تركيا تخفض معدل الصدمة رغم إغراق التضخم لليرة[1]

Beril Akman

قدم البنك المركزي التركي خفضًا مفاجئًا لأسعار الفائدة على الرغم من ارتفاع التضخم إلى أعلى مستوى في ٢٤ عامًا وتداول الليرة بالقرب من مستوى قياسي منخفض. لقد ضعفت العملة بشكل حاد.

خفضت لجنة السياسة النقدية بقيادة المحافظ ساهاب كافجي أوغلو مؤشرها القياسي إلى ١٣٪ يوم الخميس، بعد إبقائه عند ١٤٪ منذ ديسمبر. توقع جميع الاقتصاديين الـ ٢١ الذين شملهم الاستطلاع من قبل بلومبرج عدم حدوث أي تغيير. وتراجعت العملة التركية بنحو ١٪ مقابل الدولار قبل تقليص الخسائر.

أشارت لجنة السياسة النقدية إلى أنها تستجيب فقط لتباطؤ محتمل في التصنيع وليس الشروع في دورة التيسير النقدي، قائلة إن "المستوى المحدّث لسعر الفائدة مناسب في ظل التوقعات الحالية".

وقالت لجنة السياسة النقدية: "من المهم أن تظل الظروف المالية داعمة للحفاظ على زخم النمو في الإنتاج الصناعي والاتجاه الإيجابي للتوظيف في فترة تزايد عدم اليقين فيما يتعلق بالنمو العالمي إضافة إلى تصاعد المخاطر الجيوسياسية".

يعكس الاستئناف المفاجئ للحافز النقدي قبل أقل من عام من الانتخابات تصميم السلطات التركية على متابعة وعد الرئيس رجب طيب أردوغان في حزيران (يونيو) بأن تخفيضات أسعار الفائدة ستستمر. ويأتي القرار بعد ثلاثة أسابيع من مراجعة البنك المركزي لتوقعات التضخم لهذا العام بالزيادة بنحو ١٨ نقطة مئوية.

وبسبب السياسة النقدية المتساهلة للغاية، انطلق الاقتصاد البالغ ٨٠٠ مليار دولار بوتيرة قياسية عندما خرج من الوباء واستمر في التوسع بواحد من أسرع المعدلات في مجموعة العشرين. لكن البنك المركزي يحذر الآن من "فقدان بعض الزخم في النشاط الاقتصادي" في بداية الربع الثالث.

---

[1] Beril Akman, Turkey Delivers Shock Rate Cut Despite Inflation; Lira Plunges, Bloomberg, August 18, 2022, Link.

ما يقوله بلومبيرج للاقتصاد: "لا نرى دافعًا اقتصاديًا وراء القرار، وبدلاً من ذلك نعتبر ظروف الاقتصاد الكلي تستدعي ارتفاعًا كبيرًا. ومع ذلك، فقد اختار البنك المركزي تفضيل القيادة السياسية لخفض معدلات الاقتراض لأنها تركز على النمو".

قال الاقتصادي سيلفا بحر بازيكي: في الشهر الماضي، تدهورت ظروف العمل بين الشركات المصنعة التركية إلى أقصى حد منذ مايو ٢٠٢٠ بعد أن عانى الإنتاج والطلبات الجديدة من أسوأ أداء لها منذ الموجة الأولى من جائحة فيروس كورونا. يمثل التهديد بحدوث ركود في أوروبا، الوجهة الرئيسة للشحنات التركية في الخارج، مصدر قلق كبير لهذه الصناعة التي تمثل الآن ٩٥٪ من إجمالي صادرات تركيا.

خفض معدل الصدمة

البنك المركزي التركي خفض مؤشره القياسي إلى ١٣٪.

قال سيمون هارفي، رئيس تحليل العملات الأجنبية في Monex Europe Ltd: "قرار البنك المركزي اليوم يؤكد الحاجة إلى دعم الاقتصاد المحلي مع السماح بالإجراءات الاحترازية الكلية والعوامل الخارجية لتقليل ضغوط التضخم". إن إعادة التضخم إلى المستويات العادية لم يعد الهدف الأساسي".

