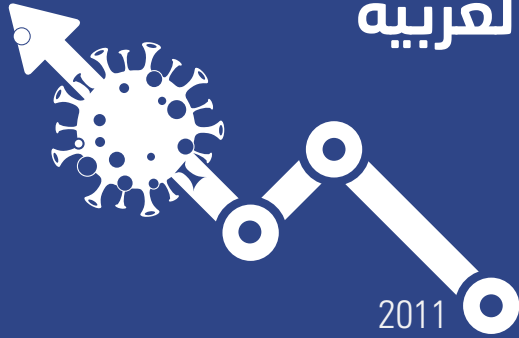
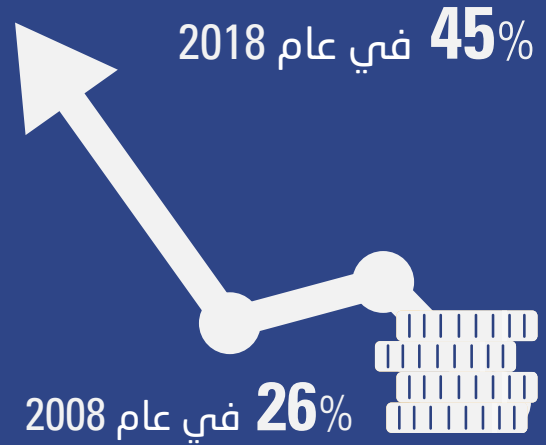


معدل نمو الدين العام في المنطقة العربية

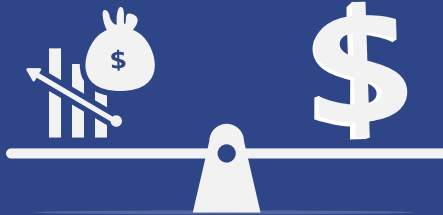


تجاوز معدل
نمو الاقتصاد

ارتفاع مستويات الديون في المنطقة العربية



للإبقاء على مستويات الديون > 75%



. خفض الفارق بين سعر الفائدة
ومعدل النمو
. إصلاح السياسات المالية
. توجيه الإنفاق بما يحسن تأثيره
في النمو

تزايد الديون



. قصور وظيفة الاستجابة المالية
. ارتفاع الفارق بين سعر الفائدة
ومعدل النمو
. انخفاض تأثير الإنفاق الحكومي

4 استجابة السياسة المالية للديون العامة والقدرة على تحمّل الديون في البلدان العربية

الرسائل الرئيسية

- ارتفعت مستويات الديون بشكل كبير في المنطقة العربية منذ عام 2008. وبالمجمل، تزايد متوسط نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي، من 26 في المائة في عام 2008 إلى 45 في المائة في عام 2018.
- ومنذ عام 2011، تجاوز معدل نمو الدين العام في المنطقة العربية معدل نمو الاقتصاد، وقد تفاقم هذا الوضع نتيجة لتبعات جائحة كوفيد-19.
- وقد نجم تزايد الديون عن قصور وظيفة الاستجابة المالية، وارتفاع الفارق بين سعر الفائدة ومعدل النمو؛ علاوة على انخفاض تأثير الإنفاق الحكومي في الإنتاجية والنمو.
- وللإبقاء على مستويات الديون دون 75 في المائة، على بلدان المنطقة أن تحافظ على رصيدها الأساسي عند مستوى الصفر تقريباً، أو أن تُخفّض الفارق بين سعر الفائدة ومعدل النمو. كما يتعين على الحكومات العربية أن تُضلّح سياساتها المالية وأن توجّه إنفاقها بما يُحسّن تأثيره في النمو.

ألف. الدين العام في المنطقة العربية: حجمه ومكوناته وتغيّر أنماطه

الأنماط المتغيرة للدين العام الخارجي



هيكلية الدين العام وتحديد مكوناته



عبء خدمة الدين ومدفوعات الفائدة



منذ الانكماش الاقتصادي العالمي في عام 2008، تزايد الدين العام بدرجة كبيرة في العديد من الاقتصادات الرئيسية العالمية¹. وكذلك كان الحال في المنطقة العربية، حيث ارتفع متوسط نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي بآطراد، من 26 في المائة في عام 2008، ليلعب 45 في المائة في عام 2018. ويلاحظ هذا الاتجاه، على وجه الخصوص، في أقل البلدان نمواً وبلدان الدخل المتوسط في المنطقة².

وفي بلدان الدخل المتوسط، ارتفع متوسط نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي 47 في المائة في عام 2008، ثم إلى 78 في المائة في عام 2018. وإذا استثنيت الجزائر من مجموعة البلدان هذه، يصل متوسطها، لعام 2018، إلى 92 في المائة. وفي العام نفسه، بلغت النسبة 157 في المائة في لبنان، و93 في المائة في مصر، و94 في المائة في الأردن³.

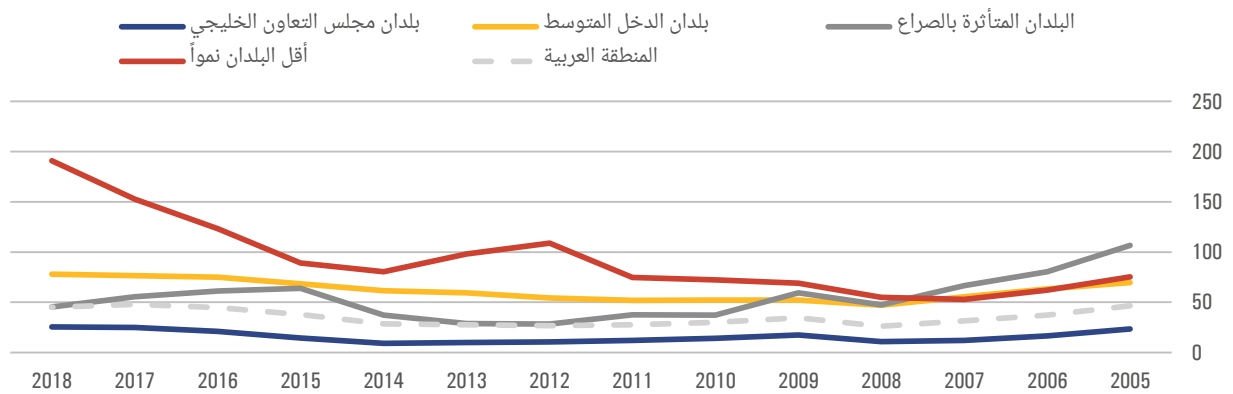
وأما أقل البلدان العربية نمواً، فيتأثر المتوسط فيها، بالارتفاع السريع لنسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي في السودان، من 55 في المائة في عام 2008 إلى 212 في المائة في عام 2018. وتعتمد أقل البلدان نمواً إلى حد أكبر على الاقتراض الخارجي. وفي عام 2018، بلغت نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي 68 في المائة في جزر القمر، و146 في المائة في جيبوتي، و91 في المائة في موريتانيا⁴. تختلف ديناميات الديون في أقل البلدان نمواً عما هي عليه في بلدان الدخل المتوسط، فأقل البلدان نمواً يمكنها الحصول على قروض بشروط ميسرة وعلى تخفيفٍ لأعباء الديون في إطار مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون، كما سيوضح هذا الفصل.

بالمتوسط، كانت نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي منخفضة في بلدان مجلس التعاون الخليجي في الماضي. لكن، وخلال السنوات الأخيرة، أفادت هذه البلدان عن ارتفاع سريع في هذه النسبة، ولا سيما بعد عام 2014 نتيجة لانخفاض عائدات النفط. ومقارنة بمتوسط بلغ 9 في المائة في عام 2014، وصل متوسط نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى 25 في المائة في عام 2018. والتفاوت كبير حتى بين بلدان مجلس التعاون الخليجي، فسجلت البحرين وعمان ارتفاعاً هائلاً في الديون مقارنة بالدول الأخرى. وفي البحرين، بلغت نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي 94 في المائة في عام 2018، ما حدا بالحكومة إلى إعلان برنامج التوازن المالي في عام 2018⁵.

وبلغ متوسط نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي في البلدان المتأثرة بالصراع 55 في المائة في عام 2018. ولعل هذا المتوسط أقل من الواقع، لا سيما وأن البيانات حول هذه البلدان غير كافية، بما في ذلك الجمهورية العربية السورية ودولة فلسطين والصومال.

بيد أن سرعة تراكم الديون تبعث على القلق بدرجة أكبر من مستوياتها. يبين الشكل 2.4 أن معدل الزيادة في رصيد الديون في جميع مجموعات البلدان يتجاوز معدل النمو الاقتصادي في المنطقة. وكان من المتوقع لهذا الاتجاه أن يتحول في عام 2020، ولكن هذه التوقعات تبددت مع انتشار الجائحة وانخفاض أسعار النفط. فدفعت تبعات الجائحة البلدان العربية إلى مواصلة الاقتراض، ويُتوقع تمويل العجز المالي المتزايد والكبير بمزيد من الاقتراض الخارجي. كما يُتوقع أن تتزايد أعباء الديون على غالبية البلدان العربية، ولا سيما بلدان الدخل المتوسط وأقل البلدان نمواً المُثْقَلَة بالدين أصلاً، من جراء تمويل تدابير الاستجابة للتخفيف من أثر الجائحة في عام 2020 (الشكل 3.4).

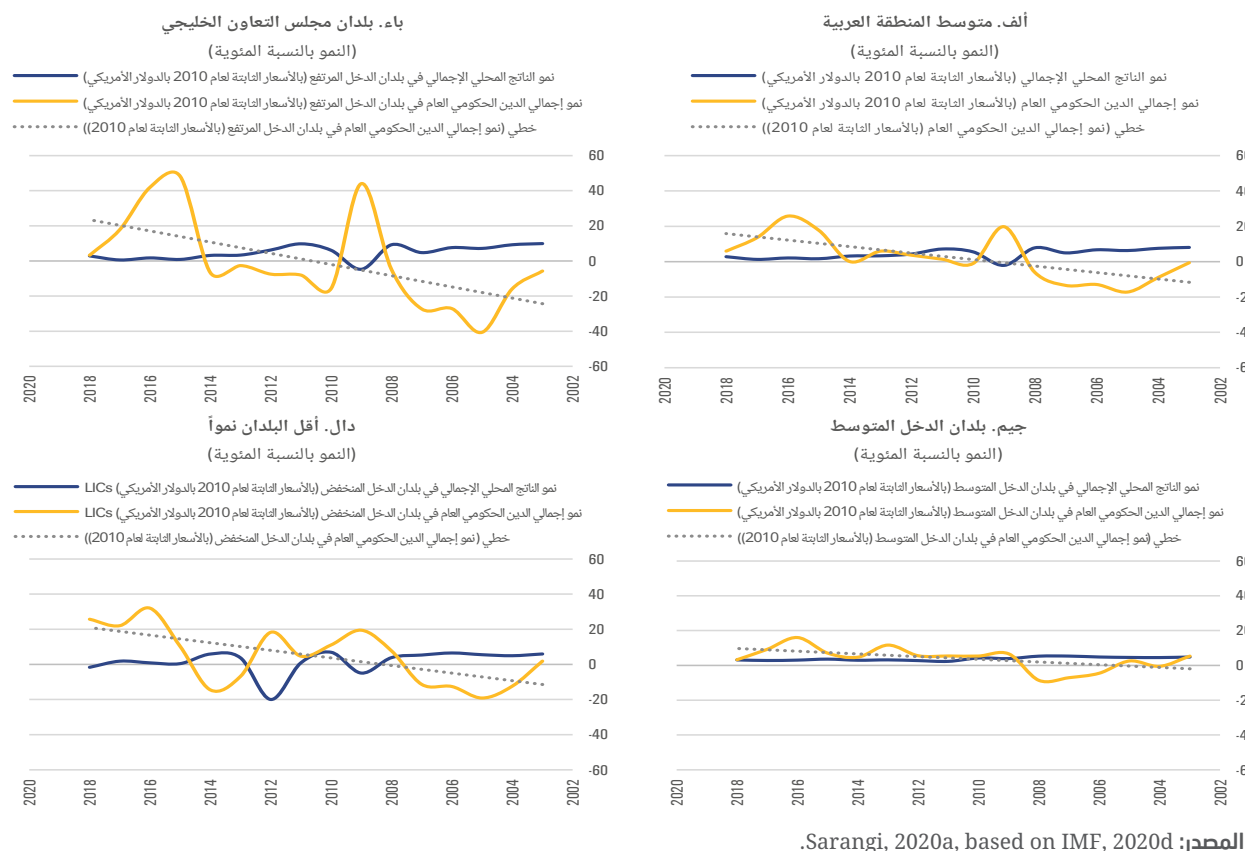
الشكل 1.4 إجمالي الدين العام، 2018-2005 (كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي)



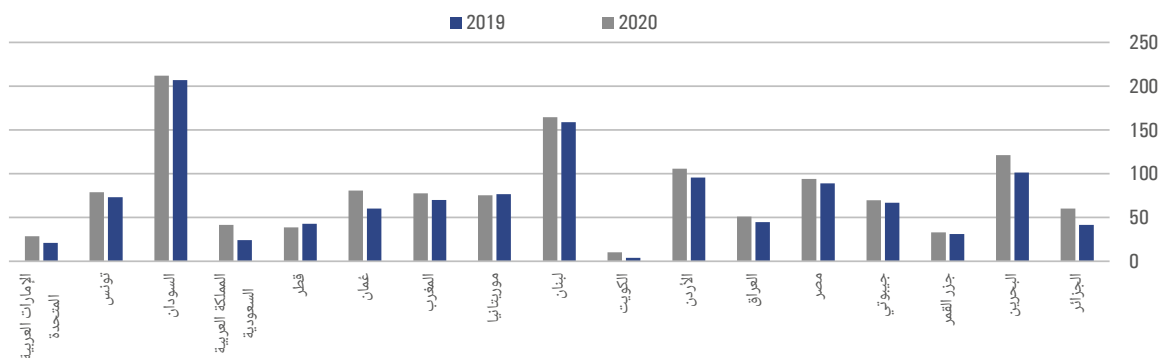
المصدر: Sarangi, 2020a, based on IMF, 2020d.

ملاحظة: لا تشمل المجاميع الإقليمية للبلدان المتأثرة بالصراع الجمهورية العربية السورية ودولة فلسطين. ولا تشمل المجاميع الخاصة بأقل البلدان نمواً الصومال بسبب نقص البيانات.

