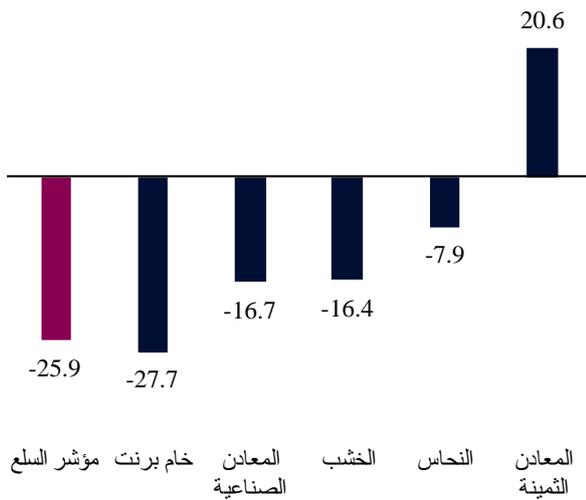


## ما هي تبعات أسعار السلع الأساسية على الاقتصاد العالمي؟

أولاً، لا تزال أسعار السلع الأساسية على نطاق واسع أقل بكثير من الذروة التي بلغت مؤخراً في مايو 2022، وهو ما يشكل تحدياً لفرضية إعادة تسارع الاقتصاد العالمي أو ارتفاع التضخم. ويتضح ذلك أيضاً في عملية التصحيح الأكثر وضوحاً في أسعار السلع التي تتأثر بشدة بالتقلبات الدورية، مثل الطاقة والمعادن الأساسية والمواد المرتبطة بالبناء. وفي مجال الطاقة، انخفضت أسعار خام برنت بنسبة 27.7% عن ذروتها الأخيرة، رغم أنها لا تزال أعلى من مستويات ما قبل الجائحة. وفيما يخص المعادن الأساسية والمواد المرتبطة بالبناء، انخفضت أسعار النحاس والخشب، وهي عوامل مهمة للنشاط في الصين والولايات المتحدة، بشكل كبير عن ذروتها الأخيرة. ويشير هذا الأداء السعري إلى أن الرياح المعاكسة لا تزال تهيمن على آفاق النمو العالمي، وأن الضغوط التضخمية من غير المرجح أن تتصاعد مرة أخرى.

تراجع ديناميكيات السلع الأساسية منذ ذروة الأسعار  
(نسبة التغير عن الذروة في يونيو 2022)



المصادر: هيفر، بلومبرغ، تحليلات QNB

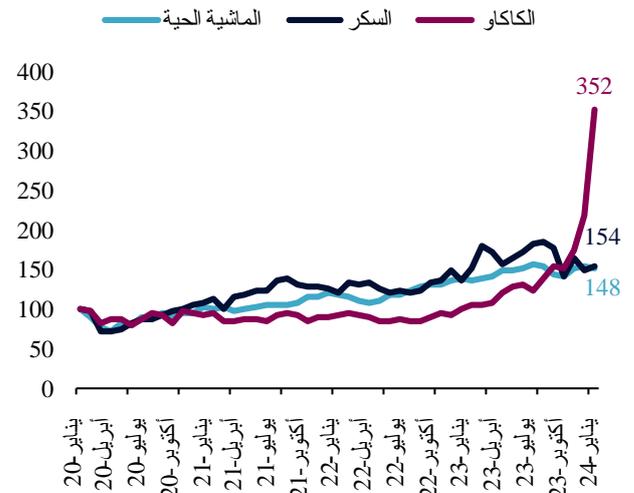
ثانياً، تشير المعادن الثمينة أيضاً إلى ضعف الاقتصاد العالمي. وصلت أسعار الذهب إلى أعلى مستوياتها على الإطلاق، حيث ارتفعت بنسبة 25% منذ يونيو 2022 لتقترب من 2,300 دولار أمريكي للأوقية. ومع ذلك، فإن أسعار الفضة، التي تعتبر من المدخلات الأساسية للاقتصاد الجديد (صناعات التكنولوجيا والطاقة النظيفة)، أقل بكثير من أعلى مستوياتها المسجلة مؤخراً. ويعد ارتفاع نسبة سعر الذهب إلى الفضة وسط أداء قوي للذهب علامة على أن الضغوط الانكماشية تترسخ دون ضغوط من الطلب الإجمالي أو النشاط الاقتصادي.

