



# اندونيسيا - رؤية اقتصادية ٢٠١٤



## ملخص تنفيذي

### (أ) المستجدات الأخيرة (2013-2014)

- أدت **صعوبات السيولة العالمية** التي نتجت عن تخفيض برنامج التيسير الكمي في الولايات المتحدة إلى نوبات دورية من **هروب رؤوس الأموال** من إندونيسيا، وإضعاف **العملة المحلية وارتفاع التضخم** بأواسط عام 2013
- لمواجهة هذا الوضع، لجأ البنك المركزي إلى **رفع أسعار الفائدة** لمكافحة التضخم واستخدام الاحتياطات العالمية لدعم العملة، بينما قامت الحكومة بإدخال قيود على الصادرات للحد من ارتفاع الأسعار المحلية
- نتيجة لذلك، **تباطأ نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي إلى نسبة 5,1% للسنة حتى الربع الثاني من عام 2014**، من 5,8% في عام 2013 على نحو يعكس انخفاض الصادرات وضعف الإنفاق على الاستثمارات
- أدت القيود على الصادرات إلى **تعميق عجز الحساب الجاري إلى 4,3% من الناتج المحلي الإجمالي في الربع الثاني**، من 3,4% في عام 2013
- **عجزت السلطات عن توفير حافز مجدي للاقتصاد** بسبب وصول عجز الموازنة (2,1% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2013) إلى قريب من الحد القانوني (3,0%) والتضخم (4,0% للسنة حتى أغسطس 2014) إلى نطاق معدل التضخم المستهدف من بنك إندونيسيا المركزي

### (ب) نظرة على مستقبل الاقتصاد الكلي (2014 – 2016)

- **ستواجه الإدارة الجديدة للرئيس جوكو ويدودو (المشهور باسم جوكووي) عدداً من التحديات** في وقت يتباطأ فيه الاقتصاد، كما أن تنفيذ الإصلاحات الهيكلية اللازمة لتحفيز النمو وتشجيع الاستثمار في البنية التحتية سيستغرق بعض الوقت
- نتيجة لذلك، **تتوقع تباطؤ نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي من 5,1% في عام 2014 إلى 4,5% في عام 2015** مع مزيد من الهبوط لقيمة العملة وبقاء السياسات المتشددة، ومع إمكانية أن يؤدي انتعاش تقوده الصادرات والاستثمار في عام 2016 إلى رفع نسبة النمو إلى 5,2% بشرط تنفيذ الإصلاحات
- من المرجح أن يقود نمو الصادرات مع تزايد الطلب العالمي إلى **تضييق العجز في الحساب الجاري** في المدى المتوسط، مع التوقع بأن يؤدي الرفع التدريجي للدعم عن الوقود إلى **المساعدة في تخفيض العجز المالي خلال عامي 2015-2016**
- **يمكن لمعدل التضخم أن يرتفع من 5,5% في عام 2014 إلى 6,0% في عام 2015** بسبب استقطاعات دعم الوقود وضعف العملة، قبل أن يتراجع إلى 5,0% في عام 2016 مع استقرار قيمة العملة
- **من المتوقع أن يستمر التباطؤ في نمو القطاع المصرفي خلال الأعوام 2014-2016** مع شح السيولة المحلية وتساعد أسعار الفائدة

## المحتويات

2	خلفية
3	المستجدات الأخيرة
6	توقعات الاقتصاد الكلي
8	مؤشرات الاقتصاد الكلي
9	مطبوعات مجموعة بنك قطر الوطني
10	الشبكة الدولية لمجموعة بنك قطر الوطني

### الفريق الاقتصادي

economics@qnb.com.qa

### يوانس مونغارديني

رئيس قسم الاقتصاد

+974 4453 4412

joannes.mongardini@qnb.com.qa

### روري فايف

اقتصادي أول

+974 4453 4643

rory.fyfe@qnb.com.qa

### إحسان حمان

اقتصادي

+974 4453 4423

ehsan.khoman@qnb.com.qa

### حمدة آل ثاني

اقتصادية

+974 4453 4646

hamda.althani@qnb.com.qa

### زياد داود

اقتصادي

+974 4453 4642

ziad.daoud@qnb.com.qa

### ريم مسراوة

اقتصادية- متدربة

+974 4453 4648

rim.mesraoua@qnb.com.qa

### الفريق الاقتصادي

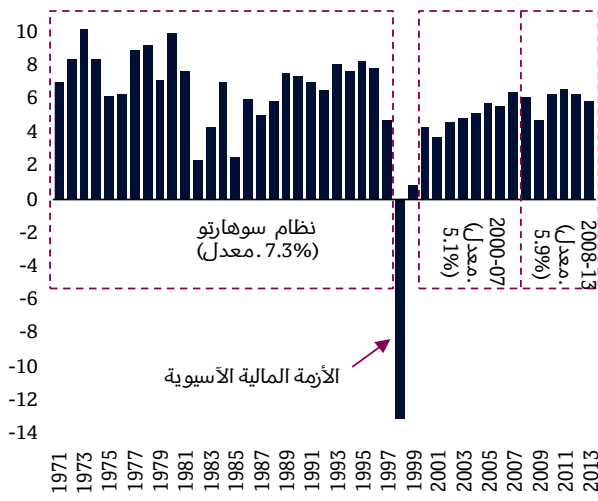
economics@qnb.com.qa

الإغلاق التحريري: 30 سبتمبر 2014

## خلفية

منذ عام 1971، استطاعت إندونيسيا أن تحوّل نفسها من مجتمع زراعي إلى قوة اقتصادية عالمية

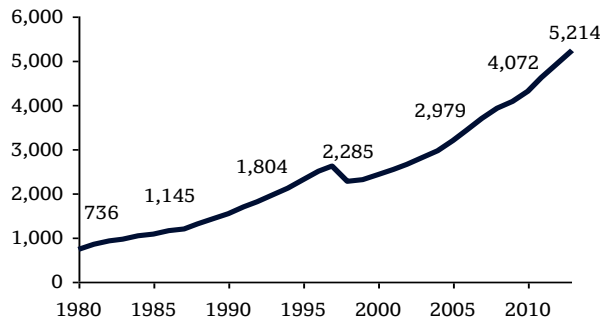
### نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (%)



المصادر: صندوق النقد الدولي وتحليلات مجموعة QNB

حافظت إندونيسيا باستمرار على نمو مرتفع للناتج المحلي الإجمالي خلال الخمسين سنة الماضية، باستثناء فترة الأزمة المالية الآسيوية في عامي 1997 و1998. وفي هذه الأثناء، تحول الاقتصاد من اقتصاد زراعي بالأساس إلى أحد أسرع الاقتصادات الناشئة نمواً من خلال التصنيع. وفي عهد الرئيس سوهارتو (1967-1998)، أدى تصاعد أسعار النفط إلى تحقيق عائدات هائلة من الصادرات، والتي قادت بدورها إلى اجتذاب استثمارات أجنبية مباشرة ضخمة. غير أن النمو القوي خلال تلك الفترة قد حجب عن النظر بعض نقاط الضعف الهيكلية العميقة الجذور الفساد المستوطن، وتضخم الدين العام، ونظام مصرفي سيء التنظيم، وسياسة الحماية الاقتصادية، وعجز مستديم في الحساب الجاري. وقد قادت هذه العوامل في مجموعها إلى تعريض إندونيسيا بقوة للأزمة المالية الآسيوية 1997-1998 عندما تسبب هروب رؤوس أموال ضخمة إلى انخفاض حاد في قيمة العملة المحلية وارتفاع كبير في التضخم وما ترتب على ذلك من تأثير سلبي قوي على النمو. وهبط الناتج المحلي الإجمالي في عام 1998 بنسبة 11,1%، إلا أنه منذ ذلك التاريخ، تواصل نمو الاقتصاد بسرعة ولم يتأثر تأثيراً يذكر بالأزمة المالية العالمية في 2008-2009.

### نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (دولار أمريكي على أساس تكافؤ القوة الشرائية)

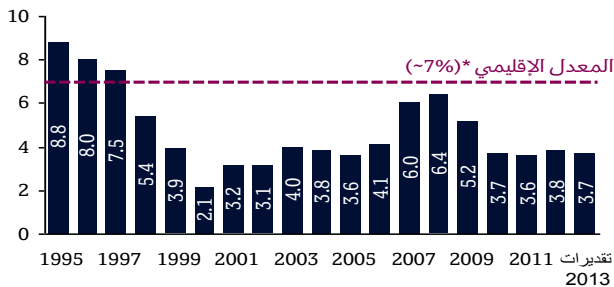


المصادر: صندوق النقد الدولي

### ازدياد الثروة وارتفاع نسبة الشباب بين السكان يقودان إلى تسارع نشوء طبقة وسطى كبيرة

بعدد سكانها البالغ 248 مليون نسمة، تعدّ إندونيسيا رابع أكبر دولة في العالم من حيث السكان وأكبر دولة من حيث عدد المسلمين. ويزداد عدد السكان في إندونيسيا بمقدار 3,5 مليون نسمة سنوياً (زيادة سنوية نسبتها 1,4%). كما أن التركيبة السكانية يغلب عليها الشباب (حوالي 38% تحت سن 20)، وهو ما سترتب عليه ارتفاع في نمو القوة العاملة وزيادة في العائد من السكان خلال العقد التالي. كما أدى التطور الاقتصادي إلى تصاعد مستمر في الثراء. وارتفعت حصة الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بمتوسط 6,1% منذ عام 1980 - مع تسارع نمو الطبقة الوسطى - وبلغت 5,2 ألف دولار سنة 2013 على أساس تكافؤ القوة الشرائية. وفي نفس الوقت، احتلت إندونيسيا المرتبة 16 عالمياً من حيث قوة الاقتصاد، بناتج محلي إجمالي اسمي قدره 869 مليار دولار أمريكي.

### الاستثمار في البنية التحتية (% من الناتج المحلي الإجمالي)



المصادر: البنك الدولي وتقديرات مجموعة QNB  
\*المتوسط الإقليمي يشمل الصين وتايلاند وفيتنام

### ولكن أدى ضعف الاستثمار منذ الأزمة المالية الآسيوية إلى فجوة ضخمة في البنية التحتية

بالرغم من أن الاقتصاد الإندونيسي يقوم على أسس اقتصادية قوية، إلا عدم كفاية الاستثمار في البنية التحتية يعيق النمو. فالاقتصاد يعرفه الافتقار إلى البنية التحتية: ازدحام الطرق، اختناق شبكات النقل، وقصور إمدادات الطاقة والمياه (أنظر [التقرير الاقتصادي عن إندونيسيا 2013](#)). وقد ظل الإنفاق على البنية التحتية أقل من متوسط الدول الإقليمية المماثلة (حوالي 7% من الناتج المحلي)، ثم تراجع إلى ما دون 4% منذ الأزمة المالية العالمية. وبالرغم من أن الممكن تحقيق نمو أعلى، إلا أن ذلك يعتمد على وجود بنية تحتية أفضل لإطلاق العنان لقدرات القطاع الخاص.

## المستجدات الأخيرة

### أدت صعوبات السيولة العالمية إلى هروب رؤوس الأموال وإضعاف العملة المحلية خلال 2013-2014

أدت صعوبات السيولة العالمية التي نجمت عن تخفيض برنامج التيسير الكمي في الولايات المتحدة إلى نوبات من هروب رؤوس الأموال وإضعاف العملة المحلية. ففي مايو 2013، أعلن بنك الاحتياطي الفيدرالي عن نيته بخفض برنامج التيسير الكمي، وهو ما أدى بالتزاوج مع اتساع عجز الحساب الجاري إلى هروب رؤوس الأموال من إندونيسيا. وتكشف بيانات تعقب المحافظ الاستثمارية عن صافي تدفقات سلبية خلال الفترة من مايو إلى ديسمبر 2013<sup>1</sup>. وانخفضت قيمة العملة من نسبة 24,8% من 9,759 روبية مقابل واحد دولار أمريكي في المتوسط في مايو 2013 إلى 12,181 في يناير 2014. وبعد هذا التعديل الابتدائي في أوائل عام 2014، تعافت تدفقات رؤوس الأموال واستقر المتوسط الشهري لسعر الصرف في مدى 11,400 إلى 11,900. غير أنه في أغسطس- سبتمبر 2014، أدت زيادة التوقعات بارتفاع أسعار الفائدة إلى إعادة إشعال هروب رؤوس الأموال وانخفض سعر الصرف إلى 11,923 في المتوسط في شهر سبتمبر 2014.

### لمواجهة هذا الوضع، لجأ البنك المركزي إلى رفع أسعار الفائدة لدعم قيمة العملة واحتواء التضخم

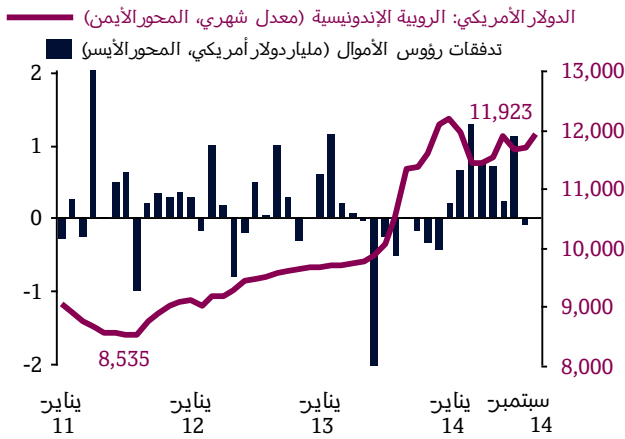
لمواجهة إعلان بنك الاحتياطي الفيدرالي عن تخفيض برنامج التيسير الكمي، رفع البنك المركزي الإندونيسي أسعار الفائدة بمقدار 175 نقطة أساس إلى 7,5% خلال الفترة من مايو إلى نوفمبر 2013 للحد من هروب الأموال ودعم سعر الصرف واحتواء التضخم. واستمر البنك المركزي في المحافظة على أسعار الفائدة على حالها منذ نوفمبر 2013 بالرغم من تباطؤ هروب رؤوس الأموال واستقرار سعر صرف العملة. وأدى تضافر الارتفاع في أسعار الفائدة مع تدابير نقدية أخرى (مثل متطلبات الاحتياطات ورأس المال وكذلك سقوف القروض إلى الودائع) إلى حدوث شح في السيولة، وهو ما أدى بدوره إلى ارتفاع أسعار الفائدة بين البنوك. ويؤدي ارتفاع أسعار الفائدة بدوره إلى تباطؤ النمو في القطاع المصرفي والاستهلاك (أنظر أدناه).

