

## الإمارات العربية المتحدة

من المتوقع أن يتحسن الأداء الاقتصادي للإمارات بنحو مطرد خلال الفترة ٢٠١٩-٢٠٢١، مع توقعات ببلوغ نمو الاقتصاد غير النفطي ٣,٦% بحلول ٢٠٢١، واستمرار التضخم عند معدل منخفض في السنتين القادمتين. حيث ستساهم السياسة النقدية التيسيرية بدعم من معدل فائدة منخفض عالمياً وتحسن وضع المالية العامة بالإضافة إلى المرونة والسرعة في اتخاذ القرارات والإصلاحات الداعمة للاستثمار في استمرار انتعاش الأداء الاقتصادي. وفي نفس الوقت، فإنه من الممكن أن تتأثر آفاق النمو ببعض المخاطر الناتجة عن احتمال حدوث تباطؤ عالمي وتراجع في نشاط القطاع العقاري، وإمكانية تراجع في أسعار النفط.

### تحسن الاقتصاد غير النفطي سيدعم النمو

من المتوقع أن يتحسن النمو الاقتصادي في الإمارات خلال السنوات ٢٠١٩ - ٢٠٢١، ويرجع ذلك بشكل أساسي إلى استمرار انتعاش القطاع غير النفطي بجانب تحسن محدود في الاقتصاد النفطي. وتشير تقديراتنا إلى أن نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي سيرتفع من ٢,٢% في ٢٠١٨ إلى حوالي ٣,٠% في ٢٠٢١ (الرسم البياني ١).

وقد يبقى نمو القطاع النفطي الحقيقي محدوداً في ظل اتفاقية الأوبك لخفض الإنتاج والتي تم تمديدتها مؤخراً حتى مارس ٢٠٢٠. ولكن في حالة رفع الإنتاج النفطي ليلعب الحصة المحددة في الاتفاق الحالي، فعندها يمكن لمعدل النمو أن يرتفع إلى ١,٢% خلال الفترة المقبلة.

كما قد يحافظ الاقتصاد غير النفطي على زخم نمو أقوى، مع تسارع وتيرة نمو قطاعات المواصلات والبناء والسياحة (القطاعات الأكبر مساهمة في نمو الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي)، خاصة في الفترة التي تسبق بدء معرض إكسبو ٢٠٢٠ في دبي. وسيلقى القطاع غير النفطي المزيد من التحفيز من خلال المبادرات الداعمة للنمو على المستوى الاتحادي، بما فيها اعتماد قانون استثمار جديد لتسهيل تدفق الاستثمارات ورفع القيود عن تملك الأجانب في معظم القطاعات الاقتصادية وإصدار تأشيرات طويلة الأجل لأصحاب الكفاءات والمستثمرين. وتأمل السلطات أن تؤدي تلك المبادرات إلى الاحتفاظ بالخبرات وتشجيع الاستثمار بما يعزز النمو على المدى الطويل.

وتشير أحدث البيانات إلى آفاق مستقبلية جيدة، حيث ارتفع مؤشر مديري المشتريات مؤخراً إلى أعلى مستوى له في عدة سنوات، وذلك بفضل الارتفاع القوي في الطلبات الجديدة والإنتاج. ولكن في ظل التوظيف الضعيف، فإنه من المحتمل أن يحد ذلك من ارتفاع الطلب المحلي.

### أسعار قطاع العقار تواصل تراجعها

سجلت أسعار العقارات السكنية في دبي انخفاضاً منذ عام ٢٠١٤، ويعود ذلك بشكل رئيسي إلى زيادة العرض وكذلك إلى التشديد في بعض الأنظمة الرقابية المتعلقة بهذا القطاع. وإلى جانب بعض المخاطر الائتمانية، فإن انخفاض أسعار العقارات يمكن أن يؤدي لاحقاً إلى تراجع النشاط العقاري على المدى المتوسط، مما قد يؤثر على النمو غير النفطي (الرسم البياني ٢).

