

التقرير الاقتصادي الأسبوعي
العدد 2017/47

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 & General Statistics Directorate		مديرية الأبحاث الاقتصادية والإحصاءات العامة	
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 2017/47

ملخص:

❖ الاقتصاد السوري:

- ارتفاع في سعر صرف الليرة السورية أمام الدولار الأمريكي، مع ارتفاع في مؤشر سوق دمشق للأوراق المالية، وانخفاض في أسعار الذهب المحلية.
- مجلس الوزراء؛ مناقشة واقع سعر صرف الليرة أمام العملات الأجنبية: الاقتصاد السوري متين وقادر على التعامل مع أي تغييرات.
- وزارة الاقتصاد والتجارة الخارجية؛ 4.7 مليار يورو تبادل تجاري و700 مليون دولار أمريكي صادرات لـ250 مادة أساسية.

❖ الاقتصادات العربية:

- الجزائر؛ ارتفاع معدل التضخم في شهر تشرين الأول لعام 2017.
- قطر؛ المستوردات تعاود النمو في شهر تشرين الأول لعام 2017
- مصر؛ المركزي المصري يلغي قيود النقد الأجنبي للمستوردين.

❖ الاقتصادات العالمية:

- منطقة اليورو؛ انخفاض معدل البطالة في شهر تشرين الأول لعام 2017.
- ألمانيا؛ استقرار معدل البطالة في شهر تشرين الأول لعام 2017.
- فرنسا؛ نمو الناتج المحلي الإجمالي للربع الثالث من العام 2017.
- أمريكا؛ نمو الناتج المحلي الإجمالي المعدل موسمياً في الربع الثالث لعام 2017، وارتفاع الانفاق الشخصي في شهر تشرين الأول، وانخفاض مؤشر مديري المشتريات التصنيعي (ISM) في شهر تشرين الثاني من العام ذاته.
- بريطانيا؛ نمو الإقراض العقاري، وارتفاع مؤشر مديري المشتريات الصناعي في شهر تشرين الثاني لعام 2017
- روسيا؛ انخفاض أرباح الشركات في الأشهر التسعة الأولى، وارتفاع الائتمان الاستهلاكي في شهر تشرين الأول لعام 2017.
- اليابان؛ ارتفاع مؤشر أسعار المستهلك في شهر تشرين الأول لعام 2017.
- الهند؛ نمو الاقتصاد في الربع الثالث لعام 2017.
- منظمة البلدان المصدرة للنفط (OPEC) وحلفاؤها يتجهون للاتفاق على تمديد تخفيضات النفط حتى نهاية عام 2018.
- Standard & Poor's؛ تخفض تصنيف البحرين إلى "B+".

❖ أوراق بحثية:

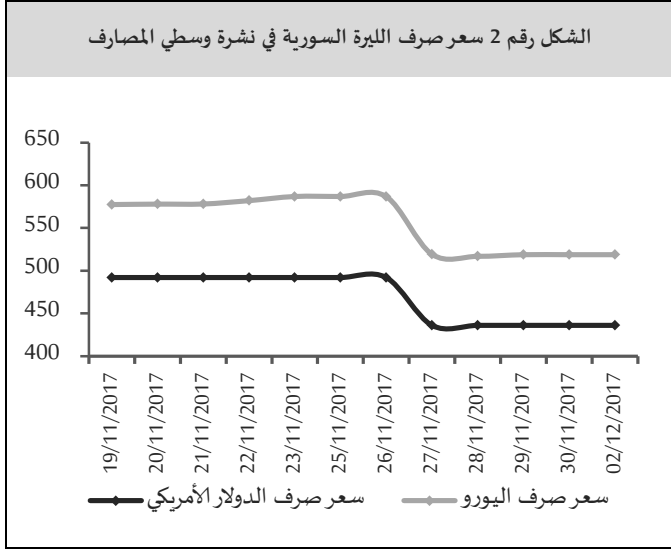
- صندوق النقد الدولي؛ السياسة النقدية غير التقليدية في اقتصاد مفتوح صغير.

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 افتتح سعر صرف الليرة السورية تداولاته الأسبوعية على ارتفاع مسجلاً 494.00 ليرة سورية للدولار الأمريكي، واستمر بارتفاعه خلال الأسبوع ليغلق عند مستوى 438.00¹ ليرة سورية مسجلاً ارتفاعاً قدره 56 ليرة سورية (بمعدل 11.34%) خلال الأسبوع، وبلغ سعر صرف الليرة السورية مقابل اليورو 520.97 ليرة سورية في نهاية الأسبوع مقارنةً بمستوى 589.51 ليرة سورية في بداية الأسبوع مسجلاً ارتفاعاً قدره 68.5 ليرة سورية (بمعدل 11.63%)، (الشكل رقم 1).

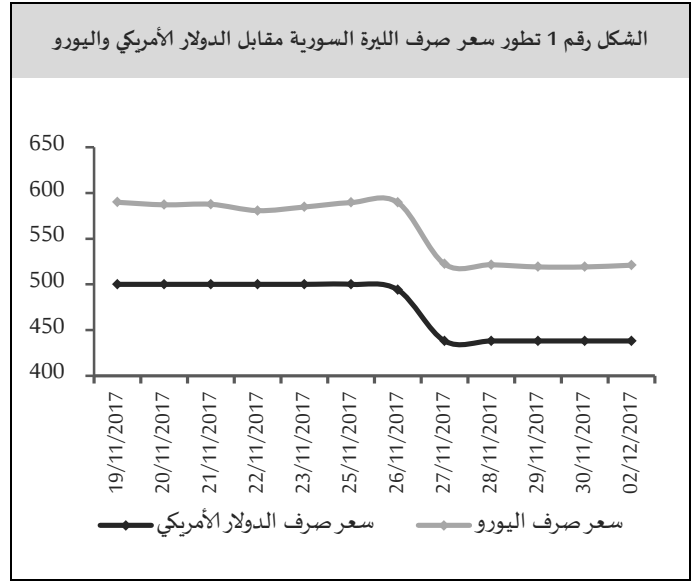
السورية تداولاتها الأسبوعية تجاه اليورو لدى القطاع المصرفي عند مستوى 586.71 ليرة سورية وأنتهت عند مستوى 518.73 ليرة سورية مسجلاً ارتفاعاً قدره 67.98 ليرة سورية (بمعدل 11.59%) (الشكل رقم 2).



يشهد سعر الصرف ارتفاعاً ملحوظاً 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 انخفاضاً في نسبة المراكز المدينة بالدولار الأمريكي إلى إجمالي المراكز المدينة بالعملات الأجنبية إلى مستوى 51.31% من 51.87% بالمتوسط مقارنةً بالأسبوع السابق، بينما ارتفعت نسبة المراكز الدائنة بالدولار الأمريكي إلى إجمالي المراكز الدائنة من جميع العملات الأجنبية إلى مستوى 47.85% من 47.34% بالمتوسط مقارنةً بالأسبوع السابق (الشكل رقم 3).

