



سلطة النقد الفلسطينية

# تقرير التصخم

## الربع الرابع 2021

العدد الواحد والأربعون

دائرة الأبحاث والسياسة النقدية

آذار، 2022

© آذار، 2022.  
جميع الحقوق محفوظة.

في حالة الاقتباس، يرجى الإشارة إلى هذه المطبوعة كالتالي:

سلطة النقد الفلسطينية، 2022. تقرير التضخم: الربع الرابع 2021.  
رام الله-فلسطين.

جميع المراسلات توجه إلى:  
**سلطة النقد الفلسطينية**  
ص.ب. 452، محافظة رام الله والبيرة – فلسطين.

هاتف: 2 2415250 (970+)  
فاكس: 2 2415310 (970+)  
بريد إلكتروني: info@pma.ps  
صفحة إلكترونية: www.pma.ps



يشرفني باسم سلطة النقد الفلسطينية أن أضع بين أيديكم الإصدار الجديد من تقرير التضخم الربعي، الذي يأتي في إطار اضطلاع سلطة النقد بمهامها ومسؤولياتها في الحفاظ على الاستقرار المالي والنقدي، والمساهمة في تحقيق معدلات نمو مستدامة.

تنبع أهمية إصدار هذا التقرير من خلال تحليل ورصد أهم المحددات والعوامل المؤثرة في معدلات التضخم ومستويات الأسعار في فلسطين. إذ يتناول التقرير أهم التطورات الاقتصادية العالمية والمحلية، وبشكل خاص التطورات في البلدان المجاورة والإقليمية، والتي يتوقع أن يكون لها أثر مباشر وملحوظ على معدل التضخم المحلي، خاصة وأن جزءاً كبيراً منه هو تضخم مستورد بحكم طبيعة الظروف الاقتصادية والسياسية المفروضة. كما يبين التقرير أهم قنوات انتقال تأثير العوامل المحددة للأسعار، وبشكل خاص تكاليف الاستيراد وأسعار الغذاء العالمية، بالإضافة إلى الطلب المحلي. كذلك يرصد التقرير أهم التطورات المالية من تغيرات أسعار الفائدة، وأسعار صرف العملات، بالإضافة إلى تطورات السوق المالي (البورصة وأسعار الاسهم)، والتي من المتوقع أن تؤثر بشكل مباشر على التضخم. ويشتمل التقرير على جزء خاص بالتنبؤ بمعدلات التضخم خلال الفترات القادمة، بالإضافة إلى تحليل أهم مخاطر تنبؤات التضخم وفقاً لمجموعة من السيناريوهات المختلفة.

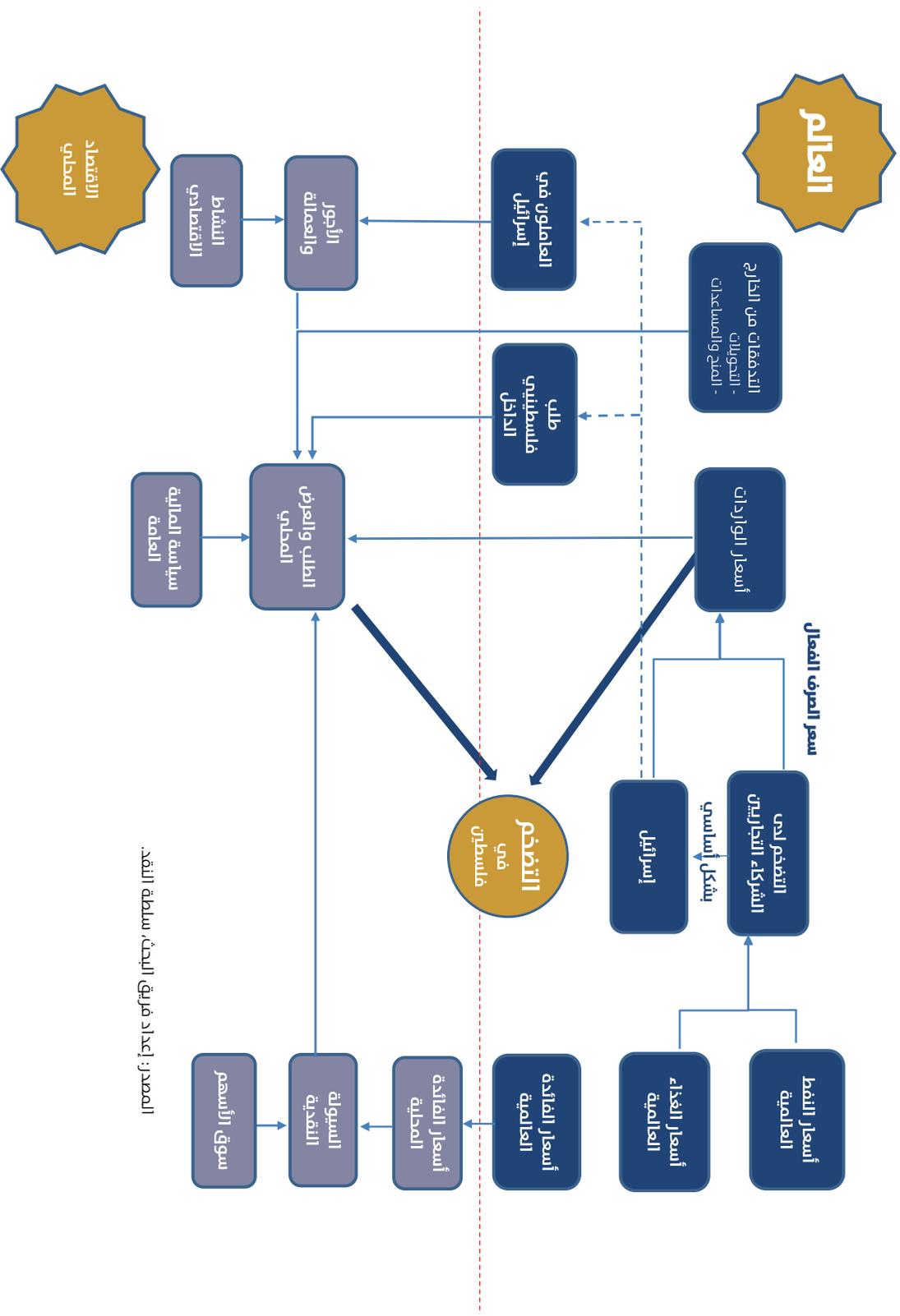
وختاماً، أتقدم بالشكر الجزيل لأعضاء مجلس إدارة سلطة النقد، وكافة موظفيها، على جهودهم الدؤوبة لتحقيق أهداف سلطة النقد، وتطلعاتها إلى التحول في المستقبل القريب إلى بنك مركزي حديث وكامل الصلاحيات. كما أعرب عن شكري وامتناني لكافة المؤسسات العربية والإقليمية والدولية، على تعاونها المستمر ودعمها المتواصل من أجل تطوير سلطة النقد، والنظام المصرفي والمالي الفلسطيني.



بلغ معدّل التضخم خلال الربع الأخير من العام 2021 نحو 1.3%، منخفضاً عن مستواه في الربع السابق البالغ 2.2%. وقد جاء هذا الانخفاض حصيلة مجموعة من العوامل أهمها: ارتفاع قيمة الشيكلم مقابل العملات الأخرى، الذي امتصّ جزءاً من زيادة تكلفة الواردات الناجم عن ارتفاع أسعار السلع الأساسية، لاسيما الطاقة. كذلك أيضاً، فقد ساهم ضعف الطلب المحلي نسبياً في ضوء تراجع القوة الشرائية للأجور، وبودار أزمة مالية حكومية جديدة في كبح جماح التضخم.

أما عن الأسعار خلال الفترة القادمة، فمن المتوقع بحسب تنبؤات سلطة النقد، أن يستمر تأثير العوامل الدافعة لارتفاع أسعار المستهلك، وأن تزداد تكلفة الاستيراد وأسعار الغذاء العالمية، إلى جانب عودة الزخم إلى الاستهلاك الكلي. إذ يتوقع أن يبلغ معدل التضخم نحو 1.6% خلال الربع الأول من العام 2022، كما يتوقع أن يسجل العام 2022 ككل نسبة تضخم في حدود 1.3% في المتوسط مقارنة بالعام السابق. ومع ذلك، تظل تنبؤات التضخم عرضة لبعض المخاطر المحيطة، كتلك المرتبطة بزيادة الطلب المحلي وارتفاع الأسعار العالمية بأكثر من المتوقع، مما يؤدي إلى ارتفاع معدل التضخم من 1.3% إلى 3.1% خلال العام 2022، في حين أن انخفاض هذه العوامل سيدفع إلى تسجيل تضخم سالب بنحو 1.0%.

