

التطورات الجارية

جاء التضخم المتزايد وأسعار الفائدة المتصاعدة في أعقاب فترة تجاوزت العشر سنوات من التضخم الضعيف وأسعار الفائدة المنخفضة في كثير من البلدان. وبدأت مخاوف الركود تظهر على السطح وزاد تفاقم التوترات الجغرافية-السياسية مع استمرار الغزو الروسي لأوكرانيا (إصدار أكتوبر ٢٠٢٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي). وتواجه سياسة المالية العامة مفاضلات تزداد صعوبة، وخاصة بالنسبة للبلدان عالية المديونية حيث تسببت الاستجابة لجائحة كوفيد-١٩ في استنفاد الحيز المالي المتاح لها. وتعاني الأسر في سعيها لمواكبة أسعار الغذاء والوقود المرتفعة، مما يزيد من مخاطر القلاقل الاجتماعية.

تحول المشهد يفرض ضغوطا على الميزانيات العامة

في عامي ٢٠٢١ و٢٠٢٢، حدث هبوط حاد في عجوزات المالية العامة في الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة، ولكنها ظلت أعلى من مستوياتها قبل الجائحة عبر مختلف مجموعات الدخل (راجع الشكل البياني ES.1). وهناك انكماش لاقت للنظر في العجز المتوسط للاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة (باستثناء الصين)، انعكاساً لوقف العمل بالتدابير المرتبطة بالجائحة وسط تصاعد معدلات التضخم. وبالإضافة إلى ذلك، فإن كثيرا من البلدان المصدرة للنفط تحقق الآن فوائض في ماليتها العامة بفضل ارتفاع إيرادات النفط. وعلى العكس من ذلك، يُتوقع أن يتسع العجز في الصين في عام ٢٠٢٢ مع تباطؤ النمو واستمرار التضخم المنخفض. وبالنسبة للبلدان النامية منخفضة الدخل، التي كانت استجابة ماليتها العامة للجائحة محدودة نسبياً، شهد العجز المتوسط تغيراً لا يُذكر. ومقارنة بعام ٢٠١٩، تعكس زيادة العجز في الاقتصادات المتقدمة والبلدان النامية منخفضة الدخل ارتفاع الإنفاق عما كان عليه منذ ثلاث سنوات (وهو ما يرجع جزئياً إلى إجراءات مواجهة أزميتي الغذاء والطاقة)، بينما يمثل السبب الأساسي في حالة اقتصادات الأسواق الصاعدة في عدم حدوث انتعاش في الإيرادات حتى الآن.

ومن المتوقع أن يبلغ الدين الحكومي العالمي ٩١٪ من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠٢٢، أي أعلى بنحو ٧,٥ نقطة مئوية من مستويات ما قبل الجائحة، رغم انخفاض نسبته مؤخرًا في كثير من البلدان (الشكل البياني ES.2). وقد انخفض الدين بسبب انخفاض العجز، والتعافي الاقتصادي، وصدّات التضخم (الشكل البياني ES.3).

وتفرض الزيادة الحادة في أسعار الغذاء والطاقة أيضاً ضغوطاً على الميزانيات الحكومية. فلا تزال أسعار الغذاء والطاقة أعلى بكثير من مستويات ما قبل الجائحة - حيث كان مؤشر أسعار الغذاء لمنظمة الأغذية والزراعة التابعة للأمم المتحدة لأغسطس ٢٠٢٢ أعلى بنسبة ٤٥٪ منه في عام ٢٠١٩. وقد طبقت البلدان تدابير جديدة لمساعدة الأسر، منها دعم الأسعار، والتخفيضات الضريبية، والتحويلات النقدية. وفي معظم البلدان، تكلفت التدابير المعلنة أكثر من ٥,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي (باستثناء الدعم القائم)، مما يعكس في جانب منه عدم الدقة الكافية في توجيهها. وكانت أعلى تكلفة نسبية للتدابير الجديدة المتعلقة بالذخاء هي التي تكبدتها البلدان النامية منخفضة الدخل (الشكل البياني ES.4).

