

التقرير الاقتصادي الأسبوعي

العدد 2019/20

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 بصورة مرجعية صريحة 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>	للمراسلات والاستفسارات:
Central Bank of Syria	مصرف سورية المركزي
<b>Postal Address</b> El-Tajrida El-Maghrabye Square	العنوان البريدي ساحة التجريدة المغربية
P.O.BOX:2254, Damascus	دمشق ص.ب: 2254
<b>Web Site:</b>	الموقع الإلكتروني <a href="http://www.cb.gov.sy">www.cb.gov.sy</a>
<b>Economic Research and Public Statistics and Planning Directorate</b>	مديرية الأبحاث الاقتصادية والإحصاءات العامة والتخطيط
<b>E-mail</b>	البريد الإلكتروني <a href="mailto:research@cb.gov.sy">research@cb.gov.sy</a>
<b>Telephone</b>	هاتف +963 11 224 20 77
<b>Facsimile</b>	فاكس +963 11 224 20 77

## التقرير الاقتصادي الأسبوعي العدد 20/2019

### ملخص:

#### ❖ الاقتصاد السوري:

- استقرار سعر صرف الليرة السورية أمام الدولار الأمريكي، وارتفاع أسعار الذهب المحلية، وانخفاض مؤشر سوق دمشق للأوراق المالية.
- رئاسة مجلس الوزراء؛ الإسراع بإجراءات برنامج دعم المسرحين، واعتماد الإطار الوطني الناظم لتنظيم إجراءات خدمة المواطن.
- مصرف سورية المركزي؛ تعديل قائمة المواد التي لها أولوية في تمويل المستوردات.
- الهيئة العامة للضرائب والرسوم؛ تعديل أسس التسجيل في فئتي كبار ومتوسطي المكلفين.

#### ❖ الاقتصادات العربية:

- الجزائر؛ انخفاض التضخم السنوي في شهر نيسان من عام 2019.
- تونس؛ المحافظة على سعر الفائدة دون تغيير.

#### ❖ الاقتصادات العالمية:

- إيطاليا؛ انتعاش الاقتصاد في الربع الأول من عام 2019.
- ألمانيا؛ انخفاض مؤشر ثقة المستهلك في شهر أيار من عام 2019.
- تركيا؛ انكماش الاقتصاد في الربع الأول من عام 2019.
- الولايات المتحدة الأمريكية؛ ارتفاع كل من الدخل الشخصي والإنفاق الشخصي في شهر نيسان من عام 2019. وارتفاع مطالبات البطالة، وارتفاع متوسط أسعار المنازل ذات الأسرة الواحدة في شهر آذار من عام 2019.
- المملكة المتحدة ارتفاع مؤشر ثقة المستهلك في شهر أيار من عام 2019.
- روسيا؛ معدل البطالة دون تغيير عند أدنى مستوى خلال 5 أشهر في شهر نيسان من عام 2019.
- اليابان؛ انتعاش الناتج الصناعي وانخفاض معدل البطالة في شهر نيسان من عام 2019.
- الهند؛ تباطؤ النمو الاقتصادي في الربع الأول من عام 2019.
- صندوق النقد الدولي؛ مدونة عن التواصل كأداة للسياسات.

#### ❖ أوراق عمل بحثية:

- صندوق النقد الدولي؛ الإصلاح الضريبي وتخفيف الأزمات.
- صندوق النقد الدولي؛ هل ضوابط أسعار الفائدة تعمل؟ أدلة من كينيا.

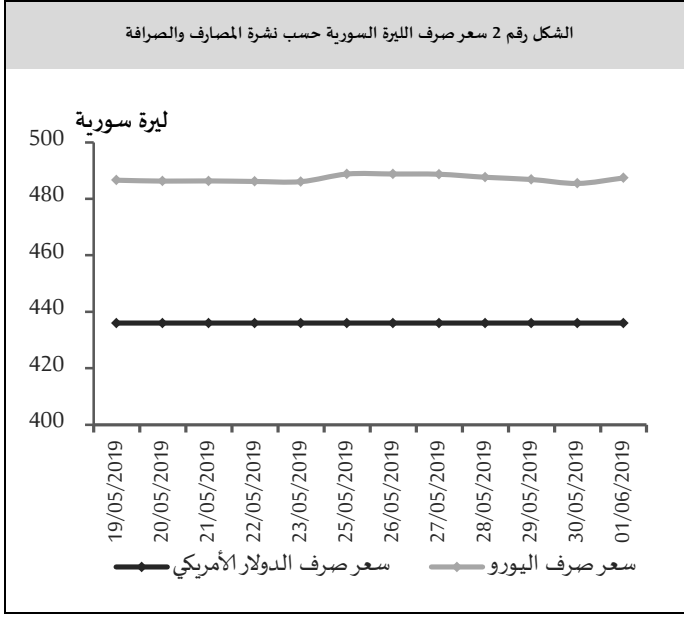
#### ❖ اقتصاد الأسبوع:

- لبنان؛ الاقتصاد المنهك والمثقل بالديون.

مصرف سورية المركزي:

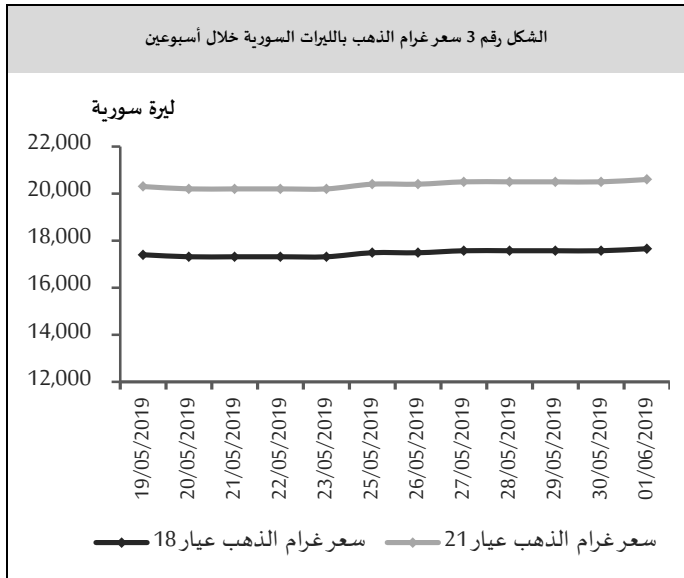
سعر صرف الليرة السورية مقابل العملات الرئيسية:

سعر الصرف حسب النشرة الرسمية الصادرة عن مصرف سورية المركزي:  
حافظ سعر صرف الليرة السورية على استقراره أمام الدولار الأمريكي خلال تداولاته الأسبوعية عند مستوى 438.00 ليرة سورية، بينما بلغ سعر صرف الليرة السورية مقابل اليورو 489.51 ليرة سورية في نهاية الأسبوع مقارنةً بمستوى 490.91 ليرة سورية في بداية الأسبوع مسجلاً ارتفاعاً قدره 1.40 ليرة سورية (بمعدل 0.29%)، (الشكل رقم 1).

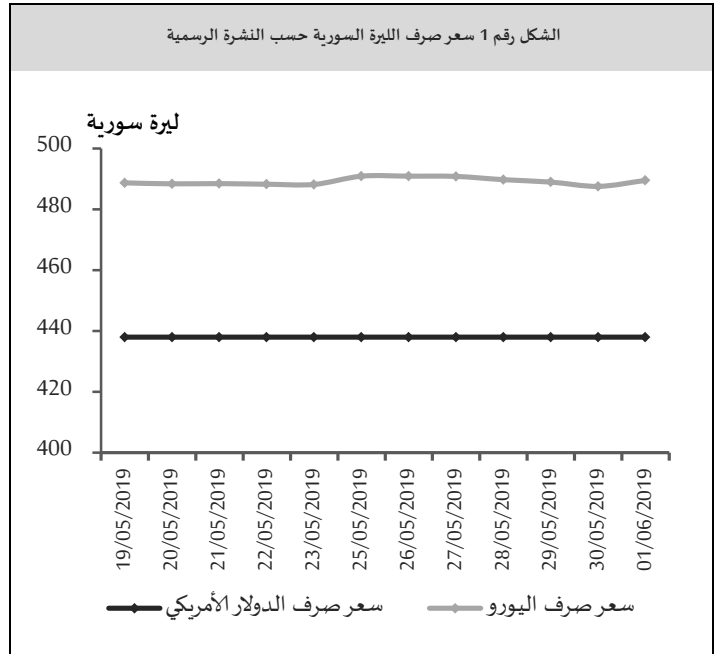


أسعار الذهب في السوق المحلي:

بلغ سعر غرام الذهب (عيار 18 قيراط) 17,657 ليرة سورية في نهاية الأسبوع مقارنةً بمستوى 17,486 ليرة سورية في بداية الأسبوع مسجلاً ارتفاعاً قدره 171 ليرة سورية (بمعدل 0.98%)، وبلغ سعر غرام الذهب (عيار 21 قيراط) 20,600 ليرة سورية في نهاية الأسبوع مقارنةً بمستوى 20,400 ليرة سورية في بداية الأسبوع مسجلاً ارتفاعاً قدره 200 ليرة سورية (بمعدل 0.98%). (الشكل رقم 3)، حيث ارتفع سعر الأونصة عالمياً بمقدار 20.85 دولار أمريكي بنسبة 1.62%.



