

الإمارات العربية المتحدة: مشاورات المادة الرابعة لعام ٢٠١١ - تقرير خبراء الصندوق؛ والملحق التكميلي الصادر عن خبراء الصندوق؛ ونشرة المعلومات المعممة حول مناقشة المجلس التنفيذي ذات الصلة

طبقا للمادة الرابعة من اتفاقية تأسيس صندوق النقد الدولي، يُجري الصندوق مناقشات ثنائية مع بلدانه الأعضاء على أساس سنوي في العادة. وفي إطار مشاورات المادة الرابعة لعام ٢٠١١ مع الإمارات العربية المتحدة، صدرت الوثائق التالية ضمن هذه المجموعة الوثائقية:

- التقرير الذي أعده خبراء الصندوق في إطار مناقشات المادة الرابعة لعام ٢٠١١ عقب انتهاء المناقشات مع المسؤولين في الإمارات العربية المتحدة في ٧ مارس ٢٠١١ حول مختلف التطورات والسياسات الاقتصادية. وقد استُكمل تقرير الخبراء في ٥ إبريل ٢٠١١، استنادا إلى المعلومات المتاحة وقت إجراء المناقشات. وتعتبر الآراء الواردة في التقرير عن رؤية فريق الخبراء ولا تمثل بالضرورة آراء المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي.
 - الملحق التكميلي الصادر عن خبراء الصندوق بتاريخ ٥ إبريل ٢٠١١ والذي يتضمن تحديثا للمعلومات المتوافرة حول آخر التطورات.
 - نشرة المعلومات المعممة التي تلخص آراء المديرين التنفيذيين كما أبدوها في المناقشة التي أُجريت بتاريخ ٢١ إبريل ٢٠١١ حول تقرير خبراء الصندوق الصادر في ختام مشاورات المادة الرابعة.
- وسوف تصدر الوثيقة المشار إليها أدناه بشكل منفصل.

تقرير القضايا المختارة والملحق الإحصائي

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

ويمكن الحصول على نسخ من هذا التقرير بمراسلة العنوان التالي:

International Monetary Fund • Publication Services

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

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

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

السعر: ١٨ دولارا أمريكيا للنسخة

صندوق النقد الدولي

واشنطن العاصمة

الإمارات العربية المتحدة

تقرير خبراء الصندوق حول مشاورات المادة الرابعة لعام ٢٠١١

٥ إبريل ٢٠١١

القضايا الرئيسية

الآفاق الاقتصادية: من المتوقع أن يزداد نمو إجمالي الناتج المحلي غير الهيدروكربوني من ٢,١% في عام ٢٠١٠ إلى ٣,٣% في ٢٠١١ مدفوعا في ذلك بالأداء القوي للسياحة والخدمات اللوجستية والتجارة في دبي؛ وكذلك بزيادة الإنفاق الاستثماري العام في أبو ظبي. ورغم ذلك، فإن فائض العرض في قطاع العقارات ومتطلبات إعادة التمويل في الأجل القصير من جانب الشركات ذات الصلة بالحكومة والمفطرة في الاعتماد على الرفع المالي تشكل عبئا على الآفاق الاقتصادية قريبة الأجل. ورغم ارتفاع أسعار الغذاء الدولية، من المتوقع أن يظل معدل التضخم في مؤشر أسعار المستهلكين عند مستوى متوسط قدره ٤,٥% مع استمرار الإجراءات في الانخفاض.

المخاطر المحيطة بالآفاق: تشكل الاضطرابات التي تتكشف في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا مخاطر نظرا لاحتمال حدوث تطورات معاكسة. ويمكن أن تترتب على إعادة تسعير المخاطر في المنطقة أوضاع أكثر صعوبة في سوق المال. وعلى الجانب الإيجابي، ثمة مؤشرات على احتمالية استفادة الإمارات من تزايد السياحة والاستثمارات الباحثة عن التنوع في المنطقة. كما يعود الارتفاع في أسعار النفط بالنفع على الإمارات كونها مصدرة للهيدروكربونات، غير أن استمرار هذا الارتفاع قد يؤثر على التعافي إذا انخفض الطلب من آسيا.

دعم التعافي في الأجل القصير: نظرا لأن التعافي الاقتصادي لا يزال هشاً، يتعين على السياسات الاقتصادية الكلية في عام ٢٠١١ أن تدعم الطلب المحلي وأن تستجيب للنداءات الاقتصادية المحتملة من الأحداث التي تتكشف في المنطقة. وينبغي أن تعتمد الحكومة موقفاً مالياً عاماً محايداً في عام ٢٠١١، وأن تتوسع في الإنفاق في حال إذا ما بدأت القلائل الإقليمية في التأثر على الاقتصاد. ويتعين على المصرف المركزي أن يكون مستعداً لتوفير السيولة إذا أدت إعادة تسعير المخاطر في المنطقة إلى تحويل تدفقات الودائع المصرفية الوافدة في الآونة الأخيرة إلى الاتجاه المعاكس.

الحد من المخاطر التي تمثلها الكيانات شبه السيادية: ساهمت الشركات ذات الصلة بالحكومة مساهمة كبيرة في النمو الاقتصادي للإمارات. ورغم ذلك، ثمة عوامل تشير إلى أهمية احتواء المخاطر التي تشكلها هذه الكيانات، وهي عمليات الإنقاذ المالي الأخيرة، وحجم ديون الشركات ذات الصلة بحكومة دبي والاحتياجات الكبيرة لتمديد الديون على المدى القصير والمدى المتوسط. ويتطلب ذلك مستوى أفضل من الحوكمة فضلاً على تقييم الالتزامات الاحتمالية للشركات ذات الصلة بالحكومة ومراقبتها وإبلاغ بياناتها والإفصاح عنها في الحسابات الحكومية. ويشكل الحد من اقتراض الشركات ذات الصلة بالحكومة عاملاً مهماً لاستمرارية أوضاع المالية العامة على مستوى الإمارة.

ضمان تحقيق الاستقرار المالي: لا يزال القطاع المصرفي يتسم بالصمود في وجه الصدمات، الأمر الذي يرجع إلى ارتفاع رأس المال والأداء القوي للإيرادات. ورغم زيادة القروض المتعثرة بمقدار الضعف منذ الأزمة، رفعت البنوك مستوى رصد المخصصات. وفي ضوء إعادة الهيكلة الجارية للشركات ذات الصلة بحكومة دبي، يتعين على المصرف المركزي مواصلة ضمان قيام البنوك برصد مخصصات كافية ومراقبة أداء القروض المعادة هيكلتها وتشجيع البنوك على احتجاز المزيد من الإيرادات لمواجهة المخاطر المحتملة في الأجل المتوسط.

إدارة الاقتصاد لمواجهة التقلبات الاقتصادية الدورية: تشير دورة الانتعاش والكساد الأخيرة إلى أهمية الإدارة القوية للطلب لمواجهة التقلبات الاقتصادية الدورية. وفي ظل اتباع نظام سعر الصرف المربوط، يتعين انتهاز سياسات مالية واحترازية كلية تتسم بالدعم المتبادل ومعاكسة للاتجاهات الدورية؛ كما أن الهيكل الاتحادي للإمارات يجعل التنسيق الوثيق بين مختلف حكوماتها أمراً حتمياً.

تحسين الإطار الإحصائي: مع توافر البيانات التي تركز عليها عمليات صنع السياسات السليمة، يلزم تحقيق مزيد من التقدم على صعيد إعداد الإحصاءات الرئيسية ونشرها في التوقيت المناسب.

اعتمد هذا التقرير

ألفريد كامر

وتوماس دورسي

أجريت المناقشات في أبوظبي ودبي خلال الفترة من ٢٧ فبراير إلى ٧ مارس ٢٠١١. وتألف فريق الخبراء من السيدة تالين كورنثليان (رئيسا)، والسادة غابرييل سنسبرينر، وسرحان شيفيك، وعظيم صاديكوف، وريبيرو دا سيلفا (إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى)، وفينسنزو غوتسو (إدارة الأسواق النقدية والرأسمالية). وانضم السيد ألفريد كامر للفريق خلال الفترة ٦-٧ مارس.

المحتويات

٤	خلفية
٤	آخر التطورات الاقتصادية والآفاق المستقبلية والمخاطر
٤	ألف- مؤشرات الاستقرار الاقتصادي
١٠	باء- التعافي الهش يكتسب قوة في ظل عدم اليقين
١٤	موضوع السياسة رقم ١- دعم التعافي الاقتصادي الذي لا يزال هشاً
١٥	موضوع السياسة رقم ٢- تقوية قدرة الاقتصاد على الصمود
١٥	ألف- الحد من المخاطر التي تشكلها الشركات ذات الصلة بالحكومة
١٧	باء- تحقيق الاستقرار المالي
١٩	جيم- إدارة الاقتصاد على امتداد الدورة الاقتصادية
٢١	موضوع السياسة رقم ٣- القضايا الهيكلية
٢١	ألف- القدرات الإحصائية
٢١	باء- الأسواق الرأسمالية المحلية
٢١	جيم- أسواق العمل
٢٢	دال- الاتحاد النقدي لمجلس التعاون الخليجي
٢٣	تقييم خبراء الصندوق
	الجدول
٢٥	١- مؤشرات اقتصادية كلية مختارة، ٢٠٠٧-٢٠١١
٢٦	٢- ميزان المدفوعات، ٢٠٠٧-٢٠١١
٢٧	٣- مالية الحكومة الموحدة، ٢٠٠٧-٢٠١١
٢٨	٣-أ- مالية حكومة أبوظبي، ٢٠٠٧-٢٠١١
٢٨	٣-ب- مالية حكومة دبي، ٢٠٠٧-٢٠١١
٢٩	٤- الإمارات العربية المتحدة: المسح النقدي، ٢٠٠٧-٢٠١١
٣٠	٥- السيناريو الأساسي متوسط الأجل، ٢٠٠٨-٢٠١٦
٣١	٦- مؤشرات اجتماعية

الأشكال البيانية

- ١- تأثير الأزمة المالية العالمية، ٢٠٠٤-٢٠٠٩ _____ ٥
- ٢- اختلاف ونبرة التعافي في الإمارات ودول مجلس التعاون الخليجي الأخرى، ٢٠٠٥-٢٠١٠ _____ ٦
- ٣- آخر التطورات في البنوك المحلية _____ ٩
- ٤- مؤشرات البورصة _____ ١٠
- ٥- نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، ٢٠٠٤-٢٠١١ _____ ١٠
- ٦- رصيد ديون دبي، ٢٠٠٧، ٢٠١٠ _____ ١٥
- ٧- الدين الإجمالي للشركات ذات الصلة بالحكومة _____ ١٦
- ٨- نمط آجال استحقاق ديون الشركات ذات الصلة بحكومة دبي _____ ١٨
- ٩- الدفعة التنشيطية المستمدة من المالية العامة - التغيير في الرصيد الأولي المعدل لاستبعاد العوامل الدورية _____ ١٩

الأطر

- ١- إعادة هيكلة ديون دبي _____ ٨
- ٢- التطورات في سوق العقارات _____ ١١
- ٣- التأثير الاقتصادي للعقوبات الدولية على إيران _____ ١٣
- ٤- استمرارية قدرة دبي على تحمل الدين _____ ٢٠
- ٥- قضايا سوق العمل _____ ٢٢

الملحق

- ١- تقييم سعر الصرف _____ ٣٢

خلفية

- ١- الإمارات العربية المتحدة هي اتحاد يضم سبع إمارات، وتحتفظ بمركز خارجي دائن على أساس صاف. وتتبوأ الإمارات المركز الخامس على المستوى العالمي من حيث امتلاكها لاحتياجات النفط والغاز. وتنتج إمارة أبوظبي ٩٥% من النفط والغاز في الإمارات، وتمتلك واحدا من أكبر صناديق الثروة السيادية في العالم، والذي يتولى إدارة أصول تزيد قيمتها على ٣٠٠ مليار دولار. وعلى العكس من ذلك، تتسم دبي، وهي ثاني أكبر إمارة، باقتصاد أكثر تنوعا تدفعه تجارة إعادة التصدير والخدمات والعقارات، كما تعتمد على الرفع المالي بقدر كبير، حيث تزيد نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الناتج المحلي عن ١٠٠%. وفي حين تتسم الإمارات العربية المتحدة بهيكل اتحادي ويتم اقتسام بعض الثروة بين الإمارات، فإن كل إمارة تتولى إدارة موارنتها بصورة مستقلة. ويمثل الوافدون ٨٠% من سكان الإمارات العربية المتحدة ويعملون على أساس التوظيف الكامل تقريبا. ويرتفع معدل البطالة بين المواطنين (١٤% في عام ٢٠٠٩) وتتركز بين الشباب وفي الإمارات الشمالية.
- ٢- وقد وضعت الأزمة المالية العالمية نهاية لعقد من النمو المرتفع. فقد حققت الإمارات إنجازات ملموسة على مدى العقد الماضي بفضل توجهها الانفتاحي على العالم الخارجي، الأمر الذي أدى إلى تنوع اقتصادها ونموه على نحو مطرد. وتعرض الاقتصاد لضغوط كبيرة من جراء الانخفاض في أسعار النفط وإغلاق أسواق رأس المال الدولية عقب انهيار بنك ليمان، وتصحيح الأسعار في سوق العقارات في دبي. وقامت السلطات الوطنية بمساندة القطاع المصرفي من خلال ضخ السيولة، وإعادة الرسملة، وتقديم ضمانات على الودائع، كما قدمت إمارة أبو ظبي دعما ماليا لإمارة دبي. ورغم ذلك، أدى مزيج من زيادة الاقتراض قصير الأجل من جانب الشركات ذات الصلة بالحكومة والمفرطة في الاعتماد على الرفع المالي، وتصحيح الأسعار في سوق العقارات، وتباين آجال الاستحقاق إلى اضطراب مجموعة "دبي العالمية"، وهي إحدى الشركات الكبرى ذات الصلة بحكومة دبي، إلى السعي لإبرام اتفاقية لتأجيل سداد ديونها. وتشير التقديرات إلى أن إجمالي الناتج المحلي الحقيقي انكمش بمقدار ٣,٢٥% في عام ٢٠٠٩ (الشكل البياني ١).

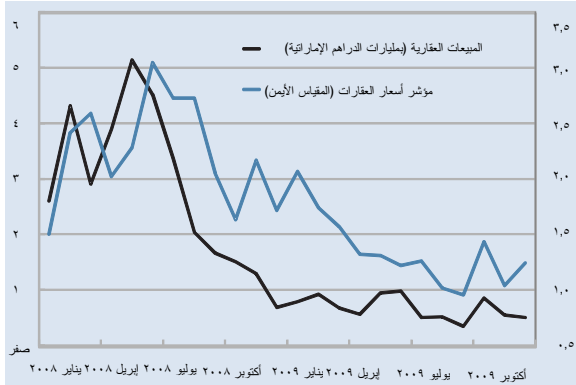
آخر التطورات الاقتصادية والآفاق المستقبلية والمخاطر

ألف - مؤشرات الاستقرار الاقتصادي

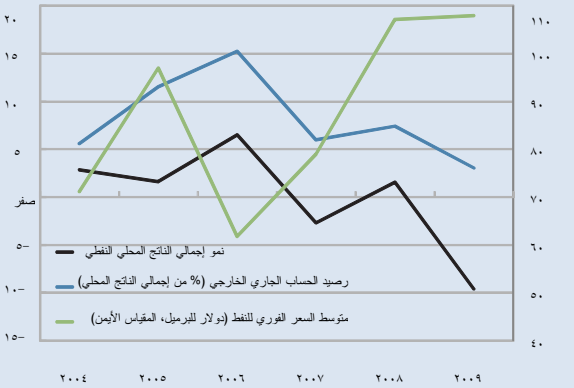
- ٣- بدأ التعافي الاقتصادي في عام ٢٠١٠، وإن جاء أقل قوة من نظيره في دول مجلس التعاون الخليجي المجاورة. وتشير التقديرات إلى نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بمقدار ٣,٢% في عام ٢٠١٠ بفضل ارتفاع أسعار النفط والطلب القوي من الشركاء التجاريين التقليديين في آسيا (الشكل البياني ٢). ومع ذلك، أدى فائض العرض في قطاع العقارات واستمرار الغموض بشأن الملاءة المالية للشركات ذات الصلة بالحكومة إلى بقاء النمو عند معدل أقل من المتوسط الإقليمي البالغ ٥%. وفي ديسمبر ٢٠١٠، سجل معدل التضخم في مؤشر أسعار المستهلكين لاثني عشر شهرا نسبة منخفضة قدرها ١,٧% وذلك مقابل -٠,٣% في نهاية ٢٠٠٩.

الشكل البياني ١ الإمارات العربية المتحدة: تأثير الأزمة المالية العالمية، ٢٠٠٤-٢٠٠٩

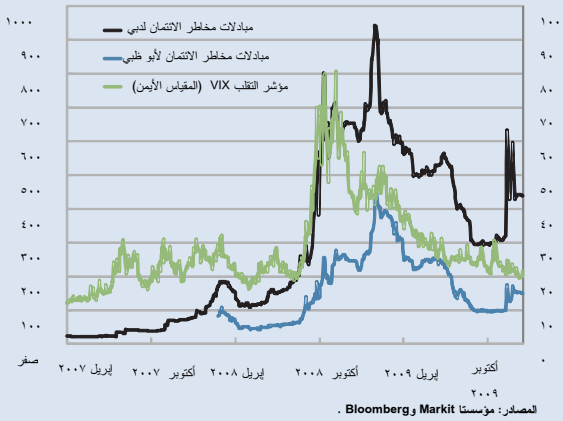
عقب توقف بنك ليمان عن السداد، انفجرت الفقاعة العقارية ...



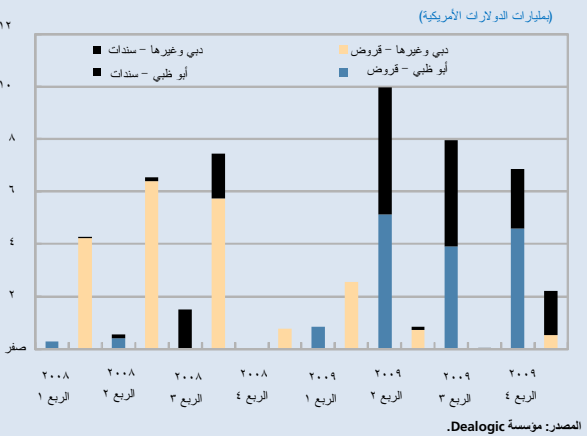
نمو إجمالي الناتج المحلي الهيدروكربوني والحساب الخارجي تحركا جنبا إلى جنب مع أسعار النفط والإنتاج



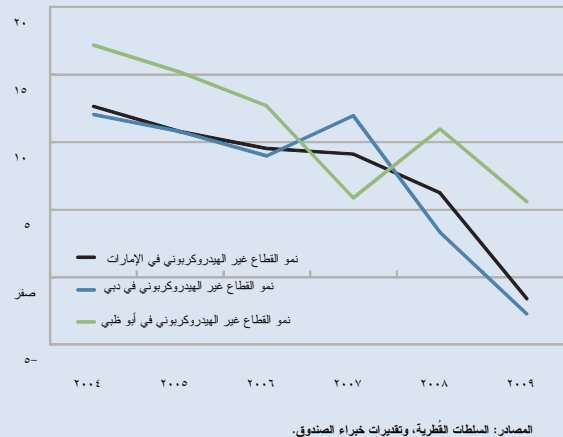
وأدت الزيادة في التقلبات العالمية إلى زيادة المخاطر في دبي ...