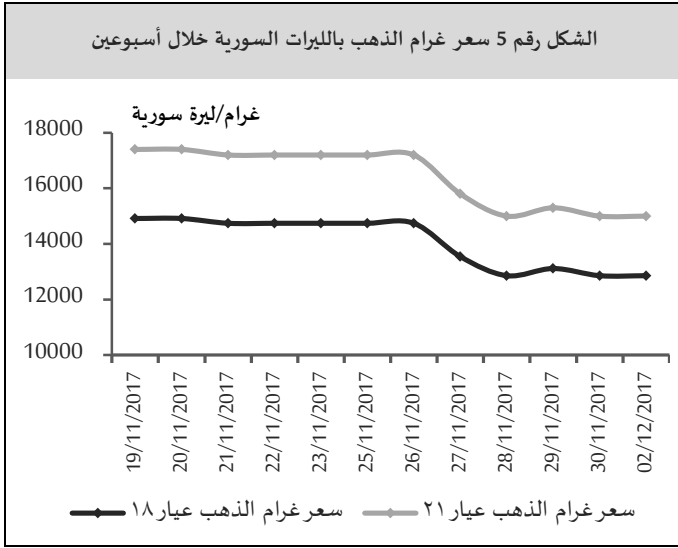


سعر الصرف حسب نشرة وسطي أسعار صرف العملات الأجنبية مقابل الليرة السورية الخاصة بالمصارف الصادرة عن مصرف سورية المركزي:

شهد سعر صرف الليرة السورية خلال تداولاته الأسبوعية لدى القطاع المصرفي أمام الدولار الأمريكي ارتفاعاً قدره 56 ليرة سورية (بمعدل 11.38%) ليصل إلى مستوى 436.00 ليرة سورية للدولار الأمريكي، مقارنةً بالأسبوع السابق من مستوى 492.00 ليرة سورية للدولار الأمريكي، بينما افتتحت الليرة

¹ الحد الأعلى لسعر صرف الليرة السورية مقابل الدولار الأمريكي.

سورية في بداية الأسبوع مسجلاً انخفاضاً قدره 2,200 ليرة سورية (بمعدل 12.79%). (الشكل رقم 5).



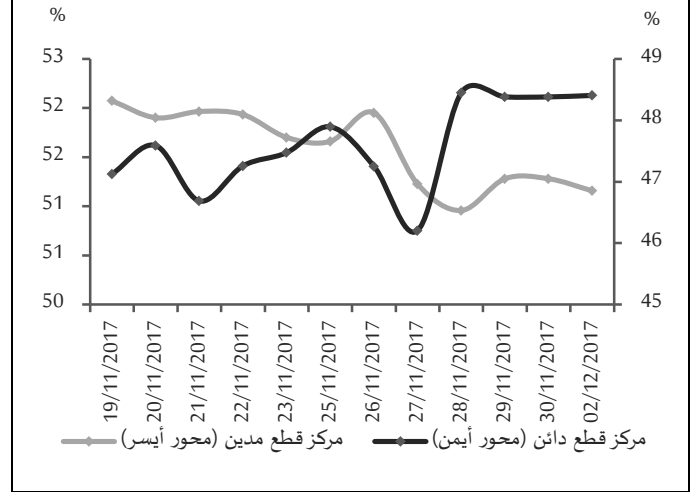
المصدر: الجمعية الحرفية للصياغة وصنع المجوهرات والأحجار الكريمة بدمشق، مصرف سورية المركزي.

سوق دمشق للأوراق المالية:

سجل المؤشر العام لسوق دمشق للأوراق المالية (DWX) ارتفاعاً إلى مستوى 4,658.25 نقطة مقارنةً بمستوى 4,350.34 نقطة في تداولات الأسبوع السابق بنسبة ارتفاع 8.45%، ويعود هذا الارتفاع في المؤشر العام لسوق دمشق إلى ارتفاع أسهم 10 شركة وهي: بنك البركة بنسبة 18.74%، وبنك سورية الدولي الإسلامي بنسبة 12.54%، وشركة العقيلة للتأمين التكافلي بنسبة 9.67%، وبنك الشام بنسبة 9.15%، وبنك قطر الوطني سورية بنسبة 8.87%، والشركة الأهلية للزيوت النباتية بنسبة 6.62%، والمصرف الدولي للتجارة والتمويل بنسبة 5.88%، وشركة أروب سورية بنسبة 4.94%، وبنك الأردن سورية بنسبة 2.54%، وفرانسبنك سورية بنسبة 2.45%. هذا وقد سجلت قيمة التداولات الأسبوعية الإجمالية ارتفاعاً إلى مستوى 1.7 مليار ليرة سورية¹ مقارنةً بمستوى 297 مليون ليرة سورية في تداولات الأسبوع السابق، وارتفع حجم التداول إلى مستوى 2.6 مليون سهم مقارنةً بمستوى 516 ألف سهم في

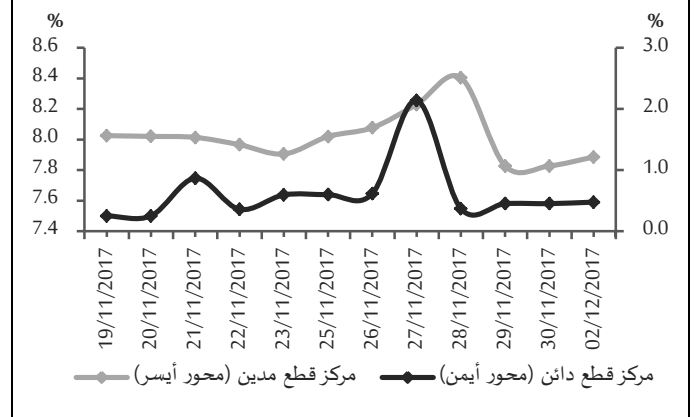
¹ تضمنت قيمة التداولات الإجمالية قيمة صفقات ضخمة خلال الأسبوع بلغت 1.22 مليار ليرة سورية، وحجم تداول بلغ نحو 1.95 مليون سهم.

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 8.04% من 7.99% بالمتوسط مقارنة بالأسبوع السابق، وارتفعت نسبة المراكز الدائنة باليورو إلى إجمالي المراكز الدائنة من جميع العملات الأجنبية إلى مستوى 0.75% من المستوى 0.49% بالمتوسط مقارنةً 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) 12,857 ليرة سورية في نهاية الأسبوع مقارنةً بمستوى 14,743 ليرة سورية في بداية الأسبوع، مسجلاً انخفاضاً قدره 1,886 ليرة سورية (بمعدل 12.79%)، وبلغ سعر غرام الذهب (عيار 21 قيراط) 15,000 ليرة سورية في نهاية الأسبوع مقارنةً بمستوى 17,200 ليرة

المصدر سوق دمشق للأوراق المالية، مصرف سورية المركزي. وجاء ترتيب الشركات من حيث قيمة التداولات الأسبوعية وحجم التداول على النحو الآتي؛ بنك سورية والمهجر متصدرًا بنسبة استحواذ 69.12% وحجم تداول 1,800,055 سهم، وبنك سورية الدولي الإسلامي بنسبة استحواذ 9.06% وحجم تداول 184,677 سهم، وبنك الشام بنسبة استحواذ 5.35% وحجم تداول 138,359 سهم، والشركة الأهلية للزيوت النباتية بنسبة استحواذ 5.05% وحجم تداول 163,622 سهم، وبنك قطر الوطني سورية بنسبة استحواذ 4.46% وحجم تداول 139,279 سهم، وبنك البركة بنسبة استحواذ 2.50% وحجم تداول 38,131 سهم، وشركة العقيلة للتأمين التكافلي بنسبة استحواذ 1.70% وحجم تداول 73,095 سهم، في حين لم تتجاوز نسب التداول الأخرى 1%.

