

## من يحمل ديون الحكومة الأمريكية المنطادية

متى عندما قام بنك الاحتياطي الفيدرالي وأصحابها الأجانب بتفريغ سندات الخزانة في الربع الرابع؟<sup>1</sup>

### Wolf Richter

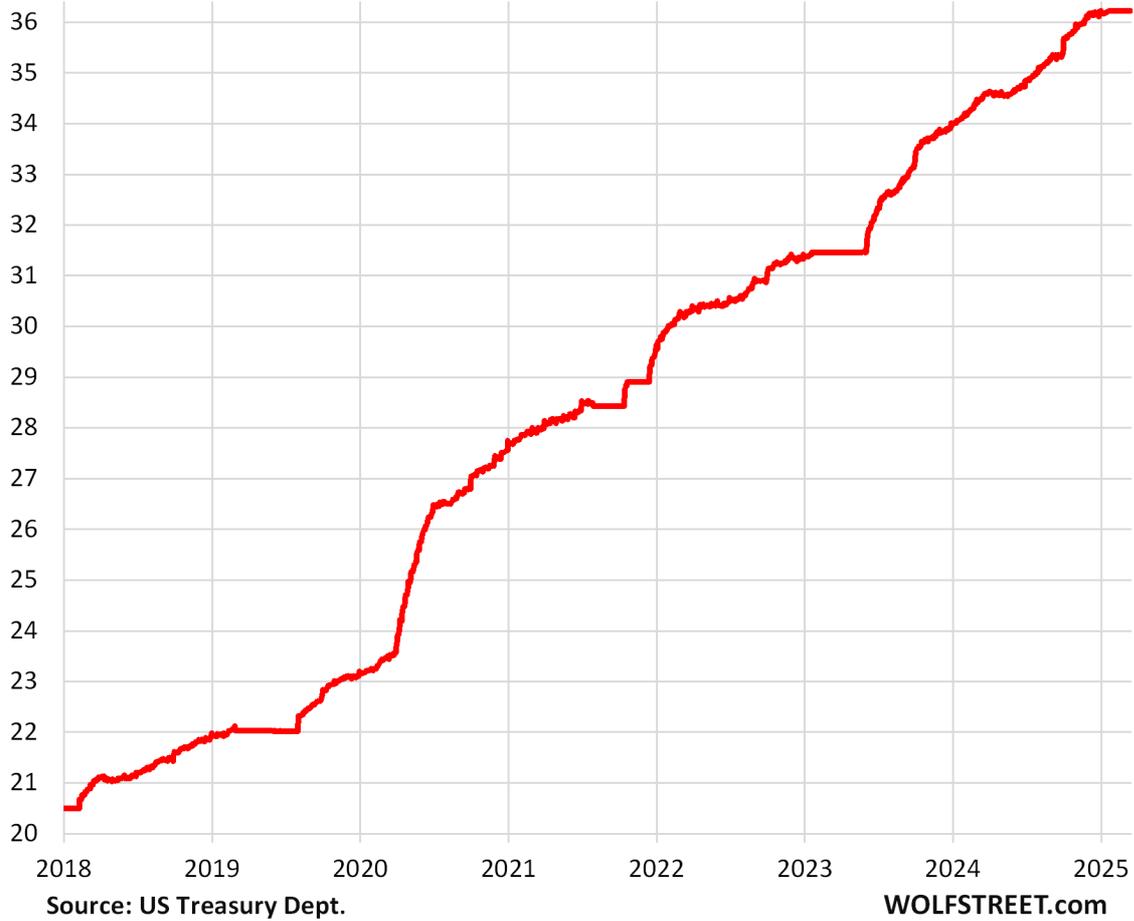
عندما وصل الدين الوطني الأمريكي المتضخم بشكل لا يصدق إلى ٣٦,٢٢ تريليون دولار في يناير، وصل إلى "سقف الديون"، الذي يمنع الكونغرس الحكومة من اقتراض الأموال اللازمة لإنفاق الأموال التي طلب الكونغرس منه إنفاقها.

في الماضي، قبل نفاذ النقد من الحكومة مباشرة، عقد الكونغرس صفقة مع نفسه لرفع سقف الديون، حيث ترتفع الديون بمئات المليارات من الدولارات في غضون أيام قليلة فقط حيث تقترض الحكومة مبالغ ضخمة لإعادة ملء حسابها الجاري. تعكس الأجزاء المسطحة تليها طفرات في الرسم البياني تلك الديناميكية.

هذه هي سندات الخزانة التي تحتفظ بها الكيانات الخاصة والعامة في الولايات المتحدة وفي جميع أنحاء العالم كأصول مدرة للفائدة. السؤال هو: من يتحمل هذا الدين؟ ومن كان يشتريها حتى مع أن بنك

الاحتياطي الفيدرالي كان يتخلص من حيازاته بجزء من ٢.٢ تريليون دولار في كيو تي؟

<sup>1</sup> Wolf Richter, Who Holds the Ballooning US Government Debt, even as the Fed and Foreign Holders Unloaded Treasury Securities in Q4?, Mar 18, 2025, WOLF STREET, [Link](#).

