

المواكبة الاقتصادية هل من ركود عالمي وشيك؟

الموضوع

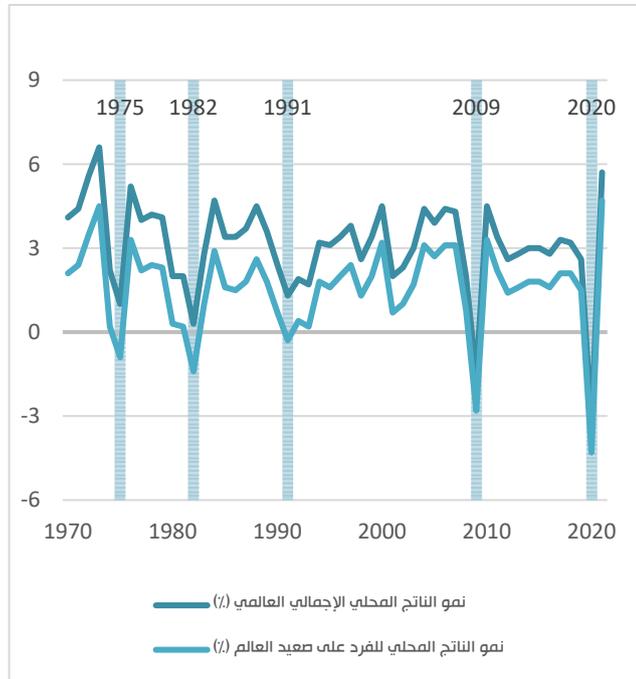
نتيجة انخفاض توقعات النمو العالمي في عامي 2022 و 2023، وفي سياق النقاشات الحادة حول إمكانية حدوث ركود عالمي في الفترة المقبلة، يخرج البنك الدولي بتقرير يحلل التطورات الأخيرة من جهة السياق والاجراءات السياسية المتبعة، وذلك بالاعتماد على الدروس المستفادة من فترات الركود العالمية السابقة، بالإضافة إلى تقييم دقيق لسيناريوهات نمو الاقتصاد العالمي المحتملة على المدى القريب.

فترات الركود العالمي والدروس المستفادة

أولاً: فترات الركود العالمية منذ عام 1970

واستهلاك النفط - وكلها مترامنة بشكل كبير على الصعيد الدولي.

رسم بياني 1: النمو العالمي 1970-2020



يُعرف الركود العالمي بأنه انكماش في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي العالمي للفرد (Kose and Terrones) (2015). وقد شهد الاقتصاد العالمي خلال الفترة 1970-2021 خمس فترات ركود في كل من الأعوام التالية: في 1975 و 1982 و 1991 و 2009 و 2020. وخلال هذه الفترات انخفض الناتج المحلي الإجمالي للفرد بالمتوسط (-1.9%) مقابل متوسط نمو الناتج المحلي للفرد (2%) في السنوات بين 1970-2021 (من دون احتساب سنوات الركود). وبالنظر إلى أحدث توقعات النمو السكاني، يشير هذا التعريف إلى أن الاقتصاد العالمي سيشهد ركوداً في فترة التنبؤ إذا انخفض نمو إجمالي الناتج المحلي العالمي السنوي الحقيقي إلى أقل من 1%. وقد سجل الاقتصاد العالمي نمواً إيجابياً في فترات الركود الثلاث الأولى، لكنه سجل نمواً سلبياً في عامي 2009 و 2020. وبالإضافة إلى الانخفاض في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، يصاحب الركود العالمي تباطؤ في الإنتاج الصناعي العالمي، والتجارة، وتدفقات رأس المال، والعمالة.

- المواكبة الاقتصادية: تُعنى برصد أهم ما صدر من دراسات وبرامج وتقارير وتشريعات اقتصادية.

- تقرير صادر عن البنك الدولي تحت عنوان: Is a Global Recession Imminent? EFi Policy Note 4. صادر في أيلول 2022.

ارتبطت فترات الركود العالمي بمجموعة كبيرة من العوامل، بما في ذلك الأزمات المالية (1982، 1991، 2009)، والتغيرات الكبيرة في السياسات (1982)، والتقلبات الحادة في أسعار النفط (1975، 1982)، وانتشار الوباء (2020). إن صدمات العرض، والارتفاع الحاد في معدلات التضخم، والركود التضخمي، وإجراءات السياسة تجعل فترات الركود في عامي 1975 و 1982 مفيدة بشكل خاص لمقارنتها بالوضع الحالي.

