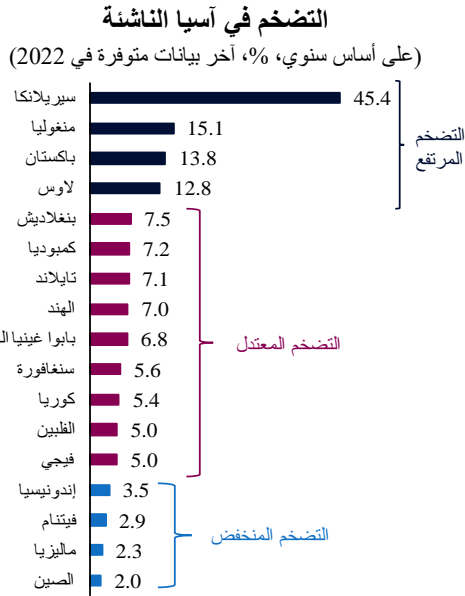


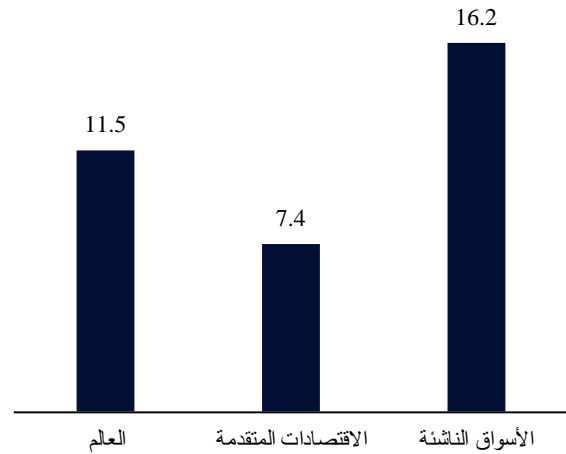
## ما مدى حدة مشكلة التضخم في آسيا الناشئة؟

المشمولة في تحليلنا. ومع ذلك، فإن هذا العامل المهيمن مختلف في كل شريحة. وقد حددنا أن هذه العوامل الدافعة تتمثل في مستوى الدخل في البلدان ذات التضخم المرتفع، والتضخم المستورد في البلدان ذات التضخم المعتدل، والتحسينات في أوضاع الحساب الجاري في البلدان ذات التضخم المنخفض.

سيطر التضخم المرتفع والمتصاعد على الأجندة الاقتصادية في الأشهر الأخيرة. وأدى التأثير المشترك للنمو القوي في الطلب العالمي الناتج عن سياسات التحفيز وقيود الإمداد المرتبطة بالجائحة إلى ارتفاع كبير في أسعار المستهلك. وفي حين أن معظم المناقشات حول التضخم تميل إلى التركيز على التحديات التي يفرضها التضخم على الاقتصاديين الأمريكي والأوروبي، إلا أن الأسواق الناشئة تتأثر به أيضاً. في الواقع، يُعتبر التضخم في الأسواق الناشئة ثنائي الرقم، وهو أعلى بكثير من متوسط الـ 10 سنوات البالغ 5.2% أو النسبة الحالية البالغة 7.4% في الاقتصادات المتقدمة.



**التضخم حسب نوع الاقتصاد**  
 (على أساس سنوي، %، مايو 2022)



المصادر: هيفر، تحليلات QNB

المصادر: هيفر، تحليلات QNB

إن جميع الاقتصادات الآسيوية الناشئة التي تشهد حالياً معدلات تضخم عالية هي بلدان منخفضة الدخل، أي البلدان التي يبلغ فيها نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي حوالي 12 ألف دولار أمريكي أو أقل. وهذا يشمل سريلانكا ومنغوليا وباكستان ولاوس. ووفقاً لصندوق النقد الدولي، فإن 12 ألف دولار أمريكي هو متوسط دخل الفرد في آسيا النامية والناشئة. في تلك البلدان، يُفسر التضخم المرتفع بعاملين، وكلاهما مرتبط بظروف تدني الدخل. أولاً، تشكل السلع الأساسية، مثل الغذاء والطاقة، وزناً كبيراً في متوسط سلة أسعار المستهلك. وهذا يعني أن الغذاء والطاقة يمتصان قدرأ أكبر من الدخل مقارنة بإجمالي الدخل المتاح. لسوء الحظ، ونظراً لصددمات الإمداد العالمية المختلفة الناتجة عن الجائحة والصراع الروسي الأوكراني، فإن الغذاء والطاقة هما المنتجان الأكثر عرضة لضغوط الأسعار عبر مختلف القارات. ونتيجة لذلك، من المرجح أن تشهد البلدان ذات الدخل المنخفض معدلات تضخم أعلى من البلدان التي تمثل فيها الطاقة والغذاء حصة أقل من إجمالي الاستهلاك. ثانياً، تتأثر البلدان منخفضة الدخل سلباً بالافتقار إلى البنية التحتية الكافية ورأس المال والخبرة التنظيمية. وهذا يجعل من الصعب عليها استبدال السلع المستوردة ذات التكلفة

