

تقرير

الاقتصاد العالمي بين التحديات وآفاق التعافي: قراءة في تقرير صندوق النقد الدولي

28-10-2025

WORLD ECONOMIC OUTLOOK

Global Economy in Flux,
Prospects Remain Dim

في أكتوبر 2025، أصدر صندوق النقد الدولي تحديثاً لتوقعاته الاقتصادية العالمية، كاشفاً عن مرحلة جديدة في الاقتصاد الدولي تتسم بتعافٍ حذر وضغوط مستمرة ناجمة عن تحولات السياسات الاقتصادية والتجارية. ورغم التحسن النسبي للتوقعات المحدثّة للنمو العالمي مقارنةً بتقديرات أبريل 2025، فإنها تظل أدنى من المسار المتوقع قبل التحولات في السياسات الأمريكية والتوترات التجارية.

وتشير التوقعات إلى تباطؤ في النمو العالمي من 3.3% في 2024 إلى 3.2% في 2025 ثم 3.1% في 2026. ومن المتوقع أن تسجل الاقتصادات المتقدمة نمواً متواضعاً يقارب 1.5%، بينما تحقق اقتصادات الأسواق الناشئة والنامية معدلاً يتجاوز 4%. ويُتوقع أن يستمر التضخم في الانحسار عالمياً، وإن كان بوتيرة متفاوتة.

ويُشدد الصندوق على أن مخاطر النمو تميل نحو التراجع (الجانب الهبوطي)، محذراً من أن استمرار حالة عدم اليقين، وتصاعد النزعات الحمائية، واضطرابات سوق العمل، قد تُضعف النشاط الاقتصادي. كما لفت التقرير إلى أن تزايد هشاشة الأوضاع المالية العامة، واحتمالية حدوث تصحيحات في الأسواق المالية، وتآكل الثقة بالمؤسسات تشكل ضغوطاً إضافية على الاستقرار الاقتصادي العالمي.

توقعات صندوق النقد للنمو والتضخم

النمو الاقتصادي

يتوقع صندوق النقد الدولي أن يتباطأ النمو العالمي من 3.3% في 2024 إلى 3.2% في 2025 ثم إلى 3.1% في 2026. ورغم أن هذه التوقعات لم تتغير كثيراً عن تحديث يوليو 2025، فإنها تظل أقل بوضوح من متوسط ما قبل الجائحة البالغ 3.7%. ويُظهر تحليل النمو من النصف الثاني لعام 2025 حتى 2026 معدل نمو سنوي متوسط يبلغ 3.0%، أي أبطأ بـ 0.6 نقطة مئوية من متوسط 2024، وهو ما يعكس تأثير التوترات التجارية والتحويلات في السياسات النقدية والمالية.

كما يُتوقع أن يتباطأ نمو الاقتصادات المتقدمة إلى 1.6% في كل من 2025 و2026؛ أي أقل بـ 0.2 نقطة مئوية من 2024 ومن توقعات أكتوبر 2024.

- **الولايات المتحدة:** يُتوقع أن يتراجع النمو إلى 2.0% في 2025 ويستقر عند 2.1% في 2026. ورغم تراجع معدلات الفائدة الفعلية، فإن التباطؤ يعكس ارتفاع الحواجز التجارية وتزايد عدم اليقين وتراجع نمو العمالة.
- **منطقة اليورو:** يُتوقع أن يرتفع النمو إلى 1.2% في 2025 و1.1% في 2026، مع إسهام قوي من إيرلندا وتخفيف مالي ألماني في 2026، لكن المخاطر المرتفعة والرسوم الجمركية تحدّ من الزخم.
- **اليابان:** من المتوقع أن يتسارع النمو من 0.1% في 2024 إلى 1.1% في 2025 قبل أن يتراجع إلى 0.6% في 2026، مدعوماً بارتفاع الأجور الحقيقية رغم ضعف الطلب الخارجي.
- **كندا:** التوقعات تشير إلى 1.2% في 2025 و1.5% في 2026، أي أقل بـ 1.7 نقطة مئوية من توقعات أكتوبر 2024.

- **المملكة المتحدة:** يُتوقع نمو 1.3% في 2025-2026، مدعومًا باتفاق التجارة البريطاني-الأمريكي المعلن في مايو، رغم بقائه أقل بـ 0.4 نقطة من توقعات أكتوبر 2024.
- يتوقع أن يتراجع نمو الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية من 4.3% في 2024 إلى 4.2% في 2025 و4.0% في 2026، مع فروق واسعة بين المناطق.
- **آسيا النامية:** يُتوقع انخفاض النمو من 5.3% في 2024 إلى 5.2% في 2025 و4.7% في 2026. في الصين، تم تعديل توقعات النمو لعام 2025 أولًا بالخفض (-0.6 نقطة في أبريل) ثم بالرفع (+0.8 في يوليو) مع تعليق الرسوم الأمريكية الجديدة، ليستقر النمو عند 4.8% في 2025 أعلى بـ 0.3 نقطة عن أكتوبر (2024). أما الهند فيُتوقع أن تنمو 6.6% في 2025 و6.2% في 2026، مع أثر إيجابي من الأداء القوي في الربع الأول رغم الرسوم الأمريكية الجديدة.
- **أمريكا اللاتينية:** من المتوقع نمو 2.4% في 2025 وتراجع طفيف إلى 2.3% في 2026، مع مراجعة صعودية للمكسيك (+1.3 نقطة) وتباين في البرازيل بين العاميين.
- **أوروبا النامية:** تراجع حاد من 3.5% في 2024 إلى 1.8% في 2025 ثم تعافٍ إلى 2.2% في 2026، نتيجة هبوط حاد في روسيا 0.6% في 2025 مقابل تحسن في تركيا.
- **الشرق الأوسط وآسيا الوسطى:** تسارع النمو من 2.6% في 2024 إلى 3.5% في 2025 و3.8% في 2026، بدعم من تعافي إنتاج النفط في السعودية وتحسن الأداء في مصر.
- **أفريقيا جنوب الصحراء:** ثبات عند 4.1% في 2025 وارتفاع إلى 4.4% في 2026، مع مراجعات صعودية لنيجيريا نتيجة تحسن الثقة والإنتاج النفطي، لكن إنهاء برنامج AGOA الأمريكي أضرب دول مثل ليسوتو ومدغشقر.

