

### سلسلة مذكرات خاصة عن سياسات المالية العامة للاستجابة لجائحة كوفيد-19

هذه واحدة من سلسلة مذكرات تصدرها إدارة شؤون المالية العامة لمساعدة البلدان الأعضاء في التصدي لحالة الطوارئ الناجمة عن فيروس كورونا. وتعتبر الآراء الواردة في هذه المذكرة عن وجهات نظر خبراء الصندوق ولا تمثل بالضرورة آراء الصندوق أو مجلسه التنفيذي أو إدارة الصندوق العليا.

## الاستجابات على مستوى سياسة المالية العامة للتراجع الحاد في أسعار النفط

### أولاً: خلفية

تراجعت أسعار النفط تراجعاً حاداً نتيجة انكماش الطلب العالمي وازدياد العرض، على حد سواء.

- منذ أوائل 2020، انخفض الطلب على النفط في ظل مخاطر جائحة كوفيد-19 التي تهدد بالوصول بالاقتصاد العالمي إلى مرحلة التوقف التام.
- ويأتي هبوط الطلب بالتوازي مع حدوث زيادة في العرض في ظل إعلان كبرى البلدان المنتجة للنفط عن توسعها في الإنتاج. ونتيجة لذلك، انخفضت معايير أسعار النفط الخام الدولية من 50 دولاراً للبرميل في 6 مارس إلى ما بين 20 - 35 دولاراً منذ منتصف شهر مارس.
- وتتسم آفاق تعافي أسعار النفط بدرجة عالية من عدم اليقين. فأسعار عقود النفط المستقبلية تتنبأ بحدوث تعاف بطيء وجزئي، مع حدوث انتعاش محدود فقط بنهاية عام 2020 مع بقاء المستويات المتوقعة في نهاية 2024 دون المستويات المسجلة في نهاية 2019.

### ثانياً: الآثار الاقتصادية الكلية المتوقعة

تواجه البلدان المصدرة للنفط صدمة مالية كلية ثلاثية الأبعاد: خسارة فادحة في الإيرادات نتيجة انهيار أسعار النفط العالمية، وتأثير اقتصادي سلبي على الأنشطة المحلية غير النفطية، وازدياد ضغوط الإنفاق الناتجة عن استجابة السياسة لآثار جائحة كوفيد-19. ففي العديد من البلدان المصدرة للنفط، يوفر قطاع الموارد الطبيعية حصة كبيرة من الإيرادات الحكومية. وقد أظهرت التجارب أثناء النوبات السابقة من هبوط أسعار النفط أن الاستجابات على مستوى السياسة غالباً ما تكون مسارية لاتجاهات الدورة الاقتصادية بحكم الضرورة، مع تخفيضات في النفقات العامة التي قد تكون معوقة للنمو على المدى الطويل (دراسة 2015، IMF). ويعاني العديد من البلدان المصدرة للنفط في الوقت الحالي من ضيق الحيز المتاح من المالية العامة، مما يجعل المحافظة على مستويات الإنفاق -ناهيك عن زيادتها- أمراً في غاية الصعوبة في ظل هبوط الإيرادات النفطية.

ومن المرجح أن يؤدي تزايد الضغوط على المالية العامة إلى ارتفاع الدين العام، الإجمالي أو الصافي، نظراً لأن حتى البلدان التي لديها أصول مالية عامة ستكون بحاجة للإنفاق منها بكثافة. وقد يؤدي ضعف المركز المالي وتباطؤ النمو إلى التأثير على ثقة المستثمرين وزيادة تكلفة الاقتراض نتيجة ارتفاع علاوات المخاطر، الأمر الذي سيؤدي إلى تضيق الحيز المالي أكثر مما قد يخلق شعوراً بالقلق إزاء استمرارية القدرة على تحمل الديون في البلدان التي تعاني بالفعل من مستويات المديونية المرتفعة.

وقد تنشأ ضغوط على الميزانيات العمومية الخارجية والمالية؛ من المرجح أن تتدهور أرصدة الحسابات الجارية في البلدان المصدرة للنفط، ومع اقتران ذلك بانسحاب المستثمرين الأجانب وتشدّد أوضاع التمويل العالمية ستتسبب ضغوطاً على احتياطات النقد الأجنبي و/أو سعر الصرف. ومن الممكن أن يؤدي تزايد حجم القروض للقطاعات المرتبطة بالنفط إلى إضعاف الميزانيات العمومية للبنوك، وزيادة مخاطر السيولة والائتمان، وزيادة تشديد أوضاع التمويل المحلية مما سيزيد من الضغوط على الاقتصاد. ومن شأن تدهور الميزانيات العمومية لقطاعات الحكومة والأسر والشركات غير المالية أن يؤدي كذلك إلى حلقات من الآثار المترددة السلبية التي تعزز بعضها البعض.

