

## أثر التضخم في مؤشر أسعار المستهلك

سحظنى باول ببقرة عنءما برى ارتقاهاً مارا فى نضخم الءءماء الأءاسفة فى كانون الءانى

ءرءمة: ء. سامر مظهر قنءقءى

سنبءاً بمؤشر أسعار المسءهلك "للءءماء الأءاسفة" (الءءماء ناقص ءءماء الطاقاة)، لأن هءا أمر بالء الأهمفة، ولأن باول فسءمر فى الءءء عنه. لءء شعرنا بالقلق منء أشهر بشأن رفض ءرابع ءضخم الءءماء الأءاسفة، ووءءنا أن ءسارع فى ءرف العام الماضف "مقلق للءافة". ولكن هءا هو ءال ءضخم، فهو فمفل إلى ءءءم مفاءاء سفة. والآن قء فعلى ءلك.

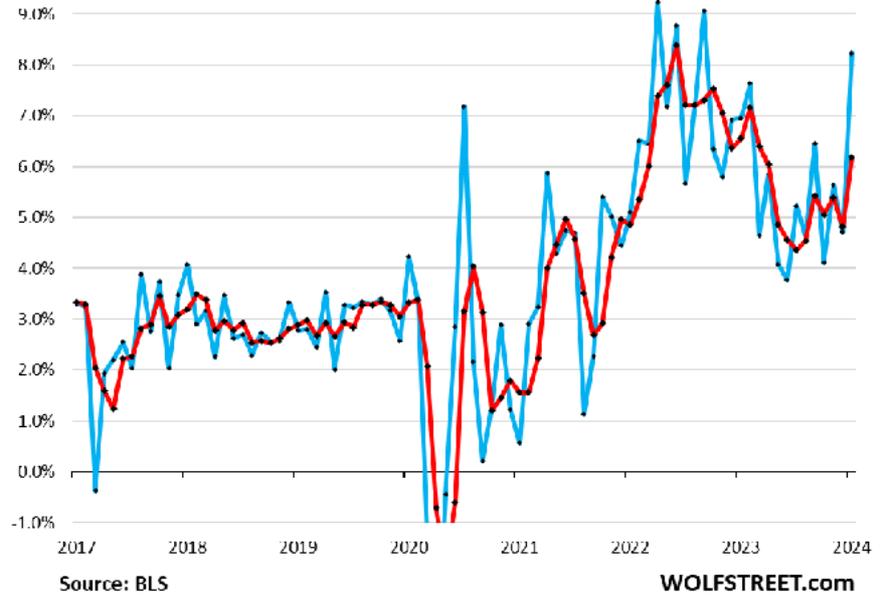
قفز مؤشر أسعار المسءهلك "للءءماء الأءاسفة" بنسبة ٠.٦٦٪ فى ففنافر مءارئة بءفسمر، أو بنسبة ٨.٢٪ على أساس سنوف (اللون الأزرق). وفف ءورة ءضخم هءه، كانت أسوأ ءلاءة أشهر فقط (أبرفل، وفونوف، وسبءمفر ٢٠٢٢). وهف ءشمل الإسكان والءأمفن والرعافة الصءفة والاشءراكاء وما إلى ءلك، ولكن لفس ءءماء الطاقاة. الءءماء الأءاسفة هف المكان الءى فقوم ففه المسءهلكون بمعظم إنفاقهم – وفءم إعاءة ءسءفنه من المسءوفاء الساءنة بالفعل.

قفز المءوسء المءءرك لءلاءة أشهر، والءى فءغلب على ءءرءاء من شهر لآخر، بنسبة ٠.٥٠٪، أو بنسبة ٦.٢٪ على أساس سنوف (اللون الأحمر)، وهو الأسوأ منء مارس ٢٠٢٣. كل هءا وفقاً لبلفاناء مؤشر

أسعار المسءهلكفن الصاءرة الفوم عن مكءب إءصاءاء العمل **The Bureau of Labor** **Statistics**.

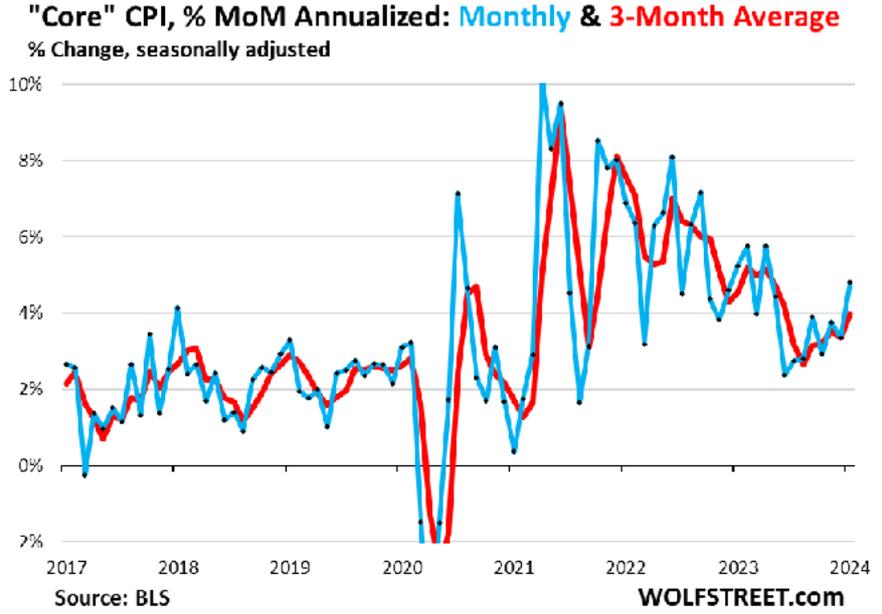
<sup>1</sup> Wolf Richter, Beneath the Skin of CPI Inflation, January: Powell's Gonna Have a Cow when he Sees the Spike in "Core Services" Inflation, Feb 13, 2024, [WOLF STREET](https://www.wolfstreet.com).

