تقرير رئيسي لمجموعة البنك الدولي

2022

تقرير عن التنمية في العالم

التمويل من أجل تحقيق تعافٍ منصفٍ

عرض عام

مجوعة البنك الدولي

تقرير رئيسي لمجموعة البنك الدولي

2022

تقرير عن التنمية في العالم

التمويل من أجل تحقيق تعافٍ منصفٍ

عرض عام

مجموعة البنك الدولي

يحتوي هذا الكتيب على العرض العام، فضلاً عن قائمة المحتويات والمقدمة *لمطبوعة "تقرير عن التنمية في العالم 2022: التمويل من أجل تحقيق تعافٍ منصفٍ"*، doi: 10.1596/978-1-4648-1730-4. ستُتاح نسخة من الكتاب النهائي، حالما يتم نشره، بنسق PDF على هذا الموقع: https://openknowledge.worldbank.org/ and http://documents.worldbank.org/، ويمكن طلب نسخ مطبوعة من هذا الموقع: www.amazon.com. يرجى استخدام النسخة النهائية من الكتاب في الاستشهاد وإعادة الإنتاج والتعديل.

© 2022 البنك الدولي للإنشاء والتعمير / البنك الدولي
1818 H Street NW, Washington, DC 20433
الهاتف: 1000-473-202، موقع الإنترنت: www.worldbank.org

بعض الحقوق محفوظة

هذه المطبوعة هي نتاج عمل موظفي البنك الدولي مع إسهامات خارجية. ولا تشكِّل النتائج والتفسيرات والاستنتاجات الواردة فيها بالضرورة وجهات نظر البنك الدولي، أو مجلس مديريه التنفيذيين، أو الحكومات التي يمثلونها. ولا يضمن البنك دقة أو اكتمال أو تداول البيانات الواردة في هذه المطبوعة ولا يتحمَّل أي مسؤولية عن أي أخطاء أو سهو أو تناقضات في المعلومات، كما لا يتحمَّل أي التزام فيما يخص استخدام أو عدم استخدام المعلومات أو الأساليب أو العمليات أو الاستنتاجات المبيَّنة فيها. ولا تعني الحدود والألوان والمسمّيات والمعلومات الأخرى المبيّنة في أية خريطة بالمطبوعة أي حُكمٍ من جانب البنك على الوضع القانوني لأي إقليم أو تأييد هذه الحدود أو قبولها.

والمحتويات الواردة في هذه المطبوعة هي لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يُقصد منها تقديم مشورة قانونية أو مشورة بشأن أوراق مالية أو استثمارات، ولا تشكِّل رأياً بشأن مدى استحسان أي استثمار، أو التماساً لعرض شراء أو تقديم خدمات من أي نوع. وقد يكون لدى بعض مؤسسات مجموعة البنك الدولي أو الجهات التابعة لها استثمارات في شركات وجهات معيَّنة (يرد ذكرها في هذه المطبوعة)، أو تقدِّم لها المشورة أو خدمات أخرى، أو تكون لها حصة مالية فيها على أي نحو. تشير "مجموعة البنك الدولي" إلى المؤسسات التابعة لها التي تتمتع بشخصية قانونية مستقلة وتضم: البنك الدولي للإنشاء والتعمير (IBRD)، والمؤسسة الدولية للتنمية (IDA)، ومؤسسة التمويل الدولية (IFC)، والوكالة الدولية لضمان الاستثمار (MIGA).

وليس بهذه الوثيقة ما يشكِّل، أو يُفسَّر على أنه يمثل أو يُعتبَر، قيداً على الامتيازات والحصانات التي يتمتع بها البنك أو تخلياً عنها، فجميعها محفوظة على نحوٍ محدد وصريح.

الحقوق والإذن بالطبع والنشر

هذه المطبوعة متاحة بموجب ترخيص المشاع الإبداعي، CC BY 3.0 IGO):http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/igo وبموجب هذا الترخيص، يحق لك نسخ هذا العمل، أو توزيعه، أو نقله، أو الاقتباس منه، بما في ذلك للأغراض التجارية، مع الالتزام بالشروط التالية:

نسب العمل إلى المؤلف– يُرجى الالتزام بالصيغة التالية عند الاستشهاد بهذا العمل: البنك الدولي. (2022). "تقرير عن التنمية في العالم 2022: التمويل من أجل تحقيق تعافٍ منصفٍ". كتيب العرض العام. البنك الدولي، واشنطن العاصمة. الترخيص: نسب المشاع الإبداعي CC BY 3.0 IGO

الترجمات – إذا قمت بترجمة هذا العمل، يُرجى إضافة صيغة إخلاء المسؤولية التالية إلى جانب نسبة العمل لصاحبه: إن هذه الترجمة ليست من وضع البنك الدولي ويجب ألا تُعد ترجمة رسمية له، ولا يتحمل البنك الدولي أي مسؤولية عن أي محتوى أو خطأ في هذه الترجمة.
الاقتباسات– عند الاقتباس من هذا العمل، يُرجى إضافة صيغة إخلاء المسؤولية التالية جنباً إلى جنب مع نسب العمل: هذا اقتباس من عمل أصلي للبنك الدولي. وتقع المسؤولية عن وجهات النظر والآراء المُعبَّر عنها في الاقتباس وقوعاً حصرياً على عاتق كاتب الاقتباس، ولا يُقرها البنك الدولي.

محتوى الطرف الثالث– لا يمتلك البنك الدولي بالضرورة جميع مكونات المحتوى المتضمن في هذا العمل. ولذا، فإن البنك الدولي لا يضمن ألا يمس استخدام أي مُكوِّن منفرد، كله أو بعضه، مملوك لطرف ثالث وارد في هذا العمل بحقوق لهذا الطرف الثالث. وتقع مخاطر أي مطالبات قد تنشأ عن هذا المساس على عاتقك وحدك. وإذا أردت أن تعيد استخدام أحد مُكوِّنات هذا العمل، فإنك تتحمل المسؤولية عن تحديد ما إذا كان الأمر يقتضي الحصول على ترخيص لذلك الاستخدام والحصول على إذن من صاحب حقوق الملكية. ويمكن أن تتضمن أمثلة المكونات، على سبيل المثال لا الحصر، الجداول أو الأشكال أو الصور.

ويجب توجيه جميع الاستفسارات عن الحقوق والتراخيص والأذون إلى إدارة مطبوعات البنك الدولي على العنوان التالي: World Bank Publications, The World Bank Group, 1818 H Street NW, Washington, DC 20433, USA، البريد الإلكتروني: pubrights@worldbank.org.

Cover and interior design: Gordon Schuit, with input from the Design team in the Global Corporate Solutions unit of the World Bank.

The cutoff date for the data used in this report was August 31, 2021, unless otherwise indicated.

المحتويات

v *توطئة*

vii تمهيد

ix شكر وتقدير

1 عرض عام

1 المُقدِّمة

3 الآثار الاقتصادية للجائحة

3 المخاطر المالية المترابطة

5 تزايد عدم المساواة داخل البلدان وفيما بينها

6 الاستجابة للجائحة على صعيد السياسات الاقتصادية: سريعة ولكن مع تفاوت كبير فيما بين البلدان

8 إنهاء المخاطر المالية: شرط أساسي لتحقيق تعافٍ منصفٍ

9 مجال السياسات 1: إدارة تعثر القروض والحد منه

11 مجال السياسات 2: تحسين الإطار القانوني للإعسار

13 مجال السياسات 3: ضمان استمرار القدرة على الحصول على التمويل

16 مجال السياسات 4: إدارة مستويات أعلى من الدين السيادي

20 الخاتمة

21 الحواشي

22 المراجع

25 *محتويات مطبوعة تقرير عن التنمية في العالم 2022: التمويل من أجل تحقيق تعافٍ منصفٍ*

توطئة

ينصب تركيز هذا العدد الجديد من مطبوعة "تقرير عن التنمية في العالم" على المخاطر الاقتصادية المرتبطة ببعضها البعض التي يواجهها القطاع العائلي وقطاع الشركات والمؤسسات المالية والحكومات في جميع أنحاء العالم نتيجة لأزمة تفشي فيروس كورونا المستجد (كوفيد-19). ويعرض التقرير رؤى وأفكاراً جديدة من واقع البحوث التي تتناول أوجه الترابط بين الميزانيات العمومية والآثار غير المباشرة المحتملة فيما بين القطاعات. كما يقدم توصيات على صعيد السياسات تستند إلى هذه الرؤى والأفكار. وعلى وجه التحديد، يتناول التقرير السبل الكفيلة بالحد من المخاطر المالية الناجمة عن السياسات الاستثنائية التي نفذتها البلدان في إطار استجابتها لأزمة كورونا، مع القيام في الوقت نفسه بمساندة الجهود الرامية إلى تحقيق تعافٍ منصف.

لقد أدى انتشار جائحة كورونا بالفعل إلى موت الملايين من البشر، وفقدان الوظائف، وإفلاس مؤسسات الأعمال، وإغلاق المدارس، مما تسبب في حدوث أكبر أزمة اقتصادية عالمية فيما يقرب من قرن من الزمان. وارتفعت معدلات الفقر وتفاقمت حالة عدم المساواة داخل البلدان وفيما بينها. وتأثرت الفئات المحرومة التي لم تكن تمتلك بدايةً سوى قدرة مالية محدودة على تحمل آثار الأزمة، وكذلك العمالة ذات المستويات التعليمية الأقل - ولاسيما العمال الأحدث سناً والنساء – وذلك بدرجة أكبر من غيرهم.

وشملت استجابة الحكومات مزيجاً من التحويلات النقدية إلى الأسر المعيشية، وضمانات الائتمان للشركات، وتخفيف أوضاع السيولة، وفترات سماح السداد للكثير من شركات القطاع الخاص، والتخفيف من القيود المحاسبية والتنظيمية للعديد من المؤسسات المالية. وعلى الرغم من أن هذه الإجراءات ساعدت إلى حد ما في التخفيف من حدة الآثار الاقتصادية والاجتماعية للجائحة، فقد أسفرت أيضاً عن ارتفاع المخاطر، بما في ذلك تفاقم المديونية في القطاع العام، وتزايد أوضاع الهشاشة المالية، وتراجع عام في الشفافية. وأدت الأزمة إلى تقلص شديد في الحيز المالي المتاح لدى اقتصادات الأسواق الصاعدة التي ستكون أكثر عرضة للخطر بسبب العودة الوشيكة إلى السياسة النقدية العادية في الاقتصادات المتقدمة.

يسلط هذا التقرير الضوء على عددٍ من مجالات العمل ذات الأولوية.

أولا، أهمية الاكتشاف المبكر للمخاطر المالية الكبيرة. فنظراً للترابط الوثيق بين الميزانيات العمومية للقطاع العائلي وقطاع الشركات ومؤسسات القطاع المالي والحكومات، من الممكن أن تكون هناك مخاطر مستترة. لقد ظلت نسبة القروض غير العاملة عموماً أقل مما كان يُخشى في بداية الأزمة، لكن السبب في ذلك ربما يُعزى إلى سياسات إمهال المدينين التي تضمنت تأجيل سداد الديون والتخفيف من قيود المعايير المحاسبية. وتكشف المسوح الاستقصائية للشركات في الاقتصادات الصاعدة أن العديد من مؤسسات الأعمال تتوقع أن تتأخر عن الوفاء بالتزاماتها في الأشهر المقبلة، وبالتالي فمن الممكن أن تتحول الديون الخاصة فجأة إلى ديون عامة، كما حدث في العديد من الأزمات السابقة.

إن ترابط السياسات الاقتصادية فيما بين البلدان أمر مهم أيضاً. فقد وصلت مستويات الدين العام إلى مستويات غير مسبوقة. وفي ظل تشديد السياسات النقدية في الاقتصادات المتقدمة، سيتعين أيضاً زيادة أسعار الفائدة في اقتصادات الأسواق الصاعدة التي من المُرجح أن تتراجع قيمة عملاتها. ومن شأن ارتفاع أسعار الفائدة أن يجعل خدمة الديون أكثر تكلفة، مما يعزز الاتجاهات التي كانت سائدة في السنوات الأخيرة، كما أن ضعف العملات يزيد من أعباء خدمة الديون مقارنة بحجم الاقتصاد. ومن الممكن أن تتحول مشكلات السيولة فجأة إلى مشكلات بشأن الملاءة.

علاوة على ذلك، يمثل الارتباط بين قطاع الشركات والقطاع السيادي مصدراً محتملاً آخر للالتزامات الاحتمالية والديون المستترة. فقد طلبت الحكومات من مؤسسات المرافق المملوكة للدولة تأخير فرض أية زيادات في التعريفات والرسوم والسماح بالتأخير في تحصيل الفواتير. وواجهت الامتيازات والشراكات بين القطاعين العام والخاص تراجعاً كبيراً في الإيرادات. وقد تنتهي هذه الخسائر، إن عاجلاً أو آجلاً، ضمن الميزانية العمومية. وفي الوقت نفسه، لا يخضع الاقتراض من المؤسسات المملوكة للدول الأجنبية في أحوال كثيرة لرقابة هيئات إدارة الديون. ويمكن لهذه الالتزامات الاحتمالية والقروض شبه الحكومية أن تتسبب في مخاطر مالية كبيرة في البلدان منخفضة الدخل وبعض بلدان الأسواق الصاعدة.

ثانيا، إدارة الأصول المتعثرة على نحو استباقي. في غياب آليات فعالة لتسوية ديون القطاع الخاص، فإن المشكلات التي تواجه الميزانيات العمومية ستستمر لفترة أطول مما ينبغي، وسيؤدي تمديد آجال استحقاق القروض إلى إبقاء الشركات "شبه الميتة zombie" على قيد الحياة ومن ثم إلى تقويض قوة التعافي. ومن الضروري تقوية آليات الإعسار الرسمية وتيسير النظم البديلة لتسوية المنازعات. ويمكن أن تشجع الآليات القانونية المطورة الإعفاء من الديون وأن تساعد على حماية سمعة المدينين السابقين في الأجل الطويل.

وقد يؤدي الكشف المبكر عن المخاطر وإدارتها على نحو استباقي أيضاً إلى الحد من المخاطر المرتبطة بخدمة الديون السيادية. ويتيح تعديل شروط الديون إمكانية الانتقال إلى آجال استحقاق أطول وتسوية المدفوعات المتعلقة بالديون. وقد آن أوان ذلك، في وقت لا تزال فيه أسعار الفائدة الدولية منخفضة ولا يزال خيار الوصول إلى الأسواق المالية العالمية متاحاً. ويمكن لإدارة الديون أيضاً أن تساعد في التحوط ضد تقلب أسعار الصرف وضعف العملات.

إن التحدي الأكبر الآن يتمثل في إعادة هيكلة الديون السيادية. إذ يعد غياب عملية سريعة يمكن التنبؤ بها ومنظمة لإعادة هيكلة تلك الديون باهظ التكلفة، مما يضعف آفاق التعافي ويخلق حالة من عدم اليقين. وتكشف التجارب السابقة أنه كلما طالت عملية إعادة هيكلة الديون، زاد مقدار "تخفيض الدين ضماناً للسداد" الذي يشهده الدائنون. وبالنسبة للبلدان المدينة، يشكل التأخير في ذلك انتكاسات كبيرة لمسار النمو ومكافحة الفقر والتنمية. ومما يؤسف له أن المفاوضات المتعلقة بإعادة هيكلة ديون البلدان الأشدّ فقراً بموجب الإطار المشترك لمجموعة العشرين متوقفة حالياً.

وأخيرا، من الأهمية بمكان العمل على توسيع إمكانية الحصول على التمويل. والأكثر ترجيحاً أن تكون الأسر منخفضة الدخل قادرة على تخفيف حدة تقلب الاستهلاك إذا تمكنت من الادخار والاقتراض. كما تتحسن قدرة منشآت الأعمال الصغيرة على الاستثمار وخلق فرص العمل إذا كانت قادرة على الحصول على الائتمان. ويمكن للتمويل الرقمي أن يلعب دوراً بالغ الأهمية في تيسير الحصول على التمويل وتعزيز الفرص الاقتصادية الجديدة.

ويتعين على الاقتصادات الصاعدة أن تعيد بناء احتياطياتها الوقائية وأن تتجنب التضحية بتراكم رأس المال - المادي والبشري على السواء – في سبيلها إلى تحقيق ذلك. وللمسار الذي يتم اختياره لضبط أوضاع المالية العامة أهمية كبيرة في هذا الصدد. إذ تؤثر مكونات الإنفاق الحكومي على النمو الاقتصادي، ويعد تسريع وتيرة النشاط الاقتصادي عاملاً بالغ الأهمية لتحقيق الأهداف الإنمائية واستمرارية القدرة على تحمُّل الديون على المدى الأطول.

أما بالنسبة للاقتصادات المتقدمة، فينبغي أن تتوخى الحرص في إنهاء العمل بسياسات التحفيز المالي والنقدي الاستثنائية، وأن تتجنب إحداث اضطرابات في الاقتصاد العالمي. وفي الوقت الذي تخفض فيه الاقتصادات المتقدمة الميزانيات العمومية لبنوكها المركزية، ينبغي لها أيضاً أن تعيد التوازن في تكوين احتياطياتها لصالح الأصول الأقصر أجلاً في ضوء الأهمية الكبيرة لأسعار الفائدة قصيرة الأجل بالنسبة لمنشآت الأعمال الصغيرة والمتوسطة التي تشكل العمود الفقري لسلاسل الإمداد العالمية.

إن هذا العدد الجديد من مطبوعة تقرير عن التنمية في العالم يرسم خارطة طريق لمعالجة مواطن الضعف المالية التي خلقتها أزمة كورونا. ولن تتوانى مجموعة البنك الدولي عن العمل بلا كلل لمساعدة البلدان المتعاملة معها في هذه الجهود.



ديفيد مالباس
رئيس
مجموعة البنك الدولي

تمهيد

في خضم ما يلفنا من حالة عدم يقين استثنائية، يبذل واضعو السياسات في جميع أنحاء العالم جهوداً مضنية إزاء المهمة الحساسة المتمثلة في إنهاء العمل بتدابير الدعم الاقتصادي التي جرى تنفيذها في المراحل الأولى من تفشي جائحة فيروس كورونا (كوفيد19-)، وفي الوقت نفسه، يعملون على تشجيع تهيئة الظروف اللازمة لاستئناف النشاط الاقتصادي والنمو.

وفي هذا السياق، يتمثل أحد التحديات الكبرى في نقص الشفافية - الذي أحدثته الجائحة أو زادت منه، وتفاقم (عن غير قصد) بفعل الإجراءات المُتخذة على صعيد السياسات - بشأن المخاطر المتعلقة بالميزانيات العمومية للقطاعين العام والخاص. وما نعلمه بالفعل هو أن الركود الناجم عن الجائحة الذي شهده عام 2020 أدى إلى أكبر زيادة في الديون العالمية في عام واحد على مدى عقود. وقبل الجائحة، كان الدين الخاص قد بلغ بالفعل مستويات غير مسبوقة في العديد من الاقتصادات المتقدمة والاقتصادات الصاعدة، مما جعل جزءاً كبيراً من القطاع العائلي وقطاع الشركات غير مؤهل لتحمل الصدمة المعاكسة التي أصابت الدخل. بالإضافة إلى ذلك، كان العديد من الحكومات يواجه مستويات غير مسبوقة من الديون قبل الجائحة، ولجأت حكومات كثيرة أخرى إلى إحداث زيادة كبيرة في أعباء ديونها كي تتمكن من تمويل سياسات الاستجابة الضرورية. وفي عام 2020، ارتفع متوسط أعباء الديون الإجمالية في البلدان منخفضة ومتوسطة الدخل بنحو 9 نقاط مئوية من إجمالي الناتج المحلي، مقارنة بمتوسط زيادة سنوي بلغ 1.9 نقطة مئوية خلال العِقد الماضي. وشهد 51 بلداً (من بينها 44 من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية) انخفاضاً في التصنيفات الائتمانية لديونها السيادية.

