

التقرير الاقتصادي الأسبوعي

العدد 2017/05

جميع الحقوق محفوظة لمصرف سورية المركزي، لا يسمح بإعادة إصدار هذا التقرير، أو تعديله بأي شكل من الأشكال دون إذن خطي مسبق من مصرف سورية المركزي. ويشترط في حال الاقتباس منه الإشارة بشكل مرجعي وصحيح إلى المصدر. وذلك تحت طائلة المساءلة القانونية وفقاً للقوانين النافذة المتعلقة بحماية حقوق المؤلف.

All Rights reserved to CBS, no part of this publication may be reproduced, distributed, or transmitted in any form or by any means including photocopying, recording or other electronic or mechanical methods without the prior written permission of the publisher, except in case of brief quotations with reference to the source. Under legal accountability according to copyright protection laws.

For Correspondence and Enquiries		للمراسلات والاستفسارات:	
Central Bank of Syria	مصرف سورية المركزي		
<b>Postal Address</b>	El-Tajrida El-Maghrabye Square P.O.BOX:2254, Damascus	العنوان البريدي ساحة التجريدة المغربية دمشق ص.ب: 2254	
<b>Web Site:</b>	www.banquecentrale.gov.sy	الموقع الإلكتروني	
<b>Economic Research &amp; General Statistics Directorate</b>		مديرية الأبحاث الاقتصادية والإحصاءات العامة	
<b>E-mail</b>	research@bcs.gov.sy	البريد الإلكتروني	
<b>Telephone</b>	+963 11 224 20 77	هاتف	
<b>Facsimile</b>	+963 11 224 20 77	فاكس	

## التقرير الاقتصادي الأسبوعي

العدد 2017/05

### ملخص:

#### ❖ الاقتصاد السوري:

- استقرار في سعر صرف الليرة السورية أمام الدولار الأمريكي، مع ارتفاع في مؤشر سوق دمشق للأوراق المالية، وارتفاع أسعار الذهب المحلية.
- رئاسة مجلس الوزراء؛ اقرار مشروع قانون إعفاء المشتركين لدى المؤسسة العامة للتأمينات، ويسمح للصناعيين باستيراد حاجاتهم من المشتقات النفطية، ويخصص مليار ليرة لإعادة البنية التحتية لمدينة داريا.
- وزارة الاقتصاد والتجارة الخارجية؛ تصدر قراراً باستيراد عشرة آلاف طن من البطاطا.
- وزارة النقل؛ أكثر من 31 مليار ليرة إيرادات مرفأى اللاذقية وطرطوس العام الماضي.

#### ❖ الاقتصادات العربية:

- هبوط أسعار النفط يضر باقتصاد الجزائر في عام 2016.
- الكويت؛ انخفاض عجز الموازنة في عام 2017. وتركيز الاستثمارات في مجال التكنولوجيا والبنية التحتية لعام 2017.

#### ❖ الاقتصادات العالمية:

- ألمانيا؛ أسعار الفائدة الصفرية تدعم معدلات التضخم في النصف الثاني لعام 2016 حتى مطلع العام التالي.
- ارتفاع إجمالي الاحتياطي الأجنبي بين نهاية 2016 وبداية 2017 في معظم الدول الأوروبية.
- انخفاض ثقة المستهلك الأمريكي في شهر شباط لعام 2016 على نحو فاق التوقعات.
- ارتفاع الثقة بالمشاريع الصغيرة البريطانية على نحو ملحوظ في عام 2017.
- نمو الفائض التجاري في روسيا في نهاية عام 2016.
- بنك الصين الشعبي؛ حزمة الإجراءات المتشددة في مطلع عام 2017.
- البنك الدولي؛ النمو في البلدان النامية مصحوباً بتحسين الحوكمة.
- البنك المركزي الأوروبي؛ انتقال أثر تغيرات سعر الصرف في منطقة اليورو.
- وكالة الطاقة الدولية؛ توقعات بعدم ارتفاع الطلب على النفط في عام 2017.

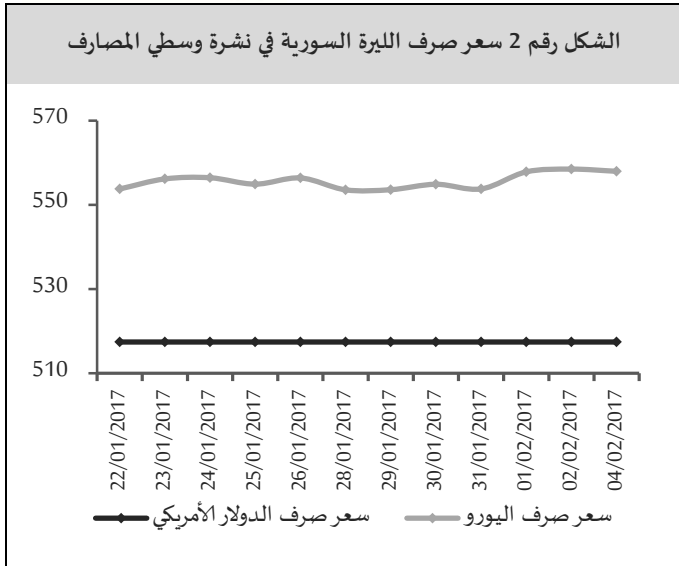
#### ❖ أوراق عمل بحثية:

- البنك المركزي الأوروبي؛ انتقال أثر تغيرات سعر الصرف في منطقة اليورو.
- صندوق النقد الدولي؛ الفاعلية النسبية لسوق الصرف الفوري والمشتقات المالية اعتماداً على التدخلات في سوق الصرف: حالة البرازيل.

## مصرف سورية المركزي:

### سعر صرف الليرة السورية مقابل العملات الرئيسية:

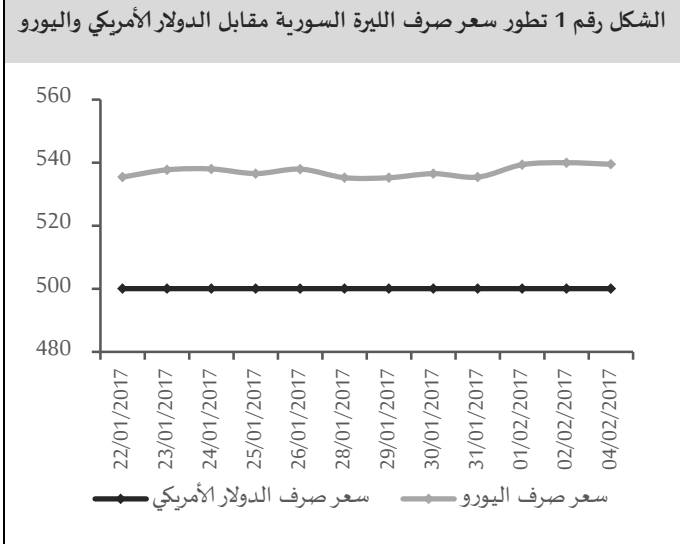
سعر الصرف حسب نشرة أسعار صرف العملات الأجنبية مقابل الليرة السورية الصادرة عن مصرف سورية المركزي: استمر استقرار سعر صرف الليرة السورية أمام الدولار الأمريكي خلال تداولاته الأسبوعية للشهر السادس على التوالي عند مستوى 500.06 ليرة سورية، بينما بلغ سعر صرف الليرة السورية مقابل اليورو 539.51 ليرة سورية في نهاية الأسبوع مقارنةً بمستوى 535.25 ليرة سورية في بداية الأسبوع مسجلاً انخفاضاً طفيفاً قدره 4.26 ليرة سورية (بمعدل 0.80%)، (الشكل رقم 1).



إن استقرار سعر صرف ضمن هامش تحرك ضيق نسبياً، لفترة من الزمن هو مؤشر لقدرة مصرف سورية المركزي في ضبط سوق الصرف وذلك من خلال ضبط أقدنية المضاربة والتلاعب، واستمراره بترميم مراكز القطع التشغيلية للمصارف العاملة المستخدمة في تمويل المستوردات الأساسية، وقيامه بردم أي فجوة في عملية التمويل للمستوردين، الأمر الذي نجم عنه استقراراً ملحوظاً في سعر الصرف، وزيادة الثقة بالليرة السورية.