الاقتصاد المحلي:

المستجدات الاقتصادية المحلية:

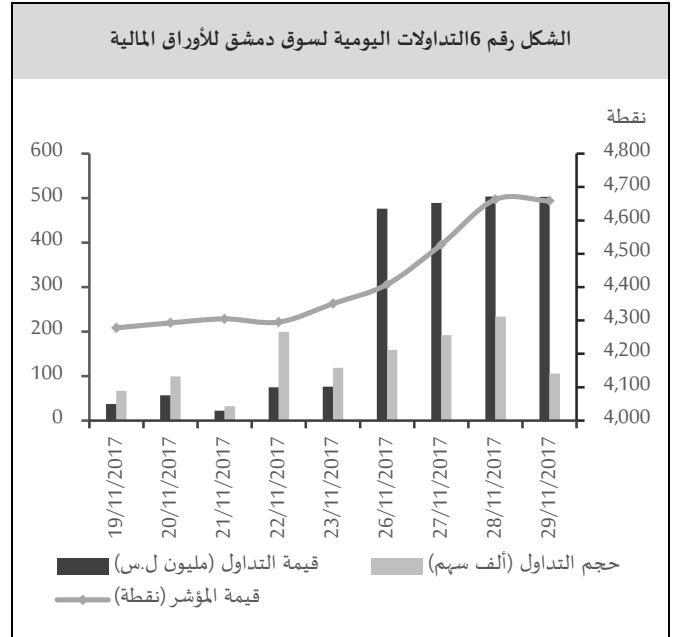
مجلس الوزراء: ناقش واقع سعر صرف الليرة أمام العملات الأجنبية: الاقتصاد السوري متين وقادر على التعامل مع أي تغيرات:

ناقش مجلس الوزراء واقع سعر صرف الليرة السورية أمام العملات الأجنبية بالإسناد إلى متانة الاقتصاد الوطني الذي صمد في سنوات الحرب، وجاهزية التعامل مع التغيرات الطارئة على الصعيد المحلي والخارجي، وأكد مجلس الوزراء في جلسته أن خطوات المصرف المركزي ستكون واضحة فيما يخص طرح شهادات الإيداع وسعر الفائدة ودعم الصادرات إضافة إلى خطوات أخرى سيتخذها مجلس النقد والتسليف لاحقاً.

وزارة الاقتصاد والتجارة الخارجية: 4.7 مليار يورو تبادل تجاري و700 مليون دولار أمريكي صادرات لـ 250 مادة أساسية:

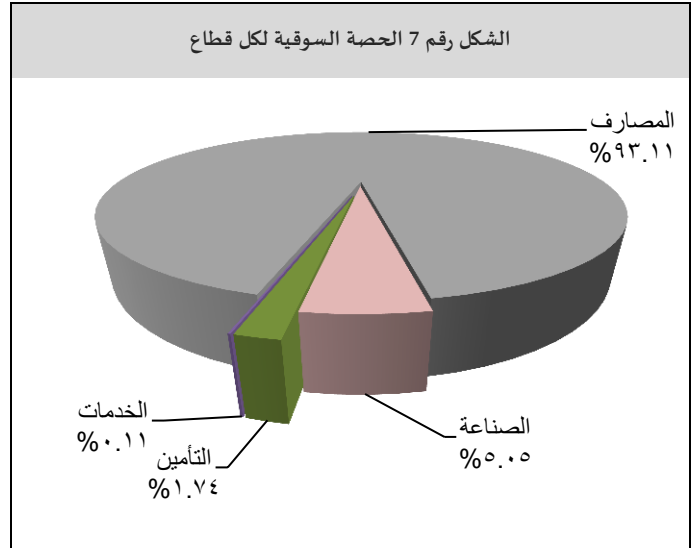
بحسب بيانات الوزارة فقد بلغ عدد الشركات التجارية بين سورية والعالم في العام الحالي (2017) 123 دولة استيراداً و105 دول تصديراً، أما مؤشرات التجارة الخارجية

تداولات الأسبوع السابق، واقتصرت هذه التداولات على 950 صفقة مقارنةً بـ 642 صفقة بالأسبوع السابق.



المصدر سوق دمشق للأوراق المالية، مصرف سورية المركزي.

رغم سيطرة قطاع المصارف على الحصة الأكبر من تداولات السوق، إلا أن حصته انخفضت من مستوى 94.0% في تداولات الأسبوع السابق إلى مستوى 93.1% في الأسبوع الحالي، وانخفضت حصة قطاع الخدمات من 1.30% في تداولات الأسبوع السابق إلى 0.11% في الأسبوع الحالي، وانخفضت حصة التأمين إلى مستوى 1.74%، مقارنةً بـ 4.32% في الأسبوع السابق، بينما ارتفعت حصة قطاع الصناعة من مستوى 0.38% في تداولات الأسبوع السابق إلى مستوى 5.05% في تداولات الأسبوع الحالي، ولم يجر أي تداول على القطاع الزراعي.



قطر؛ المستوردات تعاود النمو في شهر تشرين الأول لعام 2017 ارتفعت المستوردات على أساس سنوي في شهر تشرين الأول من العام 2017، وذلك للمرة الأولى بعد العقوبات التي فرضتها دول عربية على قطر في شهر حزيران من العام ذاته، وقد سجلت المستوردات ارتفاعاً نسبته 11.2% لتصل إلى 12.3 مليار ريال (3.4 مليار دولار أمريكي)، وبزيادة نسبتها 52.9% عن الشهر السابق، وظلت مستوردات السيارات أقل بنسبة 27% عن مستوياتها قبل عام، وتسببت العقوبات بتراجع حاد بالسوق العقارية القطرية وتراجع أسعار الأسهم، إضافةً إلى تعرض البنوك لضغوط مالية مع قيام مودعين من الدول الخليجية المقاطعة بسحب أموالهم، إلا أن هذه العقوبات لم تعطل الصادرات والتي ارتفعت بنسبة 11.9% على أساس سنوي لتصل إلى 21 مليار ريال في شهر تشرين الأول، وزاد الفائض التجاري بنسبة 12.9% مسجلاً 8.7 مليار ريال، كما نما الإنتاج الصناعي على أساس سنوي بنسبة 7.4% مدفوعاً بنمو قطاعي الغاز الطبيعي والصناعات الغذائية.

مصر: المركزي يلغي قيود النقد الأجنبي للمستوردين: ألغى البنك المركزي المصري القيود التي فرضها على عمليات الإيداع والسحب بالعملة الأجنبية للمستوردين؛ حيث أنه في العام 2012 ونتيجة الظروف التي شهدتها البلاد، والتي أدت بدورها إلى عزوف السياح والمستثمرين الأجانب واللذان يشكلان موردين أساسيين للقطاع الأجنبي؛ وضع المركزي المصري سقفاً للإيداع عند عشرة آلاف دولار أمريكي يومياً و50 ألف دولار أمريكي شهرياً، في حين بلغ حد السحب اليومي 30 ألف دولار أمريكي لمستوردي السلع غير الضرورية، ويعد إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال من بين الإصلاحات المتفق عليها ضمن برنامج صندوق النقد الدولي لعام 2016، والذي يشمل أيضاً زيادة في الضرائب وخفض الدعم.

للمستوردات والصادرات الفعلية المخلصة جمركياً فقد بلغت قيمة التبادل التجاري (مع احتساب النفط الخام والمشتقات النفطية) 4,780 مليارات يورو بارتفاع بمقدار 725 مليون يورو مقارنة مع الفترة المماثلة من العام 2016، كما ارتفع إجمالي التبادل التجاري غير النفطي بمقدار 460 مليون يورو مقارنة مع نفس الفترة، في حين بلغ مؤشر تغطية الصادرات 9% لإجمالي المستوردات والصادرات، كما سجل المؤشر للقطاع الخاص فقط ما يعادل 20.4%، وحصّة مستوردات مستلزمات الإنتاج الزراعي والصناعي 73% من إجمالي مستوردات القطاع الخاص وأيضاً بلغت حصّة مستوردات المواد الغذائية 10% من إجمالي المستوردات.

وبالنسبة لإحصائيات ومؤشرات التجارة الخارجية خلال عامي 2017/2016، أظهرت أن عدد شهادات المنشأ المصدقة في مديريات الاقتصاد والتجارة الخارجية للعام 2017 وحتى نهاية تشرين الأول منه قد بلغت 22,050 شهادة منشأ وقيمة بلغت حوالي 700 مليون دولار. كما بلغ عدد الإجازات والموافقات الممنوحة لغاية أيلول 15,654 إجازة وموافقة استيراد منها 14,710 للقطاع الخاص و944 إجازة وموافقة للقطاع العام، مقارنةً مع الفترة المماثلة من العام 2016، حيث يلحظ ارتفاع في قيمة الممنوح للقطاع الخاص.