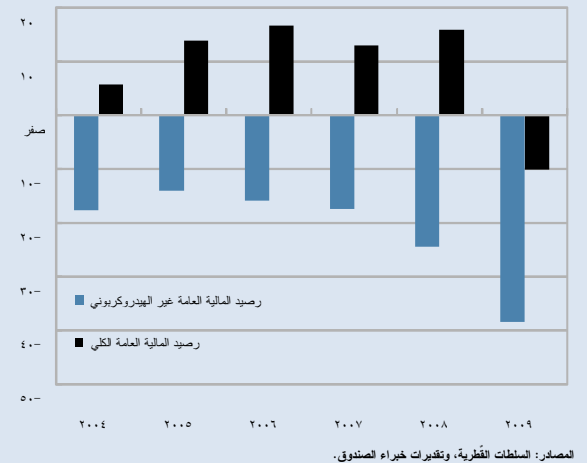
... وأدى إغلاق أسواق رأس المال الدولية إلى توقف مفاجئ في تمويل دبي في الربع الرابع من ٢٠٠٩.



... انخفض نمو إجمالي الناتج المحلي غير الهيدروكربوني.



... ورغم الدفعة التشغيلية المستمدة من المالية العامة،

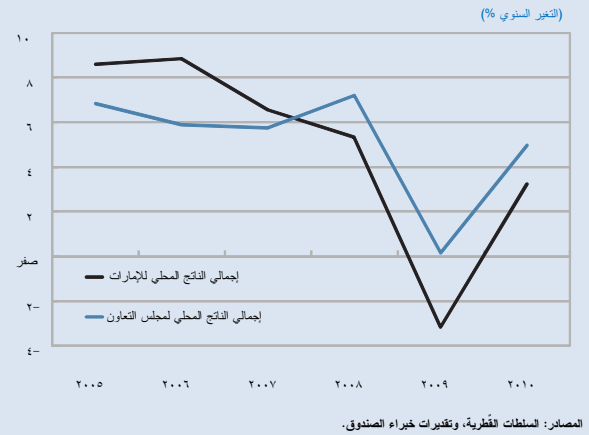
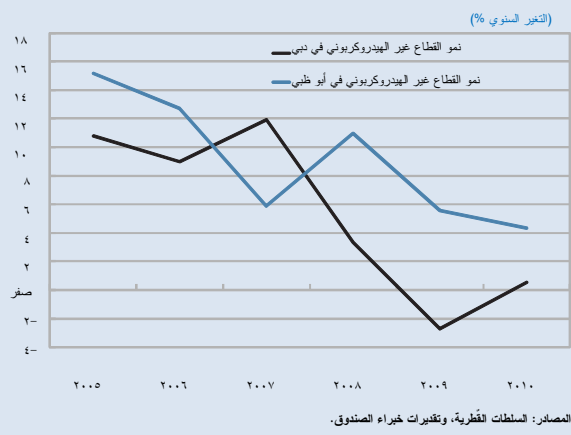


الشكل البياني ٢

الإمارات العربية المتحدة: اختلاف وتيرة التعافي في الإمارات ودول مجلس التعاون الخليجي الأخرى، ٢٠١٠-٢٠٠٥

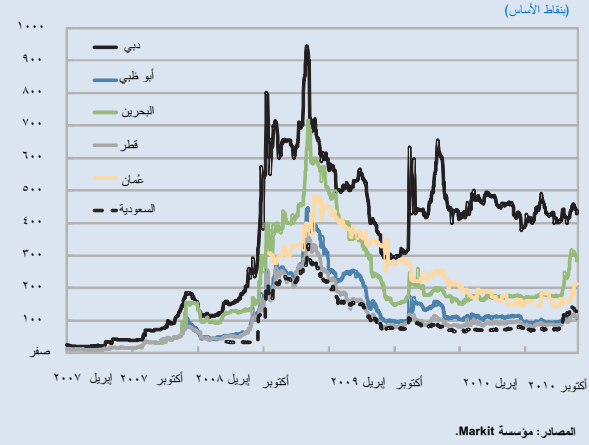
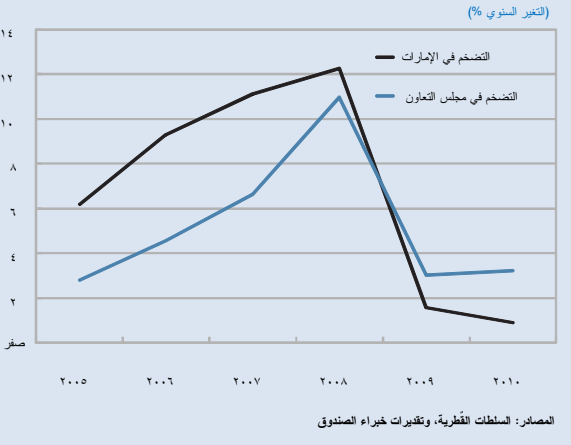
... الأمر الذي يرجع بصفة رئيسية إلى أن النمو في دبي لا يزال ضعيفا، انعكاسا لأوجه الضعف في القطاع العقاري والشركات ذات الصلة بالحكومة.

تأخر التعافي الاقتصادي في الإمارات العربية المتحدة عن نظيره في دول مجلس التعاون الخليجي الأخرى ...



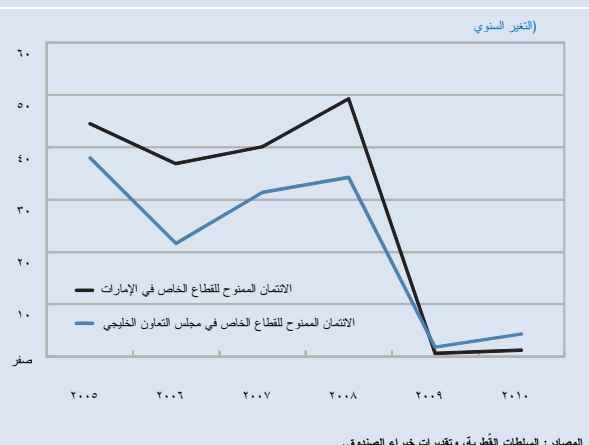
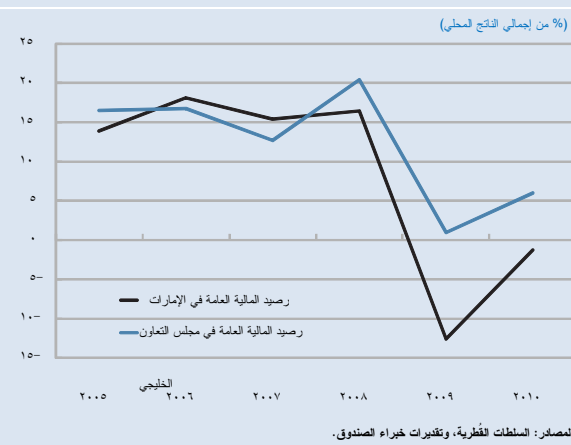
ويكشف تراجع معدل التضخم عن وتيرة التعافي الأضعف وفائض العرض في قطاع العقارات.

وتنعكس مواطن الضعف هذه في صورة ارتفاع فروق أسعار الفائدة على مبادلات مخاطر الائتمان في دبي نسبيا مقارنة بدول مجلس التعاون الخليجي الأخرى ...



... وأدت عمليات الإنقاذ المالي للشركات ذات الصلة بالحكومة إلى الإضرار بالميزانية العمومية السيادية

بدأ الائتمان الممنوح للقطاع الخاص في التزايد في مجلس التعاون الخليجي، ولكن ليس بعد في الإمارات ...



٤- شهد رصيد الحساب الجاري الخارجي تحسناً، وهو ما يعكس الارتفاع في أسعار النفط والإنتاج. ومع زيادة الصادرات بنسبة ١٥% في ٢٠١٠، والواردات بنسبة ٦%، تشير التقديرات إلى بلوغ رصيد الحساب الجاري ٧,٧% من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٠. وساعدت تدفقات الودائع الوافدة في النصف الثاني من ٢٠١٠ على تحسين رصيد الحساب المالي. ونتيجة لذلك، استعادت احتياطات المصرف المركزي من النقد الأجنبي خسائرها في ٢٠٠٩ (٧ مليار دولار)، وبلغت ٣٢ مليار دولار بنهاية السنة (ما يعادل ١,٧ شهراً من الودارات).^١

٥- واتسمت سياسة المالية العامة بأنها انكماشية في ٢٠١٠. فبعد الزيادة الحادة في عجز حساب المالية العامة الأولي غير الهيدروكربوني (ما عدا دخل الاستثمارات)، شهد هذا العجز انكماشاً حاداً وصل إلى ٣٥,٢% من إجمالي الناتج المحلي غير الهيدروكربوني في عام ٢٠١٠، وذلك مقارنة بنسبة قدرها ٤٤% في عام ٢٠٠٩.^٢ ويرجع هذا الانخفاض إلى حد كبير إلى التباطؤ في تنفيذ المشاريع في أبوظبي، بما في ذلك من خلال الشركات ذات الصلة بالحكومة، فضلاً على انخفاض التحويلات إلى الشركات ذات الصلة بحكومة دبي. علاوة على ذلك، فنظراً لزيادة الإيرادات الهيدروكربونية، انكمش عجز المالية العامة الموحدة إلى نحو ١,٣% من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠١٠ مقابل ١٢,٦% في ٢٠٠٩.

٦- وبينما تم استكمال إعادة هيكلة قروض مجموعة "دبي العالمية"، دخلت شركات أخرى ذات صلة بالحكومة في مفاوضات لإعادة الهيكلة. وأدى نجاح إعادة هيكلة ديون مجموعة دبي العالمية إلى تحسين درجة الثقة في الأسواق، مما سمح لجهات الإصدار في المرتبة العليا في دبي باستعادة نفاذها إلى الأسواق. ومع ذلك، لا تزال

٧- وعلى الرغم من عمليات إعادة هيكلة الديون وضعف النشاط الاقتصادي، ظلت البنوك تحقق أرباحاً في ٢٠١٠. ومع استمرار الضغوط في سوق العقارات في دبي، قام العديد من الشركات ذات الصلة بالحكومة والشركات الخاصة الأخرى بإعادة هيكلة قروضها المصرفية. وقامت البنوك في دبي بخفض الإقراض بهدف تحسين أوضاع السيولة، في حين واصلت البنوك في أبوظبي التوسع في الإقراض تماشياً مع التوسع المالي في الإمارة. ورغم ذلك، استمر تباطؤ الائتمان الممنوح للقطاع الخاص ككل وزادت القروض المتعثرة إلى ٥,٩% مقابل ٤,٣% في ٢٠٠٩، الأمر الذي يعكس بصفة رئيسية تدهور جودة القروض في بنوك دبي (٨,٨%). وتشير البيانات المبدئية إلى أن البنوك حققت إيرادات أساسية قوية، وإن كانت أقل من ٢٠٠٩، مما مكّنها من زيادة المخصصات بصورة أكبر من دول مجلس التعاون الخليجي الأخرى (الشكل البياني ٣).

ربحية البنوك في مجلس التعاون الخليجي في ٢٠١٠

(%، التغيير على أساس سنوي مقارن)

الإمارات	السعودية	قطر	عُمان	الكويت	صافي دخل الفائدة
٨	٥-	٢٣	١٢	٤-	
٤٢	٣٤	٢١-	٤٩-	٨-	المخصصات
١٠-	١٠-	١٥	٠	١١	الأرباح

المصدر: قاعدة بيانات Bankscope، الكشوف المالية غير المدققة اعتباراً من الربع الثالث - ٢٠١٠.

١ ما عدا أصول هيئة أبوظبي للاستثمار، وهو صندوق الثروة السيادي لأبوظبي.

٢ توضح البيانات المعدلة لاستبعاد العوامل الدورية انكماشاً مماثلاً في الدفعة التشغيلية المستمدة من المالية العامة.

وعلى نحو منفصل، سوف تقوم الحكومة (أيضا من خلال صندوق دبي للدعم المالي) بتوفير حقوق ملكية جديدة قيمتها ٨ مليار دولار لشركة نخيل وتحويل ديونها القائمة البالغة ١,٢ مليار دولار إلى حقوق ملكية. وسوف يتم سداد ديون الدائنين والموردين التجاريين من خلال مزيج يتكون من ٤٠% نقداً و ٦٠% سندات دين متداولة بالبورصة بسعر فائدة سنوي قدره ١٠%. وسوف يتم سداد سندات نخيل المستحقة بالكامل وفي الوقت المحدد. وسوف يتلقى الدائنون المصرفيون الباقون أصل الدين والفائدة المستحقة من خلال مد أجل الاستحقاق بأسعار فائدة تجارية. وسوف تمتلك الحكومة شركة نخيل بصورة مباشرة وليس من خلال مجموعة دبي العالمية لحماية الأصول غير العقارية لمجموعة دبي العالمية.

وبعد مجموعة دبي العالمية، دخلت دبي القابضة في مشاورات مع البنوك لإعادة هيكلة الديون. ففي يوليو ٢٠١٠، حصلت "مجموعة دبي القابضة للعمليات التجارية" على تمديد يبلغ شهرين لقرض قيمته ٥٥٥ مليون دولار، والذي تمت إعادة جدولته مرة أخرى فيما بعد حتى نهاية العام. وفي الآونة الأخيرة، أشارت التقارير الصحفية إلى أن "مجموعة دبي القابضة للعمليات التجارية" توصلت إلى اتفاق مع البنوك لتحويل الدين المتجدد إلى قرض مدته خمس سنوات. وفي نوفمبر ٢٠١٠، تخلت "مجموعة دبي"، والتي لها مساهمات في شركات للخدمات المالية في دبي والخارج، عن سداد قسطين قيمتهما ١,٨ مليار دولار من أقساط القروض المجدولة، وبدأت إعادة هيكلة التزاماتها البالغة ٦,٢ مليار دولار. وفي ديسمبر ٢٠١٠، انفقت شركة "دبي انترناشيونال كابيتال" مع دائنيها من البنوك على إعادة هيكلة قروض مصرفية قيمتها ٢,٥ مليار دولار: سوف يتم مد أجل استحقاق ٢ مليار دولار إلى ٢٠١٦ بفائدة ٢%؛ و ٥٠٠ مليون دولار إلى ٢٠١٤ بسعر فائدة ثابت.

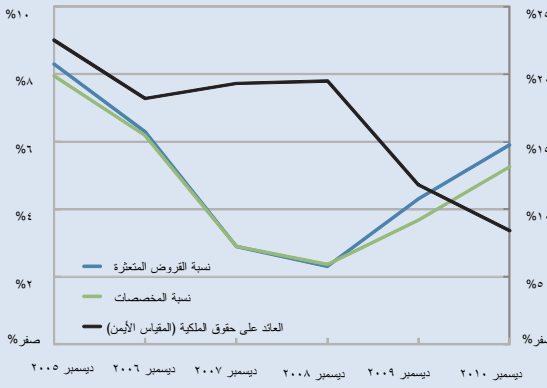
قبل إعلان مجموعة دبي العالمية في ٢٥ نوفمبر ٢٠٠٩ عن تأجيل سدادها للديون، قامت حكومة دبي بوضع هيكل لدعم شركاتها ذات الصلة بالحكومة. ففي يوليو ٢٠٠٩، قامت بإنشاء صندوق دبي للدعم المالي بغية تقديم المساعدة المالية إلى الشركات ذات الصلة بالحكومة وذات الأهمية الاستراتيجية. ويتولى هذا الصندوق إدارة برنامج السندات البالغة قيمته ٢٠ مليار دولار والذي اكتتب فيه المصرف المركزي بنسبة ٥٠% وأبوظبي بنسبة ٥٠%. وعقب إعلان تأجيل السداد، فرضت حكومة دبي نظاما خاصا للإعسار على مجموعة دبي العالمية وشركة نخيل التابعة لها المتخصصة في الإنشاءات العقارية.

وتم استكمال أول مرحلة من إعادة هيكلة ديون مجموعة دبي العالمية في غضون سبعة شهور. ففي ٢٥ مارس ٢٠١٠، قدمت دبي العالمية خطة إعادة هيكلة للدائنين. وفي ٩ سبتمبر ٢٠١٠، وافق معظم الدائنين على الشروط، وأعلنت دبي العالمية في ٢٧ أكتوبر ٢٠١٠ عن دعم دائنيها الكامل. وغطت خطة إعادة الهيكلة ديونا قيمتها ٢٤,٩ مليار دولار أمريكي، منها ١٤,٤ مليار كانت مستحقة لتسعين مصرفا محليا وأجنبيا والمبلغ الباقي البالغ ١٠,٥ مليار دولار كان مستحقا لحكومة دبي.

وقامت البنوك بمد آجال الاستحقاق وتخفيض الفائدة، بينما قامت حكومة دبي بتحويل قروضها إلى حقوق ملكية. وتم تقسيم الدين البالغ ١٤,٤ مليار دولار إلى شريحتين: شريحة تبلغ ٤,٤ مليار دولار ذات أجل استحقاق مدته خمس سنوات وبفائدة ١%، وشريحة أخرى قيمتها ١٠ مليار دولار بأجل استحقاق مدته ٨ سنوات وفائدة ١% تُدفع سنويا. وسوف يتم دفع نسبة إضافية تتراوح من ١,٥% إلى ٢,٥% عند الاستحقاق، وتقدم حكومة دبي ضمانا تتراوح قيمته بين ١ و ٤ مليار دولار. وبالنسبة للحكومة، فسوف تقوم من خلال صندوق دبي للدعم المالي بتحويل نصيبها من المطالبات البالغ ١٠,٥ مليار دولار إلى حقوق ملكية. بالإضافة إلى ذلك، التزم الصندوق بتوفير أموال جديدة تصل إلى ١,٥ مليار دولار لمجموعة دبي العالمية لأغراض رأس المال العامل ومدفوعات الفائدة.

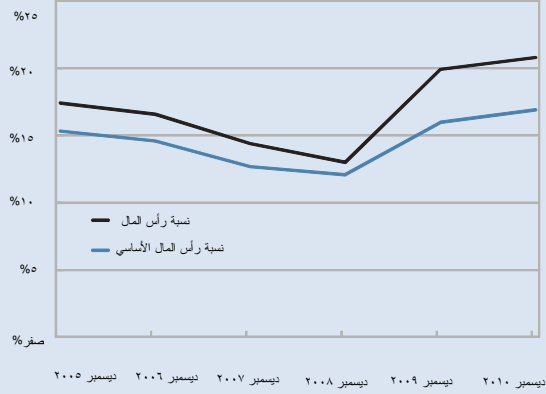
الشكل البياني ٣ الإمارات العربية المتحدة: آخر التطورات في البنوك المحلية

وظلت تحقق أرباحاً في عام ٢٠١٠ رغم زيادة القروض المتعثرة والمخصصات.



