

العراق والعلاقات الدولية المالية والنقدية

المحاضرة العاشرة
أ.م.د. ياسمين صقر

ثالثًا: التأثيرات المالية والنقدية المحتملة لأي إغلاق أو اضطراب في مضيق هرمز على الاقتصاد العالمي : ستتأثر كلا من الدول المصدرة للنفط والدول المستوردة له بالتأثيرات التي تحدث على المستوى العالمي ولكن بدرجات متفاوتة

التأثيرات على الأسواق المالية

تقلبات حادة في أسواق الأسهم العالمية

ارتفاع أسعار النفط والعقود الآجلة

زيادة الطلب على الأصول الآمنة (مثل الذهب والدولار الأمريكي)

التأثيرات النقدية

ضغوط تضخمية نتيجة ارتفاع أسعار الطاقة

تدخلات البنوك المركزية (رفع أسعار الفائدة أو سياسات احترازية)

تغيرات في أسعار الصرف، خاصة في الدول المستوردة للطاقة

التأثيرات الاقتصادية الكلية

تباطؤ النمو الاقتصادي العالمي

ارتفاع تكاليف الإنتاج والنقل

اختلال في ميزان المدفوعات للدول المستوردة

احتمالية حدوث ركود تضخمي (Stagflation) في بعض الاقتصادات

أولاً: التأثيرات على الأسواق المالية: ▶

❖ تقلبات حادة في أسواق الأسهم العالمية: يحدث ذلك نتيجة مجموعة من العوامل:

▶ **1-السبب الأساسي:** ارتفاع أسعار النفط فجأة

▶ مضيق هرمز يمرّ منه حوالي 30-40% من نفط العالم.

▶ أي إغلاق أو تهديد بإغلاق المضيق يؤدي إلي انخفاض العرض وبالتالي ترتفع أسعار النفط عالمياً بسرعة.

▶ ارتفاع أسعار النفط يعني زيادة تكاليف الشركات والصناعات وبالتالي تقلل أرباحها المتوقعة، وبالتالي تقل أسعار أسهمها.

▶ **2-الخوف من عدم الاستقرار الاقتصادي العالمي**

▶ المستثمرون يخشون أن ارتفاع النفط يضغط على النمو الاقتصادي العالمي.

▶ أي أن الأسواق المالية تتأثر سلباً بسبب **عدم اليقين** (Uncertainty).

▶ **3-زيادة المخاطر الجيوسياسية**

▶ أي تهديد للممر الملاحي يعتبر أزمة دولية محتملة.

▶ المستثمرون يميلون لسحب استثماراتهم من الأسهم عالية المخاطر و يبحثون عن الملاذات الآمنة مثل الذهب أو السندات الأمريكية، وبالتالي تنخفض أسعار الأسهم.

4- تأثير على القطاعات الحساسة للنفط

- ▶ شركات الطيران، النقل، والصناعات الثقيلة تتأثر مباشرة بارتفاع أسعار الوقود.
- ▶ فند أن الأسهم في هذه القطاعات تهبط فورًا مما يؤثر على المؤشرات الرئيسية للأسواق.

5- رد الفعل النفسي للسوق

- ▶ الأسواق تتفاعل بسرعة مع الأخبار الجيوسياسية.
- ▶ مجرد شائعات عن اضطراب في المضيق يمكن أن تؤدي إلى تقلبات حادة حتى قبل حدوث أي إغلاق فعلي.

- ▶ **الخلاصة :** إغلاق مضيق هرمز يخلق صدمة في العرض العالمي للنفط، ويزيد من مخاطر عدم اليقين الاقتصادي والجيوسياسي، وهو ما يدفع المستثمرين إلى إعادة تقييم محافظهم المالية، مسببا تقلبات حادة في أسواق الأسهم العالمية، خاصة في القطاعات الحساسة للطاقة

▶ **تابع أولاً: التأثيرات على الأسواق المالية:**

▶ **ارتفاع أسعار النفط في السوق الفورية والعقود الآجلة**

▶ **1- ارتفاع أسعار النفط في السوق الفورية :**

▶ حيث أن مضيق هرمز يمر عبره حوالي 30-40% من النفط العالمي.

▶ أي إغلاق جزئي أو كامل يؤدي إلي انقطاع أو تقليل تدفقات النفط إلى الأسواق العالمية.

▶ وهذا يؤدي إلى ارتفاع سعر برمبل النفط في السوق الفورية ((Spot Market

▶ **2- تأثير الإغلاق على العقود الآجلة**

▶ **العقود الآجلة) (Futures Contracts** هي اتفاقيات لشراء أو بيع النفط بسعر محدد في المستقبل.