**US National Debt: \$36.22 Trillion**Debt out the  
wazoo

من كان يمتلك ٣٦.٢ تريليون دولار في الخزينات في نهاية الربع الرابع؟

الكيانات الحكومية الأمريكية: ٧.٣٤ تريليون دولار. تتكون هذه "الحيازات الحكومية الداخلية" من سندات الخزنة التي تحتفظ بها مختلف صناديق المعاشات التقاعدية المدنية الفيدرالية، وصناديق المعاشات التقاعدية العسكرية، والصندوق الاستئماني للضمان الاجتماعي (ناقشت حيازات الصندوق الاستئماني للضمان الاجتماعي، والدخل، والصادرات هنا)، والصندوق الاستئماني للتأمين ضد العجز، والصناديق الاستئمانية للرعاية الطبية، وغيرها من الصناديق. هذه أوراق مالية لا يتم تداولها في السوق.

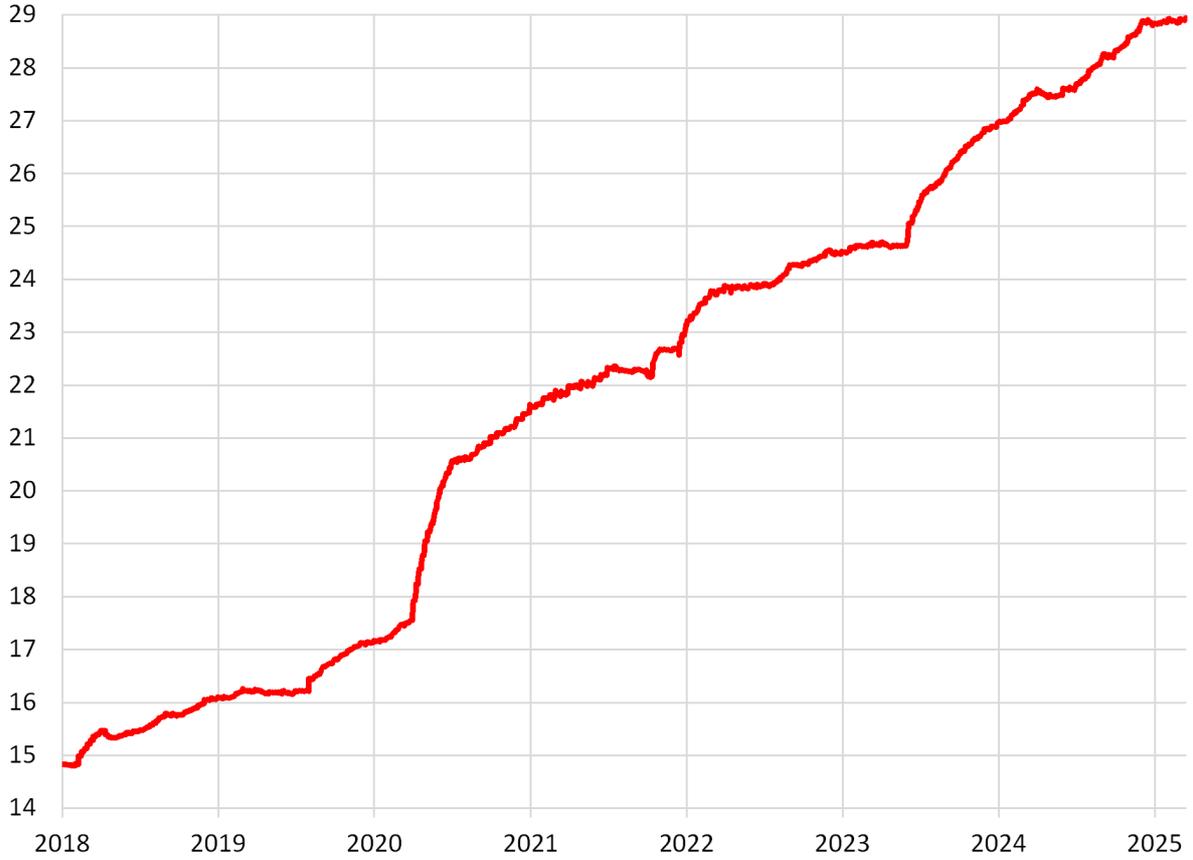
**Intragovernmental Holdings, Treasury Securities, Trillion \$**

Source: US Treasury Dept.

WOLFSTREET.com

احتفظ "الجمهور" بمبلغ ٢٨.٨٣ تريليون دولار المتبقي من سندات الخزنة في نهاية الربع الرابع. يتم تداول معظم هذه الأوراق المالية علنا وينتشر حاملوها في جميع أنحاء الولايات المتحدة وبقية العالم. هذه الأوراق المالية "التي يحتفظ بها الجمهور" هي التي سننظر إليها هنا.

## Treasury Securities Held by the Public, Trillion \$



Source: US Treasury Dept.

WOLFSTREET.com

يحتفظ "الجمهور" بهذه الخزينة، حسب نوع الأمن (اعتباراً من نهاية فبراير، التي نشرتها وزارة الخزانة).