### مراكز القطع لدى المصارف:

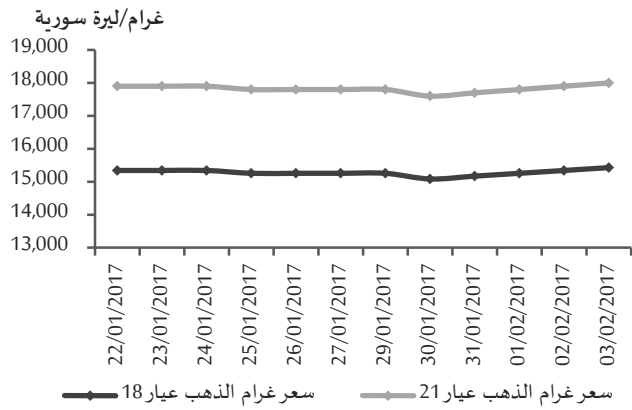
يظهر تحليل مراكز القطع الأجنبي للمصارف المرخصة ارتفاعاً في نسبة المراكز المدينة بالدولار الأمريكي إلى إجمالي المراكز المدينة بالعملات الأجنبية إلى مستوى 92.39% من 92.04% بالمتوسط مقارنةً بالأسبوع السابق، بينما انخفضت نسبة المراكز الدائنة بالدولار الأمريكي إلى إجمالي المراكز الدائنة من جميع العملات الأجنبية إلى مستوى 3.59% من 4.46% بالمتوسط مقارنةً بالأسبوع السابق (الشكل رقم 3).



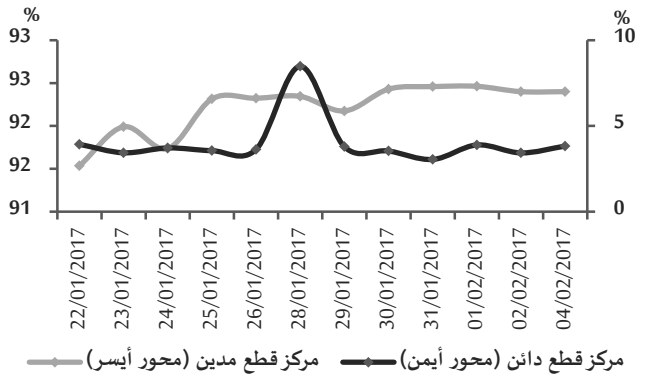
سعر الصرف حسب نشرة وسطي أسعار صرف العملات الأجنبية مقابل الليرة السورية الخاصة بالمصارف الصادرة عن مصرف سورية المركزي:

تابع سعر صرف الليرة السورية استقراره خلال تداولاتها الأسبوعية لدى القطاع المصرفي أمام الدولار الأمريكي عند مستوى 517.43 ليرة سورية للدولار الأمريكي للشهر السادس على التوالي، وافتتحت الليرة السورية تداولاتها الأسبوعية تجاه اليورو لدى القطاع المصرفي عند مستوى 553.60 ليرة سورية وانتهت عند مستوى 557.97 ليرة سورية مسجلاً انخفاضاً طفيفاً قدره 4.37 ليرة سورية (بمعدل 0.79%) (الشكل رقم 2).

الشكل رقم 5 سعر غرام الذهب بالليرات السورية خلال أسبوع



الشكل رقم 3 مراكز القطع لدى المصارف بالدولار الأمريكي خلال أسبوعين



المصدر: الجمعية الحرفية للصباغة وصنع المجوهرات والأحجار الكريمة  
بدمشق، مصرف سورية المركزي.

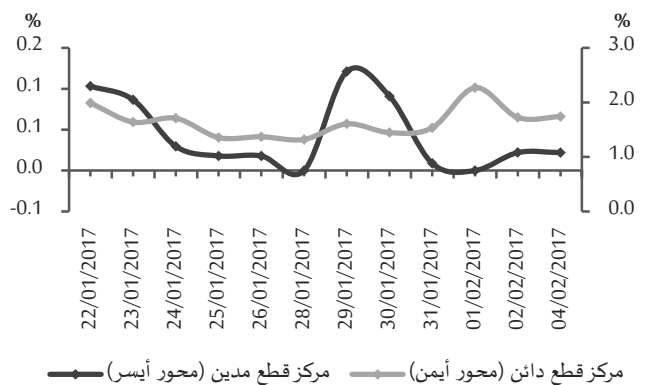
### سوق دمشق للأوراق المالية:

سجل المؤشر العام لسوق دمشق للأوراق المالية (DWX) ارتفاعاً إلى مستوى 2,445.00 نقطة مقارنة بمستوى 2,183.21 نقطة في تداولات الأسبوع السابق بنسبة ارتفاع 11.99%. ويعود هذا الارتفاع في المؤشر العام لسوق دمشق إلى ارتفاع أسهم 10 شركات وهي: المصرف الدولي للتجارة والتمويل بنسبة 21.42%، وبنك الشام بنسبة 21.40%، وبنك قطر الوطني سورية بنسبة 21.35%، والعقلية للتأمين التكافلي بنسبة 21.29%، وبنك سورية الدولي الإسلامي بنسبة 21.25%، وفرنسبنك سورية بنسبة 15.67%، وبنك البركة بنسبة 10.19%، وبنك الأردن سورية بنسبة 10.09%، والشركة الأهلية لزيوت النباتية بنسبة 5.64%، وبنك سورية والخليج بنسبة 3%. هذا وقد سجلت قيمة التداولات الأسبوعية الإجمالية انخفاضاً إلى مستوى 245 مليون ليرة سورية مقارنةً بمستوى 559 مليون ليرة سورية في تداولات الأسبوع السابق، وانخفض حجم التداول إلى مستوى 879 ألف سهم مقارنةً بمستوى 2,757 ألف سهم في تداولات الأسبوع السابق، واقتصرت هذه التداولات على 450 صفقة.

على الرغم من انخفاض حصة قطاع المصارف من التداولات الأسبوعية إلا أنه سيطر على الحصة الأكبر منها، حيث انخفضت حصته من 99.14% في تداولات الأسبوع السابق إلى

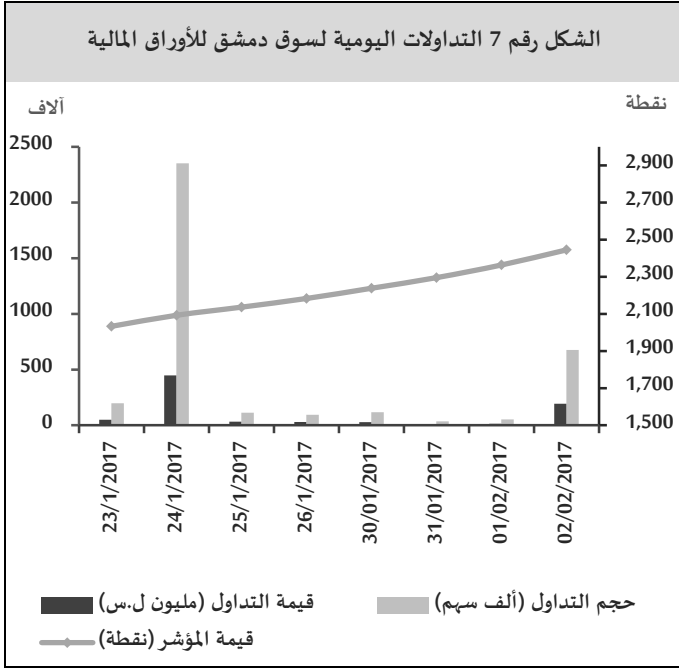
أما نسبة المراكز المدينة باليورو إلى إجمالي المراكز المدينة بالعملة الأجنبية فقد استقرت عند مستوى 0.04% وهو المستوى نفسه المسجل في الأسبوع السابق، وارتفعت نسبة المراكز الدائنة باليورو إلى إجمالي المراكز الدائنة من جميع العملات الأجنبية إلى 1.72% من 1.56% بالمتوسط مقارنةً بالأسبوع السابق (الشكل رقم 4).

الشكل رقم 4 مراكز القطع لدى المصارف باليورو خلال أسبوعين



### أسعار الذهب في السوق المحلي:

بلغ سعر غرام الذهب (عيار 18 قيراط) 15,430 ليرة سورية في نهاية الأسبوع مقارنةً بمستوى 15,257 في بداية الأسبوع، مسجلاً ارتفاعاً قدره 173 ليرة سورية (بمعدل 1.13%)، وبلغ سعر غرام الذهب (عيار 21 قيراط) 18,000 ليرة سورية في نهاية الأسبوع مقارنةً بمستوى 17,800 ليرة سورية في بداية الأسبوع، مسجلاً ارتفاعاً قدره 200 ليرة سورية (بمعدل 1.12%).



المصدر سوق دمشق للأوراق المالية، مصرف سورية المركزي.

