

التقرير الاقتصادي الأسبوعي

العدد 2018/21

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
Postal Address El-Tajrida El-Maghrabye Square P.O.BOX:2254, Damascus	العنوان البريدي ساحة التجريدة المغربية دمشق ص.ب: 2254
Web Site: cb.gov.sy	الموقع الإلكتروني
Economic Research and Public Statistics and Planning Directorate	مديرية الأبحاث الاقتصادية والإحصاءات العامة والتخطيط
E-mail research@bcs.gov.sy	البريد الإلكتروني
Telephone +963 11 224 20 77	هاتف
Facsimile +963 11 224 20 77	فاكس

التقرير الاقتصادي الأسبوعي

العدد 21/2018

ملخص:

❖ الاقتصاد السوري:

- استقرار في سعر صرف الليرة السورية أمام الدولار الأمريكي، مع انخفاض في مؤشر سوق دمشق للأوراق المالية، وارتفاع في أسعار الذهب المحلية.
- رئاسة مجلس الوزراء؛ تفعيل التواصل مع المستثمرين السوريين في المغتربات، ووضع محددات لتنظيم المعارض.

❖ الاقتصادات العربية:

- الجزائر: انخفاض معدل التضخم في شهر آذار لعام 2018.
- العراق؛ ثبات إنتاج النفط الخام في شهر آذار لعام 2018.
- لبنان؛ تسارع صعوبات الوضع الاقتصادي في عام 2018.

❖ الاقتصادات العالمية:

- فرنسا؛ مخاوف الانكماش الاقتصادي تسبب تراجع واضح في معدل النمو في الربع الأول لعام 2018.
- ألمانيا؛ ارتفاع الفائض التجاري لأعلى مستوى منذ عام 2017.
- أمريكا؛ ارتفاع معدل التضخم، وثبات معدل البطالة عند أدنى مستوى منذ عام 2000 في شهر نيسان لعام 2018.
- بريطانيا؛ التعديلات الضريبية لعام 2018، وانخفاض مستوى القروض العقارية في شهر آذار من العام ذاته.
- روسيا؛ المركزي يثبت سعر الفائدة الرئيس، واستمرار انكماش بيئة الأعمال في شهر نيسان لعام 2018.
- تايلاند؛ نمو اقتصاد هو الأقوى على مدى 5 سنوات في الربع الأول لعام 2018.
- اليابان؛ تراجع ثقة الأعمال في الربع الأول لعام 2018.
- صندوق النقد الدولي؛ نجاح مصرفي مواجهة التحديات الاقتصادية في الفترة 2016-2018.
- بنك التسويات الدولية؛ لجنة بازل تصدر المعالجة الرأسمالية للتوريق قصير الأجل STC.

❖ أوراق بحثية:

- صندوق النقد الدولي؛ تحليل للقوى العاملة في الاقتصادات المتقدمة.
- بنك التسويات الدولية؛ الرابطة الدائمة بين الديمغرافيا والتضخم.

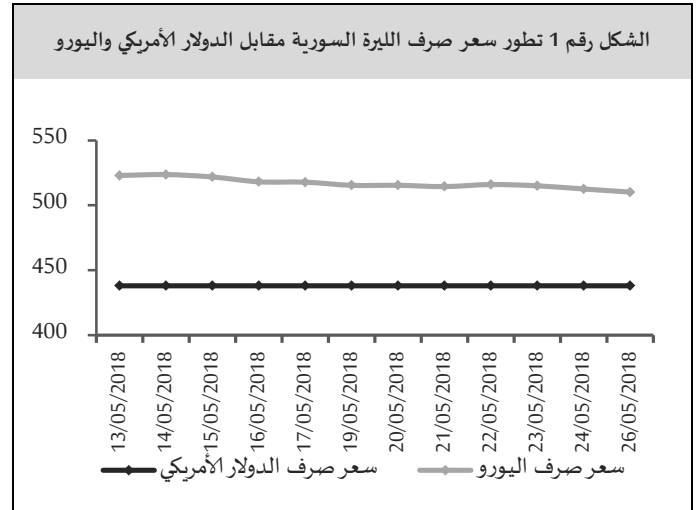
❖ اقتصاد الأسبوع:

- الفلبين؛ التحول من الاقتصاد الزراعي إلى الخدمي وتحسن مؤشرات الاقتصاد على نحو عام رغم مخاوف المستهلك الفلبيني.

مصرف سورية المركزي:

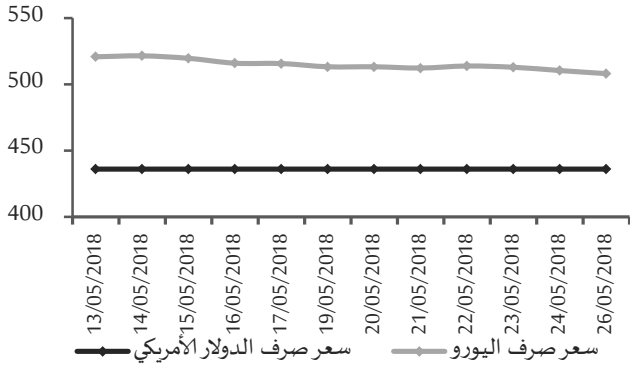
سعر صرف الليرة السورية مقابل العملات الرئيسية:

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 438.00 ليرة سورية، بينما بلغ سعر صرف الليرة السورية مقابل اليورو 510.22 ليرة سورية في نهاية الأسبوع مقارنةً بمستوى 515.42 ليرة سورية في بداية الأسبوع مسجلاً ارتفاعاً قدره 5.20 ليرة سورية (بمعدل 1.01%)، (الشكل رقم 1).



سعر الصرف حسب نشرة وسطي أسعار صرف العملات الأجنبية مقابل الليرة السورية الخاصة بالمصارف 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 508.03 ليرة سورية في نهاية الأسبوع مقارنةً بمستوى 513.21 ليرة سورية في بداية الأسبوع مسجلاً ارتفاعاً قدره 5.18 ليرة سورية (بمعدل 1.01%) (الشكل رقم 2).

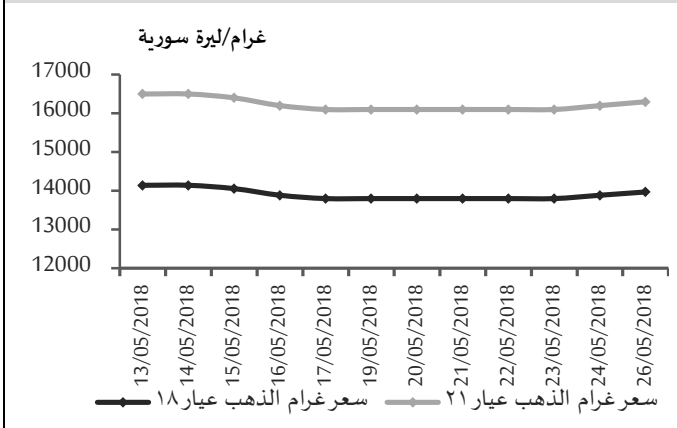
الشكل رقم 2 سعر صرف الليرة السورية في نشرة وسطي المصارف



أسعار الذهب في السوق المحلية:

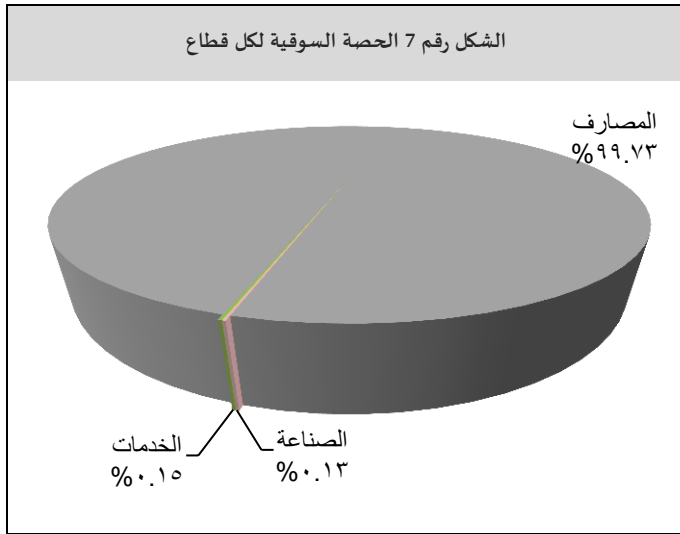
بلغ سعر غرام الذهب (عيار 18 قيراط) 13,971 ليرة سورية في نهاية الأسبوع مقارنةً بمستوى 13,800 ليرة سورية في بداية الأسبوع، مسجلاً ارتفاعاً قدره 171 ليرة سورية (بمعدل 1.24%)، وبلغ سعر غرام الذهب (عيار 21 قيراط) 16,300 ليرة سورية في نهاية الأسبوع مقارنةً بمستوى 16,100 ليرة سورية في بداية الأسبوع مسجلاً ارتفاعاً قدره 200 ليرة سورية (بمعدل 1.24%)، (الشكل رقم 5).

الشكل رقم 5 سعر غرام الذهب بالليرات السورية خلال أسبوعين



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

الماضي إلى مستوى 0.15%، و0.13% على التوالي، بينما لم يجر أي تداول على قطاعي التأمين والزراعة.

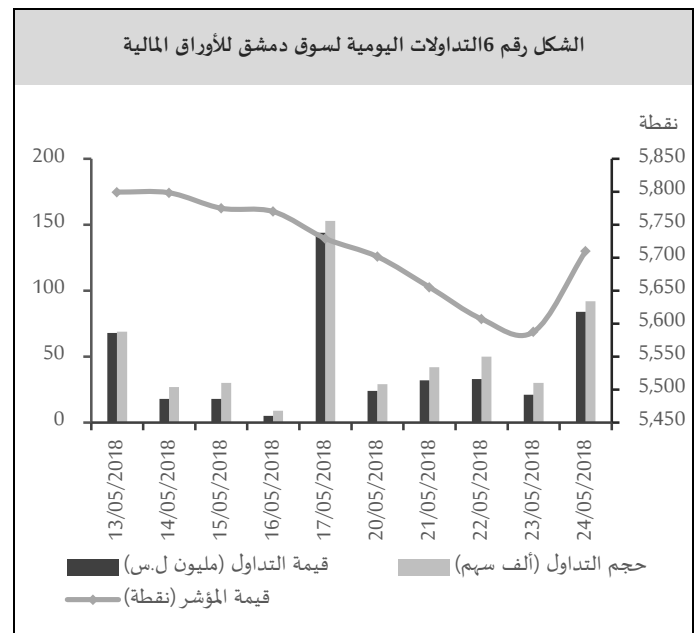


المصدر سوق دمشق للأوراق المالية، مصرف سورية المركزي.

وجاء ترتيب الشركات من حيث نسب الاستحواذ وحجم التداول على النحو الآتي: بنك سورية الدولي الإسلامي متصدراً بنسبة استحواذ 48.44% وحجم تداول 87,356 سهم، وبنك البركة بنسبة استحواذ 18.86% وحجم تداول 29,289 سهم، وبنك قطر الوطني سورية بنسبة استحواذ 9.62% وحجم تداول 44,186 سهم، وبنك الشام بنسبة استحواذ 7.49% وحجم تداول 26,973 سهم، وبنك بيمو السعودي الفرنسي بنسبة استحواذ 4.13% وحجم تداول 7,498 سهم، وبنك سورية والمهجر بنسبة استحواذ 3.38% وحجم تداول 4,940 سهم، وفرنسبنك سورية بنسبة استحواذ 3.01% وحجم تداول 13,772 سهم، وبنك سورية والخليج بنسبة 2.25% وحجم تداول 20,448 سهم، تلاه المصرف الدولي للتجارة والتمويل بنسبة استحواذ 1.70% وحجم تداول 5,382 سهم، وأخيراً جاء بنك عودة سورية بنسبة استحواذ 0.84% وحجم تداول 2,104 سهم، في حين لم تتجاوز نسب التداول الأخرى 0.5%.

سوق دمشق للأوراق المالية:

سجل المؤشر العام لسوق دمشق للأوراق المالية (DWX) انخفاضاً إلى مستوى 5,710.01 نقطة مقارنةً بمستوى 5,729.02 نقطة في تداولات الأسبوع السابق بنسبة انخفاض بلغت 0.33%، ويعود هذا الانخفاض في المؤشر العام لسوق دمشق إلى انخفاض أسهم 5 شركات وهي: بنك البركة بنسبة 6.97%، والمصرف الدولي للتجارة والتمويل بنسبة 3.92%، وبنك الشام بنسبة 1.50%، وبنك سورية الدولي الإسلامي بنسبة 0.95%، وكذلك بنك سورية والخليج بنسبة 0.45%، هذا وقد سجلت قيمة التداولات الأسبوعية الإجمالية انخفاضاً إلى مستوى 195 مليون ليرة سورية مقارنةً بمستوى 254 مليون ليرة سورية في تداولات الأسبوع السابق، وانخفض حجم التداول إلى مستوى 243 ألف سهم مقارنةً بمستوى 289 ألف سهم في تداولات الأسبوع السابق، وشملت هذه التداولات 381 صفقة مقارنةً بـ 179 صفقة في الأسبوع السابق.



المصدر سوق دمشق للأوراق المالية، مصرف سورية المركزي.

وقد ظل قطاع المصارف مسيطراً على الحصص الأكبر من تداولات السوق، حيث ارتفعت حصته ارتفاعاً طفيفاً من مستوى 99.07% في تداولات الأسبوع السابق إلى مستوى 99.73% في الأسبوع الحالي، كما ارتفعت حصة كل من قطاعي الخدمات والصناعة الذين لم يجر عليهما أي تداول في الأسبوع

الاقتصاد المحلي:المستجدات الاقتصادية المحلية:

رئاسة مجلس الوزراء؛ تفعيل التواصل مع المستثمرين السوريين في المغتربات، ووضع محددات لتنظيم المعارض؛ ناقش مجلس الوزراء مشروع قانون بتعديل المادة 3/ من المرسوم التشريعي رقم 51/ لعام 2003 المتضمن إحداث صندوق الضمان الصحي لمقاعد الجيش العربي السوري وذلك نظراً للإصابات التي يتعرض لها العسكريون المجندون والاحتياطيون والتي تؤدي إلى إنهاء خدماتهم في معظم الأحيان، وذلك بهدف تشميل من تقل نسبة العجز لديه عن النسبة المحددة في التشريعات النافذة حالياً لتتم معالجتهم مجاناً في المشافي والمراكز الصحية العسكرية تقديراً لبطولاتهم وتضحياتهم، ووافق على رفعه إلى الجهات المعنية لاستكمال أسباب صدوره، وطلب المجلس في جلسته الأخيرة من وزارة الخارجية والمغتربين تفعيل تواصل البعثات السورية في الخارج مع المستثمرين السوريين الراغبين بالعودة للاستثمار وإقامة مشروعات في سورية، وتقديم كافة المعلومات اللازمة لهم عن البيئة الاستثمارية والتسهيلات والمزايا التي يتم تقديمها في هذا الاتجاه، كما كلف المجلس وزارة الاقتصاد والتجارة الخارجية بوضع محددات لتنظيم المعارض ورعايتها لتكون في الإطار الصحيح نظراً لتزايد عدد الجهات الراغبة بتنظيم المعارض في ظل إقلاع العملية الإنتاجية، ودرس المجلس أيضاً مشروع القانون المتعلق بإعفاء مكلفي الرسوم البلدية والتكاليف المحلية، وغرامات مخالفات البناء والنظافة والأنظمة البلدية، وأقساط المساكن المخصصة من الوحدات الإدارية للمنדרين بالهدم من الفوائد والجزاءات وغرامات التأخير وأقساط قيمة العقارات وكافة الديون والذمم المالية العائدة لأي من أعوام 2017 وما قبل إذا سددوا ما عليهم حتى غاية 2018/12/31، ووافق على رفعه إلى الجهات المعنية لاستكمال إجراءات صدوره، كما وافق المجلس على تخصيص محافظات (القنيطرة- درعا) بمساهمات مالية من الإيرادات المحلية

المضافة إلى الرسوم الجمركية لدعم موازنتها المستقلة لتنفيذ مشاريع خدمية وتنموية.

