

## تاريخ رفع الفائدة قد لا ينبئ الكثير عن المستقبل

2015-12-15 وكالات

نيويورك (رويترز) - لم يمر على انهيار سوق الأسهم الأمريكية الناجم عن الأزمة المالية سوى ست سنوات لكن عملاء ديننا كاتز قد لا يرون في ذلك إلا ماض عفا عليه الزمن.

يقول كاتز (65 عاما) رئيس مجلس الإدارة المشارك في إيفنسكي اند كاتز/فولدر فايننشال لإدارة الثروات "ذاكرة الناس قصيرة.. اعتدنا التعافي الفوري."

ويصدق ذلك بشكل خاص عند المقارنة مع المستثمرين الذين عايشوا فترات أطول من الكوارث الاقتصادية مثل الركود والتضخم الجامح لحقبة السبعينيات أو الكساد العظيم في الثلاثينيات. وبالمقارنة شهدت السنوات السبع الأخيرة نعمة المال السهل.

وبالنسبة للمخضرمين الذين شهدوا عدة دورات لرفع سعر الفائدة من مجلس الاحتياطي الاتحادي (البنك المركزي الأمريكي) فقد كانت السنوات الأخيرة استثنائية نوعا ما. فأسعار الفائدة عالقة عند الصفر وعوائد سوق الأسهم قوية والتضخم ضعيف.

لقد نما الاقتصاد بوتيرة مطردة لعدة سنوات وبما يكفي لكي يحقق المستثمرون مكاسب سنوية جيدة. وبحسب مؤسسة مورننجستار جنى المستثمرون في المتوسط 7.5 بالمئة من أسهم الشركات الأمريكية الكبيرة سنويا لفترة عشر سنوات حتى الشهر الماضي.

لكن الذين خبروا عدة دورات لرفع سعر الفائدة الأمريكية يعتقدون أن الأوضاع ستزداد صعوبة.

وقال تيد وايزبرج المتعامل الذي أسس سيبورت للأوراق المالية في 1979 "مؤشر داو جونز الصناعي ارتفع لثلاثة أمثاله من المستويات المنخفضة لمارس (آذار) 2009."

وقال وايزبرج (75 عاما) "الناس أفسدهم التدليل.. من ربيع 2009 إلى نهاية 2014. سفن كثيرة ركبت المد لكن ذلك المد كان مدفوعا بالسياسة النقدية لمجلس الاحتياطي."

لقد شهدت السنوات الأخيرة فوائد منخفضة وعوائد مرتفعة وتضخما معتدلا وهو ما لم يكن طبيعيا. ولم يزد مؤشر التضخم الذي يتابعه مجلس الاحتياطي عن كذب -مؤشر نفقات الاستهلاك الشخصي- سوى ثلاثة بالمئة بين منتصف الستينيات وأوائل التسعينيات لكنه لم يزد على ثلاثة بالمئة منذ 1992.

وفي المرات القليلة التي رفع فيها مجلس الاحتياطي أسعار الفائدة في ظل ظروف مماثلة -في 1958 و1994 على سبيل المثال- لم يكن الكثير من مستثمري اليوم يعملون في الأسواق الأمريكية. وبدلا من ذلك اعتاد مستثمرو اليوم على اقتصاد حركته أبطأ من الأسواق.

والمستثمرون الذين سيرغبون في دراسة الماضي للتعامل مع أول رفع للفائدة الأمريكية في عشر سنوات كما هو متوقع الأسبوع القادم لن يجدوا أي مقارنات تاريخية بسهولة.

لقد رفع مجلس الاحتياطي أسعار الفائدة مرات عديدة من قبل لكن ذلك كان نادرا وليس في ظل حقبة التضخم الضعيف والأسهم باهظة التكلفة نسبيا الحالية.

وقال آلان ريتستشافين مدير المحفظة في يو.بي.اس للخدمات المالية والمدرس بكلية القانون في جامعة نيويورك "عندما يخرج التضخم عن السيطرة كما حدث إبان فترة فولكر يصبح من السهل معرفة ما ينبغي القيام به."

وكان ريتستشافين يشير إلى بول فولكر رئيس مجلس الاحتياطي الاتحادي الذي يعزى إليه الفضل في احتواء التضخم عن طريق زيادات مؤلمة لسعر الفائدة خلال الثمانينيات.

وقال "دروس الماضي قد لا تفيدنا اليوم."

وعندما يطلب من دان فاس إيجاد فترة تاريخية مماثلة للحقبة التي يعيشها المستثمرون الأمريكيون اليوم فإنه يتذكر منتصف إلى أواخر الستينيات.

