

التقرير الاقتصادي الأسبوعي

العدد 2017/31

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.

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

## التقرير الاقتصادي الأسبوعي العدد 2017/31

### ملخص:

#### ❖ الاقتصاد السوري:

- استقرار في سعر صرف الليرة السورية أمام الدولار الأمريكي، مع ارتفاع في مؤشر سوق دمشق للأوراق المالية، وارتفاع في أسعار الذهب المحلية.
- رئاسة مجلس الوزراء؛ مناقشة مشروع قانون بإعفاء مالكي العقارات المتضررة نتيجة الأعمال الإرهابية من رسوم رخص البناء والترميم، واعتماد السياسة الاعلامية للمشروع الوطني للإصلاح الإداري.
- وزارة الاقتصاد والتجارة الخارجية؛ تعيد السماح بإدخال المستوردات مباشرة إلى المناطق الحرة.
- الشركة العامة للأسمدة؛ بلغ الإنتاج 900 طن سماد يوريا يومياً.

#### ❖ الاقتصادات العربية:

- المغرب؛ انخفض معدل البطالة في الربع الثاني لعام 2017.
- تونس؛ نمو العجز التجاري في الأشهر السبعة الأولى من عام 2017.
- السعودية؛ استمرار الانكماش للشهر السابع على التوالي في شهر تموز لعام 2017.

#### ❖ الاقتصادات العالمية:

- منطقة اليورو؛ ثبات معدل التضخم، وهبوط ثقة الأعمال في شهر تموز من العام 2017، ونمو الدين الخارجي لدول منطقة اليورو لأعلى مستوى منذ عام 2004.
- فرنسا؛ نمو العجز التجاري في شهر حزيران لعام 2017.
- ألمانيا؛ ثقة الأعمال ترتفع لأعلى مستوى تاريخي في شهر تموز لعام 2017.
- أمريكا؛ نمو الناتج الصناعي ونمو مبيعات التجزئة لأعلى مستوى خلال 7 أشهر في شهر تموز لعام 2017.
- بريطانيا؛ استمرار تباطؤ نمو أسعار المنازل، والاحتياطي الأجنبي يسجل أعلى مستوى في عامين في شهر تموز لعام 2017.
- روسيا؛ ثبات معدل البطالة عند أدنى مستوى في عام ونصف في شهر تموز لعام 2017، وانخفاض المديونية الخارجية في الربع الثاني من العام ذاته.
- الصين؛ نمو الاحتياطي الأجنبي في شهر تموز لعام 2017
- اليابان؛ انخفاض الفائض التجاري في شهر تموز لعام 2017، ونمو الاقتصاد لأعلى مستوى في عامين في الربع الثاني من العام ذاته.
- صندوق النقد الدولي؛ تعافي الاقتصاد العالمي يزداد بقوة.

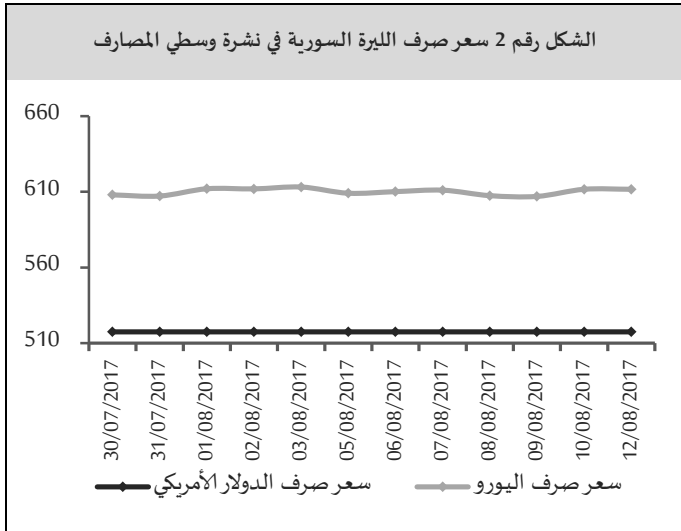
#### ❖ أوراق بحثية:

- صندوق النقد الدولي؛ الضرائب واقتصاد P2P.
- صندوق النقد الدولي؛ الإفلاس التكنولوجي؛ التمويل وريادة الأعمال.

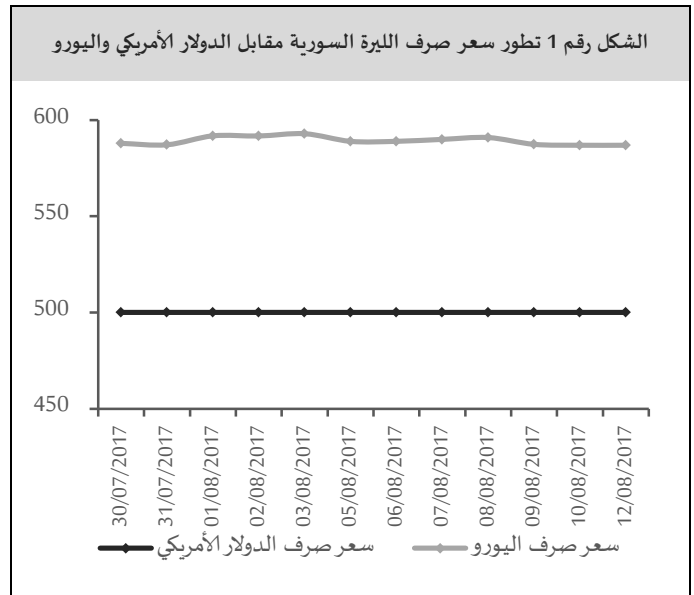
## مصرف سورية المركزي:

### سعر صرف الليرة السورية مقابل العملات الرئيسية:

سعر الصرف حسب نشرة أسعار صرف العملات الأجنبية مقابل الليرة السورية الصادرة عن مصرف سورية المركزي حافظ سعر صرف الليرة السورية على استقراره أمام الدولار الأمريكي خلال تداولاته الأسبوعية عند مستوى 500.05 ليرة سورية، بينما بلغ سعر صرف الليرة السورية مقابل اليورو 588.91 ليرة سورية في نهاية الأسبوع مقارنةً بمستوى 586.88 ليرة سورية في بداية الأسبوع مسجلاً ارتفاعاً قدره 2.34 ليرة سورية (بمعدل 0.34%)، (الشكل رقم 1).



إن استقرار سعر الصرف ضمن هامش تحرك ضيق نسبياً، جاء بعد الجهود التي بذلت من قبل مصرف سورية المركزي ومن أهمها؛ الحد من دور مؤسسات الصرافة، وإعادة تفعيل دور المصارف لضبط عمليات القطع الأجنبي، وذلك من خلال ترميم مراكز القطع التشغيلية الذي أدى إلى توقف استنزاف القطع الأجنبي والحد من التمويل المبالغ للمستوردات، وإصرار السوريين على الاستمرار بالإنتاج رغم جميع الظروف واقتناعهم بأن تأكيد التعامل بالليرة السورية يعني تحسين القدرة الشرائية، كل هذه العوامل ساعدت في تحقيق استقرار سعر صرف الليرة السورية، هذا وقد ساهم الاستقرار في سعر الصرف في تنشيط الاقتصاد الوطني.

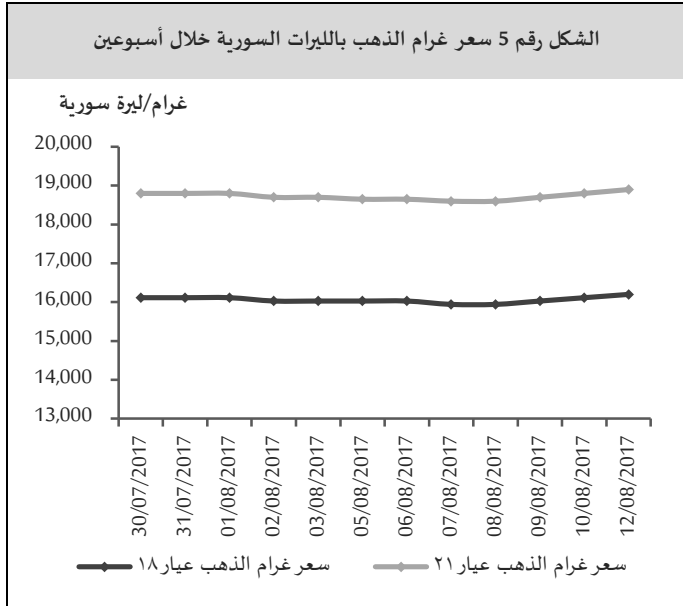


### مراكز القطع لدى المصارف:

يظهر تحليل مراكز القطع الأجنبي للمصارف المرخصة انخفاضاً في نسبة المراكز المدينة بالدولار الأمريكي إلى إجمالي المراكز المدينة بالعملات الأجنبية إلى مستوى 58.84% من 60.11% بالمتوسط مقارنةً بالأسبوع السابق، بينما ارتفعت نسبة المراكز الدائنة بالدولار الأمريكي إلى إجمالي المراكز الدائنة من جميع العملات الأجنبية إلى مستوى 35.30% من 32.45% 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؛ واصل سعر صرف الليرة السورية استقراره خلال تداولاته الأسبوعية لدى القطاع المصرفي أمام الدولار الأمريكي قرابة العام عند مستوى 517.43 ليرة سورية للدولار الأمريكي، بينما افتتحت الليرة السورية تداولاتها الأسبوعية تجاه اليورو لدى القطاع المصرفي عند مستوى 610.12 ليرة سورية وأنها عند مستوى 611.67 ليرة سورية مسجلاً انخفاضاً قدره 1.55 ليرة سورية (بمعدل 0.25%) (الشكل رقم 2).

