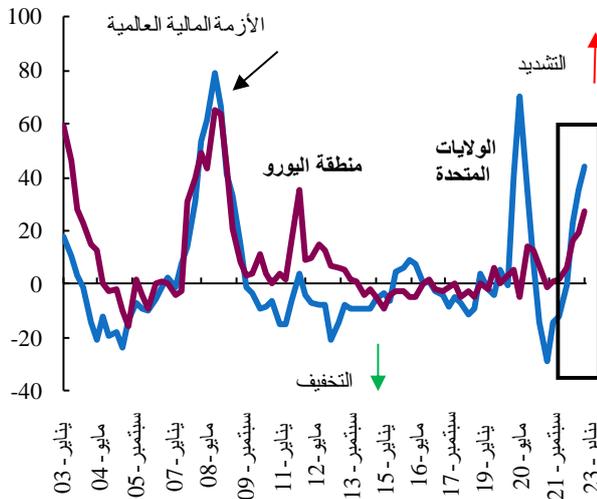


توقعات باستمرار الأوضاع المالية المشددة في الولايات المتحدة ومنطقة اليورو

العمل مستمرة. من وجهة نظرنا، سيكون من الصعب على البنك المركزي الأوروبي وبنك الاحتياطي الفيدرالي إرجاع معدلات التضخم المرتفعة حالياً إلى النسبة المستهدفة التي تبلغ 2% دون إبقاء أسعار الفائدة مرتفعة لفترة أطول. وفي حالة البنك المركزي الأوروبي على وجه التحديد، نتوقع أن يتم تطبيق زيادات إضافية على أسعار الفائدة. وارتفاع أسعار الفائدة الأساسية للسياسة النقدية يعني بالضرورة أن تكاليف الائتمان ستظل مرتفعة حتى نهاية العام على الأقل.

معايير الإقراض للشركات في الولايات المتحدة ومنطقة اليورو (صافي نسبة تشديد المعايير المصرفية)



المصادر: البنك المركزي الأوروبي، مجلس بنك الاحتياطي الفيدرالي، تحليلات QNB

ثانياً، تعمل البنوك المركزية على إلغاء إجراءات توسيع الميزانيات العمومية التي تم اتخاذها خلال جائحة كوفيد-19، الأمر الذي سيزيد من محدودية الائتمان. قدمت هذه البرامج الدعم النقدي من خلال مجموعة من برامج شراء الأصول والتسهيلات الائتمانية، والتي تم إطلاقها لتعزيز تدفقات الائتمان وتسيير أعمال الأسواق المالية. في منطقة اليورو، شهد يوليو 2022 نهاية مشتريات الأصول الصافية للبنك المركزي الأوروبي، وفي مارس 2023 تحولت السياسة من إعادة الاستثمار الكامل إلى إعادة الاستثمار الجزئي للمبالغ الأساسية بعد عمليات الاسترداد، مما يعني تسريع وتيرة تخفيض حجم الميزانية العمومية للبنك المركزي. في الولايات المتحدة، تتجلى خطط تخفيض الميزانية العمومية للاحتياطي الفيدرالي في شكل قيود على إعادة استثمار مدفوعات الاستثمار المستلمة.

نتوقع استمرار عملية تطبيع الميزانية العمومية أو "التشديد الكمي". وستستمر البنوك المركزية في سحب السيولة الفائضة، الناتجة عن الإجراءات الاستثنائية والمؤقتة، من النظام المالي، وإعادة تكوين

وصلت الأوضاع المالية في الاقتصادات المتقدمة إلى أقصى درجات التشديد منذ تفشي جائحة كوفيد. ويعتبر مؤشر الأوضاع المالية دليلاً جيداً في هذا الصدد، فهو يوفر معلومات عن أسعار الفائدة قصيرة وطويلة الأجل وهوامش الائتمان، وبالتالي فإنه يلخص تكاليف الائتمان في النظام المالي. وقد بدأ هذا المؤشر في التصاعد بوتيرة ثابتة في مطلع عام 2022، وظل مرتفعاً منذ نهاية العام الماضي. إلى جانب ارتفاع تكاليف الائتمان، أصبح توافر الائتمان محدوداً بشكل متزايد، كما أصبحت شروط الإقراض المطبقة من قبل البنوك التجارية في الولايات المتحدة ومنطقة اليورو أكثر صرامة منذ النصف الثاني من العام الماضي. في منطقة اليورو، وصلت وتيرة التشديد إلى أعلى مستوياتها منذ أزمة الديون السيادية في عام 2011. ويؤدي هذا الأمر إلى تزايد معدلات رفض طلبات القروض، وانخفاض حجم الائتمان الممنوح للشركات والأسر.

