



يمثل صندوق النقد الدولي مراقبا صارما للتمويلات ولعملية تخفيف ولتحديد معايير الاقتصاد الكلي واقتراح الحوافز الممنوحة للدول التي تعاني من وضعيات حرجية في التعامل مع دينها الخارجي. وتمثل تحليلات هذا الصندوق العماد الأساسي لهذه المهمة. إن الاستئثار الفعلي لهذه المؤسسة المالية بهذه التحليلات يفضي إلى مسؤولية لا يلتزم بها أحيانا.



إن تحليلات القدرة على تحمّل عبء الديون ليست مجرد وثائق تقنية بل سياسية بامتياز وذات صلة بمنظمات المجتمع المدني، نظرا لأنّ للنتائج تأثيرا على سياسات الحكومة وقراراتها والحقوق الاجتماعية والاقتصادية لمواطني البلد.



لصندوق النقد الدولي سجلّ حافل من تخفيف عبء الديون والتوقعات الاقتصادية المتفائلة. لذلك يجب أن يكون لدى منظمات المجتمع المدني نظرة نقدية لتحليلات صندوق النقد الدولي، والتي تشكّل الأساس لكيفية التعامل مع حالة الديون الهشة.

اقتصاد ومالية

فهم تحليلات صندوق النقد الدولي فيما يتعلق بالقدرة على تحمّل عبء الديون

مجموعة أدوات لمنظمات المجتمع المدني للمشاركة بشكل نقدي مع صندوق النقد الدولي

المحتوى

1	المقدمة	4
1.2	الدور المركزي لصندوق النقد الدولي في إحداث أزمات الديون السيادية والتعامل معها	4
1.2	يسيء صندوق النقد الدولي باستمرار تقدير مخاطر القدرة على تحمل عبء الديون	5
1.3	الغرض من هذا الدليل	6
2	فهم تحليلات القدرة على تحمل الديون لصندوق النقد الدولي	7
2.2	أطر صندوق النقد الدولي للقدرة على تحمل عبء الديون - نظرة عامة	7
2.3	أين يمكن العثور على تحليل القدرة على تحمل عبء الديون	7
2.4	ما يمكن العثور عليه في تحليل القدرة على تحمل عبء الديون: نظرة عامة	8
2.5	سيناريو خط الأساس	10
2.6	التحقق من الواقع، أدوات واقعية	11
2.7	تحليل المخاطر على المدى المتوسط	15
2.8	البيانات والأدوات الأخرى فيما يتعلق بتحليل القدرة على تحمل عبء الديون	16
2.9	معلومات ليست جزءًا من تحليل القدرة على تحمل عبء الديون، ولكن يبقى من المهم البحث عنها	17
3	توصيات إلى صندوق النقد الدولي لتحسين تحليلات القدرة على تحمل عبء الديون	19
3.2	إدراج وسائل السلامة في بناء التوقعات	19
3.3	جعل تحليلات القدرة على تحمل عبء الديون مستقلة ومتاحة للعموم	19
3.4	جعل إعادة هيكلة الديون «أكثر مقبولة»	19
4	مناقشات بديلة حول تحليلات القدرة على تحمل عبء الديون	20

1 المقدمة

بشكل عام، يعتمد قرار أيّ حكومة لبدء مفاوضات إعادة الهيكلة على تحليل موثوق للقدرة على تحمّل عبء الديون، والذي يحدد المخاطر والديون التي لا يمكن سدادها. ومن منظور مجموعة الدائنين الدوليين، يجب أن يلعب صندوق النقد الدولي دور تحليل القدرة على تحمّل عبء الديون. كما أنه يلعب دورًا مهمًا في المفاوضات المتعلقة بإعادة هيكلتها. ومن خلال تحليلات القدرة على تحمّل عبء الديون، سيحدّد هذا الصندوق مقدار تخفيف عبئها المطلوب وسيصوغ تدابير التكيّف المناسبة.

يصدر صندوق النقد الدولي مثل هذه التحليلات للقدرة على تحمّل عبء الديون بشكل منتظم، إمّا كجزء من رصده الروتيني للوضع الاقتصادي لبلدانه الأعضاء من خلال ما يُسمّى بمشاورات المادة الرابعة أو كجزء من عملية مراقبته لبرامج التمويل. ففي إطار مشاورات المادة الرابعة،⁵ تهدف التحليلات إلى المساهمة في الكشف المُبكر عن الالتزامات وبالتالي الانطلاق المُبكر في اتخاذ التدابير المناسبة. ونظرًا إلى أن الوثيقة تستعرض مخاوف صندوق النقد الدولي بشأن الوضع المالي للبلد المعني واحتياجاته التمويلية، يمكن أن تكون موردًا حاسمًا لفهم التوصيات التي يتلقاها ذلك البلد لتمويل أولوياته الإنمائية.

وفي الحالات التي تتعلق بإشكاليات في ميزان المدفوعات، تلجأ العديد من الدول، إلى صندوق النقد الدولي كملأذ أخير بصفته مُقرضا تتوجه إليه لطلب برنامج تمويل. ويُيسّر هذا الصندوق أيضا الحصول على تمويلات أخرى متنوعة (ثنائية ومتعددة الأطراف) ويساهم في تخفيف عبء الديون من قبل الدائنين الرسميين الذين يُنسّقون فيما بينهم في إطار ما يُسمى بنادي باريس.⁶ بذلك يتجاوز دور هذا الصندوق مجرد إدارة حجم إفراضه الخاص:

- يقدم صندوق النقد الدولي في معظم مفاوضات إعادة هيكلة الديون تحليلًا حول حافطة تخفيف عبء الديون وفجوة التمويل، والتي ستشكل الأساس لمفاوضات الدائنين. أمّا بالنسبة لنادي باريس، نادي الدائنين المتكون أساسا من 22 حكومة غربية، فمن الضروري أن يخضع أيّ بلد لبرنامج صندوق النقد الدولي وأن يكون تحليل هذا الصندوق للقدرة على تحمّل عبء الديون أساسا لمفاوضات الدائنين. وعليه، لن يكون نادي باريس على استعداد لبدء المفاوضات بدون برنامج صندوق النقد الدولي.

- يُشرف صندوق النقد الدولي على ائتمال التدابير التي يتخذها بلدٌ مدينٌ لاستعادة قدرته على تحمّل عبء الديون. وتحقيقا لهذه الغاية، فإنه يتفق مع هذا البلد على برنامج اقتصادي، مُصمّم في سياق ترتيبات التمويل المشار إليها أعلاه، والتي غالبا ما يكون الكثير منها مثيرا للجدل من وجهة نظر اجتماعية.

خلّفت جائحة كورونا تأثيرات اقتصادية وماليّة أدّت إلى تدهور حادّ للبلدان النامية على صعيد التداين، حيث يُظهر تقرير الديون السيادية العالمية الذي نشره كل من erlassjahr.de و MISEREOR أن الدين بلغ إلى حدّ ما مرحلة حرجية في 136 من أصل 152 دولة، إذ سجّلت، وبشكل خاص، أربعون دولة منها ارتفاعا لمؤشرات دينها، بل تبدو فعليا مُثقلة بالديون التي بلغت ثلاثة أضعاف ما كانت عليه قبل الوباء. وتشمل هذه المجموعة من البلدان العديد من دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا.

في بداية أكتوبر 2020، حدّر الاقتصاديون في صندوق النقد الدولي والمدير الإداري للصندوق من الخطر الوشيك المتمثل في تفويت عقد من التنمية في البلدان النامية، والناجم عن تدهور حالة الديون وما يترتب عن ذلك من تخلف عن سداد الديون السيادية.²

الآن في السنة الثالثة من الوباء، يواجه العالم خطر اتّساع الفجوة المتزايدة بين البلدان ذات الدخل المنخفض والبلدان ذات الدخل المرتفع، الناجمة عن الانتعاش الاقتصادي غير المتكافئ جرّاء جائحة كورونا³، إضافة إلى التداعيات الاقتصادية للغزو الروسي لأوكرانيا، مثل ارتفاع أسعار الغذاء والوقود وكذلك ارتفاع معدلات الفائدة العالميّة الناجمة عن التحوّل في السياسة النقدية الأمريكية التي تُغذّي "العاصفة المثالية".⁴

يمكن أن يؤدي ارتفاع الديون إلى تقويض قدرة الحكومات على الاستثمار في التعافي واتخاذ تدابير لمواجهة التقلبات الدورية إذا ما افتتض الأمر ذلك. وبالتالي تكتسي الطريقة التي يتم بها التعامل مع حالة الديون أهمية قصوى لتتمكّن هذه البلدان من التعافي. وفي حال نشوء أزمة ما تستوجب عملية إعادة هيكلة، من المهمّ أن نعلم أن الديون السيادية هي الصنف الوحيد من الديون التي لا تخضع لأي نوع من أنواع الأطر القانونية. هذا وتجدر الإشارة إلى أن صندوق النقد الدولي يلعب دورًا محوريًا في الإقرار بأزمات الديون وحلها في دول الجنوب.

1.1 الدور المركزي لصندوق النقد الدولي في إحداث أزمات الديون السيادية والتعامل معها

فعليا وبشكل عام، يحدّد صندوق النقد الدولي معايير الاقتصاد الكلي للحكومات وحوافزه فيما يتعلق بكيفية التعامل مع الوضع الحرج للدين الخارجي، وهذا ويهدف دور تحليلات القدرة على تحمّل عبء الديون لصندوق النقد الدولي إلى اكتشاف أزمات الديون وحلّها في الوقت المناسب.

5 وكجزء من أعمال المراقبة التي يقوم بها صندوق النقد الدولي، تجري المؤسسة عادة مشاورات سنوية مع بلدانها الأعضاء لتقييم الوضع الاقتصادي والمالي للبلد العضو وتقديم توصيات سياسية. يطلق عليها «مشاورات المادة الرابعة» لأن هذه المشاورات الثنائية ضرورية بموجب المادة الرابعة من النظام الأساسي لصندوق النقد الدولي. يتكون نادي باريس من 22 دولة دائنة، معظمها دول مانحة تقليدية، تنسق مصالحها فيما يتعلق بمفاوضات إعادة هيكلة الديون.

1 تقرير نشاطات 2023 Out now: Global Sovereign Debt Monitor 2023 - erlassjahr.de
2 جورجيفا، ك: «الصعود الطويل: التغلب على الأزمة وبناء اقتصاد أكثر مرونة»، <https://tinyurl.com/y5b7u3xx>
3 مرون، <https://twitter.com/globalgoalsun>
4 <https://www.dw.com/en/debt-crisis-looms-for-developing-countries-amid-perfect-storm/a-62246014>

وتظهر دراسات مختلفة أن الإفراط في التفاؤل بشأن ما سيبدو عليه المستقبل هو ظاهرة منهجية.⁹ لا يقلل صندوق النقد الدولي من مخاطر الديون فحسب، بل يثبت كذلك أيضاً تردده الشديد فيما يتعلق بالتوصية بإعادة هيكلة الديون كخيار لتقاسم الأعباء وتعزيز النمو حتى في الحالات التي تكون فيها إعادة هيكلة الديون ضرورية.¹⁰

وعندما يوصي هذا الصندوق بإعادة هيكلة الديون أو يجعل من ذلك شرطاً إلزامياً لبرامجه التمويلية، عادة ما تكون البلدان قد وجدت نفسها سلفاً متخلفة عن السداد لدائنيها.

يمكن لصندوق النقد الدولي تنفيذ مقاربتة المتمثلة في تجنب إعادة الهيكلة كلما أمكن ذلك لأنه يعتمد بشكل أحادي على تدابير التكيف في البلد المدين، مما يعني أن السكان هم وحدهم من يتحملون هذا العبء. إن إجراءات التقشف هي الخيار المعياري لصندوق النقد الدولي من أجل خفض نسبة الدين واستعادة القدرة على تحمله، لا سيما في البلدان التي تسجل نسبة دين مرتفعة، والتي لا تزال تقوم بسداد ديونها رغم ذلك، وفي معظم الحالات دون قدرة على إيجاد أي بديل. بهذه الطريقة، يمكن لصندوق النقد الدولي تقديم قروض حتى عندما يكون الدين غير مستدام، دون مخالفة لنظامه الأساسي. في الواقع، لدى هذا الصندوق الكثير ليقوله عند تحديده لحافطة تخفيف عبء الدين وفرض تدابير التقشف حول الجهة التي ستتحمل العبء حين يصبح وضع الدين معقداً. فمن خلال اللجوء للتدابير التقشفية مثل الزيادات الضريبية أو إلغاء الإعانات، يحدد الصندوق نصيب السكان من تحمّل عبء حل أزمة الدين، في حين يتعين على الدائنين تحمّل نصيبهم من تخفيف هذا العبء. لذلك، سيُحدد رأي الصندوق كيفية توزيع العبء، ممّا ينعكس على القرارات التي تؤثر بدورها على حياة مواطني الدولة المديّنة.

في الماضي، وفي كثير من الأحيان، يكون السكان الجهة التي تتحمّل تكاليف الأزمة جراء تدابير تقشفية شديدة في إطار برامج صندوق النقد الدولي، في حين يتم تفادي إحداث خسائر للدائنين قدر المستطاع. ها هنا تكمن فعليا المشكلة التي حددها صندوق النقد الدولي منذ سنوات، وهي تخفيف عبء الدين بفقر "غير كاف وبعد فوات الأوان"، وهو ما أدّى إلى فشل في عملية إعادة ارساء القدرة على تحمّل عبء الدين.¹¹

إن تخفيض النفقات والترفيف في الضرائب بغاية تقليص الدين، مقارنة بتخفيف عبء الديون من قبل الدائنين، لا يقتصر فقط على أن يسبب مشقة يتكبدها سكان البلد المدين، بل يمكن أن يكون مخالفاً للهدف المنشود، حيث يمكن أن يؤدي التقشف إلى انخفاض النمو وتقلص الإيرادات التي تُمكن من سداد الديون. في الواقع، يجب أن نفترض أن التقليل من شأن الآثار الانكماشية للإصلاحات الهيكلية الموصى بها هو أحد الأسباب الرئيسية التي تقف خلف التوقعات المتفائلة للديون نفسها. بالإضافة إلى تدابير التقشف، فإن التوقعات المفرطة في التفاؤل للتنمية الاقتصادية المستقبلية لبلد ما هي التي جعلت من برامج القروض الجديدة أمراً ممكناً، والتي ما كان ينبغي

في حالة برامج التمويل المماثلة بين صندوق النقد الدولي والبلدان الأعضاء، تُستخدم تحليلات القدرة على تحمل عبء الديون في المقام الأول لتقييم المخاطر بالنسبة لبرنامج صندوق النقد الدولي، فإذا تقدّم بلد ما بطلب للحصول على برنامج مساعدة من الصندوق، يقوم هذا الأخير أولاً بتحليل الاحتياجات المالية للبلد المعني وما إذا كان يمكن تليتها دون اللجوء إلى تخفيف عبء الدين. ويرجع ذلك إلى أنه وفقاً لنظامه الأساسي، يجب على صندوق النقد الدولي ألا يُقرض البلدان التي تكون قدرتها على تحمل عبء الديون مهددة ويجب أن يربط مدفوعاته بعمليات التدابير إذا كان احتمال العجز عن السداد قوياً بالنسبة للبلد المقترض. في حالات إعادة هيكلة الديون بموجب تسوية من طرف صندوق النقد الدولي، يُحدّد تحليل القدرة على تحمّل عبء الديون أيضاً مبلغ التخفيف المطلوب.

