

بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي من المقرر أن يبدأ عملية تطبيع تدريجي للسياسة النقدية

بنك الاحتياطي الفيدرالي في تخفيض حجم مشتريات الأصول طويلة الأجل في الشهر المقبل، وهي عملية من المتوقع أن تستمر حتى منتصف عام 2022. وذلك يعني تسريع وتيرة تخفيض مشتريات الأصول بمقدار 15 مليار دولار أمريكي شهرياً. وفي ظل التخفيض التدريجي لمشتريات الأصول من قبل بنك الاحتياطي الفيدرالي، ستبدأ رسمياً عملية "تطبيع" السياسة النقدية.

من وجهة نظرنا، هناك ثلاثة عوامل تبرر قرار بنك الاحتياطي الفيدرالي بشأن بدء عملية "التخفيض التدريجي" لمشترياته من الأصول في وقت مبكر خلال الشهر المقبل.

أولاً، لم تعد هناك أسباب ملحة لضخ كميات كبيرة من السيولة في الولايات المتحدة بعد الآن، فمعدونيات المستثمرين مرتفعة، والأوضاع المالية ميسرة للغاية، وتلاشت الحاجة إلى تمويل العجز الاستثنائي. وتعمل الأسواق بشكل طبيعي ولم تعد المؤسسات المالية تتجنب المخاطرة بشكل كبير.

البنوك التجارية الأمريكية لديها وفرة في السيولة (نسبة النقد إلى إجمالي الأصول، %)



المصادر: هيفر، تحليلات QNB

ثانياً، على الرغم من أن الاقتصاد الحقيقي للولايات المتحدة لا يزال بحاجة إلى دعم لتحقيق مستويات التوظيف التي كانت سائدة قبل الجائحة، هناك القليل من الأدلة على أن زيادة السيولة سيكون الأداة المناسبة لتعزيز النمو الحقيقي وزيادة عدد الوظائف الجديدة. في الواقع، هناك أدلة تشير إلى أن نمو المعروض النقدي لا يدعم نمو الائتمان. وهناك وفرة من الاحتياطات الفائضة في البنوك التجارية الأمريكية. فقد ارتفعت نسبة النقد إلى إجمالي الأصول في مؤسسات الإقراض، والتي تعكس أوضاع السيولة في القطاع المصرفي، لتقترب من أعلى مستوياتها على الإطلاق. ويشير ذلك إلى أن البنوك تحتفظ حالياً بكميات من النقد تفوق بكثير ما تحتاجه لتمويل عملياتها التجارية.

إن بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي هو الجهة الرئيسية التي خطت ونفذت "عملية إنعاش الاقتصاد بعد الجائحة" (2020-2021)، وهي عملية إنعاش اقتصادي مدفوعة بتدابير تحفيز أعادت الاقتصاد الأمريكي إلى الحياة بعد فترة من التراجع الحاد. ومن المرجح أن هذه العملية ستدخل التاريخ كأحد أكبر التحولات على مستوى الاقتصاد الكلي. ولإطلاق عملية التعافي هذه، أصدرت وزارة الخزانة الأمريكية سندات مدعومة بمشتريات ضخمة من قبل بنك الاحتياطي الفيدرالي. وقد وفر ذلك حيزاً للسوق لامتصاص العجز المالي الكبير الذي كان نتيجة حتمية لبرامج المساعدات المالية أثناء الجائحة.

وكان حجم الدعم المقدم عبر السياسة النقدية غير مسبق. فقد تم تخفيض أسعار الفائدة إلى مستوى قريب من الصفر وتم ضخ كميات كبيرة من السيولة في النظام المالي، إما من خلال إجراءات طارئة أو برنامج ضخ لشراء أصول (تسهيل أو تيسير كمي) بقيمة 120 مليار دولار أمريكي شهرياً. ونتيجة لذلك، تضخمت الميزانية العمومية لبنك الاحتياطي الفيدرالي، حيث نما إجمالي أصوله بأكثر من 100% في حوالي عام ونصف من 4.1 تريليون دولار أمريكي إلى 8.3 تريليون دولار أمريكي.

الميزانية العمومية لبنك الاحتياطي الفيدرالي (إجمالي الأصول، تريليون دولار أمريكي)



المصادر: هيفر، بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، تحليلات QNB

ولكن، مع تحسن المعنويات وتعافي الاستثمارات وازدهار الطلب الاستهلاكي، ليست هناك أية حاجة للحفاظ على كل تلك التدابير الاستثنائية. وكانت هذه هي الرسالة التي حاولت قيادة بنك الاحتياطي الفيدرالي نقلها في الأسابيع الأخيرة. ففي الاجتماع الأخير للجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة، غير رئيس بنك الاحتياطي الفيدرالي، جيروم باول، نبرته، مشيراً إلى الجدول الزمني المتوقع لعملية "التخفيض التدريجي للسياسات النقدية الاستثنائية"، أي عملية تقليص برنامج شراء الأصول. ووفقاً لتوجيهات باول، من المرجح أن يبدأ

الحاجة إلى مثل هذه العمليات الضخمة إشارة واضحة على أن مستوى السيولة مرتفع للغاية، وأن التيسير الكمي أصبح يؤدي إلى نتائج عكسية.

بشكل عام، وبعد حدوث استقرار كامل في الأسواق الأمريكية، بدأ برنامج التيسير الكمي يتسبب في مشاكل بدلاً من تقديم حلول. وبالتالي، فإن "خفض التيسير الكمي" يشكل نقطة سهلة لبنك الاحتياطي الفيدرالي لبدء عملية طويلة لتطبيع السياسة النقدية.

ثالثاً، تؤدي وفرة السيولة في النظام المالي الأمريكي إلى ضغط غير مبررة على أسعار الفائدة في الأسواق المالية. وتسببت الاحتياطات الوفيرة لدى البنوك في تهاوي أسعار الفائدة بين البنوك لليلة واحدة إلى ما دون النسبة المستهدفة من قبل بنك الاحتياطي الفيدرالي ووصلت إلى المنطقة السلبية، مما يتطلب تدخلاً مكثفاً من قبل بنك الاحتياطي الفيدرالي لامتصاص فائض السيولة من النظام والحفاظ على سعر الفائدة الأساسي عند مستوى يتراوح بين 0 و0.25% سنوياً. خلال الأسابيع الأخيرة، تضمنت إجراءات بنك الاحتياطي الفيدرالي لمعالجة هذه المشكلة عمليات إعادة شراء عكسية يومية، تم من خلالها سحب ما يزيد على 1 تريليون دولار أمريكي مؤقتاً من النظام المالي. وتعتبر

فريق QNB الاقتصادي

جيمس ماسون

اقتصادي أول

هاتف: (974) 4453-4643

لويز بينتو*

اقتصادي

هاتف: (974) 4453-4642

مينجي تانغ

اقتصادي

هاتف: (974) 4453-4736

*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 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 بصفتها مستشاراً مالياً أو خبيراً استشارياً أو وكلاً 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.