



مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي
CENTRAL BANK OF THE U.A.E.

التقرير
الاقتصادي
الربعي

الربع الرابع 2017

جدول المحتويات

	الفصل الأول
6 التطورات الاقتصادية الدولية
	الفصل الثاني
11 التطورات الاقتصادية المحلية
	الفصل الثالث
33 التطورات النقدية والمصرفية
	الفصل الرابع
42 المركز المالي وإدارة الاحتياطيات في المصرف المركزي

الرسوم البيانية

- الرسم البياني (1.1): نمو الناتج المحلي الإجمالي في بلدان مختارة
- الرسم البياني (2.1): مستويات مؤشر مديري المشتريات لمجموعة من الدول المتقدمة المختارة
- الرسم البياني (3.1): مؤشر مديري المشتريات لبلدان مختارة في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا
- الرسم البياني (4.1): تغير سعر المستهلك على أساس المقارنة من سنة إلى أخرى في بلدان مختارة ذات اقتصادات متقدمة وناشئة
- الرسم البياني (5.1): تغير سعر المستهلك على أساس المقارنة من سنة إلى أخرى في بلدان مختارة من الشرق الأوسط وشمال أفريقيا
- الرسم البياني (6.1): تغير النسبة السنوية لمؤشرات الأسهم المحلية في الدول المتقدمة (%)
- الرسم البياني (7.1): أسعار بعض المواد الأولية المختارة (على أساس المقارنة من سنة إلى أخرى %)
- الرسم البياني (8.1): عائدات السندات الحكومية باستحقاق عشر سنوات لبلدان مختارة (%)
- الرسم البياني (9.1): أسعار فائدة للسياسة النقدية (Policy Rates) لبلدان مختارة في الدول المتقدمة (%)
- الرسم البياني (1-2-أ): تطورات أسعار النفط وسعر خام برنت
- الرسم البياني (1-2-ب): المؤشر الاقتصادي المركب غير النفطي الربعي
- الرسم البياني (1-2-ج): المؤشر الاقتصادي المركب الإجمالي الربعي
- الرسم البياني (2-2-أ): التضخم في أسعار السلع والخدمات غير القابلة للتداول (Non-Tradables)
- الرسم البياني (2-2-ب): مساهمات المكونات الفرعية المختلفة في إجمالي تضخم مؤشر أسعار المستهلك (%)
- الرسم البياني (2-3-أ): نمو التوظيف والأنشطة الاقتصادية في دولة الإمارات
- الرسم البياني (2-3-ب): نمو التوظيف حسب القطاع الاقتصادي (على أساس المقارنة من سنة إلى أخرى %)
- الرسم البياني (2-3-ج): نمو التوظيف حسب القطاع الاقتصادي (على أساس المقارنة من ربع إلى آخر %)
- الرسم البياني (2-3-د): نمو التوظيف والائتمان في قطاعي البناء والعقارات (على أساس المقارنة من سنة إلى أخرى %)
- الرسم البياني (2-4-أ): تطورات سعر الصرف الفعلي والحقيقي
- الرسم البياني (2-4-ب): تطورات سعر الصرف الفعلي الحقيقي والاسمي
- الرسم البياني (2-5-أ): الإيرادات الحكومية العامة
- الرسم البياني (2-5-ب): المصروفات الحكومية العامة
- الرسم البياني (2-5-ج): المركز المالي
- الرسم البياني (2-5-د): المركز المالي
- الرسم البياني (2-5-د): تطورات الدعم الحكومي والتحويلات إلى الكيانات المرتبطة بالحكومة
- الرسم البياني (1-3-1-أ): ودائع النظام المصرفي للبنوك التقليدية (بالمليار الدراهم)
- الرسم البياني (1-3-1-ب): ودائع النظام المصرفي للبنوك الإسلامية (بالمليار الدراهم)
- الرسم البياني (1-3-1-ج): ودائع النظام المصرفي للبنوك الوطنية (بالمليار الدراهم)
- الرسم البياني (1-3-1-د): ودائع النظام المصرفي للبنوك الأجنبية (بالمليار الدراهم)
- الرسم البياني (1-3-2-أ): الأصول والائتمان - البنوك التقليدية (بالمليار الدراهم)
- الرسم البياني (1-3-2-ب): الأصول والائتمان - البنوك الإسلامية (بالمليار الدراهم)
- الرسم البياني (1-3-2-ج): الأصول والائتمان - البنوك الوطنية (بالمليار الدراهم)
- الرسم البياني (1-3-2-د): الأصول والائتمان - البنوك الأجنبية (بالمليار الدراهم)
- الرسم البياني (1-4): نمو مكونات المجاميع النقدية في دولة الإمارات العربية المتحدة
- الرسم البياني (2-4): مخزون دولة الإمارات من المجاميع النقدية ومكوناتها
- الرسم البياني (3-4): أصول المصرف المركزي
- الرسم البياني (4-4): الميزانية العمومية للمصرف المركزي
- الرسم البياني (5-4): الأصول السائلة لدى البنوك
- الرسم البياني (6-4): أسعار (ليبور) على ثلاثة أشهر
- الرسم البياني (7-4): أسعار المقايضة - 10 سنوات

الجدول

الجدول (1-1) نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في منطقة "MENAP"

الجدول (1-2) النمو الاقتصادي في دولة الإمارات (%)

الجدول رقم (2-2) تضخم مؤشر أسعار المستهلك في دولة الإمارات (%)

الجدول (2-3-أ) ارتفاع قيمة الدرهم مقابل عملات أكبر مصادر لواردات دولة الإمارات ممن لا ترتبط عملاتهم بالدولار الأمريكي

الجدول (2-3-ب) ارتفاع قيمة الدرهم مقابل أكبر تسعة شركاء تجاريين للصادرات غير النفطية ممن لا ترتبط عملاتهم بالدولار الأمريكي

الجدول (2-5) الموارد المالية الحكومية الموحدة

الجدول (3-1-1-أ) الودائع في بنوك الدولة

الجدول (3-1-1-ب) الودائع في البنوك التقليدية/الإسلامية في الدولة

الجدول (3-1-1-ج) وداائع البنوك المحلية/الأجنبية في دولة الإمارات

الجدول (3-1-2-أ) الأصول والخصوم في بنوك دولة الإمارات

الجدول (3-1-2-ب) الأصول والائتمان في البنوك التقليدية/الإسلامية في دولة الإمارات

الجدول (3-1-2-ج) الأصول والائتمان في البنوك المحلية/الأجنبية في دولة الإمارات

الجدول (3-1-2-د) ائتمان البنوك للمقيمين حسب النشاط الاقتصادي

الجدول (3-1-3-أ) مؤشرات السلامة المالية في دولة الإمارات (بالنسبة المئوية %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)

الجدول (3-1-3-ب) -- مؤشرات السلامة المالية في دولة الإمارات للبنوك التقليدية (بالنسبة المئوية %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)

الجدول (3-1-3-ج) -- مؤشرات السلامة المالية في دولة الإمارات للبنوك الإسلامية (بالنسبة المئوية %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)

الجدول (3-1-3-د) -- مؤشرات السلامة المالية في دولة الإمارات للبنوك المحلية (بالنسبة المئوية %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)

الجدول رقم (2-3) – أسواق الأسهم المالية

الجدول (2-3) دولة الإمارات – مقايضة مخاطر عدم السداد

الجدول (1-4) الميزانية العمومية للمصرف المركزي

الجدول (2-4) الأصول الأجنبية للمصرف المركزي

الملخص التنفيذي

استمرت قوة تحسن وصعود النشاط الاقتصادي العالمي في النمو خلال الربع الرابع من 2017. وكنسبة تغير سنوي، ارتفع معدل النمو من 2.3% في الربع الثالث إلى 2.6 في الربع الرابع، مدعومة بتوقعات مالية توسعية للمستقبل وذلك بعد تبني الكونغرس الأمريكي لبرنامج طموح لتخفيض الضرائب، الانتعاش الذي حصل في الاستثمار وثقة المستهلك. وعلى نحو مشابه، وصل معدل النمو في منطقة اليورو، على أساس سنوي، إلى 2.7% في الربع الرابع من 2017 بعد نسبة 2.8% في الربع الثالث، ويعود الفضل في هذا الأمر بشكل كبير إلى السياسات المالية المساندة والتحسينات التي طرأت على سوق العمل. وقد أدى التعافي الحاصل في أسعار المواد الأولية إلى دعم البلدان الناشئة الغنية بالموارد، بينما استفادت الاقتصادات الموجهة نحو التصدير من الطلب المرتفع في أسواق الصادرات.

ارتفع معدل التضخم في العديد من البلدان في الربع الرابع من 2017 بسبب ارتفاع أسعار السلع والطلب المستمر، لكن تظل دون المستوى المستهدف في الاقتصادات المتقدمة. وقد ساهمت الخطوات التي شهدتها الاقتصادات المتقدمة، والتي تهدف إلى تطبيع السياسة النقدية، في رفع معدلات الفائدة وعائدات السندات الحكومية عبر العالم، وهو الأمر الذي يشكل مخاوف خاصة للبلدان الناشئة نظراً لأن المؤسسات الحكومية والشركات قد راكمت ديوناً كبيرة في الفترة الماضية مقومة بالدولار الأمريكي، ما زاد من صعوبة وتكلفة تجديد المديونية في الفترة القادمة.

في دولة الإمارات، وبناءً على الأرقام المنقحة لتوقعات النمو والتطورات الاقتصادية العالمية، قام مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي بتعديل توقعات نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لسنة 2017، ونشر تقديراته للمؤشر الاقتصادي المركب للربع الرابع من 2017، حيث يتوقع أن يشهد الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي نمواً بنسبة 2.9% في 2017، بينما يتوقع أن يشهد الناتج المحلي الإجمالي النفطي تراجعاً بنسبة 1.5%، وهي المجمل من المتوقع أن ينمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بنسبة 1.5% في 2017. وتشير توقعات المؤشر الاقتصادي المركب للمصرف المركزي (ECI) للربع الرابع من 2017 إلى نسبة نمو بلغت 0.1% للاقتصاد ككل مع نمو الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي بنسبة 2.9% في الربع نفسه. وقد ارتفع مستوى التضخم في الربع الرابع من 2017 بنسبة 1.8% على أساس سنوي مقارنةً بنسبة 0.8% في الربع السابق، ما يعكس ارتفاعاً في التضخم بالنسبة للسلع والخدمات القابلة للتداول وتلك غير القابلة للتداول، إذ شهدت أسعار العقارات تراجعاً بنسبة 3.4% و 9.4% في كل من دبي وأبوظبي، على التوالي، كنسبة تغير سنوي.

بالنسبة للأنشطة المصرفية، ازدادت الودائع الحكومية بوتيرة أعلى في الربع الرابع من 2017 مقارنةً بالربع السابق، على أساس سنوي أو ربعي، بينما استمرت الشركات التابعة للحكومة في خفض المديونية. وبقي ائتمان البنوك على حاله كنسبة تغير ربعي، بينما نما بنسبة 1.7 كنسبة تغير سنوي، مما ضمن وجود دعم للنمو إلى حد ما في المجال غير النفطي. وتظل التوقعات الإجمالية إيجابية فيما يتعلق بسلامة القطاع المصرفي خلال الربع الرابع من 2017، مما يدل على أن النظام المصرفي في دولة الإمارات نظام قوي ويتمتع باستقرار مالي.

وأظهرت الميزانية العمومية للمصرف المركزي زيادة في الربع الرابع من 2017، ما يدل على وجود زيادة في إيرادات الدخل الأجنبي في الاقتصاد. ومن جهة أخرى زادت البنوك من سيولتها في المصرف المركزي كما يتضح من الزيادة الحاصلة في جهة الخصوم من الميزانية العمومية بنسبة 2.5%. ونتيجة لذلك، ازداد إجمالي الأصول كنتيجة مباشرة لزيادة النقد وأرصدة البنوك وودائع المصرف المركزي في الخارج. وبينما وصلت أسعار الفائدة في دولة الإمارات صعودها تماشياً مع قرار البنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي المعلن في شهر سبتمبر للبدء في تقليص الميزانية العمومية، وقراره المعلن في ديسمبر بزيادة سعر الفائدة. والملاحظ أن مدى الفرق بين سعر المقايضة طويلة الأجل قد انخفض خلال الربع الرابع مع تراجع السيولة والمخاطر المحتملة بالتوازي مع تراجع حدة تقلب الأسعار في السوق العالمي والانتعاش المحلي بالإضافة إلى نمو الاقتصاد العالمي.

الفصل الأول – التطورات الاقتصادية الدولية

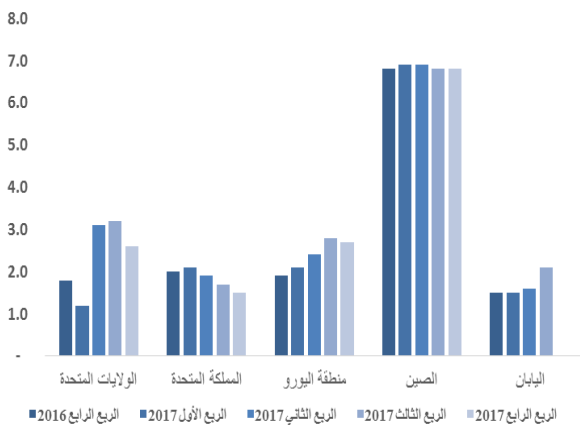
ازدادت قوة تحسن وصعود النشاط الاقتصادي العالمي في الربع الرابع من 2017. فقد تمت مراجعة وزيادة توقعات النمو للولايات المتحدة، ما يعكس وجود انتعاش أكبر مما كان متوقعاً في النشاط الاقتصادي وثقة المستهلك، وذلك على خلفية الخطط الرامية لتخفيض الضرائب، وزيادة الإنفاق، وتحسن التوقعات العالمية. كما تم رفع توقعات النمو بالنسبة لليابان ومنطقة اليورو، وذلك بفضل السياسات المالية المساندة. وقد أدى التعافي الحاصل في أسعار السلع إلى دعم البلدان الناشئة الغنية بالموارد، ما أدى إلى تحسن التوقعات الخاصة بها كذلك. وارتفع معدل التضخم في الربع الرابع من 2017، ولكن ظل دون المستوى المستهدف في الاقتصادات المتقدمة، وبالتوازي ساهمت الخطوات التي تهدف إلى تطبيع السياسة النقدية في رفع معدلات الفائدة وعائدات السندات الحكومية.

النمو الاقتصادي:

الربع الرابع من 2017. وبالنسبة لبلدان منطقة اليورو، ارتفع مؤشر مديري المشتريات في ألمانيا من 60.6 في الربع الثالث إلى 63.3 في الربع الرابع من 2017، كما ارتفع في فرنسا من 56.1 إلى 58.8، بينما تراجع في إيطاليا من 58.3 إلى 57.4.

وفي المملكة المتحدة، شهد الاقتصاد نمواً أسرع من المتوقع حيث حقق 1.5% كنسبة تغير سنوي في الربع الرابع من 2017، بينما كانت النسبة 0.5% في الربع الثالث، وذلك بفضل الطلب المرتفع على قطاع الخدمات الذي يشكل حوالي 80% من اقتصاد المملكة المتحدة، بينما بقي مؤشر مديري المشتريات على حاله خلال هذه الفترة. وفي اليابان، ظل مؤشر مديري المشتريات على حالة في الربع الرابع من 2017 بينما كان النمو الربعي للناتج المحلي الإجمالي منخفضاً عند 0.1% مقارنة بنسبة نمو بلغت 0.6% في كل من الربعين الثاني والثالث ونسبة نمو بلغت 0.4% في الربع الرابع من عام 2016. ولقد ساهم في تراجع معدل النمو ضعف نمو الصادرات نتيجة لارتفاع سعر صرف الين الياباني مع ضعف الطلب المحلي.

الرسم البياني (1-1): النمو الاقتصادي في البلدان المتقدمة (نسبة التغير السنوي)



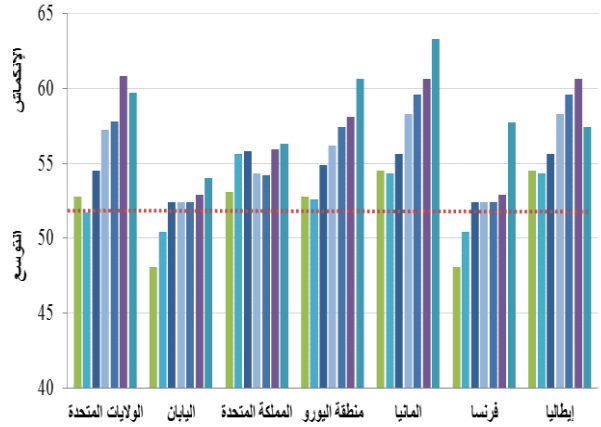
المصدر: بلومبيرغ

حافظ انتعاش الاقتصاد العالمي على مساره في الربع الرابع من 2017. ووفقاً لآخر تحديث للتوقعات الاقتصادية العالمية (WEO) الصادرة عن صندوق النقد الدولي لشهر يناير 2018، فإن معدل النمو الذي حققه الاقتصاد العالمي بلغ نسبة 3.7% في 2017، أي بمعدل أعلى بـ 0.1 نقطة مئوية من التوقعات الخاصة بشهر أكتوبر 2017. بينما أشارت التوقعات الأخيرة لصندوق النقد الدولي إلى أن النمو العالمي سيزداد بنسبة 0.2 نقطة مئوية ليصل إلى 3.9% في كل من عامي 2018 و 2019.

فقد تحسن نمو اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية على أساس سنوي حيث ارتفعت نسبة نمو الناتج المحلي الإجمالي من 2.3% في الربع الثالث من 2017 إلى 2.5% في الربع الرابع من 2017، وذلك بفضل السياسات المالية التوسعية التي تلت اعتماد الكونغرس الأمريكي عملية تخفيض الضرائب التي تعد أكبر عملية إصلاح لقانون الضرائب خلال 30 عاماً. كما ارتفعت وتيرة النمو بفضل الطلب المحلي القوي المدعوم بازدياد ثقة المستهلك. وعلى الرغم من انخفاض مؤشر مديري المشتريات (PMI) من 60.8 في الربع الثالث من 2017 إلى 59.7 في الربع الرابع، إلا أنه بقي قوياً. كما تمت مراجعة وزيادة توقعات النمو بالنسبة لبلدان منطقة اليورو، التي تشمل فرنسا وألمانيا وإيطاليا وإسبانيا. ونتيجة لذلك، تشير التوقعات إلى أن معدل النمو في البلدان الـ 19 لمنطقة اليورو وصل إلى 2.8% في الربع الثالث، بينما سجل 2.7% في الربع الرابع من 2017، كما يظهر المؤشر العام لمديري المشتريات في منطقة اليورو زيادة من 58.1 في الربع الثالث من 2017 إلى 60.6 في

من فضلك سجل درجة رضاك عن التقرير

الرسم البياني (1-2): مستويات مؤشر مديري المشتريات لمجموعة من الدول المتقدمة المختارة



المصدر: بلومبيرغ

المصدر: بلومبيرغ

لقد كانت توقعات النمو الربعي متوافقة مع مراجعة صندوق النقد الدولي التي توقعت حصول تحسن في معدل النمو، حيث قدر معدل النمو لسنة 2017 بنسبة 2.3% في الولايات المتحدة الأمريكية، وبنسبة 2.4% في منطقة اليورو، وبنسبة 1.7% في المملكة المتحدة، وبنسبة 1.8% في اليابان (الجدول رقم 1).

الجدول رقم (1) نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في بلدان متقدمة مختارة

	2018	2017	2016
الولايات المتحدة الأمريكية	2.7	2.3	1.5
منطقة اليورو	2.2	2.4	1.8
فرنسا	1.9	1.8	1.2
ألمانيا	2.3	2.5	1.9
المملكة المتحدة	1.5	1.7	1.9
اليابان	1.2	1.8	0.9

المصدر: صندوق النقد الدولي، التوقعات الاقتصادية العالمية - يناير 2018

في الاقتصادات الناشئة، ساهم ارتفاع أسعار المواد الأولية في دعم الانتعاش الحاصل في النمو في البلدان الغنية بالموارد. أما بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، كنسبة تغير سنوي، وعلى الرغم من التراجع الطفيف في الصين، إلا أنه بقي ضمن نسبة 6.8% في الربعين الثالث والرابع من 2017،

وذلك بفضل ازدياد حجم الصادرات والانتعاش الحاصل في قطاع الخدمات.

وفي الهند، أظهرت تقديرات النمو وجود تباطؤ حيث وصلت النسبة إلى 6.7% في 2017 ويرجع هذا الأمر بشكل رئيسي إلى مبادرة سحب العملة ذات الفئات الكبيرة من التداول حيث تم حظر استخدامها في التداول وفرض ضرائب على البضائع والخدمات. ويتوقع أن يؤدي فرض هذه الضرائب إلى تحسن التوقعات الخاصة بالموازنة العامة للدولة مما يؤدي إلى تحقيق نمو بنسبة 7.4% في 2018.

في دول مجلس التعاون الخليجي، شهد نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي غير النفطي تحسناً في 2017 على خلفية عملية التصحيح التدريجي للأوضاع المالية المدعومة بارتفاع أسعار النفط. ففي المملكة العربية السعودية تحسن مستوى نمو الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي من 0.2% في 2016 إلى 1.7% في 2017 وذلك بفضل زيادة الإنفاق الحكومي، على الرغم من تحديد سقف لإنتاج النفط والمخاطر الجيوسياسية المتزايدة.

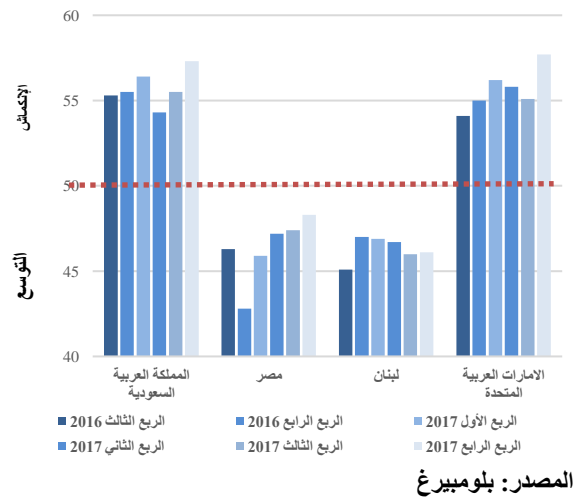
أما في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا وأفغانستان وباكستان (ميناب¹ MENAP)، وفقاً لتعريف صندوق النقد الدولي، يتوقع أن تحقق الدول المستوردة للنفط نمواً بزيادة 1.2% عن النسبة المسجلة في 2017 والتي بلغت 4.3% وذلك بسبب التعافي العالمي الذي يتوقع أن يزيد من الطلب في أسواق التصدير الرئيسية في المنطقة.

وقد أظهرت مستويات مؤشر مديري المشتريات (PMI) تحركات مختلطة في الربع الرابع. ففي المملكة العربية السعودية ارتفع المؤشر في القطاع الخاص غير النفطي من 55.5 في الربع الثالث من 2017 إلى 57.3 في الربع الرابع من 2017، بينما ارتفع مؤشر مصر من 47.4 إلى 48، ولكنه بقي تحت مستوى 50 درجة، أي أنه بقي ضمن منطقة الانكماش.

1 الدول المستوردة للنفط في "ميناب": أفغانستان، جيبوتي، مصر، الأردن، لبنان، موريتانيا، المغرب، باكستان، السودان، سوريا، وتونس.

من فضلك سجل درجة رضاك عن التقرير

الرسم البياني (1-3): مؤشر مديري المشتريات لبلدان مختارة في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا



التضخم:

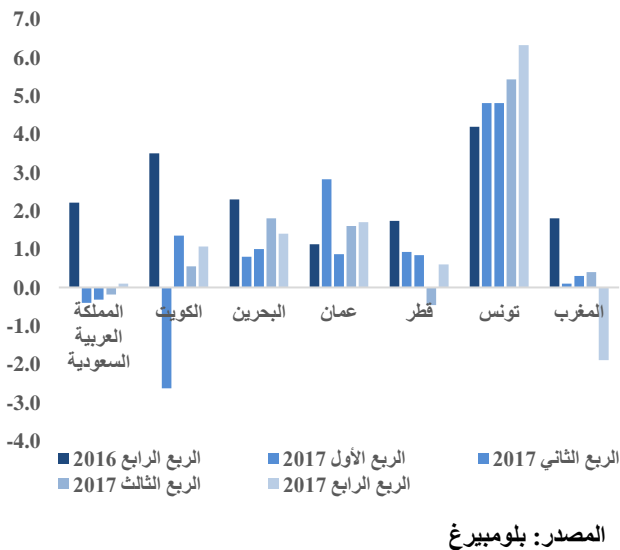
ارتفع معدل التضخم في الربع الرابع من 2017 في معظم الاقتصادات المتقدمة والناشئة، وذلك على خلفية ارتفاع أسعار المواد الأولية وتحسن الطلب. ففي الولايات المتحدة الأمريكية ارتفع مؤشر أسعار المستهلك بنسبة 2.1% كنسبة تغير سنوي في الربع الرابع من 2017 بعد أن وصل إلى 1.9% في الربع السابق. وعلى نحو مشابه، شهدت كل من اليابان والمملكة المتحدة زيادة في معدل التضخم، على الرغم من أن هذه الزيادة بقيت أقل من المستهدف في المملكة المتحدة. وفي ألمانيا، تراجع معدل التضخم كنسبة تغير سنوي من 1.8% في الربع الثالث من 2017 إلى 1.7% في الربع الرابع من 2017.

في الاقتصادات الناشئة، شهد التضخم ارتفاعاً بشكل عام. ففي الهند، على سبيل المثال، وصلت نسبة التضخم إلى 4.6% في الربع الرابع من 2017، بعد أن كانت 3% في الربع السابق، وذلك بسبب ارتفاع الإيجارات التي تسبب بها ارتفاع بدلات إيجارات المنازل لدى الحكومة المركزية، كما هو مبين في الرسم البياني (1-4).