Core Services CPI, % MoM Annualized Monthly, 3-Month Average



### يتلخص التضخم في يناير بالآتي:

واصلت أسعار الطاقة انخفاضها (-١.٤٪ على أساس سنوي في يناير مقارنة بديسمبر).  
واصلت أسعار السلع المعمرة انخفاضها (-٥.٤٪ على أساس سنوي في شهر يناير مقارنة بشهر ديسمبر)، نتيجة انخفاض أسعار السيارات المستعملة.  
لكن أسعار المواد الغذائية ارتفعت (+٤.٥٪ على أساس سنوي في شهر يناير مقارنة بشهر ديسمبر).  
وكانت "الخدمات الأساسية" شديدة الأهمية (+٨.٢٪ على أساس سنوي).  
وتسارع "مؤشر أسعار المستهلكين الأساسي"، وهو مقياس للتضخم الأساسي الذي يستثني منتجات الغذاء والطاقة، إلى زيادة قدرها ٠.٣٩٪ في يناير مقارنة بديسمبر، أو ٤.٨٪ على أساس سنوي (الخط الأزرق)، وهو أعلى مستوى منذ أبريل من العام الماضي. وقد تم كبحه بسبب انخفاض مؤشر أسعار المستهلك للسلع المعمرة، ولكن تم دفعه للأعلى بقوة أكبر بواسطة مؤشر أسعار المستهلك للخدمات الأساسية.  
وتسارع المتوسط المتحرك لثلاثة أشهر لمؤشر أسعار المستهلكين الأساسي إلى ٤.٠٪ على أساس سنوي في يناير مقارنة بديسمبر، وهي أسوأ قراءة منذ يونيو (الخط الأحمر).



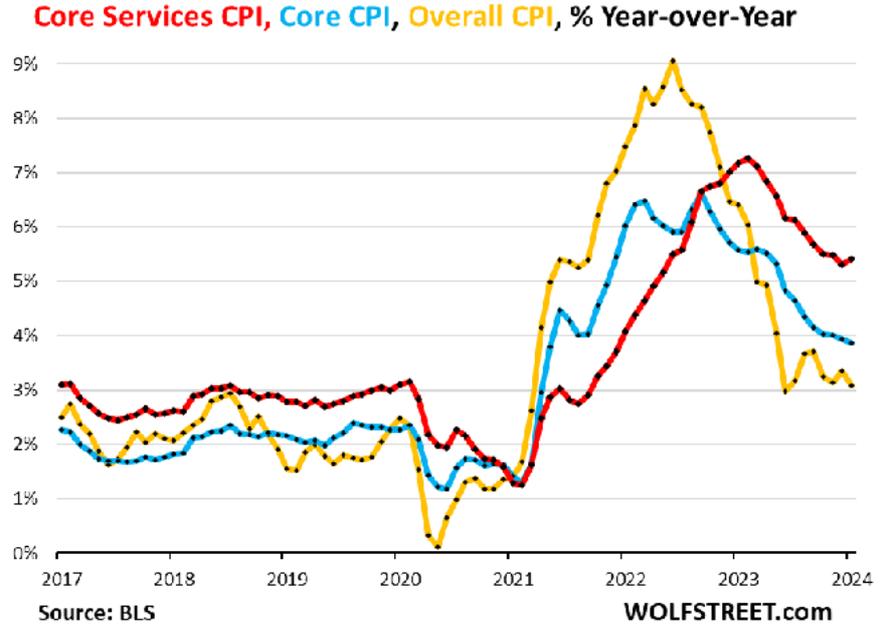
وتسارع مؤشر أسعار المستهلك الإجمالي إلى زيادة بنسبة ٠.٣١٪ على أساس شهري، أو ٣.٨٪ على أساس سنوي، وهي أسوأ قراءة منذ سبتمبر.

قام BLS بتعديل عوامل التعديل الموسمية الخاصة به الأسبوع الماضي منذ خمس سنوات، كما يفعل كل عام في هذا الوقت. وكانت هذه التعديلات طفيفة نسبياً، مع ارتفاع تأثير الأرقام المعدلة موسمياً قليلاً في بعض الأشهر وانخفاضها قليلاً في أشهر أخرى. كل شيء هنا يعتمد على البيانات المعدلة سنة بعد سنة:

تمت إعادة تسريع "مؤشر أسعار المستهلك للخدمات الأساسية" إلى ٥.٤٪ (اللون الأحمر). ارتفع "مؤشر أسعار المستهلك الأساسي" بنسبة ٣.٩٪، وهو مستوى الشهر السابق نفسه تقريباً (اللون الأزرق).

تباطأ مؤشر أسعار المستهلكين الإجمالي إلى ٣.١٪ (اللون الأصفر)، مدفوعاً بانخفاض أسعار الطاقة بنسبة ٤.٣٪ وانخفاض أسعار السلع المعمرة بنسبة ١.٦٪.

