

Distr.
LIMITED

E/ESCWA/C.9/2019/6(Part V)
19 September 2019
ARABIC
ORIGINAL: ENGLISH

المجلس
الاقتصادي والاجتماعي



اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (الإسكوا)



لجنة تمويل التنمية في الدول الأعضاء في اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا
الدورة الأولى
عمّان، 11-12 كانون الأول/ديسمبر 2019

البند 7 (هـ) من جدول الأعمال المؤقت

بطاقة أداء تمويل التنمية في المنطقة العربية

الديون والقدرة على تحملها

موجز

تتعارض ديناميات الديون في المنطقة العربية بشكل صارخ مع الاتجاهات الدولية. فالقاسم المشترك الوحيد هو ارتفاع كتلة الدين الخارجي إلى مستويات قياسية على الصعيدين الإقليمي والعالمي؛ بيد أن الأهم من مستوى الدين هو تغير تكوين الديون وأجلها وسيل خدمتها. وفي حين سجل اقتراض البلدان النامية من الدائنين الرسميين (بما فيهم صندوق النقد الدولي) انخفاضاً مطرداً منذ عام 2000، سُجل العكس في المنطقة العربية. وعلى المستوى العالمي، كان ارتفاع الديون مدفوعاً بالقروض الخاصة غير المكفولة والقروض القصيرة الأجل للقطاع الخاص، أما في المنطقة العربية فقد نتج عن تضخم الدين العام والدين المكفول من الحكومات.

وتعد إدارة الديون ضرورية لتحقيق التنمية المستدامة وتمويلها. فالإدارة الفعالة للديون يمكن أن تسهم في استقرار الاقتصاد الكلي والجزئي. ولكن في الوقت الراهن، ما من معيار موحد يوفر مقياساً مرجعياً للمستويات القصوى لحجم الديون الخارجية، أو مقياساً فريداً يحدد الحالة التي تفقد فيها البلدان السيطرة على ديناميات الديون. ومع ارتفاع الدين العام على الصعيد العالمي إلى مستويات قياسية، أصبح من الضروري تقييم أثر استراتيجية الاقتراض التي تعتمد عليها الحكومات حالياً على مستقبل اقتصاداتها وعلى قدرتها على سداد أصل الدين وعلى خدمته، ولا بد للدائنين من استباق المخاطر المستقبلية وتكييف احتياجاتهم التمويلية على هذا الأساس.

وعلى الرغم من اختلاف مستويات الدين في المنطقة العربية، تتراكم الديون بوتيرة سريعة في كل من البلدان المستوردة للنفط والبلدان المصدرة له. ويعزى هذا الارتفاع بشكل أساسي إلى العجز في الدين العام وتزايد الديون المكفولة من الحكومات. وفي حين عمّدت الاقتصادات المتقدمة إلى إعادة سياساتها النقدية إلى طبيعتها وبدأت بزيادة أسعار الفائدة، فإن حالة الديون في المنطقة تتطلب رصداً دقيقاً. والمطلوب إذاً استراتيجية تضمن بقاء الديون عند مستوى يمكن تحمله.

ولجنة تمويل التنمية في الدول الأعضاء في اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا مدعوة إلى النظر في النتائج التي توصلت إليها هذه الوثيقة.

المحتويات

<u>الصفحة</u>	<u>الفقرات</u>	
3	4-1مقدمة
		<u>الفصل</u>
3	14-5 أولاً- ديناميات الدين على الصعيد العالمي
4	10-7ألف- تمويل الدين الخارجي
5	14-11باء- أسواق رأس المال المحلية و صكوك الدين المبتكرة
6	27-15 ثانياً- ديناميات الديون الخارجية الإقليمية

مقدمة

1- تتضمن خطة عمل أديس أبابا التزامات تتعلق بالقدرة على تحمل الديون وإدارتها عبر مسارين أحدهما يتصل بحل أزمات الديون (بما في ذلك الإعفاء من عبء المديونية وإعادة هيكلتها)، وتجنب أزمات الديون (من خلال وضع الأدوات وإجراء تحليلات لتحسين موثوقية بيانات الديون). وتركز هذه الوثيقة على تجنب أزمات الديون، لأن القرارات المتعلقة بالاقتراض مسألة سيادية تتخذها البلدان المدينة بذاتها، وتنتظر في ما إذا كان تمويل الديون، ولا سيما الديون الخارجية، وسيلة مناسبة لتمويل التنمية المستدامة في الدول العربية في الوقت الراهن.

2- ووفقاً لفرقة العمل المشتركة بين الوكالات المعنية بتمويل التنمية، فإن الإفراط في الاقتراض المحلي يمكن أن يؤدي إلى مزاحمة الائتمان المتوفر للاستثمار الخاص، وإلى المخاطرة بالاقتصاد ككل. وقد رأى البعض أن تجاوز نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي قيمة 90 في المائة يمكن أن يعيق النمو الاقتصادي، ولذلك يحذ بعض الأوساط، مثل الاتحاد الأوروبي، تحديد سقف للديون. في المقابل، يسلم صندوق النقد الدولي بعدم توفر دليل دقيق يحدّد مستوى الدين الذي يشكل إفراطاً في المديونية، ويرى بعض المراقبين أن لا صلات محددة بين الدين والنمو الاقتصادي. ولكن الإفراط في الاستدانة والاعتماد على الدين، إلى جانب احتمال حصول أحداث غير متوقعة، يمكن أن يستنزف التفاؤل بالإقراض. فيخفّض الدائنون الإقراض، ما يؤدي إلى تراجع الجدارة الائتمانية، ويرفعون رسوم التأمين على الدين، فتنشأ دوامة من الديون. ويمكن أن يؤدي هذا الوضع إلى أزمة سيولة تتبعها سياسات تقشف، فينكمش الاقتصاد، ما يصعب سداد الديون. وتكون النتيجة أزمة ديون هيكلية.

