

التحول نحو إبطاء وتيرة رفع الفائدة

أبرز النقاط:

- محضر اجتماع اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة يسلط الضوء على النبرة التيسيرية التي بدأ الاحتياطي الفيدرالي تبنيها خلال اجتماعهم الأخير في نوفمبر
- انكماش النشاط التجاري في الولايات المتحدة خلال نوفمبر للشهر الخامس على التوالي
- نائب محافظ بنك إنجلترا ديف رامسدن يدعم مواصلة رفع أسعار الفائدة في الوقت الذي يصرح فيه بالتفكير في خفضها
- انكماش النشاط الاقتصادي في المملكة المتحدة للشهر الرابع على التوالي
- انكماش أنشطة الأعمال في منطقة اليورو للشهر الخامس على التوالي

الولايات المتحدة الأمريكية

محضر اجتماع اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة

صدر الأربعاء الماضي محضر اجتماع اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة، الذي سلط الضوء على النبرة التيسيرية لمجلس الاحتياطي الفيدرالي خلال اجتماعه الأخير في نوفمبر. واتفقت الغالبية العظمى من مسؤولي الاحتياطي الفيدرالي على أن رفع أسعار الفائدة بوتيرة أبطأ أصبح أمراً مناسباً لتقييم انعكاسات السياسة النقدية على الاقتصاد، حتى أن البعض حذر من الحاجة إلى تشديد السياسة النقدية بوتيرة أكثر العام المقبل مما كان متوقعاً. وذكر المحضر أن "إبطاء الوتيرة ستسمح بشكل أفضل للجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة بتقييم مدى التقدم في الوصول إلى أهدافها المتمثلة في تحقيق أقصى قدر من التوظيف واستقرار الأسعار".

وكشف المحضر أن بعض مسؤولي الاحتياطي الفيدرالي يعتقدون أنه سيتعين عليهم الضغط على الاقتصاد أكثر مما توقعوا في السابق وذلك نظراً لأن التضخم أظهر "إشارات قليلة حتى الآن على الانحسار" - حتى لو وصلوا إلى تلك المرحلة برفع سعر الفائدة بوتيرة أقل. كما جادل البعض أنه قد يكون من "المفيد" الانتظار لإبطاء وتيرة الارتفاعات حتى يكون معدل الفائدة "أكثر وضوحاً في المنطقة المقيدة للنمو الاقتصادي" وظهور إشارات أوضح تدل على تباطؤ معدل التضخم. إلا أنه في إشارة إلى الانقسامات بين صانعي السياسات، حذر آخرون من مخاطر التأثير التراكمي لرفع أسعار الفائدة وأنه قد "يتجاوز المستوى المطلوب" للسيطرة على التضخم.

ونظراً لأن رفع أسعار الفائدة يستغرق وقتاً لينعكس على الاقتصاد، اقترح صانعو السياسة النقدية "التحول إلى خفض" وتيرة رفع سعر الفائدة إلى نصف نقطة مئوية في الاجتماع المقبل في ديسمبر، في إشارة لدخول حملة تشديد السياسة النقدية مرحلة جديدة. ووفقاً لمحضر الاجتماع، دخل المسؤولون في نقاشات مطولة حول الآثار المؤجلة لتشديد السياسة النقدية. وأشاروا إلى أن القطاعات الأكثر حساسية تجاه أسعار الفائدة مثل القطاع السكني قد تكيفت بسرعة، لكن "توقيت ظهور التأثيرات على النشاط الاقتصادي بصفة عامة وسوق العمل والتضخم ما يزال غير مؤكد".

ووفقاً للمحضر، يرى الاقتصاديون بمجلس الاحتياطي الفيدرالي أن إمكانية حدوث ركود خلال العام المقبل كان "أقرب الاحتمالات" لتوقعاتهم الأساسية بأن أكبر اقتصاد في العالم سوف يتجنب بأعجوبة الوقوع في براثن الركود. كما أشاروا أيضاً إلى تزايد المخاوف المتعلقة بمخاطر الاستقرار المالي المرتبطة باستراتيجية الاحتياطي الفيدرالي لزيادة تكاليف الاقتراض بوتيرة سريعة، مستشهدين بالاضطرابات الأخيرة التي شهدتها أسواق السندات الحكومية في المملكة المتحدة مما أجبر بنك إنجلترا على التدخل.

وتداول الدولار الأمريكي بالقرب من أدنى مستوياته المسجلة في ثلاثة أشهر بعد صدور التقرير في ظل انشغال المستثمرين بإمكانية قيام الاحتياطي الفيدرالي بتخفيف وتيرة تشديد السياسة النقدية بحلول ديسمبر مما ساهم في تحسن المعنويات.