الاقتصادات العربية:

الجزائر: ارتفاع معدل التضخم في شهر تشرين الأول لعام 2017: ارتفع معدل التضخم (Y.O.Y) إلى 6% في شهر تشرين الأول من العام 2017، مقارنةً بنسبة 5.9% في شهر أيلول من العام ذاته بفعل ارتفاع أسعار المواد الغذائية، والتي تأثرت بدورها بالقيود التي فرضتها الحكومة على بعض المستوردات، كما ارتفع معدل التضخم (M.O.M) بنسبة 0.5%.

اقتصاد منطقة اليورو:

التجارة إلى أكثر من 0.43%، بالمقابل ارتفعت الصادرات بنسبة 2.2%، وتراجعت المستوردات بنسبة 1.1%، وساهم الإنفاق الحكومي والاستثمار بمقدار 0.07%.

ارتفاع الإنفاق الشخصي في شهر تشرين الأول لعام 2017: ارتفعت نفقات الاستهلاك الشخصي (M. O. M) في الولايات المتحدة بنسبة 0.3% لتسجل 34.4 مليار دولار أمريكي في شهر تشرين الأول من العام 2017، مما خفف من الانخفاض المعدل موسمياً في شهر أيلول من العام ذاته والبالغ 0.9%، وقد ارتفع الإنفاق الاستهلاكي الحقيقي بنسبة 0.1% مسجلاً 13.1 مليار دولار أمريكي بسبب ارتفاع الإنفاق على السلع بمقدار 11.4 مليار دولار أمريكي، وزيادة الإنفاق على الخدمات بمقدار 2.7 مليار دولار أمريكي، كما ارتفع الدخل الشخصي بنسبة 0.4% ليسجل 65.1 مليار دولار أمريكي، وارتفع مؤشر أسعار الإنفاق الاستهلاكي الأساسي¹ بنسبة 0.2%.

انخفاض مؤشر مديري المشتريات التصنيعي (ISM) في شهر تشرين الثاني لعام 2017: انخفض مؤشر مديري المشتريات التصنيعي لمؤسسة إدارة التوريدات (ISM)² إلى 58.2 نقطة في شهر تشرين الثاني من العام 2017 من قراءة بلغت 58.7 في شهر تشرين الأول من العام ذاته، وأقل من توقعات السوق التي أشارت إلى 58.4 نقطة، وأشارت هذه القراءة إلى تباطؤ النمو في نشاط المصنع، بعد أن سجلت أعلى مستوى في 13 عاماً عند 60.8 نقطة في شهر أيلول من العام 2017، حيث تراجعت طلبات التوظيف والتصدير وتعاقدت المخزونات أكثر.

¹ مقياس التضخم المفضل بالنسبة لمجلس الاحتياطي الفيدرالي الذي يستبعد أسعار المواد الغذائية والطاقة المتقلبة.

² يحدد مؤشر مؤسسة إدارة التوريدات (ISM) بالقطاع الصناعي مستوى نشاط مديري المشتريات في القطاع الصناعي، وتشير القراءة فوق مستوى 50 إلى التوسع، وللحصول على قراءة هذا المؤشر، يحدد مديري المشتريات مستوى بعض العناصر في هذا القطاع، وتتضمن التوظيف، والإنتاج، والطلبات الجديدة، وتوزيع الموارد، والمخزونات. للاتجاه الصعودي تأثير إيجابي على عملة البلاد. يراقب تجار العملة هذا المؤشر عن كثب حيث يمكن لمديري المشتريات نظراً لطبيعة عملهم الدخول على بيانات حول أداء شركائهم، مما يجعل من هذا المؤشر مؤشر قيادي للأداء الاقتصادي العام..

انخفاض معدل البطالة في شهر تشرين الأول لعام 2017: انخفض معدل البطالة في منطقة اليورو إلى 8.8% في شهر تشرين الأول لعام 2017، مقارنةً بنسبة 9.8% في شهر أيلول من العام ذاته، وأقل من توقعات السوق البالغة 9.8%، وهو أدنى معدل بطالة منذ شهر كانون الثاني عام 2009.

ألمانيا: استقرار معدل البطالة في شهر تشرين الأول لعام 2017:

بلغ معدل البطالة الموسمي الموحد 3.6% في شهر تشرين الأول من العام 2017، وهو نفس المعدل المسجل في الشهرين السابقين، وظل معدل البطالة عند أدنى مستوى له منذ شهر تشرين الأول من عام 1980.

فرنسا: نمو الناتج المحلي الإجمالي للربع الثالث من العام 2017:

نما الاقتصاد الفرنسي بنسبة 0.5% في الربع الثالث من العام 2017، بعد نمو بنسبة 0.6% في الربع السابق، ومطابقاً للتقديرات الأولية، ويعزى هذا النمو إلى ارتفاع الاستهلاك الأسري، بينما ارتفع الاستثمار الثابت بوتيرة أقل، وساهمت التجارة الخارجية سلباً.

الاقتصاد الأمريكي:

نمو الناتج المحلي الإجمالي المعدل موسمياً في الربع الثالث لعام 2017:

نما الاقتصاد الأمريكي بنسبة 3.3% في الربع الثالث من العام 2017، مقارنةً بالقراءة السابقة البالغة 3%، وأفضل من توقعات السوق البالغة 3.2%، وهو أعلى معدل نمو منذ الربع الثالث من عام 2014 حيث نما الاقتصاد بنسبة 5.2%، وقد تمّ تعديل الاستثمارات الثابتة غير السكنية، واستثمار المخزون الخاص والإنفاق الحكومي. وساهم الإنفاق الاستهلاكي الشخصي في النمو بنسبة 1.6%، في حين أضافت الاستثمارات الثابتة 0.39%، والمخزونات الخاصة 0.8%، وتمّ تنقيح أثر

الاقتصاد البريطاني:

العام 2017 مقارنةً بـ 8,099.4 مليار روبل في الفترة ذاتها من العام الماضي، حيث انخفض صافي الأرباح في قطاع الصناعات التحويلية، وتجارة الجملة والتجزئة، والنقل والتخزين، بينما ارتفع صافي الدخل في قطاع التعدين واستغلال المقالع/المحاجر وتحديدًا النفط والغاز الطبيعي.

الاقتصاد الآسيوي:

اليابان ارتفاع مؤشر أسعار المستهلك في شهر تشرين الأول لعام 2017: ارتفع مؤشر أسعار المستهلك على أساس سنوي بنسبة 0.2% في شهر تشرين الأول من العام 2017، بعد زيادة بنسبة 0.7% في الشهرين السابقين، وكانت هذه الزيادة متوافقةً مع توقعات السوق، وقد كان هذا أدنى معدل تضخم منذ شهر آذار من العام ذاته، حيث كانت تكلفة النقل ثابتة بينما انخفضت أسعار المواد الغذائية للمرة الأولى منذ شهر حزيران من عام 2013، مع استمرار تكلفة السكن بالانخفاض، ومن جانب آخر بلغ معدل البطالة 2.8% في شهر تشرين الأول من العام 2017، وهو نفس المعدل المسجل في الأشهر الأربعة السابقة، وكان هذا المعدل متماشياً مع توقعات السوق وظل عند أدنى مستوى له منذ 23 عاماً.

الهند: نمو الاقتصاد في الربع الثالث لعام 2017:

نما الاقتصاد الهندي بنسبة 6.3% على أساس سنوي في الربع الثالث من العام 2017، مقارنةً بنسبة 5.7% في الربع السابق (الذي كان الأدنى في حوالي ثلاث سنوات)، لكنه أقل من توقعات السوق التي أشارت إلى نمو بنسبة 6.4%، حيث انتعش نمو الاستثمار والمخزون الذي عوض تباطؤ الإنفاق الخاص والعام.