التضخم

يتوقع أن يتراجع التضخم العالمي إلى 4.2% في 2025 و3.7% في 2026.

في الاقتصادات المتقدمة، ارتفعت التوقعات في المملكة المتحدة والولايات المتحدة.

في بريطانيا، يُتوقع استمرار ارتفاع الأسعار في 2025 بسبب تعديلات الأسعار المنظمة قبل أن تعود لمستوى الهدف في نهاية 2026. أما في الولايات المتحدة، فمن المتوقع ارتفاع التضخم في النصف الثاني من 2025 مع انتقال أثر الرسوم الجمركية إلى المستهلكين، قبل أن يعود إلى هدف الاحتياطي الفيدرالي البالغ 2% في 2027، في المقابل، تم تعديل توقعات التضخم بالخفض في آسيا النامية (الصين، الهند، تايلاند) نتيجة انخفاض أسعار الغذاء والطاقة والإداريات.

التجارة العالمية وعدم التوازنات

من المتوقع أن يتباطأ نمو حجم التجارة العالمية إلى 2.9% في المتوسط خلال 2025-2026، أقل من 3.3% المتوقعة في أكتوبر 2024. أما الاختلالات في الحساب الجاري العالمي فستتسع مؤقتًا في 2025 نتيجة التجارة المسبقة قبل تطبيق الرسوم، ثم تبدأ بالانكماش لاحقًا.

ويشير التقرير إلى أن أثر السياسة التجارية على الحسابات الجارية الأمريكية محدود، وأن ضعف الدولار الأمريكي قد يساعد في تقليص العجز الخارجي مؤقتًا عبر تحفيز الصادرات.

النفط

يتوقع صندوق النقد الدولي أن تشهد أسواق السلع الأساسية تراجعًا تدريجيًا في الأسعار خلال عام 2025، مدفوعة بتباطؤ الطلب وزيادة الإمدادات من خارج أوبك+، فمن المنتظر أن يبلغ متوسط سعر النفط الخام 68.9 دولارًا للبرميل في 2025، وينخفض إلى 67.3 دولارًا في 2030، بينما تراجعت أسعار الغاز الطبيعي المسال بفعل توسع الإنتاج في الولايات المتحدة وقطر.

وفي المقابل، ارتفع الذهب بنحو 12.8% متجاوزاً 3,400 دولار للأونصة نتيجة تصاعد التوترات الجيوسياسية. وأشار التقرير إلى أن التقلبات في أسعار السلع أصبحت محركاً رئيسياً لدورات النشاط الاقتصادي عالمياً؛ حيث لم تعد الاقتصادات غير المنتجة للنفط بمعزل عن تأثيرات الأسعار؛ نظراً لارتباطها المتزايد بسلاسل التوريد والتجارة الدولية.

وشهدت الاقتصادات المصدرة، مثل السعودية وروسيا والبرازيل، تحسناً في الموازين التجارية مع ارتفاع الإيرادات الحكومية خلال النصف الأول من 2025، في حين واجهت الاقتصادات المستوردة، خصوصاً في أوروبا وآسيا، ضغوطاً تضخمية في بداية العام قبل أن تخف حدة مع تراجع الأسعار لاحقاً.

أداء الاقتصادات الناشئة في مواجهة الصدمات المالية العالمية

وضح الصندوق أن مرونة تلك الاقتصادات لم تكن محض صدفة، بل نتاج تحسُّن ملموس في أطر السياسات النقدية والمالية والاحترازية الكلية. فبفضل هذه الإصلاحات، تمكنت عديد من الأسواق الناشئة من امتصاص الصدمات، والحفاظ على استقرار نسبي في معدلات النمو والتضخم رغم اضطراب الأوضاع العالمية.

وأشار التقرير إلى أن تحسُّن الأطر والسياسات أسهم في رفع النمو بنحو 0.5 نقطة مئوية وخفض التضخم بـ 0.6 نقطة مئوية مقارنة بالفترة التي سبقت الأزمة المالية العالمية، وفقاً لتقديرات الصندوق. كما أظهرت البيانات أن مرونة هذه الاقتصادات ارتبطت بثلاث ركائز أساسية: سياسات نقدية أكثر مصداقية بفضل تثبيت توقعات التضخم واستقلالية البنوك المركزية، وقواعد مالية أقوى مكّنت الحكومات من ضبط الدين العام، وسياسات احترازية كلية أكثر صرامة ساعدت على تقليص الاختلالات في العملات الأجنبية وتخفيف المخاطر النظامية.

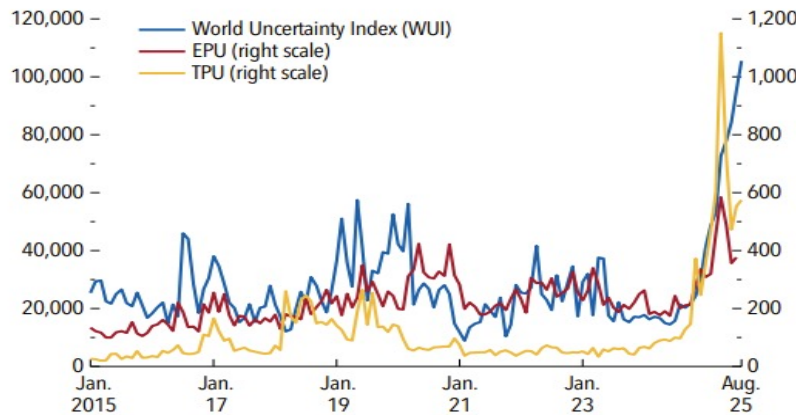
وأكد التقرير أن الاقتصادات ذات الأطر الضعيفة لا تزال تواجه تحديات حادة، إذ يؤدي ضعف مصداقية السياسة النقدية إلى تضخم أعلى وانكماش أكبر في الناتج عند التعرض لصدمة في أسعار الصرف، كما ترتفع احتمالات «التوقف المفاجئ» في التمويل الخارجي إلى نحو 3%، مقابل 1.5% في الاقتصادات ذات السياسات القوية. ويرى الصندوق أن الاستثمار في تقوية المؤسسات الاقتصادية وتعزيز الشفافية واستقلالية السياسة النقدية هي عناصر حاسمة للحفاظ على الاستقرار في مواجهة موجات «عزوف المستثمرين عن المخاطر» مستقبلاً.

