

صدمة الحرب تستدعي استجابة مالية منضبطة¹

Krzysztof Bankowski

An Economist in the Fiscal Affairs Department of the IMF

Natasha X Che

A senior Economist in the Fiscal Policy & Surveillance Division of the IMF's

Era Dabla-Norris

A Deputy Director in the IMF's Fiscal Affairs Department

Rodrigo Valdés

A national of Chile, assumed the role of Director of the Fiscal Affairs Department (FAD)

تُلقي الحرب في الشرق الأوسط بضغط على الأفراد والشركات والدول في وقت تُعاني فيه المالية العامة من ضغوط مزمنة. فارتفع أسعار الطاقة والغذاء، وتشدّد الأوضاع المالية، وتزايد حالة عدم اليقين، كلّها عوامل تُثير من جديد دعوات لتقديم الدعم المالي. وعند صياغة استجاباتها لهذه الصدمة، ستحتاج الدول إلى دراسة التوازن بدقة بين حماية الفئات الأكثر ضعفاً والحفاظ على مؤشرات أسعار السوق. ويشير أحدث تقرير للمراقبة المالية إلى أنه مع ارتفاع مستوى الديون في العديد من الدول، يجب أن تستجيب السياسة المالية بحذر، من خلال تقديم الدعم عند الحاجة دون دفع المالية العامة إلى حافة الانهيار.

وضع هـشٌّ منذ البداية

قبل الحرب، كانت المالية العامة مُرهقة بالفعل. وقد خلّفت الجائحة، وصدمة أسعار الطاقة والغذاء في عام ٢٠٢٢، وتزايد الاضطرابات التجارية، الحكومات مُثقلةً بديون أكبر، واحتياطاتٍ أضعف، وتأخيراً في التكيف.

¹ Krzysztof Bankowski, Natasha X Che, Era Dabla-Norris, Rodrigo Valdés, War Shock Requires Disciplined Fiscal Reaction, IMF Blog, April 2026, [Link](#).

وحتى مع تعافي الاقتصادات، لم تتحسن الأوضاع المالية. فقد كان النمو العالمي قوياً في عام ٢٠٢٥، ومع ذلك لم يُحرز أي تقدمٍ ملموس في إصلاح الموازنات. في العديد من البلدان، ظلّ العجز مرتفعاً، واستمرّ الدين في التزايد، وتصاعدت فوائد الديون بوتيرة متسارعة.

الأرقام صادمة. فقد استقرّ العجز المالي العالمي عند ٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠٢٥. وارتفع إجمالي الدين العام إلى ٩٤٪ من الناتج المحلي الإجمالي، ومن المتوقع أن يصل إلى ١٠٠٪ بحلول عام ٢٠٢٩، أي قبل عام واحد مما كان متوقعاً قبل عام واحد فقط. وتعاني المالية العامة في العديد من البلدان من ضعفٍ يفوق ما كانت عليه قبل الجائحة. وقد ارتفع الإنفاق على الفوائد بشكلٍ سريع، من ٢٪ إلى ما يقارب ٣٪ من الناتج المحلي الإجمالي في غضون أربع سنوات فقط. وفي الوقت نفسه، اتسعت الفجوة بين الخطط المالية متوسطة الأجل للدول وما هو مطلوب لتحقيق استقرار الدين على مستوى العالم.

التحديات الهيكلية

لقد تغيرت طبيعة التحديات المالية الراهنة. فلم تعد مواطن الضعف دورية في المقام الأول أو ناتجة عن حالات طوارئ مؤقتة، بل أصبحت هيكلية: فالإنفاق على الأمن، وتكاليف التحول المناخي والطاقة، وارتفاع فوائد الديون، كلها عوامل تفرض أعباءً مستمرة على الميزانيات، في حين لم تواكب الإيرادات هذا الارتفاع.

في ظل هذه الظروف، لكل خيار يتعلق بالإيرادات والإنفاق عواقب طويلة الأمد. إن انتظار النمو وحده لتحقيق النتائج المرجوة يُعدّ خياراً محفوفاً بالمخاطر. عندما تكون الضغوط هيكلية، فإن تأجيل الدمج لا يُكسبنا الوقت، بل يُضيّق الخيارات ويزيد المخاطر.