ويستمر تشديد قيود الميزانية في ظل أوضاع مالية عالمية تزداد صعوبة (إصدار أكتوبر ٢٠٢٢ من تقرير الاستقرار المالي العالمي). ويمكن الكثير من اقتصادات الأسواق الصاعدة والبلدان النامية منخفضة الدخل من التعامل مع قفزة فروق العائد في عام ٢٠٢٢؛ وقد زاد فرق العائد المتوسط بالنسبة للبلدان النامية بأكثر من ٥٠٪ في العام الماضي (الشكل البياني ES.5). ومن المتوقع أن ترتفع مصروفات الفوائد نسبة إلى إجمالي الناتج المحلي على مدار السنوات القادمة مع استقرار الدين. وإذا أصبح التضخم أكثر تقلباً، فمن

الممكن أن يزداد ارتفاع تكاليف الاقتراض إذ يشترط المستثمرون علاوة أكبر على الدين طويل الأجل. ويمكن أيضا أن تهبط الإيرادات إذا أدى ارتفاع أسعار الفائدة إلى خفض أرباح البنوك المركزية وتوزيعات الأرباح ذات الصلة التي تُدفع للحكومات. وبالإضافة إلى ذلك، فإن قرابة ٦٠٪ من أقل الاقتصادات دخلا تواجه بالفعل، أو هي معرضة لأن تواجه، مخاطر مرتفعة تهدد ببلوغ ديونها المرحلة الحرجة، مما يبرز الحاجة إلى "إطار مشترك" قوي لتخفيف أعباء الديون.

والاقتصاد العالمي أخذ في التباطؤ وسط التشديد المستمر لأوضاع التمويل. ومن شأن حدوث هبوط اقتصادي حاد أن يؤدي إلى زيادة صعوبة المفاضلات بين الأولويات المتنافسة المتمثلة في إدارة الطلب، والوصول بالدين إلى الاستقرار، وحماية الفئات السكانية الضعيفة، والاستثمار في المستقبل.

سياسة المالية العامة تحتاج إلى تعديل

من الضروري تحديد إطار متسق للسياسات متوسطة المدى لعالم ما بعد الجائحة. فالاعتماد على تكرار مفاجآت التضخم لتخفيض الدين العام ليس استراتيجية مجدية وسيؤدي إلى ضغوط على الإنفاق (على الأجور وتكلفة الخدمات، على سبيل المثال). ويتعين تخفيض العجز، مثلما يُتوقع أن يفعل العديد من الأسواق المتقدمة والمساعدة (الشكل البياني ES.6)، للمساعدة على التعامل مع التضخم ومعالجة مواطن الضعف المتعلقة بالديون. ويرسل الضبط المالي إشارة قوية إلى أن صناعات السياسات يقفون صفا واحدا في مكافحة التضخم، ومن شأن هذا بدوره أن يخفض حجم الزيادات اللازمة في أسعار الفائدة الأساسية لإبقاء توقعات التضخم ثابتة في حدود المستهدف وإبقاء تكاليف الدين أدنى مما يمكن أن يكون عليه الحال دون إجراءات الضبط المالي. ويقوم كثير من البلدان أيضا بتجديد قواعد المالية العامة لكي تركز عليها السياسات. ورغم صعوبة التشديد المالي من الناحية السياسية، فإن تنفيذه بصورة تدريجية مطردة يُحدث ارتباكا أقل مما يُحدثه التشديد المالي المفاجئ بسبب فقدان ثقة السوق.

ويكتسب ترتيب أولويات السياسات والبرامج أهمية متزايدة نظرا لعمل الحكومات في حدود ميزانيات أقل. وتتمثل الأولويات القصوى في ضمان توفير الغذاء للجميع بأسعار في المتناول وحماية الأسر منخفضة الدخل من التضخم المتزايد. وفي مواجهة صدمات الإمداد طويلة الأمد والتضخم واسع النطاق، ستكون محاولات الحد من ارتفاعات الأسعار عن طريق الضوابط السعرية أو الدعم، أو التخفيضات الضريبية باهظة التكلفة على الميزانية وغير فعالة في نهاية المطاف. وينبغي للحكومات أن تسمح للأسعار بالتكيف وأن تقدم تحويلات نقدية مؤقتة تستهدف أشد الفئات ضعفا. وتمثل الإشارات السعرية عاملا حيويا لتعزيز حفظ الطاقة وتشجيع الاستثمار الخاص في مصادر الطاقة المتجددة. وينبغي حماية الاستثمار العام في المجالات الحيوية. وفي إطار جهود ترتيب الأولويات، قد تحتاج البلدان إلى تحقيق إيرادات إضافية واحتواء نمو النفقات الأخرى، بما في ذلك الأجور العامة، وكلاهما يمكن أن يساعد في احتواء الضغوط الكلية للأجور والأسعار. وفي البلدان ذات العدد المتناقص التي تملك حيزا ماليا ولا يزال التضخم فيها قيد السيطرة، ينبغي أن تعمل أدوات الضبط التلقائي بشكل كامل.

