

# الاقتصاد

آخر أخبار الاقتصاد المحلية والعالمية زوروا موقعنا على  
www.alanba.com.kw/Business

معدل النمو الاقتصادي الكلي لدول الخليج لعام 2012 بحدود 6.2%

## «الخليج للاستثمار»: 6% معدل النمو الاقتصادي في الكويت

وبالإضافة إلى ذلك، استعاد قطاع التجزئة عافيته ليحقق مكاسب قدرها 7,66٪، حيث ارتفعت أسهم سافولا والمراعي بواقع 4,5٪ و3,9٪ على التوالي. وفي بورصة أبوظبي، انخفض المؤشر بواقع 0,64٪ خلال الشهر، وهو الانخفاض الذي نتج بشكل رئيسي عن انخفاض كبير في قطاع العقار الذي هوى بواقع 13,33٪. كما هبط قطاع الاتصالات بواقع 4,41٪ ليساهم بدوره في الأداء السلبى للمؤشر.

وتراجع مؤشر سوق دبي المالي هو الآخر بواقع 5,08٪ على أساس شهري، متأثراً بالأداء السلبى لقطاع البنوك والعقار اللذين هبطا بواقع 5,99٪ و7,11٪ على التوالي. في المقابل، كان قطاع الاتصالات الأفضل أداءً بتحقيقه مكاسب قوية بلغت 9,86٪، إلا أنها لم تكن كافية للحيلولة دون انخفاض المؤشر العام للسوق، وهبطت أسهم شركة إعمار للعقارات بواقع 3,4٪. وفي سوق الكويت للأوراق المالية، ارتفع المؤشر الوزني والسعري بواقع 0,39٪ و3,99٪ على التوالي.

ويعود الفضل في هذا الأداء الإيجابي إلى قطاع الخدمات المالية الذي حقق مكاسب بلغت 2,95٪ فيما ارتفع قطاع النفط والغاز بواقع 2,87٪. أما في سلطنة عمان، فارتفع مؤشر بورصة مسقط بواقع 0,24٪ على أساس شهري مدعوماً بأداء القطاع المصرفي الذي صعد بواقع 3,13٪. بالمقابل، سجل مؤشر بورصة البحرين ارتفاعاً طفيفاً بلغ 0,15٪ مدعوماً بارتفاع قطاع الخدمات بواقع 2,56٪. وبدأت الأسواق الخليجية تستعيد عافيتها مع عودة الانتعاش في السوق الخليجية بعدة تحسن النظرة المستقبلية إلى قطاع البترول وكيمويات.

وبإعلان مؤخر بيانات اقتصادية متشجعة زاد شعور المستثمرين بالثقة، بعد أن انفقرت الأسواق العالمية خلال الفترة السابقة لأي محفز نظراً لمحدودية التفاؤل بانتعاش الاقتصاد العالمي. ومع استقرار أسعار النفط، من المتوقع أن يكون أداء الأسواق الخليجية إيجابياً بالتوافق مع تحسن المؤشرات الاقتصادية في الصين والولايات المتحدة خاصة مع اقتراب موسم إعلانات الأرباح.

وتبقى أوروبا أكبر عائق أمام انتعاش الاقتصاد العالمي إلا أن حدوث موجة انتعاش في آسيا والولايات المتحدة مؤخراً يبطل حتى الآن تأثير مشكلات أوروبا.

الواجبة بتخصيص قدر كاف من المخصصات لمواجهة تداعيات الديون القابلة للتغير. وعليه انخفضت نسبة الديون المتعثرة في الكويت من 9٪ عام 2009 إلى 5,6٪ عام 2011 ثم إلى 5,1٪ عام 2012، وأما في السعودية فإن نسبة الديون المتعثرة كانت 2,5٪ عام 2009 ما لبثت أن انخفضت إلى نحو 1,5٪ عام 2012 وانخفضت كذلك في عمان من 4,1٪ إلى 3٪ خلال الفترة ذاتها.

