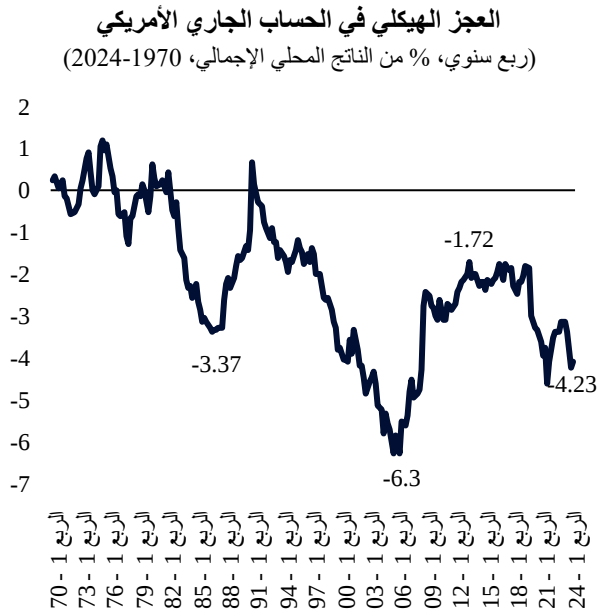


ما حجم الاختلالات الاقتصادية العالمية المرتبطة بالولايات المتحدة؟

حان لخوض مجازفات كبيرة في محاولة للتخفيف من هذه المخاطر.



المصادر: هيفر، مكتب التحليل الاقتصادي الأمريكي، تحليلات QNB

أولاً، يُظهر ميزان الحساب الجاري الأمريكي، الذي يقيس تدفق السلع والخدمات والدخل والتحويلات الجارية مع بقية العالم، عجزاً هيكلياً كبيراً. في الواقع، على مدار الأعوام الـ 48 الماضية، لم تُحقق الولايات المتحدة فوائض إلا في ثلاث سنوات فقط خلال تلك الفترة، ولم تُحقق أي فوائض مطلقاً منذ عام 1991. وتجدر الإشارة إلى أنه بعد التحسن الملحوظ في عجز الحساب الجاري كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي عقب الأزمة المالية العالمية وثورّة النفط الصخري بين عامي 2007 و2019، اتسع العجز مجدداً بعد الجائحة. وبلغ العجز الاسمي 1.1 تريليون دولار أمريكي خلال العام الماضي، مسجلاً رصيذاً سلبياً في جميع المكونات الرئيسية للحساب الجاري باستثناء الخدمات (السفر والتعليم والخدمات المالية). وهذا يعني أن الأسر والشركات والحكومة الأمريكية، مجتمعين، يستهلكون أكثر مما ينتجون، مما يتطلب تمويلاً خارجياً. ويمكن أن يؤدي استمرار هذه الديناميكية إلى زيادة تأثير الولايات المتحدة بتقلب تدفقات رؤوس الأموال والقرارات الاستثمارية المتخذة من قبل غير المقيمين.

ثانياً، أدى تراكم عجز الحساب الجاري على مدى عقود إلى اختلال كبير في صافي وضع الاستثمار الدولي للولايات المتحدة، أي التوازن بين الأصول التي يحتفظ بها المقيمون الأمريكيون في الخارج والأصول التي يحتفظ بها غير المقيمين في الولايات المتحدة. بعبارة أخرى، تُعد الولايات المتحدة حالياً مديناً صافياً

لا يخفى على المحللين والمستثمرين أن الرئيس الأمريكي دونالد ترامب لديه رغبة سياسية قوية لإصلاح النظام التجاري والمالي العالمي. فلعقود من الزمن، حتى قبل أن يصبح سياسياً، كان ترامب صريحاً بشأن وجهات نظره السلبية بشأن العجز الضخم في الحساب الجاري الأمريكي والمركز المدين الصافي للولايات المتحدة مقابل بقية العالم، وذلك إلى جانب دعمه لإعادة توطين التصنيع في بلاده.

ولكن، خلال فترة ولايته الأولى كرئيس (2017-2021)، لم يتخذ ترامب خطوات جريئة لتحويل تفضيلاته السياسية إلى إجراءات حكومية. فقد كان مقيداً آنذاك بالحوجز الإدارية، وقلة الموارد والخبرة السياسية، والاعتماد الكبير على المستشارين الرئيسيين الذين لديهم وجهات نظر تقليدية حول التجارة والتمويل.

وفي خروج أكبر عن الإجماع الليبرالي بشأن التجارة الحرة الذي ظل قائماً منذ حقبة ما بعد الحرب العالمية الثانية، يبدو أن أجندة الرئيس ترامب لعام 2025 تتبنى رؤيته "التجارية" أو "الحمائية" التي تعتبر التجارة العالمية ساحة معركة للاستحواذ على الثروات الوطنية وتجميعها. وفي صميم هذا التوجه الجديد، هناك تشخيص دقيق للغاية مفاده أن الاختلالات الخارجية التي تعاني منها البلاد هي نتيجة لعلاقات اقتصادية غير متنافسة، مثل الوصول غير المتبادل إلى الأسواق، وإعانات الدعم الأجنبية المستمرة، وسرقة الملكية الفكرية، وأعباء تأمين "المناافع العامة العالمية"، بدءاً من توفير العملة الاحتياطية ووصولاً إلى الأمن العسكري.

