

#### 1. المقدمة

لتمويل جهود التنمية. أما السبب الثالث فهو تنامي حجم الدين العام في أغلب الدول العربية بما فيها دول مجلس التعاون الخليجي.

يسعى هذا الإصدار إلى تسليط الضوء على إشكالية المديونية في الدول العربية، من خلال التعرف على أهم أسبابها وصولاً لسياسات المعالجة المناسبة. ويستند هذا الإصدار بشكل واسع على تقرير التنمية العربية الصادر في 2021 (المعهد العربي للتخطيط، 2021).

#### 2. واقع ومخاطر المديونية في الدول العربية:

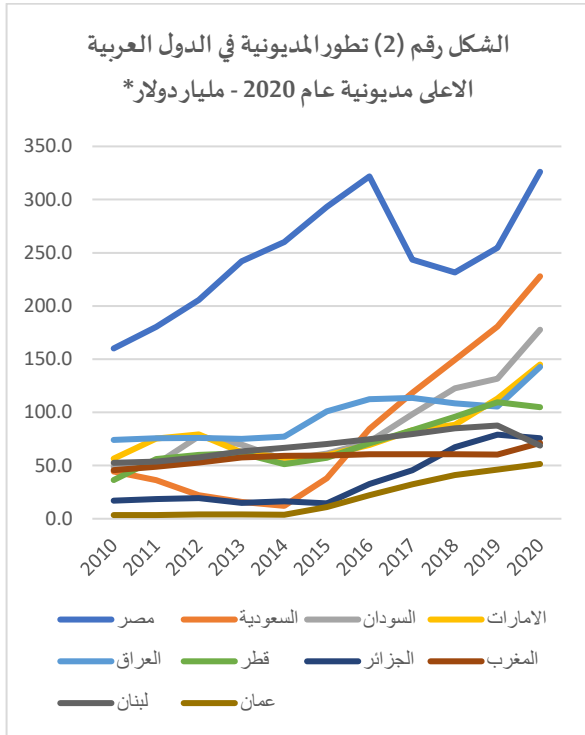
شهدت السنوات الأخيرة تحولات جذرية في مديونية الدول العربية، نتيجة للأزمات المتتالية التي تعرضت لها وتأثيراتها الممتدة على موازنتها العامة بدءاً من الأزمة المالية العالمية في عام 2008، مروراً بحالات عدم الاستقرار في عدد منها عام 2011 ثم التراجع الكبير الذي شهدته أسعار النفط منذ العام 2014 وما نتج عن ذلك من انحسار مساحة الحيز المالي المتاح لاقتصادات الدول العربية النفطية، إضافة لما سببته جائحة كوفيد-19 من وضع مزيد من الضغوط على موازنتها دون استثناء نتيجة السياسات المالية التي تم تبنيها للحد من تأثيرات تلك الجائحة، بالإضافة إلى تراجع الإيرادات العامة نتيجة تباطؤ النمو وتراجع الطلب العالمي.

أدت الأزمات المتوالية إلى ارتفاع مديونية الدول العربية، لاسيما الخارجية منها، نتيجة تراجع إيرادات النقد الأجنبي سواء في الدول النفطية أو تلك التي

تمثل المديونية أحد أهم التحديات الاقتصادية التي تُواجه العالم المعاصر خاصة في ظل تسارع الأزمات والتي دفعت بمستويات المديونية إلى مستويات قياسية، حيث بلغت حوالي 303 ترليون دولار سنة 2021 مقارنة بـ 96.3 ترليون دولار للناتج المحلي الإجمالي العالمي. وقد نمت المديونية العالمية بمعدل 28% سنة 2020 مقارنة بمستواها عام 2019، لتمثل نحو 256% من الناتج الإجمالي العالمي، وهو المعدل الأكبر لنمو المديونية العالمية منذ الحرب العالمية الثانية. هذا المستوى المتفاقم من الدين له مخاطر اقتصادية واجتماعية عديدة إضافة إلى إلقاء أعباء إضافية على كاهل الأجيال القادمة. وقد زاد من حدة هذه الأزمة ما واجهته الدول خلال العامين الماضيين في ظل جائحة كوفيد-19 بالإضافة إلى تداعيات الحرب الروسية الأوكرانية.