الشكل 2.4 نمو الناتج المحلي الإجمالي ونمو الدين العام، 2003-2018 (بالأسعار الثابتة لعام 2010 بالدولار الأمريكي)



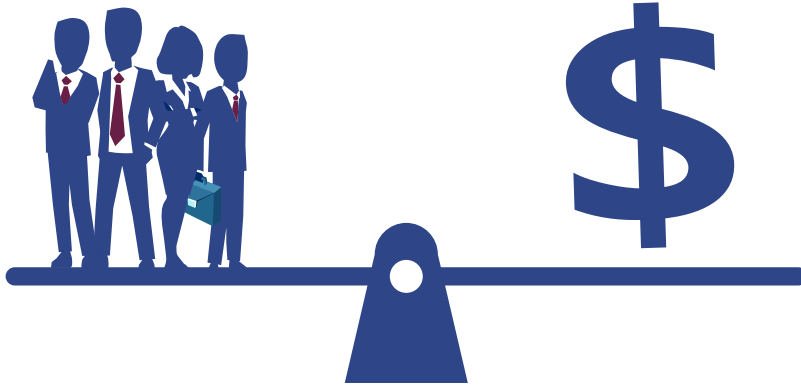
الشكل 3.4 النسبة المتوقعة للدين العام الإجمالي إلى الناتج المحلي الإجمالي بسبب تأثير جائحة كوفيد-19، 2019-2020 (بالنسبة المئوية)



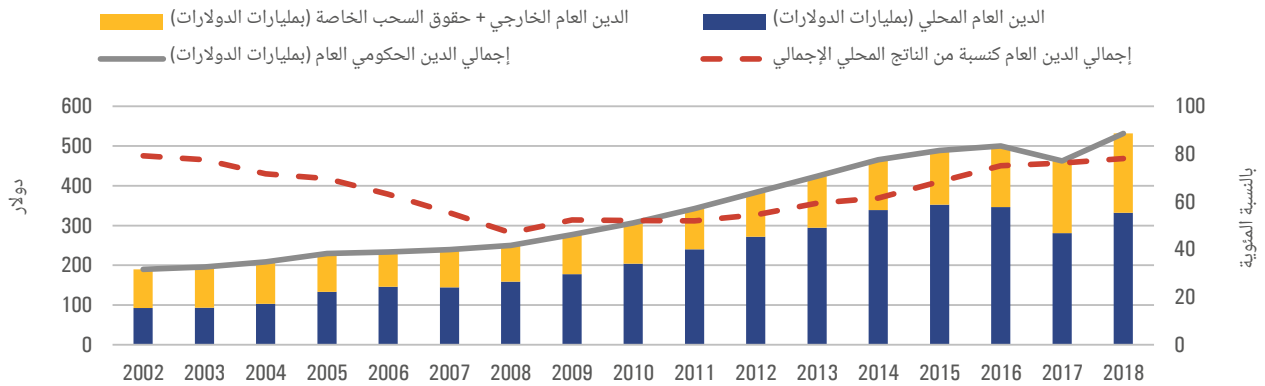
هيكلة الدين العام وتحديد مكوناته



ارتفع مجموع الدين العام الإجمالي في بلدان الدخل المتوسط بأكثر من الضعف خلال الفترة 2008-2018، من 250 مليار دولار في عام 2008 إلى 531 مليار دولار في عام 2018 (الشكل 4.4). وقد مُوّل الدين العام، بمعظمه (بنسبة 63 في المائة) من خلال الاقتراض المحلي. وبلغت حصة الدين العام الخارجي، بما في ذلك حقوق السحب الخاصة، 37 في المائة من إجمالي الدين العام الإجمالي في عام 2008، ثم انخفضت باطراد إلى 27 في المائة في عام 2014، قبل أن ترتفع إلى 37 في المائة في عام 2018. في مصر، تُعزى الزيادة الأخيرة في حصة الدين الخارجي (أو انخفاض حصة الدين المحلي) منذ عام 2017 إلى تأثير انخفاض سعر الصرف منذ تشرين الثاني/نوفمبر 2016، ما أدى إلى انخفاض القيمة الدلارية لمعظم الديون المحلية⁶.



الشكل 4.4 الدين العام الإجمالي موزعاً حسب الاقتراض الداخلي والخارجي، بلدان الدخل المتوسط، 2002-2018



المصدر: Sarangi, 2020a, based on data from IMF, 2020d.

الأنماط المتغيرة للدين العام الخارجي

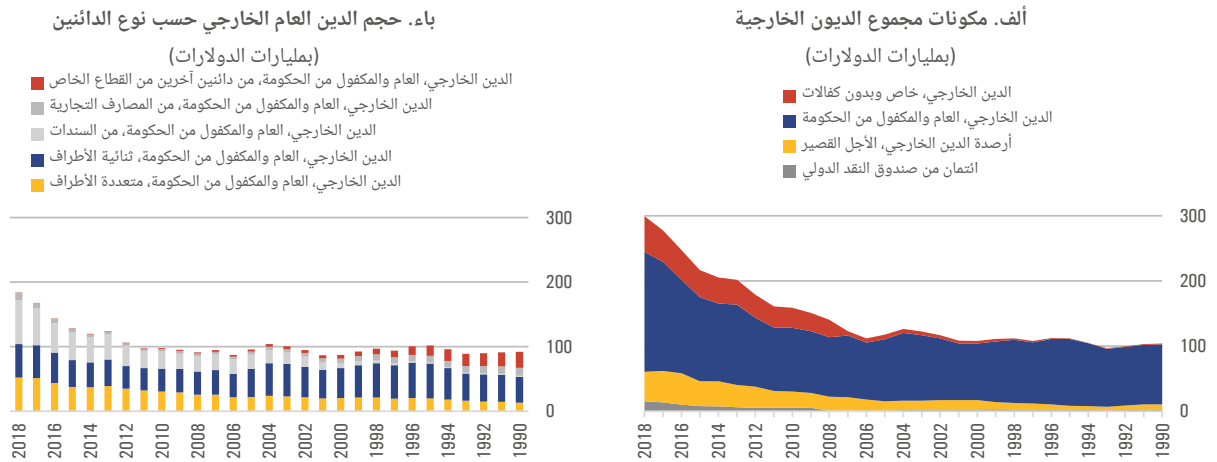


شهد الدين العام، كحصة من مجموع الدين الخارجي، انخفاضاً مطرداً على مدى العقود الثلاثة الماضية⁷. لكن الانخفاض كان هامشياً على مدى السنوات العشر الماضية، من 65 في المائة في عام 2008 إلى 61 في المائة في عام 2018. وخلال الفترة نفسها، ازدادت الديون الخاصة غير المضمونة من 27 مليار دولار إلى 55 مليار دولار، والديون الخارجية القصيرة الأجل من 22 مليار دولار إلى 45 مليار دولار. ويشير هذا النمط الأخير إلى ارتفاع المخاطر المرتبطة بخدمة الديون الخارجية، إما بسبب صدمات أسعار الصرف أو من جراء أي صدمة سلبية للميزان التجاري.

ومن تحديد مكونات الدين العام الخارجي في بلدان الدخل المتوسط العربية، يتبين أن هناك انخفاض مطرد في حصة الدائنين الرسميين من إجمالي الدين العام الخارجي، من 68 في المائة في عام 2008 إلى 56 في المائة في عام 2018⁸. وضمت مصادر الدين الخارجي لبلدان الدخل المتوسط إصدار السندات والمصارف التجارية. وتجدد الملاحظة، في هذا الإطار، بأن الديون المجمعة من خلال السندات تزايدت من حوالي 24 مليار دولار في عام 2008 إلى 68 مليار دولار في عام 2018 (الشكل 5.4 بـ).

وعلاوة على ذلك، انخفضت حصة الديون بشروط ميسرة من الدائنين الرسميين بدرجة كبيرة⁹، ولا سيما خلال العقد الماضي. وقد بلغت 11 في المائة في عام 2018 مقارنة بذروة بلغت 19 في المائة في عام 2008. وقد ظل الائتمان الميسر،

الشكل 5.4 حجم ومكونات الدين العام الخارجي في بلدان الدخل المتوسط، 2018-1990



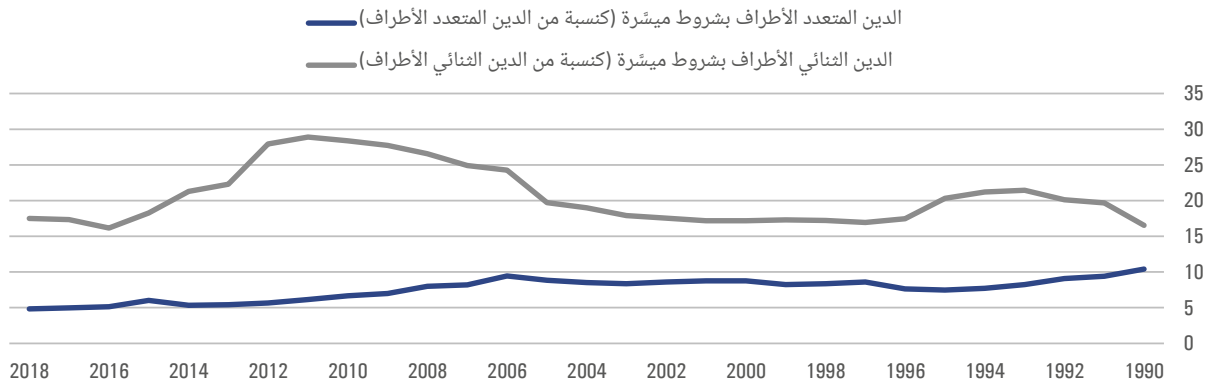
بوصفه حصة من مجموع الائتمان المتعدد الأطراف، يتناقص باطراد، من 9.4 في المائة في عام 2006 إلى 4.8 في المائة في عام 2018. وعلى نحو مماثل، انخفضت حصة الائتمان الميسر من مجموع الائتمان الثنائي الأطراف، من 29 في المائة في عام 2011 إلى 17.5 في المائة في عام 2018 (الشكل 6.4).

وباستثناء تونس، أفادت بلدان الدخل المتوسط التي كانت تعتمد على الدائنين الرسميين عن انخفاض حاد في إمكانية الوصول إلى ديون خارجية ميسرة من الدائنين الرسميين. وبما أن الحكومات ما عادت قادرة على الوصول إلى الديون الميسرة بسهولة، أصبحت تعتمد على الديون الخارجية من دائنين من القطاع الخاص لتمويل العجز. وتشير هذه الأنماط المتغيرة إلى أن الدين العام الخارجي أصبح أكثر تكلفة على بلدان الدخل المتوسط مقارنة بما كان عليه الحال في تسعينات القرن الماضي، ما يفرض أعباءً أكبر لخدمة الدين، علاوة على مخاطر على الملاءة في حال وقوع صدمات لأسعار الصرف أو الموازين التجارية.

وبعد مصاعب مستمرة في بلدان الدخل المتوسط، منذ عام 2008، من جراء ارتفاع مستوى الديون واستمرار العجز في الحسابات الجارية (الشكل 7.4)، تُفَاقم تداعيات الجائحة من المخاطر المتصلة بالديون، ولا سيما من المصادر الخارجية. وللتصدي للاحتياجات الطارئة بسبب الجائحة، اقترض الأردن وتونس ومصر أكثر من 10 مليارات دولار في إطار آليات صندوق النقد الدولي للإقراض القصير والمتوسط الأجل (الجدول 1.4)¹⁰. وهذه القروض ليست ميسرة، ولذا، سيتزايد عبء خدمة الديون على بلدان الدخل المتوسط في الفترة المقبلة.

وأما أقل البلدان العربية نمواً، فقد بلغ إجمالي الدين العام الخارجي فيها 23.7 مليار دولار في عام 2018، وذلك من إجمالي الدين الخارجي البالغ 33 مليار دولار

الشكل 6.4 حصة الديون الميسرة من الدائنين الرسميين إلى بلدان الدخل المتوسط خلال الفترة 1990-2018 (بالنسبة المئوية)



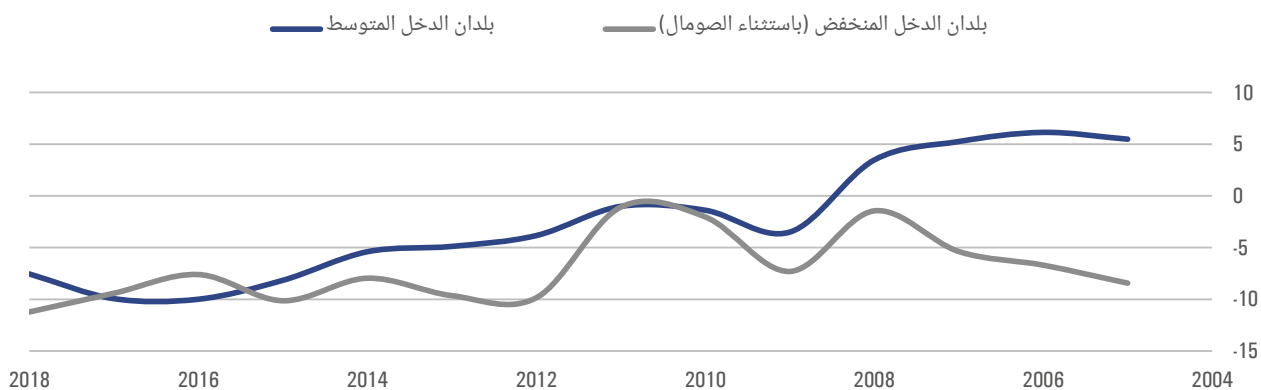
المصدر: Sarangi, 2020a, based on data from World Bank, 2020b.

الجدول 1.4 التمويل العاجل المقدّم من صندوق النقد الدولي إلى بلدان الدخل المتوسط العربية خلال الجائحة

البلد	نوع التمويل العاجل	المبلغ الموافق عليه (SDR)	المبلغ الموافق عليه	تاريخ الموافقة
الأردن	أداة التمويل السريع	291.55 مليون	396 مليون دولار	20 أيار/مايو 2020
	تسهيل الصندوق الممدد	926.37 مليون	300 1 مليون دولار	26 آذار/مارس 2020
تونس	أداة التمويل السريع	545.2 مليون	745 مليون دولار	10 نيسان/أبريل 2020
	أداة التمويل السريع	037.1 2 مليون	772 2 مليون دولار	11 أيار/مايو 2020
مصر	اتفاق ائتماني مَساند	763.64 3 مليون	200 5 مليون دولار	26 حزيران/يونيو 2020

المصدر: IMF, COVID-19 Financial Assistance and Debt Service Relief. Available at <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/COVID-Lending-Tracker#ftn> (accessed on 15 September 2020).

الشكل 7.4 أرصدة الحسابات الجارية، 2004-2020 (كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي)



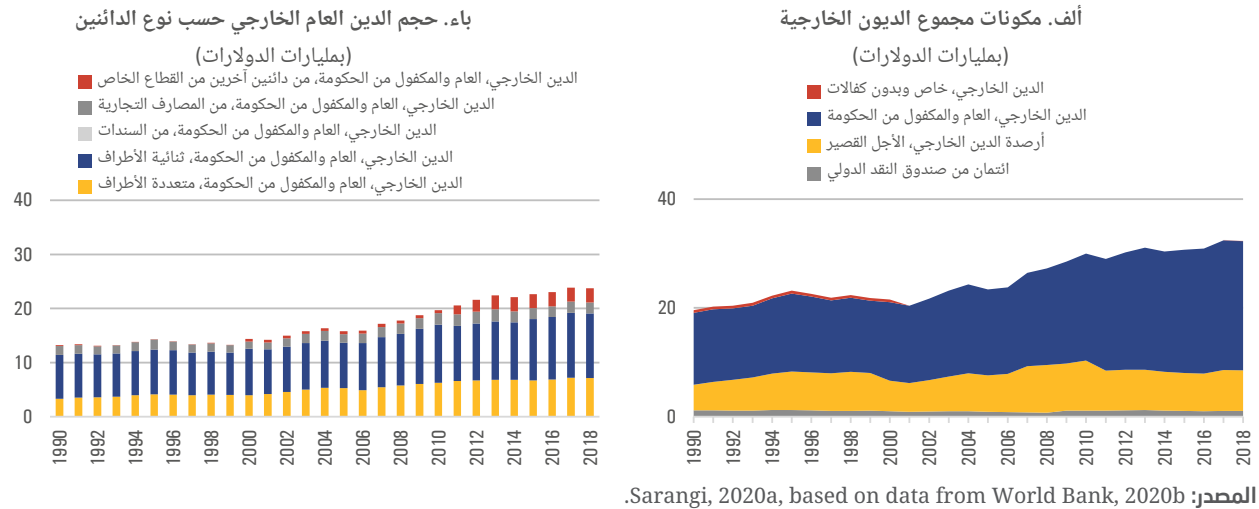
المصدر: Sarangi, 2020a, based on IMF, 2020d.

