

التقرير الاقتصادي الأسبوعي

العدد 2017/50

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

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

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

## التقرير الاقتصادي الأسبوعي العدد 2017/50

### 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.
- مجلس الوزراء؛ إقرار خطة لتعزيز التعاون الاقتصادي مع الدول الصديقة والمطالبة بوضع رؤية لمعالجة واقع الجمعيات السكنية المتعثرة.

#### ❖ الاقتصادات العربية:

- السعودية: زيادة الإنفاق إلى مستوى قياسي، وإبطاء مسعى التقشف في العام 2018.
- مصر: انخفاض إيرادات قناة السويس في شهر تشرين الثاني لعام 2017.
- المغرب: انخفاض التضخم السنوي في شهر تشرين الثاني لعام 2017.

#### ❖ الاقتصادات العالمية:

- منطقة اليورو؛ نمو الإنتاج الصناعي وانخفاض الإنتاج في قطاع البناء في شهر تشرين الأول، وارتفاع مؤشر أسعار المستهلك في شهر تشرين الثاني لعام 2017.
- فرنسا؛ نمو الناتج المحلي الإجمالي في الربع الثالث من العام 2017.
- ألمانيا؛ ارتفاع مؤشر أسعار المنتجين في شهر تشرين الثاني لعام 2017.
- أمريكا؛ نمو الناتج المحلي الإجمالي في الربع الثالث، ارتفاع طلبات السلع المعمرة في شهر تشرين الأول، ارتفاع الإنفاق الشخصي ومبيعات المنازل الجديدة في شهر تشرين الثاني، وتراجع ثقة المستهلك الأمريكي في شهر كانون الأول لعام 2017.
- بريطانيا؛ انخفاض العجز في الحساب الجاري في الربع الثالث، انخفاض صافي اقتراض الحكومي في شهر تشرين الثاني، وانخفاض مؤشر ثقة المستهلكين في شهر كانون الأول لعام 2017.
- روسيا؛ انخفاض معدل البطالة، ارتفاع أسعار المنتجين وتجارة التجزئة في شهر تشرين الثاني من العام 2017.
- اليابان؛ الفائض التجاري في شهر تشرين الثاني، وبنك اليابان يبقي على سعر الفائدة دون تغيير في شهر كانون الأول لعام 2017.
- الصين؛ ارتفاع أسعار المساكن الجديدة في شهر تشرين الثاني من العام 2017.
- صندوق النقد: تعافي اقتصاد إيران يتعزز لكن إصلاح القطاع المصرفي يعد إجراءً ملحاً.
- صندوق النقد- نيجيريا تخرج من الركود لكن اقتصادها ما زال ضعيفاً.

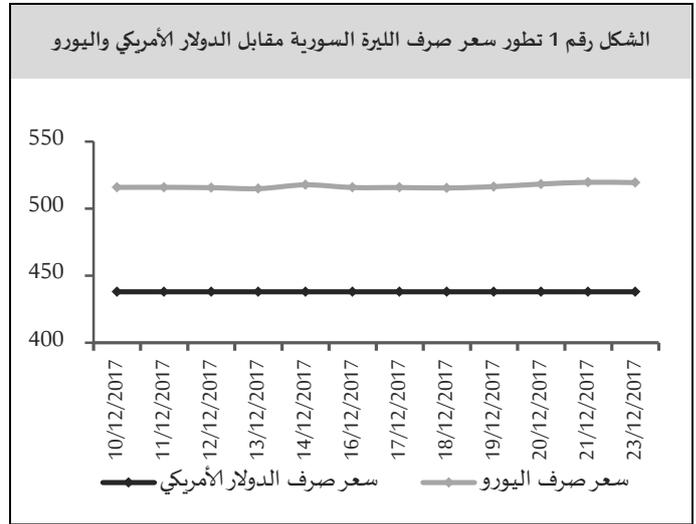
#### ❖ أوراق بحثية:

- صندوق النقد الدولي؛ أسعار السلع العالمية، والإقراض المصرفي المحلي في البلدان النامية
- صندوق النقد الدولي؛ أثر التدعيم المالي على النمو في بلدان أفريقيا، جنوب الصحراء الكبرى

## مصرف سورية المركزي:

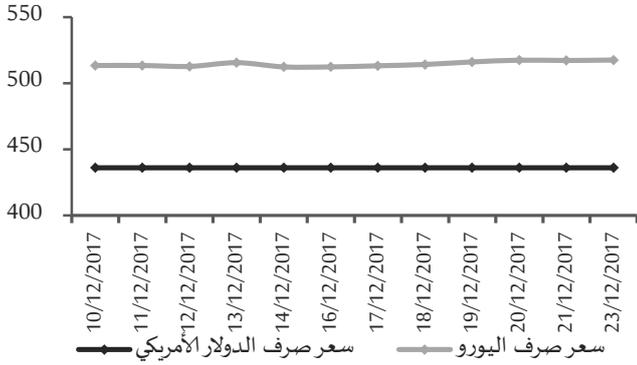
### سعر صرف الليرة السورية مقابل العملات الرئيسية:

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 519.41 ليرة سورية في نهاية الأسبوع مقارنةً بمستوى 515.74 ليرة سورية في بداية الأسبوع مسجلاً انخفاضاً طفيفاً قدره 3.7 ليرة سورية (بمعدل 0.71%)، (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، وافتتحت الليرة السورية تداولاتها الأسبوعية تجاه اليورو لدى القطاع المصرفي عند مستوى 513.17 ليرة سورية وأنتهت عند مستوى 517.55 ليرة سورية مسجلةً انخفاضاً قدره 4.38 ليرة سورية (بمعدل 0.85%) (الشكل رقم 2).

الشكل رقم 2 سعر صرف الليرة السورية في نشرة وسطي المصارف

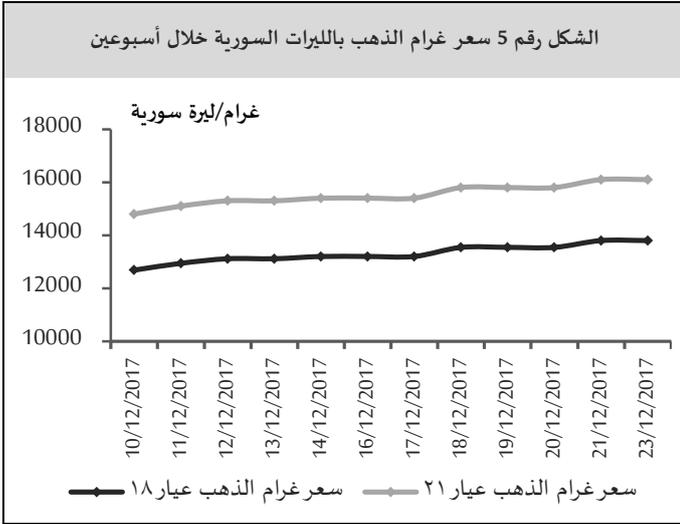


حافظ سعر صرف الليرة السورية على استقراره، وذلك نتيجة اتخاذ مصرف سورية المركزي لمجموعة من السياسات والإجراءات المتعلقة بضبط التعامل بالقطع الأجنبي، تضمنت تنظيم الحوالات وتمويل عمليات الاستيراد، والسماح للمصارف العاملة بشراء القطع الأجنبي من المواطنين بشكل مباشر، الأمر الذي أسهم في ارتفاع العرض من القطع الأجنبي، والحد من عمليات المضاربة، وتبقى الانتصارات التي يحققها الجيش العربي السوري في حربه على الإرهاب من أهم العوامل التي ساعدت على الحفاظ على قوة الليرة السورية.

### مراكز القطع لدى المصارف:

يظهر تحليل مراكز القطع الأجنبي للمصارف المرخصة ارتفاعاً في نسبة المراكز المدينة بالدولار الأمريكي إلى إجمالي المراكز المدينة بالعملات الأجنبية إلى مستوى 59.95% من 51.78% بالمتوسط مقارنةً بالأسبوع السابق، بينما انخفضت نسبة المراكز الدائنة بالدولار الأمريكي إلى إجمالي المراكز الدائنة من جميع العملات الأجنبية إلى مستوى 39.50% من 47.23% بالمتوسط مقارنةً بالأسبوع السابق (الشكل رقم 3).

سورية في بداية الأسبوع مسجلاً ارتفاعاً قدره 699 ليرة سورية (بمعدل 4.54%). (الشكل رقم 5).

