

التقرير الاقتصادي الأسبوعي  
العدد 2017/11

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

## التقرير الاقتصادي الأسبوعي العدد 2017/11

### 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.
- القانون رقم 9 لعام 2017: إضافة اعتماد إلى اعتمادات الباب الرابع من الموازنة العامة للدولة للسنة المالية 2017.
- مجلس الوزراء؛ الموافقة على مشروع قانون البيوع العقارية، وإعفاء الآلات المستوردة لصالح المنشآت الصناعية من الرسوم.
- وزارة الاقتصاد والتجارة الخارجية؛ آلية إجازات الاستيراد شفافة وواضحة، وأهم الفرص الاستثمارية موجودة في سورية.
- وزارة التجارة الداخلية وحماية المستهلك: إعادة تأهيل الصوامع والمطاحن، ووضع خارطة للمخابز.
- الشركة العامة للبناء والتعمير؛ المشاريع التي تقوم الشركة بتنفيذها هي مشاريع ذات ضرورة وطنية.

#### ❖ الاقتصادات العربية:

- السودان؛ استمرار ارتفاع معدل التضخم السنوي في شهر شباط لعام 2017.
- المغرب؛ ارتفاع العجز التجاري في شهري كانون الثاني وشباط لعام 2017.

#### ❖ الاقتصادات العالمية:

- منطقة اليورو؛ التحول من فائض في الميزان التجاري إلى عجز غير متوقع في مطلع عام 2017، وقطاع الصناعات الإنشائية في أدنى مستوياته منذ عام 2013 في شهر كانون الثاني لعام 2017.
- أمريكا؛ ثقة المستهلك الأمريكي على أعلى مستوياتها منذ عام 2000 في مطلع شهر آذار لعام 2017.
- بريطانيا؛ نجاح السياسة النقدية التوسعية بعد brexit في الوصول إلى معدل التضخم المستهدف في شهر شباط لعام 2017.
- بنك روسيا المركزي؛ تخفيض سعر الفائدة الرئيس معاكساً للتوقعات في شهر آذار لعام 2017.
- الصين؛ انخفاض الاستثمارات الخارجية في مطلع عام 2017.
- تركيا؛ تشدد السياسة النقدية في تركيا قبل استفتاء شهر نيسان لعام 2017.
- مجموعة البنك الدولي؛ العدالة الاجتماعية والاقتصادية لمنع التطرف العنيف.

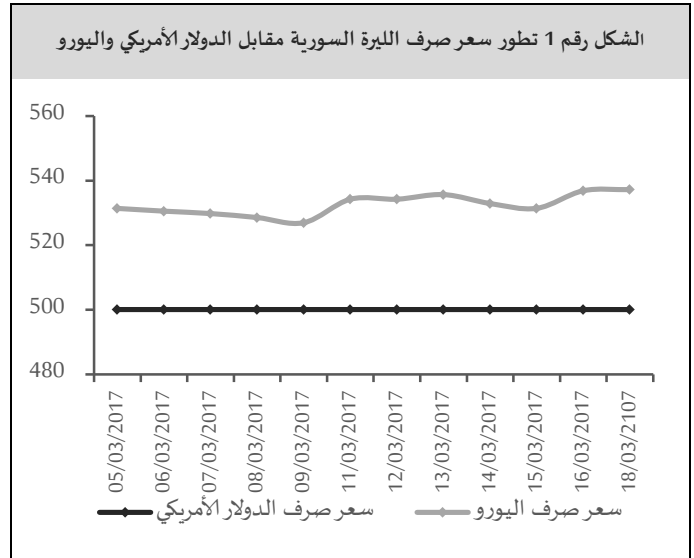
#### ❖ أوراق عمل بحثية:

- الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي: السياسة النقدية والسلع المعمرة.
- بنك التسويات الدولية: هل تنخفض فعالية السياسة النقدية من ناحية الإقراض المصرفي في ظل انخفاض أسعار الفائدة؟

## مصرف سورية المركزي:

### سعر صرف الليرة السورية مقابل العملات الرئيسية:

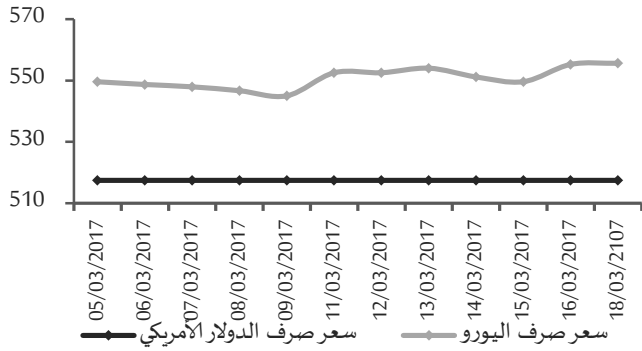
سعر الصرف حسب نشرة أسعار صرف العملات الأجنبية مقابل الليرة السورية الصادرة عن مصرف سورية المركزي استمر استقرار سعر صرف الليرة السورية أمام الدولار الأمريكي للشهر السابع على التوالي خلال تداولاته الأسبوعية عند مستوى 500.06 ليرة سورية، بينما بلغ سعر صرف الليرة السورية مقابل اليورو 537.22 ليرة سورية في نهاية الأسبوع مقارنةً بمستوى 534.25 ليرة سورية في بداية الأسبوع مسجلاً انخفاضاً طفيفاً قدره 2.97 ليرة سورية (بمعدل 0.56%)، (الشكل رقم 1).



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

واصل سعر صرف الليرة السورية استقراره خلال تداولاتها الأسبوعية لدى القطاع المصرفي أمام الدولار الأمريكي للشهر السابع على التوالي عند مستوى 517.43 ليرة سورية للدولار الأمريكي، وافتتحت الليرة السورية تداولاتها الأسبوعية تجاه اليورو لدى القطاع المصرفي عند مستوى 552.53 ليرة سورية وأتمتها عند مستوى 555.61 ليرة سورية مسجلةً انخفاضاً طفيفاً قدره 3.08 ليرة سورية (بمعدل 0.56%) (الشكل رقم 2).

الشكل رقم 2 سعر صرف الليرة السورية في نشرة وسطي المصارف

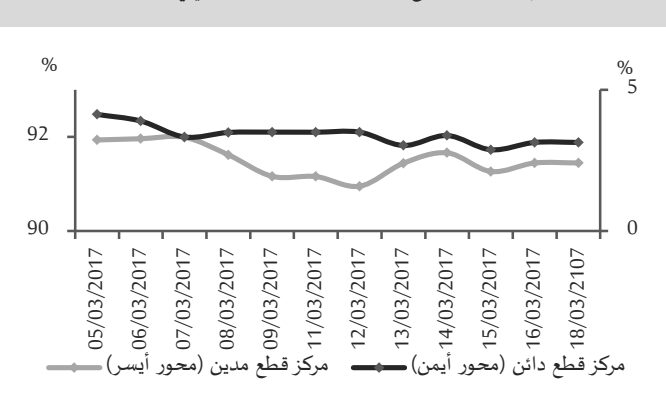


يعود استقرار سعر الصرف ضمن هامش تحرك ضيق نسبياً، لفترة من الزمن للجهود التي يبذلها مصرف سورية المركزي في ضبط سوق القطع الأجنبي، والحد من عمليات التلاعب والمضاربة، إضافةً إلى دوره في تأمين القطع الأجنبي اللازم لتمويل المستوردات عبر مراكز القطع الأجنبي، هذا إلى جانب بوادر التعافي في النشاط الاقتصادي، وعودة عجلة الإنتاج الوطني إلى الدوران، الأمر الذي نجم عنه زيادة الثقة بالليرة السورية، وتراجع الطلب على الدولار الأمريكي.

