

## الإمارات العربية المتحدة

تشير توقعات سيناريو الأساس لآفاق النمو خلال عامي ٢٠٢٥-٢٠٢٦ لقدر من التفاؤل إذ تدل على نمو الناتج المحلي الإجمالي بنحو ٤,٢٪ في المتوسط مدفوعاً بزيادة إنتاج النفط الخام وذلك رغم تصاعد المخاطر السلبية على الاقتصاد الإماراتي نتيجة انكشافه الخارجي. وفي المقابل، من المتوقع أن تتباطأ وتيرة النمو غير النفطي، لكنه سيبقى مدعوماً بمبادرات الإصلاح والاستثمار المستمرة، ومؤشرات القدرة التنافسية الدولية القوية، وتوازن مؤشرات الاقتصاد الكلي التي ما تزال متماسكة، وذلك على الرغم من بدء ظهور بوادر تقلص تدريجي في أرسدها. كما يرحب أن تشهد أسعار العقارات تباطؤاً في وتيرة الارتفاع نتيجة زيادة المعروض واستمرار مستويات أسعار الفائدة المرتفعة. وتتمثل أبرز المخاطر السلبية على الآفاق المستقبلية في تصاعد التوترات الجيوسياسية على المستوى الإقليمي، والانخفاض الحاد لأسعار النفط، واحتمال حدوث انكماش عالمي ممتد، إلى جانب تشديد الأوضاع المالية.

### التوقعات ما زالت إيجابية رغم الرياح الخارجية المعاكسة

مضاعفة مساهمة القطاع العقاري في الناتج المحلي. كما أقرت السلطات المحلية والاتحادية سلسلة من الإصلاحات، شملت تحديد سقف للمعاملات النقدية، وإطلاق منصة مزاد رقمية، وتوقيع اتفاقيات لمشاركة البيانات في دبي، إلى جانب إصدار الحكومة الاتحادية إرشادات ضريبية موجهة للأفراد والمستثمرين، بهدف تعزيز الشفافية والثقة وترسيخ الاستقرار، مع الحد من مخاطر الأنشطة غير المشروعة. ومن المتوقع أن يساهم خفض سعر الفائدة في تعزيز مستويات الطلب، إلا أن زيادة المعروض وتطبيق لوائح تنظيمية أكثر صرامة قد يؤدي لزيادة الضغوط التي تتعرض لها المبيعات ويدفع الأسعار نحو الارتفاع خلال عامي ٢٠٢٥-٢٠٢٦. في حين يرحب أن يتباطأ معدل تضخم أسعار المستهلكين إلى ١,٣٪ في عامي ٢٠٢٥-٢٠٢٦، مقابل ١,٦٪ في عامي ٢٠٢٣-٢٠٢٤، مدفوعاً بتباطؤ وتيرة نمو الإيجارات وتراجع أسعار الوقود، إلا أن الرسوم الجمركية، إلى جانب إمكانية ضعف الدولار الأمريكي، قد تشكل بعض المخاطر التي تدفع الأسعار للارتفاع (الرسم البياني ٤).

