

ما هي الإجراءات التي يُتوقع أن يتخذها بنك اليابان في الفترة القادمة؟

في قيمة الين الياباني بشكل أساسي إلى الاختلاف الواضح بين سياسة بنك اليابان وسياسات البنوك المركزية الكبرى الأخرى. ويؤدي هذا الاختلاف في السياسات إلى تدفقات كبيرة لرؤوس الأموال من اليابان إلى الاقتصادات المتقدمة الأخرى، ولا سيما الولايات المتحدة، وهو ما يضع ضغطاً على قيمة الين الياباني. ويحدث هذا نتيجة لقيام المستثمرين اليابانيين بالبحث عن عوائد أعلى معدلة حسب المخاطر في الخارج. وفي حين أن عائدات السندات الحكومية اليابانية لأجل 10 سنوات تُعتبر بالكاد إيجابية، أي أعلى بقليل من 25 نقطة أساس، فإن عوائد سندات الخزنة الأمريكية لأجل 10 سنوات تزيد عن 400 نقطة أساس.



ثانياً، يستمر التضخم في اليابان في الارتفاع، حيث سجل في أكتوبر 2022 أعلى معدل في 8 سنوات، متجاوزاً النسبة المستهدفة من قبل بنك اليابان للشهر السابع على التوالي. وقد يتسارع التضخم بشكل أكبر على خلفية ارتفاع تكاليف الاستيراد بسبب الانخفاض الحاد في قيمة الين الياباني، وتساعد التضخم في الخارج، وارتفاع أسعار السلع الأساسية. وبالتالي، يتساءل المحللون الآن عما إذا كانت اليابان قد تتخلص من فخ الانكماش الذي دام طويلاً والتمثل في انخفاض معدلات النمو والتضخم وارتفاع مستويات المديونية. ويبرر هذا الوضع وجود نقاش مفتوح حول خروج بنك اليابان من السياسة النقدية الراديكالية والميسرة للغاية التي دامت لسنوات.

ثالثاً، هناك تغييرات مجدولة قادمة داخل فريق القيادة العليا لبنك اليابان وقد تسرع النقاش حول السياسات الجديدة. من المقرر أن تنتهي فترة ولاية كل من محافظ ومجلس إدارة بنك اليابان في غضون ستة أشهر، مما قد يؤدي إلى "تغيير في التوجهات القديمة". ويُعد هاروهيكو كورودا، محافظ بنك اليابان الحالي الذي

أدى التأثير المشترك للنمو القوي في الطلب والقيود المستمرة في العرض بعد الجائحة إلى ارتفاع كبير في أسعار المستهلكين والمنتجين العالمية. ونتيجة لذلك، اتخذت البنوك المركزية الرئيسية تدابير "تشديد"، حيث رفعت أسعار الفائدة بقوة وأوقفت أو حتى عكست مسار إجراءات توسيع الميزانية العمومية. ومع ذلك، فإن بنك اليابان هو استثناء ملحوظ لهذا الاتجاه.

يوصل بنك اليابان حتى الآن جهوده لمعالجة الانكماش المتجذر، والتي تُعتبر تاريخياً في طلبعة التجارب الثورية في مجال السياسة النقدية. في الوقت الذي يقوم فيه بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي والبنك المركزي الأوروبي بتشديد السياسة النقدية بسرعة للسيطرة على التضخم، يحافظ بنك اليابان على مزيج من السياسات الميسرة للغاية. وهذا يشمل أسعار الفائدة السلبية، وشراء الأصول على نطاق واسع، وتدابير التحكم في منحى العائد التي تُبقي الأسعار طويلة الأجل عند مستويات منخفضة.

ولكن إلى متى سيحافظ بنك اليابان على سياسته النقدية "الميسرة" بينما يقوم أغلب نظرائه من البنوك المركزية بـ "تشديد" سياساتهم النقدية؟ يكتسب هذا السؤال مزيداً من الأهمية مؤخراً على خلفية ثلاث حقائق مهمة.

قيمة الين الياباني مقابل الدولار الأمريكي

(معدل سعر الصرف، 2014-2022)



أولاً، انخفضت قيمة الين الياباني بسرعة قياسية مقابل الدولار الأمريكي، مما أثار المخاوف من التضخم المستورد وعدم الاستقرار المالي. وكانت تحركات الين الياباني مقابل الدولار الأمريكي حادة، حيث انخفضت قيمة العملة اليابانية بنسبة 43% منذ ذروتها الأخيرة في أوائل عام 2021. يرجع الانخفاض القوي

ولكن من وجهة نظرنا، هناك مجال محدود لإجراء تغييرات رئيسية على سياسات بنك اليابان. فقد أعرب رئيس الوزراء الياباني، فوميو كيشيدا، حتى الآن عن استعداده لدعم استمرار العمل بسياسة "أبينوميكس" الاقتصادية. علاوة على ذلك، وبالنظر وراء الأرقام الرئيسية، يبدو أن الارتفاع الأخير في الأسعار في اليابان أقل ثباتاً مما هو عليه في الاقتصادات المتقدمة الأخرى. ولا تزال العديد من مكونات سلة تضخم أسعار المستهلكين اليابانية تشير إلى تراجع ضغوط الأسعار. وقبل إجراء أي تغيير ذي مغزى في السياسة النقدية، سيتعين على بنك اليابان الاقتناع بأن التضخم سيستقر حول مستوى 2% خلال الأرباع القادمة، وذلك بغية التأكد من أن هذه الاتجاهات مستمرة. وسيطلب هذا الأمر اقتصاداً أقوى بكثير مع نمو كبير في الأجور، وهو سيناريو غير مرجح إلى حد ما في ظل البيئة الاقتصادية الكلية الحالية التي تشهد تباطؤ النشاط العالمي.

