

المواكبة الاقتصادية

الاضطرابات المفاجئة في أسواق الأسهم العالمية

الموضوع

افتتحت أهم المؤشرات المالية في أسواق البورصات العالمية يوم الاثنين في الخامس من آب 2024 على انخفاضات مفاجئة وخسائر دراماتيكية. فقد انخفض مؤشر S&P 500 بنسبة 3٪، كما انخفض مؤشر ناسداك لشركات التكنولوجيا حوالي 4٪. ولم تقتصر موجة الاضطراب على أسواق الولايات المتحدة الأمريكية فقط؛ إذ إن مؤشر FTSE 100 في المملكة المتحدة انخفض بأكثر من 2٪، كما تراجع سوق الأسهم اليابانية وعانى من خسائر دراماتيكية. وتلقت البنوك الأمريكية الكبرى ضربة كبيرة هي أيضاً.

وفي التفاصيل، فقد شهد سهم شركة إنتل أسوأ يوم تداول له منذ عام 1974 مع تراجع قيمة السهم بأكثر من 26٪ وخسارة حوالي 30 مليار دولار. يعود السبب الرئيسي وراء هذا الانخفاض إلى تسريحات العمال، حيث أعلنت إنتل أنها ستقوم بتسريح حوالي 15٪ من قوتها العاملة كجزء من خطة خفض التكاليف البالغة 10 مليارات دولار. بالإضافة إلى ذلك، اعترفت إنتل بعدم مواكبة الاتجاهات في الإنفاق على الذكاء الاصطناعي، مما أدى إلى خسارة صافية ضخمة قدرها 1.6 مليار دولار في الربع الثاني من عام 2024 مقارنة بصافي دخل قدره 1.5 مليار دولار في نفس الربع من العام الماضي. كما انخفض سهم شركة أمازون بأقل من 9٪ يوم الجمعة، مما أدى إلى مسح 134 مليار دولار من القيمة السوقية الإجمالية لعملاق التجارة الإلكترونية. وهو أكبر انخفاض يومي للسهم منذ سنوات. وكان السبب الرئيسي وراء هذا الانخفاض هو النظرة الضعيفة في نفس الفترة من عام 2024، حيث توقعت أمازون إيرادات تتراوح بين 154 و158 مليار دولار، بالإضافة إلى توقعات متواضعة للدخل التشغيلي. وبالرغم من أن شركة مايكروسوفت أبلغت عن أرباح قوية للربع الثاني من عام 2024، حيث تفوقت الإيرادات والأرباح لكل سهم على توقعات وول ستريت، فقد انخفضت قيمة السهم بنسبة 12.5٪ من أعلى مستوى له في شهر تموز.

وفي القطاع المصرفي، انخفض سهم بنك أوف أمريكا بحوالي 5٪ يوم الجمعة، مما أدى إلى انخفاض إجمالي بنسبة 15٪ من أعلى مستوى له في شهر تموز. وجزء من هذا الانخفاض يعود إلى بيع "وارن بافت" - وهو من أكبر المستثمرين - مليارات الدولارات من أسهم بنك أوف أمريكا، وأسهم من شركة آبل.