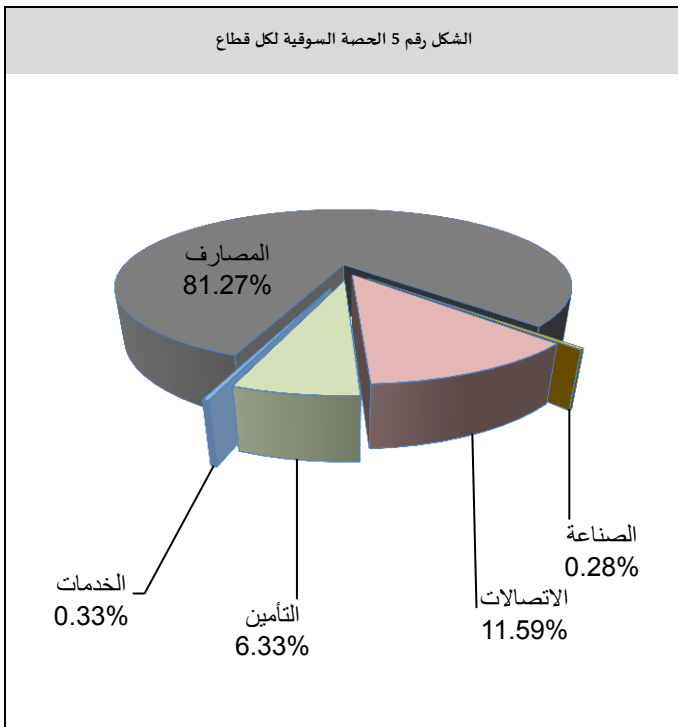
المصدر: الجمعية الحرفية للصياغة وصنع المجوهرات والأحجار الكريمة بدمشق.  
مصرف سورية المركزي.



سعر الصرف حسب نشرة المصارف والصرافة الصادرة عن مصرف سورية المركزي:  
استقر سعر صرف الليرة السورية خلال تداولاته الأسبوعية لدى القطاع المصرفي أمام الدولار الأمريكي عند مستوى 436.00 ليرة سورية للدولار الأمريكي، بينما بلغ سعر صرف الليرة السورية مقابل اليورو 487.40 ليرة سورية في نهاية الأسبوع مقارنةً بمستوى 488.80 ليرة سورية في بداية الأسبوع مسجلاً ارتفاعاً قدره 1.40 ليرة سورية (بمعدل 0.29%) (الشكل رقم 2).

واستمر قطاع المصارف بالسيطرة على الحصة الأكبر من تداولات السوق، إلا أن حصته انخفضت إلى مستوى 81.27% في الأسبوع الحالي من مستوى 87.89% في تداولات الأسبوع السابق، بينما ارتفعت حصة قطاع الاتصالات إلى مستوى 11.59% في الأسبوع الحالي من مستوى 7.99% في تداولات الأسبوع السابق، وارتفعت حصة قطاع التأمين إلى مستوى 6.33% في تداولات الأسبوع الحالي من مستوى 4.04% في تداولات الأسبوع السابق، كما ارتفعت حصة قطاع الخدمات إلى مستوى 0.33% في تداولات الأسبوع الحالي من مستوى 0.05% في تداولات الأسبوع السابق، وكذلك ارتفعت حصة قطاع الصناعة إلى مستوى 0.28% في تداولات الأسبوع الحالي من مستوى 0.02% في تداولات الأسبوع السابق، في حين لم يجر أي تداول على قطاع الزراعة.

الشكل رقم 5 الحصة السوقية لكل قطاع



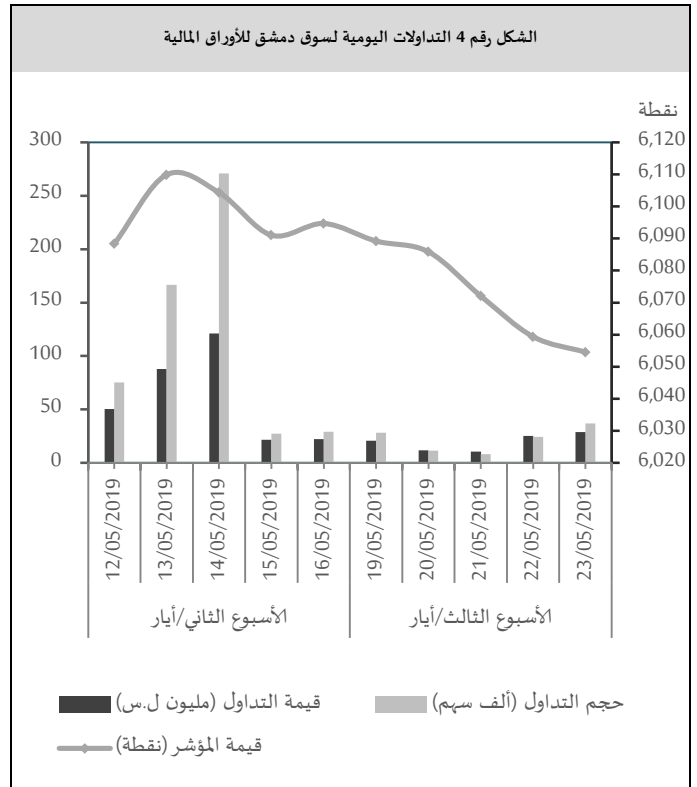
المصدر سوق دمشق للأوراق المالية، مصرف سورية المركزي.

وجاء ترتيب الشركات من حيث نسب الاستحواذ وحجم التداول على النحو الآتي: بنك البركة سورية متصدراً بنسبة استحواذ 37.34% وحجم تداول 18,783 سهم، وبنك سورية الدولي الإسلامي بنسبة استحواذ 20.72% وحجم تداول 26,335 سهم، وشركة سيريتل موبايل تيليكوم بنسبة استحواذ 11.59% وحجم تداول 1,526 سهم، وبنك الشام بنسبة

### سوق دمشق للأوراق المالية:

سجل المؤشر العام لسوق دمشق للأوراق المالية (DWX) انخفاضاً إلى مستوى 6,054.54 نقطة مقارنةً بمستوى 6,094.67 نقطة في تداولات الأسبوع السابق بنسبة انخفاض بلغت 0.66%، ويعود هذا الانخفاض في المؤشر العام لسوق دمشق إلى انخفاض أسهم 5 شركات هي: بنك قطر الوطني سورية بنسبة انخفاض بلغت 5.56%، وبنك البركة سورية بنسبة انخفاض بلغت 2.15%، وبنك سورية الدولي الإسلامي بنسبة انخفاض بلغت 1.38%، والعقيلة للتأمين التكافلي بنسبة انخفاض بلغت 0.73%، وبنك الشام بنسبة انخفاض بلغت 0.32%، هذا وقد سجلت قيمة التداولات الأسبوعية الإجمالية انخفاضاً إلى مستوى 97 مليون ليرة سورية مقارنةً بمستوى 303 مليون ليرة سورية في تداولات الأسبوع السابق، كما انخفض حجم التداول إلى مستوى 109 ألف سهم مقارنةً بمستوى 569 ألف سهم في تداولات الأسبوع السابق، وقد شملت هذه التداولات 240 صفقة مقارنةً بـ 277 صفقة في الأسبوع السابق.

الشكل رقم 4 التداولات اليومية لسوق دمشق للأوراق المالية



المصدر سوق دمشق للأوراق المالية، مصرف سورية المركزي.

العامّة للجيولوجيا والثروة المعدنية في سورية ومؤسسة الجيولوجيا في الجمهورية الإسلامية الإيرانية لتبادل الخبرات العلمية والتقنية في مجالات الهندسة الجيولوجية واستكشاف ومعالجة الحديد والفوسفات.