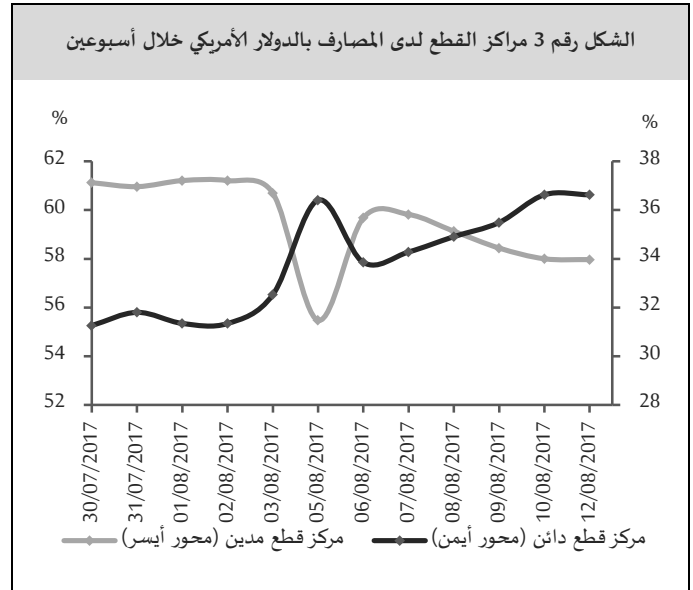
الأسبوع مسجلاً ارتفاعاً قدره 2500 ليرة سورية (بمعدل 1.34%) (الشكل رقم 5).



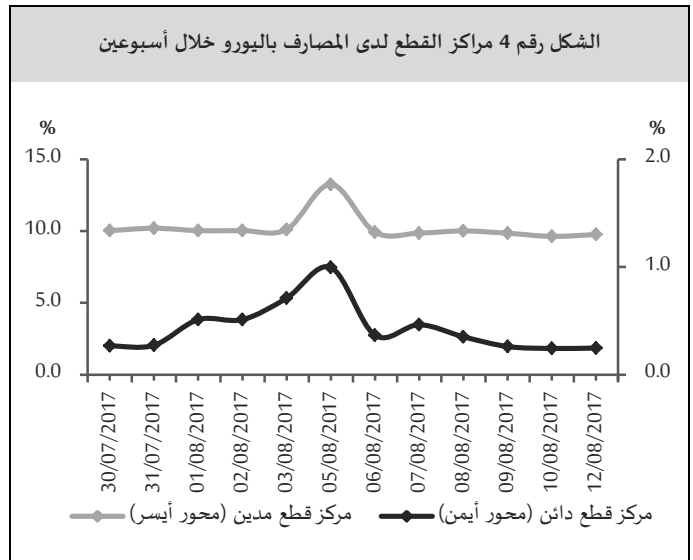
المصدر: الجمعية الحرفية للصباغة وصنع المجوهرات وأحجار الكريمة بدمشق، مصرف سورية المركزي.

#### سوق دمشق للأوراق المالية:

سجل المؤشر العام لسوق دمشق للأوراق المالية (DWX) ارتفاعاً إلى مستوى 2,955.74 نقطة مقارنة بمستوى 2,898.50 نقطة في تداولات الأسبوع السابق بنسبة ارتفاع 1.97%، ويعود هذا الارتفاع في المؤشر العام لسوق دمشق إلى ارتفاع أسهم 8 شركات وهي: بنك سورية والخليج بنسبة 13.24%، والشركة السورية الكويتية للتأمين بنسبة 10.24%، وبنك البركة بنسبة 6.73%، وبنك قطر الوطني سورية بنسبة 2.63%، وفرنسبنك سورية 0.56%، وبنك سورية الدولي الإسلامي بنسبة 0.50%، وبنك الشام بنسبة 0.34%، والمصرف الدولي للتجارة والتمويل بنسبة 0.28%، هذا وقد سجلت قيمة التداولات الأسبوعية الإجمالية انخفاضاً إلى مستوى 72 مليون ليرة سورية مقارنة بمستوى 88 مليون ليرة سورية في تداولات الأسبوع السابق، وانخفض حجم التداول إلى مستوى 214 ألف سهم مقارنة بمستوى 238 ألف سهم في تداولات الأسبوع السابق، واقتصرت هذه التداولات على 283 صفقة.



أما نسبة المراكز المدينة باليورو إلى إجمالي المراكز المدينة بالعملة الأجنبية فقد انخفضت إلى مستوى 9.84% من 10.61% بالمتوسط مقارنة بالأسبوع السابق، كما انخفضت نسبة المراكز الدائنة باليورو إلى إجمالي المراكز الدائنة من جميع العملات الأجنبية إلى مستوى 0.32% من المستوى 0.55% بالمتوسط. (الشكل رقم 4).



#### أسعار الذهب في السوق المحلية:

بلغ سعر غرام الذهب (عيار 18 قيراط) 16,200 ليرة سورية في نهاية الأسبوع مقارنةً بمستوى 16,029 في بداية الأسبوع، مسجلاً ارتفاعاً قدره 171.00 ليرة سورية (بمعدل 1.07%)، وبلغ سعر غرام الذهب (عيار 21 قيراط) 18,900 ليرة سورية في نهاية الأسبوع، مقارنةً بمستوى 18,650 ليرة سورية في بداية

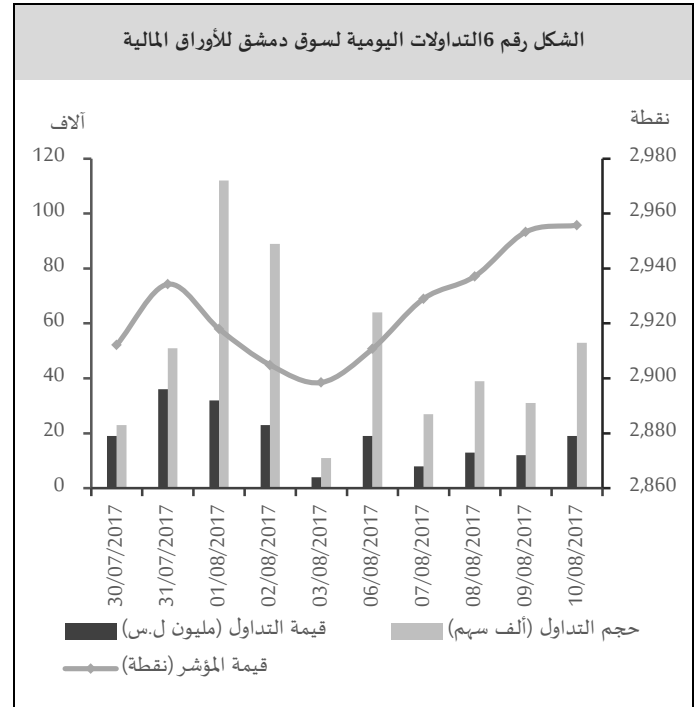
تصدّر بنك سورية الدولي الإسلامي قائمة التداولات الأسبوعية من قيمة التداولات الإجمالية للسوق بنسبة استحواذ 33.57% وحجم تداول 65,121 سهم، تلاه بنك قطر الوطني سورية بنسبة استحواذ 25.24% وحجم تداول 50,572 سهم ومن ثمّ بنك سورية والخليج بنسبة استحواذ 15.76% وحجم تداول 53,829 سهم، ومن ثمّ بنك البركة بنسبة استحواذ 9.48% وحجم تداول 12,409 سهم، ومن ثمّ بنك الشام بنسبة استحواذ 8.88% وحجم تداول 16,372 سهم، ومن ثمّ الشركة الأهلية للزيوت النباتية بنسبة استحواذ 1.94% وحجم تداول 3,250 سهم، ومن ثمّ الشركة السورية الكويتية للتأمين بنسبة استحواذ 1.75% وحجم تداول 5,500 سهم، ومن ثمّ المصرف الدولي للتجارة والتمويل بنسبة استحواذ 1.40% وحجم تداول 2,822 سهم ومن ثمّ فرنسبنك سورية بنسبة استحواذ 1.39% وحجم تداول 2,730 سهم، ومن ثمّ الشركة الأهلية للنقل بنسبة استحواذ 0.60% وحجم تداول 1,531 سهم، في حين لم يجر أي تداول على باقي الشركات.

