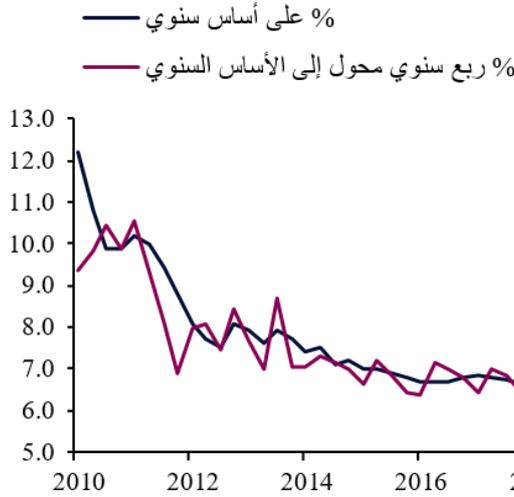


هل ستقوم الصين بإنقاذ الاقتصاد العالمي مجدداً؟

من تراكم الديون. وبعبارة أخرى، فإن الحكومة لا ترغب في أن يتسبب التحفيز قصير المدى في تقويض الاستقرار المالي على المدى الطويل. وقد ظلت السلطات الاقتصادية تحاول كبح فائض النمو في الائتمان وخفض مستوى الديون عبر فصل النمو عن أنشطة الائتمان الكثيفة. لذلك، لا يزال يجري العمل بالضوابط الرقابية الهادفة للحد من الإقراض خارج الميزانية العمومية أو الإقراض من بنوك الظل. ومن البديهي أن يضع مثل هذا الالتزام سقفاً لأي إجراءات محتملة ضمن سياسات التحفيز. ولن تقوم الحكومة بتغيير هذا المسار بشكل جذري إلا في حال تحول التباطؤ إلى تهديد بحدوث "تراجع حاد"، أي حالة من الركود الجامح. ومع ظهور علامات عن تعافي معتدل للاقتصاد وتراجع حدة الخلافات التجارية، فليس هناك من حاجة ملحة لإطلاق "سلاح" التحفيز في هذه المرحلة.

بعد عدة أشهر من الركود، بدأ الطلب العالمي على الصناعات يشير إلى انتعاش محتمل في الأشهر المقبلة. وسيؤدي هذا على الأرجح إلى تسريع معتدل في نمو الناتج المحلي الإجمالي العالمي في عام 2020، ولكن ستعتمد وتيرة الانتعاش إلى حد كبير على الأداء الاقتصادي للصين. لقد تعززت الفترات الأخيرة من الانتعاش الصناعي بفضل الدعم الكبير الناتج عن التحفيز النقدي والمالي في الصين. وفي الواقع، وعلى مدى العقد الماضي، أنتجت نوبات من تيسير السياسات النقدية والمالية في الصين "انتعاشات" امتدت إلى أسعار السلع الأساسية والأسواق الناشئة وغيرها من الاقتصادات المفتوحة، ودعمت دورات النمو العالمي المتزامنة المصغرة. وبالنظر إلى ما سبق، يتساءل صناع السياسة والمستثمرون عما إذا كانت الفترة 2020-2021 ستكرر فيها طفرة صغيرة أخرى تصنعها الصناعة/الصين.

الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للصين



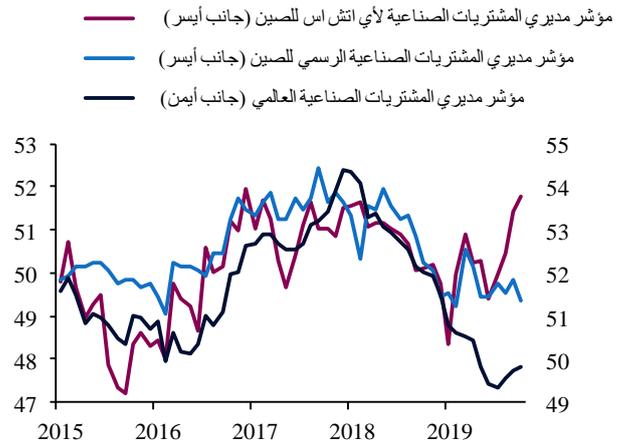
المصادر: هيفر، المكتب الوطني للإحصاء في الصين، تحليلات QNB

ثانياً، إن استمرار حالة عدم اليقين وتأرجح تطورات النزاعات التجارية مع الولايات المتحدة يولدان الحذر في بكين. وترغب الحكومة الصينية في التصرف بحكمة والإبقاء على خيار اللجوء للسياسة أو التحفيز في حال أخذت المفاوضات التجارية مسلكاً سلبياً أو حدثت صدمات خارجية.