3- وتقر خطة عمل أديس أبابا بضرورة مساندة قدرة البلدان النامية على تحمل عبء مديونياتها في الأجل الطويل من خلال سياسات منسقة تهدف إلى استمرار فتح المجال لكي تبقى الديون قناة لتمويل التنمية، وذلك عبر تخفيف عبء الديون، وإعادة هيكلتها وإدارتها على نحو سليم، حسب الاقتضاء (الفقرة 94). وتؤكد أنه على المدينين والدائنين العمل معاً لمنع حدوث حالات الديون التي لا يمكن تحملها وإيجاد الحلول لها. وتقع على عاتق البلدان المقترضة مسؤولية الحفاظ على مستويات دين يمكن تحملها؛ إلا أنه على الجهات المقرضة أيضاً مسؤولية تقديم القروض بطريقة لا تقوّض قدرة بلد ما على تحمل الدين (الفقرة 97).

4- ولتحديد مستوى الدين الذي يمكن أن يتحمّله بلد معين، ينبغي أن يؤخذ في الاعتبار أثر الديون العالمية وديناميات أسواق المال العالمية، إلى جانب قياسات الدين الإحصائية منسوبة إلى معايير أداء الاقتصاد الكلي، علاوة على الناتج المحلي الإجمالي. في هذا السياق، يحلل الجزء الأول من هذه الوثيقة ديناميات الديون العالمية، ويقيم الدين في المنطقة العربية. ويستند هذا التحليل إلى البيانات المتاحة. ويختلف التحليل باختلاف حالة كل بلد و/أو التطورات الإقليمية المستجدة، لا سيما وأن بلداناً عدة في المنطقة قد حصلت في الآونة الأخيرة على قروض سيادية إضافية لم تلحظها إحصاءات الديون الدولية بعد. وقد يؤثر هذا التهج سلباً على الاتجاهات المستقبلية لتوفير التمويل الكافي من خلال إصدار صكوك الديون والقروض السيادية الجديدة.

أولاً- ديناميات الدين على الصعيد العالمي

5- يشهد العالم اليوم إفراطاً في الدين لم يشهده التاريخ من قبل. فقد بلغ الدين الإجمالي العالمي 243.2 تريليون دولار في عام 2018، ما يفوق بثلاث مرات حجم الاقتصاد العالمي (أو 318 في المائة من الناتج العالمي). وخلال السنوات الخمس الماضية، ارتفع الدين العام في البلدان النامية 15 نقطة مئوية من 36 في المائة في عام

2013 إلى 51 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2018. لكن وتيرة تراكم الديون كانت أبطأ بكثير مع 3.3 تريليون دولار فقط في عام 2018. وواصل الدين العام (65 تريليون دولار) وديون الشركات والديون الخاصة (178 تريليون دولار) ارتفاعها مقارنة مع 168 تريليون دولار في بداية الأزمة المالية. وارتفعت الديون الخارجية الخاصة للبلدان النامية من 23 إلى 37 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2017، بعد أن عمدت الشركات إلى الاستفادة من انخفاض أسعار الفائدة وفائض السيولة.

6- ووفقاً لفرقة العمل المشتركة بين الوكالات المعنية بتمويل التنمية، تكشف هذه الاتجاهات عن العديد من مواطن الضعف (ارتفاع مستويات الدين العام ترتب عليه ارتفاع المخاطر المصاحبة لتحوّل تركيبة الديون وأدى إلى الاعتماد على الاستدانة بشروط تجارية، الأمر الذي أدى بدوره إلى ارتفاع تكاليف خدمة الدين، وإعادة هيكلة الدين، وزيادة أسعار الفائدة، وإعادة التمويل، وما تلاها من مخاطر خروج تدفقات رأس المال). كما أن زيادة الالتزامات المتعلقة بخدمة الدين تطرح قيوداً شديدة ليس فقط من حيث تمويل أهداف التنمية المستدامة، بل لأنها تتنافس مع النفقات العامة الأخرى على الموارد المحلية المتاحة التي تتم تعبئتها.

ألف- تمويل الدين الخارجي

7- بحلول عام 2018، بلغ مجموع الديون الخارجية لجميع البلدان 35.9 تريليون دولار⁽¹⁾. وارتفع هذا المجموع في البلدان المتوسطة والمنخفضة الدخل بنسبة 10 في المائة ليصل إلى 7.1 تريليون دولار في عام 2017⁽²⁾. وعلى الصعيد الإقليمي، ساهمت بلدان جنوب الصحراء الأفريقية الكبرى في زيادة كتلة الدين الخارجي بنسبة 16 في المائة، واقتصادات جنوب آسيا بنسبة 11 في المائة، واقتصادات المنطقة العربية بنسبة 12 في المائة. وللمرة الأولى منذ عام 2014، تجاوز صافي تدفقات الديون (606.5 مليار دولار) وتدفقات رأس المال السهمي (الاستثمار الأجنبي المباشر والمحفظة المالية ومجموعهما 510.5 مليار دولار)⁽³⁾. وارتفعت مستويات الديون السيادية في البلدان النامية من 34 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2008 إلى 49.7 في المائة في نهاية عام 2018.

8- وشكلت الديون الطويلة الأجل حوالي 75 في المائة من مجموع كتلة الدين الخارجي. وبلغ صافي إصدار السندات العامة والمكفولة من الحكومات 85 في المائة من صافي تدفقات الديون الطويلة الأجل من جميع الدائنين الرسميين والدائنين من القطاع الخاص. وبلغ الدين القصير الأجل 1.81 تريليون دولار أي 25 في المائة من مجموع كتلة الدين. والديون القصيرة الأجل هي المكوّن الأسرع نمواً في الديون الخارجية، إذ ارتفعت بنسبة 19 في المائة، في حين ارتفعت الديون الخارجية الطويلة الأجل بنسبة 7 في المائة في عام 2017.

