

ويتضمن هذا الأسبوع

- عرضاً لأبرز الأحداث التي حدثت الأسبوع الماضي على الساحة العالمية
- من الصحافة العالمية: اتفاق التجارة الأوروبي - الأمريكي دونه عراقيل
- تحليل إخباري: كيف وصلنا إلى مرحلة العالم «منخفض النمو»؟
- تحليل لأداء أسواق المال العالمية وتغيرات أسعار السلع والخامات

## تنبيه هام:

أعد هذا التقرير لأغراض التوزيع على أعضاء المركز المصري للدراسات الاقتصادية فقط ولا يجوز نشره أو توزيعه دون موافقة كتابية من إدارة المركز. ولا تعد أي من البيانات أو التحليلات أو المعلومات الواردة بهذا التقرير توصية؛ كما أن ما ورد بالتقرير ليس اعتماداً للجديوى التجارية للنشاط موضوع التقرير ولا لقدرته على تحقيق نتائج معينة. وقد تم إعداد هذه البيانات والتحليلات الاستثمارية بناءً على وجهة نظر المركز، وتعتمد على معلومات وبيانات تم الحصول عليها من مصادر نعتقد بصحتها وأمانتها، وفي اعتقادنا فإن المعلومات والنتائج الواردة تعتبر صحيحة وعادلة وقت إعدادها، ولا يُعتمد بهذه البيانات كأساس لاتخاذ أي قرار استثماري، والمركز غير مسئول عن أي تبعات قانونية أو استثمارية نتيجة استخدام المعلومات الواردة في هذا التقرير. ونؤكد أن أي أخطاء تكون قد وردت عند إعداد هذه البيانات هي من قبيل المصادفة وغير مقصودة.

## أبرز الأحداث على الساحة العالمية

### الطاقة البديلة تؤمن ٤٥% من احتياجات طاقة العالم

/ وام /

توقعت دراسة مركز أبحاث ان تشكل الطاقة المتجددة مثل طاقة الرياح والشمسية نسبة ٤٥% من الإنتاج الكلي للطاقة في العالم في عام ٢٠٤٠ بحيث تصدر البرازيل قائمة الدول التي تمتلك أعلى نسبة من الطاقة المتجددة لإنتاج الطاقة الكلي لها بنسبة ٩٢% تليها كندا ٨٣% ثم الاتحاد الأوروبي ٧٠% والمكسيك ٦٩%. وأفادت الدراسة - التي صدرت عن هيئة أبحاث بلومبيرغ البريطانية لتمويل الطاقة الجديدة - أن اليابان سوف تنتج ثلث احتياجاتها من الطاقة البديلة بحلول عام ٢٠٤٠ وهذا يمثل المرتبة الثامنة ضمن أكبر تسع دول ومناطق انبعاث ثاني أكسيد الكربون في العالم.

واعتمدت الدراسة على سياسة الطاقة في ١١٠ دول وتكاليف توليد الكهرباء والقدرة التنافسية في السوق لنوع الطاقة وعوامل أخرى.

### بعض أعضاء المركزي الأمريكي يرون حاجة لرفع الفائدة قريباً

(رويترز)

أظهر محضر اجتماع لجنة السياسة النقدية بمجلس الاحتياطي الاتحادي (البنك المركزي الأمريكي) لشهر يوليو أن بعض صانعي السياسة ممن لديهم حق التصويت بالمجلس يرون أن هناك حاجة لرفع أسعار الفائدة في الولايات المتحدة في وقت قريب رغم أن هناك توافقاً عاماً على الحاجة لمزيد من البيانات قبل الإقدام على مثل تلك الخطوة.

وقال البنك المركزي في محضر الاجتماع الذي نُشر يوم الأربعاء "بعض الأعضاء توقعوا أن تستدعي الأوضاع الاقتصادية قريباً اتخاذ خطوة أخرى صوب سحب تيسير السياسة".

وأظهر المحضر أن أعضاء لجنة السوق المفتوحة بالمجلس المسؤولة عن تحديد أسعار الفائدة متفائلون بشكل عام بشأن الآفاق الاقتصادية في البلاد وسوق العمل لكن بعضهم قال إن تباطؤاً في وتيرة التعيين في المستقبل ربما يقف حائلاً أمام رفع الفائدة في المدى القريب.

وتضم اللجنة حالياً عشرة من صناعات السياسة وشارك في الاجتماع الذي انعقد يومي ٢٦ و ٢٧ من يوليو سبعة مسؤولين آخرين من فروع الاحتياطي الاتحادي ليس لهم حق التصويت على السياسة.

ومن بين المجموعة الأوسع نطاقاً من صناعات السياسة أبدى البعض قلقاً من أن أسعار الفائدة المنخفضة ربما تضر الاستقرار المالي.

### **تنبيه هام:**

أعد هذا التقرير لأغراض التوزيع على أعضاء المركز المصري للدراسات الاقتصادية فقط ولا يجوز نشره أو توزيعه دون موافقة كتابية من إدارة المركز. ولا تعد أي من البيانات أو التحليلات أو المعلومات الواردة بهذا التقرير توصية؛ كما أن ما ورد بالتقرير ليس اعتماداً للجدي التجارية للنشاط موضوع التقرير ولا لقدرته على تحقيق نتائج معينة. وقد تم إعداد هذه البيانات والتحليلات الاستثمارية بناء على وجهة نظر المركز، وتعتمد على معلومات وبيانات تم الحصول عليها من مصادر نعتقد بصحتها وأمانتها، وفي اعتقادنا فإن المعلومات والنتائج الواردة تعتبر صحيحة وعادلة وقت إعدادها، ولا يُعد بهذه البيانات كأساس لاتخاذ أي قرار استثماري، والمركز غير مسئول عن أي تبعات قانونية أو استثمارية نتيجة استخدام المعلومات الواردة في هذا التقرير. ونؤكد أن أي أخطاء تكون قد وردت عند إعداد هذه البيانات هي من قبيل المصادفة وغير مقصودة.

## مسؤول في "بيمكو": 50 دولارا سعر مناسب للنفط في العامين المقبلين

موقع أرقام

انضم أحد مسؤولي شركة "باسيفيك إنفستمنت مانجمنت" "ميهير وورا" إلى آراء الخبراء التي ترى ٥٠ دولارا سعرا مناسباً لبرميل النفط، حيث ذكر أن السعر الصحيح على مدار العامين المقبلين هو في نطاق الخمسين دولارا.

وأوضح "ورا" في حوار لـ"سي إن بي سي" أن الاجتماع المرتقب عن احتمالية وجود تعاون بين أعضاء منظمة "أوبك" ومنتجين من خارجها مجرد عناوين أخبار، فالسعودية وروسيا تضخان بشكل جيد للغاية، وأي فكرة عن تجميد الإنتاج لا معنى لها.

من جانبه، وصف مؤسس شركة "HydroCarbon Capital" مالكولم جراهام وود "مستوى الخمسين دولارا بـ"السعر السحري" لبرميل النفط، وأشار "ورا" إلى أن تداول الخام في هذا النطاق هو المناسب في الاثني عشر شهراً المقبلة على الأقل.

وأفاد "ورا" أيضاً بأن الهبوط الحاد الذي عانى منه النفط ربما قد انتهى، ونصح المستثمرين بأخذ الاتجاه الصاعد للخام في اعتبارهم بناءً على التضخم العالمي الذي لا يهتم به الكثيرون رغم كونه مؤشراً هاماً للغاية في السياسة النقدية الأمريكية.