▶ أي أزمة تهدد الإمدادات تجعل المستثمرون والمتداولون يتوقعون أسعاراً أعلى في المستقبل.

▶ بالتالي، أسعار العقود الآجلة ترتفع قبل الفعل الفعلي للإغلاق بسبب التوقعات.

▶ وهذا ما يُسمّى بـ التسعير بناءً على المخاطر المتوقعة (Risk Premium).

▶ 3- الآثار المتتالية

▶ ارتفاع أسعار النفط الفوري يؤدي إلى زيادة تكلفة الطاقة للشركات والدول المستوردة.

▶ ارتفاع العقود الآجلة يزيد عدم اليقين للمستثمرين ويؤثر على قرارات الاستثمار.

▶ وبالتالي الأسواق المالية العالمية تتأثر بسبب توقع ارتفاع التضخم وتراجع الأرباح.

▶ **الخلاصة:** إغلاق مضيق هرمز يقلل الإمدادات النفطية العالمية، مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار النفط في السوق الفورية، ويحفّز ارتفاع أسعار العقود الآجلة بسبب توقعات المستثمرين بارتفاع الأسعار مستقبلاً، وهذا ينعكس على تكاليف الطاقة، المخاطر الاقتصادية، وأسواق المال العالمية

▶ تابع أولاً: التأثيرات على الأسواق المالية:

▶ زيادة الطلب على الأصول الآمنة (مثل الذهب والدولار الأمريكي)

▶ **1-إغلاق المضيق يخلق حالة من عدم اليقين ((Uncertainty**

▶ المضيق يمر عبره جزء كبير من النفط العالمي (حوالي 30-40%).

▶ أي تهديد بالإغلاق أو تعطيله يؤدي إلى **مخاوف من اضطراب الأسواق العالمية،**
والمستثمرون لا يعرفون مدى استمرار تدفقات الطاقة وبالتالي **يزداد الخوف من صدمات**
اقتصادية، أي توجد حالة مستمرة من اللا يقين

▶ **2-ارتفاع أسعار النفط يزيد المخاطر الاقتصادية**

▶ انخفاض العرض + ارتفاع الأسعار يؤدي إلى **زيادة تكلفة الطاقة والتضخم.**

▶ وبالتالي تتأثر شركات كثيرة (نقل، صناعات، كهرباء) وهذا معناه أرباح أقل وتراجع ثقة
المستثمرين.

- ▶ **3-المستثمرون يبحثون عن الملاذات الآمنة (Safe-Haven Assets)**
- ▶ عند وجود مخاطر أو تقلبات في الأسواق يبيع المستثمرون الأصول عالية المخاطر (مثل الأسهم)
- ▶ ويشترون الأصول المستقرة والأمنة مثل:
 - ▶ **الذهب** لأنه يُعتبر مخزن للقيمة عند الأزمات
 - ▶ **والدولار الأمريكي** لأنه عملة احتياط عالمية
- ▶ هذا يُعرف بـ "**التوجه نحو الملاذات الآمنة**" "Flight to Safety" في الأسواق المالية.
- ▶ **وما حدث يكون له أثره على الأسواق العالمية حيث:**
- ▶ ارتفاع الطلب على الذهب يؤدي إلى ارتفاع أسعار الذهب
- ▶ ارتفاع الطلب على الدولار يؤدي إلى ارتفاع أسعار الدولار مقابل العملات الأخرى
- ▶ وتهبط أسعار الأسهم في القطاعات الحساسة للطاقة بسبب المخاطر المتوقعة

ثالثًا: التأثيرات المالية والنقدية المحتملة لأي إغلاق أو اضطراب في مضيق هرمز على الاقتصاد العالمي : ستتأثر كلا من الدول المصدرة للنفط والدول المستوردة له بالتأثيرات التي تحدث علي المستوى العالمي ولكن بدرجات متفاوتة

التأثيرات على الأسواق المالية

تقلبات حادة في أسواق الأسهم العالمية

ارتفاع أسعار النفط والعقود الآجلة

زيادة الطلب على الأصول الآمنة (مثل الذهب والدولار الأمريكي)

التأثيرات النقدية

ضغوط تضخمية نتجة ارتفاع أسعار الطاقة

تدخلات البنوك المركزية (رفع أسعار الفائدة أو سياسات احترازية)