الاقتصادات العربية:

الجزائر؛ انخفاض معدل التضخم في شهر آذار لعام 2018: انخفض معدل التضخم السنوي من 2.53% في شهر شباط لعام 2018 إلى 1.80% في شهر آذار من العام ذاته، وقد ثبت بنك الجزائر المركزي سعر الفائدة الأساس عند 3.75% في الفترة ذاتها، وفي هذا السياق؛ فقد رفع صندوق النقد الدولي من توقعاته لمعدل التضخم في الجزائر من 4.4% إلى 7.4% لعام 2018، وسيؤدي هذا المعدل المرتفع إلى انخفاض قيمة العملة المحلية في ظل سياسات الحكومة الجزائرية في الدعم الاجتماعي، مما سيؤثر في جودة الإصلاحات المخطط لها على الأمد القريب.

العراق؛ ثبات إنتاج النفط الخام في شهر آذار لعام 2018: بلغ إنتاج النفط الخام 4.36 مليون برميل يومياً في العراق؛ حيث سجل أعلى قراءة في نهاية عام 2016 عند نحو 4.38 مليون برميل يومياً، وتلتزم العراق باتفاق أوبك لخفض الإنتاج¹ وهو يعد من الداعمين الأساسيين له، وقد قلص العراق من إنتاج النفط بحوالي 1.2 مليون برميل يومياً من النفط الخام في اتفاق مع روسيا والمنتجين الآخرين.

لبنان؛ تسارع صعوبات الوضع الاقتصادي في عام 2018: تبين المؤشرات الاقتصادية للبنان تسارع الصعوبات التي تستدعي دعم المانحين في المستقبل المنظور²؛ فقد سجل معدل التضخم القراءة الأعلى على مدى 5 أعوام في شهر نيسان لعام 2018 عند 5.8% مقارنةً بـ 5.35% في شهر آذار من العام ذاته في سياق ثبات سعر الفائدة الرئيس عند 10% منذ عام 2009، وقد بلغ العجز التجاري 1.38 مليار دولار أمريكي في شهر آذار من عام 2018 مقارنةً بعجز قدره 1.18 مليار دولار أمريكي في شهر

¹ تخفض أوبك والمنتجون المستقلون إجمالي إنتاجهم بواقع 1.8 مليون برميل يومياً حتى نهاية عام 2018.

² تصريحات رئيس الحكومة اللبنانية.

العمل بـ 239 ألف شخص ليسجل 6.35 مليون عاطل عن العمل، بينما لم تتعدل قراءة إجمالي العاملين عند 155.81 مليون عامل.

ارتفاع معدل التضخم في شهر نيسان لعام 2018:

في معدل هو الأعلى منذ شهر شباط لعام 2017: سجل معدل التضخم في الاقتصاد الأمريكي ارتفاعاً من 2.4% في شهر آذار لعام 2018 إلى 2.5% في شهر نيسان من العام ذاته، بينما استقر معدل التضخم الأساسي عند معدل 2.1% في الفترة ذاتها¹، وتتشدد السياسة النقدية في الاحتياطي الفيدرالي نتيجة تخوفات زيادة أسعار المستهلكين مع ارتفاع في أسعار البنزين والإيجارات.

الاقتصاد البريطاني:

التعديلات الضريبية لعام 2018:

ثبتت الحكومة البريطانية معدل الضرائب على أرباح الشركات عند 19% لعام 2018 وهي النسبة ذاتها لعام 2017²، وهو المعدل الأدنى من تاريخ تسجيل البيانات في عام 1981، أما ضريبة الدخل فقد سجلت المعدل ذاته للعام السادس على التوالي في عام 2018 عند 45%³، وللمرة الثامنة على التوالي سجل معدل التأمينات الاجتماعية 25.8%. وقد عدلت المملكة المتحدة قانون التأمينات الاجتماعية الخاص بها في شهر آذار لعام 2018 بتاريخ نفاذ 9 نيسان من العام ذاته فيما يخص غير المقيمين وتعديلات على القانون 1977 فيما يخص الفوائد والاشتراكات.

انخفاض مستوى القروض العقارية في شهر آذار لعام 2018:

وافقت المصارف البريطانية على 37,567 قرض عقاري لشراء المساكن في شهر آذار لعام 2018 منخفضة بمعدل 10% عن الفترة ذاتها في العام السابق و38,035 قرض عقاري في شهر

شباط من العام ذاته، مسجلاً رقماً هو الأعلى في تاريخ تسجيل البيانات في نهاية عام 2017 عند 5.57 مليار دولار أمريكي، وقد بين صندوق النقد الدولي أن الدين العام قد تجاوز 150% من الناتج المحلي الإجمالي في نهاية عام 2017، مع توقعات بارتفاع سريع في ظل عجز موازنة بلغ 9.28% في نهاية عام 2017.

اقتصاد منطقة اليورو:

فرنسا: مخاوف الانكماش الاقتصادي تسبب تراجع واضح في معدل النمو في الربع الأول لعام 2018: انكمش الاقتصاد الفرنسي في الربع الأول لعام 2018 ليسجل 2.1% على أساس سنوي مقابل 2.6% في الربع الأخير من عام 2017، كما تراجع معدل النمو الاقتصادي على أساس ربعي من 0.7% في الربع الأخير لعام 2017 إلى 0.3% في الربع الأول من عام 2018، ويعود هذا التراجع إلى انحسار إنفاق الأسر والشركات في ظل توقعات لانكماش قريب، إضافة إلى تراجع الصادرات بنسبة 0.1% في الربع الأول من عام 2018 مقابل نموها بمعدل 2.5% في الربع الأخير لعام 2017. ألمانيا: ارتفاع الفائض التجاري لأعلى مستوى منذ عام 2017:

بلغ الفائض التجاري في ألمانيا 25.2 مليار يورو في شهر آذار لعام 2018 مقارنةً بـ 25.1 مليار يورو في الفترة ذاتها من عام 2017 و18.4 مليار يورو في شهر شباط من عام 2018، فقد انخفضت الصادرات بواقع 1.8% لتسجل 116.1 مليار وانخفضت معها الواردات بمعدل 2.3% لتسجل 90.9 مليار يورو في شهر آذار لعام 2018 على نحو سنوي.

الاقتصاد الأمريكي:

ثبات معدل البطالة عند أدنى مستوى منذ عام 2000 في شهر نيسان لعام 2018:

يستمر سوق العمل الأمريكي بتسجيل أدنى قراءة لمعدل البطالة منذ عام 2000 عند 4.1% في شهر نيسان لعام 2018 للمرة السادسة على التوالي، فقد انخفض عدد العاطلين عن

¹ التضخم الأساسي: هو الارتفاع في أسعار السلع الأكثر استقراراً وذلك من خلال استبعاد مجموعات السلع ذات التقلب الشديد في الأسعار مثل أسعار الأغذية وأسعار الطاقة مثل أسعار البنزين.. الخ. كبديل أفضل للتعبير عن حالة التضخم.

