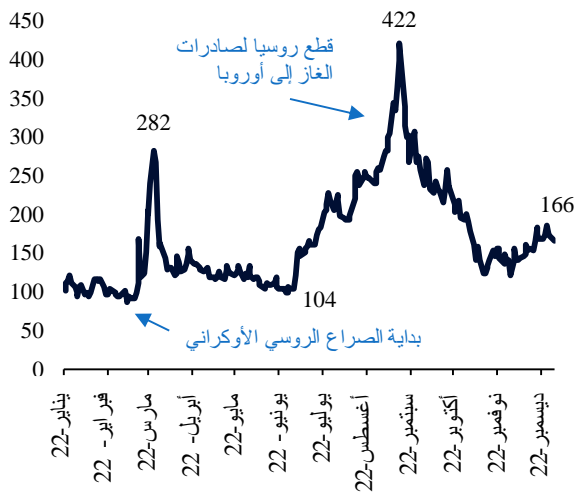


ما مدى قنامة توقعات النمو الاقتصادي في منطقة اليورو؟

كانوا يتوقعون حدوث ركود حاد ودائم. في هذه المقالة، نتعمق في العوامل الثلاثة التي تفسر مرونة اقتصاد منطقة اليورو.

أولاً، ظل أداء منطقة اليورو يتخطى التوقعات باستمرار في الأشهر الأخيرة، حيث لا تزال البيانات الصادرة تشير إلى اقتصاد قوي وأخذ في التوسع. في الواقع، نما اقتصاد المنطقة بنسبة 4% و2.1% على أساس سنوي في الربعين الثاني والثالث من عام 2022 على التوالي، متجاوزاً معظم التوقعات. وكان هذا الأداء القوي مدعوماً بالإنفاق الاستهلاكي الشخصي، والأداء القوي للسياحة والخدمات خلال موسم الصيف، فضلاً عن تراكم المخزونات بعد جائحة كوفيد. وفي حين أن بيانات النشاط الأكثر تواتراً، مثل مؤشر مديري المشتريات، ظلت تضعف منذ شهر، إلا أنها بدأت تشهد أولى علامات الاستقرار. ويشير هذا الأمر إلى أن أسس الاقتصاد الأوروبي كانت أقوى قبل الصدمة الجيوسياسية مما كان يُعتقد سابقاً، لا سيما فيما يتعلق بسوق العمل واستهلاك الأسر.

مؤشر TTF الهولندي لأسعار الغاز الطبيعي
(مطبخ في 100 في يناير 2022)



المصادر: بلومبرغ، تحليلات QNB

ثانياً، تراجع بشكل ملحوظ المخاوف من حدوث أزمة طاقة في أوروبا خلال فصل الشتاء الحالي، مما سمح بزيادة استقرار الإنتاج الصناعي وتخفيف القيود الصارمة على الاستهلاك لأغراض الخدمات العامة. وترتبط هذه التطورات الإيجابية حتى الآن بفصل الشتاء الذي جاء أكثر دفئاً من المعتاد، واعتماد آليات أكثر فعالية لتوفير الطاقة، وارتفاع مخزونات الغاز من الصيف الماضي، وثبات إنتاج الطاقة على المستوى الإقليمي. وتجدر الإشارة إلى أن مؤشر TTF الهولندي لأسعار الغاز الطبيعي، وهو معيار رئيسي في أوروبا، عكس معظم الارتفاع الذي شهده منذ الزيادة التاريخية

كانت توقعات النمو الاقتصادي في منطقة اليورو متقلبة للغاية في الأرباع الأخيرة، فقد انتقلت المنطقة بسرعة من الانفتاح بعد الجائحة إلى "اقتصاد يعاني من أزمة" عقب اندلاع الصراع الروسي الأوكراني. في الواقع، تم تخفيض إجماع توقعات بلومبرغ لنمو الناتج المحلي الإجمالي لمنطقة اليورو في عام 2022 بسرعة بعد بداية الحرب في أوكرانيا، من أكثر من 4% إلى أقل من 3% في غضون أشهر، مع احتمالات حدوث ركود عميق ودائم في نهاية عام 2022 ومطلع عام 2023.

