



التحديات الإقتصادية من ذي إيدج

الأسواق العالمية
عند مفترق طرق:
صدمة النفط ومخاطر أزمة مالية

مارس 2026

الأسواق العالمية عند مفترق طرق: صدمة النفط ومخاطر أزمة مالية

الملخص التنفيذي

دخلت الأسواق العالمية مرحلة «الصدمة المتعددة»، حيث أعادت المخاطر الجيوسياسية تسعير الطاقة بشكل مفاجئ، بينما لا يزال المشهد الاقتصادي الكلي العالمي يتسم بتراجع تضخم لم يكتمل بعد، وبمستويات أسعار فائدة لا تزال مقيدة بالمعنى الحقيقي في أجزاء من العالم، إضافة إلى وجود جيوب من الهشاشة في النظام المالي خارج القطاع المصرفي التقليدي. وتمثل قناة الانتقال الأكثر حدة على المدى القريب صدمة النفط والشحن المتمركزة حول مضيق هرمز، حيث تتفاعل الأسواق مع مخاطر تعطل الإمدادات وليس فقط مع النقص الفعلي في العرض.

التشبيه التاريخي الأقرب ليس «تكرارًا لأزمة 2008» من حيث البنية، بل تشابه في الإيقاع: حركة كبيرة في أسعار السلع تكشف مستويات الرفع المالي واختلالات السيولة ونماذج التمويل الحساسة للثقة—ولكن هذه المرة بدرجة أكبر في الائتمان الخاص والتمويل القائم على الأسواق، وبدرجة أقل في توريق الرهون العقارية عالية المخاطر. وقد أشار تحليل صندوق النقد الدولي مرارًا إلى احتمال أن يؤدي التمويل غير المصرفي إلى تضخيم الصدمات، كما أبرزت أبحاث بنك التسويات الدولية نقاط الهشاشة في الوساطة الائتمانية وهياكل التمويل في حالات الضغط.

يعد النفط المتغير الاقتصادي الكلي الأكثر محورية لأنه يمكن أن يدفع التضخم الرئيسي إلى الارتفاع بسرعة، ويضغط على الدخل الحقيقية، ويعقد في الوقت نفسه ردود فعل السياسة النقدية في توقيت غير مناسب—عندما تحاول العديد من الاقتصادات تحقيق «هبوط ناعم». وتظهر الأدلة التجريبية وجود انتقال ملموس من أسعار النفط إلى التضخم، مع اختلاف الحجم بين الفترات والاقتصادات، في حين تبقى البنوك المركزية حساسة لتأثيرات الجولة الثانية وتوقعات التضخم.

كانت توقعات النمو العالمي الأساسية مع دخول عام 2026 متينة ولكنها غير متوازنة، حيث توقع صندوق النقد الدولي نمو الاقتصاد العالمي بنسبة 3.3% في عام 2026 و3.2% في عام 2027 وفق تحديث تقرير آفاق الاقتصاد العالمي الصادر في يناير 2026. وقد افترض هذا السيناريو الأساسي مزيجًا داعمًا من استثمارات التكنولوجيا وتخفيف أو استقرار الأوضاع المالية؛ وتعد صدمة الطاقة المستمرة من أكثر العوامل وضوحًا القادرة على تعطيل هذا المسار.

الخلاصة: يتمثل السيناريو المركزي في نمو أبطأ، وتضخم أكثر ثباتًا، وتسعير أعلى للمخاطر الطرفية. ويتمثل السؤال الرئيسي للأسواق في ما إذا كان صانعو السياسات قادرين على منع موجة تضخم مدفوعة بالنفط من التحول إلى حدث انتمائي أوسع—خاصة في الزوايا الأقل شفافية من الأسواق الخاصة.

الأسواق العالمية عند مفترق طرق: صدمة النفط ومخاطر أزمة مالية

ديناميكيات سوق النفط وصدمة الطاقة

أشارت تقارير في أوائل مارس 2026 إلى تعطل كبير في التدفقات وارتفاع سريع في الأسعار، مع تركيز روايات السوق بشكل متزايد على أسوأ سيناريوهات الإمدادات. وفي هذا السياق، عادت التنسيقات السياسية إلى الواجهة. واستجابة للصدمة، قامت وكالة الطاقة الدولية بإطلاق سحب طارئ قُدِّر بنحو 400 مليون برميل، وُصف بأنه أكبر سحب منسق في التاريخ، بهدف صريح هو استقرار الأسواق في ظل مخاطر تعطل الإمدادات.

وفي الوقت نفسه، شكلت سياسة تحالف أوبك+ عنصرًا متحرِّكًا مهمًا. ففي 1 مارس 2026 أعلنت منظمة البلدان المصدرة للبترول (أوبك) أن ثمانية دول مشاركة ستواصل تنفيذ خطة تدريجية لإلغاء تخفيضات الإنتاج الطوعية، مع زيادة شهرية متوقعة بدءًا من أبريل 2026، مع التأكيد على إمكانية إيقاف هذه التعديلات أو عكسها وفقًا لظروف السوق.

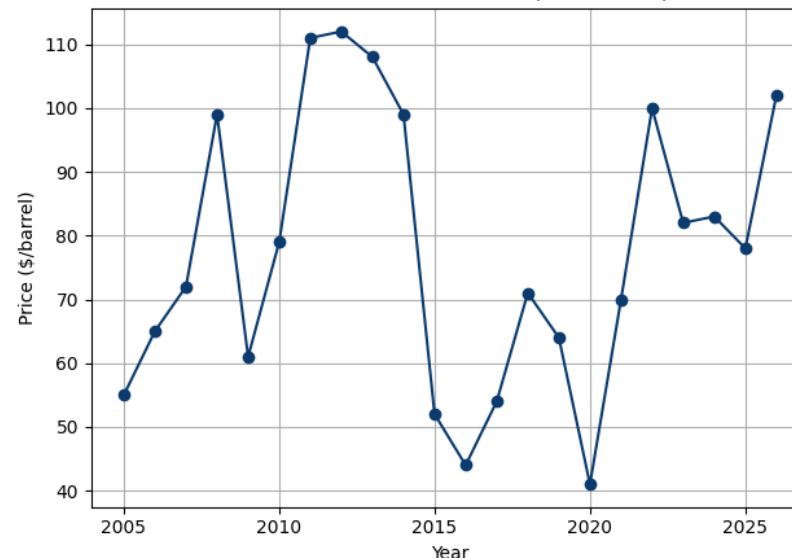
آلية صدمة النفط: القيود المادية تلتقي بعلاوة المخاطر