الجدول رقم 1: أسباب وانعكاسات فترات الركود العالمي 1970-2020

سنة الأزمة	سببها	انعكاساتها
الركود العالمي عام 1975	جاء بعد صدمة لأسعار النفط من الحظر النفطي العربي الذي بدأ في تشرين الأول 1973، وانتهى بعد عام	- صدمة في العرض صاحبها ارتفاع حاد في أسعار النفط. - ارتفاع في التضخم. - تراجع النمو في العديد من البلدان.
الركود العالمي عام 1982	- استخدام سياسة نقدية مشددة "أو انكماشية" من قبل الولايات المتحدة الأميركية وبعض الدول المتقدمة لتخفيض التضخم. - ارتفاع السعر النفط بشكل حاد عام 1979 (ويعود جزء من هذا الارتفاع إلى الاضطرابات الناتجة عن الثورة الإيرانية) ما دفع معدلات التضخم إلى معدلات عالية في الدول المتقدمة.	- انخفاض حاد في النشاط في بلدان الأسواق الناشئة والبلدان النامية، حيث سجل النمو 0.8%، ثاني أدنى معدل له منذ عام 1970، بعد عام 2020، وانكمش نصيب الفرد بنسبة 1.2%. - ارتفاع معدلات البطالة. - أدت الزيادة في أسعار الفائدة العالمية إلى جانب الانهيار في أسعار السلع الأساسية والتجارة العالمية، إلى إعاقة العديد من بلدان أمريكا اللاتينية لدفع خدمة ديونها، مما مثل بداية أزمة ديون أمريكا اللاتينية، كذلك الأمر في إفريقيا جنوب الصحراء بداية من العام 1980.
الركود العالمي عام 1991	ارتبط جزئياً بالتشديد المفاجئ لشروط الائتمان في الولايات المتحدة الأميركية.	- ظروف مالية مشددة أدت إلى حدوث أزمات نقدية ومصرفية في العديد من البلدان الأوروبية.
الركود العالمي عام 2009	سببه انفجار فقاعة سوق الإسكان في الولايات المتحدة الأميركية وغيرها من الاقتصادات المتقدمة.	- تسبب في أعنف أزمة مالية منذ الكساد الكبير وأدى إلى ركود اقتصادي في الاقتصادات المتقدمة الرئيسية.
الركود العالمي عام 2020	كان فريداً من نوعه، فقد نشأ عن جائحة صحية COVID-19 أصابت كل دول العالم.	- أدى إلى أكبر انكماش في الناتج المحلي الإجمالي العالمي -من حيث الإجمالي والفرد- منذ الحرب العالمية الثانية.

وبالإضافة إلى حالات الركود العالمي شهد الاقتصاد العالمي تراجعاً في كل من الأعوام: 1998 و 2001 و 2012. في هذه السنوات الثلاث، سجل الاقتصاد العالمي أدنى معدلات نمو له خلال العقود الخمسة الماضية، باستثناء سنوات الركود العالمي والسنوات التي سبقت كل منهما وبعدهما. ونما الناتج العالمي للفرد بنسبة تزيد قليلاً عن 1% سنوياً في المتوسط. هذه الفترات لا تصل إلى درجة الركود العالمي لأن نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي العالمي لم يتقلص ولم يكن مصاحباً لضعف واسع النطاق في مؤشرات متعددة للنشاط العالمي. ومؤشرات فترات الإنكماش هي كالتالي:

- ارتبطت فترات الانكماش العالمي في الخمسين سنة الماضية بالدرجة الأولى بالضغوط المالية في مجموعة من البلدان. فعلى سبيل المثال، جاء الانكماش الاقتصادي في عام 1998 في أعقاب الأزمة المالية الآسيوية، وتراجع النشاط الاقتصادي في العديد من بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان النامية، ولا سيما في آسيا، بشكل حاد.
- شهد الاقتصاد العالمي انكماشاً في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في الربع الأول من عام 1998، لكن الاقتصاد العالمي لم يشهد ركوداً في عام 1998، لأن النمو في الاقتصادات المتقدمة صمد جيداً.
- في عام 2001، شهدت العديد من الاقتصادات المتقدمة تباطؤاً أو ركوداً معتدلاً، ويرجع ذلك جزئياً إلى انهيار شركات الإنترنت التي أدت إلى انخفاض الناتج العالمي للفرد في الربع الثالث من عام 2001. عندما تحول نمو نصيب الفرد إلى سلبي في العديد من الاقتصادات المتقدمة. ظل النمو في بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان النامية الرئيسية، مثل الصين والهند، قوياً، مما ساعد الاقتصاد العالمي على الخروج من الركود.

- كان الانكماش العالمي عام 2012 مدفوعاً بشكل رئيسي بأزمة الديون في منطقة اليورو ولم ينكمش الناتج العالمي للفرد في أي من أرباع عام 2012، وكان الاقتصاد العالمي مدعوماً بالنمو في الولايات المتحدة الأميركية وكبرى اقتصادات الأسواق الناشئة والبلدان النامية.

ثانياً: تطوّر توقّعات النموّ

اختلفت التوقّعات بشأن نموّ الناتج المحلي العالمي بين الأول من العام 2022 والربع الثالث منه. وذلك لأسباب عدّة منها: الحرب في أوكرانيا، الاضطرابات المستمرة في الإمدادات الناتجة جزئياً عن الوباء، وتشديد سياسة الاقتصاد الكلي لتقليل التضخم وعكس الإجراءات التوسعية الاستثنائية التي تم اتخاذها أثناء الوباء.

الجدول رقم 2 : توقّعات النموّ العالمي 2022-2023

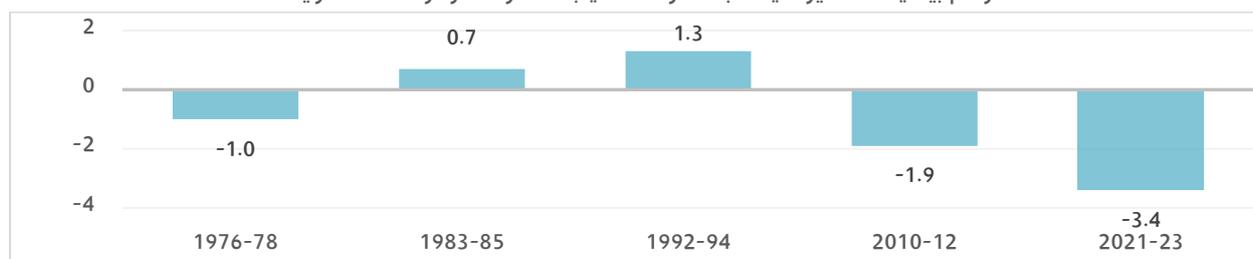
توقّعات نموّ الناتج المحلي العالمي	كانون الثاني 2022	أب 2022
2022	4.1%	2.8%
2023	3.3%	2.3%

تم تخفيض توقّعات النموّ لعامي 2022 و 2023 لمعظم البلدان وكانت هذه التخفيضات كبيرة بشكل خاص بالنسبة للاقتصادات المتقدمة، مع انخفاض توقّعات النموّ إلى 2.3% في عام 2022، وإلى 1.2% في عام 2023.