## مؤسسة التمويل الدولية: ٨٣٩ مليون دولار تمويلات التجارة في منطقة الشرق الأوسط العام الماضي

موقع صحيفة البورصة

قدمت مؤسسة التمويل الدولية التابعة لمجموعة البنك الدولي استثمارات بقيمة ٨٣٩ مليون دولار خلال العام الماضي لمساعدة البنوك في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، بهدف تعزيز نطاق التمويل التجاري لعملائها ودعم التجارة عبر الحدود وتحفيز التنمية الاقتصادية. وقال بيان صادر من مؤسسة التمويل حصلت «البورصة» على نسخة منه، إنها أبرمت خلال العام الجاري ثلاث اتفاقيات لتمويل التجارة مع ثلاثة بنوك بهدف مساعدة عملائهم على الوصول إلى الأسواق الدولية واستيراد السلع الضرورية، بما فيها المواد الخام والأدوية والأسمدة وقطع الغيار والسلع الاستراتيجية الأخرى. وأضاف أنها وقعت الاتفاقيات مع بنك سوسيته جنرال في لبنان (SGBL) وبنكين في مصر وهما بنك الكويت الوطني وبنك البركة. وأشارت إلى أن البنوك الثلاثة بالإضافة إلى ٢٩ بنكا آخر في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا تشكل جزءاً من برنامج تمويل التجارة العالمي التابع لمؤسسة التمويل الدولية، والذي يوفر للبنوك وعبر العالم ضمانات تغطي مخاطر التخلف عن السداد مقابل خطابات الائتمان وغيرها من المعاملات التجارية. وذكر البيان أن البرنامج الممول بقيمة ٥ مليار دولار يساهم في تعزيز قدرة البنوك على توفير التمويل التجاري من خلال الحد من مخاطر التخلف عن السداد في الأسواق الجديدة أو الأسواق التي تواجه تحديات، كما يُسهل لشركائها من البنوك إمكانية الحصول على تمويل تجاري لتمويل ما بعد الشحن لعملائها. وقال مؤيد مخلوف، المدير الإقليمي لمؤسسة التمويل الدولية في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا: "يُشكل دعم التجارة عبر الحدود إحدى الأولويات الاستراتيجية لمؤسسة التمويل الدولية في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا". وأضاف: إن ربط الأسواق المحلية بالاقتصادات العالمية يُساعد على تعزيز النمو الاقتصادي ودفع التنمية الاقتصادية".

وقال البيان إن برنامج تمويل التجارة العالمي التابع لمؤسسة التمويل الدولية وفر الدعم للاقتصادات ذات الدخل المنخفض لبلدان المؤسسة الدولية للتنمية (IDA) وكذلك البلدان المتأثرة بالنزاعات (FCS)، وقدم البرنامج منذ إنشائه تمويلًا تجاوز ٦,٨ مليار دولار في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا عبر أكثر من ٨٢٥٠ معاملة تجارية، في كل من لبنان وباكستان ومصر والأردن وأفغانستان وفلسطين.

### تنبيه هام:

أعد هذا التقرير لأغراض التوزيع على أعضاء المركز المصري للدراسات الاقتصادية فقط ولا يجوز نشره أو توزيعه دون موافقة كتابية من إدارة المركز. ولا تعد أي من البيانات أو التحليلات أو المعلومات الواردة بهذا التقرير توصية؛ كما أن ما ورد بالتقرير ليس اعتمادا للجدوى التجارية للنشاط موضوع التقرير ولا لقدرته على تحقيق نتائج معينة. وقد تم إعداد هذه البيانات والتحليلات الاستشارية بناءً على وجهة نظر المركز، وتعتمد على معلومات وبيانات تم الحصول عليها من مصادر نعتقد بصحتها وأمانتها، وفي اعتقادنا فإن المعلومات والنتائج الواردة تعتبر صحيحة وعادلة وقت إعدادها، ولا يُعد بهذه البيانات كأساس لاتخاذ أي قرار استثماري، والمركز غير مسؤول عن أي تبعات قانونية أو استثمارية نتيجة استخدام المعلومات الواردة في هذا التقرير. ونؤكد أن أي أخطاء تكون قد وردت عند إعداد هذه البيانات هي من قبيل المصادفة وغير مقصودة.

## بعد ٤٠ عاما من حظر التصدير .. من يشتري النفط الأمريكي؟

موقع أرقام

يصل الخام الأمريكي إلى معظم أنحاء العالم عقب رفع الحظر على الصادرات الذي استمر أربعين عاما في نهاية العام الماضي.

ووفقا لحسابات أجرتها "بلومبرج" على بيانات مكتب الإحصاءات الأمريكي، فإنه تم شحن أكثر من ٨٧ مليون برميل من الخام والمكثفات إلى سبع عشرة دولة في النصف الأول من العام الحالي.

وذهب أغلب تلك الشحنات إلى كندا التي تلقت ٥٣,٥ مليون برميل، ثم كوركاو ٨,٧ مليون، وهولندا ٦ ملايين، إلى جانب عدة دول أخرى تشتري الخام الأمريكي من بينها: المملكة المتحدة، اليابان، جزر مارشال، فرنسا، الصين، كولومبيا، إيطاليا، سويسرا، بنما، بيرو.

وفي ديسمبر الماضي، وافق الكونجرس الأمريكي والرئيس "باراك أوباما" على رفع تلك القيود التجارية التي استمرت أربعين عاما.

## الإنتاج الصناعي في أمريكا يرتفع ٠,٧% في يوليو

(رويترز)

أظهرت بيانات من مجلس الاحتياطي الاتحادي (البنك المركزي الأمريكي) ارتفاع الإنتاج الصناعي في الولايات المتحدة بأكثر من المتوقع في يوليو.

وزاد الإنتاج الصناعي ٠,٧ في المئة الشهر الماضي مقارنة مع نمو 0.4 في المئة في يونيو بعد تعديل الرقم نزوليا. وزاد إنتاج الصناعات التحويلية ٠,٥ في المئة الشهر الماضي.

وتوقع خبراء اقتصاديون في استطلاع لرويترز ارتفاع الإنتاج الصناعي ٠,٣ في المئة الشهر الماضي.

## صناديق آسيوية تتنافس لاستثمار ثروات مسلمين بأكثر من ١١ تريليون دولار

موقع أرقام

تحاول العديد من الصناديق الآسيوية الحصول على فرص لاستثمار ثروات مسلمون أو مؤسسات وحكومات إسلامية وتتجاوز قيمتها ١١.٥ تريليون دولار.

وتخطط وحدات إدارة الأصول في ماليزيا مثل "RBH Bank Bhd" وفي إندونيسيا مثل "PT Bank Mandiri" لإطلاق صناديق إسلامية جديدة للتوسع من أجل جذب استثمارات عالمية من جانب بنوك شهيرة مثل "بي إن بي باريبا" العام الماضي.

ورغم أن الطلب على هذا النوع من الاستثمارات الذي يخضع لأحكام الشريعة الإسلامية في تزايد مستمر، فإن ما يقرب من ٩,٥ تريليون دولار من الثروات الإسلامية لا تزال خارج الصناعة المالية الإسلامية، بحسب تقديرات المركز المالي الإسلامي الدولي في ماليزيا في فبراير/شباط. وأفاد المدير الإداري لشركة "Five Pillars" بسنغافورة "راج محمد" أن هناك إشارات إيجابية على نمو المستثمرين المتطلعين لعائدات ثابتة ومستدامة.

ومن الجدير بالذكر أن أحكام الشريعة الإسلامية تحظر الاستثمار في أسهم شركات ذات ديون مفرطة أو التي انخرطت في أنشطة غير أخلاقية مثل القمار أو الدعارة أو الكحوليات أو لحوم الخنزير.

## تنبيه هام:

أعد هذا التقرير لأغراض التوزيع على أعضاء المركز المصري للدراسات الاقتصادية فقط ولا يجوز نشره أو توزيعه دون موافقة كتابية من إدارة المركز. ولا تعد أي من البيانات أو التحليلات أو المعلومات الواردة بهذا التقرير توصية؛ كما أن ما ورد بالتقرير ليس اعتمادا للجدوى التجارية للنشاط موضوع التقرير ولا لقدرته على تحقيق نتائج معينة. وقد تم إعداد هذه البيانات والتحليلات الاستشارية بناء على وجهة نظر المركز، وتعتمد على معلومات وبيانات تم الحصول عليها من مصادر نعتقد بصحتها وأمانتها، وفي اعتقادنا فإن المعلومات والنتائج الواردة تعتبر صحيحة وعادلة وقت إعدادها، ولا يُعد بهذه البيانات كأساس لاتخاذ أي قرار استثماري، والمركز غير مسئول عن أي تبعات قانونية أو استثمارية نتيجة استخدام المعلومات الواردة في هذا التقرير. ونؤكد أن أي أخطاء تكون قد وردت عند إعداد هذه البيانات هي من قبيل المصادفة وغير مقصودة.