تتمثل طريقة مفيدة لتفسير هذه المرحلة في أنه حتى لو كانت البراميل النفطية موجودة عالميًا، فإن إيصال البراميل المناسبة إلى الأماكن المناسبة في الوقت المناسب قد يفشل عندما تتعرض طرق الشحن للتهديد. وهذا يحول «الراحة في المخزونات» إلى «قلق بشأن التسليم»، وهو النمط الذي يدفع عادة إلى تحركات سعرية غير خطية.

تظهر الأزمات النفطية تاريخيًا سلوكًا مهمًا في الأسواق، حيث يمكن لعدم اليقين والتخزين الاحترازي أن يضخما تقلبات الأسعار بما يتجاوز ما تشير إليه خسائر العرض الفعلية، وهو تأثير جرى تناوله كثيرًا في مراجعات أزمات النفط في سبعينيات القرن الماضي. وقد استدعت تقارير مارس 2026 هذه المقارنات التاريخية صراحة، مشيرة إلى تضاعف الأسعار أربع مرات في 1973-1974 وإلى الارتفاع الحاد في أواخر السبعينيات، وهو ما يبرز مدى سرعة إعادة ضبط توقعات الأسعار خلال صدمات الشرق الأوسط.

لا يقتصر الأثر الاقتصادي الكلي للنفط على مستوى الأسعار فقط؛ بل يتعلق أيضًا بسرعة التحركات وعدم اليقين ونقاط الاختناق الجيوسياسية. وقد تميزت المرحلة الحالية بتصاعد مخاطر الصراع والمخاوف من تعطل الإمدادات حول مضيق هرمز، وهو أحد أهم الممرات البحرية الاستراتيجية في العالم لنقل النفط الخام والمنتجات النفطية.

Global Brent Oil Price Trend (2005-2026)



يوضح متوسط سعر خام برنت السنوي ثلاث دروس مهمة لعام 2026: كانت قفزة الأسعار في عام 2008 استثنائية؛ وكانت صدمة الطاقة في عام 2022 حادة أيضًا؛ وكان متوسط الأسعار في 2024-2025 أقل بكثير قبل التصعيد الحالي، ما يترك مجالًا لإعادة تسعير مفاجئة إذا سيطر القلق بشأن الإمدادات.

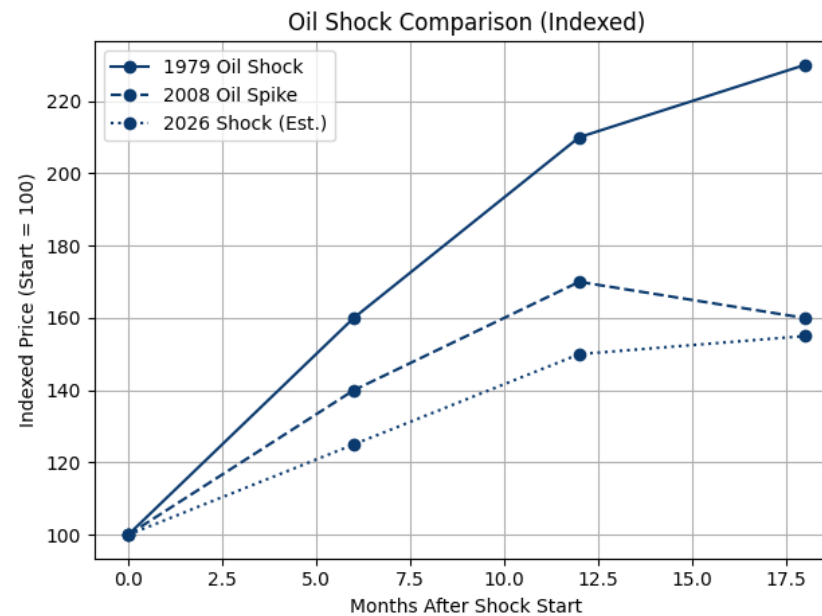
الأسواق العالمية عند مفترق طرق: صدمة النفط ومخاطر أزمة مالية

الخط الزمني للأحداث الرئيسية التي شكلت سرديّة الطاقة 2024-2026

التاريخ	الحدث الرئيسي في الطاقة والاقتصاد الكلي
2024	بلغ متوسط سعر خام برنت نحو 80 دولارًا للبرميل، بينما كانت الأسواق تتناقش ما إذا كانت البنوك المركزية ستبدأ خفض أسعار الفائدة وسط تضخم مستمر
يناير 2025	أشار صندوق النقد الدولي إلى نمو عالمي متين مع دخول عام 2026، لكنه حذر من أن المخاطر لا تزال تميل إلى الجانب السلبي
يونيو 2025	تصاعدت التوترات الإقليمية المرتبطة بإيران، مما أدى إلى زيادة علاوة المخاطر الجيوسياسية في أسواق النفط العالمية
يناير 2026	أبقى مجلس الاحتياطي الفيدرالي على سعر الفائدة دون تغيير، في حين أصدر صندوق النقد الدولي تحديث تقرير آفاق الاقتصاد العالمي بتوقعات للفترة 2026-2027
5 فبراير 2026	أبقى مجلس محافظي البنك المركزي الأوروبي أسعار الفائدة الرئيسية دون تغيير
1 مارس 2026	أكد تحالف أوبك+ خطة تعديل تدريجي للإنتاج
9 مارس 2026	ارتفع خام برنت مؤقتًا فوق 100 دولار للبرميل خلال التداولات اليومية بسبب مخاوف تعطل الإمدادات المرتبطة بالتوترات الجيوسياسية
11 مارس 2026	نسقت وكالة الطاقة الدولية أكبر عملية سحب طارئ للنفط في التاريخ بنحو 400 مليون برميل بهدف استقرار الأسواق العالمية

تشمل مراجع الأحداث تحديث تقرير آفاق الاقتصاد العالمي لصندوق النقد الدولي (يناير 2026)، وبيان الاحتياطي الفيدرالي في يناير 2026، واتصال أوبك في مارس 2026، وقرار البنك المركزي الأوروبي في فبراير 2026، إضافة إلى التقارير المعاصرة حول ارتفاع الأسعار في 6 مارس 2026 وقرار السحب الطارئ لوكالة الطاقة الدولية.