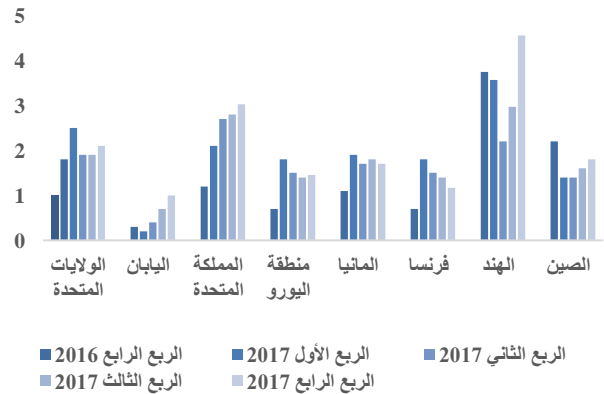
أما في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، فقد شهد التضخم تغيرات مختلفة خلال الربع الرابع من 2017. وكما يظهر في الرسم البياني (1-5) فقد سجلت تونس أعلى مستوى للتضخم مع ارتفاع الأسعار من نسبة 5.4% في الربع الثالث من 2017 إلى نسبة 6.3% في الربع الرابع من 2017. ويعود السبب الرئيسي في هذا الأمر إلى الزيادة في أسعار المواد الغذائية. وعلى النقيض من ذلك، بلغت نسبة التضخم في المغرب 0.4% في الربع الثالث من 2017 قبل أن تسجل معدلاً سالباً -1.9% في الربع الرابع من 2017.

وإزدادت نسبة التضخم بشكل طفيف في جميع دول مجلس التعاون الخليجي. ففي المملكة العربية السعودية، شهد الانكماش حركة عكسية في الربع الرابع عندما أصبح موجباً عند مؤشر 0.1 نقطة مئوية، بينما تحرك مستوى التضخم في قطر من منطقة السالب ليصل إلى 0.6% (الرسم البياني 1-5).

الرسم البياني (1-5): تغير مؤشر أسعار المستهلك كنسبة تغير سنوي في بلدان مختارة في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا (نسبة مئوية)



الرسم البياني (1-4): تغير مؤشر أسعار المستهلك كنسبة تغير سنوي في اقتصادات متقدمة وناشئة مختارة (نسبة مئوية)



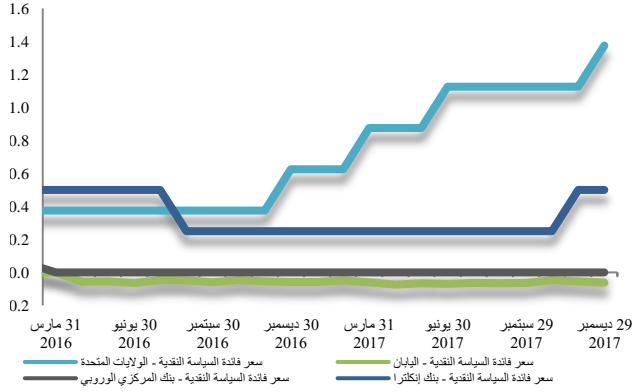
من فضلك سجل درجة رضاك عن التقرير

أسعار المواد الأولية:

في الربع الرابع من 2017 ارتفعت أسعار برنت الخام بنسبة حوالي 17.8% حيث وصلت إلى 70 دولار للبرميل لأول مرة منذ 2014 أي بنسبة تغير سنوي بحدود 25%. ويعود الفضل في هذا إلى تمديد اتفاق "أوبك" وحالة عدم الاستقرار السياسي في بعض البلدان المنتجة للنفط مثل ليبيا وإيران. في هذه الأثناء، ازداد معدل إنتاج النفط اليومي في الولايات المتحدة ليصل إلى 9.75 مليون برميل في الربع الرابع من السنة، بينما توقعت إدارة معلومات الطاقة الأمريكية (EIA) أن يصل إجمالي إنتاج النفط الخام في الولايات المتحدة إلى معدل 10.04 مليون برميل يومياً في الربع الأول من 2018، بحيث يتفوق إنتاجها على إنتاج المملكة العربية السعودية وعلى روسيا. بينما وصلت الزيادة الحاصلة في أسعار المواد الأولية الأخرى، كنسبة تغير سنوي، إلى نسب 79%، 13.5%، 6% لكل من الغاز الطبيعي، والذهب، والفضة، على التوالي (الرسم البياني (7-1)). ووفقاً للبنك الدولي، يتوقع أن تشهد أسعار الطاقة، والتي تشمل الغاز الطبيعي والفحم، زيادة بنسبة 8% في 2018.

تفسير القرار بأنه محاولة لحماية الأسر البريطانية من التضخم الذي شهد ارتفاعاً منذ التصويت على الخروج من الاتحاد الأوروبي وتأثير ذلك على انخفاض سعر الصرف للجنية الإسترليني.

الشكل (8-1) أسعار الفائدة الأساسية (Policy Rates) لبلدان مختارة في الدول المتقدمة (%)

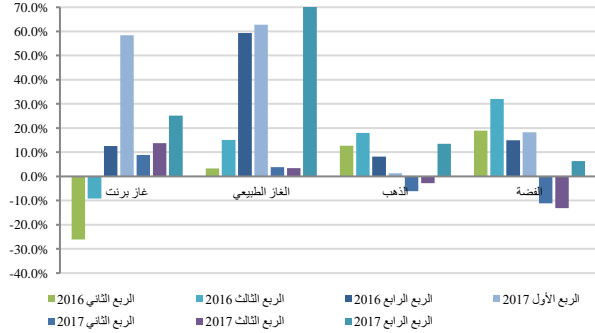


المصدر: بلومبيرغ

في هذه الأثناء، وفي اجتماعه بتاريخ 14 ديسمبر، اتخذ مجلس إدارة البنك المركزي الأوروبي (ECB) قراراً بالحفاظ على أسعار الفائدة الأساسية المتعلقة بعمليات إعادة التمويل، وتسهيلات الاقتراض الهامشي، وتسهيلات الإيداع، بدون تغيير، وذلك بنسب 0.00%، 0.25%، 0.40%، على التوالي حيث بين المجلس بأنه يتوقع بقاء أسعار الفائدة الأساسية للبنك المركزي الأوروبي على وضعها الحالي لمدة طويلة إلا ما تعثرت الظروف الاقتصادية أو في حال أصبحت الظروف المالية لا تتفق مع تحقيق المزيد من التقدم نحو مسار التضخم. كما أعلن مجلس الإدارة عن استعداده لزيادة برنامج شراء الأصول من حيث الحجم و/أو المدة الزمنية إن لزم الأمر.

خلال الربع الرابع من 2017 أعلن بنك اليابان بأنه نظراً لبقاء مستوى التضخم دون المستوى 2% المستهدف، فإنه سيحافظ على سياسته النقدية التوسعية كما هي، أي أنه سيبقي على سعر الفائدة الأساسي قصير الأجل كما هو 0.1%، وعلى العائد الحكومي المستهدف لمدة 10 سنوات كما هو 0%، نتيجة لذلك، بقي سعر الفائدة الأساسي ضمن المنطقة السلبية، حيث تراجع من 0.046% في نهاية أكتوبر إلى 0.055% في نهاية نوفمبر، وإلى 0.062% في نهاية ديسمبر (الرسم البياني (8-1)).

الرسم البياني (7-1) مستويات أسعار بعض السلع المختارة (نسبة التغير السنوي %)



المصدر: بلومبيرغ

أسعار فائدة السياسة النقدية

استمر البنك الاحتياطي الفيدرالي في تطبيع السياسة النقدية في الربع الرابع من 2017، تأكيداً لقرار اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة (FOMC) في اجتماعها بشهر ديسمبر والقاضي بزيادة سعر الفائدة المستهدف للأموال الفيدرالية بمعدل 25 نقطة أساس إلى النطاق 1.25%-1.5%. كما أن الأسواق تتوقع ثلاث زيادات إضافية في 2018 بمعدل 25 نقطة أساس لكل زيادة.

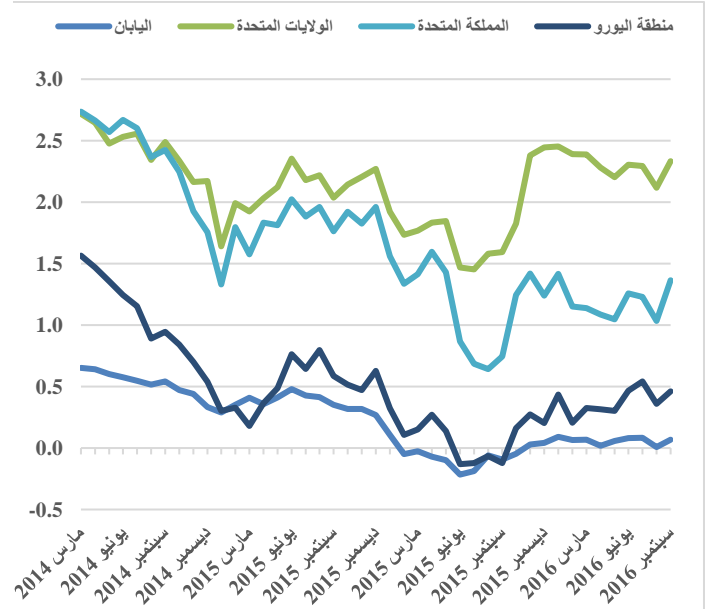
وقام بنك إنجلترا (BoE)، وعلى نقيض إجراءات الطوارئ التي اتخذها للتخفيف من آثار التراجع الذي سببه خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، برفع سعر الفائدة في نوفمبر 2017، وذلك لأول مرة منذ 2007، من 0.25% إلى 0.5% وقد تم

عائدات السندات الحكومية:

خلال الربع الرابع من 2017 ارتفعت عائدات السندات الحكومية في الدول المتقدمة على خلفية تطبيع السياسة النقدية في الولايات المتحدة الأمريكية وتحسن التوقعات المتعلقة بالنمو والتضخم (الرسم البياني 1-8). ففي الولايات المتحدة الأمريكية، ارتفعت عائدات السندات الحكومية نتيجة توقعات باستمرار التزام البنك الاحتياطي الفيدرالي برفع أسعار الفائدة الأساسية، الأمر الذي تحقق في ديسمبر 2017، ويتوقع أن يستمر في 2018 وما بعدها.

وفي منطقة اليورو، كانت عائدات السندات الحكومية معبرة عن حالة التعافي الاقتصادي وتوقعات تشديد السياسة النقدية مع إعلان البنك المركزي الأوروبي (ECB) في أكتوبر بأنه سيقوم بتخفيض برنامج الشهرية لشراء السندات من 60 مليار جنيه إسترليني إلى 30 مليار جنيه إسترليني في الشهر. وعلى نحو مشابه، ارتفعت عائدات السندات في المملكة المتحدة بشكل طفيف، بينما بقيت عائدات السندات اليابانية هي الأدنى ضمن البلدان المتقدمة.

الرسم البياني (1-9): عائدات السندات الحكومية باستحقاق عشر سنوات لبلدان مختارة (%)



المصدر: بلومبيرغ

الفصل الثاني: التطورات الاقتصادية المحلية

وفقاً للمؤشر الاقتصادي المركب غير النفطي (Non-Oil ECI) الذي يعده المصرف المركزي، فقد شهد القطاع غير النفطي في دولة الإمارات العربية المتحدة نمواً بنسبة 2.9% في الربع الرابع من 2017، ويُعزى ذلك بشكل رئيسي إلى انتعاش الاقتصاد، ومرونة التوظيف، وارتفاع أسعار النفط وتحسن النمو لدى الشركاء التجاريين الرئيسيين لدولة الإمارات العربية المتحدة. بينما تابع المؤشر الاقتصادي المركب الكلي تباطؤه ليصل إلى 0.1% بسبب خفض إنتاج النفط الذي التزمت به دولة الإمارات. بينما ارتفع معدل التضخم في الربع الرابع ليصل إلى 1.8% بعد أن وصل إلى 0.8% في الربع الثالث من السنة، ويعود السبب الرئيسي في هذا الارتفاع إلى القفزة التي شهدتها أسعار التبغ والمشروبات بنسبة 72% بسبب تطبيق ضريبة المبيعات في شهر أكتوبر والتضخم الحاصل في تكاليف النقل (6.4% مقابل 2%). بينما شهد قطاع التوظيف توسعاً بنسبة 3% في الربع الثالث من 2017.

1-2 النشاط الاقتصادي والنمو

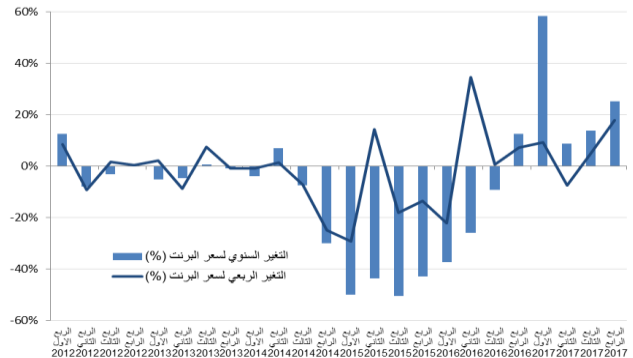
أنت هذه التطورات نتيجة لانتعاش الاقتصاد العالمي وتراجع سعر الدولار، ما أدى إلى انتعاش الطلب العالمي على النفط. وعلى نحو مشابه، فقد تراجع العرض بشكل كبير. في الحقيقة، فإن تراجع مخزون النفط الخام الأمريكي وتفجير أنبوب النفط في ليبيا خلال الأسبوع الأخير من السنة تسبب في ارتفاع سعر النفط الخام ليتجاوز حاجز 60 دولار أمريكي لأول مرة منذ يونيو 2015.

وفي إطار التزامها باتفاق "أوبك"، قامت دولة الإمارات العربية المتحدة بخفض إنتاجها من النفط بنسبة 6% كنسبة تغير سنوي في الربع الرابع من 2017، زيادة على النسبة التي بلغت 4% في الربع الثالث، ما أدى إلى تراجع في المتوسط بنسبة 2% كنسبة تغير سنوي في 2017 (الرسم البياني 2-1-أ). وقد اشتد تراجع إنتاج النفط بشكل كبير في 2017 من ربيع لآخر حيث وصلت النسبة إلى 1% في الربع الرابع مقارنةً بالربع السابق من السنة، وهو نفس المعدل بالنسبة للربع الثالث بالإضافة إلى تراجع بنسبة 2% ونسبة 5% في الربعين الثاني والأول، على التوالي. وقد وصلت نسبة التراجع الربعي في 2017 كنسبة تغير سنوي إلى حوالي 2% (الرسم البياني 2-1-ج).

وقد كان لتراجع إنتاج النفط تأثيره على المؤشر الاقتصادي المركب الإجمالي (Overall ECI) حيث ازداد بنسبة طفيفة بلغت 0.1% على أساس سنوي في الربع الرابع، مقارنةً بنسبة 0.6% في الربع الثالث. ووصل معدل الزيادة الربعية للمؤشر

استمرت أسعار النفط في التعافي للربع الرابع على التوالي توافقاً مع الالتزام باتفاق "أوبك" الذي دخل حيز التنفيذ في يناير 2017 والذي نص على تنسيق خفض إنتاج النفط بين الدول الأعضاء، حيث تم تمديد الاتفاق في نوفمبر الماضي إلى نهاية سنة 2018. وبالتالي، فقد ازداد سعر مزيج برنت بنسبة 25% كنسبة تغير سنوي خلال الربع الرابع من 2017، مقارنةً بزيادة بنسبة 14% في الربع السابق. وبلغت نسبة الزيادة الربعية في سعر مزيج برنت 27% مقابل تراجع بنسبة 15% في 2016. وكنسبة تغير ربعي، شهدت أسعار النفط ارتفاعاً بنسبة 18% في الربع الرابع إضافة إلى الزيادة التي بلغت 5% في الربع الثالث، وذلك بعد تراجع في الأسعار وصل إلى نسبة 7.5% في الربع الثاني (الرسم البياني 2-1-أ).

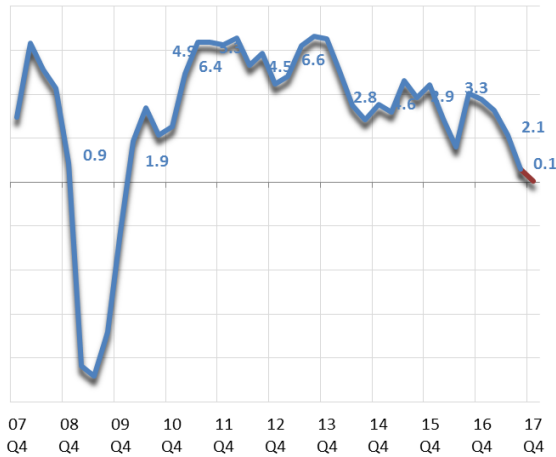
الرسم البياني (2-1-أ) التطورات الربعية لأسعار النفط، سعر برنت



المصدر: إدارة معلومات الطاقة الأمريكية (EIA)

تغير سنوي بمعدل 2.9% في الربع الرابع من 2017 بزيادة عن معدل النمو الذي بلغ 2.8% في الربع السابق (الرسم البياني 1-2-هـ)، ما أدى إلى تحقيق معدل نمو ربعي بنسبة 2.9% في 2017. إن المؤشر الاقتصادي المركب غير النفطي (Non-Oil ECI) عبارة عن مؤشر اقتصادي مركب قام بوضعه مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي ويقوم بتتبع النشاط الاقتصادي بشكل ربع سنوي، ويأخذ في الحسبان تقلبات الظروف الاقتصادية للشركاء التجاريين كما يتتبع التغيرات الحاصلة في التوقعات الاقتصادية المحلية بشكل ربع سنوي. ويعود الفضل في تحسن المؤشر الاقتصادي المركب غير النفطي بشكل رئيسي إلى تعافي الاقتصاد العالمي وتحسن الظروف المحلية. فقد نمت اقتصاديات الولايات المتحدة الأمريكية ودول الاتحاد الأوروبي بنسبة 3.1% و 3% في الربع الرابع، مقارنةً بنسبة 2.3% و 2.8% في الربع الثالث، على التوالي. وقد تحسن الإنتاج الصناعي لدولة الإمارات العربية المتحدة بنسبة 0.2% كنسبة تغير سنوي مقابل تراجع سابق بنسبة 0.3% في الربع الثالث. وشهد الائتمان المحلي نمواً بنسبة 1.4% كنسبة تغير سنوي في الربع الرابع بعد نسبة نمو سابقة بلغت 1.5%.

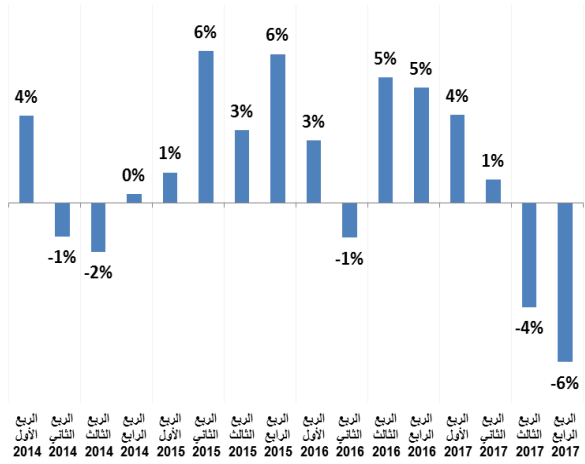
الرسم البياني (1-2-د) المؤشر الاقتصادي المركب الإجمالي (Overall ECI)



المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي

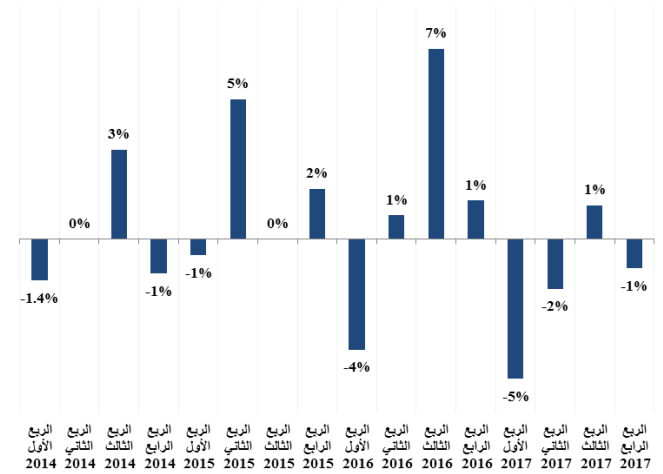
الاقتصادي المركب الإجمالي إلى 1.5% كنسبة تغير سنوي (الرسم البياني 1-2-د).

الرسم البياني (1.2 ب) النمو الربعي لإنتاج النفط (كنسبة تغير ربعي %)



المصدر: أوبك (اعتباراً من يناير 2018)

الرسم البياني (1.2 ج) النمو الربعي لإنتاج النفط (كنسبة تغير سنوي %)



المصدر: أوبك (اعتباراً من يناير 2018)

وقد ساهمت مرونة القطاع غير النفطي في تخفيف الأثر المثبط لتراجع إنتاج النفط. وقد كان للتحسن الذي طرأ مؤخراً على أسعار النفط، والشعور الاقتصادي الإيجابي الذي تلاه وساهم في تعزيز الثقة في الاقتصاد، في نمو المؤشر الاقتصادي المركب غير النفطي (Non-Oil ECI) كنسبة

الجدول (1-2) النمو الاقتصادي في دولة الإمارات
(%)

2018 (توقعات)	2017 (تقديرات)	2016	2015	2014	
2.5	1.5	3.0	3.8	3.3	الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي
-0.2	-1.4	3.8	5.4	0.4	الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي النفطي
3.6	2.9	2.7	3.2	4.6	الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي غير النفطي

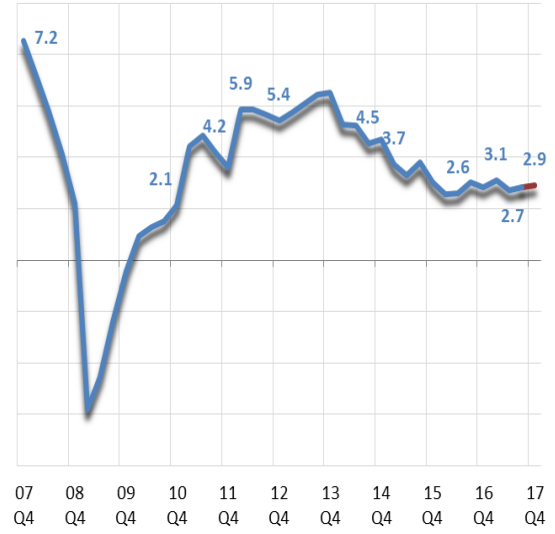
المصدر: الهيئة الاتحادية للإحصاء والإحصاء لسنة 2014،
2015، و2016، وتقديرات مصرف الإمارات العربية المتحدة
المركزي 2017 وتوقعات 2018

2.2 التضخم في مؤشر أسعار المستهلك

تراجع التضخم الرئيسي في الربع الرابع من 2017، ويعود هذا الأمر إلى سببين رئيسيين: تطبيق ضريبة المبيعات على المشروبات والتبغ، وتعافي الطلب المحلي قبل البدء بتطبيق ضريبة القيمة المضافة في يناير 2018. وبعد تباطؤ في الأسعار في الربع الثالث من 2017، قفز معدل التضخم في الربع الرابع من 2017 ليصل إلى نسبة 1.8% مقارنةً بنسبة 0.8% في الربع الثالث (الجدول 2-2). وفي ديسمبر قفز معدل تضخم مؤشر أسعار المستهلك ليصل إلى 2.7%، وهو أعلى معدل شهري يسجل منذ مارس 2017 (3%) كنسبة تغير سنوي). وقد أدى التضخم الكبير في السلع والخدمات القابلة للتداول وغير القابلة للتداول في حصول ضغط تضخمي إجمالي في الربع الأخير من السنة (الرسم البياني 2-2-أ والرسم البياني 2-2-ب).

الزيادة الأهم في الأسعار شهدتها السلع والخدمات القابلة للتداول، والتي تمثل نسبة 34% من سلة الاستهلاك في دولة الإمارات العربية المتحدة. ووصل مؤشر تضخم أسعار السلع والخدمات القابلة للتداول إلى 4% في الربع الرابع من 2017 مقابل نسبة 1.8% في الربع السابق كنسبة تغير سنوي. وقد شهدت أسعار السلع والخدمات القابلة للتداول زيادة كبيرة نتيجة تراجع قيمة الدرهم وتطبيق ضريبة المبيعات على المشروبات والتبغ.

الرسم البياني (2-1-هـ) المؤشر الاقتصادي المركب
غير النفطي الربعي (Non-Oil ECI)



المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي

إن التوقعات الاقتصادية السنوية تعكس التطورات الحاصلة في المؤشر الاقتصادي المركب. كما تعكس الأرقام المعدلة والمنقحة للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للنفط الصادرة عن المصرف المركزي تأثير التزام دولة الإمارات العربية المتحدة باتفاق "أوبك" على اقتصاد الدولة. وتشير التقديرات إلى أن الناتج المحلي الإجمالي قد ازداد بنسبة 1.5% في 2017 بسبب نمو الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي المقدر بنسبة 2.9% في 2017. أما الناتج المحلي الإجمالي النفطي الحقيقي فقد تراجع بنسبة 1.4% في 2017 ويتوقع أن يستمر في التراجع بنسبة 0.2% في 2018.

ويتوقع أن يسهم الإنفاق الحكومي الذي وصلت نسبته إلى 23% في الأرباع الثلاثة الأولى من 2017 وتعافي الطلب العالمي الخارجي على النفط في إعطاء دفعة لنمو اقتصاد دولة الإمارات العربية المتحدة بنسبة 2.5% في 2018، يسهم القطاع غير النفطي فيها بنسبة 3.6%، وذلك وفقاً لتوقعات المصرف المركزي (الجدول 1-2).