مصرف سورية المركزي: تعديل قائمة المواد التي لها أولوية في تمويل المستوردات:

أصدر مصرف سورية المركزي تعميماً تضمن تعديل قائمة المواد التي لها أولوية في تمويل المستوردات من قبل المصارف المسموح لها التعامل بالقطع الأجنبي، وتضمن التعميم السماح بتمويل جميع مستوردات المواد الأولية أو مستلزمات الإنتاج الصناعي والزراعي غير المدرجة في القائمة الواردة بالتعميم السابقة شريطة قيام المستورد عند طلبه التمويل بإرفاق كتاب صادر عن مديرية "الصناعة-الزراعة" حسب الحال يفيد بأن المواد التي يطلب تمويلها هي مواد أولية أو مستلزمات إنتاج صناعي أو زراعي. كما تضمن السماح بتمويل مستوردات التشغيل اللازمة لشركات الاتصالات الخاصة شريطة قيام المستورد بإرفاق كتاب صادر عن وزارة الاتصالات والتقانة يثبت أن المواد التي يطلب تمويل استيرادها هي مستلزمات تشغيل.

الهيئة العامة للضرائب والرسوم: تعديل أسس التسجيل في فئتي كبار ومتوسطي المكلفين:

أصدرت الهيئة العامة للضرائب والرسوم قراراً تم بموجبه تعديل رقم العمل الواجب تحقيقه من أجل التسجيل في فئة كبار المكلفين من مبلغ 75 مليون ليرة سورية إلى 500 مليون ليرة سورية، وتعديل حد التسجيل في فئة متوسطي المكلفين حسب قرار التكلفة القطعي من 20 مليون ليرة سورية ليصبح 200 مليون ليرة سورية. كما تم تحديد بعض المهن ضمن فئة كبار المكلفين مثل المصارف وشركات التأمين وإعادة التأمين والجامعات الخاصة والشركات المساهمة العامّة والخاصة مهما كان نوع نشاطها. ويهدف هذا القرار إلى إنجاز التكاليف الضريبية لكبار المكلفين بسرعة ووضعها موضع

استحواد 10.71% وحجم تداول 15,015 سهم، وبنك قطر الوطني سورية بنسبة استحواد 9.67% وحجم تداول 25,616 سهم، وشركة العقيلة للتأمين التكافلي بنسبة استحواد 5.67% وحجم تداول 13,100 سهم، وبنك بيمو السعودي الفرنسي بنسبة استحواد 1.29% وحجم تداول 1,097 سهم، في حين لم تتجاوز نسب الاستحواد بالنسبة للشركات الأخرى 0.5%.

## الاقتصاد المحلي:

### المستجدات الاقتصادية المحلية:

رئاسة مجلس الوزراء: الإسراع بإجراءات برنامج دعم المسرحين، واعتماد الإطار الوطني الناظم لتنظيم إجراءات خدمة المواطن:

أكد مجلس الوزراء على ضرورة الإسراع بإجراءات برنامج دعم المسرحين من خدمة العلم، وتجاوز العقبات أمام تطبيق البرنامج من خلال معايير وضوابط واضحة، وتم تكليف وزارة الشؤون الاجتماعية والعمل بالتنسيق مع فعاليات القطاع الخاص للمشاركة في إيجاد فرص عمل للمسرحين.

واعتمد المجلس الإطار الوطني الناظم لتبسيط إجراءات تقديم الخدمات للمواطن من قبل الجهات الحكومية بما يضمن توفير الوقت والجهد، وتخفيف النفقات والتكاليف المالية والإدارية، وتحسين جودة الخدمات، بما يسهم في تطوير أداء العاملين وتحقيق التكامل الإداري بين الجهات العامّة. وأكد على ضرورة تعزيز التواصل المباشر مع التنظيمات النقابية المرتبطة بالوزارات وتنظيم لقاءات دورية لمعالجة المشكلات وإيجاد الحلول التي تحسن واقع العمال وترتقي بمستوى الأداء، ومشاركة هذه التنظيمات في اتخاذ القرارات المتعلقة بالمصلحة العامّة بما يحقق التكامل بين العمل الحكومي والنقابي.

وطلب المجلس من وزارة الإدارة المحلية تقديم 10 مشروعات تنموية واقتصادية لكل محافظة على أن تشكل رافعة اقتصادية لها. ووافق على مذكرة التفاهم الموقعة بين المؤسسة

بتخفيض توقعاتها لنمو الناتج المحلي الإجمالي لعام 2019 إلى 0.5%.

تركيا؛ انكماش الاقتصاد في الربع الأول من عام 2019: انكماش الاقتصاد التركي على أساس سنوي بنسبة 2.6% في الربع الأول من عام 2019، مقارنةً بانكماشه بنسبة 3% في الربع الرابع من عام 2018، وبصورة تفوق توقعات السوق التي أشارت إلى انكماشه بنسبة 2.5%، حيث استمر انخفاض كل من الاستهلاك الخاص وتكوين رأس المال الثابت.

#### الاقتصاد الأمريكي:

الولايات المتحدة الأمريكية:

ارتفاع الدخل الشخصي في شهر نيسان من عام 2019: ارتفع الدخل الشخصي في الولايات المتحدة الأمريكية بنسبة 0.5% في شهر نيسان من عام 2019، بعد ارتفاعه بنسبة 0.1% في الشهر السابق من العام ذاته، ويعود ذلك إلى الارتفاع في دخل الفوائد الشخصية والأجور والمرتببات والمزايا الاجتماعية الحكومية للأشخاص.

ارتفاع الإنفاق الشخصي في شهر نيسان من عام 2019: ارتفع الإنفاق الشخصي في الولايات المتحدة الأمريكية بنسبة 0.3% في شهر نيسان من عام 2019، مقارنةً بارتفاعه بنسبة 1.1% في الشهر السابق من العام ذاته، ويعود ذلك إلى ارتفاع استهلاك كل من السلع غير المعمرة والخدمات.

ارتفاع مطالبات البطالة الأمريكية:

ارتفع عدد الأمريكيين الذين قاموا بملء استحقاقات البطالة بمقدار 3 آلاف ليصل إلى 215 ألف في الأسبوع المنتهي في 25 أيار من عام 2019، مقارنةً بمستوى الأسبوع السابق المعدل البالغ 212 ألف.

ارتفاع متوسط أسعار المنازل ذات الأسرة الواحدة في شهر آذار من عام 2019:

ارتفع متوسط أسعار المنازل في الولايات المتحدة الأمريكية بنسبة 0.1% في شهر آذار من عام 2019، مقارنةً بـ 0.4% في

التحصيّل لتفادي حدوث تراكم فيها كونهم من كبار دافعي الضرائب.

#### الاقتصادات العربية:

الجزائر؛ انخفاض التضخم السنوي في شهر نيسان من عام 2019:

انخفض معدل التضخم السنوي في الجزائر مسجلاً 4% في شهر نيسان من عام 2019، مقارنةً بـ 4.1% في الشهر السابق من العام ذاته، ويعود ذلك إلى انخفاض أسعار بعض السلع الغذائية.

تونس؛ المحافظة على سعر الفائدة دون تغيير:

حافظ البنك المركزي التونسي على سعر الفائدة الرئيس عند مستوى 7.75% دون تغيير عن مستواه السابق<sup>1</sup>، حيث انخفض التضخم إلى 6.9% في شهر نيسان من عام 2019 مقارنةً بـ 7.1% في شهر آذار و7.3% في شهر شباط من العام ذاته.

#### الاقتصاد الأوروبي:

إيطاليا؛ انتعاش الاقتصاد في الربع الأول من عام 2019:

نما الاقتصاد الإيطالي بنسبة 0.1% في الربع الأول من عام 2019، مقارنةً بانكماشه بنسبة 0.1% في الربع الرابع من عام 2018، وبأقل من توقعات السوق التي أشارت إلى نموه بنسبة 0.2%، حيث أسهم قطاعي الصناعة والزراعة في هذا النمو.

ألمانيا؛ انخفاض مؤشر ثقة المستهلك في شهر أيار من عام 2019:

انخفض مؤشر ثقة المستهلك الألماني بصورة غير متوقعة إلى 10.1 نقطة في شهر أيار من عام 2019، مقارنةً بـ 10.2 نقطة في الشهر السابق من العام ذاته، وهو أدنى مستوى له منذ شهر أيار من عام 2017، حيث تراجعت كل من التوقعات الاقتصادية والرغبة في الشراء في أعقاب قرار الحكومة الأخير

<sup>1</sup> كان البنك المركزي التونسي قد رفع سعر الفائدة إلى 7.75% في شهر شباط من عام 2019 مقارنةً بـ 6.75% في الشهر السابق من العام ذاته بهدف مكافحة التضخم المرتفع.