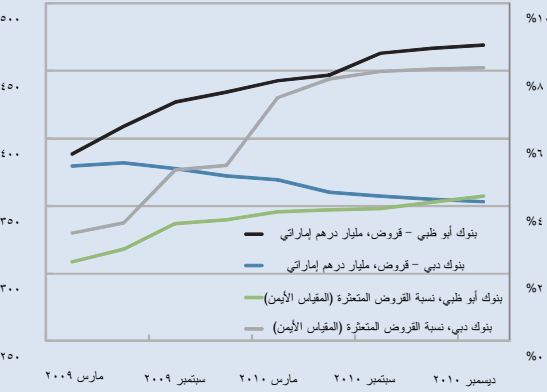
المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي؛ وتقديرات وحسابات خبراء الصندوق.

قامت البنوك المحلية بزيادة رأس المال بصورة وقائية، بما في ذلك من خلال الدعم الرسمي.



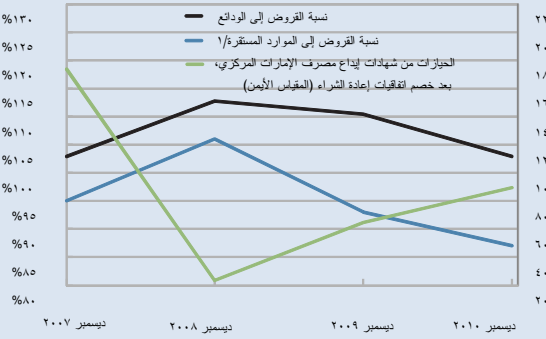
المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي؛ وتقديرات وحسابات خبراء الصندوق.

في معرض تعاملها مع تزايد القروض المتعثرة، استمرت بنوك أبو ظبي في التوسع بينما انكمشت بنوك دبي.



المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي؛ وتقديرات وحسابات خبراء الصندوق.

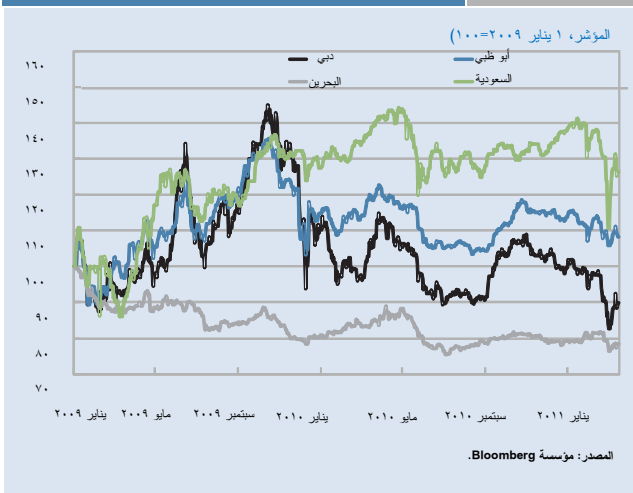
ومن خلال انتهاج البنوك لمنهج حذر تجاه الإفراض وجهود استقطاب الودائع، تحسنت أوضاع سيولتها.



المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي؛ وتقديرات وحسابات خبراء الصندوق.

١/ تتضمن الموارد المستقرة رأس المال، والاحتياطيات، وتحويل الأموال بين البنوك ذات أجل الاستحقاق الذي يزيد عن ٦ شهور، و٨٥% من وديع العملاء.

الشكل البياني ٤ مؤشرات البورصة



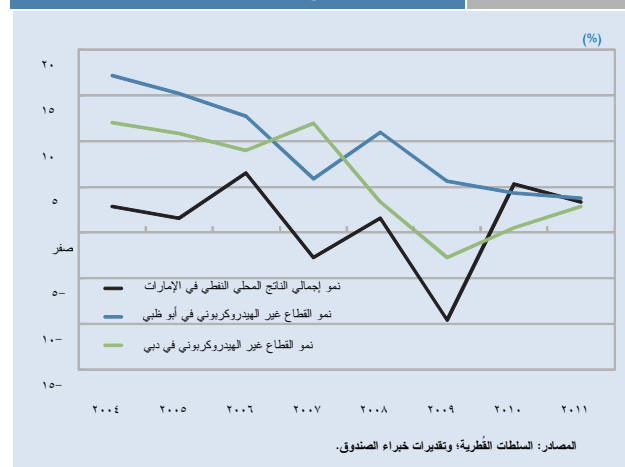
٨- تتسم التداعيات الناجمة عن الاضطرابات الإقليمية الأخيرة بأنها ضعيفة نسبياً. وبلغت أسعار الأسهم في دبي معدلات منخفضة قياسية في عام ٢٠٠٩، نظرا للوزن الترجيحي للعقارات والكيانات المالية في مؤشر البورصة. وقد أدت الاضطرابات الأخيرة إلى محو المكاسب التي تحققت منذ الإعلان في سبتمبر ٢٠١٠ عن إعادة هيكلة ديون "دبي العالمية"، مما يعكس التأثير على الأسعار في المنطقة بشكل عام. ومع ذلك، حدث بعض التحول في المسار منذ نهاية فبراير ٢٠١١ (الشكل البياني ٤).

باء- التعافي الهش يكتسب قوة في ظل عدم اليقين

انكماش المالية العامة في العام الماضي. وتستفيد دبي من وضعها القيادي كمركز إقليمي فضلا عن علاقاتها المتنامية مع آسيا وتحسن قدرتها التنافسية بفضل التصحيح الجاري للأسعار في سوق العقارات (الشكل البياني ٥).

٩- يكتسب التعافي الهش قوة مستفيدا من البيئة العالمية المواتية بشكل عام. ويساهم كل من ارتفاع أسعار النفط وتزايد قوة النمو في آسيا وانخفاض أسعار الفائدة العالمية في التعافي. وفي حين من المتوقع أن يواصل إجمالي الناتج المحلي الحقيقي النمو بنسبة ٣,٣% في عام ٢٠١١، فإن نمو إجمالي الناتج المحلي غير الهيدروكربوني من المتوقع أن يرتفع من ٢,١% في ٢٠١٠ إلى ٣,٣% في ٢٠١١. وفي ظل ارتفاع أسعار الغذاء ومحدودية الدعم على المواد الغذائية، فمن المتوقع أن يزيد معدل التضخم في مؤشر أسعار المستهلكين، ولكنه سوف يظل عند مستوى معتدل قدره ٤,٥%، نظرا لاستمرار انخفاض الإيجارات، والتي تمثل ٤٠% من سلة مؤشر أسعار المستهلكين.

الشكل البياني ٥ نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، ٢٠١١-٢٠٠٤



١٠- وتختلف ديناميكية النمو بين إمارة وأخرى. فارتفاع إنتاج النفط وزيادة الإنفاق على البنية التحتية، بما في ذلك من خلال الشركات ذات الصلة بالحكومة، هما المحركان الرئيسيان للنمو في أبوظبي، إلا أن نمو القطاع غير الهيدروكربوني في هذه الإمارة سوف يستمر في التباطؤ، الأمر الذي يرجع في جانب منه إلى

١١ - وهناك عدة عوامل تجعل التعافي الاقتصادي هشاً:

الإلقاء بظلالهما على الأسعار والاستثمار والنمو في قطاع العقارات. وثمة خطر أيضاً من أن تؤدي استراتيجية أبوظبي الرامية لزيادة العرض في قطاع المساكن إلى فرض مزيد من الضغوط على سوق العقارات، إلا إذا تمت إدارته بحرص (الإطار ٢).

- فائض العرض في قطاع العقارات وعدم اليقين بشأن حجمه: فائض العرض في قطاع العقارات في دبي— والذي سوف يشهد زيادة أخرى مع الانتهاء من المشاريع غير المكتملة—وعدم اليقين بشأن حجمه سوف يستمر في

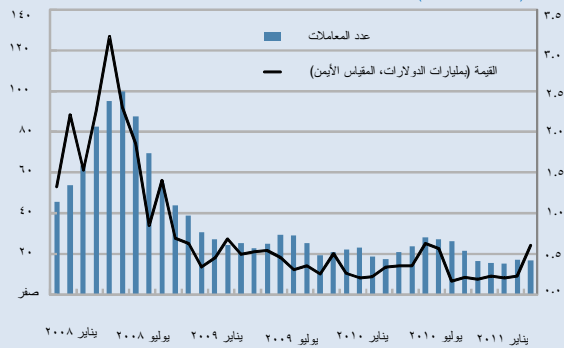
الإطار ٢ التطورات في سوق العقارات

وفي مواجهة الضغوط التنافسية من الانخفاض في أسعار المساكن في دبي، انخفضت أيضاً أسعار العقارات السكنية في أبوظبي بنحو ٥٠٪. غير أن العقارات التجارية أظهرت قدرة أكبر على الصمود.

ولا يزال أمام سوق العقارات طريقاً طويلاً حتى يتعافى. فعلى جانب مخاطر التطورات المعاكسة، تواجه آفاق التعافي قيوداً متمثلة في حالة عدم اليقين بشأن الاقتصاد، وفائض العرض الحالي والمحتمل، وتشديد الشروط على الإقراض العقاري، خاصة في دبي. وتشير التقارير إلى أن فائض العقارات السكنية يتجاوز ٣٠٪، ومن المتوقع أن يظل المخزون مرتفعاً خلال العامين القادمين مع توقع زيادة العرض من المشاريع التي بدأت قبل الأزمة (١٥٪ من المخزون الحالي). ولا تزال هناك صعوبات ستواجه المشتريين المحتملين في الحصول على قروض عقارية حيث لا يزال تركيز البنوك منصبا على إصلاح ميزانياتها العمومية. وقد تأتي بعض النتائج التي تتجاوز التوقعات من ارتفاع أسعار النفط والاضطرابات في أماكن أخرى من المنطقة.

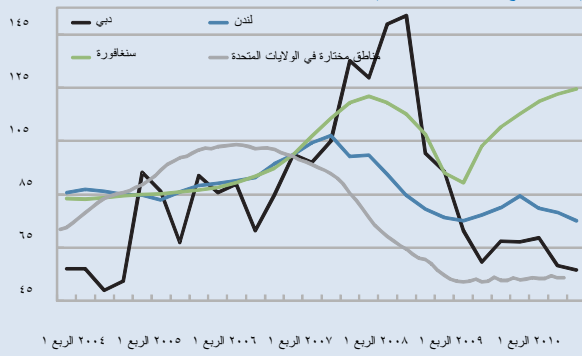
شهد سوق العقارات في دبي إحدى أكبر عمليات تصحيح الأسعار في العالم. فعقب الزيادة الهائلة في الأسعار، شهد سوق العقارات في دبي انخفاضاً حاداً في خريف ٢٠٠٨، سواء من حيث النشاط أو الأسعار. وبحلول أوائل ٢٠٠٩، بلغ عدد المعاملات ربع مستواه في ذروة صيف ٢٠٠٨، في حين انخفضت الأسعار بنحو ٥٠٪.

مبيعات العقارات في دبي (يونيو ٢٠٠٨-٢٠١٠)



المصدر: دائرة الأراضي والأماك، دبي؛ وحسابات خبراء الصندوق.

أسعار العقارات في الحضر، مخفضة بمؤشر أسعار المستهلكين (المؤشر، الربع الأول من ٢٠٠٧ = ١٠٠)



المصدر: دائرة الأراضي والأماك، دبي؛ Haver, Case/Shiller؛ وتقديرات خبراء الصندوق.

وشهد قطاع العقارات في أبوظبي انخفاضاً كذلك، ولكن أداءه كان أفضل من نظيره في دبي. ويرجع ذلك بشكل كبير إلى تأخر طفرة العقارات في أبوظبي مقارنة بدبي، وثقة المستثمرين في إمكانات النمو طويل الأجل في أبوظبي. وفي حين تكبد قطاعا العقارات التجارية والسكنية خسائر فادحة في دبي، فإن التباطؤ في أبوظبي يتركز في سوق العقارات السكنية، وإن كانت التسهيلات المرنة في السداد وأسعار الفائدة على التمويل الأكثر تنافسية التي قدمتها البنوك ساعدت على التخفيف من حدة التأثير.

• **العقوبات الدولية على إيران:** يمكن أن تؤدي العقوبات المفروضة على إيران إلى تفويض التعافي، نظرا لكونها أحد أكبر الشركاء التجاريين للإمارات ومصدرا تقليديا للطلب على العقارات في دبي (الإطار ٣).

١٢- **تشير القلائل التي تتكشف في المنطقة إلى احتمال حدوث تطورات دون المتوقعة في الآفاق الاقتصادية.** فإعادة تسعير المخاطر في المنطقة قد تترتب عليها أوضاع أصعب في الأسواق. وعلى الجانب الإيجابي، ثمة مؤشرات على أن الإمارات قد تستفيد من زيادة السياحة وجاذبية بيئة الأعمال فيها. كما يمثل الارتفاع في أسعار النفط منفعة للإمارات كونها مُصدرة للهيدروكربونات، غير أن استمرار هذا الارتفاع قد يضعف الطلب العالمي.

١٣- **ويشير السيناريو الأساسي الذي أعده خبراء الصندوق إلى حدوث زيادة مطردة في نمو قطاع غير الهيدروكربونات في الأجل المتوسط.** ويفترض هذا السيناريو زيادة تدريجية في النشاط الخاص محل الدفعة التنشيطية المستمدة من الحكومة في فترة الأزمة. ومع استمرار تراوح أسعار النفط في حدود ١٠٥ دولارا للبرميل في الأجل المتوسط، سوف يستمر الفائض في الحسابين المالي والخارجي، ومن المتوقع أن يزيد النمو الحقيقي في القطاع غير الهيدروكربوني إلى ٤,٥%. وسوف يكون المصدر الرئيسي للمخاطر في الأجل المتوسط هو الشركات ذات الصلة بالحكومة، حيث ستظل متطلبات تمديد الديون كبيرة في ضوء عمليات إعادة الهيكلة. وسوف يكون معدل النمو الاتجاهي أقل من مستواه قبل الأزمة بسبب تضائل حجم قطاع العقارات.

١٤- **ويشير تحليل سعر الصرف الحقيقي إلى اتساق الدرهم بوجه عام مع الأساسيات الاقتصادية.** فعلى الرغم من أن المناهج الثلاثة— سعر الصرف التوازني، والتوازن الاقتصادي الكلي، واستمرارية الأوضاع الخارجية— تشير إلى مبالغة طفيفة إلى متوسطة في سعر الصرف، إلا أن هذه المبالغة تقع في حدود هامش الخطأ (الملحق الأول).

• **الافتقار إلى الوضوح بشأن استراتيجيات تمويل الشركات ذات الصلة بالحكومة:** حيث تشير التقديرات إلى أن ديون دبي بلغت ٣١ مليار دولار تستحق في ٢٠١١-٢٠١٢، يتركز ٥ مليار منها على الأقل في قطاع العقارات. وعليه، لا تزال دبي تواجه مخاطر جسيمة متعلقة بتمديد الديون في الأجل القصير. وعلى الرغم من تحسين التواصل مع المستثمرين، فإن غياب استراتيجية واضحة ومترابطة وشفافة للتعامل مع تمويل الشركات ذات الصلة بالحكومة يؤدي إلى ارتفاع تكاليف الاقتراض بالنسبة لدبي (سواء الجهات السيادية أو الشركات ذات الصلة بالحكومة) وذلك في سوق يتسم بالصعوبة بالفعل. فضلا على ذلك، فإن استراتيجية حكومة دبي المتمثلة في استخدام إيرادات الشركات ذات الصلة بالحكومة وذات الأداء الجيد لتمويل الكيانات ضعيفة الأداء قد تضعف الاستثمار والنمو.

إجمالي الدين العام وديون الكيانات المملوكة للحكومة في الإمارات العربية المتحدة

(بمليارات الدولارات الأمريكية)

تاريخ الاستحقاق	٢٠١١	٢٠١٢	بعد ذلك	المجموع
حكومة أبوظبي	٠,٤	١,٣	٩,٩	١١,٦
الشركات ذات الصلة بحكومة أبو ظبي	١٦,٦	٩,٣	٦٦,٤	٩٢,٤
مجموع ديون أبوظبي	١٧,١	١٠,٦	٧٦,٤	١٠٤,١
% من إجمالي الناتج المحلي لأبوظبي في ٢٠١٠	٨,٩	٥,٥	٥٤,٢	
حكومة دبي/١	٥,٦	١,٦	٢٨,٩	٣٦,١
الشركات ذات الصلة بحكومة دبي	١٠,٤	١٣,٦	٥٢,٩	٧٦,٩
مجموع ديون دبي	١٦,٠	١٥,٢	٨١,٧	١١٢,٩
% من إجمالي الناتج المحلي لدبي والإمارات الشمالية في ٢٠١٠	١٤,٥	١٣,٨	١٠٢,٦	
الديون السيادية للإمارات الأخرى	٠	٠	٢,٨	٢,٨
الشركات ذات الصلة بحكومات الإمارات الأخرى	٠,٩	٠,٣	١,٢	٢,٤
مجموع ديون الإمارات الأخرى	٠,٩	٠,٣	٤,٠	٥,٢
الحكومة الاتحادية				١٩,١
% من إجمالي الناتج المحلي للإمارات في ٢٠١٠				٦,٣
مجموع ديون الإمارات	٣٣,١	٢٥,٨	١٥٨,١	٢٣٦,٠
% من الناتج المحلي الإجمالي للإمارات في ٢٠١٠	١١,٠	٨,٥	٧٨,٢	

المصادر: قواعد بيانات Dealogic و Zawya و Bloomberg، والسلطات الوطنية الإماراتية، وتقديرات خبراء الصندوق. /١ بما في ذلك ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة المضمونة من حكومة دبي.

٢,٠%. وهذا الانخفاض في الصادرات سوف يشكل نحو ٤% من صادرات الإمارات غير الهيدروكربونية. ومع ذلك، فإن التأثير على صافي الصادرات وميزان المدفوعات سوف يكون أقل بكثير نظرا لأن السلع المعاد تصديرها تشكل الجزء الأكبر من التجارة مع إيران.

يمكن للعقوبات الدولية المفروضة حاليا على إيران أن تؤثر سلبا على اقتصاد الإمارات العربية المتحدة. فيمكن للخسائر الناجمة عن الاضطرابات في العلاقات التجارية القوية بين الإمارات وإيران أن تصل إلى ما بين ٢,٠% إلى ٧,٠% من إجمالي الناتج المحلي سنويا. كذلك يمكن أن تتراكم الخسائر في البنوك التي تشير التقارير إلى أنها توقفت عن تقديم الخدمات المالية للعملاء الذين يتخذون من إيران مقرا لهام. فمن خلال تعقيد عملية تنفيذ المدفوعات والتسويات، تتطوي العقوبات على مخاطر خلق الطلب من إيران على العقارات، مما يزيد من تقويض آفاق التعافي في سوق العقارات الذي يعاني بالفعل من الضعف.

الإمارات العربية المتحدة: التأثير الاقتصادي للعقوبات على إيران (بملايين الدولارات ما لم يُذكر خلاف ذلك)

السناريو ٢ /	السناريو ١ /	
٧٥٨٢	٢٢٧٧	الصادرات المتأثرة بالعقوبات
١٠٠,٠	٣,٠	% من الصادرات إلى إيران
٦,٢	١,٩	% من الصادرات إلى العالم
١٢,٢	٣,٧	% من الصادرات غير النفطية إلى العالم
٢,٨	٠,٨	% من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠٠٩
٣,٩	١,٢	% من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي في ٢٠٠٩
١٨٩٦	٥٦٩	التأثير على صافي الصادرات/٣
٠,٧	٠,٢	% من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠٠٩
		بنود للتفكير
	٧٥٨٢	الصادرات إلى إيران، ٢٠٠٩
	٧٥٥١	منها السلع المُعاد تصديرها

المصادر: قاعدة بيانات تجارة السلع الأساسية، وتقديرات خبراء الصندوق.

