



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

سبتمبر | 2025

# التقرير الاقتصادي ربع السنوي

# جدول المحتويات

|   |             |
|---|-------------|
| 3 | موجز تنفيذي |
|---|-------------|

## الفصل الأول: التطورات الاقتصادية الدولية والتجارة الأجنبية لدولة الإمارات

|   |                                      |
|---|--------------------------------------|
| 5 | 1-1 الأفاق الاقتصادية العالمية       |
| 7 | 2-1 التضخم واستجابات السياسة النقدية |
| 9 | 3-1 تطورات الأسواق العالمية          |

## الفصل الثاني: التطورات الاقتصادية المحلية

|    |                     |
|----|---------------------|
| 12 | 1-2 النمو الاقتصادي |
| 14 | 2-2 التحليل القطاعي |
| 16 | 3-2 التضخم          |

## الفصل الثالث: تطورات الأسواق النقدية والمالية

|    |                                   |
|----|-----------------------------------|
| 18 | 1-3 المعروض النقدي وأسعار الفائدة |
| 19 | 2-3 التطورات المصرفية             |
| 20 | 3-3 تطورات قطاع التأمين           |
| 21 | 4-3 التطورات المالية              |

## موجز تنفيذي

في الربع الأول من عام 2025، شهد الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لدولة الإمارات العربية المتحدة نمواً بنسبة 3.9% على أساس سنوي، وذلك بفضل نمو الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي بنسبة 5.3% على أساس سنوي خلال الربع السنوي نفسه. ويُعزى النمو في القطاع غير النفطي إلى الصناعات التحويلية، والخدمات المالية، والإنشاءات، والأنشطة العقارية. وبالنسبة للأفاق المستقبلية لدولة الإمارات، يتوقع مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي، أن يشهد الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي نمواً بنسبة 4.9% في عام 2025، تليه زيادة أخرى تصل إلى 5.3% في عام 2026. ويأتي هذا الأداء مدعوماً بالزخم القوي المتوقع في الأنشطة غير النفطية، والزيادة القوية في القطاع النفطي، بعد تحديث خطط الإنتاج الصادرة عن منظمة أوبك+. ومن المتوقع أن ينمو الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي بنسبة 4.5% في عام 2025 وبنسبة 4.8% في عام 2026، في حين أنه من المتوقع أن يتوسع القطاع النفطي بنسبة 5.8% في عام 2025 وبنسبة 6.5% في عام 2026. وبلغ معدل التضخم في دولة الإمارات 0.6% في الربع الثاني من عام 2025، ويرجع ذلك إلى حد كبير إلى انخفاض تكاليف الطاقة. بناءً على ذلك، عدّل المصرف المركزي توقعاته للتضخم لعام 2025 باتجاه الانخفاض من 1.9% إلى 1.5%، مما يعكس الاعتدال المتواصل في تكاليف النقل، وتراجع أسعار الأغذية والسلع في غير قطاع الطاقة. ومن المتوقع أن يرتفع معدل التضخم لعام 2026 بشكل طفيف إلى 1.8%، ويرجع ذلك أساساً إلى تأثير الأساس. وتظل أوضاع السيولة مستقرة، بدعم من الودائع القوية، والنمو المستدام للائتمان. ويواصل النظام المصرفي تمتعه برسلة كافية، مدعومة بمصدات حماية قوية، وتحسّن في جودة الأصول، فيما تشهد أسواق رأس المال انتعاشاً، ولا تزال علاوات المخاطر السيادية منخفضة، مما يؤكد الثقة في الآفاق الاقتصادية المستقبلية لدولة الإمارات العربية المتحدة.

من المتوقع أن ينمو الاقتصاد العالمي بنسبة 3.0% في عام 2025، استناداً إلى أحدث توقعات صندوق النقد الدولي، مما يشير إلى تعديل باتجاه الارتفاع بنسبة 0.2 نقطة مئوية عن تقديرات شهر إبريل. كما عدّل صندوق النقد الدولي أيضاً توقعاته لنمو الناتج المحلي الإجمالي بشكل طفيف في الولايات المتحدة نحو الارتفاع بنسبة 0.1 نقطة مئوية إلى 1.9% لعام 2025، مع مزيد من الارتفاع بشكل طفيف إلى 2.0% في عام 2026، في إشارة إلى معدلات تعريفات جمركية أكثر انخفاضاً مما تم الإعلان عنه في شهر إبريل، وإلى تراجع حدة الأوضاع المالية باعتبارها دوافع رئيسية للتعديل. وبالنسبة للاقتصادات المتقدمة الأخرى، من المتوقع أن تبلغ نسبة النمو 1.5% بشكل متوسط في عام 2025، و1.0% في منطقة اليورو. من ناحية أخرى، من المتوقع أن يتباطأ النمو في الأسواق الناشئة والاقتصادات النامية إلى 4.1% في عام 2025، ثم إلى 4.0% في عام 2026، على الرغم من التعديلات نحو الارتفاع والتي بلغت 0.4 و0.1 نقطة مئوية على التوالي. وفي المقابل، من المتوقع أن يرتفع النمو الاقتصادي في منطقة دول مجلس التعاون الخليجي بشكل كبير من 1.8% في عام 2024 إلى 3.5% في عام 2025، مدفوعاً في المقام الأول بالنمو القوي في دولة الإمارات العربية المتحدة والمملكة العربية السعودية.

ويواصل التضخم العالمي توجيهه نحو الانخفاض باستمرار، ما يعكس التأثير المجمع لاعتدال أسعار الطاقة، وتخفيف الضغوط على سلسلة التوريد، والتأثير المتأخر نتيجة لتشدّد السياسات النقدية سابقاً. ووفقاً لصندوق النقد الدولي، من المتوقع أن ينخفض التضخم العالمي من 5.7% في عام 2024 إلى 4.2% في عام 2025، ثم إلى 3.6% في عام 2026. ويُعزى هذا التوجّه في انخفاض التضخم إلى حد كبير لانخفاض أسعار الطاقة والسلع المتداولة، فضلاً عن استعادة سلاسل العرض وضعفها الطبيعي. ومع ذلك، تشهد وتيرة خفض التضخم تراجعاً نتيجة للضغوط المتواصلة على الأسعار في قطاعي الإسكان والخدمات، إلى جانب ارتفاع حالة عدم اليقين الجيوسياسي التي لا تزال تؤثر على التوقعات وعلاوات المخاطر. دفعت هذه التحركات العديد من البنوك المركزية إلى اعتماد نهج أكثر حذراً خلال تخفيف السياسات النقدية. مثلاً، حافظ بنك الاحتياطي الفيدرالي على النطاق المستهدف لسعر الفائدة على الأموال الفيدرالية عند 4.25% - 4.50% منذ خفض سعر الفائدة في شهر ديسمبر من العام الماضي.

وحافظ سوق مبيعات العقارات السكنية في دولة الإمارات على زخم قوي خلال النصف الأول من عام 2025، مع ارتفاع معاملات مبيعات العقارات السكنية في أبوظبي ودبي مدعوماً بارتفاع عدد السكان والاهتمام المستمر من المستثمرين الأجانب من الأفراد والمؤسسات. وتشهد أسعار مبيعات الوحدات السكنية نمواً مطرداً، لا سيما في سوق العقارات على الخارطة، مما يعكس استمرار إقبال المستثمرين، رغم اعتدال النمو في قطاع الفلل في الربعين الأخيرين. وواصل قطاع السياحة أداءه القوي خلال النصف الأول من عام 2025، حيث استقبلت دبي 9.9 مليون زائر، بزيادة قدرها 6.1% مقارنةً بالفترة نفسها من عام 2024. ويأتي هذا النمو مدعوماً بقوة قطاع النقل الجوي، حيث تعاملت مطارات أبوظبي ودبي مع أكثر من 15.8 مليون مسافر و46 مليون مسافر على التوالي خلال النصف الأول من عام 2025.

وتماشياً مع السياسة النقدية للاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، حافظ المصرف المركزي على سعر الفائدة الأساسي (سعر الأساس) الخاص به في شهر يوليو عند نسبة 4.4%. وبلغ متوسط سعر الإقراض بالدرهم لليلة واحدة (DONIA - دنيا) 9 نقاط أساس دون سعر الأساس، منخفضاً من 15 نقطة أساس في الربع السنوي السابق. ويُعزى هذا الانخفاض في فرق السعر إلى استحداث تسهيلات مريحة لليلة واحدة في المصرف المركزي، فيما واصلت الميزانية العمومية للمصرف المركزي توسعها، مسجلاً صافي زيادة بلغت 43.6 مليار درهم في الربع الثاني من عام 2025، ويعزى ذلك بشكل أساسي إلى صافي الأصول الأجنبية.

وأظهر القطاع المصرفي بدولة الإمارات أداءً قوياً، حيث ارتفعت الودائع بنسبة 13.1% على أساس سنوي، مما يدعم أوضاع التمويل المواتية ونشاط الإقراض القوي. وشهدت محافظة القروض في النظام المصرفي بدولة الإمارات نمواً بنسبة 11.1% على أساس سنوي نتيجةً للأوضاع الاقتصادية المواتية. وحافظت البنوك على مصدات قوية لحماية رأس المال، حيث بلغت نسبة كفاية رأس المال 17.3% خلال الربع الثاني من عام 2025، كما تحسنت جودة الأصول، مع انخفاض نسبة صافي القروض المتعثرة إلى 1.7%. كما حقق قطاع التأمين نمواً قوياً، مع ارتفاع إجمالي الأقساط المكتتبة بنسبة 14.5% على أساس سنوي خلال النصف الأول من عام 2025. وظلّ القطاع يتمتع برسلة قوية، حيث ارتفعت نسبة الأموال الذاتية إلى متطلبات الحد الأدنى لرأس المال إلى 423% في الربع الثاني من عام 2025، مرتفعةً من 376% في الربع الثاني من عام 2024.

وواصلت أسواق رأس المال مسار نموها القوي في الربع الثاني من عام 2025، حيث ارتفع مؤشر أسعار الأسهم في سوق دبي المالي بنسبة 35.6% على أساس سنوي، وارتفع المؤشر العام لسوق أبوظبي للأوراق المالية بنسبة 8.1% على أساس سنوي. كما ظلت فروقات مقايضات مخاطر الائتمان بالنسبة لأبوظبي ودبي منخفضة، مما يشير إلى ثقة قوية لدى المستثمرين.

## الفصل الأول

# التطورات الاقتصادية الدولية والتجارة الخارجية لدولة الإمارات



## 1-1 الآفاق الاقتصادية العالمية

من المتوقع أن يبلغ النمو في منطقة دول مجلس التعاون الخليجي 3.6% في عام 2025، مع مزيد من التسارع إلى 4.3% في عام 2026

من المتوقع أن يتباطأ النمو في الاقتصادات المتقدمة إلى 1.5% في عام 2025 وإلى 1.6% في عام 2026، في حين يتوقع أن يبلغ النمو في الأسواق الناشئة والاقتصادات النامية 4.1% و4.0% في عامي 2025 و2026 على التوالي

من المتوقع أن يتباطأ النمو الاقتصادي العالمي إلى 3.0% في عام 2025 قبل انتعاشه إلى 3.1% في عام 2026

## الاقتصاد العالمي

من المتوقع أن يشهد الاقتصاد العالمي نمواً بنسبة 3.0% في عام 2025 حسب تقرير الآفاق الاقتصادية العالمية الصادر عن صندوق النقد الدولي في شهر يوليو 2025. ويعكس هذا تعديلاً نحو الارتفاع بواقع 0.2 نقطة مئوية عن التوقعات في شهر إبريل، وتُعزى بشكل أساسي إلى معدل تعريف جمركية أكثر انخفاضاً، وأوضاع مالية عالمية مواتية أكثر. وبالنسبة لعام 2026، من المتوقع الآن أن يبلغ النمو العالمي 3.1%، وهو أعلى بمقدار 0.1 نقطة مئوية عن التوقعات الصادرة في شهر إبريل. وعلى الرغم من هذه التعديلات نحو الارتفاع، تظل معدلات النمو المتوقعة أدنى من المتوسط التاريخي ما قبل الجائحة، وتحيط مخاطر التطورات المعاكسة بالآفاق المستقبلية. وقد يؤدي انتعاش محتمل في التعريفات الجمركية المطبقة، واتفاقيات التجارة التي لم يتم حلها، والتوترات الجيوسياسية، وتجدد انقطاعات سلسلة التوريد، إلى إضعاف النمو العالمي وزيادة تقلبات السوق. وعلى الرغم من ذلك، قد يزداد النمو العالمي إذا أسفرت مفاوضات التجارة عن إطار أكثر قابلية للتوقعات وخفض التعريفات الجمركية.

## الاقتصادات المتقدمة

بعد أن شهد النمو توسعاً بنسبة 1.8% في عام 2024، من المتوقع أن يعتدل في الاقتصادات المتقدمة إلى 1.5% في عام 2025 وإلى 1.6% في عام 2026. ويُمثل كلا الرقمين تعديلاً نحو الارتفاع بمقدار 0.1 نقطة مئوية، مقارنة بالتوقعات الصادرة في شهر إبريل. وتم تعديل توقعات النمو نحو الارتفاع في جميع الاقتصادات المتقدمة تقريباً.

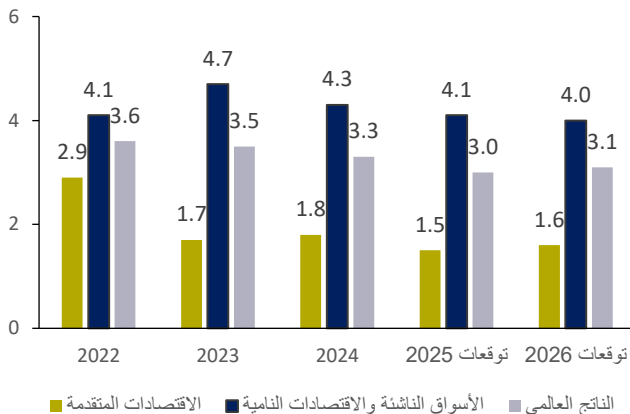
وتم تعديل توقعات النمو في الولايات المتحدة لعام 2025 بشكل طفيف نحو الارتفاع بمقدار 0.1 نقطة مئوية لتبلغ 1.9% مقارنة بالتوقعات الصادرة في شهر إبريل. وعلى الرغم من تعديل التوقعات نحو الارتفاع بسبب انخفاض التعريفات الجمركية أكثر مما تم الإعلان عنه في شهر إبريل، وتخفيف حدة الأوضاع المالية، يظل النمو دون المعدل المسجل في عام 2024. ومن المتوقع أن يشهد الناتج المحلي الإجمالي نمواً بنسبة 2.0% في عام 2026، وهو أعلى بمقدار 0.3 نقطة مئوية عن التوقعات السابقة، ويرجع ذلك إلى التحفيز المتوقع على المدى القريب من مشروع القانون "One Big Beautiful Bill Act".