### المنظمات والهيئات الدولية:

صندوق النقد الدولي؛ مدونة عن التواصل كأداة للسياسات:

يعد التواصل مع الجمهور من المسائل الهامة التي يجب أخذها بالاعتبار عند وضع كل من السياسات الاقتصادية والنقدية والمالية والهيكلية، فقد تفشل الإصلاحات الاقتصادية في حال لم تكن مفهومة ومصدقة ومقبولة ممن تؤثر عليهم. ومع انتشار وسائل التواصل الاجتماعي؛ أصبح بمقدور الجمهور أن يعبر عن رأيه بشأن السياسات العامة ولذلك تزداد التوقعات بتحقيق الشفافية والمساءلة حول العالم، حيث يواجه صناع السياسات ضغوطاً لتفسير إجراءاتهم بصورة أفضل للجمهور وتوضيح السبب وراء استحقاقها للتأييد. فغالباً ما يتم التواصل بشأن السياسة النقدية للمساهمة في إدارة التوقعات التضخمية، بينما تكون اعتبارات الاقتصاد السياسي هي التي تحتل الصدارة في عمليات التواصل في مجال سياسات المالية العامة والسياسات الهيكلية، مع إعطاء أهمية كبيرة للاستماع إلى الجمهور وإقناعه. فعلى سبيل المثال، كانت البرازيل رائدة في مراعاة المشاركة العامة في عملية إعداد الميزانية، ثم انتشرت هذه الممارسة لتصبح قانون في بلدان عدة؛ يشترط الاستماع إلى منظمات المجتمع المدني واستشارته حول أولويات الميزانية. وقد يتطلب الأمر وقت الأزمات اتخاذ إجراءات متزامنة في العديد من المجالات التي تغطيها السياسات، حيث يؤدي اتباع منهج تواصل منسق تتبادل فيه المجالات المختلفة رسائل داعمة إلى استمرار الثقة وتخفيض التكاليف النهائية للأزمة.

ولنجاح عملية التواصل يجب الاستفادة من التكنولوجيات الجديدة، واستخدام قنوات متعددة مع الكثير من المسارات المختلفة بين المرسل والمستقبل. ويمكن تعزيز فهم الجمهور من خلال التركيز على الرسائل التي تلمس واقعه المعاشي وترتبط باحتياجاته واهتماماته التي يتم تقسيمها إلى مستويات حسب القنوات والمحتوى. فعلى سبيل المثال؛ بدأ بنك جامايكا المركزي حملة تواصل مبتكرة لشرح مزايا التضخم المستقر

الشهر السابق من العام ذاته، وبأقل من توقعات السوق التي أشارت إلى ارتفاعه بنسبة 0.2%.

### الاقتصاد البريطاني:

ارتفاع مؤشر ثقة المستهلك في شهر أيار من عام 2019: ارتفع مؤشر ثقة المستهلك في المملكة المتحدة إلى (-10) نقطة في شهر أيار من عام 2019، مقارنةً ب (-13) نقطة في الشهر السابق من العام ذاته، بعد أن ظل دون تغيير لمدة ثلاثة أشهر عند مستوى (-13) نقطة، ويعود ذلك إلى ارتفاع توقعات الوضع الاقتصادي العام<sup>1</sup>.

### الاقتصاد الآسيوي:

اليابان:

انتعاش الناتج الصناعي في شهر نيسان من عام 2019: انتعش الناتج الصناعي في اليابان بنسبة 0.6% في شهر نيسان من عام 2019، مقارنةً بانكماشه بنسبة 0.6% في الشهر السابق من العام ذاته، مدعوماً بارتفاع إنتاج معدات إلكترونيات المعلومات والاتصالات.

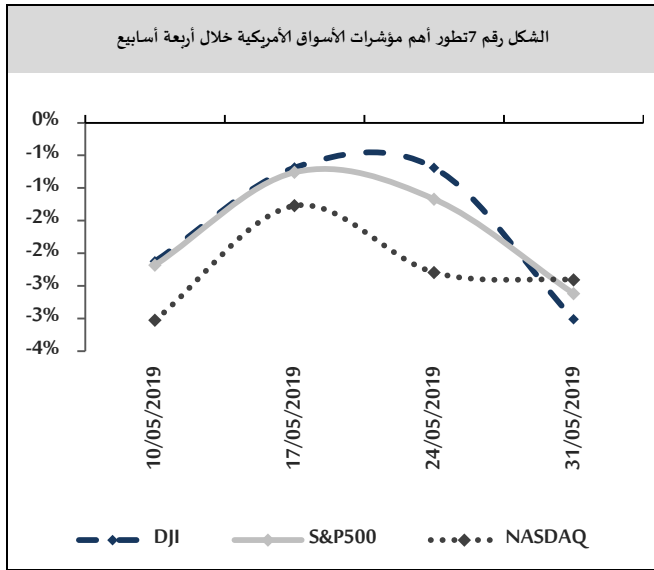
انخفاض معدل البطالة في شهر نيسان من عام 2019: انخفض معدل البطالة في اليابان إلى 2.4% في شهر نيسان من عام 2019، مقارنةً ب 2.5% في الشهر السابق من العام ذاته، حيث انخفض عدد العاطلين عن العمل بمقدار 60 ألف إلى 1.68 مليون شخص.

الهند؛ تباطؤ النمو الاقتصادي في الربع الأول من عام 2019: نما الاقتصاد الهندي على أساس سنوي بنسبة 5.8% في الربع الأول من عام 2019، مقارنةً ب 6.6% في الربع الرابع من عام 2018، وبأقل من توقعات السوق التي أشارت إلى نموه بنسبة 6.3%، وسط انخفاض كل من الاستهلاك الخاص والاستثمار الثابت، وهو أدنى معدل نمو منذ الربع الأول من عام 2014.

1 يتضمن مؤشر ثقة المستهلك استبيان يشمل حوالي 2000 مستهلك يطلب منهم تقييم المستوى النسبي للظروف الاقتصادية الماضية والمستقبلية بما في ذلك الوضع المالي الشخصي، ومناخ المشتريات الرئيسية، والوضع الاقتصادي العام، ومستوى الادخار.

### الأسهم الأمريكية:

انخفضت مؤشرات الأسواق الأمريكية في نهاية تداولاتها الأسبوعية وعمقت خسائرها في ظل تصاعد الحرب التجارية بين واشنطن وبكين من جهة، وفتح جبهة جديدة لنزاع تجاري بين الولايات المتحدة والمكسيك من جهة أخرى، بعد تهديد الرئيس الأمريكي المفاجئ لفرض رسوم جمركية على المكسيك والذي أدى لزيادة المخاوف من أن حرب التجارة المتعددة الجهات قد تسبب ركود اقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث سجلت خسائر في قطاعات الصناعة، والتكنولوجيا، والخدمات، حيث انخفض مؤشر DJI للأسبوع السادس على التوالي، بنسبة بلغت 3.01% مسجلاً 24,815.04 نقطة، وانخفض مؤشر S&P500 بنسبة بلغت 2.62% مسجلاً 2,752.06 نقطة، كما انخفض مؤشر NASDAQ بنسبة بلغت 2.41% مسجلاً 7,453.15 نقطة.



### الأسهم الأوروبية:

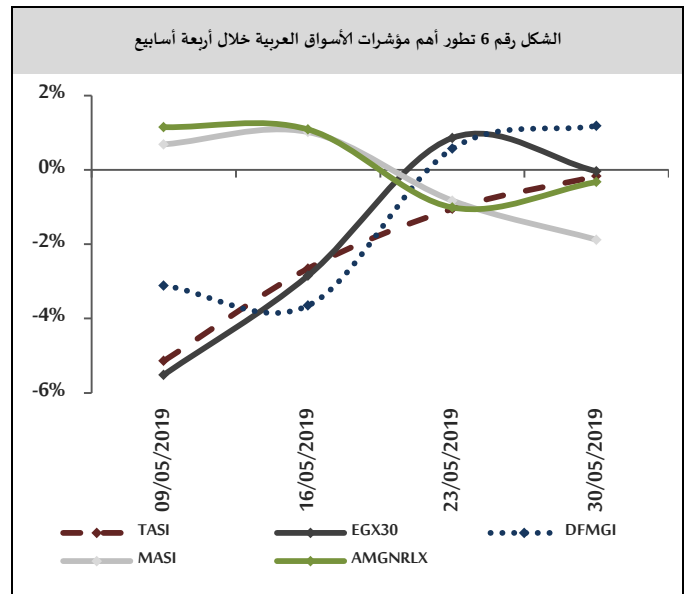
انخفضت الأسهم الأوروبية في نهاية تداولاتها الأسبوعية، وسط ابتعاد المستثمرين عن المخاطرة مع تصاعد مخاوف الحرب التجارية العالمية، بعدما أعلن الرئيس الأمريكي عن جبهة جديدة في تلك الحرب بالتعهد بزيادة الرسوم الجمركية الأمريكية على المكسيك، حيث انخفض مؤشر DAX30 الألماني بنسبة بلغت 2.37% مسجلاً 11,726.84 نقطة بضغط من قطاعات الصحة، والموارد الأساسية، والتكنولوجيا، كما

والمخفض، وقد شملت الحملة وسائل التواصل الاجتماعي بالإضافة إلى إعلانات التلفاز والراديو باستخدام موسيقى الريغي ذات الشعبية الكبيرة هناك.

