

ويتضمن هذا الأسبوع

- عرضاً لأبرز الأحداث التي حدثت الأسبوع الماضي على الساحة العالمية
- من الصحافة العالمية: الأسواق الناشئة تتأهب لموجة إصدارات ديون بمئة مليار دولار
- تحليل اخباري: التدابير الحمائية.. العائق الأهم أمام نمو الاقتصاد العالمي
- 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 للجداول 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

### العجز في ميزانيات دول مجلس التعاون قد يتخطى ١٥٣ مليار دولار في ٢٠١٦

(كونا)

توقع تقرير شركة (كامكو) ان يتخطى عجز ميزانيات دول مجلس التعاون الخليجي ١٥٣ مليار دولار امريكي خلال السنة الحالية بارتفاع عن مستويات سنة ٢٠١٥ البالغة ١١٩ مليار نتيجة تراجع العائدات النفطية.

وقال التقرير الصادر عن الأداء الاقتصادي لدول مجلس التعاون الخليجي إن عجز ميزانيات دول مجلس التعاون الخليجي سيصل إلى ذروته في العام ٢٠١٦ ثم سيتناقص تدريجيا مع استمرار فجوات الميزانيات على المدى المتوسط.

وأضاف أن تراجع عائدات النفط واتساع فجوة الإنفاق قد تدفع السعودية إلى أن تسجل فجوات كبيرة في ميزانياتها متوقعا أن تسهم المملكة بنسبة ٥٥ في المئة من عجز الميزانيات في المنطقة في العام ٢٠١٦.

وتوقع أن يستمر عجز الميزانيات على المدى القريب وأن يتخطى أكثر من ١٠٠ مليار دولار حتى العام ٢٠٢١ مشيرا إلى أن العجز في ميزان الحساب الجاري لدول مجلس التعاون الخليجي في العام ٢٠١٦ سيرتفع إلى ما نسبته ٦,٦ في المئة من الناتج المحلي الإجمالي.

وقال التقرير إن الناتج المحلي الإجمالي لدول مجلس التعاون سيتراجع بنسبة ٢,٢ في المئة على أساس سنوي ليبلغ ١,٣٨ تريليون دولار في العام الحالي فيما يعد أقل من مستويات السنوات الخمس السابقة متوقعا في الوقت نفسه نمو هذا الناتج خلال الفترة ما بين الأعوام ٢٠١٧ و ٢٠٢١.

### تقرير: ٥٠ مليون طن من خام الحديد قد تضاف على المعروض العالمي

موقع أرقام

سيقوم أكبر منتجي الحديد في العالم بما فيهم شركة التعدين البرازيلية "فالي دي ريو دو سي" بإضافة ما يقرب من ٥٠ مليون طن إلى الإجمالي العالمي من إنتاج خام الحديد خلال ١٢ شهراً وحتى يونيو المقبل، وهو ما يقوض أسعار المعدن ويزيد من حجم المعروض منه عالمياً، وفقاً لتوقعات البنك الاستثماري "Liberum".

وأضافت البيانات أن قائمة الموردين تشمل أيضاً شركات أخرى مثل شركة "إتش بي بيلتون" الأسترالية ومجموعة "ريو تينتو" ومشروع "روي هيل" المملوك لشركة "هانكوك للتقريب"، والتي من المقرر أن تضيف جميعها ٦٨٦ مليون طن متري في النصف الأول من ٢٠١٧ مقارنة ب ٦٣٦,٦ مليون و ٦٧٧,٨ مليون طن متري تم توريدها من قبل الشركات الثلاث في النصفين الأول والثاني من العام الحالي على الترتيب.

وتأتي رؤية البنك في أعقاب توقعات متباينة من طرف شركات للتعدين مثل "فالي دي ريو دوسي" من جهة ومن قبل بنوك ومجموعات مصرفية مثل "مورجان ستانلي" و"سيتي جروب" من جهة أخرى.

وفي الوقت الذي توقعته فيه أكبر شركة تعدين في البرازيل صمود أسعار خام الحديد عند مستوى ٥٠ دولاراً، صرحت "سيتي جروب" الشهر الماضي بأنها تتوقع استقرار سعر خام الحديد العام المقبل حول مستوى ٤٥ دولاراً.

### 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.

## وكالة: أمين عام أوبك يقول الاتفاق على دعم سوق النفط قد يستمر لمدة عام

(رويترز)

قال الأمين العام لمنظمة البلدان المصدرة للبترول (أوبك) إن اتفاقاً محتملاً لدعم أسعار النفط بين كبار منتجي الخام في العالم قد يستمر لمدة عام واحد وهي مدة أطول مما لمح إليها مسؤولون آخرون.

وتناقش أوبك ومنتجون من خارجها من بينهم روسيا اتفاقاً لتحقيق الاستقرار في السوق من خلال تثبيت الإنتاج على الأقل لكن لم يتم بعد الكشف عن التفاصيل الرئيسية مثل الإطار الزمني للاتفاق والمعياري الأساسي له.

ونقلت وكالة الإعلام الروسية عن محمد باركيندو الأمين العام لأوبك قوله "عام واحد.. نحن نتطلع إلى عام واحد".

وتعتقد روسيا والدول الأعضاء في أوبك اجتماعاً غير رسمي في الجزائر في ٢٨ سبتمبر. وقال وزير الطاقة الجزائري إن أي تحرك من أوبك لتثبيت الإنتاج من شأنه أن يساهم في استقرار السوق لستة أشهر على الأقل.

