

## ارتفاع معدلات التضخم في الدول العربية: تنوع الأسباب وعمق المخاطر ومدى فعالية السياسات

أ.د. معز العبيدي\*

### النقاط الرئيسية

- لعبت ثلاث مُحركات اقتصادية دوراً محورياً في تعميق موجة التضخم الحالية في المنطقة العربية: العجز الغذائي ومُستوى الحيز المالي وسعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الاجنبية.
- من الصعب أن تراجع معدلات التضخم الحالية إلى مُستويات ما قبل فترة جائحة كوفيد-19 في ظل ضعف معدلات النمو وغياب سياسات تحسين مناخ الاستثمار ورفع مُستوى الإنتاجية والابتكار.
- فعالية السياسات النقدية لن تكون كافية للحد من الموجات التضخمية الجديدة مهما كان رصيد المصادقية التي يتمتع به البنك المركزي طالما أن أبواب المناعة الغذائية والطاقية غير محصنة.
- البنوك المركزية العربية مدعوة إلى تجديد سياساتها الاتصالية في عالم يتسم بتزايد عدم اليقين نتيجة تضاعف الصدمات الاقتصادية وغير الاقتصادية.

### المقدمة

تصبح البنوك المركزية في تحد مزدوج بين هدف التحكم في التضخم وهدف تجنب الركود الاقتصادي.

ويأتي موجز السياسات هذا، في هذا السياق ومهدف إلى دراسة مدى قدرة الدول العربية على الحد من تداعيات الموجات التضخمية السلبية لا سيما على القدرة الشرائية من ناحية، ومدى قدرة هذه الدول كذلك على الحد من الآثار الجانبية لارتفاع أسعار الفائدة المحلية (تراجع الاستهلاك والاستثمار) والعالمية (ارتفاع الدولار وتداعياته على كلفة التوريد وخدمة الدين) من ناحية أخرى.

أدت العديد من العوامل والأحداث العالمية مثل تقلبات أسعار النفط العالمية والتغيرات المناخية والتقلبات الحادة في أغلب الأسعار العالمية للسلع الغذائية، وكذلك العوامل الجيوسياسية مثل الأزمة الروسية - الأوكرانية إلى ارتفاعات حادة في معدلات التضخم في أغلب دول العالم، بما فيها الدول العربية. ولاحقاً هذه الموجات التضخمية لجأت العديد من البنوك المركزية إلى رفع معدلات الفائدة، إلا أن هذا النوع من السياسات النقدية الهادفة للتحكم في معدلات التضخم يتعارض مع أهداف سياسات تحفيز الاقتصاد التي تعتمد على رفع نسق الاستثمار ومعالجة الاختلالات الاقتصادية الناجمة عن جائحة كوفيد-19. وبالتالي

وبناء على هذه الإشكالية العامة يسعى هذا الموجز إلى الإجابة عن التساؤلات الفرعية التالية:

- ماهي أهم الأسباب التي ساهمت في ارتفاع معدلات التضخم في العالم؟
- أي دور للخصائص الاقتصادية للدول (العجز الغذائي - الحيز المالي - نظام الصرف) في تعميق موجات التضخم؟
- ماهي مخاطر ارتفاع معدلات التضخم؟
- ماهي أهم الإجراءات والسياسات التي يمكن استخدامها للحد من التضخم وتداعياته الاقتصادية والاجتماعية مُستقبلاً؟

يحتوي هذا الموجز على خمسة محاور رئيسية، حيث يستعرض المحور الأول أسباب ارتفاع معدلات التضخم مع إبراز الفوارق بين ما هو ظريفي وما هو هيكلية. ويحلل المحور الثاني دور الخصائص الاقتصادية للدول في تعميق موجات التضخم، ويتناول المحور الثالث المخاطر الاقتصادية والاجتماعية لارتفاع معدلات التضخم في المنطقة العربية. ويهتم المحور الرابع بتحديد الدوافع الهيكلية لارتفاع معدلات التضخم في العالم. أما المحور الأخير فيعرض أهم الاستنتاجات والتوصيات الإجرائية والإستراتيجية لضمان فعالية السياسات النقدية للحد من التداعيات المباشرة وغير المباشرة للتضخم.

## 1- جذور ارتفاع معدلات التضخم: بين الظرفي

### والهيكلية

شهدت أغلب دول العالم خاصة منذ بداية سنة 2020 موجة تضخمية كبيرة، حيث تجاوزت معدلات التضخم المستويات المستهدفة في العديد من الدول حول العالم. وتنوعت أسباب هذه الموجات بين أسباب ظرفية وأخرى هيكلية.

وفيما يخص العوامل الظرفية فتمثلت أساساً في تداعيات الأزمة الروسية - الأوكرانية وتعدد الاختناقات في سلاسل الإمداد، وكذلك الموجات المسترسلة لضخ السيولة بهدف تحفيز الاقتصاد من خلال العديد من السياسات النقدية والمالية. هذا بالإضافة إلى لجوء

بعض الدول المهددة بعدم استدامة الدين إلى تعديل أسعار السلع المدعومة وكذلك تعافي اقتصاديات العديد من الدول بعد جائحة كوفيد-19 وهو ما أدى إلى ارتفاع الطلب الذي نتج عنه ارتفاع في المستوى العام للأسعار.

### أولاً: تداعيات الأزمة الروسية - الأوكرانية

كانت الدول العربية من أكثر المناطق تأثراً بتداعيات الأزمة الروسية - الأوكرانية وخاصة على صعيد الأمن الغذائي إذ تعتمد أغلب البلدان العربية (مصر وتونس والمغرب ولبنان والسودان واليمن) على توريد القمح والذرة من أوكرانيا وروسيا، كما أثرت الأزمة الروسية - الأوكرانية على ديناميكية بعض القطاعات الرئيسية مثل قطاع السياحة في عدد من الدول العربية (تونس والمغرب وخاصة مصر) وذلك نظراً لأهمية السائحين الوافدين من روسيا وأوكرانيا.