### الاقتصاد المحلي:

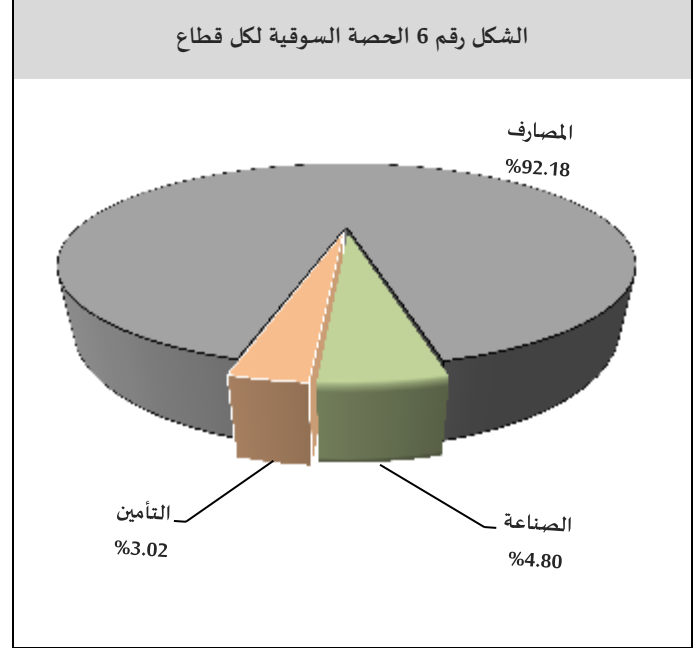
#### المستجدات الاقتصادية المحلية:

رئاسة مجلس الوزراء؛ إقرار مشروع قانون إعفاء المشتركين لدى المؤسسة العامة للتأمينات، ويسمح للصناعيين باستيراد حاجاتهم من المشتقات النفطية، ويخصص مليار ليرة لإعادة البنية التحتية لمدينة داريا:

وافق مجلس الوزراء في جلسته الأسبوعية على مشروع قانون بإعفاء أصحاب الأعمال المشتركين لدى المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية من الفوائد والمبالغ الإضافية المترتبة عليهم وكافة الفئات المدينة للمؤسسة والمشمولة بأحكامه لغاية 2018/01/05 وذلك بغية تخفيف الأعباء عن المتضررين من أصحاب المنشآت والفعاليات ومساعدتهم على تسديد الالتزامات المترتبة عليهم لصالح المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية وتشجيعهم للعودة للعمل والإنتاج نظراً للظروف الاستثنائية التي تمر بها البلاد.

ويهدف دفع العملية الإنتاجية وتقديم التسهيلات والمحفزات اللازمة للصناعيين للاستمرار بالإنتاج؛ قرر مجلس الوزراء السماح للصناعيين باستيراد المشتقات النفطية اللازمة لاستمرار منشآتهم بالإنتاج بصورة مباشرة عبر المنافذ البرية

92.18% في الأسبوع الحالي، بينما ارتفعت حصة قطاع الصناعة من 0.18% في تداولات الأسبوع السابق إلى 4.80% في الأسبوع الحالي، كما ارتفعت حصة قطاع التأمين إلى 3.02% من 0.64% في تداولات الأسبوع السابق، في حين لم يجر أي تداول على باقي القطاعات.



المصدر سوق دمشق للأوراق المالية، مصرف سورية المركزي.

تصدّر بنك قطر الوطني سورية قائمة التداولات الأسبوعية بنسبة استحواذ 31.49% وحجم تداول 196,350 سهم، ثم تلاه بنك عودة سورية بنسبة استحواذ 24.99% وحجم تداول 286,225 سهم، ومن ثمّ بنك سورية الدولي الإسلامي بنسبة استحواذ 16.28% وحجم تداول 108,719 سهم، ومن ثمّ بنك الشام بنسبة استحواذ 8.12% وحجم تداول 50,533 سهم، ومن ثمّ بنك سورية والخليج بنسبة استحواذ 6.58% وحجم تداول 138,031 سهم، ومن ثمّ الشركة الأهلية للزيوت النباتية بنسبة استحواذ 4.80% وحجم تداول 22,569 سهم، ومن ثمّ العقيلة للتأمين التكافلي بنسبة استحواذ 3.02% وحجم تداول 38,120 سهم، ومن ثمّ المصرف الدولي للتجارة والتمويل بنسبة استحواذ 2.59% وحجم تداول 21,451 سهم، ولم تتجاوز نسب التداول الأخرى 2%.

وزارة النقل: أكثر من 31 مليار ليرة إيرادات مرفأى اللاذقية وطرطوس العام الماضي:

حققت الشركة العامة لمرفأ اللاذقية خلال العام الماضي أكثر من 22 مليار ليرة إيرادات صافية، وذكر مدير عام الشركة أن نسبة التنفيذ للخطة الموضوعة بلغت 322% وهي نسبة عالية تتناسب والعمل الجاد والمتواصل للقطاعات كلها في المرفأ من إدارات وشعب، كما أن عدد البواخر التي أمت مرفأ اللاذقية خلال العام الماضي بلغ 478 باخرة من مختلف الجنسيات فيما بلغ عدد الحاويات أكثر من مليونين ونصف المليون.

من جهة أخرى؛ وصلت الإيرادات الإنتاجية المحققة للشركة العامة لمرفأ طرطوس خلال العام الماضي إلى 9,202 مليار ليرة بينما بلغ إجمالي الحركة الملاحية للفترة نفسها 2,900 مليون طن من البضائع، كما بلغ عدد السفن التي أمت المرفأ 466 سفينة، ووصل عدد الحاويات إلى 17,636 حاوية، بينما بلغ الانفاق الاستثماري للفترة نفسها 443,578 مليون ليرة من أصل الاعتمادات البالغة 560 مليون بنسبة تنفيذ بلغت أكثر من 79% وذلك على مشاريع التحسين والتجديد.

### الاقتصادات العربية:

هبوط أسعار النفط يضر باقتصاد الجزائر في عام 2016: أضر هبوط أسعار النفط<sup>1</sup> بالقوائم المالية في الجزائر، حيث بلغ العجز في ميزان المدفوعات 21.42 مليار دولار أمريكي في أول تسعة أشهر من عام 2016، كما انخفض الاحتياطي الأجنبي بمقدار 30 مليار دولار أمريكي في نهاية 2016 ليصل إلى 114.1 مليار دولار أمريكي مقارنة بقيمة 144.1 مليار دولار أمريكي في نهاية عام 2015، وتتوقع الجزائر أن تنخفض إيرادات النفط والغاز إلى 27.5 مليار دولار أمريكي في نهاية 2016 من 35.7 مليار دولار أمريكي في 2015. وأقرت الحكومة خفض ميزانيتها لعام 2017 بنسبة 14% بعد أن قلصتها 9% في 2016 للتكيف مع هبوط إيرادات قطاع الطاقة.

والبحرية وتم تكليف وزارتي النفط والثروة المعدنية والاقتصاد والتجارة الخارجية بوضع ضوابط محددة لهذا الإجراء.

وبناء على توصية لجنة إعادة الإعمار خصص مجلس الوزراء مبلغ مليار ليرة سورية لإعادة البنية التحتية الرئيسة لمدينة داريا موزعاً على تأهيل مجلس المدينة ومديرية الخدمات الفنية وتأهيل مركز داريا الصحي وشبكات تحويل الطاقة الكهربائية ومراكزها وإصلاح شبكات مياه الشرب والصرف الصحي وفتح الطرق وترحيل الأنقاض وإجراء أعمال الصيانة، إضافة إلى تأهيل مركز الاتصالات والمركز الثقافي.

وزارة الاقتصاد والتجارة الخارجية؛ تصدر قراراً باستيراد عشرة آلاف طن من البطاطا:

سعيًا لسد فجوة غياب الإنتاج المحلي والحفاظ على استقرار أسعار المادة في الأسواق المحلية وافقت الحكومة في جلستها الأخيرة على السماح باستيراد مادة بطاطا الطعام من جمهورية مصر العربية وأصدر وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية على ذلك قراراً باستيراد عشرة آلاف طن من البطاطا اعتباراً من الخامس من شباط الجاري ولغاية الخامس من شهر آذار المقبل على أن تصل آخر إرسالية قبل منتصف آذار المقبل وفق الشروط الفنية والصحية النباتية الخاصة باستيراد البطاطا من مصر وبكمية تكفي حاجة السوق إلى حين بدء موسم إنتاج البطاطا في سورية، وبناء على هذا القرار قامت وزارة الزراعة بمخاطبة وزارة الاقتصاد والتجارة الخارجية للتوجه والموافقة على منح إجازات استيراد مادة البطاطا خلال فترة غياب الإنتاج المحلي، هذا وتم تكليف المؤسسة السورية للتجارة باستيراد كمية 5,000 طن من البطاطا مقابل تصدير عشرة آلاف طن من الحمضيات السورية، في حين تم تكليف اتحاد غرف التجارة السورية واتحاد غرف الزراعة ولجنة تسيير الأعمال مع سوق الهال بالتنسيق لاستيراد الكمية المطلوبة من البطاطا.

