

التقرير القطري رقم 13/240 الصادر عن صندوق النقد الدولي

### الإمارات العربية المتحدة: قضايا مختارة

أعد فريق من خبراء صندوق النقد الدولي هذا التقرير عن الإمارات العربية المتحدة كوثيقة مرجعية للمشاورات الدورية التي يجريها الصندوق مع هذا البلد العضو. ويستند التقرير إلى المعلومات المتاحة وقت استكماله في ٢٦ يونيو ٢٠١٣، وتعتبر الآراء الواردة فيه عن رؤية فريق الخبراء ولا تمثل بالضرورة آراء حكومة الإمارات العربية المتحدة أو المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي.

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 19<sup>th</sup> Street, N.W. • Washington, D.C. 20431

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

بريد إلكتروني: [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org) • إنترنت: <http://www.imf.org>

صندوق النقد الدولي

واشنطن العاصمة

## الإمارات العربية المتحدة

### قضايا مختارة والملحق الإحصائي

٢٧ يونيو ٢٠١٣

من إعداد صوفيا آرفي، وأنانثاكريشانان براساد، وكنتارو كاتاياما، وأوزغور دميركول، وكورنيليوس فلاشهاكر (وجميعهم من إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى).

بموافقة  
أفريد كامر

### المحتويات

- ٣ أولاً: سياسة السلامة الاحترازية الكلية في الإمارات العربية المتحدة
- ٣ ألف - مقدمة
- ٤ مسوغات تطبيق سياسة السلامة الاحترازية الكلية في دولة الإمارات وبلدان مجلس التعاون الخليجي
- ٨ الإطار المؤسسي لسياسة السلامة الاحترازية الكلية
- ٩ ألف - التجارب الدولية
- ١٠ باء - الإطار المؤسسي لسياسة السلامة الاحترازية الكلية في دولة الإمارات
- ١١ اختيار أدوات السلامة الاحترازية الكلية
- ١١ ألف - أهم أنواع أدوات السلامة الاحترازية الكلية
- ١٣ باء - مجموعة أدوات السلامة الاحترازية الكلية المستخدمة في الإمارات
- ١٤ توصيات بشأن السياسات
- ١٤ ألف - وضع الإطار المؤسسي والقانوني
- ١٤ باء - تعزيز تحليل السلامة الاحترازية الكلية
- ١٥ جيم - اختيار أدوات السلامة الاحترازية الكلية الملائمة
- ٢٢ خاتمة
- ٢٦ ثانياً: احتواء المخاطر في قطاع الشركات ذات الصلة بالحكومة
- ٢٦ ألف - مقدمة
- ٢٧ باء - التقدم المحرز في إعادة هيكلة ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة منذ عام ٢٠١١
- ٢٩ جيم - اتجاهات ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة ومؤشرات مالية مختارة
- ٣٦ دال - حماية النظام المالي من مخاطر الشركات ذات الصلة بالحكومة
- ٣٧ هاء - تحسين مستوى الإطار العام للشركات ذات الصلة بالحكومة
- ٤٥ واو - الطريق نحو تحسين مستوى حوكمة الشركات
- ٤٦ خاتمة

## الملحق

الملحق الأول: أدوات السلامة الاحترازية الكلية المستخدمة في الإمارات العربية المتحدة \_\_\_\_\_ ٢٣

المراجع \_\_\_\_\_ ٢٤

## الأطر

- الإطار ١-١: طفرة الائتمان وأسعار الأصول في بلدان مجلس التعاون الخليجي خلال الفترة ٢٠٠٣-٢٠٠٨ وتأثير الأزمة العالمية واستجابة السياسات \_\_\_\_\_ ٦
- الإطار ١-٢: تدابير تنظيم أسواق العقارات في بلدان مختارة \_\_\_\_\_ ١٩
- الإطار ١-٢: الصفقات الكبرى لإعادة هيكلة ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة \_\_\_\_\_ ٢٨

## الجدول

- الجدول ١-١: مؤشرات مختارة للسلامة المالية \_\_\_\_\_ ٥
- الجدول ٢-١: الإطار المؤسسي لسياسات السلامة الاحترازية الكلية من واقع الخبرات القطرية \_\_\_\_\_ ١٠
- الجدول ٣-١: أدوات السلامة الاحترازية الكلية \_\_\_\_\_ ١٢
- الجدول ١-٢: دبي، السندات والقروض المشتركة التي سيحل أجل استحقاقها \_\_\_\_\_ ٣١
- الجدول ٢-٢: أبو ظبي، السندات والقروض المشتركة والثنائية التي سيحل أجل استحقاقها \_\_\_\_\_ ٣٣
- الجدول ٣-٢: الشركات ذات الصلة بحكومة دبي، مؤشرات مالية مختارة \_\_\_\_\_ ٣٥
- الجدول ٤-٢: دبي، مؤشرات مختارة لممارسة حوكمة الشركات \_\_\_\_\_ ٤١
- الجدول ٥-٢: أبو ظبي، مؤشرات مختارة لممارسة حوكمة الشركات \_\_\_\_\_ ٤٣

## الجدول الإحصائية

- ١- إنتاج النفط والغاز، الصادرات والأسعار، ٢٠٠٤-٢٠١٢ \_\_\_\_\_ ٤٩
- ٢- مالية الحكومة الموحدة، ٢٠٠٤-٢٠١٢ \_\_\_\_\_ ٥٠
- ٣- العمليات المالية للحكومة الاتحادية، ٢٠٠٤-٢٠١٢ \_\_\_\_\_ ٥٢
- ٤- العمليات المالية لإمارة أبو ظبي، ٢٠٠٤-٢٠١٢ \_\_\_\_\_ ٥٣
- ٥- الإنفاق على التنمية في أبو ظبي، ٢٠٠٤-٢٠١٢ \_\_\_\_\_ ٥٥
- ٦- المساعدات والمنح والدعم والتحويلات المحلية الأخرى التي تقدمها حكومة أبو ظبي ٢٠٠٧-٢٠١٢ \_\_\_\_\_ ٥٥
- ٧- عمليات حكومة دبي، ٢٠٠٤-٢٠١٢ \_\_\_\_\_ ٥٦
- ٨- ملخص حسابات مصرف الإمارات المركزي ٢٠٠٤-٢٠١٢ \_\_\_\_\_ ٥٧
- ٩- الميزانيات العمومية الخاصة بالبنوك التجارية، ٢٠٠٤-٢٠١٢ \_\_\_\_\_ ٥٨
- ١٠- هيكل الجهاز المصرفي، ٢٠٠٤-٢٠١٢ \_\_\_\_\_ ٥٩
- ١١- تركيز القروض حسب القطاع، ٢٠٠٤-٢٠١٢ \_\_\_\_\_ ٦٠
- ١٢- مؤشرات القطاع المالي، ٢٠٠٤-٢٠١٢ \_\_\_\_\_ ٦١
- ١٣- ربحية الجهاز المصرفي، ٢٠٠٤-٢٠١٢ \_\_\_\_\_ ٦٢



## أولاً: سياسة السلامة الاحترازية الكلية في الإمارات العربية المتحدة

### ألف . مقدمة

١- أحدثت الأزمة المالية العالمية تغييرات كبيرة على منهجية التنظيم المالي إدراكاً لضرورة تضمين الاستقرار المالي كهدف إضافي من أهداف السياسة الاقتصادية لضمان تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي. فقد أبرزت الأزمة ضرورة تعميق فهمنا للروابط المالية الكلية، وأكدت على أهمية سياسات السلامة الاحترازية الكلية إلى جانب الآليات التنظيمية والرقابية اللازمة لتحقيق السلامة الاحترازية الجزئية، وكذا أهمية تعزيز أطر سياسة المالية العامة والسياسة النقدية. وتهدف سياسة السلامة الاحترازية الكلية عموماً إلى الحد من خطر حدوث عسر مالي على مستوى النظام ككل وما تنشأ عنه من تكلفة اقتصادية كلية هائلة (راجع دراسة (Borio and Drehmann, 2009)، كما يتمثل أحد أهم أهدافها في تعزيز صمود النظام المالي أمام الصدمات. وتجدر الإشارة إلى أن سياسة السلامة الاحترازية الكلية سياسة مكملة لسياسات السلامة الاحترازية الجزئية والسياسات الاقتصادية الكلية السليمة وليست بديلاً عنها.

٢- وفي الاقتصادات المفتوحة الصغيرة التي تطبق نظام سعر صرف ثابت تحديداً، لا يسهل احتواء المخاطر باستخدام أدوات السياسة النقدية التقليدية. إذ تستلزم مواجهة المخاطر في هذه الحالة إجراءات تدخلية احترازية موجهة تهدف مباشرة إلى تقييد فرط الائتمان والرفع المالي والانكشاف للصدمات الكلية، كالتغيرات في أسعار الصرف وأسعار الأصول. ويكون احتواء المخاطر المالية أكثر صعوبة في الاقتصادات القائمة على السلع الأساسية نظراً لأنها عرضة لمواجهة تقلبات ربما تكون حادة في أسعار السلع الأساسية، ويمكن بالتالي أن تستفيد هذه الاقتصادات للغاية من استخدام أدوات السلامة الاحترازية الكلية.

٣- وتمثل سياسة السلامة الاحترازية الكلية سياسة مكملة للسياسات الاقتصادية الكلية والهيكلية السليمة وليست بديلاً عنها. وفي نظم سعر الصرف الثابت التي تحد من استقلالية السياسة النقدية، تستخدم سياسة المالية العامة كأداة رئيسية في إدارة الطلب. وفي هذه الحالة، ينبغي أن يقترن استخدام سياسة السلامة الاحترازية الكلية بجهود للحد من مسابرة سياسة المالية العامة للاتجاهات الدورية والحيلولة دون تزايد أوجه جمود الإنفاق. وينبغي تكميل سياسة السلامة الاحترازية الكلية بخلق بيئة فعالة ومواتية للحد من المخاطر النظامية والأخلاقية، لا سيما من خلال وضع إطار قوي لإدارة الأزمات وحلها.

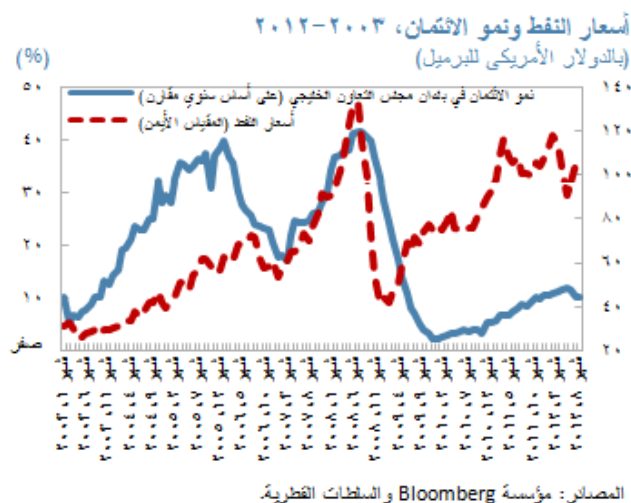
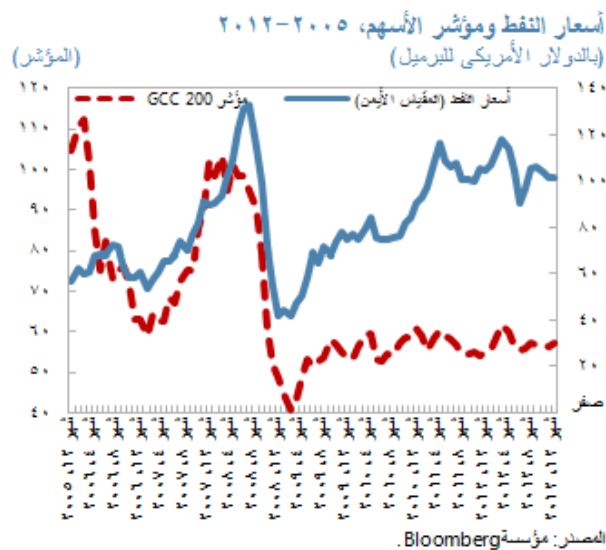
٤- ويستوجب الحفاظ على الاستقرار المالي تطبيق سياسات سلامة احترازية كلية مرنة وتوافقية. وفي الوضع المثالي، ينبغي أن يتضمن إطار السلامة الاحترازية الكلية (١) نظام إنذار مبكر يستخدم مؤشرات للكشف عن تزايد مكامن الخطر التي تهدد الاستقرار المالي، و(٢) مجموعة من السياسات التي يمكن استخدامها كأدوات للمساعدة في احتواء المخاطر على نحو استباقي ومواجهة مكامن الخطر المتزايدة في مرحلة مبكرة وبناء احتياطات وقائية لامتناس الصدمات حال حدوثها، و(٣) وإطار مؤسسي لضمان فعالية تنفيذ سياسات السلامة الاحترازية الكلية.

٥- وينقسم الجزء المتبقي من التقرير إلى الأقسام التالية. فنوضح في القسم الثاني أسباب أهمية سياسات السلامة الاحترازية لبلدان مجلس التعاون الخليجي. ويتضمن القسم الثالث توصيفاً للإطار المؤسسي الحالي والمقترح الذي يتم من خلاله تنفيذ سياسة السلامة الاحترازية الكلية في الإمارات العربية المتحدة، ويعرض أمثلة من دول أخرى. ويتناول القسم الرابع مجموعة

كبيرة من أدوات السلامة الاحترازية الكلية الوارد ذكرها في الدراسات الجديدة المعنية بهذه الأدوات، ويشرح مجموعة أدوات السلامة الاحترازية الكلية المستخدمة حاليا في الإمارات. ويحتوي القسم الخامس على توصيات بشأن السياسات. ويعرض القسم السادس النتائج التي خلص إليها التقرير.

## مسوغات تطبيق سياسة السلامة الاحترازية الكلية في دولة الإمارات وبلدان مجلس التعاون الخليجي

٦- تمثل سياسة السلامة الاحترازية الكلية أداة مهمة للغاية بالنسبة لبلدان مجلس التعاون الخليجي عموما والإمارات تحديدا نظرا لعدة خصائص تتسم بها اقتصادات هذه البلدان وقطاعاتها المالية وأطر سياساتها الاقتصادية. إذ تتضح أهمية سياسة السلامة الاحترازية الكلية في الحد من المخاطر التي تواجه النظم المالية لهذه البلدان في ضوء اعتمادها على الموارد الهيدروكربونية في ظل تقلب أسعار المواد الهيدروكربونية (باستثناء دبي التي حققت إنجازات ملموسة نحو تنويع أنشطتها الاقتصادية)، وعدم استقلالية السياسة النقدية بالدرجة الكافية بسبب ربط الدرهم بالدولار الأمريكي، وتاريخ هذه البلدان في تطبيق سياسات مالية عامة مضادة للاتجاهات الدورية، وأهمية العقارات بوصفها إحدى أهم فئات الأصول الجاذبة للاستثمارات، ومحدودية أدوات إدارة المخاطر التي تتيحها الأسواق المالية غير المتطورة في هذه البلدان، وأوجه القصور التي تشوب أطر حل الأزمات.



٧- ونظرا لأن اقتصادات مجلس التعاون الخليجي تعتمد إلى حد كبير على تصدير السلع الأساسية، نجد نظمها المالية عرضة لمخاطر مسابرة الاتجاهات الدورية (انظر الجدول ١). فخلال فترات ارتفاع أسعار المواد الهيدروكربونية، يرتفع رصيد الحساب الخارجي ارتفاعا كبيرا مما يؤدي عادة إلى طفرات في حجم الائتمان وأسعار الأصول (راجع الإطار ١). ورغم أن سياسة المالية العامة أداة مهمة للغاية لإدارة الاقتصاد الكلي، فإن استجابتها المتأخرة وأوجه جمود الإنفاق أفقدتها مرونتها في منع الطفرات الائتمانية وتراكم المخاطر النظامية في الإمارات وبعض بلدان مجلس التعاون الخليجي، بل إن سياسة المالية العامة المسابرة للاتجاهات الدورية ساعدت بدرجة كبيرة في الواقع على ظهور الطفرات الائتمانية. فمع زيادة الإيرادات الهيدروكربونية التي يتم ضخها في الاقتصاد المحلي وما ينتج عن ذلك من ارتفاع معدل نمو إجمالي الناتج المحلي، يزداد الطلب على الائتمان في القطاع الخاص. وتشجع الآفاق الاقتصادية المواتية القطاع المالي على الإقراض، مما يؤدي إلى ارتفاع نمو الائتمان المحلي وزيادة فرص الحصول على التمويل الأجنبي بسهولة.

الجدول ١-١: مؤشرات مختارة للسلامة المالية

نسبة كفاية رأس المال	٢٠٠٥	٢٠٠٦	٢٠٠٧	٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	آخر بيانات متاحة
البحرين	٢٦,٩	٢٢,٠	٢١,٠	١٨,١	١٩,٦	١٩,٩	١٩,٩	١٩,٣	ديسمبر-١٢
الكويت	٢١,١	٢٠,٢	١٩,٣	١٥,٦	١٦,٧	١٨,٩	١٨,٥		ديسمبر-١١
عمان	١٨,٥	١٧,٢	١٥,٨	١٤,٧	١٥,٥	١٥,٨	١٥,٩	١٥,٤	يونيو-١٢
قطر	٢٤,٨	١٤,٣	١٣,٥	١٥,٥	١٦,١	١٦,١	٢٠,٦	٢١,١	يونيو-١٢
السعودية	١٧,٨	٢١,٩	٢٠,٦	١٦,٠	١٦,٥	١٧,١	١٧,٤		ديسمبر-١١
الإمارات <sup>١</sup>	١٧,٤	١٦,٦	١٤,٤	١٣,٠	١٩,٩	٢٠,٧	٢٠,٠	٢٠,٦	ديسمبر-١٢
نسبة الديون المتعثرة إلى القروض <sup>٢</sup>	٢٠٠٥	٢٠٠٦	٢٠٠٧	٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	
البحرين	٥,٨	٤,٨	٦,٠	٢,٣	٣,٩	٥,١	٤,٩	٥,٨	ديسمبر-١٢
الكويت	٤,١	٤,٦	٣,٨	٦,٨	١١,٥	٨,٩	٧,٣		ديسمبر-١١
عمان	٧,٠	٤,٦	٣,٢	٢,١	٢,٧	٢,٩	٢,٤	٢,٥	يونيو-١٢
قطر	٤,٣	٢,٢	١,٥	١,٢	١,٧	٢,٠	١,٧	١,٨	يونيو-١٢
السعودية	١,٩	٢,٠	٢,١	١,٤	٣,٣	٣,٠	٢,٣		ديسمبر-١١
الإمارات <sup>١</sup>	٨,٣	٦,٣	٢,٩	٢,٣	٤,٣	٥,٦	٧,٢	٨,٧	ديسمبر-١٢
المخصصات	٢٠٠٥	٢٠٠٦	٢٠٠٧	٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	
البحرين	٦٧,٧	٦٨,٥	٧٤,٠	٨٤,٠	٦٠,٣	٥٨,٠	٦٠,٤	٥٣,١	ديسمبر-١٢
الكويت	٤٧,٤	٤٧,٤	٤٧,٢	٢٩,٠	٣٨,٣	٣٣,٩	٢٩,٥		ديسمبر-١١
عمان	٩٧,٤	١٠٩,٦	١١١,٨	١٢٧,٣	١٠٤,٠	١١٠,٣	١٢٠,٦	١١٨,٢	يونيو-١٢
قطر	٨٤,٣	٩٤,٣	٩٠,٧	٨٣,٢	٨٤,٥	٨٥,١	٨٦,٣	٨٩,٣	يونيو-١٢
السعودية	٢٠٢,٨	١٨٢,٣	١٤٢,٩	١٥٣,٣	٨٩,٨	١١٥,٧	١٣٢,٨		١١-ديسمبر
الإمارات <sup>٣,١</sup>	٩٥,٧	٩٨,٢	١٠٠,٠	١٠٢,٦	٨٥,٠	٨٩,٠	٩٠,٠	٨٥,٠	ديسمبر-١٢
العائد على الأصول	٢٠٠٥	٢٠٠٦	٢٠٠٧	٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	
البحرين	٢,١	٢,١	١,٢	١,٣	١,٢	١,١	١,٢	١,٢	ديسمبر-١٢
الكويت	٣,٣	٢,٧	٣,٣	٠,٨	٠,٧	١,٢	١,١		ديسمبر-١١
عمان	٢,٣	٢,٣	٢,١	١,٧	٢,١	١,٦	١,٧	١,٩	يونيو-١٢
قطر	٤,٣	٣,٧	٣,٦	٢,٩	٢,٦	٢,٦	٢,٧	٢,٥	يونيو-١٢
السعودية	٣,٤	٤,٠	٢,٨	٢,٣	٢,٠	١,٨	١,٩	٢,١	يوليو-١٢
الإمارات <sup>١</sup>	٢,٧	١,٤	١,٥	١,٤	١,٤	١,٣	١,٥	١,٥	ديسمبر-١٢

<sup>١</sup> الإمارات: المصارف المحلية فقط

<sup>٢</sup> الأرقام غير قابلة للمقارنة بسبب اختلاف المنهجيات المستخدمة في قياس الديون المتعثرة من بلد لآخر.

<sup>٣</sup> المخصصات الخاصة والعامه.

المصدر: السلطات القطرية.

## الإطار ١-١: طفرة الائتمان وأسعار الأصول في بلدان مجلس التعاون الخليجي خلال الفترة ٢٠٠٣-٢٠٠٨ وتأثير الأزمة العالمية واستجابة السياسات

أدت طفرة أسعار النفط خلال الفترة ٢٠٠٣-٢٠٠٨ إلى تحقيق فوائض ضخمة في المالية العامة ورصيد الحساب الخارجي، وانتعاش النشاط الاقتصادي، وزيادة ثقة المستهلكين والمستثمرين في بلدان مجلس التعاون الخليجي<sup>١</sup>. ونتيجة وفرة السيولة، ارتفع نمو الائتمان ومعدل التضخم، وزادت أسعار الأصول. وخلال هذه الفترة، بلغ متوسط نمو الائتمان السنوي الحقيقي في مصارف مجلس التعاون الخليجي ٢٣%، مما أدى إلى زيادة الرفع المالي في الجهاز المصرفي وارتفاع نسبة ائتمان القطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي غير النفطي بمقدار الضعف تقريبا لتصل إلى ١٢٢% في نهاية ٢٠٠٨. وفي بعض بلدان مجلس التعاون الخليجي، تركّز جزء كبير من زيادة الائتمان في قطاعي التشييد والعقارات، مما ساعد في ظهور طفرة في سوق العقارات، بينما شهدت بلدان أخرى ارتفاعا في الإقراض الموجه لعمليات شراء الأوراق المالية. وحققت أسواق الأوراق المالية في بلدان مجلس التعاون الخليجي أرباحا تراوحت من ٢٢% إلى ٦٠% في عام ٢٠٠٧. وفي بعض البلدان، لا سيما الإمارات العربية المتحدة، ساهمت الاستثمارات القائمة على المضاربة في ارتفاع أسعار العقارات بصورة ملحوظة. وقد حدثت هذه التطورات رغم ما نفذته بلدان مجلس التعاون الخليجي من بعض تدابير السلامة الاحترازية الكلية بهدف الحد من النمو الائتماني (راجع القسم الخامس).

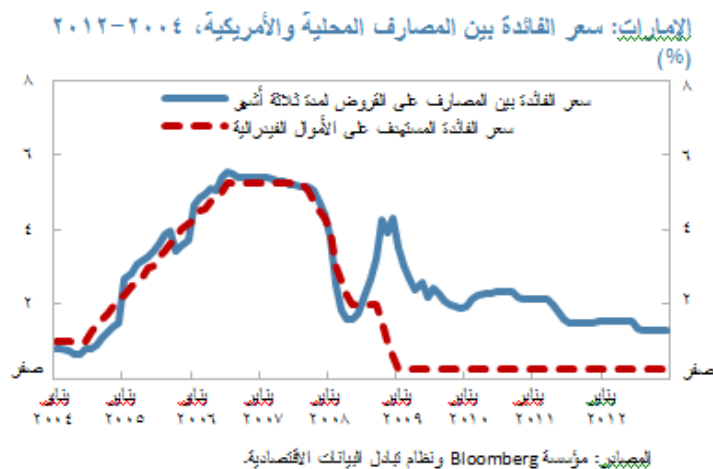
ورغم أن الجزء الأكبر من النمو الائتماني تم تمويله من الودائع المحلية، زادت الالتزامات الأجنبية في المصارف، وهو ما يعود في جزء منه إلى قيام المصارف بإصدار سندات متوسطة الأجل مقومة بالعملة الأجنبية لمعالجة مشكلة تباين آجال استحقاق الأصول والالتزامات. غير أن المصارف استخدمت أيضا ودائع المضاربة القصيرة الأجل بالعملة الأجنبية لتمويل نشاط الإقراض، مما أدى إلى اتساع الفجوة بين آجال الاستحقاق وظهور خطر إعادة التمويل في ميزانياتها العمومية. وفي قطاع الشركات، أدت هذه الطفرة إلى زيادة الرفع المالي ومن ثم زيادة انكشاف القطاع لمخاطر توافر التمويل والتكلفة.

وانتهت طفرة الائتمان وأسعار الأصول انتهاء مفاجئا نتيجة تأثير بلدان مجلس التعاون الخليجي بالأزمة المالية العالمية في أواخر عام ٢٠٠٨. وبينما بدأت جهود الحد من الرفع المالي على مستوى العالم تؤتي أثارها وانخفضت أسعار النفط وتراجع الإنتاج، انخفضت فوائض الحساب الخارجي والمالية العامة في بلدان مجلس التعاون الخليجي انخفاضا ملحوظا وتراجعت أسواق الأوراق المالية والعقارات واتسعت فروق العائد على مبادلات مخاطر الدين السيادي وتقلص التمويل الخارجي المتاح للقطاع المالي وقطاع الشركات.

وقد اتخذت السلطات إجراءات حاسمة على مستوى السياسات ساعدت على التخفيف من حدة تأثير الأزمة. وتضمنت هذه الإجراءات ضخ السيولة في النظام المالي من خلال عمليات إعادة الشراء التي نفذتها المصارف المركزية، إلى جانب الضخ المباشر للسيولة من خلال ودائع حكومية طويلة الأجل، وضمان الودائع وضخ رؤوس أموال في المصارف، فضلا عن تدابير وقائية شملت تشديد المعايير الاحترازية على القروض عموما والقروض الموجهة لقطاع العقارات والاستثمار في الأسهم على وجه الخصوص.

وأكدت تجربة بلدان مجلس التعاون الخليجي خلال الأزمة على أهمية توسيع نطاق المسؤوليات التقليدية للمصارف المركزية لتشمل تحقيق الاستقرار المالي كهدف مكمّل.

١ راجع دراسة (Khamis et al. (2010) للاطلاع على وصف مفصل لتأثير الأزمة المالية العالمية واستجابة السياسات للأزمة في بلدان مجلس التعاون الخليجي.



٨- وفي ظل نظام سعر الصرف الثابت واستمرار زيادة فوائض السيولة الهيكلية خلال فترات الانتعاش، ازدادت صعوبة إدارة الطلب الكلي واحتواء التوسع الائتماني. فربط سعر الصرف والحساب الرأسمالي المفتوح لم يترك سوى حيز محدود للانحراف عن أسعار الفائدة الأمريكية. وفرضت محدودية قدرات إدارة السيولة مزيدا من القيود على السياسة النقدية، نظرا لأن نظام التنبؤ بالسيولة لا يزال في مراحله الأولى وتعتمد المصارف المركزية في إدارة السيولة اعتمادا أساسيا

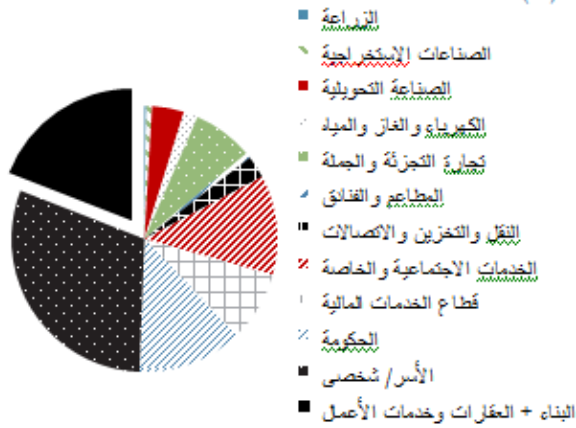


على الاحتياطي القانوني والتسهيلات الدائمة (شهادة الإيداع) لامتصاص السيولة. غير أن الاحتياطي القانوني أداة غير مرنة لإدارة السيولة، كما أن التسهيل الدائم أداة غير نشطة نظراً لأن قيمة السيولة التي يتم امتصاصها تحددها المصارف وليس المصرف المركزي. كذلك فإن فعالية آلية انتقال الآثار النقدية محدودة للطبيعة غير المتطورة للأسواق المالية في هذه البلدان.

٩- ونجد أن أسواق الدخل الثابت المحلية غير متطورة، مما يحد من مجموعة أدوات إدارة المخاطر والأصول المتاحة للاستثمار. فنظراً لاستمرار ارتفاع الفوائض المالية والخارجية وتراكم الودائع، لا توجد حاجة على مستوى الحكومة المجمع لإصدار سندات دين لتمويل الموازنة. وفي ضوء عدم وجود أسواق مال وسندات عالية السيولة بالعملية المحلية وأسواق مشتقات، لا توجد سوى مجموعة محدودة من أدوات سعر الفائدة وإدارة المخاطر المتاحة أمام القطاع المالي.

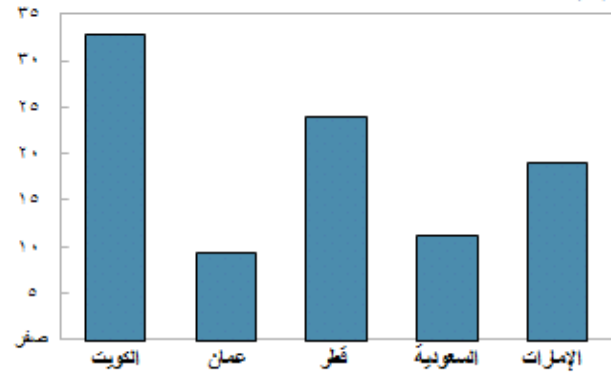
١٠- ونتيجة لعدم وجود سوق دخل ثابت بالعملية المحلية، تزداد أهمية العقارات كغاية أصول استثمارية كما يزداد انكشاف الجهاز المصرفي لقطاع العقارات. ونظراً لهيمنة قطاع المواد الهيدروكربونية على الاقتصاد، وانخفاض حصة بعض القطاعات الاقتصادية الأخرى نسبياً كالصناعة التحويلية، تمثل القروض العقارية نسبة كبيرة من الحوافظ الائتمانية المصرفية. وكما هو الحال في بلدان أخرى عديدة حيث يكون استخدام الضمانات المنقولة غير شائع وتكون حقوق الدائنين ضعيفة نسبياً، تمثل العقارات أهم أشكال الضمانات.<sup>١</sup> ومن ثم تؤدي دورات الانتعاش والكساد العقاري إلى زيادة المخاطر في النظام المالي.

الإمارات: الائتمان المحلي حسب القطاع، ٢٠١٢ (%)



المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي.

قروض العقارات والتشييد كنسبة من مجموع حوافظ القروض المصرفية، ديسمبر ٢٠١٢ (%)



المصدر: السلطات القطرية وحدايات خبراء صندوق النقد الدولي.

١١- وتقل مرونة مصارف الإمارات وبلدان مجلس التعاون الخليجي في مواجهة الصدمات نتيجة ممارسات الحوكمة الضعيفة وارتفاع التركيز الائتماني.<sup>٢</sup> ويكثر منح القروض على أساس السمعة<sup>٣</sup> لكبار المقترضين الذين يكونون من ذوي الشهرة ويعتبرون منخفضي المخاطر في الغالب. وبالنسبة لمجموعات الشركات، غالباً ما لا يتم الإفصاح سوى عن بعض شركات المجموعة مما يجعل من الصعب تحديد جميع أعضاء المجموعة ومراقبة الروابط فيما بينهم. وفي بعض الحالات، لا يتم الفصل بين أصول الشركة والأصول الشخصية. كذلك تواجه الجهات الرقابية صعوبات في تحديد مخاطر الانكشافات المتعددة

<sup>١</sup> هذا إلى جانب ضعف آلية إنفاذ الضمانات في بلدان مجلس التعاون الخليجي.

<sup>٢</sup> راجع (2011) "Financial Access and Stability: A Roadmap for the Middle East and North Africa" World Bank MENA Development Report, Chapter 7.

<sup>٣</sup> إقراض كبار المقترضين الذين يعتبرون في الغالب من ذوي الشهرة والمخاطر المنخفضة.

غير الممجة لمجموعات الشركات الخاصة. فنظرا لضعف ممارسات الحوكمة وآليات الإفصاح المالي، يصعب تتبع المستفيدين النهائيين من القروض الممجة.

