

## بنك إنجلترا يحافظ على سياسته النقدية "المُيسرة" على الرغم من انخفاض قيمة الجنيه الإسترليني

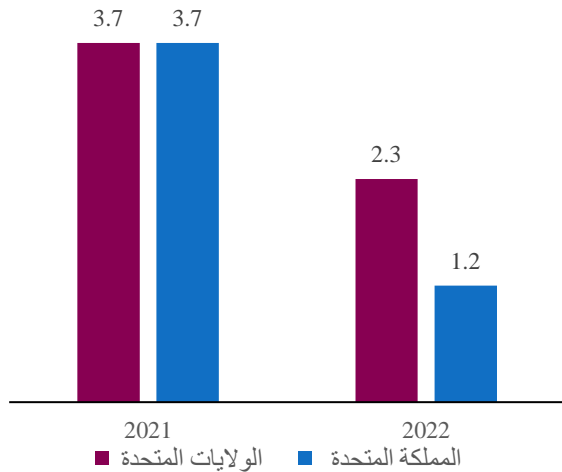
في الولايات المتحدة. ونتيجة لذلك، من المتوقع أن يصل التضخم الرئيسي إلى ذروته عند حوالي 10% في المملكة المتحدة خلال الربع الرابع، وهذه النسبة أعلى بكثير ومتأخرة عن الولايات المتحدة.

ثانياً، على الرغم من ارتفاع نمو الأجور بحوالي 5% في كل من المملكة المتحدة والولايات المتحدة، فإن أسواق العمل في المملكة المتحدة ستظل أكثر ضيقاً مما هي عليه في الولايات المتحدة، لأن خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي يعيق عودة العمال المهرة من الاتحاد الأوروبي إلى سوق العمل في المملكة المتحدة.

أخيراً وليس آخراً، يؤدي انخفاض قيمة الجنيه الإسترليني إلى ضغوط متزايدة على أسعار السلع والخدمات المستوردة في المملكة المتحدة. ويرجع هذا الأمر إلى كون المملكة المتحدة عادة ما تشتري وارداتها من أسواق أكبر في الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي وآسيا، حيث غالباً ما يتم تسعير التداولات إما بالدولار الأمريكي أو اليورو. وبالتالي، فإن ارتفاع أسعار السلع والخدمات المستوردة بالجنيه الإسترليني يزيد من الضغوط التضخمية.

باختصار، فإن توقعات التضخم في المملكة المتحدة أسوأ مما هي عليه في الولايات المتحدة، مما يعني أن بنك إنجلترا يتعرض لضغوط أكبر من تلك التي يواجهها بنك الاحتياطي الفيدرالي للسيطرة على التضخم.

### الرسم البياني 2: توقعات نمو الناتج المحلي الإجمالي في الولايات المتحدة والمملكة المتحدة (% تغير على أساس سنوي، الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي)



المصادر: صندوق النقد الدولي عبر هيفر أأناليتكس

في الوقت نفسه، فإن توقعات نمو الناتج المحلي الإجمالي في المملكة المتحدة أضعف بكثير منها في الولايات المتحدة. ويتوقع صندوق النقد الدولي أن يتباطأ النمو في الولايات المتحدة من 3.7% في عام 2022 إلى 2.3% في عام 2023، بينما من المتوقع أن يتباطأ النمو في المملكة المتحدة من 3.7% في عام 2022 إلى 1.2% في عام 2023.

انخفضت قيمة الجنيه الإسترليني بشكل حاد إثر تفشي جائحة كوفيد-19، وهبطت لفترة وجيزة إلى مستوى أقل من ذلك الذي شوهد بعد استفتاء خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي (بريكست) في عام 2016 (الرسم البياني 1). ومنذ ذلك الوقت، تعافى الجنيه الإسترليني إلى ذروة بلغت 1.4 مقابل الدولار الأمريكي في مطلع عام 2021، لكنه شهد مؤخراً انخفاضاً حاداً آخر. والسبب الرئيسي وراء هذا الانخفاض هو التباين في الخطاب والنهج بين بنك إنجلترا والبنوك المركزية الرئيسية الأخرى، مثل بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي. بصفة أساسية، كان بنك إنجلترا أكثر "تساهلاً"، إذ قام برفع أسعار الفائدة بشكل أقل حدة من بنك الاحتياطي الفيدرالي. وهذا يحفز المستثمرين على تحويل أصولهم من المملكة المتحدة إلى الولايات المتحدة بحثاً عن عوائد أعلى معدلة حسب المخاطر، مما يضع ضغوطاً هبوطية على الجنيه الإسترليني.