ويحوم مؤشر أسعار المستهلكين الأساسي (الأزرق) بالقرب من خط ٤٪ للشهر الرابع على التوالي. كان مؤشر أسعار المستهلك للخدمات الأساسية (الأحمر) في النطاق نفسه حوالي ٥.٤٪ للشهر الرابع على التوالي، حيث أثبت هذا التضخم مرونته:



### مكونات مؤشر أسعار المستهلك للخدمات الأساسية

ناقشنا أعلاه الارتفاع المفاجئ السيئ لمؤشر أسعار المستهلك في الخدمات الأساسية.

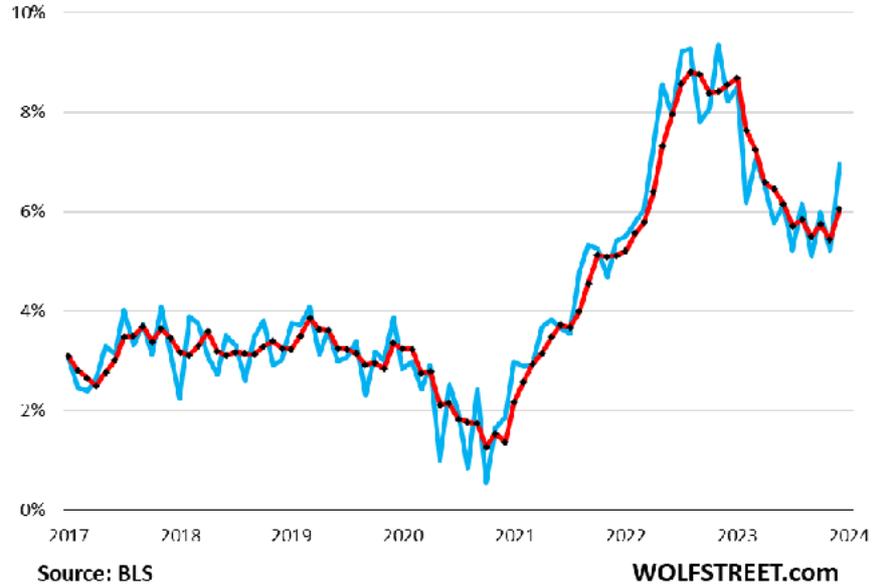
وقفز ما يعادل مؤشر أسعار المستهلكين للإيجار بنسبة ٠.٥٦٪ في يناير مقارنة بديسمبر، أو ٦.٩٪ على أساس سنوي، وهو الأسوأ منذ أبريل.

وقفز المتوسط المتحرك لثلاثة أشهر بنسبة ٦.٠٪ على أساس سنوي، وهو الأسوأ منذ يوليو.

يمثل مؤشر الموارد التعليمية المفتوحة ٢٦.٨٪ من إجمالي مؤشر أسعار المستهلك. وهو مصمم لتقدير التضخم في "المأوى" كخدمة لأصحاب المنازل ويستند إلى ما يقدر مجموعة كبيرة من أصحاب المنازل أن إيجار منازلهم مقابله.

### CPI Owner's Equivalent Rent % Change Annualized

Monthly and 3-Month Average

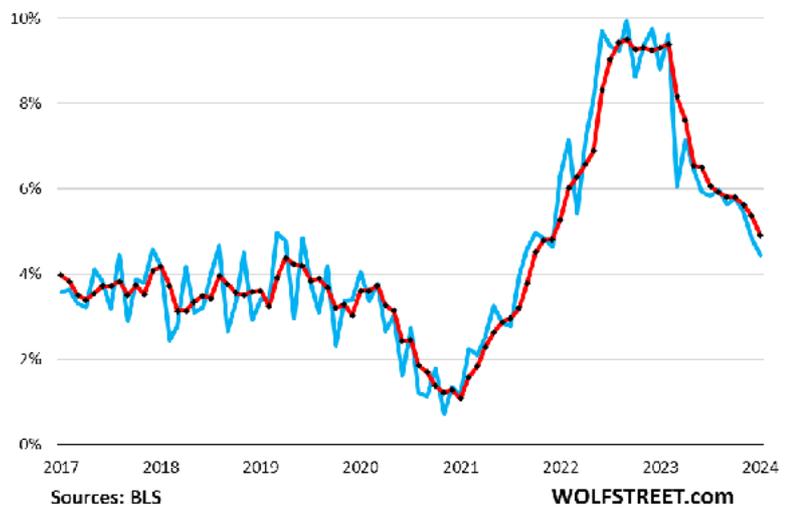


ارتفع مؤشر أسعار المستهلكين لتأجير المسكن الأساسي بنسبة +٠.٣٦٪ في يناير مقارنة بديسمبر، أو بنسبة ٤.٤٪ على أساس سنوي، وهو متباطئ عن الأشهر السابقة. وارتفع المتوسط المتحرك لثلاثة أشهر بنسبة ٤.٤٠٪، أو بنسبة ٤.٩٪ على أساس سنوي.

