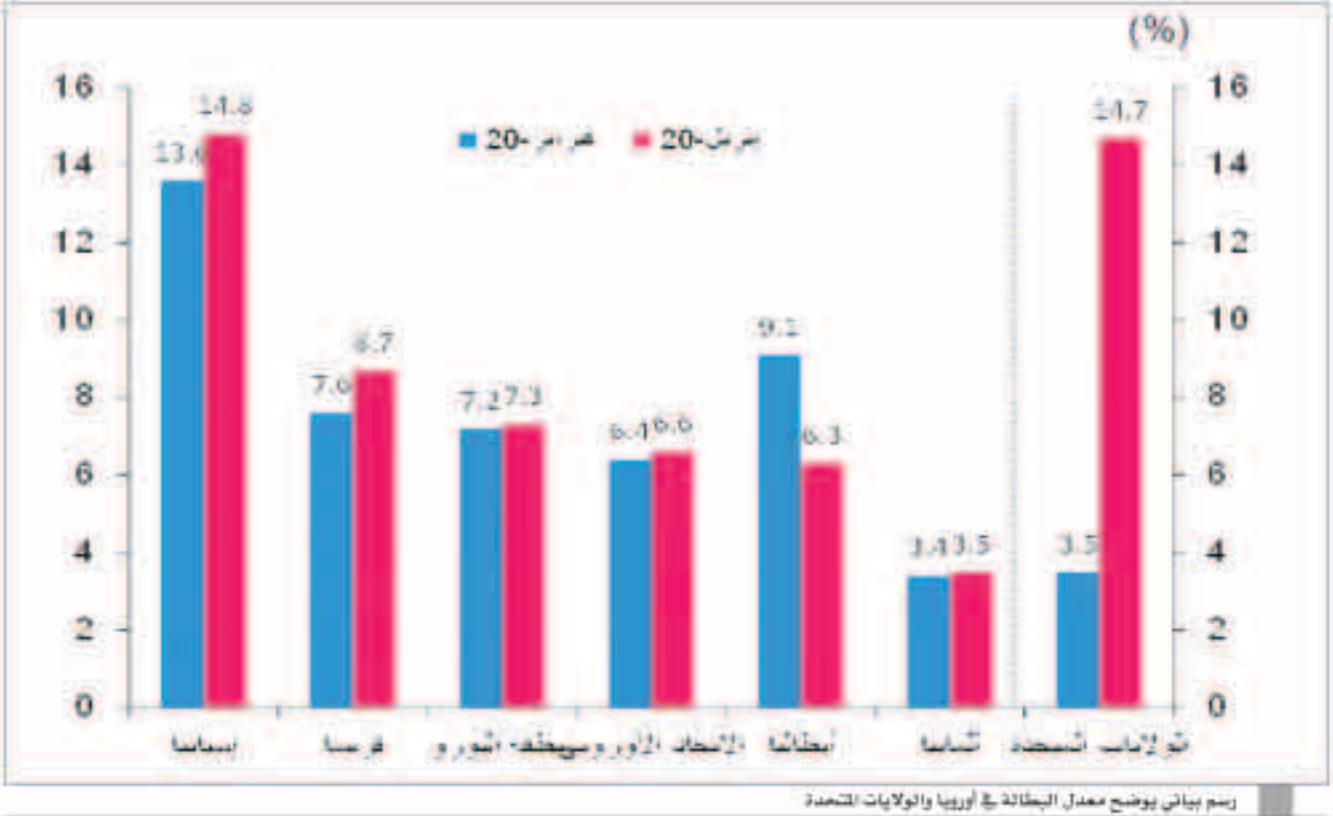