١٢- وتزداد أهمية منع تراكم المخاطر النظامية في حالة عدم فعالية أطر حل الأزمات ونظم الإعسار المالي. ونتيجة لتجربة "عدم السماح بانهيار المصارف"، بات هناك إدراك لوجود ضمانات كاملة (ضمنية) على الودائع، مما أثر سلبا على انضباط السوق. وبالنسبة لنظم الإعسار، يبدو أن السبب الأساسي لانعدام فعاليتها يكمن في عدم كفاءة آليات الإنفاذ.<sup>٤</sup> فالمحاكمات عادة ما تكون بطيئة ومنمطية وبيروقراطية، والإجراءات مكلفة وطويلة المدى وغير فعالة، ومعدلات الاسترداد منخفضة. وقليلًا ما تُستخدم نظم الإفلاس في قطر والإمارات والسعودية.

## الإطار المؤسسي لسياسة السلامة الاحترازية الكلية

١٣- ويمثل البنين المؤسسي عنصرا أساسيا من عناصر سياسة السلامة الاحترازية الكلية.<sup>٥</sup> وتتوقف طبيعة الترتيبات المؤسسية إلى حد كبير على الظروف القطرية، ولا يمكن أن توجد بالتالي ترتيبات "موحدة تناسب الجميع"، ولا توجد حتى الآن ممارسات دولية مفضلة في هذا الصدد. ولكن يبدو أن هناك عنصرا رئيسيا (وربما متداخلا) في هذا البنين، وهما وجود سلطة ذات صلاحيات واضحة لتنفيذ سياسة السلامة الاحترازية الكلية ووضع آلية رسمية للتنسيق أو التشاور بشأن مختلف السياسات بهدف تحقيق الاستقرار المالي.

١٤- الصلاحيات: يتعين تحديد سلطة تكون مهمتها مراقبة المخاطر النظامية وإصدار قرارات أو توصيات بتنفيذ إجراءات على مستوى السياسات، وذلك للأسباب التالية: (١) ضرورة وضوح المسؤولية عن احتواء المخاطر النظامية، مع توفير الحوافز للجهة المسؤولة بما يمكنها من اتخاذ الإجراءات اللازمة، و(٢) ضرورة وضوح المسؤولية عن استخدام أدوات السياسات، و(٣) صعوبة تحديد المخاطر النظامية ومراقبتها بسبب اتساع نطاق التحليلات اللازمة واحتياجات البيانات. وهذه السلطة قد تكون جهازا (مثل لجنة أو مجلس) أو مؤسسة (كالمصرف المركزي أو هيئة رقابية)، وقد تكون سلطة قائمة أو جديدة.

١٥- التنسيق: تنشأ الحاجة إلى التنسيق في ظل التفاعل بين سياسة السلامة الاحترازية الكلية والسياسات الأخرى كما أشرنا آنفا. وقد يتم التنسيق من خلال مؤسسة، كجنة أو مجلس، أو من خلال وسائل أخرى، كالإلزام باستشارة السلطة المسؤولة عن السلامة الاحترازية الكلية أو بتقديم هذه السلطة للمشورة حول القرارات الرئيسية التي تؤثر على النظام المالي. ويكون التنسيق أهم ما يكون عندما تضطلع جهة أخرى بخلاف سلطة السلامة الاحترازية الكلية بالمسؤولية عن الأدوات المؤثرة على مصادر المخاطر النظامية.

## ألف . التجارب الدولية

<sup>٤</sup> راجع دراسة Uttamchandani, M. (2010) "No Way Out: The Lack of Efficient Insolvency Regimes in the MENA Region." ورقة العمل بعنوان World Bank Policy Research Working Paper 5609, World Bank, Washington, DC.

<sup>٥</sup> يعتمد هذا القسم في جزء كبير منه على دراسة International Monetary Fund, 2011, "Macprudential Policy: An Organizing Framework." Washington DC.

١٦- أكدت نتائج مسح أجراه صندوق النقد الدولي مؤخرا وجود مجموعة متنوعة من المؤسسات المعنية بالاستقرار المالي وسياسة السلامة الاحترازية الكلية في البلدان الأعضاء.<sup>١</sup> وفيما يلي أمثلة على النماذج المؤسسية الموجودة في الواقع العملي (راجع الجدول ٢):

- نموذج تكون فيه مؤسسة محددة (ومجلس إدارتها) هي المسؤولة عن السلامة الاحترازية الكلية، وغالبا ما يقترن هذا النموذج بوجود لجنة تنسيقية تتضمن الخزنة، كما يمكن أن يتم التنسيق أيضا من خلال آليات أخرى مثل اشتراط استشارة المؤسسة.
- نموذج تتولى فيه مؤسسة واحدة مسؤولية تنفيذ سياسة السلامة الاحترازية الكلية (الجانب التحليلي والجانب التشغيلي)، بينما تضطلع لجنة سياسات ملحقة بالمؤسسة بمسؤولية اتخاذ القرارات، وتقوم هذه اللجنة أحيانا أيضا بدور لجنة تنسيقية.
- نموذج تقوم فيه لجنة منفصلة أو مجلس منفصل بدور سلطة السلامة الاحترازية الكلية، وعادة ما يضطلع هذا الجهاز بدور تنسيقي أيضا نظرا لتكوينه. ويمكن أن تسهم مؤسسات متعددة في عملية اتخاذ قرارات هذه اللجنة وفي تنفيذ السياسات أيضا.

١٧- غير أن التجارب الدولية تعكس دروسا عامة يمكن استخلاص مبادئ إرشادية أساسية منها:

- ينبغي أن يضطلع المصرف المركزي بجور مهم في سياسة السلامة الاحترازية الكلية.
  - يُستبعد أن تثبت الهياكل التنظيمية والإشرافية المعقدة والمجزأة أي فعالية في الحد من المخاطر التي تهدد النظام ككل.
  - مشاركة الخزنة أمر مفيد ولكن إسناد أي دور أساسي لها سيؤدي إلى مخاطر كبيرة.
  - منع المخاطر النظامية وإدارة الأزمات وظيفتان مختلفتان وينبغي تنفيذ كل منهما من خلال ترتيب منفصل.
- ١٨- يقوم عدد من البلدان المتقدمة، لا سيما في أوروبا، بإسناد الوظائف الاحترازية إلى المصرف المركزي. وأقرت بعض البلدان "نموذج القمتين"، حيث أسندت مسؤولية الإشراف على ممارسة الأعمال وسوق الأوراق المالية إلى هيئة منفصلة (هولندا وبلجيكا وفرنسا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية). بينما طبقت أيرلندا شكلا أقوى من أشكال الدمج، حيث أسندت مهمة الإشراف على جميع الأسواق والمؤسسات إلى المصرف المركزي. كذلك يقوم عدد من البلدان، بما في ذلك المملكة المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية، بإنشاء لجان متخصصة لصناعة السياسات، مثل لجنة السياسة المالية التي يرأسها محافظ بنك إنجلترا، ومجلس مراقبة الاستقرار المالي الذي ترأسه الخزنة الأمريكية.

١٩- وفي بلدان الأسواق الصاعدة، عادة ما يتضمن الإطار المؤسسي لجنة جديدة تتولى مسؤولية السلامة الاحترازية الكلية. فقد قامت شيلي والمكسيك وتركيا مؤخرا بإنشاء لجان يرأسها وزير المالية (الخزنة). وفي المقابل في آسيا، أنشأت

<sup>١</sup> يعتمد هذا القسم في جزء كبير منه على دراسة International Monetary Fund, 2011, "Institutional Models for Macropudential Policy", Staff Discussion Note, Washington DC.

ماليزيا لجنة استقرار مالي عام ٢٠٠٩ كجزء من هيكل المصرف المركزي ويرأسها محافظ المصرف المركزي . على غرار ما قامت به تايلند عام ٢٠٠٨.

الجدول ١-٢: الإطار المؤسسي لسياسات السلامة الاحترازية الكلية من واقع الخبرات القطرية		
البلد	اللجنة	التبعية والقوانين المنظمة
الاتحاد الأوروبي	المجلس الأوروبي للمخاطر النظامية	تابع للبنك المركزي الأوروبي، ويتضمن أعضاء من وزارات الخزانة في بلدان الاتحاد الأوروبي
المملكة المتحدة	لجنة السياسة المالية	يرأسها بنك إنجلترا، وتشارك فيها الخزانة
بلجيكا	لجنة المخاطر النظامية والمؤسسات المالية المؤثرة نظاميا	هيئة مستقلة يرأسها محافظ البنك الوطني البلجيكي، وتشارك فيها وزارة المالية كعضو مدعو
ماليزيا	اللجنة التنفيذية للاستقرار المالي	تخضع لقانون المصرف المركزي ويرأسها البنك المركزي الماليزي
الولايات المتحدة الأمريكية	مجلس مراقبة الاستقرار المالي	لجنة مستقلة تخضع لقانون دود - فرانك، وترأسها وزارة الخزانة
المكسيك	مجلس الاستقرار العالمي	لجنة مستقلة منشأة بقرار رئاسي، وترأسها وزارة المالية
شيلي	مجلس الاستقرار المالي	لجنة مستقلة ترأسها وزارة المالية، ويشترك فيها محافظ المصرف المركزي كعضو مدعو
أوروغواي	لجنة الاستقرار المالي	لجنة مستقلة ترأسها وزارة المالية، ويشترك فيها محافظ المصرف المركزي
أستراليا	مجلس الهيئات التنظيمية المالية	مجلس تنسيقي يرأسه محافظ بنك الاحتياطي الأسترالي، وتشارك فيه وزارة الخزانة

المصدر: خبراء صندوق النقد الدولي، ودراسة IMF 2011b، ودراسة (Jacome et al. (2012).

## باء . الإطار المؤسسي لسياسة السلامة الاحترازية الكلية في دولة الإمارات

٢٠- وهناك عدد من الهيئات التنظيمية المعنية بالنظام المالي في دولة الإمارات. ويقوم مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي بتنظيم الجهاز المصرفي. وتنظم هيئة الأوراق المالية والسلع بورصتين من ثلاث بورصات في دولة الإمارات، وهما سوق دبي المالي وسوق أبو ظبي للأوراق المالية. أما البورصة الثالثة، وهي ناسداك دبي، فيقع مقرها في مركز دبي المالي العالمي، وتنظمها هيئة تنظيمية مستقلة هي سلطة جبي للخدمات المالية. وتنظم قطاع التأمين هيئة التأمين التي تم إنشاؤها عام ٢٠٠٨.

٢١- ورغم أن مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي قام بإنشاء لجنة معنية باستقرار الجهاز المصرفي، لا يتمتع حاليا بصلاحيات تتيح له تضمين المؤسسات المالية خارج الجهاز المصرفي ضمن نطاق سلطة مراقبة السلامة الاحترازية الكلية المنوطة به. وتشارك في تولي مهمة الحد من المخاطر النظامية لجنة الاستقرار المصرفي المسؤولة عن إي إجراءات يتم

اتخاذها، ووحدة الاستقرار المالي التي تقوم بإجراء التحليلات واقتراح الإصلاحات التنظيمية اللازمة لمواجهة المخاطر التي يتم الكشف عنها. وليس من صلاحيات المصرف المركزي ما يمكنه حاليا من الاطلاع على المعلومات التي تجمعها الجهات التنظيمية الأخرى. إذ لا توجد أي ترتيبات رسمية لتبادل المعلومات بين الجهات التنظيمية، وأي تبادل يكون على أساس طوعي بين المصرف المركزي وهيئة الأوراق المالية والسلع.

٢٢- وتنص الاستراتيجية الاتحادية الجديدة التي تطبقها دولة الإمارات على تولي المصرف المركزي مسؤولية الإشراف على الاستقرار المالي. وتنتظر السلطات حاليا في وضع تشريعات لتنظيم الإشراف على القطاع المالي لتلبية متطلبات الأسواق المالية الجديدة في الإمارات وتحديث الإطار التنظيمي. وقد يتضمن مشروع قانون تنظيم قطاع الخدمات المالية في الإمارات والتعديلات المقترنة به على عدد من القوانين الاتحادية التحول إلى العمل بنموذج القمتين في الإشراف المالي.

## اختيار أدوات السلامة الاحترازية الكلية

### ألف . أهم أنواع أدوات السلامة الاحترازية الكلية

٢٣- اقترحت الدراسات مجموعة كبيرة من الأدوات والقياسات لاستخدامها كأدوات سلامة احترازية كلية. ويعرض الجدول ٣ توصيفا غير تفصيلي لمختلف الأدوات التي يمكن استخدامها لأغراض السلامة الاحترازية الكلية حسب طبيعة الخاطر التي تهدد الاستقرار المالي.

٢٤- وتهدف بعض أدوات السلامة الاحترازية الكلية إلى احتواء المخاطر على نحو استباقي وامتصاص الصدمات حال وقوعها. وأغلب الأدوات مصممة بغرض منع تزايد المخاطر إلى مستويات خطيرة، وتشمل هذه الأدوات مختلف منهجيات إدارة المخاطر وممارسات الإبلاغ المالي ومعايير السيولة التمويلية ترتيبات الضمانات وحدود التركيز المالي ونظم التعويضات. وتهدف بعض الأدوات إلى معالجة مكامن الخطر المتزايدة في مرحلة مبكرة، ومن ذلك بعض عناصر المراجعات الرقابية (الركيزة الثانية) والقيود المفروضة على إعادة توزيع الأرباح. وأخيرا، توجد أدوات الغرض منها المساعدة على امتصاص الصدمات حال وقوعها والحد من الأضرار التي قد تلحق بالقطاع المالي والاقتصاد الحقيقي. ومن هذه الأدوات آليات وسياسات التأمين المختلفة التي تهدف إلى إدارة حالات الإخفاق وحل الأزمات.

٢٥- وبعض الأدوات يتم تطبيقها من خلال منهجيات متطورة، بينما يمكن تطبيق البعض الآخر في سياقات أبسط كثيرا وباستخدام بيانات أقل. فعلى سبيل المثال، تستلزم معايرة مقاييس المخاطر عبر التقلبات الدورية وبعض المنهجيات المحاسبية توافر البيانات الاقتصادية والمالية عبر عدة دورات ائتمانية، وهو ما لا ينطبق على بلدان مجلس التعاون الخليجي. غير أن تمهيد التقلبات عبر مراحل الدورة الائتمانية أمر مفيد حتى وإن لم تتوافر بيانات كافية، ويمكن في هذه الحالة النظر في استخدام أدوات عامة أساسية.

### الجدول ١-٣: أدوات السلامة الاحترازية الكلية

أمثلة	(١) منهجيات قياس المخاطر
-------	--------------------------

مقاييس مخاطر تتم معايرتها عبر التقلبات الدورية أو على أساس مرحلة قاع الدورة	لدى المصارف
تقييم الشركات عبر التقلبات الدورية، ووضع مقاييس للمخاطر النظامية (مثل شيوع أحد أنواع الانكشافات أو أنماط المخاطر، أو كثافة الروابط بين الشركات) للاستناد إليها في معايرة الأدوات الاحترازية، وإعلان التقييمات الرسمية للمخاطر النظامية ونتائج اختبارات قدرة الاقتصاد الكلي على تحمل الضغوط	لدى الجهات الرقابية
	٢) الإبلاغ المالي
استخدام معايير محاسبية أقل مسايرة للاتجاهات الدورية، واتباع طريقة ديناميكية في رصد المخصصات	المعايير المحاسبية
ضبط الأرقام المحاسبية كأساس لمعايرة الأدوات الاحترازية، ورصد مخصصات احترازية كمكمل لرأس المال، وتمهيد تقلبات هذه المقاييس باستخدام متوسطاتها المتحركة، وتعديل المستوى المستهدف للمخصصات أو نسبة المخصصات القصوى	المرشحات الاحترازية
الإفصاح عن مختلف أنواع المخاطر (مثل الائتمان والسيولة)، وعن أوجه عدم اليقين في تقديرات المخاطر والتقييمات الواردة في التقارير المالية والإيضاحات	الإفصاح
	٣) رأس المال التنظيمي
زيادة رأس المال التنظيمي في المؤسسات المؤثرة نظامياً، والحد من حساسية رأس المال التنظيمي الإلزامي للمرحلة الحالية في الدورة الاقتصادية والتغيرات في قياسات المخاطر، وتضمين مضاعف متغير حسب التقلبات الدورية في حساب قيمة رأس المال في نقطة زمنية محددة، وزيادة رأس المال التنظيمي الإلزامي لأنواع معينة من الانكشافات (أي زيادة أوزان المخاطر عن مستواها الأساسي في بزل ٢ لأغراض السلامة الاحترازية الكلية)	الركيزة ١
ربط المراجعات الرقابية بحالة الدورة	الركيزة ٢
تعديل مستوى السيولة التمويلية الإلزامي حسب التقلبات الدورية، ووضع حدود للتركز، وفرض قيود على الإقراض بالعملة الأجنبية، وتحديد حد أدنى إلزامي للاحتياطيات الأجنبية، وتحديد حد أقصى لعدم التوافق بين قيم العملات، وتحديد حد أقصى لقيمة المراكز المفتوحة بالعملة الأجنبية	٤) معايير السيولة التمويلية
تعديل نسب القروض إلى القيمة بمرور الوقت، وتحديد القيم القصوى لنسب القروض إلى القيمة ومنهجيات تقييم الضمانات وفق أسس متحفظة، وتمديد الحدود الائتمانية بشرط زيادة قيمة الأصول، وتعديل قيمة الضمانات اللازمة حسب التقلبات الدورية	٥) ترتيبات الضمانات
وضع حدود كمية لنمو أنواع محددة من الانكشافات، وتطبيق زيادات (متغيرة زمنياً) على أسعار الفائدة المفروضة على قروض معينة	٦) حدود تركيز المخاطر
وضع مبادئ توجيهية لربط الأجر المدفوعة على أساس الأداء بقياسات مسبقة طويلة الأجل للمخاطر، وتركيز صرف الأرباح في نهاية الفترة، وإجراء مراجعات رقابية لضمان الإنفاذ	٧) نظم التعويضات
تخفيض مدفوعات الأرباح في أوقات الرخاء لبناء احتياطيات رأسمالية لاستخدامها في أوقات الشدة	٨) فرض قيود على توزيع الأرباح
ضخ دفعات رأسمالية في حالات الطوارئ، وإنشاء نظم للتأمين ضد المخاطر النظامية يتم تمويلها مسبقاً من خلال رسوم تفرض على زيادة الأصول المصرفية عن حد معين، وإنشاء نظم لتأمين الودائع يتم تمويلها مسبقاً بأقساط تأمينية تتغير قيمتها بتغير قيمة المقاييس الاقتصادية الكلية (المخاطر النظامية) والجزئية (الخاصة بالمؤسسة المعنية)	٩) آليات التأمين
وضع سياسة لإدارة الخروج من الأزمات على أساس مدى قوة النظام، وتشديد التدخلات الرقابية في أوقات الانتعاش عنها في أوقات العسر النظامي	١٠) إدارة حالات الإخفاق وحل الأزمات
المصدر: دراسة (Galati and Moessner (2011).	

## باء . مجموعة أدوات السلامة الاحترازية الكلية المستخدمة في الإمارات

٢٦- استخدم مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي عدداً من أدوات السلامة الاحترازية الكلية، وإن كانت لا توجد أطر قانونية ومؤسسية رسمية للحفاظ على الاستقرار المالي. وكانت الإمارات وبلدان مجلس التعاون الخليجي الأخرى قد

استخدمت عددا من الأدوات السلامة الاحترازية قبل وقوع الأزمة المالية العالمية، لا سيما لاحتواء حجم قروض التجزئة، ولكن غالبا ما تم تنفيذ هذه التدابير في مرحلة متأخرة من الطفرة الائتمانية. ويشمل ذلك بعض الأدوات التي أوصت بها الإصلاحات المقترحة في الآونة الأخيرة، مثل فرض حدود على نسبة خدمة الدين إلى الدخل ونسبة القروض إلى الودائع ونسب التركيز في القطاعات. ويتضمن الملحق الأول وصفا موجزا لأهم أدوات السلامة الاحترازية المستخدمة حاليا في بلدان مجلس التعاون الخليجي.

٢٧- **رأس المال والمخصصات:** وبالنسبة لرأس المال الإلزامي والمخصصات، لم تقم الإمارات بتطبيق أي تدابير ديناميكية أو مضادة للاتجاهات الدورية، وذلك بالرغم من أن معظم البلدان حددت نسبة ثابتة للمخصصات العامة مثلها في ذلك مثل بلدان أخرى في مجلس التعاون الخليجي. وتقوم الإمارات حاليا بزيادة الحد الإلزامي للمخصصات العامة تدريجيا ليصل إلى ١,٥% في ٢٠١٤.

٢٨- **تنظيم القروض الشخصية (قروض التجزئة):** تولى سياسة السلامة الاحترازية الكلية أهمية كبيرة لتنظيم الإقراض الشخصي نظرا لارتفاع نسبته في إجمالي الإقراض (٣٠% من الائتمان المحلي في المصارف المحلية) ومشكلة المخاطر الأخلاقية الناتجة عن التوقعات بإنقاذ المواطنين من ديونهم<sup>٧</sup> وإلى جانب هدف السلامة الاحترازية الكلية، يهدف تنظيم الإقراض الشخصي أيضا إلى حماية المستهلك. وقد بدأ العمل بالنظام الصادر عن المصرف المركزي بشأن القروض المصرفية والخدمات المقدمة للمتعاملين الأفراد في ١ مايو ٢٠١١. ويهدف هذا النظام إلى حماية المصارف من خلال تنظيم الإقراض وتشجيع المصارف على تنفيذ إجراءات العناية الواجبة في التحقق من هوية المقترضين المحتملين. ويسمح هذا النظام للعملاء الأفراد باقتراض ما يعادل ٢٠ ضعف راتبهم أو دخلهم الشهري بحد أقصى، وبحيث لا تتجاوز فترة السداد ٤٨ شهرا، وينص على عدم تجاوز قسط السداد ٥٠% من إجمالي راتب المقترض أو دخله الثابت. وبمجرد بدء عمل مكتب المعلومات الائتمانية الاتحادي، ستتوافر للمصارف معلومات أفضل عن الحجم الكلي لاكتشافات الأفراد لتطبيق الحد الأقصى للأقساط الشهرية.

٢٩- **تنظيم السيولة:** نسبة السلفيات إلى الموارد الثابتة هي النسبة الوحيدة المستخدمة حاليا لتنظيم السيولة.<sup>٨</sup> ويبلغ الحد الأقصى للنسبة ١٠٠%. وسيتم تطبيق نظام جديد للسيولة يتفق مع متطلبات السيولة والجدول الزمني الوارد في معايير بازل ٣.

٣٠- **القروض العقارية:** يُطبق حد أقصى على القروض التي تمنحها المصارف لأغراض تشييد المباني التجارية والسكنية يصل إلى ٢٠% من قيمة الودائع. لكن هذا التعريف محدود، ولا يغطي جميع أنواع القروض العقارية، مثل القروض المستخدمة لشراء المباني القائمة والاستثمار في أسهم شركات التطوير العقاري. غير أن المصرف المركزي يراقب الاكتشافات العقارية للمصارف مراقبة شاملة لأغراض السلامة الاحترازية الكلية.

٣١- **قانون جديد لتنظيم نسبة القروض إلى القيمة:** عقب إجراء مشاورات مع القطاع المصرفي، يعد المصرف المركزي حاليا قانونا لتنظيم الإقراض العقاري، بما في ذلك فرض حد أقصى لنسبة القروض إلى القيمة ونسبة خدمة الدين إلى الدخل. ويُتوقع أن يبدأ العمل بالنظام الجديد في عام ٢٠١٣.

<sup>٧</sup> أنشأت الإمارات خلال عام ٢٠١١ صندوقا لتسوية الديون بقيمة ١٠ مليارات درهم إماراتي (٢,٧ مليار دولار أمريكي) لسداد الديون المتعثرة للمواطنين، غير أنه لم يُستخدم سوى في نطاق محدود حتى هذا التاريخ.

<sup>٨</sup> نسبة السلفيات إلى الموارد الثابتة ممثلة لنسبة القروض إلى الودائع التي يشيع استخدامها في بلدان المنطقة. وتفاوتت النسبة من ٦٠% في البحرين إلى ٩٠% في قطر.

٣٢- حدود تركيز القروض في الشركات ذات الصلة بالحكومة وحكومات فرادى الإمارات: بناء على مشاورات مكثفة مع المصارف، اقترح المصرف المركزي أيضا نظاما لفرض حدود لتركيز القروض في الشركات ذات الصلة بالحكومة وحكومات فرادى الإمارات. إذ يهدف هذا النظام إلى فرض حدود على القروض الممنوحة للشركات ذات الصلة بالحكومة وحكومات الإمارات على أساس فردي وجماعي كنسبة مئوية من رأس مال المصرف. ولم يبدأ العمل بهذا النظام حتى هذا التاريخ.

## توصيات بشأن السياسات

٣٣- هناك مجال كبير لزيادة القدرة على فهم طبيعة التداعيات التي تنتقل عبر القطاع المالي واكتشافها والتخفيف من حدتها، وللقيام تحديدا بتكوين احتياطات وقائية ملائمة وتخفيض الرفع المالي المفرط والحد من الطفرات الائتمانية في أوقات الرخاء. وقد اتخذ المصرف المركزي على مر السنوات عددا كبيرا من تدابير السلامة الاحترازية الكلية. غير أن هذه الأدوات أستخدمت لأغراض السلامة الاحترازية الجزئية ولم يتم تطبيقها من منظور نظامي.

### ألف . وضع الإطار المؤسسي والقانوني

٣٤- جميع سياسات السلامة الاحترازية الكلية التي نفذها المصرف المركزي حتى الآن ليس لها أي إطار رسمي أو غطاء قانوني ملائم. ويوصى بالاستفادة من أعمال المنتديات الدولية في وضع إطار لمؤسسات وسياسات السلامة الاحترازية الكلية يكون أقرب في طبيعته إلى الأطر الرسمية وأكثر شفافية، على أن يتضمن ذلك على وجه الخصوص تحديد الجهة المسؤولة عن الاستقرار المالي ووضع إطار للتنسيق وتحديد الأهداف وتطوير طرق التحليل ووضع مجموعة السياسات اللازمة.

٣٥- ومن المفترض أن يتم إسناد المسؤولية الرسمية عن مراقبة الاستقرار المالي إلى المصرف المركزي بموجب قانون الخدمات المالية الاتحادي المقرر إصداره قريبا. ومن الملائم إسناد هذه المسؤولية إلى المصرف المركزي نظرا لأنه بمقدوره توفير الخبرات والحوافز اللازمة للحد من المخاطر النظامية. ومن الضروري أيضا وضع إطار رسمي للتنسيق مع مختلف الهيئات التنظيمية في الإمارات لتحديد المخاطر النظامية والحد من التداخلات والفجوات في المسؤوليات التنظيمية وتقليل المخاطر. ويمثل إنشاء لجنة الاستقرار المالي داخل المصرف المركزي خطوة مهمة نحو وضع الإطار المؤسسي اللازم لسياسة السلامة الاحترازية الكلية. ومن المهم في الفترة المقبلة تصميم هيكل مؤسسي، ويُفضل أن يكون له غطاء قانوني، على أن يتضمن هذا الهيكل أعضاء من المصرف المركزي ووزارة المالية والهيئات التنظيمية الأخرى. كذلك ينبغي ضمان توفير موارد كافية لوحدة الاستقرار المالي المسؤولة عن تحليلات السلامة الاحترازية الكلية وإعداد المقترحات التنظيمية.

### باء . تعزيز تحليل السلامة الاحترازية الكلية

٣٦- وينبغي دعم إطار السلامة الاحترازية الكلية بنظام فعال للإنذار المبكر للكشف عن المخاطر النظامية ومراقبتها. ويدمج نظام الإنذار المبكر بين العمل الكمي والمنظور النوعي المستمد من آراء صناعات السياسات والمشاركين بالسوق والمحللين والأكاديميين. ومن المنظور الكمي، ينبغي أن يقوم نظام الإنذار المبكر على مؤشرات حديثة وتفصيلية يتم نشرها على فترات متقاربة. وعادة ما تتضمن مجموعة المؤشرات الكمية الشاملة (١) مجملات وتنبؤات كلية (الاحتلالات المطية والخارجية والقطاعية) بوصفها مؤشرات طبيعية لحالة النورة الاقتصادية والمالية، و(٢) نسبة الرفع المالي في القطاع المالي وقطاع الشركات وقطاع الأسر، و(٣) القروض الأجنبية التي تحصل عليها الشركات المالية وغير المالية موزعة حسب أجل الاستحقاق ونوع الأداة، و(٤) مؤشرات أسواق العقارات والأسهم، و(٥) مؤشرات نمو الائتمان المحلي، و(٦) ومؤشرات



انكشافات المصارف للقطاعات، و(٧) مؤشرات ممارسات السيولة والتمويل.<sup>٩</sup> ويمكن أن تتضمن الجوانب النوعية تقييم مراجعات إجراءات القروض والمخاطر الناتجة عن الروابط داخل القطاع المالي. وينبغي مراجعة نظام الإنذار المبكر بصفة منتظمة لتضمينه الدروس المستفادة من الأزمات الجديدة المحلية أو الدولية.

٣٧- وقد أحرز المصرف المركزي تقدماً هائلاً نحو تعزيز تحليلات المخاطر النظامية. وصدر تقرير الاستقرار المالي الأول في سبتمبر ٢٠١٢. ويساعد هذا التقرير على زيادة الشفافية في سياق عملية الكشف عن مخاطر القطاع المالي وتيسير التواصل مع الجمهور. ويجري المصرف المركزي اختبارات نصف سنوية لقياس قدرة الاقتصاد الكلي على تحمل الضغوط الناتجة عن مخاطر الائتمان والسيولة، ويعتزم جعل اختبارات القدرة على تحمل الضغوط جزءاً لا يتجزأ من أنشطة المراقبة النظامية. وتعمل وحدة الاستقرار المالي أيضاً في الوقت الحالي على وضع مؤشر لقياس الضغوط والانتهاج من إنشاء نظام الإنذار المبكر. وتتضمن مجموعة الأدوات التحليلية الأخرى المستخدمة تقارير شهرية عن اتجاهات أهم مؤشرات سلامة الجهاز المصرفي، وتحليل تفصيلي لانكشافات المصارف لقطاع العقارات، ومراقبة التدفقات الرأسمالية، وتحليل الروابط بين التطورات الاقتصادية الكلية والقطاع المالي. ويجري حالياً وضع أدوات تحليلية أخرى، مثل تحليل السيناريوهات.

٣٨- واستناداً إلى التقدم المحرز في الآونة الأخيرة، يمكن المضي في تحسين تحليل المخاطر النظامية بربطه بالتحليلات والتنبؤات الاقتصادية الكلية. ويمثل هذا الربط أهم عنصر يفتقر إليه نظام الإنذار المبكر، وهو من العناصر الأساسية التي تضمن فعالية هذا النظام. وتشجع المصرف المركزي على اكتساب مزيد من الخبرات في هذا المجال بالتعاون مع وحدة الاستقرار المالي والهيئات التنظيمية الأخرى، وعلى المضي في توسيع وتعميق نطاق التحليلات بعد البداية الجيدة التي حققها بإصدار تقرير الاستقرار المالي الأول.

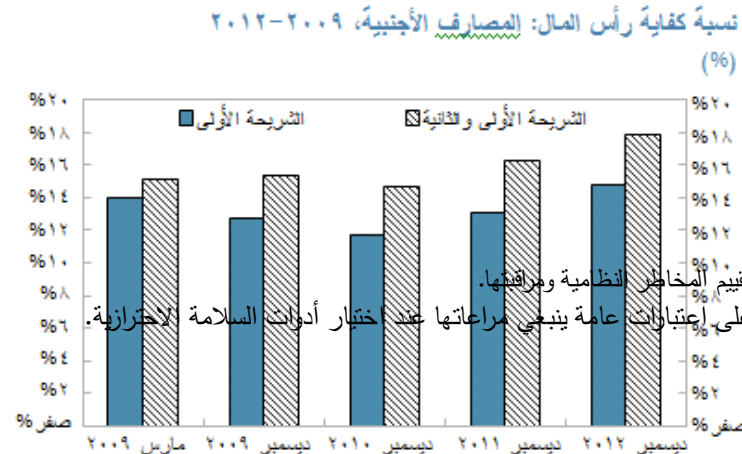
### جيم . اختيار أدوات السلامة الاحترازية الكلية الملائمة

٣٩- والمجال متاح لتوسيع نطاق أدوات السلامة الاحترازية الكلية المستخدمة في الإمارات. ويوصى أن يعتمد اختيار الأدوات المزمع تضمينها في مجموعة أدوات السلامة الاحترازية على عدد من الخصائص.<sup>١٠</sup> وتتضمن هذه العناصر عموماً (١) الفعالية في الحد من تراكم المخاطر النظامية وتكوين احتياطات وقائية لاستخدامها في فترات الضغوط، و(٢) الحد من فرص المراجعة (مراجعة القواعد التنظيمية والمراجعة عبر الحدود)، و(٣) معالجة جنور المخاطر النظامية وليس أعراضها (لا سيما بتشجيع كيانات القطاع الخاص على استدخال النتائج النظامية لقراراتها)، و(٤) الخصائص الأقل تشويهاً للنظام المالي والاقتصاد.