على الرغم من ذلك، فإن ما لا نعرفه حتى الآن هو إلى أي مدى تخفي الحكومات والمدينون من القطاع الخاص مخاطر الديون التي قد تؤدي إلى عرقلة عملية التعافي الاقتصادي. وعلى وجه الخصوص، فإن التعقيد وعدم الوضوح المتزايد في أسواق الديون السيادية (فيما يتعلق بالجهات التي تحوز الديون وبأي شروط) غالبا ما يجعلان من الصعب تقييم المدى الكامل للمخاطر المتعلقة بالميزانيات العمومية الحكومية. وفيما يتعلق بالقطاع الخاص، فإن العناصر المشتركة لبرامج الاستجابة لجائحة كورونا، مثل تأجيل سداد القروض المصرفية والسياسات العامة لإمهال المدينين وتخفيف متطلبات إعداد التقارير المالية إلى حد كبير، جعلت من الصعب تحديد ما إذا كان المدينون يواجهون تحديات تتعلق بتوفير السيولة على المدى القصير أو ما إذا كانت دخولهم قد تأثرت على نحو دائم. وفي الحالتين، يتمثل الخطر في التعرض لإعسار ذي حجم ونطاق يصعب قياسهما مسبقاً.

في ظل حالة عدم اليقين، يواجه العالم تحدياً هائلاً لمواصلة العمل للتغلب على تداعيات الجائحة العالمية، في الوقت الذي يدير فيه المخاطر المالية على مستوى القطاع العائلي وقطاع الشركات والقطاع الحكومي، ويعمل على الحد منها. وفي الواقع، يمكن للمشكلات التي تحدث في أحد المجالات أن يتردد صداها على مستوى اقتصادات بأكملها عبر قنوات عديدة يعزز بعضها بعضاً تربط بين السلامة المالية لجميع القطاعات. وما يبدو للوهلة الأولى أنه حالة اضطراب منعزلة تصيب أحد القطاعات قد تمتد آثارها بسرعة إلى بقية قطاعات الاقتصاد. على سبيل المثال، في حالة تعرض القطاع العائلي وقطاع الشركات لضغوط مالية، فإن القطاع المالي يواجه مخاطر أكبر من حيث التخلف عن سداد القروض، ويصبح أقل رغبة في توفير الائتمان ودعم عملية التعافي الاقتصادي، أو أقل قدرة على ذلك. وفي ظل تدهور المركز المالي للقطاع العام نتيجة لارتفاع الدين الحكومي وانخفاض الإيرادات الضريبية، تجد حكومات عديدة نفسها أقل قدرة على دعم النشاط الاقتصادي.

ويمكن للسياسات التي تيسر الاكتشاف المبكر لأوضاع الهشاشة الاقتصادية والمالية وإيجاد حل سريع لها أن تحدث فرقاً كبيراً بين تعافٍ اقتصادي قوي وأي تعافٍ آخر متعثر - أو الأسوأ من ذلك، أي حلٍ من شأنه أن يؤخر عملية التعافي برمتها. وبالبدء بإجراء تقييم متعمق لأشد الآثار المالية والاقتصادية للجائحة حدةً وأكثرها إحداثاً للتأثيرات السلبية، تطرح مطبوعة تقرير عن التنمية في العالم جدول أعمال مُركّزا وقابلا للتنفيذ على صعيد السياسات يمكن للبلدان اعتماده للتعامل مع بعض ما سببته الجائحة من آثار اقتصادية ضارة والتي يُحتمل أن تكون دائمة. وفي واقع الأمر، تسعى بعض هذه السياسات إلى تقليل الغموض الذي يكتنف أسواق الائتمان، على سبيل المثال عن طريق ضمان قيام البنوك بإبلاغ مؤشرات دقيقة في الوقت المناسب لجودة القروض، أو بزيادة الشفافية بشأن حجم الدين الحكومي وشروطه. وتهدف المبادرات الأخرى إلى زيادة وتيرة تسوية المديونية الحرجة من خلال تحسين إجراءات الإعسار للشركات والأفراد، والجهود الاستباقية لتعديل شروط الدين الحكومي أو إعادة هيكلته.

ونظراً لأنه لا يوجد نهج واحد يناسب الجميع لتحقيق التعافي الاقتصادي، فإن المزيج المناسب من السياسات سيتوقف إلى حد كبير على الظروف السائدة والقدرات المتاحة على صعيد السياسات. ومع ذلك، لا يتوافر سوى لبضع حكومات الموارد وهوامش المناورة السياسية للتصدي في آن واحد لجميع التحديات التي تواجهها مع انحسار جائحة كورونا. وبطبيعة الحال، سيتعين على البلدان تحديد أولوياتها، وستكون إمكانية مساهمة السياسات في تحقيق تعافٍ دائم وشامل مرهونة بقدرة الحكومات، التي تعمل في شراكة مع المؤسسات المالية الدولية وغيرها من المتخصصين في مجال التنمية، على حشد الإرادة السياسية اللازمة لاتخاذ إجراءات سريعة.

Carmen M. Reinhart

Carmen M. Reinhart

Senior Vice President and Chief Economist

مجموعة البنك الدولي

شكر وتقدير

أعد مطبوعة تقرير عن التنمية في العالم 2022 فريق بقيادة مديرته ليورا كلابر. وعمل مارتن كانز نائباً لها، وديفيدا كونون مديرة إدارية، وديفيد مري مديراً للبيانات. وقدمت لورا ستاريتا توجيهات في إعداد وصياغة التقرير. وقدم التوجيه العام كارمن راينهارت، النائبة الأولى لرئيس مجموعة البنك الدولي ورئيسة الخبراء الاقتصاديين ورئيسة مكتب نائب الرئيس لشؤون اقتصاديات التنمية، وآرت كراي، مدير سياسات التنمية بمكتب نائب الرئيس لشؤون اقتصاديات التنمية ونائب رئيسة الخبراء الاقتصاديين بمجموعة البنك. وأُعد هذا التقرير برعاية مكتب نائب الرئيس لشؤون اقتصاديات التنمية بالاشتراك مع مكتب نائب رئيس البنك الدولي لشؤون النمو المنصف والتمويل والمؤسسات (قطاع الممارسات العالمية للتمويل والتنافسية والابتكار؛ وقطاع الممارسات العالمية للاقتصاد الكلي والتجارة والاستثمار؛ وقطاع الممارسات العالمية للفقر)، وبالتعاون مع مجموعة المؤسسات المالية وإدارة قياس الأثر الإنمائي بمؤسسة التمويل الدولية.

ضم فريق المؤلفين الأساسيين كلاً من: مؤمنة إعجاز الدين، وألكسندرو كوجوكارو، وميكيل ديجمان، وخوان بابلو فرح يعقوب، وكليمنز غراف فون لوكنر، وكاثرين هولستون، ومارتن هولتمان، ونايجل جنكنسون، وهاري لوليس، ودافيد مري، وسيفوكو إغناتيوس موتيل، وريتا رامالهو، وماثيو سال، وبنيامينو سافونيتو، وماهيش أوتامشانداني، إلى جانب محللي البحوث سري سرافيا راغا أكينيني، وفرانسين تشانغ فرناندیز، ومايكل غوتشاك، ولينغاراج جيريابورا جايابراكاش، ومانسي فيبين بانشميا، وجيجون وانغ، ونان جو. وقدمت سالومي ميسايل بولس الدعم الإداري للفريق.

وضم أعضاء الفريق الموسع والمساهمون في إعداد أقسام "تحت الضوء" من التقرير كلاً من ماثيو غابرييل براون، وبيترو كاليسي، ونادين شحادة، وإريك فين، وماثيو غامسر، ووسام حراكي، وميراج حسين، وكيرا إيرين كرون، وكريستوف لاكنر، وكاميلو موندراغون- فيليز، وستيفن راسموسن، وأليسون رايدر، وفالنتينا سالتان، وألكسندر سوتيريو، وستيفان ستاشين، وروبرت يوهان أوتز، ونيشانت يونزان.

ويشمل المساهمون الآخرون: برانجول بهانداري، وفرناندو دانكوزا، وفيسيها هايلي جبريغزيابهر، وأشيش غوبتا، وألكسندر هنري، وفرناندا ماسارونغو تشيفوليلي، وكولين ماسوندا، وأنطونيا مينيزيس، وراشيل تشي كيو موك، وسيرجيو مورو، وأوغو بانيزا، وألبرت بيجوان سالا، وتاروون رامادوراي، وغيليرمو فوليتين.

ونتوجه بالشكر الخاص لكبار قادة ومديري مكتب نائب رئيس البنك الدولي لشؤون النمو المنصف والتمويل والمؤسسات ومؤسسة التمويل الدولية على شراكتهم وتوجيهاتهم في إعداد التقرير، وهم: باولو دي بولي (المدير الأول لقطاع المؤسسات المالية بمؤسسة التمويل الدولية)، ومارسيلو إستيفاو (المدير العالمي لقطاع الاقتصاد الكلي والتجارة والاستثمار، مكتب نائب رئيس البنك الدولي لشؤون النمو المنصف والتمويل والمؤسسات)، وعيسى فاي (مدير إدارة قياس الأثر الإنمائي، مؤسسة التمويل الدولية)، ودان غولدبلوم (المدير الإداري لإدارة قياس الأثر الإنمائي، المؤسسات المالية، مؤسسة التمويل الدولية)، وسيدريك موسيه (القائم بأعمال مدير قطاع الممارسات العالمية للتمويل والتنافسية والابتكار، مكتب نائب رئيس البنك الدولي لشؤون النمو المنصف والتمويل والمؤسسات)، وجان بيسمي (المدير العالمي لقطاع الممارسات العالمية للتمويل والتنافسية والابتكار، مكتب نائب رئيس البنك الدولي لشؤون النمو المنصف والتمويل والمؤسسات).

ويشعر الفريق كذلك بالامتنان إزاء التوجيهات والتعليقات والإسهامات التي قدمتها تاتيانا ألونسو جيسبرت، وكارليس باوز، وبادي بوروكو، وجنيفر شين، وكريشنامورتي داموداران، وهوغو دي أندرادي لوكاتيلي، ودينيس ليت دياس، وماتي دوتارو، وإسماعيل أحمد فونتان، وخافيير غين، وإيفا غوتيريز، وسميرة كالا، وباميلا لينتنر، ومارتن ميليكي، ومارثا مولر، وخوان أورتيز، وألكسندر بانكوف، وخوسيه روتمان، وفينكات بهارقاف سريدارا، وإيكاترينا أوشاكوفا، وكارلوس ليوناردو فيسينتي. كما يود الفريق أن يشكر العديد من الزملاء في البنك الدولي الذين قدموا تعليقات مكتوبة في أثناء عملية الاستعراض الرسمية على مستوى البنك. ووفرت هذه التعليقات توجيهات قيمة في مرحلة حاسمة من إنتاج التقرير. وتلقى فريق إعداد مطبوعة "تقرير عن التنمية في العالم" أيضا اقتراحات وتوجيهات من أعضاء المجلس الاستشاري الفني للتقرير، وهم: فيرال أشاريا، ومحمد شاطب بصري، وغراسييلا كامينسكي، وأوديت لينو، وعاطف ميان، وجوناثان موردوخ، وتيم أوغدن، وراغورام راجان، وكينيث روغوف.

وعمل الفريق كذلك مع الممثلين التاليين للأوساط الأكاديمية والمنظمات الدولية ومنظمات المجتمع المدني وشركات القطاع الخاص وشركاء التنمية، وتلقى منهم إسهامات ومدخلات محددة، بما في ذلك التوجيهات والبيانات المتعلقة بالسياسات: جون فيشر، وجيم روزنبرغ، ومايكل شلين (أكسيون)؛ ودانيال أوسوريو (البنك المركزي "الجمهوري"، كولومبيا)؛ ومارسيا دياز وفيرونيكا غافيلانيس (بنك بيتشينتشا)؛ وماريوس تشوليوا وباوي سزاركوفسكي (مكتب الاستعلام الائتماني BIK)؛ ونانسي سيلفا سالاس (هيئة سوق المال)؛ وأندريه سيمون (فينكا لتمويل الأثر)؛ وأمريك هاير وديفيد تيلور (مؤسسة تعميق القطاع المالي - كينيا، FSD)؛ ورافي مزار (ابتكارات من أجل مكافحة الفقر)؛ وكارلوس أريدوندو، ونادیا سیسیلیا ریفیرو موري، وجيفري سادوسكي، وغريغوريو توماسي (كونفيو Konfío)؛ وشنهوا لي، وشي بياو، وزيودونغ صن، وجوي زانغ (MYbank and Ant Group)؛ وأندرياس فوستر (معهد التمويل السويسري @ المعهد الاتحادي السويسري للتكنولوجيا في لوزان). وتشاور الفريق مع الزملاء التالية أسماؤهم في مؤسسة التمويل الدولية وتلقى إسهامات منهم: أولاوالي أيني، وجيسيكا كاميلي بلوشتاين، وإيريكا بريسان، وبيتر كاشيون، وخوسيه فيليكس إتشيغوين، وبيل غاليري، وأنوشي خان، ولوز ماريا سَلامينا، وليلى سيرتش، وبيتريكس فون هينتشل.

وقد تولى جمع وتحليل البيانات المأخوذة من مسوح جس نبض مؤسسات الأعمال التي أجراها البنك الدولي والمُستخدمة في التقرير، وكذلك التحليلات ذات الصلة، كل من بيسارت أفديو، وخافيير سيريرا، ومارسيو كروز، وإلوين ديفيز، وسوبيكا فارازي، وأرتي غروفر، وليوناردو إياكوفوني، وأوموت كيلينتش، وإرنستو لوبيز-كوردوفا، ودينيس ميدفيديف، وغوراف نايار، وماريانا بيريرا لوبيز، وترانغ تران مينه فام، وسانتياغو رييس أورتيغا، وجيسيكا توريس كورونادو. ويستند التقرير أيضا إلى البيانات التي جمعتها المسوح الهاتفية عالية التواتر التي أجراها البنك الدولي في أثناء الجائحة. وقاد إجراء هذه المسوح كل من بينو بيداني، وأمبار نارايان، وكارولينا سانشيز - براماو، بمساعدة من سولبيس باتيرن ماهونان أمونلي، وميوكو أساي، وباولا بالون، وغيلداس بوبهي ديوديي، ولورا بلانكو كاردونا، وأنطونيا يوهانا صوفي ديليوس، ورينو ديوينا، وكارولينا دياز- بونيللا، وفاتوماتا دينغ، وجوليا دوخانو، وإيفياني نزيغو إدوتشي، وكريم إدواردز، وكريستين هيميلين كاستيليتش، ولالي جولاربال، وديكشا كوكاس، وناندیني كريشنان، وغابرييل لارا إيبارا، وماريا آنا لوغو، وسيلفيا مالجيوغليو، وخوسيه مونتيس، ولورا مورينو هيريرا، وروز مونغاي، وديفيد نيوهاوس، ومينه كونغ نغوين، وسيرجيو أوليفيري، وبهافيا باليوال، وأوتز بابي، ولوكندرا فيديرا، وآنا ريفادينيرا ألافا، ولورا رودريغيز تاكوشي، وكارلوس ساباتينو، وجايون سيو، وديراج شارما، وسيوي تيان، وإيكوكو أوتشي، وهايو وو (توم)، ونوبو يوشيدا، ومريم ضياء. واُستخدمت البيانات التي تم جمعها من خلال مسوح تَتَبُّع تأثير جائحة كورونا في إطار مسوح مؤسسات الأعمال، التي أتاحتها وحدة تحليل مؤسسات الأعمال بإدارة المؤشرات العالمية التابعة لمكتب نائب الرئيس لشؤون اقتصاديات التنمية، بمجموعة البنك الدولي، للاسترشاد بها في التحليلات والتوصيات التي يتضمنها التقرير. وقاد الفريق خورخي رودريغيز ميزا وتولت سيلفيا موزي أعمال التنسيق. وأسهم في جمع البيانات وإنتاج المؤشرات كل من آدم أبيرا، وجيمتشو آغا، وتانيما أحمد، وأندريا سوزيت بليك فو، وديفيد فرانسيس، وفيليب جوليفسكي، ونونا كاراالاشفيلي، وماثيو كلاي سامرز، وكوهي أويدا، ودومينيكو فيغانولا، وجوشوا سيث ويمبي.

علاوة على ذلك، تشاور الفريق مع لفيف من الزملاء بمجموعة البنك الدولي، وواضعي السياسات، والمعنيين من موظفي المنظمات الدولية الأخرى، ومنظمات المجتمع المدني، وشركاء التنمية، والمانحين، والمؤسسات المالية، والمؤسسات البحثية. وعُقدت ندوات مع خبراء مختصين لمناقشة التفاصيل الفنية للإصلاحات القانونية وتلك المتعلقة بالسياسات الواردة في التقرير. وضم المتحدثون والمضيفون المشاركون كلاً من: سكوت أتكنز (رئيس قسم تقديم المشورة بشأن المخاطر، ونورتون روز فولبرايت أستراليا، ورئيس الجمعية الدولية لأخصائي إعادة الهيكلة والإعسار والإفلاس)، وخوانيتا كاليتز (الأستاذة المشاركة بجامعة جوهانسبرغ)، وزارين داروالا (المسؤولة التنفيذية الأولى لبنك ستاندرد تشارترد لمجموعة الهند وأسواق جنوب آسيا [بنغلاديش ونيبال وسري لانكا])، وماثيو غامسر (المسؤول التنفيذي الأول، منتدى تمويل منشآت الأعمال الصغيرة والمتوسطة)، وخوان كارلوس إيزاغيري (أخصائي أول القطاع المالي بسيجاب، البنك الدولي)، وكلاس نوت (رئيس مصرف هولندا، ورئيس مجلس الاستقرار المالي)، وألكسندر سوتيريو (أخصائي أول القطاع المالي بسيجاب، البنك الدولي)، ولوشيا سباغياري (مديرة الابتكار، ميكروفينانزا ريتينج)، والبروفيسور كريستين فان زويتين (جامعة أكسفورد)، وروموالد واداغني (وزير الاقتصاد والمالية، بنن). ونتوجه بشكر خاص للمجموعة الاستشارية لمساعدة الفقراء (سيجاب) ومنتدى تمويل منشآت الأعمال الصغيرة والمتوسطة على تسهيل العمل مع شبكاتهما. ويود الفريق أيضا أن يشكر الوزارة الاتحادية للتعاون الاقتصادي والتنمية الألمانية والوكالة الألمانية للتعاون الدولي التابعة لها التي دعت إلى عقد حلقة عمل لأصحاب المصلحة بشأن التقرير وإتاحة فرصة إضافية لفريق العمل لجمع الآراء التقييمية من شركاء التنمية.

قامت بتحرير التقرير صبرا ليدنت، وقامت بتصحيحه وتدقيقه كل من كاثرين فارلي وغويندا لارسن. وتحقق روبرت زيمرمان من صحة الاستشهادات واسعة النطاق للتقرير. وكان غوردون شويت مصمم الجرافيك الرئيسي. وأعد أنوغراها بالان، وشين روميغ، ونينا فوتشينيك إستراتيجية الاتصالات والمشاركة. وقدم ميكايل ريفنتار وورولا يازجي خدمات الويب والإنترنت وما يتصل بذلك من توجيهات.

