



صندوق النقد الدولي

الإمارات العربية المتحدة

تقرير خبراء الصندوق حول مشاورات المادة الرابعة لعام ٢٠١٢

مايو ٢٠١٢

طبقاً للمادة الرابعة من اتفاقية تأسيس صندوق النقد الدولي، يُجري الصندوق مناقشات ثنائية مع البلدان الأعضاء على أساس سنوي في العادة. وفي إطار مشاورات المادة الرابعة لعام ٢٠١٢ مع الإمارات العربية المتحدة، صدرت الوثائق التالية ضمن هذه المجموعة الوثائقية:

- **تقرير خبراء الصندوق** الذي تم إعداده في إطار مناقشات المادة الرابعة لعام ٢٠١٢ عقب انتهاء المناقشات مع المسؤولين في الإمارات العربية المتحدة في ١٦ مارس ٢٠١٢ حول مختلف التطورات والسياسات الاقتصادية. وقد استُكمل تقرير الخبراء في ٢٧ إبريل ٢٠١٢، استناداً إلى المعلومات المتاحة وقت إجراء المناقشات. وتعبّر الآراء الواردة في التقرير عن رؤية فريق الخبراء ولا تمثل بالضرورة آراء المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي.
- **نشرة المعلومات المعمة** التي تلخص آراء المديرين التنفيذيين كما أبدوها في المناقشة التي أُجريت بتاريخ ١٤ مايو ٢٠١٢ حول تقرير خبراء الصندوق الصادر في ختام مشاورات المادة الرابعة.
- **بيان المدير التنفيذي الممثل للإمارات العربية المتحدة.** وقد صدرت الوثيقة التالية بشكل منفصل أو سيتم إصدارها لاحقاً:

تقرير القضايا المختارة والملحق الإحصائي

ويجوز حذف المعلومات التي تؤثر على السوق، طبقاً للسياسة المتبعة في نشر تقارير الخبراء ووثائق الصندوق الأخرى.

ويمكن الحصول على نسخ من هذا التقرير بمراسلة العنوان التالي:

International Monetary Fund • Publication Services

700 19th Street, N.W. • Washington, D.C. 20431

هاتف: (202) 623-7430 • فاكس: (202) 623-7201

بريد إلكتروني: publications@imf.org • إنترنت: <http://www.imf.org>

السعر: ١٨ دولاراً أمريكياً للنسخة

صندوق النقد الدولي

واشنطن العاصمة



صندوق النقد الدولي

الإمارات العربية المتحدة

تقرير خبراء الصندوق حول مشاورات المادة الرابعة لعام ٢٠١٢

٢٧ إبريل ٢٠١٢

القضايا الرئيسية

السياق: بدأ اقتصاد الإمارات العربية المتحدة في التعافي تدريجياً من أزمة ٢٠٠٩. فقد تمت تقوية القطاع المصرفي من خلال ضخ رؤوس أموال كبيرة إليه، كما تحقق بعض التقدم في إعادة هيكلة ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة. وبدأ القطاع العقاري المعتل في إدراك قاع خسائره، لكن العرض المفرض يجعل حدوث تعاف مبكر وواسع النطاق في هذا القطاع أمراً غير مرجح حتى الآن.

الآفاق والمخاطر: غير أنه من المتوقع أن يستمر تعافي الاقتصاد غير الهيدروكربوني هذا العام، بدعم من قوة النشاط في مجالات التجارة والسياحة والخدمات اللوجستية والصناعة التحويلية، وبمساعدة ارتفاع أسعار النفط. ومع ضعف احتمال حدوث زيادات أخرى في الإنتاج الحقيقي للنفط على المدى القريب، يُتوقع انخفاض نمو إجمالي الناتج المحلي الكلي صوب الاعتدال ليصل إلى ٢,٣%. وترتبط المخاطر السلبية باحتمال زيادة التوترات الجغرافية-السياسية على الصعيد الإقليمي، أو تراجع أسعار النفط، أو تجدد التدهور في الأوضاع المالية العالمية، أو حدوث تباطؤ ملموس في آسيا.

مزيج السياسات الاقتصادية الكلية: تعتزم الإمارات العربية المتحدة تطبيق تصحيح تدريجي في أوضاع المالية العامة هذا العام، مما سيساعد في تصحيح الاختلالات الناجمة عن دفعة التنشيط المالي التي قدمت للاقتصاد في السنوات الماضية، وخفض سعر النفط التعادلي المرتفع حالياً دون تقويض التعافي الاقتصادي. كذلك سيساعد التصحيح المزمع في أوضاع المالية العامة على توسيع مساحة التصرف إذا ما تحققت التطورات المعاكسة المحتملة. وسوف تحافظ السياسة النقدية على طابعها التيسيري المناسب في ظل نظام سعر الصرف المربوط بالدولار الأمريكي.

الشركات ذات الصلة بالحكومة: تستمر التحديات المالية أمام الشركات ذات الصلة بالحكومة نظراً لديونها المرتفعة واحتياجاتها الكبيرة من حيث تمديد هذه الديون. ويتعين تحقيق المزيد من الخفض في نسب التمويل بالديون وتقوية الميزانيات العمومية الضعيفة لدى هذه الشركات. ولتعزيز ثقة السوق،

سيكون من المهم تحسين الحوكمة في هذه الشركات وزيادة الشفافية بشأن استراتيجياتها التمويلية وأوضاعها المالية وخصائص ديونها. ويتعين تجنب توجيه التمويل المصرفي إلى الشركات غير القادرة على الاستمرار.

الاستقرار المالي: لا يزال القطاع المصرفي يحتفظ باحتياطيات وقائية كبيرة لتجاوز أي تدهور جديد في جودة الأصول وأوضاع السيولة الخارجية. ورغم ذلك، يتعين على البنك المركزي مراقبة السيولة والاحتياطي الرأسمالي لدى البنوك عن كثب، حيث يمكن أن يؤدي تحقق التطورات السلبية المحتملة إلى التأثير على بعض البنوك.

الإحصاءات: تتوقف فعالية صنع السياسات على حسن توقيت البيانات ودقتها، مما يزيد من أهمية إدخال تحسينات أخرى على الإطار الإحصائي.

أُجريت المناقشات في أبو ظبي ودبي خلال الفترة من ٢٨ فبراير إلى ١٤ مارس ٢٠١٢. وتألف فريق الخبراء من السادة هارالد فينغر (رئيساً)، وأنانتاكريشنان براساد، وجوفيا أرفاي، وغوهار ميناسيان (وجميعهم من إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى) ويرجي يونس (إدارة شؤون المالية العامة). واجتمع الفريق مع معالي وزير الدولة للشؤون المالية عبيد حميد الطاير، ومعالي سلطان بن سعيد المنصوري وزير الاقتصاد، ومعالي سلطان بن ناصر السويدي محافظ مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي، وعدد آخر من كبار المسؤولين وممثلين لمجتمع الأعمال والمال. وشارك كل من السيدة تالين كورنشليان (من إدارة الاستراتيجيات والسياسات والمراجعة) والسيد ألفريد كامر (من إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى) في أجزاء من البعثة.

اعتمده

ألفريد كامر

وديفيد مارستون

المحتويات

٤	الخلفية
٤	آخر التطورات الاقتصادية
١١	الآفاق الاقتصادية والمخاطر
١٧	مناقشات في مجال السياسات
١١	ألف- الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي الكلي ودعم الاقتصاد
١٧	باء- إدارة المخاطر الناشئة عن الشركات ذات الصلة بالحكومة
٢٠	جيم- سلامة القطاع المالي والتداعيات المالية
٢٣	دال- قضايا أخرى
٢٨	تقييم الخبراء

الجدول

- ٣٤ - الإمارات العربية المتحدة: مؤشرات اقتصادية كلية مختارة، ٢٠٠٨-٢٠١٧
- ٣٧ - الإمارات العربية المتحدة: ميزان المدفوعات، ٢٠٠٨-٢٠١٧
- ٣٩ - الإمارات العربية المتحدة: مالية الحكومة الموحدة، ٢٠٠٨-٢٠١٢
- ٤١ - أ- الإمارات العربية المتحدة: مالية حكومة أبو ظبي، ٢٠٠٨-٢٠١٢
- ٤٢ - ب- الإمارات العربية المتحدة: مالية حكومة دبي، ٢٠٠٨-٢٠١٢
- ٤٣ - الإمارات العربية المتحدة: المسح النقدي، ٢٠٠٨-٢٠١٢

الأشكال البيانية

- ١٥ - الإمارات العربية المتحدة: سيناريوهات المخاطر متوسطة الأجل
- ٣١ - الإمارات العربية المتحدة: الاقتصاد غير الهيدروكربوني
- ٣٢ - الإمارات العربية المتحدة: التطورات المالية العامة
- ٣٣ - الإمارات العربية المتحدة: التطورات النقدية والمالية

الأطر

- ٨ - ١- التطورات في السوق العقارية
- ١٣ - ٢- التأثير الاقتصادي للعقوبات على إيران
- ١٤ - ٣- تحويلات العاملين الخارجة
- ١٩ - ٤- استمرارية قدرة إمارة دبي على تحمل الدين

الملاحق

- ٤٥ - ١- تقييم سعر الصرف
- ٤٨ - ٢- الشركات ذات الصلة بالحكومة: الخطر المالي وكيفية إدارته

الخلفية

١- في أعقاب أزمة ٢٠٠٩، بدأ الاقتصاد في التعافي ببطء وإصلاح ميزانياته العمومية. واستكملت عملية إعادة هيكلة ديون شركة "دبي العالمية"، غير أن هناك شركات متعثرة أخرى عديدة ذات صلة بالحكومة لا تزال تخضع لإعادة الهيكلة. وقامت السلطات الوطنية بتقوية القطاع المصرفي من خلال دعم السيولة وإعادة الرسملة وضمانات الودائع، وقدمت إمارة أبو ظبي دعماً مالياً لإمارة دبي. وتم الاستعانة بصندوق دبي للدعم المالي لدعم الشركات المتعثرة في الإمارة وقد استنفد حالياً تقريباً تمويله البالغ ٢٠ مليار دولار^١.

٢- وبدأت الإمارات العربية المتحدة في جني ثمار جهودها المبكرة في تنويع الاقتصاد. فبينما تطورت الإمارات العربية المتحدة لتصبح مركزاً رئيسياً للخدمات في الشرق الأوسط، انخفض اعتمادها على الصادرات النفطية بصورة ملحوظة. واستناداً إلى تطور قطاعي الضيافة والخدمات لديها، لعبت السياحة والنقل والخدمات اللوجستية دوراً رئيسياً كمحركات رئيسية للتعافي في أعقاب أزمة ٢٠٠٩. كذلك استفادت الإمارات من ارتفاع أسعار النفط والنمو القوي في آسيا. ونتيجة لوضعها المتصور كمناطق آمنة وتطور قطاع الخدمات بها، استفاد البلد من زيادة الطلب من المغتربين على العقارات والطفرة في السياحة في أعقاب الاضطرابات التي اندلعت في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا في العام الماضي.

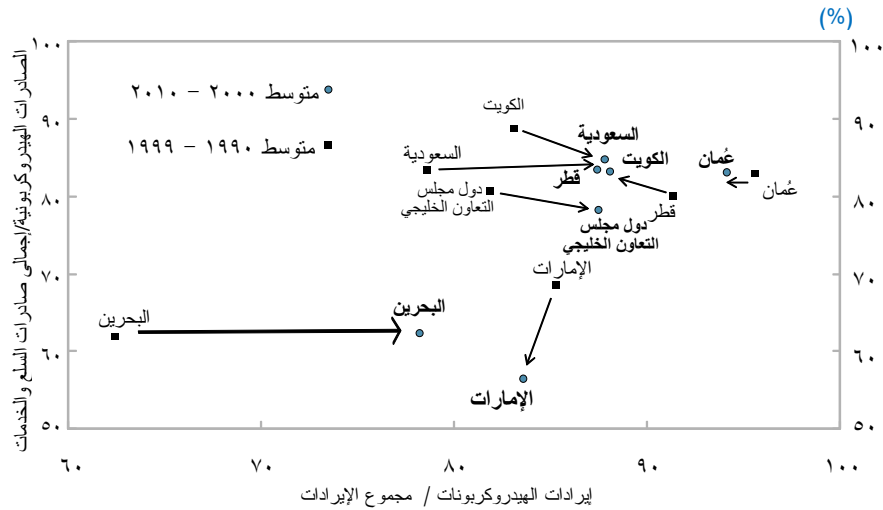
آخر التطورات الاقتصادية

٣- استمر التعافي الاقتصادي وتعزز المركز الخارجي بصورة ملموسة في عام ٢٠١١. فقد بلغ نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي نسبة مقدرة بلغت ٤,٩%، مدعوماً بارتفاع أسعار وإنتاج النفط نتيجة الاضطرابات في ليبيا. وقد اكتسب النمو في القطاعات غير الهيدروكربونات قوة متزايدة، فوصل إلى حوالي ٢,٧%، مدعوماً بالمستويات القوية من التجارة والخدمات اللوجستية وانتعاش قطاع السياحة، وذلك على الرغم من استمرار الضعف في قطاعي البناء والعقارات في أعقاب أزمة ٢٠٠٩. وزاد فائض ميزان الحساب الجاري الخارجي بصورة ملموسة إلى نحو ٩% من إجمالي الناتج المحلي، مدعوماً بأسعار النفط المرتفعة وانتعاش الصادرات غير الهيدروكربونية. وظل معدل التضخم مكبوحاً عند متوسط قدره ٠,٩% في عام ٢٠١١، الأمر الذي يرجع

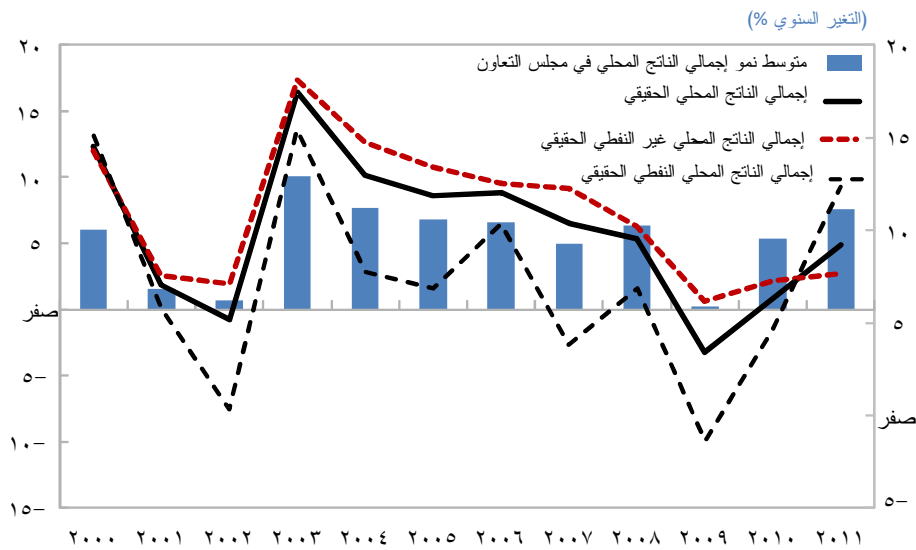
^١ أنشئ صندوق دبي للدعم المالي، والذي تم تمويله بالتساوي من مصرف الإمارات المركزي وإمارة أبو ظبي، في ٢٠٠٩ لتوفير الدعم المالي والسيولة للحكومة والشركات ذات الصلة بالحكومة التي تضطلع بمشاريع ذات أهمية استراتيجية في دبي.

بصفة رئيسية إلى استمرار التراجع في إيجارات المساكن والانتقال المحدود لآثار التغيرات في الأسعار الدولية للغذاء.

مجلس التعاون الخليجي: الاعتماد على الهيدروكربونات ١

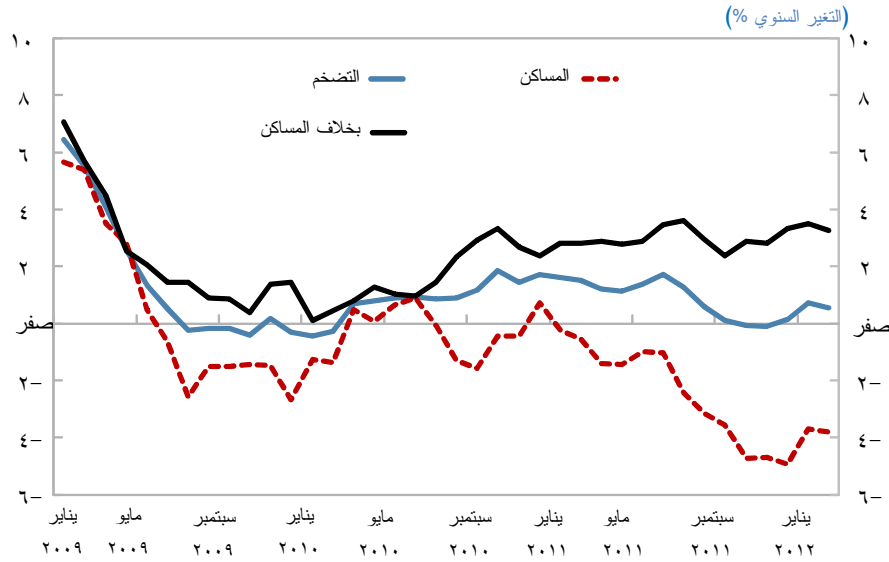


نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، ٢٠١١-٢٠٠٠



٤ — **ويظل المعروض المفرط من العقارات يشكل عبئا على الاقتصاد.** فمذ منتصف عام ٢٠٠٨، انخفضت أسعار العقارات بما يتجاوز ٦٠% في دبي، وبمقدار أقل في أبو ظبي. ومن شأن المعروض المفرط من العقارات فضلا عن استكمال مشروعات إضافية في السنوات القادمة جعل حدوث تعاف مبكر وواسع النطاق في هذا القطاع أمر غير مرجح (الإطار ١).

تضخم مؤشر أسعار المستهلكين، ٢٠١٢-٢٠٠٩



المصادر: Haver؛ وتقديرات خبراء الصندوق.

٥ — **وجاء التعافي مدعوماً باتباع سياسة توسعية للمالية العامة.** فقد زاد العجز الأولي غير الهيدروكربوني للعمليات الموحدة للحكومة (بما في ذلك القروض والأسهم) إلى حوالي ٤٢% من إجمالي الناتج المحلي غير الهيدروكربوني في عام ٢٠١١ (مقارنة بنسبة ٣٦% في عام ٢٠١٠)، حيث قامت إمارة أبو ظبي بزيادة نفقاتها الجارية والإنمائية، وقدمت دعماً مالياً كبيراً لشركة "الدار" وهي المطور العقاري الرئيسي لديها.^٢ وبعد تراجع العجز المالي في دبي عام ٢٠١٠، شهد هذا العجز زيادة طفيفة في ٢٠١١، الأمر الذي يرجع في الغالب إلى مزيد من الإنفاق من صندوق دبي للدعم المالي. ومع ذلك، أدت أسعار النفط المرتفعة إلى تحسن في الميزان المالي الكلي الموحد من عجز قدره ٢,١% من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٠ إلى فائض مقدّر يبلغ ٢,٩% من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١١.

^٢ تتضمن العمليات الموحدة للحكومة كل من الحكومة الاتحادية وحكومات إمارات أبو ظبي ودبي والشارقة، وتمثل ما يزيد عن ٩٩% من مجموع النفقات المالية العامة للإمارات.

٦ — وظلت البنوك محتفظة بسيولة وفيرة تدعمها السياسة النقدية التيسيرية، لكن لم يحدث ارتفاع في نمو الائتمان المقدم للقطاع الخاص. وفي ضوء انخفاض أسعار الفائدة الأمريكية، ظلت السياسة النقدية تيسيرية في ظل نظام سعر الصرف الثابت. ومع هذا، ظلت وتيرة الإقراض المقدم للقطاع الخاص بطيئة وتخلفت عن التعافي في نمو الائتمان في البلدان المجاورة من مجلس التعاون الخليجي، نظرا لأن الطاقة الزائدة في قطاع العقارات وفرط أعباء الديون لا يزالان يحدا من فرص الإقراض. ورغم استمرار تزايد القروض المتعثرة (ثاني أعلى مستوى للقروض المتعثرة في بلدان مجلس التعاون)، ظل القطاع المصرفي متمتعاً بمستوى جيد من الرسملة والربحية، حيث ظل صافي هامش الفائدة عند مستوى مريح. وسارعت السلطات في أكتوبر ٢٠١١ بتصفية "مصرف دبي" من خلال استحواذ "بنك الإمارات دبي الوطني" عليه.^٣

^٣ فيما يتعلق بهذه الصفقة، تلقى بنك الإمارات دبي الوطني وديعة قدرها ٢,٨ مليار درهم من وزارة المالية. وقامت حكومة دبي بتقديم ضمان—تبلغ قيمته العادلة ٧٦٨ مليون درهم—مقابل أي خسائر مرتبطة بالأصول القائمة لمدة سبع سنوات.

الإطار ١- التطورات في السوق العقارية

عقب التراجع الكبير في أسعار العقارات منذ ٢٠٠٨، بدأ بعض قطاعات سوق العقارات في إظهار علامات الاستقرار. فبنهاية عام ٢٠١١، بدأ قطاعا الفنادق والتجزئة وبعض أجزاء من سوق العقارات السكنية في دبي بالانتعاش، في حين استمرت إيجارات المكاتب في الانخفاض. وفي إمارة أبو ظبي، حيث كان التراجع الأولي في سوق العقارات أقل وضوحاً، واصلت الإيجارات التجارية والسكنية تراجعها.

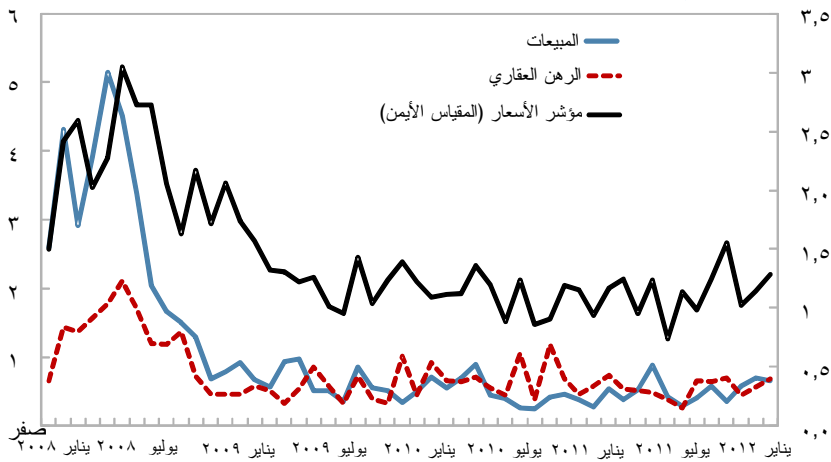
ولا يزال يشكل العرض المفرط والمشاريع العقارية التي سيتم استكمالها عبئاً على القطاع.

- ففي دبي، من المتوقع أن يزداد معدل المكاتب الشاغرة بشكل أكثر (٣٠% في نهاية ٢٠١١) حيث من المتوقع أن يتدفق على السوق عرض إضافي كبير هذا العام. ويمكن لمعدل العقارات الشاغرة في قطاعي التجزئة والفنادق (٢٠% و ٢٥% في نهاية ٢٠١١، على الترتيب) أن يستقر نظراً لانخفاض عدد المشاريع الجديدة قيد التنفيذ مع استمرار قوة الطلب.
- وفي أبو ظبي، ما زالت الفجوة بين العرض والطلب على العقارات آخذة في الاتساع. ومن المتوقع لمعدل العقارات الشاغرة في سوق العقارات المكتنبية (٢٣% في نهاية ٢٠١١) أن يزيد في ضوء المعروض الجديد الكبير المتوقع. ومن المتوقع كذلك أن يشهد سوق العقارات السكنية تدفق العديد من المشاريع. وفي قطاع الفنادق، يظل معدل العقارات الشاغرة مرتفعاً عند ٣٥%.

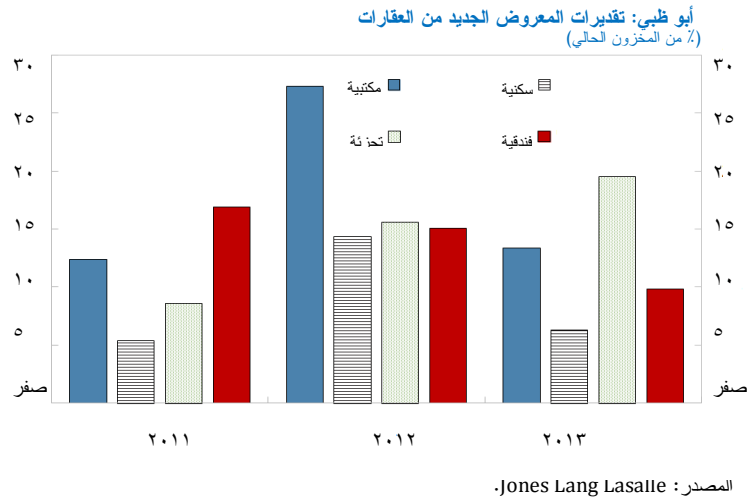
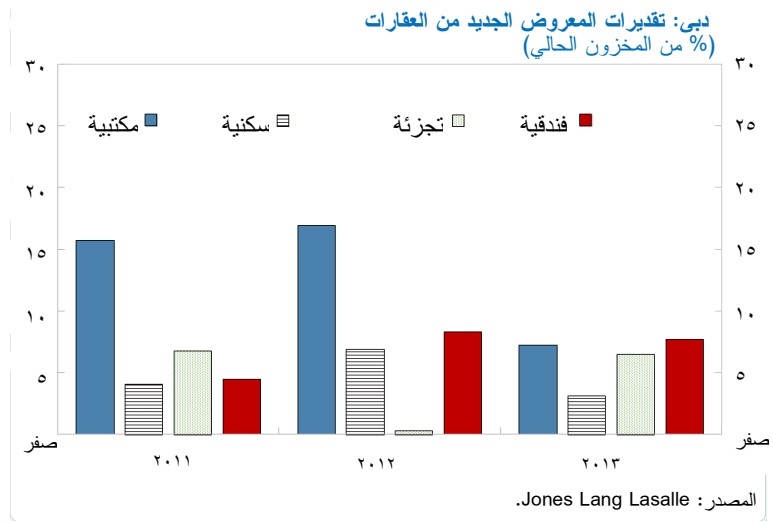
وقد اتخذت السلطات خطوات لدعم قطاع العقارات. ففي دبي، تم إلغاء ٢٢٠ مشروعاً في مراحلها الأولية، واتخذت دائرة الأراضي والأمالك في دبي مبادرات لدعم المشروعات القريبة من الاكتمال من خلال التصديق على المشاريع القابلة للاستمرار لتيسير التمويل. وقامت حكومة أبو ظبي بمراجعة قائمة المشاريع قيد التنفيذ للشركات ذات الصلة بالحكومة، والتي تسير حالياً بوتيرة أبطأ. بالإضافة إلى ذلك، تلقت شركة "الدار"، وهي أحد أكبر المطورين العقاريين، دعماً من حكومة أبو ظبي وأحرزت تقدماً في خططها لإعادة الهيكلة بغية التكيف مع أوضاع السوق. وعلى المستوى الاتحادي، تجري حالياً مناقشة عدة تعديلات قانونية من شأنها التخفيف من القيود على ملكية الأجانب للعقارات، الأمر الذي يمكن أن يساعد في تعزيز الطلب.

