



التقرير الاقتصادي الأسبوعي

العدد 2017/02

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	ساحة التجريدة المغربية	العنوان البريدي
	P.O.BOX:2254, Damascus	دمشق ص.ب: 2254	
Web Site:	www.banquecentrale.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 2017/02

ملخص:

❖ الاقتصاد السوري:

- استقرار في سعر صرف الليرة السورية أمام الدولار الأمريكي، مع ارتفاع في مؤشر سوق دمشق للأوراق المالية، وارتفاع أسعار الذهب المحلية.
- رئاسة مجلس الوزراء؛ اجتماع عمل في مصرف سورية المركزي.
- المصرف الزراعي التعاوني؛ توزيع لمبيعات الأسمدة وبنذار القمح.

❖ الاقتصادات العربية:

- البحرين؛ تطورات معدل التضخم خلال عام 2016.
- الكويت؛ انخفاض إنتاج النفط الخام في تشرين الثاني 2016.
- القطاع الخدمي يدعم نمو الاقتصاد الفلسطيني في الربع الثالث لعام 2016.
- مصر؛ معدل تضخم سنوي قياسي مع نهاية عام 2016.

❖ الاقتصادات العالمية:

- قرار المركزي الأوروبي للتوسع ببرنامج التيسير الكمي.
- توقعات النمو في منطقة اليورو في عام 2017.
- نمو مبيعات التجزئة الأمريكية بأقل من المتوقع في نهاية 2016.
- ثقة المستهلك الأمريكي تتراجع من أعلى قراءة لها على مدار 13 عام في مطلع عام 2017.
- ارتفاع العجز التجاري في المملكة المتحدة على نحو حاد في شهر تشرين الثاني 2016.
- تطورات الاقتصاد البريطاني في ظل نتائج استفتاءات خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي.
- تقرير السياسة النقدية في بنك روسيا المركزي، العدد الرابع لعام 2016.
- الهند؛ ارتفاع الدين الخارجي والوضع التجاري في نهاية عام 2016.
- الصين؛ انخفاض معدل التضخم في الصين في شهر كانون الأول لعام 2016.

❖ أوراق عمل بحثية:

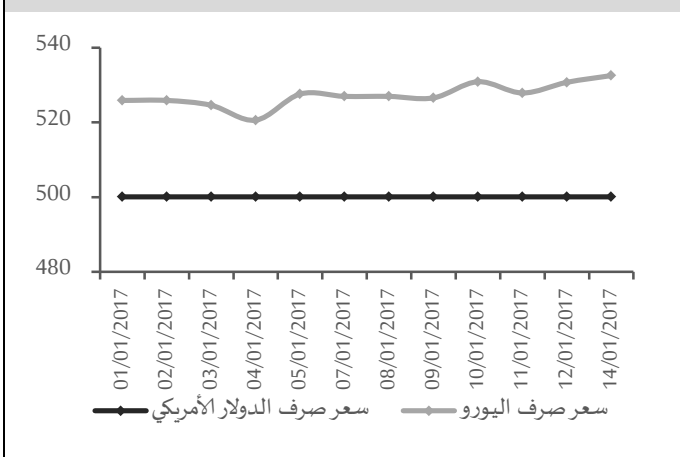
- أبعاد العملة في قنوات الإقراض المصرفي وعلاقتها في انتقال أثر السياسة النقدية العالمي.
- ضبط السياسة المالية العامة في فترة انخفاض التضخم: تخفيض الأجور مقابل فقدان الوظائف.

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 الأسبوع الثاني من العام 2017 عند مستوى 500.06 ليرة سورية، بينما بلغ سعر صرف الليرة السورية مقابل اليورو 532.55 ليرة سورية في نهاية الأسبوع مقارنةً بمستوى 526.97 ليرة سورية في بداية الأسبوع مسجلاً انخفاضاً قدره 5.58 ليرة سورية (بمعدل 1.06%)، (الشكل رقم 1).

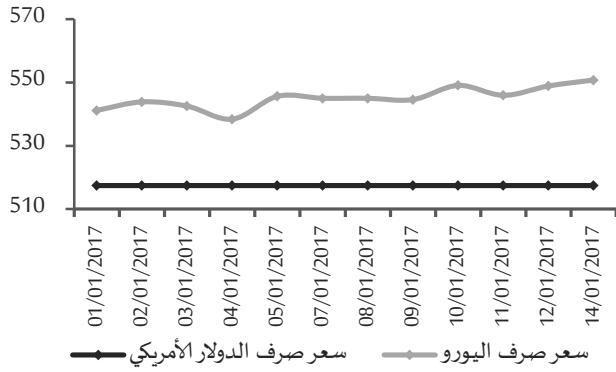
الشكل رقم 1 تطور سعر صرف الليرة السورية مقابل الدولار الأمريكي واليورو



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 تداولاتها الأسبوعية لدى القطاع المصرفي أمام الدولار الأمريكي في الأسبوع الثاني من العام 2017 عند مستوى 517.43 ليرة سورية للدولار الأمريكي، وافتتحت الليرة السورية تداولاتها الأسبوعية تجاه اليورو لدى القطاع المصرفي عند مستوى 545.01 ليرة سورية وأتمتها عند مستوى 550.78 ليرة سورية مسجلاً انخفاضاً قدره 5.77 ليرة سورية (بمعدل 1.06%) (الشكل رقم 2).

الشكل رقم 2 سعر صرف الليرة السورية في نشرة وسطي المصارف

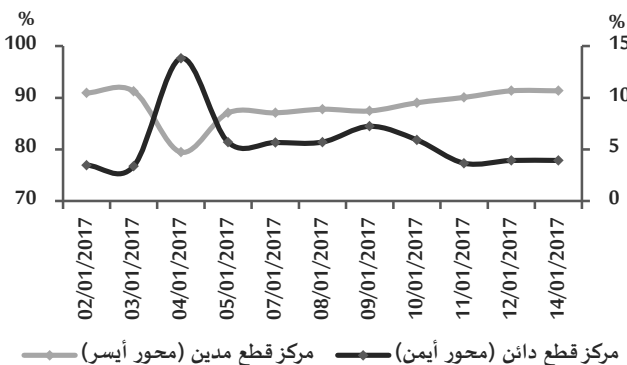


يدل استقرار سعر صرف الليرة السورية مقابل الدولار الأمريكي على قدرة مصرف سورية المركزي في تلبية الاحتياجات التجارية وغير التجارية وضبط سوق القطع وذلك من خلال الحد من أفضية المضاربة والتلاعب، واستمراره بتزويد مراكز القطع التشغيلية للمصارف العاملة المستخدمة في تمويل المستوردات من المواد الأساسية، وقيامه بردم الفجوة في عملية التمويل للمستوردين.

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 89.51% من 87.17% بالمتوسط مقارنةً بالأسبوع السابق، بينما انخفضت نسبة المراكز الدائنة بالدولار الأمريكي إلى إجمالي المراكز الدائنة من جميع العملات الأجنبية إلى مستوى 5.07% من 6.41% بالمتوسط مقارنةً بالأسبوع السابق (الشكل رقم 3).

