

## أسعار السلع الأساسية تشير إلى أن الرياح المعاكسة للاقتصاد العالمي لم تنته بعد

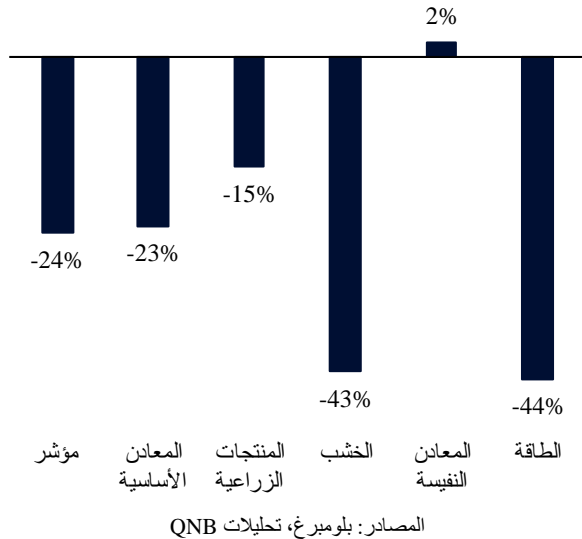
الكلية، بما في ذلك الاتجاهات العامة للمعنويات والتضخم، وعادةً ما تسبق أو تؤكد نقاط التحول الدورية. يركز تحليلنا على ثلاثة اتجاهات ضمن التطورات الأخيرة في أسواق السلع الأساسية والتي يمكن أن تكون مؤشراً للتوقعات الكلية العالمية في الأشهر المقبلة.

أولاً، يبدو أن أسعار السلع الأساسية غير متوافقة مع سيناريو "الهبوط الناعم"، أي فكرة إمكانية إعادة معدلات التضخم إلى النسب المستهدفة التي حددها البنوك المركزية الكبرى من دون التسبب في ركود. في الواقع، تشير أسعار السلع الأساسية إلى أن حدوث ركود خفيف في مختلف الاقتصادات المتقدمة الكبرى أمر لا مفر منه. ويتضح ذلك في عملية التصحيح الكبيرة التي شهدتها أسعار السلع الأكثر تأثراً بالتقلبات الدورية، مثل الطاقة والمعادن الأساسية. في مجال الطاقة، انخفضت أسعار خام برنت بنسبة 37% من ذروتها الأخيرة، على الرغم من أنها لا تزال أعلى قليلاً من مستويات ما قبل الجائحة. وفي مجال المعادن الأساسية ومنتجات الغابات، تهاوت أيضاً أسعار النحاس والخشب، وهما مؤشران مهمان للنشاط في الصين والولايات المتحدة، من المستويات المرتفعة الأخيرة. ويشير مثل هذا الأداء السعري إلى أن الرياح المعاكسة لا تزال تهيمن على توقعات النمو العالمي، على الرغم من تسارع أداء الاقتصاد الأمريكي مؤخراً.

ظلت أسواق السلع الأساسية تشهد نوبات غير مسبقة من التقلبات والاختلالات منذ بداية الجائحة في أوائل عام 2020. في الواقع، كانت الصدمات التي تعرضت لها أسواق السلع الأساسية كبيرة لدرجة أن الأسعار تراجعت بين الصعود والهبوط في فترة قصيرة نسبياً خلال السنوات القليلة الماضية.

في بادئ الأمر، أدت الصدمة السلبية في الطلب الناتجة عن جائحة كوفيد-19 إلى ضغوط انكماشية دفعت أسعار السلع الأساسية بسرعة إلى أدنى مستوياتها منذ عدة عقود. وشهد مؤشر بلومبرغ للسلع، وهو مؤشر رئيسي للتحركات العامة في أسعار السلع، انخفاضاً من يناير إلى أواخر أبريل 2020. ولكن، بعد ذلك بفترة وجيزة، أدت سياسات التحفيز غير المسبوقة إلى تعافٍ كبير في الاقتصاد العالمي، مما وفر الدعم لأسعار السلع الأساسية. بعد فترة من التعافي الاقتصادي القوي، أدى فائض الطلب العالمي، جنباً إلى جنب مع نقص المعروض والصدمة الناتجة عن النزاع الروسي الأوكراني، إلى دوامة من ارتفاع الأسعار في أواخر عام 2021 وأوائل عام 2022. ويبدو أن أسعار السلع الأساسية وصلت إلى ذروتها خلال الفترة من منتصف العام الماضي وحتى نهايته، قبل أن تشهد عملية تصحيح كبيرة. وكان السبب الرئيسي وراء ذلك هو تباطؤ أداء الاقتصاد الصيني، وارتفاع التضخم الذي قلص الدخل الحقيقي، والزيادة غير المتوقعة في إمدادات النفط على خلفية استخدام المخزونات الاستراتيجية.