ومن الممكن أن يكون الأثر الواقع على البلدان المستوردة للنفط أقل إيجابية مما يعتقد في العادة؛ فمع تراجع أسعار النفط ستستفيد البلدان المستوردة للنفط من مكاسب الدخل الحقيقية وتراجع تكاليف الإنتاج. وقد تتيح هذه الآثار متنفساً جديراً بالترحيب، خاصة للبلدان التي يتسم اقتصادها بارتفاع الطابع غير الرسمي حيث يكون نطاق تغطية نظامي الضرائب والمزايا محدوداً. غير أن ضعف الطلب العالمي، والقيود على العرض بسبب التباعد الاجتماعي، وضيق المجال أمام تيسير السياسة النقدية في كثير من البلدان سيحد من هذه الآثار الإيجابية.<sup>1</sup> وسوف تتأثر سلباً أيضاً تلك البلدان التي تعتمد على تحويلات العاملين من البلدان المصدرة للنفط نتيجة تناقص تدفقات التحويلات الداخلة.

### ثالثاً: استجابات السياسة في الأجلين القصير والمتوسط

#### الأجل القصير

تتمثل الأولوية الآنية والملحة للبلدان المصدرة للنفط في تعبئة الموارد اللازمة للتخفيف من حدة الآثار الصحية والاجتماعية والاقتصادية المباشرة الناجمة عن الصدمة المرتبطة بجائحة كوفيد-19. وبالفعل أعلنت عدة بلدان مصدرة للنفط عن مجموعات من التدابير المالية للتعامل مع هذا الأمر (ركزت أساساً على تطبيق زيادات في الإنفاق على الرعاية الصحية ووضع صيغ مختلفة لدعم الدخل وتخفيف العبء الضريبي).<sup>2</sup> وقد يتعين اعتماد استجابة فعلية كبيرة نسبياً على مستوى المالية العامة، خاصة في البلدان التي تعاني من قصور أدوات الضبط التلقائي (مثل نظام تأمينات البطالة ونظام المساعدات الاجتماعية المتطور). وينبغي أيضاً التنسيق بين سياسات المالية العامة والسياسات النقدية والمالية وسياسات سعر الصرف. ويمكنكم الاطلاع على إرشادات متعمقة حول التدابير الآنية الملائمة على مستوى سياسة المالية العامة عبر هذا الرابط.

وينبغي أن تستوعب البلدان المصدرة للنفط، قدر الاستطاعة، تنفيذ زيادات مؤقتة في الإنفاق عن طريق استخدام الاحتياطات الوقائية (بالسحب من الأصول السائلة القائمة، أو القروض الجديدة، أو المنح). وإذا تعذر تعبئة التمويل الإضافي، فإن إعادة توازن النفقات يمكن أن توفر متنفساً، بحيث تركز على تخفيضات الإنفاق الجاري على البنود غير الأساسية حيثما تكون مضاعفات المالية العامة منخفضة نسبياً، وإن كان الأمر قد يحتم تنفيذ بعض التخفيضات في الاستثمارات العامة أيضاً في البلدان التي لديها هوامش أمان مالي محدودة.<sup>3</sup> ومن الممكن توليد موارد إضافية كذلك بإلغاء الدعم على أسعار الطاقة الذي لن تكون له حاجة للمحافظة على استقرار أسعار تجزئة الطاقة (راجع الإطار). ولضمان المصداقية والشفافية في التدابير المعتمدة، ينبغي إجراء عمليات إعادة توازن النفقات عموماً من خلال الموازنات التكميلية.