أسواق الأسهم الخليجية وحول أسواق الأسهم، قال التقرير إن أسواق الخليج قد اكتسبت زخماً في شهر مارس مع ترقب إعلانات الأرباح عن الربع الأول في ظل قيام المستثمرين بتكوين مراكز أو انهماكهم في جني الأرباح والتي تآثرت سلباً بالأزمة المالية العالمية 2008 وما أعقبها. وأضافت التقرير أنه من حيث نوعية الأصول البنكية في دول الخليج والتي تأثرت سلباً بالأزمة المالية العالمية 2008 وما أعقبها فإنها تمكنت من إحراز تقدم بخفضها فترة تلو أخرى مدفوعة بحرص البنوك المركزية في دول المجلس على حث المصارف التجارية على اتخاذ الاحتياطات اللازمة لتفادي المخاطر.

ويبرز قطر كأفضل الأسواق الخليجية أداءً في مارس فيما كان أداء السعودية لافتاً، بينما هبطت أبوظبي وبنو بعد بداية متوازنة لتداولات العام الجديد. وارتفع المؤشر العام لبورصة قطر بواقع 2,52٪ خلال الشهر، مدعوماً على نحو رئيسي بصعود قطاع الصناعة بواقع 7,27٪، فيما سجل قطاع البنوك والخدمات المالية ارتفاعاً قدره 1,05٪ ويعزى هذا الأداء بشكل أساسي إلى صناعات قطر وبنك قطر الوطني الشركتين ذواتي الثقل الكبير في قطر حيث حققتا مكاسب بلغت 3,9٪ و3,2٪ على التوالي.

وسجل مؤشر «تداول» للأسهم السعودية ارتفاعاً قدره 1,82٪، مدعوماً بعودة قطاع البترول وكيمويات ذي الثقل الكبير في قطر حيث حققتا مكاسب بلغت 3,9٪ و3,2٪ على التوالي. وسجل مؤشر «تداول» للأسهم السعودية ارتفاعاً قدره 1,82٪، مدعوماً بعودة قطاع البترول وكيمويات ذي الثقل الكبير في قطر حيث حققتا مكاسب بلغت 3,9٪ و3,2٪ على التوالي.

قدرها 3,10٪، عن مستواها عام 2011 وبما يمثل قيمة موازنة تقريبا لإجمالي الناتج المحلي لدول المجلس مجتمعة والبالغ نحو 1,6 تريليون دولار خلال عام 2012.

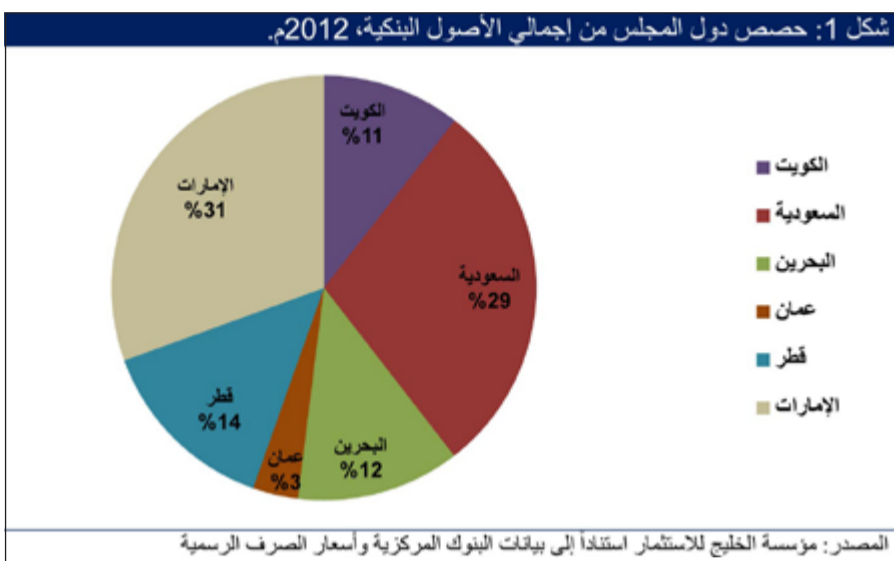
ويلاحظ أن قيمة أصول البنوك الإماراتية والسعودية تمثل أكثر من نصف إجمالي قيمة أصول البنوك في المنطقة وتقدر بحوالي 488 مليار دولار في الإمارات العربية و462 مليار دولار في السعودية، ومن جانب آخر فقد سجلت البنوك القطرية أكبر نمو سنوي في أصولها من 191 مليار دولار في 2011 إلى 224 مليار دولار في 2012 أي بمعدل قدره 17٪.