تُعتمد التوقعات قصيرة ومتوسطة المدى لكيفية تطور وضع الدين مقارنة بقدرة المدين على توفير الإيرادات من المسائل المركزية في أي تحليل للقدرة على تحمّل عبء الديون. ويشمل ذلك أيضاً توقعات حول ما إذا كان المانحون الآخرون سيوفرون أموالاً إضافية خلال فترة البرنامج أو فيما يتعلق بالمدى المحتمل للتعديلات الضريبية. ويتم الإشارة لذلك عبر مؤشرات مختلفة، تعتبر إحداها مركزية وهي نسبة الدين من الناتج المحلي الإجمالي. ويمكن أن تؤدي التوقعات الخاطئة والمفرطة في التفاؤل، خاصة تلك الخاصة بالقاسم، مثل النمو الاقتصادي (المُعبر عنه بالناتج المحلي الإجمالي)، إلى احتمالات خاطئة حول مخاطر الديون في المستقبل، وبالتالي إلى قرارات سياسية مضللة الآن وهنا. تظهر الأبحاث أن الفجوات بين النمو المتوقع والفعلي التي لا تزيد عن واحد في المائة يمكن أن تحدث فرقاً بين معدل دين مستدام ومعدل دين يتزايد بشكل متسارع.⁷ وبالتالي، تُعتبر افتراضات صندوق النقد الدولي وتحليلاته، على عكس افتراضات الجهات الفاعلة الأخرى وتحليلاتها، أساسية لتحديد أزمات الدين والتغلب عليها.

ونظراً لأن أزمة الديون التي بقيت مُعلّقة دون حلّ يمكن أن تكون عائقاً أمام التنمية، فإن تحليلات صندوق النقد الدولي تصبح كذلك محورية لمعرفة ما إذا كانت الاقتصادات النامية المُثقلة بالديون ستكون في مواجهة خسارة عقد من التنمية أم لا.

1.2 يسيء صندوق النقد الدولي باستمرار تقدير مخاطر القدرة على تحمل عبء الديون

تظهر القراءات منذ بداية الوباء أن تحليلات القدرة على تحمّل عبء الديون التي أجراها صندوق النقد الدولي في عام 2020 قلّلت من شأن الركود الناجم عن كورونا، وهذا ويُعدّ الإفراط في التفاؤل بشأن التعافي الاقتصادي جزءاً جوهرياً من تحليلات صندوق النقد الدولي.⁸

9 راجع ريباين، ك. (2023): «تجرأ على تحمل المزيد من المسؤولية – دور صندوق النقد الدولي في تأخير حل أزمة الديون»، في مراقبة الديون السيادية العالمية 2023. (2022): أرنسجر وميزيريرور وريبان. ك. «عقد من التوقعات الوردية، كيف قلل صندوق النقد الدولي من مخاطر الديون في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا»، دراسة اقتصادية ومالية لمؤسسة فريدريش إيبتر.

10 انظر ريباين، ك. (2023): «تجرأ على تحمل المزيد من المسؤولية».

11 صندوق النقد الدولي (2013): «إعادة هيكلة الديون السيادية، التطورات الأخيرة وأثارها المترتبة على الإطار القانوني والسياساتي للصندوق»، <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/042613.pdf>

7 راجع مكتب التقييم المستقل لصندوق النقد الدولي (2014): «تقرير تقييمي: توقعات صندوق النقد الدولي، المسار والجودة والاتفاق القطرية»، <https://tinyurl.com/y5b7u3xx>

8 راجع ريباين، ك. (2020): «من تفاؤل النمو إلى عقد من التنمية الضائعة، الدور الخطير لصندوق النقد الدولي في أزمة الجنوب العالمي»، ورقة تتضمن النقاط الأساسية 4 <https://tinyurl.com/y5b7u3xx>

أ. (2020): «توقعات صندوق النقد الدولي للنمو في البلدان الفقيرة لا تتطابق مع سرديته أيام كوفيد»، <https://tinyurl.com/y5b7u3xx>

- الموافقة عليها في بعض الظروف دون المرور بعملية تخفيف عبء الديون. وفي حالة البلدان التي عجزت بالفعل عن سداد دينها أو التي تمر بعملية إعادة هيكلة لدينها، يمكن أن تؤدي التوقعات المفرطة في التفاؤل أيضًا إلى انخفاض حافطة تخفيف عبء الديون المحتمل. وهو ما يمكن أن يؤدي بدوره إلى تخفيض نصيب الدائنين من العبء، والرفع من نصيب السكان من نفس هذا العبء من خلال تدابير التقشف المالي.¹²
- على الرغم من أن الآليات المُستعملة في تحليلات القدرة على تحمّل عبء الديون أصبحت أكثر تطوراً من أي وقت مضى (انظر أدناه)، إلا أن موظفي صندوق النقد الدولي ليسوا بمنأى عن النفوذ السياسي مثل ما هو الحال بالنسبة لمساهميهم النافذين. علاوة على ذلك، ونظراً لأن صندوق النقد الدولي يحمل صفه المُقرض والمُقرض، فإنه بذلك يلعب دوراً مزدوجاً معقداً. ففي الأرجنتين مثلاً، أفضت الخيارات السياسية للإدارة الأمريكية آنذاك إلى وضع أكبر برنامج لصندوق النقد الدولي في التاريخ قام بتجاهل المخاطر أثناء البرنامج وحافظ على سرديّة أزمة السيولة (على الرغم من أنها كانت أزمة تتعلق بالقدرة على سداد الديون) بالإضافة إلى التوقعات المفرطة في التفاؤل.¹³ في مصر، يتم تبرير جزء من الطرائق المعتمدة من البرنامج من خلال فكرة أن صندوق النقد الدولي نفسه عرضة لخطر عدم السداد.¹⁴
- يعد دور صندوق النقد الدولي محوريًا عندما يتعلق الأمر بآليات حل الأزمة المالية وأزمة الديون وتأثير الإصلاحات التي يتعيّن إنجازها على الحقوق الاجتماعية والاقتصادية لمواطني البلد المعني. إلا أن صندوق النقد الدولي يتمتع بسجل حافل من عمليات تخفيف عبء الدين، بشكل منقوص ومتأخر. وهو ما يتحمل فيه جزءاً من المسؤولية. وبالتالي، يجب أن يكون لدى منظمات المجتمع المدني نظرة نقدية لتحليلات صندوق النقد الدولي، والتي تشكل الأساس لكيفية التعامل مع وضع الدين المتعثر، وللمفاوضات مع الدائنين، وأساساً لكيفية تقاسم العبء بين الأطراف المختلفة.
- «حول فهم شروط وأدوات التقشف المفروضة على الحكومات وكيفية فهم برامج صندوق النقد الدولي في هذا الصدد»: أورتيز، أ. وكامينغز، م. (2022): «إنهاء التقشف: تقرير عالمي عن تخفيضات الميزانية والإصلاحات الاجتماعية الضارة في 2022-25»، https://www.eurodad.org/end_austerity_a_global_report
- تحليل نقدي للمؤسسات المالية الدولية، ينشره بانتظام مشروع بريتون وودز، وهو مفيد في التعامل مع الصندوق: <https://www.brettonwoodsproject.org/>
- المواد التي ينتجها بانتظام تحالف آراب وتش، والتي تراقب بشكل نقدي دور صندوق النقد الدولي وبرنامجه في المنطقة وتتعاون أيضاً مع هذا الأخير: <https://arabwatchcoalition.org/category/resources/studies/>
- التقارير والموارد الأخرى التي ينتجها تحالف إنهاء التقشف، وهو ائتلاف من الأشخاص المعنيين والمجتمع المدني والنشطاء والخبراء يدعم التقييم النقدي والمناصرة ضد ظروف التقشف الضارة التي غالباً ما تكون جزءاً من برامج صندوق النقد الدولي: <https://endausterity.org/>

1.3 الغرض من هذا الدليل

تهدف هذه الورقة إلى تقديم إرشادات حول كيفية قراءة تحليل القدرة على تحمّل عبء الديون وفهم أدواته، أو المشاركة بشكل نقدي مع صندوق النقد الدولي (كما هو الحال بالنسبة للبعثات التي تؤدي زيارة إلى بلد ما) وممثلي الحكومة الذين يتفاوضون مع الصندوق حول برنامج تمويلي ما. لذلك سيتم شرح المصطلحات وكذلك الأدوات المستخدمة في تلك التحليلات. أما ما لن يتم التعرض له في هذه الورقة هو المناصرة العامة لدى صندوق النقد الدولي، والمزيد من التفاصيل حول كيفية عمل هذه المؤسسة، وكذلك الشروط والأدوات المتعلقة ببرامج التقشف المالي، لأنه يوجد حقيقة مجموعة من الأدوات والمواد المفيدة التي تعالج هذه الجوانب، والتي تشمل على سبيل المثال لا الحصر ما يلي:

¹² انظر ريباين، ك. (2023): «تجراً على تحمل المزيد من المسؤولية» ودويل، بيتر (2022): «حول برامج صندوق النقد الدولي - إصدارات زامبيا وسريلانكا»، <https://www.niesr.ac.uk/blog/imfs-programs-zambia-and-sri-lanka-editions>

¹³ انظر <https://erlassjahr.de/blog/wer-zahlt-fuer-die-fehler-des-iwf-an-merkungen-zum-evaluierungsbericht-des-juengsten-iwf-programms-mit-argentinien>

¹⁴ انظر <http://library.fes.de/pdf-files/bueros/tunesien/20425.pdf>

2

فهم تحليلات القدرة على تحمل الديون لصندوق النقد الدولي

من المهم النظر إلى كل من التحليلات السابقة والحديثة لتحديد الحالات التي فشل خلالها الصندوق في التحذير من المخاطر أو من تدهور حالة الدين قبل حدوث أزمة ديون.¹⁷

2.1 نظرة عامة حول أطر صندوق النقد الدولي للقدرة على تحمل عبء الديون

يوجد إطاران للقدرة على تحمل عبء الديون:

تكشف تحليلات القدرة على استدامة الدين في كثير من الأحيان ميل حالات الدين إلى التدهور وتنطق عن خطاب شديد بشأن المخاطر في حين لا يبرح التقييم العام مكانه.¹⁸ وهذا يعني أنه لا يجب الاكتفاء بأحدث تحليلات القدرة على استدامة الدين عند تقييم تقدير صندوق النقد الدولي لحالة ديون بلد ما. وفي المقابل يمكن فهم ما ذكر في تحليل القدرة على تحمل عبء الديون بالنسبة للبلدان التي لديها إمكانية النفاذ إلى الأسواق (MAC - DSF)، من خلال الاطلاع على ما جاء في إطار المخاطر السيادية والقدرة على تحمل عبء الديون بالنسبة للبلدان القادرة على النفاذ إلى الأسواق.

من المحتمل أن تكون الأدوات التي يستعملها الإطار الجديد أكثر تطوراً فيما يتعلق بعملية تقييم مخاطر القدرة على تحمل الديون ويدمج بين إشارات آلية حول المخاطر وتقدير صندوق النقد الدولي. علاوة على ذلك، من المرجح أن تكون قراءة عرض النتائج أكثر سهولة، لأن هذا الإطار يلجأ إلى استخدام المزيد من الألوان ومجموعة من الرسوم البيانية القياسية والأدوات المرئية الأخرى. ورغم أن ذلك يمكن أن يبدو أكثر فائدة، إلا أنه سيقفّل من عدد التعليقات على النص، والتي غالباً ما كانت تحتوي في الماضي على تفاصيل مفيدة، مثل شروط القروض الفردية، والالتزامات الطارئة المحددة، وما إلى ذلك.

عادة ما تكون تحليلات القدرة على استدامة الديون جزءاً ومصاحبة لوثائق المراقبة والبرنامج الأكثر شمولاً، هذا وغالباً ما تحتوي هذه الوثائق المذكورة أعلاه على معلومات مهمة لا تمثل جزءاً من تحليلات القدرة على استدامة الديون المرفقة. لذلك من المفيد تصفح الجداول والنصوص الواردة في وثيقة البرنامج بأكملها وعدم الاكتفاء على المعلومات المقدمة في تحليلات القدرة على استدامة الديون.

2.2 أين يمكن العثور على تحليل القدرة على تحمل عبء الديون

غالباً ما تكون تحليلات القدرة على استدامة الديون جزءاً من الوثائق القطرية، إما مُضمنة في الوثائق الخاصة بمشاورات المادة الرابعة أو في طلبات البرامج التمويلية أو مراجعاتها، أو جزءاً من مرفق الوثيقة القطرية. في بعض الأحيان يكون هناك تقريران سنويان لكل بلد، على سبيل المثال، في حال وجود عدة مراجعات لبرنامج ما خلال سنة واحدة. علماً وأنّ تجديد تحليلات القدرة على استدامة الديون لا يتم بشكل دائم، فغالباً ما يتم ذلك مرة واحدة في السنة.

- أحدهما للبلدان التي تتلقى أموالاً في إطار آلية التمويل المُيسر لصندوق النقد الدولي، وهو صندوق موجه للحد من الفقر وتحقيق النمو. ويشمل ذلك بشكل رئيسي البلدان منخفضة الدخل. هذا ويُصطلح على تسميته بإطار استدامة الديون للبلدان منخفضة الدخل (LIC - DSF)، وهو مشروع مشترك مع البنك الدولي.

- والثاني إطار موجه للبلدان بغاية «النفاذ إلى الأسواق» والذي يتضمن طائفة واسعة من البلدان تتراوح بين البلدان ذات الدخل المتوسط الأدنى والبلدان ذات الدخل المرتفع. وهذا ما يسمى إطار القدرة على تحمل عبء الديون بالنسبة للبلدان التي لديها إمكانية الوصول إلى الأسواق (MAC - DSF). وقد تم مؤخراً إعادة النظر في هذا الإطار حيث تم تغيير اسمه إلى «إطار المخاطر السيادية والقدرة على تحمل عبء الديون بالنسبة للبلدان القادرة على الوصول إلى الأسواق» (SRDSF). ويُقيّم صندوق النقد الدولي عبر هذه الأطر مدى تمكّن أي بلد من إدارة ديونه الحالية وقدرته على تحمل المزيد من المخاطر (حسب رأي صندوق النقد الدولي).

في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، لا توجد سوى ثلاثة بلدان (أربعة، إذا ما أضفنا جيبوتي) تندرج ضمن فئة الدخل المنخفض التي حددها البنك الدولي، وفي اثنين فقط من هذه البلدان توجد تحليلات منتظمة إلى حد ما للقدرة على استدامة الديون (السودان وجيبوتي). وهذا يعني أن قدرة معظم بلدان المنطقة على تحمل عبء الديون يتم تقييمها من قبل صندوق النقد الدولي وفقاً لإطار المخاطر السيادية والقدرة على تحمل عبء الديون (SRDSF).¹⁵

كانت قلة من البلدان قد خضعت بالفعل للتقييم بموجب هذا الإطار الجديد المخصص للبلدان التي لديها إمكانية النفاذ إلى الأسواق. فقد تم طرح إطار العمل هذا اعتباراً من نهاية عام 2022، وهو ما يعني أن التحليلات قبل عام 2022 كانت لا تزال تستند إلى إطار القدرة على تحمل عبء الديون بالنسبة للبلدان التي لديها إمكانية النفاذ إلى الأسواق (MAC - DSF) السابق.¹⁶

¹⁵ إن إطار المخاطر السيادية والقدرة على تحمل عبء الديون (SRDSF) هو نتيجة لمراجعة إطار القدرة على تحمل الديون بالنسبة للبلدان التي لديها إمكانية النفاذ إلى الأسواق (MAC - DSF) السابق ويتألف من ميزات وأدوات جديدة. وبالتالي، يمكن أن تكون تحليلات القدرة على استدامة الدين قبل عام 2023 مختلفة ظاهرياً مقارنة بتحليلات القدرة على استدامة الدين التي أجريت في عام 2023.