تغيرات في أسعار الصرف، خاصة في الدول المستوردة للطاقة

التأثيرات الاقتصادية الكلية

تباطؤ النمو الاقتصادي العالمي

ارتفاع تكاليف الإنتاج والنقل

اختلال في ميزان المدفوعات للدول المستوردة

احتمالية حدوث ركود تضخمي (Stagflation) في بعض الاقتصادات

▶ ثانياً التأثيرات النقدية لإغلاق مضيق هرمز

▶ حدوث ضغوط تضخمية نتيجة ارتفاع أسعار الطاقة

▶ يُسفر إغلاق مضيق هرمز عن تداعيات نقدية مباشرة، من أبرزها **تصاعد الضغوط التضخمية نتيجة ارتفاع أسعار الطاقة**، ويمكن تفسير ذلك على النحو الآتي:

▶ يؤدي تعطل إمدادات النفط العالمية إلى **ارتفاع أسعار النفط ومشتقاته** في الأسواق الدولية، وهو ما ينعكس بدوره على ارتفاع تكلفة مدخلات الإنتاج، لا سيما في القطاعات كثيفة الاستخدام للطاقة. ونتيجة لذلك، تقوم المنشآت بنقل هذه الزيادة في التكاليف إلى المستهلكين من خلال رفع أسعار السلع والخدمات، مما يفضي إلى **ارتفاع المستوى العام للأسعار**.

▶ وعلى المستوى النقدي، يتجسد هذا الارتفاع في صورة **تضخم ناتج من ارتفاع التكاليف (Cost-Push Inflation)**، حيث لا ينشأ التضخم عن زيادة الطلب الكلي، بل عن صدمة في جانب العرض تؤدي إلى ارتفاع تكاليف الإنتاج. ويؤدي ذلك إلى **تآكل القوة الشرائية للنقود** وانخفاض القيمة الحقيقية للدخل، مما يضعف القدرة الاستهلاكية للأفراد

▶ تابع ثانياً التأثيرات النقدية لإغلاق مضيق هرمز

▶ تدخلات البنوك المركزية (رفع أسعار الفائدة أو سياسات احترازية)

▶ يؤدي إغلاق مضيق هرمز إلى اختلالات نقدية تدفع البنوك المركزية إلى **التدخل من خلال أدوات السياسة النقدية والاحترازية**، بهدف احتواء الآثار التضخمية والحفاظ على الاستقرار المالي

▶ ويمكن تفسير ذلك على النحو التالي:

▶ **أولاً:** في ظل الارتفاع الحاد في أسعار الطاقة وما يترتب عليه من **ضغوط تضخمية**، قد تلجأ البنوك المركزية إلى **رفع أسعار الفائدة** كأداة تقليدية للسياسة النقدية الانكماشية. ويهدف هذا الإجراء إلى **تقليص الطلب الكلي** من خلال زيادة تكلفة الاقتراض، بما يحد من الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري، ومن ثم تخفيف الضغوط على المستوى العام للأسعار.

▶ **ثانياً:** تسهم زيادة أسعار الفائدة في **دعم استقرار العملة المحلية**، خاصة في الدول المستوردة للنفط التي تواجه ضغوطاً على ميزان المدفوعات. إذ تساعد الفوائد المرتفعة على جذب التدفقات الرأسمالية أو الحد من خروجها، مما يخفف من **ضغوط انخفاض سعر الصرف**.

▶ **ثالثًا:** إلى جانب أدوات السياسة النقدية التقليدية، قد تعتمد البنوك المركزية على **السياسات الاحترازية (Macroprudential Policies)** لتعزيز متانة النظام المالي. وتشمل هذه الإجراءات:

▶ **تشديد معايير الإقراض** للحد من التوسع الائتماني المفرط.

▶ **زيادة متطلبات الاحتياطي أو رأس المال** على البنوك لمواجهة المخاطر.

▶ **مراقبة مستويات السيولة** داخل الجهاز المصرفي لتفادي الأزمات.

▶ ومع ذلك، فإن هذه التدخلات تنطوي على **مفاضلة Trade-off** واضحة، حيث إن تشديد السياسة النقدية، رغم فعاليتها في كبح التضخم، قد يؤدي إلى **إبطاء النمو الاقتصادي** وتقليص الاستثمار، مما يعكس تعقيد إدارة السياسة النقدية في مواجهة صدمات العرض مثل تلك الناتجة عن إغلاق مضيق هرمز.

▶ تابع ثانيا التأثيرات النقدية لإغلاق مضيق هرمز

▶ حدوث تغيرات في أسعار الصرف، خاصة في الدول المستوردة للطاقة

▶ يعدّ **تغير سعر الصرف** من أبرز التأثيرات النقدية المترتبة على إغلاق مضيق هرمز، لا سيما في الدول المستوردة للطاقة، ويمكن تفسير ذلك على النحو الآتي:

▶ **أولاً:** يؤدي ارتفاع أسعار النفط إلى **زيادة الطلب على العملات الأجنبية** (وخاصة الدولار الأمريكي) لتمويل الواردات النفطية. ونتيجة لذلك، يتزايد الضغط على العملة المحلية، مما يفضي إلى **انخفاض قيمتها (تدهور سعر الصرف)**.

