

الأسواق تخشى من انهيار جديد محتمل

«ساكسو بنك»: التحرير المالي في الصين يهدد بزيادة المخاطر العالمية

في العام المقبل،
والتي ينبغي تنفيذها بشكل كامل بحلول عام 2019.

ولتعتبر الحكومة الصينية موجهة مباشرة وأحلاما غير مباشر للديون الخاصة (من خلال البنوك الكبيرة والشركات المملوكة للدولة والتي تمثل نحو ثلثي إجمالي ديون الشركات في البلاد)، وفي أسواق الصالات، يفتح المستوى المرتفع لمعدل الإصدار الإجمالي (حوالي 50% من الناتج المحلي الإجمالي بالمقارنة مع 17% في الولايات المتحدة الأمريكية) ملاذاً آمناً يمكن للحكومة الاعتماد عليه.

وفي الوقت ذاته، لا يزال العمل على تخفيض قيمة الديون المالية جارياً، ومنذ منتصف عام 2016، تم التعاقد على القروض المقدمية للمؤسسات المالية غير المصرفية على أساس سنوي، وفي أكتوبر 2017، انخفض هذا المقياس بنسبة 33% على أساس سنوي. وجاء ذلك نتيجة مباشرة لظروف نقدية أكثر تشدداً، وتخليص أكثر صرامة. ورفع بنك الشعب الصيني معدلات الفائدة مرتين هذا العام بالنسبة لتسييلات الإفراض متوسطة الأجل؛ ويتوقع استمرار هذا النهج

- بكين لعبت دوراً كبيراً في إحداث آخر عمليتي تصحيح في أسواق الأسهم العالمية عامي 2015 و2016
- علامات العدوى من التباطؤ الصيني بدأت بالظهور في أستراليا وهونج كونج
- خدمة الدين في القطاع الخاص وصلت إلى مستويات قياسية بنسبة 20 في المئة من الدخل



كريستوفر ديببيك

- الصين متجهة على الأرجح نحو تباطؤ أكبر بالمقارنة مع توقعات الكثيرون
- المخاطر المرتبطة بالدين الصيني لا تزال تشكل نقطة قلق أساسية بالنسبة للمستثمرين

الاستهلاك يعتبر مصدراً مستقراً للنمو يمكنه تعويض التباطؤ الذي يشهده الاستثمار والبناء

حيث قيمتها الحقيقية أو الاسمية لتصبح أعلى بكثير من المستويات التي شهدتها البلدان النامية الرئيسية الأخرى. وخلال الفترة ذاتها، حافظ نمو الأجور الاسمية على مستوياته تقريباً فوق 10% (على أساس سنوي). وتباطؤ مؤخرًا لبصل إلى 9.1% من حيث القيمة الاسمية، و6.9% من حيث القيمة الحقيقية في عام 2016.

وبالاعتراض مع انخفاض التضخم، يوفر ارتفاع الدخل لعدد من صناعات السياسات بعض الراحة عند مواجهة التحديات المالية الصينية على المدى المتوسط.

وفي الوقت ذاته، لا يزال العمل على تخفيض قيمة الديون المالية جارياً، ومنذ منتصف عام 2016، تم التعاقد على القروض المقدمية للمؤسسات المالية غير المصرفية على أساس سنوي، وفي أكتوبر 2017، انخفض هذا المقياس بنسبة 33% على أساس سنوي. وجاء ذلك نتيجة مباشرة لظروف نقدية أكثر تشدداً، وتخليص أكثر صرامة. ورفع بنك الشعب الصيني معدلات الفائدة مرتين هذا العام بالنسبة لتسييلات الإفراض متوسطة الأجل؛ ويتوقع استمرار هذا النهج

