

تغيير في قيادة الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي وسط بيئة اقتصادية مليئة بالتحديات

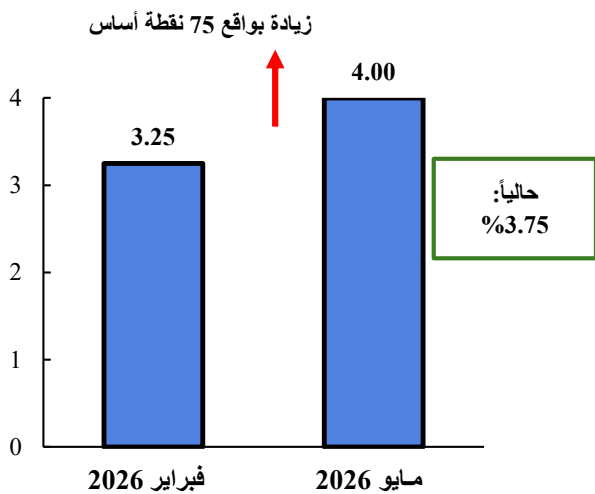
حتى مع تعرض رئيسه آنذاك، جيروم باول، لضغوط سياسية متزايدة من دونالد ترامب لخفض أسعار الفائدة بشكل أكثر حدة. إلا أن الارتفاع الحاد في أسعار الطاقة أدى إلى تغيير هذا المسار، مما عزز مخاطر ارتفاع التضخم في وقت كانت فيه ضغوط الأسعار الأساسية متواصلة. علاوة على ذلك، ارتفعت التوقعات المتفقت عليها بشأن التضخم لهذا العام بشكل كبير، من 2.6% في فبراير قبل النزاع إلى حوالي 3.3% في التقديرات الأخيرة، مما يشير إلى مرحلة متجددة من ضغوط الأسعار.

مع ابتعاد التضخم عن النسبة المستهدفة، أعادت الأسواق تقييم مسار السياسة النقدية تبعاً لذلك، فانتقلت من توقع خفض أسعار الفائدة إلى توقع بقائها مرتفعة لفترة أطول، مع ترجيح تشديدها. وفي هذا السياق، قد تتعرض أي محاولات لرفع أسعار الفائدة لمقاومة سياسية مجدداً، مما يزيد من تعقيد التوقعات المرتبطة بالسياسة النقدية.

يتولى كيفن وارث رئاسة مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي في وقت تكثر فيه التحديات المرتبطة بالسياسة النقدية. في مطلع العام، كان الاقتصاد الأمريكي يشهد حالة من استقرار معدلات النمو واعتدال التضخم، مع توقعات متزايدة بتخفيض تدريجي لأسعار الفائدة. إلا أن هذا المسار تعرض لانتكاسة مفاجئة نتيجة للتصاعد الحاد في التوترات الجيوسياسية.

عقب الحملة العسكرية الأمريكية الإسرائيلية ضد إيران، التي انطلقت في 28 فبراير، ردت طهران بإغلاق مضيق هرمز، وهو الممر المائي الذي يمر عبره عادة ما يقارب 20% من إمداد النفط والغاز الطبيعي المسال العالمي. وقد أدى الارتفاع في أسعار الطاقة الناتج عن ذلك إلى ارتفاع التضخم إلى ما يقارب 4%، أي ما يناهز ضعف النسبة المستهدفة في السياسة النقدية والتي تبلغ 2%، مما استدعى إعادة تقييم التوقعات.

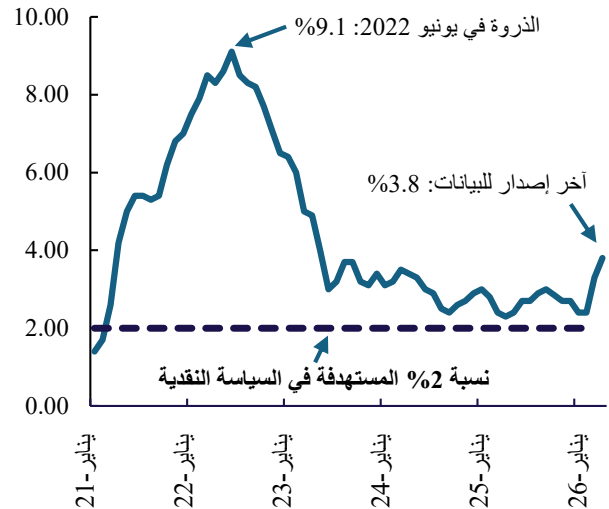
توقعات السوق لأسعار الفائدة بنهاية عام 2026
(%، الحد الأعلى للنطاق المستهدف)



المصدر: بلومبيرغ، قسم الاقتصاد في QNB

تضخم أسعار المستهلك

(%، على أساس سنوي)



