

هل سيهيمن التضخم أم الانكماش على الاتجاهات المستقبلية للاقتصاد الكلي؟

الثقة. وتظل تجربة اليابان في تسعينات القرن الماضي وبداية العقد الأول من القرن الحالي بمثابة عبرة حول العواقب طويلة الأمد المترتبة على استنفال الانكماش. وبدرجة أقل، مرت الاقتصادات الكبرى الأخرى بمرحلة مشابهة في أعقاب الأزمة المالية العالمية في الفترة بين عامي 2007 و2008.

واللافت أنه بعد فترة أدت فيها صدمات العرض المرتبطة بالجائحة إلى تضخم أعلى بكثير من المعتاد، لا يوجد إجماع كبير حول ما إذا كان التضخم أو الانكماش سيكونان محركين اقتصاديين رئيسيين على المدى المتوسط أو الطويل.

فمن ناحية، يسلط بعض المحللين الضوء على أن أحد الأسباب الرئيسية لعودة التضخم إلى الواجهة كمصدر للقلق الاقتصادي يكمن في تفكك العديد من العوامل الهيكلية التي دعمت "الاعتدال الكبير". فخلال تلك الفترة، أدت عدة عوامل مجتمعة إلى كبح ضغوط الأسعار واستقرار الاقتصاد الكلي، فقد دعم تزايد العولمة انخفاض أسعار الواردات ونقل الأعمال إلى الخارج، وساهم الاستقرار الجيوسياسي النسبي في فتح طرق التجارة وانسياب تدفقات رؤوس الأموال، وعزز تكامل سلاسل التوريد الإنتاج في الوقت المناسب بأقل تكاليف تخزين، وأدى بروز الساسة والمسؤولين الحكوميين التكنوقراط المتعقلين إلى تثبيت التوقعات الاقتصادية من خلال سياسات ذات مصداقية وشفافية.

لكن في السنوات الأخيرة، تحولت العديد من هذه العوامل المواتية إلى رياح معاكسة. فقد أدى التشرذم الجيوسياسي، الذي اتسم بتصاعد الحمائية، والتنافس بين الولايات المتحدة والصين، وحرب أوكرانيا، والصراعات الإقليمية، إلى تقويض جزئي للانفتاح التجاري، وزاد من حالة عدم اليقين في شبكات الإنتاج العالمية. وكشفت جائحة كوفيد عن هشاشة سلاسل التوريد المحسنة بشكل مفرط، مما دفع إلى التحول نحو إعادة توطين الإنتاج ووضع العديد من الخطط الاحتياطية البديلة، الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع هيكل التكلفة. علاوة على ذلك، أدت ردود الفعل الشعبية وتسييس الإجراءات الاقتصادية، في بعض الحالات، إلى إضعاف الحوكمة والقيود المؤسسية على صانعي القرار، على الأقل منذ بداية ولاية ترامب الأولى في عام 2017. وإلى جانب الضغوط الديموغرافية (انخفاض عدد العاملين لإعالة المزيد من العاطلين عن العمل)، وتكاليف التحول الأخضر، والمنافسة الاستراتيجية على التقنيات الحيوية، تدعم هذه التحولات حجة بعض المحللين بأن البيئة الاقتصادية ستكون أكثر عرضة للتضخم في المستقبل، حيث لن يكون استقرار الأسعار أمراً يُستهان به.

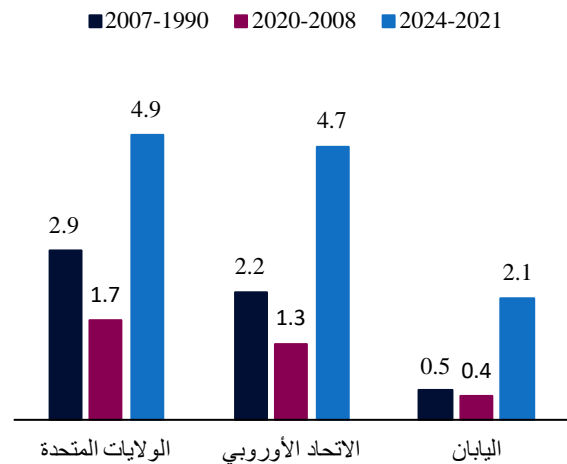
من ناحية أخرى، يرى العديد من المحللين أنه من الخطأ افتراض أن فترة ما بعد كوفيد وحرب أوكرانيا تنسم بارتفاع منتظم في

