

ملخص واف

تواجه أوروبا مهمة صعبة تتمثل في استعادة استقرار الأسعار مع تحقيق نمو قوي وأخضر على المدى الأطول، بعد نجاحها في التعامل مع تحديات الجائحة، وصدمة أسعار الطاقة الناجمة عن الحرب الروسية في أوكرانيا. وقد أدت التحولات العالمية الناجمة عن التشرذم الجغرافي-الاقتصادي والتأثير الحالي لتغير المناخ إلى ظهور تحديات اقتصادية جديدة تساهم في تفاقم مشكلات النمو طويلة الأمد وربما تؤدي إلى تعطيل وتيرة التقارب.

وتتيح تهدئة التضخم الكلي تخفيف الأعباء إلى حد ما عن كاهل الأسر والشركات. ويُعزى ذلك في الأساس إلى تراجع أسعار السلع الأولية وتخفيف قيود الإمداد. غير أنه ثبت أن معالجة التضخم الأساسي المستمر أكثر صعوبة. وقامت البنوك المركزية في مختلف أنحاء أوروبا بتشديد سياساتها النقدية إلى حد كبير، كما تعمل الحكومات على تقليص الدعم المتاح من المالية العامة.

كذلك يساهم ما تبقى من آثار صدمات أسعار الطاقة وتشديد السياسات خلال العام الماضي في تباطؤ النمو هذا العام. وتشهد البلدان ذات قطاعات الصناعة التحويلية الأكبر أو كثيفة الاستخدام للطاقة المزيد من التباطؤ مقارنة بالبلدان المعتمدة على الخدمات والسياحة. وبوجه عام، تتشكل تنبؤات النمو في ضوء القوى المتعارضة الناتجة عن تشديد السياسات الاقتصادية الكلية وتعافي الدخل الحقيقية، حيث ينخفض التضخم وترتفع الأجور.

وتشير الآفاق المتوقعة لأوروبا إلى حدوث هبوط اقتصادي هادئ، مع تراجع التضخم تدريجياً. فبوجه عام، يُتوقع تباطؤ النمو في المنطقة إلى ١,٣٪ في عام ٢٠٢٣ مقابل ٢,٧٪ في العام الماضي، ليرتفع إلى ١,٥٪ في عام ٢٠٢٤. وداخل الاقتصادات الأوروبية المتقدمة، ستتعافى الاقتصادات ذات التوجه الخدمي بسرعة أكبر مقارنة بالاقتصادات ذات قطاعات الصناعة التحويلية الأكبر نسبياً التي تعاني من تراجع الطلب الخارجي وتكون أكثر عرضة لمخاطر أسعار الطاقة المرتفعة. وبالمثل، ستشهد اقتصادات الأسواق الصاعدة الأوروبية تعافياً طفيفاً في عام ٢٠٢٤، مع تباين مدى التعافي بين البلدان تبعاً لكثافة استخدام الطاقة في الإنتاج، وتوجه قطاع الخدمات، واضطراب العلاقات التجارية مع روسيا، خاصة في البلدان الواقعة في أقصى الشرق.

وتوشك دورة تشديد السياسة النقدية على الانتهاء. ومن المتوقع أن تكون وتيرة ضبط المالية العامة معتدلة في عام ٢٠٢٣، ثم تتسارع في عام ٢٠٢٤. ورغم أن قوة الاقتصاد الأمريكي تشكل دعماً مهماً للطلب العالمي، فإن ضعف النشاط في الصين، وحدث صدمات إضافية في أسعار السلع الأولية، وتحقق المخاطر التي تهدد الاستقرار المالي جميعها عوامل تفرض مخاطر سلبية مهمة على النمو. وقد أدى تشديد السياسة النقدية إلى ارتفاع تكاليف الائتمان وإضعاف ميزانيات الأسر والشركات العقارية. وبرغم قوة رؤوس الأموال الوقائية لدى البنوك، لا يزال من الممكن استنزافها في ظل سيناريو معاكس.

ومن المتوقع ألا يتراجع التضخم سوى تدريجياً خلال فترة التنبؤات. فرغم أن ضعف الطلب المحلي في عام ٢٠٢٣ وانخفاض أسعار السلع الأولية سينتقل تأثيرهما إلى التضخم الأساسي، سيؤدي التعافي المتوقع في الدخول الحقيقية وأسواق العمل التي لا تزال قوية إلى إبطاء وتيرة خفض التضخم. ومن غير المتوقع أن تبلغ معظم البلدان أهداف التضخم قبل عام ٢٠٢٥. ويشكل استمرار نمو الأجور الاسمية بمعدل يتجاوز معدلي التضخم ونمو الإنتاجية خطراً رئيسياً على جهود خفض التضخم، وخاصة في اقتصادات الأسواق الصاعدة الأوروبية. وقد تترسخ جذور التضخم، مما يتطلب المزيد من تشديد السياسات وربما يؤدي إلى ركود تضخمي.

وتواجه أوروبا هذه المخاطر في وقت تؤدي فيه التحولات الهيكلية الناجمة عن التشرذم الجغرافي-السياسي وتغير المناخ إلى تفاقم مشكلات النمو طويلة الأجل القائمة بالفعل. فقد تراجعت آفاق النمو متوسطة الأجل في أوروبا لفترة من الوقت، وكان ضعف نمو الإنتاجية عاملاً رئيسياً وراء ذلك. وتشهد هياكل الإنتاج اضطرابات بسبب التحديات الجديدة المتمثلة في ارتفاع تكاليف الطاقة وزيادة تقلبها وتغير علاقات العرض والتجارة. وتضيف هذه التحديات إلى العوامل المعروفة (مثل شيخوخة السكان ونقص المعروض في سوق العمل) التي أعاقت النمو الممكن.