### رأس المال والمخصصات

٤٠- ومن المهم الاستمرار في ضمان احتفاظ المصارف بتصنيفاتها التنافسية من خلال زيادة رؤوس أموالها عن المستوى المطلوب وفق المعايير الدولية. وتمتلك

مصارف الإمارات حالياً رؤوس أموال ضخمة، حيث استهدفت خلال السنوات القليلة الماضية وصول مستوى رأس المال إلى ١٥% - ٢٠%، وهو ما يفوق كثيراً النسبة التنظيمية الحالية



<sup>٩</sup> راجع دراسة IMF 2011a للاطلاع على موجز مفيد حول تقييم المخاطر النظامية ومراقبتها.  
<sup>١٠</sup> راجع القسم الرابع من دراسة IMF 2011a للاطلاع على اعتبارات عامة ينبغي مراعاتها عند اختيار أدوات السلامة الاحترازية.

البالغة ١٢%. والغرض من رأس المال الإضافي موازنة تأثير التقلبات الاقتصادية الكلية الناتجة عن الاعتماد على الإيرادات الهيدروكربونية، وعدم كفاية التنوع الاقتصادي، والافتقار إلى الشفافية في القطاع المالي والقطاعات غير المالية، وارتفاع التركيز الائتماني، إلى جانب المخاوف بشأن جودة الأصول في أعقاب الأزمة. ونظرا لأن المصارف التي تدار بفعالية في البلدان المتقدمة يُتوقع أن تزيد رؤوس أموالها عن مستويات ما قبل الأزمة، قد يتعين على المصارف في الإمارات زيادة رؤوس أموالها هي الأخرى لموازنة تأثير المخاطر المذكورة. ومن العوامل التي تحد من هذه المخاطر في الإمارات ارتفاع شريحة رأس المال الأساسي مقارنة بالأجهزة المصرفية في البلدان المتقدمة والعديد من البلدان الصاعدة. ويمكن للمصارف إلى حد ما تقليل الحاجة إلى زيادة رأس المال من خلال تحسين آليات الحوكمة والإفصاح، بما في ذلك مساعدة كبار المقترضين على إتمام إجراءات تصنيف الجدارة الائتمانية لتحسين أوضاع النشاط الائتماني ككل.

٤١- وتزداد صعوبة معايرة الاحتياطات الوقائية الدورية مع ازدياد حدة التقلبات الدورية. وتمثل الاحتياطات الرأسمالية المضادة للاتجاهات الدورية، وهي عنصر جديد في إطار بازل ٣، إجراء احترازيًا يلزم المصارف بزيادة رؤوس أموالها تدريجياً مع تنامي الاختلالات في سوق الائتمان.<sup>١١</sup> وسيُتبعين على المصرف المركزي استحداث مجموعة من المؤشرات الخاصة بالإمارات للاسترشاد بها في تفعيل أو إلغاء هذه الاحتياطات عموماً أو استهداف شرائح معينة في سوق الائتمان.

٤٢- وهناك أيضاً بعض قواعد تكوين المخصصات التي يمكن الاستناد إليها في تحقيق أغراض السلامة الاحترازية الكلية. غير أن تصميم إطار ديناميكي للمخصصات. وهو أداة أخرى تهدف إلى الحد من مسابرة الاتجاهات الدورية. بما يتفق مع طبيعة الجهاز المصرفي في الإمارات ينطوي على صعوبات في المعايرة أيضاً نظراً لأن البيانات المتوافرة تغطي فترة تاريخية قصيرة نسبياً وبسبب طبيعة الدورة في الاقتصادات الهيدروكربونية. ورغم أن الاحتياطات العامة أداة أبسط كثيراً، يمكن الاستفادة منها في تكوين الاحتياطات اللازمة لامتناس الصدمات في أوقات الشدة. ومن المقرر أن تزيد الإمارات مستوى مخصصاتها العامة إلى ١,٥% في ٢٠١٤ لتعزيز صمود المصارف أمام الخسائر المحتملة التي لم يتم اكتشافها حتى الآن.

٤٣- وسوف يساعد أيضاً في الحد من المخاطر إحرار مزيد من التقدم نحو تطبيق نظام رقابي قائم على المخاطر، وتعزيز دور إطار الركيزة الثانية، وربط عملية المراجعات الرقابية بالدورة. وسوف يساعد ذلك خلال فترات الانتعاش على ضمان عم تراخي بعض الممارسات مثل التقييم الائتماني أو تقييم الضمانات أو ممارسات التعويضات، كما سيساعد خلال فترات الهبوط الاقتصادي على ضمان فعالية ممارسات تصنيف القروض المتعثرة وتكوين المخصصات.

٤٤- ومن المتوقع أن يطبق المصرف المركزي مبادئ بازل ٣ التوجيهية على المصارف المحلية المؤثرة على النظام. إذ ينبغي على السلطات المحلية إلزام المصارف المؤثرة على النظام بزيادة رأسمالها. ويلزم هذا المقترح المصارف التي تحددها السلطات الوطنية كمصارف مؤثرة على النظام بتطبيق هذه المبادئ بدءاً من يناير ٢٠١٦. وتعتزم لجنة بازل تطبيق آلية قوية لإجراء مراجعة متبادلة على تنفيذ المبادئ لضمان ملاءمة وفعالية الأطر المستخدمة في مختلف البلدان للتعامل مع المصارف المحلية المؤثرة على النظام.

### نظم إعادة توزيع الأرباح

٤٥- ومن العناصر المفيدة أيضاً لأغراض سياسة السلامة الاحترازية الكلية تطبيق قواعد لتخفيض مدفوعات الأرباح خلال أوقات الرخاء للمساعدة في تكوين احتياطات وقائية رأسمالية للاستخدام في أوقات الشدة. وتلزم القيود التي تفرضها السلطات الرقابية حالياً على توزيع الأرباح المصارف بزيادة رأسمالها تدريجياً في الحالات التي لا تقوم فيها بذلك طوعاً. ورغم أن الجهات التنظيمية في بلدان مجلس التعاون الخليجي لم تفرض أي قيود على توزيع الأرباح خلال فترة الانتعاش التي سبقت

<sup>١١</sup> الاحتياطات الرأسمالية المضادة للاتجاهات الدورية لها هدفان أساسيان: (١) حيث تهدف إلى حماية القطاع المصرفي من تبعات النمو الائتماني المفرط من خلال زيادة قدرته على احتواء الخسائر، و(٢) إلى زيادة تكلفة توفير الائتمان مما يحد من تراكم التجاوزات. وسوف يتم تفعيل هذه الاحتياطات عندما تبدأ الاختلالات في التراكم، وذلك وفقاً للتقدير الرقابي للسلطات الوطنية. ومن المقرر إنشاء نظام الاحتياطات المضادة للاتجاهات الدورية تدريجياً بالتوازي مع تكوين احتياطات لحماية رأس المال في الفترة ما بين ٢٠١٦ ونهاية ٢٠١٨، على أن يدخل حيز التنفيذ في ١ يناير ٢٠١٩.

الأزمة، يخضع توزيع الأرباح لموافقة المصرف المركزي. والهدف من ذلك تكوين احتياطات وقائية في ظل الأوضاع التي كانت تتيح إثبات القروض المتعثرة على فترات. أما في السياق الحالي الذي تحقق فيه المصارف أرباحا تشغيلية مرتفعة ولكنها تواجه تبعات زيادة القروض المتعثرة، تمثل القيود المفروضة على توزيع الأرباح أداة مفيدة لتعزيز صمود القطاع المصرفي.

#### السيولة

٤٦- رغم تطبيق نسبة السلفيات إلى الودائع الثابتة (وهي أحد أشكال نسبة القروض إلى الودائع)، لم تثبت فعالية في منع دورات الانتعاش والركود الائتماني. غير أن استخدام هذه النسبة ساهم بالفعل في الحد من المخاطر في الجهاز المصرفي خلال الأزمة الأخيرة. ورغم أن نسب القروض إلى الودائع من الأدوات المهمة، تمكنت مصارف الإمارات من زيادة حافظاتها الائتمانية سريعا نتيجة ارتفاع حجم الودائع خلال فترات الانتعاش بسبب سياسات المالية العامة المساهمة في الاتجاهات الدورية وعدم تحييد أثر السيولة المفرطة بالدرجة الكافية. ويمكن أن تكون نسب القروض إلى الودائع المستخدمة متغايرة زمنيا بما قد يساعد في معالجة مشكلة مسايرة الاتجاهات الدورية إلى حد ما، غير أنه قد يصعب قياس التقلبات الدورية كما هو الحال عند حساب الاحتياطات الوقائية المضادة للاتجاهات الدورية. وحتى في حالة استخدام نسبة القروض إلى الودائع في صيغتها البسيطة، يتعين تصميم المؤشر بعناية للحيلولة دون إعطاء حوافز مغلوبة للمصارف بما يؤثر على هيكلها التمويلية، كما ينبغي ضمان الاتساق مع الجهات التنظيمية الأخرى. فعلى سبيل المثال، فإن استبعاد سندات الدين أو تخفيضها في مقام النسبة. وغالبا ما يكون أجل استحقاق السندات أطول مقارنة بودائع العملاء. قد يثني المصارف عن مد آجال التزاماتها. ومن المناهج التي يمكن تطبيقها في هذا الصدد استخدام أوزان مختلفة باختلاف آجال استحقاق الودائع عند حساب نسبة القروض إلى الودائع.

٤٧- وفي حيث يُتوقع أن يلتزم المصرف المركزي بمتطلبات السيولة الجديدة وفق معايير بازل ٣، يُحتمل أن يواجه صعوبات في زيادة السيولة السوقية. فمعايير بازل ٣ بشأن الأصول السائلة العالية الجودة لا تناسب بلدان مجلس التعاون الخليجي نظرا لأن أسواق الدين لا تزال غير متطورة هناك. كذلك فإن شرط صافي التمويل الثابت يعني أن المصارف يتعين عليها تحقيق مزيد من الاتساق بين حجم التمويل الثابت وآجال استحقاق أصولها. وفي حالة الإمارات، قد يتطلب ذلك زيادة ودايع التجزئة، وإصدار التزامات طويلة الأجل أو تخفيض الأصول طويلة الأجل. ويؤدي ذلك إلى اختلالات بسبب عدم وجود أسواق محلية لتوفير التمويل بأجل والطلب على أشكال الإقراض الأطول أجلا مثل القروض العقارية وقروض تطوير البنية التحتية والاستثمار في المشروعات الصغيرة والمتوسطة.

٤٨- ومن المفترض أن تكون متطلبات السيولة ضمن معايير بازل ٣ دافعا لتطوير سوق الدين المحلية. غير أنه تجدر الإشارة إلى صعوبة تطوير أسواق أدوات الدين عالية السيولة في اقتصادات الفائض الصاعدة. ومن بين بلدان مجلس التعاون الخليجي، بذلت قطر والكويت جهودا لتطوير سوق الأوراق المالية الحكومية المحلية، ولكن وصول أسواقهما إلى مستوى كاف من العمق والسيولة سوف يستغرق بعض الوقت. ولا يزال على الإمارات بذل جهود منسقة لتطوير سوق الدين المحلية، بما في ذلك من خلال قانون الدين العام المنتظر صدوره منذ فترة طويلة ووضع استراتيجية لتطوير السوق مع مراعاة الهيكل الاتحادي للدولة. غير أن المصرف المركزي يقوم بالفعل حاليا بإرساء البنية التحتية اللازمة، بما في ذلك إنشاء مستودع مركزي للأوراق المالية.

٤٩- وينبغي احتواء المخاطر التمويلية المرتبطة بالتدفقات الرأسمالية الداخلة. فبالرغم من أن مخاطر النقد الأجنبي لم تمثل شاعلا مهما في بلدان مجلس التعاون الخليجي نظرا لقوة مراكزها الخارجية، قد تصبح مخاطر التمويل شاعلا بالنسبة للبلدان التي تشهد تراكم سريع في الالتزامات الأجنبية قد يؤدي إلى قدر كبير من عدم الاتساق بين آجال الاستحقاق، كما كان الحال بالفعل في دولة الإمارات في الفترة التي سبقت الأزمة. لذلك يتعين الحد من تراكم مخاطر السيولة المرتبطة بالاقراض الأجنبي

القصور الأجل الذي يُستخدم في تمويل الإقراض المحلي المتوسط والطويل الأجل. وتتضمن التدابير المحتملة للحد من مخاطر التمويل الأجنبي زيادة الاحتياطات الإلزامية المحفوظ بها مقابل الالتزامات الأجنبية القصيرة الأجل وفرض حدود على الإقراض بالعملة الأجنبية. ويمكن أيضا معايرة متطلبات السيولة التي تهدف إلى زيادة الاتساق بين آجال استحقاق الالتزامات والأصول، بحيث تكون ملائمة لإدارة الالتزامات الأجنبية.

### ترتيبات الضمانات

٥٠- وقد يكون من المفيد أن تتضمن مجموعة أدوات السلامة الاحترازية الكلية المستخدمة في الإمارات نسبة القروض إلى القيمة بالنسبة للإقراض العقاري ونسبة خدمة الدين إلى الدخل بالنسبة لإقراض الأفراد، على أن تكون النسبتان متغيرتان زمنيا ويتم استخدام طريقة ملائمة لمعايرتهما. فكما يتضح مما حدث في الآونة الأخيرة من ارتفاع النمو الائتماني ودورة الركود والانتعاش في أسعار الأصول، فإن الحد من الإقراض الشخصي والعقاري أمر ضروري لحماية النظام المالي وقد يساعد على منع حدوث فورة في النشاط الاقتصادي.

٥١- وتوضح تجربة منطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة وسنغافورة في الآونة الأخيرة كيفية استخدام نسب القروض إلى القيمة ونسب الدين إلى الدخل كأدوات للسلامة الاحترازية الكلية بهدف احتواء الإقراض العقاري ونمو الأسعار (راجع الإطار ٢). ففي حالة منطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة التي بدأت فيها دورة للائتمان وأسعار الأصول تركزت في قطاع العقارات، قامت السلطات بتنفيذ عدة تدابير منذ عام ٢٠٠٩ لتشديد نسب القروض إلى القيمة ونسب الدين إلى الدخل وزيادة رسوم الدمغة الخاصة على العقارات التي يعاد بيعها خلال فترة زمنية محددة وزيادة عرض الأراضي العامة في الأسواق<sup>١٢</sup>. وبالمثل، استخدمت سنغافورة سلسلة متصاعدة من تدابير السلامة الاحترازية الكلية، حيث قامت في البداية بتشديد نسب القروض إلى القيمة ونسب الدين إلى الدخل ومتطلبات فرض رسوم الدمغة الخاصة للحد من الإقراض العقاري وزيادة الأسعار. ويبدو أن هذه التدابير أثبتت فعاليتها، حيث انخفضت الأسعار انخفاضا حادا في أواخر عام ٢٠١١، وإن كانت العوامل الخارجية قد ساهمت على الأرجح في هذا الانخفاض أيضا.

### الإطار ١-٢: تدابير تنظيم أسواق العقارات في بلدان مختارة

استخدم عددا من الاقتصادات سياسات السلامة الاحترازية الكلية في السنوات الأخيرة لحماية النظام المالي من الضغوط الناتجة عن تقلبات أسعار الأصول، لا سيما في سوق العقارات.

**الدراسات التجريبية:** وهناك بعض الشواهد الدولية على أن فرض حد أقصى لنسبة القروض إلى القيمة يؤدي إلى إبطاء نمو أسعار العقارات، وأن فرض حد أقصى أيضا لنسبة القروض إلى القيمة ونسبة الدين إلى الدخل كليهما يؤدي إلى إبطاء نمو الإقراض العقاري. ووفقا لدراسة (Ahuja and Nabar (2011)، يبدو أن استخدام نسب القروض إلى القيمة يعزز الاحتياطات الرأسمالية المصرفية وأداء المصارف في الاقتصادات التي تطبق نظام سعر الصرف المربوط ولديها مجالس عملة، ويؤدي في الوقت نفسه إلى تخفيض القروض المتعثرة في جميع اقتصادات العينة بوجه عام. وبمقارنة المجموعة الفرعية المكونة من اقتصادات سعر الصرف المربوط ومجالس العملة بالعينة الأكبر، توصلت الدراسة إلى أن هذه الأدوات أكثر استخداما في الفئة الأولى. أما في العينة الأكبر، قد تُستخدم أدوات أسعار الفائدة لاحتواء المجملات الائتمانية مما قد يفسر الاعتماد الأقل على نسب القروض إلى القيمة ونسب الدين إلى الدخل في هذه الاقتصادات.

**هونغ كونغ:** ونتيجة لعدم استقلال السياسة النقدية في ظل وجود مجلس العملة، تضطر السلطات في هونغ كونغ إلى الاعتماد على تدابير السلامة الاحترازية الكلية لاحتواء طفرات السوق العقارية. وفي مواجهة دورة الائتمان وأسعار الأصول التي بدأت منذ عام ٢٠٠٩، أجرت السلطات عدة تعديلات على السياسات فيما يتعلق بالحد الأقصى لنسب القروض إلى القيمة ونسب الدين إلى الدخل. ونتيجة للتشديد الحاد لسقف نسب القروض إلى القيمة، انخفض متوسط نسبة القروض إلى القيمة على القروض العقارية السكنية الجديدة انخفاضا مطردا خلال

<sup>١٢</sup> راجع دراسة (Ahuja and Nabar (2011).

٢٠١١. وتم تنفيذ استراتيجية مهمة أخرى تمثلت في زيادة مبيعات الأراضي العامة لضمان وجود عرض كاف وإدارة توقعات تضخم أسعار المساكن. كذلك فرضت السلطات ضرائب على المعاملات في صورة رسوم دمغة خاصة للحد من المتاجرة القصيرة الأجل في العقارات السكنية بغرض المضاربة. ورغم أن هذه التدابير السابقة قد أدت إلى تقليص حجم المعاملات وتكوين احتياطات ضخمة في النظام المالي، استمر ارتفاع أسعار المساكن. وأدى ذلك إلى اتخاذ مجموعة جديدة من التدابير المشددة في قطاع العقارات المحلي في فبراير ٢٠١٣ تضمنت (١) زيادة جديدة في رسوم الدمغة الخاصة على جميع المعاملات، و(٢) مزيد من التشديد في معايير مراجعة إجراءات القروض العقارية، و(٣) تخفيض الحد الأقصى لنسب القروض إلى القيمة على العقارات التجارية، وغيرها. ووفقا للتحليلات التجريبية لهونغ كونغ، يبدو أن تضخم أسعار العقارات السكنية لم يتراجع إلا بعد عامين تقريبا من تعديل نسب القروض إلى القيمة وأن تشديد حدود نسب القروض إلى القيمة ليس له سوى تأثير محدود على مجموع الإقراض العقاري. وتكمن الصعوبة هنا في معايرة أدوات سياسة السلامة الاحترازي الكلية بالتوازي مع وضع سياسة لبيع الأراضي.

**سنغافورة:** وفي حين أن هدف إطار السياسة النقدية في سنغافورة هو الحفاظ على استقرار الأسعار من خلال إدارة سعر الصرف الاسمي، ترى السلطات هناك أن أدوات السلامة الاحترازية الكلية هي أفضل وسيلة لإدارة التدفقات الرأسمالية وأسعار الأصول. وقد تم اتخاذ سلسلة متصاعدة من تدابير السلامة الاحترازية الكلية خلال الفترة ٢٠٠٩-٢٠١٢ استهدفت مشتري العقارات المحليين والأجانب. فمنذ عام ٢٠٠٩، تم تخفيض الحد الأقصى لنسبة القروض إلى القيمة من ٩٠% إلى ٤٠% في بعض الحالات، كما تكرر مد فترة العمل برسوم الدمغة الخاصة وزيادتها. وقد أثبتت هذه التدابير فعاليتها، حيث تراجع نمو الأسعار ترجعا حادا في أواخر عام ٢٠١١، وإن كانت العوامل الخارجية ساهمت أيضا على الأرجح في هذا التراجع.

٥٢- **وينبغي أن يكون المصرف المركزي مستعدا لتعديل مقاييس نظام الإقراض الشخصي ونسب القروض إلى القيمة حسب حالة الدورة.** ورغم أن نشاط الإقراض العقاري في الإمارات لا يزال في مرحلته الأولى وأن سوق العقارات السكنية سوق نقدية في معظمها، تزداد أهمية فرض حدود ملائمة على نسب القروض إلى القيمة وتعديلها حسب أوضاع السوق العقارية كلما ارتفع حجم الإقراض العقاري. لذلك ينبغي على المصرف المركزي أن يراقب عن كثب التفاعل بين الإقراض العقاري وقطاع العقارات، وأن يقوم بتشديد نسب القروض إلى القيمة أو تنفيذ تدابير جديدة حسب الضرورة.

٥٣- **ومن المهم أيضا في حالة الإمارات فرض حدود قصوى لنسب القروض إلى القيمة على العقارات التجارية.** فقد شهدت العقارات التجارية انخفاضا أكبر في أسعارها عقب ٢٠٠٨ مقارنة بالعقارات السكنية، مما يعكس الاستثمار المفرط في هذه الشريحة السوقية. ومن بين بلدان مجلس التعاون الخليجي، قامت قطر منفردة بفرض حدود لنسب القروض إلى القيمة على التمويل العقاري الممنوح لغير الأفراد. وقامت بلدان أخرى أيضا مثل هونغ كونغ بفرض حدود قصوى مشددة لنسب القروض إلى القيمة على العقارات التجارية.

#### حدود تركيز المخاطر

٥٤- **ويمكن المساعدة في احتواء تراكم الانكشافات المفرطة لقطاعات أو فئات مقترضين محددة من خلال فرض حدود صارمة على تركيز المخاطر واستخدام طريقة ملائمة لمعايرة هذه الحدود.** وينبغي استخدام نظم الإنذار المبكر المصممة لأغراض السلامة الاحترازية الكلية في تحديد القطاعات المحتملة التي يمكن فرض هذه الحدود عليها للمساعدة في منع تراكم الانكشافات المفرطة.

٥٥- **وتمثل الحدود المفروضة على تركيز مخاطر الانكشافات العقارية أداة مهمة لاحتواء الإقراض المفرط لهذا القطاع.** وفي حين انصب تركيز البلدان الأخرى في الأساس على وضع حد أقصى لنسب القروض إلى القيمة المطبقة على القروض العقارية للأفراد لاحتواء الانكشاف المصرفي لمخاطر القطاع العقاري، لا يمثل ذلك منهجا كافيا في حالة الإمارات. إذ إنه من المهم للغاية فرض حدود قصوى لحجم الانكشافات العقارية نظرا لانخفاض نسبة معاملات العقارات السكنية الممولة بقروض

وضخامة حجم الإقراض الممنوح لشركات التطوير العقاري للأغراض السكنية والتجارية على حد سواء. وقد قامت جميع بلدان مجلس التعاون الخليجي عدا الكويت بفرض حدود على حجم الانكشافات العقارية. غير أن عدة بلدان في مجلس التعاون الخليجي قد شهدت دورات انتعاش وكساد عقاري في السنوات الأخيرة مما يعني عدم كفاية القوانين الحالية أو عدم إنفاذها بصرامة. فقد ازدادت الانكشافات العقارية وارتفعت أسعار العقارات ارتفاعاً كبيراً في الفترة التي سبقت الأزمة المالية العالمية، لا سيما في الإمارات وقطر والكويت. ويتضح من الانخفاض الحاد اللاحق في أسعار العقارات وجود مجال لتحسين معايير الحدود المفروضة على الانكشافات العقارية وتعزيز آليات إنفاذ هذه الحدود.

٥٦- وينبغي النظر على وجه الخصوص في صياغة تعريف ملائم للانكشافات العقارية. إذ ينبغي لمنع الإقراض المفرط لهذا القطاع أن يشمل التعريف جميع الأنشطة التمويلية المرتبطة بشراء وتشديد المباني التي يعتمد فيها المصرف على عقار أو ضمان عقاري كمصدر للسداد. فعلى سبيل المثال، أدرجت قطر أهمية ذلك وقامت بتوسيع نطاق تعريف الانكشافات العقارية في ٢٠١١ ليشمل جميع الأنشطة المرتبطة بالعقارات. ويتضمن التعريف أيضاً التمويل الممنوح لأغراض بخلاف العقارات الذي يعتمد فيه المصرف على عقار أو ضمانات عقارية كمصدر للسداد. وفي حين أن هذا التعريف المتحفظ يساعد على احتواء الانكشافات العقارية، فإن يحد من قدرة المصارف على زيادة الإقراض لقطاع معينة مثل المشروعات الصغيرة والمتوسطة التي تعتمد اعتماداً كبيراً على العقارات كضمان. ويمكن الحد من هذه المشكلة بوضع إطار لقبول ضمانات في صورة أصول منقولة. وينبغي أن تضمن القوانين العقارية معاملة متكافئة للمصارف المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية والمصارف التقليدية، مع مراعاة السمات الخاصة للفئة الأولى.<sup>١٢</sup>

٥٧- كذلك يتعين أيضاً في بعض الحالات إعادة تعريف حدود الانكشاف الضخمة لفرادى المقترضين ومجموعات المقترضين وإنفاذها على نحو أكثر صرامة. ويعود ارتفاع التركز الائتماني في جزء منه، وهو ظاهرة شائعة في الأجهزة المصرفية في بلدان مجلس التعاون الخليجي، إلى أهمية الشركات الضخمة ذات الصلة بالحكومة في النموذج التنموي لبعض بلدان مجلس التعاون الخليجي، لا سيما الإمارات. وقد ساهمت القروض الممنوحة من مصارف الإمارات إلى الشركات ذات الصلة بالحكومة في مشكلات في جودة الأصول وموجة من اتفاقيات إعادة هيكلة القروض في أعقاب الأزمة المالية العالمية، وما نتج عن ذلك من مديونية مفرطة وارتفاع في القروض المتعثرة يعوق قدرة القطاع المصرفي على استئناف النشاط الإقراضي المتفق مع معايير السلامة. ويهدف النظام المقترح بشأن فرض حدود على تركيز القروض الممنوحة للشركات ذات الصلة بالحكومة وحكومات الإمارات إلى منع تراكم انكشافات مصرفية ضخمة لهذه الشركات.

### نظم التعويضات

٥٨- ورغم أن نظم التعويضات المعيبة لا يبدو وأنها من الأسباب الرئيسية وراء المخاطر النظامية في بلدان مجلس التعاون الخليجي، تشير التجارب الدولية إلى ضرورة توخي الحرص عند تحديد الأجر الإجمالي للموظف. ويمكن المساعدة في الحد من الحوافز التي تشجع على التركيز على الأرباح القصيرة الأجل بتطبيق المبادئ التوجيهية بشأن ربط الأجر المدفوعة على أساس الأداء بقياسات مسبقة طويلة الأجل للمخاطر، وتركيز صرف الأرباح في نهاية الفترة. وفي بلدان مثل الإمارات حيث يشكل العاملون المغتربون الجزء الأكبر من العمالة، قد يؤدي ارتفاع معدل دوران العمالة إلى تحمل مخاطر مفرطة يمكن الحد منها من خلال تصميم نظم تعويضات ملائمة.

<sup>١٢</sup> بلغت الانكشافات العقارية للمصارف المتوافقة مع أحكام الشريعة في الإمارات مستويات مرتفعة، ويُسمح لها على عكس المصارف التقليدية بتسجيل انكشافات عقارية في صورة أسهم في ميزانياتها العمومية.

## النظم الهيكلية اللازمة لدعم سياسة السلامة الاحترازية الكلية

٥٩- وأخيراً، يمكن تعزيز فعالية سياسات السلامة الاحترازية الكلية بدرجة كبيرة من خلال دعمها بآليات معززة للحد من المخاطر النظامية والأخلاقية. فمن الضروري وجود نظم للاستعلام الائتماني لتوفير معلومات مؤكدة تتيح تقييم مديونية المقترضين من الأفراد والشركات وكذا تقييم جدارتهم الائتمانية. ورغم التقدم الكبير المحرز نحو إنشاء مكتب المعلومات الائتمانية الاتحادي في الإمارات، لم يبدأ المكتب عمله حتى الآن. ويتعين في هذا الصدد تحديث نظام الإعسار وإصدار قانون الإعسار المنتظر. ومن الضروري كذلك تصميم إطار ملائمة لإدارة الأزمات وحلها. ومن واقع التجارب الدولية، تتضمن العناصر الأساسية لهذا الإطار وجود ضمان أو تأمين صريح ولكن محدود للودائع،<sup>١٤</sup> وتصميم إطار ملائم للتنسيق وتبادل المعلومات بين مختلف الهيئات الإشرافية، وتطبيق آليات واضحة لتسوية الديون التمويلية. وأخيراً، من المهم للغاية تحسين معايير الحوكمة والإفصاح وممارسات إدارة الأزمات في القطاع المالي للحد من المخاطر النظامية في بلدان مجلس التعاون الخليجي.

## خاتمة

٦٠- يمكن أن يكون لسياسة السلامة الاحترازية الكلية في الإمارات دور مهم في الحد من المخاطر النظامية في القطاع المالي. ويواجه المصرف المركزي صعوبات في الحفاظ على الاستقرار المالي في ضوء السمات الخاصة للنظام الاقتصادي، والاعتماد على الإيرادات الهيدروكربونية المتقلبة، والاستقلال المحدود للسياسة النقدية بسبب ربط العملة بالدولار الأمريكي، والمخاطر الناجمة عن سياسة المالية العامة المسايرة للاتجاهات الدورية، والحساب الرأسمالي المفتوح. كذلك ترتبط المصارف ارتباطاً قوياً بالشركات ذات الصلة بالحكومة من خلال روابط الملكية والروابط المالية. وفي ظل هذا الارتباط، وما يقترن به من عدم شفافية هياكل وممارسات الحوكمة، يصعب إدارة عمليات الرفع المالي المترابطة وقد تنشأ مخاطر نظامية.

٦١- وقد اتخذ المصرف المركزي بالفعل عدة تدابير في سعيه نحو تعزيز إطار السلامة الاحترازية الكلية. وكان إصدار تقرير الاستقرار المالي الأول في ٢٠١٢ خطوة مهمة أبرزت أهمية سياسة السلامة الاحترازية الكلية. وجاري حالياً تطوير مجموعة الأدوات التحليلية، ويُنْتَظَر تنفيذ عدة تدابير تنظيمية، بما في ذلك فرض حدود للتركز الائتماني على الشركات ذات الصلة بالحكومة وحكومات الإمارات. وإحراز مزيد من التقدم، يوصى بوضع إطار لمؤسسات وسياسات السلامة الاحترازية الكلية يكون أقرب في طبيعته إلى الأطر الرسمية وأكثر شفافية، وينبغي أن يتضمن ذلك تحديد الجهة المنوطة بمسؤولية الاستقرار المالي، ووضع إطار للتنسيق، وتحديد الأهداف وطرق التحليل وأدوات السياسات. وسيتيح إقرار مشروع قانون الخدمات المالية فرصة لإرساء القاعدة القانونية اللازمة لتحسين إطار سياسة السلامة الاحترازية الكلية.

٦٢- وهناك فرصة لتطوير الأدوات العديدة التي يمتلكها المصرف المركزي بالفعل ومن شأنها المساعدة في معالجة مكانم الخطر في مرحلة مبكرة وتكوين احتياطات وقائية لامتناس الصدمات حال وقوعها. وقد اعتمدت الإمارات اعتماداً كبيراً على المصارف التي تتمتع بمستوى عال من الرسملة في تكوين الاحتياطات الوقائية اللازمة والحفاظ عليها. ومن المفيد تكمل ذلك بتعزيز دور الركيزة الثانية، وإحراز مزيد من التقدم نحو نظام رقابي قائم على المخاطر، وربط المراجعات الرقابية بالدورة. كذلك ساعدت القيود التي فرضها المصرف المركزي على توزيع الأرباح في تكوين الاحتياطات وينبغي استمرار فرض هذه

<sup>١٤</sup> راجع دراسة Al-Jafari, M. and Walker, D. (2011) "Deposit Insurance in the MENA Region" World Bank .MENA Financial Flagship Paper

القيود كجزء من أدوات السلامة الاحترازية الكلية. ويركز المصرف المركزي أيضا على أدوات الحد من مخاطر السيولة، وبادر بتحديث قوانينه للالتزام بمتطلبات بازل ٣. ويمكن لأغراض السلامة الاحترازية الكلية النظر في استخدام نسب القروض إلى القيمة المتغايرة زمنيا للحد من مسايمة الاتجاهات الدورية. ومن الضروري تطوير سوق الدين المحلية للمساعدة في إدارة السيولة، ويتعين بذل مزيد من الجهود في هذا المجال.

٦٣- وتمثل الحدود الجديدة للإقراض العقاري والتركز الائتماني المقترح فرضها على الشركات ذات الصلة بالحكومة وحكومات الإمارات إضافات مرغوبة إلى أدوات السلامة الاحترازية الكلية. فكما يتضح من التجارب الدولية، يمكن المساعدة في الحد من مخاطر طفرات السوق العقارية من خلال استخدام نسبة القروض إلى القيمة بالنسبة للإقراض العقاري ونسبة خدمة الدين إلى الدخل بالنسبة لإقراض الأفراد، على أن تكون النسبتان متغايرتان زمنيا ويتم استخدام طريقة ملائمة لمعايرتهما. وبالمثل، يمكن المساعدة في الحد من الانكشافات ومكامن الخطر في الجهاز المصرفي من خلال فرض حدود للتركز على الأنشطة و/أو المقترضين في الحالات التي يُحتمل فيها تراكم مخاطر مفرطة، مثل قطاع العقارات والشركات ذات الصلة بالحكومة في الإمارات.