مساعدة الناس على التعافي

تتولى السياسات الحكومية تعزيز الصلابة في مواجهة الصدمات من خلال مساعدة الأسر والشركات على التعافي من الشدائد أو التكيف معها. وفي الاقتصادات المتقدمة، كانت إجراءات المالية العامة سريعة وقوية لحماية أرزاق الناس منذ بداية جائحة كوفيد-١٩ ووضعت الأساس لسرعة التعافي. وتتطوي مثل هذه التدابير أيضا على تكاليف ومخاطر مالية، ولها انعكاساتها على السياسات في

الفترة المقبلة. وقد كانت استجابات المالية العامة أكثر تنوعا في الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، مع معاناة الكثير من الاقتصادات من قيود مالية طوال فترة الجائحة.

ويتطلب بناء مجتمع يتمتع بالصلابة اتخاذ الحكومة إجراءات لحماية الأسر والشركات من الخسائر الكبيرة في الدخل الحقيقي والوظائف - وهو موضع تركيز هذا الإصدار من الرائد المالي. ويتطلب أيضا إجراءات في مجالات متداخلة أخرى، بما في ذلك (على سبيل المثال لا الحصر) الرعاية الصحية، والتأهب للجوائح، والتكيف مع تغيرات المناخ والكوارث الطبيعية، والحصول العادل على الفرص. فعلى سبيل المثال، يساعد المجتمع الذي يتمتع بشبكات أمان اجتماعي قوية وفرص عادلة للحصول على الرعاية الصحية والتعليم على ضمان عدم معاناة الأفراد الذين يفقدون وظائفهم من انتكاسات دائمة في مستوى الرفاهية أو الدخل مدى الحياة. وقد أدت جائحة كوفيد-19 (والأزمة المالية العالمية منذ قرن ونصف القرن) إلى استجابات مالية استثنائية مبتكرة وقوية، على خلفية سياسة نقدية مقيدة تتسم بأسعار فائدة صفرية أو سالبة، في كثير من الاقتصادات المتقدمة. ومن شأن إعادة التقييم اللاحقة لحجم ومزيج أدوات السياسة الملائمين في مواجهة الأزمات الكبيرة أن تتيح معلومات تستثير بها الاستجابة للتحديات الحالية، بما في ذلك ضائقة تكلفة المعيشة المصاحبة للارتفاعات الحادة في أسعار الغذاء والطاقة، وأن تساعد الحكومات على التأهب لفترات الشدة المستقبلية:

- تساعد نظم الحماية الاجتماعية الناس على التعافي من البطالة أو المرض أو الفقر، وتُكسبهم الصلابة في مواجهة مجموعة كبيرة من الصدمات السلبية. وكما تبين أثناء الجائحة، فإن شبكات الأمان الاجتماعي أو التحويلات النقدية واسعة النطاق يمكن التوسع فيهما بسرعة، وغالبا ما يتم ذلك بالاستفادة من التكنولوجيات الجديدة. ولكن التأهب ضروري لجعل هذه النظم أكثر قابلية للتوسع بسرعة أكبر وأفضل استهدافا للفئات المستحقة، وذلك للحد من الإنفاق غير الضروري وتقديم الدعم لمن يحتاجونه بالفعل. ومن شأن الحد من اللارسمية في الاقتصاد - وهو تحدٍ أمام كثير من الاقتصادات منخفضة الدخل والنامية - أن يتيح للأفراد والشركات الاستفادة من حماية أفضل عند وقوع الأزمات.
- وفرت النظم الرامية إلى الحفاظ على الوظائف استقرارا قويا للدخل وتَحَقَّق لها قدر كبير من الاستهداف الجيد للفئات المستحقة. وهي جزء مفيد من مجموعة أدوات المالية العامة إلى جانب دعم الدخل أثناء البطالة، ولا سيما في الحالات التي يمكن أن يؤدي فيها التسريح من الوظائف إلى كبح إنتاجية العمالة.
- للوقاية من الضرر الذي يمكن أن يسببه ارتفاع أسعار الغذاء والوقود، ينبغي أن تتجنب السياسات بوجه عام دعم الأسعار أو الضوابط السعرية التي تتسم بارتفاع التكلفة وعدم الفعالية، والقيام بدلا من ذلك بتوجيه الدعم إلى الأسر منخفضة الدخل عن طريق شبكات الأمان الاجتماعي. ويمكن للبلدان التي لا تمتلك شبكات أمان اجتماعي قوية أن تتوسع في البرامج الاجتماعية (مثل التغذية المدرسية والنقل العام) أو التخفيضات الإجمالية على المرافق. وبالنسبة للبلدان النامية منخفضة الدخل، ينبغي إعطاء أولوية للأمن الغذائي في حدود اعتمادات الموازنة.
- بفضل الدعم المالي الاستثنائي للشركات، أمكن تجنب انفجار على مستوى الاقتصاد كله في سياق الأزمات الأخيرة، غير أنه يتعين قصره على مواقف الأزمات الكبيرة التي تكون فيها العوامل الخارجية السلبية واضحة، مثل مخاطر انتشار حالات الإفلاس. فالتدخلات الحكومية لدعم الشركات القابلة للاستمرار لا تخلو من المخاطر لأن كثيرا من البلدان يتسم بحوكمة ضعيفة وقدرة محدودة على تقييم أو مراقبة مدى قابلية استمرار الشركات. ولإدارة المخاطر التي تتعرض لها المالية العامة بسبب التدابير غير

