

## بين معدل الدخل والقوة الشرائية.. التضخم يغير قواعد اللعبة عالمياً (3-3)

### لماذا أصبح التضخم بعد الجائحة أكثر عناداً؟

تحقيق: محمد الساعي

فسي الجزايرن الأول والثاني من هذا الملف، استعرضنا جوانب مهمة تتعلق بموضوع التضخم الذي غير قواعد اللعبة الاقتصادية عالمياً، وتطرقنا إلى بعض مفاهيم التضخم وتأثيرها على الراتب الاسمي والراتب الحقيقي، وعلى تغيير أنماط الاستهلاك بسبب تراجع الدخل الحقيقي. إلى جانب أبرز المؤشرات التي يمكن اعتمادها

لمعرفة تأثير التضخم على الدخل. كما بحثنا العلاقة بين ارتفاع الأجور والتضخم، وتأثير هذه المشكلة على الطبقة المتوسطة تحديداً. هنا نجد سؤالاً يطرح نفسه بقوة: ما هي القطاعات والوظائف التي تتضرر أكثر من غيرها من التضخم؟ وبالمقابل، ماهي القطاعات الأقل تضرراً. في الواقع، يعيد التضخم رسم القطاعات «منضربين ورباحين». ففي حين هناك قطاعات تعتبر هي الأكثر تضرراً، نجد أن هناك قطاعات ربما تستفيد لأنه يزيد من قيمة أصولها أو يسمح لها برفع الأسعار من دون فقدان الطلب.

### دراسات: قد تنخفض معدلات التضخم ولكن «الغلاء الدائم» هو السيناريو الأقرب!

ووفق دراسة اقتصاد التضخم القطاعي Inflation-growth nexus in developing economies: New empirical evidence from a disaggregated approach، والتي شملت 113 اقتصاداً نامياً، فإن التضخم لا يؤثر على جميع القطاعات بنفس الدرجة، بل تختلف استجابة كل قطاع بحسب طبيعته الاقتصادية. وأظهرت النتائج أن القطاع الصناعي كان الأكثر تأثراً، إذ يؤدي ارتفاع التضخم إلى تراجع النمو الصناعي بسبب زيادة تكاليف الإنتاج ومدخلات التشغيل. فيما صنفت دراسات أخرى الأثر وفقاً لطبيعة الدخل والنشاط على النحو التالي:

- الموظفون برواتب ثابتة، هؤلاء يتضررون وإن كان بشكل غير مباشر، لأن الرواتب لا ترتفع بنفس سرعة الأسعار، وبالمقابل تتآكل القوة الشرائية تدريجياً. - الوظائف منخفضة الأجور مثل العمالة الخدمية ووظائف الحزينة وبعض وظائف الضيافة، فهذه الفئة تتأثر بشدة لأن نسبة كبيرة من دخلها تنفق على الأساسيات، وأي ارتفاع بسيط في الأسعار يضغط مباشرة على مستوى المعيشة. - قطاع الحزينة والمطاعم، حيث يتأثر بسبب ارتفاع تكاليف التشغيل مع ضعف إنفاق المستهلكين على الكماليات، وهذا ما يؤدي إلى تقليل الأرباح ثم تسريح العمال أو تقليص ساعات العمل، وكذلك رفع الأسعار وبالتالي فقدان بعض العملاء. - الوظائف ذات الدخل الثابت أو غير المرتبط بالإنفاقية مثل بعض العقود الإدارية أو الرواتب غير القابلة للتعديل السريع، حيث لا ترتفع الأجور مع الإنتاج رغم الارتفاع المستمر في الأسعار.

بالمقابل هناك قطاعات أقل تضرراً مثل قطاعات الطاقة (النفط والغاز)، حيث إن ارتفاع أسعار الوقود يزيد الإيرادات. وكذلك قطاع الأغذية والزراعة، فالطلب على الغذاء ثابت حتى مع ارتفاع الأسعار. يضاف إليها الشركات القادرة على تمرير التكلفة للمستهلك مثل الخدمات.