(1) مجموع الديون الخارجية هي الديون المستحقة لغير المقيمين، وتسد على شكل عملات أو سلع أو خدمات. ومجموع الديون الخارجية هو مجموع الدين العام الطويل الأجل، والمكفول من الحكومات، والدين الخاص غير المكفول، واستخدام الائتمان المقدم من صندوق النقد الدولي، والدين القصير الأجل. وتشمل الديون القصيرة الأجل جميع الديون ذات تاريخ استحقاق أصلي لمدة سنة واحدة أو أقل ومتأخرات الفوائد على الديون الطويلة الأجل. والبيانات هي بالقيمة الحالية لدولارات الولايات المتحدة.

(2) في سياق المقارنة، بلغت كتلة الدين الخارجي في البلدان النامية 6.8 تريليون دولار في عام 2015.

(3) World Bank Group, International Debt Statistics, 2019. <http://datatopics.worldbank.org/debt/pdf/ids-2019.pdf>

9- وفي 2018، انخفضت نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي في الاقتصادات المتقدمة إلى 102.8 في المائة. وعلى الرغم من هذا التحسن الطفيف، يواصل معظم البلدان المتقدمة النمو موجة الاقتراض مستفيدةً من أسعار الفائدة المنخفضة وأوضاع السوق المستقرة. في المقابل، وصلت نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي في الأسواق الناشئة والاقتصادات النامية إلى 50.4 في المائة. وقد وصلت هذه النسبة ارتفاعها من مستوى 37.1 في المائة الذي بلغته في عام 2011، ومن المتوقع أن تصل إلى 51.8 في عام 2019. وقد حذر صندوق النقد الدولي من أن 24 بلداً من البلدان النامية المنخفضة الدخل البالغ عددها 59 تواجه حالياً أو معرضة بشدة لمواجهة أزمة ديون. ويشير البنك الدولي إلى أن نسبة الديون إلى عائدات الصادرات تجاوزت 150 في المائة في حوالي نصف البلدان النامية.

10- وقد أدى انخفاض إيرادات التصدير واتساع العجز العام، بسبب النمو البطيء وتدهور أسعار السلع الأساسية (2015/2014)، إلى ازدياد الطلب على التمويل الخارجي للاستفادة بشكل خاص من أسعار الفائدة السلبية، وإلى ارتفاع كبير في نسب الديون الخارجية إلى الناتج المحلي الإجمالي. وفي مجال القدرة على تحمل الديون، ينبغي عدم إغفال أن الدين متعدد الأبعاد. وتحليل الدين يجب أن يأخذ في الاعتبار تكوين كتلة الدين بحد ذاتها، وتدفقات خدمة الدين على ضوء قدرة البلد على سداد المتأخرات المستحقة (على سبيل المثال، الدين الخارجي كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي والدخل القومي وإيرادات التصدير؛ ونصيب الفرد من الدين).

باء- أسواق رأس المال المحلية وصكوك الدين المبتكرة

11- ازداد الاعتماد على إصدارات السندات بالعملة المحلية في السنوات الأخيرة. وتستخدم هذه السندات لتعبئة رأس المال الخاص (المحلي والدولي) من أجل تمويل التنمية المحلية. وتبقى سندات الديون المقومة بالعملة المحلية رخيصة، ويمكن أن تقلل من التفاوت في قيمة العملات بالنسبة إلى المقترضين. وجاء في تقرير فرقة العمل المشتركة بين الوكالات المعنية بتمويل التنمية 2017/2016 أنه نتيجة زيادة حجم الديون السيادية المحلية، أصبح من الضروري النظر في كيفية استخدام إصدارات السندات المستدامة في حالات انكماش الحيز المالي و/أو لمواجهة الصعوبات في الحفاظ على انتظام مدفوعات خدمة الديون.

12- يمكن أن تؤدي أسواق رأس المال المحلية (بما في ذلك أسواق الأسهم والسندات والتأمين) دوراً رئيسياً في تمويل النمو الاقتصادي وتعزيز الاستقرار المالي. ولكن حجم هذه الأسواق، وتاريخ الاستحقاق، ورسملتها تختلف بين الاقتصادات. ومن البدائل التي تشير إليها خطة العمل استخدام الأدوات المالية المبتكرة، بما في ذلك أدوات التمويل الإسلامي.

13- وقد تبين أن تمويل التنمية المستدامة يمكن أن يستفيد من برنامجين: ترتيبات مبادلة الديون (مبادلة الدين العام ببرنامج محدد للنفقات العامة، بما في ذلك مبادلة الديون بمشاريع في مجالي الصحة والتعليم) وصكوك تمويل تصدرها الدولة في الحالات الخاصة. وتتطوي هذه الصكوك على شروط تعاقدية تربط التزامات المدين بأحداث محددة مسبقاً أو بحصيلة بيانات معينة. فهي إذا مصممة لتوفير حماية تلقائية قائمة على السوق من الصدمات المحددة مسبقاً (الأزمات الإنسانية والكوارث الطبيعية، وغيرها)، وتتوقف على الأداء الاقتصادي الكلي أو أسعار السلع الأساسية كالنفط، لخفض مدفوعات الديون في فترات انخفاض الإيرادات الضريبية.