ذات التأثير المباشر على الميزانية، كالإقراض المباشر والضمانات الحكومية، ينبغي أن تركز الحكومات على الشفافية، وتحديد كم المخاطر، والحوكمة الرشيدة، والاستعانة بخبرة القطاع الخاص في تقييم قابلية استمرار الشركات.

وبناءً على تجربة الجائحة، يمكن الآن لصناع السياسات وضع أدوات قابلة للتطبيق بسهولة وإعداد استراتيجيات تحدد استجابات السياسات المرغوبة في ظل سيناريوهات مختلفة. وفي الحالات التي تتسم بوجود نظم حماية مكتملة ومؤشرات اقتصادية عالية التواتر يمكن التعويل عليها، يمكن النظر في إجراءات سابقة على التشريع يرتهن استخدامها بمسوغات سابقة التحديد (مثل تأمينات البطالة الموسعة عقب نوبات هبوط متعاقبة في التوظيف). ومن خلال تشجيع القطاع الخاص على بناء صلابته الذاتية باستخدام التأمين أو إكساب العمالة مهارات جديدة، يمكن الحد من الحاجة للتدخل الحكومي، الذي يمكن حينئذ تكريسه لحماية الأسر الأكثر ضعفاً.

وتأتي مفاضلات السياسات في صدارة الاهتمامات عند تصميم استراتيجيات المالية العامة. فالنصدي المرن للأحداث المعاكسة يستلزم من الحكومات بناء هوامش أمان مالية تدريجياً في الفترات العادية (ويفضل أن يتم ذلك في سياق إطار مالي متوسط المدى) وحماية قدرتها على الاستمرار في تحمل الدين والحصول على التمويل. وتعني المفاضلات الاقتصادية الكلية أيضاً أنه عند ارتفاع الضغوط التضخمية، ينبغي لسياسة المالية العامة أن توفر الحماية للأكثر ضعفاً مع اتخاذ موقف تشديدي لتجنب تحميل السياسة النقدية عبئاً مفرطاً في سياق مكافحة التضخم. ويتطلب بناء هوامش الأمان وتشديد سياسة المالية العامة تحديد أولويات الإنفاق من بين الاحتياجات المتنافسة وتعبئة الإيرادات بصورة مراعية للنمو. وهذه المفاضلات شديدة الوطأة على البلدان منخفضة الدخل التي تواجه صدمات معاكسة في الوقت الذي تسعى فيه إلى تحقيق أهداف التنمية - وهي عناصر على درجة مماثلة من الأهمية في تحقيق الصلابة.

وينبغي استكمال التدابير المحلية بالتعاون العالمي لتعزيز الصلابة. وقد كانت أوجه التضافر العالمي بشأن التأهب للجوائح ونشر اللقاحات واضحة أثناء الجائحة الأخيرة. ومن الممكن أن تستفيد جهود الاستثمار في التكيف مع تغير المناخ من التعاون بين البلدان. وبالنسبة للأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية المعرضة لمخاطر أزمة غذائية ولديها موارد أو قدرات محدودة، فتكثيف الجهود العالمية يمكن أن يتيح لها التمويل الطارئ، والمساعدة الإنسانية، والتجارة دون عوائق.

ملحوظة: يُرجى الرجوع إلى النسخة الإنجليزية من الملخص الوافي للاطلاع على الأشكال البيانية المشار إليها.