الشكل رقم 3 مراكز القطع لدى المصارف بالدولار الأمريكي خلال أسبوعين

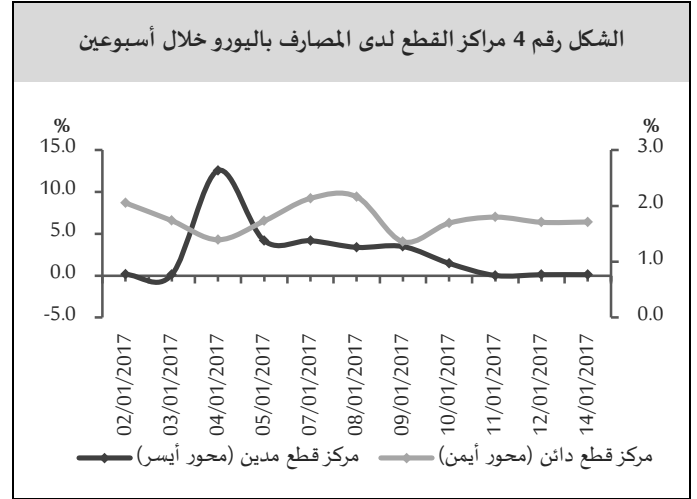


سوق دمشق للأوراق المالية:

سجل المؤشر العام لسوق دمشق للأوراق المالية (DWX) ارتفاعاً إلى مستوى 1,840.25 نقطة مقارنة بمستوى 1,677.24 نقطة في تداولات الأسبوع السابق بنسبة ارتفاع 9.72%. ويعود هذا الارتفاع في المؤشر العام لسوق دمشق إلى ارتفاع أسهم إحدى عشرة شركة وهي: فرنسبنك سورية بنسبة 21.19%، بنك الشام بنسبة 19.82%، بنك قطر الوطني سورية بنسبة 18.72%، وبنك الأردن سورية 18.23%، المصرف الدولي للتجارة والتمويل بنسبة 16.81%، وبنك سورية الدولي الاسلامي بنسبة 15.55%، وبنك سورية والخليج بنسبة 12.76%، البنك العربي سورية 9.84%، وبنك البركة سورية بنسبة 8.50%، والعقيلة للتأمين التكافلي بنسبة 7.44%. وفي النهاية السورية الكويتية للتأمين بنسبة 4.82%. هذا وقد سجلت قيمة التداولات الأسبوعية الإجمالية ارتفاعاً إلى مستوى 129 مليون ليرة سورية مقارنةً بمستوى 89 مليون ليرة سورية في تداولات الأسبوع السابق، وارتفع حجم التداول إلى مستوى 635 ألف سهم مقارنةً بمستوى 486 ألف سهم في تداولات الأسبوع السابق، واقتصرت هذه التداولات على 375 صفقة.

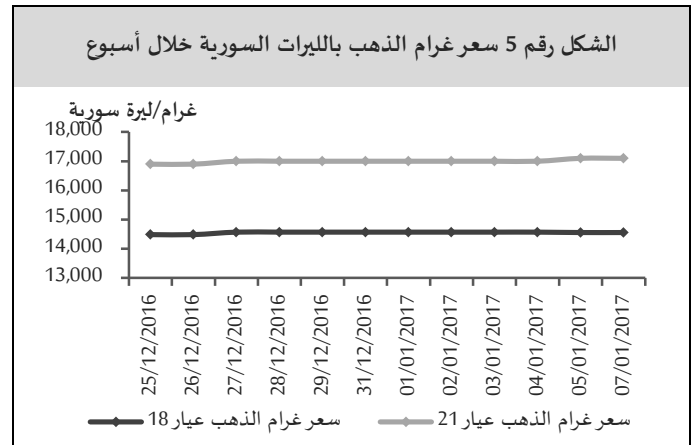
سيطر قطاع المصارف على التداولات الأسبوعية لتسجل ارتفاعاً إلى 92.42%، بعد أن كانت هذه الحصة 91.71% في تداولات الأسبوع السابق، كما ارتفعت حصة التأمين إلى 7.55% مقارنةً بـ 6.53% في تداولات الأسبوع السابق، وأخيراً انخفضت حصة قطاع الخدمات إلى 0.03% من 0.09% في تداولات الأسبوع السابق، في حين لم يجر أي تداول على قطاعي الزراعة والصناعة.

أما نسبة المراكز المدينة باليورو إلى إجمالي المراكز المدينة بالعملة الأجنبية فقد سجلت انخفاضاً إلى مستوى 1.43% من 4.23% بالمتوسط مقارنةً بالأسبوع السابق، كما انخفضت نسبة المراكز الدائنة باليورو إلى إجمالي المراكز الدائنة من جميع العملات الأجنبية إلى 1.74% من 1.81% بالمتوسط مقارنةً بالأسبوع السابق (الشكل رقم 4).



أسعار الذهب في السوق المحلي:

بلغ سعر غرام الذهب (عيار 18 قيراط) 15,085 ليرة سورية في نهاية الأسبوع مقارنةً بمستوى 14,657 في بداية الأسبوع، مسجلاً ارتفاعاً قدره 428 ليرة سورية (بمعدل 2.92%)، كما بلغ سعر غرام الذهب (عيار 21 قيراط) 17,600 ليرة سورية في نهاية الأسبوع مقارنةً بمستوى 17,100 ليرة سورية في بداية الأسبوع، مسجلاً ارتفاعاً قدره 500 ليرة سورية (بمعدل 2.92%).



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

المستجدات الاقتصادية المحلية:

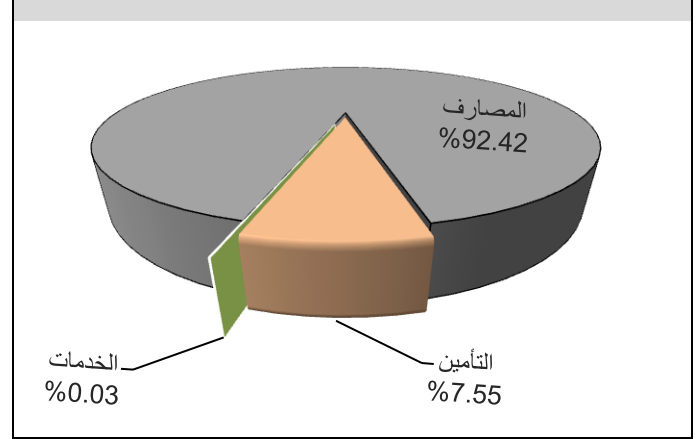
رئاسة مجلس الوزراء؛ اجتماع عمل في مصرف سورية المركزي:

في اجتماع ترأسه رئيس مجلس الوزراء في مصرف سورية المركزي، هدف إلى تقييم تجربة المصرف في الأتمتة والدفع الإلكتروني وإمكانية تعميمها على المؤسسات الحكومية، وآلية تطوير السياسة المالية والمصرفية والارتقاء بالمكونات المادية والبشرية للقطاع المصرفي بهدف مواجهة تحديات العمل، كما تمّ مناقشة استراتيجية المصرف المركزي ومجلس النقد والتسليف فيما يتعلق بالسياسة النقدية وإدارة السيولة والمصارف العامة والخاصة والقطع الأجنبي والأتمتة والأرشفة الإلكترونية، وخلال الاجتماع أكد رئيس مجلس الوزراء أهمية العمل على تطوير البنية المادية للعمل المصرفي واستخدام التقنيات العلمية المتعلقة بمنظومة العمل المصرفي بمكوناتها كافةً لتحقيق نقلة نوعية في هذا القطاع، واعتبر حاكم مصرف سورية المركزي أن تطوير السياسة النقدية يشكل أولويةً أساسيةً لعمل المصرف، كما يتم العمل على وضع الضوابط لتجربة المصرف في الإنتهاء من العمل الورقي مبيناً أن عملية تطوير العمل المصرفي تشمل الصيانة والإشراف والتدريب والتأهيل.

المصرف الزراعي التعاوني؛ توزيع لمبيعات الأسمدة وبذار القمح:

يستمر فرع المصرف الزراعي التعاوني في حماه بتوزيع بذار القمح والأسمدة المخصصة للزراعات الشتوية للموسم الزراعي 2016-2017، وذكر مدير فرع المصرف أن الفرع باع منذ بدء عمليات التوزيع في تشرين الأول الماضي من العام 2016 وحتى 2017/01/11 نحو 2,100 طن من الأسمدة توزعت بواقع 700 طن يوريا و1,400 طن سوبر فوسفات، فضلاً عن بيع 700 طن من بذار القمح و900 كغ من بذار الشوندر السكري متعدد الأجنة و82 علية من بذار الشوندر وحيد الجنين، لافتاً إلى أن عمليات تمويل المزارعين تتم نقداً

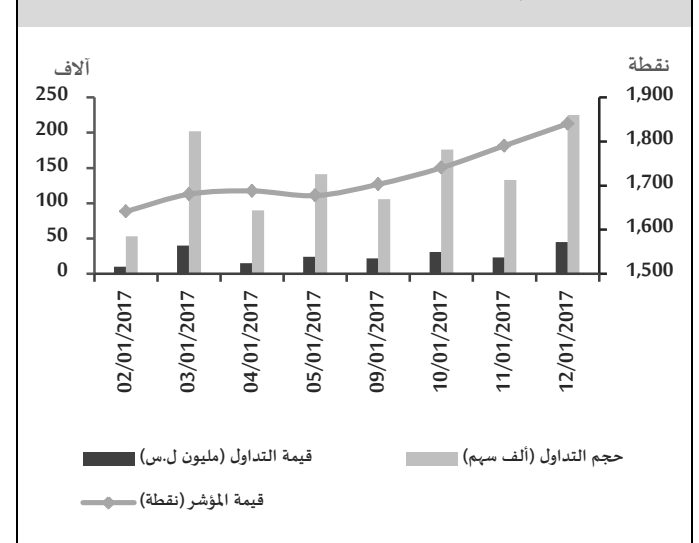
الشكل رقم 6 الحصة السوقية لكل قطاع



المصدر سوق دمشق للأوراق المالية، مصرف سورية المركزي.