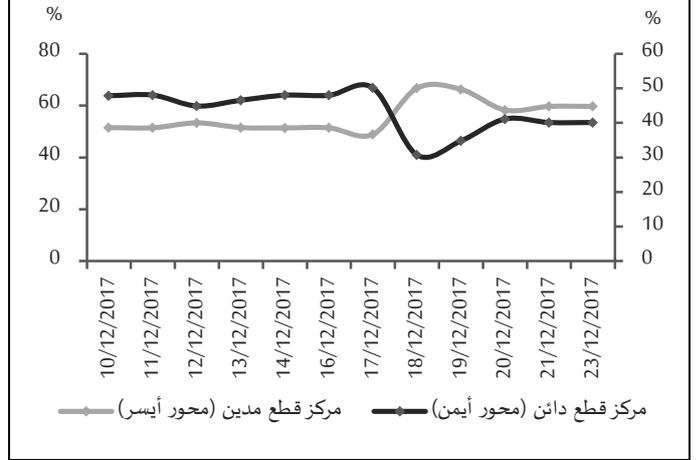


المصدر: الجمعية الحرفية للصياغة وصنع المجوهرات وأحجار الكريمة بدمشق، مصرف سورية المركزي.

سوق دمشق للأوراق المالية:

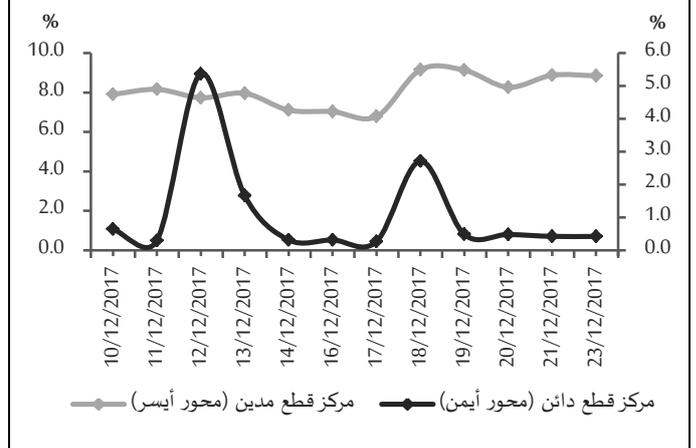
سجل المؤشر العام لسوق دمشق للأوراق المالية (DWX) ارتفاعاً إلى مستوى 5,589.45 نقطة مقارنةً بمستوى 5,429.84 نقطة في تداولات الأسبوع السابق بنسبة ارتفاع 2.94%، ويعود هذا الارتفاع في المؤشر العام لسوق دمشق إلى ارتفاع أسهم 7 شركات وهي: المصرف الدولي للتجارة والتمويل بنسبة 24.97%، وبنك بيمو السعودي الفرنسي 10.16%، وبنك سورية الدولي الإسلامي بنسبة 8.66%، والشركة الأهلية للزيوت النباتية بنسبة 5.26%، وفرنسبنك سورية بنسبة 4.78%، وبنك سورية والخليج بنسبة 0.93%، والبنك العربي سورية بنسبة 0.07%. هذا وقد سجلت قيمة التداولات الأسبوعية الإجمالية انخفاضاً إلى مستوى 686 مليون ليرة سورية مقارنةً بمستوى 1 مليار ليرة سورية في تداولات الأسبوع السابق، وانخفض حجم التداول إلى مستوى 779 ألف سهم مقارنةً بمستوى 1.2 مليون سهم في تداولات الأسبوع السابق، واقتصرت هذه التداولات على 990 صفقة مقارنةً بـ 1,125 صفقة بالأسبوع السابق.

الشكل رقم 3 مراكز القطع لدى المصارف بالدولار الأمريكي خلال أسبوعين



أما نسبة المراكز المدينة باليورو إلى إجمالي المراكز المدينة بالعملة الأجنبية فقد ارتفعت إلى مستوى 8.51% من 7.65% بالمتوسط مقارنة بالأسبوع السابق، بينما انخفضت نسبة المراكز الدائنة باليورو إلى إجمالي المراكز الدائنة من جميع العملات الأجنبية إلى مستوى 0.80% من المستوى 1.43% بالمتوسط مقارنة بالأسبوع السابق. (الشكل رقم 4).

الشكل رقم 4 مراكز القطع لدى المصارف باليورو خلال أسبوعين



أسعار الذهب في السوق المحلية:

بلغ سعر غرام الذهب (عيار 18 قيراط) 13,801 ليرة سورية في نهاية الأسبوع مقارنةً بمستوى 13,201 ليرة سورية في بداية الأسبوع، مسجلاً ارتفاعاً قدره 600 ليرة سورية (بمعدل 4.55%). وبلغ سعر غرام الذهب (عيار 21 قيراط) 16,100 ليرة سورية في نهاية الأسبوع مقارنةً بمستوى 15,401 ليرة

وجاء ترتيب الشركات من حيث نسب الاستحواذ وحجم التداول على النحو الآتي: بنك سورية الدولي الإسلامي متصدراً بنسبة استحواذ 44.60% وحجم تداول 244,942 سهم، وبنك البركة بنسبة استحواذ 14.94% وحجم تداول 66,742 سهم، وبنك الشام بنسبة استحواذ 12.72% وحجم تداول 110,618 سهم، وبنك قطر الوطني سورية بنسبة استحواذ 12.50% وحجم تداول 142,408 سهم، والمصرف الدولي للتجارة والتمويل بنسبة استحواذ 5.92% وحجم تداول 61,722 سهم، وشركة العقيلة للتأمين التكافلي بنسبة استحواذ 3.33% وحجم تداول 62,994 سهم، وفرنسبنك سورية بنسبة استحواذ 2.89% وحجم تداول 40,431 سهم في حين لم تتجاوز نسب التداول الأخرى 2%.

### الاقتصاد المحلي:

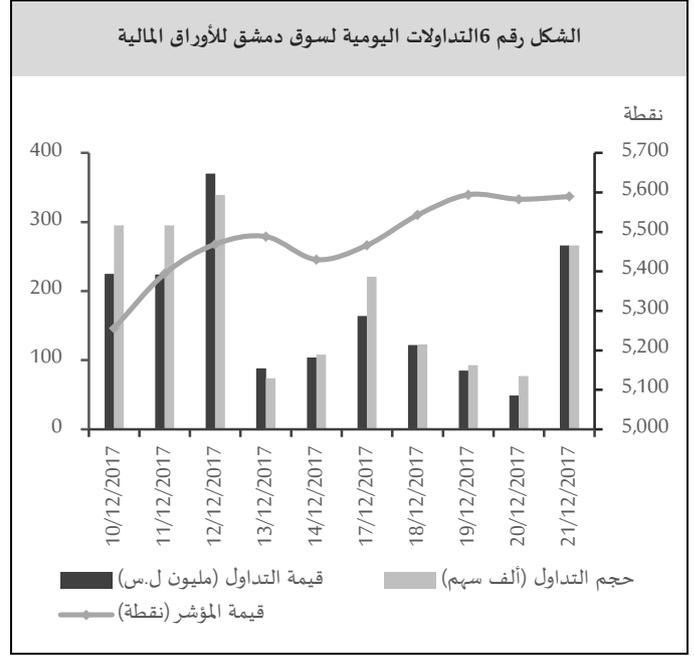
#### المستجدات الاقتصادية المحلية:

مجلس الوزراء؛ قرّر خطة لتعزيز التعاون الاقتصادي مع الدول الصديقة ويطلب وضع رؤية لمعالجة واقع الجمعيات السكنية المتعثرة:

أقر مجلس الوزراء في جلسته الأسبوعية خطة لتعزيز التعاون الاقتصادي مع الدول الصديقة في المرحلة المقبلة وفتح آفاق أوسع للتعاون والتبادل التجاري وتشجيع الاستثمار، بما يسهم في تحقيق المصلحة الوطنية بالاستجابة لمتطلبات مرحلة بدء التعافي الاقتصادي وإعادة الإعمار.