قيمة المعاملات العقارية في دبي، ٢٠٠٨-٢٠١١

(بمليارات الدراهم)

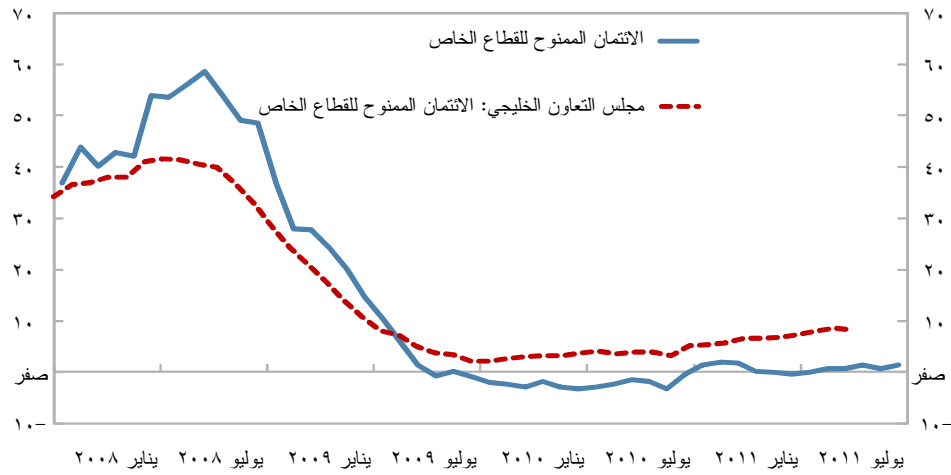


المصادر: دائرة الأراضي والأمالك في دبي؛ وتقديرات خبراء الصندوق.



نمو الائتمان في الجهاز المصرفي، ٢٠٠٨-٢٠١١

(التغير السنوي %)



المصدر: Haver.

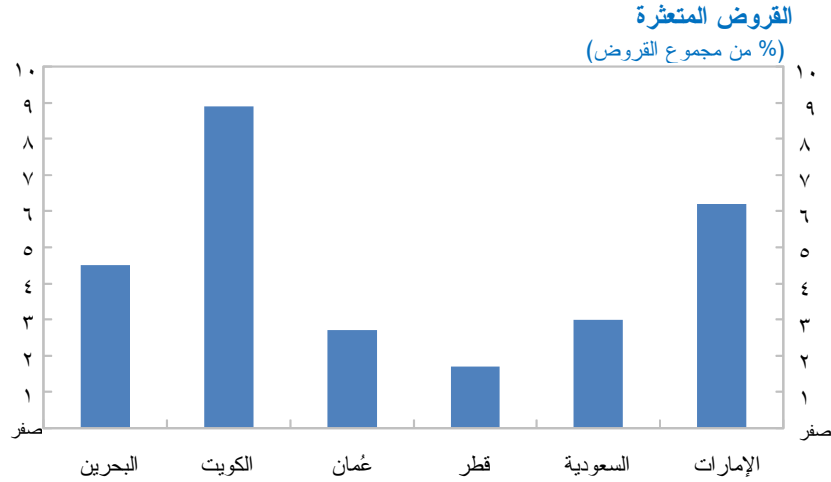
مؤشرات السلامة المالية المصرفية^١

(بالنسبة المئوية)

٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	
٢١,٢	٢٠,٧	١٩,٩	١٣,٢	نسبة كفاية رأس المال
١,٥	١,٣	١,٤	١,٤	العائد على الأصول
١١,٤	١٠,٤	١٠,٩	١٣,٠	العائد على أسهم رأس المال
٦,٢	٥,٦	٤,٣	٢,٣	نسبة القروض المتعثرة إلى مجموع القروض
٦٧,١	٦٥,٢	٦٣,٩	٩٢,٧	نسبة المخصصات إلى القروض المتعثرة

المصدر: السلطات الوطنية.

^١ البنوك الوطنية.



المصدر: السلطات الوطنية.
ملاحظة: بيانات الكويت والسعودية لشهر ديسمبر ٢٠١٠، وبيانات البحرين وعمان لشهر سبتمبر ٢٠١١، وبيانات قطر والإمارات لشهر ديسمبر ٢٠١١. وبيانات الإمارات تشمل البنوك الوطنية فقط.

٧- **تداعيات تخفيض نسب التمويل بالديون في أوروبا لا تزال يمكن التعامل معها.** فقد بدأت البنوك الأوروبية، والتي تمثل تقليدياً جهات رئيسية لتوفير التمويل للمقترضين من مجلس التعاون الخليجي، في التشديد المالي تجاه الأسواق غير الأساسية، بما في ذلك الإمارات، وذلك في محاولة للحد من نسب التمويل بالديون. وفي حين تدهورت أوضاع الاقتراض الخارجي، ثمة مؤشرات على أن البنوك الآسيوية والمحلية في مجلس التعاون الخليجي بدأت تتدخل بصورة متزايدة لتوفير التمويل.

الآفاق الاقتصادية والمخاطر

٨- **من المتوقع أن يستمر تعافي النمو غير الهيدروكربوني في عام ٢٠١٢.** فعلى الرغم من الخفض المستمر لنسب الرفع المالي على الصعيد المحلي والمعروض المفرط الحالي في سوق العقارات، من المنتظر أن يشهد معدل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي لغير الهيدروكربونات زيادة أخرى ليصل إلى ٣,٥%، مدعوماً بالمستويات القوية من التجارة والسياحة والخدمات اللوجستية والصناعة التحويلية. ومن المتوقع أن ينخفض معدل نمو إجمالي الناتج المحلي الكلي صوب الاعتدال ليصل إلى ٢,٣% في ظل الإمكانية المحدودة لتحقيق زيادات أخرى في إنتاج النفط في ضوء مستويات الإنتاج القريبة بالفعل من الطاقة الإنتاجية. ومن المرجح أن يظل معدل التضخم مكبوحاً عند ١,٥%. ومن المتوقع أن يشهد فائض الحساب الجاري الخارجي زيادة أخرى ليصل إلى ١٠,٣% من إجمالي الناتج المحلي، مدعوماً بأسعار النفط المرتفعة.

٩- وتمثل مخاطر النتائج دون المتوقعة التي تهدد هذه الآفاق انعكاسا لاعتماد الإمارات على الصادرات الهيدروكربونية، وعلاقتها الوثيقة بالأسواق الدولية:

- ويمكن لزيادة حدة الأثر الناتج عن فرض العقوبات الدولية على إيران أن تؤثر سلبا على اقتصاد الإمارات العربية المتحدة من خلال تقليص أنشطة التجارة الثنائية، والطلب على العقارات، والسياحة، وتقديم الخدمات المالية للعملاء الذين يتخذون من إيران مقرا (الإطار ٢).
- ويمكن لعودة الأوضاع المالية العالمية إلى التدهور مجددا أن تزيد من صعوبة تمديد ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة والتمويل المصرفي بالجملة.
- ويمكن للتراجع في أسعار النفط في ضوء ضعف آفاق النمو في الاقتصادات المتقدمة أن يؤثر على حصيلة الصادرات والإيرادات المالية العامة، وفي نهاية المطاف على نمو إجمالي الناتج المحلي لغير الهيدروكربونات، مع تأثير سلبي على أسعار الأصول (الشكل البياني ١).^٤
- ومن شأن حدوث تباطؤ اقتصادي ملحوظ في البلدان الآسيوية الصاعدة أن يؤثر على التجارة والسياحة وأوضاع التمويل الخارجي.

١٠- وسوف يكون لتباطؤ الاقتصاد الإماراتي تداعيات على البلدان الأخرى. فنظرا لارتفاع حجم العمالة الأجنبية في الإمارات، فإن تحويلات العاملين إلى جنوب آسيا وبلدان المشرق يمكن أن تتأثر تأثيرا كبيرا (الإطار ٣).

١١- وثمة أيضا عدد من العوامل المخففة فضلا عن احتمالات تجاوز التوقعات بالنسبة للآفاق الاقتصادية. فالأصول الأجنبية للمصرف المركزي وصندوق الثروة السيادية يمكن أن توفر احتياطيا وقائيا مريحا للاقتصاد. وسوف توفر أسعار النفط المرتفعة في سياق تصاعد التوترات الجغرافية-السياسية الإقليمية مزيدا من الدعم للإيرادات المالية العامة والحساب الجاري الخارجي طالما استمرت صادرات النفط دون تعطيل. وفي حين قد

^٤ يتم وضع اثنين من سيناريوهات المخاطر من خلال افتراض: (١) تراجع مؤقت في أسعار النفط في ٢٠١٢ إلى مستوى عام ٢٠٠٩ (٦١,٨ دولار للبرميل) وفي عام ٢٠١٣ إلى مستوى عام ٢٠١٠ (٧٩ دولار للبرميل)، وبالتالي العودة إلى القيم المعيارية؛ (٢) انخفاض ممتد إلى ٦١,٨ دولار للبرميل خلال الفترة ٢٠١٢-٢٠١٧.

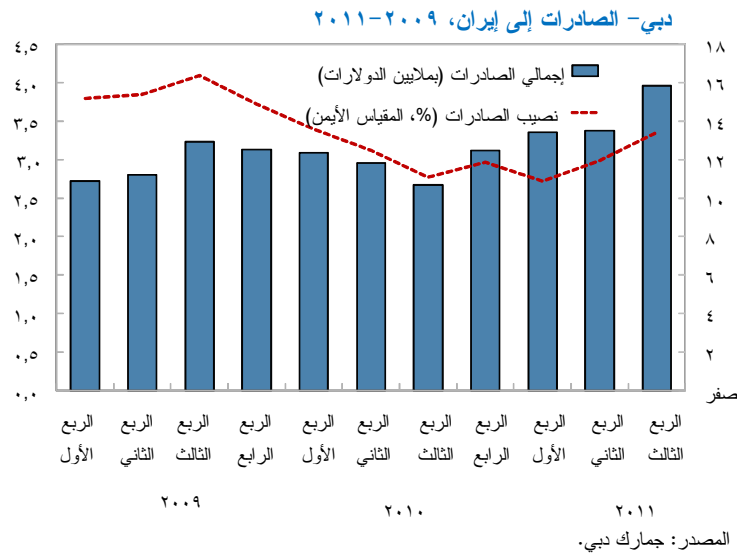
يؤثر تصاعد حدة التوترات الإقليمية على الثقة، إلا أنه يمكن أن يؤدي إلى تجدد التدفقات الرأسمالية الداخلة الباحثة عن ملاذ آمن وإلى تزايد الطلب على العقارات.

الإطار ٢ - التأثير الاقتصادي للعقوبات على إيران

تشير بيانات التجارة المتاحة عن الربع الثالث من عام ٢٠١١ إلى أن العقوبات الدولية على إيران منذ يونيو ٢٠١٠ لم تؤد حتى الآن إلى تقليص مستمر في التجارة الثنائية لإمارة دبي مع إيران.^١ فقد شهد عام ٢٠١١ زيادة في كل من الصادرات إلى إيران ونصيبها في مجموع صادرات دبي، مما يعكس تزايد أهمية السلع المُعاد تصديرها، والتي تشكل ما يربو على ٩٠% من التجارة الثنائية مع إيران.

ومن المتوقع أن يكون التأثير التجاري على نمو الاقتصاد الإماراتي من جراء تشديد الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي للعقوبات على إيران في الآونة الأخيرة محدوداً، حيث يمكن أن تتأثر التجارة بانخفاض الطلب من إيران نتيجة الصعوبات الاقتصادية وبسبب التعقيدات في تمويل التجارة والمدفوعات. وكسيناريو توضيحي، فإن انخفاض قدره ٣٠% في الصادرات إلى إيران سوف يؤثر على نمو إجمالي الناتج المحلي الإماراتي بمقدار ٠,٣ نقطة مئوية.^٢

وإلى جانب كون إيران شريكاً تجارياً مهماً، فإنها تمثل مصدراً كبيراً للطلب على العقارات والسياحة والخدمات المالية. وثمة غموض يحيط بتأثير العقوبات على سوق العقارات، والذي يتأثر من ناحية بهروب رؤوس الأموال من إيران، ومن ناحية أخرى بالصعوبة التي يواجهها الإيرانيون في إبرام معاملات مالية كبيرة في الإمارات. ومن المرجح أن تتأثر السياحة سلباً على غرار الخدمات المالية، بما في ذلك التمويل التجاري. غير أنه من غير المرجح أن تؤثر الأخيرة بصورة ملحوظة على ربحية الجهاز المصرفي الإماراتي.



^١ لا تتوفر بيانات حديثة عن الإمارات ككل.

^٢ تفترض الحسابات أن محتوى القيمة المضافة المحلي في السلع المُعاد تصديرها إلى إيران يبلغ ٢٥%.

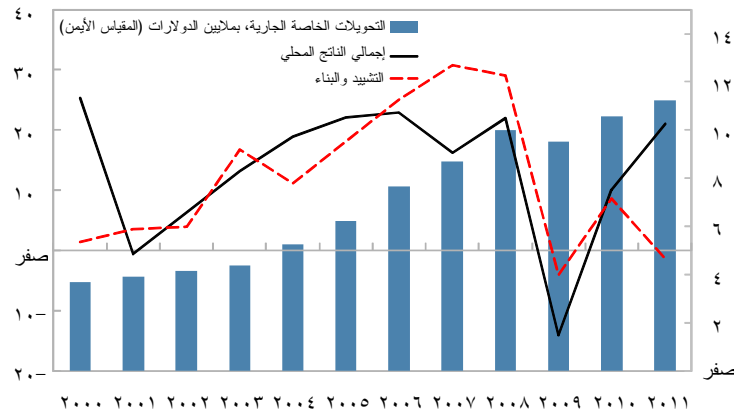
الإطار ٣- تحويلات العاملين الخارجة

يبلغ حجم التحويلات الخارجة من الإمارات مستوى كبيرا، مما يعكس كبر حجم القوة العاملة الأجنبية. فالأجانب يشكلون ما يزيد عن ٧٠% من سكان الإمارات و٩٦% من القوة العاملة. وفي حين تنتمي أكبر الجاليات الأجنبية في الإمارات إلى جنوب آسيا، ثمة حضور قوي من منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. وتحافظ غالبية العمالة الأجنبية بعلاقات وثيقة مع أوطانها الأم وترسل تحويلات تقدر بنحو ١١ مليار دولار (٢٠١١).

ويمكن أن يؤثر الركود الاقتصادي تأثيرا كبيرا على تحويلات العاملين. فالتحويلات تميل إلى أن تكون مرتبطة ارتباطا قويا بإجمالي الناتج المحلي، كما يمثل قطاع التشييد والبناء أهمية خاصة نظرا لأنه يُشغل ٣٨% من العمالة الأجنبية، ينتمي الكثير منهم إلى جنوب آسيا. كما يمثل قطاعا التجارة والخدمات أهمية كذلك حيث يُشغلان نحو ثلث العمالة الأجنبية من لبنان وسوريا والأردن.

تحويلات العاملين والنمو الاقتصادي، ٢٠١١-٢٠٠٠

(التغير %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)



المصادر: سلطات الإمارات العربية المتحدة وتقديرات خبراء الصندوق.

العمالة الأجنبية في الإمارات^١

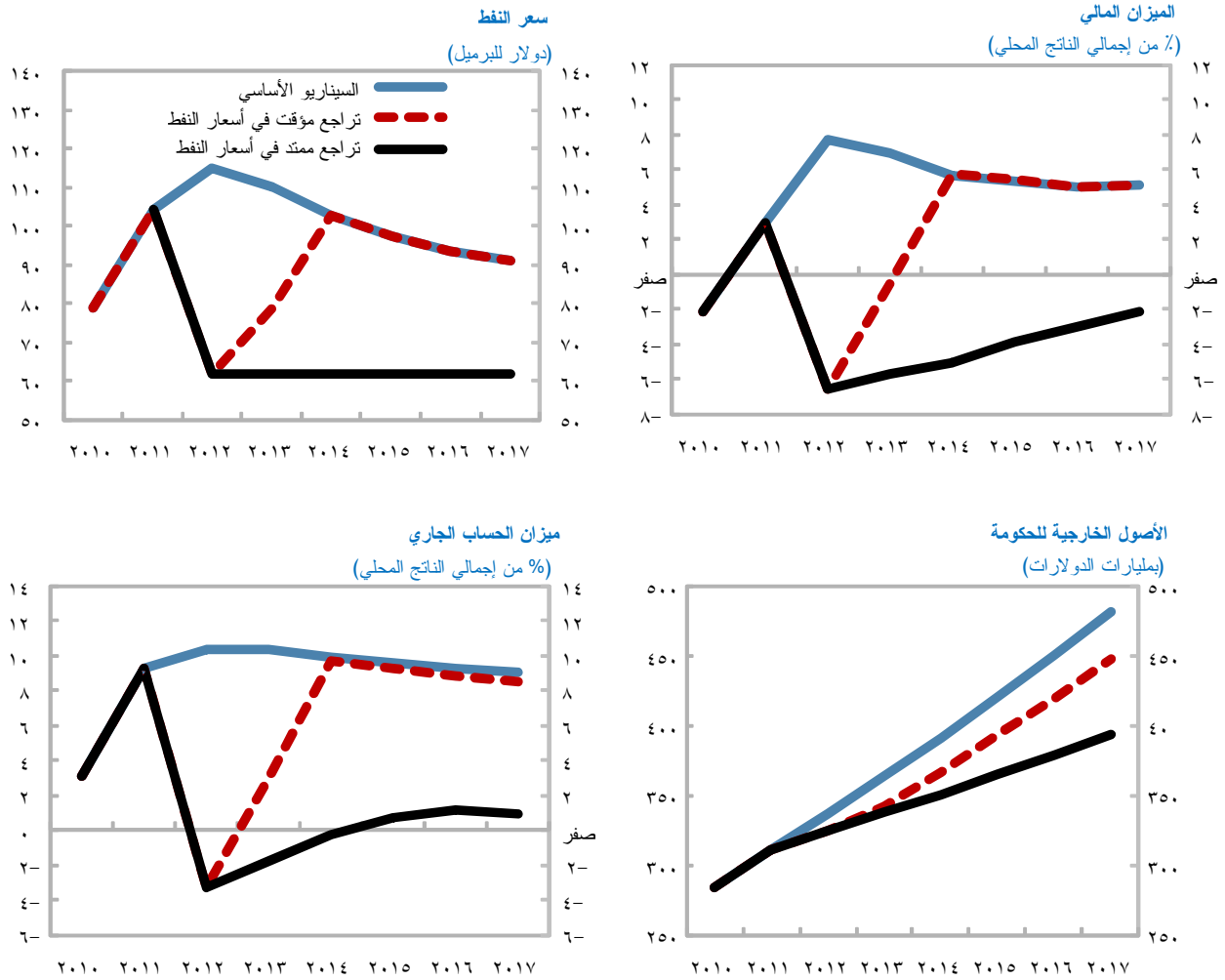
(%)

النصيب من سكان الوطن الأم	النصيب من القوة العاملة الأجنبية في الإمارات	
٠,١٣	٣٨,٣٦	الهند
٠,٥٣	٢٢,٠٨	بنغلاديش
٠,٣٧	١٦,٢٢	باكستان
٠,٢٣	٥,٥٦	الفلبين
٠,١٦	٣,٣٨	مصر
٠,٣٢	١,٧٢	سوريا
٠,٢١	٠,٠٩	سري لانكا
٠,٥٦	٠,٨٦	الأردن
٠,٠٣	٠,٦٢	إيران
٠,٥٠	٠,٥٥	لبنان
٠,٠٤	٠,٤٠	السودان
٠,٠٥	٠,٣١	اليمن
٠,٠٣	٠,٢٦	المغرب
٠,٠٤	٠,١١	تونس

المصادر: سلطات الإمارات العربية المتحدة، والبنك الدولي.

^١ مستبعدا منها العمالة المنزلية وموظفي القطاع العام.

الشكل البياني ١ - الإمارات العربية المتحدة: سيناريوهات المخاطر متوسطة الأجل، ٢٠١٠-٢٠١٧



المصدر: حسابات خبراء الصندوق.

الإمارات العربية المتحدة: مصفوفة تقييم المخاطر		
طبيعة/مصدر التهديدات الرئيسية	احتمالية تحققها في السنوات الثلاثة القادمة	التأثير المتوقع على الاقتصاد في حالة تحقق الخطر
تأثير أكثر حدة للعقوبات الدولية المفروضة على إيران	تقييم الخبراء: متوسط إلى مرتفع تنشأ الاحتمالية من التصاعد الحالي في المخاطر الجغرافية-السياسية	تقييم الخبراء: منخفض إلى متوسط يمكن أن يكون للعقوبات تأثير سلبي آخر على الاقتصاد الإماراتي من خلال الانخفاض في التجارة الثنائية، والطلب على العقارات، والسياحة، والخدمات المالية للعملاء الذين يتخذون إيران مقراً. ويمكن الحد من هذا التأثير السلبي إذا ما ارتفعت أسعار النفط مع استمرار الصادرات دون انقطاع.
تدهور الأوضاع المالية العالمية	تقييم الخبراء: متوسط تنشأ الاحتمالية من التوتر المستمر في منطقة اليورو وتخفيض البنوك الدولية لنسب التمويل بالديون.	تقييم الخبراء: متوسط سوف يجعل من الصعوبة بمكان تمديد بعض ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة التي يحل موعد استحقاقها، وسوف يزيد التكلفة الكلية لاقتراضها من الأسواق الدولية، الأمر الذي يؤدي إلى مزيد من الضغوط على ميزانياتها العمومية. وقد تواجه البنوك منفردة، خاصة تلك التي اعتمدت على عمليات كبرى من التمويل بالجملة، ضغوطاً مرتبطة بالسيولة.
انخفاض كبير وممتد في أسعار الهيدروكربونات	تقييم الخبراء: منخفض لا تزال الإمارات تعتمد اعتماداً كبيراً على النفط الخام. ومن شأن الركود العالمي المتبوع بعدة سنوات من النمو البطيء أن يؤدي إلى كبح الطلب على الطاقة ويمكن أن يؤدي إلى انخفاض حاد في أسعار النفط والغاز. وعلى النقيض، يمكن أن يؤدي تصاعد التوترات الجغرافية-السياسية إلى زيادة أسعار النفط.	تقييم الخبراء: مرتفع سوف يؤدي إلى تقليص إيرادات التصدير والإيرادات المالية العامة. وفي حين تحتفظ الإمارات باحتياطات وقائية كبيرة في هيئة احتياطات دولية وأصول صندوق الثروة السيادية، فإن انخفاض ممتد في أسعار النفط سوف يعني ضمناً في نهاية الأمر انخفاضاً في كل من الإنفاق المالي ونمو إجمالي الناتج المحلي لغير الهيدروكربونات، ويعود بتأثير سلبي على أسعار الأصول. كما سيكشف ذلك مزيداً من مواطن الضعف في الشركات ذات الصلة بالحكومة والشركات الخاصة المتأثرة بضعف قطاع العقارات.
تباطؤ اقتصادي حاد في البلدان الآسيوية الصاعدة	تقييم الخبراء: منخفض في حين أن انخفاضاً تدريجياً في معدلات نمو إجمالي الناتج المحلي في البلدان الآسيوية الصاعدة يبدو محتملاً هذا العام، ثمة حالياً دلائل قليلة تشير إلى تباطؤ حاد في النشاط الاقتصادي.	تقييم الخبراء: متوسط إلى مرتفع سوف يؤثر على التجارة والسياحة وأوضاع التمويل الخارجي. وقد ساعد الطلب الخارجي القوي من آسيا في الحد من تأثير الإمارات بضعف الاقتصادات الأوروبية والعقوبات الدولية المفروضة على إيران. كما أدى تزايد التدفقات الرأسمالية من آسيا إلى الحد من تأثير تخفيض نسب التمويل بالديون في القطاع المالي الأوروبي على أوضاع التمويل الأجنبي للإمارات.

مناقشات في مجال السياسات

ألف - الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي الكلي ودعم الاقتصاد

١٢- بعد التوسع المالي في العام الماضي، تعتزم الإمارات المضي في ضبط حساباتها المالية العامة في ٢٠١٢. وتشير كل من الموازنات الاتحادية وعلى مستوى الإمارات إلى ضبط محدود في موقف المالية العامة بنسبة ٠,٥ من إجمالي الناتج المحلي لغير الهيدروكربونات.^٥ وقد تم مقابلة الزيادة الكبيرة في مرتبات الموظفين الاتحاديين والزيادة الكبيرة في النفقات الإنمائية المخططة لأبو ظبي أو أكثر بالتخفيضات في النفقات الأخرى (من بينها افتراض عدم القيام بعمليات إنقاذ مالي أخرى) والزيادات في الإيرادات غير الضريبية.^٦

١٣- وقد أبدى الخبراء استحسانهم تجاه وتيرة التصحيح المالي المخطط. ويشير تحليل استمرارية الأوضاع المالية العامة الذي أجراه الخبراء بناء على فرضية الدخل الدائم إلى أن موقف المالية العام للإمارات اتسم بالتساهل الزائد الذي يحول دون تحقيق العدالة بين الأجيال.^٧ ويتسق هذا مع نتائج تحليل استمرارية الأوضاع الخارجية (الملحق الأول). فضلا عن ذلك، فقد زاد سعر النفط المحقق لتعادل رصيد المالية العامة (السعر النظري للنفط التي تكون عنده الحسابات المالية العامة في حالة توازن) زيادة ملحوظة في السنوات الأخيرة، وذلك من ٢٣ دولار في ٢٠٠٨ إلى ٩٢ دولار في ٢٠١١، وهو ثاني أعلى سعر في مجلس التعاون الخليجي، مما يُعرض الإمارات إلى خطر انخفاض أسعار النفط. وتتسم الخطط المالية العامة الرشيدة بأنها مناسبة أيضا حيث تزيد من إمكانية التوسع المالي في حالة تعرض الاقتصاد لمخاطر التطورات المعاكسة، بما في ذلك خطر الحاجة لمزيد من الأموال لدعم الشركات المتعثرة ذات الصلة بالحكومة. وفي الوقت نفسه، فإن الوتيرة التدريجية لضبط أوضاع المالية العامة تعني ضمنا أن موقف المالية العامة من غير المحتمل أن يقوض التعافي الاقتصادي.

