

# ما هي ملامح الآفاق الاقتصادية لدي؟

2024/10/16

## محلل الائتمان الأول

جولي بارجاونكار

دبي، الإمارات العربية المتحدة

+971 4 372 7167

juili.pargaonkar@spglobal.com

## محلل الائتمان الثاني

ذهبية غوبتا

دبي، الإمارات العربية المتحدة

+971 4 372 7154

zahabia.gupta@spglobal.com

## محللين آخرين

سابنا جاغتاني

دبي، الإمارات العربية المتحدة

+971 4 372 7122

sapna.jagtiani@spglobal.com

بونيت تولي

دبي، الإمارات العربية المتحدة

+971 4 372 7157

puneet.tuli@spglobal.com

إمير مويكتش

دبي، الإمارات العربية المتحدة

+971 4 372 7179

emir.muji@spglobal.com

على مدى العامين أو الثلاثة أعوام الماضية، نجحت حكومة دبي في تعزيز ميزانيتها العمومية من خلال خفض ديونها بدرجة كبيرة. مع ذلك، ما تزال الالتزامات المترتبة على الكيانات غير المالية المرتبطة بالحكومة تشكل عبئًا على المالية العامة. بالإضافة إلى ذلك، ورغم أن تأثير التوترات الجيوسياسية المتصاعدة على اقتصاد دبي كان طفيفًا حتى الآن، إلا أن اقتصادها المفتوح يظل معرضًا هيكلًا للتقلبات الدورية للطلب العالمي والإقليمي.

في هذا المقال تجيب وكالة «إس أند بي جلوبال للتصنيفات الائتمانية» على عدد من الأسئلة التي تلقتها من مستثمرين حول رؤيتها للأسس والآفاق الاقتصادية لدي. ولأن الوكالة لا تُصنّف حكومة دبي، فإن وجهة نظرها تستند إلى المعلومات المتاحة للعموم.

## ما هي الآفاق الاقتصادية لدي؟

نتوقع أن يظل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لدي عند مستوى يقارب 3% في المتوسط خلال الفترة 2024-2027 بعد أن بلغ 3.3% في عام 2023. ونرى بأن قطاع الخدمات، بما في ذلك العقارات والضيافة والخدمات المالية، سيقود النمو في دبي، بدعم من الإصلاحات الاجتماعية والاقتصادية على مستوى دولة الإمارات العربية المتحدة. وستواصل اللوائح والقوانين الداعمة للأعمال، والنظام المبسط للتأشيرات، ونجاح تأشيرات الإقامة طويلة الأمد، دعم تأسيس شركات جديدة في دبي.

نقدر حصة الفرد من الناتج المحلي الإجمالي لدي بنحو 38,000 دولار أمريكي في عام 2024. وقد بلغ عدد السكان المقيمين (باستثناء المقيمين في أجزاء أخرى من دولة الإمارات العربية المتحدة والذين يتنقلون إلى دبي للعمل) 3.7 مليون نسمة في نهاية عام 2023، وفقًا لمركز دبي للإحصاء، ونتوقع أن يصل العدد إلى 4.0 ملايين نسمة بحلول عام 2026 مع التدفق القوي للوافدين إلى الإمارة.

## كيف ستؤثر المخاطر الجيوسياسية على اقتصاد دبي؟

رغم أن اقتصاد دبي المفتوح يظل عرضةً للتأثر بالتوترات الإقليمية المتصاعدة، إلا أن تأثير ذلك على اقتصادها الكلي ظل حتى الآن طفيفاً، لا سيما قطاعي الضيافة والعقارات (الليذان يساهمان بنحو 30% من الناتج المحلي الإجمالي الاسمي للإمارة). وبحسب أحدث البيانات، ظل مؤشر مديري المشتريات إس أند بي جلوبال المعدل موسميًا في دبي، وهو مؤشر للنمو في القطاع الخاص غير النفطي، ثابتًا فوق مستوى 50 حتى أغسطس 2024، مما يشير إلى تماسك نموها الاقتصادي على الرغم من التقلبات الخارجية.

ويواصل قطاع السياحة تحقيق نتائج قوية. ففي النصف الأول من عام 2024، استقبلت دبي 9.3 مليون زائر دولي، بزيادة قدرها 9% مقارنةً بالفترة نفسها من عام 2023. ويبقى متوسط معدّل إشغال الفنادق مرتفعًا، عند نحو 80%، بحسب البيانات التي نشرتها دائرة الاقتصاد والسياحة بدبي. وفي قطاع العقارات، يشهد السوق انتعاشًا، لا سيما في وجهات مثل نخلة جبل علي وجزر العالم وجزر دبي، التي كانت جميعها متوقفة منذ الأزمة المالية في عام 2008، حيث من الممكن أن توفر هذه الوجهات زخمًا لقطاع الضيافة والحياة الفاخرة في دبي.

