CONTENTS

4 From The Editor

Bearum eliti re nossi qui cum resequi corepro quo berum sim quid quas et.

6 International Business Plan

Bearum eliti re nossi qui cum resequi corepro quo berum sim quid quas et.

8 Data For Business

Bearum eliti re nossi qui cum resequi corepro quo berum sim quid quas et.

10 Creative Business

Bearum eliti re nossi qui cum resequi corepro quo berum sim quid quas et.

12 The Best Place for Work

Bearum eliti re nossi qui cum resequi corepro quo berum sim quid quas et.

Cum eum harchic turecatempor sum volor rem estin consequiscil et voluptatin rerum faccupta voluptatque ex eaquatios

جمعية المحليين الماليين - سورية

لمحة عن الجمعية والتأسيس:

تأسست جمعية المحللين الماليين بموجب قرار وزارة الشؤون الاجتماعية والعمل رقم /٦٢٨/ تاريخ ٠٦-٠٤-٢٠١١، وتوقفت عن العمل حتى تاريخ ١٦-٠٩-٢٠١٧ حيث تم فيه انتخاب أول مجلس الإدارة برئاسة **الدكتور محمد إحسان الكيلاني** وتهدف الجمعية بحسب النظام الداخلي إلى:

أهداف الجمعية:

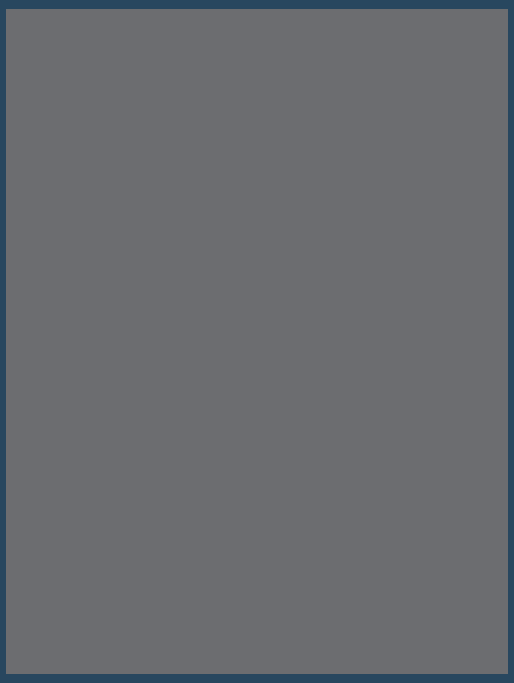
١- رفع مستوى مهنة التحليل المالي وإدارة الاستثمار والتعريف بدورها ووضع الأسس اللازمة لضمان حسن الأداء فيها واقتراح تحديثات لتطوير المهنة بما يتفق مع التطورات الحديثة.

٢- نشر الوعي حول مهنة التحليل المالي وإدارة الاستثمار وذلك عن طريق إعداد وترويج وتشجيع وتنفيذ البرامج المتعلقة بهذه الأمور.

٣- الالتزام والتشجيع على الالتزام بأخلاقيات مهنة التحليل المالي وإدارة الاستثمار.

٤- التعاون والتنسيق مع الجمعيات والمؤسسات المحلية والدولية التي تقوم بنشاطات مماثلة للجمعية، من أجل تطوير سوق رأس المال.

٥- التطوير الدائم للكفاءات الفنية لأعضاء الجمعية وتسهيل الحصول على شهادات مهنية معترف بها دولياً ومحلياً في مجال التحليل المالي وذلك عن طريق تأسيس معهد للتحليل المالي.



كلمة رئيس الجمعية

يعد النظام المالي لأي دولة حجر الأساس لعملية التنمية الاقتصادية، إذ لا يمكن لأي دولة أن تكون رائدة في مجال التنمية ما لم تمتلك أحدث أدوات النظام المالي، الأمر الذي يستدعي بالضرورة تأهيل وتنظيم كادر قادر على استخدام هذه الأدوات ، ومن أهم هذه الكوادر وجود محللين ماليين مؤهلين قادرين على التعامل مع أعقد الأنظمة المالية والمساعدة في اتخاذ القرارات الاستثمارية الصحيحة بالإضافة إلى العديد من الخدمات التي يستطيع المحلل المالي تقديمها كدراسات الجدوى الاقتصادية ودراسات التقييم عند تحويل الشركات العائلية لشركات مساهمة، فالتحليل المالي لا يقتصر فقط على تحليل القوائم المالية كما يعتقد للأسف العديد من غير المختصين في هذا المجال حيث يشمل تحليل الأسواق المالية بما فيها من أسهم وسندات وسلع وعملات الأمر الذي يتطلب فهماً للاقتصاد وللصناعات ودورة حياة كل صناعة والعديد من الأمور الأخرى التي يتوجب الاطلاع عليها وربطها عند تحليل أي أداة مالية، لذلك فقد عملت جمعية المحللين الماليين في هذه المرحلة على تنفيذ الآتي:

١- عقد اتفاقيات تعاون كاتفاقيات تعاون مع معاهد كمعهد أسس ومعهد إنسايت ومعهد التحليل المالي اللبناني وكلاء شركة Schweser للامتحانات JIA

٢- تأسيس لشهادتي مساعد محلل مالي سوري وشهادة محلل مالي سوري معتمد.

٣- إقامة دورات لشهادتي مساعد المحلل المالي السوري ومحلل مالي سوري معتمد.

٤- تأسيس لشهادة أساسيات التحليل المالي وإدارة الاستثمار والعمل على تأسيس شهادة خبير إعداد دراسات الجدوى الاقتصادية.

٥- إقامة عدة محاضرات مجانية بمجال التحليل المالي.

٦- التحول إلى جمعية رقمية من خلال اطلاق موقع للجمعية الذي تم من خلاله أتمته عمل الجمعية بشكل كامل.

٧- العمل على تأسيس لمجلة مهنية للجمعية على أن تصدر بشكل ربعي.

٨- وضع ميثاق ومعايير للسلوك المهني لأعضاء جمعية المحللين الماليين.

٩- العمل على وضع قواعد إرشادية لإعداد دراسات الجدوى الاقتصادية.

١٠- العمل على تنظيم مهنة التحليل المالي في سورية من خلال طرح مسودة لقانون تنظيم المهنة.

١١- تعديل النظام الداخلي واستحداث فيه العضو المزاول وتعديل شروط الانتساب وكيفية الانتقال بين العضويات فبحسب النظام الداخلي المُعدل تتألف العضويات في الجمعية إلى خمسة أنواع من الأعضاء:

١- **الأعضاء المزاولين:** وهم الأعضاء العاملين الحاصلين على:

- شهادة محلل مالي سوري معتمد.
- شهادة محلل مالي معتمد دولية يقبل بها مجلس المحاسبة والتدقيق، وهو عضو مرخص.

٢- الأعضاء العاملين: ويجب أن تتوفر فيهم أحد الشروط التالية:

- أن يكون حاصلاً على شهادة في الدراسات العليا، باختصاص المحاسبة أو العلوم المالية والمصرفية ومعترف بها من قبل وزارة التعليم العالي.
- شهادة مهنية معتمدة في مجال التحليل المالي أو إدارة الاستثمار، ويقبل بها مجلس الإدارة (كمثال شهادة مساعد محلل مالي سوري معتمد).
- شهادة خبرة خمس سنوات كمدير مالي أو رئيس قسم في المؤسسات المالية المدرجة في سوق الأوراق المالية.

٣- الأعضاء المؤازرين: ويجب أن يكون حاصلاً على الإجازة الجامعية في الاقتصاد والمحاسبة أو العلوم المالية والمصرفية.

٤- الأعضاء الفخريين: وهم أشخاص تم منحهم العضوية الفخرية وتسميتهم أعضاء فخريين في الجمعية بقرار من مجلس الإدارة بحكم مكانتهم العلمية أو الوظيفية أو جهودهم الإيجابية في خدمة أهداف الجمعية.