وشدّد صندوق النقد الدولي على أهمية تعزيز استقلالية البنوك المركزية وتجنّب التدخلات السياسية في السياسات النقدية لضمان مصداقية استهداف التضخم، إلى جانب تطوير قواعد مالية مرنة توازن بين دعم النمو والحفاظ على استدامة الدين العام. كما دعا التقرير إلى الحد من الاعتماد المفرط على التدخل في أسواق الصرف، والاكتفاء باستخدام الاحتياطيّات الأجنبية كأداة استقرار مؤقتة في حالات التقلب المفرط، وليس كبديل عن الإصلاحات الهيكلية. ويرى الصندوق أن قدرة الاقتصادات الناشئة على مواجهة الصدمات المقبلة ستعتمد على مدى التزامها بهذه المبادئ المؤسسية، التي أثبتت فاعليتها في حماية الاستقرار المالي خلال السنوات الأخيرة.

مشهد اقتصادي عالمي يعاد تشكيله ببطء وسط اضطراب السياسات

يشير الصندوق في التقرير إلى أن الاقتصاد العالمي يشهد مرحلة إعادة تشكيل تدريجية ومعقدة، مدفوعة إلى حد كبير بتحويلات في أولويات السياسة الاقتصادية والتجارية، ولا سيما في الولايات المتحدة التي أصبحت محور التفاعلات العالمية خلال العام، فقد كان عام 2025 عامًا متقلبًا بشكل كبير، اتسم بتغييرات سريعة في التوقعات الاقتصادية العالمية كلما صدرت قرارات أو تصريحات جديدة تتعلق بالتجارة أو التعريفات الجمركية.

فعقب سلسلة من الإجراءات الأمريكية التي رفعت الرسوم الجمركية إلى مستويات غير مسبوقة منذ نحو قرن، برزت مخاوف من عودة النزعات الحمائية إلى الواجهة. إلا أن ردود الفعل من الشركاء التجاريين كانت محدودة نسبيًا؛ مما قلّل من الأثر المباشر على الصادرات الأمريكية. ومع ذلك، استمر الارتباك التجاري بفعل الإعلانات المتكررة لاتفاقيات ثنائية جديدة، وإعادة تصنيف بعض الدول وفق مستويات تعريفات مختلفة، وهو ما أوجد حالة من عدم اليقين في النظام التجاري الدولي، ورغم أن متوسط التعريفات الأمريكية تراجع من ذروته في أبريل 2025 إلى نطاق يتراوح بين 10% و20% لمعظم الشركاء، فإنها لا تزال أعلى كثيرًا من مستوياتها في عام 2024؛ مما يُلقي المخاطر قائمة على التجارة العالمية والاستثمار والاستهلاك. بعبارة أخرى، القلق لم يعد فقط من حجم الرسوم، بل من عدم وضوح الإطار المستقبلي للسياسة التجارية الأمريكية.



شكل (1) أثر الرسوم الجمركية على

الأسعار والاستثمار والاستهلاك (يناير

2015 - أغسطس 2025)

المصدر: صندوق النقد الدولي

إلى جانب ملف التجارة، يشير التقرير إلى تحولات متزامنة في سياسات أخرى مؤثرة. فقد تم تسجيل انخفاض حاد في المساعدات الإنمائية الرسمية بنحو 9% عام 2024، ومن المتوقع استمرار التراجع في 2025؛ مما يضعف قدرة الدول منخفضة الدخل على مواجهة تحديات النمو والتمويل. كما اتجهت عديد من الاقتصادات المتقدمة إلى تبني سياسات أكثر تقييداً للهجرة؛ مما قلص صافي تدفقات المهاجرين إليها بشكل ملموس.

أما داخلياً، فقد اتسمت السياسات المالية في الاقتصادات الكبرى، خصوصاً في الولايات المتحدة، بنزعة تحفيزية توسعية تتضمن زيادة الإنفاق بما في ذلك الإنفاق الدفاعي؛ مما يثير تساؤلات حول استدامة الأوضاع المالية العامة على المدى المتوسط، ويخلق تداعيات عابرة للحدود على الأسواق العالمية. وفي المقابل، لا تزال الإصلاحات الهيكلية الداعمة للنمو ثابتة في معظم الاقتصادات؛ مما يحد من قدرة العالم على تحقيق نمو أكثر توازناً واستدامة.

الاقتصاد العالمي يتكيف مع المشهد الجديد: مرونة مؤقتة تخفي تحديات عميقة

يُظهر التقرير أن العالم لا يزال في طور التكيف مع ملامح نظام اقتصادي جديد يتشكل ببطء؛ حيث تتفاعل الاقتصادات مع التحولات الجذرية في السياسات التجارية والمالية، خاصة تلك التي قادتها الولايات المتحدة منذ بداية العام، ورغم أن الصدمة التعريفية الكبرى في أبريل 2025 أثارت في البداية مخاوف من تراجع حاد في النشاط الاقتصادي العالمي، فإن التطورات اللاحقة أظهرت أن التأثيرات كانت أقل حدة مما كان متوقعًا، وأن الاقتصادات أبدت مرونة نسبية لكنها مؤقتة في مواجهة تلك التغيرات.

