

توطئة

ينصب تركيز هذا العدد الجديد من مطبوعة "تقرير عن التنمية في العالم" على المخاطر الاقتصادية المرتبطة ببعضها البعض التي يواجهها القطاع العائلي وقطاع الشركات والمؤسسات المالية والحكومات في جميع أنحاء العالم نتيجة لأزمة تفشي فيروس كورونا المستجد (كوفيد-19). ويعرض التقرير رؤى وأفكاراً جديدة من واقع البحوث التي تتناول أوجه الترابط بين الميزانيات العمومية والآثار غير المباشرة المحتملة فيما بين القطاعات. كما يقدم توصيات على صعيد السياسات تستند إلى هذه الرؤى والأفكار. وعلى وجه التحديد، يتناول التقرير السبل الكفيلة بالحد من المخاطر المالية الناجمة عن السياسات الاستثنائية التي نفذتها البلدان في إطار استجابتها لأزمة كورونا، مع القيام في الوقت نفسه بمساندة الجهود الرامية إلى تحقيق تعافٍ منصف.

لقد أدى انتشار جائحة كورونا بالفعل إلى موت الملايين من البشر، وفقدان الوظائف، وإفلاس مؤسسات الأعمال، وإغلاق المدارس، مما تسبب في حدوث أكبر أزمة اقتصادية عالمية فيما يقرب من قرن من الزمان. وارتفعت معدلات الفقر وتفاقمت حالة عدم المساواة داخل البلدان وفيما بينها. وتأثرت الفئات المحرومة التي لم تكن تمتلك بدايةً سوى قدرة مالية محدودة على تحمل آثار الأزمة، وكذلك العمالة ذات المستويات التعليمية الأقل - ولاسيما العمال الأحدث سناً والنساء - وذلك بدرجة أكبر من غيرهم.

وشملت استجابة الحكومات مزيجاً من التحويلات النقدية إلى الأسر المعيشية، وضمانات الائتمان للشركات، وتخفيف أوضاع السيولة، وفترات سماح السداد للكثير من شركات القطاع الخاص، والتخفيف من القيود المحاسبية والتنظيمية للعديد من المؤسسات المالية. وعلى الرغم من أن هذه الإجراءات ساعدت إلى حد ما في التخفيف من حدة الآثار الاقتصادية والاجتماعية للجائحة، فقد أسفرت أيضاً عن ارتفاع المخاطر، بما في ذلك تفاقم المديونية في القطاع العام، وتزايد أوضاع الهشاشة المالية، وتراجع عام في الشفافية. وأدت الأزمة إلى تقلص شديد في الحيز المالي المتاح لدى اقتصادات الأسواق الصاعدة التي ستكون أكثر عرضة للخطر بسبب العودة الوشيكة إلى السياسة النقدية العادية في الاقتصادات المتقدمة.

يسلط هذا التقرير الضوء على عددٍ من مجالات العمل ذات الأولوية.

أولاً، أهمية الاكتشاف المبكر للمخاطر المالية الكبيرة. فنظراً للترابط الوثيق بين الميزانيات العمومية للقطاع العائلي وقطاع الشركات ومؤسسات القطاع المالي والحكومات، من الممكن أن تكون هناك مخاطر مستترة. لقد ظلت نسبة القروض غير العاملة عموماً أقل مما كان يُحشى في بداية الأزمة، لكن السبب في ذلك ربما يُعزى إلى سياسات إهمال المدينين التي تضمنت تأجيل سداد الديون والتخفيف من قيود المعايير المحاسبية. وتكشف المسوح الاستقصائية للشركات في الاقتصادات الصاعدة أن العديد من مؤسسات الأعمال تتوقع أن تتأخر عن الوفاء بالتزاماتها في الأشهر المقبلة، وبالتالي فمن الممكن أن تتحول الديون الخاصة فجأةً إلى ديون عامة، كما حدث في العديد من الأزمات السابقة.

إن ترابط السياسات الاقتصادية فيما بين البلدان أمر مهم أيضاً. فقد وصلت مستويات الدين العام إلى مستويات غير مسبوقه. وفي ظل تشديد السياسات النقدية في الاقتصادات المتقدمة، سيتعين أيضاً زيادة أسعار الفائدة في اقتصادات الأسواق الصاعدة التي من المرجح أن تراجع قيمة عملاتها. ومن شأن ارتفاع أسعار الفائدة أن يجعل خدمة الديون أكثر تكلفة، مما يعزز الاتجاهات التي كانت سائدة في السنوات الأخيرة، كما أن ضعف العملات يزيد من أعباء خدمة الديون مقارنة بحجم الاقتصاد. ومن الممكن أن تتحول مشكلات السيولة فجأةً إلى مشكلات بشأن الملاءة.

