

# صافي ثروة الحكومة

بوب ترا وإلينا كاراري

Bob Traa and Alina Carare

**هناك أداة جديدة للإشراف، هي الميزانية العمومية للقطاع العام، يمكن أن تساعد في تشخيص مكانم الخطر التي لا تبدو ظاهرة للعيان فورا في الموزنة.**

مع

نشوب الأزمات الاقتصادية في تسعينيات القرن الماضي، تذكر الاقتصاديون أنه لم يعد في مقدورهم الاعتماد على ما يسمى متغيرات التدفق القطرية فحسب (ومن بينها الإيرادات، والمصروفات، والواردات والصادرات، والافتراض) كدليل يكشف مكانم الخطر الاقتصادية. وقد اتضح أن السلامة المالية أكثر تعقيدا من العلاقة بين الدخل والمصروف. تحليل التدفقات للاقتصاديات الكلية الذي كان هو القوة المحركة للسياسة المالية منذ أن قدم جون ماينارد كينز هيكلًا لتحليل تأثيرها على النمو، والتضخم، والعمالة. ويمكن لدراسة الأرصدة المتراكمة من الأصول والخصوم في بلد ما (العامه والخاصة والأجنبية) ومدى عدم التناسق بينها أن توفر دليلا إضافيا لاكتشاف النكبات.

وما يصدق على البلد يصدق على القطاع العام أيضا. فكثر من مكانم الخطر لا يظهر في الموزنة، لكنها تغدو واضحة عندما يتم وضع موازنة عامة للقطاع العام تعكس كل الأصول والخصوم. ويمكن أن يؤدي تحليل صافي ثروة الحكومة وما يتسبب في تغييرها في فهم الحاجة إلى وضع سياسات أفضل. فعلى سبيل المثال:

• يسهم إنتاج النفط في إكوادور بإيرادات كبيرة في الموزنة، لكنه يستنزف تدريجيا احتياطيات النفط المملوكة للدولة (الأصول). وقد تبدو تدفقات إيراداتها صحية عندما تبين ميزانيتها العامة (مفهوم الرصيد) أن الثروة الصافية أخذت في التناقص.

• عندما يتم الاعتراف بالقيمة الحالية لاستحقاقات الضمان الاجتماعي مستقبلا باعتبارها خصوما في الميزانية العامة، يبدو المركز المالي في ألمانيا وسويسرا، بين بلدان متقدمة أخرى، فجأة أكثر اتساما بالتحدي.

ويمكن للصدمة في متغيرات الأرصدة أن تدمر البلدان. ففي كثير من الأزمات المالية الأخيرة - كوريا، وتايلند، وإندونيسيا، والأرجنتين، وأوروغواي، وإكوادور - لم يكن السبب الجذري يتمثل في مجرد اختلال توازن التدفقات (على سبيل المثال عجز القطاع العام أو الخاص)، وإنما تمثل في خسارة مفاجئة في ثقة المستثمرين أثرت على أسعار الأصول المالية، أو أزمات في سعر الصرف أدت إلى انهيار صافي الثروة مع زيادة الديون المسماة بالعملة الأجنبية مع إحداث خسائر في الأصول. ولا تستسلم الكيانات الخاصة أو العامة بسهولة للضغوط الناجمة عن عجز

الموازنة، حتى وإن استمر بضع سنوات، وذلك لأن اختلال توازن التدفقات، مثله مثل العجز، يمكن تصحيحه بسرعة نسبيا بمجرد أن تتجسد الرغبة السياسية في القيام بذلك. لكن تصحيح اختلال توازن الرصيد قد يتطلب بذل جهود تمتد عقدا من الزمان.