ويتوقع أن يتسارع نمو منطقة اليورو إلى 1.0% في عام 2025، بزيادة 0.2 نقطة مئوية عن التوقعات السابقة. ويُعزى هذا التعديل التصاعدي بشكل رئيسي إلى الزيادة الكبيرة في صادرات الأدوية الإيرلندية إلى الولايات المتحدة، مدفوعاً بشحنات تحميل مسبقة، وتشغيل منشآت إنتاج جديدة. وظلت توقعات النمو لعام 2026 دون تغيير عند 1.2%.

وبالنسبة للمملكة المتحدة، تم رفع توقعات النمو بمقدار 0.1 نقطة مئوية ليلبلغ 1.2% في عام 2025، مدفوعاً بالإنفاق الاستهلاكي المرن، وانتعاش معتدل في استثمارات الأعمال. ومن المتوقع أن يحقق النمو مزيداً من الارتفاع، وإن كان معتدلاً، إلى 1.4% في عام 2026 مع تخفيف السياسة النقدية تدريجياً.

وبعد أن سجل اقتصاد اليابان معدل نمو منخفض بشكل ملحوظ بلغ 0.1% في عام 2024، من المتوقع أن يشهد نمواً بنسبة 0.7% في عام 2025، ويعكس ذلك تعديلاً نحو الارتفاع بمقدار 0.1 نقطة مئوية عن التوقعات في شهر إبريل، ويعكس هذا التعديل نمو الأجور بمرونة، مما يدعم الاستهلاك والاستثمار. ومن المتوقع أن ينخفض النمو بشكل طفيف إلى 0.5% في عام 2026.

الرسم البياني 1.1. نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي العالمي (%)



المصدر: صندوق النقد الدولي، تقرير آفاق الاقتصاد العالمي- يوليو 2025.

الجدول 1.1. نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في الاقتصادات المتقدمة (%)

| توقعات 2026 | توقعات 2025 | 2024 | 2023 | 2022 |                            |
|-------------|-------------|------|------|------|----------------------------|
| 3.1         | 3.0         | 3.3  | 3.5  | 3.6  | الناتج العالمي             |
| 1.6         | 1.5         | 1.8  | 1.7  | 2.9  | الاقتصادات المتقدمة        |
| 2.0         | 1.9         | 2.8  | 2.9  | 2.5  | الولايات المتحدة الأمريكية |
| 1.2         | 1.0         | 0.9  | 0.4  | 3.5  | منطقة اليورو               |
| 1.4         | 1.2         | 1.1  | 0.4  | 4.8  | المملكة المتحدة            |
| 0.5         | 0.7         | 0.1  | 1.5  | 0.9  | اليابان                    |

المصدر: صندوق النقد الدولي، تقرير آفاق الاقتصاد العالمي- يوليو 2025.

## الأسواق الناشئة واقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي

وفقاً لأحدث تقرير صادر عن صندوق النقد الدولي بشأن الأفاق الاقتصادية العالمية، من المتوقع أن يتباطأ النمو الاقتصادي في الأسواق الناشئة والاقتصادات النامية بشكل طفيف إلى 4.1% في عام 2025، ثم بشكل طفيف إلى 4.0% في عام 2026، منخفضاً من 4.3% في عام 2024. تعكس هذه الأرقام تعديلات نحو الارتفاع بمقدار 0.4 و 0.1 نقطة مئوية، على التوالي، مقارنة بالتوقعات الصادرة في شهر إبريل. وفي حين أنه من المتوقع أن يتفوق أداء الأسواق الناشئة والاقتصادات النامية المتوسط العالمي، تتفاوت نتائج النمو بشكل كبير عبر المناطق.

ومن المتوقع أن يبلغ معدل النمو في آسيا الناشئة والنامية 5.1% في عام 2025، ما يعكس تعديلاً باتجاه الارتفاع بمقدار 0.6 نقطة مئوية عن التوقعات السابقة. ومن المتوقع أن يتباطأ النمو إلى 4.7% في عام 2026، على الرغم من تعديل باتجاه الارتفاع بمقدار 0.1 نقطة مئوية. وارتفعت توقعات النمو في الصين لعام 2025 بمقدار 0.8 نقطة مئوية إلى 4.8%، مدفوعةً بنشاط اقتصادي أقوى من المتوقع في النصف الأول من عام 2025 وانخفاض ملحوظ في التعريفات الجمركية بين الولايات المتحدة والصين. وبالنسبة لعام 2026، فقد تم أيضاً تعديل توقعات النمو باتجاه الارتفاع بمقدار 0.2 نقطة مئوية إلى 4.2%، ويرجع ذلك أيضاً إلى انخفاض معدلات التعريفات الجمركية بشكل فعلي. وفي الهند، من المتوقع أن يبلغ معدل النمو 6.4% في كل من عامي 2025 و 2026، مع تعديل كلا الرقمين بشكل طفيف باتجاه الارتفاع. ويُعزى هذا التحسن إلى وجود بيئة خارجية أكثر ملاءمة مقارنة بالافتراضات الواردة في التوقعات المرجعية في شهر إبريل.

وفي أميركا اللاتينية ومنطقة الكاريبي، من المتوقع أن ينخفض النمو 2.4% في عام 2024 إلى 2.2% في عام 2025، وهو ما يمثل تعديلاً باتجاه الارتفاع بمقدار 0.2 نقطة مئوية مقارنة بالتوقعات الصادرة في شهر إبريل. ومن المتوقع أن يرتفع النمو بشكل طفيف إلى 2.4% في عام 2026، أي دون تغيير عن التوقعات الصادرة في شهر إبريل، مع ارتفاع الطلب المحلي تدريجياً واستقرار الأوضاع خارجياً.

ومن المتوقع أن يتراجع النمو في أوروبا الناشئة والنامية بشكل كبير من 3.5% في عام 2024 إلى 1.8% في عام 2025، قبل أن يرتفع إلى 2.2% في عام 2026. ومن المتوقع أن يدعم هذا الانتعاش التحسن في دخل الأسر، وتعزيز الاستثمارات مع اعتدال التضخم، وحدث انتعاش جزئي في تدفقات التجارة. وتعكس هذه التوقعات تعديلاً باتجاه الانخفاض بمقدار 0.3 نقطة مئوية لعام 2025 وتعديلاً باتجاه الارتفاع بمقدار 0.1 نقطة مئوية لعام 2026 نسبة إلى التوقعات في شهر إبريل.

ومن المتوقع أن يتسارع النمو الاقتصادي في منطقة دول مجلس التعاون الخليجي بشكل كبير من 2.2% في عام 2024 إلى 3.6% في عام 2025، وذلك بدعم رئيسي من النمو القوي في دولة الإمارات العربية المتحدة والمملكة العربية السعودية. وفي الوقت ذاته، من المتوقع أن تظل القطاعات غير النفطية، بما في ذلك الخدمات المالية، والتجارة، والسياحة، تنسم بمرونتها مدعومة بخطط التنويع الاقتصادي المتواصلة. كما تواصل مشاريع البنية التحتية في كونها محركاً رئيسياً في هذا النمو، مما يساهم بشكل كبير في جهود التنويع. وفي عام 2026، من المتوقع أن يشهد النمو مزيداً من التسارع إلى 4.3%، مدفوعاً بانتعاش في إنتاج النفط بالإضافة إلى الأداء القوي المتواصل للقطاعات غير النفطية.

الجدول 2.1. نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في أسواق ناشئة مختارة (%)

| توقعات 2026 | توقعات 2025 | 2024 | 2023 | 2022 |                                     |
|-------------|-------------|------|------|------|-------------------------------------|
| 4.0         | 4.1         | 4.3  | 4.7  | 4.1  | الأسواق الناشئة والاقتصادات النامية |
| 2.1         | 2.3         | 3.4  | 3.2  | 3.0  | البرازيل                            |
| 4.2         | 4.8         | 5.0  | 5.4  | 3.1  | الصين                               |
| 6.4         | 6.4         | 6.5  | 9.2  | 7.6  | الهند                               |

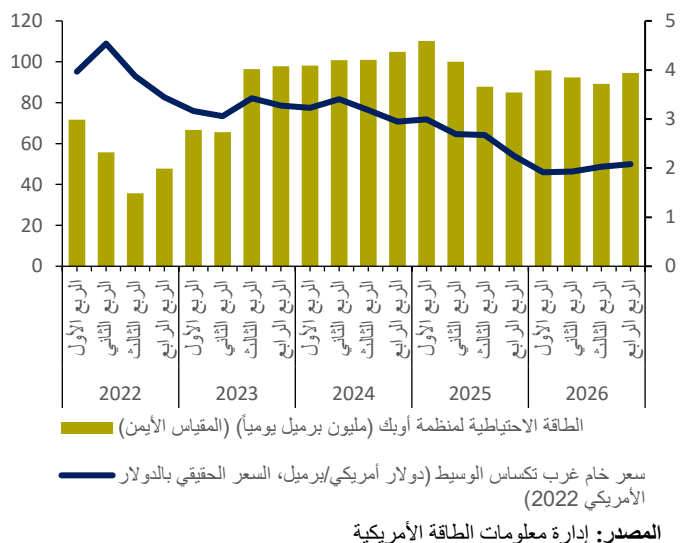
المصدر: صندوق النقد الدولي، تقرير آفاق الاقتصاد العالمي- يوليو 2025.

الجدول 3.1. نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي (%)

| توقعات 2026 | توقعات 2025 | 2024 | 2023 | 2022 |                          |
|-------------|-------------|------|------|------|--------------------------|
| 4.3         | 3.6         | 2.2  | 1.3  | 7.1  | دول مجلس التعاون الخليجي |
| 5.3         | 4.9         | 4.0  | 4.3  | 7.5  | الإمارات                 |
| 3.9         | 3.6         | 2.0  | 0.5  | 7.5  | السعودية                 |
| 5.6         | 2.4         | 2.4  | 1.4  | 4.2  | قطر                      |
| 3.1         | 1.9         | -2.8 | -3.6 | 5.9  | الكويت                   |
| 3.6         | 2.3         | 1.7  | 1.2  | 8.0  | عمان                     |
| 3.0         | 2.8         | 2.8  | 3.9  | 6.2  | البحرين                  |

المصادر: المصرف المركزي، صندوق النقد الدولي، تقرير آفاق الاقتصاد العالمي – يوليو 2025. بالنسبة لدولة الإمارات العربية المتحدة، المركز الاتحادي للتنافسية والإحصاء (2022 – 2024) والمصرف المركزي (2025 و 2026). ملاحظات: يتم حساب معدل النمو لدول مجلس التعاون الخليجي كمتوسط مرجح لمعدلات النمو في الدول الأعضاء.

الرسم البياني 2.1. الطاقة الاحتياطية للنفط وأسعار النفط حسب منظمة أوبك



## 2-1 التضخم واستجابات السياسة النقدية

واصلت العديد من البنوك المركزية دورة تخفيف السياسة النقدية، كاستجابة لانخفاض معدلات التضخم

تختلف توجهات التضخم بين الدول، حيث تشهد الاقتصادات المتقدمة تحركات متنوعة

من المتوقع أن يتراجع التضخم العالمي من 5.7% في عام 2024 إلى 4.2% في عام 2025 وإلى 3.6% في عام 2026

### التضخم العالمي

وفقاً لتقرير الآفاق الاقتصادية العالمية الصادر عن صندوق النقد الدولي في شهر يوليو 2025، من المتوقع أن ينخفض التضخم العالمي من 5.7% في عام 2024 إلى 4.2% في عام 2025، ثم إلى 3.6% في عام 2026. وقد بدأت التعريفات الجمركية، التي تشكل عائقاً في وجه التوريدات، في دفع أسعار المستهلك في الولايات المتحدة، وتدفع التضخم إلى الارتفاع في النصف الأخير من عام 2025. وعلى عكس ذلك، تشكل هذه التعريفات في مناطق أخرى صدمة سلبية في وجه الطلب، مما يساعد في تخفيف الضغوط التضخمية. ويظهر هذا الاختلاف التأثير العالمي غير المتساوي للسياسات التجارية، وهو ما يُعقد مهمة البنوك المركزية في إجراء مقاربات في السياسة النقدية.

### الاقتصادات المتقدمة

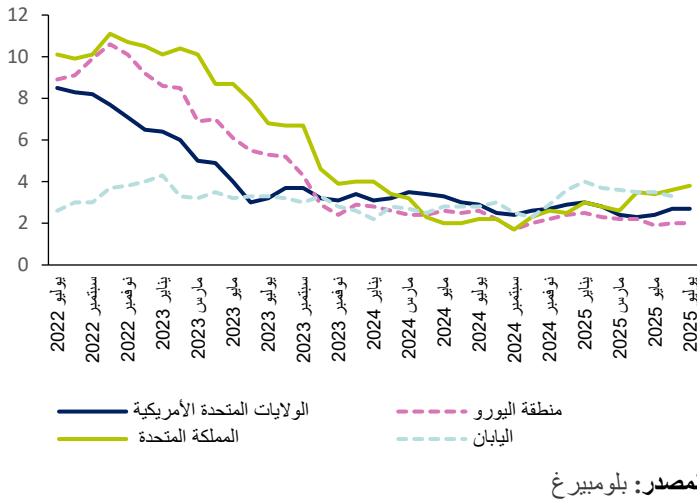
وفي الولايات المتحدة، بلغت نسبة التضخم في مؤشر أسعار المستهلك الكلي 2.7% على أساس سنوي في شهر يوليو 2025، مع إسهامات ملحوظة من المساكن، في حين ظلت أسعار الغذاء ثابتة إلى حد كبير، ولا يزال تأثير التعريفات الجمركية مُعتدلاً إلى حد كبير. وحافظ بنك الاحتياطي الفيدرالي على النطاق المستهدف لسعر الفائدة على الأموال الفيدرالية عند 4.25% - 4.50% في اجتماعه في شهر أغسطس، مشيراً إلى أنه لا يزال معدل البطالة منخفضاً وإلى مرونة متواصلة في ظروف سوق العمل.