¹⁶ يمكن العثور على مقارنة بين القدرة على تحمل الديون بالنسبة للبلدان التي لديها إمكانية النفاذ إلى الأسواق (MAC - DSF) وإطار المخاطر السيادية والقدرة على تحمل عبء الديون (SRDSF) في مكتبة صندوق النقد الدولي (2022): «مذكرة توجيهية للموظفين حول إطار المخاطر السيادية والقدرة على تحمل الديون بالنسبة للبلدان التي تستطيع النفاذ إلى الأسواق»، ص. 112.

¹⁷ انظر رحبيين، ك. (2022): عقد من التوقعات الوردية.

¹⁸ انظر رحبيين، ك. (2022): عقد من التوقعات الوردية.

بالنسبة للبلدان التي تم تقييمها بموجب إطار القدرة على تحمل الديون بالنسبة للبلدان التي لديها إمكانية الوصول إلى الأسواق (DSF - MAC) وإطار المخاطر السيادية والقدرة على تحمل الديون (SRDSF):

مستدام باحتمال كبير» (وهو ما يعادل تقريباً مستوى خطر تداين منخفض)

«مستدام دون احتمال كبير» (يمكن أن يكون معادلاً لكل من المخاطر المعتدلة والمرتفعة للتداين المفرط)

«غير مستدام» (كما هو الحال عند التخلف عن السداد)

ينتج التصنيف عن دمج لتقديرات موظفي صندوق النقد الدولي وإشارات المخاطر الميكانيكية المعقدة على الدين العام (الخارجي والمحلي).

تنير هذه التصنيفات قرارات الإقراض الخاصة بصندوق النقد الدولي كذلك قرارات الجهات الفاعلة الأخرى.

الجدول 1 - ما الذي يتضمنه تحليل القدرة على تحمل عبء الديون القياسي في إطار المخاطر السيادية والقدرة على تحمل عبء الديون للبلدان التي لديها القدرة على النفاذ إلى الأسواق²⁰

1. نظرة عامة حول تقييم "المخاطر السيادية" و "القدرة على تحمل عبء الديون"
 2. تغطية الديون في تحليل القدرة على تحمل عبء الديون
 3. مؤشرات هيكل الدين العام
 4. سيناريو خط الأساس، التنمية المستقبلية المحتملة التي يقدمها صندوق النقد الدولي
 5. واقعية الافتراضات
 6. تحليل المخاطر للسنوات الخمس القادمة (تحليل المخاطر على المدى المتوسط)
 7. سيناريو إعادة هيكلة الدين العام وخدمة الدين حسب الدائن / إعادة هيكلة الدين
- إذا ما اطلعت على تحليل للقدرة على تحمل عبء الديون (في إطار المخاطر السيادية والقدرة على تحمل عبء الديون)

عبء الديون للبلدان التي لديها القدرة على النفاذ إلى الأسواق)، فعادةً ما ستجد المعلومات التالية وبهذا الترتيب:

- تقييم عام لـ "المخاطر السيادية" و "القدرة على تحمل عبء الديون" (غالباً ما يكون تحت عنوان "ملخص إطار المخاطر السيادية والقدرة على تحمل عبء الديون")

يقدم صندوق النقد الدولي في الملخص المذكور أعلاه لمحة عامة عن كيفية رؤيته لمخاطر القدرة على تحمل عبء الديون في بلد ما. وهي مُقسمة إلى "تقييم المخاطر الخارجية" و "تقييم القدرة على تحمل عبء الديون" (انظر الإطار 2).

عادة ما نجد نسخة من أحدث تحليلات القدرة على استدامة الديون في وثائق البلد في انتظار الانتهاء من القيام بالتحليلات المالية، في بعض الأحيان مع حاشية سفلية إضافية، وبعض التفاصيل الجديدة وسط النص، إلخ.

في مثل هذه الحالات، حيث يتم ببساطة نسخ تحليل للقدرة على استدامة الديون من آخر تقرير مُنجز، فمن الأجدر دائماً الاطلاع على بقية أقسام الوثيقة أين يشرح الصندوق المخاطر التي يلاحظها حول ديون ذلك البلد والمقارنة بين جميع الأقسام لفهم رأي هذه المؤسسة المالية حول احتمال تحقق سيناريو خط الأساس من عدمه. يتم شرح ذلك أيضاً بمزيد من التفصيل أدناه في قسم «سيناريو خط الأساس».

2.3 ما الذي نجده في تحليلات القدرة على تحمل الديون: نظرة عامة¹⁹

يتناول تحليل القدرة على تحمل عبء الديون بشكل عام مستويات الديون والاحتياجات التمويلية لبلد ما. كما يقدم سيناريوهات مختلفة لخدمة الدين بناءً على توقعات صندوق النقد الدولي الخاصة بالنمو الاقتصادي والإيرادات العامة والمعايير الخاصة بالبلد المعني، ويقدم توصيات لاستراتيجية الاقتراض أو يقدم المشورة بشأن ما إذا كانت إعادة هيكلة الديون ضرورية.

ولا يقدم رقماً محدداً لتحديد المستوى الأقصى للدين الذي يمكن لبلد ما تحمّل عبئه، أو تحديد الدرجة التي يصبح فيها رصيد الدين غير مستدام. فما يقوم به هذا التحليل يتمثل في إما «تصنيف مستوى المخاطر» لضائقة الديون الخارجية في البلدان منخفضة الدخل أو «إشارة إلى القدرة على تحمل الديون» في البلدان التي لديها إمكانية النفاذ إلى الأسواق.

المربع 1

تصنيف صندوق النقد الدولي وتقييم القدرة على تحمل الدين

بالنسبة للبلدان التي تم تقييمها بموجب إطار القدرة على تحمل الدين بصفتها بلداناً ذات دخل منخفض (DSF - LIC):

«خطر ضائقة الدين»

«خطر ضائقة دين متوسط» (مع أو بدون مساحة لاستيعاب الصدمات)

«مخاطر عالية من ضائقة الديون» «ضائقة دين»

ينتج التصنيف عن إشارات المخاطر التليّة على مؤشرات عبء الديون الخارجية العمومية التي تضمنها الدولة المعنية. على سبيل المثال، سيتم تصنيف ديون بلد ما على أنها عُرضة لخطر كبير من ضائقة الدين إذا خالفت أيًا من عتبات عبء الديون أي العتبات المحددة مسبقاً في السيناريو الذي يرجحه صندوق النقد الدولي.

¹⁹ سنركز في هذا القسم على تحليل صندوق النقد الدولي للقدرة على تحمل الدين الذي تم تطويره في «إطار المخاطر السيادية والقدرة على تحمل الديون بالنسبة للبلدان القادرة على النفاذ إلى الأسواق» الجديد. توجد ورقة إرشادية مفصلة صاغها صندوق النقد الدولي حول الأدوات والبيانات المستعملة في إطار المخاطر السيادية والقدرة على تحمل الديون بالنسبة للبلدان القادرة على النفاذ إلى الأسواق. صندوق النقد الدولي (2022): مذكرة توجيهية للموظفين بشأن «إطار المخاطر السيادية والقدرة على تحمل الديون للبلدان القادرة على النفاذ إلى الأسواق». هذا وتستند التوصيفات المنهجية على المذكرة المذكورة أعلاه.

²⁰ يمكن العثور على جدول موجز في أدبيات صندوق النقد الدولي (2022): مذكرة توجيهية للموظفين، في الصفحة 107

- يمكن أن ترتبط المخاطر/الضغوط السيادية، بالنسبة لصندوق النقد الدولي، بفقدان إمكانية النفاذ إلى الأسواق، وفجوات التمويل الضخمة، وما إلى ذلك. يتم التقييم بتصنيف آلي للفتات ذات المخاطر السيادية المنخفضة (الخضراء) والمخاطر السيادية المتوسطة (الرمادية) والمخاطر السيادية العالية (الحمراء). يقدم الصندوق تقييماً عاماً، بالإضافة إلى تقييم للمخاطر السيادية في أفق خمس سنوات. ولا يُعتبر التقييم على المدى القصير، أي على مدى السنة الأولى والثانية، بالنسبة للجمهور- تقييماً شفافاً.

- يتضمن قسم "تقييم القدرة على تحمل عبء الديون" أيضاً تقييماً شاملاً للقدرة على تحمل عبء الديون على مستوى الفتات الثلاث: مستدامة مع احتمال كبير، ومستدامة ولكن دون احتمال كبير، وغير مستدامة. هذا ويعتبر هذا التقييم مهماً بالنسبة لقرارات الإقراض التي يتخذها صندوق النقد الدولي: ففي حالة الديون غير المستدامة، لا يُسمح للصندوق بالإقراض دون المرور بتنفيذ تدابير إضافية، مثل إعادة هيكلة الديون. ومع ذلك، فمن غير الواضح ما إذا كان صندوق النقد الدولي دائماً ما يعتمد فعلياً التقييم الثلاثي، أو ما إذا كان اللجوء إلى الخيار الإضافي المتمثل في "الديون غير المستدامة" مقتصرًا على البلدان الأكثر عرضة للعجز عن سداد الديون المستحقة لصندوق النقد الدولي (ما يسمى بحالات الانتفاخ الاستثنائية)²¹.

علاوة على ذلك، يتعلق الأمر بتقييم ما إذا سيكون من الممكن تثبيت مسار الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي مستقبلاً (إلى حدود 10 سنوات) في إطار سياسات ممكنة و "واقعية" تستبعد إعادة هيكلة الديون. وهناك تقييم موجز في النهاية يسمح بفهم أفضل لافتراضات صندوق النقد الدولي الضمنية. ويُقصد غالباً بـ "السياسات الممكنة والواقعية"، تلك السياسات التي يُنصّ عليها صندوق النقد الدولي من أجل أوضاع المالية ملائمة لسياسات السوق، وهي سياسات عادة ما ينتقدها المجتمع المدني.

بالنسبة للبلدان التي ستخضع لإعادة هيكلة دينها، سيتم تضمين سيناريو لهذه العملية يبين كيف تبدو التقييمات بعد إجراء إعادة هيكلة الدين المفترضة.

المربع 2

المفاهيم المركزية: المخاطر السيادية مقابل القدرة على تحمل عبء الديون²² والمشاكل المرتبطة بها

بالنسبة للبلدان القادرة على النفاذ إلى الأسواق، يجدر التمييز بين "المخاطر السيادية" و "القدرة على تحمل عبء الديون". أما فيما يتعلق بالمخاطر السيادية فهي تمثل ابتكاراً جديداً للصندوق الذي لا يستخدم "المخاطر السيادية" لتوجيه قرارات الإقراض الخاصة به، مما يعني أنه حتى لو رأى أن هذه المخاطر مرتفعة، فلا يزال بمقدوره أن يقر الإقراض. بالنسبة لصندوق النقد الدولي، تعني المخاطر السيادية أن البلد يمكن أن يكون عرضة لمشكلة دين يمكن تجاوزها دون حاجة لتخفيف عبء الدين، على سبيل المثال من خلال تدابير التشفيف المالي.

عندما يُطلب من صندوق النقد الدولي إقراض بلد ما، فإنه يجب تقييم ما إذا كانت الديون مستدامة أم لا، أي ما إذا كان يمكن تجاوز مشكلة الديون دون الحاجة إلى إعادة هيكلتها. في إطار حماية قروضه الخاصة. وإذا ما تم تقييم الدين على أنه غير مستدام، فلا يُسمح لصندوق النقد الدولي بالإقراض، لأنه يجب أن يفترض أن الدين مرتفع للغاية لدرجة أنه لا يمكن سداه. في البلدان التي ليس لديها برنامج مع صندوق النقد الدولي (حيث يدعم صندوق النقد الدولي المراقبة فقط)، يعد تقييم القدرة على تحمل الديون اختيارياً.

عندما يتم تقييم الديون على أنها غير مستدامة، سيتعين على صندوق النقد الدولي التوصية بإعادة هيكلتها. ومع ذلك، في الواقع، نادراً ما يصرح صندوق النقد الدولي أن الوضع أصبح غير قابل للاستدامة، الشيء الذي من شأنه أن يمنعه من إقراض البلد العضو ويمكن أن يكون حافزاً لإعادة هيكلة الديون. وغالباً ما يفعل ذلك فقط عندما يكون الوضع واضحاً تماماً حتى بدون تقييم الصندوق، كما هو الحال عندما يجد بلد ما نفسه متخلفاً عن سداد مدفوعاته للدائنين (كما في الحالة السريلانكية). ويساهم ابتكار مفهوم "المخاطر السيادية" في استراتيجية التجنب، حيث لا يرتبط ذلك بقروض صندوق النقد الدولي في حد ذاته.

انتقد بيتر دويل، رئيس بعثة صندوق النقد الدولي السابق، بشدة "الجهود التي يبذلها صندوق النقد الدولي لتجنب عمليات شطب الديون اللازمة والكافية لضمان الاستدامة الكلية"²³. بين استعراض شروط صندوق النقد الدولي لعام 2018 أنه من بين 33 برنامجاً للصندوق في البلدان التي تسجل مخاطر دين مرتفعة، أن نصفها على الأقل لم يتمتع بأي نوع من أنواع جدولة الديون أو إعادة هيكلتها²⁴.

عند النظر إلى تحليلات القدرة على تحمل الديون التي تم إجراؤها منذ نوفمبر 2020²⁵، في منتصف الوباء وما نتج عنه من ركود عالمي، يمكن العثور على تردد مماثل في مناقشة معالجات الديون كخيار موثوق به للبلدان ذات نقاط الضعف العالية في الديون.

من بين 86 دولة ذات قابلية عالية للتأثر بالديون، تم ذكر معالجات الديون كخيار ضروري محتمل في عشرة بلدان فقط. من بين تلك البلدان العشرة، هناك أربع دول فقط لم تتخلف عن السداد ولم تدخل في إعادة هيكلة الديون بالفعل، وبالتالي أوصى صندوق النقد الدولي حقاً بتخفيف عبء الديون كخيار للمتابعة. في جميع الحالات الأخرى، لا توجد سيناريوهات أو توصيات تلعب فيها معالجة الديون دوراً.

²³ دويل، ب.: «مشاركة ضيف: سوء التصرف على صعيد الاقتصاد الكلي أثناء العمل»، فايننشال تايمز، 4.1.2019، <https://www.ft.com/content/d0e127ed-f65d-3b88-9e26-d95c-c542bb0e>

²⁴ انظر صندوق النقد الدولي (2019): «مراجعة 2018 لتصميم البرنامج DITIONALITY»، <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/PP/2019/PPEA2019012.ashx>

²⁵ تم تقييم 179 تقريراً قطرياً لصندوق النقد الدولي في 117 دولة تتضمن تحليلات القدرة على تحمل عبء الديون بين نوفمبر 2020 وسبتمبر 2022.

²¹ انظر https://www.g24.org/wp-content/uploads/2021/03/Jeromin-Zettelmeyer_MAC-DSA-Presentation-t-G24.pdf، ص. 9.

²² انظر أيضاً صندوق النقد الدولي (2022) مذكرة توجيهية للموظفين، ص. 5.

- أ. تكوين عملة الدين، وكيف يتوقع صندوق النقد الدولي تطورها خلال السنوات العشر القادمة،
- ب. الأساس القانوني للدين بصفة عامة،
- ت. أولئك الذين يحوزون الدين (على سبيل المثال، قد تكون الديون التي يحوزها الدائنون الخواص الخارجيون أكثر خطورة من تلك التي يحوزها الدائنون الرسميون، إلخ)،
- ث. آجال استحقاق الدين (كلما كانت الآجال أقصر كانت المخاطر أكبر)، و
- ج. ما يتوقع صندوق النقد الدولي حدوثه في السنوات العشر القادمة. ويتبع الرسوم البيانية تعليق للموظفين على توقعات الصندوق.

• «سيناريو خط الأساس»

يأتي بعد ذلك ما يُسمّى بسيناريو خط الأساس في شكل جدول يحتوي على معلومات حول كيفية توقع صندوق النقد الدولي لبعض التطورات، بما في ذلك مسار الدين العام، بالنسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي في السنوات العشر القادمة. سيناريو خط الأساس هو المكوّن المركزي في تحليل القدرة على تحمّل الديون وسيتمّ توضيحه بالتفصيل في القسم 4.2 أدناه.