ضعف النشاط التجاري

كشفت البيانات الصادرة يوم الأربعاء عن انكماش أنشطة الأعمال في الولايات المتحدة خلال شهر نوفمبر وذلك للشهر الخامس على التوالي، إذ تراجع مؤشر الطلبات الجديدة إلى أدنى مستوياته المسجلة في عامين ونصف نظراً لارتفاع أسعار الفائدة، الذي ساهم بدوره في تباطؤ وتيرة الطلب. وصرحت وكالة ستاندر أند بورز جلوبال يوم الأربعاء إن مؤشر مديري المشتريات المركب في الولايات المتحدة، والذي يتتبع قطاعي التصنيع والخدمات قد انخفض إلى 46.3 هذا الشهر مقابل قراءته السابقة التي بلغت 48.2 بنهاية أكتوبر. وتشير أي قراءة للمؤشر أدنى من مستوى 50 إلى انكماش القطاع الخاص. ويقع النشاط الاقتصادي تحت وطأة دورة رفع أسعار الفائدة، التي تعد أكثر سياسات الاحتياطي الفيدرالي تشدداً منذ الثمانينيات ضمن مساعيها لكبح التضخم عن طريق تهدئة وتيرة الطلب الاقتصادي.

إلا أنه كان هناك بصيصاً من الأمل في الحرب ضد التضخم. إذ كشف المسح الذي يقيس الأسعار التي تدفعها الشركات مقابل مدخلات الإنتاج إلى 65.7 نقطة، ليسجل أدنى مستوياته منذ ديسمبر 2020، مقابل 67.0 نقطة في أكتوبر الماضي. وقد عكس ذلك انحسار اختناقات العرض. وكانت الشركات تتبّع

سياسة رفع أسعار منتجاتها بأبطأ وتيرة منذ عامين تقريباً فيما يعزى إلى حد ما إلى تراجع الطلب، وأعلنت بعض الشركات عن تسهيلات وخصومات لإغراء العملاء للتقدم بطلبات الشراء.

من جهة أخرى، تراجعت قراءة مؤشر مديري المشتريات للقطاع الصناعي إلى 47.6 هذا الشهر، مسجلاً أدنى مستوى منذ مايو 2020 مقابل 50.4 في أكتوبر الماضي. وأشارت توقعات الاقتصاديين الذين قامت وكالة رويترز باستطلاع آراءهم إلى وصول قراءة المؤشر إلى 50. في المقابل، انخفض مؤشر مديري المشتريات لقطاع الخدمات إلى 46.1 مقابل 47.8 في أكتوبر الماضي. كما أبلغت شركات الخدمات عن ضعف معدلات الطلب وتباطؤ أسعار المدخلات. وارتفع متوسط أسعار المدخلات بأدنى معدل خلال عامين، إلا أن المصانع ما زالت تواجه تحديات للعثور على العمالة الماهرة. ويشير هذا إلى أن تباطؤ وتيرة التضخم ستكون تدريجية في ظل استقرار الأجور.

المملكة المتحدة

مواصلة رفع أسعار الفائدة

دعم نائب محافظ بنك إنجلترا، ديف رامسدن الخميس مواصلة رفع أسعار الفائدة، لكنه قال إنه سيفكر في خفضها إذا خالفت الضغوط التي يتعرض لها الاقتصاد والتضخم توقعاته. ويعتبر رامسدن أحدث عضو من أعضاء لجنة السياسة النقدية يذكر إمكانية خفض أسعار الفائدة في مرحلة ما، بعدما أشار بنك إنجلترا في وقت سابق من الشهر الحالي إلى تزايد توقعات السوق التي تشير إلى تخطي معدل الفائدة أكثر من 5%.

وفي حديثه خلال أول مؤتمر لمراقبي بنك إنجلترا في كينجز كوليدج لندن، بدا أن رامسدن غير مهتماً بمزاعم المستشار، جيريمي هانت، الذي قال في بيانه أن خفض الميزانية بنحو 55 مليار جنيه استرليني من شأنه أن يدفع أسعار الفائدة للانخفاض "أقل بكثير". وقال رامسدن إن إجراءات خفض الاقتراض الحكومي تدخل حيز التنفيذ بعد فوات الأوان لإحداث أي تأثيرات على السياسة النقدية لبنك إنجلترا في الأشهر المقبلة.

