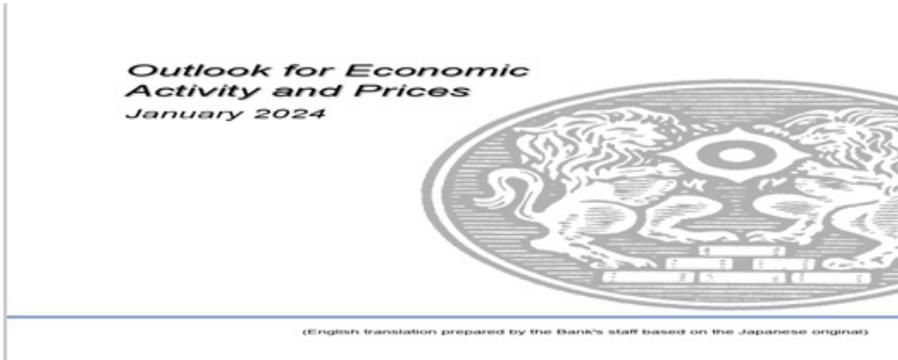


عروض الكتب والندوات

التوقعات الفصلية لنمو الاقتصاد الياباني (يناير 2024)

عرض: شيماء محمد السيد
الهيئة العامة للاستعلامات



اسم التقرير: التوقعات الفصلية لنمو الاقتصاد الياباني (يناير 2024)

الناشر: بنك اليابان المركزي (BOJ)

التاريخ: يناير 2024

مقدمة:

أحد الأمور الهامة التي يجب أخذها في الاعتبار عند توقع اتجاه الاقتصاد الياباني في عام 2024 هو ما إذا كانت الأسعار والأجور يمكن أن تشكل حلقة اقتصادية إيجابية ففي عام 2023، حققت الحملة السنوية للمفاوضات على الأجور التي تنطلق في الربيع معدل زيادة في الأجور قدره 3.6% (حوالي 2% للأجر الأساسي)، وهي زيادة غير مسبوقة منذ 30 عاماً. إلا أن الأسعار للمستهلك ترتفع بشكل سريع لتتخطى نسبة 2% التي كان يستهدفها بنك اليابان، وقد ظل نمو الأجور الحقيقية (نمو الأجور الاسمية بعد خصم مؤشر الأسعار للمستهلك) سلبياً لأكثر من 18 شهراً منذ أبريل 2022، على أساس سنوي.

وعلى ذلك يتوقع البنك المركزي الياباني أن يستمر الاقتصاد الياباني في التعافي بشكل معتدل خلال 2024، مع استمرار الاتجاه الصعودي دعوماً بعدد من العوامل مثل تجسيد الطلب المكبوت، والذي يُشير هذا إلى زيادة الإنفاق من قبل المستهلكين والشركات بعد فترة من عدم اليقين الاقتصادي، التعرض لضغوط هبوطية على الأسعار، ومراقبة ما إذا كانت الدورة الحميدة بين الأجور والأسعار، وعلى الرغم من المخاطر والتحديات، يتوقع أن يستمر الاقتصاد الياباني في النمو بوتيرة أعلى من معدل نموه الحالي.

وأظهرت الأرقام الصادرة عن مكتب الإحصاء الوطني أنه خلال الأشهر الثلاثة الأخيرة من 2023، كان هناك تباطؤ في جميع القطاعات الرئيسية التي يقيسها لتحديد قوة الاقتصاد، بما في ذلك البناء والتصنيع وكان الرقم الخاص بالأشهر الثلاثة الأخيرة من العام الماضي أسوأ من الانخفاض بنسبة 0.1% الذي توقعته الأسواق المالية والاقتصاديون على نطاق واسع وانخفض الناتج المحلي الإجمالي للربع الثالث بين يوليو وسبتمبر بنسبة 0.1%.

ورغم أن الصادرات والانتاج الصناعي تأثرا بالتطورات التي شهدتها الاقتصادات الخارجية، إلا أنهما ظلّا ثابتين إلى حد ما، وتحسنت أرباح الشركات وبيئة الأعمال كما كان الاستثمار الثابت في الأعمال التجارية في اتجاه متزايد وبشكل معتدل وتحسنت حالة العمالة والدخل واستمر الاستهلاك الخاص في الزيادة بشكل معتدل، على الرغم من تأثيرة بارتفاع الأسعار.

أما الاستثمار في العقارات كان ضعيفا نسبيا. وكان الاستثمارات العامة ثابتة إلى حد ما والظروف المالية متكيفة وعلى صعيد الأسعار، كانت المساهمة السلبية لأسعار الطاقة في معدل الزيادة السنوية في مؤشر أسعار المستهلك كبيرة نسبياً، ويرجع ذلك جزئياً إلى التدابير الاقتصادية التي اتخذتها الحكومة.

