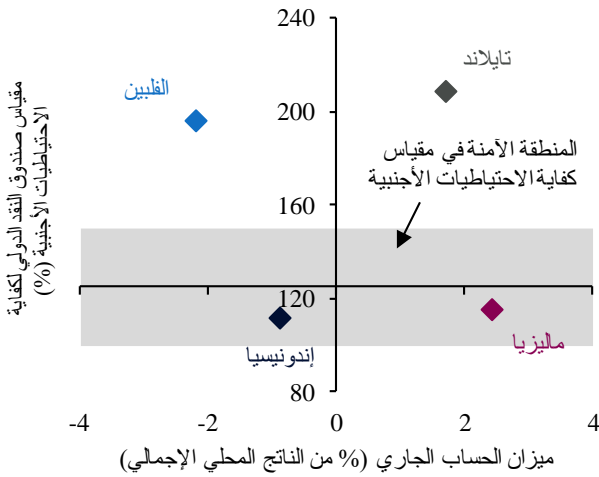


كيف تواجه اقتصادات رابطة آسيان الصدمات الخارجية؟

3 أشهر من تكلفة الواردات وتكون كافية لتغطية 20% من الحجم الإجمالي للعملة المحلية التي يحتفظ بها الجمهور أو على الأقل تغطي عاماً كاملاً من التزامات الدين الخارجي. وقد أنشأ صندوق النقد الدولي مؤشراً مركباً مفيداً لمثل هذه التدابير، يسمى مقياس صندوق النقد الدولي لكفاية الاحتياطيات الأجنبية. ويُنظر إلى البلدان التي تتمكن من تغطية عتبة 100-150% من مقياس صندوق النقد الدولي على أنها تمتلك مستويات كافية من احتياطيات العملات الأجنبية.

مقاييس الحساب الجاري وكفاية الاحتياطيات الأجنبية
(تقديرات وتوقعات 2024)



المصادر: هيفر، صندوق النقد الدولي، تحليلات QNB

يتعمق تحليلنا في وضعية الحساب الجاري والاحتياطيات الأجنبية لدول آسيان موضوع هذه المقالة، حيث نستخلص استنتاجات حول مرونتها في مواجهة الصدمات العالمية أو الإقليمية المحتملة.

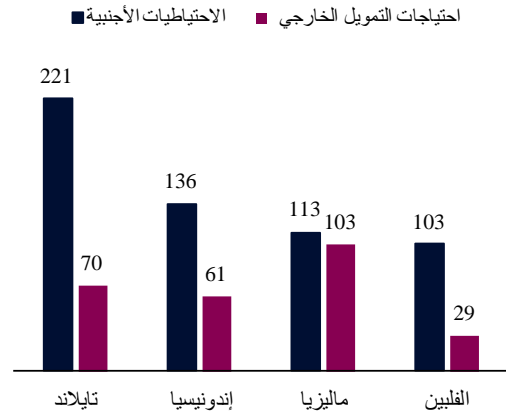
على الرغم من تعرضها الشديد لتأثيرات الدورة الاقتصادية العالمية (الصادرات الصناعية والسياحة)، فإن تايلاند لا تزال في وضع جيد يسمح لها بتحمل التغيرات المفاجئة في تدفقات رؤوس الأموال. وبالرغم من أن السياحة الدولية لا تزال أقل بكثير من مستويات ما قبل الجائحة، فإن الوضع يظل مستقراً. وتواصل البلاد تحقيق فوائض كبيرة في الحساب الجاري، مما ساعدها على جمع 221 مليار دولار أمريكي من احتياطيات العملات الأجنبية الرسمية، وهو ما يعطي بشكل مريح 209% من مقياس صندوق النقد الدولي لكفاية الاحتياطيات الأجنبية.

تعتبر ماليزيا، وهي منتج كبير للسلع المصنعة والسلع الأساسية، إحدى الاقتصادات المرنة الأخرى في رابطة آسيان. ومثل تايلاند، حققت البلاد أيضاً فوائض مستمرة في الحساب الجاري لسنوات.

تميل الأسواق الناشئة إلى أن تكون أكثر عرضة للصدمات الخارجية أو الأحداث السلبية المضرة. وينطبق هذا بشكل خاص على البلدان التي لديها احتياجات تمويل خارجي كبيرة، والتي تشمل متطلبات التمويل لتغطية عجز الحساب الجاري وخفض الديون الخارجية.

خلال الأوقات الصعبة، عندما تكون الظروف الاقتصادية أو المالية العالمية عسيرة، يمكن أن تجف تدفقات رؤوس الأموال أو تعكس مسارها، مما يزيد من صعوبة تمويل الالتزامات الخارجية دون السحب من أصول الاحتياطيات الأجنبية. ومن ثم، من المهم تتبع وتحليل مختلف مقاييس نقاط الضعف الخارجية في الأسواق الناشئة. في هذه المقالة، نركز على تحليل الاقتصادات الكبيرة في رابطة أمم جنوب شرق آسيا (آسيان) مثل إندونيسيا وتايلاند وماليزيا والفلبين.