والشكر الخاص موصول لمارك ماكلور الذي قام بتنسيق وإنتاج التقرير رسميا لدى برنامج النشر التابع للبنك الدولي. ويود الفريق أيضا أن يشكر باتريشيا كاتياما وستيفن بازدان، اللذين أشرفا على عملية الإنتاج الشاملة؛ وماري فيسك، التي نسقت ترجمات متعددة لقسم "عرض عام" و"ملخصات الفصول"؛ وبشرى بلفقيه وفريق الترجمة الذي ترجم نصوص التقرير؛ وديب باركر ويانيسي مارتينيز، اللتين أدارتا أعمال الطباعة وعملية التحويل الإلكتروني للتقرير والعديد من منتجاته الإضافية. وقدمت مونيك بيلو باترون الدعم للفريق في مجال إدارة الموارد. ويتقدم الفريق أيضا بالشكر والتقدير إلى ماريا ألياناك، ومارسيلو بويترون، وغابرييلا كالديرون موتا، وماريا ديل كامينو هورتادو على ما قدموه من مساعدة في أعمال التنسيق وإستراتيجيات المشاركة رفيعة المستوى.

وأخيرا، يعتذر الفريق لأي من الأفراد أو المنظمات الذين سقطت أسماؤهم سهوا عن غير قصد من هذه القائمة، ويعرب عن امتنانه للمساعدة التي تلقاها من كل من أسهم في هذا التقرير، بما في ذلك أولئك الذين قد لا تظهر أسماؤهم هنا. وأخيراً، لقد عمل أعضاء الفريق من منازلهم خلال السنة التي استغرقها إعداد هذا التقرير، شأنهم في ذلك شأن كثير من الناس في أنحاء العالم. وتستحق عائلاتنا كامل الشكر والتقدير من المؤلفين على ما قدمته من دعم وتشجيع وترفيه خلال إعداد هذه المطبوعة.

عرض عام

المُقدِّمة

في عام 2020، بينما كانت المجتمعات المحلية في شتى أنحاء العالم تكافح لاحتواء تفشي فيروس كورونا المستجد (كوفيد-19) وإدارة ما فرضته الجائحة من تكاليف صحية وبشرية، نفذت الحكومات مجموعة كبيرة من سياسات الاستجابة للأزمة للتخفيف من حدة أسوأ الآثار الاجتماعية والاقتصادية لهذه الجائحة.

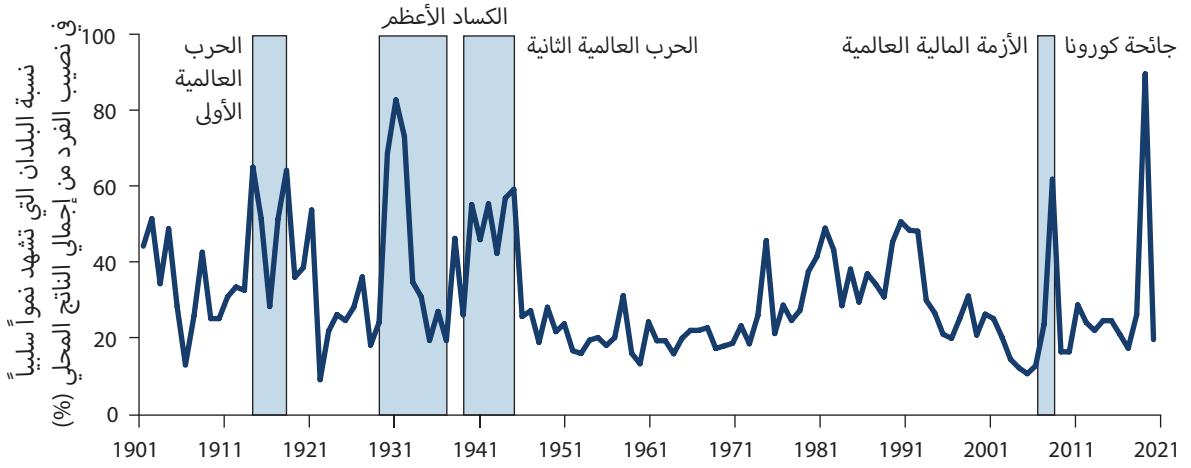
وسرعان ما أدت القيود المفروضة على التنقل وحالات الإغلاق العام وغيرها من تدابير الصحة العامة اللازمة للتصدي للجائحة إلى حدوث أكبر أزمة اقتصادية يشهدها العالم خلال ما يزيد على قرن من الزمان. وتفاقم هذا الوضع بسبب انخفاض الطلب مع تأثير الجائحة على سلوك المستهلكين. فقد انكمش النشاط الاقتصادي في عام 2020 في نحو 90% من بلدان العالم، وهو ما يتجاوز عدد البلدان التي شهدت مثل هذه الانخفاضات إبَّان الحربين العالميتين، وأزمة الكساد الأعظم في ثلاثينيات القرن الماضي، وأزمات الديون التي عصفت باقتصادات الأسواق الصاعدة في ثمانينيات القرن الماضي، والأزمة المالية العالمية في الفترة 2007-2009 (الشكل 1). وفي عام 2020، وهو العام الأول لتفشي جائحة كورونا، انكمش الاقتصاد العالمي بنحو 3%،[1] وارتفع معدل الفقر العالمي لأول مرة منذ جيل كامل.[2]

وسعياً منها للحد من تأثير هذه الأزمة على القطاع العائلي وقطاع الشركات، نفذت الحكومات استجابة سريعة وشاملة على صعيد السياسات استخدمت مزيجاً من سياسات المالية العامة والقطاع النقدي والقطاع المالي. وتقدم حالة الهند التي نفذت استجابة طارئة كبيرة للموجة الأولى من الجائحة - شأنها في ذلك شأن العديد من البلدان الأخرى - مثالاً على استجابة حاسمة على صعيد السياسات استعانت بمجموعة كبيرة من أدوات السياسات للتخفيف من أسوأ الآثار الفورية للأزمة. وعندما تفشت جائحة كورونا للمرة الأولى في الهند في مارس/آذار 2020، أعلنت الحكومة إغلاقاً عاماً لمدة شهرين على مستوى البلاد، مما أدى إلى إغلاق الشركات وبقاء العمال في منازلهم. وأدى الإغلاق إلى توقف كافة أشكال النشاط الاقتصادي، إلى جانب تراجع مستويات الدخل. وكانت الشركات الصغيرة والعمال منخفضو الدخل في المناطق الحضرية والاقتصاد غير الرسمي الأشد تضرراً من هذه الأوضاع.

تتمثل أول التدابير التي اعتمدتها الحكومة الهندية في توفير حزمة تحفيز مالي بلغت نحو 10% من إجمالي الناتج المحلي، وتضمنت تقديم الدعم المباشر للأسر الفقيرة.[3] ونجحت السياسة النقدية في خفض أسعار الفائدة وتيسير شروط الإقراض للبنوك والمؤسسات المالية غير المصرفية. وشكلت سياسات القطاع المالي أيضاً جزءاً من خطة الدعم؛ إذ فرضت الهند تأجيلاً لسداد ديون القطاع العائلي وقطاع الشركات استمر ستة أشهر في نهاية المطاف. بالإضافة إلى ذلك، وضعت الحكومة الهندية خطة كبيرة لضمان الائتمان تهدف إلى ضمان استمرار إتاحة الفرص لمنشآت الأعمال الصغيرة ومتناهية الصغر للحصول على الائتمان.

كانت استجابة الهند للأزمة الاقتصادية مماثلة لاستجابة العديد من البلدان الأخرى. وبفضل الإستراتيجيات التي اتبعتها، أدركت تلك البلدان أن القطاعات التي تشكل اقتصادها – القطاع العائلي وقطاع الشركات، والمؤسسات المالية، والحكومات - مترابطة على نحو لا ينفصم. ويمكن لأي صدمة كبيرة يتعرض لها أحد هذه القطاعات أن تتسبب في مخاطر الآثار غير المباشرة التي تزعزع استقرار الاقتصاد برمته إذا لم يتم التصدي لها على الفور وبطريقة متكاملة. فمع انتشار جائحة كورونا، وما أدت إليه من موجات متعددة من الإصابات، مدد العديد من البلدان العمل بتدابير الإغاثة إلى ما بعد الجداول الزمنية الأصلية. وعلى الرغم من أن هذه السياسات ساعدت في الحد من أسوأ النتائج الاقتصادية للجائحة على المدى القصير، فقد أوجدت أيضاً بعض التحديات - مثل زيادة أعباء الديون العامة والخاصة - التي يجب التصدي لها في أقرب وقت لضمان تحقيق تعافٍ اقتصادي منصف.

الشكل 1 الأثر الاقتصادي لجائحة كورونا من منظور تاريخي



المصدر: هولستن، وكامينسكي، وراينهارت 2021، استناداً إلى بيانات مستقاة من مركز النمو والتنمية بجامعة غرونينغن، وقاعدة بيانات مشروع ماديسون 2020، وكلية الاقتصاد والأعمال، جامعة غرونينغن، غرونينغن، هولندا: https://www.rug.nl/ggdc/historicaldevelopment/maddison/releases/maddison-project-database-2020؛ صندوق النقد الدولي (قواعد بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي) (لوحة المتابعة): https://www.imf.org/en/Publications/SPROLLS/world-economic-outlook-databases.

ملاحظة: يوضح الشكل النسبة المئوية للبلدان التي شهدت نمواً سلبياً في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي في الفترة من عام 1901 إلى عام 2021. البيانات في 27 أكتوبر/تشرين الأول 2021.

مع استمرار الآثار الاقتصادية للجائحة، يهدف واضعو السياسات إلى تحقيق التوازن بين تقديم دعم كافٍ للتخفيف من آثار التكاليف البشرية للأزمة، مع الحد من المخاطر المالية والاقتصادية الكلية على المدى الأطول التي يمكن أن تنجم عن ارتفاع مستويات الديون بسبب الأزمة. ومن المرجح أن تظهر هذه المخاطر بسرعة أكبر في الاقتصادات الصاعدة وعلى وجه الخصوص في البلدان منخفضة الدخل، حيث تكون القدرة على تحمل الديون العامة والخاصة أقل بكثير مما هي عليه في الاقتصادات المتقدمة، وحيث كانت الظروف الاقتصادية في حالات كثيرة بالغة الصعوبة حتى قبل حدوث الجائحة.[4]

تشير الشواهد المتاحة حتى الآن إلى أن الآثار الاقتصادية لجائحة كورونا ستكون أطول أمداً وأكثر حِدة في الاقتصادات الصاعدة. على سبيل المثال، بعد انهيار نصيب الفرد من الدخل في جميع أنحاء العالم في عام 2020 (الشكل 1)، تعافت 40% من الاقتصادات المتقدمة وتجاوزت في عام 2021 مستوى الناتج الذي حققته في عام 2019. وتُعد النسبة التي تمثل أساساً للمقارنة بين البلدان التي حققت دخلاً للفرد في عام 2021 تجاوز ناتجها في عام 2019 أقل بكثير في البلدان متوسطة الدخل حيث بلغت 27%، وأقل من ذلك في البلدان منخفضة الدخل حيث بلغت 21%، مما يشير إلى أن التعافي كان أبطأ في البلدان الأفقر.[5]

يبحث هذا العدد من مطبوعة تقرير *عن التنمية في العالم* الدور المحوري الذي يلعبه التمويل في تحقيق التعافي مما وُصف بأنه أزمة "تحدث مرة واحدة في القرن"، ويرسم مسارات نحو تحقيق تعافٍ قوي ومنصف. ويعني "تحقيق تعافٍ منصف" أن جميع البالغين، بما في ذلك الفئات الأكثر احتياجاً والأولى بالرعاية مثل البالغين الفقراء والنساء والشركات الصغيرة، قادرون على التعافي من الخسائر التي تكبدوها في الوظائف والدخول ورأس المال البشري والأصول.[6] وقد أدى فيروس كورونا إلى توسيع فجوة عدم المساواة داخل البلدان وفيما بينها. ويُعد التصدي للمخاطر المالية أمراً مهماً لضمان قدرة الحكومات والمؤسسات المالية على دعم التعافي، بما في ذلك من خلال الاستثمارات في جميع الخدمات العامة مثل الرعاية الصحية والتعليم. ومن المهم أيضاً ألا يفقد القطاع العائلي وقطاع الشركات إمكانية الحصول على الخدمات المالية التي تدعم القدرة على الصمود في مواجهة الصدمات الاقتصادية، بما في ذلك فقدان الدخل والنفقات غير المتوقعة التي تكبدها الكثير من الفئات في ظل هذه الجائحة. وسيساعد النجاح في التصدي لهذه المخاطر على الحد من الأضرار التي تلحق بنواتج التنمية المستدامة ومساندة تحقيق تعافٍ منصف.

يتضمن هذا التقرير الأبحاث الجديدة، والبيانات التي تم جمعها إبّان الأزمة، فضلاً عن دراسات حالات البلدان بغية توثيق الآثار المالية والاقتصادية المباشرة للجائحة، واستجابات الحكومات، والمخاطر التي حدثت بالفعل أو على وشك الحدوث.

وتشمل هذه المخاطر: زيادة القروض غير العاملة وتعثر القطاع المالي؛ وعدم وجود خيارات أمام القطاع العائلي وقطاع الشركات لسداد الديون المُتكبدة خلال تفشي الجائحة من خلال الآليات الرسمية للتعامل مع حالات الإعسار؛ وتشديد شروط الحصول على الائتمان؛ وارتفاع مستويات الدين السيادي. وبهدف توجيه البلدان نحو الخيارات التي يمكن أن تدعم تحقيق تعافٍ منصف، يسلط هذا التقرير الضوء على السياسات التي تتصدى لبعض الآثار السلبية للأزمة وتقلل الآثار غير المباشرة للمخاطر المالية.

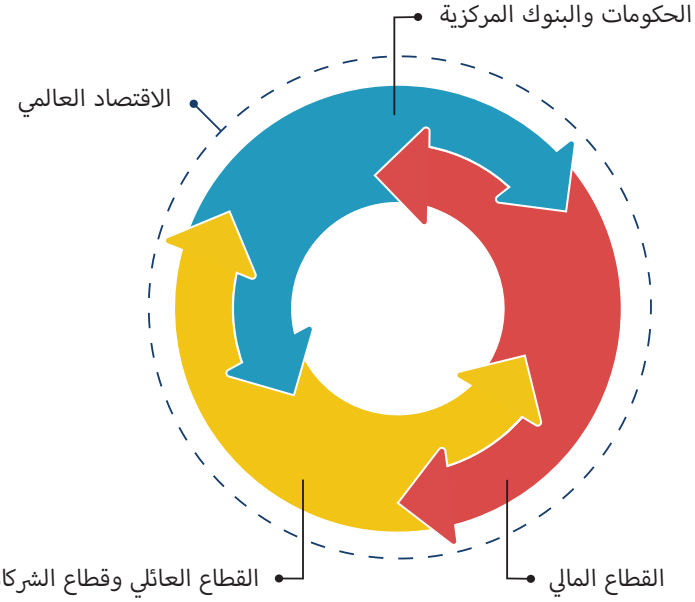
الآثار الاقتصادية للجائحة

المخاطر المالية المترابطة

على الرغم من أن القطاع العائلي وقطاع الشركات كانا الأشد تأثرا بالأزمة على نحو مباشر، فإن لتداعيات هذه الصدمة الكبيرة انعكاسات على الاقتصاد بأكمله من خلال قنوات عديدة يعزز بعضها بعضاً تربط بين السلامة المالية التي يتمتع بها هذان القطاعان والمؤسسات المالية والحكومات (انظر الشكل 2). وبسبب هذا الترابط، قد تنتشر المخاطر المالية المتزايدة في أحد القطاعات بسهولة وتؤدي إلى زعزعة استقرار الاقتصاد الأوسع نطاقاً إذا تُركت دونما مواجهة. وعندما يتعرض القطاع العائلي وقطاع الشركات لضغوط مالية، يواجه القطاع المالي مخاطر أكبر من حيث عدم سداد القروض، ويصبح أقل قدرة على توفير الائتمان. وبالمثل، عندما يتدهور المركز المالي للقطاع العام، نتيجة ارتفاع الديون وخدمة الدين على سبيل المثال، قد تضعف قدرته على دعم القطاع العائلي وقطاع الشركات.

إلا أن هذه العلاقة ليست حتميّة، إذ يمكن لسياسات المالية العامة والقطاع النقدي والقطاع المالي جيدة التصميم مواجهة هذه المخاطر المتشابكة والحد منها، وأن تساعد في تحويل الروابط بين قطاعات الاقتصاد المختلفة من "حلقة هلاك" مفرغة إلى حلقة حميدة (انظر الشكل 3).

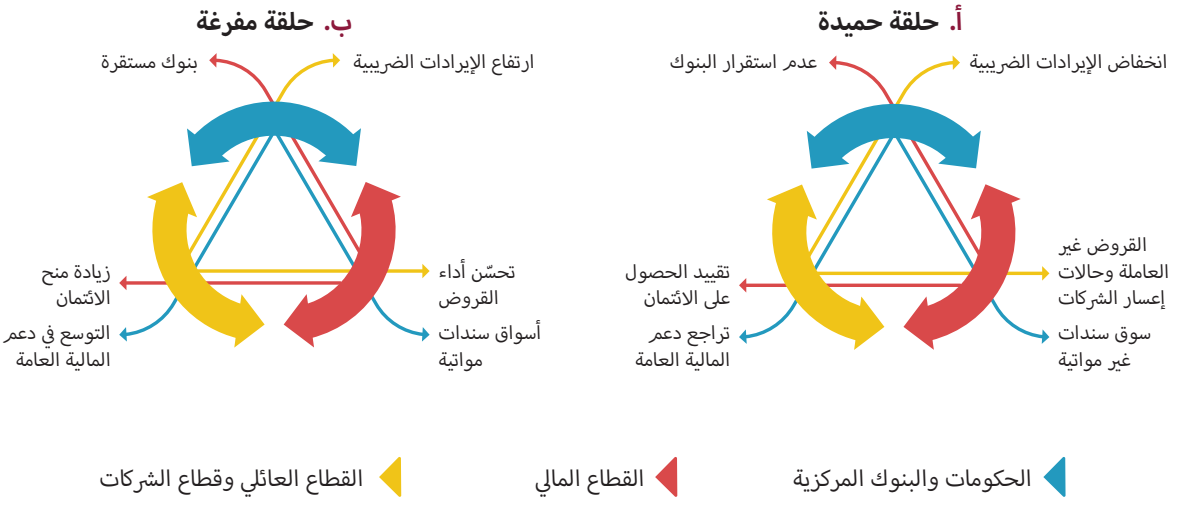
الشكل 2 الإطار المفاهيمي: المخاطر التي تواجه الميزانيات العمومية المترابطة



المصدر: فريق إعداد مطبوعة تقرير عن التنمية في العالم 2022.

ملاحظة: يوضح الشكل الصلات بين القطاعات الرئيسية للاقتصاد التي يمكن من خلالها أن تؤثر المخاطر المنتشرة في أحد القطاعات على الاقتصاد الأوسع نطاقا.

الشكل 3 الإطار المفاهيمي: حلقات مفرغة وحلقات حميدة



المصدر: فريق إعداد مطبوعة تقرير عن التنمية في العالم 2022، استناداً إلى دراسة شنابل (2021).

ومن الأمثلة على السياسات التي يمكن أن تحدث فرقاً حاسماً تلك السياسات التي تستهدف العلاقة بين السلامة المالية للقطاع العائلي وقطاع الشركات والقطاع المالي. وفي إطار الاستجابة لعمليات الإغلاق والقيود المفروضة على التنقل لاحتواء فيروس كورونا، ساند العديد من الحكومات المقترضين من خلال التحويلات النقدية المباشرة وأدوات السياسات المالية، بما في ذلك تأجيل سداد الديون وضمانات الائتمان. ومع تكشف الأزمة، وفرت هذه السياسات الدعم الذي كان القطاع العائلي وقطاع الشركات الصغيرة في حاجة ماسة إليه، وساعدت في تجنب موجة من حالات الإعسار وعدم سداد القروض، التي كان من الممكن أن تهدد استقرار القطاع المالي. واستشرافاً للمستقبل، يُعد ضمان استمرارية قدرة القطاع العائلي وقطاع الشركات على تحمل أعباء الديون، وإتاحة فرص دائمة لهما للحصول على الائتمان أمرين ضروريين لتحقيق تعافٍ منصف.

