

تداعيات جائحة كوفيد-19 على الدين العام في الدول العربية

بلقاسم العباس*

ملخص

استخدمت هذه الورقة نموذج الفجوات الثلاثة الشهير ومعادلة ديناميكية الدين العام لدراسة انعكاسات صدمات خارجية قوية على الاقتصادات العربية. تعرف الدول العربية غير النفطية عجزا هيكليا مستمرا في الموازين الداخلية والخارجية انعكس سلبا على فجوة الموارد مما أدى الى ارتفاع معدل الدين العام عند مستويات تعادل الناتج المحلي سنة 2018، مما يؤشر الى صعوبة استدامته في المستقبل. أما بالنسبة الى الدول العربية النفطية فإن ميزان مواردها عرف تراجعا شديدا مما انعكس على الموازين الداخلية والخارجية وتحولها من فائض الى عجز بعد تراجع أسعار النفط سنة 2014. هذا الوضع الهش وتواضع النمو وتراجعته على الأخص سنة 2020 نتيجة جائحة كوفيد-19 سوف يفاقم الوضع أكثر ويؤدي الى ارتفاع الدين العام العربي بمقدار 22 نقطة مئوية من الناتج المحلي العربي ما بين 2019 و2021.

Implications of Covid-19 on Arab public Debt

Belkacem Laabas

Abstract

This paper used the famous three-gaps model and the public debt dynamic equation to study the implications of strong external shock on Arab economies. Non-oil Arab countries are experiencing a persistent structural internal and external imbalances, which negatively impacted their resource gap, which in turn led to a noticeable increase in the public debt to a level equivalent to GDP in 2018, which indicates potential difficulty of debt sustainability in the future. As for Arab oil-producing countries, their resources balance experienced a sharp decline after 2014 that was translated into internal and external deficits. This fragile situation and the decline in economic growth, especially in 2020 as a result of the Covid-19 pandemic, is expected to exacerbate the financial situation further and leads to an increase of Arab public debt by 22 percentage points of Arab GDP between 2019 and 2021.

*كبير مستشارين في الجهاز الفني - المعهد العربي للتخطيط، البريد الإلكتروني: belkacem@api.org.kw

المقدمة

تسعى هذه الورقة دراسة وتقييم الديناميكية التاريخية والتطورات المستقبلية المحتملة للدين العام الداخلي والخارجي في الدول العربية في ظل جائحة كوفيد-19، انطلاقاً من التقييم المحتمل لتطورات الموازنة العامة وواقع أسعار الفائدة وتوجه النمو الاقتصادي، بالإضافة إلى دراسة تطورات الميزان الجاري لميزان المدفوعات وذلك في حالة الديون الخارجية وتقييم الأثر المحتمل لجائحة كوفيد-19 على تراكم الدين العام العربي للعاميين 2020 و2021.

يشكل سلوك أسعار النفط الخام في الأسواق الدولية عاملاً محورياً في التأثير على التوازنات الداخلية والخارجية للدول العربية المنتجة للنفط، وذلك لأن مبيعات المحروقات تشكل المورد الأساسي لتمويل النفقات العامة وكذلك في تمويل ميزان المدفوعات نظراً لقلة تنوع الصادرات. وبناءً على ذلك، فإن التحليل السليم يتطلب معالجة الدول العربية النفطية بشكل مستقل عن الدول غير النفطية. الدول النفطية العربية المشكلة من دول مجلس التعاون الخليجي والجزائر والعراق تراكم فوائض داخلية وخارجية عندما يرتفع سعر النفط بشكل ملحوظ فوق "السعر التوازني" وتظهر العجزات عندما ينخفض سعر السوق تحت مستوى السعر التوازني. وتشير تقديرات السعر التوازني التي ينشرها دورياً صندوق النقد الدولي أن أغلب الدول النفطية العربية تعرف أسعار توازنية أعلى من أسعار السوق خاصة في عامي 2020 و2021 حيث أدت جائحة كوفيد-19 إلى تراجع معتبر في أسعار النفط في الأسواق الدولية. بلغ متوسط سعر التوازن حوالي 61 دولار للبرميل خلال الفترة 2000-2016 مقارنة بمتوسط سعر السوق بحوالي 65 دولار للبرميل. وارتفع متوسط سعر التوازن إلى 90 دولار سنة 2019 بينما بلغ سعر السوق حوالي 64 دولار للبرميل. ويتوقع أن تتفاقم الهوة بين سعر السوق والسعر التوازني خلال 2020-2021 وذلك نتيجة توقع تراجع سعر السوق إلى حوالي 40-45 دولار أمريكي بينما سيقفز سعر التوازن إلى حدود 78-96 (سيبلغ هذا المتوسط 64-61 دولار في حال استبعاد الجزائر والبحرين) دولار في المتوسط لنفس الفترة مع وجود اختلافات ما بين الدول النفطية العربية.

تعتمد الدول العربية المستوردة للنفط عموماً على الصادرات غير النفطية من سلع زراعية وصناعية وخدمات مثل السياحة والخدمات المالية والتجارية بالإضافة إلى تحويلات المهاجرين والمساعدات الإنمائية. كما تعتمد كذلك على الضرائب والرسوم لتمويل الموازنة. وتعرف هذه الدول كلها تحديات كبيرة في تجنيد الموارد الكافية لتمويل الموازنة العامة والميزان الجاري لميزان المدفوعات وذلك لضعف النمو الاقتصادي وكفاءة تجنيد الموارد الضرورية لتغطية العجز الهيكلية في الموازنة والميزان الجاري.

من الناحية النظرية يمكن دراسة ديناميكية مستوى الدين العام باعتباره تراكمًا لعجز الموازنة العامة (الدين الداخلي) والميزان الجاري (الدين الخارجي) بالاستناد على نموذج الفجوات الثلاثة والذي طوره بداية الأمر اقتصادي البنك الدولي لدراسة الاحتياجات التمويلية للدول النامية، والذي يحدد العلاقة ما بين فجوة الموارد (الإدخار مطروحاً منه الاستثمار) والموازنة العامة وميزان المدفوعات،

بلفاسم العباس

والذي استخدم كثيرا لتفسير تأثير شح الموارد على تراكم الدين الداخلي والخارجي. انطلاقاً من فجوة الموارد وانعكاساتها على التوازنات الكلية للاقتصاد ما بين الطلب الكلي والدخل القومي، فإنه تتحدد مستويات العجز أو الفائض في الموازنة العامة أو ميزان المدفوعات. يشكل مسار النمو الاقتصادي وسعر الفائدة أهم المتغيرات التي تحدد اتجاهات تطور الدين العام الداخلي والخارجي في المستقبل.

تشكل فجوة الموارد بين الادخار والاستثمار القيد الأساسي لتمويل برامج وخطط التنمية حيث تحاول الدول تجاوزه من خلال تحمل مزيد من الدين العام الداخلي وذلك لأن مستويات الإنفاق العام قد تتخطى مستويات الإيرادات العامة الممكنة تجديدها. كما أن الدول تتحمل مزيد من الدين الخارجي وذلك لأن الودارات قد تتخطى الصادرات من السلع والخدمات والتحويلات. ونظراً للتشابكات بين مختلف متغيرات الاقتصاد الكلي فإن معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي يعتبر متغير مركزي في التأثير على تطور الفجوات الثلاثة، وذلك لارتباط الودارات والصادرات والإيرادات العامة بالنمو الاقتصادي بالإضافة إلى المتغيرات الاقتصادية والمالية الكلية الأخرى مثل الطلب العالمي، سعر النفط، سعر الصرف، التضخم، معدلات الضريبة، التعرفة ومستويات الإنفاق العام والتي ترتبط مع بعضها البعض في نموذج الاقتصاد الكلي المعروف. وعليه فإن آفاق النمو الاقتصادي يعتبر متغيراً أساسياً في تحديد التوجهات المستقبلية للدين العام. ونظراً لهذه التشابكات فإن مسألة استدامة الدين العام مرتبط أساساً بمدى استقرار ديناميكية الدين العام وخاصة حين تعرض الاقتصاد للصدمة القوية مثل تلك التي أحدثتها جائحة كوفيد-19 بداية سنة 2020.

إن تقادم معدلات الدين العام كما وثقته دراسة البنك الدولي حول موجات الدين⁽¹⁾ وأثره المحتمل على النمو وعلى التوازنات الاقتصادية يعتبر مسألة محورية في صياغة السياسات العامة، وعليه أخذت مسألة الاستدامة وتحديد المستوى الحرج لمعدل الدين بعداً مهماً في تقييم سياسات الدين العام وفي تقييم احتمالات عدم استدامة الدول في تحمل عبء المديونية ووقوعها في أزمة الدين العام. هنالك منهج سائد قائم على استخدام عتبات **Thresholds** بشكل اعتباطي مثل معايير التوافق **convergence criteria** التي تم تبنيها في اتفاق ماستريخت لتحديد مدى جهوزية انضمام الدول الأوروبية للاتحاد النقدي الأوروبي والذي حدد نسب مسبقة للدين العام (بحدود 60%) والعجز والتضخم بحدود 3%. أما صندوق النقد الدولي (2013 ; IMF,2003) فإنه طور منهجية تحليل استدامة المديونية، والتي تعتمد على مجموعة من المؤشرات الاقتصادية الكلية والتي من خلالها يتم تحديد المستويات القصوى للاستدامة علماً أن هذه المستويات الحرجة تختلف من بلد لآخر ولا يعكس ارتفاعها حتماً عدم قدرة استدامة الدين كما هو الحال بالنسبة لبعض الدول المتقدمة مثل اليابان. كما أن البنك الدولي استخدم نسب للمديونية الخارجية لتصنيف الدول حسب شدة الاستدانة. ويقوم العديد من الباحثين والأكاديميين باستخدام المناهج القياسية الحديثة المعروفة بنماذج العتبة لتحديد مستويات المتغيرات التي تكون قد وصل التأثير إلى حده الأقصى والذي يتناقص بعد مستوى العتبة.