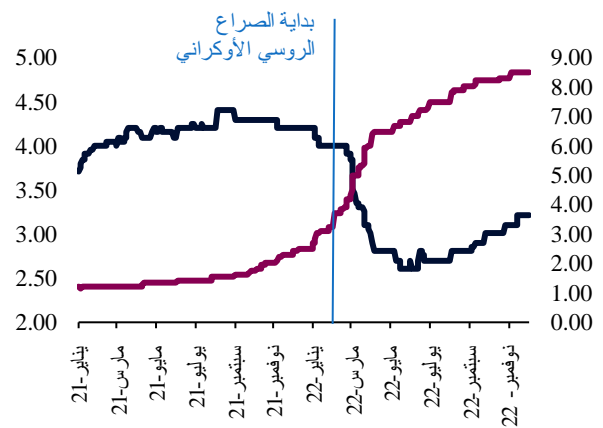
هناك عدد قليل من الصدمات السابقة التي توازي في حجمها واتساعها وعمقها الصدمات السلبية التي أثرت على المنطقة. في جانب العرض، تم تضخيم الاضطرابات المرتبطة بالجائحة بفعل أزمة الطاقة التي تُعتبر الأكبر من نوعها منذ عقود. وتمثلت التداعيات الجيوسياسية للصراع الروسي الأوكراني في عمليات المقاطعة والعقوبات والحظر التجاري، مما أثر سلباً على قطاعات الخدمات العامة الأوروبية والصناعات كثيفة استهلاك الطاقة. في جانب الطلب، بدأ الزخم القوي الناتج عن إعادة الانفتاح الاقتصادي بعد الجائحة يتعثر، حيث أدى التضخم المرتفع والمتصاعد إلى استنفاد الدخل المتاح للإنفاق، مما قلل من معنويات المستهلكين والشركات.

نتيجة لذلك، تضررت منطقة اليورو بشدة من مزيج صعب من انخفاض وتباطؤ معدلات النمو مع ارتفاع وتضاعف معدلات التضخم.

إجماع التوقعات لمنطقة اليورو في عام 2022

(من يناير 2021 إلى ديسمبر 2022، على أساس سنوي، %)

التضخم (جانب أيمن) — الناتج المحلي الإجمالي (جانب أيسر)



المصادر: بلومبرغ، تحليلات QNB

ولكن على الرغم من هذه التحديات، أثبتت منطقة اليورو حتى الآن أنها أكثر مرونة مما توقعه معظم المحللين، لا سيما أولئك الذين

ثم، هناك تفاهم توافقي حول التدابير المالية الطارئة أو الدعم الطارئ المقدم من البنك المركزي الأوروبي. ولذلك ينبغي أن يوفر هذا الأمر الدعم المؤسسي المطلوب لاتخاذ إجراءات اقتصادية إضافية كلما دعت الضرورة.

بشكل عام، لا تزال التحديات الاقتصادية بارزة ولا تزال التوقعات قائمة إلى حد ما بالنسبة لمنطقة اليورو. ويُعتبر حدوث ركود إقليمي بين الربع الأخير من عام 2022 والربع الأول من عام 2023 أمراً مفروغاً منه تقريباً. ومع ذلك، من المفترض أن تتجنب المنطقة الانكماش العميق الذي توقعه بعض المحللين. وتوفر قوة الأسس الاقتصادية، والقدرة على التعامل مع أزمة الطاقة خلال هذا الشتاء، وتجانس السياسات الاقتصادية بعض الراحة والدعم. ومن شأن هذه العوامل أن تسمح بنمو إجمالي الناتج المحلي لمنطقة اليورو بنسبة 0.5% في عام 2023.

التي بدأت خلال الصيف، عندما أعلنت روسيا أنها لن تقوم بتصدير الغاز إلى أوروبا عبر خط أنابيب نورد ستريم. توفر أسعار الغاز ميسورة التكلفة قدرأ أكبر من الراحة لكل من الأسر والحكومات، نظراً لانخفاض تكاليف الخدمات العامة وكذلك انخفاض الالتزامات المالية لدعم الطاقة، مما يؤدي إلى زيادة الدخل المتاح للإنفاق.

ثالثاً، تشكل السياسة الاقتصادية المعتمدة أيضاً أرضية مواتية لنمو منطقة اليورو هذه المرة. على عكس الأزمات الاقتصادية السابقة في منطقة اليورو، هناك القليل من الانقسام الأساسي حول تدابير الدعم المحتملة في حالة ظهور مخاطر جديدة. ولا توجد رغبة كبيرة في تحقيق الانضباط المالي التام، حتى أن البلدان التي حققت تاريخياً فوائض مستمرة في الميزانية، مثل ألمانيا والنمسا وهولندا، تشهد عجزاً مالياً في الوقت الراهن. ويرجع ذلك إلى الحاجة إلى تمويل دعم الطاقة والتحويلات المباشرة للأسر والمرافق والشركات التي تعاني من مشاكل مالية. بعبارة أخرى، أصبح العجز المالي الآن أمراً شائعاً في جميع أنحاء منطقة اليورو. ومن

فريق QNB الاقتصادي

لويز بينتو*

اقتصادي أول

هاتف: 4453-4642 (+974)

جيمس ماسون

اقتصادي أول

هاتف: 4453-4643 (+974)

*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 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 ضمناً، 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 وكيلاً 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 مديره أو موظفه 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.