

بنك إندونيسيا المركزي يخفض أسعار الفائدة مجدداً لدعم الاقتصاد

أصول جذابة. ويحدث ذلك حتى عندما لا يكون هناك فرط نشاط اقتصادي ويكون التضخم في المستوى المستهدف.

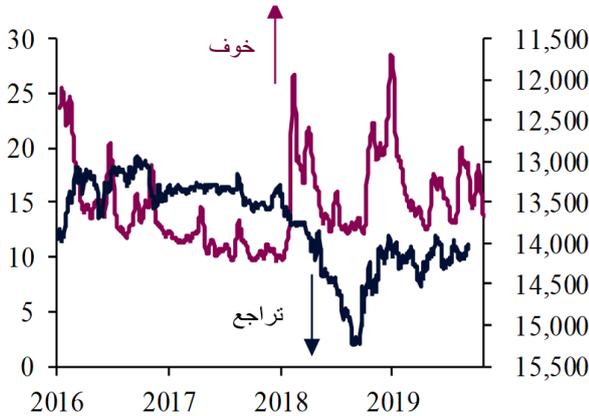
ويتناول تحليلنا العوامل الأربعة التي ساهمت في إتاحة المجال لإندونيسيا من أجل تعديل السياسة النقدية في 2019.

أولاً، اتخذ بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي "موقفه المتساهل" بخفض أسعار الفائدة الأساسية في الولايات المتحدة على خلفية تباطؤ الاقتصاد وتزايد المعوقات العالمية. واتسع فارق العائد الاسمي في السندات لأجل 10 سنوات بالروبية الإندونيسية والدولار الأمريكي إلى حوالي 220 نقطة أساس أعلى من أدنى مستوى تم تسجيله في عام 2018.

ثانياً، على الرغم من المد والجزر، فإن التطورات الإيجابية في عوامل المخاطر الرئيسية مثل الخلاف الاقتصادي بين الولايات المتحدة والصين قد حسنت شهية مستثمري المحافظ. وتراجع مؤشر التقلبات في بورصة شيكاغو لعقود الخيارات والذي يشار إليه عادة كـ "مقياس الخوف لدى المستثمرين" بشكل كبير بعد الذروتين الرئيسيتين اللتين شهدهما في عام 2018. وأدى ذلك إلى عودة المستثمرين للبحث عن العائدات، مما قلل الضغط على الأسواق الناشئة الهشة، بما في ذلك إندونيسيا. وبلغ صافي التدفقات إلى السندات والأسهم في إندونيسيا خلال النصف الأول من عام 2019 نحو 11 مليار دولار أمريكي مقابل تدفقات خارجة بلغت 4 مليارات دولار خلال نفس الفترة من عام 2018.

الروبية الإندونيسية مقابل مؤشر التقلب

مؤشر التقلب (متوسط متحرك لـ 10 أيام، جانب أيسر)
الروبية الإندونيسية (معكوس، جانب أيمن)



المصادر: بلومبيرغ، تحليلات QNB

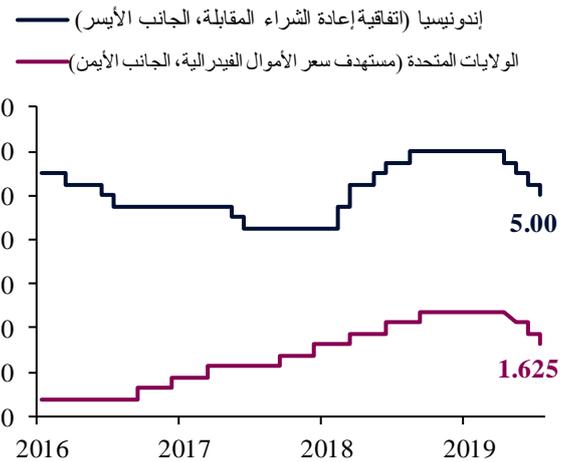
ثالثاً، اتخذت الحكومة العديد من التدابير لتحسين وضع الحساب الجاري، وهو ما قلل الطلب على التمويل الخارجي. وتضمنت

قرر بنك إندونيسيا، البنك المركزي لأكبر اقتصاد في جنوب شرق آسيا، تخفيض أسعار الفائدة بمقدار 25 نقطة أساس إلى 5% في آخر اجتماع للسياسة النقدية. وقد كان القرار متماشياً مع توقعات السوق، وهي المرة الرابعة التي يتم فيها تخفيض أسعار الفائدة منذ يوليو من هذا العام.