ثالثاً: تطوّرات النموّ الأخيرة في السياق التاريخي

بعد الانهيار التاريخي في الناتج المحلي الإجمالي العالمي خلال عام 2020، قفز النموّ العالمي إلى 5.7% في عام 2021، وهي أقوى وتيرة له بعد أي فترة ركود عالمية منذ 50 عامًا. وبالرغم من أنه من الطبيعي أن يتباطأ الاقتصاد العالمي بعد النمو السلبي في عام 2020، فإن المسار المتوقّع لهذا التراجع أمر غير معتاد للغاية. فمسار النمو العالمي المتوقع خلال الفترة 2021-2023 يمثل أكبر انخفاض في النمو بعد الانتعاش الأولي من الركود العالمي منذ عام 1970. بين عامي 2021 و2023، من المتوقع أن يتباطأ النمو العالمي بمقدار 3.4 نقطة مئوية، مما يحذّ من التعافي من الركود بفعل الوباء في عامه الثاني، قبل عودة النشاط إلى اتجاهه السابق للوباء.

رسم بياني 2: التغيّر في نسب النمو العالمي بعد سنوات الركود (نقاط مئوية)



لا تعني هذه التخفيضات في توقّعات النموّ أن الركود العالمي سيحدث في عامي 2022 و 2023. وبالمقارنة بالفترات التي سبقت فترات الركود العالمي السابقة، كانت التوقّعات بخفض المعدلات لعام 2022 و 2023 صغيرة نسبياً. ومع ذلك، تشير هذه التوقّعات إلى أن الاقتصاد العالمي من المقرر أن يشهد نمواً أضعف في العام المقبل مما هو عليه هذا العام. ولكن إذا كانت فترات الركود العالمي السابقة هي الدليل فالمؤشرات تزيد القلق بشأن مخاطر حدوث ركود عالمي في المدى القريب. ومنها:

- انخفاض أسعار الأسهم العالمية بنحو 22% في الربع الثاني من عام 2022. ولطالما تزامنت فترات الركود العالمية السابقة مع انخفاض أسعار الأصول العالمية وتدهور ثقة الأعمال والمستهلكين.
- تراجع نمو أسعار المنازل العالمية إلى معدل سنوي قدره 4.7% في الربع الأول من عام 2022، بعد أن نما بمتوسط 6.2% خلال عام 2021.

- انخفاض حاد في ثقة المستهلك العالمي خلال الأرباع الأخيرة من العام، بشكل يفوق ما كانت عليه قبل فترات الركود العالمية السابقة.
 - تباطؤ في نمو الناتج المحلي الإجمالي العالمي، الذي يعكس انخفاضًا واضحًا في النمو في العديد من الاقتصادات الكبرى (الولايات المتحدة الأمريكية، الصين، دول منطقة اليورو). حيث تشكّل هذه الاقتصادات الثلاثة في المتوسط حوالي 55٪ من الناتج المحلي العالمي، ونظرًا لخفض توقعات النمو فيها لعام 2023، فقد ارتفع خطر حدوث ركود عالمي في العام المقبل.
 - تزامنت جميع حالات الركود العالمي السابقة مع فترات ركود في الولايات المتحدة الأمريكية، وقد تقلص الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة الأمريكية بمعدل سنوي قدره 0.9٪ في الربع الثاني من عام 2022، وهو الربع الثاني على التوالي من النمو السلبي.
 - تراجع النمو في الاقتصادات الكبرى، وسط زيادة كبيرة في تكلفة الاقتراض من المحتمل أن تؤدي إلى ضغوط مالية حادة وتدهور كبير في بلدان الأسواق الناشئة والبلدان النامية.
 - بالنسبة لبعض المؤشرات، بما في ذلك نمو الناتج المحلي الإجمالي العالمي، كانت وتيرة الانخفاض المتوقع خلال العام الماضي أسرع بكثير مما كانت عليه خلال الفترات التي سبقت فترات الركود العالمي السابقة.
- وبالتالي، يمكن حتى لصدمة سلبية معتدلة أن تدفع الاقتصاد العالمي إلى الركود، في ظل توقعات النمو الضعيفة الحالية. فكل ركود عالمي منذ عام 1970 كان يسبقه عام من النمو العالمي الضعيف نسبيًا. ويتجه معه النشاط - مثل الإنتاج الصناعي العالمي والتجارة واستهلاك النفط - إلى التباطؤ في العامين السابقين للركود العالمي.