### تعافت الاحتياطات العالمية، ولكن جاء ذلك جزئياً بسبب ارتفاع الدين الخارجي

لمواجهة هروب رؤوس الأموال، تدخل البنك المركزي الإندونيسي في أسواق النقد الأجنبي في منتصف- 2013 لدعم قيمة الروبية، واستنزاف الاحتياطات العالمية إلى مستوى تغطية واردات لـ 5,5 شهور في شهر يوليو. ومنذ ذلك الوقت، تعافت الاحتياطات العالمية مع استقرار سعر الصرف خلال النصف الأول من عام 2014. ولكن الزيادة في الاحتياطات العالمية كانت أيضاً مدعومة بارتفاع مستويات الدين الخارجي، والذي ساعد بدوره في مواجهة هروب الأموال. وارتفع الدين الخارجي 33,4% من الناتج المحلي الإجمالي بنهاية شهر يناير 2013. ونتج الدين الخارجي أساساً بسبب اقتراض المؤسسات الخاصة المالية وغير المالية من الخارج للمحافظة على خطوط الائتمان الخارجي وسط شح السيولة المحلية.

## تدفقات رؤوس الأموال وسعر الصرف

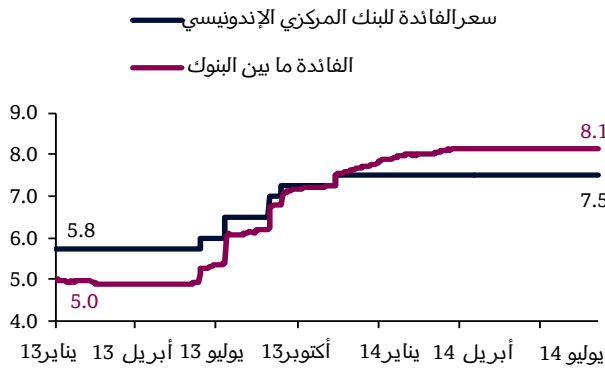
(% على أساس سنوي)



المصادر: بنك إندونيسيا المركزي وصندوق النقد الدولي

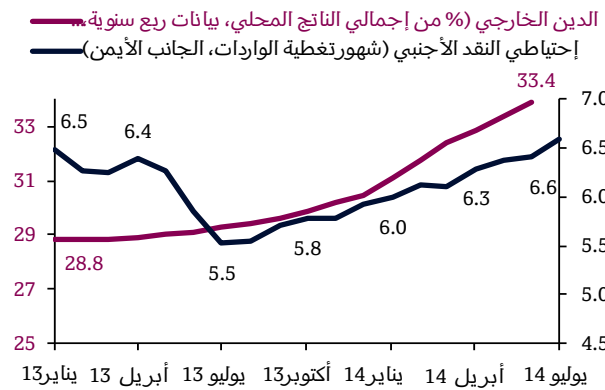
## أسعار الفائدة

(%)



المصادر: بلومبيرغ وتحليلات مجموعة QNB

## الاحتياطات العالمية والدين الخارجي

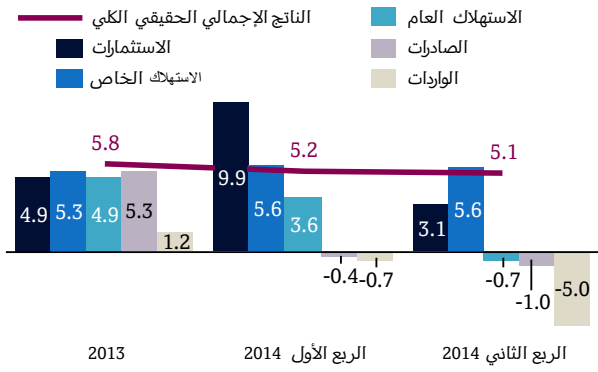


المصادر: بنك إندونيسيا المركزي

<sup>1</sup> بيانات تعقب المحافظ الاستثمارية من معهد التمويل الدولي

## الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

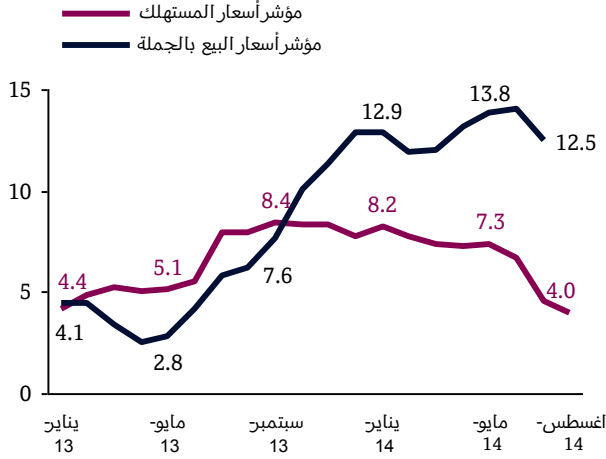
(% تغيير، على أساس سنوي)



المصدر: بنك أندونيسيا المركزي

## التضخم

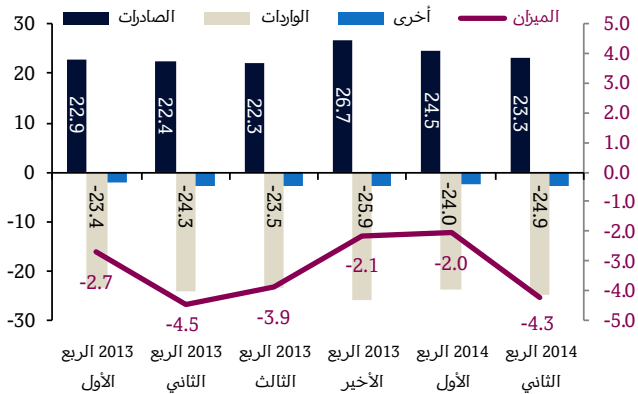
(% على أساس سنوي)



المصدر: مركز الإحصاء الإندونيسي

## الحساب الجاري

(% من الناتج المحلي الإجمالي)



المصدر: بنك أندونيسيا المركزي

## أدت السياسات الأكثر تشدداً إلى تباطؤ الاقتصاد حيث تراجع النمو بفعل ضعف الصادرات

تباطأ نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي من نسبة 5,8% في عام 2013 إلى نسبة بلغت في المتوسط 5,2% خلال النصف الأول من عام 2014 وهذا يتماشى مع توقعاتنا السابقة. ويعزى هذا التباطؤ في الأساس إلى ضعف الصادرات. وقد عوض الانخفاض الحاد في الواردات (التي يتم خصمها من الناتج المحلي الإجمالي) عن تباطؤ الصادرات، ولكن ذلك يشير إلى تباطؤ الطلب المحلي. كما أدت السياسات المالية التقشفية إلى تقلص الاستهلاك العام، في حين ظل نمو الاستثمارات عند مستويات أدنى من المتوسطات التاريخية بسبب البيئة التنظيمية الخائفة وارتفاع أسعار الفائدة والمخاوف بشأن اتساع عجز الحساب الجاري والهبوط المستمر في قيمة العملة. وربما تكون الانتخابات التشريعية والرئاسية التي أجريت في شهري أبريل ويوليو 2014 قد زادت من حالة عدم اليقين وساهمت في تباطؤ النمو.

