

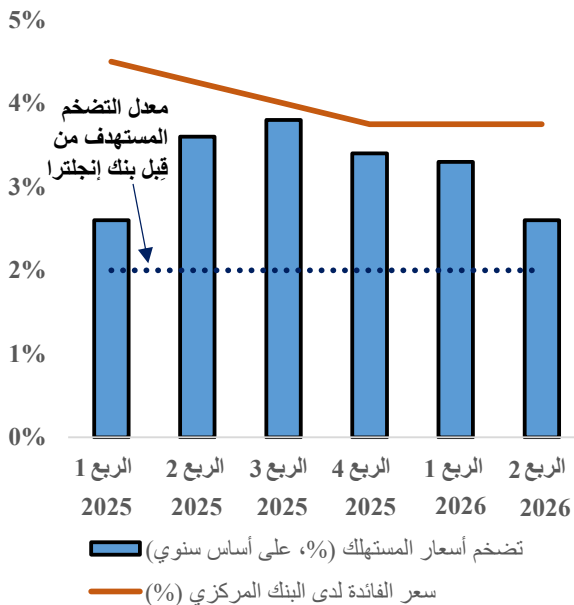
الحكومة البريطانية الجديدة أمام تحدي الموازنة بين النمو الاقتصادي واحتواء التضخم

وقت سابق من العام، حين دفعت صدمة أسعار الطاقة العالمية التكاليف إلى الارتفاع. غير أنه حتى مع تراجع ضغوط أسعار الطاقة، لا يزال التضخم المحلي يتسم بدرجة كبيرة من الثبات. ويشير مكتب الإحصاءات الوطنية إلى استمرار المخاطر الناجمة عن نمو الأجور المحلية واستراتيجيات تسعير الشركات التي تتكيف مع موجات ارتفاع التكاليف السابقة.

ثانياً، تُدار السياسة النقدية في المملكة المتحدة بصورة مستقلة عن الحكومة، حيث يتمتع بنك إنجلترا بتفويض يقتضي تحقيق استقرار الأسعار مع دعم الاقتصاد الأوسع نطاقاً. ويجد بنك إنجلترا نفسه حالياً وسط معضلة ركود تضخمي محتملة، فخفض أسعار الفائدة بسرعة مفرطة قد يعيد إشعال ضغوط الأسعار والتضخم، في حين أن إبقاءها مرتفعة لفترة طويلة قد يعمق حالة الركود وربما يدفع الاقتصاد نحو الانكماش. وقد أشار بنك إنجلترا إلى اتباع نهج "تدريجي وحذر"، مع إبقاء السياسة النقدية مقيدة بدرجة محدودة عند 3.75%، وموازنة المخاطر المتداخلة المرتبطة بالأسعار والنشاط الاقتصادي، وعدم التحرك إلا عندما تصبح الأدلة المتعلقة بالتضخم الأساسي أكثر وضوحاً. وهذا يفسر سبب مقاومة لجنة السياسة النقدية للدعوات المطالبة بخفض أسعار الفائدة، وسبب دعوة أقلية متشددة من أعضائها إلى مزيد من التشديد، خشية أن يؤدي التيسير المبكر إلى ترسخ توقعات التضخم.

تضخم أسعار المستهلك وسعر الفائدة الرسمي في المملكة المتحدة

(%) مؤشر أسعار المستهلك على أساس سنوي وسعر الفائدة لدى بنك إنجلترا

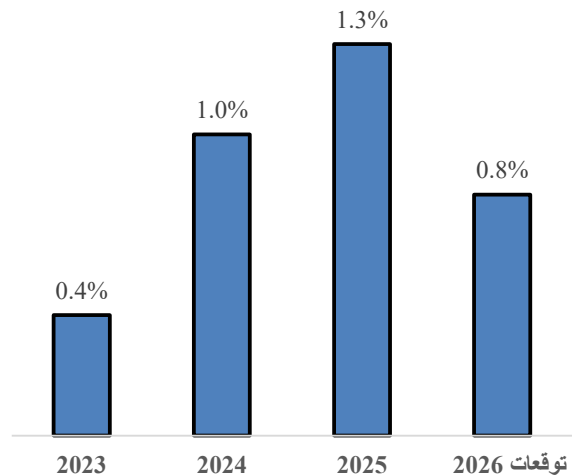


المصدر: مكتب الإحصاءات الوطنية، بنك إنجلترا، قسم الاقتصاد في QNB

تولى آندي برنهام، الذي يشغل منصب رئيس وزراء المملكة المتحدة منذ يوليو، مهامه في ظل أوضاع اقتصادية صعبة. فقد ظلت المملكة المتحدة تتعامل خلال النصف الثاني من عام 2026 مع مزيج معقد من ضعف النمو وارتفاع التضخم فوق المستوى المستهدف، وهي سمات تميز بيئة الركود التضخمي. وقد تعهد رئيس الوزراء الجديد، إلى جانب وزير الخزانة الجديد جون هيلي، بتبني "نموذج اقتصادي جديد" يركز على الاستثمار والتجديد الصناعي. في هذا المقال، نناقش ضغوط التضخم والنمو التي تواجه رئيس الوزراء الجديد ووزير خزانته، وما إذا كان التفاعل بين السياستين النقدية والمالية سيؤدي إلى احتواء مخاطر الركود التضخمي.

نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في المملكة المتحدة

(%)، التغيير السنوي؛ توقعات عام 2026



المصدر: مكتب الإحصاءات الوطنية، قسم الاقتصاد في QNB

أولاً، يشهد اقتصاد المملكة المتحدة مخاطر واضحة مرتبطة بالركود التضخمي، فالنمو الاقتصادي يُعتبر بالكاد في المنطقة الإيجابية، فيما يظل تضخم أسعار المستهلك أعلى من النسبة المستهدفة من قبل بنك إنجلترا البالغة 2%. وقد واجه الاقتصاد صعوبة في اكتساب الزخم، حيث نما بنحو 1% في كل من العامين الماضيين، مع توقع وتيرة مماثلة أو أضعف في عام 2026. ويعزى هذا التباطؤ إلى تقييد الإنفاق الاستهلاكي بفعل ارتفاع الضرائب وتجميد حدود الشرائح الضريبية، وارتفاع تكاليف الطاقة العالمية، وضعف استثمارات الشركات، واستمرار الآثار المتأخرة لزيادات أسعار الفائدة السابقة. وبالإضافة إلى ذلك، بدأت مؤشرات سوق العمل تتفقد بعض زخمها، مع ازدياد الحذر في عمليات التوظيف. أما على صعيد التضخم، فقد بلغ التضخم الكلي في أسعار المستهلك ذروته في

بشكل عام، من المرجح أن يحافظ بنك إنجلترا على موقف حذر قائم على البيانات، مع إبقاء السياسة النقدية مقيدة بالقدر الكافي لإعادة التضخم إلى المعدل المستهدف دون خلق التعافي الهش بصورة غير ضرورية. وستحظى قرارات شهر سبتمبر المقبلة بمتابعة دقيقة لمعرفة كيفية موازنتها بين هذه المخاطر المتشابكة. وسيعتمد احتواء ضغوط الركود التضخمي ليس فقط على قرارات بنك إنجلترا، بل أيضاً على مدى اتساق إطار السياسات الأوسع الذي سيعتمده رئيس الوزراء الجديد ووزير الخزانة. وعلى وجه الخصوص، ستكون قدرة الحكومة الجديدة على طمأنئة الأسواق بشأن انضباطها المالي، مع مواصلة السعي لتحقيق طموحاتها المتعلقة بالنمو والنموذج الاقتصادي الجديد، عاملاً حاسماً.

ثالثاً، ستظل مرونة السياسة المالية مقيدة بارتفاع مستويات الدين الحكومي وبالقواعد المالية القانونية. وتُعد تكاليف الاقتراض الحكومي في المملكة المتحدة من بين الأعلى في الاقتصادات المتقدمة، حيث تدور عوائد السندات الحكومية لأجل عشر سنوات حول 5%، فيما يقترب الدين العام من 100% من الناتج المحلي الإجمالي. وتستحوذ تكاليف خدمة الدين الآن على حصة كبيرة من الإيرادات العامة، مما يترك هامشاً ضئيلاً للخطأ. وقد أبدت الأسواق المالية حساسية تجاه الإشارات الأولية التي أفادت بأن الحكومة الجديدة قد تسعى إلى قدر أكبر من المرونة ضمن قواعدها المالية، حيث ارتفعت عوائد السندات طويلة الأجل في إشارة إلى عدم ارتياح الأسواق. ومن ثم، يتعين على الحكومة الجديدة أن تتحلى بالمصداقية وأن تكون مقنعة في خططها المالية المرتقبة للمساعدة في تثبيت تكاليف الاقتراض وإتاحة المجال لدعم النمو. وبعبارة أخرى، فإن مزيج السياسات وطريقة التواصل بشأنها لا يقلان أهمية عن مستوى أسعار الفائدة.

إخلاء مسؤولية: تم إعداد المعلومات الواردة في هذه المطبوعة ("المعلومات") من قبل بنك قطر الوطني (ش.م.ع.ق) ("QNB") ويشمل هذا المصطلح فروع 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. يُخلي QNB بشكل صريح 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 يُعتبر 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 استشارياً أو وكلاً 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 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 يقدم QNB بطلب أو تلقي أي موافقة فيما يتعلق بالمعلومات.