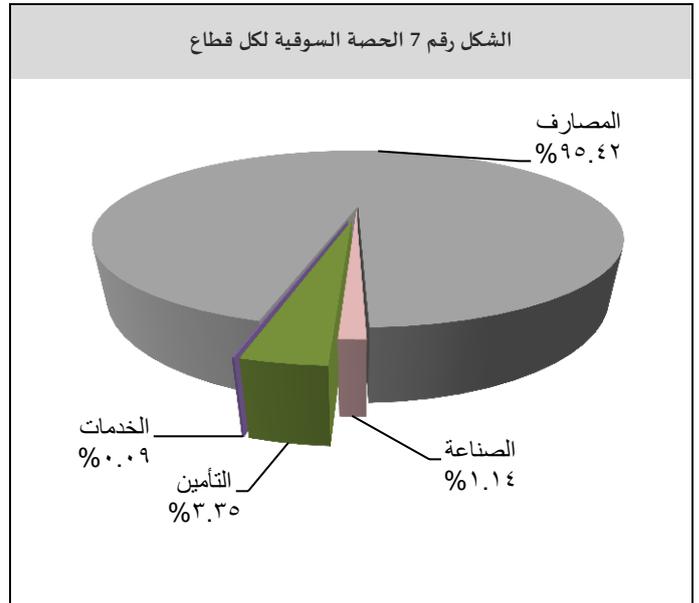
وقدم وزير الزراعة والإصلاح الزراعي عرضاً حول خطة الوزارة للتوسع في زراعة أشجار الزيتون حسب المناطق البيئية المناسبة موضحاً أن الآفاق المستقبلية لهذه الزراعة، كأحد المكونات الرئيسية للإنتاج الزراعي الذي توليه الحكومة اهتماماً متزايداً، تتضمن التوسع في زراعتها بالمناطق البيئية المناسبة وإعادة زراعة وتأهيل المساحات المتضررة، وإعداد خارطة العوامل البيئية والمناطق المناسبة لزراعتها حسب الأصناف وصولاً إلى زراعة أصناف بيئية مناسبة.

وطلب المجلس من وزارة الأشغال العامة والإسكان وضع رؤية لمعالجة واقع الجمعيات السكنية المتعثرة نظراً للدور الاجتماعي



المصدر: سوق دمشق للأوراق المالية، مصرف سورية المركزي.

سيطر قطاع المصارف على الحصة الأكبر من تداولات السوق، إلا أن حصته انخفضت من مستوى 97.45% في تداولات الأسبوع السابق إلى مستوى 95.42% في الأسبوع الحالي، بينما ارتفعت حصة القطاع الأخرى لتصبح على النحو الآتي: حصة قطاع التأمين إلى مستوى 3.35% مقارنةً بـ 2.26% في الأسبوع السابق، وحصة قطاع الصناعة إلى مستوى 1.14% مقارنةً بـ 0.28% في الأسبوع السابق، وحصة الخدمات إلى مستوى 0.09%، مقارنةً بـ 0.01% في الأسبوع السابق، ولم يجر أي تداول على القطاع الزراعي.



المصدر: سوق دمشق للأوراق المالية، مصرف سورية المركزي.

خام برنت القياسي العالمي يتراوح بين 51 دولار أمريكي إلى 55 دولار أمريكي للبرميل..

مصر: انخفاض إيرادات قناة السويس في شهر تشرين الثاني لعام 2017:

أظهرت بيانات رسمية انخفاض إيرادات مصر من قناة السويس إلى 462.7 مليون دولار أمريكي في شهر تشرين الثاني من العام 2017 مقابل 473.9 مليون دولار أمريكي في شهر تشرين الأول من العام ذاته، أما على أساس سنوي فقد زادت إيرادات قناة السويس في شهر تشرين الثاني لتصل إلى 389.2 مليون دولار أمريكي مقارنة بالشهر ذاته من العام 2016، وتوقع هيئة قناة السويس ارتفاع الإيرادات من مرور السفن إلى 13.2 مليار دولار أمريكي سنوياً بحلول عام 2023.

المغرب: انخفاض التضخم السنوي في شهر تشرين الثاني لعام 2017:

انخفض التضخم على أساس سنوي في المغرب إلى 0.4% في شهر تشرين الثاني من العام 2017 مقارنةً بنسبة 0.6% في شهر تشرين الأول من العام ذاته، وتسارع تضخم أسعار السلع الغذائية إلى 0.9% من 0.2%.

البنك المركزي المغربي المحافظة على سعر الفائدة دون تغيير في شهر كانون الأول لعام 2017:

حافظ بنك المغرب المركزي على سعر الفائدة الرئيس دون تغيير عند 2.25% في اجتماعه الأخير، ورجح البنك ارتفاع التضخم ضمن حدود معقولة، كما خفض توقعاته للنمو الاقتصادي في العام 2017 إلى 4.1% من تقدير سابق بلغ 4.3%، وللمنمو في العام 2018 إلى 3% من 3.1% مفترضاً محصول حبوب قدره سبعة ملايين طن.

#### اقتصاد منطقة اليورو:

نمو الإنتاج الصناعي في شهر تشرين الأول لعام 2017: ازداد الإنتاج الصناعي في منطقة اليورو على أساس سنوي بنسبة 3.7% في شهر تشرين الأول من العام 2017، بعد ارتفاعه بنسبة 3.4% في الشهر السابق، وتجاوز توقعات

المهم الذي تضطلع به، وكونها تمثل مطارح اقتصادية من شأنها تنشيط مئات المهن والصناعات وتخلق فرص عمل، إضافةً إلى أهمية تحريك رأس المال المجمد في هذه الجمعيات.

#### الاقتصادات العربية:

السعودية: زيادة الإنفاق إلى مستوى قياسي، وإبطاء مسعى التقشف في العام 2018:

أظهرت الموازنة العامة للدولة أن السعودية ستقوم بزيادة الإنفاق الحكومي في العام 2018، وسوف تقلل من إجراءات التقشف بينما تعمل لانتشال الاقتصاد من الركود في ظل ضعف أسعار النفط، حيث سيتم زيادة الإنفاق إلى مستوى قياسي قدره 987 مليار ريال (261 مليار دولار أمريكي) في العام 2018 مقابل 890 مليار ريال في خطة الميزانية الأصلية للعام 2017 و926 مليار ريال في الإنفاق الفعلي هذا العام، كما أن الرقم المستهدف للعجز في موازنة العام 2018 هو 195 مليار ريال مقارنة مع عجز فعلي قدره 230 مليار ريال في موازنة العام 2017، وكانت الحكومة قامت بفرض ضرائب جديدة، وخفضت الإنفاق في بعض المجالات لخفض العجز في الموازنة منذ العام 2015 عندما تسبب هبوط إيرادات صادرات النفط بعجز قياسي بلغ 367 مليار ريال، حوالي 15% من الناتج المحلي الاجمالي، وساهم مسعى التقشف باستعادة ثقة المستثمرين في العملة السعودية والأسواق المالية بالمملكة، ولكن كان له تأثير شديد على الاقتصاد حيث تباطأ نمو القطاع الخاص، وأظهرت بيانات النصف الأول من العام 2017 أن الاقتصاد كان في حالة من الركود يعود جزء منها إلى تخفيضات في إنتاج النفط، وتوقع خطة الميزانية أن الاقتصاد سينمو بنسبة 2.7% في العام 2018 بعد انكماش قدره 0.5% في العام 2017، ومن المتوقع أن ينمو القطاع غير النفطي بنسبة 3.7% في العام القادم، ولا تكشف السعودية عادةً عن افتراضات سعر النفط التي تستند إليها في ميزانيتها، لكن يقدر خبراء اقتصاديين في القطاع الخاص أن ميزانية العام 2018 تفترض متوسطاً لسعر

فرنسا : نمو الناتج المحلي الإجمالي في الربع الثالث من العام 2017:

نما الاقتصاد على أساس سنوي بنسبة 0.6% في الربع الثالث من العام 2017، أي أعلى من معدل النمو المسجل في الربع الثاني البالغ 0.5%. وجاء هذا النمو بالتوازي مع زيادة الإنفاق الحكومي على نحو أسرع مما كان متوقعاً في السابق، كما ازداد استهلاك الأسر بوتيرة أسرع، بينما تباطأ نمو الاستثمار الثابت، وساهمت التجارة الخارجية سلباً.

### الاقتصاد الأمريكي:

نمو الناتج المحلي الإجمالي في الربع الثالث لعام 2017: نما الاقتصاد بنسبة 3.2% على أساس سنوي في الربع الثالث من العام 2017، أي أقل من توقعات السوق التي أشارت إلى 3.3%. ومع ذلك، فهو أعلى معدل نمو منذ الربع الأول من عام 2015، وقد كانت مساهمة كل من الاستهلاك الشخصي وصافي التجارة أقل مما كان متوقعاً في البداية، بينما تم تعديل الإنفاق الحكومي.

ارتفاع طلبات السلع المعمرة في شهر تشرين الأول لعام 2017:

ازدادت الطلبات الجديدة للسلع المعمرة المصنعة في الولايات المتحدة على أساس شهري بنسبة 1.3% في شهر تشرين الثاني من العام 2017، بعد تراجع بنسبة 0.4% في شهر تشرين الأول من العام ذاته، وجاء هذا الارتفاع أدنى من توقعات السوق التي أشارت إلى نسبة 2%، وقد ارتفعت معدات النقل بنسبة 4.2% لتصل إلى 80.90 مليار دولار أمريكي، وباستثناء النقل، انخفضت الطلبات الجديدة بنسبة 0.1% في شهر تشرين الثاني مقابل ارتفاع بنسبة 1.3% في الشهر السابق.