14- وقد ارتفع التمويل الإسلامي من خلال صكوك الدين التي تراعي الشريعة الإسلامية ليصل إلى 2.4 تريليون دولار في عام 2017⁽⁴⁾. ولكن من المتوقع أن يتباطأ إصدار هذه الصكوك بسبب تزايد المخاطر الجيوسياسية في المنطقة العربية، وارتفاع أسعار الفائدة عالمياً، وتضييق شروط السيولة العالمية، وزيادة التوترات التجارية. وتشير تقديرات مؤشر سوق الأسهم في الولايات المتحدة الأمريكية (S&P)، إلى أن حجم "الصكوك" العالمية قد يتراوح بين 70 و80 مليار دولار في عام 2018، بعد أن بلغ 97.9 مليار دولار في عام 2017⁽⁵⁾.

ثانياً- ديناميات الديون الخارجية الإقليمية

15- في عام 2017، ارتفع مجموع كتلة الديون الخارجية المستحقة على الاقتصادات العربية إلى مستوى غير مسبوق بلغ 317 مليار دولار (الشكل 1)، أي بنسبة 11 في المائة مقارنة بعام 2016. وهذا المستوى أعلى بقليل من التمويل البالغ 269.7 مليار دولار المقدم من الإمارات العربية المتحدة والكويت والمملكة العربية السعودية إلى الولايات المتحدة الأمريكية من خلال حيازة سندات خزينة⁽⁶⁾. وقد سجل أعلى ارتفاع في الديون الخارجية المقومة بالدولار في عام 2017 نتيجة ارتفاع الدين العام والدين المكفول من الحكومات، خصوصاً في مصر حيث بلغ هذا الارتفاع حوالي 12 مليار دولار. إلا أنه، وعلى الرغم من ارتفاع الديون الخارجية لمصر، يُعتبر هذا المستوى معقول لأن تاريخ استحقاق معظم الديون متوسط (23.6 في المائة) أو طويل الأجل (59.3 في المائة).

16- ولا يتوفر في المنطقة العربية ما يكفي من البيانات والإحصاءات الموثوقة عن الديون الخارجية، والأصول، والخصوم المحتملة. ووفقاً لإحصاءات الديون الدولية للبنك الدولي، بلغ الدين الخارجي للسودان، على سبيل المثال، 21.7 مليار دولار في عام 2017. في حين بلغ الحجم الفعلي لهذا الدين 53.3 مليار دولار في ذلك العام. وبموجب اتفاق "الخيار الصفري" لتقسيم الديون، يحتفظ السودان بجميع الالتزامات الخارجية بعد انفصال جنوب السودان، شرط أن يلتزم المجتمع الدولي بتخفيف أعباء الديون عنه. وفي غياب مثل هذا الالتزام، يقسم الدين بين البلدين وفقاً لصيغة يتم التفاوض عليها. ويشير صندوق النقد الدولي إلى أن السودان فقد ثلاثة أرباع إنتاج النفط، وثلاثي الصادرات، ونصف الإيرادات الضريبية بفعل الانفصال.

17- وفي عام 2017، شكّل الدين العام والدين المكفول من الحكومات 63 في المائة من مجموع كتلة الدين الخارجي للمنطقة العربية (الشكل 2). وهذا المستوى أعلى بكثير من المتوسط البالغ 37.4 في المائة في البلدان المنخفضة والمتوسطة الدخل. وتتجه هذه البلدان إلى الاعتماد على الديون الخارجية الخاصة غير المكفولة لتلبية احتياجاتها إلى التمويل. في المقابل، تمثل الديون الخارجية القصيرة الأجل 17.4 في المائة من مجموع الديون الخارجية، أي أقل من المتوسط البالغ 26 في المائة في البلدان المنخفضة والمتوسطة الدخل.

Arabian Business, Islamic finance industry grows 6% to be worth USD 2.4trn, 2018. Available from (4)

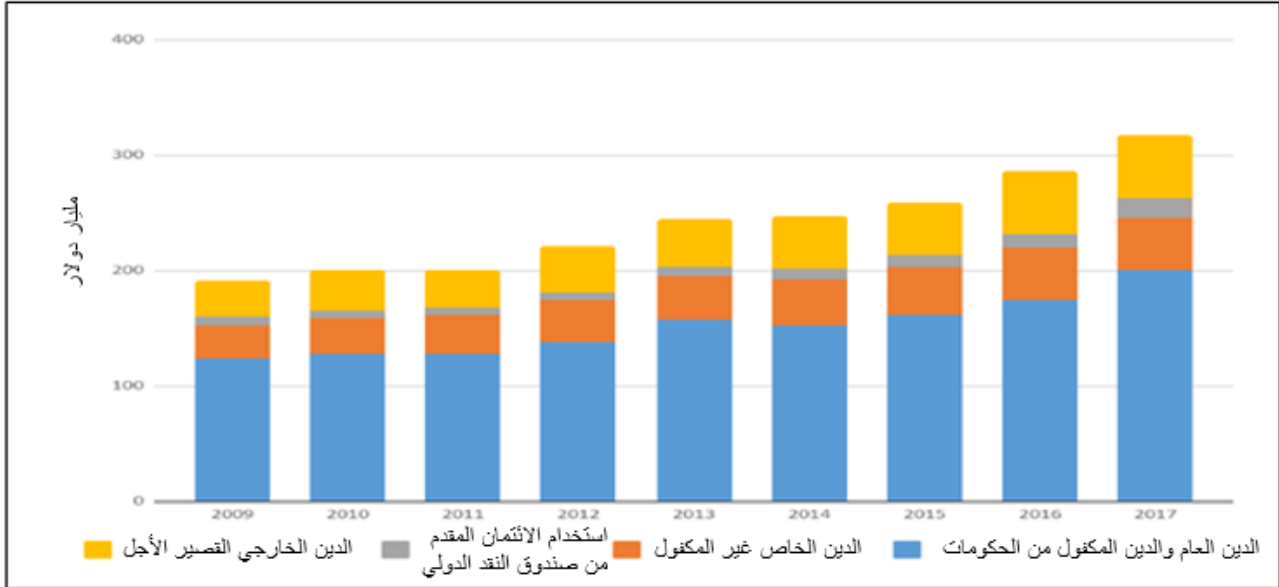
<https://www.arabianbusiness.com/banking-finance/398813-islamic-finance-industry-grows-6-to-be-worth-24trn>

