مع رفع التوقعات وتقليص مخاطر الركود

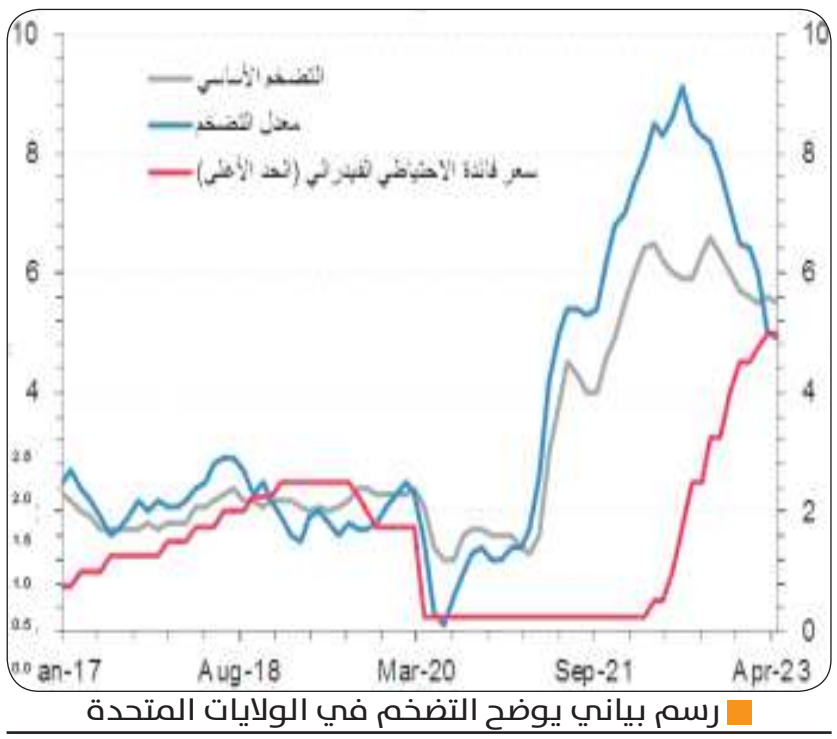
«الوطني»: تحسن آفاق نمو معظم الاقتصادات المتقدمة خلال الأشهر القليلة الماضية

التضخم الأساسي بقي ثابتاً في الولايات المتحدة ما يعكس عدم تجاوز مرحلة رفع سعر الفائدة بعد

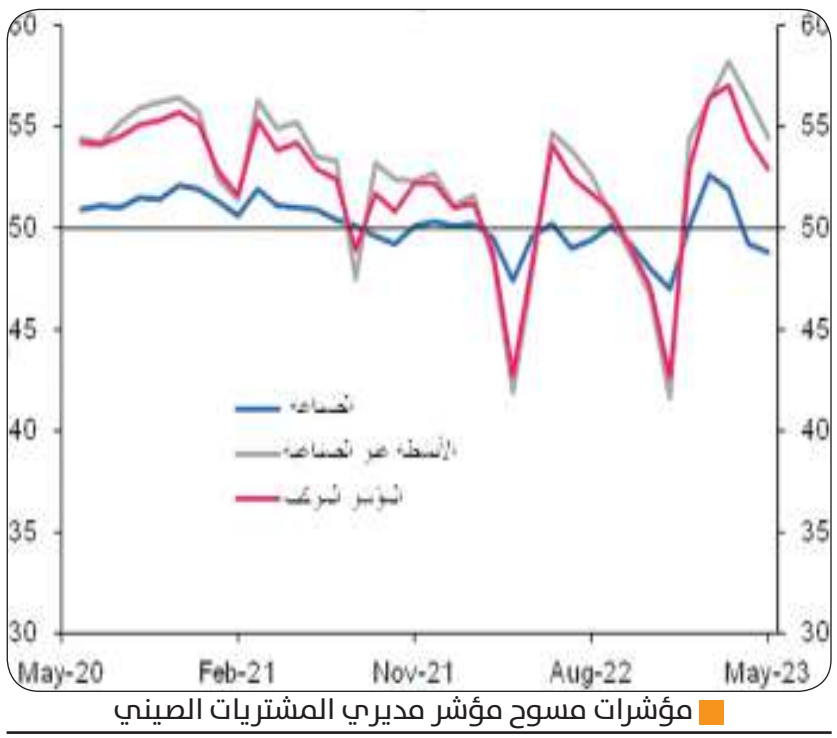
منطقة اليورو تدخل مرحلة ركود تقني خلال الربع الأول من 2023 مع توقعات بارتفاع النمو