وفي السنوات الأخيرة، أدرج صندوق النقد الدولي على نحو متزايد تحليل متغيرات الأرصدة في رصده للاقتصادات القطرية والاقتصاد العالمي - وهو ما يعرف بنهج الميزانية العمومية في الإشراف (الآن وآخرون، ٢٠٠٢، ٢٠٠٧؛ روزنبرج وآخرون، ٢٠٠٥). وتستخدم هذه المنهجية الروابط داخل وفيما بين الميزانيات العمومية للقطاع العام والخاص والمركز الخارجي للاقتصاد للكشف عن التوتر الذي يؤثر على قطاعات

عاملون في مجال النفط يقومون بتحديث منشأة إنتاجية في إكوادور



الجدول ١

## ما الذى تبينه الميزانية العمومية للقطاع العام

أنها تجمع الأصول والخصوم للتوصل لصافي ثروة الحكومة

ميزانية القطاع العام العمومية حسب مفهومها (نسبة مئوية من الناتج المحلى الإجمالى)	
الأصول	١٢٠
الأصول المالية	٣٠
النقدية	٥
الودائع	٢٥
الأصول غير المالية	٩٠
صافي رصيد رأس امال المشروعات العامة	٥٥
	٣٥
الخصوم	١٢٠
إجملى الدين	٧٠
خصوم أخرى <sup>(١)</sup>	٣٥
صافي الثروة	١٥

<sup>(١)</sup> قد يشمل الخصوم المشروطة أو الضمنية

أحيانا من خيار سوى تشريك جانب من تكاليف الديون الخاصة غير المسددة من خلال التأمين على الودائع أو الكفالات. ولا يمكن ملاحظة أى من مخاطر عدم اتساق العملات بصورة مباشرة فى حسابات التدفقات، دون إجراء تحليل شامل للميزانية العمومية، وهى تنزع إلى أن تضى فى طريقها دون اكتشافها لفترة طويلة جدا. فعلى سبيل المثال، كان التعرض لمخاطر سعر الصرف كبيرا فى الأرجنتين وأوروغواى وأفضى إلى وقع أزمات مطلع القرن الحادي والعشرين.

المشروعات العامة. يعرف الناخبون عادة ما يتعلق بالدين العام لكنهم أقل وعيا بمليكتهم لأصول ومشروعات الدولة وأدائها. فنأخذ أوروغواى فى ٢٠٠١ مثلا، فقد كانت مشروعات الدولة فيها تغل القليل نسبيا بالنسبة لدافعى الضرائب، وكان صافى ثروتهم كمجموعة آخذ فى التعثر، خاصة فى بنوك الدولة. وفى الوقت نفسه، كانت أوروغواى تراكم الديون بصورة سريعة، وكان كثير منها بالعملة الأجنبية، وقد بينت التقديرات الأولية التى أجراها العاملون أن قيمة المشروعات كانت لاتزال كافية حتى ٢٠٠٠ أو ما إلى ذلك وأمكن بيعها واستخدام الحصيلة فى إخماد لهيب الديون أو تخفيضها بصورة حادة، مما قلل بدوره أو قضى على عدم اتساق العملات الأجنبية فى الميزانية العمومية للقطاع العام (انظر الجدول ٢). وقد انهمكت أوروغواى بالفعل فى مناقشة جوهريه حول ما إذا كان ينبغى بيع المشروعات ولكنها اختارت فى النهاية نقيض ذلك، ربما لأن الرأى العام فيها لم يدرك على نحو كامل أن المشروعات لا تدر عائدا كافيا. وعلى النقيض من ذلك، أثبتت استراليا أنه يمكن استثارة التأييد السياسى للإدارة الأفضل أو بيع المشروعات إذا أحاطت السلطات الرأى العام علما بحيازاته من الأصول وأوضحت بصورة نظامية عن عائدها.