ودعا عدد من المنتجين إلى تثبيت الإنتاج من أجل كبح تخمة المعروض التي أدت لانخفاض الأسعار في العامين الأخيرين بما أضر بإيراداتهم. وفشلت محادثات سابقة بشأن تجميد مستويات الإنتاج في أبريل.

ويشكل إصرار إيران على زيادة الإنتاج بعد رفع العقوبات المفروضة عليها في يناير أحد العقبات المحتملة لكنه بات أقل أهمية هذه المرة نظراً لأن بيانات إيران نفسها تشير إلى أن إنتاجها النفطي يقترب من مستويات ما قبل العقوبات.

## مورجان ستانلي: ألمانيا لم تعد المحرك لعجلة النمو الأوروبي

موقع أرقام

ربما لن يصبح الاقتصاد الألماني القوة الأكثر تفوقاً على المستوى الأوروبي في العام القادم، كما كان الحال السنوات الماضية، هذا ما توقعه تقرير جديد صادر عن "مورجان ستانلي".

وألمانيا صاحبة أكبر اقتصاد في أوروبا بناتج محلي إجمالي يبلغ ٣,٥ تريليون دولار في عام ٢٠١٦ طبقاً لبيانات صندوق النقد الدولي، والتي تعتبر أحد أهم الأعضاء المؤسسين للاتحاد الأوروبي، وتتمتع بقاعدة صناعية ماهرة وكذلك فائض تصديري قوي.

لكن على الرغم من ذلك، طبقاً لما صرح به "إلجا بارتش" كبير الاقتصاديين لدى "مورجان ستانلي" فإنه يتوقع تباطؤ نمو الناتج المحلي الإجمالي الألماني من ١,٥% إلى نحو الـ ١% العام المقبل وهو ما ينهي التفوق الألماني أوروبياً على مستوى نسب النمو الاقتصادي.

تأتي هذه البيانات قبيل الانتخابات العامة لعام ٢٠١٧ لتزيد من حدة الخلافات السياسية بين شركاء الائتلاف الحاكم حول القضايا الرئيسية في البلاد بما فيها الانضباط المالي والتكامل الأوروبي، بالإضافة إلى حديث الساعة هناك عن مسألة اللاجئين.

## 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 اعتمداً للجدوى التجارية للنشاط موضوع التقرير ولا لقرنته 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.

## روسيا تواجه أزمة كبيرة في توفير السيولة النقدية

موقع أرقام

بعد ما يقرب من عامين على حالة الركود الاقتصادي التي شهدتها البلاد، تواجه روسيا هذه الأيام أزمة كبيرة على خلفية انكماش السيولة النقدية لديها بمعدلات مثيرة للقلق، فطبقاً لما أعلنته وزارة المالية الروسية فإن الصندوق الاحتياطي العام للدولة انكمش إلى ٣٢,٢ مليار دولار خلال الشهر الجاري وذلك مقارنة بـ ٩١,٧ مليار دولار في سبتمبر من العام ٢٠١٤.

ووفقاً لتحليلات ذكرتها "سي إن إن موني"، فإن الوضع مرشح بشكل كبير أن يصبح أكثر سوءاً خلال الفترة القادمة ليتقلص حجم الاحتياطي إلى ١٥ مليار دولار بنهاية العام الحالي، وهو الرقم الذي ربما ينفد إذا لم ترتفع أسعار النفط قريباً.

الأزمة تعود بشكل كبير إلى التراجع العالمي لأسعار النفط، في الوقت الذي يعتبر فيه القطاع واحداً من أهم القطاعات التي تساهم في دعم الموازنة العامة للدولة، حيث يشكل النفط ما يقرب من ٣٧% من إجمالي الإيرادات الحكومية وذلك مقارنة بنسبة ٥٠% قبل عامين.

فالميزانية الروسية لعام ٢٠١٦ صممت على أساس فرضية وصول سعر النفط إلى ٥٠ دولاراً للبرميل بينما بلغ متوسط سعر البرميل خلال الأشهر الثمانية الأولى من عام ٢٠١٦ إلى ٤٣ دولاراً للبرميل.

## بنك التسويات الدولية يحذر من أزمة مصرفية صينية

بي بي سي

حذر بنك التسويات الدولية من زيادة احتمال نشوب أزمة مصرفية صينية.

وبحسب التقرير ربع السنوي للبنك، ارتفع مقياس رئيسي للتوتر في قطاع البنوك ليصل مستواه إلى أكثر من ثلاثة أمثال مستوى الخطر. وقد وصلت الفجوة بين ديون الصين والناتج المحلي الإجمالي إلى ٣٠,١ في الربع الأول من عام ٢٠١٦، بحسب التقرير.

ويعتبر بنك التسويات الدولية أن وصول الفجوة بين الديون والناتج المحلي الإجمالي إلى ١٠ مؤشراً على خطر محتمل.

وكان البنك قد قدر الفجوة في نفس التوقيت من العام الماضي بـ ٢٥,٤.