فقد دفع فرض تعريفات جمركية مرتفعة وغير مسبقة على الواردات الأميركية إلى مراجعة صندوق النقد الدولي توقعاته للنمو العالمي هبوطًا إلى 2.8% في تقرير أبريل 2025، قبل أن يعيد رفعها قليلًا إلى 3.0% في تحديث يوليو 2025، مع تراجع حدة القيود التجارية وتبدد بعض المخاوف حول تداعياتها المالية، أما التضخم، فقد شهد تحركات متباينة بين الاقتصادات؛ إذ ارتفعت التوقعات في الولايات المتحدة بينما تراجعت في عديد من الاقتصادات الآسيوية؛ مما يعكس طبيعة الصدمة المزدوجة: صدمة عرض في الدولة التي تفرض التعريفات، وصدمة طلب في الدول التي تقع تحت تأثيرها.

ورغم بقاء النشاط الاقتصادي قويًا نسبيًا خلال النصف الأول من 2025، فإن التقرير يشير إلى أن هذه المرونة الظاهرية تعود إلى عوامل مؤقتة أكثر من كونها نابعة من متانة اقتصادية حقيقية، فقد قامت الأسر والشركات بتقديم استهلاكها واستثماراتها قبل دخول الرسوم الجديدة حيز التنفيذ، وبدأت التجارة العالمية تعيد توجيه مساراتها عبر بلدان وسيطة لتجنب التعريفات المباشرة. كما سمحت تأخيرات تنفيذ بعض الإجراءات للشركات بتأجيل تمرير الزيادات إلى الأسعار النهائية.

يُضاف إلى ذلك أن الهوامش الربحية المرتفعة بعد فترة التضخم اللاحقة للجائحة ساعدت المصدرين والمستوردين على امتصاص جزء من ارتفاع التكاليف، بينما أدى ضعف الدولار الأمريكي إلى تخفيف الضغوط التضخمية ودعم النشاط التجاري العالمي وهو تطور نادر مقارنة بدورات الحماية

التجارية السابقة، إلا أن هذه العوامل كما يشير التقرير ليست سوى «مسكنات مؤقتة»، فقد بدأت مؤشرات التأثيرات السلبية في الظهور بالفعل؛ إذ سجلت الولايات المتحدة ارتفاعاً طفيفاً في البطالة وزيادة في التضخم الأساسي، بينما استقرت معدلات التضخم فوق المستويات المستهدفة في عدد من الاقتصادات الأخرى؛ مما يزيد من تعقيد قرارات السياسة النقدية ويُصعب الموازنة بين دعم النمو وكبح الأسعار.

تباطؤ النشاط الاقتصادي العالمي

أظهر الاقتصاد العالمي قدرًا ملحوظًا من الصمود في مواجهة الصدمات الناتجة عن السياسات التجارية، ويرجع ذلك جزئيًا إلى أن هذه الصدمات جاءت على نطاق أقل مما كان متوقعًا عند بدايتها. لكن الآثار السلبية لتغير توجهات السياسات بدأت تظهر بوضوح في البيانات الحديثة. ورغم وجود محركات مشتركة لأنماط النمو بين الدول، فإن هناك أيضًا عوامل خاصة بكل اقتصاد تؤثر على أدائه.

ففي الولايات المتحدة، جاءت الجولة الأخيرة من الرسوم الجمركية في وقت بدأت فيه بوادر تباطؤ اقتصادي ملموس. إذ نما الناتج المحلي الإجمالي بمعدل سنوي قدره 3.8% في الربع الثاني من عام 2025، مدفوعًا في الأساس بعوامل مؤقتة مثل ارتفاع الواردات وتراكم المخزونات، بعد انكماش بنسبة 0.6% في الربع الأول. أما الاستثمار فقد تباطأ، متأثرًا بانخفاض الإنفاق على البناء التجاري والسكني، بينما أخفى ارتفاع الإنفاق على المعدات والملكية الفكرية خصوصًا في مجالات الذكاء الاصطناعي وجوانب الضعف في قطاعات أخرى. كما جاءت تقارير الوظائف منذ يوليو أضعف من المتوقع، حيث انخفضت الوظائف الجديدة بشكل واضح وارتفع معدل البطالة إلى 4.3% في أغسطس. ويحدث هذا التباطؤ في ظل تغيرات هيكلية في سوق العمل.

أما في الاقتصادات الكبرى الأخرى، فقد بدأت علامات تراجع تظهر بعد فترة من النشاط القوي في الربع الأول من 2025. ففي الصين، تباطأ النمو إلى 4.2% في الربع الثاني مقابل 6.1% في الربع الأول (وفق تقديرات صندوق النقد المعدلة موسميًا)؛ حيث تراجع إسهام صافي الصادرات؛ مما عوض جزئيًا التحسن في الطلب المحلي المدعوم بسياسات التحفيز. وتشير المؤشرات عالية التردد إلى تباطؤ النشاط في يوليو وأغسطس.

في منطقة اليورو، تباطأ النمو إلى 0.5% بعد أن سجل 2.3% في الربع الأول، مع انخفاضات واضحة في ألمانيا وإيطاليا، وأيضًا في إيرلندا التي كانت مساهمًا رئيسيًا في نمو الربع الأول بفضل صادرات الأدوية التي استفادت من «التوريد المسبق» قبل فرض الرسوم. أما اليابان، فقد سجلت نموًا سنويًا قدره

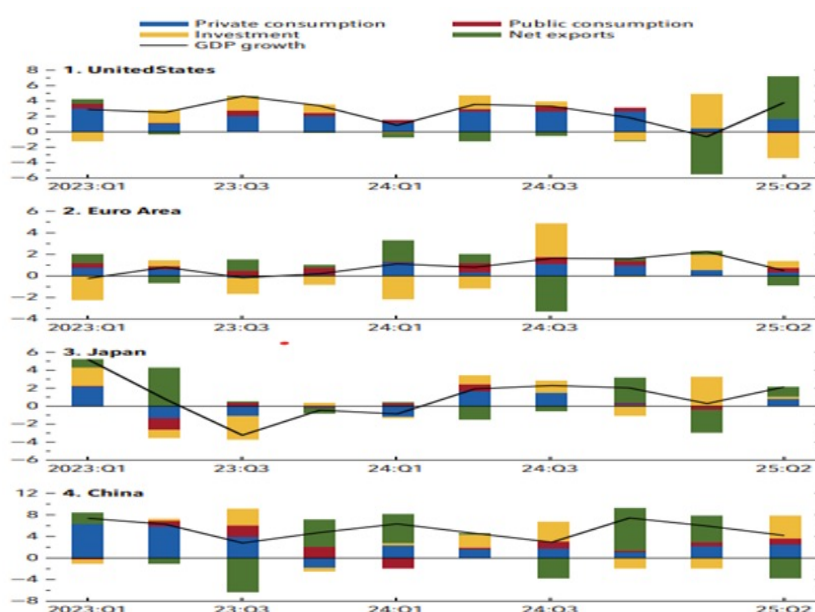
2.2% في الربع الثاني مقابل 0.3% في الربع الأول، مدفوعًا بالإنفاق الرأسمالي القوي والصادرات خصوصًا السيارات. لكن الطلبات الجديدة على الصادرات تراجعت في يوليو للمرة الأولى منذ ديسمبر، وتراجعت قيم الصادرات في القطاعات المتأثرة بالرسوم.