ويساهم قطاع تجارة الجملة/التجزئة بنحو 20% من الناتج المحلي الإجمالي الاسمي لدبي، وهو مستمر في النمو. وعلى الرغم من ارتفاع تكاليف الأعمال إلى حد ما، فإننا نتوقع أن يكون تأثير التوترات الجيوسياسية على التجارة في دبي، بما في ذلك الاضطرابات في طرق التجارة في البحر الأحمر، طفيفًا فقط، لأن التبادل التجاري بين دبي وآسيا يمثل ما يقرب من نصف تبادلها التجاري، حيث إننا نتوقع بأن تظل بعيدة نسبيًا عن التأثير بالتوترات الحالية. وبحسب أحدث الإحصائيات المتوفرة عن جمارك دبي، فقد وصل حجم التجارة الخارجية غير النفطية لدبي إلى 2 تريليون درهم إماراتي في عام 2023.

وارتفع معدل التضخم في مؤشر أسعار المستهلك إلى أكثر من 3% خلال الأشهر الثمانية الأولى من عام 2024، ويعود السبب الرئيسي لذلك إلى عوامل محلية مثل ارتفاع رسوم التعليم وإيجارات المنازل. ونتوقع بأن يبقى عند هذا المستوى في عام 2024.

وبحسب السيناريو الأساسي لدينا، ما نزال نفترض عدم نشوب صراع مباشر وطويل الأمد بين إسرائيل/الولايات المتحدة الأمريكية وإيران (الرجاء الاطلاع على تقريرنا: "اتساع الصراع في الشرق الأوسط قد ينعكس سلبيًا على التصنيفات الائتمانية السيادية الإقليمية" المنشور في 9 أكتوبر 2024 على منصاتنا الإلكترونية). مع ذلك، تمثل التوترات الجيوسياسية المتصاعدة في منطقة الشرق الأوسط مخاطر على توقعاتنا للنمو في دبي ودولة الإمارات العربية المتحدة. وقد يتأثر اقتصاد دبي من خلال عدة قنوات رئيسية تشمل أسعار الطاقة، والسياحة، وتدفعات رأس المال،

واضطرابات سلسلة التوريد، والضغط التضخمية، التي من المحتمل أن تتفاقم إذا وصل الصراع إلى نقطة تحول (لمزيد من المعلومات، انظر "الظروف الائتمانية في الأسواق الناشئة للربع الرابع من عام 2024: المخاطر تلوح في الأفق وسط استقرار هش"، المنشور في 25 سبتمبر 2024، على منصاتنا الإلكترونية). ويظل احتمال عودة الوافدين إلى بلدانهم في حال حدوث تصاعد حاد في الصراع يمثل خطرًا رئيسيًا على اقتصاد دبي .

## ما هو رأي وكالة «إس أند بي جلوبال للتصنيفات الائتمانية» بخصوص قطاع العقارات في دبي؟

يوفر قطاعا العقارات والسياحة المزدهران للحكومة الرسوم والضرائب التي تدعم أداءها المالي. ويظل قطاع العقارات السكنية قويًا، كما يتضح من خلال زيادة عدد المعاملات العقارية بنسبة 45% في الربع الثاني من عام 2024 (وفقًا لدائرة الأراضي والأملاك في دبي)، إلى جانب ارتفاع القيمة بنسبة 37%. ويعد تدفق الأفراد الأثرياء إلى دبي منذ بدء العمل بالتأشيرة الذهبية في دولة الإمارات العربية المتحدة عامل دعم رئيسي لنمو العقارات السكنية في دبي. وفي الوقت نفسه، يظل الطلب على العقارات من المقيمين والمستثمرين الدوليين في الفئات ذات الأسعار المتوسطة والمعقولة عاملاً قويًا.