وفقاً للبيان الرسمي، فإن هذا التخفيف في السياسة النقدية هو "إجراء وقائي لتحفيز زخم النمو الاقتصادي المحلي". ويأتي هذا المسعى لدعم النمو رداً على التباطؤ الطفيف الذي حدث للنشاط الاقتصادي. في الواقع، تباطأ نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى 5% على أساس سنوي في الربع الثاني من عام 2019، وهو أسوأ أداء خلال عامين.

أسعار الفائدة في إندونيسيا والولايات المتحدة

(%)



المصادر: بلومبيرغ، وبنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، وبنك إندونيسيا المركزي، وتحليلات QNB

كانت الظروف العالمية لهذا العام حتى الآن داعمة للسلطات النقدية في إندونيسيا. ويأتي التخفيض الحالي لأسعار الفائدة تقييماً للوضع بعد سنة 2018 الصعبة التي اضطر خلالها بنك إندونيسيا لاتخاذ موقف استباقي ورفع أسعار الفائدة بواقع 175 نقطة أساس تحت ضغوط دورة التشديد في الولايات المتحدة ونوبات تجنب المخاطرة لدى المستثمرين. وتتأثر السياسة النقدية الإندونيسية بشكل خاص بالظروف الخارجية، حيث تعاني الدولة من عجز مزدوج (في الحساب الجاري والمالي) وتعتمد على استثمارات المحافظ الأجنبية لسد فجوة التمويل.

علاوة على ذلك، يملك غير المقيمين 21% من مجموع الأوراق المالية الحكومية الصادرة بالعملة المحلية. وبالتالي، فإن إندونيسيا عادة ما تكون تحت الضغط للحفاظ على علاوات مخاطر وأسعار

استقرار توقعات التضخم والضغوط الهبوطية في الأسعار الإدارية الرئيسية بزيادة عن الآثار التضخمية لارتفاع تضخم الغذاء وتراجع قيمة العملة في عام 2018.

وبشكل عام، نتوقع أن تستمر مساحة السياسة النقدية في إندونيسيا في الزيادة خلال الفصول القادمة. وعلى هذا النحو، وفي ظل عدم وجود انعكاس كبير في معنويات المخاطرة، نعتقد أن بنك إندونيسيا المركزي سيجري تخفيضاً آخر في أسعار الفائدة بمقدار 50 نقطة أساسية في عام 2020 إلى 4.5 %، وذلك تماشياً مع تخفيف إضافي من بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، وانخفاض ضغوط التضخم، والرغبة في تحفيز النمو المحلي.

التدابير السياسية ذات الأهداف المحددة رفع سقف إنتاج الفحم، واتباع نهج انتقائي أكثر فيما يتعلق بالإفناق على البنية التحتية الحساسة للواردات، وتسريع خطط خلط الوقود الحيوي المحلي مع البنزين، وفرض رسوم على ما يزيد على ألف سلعة استهلاكية. وقد أدى ذلك إلى تحسن وضع الحساب الجاري الذي ظل يتدهور لعدة سنوات، وتقلص العجز من 3.6% من الناتج المحلي الإجمالي في الربع الرابع من عام 2018 إلى 2.8% في الربع الثاني من عام 2019.

رابعاً، ظل التضخم مكبوحاً عند 2.9% في النصف الأول من عام 2019، أي ضمن النطاق المستهدف (2.5-4.5%). وقد عوض

عبد الرحمن الجهني
محلل أبحاث
هاتف: 4453-4436 (+974)

لويز بينتو*
اقتصادي
هاتف: 4453-4642 (+974)

فريق QNB الاقتصادي
جيمس ماسون
اقتصادي أول
هاتف: 4453-4643 (+974)

*المؤلف المراسل

"إخلاء مسؤولية وإقرار حقوق الملكية الفكرية: لا تتحمل مجموعة QNB أية مسؤولية عن أي خسائر مباشرة أو غير مباشرة قد تنتج عن استخدام هذا التقرير. إن الآراء الواردة في التقرير تعبر عن رأي المحلل أو المؤلف فقط، ما لم يُصرح بخلاف ذلك. يجب أن يتم اتخاذ أي قرار استثماري اعتماداً على الظروف الخاصة بالمستثمر، وأن يكون مبنياً على أساس مشورة استثمارية يتم الحصول عليها من مصادرها المختصة. إن هذا التقرير يتم توزيعه مجاناً، ولا يجوز إعادة نشره بالكامل أو جزئياً دون إذن من مجموعة QNB."