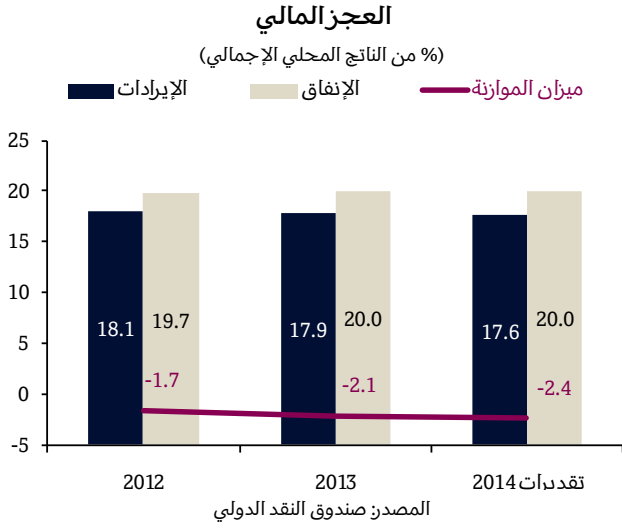
## تباطؤ معدل التضخم حتى الآن في عام 2014 تمشياً مع السياسة النقدية المتشددة

ارتفع معدل التضخم في عام 2013 بسبب زيادة الحد الأدنى للأجور في جميع أنحاء البلاد بنسبة 20% وارتفاع أسعار الوقود وتدني قيمة العملة المحلية. وقد تسبب تدني قيمة العملة في زيادة تكلفة الاستيراد - خاصة تكلفة استيراد المواد الغذائية - منذ تقريرنا الأخير وفي عام 2014، تباطأ التضخم في مؤشر أسعار المستهلك واستقر التضخم في مؤشر أسعار البيع بالجملة على نطاق واسع مع انتقال الآثار التي تظهر لمرة واحدة، والمتربة عن زيادة الحد الأدنى للأجور وارتفاع أسعار الوقود، إلى الأسعار المحلية الأخرى، ومع استقرار سعر الروبية الإندونيسية. وقد تراجع التضخم في مؤشر أسعار المستهلك حتى بلغ نسبة 4,0% في العام حتى أغسطس 2014، وهذا يتوافق مع نطاق معدل التضخم المستهدف من بنك أندونيسيا المركزي والذي يتراوح بين 3,5% و 5,5%.

## اتسع عجز الحساب الجاري في الربع الثاني من عام 2014 على خلفية ضعف الصادرات وزيادة الواردات

ظل عجز الحساب الجاري يرتفع باستمرار (4,3% من الناتج المحلي الإجمالي في الربع الثاني من عام 2014) حيث تراجعت الصادرات بسبب ضعف الطلب العالمي وأسعار السلع غير المعمرة وانخفاض إنتاج النفط الخام والقيود على صادرات المعادن الخام التي فرضت في يناير 2014. وتنقسم صادرات أندونيسيا تقريباً بين النفط والغاز والسلع الأولية الأخرى والسلع المصنعة. والصادرات الإندونيسية الرئيسية هي الفحم والغاز وزيت النخيل والنفط الخام. وبالتالي فقد أثرت الأسعار العالمية للسلع غير المعمرة سلباً على صادرات النفط والغاز والسلع الأولية الأخرى. ومن ناحية أخرى، فإن الواردات لا تزال مرتفعة على الرغم من ارتفاع أسعارها بسبب تدني قيمة الروبية الإندونيسية.

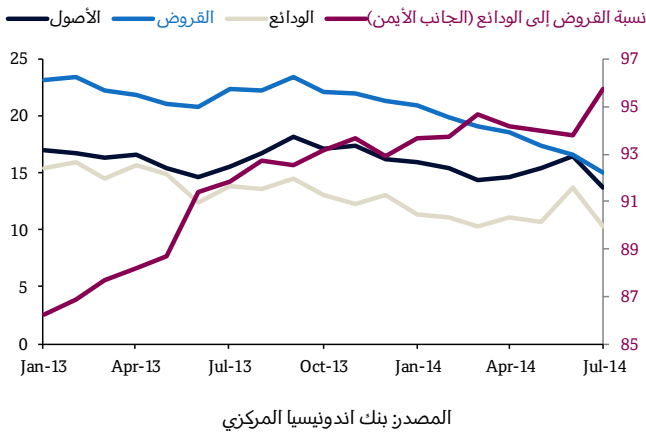
## قدمت السلطات محفزات اقتصادية محدودة حيث اقترب عجز الموازنة إلى مستوى قريب من الحد القانوني



اتسع العجز المالي في عام 2013 حيث تسبب ضعف النشاط الاقتصادي وتراجع إنتاج النفط وحظر صادرات المعادن الخام في تقليص الإيرادات. وعلى الرغم من أن الحكومة رفعت الأسعار المحلية للوقود في منتصف عام 2013، إلا أن ارتفاع أسعار النفط العالمية وتدني قيمة العملة قد تسببا في استنفاد قدر كبير من تخفيضات الدعم المتوقعة، التي تمثل حوالي 20% من الإنفاق العام. وقد تم تقدير العجز في الموازنة الأصلية لعام 2014 بنسبة 1,7% من الناتج المحلي الإجمالي، ورفعت هذه النسبة لاحقاً إلى 2,4% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2014 - وهي نسبة تقترب من الحد القانوني الذي تبلغ نسبته 3,0% - بهدف توفير بعض المحفزات المالية الإضافية.

## موجودات وقروض وودائع القطاع المصرفي

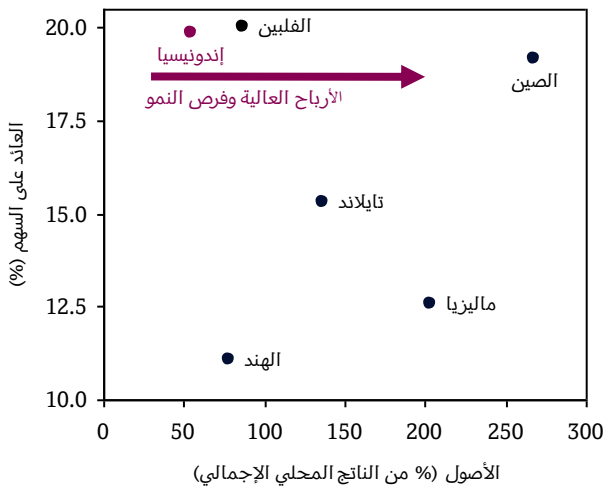
(% تغيير في الروبية الاندونيسية، على أساس سنوي)



## تباطأ نمو القطاع المصرفي بسبب ارتفاع أسعار الفائدة وشح السيولة النقدية

تباطأ نمو إجمالي موجودات وقروض وودائع القطاع المصرفي خلال الفترة 2013-2014 بسبب تشديد السياسة النقدية. وقد تباطأ نمو الودائع بسبب هروب رؤوس الأموال، على الرغم من ارتفاع أسعار الفائدة. وقد أدى ذلك إلى ارتفاع نسبة القروض إلى الودائع، التي ارتفعت من 86,3% في بداية عام 2013 إلى 95,7% في نهاية يوليو 2014. ووفقاً لمتطلبات بنك اندونيسيا المركزي فإن نسبة كفاية رأس المال يجب أن تكون 14% في البنوك التي تفوق نسبة القروض إلى الودائع فيها 92%. أما البنوك التي تكون فيها نسبة القروض إلى الودائع أقل من ذلك، فإن نسبة كفاية رأس المال فيها يجب أن تكون 8%. وبالتالي، فإن لوائح بنك اندونيسيا المركزي وأسعار الفائدة المرتفعة قد خلقت شروطاً أكثر تشدداً للسيولة المحلية، مما أدى إلى تباطؤ نمو الأصول والقروض. وتلجأ البنوك لاستخدام مزيد من الديون الخارجية لتمويل عمليات الإقراض، ولولا ذلك لكان التباطؤ في نمو القروض أكثر حدة.