### مراكز القطع لدى المصارف:

يظهر تحليل مراكز القطع الأجنبي للمصارف المرخصة انخفاضاً طفيفاً في نسبة المراكز المدينة بالدولار الأمريكي إلى إجمالي المراكز المدينة بالعملات الأجنبية إلى مستوى 91.37% من 91.64% بالمتوسط مقارنةً بالأسبوع السابق، كما انخفضت نسبة المراكز الدائنة بالدولار الأمريكي إلى إجمالي المراكز الدائنة من جميع العملات الأجنبية إلى مستوى 3.18% من 3.64% بالمتوسط مقارنةً بالأسبوع السابق (الشكل رقم 3).

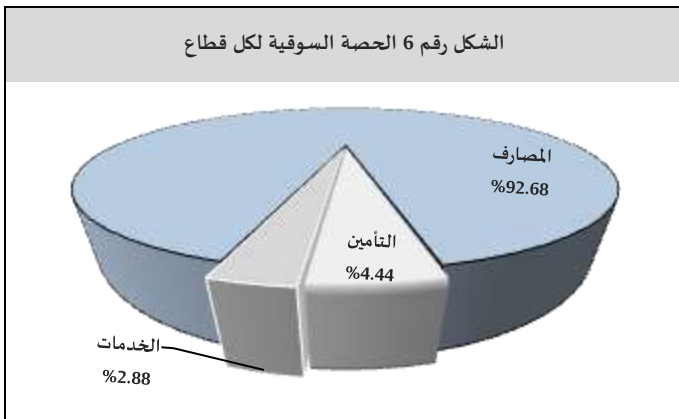
الشكل رقم 3 مراكز القطع لدى المصارف بالدولار الأمريكي خلال أسبوعين



### سوق دمشق للأوراق المالية:

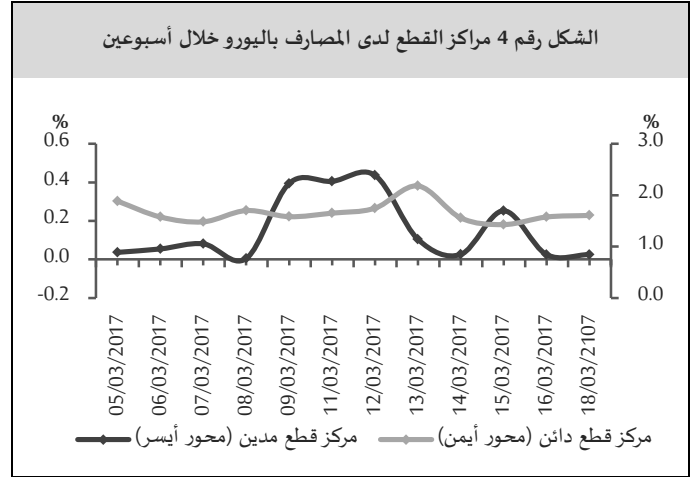
سجل المؤشر العام لسوق دمشق للأوراق المالية (DWX) ارتفاعاً إلى مستوى 2,951.10 نقطة مقارنة بمستوى 2,823.16 نقطة في تداولات الأسبوع السابق بنسبة ارتفاع 4.53%. ويعود هذا الارتفاع في المؤشر العام لسوق دمشق إلى ارتفاع أسهم 8 شركات وهي: بنك سورية والخليج بنسبة 20.81%، والعقيلة للتأمين التكافلي بنسبة 19.59%، وبنك الأردن سورية بنسبة 17.94%، وفرنسبنك سورية بنسبة 7.77%، وبنك الشام بنسبة 5.44%، وبنك البركة سورية بنسبة 4.97%، والمصرف الدولي للتجارة والتمويل بنسبة 4.87%، وبنك قطر الوطني سورية بنسبة 1.88%. هذا وقد سجلت قيمة التداولات الأسبوعية الإجمالية انخفاضاً إلى مستوى 159 مليون ليرة سورية مقارنةً بمستوى 184 مليون ليرة سورية في تداولات الأسبوع السابق، وانخفض حجم التداول إلى مستوى 435 ألف سهم مقارنةً بمستوى 613 ألف سهم في تداولات الأسبوع السابق، واقتصرت هذه التداولات على 470 صفقة.

على الرغم من انخفاض حصة قطاع المصارف من التداولات الأسبوعية، إلا أنه سيطر على الجزء الأكبر منها، حيث انخفضت حصته من 93.33% في تداولات الأسبوع السابق إلى 92.68% في الأسبوع الحالي، كما انخفضت حصة قطاع الخدمات إلى 2.88% في تداولات الأسبوع الحالي من 3.07% في الأسبوع السابق، بينما ارتفعت حصة قطاع التأمين إلى 4.44% في تداولات الأسبوع الحالي من 3.60% في الأسبوع السابق، في حين لم يجر أي تداول على باقي القطاعات.



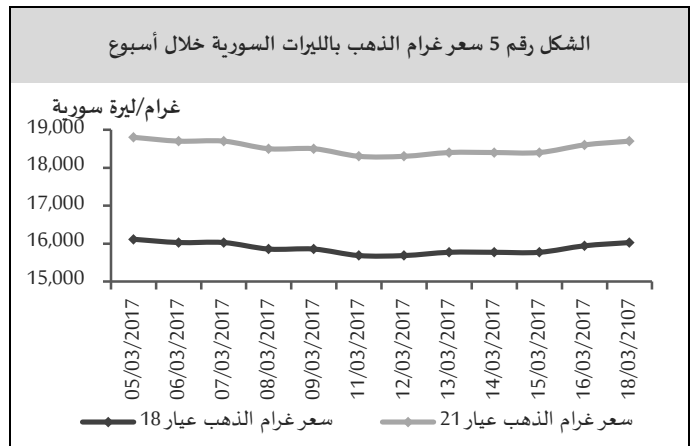
المصدر: سوق دمشق للأوراق المالية، مصرف سورية المركزي.

أما نسبة المراكز المدينة باليورو إلى إجمالي المراكز المدينة بالعملة الأجنبية فقد انخفضت انخفاضاً طفيفاً إلى مستوى 0.15% من 0.16% بالمتوسط مقارنةً بالأسبوع السابق، بينما ارتفعت نسبة المراكز الدائنة باليورو إلى إجمالي المراكز الدائنة من جميع العملات الأجنبية إلى مستوى 1.68% من 1.65% بالمتوسط مقارنةً بالأسبوع السابق (الشكل رقم 4).



### أسعار الذهب في السوق المحلي:

بلغ سعر غرام الذهب (عيار 18 قيراط) 16,029 ليرة سورية في نهاية الأسبوع مقارنةً بمستوى 15,686 ليرة سورية في بداية الأسبوع، مسجلاً ارتفاعاً قدره 343 ليرة سورية (بمعدل 2.19%). وبلغ سعر غرام الذهب (عيار 21 قيراط) 18,700 ليرة سورية في نهاية الأسبوع مقارنةً بمستوى 18,300 ليرة سورية في بداية الأسبوع مسجلاً ارتفاعاً قدره 400 ليرة سورية (بمعدل 2.19%).