وتتوقع المؤسسة استمرار توسع الأصول البنكية لدول المجلس لاسيما مع العودة المتوقعة لقدر يعتدبه من رؤوس الأموال المستثمرة في الخارج خاصة في حالة السعودية والكويت في الأشهر المقبلة. وأضاف التقرير أنه من حيث نوعية الأصول البنكية في دول الخليج والتي تأثرت سلباً بالأزمة المالية العالمية 2008 وما أعقبها فإنها تمكنت من إحراز تقدم بخفضها فترة تلو أخرى مدفوعة بحرص البنوك المركزية في دول المجلس على حث المصارف التجارية على اتخاذ الاحتياطات اللازمة لتفادي المخاطر.

بدأت تتجه نحو تقاعس الطلب متأثرة باستمرار حالة عدم اليقين وانخفاض معدل النمو الاقتصادي الدولي.

القطاع البنكي في دول الخليج؛ وأشار التقرير إلى أن النتائج الأخرى للبنوك في دول مجلس التعاون تظهر تحسناً كبيراً في أدائها وفق قيمة أصول البنوك في المنطقة لعام 2012، ولا يتوقف الأمر عند ارتفاع معدلات رأس المال وفق الشريحة الأولى بحسب بل يتعداه إلى مؤشرات أخرى شاملة ارتفاع معدلات السيولة وزيادة معدلات التسهيلات الائتمانية فضلاً عن تراجع معدلات الديون المتعثرة.

ويمكن بالإجمال القول إن نتائج عام 2012 تقف دليلاً ناصعاً على العلاقة القوية بين تحسن أداء البنوك الخليجية وزيادة معدلات النمو الاقتصادي واستدامته في دول المجلس خلال السنون الماضية مع ملاحظة أن الأداء الجيد للبنوك الخليجية هو بخلاف الحال لأداء كثير من البنوك الدولية لاسيما في دول الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة الأمريكية. هذا، وتقدر قيمة إجمالي أصول البنوك الخليجية بحوالي 1,6 تريليون دولار في نهاية عام 2012 وهو ما يشكل زيادة سنوية



بحدود 6٪ وفي البحرين بحدود 4٪ عام 2012 وفي عمان بحدود 5,7٪ وفي الإمارات بحدود 5,0٪. وأما من جهة إسهام عناصر الإنفاق الكلي كالاستهلاك الخاص والاستثمار والإنفاق الحكومي وصافي الصادرات توفر الثلث الأخير من معدل النمو المتحقق في عام 2012، وفي عمان يسهم الإنفاق الحكومي بما يزيد على 45٪ من معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي. وعلى الرغم من ارتفاع نمو الناتج في دول المجلس إلا أن إسهامها تراجع قليلاً عام 2012 نظراً لأن الأسواق النفطية

