

## ويتضمن هذا الأسبوع

- عرضاً لأبرز الأحداث التي حدثت الأسبوع الماضي على الساحة العالمية

- من الصحافة العالمية: الصين تفقد الزخم مع استهداف صناعات السياسات مخاطر الديون

- تحليل إخباري: هل تشكل "بتكوين" فقاعة وشيكة الانفجار؟

- تحليل لأداء أسواق المال العالمية وتغيرات أسعار السلع والخامات

### تنبيه هام:

أعد هذا التقرير لأغراض التوزيع للمركز 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 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

### ماذا سيحدث لاقتصاد السعودية إذا تراجع سعر النفط بنحو 10 دولارات؟

موقع مباشر

رصد تقرير لمؤسسة التمويل الدولي سيناريوهات أداء أسعار النفط خلال السنوات المقبلة، ومدى تأثيرها على الاقتصاد السعودي، طارحاً توقعات لأداء الاقتصاد في حال تراجع أسعار النفط بمقدار 10 دولارات للبرميل.

وذكرت المؤسسة عبر تقرير صادر حديثاً أنه رغم الاتجاه الإيجابي للنفط فإن احتمالات تراجع سعر الخام لاتزال ممكنة، خاصة مع استمرار تخمة المعروض، واحتمالية تعافي الإنتاج في ليبيا وزيادته في الولايات المتحدة.

وأوضح التقرير أنه لرصد الأثر المحتمل لهبوط أسعار النفط على اقتصاد السعودية، فإنه تم استخدام سيناريو هين خلال الفترة بين عامي 2018 إلى 2025. ويبرز السيناريو الأساسي في استقرار سعر النفط عند مستوى 54 دولارا للبرميل حتى عام 2025، في حين يظهر السيناريو الثاني في هبوط سعر الخام بمقدار 10 دولارات.

السيناريو الأفضل .. النفط = 54 دولارا

يبرز السيناريو الأساسي في استقرار سعر النفط عند مستوى 54 دولارا حتى عام 2025.

وفي هذا السيناريو سيؤدي استقرار سعر النفط عند هذا المستوى إلى تقليص عجز الموازنة من 10.5% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2017 إلى 3.4% بحلول عام 2025.

كما توقع التقرير ارتفاع الدين الحكومي نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي ليصل إلى 48.9% بحلول عام 2025، لكنه أشار إلى أنه رغم الارتفاع فإنه سيظل "قابل للإدارة".

وأشار التقرير إلى أن صافي الاحتياطيات الأجنبية لدى السعودية سوف تصل إلى 442 مليار دولار بحلول عام 2025، ما يوازي 18 شهرا من الواردات الخاصة بالسلع والخدمات.

ومن المقرر أن يعقد منتجون من "أوبك" وخارجها مباحثات حول تمديد خفض إنتاج النفط يوم الخميس المقبل، وسط توقعات بإقرار تمديد الاتفاق لمدة تتراوح بين 6 إلى 9 أشهر أخرى.

السيناريو القاتم .. النفط يتراجع بـ10 دولارات

على الجانب الآخر، يشير التقرير إلى أن تراجع أسعار النفط بمقدار 10 دولارات للبرميل سيؤدي هبوط عوائد تصدير الخام بالنسبة للسعودية بنحو 30 مليار دولار مقارنة بالسيناريو الأساسي.

وبحسب هذا السيناريو، فإن سعر النفط سوف يتراجع من 52.2 دولار في عام 2017 إلى 43.7 دولار في العام المقبل.

كما يعني هبوط سعر الخام ارتفاع عجز الموازنة إلى 71.1% من الناتج المحلي الإجمالي بحلول عام 2025.

ويرى تقرير مؤسسة التمويل الدولية أن تكاليف الاقتراض سوف ترتفع، كما أن الضغوط ستتزايد على ربط العملة المحلية بالدولار.

ووفقا لهذا السيناريو، سوف تتراجع الاحتياطيات الأجنبية لدى السعودية إلى 158 مليار دولار بحلول عام 2025، ما يوازي 6.4 شهر من الواردات، مقابل 28 شهرا في عام 2017.

#### تنبيه هام:

أعد هذا التقرير لأغراض التوزيع للمركز 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 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.