<sup>1</sup> تمثل إيرادات النفط والغاز 94% من حصة الصادرات الإجمالية و60% من ميزانية الدولة.

التضخم في شهر نيسان لعام 2016 قد سجل معدلاً سالباً عند -0.1%، ولكن مع إجراءات المركزي الألماني لتحفيز النمو وأسعار الفائدة الصفرية التي انتهجها منذ شهر نيسان لعام 2016؛ استمر معدل التضخم بالارتفاع التدريجي من 0.1% في شهر أيار لعام 2016 وانتهاءً بمعدل 0.8% في شهر تشرين الثاني من العام ذاته.

ارتفاع إجمالي الاحتياطي الأجنبي بين نهاية 2016 وبداية 2017 في معظم الدول الأوروبية:

ارتفع إجمالي الاحتياطي الأجنبي في فرنسا من 152.67 مليار يورو في نهاية عام 2016 إلى 159.67 مليار يورو في شهر كانون الثاني لعام 2017، كما ارتفع في ألمانيا من 175.77 مليار يورو إلى 177.26 مليار يورو في الفترة ذاتها، وكذلك سجل ارتفاعاً في الدنمارك من 64.62 إلى 65.51 مليار دولار أمريكي وهي القراءة الأعلى منذ مطلع عام 2016، بالمقابل فقد انخفض الاحتياطي الأجنبي في اليونان من 6.54 مليار يورو إلى 6.4 مليار يورو في الفترة ذاتها ليكون بذلك المستوى الأدنى على مدار عام 2016، وتستمر قيمة الاحتياطي الأجنبي بالتذبذب في هنغاريا لتنتهي بارتفاع من 24.38 إلى 24.71 مليار يورو، وارتفع الاحتياطي الأجنبي في إيطاليا من 129 مليار يورو إلى نحو 130 مليار يورو في الفترة ذاتها، علماً أن الاحتياطي الأجنبي في منطقة اليورو قد سجل 344.44 مليار دولار أمريكي في نهاية عام 2016.

### الاقتصاد الأمريكي:<sup>3</sup>

تعافي قطاع الإسكان في الولايات المتحدة الأمريكية في مطلع عام 2017:

ارتفعت معدلات بناء المنازل الجديدة في الولايات المتحدة في شهر كانون الثاني لعام 2017؛ حيث بينت وزارة التجارة الأمريكية أن تشييد المنازل نما بمعدل 2.6% سنوياً ليبلغ 1.25 مليون وحدة في شهر كانون الثاني لعام 2017، مقارنةً بقراءة 1.23 مليون وحدة في الشهر السابق، وزاد تشييد المنازل

<sup>3</sup> نمو سنوي 3.5% في الربع الثالث لعام 2016، معدل بطالة 4.7% في شهر كانون الأول، معدل تضخم سنوي بلغ 2.1% في شهر كانون الأول، سعر فائدة أساس 0.75% في اجتماع شهر كانون الأول لعام 2016.

الكويت: انخفاض عجز الموازنة في عام 2017:

بلغ العجز المتوقع في موازنة الكويت لعام 2017 قيمة 26.3 مليار دولار أمريكي منخفضاً بنسبة 18.4% عن موازنة العام السابق، حيث زادت المصروفات 5.3% في الموازنة الجديدة إلى 19.9 مليار دينار كويتي بعد استقطاع نسبة احتياطي الأجيال القادمة، كما ارتفعت الإيرادات 30.4% إلى 44.3 مليار دولار أمريكي، ويبلغ سعر برميل النفط المعتمد في الموازنة الجديدة 45 دولار أمريكي، كما ارتفعت الإيرادات النفطية في الموازنة 36% لتصل إلى 39 مليار دولار أمريكي مقارنة بالعام السابق، بينما استقرت الإيرادات غير النفطية عند 5.3 مليار دولار أمريكي.

الكويت: تركيز الاستثمارات في مجال التكنولوجيا والبنية التحتية لعام 2017:

قام بنك الكويت المركزي برفع سعر الفائدة الرئيس بواقع 25 نقطة أساس لينتهي بمعدل 2.5% في نهاية عام 2016 في ظل رفع قوة جذب العملة المحلية لاستجراح المزيد من الودائع في الجهاز المصرفي ودعم سيولة السوق، وعلى الرغم من ذلك فإن محفظة الصندوق السيادي الكويتي<sup>1</sup> تستمر بالنمو، وقد قرر رئيس الهيئة العامة للاستثمار إعطاء الأولوية للتكنولوجيا والبنية التحتية في عام 2017.

### اقتصاد منطقة اليورو:<sup>2</sup>

ألمانيا: أسعار الفائدة الصفرية تدعم معدلات التضخم في النصف الثاني لعام 2016 حتى مطلع العام التالي:

ارتفع معدل التضخم السنوي في ألمانيا من 1.7% في شهر كانون الأول لعام 2016 إلى 1.9% في شهر كانون الثاني لعام 2017؛ ليسجل المعدل الأعلى منذ عام 2013، وذلك مع استمرار ارتفاع أسعار المواد الغذائية والطاقة، علماً أن معدل

<sup>1</sup> هيئة الاستثمار الكويتية من أكبر الصناديق السيادية في العالم بأصول تقدر بنحو 592 مليار دولار أمريكي.

<sup>2</sup> أسعار الفائدة الرئيسية 0%، نمو 0.5% في الربع الرابع من عام 2016، معدل بطالة 9.6%، معدل تضخم 1.8% في بداية عام 2017.

ارتفاع الثقة بالمشاريع الصغيرة البريطانية على نحو ملحوظ في عام 2017:

ارتفع مؤشر الثقة بالأعمال الصغيرة Small Business Sentiment التي تشمل المؤسسات البريطانية التي يصل عدد عمالها إلى 199 عامل في المجالات كافة من 11 نقطة إلى 16 نقطة بين نهاية عام 2016 وشهر كانون الثاني لعام 2017، وهي القيمة الأعلى منذ عام 2015، بينما سجل المؤشر انخفاضاً غير متوقع إلى -43 نقطة في الربع الثالث لعام 2016 متأثراً بنتائج Brexit.

### الاقتصاد الروسي:<sup>2</sup>

نمو الفائض التجاري في روسيا في نهاية عام 2016: ارتفع الفائض التجاري في روسيا بمعدل 4.7% على أساس سنوي؛ حيث بلغت قيمته 11.83 مليار دولار أمريكي في شهر كانون الأول لعام 2016 مقارنةً بقيمة 11.3 مليار دولار أمريكي في الفترة ذاتها من عام 2015، علماً إنه قد سجل 9.1 مليار دولار أمريكي في شهر تشرين الثاني لعام 2016، فقد ارتفعت الصادرات على نحو غير متوقع بواقع 8.3% وهو الارتفاع الأعلى منذ عام 2014، بينما ارتفعت الواردات بواقع 10.6%، وبالنسبة لعام 2016 كاملاً؛ فقد تقلص الفائض التجاري بواقع 39.1% ليبلغ 90.4 مليار دولار أمريكي مقابل 148.5 مليار دولار أمريكي في نهاية عام 2015، حيث انخفضت الصادرات بمعدل 17.5% وانخفضت الواردات بمعدل 0.8%.

### الاقتصاد الآسيوي:

بنك الصين الشعبي؛ حزمة الإجراءات المتشددة في مطلع عام 2017:

في سياق تزايد الضغوط التضخمية في الصين عند معدل تضخم بلغ 2.1% في نهاية عام 2016 مقارنةً بمعدل 2.3% في شهر تشرين الثاني لعام 2016؛ قام بنك الصين الشعبي برفع أسعار الفائدة على عمليات إعادة الشراء والقروض قصيرة

10.5% مقارنة مع شهر كانون الثاني 2016، كما نمت تصاريح البناء 4.6% في شهر كانون الثاني 2017 إلى 1.29 مليون وحدة؛ مسجلة أعلى مستوياتها منذ شهر تشرين الثاني لعام 2015.