² مقارنةً بـ 23.3% في منطقة اليورو.

³ مقارنةً بـ 41.5% في منطقة اليورو.

ملحوظ كأساس في الخطط الحكومية لعام 2018 كما تحسن واقع الإنفاق الحكومي، أما على نحو ربعي؛ فقد كان النمو قد قفز بصورة مفاجئة من 0.5% إلى 2% في فترة المقارنة ذاتها، وهو المعدل الأعلى منذ عام 2012.

اليابان: تراجع ثقة الأعمال في الربع الأول لعام 2018:

تراجع مؤشر ثقة الأعمال من 26 نقطة إلى 24 نقطة بين الربع الأخير لعام 2017 والربع الأول لعام 2018، وجاءت هذه القراءة دون توقعات السوق عند 25 نقطة، ويتوقع بنك اليابان تراجعها إلى 20 نقطة في الربع الثاني من عام 2018، ولكن الإنتاج الصناعي قد سجل نمواً 2.5% في الربع الأول لعام 2018 مقارنةً بنمو معدله 1.72% في الربع الأخير من عام 2018.

المنظمات والهيئات الدولية:

صندوق النقد الدولي: نجاح مصر في مواجهة التحديات الاقتصادية في الفترة 2016-2018:

بين صندوق النقد الدولي أن مصر قد حققت نجاحاً في مواجهة تحديات اقتصادها في عام 2016؛ حيث عاد الاستقرار إلى الاقتصاد الكلي وعادت الثقة إلى الأسواق، وتراجع معدل التضخم بينما يُتوقع انخفاض نسبة الدين العام للمرة الأولى منذ ما يقرب من عقد من الزمن، وتشهد هذه الفترة تعافي الصادرات والسياحة، وتراجع العجز في الحساب الجاري، كما تحسنت مستويات الثقة وانتعش الاستثمار. ونتيجة لذلك؛ بلغ النمو معدل 5.2% في عام 2018، كما يُتوقع انخفاض التضخم إلى 11%. وهناك أدلة واضحة على أن سيطرة البنك المركزي المصري على السياسة النقدية مكنت من احتواء الآثار الجانبية لانخفاض سعر صرف الجنيه، وارتفاع أسعار الوقود، وتطبيق ضريبة القيمة المضافة.

أما إصلاح الدعم في حد ذاته فقد أتاح بعض الموارد اللازمة لتمويل المساعدات الاجتماعية الموجهة لمستحقيها. وسمح كذلك بتوجيه أسعار الوقود نحو مستوى أقرب إلى تكلفتها

شباط من عام 2018، وقد فاقت هذه القراءة توقعات السوق التي أشارت إلى 37,100 قرص عقاري.

الاقتصاد الروسي:

المركزي الروسي¹: تثبيت لسعر الفائدة الرئيس في شهر نيسان لعام 2018:

بعد أن خفض المركزي الروسي سعر الفائدة الأساس في اجتماعه في شهر آذار لعام 2018 عند مستوى 7.25%؛ انتهج تثبيته عند المستوى ذاته بعد خمس تخفيضات متتالية في شهر نيسان من عام 2018، موضحاً أن انخفاض قيمة الروبل الروسي نتيجة التوتر السياسي ستقوم برفع معدل التضخم، ومع ذلك بين صناع السياسة أنه لا خطر للتضخم في المدى المنظور في حال حدوث ارتفاع عن المعدل المستهدف الذي حققه الاقتصاد الروسي وهو 4%.

استمرار انكماش بيئة الأعمال في شهر نيسان لعام 2018:

على الرغم من تحسن الأرقام التي تشير إلى مناخ الأعمال في روسيا؛ إلا أنها تبقى سلبية حتى شهر نيسان لعام 2018 عند -2 نقطة وهي القراءة ذاتها في شهر آذار من العام ذاته، بالمقابل فقد ارتفعت القراءة التي تشير إلى الصناعات التحويلية لتسجل 51.3 نقطة مقارنةً بـ 50.6 نقطة في شهر آذار من العام ذاته، نتيجة تحسن مستوى الطلبات الجديدة وتحسن مستوى العمالة في هذا القطاع.

الاقتصاد الآسيوي:

تايلاند: نمو اقتصاد هو الأقوى على مدى 5 سنوات في الربع الأول لعام 2018:

ارتفع معدل نمو الاقتصاد التايلاندي من 4% إلى 4.8% بين الربع الأخير لعام 2017 والربع الأول من عام 2018 على نحو فاق التوقعات، وهو المعدل الأعلى على مدى 5 سنوات الماضية، فقد نشطت الاستثمارات في هذا الربع على نحو

¹ يتبع المركزي الروسي سياسة نقدية حيادية في عام 2018 حسب بيان محضر اجتماع لجنة السياسة النقدية في شهر آذار لعام 2018.

والسلع الاستهلاكية، والتأمين، وانخفض المؤشر الرئيس للبورصة المغربية MASI بنسبة بلغت 1.03% مسجلاً 12,501.86 نقطة بضغط من قطاعات العقارات، والصناعة، والمصارف، وانخفض المؤشر العام الأردني AMGNRLX بنسبة بلغت 0.87% مسجلاً 2,110.21 نقطة بضغط من قطاعات المالية، والعقارات، والخدمات.

الحقيقية. إن تخفيض الدعم يتيح زيادة الكفاءة في تخصيص الموارد على مستوى الاقتصاد، وهو ما يشكل عنصراً مهماً في إطلاق الإمكانيات الاقتصادية لمصر.

بنك التسويات الدولية؛ لجنة بازل تصدر المعالجة الرأسمالية للتوريق قصير الأجل STC:

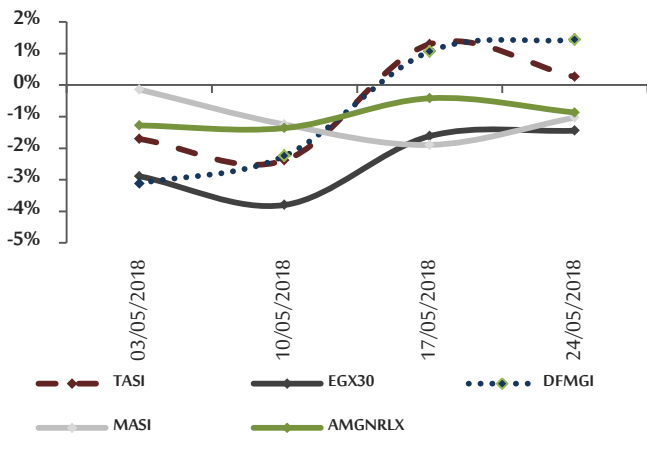
أصدرت لجنة بازل للرقابة المصرفية في شهر أيار لعام 2018 معيار المعالجة الرأسمالية للتوريق قصير الأجل بنوعها البسيط الشفاف القابل للمقارنة، وبين المعيار أن هناك متطلبات إضافية جهة تطبيق معالجة رأسمالية تنظيمية للمصارف التي تلعب دور المستثمر أو الداعم، وعلى الأخص في الأوراق التجارية المدعومة بأصول¹ Asset based commercial papers(ABCP)، وهي تخفيض متواضع في المتطلبات الرأسمالية، إضافةً إلى احتساب مخاطر قروض التجزئة على مدى ثلاث سنوات ثم خمس سنوات على التوالي (بيانات تاريخية)، ثم تحديد شروط الائتمان والسيولة على هذه الأوراق التجارية من قبل جهة تتمتع بامتيازات معينة، ولكن لجنة بازل أبقت تطبيق هذا المعيار خياراً للجهة التي تجد أن كلفة تنفيذه أعلى من العوائد المتوقعة.