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

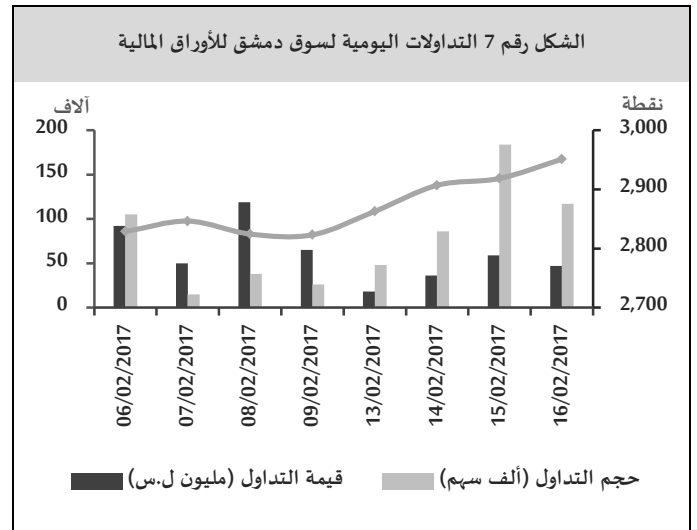
1.033 تريليون ليرة سورية إلى اعتمادات البند 41 (المساهمات في النشاط الاقتصادي) من الباب الرابع (النفقات التحويلية الفرع /19202/ الدين العام) من الموازنة العامة للدولة للسنة المالية 2017، ويخص هذا الاعتماد لتسديد العجز المتراكمة للمؤسسات والشركات الآتية: المؤسسة العامة لمياه الشرب والصرف الصحي في درعا، وحلب، وحماة، واللاذقية، وطرطوس، والسويداء، والحسكة، وحمص، ودمشق، والقنيطرة، والشركة العامة للأسمدة، والشركة السورية لتخزين وتوزيع المواد البترولية (محروقات)، والمؤسسة العامة لتوزيع الكهرباء، ومؤسسة الإسكان العسكرية، ويضاف إلى جدول تقديرات إيرادات الموازنة العامة للدولة للسنة المالية 2017 مبلغ معادل للاعتمادات المضافة .

#### المستجدات الاقتصادية المحلية:

مجلس الوزراء؛ الموافقة على مشروع قانون البيوع العقارية، وإعفاء الآلات المستوردة لصالح المنشآت الصناعية من الرسوم:

وافق مجلس الوزراء على مشروع قانون البيوع العقارية، حيث يتم استيفاء الضريبة على البيوع العقارية اعتماداً على القيمة الرائجة بدلاً من القيمة المعتمدة في السجلات المالية، وكلف المجلس وزارة المالية تشكيل لجان تقييم عقاري في المحافظات لتقديم معلومات وأرقام حول واقع السوق العقارية، وتقسيم المناطق العقارية وتحديد القيمة الرائجة للمتر المربع الواحد في كل قطعة عقارية، كما أنه سيتم وضع التقسيمات العقارية في برنامج الكتروني في الدوائر المالية لاعتماد الرسم الموضوع لهذه البيوع العقارية والذي لا يتجاوز 1% للعقارات السكنية، حيث يمكن لكل مواطن الاطلاع على قيمة عقاره في حالة بيعه والرسم الواجب دفعه بموجب القانون. كما وافق المجلس على مشروع قانون بإعفاء الآلات والتجهيزات المستوردة لصالح المنشآت الصناعية المرخصة من الرسوم الجمركية وغيرها من الرسوم المترتبة على الاستيراد، وذلك نظراً للأضرار التي تعرض لها القطاع الصناعي نتيجة ظروف الأزمة وتداعياتها، وتنفيذاً لتوجهات الحكومة في دعم القطاع الصناعي العام والخاص.

تصدّر قطر الوطني سورية قائمة التداولات الأسبوعية بنسبة استحواذ 22.85% وحجم تداول 82,392 سهم، تلاه بنك سورية الدولي الإسلامي بنسبة استحواذ 20.27% وحجم تداول 75,955 سهم، ومن ثمّ بنك سورية والخليج بنسبة استحواذ 13.84% وحجم تداول 109,537 سهم، ومن ثمّ فرنسبنك سورية بنسبة استحواذ 10.18% وحجم تداول 37,081 سهم، ومن ثمّ المصرف الدولي للتجارة والتمويل بنسبة استحواذ 9.26% وحجم تداول 35,830 سهم، ومن ثمّ بنك الشام بنسبة استحواذ 7.66% وحجم تداول 27,956 سهم، يليه بنك البركة سورية بنسبة استحواذ 6.01% وحجم تداول 17,502 سهم، ثمّ العقيلة للتأمين التكافلي بنسبة استحواذ 4.44% وحجم تداول 27,718 سهم، ومن ثمّ الشركة الأهلية للنقل بنسبة استحواذ 2.88% وحجم تداول 9,626 سهم، ومن ثمّ بنك الأردن سورية بنسبة استحواذ 2.55% وحجم تداول 10,907 سهم، ولم تتجاوز نسب التداول الأخرى 1%.



المصدر: سوق دمشق للأوراق المالية، مصرف سورية المركزي.

#### الاقتصاد المحلي:

#### القوانين والمراسيم:

القانون رقم 9 لعام 2017: إضافة اعتماد إلى اعتمادات الباب الرابع من الموازنة العامة للدولة للسنة المالية 2017: أصدر السيد رئيس الجمهورية العربية السورية القانون رقم 9 لعام 2017؛ وينص هذا القانون على إضافة اعتماد قدره

للظروف الراهنة وعودة الأهالي والسكان إلى المناطق التي أعاد إليها الجيش الأمن والأمان.

الشركة العامة للبناء والتعمير؛ المشاريع التي تقوم الشركة بتنفيذها هي مشاريع ذات ضرورة وطنية؛ أوضح مدير الشركة العامة للبناء والتعمير أن الشركة تتواصل مع الشركات الإنشائية في الدول الصديقة بهدف استيراد وتوطين تكنولوجيا تقنيات الإنشاء السريع، وذلك في مجالات عديدة منها التشييد السريع، وتقنيات الصناعات المعدنية، والتجهيزات الميكانيكية الكهربائية للمشافي والجامعات والمباني العامة، هذا وقد بلغت الخطة الإنتاجية للشركة العامة للبناء والتعمير للعام 2016 حوالي 10.6 مليار ليرة سورية، كما بلغت قيمة الأعمال المنفذة حوالي 10.9 مليار ليرة سورية بنسبة 103%، وخصصت الشركة مبلغ 700 مليون ليرة سورية كخطة استثمارية لتأمين آليات ومعدات حديثة لإنجاز الخطة الإنتاجية.

### الاقتصادات العربية:

السودان؛<sup>1</sup> استمرار ارتفاع معدل التضخم السنوي في شهر شباط لعام 2017:

ارتفع معدل التضخم السنوي في السودان من 32.86% في شهر كانون الثاني لعام 2017 إلى 33.53% في شهر شباط من العام ذاته مع استمرار صعود أسعار الغذاء والطاقة بعد خفض الدعم في شهر تشرين الثاني لعام 2016، ودفع ذلك أسعار البنزين للبعود نحو 30% لترتفع تكلفة النقل وتغذي التضخم، كما أدى شح الدولار وتضخم السوق السوداء للعملة الصعبة إلى زيادة تكلفة المنتجات المصنعة في الخارج في بلد يعتمد أساساً على الواردات.

وزارة الاقتصاد والتجارة الخارجية: آلية إجازات الاستيراد شفافة وواضحة، وأهم الفرص الاستثمارية موجودة في سورية:

أوضح وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية أن الإجازات والموافقات الممنوحة للقطاع الخاص ارتفعت من 2.656 مليون يورو في عام 2015 إلى 3.493 مليون يورو في عام 2016، بالمقابل انخفضت المستوردات الحقيقية من 3 مليارات في عام 2015 إلى 2.617 مليون يورو، وهو ما يعادل نسبة 13%، أي أنه أصبح هناك اعتماد أكبر على الإنتاج الوطني، ومن ناحية أخرى ارتفعت صادرات القطاع الخاص بنسبة 31% من 429 مليون يورو في عام 2015 إلى 563 مليون يورو في عام 2016، وتحسن الميزان التجاري بصورة عامة بحدود 16% عن عام 2015، وبين الوزير أن أهم الفرص الاستثمارية وأهم ريعية وربحية لرأس المال موجودة في سورية، كما أن البضائع السورية بدأت تستعيد مكانتها العالمية، والقطاع الخاص في سورية حالياً يصدر لأكثر من 80 بلداً، إضافة إلى توجهنا إلى الأسواق المصرية والجزائرية والروسية والإيرانية، ومن جهة أخرى تم رصد 300 مليون ليرة سورية لمسح المشاريع الصغيرة والمتوسطة في سورية.