### ثانياً: الاختناقات في سلاسل الإمداد

تسببت جائحة كوفيد-19 في تعطيل سلاسل الإمداد على مستوى العالم. حيث كان لإجراءات الإغلاق العام وتشديد القيود على حرية التنقل الدور الأساسي في تصاعد حدة اختناقات سلاسل الإمداد وعرقلة منظومات إنتاج المواد الأساسية ونقل البضائع. وتعتبر صدمات العرض وخاصة ارتفاع أسعار السلع الأساسية من أهم الأسباب الظرفية لهذه الموجة التضخمية (Celasun et al., 2022 ; di Giovanni et al., 2022).

### ثالثاً: الضخ المفرط في السيولة بهدف تحفيز الاقتصاد

- على مستوى السياسات النقدية: أمام محدودية فعالية أدوات السياسة النقدية التقليدية (تخفيض سعر الفائدة) لجأت كبرى البنوك المركزية في العالم إلى العديد من الأدوات غير التقليدية ( *Operation Twist ; Quantitative easing ; Qualitative easing ; Forward guidance, ...* ) وذلك من خلال ضخ كميات كبيرة من السيولة في الأسواق لمواجهة أكبر أزمة اقتصادية عالمية بعد أزمة 1929. وجاءت جائحة كوفيد-19 لتعمق هذا المسار حيث كان لسرعة وقوة ردة فعل البنوك المركزية والحكومات لمواجهة تداعيات الأزمة الصحية دوراً محورياً في تغذية موجة الضغوط التضخمية. فعلى

لمخاطر انقطاع الإمدادات واختناق الاقتصاديات. وقد نتج عن هذا تدني مستوى المخزونات بعد أشهر من الإغلاق مع تزايد الطلب وتضاعف مشاكل سلسلة التوريد والتي تسببت في ارتفاع كبير في الأسعار على مستوى العالم.

أما العوامل الهيكلية فتتجسد في عدم قدرة دول المنطقة العربية على تحقيق الأمن الغذائي والانصهار في التحول الطاقى إذ تعاني الاقتصاديات العربية من غياب سياسات عامة ومخططات قطاعية وفق رؤية استراتيجية مندمجة ومتناسقة. ويعتبر تفاقم العجز الغذائي والطاقى والتداعيات المباشرة لتقلبات أسعار المواد الأولية في السوق العالمية على معدلات التضخم في الدول العربية أبرز التحديات التي تواجه المنطقة العربية في الوقت الحاضر. وبصفة عامة ستظل المنطقة العربية عرضة لموجات ارتفاع أسعار المواد الغذائية (كل دول المنطقة) والطاقية (الدول غير النفطية)، في غياب استراتيجية واضحة للأمن الغذائي والانتقال الطاقى. وسيكون الوضع أشد تعقيداً بتسارع وتيرة التغيرات المناخية وما ينتج عنها من ارتفاع في درجات الحرارة وشح المياه.

كما ساهمت عوامل هيكلية أخرى مثل ارتفاع شح المياه والجفاف إلى تعميق العجز الغذائي في المنطقة العربية. فعلى سبيل المثال تراجع الإنتاج المغربى من الحبوب هذا العام بشكل استثنائى حيث تم حصد 33% فقط من محصول العام الماضى. ولم تتعد نسبة امتلاء السدود في تونس 34%، مقارنة بمتوسط 47% في هذه المرحلة من العام على مدار السنوات الثلاثة الماضية.

## 2- أي دور للخصائص الاقتصادية للدول في

### تعميق موجات التضخم

لعبت ثلاثة محركات دوراً محورياً في تعميق موجات التضخم في المنطقة العربية وهي العجز الغذائي والحيز المالى وسعر صرف العملة المحلية.

سبيل المثال، قام الاحتياطي الفيدرالى الأمريكى بضخ سيولة في الأسواق بعد 3 أسابيع فقط من بداية الأزمة البوانية. تجاوزت مستوى السيولة التي تم ضخها بين منتصف مارس/ آذار وأائل أبريل/ نيسان 2020 كامل السيولة التي ضختم عام 2009 وذلك في أعقاب أزمة الرهن العقارى.

- على مستوى السياسات المالية: تم اعتماد سياسات مالية توسعية بهدف تحفيز الاقتصاد من خلال رفع سقف الحوافز المالية إلى مستويات غير مسبوقة واعداد خطط كبيرة للإنعاش. نتج عن هذه السياسات ترفيع القاعدة النقدية وهو ما ساهم في ارتفاع الضغوط التضخمية في الاقتصاد العالمى، حيث إن حجم السيولة التي ضختم في الاقتصاد العالمى في إطار سياسات (نقدية ومالية عامة) توسعية إثر الأزمة المالية العالمية في 2008 وجائحة كوفيد-19 في 2020، كانت من أهم أسباب بداية الموجة التضخمية الأخيرة التي شهدها العالم منذ مطلع 2022.

### رابعاً: تعديل أسعار السلع المدعمة

أمام محدودية الحيز المالى الذي أثر على قدرة جل البلدان العربية غير النفطية على احتواء ارتفاع الأسعار عبر زيادة الدعم الحكومى للحد من تدهور القدرة الشرائية للمواطنين من جهة وشح موارد التمويل الخارجى من العملة الصعبة نظراً لارتفاع مستويات المديونية وتراجع التصنيف السىادى للدول العربية غير النفطية من جهة أخرى كان لزاماً على بعض الدول العربية التوجه نحو رفع الدعم وتعديل أسعار السلع المستوردة التي شهدت ارتفاعاً غير مسبوق (الطاقة) وهو ما سيؤدى حتماً إلى ارتفاع أسعار السلع الأولية وتدهور القدرة الشرائية.

