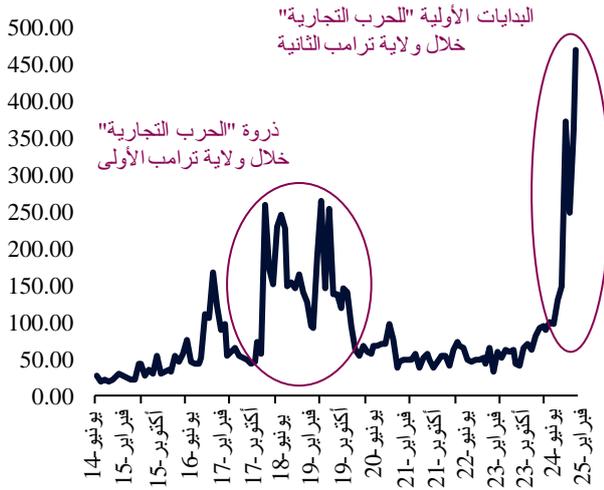


عدم اليقين بشأن السياسات الأمريكية يثير المخاوف من الركود

الانتخابات. وفي نهاية فبراير وبداية مارس، تغيرت الأخبار المرتبطة بالنمو أيضاً من سيناريو "عدم الهبوط" والمخاوف من فرط النشاط والتضخم إلى المناقشات حول الركود الوشيك. في الواقع، يشير نموذج التنبؤات الذي وضعه بنك الاحتياطي الفيدرالي في أتلانتا، حالياً إلى انكماش عميق بنسبة 2.4% في الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي في الربع الأول من عام 2025، وهو تدهور حاد مقارنة بالتوسع الذي بلغت نسبته 2.3% في الربع السابق.

ولكن ما هي التغيرات الجذرية التي أدت إلى هذا التدهور في النشاط وتوقعات السوق؟ من وجهة نظرنا، هناك عاملان رئيسيان يفسران انعكاس الزخم الاقتصادي الأمريكي.

مؤشر عدم اليقين بشأن السياسات التجارية (100 = حصة 1% من المقالات، 2014 - 2025)



المصادر: هيفر، بنك الاحتياطي الفيدرالي، تحليلات QNB

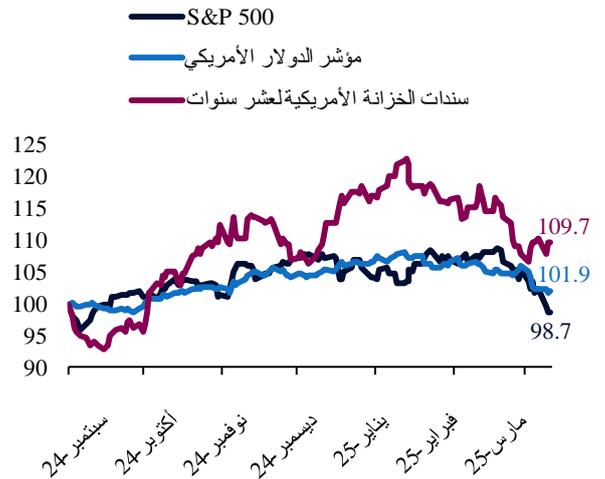
أولاً، أصبحت التعريفات التجارية أولوية سياسية للحكومة على نحو أكبر بكثير مما كان متوقعاً في السابق. تشمل المناقشات حتى الآن تعريفات جمركية بنسبة 25% على كندا والمكسيك، و20% على الصين، و25% على جميع واردات الصلب والألمنيوم، و"تعريفات شاملة" و"على أساس المعاملة بالمثل" على جميع الدول والمنتجات. وبالنظر إلى هذه المناقشات مجتمعة، فإنها تمثل زيادة كبيرة في عدم اليقين بشأن السياسة التجارية. ووفقاً لمؤشر عدم اليقين بشأن السياسة التجارية، الذي يقيس التكرار الشهري للمقالات التي تناقش عدم اليقين بشأن السياسة التجارية كنسبة من إجمالي عدد المقالات الإخبارية في الصحف الأمريكية الرئيسية، فإن عدم اليقين بشأن التجارة أعلى بالفعل مما كان عليه خلال ذروة "الحرب التجارية" مع الصين

في وقت سابق من هذا العام، أكدنا أن توقعات النمو العالمي لعام 2025 ستأثر بشكل كبير بما سيحدث في الولايات المتحدة. لم تكن هذه حجة مثيرة للجدل لأن الولايات المتحدة تمثل حوالي ربع الاقتصاد العالمي وكانت مسؤولة عن 32% من إجمالي النمو الاسمي على مستوى العالم منذ الجائحة في عام 2020. علاوة على ذلك، فإن إدارة ترامب الجديدة، التي بدأت بتقويض قوتي واستعداد لزعزعة السياسات ودعم الأجندة المؤيدة للأعمال، أشارت إلى نهاية عملية صنع القرار بالطريقة "التقليدية".