تحليل ديناميات السلع الأساسية منذ ذروة الأسعار  
(% تغيير منذ الذروة في يونيو 2022)



ثانياً، تشير أسعار المعادن الثمينة أيضاً إلى ضعف الاقتصاد العالمي. وتقترب أسعار الذهب من أعلى مستوياتها على الإطلاق. ومع ذلك، فإن أسعار الفضة، وهي من المدخلات الأساسية للاقتصاد الجديد (صناعات التكنولوجيا والطاقة النظيفة)، تُعتبر أقل بكثير من المستويات المرتفعة المسجلة مؤخراً، وشهدت انخفاضاً

مؤشر بلومبرغ للسلع

(مطبيع، يناير 2020 = 100)



إن إلقاء نظرة فاحصة على تحركات أسعار السلع الأساسية يمكن أن يسلط الضوء على جوانب مهمة من آفاق الاقتصاد العالمي، حيث توفر تطورات بعض أسعار السلع معلومات عن الاقتصاد

الارتباط بالانكماش الدوري، وليس بفترات تسارع الأداء الاقتصادي.

عموماً، لا توفر التطورات الأخيرة في أسواق السلع الأساسية ما يُبشر بقوة الاقتصاد الكلي العالمي، على الرغم من قوة قطاع الاستهلاك في الولايات المتحدة وتسارع أداء الاقتصاد الأمريكي (أكبر اقتصاد في العالم) خلال الربع السابق. ويشير التصحيح الحاد في أسعار السلع التي تتأثر بالعوامل الدورية إلى وجود مزيد من الرياح المعاكسة للنمو، في حين تشير أسعار المعادن الثمينة إلى ارتفاع الطلب على أصول الملاذ الآمن. عدم اليقين أمر بالغ الأهمية بالنسبة للتوقعات الاقتصادية العالمية، وتشير أسعار السلع الأساسية إلى أن المرحلة الأسوأ في النشاط الاقتصادي لم تنته بعد.

ملحوظاً في الأشهر الأخيرة. ويشير هذا الأمر إلى أنه تم تخفيف بعض الضغوط من الاقتصاد الحقيقي، حيث يميل الطلب على الفضة للتأثر بالعوامل الدورية. ويُعد ارتفاع نسبة الذهب إلى الفضة وسط أداء قوي للذهب علامة على أن الضغوط الانكماشية تترسخ مع تباطؤ الطلب الإجمالي والنشاط الاقتصادي.

ثالثاً، يشير اقتران قوة أسعار الذهب بانخفاض عوائد سندات الخزنة الأمريكية لعشر سنوات في الأشهر الأخيرة إلى أن المستثمرين أصبحوا الآن يعتقدون أن عدم اليقين يتزايد وأن الاقتصاد العالمي سيتباطأ بشكل أكبر. في حين يبدو أن الذهب قد انفصل عن اتجاهات التضخم منذ الجائحة، فإنه يظل يُعتبر أحد أصول الملاذ الآمن التقليدية التي يمكن الاحتفاظ بها في أوقات عدم اليقين والتطورات الكلية السلبية. ويميل ارتفاع الطلب على فئات أصول الملاذ الآمن التي تعتمد على بيئة الاقتصاد الكلي إلى

## 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

**إخلاء مسؤولية:** تم إعداد المعلومات الواردة في هذه المطبوعة ("المعلومات") من قبل بنك قطر الوطني (ش.م.ع.ق) ("QNB") ويشمل هذا المصطلح فروع وشركته 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. يُخلي QNB بشكل صريح 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 يؤيد QNB محتوى هذه المواقع، ولا يعتبر مسؤولاً عنه، ولا يقدم للقارئ أي اعتماد فيما يتعلق بدقة هذه المواقع أو ضوابط الحماية الخاصة بها. ولا يتصرف QNB بصفتها 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 تنتج 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.