### الاقتصاد المحلي:

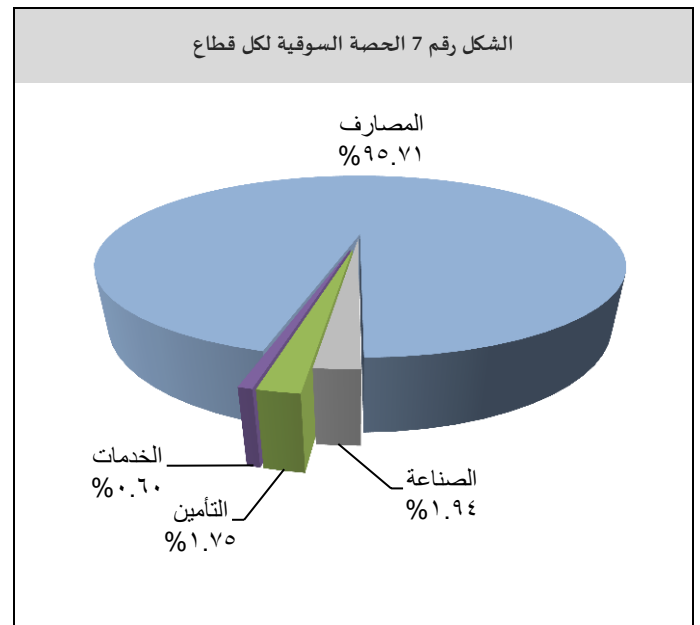
#### المستجدات الاقتصادية المحلية:

رئاسة مجلس الوزراء؛ يناقش مشروع قانون بإعفاء مالكي العقارات المتضررة نتيجة الأعمال الإرهابية من رسوم رخص البناء والترميم، ويعتمد السياسة الإعلامية للمشروع الوطني للإصلاح الإداري؛

ناقش مجلس الوزراء في جلسته الأسبوعية قضايا خدمية وتنموية واقتصادية، إضافةً إلى إجراء جرد للمنشآت الحكومية غير المكتملة ليصار إلى استخدامها وفق الأولويات الحكومية واعتماد السياسة الإعلامية للمشروع الوطني للإصلاح الإداري وعرض خطة عمل وزارات السياحة، والتعليم العالي، والبرنامج التنفيذي لها ومناقشة مشروع قانون بإلحاق السجل العام للعاملين في الدولة بوزارة التنمية الإدارية. وبغية تخفيف العبء عن المواطنين الذين حرر الجيش العربي السوري مناطقهم من الإرهاب ويهدف الإسراع بعملية إعادة الإعمار



المصدر سوق دمشق للأوراق المالية، مصرف سورية المركزي. سيطر قطاع المصارف على الحصة الأكبر من تداولات السوق، على الرغم من انخفاض حصته من 96.07% في تداولات الأسبوع السابق إلى 95.71% في الأسبوع الحالي، وانخفضت حصة قطاع الصناعة من 3.08% في تداولات الأسبوع السابق إلى 1.94% في الأسبوع الحالي، بينما ارتفعت حصة التأمين إلى 1.75%، مقارنةً بـ 0.31% في الأسبوع السابق، وارتفعت حصة الخدمات من 0.54% في الأسبوع السابق إلى 0.60% في الأسبوع الحالي، ولم يجر أي تداول على القطاع الزراعي.



المصدر سوق دمشق للأوراق المالية، مصرف سورية المركزي.

وزارة الاقتصاد والتجارة الخارجية، تعيد السماح بإدخال المستوردات مباشرة إلى المناطق الحرة:

صدرت وزارة الاقتصاد والتجارة الخارجية قراراً يقضي بإلغاء العمل بالقرار رقم 145 لعام 2016 والذي كان يمنع دخول المستوردات إلى المناطق الحرة وإعادة العمل بالمادتين 140 و141 من قانون الجمارك رقم 38 لعام 2006 وبالمادتين 7 و8 من نظام الاستثمار في المناطق الحرة المصدق بالمرسوم 40 لعام 2003 واللتين تسمحان بإدخال المستوردات إليها

وبينت الوزارة في قرارها وجوب إعادة الكشف على البضاعة عند إدخالها إلى المنطقة الحرة بشكل مشترك بين عناصر الجمارك مع عناصر المؤسسة العامة للمناطق الحرة لتوحيد البضاعة (أي تفرغ وتعداد البضاعة ومطابقتها للوثائق المرفقة) وضبط كل المخالفات الجمركية غير المكتشفة من قبل أمانة جمارك العبور.

الشركة العامة للأسمدة؛ بلغ الإنتاج 900 طن سماد يوريا يومياً:

أعلنت الشركة العامة للأسمدة بحمص عن بدء تزويد المصرف الزراعي بسماد اليوريا بعد إقلاع معمل الأمونيا يوريا منتصف شهر تموز من العام 2017، وأوضح المدير العام للشركة أن معمل الأمونيا يوريا يعمل بحالة فنية جيدة بمعدل إنتاج 900 طن يومياً، في حين ينتج معمل الكالنترو نحو 400 طن يومياً، مشيراً إلى أن ورشات الصيانة الفنية جاهزة لإصلاح أي أعطال طارئة للحفاظ على الطاقة الإنتاجية لمعامل الشركة، وأضاف إنه يتم توفير ما تحتاجه الشركات الصناعية الحكومية والخاصة من الأمونيا السائلة وحمض الأزوت وماءات الأمونيوم وحمض الكبريت وحمض الفوسفور، وتوقع وصول الفوسفات الخام لمعمل السوبر فوسفاتي في الفترة القريبة القادمة ويتم حالياً تجهيزه للبدء بالإقلاع والإنتاج فور وصول المادة الخام، وحول توفر الغاز الطبيعي اللازم لتشغيل معمل الأمونيا يوريا أشار مدير شركة الأسمدة إلى أنه يتم استخراج مليون متر مكعب من الغاز الطبيعي يومياً لتشغيل المعمل.

ناقش المجلس مشروع قانون بإعفاء مالكي العقارات المتضررة نتيجة الأعمال الإرهابية من رسوم رخص البناء بما فيها الرسوم المضافة إليها عند قيامهم بإصلاح أو ترميم عقاراتهم بشكل كامل أو جزئي ووافق على رفعه إلى الجهات المعنية لاستكمال أسباب صدوره. ولضرورة معالجة عدد من المسائل التي تخص سيرورة التخطيط وعمل هيئة التخطيط والتعاون الدولي، إضافة إلى فك التشابكات بين مهام الهيئة ومهام بعض الوزارات وتشكيل المجلس الأعلى للتخطيط وتحديد مهامه، ناقش مجلس الوزراء مشروع قانون بإحداث هيئة التخطيط والتنمية والتعاون الدولي وإحلالها محل هيئة التخطيط والتعاون الدولي، وبعد نقاش مستفيض ومطول أعاد المجلس مشروع القانون إلى لجان الخدمات والتنمية البشرية والاقتصادية في مجلس الوزراء لإجراء المناقشات وملاحظة التعديلات المقترحة من قبل الوزراء ليصار إلى عرضه مجدداً على المجلس.

واعتمد المجلس السياسة الإعلامية لدعم وتنفيذ المشروع الوطني للإصلاح الإداري التي تهدف إلى التعريف بالمشروع وآلياته التنفيذية وإزالة الغموض والتأويلات عنه، وتحديد الهدف العام والأهداف الخاصة، ومراحله الزمنية، وتحضير البيئة المناسبة لتنفيذ المشروع ودعمه وتستهدف هذه السياسة المواطنين والموظفين والخبراء والمختصين وأصحاب القرار ويشارك في تنفيذها وزارة الإعلام ووسائل الإعلام الخاصة.

ونظراً لوجود توافق وتكامل من حيث الاختصاص بين مهام وزارة التنمية الإدارية والسجل العام للعاملين في الدولة ويهدف وضع تصور متكامل لتطوير آلية عمله ومهامه ناقش المجلس مشروع قانون بإلحاق السجل العام للعاملين بالدولة بوزارة التنمية الإدارية بهدف تمكين الوزارة من أداء دورها في المشروع الوطني للإصلاح الإداري، ووافق على رفعه إلى الجهات المعنية لاستكمال أسباب صدوره.



## الاقتصادات العربية:

معدل التضخم الأدنى منذ نهاية عام 2016، ويستمر المركزي الأوروبي بمعدل الفائدة الصفري حتى اجتماعه في مطلع شهر آب لعام 2017 وبرنامج شراء الأصول الحكومية عند قيمة 60 مليار يورو شهرياً حتى نهاية عام 2017؛ مستهدفاً معدل تضخم 2%.

هبوط ثقة الأعمال في شهر تموز لعام 2017: بعد بلوغه أعلى مستوى على مدى نصف عام؛ عاد مؤشر ثقة الأعمال للهبوط من 1.16 إلى 1.05 نقطة بين شهري حزيران وتموز لعام 2017، فقد ارتفع تشاؤم المدراء والتنفيذيين في الشركات المستطلعة بخصوص عدد الطلبات والحجوزات، بينما استقرت النظرة عن مستويات المخزون.

فرنسا؛ نمو العجز التجاري في شهر حزيران لعام 2017: سجل العجز التجاري في فرنسا ارتفاعاً من 4.4 إلى 4.7 مليار يورو بين شهري أيار وحزيران لعام 2017، حيث انخفضت الصادرات بمعدل 2.8% لتبلغ 39.2 مليار يورو، وانخفضت الواردات بمعدل 2% لتبلغ 43.8 مليار يورو.