يُذكر أن التضخم في فلسطين يتأثر بعدد من القنوات (العوامل)، المحلية والخارجية، التي تحدد اتجاه ومستوى الأسعار في الاقتصاد المحلي خلال فترة معينة. ويعتمد هذا التقرير في تحليله للتضخم المحلي على رصد ومتابعة هذه القنوات، والتي تم توضيحها في الشكل التالي.



|     |                               |
|-----|-------------------------------|
| iii | تقديم                         |
| v   | الملخص التنفيذي               |
| 1   | أ. التطورات الاقتصادية        |
| 1   | النمو لدى الشركاء التجاريين   |
| 2   | الطلب الكلي المحلي            |
| 3   | قوة العمل والأجور المحلية     |
| 4   | أ. التطورات المالية           |
| 4   | معدلات الفائدة السوقية        |
| 6   | سوق الأسهم                    |
| 7   | أ. الأسعار والتضخم            |
| 7   | أسعار السلع الأساسية          |
| 8   | التضخم لدى الشركاء التجاريين  |
| 9   | سعر الصرف الفعال              |
| 10  | تحليل الأسعار المحلية         |
| 14  | أ. تنبؤات التضخم              |
| 14  | محددات التضخم في فلسطين       |
| 16  | تقدير التضخم على المدى القصير |
| 16  | ميزان مخاطر التضخم            |



## 1. التطورات الاقتصادية

### النمو لدى الشركاء التجاريين

واصل الاقتصاد العالمي مسيرة تعافيه خلال الربع الرابع 2021، بيد أن هذا التعافي واجه عدة عقبات، أبرزها تواصل انقطاع الإمدادات التي أعاقت نشاط التصنيع في الاقتصادات المختلفة. علاوة على أن ظهور طفرة جديدة من فايروس كورونا أسرع انتشاراً رفعت معدل الإصابات بشكل كبير خاصة مع دخول فصل الشتاء، مما دفع العديد من الاقتصادات إلى تجديد تشديد الإجراءات الاحتوائية. وفي النتيجة، بدت آفاق النمو المتوقعة للأعوام القادمة أضعف مع نهاية العام 2021 قياساً لأول العام اعتماداً على تنبؤات صندوق النقد الدولي الأخيرة<sup>[1]</sup>. ولا يختلف الحال كثيراً في الدول الشريكة تجارياً لفلسطين، والتي طالها أثر انقطاع الإمدادات، ولما لذلك من تبعات على نشاط التصنيع والتجارة الخارجية.

وظهر تشديد الإجراءات بشكل واضح في القارة الأوروبية بشكل خاص، كإحباط من امتداد التعافي الاقتصادي، الأمر الذي أجهض بشكل كبير من التحسن المأمول في بعض اقتصادات القارة، وتحديداً ألمانيا. وفي النتيجة، فإن اقتصاد منطقة اليورو، أحد الشركاء التجاريين لفلسطين، قد سجل نمواً أقل من التوقعات بواقع 4.6% فقط خلال الربع الرابع مقارنة بالربع المناظر، علاوة على تسجيله تباطؤاً عن الربع السابق، بحسب التقديرات الأولية لمكتب إحصاءات الاتحاد الأوروبي (يوروستات). من جانبه، واجه الاقتصاد الصيني العديد من التحديات التي تراوحت بين انقطاع الإنتاج الصناعي نتيجة مشاكل الكهرباء، وتراجع الاستثمار العقاري، واضطرابات النشاط الاقتصادي خلال فترات تفشي الفايروس، مما أدى بدوره إلى بطء تعافي الاستهلاك الخاص مقارنة بالتوقعات السابقة. وفي النتيجة، تباطأ الاقتصاد الصيني خلال هذا الربع لينمو بنحو 4%، الأدنى خلال أرباع العام 2021. أما في تركيا، فأظهرت النتائج بعض التسارع في نمو الاقتصاد مدفوعاً بتحسين مستوى الاستهلاك الخاص، إلى جانب تسارع الصادرات في ضوء ضعف العملة المحلية.

الشكل 1: معدل النمو (السنوي) الحقيقي لدى بعض الشركاء التجاريين لفلسطين (%)



المصدر: الجهاز المركزي للإحصاء الفلسطيني، ومكتب إحصاءات الاتحاد الأوروبي (يوروستات)، والموقع الإلكتروني <http://www.tradingeconomics.com>.

\* بيانات الربع الرابع 2021 هي تقديرات سلطة النقد الفلسطينية.  
\*\* بيانات الربع الرابع 2021 مبنية على التوقعات السنوية للبنك الدولي.

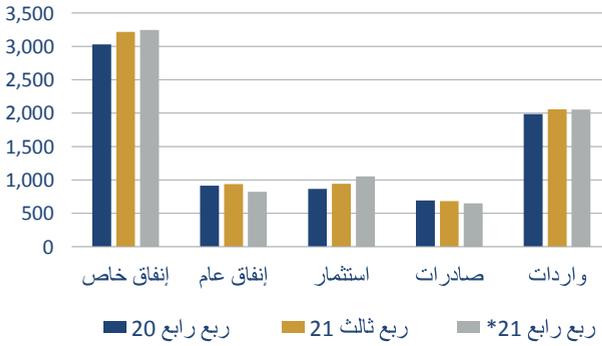
[1] صندوق النقد الدولي (2022). «آفاق النمو الاقتصادي العالمي- كانون ثاني 2022».

وعلى العكس من ذلك، حقق الاقتصاد الإسرائيلي نمواً ملفتاً جاوز التوقعات في ظل عودة النشاط الاقتصادي مستفيداً من إجراءات فتح الاقتصاد بشكل شبه كامل على عكس غالبية الاقتصادات الأخرى، ليتسارع النمو من 6.2% إلى نحو 10% على أساس سنوي. أما فيما يتعلق بالاقتصادات الأخرى على المستوى الإقليمي (الأردن، ومصر)، فتشير التوقعات الأولية إلى تباطؤ النمو فيها أيضاً أسوة بغالبية الشركاء التجاريين (الشكل 1).

## الطلب الكلي المحلي

أظهرت مكونات الطلب المحلي صورة مختلطة حول التعافي الاقتصادي خلال الربع الأخير من العام 2021. واعتماداً على التقديرات الأولية الصادرة عن سلطة النقد، فإن بعض بنود الإنفاق قد شهدت تحسناً، في حين أدت بعض العوامل المعاكسة إلى تخفيض، أو تثبيط البنود الأخرى.

الشكل 2: الطلب الكلي في فلسطين بالأسعار الثابتة (2015 = 100)  
(مليون دولار أمريكي)



المصدر: الجهاز المركزي للإحصاء الفلسطيني.  
\* تقديرات سلطة النقد الفلسطينية.

وواصلت مستويات الاستثمار الارتفاع على الأساس السنوي، التي تراكمت مع نمو الإنفاق الخاص، وذلك بالرغم من التداعيات السلبية لعدم مقدرة الحكومة الفلسطينية على الإيفاء بجميع التزاماتها المالية خلال الربع<sup>[2]</sup>، وقيامها بصرف رواتب الموظفين العموميين منقوصة. أدى ذلك إلى تثبيط الزيادة الممكنة في مستوى الاستهلاك الخاص من جانب، وإلى

انخفاض قيمة الإنفاق الحكومي، من جانب آخر. وترافق ذلك أيضاً مع تطورات سلبية على صعيد التجارة الخارجية، لا سيما تراجع الصادرات في ظل قوّة الشيكيل قياساً للعملة الأخرى، وزيادة الواردات، وإن كان بشكل طفيف. وفي المجمل، يمكن القول أن النمو الاقتصادي خلال الربع الرابع من العام 2021 قد ساهم في زيادة أسعار المستهلك، ولكن بشكل أقل من المحتمل، وذلك في ضوء ضعف الاستهلاك (بشقيه الخاص والعام).

[2] أعلنت الحكومة الفلسطينية منتصف الربع عن عدم قدرتها على الإيفاء بجميع الالتزامات المترتبة عليها، وقامت خلال الشهر الأخير من الربع بصرف 75% من فاتورة رواتب موظفي القطاع العام.