ويشكل استهلاك السلع والخدمات غير القابلة للتداول (non-tradable) نسبة تبلغ 66% من سلة الاستهلاك في دولة الإمارات العربية المتحدة وهي التي تقود التطورات الحاصلة فيما يتعلق بالتضخم. وقد ازدادت أسعار هذه السلع والخدمات بنسبة 0.7% كنسبة تغير سنوي خلال الربع الرابع من 2017، مقارنةً بنسبة 0.5% في الربع السابق. وتشكل تكاليف السكن والمنافع الخدمية 52% من السلع والخدمات غير القابلة للتداول، وما نسبته 34% من سلة الاستهلاك بشكل عام في دولة الإمارات. كما تابعت أسعار السكن والمنافع الخدمية تراجعها للربع الثاني على التوالي بنسبة 1% كنسبة تغير سنوي بعد أن وصلت إلى 0.6% (الرسم البياني 2-2-أ).

الجدول (2-2) التضخم في مؤشر أسعار المستهلك (%)

النسبة %	2016			2017			الربع الرابع
	الربع الأول	الربع الثاني	الربع الثالث	الربع الأول	الربع الثاني	الربع الثالث	
100	1.7	1.5	1.9	2.7	2	0.8	1.8
100	1.4	1.4	1.2	3	2	0.5	2.7
34	0.4	0.3	0.7	0.6	3.4	1.8	4
66	1.9	2.1	2.7	2.9	2.1	0.5	0.7
34	5.1	3.3	4.1	3.7	2.1	0.6	1
15	6.7	2.7	5.9	1.1	8.5	2	6.4
51	1.4	1.2	1.3	1.7	2.4	1.8	2.6

المصدر: الهيئة الاتحادية للتنافسية والإحصاء

ملاحظة: يتم حساب جميع التغيرات كنسبة تغير سنوي وبناءً على المعدل الربعي لمؤشر أسعار المستهلكين، ما لم يذكر خلاف ذلك. تم حساب معدلات التضخم للسلع والخدمات القابلة/غير القابلة للتداول وفقاً لنمو الوسط المرجح لمؤشر أسعار المستهلكين للمكونات الفرعية المختلفة

وشهد الربع الرابع زيادة في الانكماش الحاصل في التكاليف الربعية للسكن وذلك نظراً للعرض المتزايد في كل من إمارة دبي وأبوظبي. ففي دبي، ساهم الطلب الضعيف وتباطؤ سوق العمل وتأثيرها على الطلب في ازدياد المعروض وخلق المزيد من ضغوط الانكماش على أسعار الإيجارات. وتراجعت أسعار الإيجارات بنسبة 6.7% كنسبة تغير سنوي في الربع الرابع، بعد أن وصل التراجع إلى 6% في الربع السابق. وعلى نحوٍ مشابه، تراجعت أسعار الإيجارات في أبوظبي بنسبة 11% كنسبة تغير سنوي في الربع الرابع بعد تراجع سابق في الربع الثالث بنسبة 10.5% وذلك بسبب وفرة المعروض، الأمر الذي انعكس على

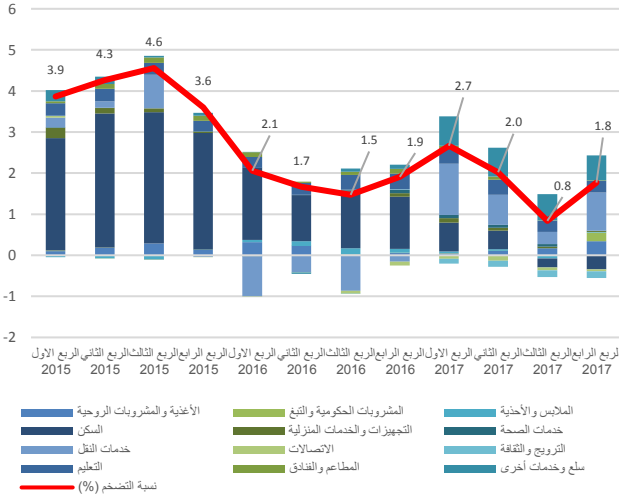
يشكل استهلاك المشروبات والتبغ في دولة الإمارات العربية المتحدة ما نسبته 0.3% من سلة الاستهلاك العالمي، ونسبة 1% من السلع والخدمات القابلة للتداول. وقد قفزت أسعار المشروبات والتبغ بنسبة 70% كنسبة تغير سنوي في الربع الرابع بعد تراجع بنسبة 0.4% في الربع السابق. وقد بدأ في شهر أكتوبر فرض ضريبة مبيعات بنسبة 200% على منتجات التبغ وبنسبة 50% على المشروبات الغازية والمرطبات ومشروبات الطاقة. وشهدت أسعار الأقمشة والملابس والألبسة الرياضية زيادة بنسبة 0.6% كنسبة تغير سنوي في الربع الرابع من 2017 بعد تراجع بنسبة 2.7% كنسبة تغير سنوي في السابق. وهذه المواد تشكل ما نسبته 10% من السلع والخدمات القابلة للتداول في سلة الاستهلاك.

وازدادت أسعار الطعام والمرطبات بنسبة 2.4% كنسبة تغير سنوي في الربع الرابع، وهو أعلى معدل لها منذ الربع الأخير من 2014 نظراً لتراجع قيمة الدرهم ابتداءً من الربع الثاني من 2017. ويشكل الطعام والمرطبات ما نسبته 14.3% من إجمالي سلة الاستهلاك، و42% من السلع والخدمات القابلة للتداول.

كما ازدادت تكاليف مكوّن السلع والخدمات القابلة للتداول الخاص بتكاليف النقل بشكل كبير، وذلك تماشياً مع التحسن الحاصل في أسعار النفط العالمية، حيث ازدادت أسعار التجزئة للطاقة القابلة للتداول بنسبة 6.4% في الربع الرابع بعد زيادة بنسبة 2% في الربع الثالث، وبنسبة 5% في الربع الثاني. وقد أصبحت أسعار التجزئة الخاصة بالطاقة مرتبطة بمؤشرات أسعار النفط العالمية اعتباراً من أغسطس 2015 عندما تم تطبيق الإصلاحات الخاصة بوقف الدعم لأول مرة.

علاوة على ذلك، وإن كان بوتيرة أبطأ، استمر التضخم في أسعار المفروشات والأدوات المنزلية في الازدياد للربع السادس على التوالي. حيث نمت الأسعار بنسبة 0.4% كنسبة تغير سنوي بعد أن وصلت النسبة إلى 0.8% في الربع الثالث من 2017.

الرسم البياني (2-2ب) مساهمات المكونات الفرعية المختلفة في إجمالي تضخم مؤشر أسعار المستهلكين (%)



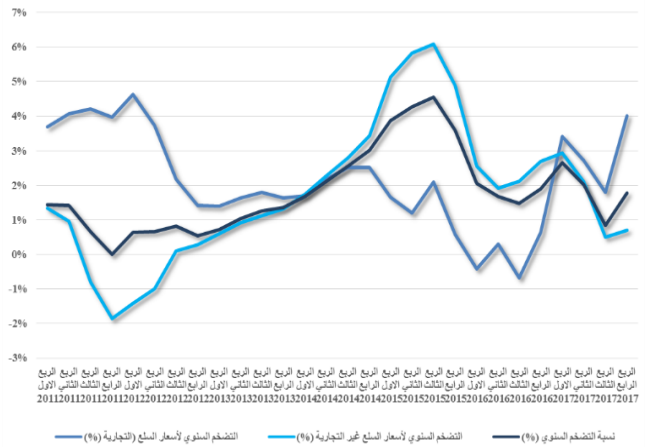
المصدر: الهيئة الاتحادية للتنافسية والإحصاء

أسعار العقارات (للمزيد من التفاصيل، أنظر الصندوق رقم 1: التطورات الأخيرة في سوق العقارات).

كما واصلت أسعار الاتصالات انكماشها لما يقارب من سنة. ويمثل الإنفاق على الاتصالات نسبة 5.4% من تكلفة سلة الاستهلاك في دولة الإمارات العربية المتحدة. وقد تراجت هذه الأسعار بنسبة 0.9% كنسبة تغير سنوي في الربع الرابع، في استمرار للتراجع الذي بلغ نسبة 1.3% في الربع الثالث من 2017 (أنظر الرسم البياني 2-2ب).

وعلى نحو مشابه، حققت تكاليف الترفيه والثقافة تراجعاً للربع الرابع على التوالي حيث تراجت بنسبة 5% كنسبة تغير سنوي بعد تراجع سابق بنسبة 5%، ما أدى إلى وجود متوسط انكماش ربعي بنسبة 4.5% لسنة 2017. من جهة أخرى، واصلت تكاليف المطاعم والفنادق الارتفاع منذ نهاية 2015 وقفزت بنسبة 0.6% في الربع الرابع، في استمرار للزيادة التي بلغت نسبة 0.3% في الربع الثالث من 2017، بمعدل زيادة ربعية بلغت 1.1% في 2017.

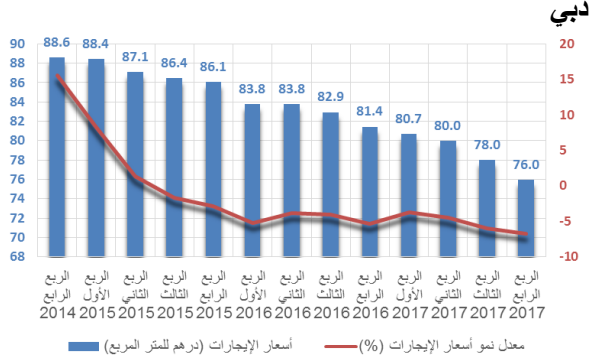
الرسم البياني (2-2أ) التضخم في أسعار السلع والخدمات القابلة للتداول والسلع والخدمات غير القابلة للتداول



الصندوق (1): التطورات الأخيرة في سوق العقارات

سنوي بلغ 6.7% في الربع الرابع، بعد انخفاض بنسبة 6% في الربع السابق.

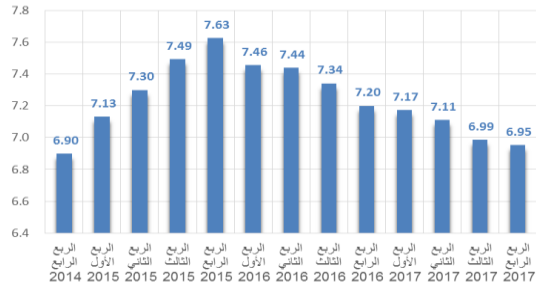
الرسم البياني رقم (2): أسعار الإيجارات السكنية في



المصدر: ريدين

فيما يتعلق بالاستثمار في سوق العقارات في دبي، تميزت سنة 2016 بتراجع عائدات الإيجارات من 7.46% في الربع الأول إلى 7.20% في الربع الأخير من 2016 (الرسم البياني 3). وقد كان هذا التوجه نتيجة للاستقرار النسبي في الأسعار مع نهاية السنة، والذي اقترن بالمزيد من التراجع في الإيجارات. وقد تراجعت عائدات الإيجارات مؤخراً لتصل إلى نسبة 6.95% في الربع الرابع من 2017، ولكنها ما زالت جاذبة للمستثمرين.

الرسم البياني رقم (3): عائدات الإيجارات في دبي (%)



المصدر: ريدين

السوق السكنية في أبوظبي:

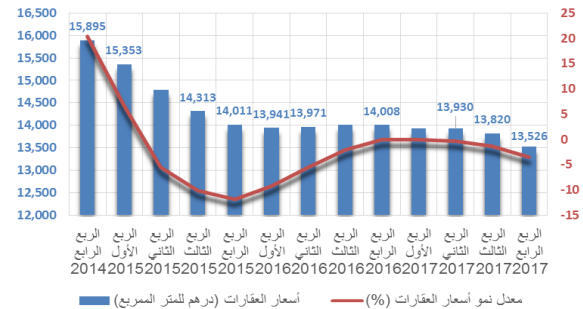
بالنسبة لأبوظبي، أظهر مؤشر أسعار "ريدين" تراجعاً مستمراً في أسعار العقارات السكنية بنسبة 9.4% كنسبة تغير سنوي في الربع الرابع من

وفقاً لمؤشر أسعار "ريدين REIDIN" ² فقد شهد سوق السكن في دولة الإمارات العربية المتحدة استمرار التراجع بشكل معتدل في الربع الرابع من 2017. في دبي، وعلى أساس سنوي، انخفضت أسعار الممتلكات بنسبة 3.4% بتراجع بنسبة 2.1% مقارنةً بالربع السابق وذلك بواقع 13.526 درهماً للمتر المربع. وفي أبوظبي بلغت نسبة التراجع السنوي في أسعار الممتلكات 9.4% بتراجع بنسبة 2% مقارنةً بالربع السابق وذلك بواقع 11.970 درهماً للمتر المربع. كما تراجع عائد الإيجارات، الذي يقيس نسبة عائد الدخل بالنسبة للتكلفة المترافقة مع ممتلكات الاستثمار، بشكل طفيف في دبي ليصل إلى 6.99% بينما ازداد في أبوظبي بنسبة 0.07 نقطة مئوية ليصل إلى 7.1%.

السوق السكنية في دبي:

في الربع الرابع من 2017 شهدت أسعار العقارات، والتي تقيس معدلات أسعار متوسط العينات بالدرهم للمتر المربع، تراجعاً بنسبة 3.4% كنسبة تغير سنوي مقارنةً بنسبة 1.4% في الربع السابق (الرسم البياني 1).

الرسم البياني رقم (1): أسعار المبيعات السكنية في دبي



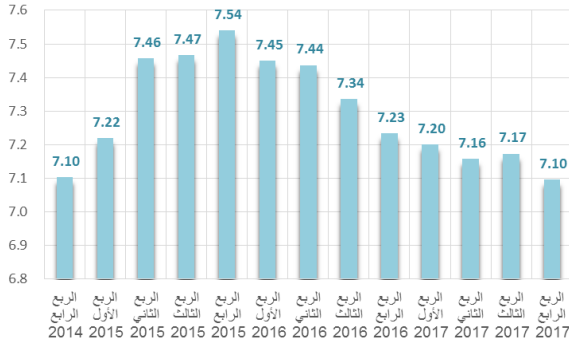
المصدر: ريدين

وعلى الرغم من استقرار الأسعار بشكل نسبي اعتباراً من منتصف 2016، استمرت سوق دبي للإيجارات في الانحدار (الرسم البياني 2) وذلك بسبب كثرة العرض، وقلة الطلب، وتباطؤ سوق العمل التي تؤثر سلباً على طلب المشترين. حيث تراجعت أسعار الإيجارات بمعدل

² "ريدين REIDIN" سلسلة مؤشر أسعار المبيعات السكنية التي يتم احتسابها على أساس شهري وتغطي 21 منطقة و6 ضواحي في دبي. أما بالنسبة لأبوظبي فتغطي 7 مناطق و5 ضواحي.

أما بالنسبة لعائدات الإيجارات، فقد سجلت أبو ظبي عائدات بنسبة 7.1% في الربع الثالث من 2017 بانخفاض طفيف بنسبة 0.07% عن الربع السابق (الرسم البياني 6). ويعكس النمط الملحوظ في عائدات الإيجارات وتيرة تراجع ثابتة في الإيجار مع تباطؤ سوق العمل الذي يؤثر سلباً على طلب الشراء مقارنة برغبة الاستثمار في العقارات.

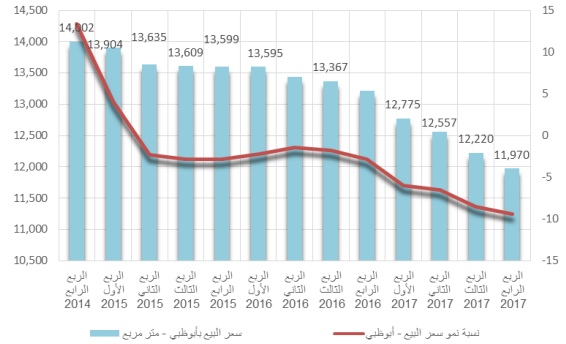
الرسم البياني رقم (6) عائدات الإيجارات في أبو ظبي (%)



المصدر: ريدين

2017، بعد تراجع بنسبة 8.6% في الربع السابق. (الرسم البياني 4).

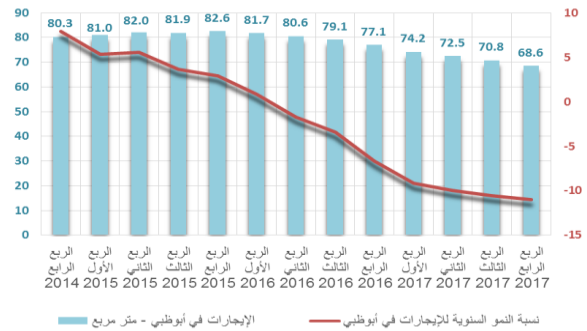
الرسم البياني رقم (4): الأسعار السكنية في أبو ظبي



المصدر: ريدين

بالنسبة لسوق الإيجارات، وبالإضافة إلى إعادة العمل بتطبيق نسبة الزيادة 5% كحد أقصى للإيجارات في منتصف ديسمبر 2016، استمرت قيمة الإيجارات بالتراجع بمعدل سنوي وصل تقريباً إلى 11% في الربع الرابع من 2017، بعد انخفاض بنسبة 10.5% في الربع السابق. هذا الأمر يعكس تأثير تباطؤ سوق العمل وتأثيرها السلبي على طلب الشراء وكذلك أثر تقليص الإنفاق العام في التأثير على الطلب في سوق السكن (أنظر الرسم البياني رقم 5).

الرسم البياني رقم (5): أسعار الإيجارات السكنية في أبو ظبي



المصدر: ريدين

2-3 التوظيف وتغيرات سوق العمل

(الرسم البياني 2-3-ب)، مع العلم بأن قطاع الخدمات مثل حوالي 22% من حجم اليد العاملة بالدولة في الربع الثالث من السنة.

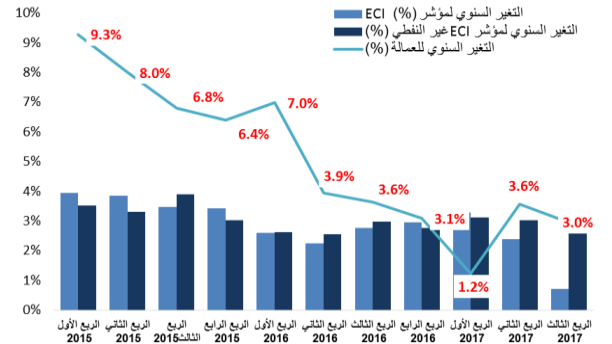
كنسبة تغير سنوي، أظهر الطلب على اليد العاملة في قطاع البناء الذي يستوعب ما نسبته 34% من حجم اليد العاملة أداءً أفضل من السابق حيث ازداد بنسبة 6.2% في الربع الثالث مقارنةً بنسبة 5.2% في الربع الثاني، ما أدى إلى زيادة بنسبة 5.5% في متوسط المعدل الربعي في الأرباع الثلاثة الأولى من 2017. كما ازداد الطلب على اليد العاملة بالنسبة لقطاع العقارات، الذي يستوعب ما نسبته 12% من حجم اليد العاملة، بنسبة 4.2% كنسبة تغير سنوي في الربع الثالث وذلك مقابل نسبة 6.1% في الربع الثاني من 2017. وقد تحسن نمو التوظيف في هذا القطاع بشكل كبير خلال الربعين الثاني والثالث من السنة مقابل تراجع بنسبة 1.7% خلال الربع الأول من 2017. أما قطاع التصنيع، والذي يستوعب تقريباً ما نسبته 9% من حجم اليد العاملة، فقد ازداد الطلب فيه على اليد العاملة بنسبة 2.1% كنسبة تغير سنوي في الربع الثالث مقارنةً بنسبة 3.2% في الربع السابق. وأخيراً، فقد بلغ معدل نمو اليد العاملة في قطاع التصنيع 2% خلال الأرباع الثلاثة الأولى من 2017 مقارنةً بنسبة 2.8% و 5.5% في سنتي 2016 و 2015، على التوالي.

وأخيراً، فقد شهد الطلب على اليد العاملة في قطاع النقل والتخزين والاتصالات ركوداً في الربع الثالث من 2017 بعد توسع بنسبة 1.8% كنسبة تغير سنوي في الربع الثاني، وهو أبطأ معدل نمو ربعي له منذ أكثر من عقد. ووصل معدل النمو الربعي للتوظيف في هذا القطاع نسبة 0.8% في الأرباع الثلاثة الأولى من السنة، مقارنةً بنسبة 6.1% و 8.6% في 2016 و 2015، على التوالي.

على الرغم من كونها خاضعة لتأثير المشتريين، إلا أن سوق العمل في دولة الإمارات العربية المتحدة حافظت على حيويتها وازداد الطلب على اليد العاملة في الربع الثالث من 2017 حيث نما بنسبة 3% بعد زيادة بلغت 3.6% في الربع الثاني كنسبة تغير سنوي (الرسم البياني 2-3-أ). وبلغ معدل النمو الربعي نسبة 2.6% في الأرباع الثلاثة الأولى من السنة، مقارنةً بنسبة 4.8% في 2016 ونسبة 8% في 2015.

وقد شجع تحسن أسعار النفط، وما نتج عنه من شعور اقتصادي إيجابي، القطاعات الرئيسية على التوسع في الطلب على اليد العاملة مما أثر إيجابياً على سوق العمل بشكل عام. وعلاوةً على ذلك، فقد لعبت مرونة القطاع غير النفطي والتنوع الاقتصادي دوراً كبيراً في الربع الثالث، وخصوصاً في مجال قطاعات العقارات، والبناء، والتصنيع.

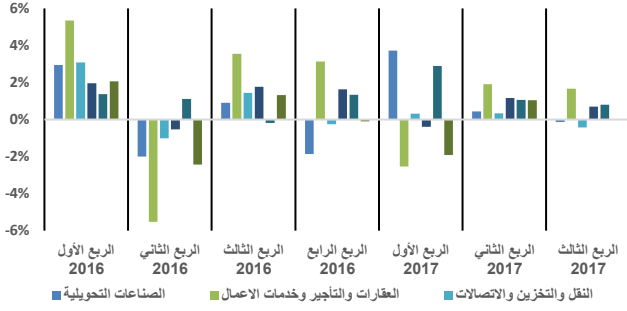
الرسم البياني (3.2.أ): نمو التوظيف والأنشطة الاقتصادية



المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي، ووزارة الموارد البشرية والتوطين

وقد أثر تعافي القطاع غير النفطي في التحسن الذي طرأ على المؤشر الاقتصادي المركب غير النفطي الذي توسع بنسبة 3.1% كنسبة تغير سنوي (الرسم البياني 2-3-أ) في الربع الثالث من 2017. وقد شهدت سوق العمل انتعاشاً اقتصادياً رافقه نمو إيجابي في مجال التوظيف في جميع القطاعات الاقتصادية باستثناء قطاع الخدمات حيث تراجع الطلب على اليد العاملة بنسبة 1% كنسبة تغير سنوي بعد نمو طفيف بنسبة 0.3% وتراجع بنسبة 3.1% في الربع الأول. وقد شهد التوظيف في قطاع الخدمات تسجيل أسوأ النتائج على الإطلاق في الأرباع الثلاثة الأولى من السنة حيث تراجع معدل النمو الربعي بنسبة 1.3%

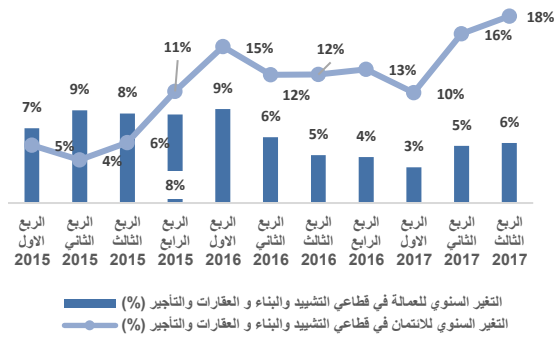
الرسم البياني (ج.3.2): نمو التوظيف لكل قطاع (كنسبة تغير الربعي %)



المصدر: وزارة الموارد البشرية والتوطين

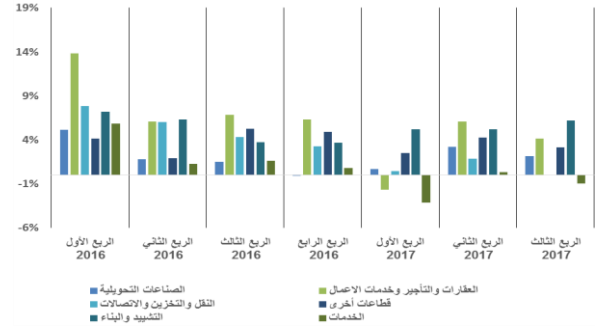
وقد كان النمو الإيجابي على طلب اليد العاملة في قطاعي البناء والعقارات متوافقاً مع الانتعاش الحاصل في الائتمان المحلي المخصص لكلا القطاعين. ويستوعب قطاعا البناء والعقارات معاً حوالي 46% من القوى العاملة في دولة الإمارات العربية المتحدة. وقد ازداد معدل التوظيف في كلا القطاعين بنسبة 5.7% في الربع الثالث من 2017 كنسبة تغير سنوية، وذلك مقارنةً بنسبة 5.4% في السابق، وقد تزامن هذا مع قفزة بنسبة 18% في الائتمان المحلي لنفس الفترة (أنظر الرسم البياني 2-3-د). وتُعد هذه الزيادة في الائتمان المحلي لقطاعي البناء والعقارات هي الأكبر منذ الربع الثالث من 2014. وقد بلغ متوسط معدل النمو الربعي في التوظيف في قطاعي البناء والعقارات، والائتمان المحلي لكلا القطاعين، 4.8% و 15% خلال الأرباع الثلاثة الأولى من 2017، على التوالي.