ويقدر بنك التسويات الدولية هذه الفجوة عن طريق مقارنة حجم الاقتراض بحجم الاقتصاد، ومقارنة هذا بالاتجاه العام لهذه النسبة على المدى البعيد. ويقول البنك إنه كلما اتسعت هذه الفجوة، تزيد فرص حدوث أزمة مصرفية. وبنك التسويات الدولية له مكانة هامة في النظام المالي العالمي، إذ يوفر خدمات بنكية للبنوك المركزية، ويراقب التدفق الدولي للأموال والأرصدة.

وظالما كانت قوة القطاع المصرفي الصيني محل اهتمام الأسواق المالية العالمية.

وشهدت الأرصدة الصينية طفرة منذ الأزمة المالية العالمية بين عامي ٢٠٠٧ و ٢٠٠٨، إذ سعت الحكومة الصينية لإنعاش النمو الاقتصادي الضعيف.

لكن بعض عمليات الإقراض لم تكن مثمرة، ويقدر صندوق النقد الدولي أن هناك احتمال بالتخلف عن سداد ١,٣ تريليون دولار.

وبالرغم من هذا، فإنه في حالة النظام المصرفي الصيني، الذي تسيطر عليه وتمتلكه الحكومة، يرى محللون أن الحكومة الصينية ستتدخل لإنقاذه إذا لزم الأمر.

### 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 التجاري 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.

## إصدارات السندات العالمية عند أعلى مستوياتها منذ ١٠ سنوات

موقع أرقام

تشهد صناعة السندات المالية نموا كبيرا مؤخرا بوتيرة إصدار تعتبر هي الأسرع خلال ما يقرب من الـ ١٠ سنوات، وذلك في الوقت الذي تتجه الكثير الدول والشركات وكذلك الوكالات الأمريكية كـ " فاني ما " و " فريدي ماك " نحو الإنغماس في المزيد من الديون تزامناً مع انخفاض أسعار الفائدة عالمياً إلى مستويات قياسية.

ووفقاً لبيانات صادرة عن شركة "ديلوغيك" فإن القيمة الإجمالية للديون المبيعة منذ بداية العام بلغت ٤,٨٨ تريليون دولار، بالمقارنة مع ٤,٩١ تريليون دولار في نفس الفترة عام ٢٠٠٧ مدفوعة بسياسات أسعار الفائدة السالبة وكذلك برامج شراء السندات المدعومة من جانب بنك اليابان والبنك المركزي الأوروبي. وواصلت مبيعات السندات في الزيادة على الرغم من الاضطرابات الحاصلة في السوق الآونة الأخيرة قبيل اجتماع لجنة السياسة النقدية لبنك اليابان والاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، في الوقت الذي يتوقع فيه المستثمرين والمصرفيين باستمرار المبيعات لمليارات الدولارات من السندات خلال الأيام المقبلة. وتراجعت سندات الـ ٤٠ عاما والمصدرة من قبل شركة "مايكروسوفت" بنسبة ٧% خلال شهر أغسطس، بينما انخفضت أسعار ديون شركة "أبل" والمستحقة في عام ٢٠١٦ بنسبة ٦%، لتتركز أغلب الخسائر في السندات طويلة الأجل.

### التأثير على مصر:

تبرز الأنباء السابقة أن التوترات عادت من جديد للظهور على الساحة الدولية خاصة في الصين التي تعاني من بوادر أزمة مصرفية تحتاج إلى مرونة أكبر لمعالجتها وروسيا التي تشهد تآكل في أرصدة الاحتياطي الأجنبي في ظل استمرار الضغوط على اقتصادها وعدم التحسن في أسعار النفط مما أدى إلى أزمة سيولة واضحة. الاقتصاد الألماني كذلك بدأ يعاني من بوادر تباطؤ في معدلات النمو مما يقلص من دوره كمحرك رئيسي للنمو الاقتصادي في الاتحاد الأوروبي.

وفي ظل هذه الأوضاع كان من الواضح أن هناك اتجاه متصاعد للبحث عن مصادر تمويل دولية مستقرة مما أسفر عن نمو قوي في حجم طروحات السندات عالمياً وهو اتجاه قد يستمر على الأمد القريب في ظل تصاعد فرص تعديل أسعار الفائدة في العديد من الاقتصاديات في اتجاه الزيادة.

وعلى مصر في ظل هذه الأوضاع البدء في تنفيذ برنامج إصلاح اقتصادي متكامل الجوانب تستطيع من خلاله تجاوز الأزمات التي بدأت تطفو مجدداً على الساحة العالمية سواء على المستوى النقدي أو المالي، خاصة وأن هذا البرنامج سيرتبط في الأساس باتجاه مصر للحصول على حزمة تمويلية من عدد من المؤسسات الدولية والإقليمية وعلى رأسها صندوق النقد الدولي مما سيتيح لها فرصة أكبر لتحقيق مرونة مالية في عملية تنفيذه كما يجب أن يتضمن هذا البرنامج مشروعا متكاملا لاستقرار المالي في مصر يتضمن تشديد الرقابة على القطاعات المالية وتحسين أدوات إدارة المخاطر والسيولة بها على المديين القصير والمتوسط على وجه الخصوص.

### 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 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.

## من الصحافة العالمية: الأسواق الناشئة تتأهب لموجة إصدارات ديون بمئة مليار دولار

(رويتز)

تأهب دول الأسواق الناشئة وشركاتها ومستثمروها لموجة إصدارات ديون قد تقترب من المئة مليار دولار على مدى الشهرين المقبلين.

