

## البنك الدولي.. هل انتهى الهلع من موجات التضخم العالية؟



### دبي: «الخليج»

أشار خبراء اقتصاديون في البنك الدولي في تقرير تحت عنوان: «هل انتهى الهلع من موجات التضخم العالية.. دواعي التفاؤل الحذر»، إلى أن «سلسلة من الصدمات السلبية التي حدثت على مدى السنوات الـ 4 الماضية أدت إلى الشعور بالهلع من موجات تضخم عالية في حقبة ما بعد جائحة كورونا

وبعد الانهيار العالمي في بداية الجائحة في أوائل عام 2020، بدأ التضخم العالمي في الارتفاع في وقت لاحق من العام مع انتعاش الطلب، وزيادة الاختناقات في جانب العرض، وارتفاع أسعار النفط. وزاد ارتفاع التضخم في أعقاب «الحرب في أوكرانيا مع ارتفاع أسعار النفط والمواد الغذائية وتعطل الإمدادات مجدداً

منذ يوليو/تموز 2022، بدأ التضخم العالمي في التراجع على نحو مطرد. وتشير توقعات الخبراء، وتوقعات التضخم المستندة إلى الأسواق المالية، واستطلاعات المستهلكين، والتقديرات المستندة إلى نماذج محددة إلى الاتجاه نفسه، ألا وهو تراجع التضخم العالمي. وبناء على هذا التوافق في الآراء، تتوقع الأسواق المالية الآن أن تقوم البنوك المركزية

الكبرى بخفض أسعار الفائدة في النصف الأول من العام المقبل. وبناءً عليه، هل انتهى الهلع من موجات التضخم العالية؟

ولفتوا إلى أن الرسائل من البنوك المركزية الرئيسية في الأسبوع الماضي تُشير إلى إجابات متباينة، فقد أشار مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي إلى تحول محتمل في مواقفه وسياساته، ما جعل مسار أسعار الفائدة أقرب إلى توقعات السوق. لكن البنك المركزي الأوروبي وبنك إنجلترا تمسكا بمواقفهما السابقة، مشيرين إلى أن التحول في مواقفهما وسياستهما لن يكون ممكناً إلا إذا ظهرت أدلة موثوقة على استمرار تراجع معدلات التضخم.

وتابعوا: «لكن ثمة أسباباً تدعو إلى التفاؤل. وهناك عوامل كثيرة يجب أن تؤدي إلى مزيد من الانخفاض في التضخم العالمي في الأشهر المقبلة، وسيكون هذا التوقع مشفوعاً بحذر إلى أن يحدث ذلك. ولا تزال هناك بعض المخاطر التي يمكن أن تؤخر تراجع التضخم أو تزيد ضغوط الأسعار».

### أسباب تبعث على التفاؤل

وبحسب الخبراء، تشير جميع العوامل الأساسية للتضخم إلى أن التضخم العالمي يجب أن يتراجع في الأشهر المقبلة نظراً لأن الطلب العالمي أخذ في الانخفاض، فضلاً عن تراجع تعطل الإمدادات، وانخفاض أسعار السلع الأولية، وبقاء السياسات النقدية المتشددة. والتضخم متزامن وشائع بدرجة كبيرة بين البلدان، ما يعني ضمناً أن هذه العوامل ستؤدي على الأرجح إلى خفض معدلات التضخم في جميع أنحاء العالم.

ومن المتوقع أن يتراجع الطلب العالمي في السنة القادمة في ظل تشديد الأوضاع المالية، وضعف التجارة العالمية، ومحدودية المساندة المالية. وتمثل العوامل المرتبطة بالطلب العالمي نحو 30% من التباين في معدلات التضخم. ومع تباطؤ النشاط العالمي، سيتضاءل أثر هذه العوامل المرتبطة بالطلب على التضخم.

الصورة



### تراجع الضغوط

وتوقعوا أن يسهم تراجع الضغوط على جانب العرض عالمياً في انخفاض التضخم العالمي. وقد تراجعت هذه الضغوط في الآونة الأخيرة إلى أدنى مستوياتها التاريخية بسبب الضعف واسع النطاق في تجارة السلع وتراجع تعطل الإمدادات التي حدثت في وقت الجائحة. وعلى الرغم من أن أسواق العمل لا تزال محدودة، تراجعت فرص العمل الشاغرة تدريجياً، وكان نمو الأجور متواضعاً بشكل عام في الولايات المتحدة وبعض بلدان الاقتصادات المتقدمة الأخرى.

### تراجع أسعار النفط

وبعد أن انخفضت أسعار النفط بنسبة 17% هذا العام، من المتوقع أن تواصل الانخفاض في عام 2024 حيث يؤدي ضعف النمو العالمي إلى خفض الضغوط على جانب الطلب.