تشير مكونات النمو في الاقتصادات الكبرى إلى غياب قوة حقيقية في الطلب الداخلي، كما أن نمو الاستهلاك ظل ضعيفًا في جميع الاقتصادات الرئيسية، والاستثمار تراجع رغم بعض الزيادات المؤقتة قبل الإعلان عن الرسوم في أبريل، بما يتسق مع ضعف ثقة المستهلكين والشركات.

الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية خارج الصين، أظهرت الأسواق الناشئة والاقتصادات النامية أداءً أقوى من المتوقع في النصف الأول من 2025، مدعومة بأسباب محلية في بعض الحالات، مثل الإنتاج الزراعي القياسي في البرازيل، ونمو قطاع الخدمات في الهند، والطلب المحلي القوي في تركيا.

ويعكس هذا الأداء استمرارية نمط الصمود الذي أبدته هذه الاقتصادات في السنوات الأخيرة، بفضل تحسن المؤسسات المحلية والظروف الخارجية المواتية، لكن البيئة الخارجية أصبحت أكثر تحديًا، والزخم الداخلي بدأ في التراجع. ففي البرازيل، بدأت تظهر علامات تباطؤ وسط سياسات نقدية ومالية متشددة.

شكل (2) المساهمة في نمو الناتج المحلي الإجمالي فصليًا



المصدر: صندوق النقد الدولي

اتصالاً، أدت مخاوف اقتصادية متجددة في الولايات المتحدة إلى موجة «عزوف عن المخاطر» في الأسواق المالية فقد تراجعت مؤشرات الأسهم العالمية في أغسطس عقب صدور تقرير الوظائف الأمريكي، وانخفضت عوائد سندات الخزنة الأمريكية بشكل حاد، لكن هذه التحركات انعكست سريعاً، وشهدت الأسواق واحدة من أسرع موجات التعافي المسجلة ورغم ارتفاع العوائد الأمريكية طويلة الأجل، تظل الأوضاع المالية العالمية ميسرة مقارنة بالمستويات التاريخية، بما يعكس استمرار توفر السيولة وسهولة الوصول إلى التمويل، وذلك مدفوع بشكل كبير بالارتفاع في أسهم شركات الذكاء الاصطناعي.

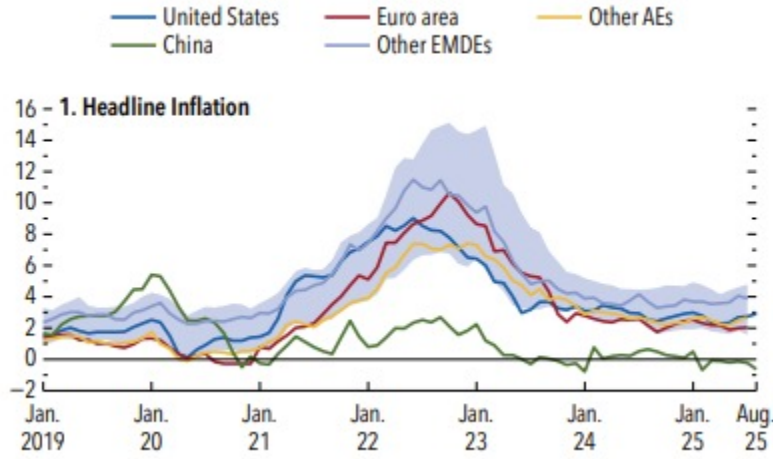
لكن تقييمات الأسواق المرتفعة هذه تثير مخاطر تقلبات مفاجئة وتصحيحات حادة في الأسعار إذا خابت الآمال في نمو الإنتاجية أو تباطأت الاستثمارات في الذكاء الاصطناعي، وتُظهر التحليلات أن أثر تصاعد عدم اليقين الاقتصادي ربما تم تأجيله أو تخفيفه بفعل عوامل متعددة، وتشير التقديرات إلى أن زيادة مؤشرات عدم اليقين تؤدي إلى انخفاض الاستثمار بنسبة 2%، بينما يتراوح تأثير عدم اليقين في السياسات التجارية بين 0.7% و2%.

مشهد اقتصادي متقلب: تضخم محدود في الولايات المتحدة وتوازنات عالمية تتحول

هل ترتفع الأسعار في الولايات المتحدة؟

على الرغم من موجة الرسوم الجمركية الجديدة التي فرضتها الولايات المتحدة خلال عام 2025، فإن أثرها المباشر على مستويات الأسعار ظل محدودًا حتى الآن. فالتضخم الكلي والأساسي لم يسجلا سوى ارتفاع طفيف، وهو ما يعكس مزيجًا من العوامل المؤقتة والهيكلية التي كبحت تمرير تكاليف الرسوم إلى المستهلكين.