رابعًا: استجابة السياسات

1. أثناء الجائحة:

- السياسة النقدية: تصرّفت البنوك المركزية بشكل سريع لتيسير الأوضاع النقدية والتخفيف من تأثير جائحة COVID-19. حدث التخفيف في وقت واحد تقريبًا في جميع أنحاء العالم، حيث قامت أكثر من 70٪ من الاقتصادات المتقدمة و90٪ من بلدان الأسواق الناشئة والبلدان النامية بتخفيض أسعار الفائدة قصيرة الأجل في 2020 إلى أدنى مستوياتها، منذ ما قبل عام 1970.
- السياسة المالية: كانت استجابة السياسة المالية للوباء استثنائية وملتزمة للغاية. فقد زاد الإنفاق الحكومي في الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الناشئة والبلدان النامية في عام 2020 وحده، بأكثر من 4 تريليونات دولار أمريكي، أي ما يعادل 20٪ تقريبًا من إجمالي الناتج المحلي العالمي. وقد سجّل الدين الحكومي على الصعيد العالمي أكبر قفزة في عام واحد، إلى ما يقرب من 100٪ من الناتج المحلي الإجمالي - وهو أعلى مستوى له منذ أكثر من نصف قرن.

2. بعد العام 2020:

- أدّى الانتعاش القوي في النشاط واستمرار الضغوط التضخّمية إلى حدوث تحوّل كبير في السياسات النقدية والمالية منذ بداية عام 2020 وخاصة مع تراجع حدّة وباء كورونا على الصعيد العالمي وأدّى ذلك إلى :
 - انتعاش سريع على شكل حرف V في النشاط العالمي بدءًا من النصف الثاني من عام 2020.

- ارتفاع نمو إجمالي الناتج المحلي العالمي إلى 5.7٪ في عام 2021 - وهو أقوى معدل له بعد فترة ركود عالمية منذ 50 عامًا.
 - ارتفاع التضخم العالمي مع ارتفاع في أسعار النفط والغذاء، بفعل الزيادة في التضخم الناتجة عن اضطرابات العرض التي تعكس التوقعات المرتبطة بالوباء، والانتعاش الحاد للطلب الذي دفعه دعم السياسات والتخفيف من عمليات الإغلاق.
 - ارتفاع كبير في أسعار السلع - وخاصة الطاقة والغذاء - منذ بداية الحرب بين روسيا وأوكرانيا في شباط 2022 والعقوبات الدولية المرتبطة به. مما أدى إلى زيادة الضغوط التضخمية واضطراب الإمدادات العالمية.
 - ارتفاع معدلات تضخم أسعار المستهلكين إلى أعلى مستوياتها على مدى عدة عقود بحلول منتصف عام 2022. حيث ارتفع معدل التضخم السنوي لأسعار المستهلك العالمي من أقل من 2٪ في أيار 2020 إلى أكثر من 9٪ في تموز 2022 - وهو أعلى معدل منذ 1994. يتجاوز معدل التضخم الآن أهداف التضخم للبنوك المركزية في جميع الاقتصادات المتقدمة تقريبًا ومعظم بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان النامية المستهدفة للتضخم.
- خلال فترات مختلفة من العام 2021، بدأت البنوك المركزية في التوجه نحو اعتماد سياسات نقدية مشددة لخفض التضخم. ومن المتوقع أن ينخفض نمو الإنفاق الحكومي العالمي بشكل حاد، وسط ارتفاع أسعار الفائدة، وتشديد الأوضاع المالية العالمية فقد ينخفض من 18٪ من إجمالي الناتج المحلي العالمي في عام 2020 - وهو ارتفاع غير مسبوق - إلى 3٪ في عام 2022، وهو مستوى يتماشى بدرجة أكبر مع متوسطها للفترة 2010-2019.

خامسًا: إجراءات دعم السياسة الأخيرة في السياق التاريخي

على الرغم من أن السياسات النقدية والمالية غالبًا ما أصبحت توسعية في خضم فترات الركود العالمي، فقد كانت هناك اختلافات كبيرة في حجم وتوقيت دعم السياسات. وتعتبر السياسات التي تم تبنيها خلال فترات الركود العالمي 1975 و 1982 ذات صلة خاصة بالفترة الحالية. إن اعتماد سياسات نقدية ومالية مشددة حاليًا من قبل العديد من البلدان يختلف عن السياسات التي تم تبنيها حول الركود العالمي لعام 1975 ولكنها تشبه تلك التي تم تنفيذها قبل الركود عام 1982. أدت السياسات المالية والنقدية التوسعية تاريخيًا دورًا رئيسيًا في دعم النشاط خلال فترات الركود العالمي. في الكسادين العالميين الأخيرين (2009 و 2020) كانت هذه السياسات ملائمة بشكل استثنائي، ولا سيما في الاقتصادات المتقدمة. وكانت حاسمة للحد من الانكماش الاقتصادي، ودعم الانتعاش، واستعادة صحة القطاع المالي. ففي الركود العالمي عام 2009 تم تنسيق هذه السياسات على مستوى الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الناشئة والبلدان النامية. وعلى نحو أقل إلى حد ما تم استخدام تدابير الدعم النقدي والمالي أيضًا لدعم النشاط قبل وأثناء الركود العالمي عام 1991.

1. في الركود العالمي عام 1975 (كانت السياسات النقدية والمالية داعمة للنشاط، على الرغم من ارتفاع التضخم)

- تم تخفيف السياسة النقدية بشكل كبير في الولايات المتحدة الأمريكية. فانخفض سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية من حوالي 13٪ في حزيران 1974 إلى حوالي 5٪ في أيار 1975 على الرغم من أن تضخم أسعار المستهلك السنوي تجاوز 10٪ خلال معظم هذه الفترة.
 - ارتفاع الإنفاق الحكومي العالمي بشكل كبير.
- في وقت لاحق، ظل التضخم مرتفعًا، وعانى العديد من الاقتصادات المتقدمة من الركود التضخمي خلال أواخر السبعينيات وأوائل الثمانينيات.