### نمو الأسعار في منطقة الإنعاش

شهد نمو أسعار المستهلك في الإمارات انكماشاً منذ بداية ٢٠١٩، نتيجة تضاول آثار ارتفاع أسعار الوقود وتطبيق ضريبة القيمة المضافة في ٢٠١٨، وانخفاض تكاليف

السكن بشكل أكبر مما كان متوقعاً. ومن الأرجح أن نشهد بدء ارتفاع الأسعار مجدداً نهاية ٢٠١٩، ولكن بشكل محدود بسبب استمرار تراجع أسعار السكن. وفي ظل هذه المعطيات، خفضنا توقعنا للتضخم لسنة ٢٠١٩ من ٢,٠% سابقاً إلى ١,٠%. ومن الأرجح أن يرتفع التضخم إلى ١% و١,٥% في ٢٠٢٠ و٢٠٢١ على التوالي (الرسم البياني ٣).

### الوضع المالي قيد الإصلاح

وسجل الميزان المالي تحسناً ملحوظاً مع احتمال تحقيق فائض في ٢٠٢٠، وذلك على خلفية ارتفاع الإيرادات النفطية وكذلك غير النفطية الناتجة عن رفع الضرائب والرسوم بسبب انتعاش النشاط الاقتصادي (الرسم البياني ٤). ولقد تبنت الإمارات برنامجاً للإصلاح المالي في السنة الماضية، حيث بدأ العمل بضريبة القيمة المضافة، وتم خفض الإعانات الحكومية، وفرض رسوم على بعض الخدمات. وبفضل الاحتياطات المالية الكبيرة التي تمكنها من مواجهة الصدمات، قد تحافظ دبي وأبو ظبي على مستويات عالية من الإنفاق العام، خاصة على البنية التحتية.

### فائض الحساب الجاري

الفائض في الحساب الجاري يتعافى تدريجياً، وذلك مع ارتفاع عوائد الصادرات النفطية وغير النفطية، ونتوقع أن يرتفع هذا الفائض إلى معدل نسبته ٩% في السنوات ٢٠١٩ - ٢٠٢١.

### أسعار الفائدة المنخفضة تدعم قطاع الأعمال

ظل نمو الائتمان قوياً نسبياً عند ٤,٤% على أساس سنوي في أبريل (الرسم البياني ٥)، متزامناً مع انتعاش نشاط قطاع الأعمال. وبعد أن أوقف بنك الاحتياط الفدرالي تقييد السياسة النقدية مع احتمال تخفيضه لنسبة الفائدة في اجتماعه القادم في أواخر يوليو، ستبقى تكلفة التمويل منخفضة لتوفر بذلك المزيد من الدعم للإقراض ولنمو القطاع غير النفطي.

### آفاق النمو جيدة مع استمرار بعض المخاطر

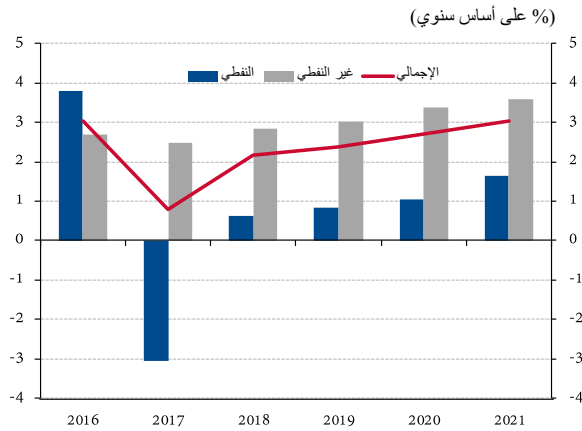
بالنظر إلى انفتاحه النسبي، سيتأثر اقتصاد الإمارات بالتوترات التجارية وبأبي تباطؤ في نمو الاقتصاد العالمي. كما قد تتأثر بذلك قطاعات المواصلات والخدمات اللوجستية والسياحة والاستثمار الخارجي. وإلى جانب البعد الجيوسياسي والحساسية اتجاه تحركات أسعار النفط، فإن تباطؤ نشاط البناء على المدى المتوسط قد يؤثر على نمو القطاع غير النفطي. ولكن من الأرجح أن تخفف الإصلاحات الهيكلية المعززة للنمو التي تم الإعلان عنها مؤخراً في الإمارات من هذه المخاطر، وتدعم النمو الاقتصادي مستقبلاً.