١/ يفترض انخفاضا قدره ٣٠% في الصادرات إلى إيران.

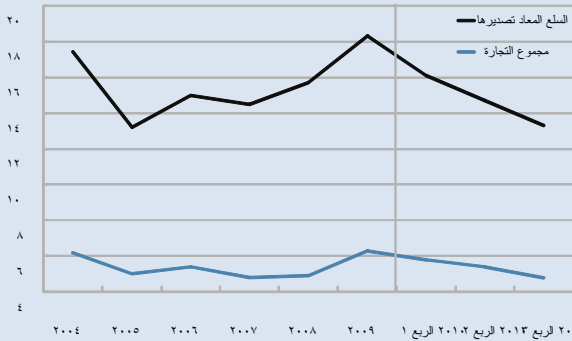
٢/ يفترض انعدام الصادرات إلى إيران.

٣/ يفترض أن السلع المُعاد تصديرها إلى إيران بها محتوى قيمة مضافة محلية تبلغ نسبه ٢٥%.

وسوف يمثل الانخفاض في مدى توافر التمويل التجاري ونظم الدفع القناة الرئيسية التي يمكن من خلالها للعقوبات أن تؤثر على التجارة مع إيران. فالعقوبات لا تستهدف أنواع السلع التي تشكل غالبية التجارة بين البلدين. ورغم ذلك، فإن القيود المالية التي تفرضها هذه العقوبات تجعل البنوك الإماراتية تتحجم عن الدخول في معاملات تتضمن بنوك أو شركات إيرانية. ويؤدي ذلك إلى تعقيد وزيادة تكاليف عملية الحصول على التمويل التجاري وتنفيذ المدفوعات والحصول على تأمين للشركات التجارية، ومن ثم يؤدي إلى الإضرار بالتجارة مع إيران.

وتشير البيانات الأولية إلى أن أحدث العقوبات التي اعتمدت في يونيو ٢٠١٠ أدت إلى انخفاض التبادل التجاري، حيث تزيد حصة إيران قليلا على ٦% من مجموع الصادرات و١٢% من الصادرات غير الهيدروكربونية من الإمارات، وهي ثاني أكبر مقصد للصادرات الإماراتية بعد الهند. ومن الملاحظ البارزة لهذه التجارة هو أن السلع المُعاد تصديرها تشكل ما يزيد عن ٩٠% من الصادرات إلى إيران. وشهد مجموع تجارة دبي مع إيران في الربع الثالث من ٢٠١٠ انخفاضا مقداره ١٥% مقارنة بذات الفترة من عام ٢٠٠٩، حيث انخفض نصيب إيران من السلع المعاد تصديرها من دبي إلى ١٣% مقارنة بنسبة مقدارها ١٨% في ٢٠٠٩. إلا أن قيمة التجارة في التسعة شهور الأولى من ٢٠١٠ ظلت كما هي بوجه عام مقارنة بنفس الفترة من عام ٢٠٠٩، الأمر الذي يعكس قوة التجارة في النصف الأول من ٢٠١٠.

دبي: التجارة مع إيران (القيمة)
(نسبة من مجمل تجارة دبي)



المصدر: موانئ دبي العالمية، وسلطة دبي للخدمات المالية.

١ يحتل المواطنون الإيرانيون المرتبة الرابعة بين أكبر مشتري العقارات في دبي بعد الهند والمملكة المتحدة وباكستان.

وتشير حسابات خبراء الصندوق إلى أن انخفاض الصادرات إلى إيران بمقدار ٣٠% من شأنه خفض إجمالي الناتج المحلي للإمارات بمقدار

موضوع السياسة رقم ١ دعم التعافي الاقتصادي الذي لا يزال هشاً

نظراً لأن التعافي الاقتصادي لا يزال هشاً، يتعين على السياسات الاقتصادية الكلية في ٢٠١١ أن تدعم الطلب المحلي، كما ينبغي تعديلها للتكيف مع التداعيات الاقتصادية الناجمة عن الأحداث التي تتكشف في المنطقة.

١٧- وتعزز السلطات الارتقاء بالبنية التحتية في الإمارات الشمالية كخطوة نحو التنمية الاقتصادية الأكثر شمولاً، وينبغي التوسع في هذه الخطة، والتي ستساعد على الحد من انقطاعات الكهرباء في الإمارات الشمالية. فضلاً على ذلك، فإن الاستعاضة عن الإعانات الحالية الضمنية في أغلبها على الماء والكهرباء بتحويلات نقدية صريحة إلى الأسر الأقل دخلاً من شأنه استهداف المستحقين للدعم على نحو أدق، مع الحد من الاختناقات في المرافق من خلال خفض الاستهلاك بصورة أكثر فعالية.

١٨- ويتعين على المصرف المركزي مراقبة أوضاع السيولة في البنوك والاستعداد للتخفيف من الضغوط المحتملة. فمن شأن موقف السياسة التيسيرية للمصرف المركزي - في بيئة تنسم بتدني أسعار الفائدة العالمية - أن يدعم انتعاش الائتمان الممنوح للقطاع الخاص. غير أن عملية إعادة تسعير المخاطر في المنطقة يمكن أن تتسبب في التحول المفاجئ لتدفقات الودائع الوافدة في الآونة الأخيرة للقطاع المصرفي إلى الاتجاه العكسي. وقد أسدى الخبراء المشورة لمصرف الإمارات المركزي بمراقبة أوضاع السيولة في البنوك المنفردة لضمان توافر الأصول السائلة اللازمة لدى البنوك بما يكفل التحرك في مواجهة هذا التحول في الاتجاه.

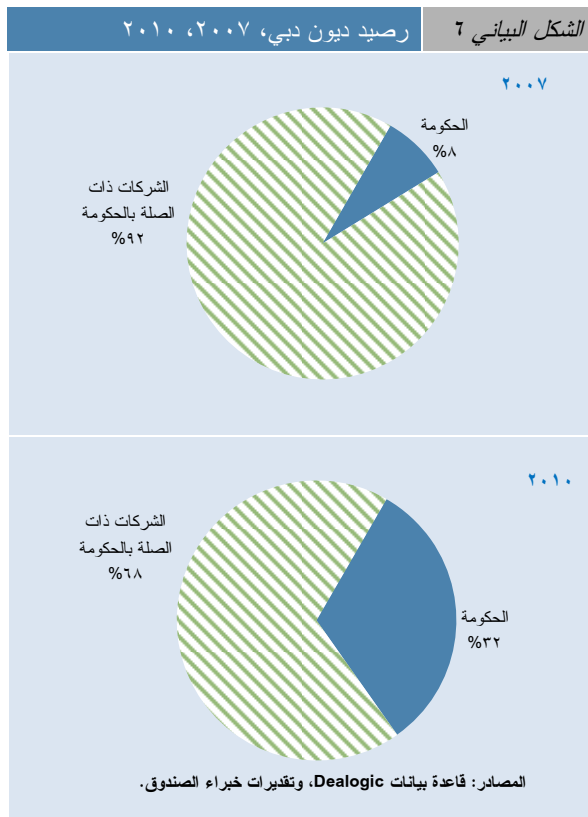
١٥- يتعين على سياسة المالية العامة أن تدعم التعافي الاقتصادي في عام ٢٠١١. فمع لانخفاض رسوم الاتصالات، نتوقع الموازنة الاتحادية عجزاً في عام ٢٠١١. وعلى النقيض من ذلك، فمع استكمال دبي لبعض المشاريع الاستثمارية تكون قد بدأت دخول فترة من تصحيح أوضاع المالية العامة. وعلى الرغم من عدم توافر موازنة أبوظبي لعام ٢٠١١ حتى الآن، تعزز حكومة أبوظبي زيادة الإنفاق على البنية التحتية، بما في ذلك من خلال الشركات ذات الصلة بالحكومة. وأعرب خبراء الصندوق عن موافقتهم على هذه الأهداف وأوصوا بالحفاظ على حياد موقف المالية العامة في عام ٢٠١١ عقب الانكماش الحاد في عام ٢٠١٠، نظراً لأن المزيد من الانكماش من شأنه عرقلة وتيرة التعافي.

١٦- ويتعين على الحكومة الاستعداد للتوسع في الإنفاق على الاستثمارات المنتجة في حال ما إذا بدأت الاضطرابات الإقليمية في التأثير على الاقتصاد. وفي هذا السياق، أسدى خبراء الصندوق المشورة للسلطات بإجراء تحليلات للتكلفة والعائد للمشاريع بغية تنفيذ تلك التي تنسم بعائد اقتصادي مرتفع. وأكدت السلطات أن الاقتصاد الإماراتي تمكن من الصمود أمام صدمات جغرافية- سياسية أكبر كثيراً في الثمانينات والتسعينات وواصل نموه المطرد. كما يبدو أن تأثير الاضطرابات الحالية على الإمارات أمر يسهل التعامل معه.

موضوع السياسة رقم ٢ تقوية قدرة الاقتصاد على الصمود

يتعين مع ترسخ التعافي الاقتصادي أن يتحول تركيز السياسات تدريجياً نحو تقوية قدرة الاقتصاد على الصمود. وثمة عوامل تدعو إلى ضرورة المراقبة الوثيقة للمخاطر التي تشكلها الشركات ذات الصلة بالحكومة وتقوية قدرة القطاع المالي على الصمود، وهي إعادة هيكلة ديون دبي وانعكاساتها على المالية العامة والقطاع المالي، والمتطلبات الكبيرة لتمديد ديون هذه الشركات في الأجل المتوسط، والقروض المتزايدة للشركات ذات الصلة بالحكومة في الإمارات الأخرى. وتبرز دورة الانتعاش والكساد التي شهدتها الإمارات في الآونة الأخيرة الحاجة إلى إدارة اقتصادية كلية قوية على امتداد الدورة الاقتصادية. وفي ظل اعتماد نظام سعر الصرف المربوط، يتعين انتهاج سياسات مالية واحترافية كلية تتسم بالدعم المتبادل ومعاكسة للاتجاهات الدورية، فضلاً على حتمية التنسيق الوثيق بين مختلف حكومات الإمارات.

أف - الحد من المخاطر التي تشكلها الشركات ذات الصلة بالحكومة^٣



١٩ - ساهمت الشركات ذات الصلة بالحكومة مساهمة ملموسة في التنويع الاقتصادي، ولكن الأزمة المالية العالمية أبرزت المخاطر التي تشكلها هذه الشركات. فقد أدت إعادة هيكلة ديون مجموعة "دبي العالمية" إلى زيادة ديون دبي السيادية (الشكل البياني ٦)، وكانت لها تداعيات على القطاع المصرفي والأسواق المالية. وثمة مفاوضات جارية حالياً بين شركات أخرى ذات صلة بحكومة دبي والبنوك لإعادة هيكلة الديون، وثمة مؤشرات على أن بعض الشركات ذات الصلة بحكومة أبوظبي والتي لها استثمارات كبيرة في قطاع العقارات تمر حالياً بصعوبات مالية.

^٣ راجع تقرير القضايا المختارة: Selected Issues Paper on "Risks Posed by Government Related Entities in the U.A.E." (www.imf.org).

٢٥- ويمثل تحسين حوكمة الشركات ودعم الشفافية أهمية في الحد من المخاطر التي تشكلها الشركات ذات الصلة بالحكومة. وسوف يكون من المفيد إجراء تقييم لحوكمة الشركات مقابل معايير "منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي". وبصفة خاصة، سيكون من المهم الفصل الواضح بين العمليات التجارية وغير التجارية للشركات ذات الصلة بالحكومة، وتوضيح استراتيجية الدعم الحكومي لهذه الشركات وتوحيد ممارسات المحاسبة والتدقيق وإعداد التقارير المالية لهذه الشركات. وقد حققت حكومة أبوظبي تقدماً مهماً في هذا المجال من خلال الإفصاح عن قائمة الشركات ذات الصلة بالحكومة التي ستقوم بدعمها، وإدراج تحويلات صريحة في الموازنة لتغطية العمليات غير التجارية لهذه الشركات. ومن شأن الإفصاح بصورة أفضل عن الحسابات المالية لهذه الشركات أن يساعد أيضاً على جذب المستثمرين ويُترجم إلى تكاليف تمويل أقل.

٢٤- ويمثل الحد من اقتراض الشركات ذات الصلة بالحكومة عاملاً مهماً لاستمرارية أوضاع المالية العامة على مستوى الإمارة ويتطلب إطاراً مؤسسياً قوياً. ويمكن تحقيق ذلك من خلال فرض حدود على اقتراض الشركات ذات الصلة بالحكومة، والتي يمكن أن تحددها كل حكومة على حدة والتعريف بها من خلال لجنة تنسيق المالية العامة. ويمكن أن تقوم مختلف مكاتب إدارة الدين بمراقبة الامتثال لهذه الحدود؛ في حين يقوم المكتب الاتحادي لإدارة الدين بضمان تبادل المعلومات ونشر البيانات حول دين القطاع العام لكل إمارة على حدة. ولتفعيل هذه الآلية، يتعين أن يوضح مشروع القانون الاتحادي بشأن الدين العام العلاقات بين المكتب الاتحادي لإدارة الدين ومكاتب إدارة الدين على مستوى كل إمارة، وأن يتسع نطاق تغطيته ليشمل الشركات ذات الصلة بحكومات الإمارات. كما يتعين أن يحدد مشروع القانون بصورة أفضل نطاق اختصاصات المكتب الاتحادي لإدارة الدين وأهدافه؛ وأن يحدد آليات التنسيق بين مكاتب إدارة الدين والسلطات المالية والنقدية في إطار من الأدوار والمسؤوليات المحددة بوضوح.

ضوء تباطؤ نمو الائتمان وارتفاع أسعار الفائدة على الودائع مما أدى إلى استقطاب التدفقات الأجنبية. وتشير اختبارات القدرة على تحمل الضغوط التي أجريت على البيانات المصرفية الكلية إلى القدرة على الصمود في وجه الصدمات، وإن كانت البيانات الإجمالية يمكن أن تخفي مخاطر في البنوك المنفردة ناجمة عن تركيز الانكشافات على مقرضين أو قطاعات بعينها.

باء- تحقيق الاستقرار المالي^٤

٢٦- أدت قوة إيرادات الأنشطة الأساسية وارتفاع رأس المال مقارنة بمستويات ما قبل الأزمة إلى إعداد الجهاز المصرفي للصمود في وجه الصدمات. وعلى الرغم من أن القروض المتعثرة لا تزال منخفضة، إلا أنها زلت بالفعل بمقدار الضعف منذ الأزمة، وهي ثاني أكبر زيادة في مجلس التعاون الخليجي بعد الكويت. ورغم ذلك، تبلغ نسبة كفاية رأس المال مستوى مرتفع (٢٠,٨%)، والفضل يرجع في ذلك إلى الدعم الحكومي.^٥ كما تحسنت أوضاع السيولة النظامية في

^٤ راجع تقرير القضايا المختارة: Selected Issues Paper on "Ensuring Financial Sector Stability in the U.A.E." (www.imf.org).

^٥ يتضمن ذلك ٥ نقاط مئوية تقريبا من صكوك رأس المال المساند التي اكتتبت بها الحكومة الاتحادية في عام ٢٠٠٩؛ وسوف يبدأ استهلاك هذه الصكوك في ٢٠١٢ بمعدل ٢٠% سنوياً.

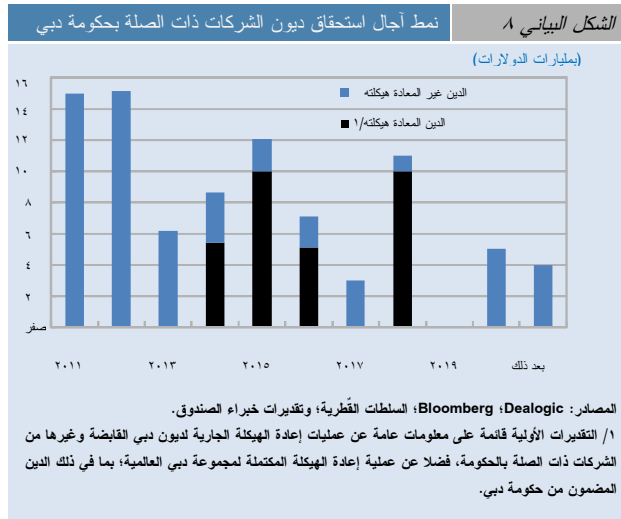
مجلس التعاون الخليجي، مؤشر متفردة للصحة المالية ^١									
(بالنسبة المئوية)									
الرهون المتوفرة		كفاية رأس المال		معدل رصد المخصصات		المدد على الأصول		المكافئة	
أحدث	٢٠٠٧	أحدث	٢٠٠٧	أحدث	٢٠٠٧	أحدث	٢٠٠٧	أحدث	٢٠٠٧
البيانات	البيانات	البيانات	البيانات	البيانات	البيانات	البيانات	البيانات	البيانات	البيانات
٣,٣	٣,٩	٢١,٠	١٩,٦	٧٤,٠	٦٠,٣	١,٢	١,٢	١٨,٤	١٠,٦
٣,٢	٩,٧	١٩,٤	١٨,٠	٤٨,٢	٣٨,٥	٣,٦	٠,٨	٢٤,٤	٦,٩
٣,٢	٣,٥	١٥,٥	١٥,٨	١١١,٨	١٠٤,٠	٢,٩	١,٤	١٤,٣	١٠,٠
١,٥	١,٧	١٣,٥	١٦,١	٩٠,٧	٨٤,٥	٣,٩	٢,٦	٣٠,٤	١٩,٣
٢,١	٣,٣	٢٠,٦	١٦,٥	١٤٢,٩	٨٩,٨	٢,٨	٢,٠	٢٨,٥	٢٥,٨
٢,٩	٥,٨	١٣,٠	٢١,٣	١٠٠,٠	٨٠,٧	٢,٠	١,٤	١٩,٣	١١,٢

المصادر: السلطات القطرية.

^١ / نهاية ٢٠٠٩، ما لم يُذكر خلاف ذلك.

^٢ / البنوك المحلية، نوفمبر ٢٠١٠. المخصصات جماعة ومحددة وفقاً للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية.

٢٩- قد تعني إعادة هيكلة الديون في دبي ضمناً تأجيل تحقق الخسائر وجولة جديدة من مخاطر تمديد الديون في خلال عدة سنوات قليلة، الأمر الذي يقتضي المراقبة. وتقتض خطط إعادة الهيكلة الحالية أن مشكلة المقرضين تتمثل في السيولة وليس الملاءة المالية. غير أنه في حالة عدم انتعاش أسعار الأصول، ستتسبب مخاطر من عدم قدرة بعض المقرضين على السداد عندما يحين موعد استحقاق القروض. وقد أسدى الخبراء المشورة بشأن الحاجة إلى مراقبة أداء القروض المعادة هيكلتها، والنظر في تنظيم تصنيفها ورصد المخصصات لها في حال إذا ما احتاجت إلى مزيد من إعادة الهيكلة (الشكل البياني ٨).