انتعاش الاقتصاد الصيني يفقد زخمه في ظل انكماش كل من الإنتاج الصناعي والصادرات مؤخراً

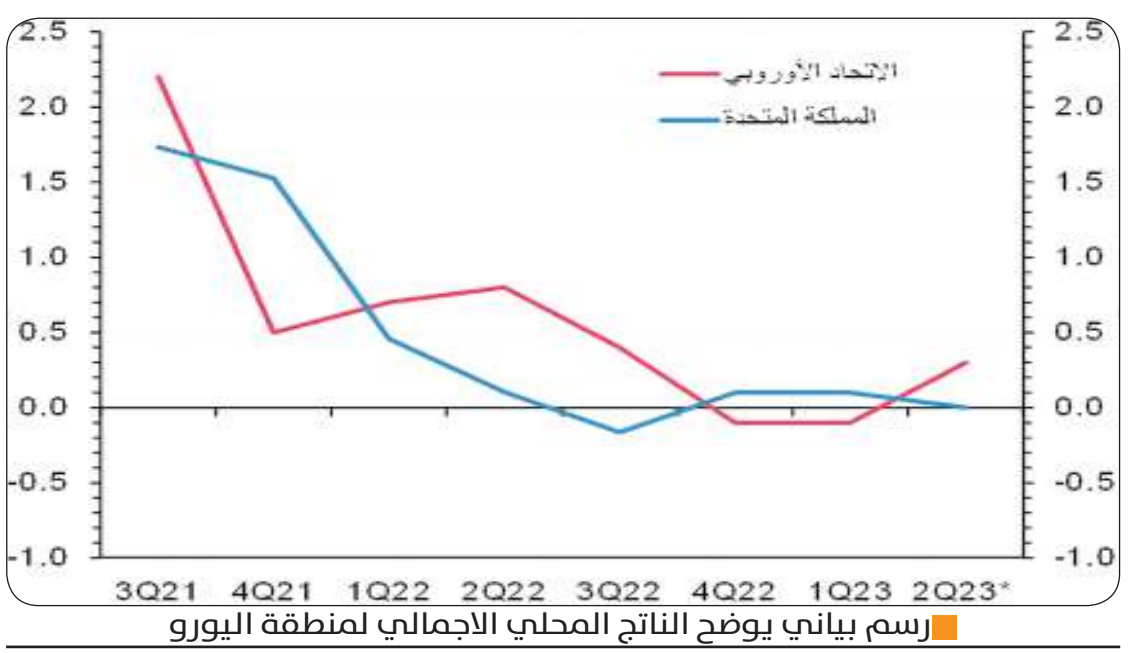
أوضح تقرير اقتصادي متخصص لـ«الوطني» تحسن آفاق نمو معظم الاقتصادات المتقدمة في الأشهر القليلة الماضية، مع تراجع إمكانية الدخول في مرحلة الركود، إذ أكد الإنفاق الاستهلاكي مرونته على الرغم من رفع أسعار الفائدة بوتيرة متسارعة وارتفاع معدلات التضخم. كما بدأت تداعيات الأزمة المصرفية الأخيرة بالتلاشي دون أن تتأثر ظروف الائتمان بشكل كبير. إضافة لذلك، تم حل مأزق سقف الدين الأمريكي بدون تداعيات كبيرة باستثناء إجراء خفض بسيط للنفقات الحكومية في المستقبل وضبابية الرؤية فيما يتعلق بمدى التأثيرات المرتبطة بإصدار أدوات الدين الحكومية بمبالغ كبيرة في وقت لاحق. وتراجع معدل تضخم أسعار المستهلكين بصورة حادة عن المستويات القياسية المرتفعة التي شهدتها كبرى الأسواق المتقدمة، على الرغم من أن التضخم الأساسي أثبت ترسخه، مما يدعم مواصلة تطبيق السياسات النقدية المتشددة. من جهة أخرى، كان التعافي الاقتصادي في الصين في مرحلة ما بعد الجائحة متفاوتاً ومخيباً للآمال، مما أثر على الأرصدة الخارجية للعديد من الدول وقد يكون امتد ليشمل أسعار النفط أيضاً.