٥- الأعضاء الاعتباريين: كما يمكن قبول المؤسسات المالية المدرجة في سوق الأوراق المالية السورية كأعضاء اعتباريين منتسبين إلى الجمعية على أن تكون هذه المؤسسة مرخصة أصولاً من قبل الجهة الإشرافية التي تتبع لها ومباشرة لعملها أصولاً.

إن إطلاق الجمعية لمجلة الجمعية يُعد خطوة هامة في مجال نشر التوعية بمجال التحليل المالي ونتمنى أن تستطيع الجمعية في المرحلة القادمة تحقيق مزيد من الخطوات التي تُساهم في تحقيق أهداف الجمعية.
وقبل البدء بالحديث عن الشهادات المهنية في التحليل المالي الصادرة عن جمعية المحللين الماليين في سورية لابد من تبيان الفرق بين الشهادات الأكاديمية والشهادات المهنية والتعرف على شهادة المحلل المالي المعتمد CFA والتي تعتمد جمعية المحللين الماليين السورية على منهاجها لإصدار منهاج الجمعية:

الشهادات الأكاديمية: هي شهادة يتم الحصول عليها من معهد أو جهة تعليمية معتمدة من جهات رسمية نتيجة اجتياز مراحل تعليمية تراكمية في تخصصٍ ما، وفي إطار زمني محدد لدراسة المحتوى. ويتم تقييم الطالب عند انتهاء كل مرحلة على مدى إدراكه للمحتوى الأكاديمي. ويحصل في النهاية على شهادة لا تتطلب خبرة مهنية عميقة للحصول عليها، ويتم ذكرها في السيرة الذاتية في قسم مخصص يُسمى الشهادات الأكاديمية.

الشهادات المهنية: هي نظام يقوم بتصميمه وتنفيذه مجموعة من الخبراء الأكاديميين المتخصصين والاستشاريين والخبراء المهنيين العاملين في مجال ما بهدف التأكد من أن الحاصل على هذه الشهادة لديه الحد الأمثل من المهارات والمعارف والتعليم الرسمي وغير الرسمي والخبرات التدريبية والخبرة الوظيفية الضرورية للعمل بكفاءة في تلك المجالات وأحيانًا تُذكر في بداية السيرة الذاتية بعد الاسم مباشرةً، كما يتم ذكرها في السيرة الذاتية في قسم مخصص يُسمى الشهادات المهنية.

شهادة المحلل المالي المعتمد (Chartered Financial Analyst (®CFA :

هـي شـهادة مهنيـة يمنحهـا معهـد المحللـين الماليـين المعتمديـن بالولايـات المتحـدة الأمريكيـة، يهـدف منهـج واختبـار شـهادة المحلـل المـالي المعتمـد إلى تزويـد المهنيـين بفهـم معمـق لتحليـل الاسـتثمار، تمويـل الـشركات، المعايـير الأخلاقيـة والمهنيـة لممارسـة المهنـة، وقـد تـم منـح أول شـهادة عـام ١٩٦٣ ومنـذ ذلـك الحـين وهـي رمـز التميـز في المجتمـع الاسـتثماري عـلى مسـتوى العـالم.

منهاج الشهادة: يتم منح الشهادة بعد اجتياز اختبار ثلاثي المستويات يتضمن المنهاج المحاور التالية:

المعايـير الأخلاقيـة والمهنيـة والأسـاليب الكميـة والاقتصـاد وإعـداد وتحليـل التقاريـر الماليـة وتمويـل الشركات والأسـهم والسـندات والمشـتقات الماليـة والاسـتثمارات البديلـة وإدارة المحافظ.

الشهادات التي تمنحها جمعية المحللين الماليين - سورية:

١- شـهادة أساسـيات التحليـل المـالي وإدارة الاسـتثمار: تـم تصميـم هـذه الشـهادة بهـدف تزويـد المتدربين بأساسـيات التحليـل المـالي وإدارة الاسـتثمار بالإضافـة الى تعلـم مصطلحـات التحليـل المـالي وإدارة الاسـتثمار باللغـة الإنكليزيـة وفهـم التعريفـات والمبـادئ الأساسـية بهـدف تأسـيس قاعـدة قويـة بالتحليـل المـالي للانطـلاق نحـو شـهادة مسـاعد محلـل مـالي سـوري ومـن ثـم شـهادة محلـل مـالي سـوري معتمـد.

٢- شـهادة مسـاعد محلـل مـالي سـوري معتمـد: تـم تصميـم هـذه الشـهادة بحيـث تكـون مشـابهة للمسـتوى الأول مـن شـهادة المحلـل المـالي الأمريـكي، وتُعـد شـهادة مقبولـة للتسـجيل كعضـو عامـل في جمعيـة المحللـين الماليـين السـورية.

٣- شـهادة محلـل مـالي سـوري معتمـد: تـم تصميـم هـذه الشـهادة بحيـث تكـون مشـابهة للمسـتوى الثـاني مـن شـهادة المحلـل المـالي الأمريـكي، وتُعـد شـهادة مقبولـة للتسـجيل كعضـو مـزاول في جمعيـة المحللـين الماليين السـورية.

وتختلـف الشـهادتين السـابقتين (شـهادة المسـاعد وشـهادة المحلل)عـن المسـتوى الأول والثـاني لشـهادة ال CFA الأمريكيـة بمـا يـلي:

١. التركيز على المعايير التقارير المالية الدولية وتجنب استخدام المعايير المحاسبية الأمريكية.

٢. الاعتماد على قانون الضرائب السورية بدلاً من نظام الضرائب الأمريكي.

٣. التركيـز عـلى الاساسـيات فقـط بالنسـبة لـلأدوات الماليـة المعقـدة كونهـا غـير متاحـة في السـوق المـالي السـوري كالمشـتقات الماليـة.

٤- شـهادة خبـير إعـداد دراسـات الجـدوى الاقتصاديـة: تـم تصميـم هـذه الشـهادة بهـدف تأهيـل الأعضـاء ليكونـوا قادريـن عـلى إعـداد دراسـات الجـدوى الاقتصاديـة وفـق أحـدث الأسـاليب العلميـة.

كـما تعمـل الجمعيـة عـلى تحديـث مناهـج شـهاداتها بشـكل سـنوي بالإضافـة إلى العمـل عـلى اسـتحداث دائـم لمحـاضرات ودورات وورشـات جديـدة متنوعـة متخصصـة في مجـال التحليـل المـالي بمـا يتناسـب مـع متطلبـات السـوق المحليـة والعالميـة.

قواعد السلوك المهني

بقلم الأستاذ إيهاب زكاري

في هذا المقال نتحدث عن المعيار الأول من معايير السلوك المهني حيث أن جمعية المحللين الماليين السورية قد قامت باعتماد قواعد السلوك المهني الصادرة عن معهد المحللين الماليين الأمريكي والقيام ببعض التعديلات ليتناسب مع بيئة الأعمال السورية وتنقسم معايير السلوك المهني إلى سبع معايير أولها الاحتراف المهني والذي يتضمن أربع أقسام فرعية وهي كالتالي:

١. العلم بالقانون: يجب على جميع الأعضاء معرفة القانون والاطلاع بشكل مستمر على جميع التعديلات والتحديثات (بما في ذلك ميثاق الأخلاق ومعايير السلوك المهني) الصادرة عن الحكومة أو أي جهة رقابية أو نقابة مهنية تخضع لها أنشطتهم المهنية أو التعليمات الصادرة عن جمعية المحللين الماليين السورية وفي حالة التعارض يجب الالتزام بالقواعد أو اللوائح الأكثر صرامةً.

يجب على الأعضاء ألا يشاركوا عن قصد أو علم أو أن يساعدوا في أي مخالفة للقوانين واللوائح والابتعاد عن أية أعمال فيه شبهه بذلك.