ولتوضيح النمط «الكلاسيكي» لصدمة النفط—الارتفاع الحاد، ثم الاستمرار، ثم التطبيع البطيء—يستخدم الرسم البياني أدناه سلسلة بديلة تمثل تكلفة استيراد النفط الخام في الولايات المتحدة، وهي بيانات شهرية جرى تجميعها إلى متوسطات سنوية، وتُظهر القفزة الكبيرة في الأسعار خلال الفترة 1979-1981.



ملاحظة: يبدأ الجدول العام المستخدم هنا في عام 1974، ولذلك يبدأ نطاق الرسم البياني من هذا التاريخ.

الأسواق العالمية عند مفترق طرق: صدمة النفط ومخاطر أزمة مالية

التضخم العالمي والسياسة النقدية

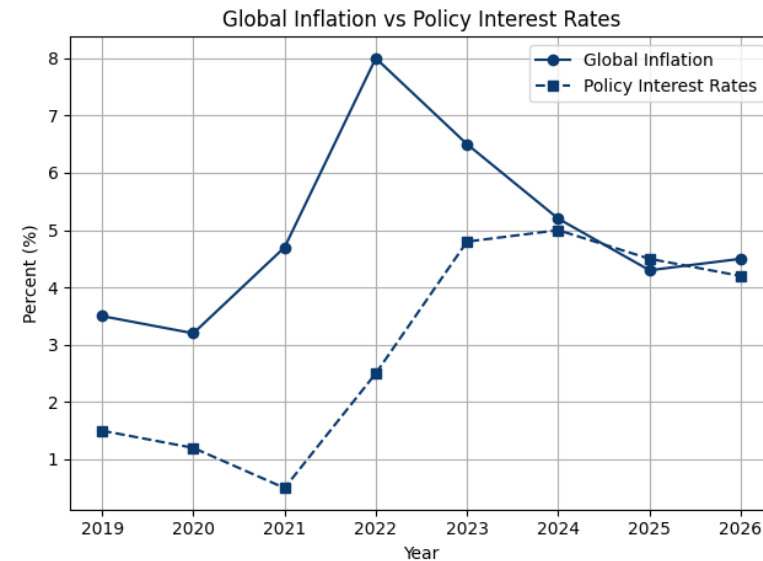
يُعد النفط مدخلاً اقتصادياً «متعدد الاستخدامات»، إذ يؤثر في النقل والصناعات البتروكيمياوية والأسمدة، وكذلك بصورة غير مباشرة في سلاسل إمدادات الغذاء. ويختلف انتقال أثره إلى مؤشر أسعار المستهلكين حسب هيكل الاقتصاد في كل دولة، ومستوى الضرائب والدعم، وأسعار الصرف، ومؤسسات تحديد الأجور. وقد وجدت أبحاث صندوق النقد الدولي أن صدمات أسعار النفط يمكن أن تولد تأثيرات تضخمية ملموسة على المدى القريب، مع اختلاف الحجم حسب النموذج المستخدم والفترة الزمنية، وهو ما يفسر تركيز صانعي السياسات على خطر انفلات توقعات التضخم. وفي الدراسات التي تركز على الولايات المتحدة، أبرزت تحليلات مجلس الاحتياطي الفيدرالي أيضاً أن صدمات أسعار النفط يمكن أن تضيق بشكل ملموس إلى التضخم الاستهلاكي الرئيسي، وذلك تبعاً للفترة الزمنية ومنهجية النمذجة المستخدمة، حتى وإن اختارت البنوك المركزية «تجاهل» جزء من الأثر الأولي للحركة السعرية.

دوال رد فعل البنوك المركزية: الاحتياطي الفيدرالي، البنك المركزي الأوروبي، وبنك إنجلترا حتى أوائل مارس 2026

مجلس الاحتياطي الفيدرالي: حافظ بيان اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة الصادر في يناير 2026 على نطاق سعر الفائدة المستهدف للأموال الفيدرالية دون تغيير، وهو ما يعكس رؤية الاحتياطي الفيدرالي بأن السياسة النقدية لا تزال مقيدة بدرجة كافية في الوقت الذي يقيم فيه صانعو السياسات البيانات الواردة بشأن التضخم وأسواق العمل والنشاط الاقتصادي. وأكد الاحتياطي الفيدرالي أن أي تعديلات مستقبلية ستعتمد على استمرار التقدم نحو تحقيق هدف التضخم، إضافة إلى التوازن الأوسع للمخاطر التي تواجه النمو والاستقرار المالي.

البنك المركزي الأوروبي: أبقى مجلس محافظي البنك المركزي الأوروبي أسعار الفائدة دون تغيير في اجتماعه في فبراير 2026، مع الإبقاء على سعر تسهيلات الإيداع عند 2.0%. وأعاد صانعو السياسات التأكيد على نهج يعتمد على البيانات

يتمثل الخطر الاقتصادي الكلي المركزي في إعادة تسارع التضخم الرئيسي (وبصورة أكثر خطورة، تأثيرات الجولة الثانية) في وقت لا يزال فيه التقدم في خفض التضخم غير متوازن. ففي تحديثه الصادر في يناير 2026، توقع صندوق النقد الدولي تراجع معدل التضخم العالمي الرئيسي من نحو 4.1% في عام 2025 إلى نحو 3.8% في عام 2026، ثم إلى نحو 3.4% في عام 2027—وهو مسار معتدل يفترض غياب صدمة مستمرة في أسعار السلع.