وظل معدل التضخم في منطقة اليورو ثابتاً عند 2.0% على أساس سنوي في يوليو 2025، على الرغم من أنه جاء أعلى قليلاً من التوقعات. وتراجعت معدلات تضخم الخدمات، باعتبارها مؤشراً رئيسياً، إلى 3.1% على أساس سنوي، منخفضة من النسبة السابقة البالغة 3.3% في يونيو، كما حافظ البنك المركزي الأوروبي خلال اجتماعه في شهر يوليو على أسعار الفائدة دون تغيير لأول مرة خلال هذا العام، محافظاً على سعر الفائدة إلى 2.0% بعد خفضها بمقدار 25 نقطة أساس في شهر يونيو.

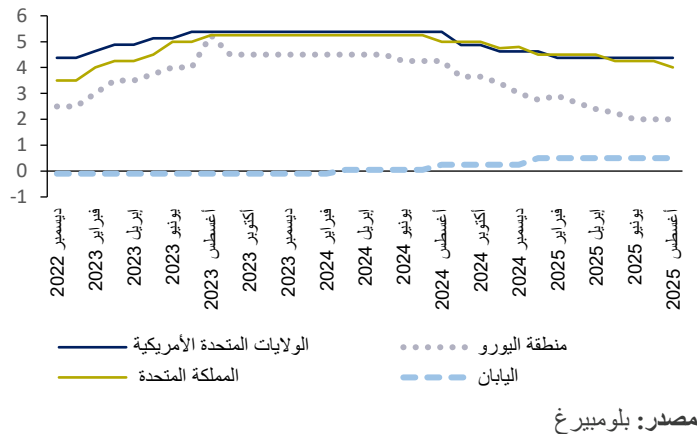
وارتفع التضخم في المملكة المتحدة إلى 3.6% على أساس سنوي في شهر يونيو، مدفوعاً بضغط تكلفة العمالة الناجمة عن زيادة الحد الأدنى للأجور وارتفاع معدلات الضرائب على الأعمال في شهر إبريل. كما ظل معدل التضخم في الخدمات مرتفعاً عند 4.7% على أساس سنوي، وهو أعلى من توقعات السوق. ولكن صوت بنك إنجلترا بهامش بسيط لخفض أسعار الفائدة من 4.25% إلى 4.00% في شهر أغسطس، مع مواصلة البنك المركزي لما وصفه بنهج "تدريجي ومدرّس" في التعامل مع التيسير النقدي.

وانخفض معدل التضخم في اليابان إلى 3.3% على أساس سنوي في يونيو 2025، من 3.5% في شهر مايو، على الرغم من أنه لا يزال للشهر الـ 39 على التوالي أعلى من هدف بنك اليابان البالغ 2%. وارتفع التضخم في أسعار الأرز بنسبة 100.2% على أساس سنوي في شهر يونيو، وكان ذلك مدفوعاً بالطقس القاسي الذي ألحق الضرر بالمحاصيل، مضيفاً 0.61 نقطة مئوية إلى الزيادة البالغة 3.3% في مؤشر أسعار المستهلك الكلي. وفي اجتماعه في شهر يوليو، حافظ بنك اليابان على سعر الفائدة الخاص به دون تغيير عند 0.5%، معتبراً الارتفاع في معدل التضخم فوق هدفه أمراً مؤقتاً، ويعزى إلى حد كبير إلى أسعار الأرز. ومع ذلك فقد رفع توقعاته للتضخم، ومع نظرة أقل تشاؤماً على الاقتصاد، مما أدى إلى استمرار توقعات السوق برفع مُحتمل لأسعار الفائدة في وقت لاحق من هذا العام.

الرسم البياني 3.1. التضخم الكلي في اقتصادات متقدمة مختارة (على أساس سنوي، %)



الرسم البياني 4.1. أسعار الفائدة في اقتصادات متقدمة مختارة (%)



## الاقتصادات الناشئة واقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي

ظلّ معدل التضخم في الصين في يوليو ثابتاً على أساس سنوي، كترافع طفيف عن زيادة 0.1% التي في يونيو. في حين واصلت أسعار المنتجين عند التصنيع توجيهها نحو الانخفاض، الذي دام لأكثر من عامين متتاليين، مع انخفاض نسبته 3.6% على أساس سنوي في يوليو. وكانت أسعار المواد الغذائية هي الدافع الرئيسي للانخفاض، حيث انخفضت بنسبة 1.6% على أساس سنوي، وهو انخفاض أكثر حدة مقارنة بالهبوط بنسبة 0.3% في الشهر الماضي. وقد دفعت هذه الضغوط الانكماشية المستمرة المسؤولين الصينيين إلى معالجة القدرة الإنتاجية الفائضة في قطاعات رئيسية. واستجابة لذلك، خفض بنك الشعب الصيني سعر الفائدة الأساسي على القروض للعام الواحد من 3.1% إلى 3.0% في مايو، وحافظ على هذا المستوى في يوليو. ونظراً للانخفاض الأخير في نمو الائتمان، والذي سلط عليه الضوء انكماش غير مسبوق في القروض غير المسددة للمرة الأولى منذ عقدين، فإن البنك المركزي قادراً على زيادة تدابير التيسير النقدي قريباً.

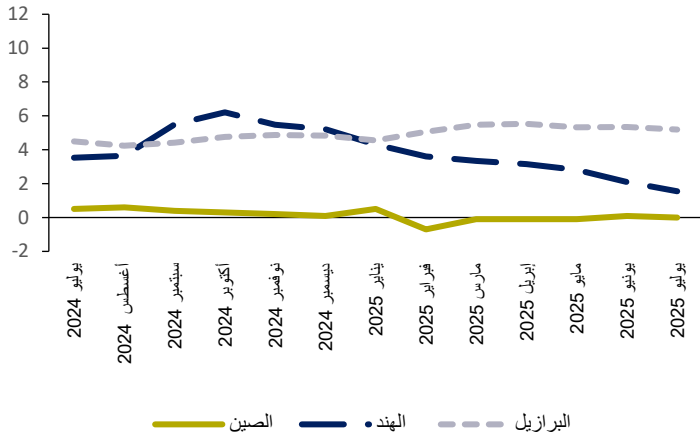
وانخفض معدل التضخم للمستهلكين في الهند بشكل أكبر في يوليو للشهر التاسع على التوالي إلى 1.55% على أساس سنوي. وكان الانخفاض مدفوعاً إلى حد كبير بتراجع أسعار المواد الغذائية وتراجع أسعار السكن. وفي يونيو، أجرى بنك الاحتياطي الهندي خفضاً كبيراً في أسعار الفائدة بلغ 50 نقطة أساس، الأمر الذي أدى إلى خفض سعر الفائدة إلى 5.50%. ومع ذلك، تتواصل المخاطر التضخمية، حيث يُتوقع أن يصل التضخم في مؤشر أسعار المستهلك إلى 4.4% في الربع الرابع من السنة المالية 2025-2026 نتيجة لتأثيرات الأساس والطلب المدفوع بالسياسات. وفي هذا السياق، حافظ بنك الاحتياطي الهندي على أسعار الفائدة ثابتة في أغسطس، في إشارة إلى ارتفاع مخاطر التعريفات الجمركية، والتي قد تضيق ضغوطاً على التكاليف، وإلى الارتفاع الطفيف في معدلات التضخم الأساسية.

وتراجع التضخم في البرازيل إلى 5.2% على أساس سنوي في يوليو من 5.4% في يونيو، وظل أعلى من هدف البنك المركزي البالغ 4.5% للشهر التاسع على التوالي. وكان التراجع مدفوعاً إلى حد كبير إلى انخفاض المكاسب في أسعار النقل، والملابس، والتعليم، والاتصالات. وحافظ البنك المركزي البرازيلي على سعر الفائدة الخاص به دون تغيير عند 15.0% خلال اجتماعه في يوليو. ويواصل التضخم الكلي والأساسي الذي يتجاوز الهدف المحدد باستمرار، إلى جانب التوقعات غير الثابتة، في فرض قيود على التيسير النقدي، على الرغم من مخاطر النمو المتزايدة نتيجة للتعريفات الجمركية من الولايات المتحدة.

وظل التضخم في جميع دول مجلس التعاون الخليجي تحت السيطرة إلى حد كبير في النصف الأول من عام 2025، مع دوافع خاصة بكل دولة تعمل على تحديد تحركات الأسعار. وبلغ معدل التضخم في قطر 0.1% على أساس سنوي في يونيو 2025، وكان ذلك مدفوعاً بانتعاش قوي في أسعار المواد الغذائية، وانخفضت أسعار المستهلكين في البحرين بنسبة 0.4% على أساس سنوي في يونيو 2025، وهو الشهر الثالث على التوالي لتراجع التضخم، وأقل انخفاض في التسلسل، وكان ذلك مدفوعاً بشكل أساسي بانخفاض أسعار الأغذية والمشروبات غير الكحولية. وارتفع معدل التضخم في الكويت إلى 2.3% على أساس سنوي في يونيو، مما يعكس ارتفاع أسعار المواد الغذائية، والصحة، والملابس، والتعليم. وتباطأ التضخم في المملكة العربية السعودية إلى 2.1% على أساس سنوي في يوليو، حتى مع استمرار الضغط التصاعدي على المواد الغذائية، والسلع المتنوعة، والخدمات. وكانت عُمان قد سجلت أدنى معدل في المنطقة بنسبة 0.8% على أساس سنوي في يوليو.

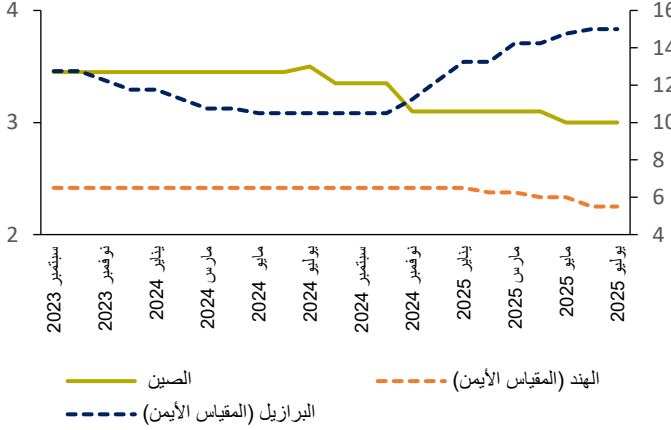
وفي أغسطس 2025، أيقّت البنوك المركزية في دول مجلس التعاون الخليجي على أسعار الفائدة الرئيسية دون تغيير، تماشياً مع أنظمتها النقدية، لاحقاً لتعديلات سابقة. وحافظ البنك المركزي السعودي على سعر إعادة الشراء الخاص به عند 5.0%، دون تغيير منذ خفضه في ديسمبر 2024. وحافظت قطر على ثبات سعر الفائدة على القروض عند 5.1%، وحافظت الكويت على سعر الخصم الخاص بها عند 4.0%، لاحقاً لخفضه في سبتمبر 2024، وتركت عُمان والبحرين أسعار الفائدة الخاصة بها دون تغيير عند 5.0% و 5.25% على التوالي.

الرسم البياني 5.1. التضخم الكلي في اقتصادات ناشئة مُختارة (على أساس سنوي، %)



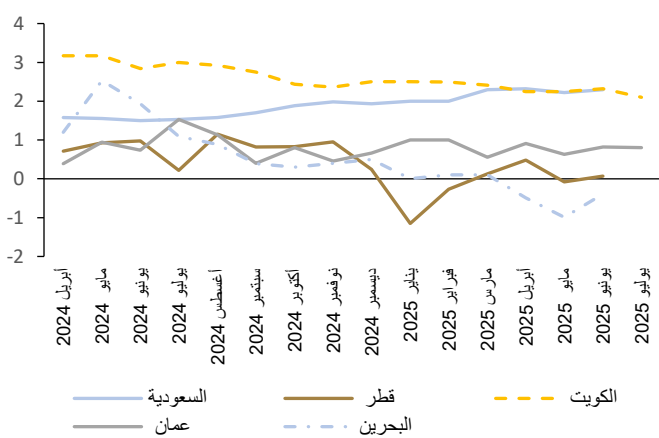
المصدر: بلومبيرغ

الرسم البياني 6.1. أسعار الفائدة في اقتصادات ناشئة مُختارة (%)



المصدر: بلومبيرغ.

الرسم البياني 7.1. تضخم أسعار السلع الاستهلاكية في دول مجلس التعاون الخليجي (على أساس سنوي، %)



المصدر: بلومبيرغ، المركز الاتحادي للتنافسية والإحصاء

## 3-1 تطورات الأسواق العالمية

تحسّنت الأوضاع المالية، مدعومة بتوقعات خفض أسعار الفائدة، على الرغم من استمرار المخاطر

تباينت أسعار السلع الأساسية وسط تحوّل الطلب، وتراجع الأوضاع الجيوسياسية، وعدم اليقين بشأن السياسات

واصل النمو في التجارة الخارجية للسلع غير النفطية ارتفاعه

### الأوضاع المالية العالمية

واصلت الأوضاع المالية العالمية تحسّنها بشكل ملحوظ في الأشهر الأخيرة، بدعم من انتعاش قوي في أسواق الأسهم والائتمان، وتضاؤل الفروقات بين الائتمان، وتزايد التوقعات فيما يتعلق بتيسير السياسة النقدية. وقد أدى تضاؤل الفروقات في الائتمان بين الشركات في الولايات المتحدة إلى أدنى مستوياتها منذ عام 1998، إلى جانب ارتفاعات قياسية في مؤشرات الأسهم، إلى تعزيز هذا التحوّل الملائم. كما تم دعم هذه التحسينات بفضل التوقعات بتخفيف السياسات النقدية من بنوك مركزية رئيسية أخرى، مما عزز الثقة في أوضاع مالية داعمة أكثر على المدى المتوسط. وعلى الرغم من ذلك، يتواصل حذر المستثمرين بسبب التطورات الأخيرة، بما في ذلك ارتفاع تقييمات الأصول، والتحوّلات التجارية، والتوترات الجيوسياسية. وبالإضافة إلى ذلك، أدى ارتفاع مستويات الديون في بعض الاقتصادات وتزايد حالات عدم التوازن التجاري إلى تزايد المخاوف بشأن المدة التي يمكن أن يستمر فيها التحسّن الأخير في الأوضاع المالية، مما يُبرز الحاجة إلى إجراء تعديلات في السياسة على نطاق أوسع بهدف المحافظة على بيئة مواتية.