استنزاف الموارد. بالنسبة لبعض البلدان، تعد احتياطات النفط أهم أصل فى الميزانية العمومية للقطاع العام، وتشعر أنها أفضل حالا إذا استطاعت بيع النفط لاستخدام الحصيلة فى الإنفاق (الجارى). ولكن من منظور الميزانية العمومية، فإن البلد يستخدم أصلا غير متجدد ويستهلك أصوله ذلك أن صافى الثروة السيادية يأخذ فى الانخفاض. ويمضى هذا دون ملاحظته عندما لا يتم وضع أى ميزانية للقطاع العام (انظر الجدول ٣). وقد ناقش صندوق النقد الدولى والإكوادور استنزاف الموارد فى ٢٠٠٣، وأوصى العاملون فى الصندوق بوضع حصيلة النفط فى قائمة التمويل (بدلا من الموازنة) وتركيز السياسات على تنمية الاقتصاد غير النفطى بما يكفل هبوطا سلسا عندما ينضب النفط. وهناك حالات طورت فيها البلدان صناديق لإدارة الثروة من إيرادات النفط ولسع أساسية أخرى - لتمهيد الاستهلاك على مر الزمن فيما يتعلق بهذه الأصول الحكومية

مختلفة، وكيف يمكن للتغيرات فى التقييم والصدمات الأخرى أن تتسبب فى حل إختلالات التوازن هذه. وهى تتضمن عادة ميزانية عمومية جزئية للقطاع العام، تركز على الأصول والخصوم المالية (باستبعاد المعلومات غير المالية أو الزمنية). ويتجاوز هذا الدين العام المحدد على نحو أضيق لكنه غير كامل لأنه يهمل كثيرا من المعلومات الحيوية. إن نهجا يركز على الثروة الصافية للقطاع العام فى حد ذاته يجد طريقه بصورة تدريجية إلى مجال الإشراف.

والواقع، أن دائرة الإحصاءات فى صندوق النقد الدولى ودائرة الشؤون المالية قدمتا مخططا لربط حسابات تدفقات القطاع العام (رفع التقارير عن الموازنة) وبين حسابات الأرصدة (تقديم التقارير عن الميزانية العمومية) فى دليل الإحصاءات المالية الحكومية (صندوق النقد الدولى، ٢٠٠١). وهو يعكس أنشطة الحكومة فى قائمة عمليات الحكومة التى تغطى المعاملات فى مجال الإيرادات والمصروفات وصافى تملك الأصول غير المالية، والتمويل؛ وقائمة إجمالى التدفقات النقدية، والميزانية العمومية التى تفسر التغييرات فى مراكز أرصدة الأصول والخصوم فى بداية فترة المحاسبة ونهايتها حسب المعاملات فى مجال الإيرادات والمصروفات التى تؤثر على صافى الثروة والتدفقات الاقتصادية الأخرى بما فى ذلك التغييرات فى التقييم والحجم (صندوق النقد الدولى، ٢٠٠٥؛ داكوستا وخوان رامون، ٢٠٠٦). وتنفذ البلدان هذه المبادئ التوجيهية، لكن التقدم كان تدريجيا نظرا لأن اشتراطات البيانات كثيرة المتطلبات. وفى الوقت نفسه، طفقت هيئة العاملين تنقصى مواد الميزانية العمومية المتوافرة لمعرفة ما إذا كان يمكن أن تلقى الضوء على المخاطر وقضايا الاستدامة الأوسع فى التحليل المالى.

## إحصاء الأصول والخصوم

إن المفهوم الأساسى للميزانية العمومية للقطاع العام مفهوم واضح: جمع كل الأصول المالية وغير المالية التى تراكمت عبر السنوات فى جانب، وكل الديون والخصوم الأخرى فى الجانب الآخر - والفرق هو صافى ثروة القطاع العام (انظر الجدول ١). ويتسجيل كل من الأصول (المالية وغير المالية) والخصوم، تمكن الميزانية العمومية المحللين من تقييم أثر السياسات المالية على صافى الثروة وتقييم اتجاهات صافى الثروة على مر الزمن كأساسى لتحديد استدامة السياسات المالية.

لكن الحقيقة ليست واضحة المعالم، فكثير من الحكومات لا يعرف ما هى الأصول التى يملكها على مر السنين، وما يدين به، أو من يحوز سند الملكية (على سبيل المثال بالنسبة للالتزامات مشروطة أو التزامات آجلة معينة). وإضافة لذلك، فإن الأسعار التى ينبغى إدراج الأصول والخصوم بها فى الميزانية العمومية تحدث فرقا مهما.