المخاطر كثيرة

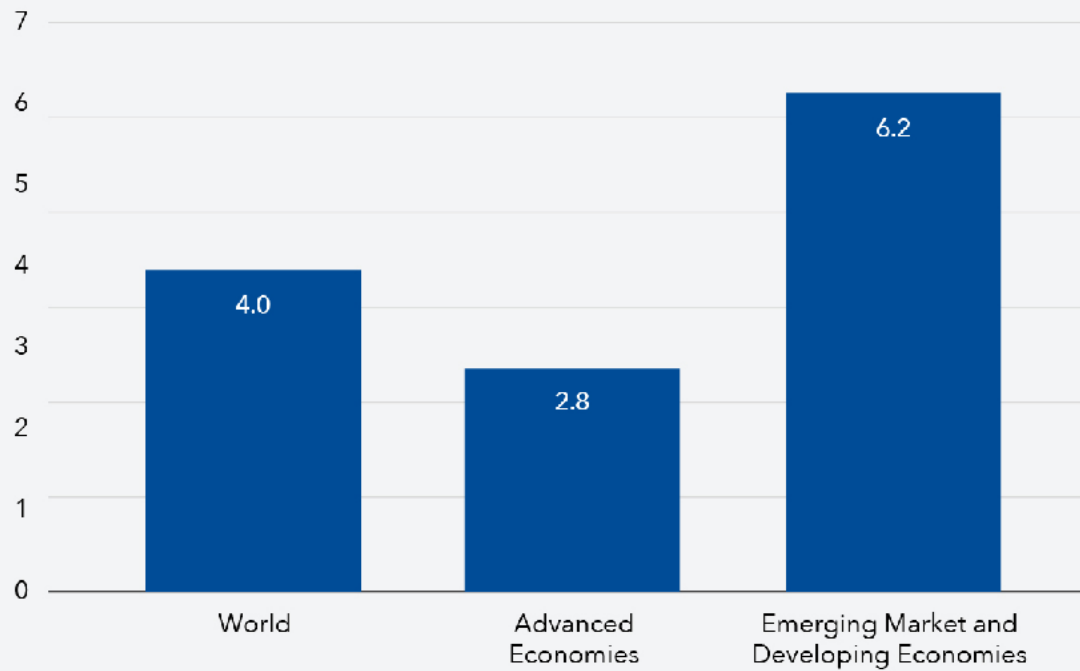
تفترض توقعاتنا المرجعية أن اضطرابات الحرب ستخفّ بحلول منتصف عام ٢٠٢٦، لكن هذا الافتراض غير مؤكد.

لتقييم التداعيات، يأخذ تقرير مراقبة المالية العامة في الاعتبار سيناريو متطرفاً من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، حيث تبقى أسعار النفط أعلى بنسبة ١٠٠٪ من المتوقع في عام ٢٠٢٧، وتعود ضغوط التضخم للظهور، وتشتدّ شروط التمويل. في ظل هذه الظروف، سيتجاوز الدين العالمي المعرض للخطر – والذي يُعرّف بأنه النسبة المئوية الخامسة والتسعون من توزيع الدين المتوقع لثلاث سنوات قادمة، ما يعكس

نتيجة متطرفة محتملة - ١٢٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي، ارتفاعاً من ١١٧٪ في السيناريو المرجعي لتقرير آفاق الاقتصاد العالمي، مع تركيز الزيادة في الأسواق الناشئة والاقتصادات النامية.

A prolonged conflict in the Middle East would raise debt risks substantially

Change in three-year-ahead debt-at-risk based on WEO severe scenario impact of Middle East conflict, in percentage points of GDP



Sources: Chapter 1 of the April 2026 Fiscal Monitor, "Fiscal Policy under Pressure: High Debt, Rising Risks."

