

GLOBAL MARKETS

**equiti**

# الاقتصاد العالمي في 2019

فرص وتحديات



# المحتويات

الاقتصاد  
السويسري

04

الاقتصاد  
البريطاني

03

اقتصاد  
منطقة اليورو

02

الاقتصاد  
الأمريكي

01

الاقتصاد  
النيوزيلندي

08

الاقتصاد  
الاسترالي

07

الاقتصاد  
الصيني

06

الاقتصاد  
الكندي

05

العملات  
الرقمية

12

أسواق  
النفط

11

أسعار  
الذهب

10

الاقتصاد  
الياباني

09

التحليل  
الفني

13

# آفاق وتحديات الاقتصاد العالمي في العام 2019

نعلم أن المتداول دائما ما يكون بأمس الحاجة إلى نظرة شمولية للأسواق، حتى يتسنى له اقتناص الفرص الاستثمارية و استغلالها. في هذا التقرير السنوي حول أداء الاقتصاد العالمي يستطيع المتداول الاستفادة منه كدليل موجه يجمع ما بين حصاد الأسواق عام 2018 و تطلعات المستثمرين في العام 2019. صفحات هذا التقرير هي بمثابة بوصلة للمتداول خلال العام 2019 و مرجعه للتعرف على الأسباب القائمة وراء اتجاهات الأسعار على المدى الطويل.

في موقف حرج يمر فيه الاقتصاد العالمي و تخوفات كبيرة من أزمات اقتصادية مقبلة بدأنا نحصل على إشارات تأكيد كثيرة عنها، في مثل هذا الوضع يقف المتداول والمستثمر حائرا يحاول أن يحصل على أي فرص مغرية في السوق أو أن يتحوط و يحدد مصير تداولاته وصفقاته المفتوحة أساسا. يكاد كل شخص يقطن في هذا العالم يستشعر ضغوط اقتصادية و تراجع في الأنشطة التجارية والاقتصادية وهذا مرده إلى الآفاق السلبية للنمو العالمي و السياسات النقدية المتشددة في الولايات المتحدة الأمريكية الاقتصاد الأكبر في العالم التي كان من شأنها امتصاص السيولة العالمية. حيث أن السيولة تتجه نحو العوائد المرتفعة المتمثلة في اسعار الفائدة الأعلى والمستمرة بالارتفاع وعوائد السندات المرتفعة كذلك أيضا الجو الإيجابي والمستويات المرتفعة في الأسهم الأمريكية كل تلك العوامل نضيف لها التغييرات السياسية التي يقوم بها الرئيس الأمريكي والتي تتمحور حول السياسات الحمائية ودعم الشركات الأمريكية.

في هذا التقرير ناقش أيضا كل من أسعار السلع والمعادن الثمينة اضافة الى توقعات تحركاتها و نعرض على الظاهرة المتمثلة في العملات الرقمية ما حل بها و ما هي آفاقها القادمة. كذلك يتضمن التقرير توقعات تحركات العملات الرئيسية.

كما ننظر بتمعن في تفاصيل الاقتصادات العالمية الكبرى ونفند أسباب التقلبات والتغيرات في بيانات الاقتصاد الجزئي ونحاول أن نرسم خارطة الطريق للسيناريوهات المحتمل حدوثها في كل من هذه الاقتصادات خلال العام 2019.

نأمل أن يستفيد المتداول من هذه البيانات والرؤى التحليلية التي من شأنها تنبيه المتداولين للمسارات المتوقعة للأسواق كما أنه قد يستغل هذا التقرير الذي يلخص المتغيرات في الأسواق بطريقة سهلة ومجموعة ومختصرة في تطوير استراتيجيات التداول الخاصة به. نحن في مجموعة EQUITI نضع فائدة العميل و ما يخدم نجاح تداوله أولا في جميع ما نقدمه ونتمنى أن يكون هذا التقرير خادما جيدا لتلك المساعي.

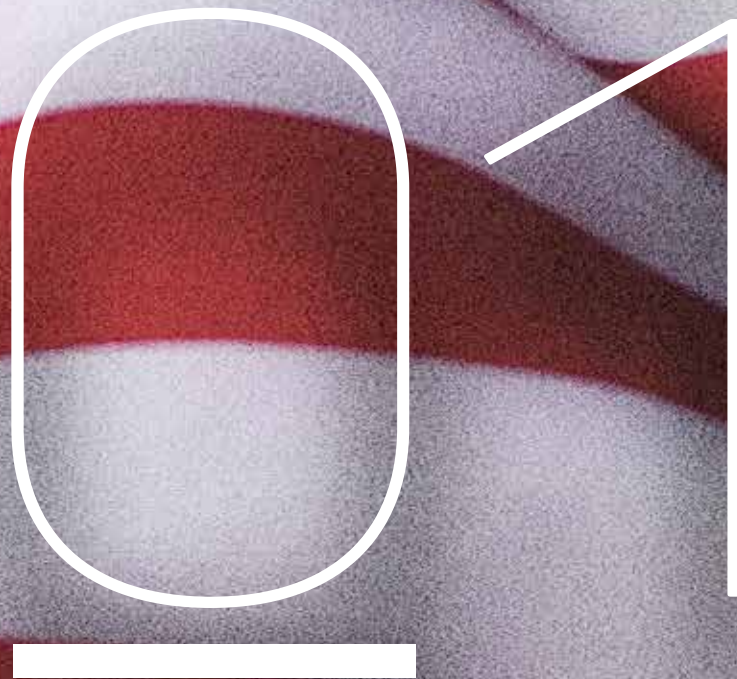
نتمنى لكم تداولات آمنة ووافرة الربح.  
الرئيس الإقليمي لقسم أبحاث السوق  
رائد حامد الخضر





# الاقتصاد الأمريكي

الاقتصاد العالمي في 2019  
قرص وتحديات





# الاقتصاد الأمريكي

## حقائق عن الولايات المتحدة

### الأمريكية

المساحة  
9.834 مليون كم<sup>2</sup>  
(المرتبة 5 عالمياً)



العاصمة  
واشنطن



العملة  
الدولار الأمريكي



عدد السكان  
327 مليون  
(المرتبة 21 عالمياً)



رئيس الدولة والحكومة  
دونالد ترامب



محافظ البنك المركزي  
جيروم باول وتنتهي ولايته  
في فبراير 2022



نظام الحكم  
جمهورية فيدرالية  
رئاسية دستورية



أهم الصادرات  
الطائرات، قطع غيار السيارات،  
أجهزة الكمبيوتر، معدات  
الاتصالات، اللوازم الصناعية،  
السيارات، الأدوية، المنتجات  
الزراعية، النفط المكرر.



أهم الواردات  
النفط الخام، المعدات،  
الإلكترونية، السيارات،  
البلاستيك، الآلات،  
المحركات.



الناتج الإجمالي المحلي  
19.39 تريليون دولار  
(المرتبة 1 عالمياً)



إجمالي حجم الدين  
105.2%





# بداية قوية للاقتصاد

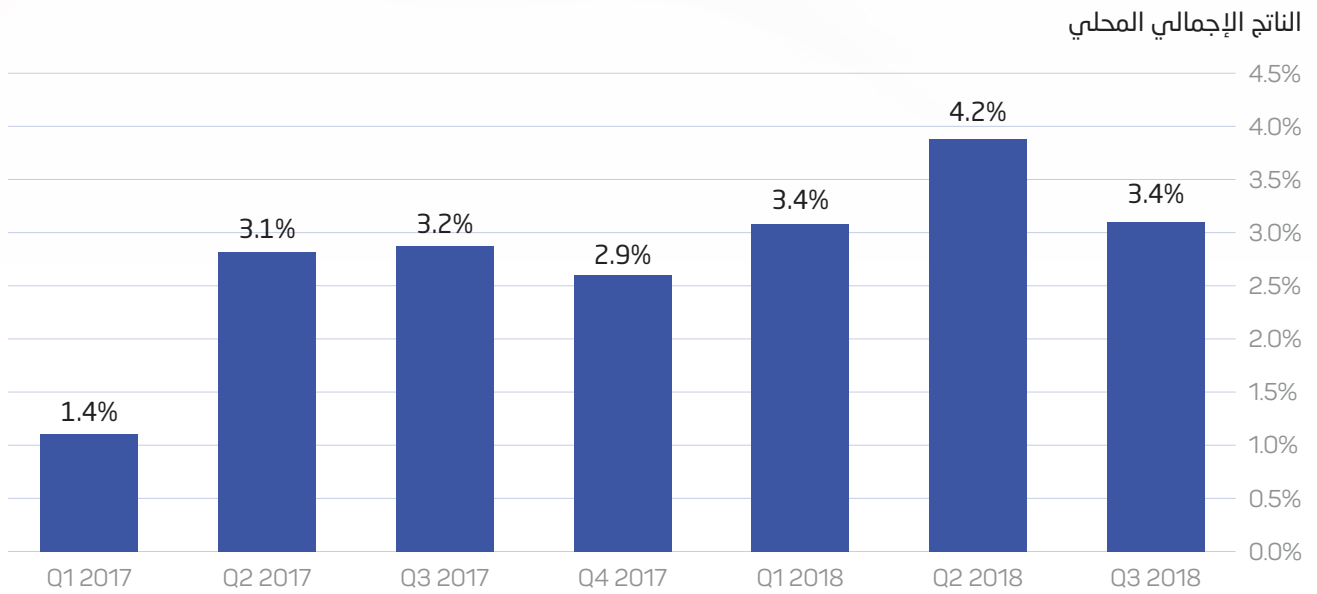
## الأمريكي في 2018

عادة ما يميل الاقتصاد الأمريكي للتباطؤ خلال الربع الأول من كل عام، ولكنه بدأ هذا العام بداية قوية مع بدء الشعور بتأثير خفض الضرائب الذي يصل إلى 1.5 تريليون دولار والتي دخلت حيز التنفيذ بداية العام الحالي، حيث نما الاقتصاد الأمريكي بنسبة 3.4% خلال الربع الأول من عام 2018، مقابل نموه بنسبة 2.9% خلال الربع الأخير من عام 2017.

ويُعد التحفيز المالي جزء من الإجراءات التي تتبناها إدارة ترامب لدفع النمو الاقتصادي ليحقق الهدف المرجو بنسبة 3%. ولكن، يبدو أن الاقتصاد قد يشهد تباطؤاً خلال الربع الأخير من العام - وهي البيانات التي تم تأجيلها إلى آخر شهر فبراير بعد أن كان مقرراً لها أن تصدر في 31 يناير وذلك بسبب الإغلاق الجزئي للحكومة الفيدرالية.

وأيضاً، من المتوقع أن يمتد التباطؤ إلى 2019 مع تلاشي تأثير التحفيز المالي والحرب التجارية مع الصين، ويتوقع مكتب الموازنة في الكونجرس أن تحد التعريفات الجمركية التي فرضتها إدارة ترامب من نمو الناتج الإجمالي المحلي بمتوسط 0.1% كل عام خلال العشرة أعوام القادمة إذا استمرت عند مستوياتها الحالية.

### أرقام الناتج الإجمالي المحلي منذ بداية عام 2017 وحتى الربع الثالث من 2018:





# المقياس المفضل للفيدرالي

## لقياس التضخم دون الهدف

### المحدد

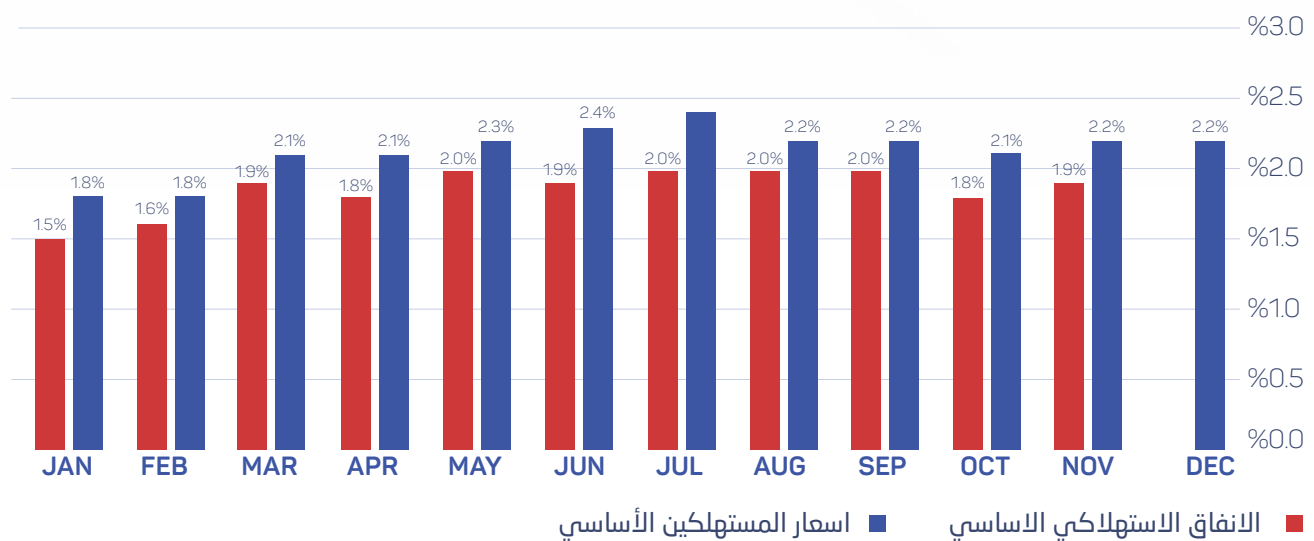
سجل مقياس التضخم المفضل للاحتياطي الفيدرالي أعلى مستوياته منذ أبريل 2012 خلال شهر مايو، حيث ارتفع مؤشر الإنفاق الاستهلاكي الشخصي الأساسي بنسبة 2% على أساس سنوي، وظل متأرجحاً طوال عام 2018 إلا أنه كان بالقرب من الهدف الفيدرالي، وسجل ارتفاعاً بنسبة 1.9% في نوفمبر.

وكان التضخم ضعيفاً في الغالب عام 2017 وهو ما كان محيراً للأسواق في ظل انخفاض معدلات البطالة التي كانت من المفترض أن تؤدي لارتفاع الأجور والأسعار، ومن الجدير بالذكر أن التضخم ظل أقل من الهدف الفيدرالي عند 2% منذ منتصف عام 2012.

وسجل مؤشر أسعار المستهلكين بقيمته الأساسية ارتفاعاً بنسبة 2.4% على أساس سنوي في يوليو وهو أكبر ارتفاع منذ يوليو 2008، وأصبح المؤشر الآن أعلى من المتوسط السنوي عند 1.8% خلال العشر سنوات الأخيرة، ويُعد التضخم عاملاً أساسياً للفيدرالي الأمريكي في تحديد سياسته النقدية.

### أرقام التضخم في الولايات المتحدة خلال عام 2018:

اسعار المستهلكين الأساسي / الانفاق الاستهلاكي الشخصي الأساسي



■ الانفاق الاستهلاكي الاساسي ■ اسعار المستهلكين الأساسي



# سوق العمل لا يزال هو الحلقة

## الأقوى في الاقتصاد

استمر الاقتصاد الأمريكي في إضافة الوظائف خلال النصف الأول من عام 2018، حيث خلق أصحاب العمل ما متوسطه 215 ألف وظيفة شهرياً وهو ما يفوق معدل النمو السنوي لعام 2017 والذي بلغ 182 ألف وظيفة شهرياً. واستمر الاقتصاد في إضافة الوظائف خلال النصف الثاني، ليحقق أطول فترة في خلق الوظائف على الإطلاق والتي امتدت لـ 98 شهراً متتالياً حتى ديسمبر 2018.

وبشكل عام، كان عام 2018 هو الأفضل من ناحية خلق الوظائف منذ عام 2015، حيث أضاف الاقتصاد 2.6 مليون وظيفة مقارنة بـ 2.2 مليون وظيفة أضافها في عام 2017. حيث أضاف الاقتصاد الأمريكي 222 ألف وظيفة في ديسمبر، فيما كان شهر فبراير أكبر الشهور إضافة للوظائف بـ 326 ألف وظيفة وهو الأكبر منذ 2014.

وسجلت معدلات البطالة أدنى مستوياتها على مدار 49 عاماً، حيث سجلت خلال الشهور من سبتمبر وحتى نوفمبر 3.7%، إلا أنها ارتفعت في ديسمبر إلى 3.9%. ومع استمرار إضافة الوظائف وانخفاض معدلات البطالة سيصبح سوق العمل في الولايات المتحدة هو نقطة القوة في الاقتصاد الأمريكي منذ انتهاء الركود قبل 9 سنوات.

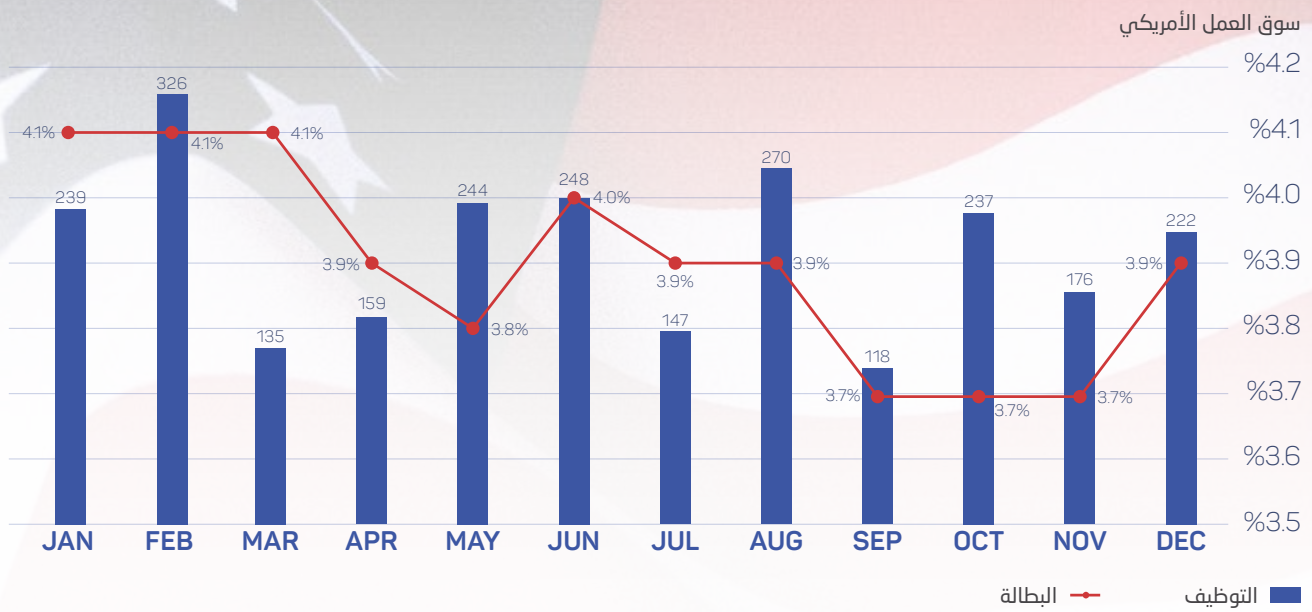
وبالنسبة للأجور لم ترتفع أعلى من 3% منذ عام 2009، إلا أن ومنذ شهر أكتوبر وحتى نهاية عام 2018 ارتفعت الأجور بأكثر من 3%، حيث سجل متوسط الدخل في الساعة ارتفاعاً بنسبة 3.2% خلال شهر ديسمبر وهي الأكبر منذ أبريل 2009.

ويحتاج الاقتصاد أن يُضيف على الأقل 80 ألف وظيفة شهرياً ليحافظ على مستويات التوظيف الحالية. ومن الجدير ذكره، أن الاقتصاد الأمريكي منذ عام 2010 في كل 10 أشهر يأتي شهراً واحداً فقط ليضيف وظائف أقل من 100 ألف.

# سوق العمل لا يزال هو الحلقة

## الأقوى في الاقتصاد

مدى تقدم سوق العمل الأمريكي خلال عام 2018:



## الفيدرالي يتراجع قليلاً مع نهاية العام ويخفض توقعاته للعام الجديد

قام الاحتياطي الفيدرالي برفع أسعار الفائدة إلى 1.75% في مارس في أول اجتماع برئاسة جيروم باول، ومن ثم قام برفعها إلى 2% في اجتماع يونيو، وأتبعها برفعين للفائدة في سبتمبر وديسمبر لتصل إلى 2.50% وهي الأعلى مستوى منذ عام 2008، وكانت هذه الخطوات متوقعة على نطاق واسع، وتعد تلك الخطوة المرة التاسعة لرفع أسعار الفائدة منذ بدء الفيدرالي سياسة التشديد النقدي في ديسمبر 2015، والرابعة خلال 2018.

وفي آخر اجتماعات 2018، خفض الفيدرالي من توقعاته لمرات رفع الفائدة خلال 2019 لمرتين فقط، فيما رفع توقعاته للتضخم الأساسي في 2019 من 1.8% إلى 1.9%. كذلك،



# الفيدرالي يتراجع قليلاً مع

## نهاية العام ويخفض توقعاته

### للعام الجديد

يتوقع أن تنخفض البطالة إلى 3.6% بحلول نهاية 2020. وأن يصل النمو الاقتصادي إلى 3% لعام 2018، مقارنة بالتوقعات السابقة التي كانت 3.1%، و 2.3% في 2019 بعد أن كانت 2.5%.

وتأتي هذه الخطوة وسط الانتقادات المتكررة من الرئيس الأمريكي، دونالد ترامب بشأن استمرار الفيدرالي برفع أسعار الفائدة، مُشيراً إلى أن هذه الاستراتيجية ستُعيق النمو الاقتصادي الذي يأمل به.

## من سيفوز بلعبة شد الحبل الصين أم الولايات المتحدة؟

في بداية شهر مارس قام ترامب بالإعلان عن فرض تعريفات جمركية على واردات الولايات المتحدة من الصلب بنسبة 25% والألومنيوم بنسبة 10% الأمر الذي واجه انتقادات عنيفة، ويرى ترامب أن هذه التعريفات ستُحافظ على الوظائف الأمريكية، وهذا عكس ما يراه العديد من الاقتصاديين حيث أن زيادة الأسعار على مستخدمي الصلب والألومنيوم مثل صناعة السيارات والنفط ستدمر العديد من الوظائف.

وهددت الصين بالحد من واردات فول الصويا من الولايات المتحدة، وازدادت التوترات التجارية بين الولايات المتحدة والصين منذ تولي ترامب السلطة في 2017، ولن يكون تأثير هذه التعريفات مباشراً حيث أن كندا تُورد 16% من الطلب الأمريكي على الصلب مقابل 2% للصين وهي أكبر مُصدّر للصلب تليها البرازيل وكوريا الجنوبية.

ولا زالت الولايات المتحدة في نزاع مع كندا والمكسيك من أجل تعديل اتفاقية النافتا التي لم تقدم المطلوب منها حتى الآن، والتي هدد ترامب بالانسحاب منها إذا لم يحصل على ما يُريد من إعادة صياغة الاتفاقية. وفي الوقت الحالي، يقتربون من توقيع اتفاقية جديدة.

وفي يوم 6 يوليو بدأت حرب تجارية تُعد هي الأكبر في التاريخ الاقتصادي بعد أن قامت كل من الولايات المتحدة والصين بتفعيل التعرفة الجمركية بنسبة 25% على سلع بقيمة 34 مليار دولار، وأضاف ترامب أنه قد يتم تطبيق تعريفات جديدة على 16 مليار دولار على المنتجات

# من سيفوز بلعبة شد الحبل

## الصين أم الولايات المتحدة؟

الصينية، في حين هدد بأن تصل قيمة السلع الصينية المتضررة إلى 550 مليار دولار إذا ما قامت الصين بالرد. وتم فرض تعريفات جمركية بنحو 25% على بضائع صينية بقيمة 200 مليار دولار مع تهديد بمزيد من التعريفات.

ومن جانبه قال رئيس الوزراء الصيني أن بلاده لن تبدأ حرباً تجارية، ولكن ستقوم الصين باتخاذ الإجراءات التي ستحمي مصالحها. حيث تم الاتفاق مؤخراً في قمة مجموعة الـ 20 على أن تكون هنالك هدنة لمدة 90 يوماً تشهد خلالها مجموعة من المحادثات تنتهي في مارس لإيجاد حلول لتلك الأزمة.

## انتخابات نصفية هي الأعلى تكلفة تاريخياً في الولايات المتحدة

وصل مستوى الإنفاق على انتخابات التجديد النصفي للكونجرس في الولايات المتحدة إلى 5.7 مليار دولار، مما جعلها هي الأعلى تكلفة على الإطلاق، وهو المبلغ الذي سعى إليه الرئيس الأمريكي، دونالد ترامب لبناء الجدار الحدودي في مواجهة الديمقراطيين، الأمر الذي أدى إلى الإغلاق الجزئي للحكومة الفيدرالية.

واستطاع الديمقراطيون السيطرة على مجلس النواب للمرة الأولى منذ 8 أعوام - وهو أفضل أداء انتخابي للحزب منذ عام 1974- وذلك بحصدهم 234 مقعداً بعد أن خسر الجمهوريون 39 مقعد لصالحهم ليصل عدد مقاعد الجمهوريين في مجلس النواب إلى 198 مقعد.

على الجانب الآخر، تمكن الجمهوريين من الحفاظ على سيطرتهم على مجلس الشيوخ بحصدهم مقعدين إضافيين ليصل إجمالي مقاعدهم إلى 53 مقعد مقابل 47 مقعد للديمقراطيين.



# اقتصاد منطقة اليورو

الاقتصاد العالمي في 2019  
فرص وتحديات





# اقتصاد منطقة اليورو

## حقائق عن منطقة اليورو

المساحة  
2,753 مليون كم<sup>2</sup>



العاصمة  
بروكسل



العملة  
اليورو



عدد السكان  
341 مليون



رئيس المجلس الأوروبي  
دونالد تاسك



رئيس المفوضية الأوروبية  
جان كلود يونكر



رئيس مجموعة اليورو  
ماريو سينتينو



رئيس البرلمان الأوروبي  
أنطونيو تاجاني



محافظ البنك المركزي  
ماريو دراغي وتنتهي ولايته  
في نوفمبر 2019



نظام الحكم  
اتحاد نقدي



أهم الصادرات  
السيارات، الآلات، الطائرات،  
المستحضرات الصيدلانية، المواد  
الكيميائية.



أهم الواردات  
الآلات، السيارات،  
البلاستيك، النفط الخام،  
المعادن، المنسوجات،  
المواد الكيميائية.



الناتج الإجمالي المحلي

13.73 تريليون دولار



إجمالي حجم الدين

86.8%

الناتج الإجمالي المحلي





# منطقة اليورو تواجه أكبر تحد

## لاقتصادها منذ توحيد العملة

نشأ اليورو كعملة موحدة لدول منطقة اليورو في الأول من شهر يناير عام 1999، بعد أن نشأت منطقة اليورو بوضع سنوات فقط. ووضع الاقتصاد لمنطقة اليورو في تحديات كبيرة خلال الأزمة المالية العالمية 2008، وانكماش الاقتصاد بشكل حاد حينها. وتكرر الركود الاقتصادي مع بداية الربع الأول عام 2012، واستمر حتى النصف الثاني من عام 2013. والآن في 2019، تظهر إشارات اقتصادية جديدة تدل على أن اقتصاد منطقة اليورو على مشارف ركود اقتصادي، لكن هذه المرة ربما يكون الاقتصاد في تحد هو الأكبر لهذا القرن.

خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي يمثل أحد العوائق الهامة أمام الاقتصاد، وحتى لو كان خروج بريطانيا سلساً، فربما يكون لذلك تأثير ليس فقط على بريطانيا، بل أيضاً على الاتحاد الأوروبي ومنه أيضاً اقتصاد منطقة اليورو. كما أن الحرب التجارية العالمية التي بدأت عام 2018 تشكل تحدياً اقتصادياً جديداً أمام المنطقة، لتمرّج بأزمة الديون اليونانية والإيطالية، ويضاف عليها التوترات السياسية في فرنسا وإيطاليا وغيرهما، لتشكل كلها مزيجاً ربما يضرب باقتصاد منطقة اليورو خلال عام 2019.

وبالفعل، انكماش الاقتصاد الألماني عام 2018، وشهد الاقتصاد الفرنسي وتيرة نمو بطيئة جداً خلالها. ودخلت إيطاليا في ركود اقتصادي بعد انكماش الاقتصاد خلال الربع الثالث والرابع عام 2018. ورغم تسارع النمو في إسبانيا خلال الربع الرابع 2018، إلا أن النمو بقي ضعيفاً خلال العام الماضي. وهذه الدول الأربع تشكل أغلب الاقتصاد في منطقة اليورو، والنتائج المحلي الإجمالي فيها يمثل الجزء الأكبر من الناتج المحلي الإجمالي في المنطقة.

والقلق الأكبر الآن هو ماذا سيفعل البنك المركزي الأوروبي لدعم الاقتصاد؟ فقد قام خلال الركودين الاقتصاديين الأخيرين بخفض الفائدة، وتم استخدام برامج التيسير الكمي قبل إنهاءه شهر ديسمبر الماضي 2018، وربما لن يكون البنك المركزي الأوروبي قادراً على دعم الاقتصاد إلا من خلال إقرار إعادة برامج التحفيز الاقتصادي الغير اعتيادية، مثل برامج التيسير النقدي، مع وجود أسعار الفائدة عند أدنى مستوياتها تاريخياً.

ومن الملاحظ أن متوسط العجز للناتج المحلي الإجمالي لدول منطقة اليورو وصل إلى 86.5%، والنسبة المقررة بحسب قوانين الاتحاد هي نسبة عجز 60%. ووصلت في إيطاليا إلى 131%، وهناك عديد من الدول تفوق نسبة العجز الـ 60%. ومع انتظارنا لتباطؤ اقتصادي قد يكون قوياً خلال النصف الأول من عام 2019، ستتفاقم المشاكل سياسياً لخروج الدول عن قوانين الاتحاد. ومع تقدّمنا في عام 2019، ربما نرى الركود الاقتصادي في منطقة اليورو وقد أصبح رسمياً، لتكون دول المنطقة ليست فقط أمام تحد سياسي، بل أيضاً تحديات اقتصادية كبيرة ربما تكون الاختبار الأكبر للمنطقة منذ نشأ اليورو.

# منطقة اليورو تواجه أكبر تحد

## لاقتصادها منذ توحيد العملة

وبدأ بعض الاقتصاديين يرون أن البنك المركزي الأوروبي يعامل منطقة اليورو ككتلة واحدة، ولن يكون قادراً على السيطرة على اقتصاد الدول كل واحدة على حدة، فبعضها قد يكون بحاجة لتحفيز في نقطة ما، وأخرى ربما تعاني أزمات الديون، وغيرها ربما ترتفع فيها مستويات التضخم فوق دول أخرى، وهذا ما سيضع البنك المركزي الأوروبي هذه السنة تحت اختبار صعب جداً، فالحالة الاقتصادية والسياسية ستختلف اختلافاً تاماً عن ما كانت عليه في الأزمة المالية العالمية 2008-2009 عندما تم معاملة انخفاض النمو الشديد ومكافحة تأثيرات ديون الرهن العقاري، ومختلفة عن التورات الاقتصادية والسياسية في ركود عام 2012-2013، حيث نقف اليوم أمام أزمات من كل جهة، داخلياً ودولياً، والحرب التجارية العالمية وخروج بريطانيا وتباطؤ الاقتصاد العالمي هي المؤثرات الأكبر على الاقتصاد، فيما ستشكل التوترات السياسية الداخلية واختلاف أداء اقتصاد كل دولة من دول المنطقة ضغوطات هائلة على البنك المركزي الأوروبي.

