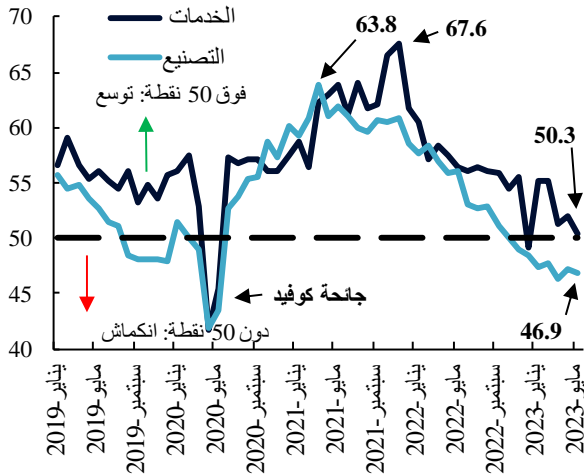


قطاعات الإنتاج في الولايات المتحدة تشير إلى "هبوط ناعم"

الأسر شراء السلع المعمرة، مثل السيارات والأجهزة المنزلية، عندما تتدهور الأوضاع الاقتصادية أو ترتفع تكاليف التمويل.

مؤشرات مديري مشتريات نشاط التصنيع والخدمات
(حاجز 50 نقطة هو الحد الفاصل بين الانكماش والتوسع)



المصادر: هيفر، تحليلات QNB

علاوة على ذلك، لم يتعافى الاستهلاك في قطاع الخدمات حتى الآن إلى مستوياته التي كانت سائدة قبل جائحة كوفيد، مما يعني أن هناك مجالاً إضافياً للنمو في المستقبل. ويعد قطاع الخدمات أساسياً لأداء الاقتصاد الأمريكي، حيث يمثل أكثر من 75% من الناتج، ويعمل به أكثر من أربعة من بين كل خمسة عمال في القطاع الخاص. لذلك، يعد التكيف السلس في هذا القطاع أمراً أساسياً لجودة الديناميكيات الاقتصادية. بعبارة أخرى، فإن مرونة الاستهلاك في قطاع الخدمات تعني تراجع احتمالات حدوث تباطؤ اقتصادي حاد.

ثانياً، يُعد قطاع التصنيع في وضع انكماش، ويتجه نحو المزيد من الضعف. بدأ مؤشر مديري المشتريات قطاع التصنيع اتجاهًا هبوطياً بعد أن وصل إلى ذروته عند مستوى 63.8 نقطة في مارس 2021، متفوقاً على قطاع الخدمات، وظل في المنطقة الانكماشية منذ نوفمبر 2022. ويُفسر ذلك جزئياً من خلال انتقال تأثير ارتفاع أسعار الفائدة إلى الاستثمارات. وظل نمو الاستثمارات الثابتة سلبياً لأربعة أرباع متتالية منذ الربع الثاني من عام 2022. بالإضافة إلى ذلك، وفي تناقض حاد مع قطاع الخدمات، تجاوز استهلاك السلع بشكل ملحوظ اتجاهه خلال جائحة كوفيد، مما يعني أنه لا يزال هناك احتمال بحدوث هبوط إضافي حتى يتم تطبيع الاستهلاك.

ثالثاً، يتراجع قطاع البناء باستمرار ومن المتوقع أن يشهد حالة ركود، فقد أدى ارتفاع أسعار الفائدة وتشديد معايير الإقراض إلى زيادة تكاليف الإقراض وتقليل توافر الائتمان. بالإضافة إلى ذلك، فإن انخفاض نسب القرض إلى القيمة يعني أنه يتعين على

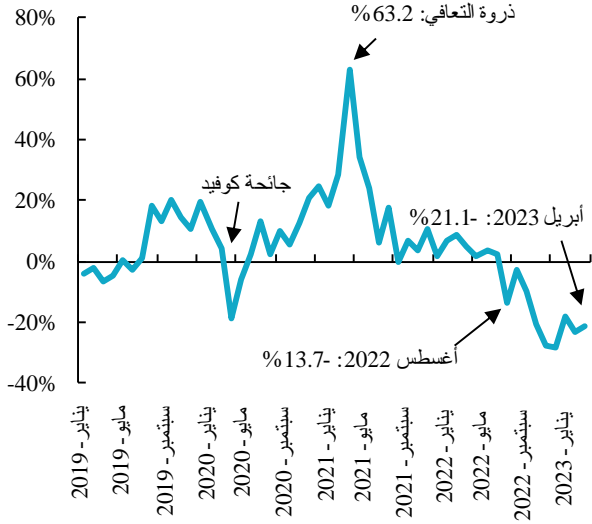
يعتبر اتجاه الاقتصاد الأمريكي من الموضوعات المثيرة للجدل. إلى اليوم، لا يوجد إجماع واضح حول ما إذا كان الاقتصاد الأمريكي سيدخل في ركود كامل، أو ما إذا كان سيشهد ركوداً طفيفاً فقط، أو حتى ما إذا كان هناك مجال لتجنب الركود تماماً. الصورة غير واضحة بشكل عام، فعلى الرغم من الرياح المعاكسة القوية، إلا أن المؤشرات الأفضل من المتوقع منذ بداية العام ظلت تشير إلى مرونة الاقتصاد. ومع ذلك، فإن حدوث ركود اقتصادي ليس أمراً مستبعداً بالكامل، حيث لا تزال الأسئلة المرتبطة بالتباطؤ الوشيك قائمة.

