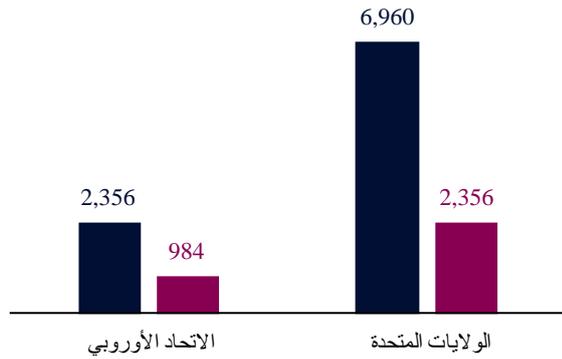


هل سيشهد الاتحاد الأوروبي ارتفاعاً في معدلات النمو الاقتصادي؟

صافي الضخ المالي المتراكم في الاقتصاد
(العجز الأولي، مليار دولار أمريكي، فترات مختلفة)

- بعد جائحة كوفيد 2020-2024
- بعد الحرب الأوكرانية 2022-2024



المصادر: هيفر، تحليلات QNB

أولاً، أدت الأحداث السياسية والجيوسياسية السلبية، مثل صعود الأحزاب السياسية المتطرفة والنزاعات داخل حلف شمال الأطلسي مع الولايات المتحدة، إلى خلق "جبهة ملتهبة" تتطلب اتخاذ إجراءات مالية غير عادية من جانب الزعماء السياسيين. في ألمانيا، يهدف فريدريش ميرز، زعيم الحكومة الائتلافية الجديدة، إلى تعبئة أغلب الأحزاب السياسية الرئيسية في ألمانيا من أجل تخفيف قواعد الميزانية الصارمة والحصول على الموافقة على برنامج ضخم للإنفاق على الدفاع والبنية التحتية، والذي لا يزال يتطلب تعديلات دستورية. وأعقب ذلك أيضاً تحركات موازية على مستوى الاتحاد الأوروبي لتوسيع الميزانية فوق الوطنية والسماح للدول الأعضاء بزيادة نفقاتها الدفاعية بشكل كبير دون تفعيل "إجراءات العجز المفرط"، مما أدى إلى تحرير أكثر من 800 مليار يورو في خمس سنوات تحت شعار "إعادة تسليح أوروبا". تشير مثل هذه الإجراءات إلى تغيير كبير في موقف السياسة المالية داخل الاتحاد الأوروبي، من سياسة تقييدية إلى تحفيزية، مما يشير إلى زيادة كبيرة في الطلب الكلي والنشاط. ويُعزى جزء كبير من الأداء الاقتصادي المتفوق للولايات المتحدة في السنوات الأخيرة مقابل الاتحاد الأوروبي إلى السياسات المالية الأكثر تيسيراً. في الواقع، دأبت الولايات المتحدة على تحفيز اقتصادها بعجز أولي يزيد بمقدار 2.5 إلى 3 أضعاف عن عجز الاتحاد الأوروبي. ومن شأن المزيد من المرونة المالية في ألمانيا والاتحاد الأوروبي أن تسمح للتكتل بتحفيز اقتصاده بشكل أكبر مع معالجة فجوات الدفاع والبنية التحتية الحالية، مما يعزز النمو.

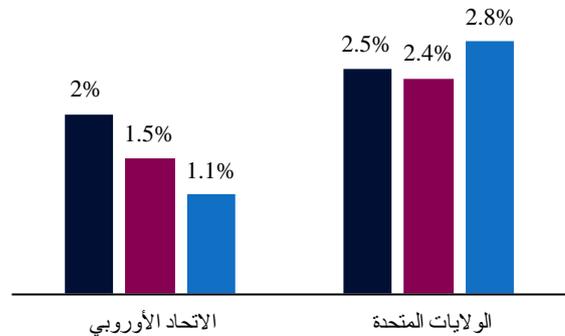
ظل الاتحاد الأوروبي يعاني من رياح معاكسة كبيرة نتيجة لسلسلة من الصدمات الاقتصادية السلبية العميقة والواسعة على مدى السنوات القليلة الماضية. وشمل ذلك تداعيات الجائحة، والصراع الروسي الأوكراني، والتباطؤ الاقتصادي في الصين، وعدم التوافق السياسي حول زيادة تدابير التحفيز الاقتصادي أو الاستجابة بشكل أكثر جرأة للتحديات الهيكلية.