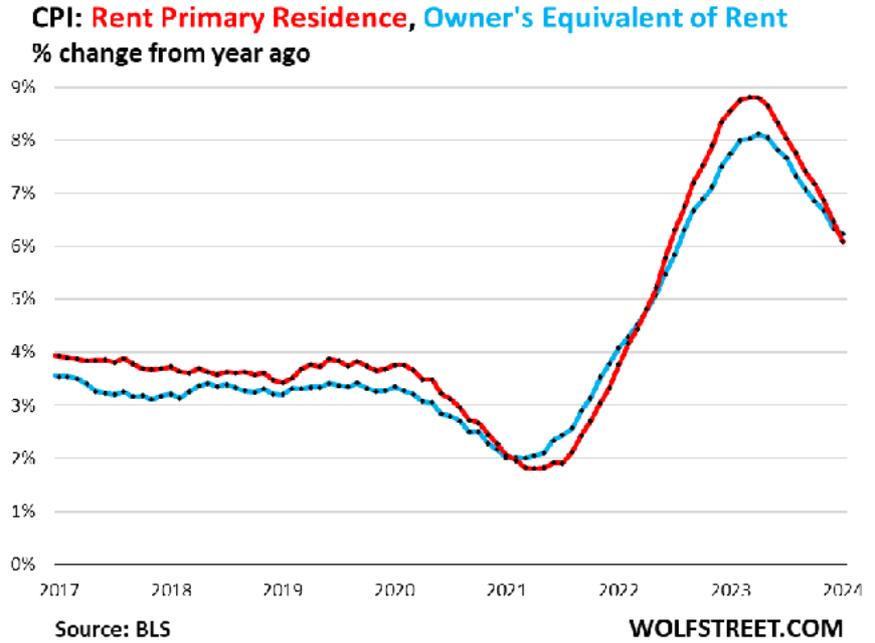
يمثل مؤشر أسعار المستهلك للإيجار ٧.٧٪ من إجمالي مؤشر أسعار المستهلك. ويستند إلى الإيجارات التي دفعها المستأجرون بالفعل. ويتتبع الاستطلاع المجموعة الكبيرة نفسها من المنازل والشقق المستأجرة بمرور الوقت ويتتبع الإيجارات التي دفعها المستأجرون الحاليون بالفعل في هذه الوحدات.

### CPI Rent of Primary Residence % Change Annualized

Monthly and 3-Month Average



وعلى أساس سنوي، ارتفع مؤشر أسعار المستهلك للموارد التعليمية المفتوحة بنسبة ٦.٢٪ (اللون الأزرق) في الرسم البياني أدناه) وارتفع إيجار السكن الأساسي بنسبة ٦.١٪ (اللون الأحمر).



**الطلب على الإيجار:** " يتتبع مؤشر Zillow للإيجارات الملحوظة ZORI ومؤشرات الإيجار المماثلة في القطاع الخاص "الإيجارات المطلوبة"، وهي الإيجارات المعلن عنها للوحدات الشاغرة في السوق. ونظراً لأن الإيجارات لا تتغير كثيراً، فإن ارتفاع ZORI في عام ٢٠٢١ حتى منتصف عام ٢٠٢٢ لم يُترجم بالكامل إلى مؤشرات: مؤشر أسعار المستهلكين، لأن الأمر لم ينته بالكثير من الأشخاص إلى دفع أولئك الذين يطلبون الإيجارات.

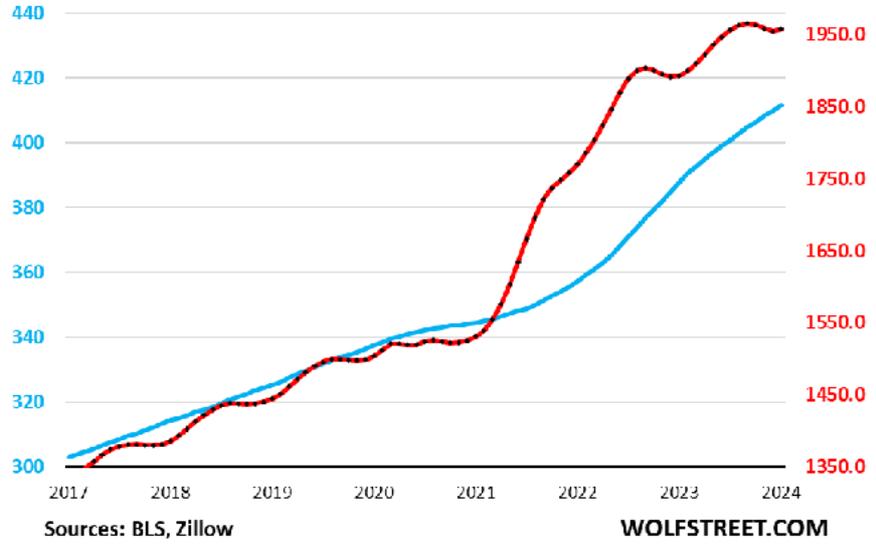
ارتفع ZORI إلى ١٩٥٧ دولاراً في يناير، بعد الانخفاض الموسمي في أواخر العام الماضي. يُظهر الرسم البياني مؤشر أسعار المستهلك لإيجار السكن الأساسي (الأزرق، المقياس الأيسر) كقيم مؤشر، وليس كنسبة مئوية للتغير؛ و ZORI بالدولار (الأحمر، المقياس الأيمن). تم ضبط المحورين الأيسر والأيمن بحيث يرتفع كل منهما بنسبة ٥٠٪ اعتباراً من يناير ٢٠١٧، مع ارتفاع مؤشر ZORI بنسبة ٤٧٪ ومؤشر أسعار المستهلكين CPI ارتفاع الإيجار بنسبة ٣٦٪ منذ عام ٢٠١٧:

**CPI "Rent" Index versus Zillow Asking Rent Index "ZORI"**

Both left and right axis set to increase at the rate +60%

CPI OER price level

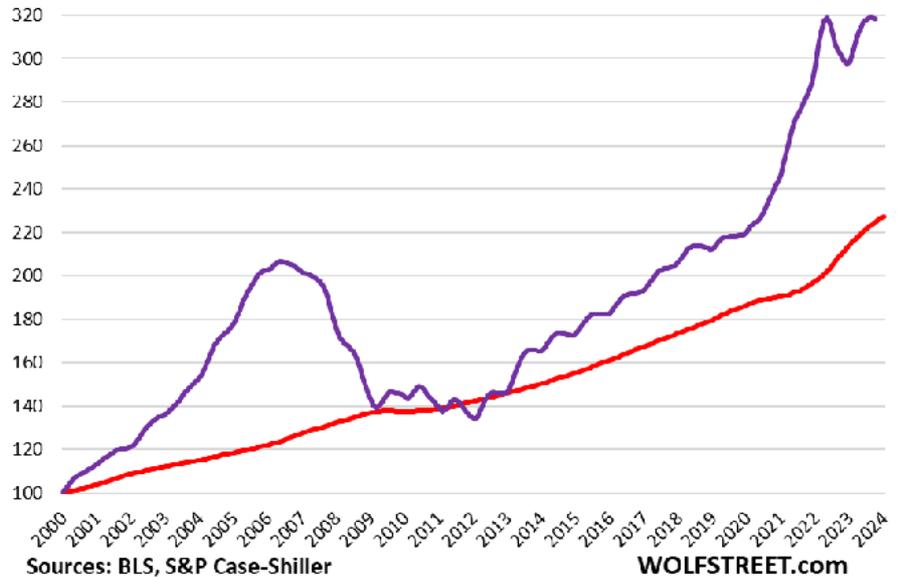
ZORI asking rent \$



تضخم الإيجارات مقابل تضخم أسعار المنازل: يمثل الخط الأحمر مؤشر أسعار المستهلك لإيجار السكن الأساسي (تتبع الإيجارات الفعلية). ويمثل الخط الأرجواني مؤشر Case-Shiller المركب لأسعار المساكن في ٢٠ مدينة، والذي تأخر بضعة أشهر وقد وصل الآن إلى قمة مزدوجة، حيث أظهرت القراءة الأخيرة الانخفاض الأول (انظر "فقاعات الإسكان في أمريكا"). كلا الخطين عبارة عن قيم فهرس تم تعيينها على ١٠٠ لشهر يناير ٢٠٠٠.

**CPI "Rent of Primary Residence"****Case-Shiller 20-Cities Home Price Index**

Indices set to Jan 2000 = 100



خدمات الرعاية الطبية بما في ذلك التأمين الصحي: منذ أكتوبر ٢٠٢٢، انتقدنا الطريقة التي يستخدمها مكتب إحصاءات العمل لتقدير تضخم التأمين الصحي، والنتائج البشعة التي نتجت عن ذلك. كان شهر يناير هو الشهر الرابع بعد قيام BLS بتعديل النظام.

ابتداءً من شهر أكتوبر/تشرين الأول، بدأ البندول pendulum المجنون يتأرجح من جديد. وارتفع مؤشر أسعار المستهلكين للتأمين الصحي بنسبة ١.١٪ على أساس شهري في أكتوبر ونوفمبر وديسمبر. وفي يناير، تسارع هذا إلى زيادة قدرها ١.٤٪.

لكن هذه الزيادات لا تزال أقل بكثير من الانخفاضات الشنيعة التي بلغت ٣.٩٪ شهرياً (٣٨٪ سنوياً) خلال الأشهر الاثني عشر السابقة والتي تسببت في انهيار مؤشر أسعار المستهلكين للتأمين الصحي على أساس سنوي بنسبة ٣٧٪ حتى سبتمبر/أيلول ٢٠٢٣.

والآن، ومع هذه الزيادات من شهر إلى شهر لمدة أربعة أشهر متتالية، بدأ التراجع تدريجياً عن الانهيار على أساس سنوي، حتى الآن من ٣٧٪ في سبتمبر/أيلول إلى ٢٣.٣٪ في يناير/كانون الثاني.

قفزت خدمات الرعاية الطبية، التي تشمل التأمين الصحي، على أساس شهري بنسبة ٠.٧٪ (٨.٧٪ على أساس سنوي)، لكن انهيار مكون التأمين الصحي على أساس سنوي (٢٣.٣٪) لا يزال يتسبب في انخفاض مؤشر أسعار المستهلكين لخدمات الرعاية الطبية. ارتفاع طفيف فقط على أساس سنوي (٠.٦٪). وسوف تصبح أكثر إيجابية كل شهر لفترة من الوقت.

يتم فرز الجدول حسب وزن كل فئة خدمة في مؤشر أسعار المستهلك الإجمالي. يعد مؤشر أسعار المستهلك لخدمات الرعاية الطبية ثالث أكبر عنصر، حيث يبلغ وزنه ٦.٥٪ في إجمالي مؤشر أسعار المستهلك، وأكثر من ١٠٪ في مؤشر أسعار المستهلكين للخدمات الأساسية، وسيستمر في اكتساب الزخم على أساس سنوي مثل مؤشر أسعار المستهلكين للتأمين الصحي.

لاحظ أيضاً الارتفاع المستمر في التأمين على المركبات: والذي يُترجم الارتفاع بنسبة ١.٤٪ من شهر لآخر إلى ارتفاع سنوي بنسبة ١٨٪، مقارنة بارتفاع سنوي قدره ٢٠.٦٪، لذا فإن هذا لا يتباطأ كثيراً.

سته من أصل ١٧ عنصراً من الخدمات، والتي تمثل ٤٠٪ من إجمالي مؤشر أسعار المستهلك، لديها معدلات تضخم على أساس سنوي تزيد عن ٦٪.