مع ذلك، فإننا نتوقع استقرار الأسعار اعتبارًا من 2025-2026، عندما يُسلم عدد كبير من الوحدات المباعة مسبقًا. وهذا قد يؤدي إلى خلق بعض المخاطر من فائض العرض، حيث يعتمد استيعاب السوق للوحدات الجديدة على النمو السكاني في الإمارة واتجاهات الطلب. وقد حقق المطورون في دبي نموًا قويًا على مدى السنوات الثلاث الماضية مع تسجيل إيرادات متأخرة قياسية، وهو اتجاه نعتقد أنه ملائم بنفس القدر للمطورين المرتبطين بحكومة دبي، بدعم من سمعتهم القوية وإطلاق العديد من المشاريع الجديدة على مدى العامين إلى الثلاثة أعوام الماضية. وفي وقت سابق من عام 2024، اندمجت شركتنا نخيل وميدان مع دبي القابضة، حيث أفادت تقارير أنها أعادت تمويل ديونها بعد فترة وجيزة من الاندماج. ونتوقع توافقًا أوثق بين إستراتيجياتهم، نظرًا لدورهم الأساسي في الحفاظ على سوق عقارات ديناميكي في دبي بسبب الملكية المركزة للأراضي، التي يعتمد عليها المطورون من القطاع الخاص لتحقيق نموهم.

وعلى الجانب التجاري، فإننا نتوقع بأن تدعم الفرص الاقتصادية وسمعة دولة الإمارات العربية المتحدة كملاد آمن ونظامها الضريبي المنخفض، جاذبية دبي للمستثمرين العالميين. ويتضح ذلك من خلال وصول معدلات شغور المكاتب إلى أدنى مستوى لها في الإمارة منذ سنوات، حيث لم تتأثر حتى الآن بانتشار ممارسة العمل عن بُعد وارتفاع الإيجارات.

## ماذا تتوقع «إس أند بي جلوبال للتصنيفات الائتمانية» للأداء المالي لحكومة

### دي؟

تتوقع أن تسجل حكومة دبي فوائض مالية بمعدل 1.6% من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة 2024-2027، بدعم من أرباح الكيانات المرتبطة بالحكومة، والضريبة على دخل الشركات، والتحصيل القوي للإيرادات غير الضريبية. وفي السيناريو الأساسي لدينا، نتوقع أن يؤدي الأداء القوي لقطاعي العقارات والسياحة إلى تعزيز تحصيل الرسوم (من قطاعات مثل السياحة والطيران ورسوم نقل الأراضي وتسجيل الرهن العقاري)، في حين ستدعم العمليات الحكومية الجارية لطرح حصص في الكيانات المرتبطة بها إيراداتها. وكانت دولة الإمارات العربية المتحدة قد أعلنت عن فرض ضريبة على دخل الشركات بنسبة 9% على الأرباح التي تزيد عن 375,000 درهم إماراتي (102,110 دولار أمريكي) اعتبارًا من يونيو 2023. ولم تتضح الكيفية التي ستوزع بها الجهات المعنية عائدات الضريبة بين الحكومة الاتحادية والحكومات المحلية للإمارات. ونتوقع جمع الجزء الأكبر من إيرادات ضريبة الشركات بدءًا من عام 2025، بسبب الفجوة المتوقعة بين تقديم الشركات لإقراراتها الضريبية وحصول الحكومات المحلية للإمارات على الأموال. ونتوقع أن تستقر الإيرادات الحكومية عند نحو 16% من الناتج المحلي الإجمالي في العامين إلى الثلاثة أعوام المقبلة، في حين من المتوقع أن يبلغ متوسط الإنفاق نحو 14.5% من الناتج المحلي الإجمالي.

وتخطط الحكومة للاحتفاظ ببعض الإيرادات سنويًا لبناء الاحتياطي العام، الذي من المتوقع أن يصل إلى 20.6 مليار درهم إماراتي (5.6 مليار دولار أمريكي) بحلول نهاية عام 2026. وفي أواخر عام 2023، أنشأت الحكومة أيضًا صندوق دبي للاستثمارات. وتتضمن أهداف الصندوق استثمار الفوائض المالية للحكومة وتمويل عجزها. ونرى بأن هذه السياسات ستدعم المالية العامة المستدامة في دبي.

