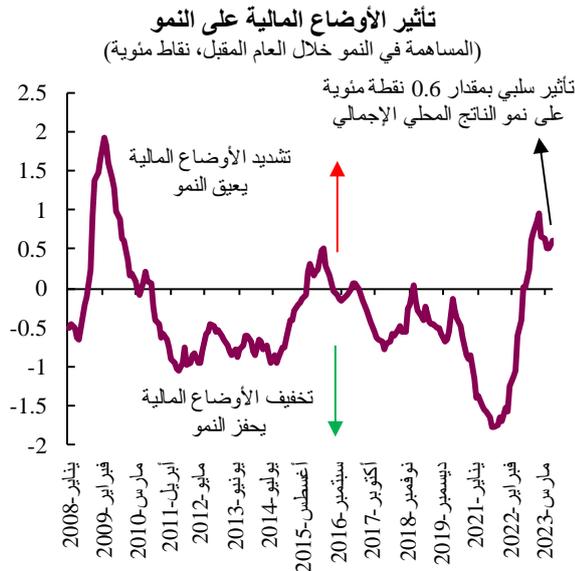


الأسواق المالية تشير إلى ضعف الاقتصاد الأمريكي في عام 2024

طويلة الأجل وقصيرة الأجل لسندات الخزنة. تاريخياً، أظهر هذا المؤشر علاقة ثابتة مع النشاط الاقتصادي في الولايات المتحدة، حيث أن انخفاض قيم الفارق يشير إلى ضعف الاقتصاد.

يوفر انعكاس منحني العائد إشارات موثوقة لحالات الركود التي تلوح في الأفق. منذ عام 1968، قبل كل فترات الركود الثماني الأخيرة، ارتفعت أسعار الفائدة قصيرة الأجل أكثر من أسعار الفائدة طويلة الأجل، مما أدى إلى انعكاس منحني العائد. وفرت الدورة النقدية الأخيرة لبنك الاحتياطي الفيدرالي زيادة بواقع 500 نقطة أساس في أسعار الفائدة الخاصة بالبنك المركزي منذ مارس 2022، ليستقر منحني العائد في المنطقة السلبية في نهاية العام الماضي. وتشير القيمة الشهرية البالغة -1.55 نقطة مئوية في يونيو إلى أن احتمال حدوث ركود في الأشهر الـ 12 المقبلة يبلغ 67%، وفقاً لنموذج إحصائي طورته بنك الاحتياطي الفيدرالي في نيويورك.

إن طبيعة العلاقة بين فارق العائد والنشاط الاقتصادي واضحة ومباشرة، فالسياسات النقدية المشددة تؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة قصيرة الأجل، والتي من المتوقع أن تؤدي إلى تباطؤ في النشاط الاقتصادي، فضلاً عن تقليل الطلب على الائتمان. في المقابل، يؤدي هذا الضعف الاقتصادي إلى تراجع التضخم وتخفيض أسعار الفائدة في المستقبل، مما يقلل من أسعار الفائدة الحالية طويلة الأجل، ويخفض بالتالي من فارق العائد.



المصادر: مجلس بنك الاحتياطي الفيدرالي، قسم الاقتصاد في QNB

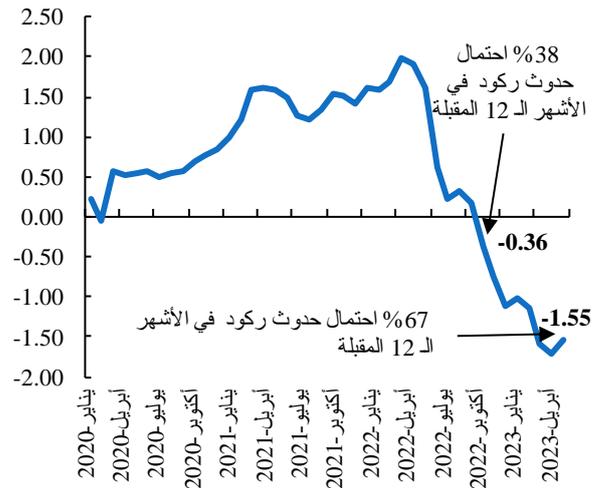
ثانياً، وصلت الأوضاع المالية إلى أقصى مستويات التشديد منذ سنوات، وهو ما يعني ضمناً عبئاً على النمو في المستقبل. يتم توفير وصف مفيد للأسواق من خلال مؤشر الأوضاع المالية، الذي

يستمر الاقتصاد الأمريكي في إظهار مرونته على الرغم من الرياح المعاكسة الناتجة عن ارتفاع التضخم، وتشديد الأوضاع المالية، والغموض الذي يكتنف البيئة الاقتصادية العالمية. منذ بداية العام، أدت صلابه الأوضاع في أسواق العمل، وقوة معدلات الاستهلاك لدى الأسر، ومرونة قطاع الخدمات إلى التغلب على التوقعات الأولية التي كانت تشير إلى أن هذه القطاعات سوف تتدهور. وعلى خلفية هذه التطورات، ارتفع إجماع توقعات بلومبرغ للنمو لعام 2023 بنقطة مئوية كاملة، من 0.3% في يناير إلى 1.3% بحلول منتصف العام. في حين أن هذا الزخم الاقتصادي من شأنه أن يحول دون أي تراجع في الولايات المتحدة في عام 2023، إلا أن إمكانية حدوث ركود في عام 2024 غير مستبعدة حتى الآن. في رأينا، فإن هذا الركود المتوقع بدرجة كبيرة يستحق تحليلاً أكثر تعمقاً.