بحدود 6٪ وفي البحرين بحدود 4٪ عام 2012 وفي عمان بحدود 5,7٪ وفي الإمارات بحدود 5,0٪. وأما من جهة إسهام عناصر الإنفاق الكلي كالاستهلاك الخاص والاستثمار والإنفاق الحكومي وصافي الصادرات في النمو الاقتصادي فياتي الاستثمار لتمثل المرتبة الأولى في قطر بمعدل إسهام يزيد على 60٪، وأما في السعودية فيسهم الاستثمار بنحو ثلث معدل النمو المتحقق بفعل الإنفاق على البنية التحتية والقطاعات الاقتصادية الأخرى شاملة الصحة والتعليم

6.6% معدل النمو

المتحقق للاقتصاد

السعودي والبحرين

بحدود 4%

## أسواق الائتمان الخليجية لاتزال متأثرة بسيل الأخبار السيئة المتدفقة من أوروبا

شهرى لبيبلج 147,19 بينما انخفض مؤشر العائد على السندات التقليدية من 161,34 إلى 161,05.

وانخفض مؤشر «إتش إس بي سي ناسداك دبي» للعائد على السندات الخليجية المقومة بالدولار بواقع 0,18٪، كما سجل مؤشر «جي بي مورغان» للأسواق الناشئة انخفاضاً طفيفاً قدره 0,78٪. وشهدت سوق عقود التأمين على الديون السيادية ارتفاعاً عاماً. وكانت قطر الخاسر الأكبر في ظل ارتفاع كلفة الديون على ديونها بواقع نقطتي أساس (+3,05) تلتها دبي بخمس نقاط أساس (+2,30) وأبوظبي بنقطة أساس واحدة (+1,54) والبحرين بأربع نقاط أساس (+1,78)، فيما استقرت كلفة التأمين على الديون السيادية للسعودية عند مستوى 61,5 نقطة أساس.

وشهدت السوق الأولية خلال شهر مارس فورة في النشاط تمثلت في سلسلة من الإصدارات بالدولار. فمن جانبها، طرحت الإمارات صكاً بقيمة مليار دولار من فئة العشر سنوات يتناقض جزئياً على مدى خمس سنوات ويعائد 3,875٪. وسعر بنك دبي الإسلامي (DIB) الصكوك التي تبلغ قيمتها مليار دولار على أساس معدل عائد قدره 6,25٪، وفي خطوة نادرة من قبل عمان، طرح بنك مسقط صكاً ضخماً من فئة الخمس سنوات بالدولار ويعائد قدره 2,65٪. بدورها طرحت شركة السعودية للكهرياء صكاً بقيمة مليار دولار من شريحتين، الأولى من فئة العشر سنوات ويبلغ حجمها مليار دولار يعائد 3,473٪، والأخرى من فئة الثلاثين سنة ويعائد 5,067٪. واجتذب هذا الصك المؤلف من شريحتين طلبات اكتتاب تجاوزت قيمتها الإجمالية الثلاثة عشر مليار دولار. وتبدو سوق الائتمان رهينة لأسعار غير واقعية أدت إلى انخفاض العوائد على السندات والصكوك.

مما أدى إلى تخفيض توقعات العوائد على السندات الخليجية للعام الحالي إلى ما بين 3,5٪ و4,0٪، وعلى الرغم من ذلك، تبقى مؤشرات

عن أسواق الائتمان الخليجية، أكد التقرير أنها لاتزال متأثرة بسيل الأخبار السيئة المتدفقة من أوروبا. فقد بدأ سيل الأخبار السلبية بالجمود السياسي المستمر في إيطاليا قبل أن تغفر قبرص إلى الواجهة إثر بلوغ أزمة مصارفها ذروتها. ووافقت حكومات دول الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي مؤخراً على إقراض عشرة مليارات يورو مقابل قيامها بتصفية ثاني أكبر مصارفها وفرص خسائر في صورة ضرائب على أصحاب السندات والودائع المصرفية التي تفوق المئة ألف يورو. وتوشك قبرص أيضاً على فرض قيود على التحويلات المالية في اقتصادها.