## أصول صناديق الثروة السيادية تنخفض إلى 7.4 تريليون دولار

موقع أرقام

تعاني صناديق الثروة السيادية العالمية في الآونة الأخيرة من الضغط الناجم على انخفاض أسعار النفط والغاز، وهو ما أدى إلى تراجع قيمة الأموال المدارة من قبل المؤسسات الاستثمارية التابعة للحكومات إلى 7.4 تريليون دولار، وفقاً لبيانات معهد صناديق الثروة السيادية. وفي الفترة ما بين مارس عام 2015 والشهر نفسه من عام 2017، انخفضت قيمة الأصول التي تشرف عليها صناديق الثروة السيادية – التي غالباً ما يكون مصدرها إيرادات النفط الفائضة – بنسبة 0.5%، مقارنة مع زيادة قدرها 14% في العامين الممتدين حتى مارس 2015. يأتي هذا بينما تراجعت أسعار النفط بأكثر من النصف منذ ارتفاعها في عام 2014 إلى نحو 115 دولاراً للبرميل، لتستقر قرب 50 دولاراً للبرميل حالياً، وهو ما أجبر الحكومات على سحب الأموال من صناديق الثروة السيادية لدعم اقتصاداتها. وتراجعت أصول صندوق الأصول الأجنبية التابع لمؤسسة النقد العربي السعودي (ساما) – وهو خامس أكبر الصناديق السيادية في العالم – بنسبة 14% لتصل إلى 514 مليار دولار خلال العام المنتهي في مارس 2017. في الوقت نفسه، انخفضت أصول الصندوق الاحتياطي الروسي بمقدار الثلثين لتصل إلى 16.2 مليار دولار.

## بنك الاستثمار الأوروبي يقدم ملياري يورو لمشروعات التنمية الحضرية في دول جنوب البحر المتوسط

أخبار مصر

قدم بنك الاستثمار الأوروبي ما يزيد على ملياري يورو لمشروعات التنمية الحضرية في دول جنوب البحر المتوسط منذ عام 2011 من خلال الاستثمار في عدد من المشروعات الحيوية للبنية الأساسية الخاصة بالتنمية الحضرية ومشروعات النقل. وأكد بنك الاستثمار الأوروبي في بيان له توفير المزيد من الدعم لهذا القطاع المهم خلال اجتماعات المؤتمر الوزاري للاتحاد من أجل المتوسط والذي عقد في القاهرة اليوم وأمس تحت عنوان "التنمية الحضرية المستدامة في جنوب البحر المتوسط". وتشتمل المشروعات التي مولها بنك الاستثمار الأوروبي على قائمة طويلة من المشروعات منها توفير اللازم للمشروعات متناهية الصغر والمشروعات الصغيرة والمتوسطة بالتنسيق مع الصندوق الاجتماعي للتنمية في مصر، وتنمية المناطق العشوائية وإنشاء خطوط قطارات حضرية، وإنشاء شبكة ترام في مدينة الرباط وتنمية منطقة زانانا الحضرية في المغرب.

## تقرير: هذا هو السلاح الجديد للصين في الحرب الاقتصادية

موقع أرقام

أفاد محللون بأن حظر الواردات أو خفض استيراد سلع مثل المانجو والفحم والسالمون اعتُبرت أدوات في يد الصين لفترات طويلة لمعاكبة دول أخرى ترفض اتباع نهجها السياسي. ومع ذلك، أشار محللون إلى أن بكين يمكنها أيضاً إلحاق أضرار بالآخرين من خلال خفض الصادرات إليهم وتقليص أو منع مواطنيها من السفر للسياحة إلى دول أخرى مثل كوريا الجنوبية أو تايوان. وأوضح المحللون أيضاً أن الصين تستغل السياحة كسلاح جديد في حرب اقتصادية، حيث إن إجراءات بكين الأخيرة حيال كوريا الجنوبية بسبب نشر منظومة دفاع جوي أمريكية متطورة "ثاد" على أراضيها اعتُبرت نوعاً ما استعراضاً لقوتها. ومنعت الصين أي أفواج سياحية من التوجه جنوباً نحو تايوان أو كوريا الجنوبية مما تسبب في أضرار على السوق السياحي لتلك الدول وأثر سلبي على متاجر التجزئة لديها.

### تنبيه هام:

أعد هذا التقرير لأغراض التوزيع للمركز 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 يُعتمد 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.

## دول «الشراكة عبر المحيط الهادئ» تبقى الباب مفتوحاً

أ ف ب

اتفق وزراء التجارة في منطقة آسيا-المحيط الهادئ، على محاولة إنفاذ اتفاقية تجارية ضخمة رغم تأكيد الولايات المتحدة انسحابها منها، مع تنامي المخاوف من حقبة عالمية جديدة من الحمائية.