## قوة العمل والأجور المحلية

تزايدت أعداد العاملين الفلسطينيين خلال الربع الرابع 2021 بشكل واضح في مناطق العمل الثلاث،

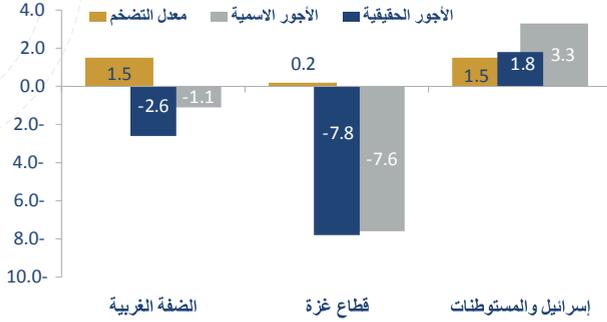
الشكل 3: عدد العاملين (بالألف) مقابل النمو الاقتصادي (%) في فلسطين



المصدر: الجهاز المركزي للإحصاء الفلسطيني.

لكن من الملفت قدرة سوق العمل المحلي خلال الربع على استحداث وظائف جديدة أسهمت في استيعاب كامل المشاركين الجدد خلال الربع الرابع في سوق العمل، علاوة على جزء من البطالة القائمة، مما أدى إلى تراجع نسبة البطالة بشكل واضح. ومن المحتمل أن يؤثر ازدياد أعداد العاملين على الأسعار بالارتفاع عبر تحفيز مستويات الطلب، لكن لا يمكن النظر إلى ذلك بمعزل عن أجور هؤلاء العاملين.

الشكل 4: تغيّرات الأجور الاسمية والحقيقية للعمالة الفلسطينية خلال الربع الرابع 2021 (%، Y-o-Y)



المصدر: الجهاز المركزي للإحصاء الفلسطيني، وسلطة النقد الفلسطينية.

وتُظهر البيانات خلال الربع الرابع تراجعاً على الأساس السنوي في معدلات الأجر الاسمي للعاملين في الضفة الغربية، وبشكل واسع في أجور العاملين في قطاع غزة. وفي ذات الوقت، شهد الربع تضخماً في أسعار المستهلك في كلا المنطقتين، مما أدى إلى انخفاض القوة الشرائية (الأجور الحقيقية) للعاملين في كلا المنطقتين. وكان الخاسر الأكبر هم العاملون الذين يتقاضون رواتبهم بعملات الدولار والدينار، التي تدنت قيمتها مقابل الشيكول بشكل ملموس وبقرابة 5.3%. مما يعني مزيداً من التراجع في قواهم الشرائية.

الشكل 5: عدد العاملين في الاقتصاد المحلي وفي إسرائيل والمستوطنات والعلاقة بمعدل التضخم المحلي



المصدر: الجهاز المركزي للإحصاء الفلسطيني.

وفي المحصلة، أحدثت تطورات سوق العمل خلال الربع الأخير من هذا العام تأثيرات مختلطة على مستويات الأسعار. ففي حين يحفز ازدياد العاملين مستويات الطلب داخل الاقتصاد، ويفتح المجال نحو مزيد من الاستهلاك والاستثمار وبالتالي ارتفاع الطلب على السلع والخدمات، فإن تراجع القوة الشرائية لأجور العاملين يعمل في الاتجاه المعاكس.

وفي سياق مشابه، يتقاضى العاملون الفلسطينيون في إسرائيل أجوراً ترتفع بالمتوسط بنحو 4.4 و 2.2 ضعف عن أجور العاملين في قطاع غزة، وفي الضفة الغربية، على التوالي، والذي من شأنه أن يولد مزيداً من الضغط على أسعار السلع والخدمات في السوق المحلي نحو الارتفاع. لكن خلال الربع الرابع، يلاحظ تراجع نسبة العاملين الفلسطينيين في إسرائيل والمستوطنات من إجمالي عدد العاملين في الاقتصاد المحلي، كما هو الحال منذ عدة أرباع، مما يعني حدوث تراجع طفيف لهذا التأثير على الأسعار. ويمكن ملاحظة العلاقة بين كل من أعداد العاملين الفلسطينيين بشكل عام، وحصّة العاملين منهم في إسرائيل مع مستوى التضخم في الاقتصاد المحلي من خلال الشكل 5.

## ا. التطورات المالية

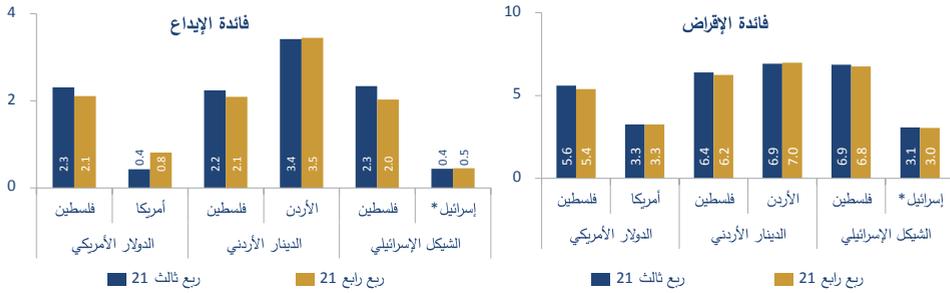
### معدلات الفائدة السوقية<sup>[3]</sup>

يتتبع هذا الجزء من التقرير التغيرات في أسعار الفائدة، كونها تؤثر على مستويات السيولة النقدية في الاقتصاد، ومن ثم على مستويات الأسعار. فعلى المستوى العالمي، استمر النشاط الاقتصادي ومستويات الطلب العالمية في التعافي النسبي خلال الربع الأخير من العام، مما حفز الارتفاع البسيط في معدلات الفائدة السوقية في هذه الدول، لا سيما معدلات الفائدة على الودائع، وعلى الدولار بشكل خاص. وعلى العكس من ذلك في فلسطين، فيبدو أن الضعف النسبي في الأداء الاقتصادي خلال الربع، متزامناً مع

<sup>[3]</sup> هناك عدة أنواع من الفوائد الدائنة والمدينة، والتي تختلف من دولة لأخرى. ولأغراض هذا التقرير، يتم استخدام سعر الفائدة السوقية على القروض والسلف في فلسطين للدلالة على فائدة الإقراض (الفائدة الدائنة)، كما يتم استخدام الفائدة السوقية على الودائع لأجل للدلالة على فائدة الإيداع (الفائدة المدينة)، مع الأخذ بعين الاعتبار مفاصلها مع المعدلات الشبيهة في الدول الأخرى، حيثما كان ذلك متاحاً.

بدء الحديث عن أزمة مالية حكومية منتصف الربع وجدا طريقهما إلى أسعار الفائدة، فتراجعت معدلات فائدة الإقراض المحلية إلى 5.4% على الدولار، و6.2% على الدينار، ونحو 6.8% على الشيكل. وعلى نفس المنوال انخفضت أسعار فائدة الإيداع إلى 2.1% على كل من الدولار والدينار، في حين كان انخفاضها واضحاً على الشيكل وصولاً إلى 2.0% (الشكل 6).

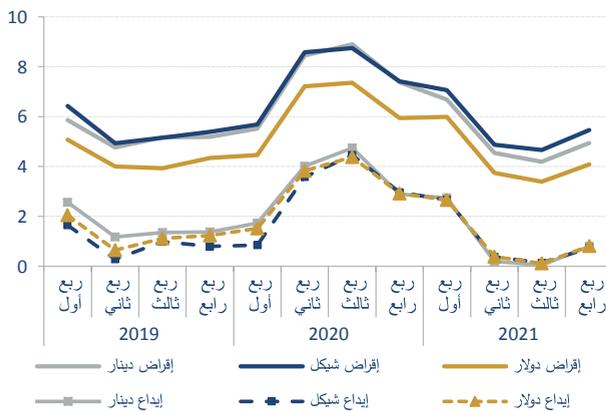
الشكل 6: معدلات الفائدة في فلسطين مقارنة بالدول المصدرة للعملة



المصدر: سلطة النقد الفلسطينية، والفيديالي الأمريكي، ووزارة الخزانة الأمريكية، والبنك المركزي الأردني، وبنك إسرائيل. \* معدلات الربع الرابع 2021 هي متوسط شهري تشرين أول وتشرين ثاني 2021.

إن التراجع في أسعار فائدة الاقتراض يعني أن تكلفة الاقتراض أصبحت أدنى، وهو ما قد يحفز بدوره على الاقتراض، ويؤثر بالتالي على مستوى عرض النقد/السيولة في السوق الفلسطيني. وخلال الأشهر الثلاثة الأخيرة من العام، ازداد حجم القروض التي منحتها المصارف قياساً لحجمها قبل ثلاثة شهور أو قياساً لمستواها قبل عام، مما قد ينعكس في رفع مستوى الطلب الكلي من استهلاك واستثمار وبالتالي زيادة مستويات الأسعار.