يتم تداولها في البورصة:

- ٦.٤ تريليون دولار في أذون الخزانة (أوراق مالية قصيرة الأجل لمدة عام واحد أو أقل)
- ١٤.٧ تريليون دولار في سندات الخزانة (أوراق مالية من ٢ إلى ١٠ سنوات)
- ٤.٩ تريليون دولار في سندات الخزانة (أوراق مالية لمدة ٢٠ عاماً و ٣٠ عاماً):
- ٢.٠ تريليون دولار في TIPS (الأوراق المالية المحمية من التضخم في الخزانة):
- ٠.٦٣ تريليون دولار في أوراق السعر العائم (FRN)

لا يتم تداوله علناً:

- ٥٧٥ مليار دولار من سندات الخزانة، مثل سندات الادخار من المجموعة الأولى، وسندات الادخار من السلسلة EE، وما إلى ذلك.

من هو هذا "العام" الذي يحمل هذه السندات : ٣٠.٢٪ من حاملي الأجانب .

احتفظت الكيانات الأجنبية بمبلغ ٨.٥ تريليون دولار، أو ٣٠.٢٪ من الديون المتداولة في العن في

نهاية الربع الرابع . يشمل هؤلاء أصحاب (بيانات وزارة الخزانة):

- كيانات القطاع الخاص الأجنبية : ٤.٧٣ تريليون دولار
- الكيانات الرسمية الأجنبية، مثل البنوك المركزية : ٣.٧٨ تريليون دولار.

لقد عقدوا إجمالاً:

- ٧.٣١ تريليون دولار من الأوراق المالية طويلة الأجل

- ١.٢ تريليون دولار (١٤.١٪) في سندات الخزانة.

تتراوح نسبة سندات الخزانة إلى إجمالي الحيازات الأجنبية بين ١٢.١٪ و ١٤.٦٪ منذ منتصف عام ٢٠٢٠. قبل الوباء، كان في نطاق ١٠٪.

**لكنهم أقلقوا الأوراق المالية:** فقدت الكيانات الأجنبية ١٦٦ مليار دولار من سندات الخزانة في الربع

الرابع، أو ١.٩٪ من الرقم القياسي في الربع الثالث (٨.٦٩ تريليون دولار)، بقيادة:

- المراكز المالية الستة الأولى (لندن وبلجيكا ولوكسمبورغ وسويسرا وجزر كايمان وأيرلندا): - ٦٠ مليار دولار

- اليابان: - ٣٦ مليار دولار

- البرازيل: - ٣٣ مليار دولار

- الهند: - ٢٨ مليار دولار

- منطقة اليورو: - ١٢ مليار دولار.

لكن بلدانا أخرى أضفت إلى حيازاتها خلال تلك الأشهر الثلاثة، بما في ذلك كندا (+١١ مليار دولار).

**أكبر حاملي الأجانب:**

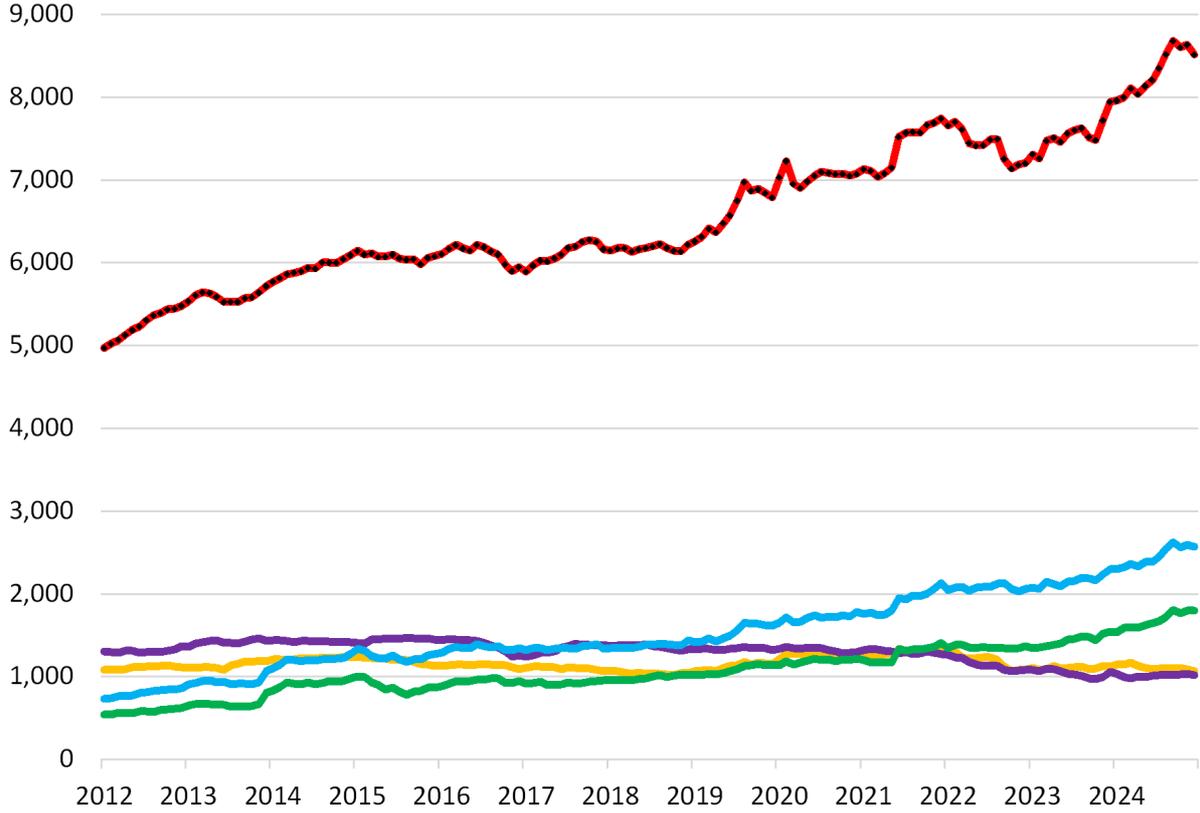
- المراكز المالية الستة الأولى: ٢.٥٦ تريليون دولار (أزرق)