## الأوضاع السياسية في منطقة اليورو لا تهدأ أبداً

بعد مرور فترات طويلة من حالة عدم اليقين السياسي بسبب إجراء عديد من الانتخابات في دول المنطقة، عادت الأوضاع للهدوء من جديد خاصة بعدما اتفق البرلمان الألماني في مارس على إعادة انتخاب المستشارة الألمانية أنجيلا ميركل من جديد لولاية رابعة وتشكيل حكومة ائتلافية في ألمانيا لدعم هذا الأمر صعود اليورو.

ولكن كانت إيطاليا العنقبة الأكبر أمام استقرار الأوضاع في المنطقة، فقد استمرت إيطاليا بدون حكومة على مدار ثلاثة أشهر متتالية نتيجة مأزق سياسي مطول. الأمر الذي تسبب في زيادة الفارق بين سندات الحكومة الإيطالية والسندات الألمانية إلى مستويات لم تشهدها منذ عام 2014، كما إنهار سوق الأسهم الإيطالية ليُثقل بدوره على أداء المؤشرات الرئيسية في المنطقة ككل.

إلا أن الأوضاع قد هدأت مؤخراً بعدما وافق الرئيس الإيطالي على تشكيل الأحزاب الشعبية حكومة ائتلافية بقيادة جوسيبى كونتي في خطوة أنهت احتمالية عقد انتخابات جديدة في إيطاليا قبل نهاية 2018، حيث أن إعادة تشكيل حكومة ائتلافية جديدة يساعد على إنهاء الأزمة السياسية في ثالث أكبر اقتصاد في منطقة اليورو.



# الأوضاع السياسية في

## منطقة اليورو لا تهدأ أبداً

لتظهر على السطح مشكلة جديدة وهي الموازنة الإيطالية، حيث في الثالث من أكتوبر أثارت الحكومة الإيطالية غضب الاتحاد الأوروبي من خلال وضع مسودة للموازنة تُعزز الإنفاق العام بدلاً من خفضه وتوقعت أن يصل العجز العام إلى 2.4% من الناتج الإجمالي المحلي، وهو الأمر الذي رفضته المفوضية الأوروبية.

ووصل الدين العام لإيطاليا حوالي 2.3 تريليون يورو ويمثل ذلك نحو 131% من الناتج الإجمالي المحلي وهو أكبر معدل في منطقة اليورو بعد اليونان، وتزيد هذه النسبة على ضعف نسبة الـ 60% من الناتج الإجمالي المحلي التي حددتها القواعد الأوروبية، وأعلى من المتوسط في منطقة اليورو والذي بلغ 86.5%.

وطالب الاتحاد الأوروبي الحكومة الإيطالية بخفض الإنفاق وخفض العجز العام من أجل تخفيض الديون، وحدث شد وجذب بين الطرفين إلى أن اتفقا مؤخراً ووافقت إيطاليا على التراجع عن إجراءاتها وستلتزم بعد إضافة أي أعباء جديدة للديون الهائلة التي تمتلكها.

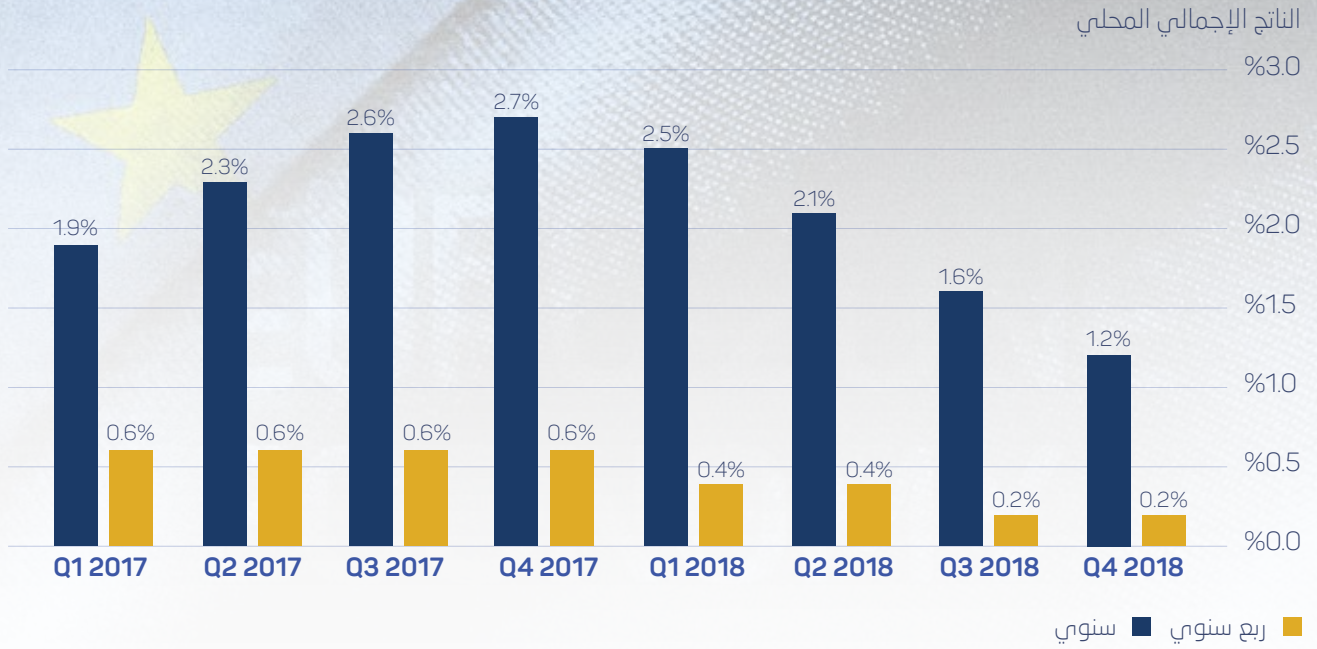
## تباطؤ اقتصادي قد يستمر في 2019

نجم اقتصاد منطقة اليورو في 2017 بشكل غير متوقع في إظهار نمو ملحوظ كان الأقوى في غضون 10 أعوام مع تزايد النشاط التجاري، تحسن معدلات الطلب المحلي، وتحسن الثقة في قطاع الأعمال.

ولكن تباطؤ وتيرة نمو الاقتصاد خلال عام 2018، حيث ارتفع الناتج الإجمالي المحلي خلال الربع الأول على أساس سنوي بنسبة 2.5% فقط، وعلى أساس ربع سنوي بنسبة 0.4%، ولكن لم يعرب المركزي الأوروبي عن قلقه إزاء تباطؤ وتيرة النمو، حيث أشار أن الضعف في الأداء الاقتصادي يعود إلى عوامل مؤقتة ومنها سوء أحوال الطقس وأعياد الفصح وغيرها.

# تباطؤ اقتصادي قد يستمر

## في 2019



واستمر تباطؤ الاقتصاد في الأرباع التالية وخلال الربع الأخير من العام سجل نمواً بنسبة 1.2% على أساس سنوي وهي أدنى مستوى على مدار 5 سنوات وبنسبة 0.2% على أساس ربع سنوي وهي الأضعف منذ الربع الثاني من عام 2014، وعلى الأرجح قد يشهد عام 2019 مزيداً من التباطؤ مع تنامي التوترات السياسية وضعف الطلب الخارجي على صادرات المنطقة من الصين والمملكة المتحدة.

وفي عام 2018 ككل نما اقتصاد منطقة اليورو بنسبة 1.8% بعد أن سجل نمواً بنسبة 2% أو أكثر خلال الثلاث أعوام الأخيرة، وهو ما قد يدفع البنك المركزي الأوروبي لخفض توقعات النمو لعام 2019 إلى 1.7%.



# المركزي الأوروبي يُنهي برنامج

## التحفيز النقدي في ظل

### المخاوف بشأن النمو الاقتصادي

قرر البنك المركزي الأوروبي في اجتماعه بأكتوبر 2017 الإعلان عن بدء تقليص حجم برنامج التيسير النقدي بداية من يناير 2018 ليصل إلى 30 مليار يورو شهرياً مستشهداً بالتعافي الاقتصادي الذي دخل عامه الخامس، وسط رغبات من عدد من المسؤولين بإنهاء برنامج التيسير النقدي نهائياً قبل نهاية 2018.

وفي اجتماع يوليو 2018، قرر المركزي الأوروبي أن يُقلص حجم البرنامج إلى 15 مليار يورو شهرياً بدءاً من أكتوبر وحتى نهاية ديسمبر 2018. وفي آخر اجتماعات 2018، قرر البنك المركزي الأوروبي رسمياً إنهاء برنامجه والذي بلغ 2.6 تريليون يورو بنهاية ديسمبر 2018.

#### المسار الزمني منذ الإعلان عن برنامج التيسير الكمي وحتى نهايته في 2018:

التاريخ	القرار
22 يناير 2015	الإعلان عن برنامج التيسير الكمي بـ 60 مليار يورو شهرياً حتى سبتمبر 2016
9 مارس 2015	بداية تفعيل البرنامج
3 ديسمبر 2015	تمديد فترة البرنامج حتى مارس 2017
10 مارس 2016	توسيع حجم البرنامج إلى 80 مليار يورو شهرياً بداية من أبريل 2016
8 ديسمبر 2016	خفض حجم البرنامج إلى 60 مليار يورو شهرياً بداية من أبريل 2017، بالإضافة لتمديد فترة البرنامج حتى ديسمبر 2017
26 أكتوبر 2017	خفض حجم البرنامج إلى 30 مليار يورو شهرياً بداية من يناير 2018، بالإضافة لتمديد فترة البرنامج حتى سبتمبر 2018
26 يوليو 2018	تقليص حجم البرنامج إلى 15 مليار يورو شهرياً من أكتوبر وحتى نهاية ديسمبر 2018
13 ديسمبر 2018	إنهاء برنامج التيسير الكمي رسمياً

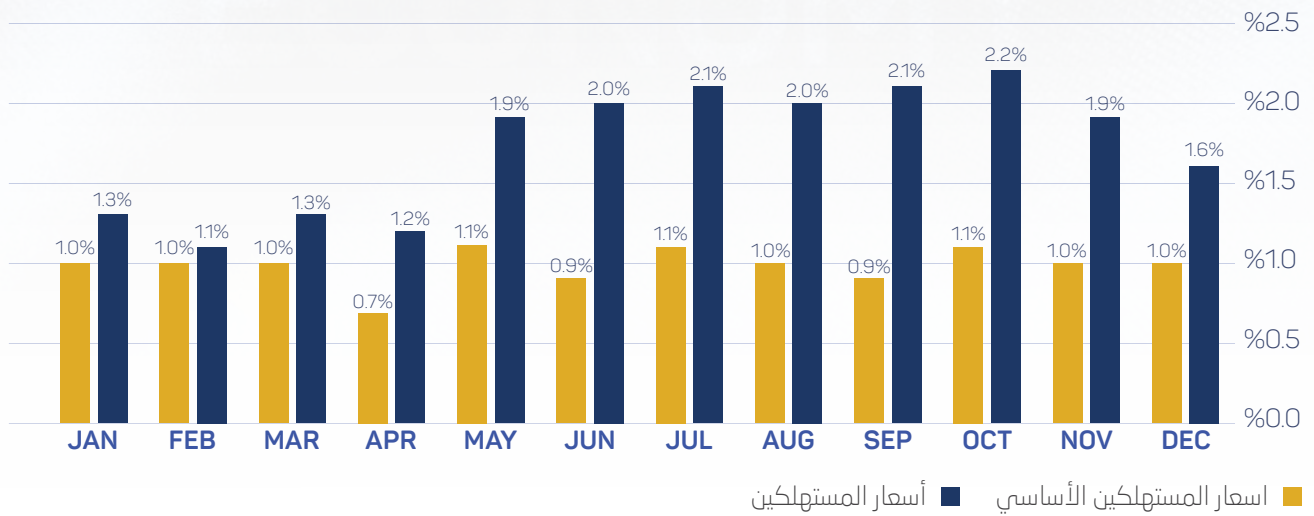
# تباطؤ التضخم مؤخراً قد يُعقد

## رفع أسعار الفائدة

بعد أكثر من ثلاثة أعوام على قيام البنك المركزي الأوروبي بخفض أسعار الفائدة إلى ما دون الصفر واللجوء لبرنامج شراء الأصول، بدأ التضخم يعود تدريجياً إلى الهدف المحدد له عند 2% ليجعل الأسواق تستعد لإنهاء البنك السياسات التوسعية. ف سجل مؤشر أسعار المستهلكين في أكتوبر أعلى وتيرة نمو منذ أكثر من 6 سنوات عند مستويات 2.2%.

وتباطأ التضخم في منطقة اليورو خلال شهر ديسمبر مبتعداً عن الهدف المحدد من البنك المركزي الأوروبي في إشارة إلى أنه قد لا يكون هناك رفع لأسعار الفائدة في 2019، وارتفع مؤشر أسعار المستهلكين بنسبة 1.6% في ديسمبر بعد ارتفاعه بنسبة 1.9% في نوفمبر، وربما يعود ذلك التباطؤ خلال الشهرين الأخيرين من 2018 بسبب التباطؤ الحاد في أسعار الوقود. ومن ناحية أخرى، ظل مؤشر أسعار المستهلكين الأساسي مستقراً خلال الشهرين الأخيرين من 2018 عند 1%.

مؤشر أسعار المستهلكين



وأشار البنك المركزي الأوروبي أنه قد يبقى على أسعار الفائدة عند أدنى مستوياتها تاريخياً على الأقل حتى الصيف المقبل، وتُشير التوقعات أنه ربما يكون أول رفع للفائدة في أوائل عام 2020، وقد عززت بيانات التضخم في ديسمبر وجهة النظر التي تتوقع عدم رفع الفائدة في 2019.

ويستقر حالياً معدل الفائدة على الودائع عند 0.40% ويتعهد المركزي الأوروبي بإبقائها عند تلك المستويات على الأقل حتى نهاية عام 2019، وتتوقع الأسواق أن تصل تلك المستويات إلى الصفر في عام 2020 وترتفع قليلاً بعد ذلك، وعلى الأرجح ستأخذ سنوات للعودة مرة أخرى للمستويات الحيادية، فعلى سبيل المثال كان رفع الفائدة لأول مرة من الاحتياطي الفيدرالي بعد الأزمة المالية في أواخر عام 2015 ولم تصل الفائدة بعد للمستويات الحيادية.



# الاقتصاد البريطاني

الاقتصاد العالمي في 2019  
قرص وتحديات

OCB



# الاقتصاد البريطاني

## حقائق عن المملكة المتحدة

المساحة  
**242,495 كم<sup>2</sup>**  
(المرتبة 80 عالمياً)



العاصمة  
**لندن**



العملة  
**الجنيه الاسترليني**



عدد السكان  
**65.80 مليون**  
(المرتبة 21 عالمياً)



رئيس الحكومة  
**تيريزا ماي**



محاظ البنك المركزي  
**مارك كارني**



نظام الحكم  
**ملكية دستورية  
برلمانية موحدة**



أهم الصادرات  
**السلع المصنعة، الوقود،  
المواد الكيميائية، التبغ.**



أهم الواردات  
**السلع والآلات المصنعة،  
الوقود، المواد الغذائية.**



الناتج الإجمالي المحلي  
**2.936 تريليون دولار**  
(المرتبة 7 عالمياً)



إجمالي حجم الدين  
**87.4%**





# الشكوك لا تزال تُخيم على

## الاقتصاد البريطاني

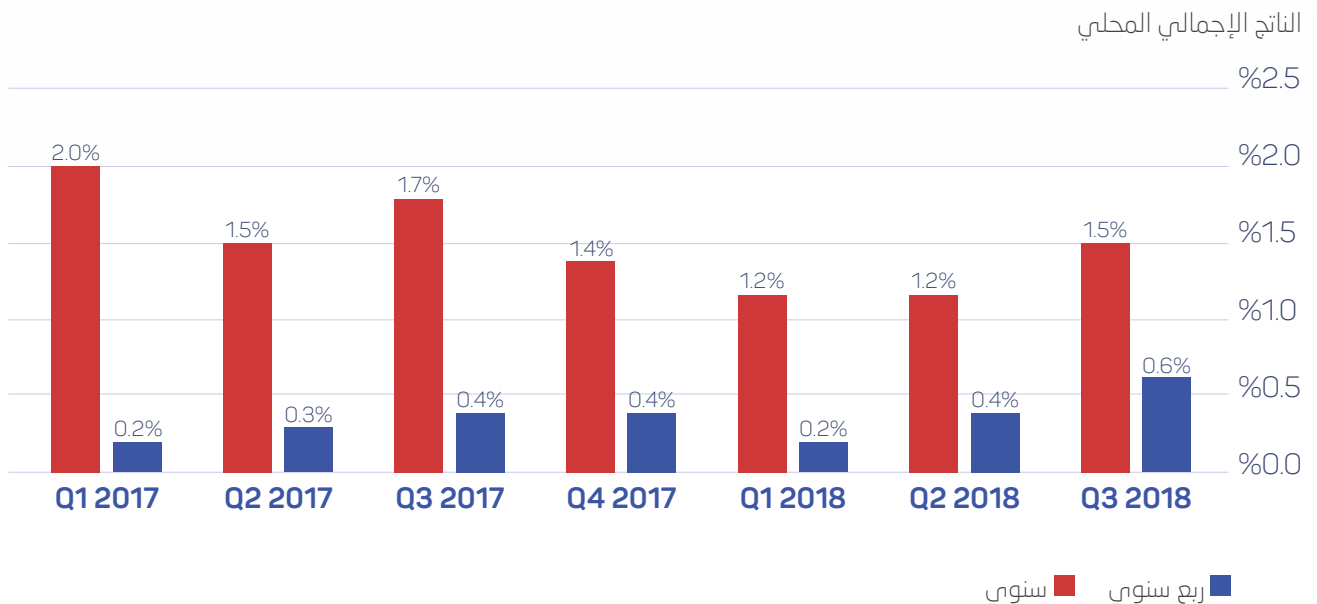
احتفظت لندن بلقب "عاصمة المال" الأوروبية لسنوات، ولكن مع تنامي الغموض بشأن شروط اتفاق رئيسة وزراء بريطانيا "تيريزا ماي" مع الاتحاد الأوروبي والذي يحدد كيفية الخروج، كثرت التحذيرات بشأن تأثير ذلك على الاقتصاد البريطاني.

وتعيش بريطانيا لحظات حرجة على المستوي الاقتصادي، وكل ما تعانيه المملكة من أزمات، وتنبؤات سلبية بسبب خروجها من الاتحاد الأوروبي الذي لم يتضح له طريق حتى الآن، بسبب المعارضة في البرلمان مع رئيسة الوزراء، والجانب الأيرلندي.

وسجل الاقتصاد البريطاني نمواً بنسبة 0.6% على أساس ربع سنوي خلال الربع الثالث من 2018، وتُظهر تلك البيانات تعافياً طفيفاً مقارنة بالربع الثاني من نفس العام والتي حقق فيها الاقتصاد نمواً بنسبة 0.4%، مع الأخذ في الاعتبار أنه قد يتم مراجعة قراءة الربع الثالث هبوطاً نتيجة لتعديل كبير في أرقام العجز التجاري البريطاني.

ومقارنة بنفس الفترة خلال عام 2017، نما الاقتصاد بنسبة 1.5% خلال الربع الثالث من عام 2018، بعد نموه بنسبة 1.2% خلال الربع الثاني من نفس العام، وتباطأ الاقتصاد البريطاني منذ التصويت على الخروج من الاتحاد الأوروبي في 2016، حيث انخفض معدل النمو السنوي لتتذيل المملكة المتحدة قائمة السبعة دول الغنية.

**مراحل نمو الاقتصاد البريطاني منذ الربع الأول 2017 وحتى الربع الثالث من 2018، على أساس ربع سنوي وأساس سنوي:**



# هبوط أسعار النفط يدفع التضخم

## لأدنى مستوياته في عامين

تراجع التضخم في المملكة المتحدة في آخر شهر من عام 2018 لأدنى مستوياته منذ ما يقرب من عامين، وذلك في ظل انخفاض أسعار النفط، حيث ارتفع مؤشر أسعار المستهلكين بنسبة 2.1% خلال شهر ديسمبر مقارنة بشهر نوفمبر الذي ارتفع فيه بنسبة 2.3%، وبالتالي تنخفض التوقعات بأن يقوم بنك إنجلترا برفع أسعار الفائدة في المستقبل القريب.

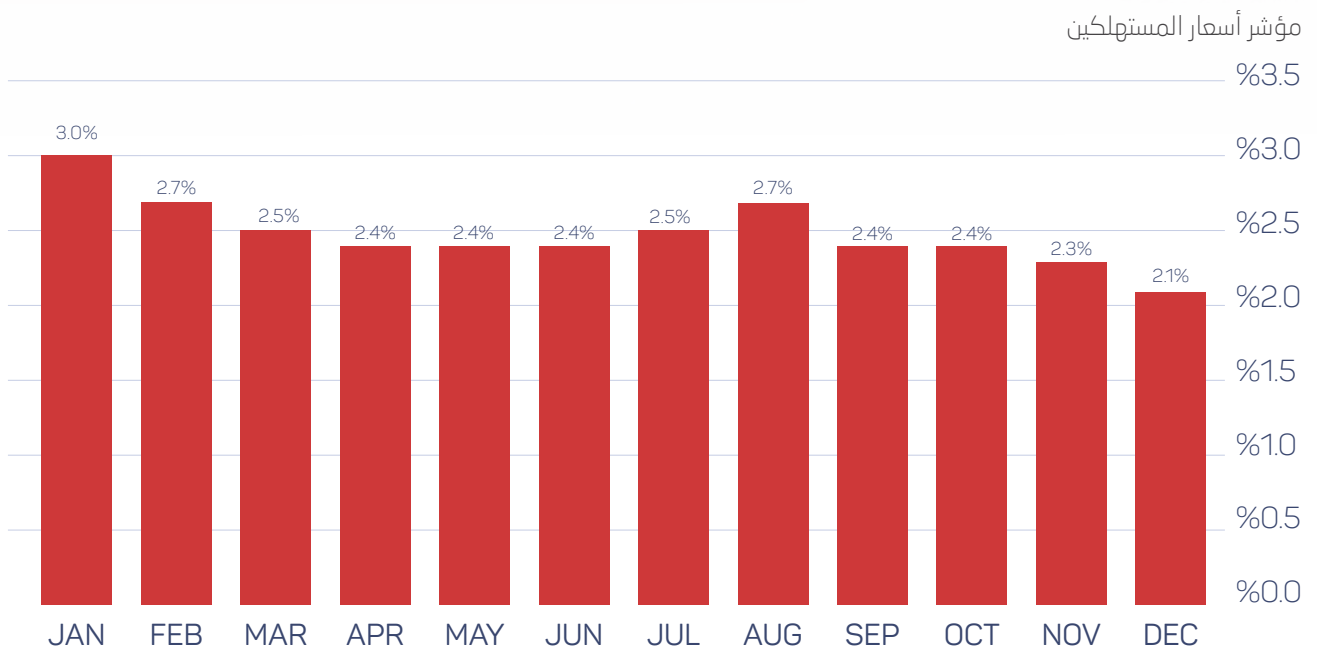
ومع تراجع التضخم الذي قد يُزيل الضغوط على المستهلكين والذين تضرروا بشكل قوي من الزيادة الحادة في الأسعار منذ استفتاء يونيو 2016، والذي قد يدفع بنك إنجلترا لتأجيل رفع أسعار الفائدة في ظل تعثر الاقتصاد.

ففي يوليو ارتفع معدل التضخم في بريطانيا للمرة الأولى في 2018، لتظل الكثير من الأسر البريطانية تُعاني من ضغوط بسبب الأسعار التي ترتفع بنفس وتيرة زيادات الرواتب تقريبا.

وتبرز البيانات الرسمية أيضا الضعف الذي يعتري السوق العقارية في البلاد منذ التصويت لصالح خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي في استفتاء 2016، مع ارتفاع أسعار المنازل بأبطأ وتيرة في نحو خمس سنوات، بينما تراجعت الأسعار في لندن بأسرع وتيرة منذ 2009.

وقد أعطى تباطؤ التضخم ووصوله أعلى بقليل من هدف بنك إنجلترا عند 2% مجالاً للنظر في تطورات عملية خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي قبل النظر في أي قرار لرفع الفائدة، وطالما بقي التضخم بالقرب من تلك المستويات سيجعل البنك المركزي يتمهل قبل أي قرار.

### مدى تباطؤ أرقام التضخم على مدار عام 2018:





# الأجور تتفوق على التضخم

## في النهاية

كانت أرقام الأجور هي الأكثر ترحيباً من قبل صناع السياسة، حيث فاق نمو الأجور التوقعات وسجل أسرع وتيرة نمو منذ الأزمة المالية العالمية، وارتفع متوسط الدخل باستثناء العلاوات بنسبة 3.3% خلال العام حتى نوفمبر، لتستمر الأجور في توسيع الفجوة مع التضخم. وارتفع الدخل متضمناً العلاوات بنسبة 3.4%.

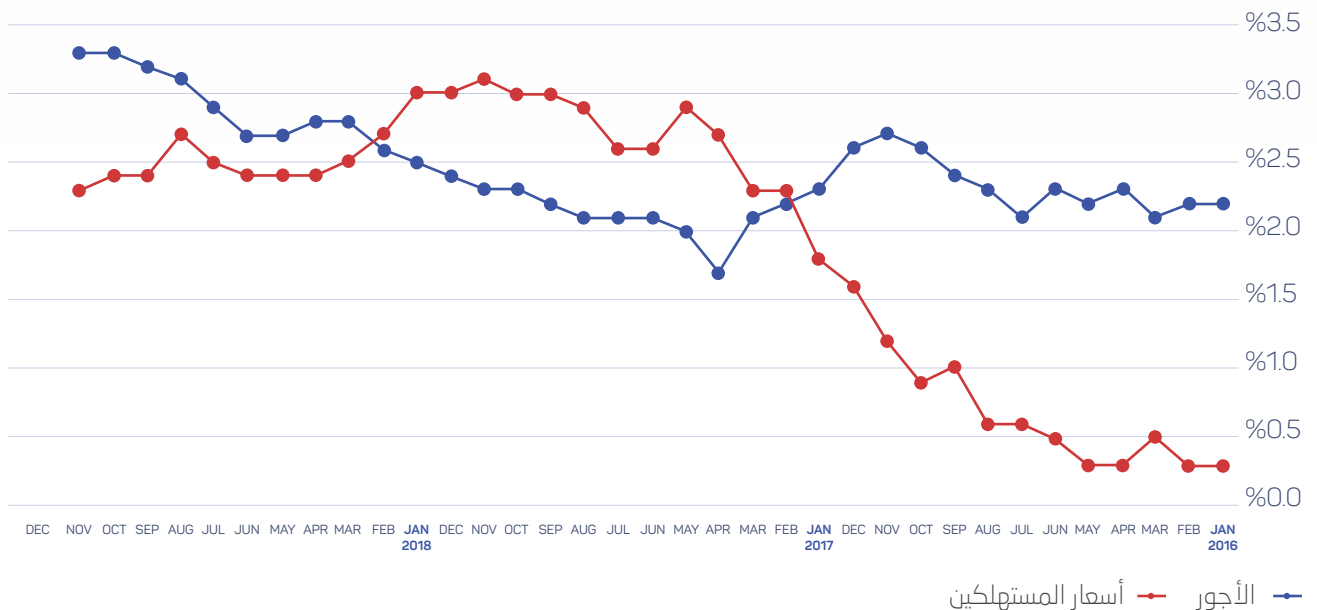
ووصل عدد الأشخاص العاملين لمستويات قياسية جديدة بحوالي 32.54 مليون شخص، ليستمر ارتفاع أعداد الشخاص العاملين ويتقلص عدد الأشخاص الذين يبحثون عن عمل عند أدنى مستوياته منذ أكثر من 40 عاماً.

واستمرت معدلات البطالة في التراجع لتُسجل أدنى مستوياتها على مدار عقود، حيث تراجعت إلى 4% خلال شهر نوفمبر وهي الأدنى منذ منتصف السبعينيات. وهبطت معدلات البطالة من 5.1% منذ بداية عام 2016، فيما ارتفعت الأجور من 2.1% منذ ذلك الحين.

ويُتوقع حالياً أن يقوم بنك إنجلترا برفع أسعار الفائدة مرة واحدة فقط كل عام حتى نهاية 2020، ومع ذلك قد ينتظر البنك المركزي حتى يرى ما سيُنتج عن عملية الخروج من الاتحاد الأوروبي في مارس 2019.

### العلاقة بين الأجور ومعدلات التضخم، وعودة الأجور لتتجاوز معدلات التضخم لأول مرة في مارس عام 2018:

العلاقة بين التضخم والأجور من 2016 حتى الآن



الأجور — أسعار المستهلكين

# المخاوف والغموض عاملان

## رئيسيان في قرارات بنك إنجلترا

كانت للمخاوف بشأن تطلعات الاقتصاد العالمي وتداعيات عدم اليقين المتصاعد بشأن خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي عاملاً رئيسياً في قرار بنك إنجلترا الإبقاء على أسعار الفائدة دون تغيير في آخر اجتماعات عام 2018 عند 0.75%. وبناءً على تلك المخاوف والتداعيات تأثر إنفاق المستهلكين وأرجأت العديد من الشركات خطط الاستثمار في ظل حالة عدم اليقين.

ويتوقع بنك إنجلترا أن يتباطأ الاقتصاد البريطاني إلى 0.2% خلال الربع الأخير من عام 2018، وذلك كان أقل من توقعاته السابقة، وأضاف أن هذا التباطؤ قد يستمر أيضاً خلال الربع الأول من عام 2019. وجدير بالذكر، أن بنك إنجلترا قد قام برفع أسعار الفائدة مرتين منذ الأزمة المالية العالمية أي ما يقرب من عقد من الزمن.

## مراحل بريكست: 3 سنوات من الجدول

تمر عملية خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي بمراحل كثيرة، يحدد نتيجتها ما سيقدره البرلمان بالنسبة إلى خطة الخروج التي أعدتها تيريزا ماي.

