

## هل تدعم مرونة الاستهلاك سيناريو "الهبوط الناعم" في الاقتصاد الأمريكي؟

زادت معدلات البطالة بنحو 1.6 نقطة مئوية. في المقابل، خلال الأزمة المالية العالمية بين عامي 2007 و2008، زاد معدل البطالة بأكثر من الضعف من 4.6% إلى 10%.

يمكن أن ترتفع معدلات البطالة إما بسبب إلغاء الوظائف الحالية بمعدل أكبر أو نظراً لقيام الشركات بإنشاء وظائف جديدة بوتيرة أبطأ، مما يؤدي إلى اضطراب العمال العاطلين عن العمل إلى قضاء المزيد من الوقت في البحث عن عمل. في الوقت الحالي، لا تُظهر عملية إنشاء الوظائف الجديدة ولا عملية إلغاء الوظائف الحالية إشارات واضحة على تدهور سوق العمل.

فيما يتعلق باستحداث فرص العمل، زادت الوظائف غير الزراعية في المتوسط بواقع 314 ألف وظيفة شهرياً حتى الآن في العام الحالي. وهذا الرقم أعلى بكثير من المتوسط المسجل قبل جائحة كوفيد الذي بلغ 177 ألف وظيفة خلال 2018-2019. ويُظهر استطلاع فرص العمل ودوران العمالة (JOLTS) أنه على الرغم من تراجع مستوى الوظائف الشاغرة بالمقارنة مع الذروة المسجلة في مارس 2022، إلا أنه لا يزال أعلى بكثير من المستويات التي كانت سائدة قبل جائحة كوفيد.

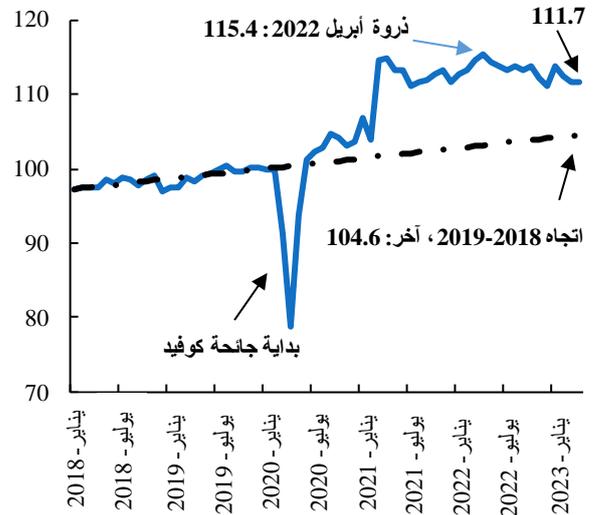
كما أن معدل الاستغناء عن الوظائف الحالية لا يظهر أي علامات تدهور حادة، فقد ظل عدد مطالبات التأمين ضد البطالة مستقراً في عام 2023 في متوسط أسبوعي يبلغ حوالي 225 ألفاً، وهو لا يختلف كثيراً عن متوسط 214 ألفاً المسجل في عام 2022. بالإضافة إلى ذلك، تُظهر إحصائيات الفصل من العمل في استطلاع فرص العمل ودوران العمالة أن متوسط الاستغناء الشهري عن الوظائف هو أقل من العام الماضي. بشكل عام، لا يزال سوق العمل داعماً للاستهلاك الأسري.

ثانياً، تدعم الميزانيات العمومية القوية للأسر استمرار قوة الاستهلاك. وتمتلك الأسر كمية كبيرة من الأموال التي ستسمح لها بدعم الإنفاق الشخصي حتى الربع الأخير من العام الجاري على الأقل. خلال جائحة كوفيد، جمعت الأسر مدخرات بمعدل غير مسبوق. حدث هذا بسبب انخفاض الإنفاق نظراً لإغلاق الاقتصادات وفرض إجراءات التباعد الاجتماعي، جنباً إلى جنب مع جزم التحفيز الحكومية الفيدرالية التي ضخنت 5 تريليون دولار أمريكي في الاقتصاد من خلال مجموعة من المزايا والإعفاءات الضريبية وشيكات التحفيز.