▶ **ثانياً:** يتسبب هذا الوضع في **اختلال ميزان المدفوعات**، حيث ترتفع فاتورة الواردات بشكل يفوق قدرة الدولة على تمويلها من خلال الصادرات أو التدفقات الرأسمالية، وهو ما يعزز الاتجاه نحو **العجز الخارجي** ويزيد من الضغوط على العملة.

▶ **ثالثاً:** يؤدي انخفاض قيمة العملة المحلية إلى **تفاقم الضغوط التضخمية** عبر ما يُعرف بـ "التضخم المستورد"، حيث تصبح السلع المستوردة—بما في ذلك الطاقة—أكثر تكلفة عند تحويلها إلى العملة المحلية، مما يرفع المستوى العام للأسعار.

- ▶ **رابعًا:** قد تتدخل البنوك المركزية لمحاولة **استقرار سعر الصرف** من خلال:
- ▶ استخدام **الاحتياطات من النقد الأجنبي** لدعم العملة،
- ▶ أو **رفع أسعار الفائدة** لجذب رؤوس الأموال الأجنبية.
- ▶ إلا أن هذه التدخلات قد تكون محدودة الفعالية على المدى الطويل، خاصة إذا استمرت الصدمة الخارجية، مما يعكس الطبيعة الهيكلية للضغوط التي تواجهها الاقتصادات المستوردة للطاقة.
- ▶ **وبذلك،** فإن إغلاق مضيق هرمز يؤثر على أسعار الصرف عبر قنوات متعددة، تبدأ بزيادة الطلب على العملات الأجنبية، وتنتهي بتداعيات أوسع على الاستقرار النقدي والتضخم.

ثالثًا: التأثيرات المالية والنقدية المحتملة لأي إغلاق أو اضطراب في مضيق هرمز على الاقتصاد العالمي : ستتأثر كلا من الدول المصدرة للنفط والدول المستوردة له بالتأثيرات التي تحدث علي المستوى العالمي ولكن بدرجات متفاوتة

التأثيرات على الأسواق المالية

تقلبات حادة في أسواق الأسهم العالمية

ارتفاع أسعار النفط والعقود الآجلة

زيادة الطلب على الأصول الآمنة (مثل الذهب والدولار الأمريكي)

التأثيرات النقدية

ضغوط تضخمية نتيجة ارتفاع أسعار الطاقة

تدخلات البنوك المركزية (رفع أسعار الفائدة أو سياسات احترازية)

تغيرات في أسعار الصرف، خاصة في الدول المستوردة للطاقة

التأثيرات الاقتصادية الكلية

تباطؤ النمو الاقتصادي العالمي

ارتفاع تكاليف الإنتاج والنقل

اختلال في ميزان المدفوعات للدول المستوردة

احتمالية حدوث ركود تضخمي (Stagflation) في بعض الاقتصادات

ثالثا التأثيرات الاقتصادية الكلية لإغلاق مضيق هرمز:

تباطؤ النمو الاقتصادي العالمي

ويمكن تفسير أسباب حدوثه من خلال عدة قنوات مترابطة:

أولاً: يؤدي إغلاق المضيق إلى **تعطّل إمدادات النفط وارتفاع أسعاره عالمياً**، مما يرفع تكاليف الإنتاج والنقل في معظم الاقتصادات، خاصة الصناعية منها. وينعكس ذلك في **انخفاض الكفاءة الإنتاجية وتراجع مستويات العرض الكلي**.

ثانياً: تسهم زيادة أسعار الطاقة في **تآكل القوة الشرائية للأفراد**، حيث ترتفع أسعار السلع والخدمات، مما يؤدي إلى **انخفاض الاستهلاك الخاص**—وهو أحد المكونات الرئيسية للناجى المحلي الإجمالي.

ثالثاً: تواجه الشركات بيئة غير مستقرة نتيجة ارتفاع التكاليف وعدم اليقين، مما يدفعها إلى **تأجيل أو تقليص الاستثمارات**، وهو ما يؤدي إلى تباطؤ تكوين رأس المال وانخفاض معدلات النمو على المدى المتوسط.

رابعاً: قد تلجأ البنوك المركزية إلى **تشديد السياسة النقدية** لمواجهة الضغوط التضخمية، وهو ما يرفع تكلفة الاقتراض ويؤدي إلى **انكماش الطلب الكلي**، وبالتالي تعميق تباطؤ النشاط الاقتصادي.