سنقوم باختصار العلاقة بين القانون الناظم وقواعد السلوك المهني بالجدول التالي:

القانون الناظم	واجبات الأعضاء	الشرح
في حال كان العضو يقيم في د.غ.، ويمارس أعماله في د.أ.	يجب على العضو الالتزام بتطبيق قواعد السلوك المهني.	كون القوانين والأنظمة المطبقة أقل صرامة من قواعد السلوك المهني يجب على الأعضاء تطبيق قواعد السلوك المهني.
في حال كان العضو يقيم في د.غ. ويمارس أعماله في د.ك.	يجب على العضو الالتزام بتطبيق القوانين والأنظمة في البلد المطبقة في البلد الذي يمارس بها أعماله.	القاعدة هي أن يلتزم الأعضاء بالقوانين والأنظمة الأكثر صرامة.
في حال كان العضو مقيم في د.أ. ويمارس أعماله في د.غ.	يجب على العضو الالتزام بتطبيق قواعد السلوك المهني.	كون القوانين والأنظمة المطبقة غير صرامة من قواعد السلوك المهني يجب على الأعضاء تطبيق قواعد السلوك المهني.
في حال كان العضو يقيم في د.أ ويمارس أعماله في د.ك.	يجب على العضو الالتزام بتطبيق القوانين والأنظمة في البلد المطبقة في البلد الذي يمارس بها أعماله.	كون القوانين والأنظمة المطبقة أكثر صرامة من قواعد السلوك المهني يجب على الأعضاء القوانين والأنظمة الأكثر صرامة.

د.أ. دولة القوانين والأنظمة تكون أقل صرامة من قواعد السلوك المهني.

د. ك. دولة القوانين والأنظمة تكون أكثر صرامة من قواعد السلوك المهني.

٢. الاستقلال والموضوعية: يجب على الأعضاء أن يستخدموا قدراً كافياً من العناية للالتزام بالموضوعية والاستقلالية والمحافظة عليها في أنشطتهم المهنية. يجب على الأعضاء أن لا يعرضوا أو يطلبوا أو يقبلوا أي هدية أو فائدة أو تعويض أو أجر قد يؤثر على استقلاليتهم أو موضوعيتهم أو على استقلالية أو موضوعية غيرهم.

فيما يلي بعض التوصيات للالتزام بالمعيار:

- **الحفاظ على نزاهة التوصيات:** يجب على الأعضاء وشركاتهم وضع سياسات وإجراءات تفيد بأن كل دراسة أو تقرير يجب أن تعكس رأي المحلل بشكل موضوعي.

- **وضع قائمة يحظر إصدار تقارير عنها:** في حال كانت الشركة ترفض إصدار توصيات سلبية حول أسهم شركات من عملائها يجب على الأعضاء حث الشركة على وضع قائمة بالأسهم التي لن تقوم بإصدار توصيات حولها كونها من عملاء الشركة وحتى يتم استبعدها من فضاء الاستثمارات.

- **الحد من الهدايا والهبات:** يجب على الأعضاء عدم قبول الهدايا والهبات التي من شأنها أن تؤثر على موضوعيتهم وقبول فقط الهدايا الرمزية التي لا تحمل قيمة مادية كما يجب على شركات الاستثمار وضع سياسات لقبول الهدايا والتصريح عنها على أن تمنع تلك السياسات قبول هدايا ذات قيمة مادية عالية.

- **يجب على الأعضاء دفع مصاريف الأبحاث** بما فيها التنقلات والإقامة على نفقتهم الخاصة وعدم قبول دفعها من الشركات التي يتم دراسة أسهمها حافظاً على الاستقلالية والموضوعية.

- **حظر الاستثمارات في طرح الأسهم الأولية** بالسوق على شركات التي تعد الدراسات والتوصيات والموظفين العاملين فيها.

٣. تجنب سوء العرض: الثقة هي العماد الرئيسي لمهنة الاستثمار إذ يجب أن يكون المستثمرين قادرين على الاعتماد موثوقية النصائح المقدمة من المحللين، وفي حال تقديم المحللين لمعلومات مضللة أو كاذبة فإن ذلك لن يؤذي المستثمر فقط بل سيؤدي إلى زعزعة الثقة ككل. لذلك على الأعضاء ألا يقوموا عن دراية بسوء عرض التحاليل المالية أو التوصيات أو الإجراءات أو الأنشطة المهنية الأخرى بشكل يؤثر على اتخاذ القرارات.
من الأمثلة على سوء العرض:

- العرض غير الدقيق لنتائج الأعمال.
- السرقة الفكرية.
- استثناء بعض المعلومات لتوجيه القارئ إلى استنتاجات معينة.

ولتنجب سوء العرض ينصح بالتالي:

- التميز بين الحقائق والآراء لتجنب سوء العرض غير المتعمد.
- التأكد من المعلومات التي تأتي من مصادر خارجية قبل استعمالها.
- في حال امتلاك موقع الكتروني يجب التأكد من أن المعلومات المنشورة محدثة بشكل دوري ومراجعة المعلومات قبل السماح بنشرها من أطراف أخرى.
- ذكر المصادر والمراجع والاحتفاظ بنسخ عنها لتجنب السرقة الفكرية.
- عرض نتائج الأعمال بحسب المعايير الصادرة عن جمعية المحللين الماليين.

٤. تجنب سوء السلوك: يعنى هذا المعيار بجميع التصرفات التي تنعكس سلباً على سمعة المهنة والأعضاء مثل الكذب والغش والسرقة وقلة الأمانة وغيرها من التصرفات تنعكس سلباً على المهنة والأعضاء.
يجب على الأعضاء ألا يشاركوا بأي سلوك مهني يتضمن سوء الأمانة أو الاحتيال أو الخداع أو القيام بأي عمل يمكن أن يكون له أثر مغاير على سمعتهم أو نزاهتهم أو كفاءتهم المهنية.

فيما يلي بعض التوصيات للالتزام بالمعيار:

- يجب على الأعضاء الامتثال بتطبيق قواعد السلوك المهني وتشجيع الشركات التي يعملون بها على فرض تطبيق تلك القواعد على جميع العاملين فيها.
- توزيع قائمة على الموظفين بالتصرفات التي تُعد غير مقبولة مرفقة بالعقوبات التي تنتج عن كل تصرف.
- التأكد من حسن سيرة الأشخاص قبل القيام بتوظيفهم.

سنقوم في المقالات اللاحقة باستعراض باقي المعايير وأمثلة عنها.

نشأة وتطور التحليل المالي

بقلم الأستاذ نديم الجعفري

تعتبر قائمة المركز المالي والحسابات الختامية الأخرى من مخرجات نظام المحاسبة حيث تظهر قائمة المركز المالي حقوق أصحاب المؤسسة وكل من موجودات الشركة والتزاماتها تجاه الغير، وتوضح قائمة الدخل نتيجة أعمال الشركة من ربح أو خسارة، ومع تطور الزمن لم تعد النتائج التي تظهرها هذه القوائم كافية لأغراض الاستثمار والتمويل وصناعة القرارات المختلفة وكان لابد من خضوع تلك البيانات للفحص والتدقيق والتحليل بهدف الوقوف على حقيقة وضع المؤسسة من حيث قوة المركز المالي وقدرة المؤسسة على التوسع من أموالها الخاصة أو من خلال الاستدانة، وكفاءة إدارة أصولها بما يتناسب مع سياساتها الداخلية وأهدافها المستقبلية بالإضافة إلى ربحية المؤسسة ومقارنتها مع مثيلاتها في نفس قطاع عملها ومن هنا بدأ الاهتمام بالتحليل المالي مع بداية القرن العشرين وخاصة مع زيادة انتشار الشركات المساهمة بما فرضته من فصل بين الإدارة والملكية، وفي البداية انصب الاهتمام على قائمة المركز المالي (الميزانية) باعتبارها القائمة الأهم وكان جل الاهتمام في التحليل ينصب على مصادر التمويل الطويل الأجل ، ومع اتساع الدور المصرفي وخاصة في مجال تقديم التسهيلات الائتمانية أصبح للميزانية دورا أساسيا في الموافقة على تقديم التسهيلات الائتمانية المطلوبة من المؤسسات ويعود ذلك إلى عام ١٨٩٥ وذلك عندما أقر المجلس التنفيذي لجمعية مصرفيين ولاية نيويورك « التوصية إلى أعضاء هذه الجمعية بأن يطلبوا ممن يقترضون المال من المؤسسات التي يتبعون لها أن يزودونهم ببيانات مكتوبة حول الأصول والالتزامات الخاصة بهم» ، كما وتمت التوصية ولأول مرة على ضرورة تحليل هذه البيانات المالية في عام ١٩٠٦ وكان الرأي حينئذ بضرورة إجراء تحليل شامل للبيانات من قبل المسؤولين عن منح التسهيلات الائتمانية وذلك عن طريق الدراسة والمقارنة للوقوف على نقاط الضعف والقوة في تلك البيانات ، وفي عام ١٩٠٨ تم اعتماد القياس الكمي بواسطة النسب المالية.