وينبغي مراعاة ظروف كل بلد على حدة في حجم وطبيعة الاستجابات على مستوى السياسة. فالبلدان المصدرة للنفط هي مجموعة من البلدان المتنوعة، وتضم اقتصادات مرتفعة الدخل وأخرى منخفضة الدخل وتتسم بتنوع مراكزها المالية العامة. وبالتالي فإن حجم الاستجابات على مستوى السياسة المالية العامة سيعتمد على عوامل ذات خصوصية فُطرية، بما في ذلك احتياجات الرعاية الصحية، وحجم خسائر الإيرادات النفطية، ومدى توافر الاحتياطات الوقائية والحيز المالي المتاح بالاتساق مع إمكانية الاستمرار في تحمل الديون، فضلاً على الحيز المتاح للاستجابة من خلال السياسات الاقتصادية الكلية الأخرى (لا سيما السياسة النقدية، التي قد تقيد مرونة) (عدم مرونة) (سعر الصرف).

<sup>1</sup> هناك عوامل مماثلة كجحت أيضاً الأثر الإيجابي للبلدان المستوردة للنفط الناتج عن هبوط أسعار النفط في 2014-2015.

<sup>2</sup> للاطلاع على استجابات كل بلد على حدة، راجع <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>

<sup>3</sup> حيثما أمكن، ينبغي تأجيل النفقات الرأسمالية ذات الأولوية بدلاً من إلغائها، بينما ينبغي حماية الاستثمار المرتبط بالاستجابة للأزمة (مثل البنية التحتية في مجال الصحة العامة).

وقد يكون من الضروري تعليق العمل مؤقتًا بقواعد المالية العامة لضمان اتخاذ استجابة فعالة لهذه الأزمة غير المسبوقة. فلا ينبغي تقييد قدرة البلدان المصدرة للنفط على صياغة استجابة على مستوى المالية العامة لمواجهة الأزمة بأي قواعد مالية وتشغيلية مفترطة في الجمود - على سبيل المثال، القيود على سحب الموارد من صناديق النفط أو على زيادة الإنفاق (أو الديون) للتعامل مع الجائحة. وحيثما تكون هذه القواعد مقيدة لقدرة السلطات على توجيه الموارد للاحتياجات الحيوية، ينبغي أن تلجأ البلدان إلى استخدام شروط الانسحاب المتضمنة في هذه القواعد، فإذا لم تكن هذه الشروط مرنة بالقدر الكافي تنظر البلدان في تعليق العمل مؤقتًا بالقواعد. وللحفاظ على مصداقية الإطار القائم على القواعد أثناء تعليق العمل بها، ينبغي أن تبدي الحكومات التزامها باستمرارية أوضاع المالية العامة عن طريق ما يلي:

- توخي الوضوح في التواصل بشأن أسباب تفعيل شروط الانسحاب أو تعليق العمل بالقاعدة المالية. وقد ينطوي ذلك على التحقق الخارجي من سلامة البيانات من جانب المجلس المالي.
- وضع حد أقصى (مسبق) لمدة تعليق العمل بقاعدة المالية العامة وتضمين إحدى وثائق الموازنة (كالموازنة التكميلية التي تعلق العمل بالقاعدة) شرحا لكيفية تصور الحكومة للعودة لاحقا إلى تنفيذ أهداف هذه القاعدة. ومن الممكن أن يتناول هذا الشرح مناقشة أوجه عدم اليقين المحيطة بالسيناريوهات المختلفة وإمكانية إدخال تعديلات إذا تبين أن الصدمة أطول أمداً أو أن التأثير الاقتصادي أكبر من المتوقع.
- الإبلاغ بانتظام بمسار التقدم وشرح أي انحرافات ضرورية. وسيتيح ذلك إعلام البرلمان، والمجلس المالي (إن وُجد)، والجمهور العام والتأكد من سلامة الامتثال لخطة التقارب.

وسيزداد نجاح استجابة السياسات في الأجل القصير إذا اقترنت بالالتزام بالمحافظة على استمرارية أوضاع المالية العامة في الأجل المتوسط. ورغم أن الوقت لا يزال مبكرا جدا على وضع خطط معينة، فإن الالتزام بالضبط المالي مستقبلا - عندما يشرع التعافي في اكتساب القوة - سيحد من الشعور بالقلق إزاء أثر التدابير المتخذة على استمرارية أوضاع المالية العامة. وقد يؤدي ذلك بدوره إلى زيادة مجمل الموارد المتاحة للاستجابة المالية العامة لمواجهة الطوارئ الحالية، على سبيل المثال، بالمحافظة على قدرة الحصول على القروض الجديدة و/أو تخفيض علاوة المخاطر على البلد المعني.