• «واقعية الافتراضات الأساسية»

يدرج صندوق النقد الدولي، هنا، «فحصا لواقعية» توقعاته، وهو أمر أساسي لحماية مصالح منظمات المجتمع المدني. يوجد المزيد من المعلومات في القسم 5.2 أدناه.

• تحليل المخاطر للسنوات الخمس القادمة («تحليل المخاطر على المدى المتوسط»)

ملخص لكيفية فهم صندوق النقد الدولي لمخاطر الديون على مدى 5 سنوات. ويُعدّ هذا عنصرا مهماً في التقييم الشامل للقدرة على تحمّل الديون في البداية. يوجد المزيد من المعلومات في القسم 2.6 أدناه.

• جدول حول «خدمة الدين العام والديون حسب الدائن» / سيناريو إعادة هيكلة الديون

في بعض الأحيان، كما هو الحال في حالات إعادة هيكلة الديون، قد يكون هناك أيضا تحليل مفصّل للدين العام وخدمة الدين حسب الدائن بالإضافة إلى سيناريو إعادة هيكلة الديون الذي يوضّح الافتراضات حول مبلغ تخفيف عبء الديون المطلوب لخفض الدين. يمكن العثور على المزيد حول تحليل القدرة على تحمّل الديون في القسم 7.2.

تنتهي جميع الأدوات بصندوق تعليقات، يتعيّن على موظفي صندوق النقد الدولي أن يشرحوا فيه النتائج والطريقة التي تمّت من خلالها معالجة مؤشرات الواقعية أو قضايا أخرى في التحليل. لم يكن هذا موجودا في الماضي وهو يمثل تحسّنا مقارنة بتحليلات القدرة على تحمّل الديون السابقة. وهي تساعد على فهم تفكير موظفي صندوق النقد الدولي وتتيح مزيدا من الشفافية حول كيفية معالجة صندوق النقد الدولي للقضايا التي ظهرت خلال التحليلات – أو إذا لم يكن قد فعل ذلك.

4.2 سيناريو خط الأساس

سيناريو خط الأساس هو أهمّ جدول في تحليل القدرة على تحمّل الديون لأنّه يوضّح ما يعتبره صندوق النقد الدولي السيناريو الأرجح على مدى السنوات العشر المقبلة من حيث معايير الاقتصاد الكلي المركزي والدين والتمويل.

في الماضي، أدّى هذه المقاربة المتمثلة في تجنب إعادة جدولة الديون في كثير من الأحيان إلى إقراض صندوق النقد الدولي في مواقف كانت غير مستدامة دون إعادة جدولة الديون، مما أدّى إلى إطالة أمد أزمات الديون وإنقاذ الدائنين الآخرين.

وحتى مع وجود أدوات أكثر تطوراً مثل الإطار الجديد، يبقى أن نرى ما إذا كانت هذه الممارسة المتمثلة في تجنب إعادة هيكلة الديون قدر الإمكان ستتغير جذرياً.

علاوة على ذلك، لدى صندوق النقد الدولي تصوّر ضيق جدّاً للطابع غير القابل للتحمّل للدين. يعتبر الدين العام قابلاً للتطبيق طالما أنّ الدولة لا تزال قادرة على خدمة دينها، بغضّ النظر عن التضحيات التي قد ينطوي عليها ذلك من حيث الحيز الماليّ لنفقات التنمية. يعتبر الدين العام معرّضاً لخطر أن يصبح غير قابل للتحمّل إذا لم يكن هناك تعديل واقعيّ (قابل للتحقيق اقتصادياً وسياسياً) للرصيد الأساسيّ بمكّن من تخفيض الدين إلى مستوى يمكن البلاد من مواصلة خدمة الدين العام.

إنّ التعديل المجدي اقتصادياً هو التعديل الذي يحافظ على «النموّ المحتمل عند مستوى مرضي». «ممكن سياسياً» أي مقبول اجتماعياً، والمقصود هو مدى استعداد الحكومة وقدرتها على التضحية بالأولويات المحليّة لتلبية مطالب الدائنين ومدى استعداد المواطنين لقبولها. إذ أنّ الرصيد الأساسيّ هو الفرق بين مقدار الإيرادات التي تستطيع حكومة ما جمعها والمبلغ الذي تنفقه لتوفير السلع والخدمات العامة، على سبيل المثال.

ومن هنا، يمكن تحقيق استقرار الرصيد الأساسيّ إمّا عن طريق زيادة الإيرادات، مثل زيادة الضرائب، أو عن طريق خفض الإنفاق، مثل خفض النفقات على توفير الخدمات العامة. لذلك، يعكس «التعديل الممكن سياسياً» استعداد المواطنين للعيش مع خدمات صحيّة منخفضة الجودة وبنى تحتية رديئة. وثبتت الاضطرابات الاجتماعية المتكررة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، على سبيل المثال، أنّ هناك حدودا لما هو ممكن سياسياً.

• تغطية الدين في تحليل القدرة على تحمّل الديون ("تغطية الديون والإفصاحات")

تأتي بعد ذلك نظرة عامة على نوع البيانات المتعلقة بالديون المستحقّة التي تغطّيها القطاعات (العامة) في البلدان التي يشملها تحليل القدرة على تحمّل الديون. النظرة العامة مفضّلة تماماً وتستخدم رموز ألوان لإظهار البيانات الموصى بها المفقودة أو حين تكون التغطية جيّدة. ويُستكمل القسم، مثل جميع الأقسام الأخرى، بتعليق.

• «مؤشرات هيكل الدين العام»

هناك، بعد ذلك، معلومات مجمّعة مختلفة عن هيكل الديون العامة. يجب أن يحتوي تحليل القدرة على تحمّل الديون في إطار المخاطر السيادية والقدرة على تحمّل الديون على كمّ من الرسوم البيانية التي تعرض معلومات مفيدة عن هيكل الدين العام للبلد المعنيّ ونقاط الضعف الموافقة له والتي يمكن أن تنجم عنه. ومن بين المعلومات التي يتمّ تقديمها:

ينتظر صندوق النقد الدولي، بشكل شبه دائم، عودة سريعة إلى فائض أولي، غالباً ما يكون فائضاً مرتفعاً، لتحقيق خفض الديون. ولتحقيق الفائض الأولي، يتعين على الحكومة زيادة إيراداته أو خفض نفقاته، وبالتالي إلى ضبط أوضاع المالية العامة. وكلما ارتفع الفائض الأولي المتوقع، كان من الضروري أن تكون تدابير ضبط أوضاع المالية أعمق. ومع ذلك، تُظهر الأدبيات النظرية والتجريبية حول هذه المسألة أن خفض الإنفاق العام أو استهداف فائض أولي سريع ليس فعّالاً بأيّ حال من الأحوال في خفض نسب الدين الحكومي في جميع الظروف. على العكس من ذلك، يمكن أن تؤدي تدابير التقشف الشاملة إلى نتائج عكسية، خاصة في أوقات الأزمات، بل وتؤدي إلى زيادة نسبة الدين العام نتيجة لتدابير التقشف (في اليونان، على سبيل المثال، في سياق أزمة اليورو). في الواقع، تُظهر الأدلة العملية أنه وفي الأزمات على وجه الخصوص، يكون التعديل البطيء لرصيد الميزانية أفضل بشكل عام من الضبط المالي المسبق الكبير²⁹. ومع ذلك، في غياب خيارات التمويل الكافية واستعداد صندوق النقد الدولي للضغط من أجل إعادة هيكلة الديون، فإن الخيار الوحيد المتبقي للصندوق للتوصية به هو تنازلات من قبل سكان البلاد من خلال ضبط أوضاع المالية العامة.

كما هو الحال مع نمو الناتج المحلي الإجمالي، قد ترغب في التحقق من أدوات الواقعية حول مدى واقعية ضبط أوضاع المالية العامة التي ينتظرها صندوق النقد الدولي، حقاً، من بلد ما (انظر القسم التالي). على سبيل المثال:

يشترط صندوق النقد الدولي على سريلانكا المثقلة بالديون حالياً تحقيق فائض أولي بنسبة 2.3 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي اعتباراً من عام 2025، من عجز قدره 3.8- في المائة في عام 2022. وتبين الأدلة العملية أن هذا هدف لا يبرره تاريخ سريلانكا نفسه، ولا تجربة بلدان شبيهة بسريلانكا. كما لا يتوقع صندوق النقد الدولي حتى من نظراء سريلانكا الأسرع نمواً في نفس بيئة ما بعد الجائحة أن يحققوا مثل هذه الأهداف. وعلاوة على ذلك، يشير تحليل صندوق النقد الدولي نفسه (انظر القسم التالي) إلى أن ضبط أوضاع المالية العامة المتوقع متفائل بشكل غير واقعي. ومع ذلك، لم يتم تعديل الأهداف.

- في الجدول المتعلق بسيناريو خط الأساس، سيكون هناك المزيد من المعايير، مثل توقع صندوق النقد الدولي أن تكون هناك محركات أخرى للتغيرات في مؤشر الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي. وبالإضافة إلى افتراض تنمية الديون، يقدم الجدول أيضاً افتراضات بشأن احتياجات البلد من التمويل والدور الذي ستلعبه خدمة الديون في تلك الاحتياجات التمويلية.

2.5 التحقق من الواقع – أدوات الواقعية

الفكرة الكامنة وراء التحقق من الواقعية هي أنه سيتم اختبار التوقعات في سيناريو خط الأساس مقابل الواقع الماضي:

- مع أدوات الواقعية، سيتم تقييم توقعات المعايير المركزية على أساس الخلفية التاريخية للتوقعات، أو يتم مقارنتها بالبلدان النظيرة أو بالأداء التاريخي للبلاد.

- يدرس خبراء الصندوق باستخدام أدوات الواقعية، ما إذا كانت التوقعات الواردة في وثيقة تقييم القدرة على تحمل الديون متشائمة للغاية أم مفرطة في التفاؤل

- يبدأ الجدول عادة بنسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي، والتي ستكون معياراً مهماً يُنظر فيه بشكل نقدي عند التعامل مع تحليل القدرة على تحمل الديون وصندوق النقد الدولي.

ويُفترض، في الغالب، أن تنخفض نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي خلال فترة التوقعات، مما يعني أنه من المتوقع أن تتحسن القدرة على تحمل الدين. ويمكن أن يرجع ذلك إلى أن البسط – مستوى الدين – من المتوقع أن ينخفض، أو لأن المقام – نمو الناتج المحلي الإجمالي – من المفترض أن يرتفع. قد ترغب في التحقق من هذا الأخير – افتراض صندوق النقد الدولي حول ما يعتقد مرجحاً فيما يتعلق بنمو الناتج المحلي الإجمالي في السنوات القادمة – في نفس الجدول. هل يتوقع صندوق النقد الدولي زيادة نمو الناتج المحلي الإجمالي بمرور الوقت (على سبيل المثال من 1 في المائة إلى 2 في المائة ثم إلى 3.5 في المائة، مع الحفاظ على هذا الارتفاع لبقية فترة التوقعات)؟ هل سينخفض مستوى الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي المتوقع في نفس الوقت؟ وفي هذه الحالة، تكون فرضية تحسن القدرة على تحمل الديون راجعة إلى افتراض أن البلد قد يكون قادراً على الخروج من الدين. ومع ذلك، قد لا ينجح هذا في كثير من الأحيان وبهذه الطريقة في الواقع. وتبين مراجعة أرباحها صندوق النقد الدولي ذاته أنه في السنوات العشرين الماضية، لم يكن هناك سوى عدد قليل جداً من حالات الديون المرتفعة التي نجت من مشكلة الديون بفضل صدمات اقتصادية إيجابية متوقعة ومن دون إعادة هيكلة الديون²⁶. وعلى خلاف ذلك، وفي حالات الديون المرتفعة، لم تنجح سوى 5 في المائة من برامج صندوق النقد الدولي من دون إعادة هيكلة الديون، ومع مجرد الأمل في أن ينمو البلد بالخروج من دينه²⁷.

في الماضي، كان صندوق النقد الدولي يفترض في كثير من الأحيان نمواً اقتصادياً مرتفعاً على المدى المتوسط، وهو ما كان قائماً على منطق مفهوم ولكنه إشكالي مفاده أن الصندوق يجب أن يكون مسؤولاً عن التنفيذ الدقيق لوصفات سياسته الاقتصادية (التي يتعين على البلد أن ينفذها في مقابل الموارد المالية للصندوق). والأمر الأكثر أهمية هو أن صندوق النقد الدولي، ومن أجل تبرير مشروطياته، لابد وأن ينسب إليها حتماً تأثيراً معززاً للنمو. ومع ذلك، فإن هذه الافتراضات لم تتحقق في كثير من الأحيان.

ولهذا السبب، وعند النظر إلى تطور الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي المرجح من قبل صندوق النقد الدولي، فإن الخطوة التالية ستمثل في النظر فيما ستقوله اختبارات الواقعية حول هذه الافتراضات وحول سجل أداء التوقعات السابقة لصندوق النقد الدولي وبأي الطرق تم أخذ النتيجة في الاعتبار، مثل الكثير من التفاؤل في المشاريع السابقة، عند حساب سيناريو خط الأساس (انظر القسم التالي حول أدوات الواقعية).

- مقياس آخر بالغ الأهمية يجب أن نكون على دراية به وهو التوازن الأساسي²⁸ الذي يتوقع صندوق النقد الدولي أن تحققه البلاد على مدى أفق التوقعات. وهو أمر مهم لأن كل مشروطيات الصندوق مستمدة من هذا الرقم.

²⁶ انظر صندوق النقد الدولي (2018) «تطورات الاقتصاد الكلي وآفاقه في البلدان النامية المنخفضة الدخل- 2018» <http://www.imf.org/en/Publications/PolicyPapers/Issues/2018/03/22/>

²⁷ انظر صندوق النقد الدولي (2019): مراجعة 2018 لتصميم البرنامج وشروطه ماي 2019 <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/PP/2019/PPEA>

²⁸ الرصيد الأساسي هو الفرق بين مقدار الإيرادات التي تجمعها الحكومة والمبلغ الذي تنفقه (باستثناء مدفوعات الفائدة)

²⁹ انظر على سبيل المثال <https://ieo.imf.org/en/our-work/Evaluations/Completed/2021-0909-growth-and-adjustment-in-imf-supported-programs>

المربع 3

المفهوم الإشكالي لـ «الدين العام» كمعيار مركزي في تحليل القدرة على تحمّل الديون

في إطار المخاطر السيادية والقدرة على تحمّل الديون فإنّ المعيار المركزي الذي يضعه صندوق النقد الدولي للقدرة على تحمّل الديون هو الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي. وهذا يعني الدين العام الخارجي والداخلي. ومع ذلك، ووفقاً لنظامه الأساسي، فإنّ الدور الرئيسي للصندوق هو دعم البلدان التي تواجه أزمات في ميزان المدفوعات، والذي لا يرتبط به الدين المحلي إلّا جزئياً. وعندما يتعلّق الأمر بإعادة هيكلة الديون، فإنّ مفهوم الدين العام يمثل مشكلة كبيرة: إنّ مشكلة الدين الخارجي ومشكلة الدين الداخلي مسألتان مختلفتان اختلافاً جوهرياً. وما دامتا مدرجتين ضمن «مفهوم الدين العام»، فهذا يعني أنّه عندما يتعلّق الأمر بإعادة هيكلة الدين، فإنّ هناك حافزاً لإدراج الدين الداخلي آلياً في الصورة، حتّى ولو كان البلد يعاني من مشكلة دين خارجي فحسب. وقد يعني تضمين الديون الداخلية عبئاً غير ضروري على سكان البلاد الذين يتقاسمون العبء بالفعل من خلال تدابير التكيّف المالي. وبالإضافة إلى ذلك، تواجه منظمات المجتمع المدني، عندما تعتمد تحليلات القدرة على تحمّل الديون على الدين العام فقط معضلة: فمن أجل تحقيق الإلغاء الكافي للديون الخارجية وبالتالي خفض مدفوعات خدمة الدين الخارجي العام إلى مستوى يمكن تحمّله، ينبغي تحديد نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي (النسبة الوحيدة التي تؤخذ بعين الاعتبار) عند أدنى مستوى ممكن. وفي الوقت نفسه، فإنّ تحديد نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي عند مستوى منخفض في سياق برنامج صندوق النقد الدولي يقلل أيضاً من مجال الإنفاق بالاستدانة لتلبية الاحتياجات الاجتماعية دون انتهاك أهداف البرنامج. ولكن ثبت في الماضي، أنّ التركيز على خفض نسبة الدين الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي في أسرع وقت ممكن غير ناجح من الناحية الاقتصادية وإشكالي من الناحية الاجتماعية.

