبنيها في الولايات المتحدة الأمريكية، آثاراً انتشارية داعمة للنمو (Spillover Effects) في العديد من الدول الأخرى. فوق تقديرات الأمم المتحدة، سوف يساهم تسارع النمو الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية في رفع معدلات النمو بما لا يقل عن 0.5 نقطة مئوية في كل من الصين وأوروبا واليابان، فيما ترتفع الآثار الانتشارية الإيجابية لتصل إلى نحو نقطة مئوية زيادة في معدل النمو في كل من كندا والمكسيك<sup>(3)</sup>.

<sup>3</sup> UN, (2021). "World Economic Situation and Prospects", August 2021 Briefing.

<sup>1</sup> IMF, (2021). "Covid-19 Policy Tracker".

<sup>2</sup> IMF, (2021). Ibid.

الأسبوعية للحاويات (سعة 40 قدم) المتوجهة من الصين وشرق آسيا إلى أمريكا الشمالية لتصل إلى 20 ألف دولار في الأسبوع في شهر سبتمبر مقابل 4 آلاف دولار لسعر الحاويات المماثل المسجل في نفس الفترة من العام الماضي<sup>(5)</sup>. وهو الأمر المتوقع استمراره حتى عام 2023، حينما تكون هناك فرصة لزيادة طاقات الشحن العالمية، ويتم على الأغلب إزالة القيود المفروضة بسبب الجائحة.

شكل رقم (4)

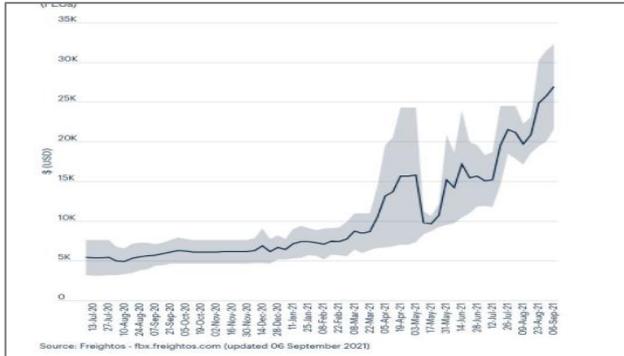
مؤشر حجم التجارة السلعية الدولية  
(الربع الأول 2015-الربع الثاني 2022) (100=2015)



Source: WTO, (2021). "Global trade rebound beats expectations but marked by regional divergences", Oct.

شكل رقم (5)

الأسعار الأسبوعية للحاويات سعة 40 قدماً المتوجهة من الصين وشرق آسيا إلى أمريكا الشمالية (ألف دولار)



### مؤشرات الموجة التضخمية العالمية

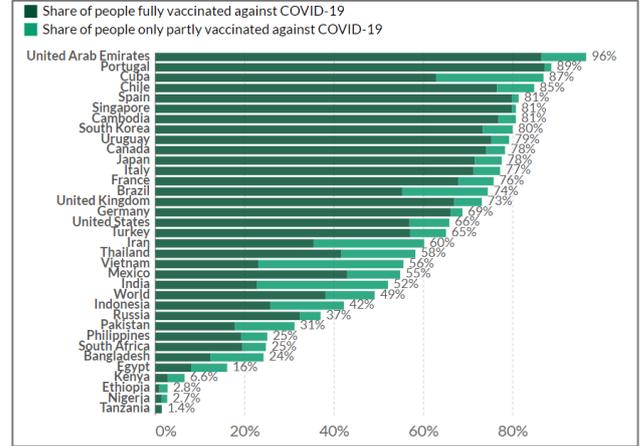
طالت الموجة التضخمية العديد من أسواق السلع وخاصة السلع الأساسية والمواد الخام. ففي أسواق النفط الدولية، وفي ظل التقديرات التي تشير إلى ارتفاع مستويات الطلب على النفط بنحو 6 ملايين برميل يومياً لمواكبة عملية التعافي

<sup>5</sup> Yanelli, A. (2021), "Shipping container rates continue to soar despite increased attention" Independent Commodities Intelligence Services (ICIS), Sep.

الأقل من لقاحات مكافحة الفيروس، بإجمالي 7 مليار جرعة (بواقع 23.6 مليون جرعة يومياً) وفق الموقف المسجل بتاريخ 29 أكتوبر 2021.

شكل رقم (3)

نسبة السكان الملقحين في عدد من دول العالم (29 أكتوبر 2021)



Source: Ourworldindata.org, (2021). "Covid-vaccinations", Oct.

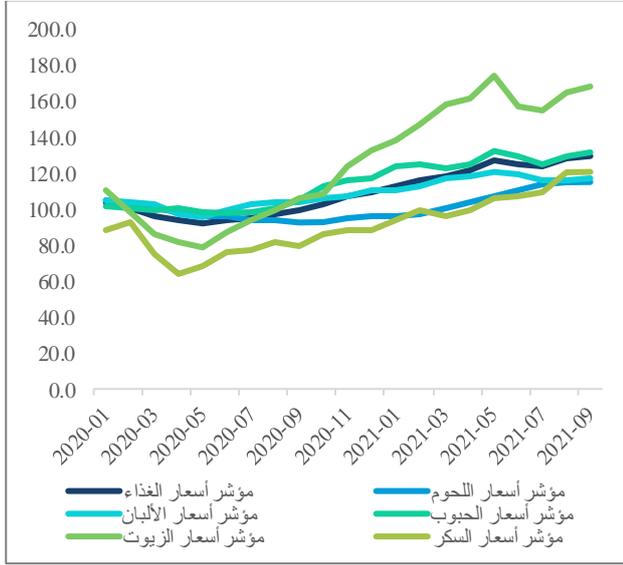
ساهمت التطورات المذكورة في زيادة ملموسة في مستويات نمو التجارة الدولية، وهوما جعل منظمة التجارة العالمية تتجه مؤخراً إلى رفع تقديراتها لمعدل نمو حجم التجارة السلعية الدولية إلى نحو 10.8 في المائة في عام 2021، عوضاً عن 8.0 في المائة متوقعة في شهر مارس الماضي. تأتي هذه التوقعات في ظل ارتفاع معدل نمو حجم التجارة الدولية في الربع الثاني من عام 2021 بنسبة 22.0 في المائة على أساس سنوي<sup>(4)</sup>.

وكما سبق الإشارة، فقد حدث تسارع وتيرة الطلب العالمي في الوقت الذي لا تزال فيه سلاسل الإمداد العالمية متأثرة ومقيدة إلى حد ما بالإجراءات الاحترازية المفروضة لمواجهة الجائحة. بالتالي لم تكن عمليات التوريد عبر الحدود قادرة على أن تتجاوب مع هذه الزيادة في الطلب، خاصة في ظل تعقد وتشعب سلاسل الإمداد الدولية وامتدادها عبر العديد من مناطق العالم وتوزع عمليات إنتاج المدخلات عبر العديد من الدول. حتى في حالات توفر السلع بعد وقت طويل من طلبها، واجهت حركة الشحن العالمية لاسيما الشحن البحري اختناقات غير مسبوقه في عام 2021 في ظل تأثر الموانئ الرئيسية في عدد من دول العالم بالقيود المفروضة لاحتواء الجائحة، وعدم كفاية الشاحنات للوفاء باحتياجات الطلب العالمي في ظل تأخر العديد منها وانتظارها في الموانئ العالمية لمدد طويلة، ما أسفر عن طول الفترات الزمنية لوصول السلع إلى الموانئ وارتفاع قياسي لأسعار الشحن. فعلى سبيل المثال، ارتفعت التكلفة

<sup>4</sup> WTO, (2021). "Global trade rebound beats expectations but marked by regional divergences", Oct.

الغاز الطبيعي والفحم إلى مستويات قياسية وسط قيود العرض وانتعاش الطلب على الكهرباء.

شكل رقم (7)  
مؤشر الفاو الرئيس لأسعار الغذاء ومؤشراته الفرعية  
(يناير 2020-سبتمبر 2021)



Source: FAO, (2021). « FAO Food Price Index », Sep.