وزارة التجارة الداخلية وحماية المستهلك: إعادة تأهيل الصوامع والمطاحن، ووضع خارطة للمخابز تغطي سورية؛ أوضح وزير الاقتصاد والتجارة الداخلية أنه تم الاتفاق مع شركة روسية لتأهيل 22 صومعة كانت تستخدم لتخزين الحبوب من أصل 30 صومعة، وكذلك تأهيل وترميم 10 مطاحن تم تدميرها، وذلك من خلال نقل التكنولوجيا إلى سورية، وإضافة خطوط إنتاج وتصنيع المواد الأولية، وقطع الغيار والتبديل اللازمة لخطوط التشغيل والإنتاج في الصوامع والمطاحن، وإعداد وتأهيل الكوادر الفنية السورية للقيام بأعمال إدارة وصيانة المنشآت التي يتم إعادة تأهيلها وبناءها. هذا وتعمل الوزارة على وضع خارطة لتموضع المخابز العامة والخاصة في المحافظات كافة، ومعرفة مدى تغطيتها وتأمينها للحاجة على ضوء عدد السكان في القرى والمدن نتيجة

<sup>1</sup> تدهور اقتصاد السودان منذ انفصال جنوبه في عام 2011 أخذاً معه ثلاثة أرباع إنتاج البلاد من النفط الذي كان المصدر الرئيسي للنقد الأجنبي وإيرادات الحكومة.

6.2% بين نهاية عام 2016 وشهر كانون الثاني لعام 2017، وهو المعدل الأسوأ منذ عام 2013، حيث هبط ناتج الأعمال الهندسية المدنية بمعدل 8.2% بعد نمو بلغ 8% في نهاية عام 2016، كما ساءت أعمال البناء منخفضة بنحو 6% بعد نموها بمعدل 1.9% في نهاية عام 2016، وقد سجلت بلجيكا أسوأ معدل لانكماش قطاع الإنشاء فيها، أما ألمانيا فقد سجلت انكماشاً معدله 5.7% مقابل انكماش في فرنسا بلغ 5.4%.

### الاقتصاد الأمريكي:<sup>2</sup>

ثقة المستهلك الأمريكي على أعلى مستوياتها منذ عام 2000 في مطلع شهر آذار لعام 2017: سجل مؤشر ثقة المستهلك الأمريكي ارتفاعاً من 96.3 نقطة في شهر شباط لعام 2017 إلى 97.6 نقطة في شهر آذار من العام ذاته، متجاوزاً توقعات السوق التي أشارت إلى قيمة 97 نقطة، وتعد توقعات وميول المستهلك الأمريكي وذوقه في أفضل حال منذ عام 2000، ويعود ذلك لتحسن واضح في حال التمويل على الصعيد الشخصي، وزيادة عدد الوظائف أكثر من 200 ألف لشهرين متتاليين بمعدل 1% لتبلغ 364 مليار دولار أمريكي، كما ارتفعت الإيرادات بمعدل 2% لتبلغ 172 مليار دولار أمريكي.

الناتج الصناعي يعود إلى مستوياته السالبة في شهر شباط لعام 2017: بعد نمو الناتج الصناعي في الولايات المتحدة الأمريكية بمعدل موجب 0.6% بين شهري كانون الأول لعام 2016 ومطلع عام 2017؛ عاد للانخفاض بمعدل 0.1% بين شهري كانون الثاني وشباط من عام 2017، رغم توقعات أشارت إلى نمو موجب معدله 0.2%.

ارتفاع العجز التجاري في المغرب في شهري كانون الثاني وشباط لعام 2017: ارتفع العجز التجاري في المغرب بمعدل 21.7% ليسجل 26.71 مليار درهم أي ما يعادل 2.66 مليار دولار أمريكي على أساس سنوي في شهري كانون الثاني وشباط لعام 2017 نتيجة زيادة الواردات مع زيادة الإنفاق على واردات المعدات بمعدل 11.8%، ونمو واردات الطاقة بمعدل 53.4%، بينما انخفضت واردات القمح بمعدل 57.2% على أساس سنوي مع تحسن المحصول بدعم من زيادة الأمطار، وزاد إجمالي الصادرات بمعدل 1.5% عن مستواه قبل عام مدعوماً بارتفاع صادرات السيارات ومبيعات الفوسفات، ومن جهة أخرى؛ تراجع إيرادات السياحة بمعدل 4.4% كما انخفضت التحويلات الخارجية إلى 8.8 مليار درهم، وهبطت الاستثمارات الأجنبية المباشرة 28.4%.

### اقتصاد منطقة اليورو:<sup>1</sup>

التحول من فائض في الميزان التجاري إلى عجز غير متوقع في منطقة اليورو في مطلع عام 2017: سجل الميزان التجاري في منطقة اليورو عجزاً قدره 0.6 مليار يورو في شهر كانون الثاني لعام 2017 مقارنةً بفائض 4.8 مليار يورو في نهاية عام 2016، وهو العجز الأول الذي يسجله ميزان التجارة في منطقة اليورو منذ مطلع عام 2014، كما أنه الأكبر منذ مطلع عام 2013، فرغم زيادة الصادرات بواقع 13% لتسجل 163.9 مليار يورو؛ إلا أن الواردات ارتفعت بمعدل 17% لتسجل 164.5 مليار يورو في شهر كانون الثاني لعام 2017.

قطاع الصناعات الإنشائية في أدنى مستوياته منذ عام 2013 في شهر كانون الثاني لعام 2017: بعد أن سجل الناتج الإنشائي في منطقة اليورو ارتفاعاً بمعدل 3% بين الشهرين الأخيرين من عام 2016؛ انخفض بمعدل

<sup>2</sup> نمو سنوي 3.5% في الربع الثالث لعام 2016، معدل بطالة 4.7% في شهر شباط لعام 2017، معدل تضخم سنوي بلغ 2.1% في شهر كانون الأول، سعر فائدة أساس 0.75% في اجتماع شهر كانون الأول لعام 2016.

<sup>1</sup> أسعار الفائدة الرئيسية 0%، نمو 0.4% في الربع الرابع من عام 2016، معدل بطالة 9.6% في كانون الثاني 2017، معدل تضخم 2% في شهر شباط من عام 2017.

مليار دولار أمريكي على مدى الشهرين المذكورين، حيث زادت الصين القيود المفروضة على حركة رؤوس الأموال في أواخر عام 2016 وسط مؤشرات على تدفقات قوية إلى الخارج وهو ما زاد من الضغوط المستمرة لخفض عملتها، حيث انخفض الاستثمار في مجالات العقارات والرياضة والترفيه بشدة في شهري كانون الثاني وشباط بعدما حذر المنظمون من أنهم سيراقبون عن كثب الاستثمار غير العقلاني في تلك المجالات.

تشدد السياسة النقدية في تركيا قبل استفتاء شهر نيسان لعام 2017:

رفع البنك المركزي التركي تكلفة التمويل خوفاً من قلقه السوق في المرحلة القادمة، بينما أبقى على أسعار الفائدة الأخرى دون تغيير قبل استفتاء سياسي مهم في شهر نيسان<sup>2</sup> لعام 2017، حيث زاد سعر الفائدة على آلية السيولة الطارئة إلى 11.75% من 11% أي بما يقل 100 نقطة أساس عن توقعات محلي السوق، لكنه أبقى على سعر الإقراض لليلة واحدة عند 9.25% بعكس توقعات السوق التي أشارت إلى رفعها، وأبقى على سعر إعادة الشراء دون تغيير عند 8%؛ مطابقاً للتوقعات.