- منطقة اليورو: ١.٧٩ تريليون دولار، والتي تشمل ثلاثة من المراكز المالية (الأخضر)

- اليابان: ١.٠٦ تريليون دولار (ذهب)
- الصين وهونغ كونغ مجتمعة: ١.٠١ تريليون دولار (أرجواني).

### US Treasury Securities, \$ Billion, Held by:

**All Countries, Top 6 Financial Centers, Euro Area, Japan, China + HK**



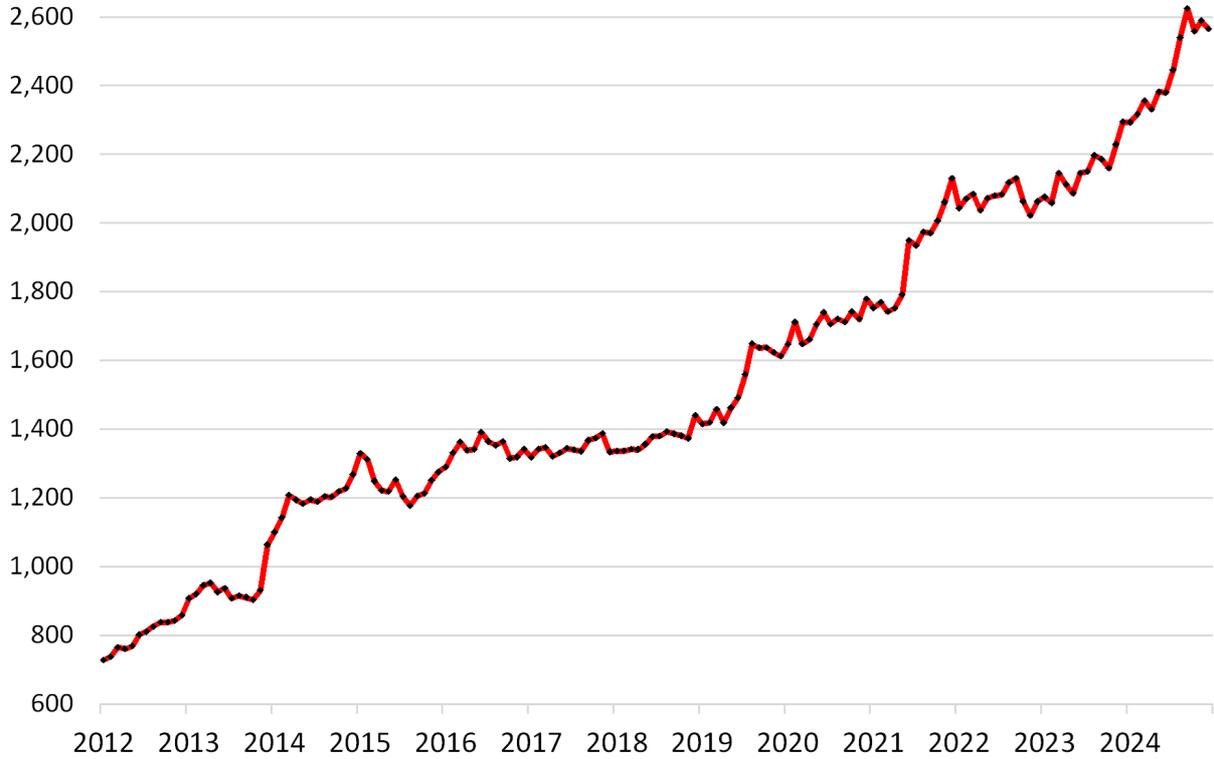
Source: US Treasury Dpt.

WOLFSTREET.com

تشمل المراكز المالية الستة الأولى حيازات الشركات الأمريكية: ٢.٥٦ تريليون دولار، بانخفاض قدره ٦٠ مليار دولار عن سبتمبر.

تمتلك الشركات الأمريكية جزءاً من سندات الخزانة هذه لإيقاف أرباحها في الخارج، حتى لا تخضع للضريبة في الولايات المتحدة. كانت أيرلندا وأبل مثالا كبيرا على ذلك، كما كشف تحقيق مجلس الشيوخ في عام ٢٠١٣.