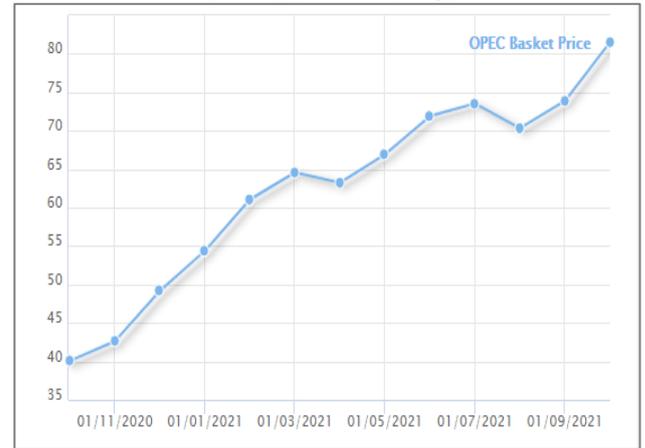
في هذا السياق، ارتفع سعر الغاز الطبيعي في شهر سبتمبر الماضي لمستويات لم يشهدها منذ شهر فبراير 2014، بلغت نحو (5.3) دولار لكل مليون وحدة حرارية بريطانية، وبحلول شهر أكتوبر سجلت أسعار الغاز الطبيعي ارتفاعاً بنسبة 78 في المائة على أساس سنوي<sup>(6)</sup>، وهو ما قد يمثل تحدي كبير على الأخص للدول الأوروبية خاصة مع دخول فصل الشتاء الذي يشهد ذروة الطلب على الطاقة.

فضلاً عن ارتفاع أسعار العقود الآجلة للغاز الطبيعي في أوروبا وآسيا للفترة (نوفمبر 2021-مارس 2022) لتسجل أعلى مستوياتها منذ ثلاثة عشر عاماً عند نحو 30 دولاراً لكل مليون وحدة حرارية بريطانية<sup>(7)</sup>. وقد سجلت أسعار الغاز الطبيعي ارتفاعات قياسية في أوروبا خلال عام 2021 كنتيجة للاضطرابات في توريد الغاز الطبيعي الروسي الذي تعتمد عليه أوروبا بنسبة 35 في المائة من إجمالي إمداداتها من الغاز، والانخفاض الكبير في مستوى المخزونات الأوروبية من الطاقة، وتوجه العديد من الحكومات الأوروبية إلى تبني تدابير

<sup>7</sup> Oxford Institute for Energy Studies, (2021). "Quarterly Gas Review: Short Term and Medium-Term Outlook for Gas Market", Oct.

الاقتصادي، واستمرار العمل باتفاق "أوبك+" لتعديل كميات الإنتاج الذي يستهدف تحقيق توازن السوق النفطية العالمية، ارتفعت الأسعار العالمية للنفط بنسبة تقارب 65 في المائة منذ بداية عام 2021 وحتى الثامن والعشرين من شهر أكتوبر لتصل إلى نحو 68.3 دولاراً للبرميل، مقارنة بأسعار النفط المسجلة وفق سلة خامات أوبك المرجعية في عام 2020. بل إن أسعار النفط قد شهدت قفزات واسعة بداية من شهر يونيو من عام 2021، وسجلت أعلى مستوى شهري لها في شهر أكتوبر 2021.

شكل رقم (6)  
الأسعار الشهرية لسلة خامات أوبك  
(نوفمبر 2020-أكتوبر 2021)



المصدر: منظمة الأوبك.

كما امتدت الموجة التضخمية إلى أسواق السلع الغذائية التي شهدت ارتفاعات هي الأعلى منذ عقد كامل. فبحسب منظمة الأمم المتحدة للأغذية والزراعة (الفاو)، فقد بلغ مؤشر أسعار الغذاء متوسط 130.0 نقطة في سبتمبر 2021، مرتفعاً بنحو 32.8 بالمائة، مقارنة بالمستوى المسجل في نفس الشهر من العام الماضي مدفوعاً إلى حد كبير بالزيادة في أسعار الحبوب والزيوت النباتية. فعلى أساس سنوي، ارتفعت أسعار مجموعة الحبوب بنسبة 27.3 في المائة خلال شهر سبتمبر 2021، فيما ارتفعت أسعار الزيوت النباتية بنسبة 60 في المائة، واللحوم بنسبة 26.3 في المائة، ومنتجات الألبان بنسبة 15.3 في المائة.

من جهة أخرى، شهدت أسعار السلع الأساسية ارتفاعات قياسية في عام 2021. على سبيل المثال، ارتفعت أسعار المعادن بنسبة 48 في المائة في عام 2021. كما وصلت أسعار

<sup>6</sup> Trading Economics, (2021). "Natural gas".

يرتفع بشكل كبير إلى نحو 2.8 في المائة في عام 2021، بما يمثل أكثر من ثلاثة أضعاف معدل التضخم المسجل عام 2019 (0.7 في المائة)، ونحو ضعف معدل المسجل عام 2020 إلى 5.5 في المائة في عام 2021. من المتوقع انحسار الضغوطات التضخمية في عامي 2022 و2023 في العديد من مناطق العالم مع زيادة مستويات المعروض الكلي من السلع والخدمات وإزالة القيود الاحترازية المُتبنية لمواجهة الجائحة.

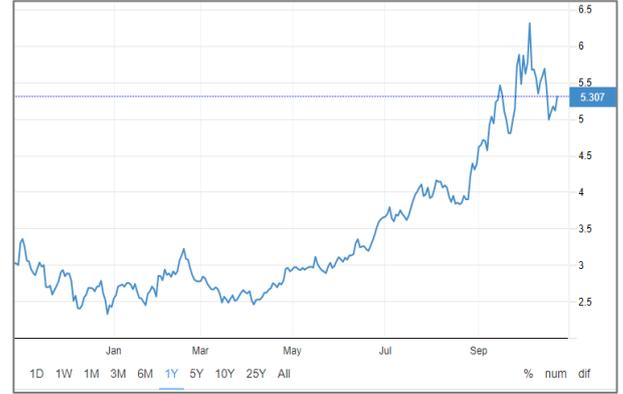
تأتي الموجة التضخمية الحالية في الوقت الذي تكافح فيه البنوك المركزية حول العالم لدعم النمو الاقتصادي الذي لا يزال متأثراً بالتداعيات الناتجة عن جائحة كوفيد-19، وتحرص فيه على استمرار تقديم الدعم الكافي للاقتصادات المحلية لضمان خروجها من هذه الأزمة. إلا أن هذه الموجة التضخمية عكّدت من الخيارات المتاحة أمام البنوك المركزية وخاصة تلك التي تستهدف التضخم. ففي ظل المخاوف من أن تؤدي تلك الارتفاعات المؤقتة في الأسعار إلى ضغوطات تضخمية أكثر استمرارية، قد تضطر هذه البنوك إلى تبني سياسات نقدية انكماشية في الوقت الذي لا يزال التعافي الاقتصادي معتمداً وبشكل أكبر من أي وقت مضى على التحفيز النقدي في ظل محدودية قدرة الحكومات على مواصلة دعم التعافي من خلال أدوات السياسة المالية خوفاً من تداعيات ذلك على الانضباط المالي والاستدامة المالية.

في ضوء ما سبق، ورغم إعلان عدد من البنوك المركزية الدولية عن قناعتها بأن الضغوطات السعريّة الحالية ذات طبيعة مؤقتة، وأنها لن تؤثر على قدرتها على بلوغ مستهدفاتها التضخمية في الأجل المتوسط، إلا أن مواصلة معدلات التضخم اتجاهها نحو الارتفاع خلال الربع الأخير من العام الجاري، دفع عدد من البنوك المركزية الدولية للإعلان عن قرب الخروج التدريجي من تدابير السياسة النقدية التيسيرية، لاسيما من خلال خفض وتيرة برامج التيسير الكمي. في هذا السياق، ألمح مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي إلى إمكانية قيامه برفع أسعار الفائدة في عام 2022، بدلاً من 2023، وإمكانية البدء في خفض وتيرة مشتريات الأصول البالغ قيمتها 120 مليار دولار شهرياً بداية من شهر نوفمبر من عام 2021. كما قرر البنك المركزي الأوروبي إبطاء وتيرة مشترياته الطارئة من السندات في ظل التعافي الاقتصادي لمنطقة اليورو. فيما لا تزال بنوك مركزية دولية أخرى بعيدة عن اتخاذ قراراتٍ مماثلة،

تنظيمية للحد من استخدام الوقود عالي الانبعاثات الكربونية زادت من التوجه نحو استخدام الغاز الطبيعي.