العجز الأمريكي في عام 2016 هو الأعلى منذ عام 2012: سجل عجز الميزان التجاري في الولايات المتحدة الأمريكية انخفاضاً من 45.7 إلى 44.3 مليار دولار أمريكي بين شهري تشرين الثاني وكانون الأول لعام 2016، وهي قيمة أفضل من التوقعات التي أشارت إلى عجز بواقع 45 مليار دولار أمريكي، فقد ارتفعت الصادرات بواقع 2.7% لتسجل قيمة 190.7 مليار دولار أمريكي مدعومةً بارتفاع مبيعات محركات الطائرات المدنية، كما ارتفعت الواردات بنسبة 1.5% لتبلغ 235 مليار دولار أمريكي متمركزة بواردات السيارات، وبالنسبة لعام 2016 كاملاً؛ بلغ العجز التجاري 502.25 مليار دولار أمريكي؛ وهو المستوى السنوي الأعلى منذ عام 2012، مرتفعاً بمعدل 0.4% عن العام 2015.

### الاقتصاد البريطاني:<sup>1</sup>

تعديل طفيف على تشاؤم المستهلك البريطاني في مطلع عام 2017:

كانت قيمة مؤشر ثقة المستهلك البريطاني سالبة على مدار عام 2016، ولم يكن الحال أفضل في مطلع عام 2017؛ حيث ارتفعت قيمة المؤشر من -7 نقاط في نهاية عام 2016 إلى -5 نقاط في نهاية شهر كانون الثاني لعام 2017، وهي أفضل من توقعات السوق التي أشارت إلى قيمة -8، فقد خف القلق تجاه سياسات التمويل الشخصية للثلاثي عشر شهراً المقبلة، وتم تقييم الوضع الاقتصادي العام على نحو أقل سوءاً، أما قابلية الشراء من قبل المستهلك البريطاني فقد ارتفعت من 110 إلى 12 نقطة مع توقعات بانخفاضها في المرحلة المقبلة.

<sup>1</sup> حافظ بنك إنجلترا على سياسته التوسعية منذ نتائج Brexit حيث أبقى على أسعار الفائدة الأساسية عند 0.25% في آخر اجتماع له في شهر كانون الأول لعام 2016 وهي القيمة التاريخية الأدنى، كما أبقى على برنامج شراء الأصول بواقع 435 مليار جنيه إسترليني في سبيل الوصول إلى معدل تضخم مستهدف 2%.

<sup>2</sup> سعر فائدة أساس 10% منذ اجتماع 2016/09/19.



البنك الدولي: النمو في البلدان النامية مصحوباً بتحسين الحوكمة:

يحث تقرير جديد للبنك الدولي على إعادة النظر في نهج حكومات الدول المتبع باعتباره أمراً أساسياً للتغلب على التحديات المرتبطة بالأمن والنمو والإنصاف، مبيناً أن التفاوتات في القوة وتوزيع السلطة يساعدان في تفسير فشل قوانين مكافحة الفساد النموذجية في تحجيم الفساد، أو عدم تحسين اللامركزية في الخدمات البلدية على الدوام، أو احتمال ألا تحدّ السياسات المالية محكمة الصياغة من التقلبات ولا تولّد مدخرات طويلة الأجل، وخلص إلى أن البلدان المعنية والمناحين بحاجة إلى البحث على نطاق أوسع في تحسين نظام الحوكمة كي تنجح السياسات، ويوضح أن تحسين نظام الحوكمة هو عملية تتفاعل خلالها الدولة والجماعات غير الحكومية لتصميم السياسات وتنفيذها، وذلك بالعمل في إطار مجموعة من القواعد الرسمية وغير الرسمية التي تشكلها القوة.

وقد بين رئيس مجموعة البنك الدولي أنه مع استمرار الزيادة في الطلب على الخدمات التي تتسم بالكفاءة، والبنية التحتية الصالحة؛ من الضروري أن تستخدم الحكومات مواردها النادرة بأقصى قدر ممكن من الفعالية والشفافية، وهذا يعني الاستفادة من خبرات القطاع الخاص والعمل على نحو وثيق مع المجتمع المدني ومضاعفة الجهود في محاربة الفساد، وأنه دون زيادة الاهتمام بالحوكمة؛ سيتعذر بلوغ هدف في مجموعة البنك الدولي المتمثلين في إنهاء الفقر المدقع وتعزيز الرخاء المشترك، وكذلك تنفيذ رؤية أهداف التنمية المستدامة الرامية إلى إحداث تحوّل.

### أسواق المال العربية والدولية:

#### البورصة العربية:

أنهت معظم الأسواق العربية تداولاتها الأسبوعية على انخفاض، حيث انخفض المؤشر الرئيس للبورصة المغربية MASI بنسبة بلغت 2.35% مسجلاً 12,138.86 بضغط من قطاعات العقارات، والأخشاب والورق، والبناء ومواد التشييد،

الأجل بواقع 10 نقاط أساس لتبلغ 2.35% و2.65% على التوالي، وهي الزيادة الأولى منذ عام 2013، وأبقى على سعر الفائدة الرئيس عند 4.35%، ويسعى البنك في هذه الإجراءات إلى احتواء مخاطر النظام المالي في ظل ثقته بالنمو الاقتصادي.

اليابان: نمو سوق الائتمان خلال عام 2016 وبداية عام 2017:

بلغ نمو سوق الائتمان الياباني 2.5% على أساس سنوي في نهاية شهر كانون الثاني لعام 2017 مقارنةً بنمو سنوي 2.6% في نهاية عام 2016، وقد تراوح معدل النمو السنوي لسوق الائتمان<sup>1</sup> طيلة أشهر العام حول وسطي 2.4%، وذلك في سياق أسعار فائدة سالبة عند -0.1% طيلة الفترة المذكورة، وسعر فائدة للاقتراض بين المصارف عند 0.01%.

### المنظمات والهيئات الدولية:

وكالة الطاقة الدولية: توقعات بعدم ارتفاع الطلب على النفط في عام 2017:

بين مدير وكالة الطاقة الدولية أن الوكالة لا تتوقع ارتفاع الطلب على النفط في المستقبل القريب على الرغم من زيادة الاستهلاك في الاقتصادات النامية، وحذر من احتمالية دخول أسواق النفط مرحلة من التقلبات المرتفعة إذا لم تطور الشركات مشروعات جديدة بعد عامين من الانخفاضات الحادة في الاستثمارات بفعل هبوط أسعار الخام، مع عدم توقع استبدال المنتجات النفطية بأنواع أخرى من الوقود على الأمد القصير والمتوسط، وأضاف أنه إذا لم تكن هناك مشروعات رئيسة جديدة لعام 2017 فسيكون من الصعب جداً عدم رؤية أوقات مضطربة في السوق في الأعوام القادمة نظراً لتنامي العجز في الإمدادات.

<sup>1</sup> إجمالي القروض الممنوحة من قبل المصارف اليابانية.

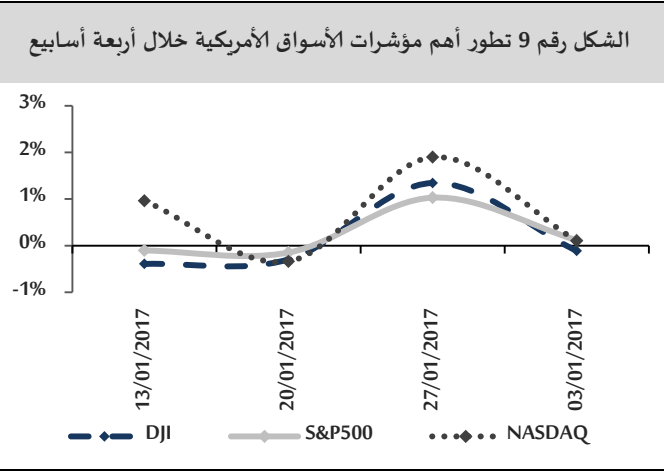
والمؤسسات العامة، والكيماويات، كما انخفض المؤشر الرئيس للبورصة المصرية EGX30 بنسبة بلغت 2.18% مسجلاً 12,806.07 نقطة وسط اتجاه صافي تعاملات المصريين والعرب نحو البيع مسجلاً 150.8 مليون جنيه، و47.4 مليون جنيه على التوالي، بنسبة استحواذ 71%، و12% من عمليات البيع والشراء على الأسهم، وكذلك انخفض مؤشر سوق دبي DFMGI بنسبة بلغت 2.10% مسجلاً 3623.75 نقطة بضغط من قطاعات السلع الأساسية، والخدمات، والتشييد، وانخفض المؤشر العام السعودي TASI بنسبة بلغت 0.51% مسجلاً 7,098.64 نقطة بضغط من قطاعات الفنادق والسياحة، ووسائل الإعلام والإعلانات، والنقل، بينما ارتفع المؤشر العام الأردني AMGNRLX بنسبة بلغت 0.66% مسجلاً 2,160.55 نقطة بدعم من قطاعات المالي، والخدمات، والصحة.