### التسلسل الزمني لعملية البريكست منذ استفتاء يونيو 2016:

التاريخ	الأحداث
23 يونيو 2016	التصويت على مغادرة الاتحاد الأوروبي بنسبة 51.9%
يوليو 2016	تيريزا ماي تتولى رئاسة الوزراء
أغسطس 2016	خفض الفائدة لأول مرة من 7 سنوات إلى 0.25%
7 أكتوبر 2016	الجنه الإسترليني لأدنى مستوياته منذ 31 عامًا



# مراحل بريكست:

## 3 سنوات من الجدول

التسلسل الزمني لعملية البريكست منذ استفتاء يونيو 2016:

التاريخ	الأحداث
نوفمبر 2016	مناقشة الموازنة العامة
6 ديسمبر 2016	تحديد عملية المفاوضات من كبير المفاوضين الأوروبيين
يناير 2017	إعلان خطة الخروج والأهداف الـ 12
فبراير 2017	مناقشة الأهداف الـ 12 بشكل أكثر تفصيلاً
29 مارس 2017	تفعيل المادة 50
أبريل 2017	الدعوة للانتخابات مبكرة
مايو 2017	بدء الحملات الانتخابية
8 يونيو 2017	تيريزا ماي تخسر الأغلبية المطلوبة
19 يونيو 2017	بدء الجولة الأولى من المرحلة الأولى من محادثات الخروج من الاتحاد الأوروبي
يوليو 2017	بنك إنجلترا يخفض توقعات النمو والتضخم
11 سبتمبر 2017	التصويت لصالح قانون الانسحاب من الاتحاد الأوروبي بعد القراءة الثانية
9 أكتوبر 2017	بدء الجولة الخامسة من المرحلة الأولى من المحادثات
2 نوفمبر 2017	بنك إنجلترا يرفع أسعار الفائدة إلى 0.50%
15 ديسمبر 2017	إقرار المجلس الأوروبي بأن المرحلة الأولى قد حققت تقدماً كافياً للانتقال للمرحلة الثانية
مارس 2018	اتخاذ خطوات حاسمة في الاتفاق بشأن تواريخ الفترة الانتقالية، ووضع مواطني الاتحاد الأوروبي
يوليو 2018	تيريزا ماي تعلن عن خطتها بشأن العلاقات التجارية بعد البريكست
نوفمبر 2018	التوصل لاتفاق حظي بموافقة الحكومة ولكن استقال 4 وزراء

# مراحل بريكست:

## 3 سنوات من الجدول

التاريخ	الأحداث
ديسمبر 2018	إرجاء التصويت في البرلمان على خطة الخروج.
يناير 2019	رفض اتفاق البريكست، وتيريزا ماي تكشف عن خطة بديلة
29 مارس 2019	تنتهي عضوية بريطانيا بالاتحاد الأوروبي وتبدأ المرحلة الانتقالية
31 ديسمبر 2020	من المقرر أن تنتهي الفترة الانتقالية وتبدأ علاقة جديدة مع الاتحاد الأوروبي

## خسائر مستمرة حتى 2030

ستكلف اتفاقية الخروج من الاتحاد الأوروبي بريطانيا 100 مليار استرليني سنويا بحلول عام 2030، وذلك بحسب دراسة للمعهد الوطني للدراسات الاقتصادية والاجتماعية. وخلصت الدراسة التي أجريت بطلب من حملة تصويت الشعب التي تدعو لإجراء استفتاء ثان، وخلصت إلى أن الناتج المحلي الإجمالي سيتناقص بنحو 3.9% سنويا.

وقالت الدراسة: "هذا سيؤدي لعدم تشجيع الاستثمار في بريطانيا، وسيقود في النهاية إلى أن يصبح العمال البريطانيون أقل إنتاجية، مقارنة بحالهم في ظل بقاء بريطانيا ضمن الاتحاد". وبحلول عام 2030، وفي نهاية العقد الأول لبريطانيا خارج الاتحاد الأوروبي، توقعت الدراسة النتائج التالية:

- سينخفض إجمالي التجارة بين بريطانيا والاتحاد بنحو 46 %
- سيقل الناتج المحلي الإجمالي لكل فرد بنحو 3 % سنويا، ما يعادل تكلفة متوسطة للفرد سنويا بنحو 1090 استرليني، بأسعار اليوم.
- سينخفض الاستثمار الأجنبي المباشر بنحو 21 %.
- سيتراجع عائد الضرائب بنحو 1.5 - 2 %، ما يعادل 18 - 23 مليار استرليني خلال تلك الفترة



# الانفصال البريطاني، استقلال

## سياسي ثمنه ركود اقتصادي

صوّت الشعب البريطاني قبل سنوات على قرار انفصال بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، من المنتظر أن يكون تفعيل الخروج هذا العام 2019. وتم تحديد تاريخ بداية تنفيذ الانفصال في 29 من شهر مارس 2019، وتزايد التوترات السياسية بين أعضاء البرلمان والحكومة لاختيار الانفصال باتفاق أم بدون اتفاق، لمعارضة الأحزاب العديد من النقاط المطروحة في الاتفاقات التي تمت للآن.

ومن المتوقع أن يكون الانفصال بدون اتفاق مع الجيران الأوروبيين مدّماً للاقتصاد الملكي، وقد يدخل الاقتصاد في مرحلة ركود قد تعادل في سوءها تأثير الأزمة المالية العالمية 2008-2009. وفي آخر التصريحات التي أصدرها البنك البريطاني الذي اتجه نحو سياسة الحذر والترقب، قال البنك بأنه يتوقع أقل نمو اقتصادي في بريطانيا منذ عام 2009. وقد تم رفض الاتفاق الذي جاءت بها رئيسة الوزراء البريطانية، ولا تزال المحادثات بين رئيسة الوزراء "تيريزا ماي" و الاتحاد الأوروبي تتقدم تارة، وتقف تارة أخرى، مع حالة من التردد بخصوص خطة الباكستوب. والتي يتعهد فيها الاتحاد الأوروبي بأن لا يكون هناك حدود فعلية بين أيرلندا الشمالية و جمهورية أيرلندا.

وحتى لو خرجت بريطانيا من الاتحاد الأوروبي باتفاق، فسيكون لذلك تأثير عميق على عاصمة المال، وعلى الاقتصاد الملكي ككل. وبالفعل، بدأت الشركات المالية وشركات الخدمات بمفادرة بريطانيا، خوفاً من أن تتأثر بالتغيرات في حرية تنقل الأموال بعد خروج بريطانيا.

وبالنظر إلى الناتج المحلي الإجمالي لعام 2018، نلاحظ النمو الضعيف، فقد نما الناتج المحلي الإجمالي السنوي بأدنى وتيرة في ثلاث سنوات. وبالنسبة للنمو الربع سنوي، فنجد بأنه بدأ وكأنه يتعافى بالفعل خلال النصف الثاني من عام 2018، إلا أن العديد من البيانات الاقتصادية تشير إلى أن هنالك قبلة موقوتة في قطاعات الاقتصاد، ستبرز نتائجها مع تقدّمنا في عام 2019.

وانخفض نمو قطاع التصنيع البريطاني، وكاد قطاع الخدمات يتوقّف عن النمو مع نهاية العام الماضي، واستقرت مستويات ثقة المستهلك بالسلب مشيرة للتشاؤم طوال عام 2018. وفوق كل ذلك، انكمشت مبيعات التجزئة ستة مرات خلال عام 2018. ورغم استقرار البطالة عند أدنى مستوياتها 4%، إلا أن البطالة تعتبر مؤشراً متأخراً تابع للتغيرات الاقتصادية ولا يتقدم عليها. ولو نظرنا إلى التوظيف لأعمار الشباب، سوف نجد بأن نسبة البطالة بين الشباب ارتفعت من 10.9% إلى 11.5% خلال عام 2018، وتوقّف تزايد فرص العمل تقريباً خلال النصف الثاني من 2018، لنقف أمام حالة من البطالة التي قد لا تظهر الآن، لكنها ستبدأ بالظهور مباشرة بعد الانفصال وبشكل سريع.

ودخل قطاع الصناعة البريطاني في ركود حقيقي، فانكمش الإنتاج الصناعي لثلاث أشهر

# الانفصال البريطاني، استقلال

## سياسي ثمنه ركود اقتصادي

متتالية في 2018، كما دخل قطاع التصنيع في الركود بعد انكماش شهرين متتاليين. وبنظرة لتوقعات قطاع الأعمال البريطاني المستقبلية، سجد بأن مؤشر ثقة الأعمال استقر في السالب أغلب عام 2018 كما ابتداءً عام 2019 بقيمة سالبة عند -23، مشيراً لتشاؤم كبير. ولو نظرنا لقطاع المنشآت بحسب مؤشر مدراء المشتريات، سنلاحظ اقتراباً كبيراً للقطاع من الانكماش، بل كاد يتوقف عن النمو مع بداية هذه السنة 2019.

وتظهر البيانات الاقتصادية التي تم طرحها احتمال وقوع الاقتصاد البريطاني في ركود، لكن لن يكون ركوداً اقتصادياً عابراً، بل ربما نرى فترة تشابه في سوءها ما حصل في الأزمة المالية العالمية. ومما يزيد الضغط على الاقتصاد البريطاني، التباطؤ الاقتصادي العالمي المحتمل، ومخاوف الركود في الدول العظمى المجاورة، والتي من المحتمل أن تقع ضحية الانكماش هذه السنة مثل ألمانيا وإيطاليا. وتضيف الحرب التجارية العالمية سبباً آخر لتوقع الأسوأ للاقتصاد البريطاني خلال عام 2019.

إن كان خروج بريطانيا سلساً وتم من خلال اتفاق، سيكون الاقتصاد البريطاني في ركود، فحتى الخروج باتفاق سيكون له تأثير مباشر على الاقتصاد. لكن، لندعو أن يكون الخروج سلساً من خلال اتفاق، لأن خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي بدون اتفاق سيعني ركوداً اقتصادياً عميقاً سيدوم لفترة زمنية ليست بقليلة.



tradehub.

# طوّر مهارةتك

Equiti هي الداعم الرئيسي لموقع TradeHub.com الذي يقدم خدمة أبحاث السوق المتضمنة تغطية يومية لأحداث وتوجهات الأسواق المالية، وآخر الأخبار الاقتصادية، وخدمات تعليمية.

The screenshot displays the TradeHub.com website interface. At the top, there are navigation tabs for 'English', 'تسجيل الدخول', and 'تسجيل الخروج'. The main content area is divided into several sections:

- EUR/USD Chart:** A line chart showing the EUR/USD exchange rate over time, with a 'Summary: Buy' button below it.
- EUR/USD Summary:** A summary box for EUR/USD showing 'Open: 1.16046', 'Close: 1.16027', 'Low: 1.16013', and 'High: 1.16031'. Below this is a 'Summary: Buy' button and a 'US30USD' price of '1.203349'.
- News Articles:** Several news articles are displayed, including 'نشاط المصنع بمنطقة اليورو شهدت أسوأ شهر لها منذ ما يقرب من 6 سنوات' (Manufacturing activity in the eurozone hit its worst in nearly 6 years), 'مؤشرات الأسهم: تكاي يفقز بدعم الأسهم المرنة بالصين' (Stock indicators: TCI rises supported by flexible Chinese stocks), 'تراجع أسعار الذهب وسقط مؤشرات تقدم في محادثات التجارة الأمريكية الصينية' (Gold prices fell and US-China trade talks indicators dropped), and 'تراجع أسعار الذهب وسقط مؤشرات تقدم في محادثات التجارة الأمريكية الصينية' (Gold prices fell and US-China trade talks indicators dropped).
- Market Analysis:** A section titled 'تحليل المنتجات' (Product Analysis) showing a candlestick chart for 'يورو/دولار' (Euro/Dollar) with a price of '1.16027' and a volume of '10,000'.
- Trading Interface:** A trading interface for EUR/USD showing a 'Buy' button with a 70% indicator and a 'Sell' button with a 30% indicator.

TradeHub.com

الخسائر قد تتجاوز الإيداعات.



# الاقتصاد السويسري

الاقتصاد العالمي في 2019  
فرص وتحديات

04



# الاقتصاد السويسري

## حقائق عن سويسرا

المساحة  
**41,285 كم<sup>2</sup>**  
(المرتبة 135 عالمياً)



العاصمة  
**بيرن**



العملة  
**الفرنك السويسري**



عدد السكان  
**8.509 مليون**  
(المرتبة 99 عالمياً)



رئيس الحكومة

**آلان بيرسيت**

منذ 1 يناير 2018 ولمدة سنة



محاظ البنك المركزي  
**توماس جوردان**



نظام الحكم  
**جمهورية برلمانية**



أهم الصادرات  
الكيمويات، الساعات، ساعات  
اليد، الغذاء، المجوهرات،  
الألات، المستحضرات  
الصيدلانية، المعادن الثمينة،  
المنسوجات.



أهم الواردات  
الآلات ومعدات النقل،  
المنتجات الطبية  
والصيدلانية، المواد  
الكيميائية الأخرى،  
السلع المصنعة.



الناتج الإجمالي المحلي  
**709 مليار دولار**  
(المرتبة 19 عالمياً)



إجمالي حجم الدين  
**29.5%**



# الاقتصاد السويسري يتقدم

## بخطى ثابتة رغم المخاطر

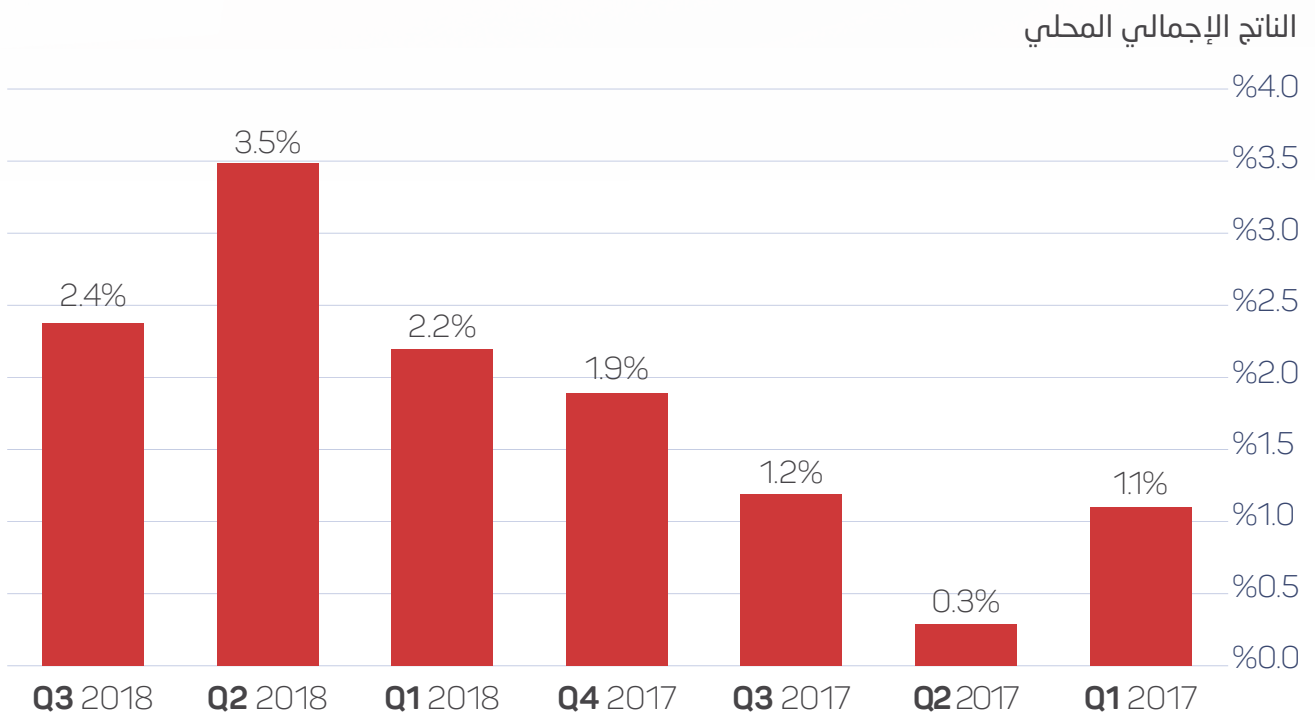
استمر الاقتصاد السويسري في تقدمه مع نهاية عام 2017 مما عزز قوته في عام 2018 وهذا ما دفع الحكومة الإعلان عن نهاية "صدمة الفرنك" التي أعقبت التخلي عن ربط الفرنك السويسري باليورو قبل 4 سنوات. وارتفع الناتج الإجمالي المحلي خلال الربع الأول من عام 2018 بنسبة 0.6% على أساس ربع سنوي ونسبة 2.2% على أساس سنوي وكان الاقتصاد قد نما بنسبة 1% في 2017.

وخلال الربع الثاني من عام 2018 استطاع الاقتصاد السويسري النمو بنسبة 3.5% وهي أعلى نسبة نمو منذ الربع الأخير عام 2007، إلا أنه عاد ليتباطأ خلال الربع الثالث لينمو بنسبة 2.4% وذلك نتيجة لضعف الاستهلاك المحلي وتباطؤ الاقتصاد الألماني الذي يعد أكبر شريك تجاري لسويسرا.

وعلى أساس ربع سنوي، انكمش الاقتصاد بنسبة 0.2% وبالرغم من ذلك استطاع أن يحقق نمواً مستمراً وقوياً خلال العام ونصف الأخير إلا أنه تأثر مؤخراً بالتباطؤ الاقتصادي الملحوظ في الدول الأوروبية وخاصة ألمانيا.

وبالطبع فإن سويسرا ليست بمنأى عن البيئة العالمية خاصةً لاقتصاد يعتمد على الصادرات في ظل المخاطر العالمية المتصاعدة والتي حذرت الحكومة السويسرية بأنها ستهدد توقعات النمو في 2019 كالتوترات التجارية بين الصين والولايات المتحدة، الأزمة السياسية في إيطاليا، وكذلك عملية خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي.

### نمو الاقتصاد السويسري منذ الربع الأول 2017 وحتى الربع الثالث من 2018:





# التضخم يصل لأعلى مستوياته

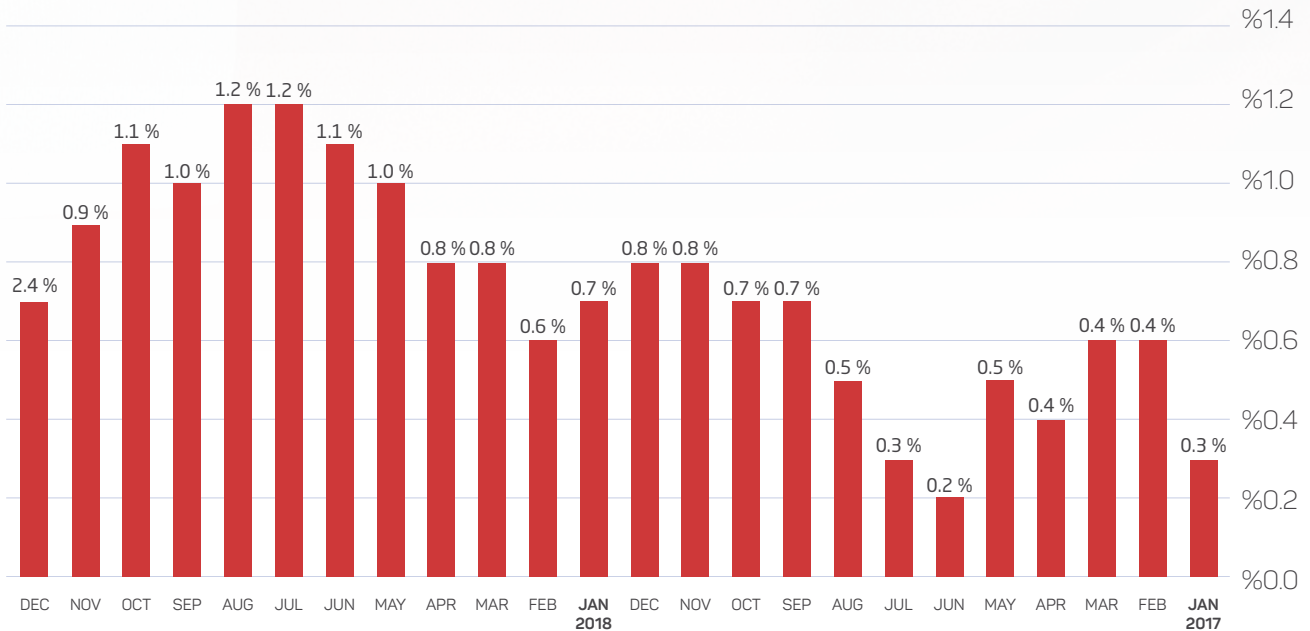
## منذ أكثر من 8 سنوات في 2018

أما بالنسبة للتضخم بعد فترة طويلة من الانكماش، ارتفع مؤشر أسعار المستهلكين منذ يناير 2017 بنسبة 0.3% واستمر ارتفاعه خلال عام 2018 حيث بدأ العام مرتفعاً بنسبة 0.6% على أساس سنوي وصولاً إلى 1.2% خلال شهري يوليو وأغسطس وهي أعلى نسبة منذ أبريل 2010، وحتى الآن لا تزال التوقعات تشير إلى عدم وصول التضخم إلى هدف البنك الوطني السويسري قبل 2020، لذا قد لا نجد هناك استعجال لدفع عجلة التشديد النقدي للأمام.

وفي ظل ارتفاع المخاطر السياسية في أوروبا مما قد يعزز من قوة الفرنك السويسري، سيستمر البنك المركزي في استخدام سياسته الدفاعية الحالية، وقد كان لارتفاع الفرنك السويسري النسبي دور في ارتفاع أسعار الواردات وبالتالي أدت لزيادة الضغوط الهبوطية على التضخم ليتباطأ خلال الربع الأخير من العام إلى 0.7%.

### مدى ارتفاع مؤشر أسعار المستهلكين منذ عام 2017 وحتى نهاية عام 2018:

مؤشر أسعار المستهلكين - سنوي



# التضخم يصل لأعلى مستوياته

## منذ أكثر من 8 سنوات في 2018

وخلال 2018، قرر البنك الوطني السويسري الحفاظ على أسعار الفائدة دون تغيير عند -0.75% بعد اكتساب الاقتصاد السويسري زخماً قوياً مع تأكيده على تدخله في سوق العملات عند الضرورة لإضعاف الفرنك السويسري.

وحتى الآن، أبقى البنك الوطني السويسري على سياسته النقدية دون تغيير لأكثر من 4 سنوات منذ يناير 2015 عندما قرر فك ارتباط الفرنك السويسري باليورو. وأشار البنك إلى أن معدلات الفائدة ستبقى كما هي على مدى المستقبل القريب، ويتوقع أن يبقى التضخم أدنى المستوى 2% خلال عامي 2019 و 2020. وقام بخفض توقعاته للتضخم إلى 0.5% في 2019 من 0.8% وفي عام 2020 إلى 1% من 1.2%.

تبقى المخاوف لدى البنك الوطني السويسري من حدة التوترات التجارية العالمية مما يؤدي إلى زيادة الطلب على الفرنك السويسري، حيث أشار توماس جوردان، رئيس البنك الوطني السويسري إلى أن السياسات الأمريكية الحمائية قد تضر بالاقتصاد السويسري المعتمد في الأساس على التصدير.

ويرى البنك الوطني السويسري أنه لا يجب التعجل في رفع أسعار الفائدة على الرغم من الخطوات التي يقوم بها المركزي الأوروبي للتخلي عن برنامج التحفيز النقدي الذي بدأه في عام 2015، وعلى الأرجح سينتظر البنك الوطني السويسري لرؤية المركزي الأوروبي لرفع أسعار الفائدة قبل أن يقوم هو الآخر بتلك الخطوة نهاية هذا العام أو ربما العام المقبل.



# الاقتصاد الكندي

الاقتصاد العالمي في 2019  
فرص وتحديات

05



# الاقتصاد الكندي

## حقائق عن كندا

المساحة  
**9.985 مليون كم<sup>2</sup>**  
(المرتبة 2 عالمياً)



العاصمة  
**أوتاوا**



العملة  
**الدولار الكندي**



عدد السكان  
**37.24 مليون**  
(المرتبة 38 عالمياً)



رئيس الحكومة  
**جاستين ترودو**



محافظ البنك المركزي  
**ستيفين بولوز، تنتهي ولايته  
في مايو 2020**



نظام الحكم  
**ملكية دستورية  
برلمانية اتحادية**



أهم الصادرات  
**النفط الخام، الغاز الطبيعي،  
الألمونيوم، الكهرباء، السيارات  
وقطع الغيار، الآلات الصناعية،  
الطائرات، معدات الاتصالات،  
البلاستيك، المواد الكيميائية،  
والإلكترونيات.**



أهم الواردات  
**السلع الاستهلاكية  
المعمرة، قطع غيار  
السيارات، الكهرباء،  
الآلات والمعدات.**



الناتج الإجمالي المحلي  
**1.847 تريليون دولار**  
(المرتبة 10 عالمياً)



إجمالي حجم الدين  
**53.4%**

الناتج الإجمالي المحلي  
**26**





# تقلص إنفاق المستهلكين

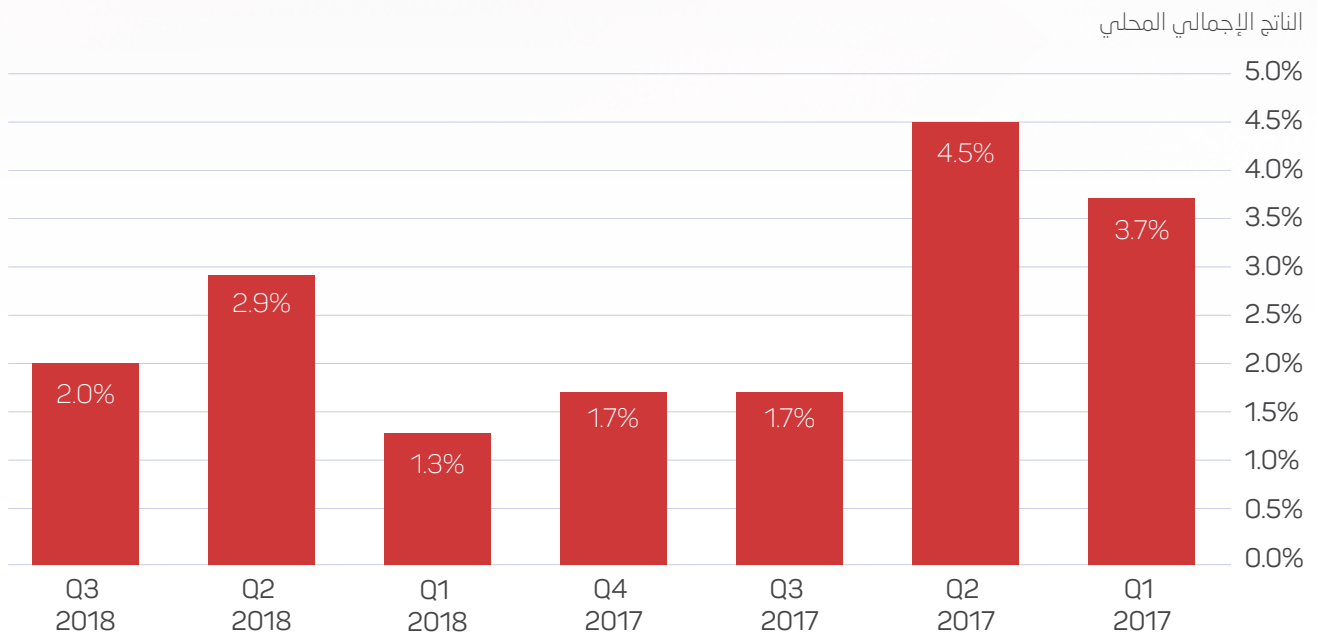
## يدفع الاقتصاد للتباطؤ في

### الربع الثالث

نما الناتج الإجمالي المحلي خلال أكتوبر بأسرع وتيرة نمو في خمسة أشهر بنسبة 0.3% ليفتح المجال أمام نمو جيد في الربع الأخير من عام 2018. وكان إنتاج المصانع هو المحرك الرئيسي للنمو الاقتصادي مرتفعًا بنسبة 0.7%، أما خلال الربع الثالث من العام فقد تباطأ الاقتصاد بفضل تباطؤ الإنفاق الاستثماري وكذلك الإنفاق الاستهلاكي، ليثير ذلك التساؤلات حول وتيرة رفع الفائدة.

ونما الاقتصاد بوتيرة سنوية بنسبة 2% خلال الربع الثالث مقارنة بالربع الثاني من نفس العام الذي نما فيه الاقتصاد بنسبة 2.9%، وجاء ذلك في أعقاب نمو الاقتصاد بنسبة 1.3% خلال الربع الأول من عام 2018. ومن المتوقع أن يشهد الاقتصاد تحسنًا طفيفًا خلال الربع الأخير من عام 2018، وذلك في ظل تراجع أسعار النفط والذي يُعد واحدًا من الصادرات الرئيسية الكندية.

### نمو الاقتصاد الكندي منذ الربع الأول من 2017 حتى الربع الثالث من 2018:



# أسعار النفط تُضاعف العجز

## التجاري لكندا

اتسع عجز الميزان التجاري إلى أعلى مستوياته على مدار سبعة أشهر خلال نوفمبر وذلك بسبب تراجع الصادرات المدفوع بالهبوط في أسعار النفط الخام، فقد وصل العجز التجاري إلى 2.1 مليار دولار مقارنة بالعجز المحقق في أكتوبر بنحو 900 مليون دولار، وراجعت الصادرات للشهر الرابع على التوالي في نوفمبر بنسبة 2.9% لتعتبر أطول سلسلة سلبية منذ عام 2015، حيث تراجعت الصادرات في ثمانية من أصل 11 قطاع، في حين تراجعت الواردات للشهر الثالث على التوالي بنسبة 0.5%، كما تراجعت الواردات في سبعة من أصل 11 قطاع.

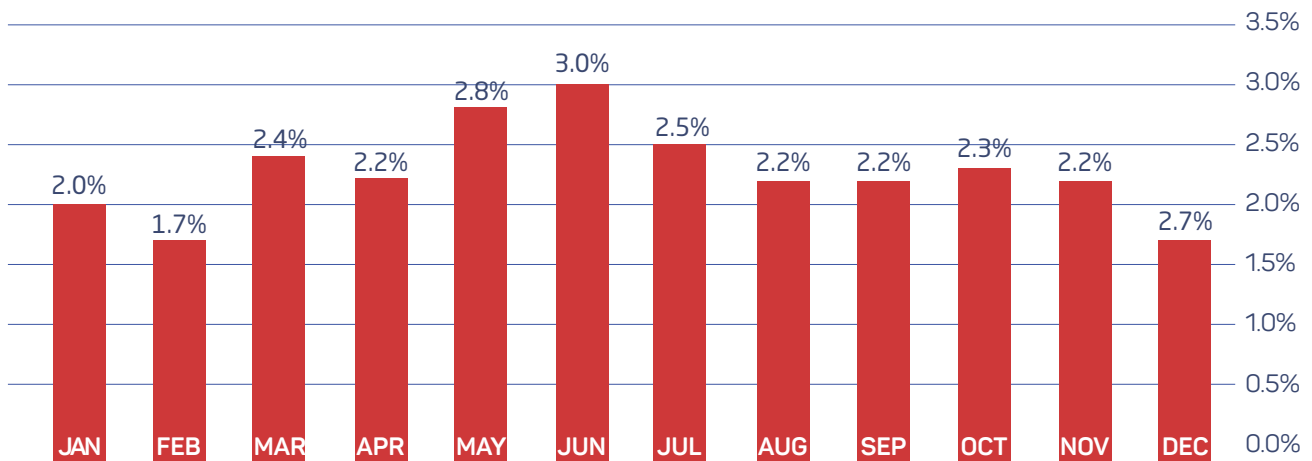
## التضخم يستقر ضمن النطاق المستهدف في 2018

عاشت كندا عام 2018 على بيانات متأرجحة حول نسبة التضخم بين الارتفاع والانخفاض، ففي يوليو واصل معدل التضخم السنوي في كندا ارتفاعه فبلغ 3%، وهو أعلى مستوى له منذ سبتمبر 2011، ونسبة 3% للتضخم السنوي هي الحد الأعلى من النطاق المستهدف من قبل بنك كندا والذي يتراوح بين 1% و3%.