## ما هي توقعات وكالة «إس أند بي جلوبال للتصنيفات الائتمانية» لمستويات

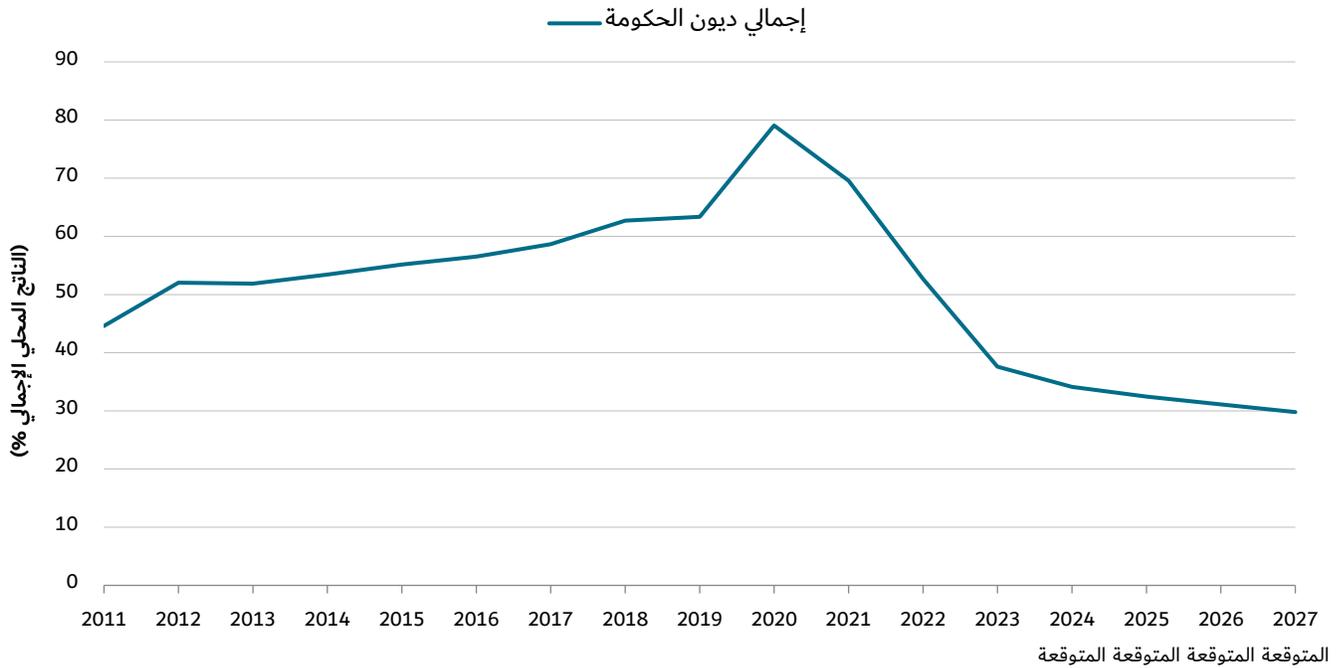
### ديون حكومة دبي؟

تتوقع انخفاض إجمالي الديون الحكومية العامة لدي إلى 34% (50 مليار دولار أمريكي) من الناتج المحلي الإجمالي بحلول نهاية عام 2024، من 70% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2021. وسددت الحكومة نحو 40 مليار درهم إماراتي (11 مليار دولار أمريكي) من الديون في عامي 2022 و2023، بما في ذلك قرض بقيمة 20 مليار درهم إماراتي (5.4 مليار دولار أمريكي) من أبوظبي ومصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي (سداد جزئي لقرض بقيمة 20 مليار دولار أمريكي) وسندات بقيمة 7.1 مليار درهم إماراتي (1.9 مليار دولار أمريكي). كما انخفض القرض من بنك الإمارات دبي الوطني بنحو النصف في الفترة ذاتها. ونتيجةً لذلك، نتوقع انخفاض

إجمالي الديون الحكومية لدي إلى 38% من الناتج المحلي الإجمالي بحلول نهاية عام 2023، من نحو 70% من الناتج المحلي الإجمالي لعام 2021.

نتوقع تجديد مبلغ التسهيلات المتبقي البالغ 15 مليار دولار أمريكي من أبوظبي والمصرف المركزي، وتقريبًا تجديد نفس مبلغ القرض من بنك الإمارات دبي الوطني والتسهيلات الثنائية والمشاركة. ونتوقع تحقيق فوائض مالية خلال الفترة 2024-2027، ولذلك لا نتوقع إصدارات ديون إضافية لتمويل العجز خلال العامين المقبلين. ولذلك فإننا نتوقع أن ينخفض الدين الحكومي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي بحلول عام 2027 (انظر الرسم البياني). مع ذلك، فإن توقعاتنا لا تتضمن تمويل الديون لمشروع توسعة مطار آل مكتوم بقيمة 35 مليار دولار أمريكي أو مشروع "تصريف" بقيمة 8.2 مليار دولار أمريكي (مشروع تطوير شبكة تصريف مياه الأمطار، التي سيكتمل إنجازها على مراحل بحلول عام 2033) لأن كيفية توزيعها بين الحكومة والمؤسسات المملوكة للدولة وتوقيت الإصدار ما تزال غير واضحة. وفي السابق، استخدمت الحكومة تسهيلات ثنائية ومشاركة وجمعت 3 مليارات دولار أمريكي عبر شركة تمويل المطارات "فينكو" لتطوير مطارات دبي، التي أضفناها لتقديراتنا لديون الحكومة.