كان إنفاق الحكومة الأمريكية على حساب عجز الميزانية خلال تلك الفترة بسبب سياسات محاربة الفقر التي انتهجها الرئيس ليندون جونسون والتوسع في حرب فيتنام قد مهد لتضخم قلص أسعار الأسهم بنقاط مئوية في خانة العشرات عامي 1973 و1974 وفقا لفاس وهو مستثمر خبرته 60 عاما. فقد قفز مؤشر أسعار المستهلكين من ثلاثة بالمئة في 1972 إلى 11 بالمئة في 1974 وفقا لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية.

وقال فاس إن برامج مساعدة كبار السن واحتمالات التدخل العسكري الأمريكي في الشرق الأوسط وبحر الصين الجنوبي تضغط على الحكومة لزيادة الإنفاق. وقد تجبر تلك الضغوط بالتزامن مع ارتفاع الأجور مجلس الاحتياطي على محاولة كبح النمو التضخمي عن طريق المزيد من قرارات رفع الفائدة.

وقال فاس (82 عاما) وهو مدير محافظة يشغل أيضا منصب نائب رئيس مجلس الإدارة في لوميس سايلس اند كو "مبعث الخوف الحقيقي بناء على تجربتي الشخصية هو التضخم.. من الصعب جدا التكهن به."

وقال دونالد كون الذي عمل بمنظومة مجلس الاحتياطي لأربعين عاما إن من الممكن أن يتعلم المستثمرون من دورة رفع الفائدة الحادة لعام 1994 أن إيقاع رفع الفائدة أهم من الخطوة الأولى.

ففي غضون عام واحد ضاعف مجلس الاحتياطي سعر فائدة الأموال الاتحادية إلى ستة بالمئة. استنزفت تلك الزيادات المستثمرين وأدت إلى عوائد سلبية للأسهم والسندات في تلك السنة.

أما اليوم فلا يبدو المستثمرون على تناغم مع مسار الفائدة الذي يتوقعه صناع السياسات.

وقال كون (73 عاما) وهو في الوقت الحالي عضو بمعهد بروكنجز للأبحاث "لمح مجلس الاحتياطي

إلى أنه يتوقع رفع الفائدة بشكل أسرع في المتوسط من توقعات السوق.. أي شخص في السوق يعول على مسار أبطأ بكثير قد يستشعر الألم."

## الدولار يرتفع مع تأهب المتعاملين لرفع أسعار الفائدة الأمريكية

ارتفع الدولار أمام سلة من العملات المنافسة يوم الاثنين إذ تحركت معظم العملات الرئيسية في نطاق ضيق فيما ركز المستثمرون على احتمال رفع أسعار الفائدة الأمريكية هذا الأسبوع للمرة الأولى منذ نحو عشر سنوات.

وتراجع اليوان الصيني إلى أقل مستوى له في أربعة أعوام ونصف العام بعد أن خفض البنك المركزي الصيني مجددا نقطة المنتصف لسعر صرف اليوان. وجاء ذلك بعد الإعلان يوم الجمعة عن مؤشر جديد مرجح بالتجارة الذي اعتبره البعض بمثابة ضوء أخضر لخفض جديد لقيمة العملة الصينية.

ومن المقرر أن تختتم لجنة السياسة النقدية بمجلس الاحتياطي الاتحادي (البنك المركزي الأمريكي) اجتماعها يوم الأربعاء.

وارتفع مؤشر الدولار 0.3 في المئة عن مستوياته مساء الجمعة إلى 97.874 لكنه لا يزال بعيدا بعض الشيء عن أعلى مستوياته في 12 عاما ونصف العام الذي بلغه في مطلع الشهر.

ووجد الدولار الأسترالي بعض الدعم في بيانات صينية مشجعة صدرت يوم السبت وأظهرت نمو إنتاج المصانع بأسرع وتيرة في خمسة أشهر. وزاد الدولار الأسترالي 0.4 بالمئة أمام نظيره الأمريكي ليصل إلى 0.7211 دولار أمريكي.

وتراجع الجنيه الاسترليني من أعلى مستوى له في ثلاثة أسابيع أمام الدولار الذي ارتفع يوم الاثنين بعد أن صار لدى المستثمرين شبه يقين بأن المركزي الأمريكي سيرفع أسعار الفائدة هذا الأسبوع.

وانخفض الجنيه الاسترليني 0.5 في المئة إلى 1.5151 دولار بعدما ارتفع إلى أعلى مستوى له في

ثلاثة أسابيع عند 1.5240 دولار يوم الجمعة وهو ما عزاه المتعاملون إلى عمليات بيع قام بها المستثمرون الآسيويون في وقت سابق بالجلسة.

وارتفع اليورو 0.1 في المئة أمام الجنيه الاسترليني إلى 72.26 بنس.