وأيضا قطاع المعادن والسلع الأساسية، والتي يعتبر ارتفاع أسعارها ملاذاً آمناً للمستثمرين (ذهب، فضة، نحاس). ويليه القطاع المرتبط بالأصول مثل العقارات الاستثمارية، حيث إن قيمة الأصول المملوكة ترفع، مع إمكانية رفع الإيجارات. وهناك قطاعات قد تستفيد من ارتفاعها الأسعار مثل قطاع البنوك والمؤسسات المالية، حيث إن ارتفاع أسعار الفائدة يقود إلى زيادة هامش الربح.

تغير الأونويات أمام تغير الأسعار واستمرار التضخم.. هل تغيرت أولويات الإنفاق لدى الأوسر؟

الدراسات تؤكد أن ارتفاع الأسعار لا يغير فقط مقدار الإنفاق لدى الأسر، بل يعيد تشكيل أولوياتها بشكل جزئي. بحيث تصبح «إدارة الضروريات» هي المحور الأساسي للميزانية، بينما تتراجع الكماليات والإنفاق الترفيهي تدريجياً. فمثلاً أكدت دراسة OECD Worries about Affording Essentials - High-Inflation Environment التي شملت 27 ألف شخص في دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، أن التضخم تسبب في تقلل الإنفاق على الكماليات والترفيه لدى أغلب الأسر التي اضطرت أيضاً إلى تأجيل شراء الكثير من السلع، وركزت ميزانياتها على الغذاء والطاقة والإيجارات. ونسبة كبيرة منها عمدت إلى مدخراتها أو اللجوء إلى القروض لخطبة الاحتياجات الأساسية.

وخلص تقرير OECD - Aiming Better: Government Support for the Energy Crisis Households and Firms During the Energy Crisis إلى أن الكثير من العائلات خفضت الإنفاق على السفر والمطاعم والأجهزة المنزلية والأنشطة الترفيهية.

من هنا يمكن القول: إن التضخم غير من الأنماط الاستهلاكية لدى الكثير من الأسر من خلال:

- التحول نحو الأساسيات فقط كالسكن والغذاء الأساسي والفواتير والخدمات.

- تقليص الإنفاق على الكماليات كالسفر والترفيه والمطاعم والتسوق غير الضروري.

- تغيير سلوك الاستهلاك وليس فقط كميته، فالأسر لم تعد تقلل الإنفاق فقط، بل تغير حتى طريقة التسوق مثل الاعتماد على العروض والتخفيضات، واختيار بدائل أرخص للسلع، وتقليل الهدر الغذائي.

- زيادة الاعتماد على القروض والبطاقات الائتمانية وعروض التقسيط لتغطية الفجوة بين الدخل وتكاليف المعيشة.

- إعادة ترتيب الأولويات داخل نفس السلسلة، مثل تقليل جودة بعض السلع لصالح السعر، وتأجيل التعليم الخاص أو تقليل نفقاته، وتأجيل بعض القرارات مثل شراء منزل أو سيارة.

- تأثيرات طويلة الأمد مثل انخفاض أو انعدام الدخل وضعف القدرة على الاستثمار وارتفاع المخاطر نتيجة أي صدمة اقتصادية.

- اللجوء إلى مصادر دخل إضافية، فالكثير من الأفراد بدأوا بالبحث عن عمل إضافي أو دخل جانبي مثل مشاريع منزلية أو عمل حر.

دائم.. أم مؤقتة؟

محور أخير بحثه في هذا الملف، ولا يقل أهمية عن كل ما سبق، هل ما نشهده حالياً من تضخم، يمثل حالة مؤقتة؟ أم أننا دخلنا مرحلة «الغلاء الدائم»؟

اقتصادياً، التضخم ليس «مؤقتاً» أو «دائماً» بشكل مطلق. وهناك جوانب أو أجزاء تكون مؤقتة وتعطل (صدمات أسعار)، وجوانب لأمد قد تتحول إلى تضخم مستمر وخاصة إذا ما استمرت واستقرت العوامل المسببة له.