### خفض الديون عزز الميزانية العمومية لدي



المصدر: «إس أند بي جلوبال للتصنيفات الائتمانية».

حقوق النشر والتأليف محفوظة © 2024 من قبل وكالة "ستاندرد أند بورز للخدمات المالية المحدودة". جميع الحقوق محفوظة.

تعمل دبي بنشاط على تسييل أصولها مع إعلانها بأنها ستدرج 10 شركات مملوكة للحكومة. وقد أُدرج بعضها في 2022-2023، مع عائدات نقدية تقديرية للحكومة بلغت نحو 33 مليار درهم إماراتي (9 مليارات دولار أمريكي). وشمل ذلك مبيعات جزئية لشركة كهرباء ومياه دبي، وشركة سالك لخدمات التعرف المرورية، وشركة إمباور لخدمات التبريد المركزي، وشركة باركين، وشركة تاكسي دبي، وشركة تشغيل منطقة الأعمال تيكوم. ومع وجود أربع شركات أخرى من المقرر إدراجها، من المحتمل أن تتلقى الحكومة دعمًا إضافيًا من السيولة، مما يدعم خفض الديون أو احتياجاتها لتمويل توسعة المطار.

وتشتمل الأصول السائلة لحكومة دبي إلى حد كبير على حصص أقلية للشركات المدرجة لمؤسسة دبي للاستثمارات الحكومية، التي تقدر بنحو 6% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2024. ونتيجة لهذا، تتوقع بأن يستقر صافي الدين الحكومي العام عند نحو 24% من الناتج المحلي الإجمالي بحلول عام 2027، مع متوسط نسبة فائدة إلى إيرادات أعلى بقليل من 5% خلال الفترة 2024-2027.

وتتوقع أن يظل إجمالي ديون القطاع العام في دبي كبيرًا، عند نحو 70% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2024. ويتضمن ذلك التزامات طارئة تبلغ نحو 36% من الناتج المحلي الإجمالي والديون الحكومية العامة (34%). ويستند تقديرنا للالتزامات الطارئة إلى المعلومات الواردة في تقارير صندوق النقد الدولي والقوائم المالية المتاحة للجمهور. ومن المتوقع أن يساعد الأداء القوي في قطاعي العقارات والسياحة بعض الكيانات المرتبطة بالحكومة على تقليص الدين وتقليل مخاطر التجديد. مع ذلك، فإن الديون المرتفعة نسبيًا للكيانات المرتبطة بالحكومة واحتمال زيادتها نتيجة لتنفيذ بعض المبادرات الموضحة في خطة أجندة دبي الاقتصادية (D33) قد تشكل عبئًا على الاستدامة المالية للقطاع العام.

## كيف تتوقع وكالة «إس آند بي جلوبال للتصنيفات الائتمانية» أن يكون أداء القطاع المصرفي في 2024-2025؟

نتوقع أن يستمر الأداء القوي للقطاع المصرفي في دبي والإمارات العربية المتحدة على نطاق أوسع طوال عام 2024. بعد تحقيق أرباح قياسية في عام 2023، نتوقع أيضًا بأن تتراجع ربحية القطاع المصرفي قليلًا عند الدخول في دورة تخفيف السياسة النقدية. وانخفضت نسبة القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض في القطاع منذ وصولها إلى أعلى مستوى لها في عام 2020 بفضل تحسن الاقتصاد وقيام البنوك بتنظيف دفاتر قروضها من خلال شطب كامل للمخصصات المقدمة. ونتوقع أن تصل أسعار الفائدة لدى مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي إلى المعدل النهائي ما بين 3.00%-3.25% بحلول نهاية عام 2025. ومن المتوقع أن تؤدي تخفيضات أسعار الفائدة إلى تقليص هوامش الربح، ولكنها ستكون داعمة لجودة الأصول من وجهة نظرنا.