- هناك أدوات واقعية لتسعة معايير مختلفة في تحليل القدرة على تحمّل الديون. وفي نهاية جدول الواقعية، يتعيّن على موظفي صندوق النقد الدولي تحرير ملخص للناتج وما تعنيه تلك النتائج بالنسبة إلى تحليل القدرة على تحمّل الديون.

- إذا أظهر اختبار الواقعية تحيزاً فيما يتعلّق بالتفاؤل أو التشاؤم، فيجب تعديل الأرقام الأساسية، للتأكّد من أنّها واقعية قدر الإمكان.

كانت التوقّعات في الماضي، تميل، في عمومها، وبشكل منهجيّ ومنتظم إلى التفاؤل المفرط، لا سيّما في حالات الديون المرتفعة بدلا من التشاؤم الشديد. كما ذكرناه أعلاه، ويمكن أن تعني التوقّعات المفرطة في التفاؤل سوء تقدير دراميّ لوضع الدين في المستقبل، ممّا يؤدّي إلى قرارات خاطئة هنا والآن. ولقد برّرت توقّعات متفائلة بramer لم يكن ينبغي الموافقة عليها أبداً. فهي تسبّب مزيداً من المصاعب لشعوب البلدان المعنية وتلعب دوراً في سوء تقدير التخفيف المناسب لعبء الدين وبالتالي لآعباء الدائنين على حساب شعب بلد ما.

لذلك من المهمّ إلقاء نظرة فاحصة على التوقّعات المتفائلة والطرق التي سيتعامل بها صندوق النقد الدولي مع علامات التفاؤل في تحليلاته.

تمّ إدخال أدوات الواقعية لأوّل مرة في عام 2014، ومن بين الأسباب انتقاد التفاؤل المفرط النظامي. وفي عام 2021، تمّ تنقيح هذه الأدوات من جديد، لأنّه حتّى مع إدراج أدوات أكثر تطوراً من أيّ وقت مضى، لا يزال التفاؤل الصاعد مستمراً³⁰

في تحليل القدرة على تحمّل الديون حتّى عام 2021، وحتّى مع إدخال أدوات الواقعية وحتّى في الحالات ذات السجل السيئ للتوقّعات، لم يتمّ شرح الانحرافات، دائماً، ولم تكن هناك شفافية حول ما إذا كانت نتائج أداة الواقعية تؤدّي إلى تغييرات في سيناريو خطّ الأساس للبلد أم لا تؤدّي.

أصبحت الأدوات، في الإطار الجديد، أكثر تطوراً، مرّة أخرى، ومع ذلك، وعلى عكس الماضي، أصبح على الموظفين الآن شرح كيفية تعاملهم مع سجلّ حافل بالتوقّعات المستقبلية الضعيفة.

سنلقي نظرة على بعض المعايير النموذجية التي قد تكون مفيدة للغاية في المشاركة الحاسمة مع صندوق النقد الدولي بشأن تحليله للقدرة على تحمّل الديون.

2.5.1 أداة "سجل التوقّع"

تدرس هذه الأداة المخاطر التي قد تتعرّض لها التوقّعات بخمسة مؤشرات يمكن أن تنشأ عن أخطاء سابقة في التوقّع. تشمل

المقاييس التي يتمّ فحصها الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي والعجز الأساسي.

تقارن النتائج بمجموعة مقارنة من البلدان. وتقدّم النتائج في جدول باستخدام الألوان.

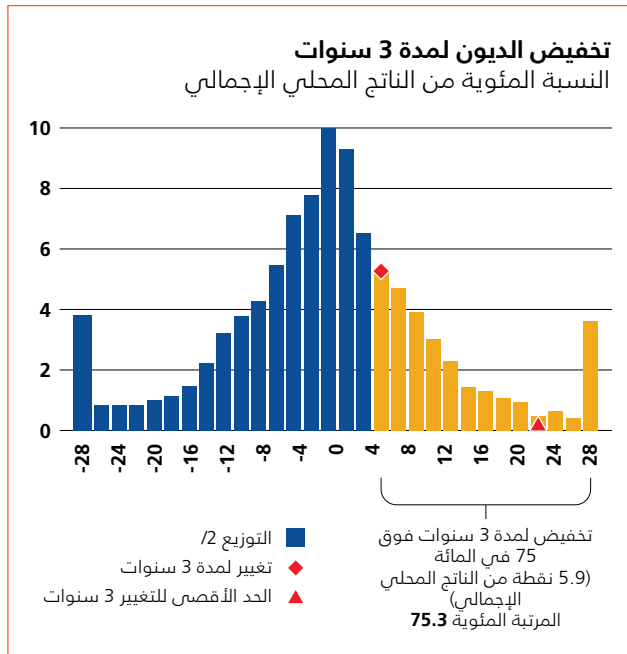
يتراوح حجم الألوان من الأخضر الداكن إلى الأحمر الداكن.

- البرتقالي والأحمر يعنيان توقّعات متفائلة في الماضي، والأخضر توقّعات متشائمة للغاية

30 حول أسباب الإفراط في التفاؤل التاريخي، انظر الفصل 3 في ريباين، ك. (2022): «عقد وردي»

يشير التخفيض الكبير المتوقع للديون (< 75 في المائة، أعمدة برتقالية) إلى احتمال الإفراط في التفاؤل في التوقعات..

في مثال مصر أدناه، يوضح الرسم البياني أنه على مدى فترة الثلاث سنوات خلال برنامج صندوق النقد الدولي، أن التخفيض المتوقع للديون في مصر، مقارنة بالدول الأخرى («التوزيع»)، طموح بعض الشيء (كل ما يوجد في مجال الأعمدة البرتقالية، وهو < 75 في المائة، سينظر إليه على أنه طموح، وإذا كان المعين في مجال الأعمدة الزرقاء فلن يُنظر إليه على أنه مفرط في الطموح)، ولكن مقارنة بسجل مصر التاريخي (المثلث الأحمر) ، المعين على يسار المثلث الأحمر، فينظر إليه على أنه متواضع وبالتالي لن يديق أجراس الإنذار. إنذار صندوق النقد الدولي. ومن المحتمل أن يديق أجراس الإنذار إذا كان المعين على يمين المثلث.



2.5.3 أداة «تعديل الـ 3 سنوات في الرصيد الأساسي المعدل دورياً»

تحاول الأداة تحديد الافتراضات المتفائلة بشأن التعديلات المالية - الخيار القياسي الذي يوصي به صندوق النقد الدولي للبلدان.

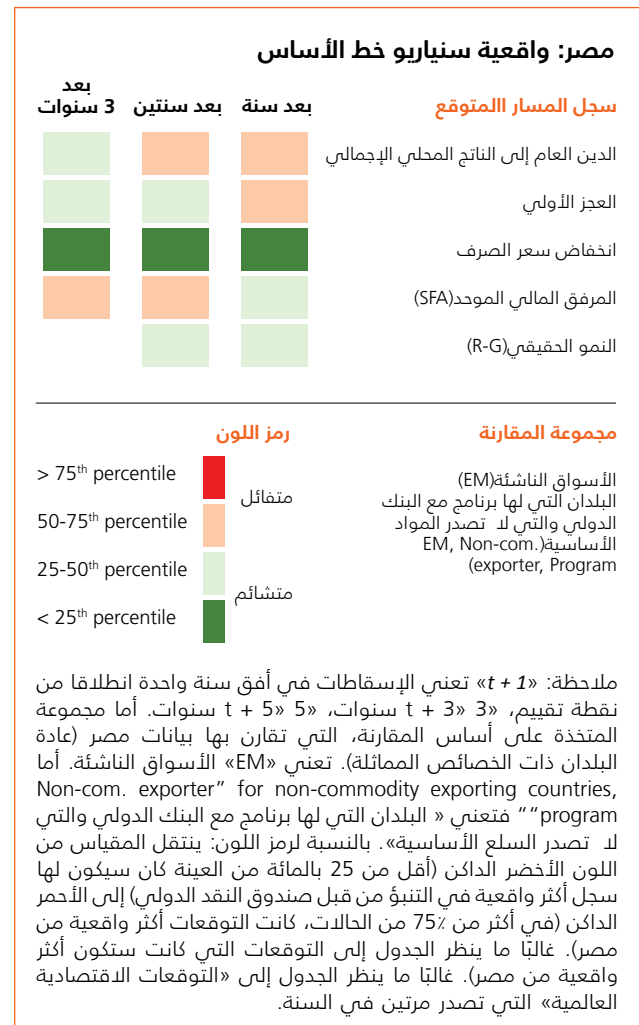
- ينظر صندوق النقد الدولي في مقدار ما يتوقع أن يعدّله البلد في السنوات الثلاث المقبلة - وهي فترة برنامج قياسية للصندوق وكيف تقارن الدولة المعنية بالبلدان الأخرى الموزعة في الرسم التخطيطي. تبدأ الأعمدة البرتقالية في الرسم البياني ذي الصلة بتصحيح مالي بنسبة 2% من إجمالي الناتج المحلي، حتى 7.5% من إجمالي الناتج المحلي.

- إذا وقع البلد في الربع الأعلى من الرسم البياني، فهذا يعني أن التكيّف المالي طموح ومن المحتمل أن يكون مرتفعاً للغاية بحيث لا يؤدي إلى استقرار نسبة الديون.

وفي حالة مصر، فإن ضبط أوضاع المالية العامة المتوقع سيكون في حدود 1% من إجمالي الناتج المحلي في غضون ثلاث سنوات. وبالمقارنة مع البلدان الأخرى، لا ينظر صندوق النقد الدولي إلى التصحيح المالي المتوقع على أنه طموح. وتعني «الرتبة المئوية 65» أن في 65 في المائة من البلدان التي قارنها صندوق النقد الدولي بمصر، كانت التوقعات بشأن التعديلات المالية في النسبة المئوية من الناتج المحلي

بشكل عام، يشير الجدول الذي يحتوي على العديد من الخانات الحمراء إلى أن التوقعات السابقة كانت متفائلة للغاية وأنها تنطوي، بالتالي، على مخاطر على التوقعات الحالية.

مثال مصر³¹ : عندما توقع صندوق النقد الدولي كيف سيبدو الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي بعد سنة واحدة وثلاث سنوات من وقت التحليل في مصر، بدا من الواضح أن الصندوق كان أكثر تفاؤلاً في مصر منه في حالات البلدان الأخرى (اللون البرتقالي). لكن هذا يختلف بالنسبة إلى النمو على المدى المتوسط: في هذه الحالة، كان صندوق النقد الدولي أكثر واقعية في مصر منه في مجموعة البلدان المقارنة (اللون الأخضر الفاتح)



2.5.2 أداة «تخفيض الديون لمدة ثلاث سنوات»

تقارن أداة «تخفيض الديون لمدة ثلاث سنوات»: التغيير المتوقع في نسبة الديون بالبيانات التاريخية لجميع البلدان التي تصل إلى الأسواق. تعرض الأداة توزيعاً للتغيرات الملحوظة في نسبة الديون على مدى ثلاث سنوات وترسم خرائط التغيير المتوقع للبلد في نسبة الديون (المعين الأحمر) في هذا التوزيع. وقد

³¹ تمّت إعادة صياغة جميع الرسوم البيانية التالية نقلًا عن صندوق النقد الدولي (2023): «جمهورية مصر العربية - طلب ترتيب ممدّد بموجب تسهيل الصندوق الممدّد»، صندوق النقد الدولي 23/2، ما لم يذكر خلاف ذلك. يمكن العثور على الرسوم البيانية الأصلية في الصفحة 47 من الوثيقة. ونعتذر عن أيّ إغفال أو خطأ غير مقصودين عند إعادة الصياغة

ونحن نرى عكس ذلك: إنّ الضبط المالي المتوقّع لسريلانكا في السنوات الثلاث المقبلة (المعّين الأحمر) يوجد في أقصى يمين المثلث الأحمر (السجل التاريخي لسريلانكا) وطموح للغاية أيضا مقارنة بالبلدان الأخرى (المعّين الأحمر في أقصى نهاية المجال الأصفر). الرتبة المئوية هي 92، ممّا يعني أنّه في جميع البلدان الأخرى تقريبا، كان صندوق النقد الدولي أكثر واقعيّة ممّا هو عليه في حالة سريلانكا.

وإذا أظهرت هذه الأداة في تقرير قطريّ أن التعديل الماليّ المتوقّع طموح (كما هو الحال في سريلانكا)، يمكن للناشطين أن ينظروا في جداول مثل سيناريو خطّ الأساس لتقييم ما إذا كان من المتوقّع أن تنخفض نسبة الديون أو ما إذا كان من المتوقّع بالفعل أن تظلّ مرتفعة.

وفي هذه الحالة، فإنّ التكيّف الماليّ الطموح والمصاعب التي قد تترتّب على ذلك بالنسبة إلى السكّان لن تؤدّي حتّى إلى تحسّن في نسبة الديون، وستكون إعادة هيكلة الديون ذات أهميّة قصوى.

تُظهر دراسة «توقّعات وردية»³³ حالات أظهرت فيها الأداة أنّ التعديل الماليّ المتوقّع يقع في الربع الأعلى من أكثر التعديلات الماليّة طموحا تاريخيا (كما هو الحال في مثال سريلانكا أيضا). وهذا هو الحال، في هذه البلدان (تونس والأردن)، على الرغم من التجربة التي أظهرت أنّه حتّى التضحيات الطفيفة على حساب السكّان قد غدّت بالفعل للاحتياجات في الماضي.

وهناك أدلّة تجريبية تبين أنّ هناك افتراضا مفرطا في التفاؤل في كثير من الأحيان فيما يتعلّق بوتيرة ونطاق الضبط الماليّ³⁴.

2.5.4 أداة «التعديل الماليّ ومسارات النموّ الممكنة»:

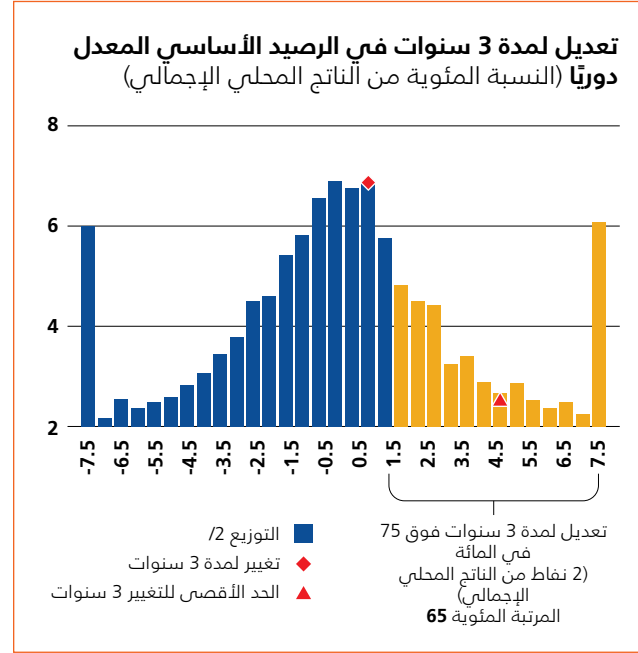
تختبر هذه الأداة الاتّساق بين افتراضات التكيّف الماليّ والنموّ، وبالتالي التأثير الذي سيكون للتعديل الماليّ المخطّط له (تخفيضات الإنفاق أو زيادة الإيرادات) على النموّ الاقتصاديّ. سيتمّ التعبير عن تأثير التعديل الماليّ على النموّ من خلال ما يسمّى بالمضاعفات الماليّة.