الشكل 7: معدل الفائدة الحقيقي على الإقراض والإيداع في فلسطين حسب نوع العملة



المصدر: إعداد فريق البحث، سلطة النقد الفلسطينية.

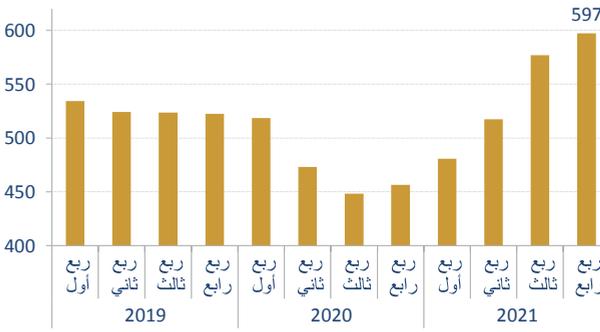
من جانب آخر، من الأهمية بمكان النظر إلى المعدلات الحقيقية (التي يتم تعديلها وفقاً لمعدل التضخم)، في ظل تأثير التضخم على تكلفة الإقراض والادخار، وعلى القوة الشرائية للنقود. فخلال الربع الرابع، وفي ظل تسجيل فلسطين معدلات تضخم متوسطة نسبياً (1.3%)، فقد أسفر ذلك عن أن معدلات الإيداع والإقراض الحقيقية كانت أدنى من المعدلات الاسمية لنفس

الربع. ويترتب على ذلك أن تكلفة الحصول على الائتمان على المقترضين أصبحت أدنى نسبياً، لكنه يعني أيضاً تراجع القيمة الحقيقية لعوائد القروض من وجهة نظر المصارف، مما قد يدفعها في المستقبل إلى رفع أسعار الفوائد للتعويض عن العوائد المفقودة. ومن جانب آخر، فإن ذلك يعني أن القوة الشرائية للمدخرات والودائع في البنوك قد تراجعت، وهو ما قد يؤثر على رغبة الأفراد بالادخار لدى المصارف.

## سوق الأسهم

الشكل 8: مؤشر سوق فلسطين للأوراق المالية (مؤشر القدس) \*

(نقطة)



المصدر: www.pex.ps  
\* منتصف الفترة.

يبدو أن الهدوء النسبي في نشاط الاقتصاد الحقيقي خلال الربع الرابع قد وجد طريقه إلى سوق الأسهم أيضاً، فقد غلب الهدوء النسبي على بورصة فلسطين في غالبية أسابيع الربع. وبالرغم من ذلك، فإن تنفيذ صفقات متوسطة الحجم خلال الشهر الأول من الربع، علاوة على التنقلات الحاصلة نهاية العام بين المراكز الاستثمارية قد نجحت في رفع أداء الربع الرابع ككل، ليبدو أداء البورصة أفضل

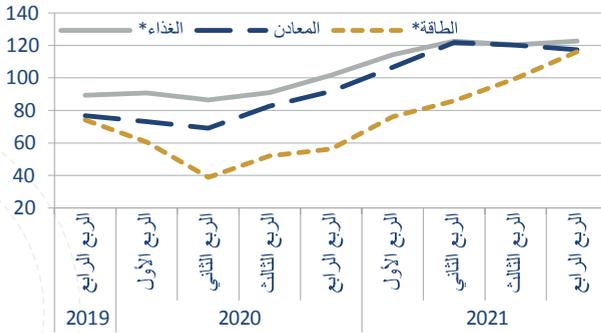
بكثير من أسواق السلع والخدمات في الاقتصاد الحقيقي. وفي النتيجة، نما مؤشر القدس بشكل ملفت كما يبدو جلياً من الشكل 8 على خلفية نمو مؤشرات الفرعية، ليسجل في المتوسط نحو 597 نقطة.

## ١١١. الأسعار والتضخم

### أسعار السلع الأساسية

تعتبر تطورات أسعار السلع الأساسية في الأسواق العالمية من العوامل المهمة والمؤثرة في معدلات التضخم في ضوء تأثيرها على الأسعار المحلية، وعلى حجم الطلب الكلي. وخلال الربع الأخير من العام 2021، تواصلت الارتفاعات المتواترة في أسعار السلع الأساسية بتأثير أساسي من توسع أزمة نقص الإمدادات في ضوء تجاوز الطلب الحالي مستوياته خلال جائحة كورونا، علاوة على التوترات الجيوسياسية مثل تلك المتعلقة بالأزمة بين روسيا وأوكرانيا.

الشكل 9: مؤشرات أسعار السلع العالمية الرئيسية (2010 = 100)



المصدر: البنك الدولي.

\* الطاقة: 85% نفط خام، 10% غاز طبيعي، 5% فحم.  
الغذاء: 30% حبوب، 40% زيوت، و30% مواد غذائية أخرى

الشكل 10: أسعار مشتقات الوقود الأحفوري\* (دولار)



المصدر: البنك الدولي.

\* النفط الخام: متوسط سعر برميل نفط كلاً من: برنت، شرق تكساس، وديبي.  
الغاز الطبيعي: متوسط سعر الاستيراد إلى أوروبا، ويقاس بمليون وحدة حرارية، في حين يقاس الفحم الأسترالي: بالطن.

وتأتي الزيادات على أسعار الطاقة في المقدمة كما يبدو جلياً من (الشكل 9)، إذ واصل مؤشر أسعار الطاقة زياداته المتكررة الملحوظة خلال الربع الرابع 2021، ليرتفع بأكثر من 16% عن مستواه في الربع السابق، وليتضاعف عن مستواه في الربع المناظر. يأتي ذلك إثر الارتفاعات الكبيرة في أسعار جميع أنواع الوقود الأحفوري، على رأسها الزيادة في أسعار الغاز الطبيعي (الشكل 10)، ما أدى إلى ازدياد الطلب على النفط كبديل للغاز. وبالرغم من تدخل منظمة أوبك+ بزيادة إنتاج الدول الأعضاء، إلا أنه لم يكن كافياً لمواجهة الطلب في ظل انقطاع الإمدادات. في النتيجة، فإن أسعار النفط (المكون الأكبر لمؤشر الطاقة) واصلت الارتفاع بوتيرة ثابتة منذ نحو العام والنصف، ليبلغ متوسط سعر

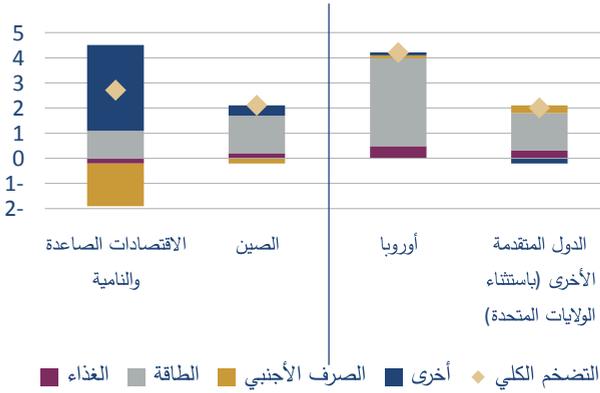
برميل النفط الخام نحو 78 دولاراً في المتوسط في الربع الأخير من العام الثاني للجائحة (أعلى بنحو 30% من مستوياته ما قبل بدء الجائحة).

في ذات الوقت، شهدت أسعار الغذاء العالمية بعض الارتفاع حاصلة مجموعة من المسببات، أبرزها النمو الكبير في أسعار الأسمدة (أحد أهم مدخلات الإنتاج في الزراعة)، الذي ازداد بدوره بتأثير من ارتفاع أسعار الطاقة. وفي النتيجة، ارتفع مؤشر أسعار الغذاء بواقع 20% على الأساس السنوي، ونحو 2% قياساً للربع السابق. من جانبها، استقرت أسعار المعادن نسبياً قياساً للارتفاعات الكبيرة في النصف الأول من العام، بيد أن هذا الاستقرار هو حاصلة التباينات في أسعار المعادن المختلفة. فمن جانب، ارتفعت أسعار التصدير إلى مستويات قياسية نتيجة قوة الطلب من قطاع الإلكترونيات في ضوء تقطع العرض، علاوة على ازدياد أسعار الألمنيوم في أعقاب نقص الإنتاج الصيني نتيجة أزمة نقص الكهرباء. لكن من الجانب الآخر، أسفر تقليص إنتاج الصلب في الصين للحد من التلوث إلى انخفاض أسعار الحديد الخام، متزامناً مع تراجع أسعار النحاس.