شكل رقم (8)

الأسعار العالمية للغاز الطبيعي (دولار لكل مليون وحدة حرارية بريطانية) (ديسمبر 2020-سبتمبر 2021)



Source: Trading Economics.

أثرت الارتفاعات المسجلة في أسعار الغاز الطبيعي والفحم على إنتاج عدد من السلع الأخرى، حيث أدت إلى تقلص إنتاج الأسمدة وارتفاع أسعارها وهو ما انعكس على تكاليف مدخلات الإنتاج لعدد من المحاصيل الغذائية الرئيسة. كما أثر ارتفاع أسعار منتجات الطاقة سلباً على إنتاج بعض المعادن مثل الألمنيوم والزنك. لفتت التطورات الأخيرة في سوق الطاقة الانتباه العالمي إلى أهمية الاعتماد الموثوق على مصادر مستدامة للطاقة وإلى أهمية توليد الكهرباء الاحتياطية والتوسع في تخزين الطاقة المولدة من مصادر منخفضة الكربون لاسيما في ظل مستويات التقلب في إنتاج الطاقة المتجددة. في الوقت نفسه، أدى الارتفاع المفاجئ في أسعار الغاز الطبيعي والفحم هذا العام إلى جعل الطاقة الشمسية وطاقة الرياح أكثر قدرة على المنافسة كمصدر بديل للطاقة<sup>8</sup>.

#### تداعيات الموجة التضخمية على توجهات السياسة النقدية

من المتوقع أن يؤدي تسارع مستويات الطلب الكلي والارتفاعات السعريّة الأخيرة المسجلة في سياق الموجة التضخمية الحالية إلى رفع معدل التضخم العالمي إلى 4.3 في المائة في عام 2021، مقارنة بنحو 3.2 في المائة في عام 2020. تأتي هذه الزيادة في معدل التضخم العالمي مدفوعةً بارتفاع معدل التضخم في الاقتصادات المتقدمة الذي من المتوقع أن

<sup>8</sup> World Bank, (2021). "Soaring Energy Prices Pose Inflation Risks as Supply Constraints Persist", Global Commodity Market Outlook", Oct.

التضخمية السابقة المدفوعة بتضخم دفع النفقة التي أسفرت عن حدوث ركود تضخمي في أعقابها ومن أهمها أزمة ارتفاع الأسعار العالمية للنفط خلال سبعينيات القرن الماضي<sup>9</sup>.

في هذه الحالة سوف يواجه صناع القرار تحديات على صعيد صنع السياسات الاقتصادية. فأى سياسة سيتم انتهاجها لمعالجة أي من الظاهرتين (التضخم) و(الركود) سوف تؤدي إلى تفاقم الأخرى. فرفع الفائدة لمكافحة التضخم سوف يؤثر سلباً على النمو الاقتصادي، ويسفر عن ارتفاع معدلات البطالة. في حين أن خفض الفائدة للتغلب على الركود سوف يسفر عن ارتفاع أكبر لمعدلات التضخم.

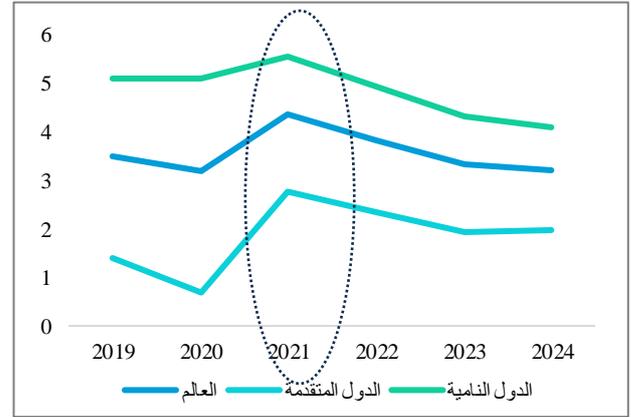
من جانب آخر، أثارت الموجة التضخمية الحالية المخاوف بشأن احتمالات تعرض الدول النامية واقتصادات السوق الناشئة لضغوطات مالية نتيجة الخروج الكبير المتوقع لرؤوس الأموال الأجنبية من هذه الاقتصادات مع بداية تشديد السياسة النقدية في الدول المتقدمة في ظل التوجه نحو الاستثمار في الملاذات الآمنة. بالتالي احتمالات حدوث نوبة غضب (Taper Tantrum) مثيلة لتلك التي شهدتها الأسواق الناشئة في عام 2013 في أعقاب قيام مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي بالإعلان عن تشديد السياسة النقدية في الولايات المتحدة الأمريكية. لكن في المقابل، يرى البعض أن الأمر قد يكون مختلفاً في عام 2021 عن ما شهدته الأسواق الناشئة في عام 2013 نتيجة عدد من الأسباب لعل من أهمها حرص البنوك المركزية الدولية حالياً على التوجيه المسبق للأسواق بشأن توجهات السياسة النقدية المستقبلية (Forward Guidance)، وتبني مسار تدريجي للعودة إلى المسارات التقليدية للسياسة النقدية حتى لا يضر ذلك بالتعافي الاقتصادي العالمي.

### انعكاسات الموجة التضخمية العالمية على الاقتصادات العربية

كغيرها من الاقتصادات العالمية المنفتحة على العالم، تأثرت بعض الدول العربية بالموجة التضخمية الحالية خاصة خلال الربع الثالث من عام 2021. جاء ذلك الارتفاع نتيجة للعديد من العوامل التي أدت إلى ارتفاعات المستوى العام للأسعار في هذه الدول لعل من أهمها:

يأتي على رأسها البنك المركزي الياباني في ظل محدودية الضغوط التضخمية التي يشهدها الاقتصاد الياباني.

شكل رقم (9)  
معدلات التضخم العالمية  
(2019-2024)



Source: IMF, (2021). "World Economic Outlook Database", Oct.

تثير هذه الموجة التضخمية المخاوف من أن تؤدي الارتفاعات الحالية في الأسعار إلى ضغوطات تضخمية ذات طبيعة مستدامة في المستقبل. فعلى الرغم من أن جانب مهم من هذه الموجة التضخمية مدفوعاً بعوامل مؤقتة ناتجة عن تضخم دفع النفقة Cost-push Inflation، واختناقات سلاسل الإمداد الدولية، إلا أن تفاعل هذه الموجة التضخمية مع ديناميكيات سوق العمل في بعض الدول قد يسفر عن ضغوطات تضخمية أكثر استمرارية عبر قناة التوقعات الاقتصادية التي باتت تلعب دوراً متزايداً منذ بداية السبعينيات من القرن الماضي في تفسير التغيرات في المستوى العام للأسعار وتجدد السند لها في الأسس النظرية والتطبيقية لمدرسة التوقعات الرشيدة (Rational Expectations Theory).

فمع استمرار الارتفاعات السعيرية، سوف يتجه الفاعلون الاقتصاديون (منتجون/موردون/أصحاب العمل) في كل مرحلة تعاقدية يمرون بها (عقود توريد السلع أو الخدمات أو حتى تجديد العقود السنوية للأجور والمرتبات) إلى تمرير الارتفاعات السعيرية الحالية إلى القيمة النهائية لهذه العقود، وهو ما سوف يسفر في النهاية عن ضغوطات تضخمية أكثر استدامة قد تقوض فرص التعافي الاقتصادي العالمي وبالتالي إمكانية حدوث ركود تضخمي (Stagflation) ممثلاً في تزامن ارتفاع كل من معدلات التضخم والبطالة على غرار الموجات

<sup>9</sup> Reading, B. (2021). "Return of cost-push inflation may lead to stagflation", OMFIF, Oct.

إلى تأثير الموجة التضخمية العالمية الذي انعكس على بعض الدول العربية على وجه الخصوص (12).