ثالثاً، يشير اقتران أسعار الذهب القوية بعوائد سندات الخزنة الأمريكية المستقرة أو المنخفضة في الأرباع الأخيرة إلى أن

تعتبر السلع الأساسية من الركائز الأساسية للاقتصاد العالمي، فهي ضرورية لتشغيل مشاريع البناء، وتزويد المركبات بالوقود، وتوفير الموارد الأساسية والمعيشية للأسر. وبالتالي، ليس من المستغرب أن تعكس التقلبات في أسعار السلع الأساسية الديناميكيات المستمرة في القطاعات الرئيسية، مما يوفر رؤى بالغة الأهمية بشأن سلامة الأوضاع العامة للاقتصاد العالمي. ويتضمن ذلك معلومات ذات صلة باتجاهات معنويات السوق والتضخم، والتي غالباً ما تؤدي إلى نقاط التحول الدوري أو تؤكد حدوثها.

ولهذا السبب فإن الارتفاع الأخير في أسعار بعض السلع الأساسية، مثل الكاكاو والسكر والماشية الحية، لفت انتباه الاقتصاديين والمستثمرين على حد سواء، فهل يعتبر هذا الارتفاع في الأسعار مؤشراً لما هو قادم؟ وهل تشير تلك التطورات في أسعار السلع إلى عودة النشاط الاقتصادي والتضخم إلى الارتفاع خلال الأشهر المقبلة؟

اقتراب أو بلوغ أسعار السلع أعلى مستوياتها على الإطلاق  
(مُطبع، يناير 2020 = 100)



المصادر: هيفر، تحليلات QNB

من وجهة نظرنا، لا ينبغي المبالغة في تأويل حركة أسعار السلع الفردية، فهي تعكس في الغالب عوامل خاصة مرتبطة بأسواق معينة، بما في ذلك أنماط الطقس أو الاضطرابات لدى المنتجين الرئيسيين، ولا تعتبر مؤشراً للتحركات الكبرى على مستوى الاقتصاد الكلي. ويبدو أن الأسعار داخل مزيج السلع الأساسية ككل تدعم النظرة الكلية الإيجابية المتمثلة في تحقيق "الهبوط الناعم" مع مزيد من الاعتدال في التضخم. وهناك ثلاثة عوامل تدعم هذا الموقف.

بشكل عام، لا تعكس التحركات الفردية في أسعار بعض السلع الصورة الكلية الشاملة لهذا القطاع كفاءة أصول. وتشير المكونات الأكثر تأثراً بتطورات الاقتصاد الكلي في مزيج السلع إلى تباطؤ النمو واعتدال التضخم، وهو ما يتفق مع الخطاب السائد عن "الهبوط الناعم".

المستثمرين أصبحوا الآن أكثر ميلاً إلى الاعتقاد بتزايد حالة عدم اليقين وأن فرص تصاعد النمو العالمي محدودة. وفي حين يبدو أن الذهب قد انفصل عن اتجاهات التضخم منذ الجائحة، إلا إنه لا يزال أحد الأصول التقليدية التي تعتبر ملاذاً آمناً يمكن اللجوء إليه في أوقات عدم اليقين والتطورات الكلية السلبية. ويميل ارتفاع الطلب على أصول الملاذ الآمن في فئات الأصول التي تتأثر بتطورات الاقتصاد الكلي إلى الارتباط بفترات تباطؤ النمو والتضخم.

## فريق QNB الاقتصادي

### لويز بيننو\*

بيرنابي لوبيز مارتين  
مدير أول - قسم الاقتصاد  
+974-4453-4643

نائب رئيس مساعد - قسم الاقتصاد  
+974-4453-4642  
\*المؤلف المراسل

**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. 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 يؤيد QNB محتوى هذه المواقع، ولا يعتبر مسؤولاً عن، 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.