الجدول ١: أهم البيانات الاقتصادية

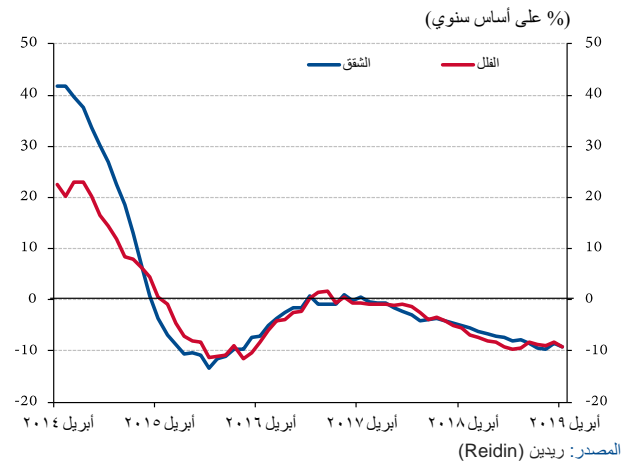
2017	2018	2019	2020	2021		
0.8	2.2	2.4	2.7	3.0	% النمو السنوي	الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي
-3.0	0.6	0.8	1.0	1.6	% النمو السنوي	النفطي
2.5	2.8	3.0	3.4	3.6	% النمو السنوي	غير النفطي
2.1	3.5	-1.0	1.0	1.5	% النمو السنوي	التضخم
-3.8	-1.2	-0.7	1.2	1.2	% من الناتج المحلي الإجمالي	ميزان المالية العامة
6.9	7.6	8.2	8.9	9.7	% من الناتج المحلي الإجمالي	الحساب الجاري

المصدر: المصادر الرسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني

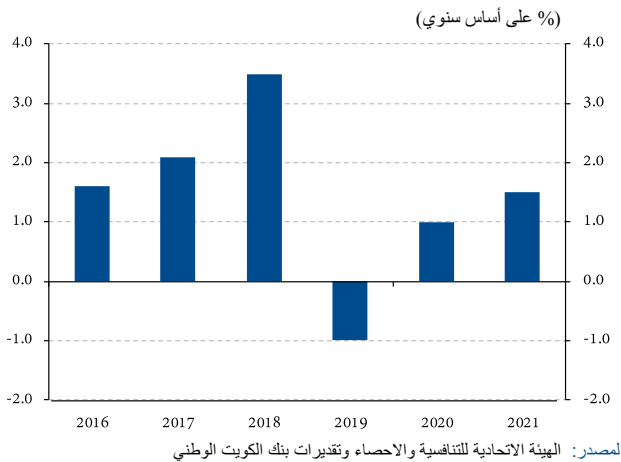
الرسم البياني ١: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي



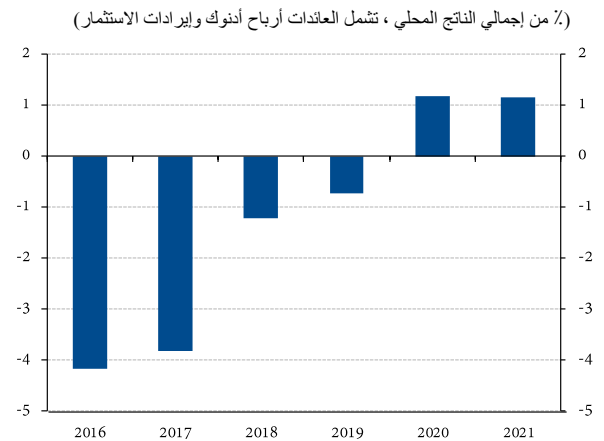
الرسم البياني ٢: أسعار العقارات السكنية في دبي



الرسم البياني ٣: التضخم



الرسم البياني ٤: الرصيد المالي



الرسم البياني ٥: الائتمان والودائع المصرفية