**التأثير على مصر:**

من الملاحظ أن هناك بوادر أولية لاستقرار اقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية وهو ما انعكس بأثره على القرارات الخاصة ببنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي بإرجاء زيادة أسعار الفائدة، الأمر الذي يمكن النظر إليه خلال الفتره المقبلة كمؤشر لضرورة أن تلحق متغيرات السياسة النقدية المصرية بمتغيرات الأداء المالي والاقتصادي للدولة مما يستلزم التريث قبل اتخاذ أي تغييرات في السياسة النقدية لحين وضوح الرؤية لتطورات الحزمة التمويلية التي تسعى مصر للحصول عليها بغرض تمويل برنامج الإصلاح الاقتصادي على مدار الثلاث أعوام القادمة.

نعيد التأكيد على أن الفترة الحالية قد تحتاج إلى الإسراع بإعادة هيكلة أكبر للقطاعات التي كانت قد تأثرت بالمتغيرات الدولية خلال الفترة الماضية في ضوء الأزمات التي تكررت هذا العام وذلك في ضوء أن الهدوء الحالي قد يشير إلى حاجة أكبر للتوسع في برنامج جذب الاستثمارات وتنمية الاستثمارات المحلية مع ظهور البوادر الأولية لاستقرار الأوضاع العالمية.

كما أن الحكومة المصرية مطالبة بسرعة التحرك لعمل اتفاقيات تجارة ثنائية مع بريطانيا للوقوف على شروط أفضل في الوقت الحالي، نظرا لأنه سيكون هناك منافسة خلال الفترة المقبلة على عقد اتفاقيات للتجارة والاستثمار بين بلدان كثيرة وبريطانيا خلال الفترة المقبلة.

من ناحية أخرى يجب الانتباه إلى أن التقديرات العالمية أصبحت تصب الآن في اتجاه زيادة أسعار النفط عالميا في ضوء استقرار العوامل الداخلية في أسواق النفط وهو ما سيدفع بمتوسط الأسعار للارتفاع خلال العامين القادمين على الأرجح إلى متوسط ٥٠ دولار للبرميل مقابل ٤٠ دولار فقط للمتوسط في الموازنة العامة لمصر خلال العام المالي ٢٠١٦-٢٠١٧.

ونشير إلى أن تصاعد اهتمام الأسواق العالمية بالاستثمارات المرتبطة بالشريعة الإسلامية يضع مصر أمام تحدي تطوير أسواقها لتصبح مركزا ماليا إقليميا يستطيع المنافسة في اجتذاب هذه الاستثمارات على المدى المتوسط خاصة في ظل تصاعد هروب رؤوس الأموال من أسواق كثيرة بالمنطقة وبحثها عن ملاذات استثمارية جديدة.

**تنبيه هام:**

أعد هذا التقرير لأغراض التوزيع على أعضاء المركز المصري للدراسات الاقتصادية فقط ولا يجوز نشره أو توزيعه دون موافقة كتابية من إدارة المركز. ولا تعد أي من البيانات أو التحليلات أو المعلومات الواردة بهذا التقرير توصية؛ كما أن ما ورد بالتقرير ليس اعتمادا للجدوى التجارية للنشاط موضوع التقرير ولا لقدرته على تحقيق نتائج معينة. وقد تم إعداد هذه البيانات والتحليلات الاستثمارية بناء على وجهة نظر المركز، وتعتمد على معلومات وبيانات تم الحصول عليها من مصادر نعتقد بصحتها وأمانتها، وفي اعتقادنا فإن المعلومات والنتائج الواردة تعتبر صحيحة وعادلة وقت إعدادها، ولا يُعد بهذه البيانات كأساس لاتخاذ أي قرار استثماري، والمركز غير مسئول عن أي تبعات قانونية أو استثمارية نتيجة استخدام المعلومات الواردة في هذا التقرير. ونؤكد أن أي أخطاء تكون قد وردت عند إعداد هذه البيانات هي من قبيل المصادفة وغير مقصودة.

## من الصحافة العالمية: اتفاق التجارة الأوروبي - الأمريكي دونه عراقيل

### صحيفة الحياة

لم يعد خافياً على أحد أن اتفاق التجارة الأوروبي - الأمريكي الذي يناقش رسمياً منذ صيف عام ٢٠١٣ بين المفوضية الأوروبية وسلطات الولايات المتحدة الأمريكية، أصبح في الأشهر الأخيرة مرفوضاً من قبل قطاعات مدنية ونقابية واقتصادية ألمانية وأوروبية عدة. والسبب المباشر هو تعنت الجانب الأمريكي وإصراره على تحديد نوع المحاكم التي ستفصل في النزاعات التي يمكن أن تنشأ بين الشركات الأوروبية ودولها من جهة، والسلطات القانونية الأمريكية من جهة أخرى.

ومعروف أن القوانين الأمريكية قاسية ومكلفة جداً ولا مثل لها في العالم، خصوصاً فيما يتعلق بحجم العقوبات المالية التي تفرض على مخالفات ترتكب عن قصد أو من دون قصد من قبل الشركات الأجنبية. والمثال الأخير على ذلك قرار محكمة أميركية تغريم «فولكسفاغن» الألمانية ١٥ بليون دولار بسبب خدعة عوادم سياراتها المعلنه على أنها صديقة للبيئة وتقلل انبعاثات ثاني أكسيد الكربون، فيما هي مسيئة جداً للبيئة.

وينطبق الأمر ذاته على المصارف، إذ تعاني مصارف أوروبية وألمانية مثل «دويتشه بنك» متاعب كبيرة وغرامات مالية عالية. أما في أوروبا وألمانيا، فلا تخشى الشركات من هذا الأمر الذي قد يؤدي إلى إفلاس الكثير منها. وقرارات المحاكم الأمريكية نافذة ولا استئناف فيها خارج الولايات المتحدة، ما ترفضه الشركات والحكومات الأوروبية، وبالتالي المفوضية الأوروبية، رفضاً قاطعاً.

والنقطة الأخرى المختلف عليها بين الجانبين تتعلق بالمواد الغذائية، إذ يرفض الأوروبيون استيراد عدد لا بأس به من هذه المواد المعدلة جينياً مثل الذرة، والمعالجة بالمضادات الحيوية مثل اللحوم، وبالفوسفور مثل الدجاج. وتتناقض هذه الوسائل مع ما شرّعه الاتحاد الأوروبي للإنتاج الغذائي في دوله.

وكسبت جبهة الرفض المتسعة للاتفاق المذكور شخصية قانونية مرموقة مؤخراً، هي الرئيس السابق للمحكمة الدستورية الألمانية العليا هانس يورغن بايبر الذي نصح المفاوضات الأوروبيين أخيراً بوقف المحادثات مع الجانب الأمريكي لفترة من الوقت "لأسباب دستورية - سياسية" على حد تعبيره. وقال بايبر لصحيفة "هاندلسبلات" الاقتصادية الألمانية: "نظراً إلى شكوك الرأي العام الكبيرة في الاتفاق، فمن الأفضل إعادة النظر بأهداف المفاوضات وبشكلها وطريقة بحثها ومحتواها". وأضاف أن لدى الرأي العام "شعوراً بأخطار وضع قوانين بصلاحيات واسعة في غياب مشرع برلماني".

وبعدما دعا إلى إظهار "شفافية أكبر في المفاوضات وإطلاع الرأي العام عليها تلبية لمطلب الكثير من المنظمات غير الحكومية والنقابات"، انتقد التغييرات الجذرية التي سيحدثها مثل هكذا اتفاق على القوانين والتشريعات الوطنية والأوروبية، معتبراً أن "من غير الممكن تجاهل عدم قدرة المسؤولين المعنيين على ممارسة تأثير عليها". وبموقفه هذا ينضم بايبر إلى معسكر منتقدي الاتفاق الأطلسي، وعلى رأسهم وزير الاقتصاد رئيس "الحزب الاشتراكي الديمقراطي" الألماني زيغمار غابرييل الذي كان أكد أن انطباعه يشير إلى أن المفاوضات "لا تتقدم نحو الأمام"، فيما تستمر المستشارية أنغيلا ميركل في المهادنة ولا تعبر بوضوح عن موقفها الفعلي.