## عائدات البنوك ومعدل الاختراق (نهاية 2013)



## ومع ذلك، فقد كانت المؤشرات الأساسية للربحية والسلامة المالية قوية في نهاية عام 2013

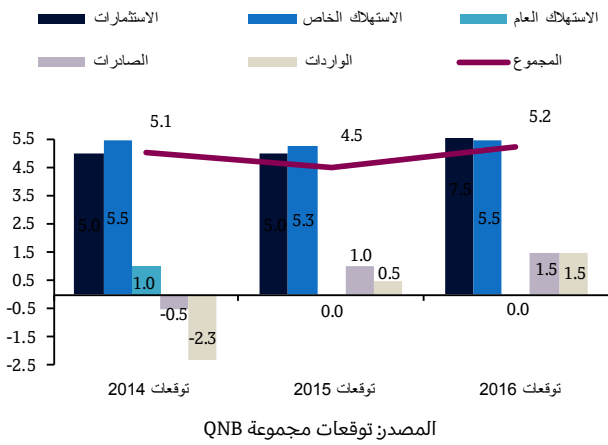
لا يزال القطاع المصرفي مهياً على نحو جيد للصدوم أمام أي أزمة وذلك نظراً لارتفاع هوامش الربح وانخفاض معدل الاختراق وقوة الرسملة وجودة نوعية الأصول. كان القطاع المصرفي الإندونيسي أحد القطاعات المصرفية الأكثر ربحية في العالم في عام 2013. فقد بلغ متوسط نسبة العائد على حقوق المساهمين حوالي 20%، وذلك بسبب ارتفاع هامش صافي الفائدة الذي بلغ حوالي 550 نقطة أساس والمدعوم بالطلب القوي على الائتمان. ويعتبر معدل الاختراق في القطاع المصرفي منخفضاً نسبياً، حيث شملت الأصول نسبة 54,5% فقط من الناتج المحلي الإجمالي في نهاية عام 2013، ما يترك مجالاً واسعاً للنمو. كما أن المؤشرات الأخرى إيجابية، فنسب كفاية رأس المال عالية وأخذت في الارتفاع (بلغت 19,8% في نهاية عام 2013)، كما أن نسبة القروض المتعثرة كانت منخفضة (1,7% من إجمالي القروض في نهاية عام 2013). وتعود ملكية أكبر ثلاثة بنوك للحكومة، أي ما يمثل نسبة 29,9% من إجمالي الموجودات في نهاية عام 2013، وتتمتع هذه البنوك بدعم سيادي قوي. إلا أن ارتفاع نسبة القروض إلى الودائع يشير إلى أن إجراءات السيولة المحلية باتت أكثر تشدداً، مما قد يؤدي إلى تدهور في بعض مؤشرات السلامة المالية مستقبلاً.

## نظرة على مستقبل الاقتصاد الكلي (2014 - 2016)

ستواجه إدارة جوكووي الجديدة تحديات كبيرة في ظل تباطؤ النمو مثل زيادة هروب رؤوس الأموال والفجوة الكبيرة في البنية التحتية

### الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

(% تغيير، على أساس سنوي)

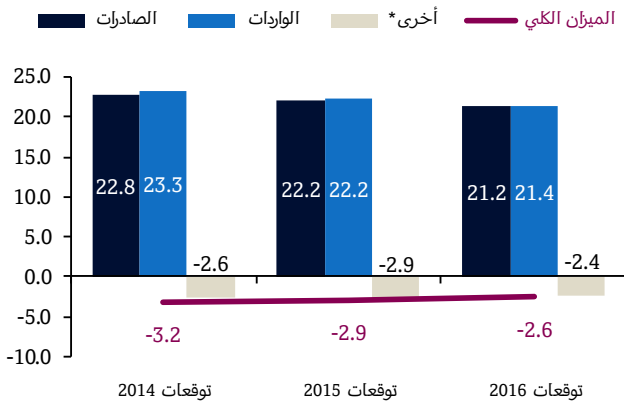


نتوقع أن يتباطأ نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ليصل إلى نسبة 4,5% في عام 2015 وذلك بسبب كبح النمو بفعل هروب رؤوس الأموال والفجوة في البنية التحتية. ومن المتوقع أن يرفع بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي أسعار الفائدة من النسبة الحالية التي تبلغ 0,25% إلى أكثر من 1% بحلول نهاية عام 2015، مما قد يؤدي إلى زيادة هروب رؤوس الأموال من إندونيسيا وإضعاف الروبية الإندونيسية وتشديد السياسة النقدية. ومن المرجح أن تضطر الحكومة إلى اتخاذ المزيد من الإجراءات المالية التقشفية بالنظر إلى الحد القانوني للعجز المالي. لذا فإن الإدارة الجديدة ستحتاج إلى بعض الوقت لدفع خطط الإنفاق الرأسمالي الجديدة بغية المساعدة في سد الفجوة في البنية التحتية، مما قد يؤدي إلى زيادة الاستثمارات. وإذا نجحت الحكومة الجديدة في دفع خططها الاستثمارية قداماً وخفض الدعم إبان تعافى أسعار السلع والطلب على الصادرات، يمكن لذلك أن يرفع النمو إلى نسبة أعلى من 5% في عام 2016.

من المتوقع أن يتقلص عجز الحساب الجاري حيث سيؤدي ضعف الروبية الإندونيسية إلى دعم الصادرات وكبح الواردات

### الحساب الجاري

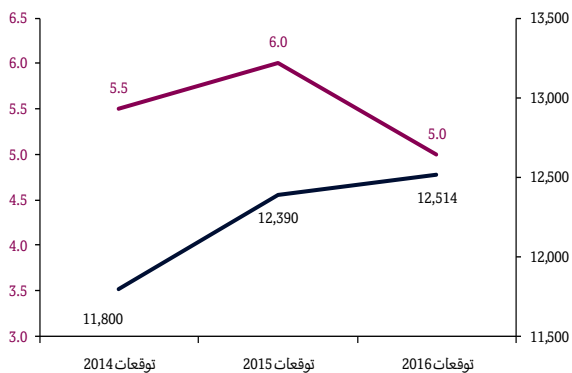
(% من الناتج المحلي الإجمالي)



نتوقع أن يتقلص عجز الحساب الجاري إلى 2,6% من الناتج المحلي الإجمالي بحلول عام 2016 (من نسبة 3,2% المسجلة في عام 2014)، اعتماداً على رفع الحكومة للقيود المفروضة على التصدير وإزالتها للدعم عن الوقود، لأن رفع الدعم عن الوقود سيؤدي إلى زيادة أسعار الوقود وسيحد من الطلب على وارداته. وقد يتم تخفيف القيود على صادرات المعادن الخام بمرور الوقت حيث أن بعض الشركات الكبرى تلقت بعض الإعفاءات بالفعل. كما يُتوقع أن يتحسن ميزان الحساب الجاري بفعل الإجراءات الحكومية التي تهدف إلى تقييد واردات السلع الأجنبية، مثل الأجهزة الكهربائية. وينبغي أن يساعد تراجع قيمة الروبية الإندونيسية في الحد من الزيادة في العجز وجعل الواردات أعلى والصادرات أرخص. ومع ذلك، فإن المكاسب من زيادة القدرة التنافسية للصادرات قد تكون محدودة بسبب الحصة الكبيرة من السلع الوسيطة المستوردة في تجهيز الصادرات، مثل الملابس والمنسوجات وقطع غيار السيارات والآلات الأخرى.