وكان من أهم العوامل التي ساهمت في تطوير فكر التحليل المالي في هذه الفترة هي إقبال الأشخاص إلى الاستثمار في الشركات المساهمة وهذا التوجه يتطلب تكوين رأي عن الوضع المالي للمنشأة بناء على تحليل بياناته المالية، ولقد استخدم لورنس تشيمبر لين في كتابه «مبادئ الاستثمار في السندات» المنشور لأول مرة في عام ١٩١١ عدة نسب مالية جديدة لم تكم مطبقة سابقاً.

ولقد فرضت أزمة الكساد العالمية (١٩٢٩-١٩٣٣) بما أفرزته من إفلاس لشركات كثيرة في العالم إلى توجه الاهتمام في التحليل المالي إلى قضيتين أساسيتين في المؤسسات الأولى وهي دراسة سيولة المؤسسة وخاصة أن غالبية الشركات التي أعلنت إفلاسها كان بسبب وضع السيولة لديها حيث أنها لم تستطع تسديد التزاماتها المالية عند استحقاقها، والقضية الثانية هي الربحية والمقدرة على المنافسة، وهكذا تنامى الاهتمام وبشكل متزايد بقائمة الدخل وفاقت في أهميتها قائمة المركز المالي (الميزانية).

وبعد الحرب العالمية الثانية وانتشار ظاهرة التضخم المالي وارتفاع الأسعار، وتأثير ذلك على بنود قائمة المركز المالي بشكل كبير ازداد الاهتمام ثانية بقائمة المركز المالي إلى جانب الاهتمام بقائمة الدخل،

ومنذ تلك الفترة وحتى الآن شهد مجال التحليل المالي تطوراً هائلاً وخاصةً استخدام النسب المالية في مجالات متعددة حيث زاد الاهتمام بالتحليل المالي ليصبح كأداة لتقييم المؤسسة وتفسير نتائج نشاطها بدراسة مجموعة من النسب التي تؤثر في النهاية على معدل العائد على رأس المال ومقارنته مع تطلعات أصحاب هذه المؤسسة، كما ظهرت عدة دراسات مالية هادفة إلى التنبؤ بالوضع الذي تؤول إليه المؤسسة بعد عدة سنوات، وكان لظهور الحاسوب وتطور علوم الاحصاء أثر كبير في تطوير علوم التحليل المالي، و لم تقتصر النسب المالية على تلك المستخرجة من قائمة المركز المالي وقائمة الدخل، بل أمكن تركيب نسب أخرى من قوائم التدفق النقدي ومن البيانات المتوافرة في تقرير الأعمال السنوية ومن الأسواق المالية.

وفي الوقت الراهن أصبح التحليل المالي اختصاص منفصل عن الأعمال المحاسبية وذلك لتطوره الكبير وتعدد الأساليب والتقنيات المتبعة في عملية تحليل القوائم المالية ويتطلب من المحلل المالي أن يكون على قدر من المعرفة في العديد من المجالات المالية والاقتصادية لذلك من الضروري أن يكون المحلل المالي ذو خبرة وتخصص في هذا المجال من أجل تقديم خدمات استشارية ذات جودة عالية من شأنها تطوير مجال الأعمال.

الصدمة النفطية وتأثيراتها الاقتصادية

بقلم الأستاذ خالد البيك

يعد النفط عنصراً مهماً ومؤثراً في الاقتصادي العالمي عموما وفي الدول المنتجة والمستوردة له خصوصاً. ولتقلبات سعره تأثير واضح على معدلات نمو الاقتصاد وأسعار صرف عملات بعض الدول المنتجة له وفيما يلي لمحة موجزة عن تأثيرات أسعار النفط على مستوى الاقتصاد العالمي.

يؤدي الارتفاع الكبير والمفاجئ لأسعار النفط كالذي حصل في عام ١٩٧٤-١٩٧٩ وعام ٢٠٠٨ على سبيل المثال (حيث ارتفع السعر من متوسط ٢٤ دولار للرميل حتى تجاوز حاجز ال ١٢٠ دولار للبرميل عام ١٩٧٩ وحاجز ١٤٠ دولار عام ٢٠٠٨) الى حدوث صدمة اقتصادية متمثلة بداية بارتفاع معدلات التضخم إلى مستويات كبيرة مما يؤثر على دخل المستهلكين ويخفض مدخراتهم نتيجة لتحول جزء من دخلهم لمواجهة ارتفاع السلع المرتبطة بسعر النفط كالوقود وتكاليف الشحن والطاقة، الأمر الذي يؤدي بدوره الى تخفيض الانفاق الاستثماري والذي يتنج لاحقاً فجوة سلبية في الانتاج (Output Gap (وهي الفرق بين الناتج الفعلي وبين الحد الأقصى للناتج المحتمل – إضافة الى انخفاض مستويات التوظيف وزيادة معدلات البطالة وبالتالي دخول الاقتصاد في مرحلة الانكماش.

وعلى الرغم من الأرباح الكبيرة التي يمكن أن تجنيها الدول المصدرة للنفط من هذا الارتفاع المفاجئ إلا أن التأثيرات السلبية على مستوى الاقتصاد العالمي هي أوسع من هذه الارباح، وهنا يجب الإشارة أيضاً الى الدول المنتجة للنفط والمعتمدة عليه لتغذية اقتصادها والتي تتبع سياسة الصرف المرنة لعملاتها حسب العرض والطلب كالنرويج وكندا وفنزويلا وروسيا حيث يؤدي الارتفاع المفاجئ لأسعار النفط الى ارتفاع واضح بسعر صرف عملاتها امام باقي العملات مما قد يؤدي الى ارتفاع اسعار منتجاتها بالنسبة الى الدول الأخرى وبالتالي تؤثر القطاعات الأخرى غير النفطية بهذا الارتفاع كانخفاض صادراتها و انخفاض الدخل الناجم عن السياحة لهذه البلدان بحيث يتوجب على حكومات هذه البلدان أن تتدخل لدعم القطاعات الأخرى المتضررة من الركود العالمي.