انتقال الأسعار: لماذا لا يزال النفط مهماً حتى في الاقتصادات التي يهيمن عليها قطاع الخدمات

الأسواق العالمية عند مفترق طرق: صدمة النفط ومخاطر أزمة مالية

كما أكدت أبحاث وسياسات بنك التسويات الدولية على أن التمويل القائم على الأسواق والرفع المالي غير المصرفي يمكن أن يضخما الضغوط المالية، لا سيما عندما تنخفض قيم الضمانات وتؤدي طلبات الهامش إلى نقل الصدمات عبر النظام المالي.

البنوك: أقوى من عام 2008 لكنها ليست محصنة من صدمات الثقة

غالبًا ما تتجاهل المقارنات مع أزمة 2008 تغييرًا هيكليًا كبيرًا: فالبنوك اليوم تعمل في ظل أطر تنظيمية عالمية أكثر صرامة، بما في ذلك معايير بازل III الخاصة برأس المال والرفع المالي والسيولة. ويواصل مجلس الاستقرار المالي التأكيد على أن التنفيذ الكامل والمتسق لإطار بازل III يدعم متانة النظام المالي.

وتوثق تقارير المراقبة الصادرة عن لجنة بازل للمراقبة المصرفية مؤشرات رأس المال والسيولة عبر البنوك الكبرى، وهو ما يعكس التحول الذي أعقب الأزمة نحو احتياطات رأسمالية أكبر ومتطلبات تغطية سيولة أعلى، مع الإقرار بوجود تعقيد تنظيمي عبر الولايات القضائية المختلفة.

ومع ذلك، فإن صدمة الطاقة في عام 2026 يمكن أن تضغط على البنوك بصورة غير مباشرة من خلال الخسائر الائتمانية المرتبطة بالركود، وتقلبات الأسواق المالية، والتعرض للمقترضين ذوي الرفع المالي المرتفع، بما في ذلك من خلال العلاقات مع صناديق الائتمان الخاص وخطوط التمويل المسبقة.

التقييمات والتقلبات: قناة الثقة

عندما يصبح النفط السردية الاقتصادية الكلية المهيمنة، غالبًا ما تتحول الأصول الخطرة من التركيز على «النمو وأسعار الفائدة» إلى التركيز على «التضخم والاضطراب». ويمكن أن يؤدي ذلك إلى تشديد سريع في الأوضاع المالية حتى قبل ظهور الركود في البيانات الاقتصادية الفعلية، لأنه يرفع علاوات مخاطر الأسهم وفروق العائد الائتمانية وقد يزعزع الارتباطات التقليدية لأصول الملاذ الآمن. وقد أبرزت التقارير المعاصرة في مارس 2026 ارتفاع التقلبات وإعادة تسعير توقعات خفض أسعار الفائدة مع ارتفاع أسعار النفط.

ويتم اتخاذ القرارات فيه اجتماعًا بعد اجتماع، مشيرين إلى أن التضخم في منطقة اليورو يتجه نحو هدف 2%، إلا أن الأفق لا تزال غير مؤكدة. وفي سياق احتمال حدوث صدمة في أسعار الطاقة، يواجه البنك المركزي الأوروبي مفاضلة سياسية صعبة؛ إذ عادة ما تُعامل زيادات أسعار الطاقة على أنها صدمات عرض، إلا أن الارتفاع المستمر في أسعار النفط قد يؤدي إلى انتقال الضغوط التضخمية إلى ديناميكيات التضخم الأوسع وتوقعاته.

بنك إنجلترا: في اجتماعه في فبراير 2026، أبقى بنك إنجلترا سعر الفائدة الأساسي عند 3.75%، في ظل استمرار الحذر لدى صانعي السياسات أثناء موازنة تباطؤ التضخم مع ظهور مؤشرات على ضعف النشاط الاقتصادي. وتظل الأفق الاقتصادية في المملكة المتحدة حساسة بشكل خاص لأسعار الطاقة والغذاء، ما يعني أن صدمة نفطية مستمرة قد تعقد عملية خفض التضخم وتؤخر أي تخفيف محتمل للسياسة النقدية.

مواطن الهشاشة في الأسواق المالية

السؤال الذي تطرحه الأسواق الآن هو: أي الميزانيات العمومية ستتكرر أولاً إذا بقيت أسعار النفط مرتفعة لفترة أطول وتباطأ النمو الاقتصادي؟

الائتمان الخاص والرفع المالي المخفي

أحد أكثر التحذيرات تكرارًا من الجهات التنظيمية والمؤسسات الاقتصادية الكلية هو أن الوساطة الائتمانية قد تحولت في طبيعتها؛ إذ إن المزيد من عمليات الإقراض يتم الآن عبر الصناديق والهيكل غير المصرفية التي تعتمد استقرارها على تقييمات الأصول، وبنود التعهدات التعاقدية، واستدامة التمويل. وقد قيم صندوق النقد الدولي أن النمو السريع في الائتمان الخاص يمكن أن يخلق نقاط ضعف خاصة عندما يتقاطع الرفع المالي مع نقص السيولة وضعف الشفافية.

الأسواق العالمية عند مفترق طرق: صدمة النفط ومخاطر أزمة مالية

أصداء الأزمة المالية العالمية لعام 2008

ينبغي التعامل مع عبارة «أصداء عام 2008» باعتبارها عدسة لاختبار الضغوط، وليس كتوقع حرفي. فالتشابه يظهر في علم نفس الأسواق—إعادة التسعير السريعة، وارتفاع الارتباطات بين الأصول، وتفضيل السيولة—لكنه يختلف في السبب الجذري للأزمة. وقد تناولت وسائل الإعلام المالية رواية بارزة مفادها أن بعض الاستراتيجيين يرون أوجه تشابه مقلقة في الجمع بين ارتفاع مخاطر الطاقة وضعف الثقة. فعلى سبيل المثال، أشارت تقارير نقلت عن مايكل هارتنت من بنك أوف أميركا إلى أن المرحلة الحالية قد تكون لحظة قد تؤثر فيها أخطاء السياسات والاطمئنان المفرط في الأسواق، مستحضرة أزمة عام 2008 كمقارنة تحذيرية.