٣٠- ويتعين على مصرف الإمارات المركزي أن يستمر في الحد من توزيع البنوك للأرباح خلال السنوات القليلة القادمة لضمان قدرة البنوك على التعامل مع هذا الخطر دون دعم جديد من الحكومة. فمنذ عام ٢٠٠٩، بدأ مصرف الإمارات المركزي في الحد من توزيع الأرباح لتعزيز قدرة البنوك على الصمود. وأوصى الخبراء بربط موافقة مصرف الإمارات المركزي على توزيع الأرباح بنتائج اختبارات القدرة على تحمل الضغوط وذلك وفقاً لمعايير موحدة تنطبق على القطاع ككل. كذلك يمكن لمصرف الإمارات المركزي أن ينظر في رصد المخصصات بصورة استشرافية أكبر (التحول من الخسائر الفعلية إلى الخسائر المتوقعة) كما هو متوخى من التغييرات القادمة في المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية.

٢٧- وتؤدي قدرة النظام على الصمود بوجه عام إلى إخفاء الضغوط الأكبر على البنوك التي تتخذ دبي مقراً لها، الأمر الذي قد يشكل خطراً على الاستقرار المالي. وتواجه بنوك دبي ضغوطاً أكبر من انكشافاتها أمام الشركات ذات الصلة بالحكومة وقطاع العقارات في دبي. وتتحمل عبئاً أكبر من المخصصات لإعادة هيكلة ديون دبي؛ كما تزيد قروضها المتعثرة بمقدار الضعف عن بنوك أبوظبي؛ وتواصل هذه البنوك الحد من الرفع المالي. ونتيجة لذلك، فإن بنوك دبي تفقد حصتها من السوق. كما تتعرض البنوك الإسلامية كذلك إلى بعض الضغوط نظراً لانكشافها بصورة أكبر أمام قطاع العقارات.

٢٨- وقام المصرف المركزي بتعزيز مراقبة المخاطر وإدارتها، فقد اضطلع بإصلاحات واسعة النطاق لتعزيز تحليل الاستقرار المالي، وإصلاح الإطار التنظيمي وتطوير سياسات السلامة الاحترازية الكلية.

• وقد أسدى الخبراء المشورة لمصرف الإمارات المركزي بشأن النظر في فرض رسوم على رأس المال تزيد عن ١٠٠% في حالة الشركات ذات الصلة بالحكومة غير المصنفة ائتمانيا والتي يعتبرها عالية المخاطر. ومن شأن الرسوم الأعلى أن تحفز البنوك على المواعمة بصورة أفضل بين انكشافها أمام الشركات ذات الصلة بالحكومة وبين قدرتها على تحمل المخاطر. ولتحقيق هذا الهدف، يلزم أن يقوم المصرف المركزي باستحداث وظيفة داخلية لإدارة المخاطر وتصنيف الائتمان، والتي سوف تساعده أيضاً على إدارة النطاق المتنامي من الضمانات التي تستوفي شروط إقراض البنك المركزي منذ الأزمة. وسوف يساعد تبادل المعلومات المالية حول الشركات ذات الصلة بالحكومة التي تجمعها مكاتب إدارة الدين مع المصرف المركزي على مساعدته في مراقبة مخاطر هذه الشركات. واتفقت السلطات على أن مراقبة مخاطر الشركات ذات الصلة بالحكومة والحد منها يمثل عاملاً مهماً لتحقيق الاستقرار المالي.

• كما أن توسيع القواعد التنظيمية المعنية بالانكشاف أمام الاستثمارات العقارية من شأنه تحسين إدارة المخاطر. وقد رأى المصرف المركزي أن هناك إمكانية للتعامل مع مخاطر قطاع العقارات بالنسبة للبنوك المحلية، الأمر الذي يرجع في جانب منه إلى أن النشاط العقاري اعتمد بصورة كبيرة على التمويل الأجنبي.

٣٢- وأعربت السلطات عن التزامها بتحقيق اتساق إطارها لمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب مع التوصيات الأربعين +٩ الصادرة عن فرقة العمل للإجراءات المالية المعنية بغسل الأموال. ومع ذلك، يحتاج هذا الإطار في الإمارات إلى مزيد من التعزيز في عدة مجالات، وخاصة تجريم غسل الأموال وتمويل الإرهاب، وترسيخ النظام الرقابي لمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب.

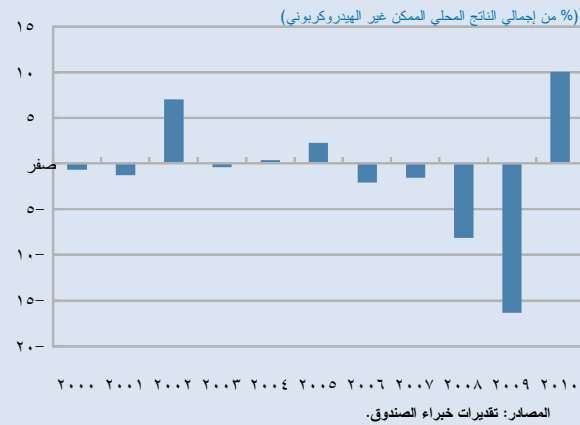
٣١- تشير السيطرة الحكومية على البنوك والدرجة العالية من الاكتشاف أمام الشركات ذات الصلة بالحكومة إلى قضايا محتملة متعلقة بالحكومة. فمثلما هو الحال في البلدان الأخرى، زادت الأزمة من حصص الحكومة في البنوك. وفي الوقت ذاته، شارك بعض البنوك بقوة في الإقراض للشركات ذات الصلة بالحكومة وعمليات إعادة هيكلة قروض هذه الشركات. ويتعين النظر إلى الحكومة على اعتبار أنها جزء من تنفيذ الإشراف القائم على المخاطر. وأوصى الخبراء بإجراء تحليل تشخيصي لحكومة البنوك قبل التحديث القادم لبرنامج تقييم القطاع المالي.^٦

جيم- إدارة الاقتصاد على امتداد الدورة الاقتصادية^٧

شأنها زيادة قدرات تعبئة الإيرادات وتيسير عملية ضبط أوضاع المالية العامة.

٣٣- يمكن لسياسة المالية العامة المعاكسة للاتجاهات الدورية أن تخفف من حدة دورات الانتعاش والكساد في الاقتصاد الإماراتي. فباستثناء عام ٢٠٠٩، كان موقف المالية العامة مسابرا دائما للاتجاهات الدورية (الشكل البياني ٩). وقد ساهم ذلك في فورة النشاط الاقتصادي قبل الأزمة، في حين أدى موقف المالية العامة الإنكماش في عام ٢٠١٠ إلى تباطؤ وتيرة التعافي. ونظرا لأن سياسة المالية العامة تمثل أداة رئيسية للإدارة الاقتصادية الكلية في ظل اتباع نظام سعر الصرف المربوط، يتعين فك ارتباط إنفاق الحكومة والشركات ذات الصلة بالحكومة عن التقلبات في أسعار النفط. ونظرا لأن أوظيفي تمتلك غالبية الثروة الهيدروكربونية في الإمارات، يتعين أن تعمل سياسة المالية العامة فيها على ضمان الاستمرارية على المدى الطويل والعدالة بين الأجيال. ويتعين على الإمارات الأخرى ضمان استمرارية أوضاع المالية العامة في الأجل المتوسط. وفي هذا الصدد، ينبغي أن تقوم دبي بضبط أوضاع المالية العامة بغية الوصول إلى نسبة حذرة من الديون إلى إجمالي الناتج المحلي (الإطار ٤). كما تستعد السلطات لتطبيق ضريبة للقيمة المضافة في إطار مجلس التعاون الخليجي، والتي من

الشكل البياني ٩
الدفعة للتنشيطية المستمدة من المالية العامة - التغيير في الرصيد الأولي المعدل لاستبعاد العوامل الدورية



٣٤- ونظرا للهيكل الاتحادي للإمارات، يكتسب التنسيق الفعال بين الحكومات أهمية في تعزيز كل من إدارة الطلب قصير الأجل والاستمرارية متوسطة الأجل. وتتمثل الشروط المسبقة لهذا التنسيق في توافر هيكل موثوقة لتبادل المعلومات في الوقت المناسب، بما في ذلك حول أطر المالية العامة متوسطة الأجل والموازنات السنوية وتنفيذها، فضلا على إعداد حسابات موحدة للمالية العامة للاسترشاد بها في صنع السياسات. وفي هذا السياق، حقق مجلس تنسيق السياسات المالية تقدما في تبادل المعلومات. فضلا عن ذلك، أشارت السلطات إلى اعترافها بتوسيع نطاق التنسيق ليشمل وزارة الاقتصاد،

^٦ برنامج تقييم القطاع المالي هو برنامج مشترك بين صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، يقوم البنك في إطاره بتقييم حوكمة البنوك بناء على طلب من سلطات البلد المعني.

^٧ راجع تقرير القضايا المختارة: Selected Issues Paper on “Fiscal Policy and Fiscal Coordination in the U.A.E.: Drawing Lessons from the Crisis” (www.imf.org).

بحيث تضمن تفعيل الأدوات وتعريف الأطراف المعنية بها بصورة فعالة. ويعتزم مصرف الإمارات المركزي تحقيق تقدم سريع على صعيد سياسات السلامة الاحترازية الكلية استناداً إلى توصيات المساعدة الفنية الصادرة عن الصندوق بشأن قياس المخاطر وإدارتها على مستوى الجهاز ككل.

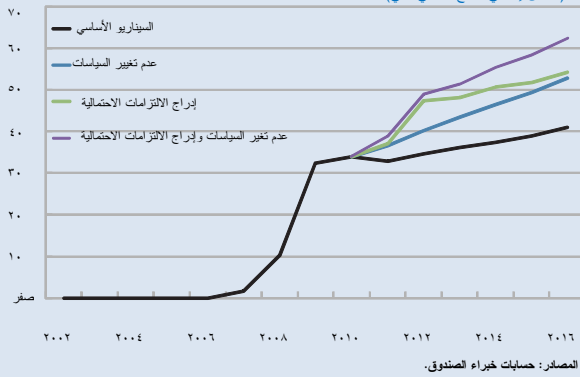
ومصرف الإمارات المركزي ودوائر التنمية الاقتصادية على مستوى الإمارات.

٣٥- ويمكن لأدوات السلامة الاحترازية الكلية، بالتنسيق مع سياسة المالية العامة المعاكسة للاتجاهات الدورية، أن تساعد على تجنب عودة الاختلالات. وفي هذا الصدد، يتعين على المصرف المركزي تصميم نظام خاص به للإنذار المبكر ليناسب المخاطر على مستوى الجهاز المصرفي والتي يعتبرها مخاطر نظامية (مثل اقتراض الشركات ذات الصلة بالحكومة، وقطاع العقارات، وندفقات المضاربة)؛ وضمان توافر مجموعة متنسقة من الأدوات الاحترازية التي تعمل لدى ظهور إشارات التحذير؛ وتحديد قيم إطلاق الإنذار

الإطار ٤ استمرارية قدرة دبي على تحمل الدين

التدريجي لأوضاع المالية العامة المتوقع في السيناريو الأساسي، تشير التقديرات إلى أن الدين الحكومي في دبي سوف يزيد إلى ٤١% من إجمالي الناتج المحلي بحلول نهاية ٢٠١٦. إلا أنه في غياب تصحيح أوضاع المالية العامة (أي في حالة عدم تغيير السياسات مقارنة بالفترة ٢٠٠٥-٢٠٠٩)، من المتوقع أن يصل إلى ٥٣% بحلول ٢٠١٦. فضلاً على ذلك، مع إدراج الالتزامات الاحتمالية الممكنة المقدرة أنفاً وفي ظل نمط السيناريو الأساسي لتصحيح أوضاع المالية العامة، سوف يرتفع مجموع نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي إلى ٥٤,٣% بنهاية ٢٠١٦ وإلى ٦٢,٥% إذا لم يتم تصحيح أوضاع المالية العامة.

دبي: تحليل استمرارية القدرة على تحمل دين القطاع العام
(% من إجمالي الناتج المحلي لدبي)



أدى تحقق الالتزامات الاحتمالية من الشركات ذات الصلة بالحكومة إلى زيادة درجة تعرض دبي للمخاطر على المالية العامة. فقد زاد إجمالي الدين الحكومي لدبي، بما في ذلك الضمانات، من ١,٦% من إجمالي الناتج المحلي لدبي في عام ٢٠٠٧ إلى ١٠,٣% في عام ٢٠٠٨ و ٣٤% كما في نهاية ٢٠١٠. ويرجع ذلك بصفة رئيسية إلى الإنقاذ المالي للشركات ذات الصلة بالحكومة.

وتقدر بيانات الدين الحكومي مجموع ديون القطاع العام في دبي بأقل من قيمتها الحقيقية من خلال حذف الالتزامات الاحتمالية شبه السيادية. وفي حين تشير الأوضاع المالية المتباينة إلى أنه ليس كل الشركات ذات الصلة بالحكومة تشكل خطراً على المالية العامة، لا يزال معظم الشركات العاملة في قطاع العقارات يسجل أداء ضعيفاً، وعليه قد تقع ضمن هذه الفئة. وبافتراض أن ديون هذه الشركات تشكل التزاماً احتمالياً بالنسبة للحكومة، يمكن توقع مخاطر محتملة قدرها ١١ مليار دولار على الأقل بالنسبة لحكومة دبي بنهاية ٢٠١٦، ويستحق ما يزيد على ٧٠% من هذه الاحتمالات في الفترة ٢٠١١-٢٠١٢. وسوف يؤدي ذلك إلى زيادة مجموع نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي إلى ٤٧,٤% في عام ٢٠١٢ مقارنة بنسبة قدرها ٣٤,٦% بالنسبة للحكومة وحدها.

ويشير تحليل استمرارية القدرة على تحمل الدين إلى أن قدرة دبي على تحمل الديون قد لا تستمر في حالة عدم تغيير السياسات. فعلى الرغم من الضبط

إطار استمرارية القدرة على تحمل دين القطاع العام، ٢٠١٦-٢٠٠٨

(% من إجمالي الناتج المحلي، ما لم يُذكر خلاف ذلك)

الرصيد الأولي المُتَبَت للديون	التوقعات						الفعلي		دين القطاع العام/1 السيناريوهات البديلة	
	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩		٢٠٠٨
٠,٧	٤١,٠	٣٩,٠	٣٧,٤	٣٦,١	٣٤,٦	٣٢,٩	٣٤,٠	٣٢,٤	١٠,٣	دين القطاع العام/1
٠,٨	٥٢,٩	٤٩,٥	٤٦,٤	٤٣,٥	٤٠,٣	٣٦,٧	٣٤,٠			السيناريوهات البديلة
٠,٨	٥٤,٣	٥١,٧	٥٠,٧	٤٨,٢	٤٧,٤	٣٧,٠	٣٤,٠			السيناريو الأول: عدم تغيير السياسات (غيات الرصيد الأولي في ٢٠٠٥-٢٠٠٩)
٠,٩	٦٢,٥	٥٨,٣	٥٥,٥	٥١,٤	٤٩,٠	٣٨,٨	٣٤,٠			السيناريو الثاني: إدراج الالتزامات الاحتمالية
										السيناريو الثالث: عدم تغيير السياسات وإدراج الالتزامات الاحتمالية
										المصادر: تقديرات خبراء الصندوق.
										1/ ديون حكومة دبي والديون المضمونة من الحكومة.

موضوع السياسة رقم ٣ - القضايا الهيكلية

ألف - القدرات الإحصائية

الحسابات القومية وميزان المدفوعات وحسابات المالية العامة، الأمر يقتضي اتساق المنهجيات على مستوى الإمارات، ويشجع هذا التطور أيضا على التحرك صوب نشر البيانات الموجودة في الوقت المناسب، وتعزيز القدرة على جمع بيانات وضع الاستثمار الدولي والإفصاح عنها. وأشار المركز الوطني للإحصاء إلى اعتزامه طلب المساعدة الفنية من الصندوق لزيادة تطوير الحسابات القومية.

٣٦- يمثل إنشاء المركز الوطني للإحصاء خطوة مهمة نحو تطوير القدرات الإحصائية على المستوى الاتحادي. وقد حقق المركز بعض التقدم في إنشاء قواعد بيانات لأهم الإحصاءات. وتمكنت وزارة المالية من إعداد حسابات المالية العامة الموحدة بفضل جهود التنسيق المستمرة بين الحكومة الاتحادية وحكومات الإمارات. ومع هذا، يتعين بذل مزيد من الجهود لإعداد ونشر أهم الإحصاءات في الوقت المناسب، بما في ذلك إحصاءات

باء - الأسواق الرأسمالية المحلية

السياق، ونظرا لمحدودية دور سندات الدين الاتحادية في المستقبل المنظور، يمكن أن تسعى السلطات أيضا إلى استكشاف سبل التمويل من مصادر غير تقليدية مثل الودائع محددة الأجل من مصادر حكومية. وبينما يمثل التمويل الخارجي محدد الأجل عنصرا أساسيا في إدارة الأصول والخصوم المصرفية، ينبغي توافر تزامن آجال استحقاقه مع آجال استحقاق ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة في حالة حدوث اضطراب في السوق.

٣٧- كان أحد مواطن الضعف في نموذج دبي هو الاعتماد الشديد على الافتراض الخارجي. ومن أجل الحيلولة دون تكرار هذه الأحداث مستقبلا، تركز السلطات في الوقت الحاضر على تطوير أسواق رأس المال وسندات الدين المحلية بوسائل منها إصدار الأوراق المالية اتحادية بغية وضع منحى للعائد. ومن شأن تطوير سوق لسندات الدين المحلية أن يساعد البنوك أيضا على تحسين احتياطات السيولة الوقائية واستيفاء متطلبات السيولة بموجب اتفاقية بازل الثالثة مع مرور الوقت. وفي هذا

جيم - أسواق العمل

بسياسات سوق العمل الفعالة وحثوا الحكومة الاتحادية أيضا على النظر في نقل بعض هيئاتها/كياناتها إلى المناطق الشمالية، كما جرى التأكيد على أن تعزيز مزيج المهارات سيسهل إيجاد الوظائف بين المواطنين (الإطار ٥).

٣٨- تسعى الحكومة في الوقت الراهن إلى إيجاد فرص عمل للمواطنين. فأعدت الحكومة الاتحادية والحكومات المحلية برامج توظيف للتشجيع على تعيين المواطنين في القطاع الخاص. كذلك أنشأت بعض الحكومات المحلية صناديق وأعدت برامج تدريب للمشروعات الصغيرة والمتوسطة. ورحب خبراء الصندوق

دال - الاتحاد النقدي لمجلس التعاون الخليجي

إلى إنشاء اتحاد عملة. وينبغي أن تركز هذه الجهود على تحقيق اتساق نظم المدفوعات والتسوية، والأطر التنظيمية والرقابية، والنظم الإحصائية، وكذلك على إزالة الحواجز غير التجارية.