أما على الجبهة الاقتصادية، فقد انخفض معدل الـ «PMI» لمنطقة اليورو في شهر مارس إلى 46,5٪ من 47,9٪ في مؤشر جديد على استمرار المنطق في الكفاح من أجل الخروج من دائرة الركود. بدورها، تسير الولايات المتحدة الآن ببطء على طريق الانتعاش، حيث أعلنت مؤخراً بيانات اقتصادية قوية لاسيما في قطاع الإسكان.

ويتوقع أن يتم تعديل الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي للربع الأخير من العام 2,12٪ من 0,1٪ إلى 0,7٪، وأنهت الأسواق الخليجية تعاملات مارس عند مستويات الشهر السابق ذاتها تقريبا في ظل ارتفاع الكهوائ.

فقد ارتفعت الصكوك بواقع 0,05٪ لتفوق من حيث الأداء السندات التقليدية التي سجلت بدورها انخفاضاً قدره 0,18٪، وأنهى مؤشر «اتش إس بي سي ناسداك دبي» للعائد على السندات والصكوك الخليجية المقومة بالدولار تعاملات الشهر على 157,99 مقارنة مع 158,23 في الشهر السابق فيما ارتفعت العوائد بواقع 7 نقاط أساس لتحقق عائداً قدره 3,37٪. وسجل مؤشر «إتش إس بي سي ناسداك» للعائد على الصكوك المقومة بالدولار ارتفاعاً طفيفاً على أساس

شهرى لبيبلج 147,19 بينما انخفض مؤشر العائد على السندات التقليدية من 161,34 إلى 161,05.

وانخفض مؤشر «إتش إس بي سي ناسداك دبي» للعائد على السندات الخليجية المقومة بالدولار بواقع 0,18٪، كما سجل مؤشر «جي بي مورغان» للأسواق الناشئة انخفاضاً طفيفاً قدره 0,78٪. وشهدت سوق عقود التأمين على الديون السيادية ارتفاعاً عاماً. وكانت قطر الخاسر الأكبر في ظل ارتفاع كلفة الديون على ديونها بواقع نقطتي أساس (+3,05) تلتها دبي بخمس نقاط أساس (+2,30) وأبوظبي بنقطة أساس واحدة (+1,54) والبحرين بأربع نقاط أساس (+1,78)، فيما استقرت كلفة التأمين على الديون السيادية للسعودية عند مستوى 61,5 نقطة أساس.

وشهدت السوق الأولية خلال شهر مارس فورة في النشاط تمثلت في سلسلة من الإصدارات بالدولار. فمن جانبها، طرحت الإمارات صكاً بقيمة مليار دولار من فئة العشر سنوات يتناقض جزئياً على مدى خمس سنوات ويعائد 3,875٪. وسعر بنك دبي الإسلامي (DIB) الصكوك التي تبلغ قيمتها مليار دولار على أساس معدل عائد قدره 6,25٪، وفي خطوة نادرة من قبل عمان، طرح بنك مسقط صكاً ضخماً من فئة الخمس سنوات بالدولار ويعائد قدره 2,65٪. بدورها طرحت شركة السعودية للكهرياء صكاً بقيمة مليار دولار من شريحتين، الأولى من فئة العشر سنوات ويبلغ حجمها مليار دولار يعائد 3,473٪، والأخرى من فئة الثلاثين سنة ويعائد 5,067٪. واجتذب هذا الصك المؤلف من شريحتين طلبات اكتتاب تجاوزت قيمتها الإجمالية الثلاثة عشر مليار دولار. وتبدو سوق الائتمان رهينة لأسعار غير واقعية أدت إلى انخفاض العوائد على السندات والصكوك.