ويقدر محللون أن دول الخليج - بقيادة بيع سعودي محتمل قد يكون قياسي للأسواق الناشئة- ربما تطلق وحدها إصدارات بأكثر من ٢٥ مليار دولار في حين قد تهول شركات من البرازيل إلى روسيا إلى السوق متشجعة بأوضاع شبه مثالية.

يتنامى الإقبال مع تهاوي متوسط تكاليف الاقتراض السيادي للأسواق الناشئة إلى مستويات أقل من ٥ بالمئة في الأسابيع القليلة الماضية ليتجه صوب المستويات القياسية المنخفضة لعام ٢٠١٢ عندما كان التيسير الكمي لمجلس الاحتياطي الاتحادي (البنك المركزي الأمريكي) في أشد مراحل.

أما هذه المرة فالدافع هو أسعار الفائدة الشحيحة بالأسواق المتقدمة التي تجبر المستثمرين على البحث في أماكن أخرى فضلا عن انتعاش أسعار السلع الأولية ونحو عشرة مليارات دولار ستبحث عن وجهة جديدة عندما يحين موعد استحقاق عدد من السندات السيادية هذا الشهر.

وقال بيير إيف بارو مدير الاستثمار بسندات الأسواق الناشئة لدى جيه.بي.مورجان لإدارة الأصول "لنا أن نتوقع أن يكون سبتمبر مزدهما جدا وعن جدارة لأن السوق عطشى للإصدارات الجديدة".

ويتوقع بارو إصدار ما قيمته ٤٦ مليار دولار على الأقل من الديون السيادية للأسواق الناشئة في الفترة الباقية من السنة معظمها هذا الشهر أو أوائل الشهر القادم والقيمة ذاتها تقريبا على أساس صاف من شركات كبيرة بالأسواق الناشئة.

وستضطلع السعودية بدور رئيسي في تحديد ما إذا كانت القيمة الإجمالية ستقترب من ١٠٠ مليار دولار. وترسل المملكة إشارات إلى أول بيع كبير للسندات لها منذ فترة ويقول بعض المصرفيين في الشرق الأوسط إن السعوديين قد يتجاوزون الإصدار القياسي البالغ ١٦,٥ مليار دولار الذي باعته الأرجنتين عندما عادت إلى الأسواق في أبريل نيسان.

ويبدو أن الإطار الزمني السعودي يتراجع أكثر حيث قالت صحيفة فايننشال تايمز يوم الخميس إن اللمسات الأخيرة قد توضع في اجتماع صندوق النقد الدولي الشهر القادم. لكن بافتراض حدوثه فإنه سيحدد الإيقاع والأسعار للسوق بأسرها.

واختارت البحرين بنوكا لترتيب إصدار وقد تباع الكويت عشرة مليارات دولار من السندات التقليدية والصكوك في الأسواق العالمية بينما تتأهب خمس شركات خليجية رئيسية على الأقل للتحرك.

وقال جيدو كامورو من بيكتت لإدارة الأصول "أعتقد أن أي بلد مصدر للنفط هو هدف معقول .. مصر بلد آخر قد يأتي إلى السوق وتوقع أيضا أن تنتهز بعض دول أمريكا اللاتينية الفرصة".

ويقول كامورو إن البعض قد يتطلع إلى دخول السوق قبل أن يمتص السعوديون الطلب بأكمله ولمحاولة تفادي أي رد فعل معاكس من السوق إذا أوضح مجلس الاحتياطي الاتحادي في وقت لاحق هذا الشهر أن أسعار الفائدة الأمريكية بصدد الارتفاع.

وقال إن ٥٠ مليار دولار سيكون شهرا كبيرا (للإصدارات السيادية عموما) لكنه سيكون ممكنا بالتأكيد إذا أصدرت السعودية من ١٥ إلى ٢٠ مليار مضيفا أن أوضاع السوق جيدة في الوقت الحالي حتى أن الدول لم تعد تحرص على الترويج للإصدارات رسميا بين المستثمرين.

### 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.

## أرقام قياسية محطمة

تتجه أسواق الديون الحكومية الناشئة إلى عام قياسي بالفعل حيث يستقطب إغراء خيارات التمويل الرخيص مزيدا من الدول إلى السوق ويشجع المقترضين المحنكين على إعادة تمويل السندات المستحقة والقائمة.

ويقدر بارو أن حكومات الأسواق الناشئة باعت ما قيمته نحو ٩٥ مليار دولار من السندات هذا العام مما يعني أن الأربعين إلى الخمسين مليار دولار المتوقعة سترتفع بالإجمالي إلى أكثر بكثير من مستوى ٢٠١٤ البالغ ١٠٦ مليارات دولار.

وبالإضافة إلى ذلك فمن المتوقع أن يبلغ إجمالي إصدارات شركات الأسواق الناشئة ٢٢٠ إلى ٢٤٠ مليار دولار.

ومن المستبعد أن يجد المستثمرون صعوبة في استيعاب كل ذلك.

فرغم أن احتمالات رفع الفائدة الأمريكية وتوقفات في أسواق المبادلات الآسيوية قد تحدث تأثيرا طفيفا فإن صناديق الأسواق الناشئة استقبلت مستوى قياسيا بلغ ٢٠ مليار دولار على مدى الشهرين الأخيرين مما يعني توافر سيولة كبيرة. وقد تنضم لموجة الإصدارات أيضا المكسيك وكولومبيا ونيجيريا وكينيا وحتى منغوليا.