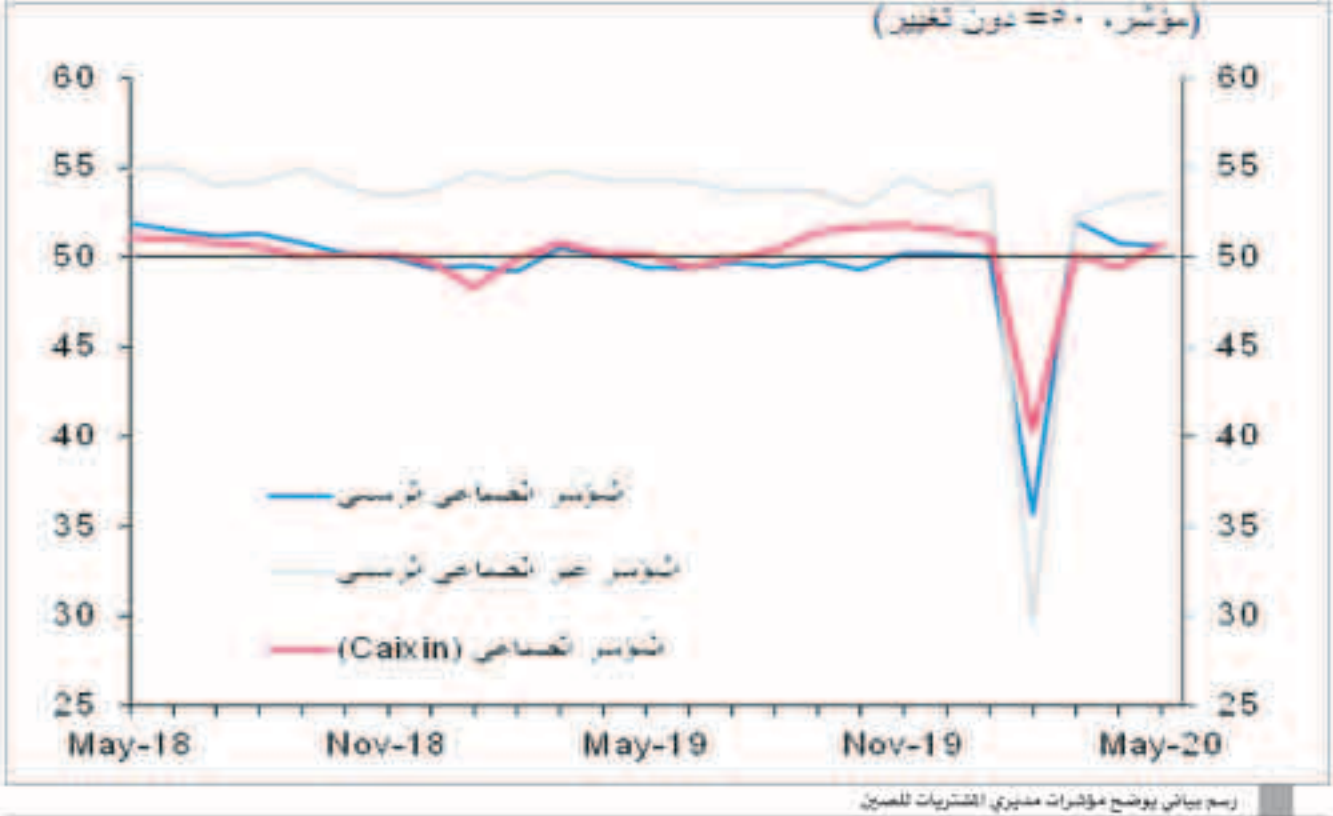