### الأجل المتوسط

لدى انحسار الجائحة، يتعين على البلدان المصدرة للنفط الاستعداد لمواجهة فترة مطولة من أسعار النفط المنخفضة. وفي حالة طول أمد جانب من صدمة أسعار النفط، فسوف تنشأ الحاجة على الأرجح للتصحيح المالي على المدى المتوسط.<sup>4</sup> وعند تحديد حجم هذا التصحيح ينبغي الاسترشاد بالأهداف طويلة الأجل لاستمرارية واستقرار أوضاع المالية العامة ومراعاة توافر الهوامش المالية الوقائية أو إمكانية الوصول إلى أسواق رأس المال عند تحديد وتيرته. وينبغي الاعتماد في الضبط المالي على الإجراءات التي تحد من الآثار على النمو والتركيز على رفع كفاءة الإنفاق الجاري.<sup>5</sup> وعلى المدى الأطول، فإن تعزيز أدوات الضبط التلقائي بتوسيع نطاق شبكات الأمان يمكن أن يساعد على سرعة توجيه الموارد إلى المجالات التي تكون الحاجة ماسة إليها في الصدمات المستقبلية. وإذا اتضح أن صدمة أسعار النفط ذات طابع انتقالي فحسب، فإن مثل هذا التصحيح المالي التدريجي الداعم للنمو سيساعد في إعادة بناء هامش الأمان للاستجابة للصدمات المستقبلية.

يمثل وضع إطار موثوق للمالية العامة مطلباً ضرورياً لدعم تنفيذ استراتيجية لتيسير السياسة على المدى القصير والضبط المالي التدريجي على المدى المتوسط، لا سيما للبلدان المصدرة للنفط ذات الحيز المالي المحدود. وعند وضع أهداف المالية العامة في الأجلين المتوسط والقصير ينبغي الاسترشاد بركيزة مالية طويلة الأجل مربوطة بهدف استمرارية أوضاع المالية العامة، بينما ينبغي أن يكفل مسار المالية العامة كذلك مراكمة الوفورات

<sup>4</sup> نظرا لكثافة أجواء عدم اليقين، فمن المفيد اعتبار أن صدمة أسعار النفط الحالية تضم عنصرا طويلا الأمد وآخر انتقاليا. ويرتبط العنصر طويل الأمد باستمرارية تباطؤ النشاط الاقتصادي العالمي وجهود خفض استخدام النفط.

<sup>5</sup> تعرض دراسة (Danforth et al (2016) إرشادات عملية حول إجراءات الضبط المالي الداعمة للنمو في البلدان المصدرة للنفط.

الكافية لتحقيق الاستقرار للتخفيف من آثار الصدمات المستقبلية.<sup>6</sup> ويمكن دعم هذه الأهداف بقواعد المالية العامة السليمة والأطر المؤسسية الأوسع نطاقاً. ونظراً لحجم هذه الصدمة، فمن الضروري تعديل أطر المالية العامة في كثير من البلدان المصدرة للنفط، مع تحديث الركائز طويلة الأجل والأهداف متوسطة الأجل. وفي حالة تعليق العمل بقواعد المالية العامة أثناء الأزمة، فينبغي أيضاً تعديلها لكي تعكس الإطار المحدث قبل إعادة تطبيقها.

### الإطار: كيفية استخدام الوفورات الاستثنائية من انخفاض أسعار النفط

تخفيض أسعار التجزئة أم تخفيض الدعم من الموازنة؟ يواجه صناع السياسات في البلدان التي تقدم إعانات دعم كبيرة لأسعار الطاقة الاختيار بين تمرير أثر الانخفاض في أسعار النفط الدولية، كلياً أو جزئياً، إلى المستهلكين أو الإبقاء على أسعار التجزئة بلا تغيير وتخفيض إعانات الدعم. وفيما يلي بعض الاعتبارات التي تؤثر على هذا الاختيار:

- تحديد أولويات الاحتياجات على مستوى المالية العامة — تخفيض الدعم سيحرر موارد يمكن توجيهها لأغراض أخرى؛
- الحاجة إلى دفعة تنشيطية مالية مقابل تدابير لدعم القطاعات الأشد تضرراً — تخفيض أسعار التجزئة يعادل حجم الدفعة التنشيطية العامة، وقد يعود أو لا يعود بالفائدة في ظل الإغلاق العام؛
- توقعات استمرار فترة أسعار النفط المنخفضة — كلما كانت المدة أقصر ومحاطة بقدر أكبر من عدم اليقين، قلت مبررات تخفيض الأسعار؛
- أهداف السياسة في البلد المعني لخفض انبعاثات ثاني أكسيد الكربون في إطار التصدي لآثار تغير المناخ؛
- قوة الإطار التنظيمي — التعديلات القائمة على أساس صيغة تلقائية يعزز الثقة بأن الأسعار ستتبع النكالف صعوداً وهبوطاً حسب الحاجة.