(الشكل 8.4 ألف). وأكثر من 70 في المائة من إجمالي الدين الخارجي هو دين عام، وشكّل الدائنون الرسميون نسبة 80 في المائة من الدين العام الخارجي في عام 2018، مقارنة بنسبة 86 في المائة في عام 2008. وفي هذه البلدان، سجل الدين العام الخارجي من المصارف التجارية، والدائنين الآخرين من القطاع الخاص، زيادة مطردة، من 2.5 مليار في عام 2008 إلى 4.6 مليار في عام 2018 (الشكل 8.4 باء).

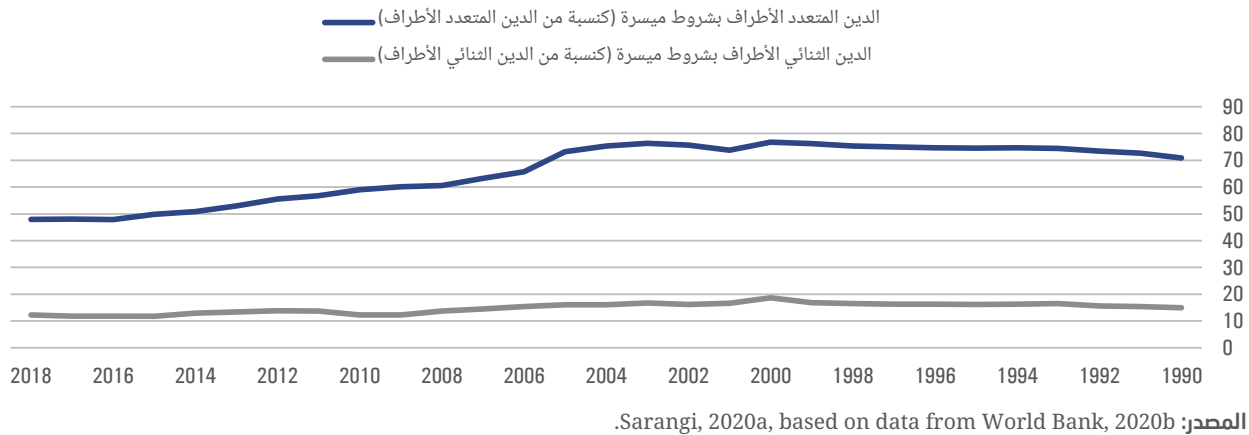
ويُلاحظ اتجاه آخر منذ منتصف العقد الأول من القرن الحالي، هو انخفاض حصة الديون الميسّرة من الدائنين الرسميين. فشهدت حصة الديون الثنائية الميسّرة تراجعاً كبيراً، من 60 في المائة في عام 2008 إلى 48 في المائة في عام 2018 (الشكل 9.4). وخلال الفترة نفسها، توجهت حصة الديون المتعددة

الأطراف التساهلية نحو انخفاض أبطأ نسبياً، من 14 إلى 12 في المائة من الائتمانات المقدمة إلى أقل البلدان نمواً. وبشكل عام، انخفضت حصة مجموع الديون الميسرة من الدائنين الرسميين من ذروة بلغت 38 في المائة في منتصف عام 2000 إلى 25 في المائة في عام 2018.

الشكل 8.4 حجم ومكونات الدين العام الخارجي في أقل البلدان نمواً، 2018-1990



الشكل 9.4 حصة الديون الميسرة من الدائنين الرسميين إلى أقل البلدان نمواً، 2018-1990 (بالنسبة المئوية)



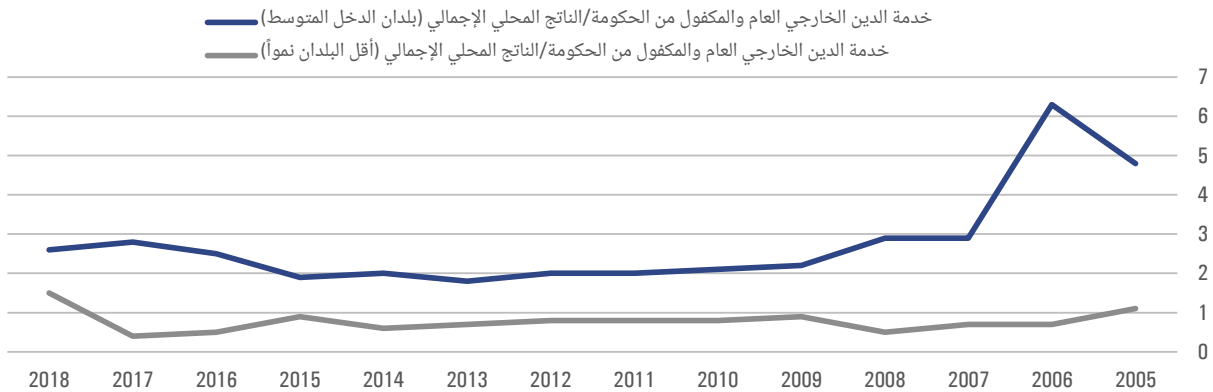
عبء خدمة الدين ومدفوعات الفائدة

منذ عام 2015، تزايد عبء خدمة الدين الخارجي، كحصة من الناتج المحلي الإجمالي، على كل من أقل البلدان نمواً وبلدان الدخل المتوسط. خلال الفترة 2009-2015، ظلت حصة خدمة الدين الخارجي مستقرة عند حوالي 2 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في بلدان الدخل المتوسط، وعند 0.9 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في أقل البلدان نمواً. لكن الحصة ارتفعت، في عام 2018، إلى 3 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي لدى بلدان الدخل المتوسط، وإلى 1.5 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي لدى أقل البلدان نمواً (الشكل 10.4).

وبالنسبة لبلدان الدخل المتوسط، ارتفع متوسط نسبة خدمة الدين الخارجي إلى عائدات الصادرات من حوالي 7 في المائة في عام 2015 إلى 10 في المائة في عام 2018 (الشكل 11.4). وتسجل نسبة خدمة الدين الخارجي إلى الإيرادات النمط نفسه. يرجع تزايد هاتين النسبتين، بدرجة كبيرة، إلى ارتفاع تكاليف الاقتراض، ولا سيما الاقتراض القصير الأجل من الدائنين من القطاع الخاص. وقد ارتفعت تكلفة الدين القصير الأجل، إذا ما قيس بمتوسط سعر الفائدة الفعلي، باطراد، من 1.7 في المائة في عام 2015 إلى 3 في المائة في عام 2018 (الشكل 12.4). وفي أعقاب الركود العالمي في عام 2008، كان متوسط معدل الفائدة القصيرة الأجل على الدين العام أقل من متوسط معدل الفائدة طويلة الأجل؛ لكنه، في عام 2018، ارتفع ليمثل سعر الفائدة طويلة الأجل.

وبالنسبة لأقل البلدان نمواً، ارتفع متوسط خدمة الدين، كنسبة من عائدات الصادرات والإيرادات، بين عامي 2017 و2018 (الشكل 13.4). وخلال الفترة 2008-2018،

الشكل 10.4 خدمة الدين الخارجي لدى بلدان الدخل المتوسط وأقل البلدان نمواً، 2018-2005 (كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي)

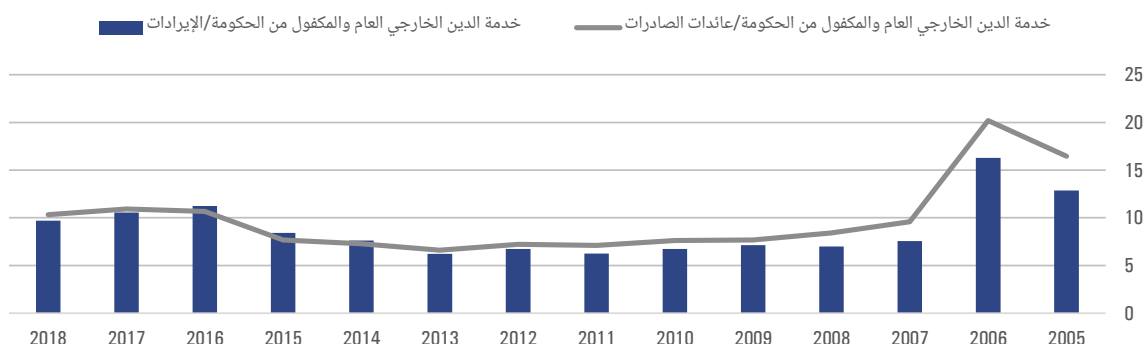


المصادر: Sarangi, 2020a, based on data from IMF, 2020d; and World Bank, 2020b

تراوحت النسبة بين 4 و6 في المائة. وبلغ متوسط نسبة خدمة الدين مقابل عائدات الصادرات والإيرادات 14 في المائة و15 في المائة على التوالي في عام 2018، مقارنة بنسبتي 4 في المائة و5 في المائة على التوالي في عام 2017.

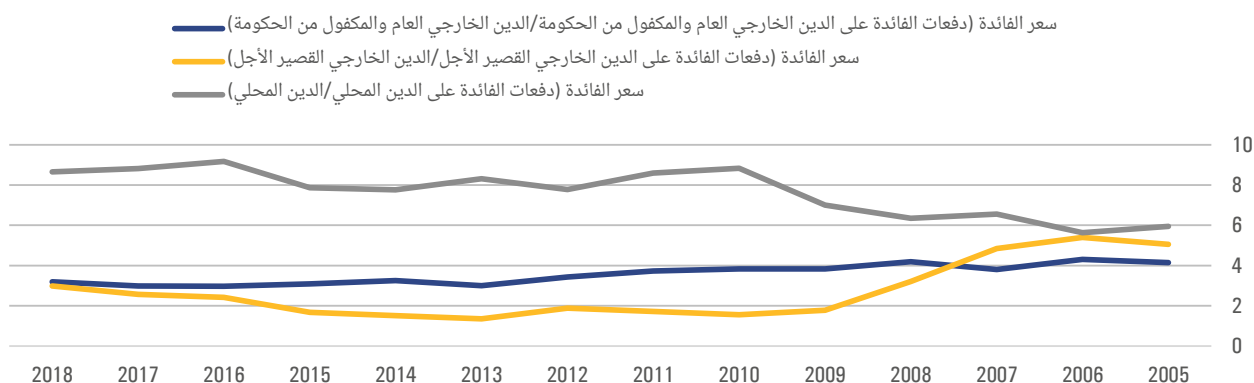
وبعد استقرار عند أقل من 1 في المائة حتى عام 2017، ارتفع سعر الفائدة الفعلي لخدمة الدين العام الخارجي بين عامي 2017 و2018. وظل سعر الفائدة الفعلي للدين الخارجي القصير الأجل أقل منه للدين العام على مر الزمن: فلم يتجاوز 0.24 في المائة في عام 2018. وتتأثر ديناميات الدين في أقل البلدان نمواً

الشكل 11.4 عبء خدمة الدين في بلدان الدخل المتوسط: النسبة مقابل عائدات الصادرات والإيرادات، 2018-2005 (بالنسبة المئوية)



المصادر: Sarangi, 2020a, based on data from IMF, 2020d; and World Bank, 2020b.

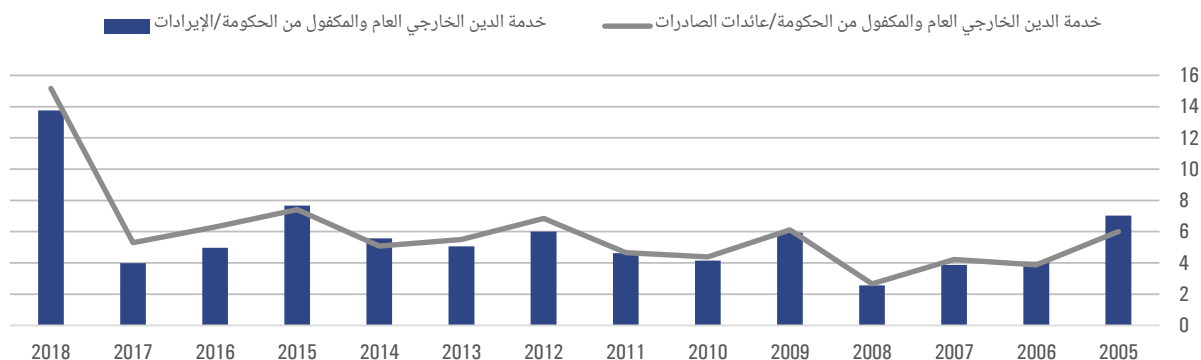
الشكل 12.4 تكلفة الاقتراض في بلدان الدخل المتوسط: سعر الفائدة الفعلي، 2018-2005 (بالنسبة المئوية)



المصادر: Sarangi, 2020a, based on IMF, 2020d; and World Bank 2020b.

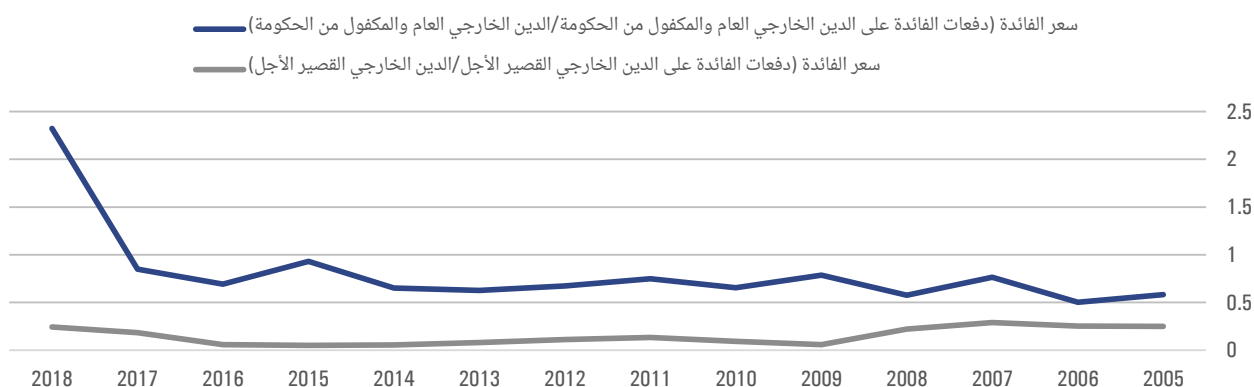
بارتفاع نسبة الديون الميسّرة من مجموع الديون الخارجية، وكذلك بأهلية هذه البلدان للتغطية بمبادرات تخفيف أعباء الديون في إطار مبادرة البلدان الفقيرة المُثَقَّلَة بالديون، وبمدى إتاحة وصولها إلى الديون الميسّرة القصيرة الأجل من صندوق النقد الدولي. غير أن معظم هذه البلدان تبقى شديدة التعرض لمخاطر العجز عن تسديد الديون (الجدول 2.4).