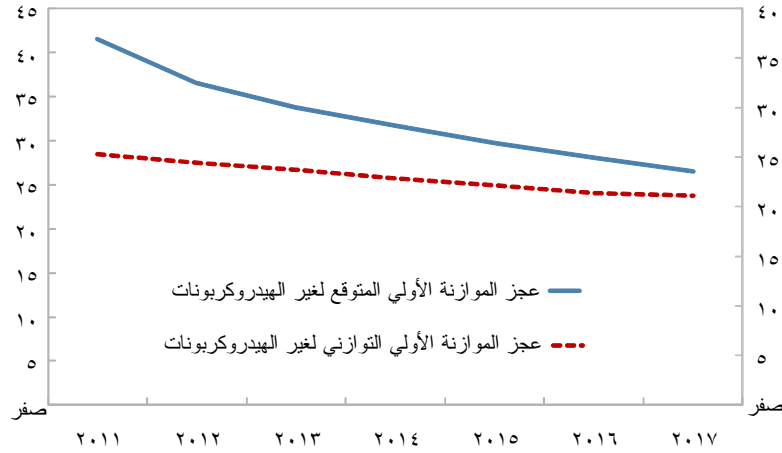
^٥ يُعرّف موقف المالية العامة بأنه الميزان الأولي الموحد لغير الهيدروكربونات لموازنات الحكومة الاتحادية وأبو ظبي ودبي والشارقة، بما في ذلك القروض والأسهم، ولكنه لا يشمل على: (١) عمليات صندوق دبي للدعم المالي، (٢) الدعم الذي قدمته حكومة أبو ظبي لشركة "الدار" العقارية عام ٢٠١١، و(٣) دخل الاستثمار من صناديق الثروة السيادية. موازنة أبو ظبي لعام ٢٠١٢ لم تتوفر بعد؛ والأرقام تمثل تقديرات الخبراء.

^٦ اعتبارا من يناير ٢٠١٢، تمت زيادة الرواتب الاتحادية بنسب تتراوح بين ٣٥% و ١٠٠% بحسب الدرجة والقطاع، مما يضيف ٣,٤ مليار درهم لفاوترة الأجور على المستوى الاتحادي.

^٧ يتم حساب العجز الأولي التوازني لغير الهيدروكربونات بافتراض أن النصيب الحقيقي والثابت للفرد من الإنفاق الحكومي يتسق مع الدخل السنوي الثابت للفرد بعد نضوب الموارد الهيدروكربونية.

تحليل استمرارية أوضاع المالية العامة، ٢٠١١-٢٠١٧

(% من إجمالي الناتج المحلي لغير الهيدروكربونات)



المصدر: حسابات خبراء الصندوق.

١٤- وقد أوصى الخبراء بتوخي اليقظة تجاه تكوين النفقات. فالزيادة السخية في الرواتب الاتحادية سوف تضيف إلى أوجه الجمود في الإنفاق وتؤدي إلى زيادة أخرى في أجور القبول للمواطنين الباحثين عن عمل في القطاع الخاص. ورغم أن الخطة التي اعتمدها إمارة أبو ظبي في الآونة الأخيرة بشأن الإنفاق الرأسمالي على مشاريع التعليم والرعاية الصحية والصناعة والسياحة والبنية التحتية والطاقة المتجددة سوف تشكل مساهمة مهمة دعماً للنمو، فإن حجم الزيادة في الإنفاق الإنمائي يشير إلى الحاجة إلى تقييم دقيق للمشاريع لضمان أن الإنفاق مشر.

١٥- ويعتزم كل من أبو ظبي ودبي تحسين مراكزهما المالية العامة في الأجل المتوسط، إذ تخطط إمارة أبو ظبي لتطبيق برنامج مستمر لضبط أوضاع المالية العامة حتى ٢٠١٧. وتعتمد إمارة دبي الوصول بحساباتها المالية العامة إلى مستوى قريب من التوازن بحلول عام ٢٠١٤، حيث ستكون مشاريع البنية التحتية الكبرى قد اكتملت. وقد أبدى الخبراء ترحيبهم بهذه الخطط نظراً لأن الاستمرار في ضبط أوضاع المالية العامة من شأنه تحسين استمرارية أوضاع المالية العامة للإمارات وزيادة حيز السياسات المتاحة في حالة تحقق مخاطر التطورات المعاكسة كانهخفاض مستمر في سعر النفط. فضلاً عن ذلك، يشير تحليل استمرارية قدرة إمارة دبي على تحمل الدين إلى أن برنامج ضبط أوضاع المالية العامة المخطط يمثل عنصراً رئيسياً للحد من مدى تعرض المالية العامة للإمارة للمخاطر (الإطار ٤).

الإطار ٤ - استمرارية قدرة إمارة دبي على تحمل الدين

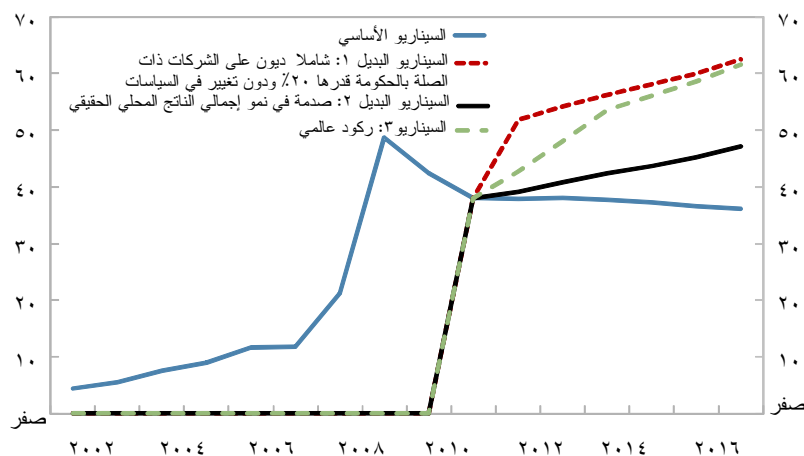
تحسنت استمرارية قدرة حكومة دبي على تحمل الدين في ضوء تحسن آفاق النمو والخطط الرامية لضبط المائيات العامة في الإمارة. فقد زاد الدين الحكومي لإمارة دبي في عام ٢٠٠٩ زيادة حادة نتيجة للأزمة حيث قدمت الإمارة دعماً للشركات المتعثرة ذات الصلة بالحكومة. ويشير السيناريو الأساسي إلى توقعات بحدوث تعاف مطرد في النمو في الأجل المتوسط وتصحيح تدريجي للحسابات المالية العامة لحكومة دبي بهدف الوصول بهذه الحسابات إلى مستوى قريب من التوازن بحلول ٢٠١٤ اتساقاً مع خطط دبي. وفي إطار هذا السيناريو، فإن نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي تتخذ اتجاهها نزولياً تدريجياً.

ويمثل ضبط أوضاع المالية العامة عنصراً أساسياً في الحد من مدى تعرض المالية العامة للمخاطر، خاصة وأن الشركات ذات الصلة بالحكومة لا تزال تشكل خطراً مالياً على الدولة. وفي إطار سيناريو بديل يفترض ميزانا أولياً ثابتاً عند مستويات عام ٢٠١١ (١,٦% من إجمالي الناتج المحلي) وزيادة الدين الحكومي بنسبة ٢٠% من ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة سوف تزيد نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي بنحو ٢٦ نقطة مئوية بحلول ٢٠١٧ مقارنة بالسيناريو الأساسي.

بالإضافة إلى ذلك، يمكن أن تصبح ديون دبي غير قابلة للاستمرار إذا ما تعرض الاقتصاد إلى صدمة عنيفة. فانخفاض معدل نمو إجمالي الناتج المحلي إلى ١,٣% (أي بمقدار نصف انحراف معياري عن السيناريو الأساسي) سوف يضيف تسع نقاط مئوية إلى نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي بحلول ٢٠١٧. وسوف يترتب على تدهور البيئة الخارجية تأثير أكثر حدة حتى من ذلك: فسيناريو الركود العالمي الذي يفترض في إطاره تدهور النمو وسعر الفائدة الحقيقي والميزان الأولي تدهوراً كبيراً في الفترة ٢٠١٢-٢٠١٤ وتظل أقل من السيناريو الأساسي خلال الفترة ٢٠١٥-٢٠١٧، سوف يترتب عليه زيادة نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي إلى ٦٢% بحلول ٢٠١٧.

دبي - تحليل استمرارية قدرة حكومة دبي على تحمل الدين

(% من إجمالي الناتج المحلي لغير الهيدروكربونات في دبي)



المصادر: السلطات الوطنية؛ وتوقعات خبراء الصندوق.

استمرارية قدرة حكومة دبي على تحمل الدين، ٢٠١٧-٢٠٠٧

الرصيد الأولي المثبت للديون	التوقعات						القطي				
	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧
	٣٦,٢	٣٦,٧	٣٧,٢	٣٧,٨	٣٨,٠	٣٧,٨	٣٨,٠	٤٢,٤	٤٨,٧	٤١,٢	١١,٩
٠,٦	٦٢,٥	٦٠,٠	٥٨,٢	٥٦,٢	٥٤,١	٥١,٧					
١,٩	٤٥,٢	٤٣,٧	٤٢,٣	٤٠,٨	٣٩,٢	٣٨,٠					
٣,٧	٦١,٥	٥٨,٥	٥٦,٠	٥٣,٥	٤٨,١	٤٢,٧					
	٤,٤	٤,٤	٤,٤	٤,١	٣,٩	٣,٧					
	٢,٨	٢,٨	٢,٨	١,٠	٠,٨	٠,٦					

الدين الحكومي^١

السيناريوهات البديلة

السيناريو البديل الأول: شامل نسبة قدرها ٢٠% من ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة كإطار احتمالي، بدون تغيير في السياسات (الميزان الأولي المستمر في ٢٠١١-٢٠١٧)
السيناريو البديل الثاني: نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي عند مستوى
السيناريو الأساسي ناقص نصف انحراف معياري
السيناريو البديل الثالث: سيناريو الركود العالمي

بنود تذكيرية

نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في إطار السيناريو الأساسي

مسار نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في إطار سيناريو الركود العالمي

المصادر: سلطات الإمارات العربية المتحدة؛ وتقديرات وتوقعات خبراء الصندوق.

دين حكومة دبي أو مضمون من حكومة دبي.

^١ خليط من صدمات مقدارها نصف انحراف معياري في الفترة ٢٠١٢ - ٢٠١٤ وأخرى مقدارها ربع انحراف معياري في الفترة ٢٠١٥ - ٢٠١٧ عن المفترض في السيناريو الأساسي لكل من نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، وسعر الفائدة الحقيقي والميزان المالي الأولي.

١٦- وقد أشارت السلطات الوطنية إلى أن هناك عدة مبادرات قيد النظر لتنويع مصادر الإيرادات وتحسين ممارسات الموازنة. وتعزز الحكومة الاتحادية إجراء عملية إصلاح شامل لتعدد الرسوم التي تحصلها الوزارات الاتحادية. وتُجرى حالياً التحضيرات الفنية لفرض ضريبة على القيمة المضافة في نهاية الأمر، وهي تخضع للمناقشة حالياً على مستوى دول مجلس التعاون الخليجي. كذلك تقوم السلطات حالياً بإجراء دراسة للتأثير الاقتصادي لاحتماالية تطبيق ضريبة على دخل الشركات. ومن شأن إقرار مشروع قانون الموازنة الأساسي أن يساعد على تحسين ممارسات الموازنة على المستوى الاتحادي، حيث ينص على إعداد إطار للإتفاق متوسط الأجل ويقضي باستخدام حساب الخزانة الواحد.

١٧- ويعمل تدني أسعار الفائدة العالمية على ضمان اتباع أوضاع نقدية توسعية على النحو الملائم في إطار نظام سعر الصرف المربوط بالدولار الأمريكي في الوقت الذي يظل فيه معدل التضخم مكبوحاً. فتدني أسعار الفائدة من شأنه تيسير التعافي الاقتصادي والإصلاح المستمر للميزانيات العمومية. وفي الوقت ذاته، ثمة مخاطر تضخمية قليلة في الأجل القريب في ضوء الركود الاقتصادي المستمر وارتفاع درجة المرونة والانفتاح الاقتصادي.

١٨- وهناك شواهد محدودة على وجود اختلال في سعر الصرف. فالمنهجيات المختلفة تعطي نتائج مختلطة فيما يتعلق بتقييم سعر الصرف (الملحق الأول)، حيث يشير منهج التوازن الاقتصادي الكلي إلى وجود أدلة قليلة على الاختلال، في حين يشير منهج سعر الصرف التوازني إلى وجود قدر طفيف من تقييم العملة بأقل من قيمتها. وعلى النقيض من ذلك، يشير منهج استمرارية الأوضاع الخارجية إلى وجود قدر طفيف من المبالغة في تقييم قيمة العملة، الأمر الذي يؤكد الحاجة إلى ضبط أوضاع المالية العامة في المدى المتوسط لدعم العدالة بين الأجيال اتساقاً مع تحليل استمرارية أوضاع المالية العامة أعلاه.

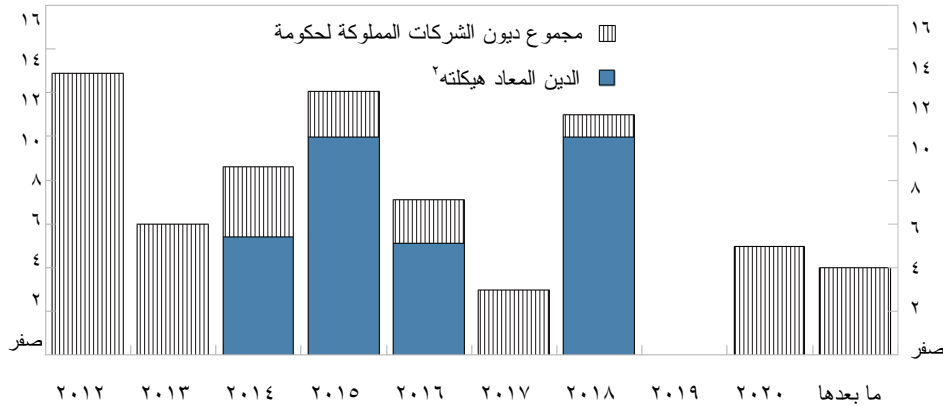
باء- إدارة المخاطر الناشئة عن الشركات ذات الصلة بالحكومة

١٩- على الرغم من التقدم الذي أحرز في الآونة الأخيرة في إعادة هيكلة ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة، لا تزال هذه الشركات تواجه تحديات مالية. فعلى الرغم من إعادة هيكلة ديون بعض الشركات ذات الصلة بالحكومة (بما في ذلك شركة "دبي العالمية")، استغرقت إعادة الهيكلة فترة أطول في حالات أخرى مثل

شركة "دبي القابضة"^٨ وانخفض المجموع المقدر لديون الشركات ذات الصلة بالحكومة إلى ٥١% من إجمالي الناتج المحلي عام ٢٠١١ اعتباراً من مارس ٢٠١٢ مقارنة بنسبة قدرها ٦١% من إجمالي الناتج المحلي عام ٢٠١٠، في حين زادت ديون الشركات ذات الصلة بحكومة أبو ظبي بالقيمة الاسمية (الملحق الثاني). ولا تزال مخاطر إعادة تمديد الديون مرتفعة، حيث سيحل موعد استحقاق مبلغ ٣٠ مليار دولار في عام ٢٠١٢. كذلك سوف يحل موعد استحقاق مبالغ كبيرة من الديون خلال الفترة ٢٠١٤-٢٠١٥.

هيكل آجال الاستحقاق لديون الشركات المملوك لحكومة دبي، ٢٠١٢-٢٠٢٠^١

(بمليارات الدولارات الأمريكية)



المصادر: قاعدة بيانات Dealogic؛ Bloomberg؛ السلطات الوطنية؛ وتقديرات خبراء الصندوق.

^١ غير شامل الشركات ذات الصلة بالحكومة التي نقل فيها نسبة الملكية الحكومية عن ٥٠%.

^٢ تقديرات أولية استناداً إلى معلومات معلنه عن شركة "دبي القابضة" وعمليات إعادة الهيكلة الأخرى الجارية لديون الشركات ذات الصلة بالحكومة، بالإضافة إلى إعادة الهيكلة التي استكملت لشركة "دبي العالمية"؛ شاملاً الدين المضمون من حكومة دبي.

٢٠- وقد أشارت السلطات الوطنية لإمارتي أبو ظبي ودبي إلى أن هناك دروساً تم الاستفادة منها من الأزمة وأن الشركات ذات الصلة بالحكومة أصبحت تتسم بدرجة أكبر من الاستباقية في إدارة عمليات تمديد الديون. وقد رحب الخبراء بهذا النهج الذي يتسم بقدر أكبر من الاستباقية، وأشاروا إلى أن الاحتياجات الكبيرة لإعادة التمويل المقترنة بالاعتماد على التمويل الأجنبي لا تزال تمثل تحدياً على خلفية البيئة المالية العالمية التي يخيم عليها عدم اليقين والتشديد المالي في البنوك الأوروبية. وبعض عمليات تمديد الديون الكبيرة القادمة خلال هذا العام قد تختبر شهية السوق تجاه ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة.

^٨ توصلت شركة "دبي انترناشيونال كابيتال" في الآونة الأخيرة إلى اتفاق بإعادة هيكلة خصوم قيمتها ٢,٥ مليار دولار. وهناك عمليات إعادة هيكلة أخرى قيد النظر في إطار "دبي القابضة".

إجمالي الدين العام والمملوك للحكومة في الإمارات (بمليارات الدولارات الأمريكية)

المجموع	ما بعدها	٢٠١٣	٢٠١٢	يحل موعد استحقاقه في ...
٩,١	٧,١	٠,٥	١,٤	حكومة أبوظبي ^١
٩٩,٢	٦٥,١	١٨,٣	١٥,٨	الشركات ذات الصلة بحكومة أبو ظبي
١٠٨,٣	٧٢,٢	١٨,٨	١٧,٢	مجموع ديون أبو ظبي
٤٩,١	٣٢,٨	٨,٥	٧,٨	% من إجمالي الناتج المحلي لأبو ظبي في ٢٠١١
٥٣,١	٤٧,٩	٤,٥	٠,٦	حكومة دبي ^١
٧٦,٠	٥٧,٠	٤,٩	١٤,٠	الشركات ذات الصلة بحكومة دبي
١٢٩,٠	١٠٤,٩	٩,٤	١٤,٦	مجموع ديون دبي
				% من إجمالي الناتج المحلي لإمارة دبي والإمارات الشمالية في ٢٠١١
٩٢,٤	٧٥,١	٦,٨	١٠,٥	ديون سيادية في الإمارات الأخرى
٣,٢	٣,٢	صفر	صفر	شركات مرتبطة بالحكومة في الإمارات الأخرى
٢,٦	١,٩	٠,٤	٠,٣	مجموع الإمارات الأخرى
٥,٨	٥,١	٠,٤	٠,٣	الحكومة الاتحادية
٩,٨				% من إجمالي الناتج المحلي للإمارات في ٢٠١١
٢,٧				مجموع الإمارات العربية المتحدة
٢٥٢,٩	١٨٢,٣	٢٨,٧	٣٢,٢	% من إجمالي الناتج المحلي للإمارات
٧٠,٢	٥٠,٦	٨,٠	٨,٩	البنود التذكيرية:
١٨٤,٨				مجموع ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة شاملة الضمانات الحكومية
٥١,٣				% من إجمالي الناتج المحلي للإمارات في ٢٠١١

المصادر: قاعدة بيانات Bloomberg؛ Zawya؛ Dealogic؛ سلطات الإمارات العربية المتحدة؛ وتقديرات خبراء الصندوق.
١/ بما في ذلك ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة المضمونة من حكومتي أبو ظبي ودبي.

٢١- وقد أكد الخبراء على أنه من المستحسن اتباع استراتيجية شاملة ترمي إلى تعزيز ثقة السوق في الشركات ذات الصلة بالحكومة، والإبلاغ بشفافية عن المخاطر المالية المرتبطة بالشركات ذات الصلة بالحكومة. ويتعين أن تتضمن هذه الاستراتيجية ما يلي:

- ميزانيات عمومية أقوى للشركات ذات الصلة بالحكومة: ثمة حاجة للمزيد من خفض نسب التمويل بالديون وتقوية الميزانيات العمومية للشركات ذات الصلة بالحكومة، بما في ذلك من خلال إعادة هيكلة الديون ومبيعات الأصول إن اقتضى الأمر.
- إدارة سليمة لمخاطر المالية العامة وإطار للإبلاغ: في حين أحرز كل من أبو ظبي ودبي تقدماً على صعيد تحديد ومراقبة التزامات الشركات ذات الصلة بالحكومة، ويخضع الاقتراض الجديد لهذه الشركات للموافقة، لا تزال الالتزامات الاحتمالية غير معلنة.

- **درجة أفضل من توافر المعلومات عن ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة:** فقد تحسن نشر المعلومات عن ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة، خاصة من جانب مكتب إدارة الدين في أبو ظبي. ومع ذلك، فإن مدى توافر المعلومات عن الأوضاع المالية ورصيد الدين وهيكل آجال الاستحقاق لديون الشركات ذات الصلة بالحكومة يحتاج إلى مزيد من التحسن. وسوف يساعد إقرار مشروع قانون الدين العام على تعزيز مراقبة ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة. فضلا عن ذلك، فإن تزايد التواصل بشأن الاستراتيجيات التمويلية لهذه الشركات سوف يكون مهما لتقوية ثقة السوق.
- وسوف يكون ضروريا كذلك **تحسين الحوكمة والشفافية في الشركات ذات الصلة بالحكومة**، بما في ذلك من خلال التحديد الواضح لعملياتها التجارية وغير التجارية، والتوحيد القياسي لممارساتها في مجالات المحاسبة والمراجعة والإبلاغ المالي.

٢٢- وقد أشارت السلطات إلى التحسن التدريجي في مدى توافر البيانات وإدارة المخاطر المتعلقة بالشركات ذات الصلة بالحكومة. وبصفة خاصة، أعلنت إمارة أبو ظبي عن قائمة الشركات التي تدعمها الحكومة صراحة. وبدورها أكدت حكومة دبي أن الشركات ذات الصلة بها غير مدعومة بضمان سيادي، وأن وزارة المالية واللجنة العليا للسياسة المالية تقومان حاليا بدور رئيسي في مراقبة ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة والمصادقة على الاقتراض الجديد.

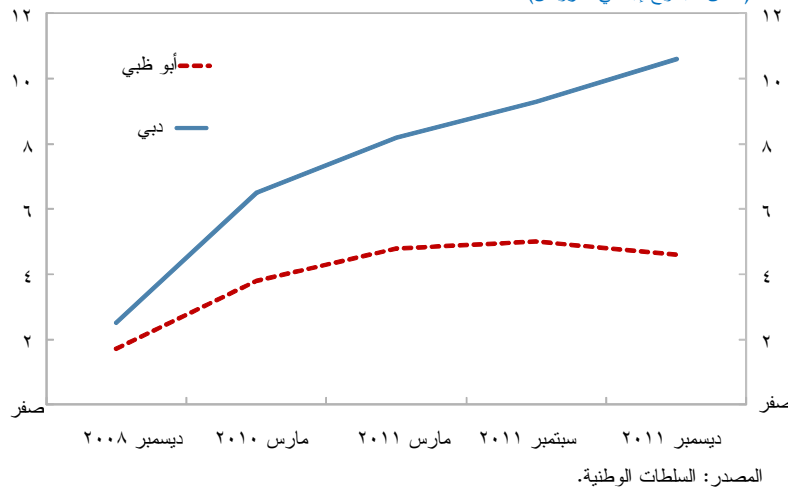
جيم- سلامة القطاع المالي والتداعيات المالية

٢٣- يحتفظ الجهاز المصرفي باحتياطيات وقائية كبيرة لمواجهة المزيد من التدهور في جودة الأصول، وإن كان من الممكن أن تتأثر فرادى البنوك. فقد زادت نسبة القروض المتعثرة في البنوك الوطنية زيادة حادة مقارنة بمستوياتها في عام ٢٠٠٨ قبل الأزمة لتصل إلى ٦,٢% في عام ٢٠١١. وتتسم نسبة القروض المتعثرة بأنها أعلى في بنوك دبي حيث تبلغ ١٠,٦%. ويمكن أن تزيد هذه النسبة بصورة أكبر بنحو ٥ نقاط مئوية هذا العام نتيجة لإعادة الهيكلة الحالية لشركة "دبي القابضة"، وإعادة الهيكلة المحتملة للديون الأخرى على الشركات ذات الصلة بالحكومة التي يحل موعد استحقاقها، وإعادة الجدولة المتكررة للقروض، والضغط المستمرة على الشركات العقارية. وتوضح اختبارات القدرة على تحمل الضغوط التي أجراها الخبراء أن الجهاز المصرفي المحلي يمكن أن يستوعب زيادة كبيرة في القروض المتعثرة.^٩ ومع ذلك، فإنه بالنسبة لبعض البنوك التي تزيد فيها

^٩ راجع تقرير القضايا المختارة المرفق.

نسبة تركيز القروض في قطاع العقارات، سوف ينخفض رأس المال الأساسي إلى أقل من الحد الأدنى التنظيمي في إطار سيناريو الضغوط الشديدة. وقد أبدت السلطات موافقتها على هذا التقييم وسوف تستمر في مراقبة رؤوس أموال البنوك بصورة وثيقة.

إجمالي القروض المتعثرة، ديسمبر ٢٠٠٨ - ديسمبر ٢٠١١
(٪ من مجموع إجمالي القروض)



اختبارات قدرة البنوك الإماراتية على تحمل ضغوط القروض المتعثرة (٪، ما لم يُذكر خلاف ذلك)

بنوك دبي	البنوك المحلية الإماراتية		نسبة كفاية رأس المال (٢٠١١)	نسبة القروض المتعثرة (٢٠١١)	السيناريو الأساسي
	رأس المال الأساسي	رأس المال التنظيمي				رأس المال الأساسي	رأس المال التنظيمي
١٣,٤	١٩,٧	١٥,٣	٢٠,٠	٦,٨	نسبة القروض المتعثرة/١
١٠,٦	١٠,٦	٦,٨	١٠,٠	١٩,١	نسبة كفاية رأس المال
١٥,٠	١٥,٠	١٠,٠	١٥,٠	١٥,٠	سيناريو الضغوط (زيادة ٥٠٪ في القروض المتعثرة مقارنة بالسيناريو الأساسي)
١٠,٦	١٧,١	١٣,٨	١٥,٩	١٥,٩	نسبة القروض المتعثرة
٢٢,٠	٢٢,٠	١٥,٠	١٥,٩	١٥,٩	نسبة كفاية رأس المال/٢
٧,٤	١٤,١	١٠,٥	١٢,٠	١٢,٠	البنود التذكيرية الحد الأدنى لرأس المال التنظيمي

المصدر: تقديرات وحسابات خبراء الصندوق.

١/ تأخذ في الاعتبار القروض المتعثرة المحتملة التي تخص شركتي "دبي القابضة" وأحواض دبي الجافة العالمية "Dubai Drydocks"، والقروض المُعاد هيكلتها مرتين، والشركات العقارية الأخرى في أبو ظبي التي تتكبد خسائر أو لا تتمتع بالقدرة على خدمة الدين.
٢/ تقترض معدل رصد مخصصات يبلغ ٩٠٪ على القروض المتعثرة الجديدة.

٢٤- وسوف يستمر مصرف الإمارات المركزي في مراقبة السيولة في فرادى البنوك على نحو وثيق وتشجيعها على إدارة مخاطر السيولة على نحو استباقي. فقد شهد الهيكل التمويلي للجهاز المصرفي تحسنا ملموسا منذ أزمة ٢٠٠٩. ومع ذلك، قامت البنوك منذ الصيف الماضي بزيادة التزاماتها تجاه البنوك الأجنبية بعض الشيء. ورغم أن الجهاز المصرفي لا يزال يتمتع بمستوى مريح من السيولة، فإن اختبارات القدرة على تحمل الضغوط التي أجراها الخبراء تشير إلى أن صدمة في التمويل الأجنبي قد تؤدي إلى بعض التضيق في السيولة بالنقد الأجنبي، والذي سوف يلزم التعامل معه، خاصة على مستوى فرادى البنوك. وقد أشار المصرف المركزي إلى أنه يراقب سيولة البنوك عن كثب.