## Top Financial Centers Holdings of US Treasury Securities, \$ Billion UK, Belgium, Luxembourg, Switzerland, Cayman Islands, Ireland

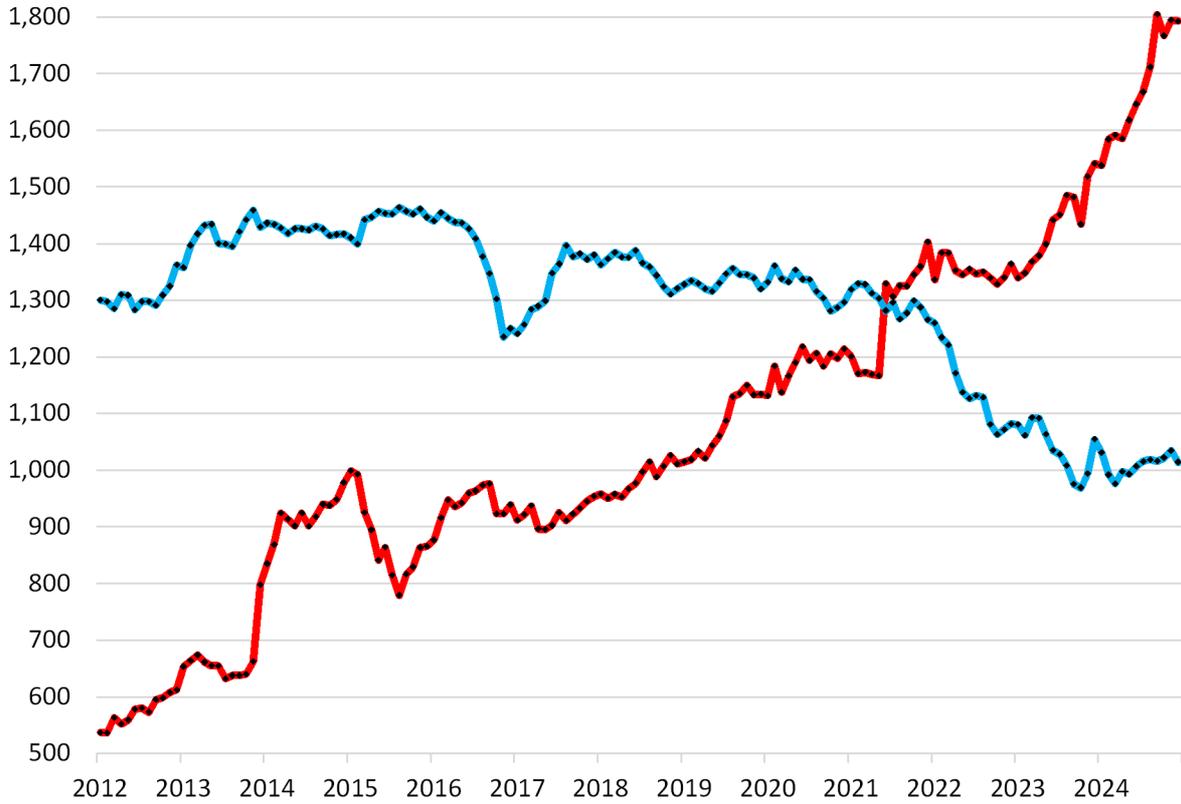


Source: US Treasury Dpt.

WOLFSTREET.com

**منطقة اليورو والصين:** كانت منطقة اليورو – التي تشمل المراكز المالية الثلاثة لوكسمبورغ وبلجيكا وأيرلندا – مشتريا هائلا لأوراق الخزانة على مر السنين، حتى مع تراجع الصين وهونغ كونغ مجتمعين منذ ما يقرب من عقد من الزمان. تمتلك منطقة اليورو الآن أكثر بكثير مما تمتلكه الصين على الإطلاق. ولكن على مدى الأشهر الثلاثة الماضية، فقدت منطقة اليورو ١٢ مليار دولار:

## US Treasury Securities Held by China+Hong Kong v. Euro Area, Billion \$



Source: US Treasury Dpt.