وستظل السياسة النقدية المتشددة قائمة في بلدان الاقتصادات الكبرى لضمان عودة التضخم إلى المستويات

المستهدفة للبنوك المركزية

وعلى الرغم من الانخفاض الأخير في موجات التضخم، شددت البنوك المركزية الرئيسية الثلاثة على عزمها الإبقاء على أسعار الفائدة المرتفعة إلى أن ترى أدلة وشواهد مقنعة على اختفاء ضغوط الأسعار، وقد أشار مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي بالفعل إلى إمكانية خفض أسعار الفائدة في عام 2024

والمعنى الضمني هو أنه حتى إذا بدأت البنوك المركزية في خفض أسعار الفائدة، فإنها ستبقيها مرتفعة على نحو يكفي لدفع ضغوط الأسعار إلى الانخفاض

ومن المتوقع أن تؤدي الآثار المستمرة والتالية لأسعار الفائدة الحقيقية المرتفعة إلى إضعاف النشاط العالمي، وهذا يزيد من تخفيف آثار القوى التضخمية في الأشهر المقبلة

### أسباب توخي الحذر

وبحسب الخبراء، هناك سببان رئيسيان على الأقل يلزمان بتوخي الحذر بشأن وتيرة تراجع التضخم في المستقبل: احتمال حدوث صدمة تضخمية ناجمة عن التوترات الجيوسياسية، واستمرار الضغوط التي أبقت التضخم الأساسي مرتفعاً

وتابعوا: «كان انخفاض معدل التضخم الأساسي العالمي أقل من تراجع معدل التضخم العام على مدى الـ 14 شهراً الماضية. وأدى استمرار ضغوط الأسعار على مستوى الخدمات، مدفوعة بقوة الطلب، إلى الحد من تراجع معدلات التضخم الأساسي. وفي المرحلة المقبلة، يجب أن يستمر انخفاض تضخم الأسعار الأساسية لإقناع البنوك المركزية بأنه تم إحكام السيطرة على الضغوط التضخمية. ومن المرجح أن يتطلب ذلك مزيداً من ترشيد الطلب، لا سيما على الخدمات، ناهيك عن أسواق العمل التي تشهد مراحل ضعف

وشددوا على أن «التوترات الجيوسياسية كانت من القوى التضخمية الخطيرة على مدى عشرات السنين. وقد يكون الصراع الذي شهدته الآونة الأخيرة في الشرق الأوسط، في أعقاب الاضطرابات الناجمة عن الحرب في أوكرانيا، محركاً رئيسياً آخر للتضخم بسبب زعزعة استقرار أسواق الطاقة العالمية. وعلى الرغم من أن أثره محدود حتى الآن، فإن تصاعده يمكن أن يؤدي إلى زيادة حادة في أسعار النفط، حيث تنتج المنطقة نحو 30% من النفط العالمي

وعندما ترتفع أسعار النفط بنسبة 10%، يزداد معدل التضخم العالمي بواقع 0.35 نقطة مئوية خلال عام. ويمكن أن تؤثر هذه الزيادة في أسعار النفط أيضاً على التضخم الأساسي، إذا كانت هناك تأثيرات كبيرة للجولة الثانية على الأجور» وتكاليف الإنتاج الأوسع نطاقاً، وزادت توقعات التضخم

ويتوقع الخبراء أن يظل التضخم أعلى من المستوى المستهدف في أكثر من 50% من هذه البلدان، وقد انخفض معدله في العديد من بلدان الاقتصادات النامية خلال العامين الماضيين، لكنه لا يزال عند مستوى الخانتين في أكثر من 20% من بلدان هذه الاقتصادات

### خفض أسعار الفائدة

شدد الخبراء على أنه من غير المرجح أن تقوم البنوك المركزية بخفض أسعار الفائدة بشكل حاد حتى تقتنع بأن معدل

التضخم يعود إلى المستويات المستهدفة على نحو ثابت. وهذا يعني أن السياسة النقدية ستظل متشددة. ويمكن أن تؤدي الاضطرابات المحتملة في أسواق الطاقة العالمية وسلاسل الإمداد إلى إطالة أمد المعضلة التي تواجه حالياً العديد من البنوك المركزية، وهي كيف يمكن خفض معدل التضخم لتحقيق المستوى المستهدف وضبط إيقاع الهبوط الهادئ. والانخفاض الأخير في معدل التضخم علامة مبشرة، ولكن من السابق لأوانه الاحتفاء بذلك. ولا تزال هناك مخاطر يمكن أن تبطئ تراجع معدلات التضخم أو تدفعها إلى الارتفاع. ونظراً لأن معدلات التضخم تتزامن على مستوى العالم، فإن عودتها إلى الزيادة في بلدان الاقتصادات المتقدمة، يمكن أن تضر أيضاً ببلدان الاقتصادات النامية.

"حقوق النشر محفوظة للصحيفة الخليج. © 2024"