الملحق الأول: أدوات السلامة الاحترازية الكلية المستخدمة في بلدان مجلس التعاون الخليجي

الإمارات	السعودية	قطر	عمان	الكويت	البحرين	
لا	شجعت مؤسسة النقد العربي السعودي المصارف السعودية على زيادة رأسمالها على أساس مضاد للاتجاهات الدورية. وخلال الفترة ٢٠٠٣-٢٠٠٧، ارتفع رأس مال الجهاز المصرفي بمقدار مرتين ونصف، وبنسبة ١٠٠% خلال الفترة ١٩٩٢-١٩٩٧.	لا	لا	لا	لا	رأس المال الإلزامي المضاد للاتجاهات الدورية
ازدادت تدريجياً لتصل إلى ١,٥% من الأصول المرجحة بمخاطر الائتمان التي لا تغطيها مخصصات محددة.	مستوى ثابت: ١%	نعم. ١,٥%	مستوى ثابت: ٢% من "القروض الشخصية القائمة المنتظمة، و١% من "القروض الأخرى" القائمة المنتظمة.	مستوى ثابت: ١% من البنود النقدية و٥,٥% من البنود غير النقدية.	تحديد الحد الأدنى للمخصصات على أساس استثنائي.	المخصصات العامة
لا	لا	لا	لا	لا	لا	المخصصات الديناميكية
لا	نعم. (الودائع / رأس المال + الاحتياطيّات)) لا تتعدى ١٥ ضعفاً	لا	لا	لا	نعم. ٥% بالنسبة لمصارف التجزئة و١٠% بالنسبة لمصارف الجملة.	نسب الرفع المالي (رأس المال إلى الأصول)
نعم. ١٤% على الودائع تحت الطلب، و١% على الودائع لأجل.	نعم. ٧% على الودائع تحت الطلب، و٤% على الودائع لأجل والودائع الاخرية.	نعم. ٤,٧٥%	نعم. ٥% من الودائع.	لا	نعم. ٥% من مجموع الودائع.	الحد الأدنى للاحتياطيّات مقابل الودائع المصرفية
نعم. ٢٠% من الودائع. التعرف الحالي للاكتشافات العقارية: القروض الممنوحة لأغراض تشييد المباني التجارية والسكنية.	نعم	نعم. بالنسبة للمصارف التقليدية، لا يتعدى الإقراض العقاري ١٥٠% من رأس مال المصرف واحتياطياته (الشريحة الأولى). وبالنسبة للمصارف الإسلامية، لا يتجاوز الاستثمار العقاري ٢٥% من رأس مال المصرف واحتياطياته.	نعم. ٦٠% من صافي قيمة المصرف، أو ٦٠% من جميع الودائع لأجل والودائع الاخرية ما عدا الودائع الحكومية والودائع بين المصارف، أيهما أعلى.	لا	نعم. حد أقصى للإقراض العقاري يبلغ ٣٠% من مجموع الإقراض المصرفي.	حدود الاكتشافات العقارية
من المنتظر إصدار قانون لفرض حدود على الاكتشافات الضخمة والاكتشاف الكلي للحكومات المحلية والشركات ذات الصلة بالحكومة.	نعم. يمكن لمؤسسة النقد العربي السعودي، وفق تقديرها، فرض حدود على فرادى المصرف بحيث لا تتجاوز حافطة قروض التجزئة نسبة معينة من مجموع القروض.	لا يجوز للمصارف تقديم أي تمويل للعملاء لأغراض التداول في الأوراق المالية.	نعم. الحدود على القروض الشخصية: ٣٥% من مجموع القروض بدءاً من يونيو ٢٠١٤. قروض الإسكان: ١٥% من مجموع الائتمان. غير المقيمين: ٢,٥% من صافي القيمة المحلية للمصرف. الاكتشاف الكلي لغير المقيمين: ٢٠% من صافي القيمة المحلية للمصرف.	لا	لا	حدود الاكتشاف للقطاعات الأخرى
من المنتظر إصدار قانون يقضي باختلاف نسبة القرض إلى القيمة المطبقة على المواطنين والمغزبين، وعلى امتلاك العقار الأول والعقار الثاني.	نعم. تبلغ نسبة القروض إلى القيمة بالنسبة لشركات التمويل العقاري ٧٠% بموجب القانون.	٧٠% للأفراد و٦٠% للشركات التجارية	لا توجد حدود معينة (حوالي ٨٠% وفق الممارسات التجارية المتعارف عليها)	يطبق على قروض الإسكان وزن مخاطر تفضيلي يبلغ ٧٥% إذا كانت نسبة القرض إلى القيمة أقل من ٩٠%.	لا توجد حدود معينة (حوالي ٨٠% وفق الممارسات التجارية المتعارف عليها)	نسب القروض إلى القيمة
نعم. حدود الإقراض على القروض الشخصية: (١) ٢٠ ضعف الراتب أو الدخل الشهري، (٢) أجل استحقاق القرض ٤٨ شهراً، (٣) خدمة الدين ٥٠% من الراتب الشهري للمقرض.	نعم. لا تتجاوز مجموع المبالغ المسددة شهرياً (على القرض الشخصي وبطاقة الائتمان) ٢٣% من راتب المقرض.	نعم. ٥٠% بحد أقصى من الراتب الشهري والبدلات بالنسبة لقروض الأفراد، ولا يتجاوز القرض ٢,٥ مليون ريال قطري للفرد الواحد.	نعم. ٥٠% بحد أقصى من صافي الراتب وأجل استحقاق ١٠ سنوات بحد أقصى بالنسبة للقروض الشخصية بخلاف قروض الإسكان، و٦٠% من صافي الراتب وأجل استحقاق حتى ٢٥ عاماً بالنسبة لقروض الإسكان.	نعم. لا تتجاوز مجموع المبالغ المسددة شهرياً ٤٠% من راتب المقرض و٣٠% بالنسبة للمتعاقدين.	نعم. تبلغ نسبة خدمة الدين القصوى ٥٠% من الراتب الشهري.	نسبة الدين/القرض إلى الدخل
نعم. النسبة القصوى للسلفيات	نعم. ٨٥%.	نعم. نسبة الائتمان ٩٠% (نسبة)	نعم. ٨٧,٥%.	نعم. ٨٠%، ولكن تم إرخاء هذه	نعم. نسبة طوعية ما بين ٦٠%	الحدود على نسب القروض

إلى الودائع	و ٦٥% لمعظم المصارف، و ٧٠%- ٧٥% للمصارف التي ليست لها أي أنشطة استثمارية ضخمة بخلاف القروض.	النسبة لتصبح ٨٥% لمواجهة ضغوط السيولة خلال الأزمة المالية العالمية.	القروض إلى الودائع)	إلى الموارد الثابتة ١٠٠%.
الحد الأقصى للائتمان أو النمو الائتماني	لا	نعم. حدود مؤقتة على النمو الائتماني منذ ٢٠١١	لا	لا. ولكن النمو الائتماني مؤشر مهم يخضع لمراقبة مؤسسة النقد العربي السعودي شهريا، لا سيما الائتمان الممنوح للقطاع الخاص.
متطلبات السيولة	نعم. ٢٥%، الأصول السائلة إلى مجموع الأصول	نعم. ١٨%، الأصول السائلة إلى ودائع العملاء بالعملة المحلية	نعم. الحد الأقصى لعدم الاتساق السالب ١٥% في العام الواحد	نعم. ٢٠%، الأصول السائلة / الودائع ينتظر إصدار قانون بتطبيق معايير بازل ٣
الحد الأقصى للإقراض بالعملة الأجنبية	لا	لا	نعم. الحد الأقصى للإقراض بالعملة الأجنبية لغير المقيمين المتواجدين بالخارج ٥% من صافي القيمة	لا
الحدود على المراكز بالعملة الأجنبية	لا	لا	نعم	لا
الحدود على تركيز الاكتشافات (فردى الاكتشافات الضخمة كنسبة من مجموع رأس المال)	نعم. ١٥% من رأس المال التنظيمي	نعم. ١٥%	نعم. ١٥% للمقرض الواحد من صافي قيمة المصرف	نعم. ٢٥% بالنسبة لشركات القطاع لعام التجاري، و ٧% بالنسبة للقطاع الخاص والأفراد
			نعم. الحد الأقصى للتسهيلات الائتمانية لمجموعة واحدة من المقرضين ٢٠% من رأس مال المصرف واحتياطياته. مجموع التسهيلات الائتمانية لجميع العملاء ومجموعات المقرضين المرتبطة بهم لا تتجاوز ٦٠٠% من رأس مال المصرف واحتياطياته. مجموع التسهيلات الائتمانية الممنوحة للأطراف المرتبطة لا تتجاوز ١٠٠% من رأس مال المصرف واحتياطياته.	نعم. ٢٥%، والقانوني ٢٥%، والفعلي ١٥%.

## المراجع

- Ahuja, A. and Nabar, M., 2011, "Safeguarding Banks and Containing Property Booms: Cross-Country Evidence on Macroprudential Policies and Lessons from Hong Kong SAR" IMF WP/11/284.
- Al-Jafari, M. and Walker, D., 2011, "Deposit Insurance in the MENA Region" World Bank MENA Financial Flagship Paper.
- Financial Borio, Claudio, and Mathias Drehmann, 2009, "Towards an Operational Framework for Stability: "Fuzzy" Measurement and its Consequences," BIS Working Paper No. 284 (June).
- Charap, J., 2011, "Macroprudential Policy in Kuwait". IMF Article IV Selected Issues Paper
- Crowe C., G. Dell'Ariccia, D. Igan, and P. Rabanal. 2011. "Policies for Macrofinancial Stability: Options to Deal with Real Estate Booms". IMF Staff Discussion Note.
- Edy, M., 2012, "Macroprudential supervision and the role of central banks", Remarks to the Regional Policy Forum on Financial Stability and Macroprudential Supervision, Financial Stability Institute and the China Banking Regulatory Commission, Beijing, 28 September 2012.
- European Central Bank, 2010, "New quantitative measures of systemic risk". In: Financial Stability Review December 2010.
- Fitch, 2009, "GCC Banks: Risks from Retail Lending" GCC Special Report.
- Galati, G. and R. Moessner, 2011, "Macroprudential Policy – A Literature Review", BIS Working Paper, No. 337.
- International Monetary Fund, 2011a, "Macroprudential Policy: An Organizing Framework" Washington DC.
- International Monetary Fund, 2011b, "Institutional Models for Macroprudential Policy", Staff Discussion Note, Washington DC.
- International Monetary Fund, Article IV Consultation Reports of GCC Countries, 2010-12.
- International Monetary Fund, 2013a, "The Interaction of Monetary and Macroprudential Policies". IMF Policy Papers.
- Policies – International Monetary Fund, 2013b, "The Interaction of Monetary and Macroprudential Background Paper". IMF Policy Papers.
- in Latin Jacome, L., Nier, E., and Imam, P., 2012, "Building Blocks for Effective Macroprudential Policies Washington DC. America: Institutional Considerations", IMF Working paper WP/12/183,
- Maino, R., Imam, P. and Ojima, Y., 2013, "Macroprudential Policies for a Resource Rich Economy: The Case of Mongolia" IMF WP/13/18.
- Sensenbrenner, G., 2010, "Implications of Basel III for GCC Regulators and Banks". Manuscript.
- Uttamchandani, M., 2010, "No Way Out: The Lack of Efficient Insolvency Regimes in the MENA Region." World Bank Policy Research Working Paper 5609, World Bank, Washington, DC.
- Africa" World Bank, 2011, "Financial Access and Stability: A Roadmap for the Middle East and North World Bank MENA Development Report.

## ثانياً - احتواء المخاطر في قطاع الشركات ذات الصلة بالحكومة

### ألف - مقدمة

١ - لقد ساهمت الشركات ذات الصلة بالحكومة مساهمة كبيرة في تنويع الاقتصاد. ويخضع الاقتصاد لهيمنة شبكة من الشركات التجارية، والمؤسسات المالية، وأذرع الشركات الاستثمارية ذات الصلة بحكومت دبي وأبو ظبي.<sup>١</sup> وقد لعبت هذه الشركات دوراً رئيسياً في التنمية الاقتصادية واستراتيجيات تنويع الاقتصاد في دبي وأبو ظبي.

٢ - ومع هذا، مثلت الشركات ذات الصلة بالحكومة أيضاً مصدراً لتعرض اقتصاد الإمارات العربية المتحدة للمخاطر. وقد كانت هذه الشركات متداخلة بقوة في نورة الانتعاش والكساد التي حدثت في منتصف العقد الأول من القرن الحادي والعشرين. وقد أظهر انتهاء أزمة ٢٠٠٩ المخاطر التي قد تمثلها ديون الشركات كبيرة الحجم ذات الصلة بالحكومة على الميزانية العمومية للحكومة، حتى وإن لم تكن مضمونة على نحو واضح.

٣ - وقد أحدث الإعلان في عام ٢٠٠٩ عن تأجيل سداد ديون شركة "دبي العالمية" موجة من إعادة هيكلة الديون في الإمارات. وجاء اقتران عملية الاقتراض الكبيرة على المدى القصير - التي قامت بها الشركات ذات الصلة بحكومة دبي والتي تعتمد بشدة على القروض كمصدر للتمويل - وعملية تصحيح الأسعار في سوق العقارات، وتباين آجال الاستحقاق ليجبر شركة "دبي العالمية"، وهي من كبريات الشركات ذات الصلة بحكومة دبي، على السعي لتأجيل سداد الديون في نوفمبر ٢٠٠٩. وقد أدت عملية إعادة هيكلة ديون الشركة إلى زيادة في الديون السيادية لإمارة دبي، مما كان له آثار على القطاع المصرفي والأسواق المالية. وبينما أتم الكثير من الشركات الأخرى ذات الصلة بالحكومة عمليات إعادة هيكلة الدين في دبي وأبو ظبي منذ ذلك الحين، مازالت شركات أخرى لم تكمل هذه العملية بعد.

٤ - وعلى الرغم من التقدم الذي أحرزته عملية إعادة هيكلة الديون، وإدارة عمليات تمديد الديون التي تتسم بدرجة أكبر من الاستباقية في السنوات الأخيرة، مازالت الشركات ذات الصلة بالحكومة تمثل مخاطر كبيرة على الاقتصاد. وقد أظهر التحليل الذي أجراه خبراء الصندوق أن ارتفاع ديون هذه الشركات في دبي والضعف المستمر في مستوى الشفافية والحوكمة فيها يمثل مخاطر على الاستقرار المالي، وعبئاً على توفير الإقراض للقطاع الخاص، كما يساهم في وجود التزامات احتمالية كبيرة على حكومة دبي. كما تتسم الشركات ذات الصلة بالحكومة في الإمارات بارتباطها الوثيق بالبنوك عن طريق الملكية والارتباطات المالية. ويجعل هذا الارتباط، مقروناً بعدم شفافية هياكل حوكمة الشركات وممارساتها، إدارة تطور الرفع المالي المرتبط بها أمراً ينطوي على تحديات، مما قد يؤدي إلى ظهور مخاطر نظامية.

٥ - وقد أكدت المشورة التي قدمها خبراء الصندوق من قبل أن تخفيف مخاطر الشركات ذات الصلة بالحكومة لا بد وأن يكون من أولويات السياسات. وقد شدد الخبراء على الحاجة لوجود استراتيجية شاملة تهدف إلى إكمال عملية إعادة هيكلة

<sup>١</sup> راجع دراسة "Risks posed by Government-related entities in the United Arab Emirates," Selected Issues Paper Chapter (2011)

ديون هذه الشركات، ونشر الاستراتيجية التي تنتهجها السلطات بشأن إعادة تمويلها. ويتطلب المضي قدماً في احتواء مخاطر الشركات ذات الصلة بالحكومة وضع حدود على إجمالي اقتراض هذه الشركات في كل إمارة، واستحداث إطار لإدارة مخاطر الشركات ذات الصلة بالحكومة، والإبلاغ عن حالات الخصوم الاحتمالية التي تنشأ بسبب هذه الشركات في حسابات المالية العامة. كما أن حوكمة هذه الشركات بحاجة إلى تحسين، بما في ذلك توضيح الملكية، واستراتيجية الدعم الحكومي، وتحديد العمليات التجارية وغير التجارية التي تنفذها الشركات ذات الصلة بالحكومة. وأخيراً، فإنه من شأن وجود مستوى أفضل من الإفصاح عن المعلومات الخاصة بالحسابات المالية لهذه الشركات أن يزيد من ثقة المستثمرين ويترجم في نهاية المطاف إلى انخفاض في تكاليف التمويل.

٦- وقد تم ترتيب الجزء الباقي من هذا الفصل على النحو التالي. القسم باء، ويقدم وصفاً موجزاً للتقدم الذي أحرز مؤخراً في عملية إعادة هيكلة ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة، والقسم جيم، ويعرض اتجاهات ديون الشركات ذات الصلة بحكومتى أبو ظبي ودبي، إلى جانب مؤشرات مالية مختارة خاصة بالشركات ذات الصلة بحكومة دبي. أما القسم دال فيركز على إجراءات حماية النظام المالي من مخاطر هذه الشركات، ثم يلخص القسم هاء الحالة الراهنة لإطار إدارة المخاطر وحوكمة الشركات ذات الصلة بالحكومة. وأخيراً، يقدم القسم واو توصيات لتحسين مستوى حوكمة الشركات.

## باء- التقدم المحرز في إعادة هيكلة ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة منذ عام ٢٠١١

٧- عقب إعلان تأجيل سداد ديون شركة "دبي العالمية" في نوفمبر ٢٠٠٩، استغرقت عملية إعادة هيكلة ديون الشركة نحو عام، وانتهت في أكتوبر ٢٠١٠. وقد شملت خطة إعادة الهيكلة ديوناً بلغت ٢٤,٩ مليار دولار، منها ١٤,٤ مليار دولار كانت مستحقة لنحو ٩٠ بنكاً محلياً وأجنبياً، في حين كان المبلغ المتبقي، البالغ ١٠,٥ مليار دولار، مستحقاً لحكومة دبي.<sup>١</sup> وقد قدمت البنوك تمديدات لآجال استحقاق الديون، وتخفيضات على الفائدة، في حين حولت حكومة دبي مطالباتها إلى أسهم عن طريق صندوق دبي للدعم المالي. بالإضافة إلى هذا، قدمت الحكومة (مرة أخرى عن طريق صندوق دبي للدعم المالي) أسهماً جديدة بقيمة ٨ مليار دولار في شركة "نخيل" (وهي شركة للتطوير العقاري تابعة لشركة "دبي العالمية")، وحولت ديونها القائمة البالغة ١,٢ مليار دولار إلى أسهم.

٨- وعلى الرغم من خضوع أبو ظبي أيضاً لعملية كبيرة لتصحيح أسعار العقارات، فإن تأثيرها كان محدوداً على الشركات ذات الصلة بالحكومة في الإمارات. وكانت شركة "الدار"، وهي رائدة التطوير العقاري في أبو ظبي، هي أكبر المتأثرين بهذه العملية. وقد تلقت الشركة دعماً هائلاً من حكومة أبو ظبي على عدة خطوات. ففي أوائل عام ٢٠١١، قامت الشركة ببيع بعض من أكبر أصولها، بما فيها حلبة سباقات "فورميولا وان" في جزيرة ياس، و"مدينة عالم فيراري" للحكومة، وتلقت مجموعة تدابير إنقاذ عبر حكومة أبو ظبي بلغت قيمتها ٥,٢ مليار دولار. وفي أواخر عام ٢٠١١، تلقت الشركة مزيداً من الدعم عن طريق صفقة بلغت قيمتها ١٦,٨ مليار درهم (٤,٦ مليار دولار). وشملت هذه الاتفاقية مجموعة تدابير لمبيعات العقارات، والتحويلات وعمليات السداد بين الشركة وحكومة أبو ظبي. وقد خفضت هذه الصفقات من عبء ديون الشركة وحسنت مستوى هيكل السيولة لديها. وفي يونيو ٢٠١٣، اندمجت شركة "الدار" مع شركة "صروح"، وهي شركة أخرى من الشركات ذات الصلة بحكومة دبي تعمل في مجال التطوير العقاري.

<sup>١</sup> راجع الإطار ١ بشأن إعادة هيكلة ديون دبي في تقرير المادة الرابعة من اتفاقية تأسيس الصندوق لعام ٢٠١١.

## الإطار ٢-١: الصفقات الكبرى لإعادة هيكلة ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة

أكمل عدد آخر من الشركات ذات الصلة بالحكومة عملية إعادة هيكلة ديونها في السنوات الثلاث الماضية عقب إعادة هيكلة ديون شركة "دبي العالمية". وبلغت قيمة هذه الصفقات التي تمت لإعادة هيكلة ديون الشركات غير المالية ذات الصلة بالحكومة نحو ٨,٥ مليار دولار. وجاءت أهم صفقات إعادة الهيكلة المهمة على النحو التالي:<sup>١</sup>

## الشركات غير المالية ذات الصلة بالحكومة:

- مجموعة دبي القابضة للعمليات التجارية (وهي ذراع شركة دبي القابضة وتعمل في مجال خدمات الضيافة، والتجزئة، والتطوير): تمديد أجل سداد قرض يبلغ ٥٥٥ مليون دولار لمدة خمس سنوات. وقد اكتملت عملية إعادة هيكلة الدين في ديسمبر ٢٠١٠.
- شركة دبي لصناعات الطيران (وتعمل في مجال تأجير الطائرات، والخدمات والصيانة): تمديد أجل سداد قرض يبلغ ٨٠٠ مليون دولار لمدة أربع سنوات. وقد اكتملت الصفقة في مارس ٢٠١١.
- دبي القابضة (وهي إحدى الشركات القابضة الرئيسية التابعة لحكومة دبي، والتي يملكها حاكم دبي): تمديد أجل سداد قرض يبلغ ١,١٦ مليار دولار لمدة خمس سنوات. وقد اكتملت الصفقة في أغسطس ٢٠١١.
- شركة دبي إنترناشيونال كابيتال (وهي شركة استثمار خاصة ذات هيكل دولي من أصول متنوعة، والشركة الأم هي دبي القابضة): تمديد أجل سداد قرض يبلغ ٢,٥ مليار دولار لمدة ثلاث وخمس سنوات. وانتهت فترة إعادة الهيكلة في إبريل ٢٠١٢.
- شركة دبي للأحواض الجافة (وهي شركة لبناء السفن وإصلاحها، والشركة الأم هي شركة "دبي العالمية"): إعادة هيكلة دين يبلغ ٢,٢ مليار دولار بتمديد لمدة خمس سنوات وسندات طويلة الأجل للمشاركة في الأرباح. وقد اكتملت عملية إعادة الهيكلة في أغسطس ٢٠١٢ بموجب الحكم القضائي رقم ٥٧ الصادر عن محكمة دبي العالمية التي تم إنشاؤها في عام ٢٠٠٩ للفصل في المنازعات ذات الصلة بعملية إعادة هيكلة ديون شركة "دبي العالمية".
- شركة "ليميتيس" (وهي شركة للتطوير العقاري لها مشروعات محلية ودولية، وكانت الشركة الأم هي شركة "دبي العالمية"، ثم آلت ملكيتها إلى حكومة دبي عقب عملية إعادة الهيكلة): تمديد أجل سداد قرض يبلغ ١,٢ مليار دولار. وقد اكتملت عملية إعادة الهيكلة في أكتوبر ٢٠١٢.

## القطاع المالي

- اندمج بنك دبي المعسر (الذي كان مملوكاً في الأصل لشركة "دبي القابضة") مع بنك الإمارات دبي الوطني، في أكتوبر ٢٠١١.
- استحوز بنك دبي الإسلامي على شركة "تمويل" (وهي شركة للتمويل العقاري الإسلامي)، وهو صاحب حصة الأغلبية في الشركة، في الربع الأول من عام ٢٠١٣.

## الشركات الكبرى الباقية التي تواجه مشكلات:

- مجموعة دبي (وهي شركة استثمار خاصة تركز على الخدمات المالية ولها هيكل أصول إقليمية ودولية، وهي مملوكة لشركة دبي القابضة): دين مصرفي يبلغ ٦ مليارات دولار في المراحل النهائية من عملية إعادة الهيكلة.
- شركة زعبيل للاستثمارات (وهي شركة استثمار خاصة مملوكة للأسرة الحاكمة في دبي): مازالت عملية إعادة هيكلة دين الشركة المصرفي البالغ ١,٢ مليار دولار قيد التفاوض.
- شركة أملاك (وهي تقدم خدمات التمويل العقاري الإسلامي، ومملوكة جزئياً لشركة إعمار للعقارات): مازالت عملية إعادة هيكلة دين الشركة المصرفي الذي يتجاوز ٢ مليار دولار قيد التفاوض.

<sup>١</sup> راجع Exotix Credit Research Snap: Dubai Inc's bank debt restructurings: some indigestion, but 2/3 complete (١٩ إبريل، ٢٠١٢)، لمزيد من التفاصيل والإطلاع على تقييم موجز لعمليات إعادة الهيكلة حتى إبريل ٢٠١٢.

٩- ومن ثم، يمكن فهم بعض الأفكار الرئيسية من صفقات إعادة هيكلة ديون دبي خلال السنوات القليلة الماضية. ولعل أهم هذه الأفكار هي أن حملة السندات قد تم سداد مستحققاتهم بالكامل حتى الآن، وأن جميع عمليات إعادة هيكلة الديون

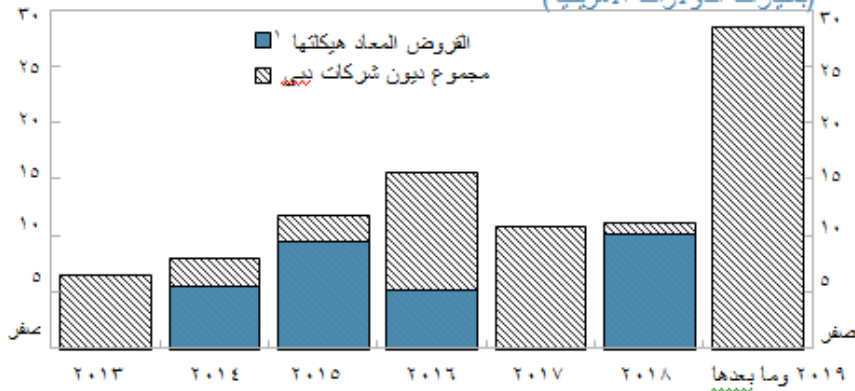
شملت الديون المستحقة للبنوك المحلية والأجنبية. ثانياً، لم تجر حتى الآن أية تخفيضات للديون ضماناً للسداد.<sup>٣</sup> وعلى الرغم من هذا، تُرجمت تمديدات آجال استحقاق الديون وتخفيضات أسعار الفائدة، وفقاً للشروط الجديدة، إلى خسائر في صافي القيمة الحالية. ثالثاً، جرت عمليات إعادة هيكلة الديون بشكل مباشر بين الدائنين والمقترضين على فترة طويلة، ودون اللجوء للقضاء غالباً. وأخيراً، شملت بعض عمليات إعادة الهيكلة ضخ الحكومة رؤوس أموال.

١٠- وبينما أحرزت الشركات ذات الصلة بحكومة دبي تقدماً كبيراً في إعادة هيكلة ديونها المصرفية، سيتضح نجاح هذه الصفقات عندما تبدأ آجال هذه الديون المُعاد هيكلتها في الاستحقاق. وسيبدأ حلول آجال الاستحقاق الرئيسية للديون المُعاد هيكلتها ما بين عامي ٢٠١٤ و ٢٠١٨. ومن المتوقع أن تتم عمليات السداد في آجال الاستحقاق هذه على مبيعات الأصول، التي لم تحدث بعد بشكل كبير، ويمكن أن تعني ضمناً تحقيق خسائر كبيرة ما لم تتعافى أسعار الأصول سريعاً من أزمة ٢٠٠٩.

### جيم - اتجاهات ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة ومؤشرات مالية مختارة

١١- وتظل مديونية الشركات ذات الصلة بحكومة دبي واحتياجات تمديد الديون كبيرة. وقد ارتفع مجموع ديون دبي بنحو ١٣ مليار دولار في الفترة ما بين مارس ٢٠١٢ وإبريل ٢٠١٣، لتبلغ ١٤٢ مليار دولار أو ١٠٢% من إجمالي الناتج المحلي لإمارة

هيكل آجال الاستحقاق لديون الشركات المملوكة لحكومة دبي  
(بمليارات الدولارات الأمريكية)



المصادر: قاعدة بيانات Bloomberg + Dealogic؛ السجلات القطرية؛ وتقديرات خبراء الصندوق.

١ تقديرات أولية استناداً إلى معلومات مطّنة عن شركة دبي القابضة وصلوات إعادة الهيكلة الأخرى الجارية لديون الشركات ذات الصلة

دبي والإمارات الشمالية (الجدول ١).<sup>٤</sup> وقد ازداد عبء ديون شركات دبي بمقدار ٤,٣ مليار دولار، على حساب اقتراض مؤسسة دبي للاستثمارات الحكومية وشركاتها التابعة بصفة أساسية. كما سُجلت زيادة أخرى بلغت ٤,٥ مليار دولار في الدين السيادي، إذ ارتفعت القروض المقدمة من بنك الإمارات دبي الوطني - وهو بنك مؤثر على النظام المالي، تمتلك حكومة دبي أغلب أسهمه عن طريق شركة دبي للاستثمار القابضة - ارتفاعاً كبيراً.

ويُعد تركيز قروض البنك على الحكومة مرتفعاً، مما يثير مخاوف بشأن حوكمة الشركات وإدارة المخاطر. ويُعزى باقي الزيادة إلى الشركات التي تمتلك الحكومة أقل من ٥٠% من أسهمها. وتمثل السندات والقروض من البنوك ١٢ مليار دولار (أي ٨,٢% من مجموع ديون دبي) في عام ٢٠١٣.

<sup>٣</sup> بعض المفاوضات التي مازالت جارية بشأن إعادة هيكلة الديون قد ينتج عنها تخفيض الدين ضماناً للسداد وفقاً لتقارير إخبارية.

<sup>٤</sup> يوضح الجدولان ١ و٢ آجال استحقاق السندات والقروض المشتركة والثنائية التي تهيمن عليها العملة الأجنبية، بل ويشملان أيضاً القروض بالعملية المحلية، إن وجدت.

١٢- وتقترب عملية تمديد آجال الاستحقاق نتيجة لعمليات إعادة الهيكلة السابقة. وهناك عملية كبيرة لتجميع مدفوعات سداد الدين في عام ٢٠١٤ (تسهيل بمبلغ ٢٠ مليار دولار لحكومة دبي) وعام ٢٠١٥ (عندما يبدأ حلول آجال استحقاق الديون ذات الصلة بإعادة هيكلة شركة "دبي العالمية"). كما أن لدى شركة دبي القابضة مدفوعات ديون كبيرة تحل آجال استحقاقها في عامي ٢٠١٤ و٢٠١٦. وعلى الرغم من تحسن بيئة التشغيل في دبي تحسناً كبيراً، ربما مازالت العمليات الكبيرة لتمديد الديون، لاسيما بالنسبة للشركات ذات الصلة بالحكومة، تتطوي على تحديات.

١٣- وعلى أية حال، تُعد ديون دبي السيادية وديون الشركات ذات الصلة بحكومة دبي معتدلة كنسبة من إجمالي الناتج المحلي، كما أنها تنخفض منذ العام الماضي. وقد انخفض مجموع ديون أبو ظبي بنحو ٣,٦ مليار دولار ليبلغ ١٠,٤,٧ مليار دولار، أو ٤٣% من إجمالي الناتج المحلي المقدر للإمارة في عام ٢٠١٢ (الجدول ٢). كما انخفض نصيب دين أبو ظبي السيادي في مجموع الدين إلى ٧% من أصل ١٠% في العام الماضي. وتمثل ديون هيئة كهرباء ومياه دبي، التي تبلغ ٢٢%، وديون شركة الاستثمارات البترولية الدولية، التي تبلغ ٣٢%، الجزء الأكبر من مجموع ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة. أما ديون بنوك أبو ظبي فتمثل نحو ٩% من مجموع ديون الإمارة.

١٤- وتظهر المؤشرات المالية المختارة لتلك الشركات ذات الصلة بحكومة دبي، والتي تتاح معلومات عنها، تحسناً عاماً (الجدول ٣).<sup>٥</sup> وفي حين أبلغ عدد من الشركات عن تحقيق خسائر في عام ٢٠١٠، فإنه منذ نهاية عام ٢٠١٢، تحقق جميع الشركات ربحية، إذ حقق معظمها عائدات مرتفعة مقارنة بالأعوام السابقة. كما كان التعافي في أوضح صورة في مجال العقارات حيث عاد هذا القطاع لتحقيق أرباح بعدما شهد بعض الخسائر الكبيرة في السنوات الأخيرة. وقد تمكنت مجموعة دبي القابضة للعمليات التجارية التابعة لشركة دبي القابضة، التي تعرضت لخسائر كبيرة في عام ٢٠١٠، من تحسين نسب ربحيتها على نحو كبير. وفي حين ارتفعت ربحية معظم الشركات ذات الصلة بالحكومة، انخفضت الربحية في بعض الحالات التي سبق وأن كانت مرتفعة فيها نوعاً ما (مثل شركة طيران الإمارات). أما نسب الديون فهي ثابتة في أغلب الأحوال، أو أخذت في الانخفاض، في حين تُعد نسب الدين إلى الأسهم مختلطة على نحو أكبر، غير أنها انخفضت انخفاضاً طفيفاً في المجمل. وتشير نسب شركات العقارات إلى خفض التمويل بالديون، في حين أظهرت الشركات العاملة في مجال خدمات النقل والخدمات المالية اتجاهاً أكثر اختلاطاً. وعلى أية حال، لا توجد تقارير مالية متاحة عن الشركات الرئيسية ذات الصلة بالحكومة، مما يجعل من غير الممكن إجراء تقييم للأداء المالي العام للشركات ذات الصلة بحكومة دبي (الجدول ٤).

