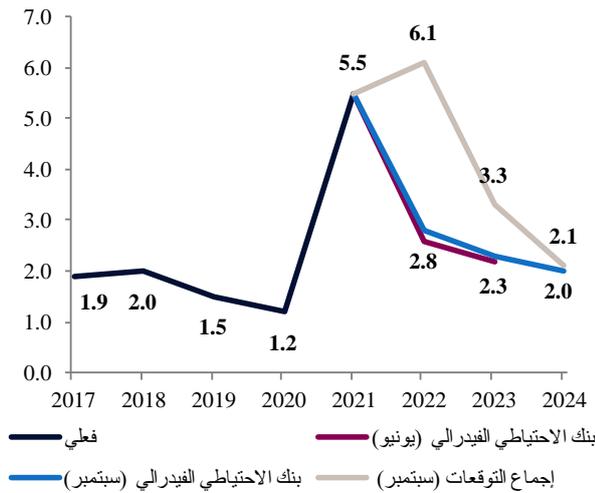


## بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي يحافظ على سياسته النقدية المشددة مع احتدام الركود التضخمي

من توقعات بنك الاحتياطي الفيدرالي. وذلك يشير إلى أن بنك الاحتياطي الفيدرالي قد يحتاج إلى رفع أسعار الفائدة بشكل أكثر قوة، ولمدة أطول، للتأكد من أن التضخم سوف يتراجع إلى نسبة 2% المستهدفة.

**الرسم البياني 2: تاريخ وتوقعات التضخم**  
 (% تغير على أساس سنوي، الربع 4 مقابل الربع 4)



المصادر: مكتب التحليل الاقتصادي الأمريكي، بنك الاحتياطي الفيدرالي، تحليلات QNB

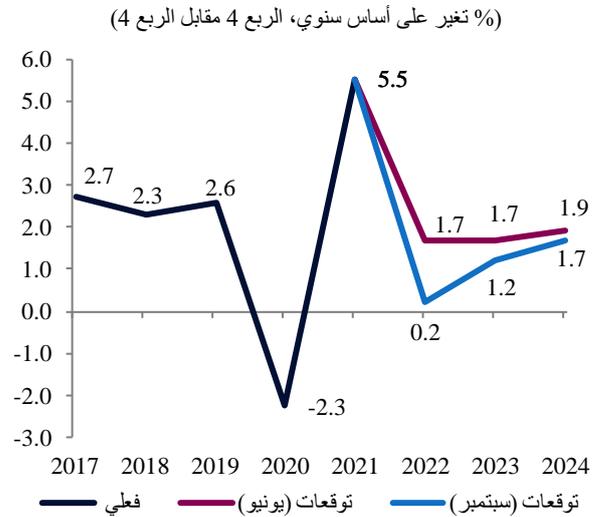
أخيراً، ننقل إلى أسعار الفائدة. يُطلق على مزيج انخفاض النمو وارتفاع التضخم الذي لاحظناه اسم الركود التضخمي وهو وضع يصعب على البنوك المركزية التعامل معه. ويجبر الركود التضخمي البنك المركزي الذي يستهدف نسبة محددة للتضخم على رفع أسعار الفائدة بما يكفي للسيطرة على التضخم، وذلك على الرغم من المخاطر على توقعات الناتج المحلي الإجمالي. وبالنظر إلى مستوى التضخم المرتفع للغاية، ليس من المستغرب أن يقوم بنك الاحتياطي الفيدرالي برفع توقعاته لأسعار الفائدة (الرسم البياني 3). يتوقع بنك الاحتياطي الفيدرالي حالياً أن تزيد أسعار الفائدة في نهاية العام بواقع 100 نقطة أساس كاملة عما كانت عليه في يونيو، مع توقعات بأن تتجاوز ذروة أسعار الفائدة 4.5% في عام 2023. ومع ذلك، فإن الأسواق تتوقع أن ترتفع أسعار الفائدة بأكثر من ذلك، مع ذروة متوقعة تزيد عن 5% في عام 2023.

يكن التأثير المباشر لهذا المسار من أسعار الفائدة المرتفعة للغاية في استمرار تباطؤ نمو الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي، وبشكل أكثر حدة مما توقعنا في السابق.