وإلى جانب استمرار الخلاف حول نوع محاكم الفصل في النزاعات، ثمة موضوع آخر متصل به ومختلف عليه في الوقت ذاته، وهو رفض الجانب الأمريكي إعطاء الألمان المشاركين في المناقشات الحقوق ذاتها التي يحصل عليها الأمريكيون، ما يهدد بفشل الاتفاق. ويشكو الأمريكيون من أن الأوروبيين يرفضون إعطاءهم ضمانات خطية بتسهيل دخول العاملين الأميركيين في قطاع الخدمات إلى السوق الأوروبية.

وينتظر الكثير من ممثلي الاقتصاد الألماني حصول الأسوأ مع الاتفاق، خصوصاً الشركات الصغيرة والمتوسطة الراضة له. أما المفوضية الأوروبية التي أجرت أخيراً جولة جديدة من المفاوضات حوله مع الجانب الأمريكي «فلا تعتقد حتى الآن أن الاتفاق أصبح ميتاً». ويرى رئيسها جان كلود يونكر أن "الجزء الأكبر منه"، وليس كله كما أمل الرئيس الأمريكي باراك أوباما خلال زيارته ألمانيا قبل شهرين، سيُختتم في (يناير) ٢٠١٧، أي قبل نهاية عهده ومغادرته البيت الأبيض.

### تنبيه هام:

أعد هذا التقرير لأغراض التوزيع على أعضاء المركز المصري للدراسات الاقتصادية فقط ولا يجوز نشره أو توزيعه دون موافقة كتابية من إدارة المركز. ولا تعد أي من البيانات أو التحليلات أو المعلومات الواردة بهذا التقرير توصية؛ كما أن ما ورد بالتقرير ليس اعتماداً للجدوى التجارية للنشاط موضوع التقرير ولا لقدرته على تحقيق نتائج معينة. وقد تم إعداد هذه البيانات والتحليلات الاستشارية بناءً على وجهة نظر المركز، وتعتمد على معلومات وبيانات تم الحصول عليها من مصادر نعتقد بصحتها وأمانتها، وفي اعتقادنا فإن المعلومات والنتائج الواردة تعتبر صحيحة وعادلة وقت إعدادها، ولا يُعدّ بهذه البيانات كأساس لاتخاذ أي قرار استثماري، والمركز غير مسئول عن أي تبعات قانونية أو استثمارية نتيجة استخدام المعلومات الواردة في هذا التقرير. ونؤكد أن أي أخطاء تكون قد وردت عند إعداد هذه البيانات هي من قبيل المصادفة وغير مقصودة.

**التأثير على مصر:**

الحقيقة أنه رغم الترويج للاتفاقية إلا أنه قد أخفى حقيقة هامة هي أن الرسوم الجمركية منخفضة بالفعل، وبمعدل ٣٪ تقريباً، أي أن ٨٠٪ من المكاسب المحتملة ستأتي من خفض تكاليف اللوائح.

ونرى أن الفائدة الأكبر للاتفاق ستكون لصالح الشركات الصغيرة، فالشركات الكبيرة تستطيع إدارة هذه البيروقراطية التنظيمية، بيد أن الشركات الصغيرة في أوروبا أو الولايات المتحدة ستحصل على الأموال وعلى المستثمرين بسهولة أكبر إذا كان هناك مسار واضح للوصول إلى الأسواق الأمريكية والأوروبية.

تواجه الاتفاقية معوقات رئيسية بالنسبة لآلية تسوية المنازعات بين المستثمرين والدولة، حيث تكمن نقطة خلاف أخرى في أنه نظام قانوني يجيز للشركات مقاضاة الدول بسبب القوانين التي تؤثر على إيرادات الأعمال وهذه واحدة من القضايا التي لاقت معارضة شديدة من قبل البرلمانات في ألمانيا وفرنسا، أكبر اقتصادين في منطقة اليورو. إلا أن هناك محاولات جادة للتوصل إلى صيغة نهائية لهذا الاتفاق خلال فترة حكم أوباما الذي يدعم اتفاقيات التجارة الحرة الأمريكية مع عدد من دول العالم مثل دول المحيط الهادي.

نشير إلى أن تأثير الاتفاقية - حال إبرامها - على تنشيط التجارة العالمية وتعزيز الطلب على المواد الخام والمنتجات البترولية سيكون إيجابياً مما سيرفع من معدلات المرور بقناة السويس كما أنه قد يساعد على تدعيم نقل بعض الصناعات من الأسواق الأوروبية إلى أسواق جنوب البحر المتوسط وشرق أوروبا. إلا أن هناك ضرورة لمراجعة بنود الصادرات المصرية للأسواق الأوروبية وقياس مدى إمكانية إحلالها بواردات أمريكية أرخص نتيجة انخفاض الرسوم بفعل الاتفاقية في حالة إبرامها.

في ظل الأوضاع العالمية الحالية يجب أن يكون وجود محور للتكامل بين الدول الأفريقية من خلال سياسات تهتم بتنمية الصادرات هدفاً أساسياً، لتحقيق تنمية حقيقية. فأفريقيا تمر بمرحلة كساد اقتصادي وصعوبات تتطلب ضرورة التعاون الأفريقي؛ لمواجهة بطء التنمية في القارة السمراء، بالإضافة إلى مشكلات سياسية واقتصادية واجتماعية، وفي ظل ضرورة الحفاظ على معدلات نمو مرتفعة حتى يصبح النمو الاقتصادي مستداماً. ونؤكد على أن المحرك الأساسي للتنمية في أفريقيا سيكون تبادل اللقاءات وتكثيفها بين الفاعلين الاقتصاديين، وسيتمكن هذا الأسلوب من تيسير عدة أمور أخرى من بينها استغلال فرص الاستثمار المتاحة داخل البلدان الأفريقية.

لهذا من الضروري أن تقوم مصر باتخاذ خطوات ثلاثة متكاملة لتنشيط التبادل التجاري مع أفريقيا تشمل تأسيس شبكة من المعارض التجارية في العواصم الأفريقية بالإضافة إلى إقامة مراكز لوجستية مصرية بتلك المناطق لتوفير البضاعة الحاضرة مع ضرورة معالجة مشاكل النقل التي تمثل عائقاً أساسياً خلال الفترة الحالية لزيادة حجم ومساحة الصادرات المصرية في الأسواق الأفريقية خاصة وأنه لا توجد خطوط برية أو شبكات سكك حديدية أو خطوط ملاحية مصرية ترتبط بالمراكز الأفريقية التجارية مما يضعف التواجد التجاري المصري بها.

**تنبيه هام:**

أعد هذا التقرير لأغراض التوزيع على أعضاء المركز المصري للدراسات الاقتصادية فقط ولا يجوز نشره أو توزيعه دون موافقة كتابية من إدارة المركز. ولا تعد أي من البيانات أو التحليلات أو المعلومات الواردة بهذا التقرير توصية؛ كما أن ما ورد بالتقرير ليس اعتماداً للجدي التجارية للنشاط موضوع التقرير ولا لقدرته على تحقيق نتائج معينة. وقد تم إعداد هذه البيانات والتحليلات الاستثمارية بناءً على وجهة نظر المركز، وتعتمد على معلومات وبيانات تم الحصول عليها من مصادر نعتقد بصحتها وأمانتها، وفي اعتقادنا فإن المعلومات والنتائج الواردة تعتبر صحيحة وعادلة وقت إعدادها، ولا يُعتمد بهذه البيانات كأساس لاتخاذ أي قرار استثماري، والمركز غير مسئول عن أي تبعات قانونية أو استثمارية نتيجة استخدام المعلومات الواردة في هذا التقرير. ونؤكد أن أي أخطاء تكون قد وردت عند إعداد هذه البيانات هي من قبيل المصادفة وغير مقصودة.

## تحليل اخباري: كيف وصلنا إلى مرحلة العالم "منخفض النمو"؟

صحيفة الشرق الأوسط- خدمة "نيويورك تايمز"

إحدى أهم حقائق الاقتصاد العالمي تتخفى بين كلمات أحد العناوين البارزة لهذا العام، مفادها أن "النمو الاقتصادي في الدول المتقدمة صار أضعف؛ لفترة أطول مما كان عليه الأمر في حياة معظم الناس على وجه الأرض".