بشكل عام، يكون التضخم مؤقتاً عندما يكون ناتجاً عن عوامل قصيرة الأجل مثل اضطرابات سلاسل الإمداد، والارتفاع المفاجئ في أسعار الطاقة أو الغذاء، والأزمات العالمية مثل الجائحة أو الحرب، وكذلك زيادة الطلب بعد فترات الركود. ففي هذه الحالات سرعات ما تحدث حركة تصحيحية للأسعار مع تراجع الأسباب. ولكن قد يتحول التضخم إلى غلاء مستمر عندما تستمر الأسعار في الارتفاع لسنوات، وترتفع الأجور والأسعار معاً بشكل متكرر كما تناولناه في الجزء الثاني من الموضوع، حيث تحدث دوامة الأجور والأسعار، وكذلك عندما تتغير توقعات الناس وأنماط استهلاكهم. ويزداد الأمر سوءاً عندما تصبح العقود والإيجارات والأسعار مرتبطة تلقائياً بالتضخم. هنا لا يمكن أن يعتبر التضخم أمراً عارضاً بل جزءاً من النظام الاقتصادي اليومي.

ولأسف هذا ما حدث إلى حد ما بعد جائحة كورونا، فبحسب تحليلات مؤسسات متخصصة مثل International Monetary Fund، فإن التضخم بعد جائحة كورونا كان في البداية مدفوعاً بصدمات مؤقتة وخاصة سلاسل الإمدادات والطاقة، ولكنه سرعان ما تحول جزء منه إلى تضخم أكثر «عناداً» بسبب ارتفاع الإيجارات والخدمات وسوق العمل، وبالتالي حتى لو انخفض التضخم نوعاً ما فإن الأسعار نفسها لا تعود إلى الوراء.

وبالتالي يمكن القول: إن التضخم الحالي ليس بالكامل دائماً ولا بالكامل مؤقتاً، وهو هو مزيج بين صدمات مؤقتة وتأثيرات أصبحت أكثر استمرارية. لذلك حتى عند انخفاضه، فإن مستوى الأسعار لا ينخفض عادة، بل يتوقف عن الارتفاع فقط. وهذا ما يجعل المستهلك يشعر أنه دخل مرحلة «غلاء دائم»، لأن نقطة العودة إلى الوضع القديم نادراً ما تحدث في الاقتصاد الحديث.

وهذا ما تؤيده التقارير والدراسات الاقتصادية مثل تقارير International Monetary Fund، التابعة لصندوق النقد الدولي، والتي تذهب إلى أن مستقبل القوة الشرائية لا يتحدد فقط بمعدل التضخم اللحظي، بل بمدى «استمراريته» وتحوله إلى جزء من توقعات وسلوك الأفراد والأسواق. ما يعني أن الأثر التراكمي



لارتفاع الأسعار يظل قائماً ويعد تشكيل مستوى المعيشة على المدى الطويل. وبالتالي إذا استمر ارتفاع الأسعار بوتيرة أعلى من نمو الأجور، فإن «القوة الشرائية» في السنوات المقبلة لن تنهار فجأة، لكنها ستتآكل تدريجياً وبشكل تراكمي، وهذا ما يجعل تأثيرها خطيراً لأنه غير ملحوظ يومياً لكنه واضح على المدى المتوسط.

وهو ما يعني بحسب الدراسات استمرار تآكل الراتب الحقيقي، وانتقال جزء أكبر من الدخل إلى الضروريات، مع ازدياد اللجوء إلى مصادر الدخل المتعددة مثل الوظائف الجانبية. وهو ما يعني تغير في مفهوم «الاستقرار المالي» الذي لن يُقاس فقط بالراتب، بل بالقدرة على حماية القوة الشرائية ووجود أصول أو استثمارات ومرونة مصادر الدخل.

وبالتالي نحن أمام سيناريوين، الأول هو الاستقرار النسبي إذا ما نجحت السياسات النقدية في خفض التضخم، وحتى في هذه الحالة فإن الأسعار تبقى عند مستويات مرتفعة.