### الرسم البياني 1: التغير في قيمة الجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي (2012-2022) (دولار أمريكي مقابل جنيه إسترليني)



المصادر: بنك إنجلترا عبر هيفر أأناليتكس

تعتبر العديد من البنوك المركزية، بما في ذلك بنك الاحتياطي الفيدرالي وبنك إنجلترا، في وضع صعب، حيث تواجه صدمات من الركود التضخمي التي تؤدي إلى زيادة التضخم وإضعاف النمو الاقتصادي. وهذا يعني أن زيادات أسعار الفائدة، التي تُعد ضرورية للسيطرة على التضخم، تهدد بدفع الاقتصاد إلى الركود.

هذا الأسبوع، سوف نقارن أولاً بين التضخم في الولايات المتحدة والمملكة المتحدة، قبل الخوض في توقعات نمو الناتج المحلي الإجمالي في كلا البلدين.

إن انقطاع إمدادات الطاقة بسبب الحرب في أوكرانيا هو الاختلاف الرئيسي بين الولايات المتحدة والمملكة المتحدة. على سبيل المثال، شهدت أسعار الغاز في أوروبا ارتفاعاً أكبر بكثير من ذلك الذي حدث

بالولايات المتحدة إلى أن بنك إنجلترا يحتاج أن يتخذ موقفاً أكثر تساهلاً من بنك الاحتياطي الفيدرالي من أجل دعم النشاط والنمو الاقتصادي.

ولذلك، لا نتوقع أن يتبع بنك إنجلترا نفس نهج بنك الاحتياطي الفيدرالي برفع أسعار الفائدة بواقع 50 نقطة أساس في أي من اجتماعيه المقبلين في يونيو وأغسطس. بل من المتوقع أن يلتزم بنك إنجلترا على الأرجح برفع سعر الفائدة بوتيرة ثابتة تبلغ 25 نقطة أساس في كل اجتماع لتجنب حدوث تباطؤ حاد قد يتحول إلى حالة ركود قبل نهاية هذا العام.

وهذا الأمر يجعل بنك إنجلترا في مواجهة عوائق انكماشية أكثر حدة من تلك السائدة في الولايات المتحدة. في الواقع، أصدر بنك إنجلترا مؤخراً توقعاته الخاصة، والتي كانت أكثر تشاؤماً، مع انكماش في الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 0.25% في عام 2023.

باختصار، يواجه بنك إنجلترا حالياً وضعاً أكثر صعوبة من بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي. فمن جهة، تعتبر الضغوط التضخمية أسوأ، مع ارتفاع توقعات التضخم والأجور وأسعار الطاقة والواردات في المملكة المتحدة أكثر من الولايات المتحدة. وهذا يعني أنه يتعين على بنك إنجلترا أن يتخذ موقفاً أكثر تشدداً من بنك الاحتياطي الفيدرالي حيال السياسة النقدية بغية الحد من التضخم. لكن من جهة أخرى، يشير ضعف توقعات النمو في المملكة المتحدة مقارنة

## فريق QNB الاقتصادي

**جيمس ماسون\***

اقتصادي أول

هاتف: 4453-4643 (+974)

**لويز بينتو**

اقتصادي

هاتف: 4453-4642 (+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 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 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 وكلاً 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 مديروه أو موظفوه أو ممثلوه أو وكلائه أي مسؤولية عن أي خسارة أو إصابة أو أضرار أو نفقات قد تتجم 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 يقم QNB بطلب أو تلقي أي موافقة فيما يتعلق بالمعلومات.