وفي معظم اقتصادات الأسواق الصاعدة الأوروبية، قد يؤدي اقتران ضعف الإنتاجية بفقدان التنافسية المقيسة بنكافة الأجور إلى تعطيل وتيرة التقارب الاقتصادي. وفي هذه الظروف، قد يكون من الصعب أيضاً الحفاظ على استقرار مسار الدين العام، وخاصة في البلدان عالية المديونية حيث يتعين تحقيق خفض ملموس في مستويات الدين.

وفي هذا السياق، ينبغي أن تهدف السياسات الاقتصادية إلى استعادة استقرار الأسعار وتعزيز أساسيات الاقتصاد. وتشير التجارب السابقة إلى أن عودة التضخم إلى مستوياته الطبيعية في أعقاب النوبات التضخمية تستغرق عدة سنوات.

وبالتالي، من الضروري مواصلة تقييد السياسة النقدية لضمان عودة التضخم إلى مستواه المستهدف خلال أفق زمني معقول. وفي ظل عدم اليقين الشديد حول مدى استمرارية التضخم، سيؤدي التيسير في مرحلة مبكرة للغاية إلى تكلفة باهظة. ويتفاوت قدر التشديد النقدي اللازم باختلاف ظروف كل بلد، ولكن سيتعين على العديد من البنوك المركزية الاستمرار في تطبيق أسعار فائدة أساسية مرتفعة لفترة من الوقت.

وفي الوقت نفسه، ينبغي للبلدان تكثيف جهودها لإعادة بناء هوامش الأمان المالي أو الحفاظ عليها مع حماية احتياجات الإنفاق الحيوية. ومن خلال تخفيض العجز، ستكون سياسة المالية العامة بمثابة أداة مكملة للسياسة النقدية في مكافحة التضخم. وينبغي الإلغاء التدريجي لما تبقى من تدابير الدعم غير الموجه على الطاقة ومعالجة أوجه عدم الكفاءة على جانبي النفقات والإيرادات. غير أن هذه الوفورات قد لا تكون كافية لتلبية احتياجات الإنفاق على التعليم والتأثيرات الديمغرافية المعاكسة والبنية التحتية وتغير المناخ، مع كبح العجز الكبير. وعلى المدى المتوسط، يُتوقع ارتفاع نسب الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي في معظم اقتصادات الأسواق الصاعدة الأوروبية نتيجة تباطؤ النمو وارتفاع تكلفة خدمة الدين. وسيتعين على هذه البلدان أيضاً تعزيز تدابير ترشيد الإنفاق وتعبئة الإيرادات لوضع نسب الدين

العام على مسار تنازلي. وبالنسبة لاقتصادات الاتحاد الأوروبي، لا تزال الأولوية تتمثل في تعزيز القدرة على استيعاب المنح التي يقدمها الاتحاد الأوروبي لتمويل البنية التحتية القادرة على تحمل تغير المناخ، والحماية الاجتماعية، وتسريع التحول الأخضر.

وينبغي أن تضمن السياسات الاقتصادية الكلية-المالية مراقبة المخاطر الناشئة المهددة للاستقرار واحتوائها. وقد زادت أرباح البنوك نتيجة ارتفاع هوامش الفائدة الصافية. وينبغي استخدام هذه الموارد في زيادة رؤوس الأموال الوقائية، بما في ذلك من خلال المتطلبات التنظيمية. ونظرا للانكشاف الائتماني للبنوك تجاه قطاع العقارات، تزداد أهمية هوامش الأمان القوية حين تواجه أسواق العقارات تأثيرات هيكلية ودورية معاكسة على غرار ما تشهده حاليا.

وتظل السياسات الهيكلية بالغة الأهمية لتحقيق نمو قوي وأخضر يتساوى الجميع في نصيبهم منه. وينبغي أن تركز الإصلاحات على إزالة الحواجز التي تعوق الابتكار والديناميكية الاقتصادية. ومن شأن تقوية بيئة الأعمال من خلال السياسات المشجعة للاستثمار والإنفاق على البحث والتطوير أن تعزز المنافسة التي تؤدي إلى زيادة الإنتاجية. وفي اقتصادات الأسواق الصاعدة الأوروبية، يتطلب جذب الاستثمار أيضا تعزيز إدارة القطاع العام وحوكمتها؛ ودعم التوفيق الوظيفي للعمالة، وإيجاد بنية تحتية موثوقة للخدمات الرقمية والنقل والطاقة. ويتعين أن تحافظ أوروبا على أهم مقومات نموها - وهو السوق الأوروبية الموحدة. ويمكن أن تساهم السياسات القطاعية بدور في هذا الصدد (في حال تواجد عوامل الانتشار الشبكي الخارجية) بزيادة الإنفاق على البحث والتطوير وإتاحة الحصول على التكنولوجيات الجديدة، مما يؤدي إلى زيادة أوجه الكفاءة وتيسير التحول الأخضر. غير أنه يتعين تطبيق هذه السياسات بدقة وعناية، وتجنب التسابق على تقديم الدعم المكلف أو استخدام التعريفات الجمركية التشويهية. ويعد التعاون الدولي في مجال تغير المناخ، بما في ذلك وضع حد أدنى عالمي لسعر الكربون، أمرا ضروريا لخفض الانبعاثات مع الحفاظ على القدرة التنافسية. وتشكل الاتفاقات الأخيرة بشأن تعزيز نظام تداول الانبعاثات المعمول به في أوروبا خطوة مهمة نحو تحقيق الأهداف المناخية للاتحاد الأوروبي.