### تقلص فائض المالية العامة مع تراجع الإيرادات النفطية

من المتوقع أن يتراجع فائض المالية العامة لدولة الإمارات خلال السنة المالية ٢٠٢٥-٢٠٢٦ على خلفية انخفاض أسعار النفط لنحو ٧٠ دولاراً للبرميل، رغم مواصلة دعم مستويات الإنتاج المرتفعة لإيرادات قطاع الهيدروكربونات. ووفقاً للتقديرات، فقد ينخفض الفائض المالي من نسبة ٥,٥٪ من الناتج في عام ٢٠٢٤ لنحو ٤,٠٪ في ٢٠٢٥-٢٠٢٦ (الرسم البياني ٥). كما يتوقع أن ترتفع النفقات بنسبة ٣,٦٪ نتيجة لزيادة المخصصات الموجهة للبنية التحتية، ومبادرات التنوع، والمزايا الاجتماعية ضمن الميزانية الاتحادية وموازنة إمارة دبي. وفي الوقت الذي تحتفظ فيه الدولة بهوامش مالية مريحة عبر صناديقها السيادية، والتي تعادل نحو ٤٠,٧٪ من الناتج (٢,٢ تريليون دولار)، يرحب أن يتقلص فائض الحساب الجاري إلى ٢,٣٪ من الناتج بحلول عام ٢٠٢٦. ويعزى ذلك لمجموعة من العوامل، أبرزها تراجع أسعار النفط، وتباطؤ الطلب العالمي، والتأثيرات السلبية للرسوم الجمركية الأمريكية المفروضة بنسبة ٢٥٪ على الحديد والصلب والألمنيوم، والتي قد تؤثر سلباً على نمو الصادرات غير النفطية كون أن الإمارات تعد ثاني أكبر مصدر للولايات المتحدة من الألمنيوم. وتشكل إجمالي صادرات هذه السلعة نحو ٨,٠٪ من إجمالي الصادرات غير النفطية للإمارات. ومن جانب آخر، فقد تعزز الصفقة الاستثمارية التي تم توقيعها مؤخراً مع الولايات المتحدة بقيمة ١,٤ تريليون دولار، والتي تركز على قطاعات الذكاء الاصطناعي، وأشباه الموصلات، والطاقة النظيفة، طموحات الإمارات التكنولوجية، كما أن العوائد الرأسمالية من هذه الصفقة من شأنها أن تدعم متانة المركز الخارجي للدولة على المدى البعيد.

### التجارة وأسعار النفط تمثلان أبرز التحديات التي تهدد آفاق النمو

تتضمن المخاطر على الآفاق الاقتصادية للإمارات تراجع أسعار النفط وتباطؤ التجارة العالمية نتيجة تصاعد السياسات الحمائية والرسوم الجمركية، وهو ما قد ينعكس سلباً على مستويات المستثمرين والطلب الخارجي، إلا أن جاذبية الإمارات كوجهة سياحية متميزة، وانفتاحها على العمالة الأجنبية، وقدرتها على استقطاب رؤوس الأموال والأنشطة التجارية، إلى جانب الدعم الذي توفره أجنحة الاستثمار الطموحة والمسارات الواضحة للتنوع الاقتصادي، تشكل جميعها ركائز أساسية تعزز مرونة الاقتصاد.

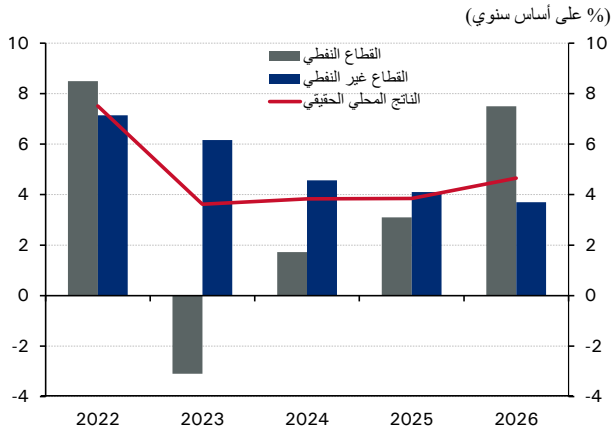
على الرغم من تصاعد المخاطر الخارجية، إلا أن توقعات السيناريو الأساسي لاقتصاد الإمارات لعامي ٢٠٢٥-٢٠٢٦ ما تزال متفائلة نسبياً، بدعم من زيادة إنتاج الطاقة، واستمرار زخم قطاع السياحة، ونمو التدفقات السكانية، إضافة إلى تنفيذ مجموعة واسعة من مشاريع البنية التحتية والعقارية، وتزايد الإنفاق الحكومي، وتسارع جهود التنوع الاقتصادي. وتتمثل أبرز الضغوط السلبية في تراجع مستويات المستثمرين العالميين، وضعف النشاط التجاري العالمي، وتشديد شروط التمويل، فضلاً عن فرض الرسوم الجمركية الأمريكية على واردات الألمنيوم والصلب، مما قد ينعكس سلباً على الصادرات غير النفطية للإمارات. ومن المتوقع أن يسجل الناتج المحلي الإجمالي نمواً بمعدل ٤,٢٪ في المتوسط خلال عامي ٢٠٢٥-٢٠٢٦، مدفوعاً بقوة قطاع الطاقة، في حين من المتوقع أن يتباطأ النمو غير النفطي من متوسط قوي بلغ ٥,٤٪ خلال عامي ٢٠٢٣-٢٠٢٤ إلى ٣,٩٪ (الرسم البياني ١). كما نرى أن اعتدال النمو بعد وتيرته السريعة التي شهدتها على مدار السنوات الماضية يعتبر مفيداً لتعزيز الاستدامة على المدى الطويل. وفي هذا السياق، بلغ نمو ائتمان القطاع الخاص نحو ٤٪ بنهاية عام ٢٠٢٤، في ظل نمو إقراض الأفراد بمعدل قوي وصل إلى ١٧٪ (الرسم البياني ٢). وما تزال الحكومة تضي قدماً في إطلاق مبادرات تحفيزية للتنمية، من بينها الاستراتيجية الوطنية الجديدة للاستثمار التي تم الإعلان عنها في مارس ٢٠٢٥، والتي تهدف لرفع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من ٣١ مليار دولار في عام ٢٠٢٣ إلى ٦٥ مليار دولار بحلول عام ٢٠٣١، مع التركيز على تنمية قطاعات الصناعة، والخدمات اللوجستية، والتمويل، والطاقة المتجددة، وتكنولوجيا المعلومات.