أما من ناحية منهجيات دراسة الدين العام فإن العلاقة ما بين الدين العام والتوازنات الاقتصادية تشكل الأساس للاقتصاد الكلي، حيث تشكل نماذج الفجوات التي طورت لدراسة اقتصادات الدول النامية منهجية مناسبة لدراسة العلاقة بين تطورات الاقتصاد والدين العام والتي طورها البنك

الدولي لدراسة الاحتياجات التمويلية. كما أن العديد من الباحثين اهتموا بمسألة تأثير الدين والعجز على النمو الاقتصادي باعتماد مناهج معادلات الانحدار ما بين الدول Cross Country Regression والتي تنسب للاقتصادي (1991) Barro . بالمقابل قام صندوق النقد الدولي بتطوير منهجية متسقة تعرف بتحليل استدامة المديونية Debt Sustainability Analysis (DSA) والتي يطبقها في إطار برامج التمويل، أو في إطار محادثات الفصل الرابع لتقديم النصح للدول أو في إطار مهام مراقبة النظام الاقتصادي العالمي. وبالرغم من أن نموذج تحليل استدامة المديونية لا يختلف جوهرياً على نموذج كتب الاقتصاد الكلي القائم على معادلة ديناميكية الدين العام كما هو موضح لاحقاً في هذه الورقة، فإن كثافة البيانات ودراسة الأفق المستقبلية وتحديد مجالات احتمالية للتأثيرات تضيء طابعاً سلباً لهذه المنهجية.

سنقوم في هذه الورقة بدراسة تطورات الدين العام الداخلي والخارجي في عينة من الدول العربية التي تتوفر فيها بيانات موثوقة وكافية لإجراء التحليل الكمية وتحديد الاتجاهات المستقبلية، معتمدين على النماذج التي تحدد ديناميكية الدين العام. كما نناقش مختلف المنهجيات المستخدمة لتحليل ديناميكية المديونية مركزين على نماذج الفجوات وربطه بمستويات الدين العام. وفي المرحلة الأخيرة سوف نقوم بصياغة سيناريوهات محتملة لتطور الدين العام العربي بالتركيز على مدى تأثير جائحة كوفيد-19 على التوازنات الاقتصادية والنمو الاقتصادي وبالتالي على الدين العام العربي.

التطور التاريخي للدين العام (2000-2018) في الدول العربية

انطلاقاً من معادلة التوازن العام للاقتصاد الكلي أو ما يعرف بمتطابقة الإنفاق-الدخل يمكن إظهار العلاقة بين فجوة الموارد والموازنة (الفجوة الداخلية) وميزان المدفوعات (الفجوة الخارجية) أو ما يعرف بنموذج الثلاث فجوات والذي يعني أن فجوة الموارد يجب أن تتعكس حتماً في عجز الموازنة أو الميزان التجاري. وعليه فإن سعي الدول لإحداث تنمية من خلال رفع وتيرة الاستثمار فوق مستوى الادخار سوف ينعكس عنه حتماً ظهور فجوات تمويلية داخلية أو خارجية. وعليه فإن نقطة الانطلاق لفهم تطور المديونية الداخلية والخارجية للدول العربية هو دراسة اتجاهات وتطور فجوة الموارد، حيث إن قدرة الاقتصاد على النمو وتوليد الادخار وكذلك على اتساع دائرة الاستثمار سوف تحدد إلى درجة كبيرة انعكاسات فجوة الموارد على الموازنة العامة وميزان المدفوعات.

تظهر مقارنة معدل الادخار (S) إلى معدل الاستثمار (I) أو ما يعرف بفجوة الموارد (S-I) أن الدول العربية النفطية في مجملها تتمتع بمعدلات ادخار عالية وتتبع بصفة وثيقة تطورات أسعار النفط وذلك لاستقرار وتأثر الإنتاج المحددة أصلاً بحصص الإنتاج والتصدير من طرف منظمة الأوبك. فخلال الفترة (2000-2013) والتي تتماشى مع فترة ارتفاع قوي لأسعار النفط بلغ متوسط معدل الادخار 49% من الناتج المحلي الإجمالي وانخفض هذا المتوسط إلى 40% خلال الفترة (2014-2018)، والتي عرفت انخفاضاً في أسعار النفط منذ منتصف 2014. بالمقابل بلغ متوسط معدل الادخار في الدول غير النفطية سوى 11.5% للفترة 2000-2013 وانخفض هذا المتوسط إلى 8.5% فقط خلال 2014-2018. إن تدهور معدل الادخار في الدول غير النفطية

بلفاسم العباس

يثبت أن هذه الدول تتأثر بتراجع الطلب الدولي المرتبط بانخفاض أسعار النفط أكثر مما تستفيد من تراجع أسعار النفط. كما أن هذا الأداء المتواضع قد يعكس هشاشة النمو الاقتصادي وعدم قدرته على رفع الدخل لمستويات كبيرة تحقق فوائض معتبرة على غرار الدول النفطية. والغريب أن الدول غير النفطية تتأثر سلباً من تراجع أسعار النفط بالرغم من تأثيره الإيجابي على الواردات. وربما يرجع ذلك إلى تراجع قيمة التحويلات والمساعدات من الدول النفطية خاصة الدول التي تعتمد على التحويلات من الدول النفطية مثل مصر والأردن ولبنان وفلسطين والتي بلغ فيها متوسط معدل الادخار المحلي فيها 5.5% خلال الفترة (2000-2013) و4.15% خلال الفترة (2018-2014). إن وضع الدول العربية غير النفطية مقلق حيث إن اتساع فجوة الموارد سوف يترتب عليها عجزات كبيرة في الموازنة وميزان المدفوعات مما قد يزيد من فجوة الموارد مستقبلاً خاصة إذا حاولت تحقيق التوازن الكلي عبر الطرق الانكماشية وذلك لأنها تؤثر سلباً على النمو الاقتصادي مستقبلاً.

إذا نظرنا إلى فجوة الموارد (S-I)، فإن الدول النفطية حققت فائضاً متوسطاً سنوياً خلال الفترة (2000-2013) بلغ 25% من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي مما سمح لها ببناء احتياطي معتبر من العملة الصعبة. وقد أدى تراجع أسعار النفط بعد 2014 إلى انخفاض هذا الفائض بأكثر من 50%، حيث تقلص متوسط فائض الموارد إلى 9% فقط من الناتج المحلي الإجمالي للفترة (2014-2018). ونظراً أن جائحة كوفيد-19 قد أدت إلى تهاوي سعر النفط في الثلث الأول من عام 2020، فإنه يتوقع تراجع معدل النمو الاقتصادي في الدول النفطية بشكل كبير مما قد يؤدي إلى ظهور عجز في فجوة الموارد لأول مرة في تاريخها. وتشير تقديرات صندوق النقد الدولي أن الدول النفطية العربية سوف تسجل معدل نمو قدره -3.4% لسنة 2020⁽²⁾. بالمقابل بلغ العجز في فجوة الموارد في الدول غير النفطية 19.5% سنوياً للفترة (2000-2013) وانخفض إلى 15% سنوياً من الناتج خلال الفترة (2014-2018).

أدى انخفاض أسعار النفط بعد 2013 إلى تدهور الميزان الجاري لميزان المدفوعات في الدول النفطية حيث تحول من فائض قدره 4.4% من الناتج المحلي الإجمالي للفترة 2010-2013 إلى عجز سنوي قدره 4.3% للفترة 2014-2018. هذا الارتفاع الكبير في عجز ميزان المدفوعات لا ينعكس حتماً في ارتفاع الدين الخارجي للدول النفطية وذلك لأن أغلب هذه الدول تستخدم الاحتياطي من العملات الأجنبية المتراكمة والأرصدة الأجنبية في الصناديق السيادية لتمويل عجز ميزان المدفوعات. كما أن الدول الخليجية ولبنان والمصنفة ذات الدخل المرتفع لا يتم تسجيل مديونيتها الخارجية ضمن قاعدة بيانات الدول المدينة المعروفة بداول المديونية العالمية التي ينشرها البنك الدولي في كتاب إحصاءات المديونية العالمية. بالمقابل تعرف الدول العربية غير النفطية عجزاً مزمناً في رصيد الميزان الجاري حيث لم يشهد تحسناً يذكر وظل في حالة عجز خلال الفترة 2010-2018 حيث بلغ 7.7%- في المتوسط للفترة 2014-2018 و8.0%- للفترة 2010-2013. ويتوقع صندوق النقد الدولي أن يصل هذا العجز سنة 2020 حوالي 9.3%- بالنسبة للدول النفطية و 8.9%- للدول العربية غير النفطية. كما أن سعر توازن الميزان الخارجي في الدول النفطية كان 63.6 دولاراً للفترة 2000-2016 مقابل 64.8 دولاراً للسعر الجاري. بالمقابل يتوقع

صندوق النقد الدولي أن يبلغ سعر التوازن الخارجي حوالي 56.2 دولار سنة 2021 مقابل سعر سوق قدره 47 دولار.