## ما هو رأي وكالة «إس أند بي جلوبال للتصنيفات الائتمانية» بشأن آفاق نمو قطاع التأمين في دبي؟

ساهمت الظروف الاقتصادية المواتية، وأسعار النفط المرتفعة نسبيًا، وتأشيرات المستثمرين طويلة الأجل، والتغييرات الهيكلية الإيجابية الأخرى في تحفيز النمو في قطاع التأمين في دبي والإمارات العربية المتحدة في السنوات الأخيرة. وبشكل عام، بلغ نمو أقساط التأمين المكتتبه الإجمالية للتأمين على الممتلكات والحوادث والتأمين الصحي (لشركات التأمين على الممتلكات والحوادث المدرجة وغير المدرجة) نحو 18% في عام 2023، وفقًا لتقارير مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي. وسيدعم النمو الاقتصادي المستمر في القطاعين النفطي وغير النفطي في دولة الإمارات العربية المتحدة نمو أقساط التأمين، وتتوقع أن إعادة تسعير وثائق التأمين على السيارات والممتلكات، بعد الظروف الجوية القاسية التي تعرضت لها البلاد في بداية عام 2024، ستدفع أيضًا نمو الإيرادات بنسبة تتراوح بين 10%-15% في عام 2024. ونتيجة لذلك، نتوقع أن يتجاوز إجمالي أقساط التأمين المكتتبه في دولة الإمارات العربية المتحدة 50 مليار درهم إماراتي، يأتي ثلثها من دبي، لأول مرة في عام 2024. ومن المتوقع أن يدعم ذلك ارتفاع انتشار التأمين (الذي يقاس على أساس إجمالي أقساط التأمين المكتتبه مقسومة على الناتج المحلي الإجمالي) في دبي، الذي بلغ نحو 5.9% في عام 2023 (مقارنة بنحو 2.9% في الإمارات العربية المتحدة وبالمتوسط العالمي البالغ نحو 7%).

### كيف أثرت فيضانات بداية عام 2024 على شركات التأمين؟

على الرغم من أن خطر الكوارث الطبيعية في دبي والإمارات العربية المتحدة كان منخفضًا نسبيًا تاريخيًا، إلا أن هناك عنصرًا من خطر وقوع فيضانات كبيرة بعد العواصف الممطرة، كما شهدنا في بداية عام 2024. تعرضت دولة الإمارات العربية المتحدة لعدد من العواصف في أوائل عام 2024، وكانت أشدها لعاصفة التي تعرضت لها الإمارة في 16 أبريل 2024، إذ شهدت خلالها أكبر هطول مطري منذ بدء تسجيل بيانات المناخ في عام 1949. وبناء على التقديرات الحالية للمشاركين في القطاع، فإن الخسائر المؤمن عليها من العواصف قد تتراوح بين 1.5-2.5 مليار دولار أمريكي، وترتبط إلى حد كبير بمطالبات الممتلكات في دبي.

عادةً ما تنقل شركات التأمين المحلية المخاطر الكبيرة ذات القيمة العالية المرتبطة بالممتلكات والبنية التحتية لشركات إعادة التأمين الدولية. بالإضافة إلى ذلك، تحصل معظم شركات التأمين المحلية على تغطية لفئات الخسائر لمحافظ التأمين على المركبات الخاصة بها. ومن وجهة نظرنا، ينبغي أن يؤدي هذا إلى الحد بدرجة كبيرة من الأثر الصافي على شركات التأمين المحلية. وعلى صعيد إعادة التأمين، ارتفعت الأسعار في السنوات الأخيرة - خاصة بالنسبة للمخاطر المرتفعة للطاقة والممتلكات والمسؤولية. وتتماشى هذه الزيادات مع الاتجاهات العالمية، نظرًا لانخفاض القدرة على التغطية وبعض الخسائر الكبيرة في إعادة التأمين نتيجة للأحداث العالمية

في السنوات الأخيرة. ونعتقد أن قدرة إعادة التأمين المتاحة في دولة الإمارات العربية المتحدة تظل كافية لتغطية جميع المخاطر الكبرى، ولكن الأسعار المتعلقة بالكوارث الطبيعية سترتفع بصورة ملموسة هذا العام.