في الأسباب

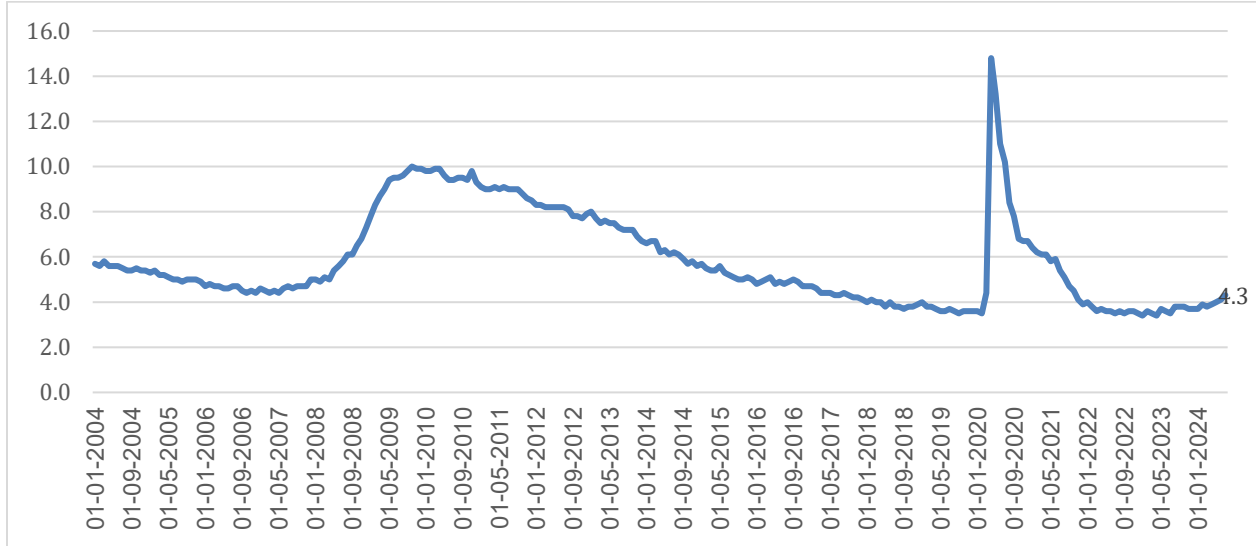
أولاً: تقرير الوظائف الضعيف

السبب الأول والأهم وراء هذا الانخفاض الكبير في البورصات العالمية هو تقرير الوظائف الأمريكي، حيث جاء النمو الوظيفي بشكل عام أقل بكثير من المتوقع، مما أثار مخاوف كبيرة من تباطؤ اقتصادي. فعلى مدار الأشهر الـ 12 الماضية، كان المتوسط الشهري للوظائف الجديدة هو 215,000، في حين بلغ هذا الرقم لشهر تموز 114,000 وظيفة جديدة، أي نصف المتوسط تقريباً على مدار الأشهر الـ 12 الماضية، مما يشير إلى تباطؤ كبير في سوق

¹ المواكبة الاقتصادية: تُعنى برصد أهم ما صدر من دراسات وبرامج وتقارير وتشريعات اقتصادية.

العمل. بالإضافة إلى ذلك، ارتفع معدل البطالة الإجمالي في تموز إلى 4.3% مقارنة بـ 4.1% في حزيران و3.7% في بداية العام. وهذا المعدل هو الأعلى منذ تشرين الأول 2021، مما عزز المخاوف من حدوث ركود اقتصادي أوسع.

رسم بياني رقم 1: معدلات البطالة الإجمالية في الولايات المتحدة الأمريكية منذ كانون الثاني 2004 وحتى تموز 2024