وفي الوقت ذاته، من المتوقع أن يحقق القطاع النفطي نمواً قوياً في عامي ٢٠٢٥-٢٠٢٦ (٥,٣٪)، في ظل التراجع التدريجي للتحفيز الطوعية التي أقرتها الأوبك وحلفاؤها لحصص الإنتاج، واستفادة الإمارات من ميزة خط الأساس الأعلى لإنتاج النفط (بما يعكس قدرتها الإنتاجية الكبيرة). ومن المتوقع أن يبلغ إنتاجها ٣,٢٧ مليون برميل يومياً بنهاية عام ٢٠٢٦، كما يتوقع أن يساهم استكمال مشروع تطوير حقلي دلما وزاكوم العلوي في تعزيز الطاقة الإنتاجية لشركة أدنوك، لتقرب من تحقيق هدفها الطموح برفع الطاقة الإنتاجية إلى ٥ ملايين برميل يومياً بحلول عام ٢٠٢٦.

### نمو المبيعات العقارية بوتيرة معتدلة

بقيت المبيعات العقارية مزدهرة خلال عام ٢٠٢٤ رغم تباطؤ وتيرة النمو مقارنة بالارتفاعات القياسية التي شهدناها على مدار السنوات السابقة، إذ سجلت المبيعات في أبو ظبي نمواً بنسبة ٨,٨٪ على أساس سنوي (مقابل ١٤,٤٪ في ٢٠٢٣)، بينما ارتفعت مبيعات دبي بنسبة ٢٧٪ (مقابل ٥٧٪). وفي المقابل، واصلت الأسعار اتجاهها الصعودي، بزيادة سنوية بلغت ٢٠٪ في دبي و٨,٦٪ في أبو ظبي، ما قد يعكس قلة المعروض في سوق الوحدات السكنية فائقة الفخامة (الرسم البياني ٣). وقامت السلطات بتدشين عدد من المبادرات الإستراتيجية لمواجهة مخاطر عدم توازن السوق ونقص المعروض، من أبرزها إستراتيجية القطاع العقاري ٢٠٣٣ التي أطلقتها دبي، والتي تستهدف توسيع المعروض السكني، ورفع معدل ملكية المنازل إلى ٣٣٪، إلى جانب

## الرسم البياني ١: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي



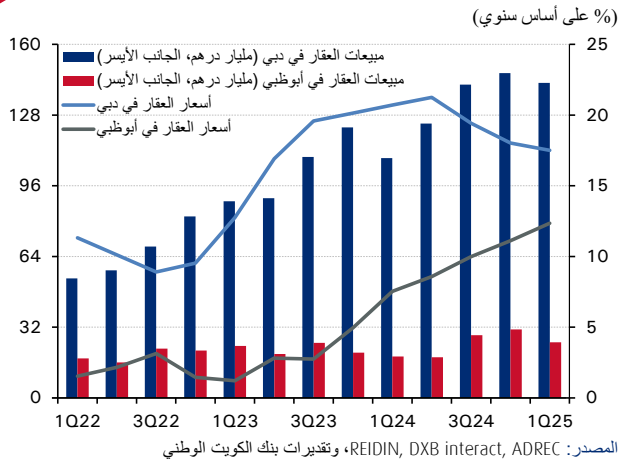
المصدر: المركز الاتحادي للتنافسية والإحصاء وتقديرات بنك الكويت الوطني