ولكن، لا تُعتبر كل الأسواق الناشئة في نفس الوضع فيما يتعلق بالتضخم. ففي آسيا الصاعدة مثلاً، توجد مجموعة واسعة من معدلات التضخم التي تتراوح بين التضخم المنخفض والتضخم المزمع المرتفع للغاية. في هذه المقالة، سوف نُفرق بين التضخم المرتفع والمعتدل والمنخفض. يتم تعريف التضخم المرتفع هنا على أنه زيادة على أساس سنوي في أسعار المستهلك تعتبر أعلى بما لا يقل عن 200 نقطة أساس من متوسط التضخم طويل الأجل للمنطقة والذي يبلغ 6.5%. أما التضخم المعتدل، فهو يدور حول هذا المتوسط في نطاق قدره 200 نقطة أساس، أي أنه يتراوح بين 4.5% و8.5%. ويشمل التضخم المنخفض المعدلات التي تقل عن 4.5%.

يتعمق تحليلنا في الأسباب الكامنة وراء هذا التباين في معدلات التضخم في آسيا الناشئة. في رأينا، هناك عامل رئيسي واحد يهيمن على الديناميكيات العامة للأسعار في كل شريحة من البلدان

الأساسية. وباعتبارهما مصدرين رئيسيين للسلع الأساسية، فإن كلاهما يستفيد من ارتفاع الإيرادات المالية والخارجية. في حين أن المكاسب المالية غير المتوقعة تدعم تمويل إعانات الغذاء والطاقة، فإن المكاسب الخارجية غير المتوقعة تحمي العملات المحلية من الرياح المعاكسة العالمية، وتمنع الانخفاضات التضخمية في قيمة العملة. في الصين وفيتنام، يؤدي ازدهار الصادرات وضعف الاستهلاك المحلي أيضاً إلى تحسين أوضاع الحساب الجاري لكل منهما. وهذا يدعم عملاتها مع السماح باستمرارية نموذج النمو الذي يميل إلى الانكماش، أي يجمع بين الاستهلاك المحلي المنخفض نسبياً والمخزونات الزائدة التي يتم تخصيصها لاستثمارات جديدة. في الصين، كان هذا الأمر مدعوماً بشكل أكبر بالتباطؤ الناجم عن تدابير التباعد الاجتماعي المفروضة خلال تفشي موجات جديدة من جائحة كوفيد-19 مؤخراً في البلاد.

بشكل عام، تعكس أرقام التضخم أنماطاً مختلفة في آسيا الناشئة مع اختلاف الأسباب الجذرية. تواجه البلدان منخفضة الدخل تضخماً مرتفعاً بسبب تكوين سلة استهلاكها وعدم قدرتها على استبدال الواردات عالية التكلفة. وتواجه البلدان المستوردة الرئيسية للسلع الأساسية تضخماً معتدلاً بسبب ارتفاع أسعار السلع الأساسية وانخفاض قيمة العملة بسبب التضخم. وتواجه البلدان التي تتحسن مراكز حساباتها الجارية معدلات تضخم منخفضة بسبب مرونة عملاتها وقدرتها على الحفاظ على الدعم وتوازن الطلب المحلي.

الأعلى بسلع منتجة محلياً منخفضة التكلفة. وبالتالي، يصبح استيعاب ضغوط الأسعار الناجمة عن الصدمات الخارجية أكثر صعوبة، حيث نادراً ما يوفر الإنتاج المحلي بدائل محلية أرخص من السلع المستوردة باهظة الثمن بطريقة فعالة.

تشهد غالبية دول آسيا الناشئة تضخماً معتدلاً. وهذا يشمل بنغلاديش وكمبوديا وتايلاند والهند وبنابوا غينيا الجديدة وسنغافورة وكوريا والفلبين وفيجي. في حالة هذه البلدان، لا تزال معدلات التضخم أقل بكثير من التضخم العالمي وحتى أقل من التضخم في الاقتصادات المتقدمة الرئيسية، حيث يبلغ حالياً حوالي 7%. وتجدر الإشارة إلى أن جميع هذه البلدان هي مستوردة صافية للطاقة والسلع الأساسية، مما يجعلها عرضة بشكل خاص للارتفاع الأخير في أسعار النفط والزراعة. وهذا يشير إلى أن نسبة كبيرة من الارتفاع الحالي في الأسعار ترجع إلى التضخم المستورد. وقد تفاقم هذا الوضع بسبب الانخفاض المستمر في قيمة عملاتها، المدفوع جزئياً بالصدمة السلبية في حساباتها الجارية.

هناك عدد قليل من البلدان الآسيوية الناشئة التي تسير عكس الاتجاه العالمي، حيث تشهد انخفاضاً في أرقام التضخم. وهذا يشمل إندونيسيا وفيتنام وماليزيا والصين. وجميعها تستفيد من التحسينات في أرصدة حساباتها الجارية. ومع ذلك، فإن الدوافع وراء ذلك مختلفة. في إندونيسيا وماليزيا، ترتبط هذه الدوافع بأسعار السلع

## فريق QNB الاقتصادي

### لويز بينتو\*

اقتصادي أول

هاتف: 4453-4642 (+974)

### جيمس ماسون

اقتصادي أول

هاتف: 4453-4643 (+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. 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 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 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 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.