عرف رصيد الميزانية العامة في الدول العربية تقريبا نفس التطورات التي عرفها ميزان المدفوعات، حيث انتقل رصيد الموازنة من فائض قدره 0.2 % من الناتج المحلي الإجمالي للفترة 2010-2013 إلى -10.4 % للفترة 2014-2018. وإذا قسمنا عينة الدول إلى نفطية وغير نفطية فيظهر أن المجموعة الأخيرة تعرف عجزا هيكليا قدر ب -6.2 % للفترة الأولى و -6.2 % للفترة الثانية مما يعني أن الدول العربية غير النفطية تراكم دينا داخليا معتبرا لمواجهة متطلبات تمويل الموازنة. بالمقابل يرتبط رصيد الموازنة في الدول النفطية بسلوك سعر النفط وذلك لهيمنة الإيرادات النفطية على إجمالي الإيرادات العامة. سجلت الدول النفطية فائضا سنويا متوسطا قدره 6.7 % من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي للفترة 2000-2013، ولكن بعد انهيار أسعار النفط تحت مستويات أسعار التوازن تحول الفائض إلى عجز في الموازنة وبلغ في المتوسط -14.5 % سنويا للفترة 2014-2018. هذا الاتجاه السلبي والذي من المتوقع أن يتفاقم مستقبلا سوف يضع مسألة الدين العام في قلب السياسات الاقتصادية في الدول النفطية. وتشير توقعات تقرير التطلعات الاقتصادية العالمية الذي يصدره صندوق النقد الدولي لسنة 2020 أن رصيد الموازنة في الدول النفطية العربية سوف يصل إلى -12.5 % من الناتج المحلي الإجمالي. أما بالنسبة للدول غير النفطية فإن العجز سيصل إلى -7.9 % من الناتج المحلي سنة 2020.

يرجع توسع رقعة رصيد الموازنة ليس فقط لتراجع الإيرادات بل أيضا لارتفاع الإنفاق أو عدم القدرة على تخفيضه إلى مستويات معيارية. بلغ متوسط معدل الإنفاق العربي 34 % من الناتج المحلي للفترة 2010-2013 وارتفع إلى 38 % للفترة 2014-2018 وذلك نتيجة ارتفاع الإنفاق في الدول النفطية من 35 % إلى 37 % للفترتين على التوالي بينما بقي معدل الإنفاق مستقرا عند 32 % في الدول العربية غير النفطية. أما من جانب الإيرادات فقد انخفضت في المتوسط من 34 % إلى 27 % بالنسبة للدول العربية وكان الانخفاض أكثر حدة في الدول النفطية من 41 % إلى 31 % بينما انخفضت الإيرادات في الدول غير النفطية من 30 % إلى 27 %.

ترتبط الموازنة بالنمو الاقتصادي بشكل وثيق وذلك لان الإيرادات تقتطع من الدخل سواء دفعها المنتج أو المستهلك. وباستخدام نموذج لوغاريتمي مضاعف لانحدار الإيرادات العامة على الناتج المحلي الإجمالي للدول العربية للفترة 1980-2018 فإن نتائج التقدير تعطي مرونة 1.01 أي أن ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي العربي ب 1 % يرفع الإيرادات العامة تقريبا بنفس النسبة. كما أن انحدار مستوى الإيرادات على مستوى الدخل يعطي معامل قدره 0.36 وهو يقيس معدل الضريبة الفعلية Effective Tax Rate. وبالرغم من قوة رفع الإيرادات في معالجة الدين الداخلي فإنه ليس من السهل تنفيذ سياسات تعزيز الإيرادات وذلك للعراقيل العديدة التي تواجهها. أما بالنسبة للإنفاق الجاري الحكومي فإنه ينشط الطلب الكلي ولكن يزيد من العجز وتراكم المديونية الداخلية والخارجية وذلك لارتفاع الميل الحدي للاستهلاك والواردات في أغلب الدول العربية. وأما الإنفاق الإنشائي والاستثماري فإنه مرتبط بالنمو مباشرة ويزيد من الدخل مستقبلا مما يعزز إمكانية تمويل الدين ذاتيا.

بلفاسم العباس

من المعروف أن أغلب الدول العربية تواجه تحديات رفع وتسريع وناتر النمو واستدامتها لفترات طويلة وذلك لأسباب هيكلية وأخرى متعلقة بالسياسات الاقتصادية وهبة الموارد وطبيعة المؤسسات وعوامل الإنتاج والتي يصعب التطرق لها في هذه الورقة البحثية⁽³⁾. بلغ متوسط معدل النمو السنوي طويل الأجل (1980-2018) في الدول العربية 3.9% كما هو مبين في الجدول رقم (1). ولا يوجد اختلاف جوهري في أداء النمو الاقتصادي بين الدول النفطية (3.8%) والدول غير النفطية (4.0%). ونظرا لارتفاع معدلات النمو السكاني فان الدول العربية تحتاج إلى معدلات نمو أعلى لكي تحقق التنمية المنشودة عن طريق مزيد من التحول الهيكلية ليتمكن الاقتصاد من امتصاص القوة العاملة الداخلة لسوق العمل. كما أن البيانات تظهر عدم استقرار كبير في معدلات النمو خاصة في الدول النفطية حيث بلغ معامل التغير 1.9 و 1.4 للدول غير النفطية، حيث إن معامل التغير يعكس مستوى مرتفع من عدم اليقين وبالتالي يؤثر سلباً على الاقتصاد.

الجدول رقم (1): النمو الاقتصادي العربي 1980-2018

البلد	متوسط معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي 2018-2018	متوسط معدل النمو السكاني (2018-2018)	الانحراف المعياري لمعدل النمو الاقتصادي	معامل التغير (الانحراف المعياري مقسوم على متوسط معدل النمو)
الإمارات	3.6	5.9	6.8	1.9
البحرين	4.2	3.9	2.4	0.6
الجزائر	2.6	2.1	2.7	1.0
مصر	4.5	2.2	1.9	0.4
العراق	--	2.7	21.4	2.0
الأردن	4.1	3.8	4.1	1.0
الكويت	3.3	2.9	18.4	5.6
لبنان	3.4	2.6	15.6	4.5
المغرب	3.9	1.6	3.9	1.0
عمان	5.2	3.8	4.7	0.9
قطر	5.7	6.6	9.4	1.6
السعودية	2.2	3.3	7.6	3.5
تونس	3.8	1.6	2.4	0.6
الدول العربية	3.9	3.0	6.7	1.7
الدول النفطية	3.8	3.7	7.4	1.9
الدول غير النفطية	4.0	2.5	5.6	1.4

المصدر: قاعدة بيانات تقدير التطلعات الدولية، صندوق النقد الدولي ابريل 2020.

في ظل استمرار عجز الموازنة والميزان الجاري في أغلب الدول العربية خاصة في الدول غير النفطية فإنه من المتوقع أن يستمر تراكم الدين الداخلي والخارجي (الدين العام) سواء بصفة مطلقة أو نسبة للنتاج المحلي الإجمالي وذلك حسب حجم العجز في الموازنة، أسعار الفائدة والنمو في الناتج المحلي الإجمالي. تشير قاعدة بيانات تقرير التطلعات الاقتصادية الدولية الذي ينشرها صندوق النقد الدولي أن إجمالي الدين العام العربي ارتفع من حوالي 439 مليار دولار أمريكي سنة 2000 إلى أكثر من 1156 مليار دولار سنة 2018، وذلك بمعدل نمو وسطي سنوي قدره 5.5% للفترة ما بين 2000 و2018. بالمقابل ارتفع الناتج المحلي الإجمالي العربي من 731 دولار سنة 2000 إلى أكثر من 2671 مليار دولار سنة 2018 وذلك بمعدل نمو اسمي سنوي قدره 7.7%، علما بأن معدل النمو الاسمي تراجع من 11% للفترة 2000-2010 إلى 1.3% فقط للفترة 2010-2018. بالمقابل عرف الدين العام العربي ارتفاعا قدره 5.4% سنويا خلال الفترة 2000-2018. لكن هذه الزيادة ارتفعت إلى 7.6% سنويا للفترة 2010-2018. وإذا ما قورنت هذه الزيادة بمعدل نمو الناتج المحلي الاسمي التي تهاوت إلى 1.3% خلال نفس الفترة فإن زيادة معدل الدين العام السنوية ستكون في حدود 6.3%.

ارتفعت حصة الدول العربية غير النفطية من إجمالي الدين العام العربي من 47% سنة 2000 إلى 53% سنة 2018، بالرغم من أن متوسط معدل الدين على المستوى العربي لم يشهد تغيرات جذرية كما هو مبين في الجدول رقم (2). انخفض متوسط معدل الدين العربي من 78.5% سنة 2000 إلى 42% سنة 2010 ثم بعدها بدأ بالارتفاع ليصل المعدل إلى 73.6% سنة 2018 وذلك متأثرا أساسا بسلوك أسعار النفط والتي تراجعت كثيرا بعد 2014 مقارنة بالاتجاه التصاعدي خلال الفترة 2000-2013. أما بالنسبة للدول غير النفطية فإن معدل الدين العام تراجع بشكل طفيف من 107.5% سنة 2000 إلى 105.0% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 2018. أما بالنسبة للدول النفطية فإن معدل الدين انخفض من حوالي 42% سنة 2000 إلى 22% سنة 2015 ليرتفع مجددا إلى 41% سنة 2018 نتيجة التراجع الكبير في أسعار النفط في الأسواق الدولية. وبالرغم من أن هذه الأرقام تدل أن إشكالية الدين العام تتركز أساسا في الدول غير النفطية فإن تراجع أسعار النفط وانتشار جائحة كوفيد-19 قد يغير هذا المشهد بشكل كبير ولفترة ممتدة. تشير بيانات الجدول رقم (2) أن مستوى الدين العام يزداد بنسب عالية حيث بلغ متوسط معدل الزيادة السنوي ما بين 2000 و2018 للإجمالي الدول العربية 4.9% سنويا و4.2% للدول النفطية و5.7% للدول العربية غير النفطية بحيث يستغرق مضاعفة معدل الدين العام في المتوسط حوالي عشرين عاماً.