وتضيف الولايات المتحدة المزيد من الوظائف بوتيرة صحية، كما ظهر من تقرير حديث، مع معدل البطالة المنخفض بصورة نسبية. ولكن ذلك يحدث على الرغم من الاتجاه طويل الأمد للنمو المنخفض بشكل كبير، في الولايات المتحدة وفي البلدان المتقدمة الأخرى، بأكثر مما كان واضحًا بالنسبة لمعظم فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية.

ويساعد هذا الاتجاه على تفسير ارتفاع الدخل بطيء شديد منذ مطلع القرن الحادي والعشرين، ولا سيما بالنسبة لأولئك الذين ليسوا من الفئة الأعلى دخلًا. وهناك أمر يكمن خلف البنزين الرخيص الذي تغذي به سيارتك وخلف أسعار الفائدة المنخفضة للغاية التي تحصل عليها لمخدراتك، وهو من الأهمية لتفهم سبب صعود دونالد ترامب، والتصويت البريطاني للخروج من الاتحاد الأوروبي، وارتفاع الحركات الشعبية في مختلف أنحاء أوروبا.

وهذا النمو البطيء ليس من الظواهر الجديدة، ولكن الجديد هو الطريقة التي يتحرك بها النمو البطيء عبر الـ ١٥ عامًا الماضية ولا يزال. في الولايات المتحدة، ارتفع نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بمتوسط ٢,٢ نقطة مئوية على أساس سنوي منذ عام ١٩٤٧ وحتى عام ٢٠٠٠ - ولكن بدءًا من عام ٢٠٠١ كان المتوسط يحوم حول ٠,٩ نقطة مئوية فقط. وكان أداء اقتصادات أوروبا الغربية واليابان يسير بوتيرة أسوأ من ذلك.

وعلى مدى فترات طويلة، يشير هذا التحول إلى تحسن بطيء بصورة جذرية في مستويات المعيشة. وفي عام ٢٠٠٠، بلغ نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي - والذي يقاس عموماً وفق دخل المواطن الأمريكي العادي - مبلغ ٤٥ ألف دولار. ولكن إذا كان النمو في النصف الثاني من القرن العشرين على نفس مستوى الضعف، كما كان عليه الأمر منذ ذلك الحين، كان ذلك المبلغ لن يتجاوز ٢٠ ألف دولار بأي حال.

ولجعل الأمور أسوأ مما هي عليه، يشهد عدد أقل وأقل من الناس غنائم أي نوع من النمو هناك. ووفق تحليل حديث صادر عن معهد ماكينزي الدولي، هناك نسبة ٨١ في المائة من سكان الولايات المتحدة في شريحة الدخل الثابت أو المنخفض خلال العقد الماضي. وبلغت هذه النسبة ٩٧ في المائة في إيطاليا، و ٧٠ في المائة في بريطانيا، و ٦٣ في المائة في فرنسا.

ومثل معظم الأشياء الأخرى في الاقتصاد، فإن تباطؤ النمو يتجه نحو العرض والطلب؛ أي قدرة الاقتصاد العالمي على إنتاج السلع والخدمات، ورغبة المستهلكين والشركات في شرائهم. والمثير للقلق هو أن الضعف في العرض والطلب العالمي يبدو وكأنه يدفع بعضه بعضاً في حلقة مفرغة.

< لماذا لا تنجح السياسات؟

يبدو الأمر وعلى نحو متزايد وكأن شيئاً ما قد كسر في مكانية النمو العالمية - وأن القائمة الاعتيادية للسياسات، مثل تخفيضات أسعار الفائدة والتحفيزات المالية المتواضعة، ليست على مستوى الواجب لإصلاح ذلك الكسر (على الرغم من أن بعض السياسات المدروسة جيداً يمكنها المساعدة في ذلك).

والحقيقة الكامنة وراء النمو المنخفض سوف تطارد كل من يفوز برئاسة الولايات المتحدة في نوفمبر المقبل، إلى جانب الزعماء في أوروبا واليابان. وطريقة التفكير الكاملة حول المستقبل - الذي سوف يعيش الأطفال حتمًا في بلد أكثر ثراء من الذي عاش فيه آباؤهم - باتت محل التساؤل كلما استمر هذا الوضع.

### تنبيه هام:

أعد هذا التقرير لأغراض التوزيع على أعضاء المركز المصري للدراسات الاقتصادية فقط ولا يجوز نشره أو توزيعه دون موافقة كتابية من إدارة المركز. ولا تعد أي من البيانات أو التحليلات أو المعلومات الواردة بهذا التقرير توصية؛ كما أن ما ورد بالتقرير ليس اعتماداً للجدوى التجارية للنشاط موضوع التقرير ولا لقدرته على تحقيق نتائج معينة. وقد تم إعداد هذه البيانات والتحليلات الاستشارية بناءً على وجهة نظر المركز، وتعتمد على معلومات وبيانات تم الحصول عليها من مصادر نعتقد بصحتها وأمانتها، وفي اعتقادنا فإن المعلومات والنتائج الواردة تعتبر صحيحة وعادلة وقت إعدادها، ولا يُعد بهذه البيانات كأساس لاتخاذ أي قرار استثماري، والمركز غير مسئول عن أي تبعات قانونية أو استثمارية نتيجة استخدام المعلومات الواردة في هذا التقرير. ونؤكد أن أي أخطاء تكون قد وردت عند إعداد هذه البيانات هي من قبيل المصادفة وغير مقصودة.



والخطوة الأولى في محاولة وقف التباطؤ هي تفهم السبب الرئيسي وراء حدوثه. والطريق الأمثل لفعل ذلك يكون بإعادة النظر في التوقعات الصادرة عن خبراء الاقتصاد الأذكى.

في يناير عام ٢٠٠٥، وكما هو الحال في كل عام، أصدر مكتب الميزانية في الكونغرس توقعاته بشأن ميزانية الولايات المتحدة والتوقعات الاقتصادية خلال العقد المقبل. وإذا ما صحت توقعات مكتب الميزانية في الكونغرس آنذاك، فإن الولايات المتحدة كانت لتشهد زيادة في الناتج الاقتصادي بمقدار ٣,١ تريليون دولار في عام ٢٠١٥ عما كان عليه الأمر فعليًا في الواقع، أي أكثر بنسبة ١٧ في المائة. وحتى إن لم يحدث الانكماش الحاد في عامي ٢٠٠٨ - ٢٠٠٩، فإن العجز المتحقق لم يكن ليتجاوز مبلغ ١,٧ تريليون دولار.

ومن الناحية الحسابية، هناك عنصران محتملان للتباطؤ في النمو: الناس الذين يعملون عددًا أقل من الساعات يوميًا، والقليل من الناتج الاقتصادي المتولد عن كل ساعة من ساعات العمل. ولقد ساهم كل منهما في ضعف الأداء الاقتصادي.

في عام ٢٠٠٠، نشر روبرت جيه. غوردن، الخبير الاقتصادي لدى جامعة نورثويسترن، ورقة بحثية بعنوان "هل يرقى الاقتصاد الحديث إلى الاختراعات العظمى من الماضي؟" ويقول فيها إن الإنترنت لن يكون له نفس التأثير التحويلي الكبير في كم الناتج الاقتصادي المحقق من ساعة العمل البشرية، مثلما أثر ابتكارات القرن العشرين على المعامل نفسها، مثل الكهرباء، والنقل الجوي، وأعمال السباكة الداخلية.

ولقد كان رأي الأقلية واضحًا للغاية في خضم قمة التفاوض التكنولوجي. حيث قال السيد غوردن: "قال الناس إن النمو في الإنتاجية يبلغ حد الانفجار. ولكنهم على خطأ، إننا في عصر جديد تمامًا". ولكن مع تباطؤ الإنتاجية بعد عدة سنوات «بدأ الناس في تبني وجهة نظري حول الأمر على محمل الجدية».