- استجابة للتضخم المستمر في أواخر السبعينيات وأوائل الثمانينيات، تم تشديد السياسة النقدية بشكل كبير في العديد من الاقتصادات المتقدمة الرئيسية، مما ساهم في انخفاض كبير في النشاط وزيادة في البطالة.
- في الولايات المتحدة الأمريكية، ارتفع سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية من 4.6% في عام 1977 إلى 10.1% في عام 1979، ثم بشكل أكثر حدة إلى 17.6% عام 1980 و 19.1% عام 1981. لكن التضخم السنوي لأسعار المستهلك بقي أعلى من 5% حتى بعد ركود عام 1982.
- رفع بنك إنجلترا سعر الفائدة من 5% في عام 1977 إلى ذروة 17% عام 1979؛ رفع بنك اليابان سعر الخصم من 3.5% عام 1979 إلى 9% عام 1980، وزاد البنك المركزي الألماني سعر الخصم من 3.5% عام 1978 إلى 9.5% عام 1980.

2. الركود العالمي عام 1982 (لا يبدو أن السياسات المالية كانت داعمة للنشاط على المستوى العالمي)

- نجح التشديد المتزامن للسياسة النقدية عبر الاقتصادات المتقدمة الرئيسية في الحدّ بشكل كبير من التضخم، حيث انخفض تضخم أسعار المستهلك العالمي إلى 5.4% في المتوسط سنويًا خلال 1983-1990. ولكن حدث هذا الانخفاض بتكلفة عالية في الإنتاج والضائع والعمالة. فقد ضعف الطلب والنشاط بشكل عام بعد الزيادات في أسعار الفائدة. فتقلص إنتاج الولايات المتحدة بأكثر من 2% بين أوائل عام 1981 ومنتصف عام 1982 ووصلت البطالة إلى ذروتها بنسبة 10.8% في أواخر عام 1982. وبلغت معدلات البطالة ذروتها في ألمانيا عند 8.3% عام 1983 و 11.9% في المملكة المتحدة.
- في الولايات المتحدة، بينما كانت هناك تغييرات كبيرة في السياسة المالية في عام 1981، في العام الأول لإدارة ريغان، كانت هذه التغييرات موجهة نحو تعزيز النمو طويل الأجل وخفض التضخم بدلاً من دعم النشاط على المدى القريب.
- حدث انخفاض في الميزان الأولي للحكومة الفيدرالية في عام 1982، مما يشير إلى الدعم المالي للنشاط الاقتصادي، لكنه بلغ 0.9 نقطة مئوية فقط من الناتج المحلي الإجمالي، مقارنة بانخفاض 2.7 نقطة مئوية في عام 1975.
- توضح تجربة السبعينيات، واستجابات السياسة للركود العالمي لعام 1975، وما تلاه من ركود تضخمي مصحوب بركود عالمي في عام 1982، مخاطر السماح للتضخم بالبقاء مرتفعًا لفترة طويلة بينما يكون النمو ضعيفًا. وذلك لأن استجابة السياسة النقدية القوية التي ستكون ضرورية في نهاية المطاف للحدّ من التضخم يمكن أن تؤدي إلى ركود عالمي وسلسلة من الأزمات المالية - بما في ذلك بين بلدان الأسواق الناشئة والبلدان النامية.
- فيما يتعلق بالسياسة النقدية، يجب على البنوك المركزية أن تتصرّف على الفور، وعلى النحو الأمثل بطريقة وقائية، لتجنب فقدان الثقة في التزامها بالحفاظ على استقرار الأسعار - المحدد اليوم في أهداف التضخم الخاصة بها - ولمنع توقعات التضخم من الانحسار.
- تحتاج السياسة المالية أيضًا إلى القيام بدورها، ويرجع ذلك جزئيًا إلى أن السياسة النقدية ستكافح من أجل أن تكون ذات مصداقية إذا كانت المواقف المالية غير مستدامة. لكن يجب أن تساعد السياسة المالية أيضًا في كبح الطلب مع توفير الدعم المستهدف للفئات الضعيفة.

3. بعد العام 2020

قدّم العديد من البلدان دعمًا نقديًا وماليًا للطلب والنشاط في عام 2020 للتخفيف من الآثار الاقتصادية السلبية للوباء. كانت هذه الإجراءات السياسية مهمة لاحتواء الركود العالمي. على صعيد السياسة النقدية، بدأ ارتفاع أسعار الفائدة على مستوى العالم بالزيادة في النصف الثاني من عام 2021. ومن المتوقع أن يستمر التشديد المتزامن للسياسة النقدية في العام المقبل. كما كان سحب الدعم المالي حادًا، ومن المتوقع أن

يستمر في المدى القريب. كذلك من المتوقع أن يصل قسم من البلدان التي تشدد سياساتها المالية في العام المقبل إلى أعلى مستوى له منذ عام 1992 على الأقل، مع انخفاض حاد في الإنفاق الحكومي العالمي مقارنة بالنتائج المحلي الإجمالي. وهو ما يحد من نمو الطلب ويساعد على تخفيف ضغوط الأسعار، ولكنه سيقلل أيضًا من نمو الإنتاج والعمالة. هذه السياسات ضرورية لإعادة استقرار الأسعار والقضاء على مخاطر التضخم المصحوب بركود اقتصادي طويل الأمد. ومع ذلك فإن الآثار التراكمية للدعايات الدولية من التشديد المتزامن للغاية للسياستين النقدية والمالية، يمكن أن يتسبب في ضرر أكبر للنمو مما هو متوقع. هذه السياسات المتزامنة لديها أيضًا القدرة على إحداث انكماش عالمي حاد، إن لم يكن ركودًا عالميًا صريحًا.