الرسم البياني (د.3-2) تطورات التوظيف والائتمان في قطاعي البناء والعقارات



المصدر: وزارة الموارد البشرية والتوطين، ومصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي

الرسم البياني (ب.3.2): نمو التوظيف لكل قطاع (كنسبة تغير سنوي %)



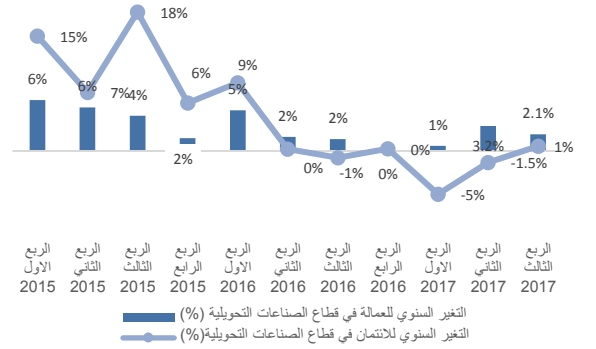
المصدر: وزارة الموارد البشرية والتوطين

وعلى المدى الأقصر، أظهر التوظيف نمطاً متباطئاً كنسبة تغير سنوي. وكما يبين الرسم البياني (2-3-ج) فإن إجمالي التوظيف نما بنسبة 0.5% في الربع الثالث من 2017 مقارنةً بالربع السابق حيث بلغت نسبة النمو 1.1%. وكان قطاع البناء المساهم الأكبر في هذا التوسع حيث ازداد الطلب فيه على اليد العاملة بنسبة 0.8% كنسبة تغير ربعي. وتراجع الطلب على اليد العاملة بنسبة 0.1% ونسبة 0.4% لكل من قطاعي التصنيع وكذلك النقل والتخزين والاتصالات، على التوالي.

وكنسبة تغير ربعي، تظهر تطورات التوظيف نفس النمط الذي أظهرته التقلبات السنوية. وكما هو مبين في الرسم البياني (2-3-ج)، فقد نما إجمالي التوظيف بنسبة 1.1% مقارنةً بالربع الأول من 2017، وهو أعلى معدل نمو ربعي منذ الربع الثالث من 2016. وقد كان قطاع العقارات هو المساهم الأكبر في هذا الإنجاز حيث قفز الطلب على اليد العاملة فيه إلى 2.7% كنسبة تغير ربعي. بينما ساهم قطاع البناء بنسبة 1.1%، وقطاع النقل والتخزين والاتصالات بنسبة 1.2%، وقطاع الخدمات بنسبة 1%. بينما تقلص الطلب على اليد العاملة في قطاع التصنيع بنسبة 3.5%.

وفي قطاع التصنيع، تزامن التوسع في الطلب على اليد العاملة مع زيادة في الائتمان المحلي المخصص لهذا القطاع، وذلك لأول مرة منذ الربع الأول من 2016. وشهد التوظيف في قطاع التصنيع نمواً بنسبة 2.1% كنسبة تغير سنوي وعلى نحو يتماشى مع الزيادة بنسبة 1% في الائتمان المحلي (أنظر الرسم البياني 2-3-هـ). وكمتوسط عام، تراجع الائتمان المحلي الربعي لقطاع التصنيع بنسبة 2% خلال الأرباع الثلاثة الأولى من 2017 مقارنة بتوسع بنسبة 3% في 2016.

الرسم البياني (2-3-هـ) تطورات التوظيف والائتمان في قطاع التصنيع



المصدر: وزارة الموارد البشرية والتوطين، ومصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي.

2-4 سعر الصرف وميزان التجارة الخارجية

استمرت قيمة الدرهم في التراجع مقابل عملات الشركاء التجاريين الرئيسيين لدولة الإمارات العربية المتحدة في الربع الرابع من 2017 وذلك في استمرار لما حصل في الربعين الثاني والثالث من 2017. استمر ارتفاع سعر صرف الدرهم لفترة طويلة بدأت في الربع الثالث من 2014 ولغاية الربع الأول من 2017، حيث ازدادت قيمة الدرهم في تلك الفترة بشكل ربعي بنسبة حوالي 0.76% مقابل شركاء الاستيراد الرئيسيين وبنسبة حوالي 0.65% مقابل شركاء التصدير للمنتجات غير النفطية. وقد شهد شهر فبراير 2017 بداية انخفاض سعر صرف الدرهم والذي استمر لمدة ثمانية أشهر متتالية.

من جهة الواردات، انخفضت قيمة الدرهم مقابل أكبر تسعة شركاء تجاريين لواردات دولة الإمارات ممن لا ترتبط عملاتهم بالدولار الأمريكي باستثناء الروبية الهندية والين الياباني والليرة التركية. وبلغت نسبة الانخفاض المرجح لقيمة الدرهم 0.13% في الربع الرابع من 2017 مقارنة بالربع السابق، وذلك بعد انخفاض بنسبة 1.23% في الربع السابق (الجدول 2-3أ).

ارتفعت قيمة الدرهم مقابل الروبية الهندية لأول مرة منذ نهاية 2016 حيث كسب الدرهم ما نسبته 0.66% في الربع الرابع بعد خسارة سابقة بنسبة 0.28%. وخسر الدرهم كمعدل عام ما نسبته 1.6% مقابل الروبية الهندية خلال الأرباع الثلاثة الأولى من 2017. وتعد الهند ثاني أكبر شريك استيراد لدولة الإمارات العربية المتحدة بعد الصين حيث تصل نسبة الواردات منها إلى 10% إجمالي الواردات. وقد لوحظ نفس النمط مع الين الياباني حيث ارتفعت قيمة الدرهم بنسبة 1.7% في الربع الرابع من 2017 بعد انخفاض بنسبة 0.07% و 2.22% في الربعين الثالث والثاني من 2017. وكان أكبر مكسب يحققه الدرهم مقابل الليرة التركية (8.19%) وتسهم تركيا بنسبة واردات تصل إلى 2.46% من واردات الدولة.

من جهة أخرى، كان الانخفاض الأكبر للدرهم مقابل الون الكوري الجنوبي حيث خسر الدرهم حوالي 2.33%، أما بالنسبة للصين التي تمثل أكبر شريك استيراد لدولة الإمارات العربية المتحدة بنسبة تبلغ 11.85% من إجمالي الواردات، فقد انخفضت قيمة الدرهم مقابل الون الصيني بنسبة 0.87% بعد

انخفاض أكبر وصلت نسبته إلى 2.76% في الربع الثالث. وبلغت نسبة معدل الانخفاض الربعي للدرهم مقابل الينميني الصيني حوالي 0.83% خلال 2017، مقارنة بانخفاض بنسبة 1.7% و 1% في 2016 و 2015 على التوالي. بالإضافة إلى ما سبق، خسر الدرهم حوالي 0.22% مقابل اليورو حيث تشكل الواردات من كل من ألمانيا، وإيطاليا، وفرنسا ما نسبته 12% من إجمالي واردات دولة الإمارات العربية المتحدة. ويأتي هذا الانخفاض متماشياً مع انخفاض الدولار الأمريكي مقابل اليورو، ما يعكس التطورات الاقتصادية الإيجابية الأخيرة في منطقة اليورو.

كما فقد الدرهم 1.4% من قيمته في الربع الرابع من 2017 مقابل الجنيه الأسترليني بعد خسارة بنسبة 2.3% في الربع السابق. وقد عكس ارتفاع قيمة الجنيه الأسترليني الشعور الإيجابي للمستثمرين بعد التوقعات الكبيرة بعدم وجود آثار سلبية لخروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، ما أدى إلى تعزيز البيانات الاقتصادية الإيجابية في المملكة المتحدة.

وكنسبة تغير سنوي، انخفضت قيمة الدرهم أيضاً بنسبة 1.56%، وهو ثاني انخفاض منذ الربع الثالث من 2014، بسبب فقدان الدرهم لما نسبته 8.5% و 4.6% و 4% و 3.3% من قيمته مقابل كل من اليورو، والون الكوري الجنوبي، والروبية الهندية، واليوان الصيني، على التوالي.

الجدول (2-3أ) ارتفاع قيمة الدرهم مقابل أكبر تسعة شركاء لواردات دولة الإمارات ممن لا ترتبط عملاتهم بالدولار الأمريكي

العملة	نسبة واردات الإمارات (%)		ارتفاع قيمة الدرهم (%)		
	2016	الربع الأول 2017 - الثاني 2017	الربع الثاني 2017 - الثالث 2017	الربع الثالث 2017 - الربع الرابع 2017	الربع الرابع 2016 - الربع الرابع 2017
اليوان الصيني	11.85	-0.42	-2.76	-0.87	-3.33
الروبية الهندية	9.92	-3.69	-0.28	0.66	-4.03
ألمانيا (يورو)	6.66	-3.12	-6.44	-0.22	-8.48
الين الياباني	5.1	-2.22	-0.07	1.7	2.99
إيطاليا (يورو)	2.86	-3.12	-6.44	-0.22	-8.48
الجنيه الأسترليني	2.75	-3.11	-2.3	-1.41	-6.39
الون الكوري الجنوبي	2.52	-1.86	0.17	-2.33	-4.56
الليرة التركية	2.46	-3.06	-1.88	8.19	15.49
فرنسا (يورو)	2.35	-3.12	-6.44	-0.22	-8.48
الإجمالي	46.48				
نسبة الارتفاع المرجح لسعر الصرف		-1.11	-1.23	0.13	-1.56

المصدر: بيانات نسب الواردات (الأوزان) مقدمة من الهيئة الاتحادية للتنافسية والإحصاء لسنة 2015. البيانات المتعلقة بسعر الصرف تمثل معدل الملاحظات الربعية التي قامت بلومبيرغ بتسجيلها وعرضها.

الجدول (2-3-ب) ارتفاع قيمة الدرهم مقابل أكبر شركاء تجاريين للصادرات غير النفطية ممن لا ترتبط عملاتهم بالدولار الأمريكي

العملة	نسبة صادرات الإمارات (%)	ارتفاع قيمة الدرهم (%) الربع الأول - 2017	ارتفاع قيمة الدرهم (%) الربع الثاني - 2017	ارتفاع قيمة الدرهم (%) الربع الثالث - 2017	ارتفاع قيمة الدرهم (%) الربع الرابع - 2016 - الربع الرابع 2017
الفرنك السويسري	12.72	-1.89	-2.31	-2.53	-1.44
الروبية الهندية	9.96	-3.69	-0.28	0.66	-4.03
الليرة التركية	4.96	-3.06	-1.88	8.19	15.49
الدولار السنغافوري	4.39	-1.67	-2.27	-0.51	-4.07
الدينار العراقي	4.37	-0.96	-1.19	0.5	-1.54
اليوان الصيني	3.54	-0.42	-2.76	-0.87	-3.33
الدينار الكويتي	3.08	-0.4	-0.67	0.04	-0.65
الروبية الباكستانية	1.89	-0.04	0.44	1.09	1.5
هولندا (يورو)	1.79	-3.12	-6.44	-0.22	-8.48
الإجمالي	46.71				
نسبة الارتفاع المرجح سعر الصرف		-0.96	-0.79	0.78	-0.32

المصدر: بيانات نسب الواردات (الأوزان) مقدمة من الهيئة الاتحادية للتنافسية والإحصاء لسنة 2015. البيانات المتعلقة بسعر الصرف تمثل معدل الملاحظات الربعية التي قامت بلومبيرغ بتسجيلها وعرضها.

بالنسبة لجميع الشركاء التجاريين لدولة الإمارات العربية المتحدة، نجد أن سعر الصرف الاسمي والفعلي يظهر نفس النمط الذي يظهره التغيير المرجح للدرهم مقابل شركاء التصدير للبضائع غير النفطية بشكل مستقل. في الواقع، فقد ازداد سعر الصرف الفعالي الاسمي والفعلي بشكل طفيف بواقع 0.01% في الربع الرابع من 2017 مقارنة بالربع السابق، وذلك بعد تراجع سابق بنسبة 2.4% (أنظر الرسم البياني 2-4-أ).

ولكن سعر الصرف الفعلي الحقيقي قد تراجع بشكل طفيف بنسبة 0.02% للفترة نفسها، مقارنةً بتراجع بنسبة 3.1%. حيث تباطؤ معدل التراجع سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدرهم خلال الربع الرابع من 2017 بسبب تسارع معدل التضخم المحلي في الربع الأخير من السنة (الرسم البياني 3-4-أ).

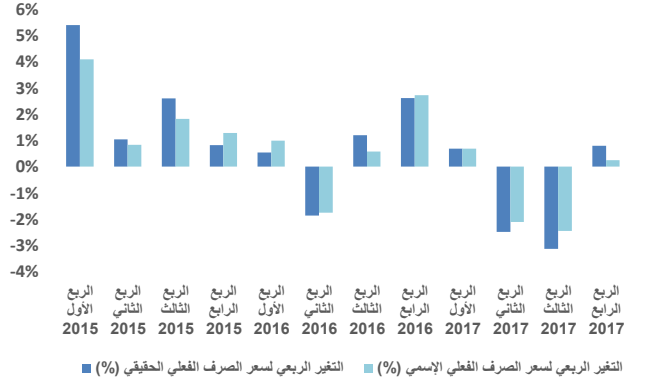
من جهة الصادرات، نلاحظ وجود نمط مشابه حيث ارتفعت قيمة الدرهم مقابل جميع الشركاء التجاريين للصادرات غير النفطية، باستثناء الدولار السنغافوري (0.51%)، واليوان الصيني (0.87%)، واليورو بالنسبة لهولندا (0.51%) والتي يبلغ حجم صادراتها مجتمعة 9.7% من إجمالي الصادرات غير النفطية. وبلغت نسبة انخفاض قيمة الدرهم مقابل أكبر تسعة شركاء تجاريين للصادرات غير النفطية ممن لا ترتبط عملاتهم بالدولار الأمريكي 0.78% خلال الربع الرابع من 2017 (الجدول 2-3-ب). ويعزى هذا النمط إلى ارتفاع قيمة الدرهم بنسبة 2.53% مقابل الفرنك السويسري في الربع الرابع حيث تبلغ حصة سويسرا 12.72% من الصادرات غير النفطية لدولة الإمارات العربية المتحدة. كما ساهم ارتفاع قيمة الدرهم مقابل كل من الروبية الهندية والليرة التركية إلى حد كبير في الارتفاع الإجمالي لقيمة الدرهم، حيث تبلغ نسبة الصادرات غير النفطية من الإمارات إلى الهند وتركيا 15% من الإجمالي. فقد خسرت الروبية الهندية والليرة التركية 0.66% و 8.19% مقابل الدرهم، على التوالي. وبالإضافة إلى ذلك، ارتفعت قيمة الدرهم في الربع الرابع من 2017 بنسبة 0.5%، و 0.04%، و 1.09% مقابل الدينار العراقي، والدينار الكويتي، والروبية الباكستانية، على التوالي. وتصل نسبة الصادرات غير النفطية من الإمارات إلى هذه الدول 9.34% من إجمالي الصادرات.

ولكن، كنسبة تغير سنوي، نجد أن الدرهم قد انخفضت قيمته بنسبة 0.32% وذلك بسبب فقدان الدرهم لنسبة 8.48% و 4.03% من قيمته مقابل اليورو والروبية الهندية، على التوالي.

من جهة أخرى، لا يبدو أن لتقلبات قيمة الدرهم أثر معاكس على قطاع السياحة في دولة الإمارات العربية المتحدة، ويعود الفضل في ذلك لمرونة الأسعار. فقد تم تسجيل تحسن في أنشطة السياحة خلال الربع الأخير من 2017 مقارنة بالربع الأخير من 2016 بنسبة 4.7% في إعداد الزوار في فنادق الدولة في أمانة أبوظبي، دبي، ورأس الخيمة وهو ما يظهر النمط المتزايد والقدرة على اجتذاب السياح.

ازداد متوسط العائد للغرفة بنسبة 2.7% خلال الربع الرابع لسنة 2017 وذلك مقابل تراجع بلغت نسبته 1% خلال الربع الأخير لعام 2016 (معدل الأسعار المرجحة لكل من أبوظبي، ودبي، ورأس الخيمة) 2016 (أنظر إلى الصندوق رقم 3 للمزيد من التفاصيل).

الرسم البياني (2-4أ) تطورات سعر الصرف الفعلي الحقيقي والفعلي الاسمي



المصدر: بنك التسويات الدولية

لقد أثار ارتفاع قيمة الدرهم لفترة طويلة قبل الربع الثاني من 2017، وارتفاع قيمته مؤخراً في الربع الرابع، بعض التساؤلات حول تأثير ذلك على عمليات التحويل والنشاط السياحي في دولة الإمارات العربية المتحدة.

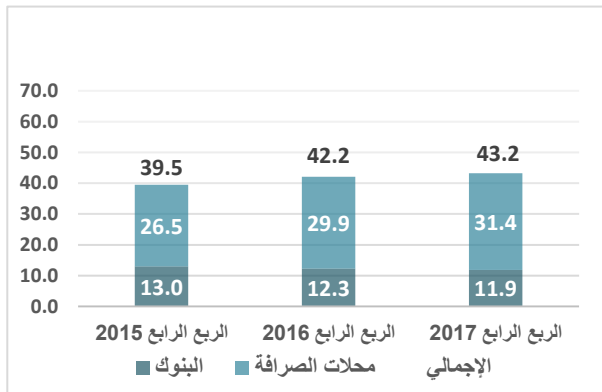
ولقد تراجعت التحويلات الشخصية للخارج خلال الربع الرابع من 2017 بواقع 0.3 مليار درهم، بنسبة تراجع بلغت 0.1% وذلك بسبب التراجع الأخير لسعر الصرف وكنسبة تغير سنوي بلغت الزيادة 2.6% وتظل الهند الوجهة الأولى لتدفقات التحويلات الخارجية بحصة تبلغ 34.2% خلال الربع الرابع من 2017 (أنظر إلى الصندوق رقم 2 للمزيد من التفاصيل).

الصندوق (3) التحويلات الشخصية

ويظهر (الرسم البياني رقم 3) التغير الربعي في التحويلات الشخصية للخارج في الربع الرابع من 2016 و 2017. وعلى الرغم من كون إجمالي مبالغ تحويلات الأفراد يشهد نمواً بشكل سنوي، إلا أن تحويلات الأفراد للخارج تراجعت بنسبة 0.1% أو ما يعادل 0.03 مليار درهم حيث تراجعت من 43.26 في الربع الثالث من 2017 إلى 43.23 مليار درهم في الربع الرابع من 2017. بينما شهد الربع الرابع من 2016 زيادة ربعية بنسبة 11.2% حيث ارتفع المبلغ من 37.93 مليار درهم في الربع الثالث من 2016 إلى 42.2 مليار درهم في الربع الرابع من 2017.

وشهد إجمالي المبالغ المحولة عبر شركات الصرافة زيادة بنسبة 1.1% أو ما يعادل 0.33 مليار درهم في الربع الرابع من 2017، مقارنةً بزيادة بنسبة 3.2% في الربع المقابل من 2016 (29.86 مليار درهم). بينما تراجعت تحويلات الأفراد عن طريق البنوك في الربع الرابع من 2017 بنسبة 3% (من 12.24 مليار درهم إلى 11.86 مليار درهم) مقارنةً بزيادة قدرها 36.4% في الربع الرابع من 2016 (من 9 مليار درهم إلى 12.3 مليار درهم).

رسم البياني رقم (2): التطور الحاصل في تدفقات تحويلات الأفراد عن طريق البنوك وشركات الصرافة في دولة الإمارات العربية المتحدة

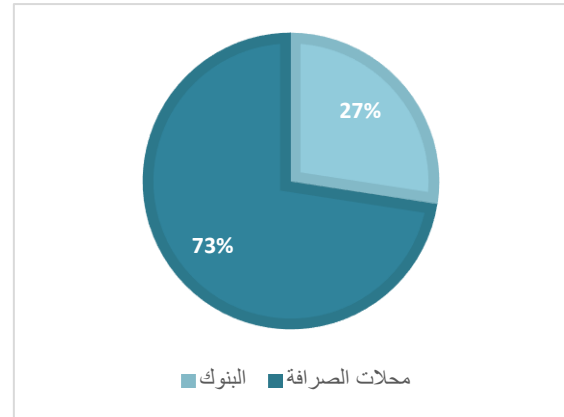


المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي

يوضح هذا الصندوق التطورات الحاصلة في التحويلات الشخصية للخارج عبر البنوك وشركات الصرافة في دولة الإمارات في الربع الرابع من 2017، مقارنةً بالفترة نفسها من السنة الماضية. كما يقوم بتحليل التحويلات الخارجية إلى خمس وجهات رئيسية، وتأثير تغير أسعار الصرف ما بين عملات هذه الدول والدول الإماراتية على هذه التحويلات في الربع الرابع من 2017.

توضح البيانات المقدمة من دائرة الرقابة على المصارف في المصرف المركزي بأن التدفقات النقدية نحو الخارج والتي تمت عن طريق البنوك وشركات الصرافة بلغت 43.2 مليار درهم. وقد تمت 72.6% من عمليات التحويل هذه عن طريق شركات الصرافة (بواقع 31.4 مليار درهم) بينما كانت النسبة المتبقية (27.4% أو ما يعادل 11.9 مليار درهم) عن طريق البنوك (الرسم البياني رقم 1).

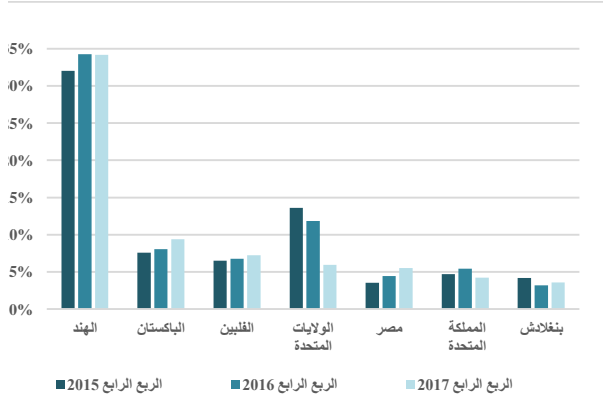
الرسم البياني رقم (1): نسبة التحويلات الشخصية للخارج عن طريق البنوك وشركات الصرافة في الربع الرابع من 2017



المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي

لقد شهد إجمالي المبالغ المالية التي يقوم الأفراد بتحويلها إلى بلدانهم عبر البنوك وشركات الصرافة في دولة الإمارات نمواً متزايداً على مدار السنوات الثلاث الماضية. ويعزى هذا الأمر إلى ارتفاع عدد العمال الوافدين في الاقتصاد المتنامي لدولة الإمارات (الرسم البياني رقم 2).

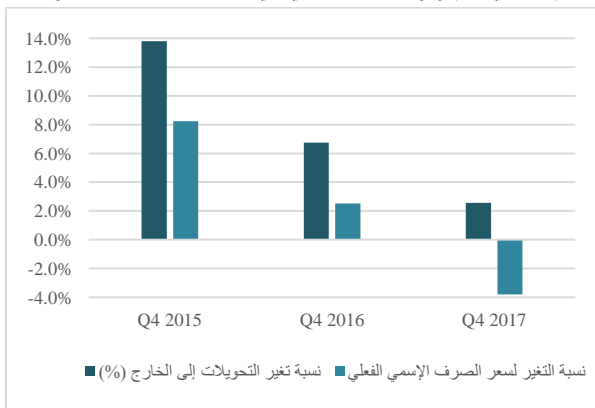
الرسم البياني رقم (4): التغير الربعي في تحويلات الأفراد للخارج



المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي

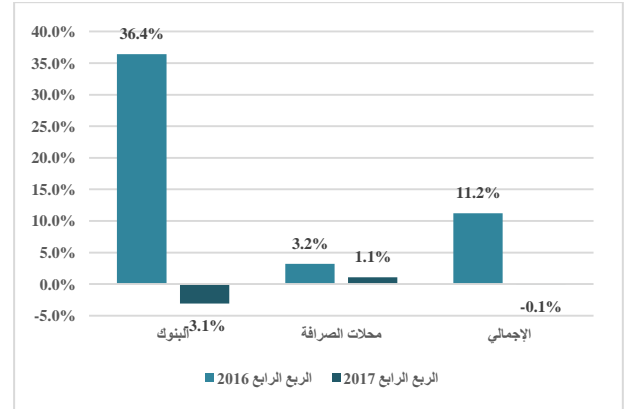
كما توجد علاقة مباشرة بين سعر الصرف الفعال الاسمي ومتوسط تحويلات الأفراد الخارجية عن طريق البنوك وشركات الصرافة في دولة الإمارات العربية المتحدة. ووفقاً لبيانات بنك التسويات الدولية، فإن نسبة التغير في متوسط مؤشر سعر الصرف الفعال الاسمي للربع الرابع من 2017 والذي بلغ 115.7 يتوافق مع نسبة التغير في إجمالي مبالغ تحويلات الأفراد للخارج عن طريق البنوك وشركات الصرافة والتي بلغت 43.2 مليار درهم (الرسم البياني رقم 5). وعلى نقيض الربع الرابع من 2016، نمت التحويلات للخارج بشكل أقل في الربع الرابع من 2017 نظراً للانخفاض الواضح في سعر الصرف الفعال الاسمي للدرهم مقارنة بارتفاع سعره في الربع الرابع من 2016، والذي تجلى في نمو أكبر في التحويلات الخارجية.