ويرشح إدوين جوتيريز رئيس ديون الأسواق الناشئة لدى أبردين لإدارة الأصول البرازيل وهي من أفضل أسواق السندات أداء في ٢٠١٦ والتي عزلت رسميا الرئيسة ديلما روسيف الأربعاء. وقال إن شركاتها العطشى للسيولة مثل بتروبراس ربما تستعد لخضوعها بعد أن ظلت عاجزة عن دخول الأسواق لشهور.

وقد تبدأ الشركات الروسية التي خضعت لعزلة فعلية بعد فرض عقوبات غربية على بعضها جس النبض أيضا بعد أن سوت يوروكليز أول سندات دولارية لها بعد العقوبات لكن من المرجح أن تظل مقتصرة على مجموعة منتقاة من المشترين.

وقال جوتيريز متحدئا عن فرص إصدارات الأسواق الناشئة عموما "نحن ننتظر والكل ينتظر والحقيقة البسيطة أن الطلب يفوق العرض.. أول الغيث قطرة ثم ينهمر".

## التأثير على مصر:

نتوقع أن تواجه مصر تحديات في عملية الإصدار القادم من السندات الدولية، بسبب احتمالات رفع أسعار الفائدة على الدولار بالإضافة إلى الاضطرابات في الأسواق الناشئة، والصدمة الناتجة عن خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي بالإضافة إلى هذا التوجه المتنامي لدول ذات اقتصاديات شبيهة لطرح سندات دولية خلال الفترة الحالية وإن كان يقلل من هذه الصعوبة الإصلاحات الاقتصادية التي من المزمع تطبيقها والتغيرات التي تشهدها السياسة النقدية وبالتعبئة تحسنا مماثلا في السياسات المالية وتأثيراتها الاقتصادية.

إلا أنه يجب التأكيد على أن التوجه لطرح السندات الدولارية حاليا يمثل جزءا من السياسة المالية لمصر وآليات سد الفجوة التمويلية المتنامية حاليا. ولكن يجب الالتزام بأن يرتبط استخدام الموارد الناتجة عن طرح السندات الدولارية بتوجيهها إلى استثمارات ومشروعات تنموية تكون قادرة على توليد تدفقات نقدية مستقرة بالعملة الأجنبية لتمويل مدفوعات السندات من الأقساط أو الفوائد المستحقة بما لا يمثل عبئا متصاعدا على الموازنة العامة للدولة إذا تم توجيهها لتمويل عجز الموازنة وأن يكون التوجه دائما للربط ما بين الإصدار وأسلوب استخدام الموارد والعوائد المحققة منها، كذلك يجب دراسة فرص تسويق الإصدار بالأسواق العالمية قبل البدء فيه.

وتكمن أهمية عملية الطرح في هذا التوقيت في إعادة مصر إلى أسواق التمويل الدولية في ظل حاجة الاقتصاد القومي لتمويل الفجوة التمويلية عن طريق الاقتراض أو السندات الدولارية أو غيرها. إلا أنه يجب الأخذ في الاعتبار نتائج عملية الترويج للطرح في ظل الأوضاع التي تشهدها الأسواق العالمية من ناحية ودرجة التصنيف الائتماني لمصر من المؤسسات الدولية من ناحية أخرى بالإضافة إلى مستويات العوائد على إصدارات الدول النامية في الأسواق العالمية.

## 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.

## تحليل إخباري: التدابير الحمائية.. العائق الأهم أمام نمو الاقتصاد العالمي

صحيفة الشرق الأوسط

تحاول دول العالم - المتقدمة والناشئة على حد سواء - الاتفاق على حلول واضحة من أجل التصدي للتدابير الحمائية، لتحسين التجارة الدولية في ضوء تباطؤ الاقتصاد العالمي، وتتجه دول العالم نحو التخفيف من تلك الإجراءات التي تنعكس سلبًا على حركة الشحن، وتؤثر على قطاعات مختلفة من الصناعات الإلكترونية إلى المنتجات الزراعية. فرغم التعهدات المتكررة، فقد وصل عدد الإجراءات الجديدة التي فرضتها الدول المتقدمة - التي تحد من تبادل السلع والخدمات - إلى وتيرة شهرية قياسية في الفترة ما بين منتصف أكتوبر ٢٠١٥ ومنتصف مايو ٢٠١٦ منذ الأزمة المالية التي اندلعت عام ٢٠٠٨، وبحلول منتصف أغسطس فرضت حكومات دول مجموعة الـ ٢٠ - أكبر الاقتصادات العالمية - نحو ٣٥٠ تدبيرًا جديدًا ضد المصالح التجارية الأجنبية، ما يقرب من أربعة أضعاف العدد الذي تم اتخاذه في عام ٢٠٠٩.