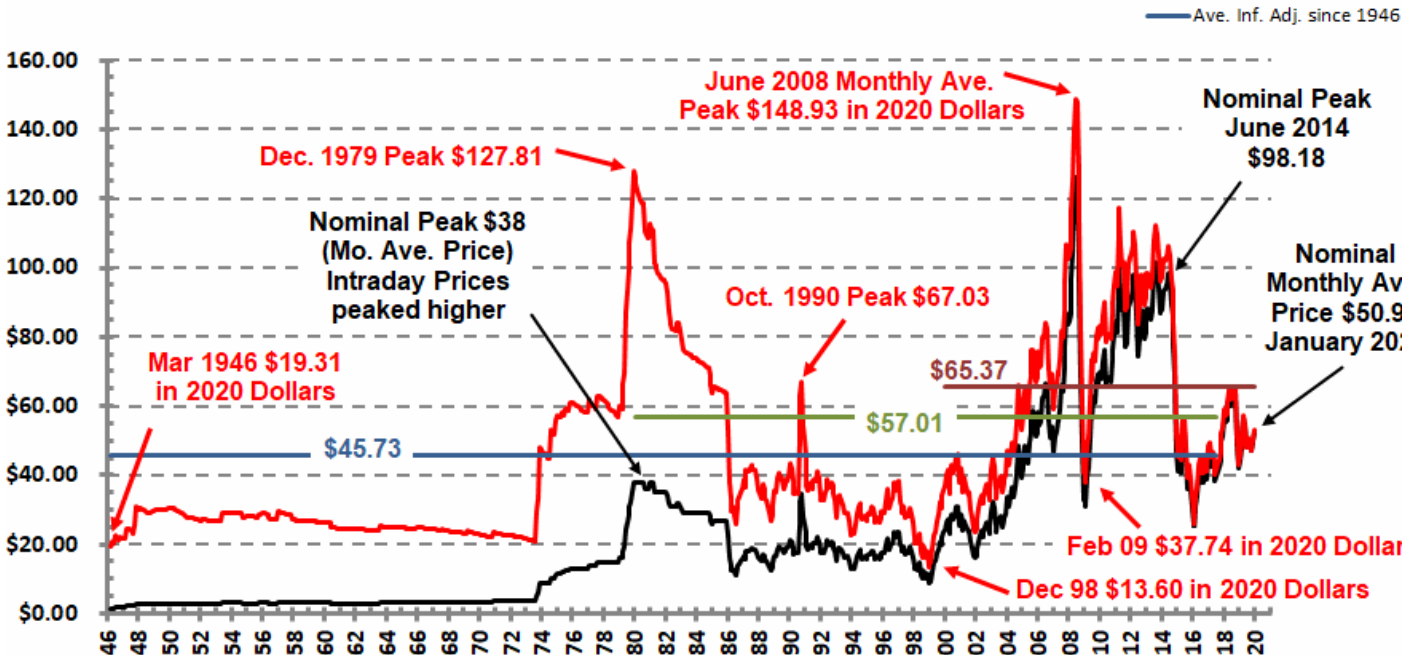
وكما لارتفاع سعر النفط المفاجئ تبعياته السلبية ، فإن لانخفاضه المفاجئ آثاره السلبية أيضاً.

على الرغم من أن لانخفاض سعر النفط آثار إيجابية على الاقتصاد العالمي من حيث انخفاض تكاليف الإنتاج وزيادة القدرة الشرائية للمستهلك وتنشيط الاقتصاد بشكل عام وتخفيض معدلات التضخم، إلا أن هذا الانخفاض قد ينتج عنه آثار سلبية وبخاصة عندما يكون الانخفاض مفاجئاً ومنحدراً إلى مستويات قياسية تقل عن تكلفة إنتاجه في بعض الدول كما هو الحال عام ١٩٩٨ و ٢٠٢٠)حيث كسر حاجز ال ٢٠ دولار للبرميل عام ١٩٩٨ وحاجز ٣٠ دولار عام ٢٠٢٠)

فالانخفاض الكبير والسريع على أسعار النفط يؤدي إلى انخفاض كبير او حتى إلى توقف عمليات الإنتاج له عندما يصبح استخراج النفط غير مجد من الناحية الاقتصادية بالنسبة لبعض الدول المنتجة له ، وبالتالي خروج شركات التنقيب عن العمل وزيادة معدلات البطالة في هذا القطاع الكبير والمؤثر، إضافة إلى الانخفاض الكبير لمعدلات التضخم والتي قد تصبح سلبية مع استمرار هذا الانخفاض وبالتالي تساهم في حدوث انكماش للاقتصاد عموماً.

وعلى صعيد تقلبات أسعار الصرف بالنسبة للدول المنتجة كما ذكرنا سابقاً ، يؤدي هذا الانخفاض الكبير الى انخفاض ميزانها التجاري وحدوث عجز فيه وبالتالي انخفاض قيمة صرف عملاتها وضعف القدرة الشرائية لمواطني هذا الدول ودخول هذه الدول وخاصة تلك التي تعتمد في إيراداتها بشكل كبير على النفط في مرحلة ركود اقتصادي.

أما بالنسبة للبلدان التي لا تتبع سياسة الصرف المرنة كدول الخليج العربي فهي مضطرة الى استخدام احتياطيات العملات الاجنبية لديها لمواجهة عجز ميزانها التجاري إضافة الى تخفيض الإنفاق الاستثماري لديها.



فيما سبق نلاحظ ان حدوث أي صدمة لأسعار النفط صعوداً كان أم هبوطاً ينتج عنه آثاره السلبية عموماً على مستوى الاقتصاد العالمي ككل وبالتالي فاستقرار الاسعار عند مستويات مقبولة بالنسبة للدول المنتجة والمصدرة تعد إيجابية للاقتصاد مع الأخذ بالحسبان أن أي ارتفاع او انخفاض تدريجي نتيجة لعوامل العرض والطلب بعيدا عن الأزمات عموماً (سياسية او اقتصادية) يكون تأثيره محدوداً خاصة إن كان متوقعاً، بحيث تلعب السياسات و الإجراءات المالية للدول دوراً باحتواء تأثيرات هذه التغيرات إضافةً إلى توظيف التقانة للاستخدام الأمثل للطاقة وتوفير البدائل.