رسم بياني يوضح التضخم في الولايات المتحدة



مؤشرات مسوح مؤشر مديري المشتريات الصيني



رسم بياني يوضح الناتج المحلي الاجمالي لمنطقة اليورو

آفاق حذرة

تباينت المؤشرات الاقتصادية الأمريكية الصادرة مؤخراً، إلا أنها لا تتوافق مع الانزلاق للركود. كما يبدو أن تداعيات الأزمة المصرفية قد بدأت تستقر دون تغييرات جوهرية على أوضاع السيولة منذ مارس الماضي. كما حلت الحكومة مأزق رفع سقف الدين الذي استمر على مدار أسابيع عديدة مع نواب المعارضة في «اللحظات الأخيرة»، وهو الأسلوب المعتاد والمحبط الذي غالباً ما نشهده في مثل تلك الظروف، مما ساهم في تجنب التخلف عن السداد من خلال تعليق سقف الدين الفيدرالي وتغطية الإنفاق التقديري غير الدفاعي. واستمر انحسار ضغوط الأسعار عن كاهل المستهلك، إلا ان تلك التطورات قابلها استمرار تشديد أوضاع سوق العمل. وتبدو مهمة الاحتياطي الفيدرالي الآن أكثر تعقيداً، مع الأخذ في الاعتبار حجم سندات الخزانة التي تخطط الولايات المتحدة لإصدارها بعد التوصل لصفقة رفع سقف الدين (تقدر بأكثر من تريليون دولار بنهاية عام 2023) والتي من شأنها أن تؤدي لتفاقم ضغوط السيولة.

وتم تعديل تقديرات النمو الاقتصادي للربع الأول من 2023 ورفعها إلى 1.3 % على أساس ربع سنوي (محتسبة على أساس سنوي) مقابل 1.1 % في وقت سابق، نتيجة رفع تقدير الاستثمارات الثابتة الخاصة والاستهلاك الشخصي، وذلك بالرغم من استمرار تباطؤه من 2.6 % في الربع الرابع من 2022. كما تحسنت مبيعات التجزئة والإنتاج الصناعي والإنفاق الشخصي في أبريل عن الشهر السابق، في حين جاء معدل نمو طلبات السلع المعمرة أفضل مما كان متوقعاً، بالرغم من تباطؤه على أساس شهري. ويبدو أن سوق العقار السكني، الذي شهد تباطؤاً حاداً خلال الأرباع القليلة الماضية قد بدأ يستقر في ظل ارتفاع مبيعات المنازل الجديدة وتصاريح البناء والمباني السكنية الجديدة، إذ ارتفعت أسعار العقارات السكنية في مارس للشهر الثاني على التوالي بنسبة 1.5 % على أساس شهري بعد سبعة أشهر متتالية من التراجع. إلا أن مؤشرات مديري المشتريات وثقة المستهلك الصادرة عن جامعة ميشيغان قد تراجعت في الأشهر الأخيرة، مما يؤكد عدم وضوح آفاق النمو الاقتصادي.

من جهة أخرى، جاءت بيانات التوظيف قوية مع تزايد عدد الوظائف وظهور فرص عمل جديدة بوتيرة أعلى من المتوقع، هذا إلى جانب تباطؤ نمو الأجور، وإن كان بوتيرة معتدلة. إلا أن معدل البطالة ارتفع في مايو لأعلى مستوياته المسجلة في سبعة أشهر وصولاً إلى 3.7 % مقابل قراءته السابقة البالغة 3.4 %، في حين أن بيانات طلبات الحصول على إعانات البطالة الأسبوعية بدأت تتجه نحو الارتفاع.