Gulf News, Slowing GCC issuance stalls global sukuk market, 2018. Available from (5)

<https://gulfnews.com/business/banking/slowing-gcc-issuance-stalls-global-sukuk-market-1.2284294>

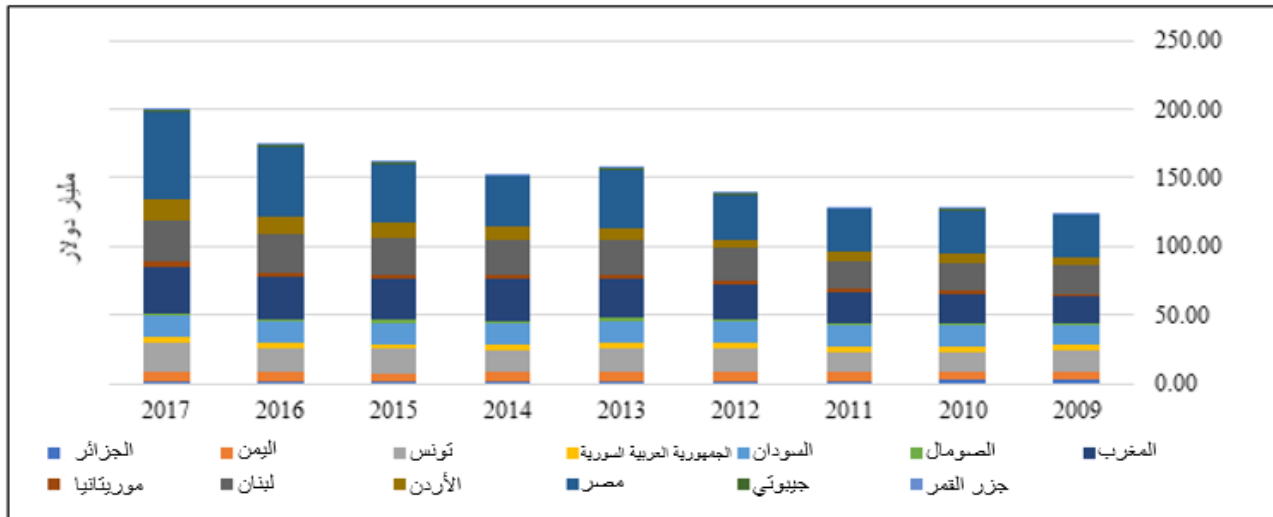
.Department of treasury/Federal Reserve Board, Major foreign holders of treasury securities, 2019 (6)

الشكل 1- كتلة الدين الخارجي، بحسب الفئات، الاقتصادات العربية
(باستثناء الاقتصادات المرتفعة الدخل)، 2009-2011



المصدر: الإسكوا بالاستناد إلى إحصاءات الديون الدولية، البنك الدولي. <http://datatopics.worldbank.org/debt/ids>.

الشكل 2- كتلة الدين الخارجي العام والمكفول من الحكومات، المنطقة العربية
(باستثناء الاقتصادات المرتفعة الدخل)، 2009-2017

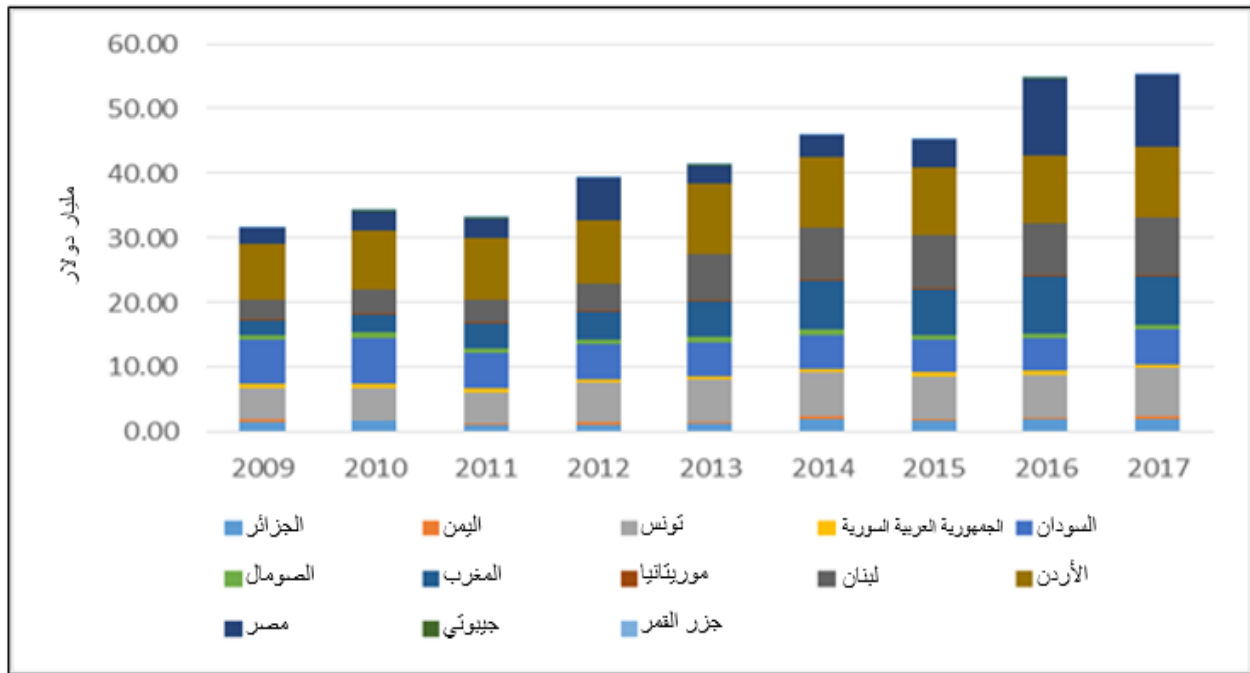


المصدر: الإسكوا بالاستناد إلى إحصاءات الديون الدولية، البنك الدولي.