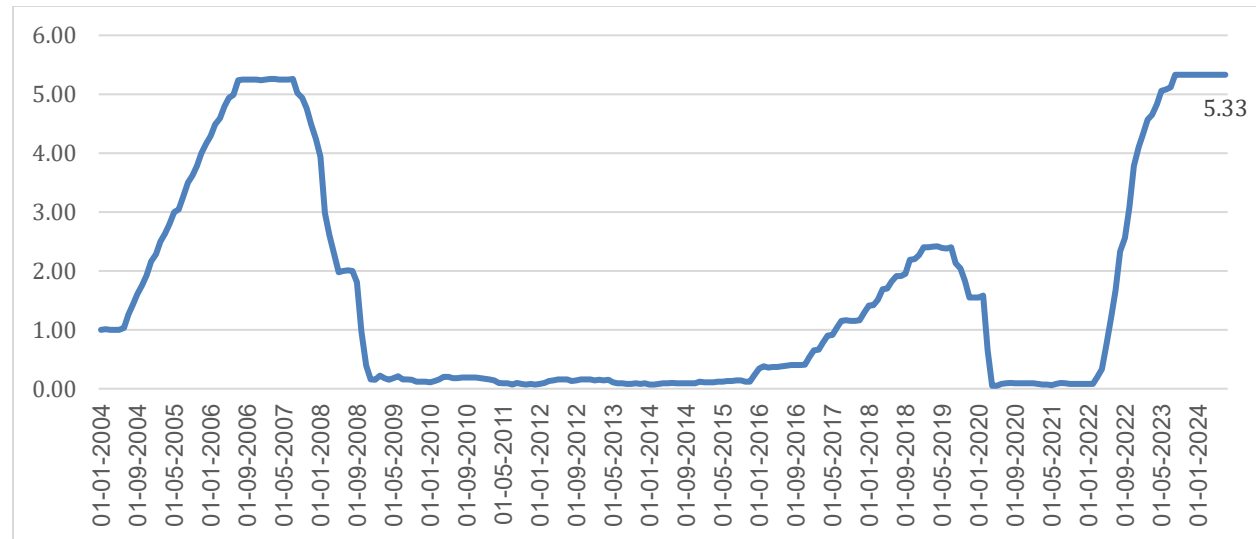


المصدر: <https://fred.stlouisfed.org/series/UNRATE>

ثانياً: أسعار الفائدة المرتفعة

أدت المؤشرات الأولية للتباطؤ الاقتصادي وتراجع التضخم إلى زيادة التوقعات بقيام الاحتياطي الفيدرالي بخفض أسعار الفائدة في اجتماعه الأخير يوم الأربعاء في 31 تموز 2024. ومع ذلك، تم الإبقاء على أسعار الفائدة ثابتة عند مستوى 5.33% وهو أعلى مستوى لها منذ عقدين (أنظر الرسم البياني رقم 1).

رسم بياني رقم 1: أسعار فائدة الفيدرالي منذ كانون الثاني 2004 وحتى تموز 2024

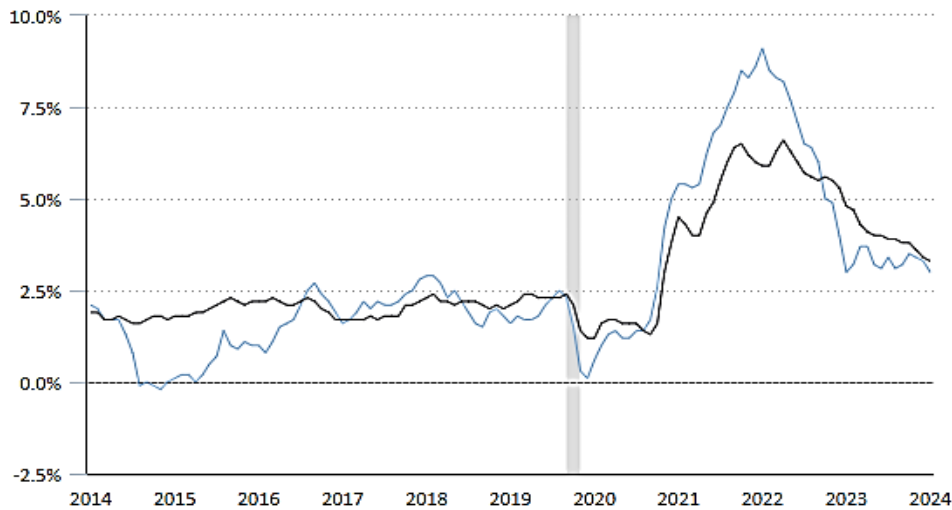


المصدر: <https://fred.stlouisfed.org/series/FEDFUNDS>

وخلال هذه الفترة من أسعار الفائدة العالية، كان الاحتياطي الفيدرالي يشير إلى سوق عمل قوي كدليل على قوة الاقتصاد، لكن البيانات الأخيرة للأشهر الثلاثة، كما ذكرنا أعلاه، تشير إلى احتمال عكس الاتجاه في سوق العمل. فبعد أن كان الاحتياطي الفيدرالي يُنتقد لكونه بطيئاً جداً في الاستجابة للتضخم العالي الناتج عن الإنفاق بسبب الجائحة، يُنتقد الآن، لإبقائه على أسعار فائدة مرتفعة جداً لفترة طويلة، مما يشكل عامل محفز لحدوث تباطؤ اقتصادي.

ومع استمرار تراجع مؤشر التضخم الشامل Headline Inflation لكل السلع إلى 3٪ والتضخم الأساسي Core Inflation إلى 3.3٪ في حزيران 2024، الذي لا يزال أعلى بكثير من الهدف طويل الأجل للاحتياطي الفيدرالي البالغ 2٪ للتضخم الأساسي (أنظر الرسم البياني رقم 3)، هناك إشارة إلى أن الاحتياطي الفيدرالي قد يخفض أسعار الفائدة في اجتماعه المقبل في أيلول. ولكن في الوقت الحالي، يقع الاحتياطي الفيدرالي بين نارين. فتخفيض الفائدة في وقت قريب جداً، قد يؤدي إلى تأجيل التضخم وإعادة ارتفاع الأسعار مرة أخرى. كما أن الانتظار طويلاً، قد يؤدي إلى تباطؤ الاقتصاد الأمريكي وحدث ركود.