سيناريو سحب السيولة غير المقيمة^١
(بمليار دولار أمريكي)

كافة البنوك	البنوك الأجنبية	البنوك الوطنية	
٦٩,٦	١٦,٥	٥٣,١	مجموع الخصوم غير المقيمة
٢٣,٥	٦,٠	١٧,٥	مجموع الأصول غير المقيمة السائلة
٩,٩-	٣,٣-	٦,٧-	فجوة السيولة غير المقيمة (الخصوم السائلة ناقص الأصول السائلة)/٢/
٣,٨-	٢,٦-	١,١-	السيناريو ١
٥,٧	١,٠-	٦,٧	السيناريو ٢
			السيناريو ٣
			البنود التذكيرية:
٢٨,٣	١٢,٠	١٦,٢	الأصول السائلة المحلية المتاحة/٢/
٣٦,٤	...	...	أصول المصرف المركزي بالعملة الأجنبية (ديسمبر ٢٠١١)

المصادر: السلطات الوطنية؛ وحسابات خبراء الصندوق.

^١ استنادا إلى المركز في نهاية يناير ٢٠١٢.

^٢ تفترض السيناريوهات سحب كافة الودائع غير المقيمة المضاربة المقدرة زائد سحب التمويل بالجملة.

السيناريو ١: الودائع تحت الطلب + ٢٠% من الودائع لأجل.

السيناريو ٢: الودائع تحت الطلب + ٣٣% من الودائع لأجل + ٢٠% من التمويل الرأسمالي.

السيناريو ٣: الودائع تحت الطلب + ٦٧% من الودائع لأجل + ٤٠% من التمويل الرأسمالي.

٢٥- واستشرافا للمستقبل، سوف تتم تقوية إدارة السيولة باستخدام تسهيل جديد للسيولة وتطوير أسواق رأس المال المحلية. ففي يونيو ٢٠١١، أطلق مصرف الإمارات المركزي تسهيل اتفاقات إعادة الشراء لشهادات الإيداع الإسلامية في محاولة لتوفير أدوات جديدة للسيولة للبنوك الإسلامية. ويعتمد مصرف الإمارات المركزي بصفة رئيسية على شهادات الإيداع لإدارة السيولة في الجهاز المصرفي وبدأ العمل نحو إنشاء تسهيل للإقراض الهامشي كوسيلة لتوفير سيولة دائمة عند اللزوم. وبجانب تطوير أسواق النقود والسندات المحلية، سوف يشكل هذا التسهيل عنصرا رئيسيا في التحضير لتنفيذ معايير اتفاق بازل ٣ المتعلقة بالسيولة (والمقرر تطبيقها على مراحل بين عامي ٢٠١٥ و٢٠١٨)، سواء من حيث الأصول السائلة المستوفية للشروط والمصادر المستقرة للتمويل. وسوف يساعد إقرار مشروع قانون الدين العام على الإسراع من وتيرة التحضيرات.

٢٦- وتعتبر حماية الجهاز المصرفي من التعرض لمزيد من مخاطر الشركات ذات الصلة بالحكومة أمراً أساسياً: ففي عام ٢٠١١، زاد الانكشاف الصافي للنظام المصرفي على الحكومة والمؤسسات العامة بنسبة ٣,٥% من إجمالي الناتج المحلي (٢,٦% من أصول الجهاز المصرفي). وقد أشار الخبراء إلى أن بعض حالات الانكشاف هذه غير مصنفة باتساق على مستوى الميزانيات العمومية للبنوك والحسابات المالية العامة للحكومة مما يؤدي إلى قدر من عدم الشفافية في الامتثال للقواعد التنظيمية المصرفية. وقد اتفقت السلطات على أن هناك خطراً من أن تتحول الشركات ذات الصلة بالحكومة بصورة متزايدة إلى البنوك المحلية لتلبية احتياجاتها التمويلية إذا ما واجهت صعوبة في الحصول على التمويل من الأسواق الخارجية، كما اتفقت مع الخبراء على أنه سيكون من المهم تجنب توجيه التمويل المصرفي للشركات ذات الصلة بالحكومة التي لا تمتلك مقومات البقاء. ومن شأن التنفيذ الفعال للحدود الإجمالية التي استُحدثت في الآونة الأخيرة على التمويل المصرفي للشركات ذات الصلة بالحكومة أن يساعد على الحد من المخاطر التي تسببها هذه الشركات للبنوك^{١٠}. بالإضافة إلى ذلك، كان هناك اتفاق على أن فرض رسوم رأسمالية أعلى واستحداث نظام الرصد اللاحق لمخصصات خسائر قروض الشركات ذات الصلة بالحكومة التي تتطوي على مخاطر سوف يحد بصورة أكبر من المخاطر التي يتعرض إليها الجهاز المصرفي.

التغير في صافي انكشاف البنوك على الحكومة والمؤسسات العامة			
(بمليارات الدراهم الإماراتية)			
٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨
٢٣٠,٠	٢٠٥,٦	١٨٩,٢	١٥٠,١
٥٣,٩	٤١,٠		
١٨٠,٦	١٨٧,٤	٢٠٢,٠	٢٠٦,٨
١٠٣,٣	٥٩,٢		
٤٤,١			

المصدر: حسابات الخبراء استناداً إلى البيانات الرسمية.

٢٧- وقد أكد الخبراء على أنه يتعين على مصرف الإمارات المركزي البناء على ما أحرزه من تقدم في الآونة الأخيرة في زيادة تقوية التنظيم المصرفي. فقد رحب الخبراء بجهود مصرف الإمارات المركزي في زيادة

^{١٠} في إبريل ٢٠١٢، وضع المصرف المركزي حدوداً جديدة تبلغ ١٠٠% من القاعدة الرأسمالية لكافة إقراض المصارف إلى حكومات الإمارات وكياناتها غير التجارية، و٢٥% بالنسبة لفرادى المقترضين. كما أنه تم استحداث حداً إجمالياً يبلغ ١٠٠% من رأسمال البنوك على الإقراض للكيانات التجارية التابعة للحكومة الاتحادية والحكومات المحلية، وحداً أقصى قدره ١٥% لانكشافات الفجوة التمويلية على فرادى المقترضين.

متطلبات رصد المخصصات العامة والمحددة وفرض قيود على توزيعات أرباح الأسهم في بعض الحالات. وشدد الخبراء على أهمية تنفيذ القواعد قيد النظر بشأن السيولة والإقراض العقاري. فسوف يمهد ذلك الطريق لتطبيق إطار منهجي للسلامة الاحترازية الكلية، والذي في حالة اقترانه بالأساس القانوني المناسب، سوف يساعد في معايرة التنظيم من منظور نُظْمِي. وفي هذا السياق، فإن تصميم نظام الإنذار المبكر لمصرف الإمارات المركزي بحيث يغطي المخاطر على مستوى النظام (بما فيها مخاطر الشركات ذات الصلة بالحكومة وقطاع العقارات) سوف يساعد المصرف المركزي على تحديد المخاطر في مرحلة مبكرة والتمكين من اتخاذ الإجراء المناسب.

٢٨- وتلعب الحكومة المصرفية الفعالة دوراً أساسياً في دعم سلامة القطاع المالي. ففي ضوء سيطرة الحكومة على البنوك والمستوى المرتفع لانكشاف البنوك على الشركات ذات الصلة بالحكومة كان هناك اتفاق على الحاجة لوجود إطار واضح للحكومة لحماية النزاهة المالية للبنوك. وقد اقترح الخبراء أن يقوم مصرف الإمارات المركزي بإجراء عملية لتشخيص حوكمة البنوك في سياق "برنامج تقييم القطاع المالي" القادم.

دال - قضايا أخرى

تنسيق السياسة المالية العامة

٢٩- سوف يدعم التنسيق الفعال للسياسة المالية العامة على المستوى الحكومي الدولي إدارة الطلب الفعال واستمرارية أوضاع المالية العامة. فنظراً للهيكلة الاتحادي، فإن تبادل المعلومات بين الحكومة الاتحادية وحكومات الإمارات ومصرف الإمارات المركزي يمثل شرطاً أساسياً لفعالية السياسة المالية العامة. وقد أعرب الخبراء عن ترحيبهم بما أحرز من تقدم في تبادل المعلومات، والذي يسهل مجلس تنسيق السياسة المالية، وحثوا السلطات على توسيع نطاق تبادل المعلومات ليشمل العمليات المالية للشركات ذات الصلة بالحكومة.

٣٠- وتعزز السلطات توسيع نطاق عمل "مجلس تنسيق السياسة المالية" ليشمل التنسيق الفعال لخطط سياسة المالية العامة. وسوف يتضمن ذلك الاشتراك في تقرير خطط الإيرادات والنفقات والتمويل الكلية في ضوء الاعتبارات الاقتصادية الكلية واعتبارات السياسات الأخرى، وتقسيم هذه الأهداف إلى خطط على مستوى السلطات الاتحادية وسلطات الإمارات. وقد طلبت السلطات مساعدة فنية من الصندوق في هذا الصدد.

الإحصاءات

٣١- **أقرت السلطات بالحاجة إلى تعزيز الإحصاءات.** وقد أحرزت بالفعل تقدماً جيداً في إنشاء قواعد البيانات وتحسين جودة الإحصاءات الاقتصادية. وجاء إنشاء "المركز الوطني للإحصاء" ومكاتب إدارة الدين كخطوات مهمة لتحقيق هذه الغاية. ومع ذلك، أدركت السلطات بأنه ثمة حاجة لمزيد من التقدم نحو تحسين المنهجيات وإعداد الإحصاءات الرئيسية ونشرها في التوقيت المناسب، بما في ذلك حول ميزان المدفوعات والحسابات القومية والحسابات المالية العامة وإحصاءات سوق العمل. فضلاً عن ذلك، يلزم تحقيق المزيد من التقدم في التنسيق بين الهيئات الإحصائية على مستوى الاتحاد والإمارات. وقد طلبت السلطات الوطنية مساعدة فنية للمتابعة بشأن إحصاءات الحسابات القومية وميزان المدفوعات. كما تعتزم تحديث إحصاءات سوق العمل.

تقييم الخبراء

٣٢- **إن استمرار التعافي الاقتصادي أمر مشجع.** فالنمو جاء مدعوماً بأسعار النفط المرتفعة والطلب القوي من شركاء الإمارات التجاريين، على الرغم من الضعف المستمر لقطاعي البناء والعقارات المحليين. ورغم أن البيئة العالمية، التي لا يزال يخيم عليها الغموض والتوترات الجغرافية-السياسية الإقليمية، يمكن أن تشكل مخاطر على الآفاق الإيجابية، فإن الرصيد الكبير من الاحتياطيات الوقائية في صناديق الثروة السيادية والمصرف المركزي من شأنه تقوية قدرة الاقتصاد على الصمود أمام الصدمات الخارجية.

٣٣- **وتهدف السياسة المالية العامة على نحو ملائم إلى الضبط التدريجي لأوضاع المالية العامة.** فخطط المالية العامة للسلطات تعني تصحيحاً تدريجياً على نحو ملائم للاختلالات الناتجة عن الدفعة التنشيطية السابقة المستمدة من المالية العامة رداً على أزمة ٢٠٠٩. وهذا الضبط لأوضاع المالية العامة محل ترحيب حيث أدى موقف المالية العامة التوسعي إلى زيادة كبيرة في سعر النفط التعادلي ولم تُعد هناك حاجة له، ويتعين أن تركز السياسة المالية العامة الآن على استمرارية أوضاع المالية العامة. كما تعمل السياسة المالية العامة الرشيدة أيضاً على زيادة مساحة المناورة في حالة تعرض الاقتصاد لمخاطر التطورات المعاكسة. وفي الوقت ذاته، لن تؤدي الوتيرة التدريجية لضبط أوضاع المالية العامة إلى تفويض التعافي الاقتصادي. كما أن خطط دبي لضبط أوضاع المالية العامة تلقى ترحيباً بصفة خاصة نظراً لأنها تساعد على تحسين استمرارية قدرة الإمارة على تحمل الدين في وجه الالتزامات الاحتمالية الخاصة بالشركات ذات الصلة بالحكومة وسوق العقارات التي لا تزال تعاني من الضعف.

٣٤- **ويتعين توخي الحذر في إدارة تكوين النفقات.** فالزيادة السخية في الرواتب الاتحادية من شأنها الإضافة إلى أوجه جمود الإنفاق، في حين أن الزيادة المخططة في النفقات الإنمائية لإمارة أبو ظبي تشير إلى الحاجة لإجراء تقييم دقيق للمشروعات.

٣٥- **وسوف يتم تحقيق التوازن لمزيج السياسات من خلال اتباع سياسة نقدية تيسيرية في إطار نظام سعر الصرف المربوط بالدولار.** فالتدني المستمر في أسعار الفائدة الأمريكية سوف يعني ضمناً أوضاعاً نقدية تيسيرية على النحو الملائم في الأجل القريب بالتزامن مع تشديد مالي في وجه التعافي الاقتصادي الذي لا يزال هشاً. ويظل سعر الصرف متنقلاً بصفة عامة مع أساسيات الاقتصاد، ولا يزال نظام سعر الصرف المربوط يعمل كركيزة اسمية فعالة للاقتصاد.

٣٦- **وتعتبر من الأولويات التخفيف من المخاطر المستمرة التي تشكلها الشركات ذات الصلة بالحكومة.** فقد شهد مجموع ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة، كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي، تراجعاً عاماً الماضي، وحالياً تتسم هذه الشركات بقدر أكبر من الاستباقية في إدارة عمليات تمديد الديون. ومع ذلك، لا تزال تواجه هذه الشركات متطلبات إعادة تمويل مرتفعة والاعتماد على التمويل الأجنبي. ويلزم القيام بالمزيد من تخفيض نسب التمويل بالديون وتقوية الميزانيات العمومية الضعيفة للشركات ذات الصلة بالحكومة، جنباً إلى جنب مع زيادة الشفافية والتواصل بشأن استراتيجياتها التمويلية. وسيكون من الضروري كذلك إدخال تحسينات على حوكمة الشركات.

٣٧- **وينبغي على مصرف الإمارات المركزي الاستمرار في المراقبة الوثيقة للسيولة واحتياطيات رأس المال الوقائي لدى البنوك.** ففي حين يحتفظ الجهاز المصرفي في مجمله بمستويات مرتفعة من الاحتياطي الوقائي، فإن البنوك المنفردة يمكن أن تتأثر سلباً إذا ما تحققت مخاطر التطورات المعاكسة. ويتعين على مصرف الإمارات المركزي مواصلة تشجيع البنوك على الإدارة الاستباقية لمراكز السيولة ورأس المال لديها في ضوء هذه المخاطر المحتملة.

٣٨- **ويتعين وقاية الجهاز المصرفي من تحمل المزيد من مخاطر الشركات ذات الصلة بالحكومة.** فمع انخفاض التمويل الأجنبي المتاح، فإن انكشافات الشركات ذات الصلة بالحكومة يتم تحويلها بصورة متزايدة إلى الجهاز المصرفي المحلي. ومن المهم في ظل هذه البيئة تجنب توجيه التمويل المصرفي إلى الشركات ذات الصلة بالحكومة التي لا تمتلك مقومات البقاء. وسوف تساعد الحدود الإجمالية التي فرضت في الآونة الأخيرة على الإقراض لهذه الشركات في احتواء هذا الخطر. وسوف يؤدي فرض رسوم رأسمالية أعلى واستحداث نظام

للمرصد اللاحق لمخصصات خسائر القروض مقابل الانكشافات على الشركات المحفوفة بالمخاطر إلى الحد بشكل أكبر من المخاطر التي يتعرض إليها الجهاز المصرفي. ويتعين أن يكون تصنيف انكشافات الشركات ذات الصلة بالحكومة والانكشافات السيادية متسقا بين الميزانيات العمومية للبنوك والحسابات المالية العامة لضمان المعالجة المحاسبية السليمة للمخاطر المالية العامة والتي يتعرض إليها الجهاز المصرفي.

٣٩- وسوف يعمل تطوير سوق أدوات الدخل الثابت المحلي على دعم إدارة البنوك للسيولة. فسوف يساعد إقرار قانون الدين العام على الإسراع بعملية إعداد البنوك لإطار السيولة في سياق اتفاق بازل ٣ دون تقييد نمو الائتمان. بالإضافة إلى ذلك، سوف تساعد أسواق الدين المحلية المتطورة أيضا على تنويع مصادر التمويل للشركات.

٤٠- ويعتبر التقدم المحرز في الآونة الأخيرة على صعيد التنسيق المالي بين الكيانات الاتحادية وعلى مستوى الإمارات أمر مشجع. وللبناء على ما تحقق من إنجازات في تبادل المعلومات، فإن الخطوة التالية هي توسيع عمل مجلس تنسيق السياسات المالية الحكومية ليشمل التنسيق الفعال لخطط السياسة المالية العامة فضلا عن معلومات عن الشركات ذات الصلة بالحكومة.

٤١- وتعتبر الجهود الرامية لتحسين القدرات الإحصائية أمرا مرحب به. وتتضمن المجالات ذات الأولوية ميزان المدفوعات والحسابات القومية والحسابات المالية العامة وإحصاءات سوق العمل.

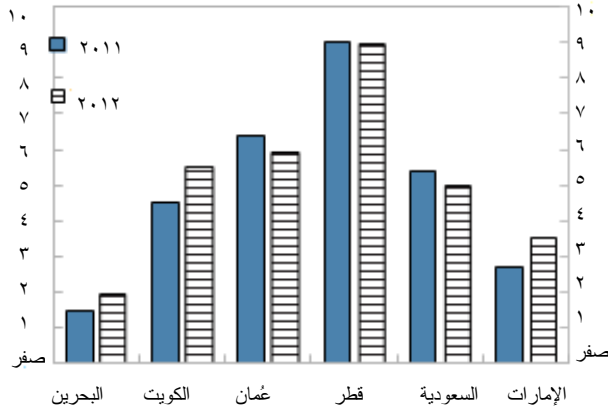
٤٢- ويوصى بعقد مشاورات المادة الرابعة القادمة على أساس الدورة الاعتيادية التي تبلغ مدتها ١٢ شهرا.

الشكل البياني ٢ - الإمارات العربية المتحدة: الاقتصاد غير الهيدروكربوني

.....ولكن الإمارات لا تزال تتخلف عن معظم نظيراتها في مجلس التعاون الخليجي

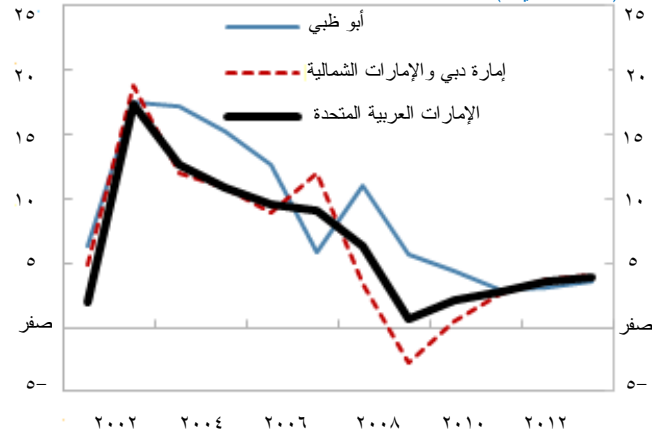
التعافي في نمو غير الهيدروكربونات يكتسب قوة ...

نمو إجمالي الناتج المحلي غير النفطي في مجلس التعاون الخليجي (التغير %)



... إلى جانب قطاع النقل

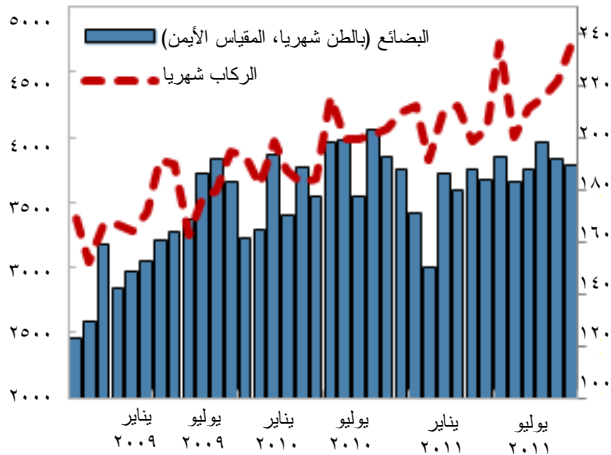
نمو إجمالي الناتج المحلي غير الهيدروكربوني في دبي وأبو ظبي (التغير السنوي %)



قطاع الضيافة هو أحد المحركات الرئيسية للنمو في دبي ...

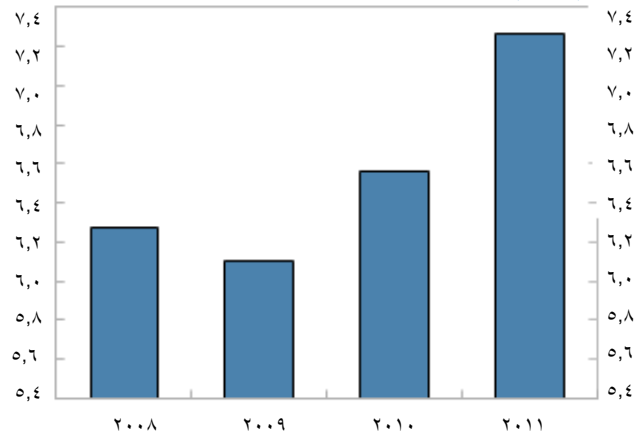
حركة الطيران في مطار دبي الدولي

(بالآلاف)



دبي: مجموع ضيوف الفنادق، ٢٠٠٨-٢٠١١

(بالملايين)

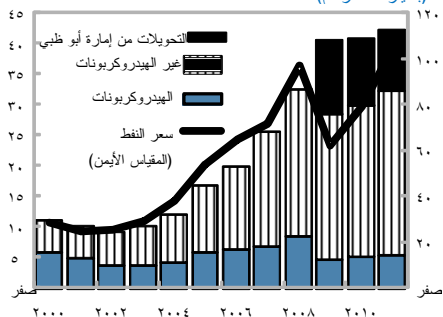


المصادر: مركز دبي للإحصاء؛ مطار دبي؛ السلطات الوطنية؛ وتقديرات خبراء الصندوق.

الشكل البياني ٣- الإمارات العربية المتحدة: التطورات المالية العامة

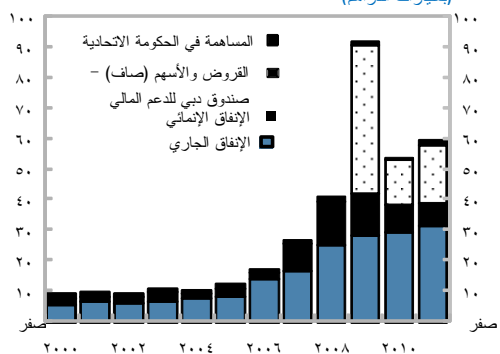
... في حين أن إيرادات دبي تأتي في الغالب من مصادر غير هيدروكربونية

إيرادات دبي وسعر النفط
(بمليارات الدراهم)



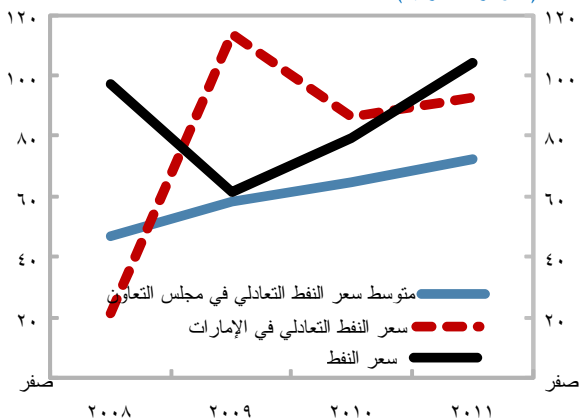
... ونبي

نققات دبي
(بمليارات الدراهم)



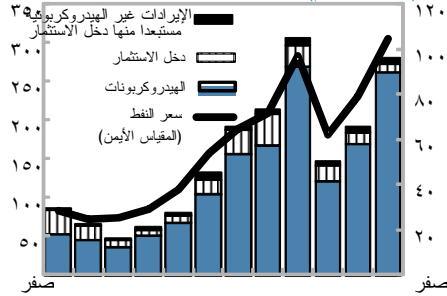
سعر النفط التعادلي المحقق لتوازن حسابات المالية العامة في الإمارات العربية المتحدة تضاعف أربع مرات تقريبا منذ ٢٠٠٨.

أسعار النفط التعادلية
(بالدولارات للبرميل)



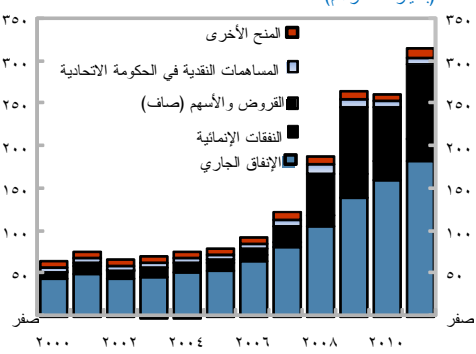
تعتمد إمارة أبو ظبي بشكل كبير على إيرادات الهيدروكربونات ...

إيرادات أبو ظبي وسعر النفط
(بمليارات الدراهم)



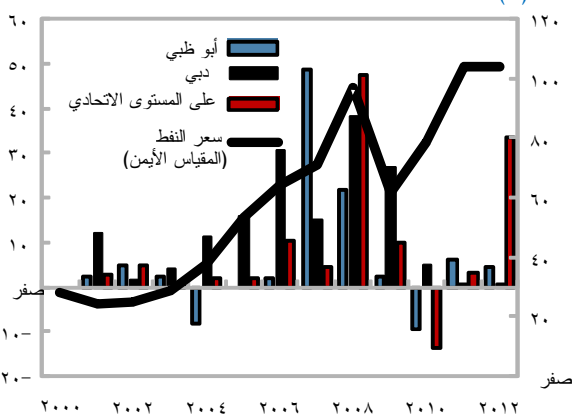
شهد الدعم الحكومي للشركات ذات الصلة بالحكومة تضخما في أبو ظبي ...

نققات أبو ظبي
(بمليارات الدراهم)



انخفضت فاتورة الأجور صوب الاعتدال خلال الأزمة، ولكنها بدأت في الزيادة هذا العام.

معدل نمو فاتورة الأجور وسعر النفط
(%)

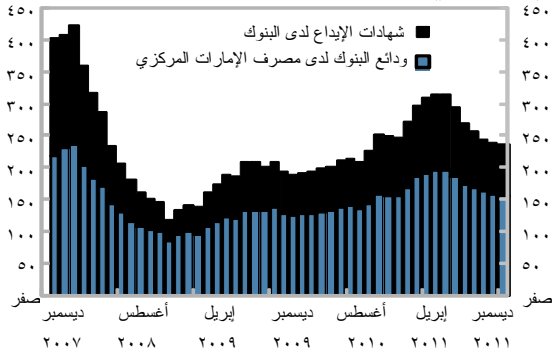


المصادر: السلطات الوطنية؛ وحسابات خبراء الصندوق.