أسواق المال العربية والدولية: البورصة العربية:

تباين أداء أسواق المال العربية خلال تداولاتها الأسبوعية، حيث ارتفع مؤشر سوق دبي المالي DFMGI بنسبة بلغت 1.44% مسجلاً 2,954.46 نقطة بدعم من قطاعات المالية، والسلع الاستهلاكية، والخدمات، وارتفع المؤشر العام السعودي TASI بنسبة بلغت 0.26% مسجلاً 8,037.81 نقطة بدعم من قطاعات الخدمات، والصناعة، والمالية، بينما انخفض المؤشر الرئيس للبورصة المصرية EGX30 بنسبة بلغت 1.44% مسجلاً 16,633.97 نقطة بضغط من قطاعات السياحة،

¹ يرمز لها بـ ABCP وهي نوع من الأوراق التجارية المدعومة بأصول مالية، ويشتري المستثمرون هذه الأوراق بغرض التنوع وتوليد الأرباح قصيرة الأجل، فترة الاستحقاق 1-270 يوم،

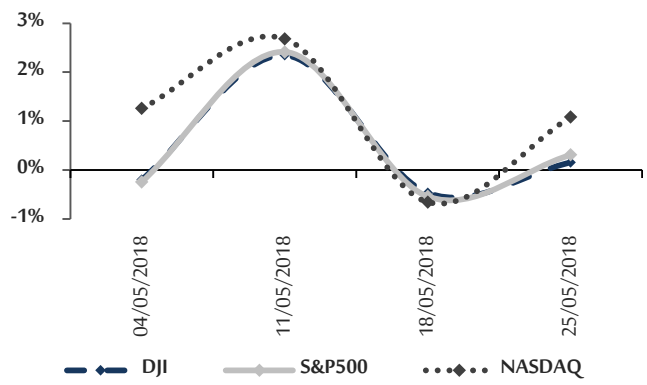
الشكل رقم 8 تطور أهم مؤشرات الأسواق العربية خلال أربعة أسابيع



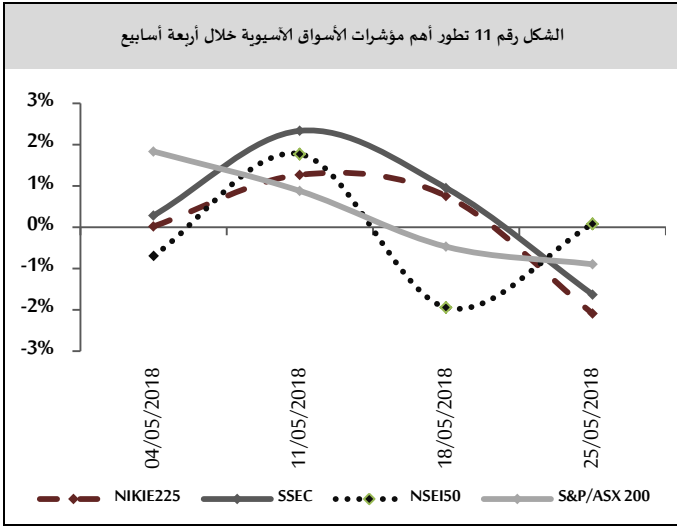
الأسهم الأمريكية:

أنهت الأسواق المالية الأمريكية تداولاتها الأسبوعية على ارتفاع مسجلاً أرباحاً في قطاعات الصناعة، والنفط والغاز الطبيعي، والتكنولوجيا، والخدمات، والسلع الاستهلاكية، حيث أغلق مؤشر NASDAQ مرتفعاً بنسبة بلغت 1.08% مسجلاً 7,433.85 نقطة، وارتفع مؤشر S&P500 بنسبة بلغت 0.31% مسجلاً 2,721.33 نقطة، وارتفع مؤشر DJI بنسبة بلغ 0.15% مسجلاً 24,753.09 نقطة.

الشكل رقم 9 تطور أهم مؤشرات الأسواق الأمريكية خلال أربعة أسابيع

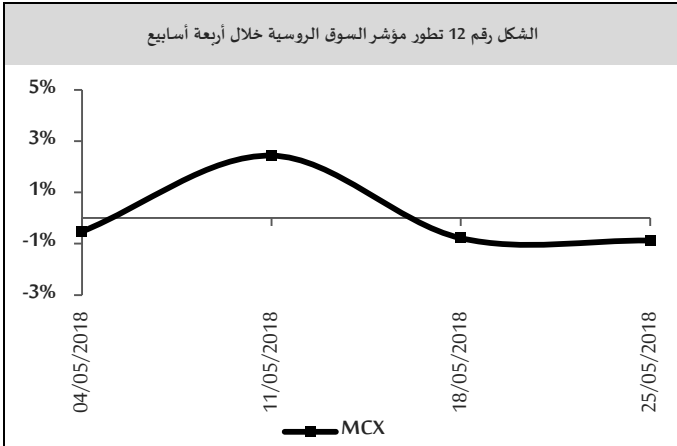


مسجلاً 6,032.80 نقطة بضغط من قطاعات السلع الاستهلاكية، والصناعة، والعقارات.



الأسهم الروسية:

أغلقت بورصة موسكو تداولاتها الأسبوعية على انخفاض، حيث انخفض مؤشر MCX بنسبة بلغت 0.88% مسجلاً 2,306.57 نقطة بضغط من قطاعات الصناعة، والخدمات، والنفط والغاز الطبيعي.



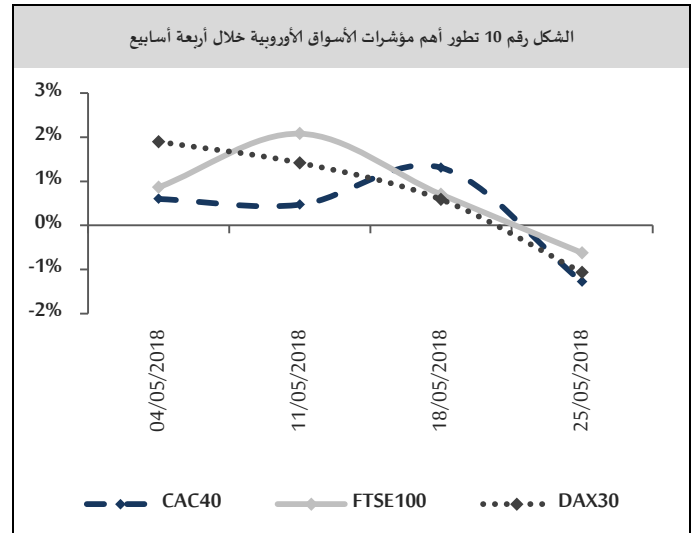
أسعار العملات:

اليورو:

تابع اليورو انخفاضه في بداية تداولاته الأسبوعية مسجلاً 1.1770 دولار أمريكي لليورو بعد أن أغلق في الأسبوع السابق منخفضاً (عند مستوى 1.1778 دولار أمريكي لليورو) وسط الكشف عن محضر اجتماع البنك المركزي الأوروبي الذي عقد في 2018/04/26 أبقى من خلاله صانعو السياسة النقدية

الأسهم الأوروبية:

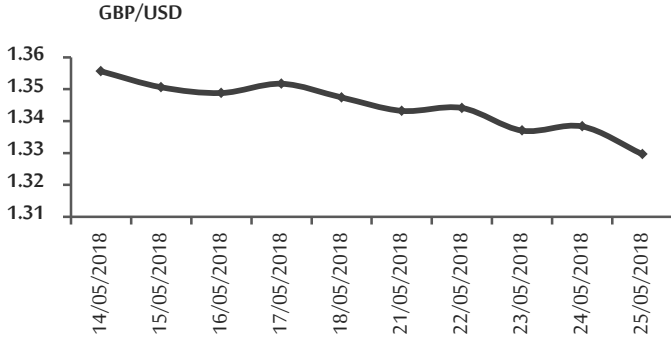
أنهت الأسواق المالية الأوروبية تداولاتها الأسبوعية على انخفاض، حيث انخفض مؤشر CAC40 الفرنسي بنسبة بلغت 1.28% مسجلاً 5,542.55 نقطة بضغط من قطاعات الصناعة، والمؤسسات العامة، والمالية، وانخفض مؤشر DAX30 الألماني بنسبة 1.07% مسجلاً 12,938.01 نقطة بضغط من قطاعات المواد الأساسية، والصناعة، والتأمين، وانخفض مؤشر FTSE100 البريطاني بنسبة بلغت 0.62% مسجلاً 7,730.28 نقطة بضغط من قطاعات الخدمات، والصناعة، والمصارف.