على خلفية التخفيف التدريجي لعمليات الإغلاق ورفع القيود المفروضة على السفر

«الوطني»: الأسواق المالية تسجل أداءً قوياً في مايو بدعم حزم التحفيز الاقتصادي الجديدة



■ **النظرة التفاؤلية للاقتصاد الأمريكي تعود مجدداً رغم الاحتجاجات بدعم من التحسن المفاجئ في بيانات تقرير الوظائف لشهر مايو**
■ **منطقة اليورو تظهر علامات على الانتعاش في ظل تحسن المؤشرات بشكل طفيف واستقرار معدلات البطالة**

أوضح تقرير اقتصادي متخصص لـ«الوطني» أن الأسواق المالية شهدت أداءً قوياً مرة أخرى خلال شهر مايو على خلفية التخفيف التدريجي لعمليات الإغلاق ورفع القيود المفروضة على السفر لاحتواء تفشي فيروس كورونا المستجد، وكذلك الإعلان عن حزم التحفيز الاقتصادي الجديدة، وصودر البيانات الاقتصادية الأكثر إيجابية نوعاً ما – وإن كانت لا تزال ضعيفة للغاية. حيث ارتفع مؤشر ستاندرد آند بورز الأمريكي على سبيل المثال بنسبة 5% تقريباً في مايو وهو الآن على بعد 6% فقط من مستوى الذروة الذي بلغه في منتصف فبراير – فيما يعد كافياً لاستنتاج انفسال أداء الأسهم عن المقومات الاقتصادية التي ما تزال ضعيفة. وفي ذات الوقت، واصلت عائدات السندات الحكومية الرئيسية تراجعها الشديد في ظل إقبال الفيدرالي على شرائها سعياً نحو دعم الاقتصاد. كما واصلت أسعار النفط انتعاشها القوي من أدنى مستوياتها التي سجلتها خلال شهر أبريل، حيث ارتفع سعر مزيج خام برنت من 34 دولاراً إلى 40 دولاراً للبرميل على خلفية تحسن المعنويات بفضل الطلب، إلا أن الأهم من ذلك ما قامت به الأوبك وحلفائها من إجراءات التخفيض الكبير لحصص الإنتاج بدءاً من شهر مايو والتي تم تنفيذها في أوائل يونيو.

تعافى الاقتصاد الأمريكي على الرغم من أعمال الشغب والاحتجاجات التي انتشرت في كافة أنحاء الولايات المتحدة منذ أواخر شهر مايو الماضي، إلا أن التفاؤل بشأن التعافي الاقتصادي قد عاد نوعاً ما في ظل رفع قيود الحظر تدريجياً وإعادة فتح الأعمال التجارية وبدء تطبيق سياسات التحفيز الاقتصادي. هذا إلى جانب صدور بيانات اقتصادية قالت التوقعات، إذ أظهر مؤشر مديري المشتريات الصادر من معهد إدارة التوريدات (ISM) لكلا القطاعين الصناعي وغير الصناعي بوابر تعافي الأنشطة الاقتصادية وإن كانت قراءة المؤشرين لم تتجاوز 43 و45 على التوالي في مايو أي أنها ما زالت عند مستويات تنسق مع استمرار حالة الانكماش الاقتصادي الحاد (الرسم البياني 1).

مؤشر (ISM) كما كانت هناك أيضاً بعض بوادر التفاؤل التي جاءت على خلفية ظهور بيانات مفاجئة من سوق العمل والتي كشفت عن ارتفاع عدد الوظائف غير الزراعية بواقع 2.5 مليون وظيفة في مايو، مما أدى إلى إرباك التوقعات التي رجحت تراجعها على نحو حاد يصل إلى 8 مليون وظيفة، لمساهم ذلك في تمكين سوق العمل الأمريكي من استعادة جزء من 20.7 مليون وظيفة التي تم خسارتها في أبريل. لذلك،

ضمن الخيارات المتاحة أمام الاحتياطي الفيدرالي دفع أسعار الفائدة إلى المنطقة السلبية وذلك على الرغم من عدم ترحيب العديد من المسؤولين بهذا الإجراء لعدد من الأسباب من ضمنها ما لذلك من تأثير على أسواق النقد (التي قد تواجه عائدات سلبية)، أما السيناريو الأكثر قبولاً فيتمثل في التحرك نحو اتباع أرشادات استشرافية أكثر قوة حول مسار السياسات النقدية.