المنظمات والهيئات الدولية:

منظمة البلدان المصدرة للنفط (OPEC) وحلفاؤها يتجهون للاتفاق على تمديد تخفيضات النفط حتى نهاية عام 2018: من المتوقع أن تتجه منظمة OPEC والمنتجون خارجها نحو الاتفاق على تمديد تخفيضات إنتاج النفط حتى نهاية عام

نمو الإقراض العقاري في شهر تشرين الأول لعام 2017: ارتفع الإقراض العقاري بمقدار 3.4 مليار جنيه إسترليني في شهر تشرين الأول لعام 2017، ومقارنة بزيادة قدرها 3.8 مليار جنيه إسترليني في شهر أيلول من العام ذاته، إلا إنها أقل من توقعات السوق البالغة 3.6 مليار جنيه إسترليني، حيث ازدادت الموافقات الممنوحة للقروض المضمونة بنسبة 7% مقارنةً بالشهر السابق، بينما انخفض عدد الموافقات على قروض شراء المنازل بنحو عام بنسبة 2% مقارنةً بالشهر السابق.

ارتفاع الائتمان الاستهلاكي في شهر تشرين الأول لعام 2017: ارتفع الائتمان الاستهلاكي بمقدار 1.45 مليار جنيه إسترليني مسجلاً 205.3 مليار جنيه إسترليني في شهر تشرين الأول لعام 2017، بعد أن تراجع بمقدار 1.49 مليار جنيه إسترليني في شهر أيلول من العام ذاته، وأدنى من توقعات السوق التي أشارت إلى 1.50 مليار جنيه إسترليني، وعلى أساس سنوي، ارتفع الائتمان الاستهلاكي بنسبة 9.6%، بعد ارتفاعه بنسبة 9.8% في الشهر السابق، وهو أبطأ مكسب سنوي في الائتمان الاستهلاكي خلال 18 شهراً.

الاقتصاد الروسي:

ارتفاع مؤشر مديري المشتريات الصناعي في شهر تشرين الثاني لعام 2017:

ارتفع مؤشر مديري المشتريات الصناعي (PMI) المعدل موسميًا إلى 52 نقطة في شهر تشرين الثاني من العام 2017 من قراءة قدرها 51.5 نقطة في شهر تشرين الأول من العام ذاته، وذلك بفعل ازدياد الطلبات الجديدة بأسرع وتيرة لها منذ شهر تموز، ونمو الإنتاج، وتسارع نشاط الشراء.

انخفاض أرباح الشركات في الأشهر التسعة الأولى لعام 2017: انخفضت أرباح الشركات على أساس سنوي بنسبة 8.8% لتسجل 7,385.8 مليار روبل خلال التسعة أشهر الأولى من

AMGNRLX بنسبة بلغت 0.92% مسجلاً 2,122.47 نقطة بدعم من قطاعات الصناعة، والخدمات، والاتصالات، بينما انخفض مؤشر سوق دبي المالي DFMGI بنسبة بلغت 1.18% مسجلاً 3,420.17 نقطة بضغط من قطاعات الخدمات المالية والاستثمارات، والعقارات، والخدمات، وانخفض المؤشر الرئيس للبورصة المغربية MASI بنسبة بلغت 0.09% مسجلاً 12,568.42 نقطة بضغط من قطاعات الصناعة، والعقارات، والمصارف.

2018 للانتهاج من تصريف تخمة المعروض العالمي من النفط الخام، مع وجود إشارات إلى إمكانية إنهاء هذا الاتفاق في وقت مبكر إذا شهدت السوق ارتفاعات محمومة في الأسعار، حيث ينتهي في آخر شهر آذار من العام 2018 أجل الاتفاق الحالي الذي يقلص المنتجون بموجبه الإمدادات بنحو 1.8 مليون برميل يومياً، ومن المتوقع أن تناقش المنظمة وضع سقف لإنتاج كل من نيجيريا عند 1.8 مليون برميل يومياً، وليبيا عند 1.8 مليون برميل يومياً، بعد إعفاء البلدين بسبب الاضطرابات، وانخفاض الإنتاج عن المستويات الطبيعية، كما ستعمل المنظمة أيضاً، وبضغط من روسيا غير العضو في المنظمة، والتي قلصت الإنتاج بشدة في العام 2017، على تقديم رسالة واضحة بشأن كيفية خروج المنتجين من اتفاق التخفيضات للتأكد من عدم إحداث صدمة في السوق.

Standard & Poor's تخفض تصنيف البحرين إلى "B+":

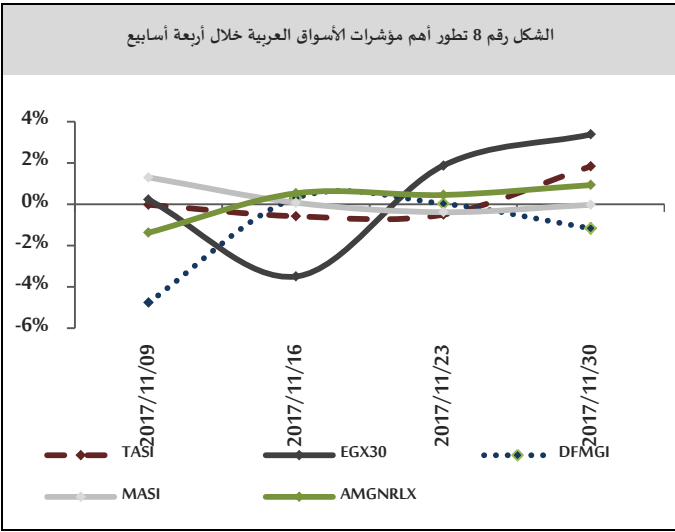
خفضت وكالة (Standard & Poor's) تصنيفها الائتماني للديون السيادية البحرينية طويلة الأجل بالعملتين المحلية والأجنبية إلى "B+" من "BB"، ورفعت نظرتها المستقبلية إلى مستقرة من سلبية، وأكدت المنظمة أن تصنيف مملكة البحرين انخفض بسبب الضعف الشديد في السيولة الخارجية، كما عكس هذا التخفيض النظرة للمخاطر المتعلقة بمستويات احتياطات العملات الأجنبية المنخفضة لدى البنك المركزي، وزيادة التقلبات.

أسواق المال العربية والدولية:

البورصة العربية:

تباين أداء أسواق المال العربية خلال تداولاتها الأسبوعية، حيث ارتفع المؤشر الرئيس للبورصة المصرية EGX30 بنسبة بلغت 3.37% مسجلاً 14,582.22 نقطة بدعم من قطاعات المصارف، والعقارات، والسلع المعمرة، وارتفع المؤشر العام السعودي TASI بنسبة بلغت 1.83% مسجلاً 7,003.97 نقطة بدعم من قطاعات البتروكيماويات، وسائل الإعلام والاستثمارات المتعددة، وارتفع المؤشر العام الأردني

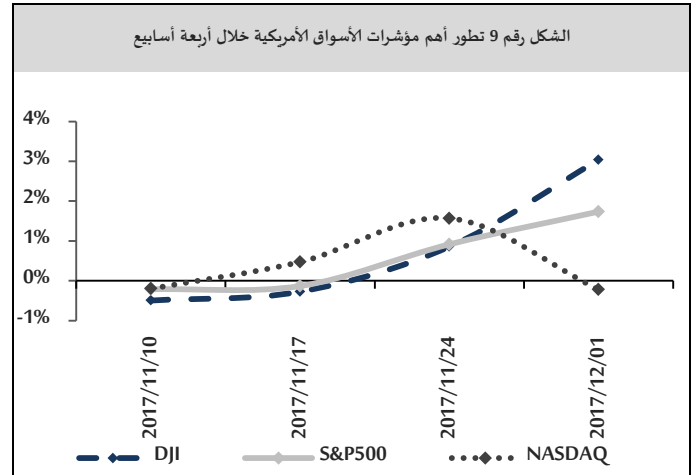
الشكل رقم 8 تطور أهم مؤشرات الأسواق العربية خلال أربعة أسابيع