وقال إنه يضرب مثالاً بالحجز الذاتي في تكنولوجيا الحواسيب الذي تستخدمه شركات الطيران. فعندما طرح ذلك النظام للعمل للمرة الأولى في عام ٢٠٠٠، كان يعني في الحقيقة زيادة الإنتاجية: حيث كانت الحاجة إلى عدد قليل من الموظفين لخدمة كل مسافر. ولكن المكاسب تعثرت مرة تلو المرة بدلاً من الاستمرار في اتجاه واحد.

< هل أضرت التكنولوجيا بالاقتصاد؟

قال دوغلاس هولتز إيكين، مدير مكتب الميزانية في الكونغرس حال صدور توقعات عام ٢٠٠٥ والرئيس الحالي لمنتهى العمل الأميركي، إن التكنولوجيا "بدت أقل إثارة للاهتمام وأكثر قابلية للمقارنة مع أشكال أخرى من الاستثمارات مما كان عليه الأمر".

واعتقد خبراء الاقتصاد أن متوسط الناتج لمدة ساعة من العمل سوف يرتفع بنسبة ٢٩ في المائة بين عامي ٢٠٠٥ و٢٠١٤. بدلاً من ذلك لم تتجاوز نسبته ١٥ في المائة فقط.

ولكن الأمر لا يتعلق بأن كل ساعة من العمل تعود بإنتاجية أقل من المتوقع. فهناك عدد أقل من الناس يعملون عدد ساعات أقل مما كان يبدو مرجحاً منذ وقت ليس ببعيد.

وكان معدل البطالة أقل في الواقع عن توقعات مكتب الميزانية في الكونغرس قبل عقد من الزمن، حيث وجد أن المعدل مستقر عند مستوى ٥.٢ في المائة، وكان يبلغ ٤,٩ في المائة في يوليو. ولكن معدل البطالة يتعلق فقط بأولئك الذين يسعون للبحث عن وظيفة. هناك عدد أقل من خمسة ملايين أميركي في القوى العاملة - لا يعملون ولا يبحثون عن عمل - في عام ٢٠١٥ بأكثر من المتوقع.

وقدر تحليل صادر عن مجلس المستشارين الاقتصاديين في البيت الأبيض العام الماضي أن نحو نصف الانخفاض المسجل في مشاركة القوى العاملة منذ عام ٢٠٠٩ كان راجعاً إلى شيخوخة السكان (وهو الأمر الذي كان مسجلاً في التوقعات الاقتصادية)، ونحو ١٤ في المائة من الدورة الاقتصادية. ونحو ثلث الانخفاض كان لأسباب "متبقية" وغامضة: الشباب المغادرين لقوة العمل، ربما بسبب قلة الفرص المتاحة، أو لأن الأجور المحتملة التي يمكن أن يحصلوا عليها غير كافية.

#### تنبيه هام:

أعد هذا التقرير لأغراض التوزيع على أعضاء المركز المصري للدراسات الاقتصادية فقط ولا يجوز نشره أو توزيعه دون موافقة كتابية من إدارة المركز. ولا تعد أي من البيانات أو التحليلات أو المعلومات الواردة بهذا التقرير توصية؛ كما أن ما ورد بالتقرير ليس اعتماداً للجدوى التجارية للنشاط موضوع التقرير ولا لقدرته على تحقيق نتائج معينة. وقد تم إعداد هذه البيانات والتحليلات الاستشارية بناءً على وجهة نظر المركز، وتعتمد على معلومات وبيانات تم الحصول عليها من مصادر نعتقد بصحتها وأمانتها، وفي اعتقادنا فإن المعلومات والنتائج الواردة تعتبر صحيحة وعادلة وقت إعدادها، ولا يُعد بهذه البيانات كأساس لاتخاذ أي قرار استثماري، والمركز غير مسئول عن أي تبعات قانونية أو استثمارية نتيجة استخدام المعلومات الواردة في هذا التقرير. ونؤكد أن أي أخطاء تكون قد وردت عند إعداد هذه البيانات هي من قبيل المصادفة وغير مقصودة.

ويعتبر ضعف الإنتاجية وقلة عدد العمال من الضربات الموجهة لجانب العرض من الاقتصاد. ولكن هناك أدلة أن نقص الطلب هو جزء رئيسي وكبير من المشكلة أيضا.

< المحرك والاقتصاد:

لننظر إلى الاقتصاد وكأنه سيارة، إذا أردت زيادة السرعة إلى ما هو أكثر من قدرات السيارة، لن تتحرك السيارة بسرعة أكبر، ولكن المحرك سوف يزداد سخونة. وعلى نحو مماثل، إذا كان الخروج الطوعي من القوة العاملة والمكاسب الأقل من التوقعات بالنسبة للتطورات التكنولوجية هي كل ما يدور حوله الأمر بشأن بطء النمو، فلا بد من توافر الأدلة على سخونة المحرك الاقتصادي، والذي يؤدي إلى ارتفاع معدلات التضخم.

وليس هذا ما يحدث.. بدلاً من ذلك، تواصل البنوك المركزية العالمية الضغط على بدائل الوقود الاقتصادي، ولا يسبب ذلك أي ارتفاع في درجات الحرارة الاقتصادية على الإطلاق.

ويحمل التمييز أهمية خاصة إذا كان هناك أي أمل في حل مشكلة النمو البطيء. وإذا كانت المشكلة هي النقص في الطلب، فإن بعضاً من التحفيزات من شأنها المساعدة في ذلك. إن الأمر برمته يوجد على جانب العرض، وبالتالي فإن التحفيز الحكومي لن يساهم بالكثير، وينبغي أن يركز صانعو السياسات على محاولة زيادة ابتكار الشركات وإقناع الناس بالعودة مرة أخرى إلى قوة العمل.

< ولكن ماذا لو كان الأمر على حد سواء؟

لاحظ لاري سامرز، الخبير الاقتصادي من جامعة هارفارد والمسؤول الأول الأسبق في إدارة الرئيس كلينتون وأوباما، النمو في حالة التباطؤ والتضخم غير المرئي بعد الأزمة المالية لعام ٢٠٠٨، على الرغم من التحفيزات المالية الاستثنائية من جانب البنوك المركزية. وحتى قبل الأزمة العالمية، كان النمو الاقتصادي فاتراً بعض الشيء على الرغم من فقاعة الإسكان، والإنفاق العسكري، وانخفاض أسعار الفائدة.

في نوفمبر عام ٢٠١٣، جمع هذه الملاحظات في خطاب لقي الكثير من المناقشة أمام مؤتمر صندوق النقد الدولي، حيث قال إن الاقتصاد العالمي كان، ربما فقط، قد استقر في حالة من "الركود العلماني" تلك التي تتميز بعدم كفاية الطلب، وأدت إلى بطء في النمو، وانخفاض في معدلات التضخم، وهبوط أسعار الفائدة.

وفي حين أن النظرية تحمل كل الأوصاف عدا الاستقرار، إلا أن القضية المطروحة كانت أقوى خلال السنوات الثلاث الماضية.

< معتقدات استثمارية:

ولكن قد لا يكون الأمر بسيطاً على غرار العرض مقابل الطلب فحسب. ربما أن الناس خرجوا من قوة العمل بسبب ضمور أصاب مهاراتهم وعلاقاتهم. وربما كان السبب في انخفاض الإنتاجية راجع في جزء منه إلى الشركات التي لا تقوم باستثمار رؤوس الأموال، بسبب أنها لا تعتقد بوجود طلب كافٍ على منتجاتها.

وصف السيد سامرز، خلال المقابلة الشخصية، الأمر بأنه انتكاس لقانون «ساي»، وفكرة أن العرض يخلق الطلب المكافئ له؛ وأنه في كل قطاعات الاقتصاد، يقوم الناس بالعمل من أجل توفير السلع والخدمات التي تؤدي إلى حصولهم على الدخل الذي يشترطون به تلك السلع والخدمات.

في هذه الحالة، بدلاً من ذلك، وكما طرح الأمر من قبل في كثير من الأحيان: «نقص الطلب يخلق نقص العرض». والحل المقترح لديه يكمن في أن توسع الحكومة وبشكل كبير من الاستثمار في البنية التحتية، والتي قد توفر هزة قوية لارتفاع الطلب، والتي يمكنها بدورها الانعكاس على العرض - مساعدة العمال الذين يعملون في تشييد الطرق والجسور على العودة مرة أخرى إلى القوة العاملة، على سبيل المثال. وكما يحدث، فإن زيادة الإنفاق على مشروعات البنية التحتية هو من بين السياسات الاقتصادية القليلة التي يدعو إليها كل من هيلاري كلينتون ودونالد ترامب.