تغيرات الأصول ضمن ميزانية الاحتياطي الفيدرالي بدأت الحياة تعود من جديد للنشاط الاقتصادي في كافة أنحاء أوروبا في ظل تخفيف عمليات الحظر ونجح عن ذلك تعافي مؤشر مديري المشتريات المركب لمنطقة اليورو من أدنى مستوياته التي بلغت 13.6 في أبريل، حيث ارتفع في مايو إلى 31.9 نقطة، فيما يشير إلى تحسنه العمل ويساهم في إضعاف علاقاتهم مع الشركات التي كانوا يعملون بها سابقاً. كما يمكن أن تتصاعد تلك المخاوف إذا نجح الحزب الديمقراطي في دفع مجلس النواب لتبني خطة تمديد إعانات البطالة كجزء من حزمة التحفيز الاقتصادي الجديدة، وإن كان نفس الإجراء قد يضمن من الناحية النظرية تعزيز قوة الإنفاق لمساعدة الاقتصاد على التعافي. ومن جهة أخرى، ما يزال الناتج المحلي الإجمالي في الربع الثاني من العام 2020 يشهد انكماشاً تاريخياً بنسبة 40% أو أكثر على أساس سنوي بعد تراجعته بنسبة 5% في الربع الأول من العام الحالي.

ولم يصدر عن الاحتياطي الفيدرالي أية إعلانات جديدة فيما يتعلق بسياساته المتبعة خلال الشهر الماضي، فضلاً عن بعض الوقت لتدابير التحفيز الاقتصادي السابقة لتحديد مدى فعاليتها بما في ذلك خفض أسعار الفائدة إلى 0-0.25%، وتقديم قروض بفوائد ميسرة للشركات، وتدابير التيسير الكمي التي تكاد تكون غير محدودة. وفي واقع الأمر، تباطأ التوسع الكبير للميزانية العمومية للاحتياطي الفيدرالي مؤخراً بما يشير إلى تحسن ظروف السوق (الرسم البياني 2).

إلا أن استمرار سرعة انخفاض الضغوط السعوية قد يجبر الاحتياطي الفيدرالي على اتخاذ إجراءات تيسيرية، خاصة إذا كان معدل الانتعاش الاقتصادي مخيباً للآمال، إذ سجل معدل التضخم الأساسي أعلى تراجع يشهده فيما يقارب 20 عاماً خلال شهر أبريل وصولاً إلى نسبة 1.0% على أساس سنوي مقابل 1.7% في مارس، أي أدنى بكثير من معدل 2% المستهدف. ومن

بخفض توقعاته لكلا من معدلات النمو والتضخم، إذ يشهد الإنتاج الإقليمي الآن انكماشاً بنسبة 8.7% في العام الحالي (+ 0.8%) في مارس) ولا يبدو أنه سوف يتعافى إلى مستويات ما قبل جائحة فيروس كورونا المستجد حتى عام 2023. كما يتوقع تراجع معدل التضخم إلى 0.3% فقط هذا العام وأن يصل إلى 0.8% في عام 2021، أي أدنى بكثير من مستوى 2% المستهدف. ويشير اتباع السياسات النقدية التيسيرية إلى أن البنك المركزي الأوروبي لم يردعه صدور حكم من المحكمة الدستورية الألمانية في مايو بأن البنك قد تجاوز صلاحيته بإصدار برنامج التيسير الكمي في وقت سابق (والذي ما يزال قائماً) وهو الأمر الذي إن لم يتم دحضه بنحو مناسب فقد يؤدي في النهاية إلى انهيار الدعم الخاص بالعملة الموحدة.

كما كانت هناك أيضاً أنباء هامة حول السياسة المالية والتي كانت استجابتها حتى الآن ضعيفة بشكل مخيب للآمال بسبب القيود التي تواجهها الدول ذات القيود المالية والافتقار إلى الأدوات والتنسيق على مستوى المنطقة. واقترح الاتحاد الأوروبي السماح له بإصدار سندات لأول مرة بقيمة 750 مليار يورو (حوالي 3.5% من الناتج المحلي الإجمالي) لتحويل خطة إنعاش الاقتصاد الإقليمي بما سيغود بالنفع على الدول الأكثر تضرراً بصفة خاصة، والأهم من ذلك، سيتم تخصيص 500 مليار يورو من ضمن هذا المبلغ في هيئة منح بدلاً من القروض. وتشمل قائمة البلدان - التي كانت مترددة سابقاً في الموافقة على تقاسم الديون - خطوة تاريخية على الطريق نحو مزيد من التكامل الأوروبي، وهو الأمر الذي قد يساهم في تسريع وتيرته أيضاً انفصال المملكة المتحدة عن الاتحاد الأوروبي في أعين الاتحاد الأوروبي في التماسك الإقليمي.