WOLFSTREET.com

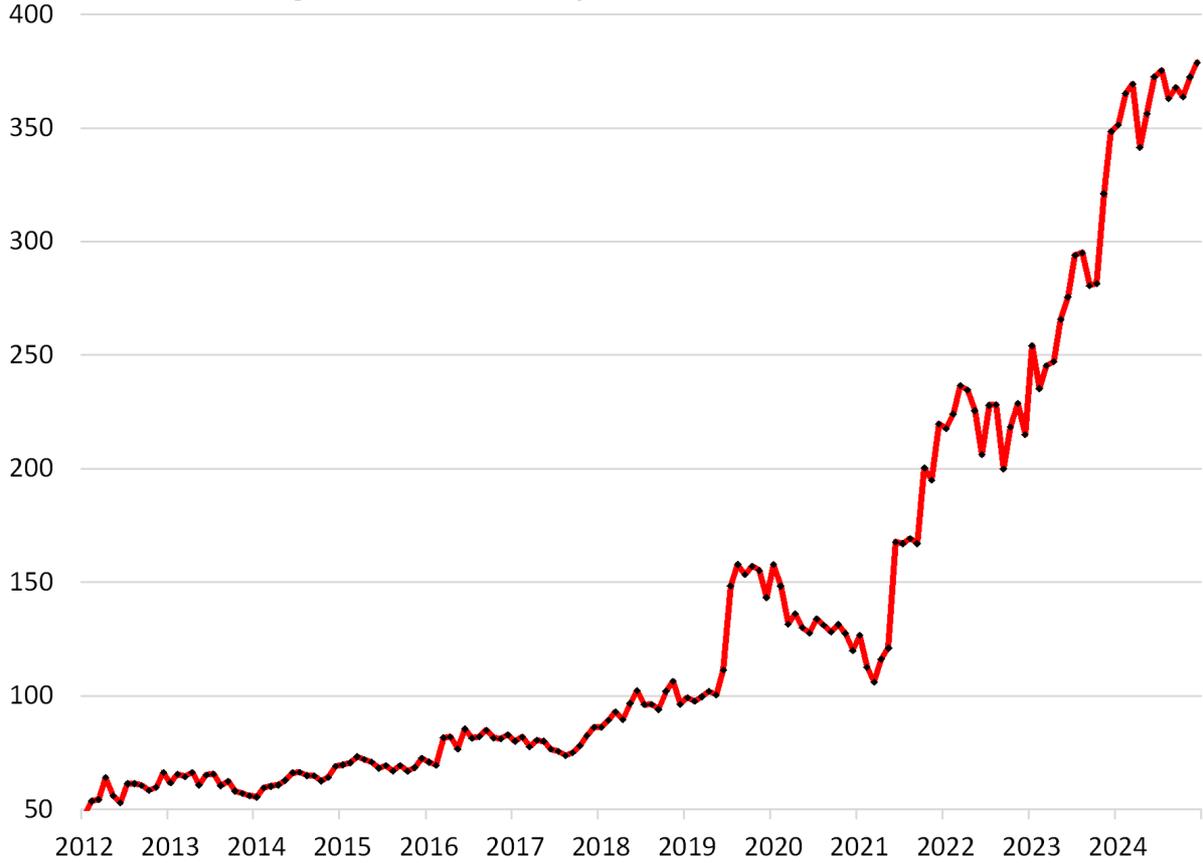
برزت كندا كمشتري كبير منذ الوباء، حيث زادت حيازاتها أكثر من ثلاثة أضعاف على مدى السنوات

الثلاث الماضية إلى ٣٧٩ مليار دولار.

ومن بين أصحاب الأسهم الأجانب الكبار الآخرين تايوان (٢٨٢ مليار دولار)، والهند (٢١٩ مليار

دولار)، والبرازيل (٢٠٢ مليار دولار).

## Canada Holdings of US Treasury Securities, \$ Billion



Source: US Treasury Dpt.

WOLFSTREET.com

حاملو في الولايات المتحدة هم ٦.٨٪ من هذا "الجمهور":

الصناديق المشتركة الأمريكية: ١٩.٣٪ أو حوالي ٥.٥ تريليون دولار من الديون التي يحتفظ بها الجمهور. يشمل ذلك الصناديق المشتركة للسندات والصناديق المشتركة لسوق المال، وفقا لتقرير الدخل الثابت الفصلي للربع الرابع من SIFMA (رابطة صناعة الأوراق المالية والأسواق المالية).

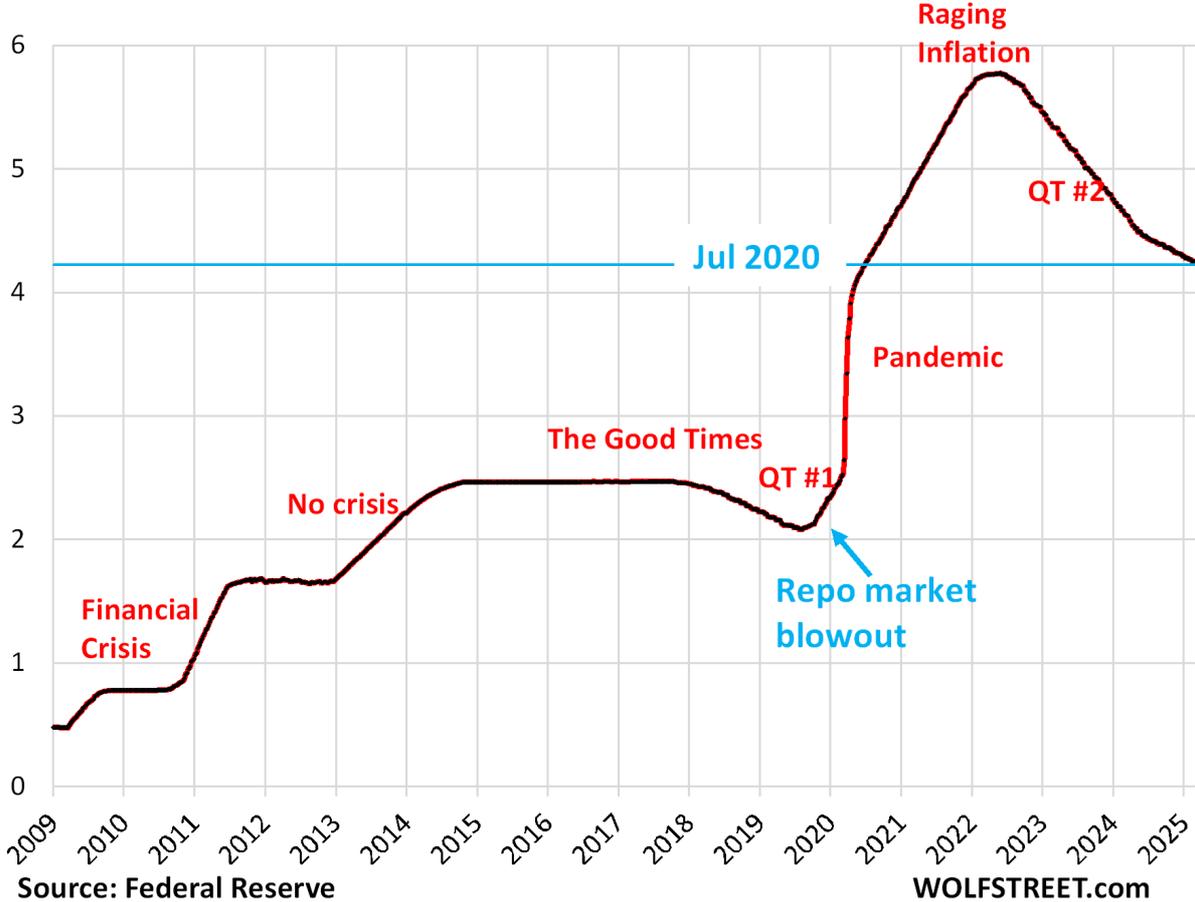
تمتلك صناديق سوق المال وحدها ٣.٠ تريليون دولار من سندات الخزنة، بما في ذلك ٢.٤ تريليون دولار في سندات الخزنة.