الشكل 13.4 عبء خدمة الدين في أقل البلدان نمواً: النسبة مقابل عائدات الصادرات والإيرادات، 2018-2005 (بالنسبة المئوية)



المصادر: Sarangi, 2020a, based on IMF, 2020d; and World Bank 2020b

الشكل 14.4 تكلفة الاقتراض في أقل البلدان نمواً: سعر الفائدة الفعلي، 2018-2005 (بالنسبة المئوية)



المصادر: Sarangi, 2020a, based on IMF, 2020d; and World Bank, 2020b

باء. فهم المحرّكات الرئيسية لتراكم الديون في المنطقة العربية

ضعف الاستجابة المالية



ارتفاع العجز المالي والأساسي



انخفاض تأثير الإنفاق الحكومي في الإنتاجية والنمو



تأثير سعر الفائدة والتباين في النمو على الدين العام



ارتفاع العجز المالي والأساسي



بشكل عام، تتقارب كثيراً الأرصدّة العامة والأساسية في بلدان مجلس التعاون الخليجي، لأن هذه البلدان هي، بصورة رئيسية، مستقبلّة صافية لمدفوعات الفائدة، ولذا فإن الفرق بين الأرصدّة المالية والأرصدّة الأساسية ضئيل. وباستثناء السنوات التي انخفضت فيها أسعار النفط انخفاضاً كبيراً، حققت هذه البلدان، وفي المتوسط، فوائض في حساباتها المالية والأساسية والجارية في معظم السنوات منذ عام 2005. وقد تراجع متوسط الأرصدّة المالية والأساسية (كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي) ليصل إلى عجز لفترة قصيرة في عام 2009، وذلك بسبب انخفاض أسعار النفط، ولكنه ارتفع مرة أخرى عن عام 2010 مع عودة أسعار النفط إلى الارتفاع. وفي أعقاب الهبوط في أسعار النفط في عام 2014، تحولت الفوائض المالية إلى عجز منذ عام 2015 (الشكلان 15.4 ألف، و15.4 باء). وفي عام 2018، بلغ متوسط العجز المالي 1.8- في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، ومتوسط العجز الأساسي نسبة 2.8- في المائة. ولتلبية احتياجات الإنفاق، يتزايد توجه هذه البلدان نحو الاقتراض عن طريق إصدار سندات سيادية في أسواق رأس المال الدولية، بالإضافة إلى الأخذ بتدابير جديدة في مجال السياسة العامة مثل ضريبة القيمة المضافة وتخفيض الدعم.

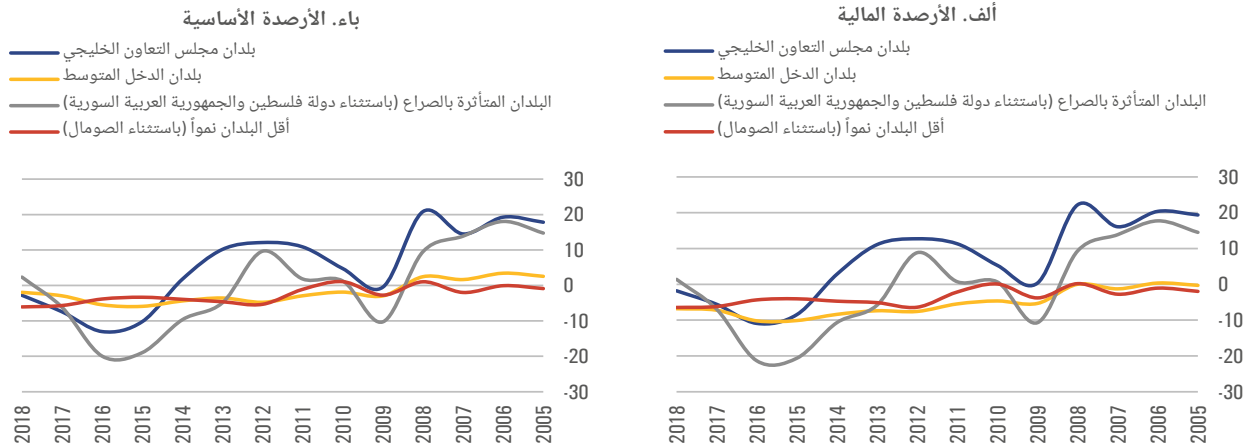
وبخلاف بلدان مجلس التعاون الخليجي، ظلّت بلدان الدخل المتوسط وأقل البلدان نمواً تعاني من العجز، واستمر متوسط أرصدتها المالية والأساسية في التوجه نحو الأسوأ بين عامي 2008 و2018. وقد شهدت بلدان الدخل المتوسط، على وجه الخصوص، انخفاضاً مستمراً في الأرصدّة المالية والأساسية (كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي) منذ عام 2008، حيث بلغت، على الترتيب، 10- في المائة و6- في المائة في عام 2015، ثم 7- في المائة و2- في المائة في عام 2018. وخلال الفترة نفسها، تآرجح متوسط الأرصدّة

المالية والأساسية في أقل البلدان نمواً بين صعود وهبوط، ولكنه ظل سلبياً طوال تلك الفترة. وفي عام 2018، بلغ متوسط الرصيد المالي والأساسي لأقل البلدان نمواً حوالي 6.4 في المائة و6.1 في المائة على التوالي.

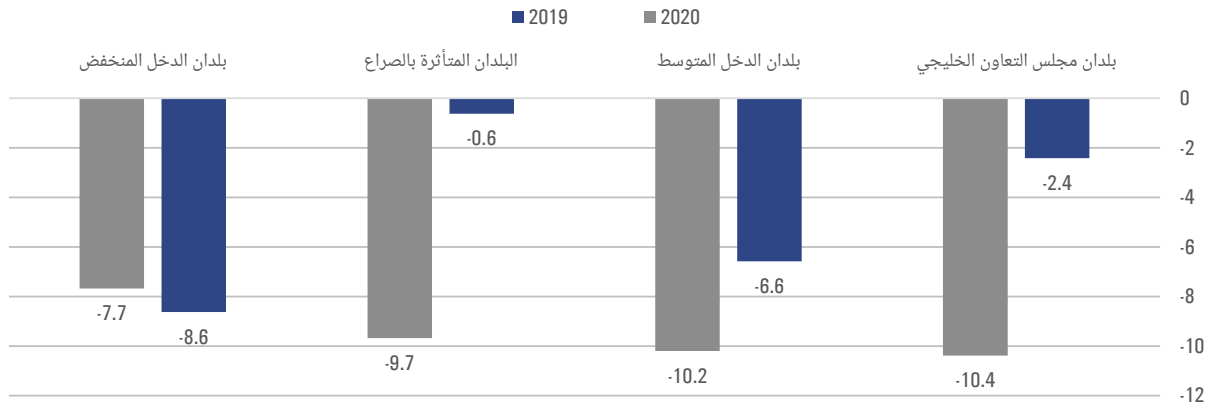
وساعد انخفاض أسعار النفط بعد عام 2014 على تحسين الأرصدة المالية في بلدان الدخل المتوسط وأقل البلدان نمواً المستوردة للنفط؛ ولكن أرصدها المالية ظلت سلبية، ويعود ذلك بدرجة كبيرة إلى انخفاض النمو وجمع الإيرادات. يمثل ارتفاع العجز في الرصيد الجاري عائقاً رئيسياً أمام معظم بلدان الدخل المتوسط وأقل البلدان نمواً في المنطقة العربية، فهذه البلدان تعتمد كثيراً على الواردات من أجل الاستهلاك المحلي، بينما تقتصر صادراتها، غالباً، على المنتجات الأولية. وعلى سبيل المثال بلغت، بين عامي 2010 و2018، واردات الأردن ولبنان ذروة بنسبة 74 في المائة و75 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، على التوالي، مقارنة بذروة صادراتهما بنسبة 48 و55 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، على التوالي. وتتعاظم الفجوة بين الواردات والصادرات في تونس والمغرب أيضاً. ويرتبط استمرار الفجوة في الحساب الجاري على نحو وثيق بالعجز المتكرر في الميزانية والارتفاع الكبير في الديون. ولاحظ نعيمة (Neaime, 2015) أن استمرار العجز في الميزانية أدى إلى تفاقم العجز التجاري في لبنان من خلال الضغط التصاعدي على أسعار الفائدة المحلية وارتفاع أسعار الصرف منذ منتصف التسعينيات، ما أدى إلى ارتفاع كبير في الديون. ويرتبط هذا العجز المزدوج بتحديات ترتبط بالقدرة على تحمّل الديون في معظم البلدان النامية¹¹.

وقد أدت جائحة كوفيد-19 إلى تفاقم العجز والديون في بلدان الدخل المتوسط وأقل البلدان نمواً في المنطقة، وهي بلدان مثقلة بالديون أصلاً إلى حد يهددها بالعجز عن السداد. وتبين التوقعات لعام 2020 أن الرصيد المالي في بلدان مجلس التعاون الخليجي سيكون -10.4 في المائة، مقارنة بنسبة -10.2 في المائة لبلدان الدخل المتوسط، ونسبة -7.7 في المائة لأقل البلدان نمواً.

الشكل 15.4 الأرصدة المالية والأرصدة الأساسية، 2018-2005 (كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي)

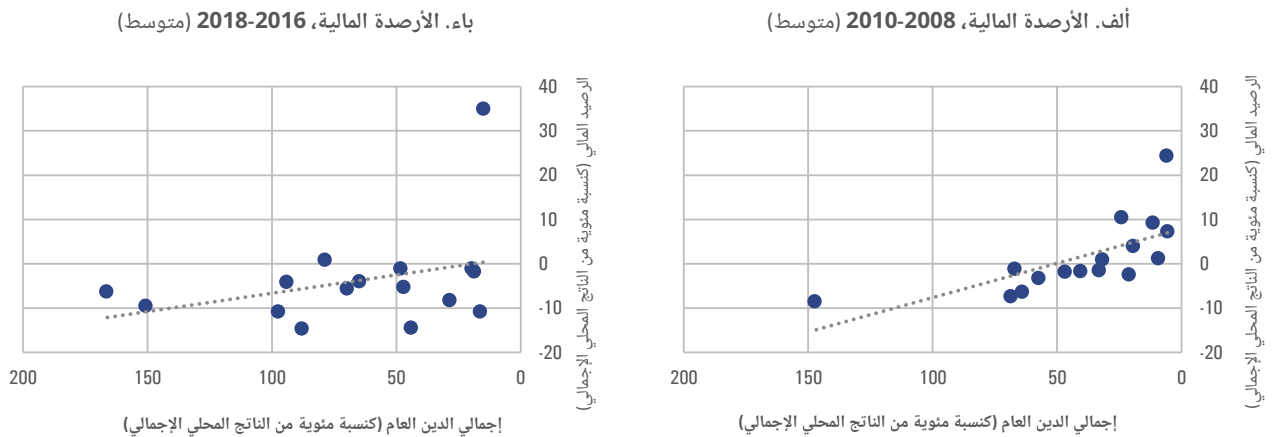


الشكل 16.4 العجز المالي المتوقع بسبب تداعيات كوفيد-19، 2020-2019 (بالنسبة المئوية)



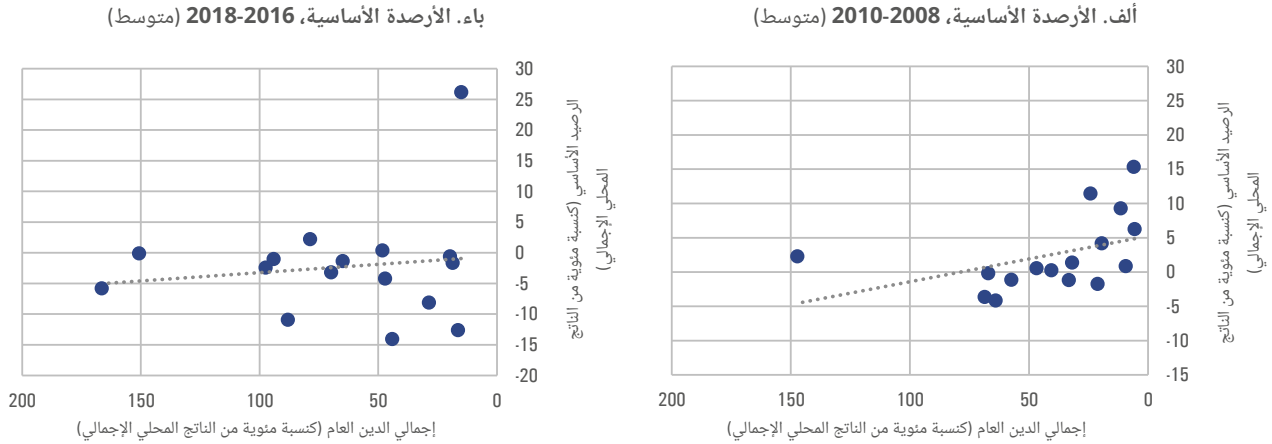
المصدر: Sarangi, 2020a, based on data from IMF, 2020d

الشكل 17.4 إجمالي الدين العام والأرصدة المالية في البلدان العربية (كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي)



المصدر: Sarangi, 2020a, based on IMF, 2020d

الشكل 18.4 إجمالي الدين العام والأرصدة الأساسية في البلدان العربية (كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي)



المصدر: Sarangi, 2020a, based on IMF, 2020d.

ويبين الشكل 17.4 أن الرصيد المالي والرصيد الأساسي، إذا ما قيسا كحصة من الناتج المحلي الإجمالي، كانا إيجابيين في عدة بلدان خلال الفترة 2010-2008، مقارنة بالأرصدة السلبية خلال الفترة 2016-2018. ويرتبط تدهور الأرصدة المالية والأرصدة الأساسية بتزايد نسبة إجمالي الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي.

ضعف الاستجابة المالية

باستخدام الإطار الأساسي الذي وضعه بون (Bohn, 1998) في تقييم الحصة المالية للبلدان العربية، ولا سيما أقل البلدان نمواً وبلدان الدخل المتوسط، أجرى سرنجي (Sarangi, 2020a) تقييماً اقتصادياً للعلاقات بين مستوى الدين والتوازن المالي من خلال تحليل لدالة الاستجابة المالية (الجدول 4.4).

ويشير هذا التقرير إلى أن نسبة الديون المتأخرة في المنطقة العربية ترتبط بعلاقة عكسية مع الرصيد الأساسي، ما يعني أن نسبة الرصيد الأساسي تتناقص مع زيادة نسبة الديون المتأخرة بمقدار نقطة واحدة¹². وتصبح الاستجابة المالية إيجابية (وبشكل ملحوظ) بمقدار ثلث نقطة فقط. ويتعين تفسير هذا السلوك بعناية، إذ قد تكون هناك

عوامل أخرى تؤثر على استجابة الرصيد الأساسي أو تفرض استجابته بشكل إيجابي، غير الآليات المنهجية للسياسة المالية.