الشكل البياني ٤ - الإمارات العربية المتحدة: التطورات النقدية والمالية

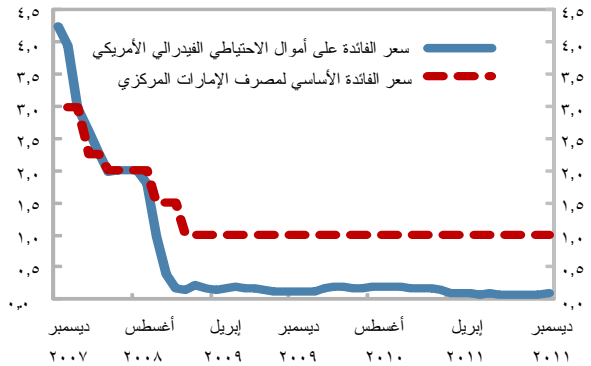
... مع وجود وفرة في السيولة

السيولة المصرفية (بمليارات الدراهم)

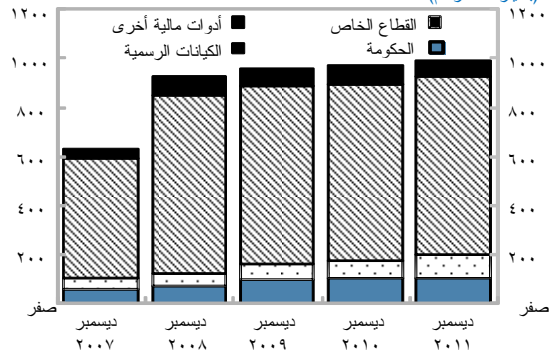


الأوضاع النقدية لا تزال تيسيرية ...

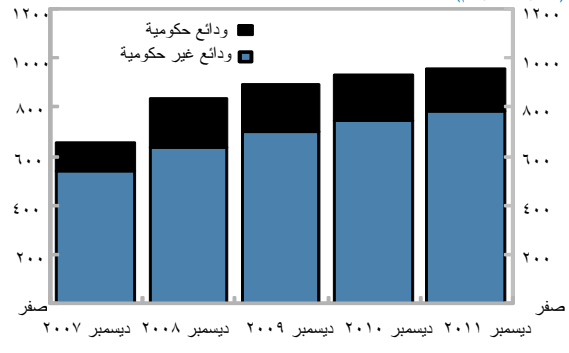
أسعار الفائدة الأساسية (%)



الائتمان المصرفي (بمليارات الدراهم)



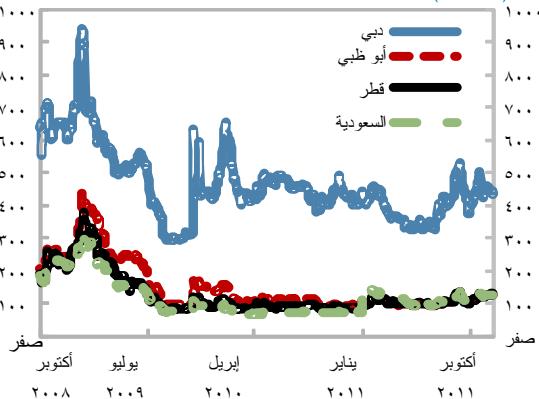
الودائع المصرفية (بمليارات الدراهم)



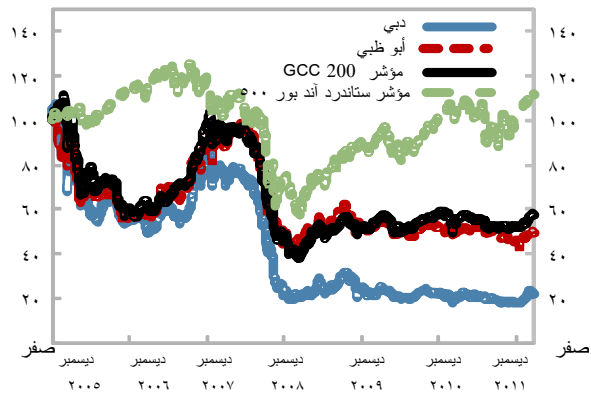
فروق أسعار الفائدة على مبادلات مخاطر الائتمان في دبي تتخذ اتجاهها عاما نزوليا

لا تزال أسواق الأسهم مكبوحة

مجلس التعاون الخليجي: فروق العائد على مبادلات مخاطر الائتمان (نقطة أساس)



مؤشرات البورصة (المؤشر، ٣١ ديسمبر، ٢٠٠٥ = ١٠٠)



المصادر: Haver، Markit، و Bloomberg؛ والسلطات الوطنية.

الجدول ١ - الإمارات العربية المتحدة: مؤشرات اقتصادية كلية مختارة، ٢٠٠٨-٢٠١٧

(الحصة: ٧٥٢,٥ مليون وحدة حقوق سحب خاصة)

(السكان: ٥ مليون، المواطنون ١ مليون)

(نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي - ٢٠٠٩: ٥٣٤٧٧ دولار؛ معدل الفقر: لا يوجد؛ معدل البطالة: ٤,٢% (٢٠٠٩))

تقديرات	توقعات	توقعات	توقعات	توقعات	توقعات	توقعات	توقعات	توقعات	توقعات
٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨
قطاع الهيدروكربونات									
١١١,٦	١٢٢,١	١١٨,٤	١١٢,٩	١٠٨,٧	١٠٦,٢	١٠٥,٣	٧٤,٦	٦٨,١	١٠٣,٠
صادرات النفط والمنتجات النفطية والغاز (بمليارات الدولارات الأمريكية)									
١٠٩,٦	١١٩,٧	١١٥,٠	١٠٧,٨	١٠٢,٢	٩٨,٣	٩٦,٠	٧٧,٠	٦٢,٨	٩٦,٣
متوسط سعر تصدير النفط الخام (دولار أمريكي للبرميل)									
٢,٦	٢,٦	٢,٦	٢,٦	٢,٦	٢,٧	٢,٨	٢,٣	٢,٣	٢,٦
إنتاج النفط الخام (بملايين البراميل يوميا)									
(التغير السنوي %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)									
الناتج والأسعار									
١٣٢٣	١٤١٩	١٤٤٩	١٤٨٠	١٥٢٠	١٥٧٦	١٦٤٦	١٠٩٣	٩٩٣	١١٥٦
إجمالي الناتج المحلي الاسمي (بمليارات الدراهم الإماراتية)									
٣٦٠	٣٨٦	٣٩٤	٤٠٣	٤١٤	٤٢٩	٤٤٨	٢٩٨	٢٧٠	٣١٥
إجمالي الناتج المحلي الاسمي (بمليارات الدولارات الأمريكية)									
٤,٩	٢,٣	٢,٨	٣,٣	٣,٥	٣,٦	٣,٧	٠,٩	٣,٣-	٥,٣
إجمالي الناتج المحلي الحقيقي									
٩,٢	٠,٠	١,٠	٢,٠	١,٩	١,٨	١,٩	١,٥-	٩,٩-	١,٦
إجمالي الناتج المحلي الحقيقي للهيدروكربونات									
٢,٧	٣,٥	٣,٨	٤,٠	٤,٢	٤,٥	٤,٥	٢,١	٠,٦	٦,٣
إجمالي الناتج المحلي الحقيقي لغير الهيدروكربونات									
٠,٩	١,٥	١,٧	١,٩	١,٩	١,٩	٢,١	٠,٩	١,٦	١٢,٣
تضخم مؤشر أسعار المستهلكين (متوسط)									
(% من إجمالي الناتج المحلي، ما لم يُذكر خلاف ذلك)									
الاستثمار والادخار									
٢٢,٤	٢٢,٤	٢٤,٦	٢٣,٤	٢٢,٤	٢٢,٩	٢٣,٥	٢٥,٣	٢٣,٩	٢٢,٥
إجمالي الاستثمار المحلي									
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	١,٥	١,٦	١,٣
التغير في الأرصدة									
٢٢,٤	٢٢,٤	٢٤,٦	٢٣,٤	٢٢,٥	٢٢,٩	٢٣,٥	٢٣,٨	٢٢,٣	٢١,٢
مجموع تكوين رأس المال الثابت									
٧,٥	١٠,٦	٩,٣	٨,٣	٧,٥	٦,٨	٦,٢	٨,٦	٩,١	٧,٤
العام									
١٤,٩	١٤,٠	١٤,٢	١٤,١	١٥,٠	١٦,١	١٧,٢	١٥,٢	١٣,٢	١٣,٨
الخاص									

٣٢,٦	٣٢,٢	٣٢,٠	٣٢,٣	٣٣,٨	٣٤,٩	٣١,٧	٢٨,٥	٢٧,١	٣٠,١	إجمالي الادخار الوطني
١١,٧	١١,٨	١٢,٥	١٣,٢	١٥,٠	١٦,٣	١٣,٨	٧,٦	٤,٥	٢٤,٣	العام
٢٠,٩	٢٠,٤	١٩,٦	١٩,١	١٨,٨	١٨,٦	١٧,٨	٢٠,٩	٢٢,٧	٥,٨	الخاص
										الموارد العامة
٢٩,٧	٣٠,٠	٣٠,٧	٣١,٥	٣٣,٢	٣٤,٦	٣٣,٣	٢٨,٧	٢٥,٧	٣٩,٠	الإيرادات
٢١,٢	٢٢,٢	٢٣,٦	٢٥,١	٢٦,٩	٢٨,٥	٢٧,٤	٢١,٤	١٧,٥	٣١,٢	الهيدروكربونات
٨,٥	٧,٧	٧,٢	٦,٤	٦,٢	٦,١	٥,٩	٧,٢	٨,٢	٧,٩	غير الهيدروكربونات
٢٤,٥	٢٥,٠	٢٥,٤	٢٥,٩	٢٦,٢	٢٦,٩	٣٠,٤	٣٠,٨	٣٨,٠	٢٢,٣	النفقات وصافي الإقراض
١٨,٠	١٨,٢	١٨,٣	١٨,٣	١٨,٢	١٨,٣	١٩,٤	٢١,٠	٢١,٢	١٤,٨	الجاري
٦,٠	٦,٣	٦,٧	٧,١	٧,٥	٨,٢	١٠,٥	٩,٥	١٦,٥	٧,٢	الرأسمالي
٥,٢	٥,٠	٥,٣	٥,٧	٧,٠	٧,٧	٢,٩	٢,١-	١٢,٣-	١٦,٨	الميزان المالي الكلي
٢٦,٥-	٢٨,٠-	٢٩,٨-	٣١,٧-	٣٣,٨-	٣٦,٥-	٤١,٥-	٣٥,٥-	٤٤,٣-	٢٦,٤-	الرصيد الأولي لغير الهيدروكربونات (ما عدا دخل الاستثمار) ١/
٢٦,٥-	٢٨,٠-	٢٩,٨-	٣١,٧-	٣٣,٨-	٣٦,٥-	٣٧,٠-	٣٣,٦-	٣٧,٤-	٢٦,٤-	الرصيد الأولي لغير الهيدروكربونات المعدل ١/ ٢/
١٤,٧	١٥,١	١٥,١	١٤,٩	١٤,٣	١٤,٦	١٦,٩	٢١,٣	٢٢,٥	١٢,٥	ديون الحكومة المركزية للنظام المصرفي ٣/
										(التغير السنوي %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)
٥,٧	٧,٠	٦,٨	٧,٦	٨,٤	١٨,٩	١٧,٩	٦٧,٧	٤٢,٠	٧٩,٤-	القطاع النقدي
١٢,٤	١١,٧	١٠,٥	١٠,٣	٩,٢	٥,٨	٣,٦	٢,٠	٨,٢	٥٨,٢	صافي الأصول الخارجية
٧,٦	٧,٣	٦,٣	٦,٥	٥,٧	٣,١	٢,٣	١,٢	٠,٧	٤٩,٣	صافي الأصول المحلية
١١,٦	١١,١	١٠,٠	١٠,٠	٩,٢	٧,١	٥,٠	٦,٢	٩,٨	١٩,٢	الائتمان الممنوح للقطاع الخاص
										النقود بالمفهوم الواسع
										(بمليارات الدولارات، ما لم يُذكر خلاف ذلك)
٣٧٦	٣٦٠	٣٤٧	٣٣٦	٣٢١	٣٠٧	٢٧٩	٢١٢	١٩٢	٢٤٠	القطاع الخارجي
١٠٥	١٠٦	١٠٩	١١٣	١١٨	١٢٢	١١٢	٧٥	٦٨	١٠٣	تصدير وإعادة تصدير السلع، ومنها:
										الهيدروكربونات

١٠٢	٩٥	٨٧	٨٠	٧٤	٦٩	٦٢	٥١	٤٤	٤٣	غير الهيدروكربونات، ما عدا إعادة التصدير
٢٨٢	٢٦٦	٢٥٤	٢٤٢	٢٢٨	٢١٧	١٩٨	١٦١	١٥٠	١٧٦	واردات السلع
٤٠,٨	٣٩,٨	٣٩,٦	٤٠,١	٤٠,٩	٤٠,٠	٣٣,٣	٩,١	٩,١	٢٤,٨	رصيد الحساب الجاري
٩,١	٩,٣	٩,٦	٩,٩	١٠,٤	١٠,٣	٩,٢	٣,١	٣,٤	٧,٩	رصيد الحساب الجاري (% من إجمالي الناتج المحلي)
٣٩,٩	٤٠,٣	٤٠,٣	٤٠,١	٣٩,٥	٣٩,٠	٤١,٠	٤٧,٢	٤٨,٤	٤٣,٢	الديون الخارجية (% من إجمالي الناتج المحلي)/٤
٥٨,٦	٥٥,١	٥١,٤	٤٨,٢	٤٤,٤	٤٠,٨	٣٦,٤	٣٢,٨	٢٥,٥	٣٠,٩	إجمالي الاحتياطيات الرسمية /٥
١,٩	١,٩	١,٩	١,٨	١,٨	١,٧	١,٦	١,٦	١,٥	٢,٠	بعدد شهور الواردات من السلع والخدمات في العام التالي
بنود للتذكرة:										
..	..	..	..	..	..	٣,٦٧	٣,٦٧	٣,٦٧	٣,٦٧	العملة المحلية للدولار الأمريكي (متوسط الفترة)
..	..	..	..	..	..	٨٤,٩	٨٧,٥	٨٨,٣	٨٤,٢	سعر الصرف الفعال الاسمي (٢٠٠٠ = ١٠٠)
..	..	..	..	..	..	٩٥,٣	١٠٢,٧	١٠٧,٢	١٠٢,٩	سعر الصرف الفعال الحقيقي (٢٠٠٠ = ١٠٠)
المصادر: سلطات الإمارات العربية المتحدة؛ وتقديرات خبراء الصندوق.										
١/ % من إجمالي الناتج المحلي لغير الهيدروكربونات.										
٢/ لا يشمل المعاملات المرتبطة بصندوق دبي للدعم المالي، والدعم الممنوح لشركة "الدار" في ٢٠١١ ودخل الاستثمار لإمارة أبو ظبي.										
٣/ مطالبات الجهاز المصرفي فقط. لا تشمل الديون التي حصلت عليها الحكومة الاتحادية وحكومات الإمارات من الأسواق الدولية.										
٤/ الخصوم الخارجية للجهاز المصرفي فقط نتيجة لعدم اكتمال تغطية الديون التي حصلت عليها المؤسسات غير المصرفية من الأسواق الدولية.										
٥/ ما عدا الأصول الخارجية لصندوق الثروة السيادية.										

الجدول ٢ - الإمارات العربية المتحدة: ميزان المدفوعات، ٢٠٠٨-٢٠١٧										
(بمليارات الدولارات الأمريكية)										
توقعات	توقعات	توقعات	توقعات	توقعات	توقعات	تقديرات	تقديرات	تقديرات	تقديرات	
٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	
٤٠,٨	٣٩,٨	٣٩,٦	٤٠,١	٤٠,٩	٤٠,٠	٣٣,٣	٩,١	٩,١	٢٤,٨	رصيد الحساب الجاري
٩,١	٩,٣	٩,٦	٩,٩	١٠,٤	١٠,٣	٩,٢	٣,١	٣,٤	٧,٩	(% من إجمالي الناتج المحلي)
٩٤,٦	٩٣,٦	٩٣,١	٩٤,١	٩٣,٢	٩٠,٧	٨١,٥	٥٠,٤	٤٢,٥	٦٣,٨	الميزان التجاري
٢٧٦,٢	٢٥٩,٨	٣٤٦,٨	٣٣٥,٦	٣٢٠,٧	٣٠٧,٥	٢٧٩,٣	٢١١,٩	١٩٢,٢	٢٤٠,١	الصادرات
٩٥,٢	٩٥,٦	٩٧,٥	١٠٠,٩	١٠٥,٥	١٠٨,٨	٩٩,٦	٦٦,٨	٥٩,٦	٩١,٤	الهيدروكربونات
١٠,٢	١٠,٦	١١,٢	١٢,٠	١٢,٩	١٣,٣	١٢,٠	٧,٩	٨,٦	١١,٥	الغاز الطبيعي
١٠١,٦	٩٤,٩	٨٧,٢	٨٠,٤	٧٤,٣	٦٩,٤	٦٢,١	٥١,٠	٤٤,٠	٤٣,٠	غير الهيدروكربونات
١٦٩,٣	١٥٨,٧	١٥٠,٩	١٤٢,٣	١٢٨,٠	١١٦,١	١٠٥,٦	٨٦,٢	٨٠,١	٩٤,٢	إعادة التصدير/١
٢٨١,٦-	٢٦٦,٢-	٢٥٣,٧-	٢٤١,٦-	٢٢٧,٥-	٢١٦,٨-	١٩٧,٨-	١٦١,٤-	١٤٩,٧-	١٧٦,٣-	الواردات (تسليم ظهر السفينة)
١٧٦,٦-	١٦٧,٨-	١٦٠,٢-	١٥٣,٣-	١٤٨,٢-	١٤٤,٨-	١٤١,٥-	١١٣,٩-	١٠١,٤-	١١٥,٩-	الواردات حسب الإمارة
١٠٥,٠-	٩٨,٤-	٩٣,٥-	٨٨,٢-	٧٩,٣-	٧٢,٠-	٥٦,٣-	٤٧,٥-	٤٨,٣-	٦٠,٤-	المناطق الحرة
٦,٨	٤,٥	٢,٨	٠,٦	٠,٦	٠,٥	٠,٠	٠,١-	٤,٢	٥,٤	الدخل، صاف
٠,٢-	٠,٩-	١,٢-	١,٤-	١,٤-	١,٤-	١,٤-	١,٣-	٠,٦	١,٣	الجهاز المصرفي (صاف)
٤,٣-	٣,٢-	٢,٥-	٢,١-	٢,١-	٢,٠-	١,٨-	١,٦-	٠,٥-	٠,٧-	مؤسسات القطاع الخاص غير المصرفية (صاف)
١٦,١	١٢,٩	١٠,٧	٨,٢	٨,٢	٨,٢	٦,٨	٦,٠	٦,٠	٩,٨	الحكومة
٢,١-	١,٦-	١,٣-	١,١-	١,١-	١,١-	١,١-	٠,٩-	٠,٠	٠,٠	خدمة الدين الرسمي (الفائدة)
٢,١-	٢,١-	٢,٢-	٢,٢-	٢,٣-	٢,٤-	٢,٢-	٢,٠-	١,٥-	٤,٢-	الشركاء الأجانب (النفط)
٠,٦-	٠,٧-	٠,٧-	٠,٧-	٠,٧-	٠,٨-	٠,٤-	٠,٢-	٠,٣-	٠,٨-	الشركاء الأجانب (الغاز)
٤٥,٦-	٤٣,٩-	٤٢,٥-	٤١,٢-	٣٩,٦-	٣٨,٤-	٣٦,٢-	٢٩,٩-	٢٧,٤-	٣٣,٨-	الخدمات، صاف
٢٠,٧	١٩,٠	١٧,٥	١٦,٢	١٤,٩	١٣,٨	١٢,٨	١١,٧	١٠,٢	٩,٦	مراكز دائنة
٦٦,٣-	٦٢,٩-	٦٠,٠-	٥٧,٣-	٥٤,٥-	٥٢,٢-	٤٩,٠-	٤١,٧-	٣٧,٦-	٤٣,٤-	مراكز مدينة
١٥,٠-	١٤,٣-	١٣,٨-	١٣,٥-	١٣,٢-	١٢,٩-	١٢,٠-	١١,٣-	١٠,٢-	١٠,٦-	التحويلات، صاف
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	رصيد الحساب الرأسمالي
٣٧,٤-	٣٦,١-	٣٦,٤-	٣٦,٢-	٣٧,٣-	٣٥,٥-	١٧,١-	٥,٨	٨,٤	١٩,٩-	رصيد الحساب المالي

١١,٠	١٠,٧	١٠,٤	١٠,١	٩,٩	٨,٣	٩,٤	٧,٧	٤,٤-	٩,٦	رأسمال خاص
٦,٤	٦,٢	٦,١	٦,٠	٥,٨	٥,٧	٥,٥	٣,٥	١,٣	٢,١-	الاستثمار المباشر، صاف
١,٢	١,١	١,١	١,٠	١,٠	١,٠	٠,٧	١,٠	٢,٥	٢,٢	تدفقات الحافظة، صاف
١,٢	١,١	١,١	١,١	١,٠	٠,٣-	٠,٧	١,٣-	٩,٩-	١٢,٢-	البنوك التجارية
٢,٣	٢,٢	٢,٢	٢,١	٢,٠	١,٩	٢,٥	٦,٤	١,٨	٢١,٧	مؤسسات القطاع الخاص غير المصرفية وغيرها ^٢
٤٨,٤-	٤٦,٩-	٤٦,٩-	٤٦,٤-	٤٧,٢-	٤٣,٨-	٢٦,٥-	١,٩-	١٢,٨	٢٩,٥-	رأسمال رسمي ^٣
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	١١,٧-	٧,٦-	٢٣,٥-	٥١,٧-	الخطأ والسهمو
٣,٥	٣,٧	٣,٢	٣,٨	٣,٦	٤,٥	٤,٦	٧,٣	٦,٠-	٤٦,٨-	الرصيد الكلي
٣,٥-	٣,٧-	٣,٢-	٣,٨-	٣,٦-	٤,٥-	٤,٦-	٧,٣-	٦,٠	٤٦,٨	التغير في احتياطات البنك المركزي
بنود للتذكرة:										
٤٤٨,٣	٤٢٩,١	٤١٤,٠	٤٠٢,٩	٣٩٤,٥	٣٨٦,٤	٣٦٠,١	٢٩٧,٦	٢٧٠,٣	٣١٤,٨	إجمالي الناتج المحلي (بمليارات الدولارات)
٥٨,٦	٥٥,١	٥١,٤	٤٨,٢	٤٤,٤	٤٠,٨	٣٦,٤	٣٢,٨	٢٥,٥	٣٠,٩	إجمالي احتياطات المصرف المركزي (بمليارات الدولارات)
١,٩	١,٩	١,٩	١,٨	١,٨	١,٧	١,٦	١,٦	١,٥	٢,٠	بشهور واردة العام التالي
المصادر: سلطات الإمارات العربية المتحدة؛ وتقديرات خبراء الصندوق.										
^١ غير معدة بصورة منفصلة؛ تقدر بنسبة تتراوح بين ٤٠ و ٧٠% من واردات الإمارات.										
^٢ مقدر استناداً إلى تقرير الاستثمار العالمي الذي يصدره مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد).										
^٣ شاملاً التغيرات المقدر في صافي الأصول الخارجية لصندوق الثروة السيادية.										

الجدول ٣ - الإمارات العربية المتحدة: مالية الحكومة الموحدة، ٢٠٠٨-٢٠١٢^١

توقعات	تقديرات	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	
٢٠١٢	٢٠١١				
(بمليارات الدراهم الإماراتية)					
٤٩٠,٤	٤٣٩,٦	٣١٣١,٢	٢٥٥,٠	٤٤٩,٦	مجموع الإيرادات
٤٠٤,٣	٣٦٢,٦	٢٣٤,٠	١٧٤,١	٣٦٠,٥	الهيدروكربونات/٢
٨٦,١	٧٧,٠	٧٩,٢	٨٠,٩	٨٩,١	غير الهيدروكربونات
٢٣١,٢	٢٢٧,٨	٢٣٢,٨	٢١٤,٢	١٧٤,٤	النفقات
٥,٩	٥,٦	٢,٦	٣,٣	٣,٦	منها: المنح الأجنبية/٣
٢٥٩,٢	٢١١,٧	٨٠,٤	٤٠,٨	٢٧٥,٢	إجمالي رصيد حساب التشغيل
٥٥,٨	٣٦,٨	٣٥,١	٤٥,٠	٢٩,٥	صافي حيازة الأصول غير المالية
٢٠٣,٣	١٧٥,٠	٤٥,٣	٤,٢-	٢٤٥,٧	صافي الإقراض (+) / صافي الاقتراض (-)
١٧١,٧	١٨٦,١	١٣٥,٥	١٦٩,٣	٢٥٥,٦	صافي حيازة الأصول المالية
...	١٩,٢	١٤,٧	٤٨,٩	...	منه: صندوق دبي للدعم المالي
٣١,٦-	١١,٢	٩٠,٢	١٧٣,٤	١٠,٠	صافي تحمل الخصوم
(% من إجمالي الناتج المحلي)					
٣٤,٦	٣٣,٢	٢٨,٦	٢٥,٧	٣٨,٩	مجموع الإيرادات
٢٨,٥	٢٧,٤	٢١,٤	١٧,٥	٣١,٢	منه: إيرادات الهيدروكربونات
١٦,٣	١٧,٢	٢١,٣	٢١,٦	١٥,١	النفقات
١٨,٣	١٦,٠	٧,٤	٤,١	٢٣,٨	إجمالي رصيد حساب التشغيل
٣,٩	٢,٨	٣,٢	٤,٥	٢,٥	صافي حيازة الأصول غير المالية
١٤,٣	١٣,٢	٤,١	٠,٤-	٢١,٢	صافي الإقراض (+) / صافي الاقتراض (-)
(% من إجمالي الناتج المحلي لغير الهيدروكربونات)					
٥٨,٥	٥٥,٦	٤١,٨	٣٦,١	٦١,٧	مجموع الإيرادات
١٠,٣	٩,٧	١٠,٦	١١,٥	١٢,٢	منه: إيرادات غير الهيدروكربونات
٢٧,٦	٢٨,٨	٣١,١	٣٠,٤	٢٣,٩	النفقات
٦,٧	٤,٦	٤,٧	٦,٤	٤,٠	صافي حيازة الأصول غير المالية
(% من إجمالي الناتج المحلي لغير الهيدروكربونات، ما لم يُذكر خلاف ذلك)					
بنود للندكرة:					
الرصيد الأولي لغير الهيدروكربونات شاملا القروض والأسهم،					
٣٦,٥-	٤١,٥-	٣٥,٥-	٤٤,٣-	٢٦,٤-	ما عدا دخل الاستثمار
الرصيد الأولي لغير الهيدروكربونات (صافي					
٢٥,٣-	٢٤,٣-	٢٦,٤-	٢٧,٦-	١٩,٢-	الإقراض/الاقتراض) ما عدا دخل الاستثمار
٣٦,٥-	٣٧,٠-	٣٣,٦-	٣٧,٤-	٢٦,٤-	الرصيد الأولي لغير الهيدروكربونات المعدل ٤/

الجدول ٣ - الإمارات العربية المتحدة: مالية الحكومة الموحدة، ٢٠٠٨-٢٠١٢^١

توقعات	تقديرات	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	
٢٠١٢	٢٠١١	٢٣,٠-	١٢٢,٤-	١٩٣,٧	الرصيد الكلي (مليارات الدراهم الإماراتية)
١٠٩,٢	٣٨,٦	٢٣,٠-	١٢٢,٤-	١٩٣,٧	(% من إجمالي الناتج المحلي)
٧,٧	٢,٩	٢,١-	١٢,٣-	١٦,٨	صافي القروض والأسهم (مليارات الدراهم الإماراتية)
٦٠,٠	١٠١,٦	٦٨,٢	١١٧,٩	٥١,٨	(% من إجمالي الناتج المحلي)
٤,٢	٧,٧	٦,٢	١١,٩	٤,٥	حصة الهيدروكربونات من الإيرادات (%)
٨٢,٤	٨٢,٥	٧٤,٧	٦٨,٣	٨٠,٢	إيرادات غير الهيدروكربونات، ما عدا دخل الاستثمار (مليارات الدراهم الإماراتية)
٦٨,٩	٦٤,٨	٦٣,٤	٦١,٢	٦٠,٦	

المصادر: الحكومة الاتحادية، ودوائر المالية على مستوى الإمارات؛ وتقديرات خبراء الصندوق.
^١ الحسابات الموحدة للحكومة الاتحادية، وأبو ظبي ودبي والشارقة. تصنيف دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠٠١.
^٢ تشمل تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي للإيرادات من الكيانات الحكومية الأخرى العاملة في قطاع النفط والغاز.
^٣ يتم ترصيد المنح بين مستويات الحكومة في حسابات المالية العامة الموحدة.
^٤ لا يشمل المعاملات المرتبطة بصندوق دبي للدعم المالي، والدعم المقدم لشركة "الدار" في عام ٢٠١١، ودخل الاستثمار لإمارة أبو ظبي.