على ارتفاع الاستقرار المالي المتمثل في الخطوة بين اليونان البري والبحري (والتي اتسعت في الفترة بين عامي 2014 و2015 وما أدى إلى انخفاض حاد في قيمة العملة)، والتي أغلقت تماماً منذ استغرق ثلاث ساعات في المؤتمر التاسع عشر للحزب الشيوعي الصيني... وهذا هو السبب الذي يبرز حاجة الصين إلى تقليص حجم المديونية بحذر وسرعة. تخفيف المخاطر بشكل فعال في عامي 2015 و2016، ركزت المخاوف العالمية بشأن الصين بشكل أساسي على تدفق رأس المال وانخفاض قيمة اليوان. وانخفضت تلك المخاوف منذ ذلك الحين، وجاء ذلك في الغالب نتيجة لتحصين ضوابط رأس المال، وتراجعت حدة تدخلات بنك الشعب الصيني في سوق البورصة بشكل كبير في عام 2017. ولأول مرة طوال شهر أكتوبر منذ الأزمة المالية، لم يتدخل البنك المركزي الصيني في السوق على الإطلاق. وبقيت تدخلات السوق هامشية في شهر نوفمبر عندما لم يتجاوز صافي المشتريات/صافي المبيعات بالمعاملات الأجنبية عبر بنك الشعب الصيني مبلغ 10 مليار دولار أمريكي. ولمه مؤشر آخر

المضاربات مما يزيد من احتمال تصغير المقتربين في سياق مديونية مرتفعة جداً. وتدرك السلطات هذه المخاطر بشكل كامل بناء على ما لبثته خطاب شى جين بينغ الذي استغرق ثلاث ساعات في المؤتمر التاسع عشر للحزب الشيوعي الصيني... وهذا هو السبب الذي يبرز حاجة الصين إلى تقليص حجم المديونية بحذر وسرعة. تخفيف المخاطر بشكل فعال في عامي 2015 و2016، ركزت المخاوف العالمية بشأن الصين بشكل أساسي على تدفق رأس المال وانخفاض قيمة اليوان. وانخفضت تلك المخاوف منذ ذلك الحين، وجاء ذلك في الغالب نتيجة لتحصين ضوابط رأس المال، وتراجعت حدة تدخلات بنك الشعب الصيني في سوق البورصة بشكل كبير في عام 2017. ولأول مرة طوال شهر أكتوبر منذ الأزمة المالية، لم يتدخل البنك المركزي الصيني في السوق على الإطلاق. وبقيت تدخلات السوق هامشية في شهر نوفمبر عندما لم يتجاوز صافي المشتريات/صافي المبيعات بالمعاملات الأجنبية عبر بنك الشعب الصيني مبلغ 10 مليار دولار أمريكي. ولمه مؤشر آخر

للمستثمرين الأجانب بامتلاك حصة أغلبية في المؤسسات المالية للدولة، في حين لا يمتلكون حالياً سوى 20% كحد أقصى). ومن المؤكد أن «الانحياز الكبير» سيعود ينتائج إيجابية على المدى البعيد في العالم كما فعلت سياسة «الباب المفتوح» التي قادها الزعيم الصيني دينج شياو بينغ؛ غير أنها ستزيد من المخاطر المالية العالمية المرتبطة بالصين. وحتى الآن، كان التباطؤ الاقتصادي في الصين عامل التأثير الأساسي على بقية أنحاء العالم من خلال التجارة والعملة. ويمرّح أن يتحقق التحرر المالي، فإن المصارف وشركات الوساطة المالية ستفقد هذه السياسة مما يشكل خطراً نظامياً مهماً في حال كان التباطؤ أكثر عمقا من المتوقع. أما عند بداية دورة القروض المتعثرة القادمة، ومن الناحية التاريخية، كان التحرير المالي محفزاً رئيسياً في الأزمات المالية السابقة التي تعرضت لها الأسواق الناشئة. وفيما يبدو أن الصين تمتلك عدداً من نقاط القوة التي لا تخفى بها دول أخرى في الأسواق الناشئة، فإن هناك خطر كبير من أن تؤدي هذه العملية إلى زيادة تمويل