وبالمثل، استعانت الحكومات والبنوك المركزية والهيئات التنظيمية بأدوات السياسات لمساعدة المؤسسات المالية والحيلولة دون انتشار مخاطر القطاع المالي إلى مكونات الاقتصاد الأخرى. وفي العديد من البلدان، لجأت البنوك المركزية إلى خفض أسعار الفائدة، وضخ سيولة في الأسواق، وتوسيع نطاق القدرة على الحصول على تسهيلات إعادة التمويل، وخفضت شروط تجنيب المخصصات. ومكنت هذه التدابير البنوك والمؤسسات الأخرى من الاستمرار في تقديم التمويل للقطاع العائلي وقطاع الشركات. وعلى غرار العديد من البنوك المركزية، ضخ بنك الاحتياط المركزي في بيرو سيولة في الجهاز المصرفي من خلال اتفاقات إعادة الشراء المكفولة من الحكومة، مما أدى إلى خفض سعر الفائدة على الائتمان الجديد. واستخدمت البنوك المركزية، على نحو غير مسبوق، أدوات السياسة النقدية غير التقليدية مثل برامج شراء الأصول.

وقد تبنى 27 اقتصاداً صاعداً هذه البرامج للمرة الأولى في إطار الاستجابة لمواجهة أزمة كورونا،[7] وكان الهدف من تلك التدابير هو منع حدوث أزمة سيولة وحماية الاستقرار المالي. ومع ذلك، فإن تأجيل سداد الديون، وتوفير سيولة إضافية للقطاع المالي لا يغيران الظروف الاقتصادية الأساسية التي يمر بها المقترضون. ومن ثم، سيتعين التصدي للمخاطر التي تُعد اليوم جزءاً لا يتجزأ من الميزانيات العمومية للبنوك للتأكد من أن القطاع المالي يتمتع بمستوى جيد من الرسملة وهو يدخل مرحلة التعافي وأن لديه القدرة على الاضطلاع بدوره في توفير الائتمان لتمويل الاستهلاك والاستثمار.

من اللازم أن تتضمن الاستجابة للأزمة أيضاً سياسات تتصدى للمخاطر الناجمة عن ارتفاع مستويات الدين السيادي بغية ضمان محافظة الحكومات على قدرتها على دعم التعافي على نحو فاعل. وتطلبت تدابير تقديم الدعم التي اعتُمدت للتخفيف من حدة التأثير المباشر للجائحة على القطاع العائلي وقطاع الشركات إنفاقاً حكومياً جديداً في وقت أثقلت فيه مستويات الدين العام المرتفعة كاهل العديد من الحكومات. وتحد مستويات الدين المرتفعة من قدرة الحكومات على دعم التعافي عن طريق

تقديم الدعم المباشر للقطاع العائلي وقطاع الشركات، كما أنها تضعف قدرة الحكومات على الاستثمار في المنافع العامة وشبكات الأمان الاجتماعي التي يمكن أن تقلل من تأثير الأزمات الاقتصادية على معدلات الفقر ومستويات عدم المساواة. لذلك، فإن إدارة المستويات المرتفعة من الدين السيادي وخفضها يُعدان شرطاً مهماً لتحقيق تعافٍ منصف.

ومن الأهمية بمكان أيضاً إدراك أن فيروس كورونا يمثل أزمة داخل أزمة أكبر ناجمة عن التأثيرات المتفاقمة لتغير المناخ على الأرواح والاقتصادات على حد سواء. وسيكون الحفاظ على قدرة الحكومات على الاستثمار في الانتقال إلى اقتصاد أخضر أمراً بالغ الأهمية لمواجهة الآثار المتفاوتة لتغير المناخ.

تزايد عدم المساواة داخل البلدان وفيما بينها

جاء التأثير الاقتصادي لجائحة كورونا متفاوتاً إلى حد كبير داخل البلدان وفيما بينها. فمع انتشار الأزمة في عام 2020، أصبح من الواضح أن جانباً كبيراً من القطاع العائلي وقطاع الشركات لم يكن مؤهلاً لتحمل صدمة تصيب الدخل لها ما لهذه الجائحة من طول أمد واتساع نطاق. وفي عام 2020، لم يستطع أكثر من 50% من الأسر في العالم الحفاظ على مستوى الاستهلاك الأساسي نفسه لأكثر من ثلاثة أشهر في حالة فقدان الدخل، في حين لم تغط الاحتياطيات النقدية لدى الشركات المتوسطة سوى أقل من 51 يوماً من النفقات.[8]

وفي داخل البلدان أنفسها، أثرت الأزمة على الفئات المحرومة أكثر من غيرها. ففي عام 2020، سجل معدل البطالة المؤقتة في 70% من البلدان نسبة أعلى بين العمال الذين لم يتموا إلا مرحلة التعليم الابتدائي.[9] أما حالات فقدان الدخل فكانت أكبر بين الشباب والنساء وأصحاب المهن الحرة والعمالة الموسمية ذوي المستويات التعليمية الأقل.[10] وقد تأثرت النساء، على وجه الخصوص، بفقدان الدخل والعمل لأنهن كن على الأرجح يعملن في قطاعات أصبحت الأكثر تضرراً من تدابير الإغلاق والتباعد الاجتماعي، بالإضافة إلى أنهن تحمّلن العبء الأكبر لتزايد احتياجات الرعاية العائلية المرتبطة، على سبيل المثال، بإغلاق دور الحضانة والمدارس. ووفقاً لبيانات جمعها البنك الدولي من مسح استقصائي أُجري على فترات قصيرة عبر الهاتف، فقد 42% من النساء وظائفهن في المرحلة الأولية من الجائحة حتى يوليو/تموز 2020، مقارنة بنسبة 31% من الرجال، مما يبرز بدرجة أكبر الآثار غير المتكافئة للأزمة حسب نوع الجنس.[11]

ينطبق نمط الأزمة التي لها تأثير أكبر على الفئات المحرومة على كل من الاقتصادات الصاعدة والمتقدمة.[12] تشير الشواهد المستقاة في فترة مبكرة من عدد من الاقتصادات الصاعدة إلى زيادة كبيرة في أوجه التفاوت وعدم المساواة داخل البلدان نفسها.[13] وهي تكشف أيضاً عن أن التفاوتات الأولية في فقدان الوظائف لم تنخفض مع تخفيف تدابير الإغلاق والتباعد الاجتماعي. ومن ثم، فإن الفئات التي عانت من خسائر أولية أكبر - النساء والعمال الأصغر سناً والعمال في المناطق الحضرية والأشخاص ذوو المستويات المنخفضة من التعليم الرسمي - تعافت على نحو أبطأ من نظرائها في أوضاع أخرى، أو تعذر عليها جعل التفاوتات الأولية في الخسائر تتراجع على نحو كبير.[14] ومع تقلص متوسط مستويات الدخل وتركز الآثار السلبية بين الفئات الأقل ثراءً، فليس من المستغرب أن تشير البيانات العالمية المتاحة إلى أن الجائحة أحدثت تأثيراً بالغاً على معدل الفقر العالمي.[15]

وتظهر أنماط مماثلة فيما يخص الشركات. فقد كانت مؤسسات الأعمال الأصغر، والشركات غير الرسمية، والشركات التي ليس لديها سوى سبل وصول محدود إلى سوق الائتمان الرسمي هي الأكثر تضرراً من حالات فقدان الدخل الناجمة عن جائحة كورونا. أما الشركات الأكبر حجماً فقد خاضت غمار الأزمة وهي تملك القدرة على تغطية نفقاتها لمدة تصل إلى 65 يوماً، مقارنة بمدة 59 يوماً للشركات متوسطة الحجم و53 يوماً لمنشآت الأعمال متناهية الصغر و50 يوماً لمنشآت الأعمال الصغيرة ومتناهية الصغر بالإضافة إلى ذلك، شكلت منشآت الأعمال متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة نسبة كبيرة للغاية في القطاعات الأكثر تضرراً من الأزمة، مثل خدمات الإقامة والطعام، وتجارة التجزئة، والخدمات الشخصية. وكانت مؤسسات الأعمال هذه أكثر عرضة للمعاناة بسبب فترات التعطل في سلاسل الإمداد التي حدّت من قدرتها على الحصول على المخزونات أو الإمدادات. وتشير البيانات الآخذة في الظهور من الاستقصاءات أيضاً إلى أن الشركات المتضررة اضطرت إلى أن تقبل من المشترين، بما فيهم القطاع العام، السداد على مدد أطول أو التأخر في السداد.[16]

تثير هذه المؤشرات قلقاً بالغاً، وهو ما يُعزى إلى أن الشركات الصغيرة وغير الرسمية تمثل نسبة كبيرة من إجمالي النشاط الاقتصادي والوظائف في العديد من الاقتصادات الصاعدة. فعلى سبيل المثال، تشير التقديرات إلى أن الاقتصاد غير الرسمي يمثل نحو 34% من إجمالي الناتج المحلي في أمريكا اللاتينية وأفريقيا جنوب الصحراء و28% من إجمالي الناتج المحلي

في جنوب آسيا.[17] وفي الهند، يعمل ما يربو على 80% من إجمالي القوى العاملة في الاقتصاد غير الرسمي.[18] لذلك، فإن لقدرة الشركات الصغيرة وغير الرسمية على الاستمرار أثراً مباشراً على الاقتصاد الأوسع نطاقاً.

لقد كشفت جائحة كورونا أيضاً عن هشاشة أوضاع القطاع المالي التي كانت قائمة من قبل، بل زادت من تفاقمها. وعلى غرار ما حدث للأسر والحكومات، تباينت قدرة البنوك والمؤسسات المالية على الصمود في بداية الجائحة على نطاق واسع على مستوى البلدان. وشرعت بعض البلدان التي تأثرت بشدة بالأزمة المالية العالمية في 2007-2009 في إجراء إصلاحات جوهرية في القطاع المالي للتصدي لذلك الأمر، وضمنت أن أجهزتها المصرفية تتمتع بمستوى جيد من الرسملة.[19] ففي بعض البلدان، مثل غانا، دعمت الإصلاحات أيضاً عملية تنظيم مؤسسات التمويل متناهي الصغر والقطاع غير المصرفي وضمان تمتعهما بمستوى جيد من الرسملة. ونتيجة لذلك، أصبح القطاع المالي في تلك البلدان أكثر قدرة على الصمود في وجه الضغوط التي أحدثتها جائحة كورونا.

على الرغم من ذلك، لم يكتب للعديد من الاقتصادات الصاعدة النجاح في التصدي لهشاشة أوضاع القطاع المالي في السنوات التي سبقت الأزمة، مما أدى إلى تفاقم مشكلات الانخفاض المزمن في مستويات الوساطة المالية والائتمان في القطاع الخاص. ونتيجة لذلك، لم تكن القطاعات المالية في تلك البلدان مؤهلة لمواجهة أزمة بحجم الركود الذي سببته جائحة كورونا، مما زاد من ضعف قدرتها على تمويل الاستهلاك والاستثمار الإنتاجي خلال مرحلة التعافي.

الاستجابة للجائحة على صعيد السياسات الاقتصادية: سريعة ولكن مع تفاوت كبير فيما بين البلدان

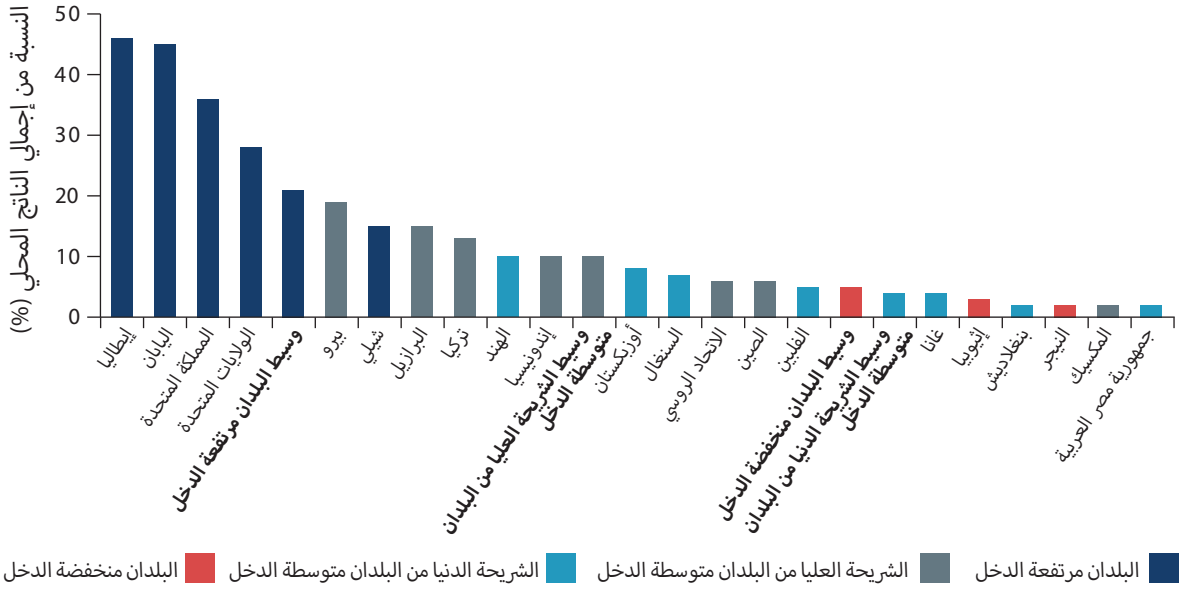
كانت هناك أيضاً تفاوتات ملحوظة في الاستجابة للأزمة على مستوى البلدان المختلفة، مما يعكس الاختلافات في الموارد المتاحة للحكومات وأدوات السياسات التي تمتلكها. ومع اشتداد حدة الجائحة في عام 2020، تباين حجم برامج الدعم الحكومي ونطاقها إلى حد كبير. وواجه العديد من البلدان منخفضة الدخل مصاعب جمة لتعبئة الموارد اللازمة لمكافحة الآثار المباشرة للجائحة، أو وجدت نفسها في وضع فرض عليها تحمل ديون جديدة كبيرة لتمويل إجراءات التصدي للأزمة. على سبيل المثال، كان نصف البلدان منخفضة الدخل المؤهلة للاستفادة من مبادرة مجموعة العشرين لتعليق مدفوعات خدمة الدين (DSSI) قد بلغ مرحلة المديونية الحرجة بالفعل أو قريباً منها قبل الجائحة.[20] وعلى مدار السنة الأولى من الجائحة، ارتفع رصيد ديون تلك البلدان من 54% إلى 61% من إجمالي الناتج المحلي، وهو ما حد أكثر من قدرتها على الاستجابة لاحتمال التعافي طويل الأمد.[21] وعلى الرغم من أن هذه المستويات من الديون تُعد منخفضة وفقاً لمعايير الاقتصادات المتقدمة، التي تتمتع بقدرة على تحمل ديون أكبر من ذلك بكثير، فقد ارتبطت ببدء أزمات الديون في البلدان منخفضة الدخل.[22]

يوضح الشكل 4 التباين الصارخ بين البلدان من حيث حجم الاستجابة للجائحة على صعيد المالية العامة. وكان حجم الاستجابة على صعيد المالية العامة كنسبة من إجمالي الناتج المحلي كبيراً على نحو متماثل تقريباً على أي مقياس تاريخي في البلدان مرتفعة الدخل، وضعيفاً بشكل متماثل، أو لم توجد أي استجابة، في البلدان منخفضة الدخل. وفي البلدان متوسطة الدخل، جاءت الاستجابة على صعيد المالية العامة متباينة إلى حد بعيد، مما عكس اختلافات ملحوظة في قدرة الحكومات على تعبئة الموارد المالية والإنفاق على برامج الدعم ورغبتها في ذلك.

في كثير من الحالات، حظيت التدابير الطارئة على صعيد المالية العامة بالدعم عن طريق تدخلات كبيرة على صعيد السياسات النقدية. فعلى سبيل المثال، نفذ العديد من البنوك المركزية في الاقتصادات الصاعدة سياسات نقدية غير تقليدية، مثل برامج شراء الأصول، وذلك لأول مرة في التاريخ. ودعمت هذه البرامج الاستجابة على صعيد المالية العامة، ووفرت السيولة التي كانت مطلوبة على وجه السرعة. وعلى الرغم من ذلك، شهدت قدرة البنوك المركزية على دعم الاستجابة للأزمة بهذه الطريقة تبايناً كبيراً، بحيث استُخدمت أدوات السياسات هذه على نطاق أوسع وأكثر فاعلية على حد سواء في الشريحة العليا من البلدان متوسطة الدخل التي كانت لديها أسواق رأسمال أعمق وقطاع مالي أكثر تطوراً. وعلى النقيض من ذلك، وجدت الحكومات في معظم البلدان منخفضة الدخل نفسها مقيدة في استجابتها للأزمة بسبب عدم قدرة السياسات النقدية على لعب دور داعم مماثل.

أدى التأثير الأولي لجائحة كورونا إلى زيادة حالات عدم المساواة على مستوى البلدان إلى حد كبير، وهو ما يُعزى إلى القيود التي واجهها العديد من الحكومات في تقديم المساعدة للقطاع العائلي وقطاع الشركات.[23] وعلى الرغم مما سجلته معدلات الفقر من ارتفاع على مستوى العالم، فإن جميع من سقطوا في براثن الفقر المدقع تقريباً (الذي يُقاس بعدد الأشخاص الذين يعيشون

الشكل 4 الاستجابة لأزمة كورونا على صعيد المالية العامة: بلدان مختارة حسب شرائح الدخل



المصدر: فريق إعداد مطبوعة تقرير عن التنمية في العالم 2022، استناداً إلى تقرير صندوق النقد الدولي (2021 أ). بيانات من صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات تقرير "الراصد المالي" لتدابير المالية العامة التي اتخذتها البلدان لمواجهة جائحة كوفيد-19، إدارة شؤون المالية العامة: https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Fiscal-Policies-Database-in-Response-to-COVID-19.