ارتفاع الإنفاق الشخصي في شهر تشرين الثاني لعام 2017: ارتفعت نفقات الاستهلاك الشخصي على أساس شهري في الولايات المتحدة بنسبة 0.6% في شهر تشرين الثاني من العام 2017، بعد انخفاض بنسبة 0.2% في شهر تشرين الأول من العام ذاته، كما أنه تجاوز توقعات السوق التي أشارت إلى

السوق التي أشارت إلى 3.5%، وارتفع الناتج بوتيرة أسرع بالنسبة للسلع الاستهلاكية المتوسطة وغير الدائمة، ومن بين أكبر الاقتصادات في منطقة اليورو، نما الإنتاج الصناعي على نحو أسرع في فرنسا وإيطاليا وإسبانيا.

ارتفاع مؤشر أسعار المستهلك في شهر تشرين الثاني لعام 2017:

ارتفعت أسعار المستهلك على أساس سنوي بنسبة 1.5% في شهر تشرين الثاني من العام 2017، بعد ارتفاع بنسبة 1.4% في الشهر السابق، وقد ارتفعت أسعار الطاقة بوتيرة أسرع بينما تباطأ التضخم الغذائي، وحافظ التضخم الأساسي السنوي على مستواه الذي سجله في الشهر السابق والبالغ 0.9%، والذي يعد أدنى مستوى له في خمسة أشهر، وعلى أساس شهري، ارتفعت أسعار المستهلكين بنسبة 0.1%، وهو المستوى ذاته الذي سجلته في شهر تشرين الأول.

انخفاض الإنتاج في قطاع البناء في شهر تشرين الأول لعام 2017:

انخفض الإنتاج المعدل موسمياً في قطاع البناء والتعمير بنسبة 0.4% في شهر تشرين الأول من العام 2017، بعد ارتفاع بنسبة 0.1% في شهر أيلول من العام ذاته، ومقارنةً بالشهر ذاته من العام 2016 فقد ارتفع الإنتاج بنسبة 2%.

ألمانيا: ارتفاع مؤشر أسعار المنتجين في شهر تشرين الثاني لعام 2017:

ارتفع مؤشر أسعار المنتجين بنسبة 0.1% ليسجل 105.60 نقطة مئوية في شهر تشرين الثاني من العام 2017 وذلك بعد ارتفاعه بنسبة 0.3% في شهر تشرين الأول من العام ذاته، وعلى أساس سنوي ارتفعت أسعار المنتجين بنسبة 2.5% في شهر تشرين الثاني بعد ارتفاعها بنسبة 2.7% في الشهر السابق، ودون توقعات السوق التي أشارت إلى نسبة 2.6%. وكان هذا أقل معدل تضخم في أسعار المنتجين منذ شهر تموز.

وجاء فوق توقعات السوق التي أشارت إلى عجز مقداره 21.2 مليار جنيه استرليني، وتراجع عجز الدخل الأساسي إلى 11.4 مليار جنيه استرليني من 13.2 مليار جنيه استرليني عن الربع السابق، ويعزى ذلك إلى أرباح المملكة المتحدة من الاستثمار في الخارج، كما انخفضت الفجوة في الدخل الثانوي إلى 5.5 مليار جنيه استرليني من 6.4 مليار جنيه استرليني بسبب انخفاض المدفوعات من قبل الحكومة العامة، إضافةً إلى ذلك انخفض العجز التجاري الإجمالي إلى 5.8 مليار جنيه استرليني من 6.1 مليار جنيه استرليني، ويعود ذلك إلى زيادة في صادرات الخدمات (المالية والسفر والأعمال الأخرى).

انخفاض صافي الاقتراض الحكومي في شهر تشرين الثاني لعام 2017:

انخفض صافي اقتراض القطاع الحكومي بمقدار 0.2 مليار جنيه استرليني إلى 8.1 مليار جنيه استرليني في شهر تشرين الثاني من العام 2017 من 8.3 مليار جنيه استرليني في الشهر ذاته من العام الماضي وأقل من توقعات السوق التي أشارت إلى 8.3 مليار جنيه استرليني، وباستبعاد المصارف العامة كان على القطاع العام أن يقترض 8.7 مليار جنيه استرليني، بانخفاض نسبته 1.9% على أساس سنوي، وأقل بقليل من التوقعات البالغة 8.9 مليار جنيه استرليني، حيث ارتفعت الإيرادات من ضريبة الدخل بنسبة 6.2% ومن ضريبة رأس المال بنسبة 4.1%، ومنذ بداية السنة المالية في شهر نيسان، بلغ إجمالي الاقتراض 48.1 مليار جنيه استرليني، أي أقل بنسبة 6.1% عما كان عليه في الفترة ذاتها من العام 2016، وهو أدنى مستوى له منذ عام 2007.

انخفاض مؤشر ثقة المستهلكين في شهر كانون الأول لعام 2017:

انخفض مؤشر ثقة المستهلكين (GfK) في شهر كانون الأول لعام 2017 بمقدار نقطة واحدة مسجلاً 13- نقطة، كما أنه أقل من توقعات السوق التي أشارت إلى 12- نقطة، وكان هذا أدنى مستوى له منذ شهر كانون الثاني عام 2013.

زيادة بنسبة 0.5%، ويعزى ذلك في المقام الأول إلى ازدياد استهلاك السلع الترفيهية والمرافق.

ارتفاع مبيعات المنازل الجديدة في شهر تشرين الثاني لعام 2017:

ارتفعت مبيعات المنازل الجديدة ذات الأسرة الواحدة بنسبة 17.5% على نحو سنوي معدل موسمياً لتسجل مستواً قدره 733 ألف وحدة سكنية في شهر تشرين الثاني من العام 2017، مقارنةً بانخفاض بلغ 624 ألفاً في شهر تشرين الأول من العام ذاته، وتجاوزت توقعات السوق التي أشارت إلى 654 ألفاً، وكان هذا العدد الأقوى منذ شهر تموز من عام 2007.

ارتفاع مطالبات إعانة البطالة في الأسبوع المنتهي في 16 كانون الأول لعام 2017:

ارتفع عدد الأمريكيين الذين تقدموا بطلبات للحصول على إعانات البطالة بمقدار 20 ألفاً ليصل إلى 245 ألفاً في الأسبوع المنتهي في 16 كانون الأول من العام 2017، مقارنةً بمستوى الأسبوع السابق غير المنقح البالغ 225 ألفاً، وأكثر من توقعات السوق البالغة 239 ألفاً، وكان هذا أكبر عدد في خمسة أسابيع.

تراجع ثقة المستهلك الأمريكي في شهر كانون الأول لعام 2017: تراجع معنويات المستهلكين الأمريكيين إلى 95.5 نقطة في شهر كانون الأول من عام 2017، من 98.5 نقطة في شهر تشرين الثاني من العام ذاته، كما أنها أقل من التقديرات الأولية التي أشارت إلى 96.8 نقطة، وكانت هذه أدنى قراءة في ثلاثة أشهر، ويعزى ذلك إلى انخفاض توقعات المستهلكين.

### الاقتصاد البريطاني:

انخفاض العجز في الحساب الجاري في الربع الثالث من العام 2017:

انخفض العجز في الحساب الجاري ليصل إلى 22.8 مليار جنيه استرليني في الربع الثالث من عام 2017 (4.5% من الناتج المحلي الإجمالي) مقارنةً بارتفاع مقداره 25.8 مليار جنيه استرليني في الربع السابق (5.1% من الناتج المحلي الإجمالي).

الاقتصاد الروسي:

انخفاض معدل البطالة في شهر تشرين الثاني من العام 2017:

انخفض معدل البطالة إلى 5.1% في شهر تشرين الثاني من العام 2017 من 5.4% في الشهر ذاته من العام السابق، وجاء متوافقاً مع توقعات السوق، وانخفض عدد العاطلين عن العمل بمقدار 227 ألفاً ليصل إلى 3.887 مليون.

ارتفاع أسعار المنتجين في شهر تشرين الثاني لعام 2017: ارتفعت أسعار المنتجين على أساس سنوي بنسبة 8% في شهر تشرين الثاني من العام 2017، بعد ارتفاع بنسبة 7.6% في شهر تشرين الأول من العام ذاته، وكان هذا أعلى معدل تضخم للمنتجين منذ شهر آذار، ويعزى ذلك إلى ارتفاع أسعار التصنيع، وعلى أساس شهري، ارتفعت أسعار المنتجين بنسبة 0.9% في شهر تشرين الثاني من العام 2017 بعد ارتفاعها بنسبة 2.1% في الشهر السابق.