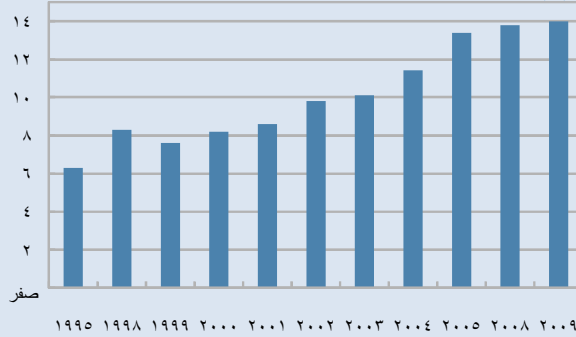
٣٩ - لا تخطط الإمارات العربية المتحدة للانضمام إلى الاتحاد النقدي لمجلس التعاون الخليجي في هذه المرحلة. وتعقد السلطات في ضرورة بذل مزيد من الجهود لوضع إطار من شأنه أن يقود

الإطار ٥ قضايا سوق العمل

ذلك من نقطة جذب مهمة لشركات القطاع الخاص تدفعها إلى إيجاد وظائف جديدة، فلا يبدو أن المواطنين في وضع يتيح لهم الاستفادة منها. ويتمثل أحد العوامل الهيكلية في فجوة المهارات. على سبيل المثال، فإن مستوى التعليم النظامي الذي يبلغه المتخصصون الوافدون يتجاوز ما يصل إليه المواطنون بأربع سنوات في المتوسط.

وارتفاع أجر القبول، الذي يمثل انعكاساً لتفاضي أجور أفضل في القطاع العام ومصادر الدخل الأخرى، يثبط المواطنين عن البحث عن فرص عمل في القطاع الخاص. ونتيجة لذلك، يعمل نحو ٩٠% من المواطنين في القطاع العام؛ فأدى تفضيل القطاع العام إلى انتشار البطالة العارضة بين المواطنين.

معدل البطالة-بين المواطنين، ١٩٩٥-٢٠٠٩ (%)



المصادر: وزارة التخطيط، والمركز الوطني للإحصاء.

ينقسم سوق العمل في الإمارات العربية المتحدة بين العمالة المواطنة والعمالة الأجنبية مثلما هو الحال في دول مجلس التعاون الخليجي الأخرى. وتفيد نتائج آخر المسوح الرسمية ببلوغ متوسط معدل البطالة ٤,٢% في عام ٢٠٠٩. ومع هذا، بلغ معدل البطالة بين مواطني الإمارات ١٤%، مقابل ٢,٨% بين العمالة الوافدة، وارتفع بمقدار الضعف منذ عام ٢٠٠٠. ومع ذلك، لا تتوفر بيانات رسمية عن عدد العاطلين عن العمل، وتتراوح التقديرات بين ١٠ آلاف و ٤٠ ألف شخص.

ويرتفع معدل البطالة بين مواطني الإمارات من الشباب ويتركز في الإمارات الشمالية. فتشير التقديرات إلى أن معدل البطالة بين الشباب المواطنين الذين تتراوح أعمارهم بين ٢٠-٢٤ سنة قد بلغ ٢٣,٩% في عام ٢٠٠٩؛ ويبلغ هذا المعدل مستويات أعلى في المناطق الريفية مقارنة بالمناطق الحضرية - فيصل إلى ١٨,٦% مقابل ١١,٥%؛ ويبلغ متوسط معدلات البطالة أعلى مستوياته في الإمارات الشمالية التي تضم حوالي ٨٠% من المواطنين العاطلين عن العمل. كذلك تبلغ البطالة مستويات أعلى بين الإناث فتصل إلى ٢٨,١% مقارنة بالذكور (٧,٨%).

ويتسم سوق العمل في الإمارات العربية المتحدة بالمرونة ولكن الاختناقات الهيكلية تسبب ارتفاع معدلات البطالة بين المواطنين. ووفقاً لما ورد في تقرير التنافسية العالمية" تتنبأ الإمارات المكانة السابعة بين ١٣٩ بلداً فيما يخص مرونة تحديد الأجور والمكانة العاشرة من حيث مدونات السلوك المهنية والإنتاجية. ورغم ما يمثله

تقييم خبراء الصندوق

الاستعاضة عن الدعم المقدم على الماء والكهرباء بتحويلات نقدية صريحة إلى الأسر الأقل دخلا. ومن شأن السياسات الفعالة التي تنتهجها السلطات في سوق العمل أن تساعد على إيجاد الوظائف للمواطنين، كما ينبغي تكميلها بتقوية مزيج المهارات. وبالنظر إلى تركيز البطالة في الإمارات الشمالية، يمكن أن تتظر الحكومة في اتخاذ الإمارات الشمالية مقرا لبعض هيئاتها/كياناتها من أجل توفير مزيد من فرص العمل للمواطنين في هذه المناطق.

٤٣- ويتسق سعر الصرف عموما مع أساسيات الاقتصاد، ولا يزال ربط الدرهم بالدولار يمثل ركيزة اسمية وفعلية قوية للاقتصاد.

٤٤- وينبغي أن يظل الحد من مخاطر الشركات ذات الصلة بالحكومة ضمن أولويات السياسات. وعلى المدى القصير، يتعين أن تقوم السلطات باستكمال عملية إعادة هيكلة ديون الشركات ذات الصلة بالحكومة، وضمان توافر مقومات استمرار هذه الكيانات من خلال شطب الأصول متراجعة القيمة، والتعريف باستراتيجيتها بشأن إعادة تمويل ديون هذه الشركات. ومن الآن فصاعدا، يتعين أن تسعى الإمارة إلى الحد من اقتراض الشركات ذات الصلة بالحكومة ككل، ووضع إطار لإدارة مخاطرها، وإبلاغ بيانات الالتزامات الاحتمالية الناشئة عنها في حسابات المالية العامة، الأمر الذي سيساعد على الحد من مخاطر الشركات ذات الصلة بالحكومة. ويتعين أيضا تحسين مستوى الحوكمة في الشركات ذات الصلة بالحكومة، بوسائل منها توضيح الملكية، ووضع استراتيجية للدعم الحكومي، وتحديد العمليات التجارية وغير التجارية التي تنفذها. وأخيرا، فإن تحسين مستوى الإفصاح عن المعلومات الواردة في الحسابات المالية للشركات ذات الصلة بالحكومة سيؤدي إلى زيادة ثقة المستثمر ويُترجم في نهاية المطاف إلى تراجع في تكاليف التمويل.

٤٠- يواصل اقتصاد الإمارات العربية المتحدة التعافي في بيئة إقليمية تخيم عليها أجواء عدم اليقين بشكل. وتشير التوقعات إلى تزايد سرعة نمو إجمالي الناتج المحلي لغير الهيدروكربونات من ٢,١% في عام ٢٠١٠ إلى ٣,٣% في عام ٢٠١١ مستفيدة من ارتفاع أسعار النفط وقوة الطلب من الشركاء التجاريين التقليديين. ولا تزال آفاق المدى القريب تتوء بأعباء فائض العرض في قطاع العقارات واحتياجات إعادة التمويل في الأجل القصير من الشركات ذات الصلة بالحكومة والمفرطة في الاعتماد على الرفع المالي. وترتبط مخاطر التطورات السلبية المحتملة التي تكتنف التعافي بالتداعيات الاقتصادية المحتملة للأحداث الإقليمية، بما فيها إعادة تسعير المخاطر.

٤١- ونظرا لأن التعافي لا يزال هشاً، ينبغي أن تركز السياسات في الأجل القصير على دعم الطلب المحلي والتكيف مع التداعيات الاقتصادية للأحداث التي تتكشف في المنطقة. ومن شأن التعافي الاقتصادي أن يحظى بالدعم بفضل موقف سياسة المالية العامة التي يتسم بالحياد بوجه عام عقب الانكماش المالي العام الماضي، بينما ينبغي ضبط أوضاع المالية العامة في دبي. ومن أجل ضمان كفاءة الإنفاق، ينبغي أن تجري الحكومة تحليلات التكلفة والعائد وأن تنفذ المشروعات ذات العائد الاقتصادي المرتفع. وبينما سيواصل مصرف الإمارات المركزي انتهاز موقفه التيسير على صعيد السياسة النقدية، ينبغي أن يظل على استعداد لتزويد السوق بالسيولة إذا أدت إعادة تسعير المخاطر في المنطقة إلى انعكاس مسار تدفقات الودائع الداخلة إلى القطاع المصرفي في الفترة الأخيرة.

٤٢- وكان رد فعل السلطات ملائما في مواجهة الأحداث التي تتكشف في المنطقة. ومن شأن تحسين البنية التحتية في الإمارات الشمالية أن يساعد على رفع المستويات المعيشية في هذه المناطق. كذلك ينصح خبراء الصندوق السلطات بالنظر في

٤٥- وينبغي أن يواصل مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي إعداد الجهاز المصرفي لاحتتمالات زيادة تدهور جودة الأصول ومواجهة المخاطر في المستقبل. وقد اتخذ المصرف المركزي عددا من الخطوات التي ستساعد على تحسين قدرة القطاع المصرفي على الصمود في مواجهة الصدمات المستقبلية. ونظرا لاحتتمالات تزايد القروض المتعثرة، ينبغي أن يتأكد المصرف المركزي باستمرار من كفاية المخصصات المرصودة لدى البنوك، بينما يراقب أداء القروض المُعاد هيكلتها. أما زيادة الرسوم الرأسمالية على الشركات ذات الصلة بالحكومة التي تنطوي على مخاطر، واستمرار احتجاز البنوك للإيرادات فيمكن أن يساعدا أيضا على الحد من المخاطر المالية المحتملة التي تفرضها الشركات ذات الصلة بالحكومة.

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

٤٦- وتؤكد دورة الانتعاش والكساد الأخيرة الحاجة إلى انتهاج القوة في إدارة الطلب على امتداد الدورة الاقتصادية. وفي ظل اعتماد نظام سعر الصرف المربوط، يتعين انتهاج سياسات مالية واحترازية كلية تتسم بالدعم المتبادل ومعاكسة للاتجاهات الدورية، كما أن الهيكل الاتحادي للإمارات يجعل التنسيق الوثيق بين مختلف حكوماتها أمرا حتميا. ويشعر خبراء الصندوق بالارتياح لقرار السلطات بزيادة تعميق التعاون بين الجهات الحكومية بما في ذلك مع مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي.

٤٧- وسوف يقلل تطوير أسواق رأس المال المحلية من اعتماد الإمارات العربية المتحدة على الأسواق الخارجية. وفي هذا السياق، ينبغي أن تبحث السلطات عن مصادر غير تقليدية للتمويل المستقر مثل الودائع لأجل من مصادر حكومية نظرا لمحدودية نطاق أسواق الأوراق المالية الاتحادية على المدى القصير.

٤٨- وحقق المركز الوطني للإحصاء تقدما نحو إرساء الإحصاءات الاقتصادية الكلية، كما أحرزت وزارة المالية تقدما في إعداد حسابات موحدة للمالية العامة، وهو ما يمثل في

الجدول ١ الإمارات العربية المتحدة: مؤشرات اقتصادية كلية مختارة، ٢٠٠٧ - ٢٠١١

(الحصة: ٦١١,٧ مليون وحدة حقوق سحب خاصة) (عدد السكان: ٥ مليون، المواطنون: مليون) (حصة الفرد من إجمالي الناتج المحلي - ٢٠٠٩: ٥٣,٤٧٧ دولاراً؛ معدل الفقر: لا يوجد؛ معدل البطالة: ٤,٢% (٢٠٠٩))				
توقعات ٢٠١١	توقعات ٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧
قطاع الهيدروكربون				
١٠٧,٦	٧٧,٥	٦٨,١	١٠٣,٠	٧٣,٨
صادرات النفط والمنتجات النفطية والغاز (بمليارات الدولارات الأمريكية)				
١٠٦,٤	٧٧,٠	٦٢,٨	٩٦,٧	٧١,١
متوسط سعر تصدير النفط الخام (دولار أمريكي للبرميل)				
٢,٥	٢,٤	٢,٣	٢,٦	٢,٥
إنتاج النفط الخام (بملايين البراميل يومياً)				
(التغير السنوي %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)				
١,٣٣٦	١,١٠٩	٩٩٣	١,١٥٦	٩٤٨
الناتج والأسعار				
إجمالي الناتج المحلي الاسمي (بمليارات الدراهم الإماراتية)				
٣٦٤	٣٠٢	٢٧٠	٣١٥	٢٥٨
إجمالي الناتج المحلي الاسمي (بمليارات الدولارات الأمريكية)				
٣,٣	٣,٢	٣,٢-	٥,٣	٦,٥
إجمالي الناتج المحلي الحقيقي				
٣,٤	٥,٣	٩,٦-	١,٦	٢,٧-
إجمالي الناتج المحلي الحقيقي للهيدروكربونات				
٣,٣	٢,١	٠,٦	٦,٣	٩,١
إجمالي الناتج المحلي الحقيقي لغير الهيدروكربونات				
٣,٦	٥,٠	٣,٦-	٧,٦	٢,٦
إجمالي الناتج المحلي الحقيقي لإمارة أبوظبي				
٢,٨	٠,٥	٢,٤-	٣,١	١١,٥
إجمالي الناتج المحلي الحقيقي لإمارة دبي والإمارات الشمالية				
٤,٥	٠,٩	١,٦	١٢,٣	١١,١
تضخم مؤشر أسعار المستهلكين (متوسط)				
(% من إجمالي الناتج المحلي)				
١٩,١	١٨,٧	٢٣,٩	٢٢,٥	٢٣,٨
الاستثمار والادخار				
٠,٠	٠,٠	١,٦	١,٣	٠,٨
إجمالي الاستثمار المحلي				
١٩,١	١٨,٧	٢٢,٣	٢١,٢	٢٣,٠
التغير في الأرصدة				
٦,٩	٧,٠	٩,١	٧,٤	٦,٨
مجموع تكوين رأس المال الثابت				
١٢,٢	١١,٧	١٣,٢	١٣,٨	١٦,٢
العام				
٢٩,٤	٢٦,٤	٢٦,٨	٢٩,٦	٢٩,٧
الخاص				
١٤,٣	٦,٨	٤,١	٢٤,٠	١٩,٧
إجمالي الادخار الوطني				
١٥,٢	١٩,٥	٢٢,٧	٥,٧	١٠,١
العام				
الخاص				
الموارد العامة				
٣٣,٥	٢٨,٤	٢٥,٣	٣٨,٦	٣٣,١
الإيرادات				
٢٧,٤	٢١,٦	١٧,٥	٣١,٣	٢٤,٦
الهيدروكربونات				
٦,١	٦,٨	٧,٧	٧,٤	٨,٤
غير الهيدروكربونات				
٢٧,٠	٢٩,٧	٣٧,٨	٢٢,٢	١٧,٧
النفقات وصافي الإقراض				
١٩,٢	٢١,٦	٢١,٢	١٤,٧	١٣,٤
الجاري				
٧,٧	٨,٠	١٦,٣	٧,٢	٤,٠
الرأسمالي				
٦,٥	١,٣-	١٢,٦-	١٦,٥	١٥,٤
رصيد الموازنة				
٣٦,٨-	٣٦,٥-	٤٤,٧-	٢٦,٧-	١٨,٩-
رصيد غير الهيدروكربونات (ما عدا دخل الاستثمار) /١				
٣٥,٢-	٣٥,٢-	٤٣,٩-	٢٦,٣-	١٨,٨-
الرصيد الأولي لغير الهيدروكربونات (ما عدا دخل الاستثمار) /١				
(التغير السنوي %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)				
٨٧,٠	٦٧,٥	٤١,٨	٧٩,٤-	٣,١
القطاع النقدي				
٠,٢	٢,٠	٨,٢	٥٨,٢	٢٨,٥
صافي الأصول الخارجية				
٣,٥	١,٢	٠,٧	٤٩,٣	٤٠,١
صافي الأصول المحلية				
٩,٦	٦,٢	٩,٨	١٩,٢	٤١,٧
الائتمان الممنوح للقطاع الخاص				
النقد بالمفهوم الواسع				
(بمليارات الدولارات الأمريكية، ما لم يُذكر خلاف ذلك)				
٢٦٥	٢٢٢	١٩٢	٢٤٠	١٧٨,٦
القطاع الخارجي				
١٠٨	٧٨	٦٨	١٠٣	٧٣,٨
تصدير وإعادة تصدير السلع، منها:				
٥٩	٥٤	٤٤	٤٣	٣٤,٢
الهيدروكربونات				
١٧٩	١٥٨	١٥٠	١٧٦	١٣٢
غير الهيدروكربونات، ما عدا إعادة التصدير				
٣٧,٧	٢٣,٣	٨,٢	٢٣,٣	١٥,٤
واردات السلع				
١٠,٤	٧,٧	٣,٠	٧,٤	٦,٠
رصيد الحساب الجاري				
٣٩,٩	٤٦,٢	٤٨,١	٤٣,١	٥٠,٤
رصيد الحساب الجاري (% من إجمالي الناتج المحلي)				
٤٩,٧	٣٢,٠	٢٤,٧	٣٠,٩	٧٧,٩
الديون الخارجية (% من إجمالي الناتج المحلي) /٢				
٢,٥	١,٧	١,٥	٢,٠	٤,٣
إجمالي الاحتياطيات الرسمية /٣				
بشهور واردات السلع والخدمات في العام التالي				
بنود للتذكير:				
..	٣,٦٧	٣,٦٧	٣,٦٧	٣,٦٧
العملة المحلية للدولار الأمريكي (متوسط الفترة)				
..	٨٧,٥	٨٨,٣	٨٤,٢	٨٦,١
سعر الصرف الفعلي الاسمي (٢٠٠٠ = ١٠٠)				
..	١٠٣,٧	١٠٧,٩	١٠٢,٨	٩٩,٨
سعر الصرف الفعلي الحقيقي (٢٠٠٠ = ١٠٠)				

المصادر: سلطات الإمارات العربية المتحدة؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

١/ % من إجمالي الناتج المحلي لغير الهيدروكربونات.
 ٢/ الخصوم الخارجية للجهاز المصرفي فقط نتيجة لعدم اكتمال تغطية ديون المؤسسات غير المصرفية في الأسواق الدولية.
 ٣/ ما عدا الأصول الخارجية لصندوق الثروة السيادية.