لقد أرهق النمو المستمر في أقساط التأمين والمنافسة الشديدة التي في أقساط التأمين التي تؤدي إلى ربحية أضعف، وزيادة نشاط المطالبات، احتياطات رأس المال لبعض شركات التأمين الصغيرة ومتوسطة الحجم في دولة الإمارات العربية المتحدة في السنوات الأخيرة. على الرغم من أن معظم شركات التأمين التي نسنفها في دولة الإمارات العربية المتحدة تتمتع باحتياطات قوية من رأس المال والسيولة، إلا أن ما يقرب من ربع شركات التأمين المدرجة البالغ عددها 26 شركة لم تستوف متطلبات رأس المال التنظيمي المطلوبة كما في منتصف عام 2024. ومن وجهة نظرنا، من المرجح أن يؤدي هذا إلى تسريع زيادة رأس المال وعمليات الدمج والاستحواذ في القطاع.

## البحوث ذات الصلة

- اتساع الصراع في الشرق الأوسط قد ينعكس سلبيًا على التصنيفات الائتمانية السيادية الإقليمية، 2024/10/9
- الظروف الائتمانية في الأسواق الناشئة للربع الرابع من عام 2024: المخاطر تلوح في الأفق وسط استقرار هش، 2024/9/25
- قطاع العقارات في منطقة الخليج: نظرة على تطور الأوضاع الائتمانية لشركات العقارات الخليجية، 2024/3/11
- انخفاض ديون دبي يعزز الميزانية العمومية للحكومة، 2023/5/22
- تطبيق ضريبة الشركات في دولة الإمارات العربية المتحدة سيُفيد تنوع الإيرادات الحكومية دون إثقال كاهل الشركات أو البنوك أو شركات التأمين، 2022/2/7

هذا التقرير لا يعتبر تصنيفًا ائتمانيًا.

النسخة الرسمية لهذا التقرير هي باللغة الإنجليزية، وهي تمثل النسخة الوحيدة ذات التأثير القانوني والسائدة دومًا. أما الترجمة فقد قدمت للمساعدة فقط.

The official version of this report is in English, which represents the only version of legal effect and must always prevail. The translation has been produced for convenience only.

العنوان الأصلي لهذا التقرير:

**Credit FAQ: How Are Dubai's Macroeconomic Prospects Shaping Up?**

يمكنكم الاطلاع على التقرير الأصلي باللغة الإنجليزية على موقعنا الإلكتروني على هذا [الرابط](#)

## حقوق النشر والتأليف محفوظة © 2024 من قبل وكالة "ستاندرد آند بورز للخدمات المالية المحدودة". جميع الحقوق محفوظة.

لا يجوز تعديل، أو إجراء هندسة عكسية، أو إعادة إنتاج، أو توزيع أي محتوى (بما في ذلك التصنيفات، والتحليلات ذات الصلة بالائتمان، والبيانات أو التقييمات، أو النماذج، أو البرمجيات، أو التطبيقات الأخرى، أو الناتج عنها) أو أي جزء منه (المحتوى) بأي شكل من الأشكال، أو تخزينه في قاعدة بيانات، أو أنظمة استعادة البيانات دون الحصول على موافقة خطية مسبقة من قبل وكالة "ستاندرد آند بورز للخدمات المالية المحدودة" أو الشركات التابعة لها (المشار إليها مجتمعةً "إس آند بي"). ولا يجوز استخدام المحتوى لأغراض غير قانونية أو غير مصرح بها. ولا تضمن وكالة "إس آند بي" ولا أي مزود طرف ثالث، وكذلك المدبرون، أو المعاملون، أو المساهمون، أو الموظفون، أو العملاء (المشار إليهم مجتمعين "أطراف إس آند بي") دقة، أو شمولية، أو حداثة، أو توافر المحتوى. ولا يتحمل "أطراف إس آند بي" أي مسؤولية عن أي خطأ، أو سهو (إهمال أو غيره)، بصرف النظر عن السبب، تجاه النتائج الحاصلة نتيجة لاستخدام المحتوى، أو تجاه أمن وحفظ البيانات المدخلة من قبل المستخدم، ويتم تقديم المحتوى على أساس "كما هو". ويخلى "أطراف إس آند بي" مسؤوليتهم عن أي من وجميع الضمانات الصريحة أو الضمنية، بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر، أي ضمانات لقابلية التسويق، أو الجاهزية لغرض أو استخدام معين، أو الخلو من الفيروسات، أو أخطاء أو خلل في البرمجيات، أو عدم انقطاع المحتوى عن العمل، أو بأن المحتوى سيعمل مع أي تكوين من الأجهزة أو البرمجيات.