سادسًا: سيناريوهات النمو العالمي

1. السيناريو الأساسي

- ترتفع أسعار الفائدة العالمية قصيرة الأجل من 1.6% في عام 2021 إلى ذروة قد تبلغ 3.8% في عام 2023. وذلك بفعل سياسة التشديد النقدي المتبعة من قبل الاقتصادات الكبرى، وعلى رأسها الولايات المتحدة الأمريكية.
- يتباطأ النمو العالمي من 2.9% في عام 2022 إلى 2.4% في عام 2023، قبل أن يتعافى إلى 3% في عام 2024.
- يشهد الاقتصاد العالمي تباطؤًا في عام 2023 مع نمو في نصيب الفرد يقترب من فترات الانكماش في عامي 1998 و 2012.
- يتراجع نمو التجارة العالمية إلى جانب ضعف الطلب العالمي عام 2023 ثم يعود ليتسارع في عام 2024.
- يتباطأ النمو في الاقتصادات المتقدمة من 2022 إلى 2023 قبل أن يتعافى إلى حد ما في عام 2024.
- على عكس الاقتصادات المتقدمة، يتسارع النمو في بلدان الأسواق الناشئة والبلدان النامية من عام 2022 إلى عام 2024.
- يظل مؤشر أسعار المستهلك مرتفعًا بالنسبة إلى أهداف البنوك المركزية عند 4.6% حتى عام 2023، بعد بلوغه رقمًا قياسيًا عند 7.7% في عام 2022. ومع ذلك فإن التوقعات لعام 2024، عند 3.2%، تتماشى مع نهج التخفيض التدريجي عند 2.5% على المستوى العالمي من حيث الناتج المحلي الإجمالي المرجح.
- ينخفض معدل التضخم في بلدان الأسواق الناشئة والبلدان النامية بسرعة من 9.4% في عام 2022 إلى 4.5% في عام 2024، لكنه يظل أعلى من هدفه البالغ حوالي 3.5%.

في الواقع، يشير السيناريو الأساسي إلى أن الدرجة المتوقعة من تشديد السياسة النقدية العالمية لن تكون كافية لإعادة التضخم الأساسي العالمي إلى معدل متوافق مع أهداف البنك المركزي في غضون الأفق الزمني المعتاد لمدة عامين تقريبًا. وهذا يسلط الضوء على مخاطر تصاعد التضخم وصعوبة العودة إلى هدفه.

2. سيناريو الإنكماش الحاد

- في حال زادت الضغوط التضخمية، فستكون هناك حاجة إلى تشديد السياسات أكثر لإعادة التضخم إلى الهدف. لذا من المفترض في هذا السيناريو أن ترتفع توقعات التضخم في الاقتصادات الكبرى بمقدار انحراف معياري واحد خلال الأرباع العديدة القادمة، مما يزيد من استمرار صدمة التضخم العالمية. استجابةً لذلك من المفترض أن:
- ترتفع أسعار الفائدة الحقيقية العالمية قصيرة الأجل من -4.7% في عام 2022 إلى متوسط 0.6% خلال الفترة 2023-2024، مما يعني تشديدًا محدودًا للأوضاع المالية العالمية بالنسبة للسيناريو الأساسي.

- يتخلّص الاقتصاد العالمي من الركود، لكنه يشهد تراجعًا عالميًا (من حيث نصيب الفرد) على قدر ذلك الذي حدث عام 2001، وأسوأ من ذلك الذي حدث في عامي 1998 و 2012.
- يتعافى النشاط العالمي في هذا السيناريو في عام 2024، لكن معدل نمو إجمالي الناتج المحلي المتوقع بنسبة 2.7٪ يظل أقل بمقدار 0.3 نقطة مئوية عن المعدل الأساسي.
- يتعمق التباطؤ في نمو التجارة العالمية، بحيث تتجلب الاقتصادات المتقدمة بشكل عام انكماش الإنتاج السنوي في عام 2023، مع نمو بنسبة 0.5٪؛ لكن التشديد الإضافي للسياسة النقدية يتسبب في حدوث ركود تقني، يُعرّف على أنه ربعين متتاليين من النمو السلبي على أساس ربع سنوي، في كل من الولايات المتحدة ومنطقة اليورو في عام 2023.
- تكون تأثيرات النمو المقدّرة في اقتصادات الأسواق الناشئة والبلدان النامية أكبر قليلاً من تلك الخاصة بالاقتصادات المتقدمة، مما يعكس التأثير الإضافي للتداعيات المالية غير المباشرة من التشديد النقدي. بحيث يتباطأ النشاط بشكل أكثر حدة في هذه الدول نتيجة تعرضها للولايات المتحدة عبر القنوات التجارية والمالية، وتحديدًا في البلدان المصدرة للسلع والمعرّضة عبر قناة أسعار السلع الأساسية.