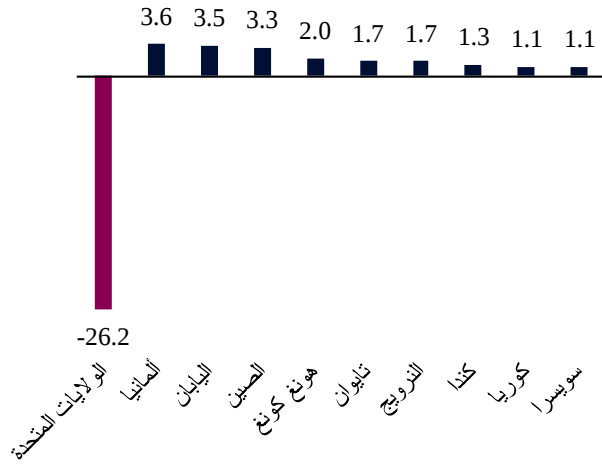
وينبغي تفسير القرارات الصادرة في الثاني من أبريل، أو ما بات يُعرف بـ "يوم التحرير"، ضمن هذا الإطار، لأن ذلك سيساعد جزئياً في فهم الأساس المنطقي لسياسة فرض حد أدنى للتعريفية الجمركية الأساسية يبلغ 10% على كل واردات الولايات المتحدة وتعريفات جمركية إضافية "على أساس المعاملة بالمثل" ضد شركاء تجاريين مختارين، مثل الصين. وجاءت هذه التدابير بالإضافة إلى التعريفات الأخرى المرتبطة بقطاعات محددة. وفي حين تم الإعلان عن العديد من الإعفاءات بالفعل بعد تداعيات "يوم التحرير" على فئات الأصول الرئيسية للولايات المتحدة، فإن التعريفات الجمركية الأمريكية لا تزال تُعتبر مضاعفة بالمقارنة مع المعايير السائدة في الأجيال الأربعة الماضية.

في تقريرنا لهذا الأسبوع، ومن أجل توفير فهم أفضل للتحديات التي تحاول سياسات ترامب بشأن التعريفات الجمركية معالجتها، سننظر في الحجم الإجمالي للاختلالات الخارجية المرتبطة بالولايات المتحدة. من وجهة نظرنا، هناك عاملان رئيسيان يفسران نقاط الضعف في الولايات المتحدة ويساعدان في تفسير الأسباب التي تجعل بعض المجموعات السياسية ترى أن الوقت قد

الماضي، من المرجح أن يتطلب التوجيه الأمثل للسياسات لمعالجة هذه القضايا مستوى جيداً من التنسيق والتعاون العالميين.

صافي وضع الاستثمار الدولي

(دول مختارة، تريليون دولار أمريكي، الربع الأخير من عام 2024 أو أحدث البيانات المتاحة)



المصادر: هيفر، تحليلات QNB

كبيراً لبقية العالم، وخاصة للدول الصناعية الناجحة، مثل ألمانيا واليابان والصين. كما تدهور الوضع بشكل حاد، حيث ارتفع صافي وضع الاستثمار الدولي للولايات المتحدة من رقم سلبي هامشي بلغ حوالي 9% من الناتج المحلي الإجمالي في بداية الأزمة المالية العالمية إلى 88% من الناتج المحلي الإجمالي بنهاية العام الماضي. وهذا يشير إلى أن الولايات المتحدة هي البلد الذي تتركز فيه معظم الاختلالات الاقتصادية العالمية. وبمرور الوقت، قد يصبح هذا المستوى من التعرض المتبادل غير مريح لكل من الدائنين والمدينين، مما يتطلب تعديلاً.

بشكل عام، هناك اختلالات اقتصادية عالمية كبيرة مرتبطة بالولايات المتحدة، سواء من حيث التدفقات (عجز الحساب الجاري) أو الأسهم (مراكز الأصول المتبادلة). وكلما زادت هذه الاختلالات، زادت مخاطر حدوث تعديل عشوائي في المستقبل. وفي حين يبدو أن سياسات ترامب المتعلقة بالرسوم الجمركية صُممت لمعالجة هذه القضايا جزئياً على الأقل، إلا أن الاختلالات المستمرة والمتراكمة ضخمة لدرجة أن التدابير الأحادية أو الثنائية ربما لن تُجدي نفعاً في تحقيق تعديل سلس. وكما هو الحال مع الاستجابات الرئيسية الأخرى للتحديات العالمية الكبيرة في

فريق QNB الاقتصادي

لويز بينتو*

نائب رئيس مساعد – قسم الاقتصاد

+974-4453-4642

*المؤلف المراسل

بيرنابي لوبيز مارتين

مدير أول – قسم الاقتصاد

+974-4453-4643

عائشة خالد آل ثاني

مسؤول أول – قسم الاقتصاد

+974-4453-4647

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 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 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. 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 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.