الجدول ٣-أ: الإمارات العربية المتحدة: مالية حكومة أبو ظبي، ٢٠٠٨-٢٠١٢^١

توقعات	تقديرات	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	
٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	
(بمليارات الدراهم الإماراتية)					
٣٢٠,٠	٢٨٠,٩	١٩٢,٢	١٤٧,١	٣٠٥,٧	مجموع الإيرادات
٢٩٥,٢	٢٦١,٥	١٦٩,١	١٢١,٨	٢٦٩,٦	الهيدروكربونات
٢٤,٨	١٩,٤	٢٣,٠	٢٥,٣	٣٦,١	غير الهيدروكربونات
١٨٠,٦	١٨٢,٠	١٥٩,١	١٣٩,٠	١٠٥,٤	النفقات
١٧,٩	١٧,٥	١٤,١	١٧,٤	١٩,٠	منها: المنح
١٣٩,٥	٩٨,٩	٣٣,١	٨,١	٢٠٠,٣	إجمالي رصيد حساب التشغيل
٤٤,٨	٢٧,٤	٢٣,٨	٢٧,٦	١٣,٢	صافي حيازة الأصول غير المالية
٩٤,٧	٧١,٥	٩,٤	١٩,٥-	١٨٧,١	صافي الإقراض (+) / صافي الاقتراض (-)
(% من إجمالي الناتج المحلي لإمارة أبو ظبي)					
٣٦,٧	٣٤,٧	٣١,٠	٢٤,٧	٤٣,٤	مجموع الإيرادات
٣٣,٩	٣٢,٣	٢٧,٣	٢٠,٤	٣٨,٢	الهيدروكربونات
٢,٨	٢,٤	٣,٧	٤,٢	٥,١	غير الهيدروكربونات
٢٠,٧	٢٢,٥	٢٥,٦	٢٣,٣	١٥,٠	النفقات
٢,٠	٢,٢	٢,٣	٢,٩	٢,٧	المنح
١٦,٠	١٢,٢	٥,٣	١,٤	٢٨,٤	إجمالي رصيد حساب التشغيل
٥,١	٣,٤	٣,٨	٤,٦	١,٩	صافي حيازة الأصول غير المالية
١٠,٩	٨,٨	١,٥	٣,٣-	٢٦,٥	صافي الإقراض (+) / صافي الاقتراض (-)
(% من إجمالي الناتج المحلي لإمارة أبو ظبي، ما لم يُذكر خلاف ذلك)					
بنود للتذكير:					
٢٣,٠-	٢٣,٥-	٢٥,٨-	٢٣,٧-	١١,٧-	رصيد غير الهيدروكربونات (صافي الإقراض/الاقتراض)
٥٧,٥	٨٧,٩	٦٣,٣	٧٩,٨	٤٩,٧	صافي القروض والأسهم (مليارات الدراهم الإماراتية)
٦,٦	١٠,٨	١٠,٢	١٣,٤	٧,٠	صافي القروض والأسهم
المصادر: دائرة المالية لإمارة أبو ظبي، وتقديرات وتوقعات خبراء الصندوق.					
١ تصنيف دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠٠١.					

الجدول ٣-ب: الإمارات العربية المتحدة: مالية حكومة دبي، ٢٠٠٨-٢٠١٢ ^١					
توقعات	تقديرات	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	
٢٠١٢	٢٠١١				
(بمليارات الدراهم الإماراتية)					
٣٠,٤	٣٢,٣	٢٩,٩	٢٨,٤	٣٢,٦	مجموع الإيرادات
٢٣,٨	٢٤,٣	٢٢,٨	٢١,٣	٢٥,٠	الإيرادات غير الضريبية
٦,٦	٨,٠	٧,١	٧,١	٧,٦	الإيرادات الضريبية
٢٩,٧	٣١,٧	٢٩,٤	٢٨,٤	٢٥,٣	النفقات
٠,٨	٠,٥	٠,٥	٠,٠	٧,٣	إجمالي رصيد حساب التشغيل
٥,٩	٧,١	٨,٩	١٣,٥	١٤,٣	صافي حيازة الأصول غير المالية
٥,١-	٦,٥-	٨,٤-	١٣,٥-	٧,٠-	صافي الإقراض (+) / صافي الاقتراض (-)
(% من إجمالي الناتج المحلي لإمارة دبي والإمارات الشمالية)					
٥,٦	٦,٣	٦,٣	٧,٢	٧,٢	مجموع الإيرادات
٥,٤	٦,٢	٦,٢	٧,٢	٥,٦	النفقات
٠,١	٠,١	٠,١	٠,٠	١,٦	إجمالي رصيد حساب التشغيل
١,١	١,٤	١,٩	٣,٤	٣,٢	صافي حيازة الأصول غير المالية
٠,٩-	١,٣-	١,٨-	٣,٤-	١,٦-	صافي الإقراض (+) / صافي الاقتراض (-)
(بمليارات الدراهم الإماراتية، ما لم يُذكر خلاف ذلك)					
٠,٠	١٩,٢	١٤,٧	٤٨,٩	٠,٠	بنود للتذكرة
٠,٠	١٩,٢	١٤,٧	٤٨,٩	٠,٠	صافي القروض والأسهم
٠,٠	٩,٩	١١,٠	١٢,١	٠,٠	منه صندوق دبي للدعم المالي
٠,٠	٣,٧	٣,١	١٢,٣	٠,٠	قروض من إمارة أبو ظبي
٠,٠	١,٩	٢,٣	٣,١	٠,٠	صافي القروض والأسهم (% من إجمالي الناتج المحلي)
٠,٠	١,٩	٢,٣	٣,١	٠,٠	القروض من أبو ظبي (% من إجمالي الناتج المحلي)
المصادر: دائرة المالية في دبي، وتقديرات وتوقعات خبراء الصندوق.					
^١ تصنيف دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠٠١.					

الجدول ٤ - الإمارات العربية المتحدة: المسح النقدي، ٢٠٠٨-٢٠١٢

توقعات	تقديرات	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	
٢٠١٢	٢٠١١				
					(بمليارات الدراهم الإماراتية)
١١٠	٩٣	٧٨	٤٧	٣٣	صافي الأصول الأجنبية
٤٠١	٣٨٢	٣٥٤	٣٠٢	٣١٧	الأصول الأجنبية
١٥٠	١٣٤	١٢١	٩٤	١١٤	المصرف المركزي
٢٥١	٢٤٩	٢٣٤	٢٠٨	٢٠٣	البنوك التجارية
٢٩١	٢٩٠	٢٧٦	٢٥٥	٢٨٤	الخصوم الأجنبية
صفر	صفر	٤	٤	١	المصرف المركزي
٢٩١	٢٩٠	٢٧٢	٢٥١	٢٨٣	البنوك التجارية
٧٧٤	٧٣٣	٧٠٨	٦٩٤	٦٤١	صافي الأصول المحلية
٤٦	٤٥	٣٠	١٠	٨٥-	المطالبات على الحكومة (صاف)
٢٠٦	٢٢٠	٢٢٨	٢١٩	١٤٠	المطالبات
١٦٠	١٧٥	١٩٨	٢٠٨	٢٢٥	الودائع
١٣٤	١٢٠	٨٨	٧٧	٥٦	المطالبات على مؤسسات القطاع العام
٩٤٠	٩١٢	٨٩٢	٨٨١	٨٧٥	المطالبات على القطاع الخاص
					قروض الرهن العقاري
٣٤٦-	٣٤٣-	٣٠١-	٢٧٥-	٢٠٥-	بنود أخرى (صاف)
٣١١-	٢٩٨-	٢٧٥-	٢٤٦-	١٦٧-	رأسمال واحتياطيات (-)
٣٥-	٤٥-	٢٦-	٢٩-	٣٨-	أصول أخرى (صاف)
١٧٨-	١٧٢-	١٦٧-	١٤١-	١٠٨-	المصرف المركزي
١٤٤	١٢٦	١٤١	١١٢	٧٠	البنوك التجارية
٩١	٨٠	٩٤	٧١	٤٧	منها: شهادات ايداع
					النقود بمعناها الواسع (M2)
٨٨٤	٨٢٦	٧٨٦	٧٤١	٦٧٤	النقود
٢٨٣	٢٦٤	٢٣٣	٢٢٣	٢٠٨	عملة متداولة خارج البنوك
٤٥	٤٢	٣٩	٣٧	٣٧	ودائع تحت الطلب بالدرهم
٢٣٨	٢٢٣	١٩٤	١٨٦	١٧١	شبه النقود
٦٠٢	٥٦٢	٥٥٣	٥١٧	٤٦٦	ودائع بالنقد الأجنبي
١٥٤	١٤٤	١٢٩	١٢٢	١١٩	ودائع لأجل وإدخارية بالدرهم
٤٤٧	٤١٨	٤٢٥	٣٩٦	٣٤٨	
					بنود للتذكرة:
٧٣٢	٦٨٢	٦٥٨	٦١٩	٥٥٦	سيولة محررة بالدرهم
٤٥	٤٢	٣٩	٣٧	٣٧	الاحتياطي النقدي
١٨,٤	١٨,٤	١٧,٢	١٧,٣	١٨,٦	ودائع النقد الأجنبي/ مجموع الودائع (%)
١٢,٤	١١,٢	١٠,٠	٦,٣	٤,٩	صافي الأصول الأجنبية/ النقود بمعناها الواسع (%)
١٠٣,٤	٩٧,٠	١٠٧,٢	٨٢,٣	٩٣,٣	الأصول الأجنبية للمصرف المركزي/الاحتياطي النقدي (%)
١٤٩,٩	١٣٣,٤	١١٦,٧	٨٩,٧	١١٢,٢	صافي الأصول الأجنبية للمصرف المركزي
٣٩,٩-	٤٠,٩-	٣٨,٢-	٤٢,٩-	٧٩,٢-	صافي الأصول الأجنبية للبنوك التجارية
٠,٩	١,٠	١,٠	١,٠	١,١	سرعة تداول النقود بمعناها الواسع (إجمالي الناتج المحلي لغير الهيدروكربونات)

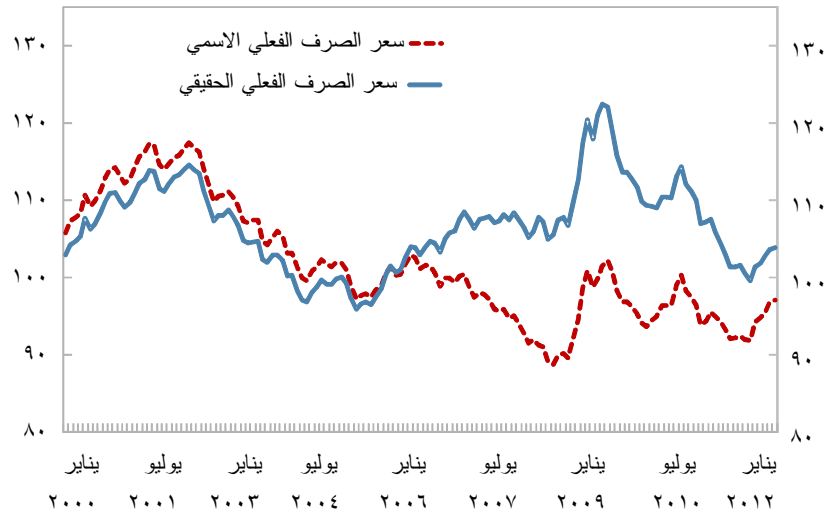
(التغير %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)					
٣,١	٢,٣	١,٢	٠,٧	٤٩,٣	المطالبات على القطاع الخاص
٧,١	٥,٠	٦,٢	٩,٨	١٩,٢	النقود بمعناها الواسع (M2)
٧,١	١٣,٤	٤,٢	٧,٤	١٤,٦	النقود
٧,١	١,٥	٧,٠	١٠,٩	٢١,٤	شبه النقود
٥,٣	٢٢,٥	١,٣-	٦,٥-	٣٢,٢	القاعدة النقدية
٦,١	٦,٠	٧,٠	٦,٥	٥,٥	مضاعف النقود (النقود بمعناها الواسع/القاعدة النقدية)
المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي؛ وتقديرات وتوقعات خبراء صندوق النقد الدولي.					

الملحق الأول - تقييم سعر الصرف

١- **واصل سعر الصرف الحقيقي انخفاضه.** فبعد فترة من الارتفاع بين عامي ٢٠٠٥ و ٢٠٠٨ في ضوء تطورات التضخم، بدأ سعر الصرف الفعلي الحقيقي في الانخفاض منذ ٢٠٠٩، وانخفض بعدها بنسبة ٤% أخرى في عام ٢٠١١.

سعر الصرف الفعلي الاسمي والحقيقي ، ٢٠١٢-٢٠٠٠

(مؤشر، ٢٠٠٥=١٠٠)



المصدر: تقديرات خبراء الصندوق.

٢- **تعطي المنهجيات المعتادة لتقييم سعر الصرف نتائج مختلطة، مما يشير إلى أنه لا يوجد هناك أدلة قوية على اختلال سعر الصرف.**

- ويشير منهج سعر الصرف التوازني إلى تقييم الدرهم بأقل من قيمته. ويتم في إطار هذا المنهج تقدير علاقة تكامل مشترك بين سعر الصرف الفعلي الحقيقي وسعر النفط الحقيقي. واعتباراً من نهاية ٢٠١١، كان سعر الصرف الفعلي الحقيقي أقل من قيمته بنحو ١٠%^١.

^١ راجع دراسة Cashin, P., S. Ouliaris, and T. Poghosyan (forthcoming), "Oil currencies." Working Paper, International Monetary Fund, Washington, D.C.

- ويشير منهج التوازن الاقتصادي الكلي إلى أدلة طفيفة على اختلال سعر الصرف. ويطبق هذا المنهج التقدير بطريقة العزوم المعممة باستخدام نموذج ديناميكي يمزج بيانات السلاسل الزمنية مع بيانات المقاطع العرضية (dynamic panel setting)، ويضيف بشكل صريح ثروة الهيدروكربونات الموجودة تحت الأرض وتقديرات الأصول الأجنبية المتراكمة.^٢ ويُعطي هذا المنهج فائض في المستوى المعياري للحساب الجاري قدره ١٠,٧% من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٧ (متوسط أربعة توصيفات تتراوح بين ١,٨ إلى ١٨,٧% من إجمالي الناتج المحلي)، مقارنة بمركز متوقع في الحساب الجاري يبلغ ٩,١%، مما يشير إلى أدلة طفيفة على اختلال في سعر الصرف.

نتائج التحليل باستخدام المنهجيات المعتمدة من المجموعة الاستشارية المعنية بقضايا أسعار الصرف
(% من إجمالي الناتج المحلي)

منهج سعر الصرف الحقيقي ^٣ التوازني	منهج استمرارية الأوضاع ^٤ الخارجية	منهج التوازن الاقتصادي الكلي ^١	
٩,١	٩,١	٩,١	رصيد الحساب الجاري (توقعات ٢٠١٧)
...	١٦,٨	١٠,٧	المستوى المعياري للحساب الجاري
...	٧,٧-	١,٦-	الانحراف من المستوى المعياري
١٠-	١٢,٥	٢,٦	تقدير سعر الصرف بأعلى أو أقل من القيمة (%)

المصدر: تقديرات وتوقعات خبراء الصندوق.

^١ متوسط كافة التوصيفات في دراسة (2011) Beidas-Strom and Cashin.

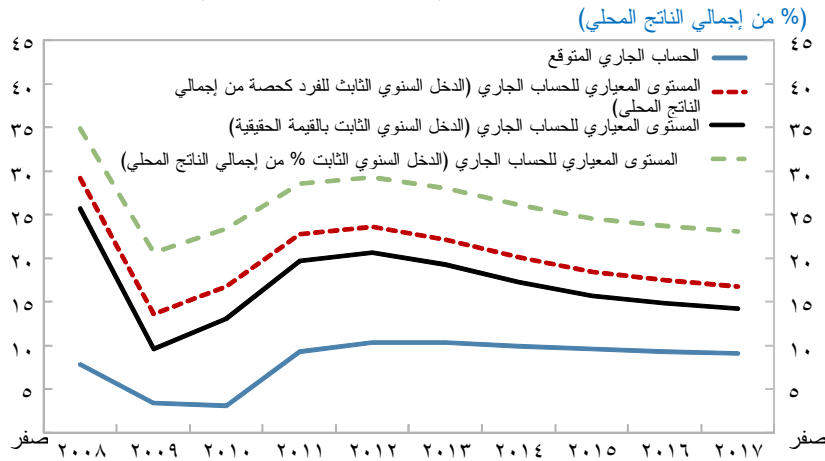
^٢ يتبع قاعدة النصيب الحقيقي والثابت للفرد من المخصصات.

^٣ منهج سعر الصرف التوازني.

^٢ راجع دراسة Beidas-Strom, S. and P. Cashin (2011), "Are Middle-Eastern Current Account Imbalances Excessive." IMF Working Paper 11/195, Washington, D.C.

٣- ويشير منهج استمرارية الأوضاع الخارجية إلى تقييم الدرهم بأعلى من قيمته. فاستناداً إلى فرضية الدخل الدائم، يقدر هذا المنهج المستوى المعياري للحساب الجاري بحيث يكون الدخل المستقبلي من النفط والنشاط المالي كافياً لتمويل تدفق ثابت من الواردات، حتى بعد نزوب الموارد الهيدروكربونية، مما يدعم العدالة بين الأجيال. ويدل اختيار نصيب الفرد من الدخل السنوي الثابت الحقيقي كقاعدة معيارية على تقييمه بأكثر من القيمة مما يشير ضمناً إلى الحاجة لمراكمة مدخرات أخرى قدرها نحو ٨% من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٧.

المستويات المعيارية للحساب الجاري مقابل الحساب الجاري المتوقع



المصدر: حسابات وتقديرات خبراء الصندوق.

الملحق الثاني - الشركات ذات الصلة بالحكومة: الخطر المالي وكيفية إدارته

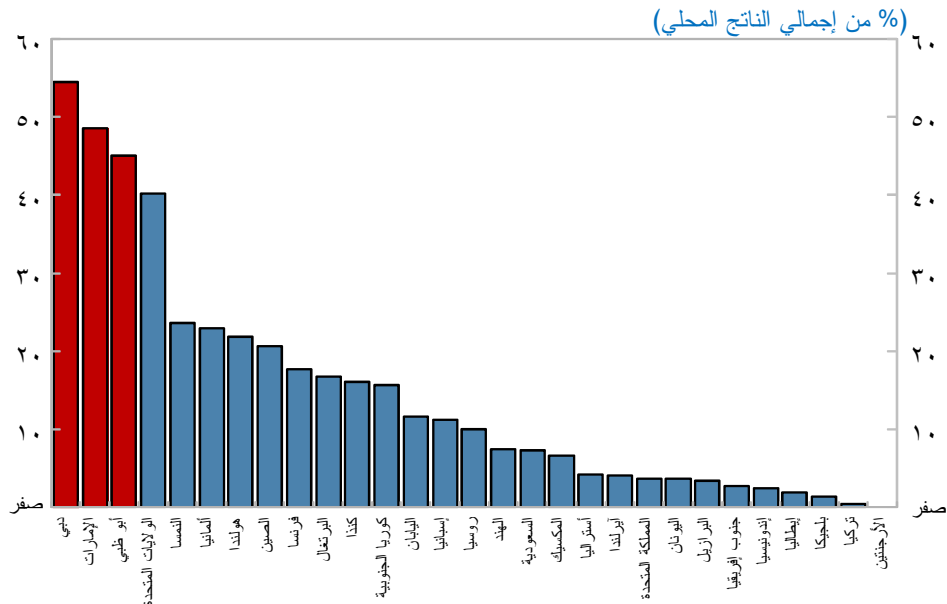
١- تلعب الشركات ذات الصلة بالحكومة دورا مهما في الاقتصاد الإماراتي ولكنها تمثل في الوقت ذاته مصدرا للمخاطر. ففي حين كان للشركات ذات الصلة بالحكومة دور فعال في التطور والتنويع الاقتصادي السريعين للإمارات، أدى ارتفاع حجم الاقتراض خلال فترة الطفرة إلى دورة انتعاش وكساد عززها تزايد التعرض لمخاطر الأزمة المالية العالمية. وثمة مخاطر محتملة تنشأ عن الأهمية الكبرى نسبيا للشركات ذات الصلة بالحكومة في الإمارات ونقص المعلومات الإجمالية وفي التوقيت المناسب عن أدائها وموقفها المالي.

٢- وبعد الأزمة، أُحرز بعض التقدم في إعادة هيكلة ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة. فقد استُكملت إعادة هيكلة ديون شركة "دبي العالمية" بتدخل من السلطات الوطنية، وفي الآونة الأخيرة أعلنت شركة "دبي انترناشيونال كابيتال" عن اتفاق لإعادة هيكلة نحو ٢,٥ مليار دولار من ديونها. ومع ذلك، فإن التقدم المحرز على صعيد إعادة هيكلة ديون الشركات الأخرى ذات الصلة بالحكومة جاء أكثر بطئا. وتحديدا، تجري حاليا مناقشة إعادة هيكلة ١٠ مليار دولار من ديون "مجموعة دبي" (جزء من "دبي القابضة").

٣- ويتم تنسيق أنشطة الشركات ذات الصلة بالحكومة بصورة متزايدة داخل الإمارات. فيقوم المجلس المالي الأعلى لحكومة دبي حاليا بمراقبة المستوى الكلي للديون السيادية وديون الشركات ذات الصلة بالحكومة، الأمر الي يتعين أن يؤدي إلى تحسين إدارة المخاطر. ويضطلع مكتب إدارة الدين في دبي بدور مشابه.

٤- ولا تزال مديونيات الشركات ذات الصلة بالحكومة واحتياجاتها لتمديد الديون مرتفعة. فمنذ عام ٢٠١٠، ظلت ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة (بما في ذلك الديون المضمونة من الحكومة) مستقرة بصفة عامة بالقيمة الاسمية (١٨٥ مليار دولار)، ولكن نسبة ديون هذه الشركات إلى إجمالي الناتج المحلي انخفضت بصورة ملموسة إلى ٥١%. ولا يزال حجم مديونيات الشركات ذات الصلة بالحكومة مرتفعا في الإمارات مقارنة بالمستويات الدولية. فقد انخفضت ديون الشركات ذات الصلة بحكومة دبي بشكل معقول في حين زادت ديون الشركات ذات الصلة بحكومة أبو ظبي. ولا تزال احتياجات تمديد الديون مرتفعة، حيث سيحل هذا العام موعد استحقاق ٣٠ مليار دولار من ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة، وهو أضعاف الدين الحكومي الذي سيحل موعد استحقاقه. وسوف يحل موعد استحقاق مبالغ كبيرة من الدين في الفترة ٢٠١٤-٢٠١٥، وهو ما يرجع في جزء منه إلى عمليات إعادة هيكلة الديون السابقة.

إجمالي ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة، ٢٠١١



المصادر: قاعدة بيانات Dealogic؛ تقرير افاق الاقتصاد العالمي.

ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة في الإمارات العربية المتحدة

مارس ٢٠١٢		نهاية ٢٠١٠		
% من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١١	مليار دولار	% من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٠	مليار دولار	
٥١,٣	١٨٤,٨	٦١,٢	١٨٢,٣	مجموع ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة
٢,٧	٩,٧	٤,٤	١٣,٠	الديون المضمونة من الحكومة
٤٨,٦	١٧٥,٢	٥٦,٩	١٦٩,٣	الديون الأخرى
٤٥,٦	١٠٠,٦	٥٥,٠	٩٢,٩	ديون الشركات ذات الصلة بحكومة أبو ظبي
٠,٦	١,٤	٠,٣	٠,٥	الديون المضمونة من الحكومة
٤٥,٠	٩٩,٢	٥٤,٧	٩٢,٤	الديون الأخرى
٦٠,٤	٨٤,٣	٦٩,٤	٨٩,٤	ديون الشركات ذات الصلة بحكومة دبي
٥,٩	٨,٣	٩,٧	١٢,٥	الديون المضمونة من الحكومة
٥٤,٤	٧٦,٠	٥٩,٧	٧٦,٩	الديون الأخرى

المصادر: قاعدة بيانات Dealogic؛ Bloomberg؛ Zawya؛ وسلطات الإمارات العربية المتحدة؛ وتقديرات خبراء الصندوق.
 ١ % من إجمالي الناتج المحلي لإمارة أبو ظبي وإمارة دبي والإمارات الشمالية؛ نسبة من إجمالي الناتج المحلي للإمارات العربية المتحدة في حالة مجموع الديون.