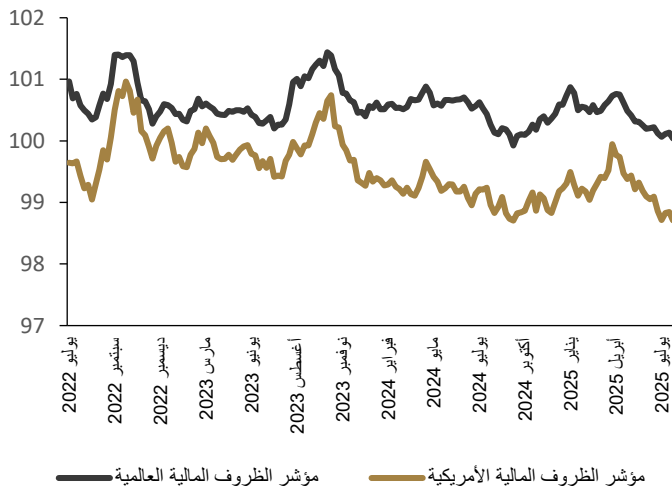
وفي الولايات المتحدة، واصلت الأوضاع المالية تحسّنها، لكنها ظلّت تشهد تقلبات، ما يعكس عدم اليقين بشأن التجارة، وتراجع التضخم، والمخاوف المالية. وشهدت عائدات الخزنة تقلبات وسط توقعات متباينة بخصوص تخفيف السياسات، في حين أظهرت حالة الملاذ الآمن التقليدية إشارات على التعديل. وفي الأونة الأخيرة، عادت الأوضاع إلى مستويات ملائمة إلى حد كبير، بدعم من ارتفاع حاد في أسواق الأسهم، وضعف الدولار الأمريكي، وتضاؤل الفروقات الائتمانية. وفي حين تبدو الآفاق المستقبلية على المدى القريب أكثر استقراراً، تظلّ هناك مخاطر للتطورات المعاكسة. وتحديداً إذا استمر التضخم، أو تصاعدت التوترات العالمية، أو تسارعت عملية إعادة التسعير في السوق في استجابة لإشارات النمو الضعيفة.

### السلع الأساسية

ظلّت أسعار خام برنت مستقرة على نطاق واسع، وبلغت في المتوسط 71.5 دولاراً في يونيو و71.0 دولاراً في يوليو. وكانت الأسعار مدعومة بالتطورات الجيوسياسية والطلب الموسمي على الوقود، ولكن زيادة إنتاج أوبك+ واستمرار حالة عدم اليقين المرتبطة بالتجارة وضع حدّاً للزخم التصاعدي. وخلال الأشهر الأخيرة، تراجعت أسعار هنري هب (Henry Hub Gas Prices) للغاز الطبيعي في الولايات المتحدة، حيث بلغ متوسط أسعار الغاز الطبيعي المُسال 3.2 دولاراً لكل مليون وحدة حرارية بريطانية في يوليو، وهو أقل بكثير من المستويات المرتفعة التي شهدتها في شهر مارس (4.1 دولاراً)، لكنها تظلّ أعلى قليلاً من القراءة في شهر مايو والبالغة 3.1 دولاراً، ما يعكس اعتدالاً في زخم السوق.

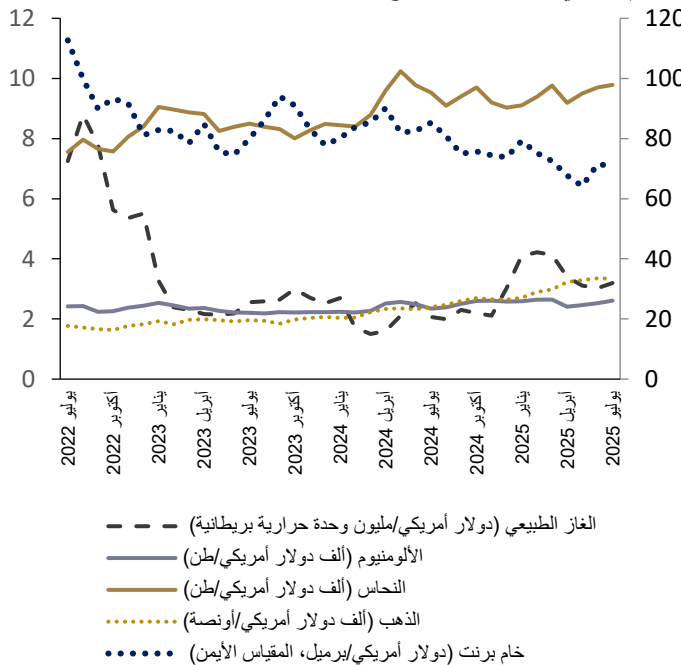
وبلغ متوسط سعر الذهب 3,340 دولاراً للأونصة في يوليو 2025، متراجعة بشكل معتدل عن المعدلات السابقة مع اعتدال الطلب على الملاذ الآمن. وكان هذا التراجع مدفوعاً بانخفاض تقلبات الأسواق المالية، والتفاؤل الحذر بشأن التطورات التجارية، وبعض عمليات جني الأرباح. وعلى الرغم من ذلك، ظلّت الأسعار مرتفعة، بدعم من المخاطر الجيوسياسية المستمرة، ومشتريات البنوك المركزية، مع بقاء الذهب مرتفعاً بنسبة 39.5% على أساس سنوي. ومن ناحية أخرى، ارتفعت أسعار النحاس والألمنيوم بنسبة 2.7% و8.4% على أساس سنوي، على التوالي، مما يعكس الطلب القوي وتجميع الكميات للمضاربة قبل تطبيق التعريفات الجمركية في الولايات المتحدة.

الرسم البياني 8.1. مؤشرات الأوضاع المالية



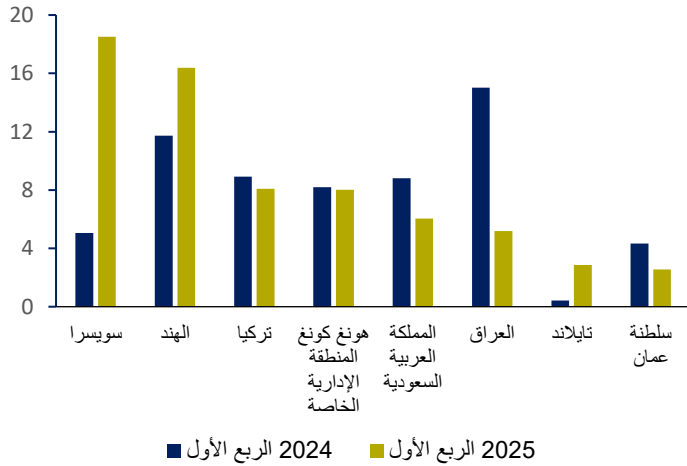
المصدر: جولدمان ساكس

الرسم البياني 9.1. أسعار السلع الأساسية



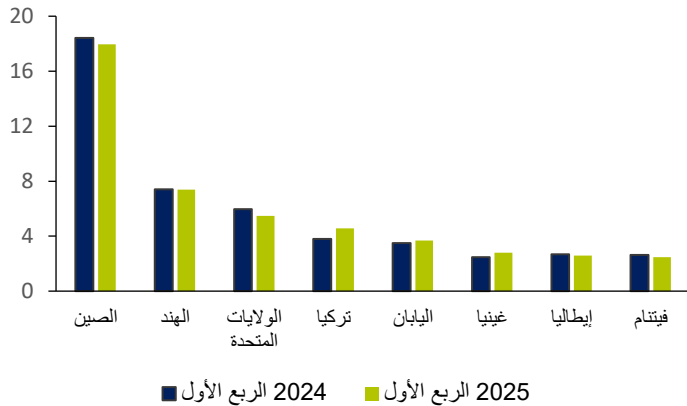
المصدر: بلومبيرغ.

الرسم البياني 10.1. الصادرات غير النفطية لدولة الإمارات العربية المتحدة إلى الشركاء التجاريين الرئيسيين (كنسبة مئوية من الصادرات غير النفطية)



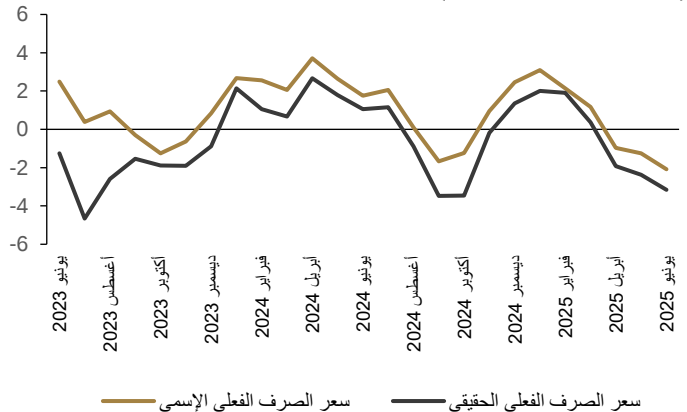
المصدر: المركز الاتحادي للتنافسية والإحصاء.

الرسم البياني 11.1. واردات دولة الإمارات العربية المتحدة من الشركاء التجاريين الرئيسيين (كنسبة مئوية من الواردات)



المصدر: المركز الاتحادي للتنافسية والإحصاء.

الرسم البياني 12.1. أسعار الصرف الفعلية الاسمية والحقيقية\* (على أساس سنوي، %)



المصدر: المصرف المركزي

\* الزيادة تعني ارتفاع في قيمة العملة والانخفاض يعني تراجع في قيمة العملة

وفي شهر يوليو 2025، ارتفع مؤشر أسعار الأغذية الصادر عن منظمة الأغذية والزراعة التابعة للأمم المتحدة بنسبة 7.6% على أساس سنوي، ووصل إلى أعلى مستوى له منذ بداية عام 2023، حيث قابل الارتفاع في أسعار اللحوم والزيوت النباتية الضعف المستمر في أسعار الحبوب، والألبان، والسكر. وخلال الربع الثاني من عام 2025، زادت أسعار الغذاء عالمياً من زخمها التصاعدي، مدفوعاً بالقيود على العرض والطلب القوي على الاستيراد، في حين واصلت اضطرابات الطقس والقيود على التجارة على مخاطر التطورات المعاكسة الرئيسية.

## التجارة الدولية لدولة الإمارات العربية المتحدة

ارتفعت التجارة الخارجية للسلع غير النفطية بدولة الإمارات بنسبة 17% على أساس سنوي في الربع الأول من عام 2025، لتبلغ 781 مليار درهم. وزادت الصادرات غير النفطية بنسبة 41.3% مقارنة بالفترة ذاتها من عام 2024، لتصل إلى 172.7 مليار درهم. وكانت هذه الزيادة مدفوعة بشكل أساسي بارتفاع صادرات الذهب والمجوهرات. وبرزت سويسرا كأكبر شريك لدولة الإمارات في الصادرات غير النفطية، حيث تُشكل 18.5% من إجمالي الصادرات غير النفطية، تليها الهند (16.4%) ثم تركيا (8.1%). وسيطر الذهب على قائمة السلع غير النفطية المصدرة، حيث شُكل 57.9% من إجمالي الصادرات غير النفطية، تليها المجوهرات (5.3%) ومنتجات التبغ (3.1%).

وارتفعت عمليات إعادة التصدير بنسبة 1.6%، وبلغت قيمتها الإجمالية 161.2 مليار درهم خلال الربع الأول من عام 2025. وكانت المملكة العربية السعودية، بحصة بلغت 13.7%، الوجهة الرئيسية لإعادة التصدير بالنسبة لدولة الإمارات، تليها العراق (11.7%)، ثم الهند (6.6%). وشكلت معدات الاتصالات الحصة الأكبر من عمليات إعادة التصدير (18.7%)، بينما كان الألماس (9.0%) والمركبات (7.3%) أيضاً من بين أكثر السلع المعاد تصديرها.

وارتفعت الواردات بنسبة 15.6% خلال الأشهر الثلاثة الأولى من عام 2025، لتصل إلى 447.8 مليار درهم. وظلت الصين الشريك الأكبر للواردات لدولة الإمارات، وشكلت 17.9% من إجمالي الواردات، تليها الهند (7.4%) ثم الولايات المتحدة (5.5%). وكان الذهب، الذي بلغت حصته 26.8% السلعة الرئيسية الأكثر استيراداً، في حين كانت معدات الاتصالات (9.2%) والمركبات (6.3%) السلعتين الثانية والثالثة على التوالي.

## سعر الصرف

انخفض سعر الصرف الفعلي الاسمي، والذي يقيس العملة الوطنية في مقابل سلة من عملات الشركاء التجاريين لدولة الإمارات، بنسبة 2.1% على أساس سنوي في شهر يونيو 2025، بعد انخفاض مؤشر الدولار الأمريكي. وبشكل مشابه، انخفض سعر الصرف الفعلي الحقيقي، والذي يأخذ في الاعتبار فروقات التضخم بين دولة الإمارات وشركائها التجاريين، بنسبة 3.1% مقارنةً بالعام السابق، مما يعكس تطورات مواتية في الأسعار المحلية.

## الفصل الثاني

# التطورات الاقتصادية المحلية



1-2 النمو الاقتصادي

يُتوقع أن يظل نمو الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي قوياً خلال عامي 2025 و2026

يُتوقع أن يتسارع نمو الناتج المحلي الإجمالي النفطي خلال العامين 2025 و2026 لاحقاً لتعديل حصص الإنتاج في أوبك+

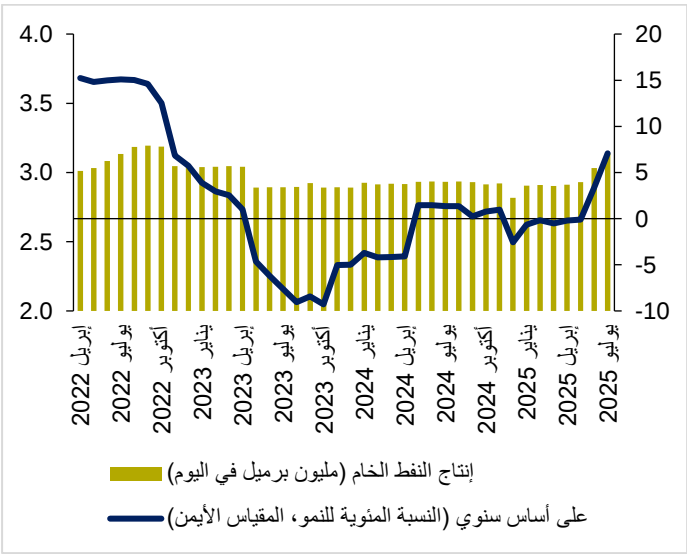
توقع أن يحقق الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي انتعاشاً من 4.0% في عام 2024 إلى 4.9% و5.3% في عامي 2025 و2026، على التوالي

الجدول 1.2. نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في دولة الإمارات (%)

| توقعات 2026 | توقعات 2025 | 2024 | 2023 | 2022 |                                   |
|-------------|-------------|------|------|------|-----------------------------------|
| 5.3         | 4.9         | 4.0  | 4.3  | 7.5  | الناتج المحلي الإجمالي الكلي      |
| 6.5         | 5.8         | 1.0  | -3.0 | 8.9  | الناتج المحلي الإجمالي النفطي     |
| 4.8         | 4.5         | 5.0  | 7.0  | 7.0  | الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي |

المصادر: المركز الاتحادي للتنافسية والإحصاء للأعوام (2024-2022) والمصرف المركزي (2026-2025).