- سيتمّ اختبار المضاعفات الماليّة المختلفة باستخدام أداة «الفرديّة والاجتماعيّة والمادية» ism الحقيقيّة وستتمّ مقارنة تأثير التعديل الماليّ المخطّط له على النموّ في إطار هذه المضاعفات الماليّة بمسار النموّ الأساسيّ المتوقّع.

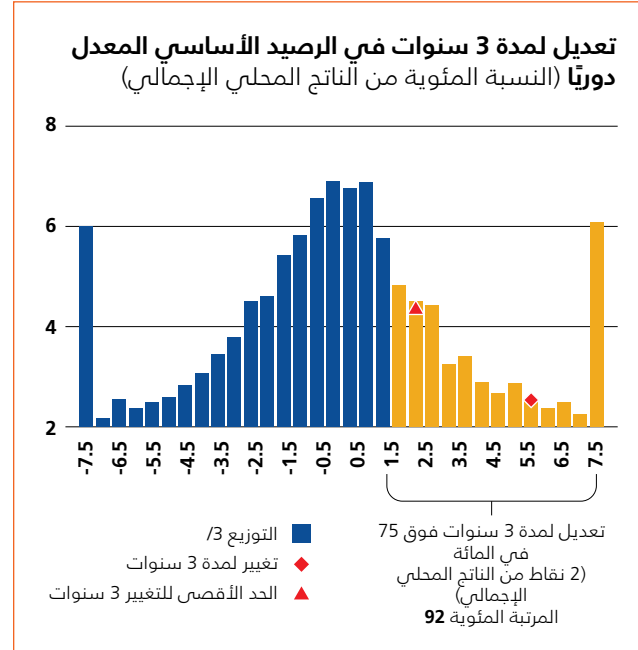
- التناقضات الكبيرة بين خطّ الأساس والنموّ التي تنطوي عليها مسارات التكيّف الضريبي (مثل انتعاش النموّ أثناء عمليّة توحيد الدين) ستكون غير واقعيّة: يظهر «علم الواقعيّة». فكلّما ارتفع المضاعف الماليّ، زادت قوّة الانخفاض في النموّ الاقتصاديّ من خلال التكيّف الماليّ.

- غالبا ما يقلّل صندوق النقد الدوليّ من تأثير وصفاته التفسّيفيّة على اقتصاد البلاد وبالتالي على إمكانيّة تقليل عبء الديون. إذا انخفض الناتج المحليّ الإجماليّ، فسوف يرتفع الدين بالنسبة إلى الناتج المحليّ الإجماليّ. أحد

الإجماليّ أقلّ تفاؤلا منها في مصر. ولو كانت الرتبة 75 أو أعلى، فإنّ هذا سيرفع «علم الواقعيّة»، وبالتالي جرس الإنذار، بأنّ صندوق النقد الدوليّ قد يطالب بإصلاحات طموحة للغاية من البلاد.



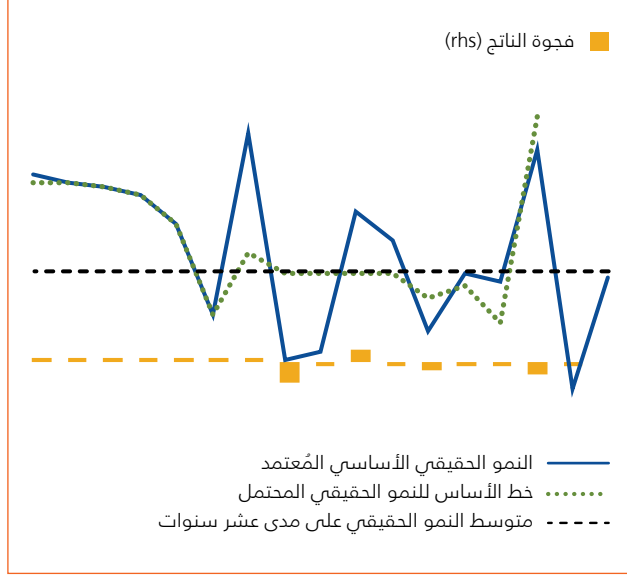
لإظهار حالة مخالفة، هذا تقييم الواقعيّة في حالة سريلانكا الدولة 32 المثقلة بالديون والخاضعة حاليّا لإعادة هيكلة الديون اعتبارا من مارس 2023³²:



³³ <https://erlassjahr.de/wordpress/wp-content/uploads/2022/09/2209-FES-Analysis-Rosy-Forecasts.pdf>
³⁴ See Mooney, H., de Soyres, C. (2017): "Debt Sustainability Analyses for Low-Income Countries: An Assessment of Projection Performance", IMF Working Paper WP/17/220, pt

³² أعيدت صياغة هذا الرسم البيانيّ نقلا عن صندوق النقد الدوليّ Sri Lanka - Request for an Extended Arrangement under "the Extended Fund Facility", IMF Country Report No. 23/116. يمكن العثور على الرسم البيانيّ الأصليّ في ص 62. ونعتذر عن أيّ إغفال أو خطأ غير مقصودين عند إعادة الصياغة.

المتوقع ولكنه أعلى بكثير من المتوسط التاريخي (الخط الأسود). يجب على صندوق النقد الدولي تقديم تفسير لسبب انحراف توقعات النمو الأساسية عن المتوسط السابق. في حالة مصر، يوضح صندوق النقد الدولي أن النمو السابق تأثر بعدة صدمات كبيرة.



2.6 تحليل المخاطر على المدى المتوسط

يبحث تقييم المخاطر متوسطة المدى (MTRA) في مخاطر القدرة الافتراضية على السداد (وحدة الرسم البياني للديون) والسيولة (وحدة احتياجات التمويل الإجمالية (GFN) في السنوات الخمس المقبلة، والتي تشمل معظم فترة برنامج صندوق النقد الدولي.

ينظر التحليل في معيارين أساسيين لصندوق النقد الدولي لتقييم القدرة على تحمل الديون⁴⁰:

1. مسار الدين وتثبيت حالة الدين - وحدة الدين Fanchart
2. النظر في مخاطر السيولة في شكل احتياجات تمويلية - وحدة إجمالي احتياجات التمويل.

وحدة القدرة الافتراضية على السداد

أ. يمثل المؤشر الأول «عرض الرسم البياني المتنوع»، للنظر في حالة عدم اليقين حول التطور الذي يتوقعه صندوق النقد الدولي على الأرجح، أي «سيناريو خط الأساس». وكلما ارتفعت القيمة، زاد عدم اليقين حول خط الأساس، وبالتالي زاد عدم اليقين بشأن ما يتوقع صندوق النقد الدولي حدوثه وزاد احتمال حدوث أخطاء كبيرة في التوقعات. وهذا يعني أنه إذا تحققت حالات عدم اليقين هذه، تبين أن الدين العام أعلى بكثير مما كان متوقعًا.

40 بالإضافة إلى هذين الوجدتين، يمكن إجراء اختبارات إجهاد إضافية لتقييم ضعف محدد، مثل اختبار الإجهاد السريع للسلع الأساسية الذي يوفر التدقيق في مواطن الضعف الناشئة عن التقلبات الكبيرة في أسعار السلع الأساسية أو اختبار إجهاد المسؤولية الطارئة الذي يوضح المخاطر المحتملة لمفاجآت الديون بالنسبة إلى البلدان.

الأمثلة الصارخة هو يونان سنة 2010³⁵. وفي المنطقة، ينطبق هذا أيضا على الأردن: فقد تمّ التقليل من شأن الأثر السلبي لتشدّد الماليّة العامّة على النموّ في مختلف برامج صندوق النقد الدوليّ، أي أنّ ضبط أوضاع الماليّة العامّة الضروريّ قد أدّى إلى عجز في النمو، بدلا من تعزيزه³⁶.

في الواقع، إنّ النظر إلى الافتراضات المتعلقة بالتقشّف الماليّ، وما إذا كانت التوقعات طموحة أم واقعيّة، وما إذا كانت إعادة هيكلة الديون تلعب دورا في خفض الديون إلى مستويات يمكن تحملها، أمر مهمّ بشكل خاص لدعوات منظمات المجتمع المدنيّ.

تكشف دراسة نشرها صندوق النقد الدوليّ في نوفمبر 2020 عن وجود علاقة بين حجم التفاؤل في توقعات النمو الاقتصاديّ وضبط أوضاع الماليّة العامّة المتوقعة. ولاحظ المؤلفون أنّ «التعديلات الماليّة الكبيرة المخطّط لها ترتبط بتحيّز أكثر تفاؤلا في تنبؤات النموّ من تلك التي تنطوي على تعديلات ماليّة مخطّطة أصغر³⁷. وهذه النتيجة مهمّة بشكل خاص بالنسبة إلى البلدان ذات الديون المرتفعة التي يحتمل أن تواجه قدرا محدودا فقط من التحيّر الماليّ لدعم تعافيتها من الصدمات العالميّة المتعدّدة وعبء الديون الثقيل. وسيؤدّي توليد تنبؤات مفرطة في التفاؤل إلى المبالغة في تقدير القدرة على تحمل الديون³⁸، ممّا يفضي إلى تأخير قبول ما لا مفرّ منه، مثل الحاجة إلى تخفيف عبء الديون. وخلص تقييم صندوق النقد الدوليّ ذاته إلى أنّ التوقعات المتفائلة تقلّل من شأن مشكلة الديون في البلدان التي تعاني من مواطن ضعف عالية في الديون³⁹، ممّا يطيل أمد الأزمة.

2.5.5 أداة «نمو الناتج المحليّ الإجماليّ الحقيقيّ»

يتمّ تقييم واقعية توقعات نموّ الناتج المحليّ الإجماليّ الحقيقيّ في تحليل القدرة على تحمّل الديون من خلال مقارنة هذه التوقعات بمتوسط النمو التاريخي و «النمو المحتمل» وفجوة الإنتاج.

- توجد بوادر تفاؤل إذا، على سبيل المثال، زاد النموّ الحقيقيّ بشكل كبير خلال الفترة مقارنة بالمتوسط التاريخيّ ومسار «النمو المحتمل» الذي يحسبه صندوق النقد الدوليّ. وأيضاً، إذا كانت الأعمدة البرتقاليّة، «فجوة الإنتاج»، إيجابية في نهاية فترة التوقع، فهذه علامة على التفاؤل.

في حالة مصر (انظر الرسم البيانيّ أدناه)، فإن النموّ المتوقع خلال برنامج صندوق النقد الدوليّ قريب من «النمو المحتمل»

35 <https://www.washingtonpost.com/news/wonk/wp/2013/01/03/anamazing-mea-culpa-from-the-imfs-chief-economist-on-austerity/>

36 IEO See (2021): "Supported-IMF in Adjustment and Growth", "Asia Central and East Middle for Programs 21-01/BP",

37 انظر (Ismail, K. et al. (2020): «تحيّز التفاؤل في توقعات النمو - The Role of Policy Adjustments», IMF Working Paper WP/20229.

38 انظر، IMF (2006); Timmermann, A. (2002); inter alia: IMF (2002); Mooney, H. and de Soyres, C. (2017); IEO (2014); (2011).

39 المرجع نفسه، وكذلك (IEO (2014). انظر أيضا صندوق النقد الدولي (2017): «استعراض إطار القدرة على تحمّل الديون في البلدان المنخفضة الدخل: الإصلاحات المقترحة»، الصفحة 9، الصفحتان 9 و10: كشف استعراض صندوق النقد الدوليّ نفسه أنّه في 40 في المائة من تحليلات القدرة على تحمّل الديون بين عامي 2007 و2010، حصلت أخطاء في سياق التوقعات المتوسطة المدى بمقدار 15 نقطة مئوية، في 80٪ من هذه الحالات، تمّ التقليل من شأن حالة المديونية، وهذا يتعلّق بشكل خاص بالبلدان التي تنطوي على مخاطر كبيرة من ضائقة الديون.

2.7 البيانات والأدوات الأخرى في تحليل القدرة على تحمّل الديون

إلى جانب الأدوات والمفاهيم المذكورة حتى الآن، يمكن لصندوق النقد الدولي أيضا استخدام أدوات لمواجهة المخاطر المتعلقة بالديون طويلة المدى، بما في ذلك تغيّر المناخ واستخراج الموارد الطبيعية واستهلاك الديون الكبيرة في المستقبل على المدى الطويل. وعلى الرغم من فائدتها، إلا أن نتائج هذه الأدوات لن تكون جزءا من تقييم المخاطر. وتنتقد منظمات المجتمع المدني هذا الأمر، وهناك مطالب بضرورة إدراج الآثار المترتبة على تغيّر المناخ (بما في ذلك القضايا الأخرى مثل احتياجات الاستثمار من أجل التنمية المستدامة)⁴² باستمرار في تقييمات القدرة على تحمّل الديون.

إذا احتاج بلد ما للخضوع لإعادة هيكلة الديون، فسوف يدرج صندوق النقد الدولي سيناريو إعادة هيكلة الديون، مع حساب تخفيف عبء الديون الضروري للحصول على مؤشرات ديون أقل من هذا المستوى بحيث يكون الخطر الجديد المتمثل في ضائقة الديون معتدلا، في حين أن لدى البلد مساحة كافية لاستيعاب الصدمات (هذا بموجب إطار القدرة على تحمّل الديون للبلدان منخفضة الدخل). في ظلّ الإطار الحالي للبلدان التي يمكنها الوصول إلى السوق التي تركز عليها مجموعة الأدوات هذه (المذكّرة التوجيهية للموظفين بشأن المخاطر السيادية والقدرة على تحمّل عبء الديون (SRDSF)، لم تكن هناك حتى الآن سوى حالة قطريّة واحدة بدأت إعادة هيكلة الديون في تاريخ الإغلاق التحريري، وهي سريلانكا (التي هي في حالة تخلف عن السداد). وأكملت دولة أخرى، سورينام، إعادة هيكلة القطاع الخاص قبل بدء العمل بالإطار الجديد للمخاطر السيادية والقدرة على تحمّل عبء الديون. لا توجد مثل هذه القاعدة الشاملة لمخاطر الديون وصولا إلى «معتدلة مع مساحة كبيرة لامتنعاص الصدمات». إنّه إطار مرّن للغاية فيما يتعلق بالمؤشرات والمعايير والعقبات التي يمكن استخدامها لتحديد الدين ليكون مستداما.

وفي سورينام، يوجد فرع كامل عن «الدين العام في ظلّ سيناريو إعادة الهيكلة»⁴³ بعد عرض جداول تحليل القدرة على تحمّل الدين وهو يقدّم معلومات عمّا يعتبره صندوق النقد الدولي معايير للديون التي يمكن تحمّلها في حالة البلد، ويشرح المبلغ المتوقع أن يقدّمه الدائنون لتخفيف عبء الديون. في النهاية، هناك تقييم حول ما إذا كان في ظلّ سيناريو إعادة الهيكلة المفترض، يُنظر إلى الديون على أنّها قابلة للعودة إلى الاستدامة. في سورينام، ينظر إلى نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 60 في المائة على أنّها مستدامة. ويوضّح صندوق النقد الدولي أنّ هذا يتّسق مع عمليّات إعادة هيكلة الديون الأخرى في المنطقة، وأنّه عند 60 في المائة، هناك بعض الحواجز ضدّ الصدمات الخارجيّة.