18- وبحلول نهاية عام 2017، كانت الأردن، وتونس، ولبنان، ومصر، والمغرب مسؤولة عن أكثر من 82.24 في المائة من مجموع ديون الاقتصادات العربية غير المنتجة للنفط الطويلة الأجل (العامة والمكفولة من

الحكومات). وهذه البلدان هي أيضاً من أبرز البلدان المقترضة للديون القصيرة الأجل، إذ بلغت حصة البلدان العربية غير المنتجة للنفط من مجموع الديون القصيرة الأجل 82.9 في المائة (الشكل 3). وبلغت حصة لبنان من الديون الخارجية الخاصة غير المكفولة لهذه الاقتصادات 74 في المائة، تلاه المغرب مع 17.5 في المائة، ثم الأردن مع 5 في المائة.

الشكل 3- كتلة الدين الخارجي القصير الأجل، المنطقة العربية
(باستثناء الاقتصادات المرتفعة الدخل)، 2009-2013



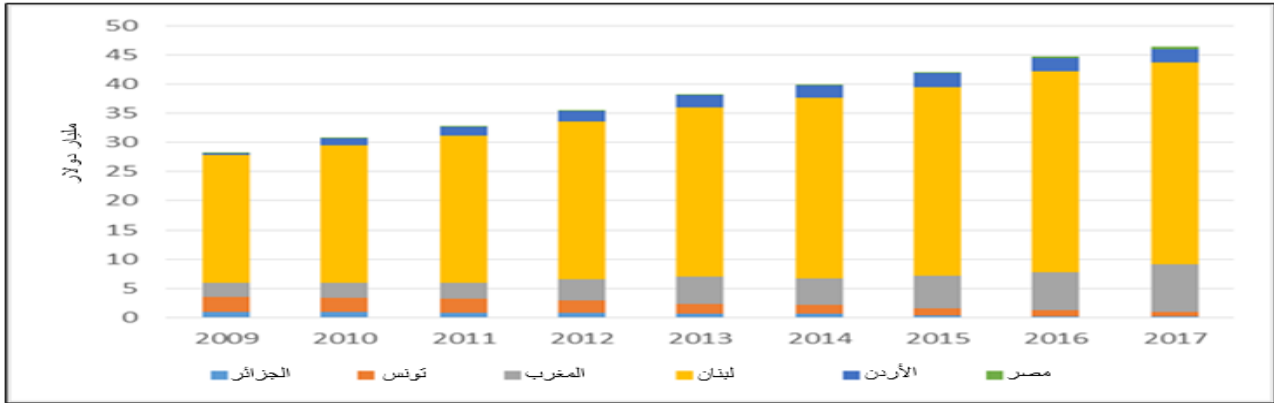
المصدر: الإسكوا بالاستناد إلى إحصاءات الديون الدولية، البنك الدولي.

19- في عام 2017، شكل الدين الخاص غير المكفول 15 في المائة من مجموع كتلة الدين في البلدان العربية غير النفطية (الشكل 4). وهذه النسبة أقل بكثير من متوسط الدين الخاص غير المكفول في البلدان المنخفضة والمتوسطة والمتوسطة والبالغ 37.4 في المائة. وهذا يعني أن القطاع الخاص في المنطقة العربية لم يستفد بالكامل من أسواق رأس المال. وقد شدد التقرير السنوي لصندوق النقد العربي لعام 2017 على الحاجة إلى تنمية أسواق رأس المال في المنطقة لما لها من أثر إيجابي على الاقتصاد. أما في لبنان، فقد بلغت نسبة الدين الخاص غير المكفول إلى مجموع الديون 47 في المائة.

20- ويشير مسح مشترك أجراه صندوق النقد الدولي وصندوق النقد العربي في عام 2015، إلى أن 39 في المائة من المصارف العربية التي شملها المسح شهدت تراجعاً كبيراً في علاقات المراسلة المصرفية بين عامي 2012 و2015. وفي عام 2018، أجري مسح متابعة ركز على الآثار المباشرة وغير المباشرة لعلاقات المراسلة المصرفية على المصارف العاملة في المنطقة العربية. وبين المسح أن حوالي ثلث المصارف شهدت انخفاضاً في علاقات المراسلة المصرفية منذ عام 2012. كما أشار نحو 30 في المائة من المصارف المشاركة إلى أثر معتدل أو كبير لهذا الانخفاض على قدرتها على إجراء معاملات مصرفية في الولايات المتحدة وأوروبا. ومعظم

المصارف التي واجهت سحباً أو تقييداً للحسابات، تمكنت من إيجاد بدائل ولكن بكلفة أعلى. وحوالي نصف المصارف المشاركة في المسح تعتبر أن مكافحة غسل الأموال/تمويل الإرهاب وفرض العقوبات هي الأسباب الكامنة وراء إنهاء/تقييد الحسابات(7). وقد أعاق هذا الانكماش إمكانية وصول المنطقة إلى أسواق رأس المال.