ألمانيا؛ ثقة الأعمال ترتفع لأعلى مستوى تاريخي في شهر تموز لعام 2017: في قراءة هي الأعلى منذ تاريخ تسجيل البيانات في عام 1991؛ سجل مؤشر ثقة الأعمال ارتفاعاً من 115.2 نقطة في شهر حزيران لعام 2017 إلى 116 نقطة في شهر تموز من العام ذاته، رغم توقعات أشارت إلى 114 نقطة فحسب، وكانت نظرة التنفيذيين والمدراء للمستقبل القريب والبعيد متفائلة، كما ارتفع مستوى التطلعات في قطاع الصناعات التحويلية، ولكن تبقى أقل ضمن باعة التجزئة نتيجة انخفاض طفيف في إنفاق المستهلك.

نمو الدين الخارجي لدول منطقة اليورو لأعلى مستوى منذ عام 2004:

بلغ الدين الخارجي لدول منطقة اليورو نحو 14 تريليون يورو في الربع الأول لعام 2017 مقارنةً بنحو 13.5 تريليون في الربع

المغرب؛ انخفض معدل البطالة في الربع الثاني لعام 2017: انخفض معدل البطالة من 10.7% في الربع الأول لعام 2017 إلى 9.3% في الربع الثاني من العام ذاته رغم ارتفاع العاطلين عن العمل بـ33 ألف شخص ليسجل 1,123 ألف عاطل، بينما زاد عدد العاملين بواقع 73 ألف شخص ليسجل 10,958 عامل، وقد تركزت العمالة في القطاع الزراعي حيث توظف أكثر من نصف العمالة في المغرب.

تونس؛ نمو العجز التجاري في الأشهر السبعة الأولى من عام 2017:

نما العجز التجاري في تونس بمعدل 25.8% في الأشهر السبعة الأولى من عام 2017 مسجلاً 3.58 مليار دولار أمريكي وذلك نتيجة ارتفاع الواردات وخصوصاً واردات الطاقة بمعدل 30.8%، وتسعى تونس إلى زيادة صادراتها وتقليص الواردات ضمن إصلاحات مالية للمساعدة في تقليص الإنفاق العام والعجز المالي.

السعودية؛ استمرار الانكماش للشهر السابع على التوالي في شهر تموز لعام 2017:

بلغ معدل التضخم السلبي في السعودية -0.3% في شهر تموز لعام 2017 مقارنةً بـ0.4% في شهر حزيران من العام ذاته، وهو الشهر السابع على التوالي الذي يستمر فيه الاقتصاد السعودي بحالة الانكماش، وقد تركز الانكماش بأسعار المواد الغذائية التي انخفضت بمعدل 2% على نحو سنوي، ومن ناحية سياسات مؤسسة النقد العربي السعودي فلم ينفذ أي تحركات على سعر الفائدة الرئيس المستقر عند مستوى 2% منذ مطلع العام.

## اقتصاد منطقة اليورو:

ثبات معدل التضخم في شهر تموز لعام 2017: سجل معدل التضخم السنوي ثباتاً عند 1.3% بين شهري حزيران وتموز لعام 2017، مطابقاً بذلك توقعات السوق، وهو

العلم أن سوق الإسكان البريطاني قد تباطأ كثيراً منذ تاريخ Brexit في استفتاء شهر حزيران لعام 2016.

الاحتياطي الأجنبي يسجل أعلى مستوى في عامين في شهر تموز لعام 2017:

بلغ الاحتياطي الأجنبي في المملكة المتحدة أعلى قراءة خلال عامين في شهر تموز لعام 2017 مسجلاً 161 مليار جنيه إسترليني مقارنةً بقراءة 150 مليار جنيه إسترليني في شهر حزيران من العام ذاته.

#### الاقتصاد الروسي:

ثبات معدل البطالة في شهر تموز عن أدنى مستوى في عام ونصف في شهر تموز لعام 2017:

استقر معدل البطالة في شهر تموز لعام 2017 عند 5.1% وهو المعدل ذاته في شهر حزيران من العام ذاته مقارنةً بمعدل 5.3% في الفترة ذاتها من عام 2016، حيث انخفض عدد العاطلين عن العمل بواقع 220 ألف شخص عن العام السابق ليسجل 3.905 مليون شخص.

انخفاض المديونية الخارجية في الربع الثاني لعام 2017: في سياق تعافي الاقتصاد الروسي؛ تعمل الحكومة الروسية على خفض مديونيتها الخارجية وتصحيح موازنتها العامة، وقد انخفضت المديونية الخارجية من مستويات قياسية في مطلع عام 2014 عند قراءة 681 مليار دولار أمريكي إلى أدنى مستوى في عامين عند نحو 529.6 مليار دولار أمريكي في الربع الثاني لعام 2017 مقارنةً بنحو 529.7 مليار دولار أمريكي في الربع الأول من العام ذاته.

#### الاقتصاد الآسيوي:

الصين: نمو الاحتياطي الأجنبي في شهر تموز لعام 2017<sup>1</sup>:

<sup>1</sup> استنزفت الصين نحو 320 مليار دولار أمريكي من احتياطياتها عام 2016، لكن اليونان ظل منخفضاً نحو 6.5% أمام الدولار الأمريكي مسجلاً أكبر هبوط سنوي له منذ عام 1994.

الأخير لعام 2016، وهو المستوى الأعلى منذ عام 2004، وقد سجلت ألمانيا 4.7 تريليون يورو في الربع الأول لعام 2017 مرتفعةً بنحو 1 تريليون يورو عن الربع الأخير لعام 2016، وبلغ الدين الخارجي لإيطاليا 2.1 تريليون يورو في الربع الأول لعام 2017 مرتفعةً بنحو مليار يورو عن الربع السابق.

#### الاقتصاد الأمريكي:

نمو الناتج الصناعي في شهر تموز لعام 2017: نما الناتج الصناعي الأمريكي بمعدل 0.2% في شهر تموز لعام 2017 مقارنةً بمعدل نمو 0.4% في شهر حزيران من العام ذاته، رغم التوقعات التي أجمعت على 0.3%، حيث انكششت مخرجات الصناعات التحويلية بمعدل 0.1%، نتيجة انخفاض إنتاج الآليات.

نمو مبيعات التجزئة لأعلى مستوى خلال 7 أشهر في شهر تموز لعام 2017: نمت مبيعات التجزئة الأمريكية على نحو شهري بمعدل 0.6% في شهر تموز لعام 2017 مقارنةً بنموها بمعدل 0.3% في شهر حزيران من العام ذاته، وهو المعدل الأعلى منذ شهر كانون الأول لعام 2016، كما نمت بمعدل 4.20% على نحو سنوي في شهر تموز لعام 2017 مقارنةً بمعدل نمو 3.4% في شهر حزيران من العام ذاته.

#### الاقتصاد البريطاني:

استمرار تباطؤ نمو أسعار المنازل في شهر تموز لعام 2017: زادت أسعار المنازل البريطانية بوتيرة متباطئة خلال 4 أعوام الماضية في الأشهر الثلاث المنتهية بلغ حدها الأدنى بشهر تموز لعام 2017، مع تأثر المستهلكين بارتفاع معدل التضخم بوتيرة أسرع من الأجور، حيث ارتفع متوسط أسعار المنازل خلال هذه الفترة 2.1% على نحو سنوي مقارنةً بزيادة 2.6% في شهر حزيران، ومقارنةً بنمو تجاوز 8% في شهر تموز لعام 2016، مع



### المنظمات والهيئات الدولية:

صندوق النقد الدولي؛ تعافي الاقتصاد العالمي يزداد بقوة؛ توقع صندوق النقد الدولي في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي أن ينمو الناتج العالمي بمعدل 3.5% في عام 2017 و 3.6% في عام 2018، وتبدو المخاطر المحيطة بتنبؤات النمو العالمي متوازنة إلى حد كبير على المدى القصير، لكن الكفة السلبية لاتزال هي الأرجح على المدى المتوسط، وبين التقرير أن أسعار النفط تراجعت انعكاساً لارتفاع مستويات المخزون في الولايات المتحدة وزيادة العرض، كذلك شهد التضخم الكلي بعض التراجع مع انحسار الأثر المترتب على تعافي أسعار السلع الأولية في النصف الثاني من عام 2016، ولا يزال في مستويات أقل بكثير مما تستهدفه البنوك المركزية في معظم الاقتصادات المتقدمة. أما التضخم الأساسي فقد ظل مستقراً بوجه عام، كما كان مستقراً إلى حد كبير في الاقتصادات الصاعدة مع انخفاض كبير في دول مثل البرازيل وروسيا، وقد كانت تعديلات توقعات النمو في الولايات المتحدة الأمريكية من 2.3% إلى 2.1%؛ مع افتراض أن سياسة المالية العامة ستكون أقل توسعاً من المفترض في السابق نظراً لعدم اليقين بشأن توقيت وطبيعة التغييرات في السياسة المالية الأمريكية، كذلك تم تخفيض تنبؤات نمو المملكة المتحدة لعام 2017 على أثر النشاط الأضعف من المتوقع في الربع الأول من العام، وتم رفع توقعات النمو لعام 2017 بالنسبة لكثير من بلدان منطقة اليورو بما فيها فرنسا وألمانيا وإيطاليا وإسبانيا، حيث كان النمو للربع الأول من 2017 أعلى من التوقعات مما يدل على الزخم الأقوى الذي اكتسبه الطلب المحلي مقارنة بالمتوقع في السابق.