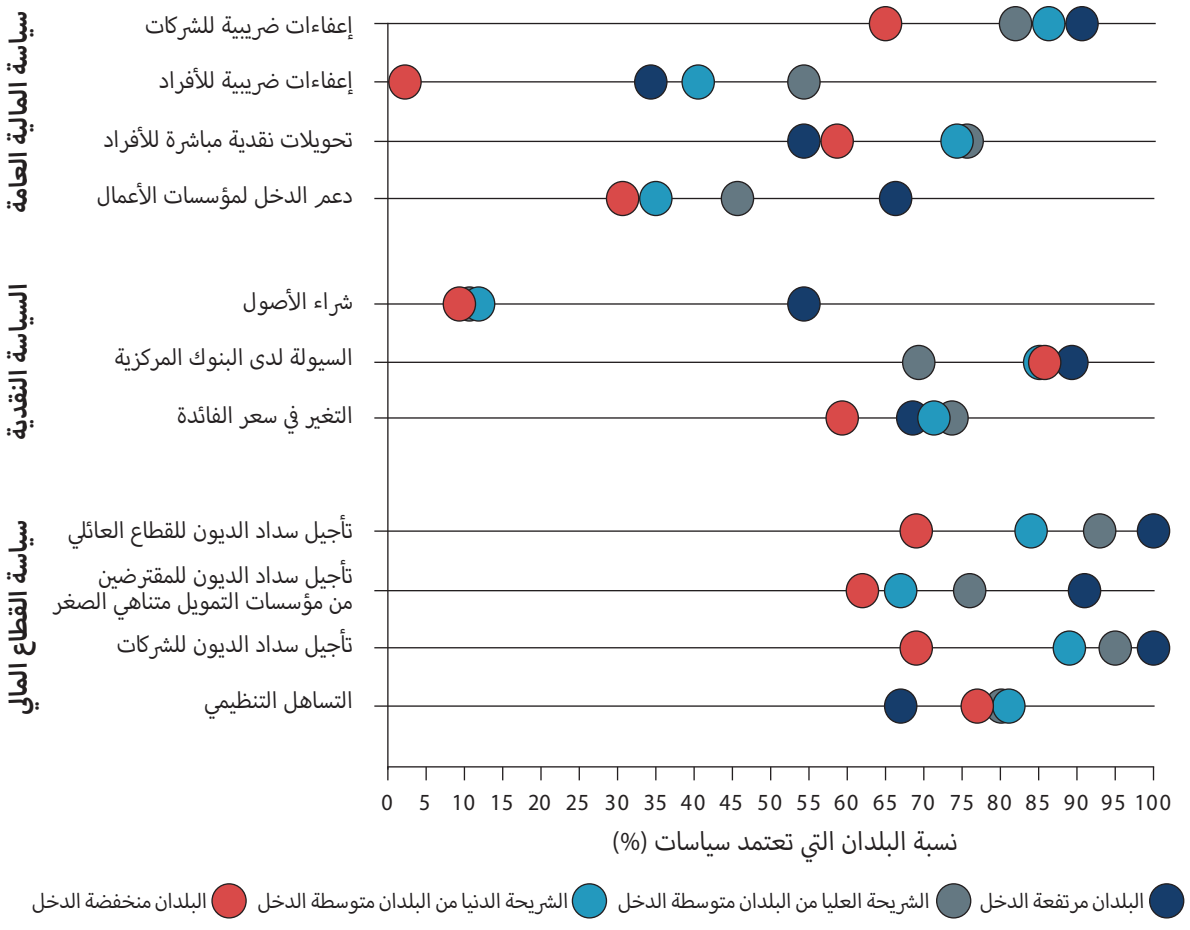
ملاحظة: يوضح الشكل إجمالي الدعم على صعيد المالية العامة كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي، محسوباً على أنه مجموع "التدابير أعلى الخط" التي تؤثر على الإيرادات والنفقات الحكومية والإجمالي الفرعي لتدابير دعم السيولة. البيانات في 27 سبتمبر/أيلول 2021.

على أقل من 1.90 دولار للفرد في اليوم) بسبب الأزمة يعيشون في البلدان منخفضة الدخل والشريحة الدنيا من البلدان متوسطة الدخل.[24]

بالإضافة إلى حجم الاستجابات على صعيد السياسات العامة، كان هناك أيضاً تنوع كبير في مجموعة أدوات السياسات التي دأبت البلدان على استخدامها لمكافحة الآثار الاقتصادية المباشرة للجائحة. ويتبين ذلك الأمر من الشكل 5، الذي يوضح نسبة البلدان التي تقع ضمن شرائح دخل البلدان التي اعتمدت أنواعاً مختلفة من تدابير سياسات المالية العامة والقطاع النقدي والقطاع المالي. ويسلط الشكل الضوء على بعض الاختلافات في مزيج السياسات التي تفسرها القيود على الموارد، بالإضافة إلى بعض الاختلافات التي تفسرها الفروق في طبيعة المخاطر الاقتصادية التي تواجه البلدان المختلفة. على سبيل المثال، لجأت الاقتصادات مرتفعة الدخل والشريحة العليا من الاقتصادات متوسطة الدخل إلى استخدام سياسات القطاع المالي، مثل تأجيل سداد الديون، على نطاق واسع إلى حد بعيد؛ نظرا لأن المؤسسات المالية في هذه البلدان أكثر عرضة لمخاطر القروض العائلية وقروض الشركات الصغيرة التي تأثرت قدرتها على تحمل المخاطر الائتمانية بشدة بسبب جائحة كورونا.

يبرز الشكل 5 أيضاً أن الاستجابة الفورية للجائحة تضمنت عدداً من أدوات السياسات التي لم توضع موضع الاختبار في الاقتصادات الصاعدة، أو لم يسبق لها مثيل على هذا النطاق. ومن الأمثلة على ذلك التأجيل واسع النطاق لسداد الديون وتجميد تقارير الاستعلام الائتماني في العديد من البلدان في جميع أنحاء العالم. وعلى الرغم من أن هذه البرامج قد لعبت دوراً مهماً في التخفيف من حدة مشكلات نقص السيولة قصيرة الأجل التي واجهت القطاع العائلي وقطاع الشركات، فإنها لم تتصد بالضرورة لمسألة القدرة المستقبلية على السداد، وأحدثت نتيجة غير مقصودة تمثلت في إخفاء خسائر القروض. ومن ثم، أدت إلى خلق مشكلة جديدة هي نقص الشفافية بشأن مخاطر الائتمان والوضع الحقيقي لسلامة القطاع المالي.

الشكل 5 سياسات القطاع النقدي والمالية العامة والقطاع المالي المُنفذة في إطار التصدي للجائحة حسب شرائح دخل البلدان



المصادر: تدابير المالية العامة: راجع دراسة لاسي، ومسعد، وأوتز (2021)؛ التدابير النقدية: البنك الدولي، الاستجابات على صعيد السياسات المتعلقة بقطاع التمويل لمواجهة فيروس كورونا المستجد (كوفيد-19)، 30 سبتمبر/أيلول 2021: https://datacatalog.worldbank.org/dataset/covid-19-finance-sector-related-policy-responses؛ القطاع المالي: البنك الدولي، لوحة متابعة تأثير جائحة كورونا على الأسر: https://www.worldbank.org/covid-19-high-frequency-monitoring-dashboard/11/11/en/data/interactive/2020.

ملاحظة: يوضح الشكل النسبة المئوية للبلدان التي تم فيها تنفيذ كلٍ من السياسات المدرجة في إطار الاستجابة لجائحة كورونا. البيانات الخاصة بتدابير القطاع المالي حتى 30 يونيو/حزيران 2021.

إنهاء المخاطر المالية: شرط أساسي لتحقيق تعافٍ منصفٍ

لقد أدى تأثير الأزمة الاقتصادية الناجمة عن فيروس كورونا إلى مخاطر مالية غير مسبوقة ستجبر الحكومات والهيئات التنظيمية والمؤسسات المالية على اتباع سياسات تحقيق الاستقرار في الأجل القصير وسياسات هيكلية في الأجل الأطول بغية توجيه اقتصاداتها نحو تعافٍ مستدام ومنصف. وسيتطلب المضي قدماً في هذا المسار اتخاذ إجراءات في الوقت المناسب في أربعة مجالات على صعيد السياسات:

1. إدارة تعثر القروض والحد منه
2. تحسين الإطار القانوني للإعسار
3. ضمان استمرار القدرة على الحصول على التمويل
4. إدارة مستويات متزايدة من الدين السيادي.

مجال السياسات 1: إدارة تعثر القروض والحد منه

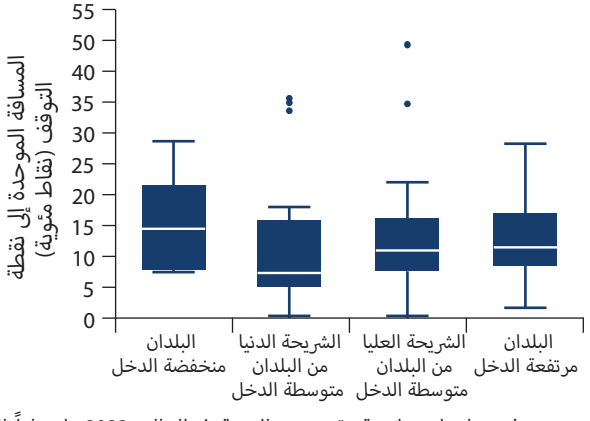
في العديد من البلدان، اشتملت الاستجابة للأزمة على تدابير واسعة النطاق لتخفيف أعباء الديون، مثل تأجيل سداد الديون وتجميد تقارير الاستعلام الائتماني. ولا توجد سابقة تاريخية للكثير من هذه السياسات؛ ولذلك، يصعب التنبؤ بآثارها الأطول أجلاً على سوق الائتمان. وفي ظل قيام الحكومات بإنهاء العمل بسياسات الدعم هذه للمقترضين، يجب أن يتوقع المقرضون زيادات في القروض غير العاملة بأحجام متفاوتة في مختلف البلدان والقطاعات.[25] ولأن العديد من البلدان قد خفف بالفعل من القواعد التي تعرّف القروض غير العاملة خلال الأزمة، يواجه واضعو السياسات اليوم التحدي المتمثل في تفسير الغموض المتزايد الذي يشوب الميزانيات العمومية. ومن المرجح أن تزداد الحوافز التي تقدمها البنوك من أجل التقليل من شأن المدى الحقيقي للتعرض للقروض غير العاملة مع انتهاء فترة تأجيل السداد، وأن يتم إنهاء تدابير الدعم الأخرى تدريجياً، وأن يصبح تأثير الجائحة أكثر وضوحاً. وما لم يتم التصدي لمسألة القروض غير العاملة المستترة من خلال تطبيق حوكمة مصرفية قوية، وتعريفات تنظيمية مُحكمة للقروض غير العاملة، وإشراف مصرفي دقيق، فقد تُحدث تباينات كبيرة بين الأرقام المعلنة المتعلقة بمدى جودة الأصول والحقائق الاقتصادية الأساسية. ويمكن أن يقف نقص الشفافية بشأن تلك القروض حائلاً دون أن يتم في الوقت المناسب تحديد الضغوط التي من المحتمل أن يتحملها الجهاز المصرفي، وأن يضعف الثقة في القطاع المالي، ويؤدي إلى الحد من أنشطة الاستثمار والإقراض، مما قد يعوق تحقيق تعافٍ منصف في مرحلة ما بعد انتهاء الجائحة.

وتنفذ البنوك بالفعل عمليات لإدارة القروض غير العاملة في سياق العمل المعتاد، بيد أن حجم الزيادة المحتملة في هذا النوع من القروض الناتجة عن أزمة كورونا وتعقيدها يمكن أن يشكلا عبئاً على هذه القدرة. وقد يؤدي ذلك بدوره إلى تفاقم وطأة الضائقة الائتمانية، حتى في البلدان التي لديها مؤسسات مالية سليمة، وفي أسوأ الأحوال، إلى زعزعة استقرار القطاع المالي. وغالباً ما تسعى البنوك التي تواجه انخفاضاً في جودة القروض، الذي يؤثر بشدة على رؤوس أموالها، إلى الحد من عمليات الإقراض، وعادة ما تكون الأسر منخفضة الدخل والشركات الصغيرة هي الأكثر تضرراً من غيرها من هذا الإجراء. وعلى هذا النحو، تؤدي القروض غير العاملة التي تشهد ارتفاعاً حاداً إلى حلقة من الآثار المرتدة السلبية ما بين تدهور أداء القطاع المالي وضعف النشاط الاقتصادي الحقيقي، الأمر الذي يمكن أيضاً أن يفاقم أوجه التفاوت وعدم المساواة الاقتصادية.

لذلك، فإن إدارة المخاطر التي تنجم عن الغموض الذي يكتنف القروض غير العاملة الآخذة في التزايد يجب أن تصبح أولوية لإتاحة التشخيص المبكر والواضح للضغوط المالية الآخذة في الظهور. ومن ثم، فإنها تيسر حل المشكلة، مع إدراك أن درجات الضغوط والقدرة على استيعاب الزيادة التي تطرأ على القروض غير العاملة تختلف باختلاف البلدان (الشكل 6).

تواجه مؤسسات التمويل متناهي الصغر تحديات مماثلة، ولذلك فهي تستحق أن يوليها واضعو السياسات القدر نفسه من الاهتمام. وتعتمد الأسر منخفضة الدخل والشركات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة في الاقتصادات النامية بصفة عامة على مؤسسات التمويل متناهي الصغر في الحصول على الخدمات المالية بدلاً من البنوك التقليدية. وعلى الرغم من أن مؤسسات التمويل متناهي الصغر قد نجحت حتى الآن في التغلب على تداعيات جائحة كورونا على نحو أفضل مما كان متوقعاً

الشكل 6 قدرة الأجهزة المصرفية على تحمل الزيادات في القروض غير العاملة، حسب شرائح دخل البلدان



المصدر: فريق إعداد مطبوعة تقرير عن التنمية في العالم 2022، استناداً إلى دراسة فيين، وماري (2021).

ملاحظة: يوضح الشكل الزيادة النقاط المئوية في نسبة القروض غير العاملة على الصعيد القُطري التي تبدد هوامش الأمان المخصصة لرؤوس الأموال من أجل البنوك التي تمثل 20% على الأقل من أصول الجهاز المصرفي (راجع دراسة فيين، وماري 2021). وتشير القيم الأعلى إلى قدرة أكبر على تحمل الزيادات في القروض غير العاملة. ويوضح الشكل توزيع الزيادة بالنقاط المئوية في نسبة القروض غير العاملة على مستوى البلدان في شرائح دخل البلدان. وتعود البيانات الأساسية على مستوى البنك إلى شهر يوليو/تموز من عام 2021. تشير النقاط إلى القيم التي تقع خارج نطاق الخطوط الطولية.

في البداية، فإن التحديات الماثلة أمامها في إعادة تمويل ديونها وفي الضغوط على جودة أصولها - التي كانت مستقرة نسبياً حتى الآن جزئياً بفضل الدعم الحكومي - قد تزداد مع إلغاء تأجيل سداد الديون بالكامل، وبدء أجل استحقاق القروض.

لقد كشفت الأزمات السابقة أنه بدون استجابة سريعة وشاملة على مستوى السياسات، من المرجح أن تستمر مشكلات جودة القروض بل تتفاقم بمرور الوقت، كما يتضح من الزيادة المعتادة في القروض المقدمة إلى "الشركات شبه الميتة" (zombie firms)- أي القروض المقدمة إلى الشركات الضعيفة التي يقل، أو ينعدم، احتمال عودتها إلى الوضع السليم وسداد ديونها بالكامل. وفي الواقع، يخنق استمرار منح القروض لهذه الشركات وتمديد أجل استحقاقها (المعروف أيضاً بأنه "تمويل متجدد بلا تاريخ استحقاق") النمو الاقتصادي عن طريق امتصاص رأس المال الذي يمكن توجيهه على نحو أفضل إلى قروض تمنح للشركات مرتفعة الإنتاجية التي تتمتع بإمكانيات لتحقيق النمو.

وقد يتعذر على بعض المؤسسات المالية مواجهة تزايد حجم القروض غير العاملة، ومن ثم ستتطلب إعادة رسملة أو تسوية تلك القروض. وما لم يتم التعامل مع القروض غير العاملة الآخذة في التزايد، فإنها قد تمهد الطريق لأزمات في الجهاز المصرفي ترتبط بفترات ركود شديد وطويل الأمد وما يترتب عليها من آثار على معدلات الفقر وعدم المساواة. لذلك، تُعد الاستجابة الفورية الشاملة أمراً بالغ الأهمية للحفاظ على قدرة القطاع المالي على دعم تحقيق تعافٍ منصف وتجنب الخسائر المتزايدة التي قد تلحق بالنظام المالي. ومن الأهمية بمكان وجود إستراتيجية تدعم تحديد القروض غير العاملة وإدارتها في الوقت المناسب. وتتمثل العناصر الرئيسية لهذه الإستراتيجية في ضمان الشفافية، وتسوية القروض، وتسوية أوضاع البنوك المتعثرة.

تحسين مستوى الشفافية والرقابة وتقليل الحوافز التي تشجع سوء القياس

تتمثل الخطوة الأولى المهمة في وضع قواعد وحوافز قابلة للتنفيذ تدعم الشفافية بشأن الوضع الحقيقي للأصول المصرفية. ويُعد تقييم جودة الأصول في أثناء الجائحة عملية معقدة بسبب حالة عدم اليقين التي تكتنف الآفاق الاقتصادية ومدى حالات فقدان الدخل واستمرارها. وقد أدى اللجوء على نطاق واسع إلى تأجيل سداد الديون وتدابير الدعم الأخرى للمقترضين إلى زيادة الصعوبة أمام البنوك لتقييم قدرة المقترضين الحاليين والمحتملين الحقيقية على السداد. وفي الواقع، أدى تأجيل سداد الديون وتدابير الدعم الأخرى إلى الحد من إمكانية مقارنة مقاييس القروض غير العاملة على مستوى الفترات الزمنية داخل البلدان وفيما بينها على حد سواء.

وتُعد المؤشرات الدقيقة التي تستخدم في الوقت المناسب لتحديد جودة القروض ضرورية لقياس السلامة العامة للقطاع المالي وقدرة البنوك على استيعاب الخسائر الائتمانية التي قد تحدث في المستقبل القريب.[26] ويُعد استخدام التعاريف المتفق عليها دولياً للقروض غير العاملة أمراً بالغ الأهمية لرصد جودة أصول البنوك وتقييمها بطريقة متسقة.[27] ويؤدي تخفيف التعاريف التنظيمية إلى حجب التحديات الحقيقية التي تواجه البنوك فيما يتعلق بجودة الأصول، ومن ثم ينبغي تجنبها.

يجب أن تكون التعاريف التنظيمية القوية مدعومة بإشراف مصرفي فاعل. ويتعين على هيئات الرقابة المصرفية، التي تضطلع بالمسؤولية عن وضع هذه التعاريف التنظيمية موضع التنفيذ، ضمان امتثال البنوك للقواعد التحوطية في بيئة مفعمة بالتحديات. ومع زيادة الضغط على جودة الأصول لدى البنوك، فإنها تصبح أكثر عرضة لخطر الحوافز التي تشجع على تكثيف الجهود لإخفاء مدى الصعوبات التي تواجهها في محاولة تجنب استجابة رقابية أو استجابة من السوق. وفي مواجهة هذه الحوافز، قد تستغل بعض البنوك الثغرات التنظيمية أو تنخرط في ممارسات تحوم حولها الشكوك، مثل تجديد أجل استحقاق القروض أو تحويل القروض من الميزانيات العمومية لتقديم صورة مفرطة في التفاؤل بشأن جودة الأصول، وهو الأمر الذي يمكن أن يجعل مهمة هيئات الرقابة المصرفية أكثر صعوبة.

وضع حل للقروض غير المنتظمة عن طريق التدخلات التنظيمية

يمكن للحكومات وهيئات الرقابة المصرفية الاستعانة بتدخلات مختلفة لتشجيع البنوك على تكثيف الجهود التي تبذلها لتسوية القروض غير المنتظمة. ومن أجل إدارة أحجام الديون الرديئة الآخذة في التزايد، فإنه يمكنها مطالبة البنوك بتبني عمليات مناسبة وتخصيص موارد كافية لاسترداد القروض التي فات موعد استحقاقها ولم تُسدد بعد. بالإضافة إلى ذلك، يجب أن تعكس نماذج عمل البنوك، وهياكلها التنظيمية، وإستراتيجياتها، ومواردها الداخلية نهجاً متماسكاً لإدارة القروض غير العاملة الآخذة في التزايد، بما في ذلك عن طريق إنشاء وحدات داخلية مخصصة لتسوية الديون واستحداث منهجيات لتقييم قدرة المقترضين على السداد.

وتضطلع البنوك بالمسؤولية الأساسية عن إدارة القروض الحرجة. على الرغم من ذلك، قد تكون التدخلات الحكومية ضرورية أيضاً إذا كانت القروض غير العاملة تعرض قدرة الجهاز المصرفي على تمويل الاقتصاد الحقيقي للخطر، أو تهدد استقرار النظام

المالي. وربما تكون الإستراتيجيات التي يتبناها كل بنك على حدة غير كافية عندما تحدث الزيادة في القروض غير العاملة على مستوى الجهاز المصرفي بـأكمله، كما هو متوقع بعد أي جائحة. ويمكن للتدخلات على صعيد السياسات العامة، مثل الإستراتيجيات الوطنية لتسوية القروض غير العاملة من أجل تنسيق جهود تسويتها على مستوى الأطراف المعنية في الاقتصاد، أن تلعب دوراً مفيداً في زيادة وتيرة تخفيض الديون الرديئة. على سبيل المثال، أنشأت حكومة صربيا في مايو/أيار 2015 مجموعة عمل وطنية للتعامل مع القروض غير العاملة بعد ارتفاع نسبتها في القطاع المصرفي إلى 23.5% عقب الأزمة المالية العالمية. وتولت مجموعة العمل، التي ضمت مشاركين من القطاعين العام والخاص، وضع إستراتيجية شاملة للحد من القروض غير العاملة وتنفيذها،[28] مما أسهم في تحقيق انخفاض في نسبة تلك القروض إلى أدنى مستوى تاريخي لها بلغ 3.7% في ديسمبر/كانون الأول 2020.