شكل (3) تطور التضخم العالمي

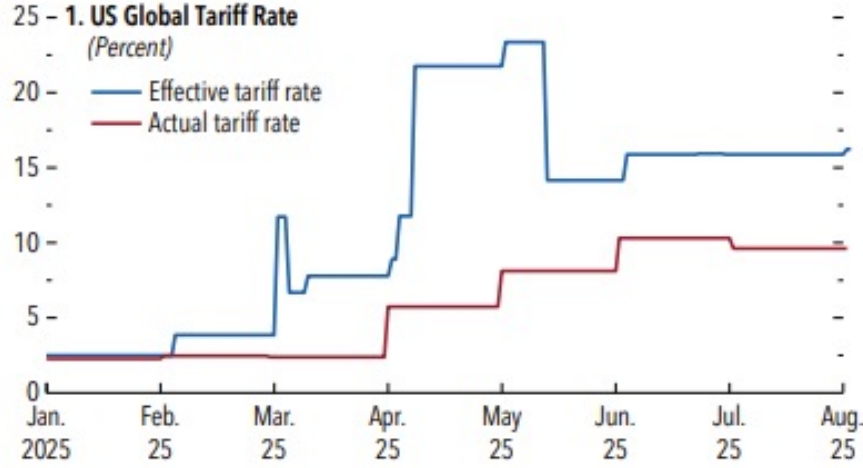


المصدر: صندوق النقد الدولي

بالإضافة إلى أن السلع الأساسية شهدت زيادات أكثر وضوحًا، بخلاف عدد من الاقتصادات الأخرى التي تأثرت بصورة أقل، بينما ظل تضخم الخدمات مرتفعًا بفعل الطلب المحلي القوي.

ويبدو أن تأخر تمرير أثر الرسوم إلى الأسعار يرتبط بعوامل قصيرة الأجل، أبرزها تخزين السلع قبل دخول الرسوم حيز التنفيذ، والتأجيل المؤقت لتطبيق بعض الإجراءات الجمركية، وهو ما جعل معدل الرسوم الفعلي المدفوع أقل من المعلن رسميًا.

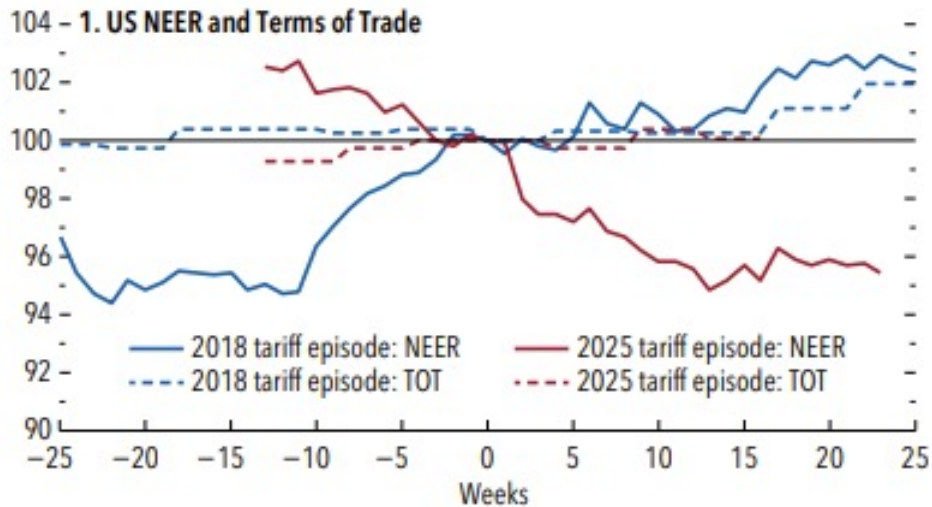
شكل (4) تأثير الرسوم الجمركية على الأسعار



المصدر: صندوق النقد الدولي

إضافة إلى ذلك، سعر صرف الدولار الأمريكي يلعب دورًا مزدوجًا في هذه الديناميكيات. فمع ضعف الدولار منذ أبريل 2025، تقل قدرة الشركات الأجنبية على امتصاص جزء من الرسوم؛ مما يدفع التكلفة نحو الشركات والمستهلكين الأمريكيين. وفي المقابل، فإن أي ارتفاع لاحق في الدولار قد يقلص الأثر التضخمي للرسوم عبر ما يُعرف بآلية تعويض سعر الصرف.

شكل (5) تأثير الرسوم الجمركية على الدولار الأمريكي



المصدر: صندوق النقد الدولي

التحول في التوازنات العالمية: بين التجزؤ التجاري وتوسع السياسات المالية

الاقتصاد العالمي يشهد مرحلة إعادة تشكيل في توازناته الخارجية والمالية، وسط تصاعد الحمائية التجارية وتباين السياسات الاقتصادية بين الاقتصادات الكبرى. فقد سجلت التجارة العالمية نشاطًا قويًا في الربع الأول من 2025 مدفوعة بزيادة الواردات الأمريكية والصادرات الآسيوية والأوروبية قبل سريان الرسوم الأمريكية، لكنها سرعان ما تباطأت في الربع الثاني، خاصة في صادرات أوروبا إلى الولايات المتحدة.

في المقابل، أظهرت الصين مرونة أكبر؛ إذ عوضت تراجع صادراتها إلى السوق الأمريكية بزيادة صادراتها إلى أوروبا ودول الآسيان، مستفيدة من انخفاض قيمة اليوان. وتشير البيانات إلى أن وتيرة فك الارتباط التجاري الأمريكي-الصيني أصبحت أسرع مما كانت عليه في دورة الرسوم السابقة (2018-2019)، وهو ما يعمّق اتجاه التجزؤ في سلاسل التوريد العالمية.

على صعيد الحسابات الخارجية، اتسع العجز الأمريكي إلى 4.6% من الناتج المحلي الإجمالي في النصف الأول من 2025، مقابل متوسط 2.7% خلال العقد الماضي، بينما تراجع فائض منطقة اليورو إلى 1.9% نتيجة انخفاض صافي الدخل الأولي، وارتفعت الفوائض في الصين 3.2% واليابان 4.7%. كما واصلت الولايات المتحدة جذب رؤوس الأموال نحو أسواق الأسهم وسندات الخزنة، فيما عززت منطقة اليورو واليابان مراكزهما المالية الخارجية.

أما السياسات الاقتصادية، فتعكس مزيجًا معقدًا بين توسع مالي يفوق حدود الاستدامة وتباين نقدي متزايد.