وأشار تقرير تنبهي حول التجارة العالمية - الصادر مؤخرًا عن مركز لأبحاث السياسات الاقتصادية ومقره لندن - إلى أن التدابير الحمائية التجارية في تزايد مستمر في جميع أنحاء العالم منذ الأزمة المالية. وحدد التقرير أكثر من ٦٠٠ تدبير تم اتخاذه من قبل الولايات المتحدة ضد الشركات الأجنبية بين نوفمبر ٢٠٠٨ ومايو ٢٠١٦، وهي أكثر التدابير الحمائية المتخذة بين أعضاء مجموعة الـ ٢٠ وفي العالم. كذلك رغم توجه الدول المتقدمة لاتخاذ إجراءات لتحرير التجارة، فإن الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي يتهمان الصين بارتكاب مخالفات وتضع عوائق أمام الدخول إلى أسواقها الهائلة، وتستهدف هذه التحذيرات بصورة خاصة الصين المتهمة بإغراق العالم بفلوآن متدني الكلفة للتخفيف من الفائض الهائل في قدرات قطاع الصلب والفلوآن لديها، وتخضع صادراتها من المعادن لتدابير لمكافحة الإغراق في الاتحاد الأوروبي، ولضرائب باهظة في الولايات المتحدة. واتهمت الولايات المتحدة الصين علنًا بالمسؤولية عن فائض الطاقة الإنتاجية في قطاع الصلب - التي أدت لانهايار الأسعار العالمية - وقالت إن تعهداتها غير كافية لحل المشكلة.

وقالت وزارة التجارة الصينية في بيان، في أغسطس الماضي، إن المفوضية الأوروبية قررت فرض رسوم من ١٩,٧ إلى ٢٢,١ في المائة على منتجات الصلب المستوردة من الصين، وذلك في خطوة ثانية لفرض رسوم لمكافحة الإغراق على منتجات الصلب الصينية. وأضافت الوزارة أن هذه الخطوة سترفع سعر المنتجات ذات الصلة في الاتحاد الأوروبي وستؤدي المنافسة في قطاع التصنيع، واستطردت أن تحصيل الرسوم بأثر رجعي «يزيد الشكوك القانونية ويعيق التجارة الدولية العادية بشدة».

وتتخذ التدابير الحمائية التي تفرضها الولايات المتحدة مجموعة متنوعة من الأسماء، في حين أن الممارسات تتجاهل كليًا قواعد منظمة التجارة العالمية (WTO) على سبيل المثال، فرضت وزارة التجارة الأميركية (DOC) التزامًا على الواردات وصل إلى ٥٢٢ في المائة - وهو فرض رسوم لمكافحة الإغراق بنحو ٢٦٦ في المائة والتزام لمكافحة الدعم بنحو ٢٥٦ في المائة - على واردات الصلب الصيني المسطح المسحوب على البارد في مايو الماضي.

ووفقًا لقواعد منظمة التجارة العالمية، فرض رسوم مكافحة إغراق ورسوم مكافحة دعم في وقت واحد على المنتج نفسه من الاقتصاد غير السوقي يشكل خطرًا على التجارة العالمية، وهو ما يتعارض مع التزامات الولايات المتحدة ضمن اتفاقيات منظمة التجارة العالمية. وعلى النحو الآخر، فإن تحرير المبادلات التجارية يطرح معضلة لعدة دول تواجه تصاعد في الحركات الشعبوية المحتجة على نتائج العولمة، التي يعتقد مواطنوهم أنها ليست في مصلحة الناس البسطاء.

ومن بين البلدان التي تواجه مطالب شعبية بزيادة الحمائية بعد الدول الناشئة، فبالإضافة إلى الضمانات التي تقيد الواردات، هناك تحركات واسعة النطاق لفرض رسوم مكافحة إغراق على واردات من بلدان معينة، التي تباع بأسعار منخفضة جدًا، وذلك بهدف حماية الصناعات المحلية. وفي مايو الماضي، بدأت ماليزيا عمل أبحاث لتحديد ما إذا كان يمكنها فرض تدابير وقائية على حديد التسليح وغيرها من المنتجات أم لا، في حين أطلقت جنوب أفريقيا أيضًا أبحاثًا مماثلة في يوليو لفرض رسوم

### 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 اعتمادًا للجدي التجاري 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.

والتزامات على صفائح الفولاذ. وتطبق هذه التدابير على افتراض أن الواردات من هذه المنتجات يسبب إضعافاً كبيراً لمركز الصناعة المحلية. ومع ذلك، في السنوات الأخيرة، كانت هناك كثير من الحالات في البلدان التي تطبق تدابير وقائية دون اتباع إجراءات كافية من جانب واحد تقيد الواردات.

وتزامن تحذيرات الرئيس الصيني شي جين بينغ، خلال قمة الـ ٢٠ التي اختتمت فعاليتها، مع تحذيرات مماثلة من رؤساء ثلاث منظمات دولية من المخاطر التي تواجه الاقتصاد العالمي بسبب صعود التدابير المعادية لحرية التجارة في كثير من الدول المتقدمة. وحثت مديرة صندوق النقد الدولي كريستين لاغارد رؤساء الشركات على الضغط على الحكومات لضمان حرية التجارة، مشيرة إلى أن توقعات نمو الاقتصاد العالمي في عام ٢٠١٧ غير مشجعة. وحذرت من أن تصاعد التدابير الحمائية على مستوى السياسيين وقادة الرأي العام والسياسات الرسمية يحول دون تدفق التجارة الدولية، ويقلص عبور الاستثمارات والسلع والخدمات والعمالة للحدود بين الدول.