الرسم البياني رقم (5): التغير الربعي في تحويلات الأفراد للخارج



المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي وبنك التسويات الدولية

الرسم البياني رقم (3): التغير الربعي في تحويلات الأفراد للخارج



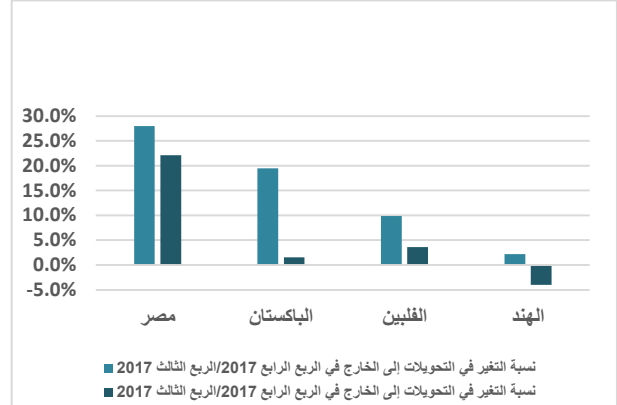
المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي

ويظهر (الرسم البياني رقم 4) نسب التحويلات إلى البلدان السبعة الأكبر من حيث استقبال التحويلات الشخصية من دولة الإمارات، والتي تتم عن طريق البنوك وشركات الصرافة في الأرباع الرابعة من سنوات 2015، 2016، و2017. ففي الربع الرابع من 2017 بلغ مجموع تحويلات الأفراد إلى سبع بلدان فقط عبر البنوك وشركات الصرافة في دولة الإمارات ما نسبته 70% من إجمالي عمليات التحويل ككل، مع استحواذ الهند على نسبة 34.2% من إجمالي التحويلات (14.8 مليار درهم). ويعد هذا الأمر متنسقاً مع العدد الكبير للعمال الوافدين من الهند في الدولة. أما الدول الأخرى التي تسهم بشكل كبير في تحويلات الأفراد للخارج فهي: باكستان بنسبة 9.4% (4.1 مليار درهم)، والفلبين بنسبة 7.1% (3.1 مليار درهم)، والولايات المتحدة الأمريكية بنسبة 5.9% (2.6 مليار درهم)، ومصر بنسبة 5.5% (2.4 مليار درهم)، والمملكة المتحدة بنسبة 4.2% (1.8 مليار درهم)، وبنغلاديش بنسبة 3.6% (1.5 مليار درهم) من إجمالي التحويلات الخارجية من دولة الإمارات. إن نسب التحويلات هذه تتناسب بشكل مباشر مع نسبة توزيع اليد العاملة للوافدين من كل بلد من هذه البلدان داخل الدولة.

وتراجعت تحويلات الأفراد الخارجية إلى الولايات المتحدة الأمريكية عن طريق البنوك وشركات الصرافة في دولة الإمارات بنسبة 48.6% خلال الربع الرابع من 2017. ورغم ذلك، فقد حافظت الولايات المتحدة الأمريكية على مكانتها كواحدة من الدول الخمس الكبرى من وجهات تحويل الأموال، بمبلغ إجمالي يصل إلى 2.6 مليار درهم تم تحويله خلال الربع الرابع من 2017.

ويظهر (الرسم البياني رقم 6) العلاقة بين التغيير الربعي لتحويلات الأفراد عبر البنوك وشركات الصرافة في دولة الإمارات إلى أكبر أربع وجهات، وتطورات سعر الصرف الثنائي للدرهم الإماراتي بالنسبة لعملات هذه البلدان خلال الربع الرابع من 2017.

الرسم البياني رقم (6): التغيير الربعي في تحويلات الأفراد للخارج في أكبر أربع وجهات مقارنة بالتغيير الربعي في سعر الصرف الثنائي مقابل عملات هذه البلدان في الربع الرابع من 2017



المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي وبنك التسويات الدولية

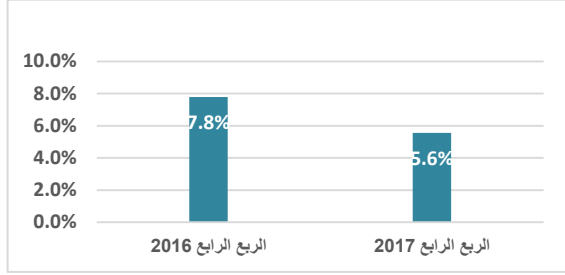
خلال الربع الرابع من 2017 انخفضت قيمة كل من الجنيه المصري والبيزو الفلبيني بنسبة 22.1% و 3.6% على التوالي مقابل الدرهم، ما تسبب بزيادة في تحويلات الأفراد للخارج إلى مصر والفلبين بنسبة 28% و 9.9% على التوالي.

وعلى نحو مشابه، ازدادت تحويلات الأفراد عبر البنوك وشركات الصرافة إلى باكستان بنسبة 19.5% عندما انخفضت قيمة الروبية الباكستانية بنسبة 1.5% مقابل الدرهم.

في حين أن ارتفاع قيمة الروبية الهندية مقابل الدرهم (انخفاض قيمة الدرهم بشكل ربعي بنسبة 4% مقابل الروبية الهندية) قد ساهم في إبطاء التحويلات الخارجية إلى الهند لتصل نسبة الزيادة الربعية إلى نسبة 2.2% فقط مقارنةً بزيادة أكبر بلغت نسبتها 14.5% في الربع الرابع من 2016 الذي شهد انخفاضاً ربعياً في قيمة الروبية الهندية بنسبة 2.3% مقابل الدرهم.

الصندوق رقم 3: السياحة وإشغال الفنادق في دولة الإمارات

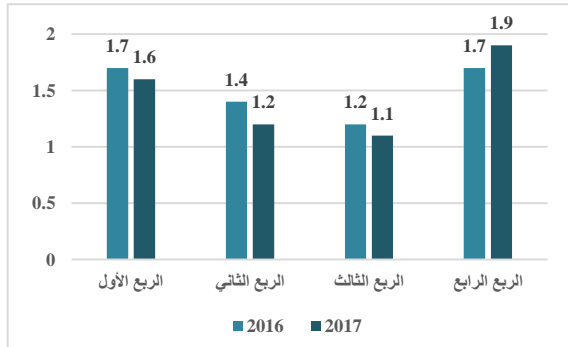
الرسم البياني (2): التغيرات الربعية في متوسط مدة الإقامة لنزلاء الفنادق خلال الربع الرابع في كل من 2016 و 2017



المصدر: دائرة الثقافة والسياحة

خلال الربع الرابع من 2017 بلغت إجمالي عوائد الفنادق في دولة الإمارات 1.9 مليار درهم، مقارنةً بمبلغ 1.7 مليار درهم في الربع الرابع من 2016 (بزيادة بنسبة 2.4%). وقد لوحظ وجود زيادة بنسبة 69.3% و 48.5% في عوائد الفنادق في الربع الرابع من 2017 و 2016 على التوالي. وتعود هذه الارتفاعات الكبيرة في العوائد إلى ازدياد عدد السياح والزوار القادمين إلى الدولة خلال مواسم الأعياد وما يصاحبها من أحداث وفعاليات عالمية.

الرسم البياني (3): العوائد الربعية للفنادق في 2016 و 2017

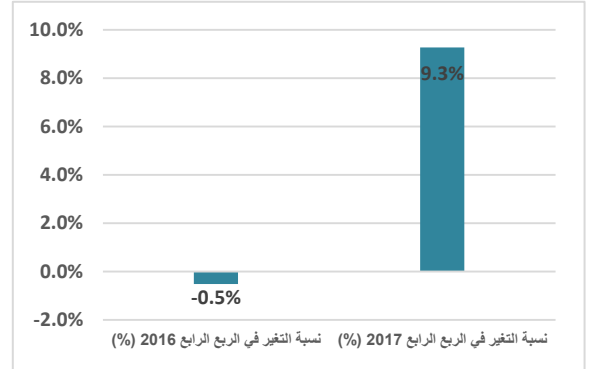


المصدر: دائرة الثقافة والسياحة

في ديسمبر 2017 كان العدد الأكبر من نزلاء الفنادق قادمين من الهند (39.6 ألف)، والصين (38 ألف)، والمملكة المتحدة (26.4 ألف)، والولايات المتحدة الأمريكية (18.4 ألف)، ومصر (14.7 ألف)، والفلبين (14.4 ألف). وكانت هذه الأرقام أقل نسبياً في ديسمبر 2016، باستثناء مواطني الفلبين حيث وصل العدد إلى (17.3 ألف).

يركز هذا الصندوق على تأثير سعر صرف الدرهم على السياحة في إمارات دبي، وأبوظبي، ورأس الخيمة، حيث تشكل هذه الإمارات الثلاث الجهات السياحية الرئيسية في الدولة. وقد أسهمت أرقام الإمارات الثلاث في النسبة الأكبر من الإجمالي خلال الربع الرابع من 2017، مقارنةً بالفترة نفسها من 2016.

الرسم البياني (1): إشغال الفنادق خلال الربع الرابع في كل من 2016 و 2017



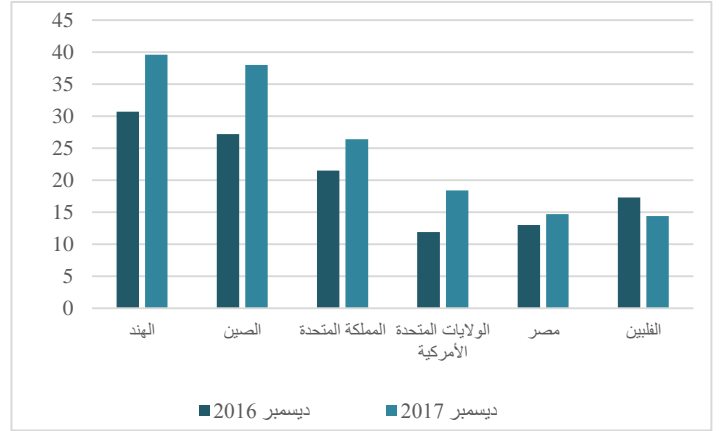
المصدر: دائرة الثقافة والسياحة

في شهر ديسمبر 2017 شهدت فنادق الدولة إشغالاً بعدد إجمالي من النزلاء بلغ 4.9 مليون نزيل، بزيادة بنسبة 17.6% عن شهر ديسمبر 2016 (4.2 مليون نزيل).

وشهد الربع الرابع من 2017 إشغال فنادق الدولة بعدد إجمالي من النزلاء بلغ 13.6 مليون نزيل، مقارنةً بعدد نزلاء بلغ 11.5 مليون نزيل خلال الربع الرابع من 2016. أي أن نسبة إشغال الفنادق قد زادت بنسبة 9.3% خلال الربع الرابع من 2017 بينما تراجعت بنسبة 0.5% خلال الفترة نفسها في 2016.

وبلغ متوسط مدة الإقامة لنزلاء الفنادق خلال الربع الرابع من 2017 2.5 يوماً (بنسبة زيادة 5.6%) مقارنةً بـ 2.8 يوماً (بنسبة زيادة 7.8%) خلال الربع الرابع من 2016.

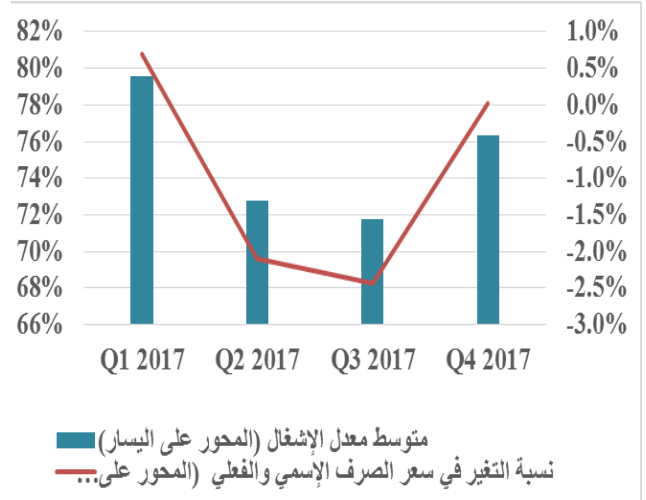
الرسم البياني (4): أهم ست جنسيات مصدر للسياحة إلى الدولة في ديسمبر من 2016 و 2017



المصدر: دائرة الثقافة والسياحة

ويظهر الرسم البياني رقم 5 العلاقة بين متوسط معدل الإشغال ونسبة التغير في متوسط سعر الصرف الاسمي والفعلي.

الرسم البياني (5): متوسط معدل الإشغال مقابل نسبة تغير متوسط سعر الصرف الاسمي



المصدر: دائرة الثقافة والسياحة

2-5 الموازنة العامة للدولة

استمرت عملية تصحيح الأوضاع المالية التي بدأت في دولة الإمارات العربية مع بداية 2015 كاستجابة للانخفاض الشديد في أسعار النفط، مع نهاية الربع الرابع من السنة نفسها حيث نتج عن هذه العملية تراجع سنوي في الإنفاق الحكومي بنسبة 10.7% في 2015 (أنظر الجدول 2-5)³.

في 2016، استأنفت عملية التوسع المالي مسارها، ما أدى إلى زيادة سنوية في الإنفاق العام بنسبة 19.3% تقودها الزيادة الحاصلة في الإنفاق الرأسمالي بنسبة 59.4%. وتم تسجيل أعلى زيادة ربعية في الربع الثالث من 2016 بنسبة 35% كنسبة تغير سنوي. وارتفع الإنفاق الرأسمالي بنسبة 93% في الربع الأول من 2016 مقارنةً بالفترة نفسها من 2015. وعلى نحوٍ مشابه، ازدادت العوائد الحكومية بنسبة 109% في الربع الرابع حيث ازدادت العوائد الضريبية، بما في ذلك العوائد على شركات النفط بنسبة 16.4%.

إن الارتفاع الحاد الأخير في أسعار النفط، واستراتيجية الحكومة الرامية إلى تبني سياسة مالية تدعم النمو، انعكست بشكل إيجابي على التطورات المالية في الأشهر التسعة الأولى من 2017. فقد ازداد الإنفاق العام الإجمالي بنسبة 23.3% في الأرباع الثلاثة الأولى من 2017، مقارنةً بالفترة نفسها من 2016. وتم تسجيل زيادة مهمة في الإنفاق العام خلال الربعين الأوليين، حيث تمت معادلتها بشكل جزئي بالتراجع الذي حصل خلال الربع الثالث بنسبة 22%.

يرجع التقشف المالي الملحوظ خلال الربع الثالث لتراجع الإنفاق الرأسمالي في الربع الثالث من 2017 بنسبة 47.6% كنسبة تغير سنوي، بعد تراجع بنسبة 52.6% في الربع الثاني. وتراجعت المنح الاجتماعية بنسبة 27.2% في الربع الثالث مقارنةً بالفترة نفسها من السنة الماضية. وبالإضافة إلى ما سبق، فإن النفقات الأخرى التي تغطي جميع التحويلات التي تقوم بها حكومة أبوظبي بالنيابة عن الحكومة الاتحادية قد تراجعت بنسبة 48% في الربع الثالث لتزيد من حدة التراجع السابق بنسبة حوالي 14% خلال الربع الثاني من 2017.

بينما مثلت التطورات في مجال الهبات الرسمية، والإعانات المالية، ورواتب الموظفين استثناءً في الربع الثالث. فقد ازدادت الهبات الرسمية الممنوحة من قبل حكومة دولة الإمارات العربية بشكل كبير في الربع الثالث من 2017 بنسبة 62% مقارنةً بالفترة نفسها من 2016 بعد تراجع مستمر في 2015. كما استمرت الإعانات المالية، والتي تشمل التحويلات إلى الشركات التابعة للحكومة (GRES)، في الازدياد خلال الربع الثالث من 2017 حيث نمت بنسبة 190% بعد نسبة ازدياد بلغت 224% و 59.2% في الربعين الثاني والأول، على التوالي. ونظراً إلى قيام دولة الإمارات العربية بتطبيق العديد من الإصلاحات التي تهدف إلى تخفيض المبالغ المنفقة على الإعانات المالية الاجتماعية، فإن التطورات المشهودة في مجال الإعانات المالية يمكن أن تُعزى إلى الزيادة الحاصلة في التحويلات الحكومية للشركات التابعة للحكومة.

وانتعشت رواتب الموظفين بنسبة 12% كنسبة تغير سنوي في الربع الثالث من 2017 بعد الزيادة السابقة بنسبة 47.7%. وتم تسجيل أعلى نسبة زيادة في الربع الأول من 2017 عندما قفزت رواتب الموظفين بنسبة حوالي 50% كنسبة تغير سنوي.

من جهةٍ أخرى، استمر إجمالي الإيرادات في التحسن في الربع الثالث من 2017، ما يؤكد على التوجه العام للزيادة التي بدأت مع بدايات عام 2016. لقد أظهر هذا الأمر وجود زيادة مهمة بنسبة 109% خلال الربع الرابع من 2016، كنسبة تغير سنوي، بعد نسبة زيادة بلغت 10.3% خلال الربع السابق، ما أدى إلى قفزة سنوية بنسبة 42% في 2016 مقابل تراجع بنسبة 26% في 2015. وقفز إجمالي الإيرادات بنسبة 38.5% في الأشهر التسعة الأولى من 2017 والتي ساهم الربع الثالث فيها بنسبة 13.2% كنسبة زيادة سنوية. إن الزيادة التي تم تحقيقها في العائدات كان مرجعها الزيادة التي حصلت في عائدات الضرائب التي بلغت 12% (عوائد أو إيرادات ضريبية على شركات النفط) وهي الزيادة الرابعة على التوالي منذ الربع الثالث من 2016، على نحو يتوافق مع تعافي أسعار النفط.

المالية المحلية الخاصة بالقطاعات المختلفة والواردة من الإمارات المختلفة.

³ يعتمد التحليل على البيانات المالية الجديدة التي نشرتها وزارة المالية في سبتمبر 2017. تمت مراجعة وتنقيح البيانات بناءً على المعلومات

كما قفزت الإيرادات الأخرى، والتي تشمل بشكل رئيسي دخل الممتلكات، مبيعات البضائع والخدمات والغرامات والعقوبات، بنسبة 13.8% بعد تراجع بنسبة 12%. ولا تشمل هذه الإيرادات تحويلات الأرباح من شركة النفط الوطنية إلى صناديق الثروة السيادية، ولا تشمل كذلك دخل الاستثمار الحكومي. وأظهرت المساهمات الاجتماعية أول زيادة لها منذ الربع الأخير من 2016 حيث توسعت بنسبة 8.3% في الربع الثالث من 2017، مقابل متوسط تراجع بنسبة 5.6% خلال الربعين الأوليين من السنة.

جدول 2-5 الموازنة العامة للدولة (الحكومات المحلية والحكومة الاتحادية)

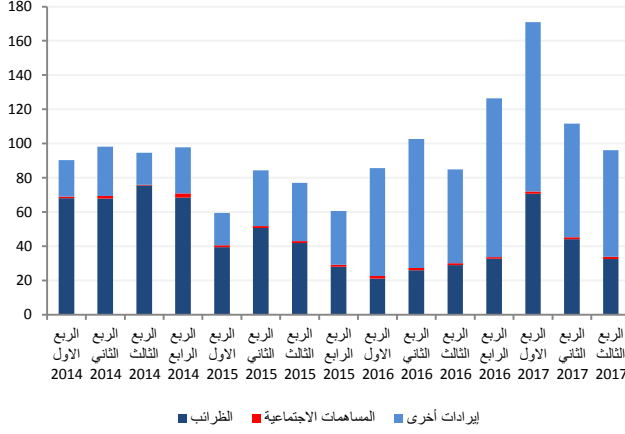
التغير السنوي 2017				2017				التغير السنوي 2016					2016					التغير السنوي 2015					2015	
أول 9 أشهر من 2017	الربع الثالث 2017	الربع الثاني 2017	الربع الأول 2017	أول 9 أشهر	الربع الثالث	الربع الثاني	الربع الأول	2016	الربع الرابع 2016	الربع الثالث 2016	الربع الثاني 2016	الربع الأول 2016	2016	الربع الرابع	الربع الثالث	الربع الثاني	الربع الأول	2015	الربع الرابع 2015	الربع الثالث 2015	الربع الثاني 2015	الربع الأول 2015		
38.5	13.2	8.7	99.5	378.6	96.1	111.6	170.9	42.1	109.0	10.3	21.9	43.9	399.8	126.5	84.9	102.7	85.7	-26.1	-38.1	-18.6	-14.2	-34.0	281.3	الإيرادات (أ)
93.5	12.1	69.4	234.8	147.2	32.5	44.1	70.7	-32.0	16.4	-30.9	-48.5	-46.5	108.8	32.7	28.9	26.0	21.1	-42.8	-59.0	-44.5	-25.4	-42.1	160.0	الضرائب
-1.7	8.3	-1.1	-10.2	3.8	1.3	1.2	1.3	10.1	-15.3	15.0	3.4	37.5	4.7	0.9	1.2	1.2	1.5	-18.9	-55.9	172.0	-27.8	14.0	4.3	المساهمات الاجتماعية
17.7	13.8	-12.1	56.8	227.6	62.4	66.4	98.9	144.8	196.0	61.0	132.2	232.2	286.3	92.9	54.8	75.5	63.1	22.5	16.6	82.6	13.2	-10.4	116.9	الإيرادات الأخرى
23.3	-21.9	15.3	86.9	400.6	93.4	123.4	183.8	19.3	23.5	35.1	9.5	10.1	442.1	117.1	119.6	107.0	98.3	-10.7	-22.2	-3.7	0.1	-13.3	370.4	النفقات (ب)
35.8	12.1	45.7	49.8	63.9	17.7	23.0	23.3	3.5	17.9	1.9	-5.7	0.8	65.2	18.2	15.8	15.8	15.5	32.6	9.0	35.8	46.5	45.6	63.0	رواتب الموظفين
18.4	-9.5	36.4	46.2	53.5	18.1	20.2	15.2	4.1	-7.3	53.9	-5.8	-17.9	62.3	17.1	19.9	14.8	10.4	20.8	25.4	-6.1	29.6	43.1	59.8	استخدام البضائع والخدمات
16.6	33.0	3.2	17.9	4.5	1.6	1.6	1.3	29.4	32.4	24.9	32.4	25.0	5.9	2.1	1.2	1.5	1.1	21.9	42.1	-10.1	54.7	6.0	4.6	استهلاك رأس المال الثابت
95.4	-5.5	98.1	216.5	1.9	0.3	0.9	0.8	-28.7	-18.8	-45.5	-16.0	-49.0	2.0	1.0	0.3	0.4	0.2	-31.5	6.9	-38.3	-49.1	-52.4	2.8	الفائدة
129.5	190.1	59.2	224.2	17.8	4.5	6.6	6.7	-28.4	-62.5	-61.6	50.1	-25.0	8.8	1.0	1.6	4.1	2.1	1.7	6.0	17.9	-22.8	10.2	12.3	الدعم الحكومي/الإعانات المالية
390.9	62.1	3196.0	2142.3	38.9	11.2	17.4	10.3	81.6	276.4	179.9	-81.3	-66.0	15.9	8.0	6.9	0.5	0.5	-60.0	507.3	-55.1	-54.9	-86.3	8.8	الهيئات
-21.6	-27.2	-27.3	-11.4	20.6	6.2	6.1	8.3	-17.2	0.8	-22.3	-32.5	-9.0	35.3	9.0	8.5	8.4	9.3	-30.7	-52.5	-32.5	-9.7	-18.8	42.6	المنافع الاجتماعية
4.2	-48.3	-13.8	79.6	150.2	25.9	41.2	83.2	34.8	29.7	54.7	38.9	19.4	190.8	46.6	50.1	47.8	46.3	-18.9	-37.9	7.1	-1.8	-24.3	141.5	نفقات أخرى
17.8	-47.6	-52.6	171.0	49.3	8.1	6.4	34.7	59.4	67.4	74.2	21.6	93.0	55.9	14.1	15.4	13.6	12.8	-12.1	-24.9	-7.0	-18.5	21.2	35.1	الاستحواذ الصافي على الأصول غير المالية

المصدر:

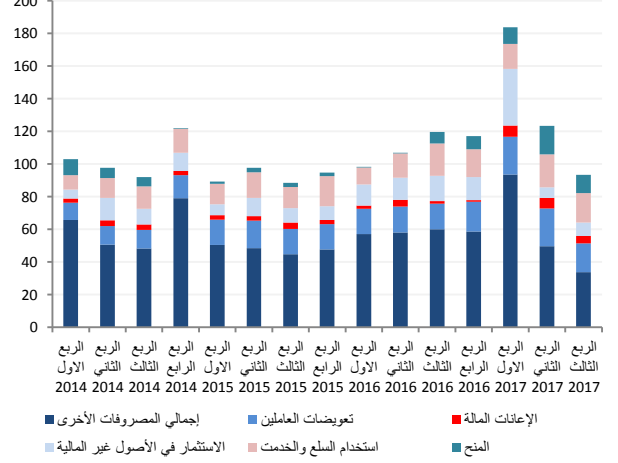
- وزارة المالية في دولة الإمارات العربية المتحدة، الإيرادات لا تشمل تحويلات شركة أبوظبي الوطنية للبترول (أ) ودخل الاستثمار الحكومي.
 - تشمل الإيرادات الأخرى: دخل الممتلكات (الفائدة، أرباح الأسهم، الإيجارات)، ومبيعات البضائع والخدمات (بما في ذلك الرسوم الإدارية)، الغرامات والعقوبات والإيرادات الأخرى التي لم ترد في التصنيفات الأخرى. اعتباراً من الربع الأول من 2016، أضافت إمارة أبوظبي بعض التحويلات من هيئات الاستثمار المهمة من حسابات التمويل إلى الإيرادات، مشمولة في عمليات حساب الأرباح الموزعة.
 - يشمل الدعم الحكومي/الإعانات المالية الدعم الاجتماعي ودعم الأسعار بالإضافة إلى تحويلات إلى الكيانات المرتبطة بالحكومة.
 - وتشمل النفقات الأخرى الدفعات المقدمة من أبوظبي بالنيابة عن الحكومة الاتحادية.
 - وتشمل الهيئات التحويلات الجارية أو الرأسمالية من الحكومة إلى الوحدات الحكومية، والمؤسسات الدولية أو الحكومات الأجنبية، باستثناء التحويلات ما بين الحكومات الاتحادية والمحلية.
- ملاحظة:** جميع القيم تم التعبير عنها بمليارات الدراهم، ما لم يُذكر خلاف ذلك.