#### المنظمات والهيئات الدولية:

مجموعة البنك الدولي: العدالة الاجتماعية والاقتصادية لمنع التطرف العنيف:

من المتوقع أن يتباطأ النمو في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا إلى 2.3% في عام 2017، متراجعاً 0.5 نقطة مئوية مقارنةً بالعام الماضي، وذلك حسب تقرير المرصد الاقتصادي لمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، كما يتوقع التقرير أن يتحسن النمو الاقتصادي للمنطقة على نحو طفيف خلال العامين 2018-2019 ليبلغ 3.1% و3.5% على التوالي، وذلك نتيجة قيام حكومات المنطقة بإصلاحات لتنويع اقتصاداتها بعيداً عن النفط، وتشمل هذه التدابير إلغاء دعم الطاقة،

<sup>2</sup> في 16 نيسان هناك استفتاء على تعديلات دستورية ستمنح الرئيس التركي سلطات تنفيذية جديدة.

#### الاقتصاد البريطاني:<sup>1</sup>

نجاح السياسة النقدية التوسعية بعد brexit في الوصول إلى معدل التضخم المستهدف في شهر شباط لعام 2017: في ظل أسعار فائدة أساس هي الأدنى تاريخياً وبرنامج شراء الأصول الذي اتبعه بنك إنجلترا منذ نتائج استفتاء خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي؛ حقق الاقتصاد البريطاني تحسناً واضحاً في معدل التضخم الذي كان قد سجل 0.3% في نهاية الربع الأول من عام 2016، فقد ارتفع معدل التضخم من 1.8% في شهر كانون الثاني لعام 2017 إلى 2.3% في شهر شباط من العام ذاته، وهو المعدل الأعلى منذ عام 2013، كما أنه قد تجاوز المعدل المستهدف من قبل لجنة السياسة النقدية في بنك إنجلترا، وكان السبب الرئيس هو ارتفاع أسعار النفط وارتفاع أسعار المواد الغذائية بأعلى وتيرة منذ 34 شهراً.

#### الاقتصاد الروسي:

بنك روسيا المركزي: تخفيض سعر الفائدة الرئيس معاكساً للتوقعات في شهر آذار لعام 2017: في خطوة غير متوقعة من بنك روسيا المركزي؛ خفضت لجنة السياسة النقدية سعر الفائدة الرئيس بواقع 25 نقطة أساس إلى 9.75% في اجتماعها في شهر آذار لعام 2017، كما لمح أعضاء اللجنة إلى مزيد من التخفيض في الاجتماعات المقبلة في الربعين الثاني والثالث من عام 2017، وذلك نتيجة نجاح الحكومة الروسية بخطواتها في تخفيض معدل التضخم مع مزيد من التوقعات لتعافي الاقتصاد الروسي في المستقبل القريب.

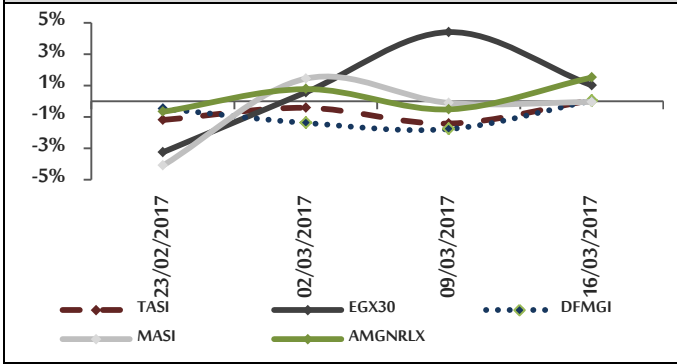
#### الاقتصاد الآسيوي:

انخفاض استثمارات الصين الخارجية في مطلع عام 2017: انخفضت استثمارات الصين في الخارج بمعدل 52.8% على أساس سنوي في أول شهرين من عام 2017، مسجلةً 13.43

<sup>1</sup> أسعار الفائدة الأساسية 0.25% في شهر آذار لعام 2017 وهي القيمة التاريخية الأدنى، برنامج شراء الأصول بواقع 435 مليار جنيه إسترليني في سبيل الوصول إلى معدل تضخم مستهدف 2%.



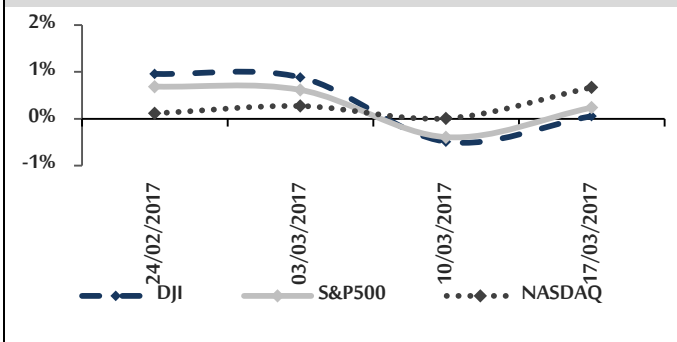
الشكل رقم 8 تطور أهم مؤشرات الأسواق العربية خلال أربعة أسابيع



#### الأسهم الأمريكية:

أغلقت الأسواق المالية الأمريكية تداولاتها الأسبوعية على ارتفاع، وحققت مكاسب في قطاعات النفط والغاز الطبيعي، والمواد الأساسية، والمؤسسات العامة، والتكنولوجيا، حيث أغلق مؤشر NASDAQ مرتفعاً بنسبة بلغت 0.67% مسجلاً 5,901.00 نقطة، وارتفع مؤشر S&P500 بنسبة بلغت 0.24% مسجلاً 2,378.25 نقطة، وارتفع مؤشر DJI بنسبة بلغت 0.06% مسجلاً 20,914.62 نقطة.

الشكل رقم 9 تطور أهم مؤشرات الأسواق الأمريكية خلال أربعة أسابيع



#### الأسهم الأوروبية:

أنهت مؤشرات الأسواق المالية الأوروبية تداولاتها الأسبوعية على ارتفاع خلال تداولات هذا الأسبوع، حيث ارتفع مؤشر FTSE100 البريطاني بنسبة بلغت 1.12% مسجلاً 7,424.96 نقطة بدعم من قطاعات الصناعات الدوائية، والتعدين، والمصارف، وارتفع مؤشر DAX30 الألماني بنسبة بلغت 1.10% مسجلاً 12,095.24 نقطة بدعم قطاعات الموارد الأساسية، والمؤسسات العامة والغذاء والمشروبات، وارتفع مؤشر CAC40

والحد من التوظيف في القطاع العام وخفض فاتورة الأجور، وخصخصة الشركات المملوكة للدولة، وتنوع إيرادات الموازنة بعيداً عن النفط، ويرى التقرير أن الأداء المحبط للاقتصاد بلدان الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، وربما الاقتصاد العالمي، يرجع جزئياً إلى زيادة الهجمات الإرهابية وانتشار التطرف العنيف، وبدراسة قاعدة بيانات للأجانب الذين ينضمون إلى داعش، وجد أن العوامل الأكثر قوة المرتبطة بانضمام الأجانب إلى داعش ترتبط بنقص الاحتواء الاقتصادي والاجتماعي في بلدان الإقامة، ولذلك فإن تعزيز مستوى الاحتواء، قد لا يخفض مستوى التطرف العنيف فحسب بل قد يحسن أيضاً الأداء الاقتصادي لبلدان المنطقة.