ارتفاع مبيعات التجزئة في شهر تشرين الثاني من العام 2017:

ارتفعت مبيعات التجزئة على أساس سنوي بنسبة 2.7% في شهر تشرين الثاني من العام 2017، مقارنةً بارتفاع نسبته 3.1% في شهر تشرين الأول من العام ذاته، وجاءت الأرقام دون توقعات السوق التي أشارت إلى ارتفاع بنسبة 3.2%، وقد ساهمت مبيعات المواد الغذائية والمشروبات والتبغ بالجزء الأكبر من هذا الارتفاع، أما على أساس شهري؛ فقد تراجعت مبيعات التجزئة بنسبة 1.4% في شهر تشرين الثاني من العام 2017 بعد أن سجلت ارتفاعاً طفيفاً بنسبة 0.3% في الشهر السابق.

الاقتصاد الآسيوي:

اليابان؛ فائض تجاري في شهر تشرين الثاني لعام 2017: سجلت اليابان فائضاً تجارياً بقيمة 113.4 مليار ين في شهر تشرين الثاني من العام 2017، مقارنةً بفائض مقداره 146.5 مليار ين في الشهر ذاته من العام 2016، وتجاوز توقعات

السوق التي أشارت إلى 55 مليار ين، وارتفعت الصادرات بنسبة 16.2% على أساس سنوي متجاوزة التوقعات التي أشارت إلى ارتفاع بنسبة 14.6%، حيث بلغت مبيعاتها للصين رقماً قياسياً، وكانت الواردات هي الأعلى منذ شهر تموز عام 2015.

بنك اليابان يبقي على سعر الفائدة دون تغيير في شهر كانون الأول لعام 2017:

ومن جانب آخر أبقى بنك اليابان سعر الفائدة الرئيس قصير الأجل دون تغيير عند 0.1% في اجتماعه خلال شهر كانون الأول من العام 2017، كما حافظ صناع السياسات على هدف العائد على السندات الحكومية لمدة عشر سنوات في حدود 0%، وقدموا وجهة نظر أكثر تفضيلاً بشأن الاستهلاك الخاص والنفقات الرأسمالية.

الصين؛ ارتفاع أسعار المساكن الجديدة في شهر تشرين الثاني من العام 2017:

ارتفع متوسط أسعار المنازل الجديدة على أساس سنوي في 70 مدينة صينية بنسبة 5.1% في شهر تشرين الثاني من العام 2017 بعد ارتفاع بنسبة بلغت 5.4% في شهر تشرين الأول من العام ذاته، وكان هذا هو الشهر السادس والعشرون على التوالي من ارتفاع أسعار المنازل ولكنه الأضعف منذ شهر آذار عام 2016.

المنظمات والهيئات الدولية:

صندوق النقد الدولي: تعافي اقتصاد إيران يتعزز لكن إصلاح القطاع المصرفي يعد إجراءً ملحاً:

كشف وفد صندوق النقد الذي أجرى مشاورات سنوية مع الحكومة الإيرانية خلال الشهر الجاري أن اقتصاد إيران بدأ التعافي بسرعة أكبر مقارنةً بسنوات العقوبات الدولية، حيث ارتفع نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى 12.5% حتى 20 من شهر آذار في عام 2017 لكن هذا يعود على نحو شبه كامل لزيادة صادرات النفط بعد رفع معظم العقوبات بموجب الاتفاق مع القوى العالمية حول برنامج طهران النووي، وبدأ التعافي

صندوق النقد- نيجيريا تخرج من الركود لكن اقتصادها ما زال ضعيفاً: كشف تقرير صادر عن صندوق النقد الدولي بعد مراجعته لأكبر اقتصاد في إفريقيا ، أن الاقتصاد النيجيري خرج من أول ركود له في ربع قرن في الربع الثاني من العام 2017، لكن النمو الاقتصادي بقي ضعيفاً، كما أنه ما زالت هناك حاجة ملحة إلى إصلاحات للاقتصاد الكلي وإصلاحات هيكلية لاحتواء أي عوامل ضعف، كما أنه في ظل غياب سياسات جديدة، تبقى التوقعات للأجل القصير صعبة، ويعود معظم التعافي منذ الربع الثاني إلى إنتاج النفط الذي يشكل حوالي ثلثي إيرادات الحكومة على الرغم من تأكيدات الحكومة بأنها تستثمر في البنية التحتية وقطاعات رئيسية مثل الزراعة لخلق وظائف ودعم النمو، وتوقع الصندوق أن يستمر تعافي النمو في العام 2018 ليصل إلى 2.1% مدعوماً بتوفر قدر أكبر من النقد الأجنبي وارتفاع إنتاج النفط، لكنه سيبقى مستقراً نسبياً في الأجل المتوسط، يضاف إلى ذلك أن التعافي الاقتصادي للبلاد يهدده ضعف أسعار النفط ومشكلات أمنية وغياب السياسات، كما حث صندوق النقد الحكومة للتحرك نحو سعر صرف موحد يستند إلى قوى السوق.

#### أسواق المال العربية والدولية:

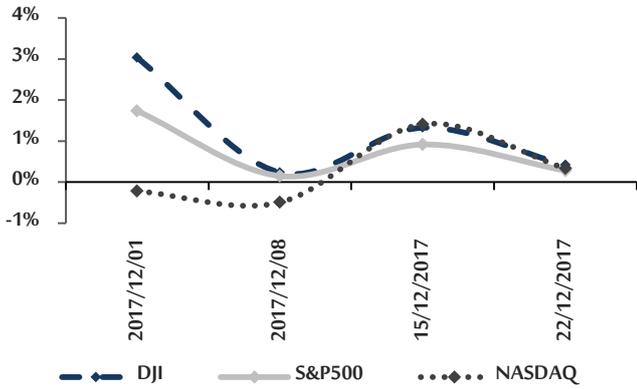
##### البورصة العربية:

تباين أداء أسواق المال العربية خلال تداولاتها الأسبوعية، حيث ارتفع المؤشر العام السعودي TASI بنسبة بلغت 1.89% مسجلاً 7,209.71 نقطة بدعم من قطاعات الطاقة والبتروكيماويات، والصناعة، والعقارات، وارتفع مؤشر سوق دبي المالي DFMGI بنسبة بلغت 0.29% مسجلاً 3,365.09 نقطة بدعم من قطاعات النقل، والعقارات، والمالية. بينما انخفض المؤشر الرئيس للبورصة المغربية MASI بنسبة بلغت 1.50% مسجلاً 2,128.97 نقطة بضغط من قطاعات التأمين،

الاقتصادي يمتد للقطاع غير النفطي، إلا أن هذا التعافي عاد للتباطؤ نتيجة التوترات مع الولايات المتحدة إذ طرح الرئيس الأمريكي إمكانية إعادة فرض العقوبات أو فرض عقوبات جديدة، مما أثنى عدداً كبيراً من المصارف والشركات الأجنبية الأخرى عن العمل في إيران، كما أن الإحصاءات الرسمية غالباً ما تكون غير كاملة وتصدر ببطء، إضافةً إلى الغموض الذي يكتنف عملية اتخاذ القرار، وأكدت رئيس وفد الصندوق إنه في ظل حالة عدم اليقين هذه وزيادة المخاطر التي يتعرض لها النظام المالي الإيراني، "ينبغي البدء على الفور بمراجعة جودة الأصول وتقييم قروض الأطراف ذات الصلة ووضع خطة عمل ذات إطار زمني لإعادة رسملة البنوك وعلاج مشكلة الديون المتعثرة" مضيفاً أنه يمكن تغطية تكلفة إعادة رسملة البنوك من خلال إصدار سندات حكومية طويلة الأجل، وكان الضعف قد أصاب المصارف الإيرانية خلال فترة العقوبات نتيجة الركود الاقتصادي وتدخل الحكومة في قرارات الإقراض والقواعد التنظيمية واشتداد المنافسة مع مؤسسات مالية غير مرخصة، كما تناقش السلطات كيفية التعامل مع ديون رديئة تقدر بعشرات المليارات من الدولارات الأمريكية، ولكن جهود معالجة المشكلة بطيئة بسبب تكلفتها وتعقيدها، وحث الصندوق إيران على إقرار تعديلات بنهاية مهلة حددتها قوة العمل المالية المكلفة بمكافحة تدفقات الأموال غير المشروعة حتى أواخر شهر كانون الثاني من العام 2018، وتوقع الصندوق أن ينمو الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 4.2% في السنة المالية الحالية، كما أنه من المرجح أن يرتفع معدل النمو إلى 4.5% في السنوات التالية مع تطبيق إصلاحات اقتصادية، إلا أن الصندوق حث البنك المركزي الذي يتدخل في سوق النقد الأجنبي لدعم الريال على تحرير أسعار الصرف، وإلغاء النظام المزدوج لسعرين أحدهما رسمي والآخر سعر السوق، ما سيمنع استنزاف الاحتياطيات الأجنبية وسيزيد قدرة الاقتصاد على المنافسة.