ثالثاً، تحد التأثيرات المتداخلة في الأسعار أيضاً من إمكانية إجراء تخفيف إضافي للسياسة النقدية. وفي حين أدى ضعف النمو إلى ضغوط انكماشية في أسعار المنتجين، إلا أن صدمات العرض الخارجية، مثل إنفلونزا الخنازير الإفريقية، قد تسببت في ارتفاع

علامات مبكرة على انتعاش الاقتصاد الصيني والعالمي

(50 = الفاصل بين الانكماش والتوسع)



المصادر: هيفر وتحليلات QNB

وبينما نعتقد بأنه سيحدث تعافي في النمو العالمي في 2020، فإن من المتوقع بأن يكون هذا التعافي أكثر اعتدالاً من ذلك الذي شهدته الفترة 2016-2017. ويعود ذلك بالأساس إلى خصوصية الوضع في الصين. فرغم العلامات الإيجابية بشأن استقرار النمو في الصين، إلا أن سيناريو التعافي القوي سيكون على الأرجح مقيداً بتواضع دورة التحفيز المالي والنقدي. في نظرنا، هناك ثلاثة عوامل رئيسية تعمل على الحد من قدرة بيجين في الاستجابة للتباطؤ الأخير من خلال السياسات النقدية والمالية.

أولاً، بعد جولات من التحفيز الاقتصادي القائم على الديون، ترغب السلطات الصينية في تجنب حدوث مرحلة كبرى أخرى

تدابير السياسة محدودة أكثر مما كانت عليه في دورات التخفيف السابقة. لذلك، يُفترض أن يتعافى النمو المرحلي للنتائج المحلي الإجمالي تدريجياً فقط من النسب المتدنية التي تراوحت بين 5.35% و5.4% في الربعين الثالث والرابع من عام 2019. وخلال كامل عام 2020، من المتوقع أن تحقق السلطات الاقتصادية هدفها المتمثل في تحقيق نمو بنحو 6%.

التضخم الكلي في مؤشر أسعار المستهلك إلى 3.7% على أساس سنوي في أكتوبر. وهذا أعلى بكثير من المعدل المستهدف أو السقف المحدد لهذا العام والذي يبلغ 3%. وارتفعت أسعار الغذاء بنسبة 16% على أساس سنوي، مدفوعةً بالزيادة الكبيرة في أسعار اللحوم والدواجن والمنتجات ذات الصلة. ومن المتوقع أن تستمر العوامل المعاكسة المرتبطة بإمدادات الغذاء، مما يضع ضغوطاً إضافيةً على تضخم أسعار المستهلك. ونظراً للتأثيرات السلبية المحتملة لارتفاع التضخم الكلي في مؤشر أسعار المستهلك على توقعات التضخم، فإن بنك الشعب الصيني سيمضي قدماً في تقديم حوافز لكن بشكل حذر.

وبشكل عام، من المتوقع أن تواصل السلطات الصينية تخفيف السياستين النقدية والمالية ودعم النمو. ولكن من المرجح أن تكون

عبد الرحمن الجهني
محلل أبحاث
هاتف: 4453-4436 (+974)

لويز بينتو*
اقتصادي
هاتف: 4453-4642 (+974)

فريق QNB الاقتصادي
جيمس ماسون
اقتصادي أول
هاتف: 4453-4643 (+974)

*المؤلف المراسل

"إخلاء مسؤولية وإقرار حقوق الملكية الفكرية: لا تتحمل مجموعة QNB أية مسؤولية عن أي خسائر مباشرة أو غير مباشرة قد تنتج عن استخدام هذا التقرير. إن الآراء الواردة في التقرير تعبر عن رأي المحلل أو المؤلف فقط، ما لم يُصرح بخلاف ذلك. يجب أن يتم اتخاذ أي قرار استثماري اعتماداً على الظروف الخاصة بالمستثمر، وأن يكون مبنياً على أساس مشورة استثمارية يتم الحصول عليها من مصادرها المختصة. إن هذا التقرير يتم توزيعه مجاناً، ولا يجوز إعادة نشره بالكامل أو جزئياً دون إذن من مجموعة QNB."