**تنبيه هام:**

أعد هذا التقرير لأغراض التوزيع على أعضاء المركز المصري للدراسات الاقتصادية فقط ولا يجوز نشره أو توزيعه دون موافقة كتابية من إدارة المركز. ولا تعد أي من البيانات أو التحليلات أو المعلومات الواردة بهذا التقرير توصية؛ كما أن ما ورد بالتقرير ليس اعتماداً للجدوى التجارية للنشاط موضوع التقرير ولا لقدرته على تحقيق نتائج معينة. وقد تم إعداد هذه البيانات والتحليلات الاستشارية بناءً على وجهة نظر المركز، وتعتمد على معلومات وبيانات تم الحصول عليها من مصادر نعتقد بصحتها وأمانتها، وفي اعتقادنا فإن المعلومات والنتائج الواردة تعتبر صحيحة وعادلة وقت إعدادها. ولا يُعد بهذه البيانات كأساس لاتخاذ أي قرار استثماري، والمركز غير مسئول عن أي تبعات قانونية أو استثمارية نتيجة استخدام المعلومات الواردة في هذا التقرير. ونؤكد أن أي أخطاء تكون قد وردت عند إعداد هذه البيانات هي من قبيل المصادفة وغير مقصودة.

التاريخ الاقتصادي مليء بالكثير من النوبات غير المتوقعة وغير المنتظرة. عندما انتخب بيل كلينتون للرئاسة في عام ١٩٩٢، كان الإنترنت، السمة المميزة لفترته الرئاسية، نادرا ما تذكر، وكانت اليابان تبدو كدولة ناشئة باعتبارها المنافس الاقتصادي البارز للولايات المتحدة.

بعبارة أخرى، هناك الكثير مما لا نعرفه حول مستقبل الاقتصاد. ولكن ما نعرفه هو أنه إذا لم يتغير شيء من الاتجاه الحالي، فإن القرن الحادي والعشرين سوف يكون شديد القتامة.

### التأثير على مصر:

تتعرض مصر بالتأكيد منذ عام ٢٠٠٩ وحتى الآن للعديد من الصدمات الاقتصادية، ما كان له أثرا سلبيا على الأداء الاقتصادي. إلا أنه من المطمئن أن ما تعانيه مصر حاليا ما يزال لا يقارن بما تتعرض له بعض الدول الأخرى في المنطقة، وهذا مؤشر جيد على قدرتها على الخروج من الأزمة، في حال اتخاذ القرارات السليمة. ولكننا لا نستطيع عزل مصر عن العالم الخارجي، لذلك فإن خروج مصر من هذا المنحنى الاقتصادي لا يرتبط فقط بالأداء الداخلي للدولة، وإنما أيضا بالأداء العالمي.

إن الرأي المتفق عليه حاليا من الجميع هو أن مصر لم تصل بعد إلى مرحلة الكساد الاقتصادي، فهي وعلى الرغم مما مرت به من سلبيات اقتصادية، حققت نموا للعام الثاني على التوالي، كما أنها تمتلك مزايا عدة، تمكنها من الخروج من الأزمة، مثل السوق الكبيرة، والعمالة الشابة المتميزة، وموقع جغرافي متميز، كما أن مصر تشهد حراكا اقتصاديا مميزا، لكن يجب أن تحدث الأمور بصورة أسرع. والطريق الوحيد للخروج من هذه الأزمة هو أنه "بدلا من إنكار التحديات القائمة يجب وضعها في مكانها الصحيح والتعامل معها"، فمعالجة المشكلات أصبحت ممكنة والرؤية للمستقبل أصبحت أكثر رسوخا، وإرادة الإصلاح هي ما تدفعنا الآن للخروج من رحم هذه الأزمة الاقتصادية.

في ضوء ذلك، ينبغي على الحكومة المصرية التركيز بشكل كبير على تنفيذ حزم واسعة النطاق من إصلاحات المالية العامة تستهدف ترشيد الإنفاق العام ودعم الإيرادات بهدف ضبط أوضاع الموازنات العامة وضمان استدامتها لا سيما في ضوء التحديات التي تواجه السياسة المالية خلال الفترة الحالية، على أن يكون الإصلاح الضريبي على رأس أولويات صانعي السياسات المالية لدعم الإيرادات الضريبية وضمان عدالة وكفاءة منظومة الضرائب من خلال مراجعة منظومة الضرائب على الدخل وأرباح الشركات إضافة إلى تبني ضرائب القيمة المضافة وتوجيه النظام الضريبي لدعم المشروعات الصغيرة والمتوسطة والمناطق الواعدة. ومن جهة أخرى ينبغي الاهتمام بضبط بنود الإنفاق العام من خلال ترشيد الإنفاق الجاري عبر ضبط نفقات الأجور والمضي قدما في إصلاح منظومة دعم السلع الأساسية إضافة إلى رفع كفاءة الإنفاق الاستثماري... والاهتمام برفع مستويات شفافية وكفاءة إدارة الموازنة العامة وخفض العجزات. ويجب أن يواكب ذلك جهود موازية لرفع كفاءة عمليات إدارة الدين العام والحرص على زيادة متوسط آجال إصداراته وتمويله من مصادر تضمن الاستدامة المالية.

نؤكد على أن الإصلاحات التي يجب أن تتم في المالية العامة والاقتصاد المصري يجب أن تكون هيكيلة تراعي عنصر الاستدامة في عمليات النمو الاقتصادي وإصلاح المؤشرات العامة للوصول في النهاية إلى مستويات مستقرة للأداء الاقتصادي، مع مراعاة عدم تأثر الطبقات الأكثر فقرا بعملية الإصلاح الهيكيلة التي يجب أن تتم بصورة متكاملة ومتزنة على المديين القصير والمتوسط.

### تنبيه هام:

أعد هذا التقرير لأغراض التوزيع على أعضاء المركز المصري للدراسات الاقتصادية فقط ولا يجوز نشره أو توزيعه دون موافقة كتابية من إدارة المركز. ولا تعد أي من البيانات أو التحليلات أو المعلومات الواردة بهذا التقرير توصية؛ كما أن ما ورد بالتقرير ليس اعتمادا للجدي التجارية للنشاط موضوع التقرير ولا لقدرته على تحقيق نتائج معينة. وقد تم إعداد هذه البيانات والتحليلات الاستشارية بناء على وجهة نظر المركز، وتعتمد على معلومات وبيانات تم الحصول عليها من مصادر نعتقد بصحتها وأمانتها، وفي اعتقادنا فإن المعلومات والنتائج الواردة تعتبر صحيحة وعادلة وقت إعدادها، ولا يُعد بهذه البيانات كأساس لاتخاذ أي قرار استثماري، والمركز غير مسئول عن أي تبعات قانونية أو استثمارية نتيجة استخدام المعلومات الواردة في هذا التقرير. ونؤكد أن أي أخطاء تكون قد وردت عند إعداد هذه البيانات هي من قبيل المصادفة وغير مقصودة.

## أداء الأسواق العالمية خلال الاسبوع

(رويتز) (موقع ارقام)

أغلقت مؤشرات الأسهم الصينية على ارتفاع هامشي خلال تداولات يوم الجمعة، مع عمليات جني الأرباح ورغم خسائر شركات التطوير العقاري . وأظهرت بيانات رسمية استقرار أسعار المنازل في الصين خلال يوليو مقارنة بالشهر السابق له، كما شددت الحكومة من قواعد شراء المنازل لتهدئة السوق. وأعلنت وكالة التصنيف الائتماني "موديز" رفع توقعاتها بشأن معدلات النمو الاقتصادي في الصين بعد حزمة السياسات المالية والنقدية التحفيزية التي اتخذتها الحكومة مؤخراً.

وكانت الحكومة الصينية قد أكدت مؤخراً مواصلة مجهوداتها للتصدي لعمليات المضاربات. وفي ختام التداولات، ارتفع مؤشر "شنغهاي" المركب بنسبة ٠,١% إلى ٣١٠٨,١ نقطة.