## التضخم لدى الشركاء التجاريين

الشكل 11: التغير في التضخم في بعض مناطق العالم\*

(نقطة مئوية)



اتّسمت أشهر الربع الرابع من العام 2021 بتصاعد الضغوط التضخمية على مستوى العالم حاصلة عدّة عوامل على جاني العرض والطلب. ورغم تباين أهمية مسببات التضخم عبر المناطق الجغرافية، بيد أن تأثير ازدياد أسعار السلع الأساسية كانت المهيمنة في معظمها. وفي تقريره الأخير حول آفاق الاقتصاد العالمي، يورد صندوق النقد الدولي مساهمة مسببات التضخم في بعض مناطق العالم (أنظر الشكل 11). ويبين الشكل بشكل جليّ تأثير أسعار السلع الأساسية،

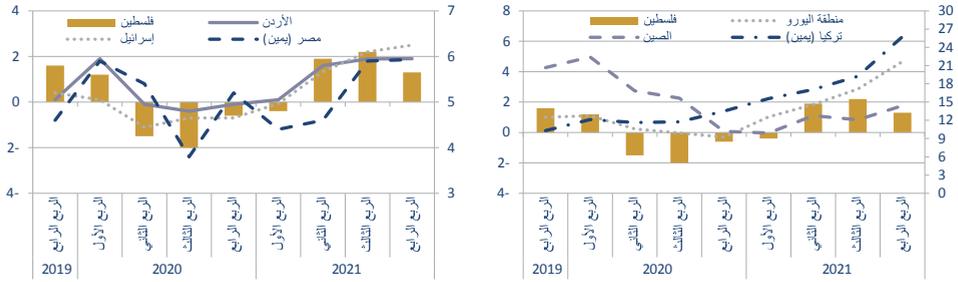
المصدر: مستمد من تقرير صندوق النقد الدولي: مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي، كانون ثاني 2022. \* يشير "التغير في التضخم" إلى الفرق في نمو مؤشر أسعار المستهلك على الأساس السنوي ما بين كانون أول 2020، وبين آخر بيانات متاحة (غالباً كانون أول 2021).

خاصة أسعار الطاقة، يليه الغذاء، لا سيما في أوروبا والدول المتقدمة. أما في الدول الصاعدة والنامية، فقد خفف تراجع سعر صرف الدولار مقابل عملات هذه الاقتصادات من ارتفاع تكاليف الاستيراد.

وقد تفاوتت معدلات التضخم في الدول الشريكة تجارياً لفلسطين، إذ ارتفعت في منطقة اليورو إلى 4.7% خلال الربع الرابع 2021، نظراً لتضاعف أسعار الطاقة فيها. كذلك أيضاً ارتفع معدل التضخم في تركيا

وصولاً إلى 25.8%، وفي الصين إلى 1.8%، وفي إسرائيل إلى نحو 2.5%. من جانبها، حافظت كل من الأردن ومصر على معدلات تضخم ثابتة نسبياً عند نحو 1.9%، و5.9%، على الترتيب.

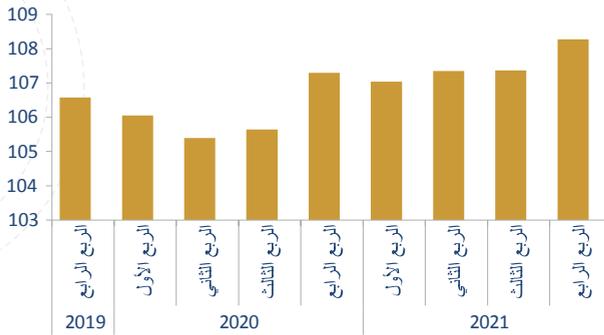
الشكل 12: معدل التضخم لدى بعض الشركاء التجاريين لفلسطين (%)



المصدر: الجهاز المركزي للإحصاء الفلسطيني، والبنوك المركزية في إسرائيل وفي تركيا، والموقع الإلكتروني <http://www.tradingeconomics.com>.

## سعر الصرف الفعال

الشكل 13: أسعار الصرف الفعلية في فلسطين (100 = 2010)



المصدر: اعداد فريق البحث، سلطة النقد الفلسطينية.

تلعب أسعار الصرف بين دولة ما وشركائها التجاريين دوراً في التأثير على حجم التجارة الخارجية وعلى الطلب المحلي؛ إذ أن ارتفاع سعر صرف العملة المحلية يجعل الصادرات أكثر كلفة للدول الأخرى، في حين قد تزداد الرغبة في الاستيراد من الخارج كونه أرخص مقوماً بالعملة المحلية، والعكس صحيح. وفي ضوء أهمية ذلك

في التأثير على الأسعار والاستهلاك، فإنه من المهم النظر إلى ما يسمى بسعر الصرف الفعال الحقيقي الذي يأخذ بعين الاعتبار كلاً من: أولاً، تغيرات سعر صرف العملة المحلية قياساً لعملات جميع الشركاء التجاريين أخذاً بعين الاعتبار الوزن النسبي للواردات. وثانياً، تغيرات الأسعار النسبية، وهي النسبة ما بين معدل الأسعار المحلية إلى معدل الأسعار العامة لدى الشركاء التجاريين [4].

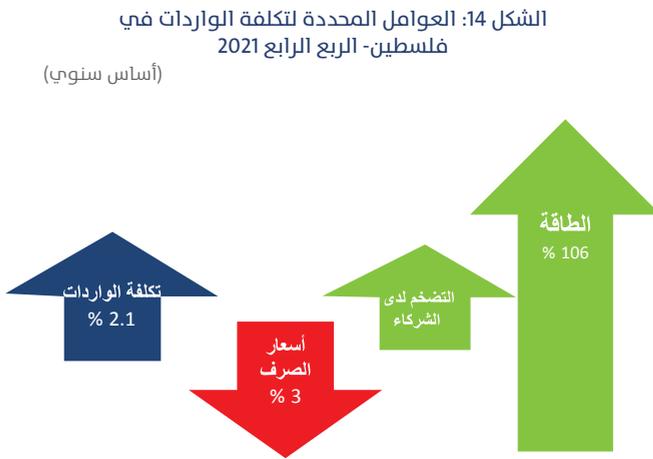
[4] سعر الصرف الفعال الحقيقي = المتوسط المرجح لأسعار الصرف الثنائية لبلد ما وللسنة أساساً \* مضروباً في النسبة بين (الأسعار المحلية/

الأسعار المرجحة لدى الشركاء التجاريين) مرفوعاً إلى الوزن الترحيحي للتجارة، وبالاختصارات:  $REER = \sum \left( \frac{P_i}{P_{j,t}} \right)^{\alpha}$

وتشير البيانات إلى ارتفاع سعر الصرف الفعال الحقيقي<sup>[5]</sup> في فلسطين خلال الربع الرابع من هذا العام، عاكساً زيادة الأسعار في الاقتصاد المحلي بما يفوق زيادتها لدى الشركاء التجاريين (تراجع مستوى الأسعار النسبية). وهذا من شأنه أن يؤدي إلى تخفيض تنافسية البضائع المحلية كونها أصبحت أعلى ثمناً، ويمكن مشاهدة ذلك بالنظر إلى تبؤات سلطة النقد التي أشارت إلى تراجع الصادرات خلال الفترة موضوع الحديث. وقد يؤدي ذلك إلى التخفيض نسبياً من استهلاك بعض السلع المحلية لصالح تلك المستوردة، وهو ما من شأنه أن يساهم في مزيد من انكشاف التضخم المحلي لمعدلات التضخم في الخارج (التضخم المستورد).

## تحليل الأسعار المحلية

تعتبر الأسعار المحلية شديدة الحساسية لبعض المستجبات الاقتصادية في الأسواق العالمية، لا سيما تلك التي من شأنها الرفع من تكلفة الاستيراد. وخلال الأشهر الأخيرة من العام 2021، تصاعدت العوامل الدافعة لتكلفة الاستيراد إلى الأعلى، وفي مقدمتها ارتفاع أسعار الطاقة والسلع الأساسية الأخرى في الأسواق



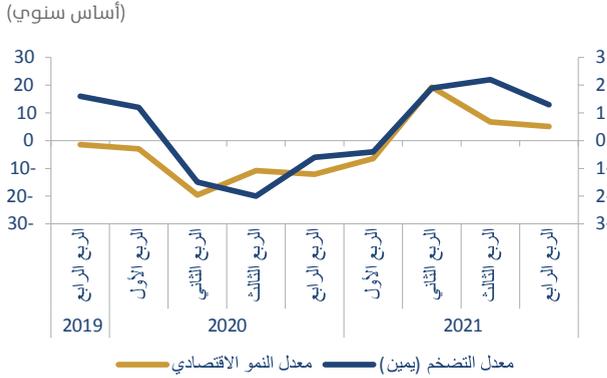
المصدر: البنك الدولي، وسلطة النقد الفلسطينية.