في رأينا، ستستمر الأوضاع المالية المشددة من حيث ارتفاع تكاليف الائتمان ومدى توفره حتى العام المقبل. وسناقش في هذه المقالة العوامل الرئيسية الثلاثة التي تدعم تحليلنا.

مؤشر الأوضاع المالية في الأسواق المتقدمة (مؤشر)



المصادر: غولدمان ساكس، تحليلات QNB

أولاً، لن نتراجع البنوك المركزية في الولايات المتحدة ومنطقة اليورو عن دورات زيادة أسعار الفائدة في المستقبل القريب. في الولايات المتحدة، رفع بنك الاحتياطي الفيدرالي أسعار الفائدة الرئيسية بواقع 500 نقطة أساس حتى الآن منذ مارس من العام الماضي، في حين رفع البنك المركزي الأوروبي أسعار الفائدة الرئيسية بمقدار 375 نقطة أساس منذ يونيو. لكن مقاييس التضخم الأساسي لا تزال مرتفعة، ولا تزال الضغوط المرتبطة بضيق سوق

سائداً في نمو الودائع المصرفية. مستقبلاً، سيكون لهذه الاتجاهات المرتبطة بتدفقات الودائع الخارجة تداعيات سلبية على نشاط الإقراض المصرفي، لأنها تقلل من الأموال المتاحة لتقديم القروض، وتزيد من الحذر داخل البنوك.

بشكل عام، من المقرر أن تظل الأوضاع المالية مشددة هذا العام على خلفية ارتفاع أسعار الفائدة، وعملية التشديد الكمي، والضغط التي يشهدها القطاع المصرفي. ويؤدي هذا الوضع إلى ارتفاع تكاليف الائتمان وانخفاض معدلات توافر الائتمان للأسر والشركات في سياق ضعف النمو الاقتصادي.

الحيز المخصص لإجراءات السياسة النقدية في حالة الحاجة إليه في المستقبل.

ثالثاً، أدى انهيار 3 بنوك إقليمية في الولايات المتحدة (سيلكون فالي، وسينغيتشر، وفيرست ريبابليك) وبنك كريدي سويس في أوروبا إلى إثارة المخاوف بشأن قوة المؤسسات المالية، وتسبب في استنزاف الودائع. في الولايات المتحدة، تنتقل الودائع المصرفية بشكل ملحوظ من البنوك إلى صناديق أسواق المال بحثاً عن الأمان والعوائد التي توفرها سندات الخزنة. في نهاية أبريل، تراجعت الودائع في البنوك التجارية في الولايات المتحدة بمقدار 521 مليار دولار منذ فبراير لتصل إلى 17,167 مليار دولار أمريكي. أما في منطقة اليورو، فقد فاقت هذه الأحداث الاتجاه السلبي الذي كان

فريق QNB الاقتصادي

لويز بينتو

نائب رئيس مساعد – قسم الاقتصاد

هاتف: +974-4453-4642

*المؤلف المراسل

بيرنابي لوبيز مارتين*

مدير أول – قسم الاقتصاد

هاتف: +974-4453-4643

إخلاء مسؤولية: تم إعداد المعلومات الواردة في هذه المطبوعة ("المعلومات") من قبل بنك قطر الوطني (ش.م.ع.ق) ("QNB") ويشمل هذا المصطلح فروع وشركاته 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 بالتقصير) 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 يُويد QNB محتوى هذه المواقع، ولا يعتبر مسؤولاً عنه، ولا يقدم للقارئ أي اعتماد فيما يتعلق بدقة هذه المواقع أو صوابية 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 تعتبر 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 سيقوم بإجراء تقييم مستقل 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.