الأسهم الآسيوية:

أنهت الأسواق المالية الآسيوية تداولاتها الأسبوعية على انخفاض باستثناء الهندية، حيث ارتفع المؤشر الرئيس للبورصة الهندية NSEI50 بنسبة بلغت 0.08% مسجلاً 10,605.15 نقطة بدعم من قطاعات التكنولوجيا، والصناعة، والخدمات، بينما انخفض مؤشر NIKIE225 الياباني بنسبة بلغت 2.09% مسجلاً 22,450.79 نقطة بضغط من قطاعات الصناعة، والخدمات، والتأمين، وانخفض مؤشر شنغهاي المركب SSEC بنسبة بلغت 1.63% مسجلاً 3,141.30 نقطة بضغط من قطاعات الخدمات، والمصارف، والتكنولوجيا، وانخفض مؤشر S&P/ASX200 الأسترالي بنسبة بلغت 0.90%

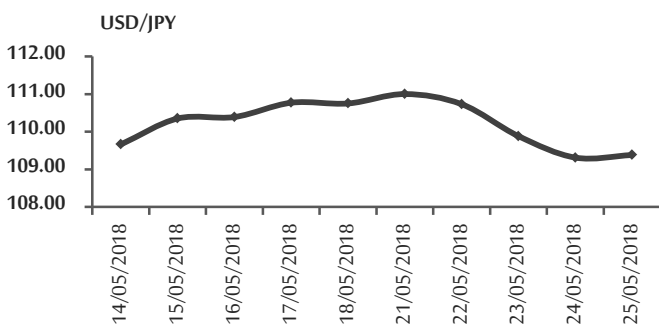
الشكل رقم 14 تطور سعر صرف الجنيه الاسترليني مقابل الدولار خلال أسبوعين



الين:

افتتح الين تداولته الأسبوعية على انخفاض مسجلاً 111.00 ين للدولار الأمريكي بعد أن أغلق في الأسبوع السابق مرتفعاً (عند مستوى 110.75 ين للدولار الأمريكي) ويأتي الانخفاض الحالي في مستويات الين إلى تراجع الطلب على الملاذ الآمن في ظل انتعاش الثقة لدى المستثمرين مع انتهاء المخاوف بشأن الحرب التجارية بين الصين والولايات المتحدة الأمريكية، بينما ارتفع الين في تداولات منتصف الأسبوع وآخره ليغلق عند مستوى 109.38 ين للدولار الأمريكي وذلك مع تزايد الحذر في الأسواق المالية بعد تصريحات الرئيس الأمريكي بشأن المحادثات التجارية مع الصين مما أدى إلى زيادة الطلب على الين كملاذ آمن.

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

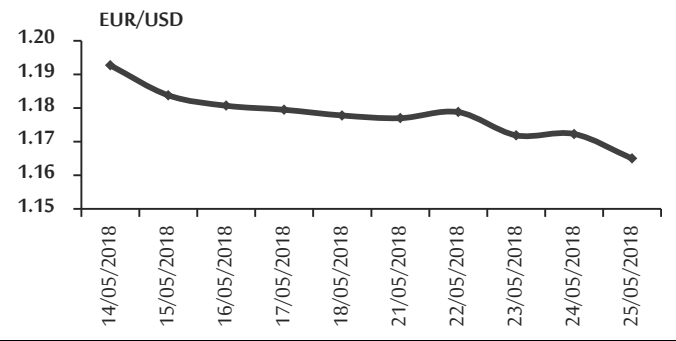


اليوان:

تابع اليوان انخفاضه في بداية تداولته الأسبوعية مسجلاً 6.3820 يوان للدولار الأمريكي بعد أن أغلق في الأسبوع السابق على انخفاض (عند مستوى 6.3800 يوان للدولار الأمريكي)

لدى المركزي الأوروبي على أسعار الفائدة عند مستوياتها الصفرية الحالية وتثبيت الفائدة على الودائع عند مستوياتها السلبية -0.40% مع المضي قدماً في برنامج التيسير الكمي حتى أيلول من العام 2018 المقبل بواقع 30 مليار يورو شهرياً. واستمر اليورو بانخفاضه في تداولات منتصف الأسبوع ونهايته ليغلق عند مستوى 1.1650 دولار أمريكي لليورو وسط صدور بيانات أوروبية ضعيفة¹.

الشكل رقم 13 تطور سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال أسبوعين



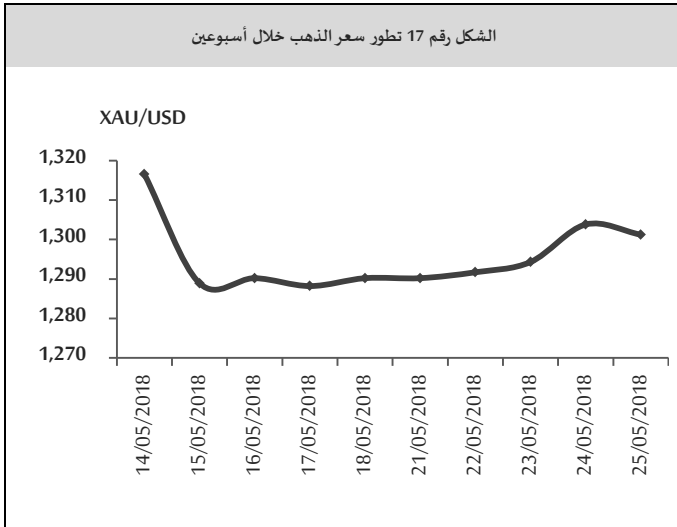
الجنيه الاسترليني:

تابع الجنيه انخفاضه في بداية تداولته الأسبوعية مسجلاً 1.3432 دولار أمريكي للجنيه بعد أن أغلق في الأسبوع السابق منخفضاً (عند مستوى 1.3474 دولار أمريكي للجنيه) وسط تصريح لوزير خارجية بريطانيا يفيد بتحذيره لرئيس وزرائه من البقاء في الاتحاد الجمركي الأوروبي كونه يمثل خيانة عظيمة لبريطانيا مما يثير الشكوك حول قدرة بريطانيا على الخروج من الاتحاد الأوروبي، وتابع الجنيه انخفاضه في تداولات منتصف الأسبوع وآخره مسجلاً 1.3296 دولار أمريكي للجنيه وسط صدور بيانات اقتصادية بريطانية أقل من المتوقع².

¹ انخفض مؤشر مدراء المشتريات الخدمي في شهر أيار من العام 2018 إلى 53.9 نقطة، مقارنةً بـ 54.7 نقطة في الشهر السابق.