<sup>1</sup> وأشار صندوق النقد في بيان له أن "معدل النمو يرتفع ببطء لكن الانتعاش يبقى ضعيفاً"

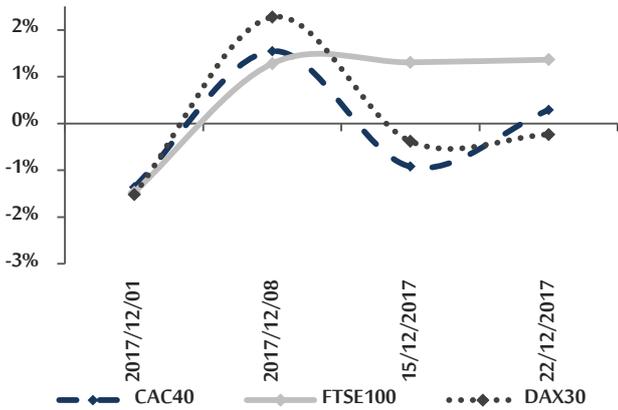
الشكل رقم 9 تطور أهم مؤشرات الأسواق الأمريكية خلال أربعة أسابيع



#### الأسهم الأوروبية:

أنهت الأسواق المالية الأوروبية تداولاتها الأسبوعية على ارتفاع باستثناء سوق الألمانية، حيث انخفض مؤشر DAX30 الألماني بنسبة 0.23% مسجلاً 13,072.79 نقطة بضغط من قطاعات البرمجيات، والتأمين، والمواد الأساسية، بينما ارتفع مؤشر FTSE100 البريطاني بنسبة 1.36% مسجلاً 7,592.66 نقطة بدعم من قطاعات مبيعات التجزئة، والمالية، والنقل، وارتفع مؤشر CAC40 الفرنسي بنسبة 0.29% مسجلاً 5,364.72 نقطة بدعم من قطاعات الخدمات الاستهلاكية، والتكنولوجيا، والمالية.

الشكل رقم 10 تطور أهم مؤشرات الأسواق الأوروبية خلال أربعة أسابيع

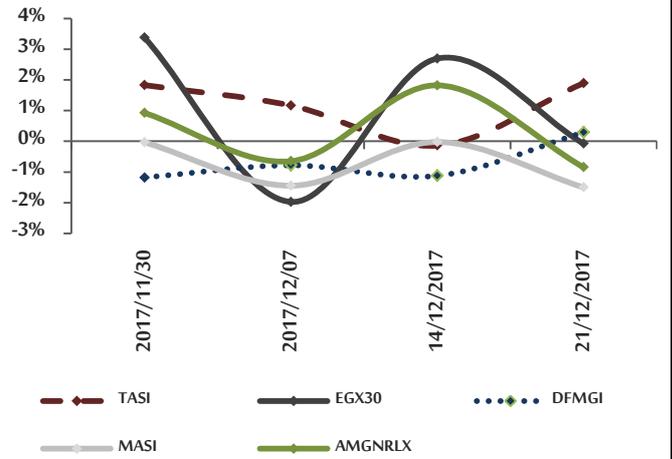


#### الأسهم الآسيوية:

أغلقت الأسواق المالية الآسيوية تداولاتها الأسبوعية على ارتفاع، حيث ارتفع مؤشر NIKIE225 الياباني بنسبة بلغت 1.55% مسجلاً 22,902.76 نقطة بدعم من قطاعات

والسلع الأساسية، والاتصالات، وانخفض المؤشر العام الأردني AMGNRLX بنسبة بلغت 0.85% مسجلاً 2,128.97 نقطة بضغط من قطاعات الصناعة، والخدمات، والمصارف، وانخفض المؤشر الرئيس للبورصة المصرية EGX30 بنسبة بلغت 0.08% مسجلاً 14,668.59 نقطة بضغط من قطاعات الاتصالات، والأغذية والمشروبات، والعقارات.

الشكل رقم 8 تطور أهم مؤشرات الأسواق العربية خلال أربعة أسابيع



#### الأسهم الأمريكية:

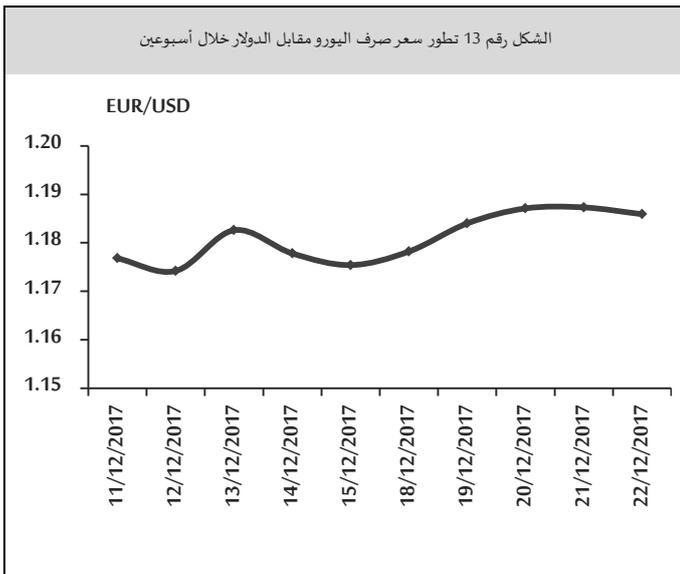
أنهت الأسواق المالية الأمريكية تداولاتها الأسبوعية على ارتفاع، حيث سجلت مكاسب في قطاعات التكنولوجيا، والمالية، والاتصالات، والمواد الأساسية، حيث أغلق مؤشر DJI على ارتفاع بنسبة بلغت 0.42% مسجلاً 6,936.58 نقطة، وارتفع مؤشر NASDAQ بنسبة بلغت 0.34% مسجلاً 6,959.96 نقطة، وارتفع مؤشر S&P500 بنسبة بلغت 0.28% مسجلاً 2,683.34 نقطة.

### أسعار العملات:

#### اليورو:

افتتح اليورو تداولاته الأسبوعية على ارتفاع مسجلاً 1.178 دولار أمريكي لليورو بعد أن أغلق في الأسبوع السابق منخفضاً (عند مستوى 1.175 دولار أمريكي لليورو) مدعوماً ببيانات اقتصادية أوروبية جيدة<sup>1</sup>، واستمر اليورو بارتفاعه خلال تداولات منتصف الأسبوع مسجلاً 1.187 دولار أمريكي لليورو وسط تراجع الدولار الأمريكي بعد قيام مجلس النواب الأمريكي بإعادة التصويت على قانون الضرائب بسبب اختلاف الصياغة الحالية للقانون مع صياغة مجلس الشيوخ الأمريكي، بينما أنهى اليورو تداولاته الأسبوعية على انخفاض مسجلاً 1.186 دولار أمريكي لليورو متأثراً ببيانات اقتصادية أوروبية ضعيفة<sup>2</sup>.

الشكل رقم 13 تطور سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال أسبوعين



#### الجنيه الاسترليني:

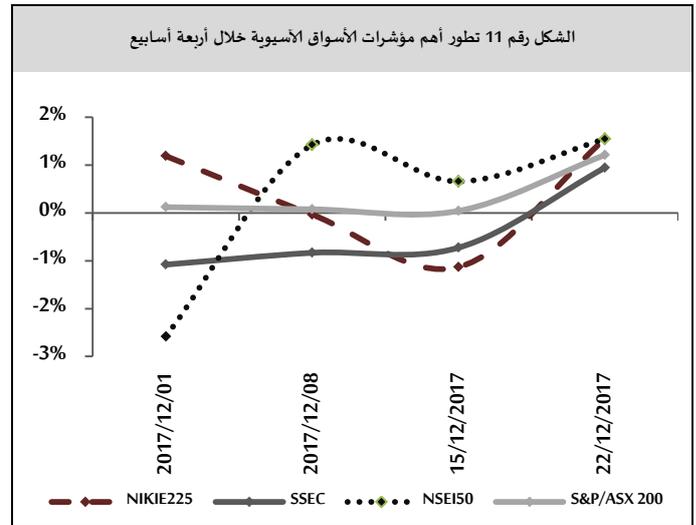
افتتح الجنيه تداولاته الأسبوعية على ارتفاع مسجلاً 1.338 دولار أمريكي للجنيه بعد أن أغلق في الأسبوع السابق منخفضاً (عند مستوى 1.332 دولار أمريكي للجنيه) مدعوماً ببيانات

<sup>1</sup> بلغ التضخم السنوي لمنطقة اليورو 1.5% في شهر تشرين الثاني من العام 2017، مقارنةً بـ 1.4% في تشرين الأول من العام نفسه في إطار استهداف معدلات تضخم محفزة.

