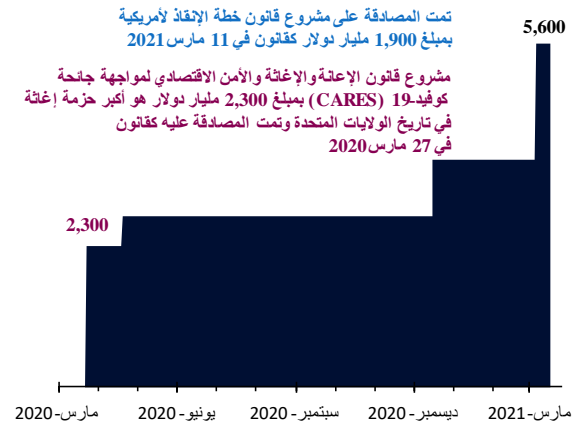


التحفيزات المالية الإضافية من الولايات المتحدة ستساعد في دفع عجلة الاقتصاد العالمي

زيادة إضافية في حصة المدخرات النقدية التي تحتفظ بها الأسر ذات الدخل المنخفض، والتي من المرجح أن تعتمد إلى الإنفاق أكثر مقارنة بالأسر في الطبقة المتوسطة بمجرد إعادة فتح الاقتصاد بالكامل (الرسم البياني 2). لذلك، فإن [التعافي القوي بالفعل للاقتصاد الأمريكي](#)، من المرجح أن يتسارع أكثر بفضل النمو القوي في طلب المستهلكين على مدار العام.

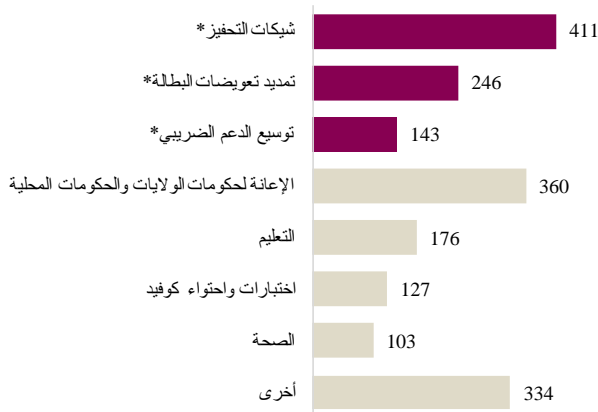
وقع الرئيس الأمريكي جو بايدن على جولة جديدة من التحفيزات المالية لتصبح قانوناً في 11 مارس 2021. وترفع هذه الجولة الأخيرة من التحفيزات المبلغ الإجمالي للإنفاق المرتبط بالجائحة إلى حوالي 5,600 مليار دولار أمريكي منذ بداية الأزمة، مع تمرير نصف مقدار هذه التحفيزات منذ ديسمبر (الرسم البياني 1).

الرسم البياني 1: توقيت حزمة التحفيزات البالغة 5,600 مليار دولار أمريكي



المصادر: إنفستوبديا، تحليلات QNB

الرسم البياني 2: مكونات حزمة التحفيز بمبلغ 1,900 مليار دولار أمريكي



*تحفيز يركز على المستهلك

المصادر: فايننشال تايمز، تحليلات QNB

نتوقع أن يكون للدعم الاقتصادي جراء الحوافز المالية ثلاثة تأثيرات رئيسية.

أولاً، التداعيات الإيجابية على بقية العالم من زيادة الطلب الأمريكي على واردات الطاقة والمواد الخام والسلع الاستهلاكية. وسينتج الطلب القوي على الواردات في الولايات المتحدة فائدة خاصة لصادرات الشركاء التجاريين في أوروبا وآسيا وأمريكا اللاتينية. كما أنه سيساعد في الحفاظ على الضغط التصاعدي على أسعار السلع العالمية، بالنظر إلى حجم الاقتصاد الأمريكي، على الرغم من ضعف التوقعات في أوروبا واقتصادات آسيا المتقدمة. في الواقع، وفقاً لأحدث توقعات منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، من المتوقع أن يكون الاقتصاد الأمريكي أكبر في نهاية عام 2022 مما كان متوقعاً قبل ظهور الجائحة، وهو إنجاز فريد من نوعه بين أقرانه.

