

هل ارتفاع التضخم هو الوضع الطبيعي الجديد في الولايات المتحدة؟

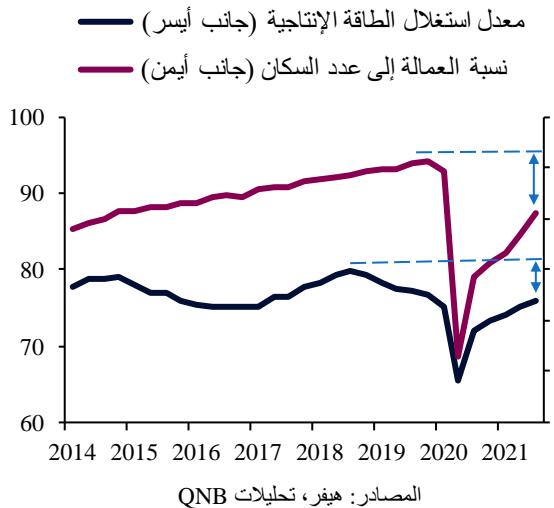
الفيديري الأمريكي حديثاً وغير مجرب. ويهدف هذا الإطار، الذي تم الإعلان عنه رسمياً في أغسطس 2020، إلى تحقيق متوسط تضخم يبلغ 2% بمرور الوقت. وبموجب هذه الإرشادات، يجب تحقيق نسبة 2% المستهدفة خلال دورة الأعمال، مما يعني أن أي انحرافات سابقة عن التضخم المستهدف يجب تعويضها جزئياً أو كلياً في المستقبل أو "تحقيق المتوسط".

ومن هذا المنطلق، يناقش المستثمرون والاقتصاديون حالياً ما إذا كانت الولايات المتحدة على أعتاب دورة تضخمية جديدة طويلة الأمد. وهل سيبتعد مؤشر نفقات الاستهلاك الشخصي كثيراً عن نسبة التضخم المستهدفة من قبل بنك الاحتياطي الفيدرالي؟ وإلى متى سيستمر ذلك؟ بعبارة أخرى، هل ارتفاع التضخم هو الوضع الطبيعي الجديد في الولايات المتحدة؟

في وقت كتابة هذا التقرير، كانت المخاوف كبيرة للغاية، حيث تسود اختناقات المعروض في الأسواق الرئيسية، وقد تتفاقم مؤقتاً خلال فصل الشتاء إذا حدث نقص إضافي في سوق الطاقة العالمية في ظل ارتفاع الطلب الموسمي.

من وجهة نظرنا، ينبغي أن يظل التضخم معتدلاً على المدى المتوسط على الرغم من التوقعات باستمرار ارتفاع الأسعار خلال الأشهر القليلة المقبلة. وسوف نسلط الضوء على سببين رئيسيين يدعمان وجهة نظرنا هذه.

فائض الطاقة الإنتاجية في الاقتصاد الأمريكي (%)



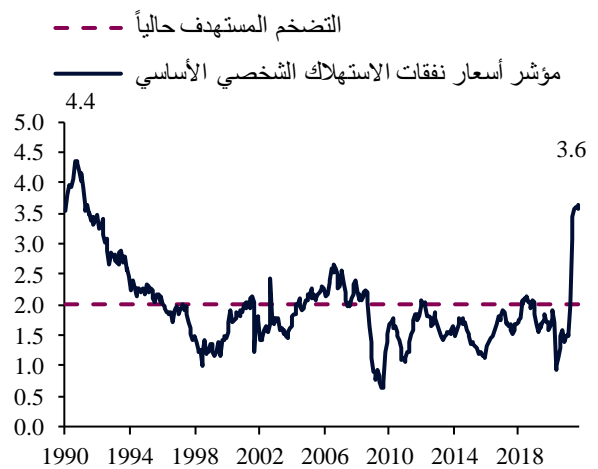
أولاً، لا يزال هناك قدر كبير من "عدم الاستغلال الكامل للعمالة" أو طاقة فائضة في الاقتصاد الأمريكي، مما يشير إلى أن قيود المعروض ينبغي أن تكون مؤقتة. ووجود "عدم استغلال كامل

أدى اقتران النمو القوي في الطلب مع القيود في معروض السلع والخدمات الناتجة عن الجائحة إلى ارتفاع كبير في أسعار المستهلك. فقد ارتفع مؤشر أسعار نفقات الاستهلاك الشخصي الأساسي في الولايات المتحدة، وهو المقياس المفضل لبنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي لرصد التضخم، بنسبة 3.6% على أساس سنوي، وهو مستوى لم نشهده منذ عقود.