كما أنه من المتوقع أن تشهد الاقتصادات الصاعدة والنامية تحسناً مستمراً في النشاط الاقتصادي، حيث يرتفع النمو من 4.3% في عام 2016 إلى 4.6% في عام 2017 و 4.8% في عام 2018، وتعكس هذه الأرقام رفع التوقعات عما كانت عليه بنسبة 0.2 نقطة مئوية لعام 2016 و 0.1 نقطة مئوية لعام

نتيجة تشديد القيود من قبل الحكومة الصينية على خروج رؤوس الأموال وانخفاض الدولار الأمريكي؛ تم الحد من نزوح رؤوس الأموال خارج الصين، وبهذا فقد ارتفع احتياطي الصين بمقدار 24 مليار دولار أمريكي ليسجل 3.08 تريليون دولار أمريكي في شهر تموز لعام 2017، وهي القراءة الأعلى منذ شهر تشرين الأول لعام 2016، وهذه أول مرة ترتفع فيها الاحتياطيات على مدار 6 أشهر متتالية منذ شهر حزيران 2014، وتفيد بيانات البنك المركزي الصيني أن قيمة احتياطيات الذهب ارتفعت من 73.585 مليار دولار أمريكي في شهر حزيران إلى 75.084 مليار دولار أمريكي في نهاية شهر تموز لعام 2017.

اليابان؛ انخفاض الفائض التجاري في شهر تموز لعام 2017:

انخفض الفائض التجاري في اليابان ليبلغ 3.7 مليار دولار أمريكي في شهر تموز لعام 2017 مقارنةً بفائض 4.5 مليار دولار أمريكي في شهر تموز من عام 2016 و 3.9 مليار دولار أمريكي في شهر حزيران لعام 2017، وذلك يفوق التوقعات التي أشارت إلى 3.5 مليار دولار أمريكي، فقد ارتفعت الصادرات بمعدل 13.4% على نحو سنوي لتسجل 58.7 مليار دولار أمريكي في شهر تموز لعام 2017، وزادت الواردات بمعدل 16.3% لتسجل 55 مليار دولار أمريكي.

اليابان: نمو الاقتصاد لأعلى مستوى في عامين في الربع الثاني لعام 2017:

نما الاقتصاد الياباني في الربع الثاني لعام 2017 للمرة السادسة على التوالي؛ وهي سلسلة النمو الأولى منذ ثلاثة أعوام، حيث سجل النمو في الربع الثاني معدل 1% بعد نمو معدله 0.4% في الربع الأول من العام 2017 رغم توقعات أجمعت على 0.6%، وهو النمو الأعلى منذ مطلع عام 2015 مدعوماً بارتفاع الطلب المحلي، وعلى نحو سنوي؛ سجل نمو الاقتصاد الياباني معدل 4% في الربع الثاني لعام 2017 مقارنةً بمعدل 1.5% في الفترة ذاتها لعام 2016.

الأسهم الأمريكية:

أنهت أسواق المال الأمريكية تداولاتها الأسبوعية على انخفاض، فقد سجلت خسائر في قطاعات التكنولوجيا، والمالية والصناعات، حيث أغلق مؤشر NASDAQ على انخفاض بنسبة بلغت 1.50% مسجلاً 6,256.56 نقطة، وانخفض مؤشر S&P500 بنسبة بلغت 1.43% مسجلاً 2,441.32 نقطة، وأغلق مؤشر DJI على انخفاض بنسبة بلغت 1.06% مسجلاً 21,858.32 نقطة.

2017، ويرتكز النمو في الأساس على البلدان المستوردة للسلع الأولية، ولكن التعافي يرجع بدرجة مهمة إلى تحسن الأوضاع التدريجي في كبرى البلدان المصدرة لها بعد الركود الذي شهدته في عام 2015 والذي كان تراجع أسعار السلع الأولية سبباً في حدوثها وعمالاً مساهماً في تفاقمه في كثير من الحالات.

أسواق المال العربية والدولية:

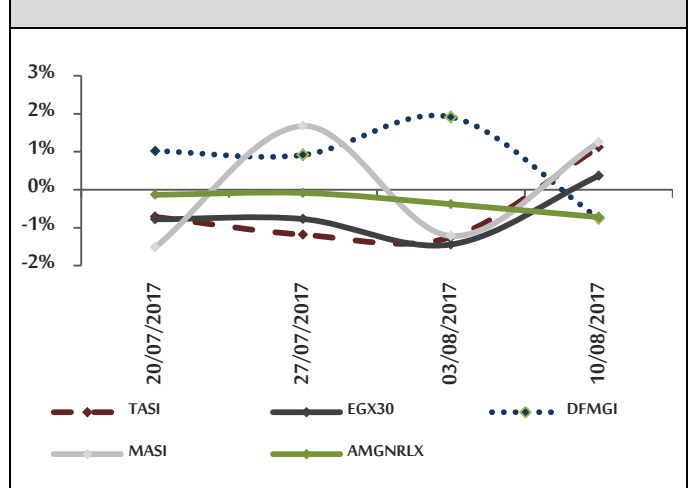
البورصة العربية:

تباين أداء أسواق المال العربية خلال تداولاتها الأسبوعية، حيث ارتفع المؤشر الرئيس للبورصة المغربية MASI بنسبة بلغت 1.25% مسجلاً 12,326.17 نقطة بدعم من قطاعات الفنادق، والمطاعم والترفيه، والأجهزة الكهربائية والإلكترونية، والمؤسسات العامة، وارتفع المؤشر العام السعودي TASI بنسبة بلغت 1.12% مسجلاً 7,164.64 نقطة بدعم من قطاعات الاستثمار الصناعي، والبناء والتشييد، والتأمين، وارتفع المؤشر الرئيس للبورصة المصرية EGX30 بنسبة بلغت 0.37% مسجلاً 13,462.38 نقطة بدعم من قطاعات مواد السفر والترفيه، والمواد الأساسية، والعقارات، والأغذية والمشروبات، والمواد الكيماوية، والمصارف، ومواد البناء، بينما انخفض مؤشر سوق دبي المالي DFMGI بنسبة بلغت 0.76% مسجلاً 3,647.33 نقطة بضغط من قطاعات السلع الأساسية، والاتصالات، والخدمات، وانخفض المؤشر العام الأردني AMGNRLX بنسبة بلغت 0.72% مسجلاً 2,140.54 نقطة بضغط من قطاعات المصارف، والتأمين، والعقارات، والخدمات.

الأسهم الأوروبية:

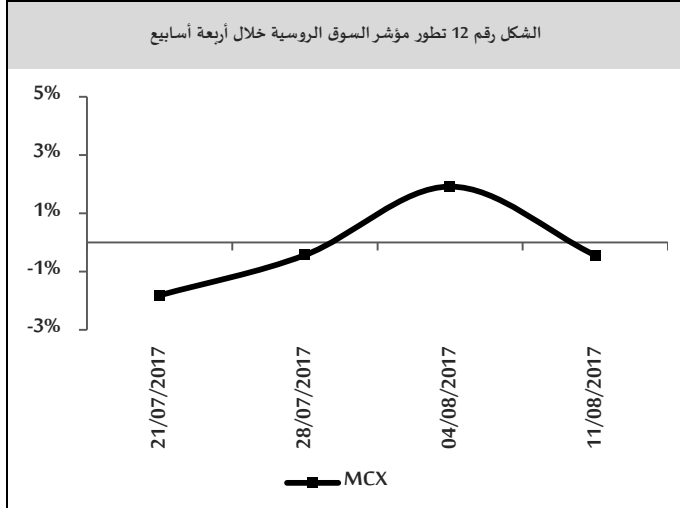
أغلقت الأسواق المالية الأوروبية تداولاتها الأسبوعية على انخفاض، حيث انخفض مؤشر CAC40 الفرنسي بنسبة بلغت 2.74% مسجلاً 5,060.92 نقطة بضغط من قطاعات النفط والغاز الطبيعي، والمواد الأساسية، والمالية، وانخفض مؤشر FTSE100 البريطاني بنسبة بلغت 2.69% مسجلاً 7,309.96 نقطة بضغط من قطاعات التعدين، والمال والمصارف، وانخفض مؤشر DAX30 الألماني بنسبة 2.31% مسجلاً 12,014.06 نقطة بضغط من قطاعات الخدمات المالية، والتكنولوجيا والاتصالات.

الشكل رقم 8 تطور أهم مؤشرات الأسواق العربية خلال أربعة أسابيع



### الأسهم الروسية:

أغلقت بورصة موسكو تداولاتها الأسبوعية على انخفاض، حيث انخفض مؤشر MCX بنسبة بلغت 0.44% مسجلاً 1,944.83 نقطة بضغط من قطاعات التعدين، والاتصالات، والنفط والغاز الطبيعي.