أضافت صناديق سوق المال ٣٣٥ مليار دولار في الخزينات في الربع الرابع، وسط زيادة عامة في أرصدة صناديق سوق المال.

الاحتياطي الفيدرالي: ١٥.٢٪ أو ٤.٢٩ تريليون دولار من الديون التي يحتفظ بها الجمهور اعتبارا من نهاية الربع الرابع.

في إطار برنامج كيو تي، خلا بنك الاحتياطي الفيدرالي عن ٩٣ مليار دولار من الخزينة في الربع الرابع. منذ منتصف عام ٢٠٢٢، فقدت ١.٥٣ تريليون دولار من سندات الخزنة و ٢.٢ تريليون دولار في المجموع، اعتباراً من الميزانية العمومية لمجلة بنك الاحتياطي الفيدرالي في أوائل مارس.

## Treasury Securities, Fed Balance Sheet, \$ Trillion

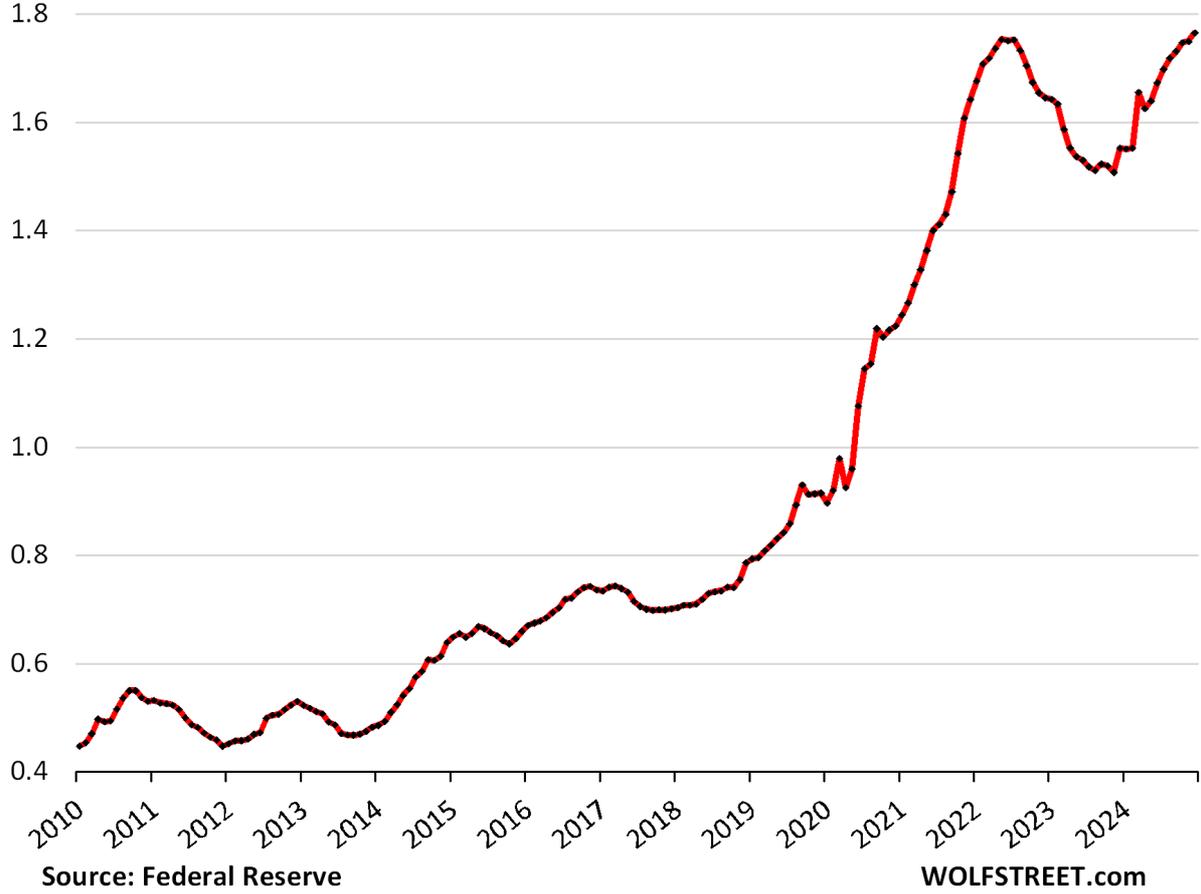


الأسر الأمريكية والمنظمات غير الربحية: ٩.٥٪ أو ٢.٦٨ تريليون دولار من الديون التي يحتفظ بها الجمهور في نهاية الربع الرابع (بيانات الاحتياطي الفيدرالي). هؤلاء هم المستثمرون الذين يحتفظون بسندات الخزنة في حساباتهم في الولايات المتحدة. لكنهم فقدوا ٢٢٩ مليار دولار في الربع الرابع. البنوك التجارية الأمريكية: ٦.٢٪ أو ١.٧٧ تريليون دولار من الديون التي يحتفظ بها الجمهور في نهاية الربع الرابع، (بيانات الاحتياطي الفيدرالي). وأضاف ٣٣ مليار دولار في الربع الرابع. تتضمن هذه البنوك:

- البنوك التجارية المستأجرة من الولايات المتحدة: ١.٥٤ تريليون دولار
- المكاتب المصرفية الأجنبية في الولايات المتحدة: ١٠٠ مليار دولار

- الاتحادات الائتمانية: ٦٣ مليار دولار
- البنوك في المناطق التابعة للولايات المتحدة: ٢٣ مليار دولار

### Treasury Securities Held by Banks, \$ Trillion



الولايات المتحدة والحكومات المحلية، بما في ذلك صناديق المعاشات التقاعدية: ٧.٣٪ أو ٢٠.٠٧ تريليون دولار من الديون التي يحتفظ بها الجمهور. خفضوا حيازاتهم بمقدار ٢٨ مليار دولار في الربع الرابع.

شركات التأمين الأمريكية: ٢.٣٪ أو ٦٥٠ مليار دولار من الديون التي يحتفظ بها الجمهور، بما في ذلك:

- شركات التأمين على الممتلكات والحوادث: ٤٥٩ مليار دولار، لقد كانت مشتريين كباراً منذ عودة عوائد أعلى، مما ضاعف حيازاتها تقريبا منذ الربع الرابع من عام ٢٠٢٢. أضافوا ٤٠ مليار دولار أخرى في الربع الرابع.
- شركات التأمين على الحياة: ١٩١ مليار دولار.

الصناديق المتداولة في البورصة: ٢.٠٪ أو ٥٥٤ مليار دولار من الديون التي يحتفظ بها الجمهور .  
 صناديق المعاشات التقاعدية الخاصة في الولايات المتحدة: ١.٦٪ أو ٤٥٢ مليار دولار من الديون التي يحتفظ بها الجمهور . تخلص من ١٣ مليار دولار في الربع الرابع  
 وسطاء وتجار الأوراق المالية في الولايات المتحدة: ١.٤٪ أو ٤٠٨ مليارات دولار من الديون التي يحتفظ بها الجمهور . أضافوا ٧٢ مليار دولار في الربع الرابع .  
 الشركات التي ترعاها الحكومة: ٠.٨٪ أو ٢٢٧ مليار دولار من الديون التي يحتفظ بها الجمهور .  
 GSEs الكبيرة هي فاني ماي وفريدي ماك . أضافوا ٣٦ مليار دولار في الربع الرابع .  
 آخرون: ٤١٧ مليار دولار

- الشركات غير المالية الأمريكية: ١١٤ مليار دولار . لا يشمل الكسنتات التي يحتفظون بها في المراكز المالية الأجنبية ( انظر أعلاه ) .
- الأعمال التجارية غير المالية غير المؤسسية: ٨٧ مليار دولار
- الشركات القابضة: ١٣٠ مليار دولار
- الأطراف المقابلة للمقاصة المركزية: ٨٦ مليار دولار

الأوراق المالية غير القابلة للتسويق التي يحتفظ بها الجمهور: ٢.١٪ أو ٥٧٥ مليار دولار من الديون التي يحتفظ بها الجمهور ( بيانات وزارة الخزانة ) . يحتفظ الجمهور بهذه الأوراق المالية ولكن لا يمكن تداولها في السوق ولا يتم شراؤها في المزادات ولكن مباشرة من الحكومة . وهي تشمل منتجات لمستثمري التجزئة – سندات الادخار من المجموعة الأولى وسندات الادخار من السلسلة EE – بالإضافة إلى سندات سلسلة الحكومة الحكومية والمحلية ( التي تحتفظ بها حكومات الولايات والحكومات المحلية ) ، وسندات سلسلة الحسابات الحكومية ، والسندات الأخرى .

ولكن هناك شريف جديد في المدينة: "نحن نركز على الاقتصاد الحقيقي" ، قال بيسينت . وقالت الأسهم: "أوتش" . فأين وضع ترامب؟ اقرأ... هل سيؤدي التخلص من السموم الاقتصادية إلى الركود؟  
 ربما لا .