### خامساً: تعافى الاقتصاد العالمى بسرعة وقوة بعد جائحة كوفيد-19

أدى الانتعاش الذي حققه الاقتصاد العالمى وبداية التعافى من جائحة كوفيد-19 إلى ارتفاع معدلات التضخم نتيجة تزايد طلب المستهلكين، كما سارعت كبرى الشركات العالمية لتلبية احتياجات الأسواق تفادياً

## • السياسات الزراعية: تفاقم العجز الغذائي

أدى تفاقم العجز الغذائي في المنطقة العربية إلى فتح الباب على مصراعيه لارتفاع أسعار المواد الغذائية. ووفقاً لبيانات منظمة الأغذية والزراعة للأمم المتحدة والبنك الأوروبي لإعادة الإعمار والتنمية (FAO-EBRD, 2022)، فإن كلاً من مصر وتونس وليبيا واليمن ولبنان تعتمد على أوكرانيا وروسيا للحصول على الأقل على 30% من وارداتها من القمح. وتشير بيانات صندوق النقد الدولي أن حصة المواد الغذائية من إجمالي إنفاق الأسر المعيشية يفوق 30% في المتوسط، حيث تصل هذه النسبة في جيبوتي (36%)، والجزائر (43%)، والمغرب (38%)، ومصر (33%)، في حين لم تتعد هذه الحصة في بلدان مجلس التعاون الخليجي 20%، وكانت في حدود (13%) في قطر، و(19%) في المملكة العربية السعودية، و(12%) في البحرين، و(17%) في الكويت، و(14%) في الإمارات. ويفسر هذا المستوى المنخفض نسبياً بالإضافة إلى ارتفاع الدخل عدم تسجيل موجات مرتفعة من التضخم في دول مجلس التعاون الخليجي مقارنة بالدول العربية غير النفطية.

أظهرت بيانات البنك الدولي (الشكل أدناه) تسارع وتيرة تضخم المواد الغذائية بنسب متفاوتة تجاوزت عتبة 400% في لبنان (يناير ويوليو) و30% في مصر (نوفمبر وديسمبر)، بينما لم تتجاوز 5% في المملكة العربية السعودية خلال سنة 2022. كما تجاوزت معدلات التضخم عتبة الـ 15% في كل من الصومال (خمس أشهر على التوالي: من يونيو إلى أكتوبر) والجزائر (أبريل ويونيو) وموريتانيا (يونيو ويوليو وديسمبر) وتونس (نوفمبر وديسمبر). ويبقى الأردن وليبيا والدول العربية ذات الدخل المرتفع (باستثناء البحرين) الأقل ارتفاعاً لمعدلات تضخم المواد الغذائية حيث لم تتعد هذه النسبة 10%. أما في مصر فقد ارتفع معدل التضخم الغذائي السنوي إلى 37% في ديسمبر 2022 مقابل 8.4% في نفس الشهر من سنة 2021. وفي المغرب وصل معدل التضخم الغذائي السنوي إلى 15% في ديسمبر 2022 مقابل 4.6% في نفس الشهر من السنة السابقة. وفي تونس، بلغ مستوى التضخم السنوي في أسعار المواد

الغذائية 15.1% في ديسمبر 2022 مقابل 7.7% في نفس الشهر من سنة 2021، وهو ما دفع التضخم الإجمالي إلى حدود 10.1% في نهاية 2022، وهي أعلى نسبة منذ أكثر من ثلاثين سنة.

## • هامش تحرك الموازنة: انكماش الحيز المالي

تعرضت للاقتصاديات الخليجية موجة من ارتفاع الأسعار لكن بدرجة أقل بكثير من باقي الدول العربية الأخرى على اعتبار توفر عدة عوامل منها:

1. ارتفاع أسعار النفط منذ بداية الأزمة الروسية - الأوكرانية، وهو ما مكّن الدول المصدرة للنفط من الاستفادة من إيرادات إضافية ساهمت في رفع مستوى الحيز المالي، وبالتالي تعزيز برامج الدعم الاجتماعي لمحدودي الدخل والطبقات المتوسطة. فعلى سبيل المثال خصصت المملكة العربية السعودية 20 مليار ريال (5.3 مليار دولار) لتقديم معونات نقدية مباشرة للمواطنين من ذوي الدخل المحدود، وضاعفت دولة الإمارات حجم التدخلات بعنوان البرامج المخصصة لمساعدة الأسر الإماراتية محدودة الدخل لتبلغ 28 مليار درهم (7.6 مليار دولار).
2. الإبقاء على مستوى الدعم الحكومي لأسعار العديد من السلع الأساسية لحياة المواطنين (الماء والكهرباء والوقود والسلع الغذائية وخدمات الصحة والتعليم) والتي لا تخضع إلى آليات العرض والطلب وهو ما دفع البعض إلى توصيفه "بالتضخم المكبوت". وساهمت هذه الخصوصية التي تتوفر عموماً في الدول والقائمة على تسعيرة مميزة للوقود والكهرباء، والتي تختلف جوهرياً مع ما هو معمول به في الاقتصادات الغربية، في الحفاظ على معدلات تضخم في مستويات مُتدنية.

## • نظم الصرف المستخدمة: تحول أسعار الصرف

### المرنة إلى قناة انتقال التضخم المستورد

تعرضت جل البلدان العربية إلى موجة ثانية من التضخم إثر الترفيع في أسعار الفائدة من قبل كبرى البنوك المركزية في العالم وما نتج عنها من ارتفاع في قيمة الدولار في الأسواق العالمية.