عند التفرق للمخاطر المالية في الصين. واستناداً إلى بيانات بنك التسويات الدولي، وصلت خدمة الدين في القطاع الخاص إلى مستويات قياسية بنسبة 20% من الدخل (بالمقارنة مع 11.7% فقط في عام 2008). وبالرغم من تخفيض قيمة الدين، يتوقع أن يستمر هذا التوجه على المدى المتوسط على الأقل مما يثير المخاوف من احتمال توجه القطاع الخاص نحو تخصيص حصة متزايدة لتسديد الديون على حساب الاستثمار والأجور في سياق غير مؤاتٍ من النمو البطيء. ومن شأن التوتر الدائم على معدلات الاقتراض أن يؤدي إلى حالات إفلاس تؤثر أولاً على القطاعات التي تعاني من فترة فائضة، مما يتطلب تدخل الدولة لمنع انتقال العدوى إلى البنوك الأربعة الكبرى. وتعتقد أن التحرير المالي يمثل التحدي الرئيسي للصين والاقتصاد العالمي على المدى البعيد. ولم تتضح ملامح الجدول الزمني بعد، ولكن يتوقع حدوث تغييرات كبيرة في السنوات القليلة المقبلة (على سبيل المثال، سيسمح

أسلوب الشراكة بين القطاعين العام والخاص) وسيتم ذلك إلى النمو بطبيعة الحال، حيث تمثل مشاريع البنية التحتية نحو 20% من إجمالي استثمارات الأصول الثابتة. وإلى جانب انخفاض الاستثمار في البنية التحتية، يهدد الدافع الائتماني السلبي الطريق أمام تباطؤ لا مفر منه. وقد يكون أكبر مما هو متوقع في العادة. وبالإضافة إلى ذلك، بدأت علامات العدوى من التباطؤ الصيني بالظهور في أستراليا وهونج كونج، حيث يتجه مؤشر حجم تجارة البضائع والسلع - والذي يعتبر بديلاً جيداً للتجارة الصينية نظراً لكانته كميناة وسيط - نحو الانخفاض منذ مطلع العام. وبالرغم من أنها لا تعتبر مستويات خطيرة للقلق بعد، إلا أنها تمثل علامة مبكرة على الرياح المعاكسة التي سيواجهها الاقتصاد العالمي في وقت قريب جداً. وفيما لا يبدو مستوى ديون الشركات في الصين مرتفعاً (46.2% من الناتج المحلي الإجمالي في الربع الثاني من عام 2017)، يشهد معدل خدمة الدين في القطاع الخاص ارتفاعاً متسارعاً. وهو أمر نادر ما يذكر

أوضح كريستوفر ديببيك، رئيس قسم التحليل الشامل لدى «ساكسو بنك» في تقريره الاقتصادي الأخير أنه قبل بضعة أسابيع، قادت أسواق الأسهم الصينية عمليات بيع عالمية على خلفية المخاوف بشأن نمو الدولة. وما لبثت المخاوف أن تلاشت في أعقاب نشر بيانات التصدير الصينية الجيدة بشكل مفاجئ، والخطوات الرئيسية المتخذة في مجال الإصلاح الضريبي بالولايات المتحدة الأمريكية. ومع ذلك، ما زال بعض المستثمرين يرون في ذلك إنذاراً مبكراً لاندوم صدمة جديدة من آسيا.

وخلال الأعوام الثلاثة الماضية، رفعت الصين مستوى مخاوف المستثمرين في أكثر من مناسبة بالشوازي مع استمرار الدولة بتحقيق اندماج أعمق مع النظام المالي العالمي. كما لعبت الصين دوراً كبيراً في إحداث آخر عمليتي تصحيح في أسواق الأسهم العالمية عامي 2015 و2016.