Major Services without Energy	Weight in CPI	MoM	YoY
Services without Energy	64.3%	0.7%	5.4%
Owner's equivalent of rent	26.8%	0.6%	6.2%
Rent of primary residence	7.7%	0.4%	6.1%
Medical care services & insurance	6.5%	0.7%	0.6%
Food services (food away from home)	5.4%	0.5%	5.1%
Education and communication services	5.0%	0.4%	1.3%
Motor vehicle insurance	2.8%	1.4%	20.6%
Admission, movies, concerts, sports events, club memberships	1.9%	0.4%	4.8%
Other personal services (dry-cleaning, haircuts, legal services, ...)	1.5%	1.0%	6.8%
Motor vehicle maintenance & repair	1.2%	0.8%	6.5%
Water, sewer, trash collection services	1.1%	1.1%	5.5%
Video and audio services, cable, streaming	0.9%	0.3%	5.3%
Hotels, motels, etc.	1.3%	1.8%	1.0%
Pet services, including veterinary	0.4%	0.9%	7.0%
Airline fares, other public transportation	1.1%	1.3%	-4.8%
Tenants' & Household insurance	0.4%	0.7%	4.1%
Car and truck rental	0.1%	-0.7%	-14.1%
Postage & delivery services	0.1%	1.2%	1.2%

مستوى أسعار الخدمات الأساسية: منذ مارس ٢٠٢٠، زاد مؤشر أسعار الخدمات الأساسية بنسبة

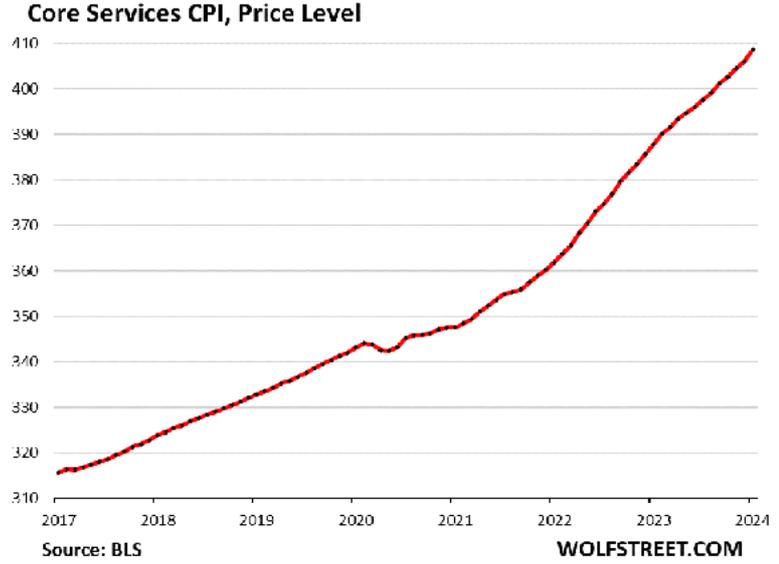
١٨.٩٪. يوضح هذا الرسم الأساسي تأثير مؤشرات أسعار المستهلكين كمؤشر للأسعار، باستخدام مؤشر

القيمة، وليس كنسبة مئوية لقيمة تلك.

يمكنك أن ترى كيف أصبح pendulum أكثر في الأشهر الأخيرة. وهذا ليس مخططاً ملهماً للثقة،

بعد أن بحث البنك الاحتياطي الفيدرالي عن "الثقة" في نظام التضخم التضخمي العام الماضي الذي

سيستمر بالفعل.



**المنتجات المعمرة:** تهيمن المركبات الجديدة والمستعملة على مؤشر أسعار المستهلكين للسلع المعمرة. شارك أيضاً في برامج تكنولوجيا المعلومات ( أجهزة الكمبيوتر والهواتف الذكية والشبكات وما إلى ذلك ) والأثاث المنزلي وما إلى ذلك .

مؤشر نسبة ٤٦ .٠٪ للشهر ( -٥.٤٪ ) ونسبة ١.٦٪ على أساس سنوي .

يوضح هذا الرسم حجم التأثير (قيمة المؤثر). من مارس ٢٠٢٠ إلى أغسطس ٢٠٢٢، ارتفعت مبيعات المنتجات المعمرة بنسبة ٢٣.٤٪. وبما أن ذلك يبقى، متغيراً ٣.٨٪ بعبارة أخرى، تخلفت عن التصاميم بحوالي ٢٠٪ من ارتفاع التطبيق .

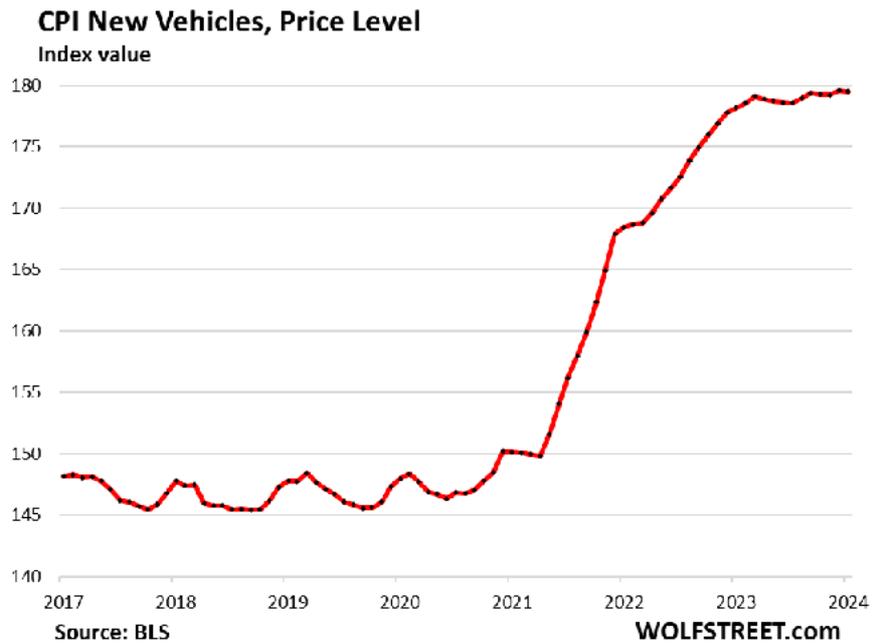
**CPI, Durable Goods, Price Level**  
Index value: vehicles, appliances, electronics...



