

التضخم في الولايات المتحدة يرتفع بوتيرة سريعة ولكنه من المرجح أن يعتدل على المدى القصير

مؤشر نفقات الاستهلاك الشخصي أكثر عن نسبة 2% المستهدفة للتضخم من قبل بنك الاحتياطي الفيدرالي؟ وهل سيستمر هذا الارتفاع الحالي في الأسعار؟

من وجهة نظرنا، فإنه وعلى الرغم من حدة الارتفاع الأخير في الأسعار، من المتوقع أن يتراجع التضخم خلال الأشهر العديدة القادمة. وهناك ثلاثة عوامل تدعم وجهة نظرنا.

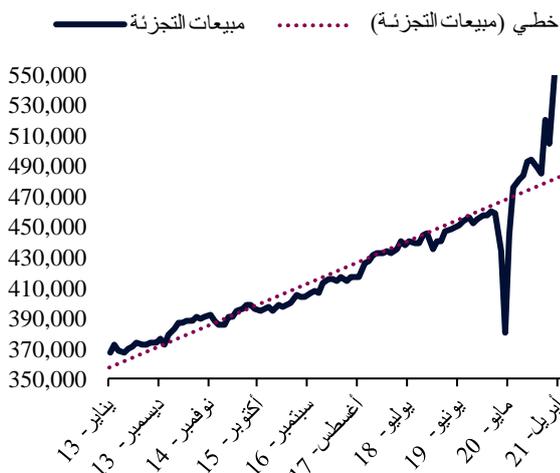
أولاً، من المرجح أن تكون محفزات السياسات الاقتصادية، والتي كانت المحرك الرئيسي لنمو الدخل الشخصي والاستهلاك على السلع باهظة التكلفة في الأشهر الأخيرة، قد بلغت ذروتها في الربع الأخير. وفي حين أن السياستين النقدية والمالية لا تزالان مُيسرتان، لا يوجد مجال كبير لزيادة التحفيز، حيث يسير التعافي بوتيرة سريعة وتقلص بشكل كبير التهديد الناتج عن الوباء بفضل نجاح حملات التطعيم الجماعية. وينطبق ذلك بشكل خاص على أنواع التدابير الأكثر فعالية، مثل المدفوعات النقدية المباشرة للأسر وإعانات البطالة الأكثر سخاء. وقد تم تسليم الدفعة الأخيرة من "شيكات التحفيز" للأسر الأمريكية في أبريل 2021، ولا توجد مساح سياسية كبيرة لتنفيذ جولات جديدة من هذه التحويلات في الوقت الراهن، لأن الاقتصاد الأمريكي في وضع أفضل بكثير مما كان عليه في العام السابق. وفي ظل غياب المزيد من شيكات الإعانة الحكومية، فإن الدخل الشخصي في الولايات المتحدة سينخفض لا محالة خلال الأشهر المقبلة، وذلك قد يؤدي بدوره إلى احتواء نمو طلب الاستهلاك.

ظل التضخم، الذي يُعبر عن تغيرات الأسعار، من أكثر الموضوعات المطروحة للنقاش خلال الأشهر الأخيرة، فقد هيمن على أجندة الاقتصاديين والمستثمرين على حد سواء. وكان هذا النقاش مهماً بشكل خاص في الولايات المتحدة، حيث أدى التعافي القوي من الوباء إلى زيادة غير مسبوق في الطلب. في الواقع، أدى اقتران النمو القوي في الطلب بنقص المعروض الناتج عن الوباء إلى ارتفاع كبير في الأسعار حتى الآن.

وارتفع مؤشر نفقات الاستهلاك الشخصي (PCE) الأساسي في الولايات المتحدة، وهو الأداة المفضلة لبنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي لقياس التضخم، في شهر أبريل من العام الحالي، مسجلاً أعلى مستوى له في حوالي 40 عاماً. وبالإضافة إلى ذلك، ووفقاً للاستطلاع الخاص بجامعة ميشيغان الذي تتم متابعتها على نطاق واسع، يتوقع المستهلكون ارتفاع الأسعار بنسبة 4.6% إضافية خلال الـ 12 شهراً القادمة.

وفقاً لإطار السياسة النقدية الجديد الخاص ببنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، والذي تم الإعلان عنه رسمياً في أغسطس من العام الماضي، من المستهدف أن يصل معدل التضخم إلى 2% مع مرور الوقت. وفي ظل هذا الإطار، ينبغي تحقيق نسبة 2% المستهدفة خلال دورة الأعمال، مما يعني أن الانحرافات السابقة للتضخم عن النسبة المستهدفة يجب تعويضها جزئياً أو كلياً في المستقبل أو "احتساب المتوسط".