الجدول ٢ الإمارات العربية المتحدة: ميزان المدفوعات، ٢٠٠٧ - ٢٠١١					
(بمليارات الدولارات الأمريكية، ما لم يُذكر خلاف ذلك)					
توقعات	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧
رصيد الحساب الجاري	٣٧,٧	٢٣,٣	٨,٢	٢٣,٣	١٥,٤
(% من إجمالي الناتج المحلي)	١٠,٤	٧,٧	٣,٠	٧,٤	٦,٠
الميزان التجاري	٨٦,٢	٦٣,٥	٤٢,٥	٦٣,٨	٤٦,٥
الصادرات	٢٦٥,٥	٢٢١,٩	١٩٢,٢	٢٤٠,١	١٧٨,٦
الهيدروكربونات	٩٥,٠	٦٦,٨	٥٩,٦	٩١,٤	٦٥,٧
غير الهيدروكربونات	٥٩,٥	٥٣,٥	٤٤,٠	٤٣,٠	٣٤,٢
إعادة التصدير /١	٩٨,٣	٩٠,٨	٨٠,١	٩٤,٢	٧٠,٦
الواردات (تسليم ظهر السفينة)	١٧٩,٣-	١٥٨,٣-	١٤٩,٧-	١٧٦,٣-	١٣٢,١-
الواردات حسب الإمارة	١١٨,٣-	١٠٣,٩-	١٠١,٤-	١١٥,٩-	٨٩,٧-
المناطق الحرة	٦١,٠-	٥٤,٥-	٤٨,٣-	٦٠,٤-	٤٢,٤-
الدخل، صاف	١,٦-	٠,٨-	٣,٣	٣,٩	٤,٢
الخدمات، صاف	٣١,٨-	٢٨,١-	٢٧,٤-	٣٣,٨-	٢٦,٠-
مراكز دائنة	١٣,٣	١١,٨	١٠,٢	٩,٦	٨,١
مراكز مدينة	٤٥,١-	٣٩,٩-	٣٧,٦-	٤٣,٤-	٣٤,٠-
التحويلات، صاف	١٥,٠-	١١,٤-	١٠,٢-	١٠,٦-	٩,٣-
رصيد الحساب المالي	٢٠,٠-	٢,٠	٩,٣	١٩,٩-	٢٧,٩
(% من إجمالي الناتج المحلي)	٥,٥-	٠,٧	٣,٤	٦,٣-	٩٤,٥-
رأسمال خاص	٥,٧	٦,٢	٤,٤-	٩,٦	٥٨,٤
الاستثمار المباشر، صاف	٢,٦	٢,٠	١,٣	٢,١-	٠,٤-
تدفقات الحافظة، صاف	١,٥	١,٠	٢,٥	٢,٢	١,٤
البنوك التجارية	١,٠-	١,٣-	٩,٩-	١٢,٢-	٤٨,٦
مؤسسات القطاع الخاص غير المصرفية وغيرها	٢,٥	٤,٦	١,٨	٢١,٧	٨,٨
رأسمال رسمي	٢٥,٧-	٤,٣-	١٣,٦	٢٩,٥-	٣٠,٥-
الخطأ والسهو	٠,٠	١٧,٩-	٢٣,٥-	٥٠,٢-	٦,٥
(% من إجمالي الناتج المحلي)	٠,٠	٥,٩-	٨,٧-	١٦,٠-	٢,٥
الرصيد الكلي	١٧,٧	٧,٣	٦,٠-	٤٦,٨-	٤٩,٩
التغير في صافي الأصول الأجنبية للمصرف المركزي	١٧,٧-	٧,٣-	٦,١	٤٦,٩	٤٩,٩-
(علامة السالب تساوي زيادة)					
بنود للذكر:					
رصيد الحساب الجاري (% من إجمالي الناتج المحلي)	١٠,٤	٧,٧	٣,٠	٧,٤	٦,٠
الرصيد الكلي (% من إجمالي الناتج المحلي)	٤,٩	٢,٤	٢,٢-	١٤,٩-	١٩,٣
إجمالي احتياطيات المصرف المركزي	٤٩,٧	٣٢,٠	٢٤,٧	٣٠,٩	٧٧,٩
بشهور واردة العام التالي	٢,٥	١,٧	١,٥	٢,٠	٤,٣
قيمة واردات السلع والخدمات غير المرتبطة بعوامل الإنتاج، التغير %	١٣,٢	٥,٩	١٤,٨-	٣٢,٣	٤٧,١
حجم واردات السلع والخدمات غير المرتبطة بعوامل الإنتاج، التغير %	٤,٧	١,٥-	١١,٧-	١٣,٦	٣٢,٢

المصادر: سلطات الإمارات العربية المتحدة؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

/١ غير معدة بصورة منفصلة؛ تُقدّر بنسبة تتراوح بين ٤٠ و ٧٠% من واردات الإمارات.

الإمارات العربية المتحدة: مالية الحكومة الموحدة، ٢٠٠٧ - ٢٠١١ ^{١/}					الجدول ٣
توقعات					
٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	
(بمليارات الدراهم الإماراتية)					
٤٤٧,٤	٣١٥,٠	٢٥٠,٩	٤٤٦,٨	٣١٣,٤	مجموع الإيرادات
٣٦٦,٥	٢٣٩,٣	١٧٤,١	٣٦١,٥	٢٣٣,٦	الهيدروكربونات ^{٢/}
٨١,٠	٧٥,٨	٧٦,٨	٨٥,٣	٧٩,٨	غير الهيدروكربونات
٣٦٠,٦	٣٢٩,٠	٣٧٥,٦	٢٥٦,٦	١٦٧,٣	مجموع النفقات والمنح
٢٥٦,٧	٢٣٩,٢	٢١٠,٦	١٦٩,٧	١٢٧,٠	النفقات الجارية
٤٦,٠	٣٨,٧	٤٥,١	٣١,٥	١٧,٣	النفقات الإنمائية
٥٦,٣	٤٩,٩	١١٦,٦	٥١,٨	٢٠,٨	القروض والمساهمات الرأسمالية (صاف) ^{٣/}
١,٧	١,٢	٣,٣	٣,٦	٢,٣	المنح الخارجية ^{٤/}
٨٦,٨	١٣,٩-	١٢٤,٧-	١٩٠,٢	١٤٦,٠	الرصيد الكلي
٩٩,٢	٤,٥-	١١٨,٨-	١٩٣,٣	١٤٦,٥	الرصيد الأولي
٨٦,٨-	١٣,٩	١٢٤,٧	١٩٠,٢-	١٤٦,٠-	التمويل
١٢,٠-	١٩,٣	٩٥,١	٢٣,٧-	٩,٥-	التمويل المصرفي، صاف
٧٤,٨-	٥,٤-	٢٩,٦	١٦٦,٦-	١٣٦,٥-	التمويل غير المصرفي
(% من إجمالي الناتج المحلي)					
٣٣,٥	٢٨,٤	٢٥,٣	٣٨,٦	٣٣,١	مجموع الإيرادات
٢٧,٤	٢١,٦	١٧,٥	٣١,٣	٢٤,٦	منه الهيدروكربونات
٢٧,٠	٢٩,٧	٣٧,٨	٢٢,٢	١٧,٧	مجموع النفقات و المنح
١٩,٢	٢١,٦	٢١,٢	١٤,٧	١٣,٤	الجارية
٠,٩	٠,٩	٠,٠	٠,٠	٠,٠	مدفوعات الفائدة
٣,٤	٣,٥	٤,٥	٢,٧	١,٨	التنمية
٤,٢	٤,٥	١١,٧	٤,٥	٢,٢	القروض والمساهمات الرأسمالية
٦,٥	١,٣-	١٢,٦-	١٦,٥	١٥,٤	الرصيد الكلي
٧,٤	٠,٤-	١٢,٠-	١٦,٧	١٥,٤	الرصيد الأولي
٢١,٩-	٢٤,٠-	٣١,٨-	١٦,٨-	١٢,٥-	رصيد غير الهيدروكربونات (ما عدا دخل الاستثمار)
٢١,٠-	٢٣,٢-	٣١,٢-	١٦,٦-	١٢,٤-	الرصيد الأولي لغير الهيدروكربونات (ما عدا دخل الاستثمار)
٢١,٩-	٢٢,٧-	٢٦,٨-	١٦,٨-	١٢,٥-	رصيد غير الهيدروكربونات (ما عدا دخل الاستثمار وصندوق دبي للدعم المالي)
(% من إجمالي الناتج المحلي لغير الهيدروكربونات)					
٥٦,٢	٤٣,١	٣٥,٦	٦١,٣	٤٩,٩	مجموع الإيرادات
١٠,٢	١٠,٤	١٠,٩	١١,٧	١٢,٧	منها الهيدروكربونات
٤٥,٣	٤٥,٠	٥٣,٢	٣٥,٢	٢٦,٧	مجموع النفقات والمنح
٣٢,٢	٣٢,٧	٢٩,٨	٢٣,٣	٢٠,٢	الجارية
٥,٨	٥,٣	٦,٤	٤,٣	٢,٨	الإنمائية
٧,١	٦,٨	١٦,٥	٧,١	٣,٣	القروض والمساهمات الرأسمالية
١٠,٩	١,٩-	١٧,٧-	٢٦,١	٢٣,٣	الرصيد الكلي
١٢,٥	٠,٦-	١٦,٨-	٢٦,٥	٢٣,٣	الرصيد الأولي
٣٥,١-	٣٤,٧-	٤٢,٣-	٢٣,٥-	١٤,٠-	رصيد غير الهيدروكربونات
٣٥,١-	٣٤,٧-	٤٢,٣-	٢٣,٥-	١٤,٠-	رصيد غير الهيدروكربونات
٣٦,٨-	٣٦,٥-	٤٤,٧-	٢٦,٧-	١٨,٩-	رصيد غير الهيدروكربونات (ما عدا دخل الاستثمار)
٣٥,٢-	٣٥,٢-	٤٣,٩-	٢٦,٣-	١٨,٨-	الرصيد الأولي لغير الهيدروكربونات (ما عدا دخل الاستثمار)
٣٣,٦-	٣١,٤-	٣٤,٦-	٢٣,١-	١٣,٩-	الرصيد الأولي لغير الهيدروكربونات (ما عدا صندوق دبي للدعم المالي)
٣٦,٨-	٣٤,٥-	٣٧,٨-	٢٦,٧-	١٨,٩-	رصيد غير الهيدروكربونات (ما عدا دخل الاستثمار وصندوق دبي للدعم المالي)
٨٦,٨-	١٣,٩	١٢٤,٧	١٩٠,٢-	١٤٦,٠-	التمويل
١٢,٠-	١٩,٣	٩٥,١	٢٣,٧-	٩,٥-	التمويل المصرفي، صاف
١٢,٠-	٩,٣	٧٨,٨	٧٠,٦	١٣,٧	القروض للحكومة
٠,٠	١٠,١-	١٦,٢-	٩٤,٣	٢٣,٢	إيداعات الحكومة
٧٤,٨-	٥,٤-	٢٩,٦	١٦٦,٦-	١٣٦,٥-	التمويل غير المصرفي
بنود للتذكرة:					
٨١,٩	٧٥,٩	٦٩,٤	٨٠,٩	٧٤,٥	حصة الهيدروكربونات من الإيرادات (%)
٦٨,٠	٦٢,٧	٦٠,٢	٦٢,١	٤٩,٠	إيرادات غير الهيدروكربونات، ما عدا دخل الاستثمار
المصادر: الحكومة الاتحادية، ودوائر المالية في الإمارات؛ وتقديرات خبراء الصندوق.					
١/ الحسابات الموحدة للحكومة الاتحادية، وأبو ظبي ودبي والشارقة.					
٢/ تشمل تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي للإيرادات من الكيانات الحكومية الأخرى العاملة في قطاع النفط والغاز.					
٣/ تشمل شراء حصص (٢ مليار درهم إماراتي) شركة "انصالات" عام ٢٠٠٦؛ تم تحويل ملكية جزء منها بعد طرح العام الأولي.					
أرقام عامي ٢٠٠٦ و ٢٠٠٧ تشمل أيضا مساهمات حكومة أبو ظبي في حصص ملكية الشركات المملوكة للدولة قبل تحويلها إلى شركات مساهمة.					
٤/ يتم ترصيد المنح بين مستويات الحكومة في حسابات المالية العامة الموحدة.					

الجدول ٣-أ الإمارات العربية المتحدة: مالية حكومة أبوظبي، ٢٠٠٧ - ٢٠١١

توقعات					
٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	
(بمليارات الدراهم الإماراتية)					
٢٨٣,١	١٨٨,٥	١٤٤,٠	٣٠٠,٤	٢٠٤,٨	مجموع الإيرادات
٢٦٣,٣	١٦٩,١	١٢١,٨	٢٦٩,٦	١٦٨,٣	الهيدروكربونات
١٩,٨	١٩,٣	٢٢,٢	٣٠,٨	٣٦,٥	غير الهيدروكربونات
٢٨٤,٢	٢٤٥,٥	٢٦١,٤	١٨٧,٤	١٢١,٧	مجموع النفقات والمنح
١٧٨,٥	١٦٥,٤	١٣٩,٠	١٠٥,٤	٨١,٦	النفقات الجارية
٣٠,١	٢٣,٦	٢٧,٦	١٣,٢	٥,٠	النفقات الإنمائية
٦٢,٨	٤٣,٩	٧٧,٤	٤٩,٨	١٩,٥	القروض والمساهمات الرأسمالية (صاف)
١٢,٨	١٢,٦	١٧,٤	١٩,٠	١٥,٦	المنح
١,٠-	٥٧,١-	١١٧,٥-	١١٣,١	٨٣,١	الرصيد الكلي
(% من إجمالي الناتج المحلي لإمارة أبوظبي)					
٣١,٧	٢٦,٨	٢٤,١	٤٢,٦	٣٧,٦	مجموع الإيرادات
٢٩,٥	٢٤,٠	٢٠,٤	٣٨,٢	٣٠,٩	الهيدروكربونات
٢,٢	٢,٧	٣,٧	٤,٤	٦,٧	غير الهيدروكربونات
٣١,٩	٣٤,٩	٤٣,٨	٢٦,٦	٢٢,٣	مجموع النفقات والمنح
٢٠,٠	٢٣,٥	٢٣,٣	١٥,٠	١٥,٠	النفقات الجارية
٣,٤	٣,٤	٤,٦	١,٩	٠,٩	النفقات الإنمائية
٧,٠	٦,٢	١٣,٠	٧,١	٣,٦	القروض والمساهمات الرأسمالية (صاف)
١,٤	١,٨	٢,٩	٢,٧	٢,٩	المنح
٠,١-	٨,١-	١٩,٧-	١٦,٠	١٥,٢	الرصيد الكلي
٧٤,٢-	٧٠,٠-	٧٩,٥-	٦١,٥-	٤٨,٨-	رصيد غير الهيدروكربونات (ما عدا دخل الاستثمار) /١
٧٣,٨-	٦٩,٨-	٧٩,٣-	٦١,٤-	٤٨,٨-	الرصيد الأولي لغير الهيدروكربونات (ما عدا دخل الاستثمار) /١

المصادر: دائرة المالية في إمارة أبوظبي، وتقديرات وتوقعات خبراء صندوق النقد الدولي.

/١ % من إجمالي الناتج المحلي لغير الهيدروكربونات في إمارة أبوظبي.

الجدول ٣-ب الإمارات العربية المتحدة: مالية حكومة دبي، ٢٠٠٧ - ٢٠١١

توقعات					
٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	
(بمليارات الدراهم الإماراتية)					
٤٥,١	٤١,٩	٤٠,٦	٣٢,٦	٢٥,٦	مجموع الإيرادات
٣٦,٨	٣٤,٦	٣٣,٤	٢٥,٠	١٨,٨	الإيرادات غير الضريبية
٨,٣	٧,٣	٧,١	٧,٦	٦,٨	الإيرادات الضريبية
٥١,٥	٦١,٩	٩٥,٦	٤٠,٨	٢٦,٩	مجموع النفقات والمنح
٣٧,٠	٣٤,٥	٣٠,٩	٢٥,٣	١٦,٨	النفقات الجارية
١١,٥	١١,٠	١٣,٥	١٤,٣	٨,٩	النفقات الإنمائية
١,٢	١٥,٨	٤٩,٩	٠,٠	٠,٠	القروض والمساهمات الرأسمالية (صاف)
٦,٤-	٢٠,٠-	٥٥,٠-	٨,٢-	١,٣-	الرصيد الكلي
(% من إجمالي الناتج المحلي لإمارة دبي والإمارات الشمالية)					
١٠,٢	١٠,٤	١٠,٢	٧,٢	٦,٤	مجموع الإيرادات
١١,٦	١٥,٣	٢٤,١	٩,١	٦,٧	مجموع النفقات والمنح
٨,٣	٨,٥	٧,٨	٥,٦	٤,٢	النفقات الجارية
٢,٦	٢,٧	٣,٤	٣,٢	٢,٢	النفقات الإنمائية
٠,٣	٣,٩	١٢,٦	٠,٠	٠,٠	القروض والمساهمات الرأسمالية (صاف)
١,٤-	٤,٩-	١٣,٩-	١,٨-	٠,٣-	الرصيد الكلي

المصادر: دائرة المالية في دبي، وتقديرات وتوقعات خبراء صندوق النقد الدولي.

توقعات		أولية			
٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	
(بمليارات الدراهم الإماراتية)					
١٤٧	٧٩	٤٧	٣٣	١٦٠	صافي الأصول الأجنبية
٤٢٨	٣٥١	٢٩٩	٣١٧	٤٨٣	الأصول الأجنبية
١٨٢	١١٧	٩١	١١٣	٢٨٦	المصرف المركزي
٢٤٥	٢٣٤	٢٠٨	٢٠٣	١٩٧	البنوك التجارية
٢٨٠	٢٧٢	٢٥٢	٢٨٤	٣٢٢	الخصوم الأجنبية
١	١	١	١	١	المصرف المركزي
٢٨٠	٢٧٢	٢٥١	٢٨٣	٣٢١	البنوك التجارية
٧١٥	٧٠٨	٦٩٤	٦٤١	٤٠٥	صافي الأصول المحلية
٢٣	٢٩	١٠	٨٥-	٦١-	المطالبات على الحكومة (صاف)
٢٢١	٢٢٨	٢١٩	١٤٠	٦٩	المطالبات
١٩٩	١٩٩	٢٠٩	٢٢٥	١٣١	الودائع
٩٢	٨٨	٧٧	٥٦	٤٥	المطالبات على مؤسسات القطاع العام
٩٢٣	٨٩٢	٨٨١	٨٧٥	٥٨٦	المطالبات على القطاع الخاص
				٥٩	قروض الرهن العقاري
٣٢٣-	٣٠١-	٢٧٥-	٢٠٥-	١٦٥-	بنود أخرى (صاف)
٢٩٠-	٢٧٥-	٢٤٦-	١٦٧-	١٣٢-	رأسمال واحتياطيات (-)
٣٢-	٢٦-	٢٩-	٣٨-	٣٢-	أصول أخرى (صاف)
٢٢٨-	١٦٧-	١٤١-	١٠٨-	٢٤١-	المصرف المركزي
١٩٥	١٤١	١١٢	٧٠	٢٠٩	البنوك التجارية
١٤٥	٩٤	٧١	٤٧	١٧٤	منها: شهادات ايداع
٨٦٢	٧٨٦	٧٤١	٦٧٤	٥٦٦	النقود بالمفهوم الواسع (M2)
٢٦٠	٢٣٣	٢٢٣	٢٠٨	١٨٢	النقود
٤٣	٣٩	٣٧	٣٧	٢٦	عملة متداولة خارج البنوك
٢١٧	١٩٤	١٨٦	١٧١	١٥٦	ودائع تحت الطلب بالدرهم
٦٠٢	٥٥٣	٥١٧	٤٦٦	٣٨٤	شبه النقود
(التغير % من الرصيد الأولي للنقود بالمفهوم الواسع)					
٨,٧	٤,٣	٢,١	٢٢,٥-	١,٢	صافي الأصول الخارجية
٨,٣	٣,٦	٣,٣-	٣٠,٥-	٤٥,٩	المصرف المركزي
٠,٤	٠,٦	٥,٤	٧,٩	٤٤,٧-	البنوك التجارية
٣,٦	٥,٥	١٨,١	٤٨,٨	٤٢,٨	صافي الائتمان المحلي
٠,٨-	٢,٦	١٤,١	٤,٢-	٢,٤-	المطالبات على الحكومة (صاف)
٠,٥	١,٤	٣,١	١,٩	٣,١	المطالبات على مؤسسات القطاع العام
٣,٩	١,٥	٠,٩	٥١,١	٤٢,٠	المطالبات على القطاع الخاص
(التغير % ما لم يُذكر خلاف ذلك)					
٣,٥	١,٢	٠,٧	٤٩,٣	٤٠,١	المطالبات على القطاع الخاص
٩,٦	٦,٢	٩,٨	١٩,٢	٤١,٧	النقود بالمفهوم الواسع (M2)
١١,٦	٤,٢	٧,٤	١٤,٦	٥١,٤	النقود
٨,٧	٧,٠	١٠,٩	٢١,٤	٣٧,٥	شبه النقود
٠,٩	٠,٩	١,٠	١,١	١,١	سرعة تداول النقود (إجمالي الناتج المحلي غير النفطي/M2)
٨,٨	١,٣-	٦,٥-	٣٢,٢	٧٠,٠	القاعدة النقدية
٧,٠	٧,٠	٦,٥	٥,٥	٦,١	مضاعف النقود (M2)/القاعدة النقدية