وأصبح معدل الزيادة في مؤشر أسعار المستهلك في الآونة الأخيرة بين 2.0 و 2.5%، وعلى الرغم من تراجع آثار انتقال ارتفاع التكاليف إلى أسعار المستهلكين وفي ظل الارتفاع السابق في أسعار الواردات قائماً، فقد زادت أسعار الخدمات وارتفعت توقعات التضخم بشكل معتدل.

مدى تأثير دعم ميزانيات الأسر

في قطاع الأسر، سيستمر تشغيل العمالة في الارتفاع، وسوف تتراجع وتيرة الزيادة تدريجياً. ويرجع ذلك إلى صعوبة زيادة المعروض من العمالة، مع تقدم مشاركة النساء وكبار السن في القوى العاملة إلى درجة كبيرة. وستؤدي هذه التطورات إلى زيادة تشديد ظروف سوق العمل خلال فترة التعافي الاقتصادي.

في نوفمبر 2023، وافقت الحكومة على إنفاق إضافي بقيمة 13.1 تريليون ين كإجراءات تحفيزية شاملة للتغلب على الانكماش بشكل كامل. وتشير تقديرات الحكومة إلى أن هذه التدابير من شأنها أن تعزز الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بنحو 1.2% سنوياً على مدى السنوات الثلاث المقبلة أو نحو ذلك. ومع ذلك، نظراً لأن الميزانيات التكميلية انخفضت على أساس سنوي منذ السنة المالية 2021، وبما أنه من المحتمل جداً عدم إنفاق الموازنة التكميلية بالكامل، فمن المعقول الاعتقاد بأن تقديرات الحكومة مبالغ فيها. في الواقع، هناك مبلغ كبير قدره 29.3 تريليون ين لم يتم إنفاقه في السنة المالية 2022 (ينقسم إلى 18.0 تريليون ين تم ترحيلها إلى السنة المالية التالية و11.3 تريليون ين غير مستخدمة).

في الوقت نفسه، من المتوقع أن تؤدي التدابير الرامية إلى دعم ميزانيات الأسر، مثل تخفيضات الضرائب على الدخل وعلى المقيمين ودفع إعانات للأشخاص ذوي الدخل المنخفض، إلى جانب التدابير المضادة للتضخم التي تستجيب لارتفاع أسعار الكهرباء والغاز والبنزين والكيروسين، إلى رفع الدخل الحقيقي للأسر. تقديري هو أن تدابير دعم ميزانية الأسرة ستعزز الدخل الحقيقي المتاح بمقدار 5.2 تريليون ين في السنة المالية 2023 (2.2 تريليون ين في التخفيضات الضريبية ومدفوعات الاستحقاقات و3.0 تريليون ين في التدابير المضادة للتضخم) و6.0 تريليون ين في السنة المالية 2024 (4.4 تريليون ين في التخفيضات الضريبية ومدفوعات الاستحقاقات و1.6 تريليون ين في التدابير المضادة للتضخم).

ومن المتوقع أن يستمر دخل الموظفين في الزيادة. كما سيتأثر الاستهلاك الخاص بارتفاع الأسعار مدعوماً جزئياً بمدخرات الأسر التي تراكمت نتيجة للقيود المرتبطة بالبواب، وسيتم دعمه من خلال التدابير التي تتخذها الحكومة، مثل تلك الرامية

إلى تقليل العبء الأسري الناجم عن ارتفاع أسعار البنزين والكهرباء والغاز، ودفع الإعانات للأسر ذات الدخل المنخفض، و أخيراً التخفيضات في ضريبة الدخل.

تأثير دعم ميزانية الأسرة



وعلى الرغم من أنه قد يتأثر الاستهلاك الخاص بالتباطؤ في تحقيق الطلب المكبوت وتضاؤل المساهمة الإيجابية لمختلف تدابير الحكومة، فمن المتوقع أن يستمر في الزيادة بشكل معتدل، مدعوماً بارتفاع دخل الموظفين

قطاع الشركات

من المتوقع أن تظل الصادرات والإنتاج ثابتة إلى حد ما في الوقت الراهن، متأثرة بتباطؤ وتيرة الانتعاش في الاقتصادات الخارجية. كما من المرجح أن تعود بعد ذلك إلى اتجاه صعودي، ويرجع ذلك أساساً إلى النمو المعتدل في هذه الاقتصادات، وإن كان ذلك مع تباين بين البلدان والمناطق، وإلى انتعاش الطلب العالمي على السلع المتصلة بتكنولوجيا المعلومات.