احتياطيات النقد الأجنبي واحتياجات التمويل
الخارجي في عام 2024
(مليار دولار أمريكي)



المصادر: هيفر، معهد التمويل الدولي، تحليلات QNB

نقوم بتقييم نقاط الضعف الخارجية من خلال بعدين: احتياجات التمويل الخارجي والمستوى العام لاحتياطيات العملات الأجنبية الرسمية. ويتعين على البلدان التي لديها احتياجات تمويل خارجية كبيرة أن تمولها إما من خلال زيادة رؤوس الأموال الأجنبية أو السحب من احتياطياتها من العملات الأجنبية.

ويمكن أن تكون الاحتياطيات الرسمية من العملات الأجنبية بمثابة مصد مهم لاستيعاب الصدمات الخارجية. ومع ذلك، ينبغي النظر في مستوى احتياطيات العملات الأجنبية في السياق الملئم، بما في ذلك ليس فقط احتياجات التمويل الخارجي قصيرة الأجل ولكن أيضاً المقاييس الكلية الرئيسية الأخرى. تقليدياً، تعتبر احتياطيات النقد الأجنبي لأي بلد ضمن مستويات كافية عندما تغطي أكثر من

عادت إندونيسيا، التي تعتبر تقليدياً الدولة الكبيرة الأكثر تعرضاً للصددمات الخارجية المحتملة في رابطة آسيان، إلى موقف العجز في الحساب الجاري حالياً. ويأتي ذلك بعد فترة قصيرة استفادت فيها البلاد من طفرة السلع الأساسية التي عززت إيراداتها الخارجية، بفضل ارتفاع أسعار الفحم والغاز وزيت النخيل. وفي الواقع، من المتوقع حالياً أن تعاني البلاد من عجز في الحساب الجاري يبلغ حوالي 1% من الناتج المحلي الإجمالي هذا العام. ومن المتوقع أن يستمر العجز لفترة أطول، حيث أن تنفيذ مجموعة كبيرة من مشاريع الإنفاق الرأسمالي سوف يتطلب المزيد من الواردات. وتبلغ احتياطات العملات الأجنبية الرسمية لدى إندونيسيا 136 مليار دولار أمريكي، وتغطي 112% من مقياس صندوق النقد الدولي لكفاية الاحتياطات الأجنبية.

وبشكل عام، تتمتع اقتصادات رابطة آسيان الكبيرة بالمرونة نسبياً في مواجهة التغيرات المفاجئة في معنويات المخاطرة لدى المستثمرين وتدفقات رؤوس الأموال. وتعتبر هذه المرونة مصدراً رئيسياً للدعم في سياق ارتفاع حالة عدم اليقين المرتبطة بالظروف النقدية العالمية وتقلبات أسعار صرف العملات الإقليمية.

وباعتبارها دولة مصدرة رئيسية للنفط والسلع الأساسية كثيفة الاستهلاك، فقد تأثرت ماليزيا بشكل إيجابي بالطفرة الكبيرة في أسواق السلع الأساسية في السنوات الأخيرة، مما أدى إلى زيادة فوائض الحساب الجاري. تعتبر مقاييس كفاية الاحتياطات الأجنبية في ماليزيا أقل بكثير من تلك الخاصة بتايلاند، حيث يحتفظ البنك المركزي بما يقرب من نصف كمية احتياطات العملات الأجنبية التي تحتفظ بها تايلاند عند 113 مليار دولار أمريكي. ومع ذلك، لا تزال ماليزيا في المنطقة الآمنة ضمن مقياس صندوق النقد الدولي لكفاية الاحتياطات الأجنبية بتغطية تبلغ 115%.

تعتبر الفلبين مقترضاً خارجياً رئيسياً، مما يعني أنها تعاني من عجز في الحساب الجاري. ومع وجود عجز تجاري كبير يتم تعويضه حالياً بشكل جزئي فقط من خلال التدفقات الكبيرة من التحويلات المالية من العمال الفلبينيين المغتربين، فمن المتوقع أن تعاني البلاد من عجز في الحساب الجاري يصل إلى حوالي 2% من الناتج المحلي الإجمالي. في حين يرجع العجز جزئياً إلى الدفعة القوية من الاستثمار الذي تشدد الحاجة إليه، فإن تدهور المركز الخارجي يظل كبيراً حتى الآن. ومع ذلك، تمتلك السلطات النقدية احتياطات وافرة من العملات الأجنبية، حيث تغطي الاحتياطات الرسمية البالغة 103 مليار دولار أمريكي 196% من مقياس صندوق النقد الدولي لكفاية الاحتياطات الأجنبية.

فريق QNB الاقتصادي

لويز بينتو*

نائب رئيس مساعد – قسم الاقتصاد

+974-4453-4642

بيرنابي لوبيز مارتين

مدير أول – قسم الاقتصاد

+974-4453-4643

*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 ضمناً، 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 عن 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 يُؤيد 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 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 مديره أو موظفوه أو ممثلوه أو وكلائه أي مسؤولية عن أي خسارة أو إصابة أو أضرار أو نفقات قد تتج من 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 يتم QNB بطلب أو تلقي أي موافقة فيما يتعلق بالمعلومات.