قسم الاقتصاد في QNB
economics@qnb.com
23 يوليو 2023

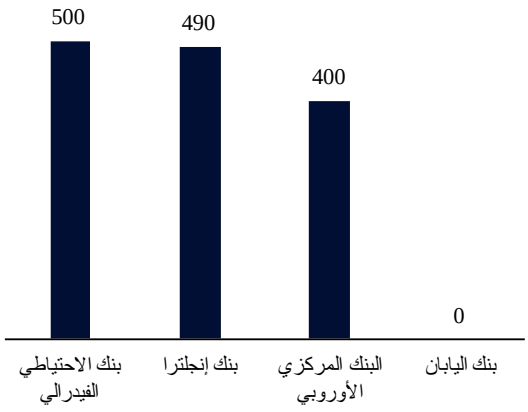
البنوك المركزية الرئيسية في مهمة "مشددة" لاستعادة المصداقية

في صيف كل عام، ينظم البنك المركزي الأوروبي منتدى السياسة النقدية المرموق في سينترا بالبرتغال. يعد هذا الحدث أحد أهم مؤتمرات البنوك المركزية في العالم، حيث يجمع بين كبار الاقتصاديين والمصرفيين والمشاركين في السوق والأكاديميين وصانعي السياسات لمناقشة قضايا الاقتصاد الكلي طويلة الأجل.

منذ إنشائه في عام 2015، حظي المنتدى باهتمام كبير بسبب الخطب المؤثرة التي ألقاها كبار صانعي السياسات، مما يجعله ينافس مؤتمر جاكسون هول في جاذبيته للمستثمرين.

باعتباره حدثاً ينظمه البنك المركزي الأوروبي، فقد احتل المنتدى دائماً مكانة بارزة في جدول أعمال المستثمرين. ومع ذلك، كان اجتماع هذا العام ذا أهمية لا مثيل لها، حيث حضره شخصيات، مثل محافظي البنوك المركزية الكبرى كالبنك المركزي الأوروبي، وبنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، وبنك إنجلترا، وبنك اليابان. علاوة على ذلك، فقد جاء المنتدى في أعقاب فترة اضطرت فيها البنوك المركزية الرئيسية إلى اللحاق بالتضخم الذي فاق المستوى المستهدف، مما أدى إلى جولات من الزيادة الحادة في أسعار الفائدة لم تحدث منذ عدة عقود.

رفع أسعار الفائدة الرسمية منذ ديسمبر 2021
(بالنقاط الأساسية)



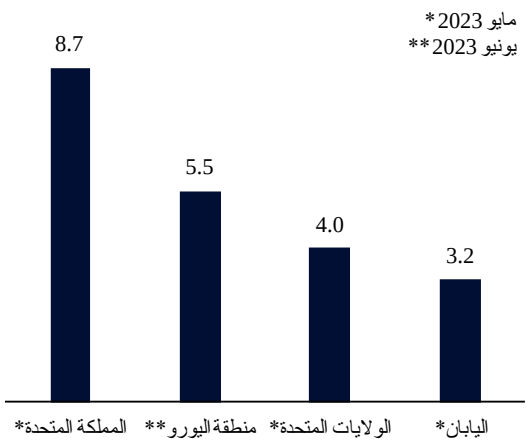
المصادر: هيفر، تحليل QNB

مع بدء تأثير الظروف النقدية المشددة على النشاط الاقتصادي، هناك الآن حالة من عدم اليقين بشأن ما سيحدث بعد ذلك: هل انتهت البنوك المركزية الكبرى من دورة رفع أسعار الفائدة؟ هل نتوقع "توقفاً" طويلاً عن تغيير السياسة النقدية؟ هل هناك خطط لإجراء تخفيضات في أسعار الفائدة في وقت لاحق من هذا العام؟

من وجهة نظرنا، تشير الرؤى التي تم الإفصاح عنها خلال الاجتماع من قبل كبار مسؤولي البنوك المركزية إلى ثلاثة استنتاجات رئيسية: من المرجح أن تشهد أسعار الفائدة مزيداً من الارتفاعات، وسيستمر التباطؤ في النمو، وتستمر اليابان في كونها الاستثناء الأكبر فيما يتعلق بالسياسة النقدية.