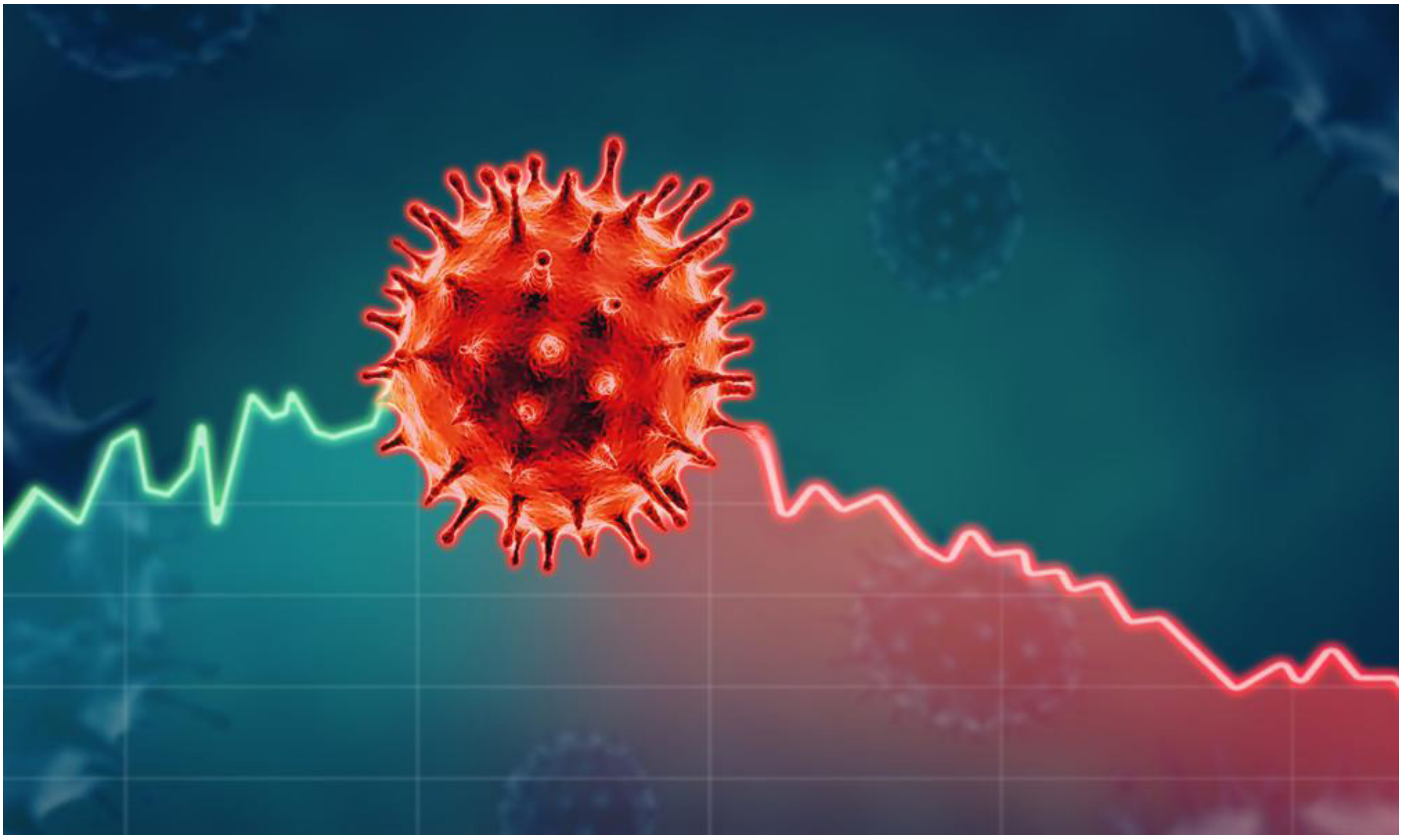
كورونا والاقتصاد العالمي

بقلم الدكتور علي محمد

وضع فيروس كورونا المستجد العالم بين خيارين لا ثالث لهما فإما تكوين مناعة جماعية ضده، أو اتخاذ كافة إجراءات الوقاية (والتي يأتي الحجر الصحي وإغلاق كافة الفعاليات الاجتماعية والاقتصادية في مقدمتها)، بما يسبب ذلك من شلل لاقتصادات الدول، ولكل من هذين الخياران سلبيات، فالخيار الاول (والذي لا تستطيع كافة الحكومات اتخاذه) يسبب موت ملايين الأفراد وتعطل الحياة الاقتصادية بشكل كامل، وربما انهيار منظومة القطاع الصحي كاملةً، أما الخيار الثاني فيبقى أقل وطأة من الأول رغم التأثير السلبي الهائل للاقتصاد، ففي أحدث إحصائيات تفشي فيروس كورونا عالمياً، فقد بلغ عدد الإصابات بتاريخ ٢٠٢١/٠٥/٢٧ نحو ١٦٦,٣٣٤,٤٥٨ إصابة مقارنة ب ٧,٨٥٣,٩٣٧ إصابة منذ عام تقريباً «تحديداً في ٢٠٢٠/٠٦/١٣»، ومقارنة مع ١٠٢,٠٠٠ إصابة بتاريخ ٢٠٢٠/٠٣/٠٦.

ومع ذلك، فقد عادت معظم الدول إلى الافتتاح التدريجي لاقتصادياتها لكون هذا المطلب هو رغبة مشتركة بين الحكومات والشعوب، ففي استطلاع رأي أجرته شركة أبحاث السوق (إبسوس) بعد بدء الجائحة بنحو الثلاثة أشهر «تحديداً بتاريخ ٢٠٢٠/٠٤/١٩» أيد سكان الدول الخمس الأكثر تضرراً من فيروس كورونا المستجد، أيدوا إعادة افتتاح الاقتصاد والاعمال فيه حتى لو لم يتم احتواء الوباء، ففي روسيا مثلاً بلغت نسبة المؤيدين لذلك ٦٠٪، وفي الصين ٥٨٪، وكذلك في إيطاليا والهند وألمانيا بنسب ٥٣٪، ٥١٪، ٥٠٪ على الترتيب، اما الآن فقلة قليلة من دول العالم التي ما تزال تتبع سياسة الحجر للتخلص من الوباء.

وفي هذا الصدد، فقد سبب فيروس كورونا خسائر اقتصادية عالمية قدرت بما يفوق على ٢ تريليون دولار، وسبب تراجعاً في النمو الاقتصادي لكافة دول العالم، ونتيجةً لذلك أصدرت العديد من المؤسسات الدولية



بنهاية شهر شباط ٢٠٢٠ توقعاتها للنمو الاقتصادي العالمي للعام ٢٠٢٠، حيث خفضت من النمو المتوقع للصين من ٦٪ إلى ٤,٩٪، وللولايات المتحدة الأمريكية من ٢,٢٥٪ إلى ١,٩٪، ولمنطقة اليورو من ١,٢٥٪ إلى ٠,٧٥٪، فيما توقع البنك الفيدرالي الامريكي في تقريره الصادر بتاريخ ٢٠٢٠/٠٦/١١ أن يتراجع الناتج المحلي الأمريكي بنسبة ٦,٥٪ خلال العام ٢٠٢٠ مقارنة مع توقعاته السابقة والتي قدر فيها نمو الاقتصاد الأمريكي بنسبة ٢٪، كما توقع أيضاً ارتفاع نسبة البطالة إلى ٩,٣٪، وذلك بعد أن سبب الفيروس زيادة هائلة في نسب البطالة في أمريكا، حيث سجل يوم ٢٠٢٠/٠٤/١٣ أكبر رقم قياسي لطلبات إعانة البطالة الأمريكي منذ ٨٠ عاما بواقع نحو ٧ مليون طلب، وقد تحققت أغلب هذه التوقعات نظراً لأن فعالية اللقاح ضد الفيروس لم تؤتي أكلها بعد ونحن في منتصف العام ٢٠٢١.

وهذا يعني أن وباء كورونا أنهى أطول فترة نمو متواصل للاقتصاد الأمريكي والذي استمر منذ تموز ٢٠٠٩ لغاية شباط ٢٠٢٠ بواقع ١٢٨ شهراً، حيث إن أقرب فترة نمو مشابهة لهذه الفترة كانت ١٢٠ شهراً (منذ آذار ١٩٩١ لغاية آذار ٢٠٠١)، ومع ذلك فعدد الشركات التي أعلنت افلاسها في أمريكا بسبب كورونا خلال العام ٢٠٢٠ أدنى بنحو الثلث من مستويات الإفلاس في الازمة المالية العالمية ٢٠٠٨ فقد بلغت ٧١ شركة لغاية الآن مقارنةً مع ٢٧١ في العام ٢٠٠٨.

كما ان آثار كورونا امتدت لتؤثر على الطلب العالمي على النفط في شهر نيسان وأيار من العام ٢٠٢٠ والذي انخفض بما يفوق على ٣٠ مليون برميل يومياً، وهذا سبب بدوره تراجعاً في أسعار النفط بلغ ذروته في انهيار الأسعار الخاصة بالعقود الآجلة تسليم شهر أيار، حيث هوى سعر البرميل إلى -٤٠$ يوم ٢٠٢٠/٠٤/٢١ وما رافق ذلك من ارتفاع نفقات تخزين النفط لانخفاض الطلب عليه حيث باتت ناقلات النفط في عرض البحر تبحث عن مشتر لها، إلا أنه عاود استقراراً تدريجياً مع تخفيف الإجراءات الاحترازية في بعض دول العالم، حيث عاود منحنى الطلب ارتفاعه مجدداً ليسجل سعر برميل النفط الخام برنت ٦٦,٦٥ دولاراً، فيما سجل سعر برميل نفط الخام الأمريكي ٦٣,٩٢ بتاريخ ٢٠٢١/٠٥/٢٣.

هذا ورافق الانخفاض الكبير في أسعار النفط في النصف الأول من العام ٢٠٢٠، تأثيراً سلبياً على معنوية المستثمرين مما دفعهم إلى الأصول الآمنة كالذهب على حساب الأسهم والأصول الأخرى، فقد ازداد الطلب على الذهب في سابقة لم يشهد لها العالم مثيل، ففي ٢٠٢٠/٠٣/٢٨ أفادت صحيفة وول ستريت جورنال بأنه تم بيع كل الذهب المعروض تقريباً في الولايات المتحدة الامريكية، وهذا ساهم في استمرار ارتفاع سعر الذهب عالميا حيث قارب سعر الاونصة في منتصف شهر أيار ٢٠٢٠ نحو ١٧٦٤ دولاراً، لينخفض لاحقاً في ٢٠٢٠/٠٦/٠٣ إلى ١٧٠٠ دولار، ومن ثم عاود التحسن كأحد الملاذات الآمنة عالميا لتسجل الأونصة بتاريخ ٢٠٢١/٠٥/٢٣ نحو ١,٨٧٩,٣٤ دولاراً.