التضخم الغذائي في الدول العربية (سبتمبر 2021 – ديسمبر 2022) (بالإنزلاق السنوي)

2022												2021				
ديسمبر	نوفمبر	أكتوبر	سبتمبر	أغسطس	يوليو	يونيو	مايو	أبريل	مارس	فبراير	يناير	ديسمبر	نوفمبر	أكتوبر	سبتمبر	
بلدان منخفضة الدخل																
9.4	12.7	15.0	16.1	16.7	17.5	16.9	14.7	11.9	12.0	12.7	11.6	7.4	7.4	7.1	5.9	 السودان
بلدان متوسط الدخل المنخفض																
13.3	11.6	10.5	11.3	14.5	14.5	17.3	13.4	15.7	13.6	13.1	11.9	12.0	13.6	12.3	13.7	 الجزائر
			12.5	10.9	25.7		6.8					3.5	3.7	4.6	4.7	 تشاد
37.3	30.0	23.9	21.7	23.1	22.4	22.4	24.8	26.0	19.8	17.7	12.4	8.4	8.0	11.5	10.7	 مصر
15.4	14.7	13.7	12.6	11.8	17.4	16.0		13.4	11.4	9.6	9.4		6.7	7.2	7.4	 موريتانيا
15.0	14.4	13.8	14.7	14.1	12.0	10.6	8.4	9.1	9.1	5.5	4.3	4.6	2.9	0.9	-0.3	 الأردن
6.9	6.3	6.8	4.9	3.6	4.6	6.7	8.1	9.7	9.6	7.4	6.7	1.6	1.8	1.6	3.8	 فلسطين
15.1	15.7	13.2	13.3	12.3	11.4	9.9	8.4	8.9	9.1	8.9	7.7	7.7	6.9	6.9	7.2	 تونس
بلدان متوسط الدخل الأعلى																
	6.5	6.7	5.7	2.9	6.7	7.1	9.0	9.0	7.5	7.8	8.5	7.4	8.4	5.3	7.6	 العراق
0.6	3.1	3.5	3.2	3.0	3.9	4.1	5.8	4.3	4.2	2.4	3.4	2.7	-0.5	0	1.7	 الأردن
142.9	171.2	203.2	208.1	198.1	240.2	332.3	363.8	374.4	390.4	401.5	486.9	441.0	359.1	302.7	278.3	 لبنان
	3.8	3.6	3.9		4.5	4.9	5.1	5.5				4.7		5.9		 ليبيا
بلدان مرتفع الدخل																
11.5	12.7	9.9	10.7	10.4	8.5	7.3	11.6	9.7	10.6	12.2	9.5	3.3	2.2	0.5	-0.1	 البحرين
7.8	7.1	7.0	6.9	7.3	8.2	8.6	8.7	9.8	7.6	7.3	7.3	7.2	6.9	7.7	8.1	 الكويت
5.0	5.0	4.6	5.1	4.9	6.1	6.1	5.0	5.5	4.9	5.0	5.1	3.2	2.8	3.4	1.9	 عمان
1.6	0.3	1.3	4.6	6.4	4.8	4.9	6.7	4.1	4.5	6.9	7.2	6.8	6.8	4.2	4.2	 قطر
4.3	3.7	4.6	4.7	4.3	4.2	4.8	4.6	4.6	3.3	2.4	2.1	1.0	1.5	1.3	2.3	 السعودية
							9.0					3.7	3.6	1.9	0.3	 الإمارات

ارتفاع للأسعار لا يتعدى 2 بالمائة

ارتفاع للأسعار بين 2 و5 بالمائة

ارتفاع للأسعار بين 5 و30 بالمائة

ارتفاع للأسعار يفوق 30 بالمائة

المعلومة غير متوفرة

المصدر: البنك الدولي وصندوق النقد الدولي (ابريل 2023)

الحيز المالي (السودان، لبنان، مصر، تونس، الأردن، المغرب).

#### • تفاقم الهشاشة الاجتماعية

رغم تعدد المساعدات والقروض الميسرة الممنوحة من طرف المؤسسات الدولية وفي مقدمتهم البنك الدولي (Lopez-Acevedo, 2022)، للحد من تداعيات ارتفاع أسعار المواد الغذائية على الأسر التي تُعاني الهشاشة، وتعزيز أنظمة الغذاء، وتشجيع إنتاج الأغذية والأسمدة، وتدعيم القدرة على الصمود أمام أزمات الغذاء وتغير المناخ (مصر 500 مليون دولار)، الأردن (125 مليون دولار)، تونس (130 مليون دولار)،... إلّا أنّ تقرير منظمة الأغذية والزراعة وبرنامج الأغذية العالمي أظهر أن عدد من يعانون من انعدام الأمن الغذائي الحاد ويحتاجون إلى مُساعدة عاجلة قد يصل إلى 222 مليون شخص في 53 بلداً وإقليمياً (FAO-WFP; 2022).

وقد تسببت صدمة ارتفاع أسعار المواد الغذائية في زيادة الهشاشة الاجتماعية في الدول الموردة للأغذية والتي تُعاني غياب حيز مالي يُمكنها من تعزيز شبكات الأمان الاجتماعي للحد من تداعيات ارتفاع نسب التضخم. ومن المؤسف أن تداعيات التضخم تظهر بشكل أوضح وأكثر تأثيراً على الأسر محدودة الدخل التي أصبحت تُعاني من ارتفاع قيمة فواتير المياه والكهرباء والبنزين والغاز إضافة إلى ارتفاع أسعار الغذاء. كما يُمكن لهذه التداعيات أن تطال أفراد الطبقة المتوسطة والمتوسطة العليا بالنظر إلى التراجع المستمر لقيمة المدخرات في البنوك وانخفاض القدرة الشرائية.

#### • تزايد مخاطر حدوث الجولة الثانية للتضخم

إنّ ارتفاع التضخم وما يُصاحبه من مخاطر تتجسم في شكل آثار الجولة الثانية (Second round effect)، أي زيادة تكاليف العمالة، يبعث على الانشغال لأنه قد يؤدي إلى تضخم أكثر استدامة.