في سريلانكا⁴⁴، يُنظر إلى الدين على أنّه مستدام مع نسبة دين بـ 95 في المائة إلى الناتج المحلي الإجمالي. وهذا مختلف تماما عن سورينام، ولا يوجد تفسير واضح لمصدر هذه العتبة العالية جدًا. ولو كانت سريلانكا قد خضعت للتقييم في إطار القدرة على تحمّل الديون للبلدان منخفضة الدخل، لكانّ الرقم المستهدف أقلّ من ذلك بكثير - وهو ما كان سيُعني مع ذلك خسارة أكبر

ب. التالي هو احتمال ألاّ تستقرّ حالة الديون. وإذا كانت الاحتمالات كبيرة، فإنّ ذلك يعني أنّ السياسات والتدابير المتوخّاة لن تضمن الاستقرار الماليّ واستقرار الاقتصاد الكليّ.

ت. ج. المؤشّر الثالث يتعلّق بمستوى الدين. إذا ظلّ مرتفعا، فإنّه يمثل عبئا كبيرا ويحدّد من خيارات تخفيف الصدمات.

يلخّص صندوق النقد الدولي نتائج هذه المؤشّرات الثلاثة في مؤشّر الذي سيكون الأساس لتصنيف المخاطر. في حالة مصر، يبلغ المؤشّر 2.1 في مؤشّر الرسم البياني للديون. وهذا يُترجم إلى «خطر كبير» فيما يتعلق بمشاكل الديون⁴¹.

وحدة التمويل الإجماليّ

فيما يتعلّق بمتطلبات الاقتراض الإجماليّة، يدرس صندوق النقد الدولي احتياجات الاقتراض المحتملة المقدّرة، والمطالب المصرفيّة للحكومة، وكيفيّة تطوّر هذه المطالب في حالة حدوث أزمة (كما في حالة وحدة الدين، والتي سيتمّ اختزالها كمؤشّر يُسترسد به في تصنيف المخاطر). وبناء على العتبات، سيكون هناك تصنيف منخفض أو متوسط أو عالي المخاطر. إذا كان المؤشّر أعلى من 17.9، يكون الخطر مرتفعا. في حالة مصر، على سبيل المثال، يبلغ المؤشّر ضعف هذا الرقم تقريبا، إذ يبلغ 31.4. وستقارن المؤشّرات الفرعيّة السّنة ببلدان أخرى مماثلة للبلد المعني. على سبيل المثال، في حالة مصر، يبلغ موقعها ضمن مجموعة المقارنة هذه حوالي الرتبة 75. هذا يعني أنّ حوالي 75% من الدول في مجموعة المقارنة لها قيمة أقلّ من مصر لهذا المؤشّر بالذات.

بعد النظر في هذه المؤشّرات، ينتج صندوق النقد الدوليّ «الرسم البياني النهائي للديون» للدين العام إلى الناتج المحليّ الإجماليّ.

- كلّما اتّسع الرسم البيانيّ، كان الوضع أكثر غموضا.
- إذا أظهرت المقارنة مع القيم التاريخيّة تحيّرًا نحو التفاؤل (أو التشاؤم)، فإنّ الأداة تعدّل الرسم البيانيّ آليًا.
- يُطلب من موظفي صندوق النقد الدوليّ استخدام مرّبع التعليقات لوصف الافتراضات والنتائج، بما في ذلك الأحكام، مثل استبعاد النظر في سيناريو خطّ الأساس.
- بجانب «الرسم البياني النهائي للديون» توجد النتيجة النهائيّة على إجماليّ الاحتياجات التمويليّة، والتي تظهر احتياجات التمويل الإجماليّة كنسبة مئويّة من الناتج المحليّ الإجماليّ.
- من ناحية، يتمّ التنبؤ بـ إجماليّ الاحتياجات التمويليّة الذي يُنظر إليه على أنّه الأكثر احتمالا (هذا هو «خطّ الأساس»)، من ناحية أخرى، يتمّ عرض إجماليّ الاحتياجات التمويليّة المحتمل في حالة حدوث صدمة خارجيّة أو حدث سلبيّ آخر («سيناريو الإجهاد»).

في الرسم البيانيّ يمكن إجراء مقارنة حول كيفيّة انحراف إجماليّ الاحتياجات التمويليّة عن توقّع النتيجة الأكثر ترجيحًا إذا حدث أيّ شيء غير متوقّع، مثل صدمة أسعار السلع.

41 قيم العتبة هي أقلّ من 1.13: مخاطر منخفضة، 1.13-2.08: مخاطر معتدلة؛ > 2.08: مخاطر عالية. انظر صندوق النقد الدوليّ (2022): «مذكّرة توجيه الموظفين»، الصفحة 73.

42 https://unctad.org/system/files/non-official-document/DMC2022_Panel2_Blankenbunrg.pdf انظر مثل

43 IMF (2023): "Sri Lanka – Request for an Extended Fund Arrangement under the Extended Fund Facility", IMF country report No. 23/116

44 IMF (2023): "Sri Lanka – Request for an Extended Fund Arrangement under the Extended Fund Facility", IMF country report No. 23/116

وقد يكون من المفيد جدًا مقارنة هذه الأقسام من التقارير من سنوات مختلفة لمعرفة ما إذا كانت اللغة ستصبح أكثر إثارة للقلق وما إذا كان هذا ينعكس في كل من تصميم السيناريو الأساسي والتوصيات التي يقدمها الصندوق إلى البلدان للتعامل مع الوضع.

وبالإضافة إلى ذلك، لا تدرج اختبارات الإجهاد دائما في مرفق القدرة على تحمّل الديون بل في مواضيع أخرى من الوثيقة.

- تحاكي اختبارات الإجهاد سيناريوهات صدمة مختلفة من أجل تقييم كيفية تطوّر وضع الدين، إذا كان نموّ الناتج المحلي الإجمالي في المستقبل، على سبيل المثال، سيكون أقلّ من المتوقع. يمكن أن تأتي الصدمات من كارثة طبيعية، أو صدمة أسعار السلع الأساسية، أو أزمة مصرفية، إلخ. اعتمادا على الهيكل الاقتصادي للبلد وضعفه، ولدى صندوق النقد الدولي خيار استخدام سيناريوهات مختلفة.

- تمّ تصميم اختبارات الإجهاد لتقييم كيفية تطوّر مسار المالية العامة أو الدين إذا لم تتحقّق الافتراضات، ولكن، في حال، وقعت بعض المخاطر.

ففي حالة مصر، على سبيل المثال، قام خبراء صندوق النقد الدولي بمحاكاة «اختبار توافر العملات الأجنبية»، إذ قاموا بمحاكاة حالة عدم تمكّن مصر من إعادة الوصول إلى أسواق رأس المال بعد انتهاء البرنامج وما قد يعنيه ذلك من حيث توافر النقد الأجنبي لسداد أموال الصندوق، بالأساس. وفي هذه الحالة، اختبر صندوق النقد الدولي ما إذا كان التعرّض للدائنين الخارجيين سيكون مرتفعا بما يكفي لتعبئة النقد الأجنبي اللازم لسداد الصندوق من خلال إعادة هيكلة الديون مع هؤلاء الدائنين.

وما لا يوجد في تحليل القدرة على تحمّل الديون هو سيناريو من شأنه أن ينحرف عن التوصية المعيارية بضبط الأوضاع المالية باعتبارها الاستراتيجية المناسبة الوحيدة لتثبيت نسبة الدين. ولا توجد سيناريوهات بديلة تتضمن إعادة هيكلة الديون والتخفيف الجزئي للديون وأثرها على الانتعاش الاقتصادي، فضلا عن تحسين مؤشرات الديون. وإذا كانت هذه السيناريوهات - حتى لو كانت مجرد سيناريوهات توضيحية وغير ملزمة - موجودة، فسيكون من الممكن تحديد احتياجات إعادة هيكلة الديون في مرحلة مبكرة إلى حدّ كبير وتقديم الدعم لتعزيز الفهم بأنّ تخفيف عبء الديون هو خيار يعزّز النموّ وليس شيئا يجب تجنبه بأيّ ثمن. وبالإضافة إلى ذلك، فإنّ هذا من شأنه أن يوفر حافزا لوضع توقّعات أكثر واقعية.

بكثير بالنسبة إلى الدائنين⁴⁵. وفي حالة سيرلانكا، تبين مرّعات التعليقات الواردة في تحليل القدرة على تحمّل الديون أنّ إعادة هيكلة الدين المتوقّعة ستترك البلد يعاني من مواطن ضعف عالية في الديون. وكما ذكر أعلاه، ووفقا للإطار، يحتاج موظفو الصندوق إلى شرح أيّ أعلام واقعية أو انحرافات، إلخ. في حالة سريلانكا، لا يوجد تفسير لوجود معايير القدرة على تحمّل الديون إذا أظهرت أدواتها أنّ إعادة هيكلة الديون لن تكون كافية (انظر أدناه بشأن التعامل مع صندوق النقد الدولي حول تحليلات القدرة على تحمّل الديون).

في كلتا الحالتين، هناك تحليل مفصّل للدين العام وخدمة الدين من قبل الدائن، مع معلومات مفيدة عن الدائنين الأفراد بالإضافة إلى بنود مثل الديون المضمونة، والالتزامات الطارئة، إلخ.

2.8 معلومات ليست جزءا من تحليل القدرة على التحمّل، ولكن من المهمّ البحث عنها

مما لا يشكّل جزءا من تحليل القدرة على تحمّل الديون المباشر ولكنه جزء من الجداول الواردة في وثيقة البرنامج أو المراقبة المتبقية هو جدول عن «احتياجات التمويل الخارجي ومصادره». وهذا مفيد جدًا في فهم مقدار ما يتوقّع صندوق النقد الدولي أن يحتاجه البلد من تمويل خلال فترة البرنامج ومن أين يتوقّع الصندوق أن يأتي هذا التمويل. وفي بعض الأحيان يذكر أيضا أسماء مقرضين ملموسين يتوقّع أن تأتي منهم الأموال. الجدول هو أيضا جدول قياسي ويجب أن يكون جزءا من وثائق البلدان التي لها الصلة ببرنامج مع صندوق النقد الدولي.

لكن الإشكالية في أنّ صندوق النقد الدولي لن يقيّم مدى توفر التمويل اللازم فيما يتعلق بأهداف التنمية المستدامة / خطط التنمية الوطنية. ففي اختبارات الإجهاد، على سبيل المثال، يقتصر الأمر على تقييم القدرة اللازمة على السداد للدائنين، وخاصة صندوق النقد الدولي ذاته.

وكثيرا ما تتضمن وثائق البرنامج «تقييما شاملا للمخاطر وفقا لسيناريو خط الأساس»، الذي كثيرا ما يرد وصفه في النصّ ويبين في المرفق بـ«مصفوفة تقييم المخاطر». تظهر مصفوفة تقييم المخاطر الأحداث التي يمكن أن تتغيّر بشكل كبير مسار خط الأساس المتوقع. ويقرّر خبراء الصندوق ما إذا كان من المرجح جدًا أن يتحقّق الخطر أو ما إذا كان هناك احتمال متوسط أو منخفض. كما يوضحون ما إذا كان صندوق النقد الدولي يرى تأثيرا مرتفعا أو متوسطا أو منخفضا لهذه المخاطر على مسار الدين / المالية العامة للبلاد.

ومع ذلك، تقدّم مصفوفة تقييم المخاطر أيضا توصيات لا تختلف غالبا عن الخيار الافتراضي القياسي للتدابير المالية، وأحيانا تكون أكثر ارتباطا بالتغيرات طويلة المدى التي لن تؤثر على الوضع الحالي إذا تحقّق الخطر خلال فترة البرنامج.

في النصّ، غالبا ما يقدّم صندوق النقد الدولي تقييما ملخصا، مع صياغة مثل «تخضع إسقاطات خط الأساس إلى قدر كبير من عدم اليقين، مع ميل المخاطر إلى الجانب السلبي»⁴⁶. يمكن أن يقدّم هذا تلميحا إلى مدى احتمال أن يرى موظفو الصندوق سيناريو خط الأساس يخرج عن مساره.

45 انظر نقدا حول المعايير المختارة: <https://www.cfr.org/blog/common-framework-and-its-discontents>

46 IMF 2023: "Arab Republic of Egypt – Request for Extended Arrangement under the Extended Fund Facility", IMF Country Report 23/2

المربع 4

التعامل مع تحليلات صندوق النقد الدولي للقدرة على تحمّل الديون - أمثلة على الأسئلة التي يجب طرحها عند النظر إلى تحليل القدرة على تحمّل الديون

- هل يرى صندوق النقد الدولي أنّ المخاطر على سيناريو خط الأساس تميل بشكل أساسي إلى الجانب السلبي؟ وإذا كانت الإجابة بنعم، هل تمّ تغيير سيناريو خط الأساس وفقاً لذلك (تحمّل تلك المخاطر لتكون جزءاً من سيناريو خط الأساس)؟ ماذا يُقال في النصّ حول هذا؟

- جدول خط الأساس: ما هو افتراض صندوق النقد الدولي من حيث الأفق المتوسط (5 سنوات) والطويل المدى (10 سنوات) بشأن نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي؟ هل الافتراض أنّه سينخفض؟ وإذا كانت الإجابة بنعم، فهل هذا يرجع إلى افتراض أنّ نمو الناتج المحلي الإجمالي سيرتفع؟ وإذا كان الجواب بنعم، فما هو الأساس (ماذا يقول صندوق النقد الدولي في التعليق/النص)؟ أم هذا لأنّ الافتراض هو أنّ الدين سينخفض؟ وإذا كان نعم، فعلى أساس أيّ افتراض؟

- يتعين دائماً تمويل برامج صندوق النقد الدوليّ تمويلًا كاملاً. ما هو نوع التمويل الذي يخطّط له؟ ما هو الافتراض بشأن كميّة تلبية احتياجات التمويل هذه؟ على سبيل المثال: هل الافتراض بأنّه سيتمّ تلبية احتياجات التمويل بقروض جديدة من سوق رأس المال؟ إذا كان الجواب بنعم، فماذا تقول مصفوفة تقييم المخاطر عن مخاطر الوصول إلى رأس المال وثقة المستثمرين؟ إلخ. ما هو سيناريو صندوق النقد الدوليّ إذا لم يتحقّق الوصول المتوقّع إلى أسواق رأس المال (على سبيل مثال)؟

- إذا كان الجدول يبيّن الافتراض بأنّ نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجماليّ ستظلّ مرتفعة فوق أفق التوقعات، ومن المتوقّع أن يكون الدين أعلى من 70 في المائة من الناتج المحلي الإجماليّ، فما هو مبرّر قيام الصندوق، مع ذلك، بالإفراض وعدم ربط برنامج الإفراض بإعادة هيكلة الديون؟ هل هناك تعليق على كميّة التعامل مع هذا الوضع؟

- إذا كانت المقارنة بالبلدان النظيرة ستظهر انحرافاً كبيراً، فكيف يمكن تفسير ذلك؟ هل تمّ تعديل التحليل وفقاً لذلك؟

- في تحليل المخاطر على المدى المتوسط، هل تمّ إجراء اختبارات الإجهاد؟ كيف انعكست النتائج في حساب، اعتمادات تخفيف عبء الديون على سبيل المثال؟

- إذا كان إجمالي الاحتياجات التمويليّة مرتفعاً ومدفوعاً بخدمة الدين، فما هي النتيجة؟ هل يُوصى باتخاذ تدابير من شأنها خفض خدمة الدين عن طريق معالجة الديون؟

- هل التوازن الدولي المتوقّع عند مستوى مماثل للبلدان النظيرة؟ إذا لم يكن الأمر كذلك، فما هو مبرّر توقّع صندوق النقد الدوليّ هدفاً أعلى بكثير (وهو الحال في الغالب)

- إذا أظهر سيناريو خط الأساس زيادة مستمرة في نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجماليّ أو بقاء نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجماليّ مرتفعة، هل يوصي صندوق النقد الدوليّ بإعادة هيكلة الديون أو إدخال هذا الخيار كإجراء يعزّز النمو في المناقشة في وثيقة البرنامج؟

- إذا أظهرت أدوات الواقعيّة سجلاً حافلاً بالتوقّعات المتفائلة، فهل هناك تفسير لكيفيّة تعامل صندوق النقد الدوليّ مع النتائج؟ هل التفسير الذي يقدّمه صندوق النقد الدوليّ في تعليقه على أدوات الواقعيّة مقنع؟ هل المضاعف المالي - وبالتالي تأثير ضبط الأوضاع الماليّة على النمو - شفاف؟ هل تمّ تقييم الأداء السابق للمضاعف الماليّ في تحليل القدرة على تحمّل الديون وهل تحقّقت الافتراضات السابقة بشأن المضاعف؟ ما هي النتائج المستخلصة من هذا التقييم؟

- في سيناريو إعادة هيكلة الديون، كيف يمكن تبرير المعايير المختارة للقدرة على تحمّل الديون، مثل مستوى معيّن من الدين إلى الناتج المحلي الإجماليّ يحتاج البلد للوصول إليه؟ ابحث عن إجابات في متن النص.