وفي الوقت نفسه، سيستمر الطلب على السياحة الواردة، المصنفة ضمن صادرات الخدمات في زيادة. وستستمر أرباح الشركات في التحسن، كما من المرجح أن يستمر الاستثمار الثابت للأعمال التجارية في اتجاه متزايد، بما في ذلك الاستثمار لمعالجة

نقص العمالة، والمرتبط بالتكنولوجيا الرقمية، والبحث والتطوير والاستثمار المتعلق بمجالات النمو وإزالة الكربون، والمرتبط بتعزيز سلاسل التوريد. وان يتعرض لضغط ناجم عن تراكم مخزون رأس المال.

وفي الوقت نفسه، من المتوقع أن يظل الاستثمار العام ثابتاً إلى حد ما، مع استمرار الإنفاق المرتبط ببناء القدرة الوطنية على الصمود. ومن المتوقع أن ينخفض الاستهلاك الحكومي مؤقتاً انعكاساً لتطورات الإنفاق المتعلق بكوفيد-19، ثم يرتفع تدريجياً انعكاساً للاتجاه السعودي في نفقات الرعاية الصحية والرعاية التمريضية.

وبالنظر إلى الظروف المالية التي تستند إليها التوقعات المذكورة أعلاه، فمن المتوقع أن تظل ملائمة مع استمرار البنك في اتباع سياسة التيسير النقدي الكمي والنوعي (QQE) مع التحكم في منحنى العائد، وأن هذا سيدعم زيادة في الطلب الخاص أي أنه من المتوقع أن تظل بيئة التمويل الخارجي، مثل الاقتراض المصرفي وإصدار سندات الحكومية. وفي هذه الحالة، من المرجح أن تتبع المراكز المالية للشركات اتجاهها أخذاً في التحسن إلى جانب الانتعاش الاقتصادي.

كما من المتوقع أن يرتفع معدل النمو بشكل معتدل لزيادة الإنتاجية بسبب التقدم في مجال الرقمنة والاستثمار في رأس المال البشري، كما سيرتفع نمو مخزون رأس المال بسبب ارتفاع الاستثمار الثابت في الأعمال التجارية. ومن المرجح أن يتم تشجيع هذه التطورات من خلال التدابير الحكومية المختلفة والظروف المالية التيسيرية.

ولكن بالمقارنة مع الزيادات في الدخل التي تعتبر دائمة، كما هو الحال مع زيادات الأجور، فإن تأثير التخفيضات الضريبية المؤقتة ومدفوعات الاستحقاقات في تحفيز الاستهلاك ليس كبيراً إلى هذا الحد، حيث يشير الاستقصاء الذي أجراه مكتب مجلس الوزراء إلى أن مدفوعات الاستحقاقات الثابتة وقسائم العروض الترويجية لتعزيز الاقتصاد الإقليمي رفعت الاستهلاك بنحو 20% إلى 30% من مدفوعات الاستحقاقات. كما سيصل إجمالي التخفيضات الحالية على الدخل وتخفيضات الضرائب على المقيمين ومدفوعات الاستحقاقات للأشخاص ذوي الدخل المنخفض إلى حوالي 5 تريليون ين. ومن المتوقع أن يؤدي ذلك إلى تعزيز الاستهلاك الشخصي بنحو 0.4% أي ما يعادل 0.2% من الناتج المحلي الإجمالي

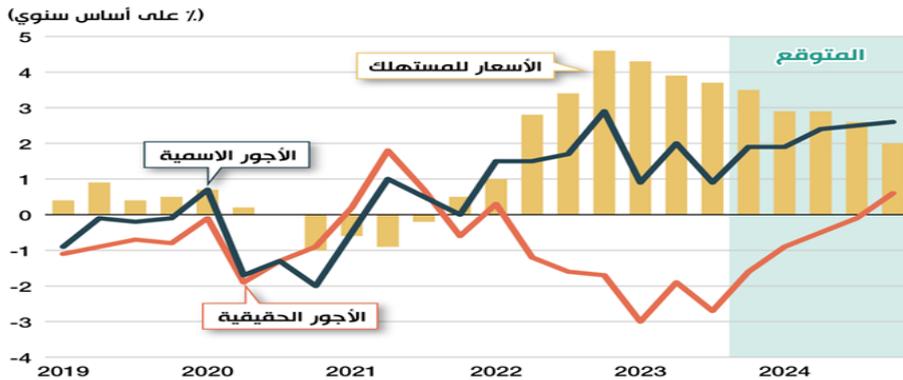
مدى تأثير على الأسعار

ارتفعت الأسعار للمستهلك (جميع العناصر باستثناء الأطعمة الطازجة) بنسبة 4.2% على أساس سنوي في يناير 2022، وهو ارتفاع غير مسبوق منذ نحو 40 عاما. وبدعم جزئي من التدابير التي اتخذتها الحكومة لمعالجة التضخم، اتجهت الأسعار للمستهلك إلى مستوى 3% في الفترة من فبراير إلى أغسطس، ثم تباطأت أكثر لتصل إلى مستوى 2% في سبتمبر والأشهر اللاحقة.

