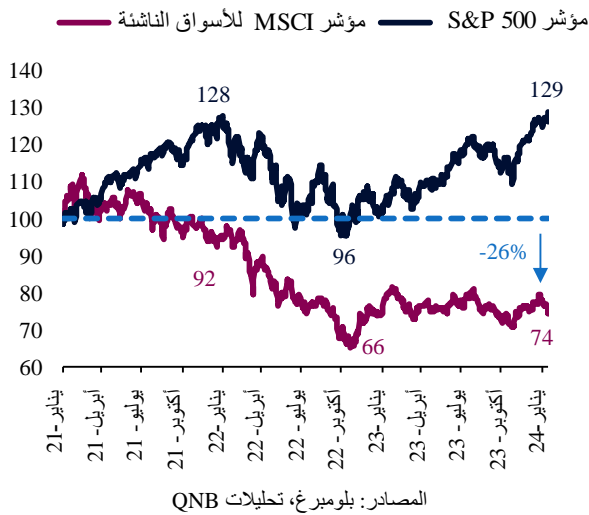


هل ستعود تدفقات رؤوس الأموال بقوة إلى الأسواق الناشئة؟

تراجع كبير في أداء أصول الأسواق الناشئة
 (مقارنة بين مؤشر أسهم، مطبوعة، يناير 2021 = 100)



ولكن من وجهة نظرنا، من المتوقع أن يتغير هذا الأداء الضعيف أو يشهد تحسناً جزئياً، مع عودة الرغبة في المخاطرة واستئناف تدفقات رؤوس الأموال إلى الأسواق الناشئة. وهناك عاملان رئيسيان يدعمان رأينا بشأن أوضاع الاقتصاد الكلي العالمي التي ستكون مواتية بدرجة أكبر للأسواق الناشئة وهما التحول في الأداء النسبي للاقتصاد الكلي والتغير التدريجي لفروق أسعار الفائدة بين الولايات المتحدة والأسواق الناشئة الكبرى.

أولاً، من المتوقع أن يتراجع "التميز" النسبي للنمو في الولايات المتحدة. خلال الأعوام القليلة الماضية، أدت موجة من المفاجآت الاقتصادية السلبية في معظم الأسواق الناشئة الرئيسية مقابل المفاجآت الإيجابية في الولايات المتحدة إلى عدة جولات من المراجعات في توقعات النمو النسبي لصالح الولايات المتحدة. وأدى هذا الأمر إلى توجيه رؤوس الأموال العالمية نحو الولايات المتحدة، مما أفضى إلى سحب المزيد من السيولة من أماكن أخرى. لكن هذه الديناميكية بدأت تتغير بالفعل.

وكانت الفجوة الواسعة لصالح الولايات المتحدة في مؤشر سيتي للمفاجآت الاقتصادية قد تقلصت بشكل كبير منذ أواخر عام 2023، مما يشير إلى أن فترة مراجعات النمو لصالح الولايات المتحدة ستنتهي. علاوة على ذلك، فإن فارق النمو بين الولايات المتحدة والأسواق الناشئة، والذي كان ضيقاً للغاية عند 180 نقطة أساس في العام الماضي، ينبغي أن يعود إلى مستوى اعتيادي يبلغ 250 نقطة أساس هذا العام. ومن ثم، من المتوقع أن تتسع فجوة النمو مرة أخرى لصالح الأسواق الناشئة، مما يعيد رؤوس الأموال إلى هذه المناطق الحيوية.

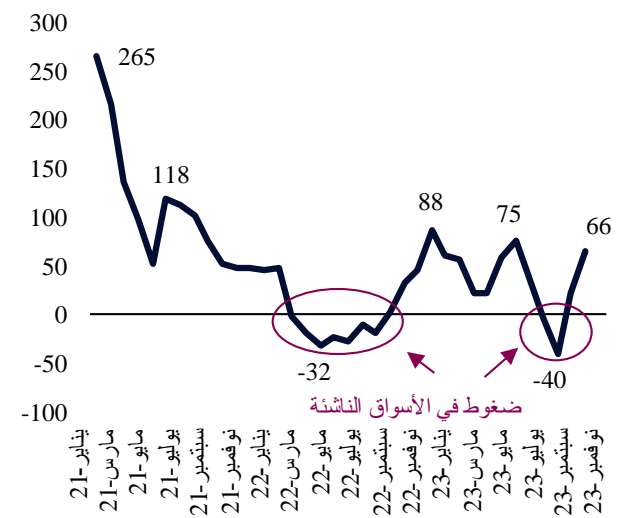
على مدى العامين الماضيين، عانت الأسواق الناشئة من تقلبات كبيرة في تدفقات رؤوس الأموال. وكان هذا مدفوعاً بعدم استقرار الأوضاع النقدية وعدم اليقين الجيوسياسي وتراجع الرغبة في المخاطرة لدى المستثمرين العالميين.