تُشير جلّ التوقعات إلى تباطؤ معدلات التضخم في 2023 بالنظر إلى عدة عوامل أهمها العامل الميكانيكي المتمثل في التأثير القاعدي (Base effect). يشمل هذا

حيث أدى هذا الارتفاع في قيمة الدولار إلى ارتفاع قيمة واردات السلع الاستهلاكية والسلع الأولية والرأسمالية، وهو ما أثر على معدلات التضخم في أغلب الدول العربية. وبصفة عامة كان لهذا التضخم المستورد دور محوري في ارتفاع نسب التضخم في أغلب الدول العربية وخاصة غير النفطية منها. أمّا في دول مجلس التعاون الخليجي والأردن، فلم يكن لسعر الصرف أي تأثير نظراً لطبيعة سياسات تحديد سعر الصرف في المنطقة التي تركز على ربط العملة المحلية بالدولار. حيث لوحظ أنه كلما رفع الاحتياطي الفيدرالي نسبة الفائدة الرئيسية رفعت دول مجلس التعاون الخليجي نسبة الفائدة في بنوكها المركزية تفادياً لتدفقات مالية من الخليج إلى حسابات دولارية. أمّا بالنسبة للبنك المركزي الكويتي، فقد تم الترفيع في نسبة الفائدة بأقل من باقي البنوك المركزية على اعتبار أن الدينار الكويتي يُحدد بربط العملة المحلية بسلة من العملات مما يُعطي للبنك المركزي بالكويت مرونة نسبية في تحديد سعر الفائدة.

### 3- مخاطر ارتفاع معدلات التضخم

#### • الانزلاق في الركود التضخمي

لجأت البنوك المركزية في معظم دول العالم إلى رفع سعر الفائدة مراراً للسيطرة على الضغوط التضخمية المتصاعدة جراء تداعيات الأزمة الروسية- الأوكرانية، ولكن تشديد السياسات النقدية المتواصل أثر سلباً على معدلات النمو الاقتصادي حيث تباطأ النشاط الاقتصادي مما أدى إلى انزلاق عديد البلدان في الركود الاقتصادي. وفي ظل مخاطر انزلاق الاقتصاد العالمي في الركود الاقتصادي في عام 2023، لجأت أغلب المؤسسات المالية العالمية إلى مراجعة توقعات النمو في جل بلدان العالم بعدما انخفض الطلب على السلع وارتفعت معدلات البطالة. وتجدر الإشارة إلى أهمية المخاطر التي تحيط بالتوقعات الاقتصادية وخاصة منها تواصل الأزمة الروسية- الأوكرانية وتصاعد التهديدات والعقوبات والتي من شأنها أن تعمق الأزمة بالنسبة للدول العربية التي تعاني من ارتفاع المديونية وتقلص مستوى

التباطؤ كل من الدول العربية المنخفضة والمرتفعة الدخل، وبالنسبة للدول متوسطة الدخل إذ يتوقع أن تشهد عدة بلدان منها تباطؤ في نسب التضخم لسنة 2023 إلا أن معدلات التضخم المنتظرة تبقى مرتفعة. واعتباراً لدقة الوضع، فإنّ اليقظة من مخاطر انزلاق الاقتصاد في "دوامة الأسعار والأجور" (*Wage-price spiral*) تُعتبر من الأهمية بمكان خاصة وأنه كلما ارتفعت الأسعار إلّا وتعالّت أصوات تطالب بالزيادة في الأجور والتي تتسبب بدورها في زيادة تكاليف العمالة مما قد يدفع أصحاب المؤسسات إلى رفع الأسعار. ويتجلى هذا الترابط في الزيادات المبرمجة في الحد الأدنى للأجور من طرف الحكومات الأوروبية في الأشهر المقبلة وخاصة ألمانيا (25%) وهولندا (10%).

كذلك يجب أن تظل البنوك المركزية يقظة ضد مصدرين للانزلاق التضخمي: آثار الجولة الثانية للتضخم والارتفاع المتواصل للتضخم الأساسي (*Core Inflation*) الذي يتغذى من "دوامة الأسعار والأجور". وتلعب مصداقية السلطات النقدية دوراً هاماً في الحد من مخاطر حدوث زيادة مستمرة في التضخم، وتُعتبر اليقظة بشأن آثار الجولة الثانية للتضخم أمراً بالغ الأهمية لمنع الاقتصاد من الدخول في دوامة "ارتفاع الأسعار - ارتفاع الأجور". ولا تزال مسألة انتقال التغيرات في أسعار السلع الأساسية في السوق الدولية إلى التضخم المحلي مسألة محورية لفهم ديناميات التضخم. وقد ركزت الأدبيات الاقتصادية على فهم أسباب الآثار المتناقصة لارتفاع أسعار النفط بمرور الوقت على التضخم ((Blanchard et Gali, 2007). وبالمثل، كان الشاغل الرئيسي لصانعي السياسات في هذه الفترة هو فهم أسباب التضخم المنخفض (Koester et al., 2021). كما أنّ انتقال معدلات التضخم إلى مستوى الأجور مُرتبط ارتباطاً مباشراً بأداء مؤسسات سوق العمل (درجة مرونة قانون العمل، مدى تأثير النقابات العمالية في المفاوضات المتعلقة بالأجور، مضمون الاتفاقات الجماعية،...). وقد بينت بعض الدراسات الدور الذي تلعبه قوة النقابات العمالية، وخاصة المركزية منها، في المفاوضات الاجتماعية في تحديد مدى تمرير معدلات التضخم إلى الأجور (Gelos and Ustyugova, 2017).