ظهر تأثر بعض الاقتصادات العربية بالموجة التضخمية العالمية واضحاً على وجه الخصوص خلال الربع الثالث من عام 2021. فعلى سبيل المثال، ارتفع معدل التضخم في مصر على أساس سنوي خلال الربع الثالث من عام 2021 ليصل إلى نحو 7 في المائة، مقابل نحو 5 في المائة للتضخم المسجل خلال الربع الثاني من العام الجاري. وقد سجل معدل التضخم ارتفاعاً ملموساً خلال شهر سبتمبر ليصل إلى نحو 8 في المائة بما يمثل أعلى مستوى له في عشرين شهراً (13).

كذلك شهد مؤشر التضخم الأساسي (Core Inflation) - الذي يقيس التغيرات في المستوى العام للأسعار بعد استبعاد التغيرات في أسعار السلع التي تشهد تقلبات ملحوظة ومن أهمها مجموعة السلع الغذائية، والسلع المحدد أسعارها إدارياً - في مصر ارتفاعاً إلى 4.6 في المائة خلال الربع الثالث من عام 2021 مقابل 3.5 في المائة بحسب بيانات البنك المركزي المصري، بما يشير إلى أن الارتفاعات المؤقتة في الأسعار صاحبها كذلك ضغوطات تضخمية أكثر استمرارية خلال الربع الثالث.

جدير بالذكر أن البنك المركزي المصري وفي إطار استراتيجية لاستهداف التضخم يسعى إلى بلوغ معدل مستهدف للتضخم يبلغ نحو 7 في المائة ( $\pm 2\%$ ) بحلول الربع الرابع من عام 2022. كما يُشار كذلك إلى أن الارتفاعات السعرية المسجلة خلال عام 2021 كانت أكثر وضوحاً بالنسبة لمؤشر الرقم القياسي لأسعار المنتجين الذي سجل ارتفاعاً بنسبة 22.4 في المائة في مصر خلال الربع الثالث من عام 2021، مقابل 7.5 في المائة خلال الربع الثاني من عام 2021.

في تونس، اتجه المستوى العام للأسعار إلى الارتفاع بداية من شهر يونيو 2021، وواصل معدل التضخم العام ارتفاعه ليسجل نحو 6.2 في المائة في الربع الثالث من عام 2021، مقابل 5.2 في المائة في الربع الثاني عام 2020. سجل التضخم ارتفاعاً ملموساً في شهر سبتمبر حيث بلغ 6.2 في المائة على أساس سنوي بما يُعزى إلى ارتفاع أسعار مجموعة التعليم بنسبة 6.1 في المائة، وهو أمراً متوقعاً خلال تلك الفترة التي

- تسارع وتيرة النشاط الاقتصادي في هذه الدول مع توقع نموها بنسبة 2.6 في المائة في عام 2021، مقارنة بانكماش بنسبة 5.2 في المائة في عام 2020.
- استمرار حزم التحفيز المالي في عدد من الدول العربية التي يتوفر لديها حيز مالي لمواصلة دعم التعافي الاقتصادي في إطار حزم للتحفيز المالي بلغ إجماليها 340 مليار دولار منذ بداية عام 2020، وحتى شهر سبتمبر 2021.
- تسارع وتيرة تنفيذ برامج التلقيح الوطنية في عدد من الدول العربية وارتفاع نسبة الملقحين إلى ما يتراوح بين 40-86 في المائة، ما ساعد على فتح الاقتصادات العربية وعودة النشاط في عدد من القطاعات الاقتصادية.
- ارتفاع تأثير التضخم المستورد في عدد من الدول العربية لاسيما في ظل ارتفاع نسبة مكونات الإنتاج المستوردة لتشكل نسبة مرتفعة من إجمالي الواردات في عدد من الدول العربية، وارتفاع نسبة الواردات الغذائية لتشكّل 12 في المائة من مجمل الواردات السلعية العربية (10).
- الضغوط التضخمية الناتجة عن أثر التميرير في ظل تراجع قيمة بعض العملات العربية مقابل العملات الدولية خلال عام 2021.

تماشياً مع التطورات سالفة الإشارة، من المتوقع وفق تقرير آفاق الاقتصاد العربي الصادر عن صندوق النقد العربي تسجيل معدل التضخم في الدول العربية كمجموعة مستوى مرتفع خلال عام 2021 يبلغ حوالي 13.2 بالمائة، أما بالنسبة لعام 2022، من المتوقع انحسار نسبي للضغوطات التضخمية بفعل زوال جانب من الاختناقات الحالية المؤثرة على سلاسل الإمداد والزيادات المتوقعة في مستويات المعروض من السلع والخدمات. بناء عليه، من المتوقع انخفاض معدل التضخم العام المقبل ليسجل حوالي 6.1 في المائة.

يُعزى ارتفاع معدل التضخم المُسجل في الدول العربية كمجموعة خلال عام 2021 إلى الزيادة الكبيرة المسجلة في معدل التضخم في كل من لبنان والسودان كنتيجة للتطورات الداخلية غير المواتية التي تشهدها هاتين الدولتين (11)، إضافة

في عام 2022 وسط تباين معدلات التضخم ما بين مجموعات الدول العربية المختلفة.

12 صندوق النقد العربي، (2021). "تقرير آفاق الاقتصاد العربي"، الإصدار الخامس عشر.

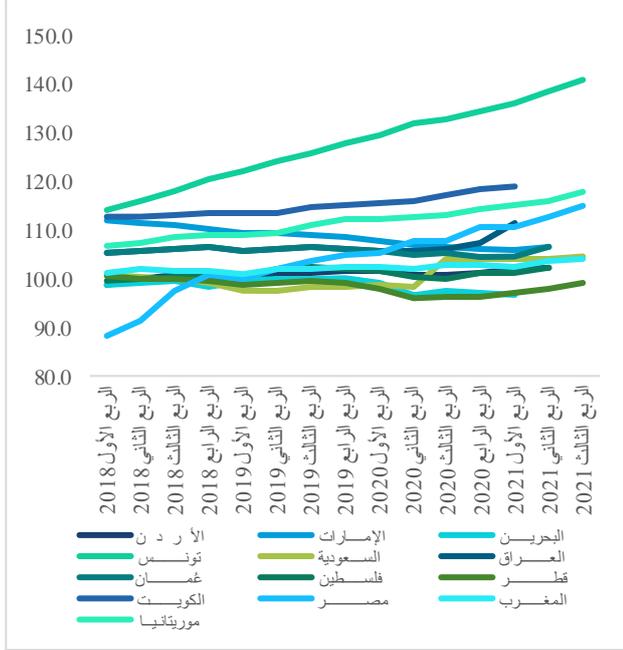
13 الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء، مصر، (2021). "النشرة الشهرية لأسعار المستهلكين"، أكتوبر.

10 صندوق النقد العربي، (2021). "التقرير الاقتصادي العربي الموحد"، قيد النشر.

11 فيما يتوقع أن يبلغ معدل التضخم لمجموعة الدول العربية باستثناء كل من لبنان والسودان نحو 3.3 في المائة في عام 2021 ونحو 3.0 في المائة

المائة، و16.9 في المائة، و85.1 في المائة على التوالي خلال الربع الثاني من عام 2021 وبحسب أحدث بيانات متاحة.

شكل رقم (10)  
تطور الرقم القياسي لأسعار المستهلكين في الدول العربية  
(الربع الأول 2018-الربع الثالث 2021) (نقطة)



المصدر: صندوق النقد العربي، (2021). "نشرة الإحصاءات الاقتصادية ربع السنوية"، الإصدار السادس.

كذلك من الملاحظ تأثر الاقتصادات العربية ذات مستويات الاكتفاء الذاتي الأقل بشكل أكبر من الموجة التضخمية الحالية، بما يعنى الاقتصادات العربية الأكثر اعتماداً على الواردات لتلبية احتياجاتها من السلع الزراعية والمواد الأساسية ومدخلات الإنتاج. في هذا الإطار، تشكل الواردات الزراعية نحو 12 في المائة من إجمالي الواردات السلعية للدول العربية. ويتفاوت مستوى الاعتماد على الواردات الزراعية ما بين دولة عربية إلى أخرى حيث تُسجل أعلى مستويات للاعتماد على الخارج لتلبية احتياجات السكان من السلع الزراعية في القُمر، واليمن، ولبنان، والجزائر، ومصر حيث تمثل الواردات الزراعية في هذه الدول ما يتراوح بين 25 إلى 44 في المائة من إجمالي الواردات السلعية.