هنالك تباين كبير على صعيد الدول في حجم المديونية ونموها ومعدلاتها مقارنة بحجم الاقتصاد. فقد شكلت مديونية كل من مصر والعراق ولبنان وقطر والسعودية والسودان والإمارات والمغرب حوالي 80% من إجمالي الدين العام العربي سنة 2018. كما ارتفع حجم الدين العام في كل من البحرين وعمان وقطر والإمارات بمعدلات تفوق العشرة في المئة سنوياً، بينما وصل معدل الزيادة في الأردن 9%، أما في الجزائر والكويت وتونس وموريتانيا فارتفع الدين العام بأقل من

بالتاسم العباس

5% سنوياً. أما في السعودية فقد تراجع حجم الدين العام -0.5% سنوياً. أما في مصر، لبنان، المغرب، السودان، واليمن فقد زاد الدين العام بمعدلات تتراوح ما بين 6 و7%.

الجدول رقم (2): تطورات الدين العام العربي 2000-2018

نسبة الدين في 2018 مقارنة بـ 2000	معدل الدين العام للنواتج المحلي الإجمالي					معدل نمو الدين العام 2000 - 2018	قيمة إجمالي الدين العام، مليار دولار أمريكي					البلد
	2018	2015	2010	2005	2000		2018	2015	2010	2005	2000	
61%	38.3	8.7	10.5	26.3	62.8	3.7%	66.6	14.5	16.9	27.1	34.4	الجزائر
368%	94.7	66.0	29.7	24.2	25.7	16.4%	35.8	20.5	7.6	3.9	2.3	البحرين
129%	92.7	88.5	69.6	98.3	71.7	6.4%	231.2	293.7	160.1	92.5	75.1	مصر
	49.3	56.9	53.5	227.3	--	--	110.4	101.1	74.2	113.8		العراق
94%	94.4	92.4	67.1	84.3	100.5	9.0%	39.9	35.1	17.7	10.6	8.5	الأردن
42%	14.7	4.7	6.2	11.8	34.9	2.6%	20.9	5.3	7.1	9.5	13.2	الكويت
102%	151.0	140.7	136.9	179.0	148.2	7.0%	85.1	70.3	52.6	38.5	25.2	لبنان
55%	82.9	75.2	57.0	99.7	150.9	4.5%	4.3	3.6	2.5	2.2	2.0	موريتانيا
93%	65.0	63.7	49.0	59.3	70.2	5.9%	77.0	64.4	45.7	37.0	27.3	المغرب
200%	53.4	15.5	5.8	9.6	26.7	12.4%	42.3	10.7	3.3	3.0	5.2	عمان
93%	48.6	35.5	29.1	19.2	52.5	13.6%	93.0	57.5	36.4	8.5	9.3	قطر
22%	19.0	5.8	8.4	37.3	86.7	-0.5%	149.3	37.9	44.5	122.6	164.3	السعودية
148%	212.1	92.2	74.6	75.5	143.2	7.8%	72.7	60.1	49.0	26.6	18.8	السودان
			30.0	50.7	152.1				18.0	14.6	30.2	سوريا
117%	77.0	55.4	39.2	52.4	65.9	4.4%	30.7	23.9	17.3	16.9	14.2	تونس
619%	19.1	18.7	21.9	6.6	3.1	19.5%	79.3	66.9	63.6	12.0	3.2	الإمارات
106%	64.8	65.5	42.4	43.8	60.8	6.4%	17.9	24.2	13.1	7.3	5.9	اليمن
98%	41.1	22.1	16.0	19.3	41.8	4.2%	487.2	213.4	179.5	186.6	232.0	الدول النفطية
98%	105.0	84.2	62.9	82.5	107.1	5.7%	558.9	575.5	376.0	246.1	207.1	الدول غير النفطية
94%	73.5	55.1	42.6	63.5	78.1	5.2%	2202.6	1679.0	1185.1	979.3	878.1	الدول العربية

المصدر: صندوق النقد الدولي. قاعدة بيانات تقرير التطلعات الاقتصادية العالمية، أكتوبر 2019.

وبالرغم من تفاوت سرعة الزيادة في الحجم المطلق للدين العام فإن معدل الدين (حجم الدين للنواتج) والذي يشكل مؤشراً مهماً لتقييم مدى استدامة الدين وصياغة سياسات المالية العامة يظهر

أوضاعاً متباينة على مستوى الدول العربية كما هو مبين في الشكل رقم (1) والذي يظهر التطور التاريخي لمعدل الدين العام الخام والصافي للفترة 1980-2018 حسب توفر البيانات. عرفت الجزائر أزمة مالية واقتصادية خانقة في فترة التسعينات أدت إلى تفاقم المديونية العامة حيث بلغت حوالي 63% من الناتج المحلي سنة 2000. وأدى ارتفاع أسعار النفط وبالتالي الإيرادات النفطية خلال الفترة الممتدة من 2001 إلى 2013 إلى تراجع كبير في الدين العام ومراكمة فوائض كبيرة في صندوق ضبط الإيرادات حيث وصل معدل الدين العام إلى 8.7% سنة 2013. بالمقابل أدى انهيار أسعار النفط منذ 2014 إلى نزوب موارد صندوق ضبط الإيرادات ولجوء الخزانة العامة إلى التمويل النقدي المباشر أو ما يعرف بالتسهيلات الكمية Quantitative Easing وانعكس ذلك في تفاقم الدين العام من جديد حيث ارتفع من 8.8% سنة 2015 إلى 38.3% سنة 2018. أما بالنسبة للعراق فإنه بالرغم من بلوغ الدين العام 110 مليار دولار سنة 2018 فإنه شكل حوالي نصف الناتج المحلي. كما سمح تدفق الإيرادات النفطية وارتفاع النشاط الاقتصادي إلى انخفاض معتبر في معدل الدين العام من 227% سنة 2005 إلى 49% سنة 2018.

تعرف مملكة البحرين التي تعتمد على الإيرادات النفطية في تمويل الموازنة، اتجاهاً تصاعدياً متسارعاً للدين العام منذ سنة 2000 حيث تضاعف معدل الدين العام 368% ما بين 2000 و2018 ليصل إلى حوالي 95% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 2018، وفي حال استمر هذا الوضع دون إجراء إصلاحات هيكلية في المالية العامة فإنه سيكون من الصعب استدامة الدين العام في البحرين مستقبلاً. بالمقابل عرفت دولة الكويت تراجع معدل الدين العام منذ سنة 2000 إلى غاية 4.7% من الناتج سنة 2015 لكن تراجع أسعار النفط بعد سنة 2014 أدى إلى ارتفاع معدل الدين ثلاث أضعاف ليصل إلى 14.7% سنة 2018، وهو أقل معدل دين ما بين الدول العربية ويوفر حيزاً مالياً معتبراً لتمويل الموازنة من خلال اللجوء للدين العام. كما أن دولة الإمارات عرفت اتجاهاً نحو ارتفاع الدين بمعدل سنوي كبير بحوالي 20% سنوياً لكن انطلاقاً من مستويات منخفضة جداً وبلغ معدل الدين العام 19% فقط سنة 2018. بالمقابل تراجع الدين العام في السعودية بشكل ملحوظ ما بين 2000 و2015 حيث انخفض معدل الدين العام من 87% إلى 5.8% ما بين الفترتين نتيجة أسعار النفط المرتفعة، لكن تهاوي هذه الأسعار منذ نهاية 2014 أدى إلى ارتفاع الدين مرة ثانية ولو بمستوى منخفض إلى 19% سنة 2018. وفي نفس السياق عرفت قطر تراجعاً في معدل الدين ما بين 2000 و2005 من 52% إلى 19% لكن ارتفع المعدل بعد ذلك 48% سنة 2018. نفس الاتجاه عرفتة عمان كجميع الدول النفطية حيث تراجع معدل الدين لغاية 5.8% سنة 2010 لكن بعد ذلك بدا بالارتفاع لكي يصل إلى 53% سنة 2010.