تُعد التغيرات في أسعار السلالات الرئيسية للسلع والخدمات من أكثر المقاييس التي تتم مراقبتها عن كثب في الاقتصاد الكلي، إلى جانب النمو الاقتصادي، فهي من المؤشرات الهامة لسلامة الأوضاع الاقتصادية، وتؤثر على كافة الجوانب، من القوة الشرائية وثقة الأسر إلى قرارات الاستثمار والسياسة النقدية. وفي حين يُعتبر قدراً معيناً من ارتفاع الأسعار (التضخم) سمة طبيعية، بل مطلوبة لنمو الاقتصاد، فإن التضخم المفرط والانخفاض الكبير في الأسعار (الانكماش) يمكن أن يسببا اختلالات كبيرة وأضراراً طويلة الأمد.

إن معدلات التضخم المعتدلة، كتلك التي سُجلت خلال فترة ما يسمى بالاعتدال الكبير (1990-2007) في أغلب الاقتصادات المتقدمة، تعكس عادة اقتصاداً حيويًا يحقق نمواً متوازناً. ولكن، عندما يصبح التضخم مفرطاً ومستمرًا - كما حدث أثناء فترات فرط الطلب، أو صدمات العرض، أو ضعف التوقعات، مثل الفترة التي أعقبت جائحة كوفيد-19 مباشرة - فإنه يؤدي إلى تآكل الدخل الحقيقي، وتراجع هوامش الربح، وتزعزع استقرار الأسواق المالية. كما أنه يجبر البنوك المركزية على الاستجابة بتشديد سياساتها النقدية بقوة، وهو ما قد يؤدي إلى حالات الركود أو الضغوط المالية.

التضخم في الاقتصادات المتقدمة الرئيسية

(سلة مؤشر أسعار المستهلك، نسبة المتوسط لكل عام، فترات مختارة مختلفة)



المصادر: هيفر، صندوق النقد الدولي، تحليلات QNB

وعلى العكس من ذلك، فإن الانكماش - أي الانخفاض المستمر في المستوى العام للأسعار أو التضخم الأقل بكثير من المستوى الطبيعي - يُعتبر عادة من أعراض الضعف الهيكلي الأعمق، مثل انخفاض الطلب، أو تقليص الديون المالية، أو الركود الديموغرافي. وقد يبدو انخفاض الأسعار إيجابياً في الظاهر، ولكنه يمكن أن يثبط الاستهلاك، ويؤخر الاستثمار، ويزيد من أعباء الديون الحقيقية، ويرمي بالاقتصادات في حلقة مفرغة من النمو المنخفض وضعف

انتقامية، مما أدى إلى ارتفاع الأسعار وانهيار الطلب العالمي وحدث دوامات انكماشية.

بشكل عام، نعتقد أن الاقتصاد العالمي لم يعد مستقراً في بيئة تضخمية أو انكماشية بحتة، بل يبحر في حقبة جديدة تتسم بالتقلبات الهيكلية. ويُتوقع أن تظل القوى الانكماشية طويلة الأمد - لا سيما تلك الناجمة عن التقدم التكنولوجي والأتمتة ورقمنة الخدمات - مهيمنة على المدى الطويل، لكن ستخلفها بشكل متزايد فترات قصيرة من الارتفاع الحاد في التضخم، مدفوعة بصدمات العرض المرتبطة بالتوترات الجيوسياسية، وتكاليف التحول الأخضر، وعدم اليقين السياسي. ولا يتسم هذا المشهد المتطور بتضخم جامح أو انكماش متجذر، بل بحساسية متزايدة للصددمات، حيث تتباين العوامل المرتبطة بالأسعار بشكل كبير عبر المناطق والقطاعات والأفاق الزمنية.

معدلات التضخم. فهناك عوامل قوية ومتسارعة تعمل على خفض التضخم، لا سيما تلك المتجذرة في الابتكار التكنولوجي. ويواصل التقدم في الرقمنة والروبوتات والذكاء الاصطناعي تغيير وظائف الإنتاج التقليدية، وخفض تكاليف التشغيل، وتقليص التكلفة الحدية للخدمات والسلع القائمة على المعرفة بشكل كبير. ويؤدي التقدم الرقمي لخدمات التعليم والتمويل والإعلام، وحتى الرعاية الصحية، إلى تحويل هيكل التكلفة نحو الانخفاض، بينما تُحسن الأتمتة والتعلم الآلي الإنتاجية في كل من التصنيع والخدمات.