وفي جانب آخر، تبرز أهمية تكريس مصداقية البنوك المركزية فيما يتعلق بالقدرة على التحكم في تأثير انتقال صدمات أسعار النفط والمواد الغذائية إلى الأجور. فمن الضروري أن تتقن السلطة النقدية "فنون" المفاضلة (*Trade-off*) بين النمو والتضخم بما يضمن استقرار الأسعار وكفاءة سياسة توجيه التوقعات (*Forward Guidance*) لكي تتمكن من ترسيخ توقعات التضخم بشكل أفضل (Hazell et al., 2022). ومن الضروري أن تكون البنوك المركزية يقظة في فترات ارتفاع تضخم الأجور. وقد بينت دراسة (Baba, C and J Lee, 2022) أن انتقال أسعار النفط إلى الأجور كان أعلى بكثير من الضعف عندما تجاوز التضخم الأساسي 4% في أنظمة التضخم المرتفع. والجدير بالذكر أن منحى التضخم يُعتبر نقطة محورية في سلوك الفاعلين الاقتصاديين ويصبح تكوين الأسعار والأجور أكثر حساسية لصددمات الأسعار النسبية. ويُؤدي ارتفاع التضخم بدوره إلى إحداث تغييرات في السمات الهيكلية لتكوين الأجور، مثل ربط الأجور بالتضخم (*Indexation*) والمساومة المركزية (*Central bargaining*) على الأجور. وتُمثل أنظمة التضخم المرتفع تحدياً بشكل خاص لصانعي السياسات بسبب صعوبة شرح التضخم والتنبؤ به مما يُساهم في تقويض مصداقية البنك المركزي (BIS, 2022).

ومن المتوقع أن تكون زيادة أسعار الفائدة والإجراءات الأخرى المصاحبة غير كافية للحد من تفاقم معدلات التضخم التي يشهدها الاقتصاد العالمي. فمن الصعب أن تراجع معدلات التضخم إلى المستويات التي كانت شهدتها قبل جائحة كوفيد-19 بالسرعة المرجوة في ظل ضعف معدلات النمو وغياب سياسات عامة لتحسين مناخ الاستثمار ورفع مستوى الإنتاجية والابتكار.

#### 4- الأسباب الهيكلية لارتفاع نسب التضخم

##### في العالم

تُشير العديد من الدراسات (ECB, 2022 ; Paravani – Mellinghoff, 2022 ; Roubini, 2022, Schnabel, 2022) إلى تعدد العوامل الهيكلية التي

تدفع نحو مستويات مُرتفعة من مُعدلات التضخم، على النحو التالي:

#### • تعزيز دور السياسات المالية

انطلاقاً من أهمية التأقلم مع التحولات الاقتصادية الدولية وكسب الرهانات في ظل ارتفاع سقف التوقعات، ينتظر أن يتعزز دور السياسة المالية في المستقبل وأن يكون تدخل الدولة في الاقتصاد أكثر وضوحاً وذلك أولاً لتكريس المساواة وتكافؤ الفرص والتقليص من مُعدلات الفقر ومعالجة الهشاشة الاجتماعية، وثانياً للحد من تداعيات التحولات المناخية البالغة الخطورة على الاقتصاد (*Physical risks*) ومواجهة كلفة عمليات إصلاح الأضرار وضمان نجاح سياسات الانتقال البيئي (*Transition risks*)، وثالثاً لتعزيز مناعة الاقتصاد أمام تزايد وتيرة الأزمات الوبائية المستجدة سريعة الانتقال وذات المخاطر المرتفعة.

#### • التغيرات الديموغرافية

إنّ كل المجتمعات التي تعاني من ارتفاع نسب الشيخوخة وفي صدارتها المجتمعات المتقدمة أصبحت عرضة إلى انخفاض مستوى الادخار وزيادة الاستهلاك وهو ما من شأنه أن يدفع بمعدلات التضخم إلى الارتفاع ويحدّ من نجاعة السياسات النقدية إذا ما تمسكت البنوك المركزية باستهداف نسبة فائدة بـ 2%. وبالتالي تبرز أهمية مُراجعة البنوك المركزية في هذه الدول للأهداف المرسومة بعنوان استهداف التضخم. أمّا بالنسبة للدول العربية، فإنّ إشكالية ارتفاع نسب الشيخوخة ما زالت غير مطروحة بنفس الحدة نظراً لسببين أولهما أن نسب الشيخوخة لا تزال دون المستويات المسجلة بالاقتصاديات المتقدمة، وثانيهما أن مُستويات الادخار تعتبر ضعيفة بالخصوص في الدول غير النفطية. ولكن ارتفاع نسبة الشيخوخة في المجتمعات العربية بدأ يشكل تحدياً لموازنة الدول بعلاقة مع عجز صناديق التقاعد والتأمينات الاجتماعية، ورصد احتياجات كبار السن، وتوفير سبل الرعاية الصحية والاجتماعية لهم.

#### • إعادة تموضع الاستثمارات الأجنبية المباشرة

كان لجائحة كوفيد-19 تداعياتها على سلاسل التوريد أثر مباشر على الأداء الاقتصادي العالمي تجلّى من خلال تباطؤ النشاط في القطاعات الاقتصادية الدافعة وتراجع قدرة الاقتصاديات النامية على استقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة أمام تزايد النزعة الحمائية لدى بعض الدول المتقدمة التي أصبحت تنادي بكل وضوح إلى تفادي الاستثمار في الدول النامية والرجوع إلى البلد الأصلي. ولكن هذا التوجه من شأنه أن يرفع تكلفة الإنتاج وبالتالي يدفع إلى الترفيع في أسعار السلع التي تصدرها الاقتصاديات المتقدمة وتزايد الضغوط التضخمية في الدول المنتجة والموردة على حدّ السواء.

قد يكون هناك تأثير مباشر لتداعيات كل من كلفة الانتقال الطاقوي والتغيرات الديموغرافية ورجوع الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى البلد الأصل التي تشهدها الدول المتقدمة والتي ستغير سياسات البنوك المركزية العالمية بالنسبة للدول التي تربط عملاتها بالدولار وما ينتج عنه من ترفيع في نسب الفائدة الرئيسية في دول المنطقة خاصة في الدول الخليجية. ولكن الدول غير النفطية وبالخصوص الدول التي تعاني من عدم استدامة الدين مع محدودية الحيز المالي سوف تتأثر سلباً من ارتفاع نسب الفائدة في العالم.