وتتربط على الزيادات المؤقتة في النفقات الحكومية، والتي تدلّ عليها فجوة الإنفاق الحكومي، آثار سلبية كبيرة على الرصيد الأساسي. وهذا الأمر متوقع، وتتفق النتائج، بشكل عام، مع نتائج الدراسات الأخرى، حيث ترتبط النتائج بنوعية الإدارة الاقتصادية. وفي العينة التي تتناولها الدراسة (Sarangi, 2020a) يمكن لزيادة النفقات الحقيقية بما يفوق منحها أن تقلل من الرصيد الأساسي الظرفي بعامل متوسطه 0.13. وقوة المؤسسات المعنية بوضع الميزانية هي عامل حاسم لنتائج المالية العامة¹³. وأشارت دراسة أجراها صندوق النقد الدولي على 20 بلداً إلى أن البلدان التي لديها مؤسسات قوية لوضع الميزانيات تسجل أداءً أفضل في التخطيط للتسويات المالية وتقديمها، بما في ذلك الاستجابة للصدمات السلبية. وأما البلدان التي تضعف فيها المؤسسات، فلم تحاول التصدي للصدمات السلبية من خلال بذل جهود مالية إضافية¹⁴. ولا تحمل الصدمات الإيجابية على المكونات الدورية للنتائج آثاراً هامة من حيث زيادة الرصيد الأساسي (قيمة معامل فجوة الناتج ضئيلة في بلدان الدخل المتوسط التي ضمتها العينة). وتعود هذه النتيجة إلى انخفاض نسبة الضرائب إلى الناتج المحلي الإجمالي، وكذلك تدني تعويم الإيرادات الضريبية في لبنان¹⁵.

وتسفر معاملات نسبة الديون المتأخرة محدّدات الدالات التريبيعية والمكعبة (الإيجابية والسلبية على التوالي) عن نتائج مثيرة للاهتمام، وهي أن استجابة الرصيد الأساسي لزيادات الديون المتخلفة تصبح هامشية بعد عتبة معيّنة (حوالي 90 في المائة)، فتستوي بعد هذه العتبة بل وتراجع آخر الأمر (أي أن قيمة المعامل تصبح سلبية) لدى بلوغ نسبة مرتفعة للغاية من الديون المتأخرة (حوالي 150 في المائة) (الشكل 18.4). ويمكن لقيم تسوية المنحنى وانخفاضه أن تمثل حداً للديون، واصطلح غوش وآخرون (Ghosh and others, 2013) على تسميتها «الكلل المالي». وتبدو نتائج دراسة سرنجي (Sarangi, 2020a) أقرب إلى غوش وغيره (Ghosh and others, 2013) منها إلى آدمز، فيراري وبارك (Adams, Ferrari and Park, 2010) أو بوهن (Bohn, 1998)، ما يشير إلى أن جهود التسوية المالية تصبح أقوى بعد مستوى حرج معين من نسبة الدين (دالة رد فعل مالي على شكل الحرف U).

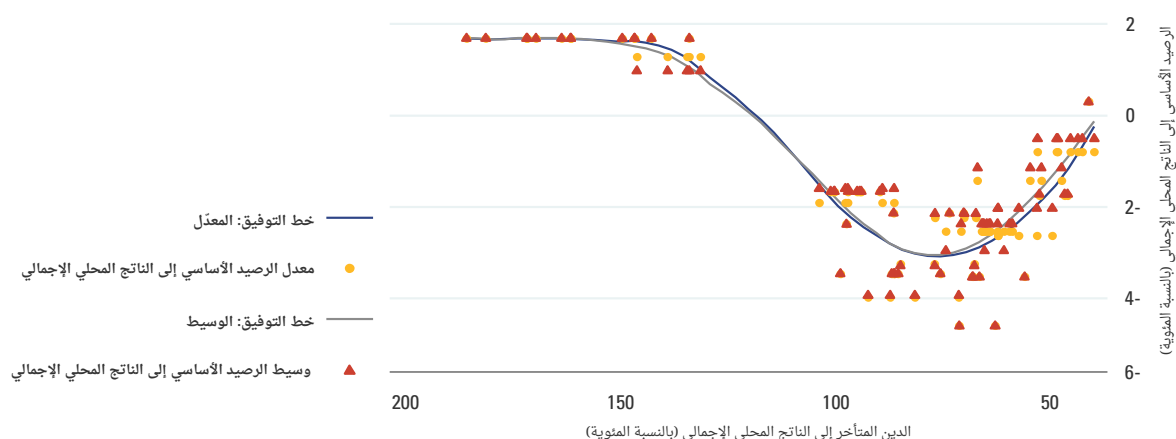
كما يتبيّن، من النظرة بدقّة في النتائج، أن نسبة الديون في معظم البلدان، باستثناء لبنان، هي أقل من 100 في المائة. لذلك من البديهي أن يكون «الكلل» المشار إليه في ما سبق مدفوعاً بارتفاع نسبة الدين في لبنان مقارنة بالبلدان الأخرى، على النحو المبين في الشكل 19.4. وكذلك، فليس لمعامل الدالة المكعبة لجميع البلدان أهمية إحصائية. ولذا، تتّبع أقل البلدان نمواً وبلدان الدخل المتوسط في المنطقة العربية دالة رد فعل مالي على شكل الحرف U إذا ما استُثني لبنان من العينة. لكن، وخلافاً للرد النموذجي «المسطح على شكل حرف U» للسياسة المالية لنسبة الديون في الدراسات الأخرى، فإن النتائج تُظهر منحنى «حاد على شكل حرف U»، ونسبة الرصيد الأساسي تبدو سلبية على الدوام. وهذه النتائج تثير القلق بشأن توفر قواعد المالية العامة ومدى فعالية هذه القواعد في التعامل مع القدرة على تحمل الديون على الأجل الطويل. ويشير تحليل التغيّر في الدين العام إلى أن

الجدول 2.4 دالة رد الفعل المالي: نتائج الانحدار المقطعي المتغير التابع: الرصيد الأساسي (كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي)

(3)	(2)	(1)	المتغيرات
بلدان الدخل المتوسط مكعب المربعات الصغرى المعقمة الممكنة	بلدان الدخل المتوسط مربع المربعات الصغرى المعقمة الممكنة	بلدان الدخل المتوسط التأثير المثبت	
		عينة بلدان الدخل المتوسط	
*-0.313	-0.061	-0.007	الدين/الناتج المحلي الإجمالي، التأخر 1
(2.31)	(1.21)	(0.18)	
-0.024	-0.021	0.007	الدين/الناتج المحلي الإجمالي، التأخر 2
(0.64)	(0.59)	(0.13)	
0.046	0.039	*0.089	الدين/الناتج المحلي الإجمالي، التأخر 3
(1.57)	(1.34)	(2.62)	
*0.003	*0.0004		مربع الديون المتأخرة
(2.10)	(2.00)		
-0.000			مكعب الديون المتأخرة
(1.78)			
		-0.080	فجوة الإنفاق
		(0.92)	
0.061	0.113	0.028	فجوة الناتج
(0.77)	(1.41)	(0.36)	
** -0.128	** -0.133	** -0.120	فجوة الإنفاق
(4.70)	(5.05)	(3.48)	
6.384	-1.251	*-6.701	الثابت
(1.46)	(0.62)	(2.23)	
80	80	80	الملحوظات

المصدر: Sarangi, 2020a.

الشكل 19.4 الاستجابة المالية لإجمالي الدين العام في بلدان الدخل المتوسط



المصدر: Sarangi, 2020a.

ملاحظة: اشتق خط التوفيق من الدالة المكعبة لعينة بلدان الدخل المتوسط.

العجز الأولي المستمر هو السبب الرئيسي لزيادة تراكم الديون في بلدان الدخل المتوسط العربية، وهو ما يؤكد تماماً تحليل الانحدار المقطعي. وكذلك، يُساهم، في بعض السنوات، كل من ضغوط أسعار الصرف وارتفاع أسعار الفائدة مقارنة بالنمو الاقتصادي في زيادة تراكم الديون (انظر المرفق). ويبحث القسم التالي في مسألة الفارق بين سعر الفائدة ومعدل النمو.

تأثير سعر الفائدة والتباين في النمو على الدين العام

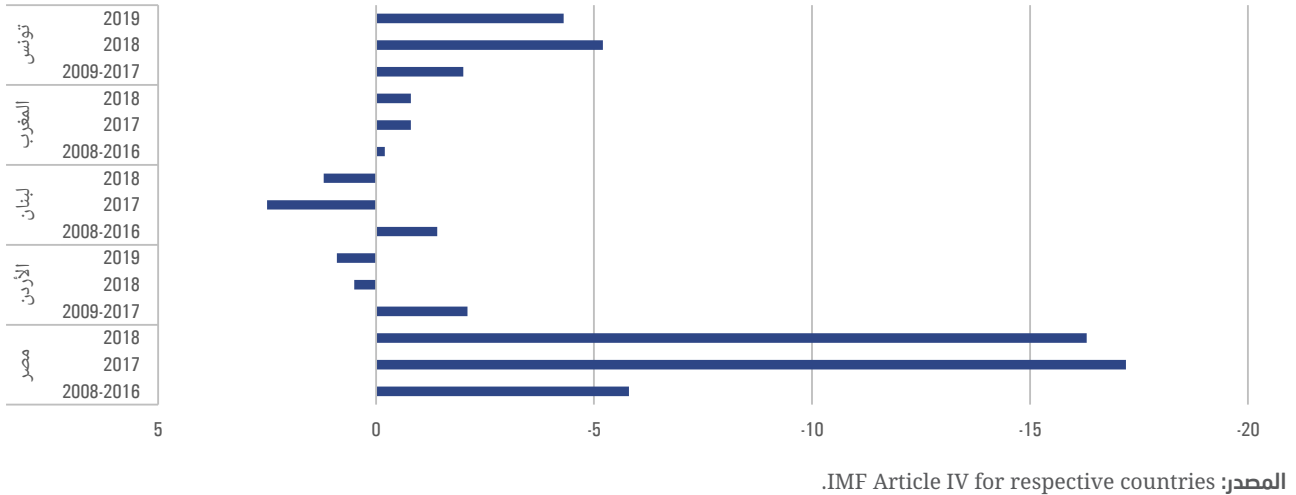


ويؤدي الفارق بين سعر الفائدة ومعدل النمو دوراً رئيسياً في دراسة الفجوة في القدرة على تحمل الديون، وذلك من خلال تقييم الفرق بين الرصيد الأساسي الفعلي والتوازن الأولي المطلوب الذي يحقق استقرار الديون. وفي الحالات حيث تموّل الحكومة العجز بإصدار السندات، لا بد من تغطية الدفعات المستحقة على فوائد سندات الفترة الأخيرة، مطروحاً منها الفائض الأولي الحالي للحكومة، من خلال إصدار سندات جديدة. وإذا كانت قيمة الفائض الأولي صفراً، سيتنامى الدين بقيمة السعر الاسمي للفائدة¹⁶. ومن حيث نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي، تتمثل حالة الاستدامة أو حالة «no-Ponzi game» في ألا يكون معدل الفائدة الاسمي النهائي أعلى من معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الاسمي. وإذا كانت الفائدة المدفوعة على هذا الدين أقل من معدل نمو الاقتصاد (أي كان الفارق بين سعر الفائدة ومعدل النمو أقل من صفر)، سيكون الدين، في حالة تساوي جميع العوامل الأخرى، مستقراً دون المستوى الحالي. ولذلك، فإن فارقاً سلبياً بين سعر الفائدة ومعدل النمو مؤات للبلدان التي يمكن لنموها الاقتصادي أن يقوّض نسبة الديون بسرعة أكبر من قدرته على بنائها من خلال مراكمة الفوائد، وذلك في حالة تساوي جميع العوامل الأخرى. وينطبق استنتاج معاكس حين تكون الفائدة المدفوعة على الدين أكبر من معدل نمو الاقتصاد (أي حين يكون الفارق بين سعر الفائدة ومعدل النمو أكبر من الصفر). وباستخدام هذا الفارق، يمكن تقدير الرصيد الأساسي المطلوب لمختلف حصص أهداف نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي مع مدى فترة زمنية¹⁷. وبذلك، يمكن اشتقاق الفجوة بين الرصيد الأساسي الفعلي والرصيد الأساسي المطلوب، على النحو المبين في القسم دال من هذا الفصل.

وقد تحسن وضع تونس ومصر مع زيادة القيمة السلبية للفارق بين سعر الفائدة ومعدل النمو خلال السنوات الأخيرة، ومقارنة مع المتوسطات التاريخية لهذين البلدين. ويقارب الفارق الصفر في المغرب. إلا أن الوضع يميل نحو التدهور في الأردن ولبنان خلال عامي 2017 و2018، مع تحوّل الفارق إلى قيمة إيجابية مقارنة بمتوسطهما التاريخي. وظلت قيمة الفارق إيجابية في لبنان منذ عام 2013، ما يساهم بدرجة كبيرة في زيادة حجم الديون (الشكل 20.4). وفي الأردن ولبنان، يشكل ارتفاع أسعار الفائدة بالنسبة للنمو الاقتصادي عاملاً يساهم بقوة في زيادة تراكم الديون في بعض السنوات، إلى جانب عوامل أخرى



الشكل 20.4 أسعار الفائدة: فارق النمو (بالنقاط المئوية، اسمي)