في النتيجة، يسجّل التضخم العام العالمي انخفاضًا حادًا في عام 2023 عن التضخم في السيناريو الأساسي، ولكن هذا يرجع فقط إلى انخفاض أسرع في أسعار الطاقة العالمية بما يتفق مع انخفاض الطلب الكلي العالمي. وبينما يواصل التضخم العام مساره التنزلي في عام 2024، فإنه يفعل ذلك بوتيرة أبطأ. من ناحية أخرى، فإن الانخفاض في التضخم الأساسي لم يتغير كثيرًا بالنسبة للسيناريو الأساسي حيث إن الضغط التصاعدي من توقعات التضخم الأعلى يوازن تقريبًا التأثير الخافت لتوسيع فجوات الإنتاج. يوفر هذا السيناريو إمكانية ألا تكون الزيادة الإضافية في أسعار الفائدة على مستوى العالم كافية لإعادة معدلات التضخم إلى الهدف في الوقت المناسب إذا بدأت توقعات التضخم في الارتفاع أكثر. بالإضافة إلى ذلك هناك تكاليف كبيرة من حيث فقد الإنتاج.

3. سيناريو الركود العالمي

إن احتمالية حدوث تحولات مفاجئة في سياسات الاقتصادات الكبرى يمكن أن تؤدّي إلى ضغوط مالية عالمية حادة. وسيكون تطوّر الناتج العالمي في ظل هذا السيناريو ضمن التجربة التاريخية للركود العالمي على مدى العقود الخمسة الماضية. في حين أن الافتقار إلى دعم السياسات سيكون في تناقض حادّ مع حالات الركود العالمي لعام 2009 و 2020، إلا أنه يأتي مشابهًا لاستجابات السياسات التي ساهمت في الركود العالمي عام 1982. على هذا الأساس، يفترض هذا السيناريو ما يلي:

- يلاحظ صانعو السياسة في الاقتصادات الكبرى زيادة في توقّعات التضخم أكبر مما هو مفترض في سيناريو الانكماش الحادّ. فيستجيبون من خلال تنفيذ سياسة تشديد متزامنة أكبر من المتوقع في نهاية العام.
- تزداد الحاجة إلى التركيز على الحدّ من التضخم، ما يعيق قدرة البنوك المركزية على توفير الإغاثة للأسواق المالية المتوتّرة، على الرغم من أنها لا تزال قادرة على توفير تسهيل ائتماني لتخفيف النقص الحادّ في السيولة في أسواق التمويل الرئيسية. كما تواجه السياسة المالية قيودًا مماثلة، مما يمنع الحكومات من تنفيذ تدابير دعم واسعة النطاق.
- الآثار الاقتصادية الكئيبة المترتبة على التدهور الحادّ للأوضاع المالية العالمية، فضلًا عن ضعف الثقة، من شأنهما أن يؤدّيًا إلى تفاقم تدهور الأوضاع الناجمة عن تشديد السياسة المتزامن عالميًا. نتيجة لذلك، قد يعني هذا السيناريو أن نمو الناتج المحلي الإجمالي العالمي سينخفض بمقدار 1.9 نقطة مئوية في عام 2023 ونقطة مئوية واحدة في عام 2024، بالنسبة إلى خط الأساس.

- في عام 2023، سيشهد الاقتصاد العالمي ركودًا مشابهًا في الحجم لما حدث في عام 1982، مع تباطؤ النمو إلى 0.5٪.
- في ما يتعلق بنصيب الفرد من النمو، سيكون الانكماش بنسبة 0.4٪ متماشياً مع ركود عام 1991 ولكنه سيكون أكثر اعتدالاً من ركود عام 1982 لأن عدد السكان نما بشكل أسرع في عام 1982.
- ستتضرر التجارة العالمية بشدة كما حدث في فترات الركود العالمية السابقة، حيث ينخفض نمو التجارة من 5.4٪ في عام 2022 إلى 1.2٪ في عام 2023. وعلى نحو أكثر دقة، فإن التباطؤ (4.2 نقطة مئوية) من عام 2022 إلى عام 2023 يمكن مقارنته بالانخفاض الحاد (4.9 نقطة مئوية) في نمو التجارة العالمية الذي حدث في عام 1982.
- سيكون مسار نصيب الفرد من الناتج في كل من الاقتصادات المتقدمة وبلدان الأسواق الناشئة والبلدان النامية ضمن نطاق فترات الركود العالمي السابقة.
- يعكس الانتعاش الضعيف في عام 2024 إلى حد كبير غياب دعم السياسات المعاكسة للدورة الاقتصادية في الاقتصادات الكبرى، وفي بلدان الأسواق الناشئة والبلدان النامية تحديداً، والتداعيات السلبية من الاقتصادات المتقدمة والحيّز المحدود للسياسات.
- إن التشديد الحاد في الظروف المالية العالمية من شأنه أن يهدّد بشكل خاص بلدان الأسواق الناشئة والبلدان النامية التي تعاني من عجز كبير في الحساب الجاري وتعتمد بشكل كبير على تدفّقات رأس المال الأجنبي. كذلك الأمر بالنسبة إلى البلدان التي لديها مستويات عالية من الديون الحكومية أو الخاصة قصيرة الأجل أو المقوَّمة بالعملة الأجنبية.
- بسبب التباطؤ الحاد في الطلب الخارجي، ستواجه بلدان الأسواق الناشئة والبلدان النامية المصدرّة للسلع الأساسية مشاكل إضافية تتمثل في انهيار أسعار السلع الأساسية.
- نتيجة للركود العالمي، ينخفض مؤشر أسعار المستهلكين الرئيسي العالمي بسرعة أكبر إلى 3٪ في عام 2023 قبل أن يرتفع إلى 3.5٪ في عام 2024.
- يعكس الكثير من الانخفاض الأولي في التضخم الرئيسي ديناميكيات أسعار الطاقة، والتي من المتوقع أن تتفاعل بسرعة مع تدهور واسع النطاق في إجمالي الطلب العالمي.
- ينخفض معدل التضخم الأساسي إلى 2.9٪ في عام 2024 - أقرب بكثير إلى الهدف مما كان عليه في السيناريوهات السابقة - بفضل فجوات الإنتاج الواسعة.
- يوضح سيناريو الركود العالمي أهمية قيمة الوضوح والاتساق في صياغة السياسة النقدية وتوصيلها.
- تقلّل الشفافية في تنفيذ السياسة من مخاطر الاضطرابات المفاجئة في السوق والضغط المالية، وتزيد من فرص توافق التوقعات العامة مع أهداف السياسة المعلنة.
- في حالة اندلاع ضغوط مالية عالمية، من المحتمل أن تتأثر اقتصادات الأسواق الناشئة والبلدان النامية بشدة.