جدول المقارنة: 2008 مقابل اليوم (أوجه التشابه والاختلاف)

البعد	نمط أزمة 2008	نمط صدمة 2026 (حتى الآن)	لماذا يهم
المحفز الرئيسي	خسائر في قطاع الإسكان والائتمان المهيكل ومخاوف بشأن ملاءة النظام المصرفي	صدمة جيوسياسية/طاقية مصحوبة بإعادة تسعير التضخم وعلاوة المخاطر	يحدد ما إذا كان الخطر الأساسي يتعلق بالملاءة المالية (2008) أو بضغط ركودي تضخمي (2026)
خلفية سوق النفط	متوسط سعر خام برنت السنوي نحو 97 دولارًا للبرميل في عام 2008	بلغ متوسط خام برنت نحو 69 دولارًا للبرميل في 2025، بينما شهد مارس 2026 ارتفاعات فورية حادة فوق 100 دولار وسط مخاوف تعطل الإمدادات	استمرار ارتفاع النفط لفترة أطول يشكل تحديًا لعملية خفض التضخم ويضغط على الهوامش
نظام السياسة الاقتصادية	تيسير سريع للسياسة النقدية بمجرد اتضاح الضغوط النظامية	لا تزال أسعار الفائدة مقيدة مع دخول 2026: الاحتياطي الفيدرالي يثبت الفائدة، والبنك المركزي الأوروبي يحافظ على سعر تسهيلات الإيداع قرب 2%، مع تأكيد البنوك المركزية على نهج يعتمد على البيانات وسط عدم اليقين التضخمي	إذا أعادت صدمات النفط إشعال التضخم فقد تؤخر البنوك المركزية التيسير أو تبطنه، مما يشدد الأوضاع المالية
البنية المالية للنظام	رفع مالي متمركز في البنوك وائتمان قائم على التوريق	دور أكبر للائتمان الخاص والتمويل غير المصرفي؛ الجهات التنظيمية تحذر من نقص الشفافية وعدم تطابق السيولة	قد يظهر الضغط أولاً في الصناديق والأسواق بدلاً من البنوك الكبرى
متانة القطاع المصرفي	احتياطات رأس المال في حقبة بازل II أثبتت عدم كفايتها	أدى تطبيق إطار بازل III وآليات المراقبة إلى زيادة التركيز على رأس المال والسيولة	يقلل ذلك من احتمال انهيار مصرفي مشابه لأزمة 2008، لكنه لا يقلل من احتمال حدوث ركود اقتصادي

الأسواق العالمية عند مفترق طرق: صدمة النفط ومخاطر أزمة مالية

أوجه التشابه مع سبعينيات القرن الماضي

يرتكز التشبيه بسبعينيات القرن الماضي على مخاطر الركود التضخمي، حيث تؤدي صدمة سلبية في العرض إلى رفع الأسعار وفي الوقت نفسه إلى إضعاف النمو الاقتصادي. وفي التقارير الصادرة في مارس 2026، استعاد المعلقون بشكل صريح صدمات النفط في 1974-1973 و1980-1979، مشيرين إلى مدى سرعة تضاعف أسعار النفط في ظل الاضطرابات في الشرق الأوسط، وإلى الكيفية التي يمكن أن يؤدي بها عدم اليقين إلى تضخيم هذه التحركات.

لماذا تكرر السيناريو بالكامل أقل احتمالاً—لكن ليس مستحيلًا

توجد ثلاثة اختلافات هيكلية تقلل من احتمال استمرار النمط الذي شهدته سبعينيات القرن الماضي، لكنها لا تقضي عليه بالكامل. انخفضت كثافة استخدام الطاقة على مدى العقود الماضية؛ إذ أصبحت الاقتصادات تنتج قدرًا أكبر من الناتج لكل وحدة طاقة مقارنة بالفترات السابقة، مما يقلل من أثر صدمة النفط على الناتج المحلي الإجمالي. ويُعد أحد المؤشرات المستخدمة لقياس ذلك مؤشر "الناتج المحلي الإجمالي لكل وحدة من استخدام الطاقة" الصادر عن البنك الدولي، والذي يعكس التحسن طويل الأجل في إنتاجية الطاقة.

كما تختلف التوقعات والمؤسسات اليوم. فولايات البنوك المركزية وأطرها المؤسسية أصبحت أكثر تركيزًا على السيطرة على التضخم مقارنة ببعض الفترات في سبعينيات القرن الماضي، كما أن توقعات التضخم طويلة الأجل أصبحت عمومًا أكثر رسوخًا، رغم أن هذا الرسوخ قد يتعرض للاختبار في حال تكرار الصدمات. ولا يزال السيناريو الأساسي الحالي لصندوق النقد الدولي يتوقع استمرار اتجاه التضخم العالمي نحو الانخفاض حتى عام 2027، وذلك بشرط عدم استمرار الصدمات. ومع ذلك، يمكن لقناة الاقتصاد السياسي أن تعيد بعض سمات سبعينيات القرن الماضي؛ فإذا أدت أسعار الطاقة المرتفعة إلى ضغوط قوية على تكاليف المعيشة، فإن احتمال نشوء صراعات بين الأجور والأسعار وارتفاع الميل إلى التوسع المالي يزداد.