وكانت اتفاقية «الشراكة عبر المحيط الهادئ» التي تضم 12 دولة تشكل 40% من الاقتصاد العالمي، قبل أن ينسحب منها ترامب الرئيس الأميركي فجأة في يناير الماضي تنفيذاً لوعده الانتخابي بإنقاذ الوظائف الأميركية التي يقول إنها انتقلت إلى ما وراء البحار. وتبذل اليابان وأستراليا ونيوزيلندا جهوداً مع الدول الـ 11 التي لا تزال منضوية في الاتفاقية من أجل إنعاشها، مقتنعين بأنها ستسيطر على التجارة الخارجية الحرة وتعزز حقوق العمال.

وبعد مباحثات صباحية في هانوي، قال وزير التجارة النيوزيلندي تود ماكلاي للصحافة إن دول الاتفاقية «ملتزمين بإيجاد وسيلة للتقدم والخروج بنتائج». ووافق وزراء التجارة على إبقاء الباب مفتوحاً أمام الولايات المتحدة للانضمام مجدداً للاتفاقية في أي وقت، أملين باستدارة في السياسة الأميركية.

والتقى وزراء الاتفاقية على هامش منتدى لمنظمة التعاون الاقتصادي لدول آسيا والمحيط الهادئ «أبيك» تحضيراً لقمّتهم في نوفمبر المقبل. وكان من المقرر أن يلتقي لايتهايزر مجموعة من الوزراء وضمنهم وزراء الصين وكندا والمكسيك.

## تقرير: إيرادات "أوبك" الأدنى منذ 12 عاماً في 2016 لكنها سترتفع هذا العام

موقع أرقام

سجلت إيرادات "أوبك" تراجعاً ملحوظاً في 2016 لتصل إلى أدنى مستوياتها منذ 2004 خلال العام الماضي.

ووفقاً لبيانات إدارة معلومات الطاقة الأمريكية، فإن الإيرادات الصافية لدول المنظمة ناهزت 433 مليار دولار في 2016 بانخفاض 15% عند المقارنة مع مستواها في 2015.

وتتوقع الإدارة ارتفاع إيرادات الصادرات النفطية لدول "أوبك" إلى 539 مليار دولار في 2017 استناداً لتوقعات أسعار الخام العالمية ومستوى إنتاج المنظمة.

وستواصل تلك الإيرادات الارتفاع - وفقاً للتوقعات - كي تصل إلى 595 مليار دولار العام القادم.

ومن المعلوم أن السعودية تستحوذ وحدها على قرابة ثلث إيرادات "أوبك"، حيث تراوحت حصتها بين 29% إلى 34% منذ عام 1996.

واقتربت إيرادات "أوبك" من حاجز الترليون دولار لأول مرة في تاريخها إبان الأزمة المالية العالمية في 2008 قبل أن تتراجع خلال العامين اللاحقين، بينما تجاوزت الترليون دولار خلال 2011، 2012، و2013 قبل أن تنخفض بشكل حاد في 2015.

### التأثير على مصر:

تتسبب التقلبات التي يشهدها الاقتصاد العالمي مؤخراً إلى تصاعد وتيرة الضغوط على فرص نمو الاقتصاد العالمي، وهو ما يستدعي تعزيزاً للإجراءات المصرية الهادفة إلى نمو الاقتصاد. ويستلزم الأمر على وجه الخصوص تنمية حجم الإنتاج الداخلي خاصة فيما يخص قطاع المشروعات الصغيرة والمتوسطة في ظل تصاعد وتيرة التوتر المتوقع وتحولات تحركات التدفقات النقدية الاستثمارية عالمياً إلى جانب ظهور حرب تجارية متصاعدة ما بين الولايات المتحدة والصين في ظل تباطؤ النمو الاقتصادي العالمي. وعلى مصر التحرك بصورة أكبر لتشجيع معدلات الاستهلاك الداخلي مع دعم تواجدتها في الأسواق الإقليمية العربية والإفريقية على حد السواء لاقتناص حصص سوقية أكبر على المدى المتوسط والاستفادة من الاتفاقيات التجارية المشتركة مع تلك البلدان.

نرى أنه على مصر أن تبدأ في تفعيل المعالجات الجارية تنفيذها من خلال حزم من البرامج الاقتصادية والتي تركز على ضبط الإنفاق الحكومي وترشيد الاستهلاك والتركيز على قطاعات اقتصادية إنتاجية محددة وإنعاش بعض القطاعات الاقتصادية الاستثمارية المهمة، فجميعها كفيلة بتخفيض حجم العجز وستكون كفيلة أيضاً بتحسين قدرة الاقتصاد.