<sup>٥</sup> يشمل الجدول الشركات الرئيسية ذات الصلة بحكومة دبي، التي أُتيحت معلومات عن نسبها المالية.



الجدول ٢-١: دبي، السندات والقروض المشتركة التي سيحل أجل استحقاقها<sup>٢/١</sup>

(بملايين الدولارات الأمريكية)

نوع الدين	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦	٢٠١٧	ما بعدها	غير مخصص	المجموع	في إبريل ٢٠١٣
حكومة دبي <sup>٣</sup>									
سندات	صفر	٢١,٩٣١	٥٠٠	١,٠٠٠	٦٠٠	١,٩٠٠		٢٥,٩٣١	
قروض	١٠٠	١٠٣	٥٦	٢٩٣	١,٢٥٠	٣٢		١,٨٣٤	
المجموع	١٠٠	٢٢,٠٣٤	٥٥٦	١,٢٩٣	١,٨٥٠	١,٩٣٢		٢٧,٧٦٥	
قروض محلية							٢١,٤٦٤	٢١,٤٦٤	
المجموع							٢١,٤٦٤	٢١,٤٦٤	
شركة دبي للاستثمار وشركاتها التابعة									
سندات	١,٣٢٧	٦٠٨	١٦٤	٣,٧١٧	١,٥٧٣	٤,٢١٧		١١,٦٠٧	
قروض	١,٤٩٧	٩٣	٥١٠	٢,٨٦٢	١٥٠	٥,٦٤٩		١٠,٧٦١	
المجموع	٢,٨٢٤	٧٠١	٦٧٤	٦,٥٧٩	١,٧٢٣	٩,٨٦٧		٢٢,٣٦٨	
بي العالمية وشركاتها التابعة، نخيل									
سندات	صفر	٣٥٠	٣,٢٠٠	صفر	١,٥٠٠	٣,٥٢٢		٨,٥٧٢	
قروض	١,٠٤٦	٣٥٠	٦,٥١٦	١,٦١٤	٣,٦٩٨	١١,٨٠٨		٢٥,٠٣١	
المجموع	١,٠٤٦	٧٠٠	٩,٧١٦	١,٦١٤	٥,١٩٨	١٥,٣٢٩		٣٣,٦٠٣	
بي القابضة وشركاتها التابعة									
سندات	٩٣	٩٧٣	صفر	صفر	٩٨٤	صفر		٢,٠٥٠	
قروض	٤٤	٣,٦٠٠	صفر	٥,٩٥٥	صفر	صفر		٩,٥٩٩	
المجموع	١٣٦	٤,٥٧٣	صفر	٥,٩٥٥	٩٨٤	صفر		١١,٦٤٨	
شركات أخرى مملوكة لحكومة دبي <sup>٥</sup>									
سندات	٨٧١	٢٠٠	١,٣٢٥	٥٠٠	صفر	١,٥٠٠		٤,٣٩٦	
قروض	١,٥٢٨	١,٨٠٠	صفر	٨٥٥	٢,٨١٦	٢,٧٨٢		٩,٧٨١	
المجموع	٢,٣٩٩	٢,٠٠٠	١,٣٢٥	١,٣٥٥	٢,٨١٦	٤,٢٨٢		١٤,١٧٧	
مجموع الشركات المملوكة لحكومة دبي									
	٦,٤٠٥	٧,٩٧٤	١١,٧١٥	١٥,٥٠٣	١٠,٧٢٢	٢٩,٤٧٨	٢١,٤٦٤	١٣١,٠٢٦	٦,٥٠٥
مجموع ديون دبي									
شركات المملوكة لحكومة دبي (حيث ملكية الحكومة أقل من ٥٠%) <sup>٦</sup>									
سندات	٥٩٩	صفر	٥٠٠	٥٠٠	٨٠٠	١,٧٢٠		٤,١١٩	
قروض	٦٩٩	٤٥٠	صفر	٣,٦٤٢	صفر	٢,٥٥٠		٧,٣٤٠	
المجموع	١,٢٩٨	٤٥٠	٥٠٠	٤,١٤٢	٨٠٠	٤,٢٧٠		١١,٤٦٠	
لمجموع، شاملاً الشركات ذات الصلة بالحكومة بملكية أقلية									
	٧,٨٠٤	٣٠,٤٥٨	١٢,٧٧١	٢٠,٩٣٨	١٣,٣٧٢	٣٥,٦٨٠	٢١,٤٦٤	١٤٢,٤٨٦	٧,٨٠٤

الإمارات الشمالية في ٢٠١٢							
% من إجمالي الناتج المحلي لإمارة دبي							
١٠١,٥	١٥,٣	٢٥,٤	٩,٥	١٤,٩	٩,١	٢١,٧	٥,٦
نود للتذكرة:							
٢٩,٩٥٠		١٠,٠٠٠	صفر	٥,١٠٠	٩,٤٥٠	٥,٤٠٠	صفر
لديون المُعاد هيكلتها							
٦,٧٥٦		٢,٦٠٦	٩٥٥	٦٤٢	٦٠٦	٥٨١	١,٣٦٦
لمضمونة من الحكومة <sup>٧</sup>							
٣٤,٥٢١		٤,٥٣٨	٢,٨٠٥	١,٩٣٥	١,١٦٢	٢٢,٦١٥	١,٤٦٦
مجموع ديون حكومة دبي بما في ذلك الضمانات							
١١,٦٦٨		٢,٨٠٥	٣,٧١٥	٢,٥٠٠	٦١٤	٦٠٨	١,٤٢٧
من مجموع الديون: سندات وقروض من البنوك							
لمصادر: قاعدة بيانات Dealogic؛ وZawya؛ وBloomberg؛ وسلطات دبي؛ وتقديرات خبراء الصندوق.							
غير شاملة القروض المصرفية الثنائية والحسابات الدائنة، باستثناء السيادة منها.							
بغض النظر عن إقامة حائزي الدين:							
تشمل القروض المشتركة والقروض الثنائية.							
الإقراض للأطراف ذات الصلة ببنك الإمارات دبي الوطني.							
تشمل هيئة كهرباء ومياه دبي، ومركز دبي المالي الدولي، وشركة دبي لصناعات الطيران، وبورصة دبي، وشركة دبي للاستثمار القابضة وغيرها.							
الشركات ذات الصلة بحكومة دبي التي تبلغ ملكية الحكومة بها أقل من ٥٠% (إعمار، وبنك دبي الإسلامي، وبنك دبي التجاري).							
بصفة رئيسية ديون شركة دبي للاستثمار القابضة، وهيئة كهرباء ومياه دبي، إلى جانب ديون الحكومة.							

الجدول ٢-٢: أبو ظبي، السندات والقروض المشتركة والثنائية التي سيحل أجل استحقاقها

(بملايين الدولارات الأمريكية)

ما بعدها المجموع		٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	في ٣٠ يونيو ٢٠١٢	وع النين
حكومة أبو ظبي								
٣,٠٠٠	١,٥٠٠	صفر	صفر	١,٥٠٠	صفر	صفر	صفر	سندات
٣,٣٩٧	١,٨٣٨	٣٩٠	٣٨٨	٣٨٥	٣٩٦	٣٩٦	٣٩٦	قروض
١,٢٠٠	٦٠٠	١٥٠	١٥٠	١٥٠	١٥٠	١٥٠	١٥٠	ضمانات
٧,٥٩٧	٣,٩٣٨	٥٤٠	٥٣٨	٢,٠٣٥	٥٤٦	٥٤٦	٥٤٦	لمجموع
مجلس أبو ظبي للاستثمار <sup>١</sup>								
٦,٥٢٨	١,٧٠٢	١,٢٢٥	١,٣٠٣	١,٩٣٣	٣٦٥	٣٦٥	٣٦٥	سندات
٢,٩٢٧	صفر	٨٨١	صفر	صفر	٢,٠٤٦	٢,٠٤٦	٢,٠٤٦	قروض
٩,٤٥٥	١,٧٠٢	٢,١٠٦	١,٣٠٣	١,٩٣٣	٢,٤١١	٢,٤١١	٢,٤١١	لمجموع
هيئة كهرباء ومياه أبو ظبي <sup>٢</sup>								
٨,٢٦٧	٤,١١٧	١,٠٠٠	صفر	١,٢٠٠	١,٩٥٠	١,٩٥٠	١,٩٥٠	سندات
١٤,٥٧٣	١,٠٠٤٦	١,١٧١	١,٠٠٨١	١,١٠٦	١,١٦٩	١,١٦٩	١,١٦٩	قروض
٢٢,٨٤٠	١٤,١٦٣	٢,١٧١	١,٠٠٨١	٢,٣٠٦	٣,١١٩	٣,١١٩	٣,١١٩	لمجموع
طيران الاتحاد								
صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	سندات
٣,٣١٦	١,٩٩١	٣٤٩	٣٣٧	٣٢٥	٣١٤	٣١٤	٣١٤	قروض
٣,٣١٦	١,٩٩١	٣٤٩	٣٣٧	٣٢٥	٣١٤	٣١٤	٣١٤	لمجموع
شركة الاستثمارات البترولية الدولية <sup>٢</sup>								
١٣,٣٠٤	٨,٣٩٢	٣,٥١٢	١,٠٠٠	صفر	٤٠٠	٤٠٠	٤٠٠	سندات
١٩,٣٦٢	١,٥٩٦	٩٢٥	٢,٨٣٤	٤,٥٧٨	٩,٤٢٩	٩,٤٢٩	٩,٤٢٩	قروض
٣٢,٦٦٦	٩,٩٨٨	٤,٤٣٧	٣,٨٣٤	٤,٥٧٨	٩,٨٢٩	٩,٨٢٩	٩,٨٢٩	لمجموع
شركة مبادلة للتنمية <sup>٢</sup>								
٣,٥١٤	١,٥٢٨	٧٤٣	صفر	١,٢٤٣	صفر	صفر	صفر	سندات
٦,٧٣٣	٣,٥١٧	٣٧٠	١,٠٣٣	٤٨٨	١,٣٢٥	١,٣٢٥	١,٣٢٥	قروض
١٠,٢٤٧	٥,٠٤٥	١,١١٣	١,٠٣٣	١,٧٣١	١,٣٢٥	١,٣٢٥	١,٣٢٥	لمجموع
شركة التطوير والاستثمار السياحي								
٢,٠٠٠	صفر	صفر	صفر	٢,٠٠٠	صفر	صفر	صفر	سندات
٦٨٠	صفر	صفر	صفر	٨٠	٦٠٠	٦٠٠	٦٠٠	قروض
٢,٦٨٠	صفر	صفر	صفر	٢,٠٨٠	٦٠٠	٦٠٠	٦٠٠	لمجموع
شركات أخرى مملوكة لحكومة أبو ظبي <sup>١</sup>								
صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	سندات
٤,٥٠١	٦٧٣	٤٦٧	٤٨١	٩٤٥	١,٩٣٥	١,٩٣٥	١,٩٣٥	قروض
٤,٥٠١	٦٧٣	٤٦٧	٤٨١	٩٤٥	١,٩٣٥	١,٩٣٥	١,٩٣٥	لمجموع
٨٥,٧٠٥	٣٣,٥٦٢	١٠,٦٤٣	٨,٠٦٩	١٣,٨٩٨	١٩,٥٣٣	١٩,٥٣٣	١٩,٥٣٣	مجموع الشركات المملوكة لحكومة أبو ظبي
٩٣,٣٠٢	٣٧,٥٠٠	١١,١٨٣	٨,٦٠٧	١٥,٩٣٣	٢٠,٠٧٩	٢٠,٠٧٩	٢٠,٠٧٩	مجموع ديون أبو ظبي

شركات المملوكة لحكومة أبو ظبي (حيث ملكية الحكومة أقل من ٥٠%)*						
٤,١٢٨	٥٠٠	١,٣٥٧	صفر	١,٢٥٠	١,٠٢١	سندات
٧,٢٦٧	٣٨٣	١,٢٢٨	٢,٢٦١	٣,٣٩٤	صفر	قروض
١١,٣٩٤	٨٨٣	٢,٥٨٥	٢,٢٦١	٤,٦٤٤	١,٠٢١	لمجموع
١٠,٤٦٩٦	٣٨,٣٨٣	١٣,٧٦٨	١٠,٨٦٨	٢٠,٥٧٧	٢١,١٠٠	لمجموع، شاملاً الشركات ذات الصلة بالحكومة بملكية أقلية
٤٢,٩	١٥,٧	٥,٦	٤,٥	٨,٤	٨,٦	% من إجمالي الناتج المحلي لإمارة أبو ظبي في عام ٢٠١٢
بنود للتذكير:						
٩,٤٥٥	١,٧٠٢	٢,١٠٦	١,٣٠٢	١,٩٣٣	٢,٤١٢	من مجموع الديون: سندات وقروض من البنوك
<p>المصادر: قاعدة بيانات Dealogic؛ وZawya؛ وBloomberg؛ وسلطات أبو ظبي؛ وتقديرات خبراء الصندوق.</p> <p>١ يشمل بنك أبو ظبي التجاري، بنك أبو ظبي الوطني، بنك الاتحاد الوطني.</p> <p>٢ تشمل شركة أبو ظبي الوطنية للطاقة "TAQA" ودين قدره ٦,٦ مليون دولار دون حق الرجوع على المقترض لصالح مشروع إنتاج الماء والكهرباء المستقل.</p> <p>٣ شاملة شركة دولفين للطاقة، وشركة الإمارات للألمنيوم.</p> <p>٤ تشمل شركة موانئ أبو ظبي، والشركة القابضة العامة، ومركز أبو ظبي الوطني للمعارض.</p> <p>٥ شركات مملوكة للحكومة بنسبة أقل من ٥٠%؛ وتتضمن الدار، بنك الخليج الأول، شركة الأسمنت الوطنية، شركة "صروح" العقارية، ومصرف أبو ظبي الإسلامي</p>						

## الجدول ٢-٣: الشركات ذات الصلة بحكومة دبي، مؤشرات مالية مختارة

نسب مالية مختارة في الربع الرابع من عام ٢٠١٢ (أو أحدث النسب المتاحة)											
قطاع		نسبة الدين		نسبة الدين إلى الأسهم		هوامش الربح		العائد على الأصول		عائد الأسهم	
ملكية الحكومة	الربع الرابع ٢٠١٢	الربع الرابع ٢٠١٠	الربع الرابع ٢٠١٢	الربع الرابع ٢٠١٠	الربع الرابع ٢٠١٢	الربع الرابع ٢٠١٠	الربع الرابع ٢٠١٢	الربع الرابع ٢٠١٠	الربع الرابع ٢٠١٢	الربع الرابع ٢٠١٠	الربع الرابع ٢٠١٢
الخدمات	١٠٠%	٠,٨٣	٠,٨٤	٦,٠٩	٦,٦٩	٠,٠٤	٠,٠٢	٠,٠٣	٠,٠٢	٢,٥%	١,٩%
شركة دبي القابضة											
لعمليات تجارية	٨٠%	٠,٣٨	٠,٤٩	٠,٧٧	١,٢٣	٠,١٩	٠,١٣	٣,٦%	٢,١%	٧,٢%	٥,٤%
شركة موانئ دبي العالمية											
شركة طيران الإمارات <sup>١</sup>	١٠٠%	٠,٦٨	٠,٦٤	٢,٤٧	٢,٠٦	٠,٠٣	٠,٠٨	٢,٠%	٦,٥%	٧,٣%	٢٠,٨%
الخدمات	٥٦%	٠,٨٨	٠,٨٨	٧,٤٦	٧,٥٠	٠,٢٨	٠,٢١	٠,٨%	٠,٨%	٧,٠%	٧,٠%
بنك الإمارات دبي الوطني											
الخدمات	١٠٠%	٠,٩٣	٠,٩١	١٣,٤٣	١٠,٥١	٠,١١	٠,٠٧	٠,٢%	٠,٢%	٣,١%	٢,٢%
مصرف الإمارات الإسلامي											
شركة الاتحاد العقارية	٤٨%	٠,٦٤	٠,٧٣	٢,٢٦	٢,٧٣	٠,١١	٠,٠٣-	١,٩%	١٠,٣-	٦,٩%	٣٨,٧-
شركة إعمار العقارية	٣١%	٠,٤٦	٠,٥٠	٠,٨٧	١,٠٠	٠,٢٦	٠,٢٠	٣,٥%	٣,٩%	٦,٥%	٧,٩%
الخدمات	٣٠%	٠,٨٩	٠,٨٩	٨,٨٤	٨,٥٤	٠,٢٩	٠,١٥	١,٢%	٠,٦%	١٢,١%	٦,٠%
بنك دبي الإسلامي											
الخدمات	٥٧%	٠,٧٩	٠,٧٩	٣,٧٦	٣,٦٠	٠,١٣	٠,٠٥	٠,٧%	٠,٣%	٣,٢%	١,٢%
شركة تمويل											
شركة ديار للتطوير	٤٣%	٠,٤٠	٠,٤٩	٠,٦٨	٠,٩٦	٠,٠٧	١,٠٣-	٠,٦%	٣٨,٠-	١,٠%	٧٤,٦-
الخدمات	٢٠%	٠,٨٣	٠,٨٥	٤,٧٨	٥,٥٥	٠,٥١	٠,٤٢	٢,٢%	٢,١%	١٢,٥%	١٤,٠%
بنك دبي التجاري											
الخدمات	١٢%	٠,٣١	٠,٣٥	٠,٤٨	٠,٥٩	٠,١٣	٠,٢٩	٢,٥%	٥,٧%	٣,٨%	٩,٥%
شركة دبي للاستثمار											
الخدمات	٨٠%	٠,٠٣	٠,٠٦	٠,٠٣	١,١١	٠,٠٦	١,٣٧	٠,٥%	١,٠%	٠,٥%	١,٠%
موق دبي المالي <sup>٢</sup>											
<b>لمجموع</b>		٠,٧٩	٠,٧٩	٣,٩٥	٤,٠٠	٠,١٠	٠,٠٧	١,٣%	٠,٩%	٦,٤%	٤,٨%
لمجموع باستثناء شركة دبي القابضة		٠,٧٨	٠,٧٨	٣,٧٥	٣,٧٣	٠,١٠	٠,٠٨	١,٤%	١,١%	٦,٧%	٥,١%
لعمليات تجارية		٠,٤٨	٠,٥٤	٠,٩٤	١,١٧	٠,٢٢	٠,١١-	٣,٠%	٢,٣-	٦,٠%	٥,٠-
لعقارات											

<sup>١</sup> أحدث نسبة متاحة هي الربع الرابع من عام ٢٠١١

<sup>٢</sup> أحدث نسبة متاحة هي الربع الأول من عام ٢٠١٢ مقارنة بالربع الأول من عام ٢٠١٠

<sup>٣</sup> أحدث نسبة متاحة هي الربع الثالث من عام ٢٠١٢ مقارنة بالربع الثالث من عام ٢٠١٠

## دال - حماية النظام المالي من مخاطر الشركات ذات الصلة بالحكومة

١٥- وقد اتخذ مصرف الإمارات المركزي عدة تدابير منذ أزمة ٢٠٠٩ لتحسين عملية تقييم مخاطر الشركات ذات الصلة بالحكومة في النظام المالي واحتوائها:

- وفي هذا الصدد، أصدر المصرف المركزي أنظمة جديدة لتنسيق ممارسات تصنيف القروض ورصد المخصصات في البنوك، وأيضاً المضي قدماً تجاه عملية استشرافية لرصد المخصصات.<sup>١</sup> وقد كان من الصعوبة بمكان قبل الأزمة مقارنة كفاءة رصد المخصصات حسب المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية. ولإتمام هذا المعيار، أصدر المصرف المركزي في عام ٢٠١٠ تصنيفاً جديداً للقروض ومبادئ توجيهية جديدة لرصد المخصصات للمساعدة على ضمان درجة أكبر من الاتساق بين البنوك وزيادة مخصصات البنوك الاستشرافية العامة. بالإضافة إلى هذا، يجري حالياً زيادة المخصصات العامة إلى ١,٥% بحلول عام ٢٠١٤.

- كما قام المصرف المركزي بتقييد توزيعات أرباح الأسهم في السنوات الأخيرة لضمان أن البنوك لديها وفرة في رأس المال. ويتمثل الهدف من هذا الإجراء في بناء احتياطات وقائية كبيرة في بيئة يتم فيها تسجيل القروض المتعثرة تدريجياً. وفي السياق الحالي، حيث تولد البنوك أرباح عمليات تتسم بالملاءة ولكنها تواجه التركة التي خلفتها الديون المتعثرة المرتفعة، يظل تقييد توزيعات أرباح الأسهم أداة مفيدة لبناء صلابة في القطاع المصرفي.

- وقد تمكن المصرف المركزي من إحراز تقدم كبير في تقوية عملية تحليل المخاطر النظامية، بما في ذلك ما يتعلق بمخاطر الشركات ذات الصلة بالحكومة. ويُجري المصرف المركزي اختباراً نصف سنوي لقدرة الاقتصاد الكلي على تحمل الضغوط بالنسبة لمخاطر الائتمان، التي تستند بصورة أساسية إلى سيناريوهات مخاطر الائتمان المتعلقة بالشركات ذات الصلة بالحكومة، كما ينوي جعل هذا الاختبار جزءاً لا يتجزأ من الرقابة النظامية.

١٦- والحقيقة أن التنفيذ السريع للحدود الجديدة المزمع فرضها على تركيز الإقراض في الشركات ذات الصلة بالحكومة سيقوي الجهاز المصرفي على نحو أكبر. وقد أجل المصرف المركزي تنفيذ معايير احترازية جديدة للحدود الإجمالية على التمويل المصرفي المقدم للحكومات الإماراتية والشركات ذات الصلة بالحكومة. ويجب إصدار الأنظمة المزمعة في أقرب وقت ممكن، بما في ذلك ما يتعلق بحماية البنوك من مزيد من الانكشاف غير المطلوب على الشركات ذات الصلة بالحكومة. وينبغي أن تشمل هذه الأنظمة على مسارات انتقال للبنوك التي لن يتسنى لها في الواقع الالتزام الفوري بالحدود الجديدة لتركيز الإقراض. بالإضافة إلى هذا، فإنه من شأن فرض رسوم رأسمالية أعلى واستحداث نظام رصد المخصصات الآجلة لحالات الانكشاف للشركات ذات الصلة بالحكومة المحفوفة بالمخاطر تخفيف المخاطر على الجهاز المصرفي بشكل أكبر.

١٧- ومن شأن إجراء دراسة تشخيصية تفصيلية لحوكمة البنوك أن تحسن مستوى ممارسات حوكمة الشركات في القطاع المصرفي. وتبرز هيمنة رقابة الحكومة على البنوك المحلية، التي تشارك بقوة في إقراض الشركات ذات الصلة بالحكومة، وأيضاً تركيز المخاطر في بعض البنوك، إمكانية ظهور قضايا الحوكمة. وتكمل الحوكمة الرقابة الفعلية، كما تُعد جزءاً لا يتجزأ من تنفيذ منهج الرقابة المستند إلى المخاطر.

<sup>١</sup> راجع دراسة "Ensuring Financial Sector Stability in the United Arab Emirates," Selected Issues Paper Chapter (2011).

## هاء - تحسين مستوى الإطار العام للشركات ذات الصلة بالحكومة

### إطار إدارة الديون

١٨ - شهد إطار إدارة الديون السيادية في أبو ظبي تحسناً كبيراً. فقد أنشأت أبو ظبي مكتب إدارة الديون في عام ٢٠٠٩، والذي حصل على المصادقة النهائية من مجلس الوزراء في عام ٢٠١٢. وتتبع القرارات الخاصة بإدارة الديون المبادئ التوجيهية لسياسات الديون العامة التي وضعها المكتب. وتشير المبادئ التوجيهية الحالية إلى وجود حد أقصى لإجمالي الدين/إجمالي الناتج المحلي يقدر بنحو ٤٠-٥٠% شاملاً الدين العام، والضمانات السيادية الصريحة، والضمانات الضمنية للشركات المملوكة للدولة ذات الأهمية الاستراتيجية، وذلك وفقاً لما أعلنته الحكومة. كما تنص السياسات أيضاً على حد أقصى للزيادة السنوية في صافي الدين يبلغ ٥%. ويبلغ التصنيف الائتماني السيادي الحالي لإمارة أبو ظبي AA، وذلك وفقاً لتصنيف وكالتي ستاندرد أند بور وفيتش، ويبلغ Aa2 وفقاً لتصنيف وكالة موديز. كما تدرس أبو ظبي إصدار دين بالعملة المحلية لإنشاء منحنى عائد بالدرهم. ومن شأن وجود منحنى عائد بالدرهم كقاعدة معيارية أن ييسر عملية تطوير سوق الديون المحلية، ومن ثم يساعد على تقليل اعتماد الشركات الإماراتية على التمويل الأجنبي، كما يوفر بديلاً للاقتراض من القطاع المصرفي المحلي، لاسيما التمويل طويل الأجل.

١٩ - وفي هذا المجال، أعلنت أبو ظبي صراحة دعمها الكامل لأهم الشركات المملوكة للدولة في الإمارة. وفي الوقت الراهن، أعلن عن أربع شركات مملوكة للدولة في أبو ظبي ستحظى بدعم الحكومة نظراً لأهميتها الاستراتيجية للاقتصاد الإمارة، وهي شركة التطوير والاستثمار السياحي، وشركة مبادلة للتنمية، وشركة الاستثمارات البترولية الدولية، وشركة أبو ظبي الوطنية للطاقة "طاقة".<sup>٧</sup> وتتحكم الحكومة في أنشطة هذه الشركات عن طريق مجالس إدارات تقوم بتعيينها، يضم كل منها أعضاءً رئيسيين في المجلس التنفيذي لإمارة أبو ظبي.

٢٠ - وعلى الرغم من أن إطار إدارة الديون السيادية في دبي مازال في مرحلة أقل من المرحلة الرسمية، فقد حقق تحسناً أيضاً. وقد شكلت دائرة المالية في دبي فريقاً متخصصاً لإدارة إصدار الديون السيادية وضماناتها. وتنتشر الإدارة بيانات الديون السيادية مع تفاصيل محددة عن جميع الضمانات الصريحة التي تصدرها الحكومة. وبينما تصدر دبي سندات سيادية على نحو منظم، تظل إصدارات الديون غير مقيّمة من قبل وكالات التصنيف الائتماني. ولا يوجد لدى دبي أية خطط في الوقت الراهن لإنشاء منحنى عائد بالعملة المحلية.

٢١ - والواقع أن التقدم المُحرز في إطار إدارة ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة كان متفاوتاً بشكل أكبر، وذلك مع تحقيق أبو ظبي قدراً من الشفافية أكبر مما حققته دبي. فقد أحرزت أبو ظبي تقدماً ملحوظاً في مراقبة بيانات ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة وغيرها من البيانات المالية ونشرها عن طريق مكتبها لإدارة الديون. ويجعل المكتب القرارات الخاصة باقتراض الشركات ذات الصلة بالحكومة مركزية في حالة طلب أي شركة ضمانات حكومية. ويجب على هذه الشركات وضع توقعات سليمة وخطة لخفض التمويل بالديون من أجل التأهل للحصول على دعم لإصدار الديون. وفي الوقت الراهن، ليس هناك شركات تفترض دولياً سوى الشركات الأربع الكبرى المملوكة للحكومة، وهي شركة مبادلة وشركة التطوير والاستثمار السياحي وشركة الاستثمارات البترولية الدولية وشركة "طاقة". وينبغي على الشركات ذات الصلة بالحكومة

<sup>٧</sup> الإعلان متاح على الموقع [www.tdic.ae](http://www.tdic.ae).

أبو ظبي العمل على أساس تجاري وإبلاغ بياناتها المالية وفقاً للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية. وتهدف أبو ظبي إلى تحقيق مرتبة استثمارية للشركات ذات الصلة بها على أساس منفصل.

٢٢- وما زالت شفافية الأوضاع المالية، ورصيد الدين، وهيكل آجال استحقاق ديون الشركات ذات الصلة بحكومة دبي غير كافية لتقييم الملاءة المالية لهذا القطاع وما يرتبط به من مخاطر الاقتصاد الكلي. وبينما تلعب اللجنة العليا للسياسة المالية دوراً رئيسياً في مراقبة ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة وفي الموافقة على الاقتراض الجديد، فإنه لا توجد معلومات رسمية لا عن المبلغ الإجمالي لمديونية الشركات ذات الصلة بحكومة دبي أو هيكل آجال استحقاقها. ومن ثم، قد لا يكون الموقف المالي الكلي ومتطلبات التمويل المستقبلي المحتملة لهذه الشركات محددة بالكامل. أما الحسابات المالية الخاصة بالشركات ذات الصلة بالحكومة المطروحة أسهما لل تداول العام فهي متاحة كل على حدة، غير أن المعلومات عن الشركات غير المطروحة أسهما لل تداول العام تتسم بأنها انتقائية، وتكون هذه المعلومات نادرة أو غير متاحة على الإطلاق في بعض حالات الشركات الكبرى ذات الصلة بالحكومة.

٢٣- وقد أوضحت حكومة دبي أن الشركات ذات الصلة بالحكومة لا تلق دعماً بضمانات سيادية، غير أنه يمكنها تقديم الدعم للشركات الاستراتيجية ذات الصلة بالحكومة كل على حدة. وفيما عدا الالتزامات الاحتمالية بمقتضى الضمانات التي أعلنتها الحكومة (الجدول ١)، فإن دبي لا تنشر قائمة بأسماء الشركات ذات الصلة بالحكومة التي ستحصل على دعم حكومي. كما أوضحت الحكومة أن هناك شركات استراتيجية محددة ذات صلة بالحكومة لديها عمليات اقتراض كبيرة، والتي لا تمثل التزامات مباشرة للحكومة. وفي حالة عدم قدرة أي من هذه الشركات، أو احتمال عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها الخاصة بالديون، فإن الحكومة قد تقرر، حسب تقديرها الخاص، تقديم مثل هذا الدعم لأي من هذه الشركات لتمكينها من الوفاء بالتزامات الديون،<sup>٤</sup> وذلك على النحو الذي تراه ملائماً، وبالشروط التي تراها مناسبة، وإن كانت الحكومة غير ملزمة بذلك من الناحية القانونية، وبدون أي التزام عليها.

٢٤- وبناءً عليه، فإنه ينبغي على دبي أن تنشئ مكتباً لإدارة الديون بالكامل. وبمجرد سن قانون الدين العام الاتحادي، فإن حكومة دبي تنوي أيضاً تمرير قانونها الخاص امتثالاً لقانون الدين الاتحادي وإنشاء مكتب لإدارة الديون بشكل رسمي. ويجب أن يكلف هذا المكتب بتنفيذ إطار مناسب لإدارة الديون، والذي يتطلب تحديداً فعالاً للالتزامات الاحتمالية التي تنشأ عن الشركات ذات الصلة بالحكومة وتقييمها، ومراقبتها والإبلاغ عنها.

### الوضع الراهن لحكومة الشركات في الإمارات العربية المتحدة

٢٥- تواجه الشركات ذات الصلة بالحكومة تحديات استثنائية من حيث حوكمة الشركات، وذلك نظراً لدورها الرئيسي في الاقتصاد الإماراتي. فقد كانت هذه الشركات هي المحددات الرئيسية للنمو والتنمية خلال العقدين الماضيين، كما دعمت نماذج أعمالها التوسع السريع في الاقتصاد. وعلى الرغم من هذا، فقد خضع هذا النموذج للاختبار بواسطة عمليات إعادة هيكلة الديون التي جرت مؤخراً، وهو ما أوضح أن هناك حاجة لإجراء تغييرات في ممارسات حوكمة الشركات ذات الصلة بالحكومة. ويشمل التحرك نحو مستوى أفضل من حوكمة الشركات، لاسيما للشركات ذات الصلة بالحكومة التي تتسم بالرسوخ والنضج - بما في ذلك الشركات العاملة في مجال العقارات، والضيافة والتمويل - مستوى أفضل من إفصاح الشركات، وعملية مهيكلة لاتخاذ القرار، وآليات محسنة للرقابة الداخلية.

<sup>٤</sup> راجع نشرة الاكتتاب الأساسية لصكوك دائرة المالية لإمارة دبي الصادرة في ١٧ يناير ٢٠١٣.