وأضاف رامسدن إنه يعتقد أن بنك إنجلترا ما يزال بحاجة إلى تشديد السياسة النقدية. وقال "أتوقع أن تكون هناك حاجة إلى مواصلة رفع سعر الفائدة المصرفية لضمان عودة التضخم إلى المستوى المستهدف بصورة مستدامة". وأوضح نائب محافظ البنك المركزي أنه سينظر في رفع سعر الفائدة بوتيرة أعلى خلال الاجتماع القادم المقرر انعقاده منتصف ديسمبر إذا رأى أن الشركات لا تزال تشعر بالقدرة على رفع الأسعار للدفاع عن هوامش الربح وزيادة الأجور أعلى من مستوى التضخم المستهدف المحدد بنسبة 2%. كما أشار إلى أنه على الرغم من تحيزه "نحو مزيد من التشديد"، لكنه "سيأخذ بعين الاعتبار خفض سعر الفائدة" إذا شهد الاقتصاد تطورات مخالفة لتوقعاته ولم يعد التضخم مصدر قلق.

وفي اجتماعها الأخير، أشارت لجنة السياسة النقدية إلى أنه مع بدء التضخم في التباطؤ، وهو أمر متوقع في ظل دخول المملكة المتحدة في مرحلة من الركود الاقتصادي، فلن يتطلب الأمر رفع أسعار الفائدة أكثر من ذلك بكثير لخفض التضخم إلى مستوى 2% المستهدف. إلا أن ذلك الرأي تعرض للانتقاد مساء الخميس في إيطاليا خلال خطاب ألفاه اللورد ميرفين كينج، المحافظ السابق للبنك المركزي البريطاني. حيث قال كينج إن "الأخطاء الفكرية" التي ارتكبتها البنوك المركزية أدت إلى ارتفاع التضخم إلى معدل ثنائي الرقم بكافة أنحاء العالم بسبب قيام المسؤولين بطباعة الكثير من الأموال خلال فترة الجائحة، مما أدى إلى تزايد التضخم. وقال كينج إن الخطأ المرجح الذي قد يرتكبه صانعو السياسة النقدية يتمثل في عدم رفع أسعار الفائدة بما يكفي لبدء انخفاض التضخم في 2023.

انكماش النشاط الاقتصادي

انكمش النشاط الاقتصادي في المملكة المتحدة للشهر الرابع على التوالي حيث تراجعت الطلبات الجديدة بأسرع وتيرة خلال عامين، مما يشير إلى تعميق الركود المتوقع استمراره أكثر من عام. واستقر مؤشر مديري المشتريات التابع لشركة S&P Global / CIPS UK على نطاق واسع دون تغيير يذكر عند مستوى 48.3 في نوفمبر، مقابل 48.2 في أكتوبر الماضي. وكانت قراءة نوفمبر، رغم تجاوزتها للتوقعات وفقاً لاستطلاع أجرته وكالة رويترز، قد بلغت مستوى 47.5، والتي تعتبر القراءة الرابعة على التوالي تحت مستوى 50، مما يشير إلى أن غالبية الشركات أبلغت عن انكماش انشطتها.

وكشف المسح استمرار تراجع الإنتاج الصناعي بوتيرة أسرع من نشاط قطاع الخدمات. إلا أن تراجع قطاع التصنيع كان أقل وضوحاً منذ يوليو الماضي، حيث أبلغت العديد من الشركات عن مشاكل نقص الإمدادات. كما تراجعت ضغوط الأسعار في نوفمبر، مما يعكس جزئياً ضعف الطلب.

وأدى تعيين ريشي سوناك رئيساً للوزراء إلى تحسين الثقة في أنشطة الأعمال، وفقاً للاستطلاع، إلا أن معنويات المديرين كانت من أكثرها قتامة خلال فترة 25 عاماً الماضية.

أوروبا

انكماش النشاط التجاري

انكمش النشاط التجاري في منطقة اليورو للشهر الخامس على التوالي، وإن كانت هناك بعض المؤشرات الدالة على تحسين الثقة في ظل تراجع قيود سلسلة التوريد وضغوط الأسعار. إذ ارتفع مؤشر مديري المشتريات المركب في منطقة اليورو والصادر عن شركة ستاندر أند بورز جلوبال بمقدار 0.5 نقطة ليصل إلى 47.8 في نوفمبر لكنه ما زال يشير إلى ثاني أكبر انخفاض بنشاط الشركات على مدار 9 أعوام باستثناء فترات الإغلاق بسبب جائحة كوفيد-19.

وكانت نتيجة المسح أقل تشاؤماً مما توقعه الاقتصاديون، الذين استطلعت رويترز آراءهم، حيث توقعوا انخفاض قراءة المؤشر إلى 47. وأفادت الشركات إلى تخفيف قيود العرض وضغوط التكلفة واتسموا بنظرة أكثر تفاؤلاً تجاه أداء العام المقبل. وتراجع معدل الانخفاض بشكل ملحوظ بين شركات التصنيع

في ألمانيا، أكبر اقتصاد على مستوى منطقة اليورو. إلا أن المسح سجل أيضاً انخفاض إنتاج المصانع وتراجع الطلبات الجديدة وتباطؤ نمو معدلات التوظيف في إشارة أخرى إلى أن الناتج الاقتصادي لمنطقة اليورو من المتوقع أن ينكمش هذا الشتاء.