وكان "إنعاش الاقتصاد" هو السمة السائدة في الاقتصاد الأمريكي منذ أن استجاب صناع السياسات بقوة للصدمة غير المسبوقة الناتجة عن جائحة كوفيد-19. ويمكن أن يكون لعمليات إنعاش الاقتصاد، وهي تُعتبر غالباً عن فترات من تزايد النشاط الاقتصادي وارتفاع أسعار الأصول بسبب سياسات التحفيز، دور إيجابي للغاية في إنعاش الاقتصاد بعد التراجع الحاد.

ومع ذلك، يمكن أن تؤدي عمليات إنعاش الاقتصاد أيضاً إلى آثار جانبية سلبية، لا سيما عندما يؤدي الإفراط في التحفيز إلى حدوث اضطرابات في الاقتصاد والسوق. ومن الأمثلة على ذلك حدوث اختلال كبير بين العرض والطلب بسبب الصدمات المؤقتة أو العوامل المصطنعة، كما حدث في سوق السيارات المستعملة في الولايات المتحدة في الأشهر الأخيرة. وتحدث اضطرابات السوق عندما يؤدي تدخل البنوك المركزية إلى دفع رؤوس الأموال نحو الأصول عالية المخاطر، مما يؤدي بدوره إلى ارتفاع التقييمات، كما هو الحال مع أسهم شركات النمو الأمريكية التي يتم تداولها عند معدلات مرتفعة للغاية في نسبة السعر إلى الأرباح.

التضخم في الولايات المتحدة (%)



وتجدر الإشارة إلى أن هذا الارتفاع السريع في التضخم يحدث في وقت لا يزال فيه إطار السياسة النقدية الجديد لبنك الاحتياطي

واستئناف الإنتاج. وهذا هو السبب وراء التحسن في أوقات تسليم الصادرات الآسيوية في الأشهر الأخيرة. وفيما يتعلق بقيود الشحن، كانت هناك أيضاً بعض التطورات الإيجابية. فقد انخفضت أسعار نقل المواد الجافة بالفعل بأكثر من 50% خلال الأسابيع العديدة الماضية بينما استقرت أسعار شحن ونقل الحاويات.

بشكل عام، وعلى الرغم من تزايد المخاوف المرتبطة بالتضخم، نعتقد أن الارتفاع المعتدل في التضخم في الولايات المتحدة هو ظاهرة مؤقتة ترتبط في الغالب بقيود المعروض الناتجة عن جائحة كوفيد-19. وفي المدى المتوسط، ينبغي أن يشهد التضخم اعتدالاً، حيث لا تزال هناك طاقة فائضة كبيرة في الولايات المتحدة وتشهد قيود المعروض تراجعاً تدريجياً مع عودة النشاط الاقتصادي إلى طبيعته عبر مختلف البلدان والمناطق.

للعمالة" أو فجوة سلبية في الطاقة الإنتاجية في الاقتصاد الأمريكي يعني أن المستويات الحالية للإنتاج والتوظيف أقل من الطاقة الإنتاجية أو العمالة المتاحة. في الواقع، لا يزال إجمالي توظيف العمالة في الصناعة ونسبة العمالة إلى السكان أقل بكثير من مستويات ما قبل الجائحة. وبالتالي، لا يزال هناك مجال لمزيد من النمو في الطلب على التصنيع والعمالة قبل أن يبدأ النشاط الاقتصادي في الارتفاع إلى درجة تؤدي إلى ضغوط تضخمية دائمة.

ثانياً، هناك إشارات واضحة، لكنها مؤقتة، على تراجع بعض القيود المرتبطة بسلسلة التوريد. فقد أشارت البيانات عالية التردد الصادرة من آسيا الناشئة إلى انتعاش قوي في النشاط خلال الشهر الماضي، مما يشير إلى تراجع كبير في تأثير كوفيد-19 ومتحور دلتا على المعروض. ومن المفترض أن يؤدي التعافي، القوي بشكل خاص في جنوب شرق آسيا، إلى إزالة بعض الاضطرابات في سلاسل التوريد الإقليمية والعالمية، مع إعادة فتح المصانع

فريق QNB الاقتصادي

جيمس ماسون

اقتصادي أول

هاتف: 4453-4643 (+974)

لويز بينتو*

اقتصادي

هاتف: 4453-4642 (+974)

مينجي تانغ

اقتصادي

هاتف: 4453-4736 (+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 مديروه 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.