### أسواق المال العربية والعالمية:

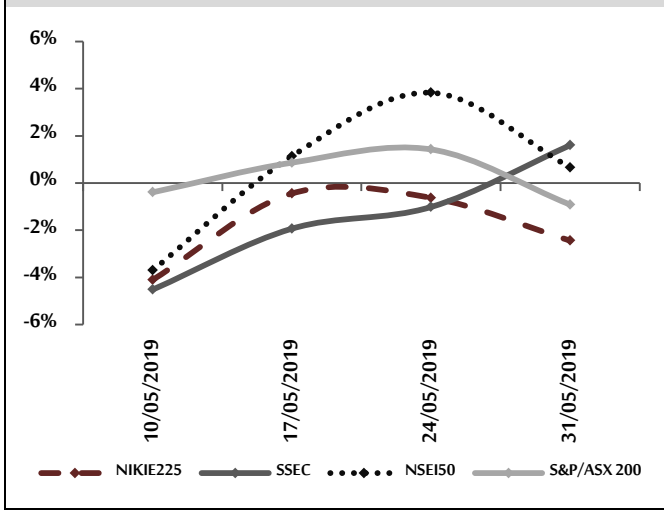
#### البورصة العربية:

انخفضت أسواق المال العربية في نهاية تداولاتها الأسبوعية، باستثناء مؤشر سوق دبي المالي DFMI حيث ارتفع بنسبة بلغت 1.18% مسجلاً 2,620.33 نقطة بدعم من قطاعات التأمين، والمصارف، والعقارات، بينما انخفض المؤشر الرئيس للبورصة المغربية MASI بنسبة بلغت 1.88% مسجلاً 11,045.81 نقطة بضغط من قطاعات الصناعة، والخدمات، والتجارة، وانخفض المؤشر العام الأردني AMGNRLX بنسبة بلغت 0.33% مسجلاً 1,806.50 نقطة بضغط من قطاعات المصارف، والتكنولوجيا، والصناعة، وانخفض المؤشر العام السعودي TASI بنسبة بلغت 0.17% مسجلاً 8,516.48 نقطة بضغط من قطاعات الطاقة، والخدمات، والاتصالات، وانخفض المؤشر الرئيس للبورصة المصرية EGX30 بنسبة بلغت 0.04% مسجلاً 13,771.31 نقطة بضغط من قطاعات الصحة، والصناعة، والعقارات.





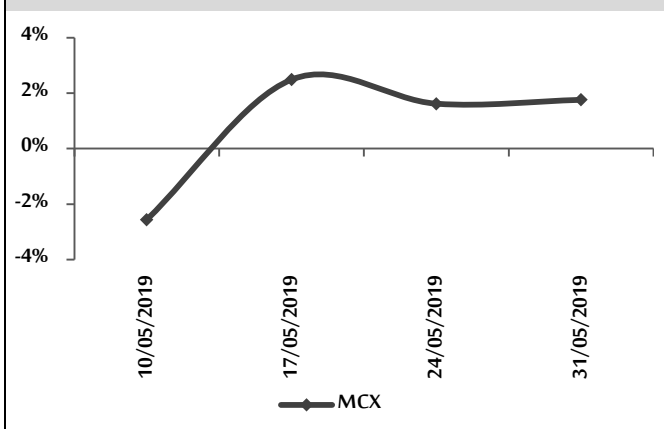
الشكل رقم 9 تطور أهم مؤشرات الأسواق الآسيوية خلال أربعة أسابيع



#### الأسهم الروسية:

أغلقت بورصة موسكو تداولاتها الأسبوعية على ارتفاع، حيث ارتفع مؤشر MCX بنسبة بلغت 1.76% مسجلاً 2,665.33 نقطة، بدعم من قطاعات التعدين، والاتصالات، والسياحة.

الشكل رقم 10 تطور مؤشر السوق الروسية خلال أربعة أسابيع



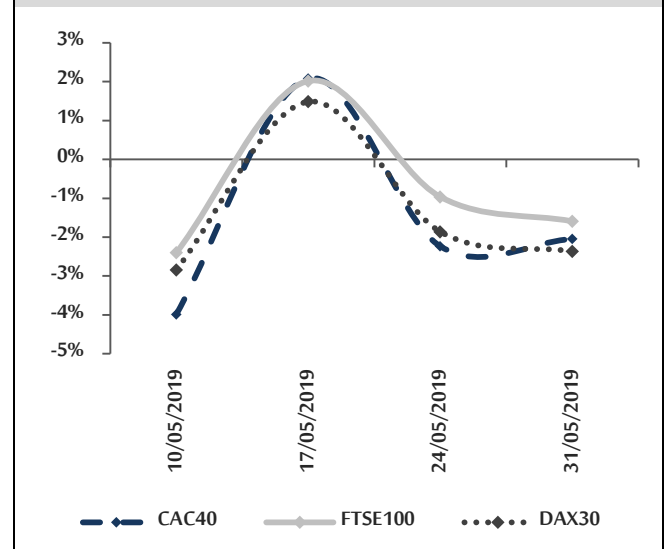
#### أسعار العملات:

##### اليورو:

انخفض اليورو في بداية تداولاته الأسبوعية مسجلاً 1.1199 دولار أمريكي لليورو بعد أن أغلق في الأسبوع السابق مرتفعاً (عند مستوى 1.1204 دولار أمريكي لليورو) تحت ضغط تجدد المخاوف حيال الاقتصاد الإيطالي، تحديداً بعد الأنباء عن قيام المفوضية الأوروبية باتخاذ خطوات تأديبية ضد إيطاليا ثالث أكبر اقتصاد في أوروبا، وتابع اليورو انخفاضه في تداولات منتصف الأسبوع مسجلاً 1.1131 دولار أمريكي بفعل تصاعد

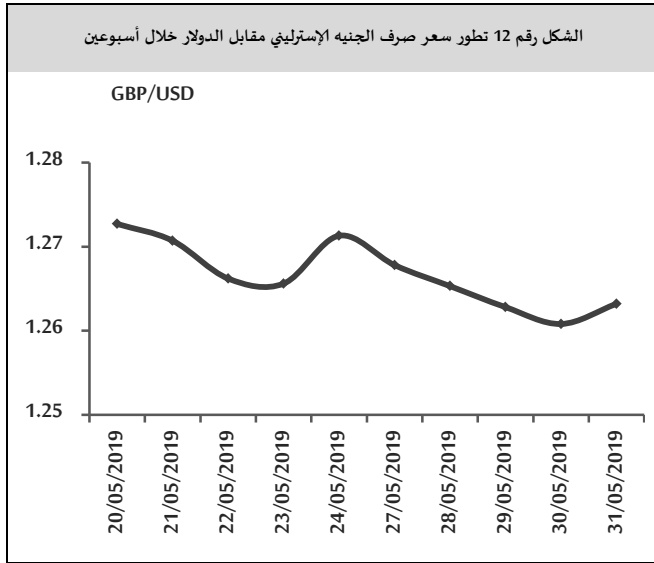
انخفض مؤشر CAC40 الفرنسي بنسبة بلغت 2.05% مسجلاً 5,207.63 نقطة بضغط من قطاعات الصناعة، والنقل، والمصارف، وانخفض مؤشر FTSE100 بنسبة بلغت 1.59% مسجلاً 7,161.71 نقطة بضغط من قطاعات الصناعة، والخدمات، والمصارف.

الشكل رقم 8 تطور أهم مؤشرات الأسواق الأوروبية خلال أربعة أسابيع



#### الأسهم الآسيوية:

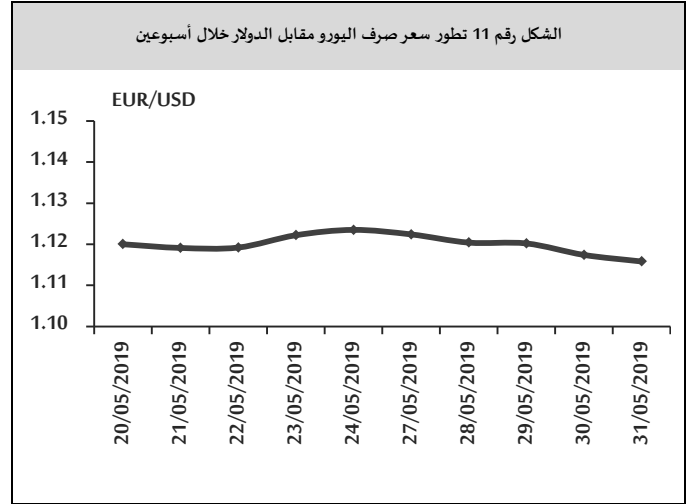
تباين أداء الأسواق المالية الآسيوية خلال تداولاتها الأسبوعية وسط استمرار التوترات التجارية بين الولايات المتحدة والصين، وازدياد المخاوف من نشوء حرب تجارية جديدة بين الولايات المتحدة والمكسيك، حيث ارتفع مؤشر شنغهاي المركب الصيني SSEC بنسبة بلغت 1.60% مسجلاً 2,898.70 نقطة بدعم من قطاعات الصناعة، والتكنولوجيا، والمصارف، كما ارتفع المؤشر الرئيس لبورصة الهندية NSEI50 بنسبة بلغت 0.66% مسجلاً 11,922.80 نقطة بدعم من قطاعات المالية، والتكنولوجيا، والصناعة، بينما انخفض مؤشر NIKIE225 الياباني بنسبة بلغت 2.44% مسجلاً 20,601.19 نقطة بضغط من قطاعات الصناعة، والنقل، والتكنولوجيا، وانخفض مؤشر S&P/ASX200 الأسترالي بنسبة بلغت 0.92% مسجلاً 6,396.90 نقطة بضغط من قطاعات الصناعة، والتعدين، والمصارف.



