

هل ستزيد تدفقات رؤوس الأموال إلى الأسواق الناشئة؟

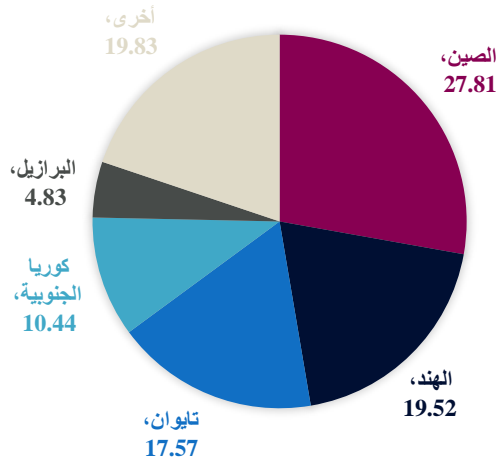
رؤوس الأموال إلى الأسواق الناشئة، وهي تتمثل في التيسير المستمر للسياسات النقدية من قبل البنوك المركزية الكبرى، والتغيير الإيجابي في العوامل الدافعة الرئيسية المتأنية من الصين، والتحسين العام في اختلالات الاقتصاد الكلي في الأسواق الناشئة، فضلاً عن مصداقية سياساتها.

أولاً، من المتوقع أن تؤدي التغييرات في أسعار الفائدة عبر الاقتصادات المتقدمة إلى تفضيل الاستثمارات في الأسواق الناشئة، مع زيادة دورة التيسير من قبل البنوك المركزية الكبرى خلال الأرباع القليلة المقبلة، على الرغم من المخاوف بشأن انتشار الشعبية المالية على مستوى العالم. في الواقع، من المتوقع أن يخفض بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي أسعار الفائدة بمقدار 75 نقطة أساس في العام المقبل، في حين من المرجح أن يخفض البنك المركزي الأوروبي أسعار الفائدة بمقدار 100 نقطة أساس خلال نفس الفترة. تقليدياً، تعد أسعار الفائدة محركاً رئيسياً لتدفقات رؤوس الأموال، حيث يسعى المستثمرون إلى تخصيص مواردهم للأصول ذات العائدات المرتفعة المعدلة حسب المخاطر. ومن ثم، فإن انخفاض العائدات الاسمية القياسية في الولايات المتحدة وأوروبا يدفع المستثمرين إلى تخصيص أموالهم لاستثمارات تنطوي على مخاطر أكبر، مثل الأصول الموجودة في الأسواق الناشئة.

على الرغم من التقلبات المستمرة، كان العام الحالي إيجابياً بالنسبة لتدفقات رؤوس الأموال إلى الأسواق الناشئة. وقد كان هذا الأمر مرتقباً بالنظر إلى دورة التيسير العالمية بقيادة بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي والبنك المركزي الأوروبي، فضلاً عن تدابير التحفيز الاقتصادي الضخمة التي أعلنتها الصين في سبتمبر. وتجدر الإشارة إلى أن هذه الأوضاع الداعمة ظهرت بعد عدة أرباع من البيئة الصعبة التي أعقبت التشديد النقدي القوي في الاقتصادات المتقدمة الكبرى في عام 2022.

إن الأرضية الأكثر إيجابية على مستوى الاقتصاد الكلي العالمي تدفع رؤوس الأموال نحو الأسواق الناشئة. ووفقاً لمعهد التمويل الدولي، شهدت تدفقات محافظ غير المقيمين إلى الأسواق الناشئة، والتي تمثل مخصصات المستثمرين الأجانب في الأصول العامة المحلية، تحولاً كبيراً من المنطقة السلبية إلى المنطقة الإيجابية في أواخر عام 2023. وأدت هذه التدفقات إلى صعود انعكس في الارتفاع القوي للعوائد عبر مختلف فئات أصول الأسواق الناشئة بعد أن بلغت أدنى مستوياتها في أكتوبر 2023، بما في ذلك مكاسب بنسبة 20.2% في الأسهم (مؤشر MSCI للأسواق الناشئة) وبنسبة 19.6% في السندات (مؤشر جي بي مورغان العالمي لسندات الأسواق الناشئة).