كما أغلقت الأسهم اليابانية تداولات يوم الجمعة على ارتفاع، مدعومة بمكاسب قطاع الطاقة مع صعود أسعار النفط، وتراجع البين أمام الدولار. ودعم صعود الأسهم أيضا مكاسب الشركات المصنعة للسيارات، بالإضافة إلى تعافي القطاع العقاري في ظل تحسن الثقة في الاقتصاد العالمي.

في ختام التداولات، ارتفع مؤشر "نيكي" الياباني بنسبة ٠,٣% إلى ١٦٥٤٥ نقطة، فيما ارتفع مؤشر "توبكس" بنسبة ٠,٤% إلى ١٢٩٥ نقطة.

وانخفضت مؤشرات الأسهم الأمريكية خلال تداولات الجمعة مع انتظار المستثمرين المزيد من تصريحات أعضاء الفيدرالي للوقوف على إشارات بخصوص رفع الفائدة، فيما حقق "تازداك" مكاسب للأسبوع الثامن على التوالي.

وهبط مؤشر "داو جونز" الصناعي بمقدار ٤٥ نقطة إلى ١٨٥٥٢,٥ نقطة، كما انخفض مؤشر "تازداك" (- ١,٧ نقطة) إلى ٥٢٣٨ نقطة، بينما تراجع مؤشر "S&P 500" الأوسع نطاقاً (- ٣ نقاط) إلى ٢١٨٤ نقطة.

وعلى الصعيد الأسبوعي، سجل "داو جونز" خسائر بنسبة ٠,١%، كما سجل "S&P" خسائر بجوالي ٠,١%، في حين حقق "تازداك" مكاسب أسبوعية بنسبة ٠,١%.

وفي أوروبا، انخفض "ستوكس يوروب ٦٠٠" بنسبة ٠,٨%، أو بمقدار ٢,٧ نقطة، إلى ٣٤٠ نقطة، وسجل المؤشر القياسي خسائر أسبوعية بنسبة ٧,١%.

وانخفض مؤشر "فوتسي ١٠٠" البريطاني (- ١٠ نقاط) إلى ٦٨٥٩ نقطة، كما هبط مؤشر "داكس" الألماني (- ٥٨,٦ نقطة) إلى ١٠٥٤٤ نقطة، في حين تراجع مؤشر "كاك" الفرنسي (- ٣٦,٥ نقطة) إلى ٤٤٠٠,٥ نقطة.

من ناحية أخرى، انخفضت العقود الآجلة للذهب تسليم ديسمبر عند التسوية بنسبة ٠,٨% أو بمقدار ١١ دولارا إلى ١٣٤٦,٢٠ دولارا للأوقية، وحقق المعدن النفيس مكاسب أسبوعية بنسبة ٠,٢%.

### تنبيه هام:

أعد هذا التقرير لأغراض التوزيع على أعضاء المركز المصري للدراسات الاقتصادية فقط ولا يجوز نشره أو توزيعه دون موافقة كتابية من إدارة المركز. ولا تعد أي من البيانات أو التحليلات أو المعلومات الواردة بهذا التقرير توصية؛ كما أن ما ورد بالتقرير ليس اعتمادا للجدوى التجارية للنشاط موضوع التقرير ولا لقدرته على تحقيق نتائج معينة. وقد تم إعداد هذه البيانات والتحليلات الاستشارية بناء على وجهة نظر المركز، وتعتمد على معلومات وبيانات تم الحصول عليها من مصادر نعتقد بصحتها وأمانتها، وفي اعتقادنا فإن المعلومات والنتائج الواردة تعتبر صحيحة وعادلة وقت إعدادها. ولا يُعد بهذه البيانات كأساس لاتخاذ أي قرار استثماري، والمركز غير مسئول عن أي تبعات قانونية أو استثمارية نتيجة استخدام المعلومات الواردة في هذا التقرير. ونؤكد أن أي أخطاء تكون قد وردت عند إعداد هذه البيانات هي من قبيل المصادفة وغير مقصودة.

أما في أسواق النفط، فقد ارتفع "تايمكس" الأمريكي بنسبة ٠,٦%، أو بمقدار ٣٠ سنتاً، وأغلق عند ٤٨,٥٢ دولار للبرميل، وحقق مكاسب هذا الأسبوع بنسبة ٩,١%، هي الأكبر منذ بداية مارس الماضي، بينما انخفض "برنت" القياسي بمقدار سنت واحد، وأغلق عند ٥٠,٨٨ دولار للبرميل، مسجلاً مكاسب أسبوعية بنسبة 8.3%، هي الأكبر منذ بداية أبريل/نيسان.

كان رئيس الفيدرالي بمدينة "سان فرانسيسكو" جون ويليامز قد صرح بأنه يفضل رفع معدل الفائدة في اجتماع سبتمبر، كما أعرب رئيس البنك المركزي بمدينة "نيويورك" دادلي عن ثقته في تسارع وتيرة النمو الاقتصادي الأمريكي في النصف السنوي الثاني هذا العام الأمر الذي يبرر رفع الفائدة قريباً.

### التأثير على مصر:

شهدت البورصة المصرية استمراراً لحالة انفصالها عن أداء الأسواق العالمية خلال تداولات الأسبوع نتيجة الاستمرار في التأثر بمتغيرات الاقتصاد الداخلي وعلى رأسها نتائج الاتفاق مع بعثة صندوق النقد الدولي وبدء الإجراءات الإصلاحية في الاقتصاد المصري، ما خلق حالة ترقب في الاقتصاد المصري. وهذه الصورة دفعت التعاملات في البورصة المصرية خلال النصف الثاني من تداولات الأسبوع للاستقرار مع الميل النسبي في اتجاه عمليات جني الأرباح مما ساهم في تحقيق تراجع نسبي للمؤشرات.

نشير إلى ضرورة بدء تنفيذ برنامج الإصلاح الاقتصادي وأن تكثف البورصة المصرية من تحركاتها في اتجاه جذب استثمارات أجنبية خاصة وأن الإجراءات الإصلاحية من المتوقع أن ترفع من جاذبيتها الاستثمارية، مما سيدفع بالبورصة إلى تحسين فرصها للتهيئة للظروف المتوقعة خلال الفترة المقبلة مع زيادة حجم التداولات والاستثمارات الواردة إليها.

كما نعيد التأكيد على أن البورصة المصرية تحتاج إلى مزيد من الاهتمام الحكومي لاتمام عملية تطويرها وتحسين الأثر التشريعي والمؤسسي لها، وهو ما يستلزم الإسراع بتعديل قانون سوق المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ بالإضافة إلى تعديل القرار الجمهوري المسئول عن تنظيم الشكل المؤسسي للبورصة المصرية لإتاحة مزيد من المرونة الاستثمارية وتعزيز الأدوات الرقابية وزيادة عدد الأدوات الاستثمارية المتاحة للتداول.

### تنبيه هام:

أعد هذا التقرير لأغراض التوزيع على أعضاء المركز المصري للدراسات الاقتصادية فقط ولا يجوز نشره أو توزيعه دون موافقة كتابية من إدارة المركز. ولا تعد أي من البيانات أو التحليلات أو المعلومات الواردة بهذا التقرير توصية؛ كما أن ما ورد بالتقرير ليس اعتماداً للجدوى التجارية للنشاط موضوع التقرير ولا لقدرته على تحقيق نتائج معينة. وقد تم إعداد هذه البيانات والتحليلات الاستثمارية بناءً على وجهة نظر المركز، وتعتمد على معلومات وبيانات تم الحصول عليها من مصادر نعتقد بصحتها وأمانتها، وفي اعتقادنا فإن المعلومات والنتائج الواردة تعتبر صحيحة وعادلة وقت إعدادها، ولا يُعد بهذه البيانات كأساس لاتخاذ أي قرار استثماري، والمركز غير مسئول عن أي تبعات قانونية أو استثمارية نتيجة استخدام المعلومات الواردة في هذا التقرير. ونؤكد أن أي أخطاء تكون قد وردت عند إعداد هذه البيانات هي من قبيل المصادفة وغير مقصودة.