الموارد المالية الحكومية

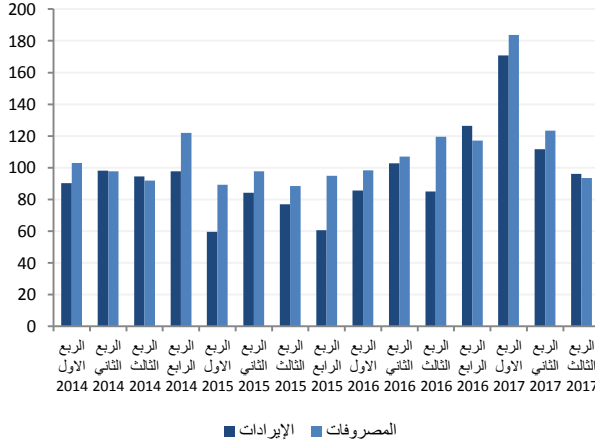
الرسم البياني (2-5-أ) الإيرادات الحكومية العامة
(بمليارات الدراهم)



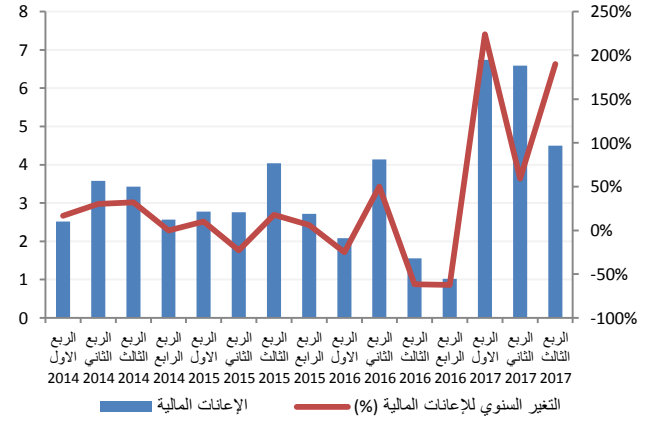
الرسم البياني (2-5-ب) المصروفات الحكومية العامة
(بمليارات الدراهم)



الرسم البياني (2-5-ج) المركز المالية
(بمليارات الدراهم)



الرسم البياني (2-5-د) تطورات الدعم الحكومية والتحويلات إلى الكيانات المرتبة
(بمليارات الدراهم)



المصدر: وزارة المالية

ملاحظة: تغطي النفقات الأخرى جميع دفعات حكومة أبوظبي بالنيابة عن الحكومة الاتحادية ولا يشمل إجمالي الإيرادات تحويلات شركة أبوظبي الوطنية للبترول ودخل الاستثمار الحكومي. كما تم تعديل إجمالي النفقات بحيث يتم استثناء التحويلات الرأسمالية لأبوظبي.

الفصل الثالث: التطورات النقدية والصرفية

استمر تعافي ودائع العملاء لدى البنوك في الربع الأخير من 2017، مدعوماً بشكل رئيسي بالزيادة الحاصلة في ودائع الشركات التابعة للحكومة، بينما شهد الائتمان استقراراً بشكل عام. كذلك فإن توفر السيولة في النظام المصرفي، واقتراحه بتحسين توقعات النمو المدعوم بمؤشرات السلامة المالية، يعزز الثقة في سلامة واستقرار النظام المصرفي لدولة الإمارات العربية المتحدة.

1.3 الهيكل البنكي

كانت في الربع السابق بنسبة 11.8%. وفي النظام المصرفي مثلت الودائع المصنفة حسب نوع البنك (تقليدي أو إسلامي) نسبة 76.4% و 23.6% على التوالي من إجمالي الودائع. ويبين كل من الرسم البياني 1-1-3 و 2-1-3 والجدول 1-1-3-ب أنه في الربع الرابع من 2017 بقي نمو كل من البنوك الإسلامية والتقليدية محافظاً على نسبة 2%، وأنه كنسبة تغير سنوي وصلت نسبة الزيادة في الودائع لدى البنوك الإسلامية إلى 10.1% بينما كانت النسبة في البنوك التقليدية 2.4%. وبالنظر إلى الفئات الفرعية نجد أن النمو في البنوك الإسلامية خلال الربع الثالث كان أقوى منه في البنوك التقليدية بالنسبة للقطاع الخاص، والمؤسسات المالية غير المصرفية وودائع غير المقيمين، بينما استحوذت البنوك التقليدية على النمو في القطاعات الحكومية والشركات التابعة للحكومة.

قامت البنوك الوطنية والبالغ عددها 22 بنكاً بتخفيض عدد فروعها إلى 771 فرعاً في نهاية الربع الرابع من 2017 مقارنةً بعدد 810 في نهاية الربع الثالث من 2017. أما البنوك الأجنبية والبالغ عددها 26 بنكاً فقد زادت بوجود بنك جديد حيث بلغ عددها 27 بنكاً، بينما تراجع عدد الفروع ليصل إلى 82 فرعاً في نهاية 2017 مقارنةً بعدد 85 فرعاً في نهاية سبتمبر 2017. في الوقت نفسه، ارتفع عدد الموظفين في البنوك الوطنية بينما بقي على حاله تقريباً بدون تغيير في البنوك الأجنبية. حيث بلغ عدد الموظفين 28,767 و 7,316 للبنوك الوطنية والأجنبية على التوالي في نهاية الربع الثالث من 2017، و 29,056 و 7,311 على التوالي، في نهاية السنة.

1.1.3 ودائع البنوك

ازدادت ودائع عملاء البنوك في الربع الرابع من 2017 بواقع 31.5 مليار درهم نظراً للارتفاع الكبير في ودائع المقيمين بواقع 28.2 مليار درهم، بينما ارتفعت ودائع غير المقيمين بواقع 3.3 مليار درهم.

ويعود السبب الرئيس في نمو ودائع المقيمين للربع الرابع من 2017 إلى الارتفاع الثابت في جميع المكونات، باستثناء ودائع المؤسسات المالية غير المصرفية، بحيث شهد القطاع الحكومي نمواً بنسبة 5.4% أي بواقع 10.8 مليار درهم، بينما شهدت الشركات التابعة للحكومة زيادة بنسبة 4.9% أو ما يعادل 8.9 مليار درهم، وشهد القطاع الخاص زيادة بنسبة 0.9% أو ما يعادل 8.8 مليار درهم، بينما تراجعت المؤسسات المالية غير المصرفية بنسبة 1% أو ما يعادل 0.3 مليار درهم. وازدادت ودائع غير المقيمين بنسبة 1.8% أي بواقع 3.3 مليار درهم خلال الربع الرابع من 2017، مع الحفاظ على حصتهم في إجمالي الودائع على حالها كما

الجدول (1-1-3-أ) الودائع في البنوك العاملة في الدولة

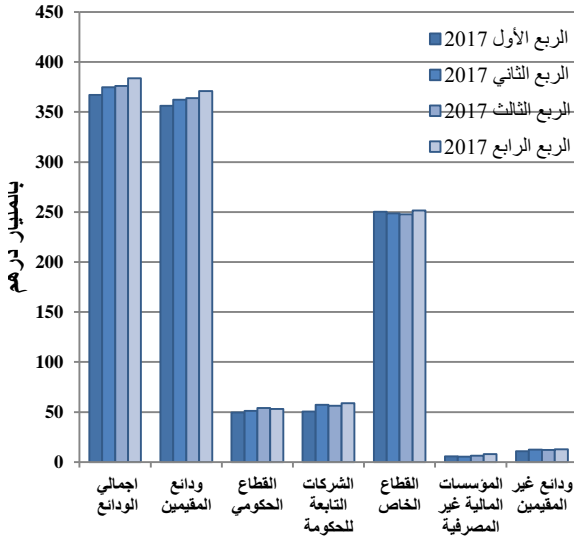
2017		2016		
ديسمبر	سبتمبر	ديسمبر	مارس	
1,627.30	1,595.80	1,562.90	1,602.00	ودائع البنوك
2	0.4	3.6	2.5	على أساس التغير من ربع إلى ربع (%)
4.1	5.8	6.2	6.6	على أساس التغير من سنة إلى سنة (%)
1,435.70	1,407.50	1,363.90	1,413.00	ودائع المقيمين
2	-0.1	3.2	3.6	على أساس التغير من ربع إلى ربع (%)
5.3	6.5	4.9	6.6	على أساس التغير من سنة إلى سنة (%)
212	201.2	186.8	194	القطاع الحكومي
5.4	2.2	10.2	3.9	على أساس التغير من ربع إلى ربع (%)
13.5	18.7	18.7	24.8	على أساس التغير من سنة إلى سنة (%)
191.9	183	168.2	192	الشركات التابعة للحكومة
4.9	-3.5	-1.8	14	على أساس التغير من ربع إلى ربع (%)
14	6.9	-11.8	-0.7	على أساس التغير من سنة إلى سنة (%)
1,000.70	991.9	980.7	998.3	القطاع الخاص
0.9	0.8	2.5	1.8	على أساس التغير من ربع إلى ربع (%)
2.1	3.7	6.2	5.3	على أساس التغير من سنة إلى سنة (%)
31.1	31.4	28.2	28.7	المؤسسات المالية غير المصرفية
-1	-20.1	14.6	1.8	على أساس التغير من ربع إلى ربع (%)
10.3	27.6	0.4	1.8	على أساس التغير من سنة إلى سنة (%)
191.6	188.3	199	189	ودائع غير المقيمين
1.8	4.7	6.5	-5	على أساس التغير من ربع إلى ربع (%)
-3.7	0.7	16	6.5	على أساس التغير من سنة إلى سنة (%)

المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي
ملاحظة: جميع البيانات تشير إلى قيم نهاية الفترة. تم التعبير عن القيم بمليارات الدراهم

من فضلك سجل درجة رضاك عن التقرير

الجدول (3-1-1-ب) الودائع في البنوك التقليدية/الإسلامية في الدولة

الرسم البياني (3-1-1-ب) الودائع لدى البنوك الإسلامية (بالمليار الدراهم)



المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي

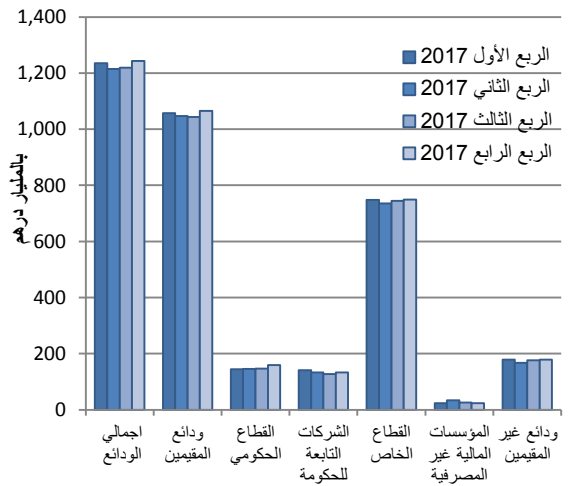
وتفصيل البيانات للبنوك المحلية والأجنبية في الرسم البياني (3-1-1-ج) و (3-1-1-د) توضح أن البنوك الوطنية والأجنبية قد شهدت ازدياداً طفيفاً في الربع الرابع من 2017 كنسبة تغير ربعي. فقد أظهرت البنوك الوطنية تحقيق نمو بنسبة 2.1% و5% كنسبة تغير ربعي ونسبة تغير سنوي، على التوالي، وذلك بعكس البنوك الأجنبية التي ارتفعت فيها الودائع بشكل هامشي بنسبة 1.3% كنسبة تغير ربعي، وتراجعت بنسبة 1.8% مقارنةً بالربع الرابع من 2016. وفي نهاية الربع الرابع من 2017 كانت ودائع البنوك الوطنية تمثل 87.3% بينما بلغت نسبة ودائع البنوك الأجنبية 12.7% من إجمالي الودائع.

2017	2017	2017	2017	
ديسمبر	سبتمبر	ديسمبر	سبتمبر	
ودائع البنوك				
384	376	1,244	1,220	
2	0.4	2	1.2	على أساس التغير من ربع إلى ربع (%)
10.1	9.6	2.4	4.6	على أساس التغير من سنة إلى سنة (%)
23.6	23.6	76.4	76.4	النسبة من الإجمالي %
ودائع المقيمين				
371	364	1,065	1,044	
1.9	0.5	2	-0.3	على أساس التغير من ربع إلى ربع (%)
9.4	8.8	3.9	5.7	على أساس التغير من سنة إلى سنة (%)
25.8	25.9	74.2	74.1	النسبة من الإجمالي %
القطاع الحكومي				
53	54	159	147	
-1.9	5.5	8	1.1	على أساس التغير من ربع إلى ربع (%)
21.3	17.9	11.1	19	على أساس التغير من سنة إلى سنة (%)
25	26.8	75	73.2	النسبة من الإجمالي %
الشركات التابعة للحكومة				
59	56	133	127	
4.6	-1.8	5	-4.2	على أساس التغير من ربع إلى ربع (%)
21.3	25.2	11	0.4	على أساس التغير من سنة إلى سنة (%)
30.6	30.7	69.4	69.3	النسبة من الإجمالي %
القطاع الخاص				
252	248	749	744	
1.5	-0.4	0.7	1.3	على أساس التغير من ربع إلى ربع (%)
3.5	3.2	1.6	3.9	على أساس التغير من سنة إلى سنة (%)
25.1	25	74.9	75	النسبة من الإجمالي %
المؤسسات المالية غير المصرفية				
8	6	23	25	
25.8	14.8	-7.5	-25.7	على أساس التغير من ربع إلى ربع (%)
85.7	55	-2.9	22.3	على أساس التغير من سنة إلى سنة (%)
25.1	19.7	74.9	80.3	النسبة من الإجمالي %
ودائع غير المقيمين				
13	12	179	176	
4.9	-2.4	1.5	5.3	على أساس التغير من ربع إلى ربع (%)
36.2	43.5	-5.7	-1.3	على أساس التغير من سنة إلى سنة (%)
6.7	6.5	93.3	93.5	النسبة من الإجمالي %

المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي

ملاحظة: جميع البيانات تشير إلى قيم نهاية الفترة. تم التعبير عن القيم بمليارات الدراهم

الرسم البياني (3-1-1-أ) الودائع لدى البنوك التقليدية (بالمليار الدراهم)



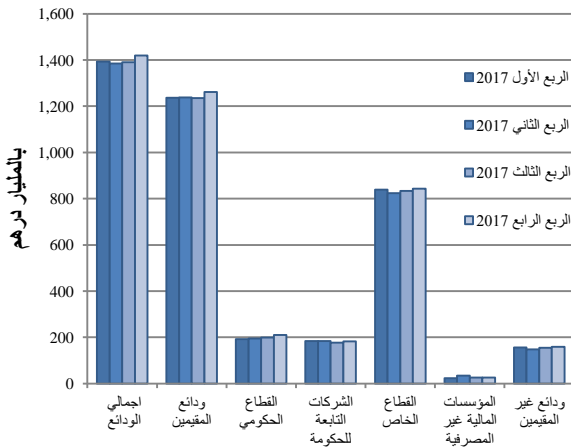
المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي

من فضلك سجل درجة رضاك عن التقرير
الجدول (3-1-1-ج) ودائع البنوك الوطنية/الأجنبية في دولة الإمارات

الذي طرأ على أسعار النفط. أما بالنسبة للبنوك الأجنبية في الربع الرابع من 2017، البيانات تظهر أن الزيادة الأكبر كانت في ودائع قطاع الشركات التابعة للحكومة حيث نمت بنسبة 39.4% كنسبة تغير ربعي. أما كنسبة تغير سنوي، فقد نمت الودائع لهذه الفئة بنسبة 24.3% أو بواقع 1.8 مليار درهم في البنوك الأجنبية. ولكن تظل ودائع الشركات التابعة للحكومة منخفضة جداً في البنوك الأجنبية، وبالتالي فإن تأثير النمو في هذا القطاع على النمو الإجمالي يظل هامشياً.

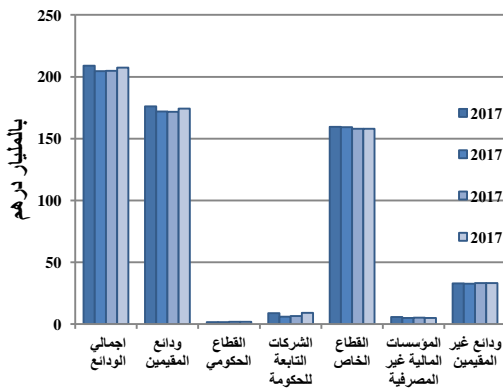
البنوك الوطنية	البنوك الأجنبية	البنوك الوطنية		البنوك الأجنبية	
		ديسمبر 2017	سبتمبر 2017	ديسمبر 2017	سبتمبر 2017
ودائع البنوك		1,391	1,420	205	207
كنسبة تغير ربعي (%)		0.5	2.1	0.1	1.3
كنسبة تغير سنوي (%)		7	5	-2	-1.8
النسبة من الإجمالي %		87.2	87.3	12.8	12.7
ودائع المقيمين		1,236	1,261	172	174
كنسبة تغير ربعي (%)		-0.1	2.1	-0.2	1.6
كنسبة تغير سنوي (%)		7.3	5.9	1	1.2
النسبة من الإجمالي %		87.8	87.9	12.2	12.1
النسبة من الإجمالي %		199	210	2	2
القطاع الحكومي		2.2	5.4	5.9	5.6
كنسبة تغير ربعي (%)		18.4	13.3	63.6	46.2
كنسبة تغير سنوي (%)		99.1	99.1	0.9	0.9
النسبة من الإجمالي %		176	183	7	9
الشركات التابعة للحكومة		-3.9	3.6	10	39.4
كنسبة تغير ربعي (%)		8.2	13.5	-18.5	24.3
كنسبة تغير سنوي (%)		96.4	95.2	3.6	4.8
النسبة من الإجمالي %		834	843	158	158
القطاع الخاص		1.2	1	-0.8	0.1
كنسبة تغير ربعي (%)		4	2.4	2.1	0.3
كنسبة تغير سنوي (%)		84.1	84.2	15.9	15.8
النسبة من الإجمالي %		26	26	5	5
المؤسسات المالية غير المصرفية		-23.6	-0.8	4	-1.9
كنسبة تغير ربعي (%)		40.9	16.6	-13.3	-13.6
كنسبة تغير سنوي (%)		83.4	83.6	16.6	16.4
النسبة من الإجمالي %		155	159	33	33
ودائع غير المقيمين		5.4	2.1	1.5	0
كنسبة تغير ربعي (%)		4.9	-1	-15.1	-14.9
كنسبة تغير سنوي (%)		82.4	82.7	17.6	17.3

الرسم البياني (3-1-1-ج) الودائع لدى البنوك الوطنية (بمليارات الدراهم)



المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي

الرسم البياني (3-1-1-د) الودائع لدى البنوك الأجنبية (بالمليار درهم)



المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي

المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي
 ملاحظة: جميع البيانات تشير إلى قيم نهاية الفترة. تم التعبير عن القيم بمليارات الدراهم

إن القطاعات التي سجلت أكبر نمو في الودائع في الربع الرابع من 2017 بالنسبة للبنوك الوطنية هي القطاع الحكومي بنسبة 5.4% كنسبة تغير ربعي (نمو بنسبة 13.3% كنسبة تغير سنوي) وقطاع الشركات التابعة للحكومة بنسبة 3.6% كنسبة تغير ربعي (13.5% كنسبة تغير سنوي)، ما يعكس عملية تصحيح الأوضاع المالية المستمرة والتحسن

بنسبة 2.8% وتراجعت بنسبة 0.7% في الأصول وإجمالي الائتمان، على التوالي، بينما شهدت البنوك الإسلامية نمواً بوتيرة أسرع في كلتا الفئتين بنسبة 8.8% و 5.6% على التوالي.

الجدول (3-1-2-أ) إجمالي الأصول في القطاع المصرفي

	2017			2016	
	ديسمبر	سبتمبر	يونيو	مارس	ديسمبر
مجموع الأصول	2,695	2,643	2,632	2,627	2,593
كثافة تغير ربعي (%)	2	0.4	0.2	1.3	2.5
كثافة تغير سنوي (%)	4	4.5	5.4	6.3	5.4
الائتمان الكلي	1,581	1,580	1,569	1,575	1,554
كثافة تغير ربعي (%)	0	0.7	-0.4	1.4	0.5
كثافة تغير سنوي (%)	1.7	2.2	3	5.2	6
الائتمان المحلي	1,453	1,447	1,435	1,451	1,433
كثافة تغير ربعي (%)	0.4	0.9	-1.1	1.2	0.6
كثافة تغير سنوي (%)	1.4	1.5	2	4.8	5.2
الحكومة	175	182	178	177	172
كثافة تغير ربعي (%)	-3.4	2	0.6	2.6	-1
كثافة تغير سنوي (%)	1.7	4.3	5.5	4.8	3.5
القطاع العام (الشركات التابعة للحكومة)	174	175	179	195	187
كثافة تغير ربعي (%)	-0.7	-2	-8.1	3.9	-0.3
كثافة تغير سنوي (%)	-7	-6.7	-4.6	7.7	9.3
القطاع الخاص	1,085	1,070	1,058	1,059	1,055
كثافة تغير ربعي (%)	1.4	1.1	-0.1	0.4	-1.1
كثافة تغير سنوي (%)	2.9	0.4	0.6	2.8	5.5
ائتمان الشركات والقطاع الصناعي	748	735	729	731	728
كثافة تغير ربعي (%)	1.8	0.8	-0.4	0.4	1.2
كثافة تغير سنوي (%)	2.6	2	2.7	5.5	5.9
الأفراد	338	335	330	328	326
كثافة تغير ربعي (%)	0.7	1.7	0.6	0.4	0.3
كثافة تغير سنوي (%)	3.5	3.1	2.5	3.5	4.7
المؤسسات المالية غير المصرفية	19	21	20	20	19
كثافة تغير ربعي (%)	-9.3	5.1	-3	5.8	4.4
كثافة تغير سنوي (%)	-2.1	12.6	6	-20.6	-23.1
الائتمان الأجنبي	127	133	134	125	120
كثافة تغير ربعي (%)	-4.2	-1	7.7	3.7	0.4
كثافة تغير سنوي (%)	5.8	10.9	14.8	10.3	15.9
منها: القروض والسلف بالدرهم لغير المقيمين	16	16	16	15	15
كثافة تغير ربعي (%)	-2.5	3.2	2	4.1	1.4
كثافة تغير سنوي (%)	6.8	11.1	21.1	35.7	58.7

(بالمليار درهم)

المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي
ملاحظة: جميع البيانات تشير إلى قيم نهاية الربع. تم التعبير عن القيم بمليارات الدراهم

3-1-2-2 ائتمان البنوك

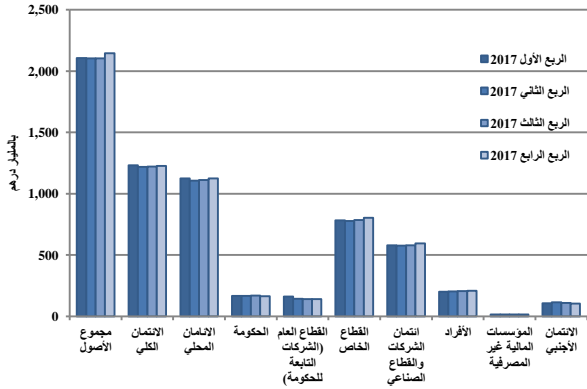
ازداد الائتمان المحلي بشكل طفيف في الربع الرابع من 2017 بواقع 0.7 مليار درهم (0%)، ما يتوافق مع نمو بنسبة 1.7% كنسبة تغير سنوي. وشهد الائتمان المحلي تراجعاً في إقراض الحكومة بنسبة 3.4% كنسبة تغير ربعي أو ما يعادل 6.1 مليار درهم، وتقليص الإقراض للشركات التابعة للحكومة بواقع 1.2 مليار درهم (0.7%). بينما نما الائتمان المقدم إلى المؤسسات المالية غير المصرفية بواقع 1.9 مليار درهم (9.3%) ونما الائتمان الأجنبي بواقع 5.6 مليار درهم (4.2%) على أساس ربعي. في هذه الأثناء، كان القطاع الخاص يفترض بوتيرة 1.4% و 2.9% كنسبة تغير ربعي ونسبة تغير سنوي (نما ائتمان الشركات الخاصة بنسبة 1.8% و 2.6% كنسبة تغير ربعي ونسبة تغير سنوي، على التوالي، بينما شهد ائتمان الأفراد نمواً بنسبة 0.7% و 3.5% كنسبة تغير ربعي ونسبة تغير سنوي، على التوالي) وهو ما عوض عن التراجع الحاصل في القطاعات الأخرى.

تستحوذ البنوك الإسلامية على نصيب 20.4% من إجمالي الأصول ونصيب 22.4% من إجمالي الإقراض في القطاع المصرفي، ويظهر البيان التفصيلي للأصول والإقراض من قبل البنوك الوطنية والأجنبية في الرسمين البيانيين (3-1-2-أ) و (3-1-2-ب) بأن تمويل البنوك الإسلامية شهد تراجعاً بنسبة 1.1% خلال الربع الأخير من 2017 بسبب تراجع الائتمان المحلي في جميع الفئات، باستثناء ائتمان المؤسسات المالية غير المصرفية والأفراد، حيث لم يشهد أي تغيير كنسبة تغير ربعي. وعلى التوازي، ازداد الائتمان بالنسبة لفئة غير المقيمين بواقع 0.8 مليار درهم أو ما نسبته 3.4% في الربع الرابع من 2017، ولكن هذه الزيادة لم تتمكن من تعويض التراجع في الائتمان لقطاع المقيمين بالنسبة للفترة نفسها، وسجلت البنوك التقليدية ارتفاعاً بنسبة 0.4% كنسبة تغير ربعي، وذلك بغض النظر عن كون بعض قطاعات الائتمان فيها قد شهدت تراجعاً باستثناء الائتمان المقدم للشركات التابعة للحكومة، والشركات الخاصة والأفراد، ما أدى إلى تعويض التراجع الحاصل في الفئات الأخرى.