ولا تتحمل "إس آند بي" بأي شكل من الأشكال المسؤولية تجاه أي طرف عن أي أضرار، أو تكاليف، أو نفقات، أو أتعاب قانونية، أو خسائر (بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر، خسارة الدخل، أو خسارة الأرباح، أو تكاليف الفرص، أو الخسائر الناجمة عن الإهمال) المباشرة، أو غير المباشرة، أو العرضية، أو الرادعة، أو التعويضية، أو العقابية، أو الخاصة، أو اللاحقة ذات الصلة بأي استخدام للمحتوى حتى في حال تمت الإشارة إلى إمكانية وقوع مثل هذه الأضرار.

يعتبر ما يتصل بالائتمان والتحليلات الأخرى، بما في ذلك التصنيفات، والبيانات الواردة في المحتوى تصريحات عن الرأي بتاريخ صدور هذه التصريحات وليست بيانات إثبات وقائع. ولا تعتبر آراء وكالة "إس آند بي"، وتحليلاتها، وقرارات إقرار التصنيف (المفصلة أدناه) توصيات لإجراء عمليات شراء، أو الاستحواذ، أو بيع أي سندات، أو لاتخاذ أي قرارات استثمارية، ولا تتناول صلاحية أي ورقة مالية. ولا تلتزم وكالة "إس آند بي" بتحديث محتوى المنشورات بعد النشر بأي شكل أو صيغة كانت. ولا يجوز الاعتماد على المحتوى ولا يعتبر بديلاً عن مهارات، ورأي، وخبرة المستخدم، و/أو إدارته، و/أو الموظفين، و/أو المستشارين، و/أو العملاء عند القيام بالاستثمار أو اتخاذ قرارات أعمال أخرى. لا تعمل "إس آند بي" كشركة وكيلة أو مستشار استثماري باستثناء المناطق المسجلة بها كذلك. وفيما قامت "إس آند بي" بالحصول على المعلومات من مصادر يمكن الاعتماد عليها من وجهة نظرها، إلا أنها لم تجر التدقيق والعناية الواجبة أو التحقق المستقل من أي معلومات تلقته. قد يتم نشر مواد ذات الصلة بالتصنيف الائتماني للعديد من الأسباب لا تعتمد بالضرورة على إجراء تم اتخاذه من قبل لجنة التصنيف، بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر نشر التحديث الدوري للتصنيف الائتماني والتحليلات المرتبطة به.

وإلى الحد الذي تسمح به السلطات الرقابية لوكالة التصنيف بإجراء إقرار لتصنيف ائتماني في اختصاص قضائي واحد صادر عن اختصاص قضائي آخر لأغراض تنظيمية محددة، تحتفظ وكالة "إس آند بي" بحق تعيين، أو سحب، أو تعليق هذا الإقرار في أي وقت بقرار مطلق منها. ولا يتحمل "أطراف إس آند بي" أي مسؤولية ناجمة عن التعيين، أو السحب، أو تعليق الإقرار، وكذلك أي مسؤولية عن أي أضرار ناجمة عما تم ذكره آنفاً.

تقوم وكالة "إس آند بي" بالفصل بين بعض أنشطة وحدات أعمالها بهدف الحفاظ على استقلالية وموضوعية نشاطاتها ذات الصلة. وبالتالي، فإن بعض وحدات أعمال "إس آند بي" تتوافر لديها معلومات لا تتوافر لدى وحدات أعمال أخرى. وتتبع وكالة "إس آند بي" سياسات وتتخذ إجراءات للحفاظ على سرية بعض المعلومات غير العامة ذات الصلة بكل عملية تحليلية.

قد تتلقى "إس آند بي" تعويضات عن تصنيفاتها وبعض التحليلات، عادة ما تكون من جهات مُصدرة أو وكلاء تأمين للأوراق المالية أو من المدينين. تحتفظ "إس آند بي" بحقها في نشر آرائها وتحليلاتها. تقوم وكالة "إس آند بي" جلوبال للتصنيفات الائتمانية" بنشر التصنيفات والتحليلات العلنية على مواقعها الإلكترونية على شبكة الإنترنت: ([www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) بدون رسوم [www.spglobal.com/ratings](http://www.spglobal.com/ratings))، وقد يتم نشرها بوسائل أخرى، بما في ذلك منشورات "إس آند بي" والموزعين الآخرين.

للمزيد من المعلومات حول رسوم التصنيف يمكنكم زيارة الرابط الإلكتروني التالي [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees) :

ستاندرد آند بورز، وإس آند بي، وريتنجسدايركت جميعها علامات تجارية مسجلة لوكالة "ستاندرد آند بورز للخدمات المالية المحدودة".