فيما كان أدنى مستوى للتضخم السنوي في 2018 في شهر نوفمبر حينما ارتفع بنسبة 1.7%، وجاء ذلك في أعقاب هبوط أسعار النفط بأكثر من 30% خلال شهر أكتوبر، حيث تُعتبر كندا مصدر رئيسي للنفط والذي هبط بأكثر من 45% منذ أكتوبر. هذا، وارتفع التضخم بنسبة 2% خلال شهر ديسمبر مدفوعاً بموسم الأعياد، ليعود مرة أخرى للنطاق المستهدف من بنك كندا.

### أرقام التضخم الكندية خلال عام 2018:

مؤشر أسعار المستهلكين





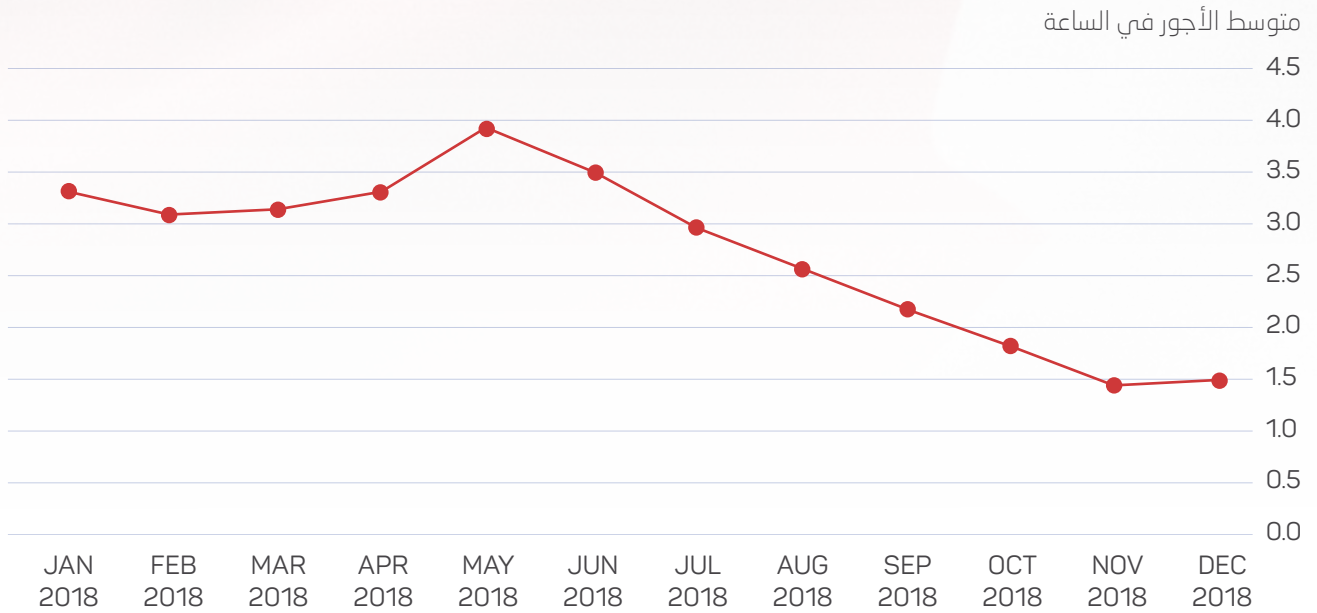
# البطالة تُسجل أدنى

## مستوياتها على مدار 43 عامًا

سجلت معدلات البطالة الكندية أدنى مستوياتها على مدار 43 عامًا خلال شهري نوفمبر وديسمبر عند 5.6%، وذلك بعدما أنهى الاقتصاد الكندي عام 2018 بإضافة 9.3 ألف وظيفة في ديسمبر بعد إضافة 94.1 ألف وظيفة في نوفمبر وهي القراءة الأعلى منذ مايو 2013، وعلى الرغم من التحسن الذي يشهده سوق العمل في كندا إلا أن الأجور قد أظهرت ضعفًا أغلب عام 2018.

ونما متوسط الأجور في الساعة على أساس سنوي بنسبة 1.49% في ديسمبر مرتفعًا بنحو طفيف عن قراءة شهر نوفمبر التي سجلت ارتفاعًا بنسبة 1.46%، ولكن كان ذلك أقل بكثير من أعلى مستوياته التي سجلها في مايو 2018 حينما ارتفع متوسط الأجور بنسبة 3.9%، ومنذ ذلك الحين وحتى نوفمبر سجلت الأجور تراجعًا لستة أشهر متتالية.

### مدى تراجع الأجور منذ منتصف عام 2018 وحتى نهايته:



وكان ضعف الأجور أحد العوامل التي دفعت بنك كندا للتمهل قبل أن يقوم برفع أسعار الفائدة من جديد قبل نهاية عام 2018، حيث يُراقب بنك كندا نمو الأجور قبل قرارات الفائدة ليحدد مدى قدرة الأسر المثقلة بالديون على تحمل تكاليف اقتراض أعلى.

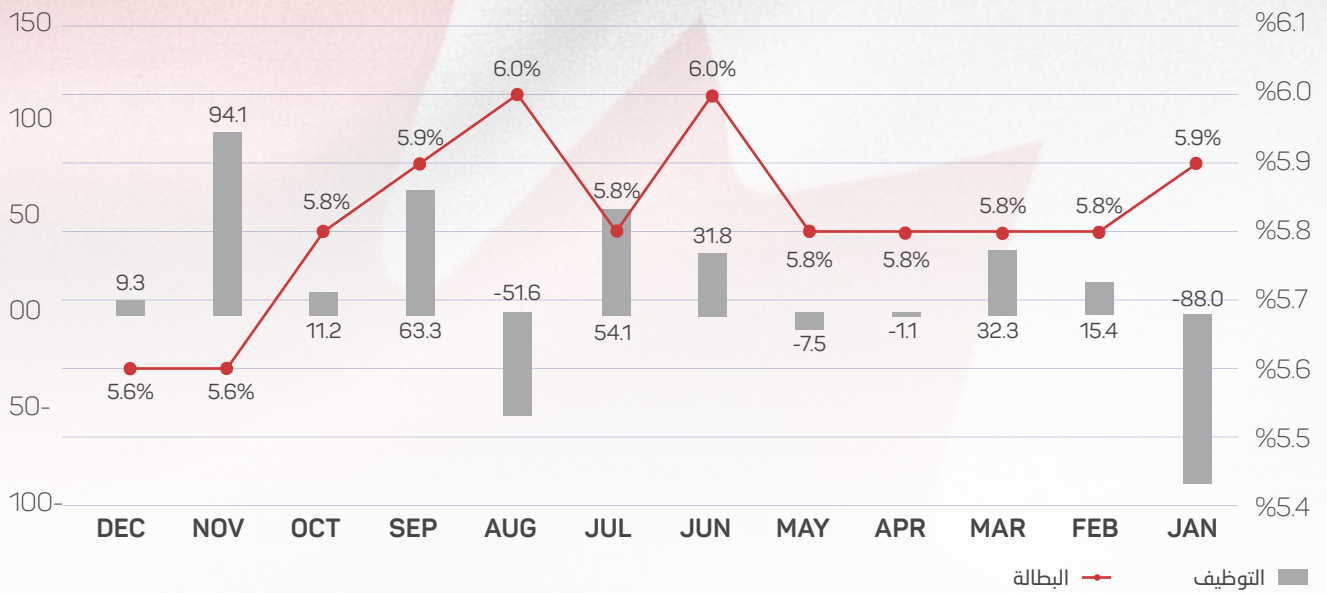
وعلى مدار 2018، أضاف الاقتصاد الكندي 163,300 وظيفة بزيادة نسبتها 0.9% وهي وتيرة أبطأ مقارنة بنسبة نمو التوظيف خلال 2017 بنسبة 2.3% وبنسبة 1.2% خلال 2016، وجاءت أغلب الوظائف المُضافة في 2018 في قطاع الخدمات بـ 151 ألف وظيفة مقابل 12.3 ألف وظيفة في قطاع الصناعات المنتجة للسلع.

# البطالة تُسجل أدنى

## مستوياتها على مدار 43 عامًا

### أرقام التوظيف والبطالة على مدار عام 2018:

Labour Market Data



## بنك كندا سيبتظر الفيديالي قبل رفع الفائدة

في أكتوبر الماضي قام بنك كندا برفع أسعار الفائدة إلى 1.75% مسجلاً ثالث ارتفاع لسعر الفائدة منذ مطلع 2018 والتي تُعد أعلى مستوياتها على مدار 10 سنوات، وهي المرة الخامسة التي يقوم بها البنك برفع الفائدة منذ يوليو 2017، فيما أبقى عليها في الاجتماع الأخير لعام 2018 وعلى بنك كندا ذلك إلى عدم وجود طفرة في المؤشرات الاقتصادية في كندا، مضيفاً أن "توسّع الاقتصاد العالمي يُسجل اعتدالاً وفق التوقعات، لكننا نرى بروز مؤشرات على تزايد للنزاعات التجارية والتي ستؤثر على الطلب العالمي".

وأشار بنك كندا إلى التراجع الكبير في أسعار النفط، ومساهمة ذلك التراجع في تباطؤ قطاع النفط الكندي، فمعظم النفط الذي تنتجه كندا مُستخرج من الرمال، وهو نفط عالي التكلفة، وتتدنى بالتالي مردودية إنتاجه كثيراً مع التراجع الكبير في الأسعار.



# بنك كندا سيبتظر الفيديرالي

## قبل رفع الفائدة

وأشار محافظ البنك بولوز إلى أنّ الاضطراب الرقمي يزيد من صعوبة قراءة البيانات الاقتصادية وأنّ ما وصفه بزيادة حالة عدم اليقين قد يعني أنّه سيرفع اسعار الفائدة حتّى لو لم يكن مضطراً لذلك. وسبق أن أشار بولوز إلى أنّ البنك المركزي يبذل ما في وسعه لتحديد أسعار الفائدة على ضوء البيانات الاقتصادية التي يجمعها شهرياً، والهدف من خلال ذلك هو رفع أسعار الفائدة تدريجياً عندما تفيد البيانات الاقتصادية بأنّ رفعها ضروري، لكنّ بولوز قال إنّ بنك كندا يتصرّف بطريقة آمنة في عالم سريع التغيّر.

وقام بنك كندا بخفض توقعاته للنمو الاقتصادي خلال 2019، حيث يتوقع أن ينمو الناتج الإجمالي المحلي بنسبة 1.7% بدلاً من 2.1%، وفي الوقت الحالي اتجه بنك كندا نحو منهج الحذر وهو الانتظار ورؤية البيانات وذلك في ظل الظروف المعاكسة التي يواجهها الاقتصاد.

## الخلافاً تدب مع الولايات المتحدة...

في الربع الثاني من العام 2018 فرضت الولايات المتحدة رسوماً جمركية على واردات الصلب والألومنيوم الكندية، وردت وزيرة الخارجية الكندية، كريستيا فريلاندا، إن بلادها "لن تتراجع" عن الرد على الرسوم الجمركية التي فرضتها واشنطن. وعلى الفور خصت الحكومة الكندية حزمة مساعدات بقيمة 1.5 مليار دولار لدعم صناعات الصلب والألومنيوم في البلاد.

وتعد الولايات المتحدة وكندا من بين أكبر الشركاء التجاريين، إذ بلغت قيمة التبادل التجاري والخدمات بينهما العام الماضي قرابة 700 مليار دولار أمريكي. لكن العلاقات التجارية بين البلدين شابتها توترات وسط بعض الخلافات. وتعد الولايات المتحدة أهم سوق للمنتجات الكندية من الصلب والألومنيوم، بينما تعد كندا الوجهة لأكثر من نصف المنتجات الأمريكية من الصلب والألومنيوم.

# واتفاق جديد

## يحل محل نافتا

شهد عام 2018 توترا في العلاقات بين الرئيس الأمريكي دونالد ترامب ورئيس الوزراء الكندي جاستن ترودو بسبب سياسات ترامب الخاصة بالعمليات التجارية، وتوصلت الولايات المتحدة وكندا إلى اتفاق تجاري جديد إلى جانب المكسيك، ليحل محل اتفاقية التجارة الحرة لأمريكا الشمالية (نافتا).

وعلى الرغم من أنه لم يتم الإفصاح عن التفاصيل الدقيقة للاتفاقية، إلا أنه من المتوقع أن يتضمن الاتفاق الجديد بنوداً أساسية حول صناعة الحليب الكندية وصادرات السيارات الكندية إلى الولايات المتحدة. وسيتاح للمزارعين الأمريكيين الوصول إلى حوالي 3.5 في المئة من سوق منتجات الحليب في كندا. كما تشير تقارير إلى أن كندا حصلت على بعض الحماية لصناعة السيارات لديها ضد رسوم جمركية أمريكية محتملة.

وتضمن الاتفاقية الأمريكية المكسيكية الكندية فتح سوق الألبان الكندية بشكل أكبر أمام الولايات المتحدة ووضع حد أقصى لصادرات كندا من السيارات إلى الولايات المتحدة. وهدد ترمب بأنه قد يفرض رسوماً جمركية على السيارات المصنعة في كندا إذا لم تنضم إلى الاتفاقية المعدلة.

## أسعار النفط وتأثيرها على الاقتصاد الكندي

تعد كندا خامس أكبر دولة منتجة للبتروول في العالم، واستهلاكها له ضعيف، وتقوم بتصدير الفائض عن احتياجاتها، وتشكل صادراتها النفطية من أصل إجمالي صادراتها قسماً وافياً بحيث ترتفع قيمة عملتها وتهبط بالتزامن مع ارتفاع سعر النفط وهبوطه.

ورغم أن كندا دولة متقدمة إلا أن استهلاكها للبتروول قليل نسبياً، أي أن الاستهلاك السنوي ينمو نحو 0.7%، وبلغ استهلاك كندا للبتروول في عام 1980 نحو 1.87 مليون برميل، وفي عام 2016 نحو 2.40 مليون برميل أي بزيادة قدرها 530 ألف برميل فقط على مدى 36 عام.

”وبعد تأثير أسعار النفط على كندا طفيفاً للغاية، حيث أن مواردها متعددة، فتعتمد بشكل أساسي على السلع الخدمية، وتختلف عن غيرها من الدول التي تعتمد اعتماداً كلياً على النفط، لذا لن يؤثر سوق النفط على مستوي معيشة الفرد في كندا تأثيراً كبيراً.“



# أسعار النفط وتأثيرها على

## الاقتصاد الكندي

ويُعد دخل كندا من البترول مصدر ثانوي، مما يدل على أن الزيادة في إنتاج بترول كندا يتم تصديرها الى الأسواق العالمية وبالتالي سيكون بترول كندا منافسا قويا لبترول الدول التي يعتمد دخلها وموازنتها العامة على تصدير البترول مصدرًا للدخل، والتي تتأثر وبشكل كبير بسوق النفط وتذبذب الأسعار والذي ينعكس بشكل مباشر على عجز الموازنة العامة لتلك الدول.

# العجز التجاري الكندي يكشف الستار عن مشكلة اقتصادية ستهدد النمو الاقتصادي، وستتبلور في 2019 لتضرب بقوة عام 2020

شهد الاقتصاد الكندي نمواً على مدى عام 2018، وكان في أغلبه يظهر بأن الاقتصاد الكندي مستقر رغم الرسوم الجمركية التي فرضتها الولايات المتحدة على سلع كندية، إلى جانب تجديد في اتفاقية الناфта التي كانت تضمن تجارة حرّة مع الولايات المتحدة والمكسيك. لكن لا شك أن النظر للميزان التجاري الكندي سوف يبرز أماناً حالة اقتصادية لم تطفو على السطح بعد لتظهر على الناتج المحلي الإجمالي.

يعتبر الناتج المحلي الإجمالي المؤشر الأساسي لتقييم الاقتصاد بحسب أصول الاقتصاد الكلي. لكن، بيانات الناتج المحلي الإجمالي تعتبر من البيانات المتأخرة، وتصدر عن ربع سنة سابق، حتى أنها تحتاج لفترة طويلة نسبياً حتى تصدر. فبيانات الناتج المحلي الإجمالي تشير إلى أن الاقتصاد "كان" جيداً أم سيئاً خلال فترة زمنية معيّنة. إلا أن هنالك بيانات اقتصادية تظهر مستقبل الاقتصاد قبل ظهور الإشارات الدالة عن الحالة الاقتصادية للناتج المحلي الإجمالي.

# العجز التجاري الكندي يكشف

## الستار عن مشكلة اقتصادية

## ستهدد النمو الاقتصادي،

## وستتبلور في 2019 لتضرب

## بقوة عام 2020

انخفضت مستويات التضخم في كندا من مستويات وصلت إلى 3% خلال منتصف عام 2018 لتتخف إلى 2% شهر ديسمبر الماضي 2018، ويرافق انخفاض التضخم أيضاً اتساع في العجز التجاري الكندي. لكن، العجز في الميزان التجاري الكندي لم يكن يفعل ارتفاع الواردات، بل جاء بسبب انخفاض الصادرات بأكثر مما انخفضت الواردات، لنقف أمام حقيقة تباطؤ في الصادرات بسبب الظروف التجارية العالمية، وتحديدًا مع الولايات المتحدة، إلى جانب انخفاض الطلب المحلي. وتراجعت الواردات في سبع قطاعات من أصل 11 قطاع، كما تراجعت الصادرات في ثمان قطاعات من الـ 11 قطاع في كندا. وبمراجعة سبب ذلك، سنجد انخفاضاً في متوسط الدخل في الساعة، ورغم استقرار البطالة في أدنى مستويات لها لهذا القرن، إلا أن هنالك تباطؤ واضح بالتوظيف.

فالعجز التجاري جعلنا نمحص ونتتحرى في الأسباب الكامنة وراء الانخفاض في كل من الصادرات والواردات معاً، فوجدنا انخفاضاً واضحاً في وتيرة التوظيف رغم مستويات البطالة التي تبدو ممتازة، إضافة إلى انخفاض في متوسط الدخل، أي أن قطاع الأعمال يستشعر أوضاعاً سيئة في المستقبل و أن هنالك ما يحصل داخلياً في الاقتصاد الكندي يشير بوضوح إلى الضعف الذي بدأ يتبلور في العام 2018 وسيستمر بالظهور بشكل أكبر هذه العام 2019، ليطفو على سطح الاقتصاد ربما عام 2020 كحد أقصى.

وانخفضت أسعار النفط خلال عام 2018 بشكل ملموس، مما أضر أيضاً في الاقتصاد الكندي. وارتفاع أسعار النفط لم يكن كافياً حتى أواخر شهر يناير 2019 لأن يعيد ما فقدته كندا بانخفاض الأسعار.

وما يؤكد أن هنالك مشاكل كامنة في الاقتصاد الكندي وتحديدًا في قطاع التصنيع، الانخفاض في الأداء بشكل ملموس خلال الأشهر الأربعة الأخيرة من العام الماضي، وانكماش الإنتاج الصناعي ثلاث مرّات خلال عام 2018، حيث بقي ضعيفاً أغلب الوقت. من



# العجز التجاري الكندي يكشف

## الستار عن مشكلة اقتصادية

### ستهدد النمو الاقتصادي،

## وستتبلور في 2019 لتضرب

## بقوة عام 2020

ناحية مبيعات التجزئة، فانكماش متعدد تحقق خلال عام 2018، لينخفض نمو مبيعات التجزئة إلى 0.5% شهر نوفمبر، لنرى أقل نسب نمو في مبيعات التجزئة منذ عام 2015، وهذا ما يؤكد الضعف الاقتصادي الداخلي في كندا.

وقام بنك كندا برفع سعر الفائدة ثلاث مرّات خلال عام 2018، مما يضيف المزيد من الاحتمالات أن نرى تأثير سلبي لرفع الفائدة على الناتج المحلي الإجمالي وقطاعات الاقتصاد وقد يمتد للعام 2019.



# الاقتصاد الصيني

الاقتصاد العالمي في 2019  
فرص وتحديات

06



# الاقتصاد الصيني

## حقائق عن الصين

المساحة  
**9.562 مليون كم<sup>2</sup>**  
(المرتبة 3 عالمياً)



العاصمة  
**بكين**



العملة  
**اليوان**



عدد السكان  
**1.404 مليار**  
(المرتبة 1 عالمياً)



رئيس جمهورية الصين الشعبية  
**شي جين بينج**



رئيس مجلس الدولة (رئيس الوزراء)  
**لي كيكيانج**



محافظة البنك المركزي  
**تشو شياو تشوان**



نظام الحكم  
**جمهورية اشتراكي**



أهم الصادرات  
**الأرز، الملابس، السلع  
الإلكترونية، الآلات  
والصلب.**



أهم الواردات  
**النفط، النحاس، الحديد  
والصلب، الآلات، البلاستيك،  
المعدات الطبية، المواد  
الكيميائية العضوية.**



الناتج الإجمالي المحلي  
**14.17 تريليون دولار**  
(المرتبة 2 عالمياً)



إجمالي حجم الدين  
**47.6%**



# ”الحرب التجارية“ الحدث الأهم

## طوال عام 2018

طوال الفترة الماضية تسببت الحرب التجارية بين الصين والولايات المتحدة الأمريكية في عدم استقرار للأسواق، وكان هناك تحذيرات من العديد من الشركات بوقوع عواقب وخيمة على النمو وعلى أسعار المستهلكين. وبالطبع يجب ألا نغفل عن التداعيات السلبية الناجمة عن استمرار تلك المنازعات على المدى الطويل ليس لأكبر اقتصادين في العالم فقط ولكن على العالم أجمع.

وارتفعت الصادرات في أغلب الأوقات عام 2018 بالرغم من زيادة التعريفات الأمريكية على الواردات الصينية، في الوقت الذي قام فيه الجانبان برفع الرسوم الجمركية بنسبة تصل إلى 25% على عشرات المليارات من الدولارات من سلعهما الخاصة، في الحرب التي شهدت اتهام أمريكا بكيين بسرقة التكنولوجيا للضغط على الشركات.

وفي الآونة الأخيرة، ومع تدني الأوضاع العالمية في ديسمبر، بدأت المطالبات بتوصل كلا الطرفين إلى اتفاق، حيث ستستمر تلك المفاوضات حتى الأول من مارس المقبل. ومن المتوقع أن يعقد كلاهما جولة أو اثنتين من محادثات التجارة لوضع خطة لإنهاء حرب الرسوم الجمركية. ولكن إذا مرّت تلك الفترة بدون التوصل لاتفاق، من المقرر أن تُصعد إدارة ترامب تعريفاتها على الواردات الصينية بقيمة 200 مليار دولار أي من 10% إلى 25%.

ووافقت الصين على شراء المزيد من المنتجات الأمريكية، ولكن مازالت الولايات المتحدة تطالب الصين بتوقف نقل التكنولوجيا والتدخل الإلكتروني. وباختصار تطالب الولايات المتحدة بشكل أساسي بأن تقلل الصين من طموحها الاقتصادي لتصبح رائدة عالمياً في مجالات مثل السيارات والأدوات الكهربائية.

ولكن، ازدادت التعقيدات بين الطرفين عندما أعلنت إدارة ترامب عن اتهامها شركة التكنولوجيا الصينية العملاقة هواوي بسرقة أسرار التكنولوجيا وانتهاك العقوبات ضد إيران.

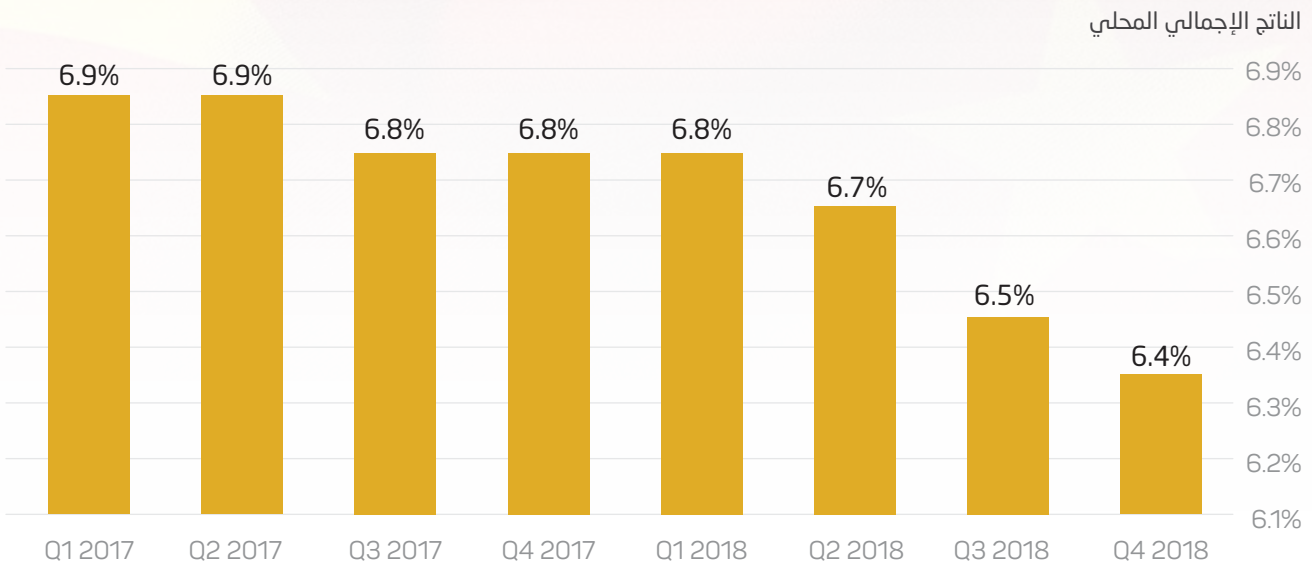


# الحرب التجارية تُلقي بظلالها

## على النمو الاقتصادي الصيني

استمر ثاني أكبر اقتصاد عالمي يعاني من تباطؤ نمو ملحوظ خلال عام 2018 ليُلقى بظلاله على الاقتصاد العالمي ككل، ويعود السبب الرئيسي وراء هذا التباطؤ إلى الحرب التجارية التي استمرت مع الولايات المتحدة الأمريكية، والتي كان لها وقع ملموس على الشركات والمستهلكين، حيث تراجعت شهية العالم للصادرات وانخفاض إنفاق الاستهلاك المحلي، الاستثمار، قطاع التجزئة ونشاط المصانع. ويأتي هذا التباطؤ رغم جهود الحكومة في تعزيز النمو من خلال إجراءات تتراوح بين زيادة الإنفاق على البنية التحتية وخفض الضرائب.

وكما نرى من الرسم البياني التالي تباطؤ نمو الناتج المحلي الإجمالي منذ بداية عام 2017. فبدأ عام 2018 بارتفاع بنسبة 6.8% واستمر في التراجع حتى وصل إلى 6.4% في الربع الأخير من العام ذاته، حيث تعتبر أبطأ وتيرة نمو منذ عام 2009 بعد وقوع الأزمة المالية العالمية.



ونما الاقتصاد الصيني بنسبة 6.6% طوال عام 2018 بعدما كان قد سجل في عام 2017 نسبة 6.8%. حيث يعد ذلك أبطأ وتيرة نمو خلال 30 عام تقريباً وبالتحديد منذ عام 1990، مما يُهدد النمو العالمي. لذا يبدو من البيانات أن الصراع التجاري قد أثر بالسلب على الاقتصاد الصيني مقارنةً مع الأوضاع في الولايات المتحدة الأمريكية، مما يضع ضغطاً إضافياً على بكين للتوصل إلى اتفاق مع واشنطن لإنهاء الحرب التجارية.

# الحرب التجارية تُلقي بظلالها

## على النمو الاقتصادي الصيني

وفي إشارة أخرى مقلقة للاقتصاد الصيني، ارتفع الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 0.9% فقط العام الماضي إلى 131 مليار دولار، بعد أن كانت 7.9% في عام 2017، على الرغم من الجهود التي بذلتها بكين لتخفيف القيود المفروضة على المستثمرين الأجانب لجذب المزيد من رأس المال من الخارج.

## الديون تمثل الخطر الأكبر على الاستقرار المالي

تحاول الصين جاهدة التخلص من مخاطر الديون التي تتعرض لها ومحاولة الوصول إلى الاستقرار المالي. فالحد من الديون قد يؤدي إلى تعزيز الاستقرار المالي وتقليص أحجام الشركات المتعثرة التي تحاول الحكومة التخلص منها منذ أعوام. ومن الجدير بالذكر، أن الاقتصاد الصيني هو ثاني أكبر اقتصاد عالمي، وأحد المرشحين الرئيسيين لأزمة مصرفية إذا لم يتم اتخاذ إجراءات صارمة.

ويعود السبب الرئيسي وراء زيادة المديونية إلى الهيمنة المتزايدة للخدمات والاستهلاك التي تشكل الآن الجزء الأكبر من الناتج المحلي، وأن قطاع التصنيع يعتمد بشكل كبير على القروض ومعظمها من البنوك التي تديرها الدولة، لذا تضاعفت حملة الحكومة للتقليل من الديون بسبب الحرب التجارية مما أضر بثقة المستهلك والأعمال، ففي الأشهر القليلة الماضية، وصل إنفاق المستهلك والإنتاج الصناعي والاستثمار إلى مستويات قياسية.

وبالرغم من تدهور الأوضاع المحلية، إلا أن صناع القرار لم يجرؤوا على اتخاذ تدابير تحفيزية جديدة كالتي تم اللجوء إليها في عام 2009، والتي أدت إلى نهب مشاريع البنية التحتية والديون المعدومة التي تلقتها الشركات والحكومات المحلية، فإجراءات التحفيز لن تؤدي فقط إلى إلغاء جهود الحكومة للتقليل من المخاطرة في النظام المالي، ولكن لن تصبح فعالة في دفع النمو.



# التضخم يفقد زخمه ويتعد

## عن المستويات المرجوة

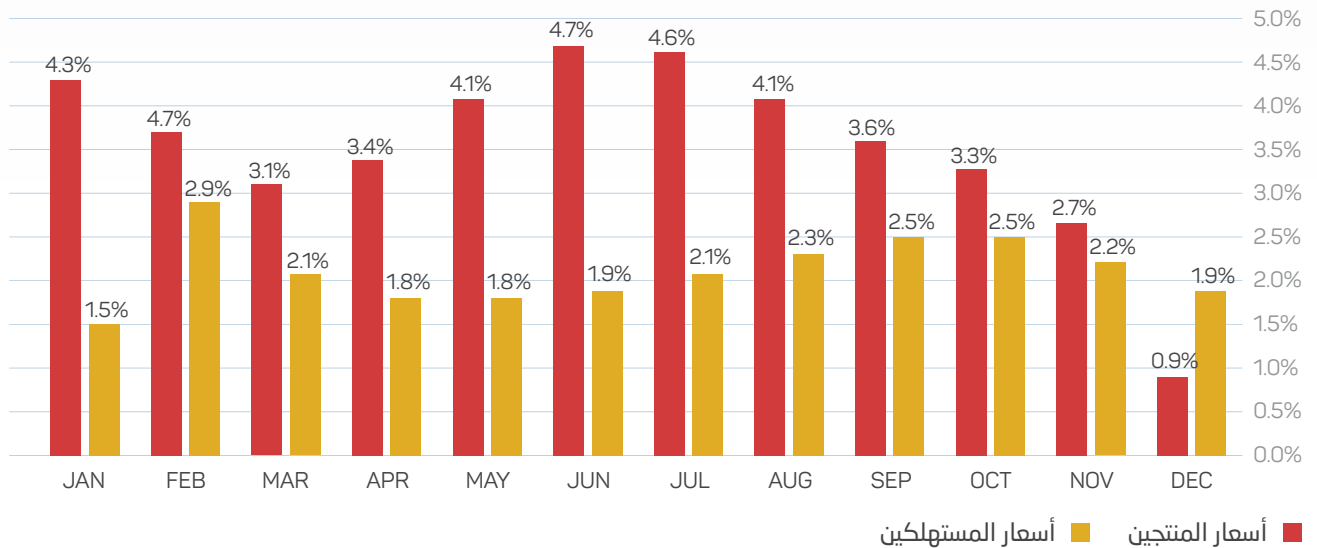
لا يزال تضخم أسعار المستهلكين ثابتاً في عام 2018، بل ومن المتوقع أن يحافظ على نموه بوتيرة معتدلة مما يقلل الضغوطات التي تواجه صنّاع القرار. ولكن استقرت أسعار المستهلكين بوجه عام دون المستويات المرجوة من قبل الحكومة، والتي كانت تسعى لوصول التضخم عند حوالي 3% في عام 2018.