تواجه الأردن ارتفاع الدين العام منذ سنة 2000 وبمعدل سنوي قدره 9%. وبالرغم من ذلك فإن برامج الإصلاح المالي التي ساهمت في تراجع معدل الدين العام ما بين 2000 و2010 وأكثر من 30% من الناتج فإن معدل الدين قفز مرة ثانية إلى مستوى حرج ليصل سنة 2018 إلى 94%. كما تشهد مصر نفس الاتجاه التصاعدي حيث بلغ الدين العام 231 مليار دولار سنة 2018 وحوالي 93% من الناتج في نفس السنة. بالمقابل استطاع المغرب أن يقلل من معدل الدين ما بين 2000

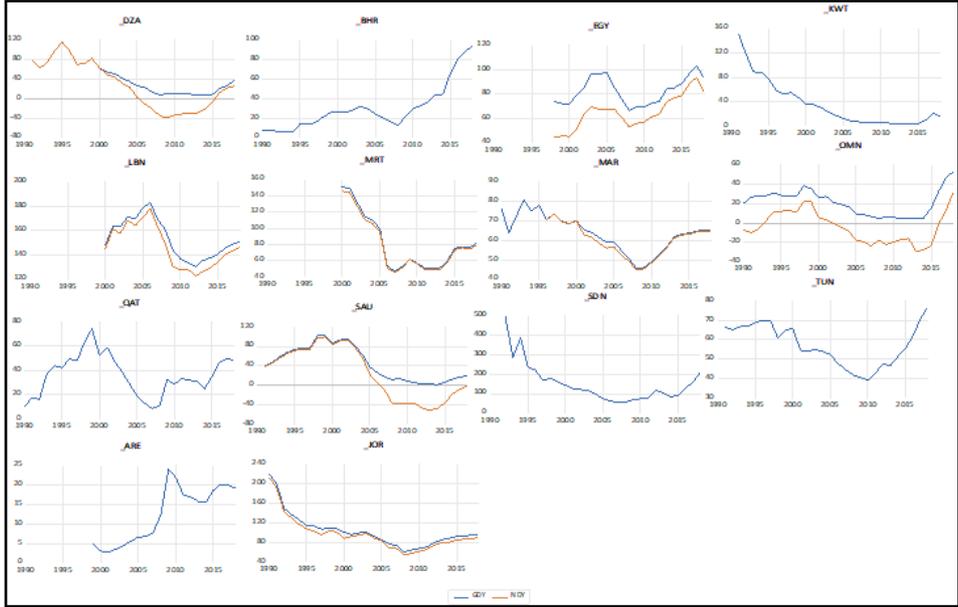
و2010 حتى وصل إلى 49% لكن بدأ المعدل يرتفع نتيجة أزمة 2009 حيث بلغ المعدل 65% سنة 2018. نفس الاتجاه عرفته تونس حيث انخفض المعدل إلى 39% سنة 2010 لترتفع بعد ذلك إلى 77% سنة 2018.

تعرف لبنان وضعا حرجا في مجال تطورات الدين العام حيث بلغ 85 مليار دولار سنة 2018 مما أدى إلى ارتفاع معدل الدين إلى 151% في نفس السنة، بالإضافة انه لم يتغير كثيرا منذ سنة 2000 مما أدى في نهاية المطاف إلى أزمة مالية خانقة سنة 2020 انتهاء بإعلان حالة عدم دفع الدين وبدأ المفاوضات مع صندوق النقد الدولي لإجراء إصلاحات هيكلية تمهيدا إلى إعادة جدولة الدين اللبناني وذلك لان أغلبه دين خارجي في شكل سندات حكومية تم طرحها في الأسواق الدولية بأسعار فائدة عالية جدا واكتتبها البنوك من خلال جذب تحويلات المهاجرين للادخار بالعملة المحلية بأسعار فائدة مغرية مما أسس الى شبه خطة بونزي تنتهي بمجرد وصول تكاليف خدمة الدين الى مستوى غير قابل للاستدامة. نفس الوضع تعرفه دولة السودان حيث تقام الدين العام الداخلي إلى 212% سنة 2018 وهو ثاني أعلى نسبة عالميا بعد اليابان (237%) مما تسبب في ارتفاع التضخم وتدهور العملة الى مستويات قياسية.

هذه الاتجاهات تدل أن الدين العام في الدول النفطية مرتبط أساسا بمستويات سعر النفط باستثناء دولة البحرين التي تعرف منحى تصاعديا نتيجة ارتفاع الإنفاق وعدم مقدرة الإيرادات النفطية لتغطية الفجوة التمويلية. أما الدول العربية غير النفطية باستثناء السودان ولبنان والتي تعتمد على الصادرات من السلع المحولة والسياحة والتحويلات في تحقيق النمو في الدخل القومي وتعتمد على الضرائب لتمويل الموازنة، فان أزمة 2009 و2014 أثرت بشدة على الاقتصادات وبالتالي تراجع النمو وارتفاع العجز مما أدى إلى تقادم الدين العام الى مستويات مرتفعة تتطلب جهدا إضافيا في مجال الإصلاحات المالية لتفادي السقوط في عدم استدامة الدين العام.

يوضح الشكل رقم (1) اتجاهات معدل الدين للفترة 1990-2018 حسب توفر البيانات لكل دولة عربية. يعطي شكل منحني معدل الدين العام صورة مرئية لتطور الدين واحتمالات سلوكه في المستقبل القريب خاصة بالنسبة لسنتي 2020-2021 نتيجة جائحة كوفيد-19 وانعكاساتها السلبية على سعر النفط ومعدل النمو الاقتصادي وأسعار الفائدة نتيجة تطبيق حزم تحفيزية لمواجهة تداعيات الجائحة⁽⁴⁾. كما سيساعد الاتجاه العام دراسة التوجهات طويلة الأجل حسب سرعة التعافي واتجاهات النمو في الأمد البعيد في كل دولة. تظهر الأشكال المختلفة لمعدل الدين العام للنتائج المحلي أنه باستثناء مملكة البحرين لا يوجد اتجاه خطي واضح، وإنما في اغلب الأحيان وجود نقاط تحول مرتبطة أساسا بالأزمة العالمية التي حدثت عام 2009 وكذلك سنة 2014 حيث إنه بعد هذين التاريخين بدأ يظهر اتجاه نحو ارتفاع نسبة الدين العام. هذه التطورات تعطينا مؤشرا مهما لاتجاه الدين العام في الدول العربية حيث إنه من المرجح أن يغلب أثر سعر النفط في الدول النفطية، بينما في الدول غير النفطية فان أثر النمو الاقتصادي يكون هو الغالب.

الشكل رقم (1): اتجاهات معدل الدين العام الإجمالي والصافي في الدول العربية 1990-2018



المصدر: إعداد الكاتب انطلاقاً من بيانات تقرير التطلعات العالمية، صندوق النقد الدولي أكتوبر 2019.

تشكل إدارة الديون الخارجية مسألة أكثر تعقيداً من الدين العام الداخلي وذلك لصعوبة استدامة الدين الخارجي نتيجة محدودية الموارد بالعملة الأجنبية التي يمكن أن يولدها الاقتصاد لخدمة الدين القائم خاصة في ظل العجز الهيكلي لميزان المدفوعات الذي تعرفه أغلب الدول العربية غير النفطية، صعوبة الولوج للأسواق الدولية خاصة في ظل تدهور التصنيف السيادي للدول والتي يستند عليها في تقييم علاوات المخاطر التي ترفع من تكاليف الاقتراض، ووجوب التفاوض مع الدائنين لإعادة جدولة الديون بشرط القيام بإصلاحات في الغالب تقشفية قد تكون مضرة بالاقتصاد خاصة في الجانب الاجتماعي، بالرغم من أنها في أغلب الأحيان تحقق التوازنات الاقتصادية والمالية وتحارب التضخم.

عند مراجعة بيانات الدين الخارجي للدول العربية متوسطة ومنخفضة الدخل والتي يتم نشرها في تقرير البنك الدولي السنوي (World Bank, 2020) حول الدين الخارجي يتضح أن الدين الخارجي قد ارتفع في غضون العقود الثلاثة الأخيرة (1990-2018) كما هو مبين في الجدول رقم (3) من 144 مليار دولار إلى 340 مليار دولار أمريكي وذلك بمعدل سنوي قدره 3.1%. وارتفعت قيمة الدين في جل الدول العربية ماعدا الجزائر التي استطاعت بفضل اتفاقية إعادة الجدولة المبرمة مع نادي باريس سنة 1994 وكذلك تدفق الإيرادات النفطية بعد 2001 أن تقوم بعملية شراء مسبقة للدين القائم المعاد جدولته بحيث أصبح الدين يمثل فقط 3.2% من الدخل القومي سنة 2018.

بلفاسم العباس

وتعرف بعض الدول تفاقماً خطيراً في مؤشرات الدين الخارجي مما يندّر بصعوبة استدامة الدين مستقبلاً مثل جيبوتي. أما الدين الخارجية لدولة لبنان فقد ارتفعت بشكل كبير جداً من 1.79 مليار سنة 1990 إلى 79 مليار دولار سنة 2018 نتيجة جهود الإعمار بعد الحرب الأهلية وكذلك أيضاً نتيجة ضعف النظام الضريبي والاعتماد المفرط على إصدار السندات الأجنبية لتمويل النفقات الجارية للموازنة بحيث أصبحت خدمة الدين تشكل حوالي ثلاثة أرباع الصادرات من السلع والخدمات ودخل عوامل الإنتاج وهو ما أدى بالحكومة بإعلان عدم القدرة عن الدفع وطلب إعادة جدولة الديون اللبنانية. أما بالنسبة للدول العربية الأخرى فإنه يلاحظ ارتفاع حجم المديونية وكذلك نسبتها من الدخل القومي حيث بلغت سنة 2018 حوالي 42% في المغرب و90% في تونس و40% في مصر، مع العلم أن نسب المديونية كانت أعلى بكثير سنة 1990 ولكن أدت الإصلاحات الهيكلية وكذلك صعوبات الولوج إلى أسواق الديون وارتفاع علاوات المخاطرة إلى انخفاض ملحوظ سنة 2018 مقارنة بـ 1990. كما أن نسبة خدمة الدين الخارجي للصادرات تدل على أن الدول العربية باستثناء لبنان وجيبوتي تمتلك مجالاً رحباً لخدمة الدين واستدامته. وتتركز المديونية الخارجية العربية أساساً في كل من المغرب وتونس ولبنان والأردن ومصر حيث تشكل أكثر من 90% من إجمالي الدين الخارجي العربي.