وفي إطار الاستجابة لما شهدته أحجام القروض غير العاملة من زيادات حادة على صعيد النظام، أنشأت بعض البلدان شركات لإدارة الأصول العامة أو "بنك القروض الرديئة" على مستوى الجهاز المصرفي لإدارة القروض المتعثرة التي يجري حذفها من الميزانيات العمومية للبنوك. ومن شأن هذه الخطوة أن تساعد في استعادة الثقة في القطاع المصرفي ومنع العمليات غير الضرورية لبيع الأصول بأثمان بخسة (fire sales). على سبيل المثال، أُنشئت شركات لإدارة الأصول العامة في ماليزيا وإسبانيا استجابة لأزمات سابقة. وصاحب ذلك تنفيذ برامج إعادة رسملة مصرفية ممولة من القطاع العام بهدف التغلب على قيود رأس المال التي كانت ستعوق الجهود المبذولة للتعرف على المدى الكامل لمواجهة البنوك خطر القروض غير العاملة. وتتوقف موجبات الاستعانة بشركات إدارة الأصول العامة وفاعليتها على الظروف التي يمر بها البلد المعني وعلى سلامة تصميمها بصفة عامة. ويُعد هذا مجالاً واجهت فيه الاقتصادات الصاعدة تحديات في الواقع العملي.

التعامل مع البنوك المتعثرة

عندما تعجز البنوك عن استيعاب ما تحدثه الجائحة من ضغط مالي إضافي ووضع خطة تعافٍ تتوافر لها مقومات الاستمرار، يجب أن تكون السلطات قادرة على توفير مجموعة قوية من تدابير التدخل المبكر لتحقيق تحوُّل جوهري في أوضاع البنوك المتعثرة وتسوية أوضاع البنوك الفاشلة. بالإضافة إلى ذلك، يجب أن تتضمن تدابير التعامل مع البنوك الفاشلة نظاماً قانونياً ينحي حالات إفلاس البنوك بعيداً عن الإطار العام للإعسار، ويمنح السلطات مزيداً من خيارات السياسات وصلاحيات أكبر لتوزيع الخسائر على المساهمين وحائزي الديون غير المؤمن عليهم، وبذلك يوفر الحماية للمودعين في حين يحمي دافعي الضرائب من الخسائر التي يتكبدها القطاع المالي.

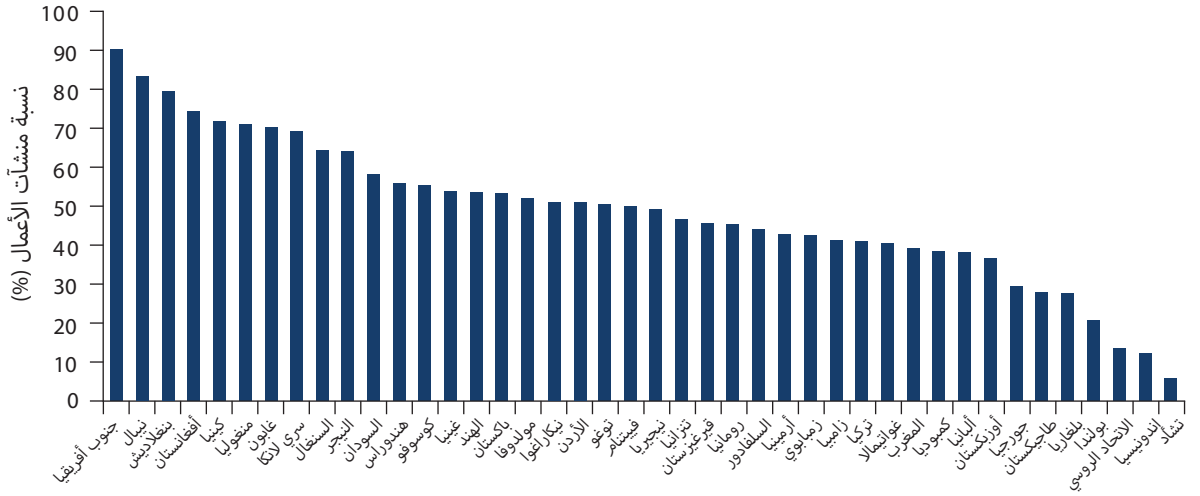
وينبغي للسلطات المسؤولة عن التعامل مع البنوك المتعثرة أن تعطي الأولوية دائماً للحلول التي يقودها القطاع الخاص ويتولى تمويلها، مع الاعتماد إلى أقصى حد ممكن على هوامش الأمان المالية للكيانات المالية المتعثرة. ولا بد أن يكون استخدام الأموال العامة لحل أي أزمة هو الملاذ الأخير، ويجب توفيرها بعد استنفاد الحلول التي يقدمها القطاع الخاص بالكامل، وأن يكون الهدف منها هو مواجهة تهديد حاد وواضح للاستقرار المالي فحسب.

مجال السياسات 2: تحسين الإطار القانوني للإعسار

ويعاني العديد من الأسر ومؤسسات الأعمال من ديون غير مستدامة نتيجة للجائحة. ويمكن أن تكون إجراءات الإعسار آلية فعالة للمساعدة في تخفيض المستويات المفرطة للديون الخاصة. وعلى الرغم من ذلك، فإن أي زيادة مفاجئة تطرأ على القروض غير العاملة وحالات الإفلاس الناتجة عن زيادة عجز الشركات عن الوفاء بالتزاماتها بالسداد (الشكل 7) تشكل تحدياً كبيراً لقدرة أطر الإعسار على تسوية حالات الإفلاس في الوقت المناسب، حتى في الاقتصادات المتقدمة التي تمتلك أطر عمل ومؤسسات فاعلة. وينشأ هذا التحدي، جزئياً، من تعقيد إجراءات الإعسار التي تتولاها المحاكم. ووفقاً لبيانات البنك الدولي، فإن تسوية قضية إفلاس إحدى الشركات في البلد العادي تستغرق أكثر من عامين.[29] وقد تستغرق عمليات التصفية المعقدة وقتاً أطول، حتى في الأجهزة القضائية التي تعمل على نحو جيد.

فيما يخص البلدان ذات أطر الإعسار الضعيفة، يؤدي الإبقاء على الوضع الراهن إلى خطر يتمثل في ضرورة اتخاذ إجراءات أكثر صرامة وأعلى تكلفة إذا زاد حجم القروض غير العاملة وعدد طلبات بدء إجراءات الإعسار. ويستدعي عدم وجود آليات قانونية فاعلة لإعلان الإفلاس أو تسوية المنازعات بين الدائنين والمدينين تدخلاً سياسياً في سوق الائتمان في شكل تخفيف لعبء الديون تفرضه الحكومة، لأن مثل هذا الإجراء يصبح البديل الوحيد لتسوية الديون غير المستدامة. وفي الواقع، فقد استخدمت الاقتصادات الصاعدة برامج مسيّسة للإعفاء من الديون استخداماً مكثفاً. ففي الماضي، أضرت هذه البرامج في أحوال

الشكل 7 نسبة منشآت الأعمال التي عليها متأخرات أو التي تتوقع أن تتأخر عن الوفاء بالتزاماتها في غضون ستة أشهر، بلدان مختارة، مايو/أيار - سبتمبر/أيلول 2020



المصدر: أبيدو-أماه وآخرون 2020، بالاستناد إلى البنك الدولي، لوحة متابعة مسوح جس نبض الشركات في ظل أزمة كورونا، بيانات 2020-2021: https://www.worldbank.org/en/data/interactive/2021/01/19/covid-19-business-pulse-survey-dashboard.

ملاحظة: يوضح الشكل النسب المئوية للبلدان التي شملها المسح الذي أجراه البنك الدولي.

كثيرة بالانضباط الائتماني وقدرة المقترضين الذين يتمتعون بالجدارة الائتمانية على الحصول على قروض على المدى الأطول.[30] وحتى في الاقتصادات التي لديها قوانين إعسار فاعلة، فإن عمليات تسوية الديون قد يعوقها وجود جهاز قضائي بطيء ومثقل بالأعباء لا تتوافر له موارد كافية لإدارة التعقيد القانوني والإجرائي الذي يكتنف القضايا.

إن تحسين القدرة المؤسسية على إدارة الإعسار أمر بالغ الأهمية لتحقيق تعافٍ اقتصادي منصف لعدة أسباب. أولاً، عندما تُثقل الديون غير المستدامة كاهل القطاع العائلي وقطاع الشركات، يتقلص الاستهلاك وتوفير فرص العمل والاستثمار الإنتاجي. ثانياً، كلما طال الوقت اللازم لتسوية حالات الإفلاس، زادت الخسائر التي يتكبدها الدائنون. ثالثاً، تقلل الخسائر المرتفعة التي يتكبدها الدائنون توافر الائتمان في الاقتصاد وتزيد من تكلفته.[31] وأخيراً، كلما طالت إجراءات إشهار الإفلاس، زاد الوقت الذي تستغرقه الشركات "شبه الميتة" المثقلة بالديون لامتصاص الموارد التي يمكن أن تدعم التعافي الاقتصادي المنصف في حالة إعادة تخصيصها لشركات أكثر إنتاجية.

في أعقاب أزمة كورونا، سيحدد توافر أنظمة الإفلاس وكفاءتها السرعة التي يمكن بها تقليل أعباء الديون غير المستدامة، ومن ثم، سرعة تحقيق التعافي. وتكشف الدراسات أن التحسينات التي أُدخلت على أطر الإعسار مرتبطة بزيادة القدرة على الحصول على الائتمان،[32] وزيادة السرعة التي يسترد بها الدائنون ديونهم، والحفاظ على الوظائف على نحو أقوى،[33] وتحقيق إنتاجية أعلى،[34] وانخفاض معدلات فشل الشركات الصغيرة بشكل أكبر.[35] ويمكن أيضاً للإصلاحات التي تؤدي إلى خفض التكلفة أن توفر الظروف المواتية للشركات التي لا تتوافر لها مقومات الاستمرار لتقديم طلبات للتصفية،[36] وبالتالي توفير الموارد التي يمكن إعادة توجيهها إلى شركات أكثر إنتاجية تتسم بآفاق نمو أفضل.

ويمكن أن تساعد الإصلاحات التالية في التخفيف من حدة المديونية الحرجة الناجمة عن فيروس كورونا وتيسير تحقيق تعافٍ اقتصادي منصف. وهذه الإصلاحات يمكن أن تتبناها الاقتصادات التي تمر بمراحل مختلفة من التنمية، وبدرجات متفاوتة من التطور في قوانينها الحالية الخاصة بالإعسار، وعلى مستويات متفاوتة من القدرات المؤسسية، وقد أثبتت فاعليتها من خلال الشواهد المستقاة من بلدان عديدة.

تدعيم الآليات الرسمية للتعامل مع حالات الإعسار

من شأن وجود نظام رسمي قوي لقانون الإعسار أن يحدد الحقوق والسلوكيات اللازمة لتسويات الديون في المحاكم وخارجها على نحو منظم.[37] ويشتمل أي نظام جيد التصميم على حوافز لتشجيع الدائنين والمدينين على التعاون في عملية تسوية الديون. وتتمثل المبادئ الأخرى لأي نظام قوي في قواعد أسبقية الدائنين الممتازين التي يمكن التنبؤ بها والتي تحدد الترتيب الذي يتم وفقه سداد الديون؛[38] وتسوية الديون في الوقت المناسب مما يوجد حلقة من الآثار المرتدة الإيجابية تحفز جميع الجهات الفاعلة على المشاركة في تسويات الديون خارج المحاكم؛[39] والخبرة الكافية في التعامل مع التعقيدات التي تكتنف قانون الإفلاس. وأخيراً، فإن أدوات الإنذار المبكر للكشف عن تعثر الشركات تنطوي على إمكانات كبيرة بشأن المساعدة في التحديد المبكر للمدينين الذين يواجهون صعوبات مالية قبل تفاقمها ووصولها إلى نقطة الإعسار.

تيسير النظم البديلة لتسوية المنازعات

يمكن أن تتيح الأطر البديلة لتسوية المنازعات عمليات تسوية أسرع وأقل تكلفة من نظام المحاكم الرسمي، مع الإبقاء على بعض الدقة التي توفرها المحاكم. وفي عملية تسوية المنازعات عبر الأطر البديلة، يكون هناك تواصل مباشر بين المدين والدائن. ومن الممكن لطرف ثالث التوسط في هذه العملية؛ وتكون القرارات ملزمة من الناحية التعاقدية؛ ويجب على المشاركين الحفاظ على سرية هذه العملية. وتشمل الأشكال التي يمكن أن تتخذها هذه العمليات لتسوية المنازعات مشاركة المحاكم بدرجات متفاوتة. وثمة حاجة إلى مشاركة الدائنين وتوافر التماسك فيما بينهم في عملية تسوية المنازعات لأن عدم رغبة بعضهم في تقديم تنازلات يمكن أن يؤدي إلى توقف هذه العملية. وتُعد الاتصالات الفاعلة التي تجريها الهيئات التنظيمية مع القطاع الخاص، أو الآليات القانونية لمنع دائني الأقلية من عرقلة إحراز تقدم في اتفاق إعادة الهيكلة، طريقتين يمكن أن تساعدا في مواجهة التحديات المرتبطة بتماسك الدائنين.

وضع إجراءات داخل المحاكم وخارجها يسهل على الشركات الصغيرة استخدامها

تُعد رسملة الشركات الصغيرة والمتوسطة أقل جودة من رسملة الشركات الكبيرة، وغالباً ما تفتقر إلى الموارد المطلوبة والخبرة اللازمة لفهم أنظمة الإفلاس المعقدة والمكلفة واستخدامها على نحو فاعل. ومما فاقم هذه المشكلات الهيكلية أن جائحة كورونا ألحقت بالشركات الصغيرة أضراراً أكبر من تلك التي ألحقتها بالشركات الكبيرة. وبسبب هذه العوامل، ثمة حاجة إلى إصلاحات مخصصة لتصميم أنظمة إعسار تلبي احتياجات الشركات الصغيرة والمتوسطة. وتشمل هذه الإصلاحات رفع كفاءة عملية إعادة هيكلة الديون للشركات التي تتوافر لها مقومات الاستمرار عن طريق تبسيط الإجراءات القانونية، وتمكين المدينين من مواصلة تحكمهم في أنشطة أعمالهم متى كان ذلك ممكناً، وإتاحة التمويل الجديد، واستخدام إجراءات تسوية الديون خارج المحاكم لخفض التكاليف. وفي ظل هذه الإصلاحات، يمكن لواضعي السياسات المساعدة في تسهيل بقاء الشركات التي تتوافر لها مقومات الاستمرار ولكنها تعاني من نقص السيولة، والتخارج السريع للشركات التي لا تتوافر لها مقومات الاستمرار.

تشجيع الإعفاء من الديون وحماية سمعة المدينين السابقين على المدى الطويل

دفع فقدان الوظائف، وتراجع العمليات، وانخفاض المبيعات بسبب جائحة كورونا العديد من الأفراد ورواد الأعمال الذين عادة ما كانوا يتمتعون بالجدارة الائتمانية إلى التخلف عن السداد. وقد تكون لحالات إفلاس الشركات عواقب وخيمة على الشركات الصغيرة، التي غالباً ما تحصل على التمويل، على الأقل جزئياً، عن طريق الديون بضمان شخصي من رواد الأعمال. ولأن العديد من هؤلاء المقترضين قد تعرضوا لخسائر مدمرة بلا ذنب اقترفوه، ينبغي للمحاكم أن تحاول الإسراع في الفصل في حالات عدم وجود إيرادات أو أصول، ويجب أن يوفر القانون آلية للسداد وأن يتيح بداية جديدة لرواد الأعمال من الأشخاص الطبيعيين. بالإضافة إلى ذلك، يجب تخفيض التكاليف المرتفعة (مثل رسوم رفع الدعاوى أمام المحاكم) وإزالة المعوقات التي تحول دون اللجوء إلى القضاء (مثل الإجراءات المرهقة أو المربكة إلى حد كبير) أو إلغاؤها فيما يخص حالات إفلاس الأفراد، ولا سيما في حالات عدم وجود إيرادات أو أصول.

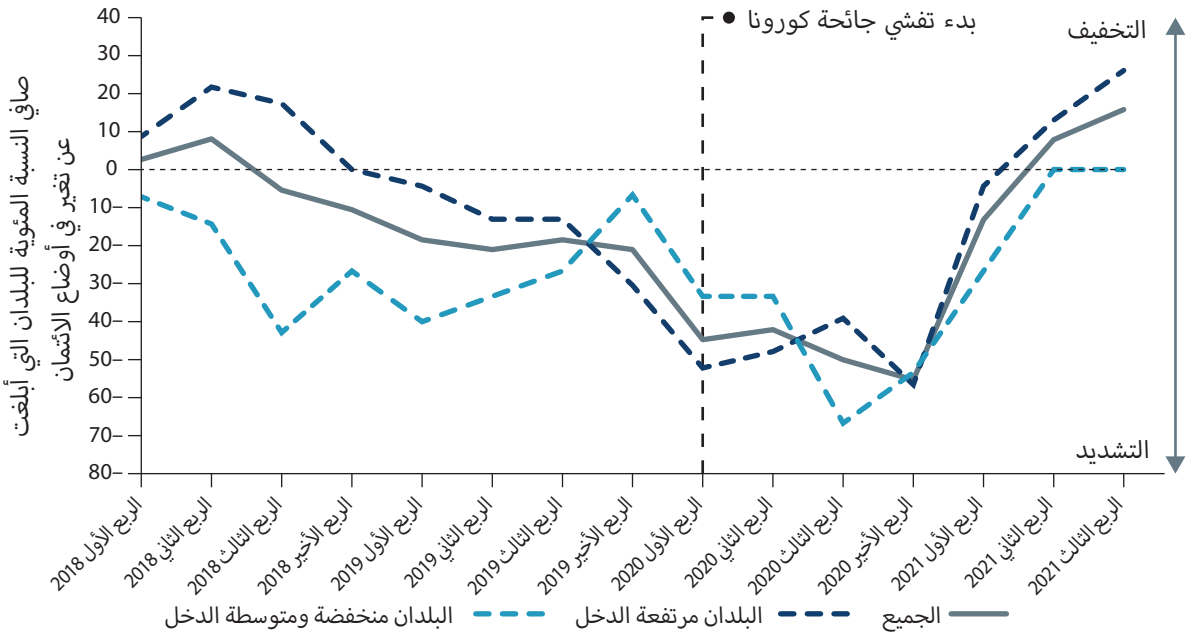
مجال السياسات 3: ضمان استمرار القدرة على الحصول على التمويل

يتعرض العديد من الأسر والشركات الصغيرة لخطر فقدان القدرة على الحصول على التمويل الرسمي بسبب عوامل متعددة ناجمة عن جائحة كورونا. وعلى الرغم من أن معظم المقرضين لم يتعرضوا لتحديات هائلة في السيولة مرتبطة بالجائحة، فإنهم يتوقعون أن تشهد القروض غير العاملة زيادة كبيرة. وتؤدي الاضطرابات الاقتصادية المستمرة وقضايا الشفافية التي نوقشت سابقاً إلى تقييد قدرتهم على تقديم قروض جديدة. وفي ظل هذه الظروف، يعمد المقرضون في الغالب إلى الحد من إصدار الائتمان

الجديد. ويوجه هذا الائتمان الذي يصدرونه إلى مقترضين ميسوري الحال. ويخلص استعراض الاستقصاءات الفصلية التي أجرتها البنوك المركزية لأوضاع الائتمان في كل من الاقتصادات المتقدمة والاقتصادات الصاعدة إلى أن غالبية الاقتصادات التي أتيحت لها الاستقصاءات شهدت عدة فترات ربع سنوية من تشديد معايير الائتمان بعد بداية الأزمة (انظر الشكل 8). وفي فترات تشديد معايير الائتمان، عادة ما يكون المقترضون الأكثر عرضة للخطر، بما في ذلك الشركات الصغيرة والأسر ذات الدخل المنخفض التي تفتقر إلى الضمانات المادية أو ليس لديها تاريخ طويل بما فيه الكفاية في الحصول على الائتمان، أول من يُحرم من الحصول على الائتمان.