أما بالنسبة للنمو على أساس سنوي، واعتباراً من ديسمبر 2017، فقد سجلت البنوك التقليدية زيادة

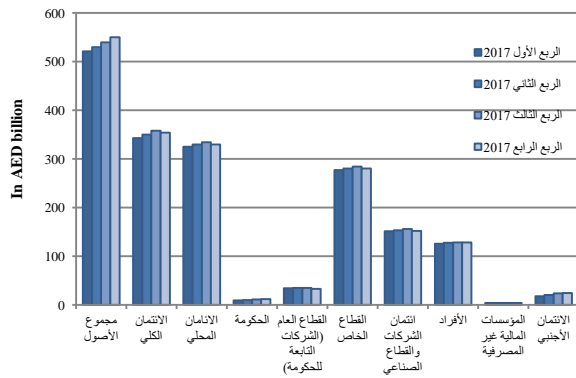
من فضلك سجل درجة رضاك عن التقرير

الرسم البياني (2-1-3-أ) الأصول والائتمان للبنوك المحلية في النظام المصرفي (بالمليار درهم)



المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي

الرسم البياني (2-1-3-ب) الأصول والائتمان للبنوك الأجنبية في النظام المصرفي (بمليارات الدراهم)



المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي

تستحوذ البنوك الأجنبية على نصيب 13.4% من إجمالي الأصول و 12% من إجمالي الائتمان في القطاع المصرفي ويظهر تقسيم الأصول والائتمان إلى فئة "البنوك الوطنية" و"البنوك الأجنبية" في كل من الرسمين البيانيين (3 - 1 - 2 - ج) و (3 - 1 - 2 - د) بأن أصول البنوك الوطنية قد ازدادت بينما لم يطرأ تغيير على الائتمان مقارنة بالربع السابق. وشهدت جميع القطاعات نمواً باستثناء الائتمان المقدم للحكومة، والمؤسسات المالية غير المصرفية، والائتمان الأجنبي، وهو ما ألغى المكاسب المرتبطة بالنمو في القطاعات الأخرى، في الربع الرابع من 2017. وبالنسبة للفترة نفسها، شهدت البنوك الأجنبية تراجعاً في الأصول التابعة لها، بينما شهد الائتمان الإجمالي

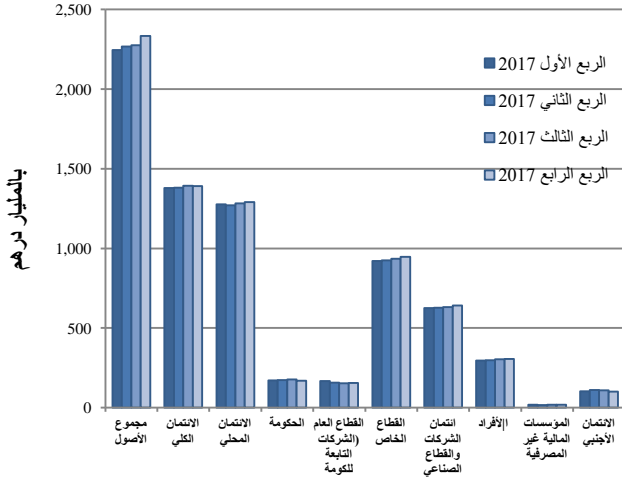
الجدول: (2-1-3-ب) الأصول والائتمان في البنوك التقليدية/الإسلامية في دولة الإمارات

البنوك الإسلامية		البنوك التقليدية		
2017	2017	2017	2017	
ديسمبر	سبتمبر	ديسمبر	سبتمبر	
550	540	2,145	2,103	مجموع الأصول
1.9	1.9	2.0	0.0	كنسبة تغير ربعي (%)
8.8	7.9	2.8	3.7	كنسبة تغير سنوي (%)
354	358	1,227	1,222	الائتمان الكلي
-1.1	2.3	0.4	0.3	كنسبة تغير ربعي (%)
5.6	8.9	0.7	0.4	كنسبة تغير سنوي (%)
330	335	1,124	1,113	الائتمان المحلي
-1.4	1.5	1.0	0.7	كنسبة تغير ربعي (%)
3.6	7.0	0.8	0.0	كنسبة تغير سنوي (%)
12	11	163	170	الحكومة
8.1	12.1	-4.1	1.4	كنسبة تغير ربعي (%)
29.0	13.3	0.2	3.7	كنسبة تغير سنوي (%)
33	35	141	141	القطاع العام (الشركات التابعة للحكومة)
-4.6	-0.3	0.3	-2.4	كنسبة تغير ربعي (%)
-1.8	8.4	-8.2	-9.8	كنسبة تغير سنوي (%)
281	285	805	785	القطاع الخاص
-1.4	1.4	2.5	1.0	كنسبة تغير ربعي (%)
3.2	6.5	2.8	0.9	كنسبة تغير سنوي (%)
152	156	596	579	ائتمان الشركات والقطاع الصناعي
-2.6	1.8	3.0	0.6	كنسبة تغير ربعي (%)
2.7	7.6	2.6	0.6	كنسبة تغير سنوي (%)
129	129	209	206	الأفراد
0.0	0.9	1.2	2.1	كنسبة تغير ربعي (%)
3.7	5.2	3.4	1.8	كنسبة تغير سنوي (%)
4	4	15	17	المؤسسات المالية غير المصرفية
0.0	0.0	-11.4	6.4	كنسبة تغير ربعي (%)
25.8	14.7	-7.5	12.2	كنسبة تغير سنوي (%)
24	24	103	109	الائتمان الأجنبي
3.4	14.0	-5.9	-3.8	كنسبة تغير ربعي (%)
43.5	45.7	-0.4	5.5	كنسبة تغير سنوي (%)

المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي
ملاحظة: جميع البيانات تشير إلى قيم نهاية الفترة. تم التعبير عن القيم بمليارات الدراهم

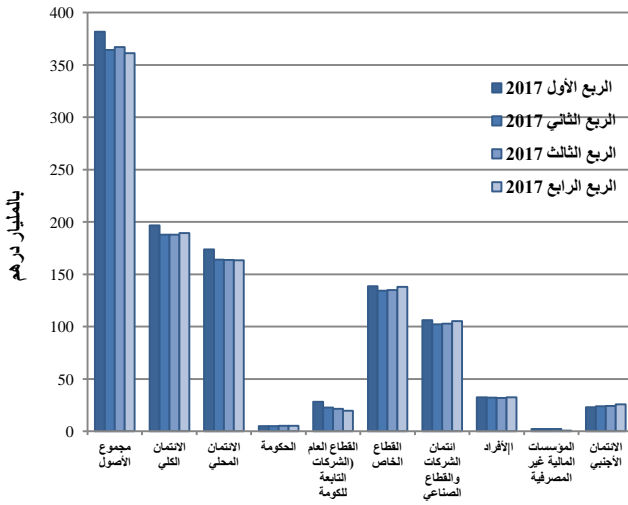
من فضلك سجل درجة رضاك عن التقرير
في هذه البنوك نمواً بنسبة 0.7% (الجدول 3-1-2-ج)
-2.ج.

الرسم البياني (2.1.3 ج) الأصول والائتمان للبنوك
الوطنية في النظام المصرفي (بمليارات الدراهم)



المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي

الرسم البياني (3-1-2-د) الأصول والائتمان للبنوك
الأجنبية في النظام المصرفي (بمليارات الدراهم)



المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي

الجدول: (3-1-2-ج) الأصول والائتمان في البنوك
الوطنية والأجنبية في دولة الإمارات

	البنوك الأجنبية		البنوك الوطنية		
	ديسمبر 2017	سبتمبر 2017	ديسمبر 2017	سبتمبر 2017	
مجموع الأصول	361	367	2,334	2,276	
كثسبة تغير ربعي (%)	-1.6	0.7	2.5	0.4	
كثسبة تغير سنوي (%)	-3.8	-1.6	5.3	5.6	
الائتمان الكلي	189	188	1,392	1,392	
كثسبة تغير ربعي (%)	0.7	0.0	0.0	0.8	
كثسبة تغير سنوي (%)	-3.6	-6.5	2.5	3.6	
الائتمان المحلي	163	164	1,290	1,284	
كثسبة تغير ربعي (%)	-0.1	-0.3	0.5	1.0	
كثسبة تغير سنوي (%)	-5.7	-9.3	2.4	3.1	
الحكومة	5	5	170	176	
كثسبة تغير ربعي (%)	3.9	2.0	-3.6	2.0	
كثسبة تغير سنوي (%)	-11.7	-17.7	2.2	5.1	
القطاع العام (الشركات التابعة للحكومة)	20	21	155	154	
كثسبة تغير ربعي (%)	-7.9	-5.7	0.3	-1.5	
كثسبة تغير سنوي (%)	-29.1	-24.9	-3.2	-3.4	
القطاع الخاص	138	135	947	935	
كثسبة تغير ربعي (%)	2.2	0.4	1.3	1.2	
كثسبة تغير سنوي (%)	0.2	-6.5	3.3	3.8	
ائتمان الشركات والقطاع الصناعي	105	103	642	632	
كثسبة تغير ربعي (%)	2.3	0.8	1.7	0.8	
كثسبة تغير سنوي (%)	0.7	-6.2	3.0	3.5	
الأفراد	33	32	305	303	
كثسبة تغير ربعي (%)	1.9	-0.6	0.6	1.9	
كثسبة تغير سنوي (%)	-1.2	-7.5	4.1	4.3	
المؤسسات المالية غير المصرفية	1	2	18	18	
كثسبة تغير ربعي (%)	-72.7	4.8	-1.6	5.2	
كثسبة تغير سنوي (%)	-68.4	69.2	5.3	8.3	
الائتمان الأجنبي	26	24	102	109	
كثسبة تغير ربعي (%)	6.2	2.1	-6.5	-1.7	
كثسبة تغير سنوي (%)	12.2	17.4	4.3	9.6	

المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي
ملاحظة: جميع البيانات تشير إلى قيم نهاية الفترة. تم التعبير عن
القيم بمليارات الدراهم

من فضلك سجل درجة رضاك عن التقرير

وفي قطاع النقل والتخزين والاتصالات -13.8% كنسبة تغير ربعي، و -13.5% كنسبة تغير سنوي، وشهدت المؤسسات المالية غير المصرفية تراجعاً بنسبة 2.1% كنسبة تغير ربعي، وبنسبة 12.4% كنسبة تغير سنوي.

3.1.3 مؤشرات السلامة المالية:

بقيت مؤشرات السلامة المالية للقطاع المصرفي إيجابية خلال الربع الأخير من 2017.

وتراجعت نسبة الشيكات المرتجعة من 4.6% في سبتمبر 2017 إلى 4.5% في ديسمبر 2017. كما تراجع إجمالي عدد الشيكات المرتجعة بالنسبة لعدد الشيكات المقدمة ليصل إلى 4.2% في الربع الرابع من 2017 مقارنةً بنسبة 5% في الربع الثالث من 2017.

ظلت البنوك العاملة بالدولة تحتفظ بقواعد رأس مال مرتفعة، مع استمرار نمو نسبة كفاية رأس مال البنوك ورأس مال الشق-1 إلى نسبة 18.9% و 17.4% على التوالي، وهي نسب تتجاوز متطلبات الحد الأدنى المقررة بواسطة المصرف المركزي. وتراجعت نسبة القروض إلى الودائع في النظام المصرفي من 99% في سبتمبر 2017 إلى 97.1% في نهاية الربع الرابع من 2017، وهو مستوى أقل من نسبة 99.4% التي سُجلت في الربع الرابع من 2016 والتي يعود سببها الرئيسي إلى تراجع النمو في الإقراض مقارنةً بالودائع. وإذا قسمنا البنوك إلى فئتين: تقليدية وإسلامية سوف نجد أن نسبة القروض إلى الودائع بلغت 98.6% و 92.3% على التوالي، بتراجع بنسبة (1.6) نقطة مئوية عن الربع السابق بالنسبة للبنوك التقليدية. وتحسن المستوى بالنسبة للبنوك التقليدية في سبتمبر 2017 مقارنةً بنفس الفترة من السنة السابقة حيث كان 100.3%. وكذلك بالنسبة للبنوك الإسلامية نجد أن نسبة القروض إلى الودائع تراجمت بعد أن وصلت إلى نسبة 96.2% في ديسمبر 2016. من جهة أخرى، بلغت نسبة القروض إلى الودائع في البنوك الوطنية 98% (بتراجع بنسبة 2.1 نقطة مئوية مقارنةً بشهر سبتمبر 2017) بينما بلغت النسبة في البنوك الأجنبية 91.2% بتراجع عن نسبة 91.7% التي حققتها في نهاية الربع الثالث من 2017.

2017		2016		
ديسمبر	سبتمبر	ديسمبر	مارس	النشاط الاقتصادي
2.1	1.2	1.4	1.2	الزراعة
73.9	7.7	16.7	-15.1	كنسبة تغير ربعي (%)
54.8	3.9	-11.9	-7.7	كنسبة تغير سنوي (%)
12.1	12.2	13.5	19.0	التعدين والمحاجر
-0.6	-12.5	-3.4	40.4	كنسبة تغير ربعي (%)
-10.7	-13.1	13.6	62.3	كنسبة تغير سنوي (%)
75.3	72.0	69.5	68.3	الصناعات التحويلية
4.5	2.4	-3.0	-1.7	كنسبة تغير ربعي (%)
8.6	0.6	0.5	-5.5	كنسبة تغير سنوي (%)
16.7	17.0	18.4	18.1	الكهرباء والغاز والمياه
-1.3	-2.6	3.1	-1.8	كنسبة تغير ربعي (%)
-9.3	-5.2	-10.0	-2.5	كنسبة تغير سنوي (%)
298.2	295.2	264.7	267.0	البناء والعقارات
1.0	5.0	5.5	0.9	كنسبة تغير ربعي (%)
12.6	17.7	12.6	10.4	كنسبة تغير سنوي (%)
153.1	147.7	155.5	152.3	التجارة
3.6	-1.2	-1.7	-2.1	كنسبة تغير ربعي (%)
-1.7	-6.7	-3.8	-5.2	كنسبة تغير سنوي (%)
55.0	63.7	63.5	60.4	النقل والتخزين والاتصالات
-13.8	1.0	1.2	-4.7	كنسبة تغير ربعي (%)
-13.5	1.6	7.3	-3.2	كنسبة تغير سنوي (%)
127.5	130.3	144.3	151.9	المؤسسات المالية غير المصرفية
-2.1	-6.2	-2.7	5.2	كنسبة تغير ربعي (%)
-12.4	-12.2	6.4	8.9	كنسبة تغير سنوي (%)
138.4	132.9	126.6	130.0	جميع الفئات الأخرى
4.1	5.3	3.8	2.7	كنسبة تغير ربعي (%)
10.4	9.0	12.4	15.0	كنسبة تغير سنوي (%)

الجدول (3-1-2-د) انتمان البنوك للمقيمين حسب النشاط الاقتصادي

(نهاية الفترة - بمليارات الدراهم)

المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي
ملاحظة: جميع البيانات تشير إلى قيم نهاية الربع

أظهر إقراض البنوك حسب النشاط الاقتصادي زيادة في الربع الرابع من 2017 كنسبة تغير ربعي بواقع 73.9%، 4.5%، 1%، 3.6%، و 4.1% في قطاعات الزراعة، والصناعات التحويلية، والبناء والعقارات، والتجارة، وجميع القطاعات الأخرى، على التوالي. بينما كان النمو كنسبة تغير سنوي بواقع 54.8%، 8.6%، 12.6%، - 1.7%، و 10.4% على التوالي. بالنسبة للقطاعات الأخرى تراجع مستوى الائتمان كنسبة تغير ربعي خلال الربع الرابع من 2017. وبلغت نسبة النمو في قطاع التعدين والمحاجر -0.6% كنسبة تغير ربعي، و -10.7% كنسبة تغير سنوي، وفي قطاع الكهرباء والغاز والمياه نسبة -1.3% كنسبة تغير ربعي، و -9.3% كنسبة تغير سنوي،

من فضلك سجل درجة رضاك عن التقرير

17.6	17.3	17.1	17.1	17.4
------	------	------	------	------

وفي المقابل، تغيرت الأصول السائلة التي تشمل مال "الشق -1"

المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي
ملاحظة: جميع البيانات تشير إلى قيم نهاية الربع

2017				2016	البنوك الإسلامية
الربع الرابع	الربع الثالث	الربع الثاني	الربع الأول	الربع الرابع	
83.1	83.8	83.5	83.7	86.7	نسبة الإقراض إلى المصادر المستقرة
20	17.8	17.1	17.9	16.8	نسبة الأصول السائلة
17.2	17	16.7	16.7	17.1	كفاية رأس المال، منها:
16.6	16.3	16	16	16.5	رأس مال "الشق -1"

الجدول (ج-3-1-3) مؤشرات السلامة المالية في دولة الإمارات للبنوك الإسلامية (بالنسبة المئوية %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)

المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي
ملاحظة: جميع البيانات تشير إلى قيم نهاية الربع

الجدول (د-3-1-3) مؤشرات السلامة المالية في دولة الإمارات للبنوك الوطنية (بالنسبة المئوية %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)

الربع الرابع	الربع الثالث	الربع الثاني	الربع الأول	الربع الرابع	النظام الكلي
86.1	87.6	87.6	86.6	88.1	
17.1	16.1	15.7	15.4	14.9	نسبة الأصول السائلة
18.7	18.4	18.1	18.2	18.5	كفاية رأس المال، منها:
17.2	17	16.7	16.7	17.1	رأس مال "الشق -1"

المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي
ملاحظة: جميع البيانات تشير إلى قيم نهاية الربع

الجدول (هـ-3-1-3) مؤشرات السلامة المالية في دولة الإمارات للبنوك الأجنبية (بالنسبة المئوية %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)

2017				2016	البنوك الأجنبية
الربع الرابع	الربع الثالث	الربع الثاني	الربع الأول	الربع الرابع	
74.8	75.7	75	77.6	74.8	نسبة الإقراض إلى المصادر المستقرة
26.2	26.5	25.9	25.4	24.3	نسبة الأصول السائلة
21	20.7	21	21.3	21.4	كفاية رأس المال، منها:
18.8	18	18.1	18.5	18.6	رأس مال "الشق -1"

متطلبات الاحتياطي النقدي الإلزامي المقررة من قبل المصرف المركزي، وشهادات الإيداع التي تحتفظ بها البنوك لدى المصرف المركزي، بالإضافة إلى السندات الحكومية المرجحة بمخاطر صفرية، ودين القطاع العام، والنقد لدى البنوك، كنسبة من إجمالي الأصول، من 17.6% في نهاية سبتمبر 2017 إلى 18.2% في نهاية الربع الرابع من 2017. وتمثل هذه النسبة أعلى زيادة في نسبة الأصول السائلة منذ ديسمبر 2015. وبقي مستوى إجمالي الأصول السائلة في البنوك في نهاية الربع الرابع من 2017 عند 397.9 مليار درهم، أي أعلى بمقدار 21.4 مليار درهم عن نهاية الربع الثالث من 2017، حيث سجل نمواً بنسبة 5.7% في الربع الأخير من 2017، وهو ما ساهم في دعم زيادة نسبة الأصول السائلة. وكنسبة تغير سنوي، ازداد إجمالي الأصول السائلة لدى البنوك بواقع 56.7 مليار درهم بنسبة نمو بلغت 16.6%. وبالنظر إلى تقسيم البنوك إلى فئات (إسلامية/تقليدية - وطنية/أجنبية) فإن البيانات تظهر بأن نسبة الأصول السائلة في جميع هذه الفئات شهدت زيادة خلال الربع الرابع من 2017. وكنسبة تغير سنوي، فإن نسبة الأصول السائلة ازدادت في جميع البنوك.

الجدول (أ-3-1-3) مؤشرات السلامة المالية في دولة الإمارات (بالنسبة المئوية %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)

2017				2016	النظام الكلي
الربع الرابع	الربع الثالث	الربع الثاني	الربع الأول	الربع الرابع	
84.6	86.0	85.9	85.4	86.2	نسبة الإقراض إلى المصادر المستقرة
18.2	17.6	17.1	16.8	16.2	نسبة الأصول السائلة
18.0	18.7	18.5	18.6	18.9	كفاية رأس المال، منها:
17.4	17.1	16.9	16.9	17.3	رأس مال "الشق -1"

المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي
ملاحظة: جميع البيانات تشير إلى قيم نهاية الربع

الجدول (ب-3-1-3) مؤشرات السلامة المالية في دولة الإمارات للبنوك التقليدية (بالنسبة المئوية %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)

2017				2016	النظام الكلي
الربع الرابع	الربع الثالث	الربع الثاني	الربع الأول	الربع الرابع	
85.0	86.6	86.6	85.8	86.1	نسبة الإقراض إلى المصادر المستقرة
17.7	17.2	16.9	16.5	16.0	نسبة الأصول السائلة
19.4	19.1	18.9	19.0	19.3	كفاية رأس المال، منها:

من فضلك سجل درجة رضاك عن التقرير

المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي
ملاحظة: جميع البيانات تشير إلى قيم نهاية الربع

2.3 التطورات المالية

1.2.3 تقلبات أسعار الأسهم

لوحظ تزايد حالة عدم اليقين خلال الربع الأخير من 2017 حيث ظهر هذا الأمر جلياً في مؤشرات أسعار الأسهم في أسواق المال في كل من أبوظبي ودبي. وارتفعت القيمة السوقية لرأس المال في كل من سوق دبي المالي وسوق أبوظبي للأوراق المالية.

2.2.3 علاوات مقايضة مخاطر عدم السداد (CDS)

بقيت علاوات مخاطر عدم السداد منخفضة في إمارة أبوظبي، وذلك بغض النظر عن الزيادة الطفيفة في الربع الرابع، بينما شهدت تحسناً في إمارة دبي (الجدول 2-2-3).

الجدول رقم (2.2.3) علاوة مقايضة مخاطر عدم السداد

2017				2016				
الربع الرابع	الربع الثالث	الربع الثاني	الربع الأول	الربع الرابع	الربع الثالث	الربع الثاني	الربع الأول	
61.7	59.8	61.1	40.9	61.5	74.3	87.5	93.6	إمارة أبوظبي
122.4	129.3	132.0	114.5	149.8	167.3	182.5	215.0	إمارة دبي

المصدر: بلومبيرغ

ملاحظة: جميع البيانات تشير إلى قيم نهاية الفترة. تم التعبير عن العلاوات بنقاط الأساس

بالنسبة لسوق أبوظبي للأوراق المالية، تراجع مؤشر أسعار الأسهم بنسبة 3.5% في الربع الرابع من 2017 بعد ارتفاع بنسبة 0.4% في الربع الثالث من 2017. وتحرك مؤشر نمو القيمة السوقية لرأس المال من -0.3% في نهاية الربع الثالث من 2017 إلى 0.4% في نهاية ديسمبر 2017 (الجدول 2-3-1).

وكذلك لوحظ وجود تراجع في أسواق الأسهم في دبي. فقد تراجع معدل مؤشر أسعار الأسهم بنسبة 3.8% في الربع الأخير من 2017. وارتفعت القيمة السوقية لرأس المال بنسبة 2.4% في الربع الرابع مقابل نسبة بلغت 5.7% في الربع السابق.

الجدول (1.2.3) أسواق الأوراق المالية

2017				2016				
الربع الرابع	الربع الثالث	الربع الثاني	الربع الأول	الربع الرابع	الربع الثالث	الربع الثاني	الربع الأول	
-3.5	0.4	-1.2	3.0	-2.7	1.7	3.9	-0.5	تغير مؤشر أسعار الأسهم (%)
0.4	-0.3	-1.4	1.4	-3.0	5.8	1.9	1.0	أبوظبي تغير القيمة السوقية لرأس المال (%)
-3.8	6.8	-5.6	5.2	-2.3	3.4	5.5	-2.7	تغير مؤشر أسعار الأسهم (%)
2.4	5.7	-7.8	18.8	-3.3	1.4	6.4	-3.4	دبي تغير القيمة السوقية لرأس المال (%)

المصدر: سوق أبوظبي للأوراق المالية وسوق دبي المالية

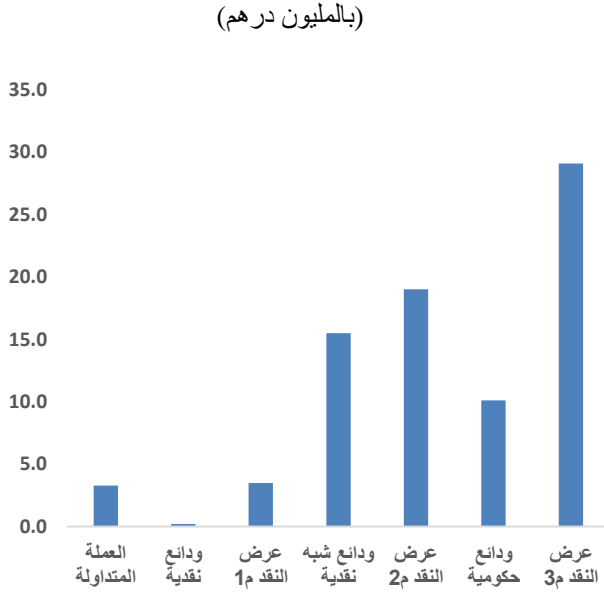
ملاحظة: يرتكز احتساب التغير (من ربع إلى آخر) على المعدل الربعي لقيم نهاية الشهر لمؤشر سعر الأسهم والقيمة السوقية لرأس المال.