<sup>2</sup> انخفض نمو قطاع البناء والتشييد بنسبة 0.4% في منطقة اليورو في شهر كانون الأول من العام 2017، مقارنةً بالشهر السابق.

المصارف، والتعدين، والسلع الأساسية، وارتفع المؤشر الرئيس للبورصة الهندية NSEI50 بنسبة بلغت 1.55% مسجلاً 10,493.00 نقطة بدعم من قطاعات السلع الرأسمالية، والمعلوماتية، والمصارف، وارتفع مؤشر S&P/ASX200 الأسترالي بنسبة بلغت 1.21% مسجلاً 6,069.70 نقطة بدعم قطاعات العقارات، والمصارف، والذهب، وارتفع مؤشر شنغهاي المركب SSE بنسبة بلغت 0.95% مسجلاً 3,297.06 نقطة بدعم من قطاعات التأمين، والتكنولوجيا، وتجارة التجزئة.

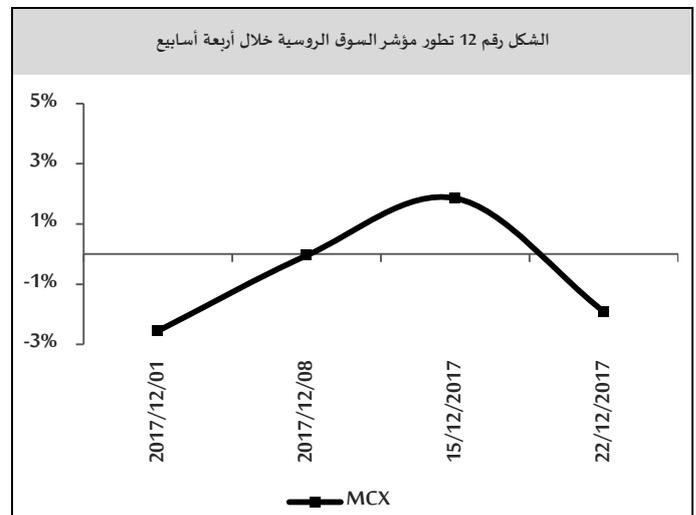
الشكل رقم 11 تطور أهم مؤشرات الأسواق الآسيوية خلال أربعة أسابيع



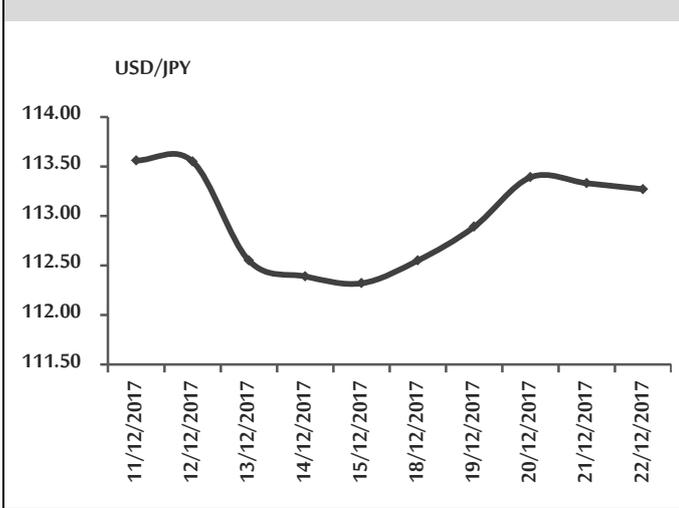
#### الأسهم الروسية:

أغلقت بورصة موسكو تداولاتها الأسبوعية على انخفاض، حيث انخفض مؤشر MCX بنسبة بلغت 1.91% مسجلاً 2,102.94 نقطة بضغط من قطاعات الاتصالات، وإنتاج الكهرباء، والنفط والغاز الطبيعي.

الشكل رقم 12 تطور مؤشر السوق الروسية خلال أربعة أسابيع



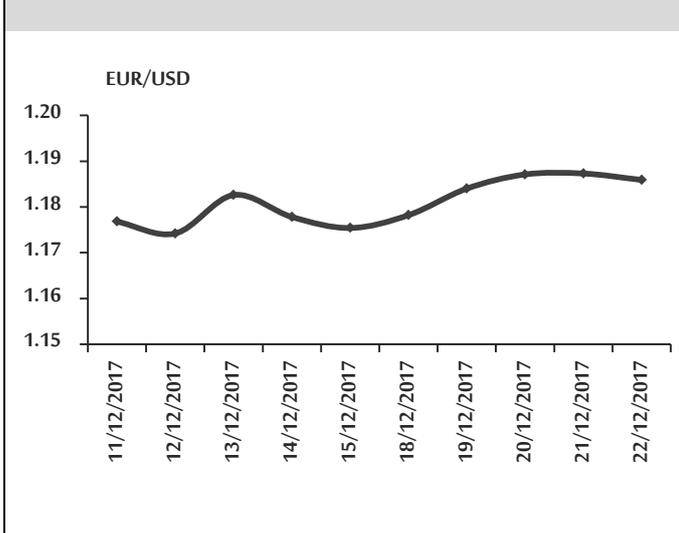
الشكل رقم 15 تطور سعر صرف الين الياباني مقابل الدولار خلال أسبوعين



#### اليوان:

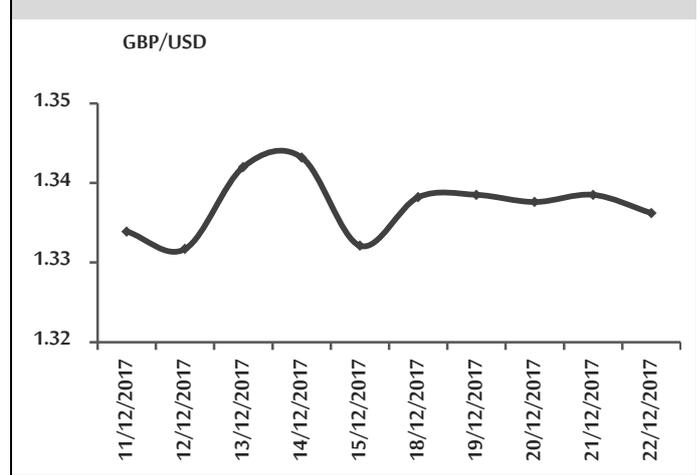
افتتح اليوان تداولاته الأسبوعية على انخفاض مسجلاً 6.616 يوان للدولار الأمريكي بعد أن أغلق في الأسبوع السابق مرتفعاً عند (مستوى 6.609 يوان للدولار الأمريكي) وسط قيام بنك الصين الشعبي بضخ 300 مليار يوان في الأسواق، بينما ارتفع اليوان في تداولات منتصف الأسبوع وأخره، لينتهي تداولاته الأسبوعية عند مستوى 6.577 يوان للدولار الأمريكي مدعوماً بتوقعات اقتصادية جيدة لصندوق النقد الدولي عن الاقتصاد الصيني. الشكل رقم 16 تطور سعر صرف اليوان مقابل الدولار خلال أسبوعين.

الشكل رقم 16 تطور سعر صرف اليوان الصيني مقابل الدولار خلال أسبوعين



اقتصادية بريطانية جيدة<sup>1</sup>، بينما انخفض الجنيه خلال تداولات منتصف الأسبوع وأخره، ليغلق تداولاته الأسبوعية عند مستوى 1.336 دولار أمريكي للجنيه وذلك بعد أن حدد البرلمان البريطاني جلسة جديدة لمناقشة قضية خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي في 16 و 17 كانون الثاني من العام 2018.