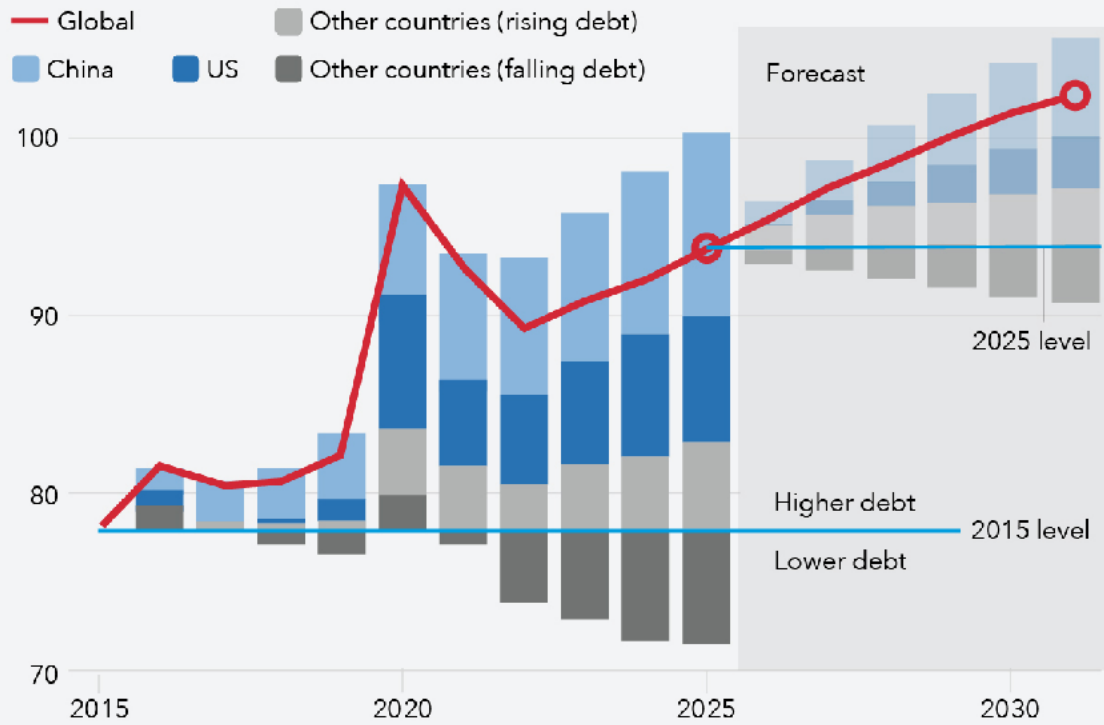
IMF

إلى جانب هذا الصراع، تلوح في الأفق مخاطر أخرى جسيمة. قد يؤدي تشتت التجارة والتمويل إلى تباطؤ النمو وارتفاع تكاليف التمويل. كما أن عدم الاستقرار السياسي قد يُضعف الإصلاحات وتحصيل الإيرادات. وقد يؤدي التغيير المفاجئ في أسعار الأسهم في الأسواق، بما في ذلك أسهم الذكاء الاصطناعي المهيمنة حالياً، إلى تشديد الأوضاع المالية بسرعة. في الوقت نفسه، ومع قيام البنوك المركزية بتقليص ميزانياتها العمومية، يتعين على الحكومات الاعتماد بشكل أكبر على المستثمرين من القطاع الخاص

لاستيعاب إصدارات الديون المتزايدة، مما يجعل تكاليف الاقتراض أكثر حساسية لتقلبات معنويات السوق .

Global debt is projected to reach 100 percent of GDP by 2029

Global public debt, in percent of GDP



Sources: World Economic Outlook April 2026; IMF staff calculations. Note: Bars show countries' and country groups' contributions to the change in global public debt relative to 2015 and 2025 levels.

IMF

استجابة سياسية منضبطة

يعني الانضباط المالي اختيار سياسات تحمي الاستقرار اليوم دون تقويضه غداً. إذا قررت الحكومات مساعدة الشركات والأسر التي تواجه ارتفاعاً في تكاليف الطاقة أو الغذاء، فينبغي أن يكون هذا الدعم موجهاً ومؤقتاً، مع التركيز على الفئات الأكثر عرضة للخطر والأقل قدرة على استيعاب ارتفاع الأسعار. وقد أنشأت العديد من الدول شبكات أمان اجتماعي فعالة خلال الجائحة؛ ويمكن -بل ينبغي- استخدام هذه الآليات مرة أخرى.

ينبغي على الدول ذات الحيز المالي المحدود تجنب تمويل تدابير الدعم بالاقتراض الإضافي . ويتمثل النهج الأفضل في إعادة تخصيص الإنفاق ضمن الحدود نفسها وإعطاء الأولوية للإنفاق المتعلق بالأزمة (وهو ما قد يكون أكثر جدوى سياسياً) . البديل هو تثبيت ديون أعلى وتكاليف فائدة أعلى ، مما سيَجبرنا في نهاية المطاف على اتخاذ خيارات أصعب ، أو ما هو أسوأ ، زعزعة استقرار أسواق الدين الحكومي وتفاقم الأوضاع الراهنة .

ينبغي تنسيق السياسات المالية والنقدية تنسيقاً دقيقاً . يجب ألا يؤدي الإنفاق الطارئ إلى خلق طلب كلي جديد ، حتى لا تقوض تدابير الدعم جهود البنوك المركزية في كبح التضخم . كما أن التدابير العامة ، مثل دعم الوقود ، رغم جاذبيتها السياسية ، مكلفة ، وغير موجهة بشكل جيد ، ويصعب التراجع عنها ، وتشجع على زيادة الاستهلاك في ظل محدودية العرض ، مما يدفع الأسعار العالمية إلى مزيد من الارتفاع .

يجب ألا تصرف الصدمات قصيرة الأجل الانتباه عن المهمة الأكبر المطروحة ، ألا وهي إصلاح المالية العامة .