الين:

افتتح الين تداولاته الأسبوعية على انخفاض مسجلاً 109.52 ين للدولار الأمريكي بعد أن أغلق مرتفعاً في تداولات الأسبوع السابق (عند مستوى 109.31 ين للدولار الأمريكي) عقب تصريحات محافظ بنك اليابان عن كون التوقعات حيال الاقتصاد العالمي تعكس درجة عالية من عدم اليقين، مع تطرقه للمخاطر الناجمة من الحمائية التجارية، وتباطؤ الاقتصاد الصيني وضبابية مفاوضات خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، وتابع الين انخفاضه في تداولات منتصف الأسبوع مسجلاً 109.59 ين للدولار الأمريكي وسط ارتفاع الدولار الأمريكي مدعوماً بتزايد الطلب عليه كملاد آمن من المستثمرين لمواجهة المخاوف إزاء الحرب التجارية بين الولايات المتحدة والصين، بينما ارتفع الين في تداولات نهاية الأسبوع ليغلق عند مستوى 108.28 ين للدولار الأمريكي نتيجةً لبيانات اقتصادية يابانية جيدة.<sup>3</sup>

المخاوف حيال أزمة الديون والعجز في إيطاليا، وبالتزامن مع استمرار عمليات شراء الدولار الأمريكي كأفضل استثمار بديل مع تجدد التوترات التجارية بين الولايات المتحدة والصين، بينما ارتفع اليورو في تداولات آخر الأسبوع ليغلق عند مستوى 1.1169 دولار أمريكي لليورو عقب بيانات اقتصادية جيدة لمنطقة اليورو.<sup>1</sup>



الجنيه الإسترليني:

انخفض الجنيه في بداية تداولاته الأسبوعية مسجلاً 1.2678 دولار أمريكي للجنيه بعد أن أغلق مرتفعاً في الأسبوع السابق (عند مستوى 1.2713 دولار أمريكي للجنيه) وسط دخول أسواق الأسهم والسندات في الولايات المتحدة وبريطانيا في عطل رسمية<sup>2</sup>، واستمرار عدم اليقين بشأن "بريكست"، وتابع الجنيه انخفاضه في تداولات منتصف الأسبوع مسجلاً 1.2628 دولار أمريكي للجنيه مع استمرار عدم اليقين المحيط بالحكومة البريطانية الجديدة وجهود الانسحاب من الاتحاد الأوروبي، بينما ارتفع الجنيه في تداولات نهاية الأسبوع ليغلق عند مستوى 1.2632 دولار أمريكي للجنيه عقب تراجع الدولار الأمريكي نتيجة القلق بشأن الحرب التجارية مع الصين وفتح جبهة جديدة بين الولايات المتحدة والمكسيك.

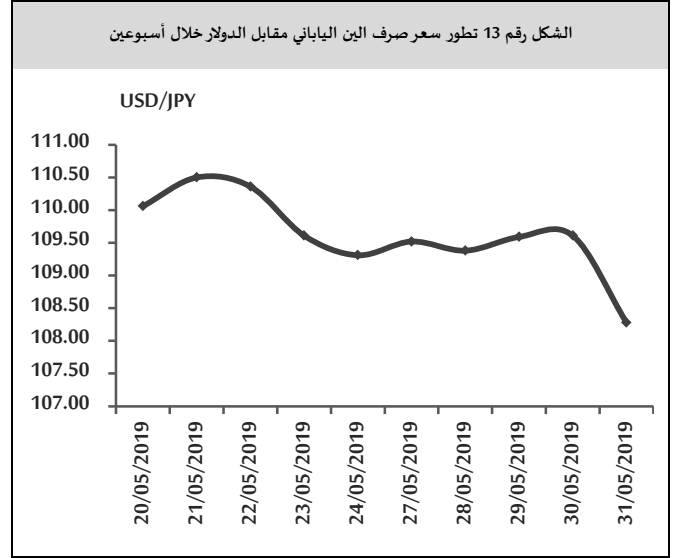
<sup>1</sup> صدور قراءة مؤشر مبيعات التجزئة في ألمانيا أكبر اقتصاديات منطقة اليورو والتي تعكس ارتفاعاً بنسبة 0.4% في شهر نيسان من عام 2019، مقارنةً بتراجع 0.2% في الشهر السابق من العام ذاته.

<sup>2</sup> عطلة يوم الذكرى في الولايات المتحدة، وعطلة البنوك في المملكة المتحدة.

<sup>3</sup> صدور قراءة مؤشر الإنتاج الصناعي والتي أوضحت ارتفاعاً بنسبة 0.6% في شهر نيسان من عام 2019، مقارنةً بانخفاض بنسبة 0.6% في الشهر السابق من العام ذاته، وبما يفوق التوقعات بارتفاع 0.2%.

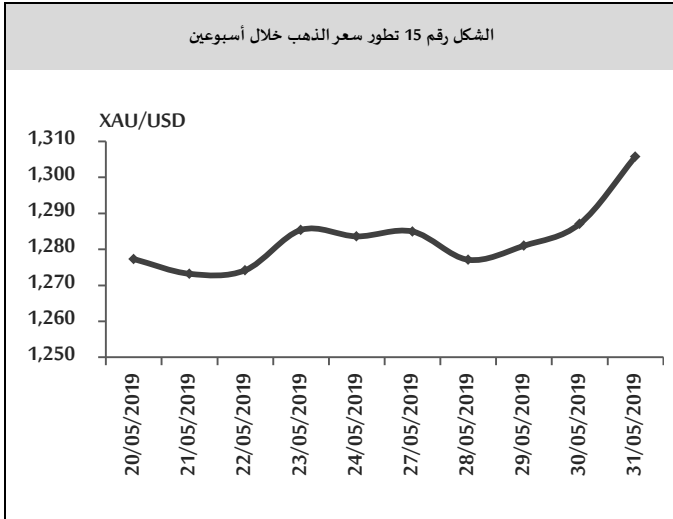
#### الذهب:

تابع الذهب ارتفاعه في بداية تداولاته الأسبوعية مسجلاً 1,284.95 دولار أمريكي للأونصة بعد أن أغلق مرتفعاً في الأسبوع السابق (عند مستوى 1,283.60 دولار أمريكي للأونصة) وسط ارتفاع الطلب عليه كمالذامن نتيجة مخاوف من حرب تجارية طويلة بين الولايات المتحدة الأمريكية والصين، بينما انخفض الذهب في تداولات منتصف الأسبوع مسجلاً 1,281 دولار أمريكي للأونصة عقب عمليات البيع بهدف جني الأرباح، ثم عاد لارتفاع في تداولات نهاية الأسبوع ليغلق عند مستوى 1,305.80 دولار أمريكي للأونصة في ظل ارتفاع الطلب عليه كمالذامن، مع التخوف من تباطؤ نمو الاقتصاد العالمي واستمرار الحرب التجارية بين أكبر اقتصادين عالمين، إضافةً لتهديد الإدارة الأمريكية بفرض رسوم جمركية على وارداتها من المكسيك.