في الواقع، من الصعب تقدير المدة التي ستستغرقها البلدان لتحقيق التعافي الكامل من الجائحة وتداعياتها الاقتصادية. وبسبب حالة عدم اليقين التي تكتنف التعافي الاقتصادي والسلامة المالية للمقترضين المحتملين، تجد المؤسسات المالية صعوبة في تقييم المخاطر - وهو شرط أساسي لاكتتاب القرض. وعلى الرغم مما يحظى به تأجيل سداد الديون وتجميد تقارير الاستعلام الائتماني من أهمية في مواجهة الآثار المباشرة للصدمة، فقد جعلا من الأصعب على البنوك التمييز بين المقترضين الذين يعانون من مشكلات مؤقتة في السيولة والمقترضين المعسرين بالفعل. وفيما يتعلق بالأسر منخفضة الدخل والشركات الصغيرة، يصعب تقييم مخاطر الائتمان التي يتعرضون لها حتى في الأوقات العادية لأنهم عادة ما لا تكون لديهم سجلات ائتمانية وقوائم مالية مدققة. وقد أدت الاضطرابات واسعة النطاق في النشاط التجاري وسبل كسب العيش إلى زيادة صعوبة إجراء التقييمات. ولذلك، تقوم البنوك والمقرضون من غير البنوك برد فعل يتمثل في تشديد أوضاع الائتمان وإعادة تخصيص الإقراض - حيثما أمكن - للمقترضين من ذوي المخاطر المنخفضة على نحو ملحوظ. ويمكن للابتكارات في مجال الإقراض التي تتضمن نُهجاً جديدة لقياس المخاطر وتصميم

الشكل 8 الاتجاهات ربع السنوية في أوضاع الائتمان حسب شرائح دخل البلدان، 2018-2021



المصدر: حسابات فريق إعداد مطبوعة تقرير عن التنمية في العالم 2022، استناداً إلى بيانات مستقاة من الاستقصاءات التي نشرتها البنوك المركزية في 38 بلداً أو تم الاطلاع عليها في 15 ديسمبر/كانون الأول 2021، والبلدان هي: ألبانيا، والأرجنتين، والنمسا، وبلجيكا، وكندا، وشيلي، وقبرص، والجمهورية التشيكية، وإستونيا، وفرنسا، وألمانيا، وغانا، واليونان، وهنغاريا، والهند، وإندونيسيا، وأيرلندا، وإيطاليا، واليابان، ولاتفيا، وليتوانيا، والمكسيك، وهولندا، ومقدونيا الشمالية، والفلبين، وبولندا، والبرتغال، ورومانيا، والاتحاد الروسي، وصربيا، وإسبانيا، وتايلند، وتركيا، وأوغندا، وأوكرانيا، والمملكة المتحدة، والولايات المتحدة، وزامبيا.

ملاحظة: يوضح الشكل النسبة المئوية الصافية للبلدان التي أعلنت فيها البنوك عن حدوث تغير في أوضاع الائتمان الإجمالية في الاستقصاءات الفصلية لمسؤولي الائتمان بالبنوك المركزية أو استقصاءات أوضاع الائتمان. صافي النسبة المئوية هو الفرق بين نسبة البلدان التي أعلنت عن تخفيف شامل في أوضاع الائتمان، ونسبة البلدان التي أعلنت عن تشديد شامل في أوضاع الائتمان مقارنة بالربع السابق. ويشير صافي القيمة السلبية كنسبة مئوية إلى تشديد شامل في أوضاع الائتمان في عينة البلدان التي شملتها الاستقصاءات. وفيما يخص شيلي، واليابان، والمكسيك، وبولندا، وروسيا، والولايات المتحدة، وزامبيا، يجري تقدير أوضاع الائتمان الكلية على أساس مؤشر أوضاع الائتمان المعلنة بشأن قطاع الأعمال وشرائح المستهلكين.

المنتجات أن تتصدى لهذا الاتجاه. ومن شأن سرعة اعتماد التقنيات الرقمية الذي حدث في أثناء الجائحة، وما رافقه من تحول رقمي مستمر في الخدمات المالية والبنية التحتية المالية (في سياق حماية المستهلك والقطاع المالي) أن يفسح المجال لهذه الابتكارات ويساعد المقرضين على التغلب بشكل أفضل على حالة عدم اليقين المتعلقة بفيروس كورونا لمواصلة إصدار الائتمان.

تخفيف المخاطر عن طريق تحسين الوضوح وحق الرجوع على الضامن

لقد أدت جائحة كورونا إلى زيادة صعوبة تقييم مخاطر الائتمان التي قد يتعرض لها المقترضون المحتملون، وقللت قدرة المقرضين على الرجوع على الضامن عندما يتخلف المقترض عن السداد.

ومن الممكن استخدام البيانات وأنواع التكنولوجيا الجديدة لتحديث نماذج المخاطر القائمة وزيادة درجة الوضوح بشأن قدرة المقترضين على السداد. على سبيل المثال، قامت شركة كونفيو في المكسيك - وهي جهة إقراض رقمية لمنشآت الأعمال متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة تستخدم الفواتير الإلكترونية والبيانات البديلة الأخرى لاستكمال معلومات الائتمان التقليدية - بتعديل الخوارزمية التي تستخدمها في الائتمان في الأشهر الأولى من الجائحة لدمج البيانات الدقيقة حول تأثيرات فيروس كورونا على الشركات الصغيرة في البلاد. ثم ضاعفت عمليات صرف القروض الشهرية في أثناء الجائحة. وتشمل الإستراتيجيات الأخرى المتبعة لتحسين الوضوح التقليل مؤقتاً من مدد القروض والاستفادة من القنوات الرقمية لجمع بيانات المعاملات الحالية على فترات قصيرة. ويمكن أن يؤدي استخدام القنوات الرقمية أيضاً إلى خفض تكاليف الوصول إلى القطاع العائلي وقطاع الشركات بشكل أكثر فاعلية.

ومن شأن تعديل تصميم منتجات القروض واختيار المنتج أن يؤدي إلى تحسين حق الرجوع على الضامن في حالة عدم قيام المقترض بالسداد. ويمكن للمنتجات التي تتيح للمقترضين رهن الأصول المنقولة كضمان، أو التي تقدم للمقرضين أشكالاً أقل تقليدية من حق الرجوع على الضامن، مثل الرهون على التدفقات النقدية المستقبلية، أن تساعد في التعويض عن آثار الجائحة على الضمانات التقليدية. ويربط تمويل رأس المال العامل، الذي يتم ضمن سلسلة الإمداد أو الذي يُعد جزءاً لا يتجزأ من سير عمل المعاملات التجارية، بين الائتمان وعلاقة تجارية قائمة، ويربطه كذلك بنشاط اقتصادي أساسي والبيانات المرتبطة به. وتتوسع أشكال التمويل المضمّن لتشمل المدفوعات، والإقراض، والتأمين، ومجالات المنتجات الأخرى في سياقات مختلفة، بما في ذلك التجارة الإلكترونية، والخدمات اللوجستية، وإدارة الطلبات والمخزون، والمنصات الرقمية الأخرى. وتوفر هذه الأشكال وغيرها من عمليات الإقراض في سياقات محددة رؤية أفضل بشأن الآفاق المالية للمقترض والحق الإضافي في الرجوع على الضامن- على سبيل المثال، من خلال عمليات السداد التلقائي من إيرادات المقترض عبر المنصة الرقمية المخصصة.

دعم الإقراض الجديد عن طريق التأمين ضد مخاطر الائتمان

يمكن أن يساعد التأمين ضد الخسائر في استعادة نمو الائتمان عندما يتعذر تحقيق الوضوح الكافي وحق الرجوع على الضامن باستخدام الابتكارات التي تم وصفها للتو. وتمنح ضمانات الائتمان للمقرضين حق الرجوع على الضامن في حالة توقف المقترض عن السداد. وقد تقدم الحكومات أو بنوك التنمية أو الجهات المانحة هذه الأدوات بغية تشجيع الإقراض للقطاعات ذات الأولوية حيث تحدث حالات إخفاق الأسواق في تمويل الشركات الصغيرة. وتظل هذه الضمانات أحد مكونات الاستجابات للجائحة في البلدان المتقدمة والعديد من الاقتصادات الصاعدة، وقد تستمر أنظمة الضمان الجزئي في لعب دور مهم في تحقيق التعافي. في بوركينا فاصو، على سبيل المثال، ساعد البنك الدولي الحكومة على وضع برنامج لضمان الائتمان يركز على تقديم قروض رأس المال المعاد هيكلته ورأس المال العامل لمنشآت الأعمال الصغيرة والمتوسطة التي تواجه مصاعب جمة بسبب أزمة كورونا ولكن لديها إمكانية تحقيق الربحية على المدى الطويل. ويجب أن تكون هذه البرامج مصممة بدقة لتصبح مستدامة. ومع تحسن الظروف الاقتصادية، يمكن للجهات الضامنة وشركائها من المقرضين تضييق معايير التأهل للحصول على الائتمان تدريجياً للقطاعات أو شرائح العملاء التي لا تزال في أمس الحاجة إليه، ويمكن الاستفادة من برامج ضمان الائتمان لتقليل المخاطر المرتبطة بالاستثمارات الأطول أجلاً لدعم أولويات مثل توفير فرص العمل والتدفقات المالية إلى الأنشطة منخفضة الانبعاثات الكربونية.

اعتماد سياسات لتيسير إتاحة فرص الحصول على التمويل وإدارة المخاطر

يمكن للابتكار المالي أن يدعم تقديم الخدمات المالية بشكل مسؤول، إلا أن الابتكار المالي غير الخاضع للرقابة قد يشكل مخاطر على المستهلكين وعلى الاستقرار المالي والنزاهة. ويتعين على الحكومات والهيئات التنظيمية تحديث أطر سياساتها لتحقيق التوازن بين الضرورات المتضاربة في بعض الأحيان لتشجيع الابتكار المسؤول، وحماية العملاء واستقرار القطاع المالي ونزاهته في الوقت نفسه. ويجب أن تسعى النُهج التنظيمية والرقابية المحدّثة إلى التعرف على مقدمي الخدمات والمنتجات الجدد وتمكينهم من دخول الأسواق، وإدخال منتجات جديدة، والابتكارات في استخدام البيانات والتحليلات: تعزيز سياسات وقواعد حماية المستهلك بشأن ما يمكن وما لا يمكن توفيره من جانب مقدمي التمويل؛ وتسهيل التعاون بين الهيئات التنظيمية والرقابية والسلطات الحكومية التي تشرف على الجوانب المختلفة للتمويل الرقمي والمضمّن، فضلاً عن المنافسة وسلوك السوق من أجل منع الثغرات التنظيمية بين الوكالات التي تشهد تداخلاً في السلطات. بالإضافة إلى هذا، يجب أن تدعم السياسات عمليات تحديث البنية التحتية المالية بهدف تسهيل المرونة التشغيلية وإمكانية الحصول على التمويل، بما في ذلك البنية التحتية "المادية" المتعلقة بشبكات الاتصالات وشبكات الدفع ومراكز البيانات ومكاتب الاستعلام الائتماني وسجلات الضمانات، والبنية التحتية "غير المادية" الخاصة بالسياسات والإجراءات التي تحدد المعايير، وإمكانية الحصول على التمويل، وقواعد المشاركة. ومن شأن استجابات السياسات الحكومية لمساندة التحولات الرقمية أن تساعد في تعزيز وجود قطاع مالي أكثر قوة وابتكاراً وشمولاً.

مجال السياسات 4: إدارة مستويات أعلى من الدين السيادي

لقد أدت الجائحة إلى زيادة كبيرة في الدين السيادي. وكما هو مبين في الشكل 9، ارتفع متوسط أعباء الديون الإجمالية فيما بين البلدان منخفضة ومتوسطة الدخل بنحو 9 نقاط مئوية من إجمالي الناتج المحلي في السنة الأولى للجائحة، 2019-2020، مقارنة بمتوسط زيادة بلغ 1.9 نقطة مئوية خلال العِقد الماضي. وعلى الرغم من أن مدفوعات الفائدة في الاقتصادات مرتفعة الدخل كانت تتجه نحو الانخفاض في السنوات الأخيرة وتمثل، في المتوسط، ما يزيد قليلاً عن نقطة مئوية واحدة من إجمالي الناتج المحلي، فقد كانت ترتفع على نحو مطرد في الاقتصادات منخفضة ومتوسطة الدخل.[40]

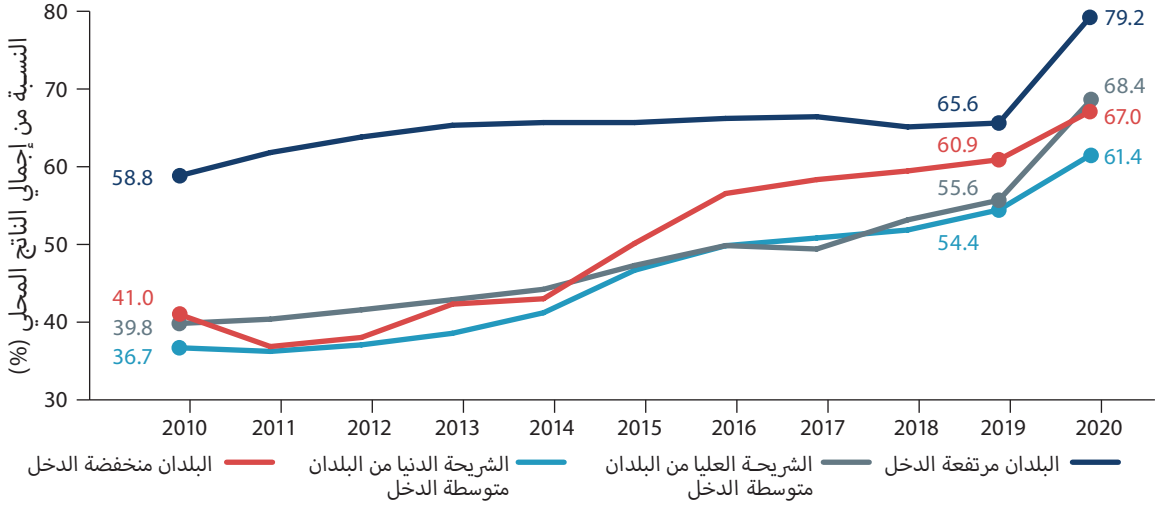
وتفرض حالة المديونية الحرجة - أي عندما لا يكون بلد ما قادراً على الوفاء بالتزاماته المالية - تكاليف اجتماعية كبيرة. وخلصت إحدى الدراسات إلى أن كل عام يظل فيه بلد ما في حالة عجز عن السداد يقلل من نمو إجمالي الناتج المحلي بمقدار 1.0-1.5 نقطة مئوية.[41] وفي ظل جائحة كورونا، تراكمت الديون على الحكومات لتمويل النفقات الجارية، لكنها جاءت على حساب الحد من قدرتها على الإنفاق في المستقبل، بما في ذلك الإنفاق على المنافع العامة مثل التعليم والصحة العامة. ويمكن أن يؤدي نقص الاستثمار في هذه الخدمات إلى تفاقم عدم المساواة وضعف نواتج التنمية البشرية.[42] كما أن ارتفاع نسبة الديون والافتقار إلى المرونة في الإنفاق يحدان من قدرة الحكومات على التعامل مع الصدمات في المستقبل.[43] علاوة على ذلك، فإنه نظراً لأن الحكومات غالباً ما تصبح هي المقرض الأخير، فسرعان ما قد تتحول ديون القطاع الخاص إلى دين عام إذا تعرض الاستقرار المالي والاقتصادي للتهديد في خضم أزمة اقتصادية تتطلب تدخل الحكومة لتقديم المساعدة. وتُعد حماية قدرة الحكومة على الاستثمار في المنافع العامة، والعمل على نحو مضاد للاتجاهات الدورية، وتمكين البنوك المركزية من الاضطلاع بدورها الفريد بوصفها المقرض الأخير جميعها هدفاً أساسياً لإدارة الدين السيادي.

إدارة الدين السيادي لتوفير الموارد اللازمة لتحقيق التعافي

ويمكن أن تأخذ البلدان المعرضة لخطر كبير بسبب المديونية الحرجة بعدة خيارات على مستوى السياسات لجعل إدارة التزامات السداد أكثر سهولة. وتتحدد جدوى هذه الخيارات من خلال تفاصيل الحالة، بما في ذلك مدى قدرة البلد المعني على الوصول إلى أسواق رأس المال الخاص، وهيكل الديون والدائنين، وقدرة البلد المدين على التفاوض بشأن الإصلاحات الضرورية ووضعها موضع التنفيذ ورغبته في ذلك. وتشمل الخيارات إدخال تعديلات على هيكل الالتزامات وجدول سداد المدفوعات في المستقبل من خلال المفاوضات مع الدائنين والاستخدام الفاعل لأدوات إعادة التمويل (تعديل شروط الدين). ويمكن لإدارة الديون بطريقة استباقية أن تقلل من مخاطر التوقف عن السداد، وإفساح حيز في المالية العامة لتوفير الموارد اللازمة لدعم الجهود الرامية إلى تحقيق تعافٍ اقتصادي منصف.

وربما تكون عملية تعديل شروط الدين مفيدة عندما يكون على بلد ما عدة قروض مستحقة في العام نفسه. ويتسنى لمثل هذا البلد إصدار ديون جديدة لها هيكل أجل استحقاق أطول أو أكثر عدالة. ويمكن أن تساعد عمليات تعديل شروط الديون أيضاً في

الشكل 9 إجمالي الدين الحكومي العام، حسب شرائح دخل البلدان، 2010-2020



المصدر: فريق إعداد مطبوعة تقرير عن التنمية في العالم 2022، استناداً إلى بيانات صندوق النقد الدولي (2021 ب)؛ و(قاعدة بيانات) مؤشرات التنمية في العالم التابعة للبنك الدولي: https://datatopics.worldbank.org/world-development-indicators/.

ملاحظة: يوضح الشكل رصيد الدين الحكومي العام كنسبة من إجمالي الناتج المحلي حسب تصنيفات البنك الدولي لمستويات الدخل.

التصدي لمخاطر تقلب أسعار الصرف، التي غالباً ما تزيد من المخاوف بشأن استمرارية القدرة على تحمُّل الدين. وفي هذه الحالة، بدلاً من تغيير موعد استحقاق الدين الحالي، فإن عملية تعديل شروط الدين تقوم بسداد الدين الحالي المقوّم بعملة واحدة (أكثر تكلفة أو أكثر تقلباً) عن طريق إصدار دين جديد بعملة أخرى (أقل تكلفة أو أكثر استقراراً).