الشكل 4- كتلة الدين الخارجي الخاص غير المكفول من الحكومات، المنطقة العربية (باستثناء الاقتصادات المرتفعة الدخل)، 2009-2017



المصدر: الإسكوا بالاستناد إلى إحصاءات الديون الدولية، البنك الدولي.

21- وارتفع متوسط نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي في تلك البلدان بمقدار 22 نقطة مئوية سنوياً منذ اعتماد خطة العمل في عام 2015(8). وقد ساهمت عدة عوامل في زيادة الديون، لا سيما ضعف النمو في المنطقة، وارتفاع تكاليف التمويل نتيجة ارتفاع علاوات المخاطر، وتدهور أرصدة الحسابات الجارية، وأثر تشديد السياسات النقدية. ومن بين البلدان العربية المرتفعة الدخل، توشك البحرين على تخطي نسبة 90 في المائة من الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي. وفي معظم البلدان العربية غير المصدرة للنفط، تبلغ هذه النسبة حوالي 100 في المائة. وقد تمكن لبنان (150 في المائة)، وموريتانيا (97.5 في المائة)، والأردن (96 في المائة)، ومصر (92.5 في المائة)، من الحفاظ على هذه النسبة ضمن النطاق نفسه خلال الأعوام الماضية. أما في السودان فقد ارتفعت هذه النسبة من 121.6 في المائة في عام 2017 إلى 167.5 في المائة في عام 2018. ويؤدي ارتفاع الدين العام إلى تحويل المزيد من الأموال العامة إلى خدمة الدين، بدلاً من إنفاقها على الخدمات الاجتماعية.

22- وتعد نسبة خدمة الدين إلى الصادرات من المؤشرات الواضحة لقدرة الحكومة على سداد الديون وتحملها، كما هو الواقع في لبنان، وتليه تونس. ففي عام 2017، استخدمت الحكومة اللبنانية 45 في المائة من إيراداتها لخدمة التزاماتها المتعلقة بالديون الخارجية، وهي أعلى نسبة في المنطقة. وتتوجه معظم الإيرادات الحكومية حالياً نحو خدمة الدين، ودفع الأجور في القطاع العام، والقيام بتحويلات إلى مؤسسة كهرباء لبنان. وفي عام 2018، أصدرت وزارة المالية سندات أوروبية بقيمة 5 مليارات دولار، وقامت بمبادلتها مقابل سندات خزانة بالليرة اللبنانية من المصرف المركزي، ما أدى إلى ارتفاع الديون بالعملات الأجنبية، وانخفاض تكاليف خدمة

(7) AMF, IMF, World Bank, Correspondent Banking Relationships in Arab Countries, 2019

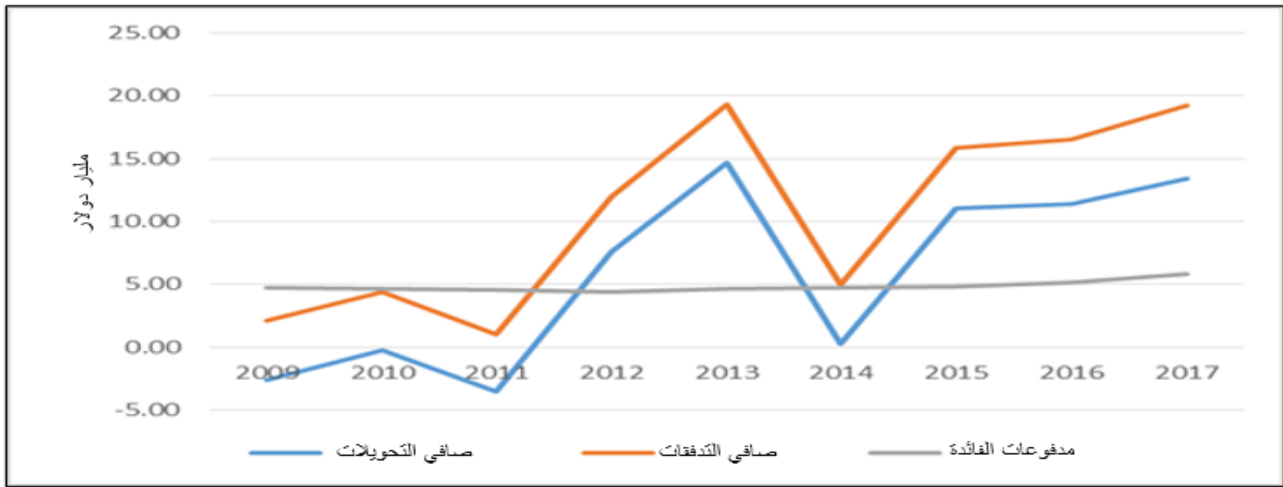
(8) على مستوى المنطقة ككل، انخفض متوسط نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي (المربح) من حوالي 33 في المائة في عام 2008، إلى 46 في المائة في عام 2016. ويساهم الناتج المحلي الإجمالي المرتفع ونسبة الدين من الناتج المحلي الإجمالي المنخفضة في البلدان الغنية بالنفط في خفض إجمالي الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي على الصعيد الإقليمي.

الدين بقيمة 1.5 مليار دولار. لكن الميزان الأساسي لم يعد قادراً على توفير المبالغ المطلوبة لخدمة الدين. ومع تزايد المخاطر التي تهدد القدرة على التسديد، لا بد للحكومة اللبنانية من إعادة التفاوض مع الدائنين بشأن التزامات الديون لخفض تكاليف خدمة الدين.