يحظى باحترام كبير، أحد المهندسين الرئيسيين لما يسمى بسياسة "أبينوميكس"، وهو نهج السياسة الاقتصادية الخاص برئيس الوزراء السابق شينزو أبي، والذي يهدف إلى إنعاش الاقتصاد الياباني من خلال اتخاذ تدابير صارمة للغاية. لذلك، غالباً ما يرتبط كورودا باستمرار سياسة "أبينوميكس" بعد أبي، وهو نهج يناصر السياسات والمواقف "المهادنة". بينما لا يزال من الممكن إعادة تعيين كورودا لولاية ثالثة مدتها خمس سنوات كمحافظ لبنك اليابان، يتوقع معظم المحللين اليابانيين حدوث تغيير في القيادة. وقد يؤدي ذلك إلى إثارة جدل أكبر حول محاور السياسة، حتى لو كانت متواضعة ومنظمة ومضبوطة.

بشكل عام، قد يؤدي أي انخفاض كبير في قيمة الين الياباني، وتجاوز التضخم للمعدل المستهدف، والتغييرات المجدولة في القيادة، إلى تشجيع بنك اليابان على الابتعاد عن السياسات الميسرة للغاية.

فريق QNB الاقتصادي

لويز بينتو*

اقتصادي أول

هاتف: 4453-4642 (+974)

جيمس ماسون

اقتصادي أول

هاتف: 4453-4643 (+974)

*المؤلف المراسل

إخلاء مسؤولية: تم إعداد المعلومات الواردة في هذه المطبوعة ("المعلومات") من قبل بنك قطر الوطني (ش.م.ع.ق) ("QNB") ويشمل هذا المصطلح فروع وشركته التابعة. يُعتقد بأن هذه المعلومات قد تم الحصول عليها من مصادر موثوقة، ومع ذلك فإن QNB لا يقدم أي ضمان أو إقرار أو تعهد من أي نوع، سواء كان صريحاً أو ضمناً، فيما يتعلق بدقة المعلومات أو اكتمالها أو موثوقيتها كما لا يتحمل المسؤولية بأي شكل من الأشكال (بما في ذلك ما يتعلق بالتقصير) عن أي أخطاء أو نقصان في المعلومات. يُخلى QNB بشكل صريح عن مسؤوليته عن كافة الضمانات أو قابلية التسويق فيما يتعلق بالمعلومات أو ملاءمتها لغرض معين. يتم توفير بعض الروابط لمواقع إلكترونية خاصة بأطراف ثالثة فقط لراحة القارئ، ولا يؤيد QNB محتوى هذه المواقع، ولا يعتبر مسؤولاً عنه، ولا يقدم للقارئ أي اعتماد فيما يتعلق بدقة هذه المواقع أو صوابية 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 نصيحة أو عرضاً أو ترويجاً أو طلباً أو توصية فيما يتعلق بأي معلومات أو منتجات مقدمة في هذه المطبوعة. يتم تقديم هذه المطبوعة فقط على أساس أن المتلقي سيقوم بإجراء تقييم مستقل للمعلومات على مسؤوليته وحده. ولا يجوز الاعتماد عليها لاتخاذ أي قرار استثماري. يوصي QNB المتلقي بالحصول على استشارات استثمارية أو قانونية أو ضريبية أو محاسبية من مستشارين محترفين مستقلين قبل اتخاذ أي قرار استثماري. الآراء الواردة في هذه المطبوعة هي آراء المؤلف كما في تاريخ النشر. وهي لا تعكس بالضرورة آراء QNB الذي يحتفظ بحق تعديل أي معلومات في أي وقت ودون إشعار. لا يتحمل QNB أو مديروه أو موظفوه أو ممثلوه أو وكلائه أي مسؤولية عن أي خسارة أو إصابة أو أضرار أو نفقات قد تتج من أو ترتبط بأي شكل من الأشكال باعتماد أي شخص على المعلومات. يتم توزيع هذه المطبوعة مجاناً ولا يجوز توزيعها أو تعديلها أو نشرها أو إعادة نشرها أو إعادة استخدامها أو بيعها أو نقلها أو إعادة إنتاجها كلياً أو جزئياً دون إذن من QNB. وعلى حد علم QNB، فإنه لم تتم مراجعة المعلومات من قبل مصرف قطر المركزي أو هيئة قطر للأسواق المالية أو أي جهة حكومية أو شبه حكومية أو تنظيمية أو استشارية سواء داخل قطر أو خارجها، كما لم يتم QNB بطلب أو تلقي أي موافقة فيما يتعلق بالمعلومات.