ولعل ما يميز الزيادة الحالية في الأسعار هو اختراق الشركات لأسعار البيع بزيادة تكاليف المواد الخام المرتبطة بانخفاض قيمة الين وارتفاع أسعار النفط الخام. مما أدى إلى ارتفاع أسعار السلع، لا سيما المواد الغذائية. لكن أسعار الواردات استقرت، وقد كانت السبب الرئيسي في ارتفاع الأسعار المحلية، لذا فمن المحتمل جداً أن ينحسر ارتفاع أسعار السلع تدريجياً

كانت وتيرة ارتفاع أسعار الخدمات، التي ترتبط ارتباطاً وثيقاً بالأجور، بطيئة مقارنة بأسعار السلع، لكن مع الزيادة الكبيرة في معدل زيادة الأجور في عام 2023، ارتفعت أسعار الخدمات بنسبة 2.1% على أساس سنوي في أكتوبر، وهي زيادة مماثلة لنمو الأجر الأساسي في عام 2023. ومن المتوقع أن يرتفع معدل زيادة الأجور في حملة المفاوضات على الأجور في ربيع عام 2024 لتتجاوز معدل الزيادة لعام 2023، ومن المحتمل جداً أن تستمر أسعار الخدمات في الارتفاع بشكل مطرد.

اتجاهات الأجور والأسعار الفصلية



ملاحظة: الأجور الحقيقية = الأجور الاسمية - (الأجور الاسمية × مؤشر الأسعار للمستهلك)
المصدر: تم إعداده بواسطة معهد أبحاث NLI بناء على إحصائيات وزارة الصحة والعمل والرعاية الاجتماعية.

بينما ستستمر الأسعار للمستهلك في الارتفاع عند مستوى 2% في الوقت الحالي، فمن المتوقع أن تتباطأ إلى مستوى 1% في النصف الثاني من عام 2024، ويرجع ذلك أساساً إلى تباطؤ ارتفاع أسعار السلع. وفي حين أن معدل نمو الأجور الحقيقية سيظل سلبياً، فمن المحتمل جداً أن يتحول هذا المعدل إلى إيجابي في النصف الثاني من عام 2024 مع تسريع وتيرة رفع الأجور الاسمية فضلاً عن ثبات ارتفاع الأسعار.

وتعتمد توقعات مؤشر أسعار المستهلك للمستهلك (جميع العناصر باستثناء الأطعمة الطازجة) على الافتراضات المتعلقة بأسعار النفط الخام والتدابير الاقتصادية الحكومية. ومن المفترض أن تنخفض أسعار النفط الخام بشكل معتدل قرب نهاية فترة التوقعات، مع الإشارة، إلى التطورات في أسواق العقود الآجلة. حيث من المتوقع أن تؤدي الإجراءات التي اتخذتها الحكومة لتقليل العبء الأسري وخفض معدل التغير السنوي في مؤشر أسعار المستهلكين (جميع العناصر باستثناء المواد الغذائية الطازجة) للعام المالي 2023. بالنسبة للعام المالي 2024 و2025، ومن المتوقع أن تدفع المعدلات إلى الارتفاع بسبب تراجع آثار تلك التدابير التي تدفع تضخم مؤشر أسعار المستهلك إلى الانخفاض لكل عام سابق. وفي هذا الصدد، وبالنظر إلى مؤشر أسعار المستهلكين من المرجح أن يتباطأ معدل الزيادة على أساس سنوي، بسبب التراجع التدريجي لآثار انتقال زيادات التكاليف إلى أسعار المستهلكين يقودها الارتفاع السابق في أسعار الواردات، ومن ثم سيصل إلى نحو 2% قرب نهاية فترة التوقعات. جدير بالذكر أن الاستهلاك الشخصي يواجه صعوبات حالياً، ويرجع ذلك في الأساس إلى انخفاض الأجور الحقيقية المصاحب لارتفاع الأسعار. ومن المتوقع أن يبدأ هذا الاستهلاك في التعافي في النصف الثاني من عام 2024 مدعوماً بآثار التخفيض الضريبي وارتفاع الأجور الحقيقية.