### قيمة الروبية الإندونيسية والتضخم

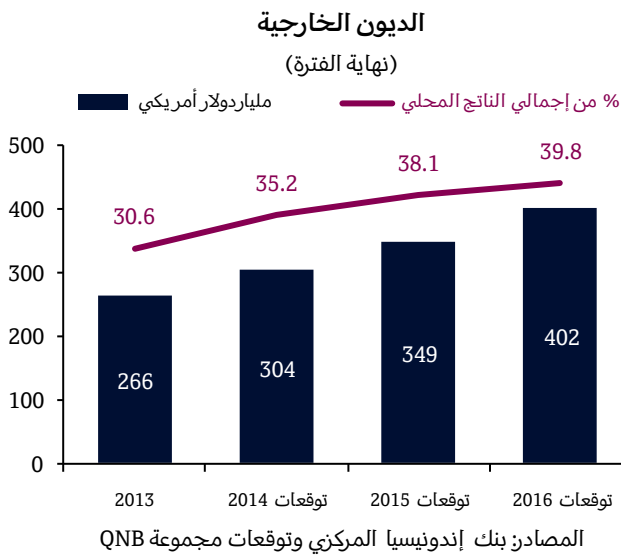
سعر صرف الدولار الأمريكي: الروبية الإندونيسية (معدل سنوي) - تضخم مؤشر أسعار المستهلك (%)



من المرجح أن يؤدي هروب رؤوس الأموال والعجز المستمر في الحساب الجاري إلى إحداث المزيد من التدني في قيمة الروبية الإندونيسية ورفع معدلات التضخم

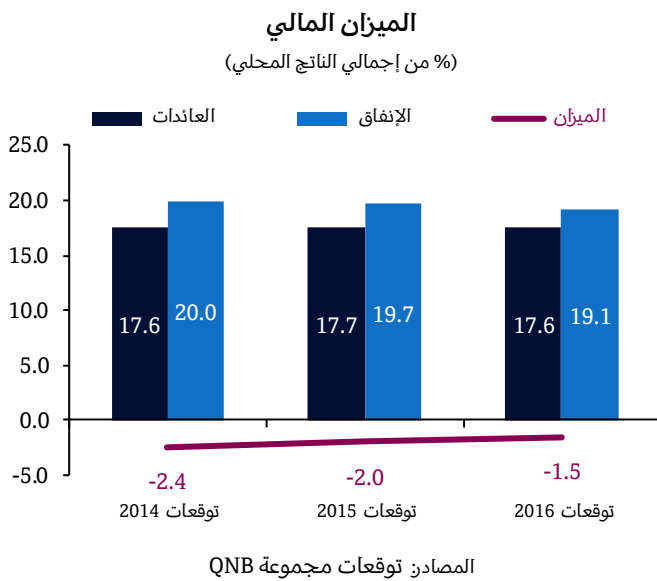
من المرجح أن يستمر هروب رؤوس الأموال مع تشديد السياسة النقدية الأمريكية، مما سيؤدي إلى تدني قيمة الروبية الإندونيسية. ومن المرجح أن يتسبب العجز المستمر في الحساب الجاري إلى خفض قيمة العملة. كما يُرجح أن يؤدي التأثير المشترك لانخفاض قيمة العملة (الذي يزيد من تكاليف الواردات ويرفع معدلات التضخم الأجنبي) وخطط الإدارة الجديدة لرفع الدعم عن الوقود تدريجياً على مدى السنوات الخمس المقبلة إلى ارتفاع معدل التضخم في عام 2015 قبل أن يتراجع قليلاً في عام 2016. ونتوقع لهذه الضغوط التضخمية أن تخف مع تقلص عجز الحساب الجاري واستقرار قيمة العملة.

## يُتوقع أن يتم تمويل عجز الحساب الجاري بزيادة الديون الخارجية



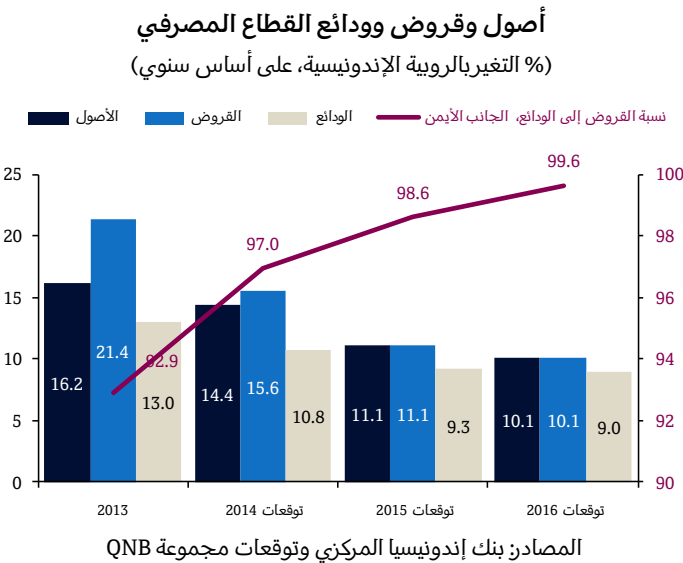
تماشيا مع توقعاتنا السابقة (تقرير QNB: إندونيسيا رؤية اقتصادية 2013)، من المرجح أن يتم تمويل عجز الحساب الجاري بزيادة الديون الخارجية مستقبلا. ونتوقع أن يظل عجز الحساب الجاري فوق نسبة 2% من إجمالي الناتج المحلي ما بين السنوات 2014-2016. وللتعويض عن ظروف شح السيولة النقدية على المستويين المحلي والعالمي، يُتوقع أن يستمر الارتفاع السريع للديون الخارجية من 30,6% من الناتج المحلي الإجمالي بنهاية 2013 إلى 39,8% بنهاية 2016. نتوقع أن تستمر المؤسسات المالية وغير المالية في الاقتراض من الخارج بغية الحفاظ على خطوطها الائتمانية.

## سيؤدي رفع الدعم إلى تضيق العجز المالي لكن ستظل هنالك معوقات أمام الإنفاق الحكومي



تخطط إدارة الرئيس الجديد جو كوي إلى الإلغاء التدريجي لجميع أشكال الدعم على الوقود خلال السنوات الخمس لولايتها. وتنوي استخدام الموارد التي سيتم توفيرها في تمويل وتحسين الخدمات العمومية والإنفاق في البنية التحتية. كما أن تباطؤ النمو والقيود المفروضة على الصادرات تعني أن حصة العائدات في الناتج المحلي الإجمالي لن تشهد ارتفاعا كبيرا ما بين سنتي 2014 و2016. غير أنه من المتوقع أن تذهب بعض من الموارد التي سيتم توفيرها من خلال رفع الدعم عن الوقود إلى خفض من العجز المالي. لذلك، من غير المرجح أن يساهم الإنفاق الحكومي في النمو ما بين سنتي 2015 و2016.