ينصب تركيز هذا الإصدار من موجز السياسات على تحدي المديونية في الدول العربية وبخاصة الدين العام بشقيه الداخلي والخارجي، لثلاثة عوامل. أولاً لما يمثله الدين العام من أهمية نسبية عالية ضمن هيكل المديونية للدول العربية، علماً أنه على المستوى العالمي مثلت الزيادة في المديونية الحكومية نحو 50% من الزيادة المحققة في حجم المديونية، كما مثل الدين العام نحو 40% من إجمالي المديونية العالمية وهي الحصص الأكبر منذ نحو ستة عقود. أما العامل الثاني فيعود لما يتمتع به الدور الحكومي في الدول العربية من أهمية والتي لا زال يُعول فيها على دور الإنفاق العام

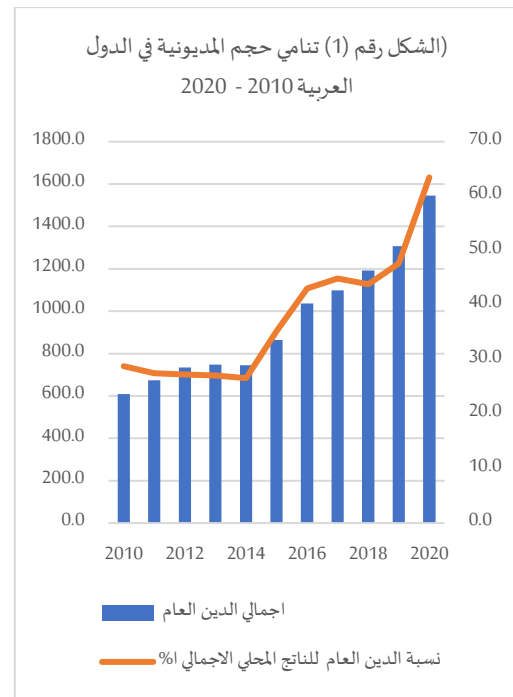
2020 وفي قطر من نحو 30.4% إلى 72.6%، وفي السعودية من 8.4% إلى 32.4% لذات العامين على التوالي، وكذا الحال مع باقي دول المجلس وباقي الدول العربية (الشكل رقم 3).



المصدر: إعداد الباحث استناداً لبيانات صندوق النقد الدولي - إبريل 2022.  
\* وفق حسابات صندوق النقد الدولي ووتقديراته للدين وللناتج المحلي الإجمالي.

وفقاً للبيانات السابقة لاسيما بيانات العام 2020 يُمكن التمييز بين مجموعات ثلاث من الدول العربية فيما يتعلق بعبء ومخاطر المديونية: تضم المجموعة الأولى دولاً لها مستويات عالية من الدين العام (الخارجي والداخلي) تفوق 100% من الناتج المحلي الإجمالي وهي السودان ولبنان والبحرين. وتضم المجموعة الثانية دولاً يشهد فيها هذا المؤشر منحنى تصاعدي واضح لكنه لم يتعد إلى الآن حاجز الـ 100% وهي: مصر والأردن والعراق واليمن وتونس، والمغرب، وقطر وعمان.

تعتمد على عوائد السياحة وتحويلات العاملين بالخارج. وتوضح البيانات المتاحة بلوغ إجمالي قيمة الدين العام العربي نحو 1.54 تريليون دولار عام 2020 مقارنة بنحو 608 مليار دولار عام 2010 وهو ما يُمثل ارتفاعاً قدره نحو 154%، كما ارتفعت نسبة هذه المديونية للناتج المحلي الإجمالي بشكل مطرد من نحو 28.8% إلى نحو 63.4% لذات العامين على التوالي وذلك كم هو مبين في الشكل رقم 1.



المصدر: إعداد الباحث استناداً لبيانات صندوق النقد الدولي - إبريل 2022.

وعلى المستوى القطري تُوضح البيانات ارتفاع مديونية الدول العربية دون استثناء، كما تُوضح تركّز أكثر من 90% من حجم تلك المديونية في عشر دول تتباين أشد التباين في مستوياتها التنموية وقدراتها المالية (الشكل رقم 2).

ويؤكد هذا التطور تسلسل تحدي المديونية إلى أغلب الدول العربية، على مستوى الحجم وكذلك النسبة للناتج المحلي الإجمالي. حيث ارتفع بوضوح مُعدل هذه المديونية في الدول العربية بما فيها دول مجلس التعاون الخليجي التي عرفت تاريخياً بدول الفائض المالي، لترتفع هذه النسبة على سبيل المثال في عمان من نحو 6.2% عام 2010 إلى نحو 71.4% عام

الاقتراض الخارجي في عام 2020 لتمويل الفجوات المالية التي ظهرت نتيجة مواجهة تداعيات الجائحة.