وتشمل الأمثلة عن كيف أنه حتى الميزانية العمومية البسيطة المستقلة عن استخدام الكمبيوتر قد تكشف مكامن للخطر فى التحليل المالى ما يلي:

أسعار الصرف. يتحمل كثير من القطاعات العامة والخاصة بعض الديون المسماة بعملة أجنبية أو المربوطة بتغيرات فى ميزانيتها العمومية، والتى يمكن أن تتراكم إلى الحد الذى يمكن أن يصبح فيه حتى إجراء تغييرات بسيطة فى سعر الصرف أمرا مكلفا. ويمكن لهذا أن يؤثر على مالية الحكومة بطريقتين. أولا، يمكن لتغيير سعر الصرف أن يزيد تكلفة الدين العام فى دفاتر الحكومة. ثانيا، يمكن أن يجبر الحكومات على استيعاب ديون القطاع الخاص إذا دفع الإفلاس بين الأسر المعيشية ومشروعات الأعمال التى عليها ديون بعملة أجنبية مقرضين مثل البنوك إلى الإعسار. وللحيلولة دون وقوع مزيد من الضرر، لا يكون أمام القطاع

المهمة، بما في ذلك النرويج وروسيا وشيلي (النحاس).

البيئة. لسنوات كثيرة، بدأ التلوث وكأنه يمكن استيعابه في البيئة بدون صعوبة، لكن ضغط التلوث نما بدرجة كبيرة إلى حد جعل أعراض النكبة تطفو على السطح. وتتمثل مشكلة في أن الهواء النظيف والمياه النظيفة، أو مفاهيم فضاضة مثل التنوع الإحيائي، ليس لها سعر محدد جيدا ويصعب تقييمها في النمذجة الاقتصادية. ولكن إن كانت سلعة ما هي سلعة عامة لها منافع اقتصادية، فإنه من الرشد محاولة تقييمها في الميزانية العمومية للقطاع العام، وإدراجها إما بتنظيمات ملائمة أو تراخيص تولد إيرادا. ويتم ببطء تسعير قيمة سلع «جيدة» مثل احتجاز ثاني أكسيد الكربون أو التنوع الحيوي، أو سلع «سيئة» مثل انبعاثات الكربون، في نظم السوق لتصبح سلعا للتبادل التجاري تغل تدفقات نقدية.

لنأخذ حالة إكوادور مثلا، التي لديها واحدة من أغنى البيئات الطبيعية في العالم. ففي عام ٢٠٠٣، عندما اجتمع العاملون بصندوق النقد الدولي مع

سلطاته لإجراء المشاورات القطرية السنوية، اتفقوا على إدراج البيانات البيئية في الميزانية العمومية للقطاع العام (انظر الجدول ٣). وبالرغم من أنه ليس لدى الصندوق أي معيار للمحاسبة البيئية، فقد استشار العاملون خبراء في إكوادور ممن استخدموا صيغا مستمدة من معاهدة كيوتو لتقييم التنوع الحيوي وقدرة الغابات على العمل كبالوعات للكربون لحساب القيمة الاقتصادية الافتراضية للثروة الإيكولوجية في بلدهم. وكانت المفاضلات البيئية في ذلك الوقت حادة بصفة خاصة، لأن البلد كان قد أصدر تصاريح لإقامة خط جديدة لأنابيب النفط اقتحم غابات الأمازون المطيرة الداخلية وحمل النفط عبر المناطق الحساسة من الناحية الإيكولوجية. ولم تكن الفكرة من هذه الممارسة أن توفر تحليلا جيدا للتكاليف والمنافع لمشروع خط أنابيب النفط بل تشجيع مناقشة المفاضلات التي ينبغي إجراؤها عند المقارنة بين النمو الاقتصادي والاستدامة البيئية.