يتم الإعلان رسمياً عن الركود من قبل المكتب الوطني للبحوث الاقتصادية (NBER) عندما يكون هناك انخفاض كبير في النشاط الاقتصادي مستمر لأكثر من بضعة أشهر، ومنشر عبر كافة الاقتصاد، ويُعتبر هذا الشرط الأخير هو الأهم في السيناريو الحالي. في سلسلة من المقالات خلال الأسابيع المقبلة، سنحلل ونعمق أكثر في المؤشرات المستقبلية المختلفة التي تغطي ثلاث فئات (الإنتاج، والأسر، والمقاييس القائمة على السوق) لتقييم الوضع الحالي للاقتصاد الأمريكي، وكيفية حدوث التباطؤ. في هذه المقالة، سنناقش التوقعات من منظور ثلاثة قطاعات إنتاجية (الخدمات، والتصنيع، والبناء).

أولاً، لا يزال قطاع الخدمات مرناً بشكل عام، على الرغم من التراجع التدريجي. ويؤكد أحدث إصدار من بيانات مؤشر مديري المشتريات هذا التطور. مؤشر مديري المشتريات هو مؤشر قائم على الاستطلاعات يوفر تقيماً لمدى التحسن أو التدهور في النشاط الاقتصادي. ويعتبر مستوى 50 نقطة في المؤشر حداً فاصلاً بين الانكماش (أقل من 50 نقطة) والتوسع (فوق 50 نقطة) في أوضاع الأعمال. خلال الانتعاش القوي في عام 2021، بلغ مؤشر مديري مشتريات قطاع الخدمات ذروته عند 67.6 نقطة، ثم استمر في اتجاه الهبوط حتى آخر القراءات. وقد ظلت إصدارات هذا العام حتى شهر مايو أعلى من 50 نقطة، ولا تزال تعتبر في منطقة التوسع.

يعمل قطاع الخدمات كعامل استقرار في عملية التعديل المستمرة في الاقتصاد. بشكل عام، مقارنة بالقطاعات الأخرى، يُظهر قطاع الخدمات تغيرات أكثر سلاسة في دورة الأعمال، فضلاً عن ركود فعل أكثر اعتدالاً تجاه التغيرات في السياسة النقدية. أحد الأسباب وراء ذلك هو أن استهلاك الخدمات يعتمد بقدر أقل على التمويل، مما يجعله أقل عرضة للتأثر بأسعار الفائدة. بالإضافة إلى ذلك، لا تحبذ الأسر إجراء تعديلات كبيرة على استهلاك الخدمات، ومن الأمثلة الواضحة على ذلك الصحة والتعليم. في المقابل، قد توجّل

الوحدات السكنية المرخصة حسب رخص البناء (%، تغير على أساس سنوي، معدل موسميًا)



المصادر: هيفر، تحليلات QNB

المقترضين استخدام المزيد من حقوق الملكية العقارية الخاصة بهم للحصول على قرض عقاري. ونتيجة لذلك، أصبح تمويل العقارات أكثر تكلفة بالنسبة للمشتريين المحتملين كما أصبح الحصول عليه أكثر صعوبة، مما يؤثر سلباً على قطاع البناء.

أظهرت تصاريح البناء نمواً سلبياً منذ أغسطس من العام الماضي، وبلغ متوسطها -22.9% حتى الآن هذا العام. من الناحية التاريخية، فإن معدلات النمو السلبية المستمرة بهذا الحجم كانت تسبق فترات ركود دون استثناء، وبالتالي فهي إشارة موثوقة لركود قادم.

بشكل عام، تُظهر البيانات من القطاعات الاقتصادية الرئيسية أن الاقتصاد الأمريكي يواجه تيارات متقاطعة. إذا أخذنا جميعها في الاعتبار، فإننا نتوقع أن يتجه الاقتصاد إلى هبوط ناعم أو ركود طفيف، بالنظر إلى مرونة قطاع الخدمات الضخم، مقابل التطورات السلبية بدرجة أكبر في قطاعي التصنيع والبناء. وفي المقالات القادمة، سنقوم بإجراء مزيد من التحليل وسنستكمل وجهة نظرنا حول الاقتصاد الأمريكي من منظورات بديلة.

فريق QNB الاقتصادي

لويز بينتو

نائب رئيس مساعد - قسم الاقتصاد

هاتف: +974-4453-4642

*المؤلف المراسل

بيرنابي لوبيز مارتين*

مدير أول - قسم الاقتصاد

هاتف: +974-4453-4643

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 يرقم QNB بطلب أو تلقي أي موافقة فيما يتعلق بالمعلومات.