سابقاً: الخلاصة:

يمرّ الاقتصاد العالمي بواحدة من أكثر فترات تشديد السياسة النقدية والمالية تزامناً خلال العقود الخمسة الماضية. تعتبر هذه الإجراءات ضرورية لاحتواء الضغوط التضخمية، وهي شبيهة بسياسات مكافحة التضخم المطبّقة في أواخر السبعينيات وأوائل الثمانينيات، قبل الركود العالمي عام 1982. إذا كانت درجة تشديد السياسة النقدية العالمية التي تتوقّعها الأسواق حالياً غير كافية لخفض التضخم نحو الأهداف المحددة، فإن التجربة من فترات الركود العالمي السابقة تشير إلى أن التشديد الإضافي المطلوب قد يؤدي إلى ضغوط مالية كبيرة إلى ركود عالمي في عام 2023. وهذا من شأنه أن يستتبع ركود اقتصادي في الاقتصادات المتقدمة ضمن نطاق الانكماشات التي حدثت في فترات الركود العالمي الخمس الماضية. وعلى ضوء نقاط الضعف المترابطة في العديد من هذه الاقتصادات، فإنها ستواجه تحديات خطيرة مرتبطة بالضغوط المالية. يشير التقرير إلى أن الاقتصاد العالمي يمكن أن يفلت من الركود حتى إذا كانت هناك حاجة إلى تشديد السياسة النقدية بما يتجاوز توقعات السوق الحالية للحدّ من التضخم. ومع ذلك قد يتطلب هذا تشديداً إضافياً ليتم تنفيذه بطريقة تؤدي إلى تعديل منظم في الأسواق المالية.

السياسة النقدية:

- يجب على البنوك المركزية أن تنقل قراراتها السياسية بوضوح ضمن أطر السياسة النقدية الموثوقة، مع الحفاظ على استقلاليتها. وهذا من شأنه أن يساعد في تثبيت توقعات التضخم بقوة أكبر، مما يقلل من درجة تشديد السياسة اللازمة لتحقيق معدل التضخم المطلوب.

السياسات المالية:

- يجب ضبط وتيرة وحجم سحب الدعم المالي بدقة ومواءمتهما بشكل وثيق مع خطط مالية متوسطة الأجل ذات مصداقية.
- يحتاج صانعو السياسات في بلدان الأسواق الناشئة والبلدان النامية إلى معالجة المخاوف بشأن القدرة على تحصيل الديون على المدى الطويل من خلال تعزيز أطر المالية العامة، وتعزيز شفافية الديون، وتحسين وظائف إدارة الديون، وتحسين تعبئة الموارد وكفاءة الإنفاق.
- تحتاج السياسة المالية إلى توفير الإغاثة المستهدفة لحماية الأسر الضعيفة، بدلاً من إدخال تدابير مشوهة مثل الإعانات وضوابط الأسعار.
- يجب إعادة بناء احتياطي النقد الأجنبي وإعادة تنظيم السياسة الاحترازية للاستعداد للضغوط المالية المحتملة. يمكن أن تساعد مثل هذه السياسات أيضاً في خفض التضخم عن طريق تخفيف ضغوط الطلب.
- يجب مراقبة تعرّض النظام المصرفي لتقلّبات أسعار الصرف ومخاطر التمديد بعناية بسبب تشديد الأوضاع المالية.
- يجب الإبلاغ عن جودة الائتمان والقروض المتعثرة بشفافية حتى يمكن اتخاذ إجراءات تصحيحية فورية.
- يجب أن تكون احتياطات رأس المال والسيولة في البنوك سليمة بما يكفي لتكون قادرة على امتصاص الصدمات.

تدابير جانب العرض: يجب مواجهة قيود العرض التي تؤثر على أسواق الطاقة وأسواق العمل والتجارة الدولية. ويمكن أن تساعد هذه التدابير في تحسين الإنتاجية وآفاق النمو على المدى الطويل. كما يمكن للجهود المنسّقة عالمياً أن تساعد في تعزيز المعروض من السلع. بالنسبة لسلع الطاقة، يحتاج صانعو السياسات أيضاً إلى المشاركة بنشاط في الجهود المبذولة للتخفيف من اختناقات العرض العالمي. تتمثل إحدى الأولويات الأكثر إلحاحاً في هذا السياق في الحاجة إلى تجديد الدعم لنظام اقتصادي دولي قائم على القواعد، والحماية من تهديد الحمائية والتجزئة التي يمكن أن تزيد من تعطيل شبكات التجارة.