مبيعات التجزئة في الولايات المتحدة (شهرية، مليون دولار أمريكي)



المصدر: هيفر، مكتب الاستبيانات الأمريكي، تحليلات QNB

مؤشر نفقات الاستهلاك الشخصي في الولايات المتحدة مقابل التضخم المستهدف (%، على أساس سنوي)



المصدر: هيفر، مكتب التحليل الاقتصادي الأمريكي، تحليلات QNB

ونظراً لكل ما سبق، من الجدير التساؤل عما إذا كانت الولايات المتحدة على أعتاب دورة جديدة من ارتفاع التضخم. وهل سيبتعد

للغاية تجاه التغيرات في توقعات النمو والتضخم. وتميل عائدات سندات الخزينة الأمريكية إلى التحرك في نفس اتجاه التوقعات الاقتصادية، حيث يتطلب ارتفاع التضخم في الاقتصاد أسعار فائدة أعلى في المستقبل ويتطلب الاقتصاد منخفض التضخم تخفيض أسعار الفائدة. وعلى الرغم من الأداء القوي للاقتصاد الأمريكي مؤخراً، بلغت عائدات سندات الخزينة الأمريكية ذروتها في مارس 2021، مما يشير إلى تضائل مخاوف مستثمري السندات بشأن التضخم المستقبلي. وبالمثل، بدأت أسعار السلع الأساسية تشير إلى بعض التراجع في الضغوط التضخمية. فبعد أن ظلت الأسعار مرتفعة للغاية لعدة أشهر، انخفضت أسعار السلع المعتمدة على النمو، مثل النحاس أو الخشب، بشكل ملحوظ بعد أن بلغت ذروتها في مايو.

بشكل عام، من المتوقع أن يكون ارتفاع التضخم في الولايات المتحدة معتدلاً خلال الأشهر المقبلة. ويبدو أن التحفيز ونمو الاستهلاك وعوائد السندات والسلع الحساسة تجاه النمو جميعها عناصر بلغت ذروتها في نفس الوقت تقريباً في نهاية الربع الأخير وبداية هذا الربع. ومن المرجح أن تكون هذه علامة على تباطؤ التضخم طويل الأجل في النصف الثاني من عام 2021.

ثانياً، بعد شهور من ارتفاع نمو الاستهلاك بشكل استثنائي، من المرجح أن يتراجع الطلب لبعض الوقت. ولم تعوض مبيعات التجزئة الانكماش الحاد أثناء الوباء فحسب، بل بلغت الآن مستوى أعلى بنسبة 20% تقريباً من المستوى الذي كانت عليه قبل الجائحة، مما يشير إلى أنها نمت بشكل "كبير وسريع جداً". علاوة على ذلك، كان قدر كبير من الإنفاق الأمريكي في الأشهر الأخيرة على سلع باهظة التكلفة، ومواد معمرة، مثل المنازل والأثاث وخدمات التجديد، والسيارات، والأجهزة الإلكترونية، حيث أدت الظروف التي فرضتها الجائحة والعمل من المنزل إلى زيادة فائدة هذه المواد. ومع ذلك، تميل هذه المشتريات إلى أن تكون لمرة واحدة ولا تتكرر كثيراً. وبالتالي، يبدو أن الطلب الطبيعي ولمرة واحدة على مثل هذه العناصر، والذي كان من الممكن أن يأتي بالتدرج على مدار عدة سنوات، تم تعجيله في الأرباع القليلة الماضية. ويشير هذا الأمر إلى حدوث بعض التراجع في الطلب على تلك العناصر مستقبلاً.

ثالثاً، تشير الأسواق المالية، التي عادة ما تتوقع تغيرات في الاقتصاد الكلي، إلى تراجع الضغوط التضخمية في الولايات المتحدة خلال الأشهر المقبلة. ويتجلى ذلك بشكل أكثر وضوحاً في سوق سندات الخزينة الأمريكية التي تتألف من أوراق مالية حكومية بأجال استحقاق تتراوح بين 10 و30 سنة والتي تكون حساسة

فريق QNB الاقتصادي

جيمس ماسون

اقتصادي أول

هاتف: 4453-4643 (+974)

لويز بينتو*

اقتصادي

هاتف: 4453-4642 (+974)

*المؤلف المراسل

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. يُخلى QNB بشكل صريح عن 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 يعتبر 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 تعتبر 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 مديره 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.