خامساً: ينعكس ذلك على التجارة الدولية، حيث يؤدي ارتفاع تكاليف النقل والطاقة إلى **انخفاض حجم التجارة العالمية** واضطراب سلاسل الإمداد.

وبالتالي، فإن إغلاق مضيق هرمز يُحدث صدمة عرض سلبية واسعة النطاق، تنتقل عبر قنوات الأسعار والتكاليف والاستثمار والتجارة، لتؤدي في النهاية إلى **تباطؤ النمو الاقتصادي العالمي**.

▶ تابع ثالثا التأثيرات الاقتصادية الكلية لإغلاق مضيق هرمز:

▶ ارتفاع تكاليف الإنتاج والنقل

▶ يُعدّ ارتفاع تكاليف الإنتاج والنقل أحد التأثيرات الاقتصادية المباشرة لإغلاق مضيق هرمز، للأسباب التالية :

▶ أولاً: يُعدّ النفط ومشتقاته **عنصرًا أساسيًا في عملية الإنتاج** وفي تشغيل وسائل النقل، سواء البحري أو البري أو الجوي. وعند ارتفاع أسعار النفط نتيجة توقف الإمدادات أو اضطراب حركة الشحن، ترتفع **تكاليف الطاقة بالنسبة للشركات**.

▶ ثانيًا: يؤدي ارتفاع أسعار الطاقة إلى **زيادة تكلفة النقل والشحن**، مما يرفع كلفة استيراد المواد الخام والسلع النهائية. هذا بدوره ينعكس على **الأسعار المحلية للسلع والخدمات**، ويُسهم في **ضغوط تضخمية** على المستوى الكلي.

▶ ثالثًا: ارتفاع التكاليف قد يدفع الشركات إلى **تقليص الإنتاج أو إعادة هيكلة العمليات الإنتاجية** لتقليل النفقات، مما يؤدي إلى **انخفاض الإنتاج الكلي** ويؤثر سلبيًا على النمو الاقتصادي.

▶ باختصار، يمثل ارتفاع تكاليف الإنتاج والنقل قناة رئيسية لنقل صدمة إغلاق مضيق هرمز إلى الاقتصاد، من خلال **زيادة الأسعار، تضيق الهوامش الربحية، وتقليص النشاط الاقتصادي**.

▶ تابع ثالثا التأثيرات الاقتصادية الكلية لإغلاق مضيق هرمز:

▶ اختلال في ميزان المدفوعات للدول المستوردة

▶ ينقسم ميزان المدفوعات بالأساس إلي حسابين : الحساب الجاري، والحساب الرأسمالي.

▶ **أولا : تدهور الحساب الجاري : (Current Account Deterioration)**

▶ **1- ارتفاع فاتورة الواردات النفطية**

▶ إغلاق المضيق يؤدي إلى: انخفاض المعروض العالمي من النفط ، وبالتالي ارتفاع الأسعار بشكل حاد ، أي بالنسبة للدول المستوردة ترتفع قيمة الواردات النفطية (حتى مع ثبات الكميات أو انخفاضها) ، وبالتالي يحدث **اتساع في عجز الميزان التجاري**

▶ **2. تدهور شروط التبادل التجاري**

▶ تواجه الدول المستوردة ما يُعرف **بتدهور شروط التبادل التجاري** (Terms of Trade Deterioration) حيث تدفع هذه الدول أسعارًا أعلى للواردات (النفط) ، بينما لا ترتفع أسعار صادراتها بنفس النسبة ، فيؤدي ذلك إلى: انخفاض القدرة الشرائية الخارجية ، وضغط إضافي على الحساب الجاري

3. انتقال التضخم وتأثيره على القدرة التنافسية

ارتفاع أسعار الطاقة يؤدي إلى زيادة تكاليف الإنتاج والنقل وبالتالي ارتفاع معدلات التضخم أي يحدث ارتفاع في أسعار السلع المحلية وهذا يؤدي إلى انخفاض القدرة التنافسية للصادرات، مما يؤدي إلى: تراجع الصادرات ، وتفاقم عجز الحساب الجاري

ثانياً: الضغوط على الحساب الرأسمالي

1- خروج رؤوس الأموال (Capital Outflows)

في ظل حالة عدم اليقين العالمي يحدث ما يُعرف بالهروب إلى الملاذات الآمنة حيث يتجه المستثمرون نحو الأصول الآمنة (الدولار، الذهب)

وبالتالي بالنسبة للدول المستوردة يحدث انخفاض في تدفقات الاستثمار الأجنبي وتخرج رؤوس الأموال قصيرة الأجل مما يؤدي إلى حدوث **عجز في الحساب الرأسمالي**