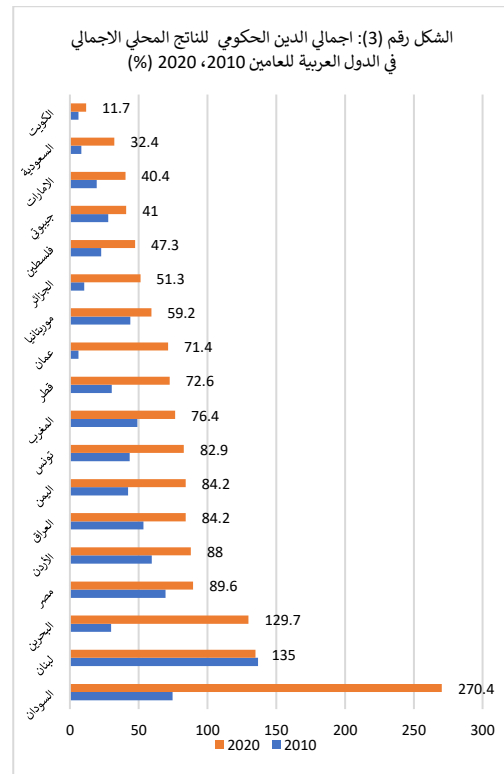
كذلك يظهر تحليل هيكل المديونية تنامي واضح في المديونية الداخلية بجانب نظيرتها الخارجية، فوفقاً للمعلومات المتوفرة فقد ارتفعت هذه المديونية في 7 دول عربية فقط (مصر ولبنان والمغرب والسودان والاردن وتونس وموريتانيا) من نحو 393.5 مليار دولار عام 2019 وبما يمثل نحو 65% من إجمالي الناتج المحلي لتلك الدول إلى نحو 438 مليار دولار عام 2020 وبما يمثل نحو 70% من الناتج المحلي الإجمالي لها حسب تقديرات صندوق النقد العربي، 2021.

### 3. أسباب الاستدانة في الدول العربية

ترتبط إشكالية المديونية في الدول العربية بوجود أسباب وعوامل عديدة بعضها داخلي وبعضها خارجي الطابع، كما أن بعضها يرتبط باختلالات هيكلية مُزمنة، وبعضها يرتبط بأسباب ظرفية أو طارئة. وتفاوتت هذه الأسباب في طبيعتها وذلك ارتباطاً بمعطيات واقعا التنموي والمالي ومستويات استقرارها الاقتصادي والسياسي والأمني. وتتمثل أهم هذه الأسباب في التالي:

#### 1.3 قوة وجود واستقرار النمو الاقتصادي

رغم تمكّن الدول العربية من تحقيق مُعدلات نمو مُرتفعة نسبياً خلال العقود الأربعة الماضية لتبلغ نحو 3.9% كمتوسط للفترة 1990 – 2020 مقارنةً بالمتوسط العالمي (3.3%)، إلا أن هذا النمو كان شديد التقلب، كما أن هذا الأداء لم يتوافق والمعدل المقترح من جانب الأمم المتحدة للدول النامية للتمكّن من تحقيق أهداف التنمية المستدامة والمقدر بنحو 7.0%، أما الأمر الثالث فهو ضعف مساهمته في تحقيق التحول الهيكلي ليصبح نمواً تحويلياً Transformative growth، حيث احتفظ الهيكل



المصدر: إعداد الباحث استناداً لبيانات صندوق النقد الدولي – أبريل 2022.

أما المجموعة الثالثة، فتميز بمستويات منخفضة لهذا المؤشر (أقل من 60%). وهي تضم مجموعة من الدول ذات الاقتصادات منخفضة الدخل ومُتوسطة الدخل مثل موريتانيا والجزائر وفلسطين وجيبوتي وكذلك دولاً مُرتفعة الدخل مثل الإمارات والسعودية والكويت والتي تشهد أيضاً تنامياً في مُستويات مديونيتها.