جدول المقارنة: سبعينيات القرن الماضي مقابل اليوم (من زاوية مخاطر الركود التضخمي)

البعد	عالم صدمات النفط في سبعينيات القرن الماضي	عالم اليوم	الدلالة
نوع الصدمة	صدمات عرض متكررة في الشرق الأوسط وديناميكيات حظر النفط	مخاطر تعطل الإمدادات في مضيق هرمز إضافة إلى عدم يقين جيوسياسي أوسع	قابلية مماثلة للتأثر بنقاط الاختناق الاستراتيجية
كثافة استخدام الطاقة	أعلى بكثير	انخفاض كثافة الطاقة مع مرور الوقت وارتفاع الناتج المحلي الإجمالي لكل وحدة طاقة	أثر الزيادة بمقدار 10 دولارات في أسعار النفط على الناتج أقل (في المتوسط)
نظام التضخم	أقل مصداقية وأقل رسوخًا	ولايات أقوى للبنوك المركزية؛ السيناريو الأساسي لصندوق النقد الدولي يفترض استمرار تراجع التضخم إذا تراجعت الصدمات	خطر الاستمرار يرتبط بالعوامل السياسية وتأثيرات الجولة الثانية وليس تلقائيًا
قيود السياسات الاقتصادية	سياسات «التوقف والانطلاق» المتكررة	ارتفاع مستويات الدين وتشديد الأوضاع المالية يحدان من خيارات السياسة الاقتصادية	خطر حدوث خطأ في السياسة إذا تدهور التضخم والنمو في الوقت نفسه

الأسواق العالمية عند مفترق طرق: صدمة النفط ومخاطر أزمة مالية

الآفاق الاقتصادية العالمية

مع دخول عام 2026 وقبل التوترات الجيوسياسية الحادة الحالية، توقع صندوق النقد الدولي نموًا عالميًا مستقرًا مع تباين إقليمي ملحوظ. وقد توقع تحديث تقرير آفاق الاقتصاد العالمي الصادر في يناير 2026 نمو الناتج العالمي بنسبة 3.3% في عام 2026 و3.2% في عام 2027.

وتضمنت النقاط الرئيسية في مجموعة توقعات صندوق النقد الدولي السابقة ما يلي: كان من المتوقع أن ينمو اقتصاد الولايات المتحدة بنسبة 2.4% في عام 2026 و2.0% في عام 2027، في حين كان من المتوقع أن يسجل اقتصاد منطقة اليورو نموًا يقارب 1.3% في عام 2026. كما كان من المتوقع أن يشهد اقتصاد الصين تباطؤًا (على سبيل المثال 4.5% في عام 2026 و4.0% في عام 2027)، في حين ظلت الهند الاقتصاد الأكثر تفوقًا في الأداء (حوالي 6.4% خلال 2026-2027 بعد تقدير أقوى لعام 2025). أما اقتصادات الأسواق الناشئة والاقتصادات النامية فقد كان من المتوقع أن تحقق نموًا في نطاق منخفض يبلغ نحو 4%، وهو ما يبرز أن متانة النمو العالمي تعتمد بدرجة كبيرة على أداء هذه الاقتصادات.

تمثل صدمة النفط عاملاً إضافيًا على هذه التوقعات؛ إذ إن صدمة الطاقة المستمرة تعيد توزيع الدخل ميكانيكيًا من الدول المستوردة إلى الدول المصدرة، لكنها تميل إلى أن تكون انكماشية عالميًا لأنها ترفع مستويات عدم اليقين وعلوات المخاطر، وتضغط على القوة الشرائية للمستهلكين في الكتل الاقتصادية المستوردة الكبرى، وتؤدي إلى تشديد الأوضاع المالية. وقد أشار صندوق النقد الدولي صراحة إلى أن التصعيد الجيوسياسي يمثل خطرًا هبوطيًا على السيناريو الأساسي.

تم تصميم مجموعة السيناريوهات أدناه لأغراض التواصل العام، بحيث تستند إلى افتراضات واضحة وتداعيات اتجاهية ومؤشرات مفيدة لاتخاذ القرار.

السيناريو الأساسي "تقلب مرتفع لكنه قابل للاحتواء":

في هذا السيناريو، يظل النفط عرضة لتقلبات مرتفعة، لكنه يشهد درجة من الاستقرار الجزئي مع مساهمة الإجراءات الطارئة—مثل السحب من المخزونات الاستراتيجية—وتكيف شبكات الشحن والخدمات اللوجستية في تخفيف أسوأ سيناريوهات نقص الإمدادات.

أما التضخم فيشهد إعادة تسارع مؤقتة في القراءات الرئيسية، في حين يتباطأ تراجع التضخم الأساسي دون أن ينعكس مساره. وبشكل عام، يظل المسار الأساسي لتراجع التضخم الذي يتوقعه صندوق النقد الدولي قائمًا.

وبالنسبة لأسعار الفائدة، يستمر التيسير النقدي بحذر في الاقتصادات التي تسمح مصادقية التضخم فيها بذلك، ويتمشى خفض البنك المركزي الأوروبي في مارس 2026 مع هذا المسار.

أما الأسواق المالية فتشهد اتساعًا في فروق العوائد الائتمانية وارتفاعًا في تقلبات الأسهم، ولكن دون حدوث تجمد نظامي في الأسواق.

سيناريو المخاطر "مخاوف الركود التضخمي":

في هذا السيناريو، يؤدي استمرار مخاطر تعطل الإمدادات إلى بقاء علاوة مخاطر جيوسياسية مرتفعة في أسعار النفط، مع حدوث ارتفاعات متكررة في الأسعار تؤثر في توقعات السوق.

ويؤدي انتقال أسعار النفط إلى التضخم إلى تجدد القلق العام بشأن التضخم، بينما تصبح تأثيرات الجولة الثانية مصدر قلق رئيسي للسياسات الاقتصادية.

وتؤدي هذه التطورات إلى أن تقوم البنوك المركزية بإبطاء وتيرة خفض أسعار الفائدة أو إيقافها مؤقتًا، في حين يؤدي تشديد الأوضاع المالية إلى تعميق أثر التباطؤ الاقتصادي.