الاحتياطيات في ارتفاع

قد تكون الزيادة التي تتجاوز ١٥ مليار دولار في إجمالي الاحتياطيات الأجنبية لتركيا خلال الأسابيع الثلاثة الماضية – بعد تحويلات الأموال من روسيا لبناء محطة للطاقة النووية – قد أعطت البنك المركزي الثقة في أنه يمكنه الانتظار حتى انتهاء الضغوط، خاصة وأن صانعي السياسة يتوقعون أن يصل التضخم إلى الذروة قريبًا.

ألقى كافجي أوغلو باللوم على الارتفاع العالمي في أسعار السلع، والذي نتج جزئيًا عن الغزو الروسي لأوكرانيا في فبراير. يتوقع البنك المركزي الآن أن يصل التضخم إلى أعلى مستوى عند حوالي ٨٥٪ هذا الخريف، قبل أن ينهي العام بالقرب من ٦٠٪، أو ما يعادل ١٢ ضعفًا كهدف له.

وقال بير هامارلوند، كبير محللي الأسواق الناشئة في SEB AB، بعد القرار: "من الواضح أن الزيادة في الاحتياطيات الدولية للبنك المركزي التركي خلال الشهر الماضي شجعت البنك على خفض سعر الفائدة".

"بالنظر إلى الخلفية العالمية الأكثر مواتاة – أي انخفاض توقعات أسعار الفائدة – مقارنة بأوائل هذا العام وتدفقات رأس المال من روسيا، فمن غير المرجح أن يتسبب الخفض في أزمة ثقة فورية في الليرة. لكن مع توقع تسارع التضخم مرة أخرى في تشرين الأول (أكتوبر) أو تشرين الثاني (نوفمبر)، ستكون الليرة في طريق وعر.

أردوغان عازم على زيادة النمو من خلال التركيز على الصادرات والتوظيف كجزء مما يسميه "النموذج الاقتصادي الجديد". لكن المخاطر تكثر حيث تشكل أزمة تكلفة المعيشة التي تتكشف في تركيا تهديداً لشعبيته الانتخابية.

وبدلاً من رفع معدلات الفائدة، اتخذ البنك المركزي إجراءات احترازية كلية ساعدت على إبطاء زخم نمو القروض في يوليو. كما أنها اعتمدت على التدخلات السرية وإدخال الحسابات المدعومة من الدولة التي تحمي المدخرين من ذلك ضعف الليرة.

التضخم – الليرة

سمح هذا النهج للتضخم بسرعة بالقرب من ٨٠٪ سنويًا وترك الليرة عرضة لعمليات بيع. تعتبر العملة التركية من بين خمسة من أسوأ العملات أداءً في العالم هذا العام مقابل الدولار، بعد أن فقدت حوالي ربع قيمتها.

وعين أردوغان، الذي طالما كان يؤمن بأن تكاليف الاقتراض الأرخص يمكن أن تبطئ التضخم بدلاً من دفعه إلى الأعلى، محافظاً للبنك المركزي العام الماضي بعد الإطاحة بأسلافه الثلاثة والسعي لمزيد من التأثير على السياسة النقدية.

تتعارض حملة التيسير التي تقوم بها تركيا بشكل مباشر مع ما قد يثبت أنه أكثر تشديداً للسياسة النقدية من قبل البنوك المركزية في جميع أنحاء العالم منذ الثمانينيات.

قال هنري غولبرغ، استراتيجي الماكرو في Coex Partners Limited في لندن: "إن خفض الأسعار عندما يرتفع باقي العالم ويصل التضخم إلى أعلى مستوياته منذ عقود أمر جنوني". سيتعين عليهم الاستمرار في التدخل في الأسواق، إما بشكل مباشر أو من خلال المؤسسات المدعومة من الدولة للتأكد من استقرار الليرة. من المحتمل أن يستمر معظم المشاركين في السوق في توقع ما هو غير متوقع في الفترة التي تسبق انتخابات العام المقبل.