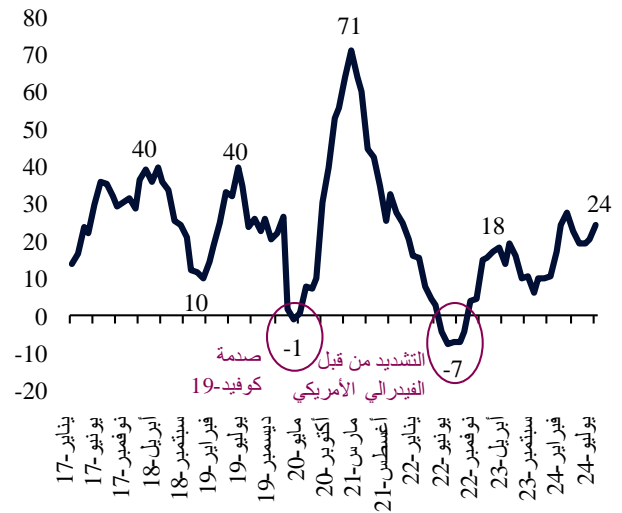
أوزان البلدان في مؤشر MSCI للأسواق الناشئة (من الإجمالي، سبتمبر 2024)



المصادر: بلومبرغ، MSCI، تحليلات QNB

ثانياً، من المتوقع أن يكون قرار السلطات الاقتصادية الصينية باتخاذ إجراءات أكثر شمولاً لدعم النمو وأسواق الأصول المحلية بمثابة رياح مواتية مستمرة لتدفقات رؤوس الأموال إلى الأسواق

تدفقات محافظ غير المقيمين إلى الأسواق الناشئة (متوسط 6 أشهر، مليار دولار أمريكي، 2017-2024)



المصادر: هيفر، معهد التمويل الدولي، تحليلات QNB

ومن وجهة نظرنا، هناك مجال لزيادة تدفقات رؤوس الأموال إلى الأسواق الناشئة، على الرغم من الصدمات المحتملة الناجمة عن الصراعات التجارية واستخدام السياسات الاقتصادية كسلاح. وهناك ثلاثة عوامل رئيسية تدعم التوقعات بشأن تزايد تدفقات

الروسي الأوكراني، مما أدى إلى مشاكل مثل ارتفاع الدين العام وعدم استقرار التضخم. وعلى النقيض من ذلك، كانت معظم بلدان الأسواق الناشئة متحفظة في سياساتها المالية للحيلولة دون تراكم الديون بشكل مفرط أو تزايد نقاط الضعف الخارجية. ونتيجة لهذا، اكتسبت العديد من بلدان الأسواق الناشئة مصداقية سياسية، وهو ما يزيد من جاذبية أسواقها.

بشكل عام، بعد فترة من انحسار تدفقات رؤوس الأموال إلى الأسواق الناشئة، فإن التوقعات الأكثر إيجابية حول أداء الاقتصاد الكلي العالمي من شأنها أن توفر بعض الدعم لتزايد تلك التدفقات. ومن المتوقع أن يكون هذا مدفوعاً باستمرار تيسير السياسة النقدية من جانب بنك الاحتياطي الفيدرالي والبنك المركزي الأوروبي، وارتفاع معدلات النمو في الصين، وتحسن الأوضاع المحلية في معظم الأسواق الناشئة الرئيسية.

الناشئة خلال الأرباع القليلة القادمة. وهذا أمر أساسي لدفع المزيد من تدفقات رؤوس الأموال إلى الأسواق الناشئة، حيث تعد الصين أكبر مكون في مؤشرات الأسواق الناشئة الرئيسية، مثل مؤشر MSCI للأسواق الناشئة. بعد التحفيز الهائل الذي شمل التدابير المالية والنقدية والتنظيمية، قدمت الحكومة الصينية إشارات إضافية بأنها على استعداد لاتخاذ المزيد من الإجراءات إذا لزم الأمر لتحقيق النمو والاستقرار المالي. ومن المتوقع أن يؤدي هذا إلى إحياء "حيوية" المستثمرين الصينيين المحليين وجذب المستثمرين الأجانب الذين لا يستثمرون بكثافة في أسواق الأسهم والدخل الثابت الصينية.

ثالثاً، أصبحت أسس الاقتصاد الكلي أقوى حالياً في معظم الأسواق الناشئة، فقد تراكمت لدى العديد من الاقتصادات المتقدمة اختلالات حادة بسبب سياسات التحفيز المفرط في أعقاب الجائحة والصراع

فريق QNB الاقتصادي

لؤي بينتو*

نائب رئيس مساعد – قسم الاقتصاد

+974-4453-4642

*المؤلف المراسل

بيرنابي لوبيز مارتين

مدير أول – قسم الاقتصاد

+974-4453-4643

عائشة خالد آل ثاني

مسؤول أول – قسم الاقتصاد

+974-4453-4647

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. 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 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 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 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 يتم QNB بطلب أو تلقي أي موافقة فيما يتعلق بالمعلومات.