المحاسبة الزمنية والاستدامة المالية. عادة يتم تحليل الاستدامة المالية من زاوية مدى الجودة التي يمكن بها إدارة الديون. لكن الديون هي مجرد أحد الخصوم في الميزانية العمومية للقطاع العام. ومن الصعب التوصل إلى ما يسمى الخصوم الزمنية. بما في ذلك استحقاقات الضمان الاجتماعي غير القائمة على الرسملة الكاملة في المستقبل التي تحظى حاليا بالاهتمام مع اقتراب جيل طفرة معدلات المواليد من سن التقاعد.

وفي محادثات جرت مؤخرا مع ألمانيا وسويسرا، وضع العاملون في الصندوق ميزانية عمومية زمنية أولية للقطاع العام تتضمن القيمة الحالية الصافية للخصوم غير الرسملة بالكامل المستحقة في المستقبل (انظر الجدول ٤). وتعكس هذه الخصوم العجز المالي المتوقع، والذي تحركه في الأساس تكاليف تقدم السكان في السن في نظم الضمان الاجتماعي (مثل المعاشات، والرعاية الصحية، والرعاية طويلة الأجل) في ظل السياسات الراهنة (سيناريو الحد الأدنى) عبر أفق زمني متجدد يبلغ ٥٠ عاما. وتكون هذه الخصوم أحيانا أكبر من الدين القائم، ويحول إدراجها في الميزانية العمومية صافي ثروة القطاع العام من صاف إيجابي إلى صاف سلبي.

وفي الوقت الحالي، لا يعتبر العرف الدولي، بما في ذلك منهجية صندوق النقد الدولي، المعاشات غير الرسملة بالكامل من الخصوم الحكومية، لكن من المرجح أن يتغير هذا التفسير. وقد حذرت وكالة استاندر آند بور لتحديد الجدارة الائتمانية من أنه مع عدم تغيير السياسة، قد تفقد مجموعة البلدان السبعة الصناعية (كندا، وفرنسا، وألمانيا، وإيطاليا، واليابان، والمملكة المتحدة، والولايات المتحدة) مرتبتها الائتمانية بالنسبة للاستثمار خلال العقدين القادمين استنادا إلى الآثار الضارة لتكاليف تقدم السكان في السن على المالية العامة (كريمير، تشامبرز، وميرينو، ٢٠٠٥). ومن ثم، لا غرو في أن ألمانيا وسويسرا وكثيرا من البلدان الأخرى أخذت تشرع في إجراء عمليات تصحيح وإصلاح هيكلية لإعداد اقتصاداتها للموجة القادمة من تكاليف التقاعد وتكاليف التقدم في السن الأخرى.

وإضافة لذلك، فإن الميزانية العمومية الزمنية للقطاع العام يمكن أن توفر معلومات قيمة يمكن أن تبين منافع الأخذ بسياسات اقتصادية أقوى. فعلى سبيل المثال، فإن من الصعب على نحو مشهور الموافقة على إجراء الإصلاحات الهيكلية وتنفيذها لأن الرأي العام لا يدرك في الأجل القصير منافعها بصورة واضحة. وبدلا من ذلك، فإن نهجا زمنيا يمكن أن يتيح للناس أن يفهموا على نحو أفضل المفاضلة بين القيام بشيء ما حاليا أو الانتظار. واستعراض السيناريوهات المختلفة عبر الميزانية العمومية، يمكن أن يبين أن عدم التحرك قد يؤدي إلى الحاجة للقيام بعمل أشد قسوة فيما بعد، لأن البلد سيواجه عندئذ ثروة صافية للقطاع الخاص أكثر تدهورا. وبالعكس، فإنه إذا نفذت إصلاحات تحسن النمو

الجدول ٢

### المحاسبة للشركات العامة

لا بد أن تنطوي الميزانية العامة على إدراك معزز للمفاضلات بين الشركات العامة منخفضة الإيرادات وتنامي الديون مرتفعة الفائدة