العالمية، ويليها تسارع التضخم لدى معظم الشركاء التجاريين، لا سيما الشركاء ذوو الأوزان التجارية الأكبر (بالترتيب: إسرائيل، وتركيا، والاتحاد الأوروبي، والصين). لكن خلال نفس الفترة، فإن تصاعد قيمة الشيكل قياساً للعملة الرئيسية الأخرى، وعمليات الشركاء التجاريين قد امتصّ قدرًا لا بأس منه من الارتفاع المحتمل في تكلفة الواردات، وبالتالي ثبت من تأثيرها على التضخم المسجل في الربع الرابع من العام (الشكل 14).

أما على صعيد العوامل المحلية، فإن تآكل القيمة الشرائية للأجور قد ثبت من مستوى الطلب الكلي، تحديداً الاستهلاك الخاص، لا سيما في ضوء أزمة صرف الرواتب نهاية العام. ويمكن ملاحظة العلاقة

[5] الشيكل هو العملة المستخدمة في احتساب سعر الصرف الفعال.

الشكل 15: العلاقة بين النمو الاقتصادي والتضخم (%)



بين اتجاه التضخم في فترة ما، ومعدل النمو الاقتصادي كما يوضحه الشكل. وفي المتوسط، بلغ معدل التضخم في فلسطين نحو 1.3% على الأساس السنوي خلال الربع الأخير من العام، وهو حصيلة تضخم بنحو 1.5% في الضفة الغربية، وتضخم محدود بقرابة 0.2% في قطاع غزة خلال نفس الفترة.

وبشكل أكثر تفصيلاً على مستوى مجموعات السلع، يأتي التضخم في الضفة الغربية خلال هذا الربع في ضوء الزيادات الحاصلة على جميع المجموعات السلعية (باستثناء التعليم)، وخصوصاً في السلع التي لها ارتباط مباشر بالوقود (كالنقل، والسكن ومستلزماته)، أو بشكل غير مباشر كتأثير المواصلات ومدخلات الإنتاج المستوردة (مثل الأثاث، والغذاء).

الجدول 1: نسب التضخم في فلسطين حسب المنطقة الجغرافية

(أساس سنوي)

| المنطقة       | 2021          |              |             | 2020         |              |
|---------------|---------------|--------------|-------------|--------------|--------------|
|               | الربع الثالث* | الربع الثاني | الربع الأول | الربع الرابع | الربع الثالث |
| فلسطين        | 2.2           | 1.9          | -0.4        | -0.6         | -2.0         |
| الضفة الغربية | 2.1           | 2.3          | -0.3        | -0.8         | -2.2         |
| قطاع غزة      | 2.0           | 0.1          | -1.2        | 0.9          | -1.8         |

المصدر: الجهاز المركزي للإحصاء الفلسطيني. \* يُذكر أن التضخم في القدس الشرقية بلغ خلال هذا الربع نحو 2.6%، وهو ما دفع بمتوسط معدل التضخم في فلسطين إلى تجاوز مستواه في كل من الضفة الغربية وقطاع غزة.

أما في قطاع غزة، فيلاحظ التباين في اتجاهات الأسعار، فطالت الارتفاعات مجموعات السلع، في حين غلب الانخفاض على المجموعات الخدمية (التأمين، الثقافة والترفيه، الاتصالات، المطاعم). ويأتي التراجع البارز في مؤشر أسعار النقل تحديداً على خلفية عودة تكلفة النقل في وسائل المواصلات العامة إلى مستوياتها قبل أزمة كورونا إثر قيام وزارة النقل والمواصلات برفع إجراءاتها الخاصة بتقليل أعداد الركاب<sup>[6]</sup>.

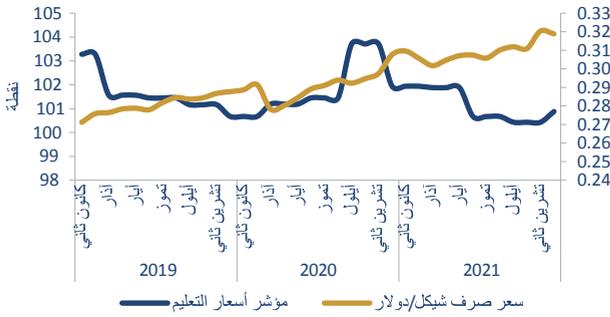
[6] يُذكر أن رفع هذه الإجراءات تم في شهر أيار من العام 2021، لكن أثره على المستوى السنوي لا يزال ظاهرة.

الشكل 16: معدل التضخم حسب المجموعات السعريّة، الربع الرابع 2021



المصدر: الجهاز المركزي للإحصاء الفلسطيني.

الشكل 17: مؤشر أسعار التعليم مقابل سعر صرف الدولار\*



المصدر: الجهاز المركزي للإحصاء الفلسطيني.

\* يتبع سعر صرف الدينار نفس اتجاه سعر الدولار في ظل وجود علاقة سعر صرف ثابتة بينهما.

وتجدر الإشارة إلى أن انخفاض مؤشر التعليم في الضفة الغربية يعود بالأساس إلى قوة الشيكول قياساً لعمليتي الدولار والدينار، وهما العملتان الرئيسيتان في دفع الأقساط الجامعية، علاوة على أقساط بعض المدارس الخاصة. وقد تمت دراسة العلاقة بين مؤشر أسعار التعليم وسعر صرف الشيكول مقابل الدولار والدينار خلال الأشهر كانون ثاني - 2019 كانون أول 2021، وتم إيجاد علاقة

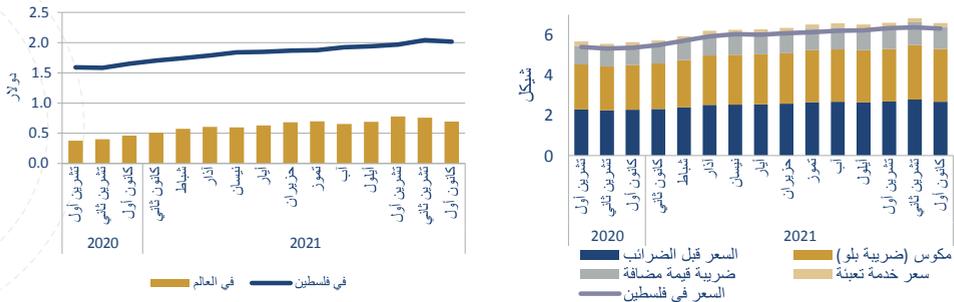
سالبة واضحة بينهما (الشكل 17). يُذكر أنه من المتوقع أن تأثير قوة الشيكول مقابل العملات الرئيسية قد امتد إلى سائر المجموعات في الضفة الغربية، مخففاً من الزيادة الممكنة في أسعار السلع المستوردة خلال الربع.

وفي ظل اعتماد فلسطين على الاستيراد بشكل كبير، فإنه من المهم متابعة أسعار السلع المستوردة وانتقال أثرها إلى المستهلك الفلسطيني، وخصوصاً مجموعة من السلع الأساسية في سلة المستهلك الفلسطيني (البنزين، والطحين، والأرز، والسكر). ويُعتبر البنزين من أهم السلع الأساسية المستوردة كونه يؤثر على أسعار غالبية المجموعات السلعية والخدمية الأخرى. بيد أن أسعار البنزين في فلسطين (وأسعار مشتقات الوقود عامة) لا ترتبط حصراً بأسعارها في السوق العالمي، بل لها ارتباط

وثيق بالاتفاقات الاقتصادية مع الجانب الإسرائيلي، إذ أنه لا يتم استيراد هذه السلعة من إسرائيل فقط، بل ويحدد الجانب الإسرائيلي سعر لتر البنزين بالشيكل بشكل شهري، ويلتزم الفلسطينيون بهذا السعر (مع هامش تغيير محدود). وتقوم إسرائيل بتحديد السعر تبعاً لمجموعة من الاعتبارات، تشمل السعر في السوق العالمي، وسعر صرف الشيكل مقابل الدولار، والأهم هو ما يتعلق بالسياسة الضريبية الإسرائيلية.