تصدّر بنك سورية الدولي الاسلامي قائمة التداولات الأسبوعية بنسبة استحواذ 27.79% وحجم تداول 158,281 سهم، ومن ثمّ بنك قطر الوطني سورية بنسبة استحواذ 22.48% وحجم تداول 127,275 سهم، ثمّ بنك سورية والخليج بنسبة استحواذ 10.84% وحجم تداول 129,497 سهم، ومن ثمّ بنك الشام بنسبة استحواذ 10.77% وحجم تداول 59,130 سهم، يليه فرنسبنك سورية بنسبة استحواذ 9.50% وحجم تداول 8,085 سهم، ومن ثمّ العقلية للتأمين التكافلي بنسبة استحواذ 6.95% وحجم تداول 71,470 سهم، وفي النهاية بنك الأردن سورية بنسبة استحواذ 3.36% وبحجم تداول 30,375 سهم، ولم تتجاوز نسب التداول الأخرى 3%.

الشكل رقم 7 التداولات اليومية لسوق دمشق للأوراق المالية



المصدر سوق دمشق للأوراق المالية، مصرف سورية المركزي.

القطاع الخدمي يدعم نمو الاقتصاد الفلسطيني في الربع الثالث لعام 2016:

بلغ الناتج المحلي الإجمالي من القطاع الخدمي في فلسطين 423.1 مليون دولار أمريكي خلال الربع الثالث ارتفاعاً من 417 مليون دولار أمريكي في الربع السابق، وهو المستوى الأعلى منذ عام 2000، وقد بلغ معدل نمو الاقتصاد الفلسطيني 5.2% في الربع الثالث من العام ذاته مقارنةً بمعدل 3.5% في الربع الثاني، ويعود ذلك إلى مساهمة القطاع الخدمي وخصوصاً في مجال الكهرباء والمياه، بالمقابل يبقى معدل التضخم عند مستوياته السالبة؛ فقد سجل -1.15% في شهر تشرين الثاني من عام 2016 مقارنةً بمعدل -1.67% في الشهر السابق له.

مصر: ¹ معدل تضخم سنوي قياسي مع نهاية عام 2016: سجل معدل التضخم السنوي في مصر 23.30% في شهر كانون الأول لعام 2016 مقارنةً بمعدل آخر غير مباشر في الشهر السابق عند 19.4%، وكان التضخم في شهر تشرين الأول عند 13.6%؛ حين تخلت مصر في تشرين الثاني عن ربط سعر صرف الجنيه بالدولار الأمريكي في خطوة أدت منذ ذلك الحين إلى هبوط العملة بنحو النصف تقريباً.

اقتصاد منطقة اليورو:²

قرار المركزي الأوروبي للتوسع ببرنامج التيسير الكمي: استمر المركزي الأوروبي بالإجماع على سياسته فيما يخص أسعار الفائدة الصفرية للمرة السابعة على التوالي في اجتماعه في نهاية عام 2017، كما كان متوقعاً على نحو كبير، والاستمرار على برنامج التيسير الكمي حتى نهاية عام 2017، حيث يجمع أعضاء لجنة السياسة النقدية على برنامج شراء الأصول عند 80 مليار يورو حتى نهاية الربع الأول من عام 2017، ويستمر البرنامج على قيمة 60 مليار يورو شهرياً منذ شهر نيسان لعام

ودينياً بقروض عينية قصيرة الأجل لتمويل شراء مستلزمات الإنتاج الزراعي للموسم الحالي للمزارعين على أن يجري استحقاق المبالغ المترتبة خلال ثمانية أشهر.

الاقتصادات العربية:

البحرين: تطورات معدل التضخم خلال عام 2016: سجل معدل التضخم السنوي في البحرين أدنى قراءة له في عام 2016 في شهر تشرين الأول عند 1.5%، ثم عاود الارتفاع في شهر تشرين الثاني ليسجل 1.9% نتيجة ارتفاع طفيف في أسعار المواد الغذائية والمشروبات، بينما سجل 3.8% في شهر نيسان وتراوح حول معدل 3.2% طيلة أشهر العام، وقد بلغ معدل النمو السنوي 1.2% في الربع الثالث من العام، كما قام مصرف البحرين المركزي برفع سعر الفائدة الرئيس من 0.75% إلى 1% في اجتماعه في شهر كانون الأول من عام 2016، هذا إضافة إلى رفع سعر الفائدة لليلة واحدة من 0.5% إلى 0.75%، كما تم تعديل سعر الفائدة على الودائع لفترة استحقاق شهر واحد من 1.25% إلى 1.50%، وكذلك تغيير سعر الفائدة الذي يفرضه على مصارف قطاع التجزئة لقاء الاستفادة من تسهيلات الإقراض من 2.50% إلى 2.75%.

الكويت: انخفاض إنتاج النفط الخام في تشرين الثاني 2016:

انخفض إنتاج النفط الخام في الكويت من 3 مليون إلى 2.9 مليون برميل يومياً بين شهري تشرين الأول والثاني لعام 2016، وهو أدنى مستوى خلال عام 2016، يجري ذلك في سياق سعي منظمة البلدان المصدرة للبترول "أوبك" لكبح الإنتاج العالمي من الخام، وبموجب الاتفاق الذي جرى التوصل إليه لخفض إنتاج المنظمة بواقع 1.2 مليون برميل يومياً، تعهدت الكويت بتقليص إنتاجها بمقدار 131 ألف برميل يومياً.

¹ تدهور اقتصادي في ظل عجز الموازنة وارتفاع التضخم وتراجع إنتاج الشركات والمصانع وشح العملة الصعبة في ظل غياب السائحين والمستثمرين الأجانب وتقلص إيرادات قناة السويس.

² يعيش المركزي الأوروبي في مرحلة من السياسة التوسعية الأولى من نوعها على مدار الست عشر عاماً الماضية، حيث تبلغ أسعار الفائدة الرئيسة 0%.

تابع الارتفاع ليسجل 98.2 نقطة في شهر كانون الأول؛ وتعد هذه القيمة الأعلى على مدى 13 عام، ثم انخفض على نحو طفيف ليسجل 98.1 نقطة في شهر كانون الثاني لعام 2017 بعد أن بلغ تفاؤل التوقعات 98.5 نقطة، حيث ارتفعت الضغوطات التضخمية وانخفض تفاؤل المستهلك الأمريكي تجاه المستقبل القريب.

الموازنة الأمريكية تثبت عجزاً 28 مليار دولار أمريكي في نهاية عام 2016:

بلغ عجز الموازنة الأمريكية نحو 28 مليار دولار أمريكي في نهاية عام 2016؛ وهي زيادة معدلها 94.4% عن الفترة ذاتها من عام 2015 أي ما قيمته 14.4 مليار دولار أمريكي، وبذلك تكون قد فاقت التوقعات التي أجمعت على 25 مليار دولار أمريكي، فقد انخفضت الإيرادات بواقع 8.9% لتثبت 319 مليار دولار أمريكي، وانخفضت النفقات بواقع 4.7% لتثبت ما قيمته 347 مليار دولار أمريكي.