أورجواي - ميزانية عامة أولية للقطاع العام (ملايين الدولارات)						
	١٩٩٥	١٩٩٦	١٩٩٧	١٩٩٨	١٩٩٩	٢٠٠٠
الأصول	١١٤٩٧	١١٤٤٨	١١٢٥٩	١١٩٨٧	١٢٠٢٣	١٠٨٨٧
صافي ثروة البنك المركزي	١	٢٩-	١٤٠-	١٣-	٦-	١٢٣-
المشروعات العامة	٦١٦٠	٦٣٦٢	٦٤٦٨	٦٨٦٠	٦٨٦٢	٥٦٦٢
صافي رأس المال	٤٩٣٥	٤٧٠٤	٤٥٢٠	٤٧٣٠	٤٧٥٦	٤٩٣٧
صافي الأصول الأخرى	٤١١	٤١١	٤١١	٤١٠	٤١١	٤١١
الخصوم	١١٤٩٧	١١٤٤٨	١١٢٥٩	١١٩٨٧	١٢٠٢٣	١٠٨٨٧
الدين	٥١٩٩	٥٤٤١	٥٧٧٩	٦٣٦٨	٦٦٢١	٧٢٢٢
صافي الثروة	٦٢٩٨	٦٠٠٧	٥٤٨٠	٥٦١٩	٥٤٠٢	٣٦٥٥

المصدر: تقرير قطري رقم ١٨٥/١، أكتوبر ٢٠٠١، لصندوق النقد الدولي.

الجدول ٣

### المحاسبة للبيئة

من الصعب تقييم الأصول الإيكولوجية، لكن صندوق النقد الدولي حاول أن يقوم بذلك في الإكوادور، إضافة إلى حساب القيمة المتناقصة لاحتياطيات النفط والغاز.

الإكوادور - الميزانية العمومية للقطاع العام (ملايين الدولارات)					
	١٩٧٠	١٩٨٠	١٩٩٠	٢٠٠٠	٢٠٠٢
الأصول	٧٨١٨	٢٥٨٧٢٤	١٣١٠٨٢	١٤٠٤٠٠	١١٦٤٨٩
صافي ثروة البنك المركزي	٥٤	٤٩٤	٣٥٩	١٢٢٨	١٢٨٢
صافي ثروة البنك المركزي	٣٥	٣٢٧	٢٢٧	١٣٤٣	١٠٢٧
المشروعات العامة	٥٨٦	٥٤٠٤	٣٩٢٧	٤٤٣٠	٥٣٨٩
صافي رصيد رأس المال	٦٠٦	٣٧٧٧	٧٤٤٥	١١٢٠٤	١٢٨١٩
احتياطيات النفط والغاز	٦١٣٤	٢٤٥٠٠٠	١١٦٤١٠	١١٨٠٩٣	٨٩٦٩٤
التنوع الحيوي واحتجاز الكربون	٤٠٣	٣٧٢٢	٢٧٠٤	٤١٠٢	٦٢٦٨
الخصوم	٧٨١٨	٢٥٨٧٢٤	١٣١٠٨٢	١٤٠٤٠٠	١١٦٤٨٩
صناديق نقص التأمين	٣٩٥	٣٦٤٥	٢٦٤٨	٤٠١٧	٦١٢٨
الديون	٥٦٣	٥١٣٢	٨٥٥٤	١٣٢٢٧	١٣٧٢٠
المتأخرات	صفر	صفر	٣٠٣٣	١٣٣١	٧٨٩
صافي الثروة	٦٨٦٠	٢٤٩٩٤٧	١١٦٨٤٧	١٢١٨٢٥	٩٥٨٣٢
الغاز والنفط بأسعار ٢٠٠١	١٣٩٣٠٣	١٣٣٤٨٦	١١٤٣٨٠	٩٦٣٧٤	٩٤١٢٩

المصدر: تقرير قطري رقم ٩١/٣، لصندوق النقد الدولي، أبريل ٢٠٠٣.

## متى ترتفع التكاليف في المستقبل

بعد أخذ القيمة الحالية لخصوم الرفاهية في المستقبل مثل الضمان الاجتماعي، يختفى صافي الثروة الإيجابي لألمانيا وسويسرا.