الشكل رقم 9 تطور أهم مؤشرات الأسواق الأمريكية خلال أربعة أسابيع

تاريخ	DJI	S&P500	NASDAQ
13/01/2017	0.5%	0%	1.0%
20/01/2017	-0.5%	-0.5%	0%
27/01/2017	1.5%	1.0%	2.0%
03/01/2017	0.5%	0.5%	0.5%

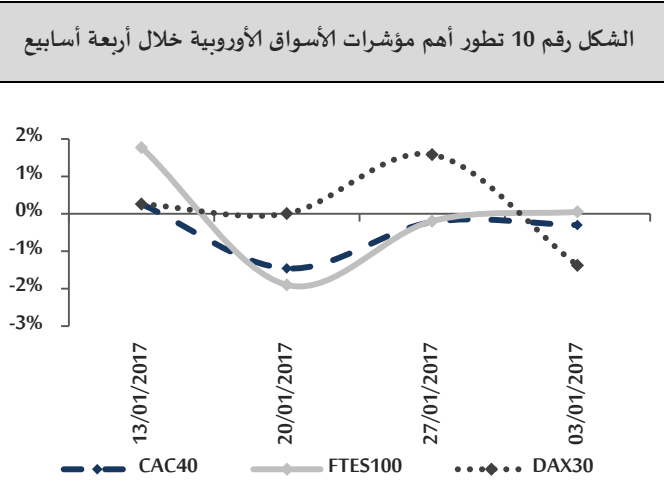
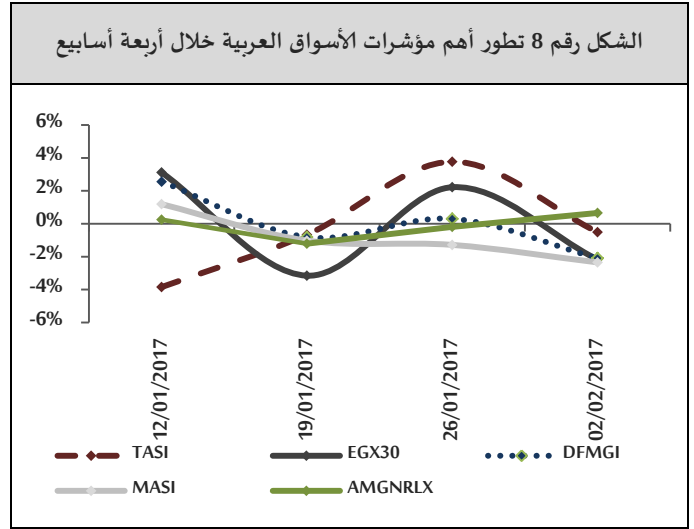
الأسهم الأوروبية:

تباين أداء الأسهم الأوروبية في تداولاتها الأسبوعية، حيث أغلق مؤشر DAX30 الألماني على انخفاض بنسبة بلغت 1.38% مسجلاً 11,651.49 نقطة بضغط من قطاعات الاستهلاك، والمواد الكيماوية، والنقل، والخدمات اللوجستية، وانخفض مؤشر CAC40 الفرنسي بنسبة بلغت 0.30% مسجلاً 4,825.42 نقطة بضغط من قطاعات النفط والغاز الطبيعي، والخدمات الاستهلاكية والمالية، والمواد الأساسية، بينما ارتفع مؤشر FTSE100 البريطاني بنسبة بلغت 0.05% مسجلاً 7,188.30 نقطة بضغط من قطاعي المالي، والإنشاء.



الأسهم الأمريكية:

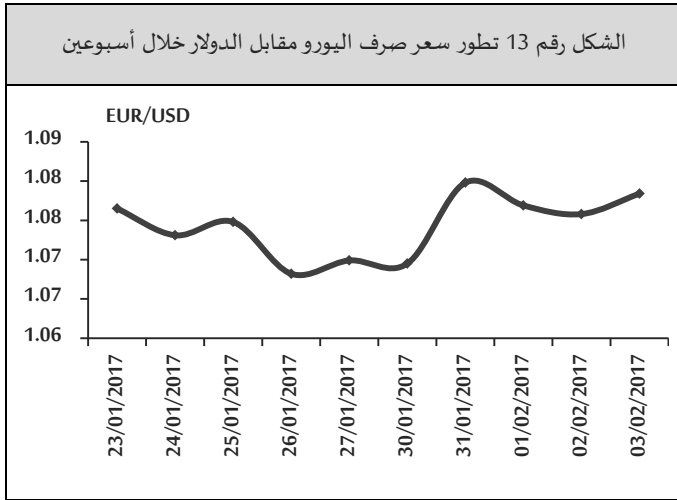
تباين أداء أسواق الأسهم الأمريكية وسط ترقب المستثمرين للبيانات الاقتصادية الرئيسة وأرباح الشركات بحثاً عن المزيد من الوضوح بشأن سياسة الرئيس الأمريكي دونالد ترامب، حيث سجلت مكاسب في قطاعات المؤسسات العامة، والخدمات الصحية، والسلع الاستهلاكية، في حين سجلت خسائر في قطاعات المالية، والصناعة، والاتصالات، والنفط والغاز الطبيعي، والصناعات، والمواد الأساسية، والتكنولوجيا، فارتفع مؤشر S&P500 بنسبة بلغت 0.12% مسجلاً



## أسعار العملات:

### اليورو

تابع اليورو انخفاضه في بداية تداولاته الأسبوعية مسجلاً 1.0695 دولار أمريكي لليورو بعد أن أنهى تداولات الأسبوع السابق على انخفاض (عند مستوى 1.0699 دولار أمريكي لليورو) وسط تصريحات لأحد أعضاء البنك المركزي الأوروبي أنه من المحتمل أن يراجع البنك المركزي الأوروبي سياسته النقدية بعد شهر حزيران من عام 2017، إضافةً إلى ارتفاع الدولار مدعوماً بصدور بيانات اقتصادية أمريكية جيدة<sup>1</sup>، لكن اليورو ارتفع في تداولات الأسبوع ليسجل أعلى مستوى له 1.0798 دولار أمريكي لليورو مدعوماً ببيانات إيجابية صادرة عن الاتحاد الأوروبي<sup>2</sup>، وأنهى اليورو تداولاته الأسبوعية على انخفاض مسجلاً 1.0784 دولار أمريكي لليورو بعد صدور بيانات أوروبية ضعيفة<sup>3</sup>.



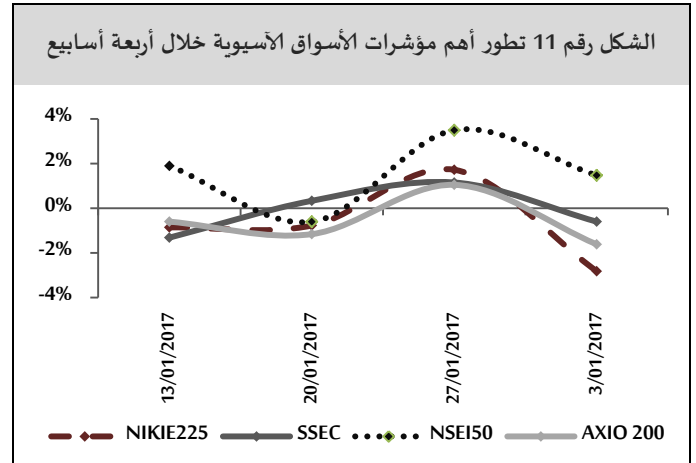
<sup>1</sup> ارتفاع مبيعات المنازل الأمريكية بنسبة 1.6% في شهر كانون الأول من العام 2016 عن الشهر السابق له، وارتفاع مؤشر الإنفاق الشخصي بنسبة 0.5% في شهر كانون الأول من العام 2016 مقارنة بالشهر السابق.

<sup>2</sup> من أهمها ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 0.5% في منطقة اليورو في الربع الرابع من عام 2016 وانخفاض معدل البطالة في منطقة اليورو إلى 9.6% في شهر كانون الأول من عام 2016 مقارنة بمعدل 9.7% في شهر تشرين من العام ذاته.

<sup>3</sup> انخفاض حجم تجارة التجزئة بنسبة 0.3% في منطقة اليورو في شهر كانون الأول من عام 2016 مقارنة بشهر تشرين الثاني من العام ذاته.