#### أسواق المال العربية والدولية:

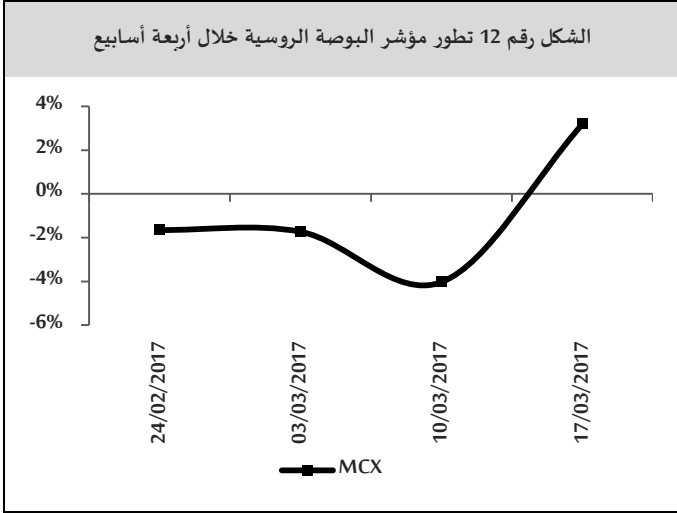
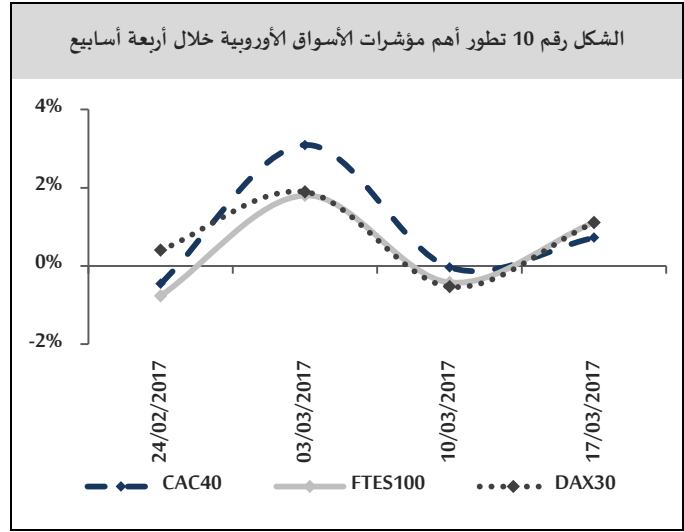
##### البورصة العربية:

أغلقت الأسواق المال العربية على ارتفاع بمعظمها خلال تداولات الأسبوع الحالي باستثناء السوق المغربية، حيث انخفض المؤشر الرئيس للبورصة المغربية MASI بنسبة بلغت 0.05% مسجلاً 11,929.65 نقطة بضغط من قطاعات التعدين، والبرمجيات وخدمات الكمبيوتر، والمواد الكيماوية، بينما ارتفعت المؤشرات الباقية، حيث ارتفع المؤشر العام الأردني AMGNRLX بنسبة بلغت 1.51% مسجلاً 2,237.26 نقطة بدعم من قطاعات المالية، والصناعة، والتكنولوجيا والاتصالات، وارتفع المؤشر الرئيس للبورصة المصرية EGX30 بنسبة بلغت 1.02% مسجلاً 12,983.99 نقطة بدعم من قطاعات المالية، والصناعة، والبتروكيماويات، وارتفعت الأسواق الخليجية حيث ارتفع المؤشر العام السعودي TASI بنسبة بلغت 0.07% مسجلاً 6,921.60 نقطة بدعم من قطاعات البناء والتشييد، والنقل، والبتروكيماويات، وارتفع مؤشر سوق دبي المالي DFMGI بنسبة بلغت 0.03% مسجلاً 3,521.33 نقطة بدعم من قطاعات السلع الأساسية، والاتصالات، والخدمات المالية، والاستثمارات.

### الأسهم الروسية:

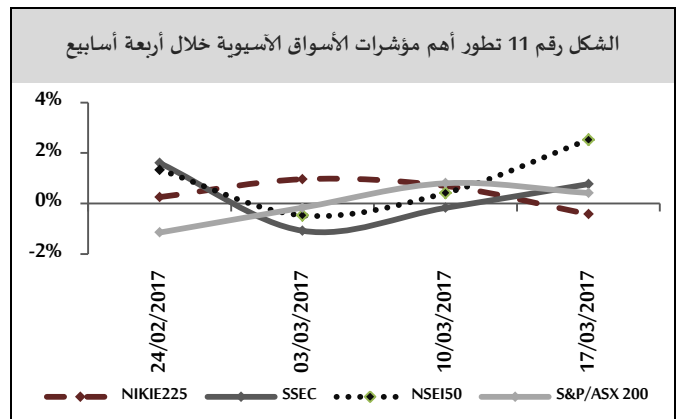
أغلقت بورصة موسكو تداولاتها الأسبوعية على ارتفاع بعد ستة أسابيع من الانخفاض، حيث ارتفع مؤشر MCX بنسبة بلغت 3.19% مسجلاً 2,036.96 نقطة بدعم من قطاعات إنتاج الكهرباء، والاتصالات، والنفط والغاز الطبيعي.

الفرنسي بنسبة بلغت 0.72% مسجلاً 5,029.24 نقطة بدعم قطاعات المواد الأساسية، والتكنولوجيا، والمالية.



### الأسهم الآسيوية:

ارتفعت الأسواق المالية الآسيوية بمعظمها باستثناء السوق اليابانية، حيث انخفض مؤشر NIKIE225 الياباني بنسبة بلغت 0.42% مسجلاً 19,521.59 نقطة بضغط من قطاعات المصارف، والسكك الحديدية والحافلات، ومعدات النقل، بينما ارتفع المؤشر الرئيس لبورصة الهندية NSEI50 بنسبة بلغت 2.52% مسجلاً 9,160.05 نقطة بدعم من قطاعات المواد الاستهلاكية غير المعمرة، والحقيقي، والتكنولوجيا، وارتفع مؤشر شنغهاي المركب SSEC بنسبة بلغت 0.77% مسجلاً 3,237.45 نقطة بدعم من قطاعات المصارف، والتكنولوجيا، والصناعة، وارتفع مؤشر S&P/ASX200 الأسترالي بنسبة بلغت 0.42% مسجلاً 5,799.65 نقطة بدعم من قطاعات صناديق الاستثمار العقارية، والذهب، والمالية.



### أسعار العملات:

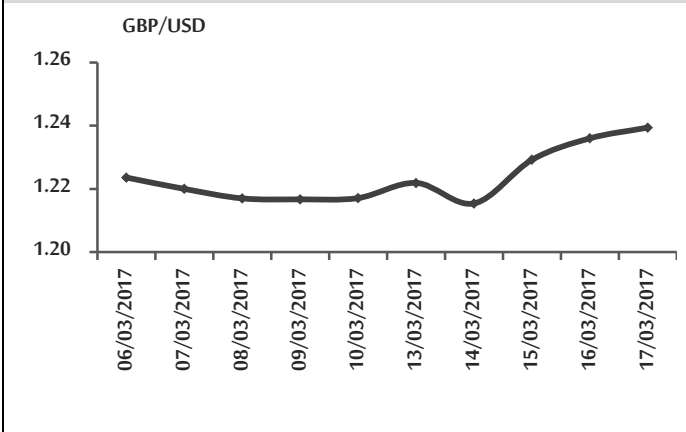
#### اليورو:

افتتح اليورو تداولاته الأسبوعية على انخفاض مسجلاً 1.0654 دولار أمريكي لليورو بعد أن أنهى تداولات الأسبوع السابق مرتفعاً (عند مستوى 1.0672 دولار أمريكي لليورو) ويأتي انخفاض اليورو بعد إبقاء البنك المركزي الأوروبي على سياسته النقدية دون تغيير<sup>1</sup>، وتذبذب اليورو خلال تداولات الأسبوع ليسجل أعلى مستوى له خلال الأسبوع 1.0766 دولار أمريكي لليورو مدعوماً ببيانات اقتصادية أوروبية جيدة<sup>2</sup>، بينما أنهى اليورو تداولاته الأسبوعية على انخفاض مسجلاً

1 الإبقاء على سعر الفائدة الرئيس دون تغيير عند مستوى منخفض يبلغ 0.00%. وسعر الفائدة على الودائع عند مستواه البالغ -0.4% دون تغيير. كما أبقى البنك كذلك سعر الفائدة على الإقراض الهامشي دون تغيير هو الآخر عند مستوى 0.25%.