² انخفض مؤشر أسعار المستهلكين إلى 0.4% في نيسان من العام 2018 مقابل 0.1% في آذار الماضي، دون التوقعات عند 0.5%، بينما أوضحت القراءة السنوية للمؤشر ذاته تباطؤ النمو إلى 2.4% مقارنةً بالقراءة السنوية السابقة والتوقعات عند 2.5%، وأظهرت القراءة السنوية الجوهرية للمؤشر تباطؤ النمو إلى 2.1% مقابل 2.3% دون التوقعات عند 2.2%.

الشكل رقم 17 تطور سعر الذهب خلال أسبوعين

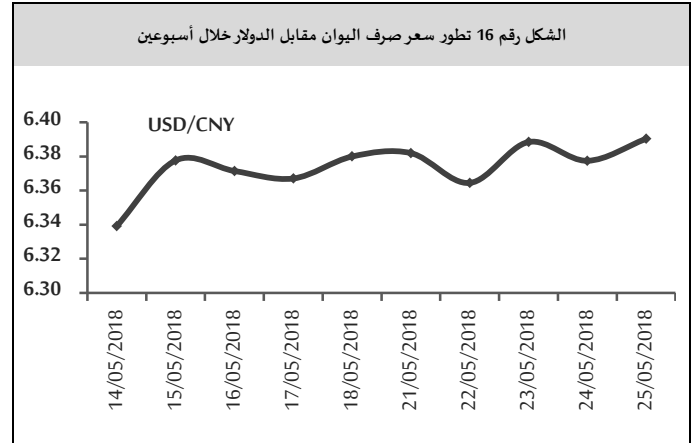


النفط:

افتتح النفط تداولاته الأسبوعية على ارتفاع مسجلاً 79.43 دولار أمريكي للبرميل بعد أن أغلق منخفضاً في الأسبوع السابق (عند مستوى 78.51 دولار أمريكي للبرميل) وسط مخاوف من تراجع إنتاج فنزويلا من النفط الخام بعد الانتخابات الرئاسية المتنازع عليها والعقوبات الأمريكية المحتملة على إيران، بعد أن قدمت الأولى قائمة بالمطالب التي يمكن أن تحد من صادرات إيران من النفط الخام، وتابع النفط ارتفاعه في تداولات منتصف الأسبوع مسجلاً 79.69 دولار أمريكي للبرميل وسط تصريحات روسية تفيد برغبتها بتمديد اتفاق خفض إنتاج النفط إلى نهاية 2019، بينما أنهى النفط تداولاته الأسبوعية على انخفاض ليغلق عند مستوى 76.19 دولار أمريكي للبرميل مع تجدد المخاوف بالسوق تجاه تخمة المعروض العالمي، بسبب تصاعد تكهنات زيادة إنتاج أوبك وروسيا بعد تصريح لوزير الطاقة الروسي إن القيود على إنتاج النفط يمكن تخفيفها "بهدوء" إذا رأت أوبك والمنتجين المستقلين توازناً بالسوق خلال اجتماع حزيران من العام 2018.

وسط تصريح صادر عن بنك الصين الشعبي يفيد بأن السيولة مرتفعة، وتابع اليونان انخفاضه في تداولات منتصف الأسبوع وآخره ليغلق عند مستوى 6.3904 يوان للدولار الأمريكي وسط قيام بنك الصين الشعبي بضخ 250 مليار يوان في الأسواق.

الشكل رقم 16 تطور سعر صرف اليوان مقابل الدولار خلال أسبوعين



الذهب:

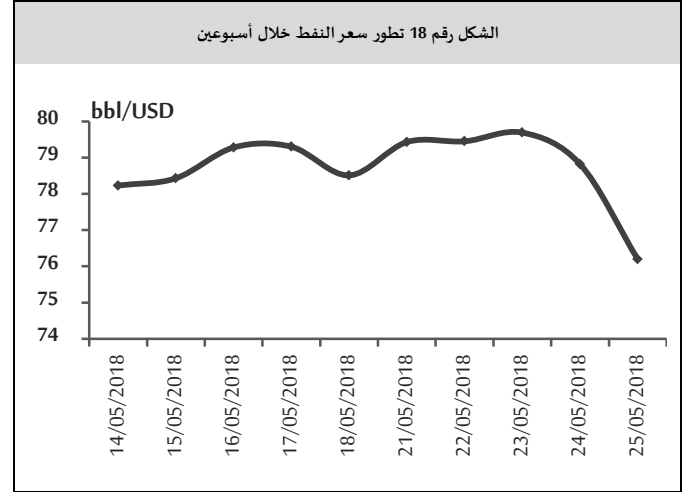
افتتح الذهب تداولاته الأسبوعية عند مستوى إغلاقه في الأسبوع السابق مسجلاً 1,290.20 دولار أمريكي وسط انتعاش الثقة لدى المستثمرين من الاتفاق بين الصين والولايات المتحدة الأمريكية، ليرتفع الذهب في تداولات منتصف الأسبوع مسجلاً 1,294.30 دولار أمريكي للأونصة وسط تراجع الدولار الأمريكي بعد اجتماع لمجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي الذي أشار فيه إلى أنه لن يكون هناك زيادات سريعة في أسعار الفائدة. وأنهى تداولاته الأسبوعية على ارتفاع مسجلاً 1,301.20 دولار أمريكي للأونصة وسط تحسن الطلب الاستثماري بالأسواق المالية على الأصول الآمنة، وهو ما ينعكس حالياً على ارتفاع الذهب والين الياباني، لا سيما مع تنامي المخاوف بشأن التوترات التجارية العالمية، وبعدها قلص الرئيس الأمريكي التفاؤل حيال التقدم الذي تم إحرازه في المفاوضات التجارية بين أكبر اقتصاديين بالعالم.

المشاركة الإجمالية على مدار العقود الثلاثة المقبلة بسبب شيخوخة السكان، وبينت عمليات المحاكاة التوضيحية أن سياسات التنفيذ التي تشجع على توفير العمالة يمكن أن تساعد في التخفيف، ولكنها قد لا تعوض الضغوط الديموغرافية بالكامل.

بنك التسويات الدولية: الرابطة الدائمة بين الديمغرافيا والتضخم²:

تعد هذه الدراسة أول من نظر إلى الرابط المحتمل بين البنية العمرية للسكان والتضخم نظرة طويلة الأجل تعود بياناتها إلى عام 1870 وتغطي 22 بلداً، وقد وجدت الدراسة علاقة قوية من المحتمل أن تشكك في النظريات النقدية التقليدية، كما يمكن أن يكون للارتباط آثاراً سياسية مباشرة أيضاً، حيث يمكن أن يثير السؤال عن مدى استمرار التضخم، ويمكن أن يحسن توقعات التضخم، كما يمكن أن يفسر كيف لا تزال توقعات التضخم على المدى الطويل راسخة على الرغم من انخفاض التضخم في الوقت الحالي.

وجدت الدراسة صلة بين البنية العمرية للسكان والتضخم، حيث يرتبط ارتفاع نسبة الشباب وكبار السن بين السكان بارتفاع معدل التضخم، وعلى العكس من ذلك، ترتبط نسبة أكبر من الأشخاص في سن العمل بانخفاض التضخم، هذه النتيجة ذات دلالة إحصائية، وهي موجودة في فترات زمنية مختلفة، بما في ذلك العقود القليلة الماضية، وعند استخدام أساليب قياس مختلفة، وهذه النتيجة هي أيضاً ذات أهمية اقتصادية، على سبيل المثال: في الولايات المتحدة، أثارت نسبة عالية من المعالين في السكان التضخم السنوي بنحو 7% بين الخمسينيات والسبعينيات، وقد أدت نسبة أعلى من الأشخاص في سن العمل إلى خفض التضخم، بحوالي 7% بين السبعينيات والألفية الثالثة.