٥- ولا تزال إعادة تمويل هذا الحجم الكبير من الديون التي يحل موعد استحقاقها يمثل تحدياً. فالاعتماد الشديد للشركات ذات الصلة بالحكومة على التمويل الأجنبي يزيد من التعرض لمخاطر تمديد الديون والتمويل، خاصة في ظل البيئة المالية الخارجية المتقلبة حالياً. وتزيد إمكانية التعرض لهذه المخاطر جراء قيام البنوك الأوروبية بالحد من انكشافها على المنطقة من خلال تخفيض نسب التمويل بالديون. وقد أشارت وكالات التصنيف الائتماني إلى مخاطر مرتبطة بحالتي استحقاق للديون خلال عام ٢٠١٢: صكوك قيمتها ١,٢٥ مليار دولار لمركز دبي المالي الدولي للاستثمارات يحل موعد استحقاقها في يونيو، وصكوك قيمتها ٢ مليار دولار للمنطقة الحرة في جبل علي يحل موعد استحقاقها في نوفمبر. وقد أعلنت المنطقة الحرة في جبل علي عن خطط أولية لإدارة هذا الاستحقاق.

٦- وإن تحسن الآفاق الاقتصادية واتباع منهج يتسم بقدر أكبر من الاستباقية في إدارة عمليات تمديد الديون من شأنهما الحد من مخاطر إعادة التمويل. ويشهد نمو إجمالي الناتج المحلي لغير الهيدروكربونات زيادة تدريجية، مما يدعم أسعار الأصول ويحسن التدفقات النقدية للشركات ذات الصلة بالحكومة، وتركز هذه الشركات حالياً بصورة أقل على التوسع والاقتراض مقارنة بضبط الأوضاع المالية العامة وخفض نسب التمويل بالديون. ويعتزم عدد من الشركات ذات الصلة بالحكومة استخدام الموارد النقدية من مبيعات الأصول والتدفقات النقدية من العمليات التشغيلية لسداد جزء من الدين الذي يحل موعد استحقاقه^١ وردا على احتمالية ألا يقوم بعض البنوك الأوروبية بتجديد الائتمان، تبحث الشركات ذات الصلة بالحكومة بنشاط عن مستثمرين بديلين، خاصة من آسيا ومنطقة الخليج. وفي الوقت ذاته، فقد أشارت السلطات الوطنية إلى أن المقرضين أصبحوا أكثر اجتهاداً في تقييم قدرة المقرضين على السداد.

٧- وتؤكد تطورات سوق المال فيما يبدو هذا الرأي الذي يشير إلى التفاؤل الحذر. فبعد زيادة معقولة في أواخر ٢٠١١، بدأت فروق أسعار الفائدة على مبادلات مخاطر الائتمانية السيادية وللكيانات ذات الصلة بالحكومة في الانخفاض في عام ٢٠١٢.

^١ أعلنت شركة "موانئ دبي العالمية" مؤخراً عن عزمها سداد قرض قيمته ٣ مليار دولار يحل موعد استحقاقه في أكتوبر ٢٠١٢ باستخدام الموارد النقدية المتاحة.

دبي: ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة والديون السيادية التي سيحل موعد استحقاقها

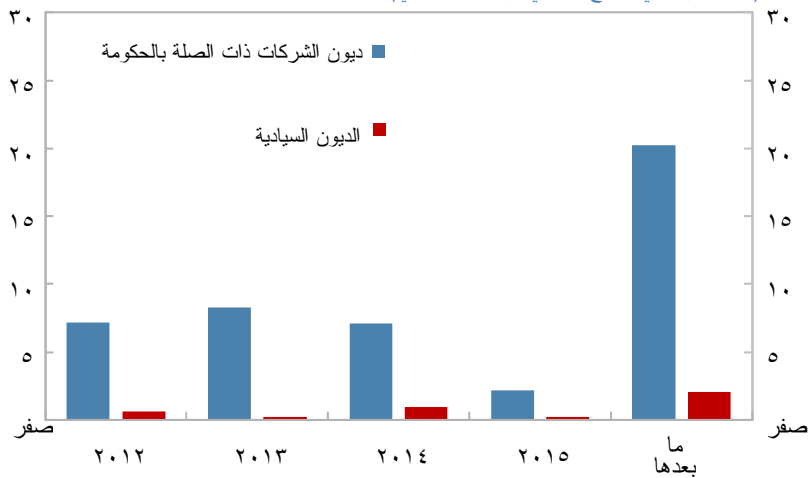
(% من إجمالي الناتج المحلي لإمارة دبي والإمارات الشمالية)



المصادر: Bloomberg؛ قاعدة بيانات Dealogic؛ السلطات الوطنية؛ وتقديرات خبراء الصندوق.

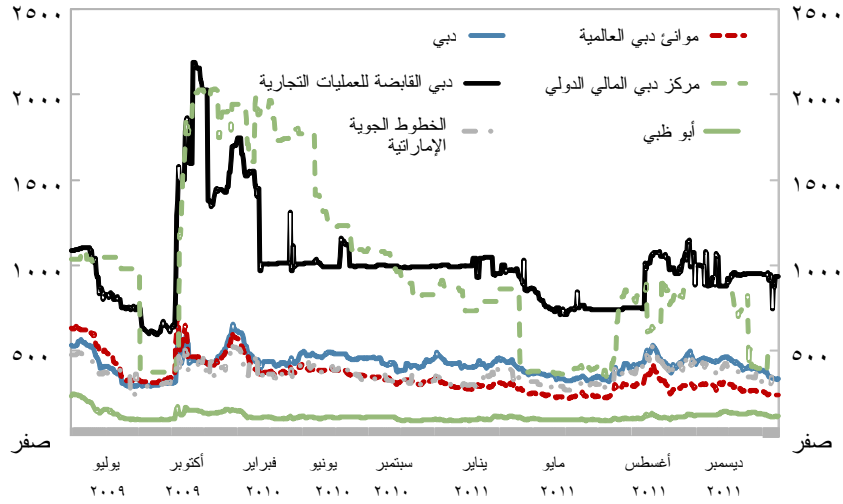
أبو ظبي: ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة والديون السيادية التي سيحل موعد استحقاقها

(% من إجمالي الناتج المحلي لإمارة أبو ظبي)



المصادر: Bloomberg؛ قاعدة بيانات Dealogic؛ السلطات الوطنية؛ وتقديرات خبراء الصندوق.

**الإمارات العربية المتحدة: فروق أسعار الفائدة على مبادلات مخاطر الائتمان الحكومية
وشركات مختارة ذات صلة بالحكومة**
(بنقاط أساس)



المصدر: Markit.

الجدول ألف-١: دبي: السندات والقروض المشتركة التي سيحل موعد استحقاقها^٢
(بملايين الدولارات الأمريكية)

المجموع	ما بعدها	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	نوع الدين
دبي العالمية وشركاتها التابعة						
٩١٩٣	٣٦٠٠	٣٢٠٠	٣٥٠	صفر	٢٠٤٣	سندات
٢٣٥٥٤	١٢٩٣٧	٦٦٦٢	٤٠٩	٥٤٦	٣٠٠٠	قروض
٣٢٧٤٧	١٦٥٣٧	٩٨٦٢	٧٥٩	٥٤٦	٥٠٤٣	المجموع
دبي القابضة وشركاتها التابعة						
٢٠٦٥	٩٧٧	صفر	٩٩٥	٩٣	صفر	سندات
٩٥٧٠	٥٢٢٠	٧٠٥	٣٦٤٥	صفر	صفر	قروض
١١٦٣٥	٦١٩٧	٧٠٥	٤٦٤٠	٩٣	صفر	المجموع
شركة دبي للاستثمار وشركاتها التابعة						
٧٤٠٧	٤٣٧٤	صفر	٦٧	١٢٨٨	١٦٧٨	سندات
١١٤٣٨	٦٤٧٣	٥١٠	٩٣	٢٠٨٠	٢٢٨٢	قروض
١٨٨٤٥	١٠٨٤٧	٥١٠	١٦٠	٣٣٦٨	٣٩٦٠	المجموع
شركات أخرى مملوكة لحكومة دبي^٣						
٥١٢١	٢٠٠٠ ^٤	١٠٠٠	صفر	٨٧١	١٢٥٠	سندات
٩١١٨	٢٢٨٩	صفر	٣٠٩٠	١١٠٠	٢٦٣٩	قروض
١٤٢٣٩	٤٢٨٩	١٠٠٠	٣٠٩٠	١٩٧١	٣٨٨٩	المجموع
٧٧٤٦٦	٣٧٨٧١	١٢٠٧٧	٨٦٤٩	٥٩٧٨	١٢٨٩١	المجموع للشركات المملوكة لحكومة دبي
شركات أخرى مملوكة لحكومة دبي^٥						
١٨٦٩	٥٢٠	صفر	صفر	٥٩٩	٧٥٠	سندات
٤٩٢٥	١٦٧٦	صفر	١١٤٩	١١٠٠	١٠٠٠	قروض
٦٧٩٤	٢١٩٦	صفر	١١٤٩	١٦٩٩	١٧٥٠	المجموع
حكومة دبي						
٢٥٧٣١	٦٢٢٥٠	٥٠٠	٢١٢١١	١٧٧٠	صفر	سندات
١٠١١	١٠١١	صفر	صفر	صفر	صفر	قروض أجنبية
١٨٠٢٦						قروض محلية
٤٤٧٦٧	٣٢٦١	٥٠٠	٢١٢١١	١٧٧٠	صفر	المجموع
١٢٩٠٢٧	٤٣٣٢٧	١٢٥٧٧	٣١٠٠٨	٩٤٤٧	١٤٦٤١	مجموع ديون دبي
٩٢,٤	٣١,٠	٩,٠	٢٢,٢	٦,٨	١٠,٥	% من إجمالي الناتج المحلي لإمارة دبي والإمارات الشمالية
بنود للتذكرة:						
٣٠٥٠٥	١٥١٠٠	١٠٠٠٥	٥٤٠٠	صفر	صفر	الديون المُعاد هيكلتها
٨٢٩٢	٣٤١٤	٧٤٨	٧٤٨	٢٧٣٤	٦٤٨	المضمونة من الحكومة ^٦
٥٣٠٥٩	٦٦٧٥	١٢٤٨	٢١٩٥٩	٤٥٠٣	٦٤٨	مجموع ديون الحكومة بما في ذلك الضمانات
المصادر: قاعدة بيانات Dealogic؛ Zawya؛ Bloomberg؛ سلطات دبي؛ وتقديرات خبراء الصندوق.						
^١ غير شاملة القروض المصرفية الثنائية والحسابات الدائنة، باستثناء القرض المحلي الثنائي لحكومة دبي.						
^٢ بغض النظر عن إقامة حائزي الدين.						
^٣ تشمل هيئة كهرباء ومياه دبي، ومركز دبي المالي الدولي، وشركة دبي لصناعات الطيران، وسوق دبي المالي، وغيرها.						
^٤ بافتراض أن هيئة كهرباء ومياه دبي تسحب كامل مديوناتها-برنامج التوريق في شركة Thor Asset Purchase (Cayman) Ltd.						
^٥ الشركات ذات الصلة بحكومة دبي التي تبلغ الملكية الحكومية بها أقل من ٥٠%.						
^٦ بافتراض سحب كامل الدعم المباشر وغير المباشر المقدم من أبو ظبي (Emaar, DIB, CBD).						
^٧ بصفة رئيسية ديون شركة دبي للاستثمار القابضة وهيئة كهرباء ومياه دبي إلى جانب ديون الحكومة.						

الجدول أ-٢: أبو ظبي: السندات والقروض المشتركة التي سيحل موعد استحقاقها (بملايين الدولارات الأمريكية)						
نوع الدين	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥	ما بعدها	المجموع
مجلس أبو ظبي للاستثمار^١						
سندات	٩٠٣	٣٦٥	١٩٣٣	١٣٤٥	٣١٣٨	٧٦٨٤
قروض	٩٨٠	١٢١٨	٧٥٠	صفر	٨٨١	٣٨٢٩
المجموع	١٨٨٣	١٥٨٣	٢٦٨٣	١٣٤٥	٤٠١٩	١١٥١٣
هيئة مياه وكهرباء أبو ظبي^٢						
سندات	صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	صفر
قروض	٦٩٨	٦٥٩	٦١٠	٦١٠	١١٦٥	٣٧٤٢
المجموع	٦٩٨	٦٥٩	٦١٠	٦١٠	١١٦٥	٣٧٤٢
الاتحاد للطيران						
سندات	صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	صفر
قروض	صفر	صفر	صفر	صفر	٣٦٥٢	٣٦٥٢
المجموع	صفر	صفر	صفر	صفر	٣٦٥٢	٣٦٥٢
شركة الاستثمارات البترولية الدولية^٣						
سندات	٣٨٩	٣٥٥	صفر	١٠٠١	٨٧١٣	١٠٤٥٨
قروض	٦٤٨٦	٩٥٢٦	١٨٠٥	٢٦٢	١٧٣٠	١٩٨٠٩
المجموع	٦٨٧٥	٩٨٨١	١٨٠٥	١٢٦٣	١٠٤٤٣	٣٠٢٦٧
شركة مبادلة للتنمية^٤						
سندات	صفر	صفر	١٢٥٠	صفر	٢٠٠٠	٣٢٥٠
قروض	٧٥٥	٤٦٠	٦٠٠	٧٤٤	٥١٥٤	٧٧١٢
المجموع	٧٥٥	٤٦٠	١٨٥٠	٧٤٤	٧١٥٤	١٠٩٦٢
شركة التطوير والاستثمار السياحي						
سندات	صفر	صفر	٢٠٠٠	صفر	صفر	٢٠٠٠
قروض	صفر	٦٠٠	صفر	صفر	صفر	٦٠٠
المجموع	صفر	٦٠٠	٢٠٠٠	صفر	صفر	٢٦٠٠
شركات أخرى مملوكة لحكومة أبو ظبي^٥						
سندات	صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	صفر
قروض	١٤٤٦	٧٤٩	٤٩١	٣٩٠	٧٤٠	٣٨١٦
المجموع	١٤٤٦	٧٤٩	٤٩١	٣٩٠	٧٤٠	٣٨١٦
الشركات ذات الصلة بالحكومة والبنوك المملوكة لحكومة أبو ظبي بنسبة ٥٠% أو أكثر: شركة أبو ظبي الوطنية للطاقة TAQA						
السندات	١٥٠٠	٢٠٨٨	١٢٠٠	صفر	٣٤١٣	٨٢٠١
القروض	صفر	٨٥٠	٩	صفر	١١٢٦	١٩٨٥
قروض لمشاريع المياه والكهرباء المستقلة (IWPP) دون حق الرجوع على المقرض	٣٦٣	٤١١	٤٣٨	٤٥٥	٨٠٧٢	٩٧٣٨
المجموع	١٨٦٣	٣٣٤٨	١٦٤٧	٤٥٥	١٢٦١١	١٩٩٢٤
شركات أخرى مملوكة من حكومة أبو ظبي (بنسبة أقل من ٥٠%)^٦						
السندات	٤٧٠	١٠٢١	١٢٥٠	صفر	٢٠٦٣	٤٨٠٤
القروض	١٨٠٦	صفر	٣٣٩٤	صفر	٢٧٠٨	٧٩٠٧
المجموع	٢٢٧٦	١٠٢١	٤٦٤٤	صفر	٤٧٧١	١٢٧١١

الجدول أ-٢: أبو ظبي: السندات والقروض المشتركة التي سيحل موعد استحقاقها (بملايين الدولارات الأمريكية)						
نوع الدين	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥	ما بعدها	المجموع
مجموع الشركات المملوكة لحكومة أبو ظبي	١٥٧٩٦	١٨٣٠٢	١٥٧٢٩	٤٨٠٦	٤٤٥٥٥	٩٩١٨٨
حكومة أبو ظبي						
السندات	١٠٠٠	صفر	١٥٠٠	صفر	١٥٠٠	٤٠٠٠
القروض	٣٣١	٣٩٦	٣٨٣	٣٨٤	٢٢٠٦	٣٧٠٠
الضمانات	٧٥	١٥٠	١٥٠	١٥٠	٨٧٥	١٤٠٠
المجموع	١٤٠٦	٥٤٦	٢٠٣٣	٥٣٤	٤٥٨١	٩١٠٠
مجموع ديون إمارة أبو ظبي	١٧٢٠٢	١٨٨٤٨	١٧٧٦٢	٥٣٤٠	٤٩١٣٦	١٠٨٢٨٨
% من إجمالي الناتج المحلي لإمارة أبو ظبي في ٢٠١١	٧,٨	٨,٥	٨,١	٢,٤	٢٢,٣	٤٩,١
المصادر: قاعدة بيانات Bloomberg؛ Zawya؛ Dealogic؛ وسلطات الإمارات العربية المتحدة؛ وتقديرات خبراء الصندوق. ^١ يشمل بنك أبو ظبي التجاري، بنك أبو ظبي الوطني، بنك الاتحاد الوطني. ^٢ مستبعدا منها شركة "طاقة" TAQA. ^٣ شاملة إصدار نوفمبر بقيمة ٢,٥ مليار دولار. ^٤ شاملة شركة الإمارات للألمنيوم، وشركة دولفين للطاقة. ^٥ تغطية مكتب إدارة الدين (شركة التطوير والاستثمار السياحي، الاتحاد للطيران، شركة موانئ أبو ظبي، مركز أبوظبي الوطني للمعارض، الشركة القابضة العامة) ناقص شركة التطوير والاستثمار السياحي والاتحاد للطيران والتي يتم قيدهما بصورة منفصلة. ^٦ كيانات مملوكة من الحكومة بنسبة أقل من ٥٠%؛ تتضمن الدار، بنك الخليج الأول، شركة الأسمنت الوطنية، شركة "صروح" العقارية، مصرف أبو ظبي الإسلامي						



صندوق النقد الدولي

الإمارات العربية المتحدة

تقرير خبراء الصندوق حول مشاورات المادة الرابعة لعام ٢٠١٢ - ملحق
معلومات

٢٧ إبريل ٢٠١٢

إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى

من إعداد

المحتويات

٢	العلاقات مع صندوق النقد الدولي
٥	العلاقات مع مجموعة البنك الدولي
٦	القضايا الإحصائية

المرفق الأول - العلاقات مع الصندوق

(حسب الوضع في إبريل ٢٠١٢)

١- حالة العضوية: انضمت إلى عضوية الصندوق في ٢٢ سبتمبر ١٩٧٢؛ وقبلت الالتزامات التي تنص عليها المادة الثامنة من اتفاقية تأسيس الصندوق في فبراير ١٩٧٤.

٢- حساب الموارد العامة

بملايين الوحدات من حقوق السحب الخاصة	% من الحصة	الحصة
٧٥٢,٥	١٠٠,٠٠	حيازات الصندوق من العملة
٥١٤,٤٦	٦٨,٣٧	وضع الاحتياطي في الصندوق
٢٣٨,٦٢	٣١,٧١	

٣- إدارة حقوق السحب الخاصة

بملايين الوحدات من حقوق السحب الخاصة	% من المخصصات	صافي المخصصات
٥٦٨,٤١	١٠٠,٠٠	التراكمية
٥٤١,٨٩	٩٥,٣٣	الحيازات

٤- عمليات الشراء والقروض القائمة: لا يوجد

٥- آخر الترتيبات المالية: لا يوجد

٦- المدفوعات المتوقعة للصندوق

القائمة

٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦	أصل الدين
٠,٠٤	٠,٠٥	٠,٠٥	٠,٠٥	٠,٠٥	الرسوم/الفائدة
٠,٠٤	٠,٠٥	٠,٠٥	٠,٠٥	٠,٠٥	المجموع

٧- تنفيذ المبادرة المعنية بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون: لا ينطبق

٨- تنفيذ المبادرة متعددة الأطراف لتخفيف أعباء الديون (MDRI): لا ينطبق

٩- تخفيف أعباء الديون في مرحلة ما بعد الكوارث: لا ينطبق

١٠- ترتيب سعر الصرف

تم ربط الدرهم الإماراتي رسمياً بحقوق السحب الخاصة عند سعر ٤,٧٦١٩٠ درهم إماراتي لكل وحدة حقوق سحب خاصة وذلك من نوفمبر ١٩٨٠ إلى فبراير ٢٠٠٢—على الرغم من أنه كان مربوطاً بحكم الواقع بالدولار عند سعر تعادل ثابت. ومنذ ذلك الحين أصبح الدرهم الإماراتي مربوطاً بالدولار بحكم القانون، حيث كانت نقطة الوسط بين سعر الشراء وسعر البيع الرسميين ثابتة عند ٣,٦٧٢٥ درهم إماراتي لكل دولار أمريكي.

وقد قبلت الإمارات العربية المتحدة الالتزام الوارد في المادة الثامنة، الأقسام ٢ و ٣ و ٤ من اتفاقية تأسيس الصندوق. ولا توجد قيود على أداء المدفوعات والتحويلات لأغراض المعاملات الدولية الجارية، باستثناء القيود المرتبطة بأسباب أمنية تم إخطار الصندوق بها من جانب السلطات إعمالاً لقرار المجلس التنفيذي رقم ١٤٤ (٥١/٥٢).

١١- مشاورات المادة الرابعة

تعقد مشاورات المادة الرابعة مع الإمارات العربية المتحدة على أساس سنوي. وقد عقدت المشاورات الأخيرة خلال الفترة ٢٧ فبراير - ٧ مارس ٢٠١١. وقد استُكملت مشاورات المادة الرابعة على أساس انقضاء مدة الاعتراض في ٢٧ إبريل ٢٠١١. وقد نُشر تقرير الخبراء في ٢٣ مايو ٢٠١١ ومتوافر على العنوان الإلكتروني: <http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.aspx?sk=24865.0> (Country Report No. 11/111).

١٢- برنامج تقييم القطاع المالي، وتقارير مراعاة المعايير والمواثيق، وتقارير تقييم المراكز المالية الخارجية

قامت بعثات برنامج تقييم القطاع المالي بزيارة الإمارات العربية المتحدة في ٢٠٠٣ و ٢٠٠٧.

١٣ - المساعدة الفنية:

٢٠٠٣ مايو	متابعة إدارة الإنفاق العام	إدارة شؤون المالية العامة
ديسمبر ٢٠٠٣	قطاعات متعددة	إدارة الإحصاءات
مارس ٢٠٠٤	مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب	إدارة النظم النقدية والمالية
إبريل ٢٠٠٤	المسح المنسق لاستثمارات الحافظة	إدارة الإحصاءات
نوفمبر ٢٠٠٥	تنويع الإيرادات وجدوى الضريبة على القيمة المضافة	إدارة شؤون المالية العامة
نوفمبر ٢٠٠٥	إدارة المالية العامة	إدارة شؤون المالية العامة
مارس ٢٠٠٦	مجلس التعاون الخليجي: خيارات لفرض ضرائب غير مباشرة	إدارة شؤون المالية العامة
مارس ٢٠٠٦	الإمارات العربية المتحدة: خيارات لضرائب غير مباشرة جديدة والعلاقات المالية العامة الحكومية الدولية	إدارة شؤون المالية العامة
مارس ٢٠٠٧	إعداد مؤشر أسعار مستهلكين عالي التواتر	إدارة الإحصاءات
إبريل ٢٠٠٨	قطاعات متعددة	إدارة الإحصاءات
مارس- إبريل ٢٠٠٩	ميزان المدفوعات	إدارة الإحصاءات
يناير ٢٠١١	أدوات السلامة الاحترازية الكلية وإدارة السيولة	إدارة الأسواق النقدية والرأسمالية
سبتمبر ٢٠١١	الحسابات القومية	إدارة الإحصاءات
نوفمبر ٢٠١١	نظم المدفوعات	إدارة الأسواق النقدية والرأسمالية

١٤ - ممثل مقيم: لا يوجد ممثل مقيم في الإمارات العربية المتحدة.

المرفق الثاني: العلاقات مع مجموعة البنك الدولي

(حسب الوضع في مارس ٢٠١٢)

بدأ التعاون الفني بين الإمارات العربية المتحدة والبنك الدولي في ١٩٨٠ على أساس كل حالة على حدة. وبحلول ١٩٩٤، تطورت العلاقات إلى أن تم توقيع اتفاق إطاري للتعاون الفني لتيسير برنامج الخدمات الاستشارية الجاري.

وعلى المستوى الاتحادي، قدم البنك المساعدة لوزارة المالية في مجال تطوير سوق الديون: حيث تم استكمال استراتيجية لتطوير سوق السندات في مايو ٢٠٠٨، وساعد البنك لاحقاً في نواحي معينة من تنفيذها. وفي عام ٢٠١٠، طلبت وزارة العمل مساعدة فنية في مجال تطوير سوق العمل، بما في ذلك سياسات التوطين وتطوير نظام معلومات سوق العمل؛ وتم استكمال المشروع في عام ٢٠١١. واستشرافاً للمستقبل، قدم البنك مقترحا للمساعدة في مجال التأمين الصحي، وثمة مناقشات جارية حالياً للمساعدة المحتملة في مجال شفافية الموازنة وزيادة فعالية وكفاءة النفقات العامة في قطاعات معينة.

كما قدم البنك مساعدة فنية للإمارات منفردة. ففي إمارة رأس الخيمة، تضمن التعاون الفني تقديم الدعم في مجال تنمية مناخ الاستثمار وتعبئة الاستثمارات الخاصة. وعقب هذه المساعدة، نجح مؤتمر للمستثمرين عُقد في مايو ٢٠٠٥ في اجتذاب مستثمرين استراتيجيين وماليين ومنفردين من أنحاء العالم. وفي الآونة الأخيرة، قدم البنك المشورة لحكومة إمارة رأس الخيمة بشأن تصميم برنامج للقروض متعددة التبعية القضائية للطلبية.

وفي إمارة أبو ظبي، قدم البنك المساعدة لجهاز أبو ظبي للرقابة الغذائية بشأن برنامج الأمن الغذائي لإمارة أبو ظبي؛ وحالياً يقدم البنك المساعدة لدائرة القضاء في أبو ظبي حول عملية إصلاح المحاكم.

وفي إمارة دبي، قدم البنك المساعدة في تحليل خيارات التخطيط للتقاعد للعاملين المغتربين؛ وثمة حالياً مناقشات حول إجراء مساعدة فنية للمتابعة.

