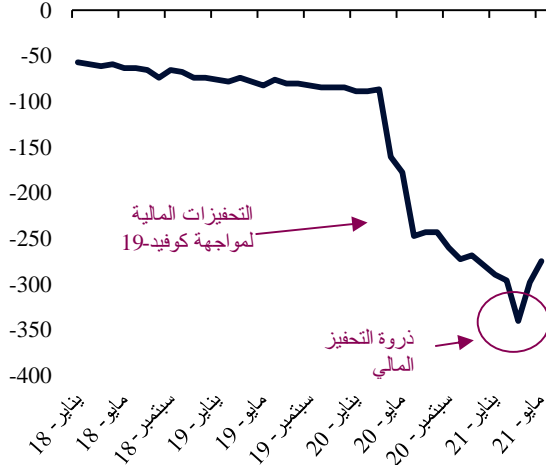


## تدابير التحفيز القوية في الولايات المتحدة تدعم الاستقرار الاقتصادي طويل الأمد

الكمي) سارياً، إلا أن هناك بالفعل إشارات مبكرة على تطبيع السياسة النقدية. فعلى الهامش، بدأت الميزانية العمومية لبنك الاحتياطي الفيدرالي في الاستقرار، مما يشير إلى انخفاض الطلب على العمليات الاستثنائية لصح السيولة وتحسن بيئة الاقتصاد الكلي. علاوة على ذلك، قامت الجهات التابعة لبنك الاحتياطي الفيدرالي بتحديث "توجيهاتها المستقبلية" أو خطابات حول رؤيتها بشأن الموقف من سياسة بنك الاحتياطي الفيدرالي. في المؤتمر الصحفي للجنة السوق المفتوحة الفيدرالية التابعة لبنك الاحتياطي الفيدرالي في يونيو، لمح رئيس البنك، جيروم بأول إلى أن صانعي السياسة بدأوا "في التفكير في تقليص التيسير الكمي". وبالإضافة إلى ذلك، بات أعضاء اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة يتوقعون زيادتين لأسعار الفائدة في عام 2023، بعد أن كانوا لا يتوقعون أي زيادة في مارس 2021. وأنتج ذلك صدمة "تشديد" في الأسواق والأوضاع المالية في الأيام التي أعقبت ذلك.

النتائج المالية الكلية في الولايات المتحدة  
 (شهرياً، مليار دولار أمريكي، متوسط 12 شهراً)



المصادر: هيفر، وزارة الخزانة الأمريكية، تحليلات QNB

على الصعيد المالي، من المرجح أن يكون التحفيز قد بلغ ذروته في الربع الأخير. وينطبق ذلك بشكل خاص على أنواع التدابير الأكثر فعالية، مثل المدفوعات النقدية المباشرة للأسر وإعانات التحفيز "للأسر الأمريكية في أبريل 2021 وستنتهي ملحقات برامج البطالة في سبتمبر. إن العجز المالي الإجمالي الشهري للولايات المتحدة أخذ في الاستقرار، والحزمة المالية المخططة للإنفاق على البنية التحتية هي طويلة الأجل بطبيعتها وأقل تحفيزاً، حيث سيتم تمويل جزء من الإنفاق الإضافي من خلال زيادة الضرائب.

تمر الولايات المتحدة حالياً بوحدة من أقوى عمليات التعافي الاقتصادي على الإطلاق. فبعد أن تراجع الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي بأكثر من 31% على أساس سنوي في الربع الثاني من عام 2020، تعافى النشاط بقوة، وسجل معدلات نمو سنوية بلغت 33% و4% و6% في الأرباع الثلاثة التي تلت ذلك حتى الربع الأول من عام 2021.

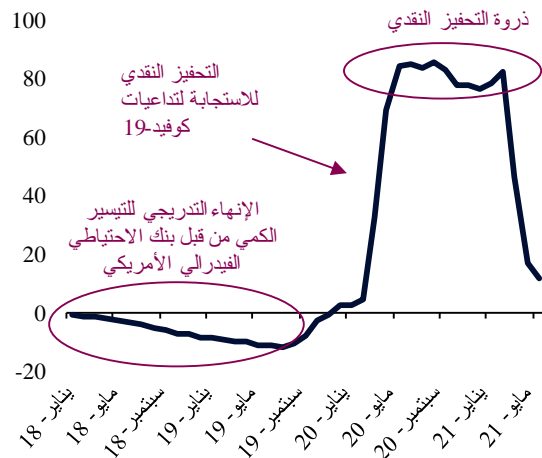
وما كان لهذا التعافي أن يتحقق لولا سياسات التحفيز الضخمة. في الواقع، خفض بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي أسعار الفائدة بشكل كبير وضح السيولة على نطاق غير مسبوق، بينما وفرت وزارة الخزانة الأمريكية الدعم لبرنامج مالي عبر تدابير لم نشهدها منذ الحرب العالمية الثانية والصفقة الجديدة بعد الكساد الكبير في ثلاثينيات القرن الماضي. ووفقاً لصندوق النقد الدولي، بلغت تدابير الدعم التقديرية الأمريكية المقدمة للتصدي لصدمة كوفيد-19 ما يقرب من 6 تريليون دولار أمريكي أو 30% من الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي.

ولكن من وجهة نظرنا، فقد بلغ كل من التحفيز النقدي والمالي ذروته في الولايات المتحدة خلال الأشهر القليلة الماضية، مما يشير إلى أن السياسات الاقتصادية ستدعم التعافي بقدر أقل في النصف الثاني من العام الحالي.

يتعمق هذا التقرير في التغييرات الأخيرة في السياسات النقدية والمالية وتداعياتها على أوضاع الاقتصاد الكلي في الولايات المتحدة.

## تغير الميزانية العمومية لبنك الاحتياطي الفيدرالي

(شهرياً، مقارنة بالعام السابق، %)



المصادر: هيفر، وزارة الخزانة الأمريكية، تحليلات QNB

على صعيد السياسة النقدية، رغم أن أسعار الفائدة لا تزال قريبة من الصفر ولا يزال البرنامج الواسع لشراء الأصول (التيسير

جداً" بسبب تزايد الاستهلاك في الولايات المتحدة، حيث سيؤدي اعتدال النمو إلى تخفيف ضغوط الأسعار. وهذا بدوره سيسمح بمزيد من المرونة لصناع السياسات في المستقبل.

بشكل عام، لا تزال السياسة النقدية والمالية مُيسرة وستظل كذلك لبعض الوقت، لكن "اتجاه التيار" أخذ في التحول. ويجري حالياً سحب الدعم تدريجياً حيث لا يوجد مبرر كبير لاستمرار التحفيز الاستثنائي. ويسير التعافي على قدم وساق وتم تقليل خطر الوباء بشكل ملموس من خلال حملات التلقيح الشاملة والناجحة. ومن المتوقع أن تزول المخاوف من ارتفاع التضخم بشكل "كبير وسريع

## فريق QNB الاقتصادي

**جيمس ماسون**

اقتصادي أول

هاتف: (+974) 4453-4643

**لويز بينتو\***

اقتصادي

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 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 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 مديره 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.