الجدول رقم (3) بيانات الدين الخارجي في الدول العربية 1990-2018

البلد	قيمة الدين القائم. مليار دولار		معدل التغير السنتوي للدين القائم (1990-2018)		حصة الدولة من الإجمالي العربي	نسبة الدين للدخل القومي		خدمة الدين للصادرات	
	2018	1990	199-2018	%		2018	1990	2018	1990
الجزائر	5.7	28.2	-5.7%	2.0%	3.2	47.0	0.5	65.0	
جيبوتي	3.3	0.2	10.8%	1.0%	157.6		4.7	57.8	
المغرب	49.0	25.0	2.4%	14.0%	42.2	85.4	8.9	28.4	
سوريا	4.6	17.1	-4.7%	1.0%	14.3	143.1	3.1	4.7	
اليمن	7.0	6.4	0.4%	2.0%	26.1	113.2	14.6	11.1	
تونس	34.7	7.7	5.4%	10.0%	90.0	64.7	14.0	27.0	
لبنان	79.3	1.8	13.5%	23.0%	145.1	51.6	72.1	36.3	
الأردن	32.0	8.3	4.8%	9.0%	76.1	211.2	14.1	24.4	
مصر	98.7	33.0	3.9%	29.0%	40.4	78.8	15.0	28.6	
موريتانيا	5.0	2.1	3.1%	1.0%	93.4	220.0	13.4	30.7	
السودان	21.6	14.8	1.4%	6.0%	56.9	129.7	4.2	9.7	
الدول العربية	341.0	144.5	3.1%	100.0%	67.8	114.5	19.8	24.6	

المصدر: البنك الدولي، قاعدة بيانات مؤشرات التنمية الدولية.

نماذج تفسير المديونية

لفهم ديناميكية المديونية العامة الداخلية والخارجية وعلاقتها بمتغيرات الاقتصاد الكلي وخاصة بالسياسات الاقتصادية الكلية ومحدداتها فإنه يمكن الانطلاق من نموذج الفجوات الثلاثة الذي طوره كل من (1990) Bacha و (1991) Taylor استناداً لأعمال اقتصادي البنك الدولي (1966) Chenery and Strout لتقييم الفجوة التمويلية للدول النامية. ينطلق النموذج من معادلة مطابقة الدخل والإنفاق ليثبت أن فجوة الموارد (الفرق بين الادخار والاستثمار) هي في واقع الأمر مجموع عجز الموازنة وكذلك عجز الميزان الجاري لميزان المدفوعات. كما يمكن أن نعتبر من الناحية المنهجية أن رصيد الدين الداخلي هو بالأساس ناجم عن تراكم عجز الموازنة العامة. كما إن المديونية الخارجية هي بالأساس ناجمة عن عجز الميزان الجاري لميزان المدفوعات أخذاً بعين الاعتبار تمويل جزء من العجز من خلال التدفقات الرأسمالية ومن السحب من الاحتياطيات المتراكمة.

يسمح هذا الإطار البسيط بدراسة توجهات المديونية المستقبلية من خلال ربطها بمتغيرات الاقتصاد الكلي وخاصة النمو الاقتصادي والذي يحدد بشكل كبير حجم هذه الفجوات أخذاً بعين الاعتبار متطلبات النمو الاقتصادي ومسار المتغيرات الأخرى والبارامترات الهيكلية الأساسية مثل الميل الحدي للاستهلاك ومعدل الضريبة والميل الحدي للاستيراد.

انطلاقاً من مطابقة الدخل - الإنفاق الأساسية والتي تحدد الدخل القومي (y) إلى مكونات الطلب الكلي وهي الاستهلاك الخاص (C) والعام (G) والاستثمار (I) والصادرات (X) والواردات (M):

$$y = C + I + G + X - M$$

$$CA = X - M \text{ حيث إن الميزان الجاري}$$

وكذلك اعتبار أن الادخار القومي ينقسم إلى ادخار عام وخاص:

$$S^P = y - C - T$$

$$S^G = T - G$$

وبالتالي فإن إجمالي الادخار هو مجموع الادخار الخاص والعام

$$S = S^P + S^G = y - C - G$$

وبتعويض y في معادلة الادخار الخاص نحصل على:

$$S^P = y - C - T$$

$$S^P = C + I + G + X - M - C - T$$

$$S^P = I + G + X - M - T$$

$$[(S^P - I) = (G - T) + (X - M)]$$

بلفاسم العباس

أي أن فجوة الموارد (S-I) هي فقط مجموع الموازنة العامة (G-T) والميزان الجاري (X-M). باعتبار أن الادخار الخاص مرتبط أساساً بالنمو الاقتصادي وذلك لان الاستهلاك الخاص والضرائب محددة بالميل الحدي للاستهلاك ومعدل الضريبة والتي هي بارامترات هيكلية ثابتة في الأجل القصير إلى المتوسط. إن رفع معدل النمو في الأجل القصير يتطلب أولاً رفع الاستثمار (أو رفع فعاليته) وبالتالي يمكن أن تتولد عنه فجوة تمويلية تتعكس في الموازنة أو في ميزان المدفوعات أو الاثنان معاً وذلك حسب طول مدة تحول المشاريع الاستثمارية الى إنتاج فعلي. ويتضح من المعادلة أعلاه أن تحقيق توازناً عاماً يعتمد على مدى ارتباط النمو بالاستثمار وتأثيره على الموازنة العامة من خلال مرونة الضرائب وكذلك توجه الاقتصاد نحو التصدير (التنافسية).

يمكن أن تتسع رقعة ميزان المدفوعات نتيجة انخفاض معدل الادخار والناجم عن ارتفاع معدلات الاستهلاك أو عن ارتفاع معدلات الاستثمار أو عن ارتفاع عجز الموازنة (عدم قدرة رفع الإيرادات لتغطية الإنفاق). إن الاختلال في فجوة الموارد يكون محبذاً فقط عندما يكون الهدف هو رفع معدل الاستثمار أو رفع العائد على الاستثمار ويسمح برفع النمو الاقتصادي لاحقاً مما يولد مستقبلاً ادخارات ناجمة عن ارتفاع الدخل تسمح بخدمة الدين العام الداخلي والخارجي وعدم حدوث اختلال في أساسيات الاقتصاد. هذه الفرضية تتطلب العمل للقضاء على الاختلالات الاقتصادية الهيكلية التي تحول دون التوجه نحو الاستثمار الإنتاجي خاصة تقليل الحوافز التي تؤدي الى الإفراط في تمويل الاستهلاك والنشاطات غير الإنتاجية مثل العقار واقتناء السلع المعمرة المستوردة والتي تسهم في خفض الادخار أو ارتفاع وتأثر الإقراض العام لتمويل الإنفاق الجاري.

انطلاقاً من معادلة الفجوات الثلاثة المذكورة أعلاه، فإنه يمكن ربطها مع مخزون المديونية العامة والخارجية حيث إن معادلة ديناميكية مخزون الدين هي:

$$B_{t+1} = B_t + rB_t + G_t - T_t$$

حيث أن B_t هو الدين القائم و r ويمكن هو سعر الفائدة. ويمكن إعادة صياغة هذه المعادلة وذلك بالتقسيم على الناتج المحلي الإجمالي وإعادة ترتيبها كالتالي

$$\frac{B_{t+1}}{Y_t} \frac{Y_{t+1}}{Y_{t+1}} = (1+r) \frac{B_t}{Y_t} + \frac{(G_t - T_t)}{Y_t}$$

$$(1+g) \frac{B_{t+1}}{Y_{t+1}} = (1+r) \frac{B_t}{Y_t} + \frac{(G_t - T_t)}{Y_t}$$

ويمكن تبسيط كتابة المعادلة أعلاه من خلال التعبير عن المعدلات بالأحرف الصغيرة مثل $\frac{B_t}{Y_t} = b_t$ بحيث تصبح معادلة معدل الدين العام كالتالي:

$$(1+g)b_{t+1} = (1+r)b_t + p_t$$

هذه المعادلة الديناميكية تعتبر الأساس في دراسة وتقييم اتجاهات معدل الدين العام وخاصة تحديد القضايا المهمة مثل الدين الأقصى الممكن تحمله وتحديد العتبات وكذلك دراسة استدامة الدين

العام التي طورها صندوق النقد الدولي. كما أن معادلة الدين العام يمكن إعادة صياغتها بحيث تظهر في شكل تراكم عجز الموازنة:

$$B_t = B_{t-1} + rB_{t-1} + G_t - T_t$$

عجز المديونية هو الفرق بين حجم المديونية خلال فترتين متتاليتين وهو يعكس تراكم عجز الموازنة ويمكن إبراز هذا الأمر من خلال التعويض المتتالي للمعادلة أعلاه بحيث تصبح:

$$B_t = B_0(1 + r)^t + \sum_{j=0}^t (1 + r)^j (G_{t-j} - T_{t-j})$$

أي أن حجم الدين العام القائم هو فقط مجموع مرجح للعجوزات السابقة وهو ما يسمح لنا بربط العجز في الموازنة مع الدين العام الداخلي. وبنفس الطريقة يمكن ربط الدين الخارجي بالميزان الجاري لميزان المدفوعات.

