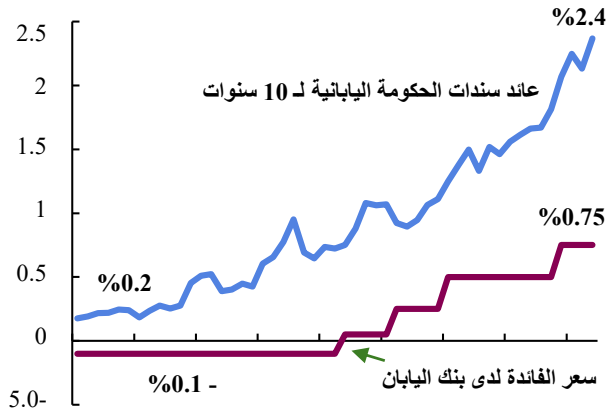


بنك اليابان يعزز موقفه لمواصلة رفع أسعار الفائدة

الإيجابية، حيث استقرت الزيادات الإجمالية في الأجور ضمن نطاق يتراوح بين 5% و7%، مسجلةً بذلك العام الثالث على التوالي من الزيادات التي تتجاوز 5%. وأفاد اتحاد رينغو، وهو أكبر اتحاد نقابات في اليابان، أن متوسط مطالبات زيادة الأجور الواردة من أكثر من 2,500 نقابة بلغ قرابة 6%، مما يؤكد أن المطالبة بزيادات استباقية في الأجور باتت ظاهرة راسخة في قطاع الشركات. ويساهم هذا الزخم في الأجور تدريجياً في رفع تضخم المحلي. وفي هذا السياق، يتزايد اليقين بأن آلية ربط الأجور بالأسعار تدعم الحاجة إلى مزيد من تطبيع السياسة النقدية.

سعر الفائدة الأساسي في اليابان وعوائد السندات الحكومية (%، شهرياً، نهاية الفترة)



المصدر: بنك اليابان، هيفر أنايتكس، قسم الاقتصاد في QNB

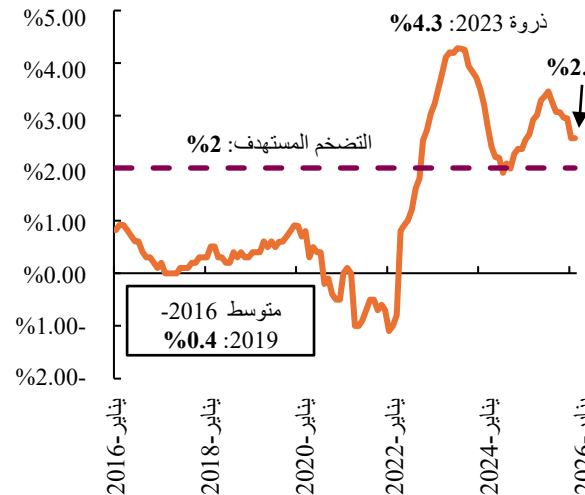
ثانياً، تتيح تقديرات بنك اليابان لسعر الفائدة المحايد مجالاً لتشديد السياسة النقدية بشكل تدريجي. سعر الفائدة المحايد هو المستوى الذي لا يعيق الاقتصاد ولا يحفز، حيث إن سعر الفائدة الأقل من هذا المستوى يحفز الاقتصاد. وقد أصدر بنك اليابان مؤخراً تحديثاً لتقديراته لسعر الفائدة المحايد في اليابان، والذي يضعه من حيث القيمة الاسمية في نطاق يتراوح بين 1.1% و2.5%، مما يعكس تعافياً في معدل النمو المحتمل لليابان. وبالنظر إلى سعر الفائدة الحالي البالغ 0.75%، فإن أي زيادة إضافية حتى لو بمقدار 25 نقطة أساس سترفع سعر الفائدة إلى 1.0%، وستضع بنك اليابان عند الحد الأدنى للنطاق المحايد الذي تم تقديره، مما يعني أن السياسة النقدية ستظل ميسرة بشكل طفيف. وبالتالي، يعزز إطار سعر الفائدة المحايد وجهة النظر القائلة بأن لدى بنك اليابان مجالاً لمواصلة رفع أسعار الفائدة دون إحداث تأثير انكماشية على النشاط الاقتصادي.

