

هل خرجت اليابان من "دوامة الانكماش" التي طال أمدها؟

الحكومة دعماً مؤقتاً للأسر من خلال الإعانات. لكن ضغوط الأسعار عادت بشكل حاد، وارتفع التضخم إلى 3.7% في ديسمبر من العام الماضي ثم إلى 4% في يناير من هذا العام، مدفوعاً بارتفاع أسعار المواد الغذائية المحلية، والإلغاء التدريجي لدعم الطاقة الحكومي، وارتفاع أسعار الإيجارات.

وقد وضع ارتفاع الأسعار الاقتصاد الياباني في سيناريو استثنائي للغاية. لعقود من الزمن وقبل الجائحة، كانت اليابان تعاني من دورة سلبية من الانكماش وركود النشاط الاقتصادي. خلال الفترة 2013-2020، وهي الفترة التي أصبحت تعرف باسم "أبينوميكس" نسبة إلى رئيس الوزراء آنذاك شينزو آبي، نفذت اليابان حزمة قوية من تدابير التحفيز المالي والنقدي لتعزيز الاقتصاد. لكن هذه السياسات لم تحقق نجاحاً يذكر في إخراج البلاد من الدوامة السلبية، مع ترسخ "السلوك الانكماش" في القطاع الخاص.

لكن من وجهة نظرنا، هناك فرصة كبيرة لأن تؤدي بيئة التضخم الحالية إلى خروج اليابان من دوامة الانكماش التي طال أمدها. في الواقع، نعتقد أن التضخم في اليابان سيستمر لفترة أطول، مما سيسمح لبنك اليابان بمواصلة عملياته التدريجية لتطبيع أسعار الفائدة. في هذه المقالة، نناقش العوامل الرئيسية الثلاثة التي تدعم وجهة نظرنا.

أولاً، تشير بيانات التضخم إلى استمرار ارتفاع الأسعار وتحول توقعات التضخم. فقد ظل التضخم أعلى بكثير من نسبة 2% المستهدفة في السياسة النقدية لما يقرب من ثلاث سنوات. علاوة على ذلك، وفي بلد يُعتبر فيه استقرار الأسعار هو القاعدة، فإن ارتفاع التضخم يُغير التوقعات، التي تتحول الآن بشكل حاسم بالنسبة للشركات والأسر. تُظهر الاستبيانات أن الشركات اليابانية تتوقع معدلات تضخم تبلغ 2.3% خلال السنوات الثلاث المقبلة، وهي أعلى بكثير من النسبة المستهدفة في السياسة النقدية. ويشير تجدد ضغوط الأسعار وعدم ثبات توقعات التضخم إلى استمرار ارتفاع التضخم على المدى المتوسط.

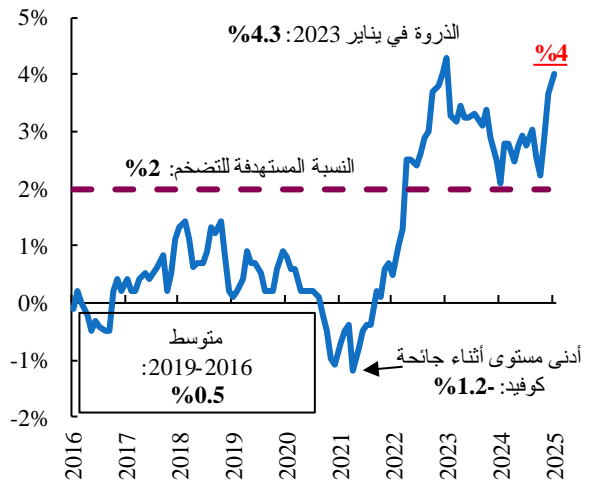
ثانياً، تؤدي زيادة الرواتب إلى تحسن القوة الشرائية للأسر، مما يُتوقع أن يُعزز الاستهلاك والتضخم. في منتصف عام 2024، بدأ نمو الأجور المُعدلة حسب الأسعار في التعافي، على خلفية "اتفاقية شوننو" - المفاوضات السنوية بين النقابات العمالية وقادة الشركات - التي أدت إلى زيادات في متوسط الأجور بنسبة 5.1% في ذلك العام، وهي الأكبر منذ 33 عاماً. من المقرر أن تتوصل المفاوضات هذا العام إلى اتفاق من شأنه أن يُفضي إلى

أدت تداعيات جائحة كوفيد إلى ارتفاع معدلات التضخم في مختلف الاقتصادات المتقدمة إلى مستويات مرتفعة لم نشهدها منذ عقود. وفي أعقاب الجائحة والحرب بين روسيا وأوكرانيا، اقترنت "صدمة العرض" الناجمة عن تدابير الإغلاق والاضطرابات الجيوسياسية بـ "صدمة الطلب" الناجمة عن تدابير التحفيز الاقتصادي غير المسبوقة، مما دفع معدلات التضخم إلى أعلى مستوياتها منذ عدة عقود. في البداية، بدت اليابان وكأنها استثناء من هذه البيئة التضخمية. ولكن، بعد أن بدأت البنوك المركزية الكبرى في رفع أسعار الفائدة لكبح التضخم واتسعت فجوة أسعار الفائدة مع اليابان، تراجعت قيمة الين الياباني بشكل حاد، مما أدى إلى موجة من ضغوط الأسعار في اليابان أيضاً.