تشير البيانات الواردة في الجدول رقم (4) أن الدول النفطية عرفت خلال الفترة 2010-2013 وفترة نفطية معتبرة حيث بلغت فائض الموارد 26% من الناتج المحلي الإجمالي وتراوحت ما بين 44% في الكويت و7.1% في الجزائر. وقد أدى انهيار أسعار النفط في منتصف 2014 إلى تهاوي فائض الموارد في الدول النفطية إلى 6.6% للفترة 2014-2018. هذا الواقع انعكس على الميزان الجاري حيث تحول من فائض قدره 16% من الناتج للفترة 2010-2013 إلى عجز قدره -3.0%. كما أن الموازنة في الدول النفطية تحولت من فائض قدره 6.7% من الناتج للفترة 2010-2013 إلى عجز قدره -14.5% للفترة 2014-2018. وذلك لأن أغلب الدول النفطية تنفذ موازنات تحتاج إلى سعر تعادل مرتفع ويفوق سعر السوق. أما بالنسبة للدول العربية غير النفطية فإن نمط تنميتها غير قادر على تمكينها من تحقيق فوائض في ميزان الموارد حيث بلغت هذه الأخيرة -19.2% للفترة 2010-2013 و-14.7% للفترة 2014-2018. وقد انعكس هذا النقص في الموارد في عجز هيكلي في ميزان المدفوعات وكذلك عجز في الموازنة في كل الدول وفي الفترتين. هذا الواقع يثبت أن هذه الدول سوف تحتاج إلى مزيد من الإصلاحات الهيكلية خاصة في مجالات رفع الإيرادات وتنمية الصادرات والتي لن تتأتى إلا من خلال تقوية النمو الاقتصادي والذي يتطلب أن موارد الدين العام أن تتوجه في أغلبها نحو تمويل الاستثمار وليس الإنفاق الجاري.

الجدول (4): ميزان وفجوة الموارد في الدول العربية 2010-2018

فجوة الموارد		صافي الموازنة		صافي الموازنة الأولية		الميزان الجاري		البلد
متوسط 2018-2014	متوسط 2013-2010	متوسط 2018-2014	متوسط 2013-2010	متوسط 2018-2014	متوسط 2013-2010	متوسط 2018-2014	متوسط 2013-2010	
-9.3	7.1	-9.9	-1.2	-10.0	-1.9	-12.0	5.9	الجزائر
10.2	19.9	-15.5	-5.6	-12.2	-4.4	-2.6	6.9	البحرين
-17.2	-63.1	-7.7	-2.1	-6.9	-1.9	12.3	-1.3	جيبوتي
-10.1	-5.9	-10.8	-10.0	-2.8	-4.7	-3.8	-2.5	مصر
0.2	21.6	-5.1	-0.4	-4.2	0.1	-0.7	4.7	العراق
-21.1	-24.4	-5.2	-10.7	-2.1	-8.3	-8.6	-10.7	الأردن
12.5	44.1	5.2	31.4	-8.6	23.6	11.0	40.1	الكويت
-21.6	-25.8	-9.0	-7.7	0.3	1.3	-24.4	-22.1	لبنان
		-77.7	4.7	-77.7	4.7	-29.5	15.2	ليبيا
-29.2	-16.4	-0.2	0.2	1.1	1.2	-19.0	-14.9	موريتانيا
-10.1	-13.6	-4.0	-5.8	-1.4	-3.4	-4.2	-7.2	المغرب
7.8	26.6	-14.8	6.1	-14.5	4.9	-10.2	9.6	عمان
19.2	43.8	0.4	11.5	1.8	12.9	7.9	28.5	قطر
5.4	22.3	-12.0	8.4	-13.9	8.3	1.6	19.2	السعودية
						-7.9	-2.9	الصومال
2.9	-0.1	-5.6	-3.8	-5.1	-2.9	-9.1	-7.6	السودان
			-7.8		-7.3			سوريا
-11.2	-4.3	-5.5	-4.1	-3.2	-2.3	-10.0	-8.2	تونس
26.6	16.3	-1.4	5.8	-1.2	6.1	7.7	13.9	الإمارات
		-7.7	-5.4	-4.4	-1.0	-2.6	-2.8	اليمن
-2.8	3.0	-10.4	0.2	-9.2	1.3	-5.5	3.4	الدول العربية
6.6	26.5	-14.5	6.7	-15.6	6.0	-3.0	16.0	الدول النفطية
-14.7	-19.2	-6.2	-5.5	-2.7	-2.4	-7.7	-8.0	الدول غير النفطية

المصدر: قاعدة مؤشرات التنمية، البنك الدولي. قاعدة بيانات تقرير التطلعات الاقتصادية الدولية.

جائحة كورونا وانعكاساتها على الدين العام في الدول العربية

تشكل جائحة كوفيد-19 أعنف صدمة يتعرض لها الاقتصاد العالمي منذ أزمة الكساد الكبير في سنة 1929. وتشير البيانات الخاصة بالربع الأول من هذه السنة أن الناتج المحلي تراجع في الولايات المتحدة الأمريكية بمقدار 4.8 % على أساس سنوي وهو ما يمثل خسارة حوالي 200 مليار دولار. ولا تختلف الصورة في أغلب دول العالم. وحسب تقديرات صندوق النقد الدولي IMF (2020) يتوقع أن يتراجع الناتج العالمي بمقدار -3% سنة 2020 وهو ما يمثل خسارة 2.4 ترليون دولار على الصعيد. ويتوقع الصندوق أن يتعافى الاقتصاد العالمي خلال 2021 ويسجل نموا موجبا قدره 5.8% بافتراض تراجع الجائحة في النصف الثاني من السنة الحالية ونجاح سياسات الاحتواء ومحاربة الفيروس وعليه فإن الصندوق يتوقع أن التعافي سيكون في شكل V على عكس بعض التوقعات التي ترى أن الأزمة ستطول فترة أكثر من السنة والتعافي سيكون في شكل L. أما مكتب العمل الدولي (ILO, 2020) فإنه يتوقع تراجع التشغيل بـ 10.5 % وهم يمثل خسارة حوالي 305 مليون منصب عمل نتيجة الغلق الاقتصادي. كما تهدد الجائحة رزق حوالي 1.5 مليار عامل في القطاع غير الرسمي. أما البنك الدولي (World Bank, 2020) فإنه يتوقع ارتفاع معدل الفقر المدقع في العالم من 8.2% إلى 8.6 % من سكان العالم مما يعني ارتفاع عدد الفقراء من 632 مليون إلى 665 مليون جراء الجائحة

وضع الدول العربية لا يختلف كثيرا عما يحدث في باقي الدول علما أن قدرتها على المواجهة أقل وذلك لضعف اقتصاداتها بالرغم أنها لحد الآن لم ينتشر فيها الوباء بشكل حاد مثل أمريكا الشمالية وأوروبا. بلغت نسبة الإصابات في الدول لعربية حوالي 4.7% من إجمالي العالم منتصف أكتوبر 2020 علما أن سكان الدول العربية يمثلون حوالي 4 % من إجمالي العالم علما أن عدد الوفيات من الجائحة في الدول العربية بلغ حوالي 3% من إجمالي الوفيات العالمية. ونظرا لتأثير الجائحة على الطلب العالمي على النفط والغاز فإن تأثير الدول العربية سيكون قويا حتى في الدول غير النفطية وذلك لانهايار قطاع السياحة وقطاع الخدمات وتحويلات المهاجرين من دول الخليج وأوروبا. فعلى سبيل المثال يتوقع صندوق النقد الدولي في تقرير التطلعات الاقتصادية العالمية لأبريل 2020 وذلك مقارنة بتقديرات أكتوبر 2019 كم هو مبين في الجدول رقم (5) فإنه قبل حدوث الجائحة كان من المتوقع أن يكون النمو الاقتصادي العربي 2.8% سنة 2020 ويتعزز الى 3.6% سنة 2020. لكن نتيجة الجائحة فإن الناتج العربي سوف ينكمش بـ 3.5% سنة بالرغم من أن الصندوق يتوقع تعافي قوي سنة 2021 وبلوغ النمو الاقتصادي 4.0%. وإذا حسبنا تكلفة الجائحة بالفرق ما بين كان متوقعا قبل وبعد حدوث الجائحة فإن التكلفة لسنتي 2020 و2021 ستكون ما بين 6 و7% وتراجع الناتج المحلي العربي بأكثر من 334 مليار دولار للسنتين (2020 و2021).

بلفاسم العباس

الجدول رقم (5): تأثير جائحة كوفيد-19 على توقعات النمو الاقتصادي في الدول العربية

الناتج المحلي الإجمالي مليار دولار		معدل النمو		
التوقعات قبل الجائحة (أكتوبر 2019)				
2021	2020	2021	2020	
2864.6	2777.3	3.6	2.8	الدول العربية
2136.4	2081.5	2.8	2.9	الدول العربية النفطية
645.4	614.6	4.8	2.7	الدول العربية غير النفطية
التوقعات بعد الجائحة (أبريل 2020)				
2708.1	2600.3	4.0	-3.5	الدول العربية
2039.6	1961.7	4.3	-3.4	الدول العربية النفطية
596.8	579.9	3.1	-4.3	الدول العربية غير النفطية
تكلفة الجائحة (الفرق بين توقعات 2019 و 2020)				
-156.5	-176.9	4.7	-6.3	الدول العربية
-96.9	-119.9	1.4	-6.4	الدول العربية النفطية
-48.6	-34.6	-1.7	-7.0	الدول العربية غير النفطية

المصدر: قاعدة بيانات تقرير التطلعات الاقتصادية العالمية، صندوق النقد الدولي، أكتوبر 2019 وأبريل 2020.