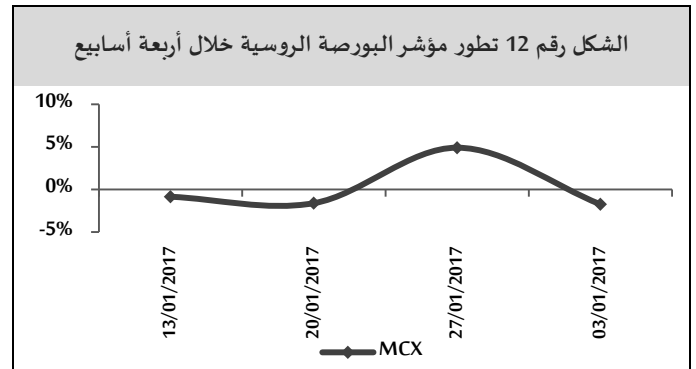
## الأسهم الآسيوية:

تراجعت معظم الأسواق الآسيوية مع تضرر معنويات السوق جراء ارتفاع الين الياباني حيث انخفض مؤشر NIKIE225 بنسبة بلغت 2.82% مسجلاً 18,918.20 نقطة بضغط من قطاعات النقل البحري، والآلات الدقيقة، وصيد الأسماك، وانخفض مؤشر AXIO200 الأسترالي بنسبة بلغت 1.62% مسجلاً 5,621.58 نقطة بضغط من قطاعات السلع الأساسية، والمالية، والطاقة، وانخفض مؤشر شنغهاي المركب SSEC بنسبة بلغت 0.60% مسجلاً 3,140.17 نقطة بضغط من قطاعات الصناعة، والخدمات، والمالية، بينما ارتفع المؤشر الرئيس للبورصة الهندية NSEI50 بنسبة بلغت 1.47% مسجلاً 8,768.30 نقطة بدعم من قطاعات التجزئة، والنفط والغاز الطبيعي، والتكنولوجيا.



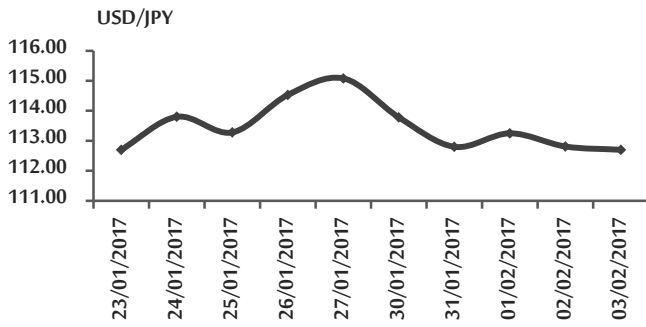
## الأسهم الروسية:

أغلقت بورصة موسكو تداولاتها الأسبوعية على انخفاض، حيث انخفض مؤشر MCX بنسبة بلغت 1.74% مسجلاً 2,226.61 نقطة بضغط من قطاعات الاتصالات، والتصنيع، والنفط والغاز الطبيعي، وإنتاج الكهرباء.



منتصف الأسبوع مسجلاً 113.25 ين للدولار الأمريكي بعد تصريح لأحد أعضاء البنك الياباني برفع توقعات النمو خلال العام 2017 إلى 1.5% بعد أن كانت 1.3% خلال شهر تشرين الأول من عام 2016، كما أنهى الين تداولاته على ارتفاع مسجلاً 112.70 ين للدولار الأمريكي حيث استفاد الين هذا الأسبوع من اجتماع بنك اليابان الذي ثبت سياسته النقدية مشيراً إلى تحسن أداء الاقتصاد مع رفع توقعات النمو خلال العام القادم 2017 الأمر الذي ساعد على تعافي الين الياباني وارتفاع الطلب عليه.

الشكل رقم 15 تطور سعر صرف الين الياباني مقابل الدولار خلال أسبوعين



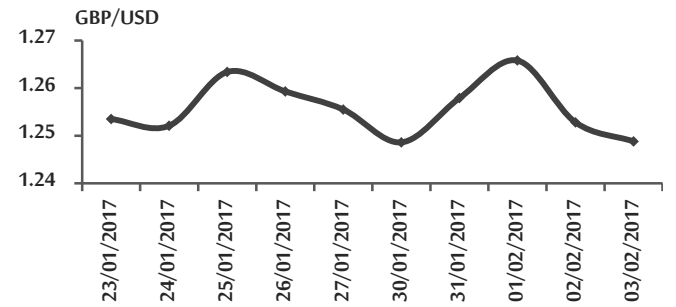
## اليوان:

افتتح اليوان تداولاته على ارتفاع طفيف مسجلاً 6.8816 يوان للدولار الأمريكي بالنسبة لمستوى إغلاقه في الأسبوع السابق (عند 6.8817 يوان للدولار الأمريكي) بعد قيام بنك الصين الشعبي بخفض وزن الدولار الأمريكي في سلة العملات الخاصة به إلى 22.4% ومضاعفة أوزان عملات أخرى، إضافة إلى ارتفاع الثقة الاقتصادية للمصارف الصينية إلى 53.7% خلال الربع الرابع من عام 2016 مقابل 46.5% في الربع السابق، بينما انخفض اليوان في تداولات الأسبوع مسجلاً 6.8822 يوان للدولار الأمريكي بعد قيام بنك الصين الشعبي بضخ 190 مليار يوان في الأسواق ضمن عمليات إعادة الشراء، لكنه أنهى تداولاته الأسبوعية على ارتفاع مسجلاً 6.8697 يوان للدولار الأمريكي وسط تراجع الدولار بعد ما أظهر تقرير الوظائف الأمريكية زيادة تقل عن التوقعات في الأجور في شهر كانون

## الجنيه الإسترليني:

تابع الجنيه انخفاضه في بداية تداولاته الأسبوعية مسجلاً 1.2486 دولار أمريكي للجنيه، بعد أن أغلق عند مستوى 1.2555 دولار أمريكي للجنيه في الأسبوع السابق، ويأتي ذلك وسط ارتفاع الدولار الأمريكي، بينما ارتفع الجنيه في تداولات الأسبوع مسجلاً أعلى قيمة له خلاله عند مستوى 1.2658 دولار أمريكي للجنيه وذلك بعد أن أظهرت بيانات اقتصادية بريطانية أن نمو قطاع الصناعات التحويلية في المملكة المتحدة جاء مطابقاً للتوقعات عند مستوى 55.4 نقطة في كانون الثاني من العام 2017، بينما أنهى الجنيه تداولاته الأسبوعية على انخفاض مسجلاً 1.2488 دولار أمريكي للجنيه وسط صدور بيانات اقتصادية بريطانية ضعيفة<sup>1</sup>.

الشكل رقم 14 تطور سعر صرف الجنيه الإسترليني مقابل الدولار خلال أسبوعين



## الين:

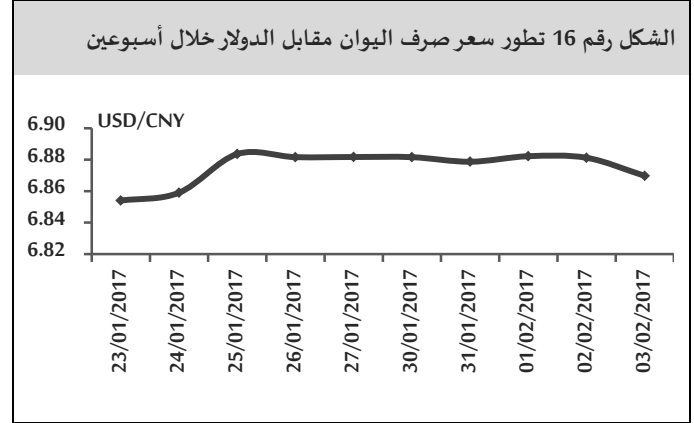
افتتح الين الياباني تداولاته الأسبوعية على ارتفاع مسجلاً 113.78 ين للدولار الأمريكي بعد أن أغلق منخفضاً في الأسبوع السابق (عند مستوى 115.08 ين للدولار الأمريكي) وسط ارتفاع الطلب على الين الياباني بعد انخفاض الأسهم اليابانية والآسيوية بسبب عودة المخاوف في الأسواق المالية مجدداً بعد قرار الرئيس الأمريكي بمنع المهاجرين من سبع دول من الدخول إلى الولايات المتحدة الأمريكية، وتابع الين ارتفاعه في تداولات

<sup>1</sup> تراجع مؤشر مدراء المشتريات لقطاع الخدمات البريطاني خلال شهر كانون الثاني من العام 2017 مسجلاً قراءة قدرها 54.5 نقطة مقابل 56.2 نقطة في الشهر الذي سبقه.