وفي يناير 2016، انخفض مؤشر بورصة شنغهاي المركب بنسبة 19% مما تسبب في مبيعات عالمية حادة استمرت شهرين تقريباً. فهل ينبغي أن نخشى الأسواق من وقوع انهيار صيني جديد في عام 2018؟ يرتفع خمل جشود مثل هذا الانهيار مجدداً ويقترب. ولكن توجد عوامل كثيرة يمكنها الحد من المخاطر بشكل فعال. أبرز المخاطر في الصين بلجة الاقتصاد الصيني نحو تباطؤ أكثر حدة بالمقارنة مع توقعات السوق، ولا يعتبر التشديد بعد انعقاد المؤتمر أمراً جديداً، وفلهر مؤشر المفاجآت الاقتصادية في الصين سلبياً منذ سبتمبر؛ وبدت بيانات أكتوبر للاندثبات الصينية في السوق العقارية، والقطاع الصناعي، والخدمات المالية والاستثمار أكثر ضعفاً نظراً لتأثيرات التقييم (انعقاد المؤتمر الوطني التاسع عشر للحزب الشيوعي الصيني) والحد من القدرة الزائدة. وكان إيقاف أو إلغاء عدد من مشاريع البنية التحتية مثيراً للدهشة في خطوة تهدف للتركيز على الجودة بالمقارنة مع حجم النمو (مشروع منرو الأنفاق في متروال الداخلية على سبيل المثال). وسيكون لذلك تأثير سلبي على القطاع الخاص (حيث تعتمد معظم المشاريع في الصين على

اتخذت خطوات جدية في الإصلاحات الاقتصادية تقرير: أذربيجان تنجح في تطبيق استراتيجية مميزة للتشجيع الاستثماري

«OSN» تستقبل 2018 بعروض حصرية

الاجتماع الثلاثي الذي عقد في طهران يوم 1 نوفمبر 2017. وحسن الرؤساء الهام علفيف ووجان روحاني وفلاديمير بوتين إلى أن سكة حديد باكو-تيليسبي-كارس ليس بديلاً للخطوط الأخرى فحسب بل من شأنه إيجاد فرص جديدة. وشددوا الأطراف على أهمية استخدام جميع الطرق بما في ذلك سكة حديد باكو-تيليسبي-كارس في إطار مصالحهم الخاصة. كانت هناك تطورات هامة جدا في قطاع النفط والغاز في هذا العام. وعلى وجه الخصوص، تم توقيع عقد جديد لمواصلة تطوير حقل آثري - تشيراغ - غوناشلي. ويوفر هذا العقد شروطاً أكثر ملاءمة لأذربيجان، على الرغم من أن «عقد القرن» جلب أيضاً مساهمة كبيرة إلى أذربيجان، تم تنفيذ الأعمال المهمة هذا العام في مجال إنشاء وإصلاح الطرق البرية إلى إعطاء هذه المشاريع دفعة كبيرة تنمية القطاع السياحي عبر البلاد خاصة في الأقاليم وإن المشاريع في العام المقبل سوف تخفض أكثر بطرق جوية وقروية. كما أن المخطط لإمداد مياه الري إلى 150 ألف هكتار من الأراضي مع وجوب إمداد مياه الري إلى 100 ألف هكتار في السنة القادمة لضمان تنمية الزراعة عامة.



جانب من التشرع

افتتح خط سكة حديد باكو - تيليسبي - كارس عنصر مهم جدا لمشروع طريق الحرير العظيم في شهر 30 أكتوبر من هذا العام ، الذي سيجقق فوائدالاقتصادكبيره لأذربيجان. وفي الوقت الراهن يجري العمل على إدماج ممرات النقل بين الشمال والجنوب و باكو - تيليسبي - كارس.