## شح السيولة وارتفاع أسعار الفائدة قد يعيقان نمو القطاع المصرفي



ستزيد عمليات هروب رؤوس الأموال من إعاقة نمو الودائع، خصوصا سنة 2015. ومن المحتمل أن يبقى البنك المركزي الإندونيسي على أسعار الفائدة مرتفعة من أجل دعم العملة ودرء التضخم. وسيؤدي ذلك إلى استمرار ظروف شح السيولة وإلى مزيد من التباطؤ في نمو الأصول والقروض خلال الفترة ما بين 2014 و2016. ونتوقع أن يتباطأ نمو الودائع من حوالي 10,8% سنة 2014 إلى حوالي 9% ما بين سنتي 2015 و2016. ويتوقف تأثير هذا التباطؤ في نمو الأصول والقروض على التدابير الاحترازية التي سيتخذها البنك المركزي الإندونيسي، خصوصا تلك المتعلقة بنسبة القروض إلى الودائع. وبناء على توقعاتنا الأساسية بتباطؤ نمو القروض من 15,6% سنة 2014 إلى 10,1% سنة 2016، قد ترتفع نسبة القروض إلى الودائع إلى ما يقرب 100% بنهاية 2016.



## مؤشرات الاقتصاد الكلي

	توقعات									
						2014	2015	2016		
	2009	2010	2011	2012	2013	توقعات	توقعات	توقعات		
<b>مؤشرات القطاعات الحقيقية (% تغيير، على أساس سنوي)</b>										
نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي	4.6	6.2	6.5	6.3	5.8	5.1	4.5	5.2		
الاستهلاك الخاص	4.9	4.7	4.7	5.3	5.3	5.5	5.3	5.5		
الاستهلاك الحكومي	15.7	0.3	3.2	1.3	4.9	1.0	0.0	0.0		
الاستثمار	2.4	8.8	10.1	16.3	4.9	5.0	5.0	7.5		
الصادرات	-9.7	15.3	13.6	2.0	5.3	-0.5	1.0	1.5		
الواردات	-15.0	17.3	13.3	6.7	1.2	-2.3	0.5	1.5		
الناتج المحلي الإجمالي الإسمي (مليار دولار أمريكي)	540	709	845	877	869	863	917	1,010		
تضخم مؤشر أسعار المستهلك	4.8	5.1	5.4	4.3	6.6	5.5	6.0	5.0		
<b>ميزان الموازنة (% من الناتج المحلي)</b>										
الإيرادات	16.5	17.0	17.8	18.1	17.9	17.6	17.7	17.6		
المصروفات	18.3	18.2	18.5	19.7	20.0	20.0	19.7	19.1		
الدين العام	28.6	26.1	24.4	24.0	26.1	26.9	27.1	26.6		
<b>القطاع المالي الخارجي (% من الناتج المحلي الإجمالي)</b>										
ميزان الحساب الجاري (% من الناتج المحلي الإجمالي)	2.0	0.7	0.2	-2.8	-3.4	-3.2	-2.9	-2.6		
الصادرات	24.6	23.5	25.2	24.1	23.6	22.8	22.2	21.1		
الواردات	20.7	20.5	22.4	24.3	24.3	23.3	22.2	21.4		
الميزان التجاري	-2.0	-2.3	-2.6	-2.6	-2.6	-2.6	-2.9	-2.4		
ميزان الحساب الرأسمالي والمالي	0.9	3.7	1.6	2.8	2.5	4.4	3.3	3.5		
الاحتياطيات الدولية (تغطية الواردات)	5.5	6.1	6.2	6.4	5.9	6.6	6.4	6.4		
الدين الخارجي	32.0	28.5	26.7	28.8	30.6	35.2	38.1	39.8		
<b>المؤشرات النقدية (% تغيير)</b>										
نمو النقد وشبه النقد	13.0	15.4	16.4	15.0	12.7	10.8	9.3	9.0		
الفائدة بين البنوك (جيبور) (3 شهور)	7.1	6.6	5.3	5.0	7.8	7.8	8.6	9.6		
سعر الفائدة	6.5	6.5	6.0	5.8	7.5	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد		
سعر الصرف دولار أمريكي: روبية إندونيسية (متوسط)	10,390	9,090	8,776	9,384	10,454	11,800	12,390	12,514		
<b>المؤشرات المصرفية (%)</b>										
العائد على حقوق المساهمين	26.8	25.9	20.3	21.0	19.8	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد		
نسبة القروض المتعثرة	3.3	2.5	2.1	1.8	1.7	2.5	3.0	3.3		
نسبة كفاية رأس المال	17.8	16.2	16.1	17.3	19.8	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد		
نمو الأصول	9.7	18.7	21.4	16.7	16.2	14.4	11.1	10.1		
نمو القروض	10.1	23.3	24.7	23.1	21.4	15.6	11.1	10.1		
نمو الإيداع	13.8	20.4	18.7	15.6	13.0	10.8	9.3	9.0		
نسبة القروض إلى الودائع	75.6	77.4	81.3	86.6	92.9	97.0	98.6	99.6		
<b>بنود المذكرة</b>										
السكان (مليون)	234.3	237.6	241.0	244.5	248.0	251.5	255.1	258.7		
النمو السكاني (تغيير %)	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4		
البطالة (%)	7.9	7.1	6.6	6.1	6.3	6.4	6.7	6.9		

المصادر: بنك إندونيسيا المركزي، بلومبرغ، مركز الإحصاء الإندونيسي، و توقعات مجموعة QNB

# مطبوعات مجموعة بنك قطر الوطني

تقارير الرؤى الاقتصادية الأخيرة



الصين - 2014

إندونيسيا - 2013

الأردن - 2014

السعودية - 2013



الكويت - 2013

عمان - 2013

قطر - سبتمبر 2014

الإمارات - 2013

## تقارير قطر

الرائد الشهري لدولة قطر

## التحليلات الاقتصادية الأخيرة

الاقتصاد الإندونيسي يستمر في التباطؤ  
الارتفاع في أسعار الأراضي يعمل على تسريع تضخم الإيجارات في دولة قطر  
سياسة "دراغينوميكس" الاقتصادية تقدم تسييراً كمياً لمنطقة اليورو  
قطر تواصل تنويع اقتصادها بنمو مزدوج الرقم للقطاع غير النفطي  
التدفقات الضعيفة لرؤوس الأموال إلى الأسواق الناشئة تشير إلى هشاشة الأسس الاقتصادية  
أسعار العقارات في قطر تظل متماشية مع الأسس الاقتصادية  
انخفاض أسعار الغذاء يزيد من مخاطر انكماش الاقتصاد العالمي  
الجدوى الاقتصادية لاستضافة كأس العالم  
الاقتصاد العالمي لا يزال مستمراً في التعثر  
مشاريع دول مجلس التعاون الخليجي تدعم التنمية المستدامة والتنويع الاقتصادي  
بإمكان رئيس إصلاح جديد في إندونيسيا أن يخلق فرصاً استثمارية جديدة  
صعود الرنمينبي الصيني فرصة جيدة لدولة قطر