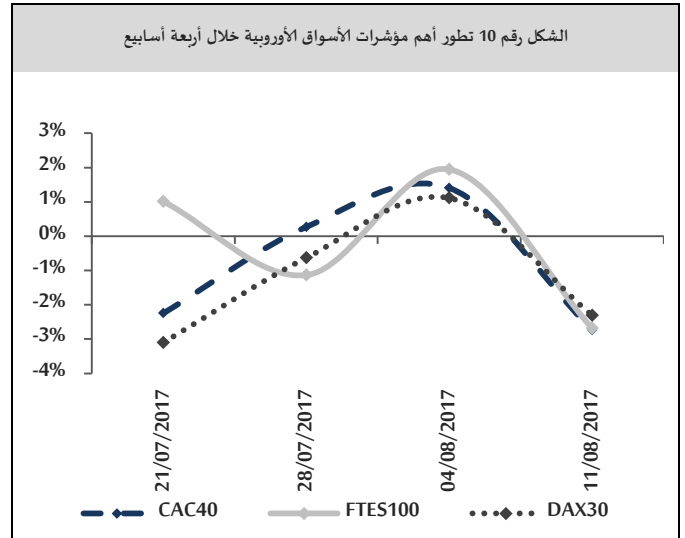


### أسعار العملات:

#### اليورو:

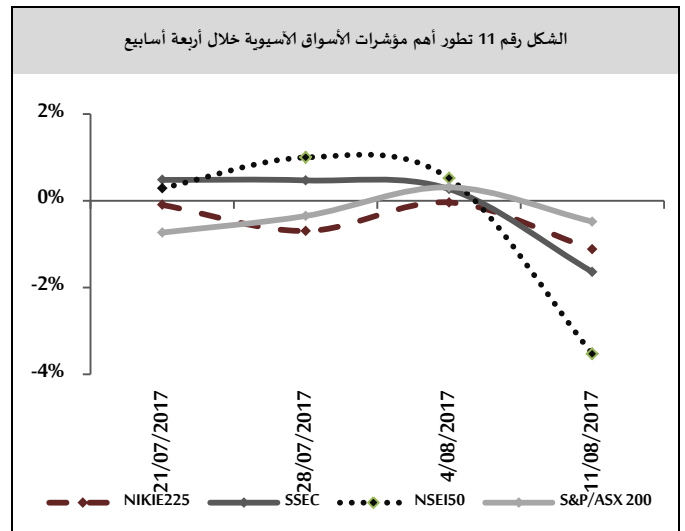
ارتفع اليورو في بداية تداولاته الأسبوعية مسجلاً 1.1796 دولار أمريكي لليورو بعد أن أنهى تداولات الأسبوع السابق على انخفاض عند مستوى 1.1772 دولار أمريكي لليورو مدعوماً بتراجع الدولار الأمريكي في ظل تصريحات للاحتياطي الفيدرالي الأمريكي أن التضخم لم يحقق هدفه 2%، وترقب الأسواق لتقرير التضخم الذي ستصدره وزارة التجارة الأمريكية في نهاية هذا الأسبوع، بينما انخفض اليورو في تداولات منتصف الأسبوع مسجلاً 1.1759 دولار أمريكي لليورو نتيجة صدور بيانات الميزان التجاري في ألمانيا والتي جاءت دون التوقعات<sup>1</sup>، وأنهى اليورو تداولاته الأسبوعية على ارتفاع مسجلاً 1.1821

<sup>1</sup> على الرغم من ارتفاع الفائض التجاري في ألمانيا إلى 21.2 مليون يورو شهر حزيران من العام 2017 من 20.3 مليون يورو في شهر تموز من العام ذاته، وهو أعلى مستوى له في عشرة أشهر، فقد انخفضت الصادرات الألمانية بنسبة 2.8% في شهر حزيران بعد أن كانت قد حققت خمسة أشهر من المكاسب، وهو الانخفاض الأكبر منذ شهر آب عام 2015، مقابل انخفاض الواردات بنسبة أعلى 4.5% وهو أكبر انخفاض لها منذ كانون الثاني عام 2009.

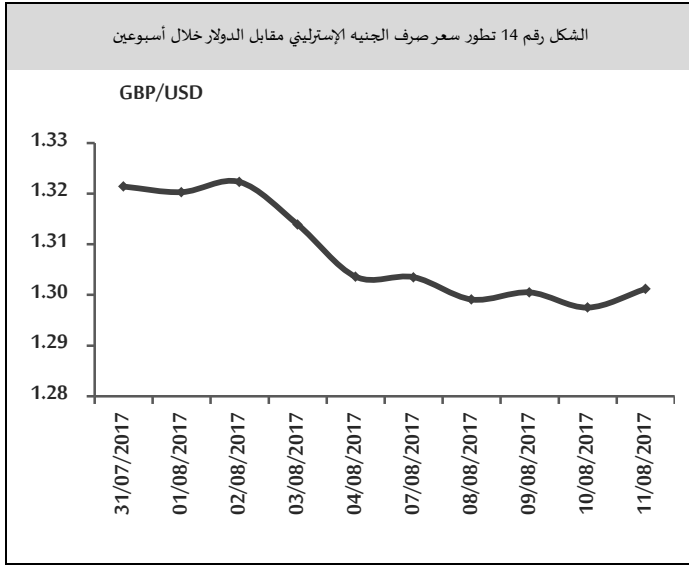


### الأسهم الآسيوية:

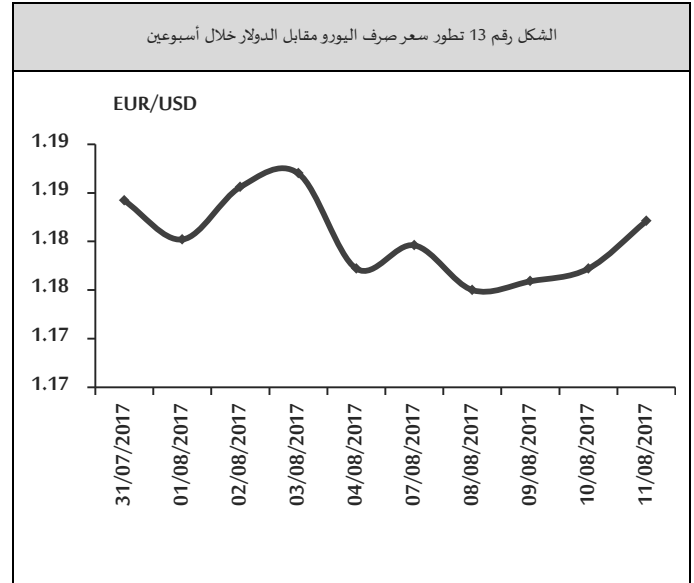
أنهت الأسواق المالية الآسيوية تداولاتها الأسبوعية على انخفاض، حيث انخفض المؤشر الرئيس للبورصة الهندية NSEI50 بنسبة بلغت 0.53% مسجلاً 9,710.80 نقطة بضغط من قطاعي المعادن، والسيارات، والرعاية الصحية، وانخفض مؤشر شنغهاي المركب SSEC بنسبة بلغت 1.64% مسجلاً 3,208.54 نقطة بضغط من قطاعي الطاقة، والمعادن، وانخفض مؤشر NIKIE225 الياباني بنسبة بلغت 1.12% مسجلاً 19,729.74 نقطة بضغط من قطاعات الكيماويات، والنسيج، والمطاط، كما انخفض مؤشر S&P/ASX200 الأسترالي بنسبة بلغت 0.48% مسجلاً 5,693.14 نقطة بضغط من قطاعات السلع الكمالية، والمعادن والتعدين، والموارد الأساسية.



1.3012 دولار أمريكي للجنيه مدعوماً بصدور بيانات الإنتاج الصناعي البريطاني<sup>3</sup>.



دولار أمريكي لليورو مدعوماً بتراجع الدولار الأمريكي بعد صدور بيانات التضخم الأمريكية<sup>1</sup>.



الين:

افتتح الين تداولاته الأسبوعية على انخفاض مسجلاً 110.75 ين للدولار الأمريكي بعد أن أغلق في الأسبوع السابق عند مستوى 110.69 ين للدولار الأمريكي نتيجة تراجع الطلب على الين كملاذ آمن وسط ارتفاع أسعار الأسهم الآسيوية، بينما ارتفع الين في تداولات منتصف الأسبوع مسجلاً 110.08 ين للدولار الأمريكي وسط تزايد الإقبال على الملاذات الآمنة في ظل تزايد حدة التوترات الجيوسياسية بين الولايات المتحدة الأمريكية وكوريا الشمالية، وأنهى الين تداولاته الأسبوعية على ارتفاع مسجلاً 109.19 ين للدولار الأمريكي مدعوماً بتراجع الدولار الأمريكي بعد صدور بيانات التضخم الأمريكية، وتراجع العائد على السندات الأمريكية لأجل عشرة أعوام بواقع نقطتين إلى 2.227%، إضافةً إلى تنامي حدة التوترات الجيوسياسية.

<sup>3</sup> ذكر المكتب الوطني البريطاني للإحصاء أن إنتاج القطاع الصناعي في البلاد ارتفع خلال شهر حزيران من العام 2017 بنسبة معدلة موسميًا قدرها 0.5% مقابل تراجع بنسبة 0.2% في شهر أيار من العام ذاته، وذلك على نحو أفضل من التوقعات التي أشارت إلى ارتفاع بمقدار 0.1%.