جديدة وضمان إمدادات المياه للشرب والتخزين والطاقة الكهربائية والري في الفترة الماضية. تنفيذ مثل هذه المشاريع ساهم في رفقة اقتصادية عامة للتنمية الجبهية الناجحة وتطوير البلد عامة. بمشاركة رئيس أذربيجان الهام علفيف والرئيس التركي رجب طيب أردوغان ورئيس الوزراء الجورجيا جيورجي كفيركاشفيلي ورئيس وزراء أوزبكستان عبد الله أربووف ومسؤولون آخرون تم

حجم الاقتصاد غير النقطي بنسبة 2.5 في المائة مبلغاً أن هذا نتاج السياسة المنتهجة في السنوات الأخيرة. و أن النمو في القطاع الصناعي الفترة المشار إليها بلغ 3.1 بالمائة. وفي الزراعة 2.8 في المائة مع ارتفاع التبادل التجاري الخارجي 7. % و أن احتياطات النقد الأجنبي قدر 4.5 مليارات دولار. و تم تنفيذ بنجاح مشاريع البنية التحتية الرئيسية في البلد ومن ضمنها شق طرق

إن هذا العام سجل في تاريخ أذربيجان كعام الإصلاحات الاقتصادية الجديدة. وبالطبع، تنعكس إنجازات أذربيجان في المجال الاقتصادي في التحليلات للمنتدى الاقتصادي العالمي في دافوس، و أن تقرير منتدى دافوس العالمية للاقتصاد الذي يعكس عن الثقافية بين 140 بلد يشير إلى صعود البلد من المركز الـ 37 إلى المركز الـ 35 مع حفاظه على زعامته الترتيب بين كومنولث الدول المستقلة.

قد اتخذت أذربيجان خطوات الجدية في الإصلاحات الاقتصادية في البلد خلال الأشهر التسعة الأولى من هذا العام مع تهيئة ظروف شاملة للعمليات رجال الأعمال وأصحاب المشاريع وضمان تنمية خرائط الطريق الاستراتيجية وانطلاق عمل آلية التشجيع الاستثماري وتم صدور أكثر من 200 وثيقة للتشجيع الاستثماري حتى اليوم ما ضمن جلب ما يبلغ 1.7 مليار مانات إلى أذربيجان من جانب القطاع الخاص. ومع ذلك انطلقت آلية تشجيع الاستثمار في البلد أيضاً.

إن تطور أذربيجان تطوروا ناجحاً وشاملاً مع ضمان التنمية المتحركة في جميع المجالات إن المؤشرات الاقتصادية إيجابية. ارتفاع

الغيرة على زوجها وأطفالها الثلاثة الذين يعانون من مرض نادر يفرض عليهم صعوبة في التنقل والحركة، وذلك في 2 يناير. كما يعود للسلسل الشير The Good Place في موسمه الثاني ويتابع رحلة إلمانور في عالم غريب، وذلك في 7 يناير. أما مسلسل -Grown ish- الذي تدور أحداثه في نفس عالم -Black ish- فلنك موعد مع موسمه الأول في 5 يناير وبروي قصة زوي جوتسون (بارا شهيدتي) التي تبدأ حياتها الجامعية لتتأكد أن حياة الكبار ليست بالسهولة التي كانت تتخيلها.

أحدث إنتاجات الدراما التركية في يناير مع السلسل الجديد «عشق ودعوى» الذي بروي قصة الفتاة الفقيرة ياسمين وامرأة أخرى غنية في ديارا. وكلاهما نتيجان في نفس اليوم قبل 15 عاماً، لكن خطأ يحدث ويغير حياتهما إلى الأبد. ويعرض للسلسل من الأحد إلى الخميس ابتداءً من 21 يناير. ومن الأحد إلى الخميس أيضاً شاهدوا سلسل حلو ومر الذي بروي قصة الشابة تازلي التي تعلم بأن تصبح طاهية كبيرة وأن تمتلك مطعمها الخاص في الوقت الذي تحاول فيه أن تحسن وضعها المادي. أما السلسل المصري «نصبي، وقسمك»، فيسيطر الضوء على العديد من القضايا التي تهم المرأة العربية، ويعرض من الأحد إلى الخميس، في حين يتابع للسلسل الاجتماعي الدرامي الكويتي «أمانتي الغمر» حكاية أربع فتيات تجميعن الاقرار في صحة نفسية، ويعرض من الأحد إلى الخميس. ويستمر مسلسل «عائلة الحاج نعمان»، من بطولة تيم حسن من الإثنين إلى الخميس.