الاقتصاد البريطاني:³

ارتفاع العجز التجاري في المملكة المتحدة على نحو حاد في شهر تشرين الثاني 2016:

ارتفعت الواردات إلى بريطانيا على نحو غير متوقع بقيمة 3.3 مليار جنيه إسترليني لتسجل 51.5 مليار جنيه إسترليني في شهر تشرين الثاني لعام 2016، من جهة أخرى ارتفعت الصادرات على نحو طفيف بمعدل 0.7 مليار جنيه إسترليني لتسجل ما قيمته 47.3 مليار جنيه إسترليني، وبالتالي بلغت قيمة العجز التجاري 4.2 مليار جنيه إسترليني في شهر تشرين الثاني لعام 2016 مقابل 2.5 مليار جنيه إسترليني في الشهر السابق، مدعوماً بارتفاع واردات الآليات ومعدات المركبات الآلية.

2017 حتى نهاية العام ذاته، ويبقى سعر الفائدة على الودائع والإقراض عند -0.4% و0.25% على التوالي.

توقعات النمو في منطقة اليورو في عام 2017:¹

وكالة موديز؛ على الرغم من ارتفاع المخاطر السياسية التي تواجه منطقة اليورو؛ فقد توقعت وكالة موديز للتصنيف الائتماني وصول معدل النمو إلى 1.3% في عام 2017، حيث تختلف معدلات النمو المتوقعة بين بلدان المنطقة، وأبقت على نظرتها المستقبلية المستقرة إزاء تطلعات قطاع الائتمان في المنطقة.

البنك الدولي؛ تشير التنبؤات إلى أن معدل النمو في المنطقة سيرتفع تدريجياً إلى 2.4% في عام 2017، وتستند هذه التنبؤات إلى انتعاش أسعار السلع الأولية وانحسار حالة عدم اليقين على الصعيد السياسي.

الاقتصاد الأمريكي:²

نمو مبيعات التجزئة بأقل من المتوقع في نهاية 2016:

بلغ معدل نمو مبيعات التجزئة في السوق الأمريكية 0.6% في شهر كانون الأول لعام 2016 مقارنةً بما أشارت إليه التوقعات 0.7% وبالشهر السابق 0.2%، حيث ارتفعت مبيعات المركبات الآلية والمنتجات البترولية، كما بلغ معدل نمو مبيعات التجزئة 1.6% في الربع الرابع لعام 2016، و3.3% في عام 2016 مقارنةً بمعدل 2.3% في العام السابق.

ثقة المستهلك الأمريكي تتراجع من أعلى قراءة لها على مدار 13 عام في مطلع عام 2017:

عقب الانتخابات الرئاسية في الولايات المتحدة الأمريكية سجل مؤشر ثقة المستهلك ارتفاعاً على نحو ملحوظ ليسجل 93.8 نقطة في شهر تشرين الثاني لعام 2016 مقارنةً بقراءة 87 في الشهر السابق وهي الأدنى منذ نهاية عام 2015، إلا أن المؤشر

¹ معدل نمو الاقتصاد الأوروبي 0.3% في الربع الثاني والثالث من عام 2016.

² نمو سنوي 3.5% في الربع الثالث لعام 2016، معدل بطالة 4.7% في شهر كانون الأول، معدل تضخم سنوي بلغ 1.7% في شهر تشرين الثاني، سعر فائدة أساس 0.75% في اجتماع شهر كانون الأول لعام 2016.

³ حافظ بنك إنجلترا على سياسته التوسعية منذ نتائج Brexit حيث أبقى على أسعار الفائدة الأساسية عند 0.25% في آخر اجتماع له في شهر كانون الأول لعام 2016 وهي القيمة التاريخية الأدنى، كما أبقى على برنامج شراء الأصول بواقع 435 مليار جنيه إسترليني في سبيل الوصول إلى معدل تضخم مستهدف 2%.

حيث كان هناك حركة تخفيض لأسعار السلع التي يتم تزويد السوق بها، إضافة إلى تخفيض التعرفة الجمركية على السلع المستوردة، وهنا؛ أبقى البنك المركزي على سعر الفائدة الأساس عند 10% في ظل عدم استقرار توقعات التضخم، على الرغم من محاولات كبح التضخم في الربع الرابع، من جهة أخرى؛ تعد موافقة روسيا على خفض إنتاج النفط من الأساسيات في تغييرات الوضع الاقتصادي في الربع الرابع، وقد بينت لجنة السياسة النقدية أن النمو في الربع الأول من عام 2017 سيكون بحال أفضل نتيجة ارتفاع الطلب من جانب المستهلك، مع توقعات بحال أفضل في الإنفاق الاستثماري، وبذلك قد يبلغ معدل النمو 0.5-1% بينما يتوقع وصوله إلى 2% في عام 2017.

رؤية التقرير في نتائج الانتخابات الأمريكية؛ رأى تقرير بنك روسيا أن نتائج الانتخابات الأمريكية سببت صدمة لمساهمي الأسواق المالية العالمية وتقلبات عالية فيها، ويتضمن برنامج الرئيس المنتخب تيسيرات على مستوى السياسة المالية والسياسة التجارية، حيث أعلن عن زيادة الإنفاق وخفض الضرائب، مما يزيد من التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية ويرفع توقعات رفع سعر الفائدة من قبل الفيدرالي، وذلك سبب ارتفاعاً في عوائد السندات الحكومية طويلة الأجل، ونتيجة لتوقعات OECD منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية فإن سعر الفائدة سيصل إلى 2% خلال عام 2018 ارتفاعاً من 0.5% اليوم، وقد ارتفعت تكلفة الاقتراض بالدولار الأمريكي بالنسبة للدول الأخرى إلى 5.2% أي بواقع 47 نقطة، وسيدعم نمو الاقتصاد الأمريكي بنحو 0.4 نقطة أساس في عام 2017.

الاقتصاد الآسيوي:

الهند؛ ارتفاع الدين الخارجي، والوضع التجاري في نهاية عام 2016:

ارتفع الدين الخارجي في الهند من نحو 480 مليار دولار أمريكي في الربع الثاني لعام 2016 إلى 484 مليار دولار أمريكي في الربع الثالث من العام ذاته، وقد سجل الحساب الجاري عجزاً قدره

تطورات الاقتصاد البريطاني في ظل نتائج استفتاءات خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي:

صرحت رئيس الوزراء البريطانية أنه من غير المتوقع أن يتم الإبقاء على المعاهدات مع الاتحاد الأوروبي بعد مغادرته، مما يعني أن خروج بريطانيا سيكون صعباً، وقد دفعت هذه التصريحات بالعملة المحلية إلى الهبوط أمام العملات الرئيسية إلى أدنى مستوياتها، ومن جانب آخر؛ صرح محافظ بنك إنجلترا أن الخروج من الاتحاد الأوروبي ليس الخطر الأكبر الذي يواجه الاقتصاد البريطاني في المرحلة الحالية، وأن بنك إنجلترا مستعد لاحتواء أي عواقب في المستقبل القريب، أما الاستقرار المالي فسيكون مهدداً نتيجة المخاوف حول قدرة الاقتصاد البريطاني على الاندماج بالأسواق الأوروبية، وعرج على أن هناك ارتفاعاً ملحوظاً في مستوى التضخم الذي سجل في شهر تشرين الثاني لعام 2016 مقارنةً بمعدل 0.9% في الشهر السابق له، وتحسن في معدل النمو الذي سجل في الربعين الثاني والثالث من عام 2016.

الاقتصاد الروسي:¹

تقرير السياسة النقدية في بنك روسيا المركزي، العدد الرابع لعام 2016:

أصدر بنك روسيا المركزي تقرير السياسة النقدية الدوري بعدده الرابع في شهر كانون الأول لعام 2016؛ مبيناً فيه أن الوضع الاقتصادي الروسي بحال جيد في الربع الرابع مطابقاً لتوقعات البنك المركزي، بحيث يستمر معدل التضخم بالانخفاض مع دخول دورة التعافي، نتيجة تحسن قيمة الروبل الروسي وتحسن وضع القطاع الزراعي، حيث بلغ الناتج المحلي الإجمالي من القطاع الزراعي لوحده 1,002 مليار روبل روسي في الربع الثالث لعام 2016 مرتفعاً من 344 مليار روبل روسي في الربع السابق، إضافة إلى ديناميكية أسعار المنتج:

¹ سعر فائدة أساس 10% منذ اجتماع 0/19/2016، معدل التضخم السنوي 5.8% في شهر تشرين الثاني، معدل تضخم مستهدف 4%.