وفي ذات الوقت، استمر تراجع ضغوط الأسعار، إذ وصل التضخم في مايو لأدنى مستوياته المسجلة في عامين وصولاً إلى 4 % على أساس سنوي، في حين تراجع معدل التضخم الأساسي إلى 5.3 % على أساس سنوي. وانخفضت أسعار الطاقة إلا أن وتيرة نمو أسعار السكن قد تسارعت، كما انتعشت أسعار السيارات المستعملة على أساس شهري مما يشير لتوقعات متفاوتة. وتساهم تلك البيانات المختلطة في جعل مهمة مجلس الاحتياطي الفيدرالي أكثر صعوبة، إذ قد يتجه لوقف رفع سعر الفائدة مؤقتاً في اجتماعه المقبل، بعد رفعها بمقدار 25 نقطة أساس لنطاق يتراوح بين 5.25–5.0 % في مايو – والتي تعتبر المرة العاشرة التي يتم خلالها رفع سعر الفائدة خلال دورة التشديد الحالية. إلا أن أي خطوة من هذا القبيل قد تكون مؤقتة إذا بقي سوق العمل ضيقاً و/أو تراجع التضخم بوتيرة بطيئة، في حين أن خفض سعر الفائدة قد يتم تأجيلها أيضاً.

الاقتصاد الأوروبي

انزلقت منطقة اليورو رسمياً للركود في الربع السابق من هذا العام، إذ كشفت البيانات المعدلة عن انخفاض الناتج المحلي بنسبة 0.1 % على أساس ربع سنوي خلال الربع الرابع من 2022 والربع الأول من 2023 وساهم الشتاء المعتدل في تجنب الدخول في ركود أعمق. وعلى الرغم من ذلك، هناك بعض التفاؤل بشأن التوقعات، إذ رفعت المفوضية الأوروبية توقعاتها للنمو في عام 2023 إلى 1.1 % مقابل 0.9 % في فبراير. ومن المتوقع أن ينتعش الناتج المحلي الإجمالي في الربع الثاني من العام بدعم من قطاع الخدمات الذي يقود عملية التعافي، كما يتضح من قراءات مؤشر مديري المشتريات الأخيرة. وبقي مؤشر مديري المشتريات المركب في مرحلة توسعية، إذ بدأ النمو في الاعتدال ووصل إلى مستوى 52.8 في مايو مقابل 54.1 في أبريل، مدفوعاً بصفة رئيسية بأداء قطاع الخدمات (55.1)، في حين انكمش قطاع التصنيع بوتيرة أعلى (44.8). وكانت معدلات التضخم الكلي قد بدأت في التراجع، وكذلك التضخم الأساسي، مما يشير إلى أن البنك المركزي الأوروبي قد لا يضطر إلى رفع أسعار الفائدة بقوة خلال هذا الصيف.

وأدى ضعف الاقتصاد الألماني إلى تباطؤ القطاع الصناعي خلال الفترة الماضية إذ سقطت البلاد في حالة ركود وسط انكماش الإنتاج بنسبة 0.3 % على أساس ربع سنوي في الربع الأول من العام، مما يمثل الربع الثاني على التوالي من النمو السلبي. من جهة أخرى، نما اقتصاد فرنسا بنسبة 0.2 % بفضل المساهمة الإيجابية لصافي التجارة وتراجع الطلب المحلي. كما نما اقتصاد إيطاليا أيضاً بنسبة 0.5 % على خلفية النمو القوي لقطاع الخدمات (خاصة السياحة).

وبالنسبة للمملكة المتحدة، فبالرغم تسجيل اقتصادها لمعدل نمو إيجابي، إلا أنه ما يزال أضعف مقارنة بباقي الاقتصادات الكبرى داخل أوروبا وخارجها. وسوف تستمر عدة عوامل في تعزيز ودعم التوقعات من ضمنها الاستثمار والإنفاق الحكومي، بما في ذلك تدابير دعم فاتورة الطاقة. وتراجع التضخم إلى 8.7 % على أساس سنوي في شهر أبريل مقابل 10 % في يناير، إلا أن معدل التضخم الأساسي ارتفع بشكل مثير للقلق إلى 6.8 % مقابل 5.8 % المسجلة في يناير. وقد يدعم تشديد أوضاع سوق العمل نمو الأجور، والذي يؤدي بدوره إلى دفع الشركات لرفع الأسعار – والذي يعتبر أحد التفسيرات التي تبرر ترسخ معدل التضخم الأساسي. ومن المتوقع أن يواصل بنك إنكلترا رفع سعر الفائدة (حالياً عند مستوى 4.5 %) خلال الصيف، وقد تصل المعدلات لذروتها بنهاية العام عند مستوى 5.5 %.