23- وفي نيسان/أبريل 2018، استضافت فرنسا مؤتمر "سيدير" الدولي لدعم لبنان، بهدف تنمية الاقتصاد اللبناني وتعزيزه، كجزء من خطة شاملة للإصلاح والاستثمار في البنى التحتية، أعدتها السلطات اللبنانية وعرضتها خلال المؤتمر. وقد أفضى المؤتمر إلى تقديم قروض و منح بقيمة 11 مليار دولار إلى لبنان من المجتمع الدولي. ويمكن أن يستفيد لبنان من هذه الأموال في حال اعتمد الإصلاحات التي تعهد بها واتبع إدارة مالية سليمة. وستقدم هذه الأموال بأسعار فائدة منخفضة، ما يقلص خدمة الدين بالنسبة إلى الحكومة و يتيح المجال للنمو الاقتصادي.

24- وعلى الرغم من الزيادة الحادة في الديون الخارجية للبلدان العربية غير الغنية بالنفط، ارتفعت مدفوعات الفائدة بشكل طفيف، ما يعني أن معظم تدفقات الديون والمخزونات هي ذات شروط ميسرة و/أو آجال طويلة. كما أن الحكومات العربية استفادت من تلك الحقبة التي شهدت أسعار فائدة سلبية (الشكل 5). ويشير جهاز رصد المديونية السيادية العالمي إلى أن تسعة بلدان عربية (الأردن، وتونس، والسودان، ولبنان، وليبيا، ومصر، والمغرب، وموريتانيا، واليمن) ستصل إلى مستوى دين حرج⁽⁹⁾.

الشكل 5- تدفقات الديون والتحويلات في البلدان العربية غير النفطية، 2009-2017



المصدر: Global Sovereign Indebtedness Monitor 2019؛ والإسكوا بالاستناد إلى إحصاءات الديون الدولية، البنك الدولي.

25- يشير المدير الإقليمي للشرق الأوسط وشمال أفريقيا في شركة دالبرغ، إلى أن اللجوء إلى تمويل الدين العام يجب أن يبقى معتدلاً، ولا سيما في البلدان التي توشك على فقدان القدرة على تحمل الديون أو سبق ووصلت إلى هذه المرحلة. وتقع على عاتق البلدان النامية بشكل أساسي مسؤولية إدارة ديونها، ولكن يتعين أيضاً على البلدان والمنظمات الدائنة، بما في ذلك الصين (التي وفرت 44 في المائة من قيمة القروض الجديدة للبلدان النامية بين عامي 2013 و 2017)، والجهات الثنائية الدائنة الأخرى، والبنك الدولي (أكبر مصدر بمفرده للائتمان المتعددة

الأطراف، وقد وفر 18 في المائة من مجموع القروض)، والمصارف الإنمائية الأخرى، تجنب حالات الإفراض الجديدة التي قد تدفع البلدان إلى مستويات دين لا قدرة لها على تحملها⁽¹⁰⁾؛ ودراسة الآثار المترتبة على إصدار أي سندات ديون سيادية خارجية إضافية بالعملة الوطنية بدلاً من العملات الأجنبية.

26- وقد اقترحت استراتيجية من ثلاثة مكونات لضمان بقاء الديون وسيلة مجدية لتمويل التنمية في المنطقة بشكل مستدام. وتتضمن الاستراتيجية مكوناً قوياً هو العمل المتعدد الأطراف على التخفيف من أعباء الديون لمساعدة البلدان التي تواجه خطر الوقوع في حالة مديونية حرجة؛ ومكوناً هيكلياً لتخفيض ديون الاقتصادات العربية غير المصدرة للنفط (على أساس النمو وزيادة الاستهلاك والعودة إلى سعر الفائدة/التضخم العادي)؛ ومكوناً في الميزانية العمومية لتخفيض الدين العام، لتجنب مزاحمة القطاع الخاص والنقص في الاستثمار والتعثر في السيولة (من خلال تسديد الديون، وشراء الأصول، وإعادة هيكلة الديون الخاصة)، وللقضاء على ممارسات تخفيف المخاطر التي ألزمت المصارف العربية بالحد من علاقات المراسلة المصرفية مع المصارف الأجنبية، ما أعاق وصولها إلى أسواق رأس المال.

27- وتشوب الهيكل المالي الدولي ثغرة أساسية تتمثل في عدم توفر آلية متعددة الأطراف لتسوية الديون – أي مؤسسة وإطار قانوني لتسوية الديون⁽¹¹⁾ – يمكنها إعادة هيكلة كتلة الدين برمتها في أي بلد يشهد أزمات وذلك باعتماد عملية واحدة فورية. وسبق وأشير إلى الولاية المتعلقة بهذه الآلية في مقررات المؤتمرات الدولية لتمويل التنمية والقرارات التي اعتمدها الجمعية العامة للأمم المتحدة، ولا سيما القرار 69/319. ولا بد من إعادة التأكيد على أن مجموعة المجتمع المدني الدولية المعنية بتمويل التنمية ترفض أي تسلسل هرمي معياري بين عقود القروض ومعاهدات حقوق الإنسان، وتشير إلى أنه على الحكومات إعطاء الأولوية للنفقات المتعلقة بحقوق الإنسان قبل خدمة الدين عند تخصيص الميزانيات.

(10) Financial Times, Emerging markets face a new debt crisis, 12 March 2019

(11) يشير تقرير تمويل التنمية المستدامة لعام 2019 إلى أنه قد حان الوقت لإعادة النظر في الآليات القائمة لتسوية الديون والبحث في سبل تحسين كفاءتها. ومن المجالات التي يمكن أن تحقق التقدم في هذا الإطار استكشاف سبل تعزيز التنسيق بين الدائنين، والحوار بين الدائن والمدين، إلى جانب عناصر محددة في تسوية الديون مثل تجميد السداد.