أسعار النفط المنخفضة تتيح فرصة لخفض إعانات دعم الطاقة (بدون زيادة أسعار التجزئة) وتحرير الموارد الشحيحة وتوجيهها للتصدي لجائحة كوفيد-19. فأسعار النفط الدولية المنخفضة تقلص الفارق بين الأسعار المحلية الحالية قبل الضريبة والتكلفة الفعلية للطاقة (أي تكاليف الاستيراد زائد هامش النقل وهامش التوزيع) أو تكاليف الفرصة الضائعة (أي الإيرادات الضائعة نتيجة عدم بيع المنتج بالسعر الدولي السائد). وهذا الأمر يوفر فرصة سانحة لتخفيض الدعم وإعادة توجيه الموارد المحررة للتصدي لآثار الجائحة. ويقضي النجاح في تنفيذ الإصلاحات في هذا المجال الحساس، ما يلي: (1) وضع استراتيجية استباقية للتواصل الجماهيري لصياغة الحوار الوطني على نحو يشجع على الفوز بالتأييد الشعبي لمثل هذا التحول؛ (2) إشراك المجتمع المدني والأطراف المعنية/الجهات المؤثرة الأخرى لشرح مزايا الإصلاحات (زيادة الحيز المالي للإنفاق في حالات الطوارئ الآن، وزيادة الإنفاق الاجتماعي والداعم للنمو لاحقاً)؛ (3) إحلال التحسينات المخفضة لعدم المساواة في شبكات الأمان الاجتماعي محل أحد أشكال إعادة التوزيع التنازلي.<sup>1</sup>

وبعد انحسار الجائحة، يمكن أن تركز استجابات السياسة على الإلغاء التدريجي لإعانات الدعم الباقية وإعادة توجيه هذه الموارد لدعم التعافي الاقتصادي. فالبلدان التي لا تزال توفر إعانات الدعم بإمكانها المضي قدماً نحو تطبيق تعديلات الأسعار على أساس صيغة محددة بهدف تحرير الأسعار كلية بمرور الوقت. وبالإضافة إلى ذلك، بإمكان البلدان زيادة الضرائب على منتجات الوقود للتصدي لآثارها على البيئة وتوليد الموارد التي توجد حاجة ماسة لها لدعم التدابير الاستباقية لمساعدة التعافي (مثل الاستثمارات العامة ذات الأولوية العالية التي سبق تأجيلها أثناء الأزمة).

<sup>1</sup> للاطلاع على مناقشة تفصيلية في هذا الموضوع، راجع دراسة Parry et al. (2014) ودراسة (IMF 2019).

<sup>6</sup> تعرض دراسة IMF (2012) تحليلاً متعمقاً لأطر المالية العامة في البلدان الغنية بالموارد.

- Danforth, Jeff, Paulo Medas, and Veronique Salins, 2016, “How to adjust to a large fall in commodity prices,” How to notes (International Monetary Fund), No. 1. <https://www.imf.org/en/Publications/Fiscal-Affairs-Department-How-To-Notes/Issues/2016/12/31/How-to-Adjust-to-a-Large-Fall-in-Commodity-Prices-44231>
- IMF, 2012, “Macroeconomic Policy Frameworks for Resource-Rich Developing Countries,” IMF Policy Paper. <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2016/12/31/MacroeconomicPolicy-Frameworks-for-Resource-Rich-Developing-Countries-PP4698>
- IMF, 2015, “The Commodities Roller Coaster: A Fiscal Framework for Uncertain Times,” IMF Fiscal Monitor. <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2016/12/31/The-Commodities-Roller-Coaster>
- IMF, 2019, “Colombia: Reforming Energy Prices,” Technical Assistance Report. <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/11/18/Colombia-Technical-Assistance-Report-Reforming-Energy-Pricing-48819>
- Parry, Ian, Dirk Heine, Eliza Lis, and Shanjun Li, 2014, “Getting Energy Prices Right: From Principle to Practice”, International Monetary Fund, <https://www.bookstore.imf.org/books/title/getting-energy-prices-right-from-principle-to-practice>