واستمر مؤشر أسعار المستهلكين في التآرجح طوال العام حتى أنهاه عند نسبة 1.9% فقط، مع تراجع أسعار المواد الغير غذائية والوقود مما يعكس ضعف الطلب المحلي. وعلى نفس المنوال، وصل مؤشر أسعار المنتجين إلى ذورته في شهر يونيو قبل أن يفقد زخمه من جديد ليستقر في ديسمبر عند نسبة 0.9%، حيث تعتبر أسوأ وتيرة نمو خلال عامين، وبالتحديد منذ سبتمبر 2016 ليكون دليل قوي على تباطؤ نمو الاقتصاد بوتيرة تُثير القلق.

وتدهورت الأوضاع في القطاعات الصناعية لأول مرة منذ أكثر من عامين. وعلى المدى القريب، قد يؤدي التباطؤ الحاد في أسعار المنتجين أيضاً إلى عواقب تضخم الضغوط العالمية، نظراً لأنه كان مؤشراً رائداً لأسعار التصدير في الولايات المتحدة وقراءات التضخم الرئيسية للاقتصادات المتقدمة في الماضي.

### التغير في أسعار المستهلكين والمنتجين طوال عام 2018:

مؤشرات أسعار المستهلكين وأسعار المنتجين

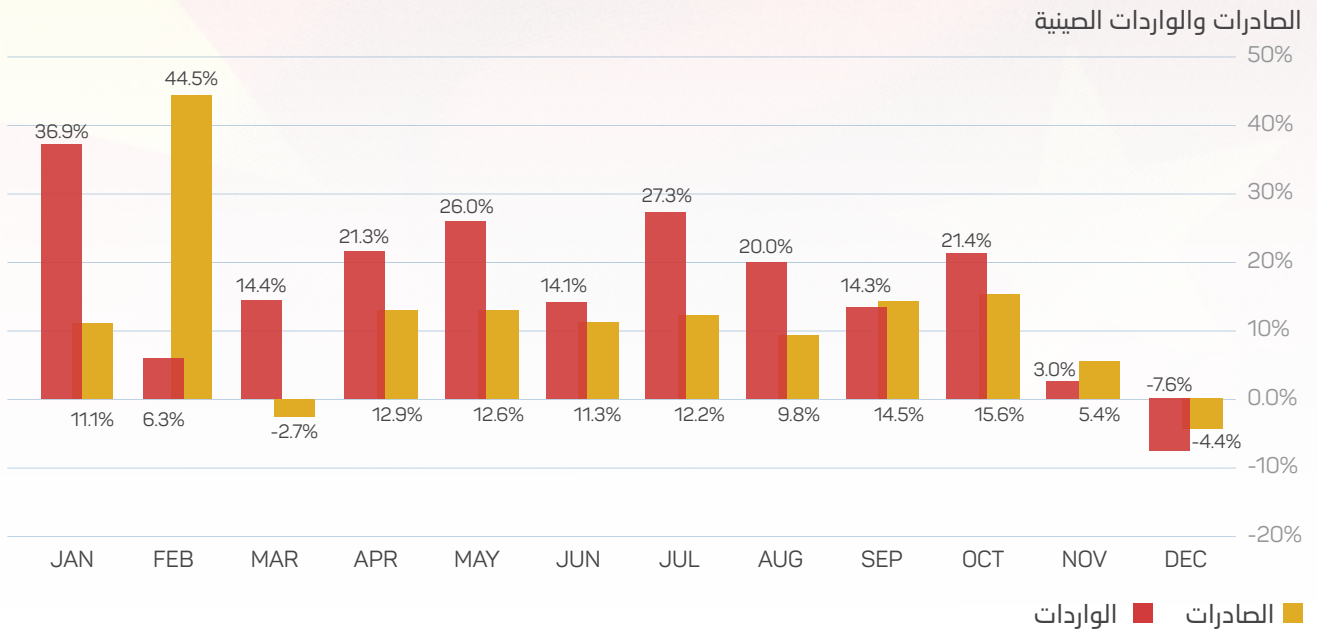


# اتساع الفائض التجاري مع

## الولايات المتحدة بالرغم من

### جهود ترامب

كما نرى من الرسم البياني التالي تدهورت أوضاع قطاعي الصادرات والواردات طوال عام 2018، فبعد أن سجل كلاهما نمواً مطرداً في بداية العام، استمر في التباطؤ حتى سجلا تراجعاً في نهاية العام. فتراجعت الصادرات في ديسمبر بنسبة 4.4% "أكبر نسبة تراجع منذ عامين" لتعكس ضعف الطلب العالمي، فيما تراجعت الواردات بنسبة 7.6% في أكبر انخفاض لها منذ يوليو 2016 على خلفية ضعف الاستثمار والاستهلاك عقب حملة الحكومة لخفض الديون.



ولكن اتسع فائض الميزان التجاري مع الولايات المتحدة طوال العام المنصرم بنسبة 17.2% إلى مستويات 323 مليار دولار "وهو أعلى مستوى منذ عام 2006"، مما قد يدفع الرئيس الأمريكي دونالد ترامب إلى إصراره على تقليص تلك الفجوة، مما قد يؤجج الصراع التجاري مع بكين الفترة المقبلة. وعزى البعض زيادة الصادرات إلى الولايات المتحدة بسبب قيام الشركات بزيادة الشحنات في الآونة الأخيرة قبل سريان الرسوم الأمريكية وازدياد حجمها.



# العام الجديد سيكون تحدياً

## كبيراً للاقتصاد الصيني

استجاب صانعو السياسة الصينية إلى التباطؤ في النشاط الاقتصادي، وأعلنوا مؤخراً خفض نسبة متطلبات الاحتياطي لجميع المقرضين الصينيين لتشجيع الإقراض والحفاظ على سيولة كافية في النظام المالي الصيني قبل احتفالات رأس السنة القمرية الجديدة. كما تم تقديم حافز مالي لتشجيع زيادة الاستهلاك الأسري وتعزيز الاستثمار في البنية التحتية.

ومن المرجح أن يكون النصف الأول من عام 2019 صعباً بنفس القدر، وقد يعاني أكثر من ذلك خاصة مع ارتفاع مستويات الديون، حيث بلغ الائتمان الغير مسدد للقطاعات الغير مالية 261% من الناتج المحلي الإجمالي. ومن غير المرجح أن يشهد اقتصاد الصين انتعاشاً مماثلاً لتوسع دورة الأعمال السابقة. بل ومن المتوقع أن تأتي بيانات الناتج المحلي أقل من توقعات الحكومة.

أما بالنسبة إلى خطى الحكومة وبنك الصين الشعبي الفترة المقبلة، فمع تباطؤ النمو في الآونة الأخير، من المتوقع أن يضطر صناع القرار إلى تسريع وتكثيف إجراءات تسهيل السياسة النقدية والمالية بوتيرة أكبر هذا العام في محاولة لتقليص الخسائر التي يعاني منها الاقتصاد والشركات.

وقامت الحكومة بخفض توقعاتها لنمو الاقتصاد الصيني خلال عام 2018 ما بين نسبة 6% إلى 6.5% بعد توقعها بنمو الاقتصاد بنسبة 6.6% في 2018 وهي أبطأ وتيرة خلال 28 عاماً.

## صراع البقاء للاقتصاد الصيني في حربه التجارية مع الولايات المتحدة

بدأت الولايات المتحدة الأمريكية شن غاراتها الاقتصادية على العالم، بعد الحرب التجارية التي أشعلها الرئيس الأمريكي "ترامب"، مرتكزاً إلى أن الصين وعديد من الدول تستفيد من القدرة الاستهلاكية الكبيرة للولايات المتحدة، واتهم العالم بأنه في تجارة غير عادلة مع الولايات المتحدة، والجميع يستغل أميركا. وبدأت الحرب التجارية مع فرض الولايات المتحدة رسوماً جمركية على السلع، وقامت بفرض رسوم جمركية على سلع صينية قيمتها تصل إلى 267 مليار دولار أمريكي، وتم فرض الرسوم بنسبة 25%، واتخذت الصين إجراءات انتقامية وفرضت رسوماً على السلع الأمريكية الزراعية والصناعية.

# صراع البقاء للاقتصاد الصيني

## في حربه التجارية مع الولايات

### المتحدة

وتوصل الطرفان لهدنة بينهما، حتى يتم إجراء محادثات تنتهي شهر مارس المقبل، وبعدها إن لم يتوصل الطرفان لاتفاق، ستنشعل الحرب التجارية من جديد، وبالتأكيد سيبادل الطرفان فرض مزيد من الرسوم على السلع المستوردة بينهما. وتحاول الصين جاهدة إثبات أنها متجاوبة وتجري إصلاحات اقتصادية هيكلية، إلا أن الولايات المتحدة تطلب سن قوانين "عادلة" على حد قولها.

وقال الطرفان في عدّة مناسبات أن المحادثات الأمريكية الصينية تجري على قدم وساق، وهناك تقدّم كبير في المفاوضات. لكن في نفس الوقت، يتخلل التصريحات مطالبات الولايات المتحدة المزيد من الإجراءات الصينية، وترد الصين بنفس السياق أن المفاوضات جيدة، لكنها تريد حلّاً وسطاً وليس لصالح الولايات المتحدة فقط.

ولا تكمن مخاطر الحرب التجارية على الاقتصاد الصيني من ناحية الصادرات فقط، بل أن الاقتصاد الصيني يعاني فيه النظام المصرفي تداعيات كبيرة، إثر اعتماد الشركات الصناعية وشركات الخدمات على القروض الحكومية، وتبدو الصين بأنها غارقة في الدين داخلياً، وأي مشكلة اقتصادية أو تباطؤ ملموس في الاقتصاد، سيفجّر أزمة مالية تدمّر ثانياً للاقتصاد.

وانخفض نمو الناتج المحلي الإجمالي الصيني إلى 6.4%، في أسوأ أداء للاقتصاد منذ عام 1990، لتبدأ ملامح ضعف حقيقي داخل الاقتصاد وتبدأ قطاعات اقتصادية في التباطؤ، وأخرى في الانكماش، مبشرة بأن عام 2019 سيكون صعباً على الصين.

وحتى لو تم التوصل لاتفاق، فالاقتصاد الصيني سوف يعاني عندها من تغيّرات تجارية كبيرة، فلا يمكن أن تتوصل الولايات المتحدة لاتفاق مع الصين دون تعديلات جوهرية في العلاقات التجارية، ما سيسبب ضرراً للاقتصاد الصيني. ورغم أن التغيّرات التجارية ستضر أيضاً الولايات المتحدة، لكننا هنا نراقب الاقتصاد الصيني، وعلامات الضعف فيه.

لكن، ستكون المشكلة الأكبر في الاقتصاد الصيني عدم التوصل لاتفاق، واشتعال الحرب التجارية من جديد. وخلال عام 2018، ظهر بأن الفائض التجاري الأمريكي الصيني صب في صالح الصين، إلا أننا لو نظرنا إلى الواردات الصينية، سنجد انخفاضاً ملموساً فيها خلال شهر ديسمبر الماضي، ليشير إلى أن هنالك ضعفاً استهلاكياً امتد أيضاً للواردات الصناعية والخدماتية، ليدل الفائض التجاري الصيني هذه المرّة لتسرّب الضعف للاقتصاد الصيني الذي يعتبر ثاني أكبر اقتصاد في العالم.



# صراع البقاء للاقتصاد الصيني

## في حربه التجارية مع الولايات

### المتحدّة

ولنتذكر، أن الحرب التجارية التي تشارك فيها الصين، قد لا يكون تأثيرها مقتصرًا على الميزان التجاري والتدفقات النقدية في الحساب الجاري لتسبب تباطؤ اقتصادي، بل أنها ربما تهدد الاستقرار المالي الصيني كاملاً، في وقت أثقلت الديون اقتصاد البلاد، ليكون عام 2019 عام صراع البقاء للاقتصاد الصيني، فأما سيمر في الأزمة بسلام ويستمر في نموه حتى ولو مع تباطؤ، أو أنه سيقع في أزمة مالية تكلفه كثيراً وتعيده للوراء عشرات السنوات.

GLOBAL MARKETS

equiti

# تداول عالمياً اسحب أينما كنت

بطاقة مدفوعة مسبقاً تتيح إدارة الرصيد المتوفر وسحب الأموال من أي مكان.



equiti.com

الخسائر قد تتجاوز الإيداعات.



# الاقتصاد الاسترالي

الاقتصاد العالمي في 2019  
فرص وتحديات





# الاقتصاد الاسترالي

## حقائق عن استراليا

المساحة  
**7,692 مليون كم<sup>2</sup>**  
(المرتبة 6 عالمياً)



العاصمة  
**كانبرا**



العملة  
**الدولار الاسترالي**



عدد السكان  
**25 مليون**  
(المرتبة 55 عالمياً)



رئيس الحكومة

**سكوت موريسون**



محافظ البنك المركزي  
**فيليب لوي، منذ 18 سبتمبر  
2016 وتنتهي ولايته في  
سبتمبر 2023**



نظام الحكم  
**ملكية دستورية  
برلمانية اتحادية**



أهم الصادرات  
**خام حديد، المواد الخام  
والمعادن، الصوف، المواد  
الغذائية والحيوانات الحية،  
الوقود، آلات ومعدات النقل.**



أهم الواردات  
**النفط الخام والمنتجات  
النفطية، المعدات  
الكهربائية والاتصالات  
السلكية واللاسلكية،  
الآلات والنقل.**



الناتج الإجمالي المحلي  
**1.500 تريليون دولار**  
(المرتبة 13 عالمياً)



إجمالي حجم الدين  
**41.2%**





# انقسامات سياسية تأتي بزعيم

## جديد قبل انتخابات 2019

قسمت الخلافات الحزب الحاكم في استراليا وهو الحزب الليبرالي الاسترالي، وأصبح سكوت موريسون، أحد مهندسي سياسة الهجرة الصارمة في استراليا رئيس الوزراء السادس في 10 سنوات فقط، واستطاع موريسون أن يفوز بحصوله على 45 صوت مقابل 40 لمنافسه بيتر دوتون والذي كان أمراً مفاجئاً للجميع.

وسيكون 2019 عاماً محورياً لتحديد ما إذا كان سكوت موريسون سيبقى أعلى سدة الحكم في استراليا أم لا، حيث يُتوقع أن تُعقد انتخابات برلمانية في مايو المقبل على نصف مقاعد مجلس الشيوخ وفي نوفمبر 2019 على مقاعد مجلس النواب، حيث أعرب موريسون عن أمله في أن يحقق تعهده بتحقيق فائض في الميزانية وبناء اقتصاد قوي في خطاب وعد فيه بتخفيض الضرائب ودعم المزارعين.

وسيحتاج موريسون وحزبه الحصول 76 مقعد من أصل 151 في مجلس النواب و40 مقعد من أصل 76 في مجلس الشيوخ للحصول على الأغلبية، وستكون ورقة الاقتصاد هي الرابحة والتي سيتعين على موريسون العمل عليها، حيث أن الحكومة في طريقها لتحقيق أول فائض لها منذ الأزمة العالمية، ومن المتوقع أن يتم تقديم الموازنة في الثاني من أبريل المقبل.



# الاقتصاد الاسترالي يستهل

## العام 2018 بنمو قوي ولكنه

### يتباطأ مع نهايته

بعد حالة الضعف التي انتابت الاقتصاد الاسترالي في نهاية 2017، تمكن من حشد زخم النمو من جديد في بداية عام 2018، فقد سجل الاقتصاد نموًا قويًا في الربع الأول من العام بدعم من استهلاك الأسر، الطلب الحكومي، والصادرات القوية.

هذا وقد ارتفع الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 1% على أساس ربع سنوي، حيث تعتبر أسرع وتيرة نمو منذ عام 2011، فيما ارتفع على أساس سنوي بنسبة 3.1% وهي أسرع وتيرة نمو منذ الربع الثاني من 2016.

وتباطأ الاقتصاد في الربع الثالث من 2018 بنحو حاد نتيجة لتباطؤ إنفاق الأسر، حيث تراجع الناتج المحلي الإجمالي المحلي إلى 0.3% على أساس ربع سنوي بوتيرة هي الأبطأ منذ الربع الثالث من 2016 بعد نموه بنسبة 0.9% في الربع الثاني، وإلى 2.8% على أساس سنوي من 3.1% خلال الربع الثاني.

ويرجع السبب في تباطؤ الاقتصاد إلى انخفاض أسعار المنازل، تشديد شروط التمويل، تباطؤ نمو الأجور، وتراجع الإنفاق الاستهلاكي.

وتضع هذه البيانات مزيد من الغموض حول الخطوة القادمة لأسعار الفائدة، وبالتالي لن يكون البنك الاحتياطي الاسترالي سعيدًا بتلك البيانات، حيث أن توقعاته بنمو الاقتصاد بنسبة 3.5% هذا العام ربما لن تتحقق.

وتفوق الاقتصاد الاسترالي على نظرائه من الاقتصادات الفنية خلال الأعوام الأخيرة، حيث استطاع أن يحقق نموًا لمدة 28 عامًا دون ركود.

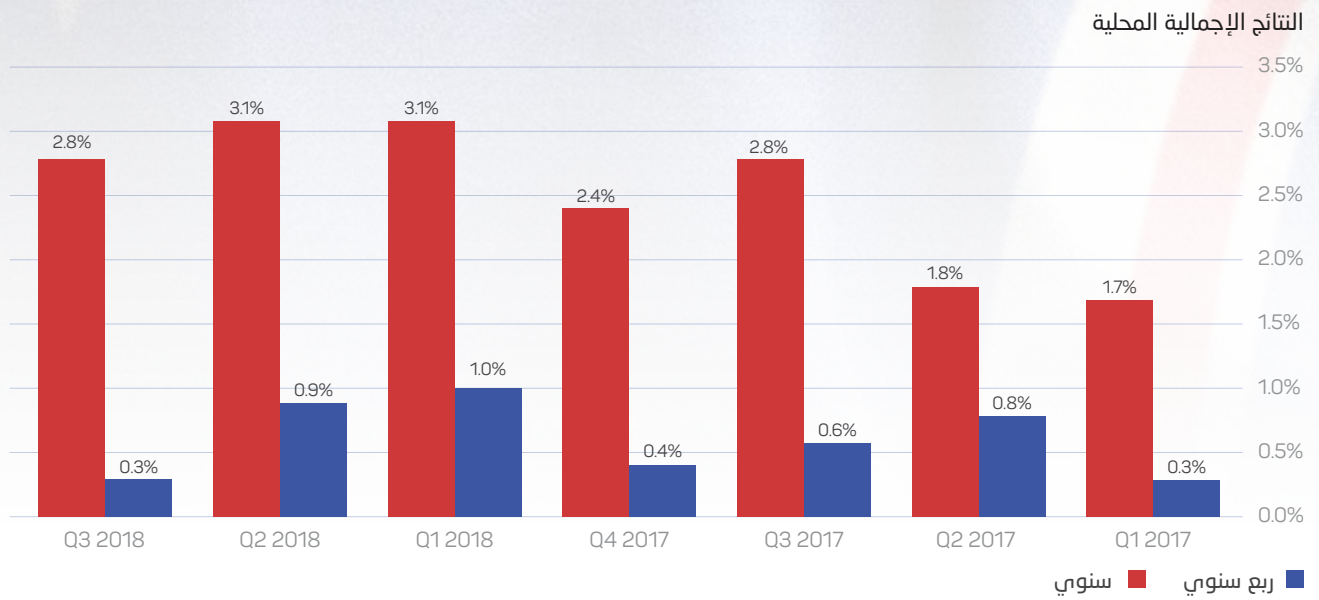


# الاقتصاد الاسترالي يستهل

## العام 2018 بنمو قوي ولكنه

### يتباطأ مع نهايته

مراحل نمو الاقتصاد الاسترالي منذ بداية عام 2017 حتى الربع الثالث من 2018:



## التضخم لا يزال دون النطاق المستهدف

على غرار التحديات التي تواجه الاقتصاد الاسترالي يحتل التضخم مكانه لا يُستهان بها في تلك التحديات. فبالرغم من التحسن الذي شهده التضخم مقارنة بعامين ماضيين، إلا أن التضخم بقيمته الأساسية لا يزال دون النطاق المستهدف من قبل البنك ما بين نسبة 2% إلى 3%، وذلك للشهر الحادي عشر وهي الفترة الأطول على الإطلاق.

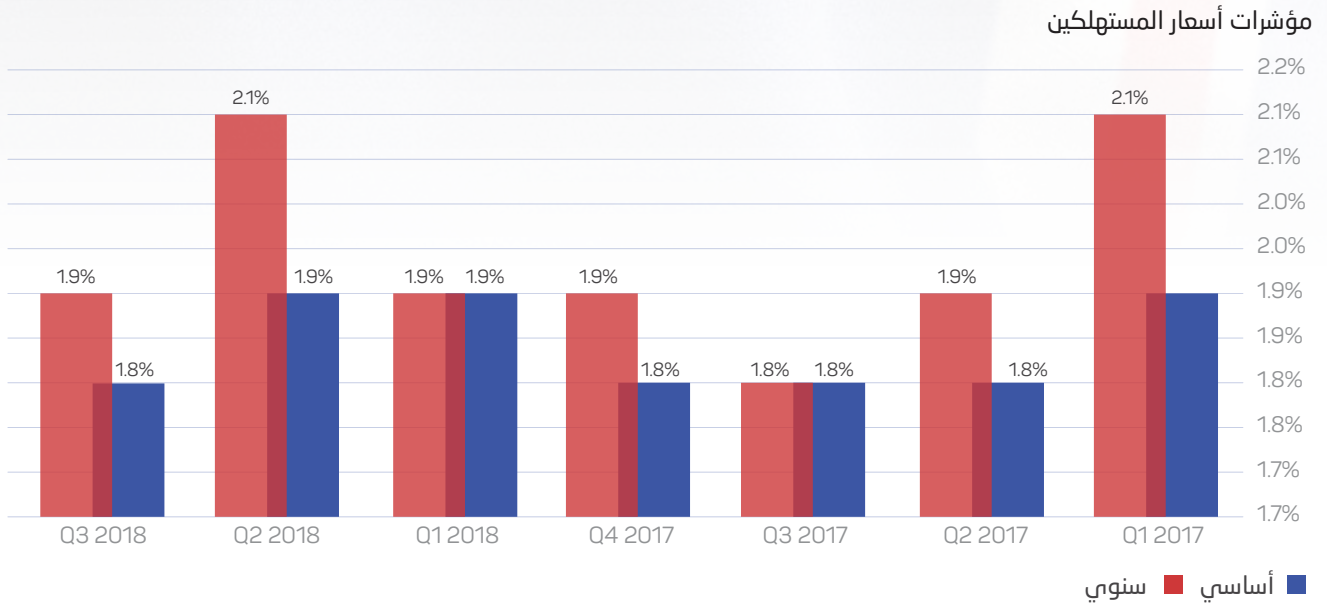
# التضخم لا يزال دون النطاق

## المستهدف

وارتفع مؤشر أسعار المستهلكين بنسبة 0.4% خلال الثلاثة أرباع الأولى من عام 2018 على أساس ربع سنوي، وعلى أساس سنوي فقد تباطأ قليلاً إلى 1.9% خلال الربع الثالث بعد ارتفاعه بنسبة 2.1% في الربع الثاني، أما التضخم الأساسي والذي يُعد المفضل لدى البنك الاحتياطي الاسترالي فقد ارتفع بنسبة 1.8% في الربع الثالث من 2018.

وكان الأمر المعاكس الرئيسي الذي واجه أسعار المستهلكين هو النمو الفاتر للأجور، والذي يقترب من أدنى مستوياته تاريخياً حتى في ظل ازدهار سوق العمل الاسترالي، كذلك كان للمنافسة الشديدة في قطاع التجزئة والنمو المنخفض لأسعار الإيجارات تأثيراً على التضخم.

### أرقام التضخم السنوية منذ بداية 2017 وحتى الربع الثالث من عام 2018:





# استراليا تُراقب تطورات الصراع

## التجاري بحذر

استمر الميزان التجاري في تسجيل فائض تجاري خلال عام 2018 حتى شهر نوفمبر والذي تقلص فيه الفائض التجاري بحوالي 4.4% في ظل ارتفاع الواردات بنسبة أكبر من الصادرات، حيث سجل فائضاً بنحو 1.93 مليار دولار، بينما تم مراجعة الفائض المحقق في أكتوبر ليتراجع إلى 2.01 مليار دولار، وكان الميزان التجاري قد سجل ثالث أكبر فائض تجاري على الإطلاق في شهر سبتمبر بنحو 2.94 مليار دولار.

هذا وارتفعت الصادرات بنسبة 1% إلى 38.45 مليار دولار وهو أكبر إجمالي شهري على الإطلاق، فيما ارتفعت الواردات بنسبة 2%.



وتراقب استراليا بحذر ما ستؤول إليه محادثات التجارة بين الولايات المتحدة والصين، ووصف البنك الاحتياطي الاسترالي تلك التوترات بالمخاطر المادية على التطلعات الاقتصادية العالمية. وحققت الصين رقماً قياسياً من حجم التجارة مع استراليا في 2018، حيث ارتفع حجم التبادل التجاري بين البلدين بنسبة 8.9%، ولكن لا تزال بعض الشركات الاسترالية تتخوف من التأثير السلبي للصراع التجاري بين أكبر اقتصادين في العالم في الوقت الذي يرى فيه البعض أن التعاون الاسترالي

# استراليا تُراقب تطورات الصراع

## التجاري بحذر

الصيني قد يسد بعض الفراغات التي قد يتركها الصراع التجاري الأمريكي الصيني. وتُعد الصين سوق التصدير الأول بالنسبة لاستراليا.

وبلغ حجم التبادل التجاري بين الصين واستراليا في 2017 حوالي 129 مليار دولار محققاً ارتفاعاً بنسبة 16% مقارنة بعام 2016، وهذا ما يُمثل حوالي 28% من حجم التجارة الخارجية لاستراليا.

## سوق العمل يستمر في ازدهاره خلال عام 2018

استمرت معدلات البطالة في التراجع على مدار 2018 حتى وصلت أدنى مستوياتها منذ يونيو 2010، حيث سجلت تراجعاً إلى 5% في ديسمبر. وأضاف الاقتصاد نحو 21.6 ألف وظيفة في ديسمبر، ولكن جاء أغلب هذه الارتفاع في الوظائف بدوام جزئي فيما سجلت الوظائف بدوام كلي تراجعاً للشهر الثاني على التوالي.

وعلى مدار 2018، ارتفعت وظائف الدوام الكامل بنحو 162 ألف وظيفة مقابل ارتفاع وظائف الدوام الجزئي بنحو 106 ألف وظيفة. ويُذكر أن قطاع سوق العمل في استراليا يشهد ازدهاراً في الآونة الأخيرة، حيث شهد عام 2017 إضافة الاقتصاد وظائف كل شهور العام لأول مرة منذ عام 1978.

وشهد بداية عام 2018 أطول فترة لخلق الوظائف منذ عام 1993، حيث استمر الاقتصاد في إضافة الوظائف لمدة 16 شهراً متتاليًا.

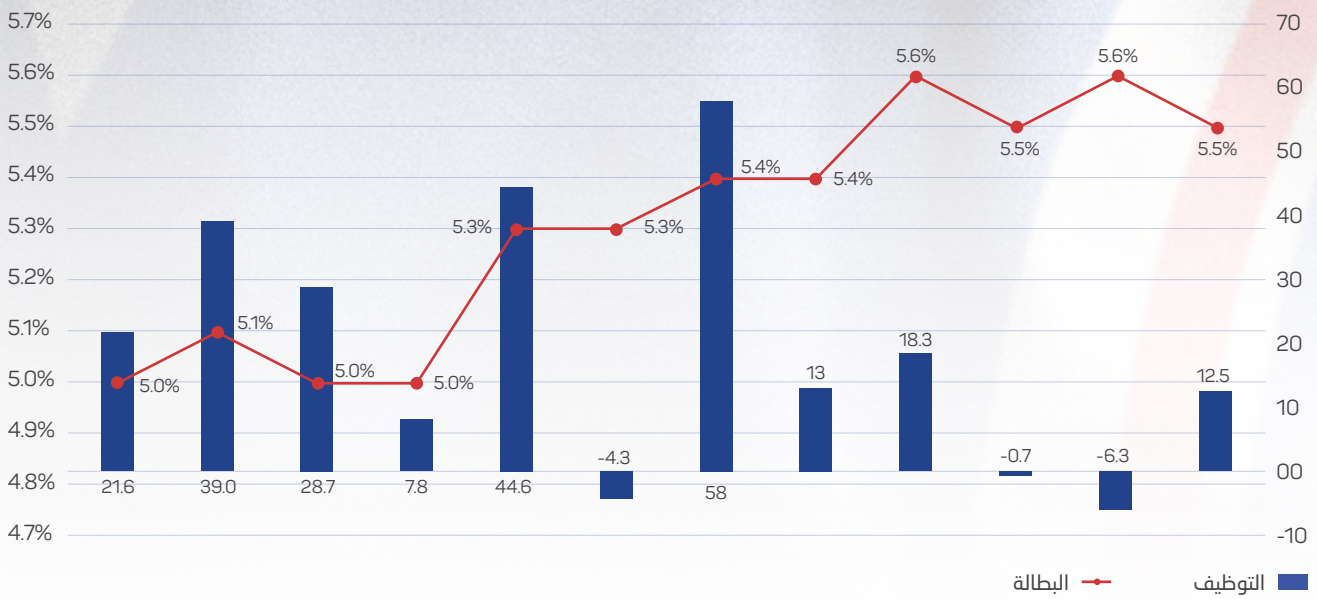


# سوق العمل يستمر في ازدهاره

## خلال عام 2018

مدى تراجع معدلات البطالة منذ بداية عام 2018 وحتى نهايته:

بيانات سوق العمل



## رفع الفائدة لا يزال خطوة بعيدة المنال ولا يُستبعد خيار خفض الفائدة

لطالما كانت الأسواق تتوقع في الأعوام المنصرمة أن يكون الاقتصاد الاسترالي من أكثر الاقتصادات التي ستحقق نموًا مطردًا وسيكون الاحتياطي الاسترالي أولى البنوك المركزية التي ستتجه نحو سياسة التشديد النقدي، ولكن خيبت التطورات الاقتصادية آمال المستثمرين وانخفضت توقعات رفع الفائدة في وقت قريب للعديد من الأسباب أهمها؛ استقرار التضخم دون المستويات المحددة، انكماش قطاع التجزئة، ارتفاع ديون الأسر لمستويات قياسية وبالتالي خيار رفع الفائدة

# رفع الفائدة لا يزال خطوة بعيدة

## المنال ولا يُستبعد خيار خفض

### الفائدة

سيزيد العبء على الأسر، وأخيراً تباطؤ نمو الأجور الذي سيستمر في الضغط على الإنفاق الأسري وأسعار المنازل ويعرقل وتيرة الانتعاش بوجه عام.