في سلسلة من المقالات، سنجري تحليلاً للمؤشرات ضمن ثلاث فئات (الإنتاج، والأسر، والمقاييس القائمة على السوق) لتقييم وضع الاقتصاد الأمريكي بغرض فهم إمكانية وكيفية حدوث التراجع المحتمل. في مقال هذا الأسبوع، سنقوم بتحليل مؤشرات الأسواق المالية، والأدلة التي تقدمها فيما يتعلق بالتوقعات الاقتصادية. وسنركز على منحني العائد في الولايات المتحدة، ومؤشر الأوضاع المالية الذي تم إنشاؤه حديثاً من قبل بنك الاحتياطي الفيدرالي، وديناميكيات أسواق الأسهم الأمريكية.

فارق عائد سندات الخزنة الأمريكية

(نقاط مئوية، عائد السندات لأجل 10 سنوات - عائد الأذونات لأجل 3 أشهر)



المصادر: بنك الاحتياطي الفيدرالي في نيويورك، قسم الاقتصاد في QNB

أولاً، يشير انعكاس الانحدار في منحني عائد سندات الخزنة الأمريكية إلى أن حدوث تراجع اقتصادي خلال الأشهر الـ 12 المقبلة مرجح بدرجة عالية. تم إنشاء هذا المؤشر البسيط، الذي يُعرف أيضاً بفارق العائد، للتعبير عن الفرق بين أسعار الفائدة

توفر أسواق الأسهم معلومات قيمة فيما يتعلق بتوقعات أداء الشركات والتوقعات الاقتصادية بشكل عام. في النصف الأول من العام، ارتفع مؤشر S&P 500 بنسبة 16% تقريباً، بينما ارتفع مؤشر ناسداك 100، الذي يحمل وزناً كبيراً للأسهم التكنولوجية، بما يقرب من 40%. ومع ذلك، فقد كان هذا الأداء مدفوعاً بشركات تكنولوجية مثل Apple و Microsoft و Google و Meta. وباستثناء الشركات التي تأثرت بشكل مباشر بالذكاء الاصطناعي، ظل مؤشر S&P دون تغيير تقريباً، مما يدل على وجود درجة عالية من الحذر في أسواق الأسهم فيما يتعلق بالاقتصاد الكلي.

علاوة على ذلك، فإن توقعات المحللين المستقبلية تعبر عن درجة عالية من عدم اليقين بالإضافة إلى التشاؤم. وفقاً لمسح أجرته وكالة بلومبرغ، يتوقع المحللون أن ينخفض مؤشر S&P 500 بنسبة 8% في النصف الثاني من العام. والأكثر إثارة للدهشة هو الفارق بنسبة 50% بين أكثر التوقعات تفاؤلاً والأكثر تشاؤماً، مما يُظهر تناقضات في التوقعات لم تُسجل منذ عقدين، ويعكس ارتفاع مستوى عدم اليقين فيما يتعلق بالتوقعات الاقتصادية.

بشكل عام، تشير المؤشرات المستندة إلى السوق إلى عبء على النمو الاقتصادي جراء ضيق الأسواق المالية، واحتمال كبير بحدوث انكماش اقتصادي. ويكمل هذا الأمر تحليلنا السابق لقطاعات الإنتاج الرئيسية واستهلاك الأسر الذي يتوقع أن الاقتصاد الأمريكي سيشهد هبوطاً ناعماً.

تم إنشاؤه حديثاً من قبل بنك الاحتياطي الفيدرالي. يجمع هذا المؤشر المتغيرات المالية، مثل عائدات سندات الشركات، ومؤشر داو جونز لسوق الأسهم، وأسعار الفائدة على سندات الخزانة والأموال الفيدرالية، وأسعار الفائدة على القروض العقارية لأجل 30 عاماً، ومؤشر سعر الصرف الاسمي للدولار. من السمات الملائمة لهذا المؤشر أنه يتم التعبير عنه من حيث تأثيره على النمو الاقتصادي خلال العام المقبل. كانت القراءات الأخيرة لمؤشر الأوضاع المالية في أضييق مستوياتها منذ الأزمة المالية العالمية، ومن المُقدر أن تؤثر هذه الظروف على نمو الناتج المحلي الإجمالي بنحو 0.60 نقطة مئوية خلال العام المقبل.

من وجهة نظرنا، سيستمر تشديد أوضاع السوق المالية في المستقبل. بالإضافة إلى دورة تشديد أسعار الفائدة، يواصل بنك الاحتياطي الفيدرالي في عكس عملية توسيع الميزانية العمومية التي تم تنفيذها خلال جائحة كوفيد كإجراء استثنائي ومؤقت. سيؤدي ارتفاع تكاليف الائتمان وتشديد معايير الإقراض من قبل البنوك إلى تقييد توافر الائتمان للأسر والشركات.

ثالثاً، على الرغم من تفوق أداء أسواق الأسهم على التوقعات التشاؤمية العامة بنهاية العام الماضي، إلا أن هذا يرجع إلى حد كبير إلى الارتفاع في قطاعات معينة تغذيها الاتجاهات التكنولوجية الجديدة، مثل طفرة الذكاء الاصطناعي (على سبيل المثال، روبوتات الدردشة (ChatGPT) وما يرتبط بها من التقنيات).

فريق QNB الاقتصادي

لويز بينتو

نائب رئيس مساعد – قسم الاقتصاد

هاتف: +974-4453-4642

*المؤلف المراسل

بيرنابي لوبيز مارتين

مدير أول – قسم الاقتصاد

هاتف: +974-4453-4643

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 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 مديروه أو موظفوه أو ممثلوه أو وكلائه أي مسؤولية عن أي خسارة أو إصابة أو أضرار أو نفقات قد تتجم 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.