بعد عقود من الضغوط الانكماشية وأسعار الفائدة المنخفضة للغاية، يدخل بنك اليابان (البنك المركزي الياباني) دورة جديدة للسياسة النقدية. فبعد أن رفع سعر الفائدة الرئيسي إلى 0.75% في ديسمبر 2025، يكون البنك المركزي قد وصل إلى بيئة أسعار فائدة لم يشهدها منذ ما يقرب من ثلاثة عقود. ويعكس هذا الانتقال تحولاً هيكلياً في مشهد الاقتصاد الكلي لليابان، من انكماش متجزر وأسعار فائدة سلبية إلى نظام تعود فيه معدلات النمو والأجور والأسعار إلى مستوياتها الطبيعية.

وقد أشار بنك اليابان إلى أن العوامل الأساسية التي تؤثر على الأسعار لا تزال في مسار تصاعدي. علاوة على ذلك، انخفضت قيمة الين الياباني إلى ما دون مستوى 160 ينًا للدولار لأول مرة منذ منتصف عام 2024، مما أدى إلى زيادة تكلفة الطاقة والواردات الأخرى بالعملة المحلية. وينعكس ارتفاع أسعار المدخلات المستوردة على أسعار المستهلكين، حيث تقوم الشركات بتمرير الزيادة في تكلفة المدخلات إلى السلع. وتُظهر المؤشرات الأساسية للأسعار، التي تستثني سلعاً مثل الطاقة والأغذية الطازجة، أن التضخم لا يزال أعلى بكثير من نسبة 2% المستهدفة في السياسة النقدية.

في هذه المقالة، نناقش العوامل الرئيسية التي تدعم تشديد بنك اليابان للسياسة النقدية.

تضخم أسعار المستهلك في اليابان (%، مقارنة بالعام الماضي، التضخم الأساسي باستثناء الأغذية الطازجة والطاقة)



المصدر: بنك اليابان، هيفر أنايتكس، قسم الاقتصاد في QNB

أولاً، يتطلب التحول في ديناميكيات الأجور والأسعار في اليابان رفع أسعار الفائدة أكثر. فقد أسفرت مفاوضات الأجور لفصل ربيع عام 2026، والمعروفة باسم "شونتو"، عن جولة أخرى من النتائج

قد يكون ضرورياً في حال استمر التضخم الناتج عن ارتفاع أسعار الطاقة. في هذا السياق، تدعم صدمة الطاقة موقف بنك اليابان لمواصلة تطبيع السياسة النقدية.

بشكل عام، يعزز بنك اليابان موقفه بشأن ضرورة تطبيع السياسة النقدية وزيادة أسعار الفائدة. ويشير ترسيخ آلية ربط الأجور بالأسعار، وإطار سعر الفائدة المحايد الذي يؤكد وجود مجال لزيادة تشديد السياسة النقدية، والتطورات الجيوسياسية التي تزيد من الضغوط التضخمية، إلى استمرار تطبيع السياسة النقدية. وتشير توقعات السوق عموماً إلى رفع سعر الفائدة إلى 1.0% بحلول منتصف عام 2026، مع احتمال استقرار سعر الفائدة النهائي في نطاق يتراوح بين 1.25% و1.5% تبعاً لتطورات الأجور وأسعار الطاقة وقيمة الين.

ثالثاً، تضيف البيئة الجيوسياسية وصدمة الطاقة مزيداً من الضغط على بنك اليابان لمواصلة التشديد. فقد أدى الصراع المستمر في الشرق الأوسط، والذي تصاعد بشكل حاد في أواخر فبراير 2026، إلى صدمة هائلة في أسعار الطاقة. ارتفع سعر خام برنت من حوالي 72 دولار أمريكي للبرميل قبل الصراع إلى ما يزيد عن 110 دولار أمريكي في أواخر مارس، أي بزيادة تتجاوز 50% في شهر واحد. بالنسبة لليابان، التي تستورد معظم احتياجاتها من النفط، وتحصل على نحو 90% منه من الشرق الأوسط، فإن التداخات ستزيد التضخم بشكل مباشر، حيث يؤدي ارتفاع أسعار النفط الخام إلى ارتفاع أسعار الوقود والشحن وأسعار المستهلكين بشكل عام، مما يخلق زخماً تضخيمياً يعزز الحاجة إلى تشديد السياسة النقدية أكثر. وقد عكس ملخص آراء بنك اليابان لشهر مارس هذا التوجه، حيث أشار بعض أعضاء مجلس الإدارة إلى أن رفع أسعار الفائدة

فريق QNB الاقتصادي

بيرنابي لوبيز مارتين*

نائب رئيس مساعد – قسم الاقتصاد

+974-4453-4643

*المؤلف المراسل

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 وشركائه 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. يُحلي 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 يؤيد QNB محتوى هذه المواقع، ولا يُعتبر 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 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 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.