وكان البنك الاحتياطي الاسترالي قد توقع أن تبقى مؤشرات أسعار المستهلكين منخفضة حتى نهاية 2018 قبل أن ترتفع في 2019، ورغم ذلك لا يتوقع البنك أن يصل التضخم لمتصف النطاق المحدد بحلول عام 2020. وبالتالي قد يفضل الاحتياطي الاسترالي استمرار اتباع النهج الحيادي الحذر وتأجيل قرار رفع الفائدة لبعض الوقت، وإبقائها عند أدنى مستوى تاريخياً عند 1.50% وذلك منذ أغسطس 2016.

وبشكل عام، لا تُسعر الأسواق أي رفع للفائدة إلى 1.75% حتى مارس 2020، ولا يُستبعد أن يقوم البنك الاحتياطي الاسترالي بخيار خفض أسعار الفائدة.

### توقعات البنك الاحتياطي الاسترالي للنمو والتضخم والبطالة:

السنة المنتهية						
ديسمبر 2020	يونيو 2020	ديسمبر 2019	يونيو 2019	ديسمبر 2018	يونيو 2018	
3	3 <sup>1/4</sup>	3 <sup>1/4</sup>	3 <sup>1/4</sup>	3 1/2	3.4	نمو الناتج الإجمالي المحلي
(3)	(3)	(3 <sup>1/4</sup> )	(3 <sup>1/4</sup> )	(3 <sup>1/4</sup> )	(3)	(السابق)
4 <sup>1/4</sup>	4 <sup>1/4</sup>	5	5	5	5.4	معدل البطالة
(5 <sup>1/4</sup> )	(5 <sup>1/4</sup> )	(5 <sup>1/4</sup> )	(5 <sup>1/4</sup> )	(5 <sup>1/2</sup> )	(5.5)	(السابق)
2 <sup>1/4</sup>	2 <sup>1/4</sup>	2 <sup>1/4</sup>	2	2	2.1	تضخم مؤشر أسعار المستهلكين
(2 <sup>1/4</sup> )	(2 <sup>1/4</sup> )	(2 <sup>1/4</sup> )	(1)	(1 <sup>3/4</sup> )	(2.1)	(السابق)
2 <sup>1/4</sup>	2 <sup>1/4</sup>	2 <sup>1/4</sup>	2	1 <sup>3/4</sup>	1 <sup>3/4</sup>	لتضخم
(2 <sup>1/4</sup> )	(2 <sup>1/4</sup> )	(2)	(2)	(1 <sup>3/4</sup> )	(2)	السابق



# الاقتصاد الاسترالي يصمد في

## 2018، وإعصار اقتصادي سيختبر

### صلايته هذه السنة

شهد الاقتصاد الاسترالي بداية رائعة عام 2018، وكأنما الاقتصاد قد ترك خلفه كل آثار أزمة الديون العالمية 2008-2009 التي هزّت الاقتصاد العالمي، ومنها تأثر الاقتصاد الاسترالي بشكل ملموس في ذلك الوقت. ونما الاقتصاد الاسترالي بقوة خلال الربع الأول، وبدا وكأن فجراً اقتصادياً جديداً يحمل معه النمو، مع ظهور ملامح التحسّن في عديد من الدول في العالم آنذاك. حيث، انخفضت مستويات البطالة لتصل إلى 5%، واستقرت نسب التضخم السنوية دون مستوى 2.00% أغلب الوقت عام 2018، خصوصاً مع التحسّن الملموس في الميزان التجاري والارتفاع في كل من الصادرات والواردات في عام 2018، كذلك تعافى الإنفاق الاستهلاكي بالإضافة إلى الارتفاع المستمر في الدخل والإنفاق الحكومي.

لكن، حدثت منعطفات عديدة كان لها تأثيراً واضحاً في منحى نمو الاقتصاد الاسترالي، حيث بدأت الولايات المتحدة حربها التجارية مع الصين "الحليف التجاري القوي لأستراليا" ودول أمريكا الشمالية، لتتسبب في حالة من القلق والضعف في الاقتصاد الدولي. وارتكزت الحرب التجارية على الصين، التي أهتمتها الولايات المتحدة باتخاذ إجراءات تجارية غير عادلة، فتغيّرت موازين التجارة العالمية، مسببة بداية تباطؤ كبير في الاقتصاد الصيني، دفع فيه لأسوأ أوضاعه منذ عام 1990.

ويتأثر الاقتصاد الاسترالي بشدّة في التطورات التجارية العالمية، فالإقتصاد الاسترالي يعتمد وبشكل مباشر على الصادرات. ومع بؤادر التباطؤ في الاقتصاد الصيني، بدأ متابعو الاقتصاد الاسترالي يرون عاصفة اقتصادية تلوح بالأفق، ولم يعرّها الكثيرون اهتماماً في البداية، فبدت وكأنها مرحلة صعبة مؤقتة سيمر منها الاقتصاد بسلام. لكن عندما اقتربت نهاية عام 2018، تبين بأنها ليست مجرد عاصفة اقتصادية قادمة كما حصل أعوام 2010 و2016، إذ أنها عبارة عن إعصار مدمر سيمتد تأثيره عام 2019.

وجاءت الانقسامات السياسية خلال العام الماضي 2018 على أنها ظروف مؤقتة، إلا أنها لا تزال ممتدة لهذه العام لتحديد ما إذا كان سكوت موريسون سيبقى في سدة الحكم في أستراليا أم لا. ومع اجتماع الظروف التجارية العالمية السيئة وعدم الاستقرار السياسي المحتمل عام 2019، ربما نكون أمام عام سيشهد فيه الاقتصاد الاسترالي ضغطاً كبيراً سيظهر على شكل انخفاض في نمو الناتج المحلي، وتدهور في الميزان التجاري الذي تعافى خلال عام 2018.

ويبقى السؤال الآن، هل ستسبب الظروف الاقتصادية السيئة الدولية المحتملة تباطؤ اقتصادي عام 2019 في أستراليا، أم سيكون هنالك ركود اقتصادي؟

# الاقتصاد الاسترالي يصمد في

## 2018، وإعصار اقتصادي سيختبر

### صلايته هذه السنة

في الحقيقة، لو عدنا بالزمن إلى عام 2007 و2008، بدأ تأثر الاقتصاد الاسترالي بالأزمة المالية العالمية منتصف عام 2007، هبط الناتج المحلي الإجمالي. وهذا يعطي انطباعاً بأن الاقتصاد الاسترالي تظهر عليه ملامح الضعف بمجرد وجود تغييرات في التجارة الدولية، حتى قبل أن يظهر تأثيرها على الناتج المحلي الإجمالي في عديد من الدول الأخرى. ولو اعتمدنا على هذه الحالة، فربما يبدأ الناتج المحلي الإجمالي الاسترالي بالانخفاض بشكل أكبر خلال النصف الثاني من هذه العام، مع بوادر ضعف تبدأ بالتبلور بداية مع الربع الأول.

لكن، لا يجب النظر لاحتمالات دخول استراليا في ركود اقتصادي تقني (انكماش في الناتج المحلي الإجمالي لربعي سنة متتاليين) على أنها الإثبات الوحيد الذي قد يظهر ضعف الاقتصاد. بل يجب النظر إلى أداء الناتج المحلي الإجمالي ونموه، فانخفاض النمو في الناتج المحلي الإجمالي لفترة زمنية يعتبر بحسب أصول الاقتصاد الكلي الحديث على أنه ركود اقتصادي، حتى لو لم نرى قيم سالبة في الناتج المحلي الإجمالي على مدى ربعي سنة متتاليين كما يتطلبه الركود التقني في أصول الاقتصاد الكلاسيكي.



# الاقتصاد النيوزيلندي

الاقتصاد العالمي في 2019  
فرص وتحديات

18



# الاقتصاد النيوزيلندي

## حقائق عن نيوزيلندا

المساحة  
**268 ألف كم<sup>2</sup>**  
(المرتبة 76 عالمياً)



العاصمة  
**ويلنجتون**



العملة  
**الدولار النيوزيلندي**



عدد السكان  
**4,936 مليون**  
(المرتبة 127 عالمياً)



رئيس الحكومة  
**جاكيندا أوردن**  
منذ 26 أكتوبر 2017



محافظ البنك المركزي  
**أدريان أور، وتنتهي ولايته في  
مارس 2023**



نظام الحكم  
**ملكية دستورية برلمانية**



أهم الصادرات  
منتجات الألبان، الوقود، آلات  
ومعدات النقل، المواد الخام  
والمعادن، والمواد الغذائية  
والحيوانات الحية.



أهم الواردات  
الآلات والمعدات، الطائرات،  
والسيارات، الإلكترونيات،  
المنسوجات والبلاستيك.



الناتج الإجمالي المحلي  
**206 مليار دولار**  
(المرتبة 53 عالمياً)



إجمالي حجم الدين  
**29.9%**





# الاقتصاد النيوزيلندي يُسجل أبطأ

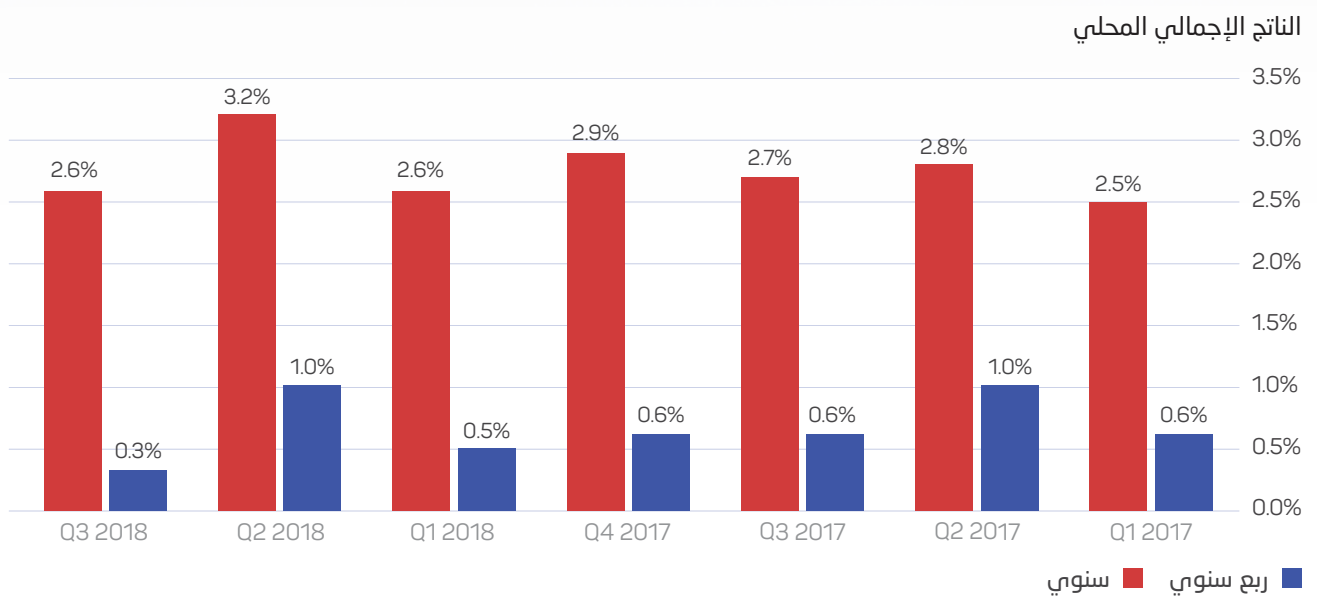
## وتيرة نمو على مدار 5 أعوام

نما الاقتصاد النيوزيلندي خلال الربع الثالث من عام بأبطأ وتيرة له على مدار خمسة أعوام، ويرجع ذلك بشكل رئيسي لضعف نشاط البناء والصناعات الغذائية، وارتفع الناتج المحلي المحلي بنسبة 0.3% على أساس ربع سنوي - وهي أبطأ وتيرة نمو منذ الربع الأخير من عام 2013 - مقارنة بالنمو المسجل خلال الربع الثاني من نفس العام بنسبة 1%. كذلك، تباطأ المعدل السنوي إلى 2.6% من 3.2%.

وأنهى الاقتصاد النيوزيلندي عام 2017 على نحو متباطئ بعد ثلاثة سنوات من النمو بنسبة أعلى من 3%. ويأتي هذا الإنزلاق في البيانات في ظل تراجع ثقة الشركات في التحالف بقيادة حزب العمال تحت ولاية جاسيندا أردن، رئيسة الوزراء، وكذلك في ظل التوترات التجارية بين الولايات المتحدة والصين.

وربما مع تلك البيانات قد تزيد المخاطر الهبوطية بالنسبة لتوقعات نمو الاقتصاد النيوزيلندي خلال 2019، وسيكون ذلك عائقاً أمام البنك الاحتياطي النيوزيلندي النيوزيلندي وقد تجعله يفقد الثقة بأن الاقتصاد يملك الزخم الكافي لدفع التضخم نحو منتصف النطاق المستهدف.

### نمو الاقتصاد النيوزيلندي خلال الفترة من الربع الأول من 2017 حتى الربع الثالث من 2018:



# الاقتصاد النيوزيلندي يُسجل أبطأ

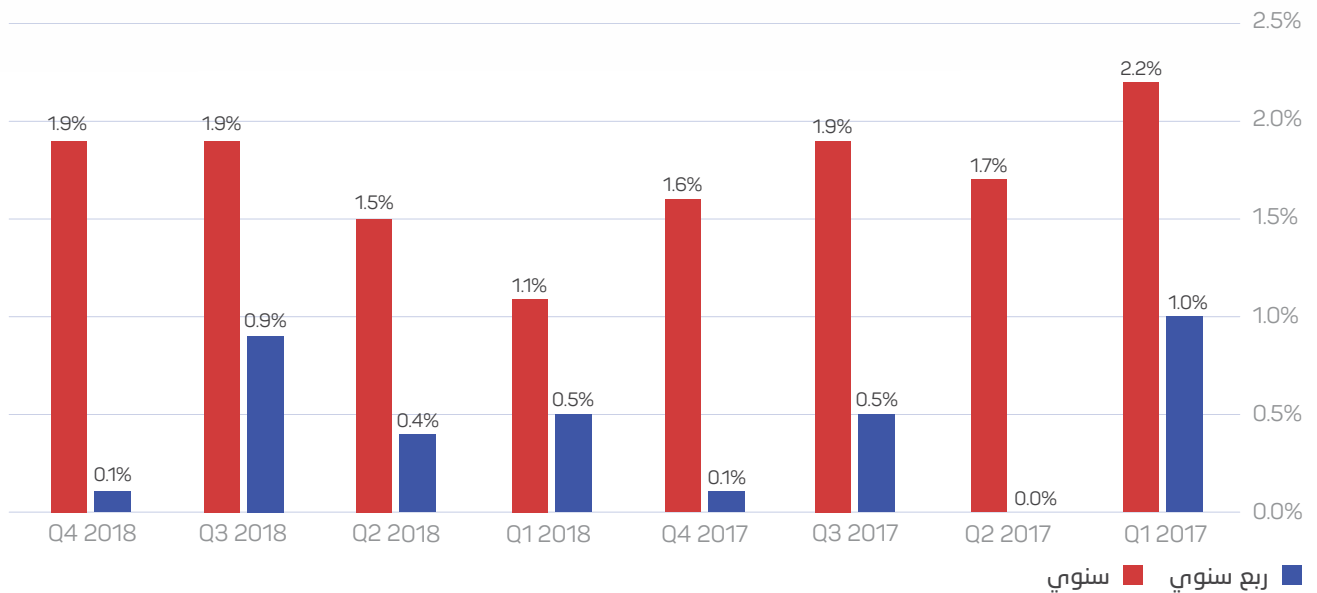
## وتيرة نمو على مدار 5 أعوام

وتعرضت حكومة الأردن للانتقادات في أول عام لها في السلطة، حيث تلقت ثقة الشركات ضربة قوية مع تزايد التحذيرات من تزايد المخاطر التي تُهدد النمو. وكانت رئيسة الوزراء قد رفعت الحد الأدنى للأجور، وحدث من الهجرة وبناء المنازل للأجانب، كما ستقوم بتقديم الموازنة الجديدة خلال 2019، وعلى الرغم من أن الشركات كانت أقل تشاؤماً في ديسمبر إلا أن ثقة الشركات تراجعت منذ تولي جاسيندا أردن رئاسة الوزراء.

## التضخم سيكون عاملاً رئيسياً في تحديد قرار الاحتياطي النيوزيلندي المقبل

ساعدت وتيرة نمو التضخم طوال عام 2018 على زيادة تفاؤل المستثمرين واقتراب البنك الاحتياطي النيوزيلندي من تتبع أقرانه من البنوك المركزية العالمية الأخرى والبدء في وتيرة التشديد النقدي في وقت لاحق من 2019 أو في ربما بداية العام المقبل على أقصى تقدير.

مؤشر أسعار المستهلكين





# التضخم سيكون عاملاً رئيسياً

## في تحديد قرار الاحتياطي

### النيوزيلندي المقبل

وتسارعت وتيرة نمو التضخم طوال العام الماضي كما موضح في الرسم البياني، فقد بدأ عام 2018 عند نسبة 1.1% فقط واستمر في الارتفاع ليستقر نموه خلال الربعين الثالث والأخير عند نسبة 1.9% مقترَّباً من منتصف النطاق المستهدف للبنك المركزي عند 2.0%، حيث يستهدف البنك استقرار التضخم ما بين نسبة 1% إلى 3%. ولكن عانت معدلات التضخم من تباطؤ وتيرة في الربع الأخير على أساس ربع سنوي مرتفعاً بنسبة 0.1% على خلفية انخفاض أسعار المواد الغذائية بنسبة 1.3%.

ويرجع السبب الرئيسي وراء تسارع وتيرة ارتفاع التضخم بتلك الوتيرة إلى ارتفاع أسعار الوقود وضعف العملة وتراجعها أمام أغلب العملات الرئيسية وبالأخص أمام الدولار الأمريكي على الرغم من توقعات الاحتياطي النيوزيلندي بأن ارتفاع التضخم يرجع إلى عوامل مؤقتة وليست مستدامة على المدى القريب. فقد ساعد تراجع العملة على زيادة أسعار الواردات ولا سيما المعدات البصرية والسمعية التي ارتفعت أسعارها للمرة الأولى منذ عامين. وبالرغم من رغبة البنك في رؤية التضخم بالقرب من المتوسط عند 2%، إلا أنه يرغب في التأكد من استدامة ارتفاع الأسعار قبل أن يبدأ في رفع الفائدة من أدنى مستوياتها التاريخية التي استقرت عند نسبة 1.75%.

## الصادرات النيوزيلندية على المسار الصحيح

بلغت قيمة السلع المصدرة من نيوزيلندا 28.6 مليار دولار في الفترة من يناير إلى سبتمبر من عام 2018، حيث يضع هذا المقياس الذي مدته تسعة أشهر صادرات نيوزيلندا على المسار الصحيح لاستهداف هدف الحكومة والبنك لوصول الصادرات إلى 38.1 مليار دولار أمريكي طوال العام المنصرم.

هذا وتساهم الصادرات من السلع والخدمات بنسبة 27.4% من الناتج المحلي للبلاد، وتصل نسبة الصادرات إلى الدول الآسيوية 53.8% في حين هناك نسبة 18% إلى الدول المحيطة وبالأخص استراليا. وتُعد نيوزيلندا أكبر مُصدر لمنتجات الألبان على الصعيد العالمي، حيث استفادت كثيراً من ارتفاع أسعار منتجات الألبان العالمية لتبقى توقعات الأسواق إيجابية إزاء وتيرة نمو الناتج المحلي خلال عام 2019 مع استمرار ارتفاع الأسعار.

# الصادرات النيوزيلندية على

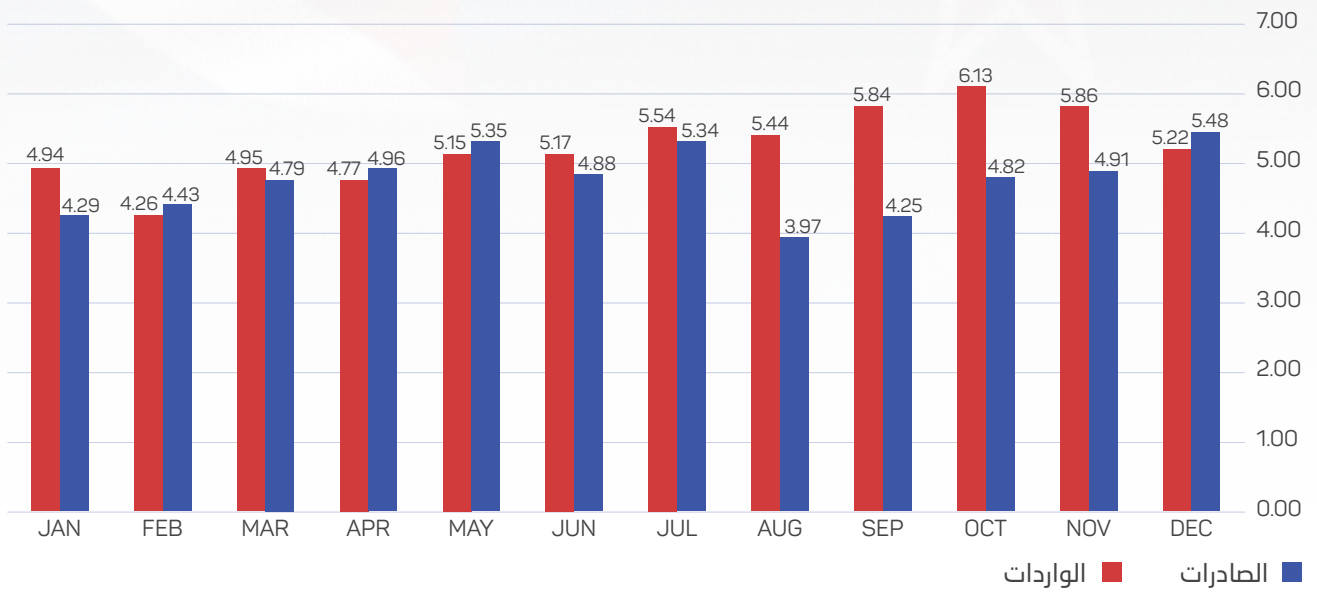
## المسار الصحيح

وتحسن أداء قطاع الألبان بنسبة 3.1% خلال العامين 2017 و2018، أما بالنسبة إلى صادرات الألمونيوم فارتفعت بواقع 59 مليون دولار، وإجمالاً ارتفعت الصادرات في نوفمبر على أساس سنوي بنسبة 7.1% ولكن لا تزال الواردات عند مستويات مرتفعة على الرغم من انخفاض واردات السيارات والطائرات في الآونة الأخيرة.

واستمر أداء الميزان التجاري طوال العام الماضي في التآرجح ما بين فائض وعجز حتى وصل العجز منذ نهاية نوفمبر 2017 وحتى نوفمبر 2018 حوالي 5.4 مليار دولار أمريكي، وبلغت الصادرات 57.5 مليار والواردات 63.0 مليار دولار أمريكي.

### حجم الصادرات والواردات خلال عام 2018 بالمليار دولار:

الصادرات والواردات في 2018





# ازدهار سوق العمل يدفع

## بالبطالة إلى أدنى مستوياتها

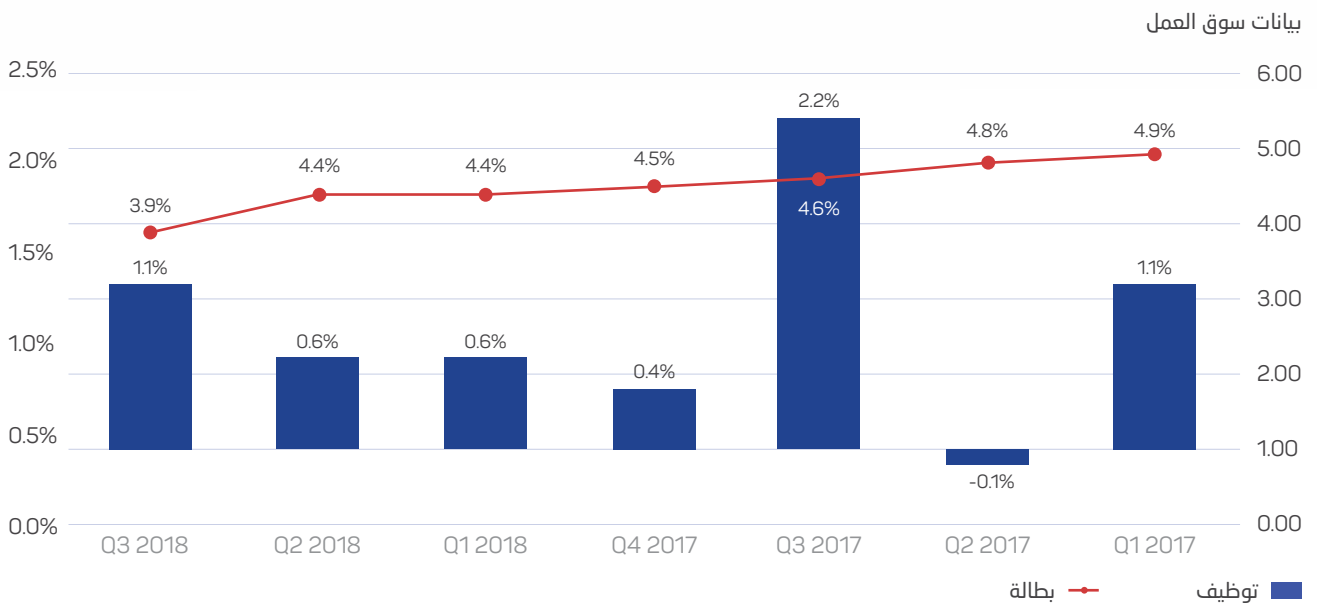
### في 10 أعوام

لعل الجانب الإيجابي في بيانات سوق العمل خلال الفترة الماضية هو معدلات البطالة التي استمرت في التراجع لتستقر بالقرب من أدنى مستوياتها على مدار 10 أعوام وبالتحديد قبل وقوع الأزمة المالية العالمية عند نسبة 3.9% متراجعة بنسبة 0.8% طوال عام 2018، بل وانخفض عدد العاطلين عن العمل في الربع الثالث مقارنة بالربع الثاني بواقع 13 ألف شخص.

يأتي هذا في الوقت الذي ارتفعت فيه نسب المشاركة في القطاع لتصل إلى أعلى مستوياتها منذ 30 عام عند نسبة 71.1%. فقد ساعد ارتفاع أعداد المهاجرين على نسب المشاركة وزيادة أعداد العمالة بوجه عام، أيضًا السياسات التي تبنتها الحكومة بزيادة الحد الأدنى للأجور ساهم كثيرًا في تحسن أداء القطاع ككل.

أما عن بيانات التوظيف فقد نما مستوى التوظيف خلال الربع الثالث من 2018 بنسبة 1.1% مقارنة بالنمو المحقق خلال الربع الثاني من نفس العام بنسبة 0.6%. وبالرغم من نمو الوظائف في الاقتصاد النيوزيلندي لا تزال أرقام الأجور ضعيفة، حيث ارتفعت الأجور بنسبة 0.5% خلال الربع الثالث، وبنسبة 1.9% على أساس سنوي مقارنة بالربع الثاني الذي ارتفع بنسبة 2.1%.

### وتيرة نمو بيانات التوظيف والبطالة خلال العامين 2017 و2018:



# الاحتياطي النيوزيلندي

## سيُتَظر قبل اتخاذ أي قرار

على الأرجح سيُفضل البنك الاحتياطي النيوزيلندي الإبقاء على معدلات الفائدة دون تغيير عند 1.75% لفترة أطول من الوقت، حيث قد يُبقي على السياسة النقدية الحالية حتى نهاية 2019 على أن يبدأ في وتيرة التشديد النقدي بحلول بداية عام 2020 على أقصى تقدير مع عدم وجود دلائل قوية على زيادة ضغوطات الأسعار.

وبالتالي سيكون البنك بحاجة إلى التأكيد من استدامة وتيرة نمو التضخم قبل أن يبدأ في تتبع خطى البنوك المركزية الأخرى ورفع الفائدة تدريجيًا، وقد يكون خيار لجوء البنك إلى خفض الفائدة مطروحًا في حال تدهور البيئة العالمية بشكل أكبر في 2019 وأن تتحول مؤشرات النمو أو التضخم لمستويات أقل، ويُذكر أن الاحتياطي النيوزيلندي قد أبقى على المعدلات الحالية منذ اجتماع نوفمبر لعام 2016.

## تعثر العملاق الصيني يطيح باقتصاد نيوزلندا

استمر نمو الاقتصاد النيوزيلندي منذ خرج من آخر ركود تقني حصل فيه خلال الربع الثالث والرابع عام 2010. وأبقى البنك الاحتياطي النيوزيلندي على أسعار الفائدة عند أدنى مستوياتها تاريخياً عند 1.75% منذ شهر نوفمبر عام 2016. وساهمت مستويات الفائدة المتدنية على إبقاء النمو الاقتصادي مستقرًا أغلب عام 2018، لكن أخفق الاقتصاد في أن يستمر بالنمو الجيد خلال الربع الثالث من عام 2018 ليشهد انخفاضاً في نمو الناتج المحلي الإجمالي وصولاً إلى 0.3% في أدنى نمو منذ خمس سنوات.

وتساهم الصادرات في 27.4% من الناتج المحلي الإجمالي النيوزيلندي، ما يضع الاقتصاد في مواجهة حقيقية مع تباطؤ اقتصادي دولي محتمل خلال عام 2019 وربما أيضاً خلال 2020، ما قد يحد من قدرة البنك الاحتياطي النيوزيلندي من أن يقوم بأي رفع في الفائدة، خصوصاً وأن مستويات التضخم ما تزال قريبة ما دون النطاق المفضل في البنك النيوزيلندي المركزي بين 2.0% و3.0%.

من الجيد أن نلاحظ بأن الاقتصاد النيوزيلندي يضعف بسرعة مع أي انخفاض في نمو الدول العظمى والكبرى (مجموعة العشرين). لكن، تعتبر الصين المحرك الأساسي للاقتصاد النيوزيلندي، وقد وقع الاقتصاد النيوزيلندي في ركود بالربع الثالث عام 2010، مباشرة بعد انزلاق وتباطؤ النمو الصيني



# تعثر العملاق الصيني يطيح

## باقتصاد نيوزلندا

خلال الربع الثاني والثالث تلك السنة. وبدأ الاقتصاد النيوزلندي ركوده في الأزمة المالية العالمية خلال الربع الأوّل عام 2008، وكان قبلها النمو الصيني قد انخفض لربعي سنة متتالين.

وانخفض نمو اقتصاد العملاق الصيني خلال الربع الرابع من 2018 إلى 6.4%، وهذا يعتبر أسوأ نمو في الصين منذ الأزمة المالية العالمية 2008، وعلى مدى 2018 كاملاً، نما الاقتصاد الصيني بمقدار 6.6% والذي يعتبر أسوأ نمو منذ عام 1990. ويبيّن الانخفاض الكبير في نمو الاقتصاد الصيني على أن الاقتصاد النيوزلندي أمام عام صعب، ولا يقتصر الأمر على الصين، فأغلب الدول العظمى متجه لتباطؤ ملموس، ما يؤكد احتمالات ضعف النمو في الاقتصاد العالمي، ومنه سيكون الاقتصاد النيوزلندي تحت وطأة انخفاض النمو.