2. تراجع الاحتياطيات الدولية

لمواجهة الضغوط، تلجأ البنوك المركزية إلى استخدام الاحتياطيات الأجنبية في تمويل الواردات أو دعم العملة ، مما يؤدي ذلك إلى انخفاض صافي الاحتياطيات الدولية ، وتفاقم الاختلال في ميزان المدفوعات

▶ **ثالثاً: التأثيرات التراكمية علي الحساب الجاري:**

- ▶ نتيجة زيادة الطلب على العملات الأجنبية (لتمويل الواردات) ، وانخفاض تدفقات النقد الأجنبي ، فيحدث **ضغوط علي سعر الصرف**، وانخفاض قيمة العملة المحلية
- ▶ مما يؤدي إلى: زيادة تكلفة الواردات بصورة أكبر (حلقة تضخمية) ، وتفاقم عجز الحساب الجاري.

▶ **بالإضافة إلي حدوث آثار علي المدى الطويل مثل:**

- ▶ تباطؤ النمو الاقتصادي
- ▶ تراجع الإيرادات التصديرية
- ▶ زيادة الاعتماد على التمويل الخارجي (مثل القروض من مؤسسات دولية مثل صندوق النقد الدولي)

▶ **تابع ثالثا التأثيرات الاقتصادية الكلية لإغلاق مضيق هرمز:**

▶ **احتمالية حدوث ركود تضخمي (Stagflation) في بعض الاقتصادات**

▶ **أولاً: ما هو الركود التضخمي؟**

▶ يشير الركود التضخمي إلى حالة غير تقليدية في الاقتصاد الكلي حيث:

▶ ترتفع الأسعار ، بينما يتباطأ النمو الاقتصادي أو يرتفع معدل البطالة

▶ وهي حالة يصعب معالجتها لأن أدوات السياسة الاقتصادية تكون متعارضة (سياسات مكافحة التضخم تتعارض مع سياسات تحفيز النمو).

▶ ثانيًا: آلية انتقال الصدمة من إغلاق المضيق

▶ 1. صدمة أسعار الطاقة Energy Price Shock

▶ إغلاق المضيق يؤدي إلى تعطلّ جزء كبير من إمدادات النفط العالمية ، وبالتالي ارتفاع حاد في أسعار النفط والغاز

▶ ونظرًا لأن النفط يُعد مدخلًا أساسيًا في الإنتاج، لذلك:

▶ ترتفع تكاليف الإنتاج في معظم القطاعات ، وتنتقل الزيادة إلى أسعار السلع والخدمات

▶ فينتج عن ذلك: **تضخم ناتج من ارتفاع التكاليف (Cost-Push Inflation)**

▶ 2. تراجع الناتج الحقيقي (Output Contraction)

▶ ارتفاع تكاليف الإنتاج يؤدي إلى: انخفاض أرباح الشركات ، وتقليص الإنتاج والاستثمار ، وتسريح العمالة في بعض القطاعات

▶ **النتيجة:** انخفاض الناتج المحلي الإجمالي ، وارتفاع معدلات البطالة

▶ أي دخول الاقتصاد في حالة **ركود اقتصادي (Recession)**

3. **تآكل القوة الشرائية (Demand Compression)**

- ▶ ارتفاع الأسعار، خاصة الطاقة والغذاء، يؤدي إلى:
- ▶ انخفاض الدخل الحقيقي للأفراد
- ▶ تراجع الاستهلاك الخاص
- ▶ مما يؤدي ذلك إلى: ضعف الطلب الكلي ، وتعميق الركود

▶ **ثالثًا: دور التوقعات التضخمية ((Inflation Expectations)**

- ▶ في ظل استمرار الأزمة:
- ▶ يتوقع الأفراد والشركات استمرار ارتفاع الأسعار
- ▶ يطالب العمال بزيادة الأجور
- ▶ ترفع الشركات أسعارها تحسبًا لارتفاع التكاليف
- ▶ وبالتالي يدخل الاقتصاد في **حلقة تضخمية Wage-Price Spiral**
- ▶ مما يعزز حالة **الركود التضخمي**.

▶ رابعًا: معضلة السياسات الاقتصادية (Policy Dilemma)

▶ تواجه الحكومات والبنوك المركزية معضلة معقدة: وهي أن سياسات مكافحة التضخم تتعارض مع سياسات معالجة الركود.