من جانبه، أكد المدير العام لمنظمة التجارة العالمية روبرتو أزييفيدو، أن تصاعد الإجراءات الحمائية يدعو إلى القلق بشأن الاقتصاد العالمي، وأضاف أن السماح للعداء للتجارة بالانتشار يعني معادة التنمية والنمو وخلق الوظائف، مشيراً إلى ضرورة الاعتماد على الحقائق لإظهار مغالطات أعداء حرية التجارة. وتوقعت منظمة التجارة العالمية، نمواً ضعيفاً في التجارة خلال الربع الثالث من ٢٠١٦ مع نشرها مقياساً فصلياً للتجارة للمرة الأولى. وقالت المنظمة إن مؤشرها يظهر قراءة حالية تبلغ ٩٩ وهي أقل بقليل من الاتجاه العام وأقرب إلى الخفض في أحدث البيانات. وتشير القراءة فوق مائة إلى نمو التجارة بما يتسق مع الاتجاهات العامة في المدى المتوسط.

وفقاً لتقرير صدر مؤخراً عن منظمة التجارة العالمية، من المتوقع أن يظل نمو التجارة العالمية ضعيفاً عند ٢,٨ في المائة في عام ٢٠١٦، مما يجعلها السنة الخامسة على التوالي التي يحقق فيها العالم نمواً تجارياً أقل من ٣ في المائة. وحذر التقرير أيضاً من الزحف نحو مزيد من الحمائية التي خنقت الانتعاش الضعيف بالفعل للاقتصاد العالمي. ومع ذلك، يبدو أن الولايات المتحدة لا تهتم بالوضع، حيث ذهب المرشح الرئاسي الجمهوري دونالد ترامب إلى حد التهديد بإنهاء الاتفاقيات التجارية الحالية وفرض رسوم جمركية مرتفعة على المكسيك والصين. ورغم ذلك، وفقاً للإحصاءات الصادرة عن وزارة التجارة الأمريكية، نمت واردات الولايات المتحدة من الصين بمعدل تراكمي بلغ ٣٨٣ في المائة بين عامي ٢٠٠٠ و ٢٠١٥ في حين ارتفعت صادراتها إلى الصين بنحو ٦١٤,٢ في المائة خلال الفترة نفسها.

### التأثير على مصر:

تؤثر هذه الخطوات والظواهر الجديدة على فرص زيادة حجم التبادل التجاري العادل عالمياً وهو ما يستدعي من مصر الانتباه بشدة لما يحدث عالمياً لاتخاذ خطوات جادة بشأنها إلا أنه يجب الأخذ في الاعتبار أن هناك الكثير من الإجراءات التي لازالت ترفع من كلفة المعاملات التجارية الخارجية لمصر خاصة عند التصدير ومن الضروري معالجتها لتحفيز معدلات نمو الصادرات مثل تسهيل إصدار التراخيص وإجراءات التخليص الجمركي والمعاملات الضريبية بالإضافة إلى تكلفة تمويل الصفقات وتقليل عدد الإجراءات والموافقات المطلوبة.

كما أنه في ضوء الإجراءات الأخيرة سواء الحكومية أو التي اتخذها البنك المركزي المصري، أصبح من الضروري إجراء تحليل حساسية شامل لتأثيرات تغيرات أسعار الصرف على مؤشرات التصدير وعلى كلفة الواردات والتي لم تظهر حتى الآن بصورة كاملة خاصة، وأنه من المرجح أن تحسن تغيرات أسعار الصرف الأخيرة من القدرة التنافسية التجارية لمصر مع إجراء تحليل حساسية للتأثير التفصيلي لتغيير سعر الدولار على الصادرات والواردات من القطاعات المختلفة مما سيسهل وضع السياسات الخاصة التي تهدف إلى زيادة الصادرات وتقليل الواردات.

ومن الضروري كذلك الانتهاء من وضع والبدء في تنفيذ استراتيجية للتنمية الصناعية حيث يتم التركيز حتى الآن في استراتيجية تنميه الصادرات على الإجراءات الخاصة بالنفاذ للأسواق وإعطاء حوافز لتنمية الصادرات سواء من خلال برنامج رد أعباء الصادرات أو تغيير سعر الصرف دون التعامل مع التحدي الأكبر وهو المعوقات الإنتاجية للتصدير.

### 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 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

(رويترز) (موقع ارقام)

انخفضت مؤشرات الأسهم الصينية خلال تداولات الجمعة، مع تزايد تعامل المستثمرين في بورصة هونغ كونج.

وتزايد إقبال المستثمرين الصينيين على الأسهم المتداولة في بورصة هونغ كونج مقارنة ببورصة شنغهاي، مع انخفاض قيمتها واستقرار سعر العملة، واستعداداً لبرنامج الربط الثاني مع بورصة هونغ كونج.

وأعلنت الحكومة الصينية مؤخراً موافقته على برنامج للربط بين بورصتي شنتشن وهونغ كونج على أن يتم تفعيله نهاية العام الجاري، وهو البرنامج الثاني من نوعه بعد الربط بين بورصة شنغهاي وهونغ كونج.

وفي ختام التداولات، انخفض مؤشر "شنغهاي" المركب بنسبة ٠,٣% إلى ٣٠٣٣ نقطة.

وأغلقت مؤشرات الأسهم اليابانية تداولات الجمعة على انخفاض، مع تراجع القطاع المالي ومع خسائر المصدرين التي تسبب فيها قوة الين أمام الدولار.

وفي ختام التداولات، انخفض مؤشر "نيكي" الياباني بنسبة ٠,٣% إلى ١٦٧٥٤ نقطة، بينما تراجع مؤشر "توبكس" بنسبة ٠,٢% إلى ١٣٤٩ نقطة.