كذلك يبرز مؤشر نسبة خدمة الدين الخارجي إلى الصادرات نتائج متفاوتة بين الدول العربية. حيث شهد المؤشر ارتفاعاً كبيراً في لبنان ليبلغ 127.5% في 2020 مقابل نحو 50% في 2010. أما في مصر والأردن فقد تضاعفت هذه النسبة بنحو ثلاث مرات تقريباً بين عامي 2010 و عام 2020. وقد شهدت نهاية العام 2019 بداية تفشي وباء كوفيد-19 وانهبان أسعار النفط وتوقف حركة السياحة الدولية ودخول الاقتصاد العالمي في أزمة ركود هي الأعنف منذ أزمة الكساد الكبير في عام 1929. لم تكن تأثيرات ذلك بعيدة عن النيل من الدول العربية التي توسعت في

### 3.3 الأسباب الظرفية للاستدانة في الدول

#### العربية

شهد عدد من الدول العربية منذ أواخر عام 2010 أحداثاً واضطرابات أثرت سلباً على موازينها الاقتصادية والمالية. كما انعكست تأثيرات تلك الأحداث على دول أخرى لتضغط على الإنفاق العام فيها من خلال قيامها بشكل استباقي بزيادة الأجر والتحويلات الاجتماعية، وذلك درءاً لاحتمال امتداد تلك الحركات إلى مجتمعاتها (Quilter and Symons, 2013). وقد ظهر هذا التدهور واضحاً في الخسائر التي تكبدتها بعض الدول العربية عقب هذه الأحداث على وجه التحديد والتي قدرها صندوق النقد الدولي بنحو 600 مليار دولار، هذا فضلاً عن خسارة الناتج المحلي الإجمالي العربي والتي بلغت أكثر من 289 مليار دولار، وخسارة نحو 35 مليار دولار مُمثلة في قيمة الاستثمارات الأجنبية المباشرة التي فقدتها المنطقة نتيجة لهذه الاضطرابات (IMF, nov 2012). دفعت تلك العوامل الدول العربية للبحث عن مصادر تمويل تمكّنها من الوفاء بالتزاماتها بما في ذلك اللجوء إلى المديونية الخارجية للحصول على التمويل المطلوب في ظل ضعف المصادر المحلية وتدهور الأوضاع الاقتصادية الداخلية.

شهدت أسواق النفط منذ 2014 ولغاية أزمة الطاقة الحالية الناجمة عن الحرب الروسية- الأوكرانية العديد من التراجعات الحادة والتقلبات السعرية والتي تعكس التغيرات في أساسيات السوق والاعتبارات البيئية في إنتاج النفط الصخري والتطورات في سعر الدولار وتعاملات أسواق العقود الآجلة وكذلك العوامل الجيوسياسية.

وضمن ذات السياق جاءت أزمة كوفيد-19 لتفاقم الوضع المالي للدول العربية، حيث امتدت تأثيراتها السلبية إلى معدلات النمو والتشغيل وكذلك

الإنتاجي في أغلب الدول العربية إلى حد كبير بذات السمات خلال تلك العقود، وبقيت مساهمة قطاع الصناعات التحويلية-المعبرة عن أهم سمات التحول الهيكلي وفق تجارب الدول المتقدمة والصاعدة- في حُدود 9-11% فقط (World Bank, 2022).

### 2.3 عدم استقرار أوضاع المالية العامة وتراجع

#### استدامتها

تأثرت أوضاع الموازنات العامة في الدول العربية لاسيما خلال العقدين الماضيين بعدة عوامل غير مواتية انعكست بالسلب على أوضاع الانضباط المالي فيها، وأهمها تداعيات الأزمة المالية العالمية عام 2008، وأزمة الديون السيادية، بالإضافة إلى أحداث 2011 التي شهدتها بعض الدول العربية، وكذلك انخفاض أسعار النفط في بداية النصف الثاني من عام 2014 ولغاية نهاية 2021، وتوضيح البيانات تحول الفائض الأولي البالغ 17.1% من الناتج المحلي الإجمالي في الدول العربية المصدر للبتروول في عام 2005 إلى عجز أولي بلغ 2.2% من الناتج المحلي في عام 2018 ليرتفع هذا العجز عام 2020 إلى نحو 9.3%. كما استمر تحقيق الدول العربية غير المصدر للبتروول لعجز أولي على مدار الفترة من 2005 وحتى 2020، وإن كان هذا العجز قد ارتفع من 5.0% إلى 7.9% عام 2020. أدى هذا التراجع إلى تقلص الحيز المالي المتاح لكافة الدول العربية. كما توضح البيانات أن فوائض الميزان في الدول العربية قد شهدت انخفاضاً من 457.7 مليار دولار عام 2008 إلى 318.4 مليار دولار عام 2018، ليبلغ عام 2020 نحو 65.5 مليار دولار فقط. وهو الأمر الناجم عن تراجع الفائض في الدول النفطية بشكل أساسي. كما تفاقم العجز في باقي الدول العربية حيث ارتفع من 63.8 مليار دولار إلى نحو 78.5 مليار دولار ما بين 2008، 2020 (صندوق النقد العربي 2021).