الرسم البياني 1.2. إنتاج النفط الخام في دولة الإمارات



المصدر: منظمة الدول المصدرة للنفط.

الآفاق المستقبلية للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

شهد الاقتصاد الإماراتي نمواً بنسبة 3.9% خلال الربع الأول من عام 2025، مدفوعاً بالأداء القوي للناتج المحلي الإجمالي غير النفطي.

تم تعديل توقعات نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي باتجاه الارتفاع إلى 4.9% لعام 2025، مقارنة بالتقديرات التي بلغت 4.4% في التقرير الاقتصادي ربع السنوي في يونيو 2025. ويعكس هذا التعديل باتجاه الارتفاع بمقدار 0.5 نقطة مئوية بشكل أساسي مسار التعديل المتسارع في إنتاج النفط خلال مراجعة حصص الإنتاج في أوبك+ في أغسطس، والزمخم القوي في القطاع غير النفطي. ويعكس تعديل نمو الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي باتجاه الارتفاع في عام 2026 التأثيرات غير المباشرة المحتملة من النمو القوي للقطاع النفطي من خلال زيادة الاستثمار، والإنفاق الحكومي، والثقة في الاقتصاد.

الناتج المحلي الإجمالي النفطي

خلال الفترة من يناير إلى يوليو من عام 2025، بلغ متوسط إنتاج النفط 2.96 مليون برميل يومياً، ما يُمثل زيادة بنسبة 1.3% مقارنة بالفترة ذاتها من العام الماضي. وهذا يعكس تعديلاً تدريجياً للتحولات نحو الارتفاع في حصص دولة الإمارات. كما انخفض إنتاج الغاز في الربع الثاني من عام 2025 بنسبة 2.6% على أساس سنوي مقارنة بزيادة بنسبة 2.3% على أساس سنوي في الربع الأول من عام 2025.

ومن المتوقع أن تستمر الزيادة في إنتاج النفط خلال عامي 2025 و2026، تماشياً مع حصص الإنتاج المعلن عنها من قبل أوبك+، بالإضافة إلى الأنشطة الجارية والمخطط لها في بداية وخلال عملية الإنتاج في قطاع النفط والغاز. وبالتالي، يُتوقع أن ينمو القطاع النفطي بنسبة 5.8% في عام 2025، يليه توسع آخر بنسبة 6.5% في عام 2026. ومن المتوقع أن يُقابل هذا التعديل الحقيقي في الناتج النفطي إلى حد كبير التأثير السلبي لانخفاض أسعار النفط على الإيرادات الحكومية، مما يؤدي لإيجاد تأثير إيجابي مضاعف على القطاعات غير النفطية.

الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي

شهد الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي توسعاً بنسبة 5.3% على أساس سنوي في الربع الأول من عام 2025، وهو ما يُشكل حصة بنسبة 77.3% من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي، مدفوعاً بشكل أساسي بالتصنيع، والخدمات المالية، والإنشاءات، والأنشطة العقارية.

ومن المتوقع أن ينمو الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي بنسبة 4.5% في عام 2025، ومن المتوقع أن يشهد معدل النمو مزيداً من التوسع إلى 4.8% في عام 2026. وعلى الرغم من ملاحظة بعض الإشارات على التراجع في مؤشر مديري المشتريات في دولة الإمارات خلال الأشهر الأخيرة، والتي قد تشير إلى تباطؤ هامشي في زخم الأعمال بصفة عامة، فمن المتوقع أن يستمر النمو.

## مؤشر مديري المشتريات

واصل النشاط الاقتصادي في القطاع الخاص غير النفطي في دولة الإمارات توسعه في يوليو 2025، مما يدل على مرونته وقدرته على التأقلم وسط ضعف الطلب العالمي. وسجل مؤشر مديري المشتريات في دولة الإمارات 52.9 بانخفاض طفيف من 53.5 في يونيو، إلا أنه لا يزال أعلى بكثير من الحد الفاصل المحايد البالغ 50، مما يشير إلى نمو مستدام في القطاعات الرئيسية. وفي حين اعتدال وتيرة الطلبات الجديدة، حافظت الأعمال على نتائجها القوية من خلال إنجاز الأعمال المتبقية، وظلت متفائلة بشأن الأنشطة المستقبلية. وفي دبي تحسنت أوضاع العمل بشكل ملحوظ، حيث ارتفع مؤشر مديري المشتريات إلى 53.5 في يوليو من 51.8 في يونيو. وكان الدافع وراء هذا الارتفاع هو الطلب الأقوى من العملاء وزيادة النشاط في قطاعات رئيسية.

## التوظيف والأجور

ارتفع متوسط عدد الموظفين المشمولين في نظام حماية الأجور<sup>1</sup> لدى المصرف المركزي بنسبة 10.6% على أساس سنوي في يونيو 2025، في حين كان متوسط نمو الأجور هامشياً وبلغ 0.2% على أساس سنوي<sup>2</sup>. وبصفة عامة، تدعم تطورات التوظيف النمو القوي في الاستهلاك، في حين يبدو أنه تم احتواء الضغوط التضخمية المدفوعة بالأجور.

## الإيرادات والمصروفات الحكومية

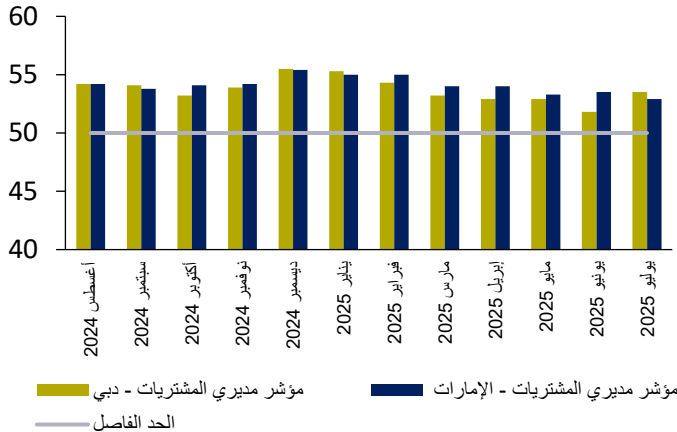
تواصل دولة الإمارات المحافظة على وضع مالي قوي ومستدام، مدعوماً بمستويات منخفضة من الديون الحكومية، وفوائض مالية قوية ومستمرة خلال السنوات الأخيرة. وخلال الربع الأول من عام 2025، تضاعف الفائض المالي إلى 13.1 مليار درهم (2.5% من الناتج المحلي الإجمالي)، مقارنةً بمبلغ 23.5 مليار درهم (5.0% من الناتج المحلي الإجمالي) خلال الفترة ذاتها من عام 2024.

وبلغ إجمالي الإيرادات الحكومية العامة 120.8 مليار درهم (23.1% من الناتج المحلي الإجمالي)، أي دون تغيير على نطاق واسع من 120.6 مليار درهم (25.4% من الناتج المحلي الإجمالي) في الربع الأول من عام 2024. وقد قابل الانخفاض بنسبة 10.6% على أساس سنوي في الإيرادات الضريبية زيادة بنسبة 26.8% على أساس سنوي في الإيرادات الأخرى.

كما زادت المصروفات الحكومية بنسبة 10.9% على أساس سنوي إلى 107.7 مليار درهم (20.6% من الناتج المحلي الإجمالي)، مرتفعةً من 97.1 مليار درهم (20.5% من الناتج المحلي الإجمالي) في السنة السابقة. وكانت هذه الزيادة مدفوعة بزيادة الإنفاق على تعويضات الموظفين (+2.3%)، والسلع والخدمات (+14.0%)، والمنافع الاجتماعية (+3.4%)، والمصاريف الأخرى (+280.9%). وقابل هذه الزيادات جزئياً انخفاضات حادة في الإعانات (-65.7%) والمنح (-15.4%). وانخفضت المصاريف الرأسمالية بنسبة 65.0% على أساس سنوي إلى 2 مليار درهم.

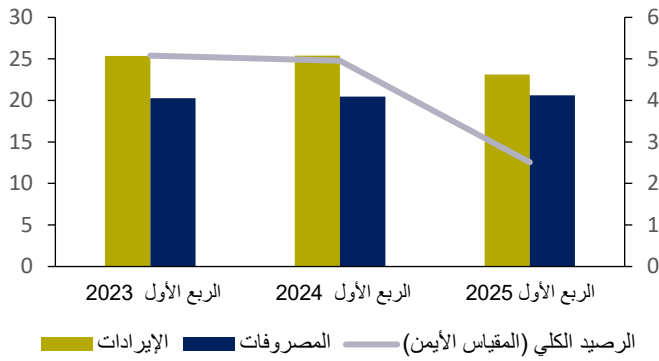
وعلى المدى المتوسط، تظلّ الآفاق المستقبلية للمالية العامة بدولة الإمارات مواتية. ومن المتوقع أن يظلّ سعر النفط ضروري للتوازن المالي، منخفض نسبياً، في حين أنه من المقرر أن ترتفع الإيرادات النفطية بعد إجراء تعديل باتجاه الارتفاع لحصة إنتاج النفط لدولة الإمارات لدى أوبك+. ومن المرجح أن تعزز هذه العوامل الوضع المالي للدولة في السنوات المقبلة.

الرسم البياني 2.2. مؤشر مديري المشتريات في دولة الإمارات (أكثر من 50 يعني توسع)



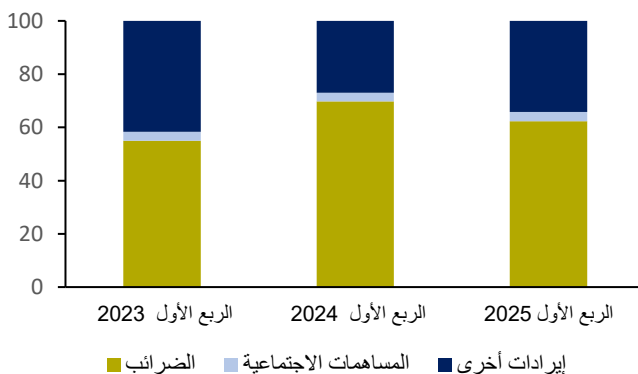
المصدر: ستاندرد آند بورز العالمية.

الرسم البياني 2.3. الرصيد المالي الموحد (% من الناتج المحلي الإجمالي)



المصادر: وزارة المالية الإماراتية والمركز الاتحادي للتنافسية والإحصاء والمصرف المركزي.

الرسم البياني 2.4. هيكل الإيرادات المالية في دولة الإمارات كحصة من إجمالي الإيرادات (%)



المصادر: وزارة المالية الإماراتية والمصرف المركزي.

<sup>2</sup> تم حساب معدلات النمو الخاصة بالتوظيف ومتوسط الأجور باستخدام المتوسط المتحرك لمدة 3 شهور.

<sup>1</sup> البيانات هي كما في 25 أغسطس 2025.

## 2-2 التحليل القطاعي

استقبلت دبي 9.9 مليون مسافر في الفترة من يناير إلى يونيو 2025، بزيادة قدرها 6.1% على أساس سنوي

يظل قطاعا الطيران والسياحة بدولة الإمارات دافعا رئيسيان في أجندة التنويع الاقتصادي في الدولة، مع تحقيق رقم قياسي في أعداد المسافرين في النصف الأول من عام 2025

ظل سوق العقارات السكنية في دولة الإمارات العربية المتحدة قوياً في النصف الأول من عام 2025، مع نمو المبيعات بنسبة مضاعفة

## العقارات السكنية

حافظ سوق العقارات في الإمارات العربية المتحدة على زخم قوي خلال النصف الأول من عام 2025، حيث ارتفعت معاملات مبيعات الوحدات السكنية بنسبة 23% على أساس سنوي في أبوظبي و18% على أساس سنوي في دبي.

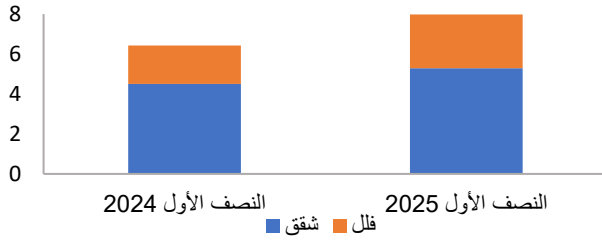
ويعزى هذا النمو في مبيعات الوحدات السكنية بشكل رئيسي إلى الطلب القوي، مدفوعاً بالنمو السكاني في الإمارات العربية المتحدة، وخاصة في أبوظبي، والاهتمام المتزايد من المستثمرين الأجانب من الأفراد والمؤسسات. ووفقاً لمركز أبوظبي العقاري (ADREC)، شكّل المقيمون وغير المقيمين الأجانب ما يقرب من 80% من نمو مبيعات الوحدات السكنية بين عامي 2019 و2024.

في أبوظبي، ارتفع عدد معاملات بيع الفلل بنسبة 40% على أساس سنوي، ويعود ذلك بشكل رئيسي إلى قطاع البيع على الخارطة، بينما سجلت مبيعات الشقق زيادة قوية بنسبة 17% على أساس سنوي في النصف الأول من عام 2025. وفي دبي، ارتفعت معاملات الشقق بنسبة 18% على أساس سنوي، كما سجلت مبيعات الفلل زيادة بنسبة 13% على أساس سنوي.

كما واصلت أسعار مبيعات الوحدات السكنية في أبوظبي مسارها التصاعدي خلال الأرباع السنوية الأخيرة. واستناداً إلى مؤشر أسعار مبيعات الوحدات السكنية، ارتفعت أسعار الشقق في أبوظبي بنسبة تُقدر بـ 14% على أساس سنوي في الربع الثاني من عام 2025، بينما نمت أسعار الفلل بنسبة 11% على أساس سنوي.