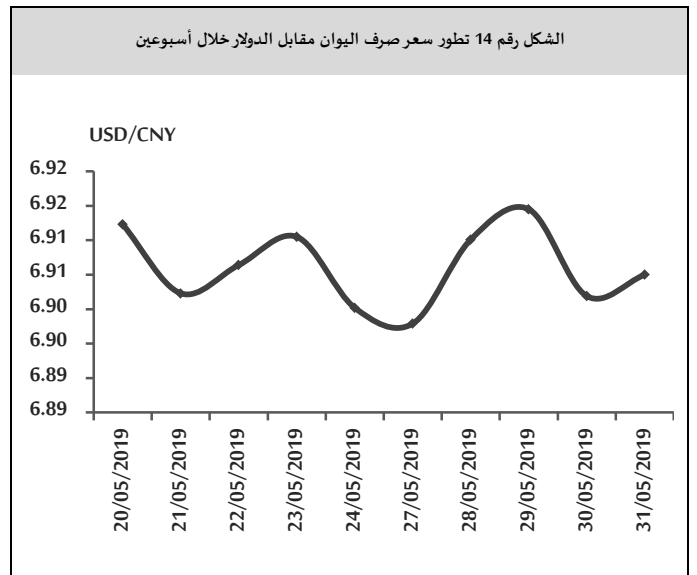
#### اليوان:

تابع اليوان ارتفاعه في بداية تداولاته الأسبوعية مسجلاً 6.8979 يوان للدولار الأمريكي بعد أن أغلق مرتفعاً في تداولات الأسبوع السابق (عند مستوى 6.9002 يوان للدولار الأمريكي). في ظل تراجع الدولار الأمريكي نتيجة تغيب السوق الأمريكي بسبب عطلة يوم الذكرى في الولايات المتحدة، بينما انخفض اليوان في تداولات منتصف الأسبوع مسجلاً 6.9145 يوان للدولار الأمريكي نتيجة ارتفاع الدولار الأمريكي، وعاد اليوان للارتفاع في تداولات نهاية الأسبوع ليغلق عند مستوى 6.9050 يوان للدولار الأمريكي عقب تراجع الدولار الأمريكي نتيجة القلق بشأن الحرب التجارية مع الصين وفتح جبهة جديدة بين الولايات المتحدة والمكسيك.



#### النفط:

ارتفع النفط في بداية تداولاته الأسبوعية مسجلاً 70.11 دولار أمريكي للبرميل بعد أن أغلق منخفضاً في الأسبوع السابق (عند مستوى 68.69 دولار أمريكي للبرميل) عقب التوترات في منطقة الشرق الأوسط، وتخفيضات الإمدادات التي تقودها منظمة أوبك، إضافةً إلى استمرار تعطل إمدادات الخام من روسيا، بينما انخفض في تداولات منتصف الأسبوع وآخره ليغلق عند مستوى 64.49 دولار أمريكي للبرميل بضغط من انخفاض الطلب العالمي على النفط؛ حيث هبطت أسعار النفط أكثر

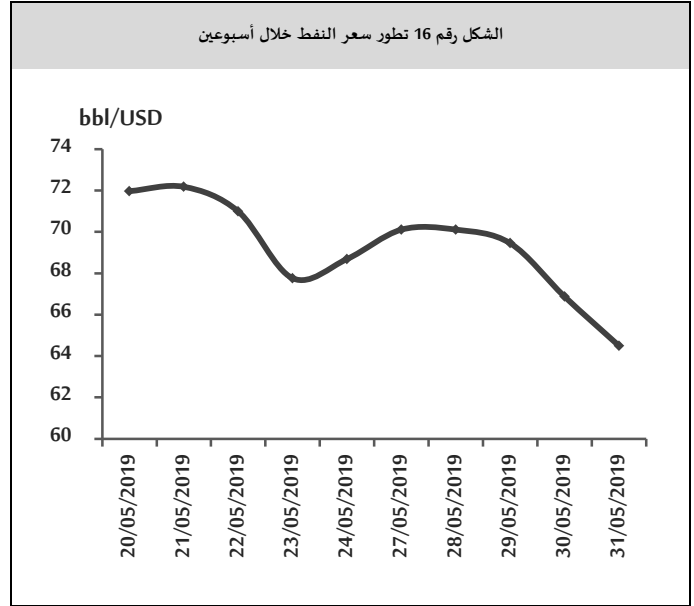


وجدت الدراسة عند اختبار القنوات المحتملة التي تزيد من خلالها الإصلاحات الضريبية الاستقرار المالي أن الإصلاحات التي تسهم في تخفيف الصدمات المالية هي أيضاً تلك التي تعمل على تحسين المرونة الضريبية وتطور النظام الضريبي وكفاءة تحصيل الضرائب. بمعنى آخر، تؤثر الإصلاحات الضريبية في تخفيف الصدمات المالية عن طريق زيادة كل من الاستقرار المالي وكيفية تفاعل النتائج (الدخل المتاح، الاستهلاك) مع تغييرات السياسة الضريبية. في الواقع، يظهر تباين تغييرات السياسة الضريبية بصورة كبيرة لدى العديد من البلدان مع إصلاح معدل الضريبة والإصلاح الأساسي الذي كان له آثار واضحة في الاستقرار المالي. وهذه النتائج لها آثار كبيرة في تصميم إجراءات السياسة المالية. فالإصلاحات التي توسع القاعدة الضريبية، سواء للضرائب المباشرة أو غير المباشرة، لا تولد فقط إيرادات ضريبية كبيرة وأقل ضرراً بالنمو على المدى القصير فقط، بل تعزز أيضاً استقرار الاقتصاد الكلي وزيادة النمو على المدى المتوسط.

صندوق النقد الدولي: هل ضوابط أسعار الفائدة تعمل؟ أدلة من كينيا<sup>2</sup> تستعرض هذه الورقة تأثير ضوابط أسعار الفائدة في كينيا، والتي أدخلت حيز التنفيذ في أيلول 2016، وكان الهدف من هذه الضوابط خفض تكلفة الاقتراض، وزيادة حجم التسهيلات الائتمانية، وزيادة العائد على الادخار. كانت الضوابط المفروضة على أسعار الفائدة في كينيا من بين أكثر القيود تشدداً على الإطلاق ويرجع ذلك لسببين: أولاً، فرض حد أدنى لسعر الفائدة على جميع الودائع لأجل، والتي كان معظمها يحمل سعر فائدة أقل من الحد الأدنى المحدد (تم إلغاء الحد الأدنى لأسعار الودائع اعتباراً من أيلول 2018). ثانياً، لم يفرض أي بلد إجراءات صارمة على معدلات الإقراض مثل تلك المطبقة في كينيا. على مدار العقود القليلة الماضية.

<sup>2</sup> IMF, Do Interest Rate Controls Work? Evidence from Kenya, N.19/119, May, 2019.

من 3% مسجلة أكبر خسارة شهرية في ستة أشهر بعد أن أجم الرئيس الأمريكي التوترات التجارية العالمية بالتهديد بفرض رسوم جمركية على المكسيك وهي شريك تجاري رئيس للولايات المتحدة الأمريكية، وتعزز هذه التهديدات المخاوف بشأن النمو الاقتصادي العالمي الذي يتعرض بالفعل لمخاطر بسبب الحرب التجارية بين الولايات المتحدة الأمريكية والصين.



#### أوراق عمل بحثية:

صندوق النقد الدولي: الإصلاح الضريبي وتخفيف الأزمات<sup>1</sup> تبحث هذه الورقة في دور إصلاحات السياسة الضريبية في تخفيف الصدمات المالية في 13 اقتصاد لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية خلال الفترة (1980-2017). ومن أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة أن الإصلاحات الضريبية، وخاصة تلك التي توسع القاعدة الضريبية، تعزز على نحو كبير قدرة السياسة المالية على التخفيف من تأثير صدمات النمو في الدخل المتاح بمعنى آخر أن إصلاحات السياسة الضريبية التي تهدف إلى تعزيز الإيرادات لها تأثير كبير في الاستقرار المالي. حيث أن حجم تخفيف الصدمات يزيد بنسبة 2-3% بعد الإصلاح الضريبي.

<sup>1</sup> IMF, Tax Reforms and Fiscal Shock Smoothing, N.19/113, May, 2019.

والعقارات والقطاع المالي ضعفاً في النمو وسط مخاوف من أن يشهد الوضع الاقتصادي مزيداً من الانهيار خلال الفترة المقبلة، ومن أبرز أسباب الأزمة الاقتصادية في لبنان الأزمات السياسية التي عاشتها البلاد من فراغ رئاسي وحكومي، والتي أدت إلى غياب الموازنات العامة منذ عام 2005 وحتى نهاية عام 2017، حيث غرقت البلاد في فوضى الإنفاق وارتفع منسوب الفساد والهدر.

#### النتائج المحلي الإجمالي:

بلغ إجمالي الناتج المحلي في لبنان 52 مليار دولار أمريكي في عام 2017، مقارنةً بـ 49.6 مليار دولار أمريكي في عام 2016، وتمثل قيمة الناتج المحلي الإجمالي للبنان نحو 0.08% من الاقتصاد العالمي، ويأتي قطاع الخدمات في المرتبة الأولى بنسبة 67.3% من الناتج المحلي الإجمالي يليه القطاع السياحي بنسبة 8.1%، ثم القطاع الزراعي والصناعي معاً بنسبة 15%.