## الجدول ١: أهم البيانات الاقتصادية

٢٠٢٢	٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥	٢٠٢٦	مليار دولار	الناتج المحلي الإجمالي الاسمي
503	514	541	557	588		الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي
7.5	3.6	3.8	3.8	4.6		% النمو السنوي
8.5	-3.1	1.7	3.1	7.5		% النمو السنوي
7.1	6.2	4.6	4.1	3.7		% النمو السنوي
4.8	1.6	1.7	1.4	1.2		% النمو السنوي
10.0	5.9	5.5	4.3	3.7		% من الناتج
17.8	13.0	4.3	3.4	2.3		% من الناتج

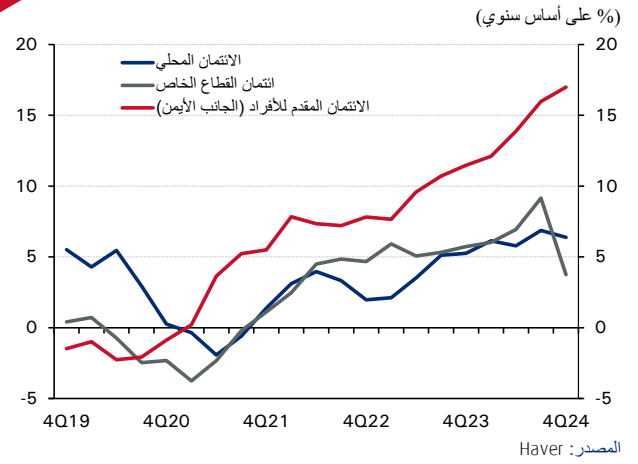
المصدر: المصادر الرسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني

## الرسم البياني ٣: مبيعات وأسعار العقار



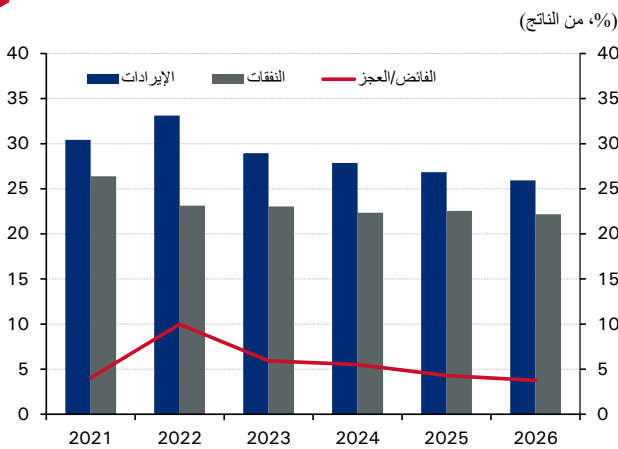
المصدر: REIDIN, DXB interact, ADREC، وتقديرات بنك الكويت الوطني

## الرسم البياني ٢: الائتمان المحلي



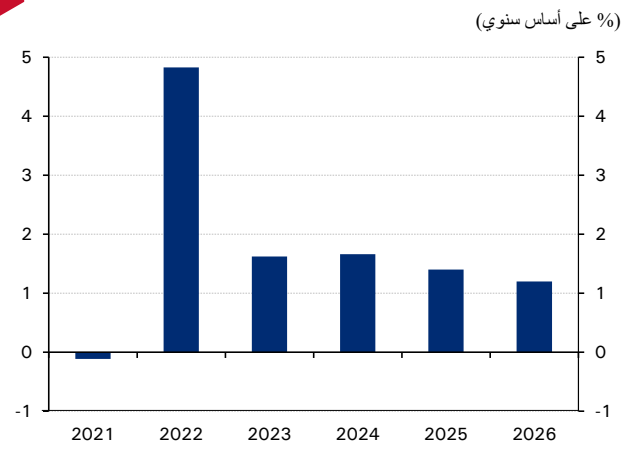
المصدر: Haver

## الرسم البياني ٥: وضع المالية العامة



المصدر: وزارة المالية والمركز الاتحادي للتنافسية والإحصاء وتقديرات بنك الكويت الوطني

## الرسم البياني ٤: تضخم أسعار المستهلكين



المصدر: Haver