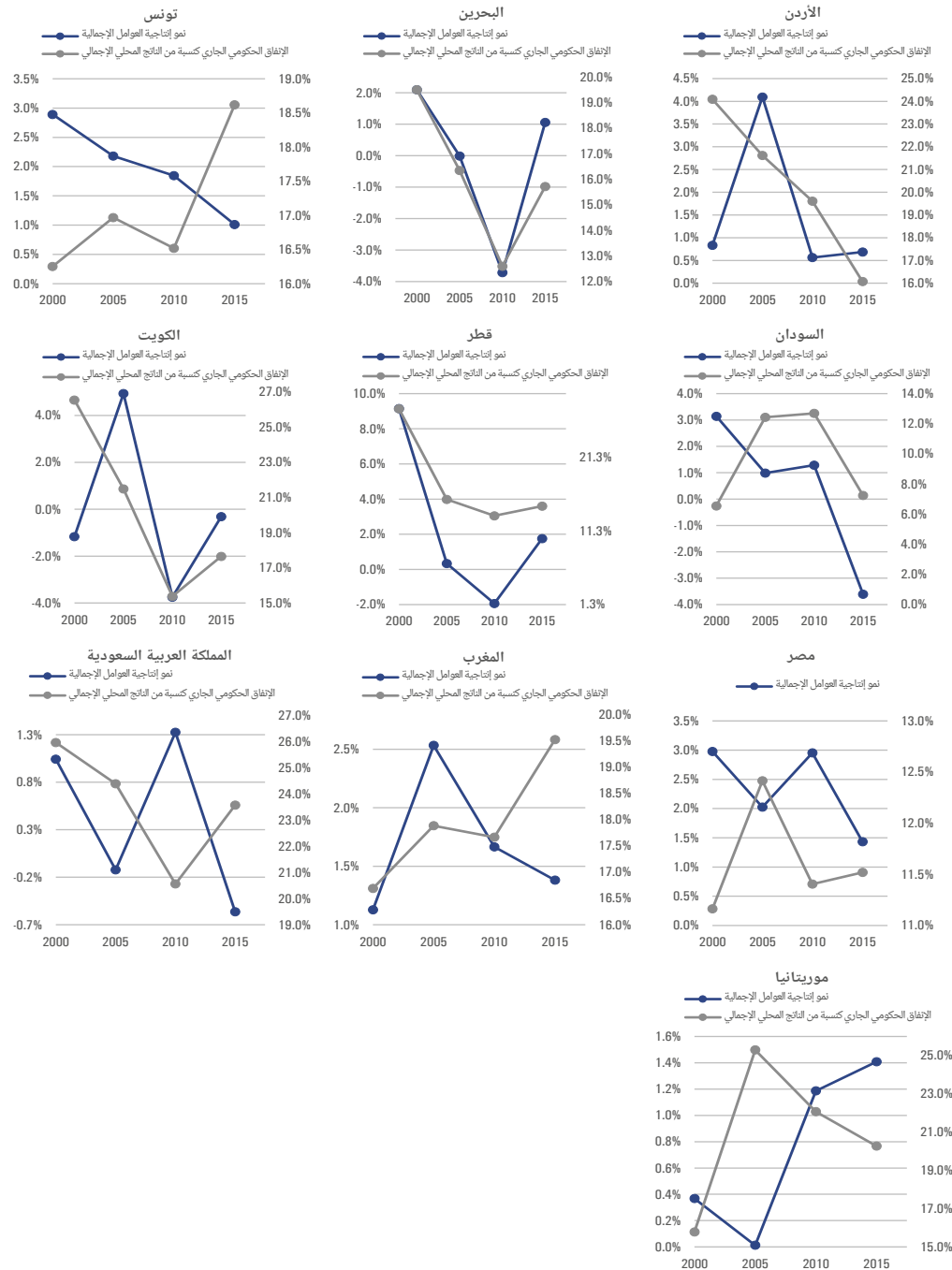
مثل سعر الصرف والعجز الأولي (الرجوع إلى الأرقام الواردة في المرفق). ولذا، وفي حالة تساوي جميع العوامل الأخرى، لأسعار الفائدة دور حاسم في تحسين الملاءة المالية وتصحيح مسار تراكم الدين. وتتبع غالبية البلدان العربية سياسة نقدية غير فاعلة، حيث تثبت أسعار صرف العملات. ولذلك، وباستثناء بعض البلدان التي اعتمدت مؤخراً نظاماً أكثر مرونة في أسعار صرف العملة، يبقى دور أسعار الفائدة محدوداً نسبياً في تصحيح التضخم. وتحدد أسعار الفائدة المرتفعة، في المقام الأول، من قبل قطاع مصرفي يطغى عليه الاحتكار. وفي بعض البلدان، مثل لبنان، هذا القطاع هو الدائن الرئيسي للحكومة. وفي غياب النمو المرتفع، يشكل ارتفاع أسعار الفائدة مخاطر شديدة بالإعسار، ويؤدي إلى تراكم الديون، وهو ما حدث فعلاً خلال السنوات الأخيرة. ورغم الرؤى المفيدة بشأن استقرار أوضاع الديون التي يتيحها حساب متوسط الفارق بين سعر الفائدة ومعدل النمو، لا ينبغي اعتباره دليلاً مطلقاً، فقد تكون تكلفة رأس المال منخفضة بشكل مؤقت في الأسواق الناشئة، وكذلك قد تتغير السياسة النقدية بدرجة كبيرة فتتأثر أسعار الفائدة ومعدلات النمو، وبالتالي يتأثر الفارق¹⁸.

انخفاض تأثير الإنفاق الحكومي في الإنتاجية والنمو



تركز النقاش حول القدرة على تحمّل الديون في المنطقة العربية، بالدرجة الأولى، على سبل زيادة الإيرادات الحكومية و/أو خفض الإنفاق الحكومي. ولكن ثمة نهج

الشكل 21.4 تطور الإنفاق الحكومي الجاري كحصة من الناتج المحلي الإجمالي مقابل إجمالي نمو إنتاجية العوامل، 2000-2015



المصدر: من تجميع الإسكوا.

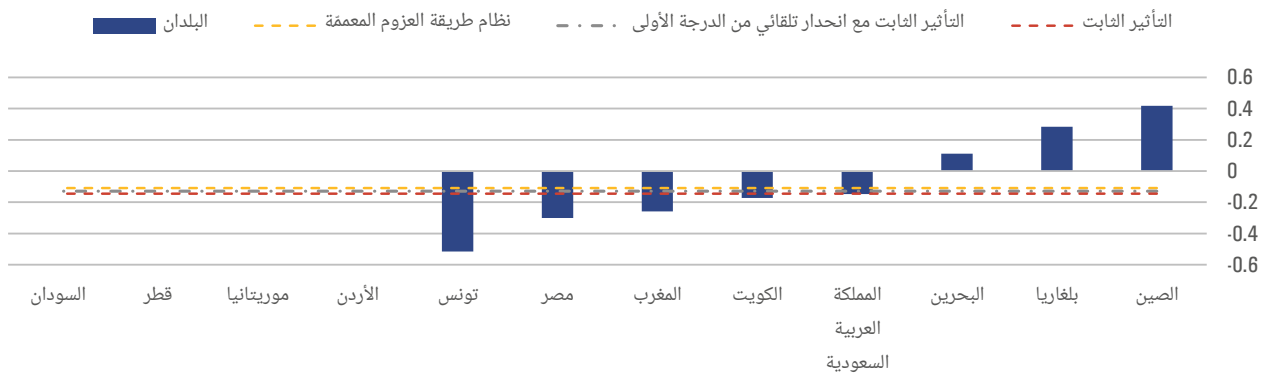
ثالث لطالما تعرض للإهمال، وهو كيفية تأثير الإنفاق الحكومي على بقية الاقتصاد. وقد أثبت كل من غريير وتولوك (Grier and Tullock, 1989) وبارو (Barro, 1991) بوضوح أن الإنفاق الحكومي يؤثر على النمو الاقتصادي، وبالتالي على قاسم نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي. وبعبارة أخرى، بدلاً من خفض مستوى العجز العام، يمكن للحكومة أن تركز على الكيفية التي يمكن بها للإنفاق العام أن يزيد الناتج المحلي الإجمالي، وبالتالي أن يخفض نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي.

وفي المنطقة العربية، هناك مؤشرات على أن الإنفاق الحكومي له تأثير سلبي على الإنتاجية. وقد كانت هذه الظاهرة مثيرة للقلق بشكل خاص منذ عام 2010، مع تزايد حصة الناتج المحلي الإجمالي المخصصة للإنفاق العام الجاري، في معظم البلدان، بينما استمرت الإنتاجية في الانخفاض. ويتبين هذا المنحى بوضوح في تونس ومصر، مع انخفاض معدل نمو إنتاجية العوامل الإجمالية، على مدى خمس سنوات، من 3 في المائة في عام 2000 إلى حوالي 1 في المائة في عام 2015، بينما ارتفع متوسط إنفاق الحكومة الجاري لفترة خمس سنوات، كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، في الفترة 2010-2015 من 16.5 في المائة إلى 18.6 في المائة في تونس، ومن 11.4 في المائة إلى 11.5 في المائة في مصر.

ومن أجل تحليل آثار الإنفاق العام على الإنتاجية، وضع بشير وبن عبد الله (Bchir and Ben Abdallah, 2020) نموذجاً اقتصادياً قياسياً، مع إجراء عملية بيانات مقطعية دينامية¹⁹. وتبين التقديرات الاقتصادية أن أثر الاستهلاك العام على إنتاجية العوامل الكلية على الصعيد العالمي سلبي وذو أهمية إحصائية، في حين أن أثر الاستثمار العام ليس كبيراً. وتتماشى هذه النتائج مع معظم الدراسات التجريبية بشأن تأثير الإنفاق الحكومي على النمو²⁰.

وبالنسبة للبلدان العربية، يؤكد التقدير الحقائق التي يبينها الشكل 22.4 بصورة مبسطة. وأثر الإنفاق الحكومي الجاري على إجمالي إنتاجية العوامل هو أثر سلبي إلى حد كبير، في حين أن آثار الاستثمار العام ضئيلة. ولكن، عند مقارنة أداء البلدان

الشكل 22.4 أثر الاستهلاك العام على نمو الإنتاجية في البلدان العربية، 1995-2017

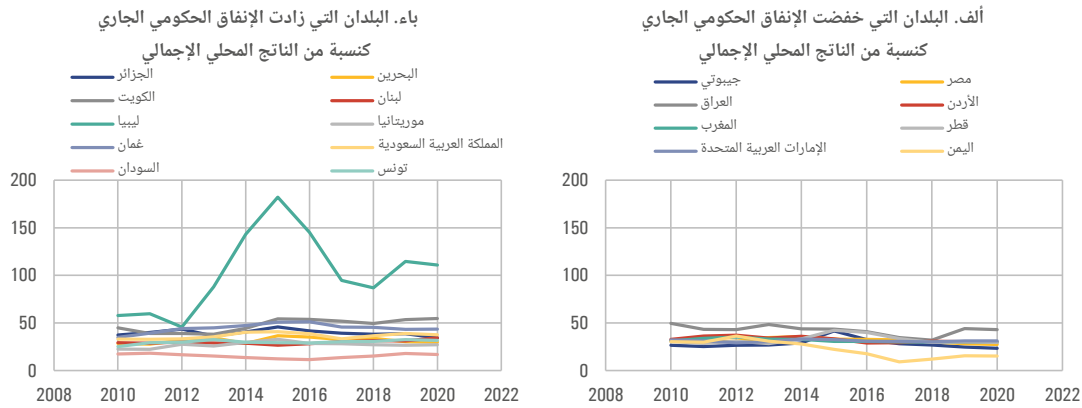


المصدر: من تجميع الإسكوا.

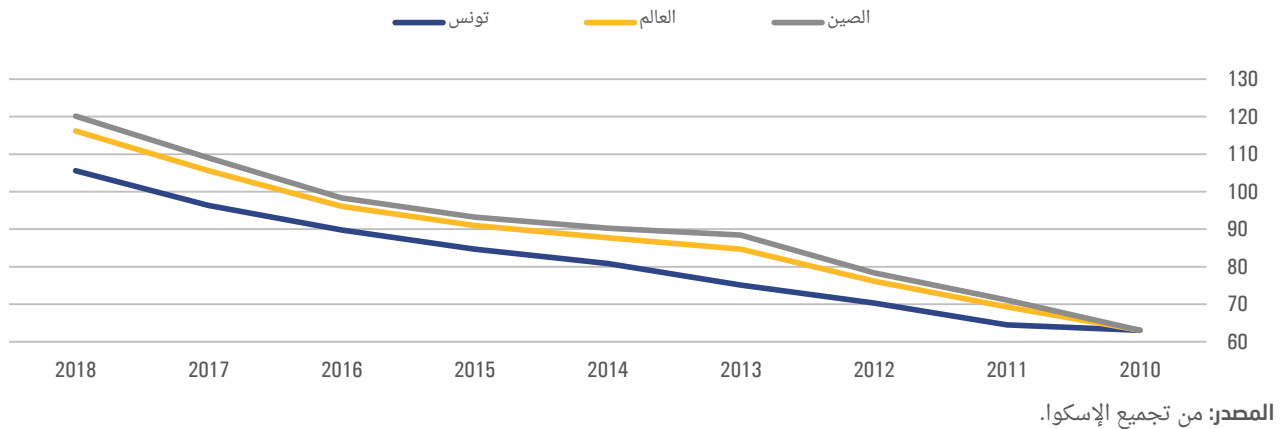
العربية بالمتوسط العالمي، يصبح حجم المشكلة واضحاً. فباستثناء البحرين، يقلّ تأثير الإنفاق العام على إجمالي إنتاجية العوامل عن المتوسط العالمي، بغض النظر عن طريقة الحساب (نظام طريقة العزوم المعمّمة، التأثير الثابت، التأثير الثابت مع انحدار تلقائي من الدرجة الأولى). والوضع يبعث على مزيد من القلق لدى مقارنة أداء المنطقة بالأداء في بلغاريا أو الصين.

وهذه النتائج تعني أن انخفاض كفاءة الإنفاق الحكومي في المنطقة العربية له دور كبير في مشكلة الدين. وقد اتبعت الحكومات العربية نوعين من السياسات

الشكل 23.4 الإنفاق الحكومي الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، 2008-2022



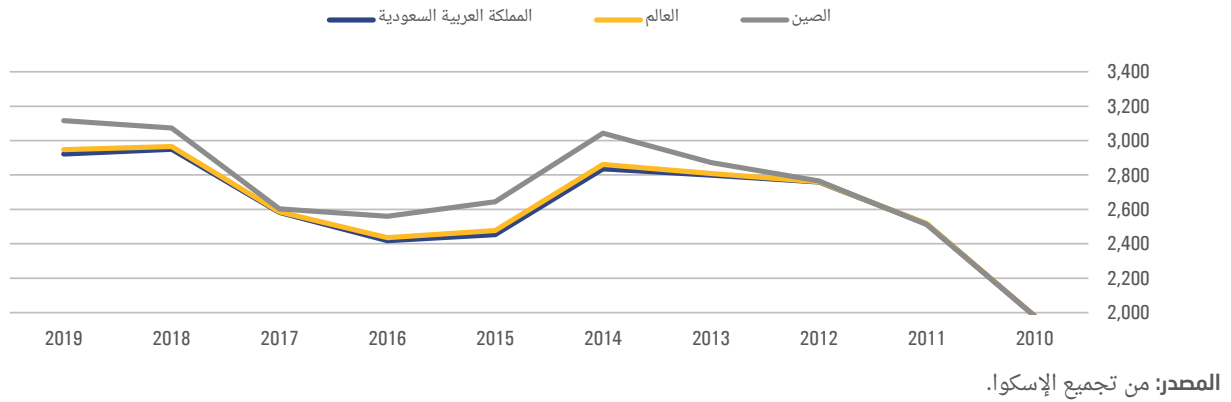
الشكل 24.4 التطورات والتوقعات للناتج المحلي الإجمالي الاسمي في تونس عند مستويات مختلفة من الكفاءة الحكومية، 2010-2018



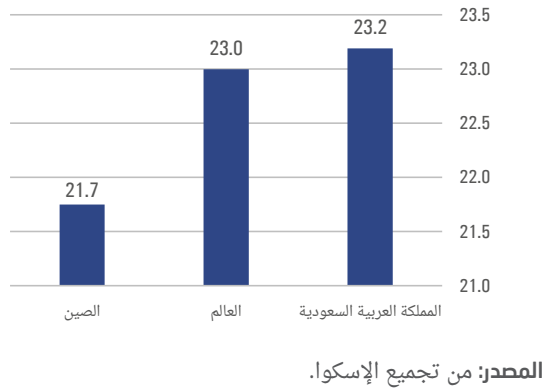
العامة للتصدي لهذه المشكلة. فاختارت مجموعة من الحكومات إجراء تخفيض كبير في الإنفاق الحكومي، كحصة من الناتج المحلي الإجمالي (الشكل 23.4 ألف). فقد خفضت مصر، على سبيل المثال، حصة الإنفاق العام الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي من 11.2 في المائة في عام 2010 إلى 8.4 في المائة في عام 2018. وقد استوعبت حكومات هذه البلدان أوجه عدم كفاءة تدخلاتها العامة، غير أن ذلك، يعني، بالمقابل، المخاطرة بتدهور مرفقاتها العامة وظروفها الاجتماعية.