رسم بياني رقم 3: التضخم الشامل لكل السلع والتضخم الأساسي في الولايات المتحدة الأمريكية (التغير على أساس 12 شهر من حزيران 2014 إلى حزيران 2024) (يمثل الخط الأزرق التضخم الشامل والخط الأسود التضخم الأساسي)

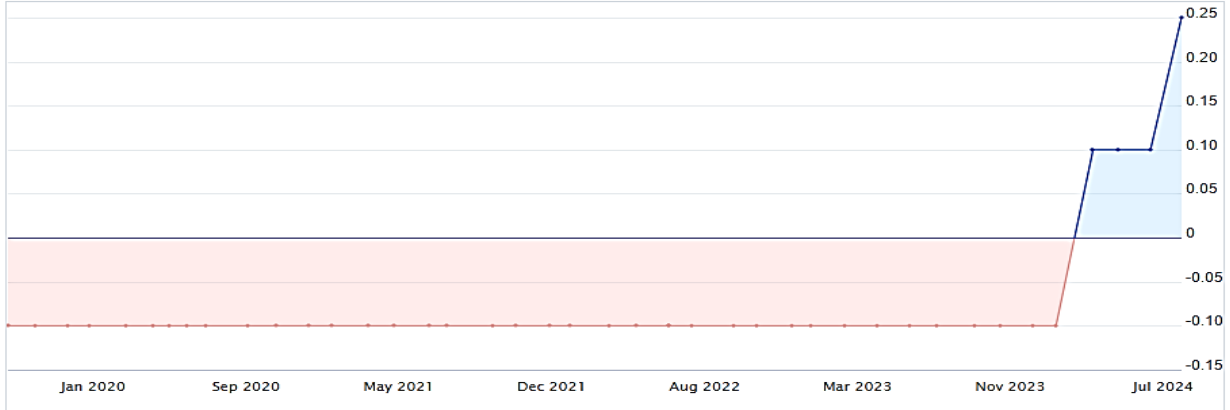


المصدر: <https://www.bls.gov/opub/ted/2024/consumer-prices-up-3-0-percent-from-june-2023-to-june-2024.htm>

ثالثاً: تجارة العوائد في اليابان

قام بنك اليابان المركزي بتاريخ 31 تموز 2024 برفع أسعار الفائدة إلى 0.25٪، مما أدى إلى ارتفاع كبير في قيمة الين الياباني (أنظر الرسم البياني رقم 4).

الرسم البياني رقم 4: معدل الفائدة المركزية للمصرف الياباني المركزي



المصدر: <https://in.investing.com/economic-calendar/interest-rate-decision> -165

وكانت هذه الخطوة مفاجئة لصناديق التحوط التي كانت تعتمد على استراتيجية تجارة العوائد (carry trade). وهي استراتيجية استثمارية تقوم على الاستفادة من الفرق بين أسعار الفائدة في بلدين مختلفين من خلال التوظيف في أسواق العملات والأوراق المالية، ومنها اقتراض عملة بلد ذي سعر فائدة منخفض واستثمار تلك الأموال في بلد ذي سعر فائدة أعلى، بهدف تحقيق ربح من فرق الفائدة بين العمليتين. وكان من الشائع لدى المستثمرين أن يفترضوا بالبن الياباني ذي الفائدة المنخفضة ويستثمرون في الأصول ذات العوائد الأعلى مثل الدولار الأمريكي. لكن رفع الفائدة على العملة اليابانية مقابل التوجه لتخفيضها على العملة الأمريكية، زاد من نسبة المخاطر وقلل هامش الربح في تجارة العوائد هذه. فهذا التطور أجبر صناديق التحوط في الولايات المتحدة الأمريكية على بيع الأصول الأخرى في محافظها لتلبية نماذج المخاطر الخاصة بها، مما زاد من سرعة انخفاض أسعار الأصول في الأسواق.