الأسهم الأمريكية:

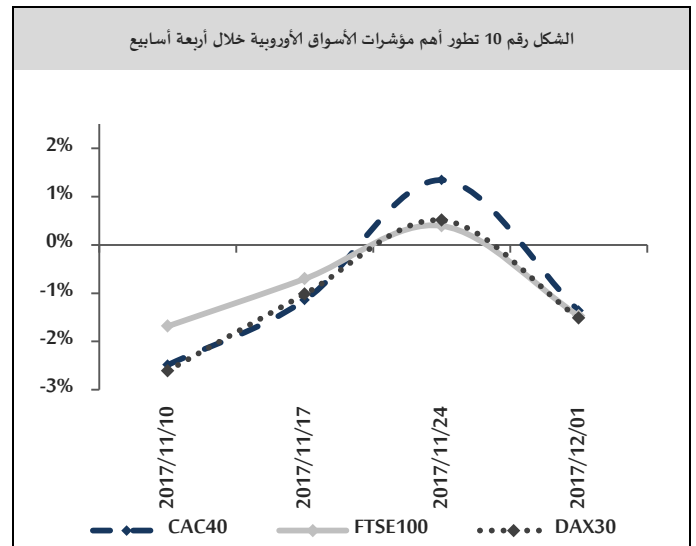
تباين أداء الأسواق المالية الأمريكية خلال تداولاتها الأسبوعية، حيث سُجلت مكاسب في قطاعات الاتصالات، والمالية والخدمات، وفي المقابل، سُجلت خسائر في قطاعات التكنولوجيا، والمواد الأساسية، والمؤسسات العامة، حيث أغلق مؤشر NASDAQ على انخفاض بنسبة بلغت 0.22% مسجلاً 6,873.97 نقطة، بينما ارتفع مؤشر DJI بنسبة بلغت 3.03% مسجلاً 24,272.35 نقطة، وارتفع مؤشر S&P500 بنسبة بلغت 1.74% مسجلاً 2,647.58 نقطة.

مؤشر S&P/ASX200 الأسترالي بنسبة بلغت 0.12% مسجلاً 5,989.80 نقطة بدعم من قطاعات الطاقة، والخدمات، والمواد الأساسية، بينما انخفض مؤشر شنغهاي المركب SSE بنسبة بلغت 1.08% مسجلاً 3,317.62 نقطة بضغط من قطاعات الصناعة، والسلع المعمرة، والخدمات، وانخفض المؤشر الرئيس للبورصة الهندية NSEI50 بنسبة بلغت 2.58% مسجلاً 10,121.80 نقطة بضغط من قطاعات المصارف، والتعدين، والنفط والغاز الطبيعي.



الأسهم الأوروبية:

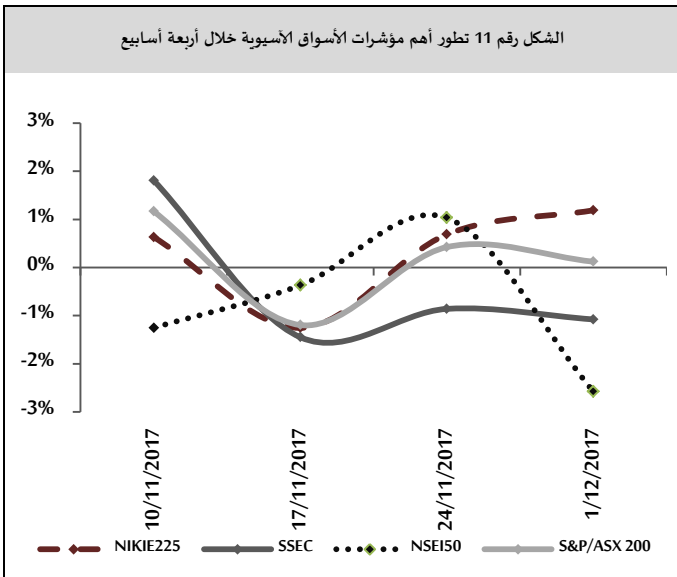
أثمت الأسواق المالية الأوروبية تداولاتها الأسبوعية على انخفاض، حيث انخفض مؤشر CAC40 الفرنسي بنسبة بلغت 1.36% مسجلاً 5,316.89 نقطة بضغط من قطاعات المواد الأساسية، والسلع الاستهلاكية، والتكنولوجيا، وانخفض مؤشر FTSE100 البريطاني بنسبة بلغت 1.47% مسجلاً 7,300.49 نقطة بضغط من قطاعات الإعلام، والتعدين، والمصارف، وانخفض مؤشر DAX30 الألماني بنسبة 1.52% مسجلاً 12,861.49 نقطة بضغط في قطاعات التكنولوجيا، والسلع الاستهلاكية، والموارد الأساسية.



الأسهم الآسيوية:

تباين أداء الأسواق المالية خلال تداولاتها، حيث ارتفع مؤشر NIKIE225 الياباني بنسبة بلغت 1.19% مسجلاً 22,819.03 نقطة بدعم من قطاعات الصناعة، والنفط، والمالية، وارتفع

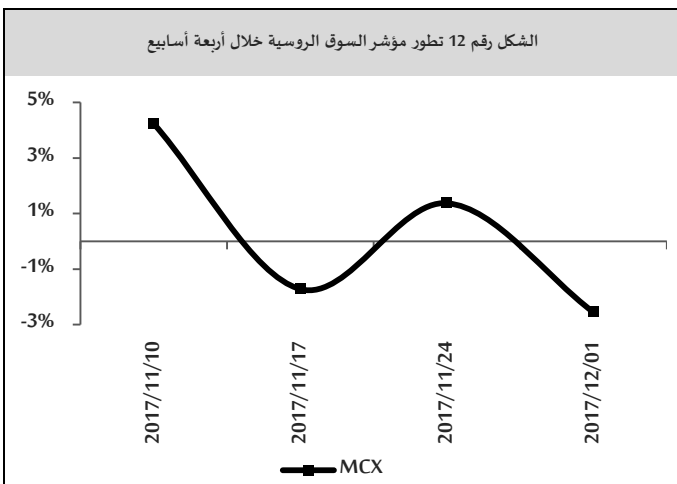
الشكل رقم 11 تطور أهم مؤشرات الأسواق الآسيوية خلال أربعة أسابيع



الأسهم الروسية:

أغلقت بورصة موسكو تداولاتها الأسبوعية على انخفاض، حيث انخفض مؤشر MCX بنسبة بلغت 2.55% مسجلاً 2,105.99 نقطة بضغط من قطاعات إنتاج الكهرباء، والنفط والغاز الطبيعي، والتعدين.