وفي هذا الصدد، فقد امتد تأثير فيروس كورونا ليمس بعض أساسيات الاقتصاد العالمي وهو التعامل النقدي، فقد حذرت منظمة الصحة العالمية في بداية انتشار الجائحة من إمكانية انتقال عدوى الكورونا من خلال ملامسة الأوراق النقدية في الدول التي سجل فيها إصابات مما يسهم في سرعة انتشاره، وفي ظل التخوف العالمي من ذلك فقد توجهت بعض الدول إلى الحجر على الأوراق النقدية القادمة لها من بعض الدول التي انتشر فيها الوباء، فمنذ بداية شهر أذار ٢٠٢٠ بدأت الولايات المتحدة الأمريكية بعزل الدولارات الواردة إليها من آسيا لمدة ١٠ يوم (تحديداً الواردة من تاريخ ٢٠٢٠/٠٢/٢١) بغية معالجتها بالأشعة فوق البنفسجية أو إتلافها بالكامل قبل إعادة تدويرها في النظام المالي، وكذلك فقد منعت كوريا الجنوبية التعامل بالعملة الورقية، وكانت فرنسا تتجه للإجراء نفسه.

كما تناولت العديد من المؤسسات الإحصائية أثر

فيروس كورونا على معدلات الفقر العالمية، حيث تدور التوقعات عن دفع نحو نصف مليار شخص نحو الفقر في العالم منهم ٢٤٠ مليون شخص في منطقة شرق آسيا والمحيط الهادي، و١٢٨ مليون في جنوب آسيا، و٥٤ مليونا في أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي.

أما عربياً، يقدر ان تخسر الاقتصادات العربية حتى نهاية العام ٢٠٢٠ نحو ٧,١ مليون وظيفة، وان تخسر أموال الأسواق نحو ٤٢٠ مليار دولار، ويترتب على الدول العربية ديوناً تقدر ب ٢٢٠ مليار دولار متزامناً مع خسارة في الناتج المحلي الإجمالي تقدر ب ٦٣ مليار دولار، و٥٥٠ مليار دولار من إيرادات النفط.

ولا يمكن أن نغفل ما أحدثه فيروس كورونا من تقييد لحركة السفر والطيران بين الدول فقد قدر الاتحاد الدولي للنقل الجوي في بداية شهر آذار ٢٠٢٠ الحد الأدنى لقيمة خسائر شركات الطيران العالمية جراء تفشي كورونا ب ٦٣ مليار دولار، كما زاد الانفاق العام لمواجهة الفيروس بين الدول ففي ٢٠٢٠/٠٤/٢٠ تجاوزت المبالغ التي وضعتها الدول لتحفيز اقتصادياتها بمليارات الدولارات، حيث بلغت قيمة التحفيز في الولايات المتحدة الأمريكية نحو ٢,٣ تريليون دولار، وفي المانيا ١٨٩ مليار دولار، والصين ١٦٩ مليار دولار، وفرنسا ٥٤ مليار دولار، أما إيطاليا وروسيا فقد بلغت قيمة التحفيز ٢٧,٨ مليار دولار، ٢٤,٦ مليار دولار على الترتيب.

ومن ناحية أخرى ساهم فيروس كورونا في إبراز أهمية بعض المهن في مجالات التواصل والتسويق، حيث ازداد الطلب على المتخصصين في مجال تكنولوجيا المعلومات ومحللي البيانات والمسوقين عبر الانترنت، كما أن ثروة كبار الأثرياء في العالم ارتفعت بعد انتشار وباء كورونا بشكل ملحوظ فمثلاً ارتفعت ثروة جيف بيزوس (أمازون) وبيل غيتس (مايكروسوفت) ووارن بافيت (وول مارت) من ١١٣ مليار دولار، ٩٨ مليار دولار، ٦٧,٥ مليار دولار في ٢٠٢٠/٠٣/١٨ إلى ١٤٧,٦ مليار دولار، ١٠٦ مليار دولار، ٦٨,١ مليار دولار في ٢٠٢٠/٠٥/١٩، كما لم تتأثر الشركات التكنولوجية بتاتاً بأثر كورونا والدليل هو نتائج أعمالها خلال الربع الأول من العام ٢٠٢٠ مقارنة بالربع الأول من العام ٢٠١٩، حيث قفزت أرباح شركة أمازون ومايكروسوفت بنسبة ٢٦٪، ١٥٪ على الترتيب بين الربعين.

الآن، وبعد العام والنصف تقريباً على انتشار جائحة كورونا، وتصاعد أعداد الإصابات والوفيات عالميا، وتوسع رقعة انتشاره على مستوى دول العالم كافة، والضبابية التي ما تزال تلف نتائج اللقاحات ضد الفيروس، يقف العالم متأقلماً مع الوباء، ومحاولاً استعادة نشاطه الاقتصادي وحركة التنقل بين دوله برياً وجوياً وبحرياً شيئاً فشيئاً، ويبقى الامل بنجاح وفعالية اللقاحات المطورة وضمان زيادة انتاجها ليغطي حاجة كافة أفراد العالم.

تأثير أزمة كورونا في تقلب مؤشر سوق دمشق للأوراق المالية

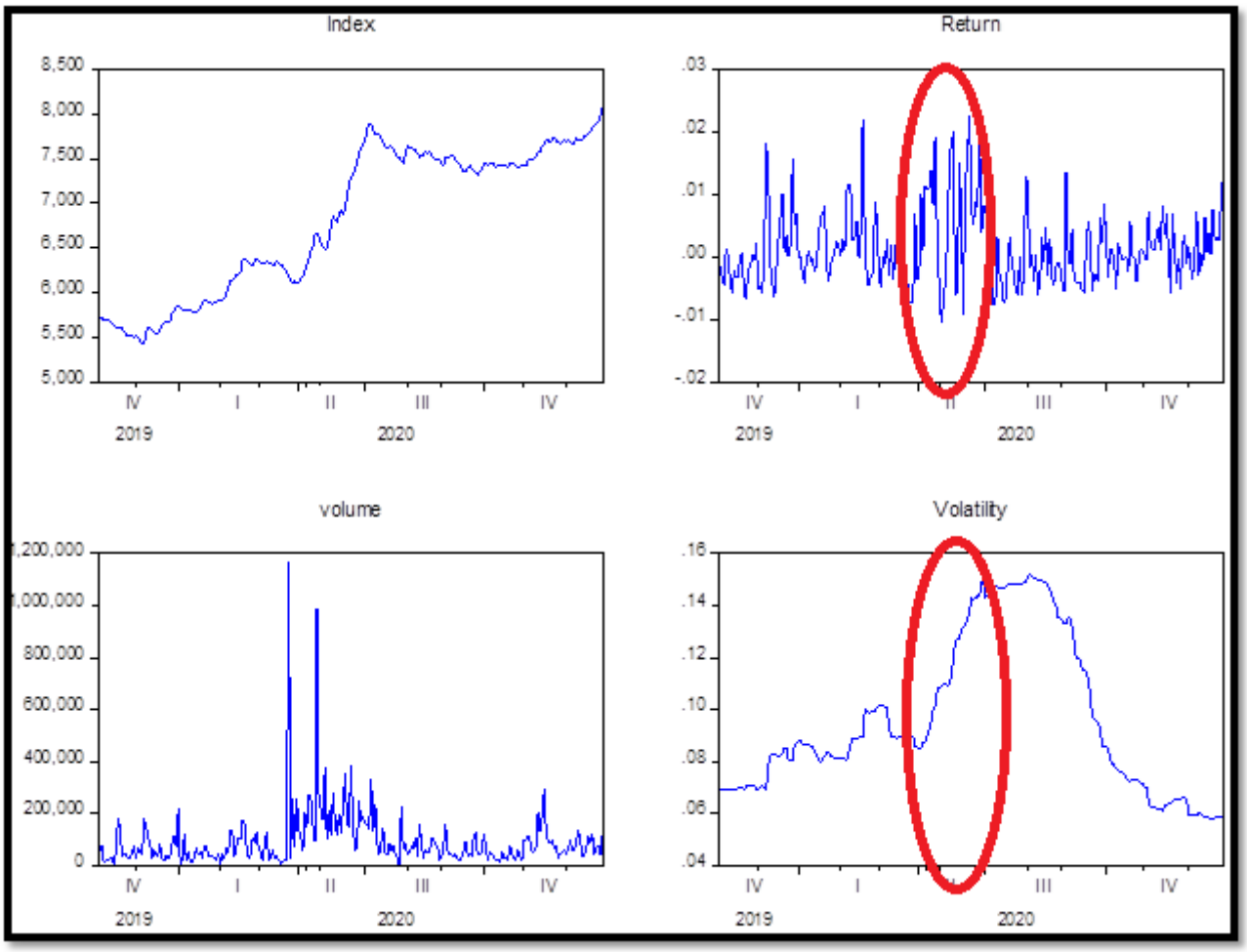
بقلم الدكتور سليمان موصلي والدكتور رازي محي الدين