والسيناريو الثاني هو الضغط المستمر بحيث تصبح القوة الشرائية في انخفاض تدريجي مستمر، مع استمرار الغلاء كواقع دائم.

وهنا تؤكد دراسة لصندوق النقد الدولي: «Monetary Policy with Uncertain Inflation Persistence»، أن صعوبة تحديد ما إذا كان التضخم «مؤقتاً» أو «دائماً» تجعل البنوك المركزية تعتمد سياسات حذرة. وعندما تكون «استمرارية التضخم غير مؤكدة»، فإن الأسعار قد تبقى مرتفعة فترة أطول من المتوقع، وهذا يعني أن القوة الشرائية قد تتآكل تدريجياً حتى لو بدأ التضخم بالانخفاض.

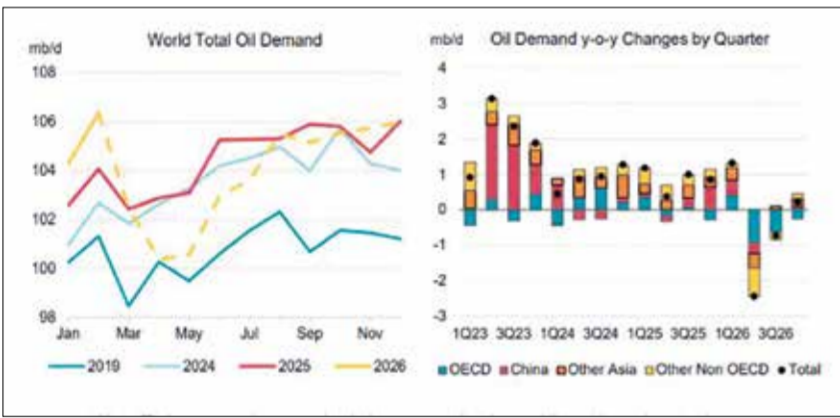
وتؤكد دراسة أخرى لصندوق النقد الدولي (Expectations and Inflation Persistence)، أن توقعات الناس للتضخم تلعب دوراً أساسياً في استمراره، فإذا اعتقد الناس أن الأسعار سترتفع مستقبلاً، فإنهم يغيرون سلوكهم مثل طلب أجور أعلى، وهذا ما يجعل التضخم أكثر «ثباتاً» وأقل قابلية للعودة بسرعة.

ونجست دراسة «Inflation Persistence Across Countries» إلى أن التضخم لا يختفي بسرعة في معظم الدول، وبعض مكوناته أكثر «عناداً» من غيرها. لذلك نرى بعد انخفاض التضخم العام، تبقى الأسعار مرتفعة.

## «أخبار الخليج» تستعرض تقرير «وكالة الطاقة الدولية» لشهر مايو..

# 12.8 مليون برميل يوميا خسائر الإمدادات العالمية بسبب إغلاق مضيق هرمز

## «خبيرة اقتصادية: البحرين احتوت تأثيرات إغلاق المضيق وعززت استقرار الإمدادات



رصد: علي عبد الخالق

أعلنت وكالة الطاقة الدولية أن الطلب العالمي على النفط مرشح للانكماش بمقدار 420 ألف برميل يومياً على أساس سنوي خلال عام 2026 ليصل إلى 104 ملايين برميل يومياً، بتراجع قدره 1.3 مليون برميل يومياً مقارنة بتوقعاتها قبل اندلاع الأزمة في الشرق الأوسط، في مؤشر على حجم الصدمة التي أحدثتها اضطرابات مضيق هرمز على أسواق الطاقة العالمية.

وقالت الوكالة في تقريرها الشهري لسوق النفط واطلعت عليه «أخبار الخليج»، إن الربع الثاني من 2026 سيشهد أكبر انخفاض في الطلب بمقدار 2.45 مليون برميل يومياً، تستحوذ دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية على 930 ألف برميل منها، فيما تتحمل الدول خارج المنظمة 1.5 مليون برميل. وأوضح أن قطاعي البتر وكيمويات والطيران هما الأكثر تضرراً حالياً، لكن ارتفاع الأسعار وضعف البيئة الاقتصادية وإجراءات ترشيد الاستهلاك ستبدأ بالتأثير بشكل متزايد على استخدام الوقود في مختلف القطاعات.