#### نمو الناتج المحلي:

سجل الاقتصاد اللبناني نمواً بمعدل 1% في عام 2018، مقارنةً بمعدل 2.5% في عام 2017، حيث حقق قطاع الفنادق والمطاعم تحسناً في النمو بنسبة 9% خلال عام 2017، كما تطوّر القطاع الزراعي بنسبة 15%، جانياً ثمار لجوئه إلى قنوات تصدير بديلة، وخصوصاً عبر المرافق البحرية، في حين تباطأت وتيرة نمو القطاع العقاري (والذي يشكل المكوّن الأكبر في الناتج المحلي الإجمالي للبلاد) بنسبة 1%، مترافقاً مع انكماش قطاع البناء بنسبة 4%، وتراجع كل من قطاع الخدمات المالية بنسبة 6%، وقطاع المياه وإدارة النفايات بنسبة 15%.

#### معدل التضخم:

سجل معدل التضخم السنوي في لبنان 4.01% في شهر نيسان من عام 2019 مقارنةً بـ 4.08% في شهر آذار من العام ذاته، حيث ارتفعت الأسعار بوتيرة أقل للإسكان والمرافق الأغذية والمشروبات غير الكحولية؛ السلع والخدمات.

تشير تجربة كينيا إلى صعوبة استخدام ضوابط أسعار الفائدة كأداة لمعالجة التجاوزات في ربحية القطاع المالي عن طريق الحد من هوامش معدل الإقراض، ويعتزم صانعو السياسة النقدية زيادة الوصول إلى الائتمان المصرفي وزيادة العائد على المدخرات. ومع ذلك، فإن قانون الرقابة على أسعار الفائدة كان له تأثير عكسي. حيث يظهر التحليل أنه من أبرز نتائج تطبيق ضوابط أسعار الفائدة؛ أولاً، انخفاض حاد في الائتمان المصرفي للشركات الصغيرة والمتوسطة، وخاصة في التجارة والزراعة. ثانياً، حدوث اضطراب في نشاط الإقراض وربحية المصارف الصغيرة. ثالثاً، تراجع الوساطة المالية مع تحول ائتمان المصارف التجارية بعيداً عن القطاع الخاص. وهذه العوامل كان لها تأثير سلبي في نمو الناتج المحلي الإجمالي بمعدل يتراوح بين (0.25-0.75)% على أساس سنوي. وأدت إلى زيادة تباعد أسعار الفائدة بين المصارف عن مستوياتها في أعقاب تطبيق ضوابط سعر الفائدة. وهذا ما قلل من دلالة سعر الفائدة كمؤشر أساسي على السياسة النقدية. ووجدت الدراسة بأنه يمكن الحد من الآثار السلبية لضوابط أسعار الفائدة عن طريق رفع معدلات الفائدة على سقوف الإقراض المرتفعة بما يكفي لتسهيل الإقراض للمقترضين ذوي المخاطر العالية (كما هو الحال في العديد من الاقتصادات المتقدمة). كما يمكن استخدام أدوات أخرى، بدلاً من ضوابط أسعار الفائدة، لزيادة الوصول المالي على سبيل المثال، يمكن أن يساعد فرض ضرائب، سواء من الدخل الشخصي أو أرباح الشركات الزائدة، في تجنب التشوهات التي تسببها ضوابط سعر الفائدة.

#### اقتصاد الأسبوع:

لبنان: الاقتصاد المنهك والمثقل بالديون  
تقع لبنان على الساحل الشرقي للمتوسط، وتبلغ مساحتها نحو 10,400 كم<sup>2</sup>، ويبلغ عدد سكانها نحو 6.1 مليون نسمة وفق أحدث تقديرات الأمم المتحدة عام 2018، يعاني الاقتصاد اللبناني الذي يعتمد على ثلاثة أعمدة أساسية وهي السياحة

#### معدل البطالة:

انخفض معدل البطالة في لبنان إلى 6.2% في عام 2018 مقارنةً بـ 6.3% في عام 2017، ويشير تقرير البنك الدولي لعام 2018 إلى أن 23 ألف شخص يدخلون سوق العمل سنوياً، مما يتطلب خلق أكثر من 6 أضعاف عدد الوظائف الموجودة أساساً كي يستوعبهم سوق العمل.

#### العجز التجاري:

ارتفع العجز التجاري في لبنان إلى 1.9 مليار دولار أمريكي في شهر آذار من عام 2019 مقارنةً بـ 1.06 مليار دولار أمريكي في شهر شباط من العام ذاته، حيث ارتفعت الصادرات بنسبة 6.6% لتبلغ 320 مليون دولار أمريكي في شهر آذار من العام 2019، وارتفعت الواردات بنسبة 60% لتبلغ 2.2 مليار دولار أمريكي في شهر آذار من العام 2019، مقارنةً بشهر شباط من العام ذاته.

#### الاحتياطي الأجنبي:

انخفض احتياطي النقد الأجنبي في لبنان إلى 39.3 مليار دولار أمريكي في شهر شباط من عام 2019، مقارنةً بـ 39.8 مليار دولار أمريكي في شهر كانون الثاني من عام 2019، وبقي احتياطي الذهب ثابتاً عند 286.8 طن في الربع الأول من عام 2019.

#### الدين الخارجي:

ارتفع الدين الخارجي إلى 33.8 مليار دولار أمريكي في شهر آذار من عام 2019 مقارنةً بـ 33.7 مليار دولار أمريكي في شهر شباط من العام ذاته، وسجلت لبنان ديناً حكومياً يعادل 149.5% من إجمالي الناتج المحلي للبلاد في نهاية شهر أيلول من عام 2018.

#### بيئة الأعمال:

تأتي لبنان في المرتبة 142 من بين 190 اقتصاداً في سهولة ممارسة الأعمال وفق تصنيفات البنك الدولي لعام 2018، كما تأتي في المرتبة 80 من بين 140 دولة مصنفة في تقرير التنافسية العالمية لعام 2018.

#### التصنيف الائتماني:

تصنف كل من وكالة Standard & Poor's وFitch لبنان عند مستوى B- مع توقعات سلبية. بينما تصنفها وكالة Moody's عند المستوى Caa1 مع نظرة مستقرة.

أهم المؤشرات الاقتصادية العالمية

الميزان التجاري			سعر الفائدة	معدل البطالة	التضخم		الناتج المحلي الإجمالي		البلد
latest			latest	latest	سنوي	شهري	سنوي	ربعي	
9-May	مليار دولار أمريكي	-50-	%2.5 20- May	%3.6 05- May	%2 10-May	%0.3 10- May	%3.2 Q1	%3.2 Q1	الولايات المتحدة الأمريكية
16-May	مليار يورو	22.5	%0 10-Apr	%7.7 30-Apr	%1.7 17-May	%0.7 17-May	%1.2 Q1	%0.4 Q1	منطقة اليورو
10-May	مليار جنيه استرليني	-5.41	%0.75 2-May	%3.8 14-May	%2.1 22-May	%-0.6 22-May	%1.8 Q1	%0.5 Q1	بريطانيا
17-May	مليار دولار أمريكي	15.5	%7.75 26-Apr	%4.7 22-May	%5.2 7-May	%0.3 7-May	%0.5 Q1	%0.80 Q4	روسيا
8-May	مليار دولار أمريكي	13.84	%4.35 1-Apr	%3.67 Q1	%2.5 9-May	%0.1 9-May	%6.4 Q1	%1.4 Q1	الصين
21-May	مليار ين ياباني	60.4	%-0.1 25-Apr	%2.4 30-May	%0.9 23-May	%0.1 23-May	%0.8 Q1	%0.5 Q1	اليابان
31-May	مليار دولار أمريكي	-2.98	%24 25-Apr	%14.7 15-May	%19.5 3-May	%1.69 3-May	%1.3 Q1	%-2.6 Q1	تركيا
15-May	مليار دولار أمريكي	-15.3	%6 4-Apr	%3.53 2018	%2.92 13-May	%0.36 12-Apr	%5.8 Q1	%1.60 Q4	الهند
7-May	مليار دولار أمريكي	4.95	%1.5 7-May	%5.2 16-May	%1.3 24-Apr	%0 24-Apr	%2.3 Q4	%0.2 Q4	استراليا
Feb	مليار دولار أمريكي	-3.63	%15.75 23-May	%8.1 15-May	%13 9-May	%0.5 9-May	%5.5 Q4	%5.3 Q3	مصر
29-Apr	مليون دولار أمريكي	-873.52	%4.75 1-Apr	%18.7 4-Mar	%0.4 10-May	%0.6 10-May	%1.8 Q4	%2 Q3	الأردن
Mar	مليار دولار أمريكي	-1.86	%10 Apr	%6.2 2018	%4.01 21-May	%0.47 21-May	%1 2018		لبنان