وفي حين تمكنت منطقة اليورو ككل من تجنب الركود بعد جائحة كوفيد، إلا أن هذا التكتل الاقتصادي ظل في حالة شبيهة بالركود، بمعنى أن نموه الاقتصادي كان أقل بكثير من إمكاناته، مع تسجيل العديد من دوله الأعضاء، مثل ألمانيا وهولندا والنمسا، ركوداً رسمياً أو نمواً صفرياً لبضعة أرباع. وتجدر الإشارة إلى أن أداء الاتحاد الأوروبي كان أقل بكثير من أداء الولايات المتحدة.

انخفاض نمو الناتج المحلي الإجمالي في الاتحاد الأوروبي مقارنة بالولايات المتحدة

(نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي السنوي، فترات مختلفة)

- النمو طويل الأجل قبل جائحة كوفيد
- النمو بعد جائحة كوفيد
- النمو في عام 2024



المصادر: هيفر، تحليلات QNB

علاوة على ذلك، ونتيجة للظروف السائدة في وقت سابق من هذا العام، كان المحللون والاقتصاديون يتوقعون المزيد من الضعف في أداء الاتحاد الأوروبي في المستقبل، حيث لا يزال إجماع بلومبرغ يشير إلى نمو طويل الأجل أقل من نسبة 2% المسجلة قبل جائحة كوفيد، بما في ذلك توقعات بتحقيق نمو بنسبة 1.3% في عام 2025 و1.5% في عام 2026.

ولكن على الرغم من الزخم السلبي في العامين الماضيين، هناك مجال للتفاؤل بشأن نمو الاقتصاد الأوروبي على المدى القصير والمتوسط. وهناك ثلاثة أسباب رئيسية تدعم وجهة نظرنا.

الأوروبية بنسبة 7.9%، بينما ارتفعت عائدات السندات الألمانية لأجل 10 سنوات بمقدار 50 نقطة أساس، وارتفع اليورو بنسبة 5.8% مقابل الدولار الأمريكي. وهذا مؤشر على ثقة المستثمرين القوية في خطط ألمانيا والاتحاد الأوروبي لتعزيز الدفاع الإقليمي بشكل موثوق، ومن خلال هذه العملية، دعم النمو أيضاً. تشير أسواق الأسهم، على وجه الخصوص، إلى توقعات إيجابية لنمو الأرباح وتحسن ملحوظ في ظروف الأعمال. وازداد هذا الأمر أهمية في ظل الضغوط التي تتعرض لها مؤشرات الأسهم الأمريكية، وتهديد الإدارة الأمريكية الجديدة بشن "حرب تجارية" ضد العديد من المنافسين والحلفاء، بما في ذلك الاتحاد الأوروبي.

بشكل عام، يشير التحول الكبير في الموقف المالي للاتحاد الأوروبي، إلى جانب استمرار التيسير النقدي وتوقعات المستثمرين الإيجابية، إلى وجود إمكانات كبيرة للنمو في الاتحاد الأوروبي خلال السنوات القليلة المقبلة.

ثانياً، بدأ البنك المركزي الأوروبي دورة التيسير في يونيو 2024، ومن المتوقع أن يسن المزيد من تخفيضات أسعار الفائدة هذا العام. ويأتي ذلك على خلفية التطبيع الناجح للتضخم وتوقعات التضخم، والتي تقترب حالياً من معدل 2% المستهدف من قبل البنك المركزي الأوروبي. تم بالفعل تخفيض سعر الفائدة المرجعي على الودائع بمقدار 150 نقطة أساس من ذروته البالغة 4%، ويتوقع السوق المزيد من التخفيضات بمقدار 50 نقطة أساس بحلول نهاية العام، ليصل سعر الفائدة الأساسي إلى 2%. بمرور الوقت، من المفترض أن يخفف هذا الأمر من حدة الظروف المالية، ويخفض تكاليف الائتمان، ويدعم كل من الاستثمار والاستهلاك. لذلك، ينبغي أن تدعم السياسة النقدية أيضاً النمو الإقليمي.

ثالثاً، تشير الأسواق الأوروبية إلى زيادة كبيرة في توقعات النمو، والتي تتجلى في مزيج من مؤشرات "الصعود" المتمثلة في ارتفاع أسعار الأسهم والعائدات طويلة الأجل وقيمة العملة. في الواقع، منذ بداية العام، ارتفع مؤشر STOXX 600 للأسهم

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 فروعه وشركائه 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 مسؤوليته عن كافة الضمانات أو قابلية التسويق فيما يتعلق بالمعلومات أو ملاءمتها لغرض معين. يتم توفير بعض الروابط لمواقع الكترونية 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 استثمارياً أو وكيلاً 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 خسائر أو إصابات 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 استثمارية سواء داخل قطر أو خارجها، كما لم يقدم QNB بطلب أو تلقي أي موافقة فيما يتعلق بالمعلومات.