موعد متجدد مع فيلم جديد وحصري ساء كل جمعة ابتداءً من 5 يناير مع فيلم «الأصليين» الذي يتابع قصة سمير الذي يتلقى مكالمته ستيفر مجرى حياته إلى الأبد. أما في 12 يناير فيكون الموعد مع فيلم «إسمعني» الذي بروي حكاية مهندس صوت يحاول جذب الفتاة التي يجدها إلى عالم الصوت والموسيقى. ويعرض فيلم «باباتي أصلي» في 19 يناير وتدور أحداثه حول مجرم الذي يخاطر بظفران عائلته عندما تأخذهم زوجته الباطنية إلى موطنها. وأخيراً، يعرض فيلم «عنتر أين شداء» يوم 26 يناير ويحكى قصة حفيد من سلسلة عنترة العبسي وصراعه للفرز بقلب محبوبته في قالب كوميدي طريف.

تقدم OSN خلال شهر يناير أكبر وأروع محتوى تلفزيوني على الإطلاق، مع مجموعة واسعة من الأفلام والمسلسلات الحصرية التي تناسب جميع أفراد العائلة. لا تفوتوا كل ما هو جديد ومميز من أحدث المسلسلات والحلقات الجديدة وأضخم الأفلام، فقط وحصرياً على OSN.

لا تفوتوا العودة للرنقية لسلسل The X-Files الشهر يوم 7 يناير وتابعوا الأحداث المشوقة على العميلين مؤلدر وسكالي وهما بواصلا البحث عن ابنهما ويليام. ولحبي الكوميديا، موعدكم مع الموسم الثاني من مسلسل Divorce حيث تقرر فرانسيس فجأة إعادة تقييم حياتها وعلاقتها انتهالكة مع زوجها. في 15 يناير، وهناك أيضاً الموسم الثاني من دراما الجريمة StartUp الذي يجتمع فيه مؤلف مصري ينافس مع رجل عصابات كبير وخبير فرصة إلكترونية ليعيشوا معا رؤيتهم الغربية للنظم الأمريكي. في 31 يناير. تابعوا أيضاً الحلقة الأخيرة من الموسم الحالي لسلسل Berlin Station في 1 يناير والحلقة الأخيرة من الموسم الثاني لسلسل Chance في 12 يناير. ويبدأ عرض سلسل التشويق القصير Mosaic في 23 يناير وهو من إخراج ستيفن سودربيرغ وبطولة شارون ستون، ويتحدث عن حالة اختفاء غامضة، ويعرض يومياً في نفس التوقيت لغاية 27 يناير.

تابعوا الموسم السابع من مسلسل Suits الذي بروي قصة رجل فشل في دراسته الجامعية ليجد نفسه يعمل مع هارلي سبيكر الذي يعتبر من أشهر المحامين في مدينة نيويورك، وذلك في 1 يناير. ويبدأ عرض الموسم الثالث عشر من Criminal Minds في 7 يناير ويتابع قصة مجموعة من محلي الجرائم الذين يحاولون القبض على قاتل مسلسل خطير. أما Once Upon a Time فيلعب فيودور يوسم السباع ليتابع قصة امرأة ذات ماضٍ صعب تجد نفسها في مدينة صغيرة تصبح فيها القصص الخرافية واقعاً. ويعرض السلسل ابتداءً من 12 يناير. كوتوا على موعد مع حلقات الموسم الثاني من سلسل Brooklyn Nine-Nine الذي يتابع قصة شرطي موهوب لا يستطيع الالتزام بالقواعد، والتحديات الجديدة التي تواجه عمله، في 1 يناير. لا تفوتوا أحداث الموسم الثاني من سلسل Speechless الذي يتابع قصة مايا