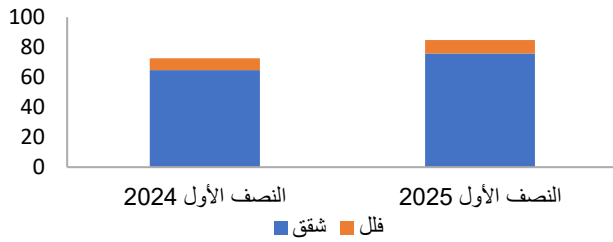
في دبي، استقر متوسط سعر المتر المربع للشقق عند حوالي 4% على أساس سنوي خلال الأرباع السنوية الأربعة الماضية حتى الثاني من عام 2025، بينما تباطأ نمو أسعار الفلل خلال الربعين الأخيرين، ليستقر عند 10% على أساس سنوي في الربع الثاني من عام 2025.

الرسم البياني 5.2. عدد معاملات مبيعات العقارات السكنية في أبوظبي (بالآلاف)



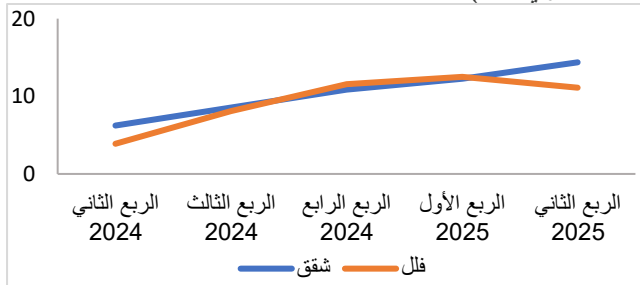
المصدر: مركز أبوظبي العقاري.

الرسم البياني 6.2. عدد معاملات مبيعات العقارات السكنية في دبي (بالآلاف)



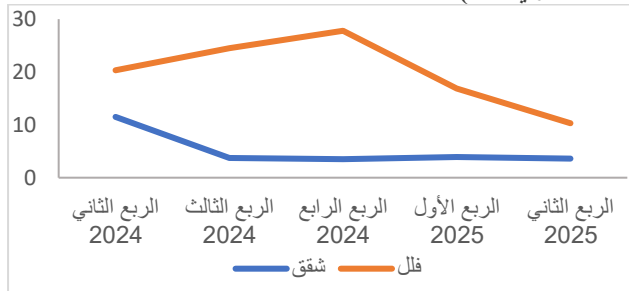
المصدر: دائرة الأراضي والأمالك في دبي.

الرسم البياني 2.7. تغير أسعار مبيعات الوحدات السكنية في أبوظبي (على أساس سنوي، %)



المصدر: مركز أبوظبي العقاري (بناءً على مؤشر مبيعات المساكن)

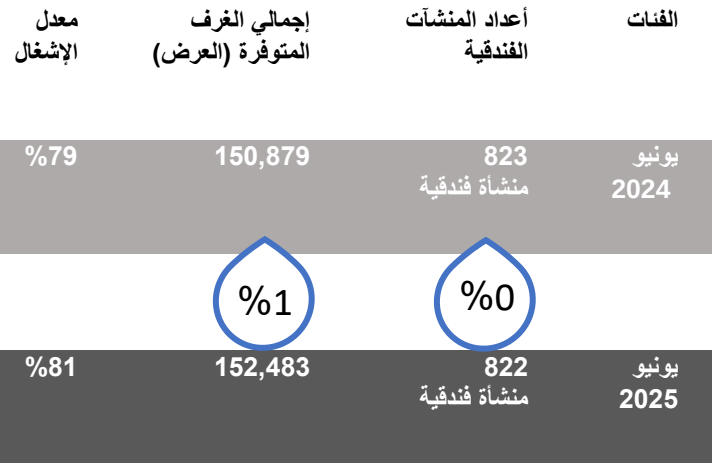
الرسم البياني 2.7. تغير أسعار مبيعات الوحدات السكنية في أبوظبي (على أساس سنوي، %)



المصدر: تقديرات المصرف المركزي (بناءً على بيانات دائرة الأراضي والأمالك)

السياحة والضيافة

الرسم البياني 9.2. العرض والطلب على الغرف الفندقية في دبي (تراكمي لمدة 3 أشهر)



المصدر: دائرة الاقتصاد والسياحة في دبي.

واصل قطاع السياحة في دبي أداءه القوي خلال النصف الأول من عام 2025، حيث استقطب 9.9 مليون زائر، بزيادة قدرها 6.1% مقارنة بـ 9.3 مليون خلال الفترة ذاتها من عام 2024. ويؤكد هذا النمو الثابت استمرار جاذبية دبي كوجهة عالمية رائدة.

وظلّ قطاع الضيافة قوياً، حيث بلغت نسبة إشغال الفنادق 81% في يونيو 2025، مرتفعة من 79% في العام السابق. ويشير هذا الارتفاع، إلى جانب الأداء المتين للإيرادات، إلى استمرار الطلب عبر قطاعات السوق الرئيسية. وتعكس هذه النتائج فعالية المبادرات المتواصلة الرامية إلى تعزيز تجارب الزوار وتعزيز مكانة دبي في قطاع السفر والسياحة عالمياً، وتقوية مساهمتها في النمو الاقتصادي غير النفطي.

النقل

شهد قطاع الطيران في أبوظبي نمواً ملحوظاً في النصف الأول من عام 2025، حيث تعاملت مطاراتها مع أكثر من 15.8 مليون مسافر، بزيادة قدرها 13.1% مقارنة بنفس الفترة من عام 2024. وكان الارتفاع مدفوعاً إلى حد كبير بالنشاط في مطار زايد الدولي، وبلغ 15.5 مليون مسافر بنهاية يونيو، بارتفاع بنسبة 13.2% على أساس سنوي. وبلغ إجمالي حركة الطائرات في جميع المطارات الخمسة 133,533 خلال النصف الأول من عام 2025، مما يُمثل زيادة بنسبة 9.2%. وسجلت أبوظبي وحدها 93,858 رحلة، مما يعكس ارتفاعاً نسبته 11.4% من 84,286 رحلة تم تسجيلها في النصف الأول من العام الماضي.

واصل مطار دبي الدولي تسجيل أرقام قياسية في النصف الأول من عام 2025، حيث وصل عدد المسافرين إلى 46 مليون مسافر، وهو أعلى رقم سجله المطار لمدة ستة أشهر. وعلى الرغم من تعطّل المجال الجوي في شهري مايو ويونيو، لا تزال الحركة الجوية مرتفعة بنسبة 2.3% على أساس سنوي، مما يعكس القدرة التشغيلية القوية للمطار، والجاذبية العالمية المستمرة لدبي بوصفها وجهة للسفر والأعمال. وشهد الربع الثاني وحده مرور 22.5 مليون مسافر عبر دبي، بزيادة قدرها 3.1% مقارنة بالفترة نفسها من العام الماضي. وكان شهر إبريل تحديداً جديراً بالملاحظة، حيث سجل رقماً قياسياً شهرياً جديداً بلغ 8 ملايين مسافر.

ولا يزال للزخم المتواصل في قطاعي الطيران والسياحة في دولة الإمارات دور رئيسي في دفع جهود التنويع الاقتصادي في الدولة. ويعكس النمو الأخير في حركة المسافرين وأعداد الزوار فعالية الاستراتيجيات الوطنية التي تُركّز على توسيع الاتصال الجوي، وتعزيز عروض الضيافة، وإبراز الإمارات كوجهة رائدة للسفر، والأعمال، والاستثمار على الصعيد الدولي.

2-3 التضخم

|                                                                                                                         |                                                                                      |                                                                                                                                                      |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| عَدل المصرف المركزي توقعاته نحو الانخفاض بشأن التضخم في دولة الإمارات لكل من عامي 2025 و2026 إلى 1.5% و1.8% على التوالي | قابل تراجع التضخم في أسعار الغذاء والنقل الزيادة المستمرة في التضخم في أسعار المساكن | بلغت نسبة التضخم الكلي في دولة الإمارات في الربع الثاني من عام 2025 نسبة 0.6% على أساس سنوي، منخفضة من 1.4% على أساس سنوي في الربع الأول من عام 2025 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

الآفاق المستقبلية للتضخم

خفض المصرف المركزي توقعاته للتضخم لعام 2025 بمقدار 0.4 نقطة مئوية، ليبلغ 1.5%، مدفوعاً بانخفاض أسعار النفط، بالإضافة لانخفاض أسعار السلع في غير قطاع الطاقة، مما شكّل ضغطاً نحو الانخفاض على تكاليف النقل والمواد الغذائية، والتي تعد ثاني وثالث أكبر المكونات في سلة المستهلك. وفي عام 2026، من المتوقع أن يتسارع التضخم في دولة الإمارات بشكل طفيف إلى 1.8%، ويرجع ذلك بشكل أساسي إلى تأثير الأساس من انخفاض التضخم في مؤشر أسعار المستهلك في عام 2025.

دوافع التضخم في دولة الإمارات

بلغ معدل التضخم في دولة الإمارات 0.6% في الربع الثاني من عام 2025، وكان ذلك مدفوعاً بشكل أساسي بتراجع أسعار المواد الغذائية وانخفاض تكاليف النقل، مما قابل الزيادة المتواصلة في التضخم في أسعار السكن. ويمثل هذا انخفاضاً حاداً مقارنة بمعدل التضخم الذي بلغ 1.4% على أساس سنوي في الربع السابق.

وقد ارتفعت أسعار المساكن، والمياه، والكهرباء، والغاز، والمرافق الأخرى، والتي تشكّل 35.1% في سلة المستهلك، إلى 4.1% على أساس سنوي في الربع الثاني من عام 2025 مقارنة بنسبة 3.9% على أساس سنوي في الربع الأول من عام 2025. ومع ذلك، انخفض التضخم في النقل بنسبة 9.5% على أساس سنوي في الربع الثاني من عام 2025، مواصلاً توجهه نحو الانخفاض، بسبب انخفاض أسعار الطاقة. علاوةً على ذلك، تباطأ التضخم في مكونات الغذاء والمشروبات، وهي ثالث أكبر مجموعة في سلة المستهلك، بشكل كبير في الربع الثاني من عام 2025 إلى 0.1% على أساس سنوي من 0.4% في الربع الأول من عام 2025، مما يعكس التأثيرات المتأخرة نتيجة لاعتدال أسعار الغذاء في الأسواق الدولية. وشهدت معظم الفئات الأخرى، ذات الأوزان الأقل في سلة المستهلك، انخفاضاً طفيفاً أو هبوطاً في الربع الثاني من عام 2025.

الجدول 2.2. التضخم في مؤشر أسعار المستهلك في دولة الإمارات (على أساس سنوي، %)

| الربع الثاني 2025 | الربع الأول 2025 | الربع الرابع 2024 | الربع الثالث 2024 | الأوزان |                                |
|-------------------|------------------|-------------------|-------------------|---------|--------------------------------|
| 0.6               | 1.4              | 1.0               | 1.5               | 100.0   | جميع البنود                    |
| 4.1               | 3.9              | 3.5               | 3.2               | 35.1    | السكن والمياه والكهرباء والغاز |
| -9.5              | -3.3             | -7.8              | -3.7              | 12.7    | النقل                          |
| 0.1               | 0.4              | 1.9               | 2.3               | 12.0    | الأغذية والمشروبات             |
| 1.5               | 1.6              | 2.1               | 2.2               | 7.6     | التعليم                        |
| -0.6              | -0.6             | -1.0              | -1.1              | 5.9     | المعلومات والاتصالات           |
| -0.4              | -0.2             | 2.2               | 2.8               | 5.2     | الأقمشة والملابس والأحذية      |
| -0.1              | -1.8             | -1.7              | -0.9              | 5.1     | الأثاث والسلع المنزلية         |
| 2.9               | 2.8              | 3.9               | 3.3               | 4.9     | سلع وخدمات متفرقة              |
| 1.4               | 0.5              | 0.7               | 0.2               | 4.6     | المطاعم والفنادق               |
| 6.4               | 6.7              | 8.0               | 6.0               | 3.1     | الترفيه والثقافة               |
| 0.4               | 0.4              | 0.2               | 0.2               | 2.2     | الرعاية الصحية                 |
| 5.1               | 4.0              | 4.1               | 5.8               | 1.3     | التأمين والخدمات المالية       |
| 1.4               | 1.5              | -2.0              | -2.0              | 0.2     | التبغ                          |

المصدر: المركز الاتحادي للتنافسية والإحصاء.

## الفصل الثالث

# تطورات الأسواق النقدية والمالية



## 1-3 المعروض النقدي وأسعار الفائدة

سجلت المجاميع النقدية ن1، ون2، ون3 نمواً في الربع الثاني من عام 2025، بنسب 16.1%، و16.7%، و13.9% على التوالي، على أساس سنوي

في الربع الثاني من عام 2025، حافظ مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي على سعر الأساس دون تغيير عند 4.4%

تضاءلت الفجوة بين سعر الإقراض بالدرهم لليلة الواحدة وسعر الأساس في الربع الثاني من عام 2025، بعد استحداث تسهيلات المراجعة لليلة واحدة

### المجاميع النقدية

تواصل النمو القوي في العرض النقدي في الربع الثاني لعام 2025، حيث ارتفع العرض النقدي ن1 بنسبة 16.1% على أساس سنوي، ليبلغ 1,026 مليار درهم في نهاية شهر يونيو 2025. ويعكس هذا النمو زيادة بنسبة 16% على أساس سنوي في الودائع النقدية، والتي تشكل 85.6% من المعروض النقدي ن1، وارتفعاً بنسبة 16.4% على أساس سنوي في النقد المتداول خارج البنوك، والذي يشكل 14.4% من العرض النقدي ن1. وسجل العرض النقدي ن2 نمواً بنسبة 16.7% على أساس سنوي ليصل إلى 2,531 مليار درهم، وارتفعت الودائع شبه النقدية بنسبة 17.1% على أساس سنوي، مما يُمثل 59.5% من العرض النقدي ن2. بالإضافة لذلك، شهد العرض النقدي ن3 توسعاً بنسبة 13.9% على أساس سنوي، ليصل إلى 2,997 مليار درهم، نتيجة ارتفاع بنسبة 0.8% على أساس سنوي في الودائع الحكومية، والتي تُمثل 15.6% من العرض النقدي ن3.