وشهدنا خلال عام 2018 أكبر عجز قياسي في الميزان التجاري النيوزلندي، وتحديداً في شهر سبتمبر 2018، حين حقق الميزان التجاري عجزاً مقداره 1560 مليون دولار نيوزلندي، وخلال عام 2018 شهدنا 6 أشهر من العجز الكبير في الميزان التجاري.

وبتدقيق النظر في الواردات، سنجد انخفاضاً في الواردات منذ شهر أكتوبر 2018، لكن استمرت الصادرات بالارتفاع منذ شهر أغسطس 2018، لكن هل سوف يستمر ذلك في الحصول خلال عام 2019؟ تشير التوقعات المستقبلية إلى احتمال تباطؤ ملموس في الدول الآسيوية، وأهمها الصين، ما سيضع ضغطاً على صادرات نيوزلندا التي ساهمت في تحسين الناتج المحلي الإجمالي خلال العام المنصرم.

خلال عام 2018، أنقذت الصادرات الاقتصاد النيوزلندي، لكن مع توقعات عام 2019 السيئة للاقتصاد الدولي، ربما يضرب ضعف النمو العالمي في الصادرات النيوزلندية، ليبقى الاقتصاد دون منقذ. وخفّض صندوق النقد الدولي توقعاته لنمو الاقتصاد العالمي من 3.7% إلى 3.5% خلال عام 2019، مع إشارته إلى الحرب التجارية العالمية وما تسببه من ضغط على النمو. وقال البنك الدولي بأن النمو العالمي من المحتمل أن ينخفض إلى 2.9% هذه السنة 2019 بسبب التوترات التجارية.

واستقرت ثقة الأعمال في نيوزلندا في مناطق التشاؤم كل عام 2018، وانكشمت المبيعات التصنيعية خلال الربع الثالث 2018. وخلال الربع الرابع، توقّف نمو مبيعات التجزئة لأوّل مرّة منذ عام 2015، وهذه قد تكون إشارات مبدئية على ضعف اقتصادي مقبل في نيوزلندا، ليطيح تعثر العملاق الصيني بالاقتصاد النيوزلندي خلال هذه السنة، أو العام المقبل كأقصى تقدير.



# الاقتصاد الياباني

الاقتصاد العالمي في 2019  
فرص وتحديات

09



# الاقتصاد الياباني

## حقائق عن اليابان

المساحة  
**377,973 مليون كم<sup>2</sup>**  
(المرتبة 62 عالمياً)



العاصمة  
**طوكيو**



العملة  
**الين الياباني**



عدد السكان  
**126,440 مليون**  
(المرتبة 11 عالمياً)



رئيس الحكومة  
**شينزو آبي**  
رئيس الوزراء



رئيس الدولة  
**الإمبراطور أكيهيتو**  
منذ عام 1989 دون سلطة سياسية



محافظ البنك المركزي  
**هاروهيكو كورودا** وتنتهي  
ولايته في أبريل 2023



نظام الحكم  
**نظام ملكية  
دستورية برلمانية  
موحدة**



أهم الصادرات  
السيارات، قطع غيار السيارات،  
منتجات الحديد والصلب،  
البترول المكرر.



أهم الواردات  
الوقود المعدني بما في  
ذلك النفط، الملابس،  
المستحضرات الصيدلانية.



الناتج الإجمالي المحلي  
**5.071 تريليون دولار**  
(المرتبة 3 عالمياً)



إجمالي حجم الدين  
**198.6%**



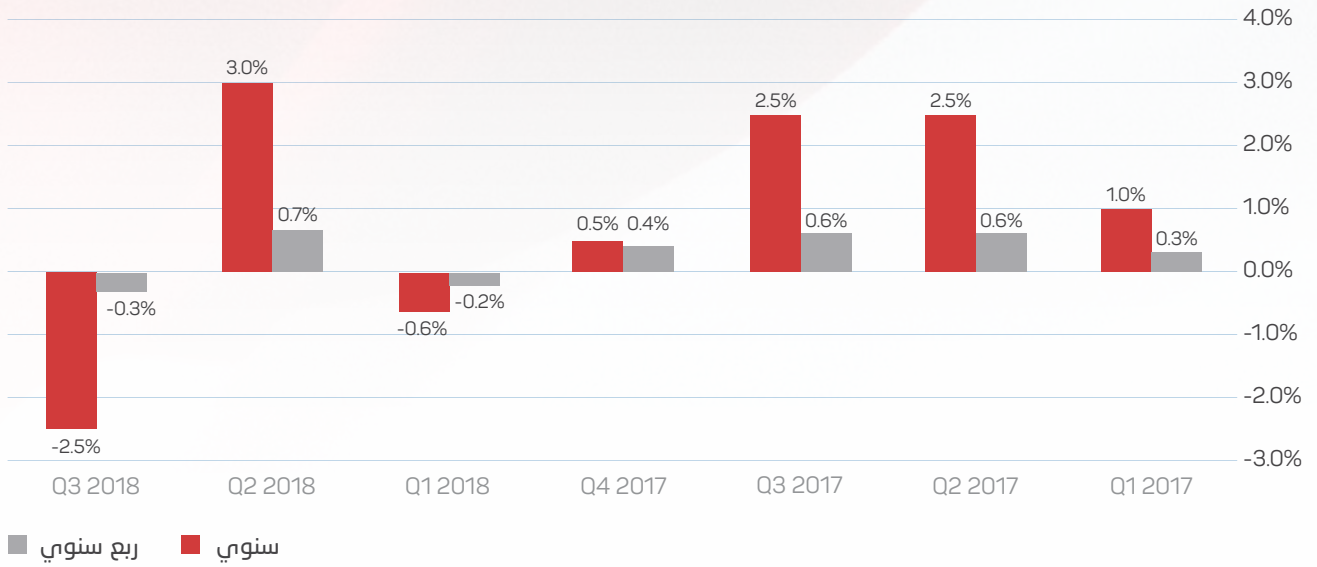
# العديد من العوائق تقف

## أمام تعافي الاقتصاد

### الياباني من جديد

طوال الفترة الماضية حاولت اليابان جاهدة التحرر من قيود الانكماش الذي ظل يلوح في الأفق منذ وقوع الأزمة المالية العالمية في 2008. ولكن ظلت وتيرة نمو الاقتصاد تتأرجح بشكل يجعل بنك اليابان يضطر إلى الإبقاء على السياسة الحالية دون تغيير لفترة أطول من الوقت، ليشهد عام 2017 تحسناً ملحوظاً بعد تلك الفترة، إلا أن الاقتصاد شهد تباطؤاً ملحوظاً مع نهاية 2017.

الناتج المحلي الإجمالي



وسجل الاقتصاد الياباني انكماشاً في بداية عام 2018 بضعف وبعد أن نجح في تسجيل وتيرة نمو قوية خلال الربع الثاني من العام، عادت الضغوط الانكماشية في السيطرة على الاقتصاد من جديد خلال الربع الثالث، فقد انكمش الناتج المحلي إلى أدنى مستوياته منذ أربعة أعوام ونصف تقريباً بنسبة 2.5% وبالتحديد منذ الربع الثاني من عام 2014 عند انكمش الاقتصاد بنسبة 7.3% بسبب رفع ضريبة المبيعات في ذلك الوقت.

وتأثر الإنفاق الرأسمالي بالسلب جراء سلسلة الكوارث الطبيعية التي ضربت البلاد في الفترة الأخيرة والذي انخفض بنسبة 2.8%، حيث تعتبر أكبر وتيرة انخفاض منذ الربع الثالث من عام 2009، وعلاوة على ذلك انخفض الاستهلاك الخاص والذي يمثل نسبة 60% من الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 0.1%.



# العديد من العوائق تقف

## أمام تعافي الاقتصاد

### الياباني من جديد

أيضًا كان لتراجع الصادرات اليابانية دورًا في انكماش الاقتصاد وهو ما يُعد مقلقًا حيث بدأت السياسات الحمائية بالتأثير بالفعل على الطلب الخارجي، وكان السبب الأكبر في الانكماش هو الانخفاض في حجم الطلب المحلي، حيث تسببت الأعاصير القوية وزلزال هوكايدو في إيقاف المصانع وتوقف الاستهلاك.

وسيكون تراجع الاستهلاك مؤقتًا إلا أن القلق الأكبر يأتي من تراجع الصادرات بنحو 1.8% على أساس ربع سنوي خلال الربع الثالث من 2018 وهي أسرع وتيرة انخفاض منذ أكثر من 3 سنوات، لينخفض الطلب الخارجي بنسبة 0.1% من الناتج الإجمالي المحلي.

وتجدر الإشارة إلى أن ضعف الاقتصاد الياباني لم يكن له تداعيات سلبية محلية فقط خاصة مع تأثر قطاع الصادرات بالسلب جراء السياسات الحمائية المتبناه في الآونة الأخيرة والصراع التجاري المستمر بين الولايات المتحدة والصين، والذي سيكون مصدر القلق الأكبر، وستكون ضريبة المبيعات المقرر تطبيقها في أكتوبر المقبل مصدر قلق آخر وما قد تجلبه من مخاطر هبوطية على الاقتصاد الياباني، ولكن على الأرجح سيستأنف الاقتصاد نموه خلال الربع الأخير من 2018.

## التضخم يتحسن ولكنه لا يزال بعيدًا عن هدف بنك اليابان

في الوقت الذي بدأت فيه وتيرة نمو التضخم في تهدئة مخاوف المستثمرين مع استمرار تعافيتها بوتيرة معتدلة صوب هدف بنك اليابان عند نسبة 2%، جاءت بيانات نهاية العام لتقضي على آمال تعافي الاقتصاد المقبلة وتتسبب في تنامي التحديات التي يواجهها البنك بعد خمسة أعوام من التحفيز المكثف، الأمر الذي يجبره على الحفاظ على سياسته النقدية التوسعية لفترة أطول من الوقت متأخرًا عن الاقتصادات الكبرى الأخرى التي مضت قدمًا في تشديد سياستها النقدية.

فقد تباطأ مؤشر أسعار المستهلكين القومي وهو مقياس التضخم الرئيسي للمرة الأولى منذ أبريل

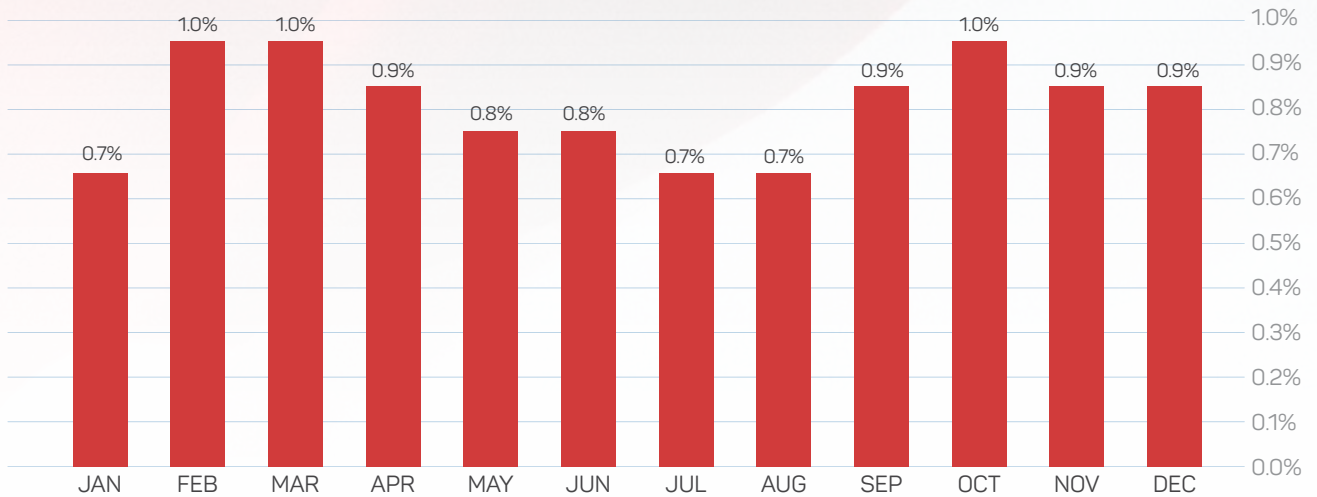
# التضخم يتحسن ولكنه لا يزال

## بعيدًا عن هدف بنك اليابان

الماضي إلى 0.7% خلال ديسمبر، وبعد أن كانت أسعار النفط هي الداعم الرئيسي لارتفاعات التضخم أغلب عام 2018، أصبحت أسعار النفط المنخفضة حاليًا تحد من أي دعم للأسعار، وهو ما دفع بنك اليابان لخفض توقعاته للتضخم.

وتيرة نمو التضخم طوال عام 2018 والذي يوضح ارتفاع التضخم بأعلى وتيرة خلال مارس وأكتوبر ونوفمبر بنسبة 1.0%، فيما استقر التضخم عند أقل مستوياته في مايو، يونيو، وديسمبر بنسبة 0.7%.

مؤشر أسعار المستهلكين القومي



وتأثر التضخم بالسلب من تراجع أسعار النفط في المقام الأول، وحتى مع استبعاد تأثير هذا التراجع، فظلت هناك حالة من الضعف مهيمنة على وتيرة نمو التضخم، حيث ارتفع إجمالي التضخم الأساسي طوال عام 2018 بنسبة 0.9%.



# الأوضاع السياسية تُتذر بزيادة

## التحديات

بالرغم من محاولات صناع القرار في اليابان المستمرة لإضعاف قيمة الين في محاولة لدعم قطاع الصادرات، إلا أن استمرار التوترات على الصعيد العالمي واندلاع حرب تجارية بين أكبر دولتين في العالم تقف أمام وتيرة نمو الصادرات والاستثمارات فضلاً عن معنويات المستهلكين.

وستهيمن انتخابات مجلس الشيوخ والتي من المقرر عقدها خلال الصيف القادم على تفكير شينزو آبي، رئيس الوزراء الياباني، حيث من المتوقع أن تؤثر نتيجة تلك الانتخابات على فرصه لتحقيق طموحه في تعديل الدستور، والعديد من الأمور التي يرغب في حلها مع تبقي أقل من 3 سنوات على انتهاء ولايته، لذلك ستكون تلك الانتخابات هي أكبر معركة له خلال عام 2019، ويُعتبر آبي ثالث أطول رئيس وزراء يستمر في منصبه في فترة ما بعد الحرب.

## ترقب الأسواق لرفع ضريبة المبيعات

لعل أكثر المخاطر التي سيتعرض لها الاقتصاد الياباني خلال العام الحالي يتمثل في استعداد الأسواق لزيادة الضرائب المتوقعة في شهر أكتوبر المقبل من نسبة 8% إلى 10%، وفي حالة اتخاذ الحكومة برئاسة شينزو آبي خطوة رفع الضرائب، من المتوقع أن يؤثر هذا على الاستهلاك الخاص على أن ينخفض بنسبة 0.2% على المدى الطويل، ولكن حاول وزير المالية تهدئة مخاوف الأسواق بالتعهد ألا يؤدي ارتفاع الضرائب المرتقب إلى الإضرار بالاقتصاد بسبب إنفاق الأسر، بالإضافة إلى تصريحات محافظ بنك اليابان كورودا الذي يتوقع أن رفع الضرائب سيكون له تأثير محدود على الاقتصاد الكلي.

لكن من المرجح أن تستمر الضغوطات على إنفاق الأسر بما أن متوسط أجر العامل لا يكاد يرتفع، وعلى إثر هذا تتوقع العديد من المؤسسات تباطؤ نمو الناتج المحلي على أن ينمو بنسبة أقل من 1% خلال عام 2019، وتعتزم الحكومة اللجوء إلى حزمة تحفيزية تبلغ 2 تريليون ين لدعم الطلب المحلي، كما تسعى لتنفيذ تدابير تزيد من التخفيضات الضريبية على المنازل والسيارات الجديدة.

ويبدو أن الحكومة سٌحاول جاهدة تخفيف الآثار السلبية لرفع الضريبة من خلال تلك التدابير، الأمر

# ترقب الأسواق لرفع ضريبة

## المبيعات

الذي ساهم في زيادة التوقعات التي تقلل من معاناة الاقتصاد الياباني كما حدث في المرة الأخيرة التي تم فيها رفع ضريبة الاستهلاك في عام 2014، ليضع بنك اليابان حينها في مأزق مما جعله يضطر إلى اللجوء لتدابير تحفيزية استمرت حتى يومنا هذا.

## بنك اليابان يخفض توقعاته للتضخم من جديد

وبالطبع لم يسلم بنك اليابان من استمرار ضعف الاقتصاد في الفترة المنصرمة مما جعله مضطراً إلى خفض توقعاته للنمو والتضخم طوال اجتماعاته في العام الماضي. فقد أبقى البنك على سياسته النقدية دون تغيير والتي تتضمن الاستمرار في برنامج شراء السندات الحكومية البالغ 80 تريليون ين مع الإبقاء على العوائد عند مستويات الصفر، أما معدلات الفائدة فأبقى البنك عليها عند أدنى مستوياتها التاريخية بنسبة -0.10%.

هذا وخفض بنك اليابان في اجتماع يناير توقعاته لنمو أسعار المستهلكين للأعوام 2018 من 0.9% إلى 0.8%، وفي عام 2019 من 1.6% إلى 1.1%، وفي عام 2020 من 1.6% إلى 1.5%. حيث أعلن محافظ بنك اليابان، هاروهيكو كورودا أن هذا القرار يرجع إلى تراجع أسعار النفط والذي قد يكون مؤقت قبل أن يبدأ التضخم في الارتفاع من جديد. ولكنه رفع توقعاته لنمو الناتج المحلي الإجمالي للعامين 2019 و 2020 من نسبة 0.8% إلى 0.9% و 1.0% على التوالي. وفي نهاية المطاف أعرب البنك عن تفاؤله حيال نمو أسعار المستهلكين صوب الهدف المحدد عند 2% الفترة المقبلة، ولكن قد يستغرق الأمر وقتاً أكثر من المتوقع.



# بنك اليابان يخفض توقعاته

## للتضخم من جديد

### تطلعات بنك اليابان للناتج المحلي والتضخم في الفترة المقبلة:

سنوي %

الناتج الإجمالي المحلي الحقيقي	مؤشر أسعار المستهلكين (جميع البنود ما عدا الأغذية الطازجة)	(إشارة) باستثناء تأثيرات رفع ضريبة الاستهلاك والسياسات المتعلقة بتوفير التعليم المجاني
<b>السنة المالية 2018</b>	+0.9 to +1.0 [+0.9]	+0.8 to +0.9 [+0.8]
التوقعات الموضوعة في شهر أكتوبر 2018	+1.3 to +1.5 [+1.4]	+0.9 to +1.0 [+0.9]
<b>السنة المالية 2019</b>	+0.7 to +1.0 [+0.9]	+1.0 to +1.3 [+1.1]
التوقعات الموضوعة في شهر أكتوبر 2018	+0.8 to +0.9 [+0.8]	+1.3 to +1.5 [+1.4]
<b>السنة المالية 2020</b>	+0.7 to +1.0 [+1.0]	+1.2 to +1.4 [+1.4]
التوقعات الموضوعة في شهر أكتوبر 2018	+0.6 to +0.9 [+0.8]	+1.4 to +1.6 [+1.5]

## المركزي الياباني في موقف لا يحسد عليه في حربه ضد الركود القادم

خلال السنوات العشر الماضية، انزلق الاقتصاد الياباني في ركود لثلاث مرات، وانكمش نمو الناتج المحلي الإجمالي كثيراً، وشهدت اليابان مؤثرات طبيعية مثل الزلازل والفيضانات، كما مرت على اليابان تغييرات سياسية سببت ضعفاً اقتصادياً وتحديات اقتصادية أبقّت البنك المركزي الياباني في موقف صعب ومجبر على الاستمرار في تدعيم الاقتصاد. ومع تقدّمنا في عام 2019، سنقف من جديد مع توترات سياسية واقتصادية، ربما ستكون ضاغطة على الاقتصاد الياباني، أهمها احتمال رفع الضريبة من 8% إلى 10%. وفي آخر مرة اختبر فيها الاقتصاد الياباني رفع الضرائب، انخفض النمو بشكل كبير، مما أظهر حساسية الاقتصاد لرفع الضريبة.

# المركزي الياباني في موقف

## لا يحسد عليه في حربه ضد

### الركود القادم

وفي آخر مرّة تم فيها رفع الضريبة في اليابان عام 2014، انكمش الاقتصاد بشكل قوي وعانى بنك اليابان المركزي من تحديات اضطر حينها لاستخدام سياسات غير اعتيادية، ما تزال مستمرّة حتى الآن. لكن هذه المرّة، ماذا سيكون أمام بنك اليابان المركزي لتحفيز الاقتصاد مع تزايد المخاطر عليه من كل صوب؟

ومع حقيقة أن العالم أجمع يعاني هذه السنة 2019 من تغيّرات كبيرة في التجارة العالمية، إلى جانب احتمالات تباطؤ حاد في الاقتصاد الصيني والدول الآسيوية، ستكون اليابان مع تحديات جديدة ربما لم تختبر بسوءها منذ الأزمة المالية العالمية 2008-2009.

ونتظر أيضاً هذه السنة انتخابات مجلس الشيوخ والتي من المقرر عقدها خلال الصيف القادم، والتي ستعكس تأثيراتها أيضاً على الدستور ومنه تنتقل التغيّرات على وضع الاقتصاد.

ولا تقف مشاكل الاقتصاد الياباني على النمو فقط، بل مخاطر انكماش التضخم تبدو قائمة أيضاً، مع فشل الحكومة وبنك اليابان في دفع نسب التضخم إلى المستويات المرغوبة عند 2.0%، وبقيت منخفضة جداً. واجتماع الانكماش الاقتصادي مع انخفاض التضخم يعتبر أحد الحالات الاقتصادية المباشرة في انزلاق اقتصادي طويل الأمد، وليس فقط لأشهر قليلة.

ويمثّل سعر صرف الين الياباني تحدياً آخر أمام الاقتصاد الياباني، فارتفاع سعر صرف الين الياباني يعتبر أمراً يضغط على الاقتصاد الذي تشكّل فيه الصادرات جزءاً هاماً من الناتج المحلي الإجمالي إلى جانب الاستهلاك. وارتفاع سعر صرف الين الياباني أمام سلة العملات ربما يكون له تأثيراً ضاعفاً على كل من التضخم والنمو على حد سواء، ليضع اقتصاد اليابان مجدداً في أحد مشاكله التاريخية المتمثلة في حالة الركود مع انكماش التضخم (DEFLATION).

أسعار الفائدة السلبية في بنك اليابان المركزي والبالغة -0.1% قد لا تكون كافية لإنقاذ الاقتصاد هذه السنة، فسياسات غير اعتيادية من البنك ربما تكون مطلوبة لمحاولة انتشال السقوط الحر الذي قد تسببه الحرب التجارية العالمية. لكن، هل ستكفي خطط التحفيز من البنك المركزي؟ ربما لن يكون ذلك كافياً، بل على الحكومة أيضاً أن تسعى لتحسين ظروف الاستثمار والاستهلاك، إلا أن الحكومة اليابانية تتجه على العكس من ذلك للحد من الاستهلاك والاستثمار، من خلال رفع الضرائب، والتي يعتقد البعض بأن تأثيرها سيكون جيداً على التضخم، لكن على المدى الأبعد سينعكس تأثيراً سلباً حتى على التضخم ولو ارتفع لفترة وجيزة بعد رفع الضرائب.



# EQTrader

## تداول دون حواجز

طريقة جديدة لإدارة تداولك في الأسواق العالمية .





# أسعار الذهب

---

الاقتصاد العالمي في 2019  
فرص وتحديات

10



# المعدن الأصفر ينجح في

## تقليص خسائره مع نهاية 2018

انخفضت أسعار الذهب العالمية طوال عام 2018 بحوالي 2% على الرغم من التوقعات التي كانت في الأغلب تأتي لصالح ارتفاع المعدن الأصفر على خلفية المخاطر الجيوسياسية وتوتر العلاقات بين الولايات المتحدة الأمريكية والعديد من دول العالم وعلى رأسهم كوريا الشمالية والصين. ولكن يبدو أن تحسن أداء الاقتصاد الأمريكي واستمرار الاحتياطي الفيدرالي في وتيرة التشديد النقدي ورفع الفائدة أربعة مرات ساهم في زيادة الطلب على الدولار الأمريكي ليثقل على المعادن المقومة به لا سيما الذهب.

وارتفع الذهب في بداية عام 2018 إلى أعلى مستوياته منذ أغسطس 2016 عند مستويات 1356.80 دولار للأوقية مع تسجيل الدولار أدنى مستوياته في ثلاثة أعوام على خلفية تصريحات وزير الخزانة الأمريكي ستيفن منوشين أنه يؤيد ضعف الدولار الأمريكي. وتراجع الذهب إلى أدنى مستوياته خلال العام عند 1160 دولار للأوقية خلال شهر سبتمبر الماضي بعدما دعمت البيانات الاقتصادية استمرار الفيدرالي الأمريكي في رفع الفائدة مما تسبب في تسجيل الذهب أطول سلسلة خسائر منذ يناير 1997، ولكنه عاد ليُسجل أفضل أداء له منذ يناير 2017 خلال شهر ديسمبر.

## هل يعود الذهب للتألق من جديد في 2019؟

أيضًا يجدر الإشارة إلى أن تحسن شهية المخاطرة لدى المستثمرين بوجه عام خلال 2018 على خلفية تحسن أداء أسواق الأسهم وارتفاع عوائد السندات تسبب في تراجع الطلب على الملاذات الآمنة.

ويبقى الذهب عرضة للتغيرات التي قد تطرأ على الأسواق العالمية من تطورات الاحتكاك التجاري بين الولايات المتحدة الأمريكية والصين بغض النظر عن تطورات ملف البريكست وإلى أين سيؤول الاتفاق بين المملكة المتحدة والاتحاد الأوروبي.

# هل يعود الذهب للتألق من

## جديد في 2019؟

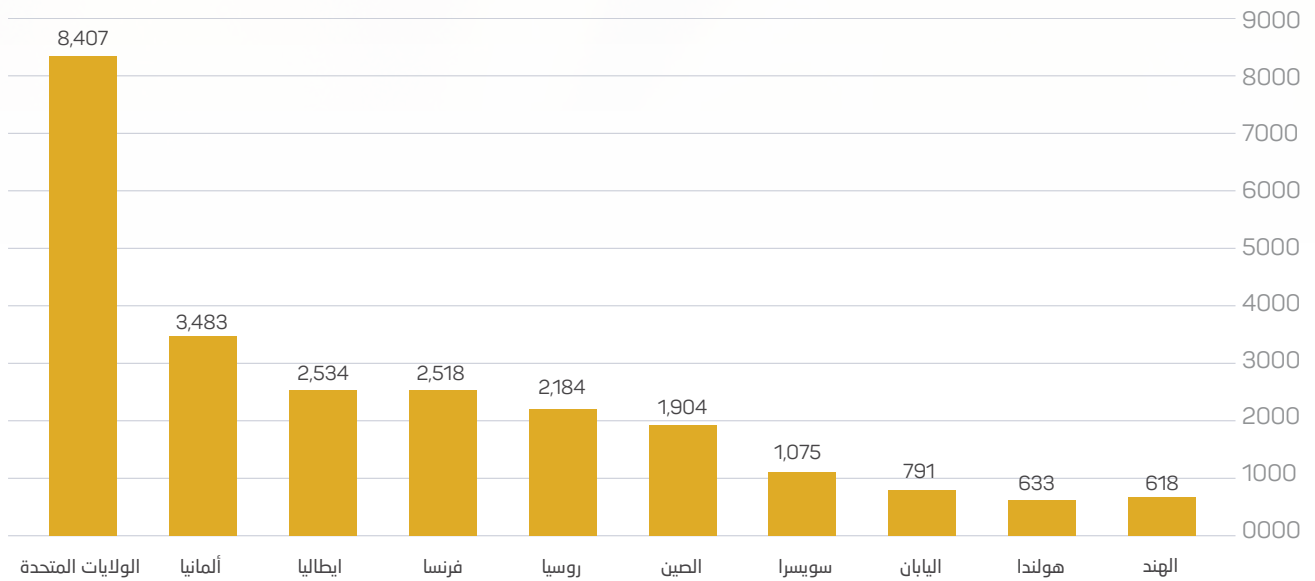
وقد نرى الذهب يرتفع ويعود لتألقه في عام 2019 نتيجة لعدم الاستقرار في الأسواق المالية العالمية، وكذلك السياسة النقدية من الاحتياطي الفيدرالي وبالطبع الدولار الأمريكي. وقد يؤدي زيادة عدم اليقين وتوسع السياسات الحمائية إلى جعل الذهب أكثر جاذبية كأداة للتحوط في 2019.

ويجب الوضع بعين الاعتبار أن الأمر الذي قد يدعم بدء الذهب في تقليص خسائر 2018 وإظهار التعافي خلال العام الجديد هو بدء الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي في الحد من الارتفاع المستمر في أسعار الفائدة والقلق أكثر بشأن انزلاق أقوى اقتصاد في العالم إلى الركود في حالة الاستمرار في رفع الفائدة بتلك الوتيرة.

ومع استمرار الإصلاحات الاقتصادية الهيكلية في الأسواق الرئيسية سيدعم ذلك الطلب على الذهب. وفي أسواق ناشئة كالهند والصين والتي تمثل حوالي 70% من الطلب العالمي على الذهب يتم العمل على تنفيذ تغييرات اقتصادية لتعزيز النمو واتصالها بالعالم.

### الدول صاحبة أكبر احتياطي من الذهب بالطن:

البنوك المركزية صاحبة أكبر احتياطي من الذهب





# أسواق النفط

الاقتصاد العالمي في 2019  
فرص وتحديات



# النفط يُخيب التوقعات

## ويتزلق لأدنى مستوياته في

### عام ونصف

ذكرنا في تقرير العام الماضي أن عام 2018 سيكون محورياً لأسعار النفط الخام، وكان كذلك. وبعد أن كانت كل التوقعات أن تتجه الأسعار لتتجاوز مستويات الـ 100 دولار من جديد، تراجعت الأسعار في الربع الأخير من عام 2018 لتُسجل أدنى مستوياته في عام ونصف حيث وصل الخام الأمريكي لمستويات الـ 42.36 دولار للبرميل، بينما وصل خام برنت للمستوى 49.94 دولار.

وسجل النفط أسوأ عام له منذ 2015، وذلك بعد فترة تعافي استمرت لعامين ونصف وصلت فيها الأسعار لأعلى مستوياتها على مدار 4 سنوات، حيث وصل الخام الأمريكي لمستويات الـ 76.87 دولار فيما وصل خام برنت لـ 86.71 دولار.

وكان العامل الرئيسي لارتفاع النفط خلال تلك الفترة هو اتفاق خفض الإنتاج الذي أعلنت عنه أوبك وحلفائها لأول مرة في نهاية عام 2016 وأكدت عليه مع نهاية 2017 لتصل مستويات الخفض إلى 1.8 مليون برميل يوميا.