ومع ذلك، فإن التأثير على توقعات الناتج المحلي الإجمالي العالمي قد يكون أكثر حدة، حيث ستضطر البنوك المركزية الأجنبية إلى

كما توقع غالبية المحللين، قام بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي برفع أسعار الفائدة في اجتماعه لشهر سبتمبر بواقع 75 نقطة أساس، مواصلاً بذلك تدابير القوة لتطبيق السياسة النقدية الأمريكية. وخلال الاجتماع، قدم بنك الاحتياطي الفيدرالي أيضاً التحديث ربع السنوي لتوقعاته بشأن الناتج المحلي الإجمالي والتضخم وأسعار الفائدة. في مقال هذا الأسبوع، سنلقي نظرة على توقعات بنك الاحتياطي الفيدرالي في هذا الخصوص.

**الرسم البياني 1: تاريخ الناتج المحلي الإجمالي وتوقعات بنك الاحتياطي الفيدرالي**  
 (% تغير على أساس سنوي، الربع 4 مقابل الربع 4)

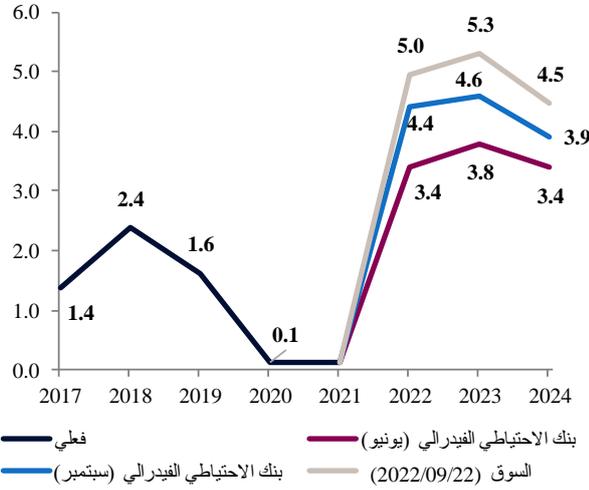


المصادر: مكتب التحليل الاقتصادي الأمريكي، بنك الاحتياطي الفيدرالي، تحليلات QNB

أولاً، سنأخذ في الاعتبار النشاط الاقتصادي في الولايات المتحدة قياساً بالناتج المحلي الإجمالي، حيث أجرى بنك الاحتياطي الفيدرالي تعديلاً كبيراً لتوقعاته في هذا الصدد، فقد خفض توقعاته للنمو في العام الحالي إلى 0.2% فقط وإلى 1.2% في عام 2023 (الرسم البياني 1). وهذا يعني أن بنك الاحتياطي الفيدرالي يقر بوضوح بأن الزيادات الكبيرة التي أجراها في أسعار الفائدة من المرجح أن تدفع الاقتصاد نحو الركود بحلول نهاية عام 2022. بعبارة أخرى، فإن مسؤولي البنك لا يخشون إحداث ركود، إذا كان ذلك ضرورياً للسيطرة على التضخم.

ثانياً، لم يحدث تغير يُذكر في توقعات بنك الاحتياطي الفيدرالي بشأن التضخم (الرسم البياني 2). وهذا أمر لافت بالنظر إلى أن بنك الاحتياطي الفيدرالي قد بدأ في رفع أسعار الفائدة بقوة وقام للتو بتخفيض كبير لتوقعاته بشأن الناتج المحلي الإجمالي. وهذا يفيد بأن بنك الاحتياطي الفيدرالي يشعر بقلق كبير إزاء حدة واستمرارية ارتفاع التضخم (أي مدى صعوبة خفضه). ومع ذلك، يتوقع غالبية مختصي التنبؤات الاقتصادية أن يظل التضخم مرتفعاً لفترة أطول

## الرسم البياني 3: تاريخ وتوقعات أسعار الفائدة الرسمية (متوسط سعر الفائدة المستهدف على الأموال الفيدرالية بنهاية العام)



المصادر: بنك الاحتياطي الفيدرالي، بلومبرغ، تحليلات QNB

رفع أسعار الفائدة بشكل أكبر وأسرع لتجنب حدوث تراجع مفرط في قيمة عملاتها مقابل الدولار الأمريكي. وسيؤدي هذا الأمر بدوره إلى تراجع نمو الناتج المحلي الإجمالي لديها، وبالتالي انخفاض نمو الناتج المحلي الإجمالي العالمي مقارنة بتوقعاتنا لعام 2023، والتي تعتبر منخفضة سلفاً.

## فريق QNB الاقتصادي

[جيمس ماسون](#) اقتصادي أول، (+974) 4453-4643

[لويز بينتو](#) اقتصادي أول، (+974) 4453-4642

\*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 وشركاته 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 يُؤيد 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 بصفتها 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 تتج من 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.