#### • ظهور "جيل جديد" من الضغوط التضخمية

إنّ ضعف استثمار الاقتصاديات المتقدمة في أجزاء مختلفة من سلسلة الإمداد في قطاع الطاقات المتجددة حال دون إنجاح هذا الانتقال بالسرعة المرجوة. وتؤكد المؤشرات أن الانتقال الطاقوي سيكون على المدى القريب والمتوسط تضخيمياً بامتياز وذلك لثلاثة عوامل أساسية:

1. تزايد عدد الظواهر الطبيعية القاسية وحالات الجفاف الاستثنائية تسبب في ارتفاع أسعار المواد الغذائية ("التضخم المناخي" - *Climateflation*).
2. أمام تباطؤ عملية الانتقال نحو الطاقات المتجددة بما يكفي لتلبية الطلب المتزايد عليها (الإنتاجية غير الكافية على المدى القصير)، ينتظر أن تسجل أسعار

وبناءً عليه، يُمكن القول بأنه يتعين على صانعي السياسات في الدول العربية التعمق فيما يلي:

- فعالية السياسات النقدية لن تكون كافية للحد من الموجات التضخمية الجديدة مهما كان رصيد المصادقية التي تتمتع به البنوك المركزية طالما أن أبواب المناعة الغذائية والطاقية غير محصنة، حيث تحتاج اقتصادات المنطقة العربية إلى وضع سياسات عامة وخطط قطاعية وفق رؤية استراتيجية مدمجة ومتناسقة تهدف إلى تحقيق الأمن الغذائي في تسريع التحول الطاقى. ويُمكن تعزيز الأمن الغذائي والحد من تداعياته على ميزان المدفوعات (الضغط على مخزون العملة الصعبة) وموازنة الدولة (ارتفاع نفقات الدعم) أولاً، بإرساء الزراعة الذكية مناخياً والتي تهدف إلى تحويل النظم الزراعية إلى دعم الأمن الغذائى في ظلّ التحولات المناخية (مراجعة منظومة الزراعات المفرطة في استهلاك المياه، تشجيع المزارعين على استخدام المبيدات العضوية، استخدام معدات للحصاد تعمل بالطاقة الشمسية، تشجيع الزراعة المائية بدون تربة-ادخال تقنيات مُبتكرة لتقليل المياه وزيادة الإنتاجية، الحد من استخدام المواد الكيماوية في الزراعة سواء كانت أسمدة أو مبيدات وتحويل أنظمة الري التقليدية إلى ري بالتنقيط أو بالرش، ... ) وثانياً، بتوجيه البحث العلمى نحو الزراعات الذكية مناخياً مثل توفير بذور (القمح والشعير والذرة والقطن والأرز وغيرها) أقل استهلاكاً للمياه العذبة وثالثاً، بتطوير الشراكة بين دول عربية بحوزتها أراضي زراعية شاسعة وأخرى ذات فوائض مالية مرتفعة.
- لا يُمكن للبنوك المركزية أن تعزز فعالية سياساتها النقدية في محاربة التضخم بدون تنسيق كامل مع سياسات المالية العامة وإثراء الأدوات غير التقليدية لأن تشديد السياسات النقدية بالاقتصارات على رفع أسعار الفائدة الأساسية على نحو حاد بصورة مسترسلة، دون القيام بإصلاحات جوهرية، يمكن أن يضعف النمو الاقتصادى ويرفع البطالة ويعمق الهشاشة الاجتماعية، هذا بالإضافة إلى أن التخفيض المتسرع والمسترسل لأسعار الفائدة

مكوناتها ارتفاعاً حاداً كما هو الشأن للارتفاع القياسى الذى شهدته أسعار معدن الليثيوم (ارتفاع بأكثر من 1000 % منذ يناير 2020) والذى يعتبر عنصراً أساسياً فى صناعة بطاريات السيارات الكهربائية. ويُسمى ارتفاع أسعار المنتجات ذات الصلة "بالتضخم الأخضر" (Greenflation).  
3. أمام تراجع الاستثمار فى قطاع الوقود الأحفورى نتيجة السياسات المطروحة لتحفيز الاستثمار فى الطاقات المتجددة ولتشديد شروط تمويل منتجي طاقة الوقود الأحفورى لتحقيق أهداف اتفاقية باريس للمناخ، فإنه من المرتقب أن ترتفع الأسعار فى هذا القطاع نتيجة للحيلولة دون استهلاكها مقابل تباطؤ نسق الإنتاج فى قطاع الطاقات المتجددة والمعروفة بالتضخم الأحفورى (Fossilflation).

وباختصار، يمكن القول إن الانتقال الطاقى ستكون له كلفة تضخمية مُرتفعة فى المرحلة الانتقالية، ومن الطبيعى أن تتحملها اقتصادات الدول النفطية نظراً لصلابة الدعم المالى لديها وتوقعات استمرار ارتفاع أسعار الوقود الأحفورى، ولكن من الصعب أن تتحملها موازنات الدول الموردة للطاقة والغذاء والذى تعاني من حيز مالى محدود.

## 5- الاستنتاجات والتوصيات

تلاشى انقسام الخبراء وصناع السياسات النقدية فى البنوك المركزية الكبرى حول ما إذا كان التضخم الحالى مؤقتاً أم دائماً، وذلك لفسح المجال لنقاش أعمق حول فعالية السياسات النقدية. ويُقدم هذا العدد من موجز السياسات مجموعة من السياسات البديلة والتوصيات تتمحور أساساً حول إعادة التفكير فى سياسات نقدية تستهدف الأسباب عوض عن الاقتصارات عن لعب دور رجال المطافى وكذلك تعديل السياسات الحكومية العامة لتكون أكثر ملائمة وفعالية أمام العدد المتزايد من المخاطر الاقتصادية وغير الاقتصادية (هشاشة اجتماعية، تحولات مناخية، أزمات صحية، ...) التى يواجهها الاقتصاد العالمى وتواجهها المنطقة العربية بأكثر حدة.