المرفق الثالث - قضايا إحصائية

(حسب الوضع في ١٠ إبريل ٢٠١٢)

أولاً - تقدير كفاية البيانات لأغراض الرقابة	
<p>عام: يتسم تقديم البيانات بأنه كاف بشكل عام لأغراض الرقابة، ولكن توجد أوجه قصور شديد ناتجة عن الشركات ذات الصلة بالحكومة. وبصفة خاصة، ثمة بيانات محدودة عن ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة والتزاماتها الاحتمالية للحكومة. ورغم أن الهيئات الاتحادية وعلى مستوى الإمارات المنفردة أدخلت تحسينات على مدى توافر وجودة الإحصاءات، هناك حاجة لإحراز مزيد من التقدم. وجاء إقرار قانون الإحصاء الاتحادي في ١٨ مايو ٢٠٠٩، وإنشاء مركز وطني مستقل للإحصاء كخطوتين مهمتين في إرساء النظام الإحصائي على المستوى الاتحادي. وفي حين يشترط القانون صراحة على كافة الهيئات ومراكز الإحصاء المحلية توفير متطلبات المركز الوطني للإحصاء من البيانات، فإن نجاح هذا القانون مرهون بتنفيذ الترتيبات والتوظيف والتمويل والتدريب.</p>	
<p>الحسابات القومية: تتوافق المنهجية بصفة عامة مع نظام الحسابات القومية لعام ١٩٦٨. ويتم إعداد إجمالي الناتج المحلي سنوياً بعد فترة فاصلة قدرها نحو ١٢ شهراً. ورغم تحقيق بعض التقدم في تحسين البيانات المصدرية، ثمة حاجة لمزيد من العمل لتحسين إجراءات تحديث البيانات، كذلك لا تتوافر مؤشرات ربع سنوية.</p>	
<p>إحصاءات الأسعار: بعد المساعدة الفنية التي حصلت عليها وزارة الاقتصاد من إدارة الإحصاءات بال صندوق، بدأت الوزارة في نشر مؤشر شهري لأسعار المستهلكين اعتباراً من يناير ٢٠٠٨. ومع ذلك، يلزم مزيد من التنسيق بين مؤشرات الأسعار ومخفضات إجمالي الناتج المحلي على المستوى الاتحادي.</p>	
<p>إحصاءات مالية الحكومة: في عام ٢٠٠٨، تلقت ست من الإمارات السبع والحكومة الاتحادية دعماً فنياً في إعداد البيانات المالية العامة على أساس موحد، باستخدام دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠٠١ وعام ٢٠٠٨ كسنة أساس. وفي ٢٠١١، بدأت الحكومة الاتحادية والعديد من حكومات الإمارات في تطبيق دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠٠١، وأرسي الترتيب المؤسسي اللازم لضمان تقديم مستوى كاف من البيانات. ويتعين أن يكمل هذا التوحيد المبادرات التي ترمي لإنشاء وحدات لإدارة الدين على المستويين الاتحادي والإمارات المنفردة.</p>	
<p>الإحصاءات النقدية: قام المصرف المركزي في الآونة الأخيرة بنقل مسؤولية إعداد ونشر البيانات النقدية إلى دائرة الرقابة والتفتيش على المصارف لأجل تحسين حداثة البيانات لتصبح على أساس تواتر شهري بعد فترة فاصلة تقل عن شهر. وعلى الرغم من أن بعض الإجماليات ومؤشرات السلامة المالية الشهرية يتم نشرها على أساس شهري بالفعل، لم تتلق دائرة الرقابة والتفتيش على المصارف تدريباً على دليل الإحصاءات النقدية والمالية لعام ٢٠٠٠، والبيانات المنشورة لا تتبع المنهجية الموصى بها.</p>	
<p>ميزان المدفوعات: المعلومات اللازمة لإعداد ميزان المدفوعات غير كافية، خاصة فيما يتعلق بالحساب المالي. كما أن مكونات عديدة لإحصاءات وضع الاستثمار الدولي غير متوفرة أو غير كاملة، حيث لا يتم نشر بيانات عن الأصول الأجنبية الحكومية أو الحيازات الخاصة من الأصول والخصوم الأجنبية أو تفتقر إلى المسوح المناسبة. ومع ذلك، فإن إعداد إحصاءات شاملة لميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي في متناول يد مصرف الإمارات المركزي إذا ما استطاع كل من المصرف المركزي والمركز الوطني للإحصاء ووزارة الاقتصاد تقوية القدرات والحصول على دعم مناسب على مستوى عال. وقد أعربت السلطات الوطنية عن اهتمامها بالحصول على مساعدة فنية من الصندوق.</p>	
ثانياً - معايير وجودة البيانات	
<p>تشارك في النظام العام لنشر البيانات (GDDS) منذ ٣١ يوليو ٢٠٠٨. وكان آخر تحديث للبيانات الوصفية في ٢٠٠٨ (النقدية وميزان المدفوعات)، ٢٠٠٨ (الحسابات القومية والأسعار)، و ٢٠٠٨ (مالية الحكومة)</p>	

الإمارات العربية المتحدة: جدول المؤشرات الشائعة اللازمة لأغراض الرقابة

(حسب الوضع في ٦ إبريل ٢٠١٢)

معدل تواتر النشر ^١	معدل تواتر الإبلاغ ^٦	معدل تواتر البيانات ^٦	تاريخ تلقيها	تاريخ آخر مشاهدة	
شهري	شهري	يومي	على أساس فوري	على أساس فوري	أسعار الصرف
شهري	شهري	شهري	١٢/٢	١١/١٢	أصول وخصوم الاحتياطيات الدولية لدى السلطات النقدية ^١
شهري	شهري	شهري	١٢/٢	١١/١٢	الاحتياطي/القاعدة النقدية
شهري	شهري	شهري	١٢/٢	١١/١٢	التفود بمعناها الواسع
شهري	شهري	شهري	١٢/٢	١١/١٢	الميزانية العمومية للمصرف المركزي
شهري	شهري	شهري	١٢/٢	١١/١٢	الميزانية العمومية الموحدة للجهاز المصرفي
يومي	يومي	يومي	على أساس فوري	على أساس فوري	أسعار الفائدة ^٢
شهري	شهري	شهري	١٢/٣	١٢/٢	مؤشر أسعار المستهلكين
سنوي	سنوي	سنوي	١٢/٣	١١/١٢	الإيرادات والنفقات والربح والعناصر التمويل ^٣ - الحكومة المركزية
سنوي	سنوي	سنوي	١٢/٣	١١/١٢	أرصدة دين الحكومة المركزية والدين المضمون من الحكومة المركزية ^٤
سنوي	سنوي	سنوي	١٢/٣	٢٠١١	ميزان الحساب الجاري الخارجي
سنوي	سنوي	سنوي	١٢/٣	٢٠١١	صادرات وواردات السلع والخدمات
سنوي	سنوي	سنوي	١٢/١	٢٠١٠	إجمالي الناتج المحلي/إجمالي الناتج القومي
لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد	...	...	إجمالي الدين الخارجي
لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد	...	...	وضع الاستثمار الدولي ^٥

^١ ينبغي أن تدرج بشكل منفصل أي أصول احتياطية مرهونة أو ملتزم بها على أي نحو آخر. وينبغي أيضا أن تتضمن البيانات الخصوم قصيرة الأجل التي ترتبط بعملة أجنبية ولكن تسوى بوسائل أخرى، وكذلك القيم الافتراضية للمشتقات المستخدمة في دفع وقبض النقد الأجنبي، بما في ذلك المشتقات التي ترتبط بعملة أجنبية ولكن تسوى بوسائل أخرى.

^٢ تشير إلى أسعار الفائدة السوقية والمحددة رسمياً، بما في ذلك أسعار الخصم، وأسعار سوق المال، وأسعار أذون وسندات الخزانة.

^٣ التمويل الأجنبي والتمويل المصرفي المحلي والتمويل غير المصرفي المحلي.

^٤ تشمل تكوين العملات وأجال الاستحقاق.

^٥ يشمل إجمالي مراكز الأصول والخصوم المالية الخارجية إزاء غير المقيمين.



صندوق النقد الدولي
700 19th Street, NW
Washington, D.C. 20431 USA

نشرة معلومات معممة رقم 12/49
للنشر الفوري
١٦ مايو ٢٠١٢

المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي يختتم مشاورات المادة الرابعة لعام ٢٠١٢ مع دولة الإمارات العربية المتحدة

اختتم المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي في ١٤ مايو ٢٠١٢ مشاورات المادة الرابعة مع الإمارات العربية المتحدة.^١

خلفية

لا يزال تعافي الاقتصاد مستمرا رغم عدم اليقين الذي يسود الاقتصاد العالمي. فقد سجل إجمالي الناتج المحلي الحقيقي نموا تقديريا بمعدل ٤,٩% في عام ٢٠١١، الأمر الذي ساهم فيه ارتفاع أسعار النفط وزيادة إنتاجه، وقوة النمو في آسيا، وصورة الإمارات كملاذ آمن في غمار الاضطرابات الإقليمية. ورغم استمرار ضعف قطاعي البناء والعقارات منذ نهاية أزمة ٢٠٠٩، فقد حقق النمو الحقيقي في قطاع غير الهيدروكربونات تحسنا وصل بمعدله المقدر إلى ٢,٧% في العام الماضي، بدعم من أنشطة التجارة والخدمات اللوجيستية والسياحة. وبالنسبة لعام ٢٠١٢، من المتوقع أن يظل إنتاج النفط ثابتا، بينما يُتوقع للنمو غير النفطي أن يزداد ارتفاعا ليصل إلى ٣,٥%. وقد ظل التضخم منخفضا عند مستوى ٠,٩% في عام ٢٠١١، وهو ما يرجع في الأساس إلى استمرار انخفاض إيجارات المساكن، ومن المتوقع أن تظل ضغوط الأسعار مكبوحة هذا العام.

وقد اكتملت إعادة هيكلة ديون "دبي العالمية"، لكن إعادة الهيكلة لا تزال جارية في العديد من الشركات الأخرى المتعثرة ذات الصلة بالحكومة. ويظل مستوى المديونية عالٍ في الشركات ذات الصلة بالحكومة، كما تظل احتياجات إعادة التمويل

^١ تنص المادة الرابعة من اتفاقية تأسيس صندوق النقد الدولي على إجراء مناقشات ثنائية مع البلدان الأعضاء تتم في العادة على أساس سنوي. ويقوم فريق من خبراء الصندوق بزيارة البلد العضو، وجمع المعلومات الاقتصادية والمالية اللازمة، وإجراء مناقشات مع المسؤولين الرسميين حول التطورات والسياسات الاقتصادية في هذا البلد. وبعد العودة إلى مقر الصندوق، يُعد الخبراء تقريرا بشكل أساسا لمناقشات المجلس التنفيذي في هذا الخصوص. وفي نهاية المناقشات، يقدم مدير عام الصندوق، بصفته رئيسا للمجلس التنفيذي، ملخصا لآراء المديرين التنفيذيين ثم يُرسل هذا الملخص إلى السلطات في البلد العضو. وللإطلاع على شرح لأي من العبارات الواصفة التي تستخدم في تلخيص المناقشات، يرجى الرجوع إلى الموقع الإلكتروني التالي على شبكة الإنترنت:

<http://www.imf.org/external/np/sec/misc/qualifiers.htm>

كبيرة، ودرجة الاعتماد على التمويل الأجنبي مرتفعة، حيث يحل هذا العام موعد استحقاق حوالي ٣٠ مليار دولار من الديون على الشركات ذات الصلة بالحكومة بينما يحل موعد استحقاق حجم كبير من الديون في الفترة ٢٠١٤-٢٠١٥.

ورغم الموقف التيسيري للسياسة النقدية في ظل نظام ربط العملة بالدولار الأمريكي، استمر تباطؤ الإقراض إلى القطاع الخاص نظرا لضيق فرص الإقراض نتيجة فائض العرض في القطاع العقاري وثقل أعباء الديون. ولا يزال القطاع المصرفي يتمتع بمستوى جيد من رأس المال والربحية، رغم الارتفاع المستمر في القروض المتعثرة وارتفاع الأرصدة المخصصة لخسائر الإقراض.

تقييم المجلس التنفيذي

رحب المديرين التنفيذيون باستمرار التعافي الاقتصادي وإيجابية آفاق المدى القريب، لكنهم أشاروا إلى مخاطر التطورات السلبية الناجمة عن عدم اليقين السائد في البيئة العالمية والتوترات الجغرافية-السياسية على المستوى الإقليمي. وبالنظر إلى المستقبل، شجع المديرين السلطات على مواصلة جهودها للحفاظ على النمو وتنويع النشاط الاقتصادي، مع الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي الكلي والمالي.

واعتبر المديرين موقف المالية العامة ملائما في تركيزه على التشفير التدريجي لسحب الدفعة التنشيطية الكبيرة التي جاءت لمواجهة أزمة ٢٠٠٩ دون التأثير على التعافي الاقتصادي. ورحبوا بخطط التشفير في دبي على وجه الخصوص، مما سيساعد على تحسين مستوى المديونية في الإمارات من حيث إمكانية الاستمرار في تحملها رغم الالتزامات الاحتمالية الآتية من الشركات ذات الصلة بالحكومة وسوق العقارات التي لا تزال ضعيفة النشاط. وإذ أشار المديرين إلى الارتفاع الكبير الذي طرأ مؤخرا على الرواتب الاتحادية والزيادات المزمعة في الإنفاق الإنمائي في أبو ظبي، أكدوا أهمية الحرص في إدارة مكونات الإنفاق العام، وأشادوا بجهود السلطات لتوثيق التنسيق على مستوى المالية العامة بين الحكومة الاتحادية وحكومات الإمارات المختلفة.

واتفق المديرين على أن استمرار الموقف النقدي التيسيري مع استمرار ربط العملة المحلية بالدولار سيكون مقابلا للتشفير المالي ويدعم التعافي الاقتصادي. وأحاطوا علما بتقييم خبراء الصندوق الذي يفيد بأن سعر الصرف لا يزال متسقا إلى حد كبير مع أساسيات الاقتصاد، واتفقوا على أن نظام الربط لا يزال يمثل ركيزة اسمية فعالة للاقتصاد.

وأشار المديرين إلى التقدم الذي تحقق في إعادة هيكلة ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة وإدارتها، لكنهم أكدوا الحاجة إلى مزيد من الجهود لتخفيف مخاطر هذه الشركات على المالية العامة. ونبه المديرين إلى أن هذه الشركات لا تزال تواجه احتياجات إعادة تمويل مرتفعة وتعتمد على التمويل الخارجي. وفي هذا السياق، شجعوا مزيدا من التقدم في تخفيض نسب

الرفع المالي وتقوية الميزانيات العمومية الضعيفة لدى الشركات ذات الصلة بالحكومة، وزيادة الشفافية، وإدخال تحسينات على حوكمة الشركات ذات الصلة بالحكومة.

وأشار المديرون إلى صلابة القطاع المصرفي المرتكزة على وفرة السيولة واحتياطيات رأس المال الوقائي. ومع ذلك، فقد شجعوا السلطات على المراقبة الدقيقة للموقف المالي في كل بنك على حدة وقدرة كل بنك على التكيف مع الصدمات المعاكسة. وأكد المديرون أهمية حماية النظام المصرفي من تحمل المزيد من المخاطر الناجمة عن الشركات المرتبطة بالحكومة، وهو ما يشمل تجنب توجيه التمويل المصرفي إلى الشركات التي لا تمتلك مقومات الاستمرار. وفي هذا الصدد، رحبوا بما تم مؤخرا من استحداث حدود إجمالية للقروض التي تقدم إلى الشركات ذات الصلة بالحكومة، واقترحوا تعزيز إطار الحوكمة في القطاع المالي. وبالنظر إلى المستقبل، شجعوا إنشاء أسواق دين محلية، الأمر الذي يمكن أن يؤدي مع إجراءات أخرى إلى دعم إدارة السيولة المصرفية تمهيدا لتطبيق إطار السيولة الذي حددته اتفاقية بازل ٣.

ورحب المديرون بجهود السلطات لدعم القاعدة الإحصائية، بما في ذلك خطط تحسين الحسابات القومية وميزان المدفوعات وحسابات المالية العامة وإحصاءات سوق العمل.

نشرات المعلومات المعممة هي جزء من جهود الصندوق لإضفاء مزيد من الشفافية على آرائه وتحليلاته للتطورات والسياسات الاقتصادية. وتصدر هذه النشرات بموافقة البلد المعني (أو البلدان المعنية) بعد مناقشات المجلس التنفيذي التي تتناول مشاورات المادة الرابعة مع كل بلد، ومتابعة المستجدات على المستوى الإقليمي، والمراقبة اللاحقة للبرامج، والتقييمات اللاحقة لاقتصادات البلدان ذات الارتباط البرامجي الأطول أجلا مع **الصندوق**. كذلك تصدر نشرات المعلومات المعممة بعد مناقشات المجلس التنفيذي للمسائل المتعلقة بالسياسات العامة، ما لم يقرر المجلس خلاف ذلك بالنسبة لحالات معينة.

الإمارات العربية المتحدة: مؤشرات اقتصادية كلية مختارة، ٢٠٠٨-٢٠١٢

توقعات	تقديرات				
٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	
(التغير السنوي %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)					
النتائج والأسعار					
١,٤١٩	١,٣٢٣	١,٠٩٣	٩٩٣	١,١٥٦	إجمالي الناتج المحلي الاسمي (بمليارات الدراهم الإماراتية)
٣٨٦	٣٦٠	٢٩٨	٢٧٠	٣١٥	إجمالي الناتج المحلي الاسمي (بمليارات الدولارات الأمريكية)
٢,٣	٤,٩	٠,٩	٣,٣-	٥,٣	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (بتكلفة مستلزمات الإنتاج)
٠,٠	٩,٢	١,٥-	٩,٩-	١,٦	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي من النفط والغاز
٣,٥	٢,٧	٢,١	٠,٦	٦,٣	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي غير النفطي
١,٥	٠,٩	٠,٩	١,٦	١٢,٣	تضخم مؤشر أسعار المستهلكين (متوسط)
(% من إجمالي الناتج المحلي، ما لم يُذكر خلاف ذلك)					
الموارد العامة					
٣٤,٦	٣٣,٣	٢٨,٧	٢٥,٧	٣٩,٠	الإيرادات
٢٨,٥	٢٧,٤	٢١,٤	١٧,٥	٣١,٢	من الهيدروكربونات
٦,١	٥,٩	٧,٢	٨,٢	٧,٩	من غير الهيدروكربونات
٢٦,٩	٣٠,٤	٣٠,٨	٣٨,٠	٢٢,٣	النفقات وصافي الإقراض
٧,٧	٢,٩	٢,١-	١٢,٣-	١٦,٨	رصيد الموازنة
٣٥,٢-	٤١,٠-	٣٤,٣-	٤٢,٠-	٢٢,٩-	الرصيد من غير الهيدروكربونات ^٢
(التغير السنوي %)					
القطاع النقدي					
٣,١	٢,٣	١,٢	٠,٧	٤٩,٣	الائتمان المقدم للقطاع الخاص
٧,١	٥,٠	٦,٢	٩,٨	١٩,٢	النقد بمعناها الواسع
(بمليارات الدولارات الأمريكية، ما لم يُذكر خلاف ذلك)					
القطاع الخارجي					
٣٠,٧	٢٧٩	٢١٢	١٩٢	٢٤٠	صادرات السلع
١٢٢	١١٢	٧٥	٦٨	١٠٣	النفط والغاز
٢١٧-	١٩٨-	١٦١-	١٥٠-	١٧٦-	واردات السلع
٤٠,٠	٣٣,٣	٩,١	٩,١	٢٤,٨	رصيد الحساب الجاري
١٠,٣	٩,٢	٣,١	٣,٤	٧,٩	رصيد الحساب الجاري (% من إجمالي الاحتياطيات الرسمية)
٤٠,٨	٣٦,٤	٣٢,٨	٢٥,٥	٣٠,٩	إجمالي الاحتياطيات الرسمية
١,٧	١,٦	١,٦	١,٥	٢,٠	عدد شهور الواردات من السلع والخدمات في العام التالي
..	٩٥,٣	١٠٢,٧	١٠٧,٢	١٠٢,٩	سعر الصرف الفعلي الحقيقي (١٠٠=٢٠٠٠)

المصدر: السلطات الإماراتية، وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

^١ التوقعات تقوم على المعلومات المتوفرة حتى نهاية نوفمبر ٢٠٠٩.

^٢ كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي المستمد من غير الهيدروكربونات.

بيان السيد عبد الشكور شعلان، المدير التنفيذي للممثل للإمارات العربية المتحدة

١٤ مايو ٢٠١٢

١- بالإنباء عن سلطات الإمارات العربية المتحدة، أود أن أشكر خبراء الصندوق لمشاركتهم وللمناقشات البناءة التي دارت في إطار مشاورات المادة الرابعة. وتنتظر السلطات الوطنية بعين التقدير لآراء الصندوق حول السياسات الاقتصادية والمالية للإمارات العربية المتحدة.

عرض عام

٢- تمكنت الإمارات العربية المتحدة من الصمود جيدا في وجه الأزمة الاقتصادية والمالية العالمية بفضل الأساسيات الاقتصادية القوية واستجاباتها في الوقت المناسب في مجال السياسات. وقد استفاد الاقتصاد من الزيادة في أسعار وإنتاج الهيدروكربونات. كما يستمر التعافي الاقتصادي في القطاعات غير النفطية في اكتسابه زخم، خاصة في التجارة والسياحة الأمر الذي يحد من التباطؤ في قطاعي البناء والعقارات. ولا تزال السلطات ملتزمة بالسياسات الرامية لتعزيز النمو وتويع الاقتصاد، مع الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي الكلي والمالي.

ضبط أوضاع المالية العامة

٣- بدأت السياسة المالية العامة في التحول من المرحلة التوسعية إلى مرحلة ضبط أوضاع المالية العامة، والتي سيتم تنفيذها بوتيرة تدريجية لتجنب عرقلة التعافي الاقتصادي. وسوف يؤدي هذا الضبط إلى توسيع الحيز المالي بصورة أكبر لدعم الاقتصاد في حالة تحقق مخاطر التطورات المعاكسة، مثل انخفاض أسعار النفط. وسوف تبدأ إمارة أبو ظبي في تنفيذ خطتها لضبط أوضاع المالية العامة اعتبارا من هذا العام، حيث انتهت بالفعل من مراجعة استراتيجيتها للتنمية. وتخطط إمارة دبي لمزيد من خفض الإنفاق العام وتحقيق التوازن في حساباتها المالية العامة بحلول ٢٠١٤.

٤- وتظل السلطات الوطنية ملتزمة بالحد من اعتماد الإيرادات المالية العامة على قطاع الهيدروكربونات. وتنتظر حاليا في عدة مبادرات في هذا الصدد، بما في ذلك فرض ضريبة على القيمة المضافة في إطار مبادرة على نطاق بلدان مجلس التعاون الخليجي، وضريبة على دخل الشركات.

٥- *تنسيق السياسة المالية العامة* - تنظر السلطات الوطنية إلى التنسيق الحكومي الدولي على أنه عنصر رئيسي لتطبيق سياسة مالية عامة فعالة. فقد عمل "مجلس تنسيق السياسات المالية الحكومية" على تيسير تبادل المعلومات بين الحكومة الاتحادية وحكومات الإمارات. وتعزز السلطات الوطنية توسيع دور هذا المجلس بصورة أكبر ليشمل تنسيق السياسة المالية العامة بين مختلف مستويات الحكومة وطلبت مساعدة فنية من الصندوق في هذا الصدد.

٦- *الشركات ذات الصلة بالحكومة* - تعالج الحكومة حالياً القضايا المتعلقة الخاصة بالشركات ذات الصلة بالحكومة. فقد استُكملت عملية إعادة هيكلة شركة "دبي العالمية"، وتجري حالياً إعادة هيكلة عدة كيانات متعثرة أخرى ذات صلة بالحكومة. ويتم حالياً تقوية إدارة المخاطر في الشركات ذات الصلة بالحكومة؛ وقد تحسن مستوى توافر البيانات مع قيام سلطات إمارة أبو ظبي بنشر قائمة الشركات التي تدعمها الإمارة؛ وقد أوضحت حكومة دبي أن الشركات ذات الصلة بها غير مدعومة بضمانات سيادية. ويلعب كل من دائرة المالية واللجنة العليا للسياسة المالية دوراً رئيسياً في مراقبة ديون الشركات ذات الصلة بحكومة دبي وفي الموافقة على الاقتراض الجديد.

سياسات القطاع المالي

٧- لا يزال القطاع المالي يحتفظ بصلابته في مواجهة الصدمات المحلية والخارجية، ويرجع الفضل في ذلك إلى القواعد التنظيمية وسياسات السلامة الاحترازية الكلية القوية التي يتبعها المصرف المركزي. ويتسم القطاع المصرفي بمستوى مرتفع من رأس المال والربحية. ورغم ذلك، لا يزال معدل نمو الائتمان الممنوح للقطاع الخاص بطيئاً، وهو ما يرجع بصفة رئيسية إلى أداء قطاع العقارات.

٨- واتبع مصرف الإمارات المركزي سياسات نشطة هدفها الحفاظ على سلامة القطاع المالي. فقد اتخذ تدابير في الوقت المناسب لدعم الاستقرار المالي من خلال توفير السيولة وضمان الودائع والتشجيع على رسكلة البنوك. وسوف يستمر المصرف المركزي في المراقبة الوثيقة لمدى كفاية رؤوس الأموال والسيولة لدى البنوك، خاصة تلك التي وُجد أنها أكثر تعرضاً للمخاطر في إطار سيناريوهات اختبارات القدرة على تحمل الضغوط الشديدة. ويسعى المصرف المركزي إلى تطوير أسواق رأس المال المحلية، وقام بإطلاق تسهيل لاتفاقات إعادة الشراء لشهادات الإيداع الإسلامية. كذلك تم تقوية القواعد المصرفية من خلال تشديد القيود على الانكشافات الكبيرة، وفرض حدود قصوى على القروض الممنوحة للحكومات المحلية والشركات ذات الصلة بها.

٩- آثار انتشار التداعيات - تنظر السلطات الوطنية بعين التقدير لتقارير الخبراء المعنية بتداعيات الأزمات العالمية على النظام المالي للإمارات العربية المتحدة. وتتفق السلطات مع رأي الخبراء الذي مفاده أن مواطن الضعف المالية قد انخفضت منذ المشاكل العقارية التي حدثت عام ٢٠٠٨. وفي حين تشير اختبارات القدرة على تحمل الضغوط إلى أن القطاع المصرفي لديه السيولة الكافية لمقاومة الصدمات الكبيرة ويتسم بقدر محدود من التعرض لمخاطر الصدمات الأوروبية، أشار الخبراء في تقرير القضايا المختارة الذي أعده إلى استمرار التعرض لمخاطر الأوضاع المالية العالمية في عدد قليل من البنوك، خاصة تلك التي تتسم بدرجة مرتفعة من الانكشاف على قطاع العقارات. وفي هذا الصدد، تجدر الإشارة إلى أن المصرف المركزي يعمل بنشاط كبير في الصدد، وسوف يستمر في توكي اليقظة ومراقبة الانكشافات بين البنوك المحلية وعبر الحدود. والمصرف المركزي على استعداد لاتخاذ تدابير علاجية إضافية إن لزم الأمر للحد من المخاطر المحتملة وتعزيز استقرار النظام. وتتطلع السلطات إلى "تقييم استقرار القطاع المالي" المقبل والذي يُتوقع عقده في خلال عام ٢٠١٢.

إصلاحات أخرى

١٠- سوف تتخذ الحكومة الاتحادية تدابير أخرى لتحسين بيئة الأعمال بغية الاستمرار في اجتذاب الاستثمارات الأجنبية. ولا تزال السياحة تمثل أولوية في إطار الجهود الرامية لتنويع الاقتصاد. وسوف تواصل سياسة العمل التركيز على زيادة تشغيل المواطنين الإماراتيين في القطاع الخاص. كذلك فإن خطة الإنفاق الرأسمالي لإمارة أبو ظبي على السياحة والصحة والبنية التحتية ومشاريع الطاقة المتجددة سوف تساعد في مساندة التعافي الاقتصادي وتوفير فرص العمل للمواطنين الإماراتيين.

١١- كما أن السلطات الوطنية ملتزمة بالاستمرار فيما تحرزته من تقدم على صعيد تحسين جودة الإحصاءات الاقتصادية ونطاق تغطيتها. فقد أنشأت المركز الوطني للإحصاء ومكاتب إدارة الدين، وسوف تستمر في تحسين إعداد ونشر بيانات الحسابات القومية والمالية العامة والخارجية.