ألمانيا - ميزانية عمومية أولية للقطاع العام (نسبة من الناتج المحلي الإجمالي)					سويسرا - ميزانية عمومية أولية للقطاع العام (نسبة من الناتج المحلي الإجمالي)				
٢٠٠٣	٢٠٠٤	٢٠٠٥	٢٠٠٦ <sup>(١)</sup>		٢٠٠٣	٢٠٠٤	٢٠٠٥	٢٠٠٦ <sup>(١)</sup>	
٤٦-	٤٩-	٥١-	٥٣-	صافي الثروة المالية	٢٣-	٢٤-	٢٢-	٢١-	صافي الثروة المالية
٦٣-	٦٥-	٦٦-	٦٨-	إجمالي الديون	٥٤-	٥٣-	٥٢-	٤٨-	إجمالي الديون
١٧	١٦	١٥	١٥	غيره	٣١	٢٩	٣٠	٢٧	غيره
٥٦	٥٥	٥٥	٥٤	صافي الثروة غير المالية	٧٢	٧١	٧٣	٧٠	صافي الثروة غير المالية
٥١	٥٠	٥٠	٤٩	صافي رصيد رأس المال	٥٦	٥٥	٥٥	٥٣	صافي رصيد رأس المال
٥	٥	٥	٥	غيره	١٦	١٦	١٨	١٧	غيره
١٠	٦	٤	١	صافي الثروة الجارية	٤٩	٤٧	٥١	٤٩	صافي الثروة الجارية
١٩١-	١٥٠-	١١٤-	٣٠-	صافي القيمة الحالية للخصوم الضمنية مستقبلا	١٥٣-	١٥٢-	١٥٢-	١٠٣-	صافي القيمة الحالية للخصوم الضمنية مستقبلا
١٨١-	١٤٥-	١١١-	٢٨-	صافي الثروة عبر الزمن	١٠٤-	١٠٥-	١٠١-	٥٤-	صافي الثروة عبر الزمن

المصدر: تقرير قطري رقم ٤٣٨/٦، بصندوق النقد الدولي. <sup>(١)</sup> بافتراض أن الميزان المالي سيبلغ صفراً في ٢٠١٠؛ وأن تكاليف التقدم في السن الحدية ستبلغ ٤ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي بحلول ٢٠٥٠.

لإلقاء الضوء على الآثار الفيزية للسياسة. فعلى سبيل المثال، يمكن توضيح القضايا المتعلقة باختلالات التوازن العالمية بتحليل العام للموازنة العمومية لأن بعض البلدان تصدت بصورة مبكرة نسبياً لمسألة تقدم السكان في السن، ومن ثم عززت مدخراتها المحلية، في حين بدأت بلدان أخرى في ذلك بالكاد، وهي بلدان تنزع لتقليل المدخرات. وعندما يعزز بعض البلدان مدخراته الصافية لاستباق تقدم السكان في السن، في حين لا تفعل ذلك بلدان أخرى، تظهر اختلالات التوازن العالمية. وسيكون نشر حتى الميزانيات العمومية الأولية كجزء من وثيقة

الموازنة السنوية مفيداً لإدراجها في مناقشة السياسات. ■

بوب ترا رئيس شعبة وإلينا كاراري خبيرة اقتصادية في الدائرة الأوروبية بصندوق النقد الدولي.

## المراجع:

Allen, Mark, Brett House, and Christoph Rosenberg, 2007, "World Economy Balance Sheet Approach/Effects," forthcoming in Princeton Encyclopedia of the World Economy.

Allen, Mark, Christoph Rosenberg, Christian Keller, Brad Setser, and Nouriel Roubini, 2002, "A Balance Sheet Approach to Financial Crises," IMF Working Paper No. 02/210 (Washington: International Monetary Fund).

Barnhill, Theodore M., and George Kopits, 2003, *Assessing Fiscal Sustainability under Uncertainty: Application of the Value-at-Risk Approach* (unpublished; Washington: International Monetary Fund).

Da Costa, Mercedes, and V. Hugo Juan-Ramon, 2006, "The Net Worth Approach to Fiscal Analysis: Dynamics and Rules," IMF Working Paper No. 06/17 (Washington: International Monetary Fund).