الى قطاعات أخرى والتي بدورها ستولد تضخماً أكثر استدامة. فالبنوك المركزية مدعوة إلى رفع درجات اليقظة لتفادي السقوط في دوامة "ارتفاع الأسعار- ارتفاع الأجور"، كما أن الحكومات بدورها مطالبة بتحديد حجم انتقال معدلات التضخم إلى مستوى الأجور في إطار توافق مع الأطراف الاجتماعية حتى لا يؤدي ارتفاع الأسعار إلى المطالبة بالزيادة في الأجور دون مراعاة التوازنات المالية للدولة.

البنوك المركزية في البلدان العربية مدعوة إلى تجديد سياسات التواصل خاصة في عالم يتسم بتزايد عدم اليقين نتيجة تضاعف الصدمات الاقتصادية وغير الاقتصادية وتضاعف اللاعقلانية في الخطاب الاقتصادي. فالبنوك المركزية في البلدان العربية مدعوة إلى تجديد سياساتها التواصلية لكي تتمكن من ترسيخ التوقعات الاقتصادية بأكثر مرونة وخاصة لضمان فهم أفضل لقرارات السياسة النقدية من قبل الجهات الاقتصادية الفاعلة.

يُمكن أن يوقع بالبنوك المركزية في فخ السيولة (*Liquidity trap*) ويفقد السياسة النقدية التقليدية كل فعاليتها، وبالتالي من الضروري أن تعمل الحكومات على تطوير أسواق السندات مما يؤدي إلى ظهور منحني عائد وهو ما يساعد على وضع مشتقات مالية متنوعة ومفيدة لتطوير فعالية إدارة المخاطر، وإثراء أدوات البنوك المركزية بسياسات غير تقليدية.

- ليس من الممكن لتحقيق فعالية السياسات النقدية في محاربة التضخم أن تتعايش مع مديونية داخلية مرتفعة لأن كل ترفيع في معدلات الفائدة الأساسية يضيق الخناق على المالية العامة بوضع موازنة الدولة تحت ضغط تنامي مستوى خدمة الدين مما من شأنه أن يغذي دوام عدم الاستدامة.

- السياسات النقدية لن تكون ذات فعالية إلا عندما تلعب الحكومات دورها في تنقية المناخ الاجتماعي في إطار تشاكري مع الأطراف الاجتماعية لأن ارتفاع التضخم في حد ذاته يزيد من مخاطر انتقال التضخم

- Baba C. and J. Lee (2022), “Second-round effects of oil price shocks”, IMF Working paper.
- BIS (2022), “Inflation: a look under the hood”, Bank for International Settlements Annual Report.
- Blanchard O. and J. Gali (2007), “The Macroeconomic Effects of Oil Shocks: Why Are The 2000s So Different From the 1970s?”, NBER Working paper w.13368.
- Celasun, O, N-J. Hansen, A. Mineshima, M. Spector and J. Zhou (2022), “Supply Bottlenecks: Where, Why, How Much, and What Next”, IMF Working Papers.
- di Giovanni, J, S Kalemli-Ozcan, A Silva and M Yıldırım (eds) (2022), “Global Supply Chain Pressures, International Trade, and Inflation”, CEPR Discussion Paper No. 17449.
- ECB (2022), “The role of the IMF in addressing climate change risks”. Occasional Paper Series, N.309, November.
- FAO-BERD (2022), “War in Ukraine intensifies food security risks in the Southern and Eastern Mediterranean”, FAO Investment Center.
- FAO-WFP (2022); Hunger Hotspots FAO-WFP early warnings on acute food insecurity October 2022 to January 2023 Outlook.
- Gelos R. G. and Y. Ustyugova (2017), “Inflation responses to commodity price shocks – How and why do countries differ?”, *Journal of International Money and Finance*, 2017, vol. 72, issue C, 28-47
- Hazell J., J. Herreno, E. Nakamura and J. Steinsson (2022), “The Slope of the Phillips Curve: Evidence from U.S. States”, *Quarterly Journal of Economics* 137(3): 1299-1344.
- Koester G., E. Lis, C. Nickel, C. Osbat, and F. Smets (2021), “Understanding low inflation in the euro area from 2013 to 2019: cyclical and structural drivers”, European Central Bank.
- Lopez-Acevedo, G., M. Cong Nguyen, N. Mohamed and J. Hoogeveen (2022), “How rising inflation in MENA impacts poverty”, World Bank, June.
- Paravani-Mellinghoff S. (2022), “The inflation challenge of an aging world”, Black Rock, April.
- Roubini N. (2022), “Megathreats”, Little Brown and Compagny.
- Schnabel I. (2022), “A new age of energy inflation: climateflation, fossilflation and greenflation”, Speech at a panel on “Monetary Policy and Climate Change” at The ECB and its Watchers XXII Conference, Frankfurt am Main, 17 March.
- Schultefrankenfeld G., E. Moench, L. Pavlova and M. Hoffmann (2022), “[Words speak louder than numbers: Central bank communication in times of high inflation](#)”, VoxEU.org, August.
- World Bank (2022), “Food Security Update”, December 15.
- World Bank (2023), “Food Security Update”, February 9.

**The Arab Planning Institute** is a regional independent non-profit organization established in 1980 and located in the State of Kuwait. The Institute aims at supporting socio-economic development in Arab countries through capacity building, consultancy, research, holding conferences and publication.

**المعهد العربي للتخطيط** مؤسسة عربية إقليمية مُستقلة غير ربحية، مقرها دولة الكويت، تأسست عام 1980، وتهدف إلى دعم التنمية الاقتصادية والاجتماعية في الدول العربية من خلال بناء القدرات الوطنية وإعداد البحوث وتقديم الخدمات الاستشارية والدعم المؤسسي وعقد اللقاءات التنموية والنشر.



تليفون: 24848754 - 24843130 - 24844061

فاكس: 24842935

صندوق بريد: 5834 صفاة 13059 دولة الكويت

بريد الكتروني: api@api.org.kw

[www.arab-api.org](http://www.arab-api.org)