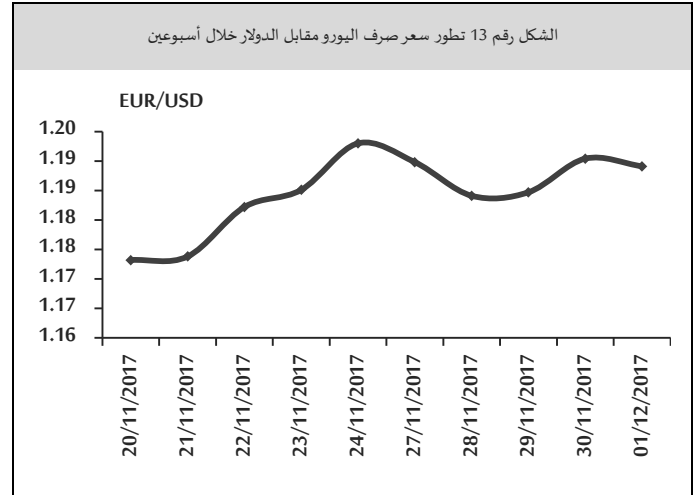
الشكل رقم 12 تطور مؤشر السوق الروسية خلال أربعة أسابيع



أسعار العملات:

اليورو:

افتتح اليورو تداولاته الأسبوعية على انخفاض مسجلاً 1.190 دولار أمريكي لليورو بعد أن أغلق في الأسبوع السابق مرتفعاً (عند مستوى 1.193 دولار أمريكي لليورو) وسط ارتفاع الدولار الأمريكي مدعوماً ببيانات اقتصادية أمريكية جيدة¹، واستمر اليورو بانخفاضه خلال تداولات منتصف الأسبوع مسجلاً 1.185 دولار أمريكي لليورو مع استمرار ارتفاع الدولار الأمريكي مدعوماً ببيانات اقتصادية أمريكية جيدة²، بينما ارتفع اليورو في تداولات نهاية الأسبوع مسجلاً 1.189 دولار أمريكي لليورو وسط تراجع الدولار الأمريكي، وذلك لاستمرار تقرب المستثمرين لتطورات خطة الإصلاح الضريبي التي تحظى باهتمام كبير من المستثمرين، بعد أن قرر مجلس الشيوخ الأمريكي تأجيل التصويت على قانون الإصلاح الضريبي.



الين:

تابع الين ارتفاعه عند افتتاح تداولاته الأسبوعية مسجلاً 111.09 ين للدولار الأمريكي بعد أن أغلق في الأسبوع السابق على ارتفاع (عند مستوى 111.55 ين للدولار الأمريكي) وسط ارتفاع الطلب على الين مع تراجع الطلب على الأسهم الآسيوية، بينما انخفض الين في تداولات منتصف الأسبوع وآخر الأسبوع، لينهى تداولاته الأسبوعية على انخفاض مسجلاً 112.11 ين للدولار الأمريكي وسط ارتفاع الدولار، إضافة لارتفاع الطلب على الأسهم في الأسواق الآسيوية.

الجنيه الإسترليني:

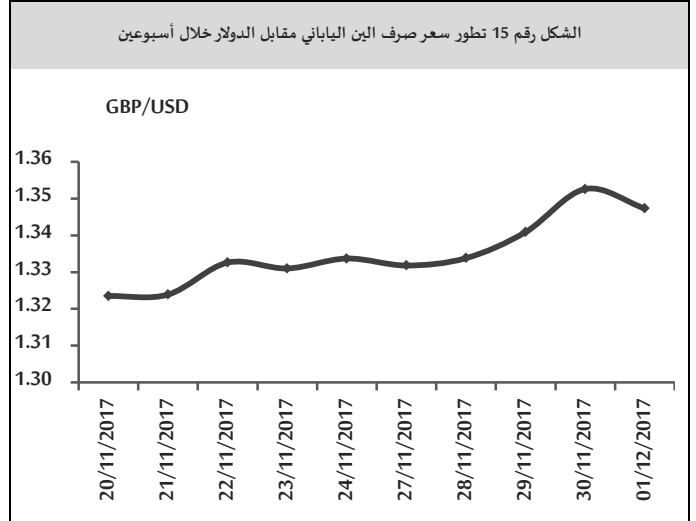
افتتح الجنيه تداولاته الأسبوعية على انخفاض في بداية تداولاته الأسبوعية مسجلاً 1.324 دولار أمريكي للجنيه بعد أن أغلق في الأسبوع السابق مرتفعاً (عند مستوى 1.334 دولار أمريكي للجنيه) وسط ارتفاع الدولار الأمريكي، بينما ارتفع

¹ ذكرت وزارة التجارة الأمريكية أن مبيعات المنازل الجديدة ارتفعت بنسبة 6.2% في شهر تشرين الأول من العام 2017، مقارنةً بالشهر السابق.

² ارتفع مؤشر ثقة المستهلكين الأمريكي بشكل غير متوقع إلى 129.5 نقطة في شهر تشرين الثاني من العام 2017، من قراءة 126.2 نقطة في الشهر السابق.

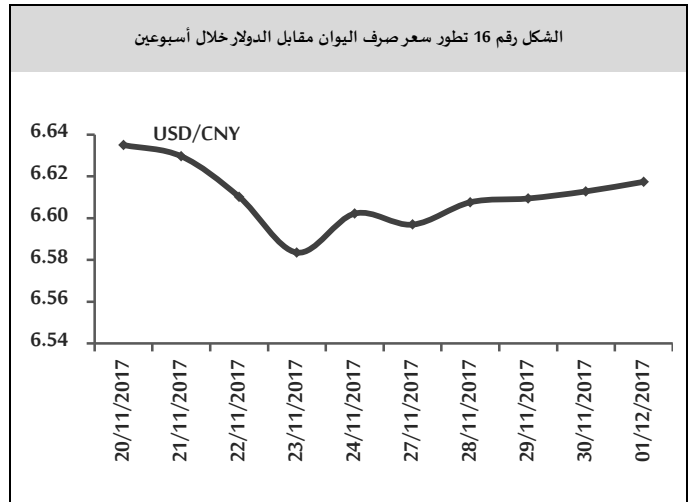
³ ارتفع مؤشر مدراء المشتريات لقطاع التصنيع البريطاني خلال الشهر العاشر من العام 2017، مسجلاً قراءة قدرها 58.2 نقطة وهو أعلى مستوى له منذ آب 2013. وكان المؤشر قد سجل 56.6 نقطة في الشهر التاسع من العام 2017.

الضريبية، بينما انخفض في تداولات منتصف الأسبوع وأخاره لينهى تداولاته الأسبوعية عند مستوى مسجلاً 1,282.30 دولار أمريكي للأونصة وذلك مع بقاء أسواق الأسهم قرب مستويات قياسية مرتفعة وهو ما يجعل الأصول الاستثمارية الآمنة أقل جاذبية.



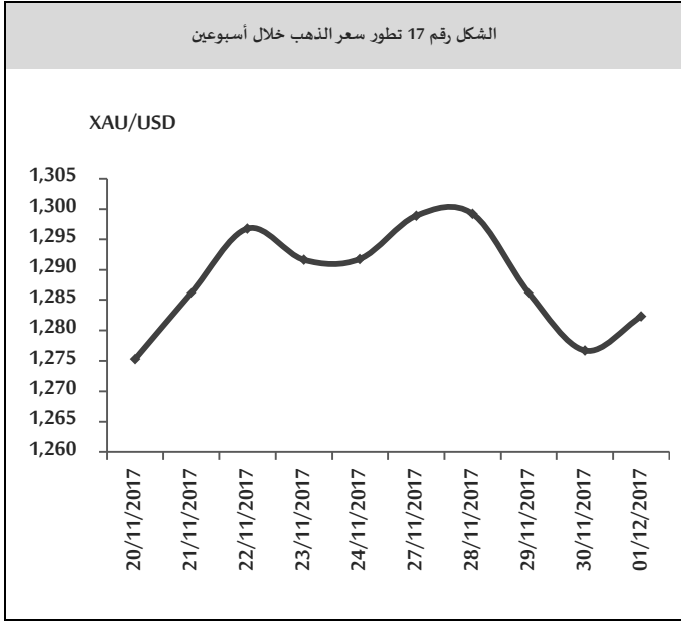
اليوان:

افتتح اليوان تداولاته الأسبوعية على ارتفاع مسجلاً 6.602 يوان للدولار الأمريكي بعد أن أغلق في الأسبوع السابق منخفضاً عند (مستوى 6.584 يوان للدولار الأمريكي) بعد تحديد سعره من قبل بنك الصين الشعبي، بينما انخفض اليوان في تداولات منتصف الأسبوع ونهايته، ليغلق عند مستوى 6.617 يوان للدولار الأمريكي وسط ارتفاع الدولار الأمريكي، إضافة لقيام بنك الصين الشعبي بضخ 280 مليار يوان في الأسواق.