شهدت أسواق المال العالمية مع الإعلانات المتتالية للإصابات نتيجة وباء كورونا انخفاضات قياسية تجاوزت ٣٠٪ و تعرضت لتعليق التداول في سوق نيويورك لأربع مرات بسبب عمليات بيع مكثفة أدت إلى تجاوز حدود الانخفاض المسموح بها وأظهر عدد كبير من الدراسات أن استجابة الأسواق المالية للأزمات العالمية وحالات عدم الاستقرار لم تكن دوماً بالضرورة على شكل انخفاضات في قيم المؤشرات، وبخلاف حال الكثير من الأسواق العالمية التي شهدت انخفاضات كبيرة نتيجة تفشي وباء كورونا إلا أن سوق دمشق للأوراق المالية لم يشهد انخفاضات مماثلة بل على العكس استمر في اتجاهه التصاعدي. ولمعرفة فيما اذا كانت سوق دمشق للأوراق المالية قد عانت من أية تقلبات سعرية كثيفة خلال فترة الاغلاق من خلال قياس مستوى التقلبات السعرية في سوق دمشق للأوراق المالية بالإضافة إلى معرفة فيما إذا كانت هذه التقلبات قد ازدادت خلال فترة الاغلاق بتأثير جائحة كورونا عبر استخدام نماذج الانحدار الذاتي المعمم مشروط التباين. لذلك تم الاعتماد على قيم الاغلاق اليومية لمؤشر سوق دمشق للأوراق المالية خلال الفترة من ٣ تشرين الثاني ٢٠١٩ إلى ٢٤ كانون أول ٢٠٢٠ حيث تم تحديد فترة الاغلاق على أنها بدأت من ١٤ آذار ٢٠٢٠ إلى ٢٦ أيار ٢٠٢٠ أي الفترة التي أعلنت فيها وزارة التربية إغلاق المدارس العامة والخاصة وحتى تاريخ رفع الاغلاق. وتغطي فترة الدراسة ٢٥١ يوم تداول في سوق دمشق للأوراق المالية وحيث تم تجميع البيانات من موقع سوق دمشق للأوراق المالية الذي يقدم قيم الاغلاق اليومية لمؤشر السوق المثقل.

ونظراً لغياب مؤشر لتقلب لسوق دمشق للأوراق المالية بسبب عدم تداول خيارات على مؤشر السوق لذا قمنا في سبيل قياس التقلبات السعرية باستحداث مؤشراً للتقلب مبني على أساس مؤشر ستاندارد آند بورز للتقلب. حيث تم قياس تقلب مؤشر سوق دمشق للأوراق المالية باستخدام طريقة ستاندارد آند بورز لحساب مؤشر التقلب المرجح البسيط (S&P simple-weighted volatility method) المعتمد على المتوسط المتحرك ل ٦٠ يوم.

ويظهر من الشكل أن فترة الدراسة قد شهدت ارتفاعات عموماً في قيمة مؤشر سوق دمشق للأوراق المالية وأن عوائد المؤشر اليومية شهدت تقلبات شديدة خلال فترة الاغلاق المرتبطة بانتشار فيروس كورونا تظهر بوضوح من خلال مؤشر التقلب المحسوب في الأسفل إلى يمين الشكل ويظهر أن أحجام التداول خلال ذات الفترة كانت أعلى من الفترات التي سبقت أو تلت فترة الاغلاق حيث تمت عمليات بيع لفترة محدودة أدت إلى حدوث انخفاض في السوق تلتها عمليات شراء مستمرة أدت إلى ارتفاع مؤشر السوق.

رسوم توضيحية لبيانات الدراسة للفترة ٣ تشرين ثاني٢٠١٩ إلى ٢٤ كانون أول ٢٠٢٠



من أجل دراسة تأثير أزمة كورونا على تقلب مؤشر سوق دمشق للأوراق المالية تم استخدام عدد من نماذج التقلب بدءاً من نموذج الانحدار الذاتي المعمم مشروط التباين (GARCH) الذي يعالج مشكلة التقلب العنقودي (volatility clustering) ونظراً لأن نموذج الانحدار الذاتي المعمم مشروط التباين (GARCH) يفترض أن الصدمات الموجبة والسالبة لها التأثير نفسه في التقلب لكن في الحقيقة قد يكون تأثير الصدمات السالبة أكبر من تأثير الصدمات الموجبة، لذلك تم تطبيق نموذج (TARCH). ومن أجل التأكد من النتيجة السابقة وكأسلوب آخر لمعالجة التأثير غير المتماثل للصدمات الموجبة والسالبة، تم أيضاً تطبيق نموذج (EGARCH). وقد خلصت الدراسة إلى أن سوق دمشق للأوراق المالية قد تعرض لمستويات مرتفعة من التقلبات خلال فترة الأغلاق التي استمرت من ١٤ آذار ٢٠٢٠ إلى ٢٦ أيار ٢٠٢٠ وأن انتشار جائحة كورونا كان لها تأثير إيجابي وجوهري في مستويات التقلب حسب ما أظهرته نماذج الانحدار الذاتي المعمم مشروط التباين الثلاثة GARCH و TARCH و EGARCH.

وإن استمرار الاتجاه التصاعدي لسوق دمشق للأوراق المالية رغم تلك التقلبات الضخمة التي حدثت في السوق في فترة الأغلاق يشير إلى أن الإجراءات التي اتخذها مصرف سورية المركزي ومفوضية هيئة الأسواق والأوراق المالية وكذلك إدارة السوق قبل وخلال فترة الاغلاق والتي استمرت بعد العودة من الأغلاق قد نجحت في امتصاص تأثير جائحة كورونا على الأقل على قطاع المصارف الذي يسيطر على سوق دمشق

للأوراق المالية كما أن ضعف الارتباط بين سوق دمشق للأوراق المالية وبقية الأسواق العالمية قد حال دون انتقال عدوى الانخفاضات إلى السوق المحلية.

ونوصي إدارة سوق دمشق للأوراق المالية بتطوير مؤشر لتقلب السوق يستخدم كنظام إنذار مبكر لاستشراف مستوى عدم التأكد الذي يسود السوق المالية ويساعد القائمين عليه في اتخاذ التدابير الوقائية. وفي حين كانت غالبية الإجراءات والقرارات المتخذة على شكل إعفاءات وتقديم مهل إضافية كون الجمهورية العربية السورية تعاني من ضيق الموارد المالية بفعل الحرب والحصار ، ربما ينبغي التفكير بإمكانية تقديم حزم تحفيزية موجهة للمشروعات الصغيرة والمتوسطة كتلك التي قدمتها دول عربية أخرى أو ربما تحريك أسعار الفائدة الثابتة منذ وقت طويل.