16 الهيئة العامة للإحصاء، السعودية، (2021). "الرقم القياسي لأسعار المستهلك".

تتزامن مع بداية العام الدراسي الجديد، والسلع الغذائية بنسبة 7.2 في المائة كنتيجة لارتفاعات ملموسة في أسعار الدواجن بنسبة 24 في المائة، والزيوت بنسبة 22 في المائة، والخضروات بنسبة 18 في المائة. كما سجل التضخم الأساسي كذلك ارتفاعاً إلى 6 في المائة في شهر سبتمبر مقابل 5 في المائة في شهر مايو<sup>(14)</sup>.

وفي الأردن، وعلى الرغم من تسجيل الرقم القياسي العام لأسعار المستهلكين ارتفاعاً محدوداً بلغ 2 في المائة خلال شهر سبتمبر 2021 على أساس سنوي، فقد سجل الرقم القياسي لأسعار المنتجين الصناعيين ارتفاعاً ملموساً خلال السبعة أشهر الأولى من عام 2021، حيث ارتفع على أساس سنوي بنسبة 9.3 في المائة كنتيجة لارتفاع الرقم القياسي لأسعار الصناعات التحويلية بنسبة تقارب 9 في المائة والتي تشكل أهميتها النسبية نحو 86 في المائة من قيمة المؤشر، ومن المتوقع أن يشهد المؤشر ارتفاعات أكبر خلال الربع الثالث من عام 2021 في ضوء تسجيل المؤشر ارتفاعاً بنسبة 15.6 في المائة خلال شهر يوليو 2021<sup>(15)</sup>.

وفي السعودية، سجل الرقم القياسي العام لأسعار المستهلكين ارتفاعاً محدوداً في شهر سبتمبر بلغ 0.2 في المائة على أساس سنوي بما يعكس بالأساس ارتفاع تضخم مجموعة الغذاء بنحو 0.68 في المائة، في حين سجل تضخم مجموعة السكن والمياه والكهرباء والغاز وأنواع الوقود الأخرى ارتفاعاً بنسبة 0.34 في المائة<sup>(16)</sup>. لكن في المقابل، شهد الرقم القياسي العام لأسعار الجملة ارتفاعاً ملموساً خلال شهر سبتمبر بلغ ما يقرب من 12 في المائة على أساس سنوي مدفوعاً بارتفاع العديد من مكونات المؤشر جاء على رأسها مجموعة السلع القابلة للنقل بخلاف المنتجات المعدنية والعدد والآلات والتي ارتفعت بنسبة تقارب 21 في المائة، فيما بلغ تضخم مجموعة المنتجات والآلات والمعدات نحو 9.3 في المائة، والخامات والمعادن بنسبة 7.3 في المائة، ومنتجات الزراعة وصيد الأسماك بنسبة 6.2 في المائة.

بشكل عام يُلاحظ ظهور تأثير الموجة التضخمية العالمية بشكل أكبر على الرقم القياسي لأسعار المنتجين في الدول العربية مقارنة بالرقم القياسي لأسعار المستهلكين في عدد آخر من الدول العربية، حيث ارتفع كذلك الرقم القياسي لأسعار المنتجين في كل من فلسطين وعمان وقطر بنسبة 4.1 في

14 الجهاز الوطني للإحصاء، (2021). "مؤشر أسعار الاستهلاك العائلي"، سبتمبر 2021

15 دائرة الإحصاءات العامة، الأردن، (2021). "الأرقام القياسية".

المستهلكين. ففي حين تمثل مجموعة السلع الغذائية والسلع المحدد أسعارها إدارياً نسبةً مهمةً من سلة الرقم القياسي لأسعار المستهلكين في عدد من الدول العربية المستوردة للنفط بما يقارب ربع إجمالي وزن السلة (على سبيل المثال تسجل نحو 28.2 في المائة في مصر)، تسجل مجموعة السكن والمياه والكهرباء والغاز وأنواع الوقود الأخرى الأهمية النسبية الأكبر في سلة مكونات الرقم القياسي لأسعار المستهلكين في عدد من الدول العربية المُصدرة للنفط (على سبيل المثال 25.5 في المائة في السعودية).

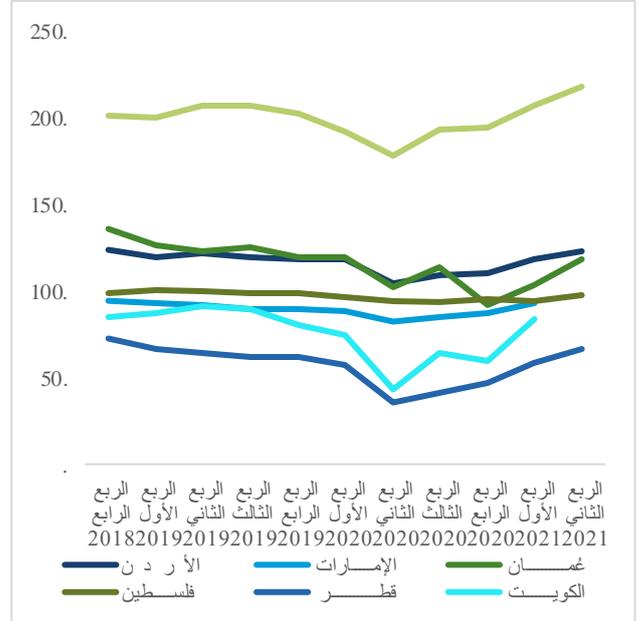
علاوة على ما سبق، تباينت معدلات التأثر بالموجة التضخمية الحالية ما بين الدول العربية بحسب خصوصية الأوضاع في كل دولة عربية. ففي حين لم تتأثر بعض الدول العربية بالموجة التضخمية الحالية ومن بينها على سبيل المثال المغرب وهو ما قد يُعزى إلى جملة من العوامل من بينها الموسم الزراعي الجيد عام 2021 حيث تراجع معدل التضخم المسجل في المغرب إلى نحو 1.4 في المائة في الربع الثالث من عام 2021، مقارنة بنحو 1.6 في المائة في الربع الثاني من العام ذاته، شهدت كل من لبنان والسودان ارتفاعات كبيرة في معدل التضخم بلغت في لبنان 135 في المائة في الربع الثالث من العام، ونحو 387 في المائة في السودان في الربع الثاني من عام 2021 نتيجة التطورات الداخلية في هاتين الدولتين والتي أدت إلى زيادة مستويات تأثرهما بالموجة التضخمية الحالية.

وإضافة إلى الضغوطات التضخمية الناتجة عن عوامل دفع النفقة (Cost Push Inflation)، شهدت كذلك بعض الدول العربية ضغوطات تضخمية ناتجة عن عوامل جذب الطلب (Demand-Pull Inflation) عكسها ارتفاع معدلات نمو السيولة المحلية في بعض الدول العربية بما يفوق معدلات نمو الناتج خلال الربع الثاني من عام 2021.

بالطبع سيكون للارتفاعات المسجلة في أسعار الغذاء خلال عام 2021 والتي قاربت نحو 31 في المائة على أساس سنوي انعكاساتها على موازين المعاملات التجارية للدول العربية وخاصة الدول ذات الاعتماد الأكبر على الواردات الزراعية، حيث من المتوقع ان تشهد تلك الدول زيادة في مستويات العجزات وخاصة في ظل اعتماد الكثير من الدول العربية على العالم الخارجي للوفاء باحتياجاتها من مواد الطاقة ومكونات الإنتاج والسلع الزراعية.

يُشار في هذا الصدد، إلى أن صندوق النقد العربي ونظراً للانعكاسات الكبيرة التي قد تطرأ عن التغيرات في أسعار السلع الغذائية على التوازنات الخارجية لبعض الدول العربية سواءً على جانب الصادرات أو الواردات، يقدم قروض تعويضية

شكل رقم (11)  
تطور الرقم القياسي لأسعار المنتجين في الدول العربية  
(الربع الأول 2018-الربع الثالث 2021) (نقطة)



المصدر: صندوق النقد العربي، (2021). "نشرة الإحصاءات الاقتصادية ربع السنوية"، أكتوبر.