الناتج المحلي لليابان

تذبذبت آفاق نمو الاقتصاد الياباني وسط تزايد الاستهلاك المحلي وتحسن السياحة، في حين كان التصنيع بطيئاً نظراً لهشاشة الطلب الخارجي، خاصة من الصين. وكان أداء الناتج المحلي في الربع الأول من 2023 مفاجئاً، إذ بلغ معدل النمو السنوي 2.7 % مقارنة بالربع السابق ومقابل 1.9 % المتوقعة. وأدى ارتفاع الاستهلاك الخاص (الناجم عن الأنشطة السياحية) وزيادة الإنفاق الرأسمالي لتحسن الأداء رغم تقلص الطلب الخارجي. وارتفع عدد السياح الأجانب إلى مليوني سائح (+7 % على أساس شهري) في أبريل – وهو أعلى المستويات المسجلة بعد الجائحة، لكنه ما يزال أقل من مستويات ما قبل الجائحة بنحو الثلث. وكشفت قراءة مؤشر مديري المشتريات لقطاع الخدمات عن مواصلة النمو منذ بداية العام الحالي، مما يشير لتوافر طلب محلي قوي وانتعاش حاد لأنشطة السياحة.

كما تشير استطلاعات القطاع الصناعي أيضاً لبعض التحسن، بعد أن تجاوزت منطقة الحياد في مايو، للمرة الأولى منذ سبعة أشهر.

في ذات الوقت، عكس التضخم (باستثناء المواد الغذائية الطازجة) مساره في أبريل وارتفع إلى 3.4 % مقابل 3.1 % في مارس. وأدى النمو الاقتصادي بوتيرة أفضل من المتوقع في الربع الأول من العام وارتفاع معدل التضخم متخطياً المستوى المستهدف من بنك اليابان البالغ 2 % إلى تأجيج التكهنات حول تحول مسار السياسة النقدية (نحو سياسة أكثر تشدداً) في وقت أقرب مما كان متوقعاً في السابق. إلا أن نمو الأجور – أحد أهم المؤشرات التي يتتبعها بنك اليابان قد يساهم في بقاء التضخم مرتفعاً – إذ تباطأ على نطاق واسع في عام 2023. إضافة لذلك، فإنه مع انخفاض الأجور الحقيقية تتقلص توقعات الاستهلاك الخاص، مما قد يوفر أسباباً إضافية تدفع بنك اليابان للإبقاء على سياساته التيسيريه. ويبدو من المستبعد أن يتجه بنك اليابان لتحويل مسار سياساته في اجتماعه المقبل المقرر انعقاده في وقت لاحق من هذا الأسبوع.

آفاق نمو الصين

بدأ الاقتصاد الصيني عام 2023 بأداء قوي، إذ نما الناتج المحلي بنسبة 4.5 % على أساس سنوي في الربع الأول من عام 2023، وارتفعت قراءات مؤشر مديري المشتريات المركب لمستويات قياسية في شهر مارس، إلى جانب انتعاش أنشطة الخدمات ومبيعات التجزئة. ولكن منذ ذلك الحين، بدأ الانتعاش بعد الجائحة يفقد زخمه، مع تقلص أنشطة التصنيع وضعف معدلات الاستهلاك. وانخفض مؤشر مديري المشتريات التصنيعي الرسمي لأدنى مستوياته المسجلة في أربعة أشهر في مايو (48.8) وسط ضعف آفاق نمو الاقتصاد العالمي (الرسم البياني 3). وزاد الأمر تعقيداً ضعف الطلب المحلي، وتقلصت الواردات في مايو بنسبة 4.5 % على أساس سنوي وتراجع مؤشر أسعار المستهلكين إلى 0.2 % على أساس سنوي، مع بقاء مؤشر أسعار المنتجين في حالة انكماش منذ أكتوبر 2022. وفي ظل ضعف الطلب العالمي، انخفضت الصادرات بنسبة 7.5 % على أساس سنوي في مايو. وارتفعت معدلات بطالة الشباب لمستويات قياسية (20.4 %) في أبريل، قبل ثلاثة أشهر من ذروتها الموسمية في يوليو، إذ من المتوقع أن يدخل 11.6 مليون خريج جديد إلى سوق العمل، مما سيؤثر سلباً على اتجاهات التوظيف.