النفط:

انخفضت أسعار النفط بنسبة 0.29% في أول يوم للتداول خلال هذا الأسبوع مسجلة 55.23 دولار أمريكي للبرميل بعد إغلاقه على انخفاض في الأسبوع السابق (عند مستوى 55.52 دولار أمريكي للبرميل)، يأتي هذا بعد أن أثارت أنباء عن زيادة أخرى في أنشطة الحفر في الولايات المتحدة القلق من تنامي إنتاج الخام في وقت يسعى فيه كثير من منتجي النفط على مستوى العالم للوفاء باتفاق لخفض الإنتاج من أجل دعم الأسعار، إذ ارتفع عدد منصات الحفر الأمريكية العاملة لأعلى مستوى له منذ تشرين الثاني عام 2015، لكن أسعار النفط ارتفعت في تداولات منتصف الأسبوع مسجلة 56.80 دولار أمريكي للبرميل بفعل ارتفاع مؤشر مديري المشتريات الصناعي الصيني خلال شهر كانون الثاني مما جعل أسعار النفط تتماسك نتيجة للطلب الصيني المستمر على النفط على الرغم من البيانات السلبية التي أشار إليها معهد البترول الأمريكي، وأبقى النفط تداولاته الأسبوعية على ارتفاع مسجلاً 56.81 دولار أمريكي بفضل احتمال فرض عقوبات جديدة على إيران بعدما قال الرئيس الأمريكي بأن كل الخيارات مطروحة في التعامل مع طهران بعد إجرائها تجربة صاروخية، وتلقت الأسعار الدعم أيضاً من تعليقات أدلى بها وزير الطاقة الروسي بشأن خفض منتجي النفط للإنتاج وفقاً للاتفاق الذي تم التوصل إليه مع أوبك.

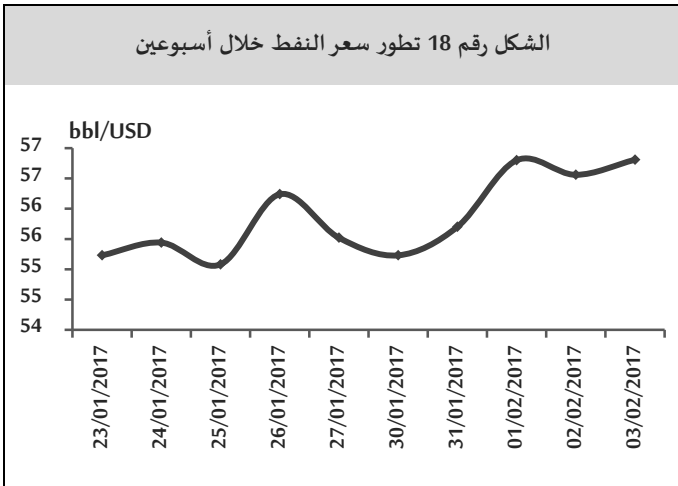
الثاني من العام 2017، حيث ارتفع متوسط الأجر في الساعة 0.1% فقط بما يقل عن توقعات السوق بزيادة 0.3%.



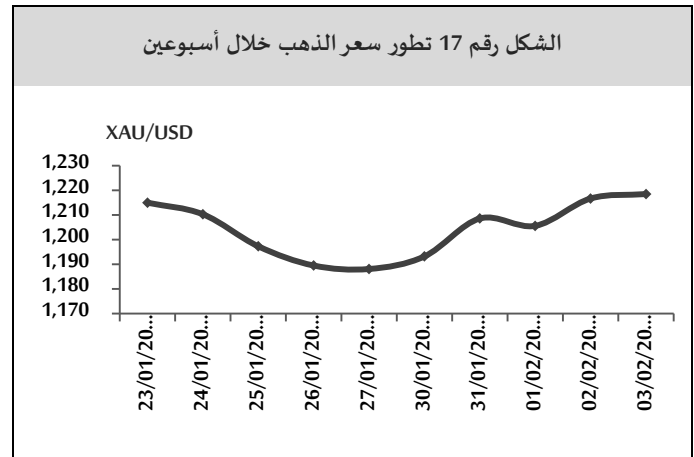
الذهب:

افتتح الذهب تداولاته الأسبوعية على ارتفاع مسجلاً 1,193.20 دولار أمريكي للأونصة بعد أن أغلق منخفضاً في الأسبوع السابق (عند مستوى 1188.10 دولار أمريكي للأونصة) وسط إقبال المستثمرين على الأصول الآمنة بعد أن أصدر الرئيس الأمريكي قراراً بتعليق السفر إلى الولايات المتحدة من قبل المواطنين من سورية والعراق وإيران وأربعة بلدان أخرى، وتابع ارتفاعه خلال تداولات الأسبوع ليسجل 1,205.60 دولار أمريكي للأونصة وسط توقعات بأن يبقى الاحتياطي الفيدرالي أسعار الفائدة عند مستوياتها، وترقب المزيد من الوضوح بشأن سياساته الاقتصادية من قبل صناع القرار، كما أنهى تداولاته الأسبوعية على ارتفاع مسجلاً 1,218.50 دولار أمريكي للأونصة بعد صدور تقرير التوظيف بالقطاع الخاص الأمريكي وارتفاع معدل البطالة في الولايات المتحدة الأمريكية.

الشكل رقم 18 تطور سعر النفط خلال أسبوعين



الشكل رقم 17 تطور سعر الذهب خلال أسبوعين



## أوراق عمل بحثية:

البنك المركزي الأوروبي: انتقال أثر تغيرات سعر الصرف في منطقة اليورو<sup>1</sup>:

تقوم هذه الدراسة على تحليل انتقال أثر تغيرات سعر الصرف (ERPT) في التضخم لمنطقة اليورو بصورة كلية وللدول الأربعة فيها كألمانيا، وفرنسا، وإيطاليا وإسبانيا، باستخدام بيانات تُغطي فترة الربع الأول لعام 1992 والربع الثاني لعام 2016، إضافة إلى استخدامها نموذج بايزن اعتماداً على سياسة البنك الأوروبي المتعلقة بأسعار الفائدة المقيدة بالحدود المصرفية وسعر الفائدة الافتراضي Shadow Interest Rates.

تؤكد النتائج التي توصلت إليها الدراسة أن انتقال أثر سعر الصرف في التضخم لمنطقة اليورو ليس أمراً ثابتاً، حيث يعتمد انتقال هذا الأثر على نوع الصدمات الاقتصادية التي تحدد أسعار الصرف، إضافة إلى ذلك؛ يُعد انتقال هذا الأثر أقوى في حال كانت حركة أسعار الصرف مرتبطة بكل من صدمات السياسة النقدية وصدمات أسعار الصرف أيضاً. يُشير هذا النموذج الذي يستخدم انتقال أثر تغيرات سعر الصرف إلى وجود آثار كبيرة لهذا الانتقال، لكن على نحو متقلب أو متغير بالنسبة إلى أسعار الاستيراد من جهة، وإلى وجود آثار صغيرة له بالنسبة إلى تضخم أسعار المستهلك في منطقة اليورو من جهة ثانية.

صندوق النقد الدولي؛ الفاعلية النسبية لسوق الصرف الفوري والمشتقات المالية اعتماداً على التدخلات في سوق الصرف: حالة البرازيل<sup>2</sup>:

تبحث الدراسة في الفاعلية النسبية لتدخلات سعر الصرف الأجنبي في أسواق سعر الصرف الفوري (Spot Market) والمشتقات المالية (Derivatives)، حيث تستخدم الدراسة

<sup>1</sup> ECB, Exchange Rate Pass-Through In The Euro Area, No.2003, 25/07/2017.

<sup>2</sup> IMF, The Relative Effectiveness of Spot and Derivatives Based Intervention: The Case of Brazil, WP 17/11, 24/01/2017.

بيانات من أسواق سعر الصرف البرازيلية التي تعتمد على التدخلات الحاصلة في سوق سعر الصرف الفوري وغير الفوري بصورة متتالية منذ أكثر من عقد.

وجدت الدراسة دليلاً على وجود رابط كبير ومهم بين التدخلات في سوق سعر الصرف الفوري وغير الفوري من جهة، واللحظات الأولى لسعر الصرف الحقيقي للدولار الأمريكي. إضافة إلى ذلك؛ توصلت الدراسة إلى وجود تشابه وتكافؤ في القيمة الافتراضية الناجمة عن تأثير التدخلات في سوق سعر الصرف الفوري والتدخلات التي ستحدث مستقبلاً.