العربية سياسات ذات طابع وظيفي/ أفقي تتسم بعدم تمييزها ما بين القطاعات والأنشطة الاقتصادية، مثل سياسات تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي، وبناء نوعي لرأس المال البشري، والبنية والتكنولوجيا الأساسية، والطرق والمواصلات والاتصالات، والإنفاق على البحث والتطوير، وتطوير البنية التشريعية والقانونية والمؤسسية للدولة وتحسين بيئة الأعمال، بحيث تسهم في خفض كلفة الأعمال وتشجيع الاستثمار.

كما يحتاج تحقيق النمو التحويلي توظيف جُملة من السياسات الانتقائية الطابع تعيد بناء مصادر هذا النمو الاقتصادي بالاعتماد على السياسات والإجراءات التي تحيز لقطاع أو لنشاط اقتصادي معين، بهدف التأثير في معدلات نموه، أو قدرته التصديرية، أو مستويات إنتاجيته (Robinson,2009; Rodrik, 2007). تتضمن السياسات الانتقائية جملة من سياسات دعم الصناعات والأنشطة الاقتصادية المنتقة، والتي تتضمن استخدام آليات أنظمة الحصص أو التعريفات الجمركية على الواردات والاعفاءات الضريبية، وتوفير الدعم المالي/الائتماني للصادرات، وإنشاء مناطق اقتصادية خاصة، واستخدام الشركات المملوكة للدولة، وإنشاء المرافق العامة وتوفير المدخلات اللازمة للعمليات الإنتاجية، وتوفير الضمانات العامة، والتوظيف التنموي لسياسة المشتريات الحكومية.

#### 2.4 السياسات المالية التقشفية

تُعد السياسات المالية التقشفية أحد أهم الممارسات التي تقترحها المؤسسات الدولية لحكومات الدول للحد من تنامي مستويات الانفاق العام وبالتالي التحكم في العجز المالي والمديونية. ويتمثل المبرر التقليدي لاتباع السياسات التقشفية في كونها قادرة

إلى كافة الموازين الكلية في الدول العربية مشكلة ضغوطاً إضافية تزيد بدورها من توجهها نحو زيادة مديونيتها لمواجهة استحقاقات تمويل البرامج الأساسية، وسد العجز المتولد عن زيادة الانفاق العام وتراجع الإيرادات العامة. إضافة للأبعاد المتعلقة بالاستقرار الإقليمي لاسيما استمرار وتفاقم الحرب الروسية والأوكرانية وازمة امدادات الطاقة وتداعياتها على العالم بأسره.

#### 4. سياسات مُواجهة المديونية في الدول العربية

في ضوء تحليل الأسباب الأساسية لتنامي المديونية في الدول العربية، يُمكن اقتراح عدد من التوصيات التي يُمكن للدول العربية تبنيها وفقاً لمحددات الواقع المؤسسي والتنظيمي السائد فيها، وكذلك وفقاً لتباين الحجم الحالي لعبء المديونية والحيز المالي المتاح فيها.

#### 1.4 تعزيز النمو الاقتصادي التحويلي

يُعتبر تحقيق النمو الاقتصادي القوي العامل الأساسي لتقليص عبء المديونية واستدامتها، حيث تتراجع معدلات الدين وخدمته تلقائياً. كما أنه سيحد من الحاجة في المستقبل لمزيد من الديون أو الوقوع في مصيدة الدين، أخذاً في الاعتبار أولويات الدول في تمويل التنمية أو وفق حجم وطبيعة العجز الذي تُواجهه موازنتها العامة، والمرتبط بدورها بهيكل إيراداتها العامة واستقراره، إضافة للاعتبارات المتعلقة بالمفاضلة بين بدائل التمويل وذلك وفق معيار كلفة التمويل من مصادره المختلفة. وفي هذا الإطار يُمكن طرح حزم من السياسات الصناعية الهادفة إلى تسريع التحول الهيكلي الإنتاجي ضمن نطاقين أساسيين وهما النطاق الأفقي أو الوظيفي، ونظيره الرأسي أو الانتقائي. يقوم المسار الوظيفي لدفع النمو الاقتصادي التحويلي على ضرورة إتباع الدول