لا يزال الاقتصاد الأمريكي صامداً أمام الركود الوشيك في ظل الرياح المعاكسة القوية، والتي تشمل ارتفاع معدلات التضخم، وارتفاع أسعار الفائدة، وتشديد معايير الائتمان. في ظل هذه الأوضاع، فإن الإنفاق الاستهلاكي، الذي يمثل حوالي 68% من الناتج المحلي الإجمالي، ظل متماسكاً بشكل ملحوظ، ففي الربع الأول من هذا العام، نما الاستهلاك بمعدل حقيقي سنوي قدره 3.8%. وهذا أعلى بكثير من متوسط 2.5% في السنوات الخمس السابقة لجائحة كوفيد. في الأونة الأخيرة، لا تزال مبيعات التجزئة (المعدلة حسب التضخم) أعلى بما يقرب من 6.8% من الاتجاه الذي كان سائداً قبل الجائحة. ولكن إلى متى يمكن للأسر الأمريكية مواكبة هذه الوتيرة؟ وكيف ستؤثر هذه الديناميكيات على التباطؤ الاقتصادي؟

في سلسلة من المقالات، سنقوم بتحليل المؤشرات ضمن ثلاث فئات (الإنتاج، والأسر، والمقاييس القائمة على السوق)، لتقييم وضع الاقتصاد الأمريكي وكيفية حدوث التباطؤ. في هذه المقالة، وهي الثانية في سلسلة من المقالات، سنتناول الموضوع من منظور الاستهلاك. وسنبين أن هناك عاملين يستمران في دعم الاستهلاك والهبوط الناعم في الولايات المتحدة.

مبيعات التجزئة المعدلة حسب التضخم  
(المؤشر: 100، يناير 2020)



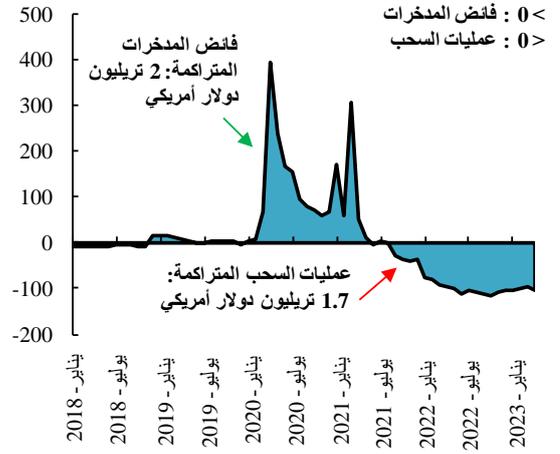
المصادر: هيفر أناليتكس، تحليلات QNB

أولاً، لا تزال سوق العمل متينة، وتظل كل علامات التراجع هامشية بالمقارنة مع ديناميكيات الركود النموذجية. في العام الحالي، تحرك معدل البطالة في نطاق يتراوح بين 3.4% و3.7% عند مستوى قريب من الحدود الدنيا التاريخية. في فترات الركود المعتدل نسبياً، مثل ذلك الذي حدث في عامي 1990 و2001،

المدخرات". في الفترة التي بدأت في فبراير 2020 وحتى أغسطس 2021، وصل المخزون المتراكم من المدخرات الفائضة إلى ما يقرب من 2 تريليون دولار أمريكي. في هذه المرحلة، بدأت الأسر في استخدام مدخراتها الفائضة، وحتى أبريل من عام 2023، بلغ حجم السحب الإجمالي حوالي 1.7 تريليون دولار أمريكي. وهذا يعني أن حوالي 300 مليار دولار لا تزال متاحة. تشير التقديرات، بالنسبة للأسر ذات مستويات الدخل المختلفة، ووفقاً للافتراضات البديلة، إلى أن الأسر تملك أموالاً كافية لدعم الإنفاق حتى الربع الأخير من عام 2023، مما يمنع أي تراجع حاد في الاستهلاك.

بشكل عام، يظل الاستهلاك الأسري أحد أقوى القطاعات في الاقتصاد الأمريكي، مدعوماً بأسواق عمل قوية وميزانيات عمومية قوية، مما يدعم وجهة نظرنا بأن الاقتصاد يتجه نحو الهبوط الناعم. في العدد القادم، سنقوم بتحليل واستكمال توقعاتنا للاقتصاد الأمريكي من منظور المؤشرات القائمة على الأسواق.

## إجمالي فائض المدخرات المنزلية (مليار دولار أمريكي، مقارنة مع اتجاه ما قبل الجائحة)



المصدر: مكتب التحليل الاقتصادي، قسم الاقتصاد في QNB

مع زيادة المدخرات الشخصية بطريقة غير عادية أثناء الجائحة، يمكن تفسير الاختلاف مع اتجاه ما قبل الجائحة على أنه "فائض"

## فريق QNB الاقتصادي

### بيرنابي لوبيز مارتين\*

مدير أول - قسم الاقتصاد

هاتف: +974-4453-4643

### لوبيز بينتو

نائب رئيس مساعد - قسم الاقتصاد

هاتف: +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 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 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 يقم QNB بطلب أو تلقي أي موافقة فيما يتعلق بالمعلومات.