وقد نستغرق الموافقة على الخطة شهوراً، كما قد تواجه تلك الفكرة معارضة بعض دول الشراكة «المقتصة» وذلك على الرغم من أنها ستعرض لضغوط هائلة للرضوخ في مثل تلك الظروف. وفي ذات الوقت، أعلنت ألمانيا - خارجة بذلك عن موقفها المالي المحافظ المعتاد - عن حزمة تحفيزية خاصة بها بقيمة 130 مليار يورو (4% من الناتج المحلي الإجمالي) تشمل خفض مؤقت لضريبة القيمة المضافة بنسبة 3% لتشجيع المستهلكين على الشراء ودفع معدلات الطلب فيها. اليابان تقع تحت برائن

الركود انكمش الاقتصاد الياباني بنسبة 3.4% على أساس سنوي في الربع الأول من العام (-7.3%) في الربع الرابع من العام 2019)، حيث أثر التباطؤ العالمي على الصادرات وخفضت الشركات استثماراتها وقلص المستهلكون معدلات الإنفاق على السلع الأساسية في ظل تفشي فيروس كورونا (كوفيد-19). وفي أبريل، شهدت الصادرات اليابانية أكبر معدلات التراجع منذ انخفضت بنسبة 22% على أساس سنوي (-12%) في مارس)، متأثرة في الغالب بضعف الطلب العالمي على السيارات والمواد الصناعية. كما واصلت الواردات تراجعها، إذ انخفضت بنسبة 7.2% بما يعكس استمرار ضعف الطلب المحلي أيضاً. وفي إطار التحفيز من حدة الركود الاقتصادي فيروس كورونا، تم في مايو الانتهاء من وضع ثاني حزم التحفيز الاقتصادي التي يتم إقرارها خلال الشهرين الماضيين. وبإضافة تلك الحزمة، التي تتطابق في قيمتها مع حزمة أبريل البالغة 117 تريليون ين ياباني (1.1 تريليون دولار أمريكي) يصل إجمالي حزم التحفيز التي أعلنت عنها الحكومة إلى حوالي 234 تريليون ين ياباني (2.2 تريليون دولار أمريكي) فيما تعد إحدى أكبر الحزم التي تم الإعلان عنها على مستوى العالم. وتساوى حوالي 40% من الناتج المحلي الإجمالي لليابان. وسيتم تمويل الحزمة الإضافية بميزانية قياسية ثانية تبلغ 31.9 تريليون ين (290 مليار دولار) هذا بالإضافة إلى مصادر أخرى بما في ذلك القروض والاستثمارات من المقرضين الذين تدعمهم الحكومة بقيمة تصل إلى حوالي 39 تريليون ين (350 مليار دولار). وسوف يتم توجيه تلك الأموال لتعزيز الإنفاق الطبي وتقديم المساعدة المالية للشركات المتعثرة ودعم الطلاب الذين فقدوا وظائفهم المؤقتة.