## القطاع البتروكيميائي والطيران الأكثر تضرراً.. وعودة الطلب العالمي للنمو بحلول نهاية العام

تراجع حاد في الإمدادات

وأشار التقرير إلى أن الإمدادات العالمية من النفط تراجعت بمقدار 1.8 مليون برميل يومياً إضافية خلال أبريل لنصل إلى 95.1 مليون برميل يومياً، ليصل إجمالي الخسائر منذ فبراير إلى 12.8 مليون برميل يومياً. وبلغ إنتاج دول الخليج المتأثرة بإغلاق مضيق هرمز 14.4 مليون برميل يومياً أقل من مستويات ما قبل الحرب، وهو ما يمثل أكبر انقطاع في الإمدادات يشهده السوق منذ عقود.

وأضافت الوكالة أنه بافتراض استئناف التدفقات عبر المضيق بشكل تدريجي اعتباراً من الربع الثاني من 2026 لتصل إلى 102.2 مليون برميل يومياً، مع استمرار الضغوط على سلاسل الإمداد والتكرير.

وأضاف التقرير بأن معدلات تكرير النفط الخام مرشحة للهبوط بمقدار 4.5 ملايين برميل يومياً في الربع الثاني من 2026 بمقدار 1.6 مليون برميل يومياً، و82.3 مليون برميل يومياً لكامل العام، معاناة المشغلين من أضرار البنية التحتية وقيود التصدير وتراجع توافر القيم، ورغم ذلك، لا تزال هوامش التكرير عند مستويات

تاريخية مرتفعة مدعومة بارتفاع قياسي في فروق أسعار المقطرات الوسطى، فيما يعمل المكونرون على التكيف مع الأزمة عبر تطوير تدفقات تجارية جديدة لتعويض النقص في صادرات منتجات الخليج.

استنزاف قياسي للمخزونات وفتحت الوكالة إلى أن المخزونات النفطية العالمية المراقبة سجلت سحبا بمقدار 129 مليون برميل في مارس و117 مليون برميل في أبريل، وفقاً للبيانات الأولية. وأدى استمرار تعطل التجارة البحرية عبر مضيق هرمز إلى تراجع المخزونات البرية بمقدار 170 مليون برميل، أي ما يعادل 5.7 ملايين برميل يومياً في أبريل، بينما ارتفع النفط على متن الناقلات بمقدار 53 مليون برميل، في انعكاس مباشر لاختناقات الشحن.

وشهد سعر خام بحر الشمال المؤرخ تداولاً في نطاق غير مسبوق بلغ نحو 50 دولاراً للبرميل خلال أبريل، إذ أدى تعطل تدفقات الشرق الأوسط إلى قفزة في الأسعار بنحو 16.50 دولاراً على أساس شهري ليصل المتوسط إلى 120.36 دولاراً للبرميل. وسجل السعر ذروة عند 144 دولاراً للبرميل قبل أن يتراجع دون 100 دولار ثم يعاود الارتفاع ليستقر حول 110 دولارات وقت إعداد التقرير، في ظل تقلبات حادة تعكس حساسية السوق للأخبار الجيوسياسية.

تحول في التدفقات التجارية المتراكمة من منتجي الخليج تجاوزت مليار برميل منذ بدء الأزمة، مع توقف أكثر من 14 مليون برميل يومياً، في صدمة عرض غير مسبوقة تهدد استقرار الأسواق. لكنها أشارت إلى أن الفجوة بين العرض والطلب أضيق مما تبدو عليه، إذ كان السوق يعاني فائضاً قبل الأزمة، فيما استجاب المنتجون والمستهلكون لإشارات السوق بسرعة ملحوظة.