لتقييم أثر الجائحة على معدل الدين العام تم استخدام معادلة ديناميكية الدين وتم استخدام توقعات صندوق النقد الدولي للنمو الاقتصادي وكذلك توقعات رصيد الدين والتضخم للسنتين 2020 و2021. أما بيانات أسعار الفائدة على السندات فقد تم أخذها من موقع www.cbonds.com والذي يجمع بيانات حول أسعار الفائدة. وتظهر بيانات الجدول (6) أن تدهور النمو ورصيد الموازنة للسنتين القادمتين 2020 و2021 سوف يرفع رصيد الدين العام بشكل قوي في كل الدول العربية في أغلب الدول العربية سواء النفطية أو غير النفطية. وتشير التقديرات أن أغلب الدول العربية سوف تعرف توسعا في عجز الموازنة العامة لسنتي 2020 و2021 وذلك لتراجع الإيرادات النفطية وغير النفطية كما هو مبين في الجدول رقم (6). ويتوقع أن يبلغ رصيد الموازنة في الدول العربية -10.24% سنة 2020 و -12.46% في الدول النفطية و -7.29% في الدول غير النفطية. ونتيجة تراجع النمو الاقتصادي العربي وتوسع رقعة عجز الموازنة فان معدل الدين العام سوف يرتفع

تداعيات جائحة كوفيد-19 على الدين العام في الدول العربية

في المتوسط من 68 % سنة 2019 الى 84 % سنة 2020 و91% سنة 2021 وسوف يكون أعلى في الدول غير النفطية حيث يتوقع أن يقفز من 99% سنة 2019 إلى 116 % سنة 2021. هذه الأرقام بالرغم من كل التحفظات عن دقتها تعتبر ناقوس خطر بان العديد من الدول العربية ستواجه مستقبلا مسألة استدامة الدين العام.

جدول (6) أثر جائحة كوفيد-19 على الدين العام العربي

معدل الدين العام	سعر الفائدة الحقيقية			سعر الفائدة الاسمي			معدل التضخم			رصيد الموازنة			معدل الدين العام 2018	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي			البلد
	2021	2020	2019	2020	2020	2021	2020	2019	2021	2020	2019	2021	2020	2019	2021	2020	
70.9	62.9	44.3	3	6.5	3.7	3.5	1.95	-10.1	-14.95	-5.08	38.3	6.23	-5.16	0.7	الجزائر		
146.9	132.8	108.1	4.7	7.3	2.5	2.6	1	-11.91	-15.71	-10.62	94.7	2.99	-3.59	1.82	البحرين		
127.7	115.5	102	7.64	13.5	8.23	5.86	13.87	-6.62	-7.68	-7.41	92.7	2.83	1.95	5.56	مصر		
100.5	83.3	53.1	10.2	11	1	0.8	-0.2	-14.7	-22.3	-0.77	49.3	7.2	-4.72	3.91	العراق		
133.3	123.4	105.3	7.1	7.3	1.6	0.2	0.3	-5.66	-6.7	-6.08	94.4	3.66	-3.74	2.02	الأردن		
36.7	22.4	10.5	4.5	5	2.3	0.5	1.1	-14.06	-11.33	4.77	14.7	3.44	-1.11	0.73	الكويت		
183.4	178	158	-9	8		17	2.9		-15.29	-10.7	151	-12.02	-12	-6.51	لبنان		
78.1	80.4	75.4	1.15	5	4.5	3.85	2.31	-0.19	-2.63	2.75	82	4.18	-1.99	5.86	موريتانيا		
82.7	80.3	69.1	2.2	2.5	1.3	0.3	-0.05	-4.49	-7.11	-4.12	65	4.78	-3.74	2.2	المغرب		
100.6	84.3	62.6	4.75	5.75	3.4	1	0.13	-14.82	-16.9	-6.95	53.4	2.97	-2.84	0.47	عمان		
42.6	44.6	46.2	3.54	2.35	2.41	-1.19	-0.55	1.39	5.25	4.06	48.6	5.04	-4.35	0.07	قطر		
47.4	38.1	24.1	3.63	4.5	1.96	0.87	-1.21	-9.03	-12.59	-4.45	19	2.93	-2.28	0.33	السعودية		
89.3	89.5	80.9	1.04	7.2	4.9	6.16	6.72	-2.5	-4.3	-3.89	77	4.09	-4.28	1.04	تونس		
40.7	33.2	20.5	4.25	3.25	1.5	-1	-1.93	-7.1	-11.13	-0.81	19.14	3.27	-3.49	1.29	الإمارات		
91.49	83.48	68.58	3.48	6.37	3.02	2.89	1.88	7.68-	10.24-	3.52-	64.23	2.97	3.67-	1.39	الدول العربية		
73.29	62.70	46.18	4.82	5.71	2.35	0.89	0.04	10.04-	12.46-	2.48-	42.14	4.26	3.44-	1.17	الدول النفطية		
115.75	111.18	98.45	1.69	7.25	4.11	5.56	4.34	3.89-	7.29-	4.91-	93.68	1.25	3.97-	1.70	الدول غير النفطية		

المصدر: (*) إعداد الكاتب باعتماد موقع www.cbonds.com وبيانات تقرير التطلعات الاقتصادية العالمية صندوق النقد الدولي.

(1) M. Ayhan Kose, Peter Nagle, Franziska Ohnsorge and Naotaka Sugawara (2020), “Global Waves of Debt: Causes and Consequences”.

(2) قاعدة بيانات تقرير التطلعات الاقتصادية الدولية أبريل 2020.

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2020/>

(3) هذه القضايا تم معالجتها في تقرير التنمية العربية إصدار 2015 الخاص بالإدارة الاقتصادية والاجتماعية للنمو الشامل التشغيلي. المعهد العربي للتخطيط. الكويت.

(4) لمتابعة تطورات سياسات مواجهة تداعيات جائحة كورونا يرجى الاطلاع على الرابط التالي:

<https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>

المراجع الانجليزية

Abrigo, M and Love, I (2016), “Estimation of Panel Vector Autoregression in Stata”, The Stata Journal, Volume 16, Number 3, pp. 778-804

Arellano, M and Bond, S (1991), “Some Tests of Specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equation. Review of Economic studies. Volume 55, pp. 277-297.

Bacha, Edmar L (1990), ‘A three-gap model of foreign transfers and the GDP growth rate in developing countries’ in Journal of Development Economics vol 32 no 2 pp 279-296.

Baglioni, Angelo and Cherubini, Umberto (1993), “Intertemporal budget constraint and public debt sustainability: the case of Italy”, Applied Economics, 1993, Vol 25, pp.275-283.

Barro J Robert (1991), “Economic Growth in a Cross Section of Countries”, The Quarterly Journal of Economics, Vol. 106, No. 2. (May 1991), pp. 407-443.

Breusch, T., and A. Pagan (1980). “The Lagrange Multiplier Test and its Application to Model Specification in Econometrics,” Review of Economic Studies, 47, 239–253.

Chenery, H B and A M Strout (1966), ‘Foreign assistance and economic development’ in American Economic Review vol 56 no 4 pp 149-179.

Dumitrescu, Elena-Ivona and Christophe Hurlin (2012). “Testing for Granger Non-causality in Heterogeneous Panels,” Economic Modeling, 29, 1450-1460.

Im, K. S., M. H. Pesaran, and Y. Shin (2003). “Testing for Unit Roots in Heterogeneous Panels,” Journal of Econometrics, 115, 53–74

- IMF (2011), Modernizing the Framework for Fiscal Policy and Debt Sustainability Analysis. Fiscal affairs Department and the Strategy, Policy, and Review Department.
- IMF (2013), “Staff guidance note for public debt sustainability analysis in market access countries”.
- IMF (2020), “World Economic Outlook, April 2020: The Great Lockdown”, April 2020
- International labor Office (2020) ILO Monitor: COVID-19 and the world of work. Sixth edition Updated estimates and analysis . September 2020.
- International labor Office (2020), “A policy framework for tackling the economic and social impact of the COVID-19 crisis”, ILO Policy Brief, May, 2020.
- Levin, A., C. F. Lin, and C. Chu (2002). “Unit Root Tests in Panel Data: Asymptotic and Finite Sample Properties,” Journal of Econometrics, 108, 1–24.
- M. Ayhan Kose, Peter Nagle, Franziska Ohnsorge and Naotaka Sugawara (2020), “Global Waves of Debt: Causes and Consequences”. International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank 1818 H Street NW, Washington DC.
- Neaime, Simon (2015), “Twin deficits and the sustainability of public debt and exchange rate policies in Lebanon”, Research in International Business and Finance. No 33, pp. 127-143.
- Sims, A. C (1980). “Sims Macroeconomics and Reality”, Econometrica, Vol. 48, No. 1. (January., 1980), pp. 1-48.
- Taylor, Lance (1991), Income Distribution, Inflation and Growth, Cambridge, USA: MIT Press.
- World Bank (2020), “Global Economic Prospects: Pandemic, Recession: The Global Economy in Crisis”. -June 2020.