٢٦- وقد ركزت الإصلاحات التي أدخلتها الإمارات مؤخراً على حوكمة الشركات بصفة أساسية على شركات القطاع الخاص المسجلة في البورصة، ولم تنطبق على كثير من الشركات ذات الصلة بالحكومة. وفي أعقاب أزمة ٢٠٠٩، أصدرت السلطات قانوناً جديداً لحوكمة الشركات يُطبق على جميع الشركات المساهمة والمؤسسات المدرجة في بورصة الأوراق المالية في أبو ظبي وسوق دبي المالي.<sup>٩</sup> وكان يتعين على الشركات الالتزام بالقانون الجديد بحلول إبريل ٢٠١٢، والذي يضع معايير مرتفعة لحوكمة الشركات تستند إلى أفضل الممارسات الدولية. ويستلزم القانون الجديد إجراء تغييرات في هياكل مجالس الإدارات مع إدخال أعضاء مستقلين، ويتطلب أيضاً تشكيل لجان مختلفة، بما في ذلك لجنة لمراجعة الحسابات، وإنشاء أنظمة رقابة داخلية صارمة، ورفع تقرير سنوي عن ممارسات حوكمة الشركات إلى الهيئة التنظيمية. ومع هذا، لا يسري القانون الجديد لحوكمة الشركات على الشركات المملوكة بالكامل للحكومات الاتحادية أو المحلية. كما يمكن للهيئة التنظيمية إعفاء الشركات المملوكة جزئياً للحكومات الاتحادية والمحلية من تطبيق أجزاء معينة من القانون. وعلاوة على هذا، لا يسري القانون على المؤسسات المالية التي ينظمها المصرف المركزي، الذي كان لديه تنظيمه الخاص لحوكمة البنوك. وتمثلت الخطوات المهمة الأخرى لتقوية حوكمة الشركات في استحداث مؤسسة التنظيم العقاري في دبي في عام ٢٠١١ مبادئ توجيهية للمشروعات الصغيرة والمتوسطة في الإمارة، وصياغة قانون لحوكمة قطاع العقارات، وهو القانون الأول من نوعه.

٢٧- وإدراكاً من السلطات للحاجة إلى التحرك نحو ممارسات أفضل لحوكمة الشركات ذات الصلة بالحكومة، فقد اتخذت عدة خطوات مبدئية. وقامت كل من "حوكمة"، وهي معهد لحوكمة الشركات، ومبادرة إقليمية لمركز دبي المالي الدولي، ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، ومؤسسة التمويل الدولية التابعة للبنك الدولي، بإطلاق مشروع لتحسن مستوى حوكمة الشركات المملوكة للحكومات في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا في عام ٢٠٠٨.<sup>١٠</sup> وفي عام ٢٠١٠، شكلت حكومة أبو ظبي لجنة حوكمة للإشراف على تطوير مفاهيم الحوكمة وأطرها وانتهاجها في القطاع العام.<sup>١١</sup> كما أنشأت أبو ظبي مكتب المشروعات المملوكة للدولة في عام ٢٠١٢ من أجل تنسيق أنشطة الشركات ذات الصلة بالحكومة ومراقبتها ورفع مستوى الحوكمة بها. وفي أعقاب أزمة ٢٠٠٩، أجرت دبي تغييراً شاملاً في المجالس التنفيذية في العديد من هذه الشركات، وعينت مجموعة جديدة من مجالس الإدارات مع تمثيل كبار مسؤولي الحكومة فيها (وهي شركة دبي العالمية، ونخيل، ودبي للأحواض الجافة، والمنطقة الحرة في جبل علي، ومركز دبي المالي، وشركة ليمتيس، وبنك الإمارات دبي الوطني، وNIB، ومؤسسة دبي العقارية). كما قامت بتقوية دور اللجنة العليا للسياسة المالية في عملية اتخاذ القرارات بشأن الشركات ذات الصلة بالحكومة. وفضلاً عن هذا، تبنت الحكومة الاتحادية مرسوماً في عام ٢٠١١ لرفع معايير حوكمة الشركات في الشركات التابعة للحكومة الاتحادية.

<sup>٩</sup> راجع دراسة (2010) Linklaters.

<sup>١٠</sup> راجع دراسة (2012) Hertog.

<sup>١١</sup> راجع دراسة (2011) Norton Rose.

٢٨- ويشار إلى أن ممارسات حوكمة الشركات تكون أكثر تقدماً بوجه عام في الشركات غير المالية ذات الصلة بالحكومة والمقيدة في البورصة. وتقوم هذه الشركات بصفة دورية بنشر حساباتها المالية التي تمت مراجعتها خارجياً، ولدى البعض منها وحدات للمراجعة الداخلية (الجدولان ٤ و٥).<sup>١٢</sup> وبينما تنشر العديد من هذه الشركات تقارير عن حوكمة الشركات، فإن تبني ممارسات جيدة أخرى لحوكمة الشركات، مثل تشكيل لجان المراجعة وإدارة المخاطر، وتعيين أعضاء مجالس الإدارة غير التنفيذيين، يبدو متفاوتاً، لاسيما في شركات التطوير العقاري الكبرى. بالإضافة إلى هذا، يظل إفصاح الأطراف المعنية في العديد من الشركات ذات الصلة بالحكومة مقيداً بالمعايير الدولية.<sup>١٣</sup>

٢٩- وهناك حاجة لممارسات أفضل لحوكمة الشركات في الشركات ذات الصلة بالحكومة غير المدرجة في البورصة من أجل تقليل المخاطر على الميزانية العمومية السيادية. ففي الإمارات العربية المتحدة، وخاصة دبي، لا يتم نشر معظم التقارير السنوية التي تصدرها الشركات ذات الصلة بالحكومة غير المدرجة في البورصة، بما في ذلك ميزانياتها العمومية المراجعة وكشوف الأرباح والخسائر، على الرغم من أن الكثير من هذه الشركات تجرى مراجعة حساباتها خارجياً، ولديها أنظمة جيدة لإعداد التقارير المالية. وغالباً ما لا تتوفر معلومات عن الأنشطة خارج الميزانية العمومية، كما لا توجد بيانات عن مجمل النشاط والتوظيف والاستثمار. وعلى الرغم من هذا، شرعت بعض هذه الشركات ذات الصلة بالحكومة في تبادل المعلومات بشكل أكبر عقب أزمة ٢٠٠٩، إذ دفعها احتياجاتها للتمويل الضخم إلى إصدار سندات شركات، مما تطلب الإعلان عن البيانات المالية الأساسية للمستثمرين. فضلاً عن هذا، لعب توسع هذه الشركات في الخارج دوراً في الإفصاح عن المعلومات بشكل أكبر والتقدم في تبني ممارسات حوكمة الشركات. واستشرافاً للمستقبل، فإن من شأن وجود إطار أفضل، يشمل مستوى أعلى من الشفافية والإفصاح، وتنظيم أفضل، وهيكل مجدد لمجالس الإدارات أن يساعد على الحد من المخاطر التي تتحملها هذه الشركات.

<sup>١٢</sup> أوضحت دراسة (Momany and Pillai (2012)، صفحة ١٦، أن جميع شركات الإمارات المقيدة في بورصة أبو ظبي للأوراق المالية في قطاعات الاستثمار والمالية والعقارات والطاقة والاتصالات تنشر معلوماتها المالية على مواقعها على شبكة الإنترنت. كما توضح الدراسة الخاصة بها أن آليات حوكمة الشركات تلعب أيضاً دوراً مهماً في نشر التقارير المالية على شبكة الإنترنت.

<sup>١٣</sup> توضح دراسة (Alkafaji (2012)، صفحة ١٢، أن أكبر عشر شركات عامة في الإمارات من حيث رأس المال السوقي ليس لديها إفصاح كافٍ للوفاء بشكل كامل بالمعايير المحاسبية الدولية.

الجدول ٢-٤: دبي، مؤشرات مختارة لممارسة حوكمة الشركات

مقيدة في البورصة	تقرير مالي	مراجعة خارجياً	وظيفة المراجعة الداخلية	الرئيس منفصل عن المدير التقدي	أعضاء مجلس إدارة غير تقنينين	لجان متخصصة الشركات	قانون حوكمة تقرير حوكمة الشركات	مقيدة في البورصة	شركة دبي القابضة
--	--	نعم	--	لا	--	--	--	--	شركة دبي القابضة
--	ربيع سنوي	نعم	نعم	لا	--	--	--	نعم	شركة دبي القابضة للعمليات التجارية
--	--	--	نعم	نعم	نعم	المراجعة والمخاطر	--	--	مجموعة دبي العقارية
--	--	--	--	لا	--	--	--	--	مجموعة جميرا
--	--	--	--	لا	--	--	--	--	شركة تطوير
--	--	--	نعم	نعم	نعم	المراجعة والمخاطر	--	--	شركة تيكوم للاستثمار
--	--	--	--	لا	--	--	--	--	مجموعة دبي للاستثمار القابضة
--	--	--	نعم	لا	--	المراجعة والمخاطر	--	--	مجموعة دبي
--	--	--	--	نعم	--	--	--	--	دبي انترناشيونال كابيتال
--	--	--	نعم	نعم	نعم	المراجعة والمخاطر	--	--	بي العالمية
--	--	--	--	لا	--	--	--	--	شركة الأحواض الجافة العالمية
--	--	--	--	نعم	--	--	--	--	عالم المناطق الاقتصادية
--	--	--	--	نعم	--	--	--	--	المنطقة الحرة في جبل علي
--	--	--	--	نعم	نعم	--	--	--	شركة استثمار العالمية
--	--	--	--	نعم	--	--	--	--	شركة ليمتيليس
--	لا يوجد <sup>١</sup>	--	--	نعم	--	--	--	نعم	شركة نخيل
--	--	--	--	لا	--	--	--	--	شركة الموانئ والمناطق الحرة العالمية
--	--	--	--	نعم	--	--	--	--	مدينة دبي للملاحة
نعم	نصف سنوي	نعم	نعم	نعم	نعم	المراجعة	نعم	نعم	موانئ دبي العالمية
--	--	--	--	نعم	--	--	--	--	مؤسسة دبي للاستثمار
--	--	نعم	--	لا	--	--	--	--	شركة دناتا
--	--	--	نعم	نعم	--	المراجعة والمخاطر	--	--	شركة دبي للألمنيوم
--	--	--	--	نعم	--	--	--	--	سوق دبي الحرة
--	--	--	--	نعم	--	--	--	--	هيئة كهرباء ومياه دبي
--	--	--	--	نعم	--	--	--	--	مركز دبي التجاري العالمي
--	ربيع سنوي	نعم	--	لا	--	--	--	--	طيران الإمارات
--	--	--	--	نعم	--	المراجعة	--	--	شركة بترول الإمارات الوطنية
--	ربيع سنوي	نعم	نعم	نعم	نعم	المراجعة والمخاطر	--	نعم	بنك الإمارات دبي الوطني
--	ربيع سنوي	نعم	--	نعم	--	--	--	نعم	بنك الإمارات الإسلامي
نعم (باللغة العربية فقط)	ربيع سنوي	نعم	--	نعم	--	--	--	نعم	شركة الاتحاد العقارية
--	--	--	--	نعم	--	--	--	--	شركة كليفلاند وإنجنيرينج الشرق الأوسط
--	--	--	--	نعم	--	--	--	--	شركة دبي للكابلات
--	--	نعم	نعم	نعم	--	--	--	--	شركة الصكوك الوطنية
نعم	ربيع سنوي	نعم	--	نعم	--	--	--	نعم	شركة إعمار العقارية
--	لا يوجد <sup>٢</sup>	نعم	--	نعم	--	--	--	نعم	شركة أملاك للتمويل

--	نعم	المراجعة	نعم	نعم	نعم	نعم	ربع سنوي	نعم	بنك دبي الإسلامي
--	--	--	--	نعم	--	نعم	ربع سنوي	نعم	شركة تمويل
نعم	نعم	--	--	نعم	--	نعم	ربع سنوي	نعم	شركة نيار للتطوير
--	--	--	--	نعم	--	--	--	--	مجموعة نور الاستثمارية
--	--	--	--	نعم	--	نعم	ربع سنوي	نعم	بنك دبي التجاري
نعم	--	المراجعة	نعم	نعم	نعم	نعم	ربع سنوي	نعم	شركة دبي للاستثمار
--	--	--	--	لا	--	نعم	--	--	بورصة دبي
--	--	--	--	نعم	--	نعم	ربع سنوي	نعم	سوق دبي المالي
--	--	--	--	نعم	--	--	--	--	دبي لصناعات الطيران
--	--	--	--	نعم	--	نعم	--	--	شركة الإمارات للاستثمار والتنمية
--	--	--	--	نعم	--	--	--	--	مركز دبي المالي العالمي

لمصادر: قاعدة بيانات Zawya ومواقع الشركات على شبكة الإنترنت.

١ لا توجد كشوف مالية منشورة منذ يونيو ٢٠١٠

٢ لا توجد كشوف مالية منشورة منذ سبتمبر ٢٠١١

الجدول ٢-٥: أبو ظبي، مؤشرات مختارة لممارسة حوكمة الشركات

مقيدة في البورصة	تقرير مالي	مراجعة خارجياً	مراجعة الداخلية	وظيفة المراجعة	منفصل عن الرئيس	أعضاء مجلس إدارة غير تنفيذيين	لجان متخصصة	قانون حوكمة الشركات	تقرير حوكمة الشركات
شركة مطارات أبو ظبي	--	--	--	نعم	نعم	--	--	--	--
مجلس أبو ظبي للاستثمار	--	نعم	نعم	نعم	نعم	--	المراجعة والغاية الواجبة	نعم	نعم
مصرف الهلال	سنوي	نعم	نعم	نعم	نعم	نعم	المراجعة والمخاطر وحوكمة الشركات	نعم	نعم
أبو ظبي للاستثمار	--	نعم	نعم	نعم	نعم	--	المراجعة	--	--
بنك أبو ظبي الوطني	ربع سنوي	نعم	نعم	نعم	نعم	--	--	--	--
بنك أبو ظبي التجاري	ربع سنوي	نعم	نعم	نعم	نعم	نعم	المراجعة والمخاطر وحوكمة الشركات	نعم	نعم
بنك الاتحاد الوطني	ربع سنوي	نعم	--	نعم	نعم	--	--	--	--
شركة أبو ظبي الوطنية للكيمياويات	ربع سنوي	--	--	نعم	نعم	--	--	--	--
شركة طيران أبو ظبي	ربع سنوي	نعم	نعم	نعم	نعم	نعم	المخاطر والمراجعة	نعم	نعم
أبو ظبي الوطنية للتأمين	ربع سنوي	نعم	--	نعم	نعم	--	--	نعم (باللغة العربية فقط)	--
شركة العين الأهلية للتأمين	ربع سنوي	نعم	--	نعم	نعم	--	--	نعم (باللغة العربية فقط)	--
أبو ظبي الوطنية للفنادق	ربع سنوي	نعم	--	نعم	نعم	--	--	نعم (باللغة العربية فقط)	--
شركة الإمارات للتأمين	ربع سنوي	نعم	نعم	نعم	نعم	نعم	المراجعة وإدارة المخاطر	نعم	نعم
مصرف أبو ظبي الإسلامي	ربع سنوي	نعم	--	نعم	نعم	--	--	--	--
شركة صروح العقارية	ربع سنوي	نعم	نعم	نعم	نعم	--	المراجعة	نعم (باللغة العربية فقط)	--
الشركة الوطنية للسياحة والفنادق	ربع سنوي	نعم	--	نعم	نعم	--	--	نعم (باللغة العربية فقط)	--
مركز أبو ظبي الوطني للمعارض	--	--	--	نعم	نعم	--	--	--	--
شركة موانئ أبو ظبي	--	--	--	نعم	نعم	--	المراجعة	--	--
هيئة مياه وكهرباء أبو ظبي	--	--	--	نعم	نعم	--	--	--	--
شركة أبو ظبي الوطنية للطاقة (طاقة)	ربع سنوي	نعم	نعم	نعم	نعم	--	المراجعة	--	--
شركة طيران الاتحاد	--	--	نعم	نعم	نعم	نعم	المراجعة	--	--
لشركة القابضة العامة (صناعات)	--	نعم	--	نعم	نعم	--	--	--	--
شركة الاستثمارات البترولية الدولية	سنوي	نعم	--	نعم	نعم	--	--	--	--
شركة مبادلة للتتمية	سنوي	نعم	--	نعم	نعم	--	--	نعم	--
شركة أبو ظبي لتقنيات الطائرات	--	--	--	نعم	نعم	--	--	--	--
شركة أبوظبي لطاقة المستقبل	--	--	--	نعم	نعم	--	--	--	--
شركة استثمار التكنولوجيا المتطورة	--	--	--	نعم	نعم	--	--	--	--
شركة الطائف للخدمات الفنية	--	--	--	نعم	نعم	--	--	--	--
شركة الياء للاتصالات الفضائية	--	--	--	نعم	نعم	--	--	--	--
إنجازات لنظم البيانات	--	--	--	نعم	نعم	--	--	--	--
شركة أبو ظبي للتمويل	--	--	--	نعم	نعم	--	--	--	--
شركة دولفين للطاقة	--	--	نعم	نعم	نعم	--	--	--	--
شركة ليس بلان الإمارات	--	--	--	نعم	نعم	نعم	--	--	--
شركة الإمارات للألمنيوم	--	--	--	نعم	نعم	نعم	--	--	--
شركة الإمارات للاستثمار البحري	--	--	--	نعم	نعم	--	--	--	--

## الإمارات العربية المتحدة

نعم	نعم	المراجعة	نعم	نعم	نعم	نعم	ربع سنوي	نعم	شركة أبو ظبي لبناء السفن
--	--	--	--	نعم	--	--	--	--	شركة أجيالتي أبو ظبي
--	--	المراجعة والمخاطر	--	نعم	نعم	نعم	--	--	شركة دنيا للتمويل
--	--	--	--	نعم	--	--	--	--	شركة مرفأ أبو ظبي
--	--	--	--	نعم	--	--	--	--	شركة المعبر الدولية للاستثمارات
نعم	نعم	المراجعة	نعم	نعم	نعم	نعم	ربع سنوي	نعم	شركة الإمارات للاتصالات المتكاملة
نعم (باللغة العربية فقط)	نعم	المراجعة	--	نعم	نعم	نعم	ربع سنوي	نعم	شركة الدار العقارية
--	--	المراجعة	--	نعم	نعم	نعم	ربع سنوي	نعم	شركة الواحة كابيتال
نعم	--	المراجعة	نعم	نعم	--	نعم	ربع سنوي	نعم	الشركة الوطنية للتبريد (تبريد)
--	--	المراجعة والمخاطر	--	نعم	--	--	--	نعم	بنك الخليج الأول
--	--	--	--	نعم	--	--	سنوي	--	شركة التطوير والاستثمار السياحي

المصادر: قاعدة بيانات Zawya ومواقع الشركات على شبكة الإنترنت.

## واو - الطريق نحو تحسين مستوى حوكمة الشركات

٣٠- يمكن للمبادئ التوجيهية لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي لحوكمة الشركات المملوكة للحكومة (المبادئ التوجيهية) المساعدة على صياغة إطار أفضل لحوكمة الشركات ذات الصلة بالحكومة.<sup>١٤</sup> وقد مارست هذه الشركات بعض المبادئ الواردة في المبادئ التوجيهية مثل وجود تكاليف واضحة، وأكدت على نجاحها في الماضي. ويمكن لتطبيق المبادئ الأخرى الواردة في هذه المبادئ التوجيهية، حيثما أمكن ذلك، تحسين مستوى أداء الشركات ذات الصلة بالحكومة، وعملية اتخاذ القرار وممارسات إدارة المخاطر، وذلك بالتأكيد على الهياكل المعززة لمجالس الإدارات، والشفافية والإفصاح، والإطار التنظيمي الفعال. وقد حددت دراسة حديثة أعدتها منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي<sup>١٥</sup> بعض هذه القضايا كأولويات للشركات المملوكة للحكومة في دول مجلس التعاون الخليجي.

٣١- وتُعد تقوية دور مجالس الإدارات وهياكلها كجهة جماعية لاتخاذ القرار أولوية رئيسية. وتتص المبادئ التوجيهية على أنه من الضروري أن تكون المجالس قوية ولديها السلطات والصلاحيات والموضوعية اللازمة للاضطلاع بمهامها المتمثلة في الإرشاد الاستراتيجي ومراقبة الإدارة، وأن تخضع للمساءلة عما تتخذه من إجراءات تجاه الملاك. كما تشدد هذه المبادئ التوجيهية على ضرورة تشكيل مجالس الإدارات على نحو يمكنها من ممارسة الحكم الموضوعي والمستقل. وعلى هذه الخلفية، تبدو مجالس إدارات الشركات ذات الصلة بالحكومة أكثر سلبية من مجالس الإدارات في البلدان المتقدمة الأخرى.<sup>١٦</sup> وفي الوقت نفسه، فإن لدى هذه المجالس بضع مديرين مستقلين، وينتمي الأعضاء لدائرة ضيقة تمثل القيادة السياسية وكبار التكنوقراط وثيقي الصلة بهم. وفي هذه البيئة، فإن رئيس مجلس الإدارة، الذي غالباً ما ينتمي إلى القيادة السياسية، يصبح بحكم منصبه صانع قرار داخل المجلس، مما يضعف وظيفة المجلس المتمثلة في اتخاذ القرار بشكل جماعي. بالإضافة إلى هذا، فإن أعضاء المجلس، في بعض الحالات، يوظفون بالكثير من المسؤوليات الأخرى في شركات أخرى ذات صلة بالحكومة أو داخل الحكومة، بصلاحيات مختلفة، مما يحول دون تركيزهم الكامل على عملهم، لاسيما في الشركات ذات الصلة بالحكومة.

٣٢- وتتمثل أولوية أخرى في زيادة مستوى الشفافية والإفصاح في الشركات ذات الصلة بالحكومة، بما في ذلك الإبلاغ عن المخاطر. وقد نفذت الشركات ذات الصلة بالحكومة بالفعل الكثير من توصيات المبادئ التوجيهية بشأن الإفصاح والشفافية. ولدى العديد من هذه الشركات معايير محاسبية عالية الجودة ويتوافر فيها وظائف للمراجعة الداخلية، كما تتم مراجعة حساباتها خارجياً. وعلى الرغم من هذا، يظل الكثير من هذه المعلومات داخل الشركة ولا يتم الإعلان عنه. كما يبقى الإفصاح، إن كان مطلوباً، في حده الأدنى الإلزامي وليس شاملاً. وتوصي المبادئ التوجيهية بالإفصاح عن المعلومات المالية وغير

<sup>١٤</sup> راجع دراسة OECD (2005)، تغطي المبادئ التوجيهية الخاصة بمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي في المبادئ التوجيهية لحوكمة الشركات المملوكة للدولة المجالات التالية: (١) ضمان إطار قانوني وتنظيمي فعال للمشروعات المملوكة للدولة، (٢) عمل الدولة كمالك، (٣) المعاملة العادلة لحصة الأسهم، (٤) العلاقات مع حملة الأسهم، (٥) الشفافية والإفصاح، (٦) مسؤوليات مجالس إدارات الشركات المملوكة للدولة.

<sup>١٥</sup> راجع دراسة Hertog (2012)، وتورد هذه الدراسة تحسين مستوى الشفافية والمساءلة، وإعداد عمليات إدراج حصص الأقلية في بعض الشركات المملوكة للدولة في البورصة، وتوحيد ملكية الشركات المملوكة للدولة تحت إدارة متخصصة، وإعادة إنتاج تجارب الملكية الناجحة في إطار الشركات المملوكة للدولة كأولويات لدول مجلس التعاون الخليجي.

<sup>١٦</sup> راجع دراسة Hertog (2012)، صفحة ٨١.

المالية، فضلاً عن المعلومات المادية عن جميع الأمور، مما يلقي الضوء على مجال كبير للشركات ذات الصلة بالحكومة لعمل تحسينات. وللإبلاغ عن المخاطر المادية أهمية كبيرة في سياق الشركات ذات الصلة بالحكومة. وتقر المبادئ التوجيهية بأن ضعف عملية الإبلاغ عن عناصر المخاطر المادية قد يؤدي إلى اتخاذ قرارات استراتيجية غير سليمة تكبد خسائر مالية غير متوقعة عندما تنفذ الشركات استراتيجيات طموحة دون تحديد واضح لما يتصل بها من مخاطر. وبالمثل، ينبغي على الشركات ذات الصلة بالحكومة الإبلاغ عن أي مساعدة مالية، بما في ذلك الضمانات، التي تتلقاها من الدولة، وأية معاملات مادية مع الشركات ذات الصلة.

٣٣- علاوة على هذا، تمثل سياسات المنافسة وتنظيم السوق تحديات أخرى أمام تحسين حوكمة الشركات. وتؤكد المبادئ التوجيهية على ضرورة إيجاد منافسة عادلة بين شركات القطاع الخاص التي تنافس الشركات المملوكة للدولة من حيث تنظيم التمويل والحصول عليه وفصل دور الدولة كمالك ومنظم للسوق. وتتمتع الإمارات العربية المتحدة بقدرة تنظيمية متطورة في الصناعات التي تتسم بالنضج مثل الاتصالات والأنشطة المصرفية، التي يمكنها التعامل بكفاءة مع قضايا المنافسة والنفوذ إلى الأسواق. أما في الصناعات الأخرى، فإن القدرة التنظيمية بحاجة إلى تطوير لضمان تحقيق تكافؤ الفرص لشركات القطاع الخاص، بما في ذلك العدالة في الحصول على المدخلات والتمويل والبنية التحتية.<sup>١٧</sup> بالإضافة إلى هذا، مازالت الشركات ذات الصلة بالحكومة تتمتع بمزية الحصول على التمويل بسبب تصور الضمانات السيادية الضمنية (التي تستمر على الرغم من الرسائل المتكررة من الجهات السيادية بأنه "لا مزيد من الإنقاذ من الأزمات المالية"). واستناداً إلى هذا، ينبغي أن تركز الجهود المبذولة على ضمان المساواة بين الشركات ذات الصلة بالحكومة وشركات القطاع الخاص في الحصول على التمويل، لاسيما عن طريق الموارد المتصلة بالقطاع الخاص.<sup>١٨</sup>

## خاتمة

٣٤- لقد ساهمت الشركات ذات الصلة بالحكومة في الإمارات العربية المتحدة مساهمة كبيرة في التنوع الاقتصادي، ولكنها كانت أيضاً مصدراً لتعرض الاقتصاد للمخاطر. وقد ساعدت الشركات ذات الصلة بحكومة دبي هذه الإمارة على أن تصبح مركزاً لتجارة التجزئة والجملة، ووجهة كبرى للاستثمار السياحي والعقاري في المنطقة. وبالمثل، تُعد الشركات ذات الصلة بحكومة أبو ظبي في غاية الأهمية لاستراتيجية تنويع الاقتصاد في هذه الإمارة، بالتركيز بصفة أساسية على البتروكيماويات، والخدمات المالية، والطيران، والطاقة المتجددة، والسياحة الثقافية. وفي الوقت نفسه، تداخلت العديد من الشركات ذات الصلة بالحكومة، لاسيما في دبي، في دورة الانتعاش والكساد في منتصف العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، وانتهى المطاف بديون هذه الشركات، حتى عندما لم يتم ضمانها ضماناً صريحاً، إلى أن تخل الميزانية العمومية للحكومة. وقد أحرزت الشركات ذات الصلة بحكومة دبي تقدماً كبيراً في عملية إعادة هيكلة ديونها المصرفية. وعلى الرغم من هذا، فإن نجاح هذه الصفقات لن يصبح واضحاً إلا عند بدء حلول آجال سداد الديون المعاد هيكلتها.

<sup>١٧</sup> راجع دراسة (Hertog (2012)، صفحة ٧٧.

<sup>١٨</sup> راجع دراسة (Hertog (2012)، صفحة ٨٦.



٣٥- وبينما تحسن مستوى إطار إدارة الديون السيادية تحسناً ملحوظاً في كل من أبو ظبي ودبي، فإن هناك حاجة لتحقيق مزيد من التقدم في إدارة ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة، لاسيما في دبي. وقد أنشأت أبو ظبي مكتباً لإدارة الديون في عام ٢٠٠٩، وشكلت دائرة المالية في دبي فريقاً متخصصاً لإدارة إصدار الديون السيادية وضماناتها. وبينما تلعب اللجنة العليا للسياسة المالية دوراً رئيسياً في مراقبة ديون الشركات ذات الصلة بحكومة دبي وفي الموافقة على الاقتراض الجديد، مازال هناك افتقار إلى المعلومات الرسمية عن أوضاعها المالية وديونها.

٣٦- وبالإقرار بأن الشركات ذات الصلة بالحكومة تواجه تحديات استثنائية من حيث حوكمة الشركات، فقد اتخذت السلطات بعض الخطوات المبدئية، غير أن هناك حاجة لممارسات أفضل في الشركات ذات الصلة بالحكومة غير المدرجة في البورصة على وجه الخصوص، لتقليل المخاطر على الموازنة العمومية السيادية. وقد شكلت أبو ظبي لجنة للحكومة للإشراف على وضع أطر الحوكمة وتبنيها في القطاع العام، كما أنشأت مكتب الشركات المملوكة للدولة. وقد أجرت دبي تغييرات شاملة على المجالس التنفيذية في العديد من الشركات ذات الصلة بالحكومة في أعقاب أزمة ٢٠٠٩، كما عززت دور اللجنة العليا للسياسة المالية في عملية اتخاذ القرار في الشركات ذات الصلة بالحكومة. وعلى الرغم من هذا، فإنه لا يتم نشر التقارير السنوية لمعظم هذه الشركات غير المدرجة في البورصة، لاسيما في دبي، بما في ذلك الميزانيات العمومية المراجعة وبيانات الدخل. واستشرافاً للمستقبل، فإن توافر إطار أفضل، يتضمن مستوى أعلى من الشفافية والإفصاح، وتنظم أفضل، وهيكلي معدل لمجالس الإدارات، سيكون من شأنه المساعدة على الحد من المخاطر التي تتحملها هذه الشركات.

## المراجع

Alkafaji, Yass, 2012, "The Influence of Culture on Accounting Disclosures: the Case of the UAE," Available at SSRN 2155123, [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2155123](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2155123)

Exotix, 2012, "Credit Research Snap: Dubai Inc's Bank Debt Restructurings: Some Indigestion, But 2/3 Complete," April 19, 2012.

Hertog, Steffen, 2012, "How the GCC did it: Formal and informal governance of successful public enterprise in the Gulf Co-operation Council countries," Towards New Arrangements for State Ownership in the Middle East and North Africa, OECD, pp 71–92

Linklaters, 2010, Briefing Note UAE Corporate Governance Regime, <http://www.linklaters.com/Publications/20100228/Pages/Index.aspx>

Momany, Munther Talal, Pillai, Rekha, 2013, "Internet Financial Reporting in UAE-Analysis and Implications." <http://www.wbiconpro.com/106-Munder.pdf>.