### تنبيه هام:

أعد هذا التقرير لأغراض التوزيع للمركز 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 لقرنته 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 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.

## من الصحافة العالمية: الصين تفقد الزخم مع استهداف صناع السياسات مخاطر الديون

رويترز

اتخذ النمو في الصين خطوة للوراء في إبريل الماضي بعد بداية قوية مفاجئة للعام، إذ تراجع إنتاج المصانع والاستثمارات ومبيعات التجزئة مع قيام السلطات بتضييق الخناق على مخاطر الدين، في مسعى لتفادي الإضرار بالاقتصاد.

وتبرز البيانات الصادرة الأثر الاقتصادي الواسع لهذه القيود التنظيمية، إذ جاءت بيانات إنتاج المصانع في إبريل والاستثمار في الأصول الثابتة في الأشهر الأربعة الأولى من العام دون التوقعات، ما يعزز الدلائل على ضعف قطاع الصناعات التحويلية وتباطؤ قوة الدفع بثاني أكبر اقتصاد في العالم.

وارتفع إنتاج المصانع 6.5 في المئة في إبريل من مستواه قبل عام، في تباطؤ من 7.6 في المئة في مارس، وزاد الاستثمار في الأصول الثابتة 8.9 في المئة خلال الأشهر الأربعة الأولى، منخفضاً عن الوتيرة البالغة 9.2 في المئة للفترة بين يناير ومارس الماضي.

وكان محللون توقعوا أن ينمو إنتاج المصانع 7.1 في المئة في إبريل، وأن يرتفع الاستثمار في الأصول الثابتة 9.1 في المئة بين يناير وإبريل.

وتباطأ الاستثمار في الأصول الثابتة بقطاع الصناعات التحويلية في الفترة حتى إبريل، ليسجل نمواً بنسبة 4.9 في المئة انخفاضاً من 5.8 في المئة خلال الربع الأول، لكن الإنفاق على البنية التحتية واصل النمو بأكثر من 23 في المئة على أساس سنوي في نفس الفترة، مدعوماً بمبادرة «الحزام والطريق».

وأظهرت البيانات الصادرة أن الاستثمار في تطوير العقارات زاد في إبريل، لكن نمو المبيعات كان أبطأ كثيراً، ما يشير إلى أن الاستثمار في القطاع يظل قوياً حتى في الوقت الذي بدأت فيه قيود حكومية مشددة تستهدف كبح السوق تدخل حيز التنفيذ.

وزادت مساحة العقارات المبيعة 7.7 في المئة على أساس سنوي في إبريل، وهو أدنى مستوى منذ ديسمبر 2015، ودون الزيادة البالغة 14.7 في المئة.

وزادت مبيعات التجزئة 10.7 في المئة في إبريل من مستواها قبل عام، ودون الزيادة البالغة 10.9 في المئة في مارس، في الوقت الذي تباطأ فيه نمو مبيعات الأجهزة المنزلية والسيارات مقارنة بمارس.

في الوقت ذاته، تباطأ النمو في قطاع الخدمات إلى 8.1 في المئة على أساس سنوي، منخفضاً من نمو بلغ 8.3 في المئة، ومسجلاً أبطأ وتيرة منذ ديسمبر.

وبلغ النمو الاقتصادي في الربع الأول 6.9 في المئة متجاوزاً التوقعات، وهي أسرع وتيرة منذ 2015 بفعل ارتفاع الإنفاق الحكومي على البنية التحتية وطفرة قطاع العقارات.

وخفضت الصين هدفها للنمو الاقتصادي إلى حوالي 6.5 في المئة هذا العام، لتمنح صناع السياسات مجالاً أوسع للمضي في إصلاحات مؤلمة واحتواء المخاطر المالية، بعد سنوات من النمو الذي ظلت تغذيه القروض.

### التأثير على مصر:

المؤشرات المصرفية تؤكد على أن البنك المركزي مستمر في تطبيق الاستراتيجية التي أفصح عنها سابقاً لتقوية المراكز المالية للبنوك وإصلاح السياسة النقدية وتدعيم تكاملها مع السياسات المالية والنقدية ورفع درجة التناسق بينهما خاصة مع تأسيس وتفعيل المجلس التنسيقي للسياسات المالية والنقدية والذي يلعب دوراً هيكلياً حالياً في تنظيم العملية الاقتصادية وقيادة إصلاحات أساسية في القطاعات مما نتج عنه خطوات واستراتيجيات للحد من الواردات وزيادة معدلات تنمية الموارد بالعملية المحلية وتنشيط حركة الاستثمار بالإضافة إلى السعي لزيادة الصادرات.