علاوة على ذلك، قد تسفر بعض التطورات الجيوسياسية التي يُنظر إليها عادة على أنها تضخمية - مثل تجزئة التجارة - عن عواقب انكماشية في ظل ظروف معينة. ومن الأمثلة التاريخية ذات الصلة خلال ثلاثينيات القرن الماضي، عندما أشعلت الحواجز الجمركية الصارمة، مثل قانون سموت-هاولي الأمريكي، حروباً تجارية

فريق QNB الاقتصادي

لويز بينتو*

نائب رئيس مساعد - قسم الاقتصاد

+974-4453-4642

*المؤلف المراسل

بيرنابي لوبيز مارتين

مدير أول - قسم الاقتصاد

+974-4453-4643

عائشة خالد آل ثاني

مسؤول أول - قسم الاقتصاد

+974-4453-4647

إخلاء مسؤولية: تم إعداد المعلومات الواردة في هذه المطبوعة ("المعلومات") من قبل بنك قطر الوطني (ش.م.ع.ق) ("QNB") ويشمل هذا المصطلح فروع وشركاته التابعة. يُعتقد بأن هذه المعلومات قد تم الحصول عليها من مصادر موثوقة، ومع ذلك فإن QNB لا يقدم أي ضمان أو إقرار أو تعهد من أي نوع، سواء كان صريحاً أو ضمنياً، فيما يتعلق بدقة المعلومات أو اكتمالها أو موثوقيتها كما لا يتحمل المسؤولية بأي شكل من الأشكال (بما في ذلك ما يتعلق بالتقصير) عن أي أخطاء أو نقصان في المعلومات. يُخلى QNB بشكل صريح عن مسؤوليته عن كافة الضمانات أو قابلية التسويق فيما يتعلق بالمعلومات أو ملاءمتها لغرض معين. يتم توفير بعض الروابط لمواقع إلكترونية خاصة بأطراف ثالثة فقط لراحة القارئ، ولا يُؤيد QNB محتوى هذه المواقع، ولا يُعتبر مسؤولاً عنه، ولا يقدم للقارئ أي اعتماد فيما يتعلق بدقة هذه المواقع أو ضوابط الحماية الخاصة بها. ولا يتصرف QNB بصفته مستشاراً مالياً أو خبيراً استشارياً أو وكيلاً فيما يتعلق بالمعلومات ولا يقدم استشارات استثمارية أو قانونية أو ضريبية أو محاسبية. إن المعلومات المقدمة ذات طبيعة عامة، وهي لا تُعتبر نصيحة أو عرضاً أو ترويجاً أو طلباً أو توصية فيما يتعلق بأي معلومات أو منتجات مقدمة في هذه المطبوعة. يتم تقديم هذه المطبوعة فقط على أساس أن المتلقي سيقوم بإجراء تقييم مستقل للمعلومات على مسؤوليته وحده. ولا يجوز الاعتماد عليها لاتخاذ أي قرار استثماري. يوصي QNB المتلقي بالحصول على استشارات استثمارية أو قانونية أو ضريبية أو محاسبية من مستشارين محترفين مستقلين قبل اتخاذ أي قرار استثماري. الآراء الواردة في هذه المطبوعة هي آراء المؤلف كما في تاريخ النشر. وهي لا تعكس بالضرورة آراء QNB الذي يحتفظ بحق تعديل أي معلومات في أي وقت ودون إشعار. لا يتحمل QNB أو مديروه أو موظفوه أو ممثلوه أو وكلائه أي مسؤولية عن أي خسارة أو إصابة أو أضرار أو نفقات قد تنجم عن أو ترتبط بأي شكل من الأشكال باعتماد أي شخص على المعلومات. يتم توزيع هذه المطبوعة مجاناً ولا يجوز توزيعها أو تعديلها أو نشرها أو إعادة نشرها أو إعادة استخدامها أو بيعها أو نقلها أو إعادة إنتاجها كلياً أو جزئياً دون إذن من QNB. وعلى حد علم QNB، فإنه لم تتم مراجعة المعلومات من قبل مصرف قطر المركزي أو هيئة قطر للأسواق المالية أو أي جهة حكومية أو شبه حكومية أو تنظيمية أو استشارية سواء داخل قطر أو خارجها، كما لم يتم QNB بطلب أو تلقي أي موافقة فيما يتعلق بالمعلومات.