النشاط لدى مصدري السلع الأولية من الأسواق الصاعدة والاقتصاديات النامية، واستمرار قوة الطلب المحلي بين مستوردي السلع الأولية من بلدان الأسواق الصاعدة وغيرها من البلدان النامية، وتشير التوقعات إلى أن النمو في البلدان المتقدمة سيرتفع تدريجياً إلى 1.8% في عام 2017، وقد تساعد برامج التحفيز المالي في بلدان العالم الرئيسية على تحقيق نمو محلي وعالمي أسرع مما كان متوقعاً، لكن تدابير الحماية التجارية المتزايدة قد تكون لها آثاراً سلبية. ومن المرتقب أن ينتعش مُعدّل النمو في بلدان الأسواق الصاعدة والاقتصاديات النامية مجتمعة إلى 4.2% من 3.4% في عام 2016 مع ارتفاع أسعار السلع الأولية بصورة طفيفة.

البنك الدولي: القلق من تراجع الاستثمار في عام 2017:
 يبين البنك الدولي قلقه من التراجع الواضح في الآونة الأخيرة لنمو الاستثمار في بلدان الأسواق الصاعدة والاقتصاديات النامية التي تُسهم بثلاث الناتج المحلي الإجمالي العالمي، ويعيش فيها نحو ثلاثة أرباع سكان العالم وفقرائه؛ فقد انخفض مُعدّل نمو الاستثمار إلى 3.4% في عام 2015 من 10% في المتوسط في 2010، وهبط نصف نقطة مئوية أخرى في عام 2016، وكان تباطؤ نمو الاستثمار في جانب منه تصحيحاً للمستويات المرتفعة التي حقّقها قبل الأزمة، ولكنه يرجع أيضاً إلى مُعوّقات النمو التي واجهتها الأسواق الصاعدة والبلدان النامية، ومن ذلك انخفاض أسعار النفط وتراجع الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

أسواق المال العربية والدولية:

البورصة العربية:

سيطر الاتجاه الصعودي على تداولات معظم الأسواق المالية العربية خلال هذا الأسبوع فقد كان سوق مصر المالي الأعلى مكاسباً حيث ارتفع المؤشر الرئيس للبورصة المصرية EGX30 بنسبة بلغت 3.12% مسجلاً 13,223.90 نقطة بدعم من اتجاه صافي تعاملات المصريين والعرب نحو الشراء، تلتها المكاسب التي حققها سوق دبي المالي حيث ارتفع مؤشر سوق
 العدد (2017/02)

3.4 مليار دولار أمريكي في الربع الثالث لعام 2016 أي ما يشكل 0.6% من الناتج المحلي الإجمالي مقارنةً بعجز قدره 8.5 مليار دولار أمريكي أي ما يشكل 1.7% من الناتج المحلي الإجمالي في الفترة ذاتها من عام 2015، أما العجز التجاري؛ فقد ارتفع بنحو 30% على أساس سنوي في شهر تشرين الثاني لعام 2016 ليسجل 13 مليار دولار أمريكي، حيث ارتفعت الصادرات بنسبة 2.3% لتسجل 20 مليار دولار أمريكي تزامناً مع نمو الواردات بمعدل 10.4% لتسجل 33 مليار دولار أمريكي، وقفزت مشتريات الذهب بمعدل 23.3% إلى 4.4 مليار دولار أمريكي، كما ارتفعت صادرات النفط بواقع 6% لتسجل 6.8 مليار دولار أمريكي.

الصين: انخفاض معدل التضخم في شهر كانون الأول لعام 2016:

بلغ معدل التضخم السنوي في الصين 2.1% في شهر كانون الأول لعام 2016 مقارنةً بمعدل 2.3% في الشهر السابق له، ويعود ذلك لارتفاع أسعار المواد الغذائية بواقع 2.4%، وبذلك تقترب الصين من معدل التضخم المستهدف البالغ 3%، كما سجل معدل التضخم الشهري 0.2% في شهر كانون الأول لعام 2016 بعد معدل بلغ 0.1% في الشهر السابق له، في هذا السياق؛ بينت الصين أنه من المتوقع أن تصل نسبة نمو اقتصاد البلاد في 2106 إلى نحو 6.7%، حيث إن الاستهلاك كان السبب بنحو 71% من نمو الناتج المحلي الإجمالي الصيني في أول ثلاثة أرباع من عام 2016، كما أسهم ارتفاع الإنفاق الحكومي وانتعاش قطاع الإسكان ونمو الإقراض المصرفي إلى مستويات قياسية في تعزيز النمو لعام 2016.

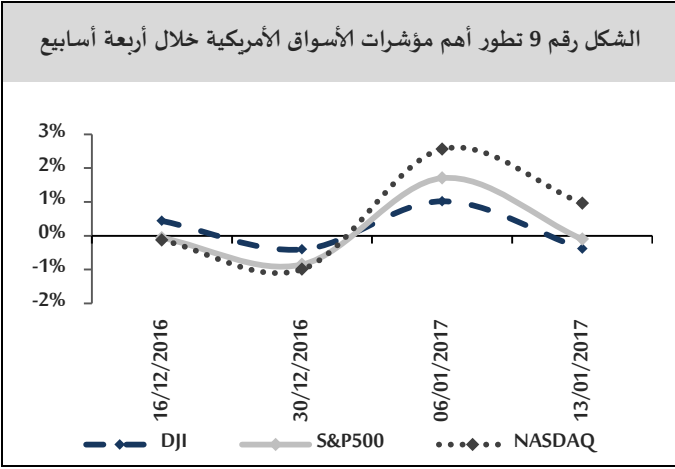
المنظمات والهيئات الدولية:

البنك الدولي؛ توقّعات بانتعاش معدل نمو الاقتصاد العالمي في عام 2017:

بين البنك الدولي أنه من المتوقع أن تتسارع وتيرة نمو الاقتصاد العالمي بخطى بطيئة إلى 2.7% في عام 2017، بعد تسجيله أدنى مستوى له العام الماضي، وذلك مع انحسار مُعوّقات

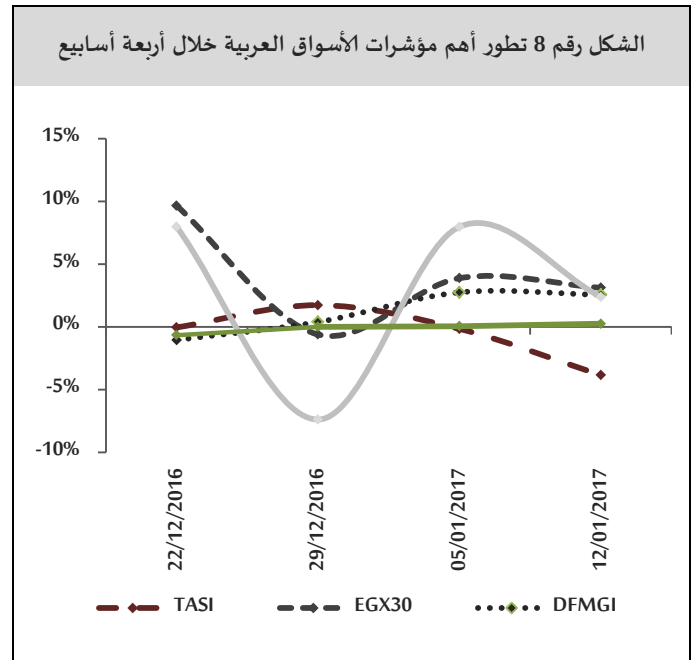
انخفض مؤشري DJI، وS&P500 بنسبة بلغت على التوالي 0.39%، و0.10% مسجلين على التوالي 19,885.73 نقطة، و2,274.64 نقطة.

دبي DFMGI بنسبة بلغت 2.56% مسجلاً 3,720.59 نقطة، وقد جاء هذا الارتفاع بدعم من قطاعات الخدمات، والمواصلات والنقل، وقد حققت البورصة المغربية مكاسب مرتفعة أيضاً فقد ارتفع المؤشر الرئيس للبورصة المغربية MAS بنسبة بلغت 2.39% مسجلاً 12,873.79 نقطة بدعم من قطاعات المواد الكيماوية، والتأمين، والشركات القابضة، وعلى الرغم من ارتفاع مكاسب سوق الأردن المالي حيث ارتفع المؤشر العام الأردني AMGNRLX بنسبة بلغت 0.25% مسجلاً 2,176.91 نقطة إلا أن هذا الارتفاع محدود جداً مقارنةً بمكاسب باقي الأسواق وقد جاء بدعم من ارتفاع بعض أسهم الشركات في قطاع الصناعة. بينما حققت السوق المالية السعودية خسائر كبيرة حيث انخفض المؤشر العام السعودي TASI بنسبة بلغت 3.85% مسجلاً 6,921.77 نقطة بضغط من قطاعات المواصلات والنقل، والفنادق والسياحة، والاستثمار الصناعي.