واختارت مجموعة أخرى من الحكومات زيادة حصة الحكومة من النفقات الجارية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (الشكل 23.4 باء). والتكلفة

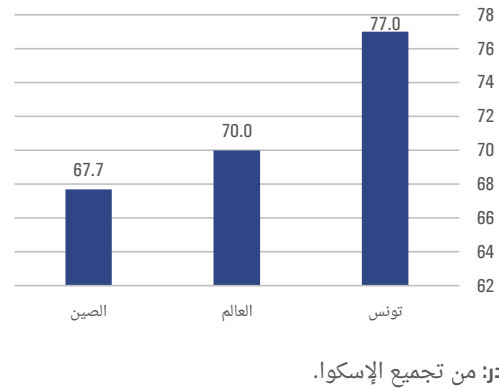
الشكل 25.4 التطورات والتوقعات للناتج المحلي الإجمالي الاسمي في المملكة العربية السعودية عند مستويات مختلفة من الكفاءة الحكومية، 2019-2010



الشكل 27.4 نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي في المملكة العربية السعودية في عام 2019 عند مستويات مختلفة من الكفاءة الحكومية



الشكل 26.4 نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي في تونس في عام 2018 عند مستويات مختلفة من الكفاءة الحكومية

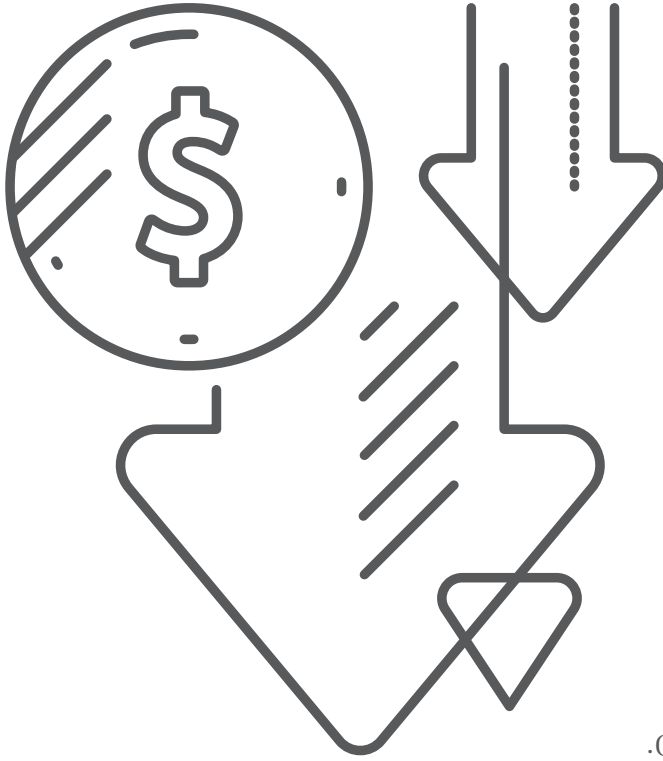


الاقتصادية لعدم الكفاءة العامة كبيرة على حكومات هذه المجموعة. وإذا أعيد تشغيل النموذج باستخدام مستوى أداء الإنفاق العام الجاري في الصين، يمكن تقدير التكلفة النسبية لعدم الكفاءة النسبية للإنفاق العام. وتقدر التكلفة التراكمية لعدم الكفاءة في الحكومة التونسية بحوالي 51.8 مليار دينار تونسي، إذا كان مستوى كفاءة الحكومة التونسية عند المتوسط العالمي. لكن، إذا ما قورن مستوى الكفاءة بكفاءة الحكومة الصينية، تصل التكلفة إلى 71.9 مليار دينار تونسي.

ومع تحسن الكفاءة، سينخفض مستوى المديونية بالقدر نفسه الذي ينخفض به مستوى الإنفاق الحكومي. وبعد أن كانت نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي في تونس 77 في المائة في عام 2018، ستنخفض إلى 69.7 في المائة إذا بلغ مستوى كفاءة الحكومة التونسية المتوسط العالمي، وإلى 67.2 في المائة إذا بلغ مستوى كفاءة الحكومة التونسية مستوى كفاءة الحكومة الصينية. ومن الأمثلة الأخرى على ذلك المملكة العربية السعودية، حيث تُقدّر تكلفة عدم الكفاءة بنحو 199.6 مليار ريال مقارنة بالمتوسط العالمي، وبنحو 1608.8 مليار ريال مقارنة بالصين.

وثمة رابط وثيق بين جودة الحوكمة ومدى كفاءة الحكومات في النمو الاقتصادي والنواتج المالية. ولطالما عانت المنطقة العربية من سوء الحوكمة (الجدول 3.4)، وهو أحد أسباب الأزمة الاقتصادية التي تشهدها المنطقة حالياً. وقد بيّنت البحوث الاقتصادية العلاقة

الإيجابية بين مؤشرات الحوكمة وأداء النمو. ويشير التقدير الاقتصادي القياسي الذي أجراه العدلاني (AlAdlani, 2019) إلى أن الحوكمة تساهم في تحقيق نمو اقتصادي أفضل، لا سيما على الأجل الطويل. وقد بيّن تشونغ وكالديرون (Chong and Calderon, 2000) أن ظهور آثار الإصلاح المؤسسي على النمو الاقتصادي في البلدان الأفقر يستغرق وقتاً أطول من تأثير النمو الاقتصادي على نوعية المؤسسات. وخلصت دراسة أجراها مهنا ويزبك وسري الدين (Mehanna, Yazbeck and Saredidine, 2010) إلى أن الصوت والمساءلة، وفعالية الحكومة، والسيطرة على الفساد هي من بين مؤشرات الحوكمة الستة التي تؤثر على أداء النمو في بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا الغنية بالنفط. وبيّن ميرا وهاماداش (Mira and Hammadache, 2017) أن الاستقرار السياسي مهم بالنسبة للبلدان غير المنتجة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. وتكرر هذه النتيجة في دراسات ركزت على مناطق نامية أخرى، مثل أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى (Williams, 2017)، وكذلك في الدراسات باستخدام الأساليب المقطعية (Aisen and Veiga, 2013; Han, Khan and Zhuang, 2014).



الجدول 3.4 تصنيف البلدان العربية بحسب النسبة المئوية بين جميع البلدان (من 0 (أدنى مرتبة) إلى 100 (أعلى مرتبة))

ضبط الفساد	سيادة القانون	الجودة التنظيمية	فعالية الحكومة	الاستقرار السياسي وغياب العنف/الإرهاب	الصوت والمساءلة	
60.6	58.2	57.2	56.7	33.3	28.6	الأردن
83.7	77.9	78.4	88.9	69.5	17.7	الإمارات العربية المتحدة
56.7	68.8	67.8	63.9	22.4	9.9	البحرين
52.9	55.8	35.6	48.6	17.1	56.7	تونس
29.3	20.7	7.7	33.7	13.8	20.2	الجزائر
15.4	12.5	10.6	3.8	41.9	28.1	جزر القمر
1.4	1.0	3.4	3.4	0.5	1.5	الجمهورية العربية السورية
20.7	18.3	20.7	24.0	34.8	10.8	جيبوتي
7.7	10.6	3.8	5.3	6.7	5.4	السودان
1.0	0.0	1.9	1.0	2.9	3.0	الصومال
46.6	33.7	56.7	23.1	4.8	21.2	الضفة الغربية وغزة
8.7	3.8	9.6	9.6	1.9	22.7	العراق
67.3	70.7	64.4	62.5	67.1	17.2	عُمان
79.3	75.5	74.0	75.0	70.0	13.8	قطر
51.0	61.1	57.7	52.9	54.3	29.1	الكويت
12.0	19.7	36.5	17.8	7.6	32.5	لبنان
2.4	1.9	1.0	1.9	1.4	7.9	ليبيا
27.9	38.0	18.8	36.5	12.9	8.4	مصر
45.7	48.6	46.2	47.6	32.4	29.6	المغرب
63.0	58.7	51.9	64.4	29.5	5.9	المملكة العربية السعودية
20.2	28.8	22.1	34.6	26.2	25.1	موريتانيا
1.9	2.9	4.3	0.5	0.0	4.4	اليمن

المصدر: World Bank, Worldwide Governance Indicators (WGI). Available at <https://info.worldbank.org/governance/wgi> (accessed on 15 April 2020).

جيم. التفاوت في القدرة على تحمّل الديون وسيناريوهات استقرار الديون

وفقاً للإطار المتعلق بقدرة البلدان المنخفضة الدخل على تحمّل الدين، الذي وضعه البرنامج المشترك بين الصناديق والمصارف، لا يزال العجز عن تسديد الديون يهدد عدداً من أقل البلدان نمواً في المنطقة العربية. وبحسب هذا التقييم، بات السودان والصومال عاجزين عن تسديد الديون فعلاً، في حين وصل خطر العجز إلى درجة تتراوح بين المتوسطة والشديدة في جزر القمر وجيبوتي وموريتانيا (الجدول 4.4). وتشهد هذه البلدان انكماشاً حاداً في الإنتاج، بينما تتطلب جهود الإغاثة والإنعاش من آثار جائحة كوفيد-19 زيادة هائلة في الإنفاق. وفي حالة السودان، تعيق المتأخرات الخارجية الكبيرة إمكانية حصول هذا البلد على التمويل الخارجي²¹، ويتعين عليه أن يفي بجميع الشروط اللازمة للتأهل لتخفيف أعباء الديون في إطار مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون. وقد طلبت السلطات السودانية برنامجاً مدته 12 شهراً يرصده الموظفون لدعم الجهود الرامية إلى استعادة استقرار الاقتصاد الكلي، وإرساء الأسس لنمو متين وشامل، وتعبئة التمويل الخارجي، وإحراز تقدم نحو تخفيف عبء الديون في إطار مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون، والتغلب على أثر جائحة كوفيد-19²². وقد اتخذ الصومال الخطوات اللازمة للبدء في الحصول على تخفيف عبء الديون في إطار مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون، التي ستخفض ديونه من 5.2 مليار دولار، كما كانت في نهاية عام 2018، إلى 557 مليون دولار بالقيمة الحالية الصافية بمجرد وصول البلد إلى نقطة الإنجاز في إطار مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون، وذلك في غضون ثلاث سنوات تقريباً²³.

الجدول 4.4 المشاركون في مبادرة تعليق خدمة الدين لمجموعة العشرين مع الوفورات المحتملة التي يمكن أن تتحقق لهم على أساس المبالغ المستحقة للدائنين

البلد	مشارك في المبادرة؟	خطر المديونية الخارجية	خطر العجز عن تسديد الديون	تاريخ نشر تحليل استدامة البيانات	الوفورات المحتملة من المبادرة (بملايين الدولارات)	الوفورات المحتملة من المبادرة (كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي لعام 2019)
جزر القمر	نعم	معتدل	معتدل	نيسان/أبريل 2020	2.3	0.2
جيبوتي	نعم	شديد	شديد	أيار/مايو 2020	59.2	1.6
الصومال	لا	في وضع عجز	في وضع عجز	آذار/مارس 2020	...	...
موريتانيا	نعم	شديد	شديد	نيسان/أبريل 2020	90.0	1.2
اليمن	نعم	...	...	...	142.7	0.5

المصدر: Bank World، 2020c.

ملاحظة: تُقدّر الوفورات المحتملة من ديون المبادرة على أساس التوقعات الشهرية لشهري أيار/مايو وكانون الأول/ديسمبر 2020، وذلك استناداً إلى الديون العامة والمضمونة من الحكومة غير المسددة والمدفوعة في نهاية عام 2018.

تفاقم جائحة كوفيد-19 وتداعياتها الاقتصادية من مخاطر الديون، المرتفعة أصلاً. وقد اتخذ المجتمع الدولي إجراءات لتخفيف عبء الديون من خلال مبادرة تعليق خدمة الدين لمجموعة العشرين، ومنح تخفيف أعباء الديون التي أتاحها صندوق النقد الدولي لخمسة وعشرين بلداً من خلال الصندوق الائتماني لاحتواء الكوارث وتخفيف أعباء الديون. ويشير تقديرٌ للوفورات المحتملة التي تتيحها مبادرة تعليق خدمة الدين إلى أن البلدان المشاركة قد تحقق وفورات بمقدار 294 مليون دولار، وذلك استناداً إلى مدفوعات خدمة الدين التي يتوقع استحقاقها خلال الفترة من أيار/مايو إلى كانون الأول/ديسمبر 2020 (الجدول 4.4). غير أن هذا لا يكفي لأن مجموع خدمة الدين العام لأقل البلدان نمواً العربية يبلغ نحو مليار دولار، كما أن مدفوعات فوائد الدين الخارجي العام تبلغ نحو 550 مليون دولار. وعلى مبادرة تعليق خدمة الدين أن تشمل الديون لأطراف متعددة؛ إذ تقتصر، حالياً، على الديون الثنائية الأطراف. ويبين الجدول 5.4 المساعدة التي قدمها صندوق النقد الدولي إلى جزر القمر وجيبوتي واليمن، من خلال الصندوق الائتماني لاحتواء الكوارث وتخفيف أعباء الديون، والتي بلغ مقدارها 23.4 مليون دولار. وبالإضافة إلى المساعدة، اقترضت جزر القمر وجيبوتي وموريتانيا والصومال ما مجموعه 423 مليون دولار من صندوق النقد الدولي في إطار آليات الإقراض الميسر، أي التسهيل الائتماني السريع والتسهيل الائتماني الموسع. كما اقترضت جزر القمر 5.93 مليون دولار تحت شروط غير ميسرة وفي إطار أداة التمويل السريع.

ويقدم صندوق النقد الدولي أيضاً دعماً مالياً ميسراً (بمعدلات فائدة صفرية حتى حزيران/يونيو 2021) من خلال الصندوق الائتماني للنمو والحد من الفقر، وقد

الجدول 5.4 التمويل الطارئ وتخفيف خدمة الدين المقدمان من صندوق النقد الدولي إلى أقل البلدان نمواً العربية

البلد	نوع التمويل العاجل	المبلغ الموافق عليه	المبلغ الموافق عليه (بملايين الدولارات)	تاريخ الموافقة
جزر القمر	تخفيف عبء خدمة الديون: الصندوق الائتماني لاحتواء الكوارث وتخفيف أعباء الديون	0.97 مليون	1.33 مليون دولار	13 نيسان/أبريل 2020
	تسهيل ائتماني سريع	2.97 مليون	4.05 مليون دولار	22 نيسان/أبريل 2020
	أداة التمويل السريع	5.93 مليون	8.08 مليون دولار	22 نيسان/أبريل 2020
	تسهيل ائتماني سريع	31.8 مليون	43.4 مليون دولار	8 أيار/مايو 2020
جيبوتي	تخفيف عبء خدمة الديون: الصندوق الائتماني لاحتواء الكوارث وتخفيف أعباء الديون	1.69 مليون	2.3 مليون دولار	8 أيار/مايو 2020
الصومال	تسهيلات ائتمانية موسعة، وتسهيل الصندوق الممدد	292.4 مليون	395.5 مليون دولار	25 آذار/مارس 2020
موريتانيا	تسهيل ائتماني سريع	95.68 مليون	130 مليون دولار	23 نيسان/أبريل 2020
اليمن	تخفيف عبء خدمة الديون: الصندوق الائتماني لاحتواء الكوارث وتخفيف أعباء الديون	14.44 مليون	19.76 مليون دولار	13 نيسان/أبريل 2020

المصدر: IMF, COVID-19 Financial Assistance and Debt Service Relief. Available at <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/COVID-Lending-Tracker#ftn> (accessed on 15 September 2020).