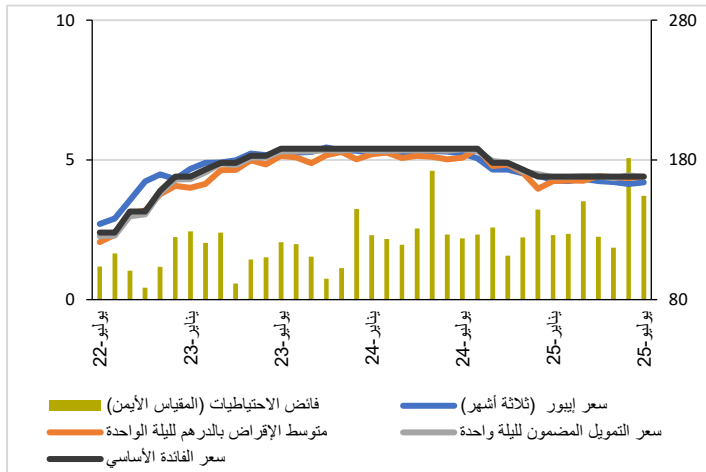
### أسعار الفائدة

تماشياً مع إجراءات السياسة النقدية لمجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، أبقى المصرف المركزي على سعر الفائدة الرئيسي الخاص به (سعر الفائدة الأساسي) عند 4.40% في شهر يوليو. واستمرت أسعار الفائدة بين البنوك لليلة واحدة دون سعر الفائدة الأساسي، لكن تضاعف الفارق بينهما بشكل كبير. وبلغ متوسط سعر الفائدة على الدرهم لليلة واحدة أقل بنحو 9 نقاط أساس دون سعر الفائدة الأساسي، منخفضاً من 15 نقطة أساس في الربع السابق. ويُعزى هذا الانخفاض في الفارق إلى استحداث تسهيلات المراجعة لليلة واحدة لدى المصرف المركزي بتاريخ 26 مارس 2025. وقد حدث التقلص في الفجوة بين سعر الفائدة على الدرهم لليلة واحدة وسعر الفائدة الأساسي على الرغم من حدوث زيادة بسيطة في السيولة الفائضة على مستوى النظام إلى 136.4 مليار درهم في المتوسط للربع السنوي، مرتفعة من 136.0 مليار درهم في الربع السابق.

وواصلت الميزانية العمومية للمصرف المركزي توسعها، مدفوعةً بصافي تدفقات واردة لرأس المال. ومع نهاية الربع السنوي، ارتفع الرصيد الإجمالي إلى 430.4 مليار درهم، من 386.8 مليار درهم في الربع الأول. وكانت هذه الزيادة مدفوعة بشكل أساسي بصافي تدفقات صرف العملة الأجنبية الواردة بقيمة 36.3 مليار درهم خلال الربع السنوي، كما أن انخفاضاً في الأذونات النقدية القائمة، والذي عكس إطفاء إصدار كبير خلال الربع السنوي، وانخفاض في العملة المتداولة أيضاً تمت إضافته إلى الرصيد الإجمالي. وقد قابل ذلك جزئياً ارتفاع في الودائع الحكومية لدى المصرف المركزي. وبصفة عامة، ارتفع الرصيد الإجمالي بمقدار 43.6 مليار درهم في نهاية الربع السنوي، مما أدى لدفعة نقدية إيجابية.

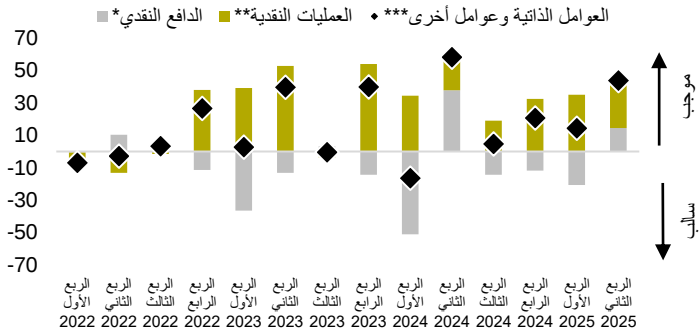
وانخفض منحني عائد الأذونات النقدية لمدة أطول من الربع الأول إلى الربع الثاني، تماشياً مع تحركات عوائد سندات الخزنة الأمريكية. وقد عكس ذلك التوقعات المتزايدة في السوق بخفض سعر الفائدة من قبل الاحتياطي الفيدرالي خلال الفترة المتبقية من عام 2025. وقد تقلصت هذه التوقعات جزئياً في شهر إبريل، وتغيرت أسعار الفائدة على المدى القريب قليلاً خلال الفترة، وانخفض إجمالي الحجم القائم للأذونات النقدية إلى 225.7 مليار درهم في نهاية شهر يونيو، منخفضاً من 240.6 مليار درهم في نهاية شهر مارس.

الرسم البياني 1.3. أسعار الفائدة (%) والاحتياطيات الفائضة في النظام المصرفي (مليار درهم)



المصدر: بلومبيرغ، المصرف المركزي.

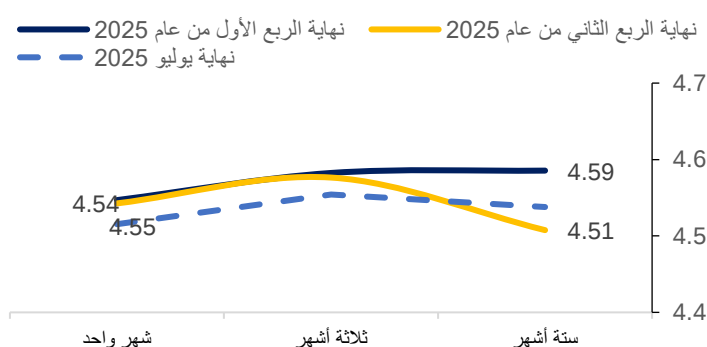
### الرسم البياني 2.3. الدافع النقدي



المصدر: المصرف المركزي

ملاحظات: \*العمليات النقدية الهيكلية والدقيقة (الأذونات النقدية، شهادات الإيداع الإسلامية، مقايضات الصرف الأجنبي)؛ \*\* عوامل مستقلة (تشمل العملة المتداولة، وأرصدة حسابات الدولة، وصافي تدفقات رأس المال، وعوامل أخرى)؛ \*\*\* يعكس الدافع النقدي صافي التغير في الميزان الكلي للقطاع المصرفي، ويساوي مجموع صافي التدفقات الداخلة من العوامل المستقلة، فضلاً عن العمليات النقدية.

### الرسم البياني 3.3. منحني عائد الأذونات النقدية (%)



المصدر: المصرف المركزي.

2-3 التطورات المصرفية

سجلت جودة الأصول في النظام المصرفي لدولة الإمارات مزيداً من التحسّن، بتراجع إضافي في نسب القروض المتعثرة.

أوضاع التمويل المواتية تتلقى دعماً من نمو بأرقام مزدوجة في الودائع بلغ 13.1% على أساس سنوي.

سجل إقراض النظام المصرفي الإجمالي نمواً بنسبة 11.1% على أساس سنوي، مدفوعاً بشكل رئيسي بارتفاع القروض الممنوحة لقطاعي التجزئة والشركات

أصول النظام المصرفي وهيكله

ارتفع إجمالي أصول النظام المصرفي في دولة الإمارات بنسبة 15.4% على أساس سنوي، ليلعب 4,973 مليار درهم بنهاية الربع الثاني من عام 2025. يتألف القطاع المصرفي في دولة الإمارات من 61 بنكاً، تضم 23 بنكاً وطنياً، و38 فرعاً لبنوك أجنبية تعمل في دولة الإمارات العربية المتحدة.

ائتمان وودائع النظام المصرفي

حققت محفظة القروض في النظام المصرفي في دولة الإمارات نمواً بنسبة 11.1% على أساس سنوي، مدفوعةً ببيئة اقتصادية مواتية في دولة الإمارات. وكان الدوافع الرئيسية لمحفظة الإقراض المحلية في بنوك دولة الإمارات هي الإقراض للشركات الخاصة والأفراد، إذ ارتقعا بنسبة 5.0% و16.7% على أساس سنوي على التوالي.

وسجلت بنوك دولة الإمارات نمواً قوياً في الودائع بنسبة 13.1% على أساس سنوي، مما ساهم في أوضاع تمويل مواتية وقدرة إقراض قوية في النظام المصرفي. وكانت الدوافع الرئيسية لهذا النمو وودائع الأفراد المقيمين والشركات الخاصة، والتي زادت بنسبة 12.6% و20.0% على أساس سنوي، على التوالي.

مؤشرات السلامة المالية

واصل النظام المصرفي بدولة الإمارات الحفاظ على مصداق قوية لحماية رأس المال أعلى بكثير من المتطلبات الرقابية، على الرغم من تراجعها بشكل طفيف إلى 17.3%. وكان الانخفاض في نسبة كفاية رأس المال يُعزى بشكل أساسي إلى ارتفاع النمو في الأصول المرجحة بالمخاطر مقارنةً برأس المال المؤهل.

ظلت أوضاع التمويل والسيولة في النظام المصرفي بدولة الإمارات مواتية، مع نسبة قروض إلى وودائع معتدلة. وقد انعكس ذلك أيضاً في نسب السيولة والتمويل القوية، حيث بلغت نسبة الأصول السائلة المؤهلة 20.6% ونسبة السلف إلى الموارد المستقرة 73.8%.

كما واصلت جودة الأصول في النظام المصرفي تحسّنها، حيث انخفضت نسبة صافي القروض المتعثرة ونسبة القروض المتعثرة إلى 1.7% و3.9% على التوالي.

الجدول 1.3. الأصول والائتمان (مليار درهم)

| الربع الثاني 2025 | الربع الأول 2025 | الربع الرابع 2024 | الربع الثالث 2024 | الربع الثاني 2024 |                        |
|-------------------|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|------------------------|
| 4,973             | 4,719            | 4,559             | 4,402             | 4,310             | إجمالي الأصول          |
| 15.4%             | 10.9%            | 12.0%             | 11.4%             | 11.3%             | (التغير على أساس سنوي) |
| 2,334             | 2,240            | 2,181             | 2,162             | 2,101             | الائتمان الإجمالي      |
| 11.1%             | 9.4%             | 9.5%              | 9.1%              | 8.0%              | (التغير على أساس سنوي) |
| 1,911             | 1,869            | 1,843             | 1,860             | 1,816             | الائتمان المحلي        |
| 5.2%              | 5.2%             | 6.0%              | 6.9%              | 5.8%              | (التغير على أساس سنوي) |
| 424               | 371              | 338               | 302               | 285               | الائتمان الأجنبي       |
| 48.9%             | 37.3%            | 33.1%             | 25.1%             | 25.0%             | (التغير على أساس سنوي) |

المصدر: المصرف المركزي  
ملاحظة: البيانات كما في نهاية الفترة

الجدول 2.3. إجمالي الودائع (مليار درهم)

| الربع الثاني 2025 | الربع الأول 2025 | الربع الرابع 2024 | الربع الثالث 2024 | الربع الثاني 2024 |                        |
|-------------------|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|------------------------|
| 3,046             | 2,936            | 2,847             | 2,761             | 2,693             | ودائع البنوك           |
| 13.1%             | 10.5%            | 12.9%             | 14.1%             | 13.0%             | (التغير على أساس سنوي) |
| 2,789             | 2,689            | 2,601             | 2,548             | 2,471             | ودائع المقيمين         |
| 12.9%             | 10.3%            | 12.1%             | 14.2%             | 13.8%             | (التغير على أساس سنوي) |
| 257               | 249              | 246               | 213               | 222               | ودائع غير المقيمين     |
| 16.0%             | 12.5%            | 21.9%             | 12.3%             | 5.1%              | (التغير على أساس سنوي) |

المصدر: المصرف المركزي  
ملاحظة: البيانات كما في نهاية الفترة.

الجدول 3.3. مؤشرات السلامة المالية في دولة الإمارات

| الربع الثاني 2025 | الربع الأول 2025 | الربع الرابع 2024 | الربع الثالث 2024 | الربع الثاني 2024 |                                           |
|-------------------|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------------------------------|
| كفاية رأس المال   |                  |                   |                   |                   |                                           |
| 17.3%             | 17.6%            | 17.8%             | 18.6%             | 18.3%             | نسبة كفاية رأس المال                      |
| 16.0%             | 16.2%            | 16.4%             | 17.2%             | 17.0%             | نسبة الشق الأول من رأس المال              |
| 14.6%             | 14.7%            | 14.7%             | 15.5%             | 15.3%             | نسبة حقوق المساهمين العادية من الشق الأول |
| السيولة والتمويل  |                  |                   |                   |                   |                                           |
| 73.8%             | 72.8%            | 72.2%             | 72.9%             | 72.6%             | نسبة السلف إلى الموارد المستقرة           |
| 76.6%             | 76.3%            | 76.6%             | 78.3%             | 78.0%             | نسبة القروض إلى الودائع                   |
| 20.6%             | 21.4%            | 21.3%             | 21.2%             | 20.6%             | نسبة الأصول السائلة المؤهلة               |
| جودة الأصول       |                  |                   |                   |                   |                                           |
| 1.7%              | 1.8%             | 2.0%              | 2.3%              | 2.3%              | نسبة صافي القروض المتعثرة                 |
| 3.9%              | 4.3%             | 4.7%              | 5.2%              | 5.4%              | نسبة القروض المتعثرة                      |

المصدر: المصرف المركزي  
ملاحظة: البيانات كما في نهاية الفترة.

3-3 تطورات التأمين

|                                                                                                               |                                                                                                                         |                                                                                                                                                           |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ظل قطاع التأمين متمتعاً برسملة كافية في الربع الثاني من عام 2025، مع نسب كفاية رأس مال، وعائد متوسط أصول جيدة | سجل إجمالي المخصصات الفنية، وإجمالي حقوق الملكية زيادة بنسبة 6.3% وبنسبة 12.1% على التوالي خلال النصف الأول من عام 2025 | خلال النصف الأول من عام 2025، ارتفع إجمالي أقساط التأمين المكتتبة، وعدد وثائق التأمين، وإجمالي المطالبات المدفوعة بنسبة 14.5%، و18.8%، و13.4% على التوالي |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

هيكل قطاع التأمين ونشاطه

واصل قطاع التأمين في دولة الإمارات نموه في الربع الثاني من عام 2025 من حيث أقساط التأمين المكتتبة، والمخصصات الفنية، والمطالبات المدفوعة وحقوق الملكية. وظلّ القطاع يتمتع برسملة قوية، من حيث نسب قوية لكفاية رأس المال والأرباح.

وانخفض عدد شركات التأمين المرخصة في دولة الإمارات إلى 358 شركة، منها 22 شركة تقليدية و10 شركات تكافل وطنية، و25 فرعاً لشركات تأمين أجنبية وفرع واحد لشركة إعادة تأمين أجنبية. وارتفع عدد المهن المرتبطة بالتأمين إلى 508.