في مستهل الأمر، قوبل هذا التغيير السياسي بتفاؤل المستثمرين، نظراً للتوقعات بالمزيد من الإعفاءات الضريبية وإلغاء القيود التنظيمية بشكل كبير. وهذه الخلفية الإيجابية، التي سادت منذ انتهاء الانتخابات الأمريكية حتى يناير، انعكست أيضاً على الأسواق الرئيسية. فقد أشار الارتفاع الكبير في الأسهم الأمريكية (S&P 500) والدولار الأمريكي (مؤشر الدولار الأمريكي)، جنباً إلى جنب مع انتعاش العائدات طويلة الأجل (سندات الخزينة الأمريكية لـ 10 سنوات)، إلى ارتفاع توقعات النمو الأمريكي وتوقع أداء الولايات المتحدة على بقية العالم.

فئات الأصول الرئيسية في الولايات المتحدة

(مطبوعة، سبتمبر 2024 = 100)



المصادر: بلومبرغ، تحليلات QNB

ولكن، حدث انعكاس مفاجئ في معنويات السوق في شهر فبراير، حيث أطلقت الإدارة الأمريكية الجديدة بعض مبادراتها السياسية الجديدة. وفي غضون أسابيع قليلة، تلاشت "تداولات الأسهم عالية النمو" التي تزامنت مع بداية ولاية ترامب، مع تراجع كل تحركات السوق الرئيسية إلى مستويات ما قبل

الحكومة لتعزيز الادخار والتحسين، مثل تلك التي تنفذها وزارة الكفاءة الحكومية، اعتُبرت مفرطة في القسوة، مما وُجد حالة كبيرة من عدم اليقين والقلق والمعارضة. تُشير التهديدات بالتسريح الجماعي لموظفي القطاع العام الأمريكي مؤشراً سلبياً بخصوص ثقة المستهلك، حيث تُعد الحكومة الأمريكية أكبر جهة توظيف منفردة في البلاد بفارق كبير، حيث توظف حوالي 3 ملايين مدني وتحشد حوالي 1.3 مليون عسكري في الخدمة الفعلية. لذلك، يؤثر التقشف المالي والمبادرات التي ترعاها وزارة الكفاءة الحكومية سلباً على الاستهلاك والطلب الكلي الإجمالي، مما يُرجح أن يكون مثبطاً للنمو.

بشكل عام، يُؤدي عدم اليقين السياسي الشديد على الصعيدين التجاري والمالي إلى تقلبات في السوق وتدهور في ثقة المستثمرين والمستهلكين. وهذا يُسبب تغيراً كبيراً في توقعات النمو. وقد خفضنا توقعاتنا لنمو الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة في عام 2025 إلى 1.5%، من 2.2% في وقت سابق من العام.

خلال ولاية ترامب الأولى (2017-2021). يُؤدي عدم اليقين بشأن التجارة إلى تعطيل خطط النفقات الرأسمالية من قِبَل الشركات الكبرى والمستثمرين الأجانب المباشرين، حيث يتعين إعادة تصميم سلاسل التوريد وإعادة تقدير هياكل التكلفة. كما تُعد التعريفات الجمركية شكلاً غير مباشر من الضرائب التي تؤثر سلباً على الدخل المتاح للأسر، مما يُشكل ضغطاً على الاستهلاك الإجمالي. وبالتالي، تُضعف الرسوم الجمركية تفاؤلاً السوق، مما يؤدي إلى انخفاض الاستثمار والاستهلاك والنمو.

ثانياً، يؤثر التحول المفاجئ في الأولويات المالية أيضاً بشكل سلبي على توقعات الطلب والنمو. في السنوات الأخيرة، انتهجت الولايات المتحدة سياسات مالية توسعية، مما أدى إلى زيادة عجزها إلى حوالي 7% من الناتج المحلي الإجمالي وتعزيز أدائها الاقتصادي. حالياً، وبينما يُعد الفريق الاقتصادي التابع للإدارة الأمريكية الجديد عملية ضبط مالي كبيرة لخفض العجز إلى ما يقارب 3%، قد يتباطأ النمو الأمريكي بشكل ملحوظ. وتجدر الإشارة إلى أن بعض المبادرات السياسية التي أطلقتها

فريق QNB الاقتصادي

لويز بينتو*

نائب رئيس مساعد – قسم الاقتصاد

+974-4453-4642

*المؤلف المراسل

بيرنابي لوبيز مارتين

مدير أول – قسم الاقتصاد

+974-4453-4643

عائشة خالد آل ثاني

مسؤول أول – قسم الاقتصاد

+974-4453-4647

إخلاء مسؤولية: تم إعداد المعلومات الواردة في هذه المطبوعة ("المعلومات") من قِبَل بنك قطر الوطني (ش.م.ع.ق) ("QNB") ويشمل هذا المصطلح فروعه وشركته 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. يُخفي QNB بشكل صريح مسؤوليته عن كافة الضمانات أو قابلية التسويق فيما يتعلق بالمعلومات أو ملاءمتها لغرض معين. يتم توفير بعض الروابط لمواقع الإلكترونيّة خاصة بأطراف ثالثة فقط لراحة القارئ، ولا يُؤيد QNB محتوى هذه المواقع، ولا يعتبر مسؤولاً عنه، ولا يقدم للقارئ أي اعتماد فيما يتعلق بدقة هذه المواقع أو صوابها 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 تُعتبر 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 سيقيم مستقلاً 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 موظفه أو ممثلوه أو وكلائه أي مسؤولية عن أي خسائر 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 قِبَل 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.