ووفقاً لمعهد التمويل الدولي، فإن تدفقات محافظ غير المقيمين إلى الأسواق الناشئة، والتي تمثل استثمارات المستثمرين الأجانب في الأصول العامة المحلية (الأسهم والسندات المدرجة)، تحولت إلى معدلات سلبية مرتين في السنوات الأخيرة. حدث هذا خلال الفترة من مارس إلى سبتمبر 2022 ومن أغسطس إلى أكتوبر 2023، عندما كانت الضغوط في أعلى مستوياتها.

وفي أوقات الضغط هذه، كانت الرياح المعاكسة في الأسواق الناشئة تشمل قوة الدولار الأمريكي، وارتفاع وتوسع أسعار الفائدة في الاقتصادات المتقدمة الكبرى، والركود الحاد في قطاع التصنيع العالمي. ونتيجة لذلك، شكّل تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج بيئة مليئة بالتحديات لأصول الأسواق الناشئة، والتي ظل أدائها أقل من العائدات القياسية في الاقتصادات المتقدمة.

تدفقات محافظ غير المقيمين إلى الأسواق الناشئة

(مليار دولار أمريكي، مجموع متجدد لكل ثلاثة أشهر، 2023-2022)



في الواقع، انخفض مؤشر MSCI للأسواق الناشئة، الذي يضم الأسهم الكبيرة والمتوسطة من 24 ولاية قضائية رئيسية في الأسواق الناشئة، بما في ذلك بعض الاقتصادات الأكثر ديناميكية في آسيا وأمريكا اللاتينية والشرق الأوسط وإفريقيا، بنحو 26% منذ مطلع عام 2021. في المقابل، ارتفع مؤشر S&P 500 للشركات الرائدة المدرجة في الولايات المتحدة بنسبة 30% تقريباً خلال نفس الفترة.

ثانياً، من المتوقع أن تكون فروق أسعار الفائدة أيضاً مواتية بالنسبة لأصول الأسواق الناشئة والعملات غير الدولار الأمريكي مقابل الأصول الأمريكية والدولار الأمريكي. بعد عدة أشهر من النشاط المحموم، بدأ الاقتصاد الأمريكي يتباطأ أخيراً. وهذا الأمر، إلى جانب عودة سلاسل التوريد إلى طبيعتها بعد الجائحة والاضطرابات الجيوسياسية، يدعم بالفعل العودة السريعة للاستقرار النقدي. ومن المتوقع أن تقترب معدلات التضخم بسرعة من النسبة المستهدفة من قبل البنك المركزي البالغة 2%.

وتؤيد هذه الخلفية الكلية توجهاً "تيسيرياً" من جانب بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، مع توقع تخفيضات قوية في أسعار الفائدة على مدار العام. تتوقع الأسواق حالياً أن تبلغ أسعار الفائدة على الأموال

ويشكل عام، بعد فترة تميزت بتقلب تدفقات رؤوس الأموال وضعف أداء السوق، من المرجح أن تنشأ بيئة مواتية أكثر للأسواق الناشئة. وينبغي أن يقدم كل من النمو النسبي وأسعار الفائدة ظروفاً أكثر ملاءمة للأسواق الناشئة، مع عودة تدفقات رؤوس الأموال غير المقيمة وعوائد الأصول إلى طبيعتها.

فرق QNB الاقتصادي

لويز بينتو*

مدير أول – قسم الاقتصاد
+974-4453-4643

نائب رئيس مساعد – قسم الاقتصاد
+974-4453-4642

*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 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. يُخلى 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 يويد 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.