الأسواق العالمية عند مفترق طرق: صدمة النفط ومخاطر أزمة مالية

المصادر والروابط

<https://fred.stlouisfed.org/series/DCOILBRETEU>
<https://fred.stlouisfed.org/series/MCOILBRETEU>
<https://www.theguardian.com/business/2026/mar/08/oil-prices-supply-disruption-iran-war-goldman-sachs>
https://www.oecd.org/en/publications/global-debt-report-2026_e9d80efd-en.html
<https://www.imf.org/en/publications/wp/issues/2022/09/06/second-round-effects-of-oil-price-shocks-implications-for-europes-inflation-outlook-523201>
<https://financing.desa.un.org/sites/default/files/2026-01/IMF%20World%20Economic%20outlook%20update%202026JAN.pdf>
<https://www.theguardian.com/business/2026/mar/11/international-energy-agency-release-oil-stockpile-iran-war>
<https://fred.stlouisfed.org/data/ACOILBRETEU>
<https://www.theguardian.com/business/live/2026/mar/11/oil-prices-asian-shares-rise-iea-reserve-release-business-live-news-updates>
https://www.eia.gov/dnav/pet/hist/LeafHandler.ashx?f=m&n=pet&s=r1300___3
<https://www.jpmmorgan.com/insights/markets-and-economy/economy/fed-meeting-january-2026>
<https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20260128a.htm>
https://www.ecb.europa.eu/press/press_conference/monetary-policy-statement/shared/pdf/ecb.ds250306~ca4269dcc8.en.pdf
<https://www.theguardian.com/business/2026/feb/05/bank-of-england-interest-rates-held-inflation-concerns>
<https://www.moodys.com/web/en/us/insights/credit-risk/outlooks/private-credit-2026.html>
<https://www.fsb.org/work-of-the-fsb/implementation-monitoring/monitoring-of-priority-areas/basel-iii/>
<https://www.bis.org/bcbs/publ/d570.pdf>
<https://www.theguardian.com/business/live/2026/mar/09/stock-markets-plunge-oil-over-100-a-barrel-g7-emergency-oil-reserves-news-updates>
<https://www.fa-mag.com/news/bofa-s-hartnett-warns-markets-are-starting-to-look-like-2008-86240.html>
<https://data.worldbank.org/indicator/EG.GDP.PUSE.KO.PP.KD>
<https://www.imf.org/-/media/images/imf/publications/weo/2026/january/english/world-economic-outlook-january-2026-projections-table.jpg>

وفي المجال المالي، تتركز الضغوط في المقترضين ذوي الرفع المالي المرتفع وفي هياكل الائتمان الأقل سيولة، بينما تصبح نقاط الضعف التي حددها كل من صندوق النقد الدولي وبنك التسويات الدولية في قطاع التمويل غير المصرفي أكثر تأثيرًا.

السيناريو الشديد "تعطل الإمدادات + حدث انتمائي":

في هذا السيناريو، يحدث تعطل مادي كبير ومستمر في إمدادات النفط، وتكون عمليات السحب الطارئة من المخزونات غير كافية لاستعادة ثقة الأسواق بسرعة. ويؤدي ذلك إلى ضغط حاد على الاستهلاك، مع دخول الاقتصادات المستوردة الرئيسية في حالة ركود واختبار مصداقية السياسات الاقتصادية. أما في القطاع المالي، فقد يؤدي حدث سيولة في الائتمان الخاص أو في الاستراتيجيات ذات الرفع المالي المرتفع إلى عمليات بيع قسرية للأصول، بينما تتقارب الارتباطات بين فئات الأصول المختلفة، ويؤدي تشديد البنوك لشروط الإقراض إلى تضخيم التباطؤ الاقتصادي حتى وإن ظلت البنوك قادرة على الوفاء بالتزاماتها. وقد ساعدت الإصلاحات التي أعقبت أزمة 2008 على تعزيز المتانة، لكنها لا تستطيع منع الضغوط القائمة على الأسواق بشكل كامل.

مؤشرات الإنذار المبكر التي ينبغي مراقبتها

ينبغي أن يتابع لوح مراقبة عملي مجموعة من المؤشرات الرئيسية، تشمل مستوى أسعار النفط والتقلب الضمني، ومؤشرات التأمين البحري والشحن وإعادة توجيه مسارات النقل، ومقاييس توقعات التضخم، وفروق العوائد الائتمانية ومؤشرات ضغوط التمويل، إضافة إلى مؤشرات القيود على عمليات السحب أو الضغوط على السيولة في أدوات الائتمان الأقل سيولة، حيث تكون الشفافية محدودة. ويستند هذا المنطق إلى الأبحاث التي أجراها كل من صندوق النقد الدولي وبنك التسويات الدولية حول كيفية انتقال الصدمات عبر التمويل القائم على الأسواق.



ذي إيدج للاستشارات الاقتصادية "استشارات رائدة. نتائج مستدامة."

تقارير اقتصادية: في شركة ذي إيدج للاستشارات الاقتصادية نحن نقدم معلومات اقتصادية استراتيجية لمساعدة الأعمال التجارية والمستثمرين وصناع القرار للبقاء في الصدارة. استكشف تقاريرنا الاقتصادية الشاملة، ونشراتنا الاقتصادية الأسبوعية، وتقارير القطاعات والتقارير الخاصة التي تغطي الكويت ودول مجلس التعاون الخليجي والأسواق العالمية. للاطلاع وتنزيل تقاريرنا ونشراتنا، يرجى زياره موقعنا الإلكتروني:

edgeconsultancykw.com/ar/economic-reports/

اتصل بنا: فريق خدمة العملاء لدينا يتطلع لخدمتكم!

ساعات العمل: من الساعة ال ٩ صباحا وحتى ال ٥ مساء، من الأحد إلى الخميس

هاتف/واتساب: 00965-22286370

البريد الإلكتروني: Info@edgeconsultancykw.com

لينكد إن: [linkedin.com/company/edgeconsultancykw](https://www.linkedin.com/company/edgeconsultancykw)

العنوان: القبلة، قطعة ١٤، شارع حمد الصقر، برج رقم ١٥ (برج يعقوب)، مكتب رقم C11، مدينة الكويت، الكويت.