شكل رقم (12)  
نسبة الواردات الزراعية إلى إجمالي الواردات السلعية  
لدول العربية (%)



المصدر: التقرير الاقتصادي العربي الموحد، (2021). صندوق النقد العربي، قيد الإصدار.

كما يُشار إلى تباين مستويات تأثر الاقتصادات العربية بالموجة التضخمية الحالية بحسب الأهمية النسبية للمجموعات السلعية المختلفة المتضمنة في سلة الرقم القياسي لأسعار

الدعم السلي ومن ثم ارتفاع مستوى العجوزات المالية المسجلة خلال العام. كما سيكون لتلك الارتفاعات كذلك تأثيرات غير مواتية على معدلات الفقر في المنطقة العربية وقدرة حكومات دول المنطقة على بلوغ أهداف التنمية المستدامة ذات الصلة.

### التوصيات على صعيد صنع السياسات

#### أهمية تبني إصلاحات هيكلية لزيادة مستويات الاكتفاء الذاتي من السلع الأساسية

سوف تنعكس الارتفاعات الأخيرة المسجلة في المستوى العام للأسعار مما لا شك فيه بشكل أكبر على الاقتصادات العربية التي تنخفض بها مستويات الاكتفاء الذاتي من السلع الزراعية والصناعية، وهو ما يجعلها أكثر عرضة من غيرها للتأثر سلباً من هذه الارتفاعات. بالتالي فمن الأهمية بمكان تركيز الدول العربية على تنفيذ الإصلاحات الهيكلية الهادفة إلى تعزيز المقومات الاقتصادية الذاتية من خلال التركيز على زيادة القيمة المضافة لقطاعات الزراعة والصناعة وغيرها من القطاعات الاقتصادية الأساسية. فعلى مستوى الدول العربية، يساهم القطاع الزراعي بنحو 5.7 في المائة فقط من الناتج المحلي الإجمالي، فيما تبلغ مساهمة قطاع الصناعة التحويلية نحو 11 في المائة<sup>(19)</sup>، وهو ما يعتبر منخفضاً بالمقاييس بمتوسط مساهمة قطاع الصناعة التحويلية من إجمالي الناتج في بعض الاقتصادات النامية الصناعية البالغ 22 في المائة بحسب بيانات منظمة الأمم المتحدة للتنمية الصناعية.

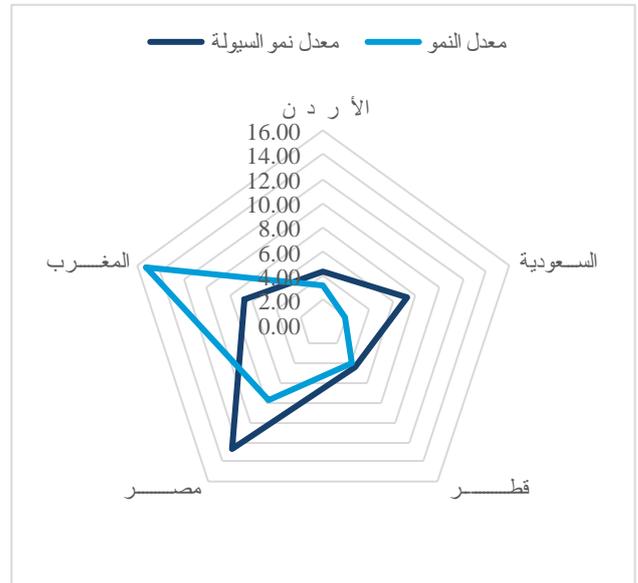
ولعل الجائحة وما نتج عنها من تحديات اقتصادية بالغة الدقة قد ساهمت بشكل كبير في الدفع باتجاه قيام عدد من الدول العربية لاسيما دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية بتبني العديد من التدابير الهادفة إلى زيادة مستويات الإنتاج الزراعي والصناعي والدوائي والإنتاج من سلع الاتصالات وتقنية المعلومات. بدورها ركزت كذلك عدد من الدول العربية المستوردة للنفط على تبني إصلاحات هيكلية معززة للقدرات الذاتية. ففي مصر على سبيل المثال، تركز المرحلة الثانية من برنامج الإصلاح الاقتصادي على دعم القطاع الحقيقي،

والشركات، كما اتجه بعضها الآخر إلى تمرير التغيرات السعرية في أسعار بعض منتجات الطاقة والإبقاء على أسعار بعض المنتجات الأخرى ثابتة ومن أهمها الدولار بهدف الحد من ارتفاع تكاليف النقل ومن ثم المزيد من الارتفاع للمستوى العام للأسعار.<sup>19</sup> صندوق النقد العربي، (2021). "التقرير الاقتصادي العربي الموحد"، قيد النشر.

لبلدانه الأعضاء التي تعاني من موقف طارئ في ميزان المدفوعات، ناتج عن هبوط في عائدات صادراتها من السلع والخدمات و/أو زيادة كبيرة في قيمة وارداتها من المنتجات الزراعية نتيجة تراجع مستويات الإنتاج المحلي من المحاصيل الزراعية. جدير بالذكر أن القروض التعويضية نحو 15 في المائة من مجمل القروض التي قدمها الصندوق لبلدانه الأعضاء خلال الفترة (1978-2020)<sup>(17)</sup>.

شكل رقم (13)

معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي مقارنة بمعدل نمو السيولة المحلية (الربع الثاني 2021) (%)



المصدر: صندوق النقد العربي، (2021). "نشرة الإحصاءات الاقتصادية ربع السنوية"، أكتوبر.

من جهة أخرى، ستنعكس كذلك تلك الارتفاعات السعرية على أوضاع الموازنات العامة في عدد من الدول العربية وخاصة في ظل حرص عدد من هذه الدول على تبني نظم للدعم السلي والنقدي في إطار شبكات الأمان الاجتماعي التي تتبناها بهدف تقليل مستويات الفقر ويتم في إطارها تقديم دعم عيني أو نقدي لمجموعة من السلع الغذائية وبعض منتجات الطاقة<sup>(18)</sup>. بالتالي سوف ترفع تلك الارتفاعات من حجم الإنفاق على نظم

<sup>17</sup> صندوق النقد العربي، (2020). "التقرير السنوي".  
<sup>18</sup> يُشار في هذا الإطار إلى أن عدد من الدول العربية قد تبنت خلال السنوات الماضية آلية التمير التلقائي للأسعار العالمية للنفط إلى الأسواق المحلية في إطار إصلاحات المالية العامة التي تستهدف تحقيق الانضباط المالي، بيد أن عدد من الدول العربية قد أوقف العمل بهذه الآلية في عام 2020 في سياق التدابير الهادفة إلى التخفيف من حدة الركود الناتجة عن جائحة كوفيد-19 على الأفراد

الاستمرار في تطوير عمليات احتساب مؤشر التضخم الأساسي واستكشاف فرص الاستفادة من احتساب مؤشر التضخم الأساسي كمكمل لمؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلكين من أجل تحليل أدق للاتجاهات التضخمية بما يساعد على تبني السياسات المناسبة للتعامل مع هذه الضغوطات.