2 ارتفاع الإنتاج الصناعي في شهر كانون الثاني من العام 2017 مقارنة بالشهر الذي قبله، حيث ارتفع في منطقة اليورو بنسبة 0.9%، و0.5% في الاتحاد الأوروبي، كما ارتفعت نسبة التوظيف 0.3% في منطقة اليورو، و0.2% في الاتحاد الأوروبي في الربع الرابع من العام 2016 مقارنة بالربع الثالث من العام نفسه.

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

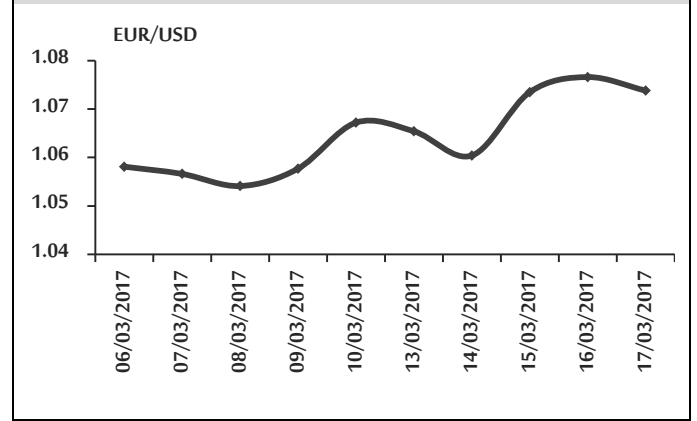


الين:

افتتح الين الياباني تداولاته الأسبوعية على انخفاض مسجلاً 114.88 ين للدولار الأمريكي بعد أن أغلق مرتفعاً في الأسبوع السابق (عند مستوى 114.75 ين للدولار الأمريكي) وذلك وسط انخفاض الطلب على الين مع ارتفاع مؤشرات الأسهم اليابانية، إضافةً لتصريحات صينية أنه على كوريا الشمالية وقف اختبارات الصواريخ الباليستية، الأمر الذي أدى إلى التقليل من مخاوف المستثمرين وتوجههم نحو الاستثمارات عالية المخاطر، ما دفع الين إلى الانخفاض، بينما ارتفع الين في تداولات منتصف الأسبوع مسجلاً 113.38 ين للدولار الأمريكي وسط تراجع الدولار الأمريكي على الرغم من رفع سعر الفائدة الأمريكية إلى 0.75% كما هو متوقع، لكن تصريح أحد أعضاء مجلس الفيدرالي الأمريكي أنه سيتم رفع سعر الفائدة مرتين في وقت لاحق خلال عام 2017، في حين كان المستثمرون يتوقعون رفع سعر الفائدة أربع مرات على الأقل في عام 2017، واستمر الين بالارتفاع وأغلق تداولاته في أعلى مستوى له مسجلاً 112.72 ين للدولار الأمريكي مدعوماً باستقرار السياسة النقدية لبنك اليابان، حيث صدر تقرير للبنك أشار فيه إلى الإبقاء على أسعار الفائدة وعلى البرنامج التحفيزي دون تغيير وذلك في ظل تحسن الاقتصاد الياباني ببطء إضافة إلى سيطرة البنك على العائد على السندات في ظل برنامجه التحفيزي.

1.0738 دولار أمريكي بعد صدور بيانات اقتصادية أوروبية ضعيفة<sup>1</sup>.

الشكل رقم 13 تطور سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال أسبوعين



الجنيه الإسترليني:

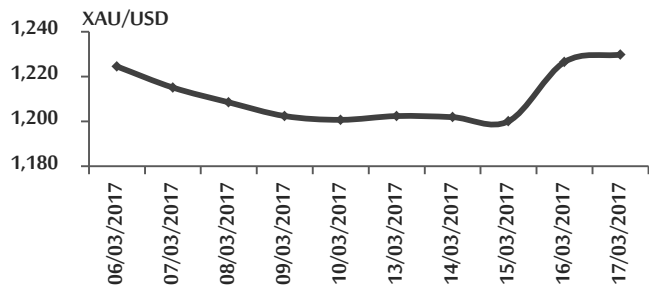
تابع الجنيه ارتفاعه في بداية تداولاته الأسبوعية مسجلاً 1.2219 دولار أمريكي للجنيه بعد أن أغلق مرتفعاً في الأسبوع السابق (عند مستوى 1.2171 دولار أمريكي للجنيه) وسط تراجع الدولار الأمريكي، لكنه انخفض في ثاني يوم للتداول مسجلاً أدنى قيمة له خلال الأسبوع عند مستوى 1.2154 دولار أمريكي للجنيه بعد موافقة البرلمان البريطاني على السماح لرئيس الوزراء البريطاني على تفعيل إجراءات الخروج الفعلي من الاتحاد الأوروبي، الأمر الذي زاد من الضغط السلبي على الجنيه الإسترليني مع استمرار توقع مفاجآت جديدة قد تؤثر على الاقتصاد البريطاني، لكن الجنيه ارتفع في جلسات التداول الباقية من الأسبوع وأنهى على ارتفاع مسجلاً 1.2394 دولار أمريكي للجنيه بعد أن وجد الدعم من محضر اجتماع لجنة السياسة النقدية في بنك إنجلترا حيث صوت أحد الأعضاء على رفع سعر الفائدة، إضافةً لتحقيق الاقتصاد البريطاني تحسناً واضحاً في معدل التضخم، فقد ارتفع إلى 2.3% في شهر شباط من العام 2017 مقارنةً بـ 1.8% في شهر كانون الثاني من العام نفسه أي تجاوز المعدل المستهدف من قبل بنك إنجلترا.

1 انخفض قطاع الإنشاءات بنسبة 2.3% في منطقة اليورو، و1.5% في الاتحاد الأوروبي في شهر كانون الثاني من العام 2017 مقارنةً بالشهر السابق.

#### الذهب:

افتتح الذهب تداولاته الأسبوعية على ارتفاع مسجلاً 1,202.40 دولار أمريكي للأونصة بعد أن أغلق منخفضاً في الأسبوع السابق (عند مستوى 1,200.70 دولار أمريكي للأونصة) وذلك قبل العديد من الأحداث التي تنطوي على تحريك الأسواق، بما في ذلك الانتخابات الهولندية، و Brexit، وقرار سعر الفائدة في الولايات المتحدة، بينما انخفض الذهب خلال تداولات منتصف الأسبوع مسجلاً 1,200.10 دولار أمريكي للأونصة مع ترقب المستثمرين لرفع سعر الفائدة من قبل مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، كما تترقب الأسواق تصريحات رئيس مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي حول المسار المستقبلي لأسعار الفائدة الأمريكية، بينما أنهى الذهب تداولاته الأسبوعية على ارتفاع مسجلاً 1,229.80 دولار أمريكي وسط تراجع الدولار الأمريكي فيما يجاول المستثمرون استيعاب قرارات مجلس الاحتياطي الفيدرالي حول رفع أسعار الفائدة هذا العام، إضافةً لزيادة الطلب على المعدن الأصفر من قبل الصناديق الاستثمارية<sup>1</sup>.