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

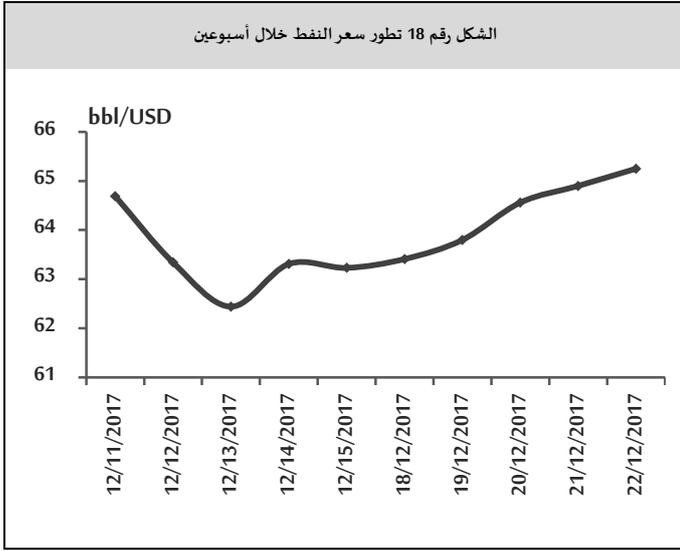


#### الين:

افتتح الين تداولاته الأسبوعية على انخفاض مسجلاً 112.55 ين للدولار الأمريكي بعد أن أغلق في الأسبوع السابق على ارتفاع (عند مستوى 112.32 ين للدولار الأمريكي) وذلك وسط ارتفاع الطلب على الأسهم الآسيوية، وتابع الين انخفاضه في تداولات منتصف الأسبوع مسجلاً 113.39 ين للدولار الأمريكي وذلك بعد تصويت أعضاء البنك المركزي الياباني بالإجماع على إبقاء برنامج التحفيز دون تغيير حتى تحقيق التضخم المستهدف، بينما ارتفع الين في تداولات نهاية الأسبوع مسجلاً 113.27 ين للدولار الأمريكي مدعوماً بتقرير مجلس الوزراء الياباني الذي أشار إلى تعافي الاقتصاد الياباني بشكل جيد، وارتفاع الإنفاق الشخصي بشكل متوازن، وتزايد الانتاج الصناعي بنحو مقبول.

<sup>1</sup> ارتفعت الطلبات الصناعية في شهر تشرين الثاني من العام 2017 إلى مستوى 17 نقطة، مقارنة بتوقعات عند مستوى 14 نقطة.

الولايات المتحدة الأمريكية بمقدار 6.5 مليون برميل في الأسبوع المنتهي بـ 2017/12/15



### أوراق عمل بحثية:

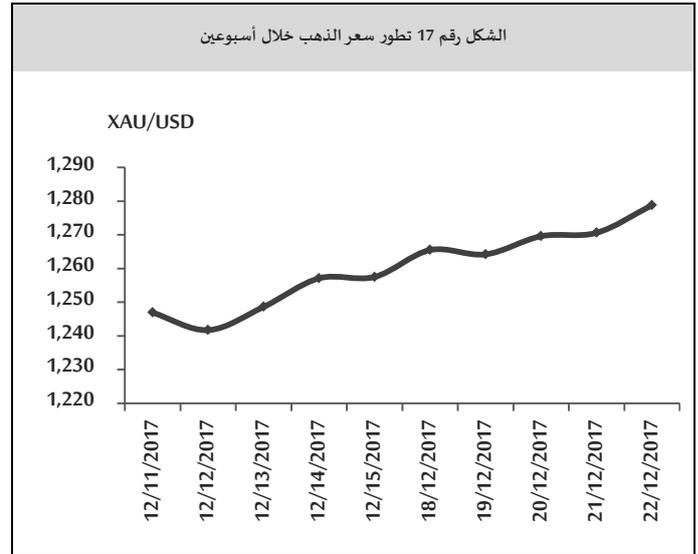
صندوق النقد الدولي: أسعار السلع العالمية، والإقراض المصرفي المحلي في البلدان النامية<sup>1</sup>:

تدرس هذه الورقة دور قناة الإقراض المصرفي في نقل تقلبات أسعار السلع الأساسية العالمية إلى الاقتصاد المحلي، وتبين أن الائتمان المصرفي يتفاعل مع التقلبات في أسعار السلع الأساسية، وتستخدم بيانات عن أكثر من 1,600 مصرف من 78 بلداً نامياً لتحليل انتقال التغيرات في أسعار السلع الأساسية العالمية إلى الإقراض المصرفي المحلي، وتبين الورقة أن هبوط أسعار السلع الأساسية يقلل من الإقراض المصرفي، على الرغم من أن هذا الأثر يقتصر على البلدان منخفضة الدخل، ويقود انخفاض أسعار السلع الأساسية. المصارف ذات الودائع الأقل نسبياً إلى الإقراض بقوة أكبر، مما يدعم الفرضية القائلة بأن الاستجابة الائتمانية الإجمالية لأسعار السلع الأساسية تعمل أيضاً من خلال قناة العرض الائتماني. وتظهر نتائج الدراسة؛ أنه لا يوجد فرق كبير في سلوك المصارف الأجنبية والمحلية في عملية انتقال الأثر، مما يعكس البصمة الإقليمية للمصارف الأجنبية في البلدان النامية.

<sup>1</sup> IMF, International Commodity Prices and Domestic Bank Lending in Developing Countries, WP/17/279, December 2017.

الذهب:

استمر الذهب بارتفاعه في بداية تداولاته الأسبوعية مسجلاً 1,246.90 دولار أمريكي للأونصة بعد أن أغلق مرتفعاً في الأسبوع السابق (عند مستوى 1,257.50 دولار أمريكي للأونصة)، وسط الحالة الضبابية التي تكتنف الإصلاح الضريبي في الولايات المتحدة الأمريكية، واستمر الذهب في ارتفاعه خلال تداولات منتصف الأسبوع وآخره لينتهي تداولاته الأسبوعية عند مستوى مسجلاً 1,278.80 دولار أمريكي للأونصة وسط تراجع الأسهم حيث زاد من الإقبال على الاستثمارات البديلة مثل الذهب، خاصة في ظل تراجع مستويات السيولة النقدية وسط إغلاق المراكز المالية قبل موسم العطلات.



النفط:

تابع النفط ارتفاعه في بداية تداولاته الأسبوعية مسجلاً 63.41 دولار أمريكي للبرميل بعد أن أغلق مرتفعاً في الأسبوع السابق (عند مستوى 63.23 دولار أمريكي للبرميل) مدعوماً بتوقف خط أنابيب في بحر الشمال وإضراب عمالي في قطاع الطاقة النيجيري، واستمر النفط بارتفاعه في تداولات منتصف وآخر الأسبوع مسجلاً 65.25 دولار أمريكي للبرميل مدعوماً بتصريحات روسيا بأنه من الممكن تمديد اتفاق خفض الإنتاج لما بعد 2018، إضافةً لانخفاض مخزونات النفط الخام في

صندوق النقد الدولي: أثر التدعيم المالي على النمو في بلدان أفريقيا، جنوب الصحراء الكبرى<sup>1</sup>:

تبحث هذه الورقة آثار مخرجات التغيرات في الإنفاق العام والإيرادات في بلدان أفريقيا (جنوب الصحراء الكبرى) خلال الفترة 1990-2016. وتعد المضاعفات المالية في أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى أصغر إلى حد ما من المضاعفات في الاقتصادات المتقدمة والناشئة. ويتوقف أثر التغيرات في السياسة المالية على الناتج؛ فالتخفيض في الاستثمار العام له تأثير أكبر على الإنتاج من خفض الاستهلاك العام أو زيادة الإيرادات.

وتشير نتائج الدراسة إلى أن عمليات ضبط أوضاع المالية العامة في هذه البلدان يكون لها عادة تأثير انكماشى على الإنتاج، وإن خفض النفقات الرأسمالية هو أكثر تكلفة من حيث الناتج من خفض النفقات الجارية أو زيادة الإيرادات، وأثناء حلقات ضبط أوضاع المالية العامة القائمة على الاستثمار؛ أدت نقطة مئوية واحدة من تحسن الناتج المحلي الإجمالي في الوضع المالي إلى خفض الناتج بنسبة 0.4% في السنة الأولى من التدعيم/التعزيز المالي، وبنحو 0.7% بعد ثلاث سنوات. وعلى النقيض من ذلك، فخلال عمليات ضبط أوضاع المالية العامة استناداً إلى النفقات والإيرادات الجارية، أدت نقطة مئوية واحدة من تحسن الناتج المحلي الإجمالي في الوضع المالي إلى خفض الناتج من التأثير بنسبة 0.1% و0.2% على التوالي.

<sup>1</sup> IMF, The Impact of Fiscal Consolidations on Growth in Sub-Saharan Africa, WP/17/281, December 2017.