### أهمية رصد توقعات التضخم

يعتبر الرصد الدوري لتوقعات التضخم ضرورة بالنسبة للبنوك المركزية التي تستهدف التضخم، حيث يعتبر مقياس لمدى نجاح البنوك المركزية في استهداف التضخم. ففي حالة ظهور ارتفاعات مؤقتة في المستوى العام للأسعار، وقناعة الفاعلين الاقتصاديين بأن البنك المركزي سوف يقوم بتبني الآليات الكفيلة باحتواء هذه الضغوطات، لن يتم تمرير تلك الارتفاعات إلى المستوى العام للأسعار في المستقبل، وبالتالي نجاح البنوك المركزية في بلوغ مستهدفاتها التضخمية من خلال تبني سياسات نقدية ذات مصداقية تساعد في الإبقاء على توقعات التضخم في الحدود التي لن تحول دون بلوغ مستهدفات التضخم فيما يُعرف بـ (Anchoring Inflation Expectations). ولكن في المقابل إذا لم يثق الفاعلون الاقتصاديون بقدرة البنوك المركزية على التحكم في مستويات التضخم سوف يتم تمرير الارتفاعات المؤقتة في المستوى العام للأسعار، إلى الاتجاهات التضخمية متوسطة الأمد، ومن ثم عدم نجاح البنوك المركزية في بلوغ مستهدفات التضخم ومن ثم خروج توقعات التضخم عن السيطرة (-De-anchoring Inflation Expectations). من هنا تبرز أهمية قيام البنوك المركزية التي تتبنى التضخم برصد توقعات التضخم سواء فيما يتعلق بالمسوحات المبنية على توقعات المستهلكين، أو توقعات الاقتصاديين والمتنبئين المحترفين بما يساهم في استكمال المتطلبات الفنية الخاصة بإطار استهداف التضخم ونجاح الأطر التشغيلية للسياسة النقدية.

### أهمية عقود التحوط ضد تقلبات أسعار توريد السلع الأساسية

ترتبط العديد من الدول العربية بعقود لتوريد السلع الأساسية التي يأتي على رأسها مواد الطاقة والسلع الغذائية، وفي ظل تقلبات الدورية التي تشهدها الأسواق الدولية لهذه السلع، تطورت بشكل كبير آليات التحوط ضد مخاطر التقلبات في أسعار هذه السلع في إطار العقود المستقبلية لتوريد هذه السلع. ومن ثم من الأهمية بمكان توجه الدول العربية إلى تبني أحدث الآليات التي من شأنها ضمان كفاءة عمليات التحوط ضد مخاطر التقلبات في أسعار السلع الأساسية من خلال توقيع عدد من عقود التأمين ضد تقلبات أسعار أبرز السلع الأساسية

وتحويل مسار الاقتصاد المصري إلى اقتصاد إنتاجي يتمتع بمزايا تنافسية من خلال التركيز على زيادة الوزن النسبي لقطاعات الصناعات التحويلية، والزراعة، والاتصالات وتقنية المعلومات، ورفع نسب مساهمتها في الناتج المحلي الإجمالي من نحو 26 في المائة في العام المالي 2020/19 إلى ما بين 30-35 في المائة في العام المالي 2024/23.

### ضرورة الاستمرار في تبني أدوات السياسة النقدية غير التقليدية لدعم التعافي الاقتصادي

قد تفرض التطورات الاقتصادية المستقبلية على بعض البنوك المركزية العربية التوجه إلى رفع مستويات الفائدة. فالبنوك المركزية العربية التي تتبنى سياسة سعر الصرف الثابت سوف تتجه في ظل الرفع المحتمل للفائدة على الدولار واليورو إلى رفع مواز لأسعار الفائدة للحفاظ على سياسة سعر الصرف الثابت. فيما قد تتجه بعض البنوك المركزية العربية التي تتبنى سياسة استهداف التضخم إلى رفع أسعار الفائدة المحلية حال تحول الضغوطات التضخمية الحالية إلى ضغوط مستدامة. نظراً لكون عدد من الاقتصادات العربية لم يتعاف بعد من جائحة كوفيد-19، فإن الأمر يستلزم من البنوك المركزية في هذه البلدان الإبقاء على تدابير السياسة النقدية غير التقليدية الداعمة للتعافي الاقتصادي وخاصة فيما يتعلق بالسياسات المُتبناة لتشجيع البنوك على توجيه التمويل للمؤسسات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة، والقطاعات التي لازالت متأثرةً بالجائحة. سواءً من خلال إعفاء التمويل الموجه لهذه القطاعات من احتساب نسبة الاحتياطي الإلزامي، أو توفير الضمانات إلى البنوك لإقراض هذه المشروعات، أو أية تدابير أخرى لازمة إلى حين تعزز وتيرة التعافي والفتح الكامل للاقتصادات العربية.

### ضرورة قياس مؤشر التضخم الأساسي

تهتم البنوك المركزية لاسيما تلك التي تتبنى استراتيجيات لاستهداف التضخم باحتساب مؤشر "التضخم الأساسي"، أو ما يُعرف بمؤشر "لب التضخم" (Core inflation)، حيث يقيس مؤشر التضخم الأساسي المكون التضخمي الذي يُمكن للبنوك المركزية التأثير عليه بشكل أكبر مقارنةً بباقي المكونات التضخمية الأخرى، وهو ما يساعدها على التحديد الدقيق للاتجاهات التضخمية، وقياس مدى قدرتها على استهداف التضخم. يتجه عدد متزايد من الدول العربية مؤخراً إلى احتساب مؤشر التضخم الأساسي ومن بينها الأردن وتونس وسورية والعراق والكويت ومصر والمغرب بهدف رصد الاتجاهات التضخمية التي يمكن للبنوك المركزية السيطرة عليها بأدوات السياسة النقدية. ومن ثم، من الأهمية بمكان

اهتمت مؤسسات التنمية العربية بتمويل المشروعات الكبرى في القطاع الزراعي بإجمالي بلغ حتى عام 2020 حوالي 11.5 مليار دولار أمريكي تمثل حوالي 9 في المائة من إجمالي تمويلها للمشروعات الانمائية في الدول العربية. وقد كان لهذه المؤسسات دور رئيس في تنمية القطاع الزراعي في عدد من الدول العربية<sup>(20)</sup>.

في هذا الإطار، توضح بيانات منظمة الأغذية والزراعة الدولية (الفاو) أن المنطقة العربية تعتبر أكبر مستورد للسلع الغذائية حجماً وقيمة على الصعيد العالمي، وهي تتأثر بما يزيد عن ثلث الواردات العالمية من سلع رئيسة وخاصة الحبوب. ولا يزال توفر الأغذية في الدول العربية يواجه بتحديات نتيجة المنافسة غير العادلة مع السلع المستوردة والاستخدام غير الكفء للموارد الطبيعية وغياب الإصلاحات الزراعية الحديثة<sup>(21)</sup>. ولما كان لدى بعض الدول العربية إمكانات زراعية هائلة، يمكن الاستفادة من توجيه الاستثمارات نحو تعزيز الناتج الزراعي في هذه البلدان، وتيسير عمليات التبادل التجاري للسلع الزراعية ما بين الدول العربية بهدف التغلب على التحديات المشتركة التي تواجه الأمن الغذائي العربي لاسيما في أوقات الأزمات، وهو ما ظهر جلياً خلال الأزمة المالية العالمية، وأزمة جائحة كوفيد-19.

من جانب آخر، توفر مشروعات الربط الكهربائي العربي مكاسب اقتصادية كبيرة لمجموعة الدول العربية، حيث تُمكن من الاستعانة بقدرات التوليد الفائضة أو الرخيصة في بلد ما كاحتياطي للبلدان الأخرى، مما يضمن تزويد المستهلك بالطاقة الكهربائية بأسعار مناسبة وموثوقة عالية. تتمثل مبادئ وأهداف إنشاء سوق عربية مشتركة للكهرباء في تحقيق أفضل النتائج على المدى القصير والمدى الطويل لإمدادات الكهرباء على أساس إقليمي عربي عام، وليس فقط على أساس وطني. في هذا السياق، تشير نتائج دراسات الجدوى الاقتصادية والفنية لمشروع الربط الكهربائي العربي الشامل إلى أن القيمة الحالية للوفورات الناتجة عن تكاليف التوليد الكهربائي في الدول العربية حتى عام 2030 تقدر بأسعار عام 2014 بحوالي 35 مليار دولار، بالإضافة إلى وفر إضافي يقدر بحوالي 11 مليار دولار نتيجة لانخفاض انبعاث الغازات الضارة بالبيئة<sup>(22)</sup>.

المستوردة بهدف ضمان احتواء العجزات في الموازنة العامة للدولة وتحقيق مستهدفات الانضباط المالي والاستدامة المالية.