وقد أدى الانخفاض الحاد في قيمة العملة إلى زيادة ضغوط الأسعار العالمية، مما دفع تضخم أسعار المستهلك في اليابان إلى ذروة بلغت 4.3% على أساس سنوي في يناير 2023، وهو مستوى لم يشهده هذا البلد منذ أكثر من ثلاثة عقود. سمحت الزيادة في معدلات التضخم لبنك اليابان بإنهاء أسعار الفائدة السلبية للمرة الأولى منذ 17 عاماً، حيث قام برفع أسعار الفائدة مرتين منذ ذلك الحين، على الرغم من أنها لا تزال عند مستوى منخفض يبلغ 0.5%.

تضخم أسعار المستهلك في اليابان

(%، على أساس سنوي)



المصادر: بنك اليابان، هيفر أناليتكس، قسم الاقتصاد في QNB

خلال الفترة 2023-2024، اعتدل نمو أسعار المستهلك، رغم أنه لا يزال أعلى من النسبة المستهدفة بشكل غير مريح، مع انحسار الأسعار الدولية للطاقة والسلع الأساسية، وقدمت

والطاقة، بالإضافة إلى رفع الحد الأدنى السنوي للرواتب المعفاة من الضرائب لتشجيع مشاركة القوى العاملة. وستساهم هذه التدابير المالية التوسعية في زيادة الضغوط التضخمية.

إجمالاً، من المتوقع أن يظل التضخم في اليابان أعلى من نسبة 2% المستهدفة في السياسة النقدية حتى أوائل عام 2026، وذلك على خلفية استمرار ضغوط الأسعار وتغير توقعات التضخم، وزيادة الأجور، وإطلاق برنامج مالي حكومي تحفيزي. وسيسمح هذا الوضع لبنك اليابان بمواصلة عملية تطبيع أسعار الفائدة تدريجياً، مع رفع سعر الفائدة الرئيسي مرة واحدة على الأقل بمقدار 25 نقطة أساس هذا العام.

زيادات في الأجور تقارب 5.3%. وهذا يعني تحسناً إضافياً في القدرة الشرائية للأسر، ودعماً للاستهلاك، إلى جانب الضغط الإضافي على الأسعار. علاوة على ذلك، تأتي زيادات الأجور في ظل نقص العمالة، مما يؤدي إلى انتقال تأثير ارتفاع تكاليف العمالة بشكل أقوى إلى ارتفاع الأسعار التي تحددها الشركات.

ثالثاً، طرحت الحكومة برنامجاً مالياً يهدف إلى توفير المزيد من التحفيز للاقتصاد، مما يؤدي إلى ضغط إضافي على الأسعار. تتضمن الخطة المالية ميزانية قياسية تُعادل 735 مليار دولار أمريكي للسنة المالية 2025، وحرمة تحفيز تكاملية تبلغ حوالي 90 مليار دولار أمريكي. ستدعم التدابير المدرجة في البرنامج الأسر من خلال مخصصات مالية مباشرة للأسر ذات الدخل المنخفض، وإعانات للتخفيف من تأثير تكاليف الخدمات العامة

فريق QNB الاقتصادي

لويز بينتو

نائب رئيس مساعد – قسم الاقتصاد

+974-4453-4642

*المؤلف المراسل

بيرنابي لوبيز مارتين*

مدير أول – قسم الاقتصاد

+974-4453-4643

عائشة خالد آل ثاني

مسؤول أول – قسم الاقتصاد

+974-4453-4647

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 ضمنياً، فيما يتعلق بدقة المعلومات أو اكتمالها أو موثوقيتها كما لا يتحمل المسؤولية بأي شكل من الأشكال (بما في ذلك ما يتعلق بالتفسير) عن أي أخطاء أو نقصان في المعلومات. يُخلى QNB بشكل صريح 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 يبيد QNB محتوى هذه المواقع، ولا يعتبر مسؤولاً عنه، ولا يقدم للقارئ أي اعتماد فيما يتعلق بدقة هذه المواقع أو ضوابط الحماية الخاصة بها. ولا يتصرف QNB بصفتها 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 تُعتبر 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 سيقيم مستقلاً 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 تنجم عن 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.