علاوة على ذلك، يمثل الارتباط بين قطاع الشركات والقطاع السيادي مصدراً محتملاً آخر للالتزامات الاحتمالية والديون المستترة. فقد طلبت الحكومات من مؤسسات المرافق المملوكة للدولة تأخير فرض أية زيادات في التعريفات والرسوم والسماح بالتأخير في تحصيل الفواتير. وواجهت الامتيازات والشركات بين القطاعين العام والخاص تراجعاً كبيراً في الإيرادات. وقد تنتهي هذه الخسائر، إن عاجلاً أو آجلاً، ضمن الميزانية العمومية. وفي الوقت نفسه، لا يخضع الاقتراض من المؤسسات المملوكة للدول الأجنبية في أحوال كثيرة لرقابة هيئات إدارة الديون. ويمكن لهذه الالتزامات الاحتمالية والقروض شبه الحكومية أن تتسبب في مخاطر مالية كبيرة في البلدان منخفضة الدخل وبعض بلدان الأسواق الصاعدة. ثانياً، إدارة الأصول المتعثرة على نحو استباقي. في غياب آليات فعالة لتسوية ديون القطاع الخاص، فإن المشكلات التي تواجه الميزانيات العمومية ستستمر لفترة أطول مما ينبغي، وسيؤدي تمديد آجال استحقاق القروض إلى إبقاء الشركات "شبه الميتة zombie" على قيد الحياة ومن ثم إلى تقويض قوة التعافي. ومن الضروري تقوية آليات الإعسار الرسمية وتيسير النظم البديلة لتسوية المنازعات. ويمكن أن تشجع الآليات القانونية المطورة الإعفاء من الديون وأن تساعد على حماية سمعة المدينين السابقين في الأجل الطويل.

وقد يؤدي الكشف المبكر عن المخاطر وإدارتها على نحو استباقي أيضاً إلى الحد من المخاطر المرتبطة بخدمة الديون السيادية. ويتيح تعديل شروط الديون إمكانية الانتقال إلى آجال استحقاق أطول وتسوية المدفوعات المتعلقة بالديون. وقد أن أوان ذلك، في وقت لا تزال فيه أسعار الفائدة الدولية منخفضة ولا يزال خيار الوصول إلى الأسواق المالية العالمية متاحاً. ويمكن لإدارة الديون أيضاً أن تساعد في التحوط ضد تقلب أسعار الصرف وضعف العملات. إن التحدي الأكبر الآن يتمثل في إعادة هيكلة الديون السيادية. إذ يعد غياب عملية سريعة يمكن التنبؤ بها ومنظمة لإعادة هيكلة تلك الديون باهظ التكلفة، مما يضعف آفاق التعافي ويخلق حالة من عدم اليقين. وتكشف التجارب السابقة أنه كلما طالت عملية إعادة هيكلة الديون، زاد مقدار "تخفيض الدين ضماناً للسداد" الذي يشهده الدائنون. وبالنسبة للبلدان المدينة، يشكل التأخير في ذلك انتكاسات كبيرة لمسار النمو ومكافحة الفقر والتنمية. ومما يؤسف له أن المفاوضات المتعلقة بإعادة هيكلة ديون البلدان الأشد فقراً بموجب الإطار المشترك لمجموعة العشرين متوقفة حالياً.

وأخيراً، من الأهمية بمكان العمل على توسيع إمكانية الحصول على التمويل. والأكثر ترجيحاً أن تكون الأسر منخفضة الدخل قادرة على تخفيف حدة تقلب الاستهلاك إذا تمكنت من الادخار والاقتراض. كما تحسن قدرة منشآت الأعمال الصغيرة على الاستثمار وخلق فرص العمل إذا كانت قادرة على الحصول على الائتمان. ويمكن للتمويل الرقمي أن يلعب دوراً بالغ الأهمية في تيسير الحصول على التمويل وتعزيز الفرص الاقتصادية الجديدة. ويتعين على الاقتصادات الصاعدة أن تعيد بناء احتياطاتها الوقائية وأن تتجنب التضحية بتراكم رأس المال - المادي والبشري على السواء - في سبيلها إلى تحقيق ذلك. وللمسار الذي يتم اختياره لضبط أوضاع المالية العامة أهمية كبيرة في هذا الصدد. إذ تؤثر مكونات الإنفاق الحكومي على النمو الاقتصادي، ويعد تسريع وتيرة النشاط الاقتصادي عاملاً بالغ الأهمية لتحقيق الأهداف الإنمائية واستمرارية القدرة على تحمّل الديون على المدى الأطول. أما بالنسبة للاقتصادات المتقدمة، فينبغي أن تتوخى الحرص في إنهاء العمل بسياسات التحفيز المالي والنقدي الاستثنائية، وأن تتجنب إحداث اضطرابات في الاقتصاد العالمي. وفي الوقت الذي تحفض فيه الاقتصادات المتقدمة الميزانيات العمومية لبنوكها المركزية، ينبغي لها أيضاً أن تعيد التوازن في تكوين احتياطاتها لصالح الأصول الأقصر أجلاً في ضوء الأهمية الكبيرة لأسعار الفائدة قصيرة الأجل بالنسبة لمنشآت الأعمال الصغيرة والمتوسطة التي تشكل العمود الفقري لسلاسل الإمداد العالمية.

إن هذا العدد الجديد من مطبوعة تقرير عن التنمية في العالم يرسم خارطة طريق لمعالجة مواطن الضعف المالية التي خلقتها أزمة كورونا. ولن تتوانى مجموعة البنك الدولي عن العمل بلا كلل لمساعدة البلدان المتعاملة معها في هذه الجهود.

David Malpass

ديفيد مالباس
رئيس
مجموعة البنك الدولي