المصدر: مكتب إحصاءات العمل، قسم الاقتصاد في QNB

ثانياً، يضيف الذكاء الاصطناعي بعداً جديداً من التعقيد إلى التوقعات الاقتصادية الكلية في ظل القيادة الجديدة. وقد أكد وارث أن التقدم التكنولوجي قد يؤدي إلى خفض الأسعار من خلال تعزيز الإنتاجية وتقليل تكاليف وحدات العمل. من حيث المبدأ، يمكن للنمو القوي في الإنتاجية أن يتيح للاقتصاد التوسع دون توليد ضغوط تضخمية، مما يسمح بخفض أسعار الفائدة. في الوقت نفسه، لا يزال تأثير هذه التقنيات على التوظيف غير مؤكد، حيث قد تؤدي الأتمتة إلى استبدال بعض الوظائف وخلق مصادر جديدة للطلب على العمالة. وبالتالي، يكمن التحدي

في هذا السياق، شهدت بيئة أسعار الفائدة تحولاً ملحوظاً، مع عودة ضغوط التضخم إلى التصاعد، وتعديل توقعات السوق بشكل كبير، وتزايد النقاشات الرئيسية حول الإطار المناسب لأسعار الفائدة. في هذه المقالة، نناقش التحديات الرئيسية التي تواجه مجلس الاحتياطي الفيدرالي تحت قيادة وارث.

أولاً، شهدت التوقعات المرتبطة بأسعار الفائدة تغييرات كبيرة منذ بداية العام، مما يدل على إعادة تقييم العوامل التي تؤثر على التضخم. في ذلك الوقت، أدى اعتدال ضغوط الأسعار إلى توقع الأسواق دورة تيسير تدريجي من جانب الاحتياطي الفيدرالي،

مع ذلك، يواجه هذا النهج مقاومة داخل مجلس الاحتياطي الفيدرالي. ولا تزال المخاوف بشأن استقرار السوق محورية، إذ إن تسريع وتيرة تقليص الميزانية قد يؤدي إلى تقلبات في أسواق السندات واضطرابات في شروط التمويل. إضافة إلى ذلك، فقد تكيف النظام المالي، مما يزيد من مخاطر الإضرار بأداء السوق جراء سحب السيولة بشكل سريع. ونتيجة لذلك، وبينما يستمر تطبيع الميزانية، فمن المرجح أن تظل وتيرة ومدى التخفيضات الإضافية موضع نقاش وآراء متباينة داخل مجلس الاحتياطي الفيدرالي.

بشكل عام، أصبحت آفاق السياسة النقدية الأمريكية أكثر تعقيداً، حيث تواجه القيادة الجديدة ضغوطاً تضخمية متجددة، وقوى هيكلية متغيرة، ونقاشات حول إطار السياسة النقدية المناسب. وانعكاساً لهذه الديناميكيات، تحولت توقعات السوق لأسعار الفائدة نحو سيناريو التقييد المطول، مع احتمال حدوث تشديد بمقدار 25 نقطة أساس بحلول نهاية العام، مما سيرفع سعر الفائدة الأساسي إلى 4.00%.

الرئيسي في تقييم حجم هذه التأثيرات وتوقيتها. علاوة على ذلك، لا يوجد إجماع واضح داخل مجلس الاحتياطي الفيدرالي حول مدى قدرة مكاسب الإنتاجية المدفوعة بالذكاء الاصطناعي على تحقيق انخفاض مستدام في التضخم، حيث يُعرب بعض صانعي السياسات بالفعل عن شكوكهم بشأن التأثير قصير المدى لهذه القوى. ونتيجة لذلك، يضيف عدم اليقين والتفاوت المحتمل المرتبطان بتأثيرات التغيير التكنولوجي مزيداً من الصعوبة إلى عملية معايرة السياسة النقدية.

ثالثاً، يشكل حجم ودور ميزانية مجلس الاحتياطي الفيدرالي تحدياً رئيسياً آخر في ظل قيادة كيفن وارث. توسعت ميزانية الاحتياطي الفيدرالي بشكل ملحوظ خلال العقد الماضي نتيجة لعمليات واسعة النطاق لشراء الأصول نُفذت استجابةً للأزمة المالية العالمية وجائحة كوفيد-19، حيث تركزت حيازاته في سندات الخزانة الأمريكية والأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري. وقد دعا وارث سابقاً إلى تسريع وتيرة تقليص الميزانية، مُسلطاً الضوء على المخاوف من أن حجمها الكبير يشوه الأسواق المالية ويشجع على المجازفة المفرطة.

فريق QNB الاقتصادي

بيرنابي لوبيز مارتين*

نائب رئيس مساعد – قسم الاقتصاد

+974-4453-4643

عائشة خالد آل ثاني

مسؤول أول – قسم الاقتصاد

+974-4453-4647

*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 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 يُعتبر 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 وكيلاً فيما يتعلق بالمعلومات ولا يقدم استشارات استثمارية أو قانونية أو ضريبية أو محاسبية. إن المعلومات المقدمة ذات طبيعة عامة، وهي لا تُعتبر 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. بوصي 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 ضرر 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.