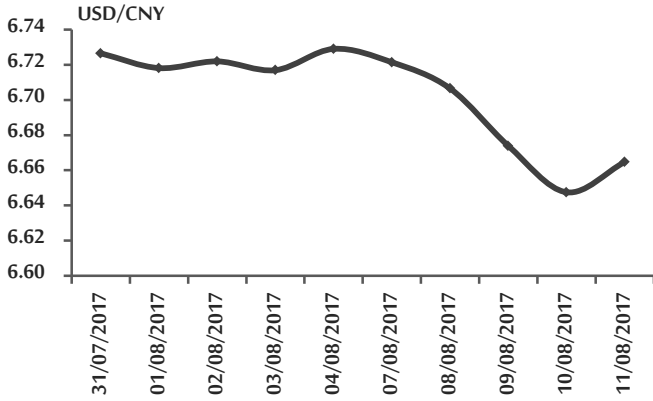
الجنيه الإسترليني:

تابع الجنيه انخفاضه في بداية تداولاته الأسبوعية مسجلاً 1.3035 دولار أمريكي للجنيه بعد أن أغلق في الأسبوع السابق عند مستوى 1.3036 دولار أمريكي للجنيه نتيجة تعرضه لضغوط متزايدة بعد أن أبقى بنك إنكلترا في نهاية الأسبوع الماضي على سعر الفائدة دون تغيير، وخفض توقعاته للتضخم والنمو الاقتصادي، إضافةً إلى حالة عدم اليقين بشأن فاتورة خروج المملكة المتحدة من الاتحاد الأوروبي، وواصل الجنيه انخفاضه في تداولات منتصف الأسبوع مسجلاً 1.3005 دولار أمريكي للجنيه وسط ارتفاع الدولار الأمريكي بعد صدور التقرير الشهري للوظائف الشاغرة ودوران الوظائف (Jolts)<sup>2</sup>، بينما أنهى الجنيه تداولاته الأسبوعية على ارتفاع مسجلاً

<sup>1</sup> ذكرت وزارة التجارة الأمريكية أن مؤشر أسعار المستهلكين قد ارتفع بنسبة 0.1% خلال شهر تموز من العام 2017 بخلاف التوقعات التي أشارت إلى ارتفاع بمقدار 0.2%.

<sup>2</sup> ذكرت وزارة العمل الأمريكية أن عدد الوظائف الشاغرة باستثناء الوظائف في الشركات المملوكة عائلياً، قد ارتفع إلى 6.163 مليون وظيفة في حزيران من العام 2017 من 5.702 مليون وظيفة في شهر أيار من العام ذاته، وكان المحللون يتوقعون ارتفاع عدد الوظائف الشاغرة إلى 5.775 مليون وظيفة، وهو ما يؤكد التفاؤل بشأن صحة سوق العمل.

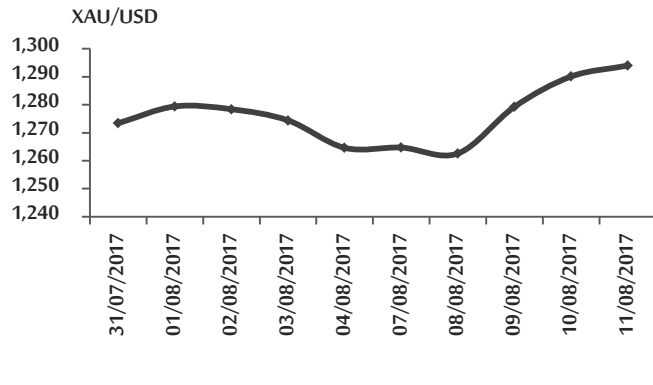
الشكل رقم 16 تطور سعر صرف اليوان مقابل الدولار خلال أسبوعين



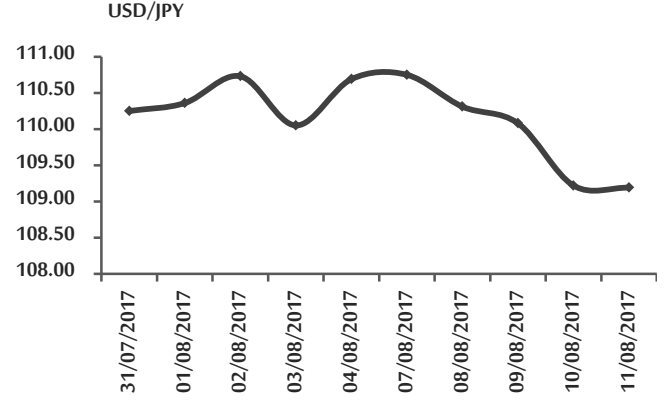
#### الذهب:

افتتح الذهب تداولاته الأسبوعية على ارتفاع مسجلاً 1,264.70 دولار أمريكي للأونصة بعد أن أغلق في الأسبوع السابق على انخفاض (عند مستوى 1,264.60 دولار أمريكي للأونصة) وسط تراجع الدولار الأمريكي، وواصل الذهب ارتفاعه في تداولات منتصف الأسبوع مسجلاً 1,279.30 دولار أمريكي للأونصة مدعوماً بارتفاع الطلب على الملاذات الآمنة في ظل حالة من التوتر الجيوسياسية بين الولايات المتحدة الأمريكية وكوريا الشمالية، واستمر الذهب في الارتفاع لينتهي تداولاته الأسبوعية عند مستوى 1,294.00 دولار أمريكي للأونصة وسط تراجع الدولار الأمريكي نتيجة بيانات التضخم الأمريكية الضعيفة، إضافةً إلى تصاعد حدة التوترات العالمية التي أدت إلى زيادة الطلب على المعدن النفيس كملأذ آمن.

الشكل رقم 17 تطور سعر الذهب خلال أسبوعين



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



#### اليوان:

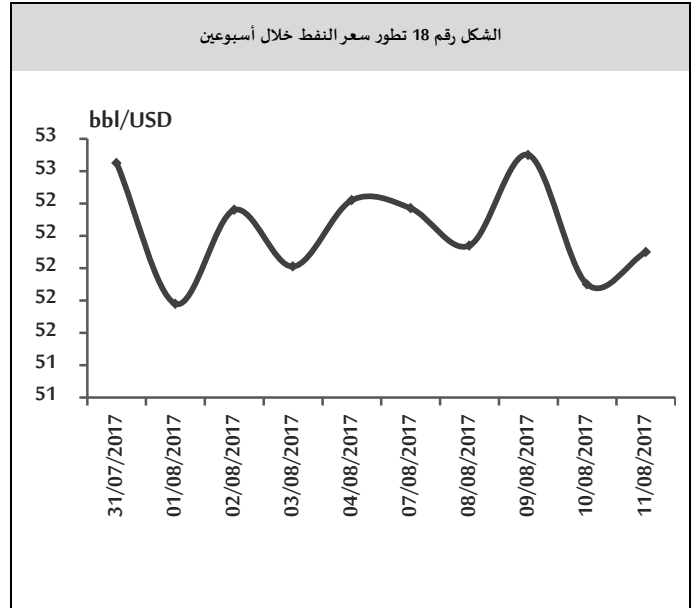
افتتح اليوان تداولاته الأسبوعية على ارتفاع مسجلاً 6.7214 يوان للدولار الأمريكي بعد أن أغلق في الأسبوع السابق على انخفاض عند مستوى 6.7290 يوان للدولار الأمريكي نتيجة صدور بيانات أظهرت ارتفاع الاحتياطي النقدي في بنك الصين الشعبي في شهر تموز من العام 2017<sup>1</sup>، وواصل اليوان ارتفاعه خلال تداولات الأسبوع مسجلاً أعلى قيمة له عند مستوى 6.6475 يوان للدولار الأمريكي مدعوماً ببيانات الميزان التجاري الصيني الذي سجل فائضاً في شهر حزيران من العام 2017 للشهر الخامس على التوالي بدعم من قطاع الصادرات<sup>2</sup>، بينما أنهى اليوان تداولاته الأسبوعية على انخفاض مسجلاً 6.6647 يوان للدولار الأمريكي بعد صدور تقرير السياسة النقدية الذي كشف أنه قد يتم العمل على تقنين التدفقات الائتمانية بهدف المضاربة في سوق الإسكان.

<sup>1</sup> ارتفع الاحتياطي النقدي في بنك الصين الشعبي خلال شهر تموز من العام 2017 إلى 3.08 ترليون دولار أمريكي مقابل قراءة سابقة أشارت إلى 3.057 ترليون دولار أمريكي، كما ارتفع احتياطي الذهب خلال الفترة المحددة من 73.585 إلى 75.084 مليار دولار أمريكي، وهو ما يشير إلى استقرار التدفقات النقدية داخل الدولة.

<sup>2</sup> سجل الميزان التجاري الصيني المقوم بالدولار الأمريكي فائضاً بمقدار 46.7 مليار دولار في شهر حزيران من العام 2017 مقارنة بالقراءة السابقة عند 45.4 مليار دولار أمريكي، وكانت التوقعات تشير إلى 45.4 مليار دولار أمريكي.

