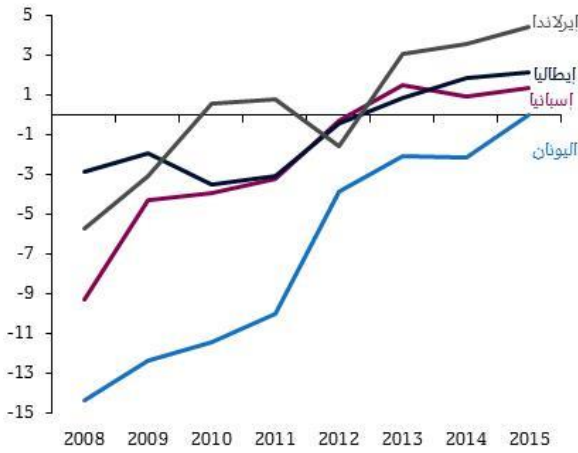


## نمو مطرد ولكن متواضع في منطقة اليورو

مماثل لمعدل النمو الذي تم تحقيقه خلال العام الماضي حيث يتوقع أن تغطي بعض المعوقات على التأثير الإيجابي للعوامل المساعدة. من جانب آخر، من شأن انخفاض أسعار النفط هذا العام أن يدعم الاستهلاك في المنطقة بالنظر إلى كونها مستورد كبير للنفط. علاوة على ذلك، من المتوقع أن تستمر السياسات النقدية والمالية في دعم النمو. لكن من الجانب الآخر، فعلى الرغم من أن السياسة النقدية ميسرة، إلا أن تأثيرها أصبح محدوداً أكثر فأكثر بالإضافة إلى ذلك، فإن حالة الشكوك السائدة بشأن احتمال خروج المملكة المتحدة من الاتحاد الأوروبي تعيق النمو في المنطقة، رغم كون هذا التأثير أقل درجة مما هو عليه في المملكة المتحدة.

كان النمو في منطقة اليورو أقوى من المتوقع خلال الربع الأول من عام 2016، مسجلاً نسبة 2.2% على أساس سنوي. ورغم أن البيانات الكاملة لم تصبح متاحة بعد، إلا أن بعض العلامات المبكرة تشير إلى نمو قوي في البلدان الأوروبية الطرفية مثل إيرلندا وإسبانيا. وهذا يشير إلى أن جزءاً على الأقل - من أزمة المنطقة قد أصبح الآن وراء ظهورنا، غير أنه يتعين على المنطقة أن تسير شوطاً آخر قبل أن تخرج تماماً من الأزمة. وعلى الرغم من توقع استقرار النمو في عام 2016، إلا أنه سيستقر عند نسبة متواضعة لا تتجاوز 1.5%. وعلاوة على ذلك، فإنه في حال تعرض الاقتصاد لأي صدمة سلبية، فلن يكون هناك سوى مساحة محدودة للتصدي لها من خلال السياسات، خاصة في الجانب النقدي.

ميزان الحساب الجاري  
(% من الناتج المحلي الإجمالي)



المصادر: صندوق النقد الدولي، هيفرأنا لينكس  
وقسم الاقتصاد في QNB

وفي حين يُتوقع أن تستقر معدلات النمو، تواجه المنطقة عدداً من المخاطر الأخرى. فعلى الصعيد المحلي، هناك خطر سعي بلدان أخرى للخروج من الاتحاد الأوروبي أو منطقة اليورو في حال نجح خروج بريطانيا من الاتحاد. وهناك أيضاً خطر انتقال التأثير السلبي لأزمة اليونان في حال فشلت جولة المفاوضات السنوية بشأن الديون في التوصل إلى اتفاق. كما تواجه المنطقة عدداً من المخاطر