انتعاش الاقتصاد الصيني أظهرت أحدث المؤشرات والبيانات عالية التواتر انتعاش الاقتصاد الصيني بوتيرة ضعيفة، إذ تراجع مؤشر مديري المشتريات التصنيعي الرسمي هامشياً ليصل إلى 50.6 في مايو (الرسم البياني 4). وما يزال نمو النشاط الصناعي متقلاً باستمرار انكماش طلبات التصدير بما يعكس ضعف الطلب الخارجي. وقد أثر ذلك بدوره على سوق العمل في ظل مواصلة الشركات تسريح موظفيها. وعلى صعيد منفصل، ارتفع مؤشر مديري المشتريات غير التصنيعي الرسمي إلى 53.6 في مايو (53.2 في أبريل) على خلفية ارتفاع أنشطة البناء. وكانت المخاوف المتعلقة بسوق العمل وراء إصدار السلطات قراراً في مايو للتحلي عن المعدلات المستهدفة لنمو الناتج المحلي الإجمالي لهذا العام. وعوضاً عن ذلك، سيتحول تركيز السلطات نحو خلق فرص العمل من خلال استهداف تقديم المزيد من الحوافز المالية والنقدية. وسيتعمل الهدف في توفير ما لا يقل عن 9 مليون وظيفة في المناطق الحضرية في العام 2020 (أدنى المستويات المستهدفة منذ العام 2013 وأقل من المستوى المستهدف للعام 2019 البالغ 11 مليون وظيفة). وفي ذات الوقت، توقعت الحكومة أن يصل مستوى العجز في الموازنة إلى نسبة 3.6% على الأقل من الناتج المحلي الإجمالي في العام 2020 مرتفعاً من 2.8% في العام 2019. كما ارتفعت حصة إصدارات السندات الخاصة بالحكومة المحلية إلى 527 مليار دولار (مرتفعة من حوالي 300 مليار دولار) لدعم الإنفاق على البنية التحتية. كما يدعم بنك الشعب الصيني الاقتصاد من خلال خفض معدلات الإقراض ومساعدة الشركات الخاصة التي تكافح من أجل تعزيز رأسمالها من خلال حقوق الملكية ومبيعات السندات. وسوف تساهم الضغوط التضخمية المتواضعة في مساعدة البنك المركزي على الحفاظ على موقفه النقدي التيسيري.

من جهة أخرى، تصاعدت وتيرة التوترات بين الولايات المتحدة والصين على خلفية قانون الأمن القومي الخاص بهونغ كونغ الذي ترفضه السلطات الصينية. وصرحت الولايات المتحدة إنها ستبدأ في إلغاء اتفاقيات التجارة والسفر مع هونغ كونغ وهددت بفرض عقوبات على الصين. وفي إطار رد الصين على ذلك، قامت بحظر استيراد بعض المنتجات الزراعية الأمريكية الرئيسية والتي كانت جزءاً من التزامها بالرحلة الأولى من الاتفاقية التجارية مع الولايات المتحدة. وانعكاساً لذلك الديناميكيات ورغبة السلطات في تعزيز الصادرات في ظل ضعف الأوضاع الاقتصادية العالمية، تراجعت قيمة اليوان الصيني بنسبة 1.1% في مايو مقابل الدولار الأمريكي إلى أدنى مستوياته وصولاً إلى 7.13 يوان / 1 دولار.

تباطؤ نمو الاقتصاد الهندي في الربع الأول انخفض نمو الناتج المحلي الإجمالي في الهند إلى 3.1% على أساس سنوي، في الربع الأول من عام 2020 (الربع الرابع من السنة المالية 2019/2020)، فيما يعد أقل وتيرة نمو يسجلها الاقتصاد الهندي منذ العام 2009. وبذلك وصل معدل النمو في السنة المالية الكاملة إلى 4.2% فقط مقابل 6.1% في السنة المالية 2018/2019. وعانى النشاط الاقتصادي من تداعيات تفشي فيروس كورونا المستجد وعلى الأخص تخفيف عملية إغلاق الأنشطة الاقتصادية على المستوى الوطني والتي بدأت من أواخر شهر مارس. وفي حين كان الأداء الضعيف واضحاً في كافة المجالات، إلا أن الاستثمار والاستهلاك كانا الأكثر تضرراً عن غيرهما، إذ انكشاً بنسبة 6.5% و2.7% على التوالي. على أساس سنوي في الربع الأول من عام 2020. وكان لضعف معدلات الطلب وامتداد عمليات الحظر تأثيراً شديداً على النشاط التجاري، إذ ما تزال مؤشرات مديري المشتريات لقطاعي الخدمات والصناعة متراجعة بعنف داخل منطقة الانكماش وسجلت قراءتها في مايو 12.6 و30.8، على التوالي، وذلك على الرغم من ارتفاعها هامشياً عن مستويات الشهر السابق. من جهة أخرى، أظهرت بيانات الناتج المحلي الإجمالي استقرار الإنفاق الحكومي على حد ما عند مستوى 1.2%. وفي ذات الوقت، بلغت نسبة العجز المالي 4.6% من الناتج المحلي الإجمالي في الربع الأول من عام 2020. ليتعد بذلك عن النسبة المستهدفة التي تم تعديلها إلى 3.8% فيما يعزى بصفة رئيسية إلى تراجع الإيرادات الضريبية بعد تطبيق بعض الإعفاءات الضريبية في الربع الرابع من عام 2019. ومستقبلياً، يعتبر لتعدد عمليات الحظر من أكبر المخاطر السلبية على اقتصاد الهند خاصة مع الارتفاع الأخير في حالات الإصابة المؤكدة التي جعلت الهند تتفوق على إيطاليا لتحل المركز السادس كأكثر الدول تضرراً من الوباء. ويشير ارتفاع معدلات البطالة والتضخم إلى جانب انخفاض الأجور إلى أن الاستهلاك الضعيف قد يستغرق بعض الوقت للتعافي. من جهة أخرى، بشكل عجز الحسابان المالي والجاري تحدياً آخر أمام الهند بما يعني ضمناً أن المزيد من الخطط التحفيزية التي تقدمها الحكومة لتعزيز الاقتصاد، بما في ذلك الإنفاق الإضافي أو التخفيضات