الأوراق البحثية:

صندوق النقد الدولي: تحليل للقوى العاملة في الاقتصادات المتقدمة¹:

إن الاقتصادات المتقدمة في خضم تحول ديمغرافي رئيس، حيث يرتفع عدد المسنين على نحو كبير مقارنةً بالسكان في سن العمل، ومع ذلك، وعلى الرغم من التسارع في التحولات الديموغرافية في العقد الماضي، شهدت الاقتصادات المتقدمة مسارات مختلفة بصورة ملحوظة في معدلات المشاركة الإجمالية في القوى العاملة ومدى ارتباط القوى العاملة بالرجال والنساء، وباستخدام نموذج قائم على المشاركة الجماعية للقوى العاملة في 17 دولة متقدمة خلال الفترة بين عامي 1985-2016، وثقت هذه الدراسة دوراً مهماً من أنماط المشاركة الشائعة على مدار دورة الحياة والتغيرات في هذه الأنماط عبر الأجيال لإمداد العمالة الكلي، وتحديدًا في حالة النساء، حيث أدى دخول مجموعات جديدة من النساء إلى تحولات صاعدة في ملامح المشاركة من حيث العمر، مما أدى إلى زيادة معدلات المشاركة الإجمالية، ومع ذلك استقرت هذه العملية في معظم الاقتصادات المتقدمة مع وجود علامات على التراجع في بعضها.

وباستخدام نتائج النموذج للتنبؤ باتجاهات المشاركة المستقبلية، توقعت الدراسة انخفاضاً كبيراً في معدلات

² BIS, The enduring link between demography and inflation, No 722, May 2018.

¹IMF, A Cohort-Based Analysis of Labor Force Participation for Advanced Economies, WP/18/120, May 2018.

اقتصاد الأسبوع:

العمالة في القطاع الخدمي نحو 56% بينما بلغت 26% في القطاع الزراعي.

↑ معدل التضخم السنوي: ارتفع معدل التضخم السنوي من 4.3% إلى 4.5% بين شهري آذار ونيسان من عام 2018 وهي القراءة الأعلى منذ شهر تشرين الأول لعام 2011، كما أنها أعلى من المعدل المستهدف 4%، ويعد ارتفاع أسعار السلع الأساسية هو المحرك الأساسي للتضخم الذي دفعه لبلوغ أعلى معدل منذ 17 عاماً في سنوات ما قبل الانتخابات.

↑ سعر الفائدة: رفع المركزي الفلبيني سعر الفائدة الرئيس بواقع 25 نقطة أساس ليسجل 3.25% في اجتماعه في شهر أيار لعام 2018، وهي الزيادة الأولى منذ عام 2014 في محاولات لضبط الضغوط التضخمية.

↓ الاحتياطي الأجنبي: انخفض إجمالي الاحتياطي الأجنبي من 80.5 إلى نحو 80 مليار دولار أمريكي بين شهري آذار ونيسان من عام 2018، وبذلك تستمر الفلبين بتسجيل انخفاضات في الاحتياطي الأجنبي مسجلةً المرتبة 26 على مستوى العالم من أصل 188 دولة.

↑ العجز التجاري: ارتفع العجز التجاري بواقع 23.9% ليسجل 2.61 مليار دولار أمريكي في شهر آذار لعام 2018 مقارنةً بـ 2.10 مليار دولار أمريكي في الفترة ذاتها من عام 2017، فقد انخفضت الصادرات بمعدل 8.2% لتثبت 5.51 مليار دولار أمريكي، وارتفعت الواردات بواقع 0.1% لتسجل 8.12 مليار دولار أمريكي.

↓ الدين الحكومي: حققت الفلبين تخفيضاً واضحاً لنسبة الدين الحكومي من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي في السنوات الأخيرة لتسجل 42.1% في نهاية عام 2017 وهي القراءة ذاتها في عام 2016، منخفضةً من 45% في عامي 2014 و2015، وهي النسبة الأقل منذ عام 1992.

الاقتصاد الفلبيني؛ التحول من الاقتصاد الزراعي إلى الخدمي وتحسن مؤشرات الاقتصاد على نحو عام رغم مخاوف المستهلك الفلبيني:

تحول الاقتصاد الفلبيني من الاعتماد على الزراعة إلى القطاع الخدمي بعد عام 2012، ويعتمد الاقتصاد اعتماداً كبيراً على التحويلات المالية التي تتجاوز الاستثمارات الأجنبية المباشرة كمصدر للعملة الأجنبية، ومن أهم شركائه التجاريين الولايات المتحدة الأمريكية والصين ودول متقدمة أخرى، لذلك فقد أصبح محور اهتمام الأسواق العالمية في الأعوام الستة الأخيرة، ويبلغ سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل البيزو نحو 52.5 في شهر أيار لعام 2018.

أهم المؤشرات الاقتصادية:

↑ النمو الاقتصادي: سجل الاقتصاد الفلبيني نمواً ملحوظاً خلال عام 2017 عند 6.5% في الربع الأخير من العام، وقد ارتفع ليسجل 6.8% في الربع الأول من عام 2018، حيث أن نمو الاستثمارات الواضح خلال الربع المذكور إضافةً إلى أن الإنفاق الحكومي قد حسن من الوضع الاقتصادي في المنطقة، بينما ثبت على 1.5% في الربع الأول لعام 2018 على نحو ربعي مقارنةً بالربع الأخير من عام 2017، وخلال عام 2017 بينت الفلبين قدرتها على دفع عجلة النمو مسجلةً 7.2% في الربع الثالث من العام، وقد بدأت الفلبين بتسجيل معدلات نمو مرتفعة منذ عام 2016 مدعومةً بالانتخابات، حيث ارتفع الإنفاق بصورة كبيرة حتى سجلت أعلى معدلات على مستوى معظم الدول الأخرى في آسيا معتمدةً على تسريع الإنفاق على البنية التحتية وضمان جاذبية الفلبين للمستثمرين الأجانب وتقديم الدعم لصغار المزارعين.

↑ سوق العمل: انخفض معدل البطالة من 6.6% في الربع الأول من عام 2017 إلى 5.3% في الربع الأول من عام 2018 مقارنةً بمعدل 5% في الربع الأخير من عام 2017، وقد شكلت

↑ التصنيف الائتماني؛ قيمت وكالة Standard & Poor's للتصنيف الائتماني الاقتصاد الفلبيني بنظرة إيجابية عند BBB، بينما كانت مستقرة عند Baa2 حسب تصنيف وكالة Moody's، وذلك نتيجة تحسن أداء الأدوات السيادية وأدوات صناديق التقاعد.

↓ مناخ الأعمال؛ انخفض مؤشر ثقة الأعمال التجارية في الفلبين من 43.3 إلى 39.5 نقطة بين الربع الأخير لعام 2017 والربع الأول من عام 2018، وقد نما الناتج الصناعي بمعدل 12.8% في شهر آذار لعام 2018 مقارنةً بنمو 22.5% في شهر شباط من العام ذاته، حيث سجل نموه هذا على مدى الأشهر الثلاثة الأولى من عام 2018 بعد انكماشٍ دام لمدة ثلاثة أعوام، وقد احتلت الفلبين المرتبة 56 من أصل 137 في عام 2017 في مستوى تنافسية مناخ الأعمال فيها حسب تقرير المنتدى الاقتصادي العالمي في العام ذاته.

↓ المستهلك الفلبيني؛ انخفض مستوى ثقة المستهلك من قراءة 9.5% في الربع الأخير لعام 2017 إلى 1.7% في الربع الأول من عام 2018، وهي أدنى قراءة على مدى 7 أرباع الماضية، وذلك في ظل مخاوف ارتفاع مستوى الدين الأسري وسوء مستويات الحصاد في مطلع عام 2018.