جاءت نتائج النمو في منطقة اليورو أفضل من التوقعات بنحو 0.6%. غير أن هذا الأداء الأفضل من المتوقع بصفة عامة يخفي وراءه تبايناً إقليمياً في النمو بين بلدان منطقة اليورو. فألمانيا تواصل تحقيق نمو مطرد، ويتوقع المحللون أن يبلغ نموها في الربع الأول من العام حوالي 2.4%. وفي نفس الوقت، ستحقق كل من إسبانيا وإيرلندا أداءً استثنائياً، بنمو نسبته 3.2% للأولى في الربع الأول، و 7.8% للأخرى في عام 2015 (بيانات الربع الأول غير متوفرة بعد). ويظهر الأداء الممتاز لبعض الدول الطرفية بأن بعض التغيير على الأقل قد حدث فعلياً في منطقة اليورو. وفي الحقيقة، تمكنت معظم البلدان الطرفية من تحويل عجزاتها الكبيرة في الحساب الجاري - أحد الأسباب الرئيسية لأزمة منطقة اليورو في 2011-2012 - إلى فوائض مع استعادتها للقدرة التنافسية بنجاح. وقد تحقق ذلك من خلال خفض التكاليف والأجور المحلية في الدول الطرفية بالإضافة إلى انخفاض قيمة اليورو، الأمر الذي أدى إلى تحسين الموازين الخارجية لمنطقة اليورو ككل.

ورغم تصحيح مشكلة اختلال الموازين الخارجية، من المتوقع أن يستقر النمو خلال عام 2016 عند نسبة 1.5%، وهو

مستوى الدين العام الذي يبلغ حالياً حوالي 93% من الناتج المحلي الإجمالي.

وباختصار فإن النمو في منطقة اليورو بدأ يستقر، وذلك يشير إلى أن المنطقة قد تخطت على الأرجح الجزء الأسوأ من الأزمة. ومع ذلك، فإن النمو يستقر عند معدل متواضع إلى حد ما. وإذا ما تعرضت المنطقة لصدمة سلبية محلية أو خارجية، وقتها ستكون هناك مساحة محدودة للرد عن طريق تعديل السياسات، خاصة السياسة النقدية.

الخارجية مثل التباطؤ الكبير في الاقتصاد الصيني أو خروج التعافي الاقتصادي في الولايات المتحدة عن مساره.

وإذا ما تحققت هذه المخاطر ستكون هناك مساحة محدودة للرد عن طريق السياسات. ففي جانب السياسة النقدية، لا يستطيع البنك المركزي فعل الكثير، حيث أنه قد قام مسبقاً بتخفيض أسعار الفائدة إلى مستوى سلبي وشرع في تنفيذ برنامج واسع للتيسير الكمي. وهذا يلقي بالعبء الأكبر على السياسة المالية، ولكنها أيضاً مقيدة بارتفاع

## فريق QNB الاقتصادي

**زياد داود\***

رئيس قسم الاقتصاد بالإنباءة

هاتف: 4453-4642 (+974)

\*المؤلف المراسل

**دوري فايف**

كبير اقتصاديين

هاتف: 4453-4643 (+974)

**جمدة آل ثاني**

اقتصادية

هاتف: 4453-4642 (+974)

**ريم مسراوه**

محللة اقتصادية

هاتف: 4453-4642 (+974)

"إخلاء مسؤولية وإقرار حقوق الملكية الفكرية: لا تتحمل مجموعة QNB أية مسؤولية عن أي خسائر مباشرة أو غير مباشرة قد تنتج عن استخدام هذا التقرير إن الأراء الواردة في التقرير تعبر عن رأي المحلل أو المؤلف فقط، ما لم يُصرح بخلاف ذلك. يجب أن يتم اتخاذ أي قرار استثماري اعتماداً على الظروف الخاصة بالمستثمر، وأن يكون مبنياً على أساس مشورة استثمارية يتم الحصول عليها من مصادرها المختصة. إن هذا التقرير يتم توزيعه مجاناً، ولا يجوز إعادة نشره بالكامل أو جزئياً دون إذن من مجموعة QNB."