ثانياً، المزيد من الضغط التصاعدي على عائدات السندات الحكومية الأمريكية طويلة الأجل من خلال العوائد الحقيقية وارتفاع توقعات التضخم. وتؤدي التوقعات بشأن زيادة النمو إلى رفع توقعات المستثمرين بشأن عودة أسعار الفائدة إلى المسار الحقيقي في المستقبل. كما أنه يزيد من توقعاتهم للتضخم المستقبلي، خاصة وأن

تعد حزمة التحفيز بمبلغ 1,900 مليار دولار أمريكي كبيرة، على الرغم من الاستطلاعات والبيانات الاقتصادية التي تشير إلى بداية قوية لهذا العام. ففي يناير، كانت مبيعات التجزئة بالفعل أعلى بنسبة 7.4% مقارنة بالعام السابق، مدعومة بتلقي العديد من الأمريكيين شبكات تحفيزية بقيمة 600 دولار أمريكي من الحكومة. وفي فبراير، ارتفع مؤشر مديري المشتريات المركب في الولايات المتحدة إلى أعلى مستوى خلال سبع سنوات وزادت الوظائف بمقدار 379 ألف، وكلاهما يشير إلى نمو قوي في الناتج المحلي الإجمالي.

تشير التقديرات إلى أن المستهلكين الأمريكيين راكموا خلال العام الماضي 1.6 تريليون دولار أمريكي في شكل مدخرات نقدية من خلال شبكات التحفيز وإعانات البطالة والدعم الضريبي. فقد ظلوا عالقين في منازلهم وغير قادرين على إنفاق ما هو معتاد. وكان الإنفاق على المطاعم والحانات ودور السينما الأكثر تأثراً. في حين كان الإنفاق على الضروريات، مثل البقالة، أكثر استقراراً، كما زاد الإنفاق على الإلكترونيات والترفيه عبر الإنترنت بالفعل.

في الواقع، ستحافظ شبكات التحفيز (بقيمة 411 مليار دولار أمريكي) وإعانات البطالة (بقيمة 246 مليار دولار أمريكي) على تركيز إجراءات التحفيز على فئة المستهلكين. وسيؤدي ذلك إلى

الأمل في أن الولايات المتحدة، على عكس أوروبا واليابان، قد تكون قادرة على الهروب من فخ النمو المنخفض والتضخم المنخفض الذي ظلت عالقة فيه منذ الأزمة المالية العالمية لسنة 2008.

نتوقع أن يحافظ صناع السياسات في الولايات المتحدة على كل من التحفيز المالي والنقدي حتى يتحقق التعافي الاقتصادي على أساس متين. ومن شأن التقدم المستمر في تطعيم السكان أن يسمح بمواصلة تخفيف تدابير الإغلاق خلال الفترة المتبقية من العام ويطلق العنان لسيل من الطلب المكبوح للمستهلكين. ومن المرجح أن يكون التعافي القوي عاملاً مساعداً للاقتصاد الأمريكي على تجنب فخ النمو المنخفض والتضخم المنخفض بدل أن يؤدي إلى ارتفاع مفرط في التضخم بشكل لا يمكن السيطرة عليه. في الواقع، نتوقع أن يكون التعافي القوي في الولايات المتحدة محركاً إيجابياً للاقتصاد العالمي، حيث يتفوق تأثير الدعم الناتج عن الطلب الأمريكي القوي على الواردات على تأثير الرياح المعاكسة المتمثلة في ارتفاع عائدات السندات وارتفاع أسعار السلع الأساسية.

بنك الاحتياطي الفيدرالي قد انتقل الآن إلى مهمة أكثر مرونة باستهداف كلاً من "متوسط التضخم" والتوظيف الكامل. نتوقع أن يقاوم بنك الاحتياطي الفيدرالي الضغط لاتخاذ إجراءات جذرية، على الرغم من أنه قد يتم اتخاذ بعض الإجراءات الأكثر اعتدالاً للحد من ارتفاع عائدات السندات. من وجهة نظرنا، من المحتمل أن يلجأ بنك الاحتياطي الفيدرالي إلى مزيج من عمليات "الالتفاف" و"تمديد المدة" لبرنامج شراء الأصول الحالي.

ثالثاً، تزايد الانتقادات الموجهة إلى الاحتياطي الفيدرالي من كلا الجانبين. ويجادل النقاد الداعمون للسياسة النقدية المهادنة بأن بنك الاحتياطي الفيدرالي يجب أن يواجه تشديد الظروف المالية الناجم عن ارتفاع العوائد من خلال زيادة برنامج شراء الأصول. في حين يشير النقاد الداعمون للسياسة النقدية الهجومية إلى زيادة التضخم الناجم عن ارتفاع أسعار الطاقة واحتمال ارتفاع التضخم الأساسي في الولايات المتحدة للقول بأنه ينبغي على بنك الاحتياطي الفيدرالي أن يطرح خطته لتقليص مشتريات الأصول. ونرى بأن ارتفاع التضخم هو مؤشر إيجابي على التعافي الاقتصادي، مما يعطي

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 ضمناً، 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 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 استثمارياً 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.