أولاً، على الرغم من التوقعات في بداية العام حول تحول البنوك المركزية الرئيسية إلى اتخاذ موقف "مهادن" وخفض أسعار الفائدة مبكراً، إلا أن تشديد السياسة لا يزال هو النظام السائد اليوم بالنسبة للبنك الاحتياطي الفيدرالي والبنك المركزي الأوروبي وبنك إنجلترا. لقد أثبتت الاقتصادات المتقدمة أنها أكثر مرونة مما كان متوقعاً في السابق وهذا يبرر مواصلة المسار الثابت من قبل السلطات النقدية. شدد رئيس مجلس الاحتياطي الفيدرالي، جيروم باول، على أنه بغض النظر عن "التوقف" الأخير في رفع أسعار الفائدة، فإن المزيد من الزيادات من المرجح أن يكون أمراً مناسباً. وبالمثل، أشارت كريستين لاغارد، رئيسة البنك المركزي الأوروبي، إلى أنه لا يزال هناك "عمل ينبغي إنجازه" على جبهة سعر الفائدة. وأبقى محافظ بنك إنجلترا، أندرو بيلي، على موقف "متشدد".

أحدث مستويات التضخم المسجلة في الربع الثاني من عام 2023
(على أساس سنوي،%)



المصادر: هيفر، تحليل QNB

ثانياً، أقرت السلطات النقدية بأن التباطؤ الاقتصادي الحاد أمر لا مفر منه وأكدت أن حدوث ركود طفيف أو ضعف معتدل لن يغير مسارها. على الرغم من أن جميع كبار المسؤولين امتنعوا عن التحدث مباشرة بشأن مدى استعدادهم لتحمل فترات الركود، أكد المحافظ بيلي على توقعات الركود السابقة لبنك إنجلترا، إلى جانب موقف البنك الثابت بشأن تشديد السياسة النقدية. علاوة على ذلك،

قسم الاقتصاد في QNB
economics@qnb.com
23 يوليو 2023

اعترف الرئيس باول والرئيسة لاجارد باحتمال حدوث حالة ركود خلال الأرباع القليلة القادمة، مع التمليح إلى قبولهما بمثل هذه السيناريوهات كتضحية ضرورية لكبح استمرار التضخم المرتفع.

ثالثاً، يتخذ بنك اليابان موقفاً مختلفاً تماماً عن البنوك المركزية الرئيسية الأخرى. أشار محافظ بنك اليابان، كازو أويدا، إلى أنه على الرغم من ارتفاع التضخم الأساسي، إلا أن مؤشرات ضغط الأسعار الأساسية مثل نمو الأجور لا تزال غير متوافقة بشكل كاف مع هدف بنك اليابان للتضخم طويل الأجل في اليابان. وتوقع حدوث تراجع قصير الأجل في التضخم، يليه ارتفاع في العام المقبل. مبيناً أنه فقط مع وجود دليل قاطع على حدوث هذا الأخير، سيشعر بالراحة في إجراء أي تعديل على سياسته النقدية المخففة.

بشكل عام، مع الاستثناء الملحوظ لليابان، قرر كبار المسؤولين من البنوك المركزية الرئيسية في الاقتصادات المتقدمة ارسال نبرة "متشددة" في منتدى سينترا. بعد البداية المتأخرة لدورات التشديد في العام الماضي، والتي سمحت بحدوث ارتفاع كبير في التضخم، لا تزال البنوك المركزية في مهمة لاستعادة المصداقية. ومن المرجح أن يدفعهم هذا الوضع إلى اختيار "التشديد" في ظل حالة عدم اليقين.

فريق QNB الاقتصادي

لويز بينتو*
نائب رئيس مساعد – قسم الاقتصاد
هاتف: 4642-4453-974+
*المؤلف المراسل

بيرنابي لوبيز مارتن
مدير أول – قسم الاقتصاد
هاتف: 4643-4453-974+

إخلاء مسؤولية: تم إعداد المعلومات الواردة في هذه المطبوعة (**"المعلومات"**) من قبل بنك قطر الوطني (ش.م.ع.ق) (**"QNB"**) ويشمل هذا المصطلح فروعه وشركاته 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، سواءً كان صريحاً أو ضمنياً، فيما يتعلق بدقة المعلومات أو اكتمالها أو موثوقيتها كما لا يتحمل المسؤولية بأي شكل من الأشكال (بما في ذلك ما يتعلق بالتقصير) عن أي أخطاء أو نقصان في المعلومات. يُخلي QNB بشكل صريح مسؤوليته عن كافة الضمانات أو قابلية التسويق فيما يتعلق بالمعلومات أو ملاءمتها لغرض معين. يتم توفير بعض الروابط لمواقع إلكترونية خاصة بأطراف ثالثة فقط لراحة القارئ، ولا يؤيد QNB محتوى هذه المواقع، ولا يعتبر مسؤولاً عنه، ولا يقدم للقارئ أي اعتماد فيما يتعلق بدقة هذه المواقع أو ضوابط الحماية الخاصة بها. ولا يتصرف QNB بصفته 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 تعتبر نصيحةً أو عرضاً أو ترويجاً أو طلباً أو توصيةً 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 تنجم 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 سواءً داخل قطر أو خارجها، كما لم يقم QNB بطلب أو تلقي أي موافقة فيما يتعلق بالمعلومات.