العوامل الرئيسية التي تحدد التضخم الأساسي

فجوة الإنتاج: فجوة الإنتاج في اليابان في تحسن، ومن المرجح أن تتوسع تدريجياً في المستقبل ومن المرجح أن تتسع الفجوة بشكل معتدل داخل المنطقة الإيجابية قرب نهاية فترة التوقعات، وإن كان ذلك بوتيرة متباطئة تدريجياً. وفي ظل هذه الظروف، من المتوقع أن تتشدد ظروف سوق العمل، و سيؤدي ذلك إلى فرض ضغوط تصاعدية على نفقات الموظفين من حيث التكلفة والمساهمة في زيادة القوة الشرائية للأسر.

توقعات التضخم على المدى المتوسط والطويل: يُظهر تقرير تانكان (المسح الاقتصادي قصير المدى للشركات في اليابان) الصادر في ديسمبر 2023 أن مؤشر الانتشار (DI) لأسعار الإنتاج أقل مما كان عليه منذ فترة ولكنه ظل عند مستوى مرتفع، وأن أرقام توقعات تضخم الشركات للأسعار العامة قد انخفضت إلى حد ما على المدى القصير ولكنها ظلت عند مستويات عالية على المدى المتوسط إلى الطويل. ونظراً لأن تشكيل توقعات التضخم في اليابان يتسم بالتكيف إلى حد كبير، فإن الزيادة في التضخم التي شهدناها حتى الآن كانت سبباً في ارتفاع توقعات التضخم لدى الأسر والشركات على المدى المتوسط إلى الطويل. وفي هذه الحالة، تحول سلوك الشركات بشكل أكبر نحو رفع الأجور والأسعار.

من المتوقع أن يرتفع التضخم بشكل معتدل قرب نهاية فترة التوقعات، مع استمرار التحسن في فجوة الإنتاج والتغيرات في سلوك الشركات في تحديد الأجور والأسعار وفي مفاوضات الأجور بين إدارة العمل. وفي ظل هذه الظروف، من المتوقع أن تتكثف الدورة الحميدة بين الأجور والأسعار من خلال تحقيق زيادات في الأجور تعكس ارتفاع الأسعار ومن خلال انتقال زيادات الأجور إلى أسعار البيع.

بالنظر إلى التقييمات المذكورة أعلاه، من المرجح أن يرتفع تضخم مؤشر أسعار المستهلكين الأساسي تدريجياً نحو تحقيق هدف استقرار الأسعار.

المخاطر التي يتعرض لها النشاط الاقتصادي والأسعار

فيما يتعلق بسيناريو خط الأساس المذكور آنفاً لتوقعات النشاط الاقتصادي، فإن المخاطر الرئيسية التي تستدعي الاهتمام في الاتجاه السعودي والهبطي هي على النحو التالي:

الأول: هو التطورات في النشاط الاقتصادي والأسعار في الخارج وفي الأسواق المالية العالمية. ورغم أن الضغوط التضخمية ظلت قائمة على المستوى العالمي، إلا أن معدلات التضخم في الولايات المتحدة وأوروبا أصبحت أقل مما كانت عليه منذ فترة.

وفي هذه الحالة، واصلت البنوك المركزية في الخارج اتباع سياسة نقدية صارمة، ولكن يبدو أن بعضها أشار إلى تخفيضات في السياسة المستقبلية. وفي هذه النقطة، يتوقع في السيناريو الأساسي أن تتخفف معدلات التضخم في جميع أنحاء العالم

تدريجياً وأن تستمر الاقتصادات الخارجية في النمو بشكل معتدل، وإن كان مع تباين بين البلدان والمناطق. وهناك أيضاً احتمال أنه إذا تراجعت الضغوط التضخمية بشكل أكبر، فإن التحركات الرامية إلى خفض أسعار الفائدة الرسمية ستعزز وتؤثر على هذه الاقتصادات.

ومن ناحية أخرى، هناك خطر بقاء معدلات التضخم مرتفعة من خلال زيادة الأجور، خاصة في الاقتصادات المتقدمة. بالإضافة إلى أنه نظراً لأن ارتفاع أسعار الفائدة من قبل البنوك المركزية الخارجية حتى الآن كان سريعاً، فهناك شكوك كبيرة حول كيفية تأثير هذه الزيادات على اقتصاداتها الحقيقية وأنظمتها المالية مع مرور الوقت. ومع أخذ هذه المخاطر بعين الاعتبار، فمن الضروري الاهتمام بالتطورات في الأسواق المالية وأسواق الصرف الأجنبي وتأثيرها على النشاط الاقتصادي في اليابان والأسعار. واعتماداً على مسار الوضع المحيط بأوكرانيا، فإن الضغوط الهبوطية على الاقتصادات الخارجية، وخاصة منطقة اليورو، قد تتزايد.