كما أن تطبيق قرار البنك المركزي الأخير لتدعيم المركز المالي للبنوك إيجابي، لأنه يمثل حائط صد أمام أي أزمات عامة أو خاصة للبنك، كما أن قوة المركز المالي للبنوك خلال الأعوام الماضية حافظت على مركزها مقارنة بالمؤسسات المالية الأخرى، ونرى أن أرباح البنوك لن تتأثر بتطبيق الدعامة التحوطية بسبب ارتفاعها سنوياً، وبعد تجنب قيمة الدعامة قد تعادل الأرباح قيمتها في العام السابق، وذلك لن يؤثر على المساهمين، في حين أن زيادة الاحتياطيات ترفع من قيمة الوحدات المصرفية عند تقييمها.

وتحتاج السياسات المصرفية الحالية إلى تطوير برنامج لمعالجة التعثر المالي الناتج عن الإجراءات المصرفية والذي بدأ من أعقاب الأزمة المالية العالمية في 2009 وزاد في أعقاب ثورة 25 يناير، فهذا الأمر سوف يكون من شأنه إطلاق قدرات اقتصادية وتنموية جديدة وإنعاش معدلات النمو الاقتصادي من خلال إعادة تشغيل رؤوس أموال وأصول استثمارية معقدة، خاصة وأن التقديرات المختلفة لحجم الاستثمارات المتوقعة نتيجة التعثر تعكس بوضوح حجم التأثير على النمو الاقتصادي في حال دعم السياسات النقدية والاقتصادية لإنهاء حالة تعثرها المالي الحالية.

### تنبيه هام:

أعد هذا التقرير لأغراض التوزيع للمركز 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 لقرنته 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 وأمانها، 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.

## تحليل إخباري: هل تشكل "بتكوين" فقاعة وشيكة الانفجار؟

موقع أرقام

منذ انفجار فقاعتي "دوت كوم" والإسكان في عامي 2000 و2008، أصبح استكشاف الفقاعات يشكل هاجسا عاما، وأخذ المستثمرون يرصدونها في أسواق السندات والائتمان والأسهم والذهب على مدار السنوات القليلة الماضية. لكن ربما تكون الفقاعة الأكبر تضخما الآن ليست في أي من هذه الأصول، وإنما في العملة الرقمية "بتكوين" التي رسخت لوجود اسمها في الأسواق وعززت قيمتها بسرعة هائلة، بحسب تقرير لـ"بلومبرج".

### ملاح عامّة عن الفقاعة

- تحلت "بتكوين" بكل سمات الفقاعة منذ البداية، فكانت أصلا جديدا كليًا، وشكلت نظامًا للدفع الرقمي يتيح للمستخدمين إجراء معاملاتهم في أي مكان في العالم دون وسطاء أو تدخل حكومي، وتدار تعاملاتها عبر شبكة لامركزية.
- قال الصحفي البريطاني "مايك داش" في كتابه عن فقاعة التوليب التي وقعت في القرن السابع عشر في هولندا: من المستحيل فهم هوس التوليب دون معرفة إلى أي مدى كانت تختلف عن غيرها من الزهور.
- نفس الأمر ينطبق على الفقاعتين الأخيرتين وعلى العملة الرقمية التي تكتنفها السرية، والتي تسمح لطرفي البيع والشراء إجراء التعاملات دون الكشف عن هوية أي منهما، ما يكسبها شعبية لدى المجرمين والقراصنة.
- يضاف لذلك أيضًا أن أصل نشأتها غامض، فالعالم يعرف مؤسسها باسم "ساتوشي ناكاموتو"، لكن لا أحد يعلم من هو هذا الشخص بالضبط أو إذا كان شخصًا واحدًا بالأساس، وكل ذلك يعيد للأذهان فقاعة أخرى.