Gapen, Michael T., Dale Gray, Cheng Hoon Lim, and Yingbin Xiao, 2005, "Measuring and Analyzing Sovereign Risks with Contingent Claims," IMF Working Paper No. 05/155 (Washington: International Monetary Fund).

International Monetary Fund, 2001, *Government Finance Statistics Manual* (Washington).

———, 2005, *Using the GFSM 2001 Statistical Framework to Strengthen Fiscal Analysis in the Fund* (Washington).

Kraemer, Moritz, John Chambers, and Beatriz Merino, 2005, "In the Long Run, We Are All Debt: Aging Societies and Sovereign Ratings," S&P Research Note, March 18.

Rosenberg, Christoph, Ioannis Haliakias, Brett House, Christian Keller, Jens Nystedt, Alexander Pitt, and Brad Setser, 2005, *Debt Related Vulnerabilities and Financial Crises. An Application of the Balance Sheet Approach to Emerging Market Countries*, IMF Occasional Paper No. 240 (Washington: International Monetary Fund).

في الأجل الطويل وتقلل تكاليف التقدم في السن، فإن مركز الدولة عبر الزمن سيتحسن، ويستطيع الرأي العام أن يدرك أن هذا يدعم استدامة دولة الرفاهية. والواقع، أن ألمانيا استهلت في ٢٠٠٣-٢٠٠٤ إصلاحات مهمة لتقليل تكاليف تقدم السكان في السن. وبعد ذلك في ٢٠٠٦-٢٠٠٧، اتخذت حكومة التحالف تدابير مهمة أخرى (بما في ذلك رفع ضريبة القيمة المضافة بصورة كبيرة) لدعم التوازن المالي. وبالمثل، طفت سويسرا تدعم حساباتها المالية الأساسية بمساعدة قواعد المالية العامة الرامية لكبح الديون، وحقت أيضاً تقدماً كبيراً في إجراء الإصلاحات الهيكلية التي حسنت، من وجهة نظر صندوق النقد الدولي، احتمالات نمو الناتج. ومرة ثانية تبدت منافع هذه السياسة واضحة في الميزانيات العمومية الأقوى عبر الزمن في ألمانيا وسويسرا.

## خطوات أخرى

يقتضى الأمر مزيداً من العمل لتنفيذ الميزانيات العمومية للقطاع العام وتعلم كيفية تحقيق التكامل بين تحليل الأرصد وتحليل التدفقات الاقتصادية الكلية التقليدي. وقد تتمثل الخطوة الأولى في إدراج الميزانيات العمومية للقطاع العام في كل البلدان بالقيمة الدفترية بقدر ما يمكن (تكلفة التملك ناقصاً الإهلاك). ويمكن أن تتمثل الخطوة الثانية في تقييم أصول وخصوم معينة بأسعار السوق، على النحو الملائم؛ وبالفعل يعد كثير من الحكومات تقارير عن ديونه المسجلة على أساس من السوق إلى السوق. بل إن نهجاً أكثر انصفاً يمكن أن يتمثل في إعداد «ميزانيات عمومية عشوائية». وتقر هذه بأن الميزانيات العمومية المعيارية هي لمحة موجزة عن الأصول والخصوم في مرحلة من الزمان. وتعالج الميزانية العمومية العشوائية تقييم المخاطر، وتتيح لصانعي السياسة والناخبين التعرف على احتمالات تقلب قيمة الأصول والخصوم عبر الزمن مع تغير الظروف. ويتم تطبيقها بصورة تدريجية على الميزانيات العمومية للقطاع العام (جانب وآخرون، ٢٠٠٥؛ بارنهيل وكوبتس، ٢٠٠٣).

ومن حيث المبدأ، ينبغي إدراج الميزانية العمومية المستقلة للقطاع العام في تحليل الإشراف على الميزانيات العمومية القطاعية. ويقدم هذا روابط بين القوى الفاعلة العامة والخاصة المهمة في الاقتصاد، وبين مختلف الاقتصادات،