المصادر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

الإمارات العربية المتحدة: السيناريو الأساسي متوسط الأجل، ٢٠٠٨ - ٢٠١٦									الجدول ٥
توقعات									
٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	
٣,٣٩	٣,٢٨	٣,١٦	٣,٠٥	٢,٩٥	٢,٨٤	٢,٧٥	٢,٦١	٢,٨٤	إنتاج النفط الخام (بملايين البراميل يوميا) /١
٢,٦٥	٢,٥٦	٢,٤٧	٢,٣٩	٢,٣١	٢,٢٣	٢,١٥	٢,٠٩	٢,٤٢	صادرات النفط الخام (بملايين البراميل يوميا) /١
١٠٥,٣	١٠٤,٣	١٠٣,٨	١٠٤,٨	١٠٧,٣	١٠٦,٤	٧٧,٠	٦٢,٨	٩٦,٧	متوسط سعر تصدير النفط من الإمارات العربية المتحدة (دولار أمريكي للبرميل)
(التغير %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)									
٤٨٢	٤٥٤	٤٢٦	٤٠٣	٣٨٤	٣٦٤	٣٠٢	٢٧٠	٣١٥	إجمالي الناتج المحلي الاسمي (بمليارات الدولارات الأمريكية)
٤,٢	٤,٤	٤,٣	٤,٠	٣,٨	٣,٣	٣,٢	٣,٢-	٥,٣	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (بتكلفة عوامل الإنتاج)
٣,٦	٣,٦	٣,٦	٣,٦	٣,٦	٣,٤	٥,٣	٩,٦-	١,٦	الهيدروكربونات
٤,٥	٤,٩	٤,٧	٤,٣	٣,٩	٣,٣	٢,١	٠,٦	٦,٣	غير الهيدروكربونات
٢,٢	٢,٢	٢,٢	٢,٥	٣,٠	٤,٥	٠,٩	١,٦	١٢,٣	أسعار المستهلكين (المتوسط السنوي)
(من إجمالي الناتج المحلي)									
٣٣,٤	٣٤,٢	٣٢,٣	٣١,٢	٣٠,٩	٢٩,٤	٢٦,٤	٢٦,٨	٢٩,٦	الإدخار الوطني
١٥,٧	١٥,٣	١٤,٦	١٤,٢	١٤,٧	١٤,٣	٦,٨	٤,١	٢٤,٠	حكومي
١٧,٧	١٨,٩	١٧,٧	١٧,١	١٦,٢	١٥,٢	١٩,٥	٢٢,٧	٥,٧	غير حكومي
٢٢,٢	٢٢,٧	٢٢,١	٢١,٨	٢٠,٤	١٩,١	١٨,٧	٢٣,٩	٢٢,٥	إجمالي الاستثمار المحلي
٧,٥	٧,٤	٧,٤	٧,٢	٧,٠	٦,٩	٧,٠	٩,١	٧,٤	حكومي
١٤,٧	١٥,٣	١٤,٨	١٤,٥	١٣,٤	١٢,٢	١١,٧	١٤,٨	١٥,١	غير حكومي
حسابات المالية العامة الموحدة									
٣٣,٣	٣٣,٢	٣٢,٨	٣٢,٧	٣٣,٦	٣٣,٥	٢٨,٤	٢٥,٣	٣٨,٦	الإيرادات
٢٤,٥	٢٤,٩	٢٥,٤	٢٦,١	٢٧,٢	٢٧,٤	٢١,٦	١٧,٥	٣١,٣	الهيدروكربونات
٨,٨	٨,٣	٧,٤	٦,٦	٦,٤	٦,١	٦,٨	٧,٧	٧,٤	غير الهيدروكربونات
٢٥,٥	٢٥,٩	٢٦,٣	٢٦,٦	٢٦,٧	٢٧,٠	٢٩,٧	٣٧,٨	٢٢,٢	الإفناق وصافي الإقراض
١٧,٦	١٧,٩	١٨,٢	١٨,٦	١٨,٨	١٩,٢	٢١,٦	٢١,٢	١٤,٧	الجاري
٧,٨	٧,٩	٧,٩	٧,٩	٧,٧	٧,٧	٨,٠	١٦,٣	٧,٢	الرأسمالي
٧,٨	٧,٣	٦,٥	٦,٢	٦,٩	٦,٥	١,٣-	١٢,٦-	١٦,٥	الرصيد الكلي
٣٠,٠-	٣١,٠-	٣٢,٢-	٣٣,٣-	٣٤,٤-	٣٥,٢-	٣٥,٢-	٤٣,٩-	٢٦,٣-	الرصيد الأولي لغير الهيدروكربونات (ما عدا دخل الاستثمار) /٢
٣١,٨-	٣٢,٦-	٣٣,٧-	٣٤,٩-	٣٥,٩-	٣٦,٨-	٣٦,٥-	٤٤,٧-	٢٦,٧-	رصيد غير الهيدروكربونات (ما عدا دخل الاستثمار) /٢
الحسابات الخارجية									
٧٣,٥	٧٤,٤	٧٤,٣	٧٣,٧	٧٤,١	٧٣,٠	٧٣,٥	٧١,١	٧٦,٣	الصادرات
٥٢,٠-	٥١,٧-	٥١,٧-	٥١,٤-	٥٠,٥-	٤٩,٣-	٥٢,٤-	٥٥,٤-	٥٦,٠-	الواردات، تسليم ظهر السفينة
٨,٢-	٨,٤-	٨,٦-	٨,٧-	٨,٧-	٨,٨-	٩,٣-	١٠,١-	١٠,٧-	الخدمات (صاف)
٢,٠	١,٣	٠,٣	٠,٠	٠,٢-	٠,٤-	٠,٣-	١,٢	١,٣	دخل الاستثمار (صاف)
٤,١-	٤,١-	٤,١-	٤,١-	٤,١-	٤,١-	٣,٨-	٣,٨-	٣,٤-	التحويلات (صاف)
٥٤,١	٥١,٩	٤٣,٤	٣٨,٢	٤٠,٥	٣٧,٧	٢٣,٣	٨,٢	٢٣,٣	رصيد الحساب الجاري (بمليارات الدولارات الأمريكية)
١١,٢	١١,٤	١٠,٢	٩,٥	١٠,٥	١٠,٤	٧,٧	٣,٠	٧,٤	رصيد الحساب الجاري
٤,٠	٤,٧	٤,٢	٤,٠	٥,٠	٤,٩	٢,٤	٢,٢-	١٤,٩-	الرصيد الكلي
٢٩,٧	٢٧,٣	٢٤,١	٢١,٠	١٧,٩	١٣,٦	١٠,٦	٩,١	٩,٨	احتياطيات المصرف المركزي
٥,٣	٤,٨	٤,٢	٣,٧	٣,٢	٢,٥	١,٧	١,٥	٢,٠	بنسب واردة السلع والخدمات في العام التالي
٣٥,٧	٣٦,٧	٣٧,٧	٣٨,٦	٣٩,١	٣٩,٩	٤٦,٢	٤٨,١	٤٣,١	الدين الخارجي /٣
المصادر: سلطات الإمارات العربية المتحدة؛ وتقديرات وتوقعات خبراء صندوق النقد الدولي.									
١/ بما في ذلك المكثفات، وهي لا تخضع لحصص الإنتاج التي تقررها منظمة أوبك.									
٢/ % من إجمالي الناتج المحلي لغير الهيدروكربونات.									
٣/ معظمها خصوم خارجية على الجهاز المصرفي؛ وتغطية غير كاملة لديون المؤسسات غير المصرفية في الأسواق الدولية.									

الجدول ٦ الإمارات العربية المتحدة: مؤشرات اجتماعية

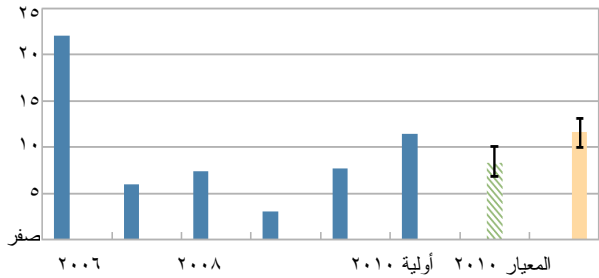
٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٠	
٥٣,٦	٥٢,٢	٥٠,٦	٤٨,٩	٣٨,٧	الكثافة السكانية (نسمة لكل كيلومتر مربع)
...	٣١,٥	...	٣٢,٥	٢٩,٠	السكان في التجمعات الحضرية التي يزيد عدد سكانها على مليون نسمة (% من المجموع)
...	...	...	٩٠,٠	...	معدل الإلمام بالقراءة و الكتابة، مجموع البالغين (% من السكان البالغين ١٥ عاماً وأكثر)
...	...	...	٩٥,٠	...	معدل الإلمام بالقراءة و الكتابة، مجموع الشباب (% من السكان الذين تتراوح أعمارهم بين ١٥-٢٤ عاماً)
...	١٠٥,٠	١٠١,٩	٩٨,٠	٨٠,١	معدل إتمام مرحلة التعليم الابتدائي، المجموع (% الفئة العمرية ذات الصلة)
...	٩٩,٦	٩٩,٤	٩٨,٩	٩٦,١	نسبة الإناث إلى الذكور المقيدتين في التعليم الابتدائي (%)
...	٨٣,٨	٧٨,٩	٧٦,٤	٦٧,٩	القيّد في المدارس، الثانوية (صاف) (%)
٤٥,٦	٤٦,٦	٤٦,٧	٤٧,٥	٤٤,٩	نسبة العمالة إلى السكان، الذين تتراوح أعمارهم بين ١٥-٢٤ عاماً، المجموع (%)
٦١,٢	٦٢,١	٦٢,٣	٦٢,٨	٦٠,٥	نسبة العمالة إلى السكان، الذين تتراوح أعمارهم بين ١٥-٢٤ عاماً، الذكور (%)
٢٤,٩	٢٥,٠	٢٤,٠	٢٤,٦	٢٢,٣	نسبة العمالة إلى السكان، الذين تتراوح أعمارهم بين ١٥-٢٤ عاماً، الإناث (%)
٤,٠	...	...	٣,١	٢,٣	البطالة، المجموع (% من مجموع القوى العاملة)
٢,٤	...	...	٢,٥	٢,٢	البطالة، الذكور (% من القوى العاملة من الذكور)
١٠,٨	...	...	٧,١	٢,٦	البطالة، الإناث (% من القوى العاملة من الإناث)
...	...	...	٨,٠	...	البطالة، مجموع الشباب (% من مجموع القوى العاملة الذين تتراوح أعمارهم بين ١٥-٢٤ عاماً)
٧٧,٧	٧٧,٦	٧٧,٥	٧٧,٤	٧٦,٨	العمر المتوقع عند الولادة، المجموع (سنة)
المصدر: تقرير "مؤشرات التنمية العالمية" الصادر عن البنك الدولي.					

الملحق الأول - تقييم سعر الصرف

تشير التقديرات المبينة على منهجيات تقييم سعر الصرف على غرار تحليل المجموعة الاستشارية المعنية بأسعار الصرف (CGER) إلى أن سعر صرف الدرهم الإماراتي يتسق بوجه عام مع أساسيات الاقتصاد.

الجاري للإمارات العربية المتحدة بفائض قدره ٨,٣% من إجمالي الناتج المحلي عام ٢٠١٠ و١١,٦% عام ٢٠١٥ مقارنة بتوقعات وصول مركز الحساب الجاري إلى ١١,٤% في عام ٢٠١٥. ومن ثم، فإن الحساب الجاري المتوقع يدخل ضمن حدود الثقة، الأمر الذي ينم عن ضالة الأدلة المتوافرة على تقييم سعر الصرف بأعلى من قيمته. وفيما يخص عام ٢٠١٠، فالفرق أعلى هامشياً ولكنه لا يزال ضمن نطاق الثقة - حيث يبلغ المستوى المعياري ٨,٣% من إجمالي الناتج المحلي مقابل الفائض الفعلي البالغ ٧,٧% من إجمالي الناتج المحلي.

منهج التوازن الاقتصادي الكلي: أرصدة الحساب الجاري والمستويات المعيارية التقديرية /١
(% من إجمالي الناتج المحلي)



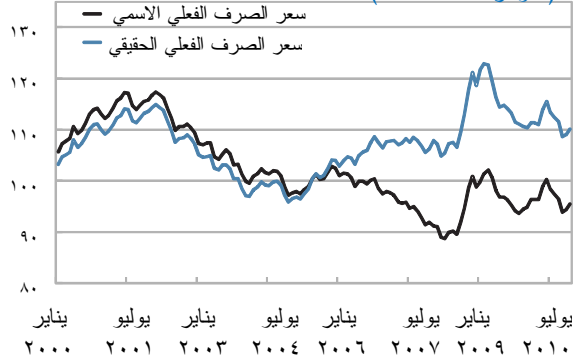
المصادر: تقديرات وتوقعات صندوق النقد الدولي.

١/ عند احتساب المستويات المعيارية، تؤخذ القيم متوسطة الأجل للأساسيات الاقتصادية (بما في ذلك رصيد المالية العامة غير النفطي، والميزان التجاري النفطي، واحتياطيات النفط والغاز) من توقعات خبراء الصندوق. ويتراوح النطاق في حدود ± 1 خطأ معياري في التوقعات.

٢/ بناء على تقديرات خبراء الصندوق. والمدى المتوسط هو ٢٠١٥.

١- انخفض سعر الصرف الحقيقي بواقع ١٠,٢% منذ الربع الأول لعام ٢٠٠٩ اتساقاً بوجه عام مع أساسيات الاقتصاد. وتراجع سعر الصرف الفعلي الحقيقي المرجح بالتجارة بواقع ١٠,٢% من مستوى القمة الذي بلغه في الفترة من مارس ٢٠٠٩ وحتى نهاية عام ٢٠١٠، وذلك إثر فترة من الارتفاع القوي امتدت بين عامي ٢٠٠٥ و٢٠٠٨. ويتضح من تقديرات سعر الصرف التوازني أن تقييم سعر الصرف الفعلي الحقيقي كان أعلى من قيمته الحقيقية بنحو ١% في نهاية عام ٢٠١٠، أي أنه كان لا يزال ضمن حدود هامش الخطأ.

أسعار- الصرف الفعلية الحقيقية والاسمية، ٢٠١٠-٢٠٠٥
(المؤشر، ٢٠٠٥=١٠٠)

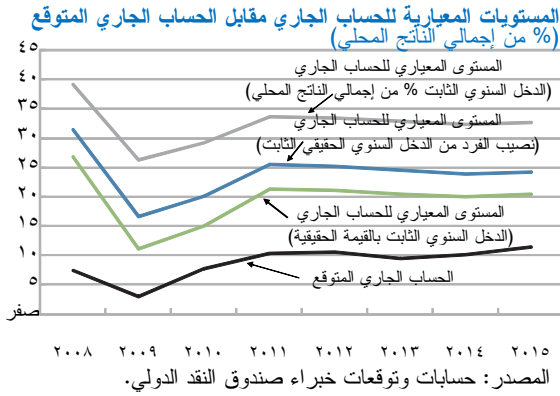


المصادر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

٢- ويشير منهج التوازن الاقتصادي الكلي إلى تقييم الدرهم بأعلى من قيمته بدرجة طفيفة وإن كان لا يزال ضمن هامش الخطأ^١. وتضع التقديرات مستوى معيارياً للحساب

المبدئية، والميزان التجاري للهيدروكربونات، ومعدل نمو حصة الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، والدخل النسبي، وباستخدام طريقة العزوم المعممة. راجع ورقة العمل بعنوان S. Beidas, Strom and P. Cashin, forthcoming, "Are Middle Eastern Current Account Imbalances Excessive?", قيد الإصدار عن صندوق النقد الدولي.

^١ يضع منهج التوازن الاقتصادي الكلي تقديراً للمستوى المعياري للحساب الجاري التوازني بناء على مجموعة من الأساسيات الاقتصادية (رصيد المالية العامة غير الهيدروكربونية، والاحتياطيات الهيدروكربونية، ومتغير بديل لبيانات وضع الاستثمار الدولي غير المدرجة بالكامل، ونسبة إعالة الشيخوخة، ومعدل نمو السكان، والأصول الأجنبية الصافية (continued)



٣- ويشير منهج استمرارية الأوضاع الخارجية إلى تقييم الدرهم بأعلى من قيمته بدرجة طفيفة^٢. وبناء على تقدير ثروة الإمارات العربية المتحدة الهيدروكربونية، تُحسب مسارات الواردات (الدخل السنوية أو قواعد التخصيص) وفق ثلاثة سيناريوهات مختلفة للسياسات: (أ) الدخل السنوي الثابت كحصة من إجمالي الناتج المحلي؛ و(ب) نصيب الفرد من الدخل السنوي الحقيقي الثابت؛ و(ج) الدخل السنوي الثابت؛ و(د) الدخل السنوي الثابت؛ و(هـ) الدخل السنوي الثابت. وتستخدم أنواع الدخل السنوي الثلاثة في الدراسات، ويمكن اشتقاقها من تعظيم وظائف المرافق الحكومية المعقولة^٣. وتؤدي هذه الحسابات إلى نفس النتيجة بالنسبة للإمارات العربية المتحدة ومفادها أن رصيد الحساب الجاري المتوقع شديد الانخفاض. وبرغم الحساسية تجاه فرضيات المعلمت، فسوف ينطوي ذلك على الحاجة إلى تراكم مزيد من المدخرات (مثل زيادة مدخرات المالية العامة) بنحو ٩ نقاط مئوية من إجمالي الناتج المحلي. وعلى الرغم من التقديرات التي تشير إلى المبالغة في التقييم، فقد واصلت الصادرات غير الهيدروكربونية نموها بسرعة.

^٢ يقوم منهج استمرارية الأوضاع الخارجية على أساس أن استمرارية مسار الحساب الجاري تقتضي أن يكون صافي القيمة الحالية لكل الدخل المستقبلي من الهيدروكربونات والاستثمارات مساوياً لصافي القيمة الحالية لواردات السلع والخدمات، صافياً من الصادرات غير الهيدروكربونية. وبدون إخلال بهذا القيد، تختار الحكومة مسار الواردات، ومن ثم مستوى معياري للحساب الجاري، يدعم المساواة بين الأجيال - وبعض المدخرات الوقائية نظراً لتقلب أسعار النفط - من خلال وتيرة مناسبة لمراكمة صافي الأصول الأجنبية.

^٣ راجع ورقة العمل: Bems, R., and I. de Carvalho Filho, 2009, "Exchange Rate Assessments: Methodologies for Oil Exporting Countries," IMF Working Paper, No. 09/281.