Major durable goods categories	MoM	YoY
Durable goods overall	-0.5%	-1.6%
New vehicles	0.0%	0.7%
Used vehicles	-3.4%	-3.5%
Information technology (computers, smartphones, etc.)	0.8%	-6.9%
Sporting goods (bicycles, equipment, etc.)	-1.1%	2.0%
Household furnishings (furniture, appliances, floor coverings, tools)	-0.1%	-1.3%

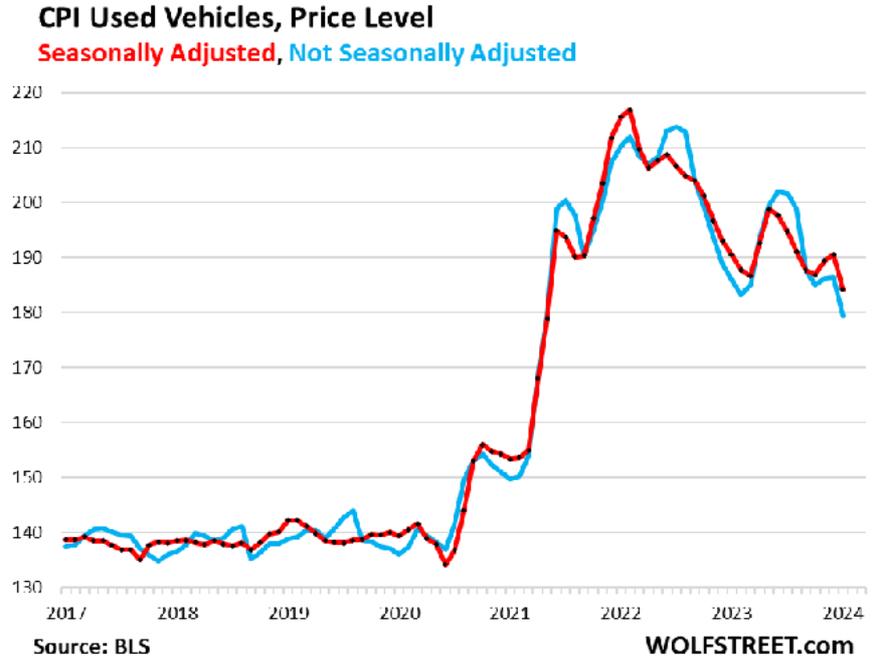
ظلت أسعار المستهلكين للمركبات الجديدة دون تغيير المؤشر الأساسي. لذلك اختفت الزيادات المحنونة في التصاميم، وملصقات الإضافات، وما إلى ذلك. لكن التصاميم لم تتراجع عن أي من الارتفاع بنسبة ٢٠٪ خلال النقص.

في السنوات التي سبقت الوباء، كان مؤشر أسعار المستهلك للمركبات الجديدة يتعرج أيضاً على طول خط ثابت، على الرغم من أن المركبات أصبحت أكثر تكلفة. هذا هو تأثير "تعديلات الجودة" المطبقة على مؤشرات أسعار المستهلك للمركبات الجديدة والمستعملة وغيرها من المنتجات (مخطط وشرح تفصيلي لتعديلات الجودة لمؤشر أسعار المستهلكين).



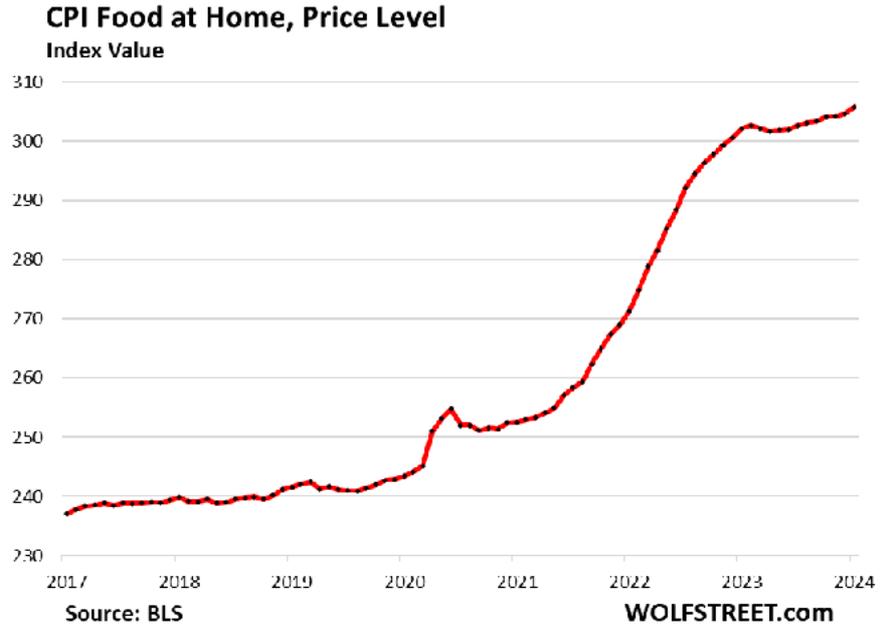
إذا كانت أسعار المستهلكين للمركبات المبيعة بنسبة ٣.٤٪ لهذا الشهر (٣.٤٪) مؤشر معدل الموسمية، وحتى اللحاق بالانخفاضات التاريخية في أسعار السيارات المبيعة.