- في سيناريو إعادة هيكلة الديون، عادة، ما تستند أهداف القدرة على تحمّل الديون إلى افتراض ديناميّة إيجابية للنموّ والإيرادات في المستقبل. ماذا يقول تحليل القدرة على تحمّل الديون عن مخاطر الهبوط؟ وإذا كانت هذه مرتفعة، فهل تمّ دمج ذلك في كميّة تحديد أهداف القدرة على تحمّل الديون؟

- في سيناريو إعادة هيكلة الديون، هل هناك أكثر من بديل لتحليل القدرة على تحمّل الديون في فترة إعادة الهيكلة، ومن المنطقيّ جدّاً تقييم توقّعات الصندوق حول كميّة تطوّر الإيرادات ونموّ الناتج المحلي الإجماليّ في بداية مفاوضات إعادة هيكلة الديون والأرقام نفسها بعد التوصل إلى اتّفاق أول. هل الافتراضات هي نفسها، أم أنّ الافتراضات بعد اتّفاقيّة إعادة هيكلة الديون أعلى؟ يمكن أن يشير ذلك إلى فجوة تمويل ناتجة عن عدم موافقة الدائنين على المبلغ الكامل لتخفيف عبء الديون، وهي فجوة سدّت بعد ذلك بافتراضات أكثر تفاؤلاً بشأن توليد الإيرادات.

3

توصيات إلى صندوق النقد الدولي لتحسين تحليلات القدرة على تحمل الديون

3.1 إرساء حواجز أمان في التوقعات

وبصرف النظر عن حقيقة أنّ ممارسة جعل الوصول إلى تدابير إعادة هيكلة الديون تعتمد على برنامج قروض وتكثيف من صندوق النقد الدولي أمر مشكوك فيه بشكل أساسي، فإنّ تحليل القدرة على تحمل الديون، والافتراضات التي تقوم عليها الحاجة المحسوبة للتخفيف، يجب أن تمثل منفعة عامة. وهذا يعني أنّه يجب إتاحتها للجمهور أثناء المفاوضات وليس فقط بعد الاتفاق على برنامج أو إعادة هيكلة. وذلك حتى يتمكن الخبراء المستقلون، مثلهم مثل الجهات الفاعلة الأخرى - وقبل كلّ شيء، الجهات الفاعلة من البلد المعنيّ - من اختبار الافتراضات وتقديم اقتراحاتهم الخاصة.

3.3 جعل إعادة هيكلة الديون «أكثر مقبولة»

المشكلة الأساسية هي أنّه لا وجود، بالنسبة إلى البلدان التي لم تتخلف عن سداد ديونها بالفعل، سيناريوهات في الوثائق القطريّة تختلف عن التوصية المعيارية لضبط أوضاع المالية - ومعها التكيّف الداخليّ على حساب سكّان البلد - كاستراتيجية مناسبة لتحقيق الاستقرار في نسبة الديون. ولا توجد سيناريوهات أخرى تدمج تدابير مثل التخفيف الجزئيّ للديون وتأخذ في الاعتبار الأثر على الانتعاش الاقتصاديّ وتحسين مؤشرات الديون. وهذا أمر مأساويّ، لأنّ صندوق النقد الدوليّ لا يقدّم، ببساطة، القروض أو يقدّم اقتراحات غير ملزمة فحسب: بل يحدّد معايير سياسات الاقتصاد الكليّ المقبولة.

وإذا كانت هناك مثل هذه السيناريوهات البديلة، فيمكن الاعتراف بالحاجة إلى إعادة هيكلة الديون في مرحلة أبكر بكثير. وبنفس الطريقة، يمكن للبلدان أن تعتبر إعادة هيكلة الديون خيارا معقولا في وقت مبكر، أو قبل ذلك، لا فقط عندما لا يكون هناك مخرج آخر. علاوة على ذلك، يمكن أن يؤدّي هذا إلى توقعات أكثر واقعيّة، لأنّ الحافز لدفع الأرقام إلى الأعلى في حالة المديونيّة الثقيلة (عندما لا تكون إعادة الهيكلة جزءا من البرنامج) من خلال المطالبة بمزيد من تدابير التقشف سينخفض

بما أنّ المعلومات التي يقدّمها صندوق النقد الدولي تدعم عمليّة صنع القرار من جانب المدينين بشأن المسائل الاقتصادية والسياسيّة المتصلة بالديون، فإنّ الأمر يطرح إشكاليّة عندما تكون التوقعات مفرطة، بانتظام، في التفاؤل. وفي الوقت نفسه، لا أحد يستطيع استشراف المستقبل. من هنا، يكون من المعقول بناء حاجر أمان في كلّ سيناريو أساسيّ عند وضع التوقعات، خاصّة بالنسبة إلى البلدان المثقلة بالديون. غالبا ما يكون لهذه البلدان نطاق ماليّ ضئيل، والصدمات الصغيرة كافية لها للوصول إلى نقطة التحوّل في أزمة الديون. وينطبق هذا بشكل ملموس على البلدان التي يعتقد صندوق النقد الدوليّ أنّ «الديون يمكن تحمّلها ولكن ليس باحتمال كبير». قد يعني حاجر الأمان أنّ الصندوق يدرج مخاطر الهبوط التي يستشهد بها في تحليلاته على أنّها محتملة للغاية في السيناريو المرجعيّ الذي يعتبره مرجّحا - ويشكل توقعاته بشأن النمو الاقتصادي أو هوامش تعديل الميزانية وفقا لذلك. وبناء على ذلك يبيّن توقعاته حول النمو الاقتصاديّ أو حول هوامش تدابير التكيّف الماليّ. وبالنسبة إلى اتخاذ قرار بشأن ما إذا كان برنامج صندوق النقد الدوليّ سيخضع لإعادة الهيكلة، أو ما إذا كان ينبغي، في البلدان التي ليست لها برامج، اقتراح تخفيف لعبء الديون كخيار، ينبغي استخدام المسار المحتمل للديون في أحد سيناريوهات الإجهاد كأساس، بدلا من سيناريو خط الأساس.

3.2 جعل تحليلات القدرة على تحمل الديون مستقلة وعلنيّة

لكي يتسنى للدائنين والمدينين الاتفاق على توقعات واقعيّة، يمكن استشارة المؤسسات المستقلّة وأو الخبراء - بما في ذلك تلك المستقلّة عن القروض وتأثير المساهمين - في وضع سيناريوهات خط الأساس والإجهاد. وفي نهاية المطاف، لا يحتكر صندوق النقد الدوليّ، قانونيّا، وضع تحليلات القدرة على تحمل الديون. فقط عندما تتقدّم دولة ما بطلب للحصول على برنامج قرض، يصبح تحليل صندوق النقد الدوليّ للقدرة على تحمل الديون ذا صلة لأنّ موافقة صندوق النقد الدوليّ على منح القرض أو رفضه له يعتمد عليه. ومن ثمّ، لا يوجد سبب قانونيّ لعدم إمكانيّة استكمال تحليل صندوق النقد الدوليّ للقدرة على تحمل الديون أو حتى الاستعاضة عنه بتحليل أجرته جهات فاعلة أخرى أو بالتحليل الذي أجراه البلد المدين نفسه. ولكن هنا تكمن المشكلة: في جميع مبادرات تخفيف الديون التي يتخلّطها الدائنون الرسميّون، سواء كانت بمبادرة من البلدان الفقيرة المثقلة بالديون، في أوائل عام 2000 أو، حاليّا، من الإطار المشترك لمجموعة العشرين، وفي المفاوضات في نادي باريس، يجعل الدائنون الرسميّون برنامج صندوق النقد الدوليّ شرطا لإعادة هيكلة ديونها. وهذا من شأنه أن يخلق احتكارا شبه قانونيّ لصندوق النقد الدوليّ يصير عليه الدائنون الرسميّون، الذين يمثّلون في الوقت نفسه، وبحكم الواقع، المساهمين الرئيسيّين في المؤسّسة.

4

مناقشات تحليل القدرة على تحمّل الديون

على الرغم من الأطر الخاصة بصندوق النقد الدولي والمراجعات المنتظمة لتلك الأطر، هناك العديد من المناقشات البديلة حول تحليل القدرة على تحمّل الديون التي تحاول تقديم رؤية أوسع حول قضايا القدرة على تحمّل الديون بما في ذلك التنمية المستدامة. ويشمل ذلك مناقشات حول «تحليلات استدامة النمو»⁴⁷ التي تهدف إلى التأكد من أنّ التحليلات ليست موجهة فقط لاستعادة قدرة الدفع ولكن بدلا من ذلك للحفاظ على النمو. وثمة فكرة أخرى هي فكرة «تقييمات تمويل التنمية المستدامة»⁴⁸ التي أجراها مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (cnuced)، والتي سيتمّ من خلالها تحديد وتقييم احتياجات البلدان من التمويل الإنمائي لتحقيق أهداف التنمية المستدامة الهامة وكيفية مواءمتها مع القدرة المالية الخارجية والقدرة على تحمّل الديون. تنظّم مؤسسة فريدريش إيبيرت مع شبكة المجتمع المدني Jubilee USA حاليًا مائدة مستديرة للخبراء لمدة عام واحد حول الجوانب المختلفة لممارسة تحليل القدرة على تحمّل الديون والتي من المرجّح أن تقدّم المزيد من التوصيات حول كيفية تحسين هذه الممارسة.

⁴⁷ <https://www.niesr.ac.uk/blog/imfs-programs-zambia-and-sri-lanka-editions>

⁴⁸ <https://mobilizingdevfinance.org/tool/unctad-sustainable-development-finance-assessment-sdfa>

حول الكاتبة

الناشر

كريستينا ريباين هي المنسقة السياسية لـ erlassjahr.de – Entwicklung braucht Entschuldung (اليوبيل ألمانيا) ومقرّها في دوسلدورف. هي أيضا عضو مجلس إدارة الشبكة الأوروبية للديون والتنمية في بروكسل.

مؤسسة فريدريش إيبيرت
السياسات الاقتصادية لمنطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا
من أجل العدالة الاجتماعية 4، شارع بشار بن برد
2078 المرسى تونس
البريد الإلكتروني: info.mena@fes.de

مسؤول عن المحتوى:
الدكتورة سلام سعيد | مديرة | مشروع سياسات اقتصادية من
أجل العدالة الاجتماعية
<https://mena.fes.de/themes/economy-and-social-justice>

الاتصال/الطلبات: salam.said@fes.de

ترجمه إلى العربية : فريد الرحالي

التصميم: مارك رشدان

التراء المعرب عنها في هذا المنشور ليست بالضرورة آراء
فريدريش-إيبيرت-ستيفتونغ. لا يُسمح بالاستخدام التجاري
للوحدات التي تنشرها فريدريش-إيبيرت-ستيفتونغ دون موافقة
خطية من المؤسسة FES.

لا يجوز استخدام منشورات مؤسسة فريدريش-إيبيرت-لأغراض
الدعاية الانتخابية.

© 2024

فهم تحليلات صندوق النقد الدوليّ للقدرة على تحمّل الديون

مجموعة أدوات لمنظمات المجتمع المدنيّ للانخراط بشكل نقديّ مع صندوق النقد الدوليّ



في إطار المناصرة التي تقوم بها منظمات المجتمع المدنيّ بشأن صندوق النقد الدوليّ، فإنّ التركيز على تحليلات القدرة على تحمّل الديون ناقص التمثيل، إلى حدّ الآن. ومع ذلك ستحدّد هذه التحليلات التقنيّة المعايير التي تقرّر الحكومة في إطارها سياساتها المستقبلية وستوجّه بها المفاوضات مع الدائنين. تهدف مجموعة الأدوات هذه إلى زيادة قدرة منظمات المجتمع المدنيّ على فهم تحليلات صندوق النقد الدوليّ للقدرة على تحمّل الديون في إطارها للبلدان التي لديها إمكانيّة الوصول إلى الأسواق. وستزوّد مجموعة الأدوات منظمات المجتمع المدنيّ بالمعرفة اللازمة للانخراط بشكل حاسم مع صندوق النقد الدوليّ بشأن مشورته المتعلقة بالديون، من أجل صياغة مطالب مستنيرة في دعوتها لصندوق النقد الدوليّ بشأن العدالة الاجتماعيّة والاقتصاديّة.

يأتي في صلب هذه التحليلات تحليلات صندوق النقد الدوليّ للقدرة على تحمّل الديون، بما في ذلك تحديد مقدار تخفيف عبء الديون المطلوب. ولا تقتصر أهميّة هذه الوثائق على فهم المشورة التي يتلقاها بلد ما لتمويل أولوياته الإنمائيّة. يتمتّع صندوق النقد الدوليّ بسجلّ حافل في التقليل من مخاطر الديون، وتقديم افتراضات مفرطة في التفاؤل بشأن الانتعاش الاقتصاديّ والتردّد في التوصية بإعادة هيكلة الديون، مما يؤدّي، في كثير من الأحيان، إلى التركيز المفرط على التفشّف الماليّ. وتفويض الحقوق الاجتماعيّة والاقتصاديّة لسكان البلاد وإطالة أمد أزمات الديون، بدلا من حلّها.

يمكن أن يقوّض ارتفاع الديون قدرة الحكومات على الاستثمار في أهداف التنمية المستدامة ونشر تدابير معاكسة للدورات الاقتصاديّة في الأزمات حسب الحاجة. ولذلك فإنّ الطريقة التي يتمّ التعامل بها مع حالة الديون لها أهميّة قصوى. وإذا نشأت أزمة وأصبحت عمليّة إعادة الهيكلة ضروريّة، فإنّ الديون السياديّة هي الفئة الوحيدة من الديون التي لا ينظّمها أيّ نوع من الأطر القانونيّة. يلعب صندوق النقد الدوليّ، في بلدان الجنوب، بدلا من ذلك دوراً مركزيّاً في الاعتراف بأزمات الديون وحلّها. ولذلك، ينبغي أن تكون لمنظمات المجتمع المدنيّ عين ناقدة على صندوق النقد الدوليّ وإسداء المشورة بشأن القدرة على تحمّل الديون.

لمزيد من المعلومات حول هذا الموضوع يمكن العثور عليها هنا:
<https://mena.fes.de/topics/economic-policies-for-social-justice>