على وضع حد لنمو الدين العام، وبناء السمعة الجيدة والثقة في الجدارة الائتمانية والملاءة المالية للحكومات. كما أكدت العديد من الدراسات التطبيقية أن الآثار الموجبة للإجراءات المالية التقشفية، خاصة فيما يتعلق بالتحسن في مؤشرات الدين العام، تزداد في الأجلين المتوسط والطويل وليس في الأجل القصير والذي تكون فيه الآثار الانكماشية سلبية على الطلب الكلي ومن ثم على الناتج المحلي. تبقى مُحددات نجاح تلك السياسة رهناً بالتقدير الدقيق لقيمة المضاعف المالي الذي يُحدد فعالية السياسات المالية التقشفية. علماً أن المضاعف يقيس أثر تغيير أحد مُتغيرات السياسة المالية سواء الضرائب أو الإنفاق الحكومي (Jordà and Taylor, 2015).

يجب مُراعاة اختيار توقيت طرح البرامج التقشفية، حيث إن تطبيق إجراءات التقشف المالي خلال فترات الراج يُقلل بشكل معنوي من الأثر الانكماشى لتلك الإجراءات على الناتج. بمعنى آخر، تعد أوقات الركود هي أسوأ الأوقات لتنفيذ الإجراءات التقشفية من حيث الأثر على الاقتصاد؛ حيث تكون قيمة المضاعف المالي أكبر في تلك الأوقات. هذا إضافة لضرورة الاهتمام بإجراء الدراسات التطبيقية المعنية بتقدير قيمة المضاعف المالي بشكل عام، والمضاعف المرتبط بمكونات الإنفاق المختلفة بشكل خاص، ومدى اعتماد تلك القيم على طبيعة الهيكل الاقتصادي؛ حيث أن ذلك يساعد صناع القرار على تحديد إمكانية التعويل على اتباع الإجراءات التقشفية لتحسين الأداء المالي، وهي الحالة التي تكون فيها قيمة المضاعف المالي منخفضة نسبياً، وأن تلك الإجراءات قد تزيد الوضع سوءاً إذا كانت الآثار الانكماشية لها على مستوى الناتج مُرتفعة مُقارنة بدورها في تخفيض عجز الموازنة، نظراً أن بعض أوجه الإنفاق الحكومي قد يكون لتخفيفه أثر انكماشى

كبير مُقارنة بالبعض الآخر، وعليه فإن معرفة قيمة المضاعف وفقاً لمكونات الإنفاق المختلفة يسهم في تحديد أوجه الإنفاق التي يُمكن أن تستهدفها البرامج التقشفية. بحيث تكون الآثار الانكماشية لتلك البرامج على مُستوى الناتج أقل ما يُمكن، بما يعظم من فعالية تلك البرامج في تحقيق أهدافها المرجوة.

### 3.4 إصلاح الإدارة المالية الحكومية

تعد إصلاحات الإدارة المالية الحكومية من الإصلاحات المطلوبة نظراً لقدرتها على التأثير على مجموعة واسعة من المجالات ومنها تحقيق الاستدامة المالية. تتضمن هذه الإصلاحات كافة أركان نظام الإدارة المالية الحكومية من القواعد والضوابط والإجراءات، التي تقرها القوانين واللوائح ذات الصلة، والتي تحكم وتنظم إدارة المال العام في جانبي الإنفاق والإيرادات (Prakash and Cabezon, 2008). هذا إضافة إلى تطبيق آليات فعالة للرقابة المالية والمساءلة والشفافية في استخدام الموارد العامة تعمل على الحد من الإسراف والهدر أو ممارسات الفساد. فضلاً عن ذلك، يعد توفر المعلومات المالية الدقيقة، من خلال النظم الفعالة للإدارة المالية الحكومية أحد أهم آليات دعم اتخاذ القرار المالي وضمان فعالية التخصيص الكفاء للموارد بما يسهم في كفاءة الإنفاق الحكومي ويقلص العجز ومن ثم الحد من التوسع في الاقتراض (Dabla-Norris et al., 2010., Cheruiyot et al., 2017). كما يُمكن تصنيف أهم عناصر نظم الإدارة المالية الحكومية التي يمكن استهدافها لمواجهة مُشكلة المديونية في الدول العربية في ثلاث مجموعات رئيسية، تتعلق الأولى بنظم الموازنة وعمليات إعداد الموازنة، وترتبط الثانية بتنفيذ الموازنة وعمليات الرقابة المالية والتدقيق، أما الثالثة فتختص بآليات الحوكمة من شفافية ومساءلة. وتتضمن تلك المجالات الثلاثة العديد من الإجراءات والبرامج والآليات مثل: التوجه