وذكرت أن السعودية والإمارات نجحتا في إعادة توجيه بعض الصادرات إلى محطات تحميل خارج المضيق، بالتزامن مع ضخ المخزونات الاستراتيجية الحكومية التجارية في الدول المستهدفة لتعويض جزء من الخسائر. وسجلت المخزونات العالمية المراقبة، بما في ذلك النفط على متن الناقلات، سحبا بمقدار 250 مليون برميل خلال مارس وأبريل بمعدل 4 ملايين برميل يومياً.

ورفعت الوكالة توقعاتها لنمو الإمدادات من الأمريكتين لعام 2026 بأكثر من 600 ألف برميل يومياً منذ بداية العام لتصل إلى 1.5 مليون برميل يومياً في المتوسط. كما زادت صادرات النفط الخام من حوض الأطلسي بمقدار 3.5 ملايين برميل يومياً منذ فبراير، متجهة بشكل رئيسي إلى أسواق



○ نورا الفيجاني.

شرق السويس المتضررة، مع مكاسب ملحوظة من الولايات المتحدة والبرازيل وكندا وكازاخستان وفنزويلا. وارتفعت أيضاً صادرات روسيا من النفط الخام، إذ أدت الهجمات المتكررة على مصافيها إلى خفض الاستهلاك المحلي وزيادة الشحنات، بينما رفعت واشنطن مؤقتاً العقوبات المفروضة على النفط الروسي على متن الناقلات.

توقعات بعودة النمو بنهاية العام

وتوقعت الوكالة أن يعود الطلب العالمي للنمو نحو نهاية العام إذا تم التوصل إلى اتفاق لإنهاء الحرب يسمح باستئناف التدفقات عبر مضيق هرمز تدريجياً اعتباراً من الربع الثالث من 2026، وهو السيناريو الذي بنى عليه التقرير توقعاته الأساسية. لكنها حذرت من أن تعافي العرض سيكون بطيئاً من الطلب، ما يبيقي السوق في حالة عجز حتى الربع الأخير من العام، مع استمرار الضغوط على أسعار المنتجات المكررة.

وختمت وكالة الطاقة الدولية بالإشارة إلى أن سوق النفط يواجه مزيداً من التقلبات السريعة للصدمات، وأكدت أن الأسواق بحاجة إلى وضوح أكبر بشأن مسار المفاوضات الجارية بين واشنطن وطهران لإعادة فتح المضيق وإنهاء الحرب، حيث لا تزال المحادثات متعثرة حتى الآن.

ويعد تقرير سوق النفط الصادر عن الوكالة أحد أكثر المصادر العالمية موثوقة وتوقيتاً للبيانات والتوقعات والتحليلات المتعلقة بسوق النفط العالمية، ويتضمن

إحصاءات وتعليقات مفصلة حول العرض والطلب والمخزونات والأسعار ونشاط التكرير، إضافة إلى تجارة النفط لدول وكالة الطاقة الدولية ودول مختارة خارجها، مما يجعله مرجعاً أساسياً لصناع القرار والمستثمرين في القطاع.

وقالت الخبيرة الاقتصادية، نورا الفيجاني: إن إغلاق مضيق هرمز يعد جريمة وانتهاكاً خطيراً لحرية الملاحة البحرية، وتهددنا مباشرةً للأمن الاقتصادي العالمي، باعتبار المضيق أحد أهم شرايين الطاقة والتجارة في العالم، فالتدابير لا تقتصر على أسواق النفط فحسب، بل تمتد إلى سلاسل الإمداد العالمية، وتكاليف النقل والتأمين، وأسعار الغذاء والدواء والشعوب، بما يفرض ضغوطاً كبيرة على الاقتصاد العالمي، خصوصاً على الدول الأكثر هشاشة.

وأضافت الفيجاني، أن استخدام العمرات البحرية الحيوية كورقة ضغط سياسي يعطل سلوكاً غير مسؤول يهدد استقرار الأسواق العالمية وأمن الشعوب، ويعيد العالم إلى مشاهد أشبه ببعض الفرص الممنطة، ويفتح الباب أمام حالة من الفوضى والاضطراب في أسواق الطاقة والتجارة الدولية. ولفتت إلى أن الأسواق العالمية قد شهدت بالفعل حالة من التوتر وعدم