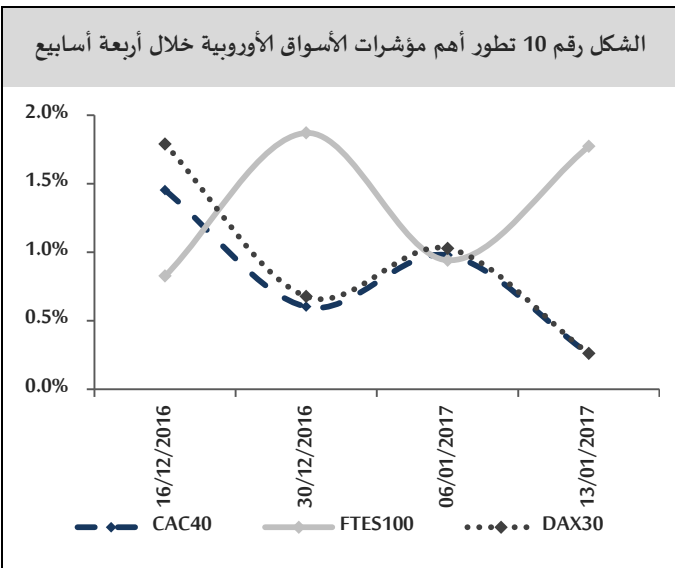
الأسهم الأوروبية:

سجلت الأسواق المالية الأوروبية اتجاهاً صعودياً خلال تداولات هذا الأسبوع فقد كانت المكاسب الأعلى لمؤشر FTSE100 البريطاني حيث بلغ 7,337.81 نقطة بنسبة 1.77% بدعم من القطاع المالي، كما ارتفع مؤشر CAC40 الفرنسي بنسبة بلغت 0.26% مسجلاً 4,922.49 نقطة بدعم من القطاع المالي، وارتفع مؤشر DAX30 الألماني بالنسبة ذاتها مسجلاً 11,629.18 نقطة بدعم من قطاعات التجزئة، والأدوية والرعاية الصحية، ووسائل الإعلام.



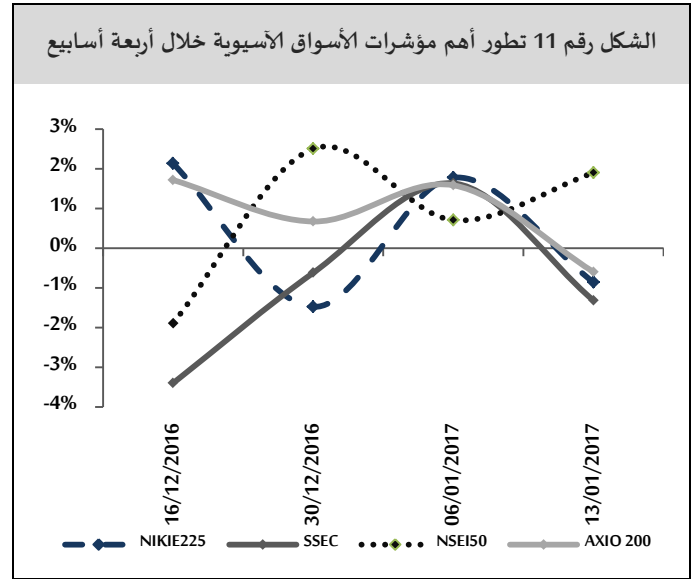
الأسهم الأمريكية:

تباين أداء الأسواق المالية الأمريكية خلال تداولات هذا الأسبوع أنهت الأسهم الأمريكية تداولات الأسبوع الثاني من العام 2017 على ارتفاع. فقد ارتفع مؤشر NASDAQ بنسبة بلغت 0.96% مسجلاً 5,574.12 نقطة بدعم من القطاع المالي، بينما



الأسهم الآسيوية:

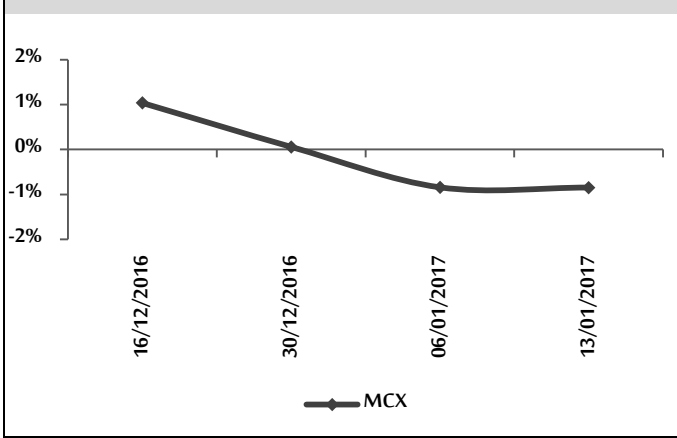
على عكس أداء البورصات الآسيوية السعودي في تداولات الأسبوع الأول من العام 2017، سيطر الاتجاه الهبوطي على تداولات الأسهم الآسيوية خلال هذا الأسبوع، فقد منيت السوق المالية الصينية بالخسائر الأكبر حيث انخفض مؤشر شنغهاي المركب SSEB بنسبة بلغت 1.32% مسجلاً 3,112.76 نقطة بعد أنباء عن تقلص الاحتياطيات الأجنبية لدى الصين، بينما حققت أسواق أخرى خسائر أقل فقد انخفض مؤشر NIKIE225 الياباني بنسبة بلغت 0.86% مسجلاً 19,287.28 نقطة بضغط من قطاعات العقارات، والغذاء وصيد الأسماك، كما انخفض مؤشر AXIO 200 الاسترالي بنسبة بلغت 0.60% مسجلاً 5,721.12 نقطة بضغط من القطاع المالي. في حين ارتفع مؤشر نيكيتي الهندي بنسبة بلغت 1.90% مسجلاً 8,400.35 نقطة بدعم من قطاعات التكنولوجيا والطاقة.



الأسهم الروسية:

أغلقت بورصة موسكو تداولاتها الأسبوعية على انخفاض، حيث انخفض مؤشر MCX بنسبة بلغت 0.85% مسجلاً 2,195.19 نقطة بضغط من قطاعات التعدين، وإنتاج الكهرباء، والنفط والغاز الطبيعي.

الشكل رقم 12 تطور مؤشر البورصة الروسية خلال أربعة أسابيع



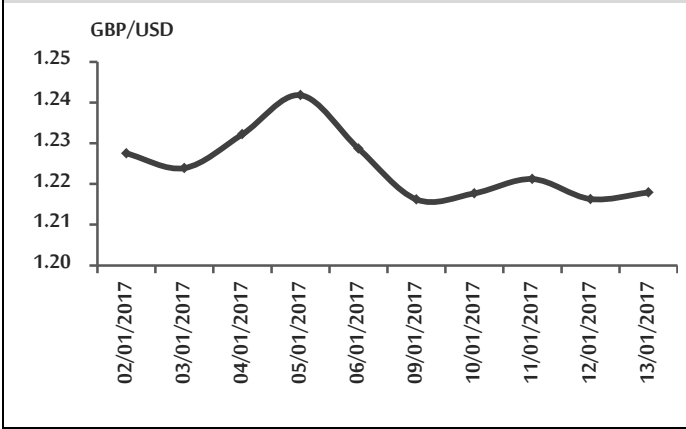
أسعار العملات:

اليورو

افتتح اليورو تداولاته على انخفاض مسجلاً 1.0530 دولار أمريكي لليورو مرتدداً عن حركة تداوله في الأسبوع السابق التي سجل فيها 1.0540 دولار أمريكي لليورو، ويأتي هذا الانخفاض بعد صدور بيانات عن اليورو-ستات تفيد بأن حجم تجارة التجزئة قد انخفض بنسبة 0.4% في شهر تشرين الثاني من العام 2016 مقارنةً بالشهر السابق من العام ذاته، ما أعطى المستثمرين إشارة إلى أن نشاط القطاع الاقتصادي الحقيقي قد انخفض فانعكس على انخفاض في قيمة اليورو مقابل الدولار الأمريكي، إلا أنه ارتفع في تداولات منتصف الأسبوع مسجلاً 1.0582 دولار أمريكي لليورو بعد صدور بيانات عن اليورو-ستات تفيد بأن هناك انخفاضاً في معدل البطالة المعدل موسمياً إلى مستوى 9.8% في شهر تشرين الثاني من العام 2016 مقارنةً بمعدل 10.5% من الشهر ذاته من العام السابق ما يشير إلى تحسن القطاع الاقتصادي الحقيقي وهذا ما اتضح من خلال انخفاض معدل البطالة، واستمر اليورو في ارتفاعه في تداولات نهاية الأسبوع مسجلاً 1.0644 دولار أمريكي لليورو بعد صدور بيانات عن اليورو-ستات تفيد بأن هناك زيادةً في حجم استثمارات الدول الأخرى في الاتحاد الأوروبي قد ارتفع بنسبة 22.8% في نهاية العام 2015 مقارنةً بالعام 2014.

انجلترا أن الاقتصاد البريطاني بنمو بأفضل من التوقعات في الفترة الأخيرة

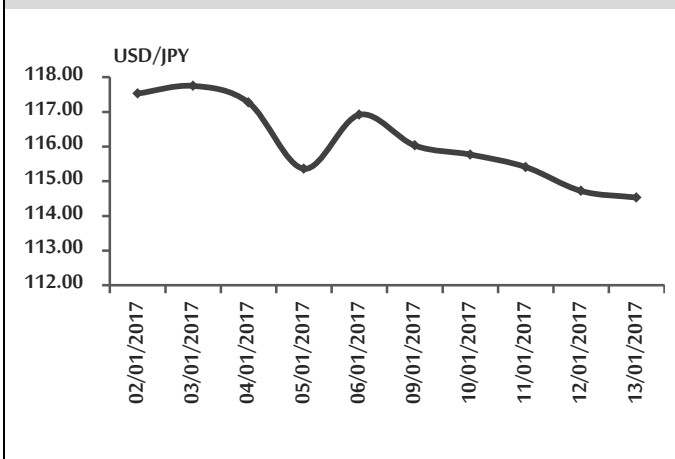
الشكل رقم 14 تطور سعر صرف الجنيه الإسترليني مقابل الدولار خلال أسبوعين



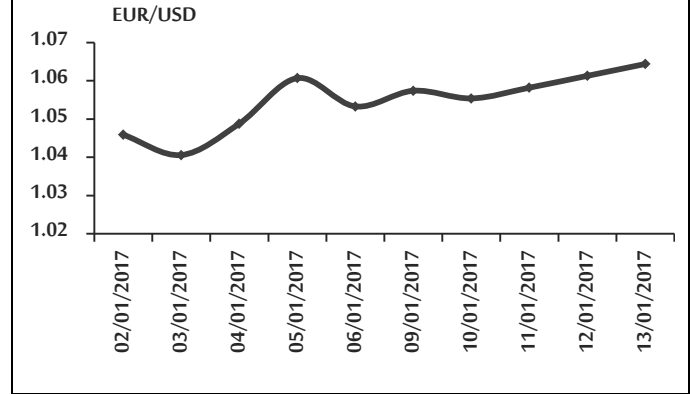
الين:

سيطر الاتجاه السعودي على تداولات الين مسجلاً 116.03 متابعاً الاتجاه السعودي لحركة الين في تداولات نهاية الأسبوع السابق البالغ 116.92 ين للدولار الأمريكي ما أدى إلى زيادة الطلب على الملاذات الآمنة ومنها الين بعد ضعف في الأسواق المالية العالمية، وارتفع في تداولات منتصف الأسبوع مسجلاً 114.72 ين للدولار الأمريكي مع زيادة الطلب عليه كملاد آمن بعد الانخفاض الحاصل بالعملات الآسيوية مثل الليرة التركية، وأنهى تداولاته على ارتفاع مسجلاً 114.53 ين للدولار الأمريكي، مع تراجع الدولار الأمريكي الناجم عن حالة عدم التأكد التي رافقت خطاب ترامب.

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



الشكل رقم 13 تطور سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال أسبوعين

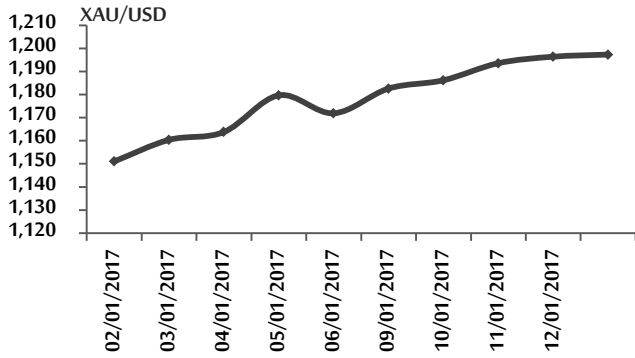


الجنيه الإسترليني:

افتتح الجنيه تداولاته على انخفاض مسجلاً 1.2162 دولار أمريكي للجنيه مقارنة بتداولات نهاية الأسبوع السابق التي سجل فيها 1.2287 دولار أمريكي للجنيه، بعد تصريحات رئيس الوزراء البريطانية بأنه من غير المتوقع الإبقاء على المعاهدات مع الاتحاد الأوروبي بعد مغادرته، ما أثار المخاوف من أن يكون هناك صعوبة في الخروج من الاتحاد الأوروبي، إضافة إلى إمكانية قيام اسكتلندا إجراء استفتاء للانفصال عن بريطانيا، إن هذين الخبرين يشيران إلى أن الاقتصاد البريطاني سيكون في وضع صعب، فمن جهة لن تستطيع بريطانيا الاستفادة من المزايا التي حققتها من الانضمام إلى الاتحاد الأوروبي، كما إنها قد لا تكون قادرة على الاعتماد على نفسها لتعزيز اقتصادها مع زيادة التوقعات بانفصال اسكتلندا عن بريطانيا، كل هذا ضغط على الجنيه مؤدياً لتراجع، إلا أنه ارتفع في تداولات منتصف الأسبوع مسجلاً 1.2212 دولار أمريكي للجنيه مع ارتفاع الإنتاج التصنيعي في بريطانيا قد ارتفع بنسبة 1.3% في شهر تشرين الثاني من العام 2016 ما يعني إشارة للمستثمرين أن قطاع الصناعة قد يشكل داعماً للاقتصاد البريطاني ما أدى إلى زيادة التوقعات بتحسين الاقتصاد البريطاني، وهذا ما أدى بدوره إلى زيادة الطلب على الجنيه، إلا أنه انخفض على نحو بسيط في تداولات نهاية الأسبوع مسجلاً 1.2179 دولار أمريكي للجنيه وقد حد من الانخفاض تطمينات من قبل بنك

إضافية، وارتفع الذهب في تداولات منتصف الأسبوع مسجلاً 1,193.61 دولار أمريكي للأونصة وسط ترقب للمؤتمر الصحفي الأول لترامب بعد فوزه في الانتخابات، وتابع منحاه السعودي في تداولات نهاية الأسبوع مسجلاً 1,197.35 دولار أمريكي للأونصة مع انخفاض الدولار الأمريكي.

