

هل تتصالح «وول ستريت» مع تشدد «الاحتياطي الفيدرالي»؟



يعاني مستثمرو السندات الحكومية الأمريكية، أكبر انخفاض سنوي في تاريخ فئة الأصول بعد عمليات البيع الإضافية؛ حيث تخيم المخاوف بشأن التضخم المستمر على احتمالات الانتعاش المتوقع لعام 2023.

وسلكت شركات الأصول ذات الوزن الثقيل مثل «أموندي»، و«فانغارد»، و«بلاك روك» الاتجاه الصعودي على السندات في الأسابيع الأخيرة الماضية؛ وذلك على خلفية التوقعات بأن التضخم قد بلغ ذروته، وأن الركود المحتمل في العام المقبل ربما يدفع مجلس الاحتياطي الفيدرالي إلى إنهاء أكثر دورات رفع أسعار الفائدة عدوانية منذ عقود، مع ظهور العديد من المستثمرين الذين حذوا حذوهم. وأظهر استطلاع «بنك أوف أمريكا غلوبال ريسيرش» لشهر ديسمبر/كانون الثاني الفائت، أن مديري الصناديق كانوا الأكثر ثقلاً في الاستثمار بالسندات مقابل الأسهم خلال ما يقرب من 14 عاماً.

- [عام للنسيان في «وول ستريت» والأسواق العالمية 2022](#)
- [الذهب يفقد خاصية الملاذ الآمن في عام التضخم الجامح](#)
- [الدولار «المهيمن» يحقق أكبر مكاسب سنوية منذ 2015](#)

ولكن بينما انتعشت السندات في أكتوبر/تشرين الأول ونوفمبر/تشرين الثاني 2022، تراجعت الأسعار خلال الأسابيع القليلة الماضية؛ حيث استوعب المستثمرون بيانات اقتصادية أمريكية أقوى من المتوقع، فضلاً عن تخفيف قيود كورونا في الصين، والذي يعتقد البعض أنه إجراء قد يزيد من ضغوط الأسعار في العام الجديد.

وأدى انخفاض الأسعار، كما جرت العادة، إلى ارتفاع العائدات، التي تتحرك بشكل عكسي. فقد ارتفعت عوائد سندات الخزنة المعيارية لأجل 10 سنوات بأكثر من 40 نقطة أساس منذ منتصف ديسمبر/كانون الأول لتصل إلى ما يقرب من 3.9%، وهي أعلى نسبة في أكثر من شهر. وبلغت عائدات السندات لأجل عامين، والتي تعكس بشكل وثيق توقعات السياسة النقدية، ذروتها خلال اليوم عند 4.44% الثلاثاء الماضي، مسجلة أعلى مستوياتها منذ نوفمبر

وقال مايكل رينولدز، نائب رئيس استراتيجية الاستثمار في «غليمنيد»: «من الواضح أن السوق كان يتفوق على نفسه، متوقعاً حدوث تحول في سياسات بنك الاحتياطي الفيدرالي. لكنه يتصالح الآن مع حقيقة أن المركزي سيكون أكثر تشدداً لفترة أطول حتى يتأكد حقاً أنه سيطر على التضخم مرة أخرى».

• توقعات

إلى ذلك، تلقّت سجلات «وول ستريت» لتوقعات سوق السندات في نهاية العام ضربة قوية؛ إذ فشلت توقعات أواخر عام 2021 من بنك «باركليز» و«غولدمان ساكس» والبنوك الكبرى الأخرى إلى حد كبير في التنبؤ بأن مذبحه الأسواق ستستمر هذا العام، بعد أن شهدت الأسواق انخفاض مؤشر سندات الخزنة الأمريكية من «بنك أوف أمريكا» بنسبة 13%، في أكبر خسارة سنوية في التاريخ؛ حيث رفع الاحتياطي الفيدرالي أسعار الفائدة بسرعة لإحباط ارتفاع التضخم

ومن بين البنوك التي تتوقع انخفاضاً في عائد الـ 10 سنوات القياسي لعام 2023 «دويتشه بنك»، الذي يرى أن العائد بنهاية العام سيحوم عند 3.65%، فيمل يتوقع «بنك أوف أمريكا» عائداً بنسبة 3.25% لنفس الفترة. ويعتقد المستثمرون في أسواق العقود الآجلة أن بنك الاحتياطي الفيدرالي سيبدأ في خفض أسعار الفائدة في النصف الثاني من العام الجاري، على الرغم من توقعات المركزي برفع الأسعار بشكل مطرد حتى نهاية عام 2023، لتقف بالقرب من 70 نقطة أساس فوق مستوياتها الحالية.