وخلال الربع الرابع 2021، وعطفاً على ارتفاع سعر برميل النفط الخام في السوق العالمي كما سبق ذكره، ارتفع سعر لتر البنزين في السوق العالمي بنحو 80% على الأساس السنوي. وجاءت الزيادة في سعر لتر البنزين في السوق الفلسطيني بنفس الاتجاه، ولكن بدرجة أقل، إذ ازداد سعر اللتر محلياً (مقوماً بالدولار) بنحو 25%، إلا أن ارتفاع سعر صرف الشيكل مقابل الدولار خلال هذه الفترة قد أدى إلى امتصاص جزء من هذه الزيادة (نحو 7 نقاط مئوية)، ليرتفع بذلك سعر اللتر بعملة الشيكل نحو 18% على الأساس السنوي. وبلغ سعر لتر البنزين في فلسطين خلال الربع الرابع من هذا العام (2.0 دولار) في المتوسط، وهو ما يقارب ثلاثة أضعاف مثيله العالمي لذات الفترة (0.7 دولار).

الشكل 18: سعر لتر البنزين\*



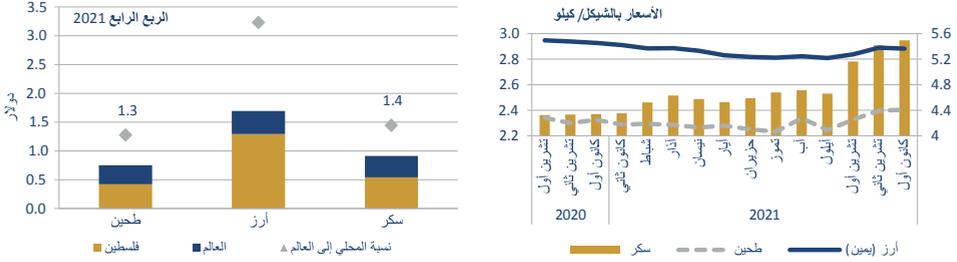
المصدر: قاعدة بيانات البنك الدولي، ووزارة الطاقة الإسرائيلية، والجهاز المركزي للإحصاء الفلسطيني.

\*تم احتساب مكونات سعر البنزين في إسرائيل (الشكل الأيمن) من قبل فريق البحث بالاعتماد على المعطيات من الدراسة: OECD (2011), Inventory of Estimated Budgetary Support and Tax Expenditures for Fossil Fuels, OECD Publishing. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264128736-en>

وعلى نفس المنوال، ترتفع أسعار السلع المستوردة الأخرى عن الأسعار العالمية على خلفية عدة عوامل؛ أهمها الضريبة المفروضة عليها والتي هي أيضاً لها علاقة بالضرائب في إسرائيل والاتفاقات الاقتصادية بين الطرفين بهذا الشأن، إلى جانب العوامل الأخرى المتعلقة بارتفاع تكاليف نقل وتخزين هذه السلع. وترتفع أسعار الأرز المحلية بنحو 3.2 ضعف الأسعار العالمية حسب بيانات الربع الأخير من هذا العام، في حين أنها أعلى بنحو 1.4 ضعف و 1.3 ضعف لكل من السكر والطحين، على الترتيب. من جانب آخر،

وبالرغم من نمو أسعار هذه السلع محلياً خلال هذا الربع، لكن يبدو أن انعكاسها على مؤشر أسعار المستهلك الفلسطيني جاء على غير المتوقع، محدوداً.

الشكل 19: أسعار بعض السلع المستوردة، محلياً وعالمياً



المصدر: الجهاز المركزي للإحصاء الفلسطيني، وقاعدة بيانات البنك الدولي.

## IV. تنبؤات التضخم

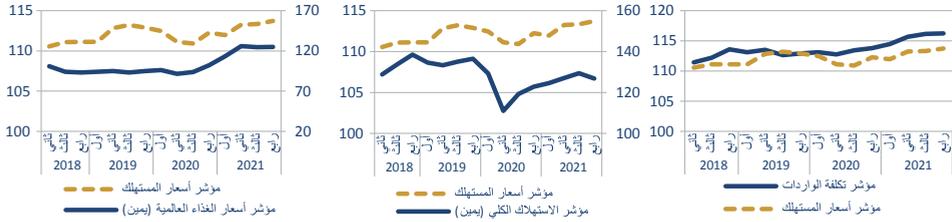
### محددات التضخم في فلسطين

كما أسلفنا في الأجزاء أعلاه، تؤثر مجموعة من العوامل الداخلية والخارجية على مستوى أسعار المستهلك في فلسطين، لكن تختلف في مدى وحجم تأثيرها على اتجاهات التضخم المحلي. وبرصد هذه العوامل ودراستها بحسب أهميتها، يمكن ملاحظة العلاقة الوثيقة لأسعار المستهلك الفلسطيني مع تكلفة الواردات بشكل أساسي، إلى جانب عوامل الطلب المحلي، وتحديد الاستهلاك الكلي، بالإضافة إلى الأثر المتوقع لأسعار الغذاء العالمية (أنظر الشكل 20). وتعتمد تقديرات مؤشر أسعار المستهلك للأرباع اللاحقة (الربع الأول 2022 - الربع الرابع 2022) على سيناريو أساس يأخذ بعين الاعتبار التغيرات في هذه العوامل. وتجدر الإشارة إلى أن المؤشرين (تكلفة الواردات، وسعر الغذاء العالمي) يعكسان التضخم المستورد، في حين يتم تناول الاستهلاك الكلي باعتباره عاملاً داخلياً يعكس الطلب المحلي والذي من المتوقع أن يؤثر بشكل مباشر على معدلات التضخم.

يظهر الشكل (20) ارتباطاً وثيقاً فيما بين تكلفة الواردات ومتوسط أسعار المستهلك في فلسطين، إذ يعتمد الاقتصاد المحلي بشكل كبير على المستوردات خاصة فيما يتعلق بالمحروقات وغيرها من السلع الأساسية. وكذلك الحال، يبدو من خلال الشكل أن هناك أثراً ملحوظاً لحجم الطلب المحلي ممثلاً

بالاستهلاك الكلي على مؤشر أسعار المستهلك. فيما يُظهر الشكل أن أسعار الغذاء العالمية أقل تأثيراً على متوسط أسعار المستهلك في فلسطين.

الشكل 20: مؤشر أسعار المستهلك في فلسطين مقارنة ببعض المؤشرات الأخرى



المصدر: احتسابات مبنية على بيانات من: الجهاز المركزي للإحصاء الفلسطيني، وصندوق النقد الدولي، والبنك المركزي الإسرائيلي، وسلطة النقد الفلسطينية.

وبحسب سيناريو الأساس، يتم اشتقاق قيم تكلفة الواردات بالاعتماد بشكل رئيسي على توقعات التضخم في إسرائيل للفترة القادمة، وذلك في ضوء أن الأسعار في إسرائيل تشكل الجزء الأكبر من تكلفة الواردات، إلى جانب الأخذ بعين الاعتبار توقعات التضخم لدى الشركاء التجاريين الآخرين. ويتوقع بنك إسرائيل بقاء التضخم في الأمد القصير ضمن حدوده الحالية المرتفعة نسبياً، وذلك في ضوء القيود المستمرة على العرض والمشاكل في سلاسل التوريد. يُضاف إلى ذلك التوقعات بارتفاع التضخم عند بقية الشركاء التجاريين. وبناءً على السابق، تم افتراض ارتفاع تكلفة الواردات بنحو 2.4% في الربع الأول 2022، وبنحو 1.6% للعام 2022 ككل. كما تعتمد الافتراضات المتعلقة بأسعار الغذاء العالمية على توقعات المؤسسات الدولية، وبشكل أساسي صندوق النقد الدولي الذي يتوقع ارتفاع أسعار الغذاء العالمية خلال الربع الأول من عام 2022، مع استمرار مشاكل سلسلة التوريد والإمداد. وبناءً على ذلك، تم افتراض زيادة مؤشر أسعار الغذاء في السوق العالمي بنحو 10.4% في الربع الأول، وفي المتوسط بنسبة 3% في العام 2022 ككل. أما الاستهلاك الكلي، فيتم الاستناد إلى توقعات فريق البحث في سلطة النقد، والتي أشارت، في أحدث نشراتها<sup>[7]</sup>، إلى إمكانية نموه بحوالي 2.3% في الربع الأول في ضوء التوقعات باستمرار حالة التعافي النسبي في مستويات النشاط الاقتصادي، نتيجة تواصل احتواء تداعيات الجائحة وتواصل عمليات التطعيم، ونموه بنحو 1.9% في المتوسط خلال العام 2022.

[7] سلطة النقد الفلسطينية (أذار، 2022). بيانات غير منشورة.