فعلى الرغم من انخفاض العجز الأولي بعد الجائحة، فإنه يظل أعلى من مستوياته قبل 2020 في معظم الاقتصادات الكبرى (باستثناء البرازيل والهند)، في حين يستمر الموقف المالي في الصين توسعًا لدعم الطلب المحلي، لكنه لا يتسق مع هدف استقرار الدين على المدى المتوسط. وتشير تقديرات الصندوق إلى أن تثبيت نسب الدين عند مستويات 2024 يتطلب تعديلات مالية واسعة

في الولايات المتحدة، فرنسا، الصين، والبرازيل، خاصة مع ارتفاع تكاليف خدمة الدين نتيجة صعود العوائد قصيرة وطويلة الأجل.

في المقابل، تتجه السياسات النقدية نحو التباين؛ إذ تميل بعض الاقتصادات الكبرى إلى التيسير الحذر، بينما تحافظ أخرى على التشديد لتفادي مخاطر التضخم. هذا التباين يزيد من تذبذب أسعار الصرف ويعقد مهمة البنوك المركزية في تحقيق الاستقرارين المالي والسعري. وبحسب التقرير، فإن الآفاق المتوسطة الأجل للاقتصاد العالمي تظل قاتمة رغم مظاهر الصمود المؤقت، في ظل استمرار الرسوم الجمركية، وضيق الحيز المالي، وتزايد هشاشة التنسيق بين السياسات الاقتصادية الكبرى.

عودة السياسات الصناعية إلى صدارة الأجندة الاقتصادية العالمية

يُظهر التقرير أن عودة تلك السياسات الصناعية مدفوعةً برغبة الحكومات في تحقيق الاكتفاء الذاتي وتعزيز سلاسل الإمداد في ظل بيئة جيوسياسية متوترة. إن التحفيز الصناعي، عبر الإعفاءات الضريبية والدعم المباشر أو سياسات "إعادة التوطين"، يمكن أن يدفع عجلة الابتكار في القطاعات الاستراتيجية مثل الطاقة النظيفة والتكنولوجيا، لكنه في الوقت نفسه يخلق مفاضلات صعبة بين الكفاءة والمرونة. فبينما تساعد هذه السياسات على دعم الإنتاج المحلي والوظائف، فإن تكلفتها المالية باهظة؛ إذ تشير التقديرات إلى أن برامج الدعم الأوروبية في مجال التكنولوجيا النظيفة قد تصل إلى نحو 80 مليار يورو سنوياً، أي ما يعادل 30 ألف يورو لكل وظيفة جديدة.

ولفهم محددات نجاح السياسات الصناعية، يستعرض التقرير تجربتين تاريخيتين متباينتين: كوريا الجنوبية والبرازيل في سبعينيات القرن الماضي. فقد نجحت كوريا في بناء قاعدة صناعية تنافسية بفضل التصميم الدقيق للسياسات، والمنافسة بين الشركات المحلية، والانفتاح على الأسواق العالمية، إضافةً إلى آليات حوكمة صارمة تضمنت اجتماعات دورية لمراجعة الأداء ووقف الدعم عند الفشل. في المقابل، تبنت البرازيل نموذج إحلال الإنتاج المحلي محل الواردات الأجنبية عبر الشركات المملوكة للدولة، فبقيت صناعتها محصورة في سوق ضيقة تفتقر إلى المنافسة، بينما أدى ضعف الحوكمة وعدم الاستقرار الاقتصادي إلى تآكل المكاسب الصناعية ووقوع البلاد في أزمة ديون في الثمانينيات. وتشير المقارنة إلى أن جودة التنفيذ والحوكمة المؤسسية هما العاملان الحاسمان في نجاح أي سياسة صناعية، أكثر من الأدوات نفسها.

يخلص التقرير إلى أن تأثير السياسات الصناعية يختلف بوضوح بين المستويات القطاعية والاقتصاد الكلي. فبينما يمكن للدعم الحكومي أن يعزز القيمة المضافة والإنتاجية في القطاعات المستهدفة، فإن آثارها التراكمية قد تكون محدودة أو حتى سلبية على المدى الطويل إذا أسئ توجيهها أو توسعت بلا ضوابط. فالنماذج الكمية التي استخدمها الصندوق تظهر أن دعم قطاع الطاقة، مثلاً، قد يرفع إنتاجه بأكثر من 50% ويقلل الاعتماد على الواردات، لكنه يؤدي في المقابل إلى تراجع الكفاءة الكلية

للإنتاج ونقل العمالة من قطاعات أكثر إنتاجية ومن ثمّ، يؤكد التقرير أن نجاح السياسات الصناعية يعتمد على دقة استهدافها، وجودة مؤسسات التنفيذ، والتوازن بين الكفاءة الاقتصادية والمرونة الاستراتيجية، مع ضرورة المراجعة المستمرة لتجنب هدر الموارد العامة في سياقات مالية ضيقة.

على الصعيد العالمي

يُظهر التقرير أنه بات أكثر تفاؤلاً حيال مسار الاقتصاد العالمي، بعدما رفع توقعاته للنمو في عام 2025 إلى 3.2% مقابل 3.0% في تقرير يوليو الماضي في ثاني تعديل صعودي على التوالي بينما أبقى على توقعاته للعام 2026 عند 3.1% دون تغيير. ويعكس هذا الاتجاه الإيجابي حالة من الصمود النسبي للاقتصاد العالمي في مواجهة تصاعد التوترات التجارية وعدم اليقين الجيوسياسي، مدعومًا بتحول السياسات النقدية نحو التيسير التدريجي وضعف الدولار الذي خفف الضغوط على الأسواق الناشئة.

ويشير التقرير إلى أن تباين مسارات الفائدة بين الاقتصادات الكبرى سيكون سمة المرحلة المقبلة؛ إذ يتجه الاحتياطي الفيدرالي نحو خفض أسرع للفائدة، بينما يلتزم البنك المركزي الأوروبي الحذر، وتواصل اليابان تطبيع سياستها النقدية تدريجيًا. هذا التباين، بحسب الصندوق، قد ينعكس على أسعار الصرف وتدفقات رؤوس الأموال، لكنه في الوقت نفسه يوفر متنفسًا للاقتصادات النامية التي عانت من تشديد الأوضاع المالية العالمية في السنوات الأخيرة.