أما الخطر الثاني: فهو التطورات في أسعار الواردات، وخاصة أسعار السلع الأساسية، بما في ذلك الحبوب حين انخفضت أسعار الحبوب والسلع الأخرى بشكل عام على الرغم من التقلبات - بعد وصولها إلى ذروتها في منتصف عام 2022، لا يزال هناك ما يبرر الاهتمام بمخاطر تقلب هذه الأسعار بشكل كبير بسبب العوامل الجيوسياسية، مثل تلك المتعلقة بأوكرانيا والشرق الأوسط.

علاوة على ذلك، هناك قدر كبير للغاية من عدم اليقين، على المدى المتوسط إلى الطويل، بالجهود التي تبذلها البلدان في جميع أنحاء العالم نحو معالجة تغير المناخ. وبالنظر إلى أن اليابان كمستورد للسلع الأساسية مثل الطاقة والحبوب (مثل القمح)، فإن ارتفاع هذه الأسعار يفرض ضغوطاً هبوطية أكبر على الاقتصاد من خلال زيادة تكاليف الاستيراد، لأن هذا الارتفاع توسع في الطلب الخارجي أو زيادة الصادرات. إذا تدهورت معدلات التبادل التجاري مرة أخرى، فقد يؤدي ذلك إلى الضغط على أرباح الشركات والدخل الحقيقي للأسر.

ويتمثل الخطر الثالث: توقعات نمو الشركات والأسر المعيشية في الأجلين المتوسط والطويل. فمن المتوقع أن تؤدي عوامل مثل التحرك نحو الرقمنة، والتي تعكس تجربة COVID-19 وتفاقم النقص في العمالة، والتقدم في الجهود المبذولة بهدف إزالة

الكربون وإصلاح سوق العمل، إلى تغيير الهيكل الاقتصادي لليابان علاوة على ذلك، فإن المخاطر الجيوسياسية المتزايدة يمكن أن تغير اتجاه العولمة، التي دعمت نمو الاقتصاد العالمي حتى الآن. اعتماداً على كيفية تفاعل الشركات والأسر مع هذه التغييرات، يمكن أن ترتفع توقعاتهم للنمو على المدى المتوسط إلى الطويل، ومعدل النمو المحتمل، وفجوة الإنتاج أو تتخفف.

إذا تحققت المخاطر السالفة الذكر على النشاط الاقتصادي، فستأثر الأسعار، كما انه من الضروري إيلاء الاهتمام للخطر التالين الخاصين بالأسعار:

الأول: يتلخص في ارتفاع حالات الشك بشأن سلوك الشركات في تحديد الأجور والأسعار، وهو ما قد يفرض ضغوطاً على الأسعار صعوداً أو هبوطاً. وفي المرحلة التضخمية العالية، ومع اتباع الاقتصاد الياباني لاتجاه التعافي وعلى خلفية ارتفاع تكاليف المواد الخام، قامت العديد من الشركات برفع الأسعار مع الأخذ في الاعتبار تحديد الأسعار من قبل المنافسين. في حين أن آثار انتقال الارتفاع السابق في أسعار الواردات إلى أسعار المستهلكين تتضاءل تدريجياً، فإن هذا الانتقال يمكن أن يستمر لفترة أطول من المتوقع ويؤدي إلى انحراف الأسعار صعوداً عن سيناريو خط الأساس، اعتماداً على مقدار الضغط الصعودي ستتأثر تكاليف المواد الخام وكيفية تطور توقعات التضخم لدى الشركات.

بالإضافة إلى تشديد ظروف سوق العمل، حيث تقوم الشركات بتغيير سلوكها في تحديد الأجور نحو رفعها، في ضوء عوامل مثل التوظيف. في ظل هذه الظروف، هناك احتمال أن تتحرف كل من الأجور والأسعار صعوداً عن السيناريو الأساسي إلى حد أكبر مما يمكن تفسيره بالتغيرات في فجوة الإنتاج، حيث لا تعكس التحركات تطورات الأسعار في تحديد الأجور فحسب، بل أيضاً تطورات الأجور في تحديد الأسعار، ومن ناحية أخرى، مع تباطؤ التضخم، يمكن أن تتخفف توقعات التضخم على المدى المتوسط إلى الطويل من خلال آلية تكوين توقعات التضخم التكيفية، وقد يؤثر ذلك على سلوك الشركات في تحديد الأسعار. على الرغم من أن معدل نمو الأجور المتفق عليه في مفاوضات الأجور السنوية بين إدارة العمل والربيع العام الماضي كان أعلى بكثير مما كان عليه في العام السابق، إذا ظل السلوك والعقلية المستندة إلى افتراض أن الأجور والأسعار لن تزداد بسهولة راسخة بعمق، وهناك خطر يتمثل في

أن التحركات الرامية إلى زيادة الأجور لن تتعزز بالقدر المتوقع وأن الأسعار ستتحرف نحو الانخفاض عن سيناريو خط الأساس.