## الجدول 2: معدلات التضخم المتوقعة على أساس سنوي بحسب النموذج

| توقعات التضخم |                |                |               | الافتراضات      |              |                 |             |
|---------------|----------------|----------------|---------------|-----------------|--------------|-----------------|-------------|
| المتوسط       | النموذج الثالث | النموذج الثاني | النموذج الأول | الاستهلاك الكلي | أسعار الغذاء | تكاليف الواردات |             |
| 1.63          | 1.63           | 1.62           | 1.63          | 2.30            | 10.35        | 2.42            | ربع أول 22  |
| 1.28          | 1.46           | 1.28           | 1.10          | 2.34            | 0.06         | 1.95            | ربع ثاني 22 |
| 1.32          | 1.46           | 1.23           | 1.28          | 1.20            | 1.25         | 1.18            | ربع ثالث 22 |
| 1.53          | 1.91           | 1.44           | 1.24          | 1.87            | 0.99         | 0.91            | ربع رابع 22 |
| <b>1.44</b>   | <b>1.62</b>    | <b>1.39</b>    | <b>1.31</b>   | <b>1.92</b>     | <b>2.99</b>  | <b>1.61</b>     | <b>2022</b> |
| 2.06          | 2.55           | 1.99           | 1.64          | 2.77            | 1.68         | 1.54            | ربع أول 23  |
| 1.43          | 1.62           | 1.13           | 1.55          | 1.54            | 1.59         | 1.62            | ربع ثاني 23 |
| 1.70          | 1.93           | 1.65           | 1.53          | 1.44            | 1.90         | 2.07            | ربع ثالث 23 |
| 1.63          | 1.37           | 1.73           | 1.81          | 3.27            | 2.22         | 2.70            | ربع رابع 23 |
| <b>1.71</b>   | <b>1.86</b>    | <b>1.62</b>    | <b>1.63</b>   | <b>2.25</b>     | <b>1.85</b>  | <b>1.98</b>     | <b>2023</b> |

المصدر: تنبؤات فريق البحث، سلطة النقد الفلسطينية.

## تقدير التضخم على المدى القصير

تم تقدير التضخم للأربع القادمة اعتماداً على ثلاث طرق أساسية<sup>[8]</sup>، ومن ثم تم احتساب متوسط نسب التضخم الناتجة عن النماذج الثلاثة (سيناريو الأساس) وذلك لتقليل نسبة الخطأ المحتملة سواءً في النموذج أو في المعاملات. وبناءً على ذلك، من المتوقع أن يبلغ معدل التضخم خلال الربع الأول من العام 2022 نحو 1.6% على الأساس السنوي، وأن ينخفض قليلاً بعد ذلك، لينتهي العام 2022 ككل بنسبة تضخم في حدود 1.4%.

## ميزان مخاطر التضخم

ومن المهم تقييم المخاطر المحتملة في توقعات التضخم في ظل ارتفاع احتمالية حدوث صدمات<sup>[9]</sup> على العوامل المستقلة المحددة للتضخم. وفي سبيل ذلك، تم وضع أربعة سيناريوهات بديلة، تتضمن احتمالية حدوث صدمات على سيناريو الأساس (سواءً إيجابية أو سلبية بواقع قيمة انحراف معياري واحد)، وتؤثر على العوامل الخارجية (نسب نمو تكلفة الواردات)، أو العوامل الداخلية (نسب نمو الاستهلاك الكلي)، أحدهما، أو كلاهما. وبناءً على ذلك، فإن التضخم المتوقع خلال العام 2022 سيتراوح بين أدناه انكماش بنحو 1.0%، وأعلى بنحو 3.1%، مع نسبة

[8] أولاً، طريقة يوهانسن (1991، 1995) (Vector Error Correction Models). ثانياً، نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (Autoregressive - sive Distributed Lag Model) والمطور من قبل بيسران وشين (1999) وبيسران، سين، وسميث (2001). ثالثاً، طريقة المربعات الصغرى العادية المعدلة (Fully Modified Ordinary Least Squares Method) المطورة من قبل فيلبس وهانسن (1990).

[9] ينجم ذلك من طبيعة هذه البيانات التي تتبع حالة خاصة من التوزيع الطبيعي تتسم بتركزها بشكل أكبر في الوسط (تسمى Kurtosis)، و ما يرافق ذلك من ارتفاع احتمالية حدوث صدمات عليها.

1.4% في المتوسط حسب سيناريو الأساس. وعلى نفس النهج، يتوقع أن يتراوح معدل التضخم للعام 2023 بين أدناه بواقع 1.8%، وأعلى بواقع 4.6%، في حين أن متوسط التضخم المتوقع حسب سيناريو الأساس هو نحو 1.7%.

الجدول 3: السيناريو الأساس وتحليل المخاطر لمؤشر أسعار المستهلك في فلسطين للعامين 2022 و2023 (نسبة مئوية)

| توقعات التضخم |      | التغير في الاستهلاك الكلي |      | التغير في تكاليف الواردات |      | الصدمة  | السيناريو |
|---------------|------|---------------------------|------|---------------------------|------|---|-----------|
| 2023          | 2022 | 2023                      | 2022 | 2023                      | 2022 |   |           |
| 1.7           | 1.4  | 2.3                       | 1.9  | 2.0                       | 1.6  | الأساس  | الأول     |
| 4.6           | 3.1  | 21.0                      | 13.2 | 6.9                       | 4.7  | + انحراف معياري لتكاليف الواردات<br>+ انحراف معياري للاستهلاك الكلي | الثاني    |
| 1.7           | 2.6  | -14.2                     | -8.5 | 6.9                       | 4.7  | + انحراف معياري لتكاليف الواردات<br>- انحراف معياري للاستهلاك الكلي | الثالث    |
| 1.9           | 1.5  | 21.0                      | 13.2 | -2.8                      | -1.4 | - انحراف معياري لتكاليف الواردات<br>+ انحراف معياري للاستهلاك الكلي | الرابع    |
| 1.8           | -1.0 | -14.2                     | -8.5 | -2.8                      | -1.4 | - انحراف معياري لتكاليف الواردات<br>- انحراف معياري للاستهلاك الكلي | الخامس    |

المصدر: تنبؤات فريق البحث، سلطة النقد الفلسطينية.

الشكل 21: معدل التضخم في فلسطين وفق السيناريوهات المختلفة

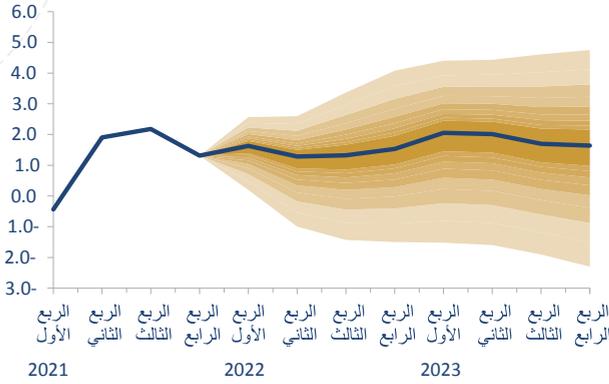


المصدر: تنبؤات فريق البحث، سلطة النقد الفلسطينية.

ويبين الشكل (21) تحليل مخاطر التضخم في فلسطين خلال العام 2022، بالمقارنة مع تلك التي تم التنبؤ بها في العدد السابق من التقرير، ولنفس العام (2022). وبشكل عام، فإن كلاً من السيناريو رقم 3 (ارتفاع تكلفة الواردات وانخفاض الاستهلاك الكلي) والسيناريو رقم 4 (انخفاض تكلفة الواردات وارتفاع الاستهلاك الكلي) يعطيان نتائج مقارنة لسيناريو الأساس، في حين غالباً ما يُنتج

كل من السيناريو رقم 2 والسيناريو رقم 5 قيمةً متطرفة. كما يبيّن الشكل أيضاً أن درجة الخطر المقاسة في هذا العدد هي أدنى قليلاً من تلك التي تم قياسها في العدد السابق.

الشكل 22: المخاطر المحتملة على التضخم في فلسطين للأربع: (الأول-2022 الربع 2023)



المصدر: تنبؤات فريق البحث، سلطة النقد الفلسطينية.

يعكس بطبيعة الحال درجة عدم اليقين في التنبؤات بسبب عوامل المخاطر، ومن ضمنها المخاطر المتعلقة بفلسطين بشكل خاص.

كما يظهر الشكل (22) ميزان مخاطر التضخم في فلسطين للفترة من الربع الأول 2022 - الربع الرابع 2023. ويبين الشكل معدلات التضخم الربعية المتنبأ بها بحسب سيناريو الأساس، والمتمثلة بالخط الأسود الغامق، يحيط به نطاق النتائج المحتملة، والمتمثل باللون الأحمر بتدرجاته المختلفة. ويمكن ملاحظة اتساع نطاق النتائج المحتملة على المدى المتوسط والبعيد، وهو ما