ورغم التحسن الملحوظ في التوقعات، يؤكد الصندوق أن التحديات الهيكلية والحماية التجارية لا تزال تلقي بظلالها على المشهد الاقتصادي العالمي. فموجة الرسوم الجمركية الجديدة رفعت من منسوب المخاطر، لكن أثرها ظل محدودًا حتى الآن بفضل مرونة الأسواق وتراجع الدولار. وبهذا، يبدو أن الاقتصاد العالمي يدخل عام 2026 بزخم حذر نمو مستقر لكن متفاوت، تضخم أخذ في التراجع، وسياسات نقدية تتجه نحو الموازنة بين دعم النشاط الاقتصادي والحفاظ على الاستقرار السعري.

على الصعيد المحلي

تبنى صندوق النقد الدولي نظرة أكثر تفاؤلاً تجاه الاقتصاد المصري في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي أكتوبر 2025؛ حيث رفع توقعاته لمعدل النمو خلال العام المالي الجاري إلى نحو 4.5% مقارنة بتقديرات سابقة

عند 4.1%، في ضوء أداء أقوى من المتوقع في النصف الأول من العام. هذه المراجعة الإيجابية تعكس تحسن ديناميكيات الاقتصاد بعد أكثر من عام ونصف على تنفيذ برنامج الإصلاح.

وجاءت هذه النظرة المتفائلة مدعومة بتحسين واضح في المؤشرات الكلية، إذ أظهرت البيانات الأخيرة تسارع معدل النمو إلى 5% في الربع الأخير من العام المالي الماضي، وهو الأعلى منذ ثلاث سنوات، بدعم من تعافي القطاعات الإنتاجية، وعلى رأسها الصناعات التحويلية غير البترولية والسياحة والاتصالات. كما أسهمت الإصلاحات النقدية والمالية التي بدأت في مارس 2024 في ضبط الاقتصاد، من خلال اعتماد سعر صرف مرن وتشديد السياسة النقدية للسيطرة على التضخم الذي تراجع إلى حدود 12%.

هذا التحسن يعكس تحولاً تدريجياً في هيكل النمو نحو نموذج أكثر استدامة يركز على التصنيع والقطاعات القابلة للتصدير، مدعوماً بتوسع الاستثمارات في المنطقة الاقتصادية لقناة السويس وقطاعات الخدمات اللوجستية والسياحة. ويستند النمو كذلك إلى تحسين كفاءة إدارة المالية العامة وخفض الدين العام إلى الناتج المحلي، وهو ما سمح بتوسيع قاعدة الاستثمارات الخاصة التي ارتفعت بنحو 73%، نتيجة إعادة ترتيب أولويات الإنفاق العام وزيادة الشراكة مع القطاع الخاص.

كما أشارت وكالة ستاندرد أند بورز للتصنيف الائتماني في أكتوبر 2025 إلى رفع التصنيف الائتماني لمصر من «B-» إلى «B» مع نظرة مستقبلية مستقرة، وهو ما يعكس تزايد الثقة في أداء الاقتصاد المصري نتيجة الإصلاحات النقدية والهيكلية التي نُفذت خلال الفترة الماضية. وقد أسهم توحيد سعر الصرف في تعزيز استقرار الأسواق وتحسين مؤشرات القطاع الخارجي، في حين يعكس ارتفاع الاحتياطي النقدي الأجنبي فاعلية السياسات الاقتصادية المطبقة.

كما يُظهر الأداء المالي تحقيق فائض أولي قدره 3.6% من الناتج المحلي الإجمالي وتراجع نسبة الدين بنحو 10% خلال عامين، بينما تتبنى مؤسسات التصنيف الائتماني نظرة أكثر إيجابية تجاه الاقتصاد مع استمرار الإصلاحات وتحسن المؤشرات الكلية. ويتجه الاقتصاد نحو مزيد من الانفتاح على الاستثمارات الأجنبية بدعم من تحسن بيئة الأعمال وتبسيط الإجراءات وتقليص زمن الإفراج الجمركي، وهو ما يعزز تنافسية التجارة ويزيد جاذبية السوق المصرية للمستثمرين.

وفي المجمل، تُظهر المؤشرات أن الاقتصاد المصري يدخل مرحلة أكثر استقرارًا وتنوعًا؛ حيث تقود الإصلاحات الهيكلية والتحول الإنتاجي نحو تسريع وتيرة النمو خلال العامين المقبلين، مع توقعات بأن يكون عام 2026 نقطة تحول حقيقية يعكس فيها الاقتصاد مكاسب الإصلاح ويعزز قدرته على جذب الاستثمارات وتوليد فرص النمو المستدام.

خاتمة

يؤكد تقرير صندوق النقد الدولي أن الاقتصاد العالمي يمر بمرحلة انتقالية دقيقة تتسم بإعادة رسم موازين القوى الاقتصادية وتزايد تداخل العوامل الجيوسياسية والمالية؛ حيث لا تزال حالة عدم اليقين مهيمنة رغم مؤشرات التعافي التدريجي. فالعالم يدخل عام 2026 في ظل مزيج من التحديات والفرص، تضيق الحيز المالي في الاقتصادات الكبرى يقابله تحسن في كفاءة السياسات النقدية، بينما يعيد التباطؤ التجاري تشكيل خريطة الإنتاج وسلاسل التوريد العالمية.

وعلى المستوى المحلي، تُظهر التجربة المصرية تبني سياسات إصلاحية متوازنة، عززت الاستقرار النقدي والمالي ودفعت نحو استعادة الثقة في الاقتصاد. ومع استمرار الإصلاحات الهيكلية وتوسع قاعدة الإنتاج والتصدير، يتجه الاقتصاد المصري نحو مرحلة أكثر استدامة وانفتاحًا على الاستثمارات الأجنبية.