Norton Rose, 2011, Corporate Governance for UAE Companies, <http://www.nortonrosefulbright.com/knowledge/publications/54327/corporate-governance-for-uae-companies>

OECD, 2005, OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises, OECD Publishing

## ملحق إحصائي

الجدول ١: الإمارات العربية المتحدة، إنتاج النفط والغاز، الصادرات والأسعار، ٢٠٠٤-٢٠١٢

٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	
(بملايين البراميل يوميا)									
إنتاج النفط									
٢,٩٠	٢,٨١	٢,٥٧	٢,٥٢	٢,٨٤	٢,٨٠	٢,٨٩	٢,٦٨	٢,٦٦	إنتاج النفط الخام، شاملاً المكثفات
٢,٦٤	٢,٥٥	٢,٣١	٢,٣٢	٢,٥٧	٢,٥٣	٢,٦٠	٢,٣٨	٢,٣٣	النفط الخام
٢,٥٦	٢,٤٧	٢,٢٣	٢,٢٤	٢,٤٩	٢,٤٢	٢,٤٦	٢,٢٤	٢,١٧	أبو ظبي
٠,٠٨	٠,٠٨	٠,٠٨	٠,٠٨	٠,٠٨	٠,١١	٠,١٤	٠,١٤	٠,١٦	دبي والشارقة ورأس الخيمة
٠,٢٦	٠,٢٦	٠,٢٦	٠,٢٠	٠,٢٧	٠,٢٧	٠,٢٩	٠,٣٠	٠,٣٣	المكثفات
إنتاج معامل التكرير									
٠,٥٧	٠,٤٨	٠,٥٧	٠,٥٧	٠,٥٦	٠,٥٧	٠,٥٩	٠,٥٤	٠,٥٦	صادرات النفط والمنتجات النفطية
٢,٤٢	٢,٣٨	٢,٢٥	٢,١٩	٢,٥٨	٢,٥٣	٢,٦٥	٢,٤٦	٢,٤٧	النفط الخام والمكثفات
٢,٣١	٢,٢٨	٢,١٥	٢,٠٩	٢,٤٢	٢,٣٦	٢,٤٣	٢,٢١	٢,١٩	أبو ظبي
٢,٢٢	٢,١٩	٢,٠٦	٢,٠٠	٢,٣٣	٢,٢٣	٢,٢٧	٢,٠٥	٢,٠١	دبي والشارقة ورأس الخيمة
٠,٠٨	٠,٠٨	٠,٠٨	٠,٠٨	٠,٠٨	٠,١١	٠,١٤	٠,١٤	٠,١٦	المكثفات
٠,٠١	٠,٠١	٠,٠١	٠,٠١	٠,٠١	٠,٠٢	٠,٠٢	٠,٠٢	٠,٠٢	إنتاج معامل التكرير
٠,١١	٠,١٠	٠,١٠	٠,١٠	٠,١٦	٠,١٧	٠,٢٢	٠,٢٥	٠,٢٨	
(بملايين الأمتار المكعبة)									
٥٨,٢١	٥١,٧٠	٥١,٣٠	٤٨,٨٠	٥٠,٢٠	٥٠,٤٠	٤٩,٠٠	٤٧,٨٠	٤٦,٣٠	إنتاج الغاز الطبيعي
٧,٧٤	٧,٥٥	٧,٩٨	٧,٧٠	٧,٥٧	٧,٧٢	٧,٧٧	٧,٥٠	٧,٤١	صادرات الغاز الطبيعي المسيل
٢٦,٥٩	٢٥,٥٠	١٨,٩٠	١٢,٨٠	١٢,٤١	١٢,٥٠	١٣,٥٧	١٣,٢٤	١٢,٨٦	صادرات سوائل الغاز الطبيعي
٦٧,٣٢	٦٢,٩٠	٦٠,٨٠	٥٩,١٠	٥٩,٥٠	٤٩,٢٠	٤٣,٤٠	٤٢,١٠	٤٠,٢٠	استهلاك الغاز المحلي
(بملايين الدولارات الأمريكية)									
١٠٣,٥٩٣	٩٩,٥٧٢	٦٦,٧٦٩	٥٩,٥٧١	٩١,٤٤٦	٦٥,٦٨٢	٦٢,٩٣٥	٤٩,٣٠٧	٣٤,٠٢٧	صادرات النفط والمنتجات النفطية
٩٣,٩٧١	٩٠,٦٤١	٦٠,٠٨٩	٥٤,١٢٥	٨٥,٤٢٨	٦٠,٨١٩	٥٧,٢٣٠	٤٣,٨٦٧	٢٩,٨٧٥	النفط الخام والمكثفات
٩١,١٤٩	٨٧,٨٨٠	٥٧,٣٤٤	٥١,٨١٩	٨٢,٢١٠	٥٧,٦٧٩	٥٣,٥٧٤	٤٠,٨٤٥	٢٧,٦٠٢	أبو ظبي
٢,٥٤٨	٢,٤٩٣	٢,٤٩٣	٢,٠٣٢	٢,٧٣٦	٢,٧٢٧	٣,١٩١	٢,٦١٩	٢,٠٤٦	أبو ظبي والإمارات الأخرى
٢٧٤	٢٦٨	٢٥٢	٢٧٤	٤٨٢	٤١٣	٤٦٥	٤٠٣	٢٢٧	المكثفات
٩,٦٢٢	٨,٩٣٠	٦,٦٨٠	٥,٤٤٦	٦,٠١٨	٤,٨٦٣	٥,٧٠٥	٥,٤٤٠	٤,١٥٢	إنتاج معامل التكرير
(بملايين الدولارات الأمريكية)									
١٤,٤٨٧	١٢,٠٣٠	٧,٨٧٠	٨,٥٧٧	١١,٥٤٦	٨,١٤٥	٧,١٦٥	٥,٧٧١	٤,٧٧٣	صادرات الغاز الطبيعي المسيل و سوائل الغاز الطبيعي
٤,٩٦٥	٤,٥٣٩	٣,٣٠٩	٣,٣٩٥	٤,٥٦٧	٢,٥١١	٢,٠٤٧	١,٦٠١	١,٥٠٦	صادرات الغاز الطبيعي المسيل
٩,٥٢٢	٧,٤٩٢	٤,٥٦١	٥,١٨٢	٦,٩٧٩	٥,٦٣٤	٥,١١٨	٤,١٧٠	٣,٢٦٧	صادرات سوائل الغاز الطبيعي
١١٨,٠٨٠	١١١,٦٠٢	٧٤,٦٣٩	٦٨,١٤٨	١٠٢,٩٩٢	٧٣,٨٢٧	٧٠,٤١٠	٥٥,٠٧٨	٣٨,٨٠٠	إجمالي صادرات الهيدروكربونات
(بالدولارات الأمريكية لكل برميل)									
١١٢,٠	١٠٩,٦	٧٧,٠	٦٢,٨	٩٦,٣	٧٠,٤	٦٣,٥	٥٣,٦	٣٦,٣	بنود للتكرير: متوسط سعر تصدير نفط الإمارات

المصادر: شركة بترول أبو ظبي الوطنية وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

## الجدول ٢: الإمارات العربية المتحدة: مالية الحكومة الموحدة، ٢٠٠٤-٢٠١٢ \*

(بملايين الدراهم الإماراتية)

تغييرات	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	
٤٩٤,٨٦٧	٤٣٩,٥٧٤	٣١٢,٨١٧	٢٥٣,٤٧٩	٤٥١,٣٨٢	٣٢٠,١١٨	٢٨٣,٠٤٦	٢٠٥,٢٦٣	١٢٨,٩٢٦	١٢٨,٩٢٦	مجموع الإيرادات
٣٩٥,٨٧٣	٣٦١,٦٥٢	٢٣٣,٦٢١	١٧٢,٣١٥	٣٦٠,٤٨٧	٢٣١,٩٢٥	٢١٦,٤٥٧	١٥٣,٦٨٩	٩٨,٩٤٧	٩٨,٩٤٧	الهيدروكربونات <sup>١</sup>
٩٨,٩٩٤	٧٧,٩٢٢	٧٩,١٩٦	٨١,١٦٤	٩٠,٨٩٥	٨٨,١٩٣	٦٦,٥٨٩	٥١,٥٧٤	٢٩,٩٨٠	٢٩,٩٨٠	غير الهيدروكربونات
١١٤,١٠٦	٩,٩٢٠	٨,٠٦٢	٨,٥٤٦	٨,٦٨٦	٨,١٠١	٤,٦٨٧	٣,٨٥٢	٣,٠٤٠	٣,٠٤٠	الجمارك
٧,٥٤٩	٧,٣٣٩	٥,٠٨٩	٤,٠٣٣	٥,٢٢٨	١٢,٧٠١	٥,٦٦٠	٤,٦٢٤	٣,٣٢٢	٣,٣٢٢	تحويلات الأرباح
١,٣٤٧	١,٠٩٣	١,١١٣	١,٣٤٠	١,١٩٠	٨٤٢	١,٠٩٣	٤٢٠	٣٢٠	٣٢٠	الضرائب على الدخل <sup>٢</sup>
٢٥,٢٨٩	٢٣,٢٩٣	٢٦,١٥٧	٢٤,٨٠٣	٢٤,٠٥١	٩,٧١٩	١٣,٥٦٦	١٤,٩٩٨	٧,٠٤٤	٧,٠٤٤	الألعاب والرسوم
٢٥,١٦٥	١٢,١٨١	١٥,٧٣٨	١٩,٧٣٠	٢٨,٤٣٣	٣٩,٢٣٠	٣١,٢٠٨	١٩,٠٤٦	٨,٥٥٠	٨,٥٥٠	الدخل الاستثماري <sup>٣</sup>
٢٨,٥٣٨	٢٤,٠٩٦	٢٣,٠٣٧	٢٢,٧١٢	٢٣,٣٠٧	١٧,٦٠٠	١٠,٣٧٤	٨,٦٣٤	٧,٧٠٣	٧,٧٠٣	أخرى
٣٧٣,١٠٤	٣٨٧,٦٠٨	٣٣١,٧٢٤	٣٧٥,٩٢٩	٢٥٥,٠١٤	١٦٨,١٣٠	١٢٨,٦٧٥	١٠٥,٦٣١	٩٧,٣٣١	٩٧,٣٣١	إجمالي النفقات والمنح
٢٧٤,٤٧٣	٢٥٣,٦٧٦	٢٢٥,٤٧١	٢٠٩,١٤٦	١٦٨,١٧٦	١٢٧,٨١٣	١٠٧,٧٤٤	٨٥,٦٩٤	٨٢,٤٨٢	٨٢,٤٨٢	الإتفاق الجاري
٣٤,٨٢٢	٣٢,٠٩٢	٣١,١٣٦	٣٣,٢٤٨	٢٩,٠٠١	٢١,٠٠٣	١٨,١٣٨	١٥,٩١٥	١٥,٩٩٠	١٥,٩٩٠	الأجور والرواتب <sup>٤</sup>
٣٨,٩٧٠	٤٠,٥٩٧	٣٦,٦١٤	٦٨,٢١٦	٤٩,١٧٩	٣٦,٤٥٥	٢٥,٣٣٠	٢٥,٤٥٣	٢٨,٣٢٦	٢٨,٣٢٦	السلع والخدمات
٧٩,٦٧٩	٨٠,٤١٣	٧٢,٧٣٩	٥٥,٩٢٤	٤٥,٥٥٢	٣١,٢٨٥	٢٥,٣٤٩	٢٢,٧٨٤	٢٣,٧٦٠	٢٣,٧٦٠	"الخدمات الاتحادية" التي تقدمها أبو ظبي <sup>٥</sup>
٧٥,٥٦٧	٥٥,٤٧٤	٤١,٠٠٤	٤٦,٠٣٤	٤١,١٥٤	٣٦,٤٢٥	٣٧,٠٣٥	١٩,٣٥٣	١٢,٣٣٥	١٢,٣٣٥	الدعم والتحويلات
٢,٢٩٢	٢,٢٣٩	٢,٠٨٧	١,٥٩٦	٣٤٧	٠	١	٢٣٨	٢٩٨	٢٩٨	مدفوعات الفائدة
٤٣,١٤٣	٤٢,٨٦١	٤١,٨٩١	٤٤,١٢٩	٢,٩٤٣	٢,٦٤٦	١,٨٩١	١,٩٥١	١,٧٧٣	١,٧٧٣	أخرى
٣٠,٢٨٣	٣٨,٩٥٩	٣٥,٤٤٦	٤٥,٥٤٨	٣١,٤٨٥	١٧,٢٧١	١١,٦٠٦	١٤,٠٤٢	١٥,٠٦٤	١٥,٠٦٤	الإتفاق على التنمية
٦٦,٣١٢	٨٩,٣٨٨	٦٨,١٩٣	١١٧,٩٤٨	٥١,٧٩٤	٢٠,٧٩٣	٨,٩٥٣	٤,٨٨٠	٨١٢-	٨١٢-	القروض والأسهم (صافي)
٢,٠٣٦	٥,٥٨٥	٢,٦١٣	٣,٢٨٧	٣,٥٥٩	٢,٢٥٢	٣٧٢	١,٠١٥	٥٩٧	٥٩٧	المنح الأجنبية <sup>٦</sup>
١,٩٩٢	٥,٥٣٨	٢,٦٠٣	٣,٠٩٦	٣,٤٨٥	٢,١٢٩	٣٧٢	١,٠١٥	٥٩٧	٥٩٧	أبو ظبي
٤٤	٤٧	١٠	١٩١	٧٤	١٢٣	٠	٠	٠	٠	الاتحادية
١٢١,٧٦٣	٥١,٩٦٦	١٨,٩٠٧-	١٢٢,٤٥٠-	١٩٦,٣٦٧	١٥١,٩٨٨	١٥٤,٣٧١	٩٩,٦٣٢	٣١,٥٩٦	٣١,٥٩٦	الرصيد المالي الكلي (الموحد) *
٨,٨	٤,١	١,٨-	١٣,١-	١٦,٩	١٦	١٨,٩	١٥	٥,٨	٥,٨	(% من إجمالي الناتج المحلي)
٢٧٤,٤١٠-	٣٠٩,٦٨٦-	٢٥٢,٥٢٨-	٢٩٤,٧٦٥-	١٦٤,١٢٠-	٧٩,٩٣٧-	٦٢,٠٨٦-	٥٤,٠٥٧-	٦٧,٣٥١-	٦٧,٣٥١-	رصيد غير الهيدروكربونات
١٩,٨-	٢٤,٢-	٢٣,٩-	٣١,٥-	١٤,٢-	٨,٤-	٧,٦-	٨,١-	١٢,٤-	١٢,٤-	(% من إجمالي الناتج المحلي)
٣٢,٥-	٣٩,٩-	٣٤,٩-	٤٣,١-	٢٢,٥-	١٢,٨-	١٢,٢-	١٢,٤-	١٧,٥-	١٧,٥-	(% من إجمالي الناتج المحلي لغير الهيدروكربونات)
٢٩٩,٢٧٥-	٣٢١,٨٦٧-	٢٦٨,٢٦٦-	٣١٤,٤٩٥-	١٩٢,٥٥٣-	١١٩,١٦٧-	٩٣,٢٩٤-	٧٣,١٠٤-	٧٥,٩٠١-	٧٥,٩٠١-	الرصيد غير الهيدروكربونات (باستثناء الدخل الاستثماري)
٢١,٦-	٢٥,١-	٢٥,٤-	٣٣,٦-	١٦,٧-	١٢,٦-	١١,٤-	١١-	١٤-	١٤-	(% من إجمالي الناتج المحلي)
٣٥,٥-	٤١,٤-	٣٧,١-	٤٦-	٢٦,٣-	١٩-	١٨,٣-	١٦,٨-	١٩,٧-	١٩,٧-	(% من إجمالي الناتج المحلي لغير الهيدروكربونات)
٨٠	٨٢,٣	٧٤,٧	٦٨	٧٩,٩	٧٢,٤	٧٦,٥	٧٤,٩	٧٦,٧	٧٦,٧	بنود للتكرار:
										(% نصيب الهيدروكربونات من الإيرادات)

المصادر: الحكومة الاتحادية، ودوائر المالية على مستوى الإمارات؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

\*الحسابات الموحدة للحكومة الاتحادية، وأبو ظبي ودبي والشارقة تصنيف دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ١٩٨٦.

<sup>١</sup> تشمل تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي للإيرادات من الشركات الحكومية الأخرى العاملة في قطاع النفط والغاز.

<sup>٢</sup> الضرائب على أرباح البنوك الأجنبية، وضريبة الدخل على شركات الغاز مدرجة تحت بند إيرادات الهيدروكربونات.

<sup>٣</sup> تقديرات خبراء الصندوق.

<sup>٤</sup> باستثناء أجور قوات الجيش ورواتبهم.

<sup>٥</sup> غالباً ما تدفع أبو ظبي نفقات قوات الجيش والأمن الداخلي، غير أنها لا تدرج في الحسابات الاتحادية.

<sup>٦</sup> المنح الحكومية مقيدة بشكل صافي في الحسابات المالية الموحدة.

## الجدول ٣: الإمارات العربية المتحدة، العمليات المالية للحكومة الاتحادية، ٢٠٠٤-٢٠١٢ \*

(بملايين الدراهم الإماراتية)

تغييرات	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	
	٤١٤,٦٣٣	٤٠٠,٨٦٤	٣٩٤,٧٩٩	٤٢٤,٢٨٠	٤٢٤,٨٠٢	٣٤٤,٥٤١	٣٠٤,٣٨٧	٢٤٤,٩٣٩	٢٢٤,٠١٦	إجمالي الإيرادات والمنح
	٢٥٠,٥٧٤	٢٧٤,٤٢٧	٢٧٤,٧٢٨	٢٦٤,٧٨٠	٢٦٤,٦١٠	٢٠٠,١٤٦	١٦٤,٢٨٦	١١٤,٤٢٦	٩٠,٠١٨	الإيرادات
	٦٤,٢٣٥	٥٠,٩٦٤	٣٤,٢٠٤	٣٤,٢٦٣	٣٤,٤٠٩	١١٤,٢٣١	٢٤,٨٥٣	٢٤,٦٨٧	٢٠,٠١١	أرباح الشركات <sup>١</sup>
	١٩٤,٣٣٩	٢١٤,٤٦٣	٢٤٤,٥٢٤	٢٣٤,٥١٧	٢٣٤,٢٠١	٨٤,٩١٥	١٣٤,٤٣٣	٨٤,٧٤٠	٧٤,٠٠٧	أتعاب ورسوم أخرى
	١٦٤,٠٥٩	١٣٤,٤٣٧	١٢٤,٠٧١	١٥٤,٥٠٠	١٦٤,١٩٢	١٤٤,٣٩٥	١٤٤,١٠١	١٣٤,٥١٢	١٢٤,٩٩٨	منح من الإمارات
	١٤٤,٥٥٩	١١٤,٩٣٧	١١٤,٤٧١	١٤٤,٣٠٠	١٤٤,٩٩٢	١٣٤,١٩٥	١٢٤,٩٠١	١٢٤,٣١٢	١١٤,٧٩٨	أبو ظبي
	١٠٤,٨٦١	٧٤,٣٩٨	٧٤,٣٩٨	٩٤,٧٤٣	٩٤,٨٥٧	٧٤,١١٩	٦٤,٧٧٩	٦٤,١٧١	٥٤,٦١٩	مساهمات نقدية
	٣٦,٦٩٨	٤٤,٥٣٩	٤٤,٠٧٣	٤٤,٥٥٧	٥٤,١٣٥	٦٤,٠٧٦	٦٤,١٢٢	٦٤,١٤١	٦٤,١٧٩	خدمات اتحادية <sup>٢</sup>
	صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	المنح الأجنبية والحسابات الاتحادية <sup>٣</sup>
	١٤٠,٥٠٠	١٤٠,٥٠٠	٦٠٠	١٤٠,٢٠٠	١٤٠,٢٠٠	١٤٠,٢٠٠	١٤٠,٢٠٠	١٤٠,٢٠٠	١٤٠,٢٠٠	دبي
	٤٢٤,٢٩٧	٤٣٧,٧٨٧	٣٩٤,٥٩٢	٤١٤,٣٣٨	٣٩٤,٧٨١	٢٧٤,٨٠٠	٢٨٤,٥٥١	٢٣٤,٢٨٩	٢٢٤,٥٣٣	إجمالي النفقات والمنح
	٣٩٤,٩٣٧	٣٧٤,٨٧٣	٣٧٤,١٧٨	٣٨٤,٥٦٣	٣٦٤,٥٧٢	٢٥٤,٤٦١	٢٥٤,٦٠٥	٢٢٤,٠٨٢	٢١٤,٦٩٣	النفقات الجارية
	١٤٤,٤٦٠	١٣٤,٣٥٥	١٣٤,١٨٧	١٥٤,٢٥٣	١٣٤,٨٥٤	٩٤,٣٨٧	٨٤,٩٩٧	٨٤,١٥٨	٧٤,٩٩٨	الأجور والرواتب
	١١٤,٩٣٦	١١٤,٠٩٣	١٤٤,٥٣٠	١١٤,٧٢٢	١١٤,٧٣٠	٩٤,٤٤٨	٩٤,١٨٤	٩٤,٩٩٧	٩٤,٩٠٢	السلع والخدمات (من قبل الموزعات)
	١٣٤,٥٤١	١٣٤,٤٢٥	٩٤,٤٦٠	١١٤,٥٨٧	١٠٤,٩٨٨	٦٤,٦٢٦	٧٤,٤٢٤	٣٤,٩٢٨	٣٤,٧٩٣	الدعم والتحويلات
	١٤٠,١٩٦	١٤٤,٦٧	١٤٠,٥٩	١٤٠,١٣٩	١٤٠,٤١	٩٢٠	٤٦٦	٥٣٣	٧١٥	الإثفاق على التنمية
	١٤٠,١٢٠	٤٤,٤٠٠	١٤٠,٢٤٥	١٤٤,٤٤٦	٢٠٠,٩٤	١٤٠,٢٩٦	٢٤,٤٨٠	٦٧٤	١٢٥	أوضاع المساهمة
	١٤٠,١٢٠	٤٤,٤٠٠	٩٤٥	١٤٤,٤٤٦	٢٠٠,٩٤	١٤٠,٢٩٦	٢٤,٤٨٠	٦٧٤	١٢٥	محلي
	٤٤	٤٧	١٠	١٩١	٧٤	١٢٣	صفر	صفر	صفر	منح أجنبية
	٦٦٤-	٢٤,٩٢٣-	٢٠٧	٩٤٣	٣٠,٠٢١	٦٤,٧٤٠	١٤,٨٣٦	١٤,٦٤٩	٥١٦-	الرصيد الكلي
	٧٦٤,٤٨٨	٨٠٤,٤١٣	٧٢٤,٧٣٩	٥٥٤,٩٢٤	٤٥٤,٥٥٢	٣١٤,٢٨٥	٢٥٤,٣٤٩	٢٢٤,٧٨٤	٢٣٤,٧٦٠	بنود للتذكرة:
										الخدمات الاتحادية المقدمة من أبو ظبي <sup>٣</sup>

المصادر: وزارة المالية، ودائرة مالية أبو ظبي.

\* تصنيف دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ١٩٨٦.

<sup>١</sup> توزيعات الأسهم وعمليات السداد من جانب شركة "اتصالات"، شاملة المصرف المركزي.<sup>٢</sup> المبلغ الذي أدرجته الحكومة الاتحادية في الميزانية، غير أن أبو ظبي هي التي تسدد النفقات.<sup>٣</sup> نفقات قوات الجيش والأمن الداخلي غير مدرجة في الحسابات الاتحادية.

## الجدول ٤: الإمارات العربية المتحدة، العمليات المالية لإمارة أبو ظبي، ٢٠٠٤-٢٠١٢\*

(بملايين الدراهم الإماراتية)

تغييرات	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	
	٣٢٤,١٥٠	٢٨١,٤٣٢	١٩٢,١٦٤	١٤٧,١١٧	٣٠٥,٦٨٠	٢١٣,٢٣٧	١٩١,٨٣٣	١٣٢,٢٠٦	٨٠,٢٣٨	مجموع الإيرادات
	٢٨٨,٧١٣	٢٦١,٤٩٠	١٦٩,١٢٨	١٢١,٧٧٥	٢٦٩,٥٨٦	١٦٨,٢٧٤	١٥٧,١٢٥	١٠٤,٢٧٩	٦٧,٩٧٨	إيرادات الهيدروكربونات
	٢٧٨,٢١٩	٢٥١,٢٢٠	١٦٢,٠٨٩	١١٦,٨١٧	٢٥٩,٢٢٧	١٦٢,٥٥٧	١٥١,١١٨	٩٩,٦٩٩	٦٤,٣٤٥	الإتاوات والضرائب على النفط الخام
	١٠,٤٩٤	١٠,٢٧٠	٧,٠٣٨	٤,٩٥٨	١٠,٣٥٩	٥,٧١٧	٦,٠٠٧	٤,٥٨٠	٣,٦٣٣	ضرائب الدخل <sup>١</sup>
	٣٥,٤٣٧	١٩,٩٤٢	٢٣,٠٣٦	٢٥,٣٤٢	٣٦,٠٩٤	٤٤,٩٦٣	٣٤,٧٠٨	٢٧,٩٢٧	١٢,٢٦٠	غير الهيدروكربونات
	٣,٢٥٠	٢,٢٦١	١,٣٩٢	١,٩٥٤	١,٨١٧	١,٤٢٧	٧٤٨	٦٣٥	٧١٠	الجمارك
	٢٥,١٦٥	١٢,١٨١	١٥,٧٣٨	١٩,٧٣٠	٢٨,٤٣٣	٣٩,٢٣٠	٣١,٢٠٨	١٩,٠٤٦	٨,٥٥٠	الدخل الاستثماري <sup>٢</sup>
	٧,٠٢٢	٥,٥٠٠	٥,٩٠٦	٣,٦٥٨	٥,٨٤٤	٤,٣٠٦	٢,٧٥٢	٢,٠٣٩	٣,٠٠٠	أخرى
	٢٩٥,٨٦٧	٣١٨,٣٥١	٢٦٠,١٧٤	٢٦٣,٨٠٤	١٨٧,٣١٣	١٢١,٧٣٧	٩٢,٣١٠	٧٩,٨٢٨	٧٤,٠١٥	إجمالي النفقات والمنح
	١٩٦,٩٢٦	١٨٣,٩٢٠	١٥٩,٠٥٣	١٣٨,٩٩٦	١٠٥,٤٣١	٨١,٥٨١	٦٥,٢٤٣	٥٢,٥٠٣	٥٠,٦٥٩	الإنتفاق الجاري
	٦,٠٥١	٥,٧٩٣	٥,٤٤٦	٦,٠٠٦	٥,٨٦١	٤,٨١٣	٣,٢٣٦	٣,١٦٩	٣,١٦٩	الأجور والرواتب
	١٥,٥٩٩	٢١,٥٨٠	١٤,٧٢٩	٤٨,٩٢٩	٣٢,٠٢٧	٢٢,٣٨٧	١٣,٥٩١	١٢,٣٩٦	١٢,٨٢٢	السلع والخدمات
	٧٩,٦٧٩	٨٠,٤١٣	٧٢,٧٣٩	٥٥,٩٢٤	٤٥,٥٥٢	٣١,٢٨٥	٢٥,٣٤٩	٢٢,٧٨٤	٢٣,٧٦٠	الخدمات الاتحادية <sup>٣</sup>
	صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	٣١٨	٣,٦٣٦	المياه والكهرباء
	٥٤,٠١٨	٣٥,٢٧٦	٢٥,٦٥٨	٢٧,٥٩٧	٢١,٧٨٤	٢٣,٠٩٦	٢٣,٠٦٦	١٣,٨٣٦	٧,٢٧٢	الدعم والتحويلات
	٨٧٧	٨٩٠	٨٧٧	٥٤٠	٢٠٧	صفر	١	صفر	صفر	مدفوعات الفائدة
	٤٠,٧٠٢	٣٩,٩٦٨	٤٠,٤٨١							إنفاق غير مخصص
	٢٠,١٣٦	٢٩,٠٣٠	٢٣,٧٦٣	٢٧,٦٣٥	١٣,٢١١	٥,٠٤١	٧,٣٢١	٩,٧٩٢	١١,٨٩٨	الإنتفاق على التنمية
	١٠١	٣,٠١٨	٣,٢٧٤	٤,١٥٤	٢,٣٠٠	١,٩٠٢	٢,٤٢٨	٣,٠٠٢	٢,١٤٧	المياه والكهرباء
	٢٠,٠٣٥	٢٦,٠١٢	٢٠,٤٨٩	٢٣,٤٨١	١٠,٩١١	٣,١٣٩	٤,٨٩٣	٦,٧٩٠	٩,٧٥١	أخرى
	٦٢,٢٥٤	٨٧,٩٢٦	٦٣,٢٧٦	٧٩,٧٧٧	٤٩,٧٠٠	١٩,٤٩٧	٦,٤٧٣	٤,٢٠٦	٩٣٧-	القروض والمساهمات (صافي)
	٦٣,٦٦٦	٨٨,٠٥٥	٦٣,٤١٨	٨٠,٦٨٦	٥٠,٤١٠	١٩,٢١٨	٨,٧٩٨	٤,٨١٣	٣,٠٢٥	محلي
	٤٤,٥٦٦	٦٢,٠٩٦	١٨,١٨٥	٤٤,٨٣٥	٣٨,٠٧٠	١٠,٣٧٧	٢,٧٥٩	١,٦٠٧	١,٥٢٧	القروض (صافي)
	صفر	٩,٩٢٣	١١,٠٠٠	١٢,١٢٩	صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	التحويلات إلى دبي
	١٩,١٠٠	١٦,٠٣٦	٣٤,٢٣٣	٢٣,٧٢٢	١٢,٣٤٠	٨,٨٤١	٦,٠٣٩	٣,٢٠٦	١,٤٩٨	المساهمات (صافي)
	١,٤١٢-	١٢٩-	١٤٢-	٩٠-	٧١٠-	٢٧٩	٢,٣٢٥-	٦٠٧-	٣,٩٦٢-	القروض الأجنبية
	١٦,٥٥١	١٧,٤٧٥	١٤,٠٨٢	١٧,٣٩٦	١٨,٩٧١	١٥,٦١٨	١٣,٢٧٣	١٣,٣٢٧	١٢,٣٩٥	المنح
	١٠,٨٦١	٧,٣٩٨	٧,٤٠٦	٩,٧٤٣	٩,٨٥٧	٧,١١٩	٦,٧٧٩	٦,١٧١	٥,٦١٩	المساهمات النقدية للحكومة الاتحادية
	٣,٦٩٨	٤,٥٣٩	٤,٠٧٣	٤,٥٥٧	٥,١٣٥	٦,٠٧٦	٦,١٢٢	٦,١٤١	٦,١٧٩	الخدمات الاتحادية <sup>٤</sup>
	صفر	صفر	صفر	صفر	٤٩٤	٢٩٤	صفر	صفر	صفر	المنح الأجنبية على الحسابات الاتحادية <sup>٥</sup>
	١,٩٩٢	٥,٥٣٨	٢,٦٠٣	٣,٠٩٦	٣,٤٨٥	٢,١٢٩	٣٧٢	١,٠١٥	٥٩٧	المنح الأجنبية <sup>٥</sup>

٢٨٠٢٨٣	٣٦٠٩١٩-	٦٨٠٠١٠-	١١٦٠٦٨٧-	١١٨٠٣٦٧	٩١٠٥٠٠	٩٩٠٥٢٣	٥٢٠٣٧٨	٦٠٢٢٣	الميزان المالي الكلي
<p>المصدر: دائرة مالية أبو ظبي .</p> <p>* تصنيف دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ١٩٨٦ .</p> <p><sup>١</sup> نأبي ضرائب الدخل بالكامل من شركة أبو ظبي للغاز وشركة أبو ظبي لصناعات الغاز .</p> <p><sup>٢</sup> تقديرات خبراء الصندوق، غير مدرجة في حسابات دائرة المالية .</p> <p><sup>٣</sup> نفقات الدفاع والأمن، غير مدرجة في الحسابات الاتحادية .</p> <p><sup>٤</sup> نفقات حكومة أبو ظبي، ولكنها مدرجة في الحسابات الاتحادية .</p> <p><sup>٥</sup> المنح الأجنبية على حساب أبو ظبي .</p>									



## الجدول ٥: الإمارات العربية المتحدة، الإنفاق على التنمية في أبو ظبي، ٢٠٠٤-٢٠١٢

(بملايين الدراهم الإماراتية)

*٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	
٣٤٥	٣٥٨	٢٦٥	٥٠٦	٤٣٠	٢٨٩	٣٣١	٩٤٣	١٠٠٩٥	الزراعة
١٠١	٣٠١٨	٣٠٢٧٥	٤٠١٥٤	٢٠٣٠٠	١٠٩٠٢	٢٠٤٢٨	٣٠٠٠٢	٢٠١٤٧	الكهرباء والمياه
٣	١٠٠	٢٧	٣٣٣	٢٨٠	٢٣٩	٢٨٨	٩١٦	١٠٥٧٩	الصناعة والتجارة
٣٠٦٧٦	٦٠٦٨٦	٧٠٣٧٤	١٤٠٣٧١	٦٠٧٠٨	١٠٣١٠	٢٠٧١٥	٢٠٣٥٧	٢٠٣٤٠	النقل والمواصلات
٥٠٤٣٥	٧٠٨٥٩	٥٠١٤٢	١٠٤٦٥	١٠٥٧١	٢١٦	٤١٤	١٠١٨٩	٢٠٠٦٦	الإسكان والمراكز الحضرية
...	...	...	٢٠٣٤١	٣٧٠	١٢٦	٤٨	٥٦	٣٢٠	التنمية الحضرية (الاستصلاح وإزالة المخالفات)
١٠٤٦٣	٢٠٣٨٨	١٠٦٤٨	٥٦٣	١٣٦	١٦٣	٥٥	٧	١١	الصحة
٣٠٥٨٢	٢٠٤٩٢	١٠١٨٣	١٠١٥٥	٥٤٢	٣٣٣	٥٤١	٧٧٣	٦٥٦	الصرف الصحي/الإصحاح
١٦٢	٣٨٧	٣٦١	١٠٠٨٤	٣٩٤	٢٣٣	٣٩٥	٣٩٣	١٠٤٧٠	الرياضة والترفيه
٢٠٦٦٣	١٠٣٠١	١٠٢٩٨	٩٣٣	٢٤١	١٩٤	١٠٦	١٥٦	٢١٤	الإدارة العامة وصندوق الطوارئ
١٠٧١٩	٢٠٢٨٥	٣٨٢	٦٥٥	٢٠٥	٣٦	صفر	صفر	صفر	التعليم <sup>١</sup>
...	...	...	٢٣	٣٠	صفر	صفر	صفر	صفر	الشؤون الدينية
٥٠٠	٨٢٠	١٦٨	٣٦	٤	صفر	صفر	صفر	صفر	الشرطة والخدمة المدنية
٤٨٧	١٠٩٤٢	٢٠٦٣٩	١٦	صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	مجالات أخرى (شاملة الاحتياجات غير المخصصة)
٢٠٠١٣٦	٢٩٠٦٣٦	٢٣٠٧٦٢	٢٧٠٦٣٥	١٣٠٢١١	٥٠٠٤١	٧٠٣٢١	٩٠٧٩٢	١١٠٩٠٩	المجموع

المصدر: دائرة مالية أبو ظبي.

\* مبدئي، وخاضع للمراجعة/التغيير.