• انفتاح الصين

في السياق، أدت الكثير من التطورات العالمية إلى تعقيد قضية انخفاض العائدات. وقد يؤدي تراجع الصين عن سياسات «كوفيد-19» الصارمة إلى دعم النمو العالمي والتخفيف من الركود المتوقع على نطاق واسع، لكنه يهدد في المقابل بدفع التضخم إلى أعلى.

وبينما تراجعت وتيرة التضخم في الولايات المتحدة في أكتوبر ونوفمبر، فإن بيانات التوظيف القوية نسبياً والإشارات الإيجابية الأخرى في الاقتصاد تشير إلى أن بنك الاحتياطي الفيدرالي قد يكون لديه مجال لمزيد من التشديد النقدي.

وبهذا الصدد، قال جون فايل، كبير المحللين الاستراتيجيين العالميين في «نيكو أسيت مانجمنت»: «إذا لم يضعف الاقتصاد أكثر بشكل عام، خاصة مع عودة انفتاح الصين، فمن المحتمل أن يرتد التضخم

• السيناريو القادم

يستعد المستثمرون لمجموعة من البيانات في الأسبوع الأول من العام الجديد، بما في ذلك محضر الاجتماع الأخير لمجلس الاحتياطي الفيدرالي الأربعاء، وتقرير التوظيف الأمريكي لشهر ديسمبر الجمعة.

ويمكن أن تغذي علامات القوة الاقتصادية المستمرة مخاوف التضخم وتعزز حجة صانعي السياسة للإبقاء على أسعار الفائدة أعلى لفترة أطول. وعلى العكس من ذلك، يمكن للمستثمرين قراءة البيانات الضعيفة كإشارة إلى اقتراب الركود واللجوء إلى السندات، الملاذ الآمن الشهير. وأشار ماثيو ميسكن، كبير الاستراتيجيين الاستثماريين في شركة «جون هانكوك» لإدارة الاستثمار، إلى أنه في الوقت الحالي، تركز سوق الخزانة على التضخم أكثر من الركود.

وقال: «عليك التحلي بالصبر في الشهرين المقبلين، لأنه إذا تعرضت للضرر بسبب هذا الارتفاع الأخير، ثم فقدت كل الجوانب السلبية للعائدات، فسيكون هذا أسوأ سيناريو ممكن

ويعتقد ماثيو نيسنت، رئيس الدخل الثابت العالمي في «ستيت ستريت غلوبال أديفازرز»، أن العائدات ستنخفض على الأرجح في عام 2023. ومع ذلك، على المدى القصير، يمكن أن يستمر مسارها التصاعدي الحالي، مما يدفع عائدات الـ 10 سنوات إلى اختبار أعلى مستوياتها في 2022 عند نحو 4.25%. وقال: «من المرجح أن تكون الخطوة الكبيرة» التالية انخفاضاً في العائد. ومع ذلك، قد نواجه بعض الألم على المدى القصير

أهم الأحداث الاقتصادية خلال الأسبوع الجاري

• الاثنين

عطلة العام الجديد

• الثلاثاء

مؤشر مديري المشتريات التصنيعي من «إس أند بي» 09:45

10:00 تقرير الإنفاق على البناء

• الأربعاء

- مؤشر التصنيع من معهد إدارة التوريدات الأمريكي 10:00
- مؤشر فرص العمل 10:00
- محضر اجتماع اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة 14:00

• الخميس

- ADP تقرير الوظائف الخاصة من 08:15
- مطالبات البطالة الأولية والمستمرة 08:30
- بيانات العجز التجاري 08:30
- مؤشر مديري المشتريات الخدمي من «إس أند بي» 09:45

• الجمعة

- الوظائف غير الزراعية 08:30
- معدل البطالة 08:30
- مؤشر الخدمات من معهد إدارة التوريدات الأمريكي 10:00
- طلبات المصانع 10:00
- طلبات المعدات الأساسية 10:00
- ملاحظة: التوقيت الشرقي للولايات المتحدة