رابعاً- خيبة الأمل من نتائج سوق الذكاء الاصطناعي والشكوك حول جدوى تطبيقاته:

أدى الحماس المتزايد تجاه الذكاء الاصطناعي بين شركات التكنولوجيا إلى سياق محموم للاستثمار في هذا المجال، ما نتج عنه تخصيص ميزانيات ضخمة لتطوير التقنيات ذات الصلة. وعلى الرغم من أن شركة نفيديا عملاق صناعة الرقائق قد حققت مكاسب كبيرة بفضل هذا الاتجاه، إلا أن المخاوف بدأت تلوح في الأفق بشأن جدوى هذه الاستثمارات الضخمة على المدى القصير وإمكانية حدوث فقاعة في الأسواق الأمريكية تؤدي إلى تصحيح قيمة أسهم الشركات العاملة في هذه الصناعة. كما أن التركيز الشديد على تطوير تقنيات الذكاء الاصطناعي قد يؤدي إلى إهمال جوانب أخرى من الأعمال، مما قد يعوق تحقيق الأرباح المرجوة.

أدت هذه العوامل مجتمعة إلى موجة بيع شديدة في الأسواق، مما تسبب بتآكل أكثر من 650 مليار دولار من القيمة السوقية لأكبر شركات التكنولوجيا في يوم واحد. وقد دفعت هذه التطورات صناديق التحوط إلى اتخاذ إجراءات احترازية لتقليل تعرضها للمخاطر، ما قد يؤدي إلى مزيد من الضغوط على الأسواق. وتثير هذه الاضطرابات تساؤلات جدية حول صحة الاقتصاد الأمريكي، وتجعل المستثمرين ينتظرون بترقب صدور التقارير المقبلة عن الوظائف والتضخم، والتي ستلعب دوراً حاسماً في تحديد اتجاه الأسواق في الأشهر القادمة.

السيناريوهات المحتملة في أسواق الأسهم العالمية

بالرغم من التفاؤل بإمكانية التعافي القريب، هناك جملة من النتائج يمكن أن تترتب على هبوط أسعار أسهم شركات التكنولوجيا، خصوصاً بالنسبة للدول والشركات الأكثر انخراطاً في سلاسل التوريد العالمية ذات الصلة بتكنولوجيا الذكاء الاصطناعي، ومنها بطبيعة الحال شركات التكنولوجيا الإسرائيلية المدرجة أسهمها في البورصة الأميركية، التي تشكل العمود الفقري للاقتصاد الإسرائيلي. وأبرز هذه النتائج ما يلي:

زيادة التقلبات في الأسواق: من المتوقع أن تشهد الأسواق مزيداً من التقلبات في الفترة المقبلة، مما يجعل الاستثمار أكثر صعوبة. ومما يعزّز هذه التوقعات هو ركود الاقتصاد الأميركي بوصفه محركاً رئيسياً للاقتصاد العالمي، وأي تراجع فيه يمكن أن يؤثر سلباً على الأسواق العالمية.

تراجع الثقة في الأسواق: قد يؤدي هذا التراجع في قيمة الأسهم إلى تراجع الثقة في الأسواق المالية، بما في ذلك أسهم شركات الذكاء الاصطناعي، وبالتالي حدوث عمليات بيع واسعة النطاق في سوق الأسهم، مما يقلل من تدفقات الاستثمار ومزيد من الانخفاض في أرباح الشركات.

تأثير سلبي على الاقتصاد الحقيقي: قد يؤدي اضطراب الأسواق المالية إلى تباطؤ النمو الاقتصادي، وبالتالي تراجع الاستثمار والاستهلاك خصوصاً مع توجه الفيدرالي الأميركي لرفع أسعار الفائدة، لما في ذلك من تأثير سلبي على سوق الأسهم. إذ يمكن أن يؤدي ارتفاع تكاليف الاقتراض إلى تقليل استثمارات الشركات وتباطؤ النمو الاقتصادي، مما يتسبب بانخفاض قيمة الأسهم.

تضرر اقتصاديات دول ناشئة: فقد يؤدي رفع الفائدة في الأسواق المالية لدول متقدمة اقتصادياً، كما رأينا في اليابان وكما يتوقع أن يحدث في الولايات المتحدة، إلى تدفق رؤوس الأموال من الأسواق الناشئة إلى الدول ذات العائد المرتفع، مما يضع ضغطاً على الأسواق الناشئة ويؤدي إلى انخفاض قيمة عملاتها وأسهمها، وبالتالي تضرر اقتصادياتها.