لمزيد من المعلومات، يرجى زياره موقعنا الإلكتروني:

edgeconsultancykw.com/ar/contact-us/

خدماتنا: تقدم ذي إيدج للاستشارات الاقتصادية نطاقا واسعا من الخدمات الاستشارية لتغطي الاحتياجات المتنوعة للأعمال التجارية والمشاريع ضمن القطاع الخاص والعام على حد سواء في المجالات التالية:

- **الاستشارات الاقتصادية:** دراسات الاقتصاد الكلي والجزئي والقطاعات الاقتصادية، برنامج الائتمان المصرفي الاستثماري، والاستشارات الاستثمارية (عدا الأوراق المالية).
- **الاستشارات في المشاريع التجارية:** دراسات الجدوى، استشارات للشركات التي تتضمن أغراضها التعامل في القطاع العقاري، استشارات مشاريع التخصيص ومشاريع B.O.T.
- **الاستشارات المصرفية والمعلومات التجارية:** مراجعة هيكل التسهيلات المصرفية القائمة، ترتيبات التمويل، جدولة التسهيلات المصرفية والتسويات المصرفية.
- **الاستشارات الإدارية:** هيكل الشركات، استشارات التحول الرقمي، استشارات التخطيط الاستراتيجي للشركات، البرنامج الاستشاري الإداري، تنظيم المؤتمرات و ورش العمل.
- **الاستشارات المتعلقة بال ESG (المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة).**
- **استشارات العلاقات العامة.**
- **الاستشارات التسويقية.**

لمزيد من المعلومات عن خدماتنا، يرجى زياره موقعنا الإلكتروني:

edgeconsultancykw.com/ar/our-services/

حقوق النشر © 2025 لشركة ذي إيدج للاستشارات الاقتصادية ذ.م.م. جميع الحقوق محفوظة.

لا يجوز تعديل أو عمل هندسة عكسية أو إعادة إنتاج أو توزيع أي محتوى وارد في هذا التقرير (بما في ذلك البيانات أو التحليلات أو النتائج) أو أي جزء منه ("المحتوى") بأي شكل أو وسيلة أو تخزينه في قاعدة بيانات أو نظام استرجاع دون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة ذي إيدج للاستشارات الاقتصادية ذ.م.م. ("ذي إيدج"). لا يجوز استخدام "المحتوى" لأي غرض غير قانوني أو غير مصرح به. لا تقدم شركة ذي إيدج للاستشارات الاقتصادية ذ.م.م.، أو أي من مديريها أو مساهميها أو موظفيها أو كوارها (ويشار إليهم مجتمعين بـ"أطراف ذي إيدج") أي ضمانات أو تعهدات صريحة أو ضمنية بشأن اكتمال أو دقة أو توقيت أو توافر "المحتوى". ولا تتحمل أطراف ذي إيدج أي مسؤولية عن أي أخطاء أو سهو (سواء كان ذلك بسبب إهمال أو غيره) بغض النظر عن السبب أو عن أي نتائج يتم الحصول عليها من استخدام "المحتوى". لا تتحمل "أطراف ذي إيدج" في أي حال من الأحوال أي مسؤولية تجاه أي طرف عن أي أضرار مباشرة أو غير مباشرة أو عرضية أو نموذجية أو تعويضية أو عقابية أو خاصة أو تبعية، أو أي تكاليف أو مصاريف أو أتعاب قانونية أو خسائر (بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر: فقدان الدخل، أو الأرباح، أو تكاليف الفرصة البديلة، أو الخسائر الناتجة عن الإهمال) مرتبطة باستخدام "المحتوى". قد يكون جزء من المحتوى قد تم إنشاؤه بمساعدة أداة ذكاء اصطناعي (AI) ويتم تحرير ومراجعة واعتماد أي "محتوى" منشور تم إنشاؤه أو معالجته باستخدام الذكاء الاصطناعي من قبل كوار ذي إيدج". على الرغم من أن "ذي إيدج" قد حصلت على معلومات من مصادر تعتقد أنها موثوقة، فإنها لا تُجري تدقيقاً ولا تلتزم بإجراء العناية الواجبة أو التحقق المستقل من أي معلومات تم الحصول عليها.

هذا التقرير مخصص لأغراض إعلامية وتعليمية فقط ويتم توزيعه على أساس مجاني واختياري. ولا يشكل هذا التقرير نصيحة استثمارية أو توصية أو عرضاً أو دعوة لشراء أو بيع أي أدوات مالية أو أوراق مالية وأي آراء واردة في التقرير قابلة للتغيير دون إشعار مسبق. ولا تتحمل "أطراف ذي إيدج" أي مسؤولية عن أي خسائر أو أضرار تنشأ عن استخدام هذه المعلومات. يُنصح القراء بشدة بإجراء العناية الواجبة الخاصة بهم والتشاور مع مستشار مالي مؤهل قبل اتخاذ أي قرارات استثمارية أو مالية.

ملحوظة عامه بشأن جميع الأنشطة: جميع الخدمات الاستشارية المقدمة - وفقاً لشروط التعاقد مع العملاء - خاضعة لقوانين دولة الكويت والتعليمات والضوابط الصادرة من الجهات الرقابية المختلفة، وفي حالة تطلب تقديم الخدمات بموجب العقود المبرمة مع العملاء الاستعانة بمهنيين أو شركات متخصصة في أي مجال أو الاستعانة بأشخاص مرخص لهم لتنفيذ أي من المهام المذكورة أعلاه - حسب طبيعة نشاط الجهات المستعان بها - فسيتم الاستعانة بهم وفقاً لما سيتم الاتفاق عليه.

شركة ذي إيدج للاستشارات الاقتصادية ذ.م.م.

+965-22286370 — edgeconsultancykw.com

القبلة، قطعة 14، شارع حمد الصقر، برج 15 (برج يعقوب)، مكتب C11

مدينة الكويت، دولة الكويت