### تضخم فائق السرعة

- في ذروة فقاعة "ساوث سي" في إنجلترا عام 1720 طرحت إحدى الشركات أسهمها، بعد التعهد بتحقيق منفعة وتجربة مميزة للغاية لا يعلم أحد عنها شيئًا، ورغم ذلك أهدر المستثمرون أموالهم على هذه الشركة.
- خلال هذه الفترة ارتفع سهم شركة "ساوث سي" 400% خلال ثلاثة أشهر قبل أن ينهار سريعًا.
- تتركز قيمة "بتكوين" فيما ينوي المشتري أن يدفع بها ثمنه، ما يجعلها عرض للحجة الكامنة وراء كل الفقاعات وهو السعر المناسب، والحقيقة أن سعر العملة الرقمية بات مثيرًا للقلق.
- ارتفع سعر "بتكوين" 3 ملايين في المئة منذ إطلاقها في يوليو/ تموز عام 2010، وحققت عائدا استثماريا سنوي يبلغ 351% منذ ذلك الحين، وليس من السهل تبرير هذا النوع من العوائد لأي استثمار.
- تشبه "بتكوين" السلع مثل الذهب والنفط، إذ يصعب (وربما يستحيل) فصل القيمة الجوهرية لأي منها عن السعر، لكن السلع في نهاية المطاف تقدم شيئا ماديًا للمستثمر يمكن حيازته، لذا يرجح خضوع "بتكوين" لمضاربات مكثفة.

### تساؤلات ومخاوف

- في استثمارات أخرى مثل سوق الأسهم، يحق للمساهمين الحصول على حصة من أصول الشركة وأرباحها ويمكن تقدير قيمة هذه الاستثمارات بشكل مستقل عن طريق سعر السهم، ونفس الأمر ينطبق على مدفوعات السندات.
- الاختلاف بين السعر والقيمة مكن المراقبين من التحذير إزاء أسعار أسهم شركات الإنترنت المتضخمة أو أواخر التسعينيات، ومن عدم تحلي سندات الرهن العقاري بالأمان خلال فقاعة الإسكان، وهو ما لا ينطبق على "بتكوين".
- سنل الملياردير "وارن بافيت" خلال فقاعة "دوت كوم" لم لا يشتري أسهما تكنولوجية، وأجاب حينها بأنه لا يفهم هذا النوع من الأسهم، وكان يقصد أن لا أحد على الإطلاق يفهمها، وهو ما تبين صحته.
- بالتفكير مجددًا في سداجة المستثمرين خلال الفقاعتين الأخيرتين، فلا يسع أحدا إلا أن يتساءل عما إذا كان مشترو "بتكوين" يعون جيدًا ما يستثمرون فيه، وسيكون من الحكمة لو طرحوا السؤال بأنفسهم.

### تنبيه هام:

أعد هذا التقرير لأغراض التوزيع للمركز المصري للدراستات 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 للجنوى التجارية للنشاط موضوع التقرير ولا لقرنته 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 وأمانها، 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.

## التأثير على مصر:

انتشرت مؤخرا ظاهرة العملات الإلكترونية (الافتراضية) في الاقتصاد العالمي وأبرزها عملة "بيتكوين"، وهي عملة رقمية تعتمد على التشفير، وهي عملة لا مركزية أي لا يتحكم بها غير مستخدميها، ولا تخضع لرقيب مثل حكومة أو بنك مركزي مثل بقية العملات الموجودة في العالم وليست ملموسة إذ لا يمكن طباعتها وتعد منفذاً لغسيل الأموال.

ولم يسمح قانون البنك المركزي رقم 88 لسنة 2003 باستخدام أي عملات افتراضية في الدولة، إلا أنه لم ينظم صراحة نص مانع بشأنها، وقد تلاحظ في الآونة الأخيرة استخدام الكثير من المصريين لهذه العملات عبر الإنترنت، ونرى أن المتعاملين يتعرضون لعمليات الاحتيال نتيجة استخدام هذا النوع من المدفوعات غير الآمن في التعاملات عبر الإنترنت، وذلك على الرغم من أن البنك المركزي يلزم كل بنوك الدولة دون استثناء، بما فيها البنوك الأجنبية، بعدم إتاحة المدفوعات بالعملات الافتراضية أو أجهزة الصراف الآلي، وإلا ستعرض للمساءلة لكن هذه التعاملات تتم فعليا خارج القطاع المصرفي.

هناك ضرورة إصدار البنك المركزي لقرار بحظر استخدام كل العملات الافتراضية في الدولة، ومن أبرزها "بيتكوين"، وذلك بهدف حماية المتعاملين من عمليات الاحتيال، خاصة وأنه هو الجهة المعنية بتطبيق قانون النقد الأجنبي بمصر.

## **تنبيه هام:**

أعد هذا التقرير لأغراض التوزيع للمركز 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.



## أداء الأسواق العالمية خلال الأسبوع

(موقع أرقام) (رويترز)

ارتفعت الأسهم الصينية هامشياً في ختام التداولات، مع مكاسب الأسهم المطروحة حديثاً بالإضافة لارتفاع أسعار خام الحديد ورغم تعرضها لضغوط طوال الجلسة على خلفية المخاوف الاقتصادية وخسائر مقدمي خدمات البريد السريع.