الضريبية سيصعب تحقيقها من الناحية المالية دون تكبد ديوناً إضافية. ومن المتوقع أن ينكمش الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 0.2% في السنة المالية 2020/2021، استمراً ارتفاع أسعار النفط يبدو أن أسعار النفط قد استفادت من تقليص الأوبك وحلفائها للإمدادات وتعافي الطلب ببطء، حيث حققت مكاسب للأسبوع السادس ووصل سعر مزيج خام برنت إلى 42 دولاراً للبرميل في 5 يونيو، بنمو بلغت نسبته 67% مقارنة بنهاية أبريل (الرسم البياني 5). وكان رد فعل جانب العرض أسرع بكثير من جانب الطلب وذلك بفضل خفض الأوبك وحلفائها معدلات الإنتاج بواقع 9.7 مليون برميل يومياً والتي دخلت حيز التنفيذ في مايو وتم تنفيذها في أوائل يونيو (وبعد ذلك سيتم خفضها تدريجياً). ولعبت السعودية والكويت والإمارات دوراً فعالاً في تسريع عملية إعادة التوازن من خلال الموافقة على تعقيق حصص خفض الإنتاج بما يفوق الحصص المتفق عليها في يونيو بمقدار 1 مليون برميل يومياً و80 ألف برميل يومياً و100 ألف برميل يومياً. على التوالي. كما اتبعت الولايات المتحدة نفس المسار من خلال خفض الإمدادات وفقاً لحركة السوق عوضاً عن اتباع تدابير منظمة بما مكّنتها من خفض الإنتاج برميل يومياً مقارنة بمعدلات ذروة الإنتاج البالغة 13.1 مليون برميل يومياً في أوائل مارس. إلا أن الطلب على النفط ما زال ضعيفاً مع اعتماد الأسعار على الاستهلاك الصيني لمساعدتها على اكتساب الزخم، مع الدعم المتوقع من السوق الأمريكي على شهر مايو. إذ أن الاقتصادات الرئيسية قد بدأت للخروج من عمليات الحظر المفروضة لاحتواء تفشي فيروس كورونا المستجد. وعلى الرغم من ذلك، تحسنت التوقعات بشكل ملحوظ في فترة زمنية وجيزة، حيث لم تتجاوز ستة أسابيع، حيث قامت وكالة الطاقة الدولية بمراجعة تقديراتها لنمو الطلب على النفط ورفعتها في الربع الثاني من العام (3.2- مليون برميل يومياً)، كما رفعت توقعاتها بالنسبة للعام 2020 ككل بمقدار 700 ألف برميل يومياً لنصل إلى 91.2 مليون برميل يومياً. إلا أنه على الرغم من ذلك، ما يزال هذا المستوى أقل بكثير عن مستويات العام 2019.