مما أدى إلى تخفيض توقعات العوائد على السندات الخليجية للعام الحالي إلى ما بين 3,5٪ و4,0٪، وعلى الرغم من ذلك، تبقى مؤشرات

# تداول 91 عقاراً خاصاً بـ 27 مليون دينار و36 عقاراً استثمارياً بـ 32 مليوناً

في العقار الخاص وعقاران المقدمة من بين المحافظات من حيث التداولات العقارية خلال الفترة من 3 إلى 7 مارس الماضي، حيث بلغ عدد العقارات المتداولة 61 عقاراً تداول منها 39 عقاراً في العقار الخاص و22 عقاراً في العقار الاستثماري أما على مستوى الوكالات العقارية فقد حظيت المحافظة بتداول 4 عقارات في العقار الخاص وعقار واحد في العقار الاستثماري خلال تلك الفترة.

وكانت هناك 3 صفقات تمت في العقار الخاص عبارة عن بيت مساحته 500 متر بقيمة 1,4 مليون دينار كائن بمنطقة الشرق وأرض مساحتها 750 متراً بقيمة 1,1 مليون دينار كائنة بمنطقة الوبحليفة وبيت مساحته 763 متراً بقيمة مليون دينار كائن بمنطقة سلوى.

كشفت إحصاءات إدارتي التسجيل العقاري والتوثيق في وزارة العدل خلال الفترة من 3 إلى 7 مارس الماضي عن 10 صفقات مليونية بقيمة 23,1 مليون دينار تركزت جميعها في العقود المسجلة لصفقات البيع التي تمت خلال هذه الفترة. وكانت هذه الصفقات عبارة عن 7 صفقات تمت في العقار الاستثماري عبارة عن أرض مساحتها 1066,5 متراً بقيمة 2,7 مليون دينار كائنة بمنطقة السالمية وبنية مساحتها 744 متراً بقيمة 1,4 مليون دينار كائنة بمنطقة حولي وبنية مساحتها 779 متراً بقيمة 1,2 مليون دينار كائنة بمنطقة حولي وبنية

فإن محافظة الأحمدى جاءت في المرتبة الخامسة من حيث التداولات العقارية خلال الفترة من 3 إلى 7 مارس الماضي، حيث بلغ عدد العقارات المتداولة 61 عقاراً تداول منها 39 عقاراً في العقار الخاص و22 عقاراً في العقار الاستثماري أما على مستوى الوكالات العقارية فقد حظيت المحافظة بتداول 4 عقارات في العقار الخاص وعقار واحد في العقار الاستثماري خلال تلك الفترة.

وكانت هناك 3 صفقات تمت في العقار الخاص عبارة عن بيت مساحته 500 متر بقيمة 1,4 مليون دينار كائن بمنطقة الشرق وأرض مساحتها 750 متراً بقيمة 1,1 مليون دينار كائنة بمنطقة الوبحليفة وبيت مساحته 763 متراً بقيمة مليون دينار كائن بمنطقة سلوى.

كشفت إحصاءات إدارتي التسجيل العقاري والتوثيق في وزارة العدل خلال الفترة من 3 إلى 7 مارس الماضي عن 10 صفقات مليونية بقيمة 23,1 مليون دينار تركزت جميعها في العقود المسجلة لصفقات البيع التي تمت خلال هذه الفترة. وكانت هذه الصفقات عبارة عن 7 صفقات تمت في العقار الاستثماري عبارة عن أرض مساحتها 1066,5 متراً بقيمة 2,7 مليون دينار كائنة بمنطقة السالمية وبنية مساحتها 744 متراً بقيمة 1,4 مليون دينار كائنة بمنطقة حولي وبنية مساحتها 779 متراً بقيمة 1,2 مليون دينار كائنة بمنطقة حولي وبنية

كشفت إحصاءات إدارتي التسجيل العقاري والتوثيق في وزارة العدل خلال الفترة من 3 إلى 7 مارس الماضي عن 10 صفقات مليونية بقيمة 23,1 مليون دينار تركزت جميعها في العقود المسجلة لصفقات البيع التي تمت خلال هذه الفترة. وكانت هذه الصفقات عبارة عن 7 صفقات تمت في العقار الاستثماري عبارة عن أرض مساحتها 1066,5 متراً بقيمة 2,7 مليون دينار كائنة بمنطقة السالمية وبنية مساحتها 744 متراً بقيمة 1,4 مليون دينار كائنة بمنطقة حولي وبنية مساحتها 779 متراً بقيمة 1,2 مليون دينار كائنة بمنطقة حولي وبنية