مؤشرات الأداء الرئيسية

في النصف الأول من عام 2025، ارتفع إجمالي أقساط التأمين المكتتبة بنسبة 14.5% على أساس سنوي، ليلعب 40.9 مليار درهم، ويعزى ذلك في معظمه إلى ارتفاع أقساط تأمين الممتلكات والمسؤولية بنسبة 17.8% وارتفاع في أقساط التأمين الصحي بنسبة 12.7%، ومكاسب بنسبة 11.2% في التأمين على الحياة وعمليات تكوين الأموال، ناجمة بشكل رئيسي عن ارتفاع أقساط التأمين على الحياة للأفراد.

وارتفع إجمالي المطالبات المدفوعة لجميع أنواع خطط التأمين بنسبة 13.4% على أساس سنوي، ليلعب 21.5 مليار درهم في النصف الأول من عام 2025، وتشمل مطالبات التأمين على الممتلكات والمسؤولية وقدرها 8.0 مليار درهم، ومطالبات التأمين الصحي وقدرها 12.3 مليار درهم، ومطالبات التأمين على الأشخاص وتكوين الأموال وقدرها 1.2 مليار درهم.

وفي النصف الأول من عام 2025، ارتفع إجمالي المخصصات الفنية بنسبة 6.3% على أساس سنوي، ليلعب 100.1 مليار درهم. وبلغ حجم الأصول المستثمرة في قطاع التأمين 84.4 مليار درهم (57.2% من إجمالي الأصول) مرتفعاً من 78.7 مليار درهم (50.9% من إجمالي الأصول) خلال الفترة ذاتها من عام 2024.

وبلغت نسبة الاحتفاظة بأقساط التأمين المكتتبة 52.5% (21.5 مليار درهم) في النصف الأول من عام 2025، مقارنة بنسبة 53.1% (19.0 مليار درهم) في السنة السابقة.

مؤشرات سلامة قطاع التأمين

ظلّ قطاع التأمين في دولة الإمارات متمتعاً برسملة جيدة، حيث ارتفعت نسبة الأموال الذاتية<sup>5</sup> إلى متطلبات الحد الأدنى لرأس المال إلى 423.4% في الربع الثاني من عام 2025، مقارنة بـ 376.0% في الربع الثاني من عام 2024. ونتيجةً لزيادة الأموال الذاتية المؤهلة لتلبية الحد الأدنى لمتطلبات رأس المال، ارتفعت نسبة الأموال الذاتية إلى متطلبات رأس مال الملاءة المالية إلى 229.5% في الربع الثاني من عام 2025 مقارنةً بـ 185.8% في الربع الثاني من عام 2024. وبشكل مشابه، بلغت نسبة الأموال الذاتية إلى الحد الأدنى لصندوق الضمان 328.9% في الربع الثاني من عام 2025 مرتفعةً من 286.7% في الربع الثاني من عام 2024. ومن حيث الربحية، فقد بلغت نسبة صافي إجمالي الربح إلى صافي أقساط التأمين المكتتبة 10.5% في الربع الثاني من عام 2025. وبلغ العائد على متوسط الأصول 0.9% في الربع الثاني من عام 2025، مقارنةً بـ 0.7% في الفترة ذاتها من العام السابق.

الجدول 6.3. المؤشرات الرئيسية لقطاع التأمين (مليار درهم)

|                                  | 2024        |                                          |                                                                        |               | *2025       |
|----------------------------------|-------------|------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------|---------------|-------------|
|                                  | الربع الأول | النصف الأول (الربع الأول + الربع الثاني) | الربع الأول - الربع الثالث + الربع الأول + الربع الثاني (الربع الثالث) | السنة بأكملها | الربع الأول |
| 1- إجمالي أقساط التأمين المكتتبة | 21.0        | 35.7                                     | 50.8                                                                   | 65.1          | 23.9        |
| • الممتلكات والمسؤوليات          | 7.9         | 13.8                                     | 20.9                                                                   | 26.3          | 9.0         |
| • التأمين الصحي                  | 11.3        | 18.3                                     | 24.4                                                                   | 31.3          | 12.9        |
| • الأشخاص وعمليات تكوين الأموال  | 1.8         | 3.6                                      | 5.5                                                                    | 7.5           | 2.0         |
| 2- إجمالي المطالبات المدفوعة     | 9.3         | 18.9                                     | 29.9                                                                   | 41.6          | 11.0        |
| • الممتلكات والمسؤوليات          | 2.6         | 5.7                                      | 9.5                                                                    | 13.7          | 4.5         |
| • التأمين الصحي                  | 5.2         | 10.7                                     | 16.5                                                                   | 22.8          | 6.0         |
| • الأشخاص وعمليات تكوين الأموال  | 1.5         | 2.5                                      | 3.9                                                                    | 5.1           | 0.5         |
| 3- المخصصات الفنية               | 84.3        | 94.2                                     | 97.2                                                                   | 92.2          | 95.5        |
| 4- إجمالي الأصول المستثمرة       | 78.5        | 78.7                                     | 83.2                                                                   | 84.9          | 82.0        |
| 5- إجمالي الأصول                 | 146.4       | 154.8                                    | 159.6                                                                  | 155.5         | 142.1       |
| 6- إجمالي حقوق الملكية           | 28.6        | 28.0                                     | 30.1                                                                   | 31.6          | 31.1        |

المصدر: المصرف المركزي.  
ملاحظة: \* بيانات أولية، تراكمية في نهاية الفترة.

الجدول 7.3. مؤشرات سلامة التأمين (%)

| البند                                            | 2024        |              |              |              |             | *2025        |
|--------------------------------------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
|                                                  | الربع الأول | الربع الثاني | الربع الثالث | الربع الرابع | الربع الأول | الربع الثاني |
| 1- نسبة إعادة التأمين                            |             |              |              |              |             |              |
| نسبة الاحتفاظ                                    | 53.0        | 53.1         | 53.8         | 54.9         | 50.8        | 52.5         |
| 2- نسب كفاية رأس المال                           |             |              |              |              |             |              |
| الأموال الذاتية إلى متطلب الحد الأدنى لرأس المال | 365.8       | 376.0        | 389.2        | 381.9        | 393.2       | 423.4        |
| الأموال الذاتية إلى متطلب ملاءة رأس المال        | 193.8       | 185.8        | 198.5        | 195.7        | 204.1       | 229.5        |
| الأموال الذاتية إلى المبلغ الأدنى للضمان         | 297.5       | 286.7        | 288.9        | 272.8        | 294.7       | 328.9        |
| 3- نسب الأرباح                                   |             |              |              |              |             |              |
| صافي إجمالي الربح إلى صافي الأقساط المكتتبة      | 7.6         | 6.0          | 7.1          | 7.3          | 7.3         | 10.5         |
| العائد على متوسط الأصول                          | 0.6         | 0.7          | 0.5          | 0.3          | 0.8         | 0.9          |

المصدر: المصرف المركزي.  
ملاحظة: \* بيانات تقديرية

5 يتم حساب نسبة الاحتفاظ باعتبارها نسبة صافي الأقساط المكتتبة إلى إجمالي الأقساط المكتتبة.  
6 تتكون الأموال الذاتية من رأس المال الذي ينبغي على شركة التأمين توفيره لتلبية متطلبات الملاءة المالية، والذي يتضمن الأصول المقبولة ناقصاً الخصوم.  
3 تم إلغاء رخصة شركة الخزنة للتأمين في عام 2025، بسبب الإخفاق في تحقيق متطلبات الترخيص لممارسة العمل خلال فترة تعليق الترخيص.  
4 المخصصات الفنية هي مبالغ تقوم شركات التأمين باقتطاعها والاحتفاظ بها لمواجهة الالتزامات المالية المستحقة للمؤمن لهم، طبقاً للتشريعات الواردة في القانون والتعليمات المالية لشركات التأمين وشركات التأمين التكافلي.

3-4 التطورات المالية

في الربع الثاني من عام 2025، ارتفعت أسعار الأسهم في دبي بنسبة 35.6% على أساس سنوي، وفي أبوظبي بنسبة 8.1% على أساس سنوي

سجلت علاوات مبادلة مخاطر الائتمان بالنسبة لأبوظبي ارتفاعاً، فيما سجلت لدبي انخفاضاً في الربع الثاني من عام 2025، وتعكس كلاهما مخاطر سيادية منخفضة

أظهر استبيان المصرف المركزي حول توجهات الائتمان أوضاع ائتمان مواتية من الربع الثاني من العام 2025

أسواق الأسهم

ارتفع المؤشر العام لسوق أبوظبي للأوراق المالية بنسبة 8.1% على أساس سنوي في الربع الثاني من عام 2025، وبلغت القيمة السوقية في المتوسط 3.0 تريليون درهم، مدفوعة بارتفاع أسعار أسهم بعض الشركات الكبرى، التي تشكل 25% من إجمالي الأسهم القابلة للتداول بحرية.

وارتفع المؤشر العام لسوق دبي المالي بنسبة 35.6% على أساس سنوي في الربع الثاني من عام 2025. كما ارتفعت القيمة السوقية إلى متوسط قدره 953.0 مليار درهم، ويعزى ذلك بشكل أساسي إلى إدراج أكبر صناديق الاستثمار العقاري في دول مجلس التعاون الخليجي تحت اسم مساكن دبي ريت، مدعومة بزيادة ملحوظة في سيولة السوق ونشاطه. علاوةً على ذلك، أدى إدراج ثلاثة رموز جديدة في مؤشر شركة مورغان ستانلي، وهي إعمار للتطوير، وهيئة كهرباء ومياه دبي، وسالك إلى جذب تدفقات تقدر بنحو 3.0 مليار درهم، مما عزز القيمة السوقية.

| الربع الثاني 2025 | الربع الأول 2025 | الربع الرابع 2024 | الربع الثالث 2024 | الربع الثاني 2024 | مؤشر أسعار الأسهم* | على أساس سنوي (%) |
|-------------------|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
| 8.1               | 1.9              | -1.8              | -4.5              | -6.1              | مليار درهم         | 3007              |
| 9.2               | 3.3              | 1.7               | 0.6               | -0.01             | مليار درهم         | 96                |
| 59.7              | 23.9             | 13.8              | 9.3               | -5.9              | مليار درهم         | 59.7              |
| 35.6              | 22.6             | 22.4              | 6.4               | 11.5              | مليار درهم         | 953               |
| 38.9              | 26.1             | 22.2              | 6.3               | 8.7               | مليار درهم         | 4.3               |
| 99.1              | 64.9             | 51.4              | -21.3             | -18.4             | مليار درهم         | 99.1              |

المصدر: هيئة الأوراق المالية والسلع  
ملاحظات: \* تشير إلى متوسط القيم للفترة  
\*\* تشير إلى القيم في نهاية الفترة

علاوات مبادلة مخاطر الائتمان

ارتفعت علاوات مبادلة مخاطر الائتمان لحكومة أبوظبي بشكل طفيف من 39.2 نقطة أساس في الربع الأول من عام 2025 إلى 39.3 نقطة أساس في الربع الثاني من عام 2025. وتظل مستويات علاوات مبادلة مخاطر الائتمان لأبوظبي منخفضة للغاية، مما يدل على انخفاض مخاطر اقتصادها، وصلابة وضعها المالي، وما لديها من مصدات كبيرة في ميزانيات صناديق الثروة السيادية التي تملكها. وبطل لدى أبوظبي واحدة من أدنى علاوات مبادلة مخاطر الائتمان في منطقة الشرق الأوسط وإفريقيا. كما انخفضت علاوات مبادلة مخاطر الائتمان لدبي، من 59.2 نقطة أساس في الربع الأول من عام 2025 إلى 58.4 نقطة أساس في الربع الثاني من عام 2025، مواصلة الاحتفاظ بعلاوات مبادلة مخاطر ائتمان منخفضة.

3-5. الجدول الإمارات العربية المتحدة – مبادلات مخاطر الائتمان السيادية (المتوسط، نقطة أساس)

| 2025          |              | 2024          |               |               |        |
|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|--------|
| الربع الثاني* | الربع الأول* | الربع الرابع* | الربع الثالث* | الربع الثاني* |        |
| 39.3          | 39.2         | 42.5          | 39.8          | 40.9          | أبوظبي |
| 58.4          | 59.2         | 62.4          | 62.0          | 65.3          | دبي    |

المصدر: بلومبيرغ

استبيان مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي حول توجهات الائتمان

ظلت أوضاع الائتمان مواتية في الربع الثاني من عام 2025، مدعومة بنمو قوي في الطلب ورغبة قوية في الإقراض في الأرباع الأخيرة. وانخفض الطلب على كل من القروض للأعمال والقروض الشخصية، إلى جانب استعداد المؤسسات المالية لتوفير الائتمان، مقارنة بالربع السابق، على الرغم من أن المستويات ظلت قوية إلى حد كبير. وواصلت الظروف الاقتصادية المرنة، واحتياجات رأس المال المتداول، والاستثمار القوي، وارتفاع دخول الأسر دعم الاقتراض، مع مساهمة أسعار الفائدة الأكثر ملاءمة في النمو المستمر للقروض. ومن المتوقع أن تصبح الأوضاع أكثر قوة، في إشارة إلى النمو المتواصل لإجمالي الائتمان.

المقر الرئيسي  
مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي  
شارع الملك عبد الله بن عبد العزيز آل سعود  
ص.ب. 854  
أبوظبي  
الإمارات العربية المتحدة

|                                                                             |                                                                                                                            |                                                                                       |                                                                                           |                                                                                        |
|-----------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|
| فرع دبي<br>شارع 26<br>بر دبي<br>ص.ب. 448<br>دبي<br>الإمارات العربية المتحدة | فرع الشارقة<br>شارع الملك عبد<br>العزيز<br>المنطقة الصناعية<br>بالشارقة<br>ص.ب. 645<br>الشارقة<br>الإمارات العربية المتحدة | فرع رأس الخيمة<br>شارع المنتصر<br>ص.ب. 5000<br>رأس الخيمة<br>الإمارات العربية المتحدة | فرع الفجيرة<br>شارع حمد بن عبد<br>الله<br>ص.ب. 768<br>الفجيرة<br>الإمارات العربية المتحدة | فرع العين<br>شارع علي بن أبي<br>طالب<br>ص.ب. 1414<br>العين<br>الإمارات العربية المتحدة |
|-----------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|

لمزيد من المعلومات، يرجى الاتصال على:

الهاتف المجاني: 800 22823

الهاتف: +9712-6652220

الفاكس: +9712-6652504