## إبراء ذمة وإشعار بحقوق الطبع والنشر

لقد تم جمع كافة المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير والتحقيق منها بعناية، غير أن مجموعة بنك قطر الوطني لا تقبل أي مسؤولية مهما كانت عن أي خسائر مباشرة أو عرضية تنشأ عن استخدامه. ومتى تم التعبير عن أي رأي، ما لم يتم النص على خلاف ذلك، فهو رأي المؤلفين ولا يتفق مع رأي أي طرف آخر ولا يجوز نسبة هذا الرأي لأي طرف آخر  
تم توزيع التقرير مجاناً لشركاء الأعمال المهمين بالنسبة لمجموعة بنك قطر الوطني، ولا يجوز نسخه سواء كلياً أو جزئياً بدون تصريح

# الفروع والمكاتب التمثيلية الدولية لـ QNB

**جنوب السودان**  
جوبا  
ص.ب. 587  
جنوب السودان  
QNBSouthSudan@qnb.com.qa

**السودان**  
طريق أفر يقيا - العمارات  
شارع رقم 9، ص.ب. 8134  
السودان  
الهاتف: +249 183 48 0000  
الفاكس: +249 183 48 6666  
QNBsudan@qnb.com.qa

**المملكة المتحدة**  
51 شارع غروسفينور  
لندن W1K 3HH  
المملكة المتحدة  
الهاتف: +44 207 647 2600  
الفاكس: +44 207 647 2647  
QNBLondon@qnb.com.qa

**اليمن**  
مبنى QNB  
شارع الزيري  
ص.ب. 4310 صنعاء  
اليمن  
الهاتف: +967 1 517517  
الفاكس: +967 1 517666  
QNB Yemen@qnb.com.qa

**لبنان**  
شارع أحمد شوقي  
مبنى كاييتال بلازا  
ميناء الحصن سوليدار - بيروت  
لبنان  
الهاتف: +961 1 762 222  
الفاكس: +961 1 377 177  
QNBLebanon@qnb.com.qa

**موريتانيا**  
سيئي ستر الخيمة  
10 شارع مامادو كوناتي  
موريتانيا  
الهاتف: +222 45249651  
الفاكس: +222 4524 9655  
QNB Mauritania@qnb.com.qa

**عمان**  
مبنى QNB  
منطقة MBD - مطرح  
مقابل مصرف عمان المركزي  
ص.ب. 4050  
الرمز البريدي: 112، روي  
عمان  
الهاتف: +968 2478 3555  
الفاكس: +968 2477 9233  
QNB Oman@qnb.com.qa

**سنغافورة**  
ثري تيماسيك أفنيو  
01-27، برج سيتينيبال  
سنغافورة 039190  
سنغافورة  
الهاتف: +65 6499 0866  
الفاكس: +65 6884 9679  
QNB Singapore@qnb.com.qa

**الصين**  
الطابق 9، غرفة 930  
المركز المالي العالمي بمدينة شانغهاي،  
100 سنشوري أفينيو،  
منطقة بودونغ الجديدة،  
شانغهاي  
الصين  
الهاتف: +8621 6877 8980  
الفاكس: +8621 6877 8981

**فرنسا**  
65 شارع دلينا  
75116 باريس  
فرنسا  
الهاتف: +33 1 53 23 0077  
الفاكس: +33 1 53 23 0070  
QNBParis@qnb.com.qa

**إيران**  
المكتب التمثيلي  
بناية نفاك - الطابق السادس  
وحدة 14 أفريقيا طهران  
إيران  
الهاتف: +98 21 88 889 814  
الفاكس: +98 21 88 889 824  
QNB Iran@qnb.com.qa

**الكويت**  
برج العربية،  
شارع أحمد الجابر  
منطقة الشرق  
ص.ب. 583  
دسمان 15456  
الكويت  
الهاتف: +965 2226 7023  
الفاكس: +965 2226 7031  
QNBKuwait@qnb.com.qa

# شركات QNB التابعة والزميلة

**سويسرا**  
QNB Banque Priv'ee  
3 شارع الألب  
ص.ب. 1785  
1211 جنيف 1 مونت بلانك  
سويسرا  
الهاتف: +41 22907 7070  
الفاكس: +41 22907 7071

**العراق**  
مصرف المنصور  
شركة زميلة  
ص.ب. 3162  
مكتب بريد العلوية  
منطقة الوحدة بغداد  
الهاتف: +964 1 7175586  
الفاكس: +964 1 7175514

**الجزائر**  
بنك الإسكان للتجارة والتمويل (HBTF)  
الهاتف: +213 2191881/2  
الفاكس: +213 21918878

**سورية**  
QNB سورية  
شارع بغداد  
ص.ب. 33000 دمشق  
الهاتف: +963 11-2290 1000  
الفاكس: +963 11-44 32221

**الأردن**  
بنك الإسكان للتجارة والتمويل (HBTF)  
شركة زميلة  
ص.ب. 7693  
الرمز البريدي 11118 عمان  
الأردن  
الهاتف: +962 6 5200400  
الفاكس: +962 6 5678121

**البحرين**  
بنك الإسكان للتجارة والتمويل (HBTF)  
الهاتف: +973 17225227  
الفاكس: +973 17227225

**تونس**  
QNB - تونس  
شركة زميلة  
شارع مدينة العلوم  
ص.ب. 320 - 1080 رمز بريد تونس  
تونس  
الهاتف: +216 7171 3555  
الفاكس: +216 7171 3111

**ليبيا**  
مصرف التجارة والتنمية  
برج بي سي دي، شارع جمال عبد الناصر  
ص.ب. 9045، البرقاء  
بنغازي  
ليبيا  
الهاتف: +218 619 080 230  
الفاكس: +218 619 097 115  
www.bed.ly

**مصر**  
QNB الأهلي  
دار شامبليون  
5 شارع شامبليون، مركز المدينة 2664  
القاهرة  
مصر  
الهاتف: +202 2770 7000  
الفاكس: +202 2770 7099  
Info.QNBAA@QNBALAHLI.COM

**التوغو**  
إيكوبنك ترانزناشيونال إنكوربوريتد  
2365، شارع مونو  
لومي  
التوغو  
الهاتف: +228 2221 0303  
الفاكس: +228 2221 5119

**فلسطين**  
بنك الإسكان للتجارة والتمويل (HBTF)  
الهاتف: +970 2 2986270  
الفاكس: +970 2 2986275

**الهند**  
QNB (India) Private Limited  
802 تي سي جي - المركز المالي  
مجمع باندر كيرلا،  
شرق باندر  
مومباي 400051  
الهند  
الهاتف: +91 22 26525613

**الإمارات العربية المتحدة**  
البنك التجاري الدولي  
شركة زميلة  
ص.ب. 4449 دبي،  
شارع الرقة، الديرة  
الإمارات العربية المتحدة  
الهاتف: +971 04 2275265  
الفاكس: +971 04 2279038

**قطر**  
شركة الجزيرة للتمويل  
شركة زميلة  
ص.ب. 22310 الدوحة  
قطر  
الهاتف: +974 4468 2812  
الفاكس: +974 4468 2616

**إندونيسيا**  
برج QNB كيساوان، 18 بارك  
جي أي. جندرال سودريمان كاف.  
52-53 جاكارتا 12190  
الهاتف: +62 21 515 5155  
الفاكس: +62 21 515 5388  
qnbkesawan.co.id