كشفت إحصاءات إدارتي التسجيل العقاري والتوثيق في وزارة العدل خلال الفترة من 3 إلى 7 مارس الماضي عن 10 صفقات مليونية بقيمة 23,1 مليون دينار تركزت جميعها في العقود المسجلة لصفقات البيع التي تمت خلال هذه الفترة. وكانت هذه الصفقات عبارة عن 7 صفقات تمت في العقار الاستثماري عبارة عن أرض مساحتها 1066,5 متراً بقيمة 2,7 مليون دينار كائنة بمنطقة السالمية وبنية مساحتها 744 متراً بقيمة 1,4 مليون دينار كائنة بمنطقة حولي وبنية مساحتها 779 متراً بقيمة 1,2 مليون دينار كائنة بمنطقة حولي وبنية

كشفت إحصاءات إدارتي التسجيل العقاري والتوثيق في وزارة العدل خلال الفترة من 3 إلى 7 مارس الماضي عن 10 صفقات مليونية بقيمة 23,1 مليون دينار تركزت جميعها في العقود المسجلة لصفقات البيع التي تمت خلال هذه الفترة. وكانت هذه الصفقات عبارة عن 7 صفقات تمت في العقار الاستثماري عبارة عن أرض مساحتها 1066,5 متراً بقيمة 2,7 مليون دينار كائنة بمنطقة السالمية وبنية مساحتها 744 متراً بقيمة 1,4 مليون دينار كائنة بمنطقة حولي وبنية مساحتها 779 متراً بقيمة 1,2 مليون دينار كائنة بمنطقة حولي وبنية

كشفت إحصاءات إدارتي التسجيل العقاري والتوثيق في وزارة العدل خلال الفترة من 3 إلى 7 مارس الماضي عن 10 صفقات مليونية بقيمة 23,1 مليون دينار تركزت جميعها في العقود المسجلة لصفقات البيع التي تمت خلال هذه الفترة. وكانت هذه الصفقات عبارة عن 7 صفقات تمت في العقار الاستثماري عبارة عن أرض مساحتها 1066,5 متراً بقيمة 2,7 مليون دينار كائنة بمنطقة السالمية وبنية مساحتها 744 متراً بقيمة 1,4 مليون دينار كائنة بمنطقة حولي وبنية مساحتها 779 متراً بقيمة 1,2 مليون دينار كائنة بمنطقة حولي وبنية



ارتفاع التداول على العقارات الخاصة والاستثمارية والتجارية

تشير إحصاءات إدارتي التسجيل العقاري والتوثيق في وزارة العدل خلال الفترة من 3 إلى 7 مارس الماضي إلى أن المقارنة بالفترة من 27 إلى 28 فبراير الماضي، حيث أظهرت الإحصاءات أن عدد العقارات المتداولة للعقود بالنسبة للعقار الخاص بلغ 91 عقاراً ببلغ قدره 27,8 مليون دينار، في حين بلغ عدد العقارات الاستثمارية 36 عقاراً بقيمة 32 مليون دينار، وبلغ عدد العقارات التجارية عقاراً واحداً ببلغ قدره 835 ألف دينار ولم يشهد العقار الحرفي والشريط الساحلي والمخازن والمعارض أي تحرك خلال هذه الفترة.

وتوقع أن يتم تعديل الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي للربع الأخير من العام 2,12٪ من 0,1٪ إلى 0,7٪، وأنهت الأسواق الخليجية تعاملات مارس عند مستويات الشهر السابق ذاتها تقريبا في ظل ارتفاع الكهوائ.

● عاطف رمضان