الذهب:

استمر الذهب بارتفاعه في بداية تداولاته الأسبوعية مسجلاً 1,299.20 دولار أمريكي للأونصة بعد أن أغلق مرتفعاً في الأسبوع السابق (عند مستوى 1,291.80 دولار أمريكي للأونصة) وسط ترقب الأسواق لاجتماع الرئيس الأمريكي مع أعضاء مجلس الشيوخ الجمهوريين لمناقشة الإصلاحات



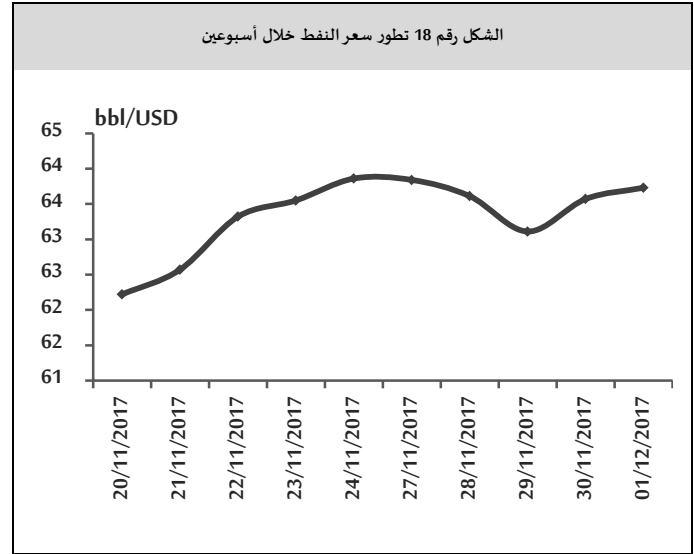
النفط:

افتتح النفط تداولاته الأسبوعية على انخفاض مسجلاً 63.84 دولار أمريكي للبرميل بعد أن أغلق مرتفعاً في الأسبوع السابق (عند مستوى 63.86 دولار أمريكي للبرميل) بفعل إمكانية زيادة المعروض بعد إعادة التشغيل لخط أنابيب يربط كندا بالولايات المتحدة، وعدم التيقن بشأن عزم روسيا على الانضمام إلى تمديد تخفيضات الإنتاج قبل اجتماع أوبك OPEC، واستمر النفط بالانخفاض في تداولات منتصف الأسبوع مسجلاً 63.61 دولار أمريكي للبرميل وسط إشارات من منظمة البلدان المصدرة للبترول ومنتجين رئيسيين للنفط غير أعضاء بالمنظمة، مثل روسيا، إلى أن اتفاق خفض الإمدادات سيجري تمديده لكن قد يعاد النظر فيه في حزيران من العام 2018 إذا بدأت السوق في الصعود بشكل حاد، لكنه أغلق على ارتفاع عند مستوى مسجلاً 63.73 دولار أمريكي للبرميل وذلك بعد اتفاق أوبك ومنتجون غير أعضاء بالمنظمة، في مقدمتهم روسيا، على تمديد اتفاق التخفيضات الإنتاجية حتى

تم استخدام "معدلات الظل" r_t "Shadow rates" كبديل للسياسة النقدية المقترحة مؤخراً (Wu and Xia, 2016) في فترة (ZLB)، للسماح للتداعيات السياسية الدولية، وتم بناء نموذج B-SVA وفق المعادلة⁴، وجاء اختيار دراسة كندا كمرشح للاقتصادات المفتوحة الصغيرة بفرض أن الولايات المتحدة الأمريكية تسيطر بشكل كاف على العالم الخارجي واستكشاف آثار السياسات غير التقليدية، ووجدت الورقة أنه خلال الفترة 1994 - 2016، كانت صدمات السياسة النقدية التوسعية الكندية والأمريكية مرتبطة بزيادة الإنتاج الصناعي، الذي استخدامه كبديل لإجمالي الناتج، والأسعار في كندا. وتتفق هذه النتيجة مع الدراسات التجريبية القائمة على بيانات قبل الأزمة المالية العالمية، ولقياس حجم السياسات النقدية غير التقليدية في كلا البلدين، تم إجراء تجربتين مضادة لتقييد سعر الفائدة في كل بلد على حدة، ونجد أنه بدون سياسات بنك كندا غير التقليدية، كان الإنتاج الصناعي أقل بنسبة 0.013% في المتوسط خلال فترة الكندية (ZLB)، وعلى الرغم من أن هذه السياسات لها آثار توسعية كبيرة، فقد تبين أيضاً أنه بدونها، كان الاقتصاد الكندي قد عاد في نهاية المطاف إلى المسار الذي لوحظ في نهاية العينة التي درستها الورقة، ويتسق الأثر الضئيل نسبياً مع التدخل غير التقليدي المحدود الذي قام به بنك كندا خلال فترة (ZLB) / أي عدم التسهيل الكمي، وفي المقابل، من دون السياسات النقدية غير التقليدية لمجلس الاحتياطي الفدرالي، كان الإنتاج الصناعي الكندي والأمريكي على حد سواء في نهاية عام 2016.

وفي المتوسط خلال الفترة من شهر تموز من العام 2007 إلى شهر كانون الأول من العام 2015، عززت السياسات الأمريكية

نهاية 2018، وضم كلاً من نيجيريا وليبيا لاتفاق خفض إنتاج النفط.



أوراق العمل البحثية:

صندوق النقد الدولي؛ السياسة النقدية غير التقليدية في اقتصاد مفتوح صغير¹؛

بحثت هذه الورقة آثار السياسة النقدية غير التقليدية في اقتصاد مفتوح صغير، وذلك باستخدام معدلات الفائدة المقترحة غير الرسمية² مؤخراً لتصميم السياسة النقدية غير التقليدية عند معدلات الفائدة الصفرية (ZLB)³، باستخدام تقدير نموذج الانحدار الهيكلي (Bayesian) وتطبيقه على كندا على اعتبارها حالة جيدة لإمكانية تطبيق الصدمات الخارجية من خلال المتغيرات الأمريكية وحدها- وقد أثبتت النتائج التي توصلت إليها الورقة فعالية السياسة النقدية غير التقليدية المحلية، والآثار الإيجابية القوية التي يمكن أن تترتب على السياسات النقدية غير التقليدية الأجنبية في اقتصاد مفتوح صغير، إلا أنه كان هناك تحديين رئيسيين لقياس آثار السياسات غير التقليدية هما: السيطرة على العالم الخارجي، وإيجاد متغير مناسب للسياسة، وللتعامل مع هذين التحديين

⁴ $r_t = \max\{srt, r_t\} = srt + \max\{0, r_t - srt\}$

r_t , observed nominal rate,

srt the sum of an unobserved and unrestricted shadow rate (which can be less than zero),

$\max\{0, r_t - srt\}$: the option value of holding physical currency

that is exercised at the effective lower bound, \bar{r} .

¹ IMF, Unconventional Monetary Policy In a Small Open Economy, WP/17/268, November 2017.

² proposed shadow interest rates,

³ The zero lower bound

الإنتاج الصناعي بنحو 0.157% في الولايات المتحدة الأمريكية و127% في كندا في المتوسط، وكشفت النتائج التي توصلت إليها الدراسة أن السياسة النقدية غير التقليدية في اقتصاد مفتوح صغير فعالة، ولكنها تؤكد على أهمية الآثار السلبية للسياسة النقدية الخارجية، وقد أثارت المخاوف الأخيرة بشأن التداعيات السلبية الكبيرة العابرة للحدود للسياسات النقدية غير التقليدية من جديد مناقشة التنسيق الدولي للسياسة النقدية، وبحاجة إلى أن تعترف البلدان بمفردها بدورها في التداعيات، وكما وجدنا أنه في بعض الحالات هذه الآثار غير المباشرة قد يكون لها آثار مفيدة على الانتعاش الاقتصادي.