▶ 1. السياسات الانكماشية (لمكافحة التضخم)

▶ رفع أسعار الفائدة ، وتقليل السيولة

▶ لكنها تؤدي إلى: تعميق الركود ، وزيادة البطالة

▶ 2. السياسات التوسعية (لدعم النمو ومكافحة الركود)

▶ زيادة الإنفاق الحكومي، وخفض الفائدة

▶ لكنها تؤدي إلى: زيادة التضخم

▶ لذلك، يصبح التعامل مع الركود التضخمي شديد التعقيد

▶ **خامسًا: اختلاف درجات تعرض الدول المختلفة للركود التضخمي:**

▶ **1. الدول المستوردة للنفط**

▶ هي الدول الأكثر عرضة للركود التضخمي

▶ بسبب ارتفاع تكاليف الطاقة وتدهور ميزان المدفوعات

▶ **2. الدول المصدرة للنفط**

▶ قد تستفيد من ارتفاع أسعار النفط

▶ لكنها قد تواجه: تضخمًا محليًا ، وتقلبات اقتصادية

▶ وبالتالي قد تتعرض أيضًا لأشكال جزئية من الركود التضخمي

▶ **سادسًا: التأثيرات التراكمية على الاقتصاد العالمي**

▶ إغلاق المضيق قد يؤدي إلى:

▶ تباطؤ النمو الاقتصادي العالمي

▶ اضطرابات في سلاسل الإمداد

▶ انخفاض التجارة الدولية

▶ مما يعزز احتمالية انتشار الركود التضخمي عالميًا، وليس فقط محليًا.

▶ التطبيق علي العراق:

▶ هناك تأثيرات مالية ونقدية واقتصادية علي العراق نتيجة الإغلاق الجزئي أو الكلي لمضيق هرمز: وهي التأثيرات التي تم شرحها بالتفصيل في المحاضرة السابقة ويمكن تلخيصها فيما يلي:

▶ في حالة الإغلاق الجزئي لمضيق هرمز:

▶ يؤدي تقلص المعروض النفطي إلى ارتفاع الأسعار عالميًا مع استمرار جزء من الصادرات، مما ينعكس إيجابيًا على الدول المصدرة عبر زيادة الإيرادات النفطية وتحسن شروط التبادل التجاري رغم انخفاض الكفاءة التصديرية. كما تتحسن الأوضاع المالية نتيجة ارتفاع الإيرادات العامة، بما يساهم في تقليص عجز الموازنة أو تحقيق فائض، ويوفر مجالًا لزيادة الإنفاق الحكومي أو تعزيز الاحتياطات الأجنبية. وعلى الصعيد النقدي، تؤدي زيادة تدفقات النقد الأجنبي إلى ارتفاع السيولة المحلية وتحسن أو استقرار سعر الصرف، مع احتمال ظهور ضغوط تضخمية، الأمر الذي يدفع البنوك المركزية إلى تدخل محدود لامتناس فائض السيولة.

► في حالة الإغلاق الكلي لمضيق هرمز:

► تحدث صدمة اقتصادية حادة نتيجة توقف أو انخفاض الصادرات النفطية بشكل كبير، مما يؤدي إلى انكماش اقتصادي رغم ارتفاع الأسعار عالمياً. كما تتدهور الأوضاع المالية مع تراجع الإيرادات الحكومية وتحول الفوائض إلى عجز، مما يدفع الحكومات إلى السحب من الاحتياطيات أو الاقتراض أو خفض الإنفاق. وعلى الصعيد النقدي، ينخفض تدفق النقد الأجنبي فتظهر ضغوط على سعر الصرف والسيولة، ويتعرض القطاع المصرفي لضغوط، مما يستدعي تدخلاً قوياً من البنك المركزي عبر ضخ السيولة واستخدام الاحتياطيات الأجنبية لدعم العملة وتمويل الواردات والحفاظ على الاستقرار المالي.

- ▶ وهناك تأثيرات اخرى مالية ونقدية واقتصادية لإغلاق مضيق هرمز علي الدول المصدرة للنفط مثل العراق ولكنها تأثيرات غير مباشرة نتيجة تأثير الاقتصاد العالمي والتداعيات العالمية بهذا الإغلاق :
- ▶ وذلك لعدة أسباب مترابطة:
- ▶ **أولاً: الارتباط القوي بالاقتصاد العالمي**
- ▶ الدول المصدرة للنفط ليست معزولة، بل هي جزء من الاقتصاد العالمي:
- ▶ وبالتالي هي تعتمد على الطلب العالمي على النفط
- ▶ وترتبط بأسواق المال والتجارة الدولية
- ▶ **وعند إغلاق مضيق هرمز يحدث:**
- ▶ تباطؤ في الاقتصاد العالمي
- ▶ وانخفاض في الطلب على الطاقة على المدى المتوسط
- ▶ **النتيجة:** حتى لو ارتفعت الأسعار مؤقتًا، قد ينخفض إجمالي الإيرادات النفطية لاحقًا بسبب تراجع الطلب.