الثاني: فهو التطورات المستقبلية في أسعار الصرف الأجنبي وأسعار السلع العالمية، وكذلك مدى انتشار هذه التطورات إلى أسعار الواردات والأسعار المحلية. قد يؤدي هذا الخطر إلى انحراف الأسعار إما صعوداً أو نزولاً عن سيناريو خط الأساس. هناك قدر كبير من عدم اليقين، بشأن آفاق الاقتصاد العالمي، وهو ما يمكن أن يؤدي إلى تقلبات كبيرة في أسعار السلع الأساسية الدولية. بما في ذلك احتمال بقاء معدلات التضخم مرتفعة على أساس عالمي والتقلبات في أسواق الصرف الأجنبي.

إدارة السياسة النقدية

وفي سياق هدف استقرار الأسعار، يقوم البنك بتقييم الوضع الاقتصادي والأسعار المذكورين أعلاه من منظورين ثم يحدد الخطوط العريضة لتفكيره بشأن السلوك المستقبلي للسياسة النقدية.

يتضمن المنظور الأول فحص السيناريو الأساسي للتوقعات. ومن المرجح أن يتجاوز معدل الزيادة في مؤشر أسعار المستهلك على أساس سنوي 2% خلال السنة المالية 2024 ثم يتباطأ في السنة المالية 2025. وفي الوقت نفسه، قرب نهاية فترة التوقعات، من المتوقع أن يرتفع التضخم الأساسي لمؤشر أسعار المستهلكين تدريجياً نحو تحقيق الهدف. هدف استقرار الأسعار، حيث تتحول فجوة الإنتاج إلى إيجابية ومع ارتفاع توقعات التضخم على المدى المتوسط إلى الطويل ونمو الأجور، على الرغم من استمرار احتمالات تحقيق هذه التوقعات في الارتفاع تدريجياً، رغم أنه لا تزال هناك شكوك كبيرة بشأن التطورات المستقبلية.

وينطوي المنظور الثاني على فحص المخاطر التي تعتبر الأكثر صلة بإدارة السياسة النقدية. هناك قدر كبير للغاية من عدم اليقين، صعوداً وهبوطاً، يحيط بالنشاط الاقتصادي في اليابان والأسعار، ومن الضروري إيلاء الاهتمام الواجب للتطورات في الأسواق المالية وأسواق الصرف الأجنبي وتأثيرها على النشاط الاقتصادي والأسعار. وفيما يتعلق بتوازن المخاطر، فإن المخاطر التي يتعرض لها كل من النشاط الاقتصادي والأسعار متوازنة بشكل عام. وفيما يتعلق بالأسعار، تجدر الإشارة إلى أنه، بسبب تجربة النمو المنخفض والانكماش لفترة طويلة، فإن السلوك والعقلية القائمة على افتراض

أن الأجور والأسعار لن ترتفع بسهولة قد ترسخت في المجتمع. وبالنظر إلى هذا، من المهم الرصد الدقيق لما إذا كانت الدورة الفاضلة بين الأجور والأسعار ستزداد حدة. وبفحص المخاطر على الجانب المالي لم نشهد أي سخونة محمومة في أسواق الأصول والأنشطة الائتمانية للمؤسسات المالية. لقد حافظ النظام المالي الياباني على الاستقرار بشكل عام. ورغم أن هناك ما يبرر الاهتمام، على سبيل المثال، بتأثير تشديد الأوضاع المالية العالمية، فمن المرجح أن يظل النظام المالي قويا للغاية في مجمله، حتى في حالة حدوث تعديل في الاقتصاد الحقيقي في الداخل والخارج وفي العالم. الأسواق المالية، ويرجع ذلك أساساً إلى أن المؤسسات المالية اليابانية لديها قواعد رأسمالية كافية. عند دراسة الاختلالات المالية من منظور طويل الأجل، إذا طال أمد الهبوطي على أرباح المؤسسات المالية، مثل انخفاض أسعار الفائدة، وانخفاض عدد السكان، وفائض المدخرات في قطاع الشركات، فإن ذلك يمكن أن يخلق خطر التراجع التدريجي في الوساطة المالية.