الشكل رقم 17 تطور سعر الذهب خلال أسبوعين



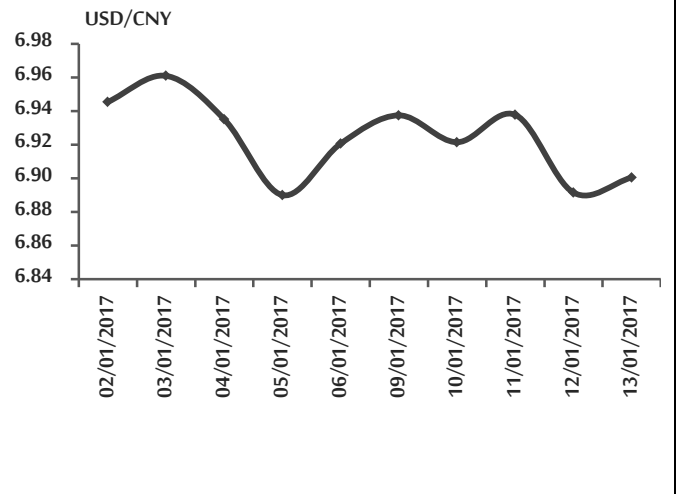
النفط:

افتتح النفط تداولاته على انخفاض مرتدداً عن صعوده في تداولات نهاية الأسبوع السابق التي سجل فيها 57.10 دولار أمريكي للبرميل، فقد افتتح تداولاته على انخفاض مسجلاً 54.94 دولار أمريكي للبرميل مع المخاوف من زيادة المعروض العالمي من النفط بعد صدور بيانات تفيد بارتفاع عدد منصات الحفر، وإمكانية ارتفاع الإنتاج الليبي من النفط، إلا أنه ارتفع في تداولات منتصف الأسبوع مسجلاً 55.10 دولار أمريكي للبرميل بعد أنباء عن قيام المملكة العربية السعودية بتخفيف الإمدادات النفطية إلى آسيا، وأنهى تداولاته على ارتفاع بسيط مسجلاً 55.45 دولار أمريكي للبرميل بدعم من تصريحات الدول المنتجة بأنها ستلتزم بتخفيض إنتاجها حسب الاتفاق المبرم.

اليوان الصيني:

افتتح اليوان تداولاته على انخفاض مسجلاً 6.9375 يوان للدولار الأمريكي مرتدداً عن حركته الصعودية في تداولات الأسبوع السابق التي سجل 6.9207 يوان للدولار الأمريكي، وذلك مع إفصاح لبنك الصين الشعبي أن قيمة الاحتياطيات بالعملة الأجنبية قد انخفضت ما أعطى إشارة للمستثمرين عن انخفاض قدرة البنك على وقف التراجع في قيمة العملة، وانخفض في تداولات منتصف الأسبوع على نحو بسيط مسجلاً 6.9378 يوان للدولار الأمريكي، وقد حدّد من هذا الانخفاض زيادة التوقعات بتحقيق الاقتصاد الصيني نمواً بنسبة 6.4% في العام 2017 ما أعاد الثقة بوضع الاقتصاد الصيني، وأنهى تداولاته على ارتفاع مسجلاً 6.9005 يوان للدولار الأمريكي مع انخفاض الدولار الأمريكي.

الشكل رقم 16 تطور سعر صرف اليوان مقابل الدولار خلال أسبوعين



الذهب:

سيطر الاتجاه الصعودي على تداولات الذهب متابعاً اتجاهه في تداولات الأسبوع السابق التي بلغ فيها 1,171.90 دولار أمريكي للأونصة، فقد افتتح الذهب تداولاته على ارتفاع مسجلاً 1,182.63 دولار أمريكي للأونصة مع انخفاض الدولار الأمريكي الناجم عن صدور بيانات عن وزارة العمل بإضافة 156,000 وظيفة جديدة في شهر كانون الأول من العام 2016 وهي أقل من التوقعات التي أشارت إلى 178,000 ألف وظيفة

ضبط السياسة المالية العامة في بيئة تضخمية منخفضة:
تخفيض الأجور مقابل فقدان الوظائف²:

تقوم هذه الدراسة بوضع نموذج للاتحاد النقدي في سبيل دراسة ضبط السياسة المالية العامة لمنطقة اليورو، وذلك من خلال تخفيض أجور العمال في القطاع العام أو تقليص عددهم عندما تكون أسعار الفائدة الاسمية مقيدة بحدودها الصفرية.

ينتج عن ضبط السياسة المالية العامة أثراً إيجابياً يتمثل بزيادة الطلب وإعادة وضع العمال وتوجيههم نحو القطاع الخاص، حيث يقوم هذان العاملان (زيادة الطلب وإعادة وضع العمال وتوجيههم نحو القطاع الخاص) في رفع النشاط الاقتصادي للقطاع الخاص.

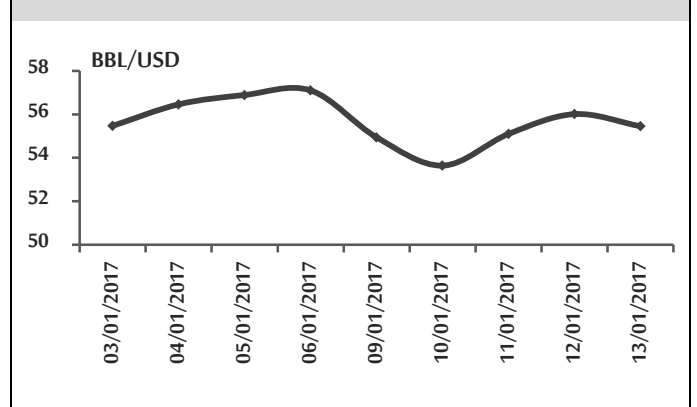
ومن ناحية أخرى؛ سيواجه الاقتصاد الذي يعاني من بيئة تضخمية منخفضة، انخفاضاً في الطلب وعدم مقدرة القطاع الخاص على استيعاب مزيد من العمال.

بيّنت الدراسة بالمقارنة مع هاذين العاملين (تقليص عدد العمال وتخفيض الأجور) أن تقليص عدد العمال في القطاع العام يقوم بزيادة معدل البطالة بصورة ثابتة، وذلك في الاقتصاد ذي البيئة التضخمية المنخفضة، بينما تقوم تخفيضات الأجور في تقليص معدل البطالة، لذلك تتمتع المناطق الموصوفة بحركة انتقال عالية للعمالة لديها بين القطاعين العام والخاص بأداء اقتصادي أكثر فعالية على نحو كبير.

إضافة إلى ذلك؛ تُعد المرونة الموجودة في أسعار الفائدة الصفرية عاملاً أساسياً لرفع درجة ثباتها، وتسهم في رفع التحدي أمام ضبط السياسة المالية العامة.

يستفيد القطاع الخاص من خاصية تسريح العمال الأكفاء القادمين من القطاع العام لأن ذلك يعد عاملاً يزيد الإنتاجية لديه.

الشكل رقم 18 تطور سعر النفط خلال أسبوعين



أوراق عمل بحثية:

أبعاد العملة في قنوات الإقراض المصرفي وعلاقتها في انتقال أثر السياسة النقدية العالمي¹:

تحقق هذه الدراسة من آلية عمل قنوات الإقراض المصرفي المرتبطة بالسياسة النقدية التي تجري خارج حدود الدول وكيفية تأثير الصدمات الناجمة عن السياسة النقدية في النظام المصرفي العالمي، حيث تستخدم الدراسة معلومات جديدة وفريدة من نوعها تتعلق بتدفقات الإقراض الخارجي لأكثر من 50 دولة مقترضة بالعملة الثلاث كالدولار الأمريكي، والين الياباني واليورو.

وجدت الدراسة ثلاث نتائج رئيسة تتمثل بعلاقة الصدمات الناجمة عن انتقال أثر السياسة النقدية المرتبطة بعملة ما في تدفقات الإقراض الجارية خارج الحدود، وبهذه العملة بصورة خاصة، حتى في حال عدم استخدام هذه العملة من قبل نظام الإقراض المصرفي أو الدولة المقترضة بتلك العملة.

إضافة إلى ذلك؛ يظهر انتقال أثر السياسة النقدية بصورة رئيسة في إقراض المؤسسات غير المصرفية، كما تقوم تدفقات هذه العملة بالعمل على نحو مشابه مع العملات الثلاث، مشيرة إلى أنه يُمكن للإقراض الخارجي المتأثر في الصدمات الناجمة عن السياسة النقدية أن يكون مميزاً من ناحية الإقراض بالدولار الأمريكي.

² CBE, Fiscal Consolidation in a Low Inflation Environment: Pay Cuts Versus Lost Jobs, No.628, November 2016.

¹ BIS, The Currency Dimension of the Bank Lending Channel in International Monetary Transmission, No. 600, December 2016.