- ▶ **ثانيًا: تقلبات أسعار النفط وعدم الاستقرار**
- ▶ إغلاق المضيق يؤدي إلى:
- ▶ ارتفاع حاد في الأسعار (صدمة عرض)
- ▶ ثم تقلبات شديدة وعدم استقرار
- ▶ هذا يؤثر على:
- ▶ خطط الموازنات العامة للدول المصدرة
- ▶ صعوبة التخطيط المالي والاستثماري
- ▶ لأن هذه الدول تعتمد بشكل كبير على النفط كمصدر رئيسي للإيرادات

ثالثًا: الضغوط على السياسات النقدية

رغم تدفق الإيرادات، تظهر مشكلات نقدية مثل:

1. التضخم المستورد

ارتفاع أسعار السلع عالميًا (غذاء - نقل - مواد خام)

مما يؤدي إلى زيادة التضخم داخل الدولة المصدرة للنفط

2. إدارة السيولة

زيادة العائدات النفطية يترتب عليها زيادة السيولة ، وقد يسبب ذلك: تضخم ، فقاعات في الأصول (عقارات/أسهم)

فقاعات الأصول : تعني ارتفاع أسعار هذه الأصول بشكل مبالغ فيه وغير مبرر اقتصاديًا، بحيث تصبح الأسعار أعلى بكثير من قيمتها الحقيقية، وتحدث الفقاعة عندما يشتري الناس الأصول ليس لأنها تستحق هذا السعر، بل لأنهم يتوقعون أن الأسعار ستستمر في الارتفاع، فيزداد الطلب بشكل مصطنع.

لذلك البنوك المركزية تضطر للتدخل: برفع أسعار الفائدة ، أو امتصاص السيولة

رابعًا: التأثير بالأسواق المالية العالمية

إغلاق المضيق يؤدي إلى: تقلبات حادة في الأسواق العالمية ، وهروب رؤوس الأموال نحو الأصول الآمنة (مثل الدولار والذهب) .

وبالتالي يحدث تأثير على الدول المصدرة من حيث:

انخفاض في الاستثمارات الأجنبية : لأن عند ارتفاع عدم اليقين، يميل المستثمرون الأجانب إلى تجنب الأسواق عالية المخاطر (حتى لو كانت دولاً مصدرة)، بسبب الخوف من تعطل الصادرات مستقبلاً أو استمرار الأزمة مع احتمالات عدم الاستقرار الاقتصادي أو المالي، لذلك يفضل المستثمرون الاحتفاظ بالسيولة أو الاستثمار في أصول أكثر أماناً → لذلك يتم سحب الاستثمارات الأجنبية من مختلف الدول المتأثرة بالأزمة ومنهم الدول المصدرة للنفط.

وتقلب في أسواق الأسهم المحلية : نظراً لان أسواق الأسهم تتأثر سريعاً بالتوقعات وليس فقط بالواقع، لذلك الخوف من تراجع أرباح الشركات (خصوصاً المرتبطة بالطاقة والتجارة) يؤدي إلى عمليات بيع واسعة للأوراق المالية من المستثمرين الأجانب والمحليين، أي يحدث سلوك "الذعر المالي" ، مما يؤدي ذلك إلى تقلبات حادة وانخفاضات مفاجئة في البورصات.

وتراجع قيمة بعض الأصول المالية : حيث يقوم المستثمرون ببيع الأصول الخطرة (أسهم، سندات في الأسواق الناشئة) ويتجهون إلى أصول آمنة مثل الدولار أو الذهب، وهذا يؤدي إلى: انخفاض أسعار الأسهم والسندات المحلية، وتراجع تقييم الأصول المالية بشكل عام.

- ▶ **خامسًا: زيادة المخاطر الجيوسياسية**
- ▶ الدول المصدرة للنفط (خصوصًا الخليج) ترتبط مباشرة بالمضيق:
- ▶ فعند الإغلاق:
- ▶ ترتفع المخاطر الأمنية
- ▶ وتزيد تكلفة التأمين والشحن
- ▶ وقد تتعطل الصادرات جزئيًا
- ▶ النتيجة: حتى مع ارتفاع الأسعار، قد **تنخفض الكميات المصدّرة**

▶ **سادسًا: تأثيرات على المالية العامة**

- ▶ رغم زيادة الإيرادات مع ارتفاع أسعار النفط ، تواجه الحكومات:
- ▶ ضغوط لزيادة الإنفاق (دعم - حماية الاقتصاد) برغم احتمال عدم استمرار هذه الإيرادات بسبب التقلبات السعرية والظروف السياسية المتقلبة.
- ▶ مما يؤدي إلى:
- ▶ عجز محتمل في الموازنات لاحقًا
- ▶ أو استخدام الاحتياطات والصناديق السيادية