انخفضت الأسهم الأمريكية خلال تداولات الجمعة بعد تلاشي آثار قرار الاحتياطي الفيدرالي بالإبقاء على سياسته النقدية دون تغيير، وزادت خسائرها بالتزامن مع هبوط أسعار النفط الذي أثر سلباً على أداء أسهم قطاع الطاقة، ولكن المؤشرات الرئيسية حققت مكاسب أسبوعية.

وهبط مؤشر "داو جونز" الصناعي بنسبة ٠,٧% أو بمقدار ١٣١ نقطة إلى ١٨٢٦١ نقطة، كما انخفض مؤشر "تازداك" (-٣٤ نقطة) إلى ٥٣٠٦ نقاط، في حين تراجع مؤشر "S&P 500" القياسي (-١٢,٥ نقطة) إلى ٢١٦٥ نقطة.

وعلى الصعيد الأسبوعي، حقق "داو جونز" مكاسب بنسبة ٠,٨%، وسجل "S&P 500" الأوسع نطاقاً مكاسب بنسبة ١,٢%، كما ارتفع مؤشر "تازداك" هذا الأسبوع بنسبة ١,٢%.

وفي سياق متصل، قفز سهم "تويتير (TWTR.N)" بنسبة ٢١,٤% أو بحوالي أربعة دولارات وأغلق عند ٢٢,٦ دولار، وذلك بعد تقرير أشار إلى أن "سيلزفورس" و"جوجل (GOOGL.O)" من بين شركات تناقش احتمالية شراء موقع التواصل الاجتماعي.

وفي أوروبا، انخفض "ستوكس يوروب ٦٠٠" بنسبة ٠,٧% أو بمقدار ٢,٥ نقطة إلى ٣٤٥,٣ نقطة. ولكن المؤشر القياسي حقق مكاسب أسبوعية بنسبة ٢,٢% هي الأكبر منذ منتصف يوليو.

وانخفض مؤشر "فوتسي ١٠٠" البريطاني (-نقطتين) إلى ٦٩٠٩ نقاط، كما تراجع مؤشر "كاك" الفرنسي (-٢١ نقطة) إلى ٤٤٨٨,٧ نقطة، بينما هبط مؤشر "داكس" الألماني (-٤٧ نقطة) إلى ١٠٦٢٧ نقطة.

من ناحية أخرى، تراجعت العقود الآجلة للذهب تسليم ديسمبر عند التسوية بنسبة ٠,٢% أو بمقدار ٣ دولارات إلى ١٣٤١,٧٠ دولار للأوقية، وحقق المعدن النفيس مكاسب هذا الأسبوع بنسبة ٢,٤%.

### 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 يُعدّ بهذه البيانات كأساس لاتخاذ أي قرار استثماري، والمركز غير مسؤول عن أي تبعات قانونية أو استثمارية نتيجة استخدام المعلومات الواردة في هذا التقرير. وتؤكد أن أي أخطاء تكون قد وردت عند إعداد هذه البيانات هي من قبيل المصادفة وغير مقصودة.

وفي أسواق النفط، هبط "تايمكس" الأمريكي بنسبة ٤% أو بمقدار ١,٨٤ دولار وأغلق عند ٤٤,٤٨ دولار للبرميل مسجلاً أكبر خسائر يومية منذ منتصف يوليو ، ولكنه حقق مكاسب أسبوعية بحوالي ٢%، كما انخفض "برنت" القياسي بنسبة ٣,٧% أو بمقدار ١,٧٦ دولار وأغلق عند ٤٥,٨٩ دولار للبرميل وحقق مكاسب أسبوعية بحوالي ٠,٣%.

### التأثير على مصر:

نعيد تكرار ما ذكر في تقارير سابقة من أن البورصة المصرية تشهد استمراراً لحالة انفصال عن أداء الأسواق العالمية خلال تداولات الأسبوع نتيجة الاستمرار في التأثير بمتغيرات الاقتصاد الداخلي وعلى رأسها السياسة النقدية وأسعار الفائدة مما خلق حالة ترقب في الاقتصاد المصري، الصورة التي دفعت التعاملات في البورصة المصرية خلال تداولات الأسبوع للترجع مع الميل لانكماش السيولة مما ساهم في تحقيق تراجع نسبي للمؤشرات.

نعيد التأكيد على أن اتجاه الدولة حالياً لدراسة طرح حصص من شركات في البورصة المصرية أو بالأسواق العالمية يستلزم دراسة لتوقيت الطرح وآليات التسعير وفرص نجاحه في ظل الأوضاع العالمية التي تشهدها أغلب الأسواق العالمية خلال الفترة الحالية وذلك لضمان وجود فرص حقيقية لنجاح الطروحات المخطط عليها بالأسواق وتحقيق الهدف منها ضمن الحزمة التمويلية التي أعلنت عنها الحكومة المصرية. كما أن البورصة المصرية تحتاج إلى المزيد من الاهتمام الحكومي لاتمام عملية تطويرها وتحسين الآثار التشريعية والمؤسسية 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.

نشير إلى أنه من الضروري مع بدء تنفيذ برنامج الإصلاح الاقتصادي أن 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 للطروحات المتوقعة خلال الفترة المقبلة مع زيادة حجم التداولات والاستثمارات الواردة إليها.

### **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 للجداول 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.