الدين، بالتوازي مع البنك المركزي والجهات المعنية بالإشراف على المؤسسات المالية والرقابة عليها، والمشاركين في السوق، أن يحققوا خفضاً في تكلفة خدمة الدين على الأجل المتوسط إلى الطويل مع تضائل علاوات السيولة التي تدخل في صلب العائدات على الديون الحكومية.

#### 5.4 بدائل حديثة لتمويل التنمية

حيث يتم التركيز على تقديم أدوات مالية غير تقليدية لتمويل عملية التنمية وبرامجها ومشروعاتها على وجه العموم، وهو الأمر الذي سيقصص تلقائياً من لجوء الدول إلى الاستدانة سواء من الداخل أو الخارج، وذلك انطلاقاً من فرضية أن الدول العربية لن تتمكن من تقليص الفجوة المالية الهائلة الحالية دون تفعيل قنوات مالية جديدة تتجاوز القنوات التقليدية. تتضمن هذه المجموعة جملة من الأدوات التمويلية المبتكرة وغير المفعلة في الدول العربية بالشكل الكافي، ومن أهمها: تحويل الدين إلى أداة ملكية فيما يعرف بمبادلة الديون بالملكية "Debt to Equity Swaps"، والتوريق Securitization الذي يمثل بدوره أداة مالية مستحدثة تعتمد على تجميع مجموعة من الديون المتجانسة والمضمونة كأصول، ووضعها في صورة دين واحد معزز ائتمانياً ثم عرضه على الجمهور من خلال مؤسسة متخصصة للاكتتاب في شكل أوراق مالية، والصكوك الإسلامية التي تقوم على تحويل مجموعة من الأصول المدرة للدخل غير السائلة إلى صكوك قابلة للتداول مضمونة بهذه الأصول ومن ثم بيعها في الأسواق المالية مع مراعاة ضوابط التداول. كذلك يُمكن تفعيل ممارسة الشراكة بين القطاع الخاص والقطاع العام بمختلف أشكالها وفق طبيعة المشروعات التنموية التي ترغب الدولة في تمويلها (الطاقة، الطرق، والاتصالات والمواصلات الموانئ، وغيرها)، وأداة سندات المهاجرين Diaspora Bonds حيث يعتبر المغتربون

أكثر نحو الأسلوب القائم على النظم الإدارية المالية الهرمية، وتبني صناعات السياسات إطار الإنفاق متوسط الأجل دون قصر التركيز على نظيره ذو الأفق الزمني القصير، وتوسيع ممارسات وتطبيقات موازنة البرامج وموازنة الأداء، والتوظيف الكفاء لاستخدام نظم المشتريات الحكومية بما في ذلك ميكنتها، وإصلاح نظم الإدارة الضريبية، هذا إضافة إلى الإصلاحات المرتبطة بآليات الحوكمة بخاصة مستويات الشفافية والمساءلة وتطبيق نظام إدارة المعلومات المالية الحكومية.