## النفط:

افتتح النفط تداولاته الأسبوعية على انخفاض مسجلاً 52.37 دولار أمريكي للبرميل بعد إغلاقه في الأسبوع السابق على ارتفاع (عند مستوى 52.42 دولار أمريكي للبرميل) وسط مخاوف من وفرة المعروض نتيجة عودة الإنتاج إلى طبيعته في حقل الشراة النفطي- أكبر حقول الخام في ليبيا<sup>1</sup>، بينما ارتفع النفط في تداولات منتصف الأسبوع مسجلاً 52.70 دولار أمريكي للبرميل نتيجة بعد بيانات أظهرت انخفاض مخزونات الخام الأمريكية بمقدار 6.5 مليون برميل في الأسبوع المنتهي بتاريخ 2017/08/04 وهو ما جاء أكبر من التوقعات التي أشارت إلى تراجع قدره 2.7 مليون برميل، وأنهى النفط تداولاته الأسبوعية على انخفاض مسجلاً 52.10 دولار أمريكي للبرميل مع عودة القلق حول وفرة المعروض في الأسواق الأوروبية بعد صدور تقرير أوبك<sup>2</sup>



<sup>1</sup> ينتج حقل الشراة النفطي 270 ألف برميل يومياً، وهو ما يمثل نحو 25% من إنتاج البلاد، وليبيا معفاة من الاتفاق الذي تفوقه أوبك لخفض الإمداد العالمي ودعم أسعار النفط.

<sup>2</sup> ذكر التقرير أن مجموع إنتاج النفط لكامل الدول المنطوية تحت جناح المنظمة قد ارتفع بمقدار 173 ألف برميل يومياً في شهر تموز من العام 2017 ليصل إلى 32.87 مليون برميل يومياً بسبب ارتفاع الإنتاج في كل من ليبيا ونيجيريا المعفان من خفض الإنتاج بالإضافة إلى أكبر عضو في المنظمة السعودية.

## أوراق عمل بحثية:

صندوق النقد الدولي<sup>3</sup>: الضرائب واقتصاد P2P<sup>4</sup>:

وجدت الورقة أن نمو اقتصاد P2P على مدى العقد الماضي أدى إلى إضعاف أسواق الأسهم وصانعي السياسات على السواء، في حين أن وسائل التعامل في هذا الاقتصاد قد تختلف عن الهياكل القائمة حالياً- مع ظهور المنصات الرقمية التي تربط بين المشتريين والبائعين مباشرة، إلا أن السلوك الضريبي للأفراد العاملة في هذا الاقتصاد الجديد مألوف جداً، والأمر الواضح هو أنه على الرغم من أن اقتصاد P2P قد يؤدي إلى تفاقم السياسات الإدارية القائمة والتحديات المتعلقة بتعبئة الإيرادات المرتبطة بالضرائب التجارية للمشاريع الصغيرة، مثل الاختيار من القاعدة الضريبية وكيفية تحديد العتبات الضريبية، وتمثل التكنولوجيا في اقتصاد P2P فرصة قيمة لحل هذه المشكلات، حيث يستمر اقتصاد P2P في النمو واكتساب أهمية في جميع أنحاء العالم كوسيلة لتنظيم النشاط وتقديم خدمات مدعومة بتحسينات أساسية في التقنية، كما أنه يمثل خياراً جذاباً بشكل متزايد للمستخدمين لكسب لقمة العيش، كما يستمر اقتصاد P2P في تقييد دور الشركات القائمة، وستحتاج الحكومات إلى فهم وتطوير فرص لتعبئة الإيرادات من هذا القطاع، وتحاول هذه الورقة توضيح هذا النوع من الأنشطة، ومراجعة النظام الضريبي الحالي وميزات الاقتصاد P2P التي يمكن أن تكون عاملاً حاسماً في معالجتها الضريبية في المستقبل، ووجدت الورقة أن اقتصاد P2P - إذا ما استمر في النمو - فإنه سيجبر السياسة الضريبية والإدارة على إعادة النظر في المقايضات القديمة في ضوء جديد، ومع النمو في اقتصاد P2P، وعدد الشركات الصغيرة المتزايدة، قد يؤدي ذلك إلى

<sup>3</sup> IMF, Taxation and the Peer-to-Peer Economy, WP/17/187, August 2017.

<sup>4</sup> اقتصاد P2P هو نموذج اقتصادي لا مركزي حيث يتفاعل شخصان لشراء أو بيع السلع والخدمات مباشرة مع بعضهما البعض دون وساطة من طرف ثالث أو من دون استخدام شركات تجارية، وبالتالي فإن المنتج يمتلك كلاً من أدواتها (وسائل الإنتاج) والمنتج النهائي.



أجل حل الإعسار في نفس الوقت ستؤدي إلى زيادة كبيرة في الرفاه الاقتصادي على المدى الطويل، وتشير عمليات المحاكاة العددية إلى أن التحسينات الصغيرة نسبياً في هذه الإصلاحات قد تسفر عن مكاسب اقتصادية هامة، وتؤدي إلى مكاسب في الإنتاج لأنها تقلل من التخلف الاستراتيجي والتصفية المكلفة، ووجدت هذه الورقة أن قانون الإفلاس الصديق للمدين يمكن أن يؤدي إلى زيادة المخاطرة والابتكار والمضاربة بالنسبة إلى الدائن، ولكن هذه الحجة تركز على وجهة نظر أصحاب المشاريع (جانب طلب القرض)، ويبدو أنها تتجاهل الدائنين (جانب عرض التمويل)، وليس من الواضح أن هذا القانون سوف يحقق التوازن العام بين الدائنين والمدنيين، وعلاوة على ذلك، في حين أن الفرضية تنطوي على بعض الدعم في عينة مختارة من الاقتصادات المتقدمة والناشئة، فإنه من غير المرجح أيضاً أن تعيد النظر إلى واقع معظم البلدان المنخفضة الدخل حيث تكون العلاقات بين المدين والدائن أكثر عرضة للمخاطر المعنوية. كما أجابت الورقة على السؤال التالي: ما هي الإصلاحات التي يمكن أن تنظر فيها البلدان التي تواجه هذه العراقيل؟ وتمثلت الإجابة بوضع قواعد قانونية أفضل لحل مشاكل الشركات، وإجراءات تسهيل التعهد واسترداد الضمانات، والسياسات الرامية إلى تسريع إجراءات المحاكم واللوائح التي تشجع المنافسة المصرفية، وتحسين نفاذ العقود ونوافذ الاستثمار، وقوانين أكثر صرامة لمكافحة الفساد، على سبيل المثال لا الحصر. ويقدر الإمكان، ينبغي أن توازن قوانين الإفلاس بين حقوق المدنيين والدائنين لأن التحيز المفرط في أي من الاتجاهين قد يضر بالوساطة المالية والنمو

تهجير الشركات الكبرى وتعزيز التحديات المعروفة من أجل فرض ضرائب على أعداد كبيرة من الشركات الصغيرة والتي عادة ما يكون هناك صعوبة في جمع ضرائبها، وقد خلصت الورقة إلى أنه من الناحية المهنية، فإن منصات P2P تقدم فرصة هامة لكل من السياسة الضريبية والإدارة، كما وسطاء الإنترنت، في معرفة بيانات حول عدد كبير من المعاملات التي تجري في الأسواق الافتراضية التي يشرفون عليها. ويمكن للحكومات أن تتعاون معها وتصل إلى هذه البيانات، مما سيؤدي دون شك إلى التخفيف من القيود المفروضة على المعلومات، وتعزيز نفاذ القوانين، والسماح بتقييم أفضل للأنشطة التي سبق الإبلاغ عنها على نحو خاطئ أو غير الموثقة، وهذا من شأنه أن يؤدي إلى تحديد قاعدة بيانات دافعي الضرائب المتصلين، والتي يمكن أن توفر صورة كاملة عن نشاط وأرباح الأفراد.

صندوق النقد الدولي<sup>1</sup>: الإفلاس التكنولوجي، التمويل وريادة الأعمال:

تبحث هذه الورقة أوجه القصور في التكنولوجيا للتعامل مع ضائقة الديون الخاصة (تكنولوجيا الإفلاس)، والعقبات التي تعترض سبل تنظيم المشاريع (ارتفاع تكاليف ممارسة الأعمال التجارية)، وأثارها السلبية الكبيرة على دخل الفرد ومستوى الرفاهية في البلدان النامية، وقد تتفاعل أوجه القصور هذه أيضاً بطرق ضارة، مما يزيد من سلبية هذه الآثار على المدى الطويل. وتوفر نتائج الورقة أساساً قوياً للإصلاحات الهيكلية التي تسرع في الوقت نفسه تسوية إفلاس القطاع الخاص، وحماية الدائن، والقضاء على العقبات التي تحول دون تنظيم المشاريع، حيث أن تفاعل العوامل السلبية قد يؤدي إلى تشوه تراكم رأس المال، وتقليل الرفاهية على المدى طويل الأجل، والرسالة الرئيسية لهذه الورقة هي أن الإصلاحات التي تقلل من تكاليف ممارسة الأعمال التجارية وتحسين التكنولوجيا من

<sup>1</sup> IMF, Bankruptcy Technology, Finance and Entrepreneurship, WP/17/188, August 2017.