وفي نهاية الجلسة، ارتفع مؤشر "شنغهاي" المركب بنسبة 0.10% إلى 3105 نقاط، وسجل خسائر أسبوعية بنسبة 0.1%.

وقادت شركة "إس إف هولدينجز" خسائر مقدمي خدمات البريد السريع، بعدما قالت شركة "كابنباو نتورك" التابعة لـ "علي بابا" إنها طالبت التجار الذين تتعامل معهم بالاستعانة بشركات أخرى.

وارتفعت ثلاثة أسهم تظهر للمرة الأولى بأسواق البر الرئيسي الصيني خلال تعاملات الجمعة بالحد الأقصى المسموح به 44%، وتعود الأسهم لثلاث شركات تعمل في تصنيع معدات السيارات، ومعدات الهواتف، وإنتاج الأفلام.

كما ارتفعت الأسهم اليابانية في ختام التداولات، مدفوعة بهبوط الين مقابل الدولار، وتمكن مؤشر "نيكي" من تجاوز 20 ألف نقطة للمرة الأولى منذ عام 2015 ومسجلاً بذلك مكاسب أسبوعية. وفي نهاية الجلسة، ارتفع مؤشر "نيكي" الياباني بنسبة 1.60% إلى 20177 نقطة، وهو أعلى مستوى له منذ أغسطس/ آب عام 2015، فيما صعد مؤشر "توبكس" بنسبة 1.65% إلى 1612 نقطة، وسجل مؤشر "نيكي" مكاسب أسبوعية بنسبة 2.5%. ويأتي هذا التقدم مع الإقبال المتزايد من المستثمرين على الأسهم اليابانية، بدافع من ارتفاع أرباح الشركات لمستويات قياسية، إلى جانب استمرار الانتعاش الاقتصادي المعتدل الذي تعكسه البيانات.

وارتفعت الأسهم الأمريكية خلال تداولات الجمعة عقب استيعاب تقرير الوظائف الشهري وزيادة التكهات بأن الاحتياطي الفيدرالي ربما يرفع معدل الفائدة مرة إضافية واحدة فقط هذا العام، وسجلت المؤشرات الرئيسية إغلاقاً قياسية كما حققت مكاسب أسبوعية.

وارتفع مؤشر "داو جونز" الصناعي 62 نقطة إلى 21.206 نقاط، كما ارتفع مؤشر "نازداك" (+59 نقطة) إلى 6306 نقاط، في حين ارتفع مؤشر "S&P 500" القياسي (+9 نقاط) إلى 2439 نقطة.

وعلى الصعيد الأسبوعي، سجل "داو جونز" مكاسب بنسبة 0.6%، كما حقق "نازداك" مكاسب بنسبة 1.5%، بينما سجل "S&P 500" الأوسع نطاقاً مكاسب أسبوعية بنسبة 0.9%.

وفي الأسواق الأوروبية، ارتفع مؤشر "ستوكس يوروب 600" القياسي بنسبة 0.2% أو حوالي نقطة واحدة إلى 392.5 نقطة. وارتفع مؤشر "فوتسي 100" البريطاني (+4 نقاط) إلى 7547 نقطة، كما ارتفع مؤشر "داكس" الألماني (+158 نقطة) إلى 12823 نقطة، بينما ارتفع مؤشر "كاك" الفرنسي (+24 نقطة) إلى 5343 نقطة.

من ناحية أخرى، ارتفعت العقود الآجلة للذهب تسليم أغسطس عند التسوية بنسبة 0.8% أو 10.10 دولار إلى 1280.20 دولار للأوقية، وحقق المعدن النفيس مكاسب هذا الأسبوع بحوالي 1%.

وفي أسواق النفط، انخفض "نايمكس" الأمريكي بنسبة 1.5% أو 70 سنتاً وأغلق عند 47.66 دولار للبرميل، وهو أدنى إغلاق منذ 10 مايو الماضي، وسجل خسائر أسبوعية بنسبة 4.3%، بينما تراجع "برنت" بنسبة 1.3% أو 68 سنتاً مغلقاً عند 49.95 دولار للبرميل، وسجل خسائر أسبوعية بنسبة 4.9%.

وفيما يتعلق بالبيانات الاقتصادية، أضاف الاقتصاد الأمريكي 138 ألف وظيفة خلال مايو مقارنة بتوقعات أشارت إلى إضافة 185 ألفاً، وانخفض معدل البطالة إلى 4.3% من 4.4%، بينما ارتفع العجز التجاري بنسبة 5.2% ليصل إلى 47.6 مليار دولار في إبريل.