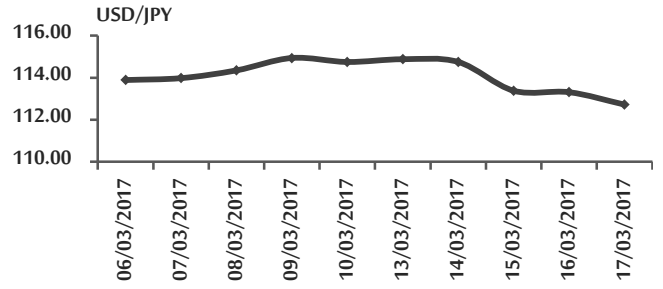
الشكل رقم 17 تطور سعر الذهب خلال أسبوعين



#### النفط:

تذبذبت أسعار النفط خلال تداولات هذا الأسبوع، حيث افتتحت على انخفاض طفيف عند مستوى 51.35 دولار أمريكي للبرميل بعد إغلاقه منخفضاً في الأسبوع السابق (عند مستوى 51.37 دولار أمريكي للبرميل)، ويأتي هذا الانخفاض

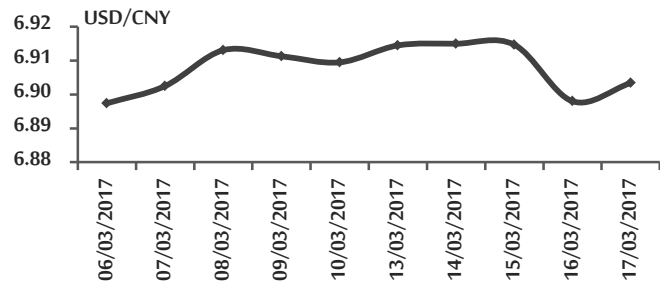
الشكل رقم 15 تطور سعر صرف الين الياباني مقابل الدولار خلال أسبوعين



#### اليوان:

افتتح اليوان تداولاته الأسبوعية على انخفاض مسجلاً 6.9145 يوان للدولار الأمريكي بالنسبة لمستوى إغلاقه في الأسبوع السابق (عند 6.9095 يوان للدولار الأمريكي) وسط صدور تقرير لوزارة التجارة الخارجية الصينية يفيد بهبوط استثمارات الصين غير المالية في الخارج بنسبة 52.8% على أساس سنوي في أول شهرين من العام 2017 مع استمرار الشركات الصينية في العزوف عن الاستثمار في الخارج، واستمر اليوان بالتذبذب في تداولات منتصف الأسبوع ليصل أعلى مستوى له خلال الأسبوع مسجلاً 6.8980 يوان للدولار الأمريكي بعد تصريح لرئيس وزراء الصين بأن الاقتصاد الصيني جيد، وهم مستمرون بالإصلاحات الاقتصادية، بينما أنهى اليوان أسبوعه على انخفاض عند مستوى 6.9034 يوان للدولار الأمريكي بعد قيام بنك الصين الشعبي بضخ 90 مليار يوان في الأسواق ضمن عمليات إعادة الشراء.

الشكل رقم 16 تطور سعر صرف اليوان مقابل الدولار خلال أسبوعين



1 حيازات الذهب لدى صندوق SPDR Gold Trust أكبر صناديق المؤشرات العالمية المدعومة بالذهب زادت بمقدار 4.44 طن متري في 2017/03/16، إلى إجمالي 839.43 طن متري أعلى مستوي منذ 3 آذار 2017.

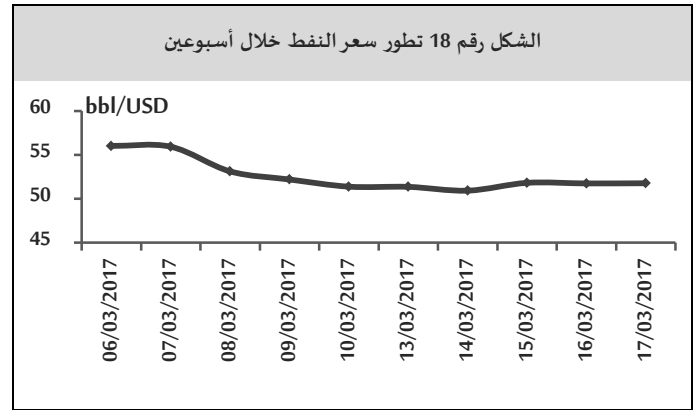
الكينزي على اثنين من منحنيات فيليبس الجديدة الذي يحل أحدها قطاع السلع المعمرة والآخر قطاع السلع غير المعمرة. توصلت هذه الدراسة إلى وجود تباين غير عادي أو غير مألوف معروف باسم "الصدفة غير المتوقعة divine coincidence" وذلك شريطة أن تكون هذه السلع المعمرة ذات أجل طويل بصورة كافية، حيث تعتمد فجوة الناتج الموجودة في هذا النموذج على تضخم قطاع السلع المعمرة فقط. تقوم الدراسة فيما بعد على تحليل السياسة النقدية باستخدام قاعدة تايلور الإسمية، حيث تركز السياسة النقدية على استقرار تضخم السلع المعمرة وذلك في حال أرادت السياسة النقدية استقرار فجوة الناتج الكلي. ومن ناحية أخرى؛ سيكون من الأمثل للسياسة النقدية أن تستجيب لتضخم كل من القطاعين (قطاع السلع المعمرة وغير المعمرة) وفقاً لحصتهما ودورهما في النشاط الاقتصادي، وذلك في حال قامت السياسة النقدية بتقييم استقرار التضخم الكلي.

بنك التسويات الدولية:<sup>3</sup> السياسة النقدية والإقراض المصرفي في ظل أسعار فائدة منخفضة: هل تنخفض الفعالية؟

تقوم هذه الدراسة على تحليل فعالية السياسة النقدية في الإقراض المصرفي في ظل انخفاض أسعار الفائدة اعتماداً على عينة تضم 108 من أكبر المصارف العالمية، حيث يُشير التحليل التطبيقي الموجود في الدراسة إلى أن انخفاضات أسعار الفائدة قصيرة الأجل يمكنها أن تؤثر في نمو الإقراض المصرفي بصورة طفيفة وذلك في حال كانت أسعار الفائدة عند مستوى منخفض جداً.

تتحقق هذه النتيجة المتعلقة بتأثير انخفاض أسعار الفائدة في النشاط الإقراضي بعد التحكم والسيطرة على أوضاع كل من الدوريتين المالية، والأعمال والخصائص المصرفية كالمسئولة،

الطفيف بعد تقرير أشار إلى أن شركات الطاقة الأمريكية زادت عدد منصات الحفر النفطية للأسبوع الثامن على التوالي مع رفع الإنفاق للاستفادة من تعافٍ سابق في أسعار الخام منذ اتفقت منظمة البلدان المصدرة للبترول (أوبك) على خفض الإنتاج، لكن أسعار النفط ارتفعت في تداولات منتصف الأسبوع مسجلة 51.81 دولار أمريكي للبرميل بعد انخفاض مخزونات النفط الأمريكية<sup>1</sup>، ولكن النفط عاود انخفاضه في بقية أيام التداول الأسبوعية وأغلق على انخفاض طفيف مسجلاً 51.76 دولار أمريكي بفعل مخاوف من أن تخفيضات الإنتاج التي اتفقت عليها أوبك ومنتجون خارجها من بينهم روسيا لا تقلص تخمة المعروض بالوتيرة المتوقعة في مواجهة تنامي الإنتاج الأمريكي.



### أوراق عمل بحثية:

الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي:<sup>2</sup> السياسة النقدية والسلع المعمرة:

تقوم هذه الدراسة على تحليل السياسة النقدية باستخدام النموذج الكينزي الجديد، حيث يُركز هذا النموذج على السلع المعمرة وغير المعمرة والإشارة إلى أن كليهما يمتلكان درجة مختلفة فيما يتعلق بجمود الأسعار، كما يحتوي هذا النموذج

1 تقرير معهد البترول الأمريكي: أظهر انخفاض المخزونات الأمريكية من النفط الخام خلال الأسبوع المنتهي بتاريخ 2017/03/10 بمقدار 530 ألف برميل بينما انخفضت مخزونات وقود المحركات بمقدار 3.88 مليون برميل وتراجعت مخزونات المشتقات المقطرة المتضمنة وقود التدفئة بمقدار 4.07 مليون برميل.

2 FRB, Monetary Policy, and Durable Goods, WP 2016-18,2016.

ورأس المال، وتكاليف التمويل والمخاطر المصرفية ومسألة تنويع الدخل.  
توصلت الدراسة إلى أن تأثير انخفاض أسعار الفائدة في ربحية الوساطة التقليدية للمصارف يُمكن أن يساعد في شرح مسألة الارتفاع الكبير في مستوى الإقراض للفترة 2010-2014.