تضارب الآراء

أيد روبرت هولزمان، رئيس البنك الوطني النمساوي وعضو مجلس المحافظين في البنك المركزي الأوروبي، رفع سعر الفائدة على الودائع للمرة الثالثة على التوالي بمعدل 0.75% في الاجتماع المقبل لتحديد سعر الفائدة المقرر انعقاده منتصف ديسمبر. وسترفع تلك الخطوة تكاليف الاقتراض المعيارية إلى 2.25%. وصرح رئيس البنك المركزي النمساوي المنتمي لصقور التشديد إن الوضع يتطلب حفاظ البنك المركزي الأوروبي على وتيرة رفع أسعار الفائدة عند التصويت خلال اجتماعه القادم لإقناع الجمهور بأن صانعي السياسة النقدية "جادون" في كبح جماح التضخم. وتؤكد تعليقاته احتمال حدوث صدام في التصويت التالي، في ظل انقسام صانعي السياسات ما بين الحفاظ على نفس الوتيرة من جهة والتحول إلى رفع سعر الفائدة بمعدل أقل نتيجة المؤشرات الدالة على الركود من جهة أخرى.

وصرح هولزمان إنه "لا يرى أي إشارات تدل على تراجع التضخم الأساسي" في منطقة اليورو، وتوقع فقط "تباطؤ النمو، أو حدوث ركود بوتيرة معتدلة"، بدلاً من تباطؤ عميق لدول الكتلة الأوروبية. وقال أستاذ الاقتصاد السابق الذي عمل لعدة سنوات في البنك الدولي إن رفع سعر الفائدة بوتيرة مرتفعة "يعطي إشارة قوية حول تصميمنا ويوفر رسالة للشركات والنقابات العمالية أننا جادون، لذا لا تقللوا من شأننا، لكن احذروا". وقال إنه لا يزال مفتوحاً لتغيير رأيه بناءً على التوقعات الاقتصادية الجديدة على أساس ربع سنوي للبنك المركزي الأوروبي، التي من المقرر أن تصدر بالتزامن مع اجتماع الشهر المقبل في 15 ديسمبر.

وقال كبير الاقتصاديين في البنك المركزي الأوروبي، فيليب لين، أحد أكثر صانعي السياسة تحيزاً للسياسات التيسيرية، في تصريحات نشرت الإثنين، إن رفع سعر الفائدة بمقدار 75 نقطة أساس قد لا يكون ضرورياً لأن الزيادات السابقة تعني أن سعر الفائدة القياسي على الودائع، والذي وصل الآن إلى 1.5%، كان قريباً من نقطة عدم دعم النمو. وقال لين لمجلة ماركت نيوز "كلما فعلنا المزيد بالفعل، قل ما نحتاج إلى القيام به". إلا أن رئيس البنك المركزي في سلوينيا، بوستيان فاسيل قال إن البنك المركزي الأوروبي يجب أن يواصل رفع أسعار الفائدة "حتى في المنطقة التي لن تكون فيها السياسة النقدية محايدة فحسب، بل ستصبح أكثر تقييداً".

الكويت

الدينار الكويتي

أنهى الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع مقابل الدينار الكويتي مغلقاً عند مستوى 0.30725.

أسعار العملات - 27 نوفمبر - 2022

Currencies	Previous Week Levels				This Week's Expected Range		3-Month
	Open	Low	High	Close	Minimum	Maximum	Forward
EUR	1.0316	1.0221	1.0448	1.0395	1.0220	1.0700	1.0469
GBP	1.1885	1.1776	1.2153	1.2093	1.1950	1.2405	1.2125
JPY	140.28	138.04	142.25	139.10	136.00	140.90	137.39
CHF	0.9550	0.9385	0.9598	0.9453	0.9170	0.9610	0.9349

© Copyright Notice. The Weekly Money Market Report is a publication of the National Bank of Kuwait. No part of this publication may be reproduced or duplicated without the prior consent of NBK.

While every care has been taken in preparing this publication, National Bank of Kuwait accepts no liability whatsoever for any direct or consequential losses arising from its use. This report and other NBK research can be found in the "News & Insight" section of the National Bank of Kuwait's website. Please visit our website, www.nbk.com, for other bank publications. For further information please contact: NBK Treasury Group, Tel: (965) 2221 6603, Fax: (965) 2229 1441, Email: tsd_list@nbk.com