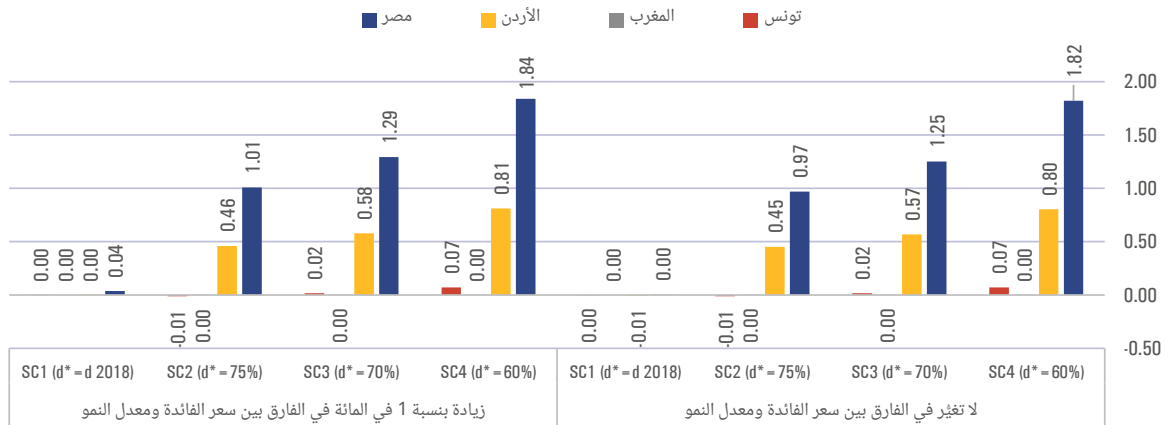
ملاحظة: وفقاً لصندوق النقد الدولي، فإن تخفيف عبء خدمة الديون عبر الصندوق الائتماني لاحتواء الكوارث وتخفيف أعباء الديون سيفيد البلدان التي تستحق خدمة ديونها خلال الفترة من 13 نيسان/أبريل إلى 13 تشرين الأول/أكتوبر 2020.

صمم هذا الدعم خصيصاً لظروف البلدان المنخفضة الدخل واحتياجاتها. ويمثل مرفق الائتمان الاحتياطي، والتسهيل الائتماني الموسع، والتسهيل الائتماني السريع ثلاث أدوات رئيسية للتمويل بشروط ميسرة لمساعدة البلدان المنخفضة الدخل، وذلك، على التوالي، للتصدي للمشاكل في ميزان المدفوعات على الأجلين القصير، وعلى الأمد المتوسط، ولتلبية الاحتياجات العاجلة.

وباستخدام حساب الفارق بين سعر الفائدة ومعدل النمو، يمكن تحديد الرصيد الأساسي المطلوب من خلال عملية محاكاة للوصول إلى أهداف محددة لنسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي على الأجل المتوسط. ولتحقيق ذلك، استُخدم متوسط الفارق لفترة عشر سنوات ولمدة خمس سنوات، وذلك من خلال مراعاة سعر الفائدة الحقيقي الفعلي المرجح، والمرجح بنسبة الدين الخارجي ونسبة الدين المحلي، وبمعدل النمو الحقيقي. ويعرض الشكل 28.4 تمرين المحاكاة لأربعة سيناريوهات، بينما يسمح بالتغيرات أو الصدمات التي قد يتعرض الفارق إليها. وقد أجريت هذه العملية لبلدان الدخل المتوسط العربية التي يقل فيها الفارق عن الصفر، وذلك كشرط مسبق مبيّن في المنهجية. ولبنان ليس جزءاً من هذه العملية حيث إن الفارق، بمتوسطه الحالي والماضي، ظل إيجابياً بدرجة كبيرة.

- السيناريو 1: المحافظة على هدف الدين (د*) عند مستوى عام 2018 كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي بحلول عام 2030؛
- السيناريو 2: المحافظة على هدف الدين (د*) عند نسبة 75 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي بحلول عام 2030؛
- السيناريو 3: المحافظة على هدف الدين (د*) عند نسبة 70 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي بحلول عام 2030؛

الشكل 28.4 الديون المطلوبة لتثبيت نسب الرصيد الأساسي تحت مختلف أهداف الديون، 2030-2019



المصدر: Sarangi, 2020a.

- السيناريو 4: المحافظة على هدف الدين (د*) عند نسبة 60 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي بحلول عام 2030.

وتحت السيناريوهات الأربعة كافة، طُبِّق الفارق على أساس المتوسط التاريخي للسنوات العشر الماضية (منذ عام 2009 حتى عام 2018). وعلاوة على ذلك، استُخدمت زيادة بنسبة 1 في المائة في الفارق، وذلك لمراعاة أثر احتمال ارتفاع أسعار الفائدة أو تراجع النمو. وتجدر الإشارة إلى أن أسعار الفائدة الأجنبية ارتفعت خلال العامين 2018 و2019 (أي قبل جائحة كوفيد-19). وهذا لا يثير القلق حالياً بسبب إجراءات خفض أسعار الفائدة التي تتبعها معظم البلدان للتخفيف من أزمات السيولة أثناء تفشي الجائحة. وقد ترتفع أسعار الفائدة مرة أخرى عندما تبدأ الاقتصادات في الانتعاش، أو قد تتعرض أسعار الفائدة لضغوط لاحتواء التضخم في المستقبل القريب. ولذلك، من المفيد تحري آثار الصدمات على الفارق بين سعر الفائدة ومعدل النمو من أجل التوصل إلى أهداف للدين عبر المحاكاة²⁴. ويتبين من مقارنة الرصيد الأساسي المطلوب بالرصيد الأساسي الفعلي، كحصة من الناتج المحلي الإجمالي، التعديل اللازم في الرصيد الأساسي للحفاظ على نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي عند خط الأساس، أو للتوصل إلى حصة النسبة المستهدفة من الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي في سنوات معينة.

ويعرض الشكل 28.4 الرصيد الأساسي المقدّر المطلوب، كحصة من الناتج المحلي الإجمالي، لتحقيق أهداف مختلفة للديون، كحصة من الناتج المحلي الإجمالي، بحلول عام 2030. وإذا قررت البلدان الإبقاء على نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي على ما كانت عليه في عام 2018، فعليها أن تُبقي الرصيد الأساسي إلى الناتج المحلي الإجمالي عند نقطة الصفر على مر السنين، مع افتراض بقاء الفارق بين سعر الفائدة ومعدل النمو على حاله دون تغيير. وإذا كان القرار هو الإبقاء على نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي عند 75 في المائة بحلول عام 2030، على مصر أن تحافظ على نسبة 0.97 في المائة للرصيد الأساسي إلى الناتج المحلي الإجمالي، وعلى الأردن أن يُبقي النسبة عند 0.45 في المائة، وعلى المغرب أن يُبقيها عند صفر في المائة، وعلى تونس أن تُبقيها عند -0.01 في المائة. ويقتضي هدف أقل لنسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي فائضاً أساسياً أكبر، كما هو مبين في مختلف أهداف نسبة الديون إلى الناتج المحلي الإجمالي. والافتراض الحاسم هو أن الفارق بين سعر الفائدة ومعدل النمو يبقى على حاله. وسينخفض

الجدول 6.4 التعديلات المطلوبة على الرصيد الأساسي، مع افتراض عدم حدوث أي تغيير في الفارق بين سعر الفائدة ومعدل النمو، ومع افتراض تثبيت نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي عند 75 في المائة بحلول عام 2030

الرصيد الأساسي الفعلي (كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي)	الرصيد الأساسي المطلوب، في المتوسط (كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي)	التعديل المطلوب لعام 2019 (الرصيد الأساسي كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي)	مليار دولار
الأردن	-1.45	0.45	0.80
تونس	-1.91	-0.01	0.76
مصر	-0.40	0.97	3.41
المغرب	-1.28	0.00	1.51

المصدر: Sarangi, 2020a.



الرصيد الأولي المطلوب في حال حدوث تغيُّر مؤات في الفارق، يحركه بالدرجة الأولى تحسن معدّل النمو. وعلى النقيض من ذلك، ستتسبب زيادة الفارق، مدفوعة إما بانكماش النمو أو زيادة أسعار الفائدة، بزيادة في الرصيد الأساسي المطلوب لتثبيت الدين عند المستوى المستهدف، كما يتبيّن في الطرف الأيمن من الرسم البياني بالأعمدة (الشكل 28.4).

وعلى افتراض عدم حدوث أي تغيُّر في الفارق، ستحتاج مصر إلى تعديل رصيدها الأساسي إلى 1.36 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي (ما يعادل رصيماً أساسياً قدره 3.41 مليار دولار في عام 2019). ويلزم إبقاء الرصيد الأساسي عند 0.80 مليار دولار في الأردن، وعند 1.51 مليار دولار في المغرب، وعند 0.76 مليار دولار في تونس. وهذه التعديلات معقولة إذا ما قورنت بتلك المطلوبة لخفض رصيد الديون وفقاً لأطر صندوق النقد الدولي. وخلال الفترة 2008-2005، بلغ متوسط الرصيد الأساسي لبلدان الدخل المتوسط العربية 2.5 في المائة من إجمالي ناتجها المحلي الإجمالي. ولذلك فإن تحقيق نسبة ما بين 0 إلى 1 في المائة من الرصيد الأساسي ضروري لتحسين القدرة على تحمل الديون وإفساح حيّز مالي أكبر نسبياً للإنفاق على التنمية الاجتماعية. وأما كيفية زيادة الرصيد الأساسي، فهي مسألة ترتبط بالسياسة المالية، وتتجاوز نطاق ما يبحثه هذا الفصل²⁵.

ويمكن استخدام الفارق بين أسعار الفائدة ومعدل النمو لحساب المتطلبات المماثلة للرصيد الأساسي في أقل البلدان العربية نمواً. ويكون سعر الفائدة هو سعر الفائدة الخارجي. ومن المسائل الحاسمة أن حساب سعر الفائدة الفعلي لن يرسم دائماً صورة دقيقة، لأن أكثر هذه البلدان لديه إمكانية الحصول على قروض ميسرة ومنح تخفيف عبء الديون. وأحد الأوضاع المثالية، في هذا الصدد، هو معرفة سعر الفائدة على الاقتراض، من أجل حساب الفارق بين سعر الفائدة ومعدّل النمو، وهو ما تتوفر عنه بيانات كافية. وعلاوة على ما سبق، تعاني هذه البلدان من عجز على تسديد الديون. وفي المتوسط، ظلّت أرصدها الأساسية سلبية في الماضي. وتواجه هذه البلدان أيضاً عجزاً مزمناً في الحساب الجاري. وهذه القضايا جميعها تضع تعقيدات أمام التوصل إلى فهم واضح للرصيد الأساسي اللازم لتثبيت الدين في أقل البلدان نمواً، لا سيما وأن هذه البلدان ستحتاج إلى مزيد من التمويل إذا كان لها أن تحقق كامل طاقاتها الكامنة.

دال. الخلاصة والآثار المترتبة على السياسات

منذ عام 2008، تعاني المنطقة العربية من زيادة الدين كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي. وقد ارتفعت النسبة من 15 في المائة في عام 2011 إلى 48 في المائة في عام 2014. وهناك أسباب كثيرة لتراكم الديون، وتشمل الأثر السلبي للانكماش

الانتعاش بشكل أفضل وأسرع، ستحتاج هذه البلدان إلى دعم مالي إضافي؛

- تنويع الاقتصاد لتشجيع التصدير وإيجاد فرص العمل وتعزيز النمو؛

- ربط الإنفاق الحكومي بنتائج التنمية وتعزيز إنتاجيته من خلال رصد وتقييم نتائج ومخرجات كل بند من بنود الإنفاق العام من حيث مساهمته في النتائج الإنمائية، ولا سيما أهداف التنمية المستدامة؛

- توسيع نطاق مبادرات التخفيف من عبء الديون بحيث يشمل أقل البلدان العربية نمواً وبلدان الدخل المتوسط العربية لتوليد حيّز مالي فوري من أجل تخصيص الموارد للقطاعات والفئات السكانية المستهدفة من أجل تعزيز التعافي من تداعيات جائحة كوفيد-19.

- وبالنسبة إلى أقل البلدان العربية نمواً:

« تمديد فترة مبادرة تعليق خدمة الدين التي أطلقتها مجموعة العشرين حتى نهاية عام 2021؛

« شمول الديون المتعددة الأطراف في مبادرة تعليق خدمة الدين التي أطلقتها مجموعة العشرين التي لا تزال محصورة بالديون الثنائية الأطراف؛

« إتاحة الوصول إلى مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون لتستفيد منها بلدان مثل السودان.

- وبالنسبة إلى بلدان الدخل المتوسط العربية:

« توسيع نطاق مبادرة تعليق خدمة الدين التي أطلقتها مجموعة العشرين لتشمل بلدان الدخل المتوسط العربية؛

« تحسين مشاركة القطاع الخاص في مبادرة تعليق خدمة الدين التي أطلقتها مجموعة العشرين؛

« تحسين وصول بلدان الدخل المتوسط العربية إلى الديون الميسرة؛

« تشجيع إعادة هيكلة الديون ومبادلة الديون كأداتين هامتين لتخفيف الديون على الأمدين المباشر والقريب.

الاقتصادي العالمي، والعجز التجاري المزمّن في بلدان الدخل المتوسط، والصراع في عدة بلدان، وتقلبات أسعار السلع الأساسية التي أفضت إلى اتساع العجز المالي في البلدان التي تعتمد على صادرات النفط والسلع الأساسية. ودفعت التداعيات الفادحة لجائحة كوفيد-19 البلدان العربية إلى دوامة من الاقتراض.

لقد تنامي الدين العام، في بلدان الدخل المتوسط وأقل البلدان نمواً في المنطقة العربية، من جذور العجز الأساسي المرتفع والمزمّن، المدفوع أصلاً بالإنفاق الاستنسابي، والعجز المستمر في الحساب الجاري نتيجة للاعتماد على الواردات بدرجة أكبر من الصادرات. ويسفر تحليل دالة الاستجابة المالية والفجوة في الاستدامة المالية عن التوصيات التالية:

تحسين نوعية الحوكمة الاقتصادية، وتقوية المؤسسات المعنية بوضع الميزانية لتحسين استجابات السياسات المالية للآزمات الاقتصادية؛

- تعديل الرصيد الأساسي بما يتماشى مع هدف نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي؛

- تعزيز النمو من خلال تحسين التنسيق المالي والنقدي.

وينبغي أن تنظر جميع الحكومات العربية في التوصيات التالية أيضاً:

- وضع سيناريوهات لتثبيت الديون على الأجلين المتوسط إلى الطويل، مع الأخذ في الاعتبار الحاجة لزيادة الاقتراض الحالي أو الجديد للمساعدة في تحسين الحيّز المالي لتمويل أهداف التنمية المستدامة وتعزيز النمو الاقتصادي؛

- استخدام السياسة المالية على نحو استراتيجي لتعزيز الحيّز المالي، وخفض الديون عن طريق خفض النفقات الاستنسابية المُهدّرة؛

- إعطاء الأولوية للتدابير المالية المُعزّزة للنمو؛ تحديد آليات للرصد وتحديد الأهداف؛ تحسين إدارة المالية العامة بمجمّلها من خلال وضع قواعد لتثبيت الدين، وأطر للإنفاق في الأجل المتوسط، وكذلك أطر للإيرادات في الأجل المتوسط؛ تحسين الشفافية؛ والحد من التسربات؛

- وضع سياسة نقدية مناسبة، تحقق الظروف اللازمة لزيادة قيمة التدابير المالية إلى أكبر درجة ممكنة. بيد أن هذه السياسات لا تكفي لإنشاء حيّز مالي كافٍ لمتطلبات التخفيف من تداعيات جائحة كوفيد-19. ومن أجل