#### 4.4 تطوير الأسواق والمؤسسات المالية

تتوجه هذه السياسات نحو ضرورة تنمية وصيانة سوق فعالة للأوراق المالية الحكومية في الدول العربية، وذلك للحد من التكلفة والمخاطر إلى أدنى حد ممكن في الأجلين المتوسط والطويل، فمن شأن وجود سوق فعالة لتداول الأوراق المالية الحكومية أن يُوفر للحكومة آلية لتمويل مصروفاتها بطريقة لا تعتمد على البنك المركزي لتمويل عجز الموازنة. ويدعم تبني هذه السياسة ما تضمنته المبادئ التوجيهية المعدلة لإدارة الدين العام لصندوق النقد الدولي (2014)، التي أكدت أن إدارة الدين العام وتوفير التمويل المطلوب بأقل تكلفة مُمكنة في الأجل المتوسط والطويل، بدرجة معقولة من المخاطرة، تتطلب إقامة سوق للأوراق المالية تتسم بالكفاءة وتتمتع بالسيولة والشفافية، وكذلك إقامة هيكل مؤسسي وقانوني سليم واجراءات قوية لتطوير المؤسسات والأسواق المالية لتعزيز قدرتها على تعبئة المدخرات بكفاءة لا سيما من خلال الإصدارات الأولية لأدوات الدين والملكية الحديثة Debt and Equity Initial Public Offers التي تُساعد على تمويل التنمية وتنويع المخاطر. علاوة على ذلك، فإنه من خلال التشجيع على تنمية سوق تتمتع بالعمق والسيولة للأوراق المالية الحكومية، يُمكن لمديري

مصدر تمويل هام للعديد من الدول العربية، ويمكن أن تمثل سندات المهاجرين أداة فاعلة في حشد جزء من هذه التحويلات، وهي تعامل معاملة الأوراق المالية طويلة الأجل والتي يتم استردادها فقط عند الاستحقاق.

## 5. الخاتمة

أظهر هذا الإصدار تنامي تحدي المديونية في الدول العربية وبخاصة خلال العقد الماضي وفترات الأزمات، كما أنه مؤهل للزيادة في المستقبل وإن كان ذلك بوتائر متفاوتة نسبياً بين الدول العربية، كما أن

## 6. المراجع

- المعهد العربي للتخطيط ومعهد التخطيط القومي، 2021، "تقرير التنمية العربية: مديونية الدول العربية، الواقع والمخاطر وسبل المواجهة"، الإصدار الخامس. [https://www.arab-api.org/Files/Publications/PDF/776/776\\_2212022.pdf](https://www.arab-api.org/Files/Publications/PDF/776/776_2212022.pdf).
- AMF (2021). Arab monetary fund database [https://www.amf.org.ae/ar/arabic\\_economic\\_database](https://www.amf.org.ae/ar/arabic_economic_database).
- Berganza, J. C. (2012). Fiscal rules in Latin America: A survey. No. 1208, BANCO DE ESPAÑA.
- IIF, (2020). "Global Debt Monitor Database" <https://iif.com/research/capital-flow-and-debt/global-debt-monitor>
- Institute of International Finance - IIF. (2020). Retrieved from <https://www.iif.com/Research/Capital-Flows-and-Debt/Global-Debt-Monitor>, February.
- International Monetary Fund - IMF. (2020). "World economic outlook; The Great Lockdown", 14 April 2020. <file:///C:/Users/TOSHIBA/Downloads/text.pdf>.
- International Monetary Fund - IMF. (2022) <https://www.imf.org/external/datamapper/datasets/GDD>.
- International Monetary Fund - IMF. (2020). COVID-19 Financial Assistance and Debt Service Relief, Serving Member Countries IMF Financing and Debt Service Relief.
- International Monetary Fund - IMF. Sudan, 2020: Staff report for the Article IV Consultation. IMF Country Report No. 20/72. Marsh.
- International Monetary Fund (April 2020), "The Regional economic outlook: Middle East and Central Asia".
- International Monetary Fund (April 2020), "World Economic Outlook (WEO)", Washington USA.
- International Monetary Fund (November 2012), "Regional Economic outlook for Middle East and central Asia".
- Robinson., J.A, (2009). "Industrial Policy and Development: A Political Economy Perspective". Harvard University Department of Government and IQSS. May 2009. Working Paper prepared for the 2009 World Bank ABCDE conference in Seoul June 22-24. ([https://scholar.harvard.edu/files/jrobinson/files/jr\\_wb\\_industry\\_policy20-20Robinson.pdf](https://scholar.harvard.edu/files/jrobinson/files/jr_wb_industry_policy20-20Robinson.pdf))
- Jordà, Ò. and A. M. Taylor. (2015). The Time for Austerity: Estimating the Average Treatment Effect of Fiscal Policy. In Austerity and economic growth—Concepts for Europe, ed. A. Weichenrieder, 25-33. Frankfurt, Germany: Sustainable Architecture for Finance in Europe (SAFE). Policy Letter Collection No. 1.
- Rodrik, D. (2007). 'Normalizing Industrial Policy'. Cambridge, MA: John F Kennedy School of Government, Harvard University. Mimeo.p.35.