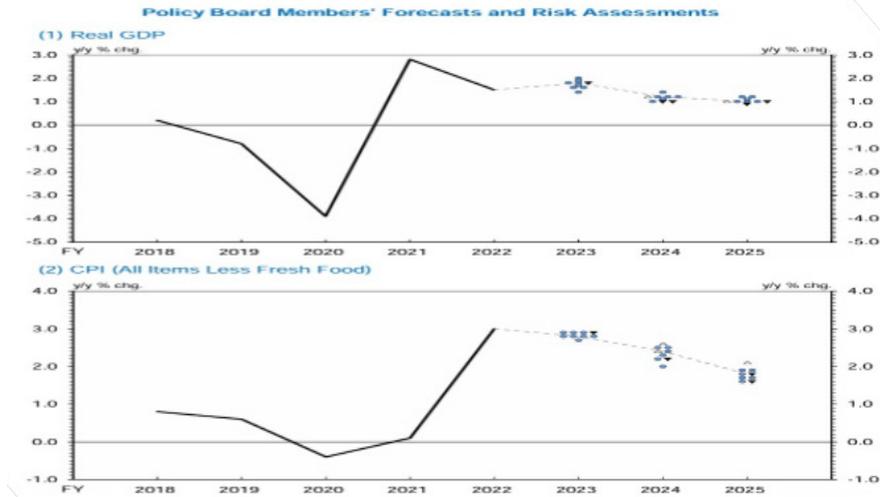
من ناحية أخرى، في ظل هذه الظروف، يمكن أن يزداد ضعف النظام المالي، ويرجع ذلك أساساً إلى البحث عن سلوك العائد. وعلى الرغم من أن هذه المخاطر تعتبر غير كبيرة في هذه المرحلة، فمن الضروري إيلاء اهتمام وثيق للتطورات المستقبلية.

أما فيما يتعلق بسير السياسة النقدية، مع وجود شكوك شديدة حول الاقتصادات والأسواق المالية في الداخل والخارج، لن يتردد بنك اليابان في اتخاذ خطوات تيسيرية إضافية إذا لزم الأمر، وسيواصل بنك اليابان بصبر سياسة التيسير النقدي بينما يستجيب بمرونة للتطورات. لا تزال هناك حالة من عدم اليقين ولكن احتمال تحقيق تضخم مستدام بنسبة 2% يستمر في الارتفاع تدريجياً.

وسيواصل البنك برنامج التيسير الكمي والجودة مع التحكم في منحى العائد، بهدف تحقيق هدف استقرار الأسعار، طالما كان ذلك ضرورياً للحفاظ على هذا الهدف بطريقة مستقرة. وسيواصل توسيع القاعدة النقدية حتى يتجاوز معدل الزيادة السنوية في مؤشر أسعار المستهلك (جميع العناصر باستثناء المواد الغذائية الطازجة) 2% ويظل أعلى من الهدف بطريقة مستقرة. وسيواصل البنك الحفاظ على استقرار التمويل، وخاصة الشركات والأسواق المالية، ولن يتردد في اتخاذ تدابير تيسيرية إضافية إذا لزم الأمر.

وأبقى بنك اليابان على متوسط توقعات مؤشر أسعار المستهلكين للعام المالي 2023 عند مستوى 3.8 %، دون تغيير مقارنة بتوقعات أكتوبر كما أبقى البنك على متوسط توقعات التضخم للعام المالي 2024 عند مستوى 1.9 % أبقى بنك اليابان على متوسط توقعات التضخم للعام المالي 2025 قرب مستوى 1.9 %، بما يتوافق مع توقعات شهر أكتوبر السابقة.

تم الإبقاء على توقعات التضخم الأساسي للعام المالي 2023 عند 2.8 %، تم خفض توقعات التضخم الأساسي للعام المالي 2024 إلى مستوى 2.4 % مقارنة بالتوقعات السابقة عند مستوى 2.8 %، تم رفع توقعات التضخم الأساسي للعام المالي 2025 إلى 1.8 %، مقارنة بتوقعات أكتوبر الماضي والمستقرة عند مستوى 1.7 % فقط.



تم خفض توقعات النمو الاقتصادي الياباني للعام المالي 2023 إلى 1.8 % فقط بدلا من توقعات أكتوبر الماضي باستقرار النمو الاقتصادي عند مستوى 2.0 %، تم رفع توقعات النمو الاقتصادي الياباني للعام المالي 2024 إلى 1.2 % بدلا من 1.0 % فقط. بشكل عام، ونظراً لتوقعات انخفاض التضخم وضعف النشاط الاقتصادي في المستقبل، سيظل بنك اليابان حذراً للغاية في قراراته القادمة. من وجهة نظرنا، من المرجح أن يتم رفع سعر الفائدة الرئيسي بمقدار 10 نقاط أساس فقط إلى 0 % في الاجتماع القادم في أبريل، بينما ستعتمد القرارات التالية بشكل كبير على البيانات الواردة.