### تنبيه هام:

أعد هذا التقرير لأغراض التوزيع للمركز المصري للدراستات 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 لقرنته 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 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.



**التأثير على مصر:**

تأثرت أسواق المال العالمية بالتطورات الاقتصادية الأخيرة بدءاً من مفاوضات الدانين اليونانيين، وإعلان الولايات المتحدة الانسحاب من اتفاقية باريس للمناخ بالإضافة إلى التقلبات التي شهدتها عدد من الأسواق على خلفية نتائج أعمال الشركات الكبرى وموقف مديونياتها.

وقال تقرير صادر عن مكتب الدراسات الاستراتيجية في شركة «إي.دي.إس سيكوريتيز» إن هناك خطوات إيجابية استجرت لإعادة إحياء خطة ترامب الاقتصادية بعد أن واجهت الكثير من التحديات والعقبات من قبل الكونغرس الأميركي وتدابير قضائية مكتب التحقيقات الفيدرالي، ولكن الموافقة على مقترح مشروع الميزانية الجديد الذي ستطرحه إدارة ترامب على الكونغرس مطلب رئيسي لانطلاق المرحلة العملية لمنظومة المشاريع التي ينوي الرئيس الأميركي تطبيقها.

وقال التقرير إن الشركات الأمريكية هي المستفيد الأكبر من الجو الاقتصادي لمشاريع وخطط ترامب. وفي حال تم تطبيقها ستكون الداعم الأكبر لها إضافة إلى أن ذلك يتطلب أيضاً دولاراً ضعيفاً من أجل دعم منظومة المشاريع الاقتصادية لترامب وهو ما أشار إليه الرئيس الأميركي الشهر الماضي.

وأشار التقرير إلى أن الأسواق المالية العالمية في انتظار توضيح جدي حول ما يجري بخصوص مشروعات ترامب الاقتصادية حيث تعتبر المرحلة الحالية حساسة جداً كون المستثمرين على مفترق طرق بشأن توجيه استثماراتهم في المرحلة المقبلة. وكذلك يجب على الفيدرالي تحديد سياسته النقدية التي تنتظرها الأسواق وحول إذا سيكون هناك توافق مع برامج ترامب الجديدة.

من جانبه، ربح رأس المال السوقي للبورصة المصرية نحو 7.7 مليار جنيه، خلال جلسات تداول الأسبوع المنتهي، ليغلق عند مستوى 678.625 مليار جنيه، بارتفاع بنسبة 1% عن الأسبوع الماضي.

وكان رأس المال السوقي للبورصة المصرية، قد ربح نحو 2.7 مليار جنيه، في ختام تعاملات جلسة اليوم الخميس، نهاية جلسات الأسبوع، ليغلق عند مستوى 678.625 مليار جنيه، وسط ارتفاع جماعي لكافة المؤشرات.

وبلغ إجمالي قيمة التداول بالصفقات بالبورصة المصرية 1.1 مليار جنيه خلال جلسة تداول الخميس، ومالت تعاملات الأفراد المصريين والمؤسسات العربية للبيع، بصافي قيمة بلغت 55.6 مليون جنيه، 45.6 مليون جنيه، على التوالي، فيما مالت تعاملات الأفراد العرب والأجانب والمؤسسات المصرية والأجنبية للشراء بصافي قيمة بلغت 8.4 مليون جنيه، 1.8 مليون جنيه، 81.3 مليون جنيه، 9.7 مليون جنيه، على التوالي.

وارتفع مؤشر "إيجي إكس 30" بنسبة 0.96% ليغلق عند مستوى 13467 نقطة، وصعد مؤشر "إيجي إكس 50" بنسبة 0.72% ليغلق عند مستوى 2053 نقطة، وقفز مؤشر "إيجي إكس 20" بنسبة 1% ليغلق عند مستوى 12260 نقطة.

كما ارتفع مؤشر الشركات المتوسطة والصغيرة "إيجي إكس 70" بنسبة 0.33% ليغلق عند مستوى 573 نقطة، وكذلك مؤشر "إيجي إكس 100" الأوسع نطاقاً بنسبة 0.37% ليغلق عند مستوى 1369 نقطة.

وتجاوزت البورصة المصرية خلال جلسات الأسبوع موافقة البرلمان على فرض ضريبة دمغة على التعاملات بقيمة متصاعدة في ظل نشاط من جانب المؤسسات الأجنبية في الشراء على الأسهم القيادية.

**تنبيه هام:**

أعد هذا التقرير لأغراض التوزيع للمركز 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 يُعتمد 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.