

## التضخم يرتفع مجدداً في اليابان ويُحتم على بنك اليابان اتخاذ تدابير إضافية

اليابان حتى الآن هو الاستثناء الملحوظ لهذا التوجه، فقد ظلت العوامل الانكماشية سائدة في اليابان حتى مطلع العام الماضي.

ولكن الأمور بدأت تتغير في الأرباع الأخيرة. أدى التيسير المفرط للسياسة النقدية الخاصة ببنك اليابان في ظل التشديد القوي للسياسات النقدية من قبل بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي والبنك المركزي الأوروبي إلى تدفق رؤوس الأموال خارج اليابان. وأثر هذا الأمر على الين الياباني، الذي تراجع قيمته، وشهدت عند أقصى نقطة ضغط في أكتوبر من العام الماضي انخفاضاً بنسبة 46% مقابل الدولار الأمريكي من المستويات المرتفعة الأخيرة. وأدى الانخفاض الحاد في قيمة الين الياباني إلى زيادة تأثير الصدمات الأخرى في جانب العرض على مستوى العالم، مثل الحرب في أوكرانيا ونقص الرقائق، مما أدى إلى ارتفاع الأسعار في اليابان.

التضخم في اليابان  
(على أساس سنوي، %، 2011-2022)



المصادر: هيفر، بنك اليابان، تحليلات QNB

وصل تضخم أسعار المستهلكين في اليابان إلى أعلى مستوياته منذ عدة عقود في أواخر العام الماضي، متجاوزاً معدل التضخم المستهدف من قبل بنك اليابان للشهر الثامن على التوالي. في إطار الاستجابة لذلك، بدأ بنك اليابان في الابتعاد بحذر عن السياسة النقدية التوسعية فائقة التيسير، وهي خطوة تاريخية. في أواخر ديسمبر 2022، خلال اجتماع السياسة النقدية لبنك اليابان، قرر المسؤولون تغيير سقف أسعار الفائدة طويلة الأجل لأول مرة على الإطلاق، من 25 نقطة أساس إلى 50 نقطة أساس. وكان القرار بمثابة مفاجأة للمشاركين في السوق حيث كان محافظ بنك اليابان، هاروهيكو كورودا، قد نفى مؤخراً فكرة تغيير إطار السياسة النقدية أو جعله أكثر مرونة. علاوة على ذلك، جاءت هذه الخطوة قبيل

تاريخياً، ظل بنك اليابان يتصدر التجارب الثورية في مجال السياسة النقدية. ففي أعقاب انهيار مؤشر نيكاي وانفجار فقاعة أسعار الأصول اليابانية في أواخر الثمانينيات، أصبح بنك اليابان مرتعاً خصباً للابتكارات المتعلقة بالسياسة النقدية. وبغية التصدي للدوامة طويلة الأمد لانكماش الديون (1987-2013)، كان مسؤولو بنك اليابان أول من أطلق تدابير نقدية غير تقليدية مثل أسعار الفائدة الصفرية أو التي تقل عن صفر، والتيسير الكمي أو شراء الأوراق المالية المحلية على نطاق واسع. وتم دمج هذه السياسات في مجموعة أدوات البنوك المركزية الرئيسية الأخرى فقط بعد الأزمة المالية العالمية في 2008-2009.

في عام 2012، بدأ رئيس الوزراء الياباني، شينزو آبي، الترويج لخطة اقتصادية جريئة لدعم نمو الناتج المحلي الإجمالي الاسمي. وكانت الخطة المعروفة باسم "أبينوميكس" تهدف أيضاً إلى رفع الأسعار المحلية. وتعتبر زيادة التضخم في الأسعار مهمة صعبة في بلد خلق فيه الانكماش طويل الأمد "إرثاً" من ثبات الأسعار، وقد ترسخ ذلك في سلوكيات الأسر والشركات. ونتيجة لذلك، تطلبت خطة "أبينوميكس" فرض إجراءات أكثر قوة من قبل بنك اليابان، بما في ذلك تطبيق أسعار الفائدة السلبية، ومشتريات الأصول واسعة النطاق، وإجراءات التحكم في منحنى العائد التي تضع المعدلات طويلة الأجل عند مستويات منخفضة.

الين الياباني مقابل الدولار الأمريكي  
(سعر صرف، 2014-2023)



المصادر: بلومبرغ، تحليلات QNB

مؤخراً، في الفترة التي أعقبت الجائحة بشكل مباشر، أدى مزيج النمو القوي في الطلب وقيود العرض المرتبطة بالجائحة إلى ارتفاع كبير في التضخم العالمي. ونتيجة لذلك، اتخذت البنوك المركزية الكبرى خطوات لـ "تشديد السياسات النقدية". وظل بنك

في خطوة رمزية في وقت مبكر من هذا العام، أعلنت Uniqlo، الشركة اليابانية الرائدة في مجال بيع الأزياء بالتجزئة، عن زيادة رواتب الموظفين في اليابان بنسبة تصل إلى 40%. وتدعو السلطات اليابانية إلى اتخاذ إجراءات مماثلة من جانب بقية القطاع الخاص، حيث يعاني المستهلكون من ارتفاع أسعار السلع المستوردة وانخفاض الدخل المتاح.

بشكل عام، بعد أن ظل لسنوات عديدة في طليعة البنوك المركزية التي لديها سياسة نقدية ميسرة، يبدو أن بنك اليابان على استعداد لاتباع مسار نظرائه الرئيسيين الآخرين في تشديد السياسة. ومن المتوقع أن يساهم ذلك في احتواء الضغوط التضخمية. علاوة على ذلك، من شأن هذا الأمر أن يساهم أيضاً في انتقال أكثر تنظيماً نحو فريق قيادة جديد لبنك اليابان في وقت لاحق من هذا العام. ونتوقع أن نرى مزيداً من التحركات خلال الأرباع القادمة، لا سيما احتمال التخلي عن أسعار الفائدة السلبية.

تغيير متوقع في "القادة" داخل فريق القيادة العليا لبنك اليابان، حيث من المقرر أن تنتهي فترة ولاية المحافظ ومجلس الإدارة هذا الصيف.

في رأينا، هذه مجرد بداية لتحرك تاريخي. وهناك مجال لإجراء بعض التغييرات الأكثر أهمية في موقف بنك اليابان تجاه السياسة النقدية خلال الربع القادم، قبل وبعد تغيير القادة.

فيما يتعلق بالتضخم، هناك مخاطر كبيرة تتمثل في زيادة تسارع الأسعار. ويرجع ذلك إلى تحسن النشاط في أسواق آسيا الناشئة، واستمرار ارتفاع أسعار السلع، والتأثيرات المتأخرة للانخفاض الحاد في قيمة العملة في العام الماضي. وقد يؤدي هذا الأمر إلى حدوث دوامات في الأسعار والأجور والتي يمكن أن تكسر استمرار حلقة الآثار الانكماشية الناتجة عن تدني الإنفاق، وانخفاض هوامش الربح، وتراجع نمو الأجور، والوعي العام بالتكلفة في اليابان.

## فريق QNB الاقتصادي

### لويز بينتو\*

نائب رئيس مساعد – قسم الاقتصاد

هاتف: 4453-4642 (+974)

### بيرنابي لوبيز مارتين

مدير أول – قسم الاقتصاد

هاتف: 4453-4643 (+974)

\*المؤلف المراسل

**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 بالتقصير) عن أي أخطاء أو نقصان في المعلومات. يُخلى QNB بشكل صريح عن 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 يؤيد 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 بصفته 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 تنتج 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.