وأدى ضعف الاقتصاد لعكس تدفقات رأس المال، وتخلي اليوان الصيني عن بعض مكاسبه التي كان قد أحرزها مقابل الدولار بعد إعادة فتح الاقتصاد. وفي ذات الوقت، ما زالت الامال المتعلقة بتعافي القطاع العقاري متذبذبة إذ انخفضت استثمارات المطورين العقاريين بالرغم من ارتفاع مبيعات العقارات السكنية. وهناك مخاوف إضافية من الالتزامات المالية المتضخمة للحكومات المحلية، والتي تعرضت لضغوط متزايدة نتيجة ضعف الإيرادات المالية عقب انكماش السوق العقاري، مما أدى لحدوث حالات تخلف عن السداد. ويبدو أن الحكومة تعمل على طرح تدابير إضافية لإنعاش القطاع العقاري، بما في ذلك خفض متطلبات السداد وسعر الفائدة على القروض العقارية. وخفض بنك الشعب الصيني نسبة الاحتياطي الإلزامي للبنوك الكبيرة في مارس الماضي بمقدار 25 نقطة أساس، إلا أن مؤشرات تباطؤ النشاط الاقتصادي قد ازدادت في وقت لاحق، كما قام بنك الشعب الصيني بتخفيض سعر الفائدة على القروض قصيرة الأجل مؤخراً في أشارة منه لإمكانية تخفيض أسعار الفائدة الرئيسية لأدوات السياسة النقدية في اجتماعه القادم.

تسارع وتيرة نمو الناتج المحلي في الهند، مع استمرار الرياح المعاكسة

تسارع نمو الناتج المحلي الإجمالي في الهند بمعدل أكثر من المتوقع بالربع الأخير من السنة المالية 2022/2023 (نهاية مارس) إلى 6.1 % مقابل 4.5 % في الربع الثالث من العام. وأدى انتعاش الإنفاق الحكومي والنمو القوي للاستثمار الخاص لارتفاع الإنتاج بوتيرة حادة. وبالنسبة للسنة المالية 2022/2023، نما الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 7.2 %، أي أعلى من التقديرات البالغة 7 %. وابقت الحكومة على توقعات تسجيل نمو بنحو 6.5 % في السنة المالية الحالية، مع وجود مخاطر «متوازنة بالتساوي» الآن. إلا أن المؤشرات الأخيرة تشير لزخم غير متساو. وكانت أحدث استطلاعات مؤشر مديري المشتريات بالقرب من أعلى مستوياتها القياسية، مما يدعم استمرار قوة أنشطة الأعمال. في المقابل، تباطأت وتيرة نمو تحصيل الضرائب غير المباشرة، بينما كان الإستهلاك الخاص ضعيفاً. إضافة لذلك، فقد ينعكس التأثير السلبي للأمطار الموسمية في وقت لاحق من العام، والتي قد تكون أقل من المستوى المعتاد، مما يؤدي لتقليص الإنتاج الزراعي وتراجع طلب الحزام الريفي. وعلى الجانب المشرق، من المتوقع أن تدفع الانتخابات العامة العام المقبل الإنفاق الحكومي نحو الارتفاع على خلفية الإجراءات الشعبوية في الأشهر المقبلة، مما قد يعوض ضعف الاستهلاك الخاص.

وكان تضخم أسعار المستهلكين معتدلاً، إذ تباطأت وتيرة ارتفاع الأسعار لأدنى مستوياتها المسجلة في 25 شهراً إلى 4.3 % في مايو مقابل 4.7 % في إبريل، وذلك نظراً لتراجع معدل تضخم أسعار المواد الغذائية إلى 2.9 % مقابل 3.8 %. إلا أن تضخم المواد الغذائية قد يعكس مساره إذا تأثر إنتاج الحبوب في حالة انخفاض الامطار الموسمية عن المعدل الطبيعي هذا العام. وعلى الرغم من ذلك، أبقى بنك الاحتياطي الهندي على موقفه (سعر إعادة الشراء عند مستوى 6.5 %) في اجتماعيه الأخيرين، مما يشير لاستمرار أوضاع السياسة النقدية المشددة، على الرغم من خفض توقعات التضخم هامشياً لهذا العام إلى 5.1 %.