## مخاوف تباطؤ الاقتصاد العالمي تدفع النفط للهبوط

بدأت أسعار النفط في التراجع بنحو ملحوظ بنهاية شهر أكتوبر في ظل الإشارات حول تباطؤ الاقتصاد العالمي، وذلك بعد مراجعة بعض الاقتصادات الكبرى لتوقعات النمو كاليابان والتي تُعتبر رابع أكبر مستهلك للنفط في العالم، وفي نفس الوقت حالة الصراع التجاري التي نشبت بين الصين والولايات المتحدة والتي تُهدد النمو الاقتصادي العالمي وأثرت بشكل واضح على ثقة المستثمرين.

ورغم ذلك لا يزال الطلب على النفط الخام صحياً حتى الآن، حيث سجلت الصين واردات نفطية بأكثر من 10 مليون برميل في نوفمبر 2018 للمرة الأولى.

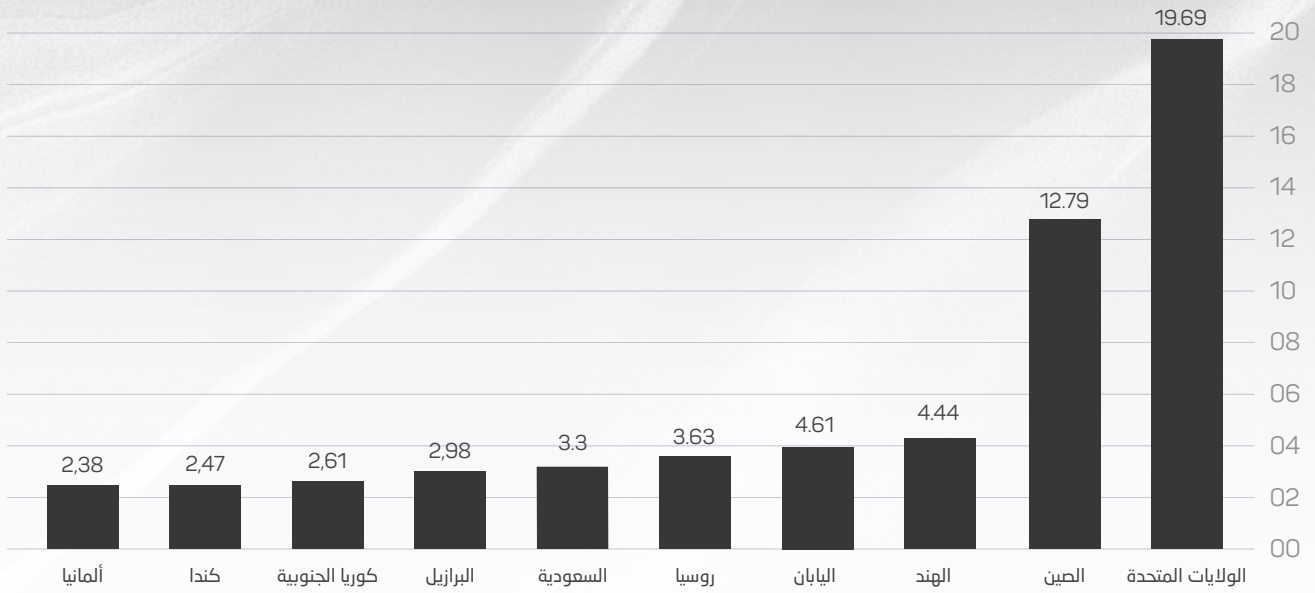


# مخاوف تباطؤ الاقتصاد

## العالمي تدفع النفط للهبوط

أكبر 10 دول مستهلكين للنفط في العالم خلال 2017 وفقاً لإدارة معلومات الطاقة الأمريكية، والذين يمثلوا 60% من استهلاك العالم:

أكبر مستهلكي النفط في العالم



## النفط الأمريكي كان المستفيد الأكبر في 2018

سجلت الشركات الرائدة للإنتاج الصخري الأمريكي مكاسب قوية في عام 2018 مع ارتفاع أسعار النفط لمستويات قياسية في بداية العام الحالي. وبالتالي تزايدت الآراء التي تصب لصالح أن زيادة إنتاج النفط الصخري في الولايات المتحدة لن يدعم أسعار النفط في 2019 خاصة مع تطبيق العقوبات على إيران واستمرار تراجع الإنتاج في فنزويلا والذي سترك المجال مفتوحاً أمام النفط الأمريكي.

# النفط الأمريكي كان المستفيد

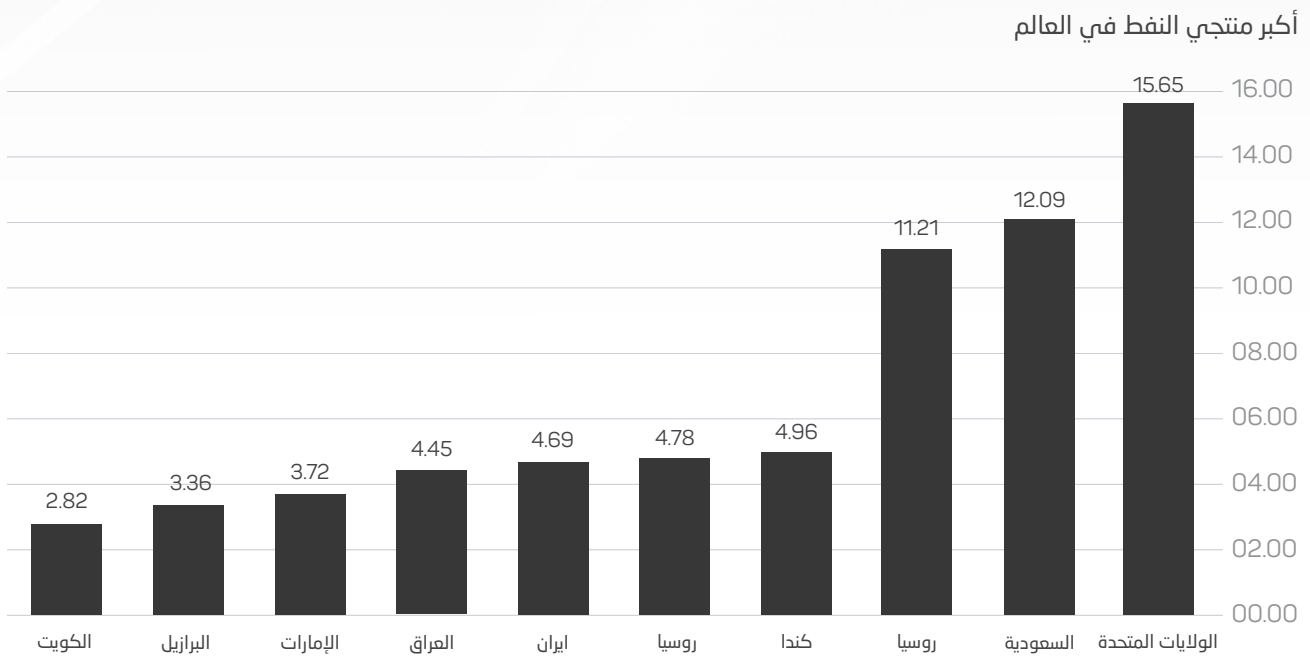
## الأكبر في 2018

ولطالما كان زيادة إنتاج ومخزونات النفط الأمريكي أحد التحديات التي واجهت أسواق النفط طوال الفترة الماضية، بل كانت تهدد جهود ومحاولات خفض الإنتاج التي تقودها الأوبك بمساعدة بعض الدول الخارجية في محاولة للحد من تخمة المعروض النفطي التي عانت منها الأسواق وتسببت في تهاوي الأسعار.

وتربعت الولايات المتحدة على رأس قائمة أكبر الدول المنتجة للنفط الخام متخطية كل من المملكة العربية السعودية وروسيا. ووصل الإنتاج المحلي في الولايات المتحدة 10 مليون برميل يومياً خلال 2018 للمرة الأولى منذ السبعينيات وذلك بفضل ازدهار إنتاج النفط الصخري.

وكانت الأسباب الرئيسية وراء تربع الولايات المتحدة على رأس منتجي النفط العالميين هي خفض المملكة العربية السعودية لإنتاجها، وعدم وجود الولايات المتحدة كعضو في الأوبك، بالإضافة لتحسن تكاليف الحفر للتنقيب عن النفط في خليج المكسيك.

**أكبر 10 دول من حيث الإنتاج في عام 2017 وفقاً لإدارة معلومات الطاقة الأمريكية، والذين يمثلوا أكثر من 53% من الإنتاج العالمي:**





# أوبك تُعلن خفض الإنتاج

## ستة أشهر إضافية

ظلت أسعار النفط متقلبة للغاية خلال عام 2018 لتتراجع بنسبة وصلت إلى 46% من قيمتها خلال الفترة الماضية، وقامت إدارة ترامب في مايو الماضي بإعادة العقوبات مرة أخرى على إيران ثالث أكبر منتج للنفط في أوبك، مما أدى لزيادة المخاوف بشأن أزمة المعروض النفطي في الأسواق.

وفي ديسمبر من 2018 توصلت الدول المنتجة للنفط بما فيهم روسيا إلى اتفاق بشأن خفض مستويات الإنتاج من جديد في محاولة للتحكم في المعروض النفطي على الرغم من معارضة الرئيس الأمريكي دونالد ترامب.

وقد وافقت منظمة أوبك المكونة من 15 عضو على خفض إنتاجها بمقدار 800 ألف برميل في اليوم، في حين ستساهم روسيا والمنتجون المتحالفون في خفض إنتاجهم بمقدار 400 ألف برميل في اليوم على أن تصل مستويات الإنتاج إلى 1.2 مليون برميل يومياً. يأتي هذا في الوقت الذي انخفض الإنتاج في فنزويلا بنسبة 40% خلال عامين بالإضافة إلى ليبيا والتي تراجع إنتاجها هذا العام إلى أقل من النصف بسبب إغلاق عدد من الموانئ النفطية في الفترة الماضية.

وتم إعفاء كل من إيران وليبيا وفنزويلا من الاتفاق فيما وافقت نيجيريا التي تم إعفائها في الجولة السابقة من التخفيضات من يناير 2017 على المشاركة في الجولة الحالية من التخفيضات.



# العملات الرقمية

الاقتصاد العالمي في 2019  
فرص وتحديات

12



# العملات الرقمية

كان عام 2018 سيء على العملات الرقمية وبالأخص البيتكوين والتي فقدت قرابة 80% من قيمتها منذ القمة التي كونتها في ديسمبر من عام 2017 عندما بلغت الأسعار حينها مستويات 20 ألف ثم بدأت في الهبوط التدريجي لتبدأ عام 2018 عند مستويات 17 ألف دولار. ومن تلك المستويات استمرت عمليات البيع على العملة الرقمية طوال العام حتى وصلت في الوقت الراهن قرابة مستويات 3500 دولار. على الجانب الآخر، تراجعت العملة الافتراضية إيثريوم من مستويات 1420 دولار إلى 114 دولار، أي فقدت العملة أكثر من 90% من قيمتها.

ويجدر الإشارة إلى أن هناك العديد من الأسباب التي أدت إلى فقدان البيتكوين رونقه خلال العام أبرزها القضايا التنظيمية والقرصنة والضغط من قبل البنوك المركزية على الصعيد العالمي. غير أن المستثمرين يواجهوا في الوقت الراهن للمرة الأولى ضرائب كبيرة على الأرباح الرأسمالية التي تم تحقيقها في عام 2017، الأمر الذي تسبب في زيادة عمليات البيع على العملة قبل أن يقدموا الضرائب في إبريل المقبل. ويذكر أن مصلحة الضرائب الأمريكية قد أعلنت في عام 2014 أنه يتم اعتبار العملات الرقمية ممتلكات عامة يتم فرض ضرائب عليها وليست عملة.

وشهدت العملة بعض التعافي في آخر أيام العام ليجعل البعض يتوقع أن يكون 2019 عام تعافي العملات الرقمية وقد تنحصر تداولات البيتكوين بين مستويات الخمسة إلى الثماني آلاف دولار خلال النصف الأول من العام. ولكن قد لا تشهد العملة ارتفاعات قوية مثلما حدث في نهاية عام 2017.

ففي الوقت الذي أصبحت فيه البيتكوين كبديل شهير لبعض العملات الورقية في بعض دول العالم مثل فنزويلا وزيمبابوي، إلا أن هناك العديد من الدول المتقدمة قد فرضت قيود تنظيمية للحد من تداول تلك العملة مثل الولايات المتحدة الأمريكية، كوريا الجنوبية، واليابان. فتحاول تلك الدول دمج البيتكوين وغيرها من العملات الرقمية إلى أنظمتها المالية من خلال إنشاء أسواق منظمة يمكنها العمل بحرية وأمان. الأمر الذي قد يحد في نهاية المطاف من ارتفاع العملات بشكل حاد مثلما حدث سابقاً.

GLOBAL MARKETS

equiti

# حماية لرصيد العميل تصل إلى \$1,000,000

استفد من "التأمين على الرصيد" الذي يمنحك تغطية فردية



equiti.com

الخسائر قد تتجاوز الإيداعات.



# التحليل الفني

الاقتصاد العالمي في 2019  
فرص وتحديات

13



# اليورو دولار

كان عام 2018 سلبياً على اليورو دولار بعد أن تراجع من أعلى مستوياته على مدار 4 سنوات عند 1.2555 مسجلاً أدنى مستوياته عند 1.1215.

يختبر الزوج حالياً منطقة دعم مهمة عند مستويات الـ 1.1285/1.1330، ويلاحظ اقتراب تقاطع المتوسط المتحرك لإغلاق 50 أسبوع مع المتوسط المتحرك لإغلاق 100 أسبوع للأسفل. يتأكد الهبوط مع كسر مستوى الدعم عند 1.1285، ليستهدف مستويات الـ 1.1114 ومن ثم 1.0838.

من ناحية أخرى، سيدفع الاستقرار أعلى مستوى الدعم 1.1285 زوج اليورو دولار للارتفاع خاصة مع وجود انفراج إيجابي على مؤشر MACD، وسيؤكد الصعود مع تجاوز المستوى 1.1520 والاستقرار أعلاه ليستهدف مستويات الـ 1.18 ومن ثم 1.20.

المنتج	إشارة الصعود	إشارة الهبوط	الملخص
اليورو دولار	الثبات أعلى 1.1520	كسر حاجز دعم 1.1285	الهدف فى حالة تحقيق شرط الصعود 1.2098-1.1805 الهدف فى حالة تحقيق شرط الهبوط 1.0838 - 1.1114





# الاسترليني دولار

هبط زوج الاسترليني دولار خلال عام 2018 من أعلى مستوياته منذ استفتاء يونيو 2016 على عضوية بريطانيا بالاتحاد الأوروبي عند 1.4376، ليُسجل أدنى مستوياته على مدار 20 شهراً عند 1.2406.

ارتفع الزوج مع نهاية عام 2018 من أدنى مستوياته عقب استقراره أعلى مستوى الدعم 1.2583 وفي ظل ظهور انفراج إيجابي على مؤشر ال-MACD، وفشل في تجاوز مستويات المتوسط المتحرك 50 و 100 ويتداول حالياً أسفل مستوى مقاومة عند 1.3295، ومع تجاوز ذلك المستوى قد يستهدف الزوج مستويات 1.3838 ومن ثم 1.3957 ليتجه بعدها لأعلى مستوياته منذ يونيو 2016.

قد تُمثل مستويات ال-1.3838 منطقة انعكاس محتملة في حال ارتفاع الزوج من المستويات الحالية، حيث سيُمثل ذلك المستوى النقطة D لنموذج سايفر بيعي محتمل.

الفشل في تجاوز مستويات ال-1.33 ستدفع الأسعار للهبوط مرة أخرى لمستويات ال-1.25/1.21.

المنتج	إشارة الصعود	إشارة الهبوط	الملخص
الاسترليني دولار	الثبات أعلى 1.33	كسرحاجز دعم 1.2583	الهدف فى حالة تحقيق شرط الصعود 1.4356/1.3957/1.3838 الهدف فى حالة تحقيق شرط الهبوط 1.1911/1.2115



# الدولارين

تمكن زوج الدولار بين من الارتداد صعودًا بعد إعادة اختبار خط اتجاه هابط مكسور، وفي نفس الوقت تم الارتداد من خط اتجاه صاعد، وذلك بالقرب من مستويات الـ 107.60.

من المتوقع أن يستهدف الزوج مستويات 111.47/114.41، ومع تخطي تلك المستويات يتأكد الاتجاه الصاعد لتتجه الأسعار صوب مستويات الـ 118/125.

الفشل في تجاوز مستويات الـ 114 والاستقرار في نطاق القناة الهابطة قد يدفع الأسعار لاختبار مستويات الـ 107 مرة أخرى وتجاوزها قد نرى زوج الدولار بين يصل لمستويات الـ 104 ومن ثم المستوى 100.

المنتج	إشارة الصعود	إشارة الهبوط	الملخص
الدولارين	الثبات أعلى 114.40	كسرحاجز دعم 104.50	الهدف في حالة تحقيق شرط الصعود 125.70/118.65 الهدف في حالة تحقيق شرط الهبوط 96.55/100





# الدولار فرنك

يتحرك زوج الدولار فرنك في اتجاه صاعد منذ عام 2011، ويقوم حالياً باختبار منطقة مقاومة قوية بين مستويات 1.0342/1.0037 داخل مثلث متمائل.

من المتوقع أن يستهدف الزوج مستوى الـ 1.0342، ومع تخطي ذلك المستوى يتأكد الاتجاه الصاعد لتتجه الأسعار صوب مستويات الـ 1.1280/1.0905.

ال فشل في تجاوز مستوى الـ 1.0342 والاستقرار دون الحاجز النفسي 1.000 قد يدفع الأسعار لاختبار خط الاتجاه الصاعد مرة أخرى ومع كسره قد نرى زوج الدولار فرنك يصل لمستويات الـ 0.9200 ومن ثم مستوى الـ 0.8690.

المنتج	إشارة الصعود	إشارة الهبوط	الملخص
الدولار فرنك	الثبات أعلى 1.0342	كسر خط الاتجاه الصاعد والاسقرار أدنى القاع 0.9560	الهدف في حالة تحقيق شرط الصعود 1.17/1.1280/1.0905 الهدف في حالة تحقيق شرط الهبوط 0.8690/0.9200



# الدولار كندي

يتحرك زوج الدولار كندي حالياً داخل قناة صاعدة منذ أواخر يوليو 2017، وارتد مؤخراً بعد ملامسة مستوى المتوسط المتحرك 50 بالإضافة لاستقراره أعلى مستوى تصحيح فيبوناتشي 61.8%. مع الاستقرار أعلى خط الاتجاه الصاعد في القناة والاستقرار أعلى المستوى 1.33، من المتوقع أن يستهدف الزوج مستويات 1.3665 و 1.3795 على التوالي.

كسر خط الاتجاه الصاعد والاستقرار أدنى القاع 1.3058، ستكون وجهة الزوج القادمة عند مستويات 1.2555 و 1.2785 على التوالي.

المنتج	إشارة الصعود	إشارة الهبوط	الملخص
الدولار كندي	الثبات أعلى 1.33	كسر خط الاتجاه الصاعد والاستقرار أدنى القاع 1.3058	الهدف في حالة تحقيق شرط الصعود 1.3795/1.3665 الهدف في حالة تحقيق شرط الهبوط 1.2555/1.2785





# الأسترالي دولار

ارتد السعر مؤخراً من نقطة انعكاس لنموذج الفراشة من مستويات 0.6830 / 0.6910 ويتوقع أن يستهدف قاع 0.7489 ويليه 0.76.

مع الاستقرار فوق مستويات 0.76، يتوقع أن يستهدف الزوج مستويات 0.8136 / 0.8650، وقد يشكل خط الارتفاع في قناة الارتفاع خطأً للمقاومة.

الكسر تحت 0.7021 قد يدفع بالأسترالي للعودة إلى مستويات 0.6830 / 0.6910، واختراق هذه المستويات قد يدفع بالزوج إلى الأسفل وصولاً إلى مستويات 0.6280.

المنتج	إشارة الصعود	إشارة الهبوط	الملخص
الأسترالي دولار	الثبات أعلى 0.76T	الثبات أدنى مستويات 0.6910/0.6830	الهدف فى حالة تحقيق شرط الصعود 0.8650/0.8136 الهدف فى حالة تحقيق شرط الهبوط 0.6280/0.6500



# النيوزيلندي دولار

يتداول الزوج حالياً أدنى مستوى مقاومة عند 0.6900 بعد الارتداد من مستوى دعم عند مستويات الـ 0.6420.

تجاوز مستوى المقاومة الحالي سيدفع الأسعار لاختبار مستويات الـ 0.7128 عند منطقة مقاومة قوية تتمثل في تقاطع خط اتجاه صاعد مكسور وخط اتجاه هابط، ومع اختراق هذه المنطقة قد نرى صعوداً قوياً للزوج ليصل حتى مستويات الـ 0.7400.

الاستقرار أدنى مستوى المقاومة 0.6900 قد تدفع الزوج لإعادة اختبار المستوى 0.6421 و 0.6237 على التوالي.

المنتج	إشارة الصعود	إشارة الهبوط	الملخص
النيوزيلندي دولار	الثبات أعلى 0.7000	الثبات أدنى مستويات 0.6900	الهدف فى حالة تحقيق شرط الصعود 0.7716/0.7400/0.7128 الهدف فى حالة تحقيق شرط الهبوط 0.6237/0.6421





# الذهب

تقترب أسعار الذهب من إعادة اختبار خط الاتجاه الصاعد المكسور، وذلك بعد استقراره أعلى مستويات المتوسطات المتحركة 50 و 100، ويبدو أن المحطة القادمة للمعدن الصفر ستكون عند 1367 دولار.

تجاوز مستوى المقاومة القوي عند 1367 سيفتح الباب أمام أسعار الذهب للوصول لمستويات الـ 1500/1400. أما الفشل في تجاوز ذلك المستوى والاستقرار أدناه قد يدفع الأسعار للعودة مرة أخرى لمستويات الـ 1240 دولار.

السيناريو الأكثر سلبية هو ثبات الأسعار دون مستويات الـ 1200 دولار.

المنتج	إشارة الصعود	إشارة الهبوط	الملخص
الذهب	الثبات أعلى 1367	الثبات أدنى مستويات 1367، بعد إعادة اختبار خط الاتجاه الصاعد المكسور.	الهدف في حالة تحقيق شرط الصعود 1530.65/1432.80 الهدف في حالة تحقيق شرط الهبوط 1200/1240



# الفضة

تتحرك أسعار الفضة داخل وتد هابط والذي يُعد نموذج انعكاسي كونه جاء بعد اتجاه هابط، واستطاع في الوقت الحالي تجاوز مستوى المتوسط المتحرك 50، ويقف أمام مقاومة مهمة هي المستوى 16.15 وخط الاتجاه الهابط ومستوى المتوسط المتحرك 100.

يتأكد الاتجاه الصاعد بعد كسر الوتد الهابط صعوداً والاستقرار أعلى مستويات المتوسطات المتحركة، وكذلك مستوى المقاومة 16.15 لاستهداف مستويات الـ 17 و 18 دولار تالياً وصولاً لهدف النموذج عند 20.55 دولار.

السيناريو العكسي سيكون فشل الأسعار في تجاوز مستويات المقاومة الحالية، وقد نرى الفضة تعود من جديد لمستويات الـ 13.90 دولار وربما مستويات الـ 12 دولار.

المنتج	إشارة الصعود	إشارة الهبوط	الملخص
الفضة	الثبات أعلى 16.15	الفشل في تجاوز 16.15 والاستقرار أدناه	الهدف في حالة تحقيق شرط الصعود 20.55/18.67/17.37 الهدف في حالة تحقيق شرط الهبوط 12.34/13.89





# النفط

بعد أن حقق هدف نموذج الرأس والكتفين المقلوب الذي أشرنا إليه في تقرير عام 2017 وتسجيله أعلى مستوياته على مدار 4 سنوات، تراجعت أسعار النفط بشكل قوي لتصل لأدنى مستوياتها منذ منتصف عام 2017.

سي لعب مستوى المقاومة عند 61.68 في تحديد اتجاه أسعار النفط خلال الشهور الأولى من عام 2018، حيث مع الاستقرار أدناه قد نرى الأسعار تعود لإعادة اختبار مستوى الدعم القوي عند 41.96، أو في حالة تجاوز مستويات الـ 61 دولار مرة أخرى ستصل الأسعار من جديد لمستويات الـ 75 دولار وربما أبعد من ذلك.

السيناريو الأكثر سلبية هو كسر مستوى الدعم 41.96 دولار؛ هنا قد نرى الأسعار تصل مرة أخرى لمستويات الـ 27 دولار والذي وصل إليه من قبل في 2015

المنتج	إشارة الصعود	إشارة الهبوط	الملخص
النفط	الثبات أعلى 61.70	الفشل في تجاوز 61.70 وكسر الدعم 41.96	الهدف في حالة تحقيق شرط الصعود 80/75.20 الهدف في حالة تحقيق شرط الهبوط 27.60



# داوجونز

ارتفع مؤشر الداو جونز خلال عام 2018 لأعلى مستوياته على الإطلاق عند 26,955، ومن المتوقع انتهاء موجة الصعود الحالية وقد نرى المؤشر يقوم بالتصحيح إلى مستويات 24,122 ثم 23,630 نقطة، ومع كسر تلك المستويات قد نرى الأسعار تصل لأدنى مستوياتها في 2018 عند 21,464.

في حال تخطي المؤشر لمستويات مقاومة 26,286/26,083 نتوقع استمرار الصعود حينها الي مستويات 26,000 ثم 26,900 نقطة، وربما نرى مستويات قياسية جديدة في 2019.

المنتج	إشارة الصعود	إشارة الهبوط	الملخص
داوجونز	الثبات أعلى 25,420	الاستقرار أدنى خط الاتجاه الهابط، وكذلك المستوى 24,879	الهدف فى حالة تحقيق شرط الصعود 26,955/26,286/26,083 الهدف فى حالة تحقيق شرط الهبوط 21,464/23,628/24,122





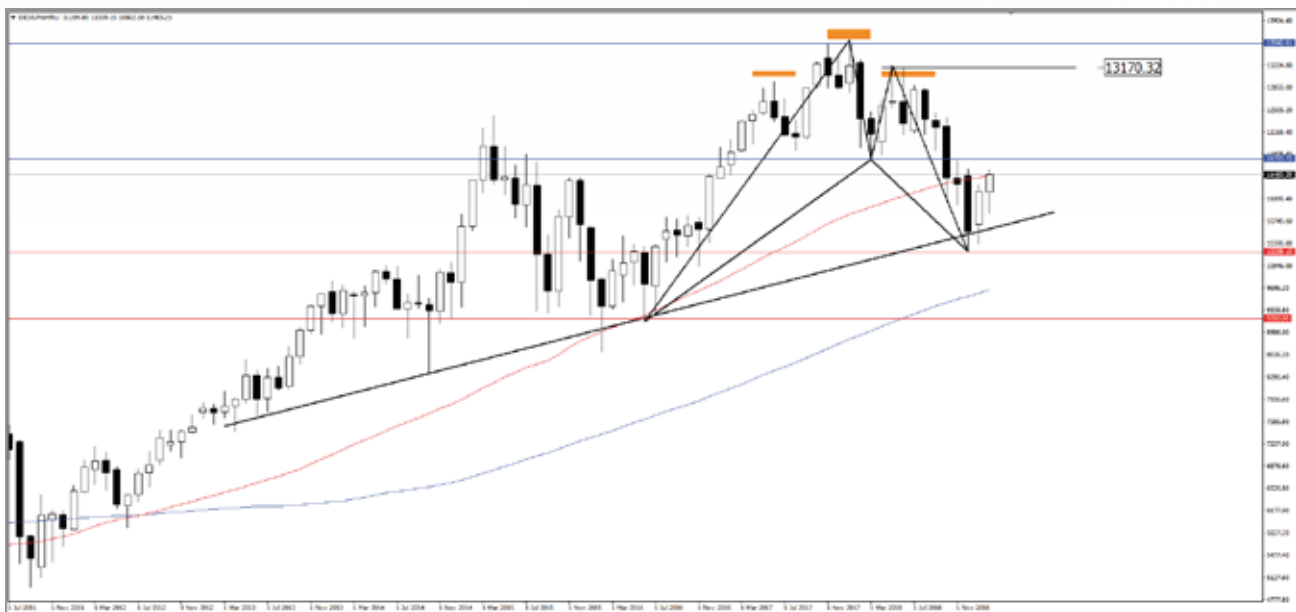
# داكس

تراجع مؤشر الداكس في بداية 2018 من اعلى مستويات على الإطلاق عند مستويات الـ 13,540، وذلك بعد اكتمال نموذج رأس وكتفين، ولكنه وصل مع نهاية العام لمنطقة انعكاس تتمثل في النقطة D لنموذج خفاش شرائي عند المستوى 10,947.

سيؤدي الاستقرار أعلى خط الاتجاه الصاعد مع تحرك الأسعار وفق المتوقع من النموذج التوافقي أن تعود الأسعار مرة أخرى لزيارة مستويات الـ 11,700 ومن ثم العودة من جديد لمستويات الـ 13,000.

السيناريو السلبي سيتمثل في كسر خط الاتجاه الصاعد وكسر القاع عند 10,258 ليستهدف بعدها مستويات الـ 9,200.

المنتج	إشارة الصعود	إشارة الهبوط	الملخص
داكس	الثبات أعلى 10,950 وخط الاتجاه الصاعد	كسر خط الاتجاه الصاعد والقاع عند 10,258	الهدف فى حالة تحقيق شرط الصعود 13,500/13,170/11,723 الهدف فى حالة تحقيق شرط الهبوط 9,200



## بإشراف:

رائد حامد الخضر / رئيس قسم أبحاث السوق والتحليل  
سركيس تشوبريان / محلل أول للأسواق المالية العالمية

## إعداد:

محمد هشام / محلل أسواق مالية عالمية  
محمد جهمي / محلل أسواق مالية عالمية  
أماني رشيد / محلل أسواق مالية عالمية  
محمد بكر العطار / محلل أسواق مالية عالمية

## تدقيق لغوي:

رائد العائدي

## تصميم:

يوسف قطناني / رئيس قسم التصميم الابداعي و التطوير  
سجى ارشيد / مديرة فريق التصميم  
ياسر نزال / مصمم تجربة المستخدم  
محمد الخطيب / مصمم جرافيك

ان العملات و العقود مقابل الفروقات هي منتجات تحمل نسبة مخاطرة عالية و الخسائر قد تتجاوز الابداعات. فمن الممكن لقيمة العقود المفتوحة ان ترتفع أو تنخفض مما قد يسبب استرداد مبلغ اقل من قيمة استثمارك الأولى. لذلك يرجى التأكد من أنك تفهم المخاطر و تأكد من أنك قادر على ادارة المخاطر التي تتعرض لها بشكل فعال

لا تقدم EQUITI أي نصائح استثمارية

مجموعة EQUITI المحدودة (الاردن) هي اسم تجاري مسجل في الاردن (رقم التسجيل 50248) وهي مفوضة ومرخصة من قبل هيئة الاوراق المالية الاردنية، بعنوانها المسجل في بناء زهران بلازا , الدوار السابع, الطابق السابع, عمان, الاردن

أي تحليل أو رأي أو تعليق أو أي مادة قائمة على الأبحاث واردة في هذا الموقع يتم توفيرها فقط لأغراض تعليمية و تزويدكم بالمعلومات، و ليس الهدف منها تقديم أو توصية أو دعوة للبيع أو الشراء تحت أي ظرف من الظروف

المحتوى مقدم من:

*tradehub.*