الفصل الرابع – الميزانية العمومية وإدارة الاحتياطيات في المصرف المركزي

أظهرت الميزانية العمومية للمصرف المركزي زيادة في الربع الرابع من 2017 ما يعكس وجود زيادة في الدخل من العملة الأجنبية. وقامت البنوك بدورها بزيادة احتياطياتها لدى المصرف المركزي كما هو واضح من الزيادة في جانب الخصوم من الميزانية العمومية للمصرف المركزي. وبذلك فقد ازداد إجمالي الأصول كنتيجة مباشرة لازدياد النقد وأرصدة وودائع البنوك في الخارج وغيرها. كذلك، استمرت أسعار الفائدة في دولة الإمارات في الصعود تماشياً مع قرار مجلس الاحتياطي الفيدرالي المعلن عنه في سبتمبر للبدء في تقليص الأصول في الميزانية العمومية وقراره في ديسمبر زيادة سعر الفائدة. وقد تراجع الفرق (*spread*) بالنسبة لسعر لأسعار الفائدة في الدولة مقارنة بمقر "البيور" للدولار الأمريكي وكذلك الفرق (*spread*) بالنسبة لأسعار مقايضة الدولار الأمريكي خلال الربع الرابع، نتيجة تراجع علاوة المخاطرة بالتزامن مع تراجع التقلبات في السوق العالمية والانتعاش الحاصل في نمو الاقتصاد المحلي والعالمية.

1-4 المجاميع النقدية

الرسم البياني (1-4) التغير الحاصل في مكونات المجاميع النقدية في دولة الإمارات العربية المتحدة في الربع الرابع من 2017



الصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي

من نهاية الربع الثالث وحتى نهاية الربع الرابع من 2017 ازداد المعروض النقدي (ن1) بنسبة 0.7% حيث وصل إلى 492.4 مليار درهم، ويعود السبب في ذلك بشكل رئيسي إلى الزيادة في النقد المتداول بنسبة 5.1% (بواقع 3.3 مليار درهم) حيث وصل إلى 67.7 مليار درهم، بينما بقيت الودائع النقدية بدون تغيير تقريباً بواقع 424.7 مليار درهم.

وازداد عرض النقد (ن2) بنسبة 1.5% ليصل إلى 1,276.2 مليار درهم بسبب الزيادة التي أشرنا إليها أعلاه في عرض النقد (ن1) والزيادة الحاصلة في الودائع شبه النقدية بنسبة 2% (بواقع 15.5 مليار درهم) حيث وصل إلى 783.8 مليار درهم.

في الوقت نفسه، ازداد عرض النقد (ن3) بنسبة 1.2% (بواقع 29.1 مليار درهم) ليصل إلى 1,487.1 مليار) نظراً للزيادة الحاصلة في الودائع الحكومية بنسبة 5% أو ما يعادل 10.1 مليار درهم ليصل إلى 210.9 مليار درهم، وذلك لدعم السيولة لدى البنوك.

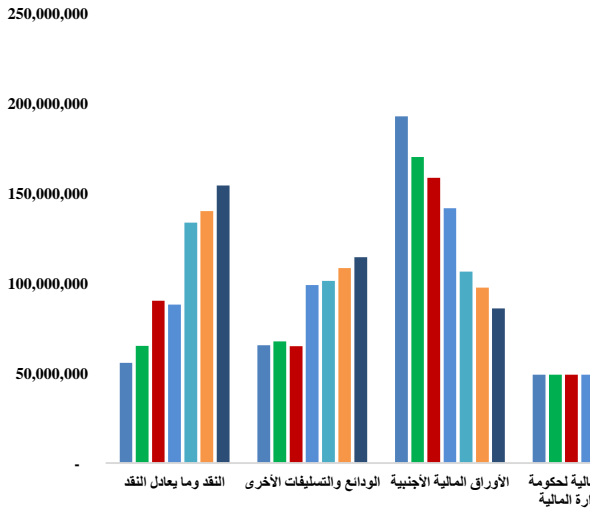
الجدول (1-4) الميزانية العمومية للمصرف المركزي
بالمليون درهم

2-4 الميزانية العمومية للمصرف المركزي

2017				2016			
الربع الرابع	الربع الثالث	الربع الثاني	الربع الأول	الربع الرابع	الربع الثالث	الربع الثاني	
54,229,621	139,940,859	133,518,149	88,061,077	90,149,168	65,036,976	55,656,188	إجمالي الأصول
114,476,444	108,333,665	101,198,686	98,886,682	64,897,694	67,667,192	65,533,043	النقد وما يعادل النقد
85,903,447	97,409,805	106,418,527	141,635,040	158,516,393	170,008,037	192,693,880	الودائع والتسليفات الأخرى
49,165,222	49,165,222	49,165,222	49,165,222	49,165,222	49,165,222	49,165,222	الأوراق المالية الأجنبية
1,62,196	1,135,109	1,101,467	1,099,287	1,014,848	1,170,795	1,164,086	الأوراق المالية لحكومة دبي ووزارة المالية
1,446,469	620,605	554,654	640,838	709,829	583,264	503,898	سبائك ذهبية
406,373,399	396,605,265	391,956,705	379,488,146	364,453,154	353,631,486	364,749,012	أخرى
							إجمالي الأصول
159,790,764	157,076,183	171,176,605	159,330,411	154,775,181	146,920,097	140,351,020	حسابات جارية وودائع
135,051,038	126,639,763	102,858,725	115,300,950	108,192,813	103,796,938	109,082,625	شهادات الإيداع
85,386,248	78,280,566	83,877,645	80,129,948	77,551,471	77,267,075	81,316,869	أوراق نقدية
26,145,349	34,608,753	34,043,730	24,726,837	23,933,689	25,647,376	33,998,498	رأس المال والاحتياطيات
406,373,399	396,605,265	391,956,705	379,488,146	364,453,154	353,631,486	364,749,012	إجمالي الخصوم

المصدر: إدارة المراقبة المالية، مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي

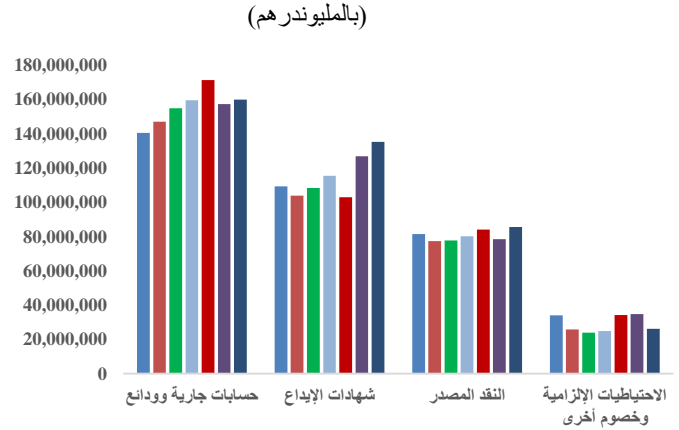
الرسم البياني (3-4) أصول المصرف المركزي
بالمليون درهم



المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي

يعود السبب في التغيرات التي طرأت على الميزانية العمومية للمصرف المركزي إلى التغيرات المرتبطة بجهة الخصوم نظراً لتزايد هذه الخصوم بنسبة 2.5% في الربع الرابع من 2017 حيث وصلت إلى 406.4 مليار درهم. وكان السبب الرئيسي في هذا الأمر الزيادة الحاصلة في الأوراق النقدية المصدرة والتي وصلت إلى نسبة 9.1% لتصل قيمتها إلى 85.4 مليار درهم، وكذلك الزيادة الحاصلة في شهادات الإيداع 6.6% لتصل قيمتها إلى 135 مليار درهم، وهو ما يشكل دلالة على توفر السيولة الكافية لدى القطاع المصرفي.

الرسم البياني (2-4) خصوم المصرف المركزي
بملايين الدراهم



المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي

الجدول 4-2 الأصول الأجنبية للمصرف المركزي
بمليارات الدراهم

2017				2016	
الربع الرابع	الربع الثالث	الربع الثاني	الربع الأول	الربع الرابع	
347.7	344.1	338.3	325	310.9	إجمالي الأصول الأجنبية *
84.5	94.3	104.3	140.5	149.3	الأوراق المالية المحفوظ بها لتاريخ الاستحقاق
256.6	241.5	227.6	178.8	147.9	أرصدة الحساب الجاري & الودائع لدى البنوك
6.6	8.3	6.4	5.7	13.7	الأصول الأجنبية الأخرى

المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي، بيانات نهاية الربع
* باستثناء وضع الاحتياطي في صندوق النقد الدولي وحيازات حقوق السحب الخاصة

4.4 وضع الاحتياطي الدولي

إن مصداقية الربط الثابت للدراهم الأمريكي تتطلب من المصرف المركزي الاحتفاظ باحتياطيات كافية من النقد الأجنبي. ولهذا الغرض، تنص المادة (75) من القانون الاتحادي رقم (10) لسنة 1980 في شأن المصرف المركزي والنظام النقدي وتنظيم المهنة المصرفية على تكليف المصرف المركزي بالاحتفاظ بـ "نسبة تغطية نقدية" بحيث تكون "الأصول الاحتياطية المعترف بها دولياً" فيها تساوي ما لا يقل عن 70% من قيمة النقد المتداول والودائع تحت الطلب.

ويبين الجدول 4-3 وضع الاحتياطي الدولي للمصرف المركزي، والذي ازداد من 347 مليار درهم في نهاية الربع الثالث من 2017 إلى 350.3 مليار درهم في نهاية الربع الرابع من 2017. وكنسبة من القاعدة النقدية، تراجع وضع الاحتياطي الدولي من 96.7% إلى 92.8% خلال هذه الفترة. ولكن ظلت هذه النسبة ضمن نفس المستوى المسجل لنفس الفترة في 2016، ما يدعم مصداقية الربط الثابت للعملة وقدرة المصرف المركزي على حمايته.

شهد الربع الرابع من 2017 زيادة في التمويل من الخارج من جهة الخصوم الأجنبية للبنوك (وذلك بالنسبة للمبالغ المستحقة للمقار الرئيسية و/أو الفروع في الخارج، والتي هي في الأساس بنوك أجنبية تحصل على سيولة قصيرة الأمد من الشركة الأم في الخارج) حيث وصلت الزيادة إلى 6.3 مليار درهم. وشهد "تمويل السوق الرأسمالية"، والذي هو عبارة عن تمويل خارجي متوسط الأمد، زيادة بواقع 2.5 مليار درهم. بالإضافة إلى ذلك، كان هناك تراجع في المبالغ "المستحقة للبنوك الأخرى وهو الاقتراض بالدولار الأمريكي، بما في ذلك النقود التي تدفع عند الطلب وبموجب فترة إنذار قصيرة، ورصيد حسابنا لديكم (Nostro balances) والفواتير والإقراض بموجب اتفاقية إعادة الشراء، وعمليات الطرح والقروض طويلة الأمد حيث تراجعت بواقع 3.9 مليار درهم.

ونتيجة للزيادة المشار إليها أعلاه في الخصوم الأجنبية للبنوك، وما رافقها من زيادة في الدخل من العملة الأجنبية، فقد أدى هذا الأمر إلى ارتفاع سيولة البنوك لدى المصرف المركزي. ونتيجة لزيادة الأصول في المقابل كان هناك زيادة في النقد وفي أرصدة البنوك بنسبة 10.2% لتصل إلى 154.2 مليار درهم، بينما ازدادت الودائع والسلف الأخرى في الخارج بنسبة 5.7% لتصل إلى 114.5 مليار درهم. هذا الأمر حصل على حساب الاستثمارات في الأوراق المالية الأجنبية التي تراجعت بنسبة 11.8%، ما يعكس تحولاً في استراتيجية الاستثمار الخاصة بالمصرف المركزي بالابتعاد عن سندات الخزينة التي يكون لها عائدات سلبية في بعض الأسواق، وذلك لصالح أرصدة البنوك التي تشمل رصيد (Nostro balances) والودائع الأخرى في الخارج.

4.3 الأصول الأجنبية للمصرف المركزي

كما هو واضح في الجدول 4-2، فقد ارتفع رصيد الأصول الأجنبية من 344.1 مليار درهم في نهاية الربع الثالث من 2017 إلى 347.7 مليار درهم في نهاية الربع الرابع من 2017، ويعود الفضل في هذا إلى زيادة بواقع 15.1 مليار درهم في أرصدة الحسابات الجارية والودائع لدى البنوك في الخارج، بينما تراجعت الأوراق المالية المحفوظ بها لتاريخ الاستحقاق.

الجدول 4-2 الأصول الأجنبية للمصرف المركزي
بمليارات الدراهم

6 أسعار الفائدة

إن ربط الدرهم بسعر صرف ثابت مقابل الدولار الأمريكي، يعني أيضاً الربط الثابت لسعر الفائدة الذي يعكس توجهات السياسة النقدية لمصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي بتوجهات سياسات سعر الفائدة في الولايات المتحدة. وعليه، فقد أعلن المصرف المركزي في شهر مارس، ويونيو، وكذلك في شهر ديسمبر من 2017 زيادة في أسعار الفائدة المطبقة على شهادات الإيداع، وذلك تماشياً مع قرار المجلس الاحتياطي الفيدرالي زيادة أسعار الفائدة على الأموال الفيدرالية إلى حدود 1.25 - 1.50%. وعلى نحوٍ مشابه، فقد ازداد سعر إعادة الشراء المطبق على اقتراض البنوك للسيولة على المدى القصير من المصرف المركزي مقابل ما تحتفظ به هذه البنوك من شهادات إيداع من نسبة 1.5% إلى 1.75%.

4-6-أ أسعار الفائدة قصيرة الأجل

يتألف سعر "إيبور" أي (سعر الفائدة ما بين البنوك) لثلاثة شهور من الأسعار اليومية لأكبر البنوك العاملة بدولة الإمارات، الذي يقوم مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي بنشره. وقد شهد سعر "إيبور" ارتفاعاً خلال الربع الرابع من 2017 وذلك على نحو يتماشى مع سعر الفائدة على الدولار في بنوك لندن "إيبور" (USD Libor) مع توقعات بمزيد من الزيادات في أسعار الفائدة في الولايات المتحدة، والذي تحقق من خلال إعلان البنك الاحتياطي الفيدرالي في ديسمبر 2017 عن زيادة على سعر الفائدة بواقع 25 نقطة أساس.

ونتيجة لذلك فقد ارتفع سعر "إيبور" من حوالي 1.56% في أكتوبر إلى 1.65% في نوفمبر، ومن ثم إلى 1.80% في نهاية ديسمبر.

وعلى نحوٍ مشابه، ارتفع سعر الفائدة على الجنيه الإسترليني في بنوك لندن "إيبور" (GBP Libor) خلال معظم الربع الرابع من 0.34% في بداية أكتوبر إلى 0.52% في نهاية ديسمبر، بينما بقيت أسعار "إيبور" بالنسبة لليورو والين الياباني ضمن النطاق السلبي حيث تراوحت حول معدل -0.33% و -0.02% على التوالي، وذلك على نحو متسق مع توجيهات السياسات النقدية للبنوك المركزية لكل منها.

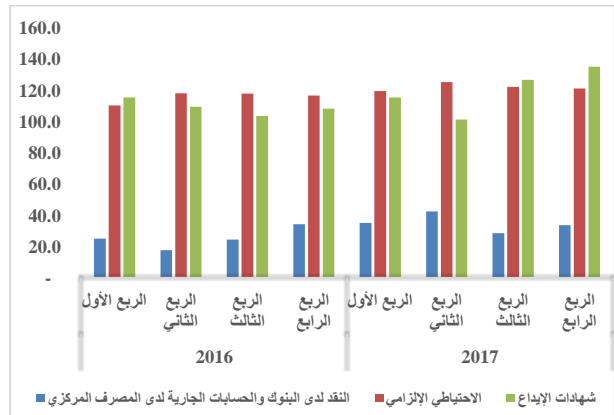
2017				2016	
الربع الرابع	الربع الثالث	الربع الثاني	الربع الأول	الربع الرابع	
350.3	347.0	341.1	327.7	313.6	1. وضع الاحتياطي الدولي *
377.4	358.7	355.0	351.5	338.1	2. القاعدة النقدية
92.8%	96.7%	96.1%	93.2%	92.8%	النسبة (1/2)

المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي، بيانات نهاية الربع
* إجمالي الاحتياطي الدولي ويشمل وضع الاحتياطي في صندوق النقد الدولي وحيازات حقوق السحب الخاصة

4.5 التطورات المتعلقة بسيولة البنوك في المصرف المركزي

تتكون الأصول السائلة للبنوك في المصرف المركزي بشكل رئيسي من حساباتها الجارية لدى المصرف المركزي، والاحتياطي الإلزامي، وشهادات الإيداع. وقد ازداد إجمالي الأصول السائلة التي تحتفظ بها البنوك العاملة في الدولة خلال الربع الرابع من 2017 بواقع 21.4 مليار درهم حيث وصلت إلى 397.9 مليار درهم. ويعود الفضل الأكبر في هذا الأمر إلى الزيادة الحاصلة في شهادات الإيداع والمشار إليها أعلاه، بالإضافة إلى الزيادة في الحسابات الجارية للبنوك لدى المصرف المركزي بواقع 5.3 مليار درهم. ومع تحسن السيولة على خلفية تباطؤ نمو الائتمان، لجأت بعض البنوك إلى التسهيلات المقدمة من المصرف المركزي لتحريك الأموال خلال هذه الفترة.

الرسم البياني (4-4) الأصول السائلة لدى البنوك
بمليارات الدراهم



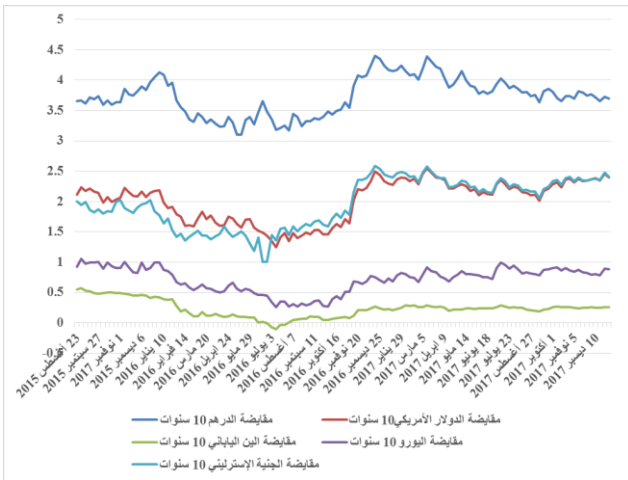
المصدر: بيانات مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي

4-6-ب أسعار الفائدة على عمليات المقايضة طويلة الأجل

في ظل عدم وجود سوق عميقة وسائلة للسندات الحكومية في دولة الإمارات، فإن سوق المقايضات (*SWAP*) هي السبيل للتعرف على العائد عند تواريخ الاستحقاق طويلة الأجل. كتعريف، فإن أسعار الفائدة على عمليات المقايضة تعبر عن مبادلة سعر فائدة بمعدل ثابت مقابل مدفوعات متغيرة مرتبطة بسعر فائدة متغير، وغالباً ما يكون هذا هو سعر فائدة الإقراض بين مصارف لندن (ليبور *LIBOR*).

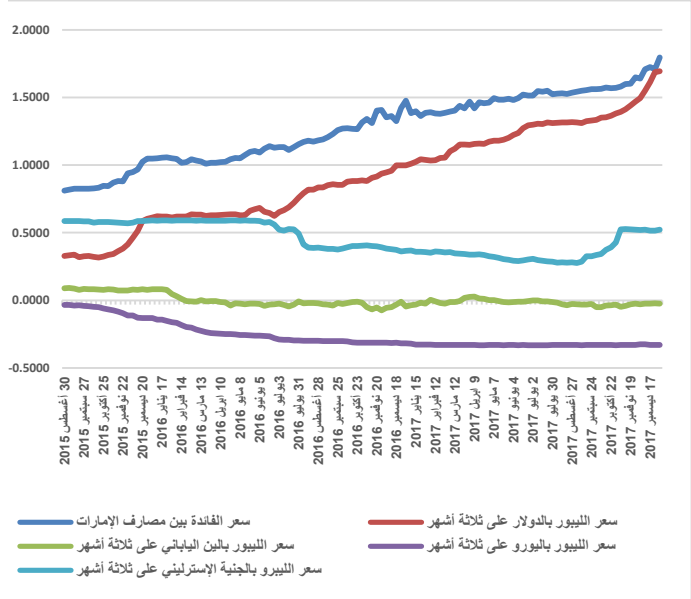
وكما هو مبين في الرسم البياني (4-6-أ) فقد تراجع سعر الفائدة خلال معظم أوقات الربع الرابع على مقايضات الدرهم واليورو والجنية الإسترليني، ما يدل على تراجع المخاطر المتصورة لدى المستثمرين فيما يتعلق بدولة الإمارات العربية المتحدة، وتراجع التقلبات في الأسواق الرأسمالية بشكل عام. في الواقع، فقد سجل مؤشر "فيكس" (*VIX Index*)، وهو مؤشر يدل على درجة تجنب المخاطر وعدم اليقين في الأسواق الرأسمالية، مستوىً متدنياً غير مسبوق في هذه الفترة. بالنسبة للدولار الأمريكي، كانت هناك زيادة في سعر مقايضة المخاطر من 2.29% في بداية أكتوبر إلى 2.34% في نهاية ديسمبر نظراً لحالة عدم اليقين التي أحاطت بإعلانات السياسة الأمريكية.

الرسم البياني (4-6-أ) أسعار المقايضة - 10 سنوات (%)



المصدر: بلومبيرغ

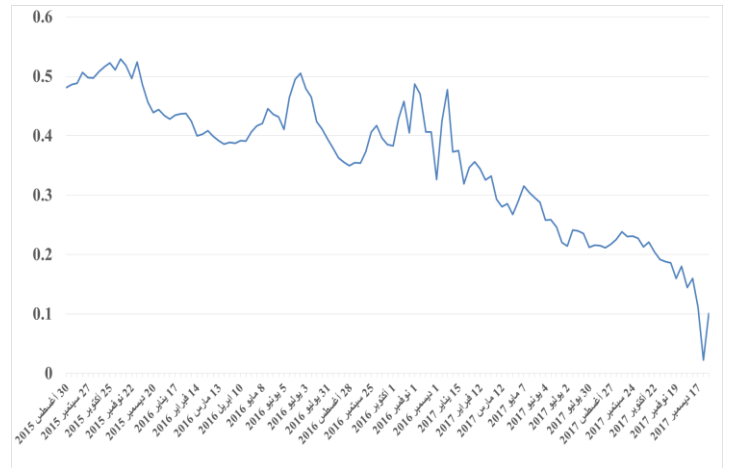
الرسم البياني (4-5-أ) أسعار الفائدة (ليبور) على ثلاثة أشهر للدرهم و عملات رئيسية أخرى (%)



المصدر: بلومبيرغ

وفيما يتعلق بالفرق (*spread*) بالنسبة لسعر "ليبور" على الدولار على ثلاثة أشهر، فقد ازداد خلال معظم سنة 2016 مع تحسن وضع سيولة البنوك في دولة الإمارات العربية المتحدة وتراجع مؤشر المخاطر، بيد أن هذا الفرق بدأ بالتراجع في 2017 مع تحسن السيولة المحلية في الفترة الماضية من متوسط 21 نقطة أساس في أكتوبر إلى 18 نقطة أساس في نوفمبر، ومن ثم إلى 11 نقطة أساس في ديسمبر.

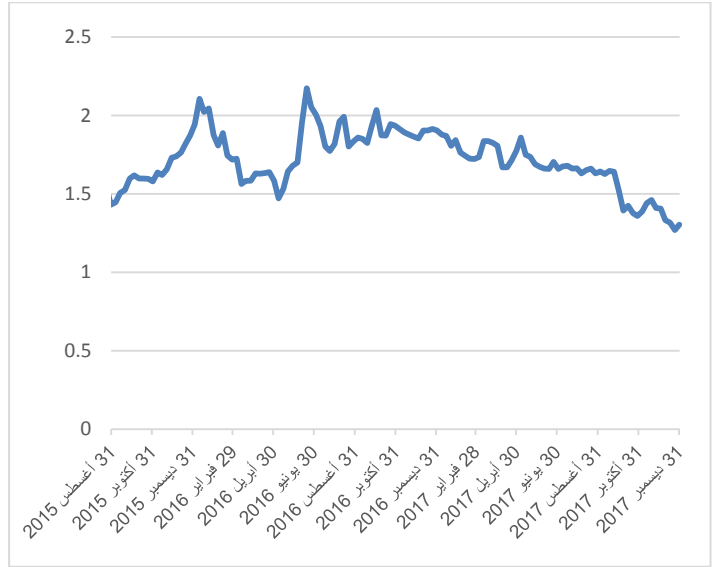
الرسم البياني (4-5-ب) الفرق في سعر الفائدة (ليبور) على الدولار على ثلاثة أشهر



المصدر: بلومبيرغ

وفيما يتعلق بالفرق (*spread*) بين سعر الفائدة لـ 10 سنوات على مقايضات الدرهم والدولار الأمريكي، يظهر الرسم البياني (4-6-ب) بأن التراجع من متوسط 172 نقطة أساس في الربع الثاني من 2017 إلى متوسط 165 نقطة أساس في الربع الثالث قد استمر ليصل إلى 139 نقطة أساس في الربع الرابع. وهذا دليل يؤكد تراجع المخاطر المتصورة مع تحسن التوقعات المالية في دولة الإمارات العربية المتحدة تماثياً مع تعافي أسعار النفط وتحسن التوقعات المتعلقة بالنمو غير المرتبط بالطاقة، بينما شهد النمو العالمي انتعاشاً كذلك، بما في ذلك الأسواق الرئيسية لصادرات دولة الإمارات العربية.

الرسم البياني (4-6-ب) الفرق (*spread*) بين سعر الفائدة لـ 10 سنوات على مقايضات الدرهم والدولار الأمريكي (%)



المصدر: بلومبيرغ