ارتفع مؤشر أسعار المستهلك للسيارات المستعملة بنسبة ٥٥٪ من فبراير ٢٠٢٠ حتى يناير ٢٠٢٢. منذ تلك القائمة، تستعد بنسبة ١٤.٥٪ (معدلة وقتياً). بعبارة أخرى، تخلت عن ٤١٪ من ارتفاعها المننون خلال الوباء.



**الطعام والطاقة:** تسارعت أسعار المستهلك للأغذية، – الطعام الذي يتم شراؤه من المتاجر والأسواق ومراكزه الخارجية – إلى ارتفاع بنسبة ٠.٣٧٪ لهذا الشهر (٤.٥٪)، وهي تزداد منذ يناير ٢٠٢٣. على أساس سنوي، ارتفع مؤشر بنسبة ١.٢٪.

وتأتي هذه الزيادات بالإضافة إلى أسعار المواد الغذائية المؤلمة بالفعل والتي وصلت إلى ٢٥٪ منذ بداية الوباء. لذلك لا يسير هذا في الاتجاه الصحيح أيضاً:

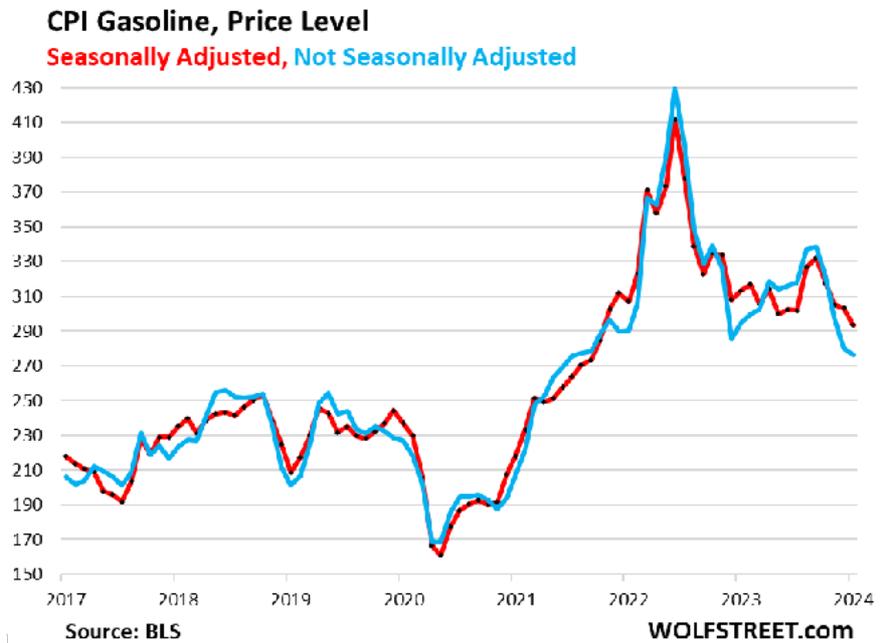


Food at home by category	MoM	YoY
Overall Food at home	0.4%	1.2%
Cereals and bakery products	-0.2%	1.5%
Beef and veal	-0.3%	7.7%
Pork	-0.3%	-0.4%
Poultry	0.3%	1.7%
Fish and seafood	-1.3%	-2.6%
Eggs	3.4%	-28.6%
Dairy and related products	0.2%	-1.1%
Fresh fruits	-1.2%	1.9%
Fresh vegetables	2.4%	-0.9%
Juices and nonalcoholic drinks	1.4%	4.8%
Coffee	0.6%	-1.4%
Fats and oils	-0.3%	1.9%
Baby food & formula	0.7%	8.7%
Alcoholic beverages at home	0.3%	2.3%

انخفض مؤشر أسعار المستهلكين لمنتجات وخدمات الطاقة بنسبة ٠.٩٪ لهذا الشهر المعدل موسميًا (-١٠.٤٪ سنويًا)، حيث انخفضت أسعار البنزين بنسبة ٣.٣٪ معدلة موسميًا للشهر (-٣.٣٪ سنويًا).

انخفض مؤشر أسعار المستهلكين للبنزين، غير المعدل موسميًا (الخط الأزرق)، بنسبة ١.٥٪ خلال الشهر (-١٦.٦٪ على أساس سنوي).

منذ الذروة التي بلغت في يونيو ٢٠٢٢، انخفض البنزين، الذي يمثل حوالي نصف مؤشر أسعار المستهلك للطاقة، بنسبة ٢٨.٨٪:



Overall Energy CPI	-0.9%	-4.6%
Gasoline	-3.3%	-6.4%
Utility natural gas to home	2.0%	-17.8%
Electricity service	1.2%	3.8%
Heating oil, propane, kerosene, firewood	-2.3%	-10.5%