### تقوية شبكات الأمان الاجتماعي

تفرض التطورات الأخيرة تبعات كبيرة على صناع القرار على صعيد تقوية شبكات الأمان الاجتماعي وخاصة في ظل تأثيراتها على معدلات الفقر في الدول العربية. وهو ما يستلزم السعي إلى تبني سياسات من شأنها تقوية شبكات الأمان الاجتماعي من خلال زيادة مستويات كفاءة استهداف المستحقين للدعم وتوسيع نطاق شمولية هذه الشبكات بما يشمل الفئات الأكثر عرضة للتأثر سلباً بالارتفاعات الأخيرة المسجلة في معدلات التضخم.

### تشجيع تأسيس بورصات السلع العربية

من شأن اتجاه الدول العربية إلى تأسيس بورصات للسلع أن يسهم بشكل كبير في تحفيز مستويات الإنتاج من السلع الأساسية ولعل من أهمها السلع الزراعية، وتوفير مجال أكبر للاستفادة من التخطيط الاستراتيجي للمخزونات الاستراتيجية للدول العربية من السلع الأساسية ووجود سوق واسعة تستفيد من تكامل حلقات الإنتاج والتوريد والتسويق للسلع الأساسية. ولبعض الدول العربية تجارب مميزة في هذا المجال، ولعل من أهمها بورصة السلع في مصر التي أطلقت في مدينة الاسكندرية قبل 140 عاماً فيما يعرف ببورصة القطن والتي كانت من أبرز أسواق العقود الآجلة على مستوى العالم. كذلك تتجه مصر خلال الربع الأول من عام 2022 إلى إطلاق بورصة تتضمن تداولات أربع سلع أساسية بما يشمل القمح والسكر والرز والزيت بهدف زيادة مستويات كفاءة الأسواق وتعزيز الإنتاج من هذه السلع الاستراتيجية.

### تعزيز التكامل العربي

تتبنى الدول العربية آليات عديدة لتشجيع التكامل العربي سواءً في إطار منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى، أو من خلال العديد من المشروعات العربية المشتركة في الكثير من القطاعات الاقتصادية. وهناك عدد من الأمثلة على هذه المشروعات العربية المشتركة التي تم تأسيسها لدعم مستويات الاكتفاء الذاتي العربي من السلع الأساسية. فعلى سبيل المثال

<sup>22</sup> صندوق النقد العربي، (2019). "التقرير الاقتصادي العربي الموحد"، الفصل العاشر، التعاون العربي في مجال إنشاء سوق عربية مشتركة للكهرباء، فصل محور التقرير.

<sup>20</sup> التقرير الاقتصادي العربي الموحد، (2021). صندوق النقد العربي، قيد الإصدار.

<sup>(21)</sup> اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا، (2019). "تقييم التكامل الاقتصادي العربي".

- Constraints Persist”, Global Commodity Market Outlook”, Oct.
- WTO, (2021). “Global trade rebound beats expectations but marked by regional divergences”, Oct.
  - Yanelli, A. (2021), “Shipping container rates continue to soar despite increased attention” Independent Commodities Intelligence Services (ICISO, Sep.

للاطلاع على الإصدارات الأخرى من هذه السلسلة يرجى زيارة الموقع الإلكتروني لصندوق النقد العربي من خلال الرابط التالي:  
[www.amf.org.ae](http://www.amf.org.ae)

صدر من هذه السلسلة الأعداد التالية:

- العدد الأول: النهوض بالمشروعات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية من خلال زيادة فرص نفاذها إلى التمويل (مارس 2019).
- العدد الثاني: رقمنة المالية العامة (أبريل 2019).
- العدد الثالث: العدالة الضريبية (مايو 2019).
- العدد الرابع: أمن الفضاء السيبراني (يونيو 2019).
- العدد الخامس: المدن الذكية في الدول العربية: دروس مستوحاة من التجارب العالمية (يوليو 2019).
- العدد السادس: استقلالية البنوك المركزية (سبتمبر 2019).
- العدد السابع: الاندماج في سلاسل القيمة العالمية (أكتوبر 2019).
- العدد الثامن: الاستثمار المؤثر (نوفمبر 2019).
- العدد التاسع: العبء الضريبي (ديسمبر 2019).
- العدد العاشر: الشراكة بين القطاع الخاص والعالم في الدول العربية (يناير 2020).
- العدد الحادي عشر: واقع وآفاق إصدار العملات الرقمية في الدول العربية (فبراير 2020).
- العدد الثاني عشر: حزم التحفيز المتبناة في مواجهة تداعيات فيروس كورونا المستجد (أبريل 2020).
- العدد الثالث عشر: تداعيات أزمة فيروس كورونا المستجد على قطاع الطيران وسياسات دعم التعافي في الدول العربية (مايو 2020).
- العدد الرابع عشر: مخاطر الدين العام في ظل أزمة فيروس كورونا المستجد (يونيو 2020)

## المصادر باللغة العربية

- الجهاز المركزي للتعبيئة العامة والإحصاء، مصر، (2021). "النشرة الشهرية لأسعار المستهلكين"، أكتوبر.
- الجهاز الوطني للإحصاء، تونس، (2021). "مؤشر أسعار الاستهلاك العائلي"، سبتمبر 2021
- اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا، (2019). "تقييم التكامل الاقتصادي العربي".
- الهيئة العامة للإحصاء، السعودية، (2021). " الرقم القياسي لأسعار المستهلك".
- دائرة الإحصاءات العامة، الأردن، (2021). "الأرقام القياسية".
- صندوق النقد العربي، (2019). "التقرير الاقتصادي العربي الموحد"، الفصل العاشر، التعاون العربي في مجال إنشاء سوق عربية مُشتركة للكهرباء، فصل محور التقرير.
- صندوق النقد العربي، (2020). " التقرير السنوي".
- صندوق النقد العربي، (2021). "تقرير آفاق الاقتصاد العربي"، الإصدار الخامس عشر.
- صندوق النقد العربي، (2021). " نشرة الإحصاءات الاقتصادية ربع السنوية"، أكتوبر.
- صندوق النقد العربي، (2021). "التقرير الاقتصادي العربي الموحد"، قيد الإصدار.

## المصادر باللغة الإنجليزية

- IMF, (2021). “Covid-19 Policy Tracker”.
- IMF, (2021). “World Economic Outlook Database”, Oct.
- OPEC, (2021). «Opec Price Basket».
- Oxford Institute for Energy Studies, (2021). “Quarterly Gas Review: Short Term and Medium-Term Outlook for Gas Market”, Oct.
- Ourworldindata.org, (2021). “Covid-vaccinations”, Oct.
- Trading Economics, (2021). “Natural gas”.
- UN, (2021). "World Economic Situation and Prospects", August 2021 Briefing.
- World Bank, (2021). “Soaring Energy Prices Pose Inflation Risks as Supply

- العدد الخامس عشر: تداعيات أزمة فيروس كورونا المستجد على قطاع السياحة في الدول العربية وسياسات دعم التعافي (يوليو 2020).
- العدد السادس عشر: حيز السياسات المُنَح لدعم التعافي الاقتصادي من جائحة فيروس كورونا المُستجد في الدول العربية (سبتمبر 2020).
- العدد السابع عشر: الشمول المالي الرقمي (ديسمبر 2020).
- العدد الثامن عشر: دور الشمول المالي في تمكين المرأة (يناير 2021).
- العدد التاسع عشر: استخدام الاقتصاد السلوكي في دعم عملية صنع السياسات الاقتصادية: تجارب إقليمية ودولية (ابريل 2021).
- العدد العشرون: نحو عقد اجتماعي جديد في الدول العربية: دور المالية العامة (يونيو 2021).
- العدد الحادي والعشرون: تحديات وخيارات تمويل البنية التحتية في الدول العربية (أغسطس 2021).
- العدد الثاني والعشرون: "اقتصاديات جانب العرض، أثر لافر، ومبدأ "الضريبة تقتل الضريبة": مدخل للإصلاحات الضريبية بالدول العربية (سبتمبر 2021).
- العدد الثالث والعشرون: "واقع وآفاق القطاع المالي غير المصرفي في الدول العربية: قطاع التأمين" (أكتوبر 2021).
- العدد الرابع والعشرون: "الموجة التضخمية العالمية: المسببات والآثار والانعكاسات على الاقتصادات العربية"، (نوفمبر 2021).