<sup>١</sup> منذ عام ٢٠٠٧، يتولى مجلس أبو ظبي للتعليم تقديم خدمات التعليم، بعدما كانت تتولاها الحكومة الاتحادية

## الجدول ٦: الإمارات العربية المتحدة، المساعدات والمنح والدعم والتحويلات المحلية الأخرى التي تقدمها حكومة أبو

ظبي ٢٠٠٧-٢٠١٢

(بملايين الدراهم الإماراتية)

*٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	
٦٦١	٥٣٧	٤٩٤	٣٠٧١٣	٣٠١١٦	٣٠٣٩٨	دعم الزراعة والماشية
٤٣٩٦	٢٠٣٣٤	٢٠٠١٥	٤٥٦	١٢٧	٤٩	دعم الإسكان
٤٤٩	٤٣٢	٤٠	٣٨٦	١٩٨	٩	دعم الغذاء
١٦٢٣٧	١٢٠٣٩١	١٠٠٨٧١	٩٠٦٦٧	٩٠٧٩٣	٦٠٩٥٠	دعم تعريف المياه والكهرباء
١٤٧١	١٠٤٧٧	٤١٩	٥٩٤	٣٦٦	٢	دعم الصناعة
١٩١٥	١٠٦٧٥	٢٠٠٨٢	٢٠٤٥٩	٣٠٨٠٦	٣٠٦٣٦	دعم الإمارات الشمالية
١١٨٧٥	١٠٤٨١	١٠٥١٧	١٠١٥٧	٩٠٧	٦٥٤	دعم الزواج والعلاوات الاجتماعية
١٤٥٨٠	١٤٠٩٤٩	٦٠٧٨٩	٨٠٩٥١	٤٠٧٣١	٩٠٠٤٧	منح وتحويلات أخرى
٥١٠٥٨٤	٣٥٠٢٧٦	٢٤٠٢٢٧	٢٧٠٣٨٣	٢٣٠٠٤٤	٢٣٠٧٤٥	المجموع

لمصدر: دائرة مالية أبو ظبي.

\* مبدئي، وخاضع للمراجعة/التغيير.

## الجدول ٧: الإمارات العربية المتحدة، عمليات حكومة دبي، ٢٠٠٤-٢٠١٢ \*

(بملايين الدراهم الإماراتية)

تغييرات	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	
	٣٤,٣٤٩	٤٢,٦١٤	٤٠,٨٦٨	٤٠,٥٥٤	٣٢,٦١٨	٢٥,٦٠٥	١٩,٨٣١	١٦,٩٠٠	١١,٩٧٨	جمالي الإيرادات
	٨,٣٨٥	٧,٩٨٧	٧,٠٥٧	٧,١٣٢	٧,٦٠٤	٦,٨٣٨	٤,٦٣٠	٣,٣١٧	٢,٤١٥	الإيرادات الضريبية
	٧,٠٣٨	٦,٨٩٤	٥,٩٤٤	٥,٧٩٢	٦,٤١٤	٥,٩٩٦	٣,٥٣٧	٢,٨٩٧	٢,٠٩٥	الجمارك
	١,٣٤٧	١,٠٩٣	١,١١٣	١,٣٤٠	١,١٩٠	٨٤٢	١,٠٩٣	٤٢٠	٣٢٠	ضريبة النخل <sup>١</sup>
	٢٥,٩٦٤	٣٤,٦٢٧	٣٣,٨١١	٣٣,٤٢٢	٢٥,٠١٤	١٨,٧٦٧	١٥,٢٠١	١٣,٥٨٣	٩,٥٦٣	إيرادات غير ضريبية
	٥,٥٨٦	٥,٤٧٧	٥,٠١٤	٤,٧٠٣	٨,٤٩٥	٦,٧٧٠	٦,٢٥٩	٥,٩٠٢	٤,٢١٣	النفط والغاز
	١,٣١٤	١,٣٧٥	١,٨٨٥	٧٧٠	١,٨١٩	١,٤٧٠	٢,٨٠٧	١,٩٣٧	١,٣١١	أرباح الشركات <sup>٢</sup>
	سفر	٩,٩٢٣	١١,٠٠٠	١٢,١٢٩	سفر	سفر	سفر	سفر	سفر	تحويلات من أبو ظبي
	١٩,٠٦٤	١٧,٨٥٢	١٥,٩١٢	١٥,٨٢٠	١٤,٧٠٠	١٠,٥٢٧	٦,١٣٥	٥,٧٤٤	٤,٠٣٩	أخرى
	٣٨,١٠٣	٤٢,٠٤٦	٤٩,٠٩٣	٩٠,٢١٨	٣٨,١٣٨	٢٦,٥٠١	١٧,٣٢٤	١٢,٤٢٦	١٠,٥٤٣	جمالي النفقات
	٢٧,٩٣٠	٢٦,٤٢٦	٢٤,٩٦٨	٢٦,٦٦٥	٢٢,٦٠٧	١٦,٣٨٤	١٤,٠٢٤	٨,٥١٠	٧,٨٣٦	الجارية
	١١,٦٥٨	١١,٤٠٠	١٠,٨٨٦	١٠,٣٦٩	٨,١٦٨	٥,٩٠٦	٥,١٣٧	٣,٩٣٣	٣,٣٩٠	الأجور والرواتب
	٧,٨٨١	٧,١٩٧	٦,٥٥٥	٦,٧٤٨	٥,٠٧٣	٣,٩٨٣	١,٩٢٦	٢,١٧٨	٢,٤١٣	السلع والخدمات <sup>٣</sup>
	٦,٣٧٩	٥,٧٣٠	٥,٣٥٧	٥,٧٥٣	٧,٥٨٢	٥,١٦٨	٦,٤١١	١,٤٦٩	١,٢٠٧	الدعم والتحويلات <sup>٤</sup>
	١,٤١٥	١,٣٤٩	١,٢١٠	١,٠٥٦	١٤١	سفر	سفر	٢٣٨	٢٩٨	مدفوعات الفوائد
	٥٩٧	٩٥٠	٩٦٠	٢,٧٣٩	١,٦٤٣	١,٣٢٧	٥٥٠	٦٩٢	٥٢٨	أخرى
	٥,٧٣٥	٧,١٣٥	٨,٨٥٢	١٣,٤٩٩	١٤,٣٣١	٨,٩١٧	٢,١٠٠	٢,٧١٦	١,٥٠٧	التممية
	٢,٩٣٨	٦,٩٨٥	١٤,٦٧٣	٤٨,٨٥٤	سفر	سفر	سفر	سفر	سفر	القروض والمساهمات (صافي)
	٢,٩٣٨	٦,٩٨٥	١٤,٦٧٣	٤٨,٨٥٤						صندوق دبي للدعم المالي
	١,٥٠٠	١,٥٠٠	٦٠٠	١,٢٠٠	١,٢٠٠	١,٢٠٠	١,٢٠٠	١,٢٠٠	١,٢٠٠	لمنح
	٣,٧٥٤-	٥٦٨	٨,٢٢٥-	٤٩,٦٦٤-	٥,٥٢٠-	٨٩٦-	٢,٥٠٧	٤,٤٧٤	١,٤٣٥	لميزان المالي الكلي

المصدر: دائرة مالية دبي.

\* تصنيف دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ١٩٨٦.

<sup>١</sup> الضرائب على البنوك الأجنبية<sup>٢</sup> وتشمل شركة دبي للألمنيوم، وشركة دبي للغاز الطبيعي المحدودة، وشركة طيران الإمارات، وجبل علي، وغيرها من الشركات العامة.<sup>٣</sup> وتشمل الفائدة على بعض القروض المصرفية واستهلاك الدين.<sup>٤</sup> عدا دعم المياه والكهرباء، الذي يسوى في حساب خارج عن الميزانية.

## الجدول ٨: الإمارات العربية المتحدة، ملخص حسابات مصرف الإمارات المركزي ٢٠٠٤-٢٠١٢

(بملايين الدراهم الإماراتية)

٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	هياكل الفترة
١٧٢,٩١٦	١٣٦,٦٢٤	١٢٠,٥٠١	٩٣,٦٧٢	١١٣,٥٤٦	٢٨٥,٩٧٤	١٠٢,٧٢١	٧٨,١٨٤	٦٨,٥٦٦	أصول الأجنبية
٦٦,٧٣١	٥٩,٤٨٧	٤٨,١٦٩	٨٩,٧٦٨	٨٣,٣٠٧	١٨٤,٣٦٨	٥٧,٧٣٩	٣٩,٧٢٧	٣٧,٣٠٩	مطالبات على البنوك
٩٤,٩٨٦	٧٢,٣٠١	٦٨,٤١٨	٣٧	٢٩,٥٧٦	٩٨,٨٥٧	٤٣,٢٩٩	٣٦,٩٠٩	٢٩,٥٦٤	القروض والاستثمارات
٦,٧٤٦	٥٠٧	١١٥	٧٠	١٥٦	٢,٤٦٧	١,٢٩٥	١,٠٢١	٥١٦	أخرى <sup>١</sup>
٣,٠٦٠	٣,٠٥٥	٣,٠٦١	٣,١١٥	٦٣	٥٠	٤٥	٣٥	٢٠	حيازات حقوق السحب الخاصة
١,٣٩٣	١,٢٧٤	٧٣٨	٦٨٢	٤٤٤	٢٣٢	٣٤٣	٤٩٢	١,١٥٧	وضع احتياطي صندوق النقد الدولي
٨٨,٨٠٠	٩٧,٤٤٨	١٠٥,٩٩٢	١٠٦,٠٥١	٥٤,٥٧٣	٢٣٢-	٢٨٢	١,٩٣٣	١,١٥٧-	صافي المطالبات على الحكومة
٩٠,١٩٣	٩٨,٧٢٥	١٠٦,٧٢٥	١٠٦,٧٢٥	٥٥,٠٠٠	صفر	٦٢٥	٢,٤٢٥	صفر	المطالبات
١,٣٩٣	١,٢٧٧	٧٣٣	٦٧٤	٤٢٧	٢٣٢	٣٤٣	٤٩٢	١,١٥٧	أقل: وضع احتياطي صندوق النقد الدولي
٤٢	٤٢	٤٦	٥٦	٤٩	٥٣	٥٩	٦٤	٦٨	لمطالبات على المؤسسات الخاصة غير المصرفية <sup>٢</sup>
٥١٣	١,٦٢٠	١,٤٢١	٦,٧٢٥	٢٣,٧٩٤	صفر	صفر	صفر	صفر	لمطالبات على البنوك التجارية
٢,٩٤٢	١,٥٨٥	٤,٠٤٣	٥٥٦	١,٨٦٥	٢٠٤	٢١٦	١٩٠	١٨٢	وصول غير مصنفة
٢٦٥,٢١٣	٢٣٧,٣١٩	٢٣٢,٠٠٣	٢٠٧,٠٦٠	١٩٣,٨٢٧	٢٨٥,٩٩٩	١٠٣,٢٧٨	٨٠,٣٧١	٦٧,٦٥٩	مجموع الأصول/الخصوم
٣,٢٣٠	٣,١٩٠	٣,٦٩١	٣,٧٩٤	١,٢٣٥	١,٤٠٤	١,٣١٣	١,١٧٧	٥٦٨	لخصوم الأجنبية <sup>٣</sup>
١٤٣,٨٤٥	١٣١,٩٠٠	١١٢,٣٦٠	١١٣,٧٩٥	١٢١,٧٢٨	٩٢,٠٧٧	٥٤,١٧٧	٤٤,٣١٤	٣٨,٧٨٩	أصول الاحتياطية لدى الجهاز المصرفي
٤٥,٦١٥	٤١,٥٩١	٣٨,٥٦٠	٣٧,٢١٧	٣٦,٩٦٧	٢٥,٩٤٢	٢١,٨٣٧	١٧,٥٢٢	١٥,٧٧٨	العملاء خارج البنوك
١٢,١٥٨	١٠,٤٩٦	٩,٢١٥	٨,٣٦٣	٨,٣٦٠	٥,٧٣٠	٤,٩٩٥	٣,٥١١	٢,٧١٤	الرصيد النقدي لدى البنوك
٨٦,٠٧٢	٧٩,٨١٣	٦٤,٥٨٥	٦٨,٢١٥	٧٦,٤٠١	٦٠,٤٠٥	٢٧,٣٤٥	٢٣,٢٨١	٢٠,٢٩٧	ودائع البنوك
٩٥,٤٠٠	٨٠,٤٠٧	٩٤,٠٠٢	٧١,٤٥٣	٤٧,١٨٣	١٧٣,٥٧٧	٣٢,٣٢٢	٢١,٠٣٣	١٥,٩٧٧	تهدات الإيداع
٢٧٣	٥٩٩	١٥,٣٣١	١٥,٩٣٥	٢٠,٨٦٣	١٥,٩٣٢	١٣,٦٥١	١٢,١٢٤	١٠,٦٢٠	ودائع الحكومة <sup>٤</sup>
١٨,٠٧٧	١٧,١٥٢	١,٥٠٠	١,٥٠٠	١,٥٠٠	١,٥٦٠	١,٥٦٠	١,٥٦٠	١,٥٦٠	رأس المال والاحتياطيات
٤,٣٨٨	٤,٠٧١	٥,١١٩	٥٨٣	١,٣١٨	١,٤٤٩	٢٥٥	١٦٣	١٤٥	تصوم غير مصنفة

المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي  
\* مبنئي.<sup>١</sup> ذهب بصفة أساسية، مقيم حسب التكلفة.<sup>٢</sup> قروض العاملين.<sup>٣</sup> تشمل تخصيصات حقوق السحب الخاصة.<sup>٤</sup> الودائع بالعملة الأجنبية بصورة أساسية.

الجدول ٩: الإمارات العربية المتحدة، الميزانيات العمومية الخاصة بالبنوك التجارية، ٢٠١٢-٢٠٠٤<sup>١</sup>

(بملايين الدراهم الإماراتية)

٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	نهاية الفترة
٩٧,٦٥٢	٩٠,٣٠٩	٧٣,٨٠٠	٧٦,٥٧٨	٨٤,٧٦١	٦٦,١٣٥	٣٢,٣٤٠	٢٦,٧٩١	٢٣,٠١١	لاحتياطيات
١٢,١٥٨	١٠,٤٩٦	٩,٢١٥	٨,٣٦٣	٨,٣٦٠	٥,٧٣٠	٤,٩٩٥	٣,٥١١	٢,٧١٤	الرصيد النقدي
٨٥,٤٩٤	٧٩,٨١٣	٦٤,٥٨٥	٦٨,٢١٥	٧٦,٤٠١	٦٠,٤٠٥	٢٧,٣٤٥	٢٣,٢٨٠	٢٠,٢٩٧	لوائح لدى المصرف المركزي
٣٠٦,٥٥٥	٢٤٨,٨٧٦	٢٣٣,٥١٣	٢٠٨,١٥٧	٢٠٣,٣٨٦	١٩٦,٨٩٧	٢٣١,٩٣٨	١٧٥,٠٢٨	١٢٦,١٠٨	لأصول الأجنبية
١٤٣,٤٢٥	١٢٢,٩٣١	١٢١,٨٦٨	١١٢,٥٣٠	٨٥,١٨١	٦٩,٣٧٩	٥٥,١٨٣	٤٢,٠٥٥	٣١,٧٧٦	لمطالبات على الحكومة
١٣٢,٩٥٤	١١٩,٨٥٢	٨٧,٥٨١	٧٧,٢٥٩	٥٦,٠٦٤	٤٥,٣٨٥	٣٣,٠٠٢	٢٤,٧٩٧	١٣,٨٨٤	لمطالبات على شركات القطاع العام <sup>٢</sup>
٨٣٢,٥٣٥	٨١٩,١١٢	٧٩٢,٠٣٠	٧٨٦,٤٩٥	٧٧٧,١٤١	٥٣٠,٧٣٧	٣٨٥,٧٣٠	٢٩٠,٢٣٩	٢٠٤,٧٢٧	لمطالبات على المؤسسات الخاصة غير المصرفية
١٠٠,١٠٩	٩٢,٧١٦	٩٩,٧٠٨	٩٤,٣٥٠	٩٧,٩٤٠	٥٥,٢٠٨	٣٢,٣٦٢	١٥,٢٤٣	٦,٦١٢	لمطالبات على المؤسسات المالية غير المصرفية
٩٥,٤٠٠	٨٠,٤٠٧	٩٤,٠٠٢	٧١,٤٥٣	٤٧,١٨٣	١٧٣,٥٧٧	٣٢,٣٢٢	٢١,٠٣٣	١٥,٩٧٧	تهدات الإيداع لدى المصرف المركزي
٨٣,٨٧١	٧٨,٩٦٦	٧٦,٦٤٦	٦٧,٤٧٥	٤٤,٢٩٣	٤٠,٠٠٨	٢١,٦٧٧	١٣,٣١٧	١٠,٤٥١	صول غير مصنفة
١,٧٩٢,٥٠١	١,٦٥٣,١٦٩	١,٥٧٩,١٤٨	١,٤٩٤,٢٩٧	١,٣٩٥,٩٤٩	١,١٧٧,٣٩٨	٨٢٤,٥٥٤	٦٠٨,٥٠٣	٤٣٢,٥٤٦	مجموع الأصول/الخصوم
٢٥٣,٥٥٨	٢٢٢,٥٠٥	١٩٤,٤٠١	١٨٦,٢٦٥	١٧١,١٧١	١٥٥,٧٢٣	٩٨,١٨٣	٨٦,٩٢٧	٦٥,٠٤٠	لوائح التقدير
٥٦٣,٢٠١	٥٦١,٦٦٢	٥٥٣,٤٢٧	٥١٧,١٣٦	٤٦٦,١٧٢	٣٨٤,٠٣٨	٢٧٩,٢٧٤	٢١٩,٦١٥	١٦١,٤٢٤	ذائع أشباه التقدير
١٣٩,٢٧٨	١٤٤,٠٩٤	١٣٠,٢٦٤	١٢٣,٠٠١	١٢٠,٢١٠	٩١,٠٠٧	٩٦,٣٠٧	٧٣,٨٠٤	٦٢,٤٩٦	العملات الأجنبية
٤٢٣,٩٢٣	٤١٧,٥٦٨	٤٢٣,١٦٣	٣٩٤,١٣٥	٣٤٥,٩٦٢	٢٩٣,٠٣١	١٨٢,٩٦٧	١٤٥,٨١١	٩٨,٩٢٨	العملة المحلية
٣١٥,٣٧٩	٢٨٩,٨٠٨	٢٧١,٦٩٩	٢٥١,٠٨٦	٢٨٢,٥٩٩	٣٢٠,٩٧٠	١٧٧,٦٨٨	٨٥,٢١٥	٤٨,٧٩٣	خصوم الأجنبية <sup>٣</sup>
٢١٩,٥٤١	١٧٤,٨٠٩	١٨٣,١٦٢	١٩٢,٦١٤	١٩٨,٢٩٨	١١٤,٥٧٩	٩٣,٦٨٠	٧٩,١٧٩	٥١,٢٧٤	ذائع الحكومة
١٣	١٣	١٣	١٣	٥,٦٢٢	١٦	١٦	١٧	١٨	موال الحكومة المتاحة للإقراض
٢,٥٦٧	١,٤٨٤	٤,٣١٤	٦,٧٧٦	٢٥,٢٦٠	٢	٨	٢٦	٢٥	لاتتمان من المصرف المركزي
٢٩٨,٨١٤	٢٨٠,٧٩١	٢٧٣,٠٣٨	٢٤٤,٠٣١	١٦٥,٥٦٩	١٣٠,٨٨٢	١٠٤,٠٨٩	٧٨,١٣٢	٥٢,٤٦٣	رأس المال والاحتياطيات
٨٢,٥٦٤	٦٨,٥١٧	٥٣,١٢١	٤١,٤٥٤	٢٥,٢٦٩	٢٠,٧٨٨	٣٣,١٨٣	٣٠,٩٦٤	٢٩,٧٦٨	لمخصص
١٣٩,٤٢٨	١٢٢,٠٩٧	٩٩,٠٩٤	٩٦,٣٧٦	٥٥,٩٨٩	٥٠,٤٠٠	٣٨,٤٣٣	٢٨,٤٢٨	٢٣,٧٤١	خصوم غير مصنفة

المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي.

<sup>١</sup> باستثناء حسابات البنوك مقيدة الترخيص.<sup>٢</sup> الشركات التجارية ذات الملكية الحكومية الكبيرة، بما فيها شركة دبي للألمونيوم، وشركة دبي للغاز، وشركة أبو ظبي الوطنية للنفط، وشركات النفط والغاز الأخرى المملوكة لحكومة أبو ظبي، وشركات الأسمت التي أنشأتها العديد من الحكومات الإماراتية.<sup>٣</sup> شاملة التسديدات التجارية المبكرة.

## الجدول ١٠: الإمارات العربية المتحدة، هيكل الجهاز المصرفي، ٢٠٠٤-٢٠١٢

٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	
عدد:									
٥٤	٥٢	٥٣	٥٢	٥٢	٤٨	٤٦	٤٦	٤٦	البنوك
٣٨	٣٧	٣٧	٣٦	٣٥	٣٣	٣١	٣١	٣١	الخاصة
٧	٧	٧	٧	٧	٧	٦	٦	٦	المحلية
٣١	٣٠	٣٠	٢٩	٢٨	٢٦	٢٥	٢٥	٢٥	الأجنبية
١٦	١٦	١٦	١٦	١٧	١٥	١٥	١٥	١٥	المملوكة للدولة
البنوك									
٨	٨	٨	٨	٨	٦	٤	٤	٤	الإسلامية
٤٦	٤٥	٤٥	٤٤	٤٤	٤٢	٤٢	٤٢	٤٢	غير الإسلامية
١٣٧	١٣٣	١٣٣	١٢٥	١١٧	١١١	١١١	١١١	١١١	فروع البنوك الأجنبية
التركز									
١٠	١٠	١٠	١٠	١١	١١	١١	١١	١٣	البنوك <sup>١</sup>
(%)									
الحصة في الأصول									
١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	البنوك
٣٤,١	٣٥,٩	٣٤,٦	٣٥,٥	٣٦,٨	٣٨,٢	٣٦,٤	٣٥,٨	٣٦,١	التجارية الخاصة
١٤,٩	١٥,٦	١٥,٩	١٦,٦	١٦,٣	١٥,٦	١٤,٥	١٤,١	١٢,٦	المحلية
١٩,٢	٢٠,٣	١٨,٦	١٨,٩	٢٠,٦	٢٢,٦	٢١,٩	٢١,٨	٢٣,٥	الأجنبية
٦٥,٩	٦٤,١	٦٥,٤	٦٤,٥	٦٣,٢	٦١,٨	٦٣,٦	٦٤,٢	٦٣,٩	المملوكة للدولة
البنوك									
١٦,٠	١٥,٦	١٦,٨	١٦,٠	١٥,٧	١٤,٢	١٤,٠	١١,٩	٩,٩	الإسلامية
٨٤,٠	٨٤,٤	٨٣,٢	٨٤,٠	٨٤,٣	٨٥,٨	٨٦,٠	٨٨,١	٩٠,١	غير الإسلامية
(%)									
الحصة في الودائع									
١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	البنوك
٣٣,١	٣٦,٢	٣٥,٠	٣٧,٢	٣٧,٧	٣٩,٩	٤٠,١	٣٨,٥	٣٨,٨	التجارية الخاصة
١٥,٢	١٦,٠	١٦,٢	١٧,٢	١٦,٦	١٦,٧	١٥,٦	١٤,٩	١٣,٨	المحلية
١٧,٩	٢٠,٢	١٨,٧	٢٠,٠	٢١,١	٢٣,٢	٢٤,٥	٢٣,٧	٢٥,٠	الأجنبية
٦٦,٩	٦٣,٨	٦٥,٠	٦٢,٨	٦٢,٣	٦٠,١	٥٩,٩	٦١,٥	٦١,٢	المملوكة للدولة
البنوك									
١٨,٠	١٨,٠	١٨,٨	١٨,٧	١٨,١	١٧,١	١٦,٠	١٣,٨	١٣,٣	الإسلامية
٨٢,٠	٨٢,٠	٨١,٢	٨١,٣	٨١,٩	٨٢,٩	٨٤,٠	٨٦,٢	٨٦,٧	غير الإسلامية
المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي.									
<sup>١</sup> عدد المؤسسات التي لديها ٧٥% من مجموع الأصول.									

الجدول ١١: الإمارات العربية المتحدة، تركيز القروض حسب القطاع، ٢٠٠٤-٢٠١٢<sup>١</sup>

( % من مجموع الائتمان )

٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤
٠,٢	٠,١	٠,١	٠,١	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣
٢,١	٢,٨	٠,٧	٠,٧	١,٣	١,١	١,٢	١,٢	١,١	١,٢
٤,٥	٤,٦	٤,٧	٤,٦	٤,٩	٥,١	٥,٤	٥,١	٥,٠	٥,٥
١,٩	٢,٢	٢,٥	٢,٦	٢,٢	٢	١,٩	٢,٣	٣,٠	٣,٧
٧,٩	٥,٤	٦,١	٦,٦	٦,٨	٣,٩	٣,٤	٤,٨	٦,٩	٨,٥
١٠,٣	١٠,٦	١٠,٠	١٠,٥	١٣,٤	١٥,٦	١٦,٤	١٩,٦	٢٤,١	٢٨,١
٣,٢	٢,٦	٢,٧	٢,٩	٢,٧	٢,٥	٣,٤	٤,١	٣,٠	٢,٨
٧,٢	٧,٣	٨,٥	٩,٠	٧,٩	٦,٣	٥,٧	٣,٩	٢,١	١,٤
١١,٨	١٠,٣	٩,٨	٩,٦	٧,٨	٨,٦	٩,٠	١٠,١	١١,١	١١,٨
١٣,٤	١٤,٩	١٤,١	١٤,٢	١٥,٩	١٤,٦	١٤,٤	١١,٨	٩,٠	٧,٣
٤,٧	٦,٣	٦,٦	٦,٥	٦,١	٦,٦	٧,١	٦,٦	٥,٠	٤,٤
١٧,٥	١٨,٩	١٨,٨	١٧,٩	١٧,٣	١٨,٢	١٧,٠	١٨,٦	١٩,٩	١٤,٨
٧,٩	٦,٥	٦,٨	٦,٩	٧,٣	٦,٧	٦,٧	٦,٦	٧,٧	٩,٣
٧,٤	٧,٥	٨,٦	٧,٩	٦,١	٨,٥	٨,١	٥,٠	١,٨	١,٠
١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠

المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي.

<sup>١</sup> باستثناء الفروع في الخارج.<sup>٢</sup> مجلس أبو ظبي للاستثمار، وجهاز أبو ظبي للاستثمار.

## الجدول ١٢: الإمارات العربية المتحدة، مؤشرات القطاع المالي، ٢٠٠٤-٢٠١٢

(،% ما لم يذكر خلاف ذلك)

٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	
<b>المؤشرات الأساسية</b>									
مؤسسات تلقي الودائع									
٢٠,٦	٢٠,٠	٢٠,٧	١٩,٩	١٣,٢	١٤,٤	١٧,٣	١٧,٤	١٦,٩	إجمالي نسبة رأس المال التنظيمي إلى الأصول المرجحة بالمخاطر <sup>١</sup>
١٦,٧	١٥,٢	١٦,١	١٥,٤	١٢,٣	١٢,٤	١٥,٠	١٦,٩	١٦,٣	إجمالي نسبة رأس المال التنظيمي الأساسي إلى الأصول المرجحة بالمخاطر
٦,٧	٤,٩	٤,٢	٣,١	٠,٠	٠,٠	٠,٦	١,٨	٣,٥	القروض المتعثرة بعد خصم المخصصات كنسبة من رأس المال
٨,٧	٧,٢	٥,٦	٤,٣	٢,٣	٢,٦	٦,٤	٨,٣	١٢,٥	القروض المتعثرة كنسبة من مجموع القروض الإجمالية
١,٥	١,٥	١,٣	١,٤	١,٤	١,٥	١,٤	٢,٧	٢,١	العائد على الأصول
٩,٦	١١,٤	١٠,٤	١٠,٩	١٣,٠	١٤,١	١١,٧	٢٢,٥	١٨,٦	عائد الأسهم
٥٢,٥	٤٩,٥	٤٧,٣	٤٣,٨	٤٠,٢	٣٢,٤	٢٩,٣	٤٩,٣	٦٤,٦	نسبة هامش الفائدة إلى إجمالي الدخل
٢٩,٢	٣٦,٧	٢٦,٨	٢٥,٠	٢٦,٣	٢١,٤	٢٠,٩	٢٦,٩	٤٠,٣	نسبة المصروفات بخلاف الفوائد إلى إجمالي الدخل
١٩,٤	١٦,٢	١٧,٢	١٣,٢	٦,٣	١٣,٢	١٦,٤	٢٦,٩	٢٣,٢	نسبة السيولة إلى إجمالي الأصول
<b>مؤشرات محيطة</b>									
مؤسسات تلقي الودائع									
١٧,٠	١٧,٢	١٧,٧	١٦,٠	١١,٨	١١,٦	١٢,٩	١١,٩	١١,١	نسبة رأس المال إلى الأصول
٥٣,٣	٥٢,٤	٥٤,٤	٥٣,٣	٥٤,٤	٥٥,١	٥٤,٦	٤١,٨	٣٨,٦	نسبة مصروفات العاملين إلى المصروفات بخلاف الفوائد
٩٨,٦	٩٣,٦	٩٦,٥	٩٢,٦	٩٠,٦	٩٩,٧	٩٦,٥	١١٢,٤	١١٣,٦	نسبة ودائع العملاء إلى إجمالي القروض (التي ليست بين البنوك)
الأسر المعيشية									
...	٦,٥	٦,٣	٧,٦	٧,٤	٦,٠	٥,٢	٦,٩	٦,١	نسبة ديون الأسر المعيشية إلى إجمالي الناتج المحلي
١٥,٣	٢١,١	١٦,٤	١٤,٤	١٣,١	٨,٣	٥,٩	٥,٠	٤,٧	نسبة الديون العقارية إلى إجمالي الديون
<b>مؤشرات أخرى</b>									
٦٤,٩	٦٧,٨	٦٨,٠	٦٤,٤	٧٧,٧	٩٠,١	٩٤,٧	٩٥,٧	٩٤,٦	احتياطيات خسائر القروض/القروض المتعثرة
١٣٥,٤	١٢٩,٥	١٣٣,٥	١٣٢,٧	١٣٦,٩	١٢٧,٣	١٣٠,٠	١٢٦,٤	١١٩,٩	الودائع كنسبة من المجلد النقدي ن ٢
٥٨,٤	٦٣,٧	٦٣,٠	٦٦,٧	٧١,٣	٦١,٥	٦٠,٤	٧٠,٨	٧٠,٥	قروض البنوك التجارية للقطاع الخاص كنسبة من مجموع الودائع
٥٤	٥٢	٥٣	٥٢	٥٢	٤٨	٤٦	٤٦	٤٦	عدد البنوك التجارية (في نهاية الفترة)
٥٢	٥١	٥٣	٥٢	٥٢	٤٨	٤٦	٤٦	٤٦	عدد البنوك التي تتجاوز فيها نسبة كفاية رأس المال ١٠%
٣٥,٤	٢٥,٣	٣٢,٢	٣٣,٧	٣٧,٤	٣٤,٣	٤٧,٠	٤٤,٥	٣٩,٦	الودائع بالعملات الأجنبية كنسبة من المجلد النقدي ن ٢
١٦,٠	١٥,٤	١٤,٢	١٤,٨	...	٢٠,٨	٢٢,٨	١٩,٧	٢٠,٧	الإقراض المقوم بالعملات الأجنبية/مجموع الإقراض
٠,٧	٠,٧	٠,٦	٠,٥	٠,٧	٠,٨	٠,٧	٠,٧	٠,٥	الربح لكل موظف (بملايين الدراهم الإماراتية)

المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي.

<sup>١</sup> رأس المال الإضافي مع بنود رأس المال الإضافي (عدا العناصر المستبعدة من حساب رأس المال).

الجدول ١٣: الإمارات العربية المتحدة، ربحية الجهاز المصرفي، ٢٠٠٤-٢٠١٢<sup>١</sup>

( % من مجموع الأصول)

٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	
٥,٣	٦,٠	٥,٨	٦,٣	٦,٢	٦,٧	٧,١	٦,٤	٥,٢	إجمالي الدخل
٤,١	٤,٦	٤,٥	٤,٩	٤,٨	٥,٢	٥,٢	٤,٢	٣,٤	الدخل من الفائدة
٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٨	٠,٧	٠,٦	٠,٨	٠,٩	٠,٧	الرسوم
٠,٢	٠,٣	٠,٢	٠,٢	٠,٣	٠,٣	٠,٤	٠,٣	٠,٣	الدخل من النقد الأجنبي
٠,٣	٠,٤	٠,٣	٠,٤	٠,٣	٠,٦	٠,٧	١,٠	٠,٩	دخل آخر
٣,٨	٤,٤	٤,٤	٥,٠	٤,٣	٤,٧	٤,٨	٣,٧	٣,٢	إجمالي المصروفات
١,٤	١,٦	١,٨	٢,١	٢,٣	٣,٠	٣,١	٢,٠	١,١	الدخل من الفائدة
٠,٩	١,١	١,١	١,٤	٠,٦	٠,٤	٠,٣	٠,٤	٠,٥	المخصصات
٠,٨	٠,٨	٠,٨	٠,٨	٠,٨	٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٨	الرواتب
٠,٧	٠,٩	٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٦	٠,٦	٠,٦	٠,٨	مصروفات أخرى
١,٥	١,٦	١,٤	١,٣	١,٨	٢,٠	٢,٣	٢,٧	٢,١	صافي الأرباح/الخسائر

المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي.  
<sup>١</sup>شاملاً الفروع في الخارج.