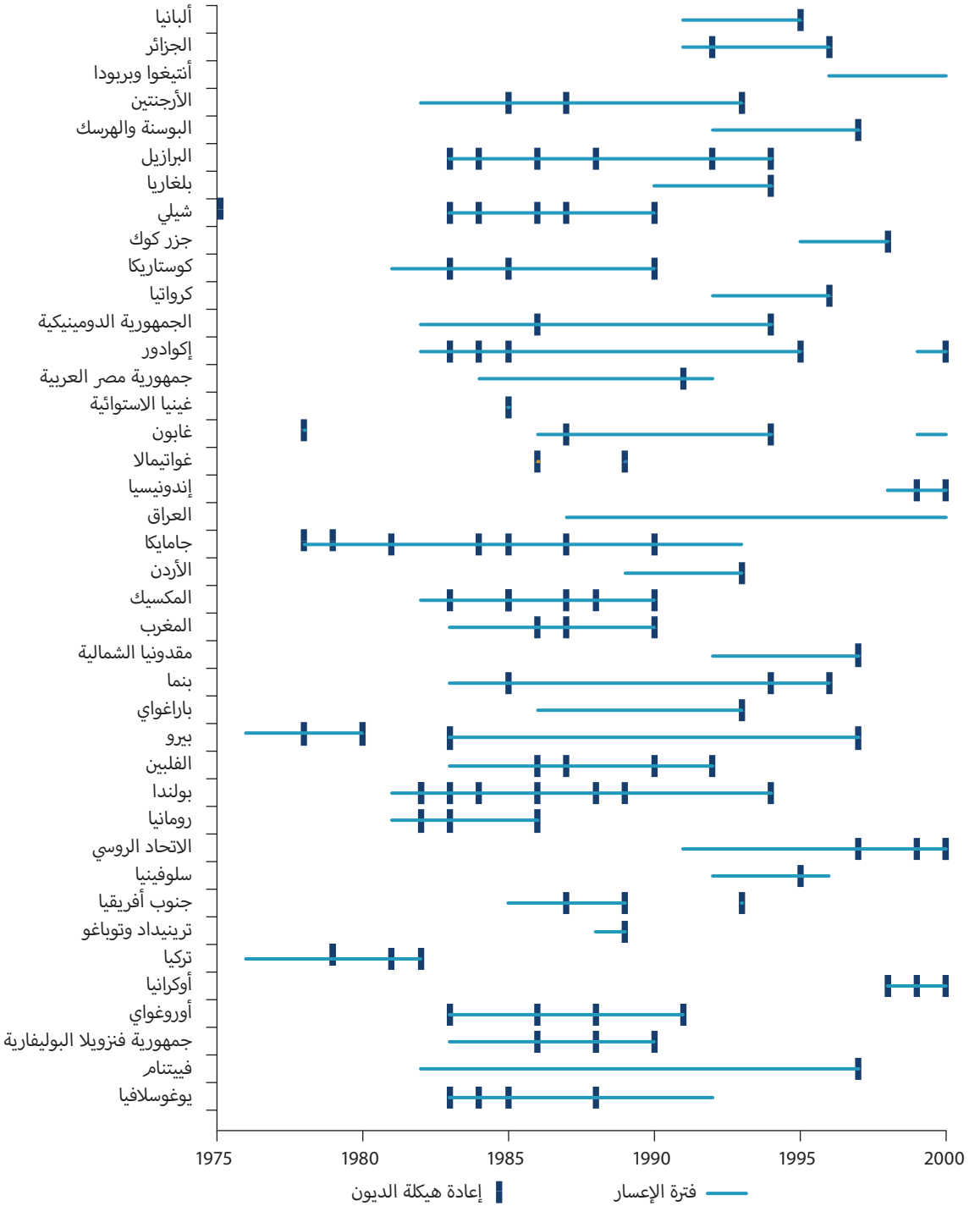
ويُتاح للبلدان التي تواجه مخاطر مرتفعة بعدم السداد أيضاً خيار بدء مفاوضات استباقية مع دائنيها بهدف التوصل إلى اتفاق بشأن إعادة هيكلة الديون. ويستفيد هذا الخيار استفادة كبيرة من الشفافية بشأن شروط الدين وملكيته. ويُعد التقليل من فرص الاعتراض على هذه الإجراءات إلى أدنى حد ممكن أمراً مهماً لضمان التوصل إلى تسوية سريعة. وتُظهر بعض الشواهد أن القرار بشأن مسألة إعادة الهيكلة الاستباقية يُتخذ على نحو أسرع من عملية إعادة الهيكلة فيما بعد التوقف عن السداد، ويؤدي إلى استبعاد البلد المعني من أسواق رأس المال العالمية لمدة أقصر، ويرتبط بخسائر أقل في الإنتاج.[44]

تسوية المديونية الحرجة

بمجرد أن تبلغ الحكومة مرحلة المديونية الحرجة، تصبح خيارات معالجة المشكلة أكثر محدودية وإلحاحاً. وتتمثل إحدى الأدوات الأساسية في هذه المرحلة في إعادة هيكلة الديون وما يترافق معها من خطة إصلاح مالي واقتصادي متوسطة المدى. ويتطلب استخدام هذه الأداة الاعتراف الفوري بحجم المشكلة، والتنسيق مع الدائنين وفيما بينهم، وتفهماً من جميع الأطراف لمسألة أن إعادة الهيكلة هي الخطوة الأولى نحو تحقيق استمرارية القدرة على تحمُّل الدين. وتلعب المؤسسات المالية الدولية، مثل البنك الدولي وصندوق النقد الدولي، دوراً مهماً في عملية إعادة هيكلة الديون للاقتصادات الصاعدة عن طريق توفير تحليلات استمرارية القدرة على تحمُّل الديون اللازمة لفهم المشكلة فهماً كاملاً، وغالباً تقديم التمويل لجعل الاتفاق قابلاً للاستمرار.

ومن شأن التوصل إلى اتفاق لتنفيذ عملية إعادة هيكلة سريعة وعميقة أن يتيح تعافياً أسرع وأكثر استدامة.[45] ومع ذلك، يكشف سجل الأداء السابق أن تسوية المديونية السيادية الحرجة غالباً ما تتأخر لسنوات. وحتى عندما يدخل بلد ما في مفاوضات مع دائنيه، غالباً ما يلزم إجراء جولات متعددة من إعادة هيكلة الديون حتى يخرج من مرحلة المديونية الحرجة (انظر الشكل 10). على سبيل المثال، كان على كل من جمهورية الكونغو الديمقراطية، وجامايكا، ونيجيريا التفاوض على سبعة اتفاقات لإعادة هيكلة الديون قبل تسوية أوضاع ديونها.

الشكل 10 إعادة هيكلة الدين السيادي والوقت المستغرق في التوقف عن السداد، بلدان مختارة، الفترة 1975-2000.



المصدر: فريق إعداد مطبوعة تقرير عن التنمية في العالم 2022، استناداً إلى دراسات كروسيس، وتريبيش (2013)؛ وفرح يعقوب، وغراف فون لاكنر، وراينهارت (2021)؛ وميير، وراينهارت، وتريبيش (2019)؛ وراينهارت، وروغوف (2009).

ملاحظة: يوضح الشكل الجدول الزمني لحالات التوقف عن سداد الدين السيادي وإعادة هيكلة الديون في الفترة من 1975 إلى 2000. ولا يتضمن الشكل البلدان المؤهلة للاقتراض من المؤسسة الدولية للتنمية والمبادرة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون (هيبيك).

ربما أصبحت عملية إعادة هيكلة الدين السيادي أكثر تعقيداً. واليوم، لدى الجهات الدائنة نسبة أعلى من المقرضين غير التقليديين (مثل شركات الاستثمار، وحاملي السندات، والدائنين الرسميين من غير الأعضاء في نادي باريس[46]).وقد زادت أيضاً مصادر التمويل المحلية. بالإضافة إلى ذلك، فإن اتجاه الاقتراض المحتمل خارج الميزانية العمومية واقتراض القطاع العام الذي غالباً ما لا يكون مسجلاً من مؤسسات الأعمال المملوكة للدولة والأدوات ذات الغرض الخاص يميل إلى الارتفاع منذ فترة. وتقلل هذه التطورات مجتمعة من درجة الشفافية، وقد تتسبب في تعقيد عملية التنسيق بين الدائنين.

وفي الاقتصادات الصاعدة، غالباً ما يتطلب خفض الدين السيادي (ولا سيما الدين الخارجي) إعادة هيكلة الديون، بيد أن الحكومات ما فتئت أيضاً تسعى إلى ضبط أوضاع المالية العامة (خفض النفقات، وزيادة الضرائب، أو كلاهما) لتحسين الإيرادات الحكومية، وأرصدة المالية العامة، والقدرة على ضمان خدمة الدين.

وتضمنت الطرق الأخرى لتقليل الديون المقوّمة بالعملة المحلية عملية التصفية من خلال التضخم أو الكبح المالي.[47] وعلى الرغم من أن هذه النُهج غالباً ما أدت إلى تقليل الديون، فإنها تنطوي في كثير من الأحيان على تكاليف اجتماعية واقتصادية باهظة قد تؤدي إلى تفاقم مستويات الفقر وعدم المساواة. والتضخم هو ضريبة تنازلية، من شأنه أن يضاعف الآثار التنازلية الشديدة بالفعل لأزمة كورونا.

استشراف المستقبل - تحسين الشفافية وتقليل مشكلات التنسيق

يسلط الارتفاع الكبير في حجم الدين السيادي في أثناء أزمة كورونا الضوء على الحاجة إلى وضع إستراتيجيات يمكن أن تسهل تنفيذ إدارة فاعلة للديون، والتفاوض بشأن الديون، والوصول إلى أسواق رأس المال على المدى الأطول. في هذا السياق، تبرز ثلاث مبادرات واسعة النطاق هي: زيادة شفافية الديون، والابتكارات الخاصة بالتعاقدات، وإصلاحات السياسة والإدارة الضريبية.

وتتطلب الإدارة الفاعلة للديون التي تستشرف المستقبل إفصاحاً شاملاً عن المطالبات ضد الحكومة والشروط الكاملة للعقود التي تنظم هذه الديون. وقد سلطت حالات التوقف عن سداد الديون في الآونة الأخيرة الضوء على مشكلة الديون "المستترة" أو غير المعلن عنها واحتمال نشوب منازعات قانونية حول عدم تمتع الكيانات الحكومية وشبه الحكومية بالسلطة التي تخولها الدخول في عقود الديون. ولا تضمن الشفافية بشأن المبالغ المستحقة والعقود نفسها إعادة هيكلة سريعة، لكنها بالتأكيد تمهد الطريق لاعتراف أسرع بالمشكلات التي تواجه استمرارية القدرة على تحمُّل الديون، ومن ثم تحسّن المراقبة، وتهيئ الظروف لنقطة أكثر ملاءمة لبدء المفاوضات فيما بين المدينين والدائنين وبين الدائنين أنفسهم.

من جانبها، يمكن للابتكارات الخاصة بالتعاقدات أن تساعد في التغلب على مشكلات التنسيق، وأن تزيد وتيرة تسوية عمليات إعادة هيكلة الدين السيادي. وتشمل هذه الابتكارات شروط الإجراء الجماعي،[48] التي يمكن أن تؤدي إلى حل أسرع؛ وعقود الدين الحكومي المربوط التي تؤمن المقترض ضد مخاطر الكوارث؛ والإصلاحات القانونية التي تتصدى لممارسات الإنفاذ المثيرة للمشكلات ضد الدول. وتوفر هذه الابتكارات طريقة إيجابية للمضي قدماً في إبرام عقود الديون الجديدة. وعلى الرغم من ذلك، فإن دورها أكثر محدودية في التعامل مع الديون التي تتطلب إعادة هيكلة لأن عقود الدين الحكومي المربوط تمثل نسبة ضئيلة من عقود الديون المستحقة التحصيل في اقتصادات الأسواق الصاعدة. ولا تمثل العقود التي تتضمن شروط الإجراء الجماعي المعززة سوى نحو نصف التعاقدات الجارية.[49]

إن وجود سياسة وإدارة ضريبية متطورة أمر ضروري لاستمرارية القدرة على تحمُّل الدين. ومن المعروف أن الإيرادات الضريبية الأعلى تتحقق بصفة أساسية من الاستثمارات طويلة الأجل في الطاقة الضريبية ومن التغيرات الهيكلية التي تطرأ على اقتصادات البلدان. إن فرض ضرائب على الثروة عن طريق الضرائب على الممتلكات والدخل والأرباح الرأسمالية يُعد إستراتيجية غير مستغلة لتحقيق إيرادات في معظم الاقتصادات الصاعدة التي من شأنها أيضاً أن تخفف من حدة الآثار السلبية لأزمة كورونا على معدلات الفقر وعدم المساواة. ويتعين أيضاً أن تدعم إستراتيجيات تعبئة الإيرادات الحوافز المقدمة للشركات لتشجيعها على تقنين أوضاعها والانضمام للعمل ضمن منظومة الاقتصاد الرسمي.

بينما تسعى الحكومات إلى إجراء تغييرات لإدارة ديونها وتعزيز الممارسات المساندة لعملية التعافي، من المهم أن تدرك أن جائحة كورونا هي أزمة داخل أزمة أخرى ناجمة عن الآثار المستمرة لتغير المناخ على البلدان واقتصاداتها. ويجب أن تضع خطط الحكومات الرامية إلى إعادة البناء الحاجة إلى الاستثمارات الخضراء في الصدارة. وتتمثل إحدى السبل الواعدة في هذا السياق في إصدار الحكومة سندات خضراء وسندات اجتماعية. وتشرع الحكومات الرائدة حالياً في هذا التوجه في تمهيد الطريق لقيام القطاع الخاص بعمليات مماثلة لإصدار الديون. وفي عام 2017، أصبحت نيجيريا أول بلد أفريقي يصدر سندات سيادية خضراء، تلاها

أول إصدار للسندات السيادية الخضراء من الشركات نفذه "أكسس بنك".[50] وفي عام 2019، أصبحت شيلي أول بلد يصدر السندات الحكومية الخضراء في أمريكا اللاتينية، يليها بنك شيلي الذي أصدر سندات خضراء لتعبئة الأموال لتمويل مشروعات الطاقة المتجددة.[51] وهذه الأنواع من الاستثمارات الخضراء ستحتاج إلى النمو كنسبة من الاقتصاد الآخذ في التعافي.

الخاتمة

أودت جائحة كورونا وما سببته من أزمة عالمية غير مسبوقة في الصحة العامة بحياة ملايين الأشخاص، وتسببت في فقدان الوظائف، وإفلاس مؤسسات الأعمال، وإغلاق المدارس. وتسببت الاضطرابات الاقتصادية والاجتماعية التي أعقبت ذلك في كشف هشاشة الأوضاع الاقتصادية وتفاقمها، لاسيما في الاقتصادات الصاعدة، حيث ارتفعت معدلات الفقر وتفاقمت حالة عدم المساواة.

من هذا المنطلق، يُعد التصدي للمخاطر الاقتصادية المترابطة الناجمة عن هذه الأزمة شرطاً أساسياً لتحقيق تعافٍ مستدام ومنصف. وسيتطلب هذا الأمر الاعتراف الفوري بالمشكلات التي تواجه الميزانية العمومية، وأيضاً وجود إدارة فاعلة للمخاطر الاقتصادية والمالية. ومن الناحية المثالية، تقوم الحكومات بتنفيذ السياسات ذات الصلة لمعالجة كل من المخاطر التي أبرزتها الأزمة: عدم استقرار القطاع المالي؛ وتفاقم المديونية في القطاع العائلي وقطاع الشركات؛ وانخفاض إمكانية الحصول على الائتمان؛ وتزايد الدين السيادي. ومع ذلك، لا تتوافر سوى لبضع حكومات الموارد وهوامش المناورة السياسية اللازمة للتصدي لكل هذه التحديات في آن واحد. وسيتعين على البلدان تحديد أولويات الإجراءات الأكثر أهمية على صعيد السياسات. بالنسبة للعديد من البلدان منخفضة الدخل، فإن التصدي لمشكلة الدين السيادي غير المستدام ستأتي على رأس أولوياتها. وعلى النقيض من ذلك، قد تحتاج البلدان متوسطة الدخل التي تتعرض قطاعاتها المالية بشكل أكبر لمخاطر ديون قطاع الشركات والقطاع العائلي إلى التركيز على السياسات الداعمة للاستقرار المالي.

وعلى الرغم من أن هذا التقرير يركز على ما تسببه جائحة كورونا من مخاطر مالية واقتصادية جوهرية على المستوى المحلي، فإن الأحداث التي يشهدها الاقتصاد العالمي هي من سيحدد شكل آفاق التعافي في أي بلد. ومن الأمثلة على ذلك التقلبات في أسعار السلع الأولية التي تُعد مصدراً مهماً للإيرادات للعديد من الاقتصادات الصاعدة. ويتضح مثال آخر في مخاطر أسعار الصرف وأسعار الفائدة، التي يمكن أن تظهر مع تعافي النشاط الاقتصادي في الاقتصادات المتقدمة وسحب برامج التحفيز، مما يؤدي إلى تشديد البنوك المركزية أوضاع السيولة العالمية ورفع أسعار الفائدة. وتعرّض هذه التطورات العالمية القطاع العائلي وقطاع الشركات والحكومات في الاقتصادات الصاعدة للمخاطر المالية. ولذلك، يجب أن يأخذ مزيج مختار بعناية من السياسات في الحسبان ما تتعرض له الجهود الرامية إلى تحقيق تعافٍ منصفٍ من تهديدات محلية وعالمية.

وفي الوقت نفسه، تتيح ضرورة التصدي للمخاطر الناجمة عن الجائحة فرصة هائلة لتسريع وتيرة التحوّل نحو اقتصاد عالمي أكثر كفاءة واستدامة. ويشكل تغير المناخ مصدراً رئيسياً للمخاطر التي أُهملت في الاقتصاد العالمي.[52] ومن شأن الإخفاق في إدارة هذه المخاطر أن يؤدي إلى استمرار سوء تسعير الأصول، وسوء تخصيص رؤوس الأموال، وحدوث حلقة مفرغة تتفاقم فيها الكوارث المناخية المدمرة بسبب زيادة عدم الاستقرار المالي.[53] ويمكن للقطاع المالي أن يساعد في تنشيط حلقة حميدة عن طريق رصد مخاطر تغير المناخ وتكلفتها، بحيث تتدفق رؤوس الأموال نحو شركات وصناعات أكثر استدامة.[54] وفي أعقاب جائحة كورونا، ستتاح للحكومات فرصة لدعم قدرة القطاع المالي على الاضطلاع بهذا الدور، على سبيل المثال عن طريق فرض الإفصاح عن المخاطر والإلغاء التدريجي لأي ضرائب تفضيلية، وتنفيذ عمليات التدقيق، وسياسات تنظيمية على الصناعات غير المستدامة بيئياً.

ربما تكون جائحة كورونا أكبر الصدمات التي ألمّت بالاقتصاد العالمي خلال ما يزيد على قرن من الزمان. ومع إنهاء العمل ببرامج التحفيز المالي والنقدي وتدابير المالية العامة على المستويين المحلي والعالمي، ستظهر تحديات جديدة على صعيد السياسات. ومما لا شك فيه أن التشخيص المبكر لتأثيرات الأزمة، واتخاذ إجراءات حاسمة على صعيد السياسات لرأب هذه التصدعات في البنيان الاقتصادي ضروريان لتحقيق تعافٍ منصف. ولا مجال للتقاعس رضاً بما تحقق على صعيد السياسات.

الحواشي

1. يشير *تقرير آفاق الاقتصاد العالمي* الصادر عن صندوق النقد الدولي لعام 2021 (صندوق النقد الدولي 2021ج) إلى أن نمو إجمالي الناتج المحلي العالمي الحقيقي في عام 2020 يقدَّر بنحو -3.1%، في حين يوضح تقرير *الآفاق الاقتصادية العالمية* الصادر عن البنك الدولي (البنك الدولي 2021أ) أن هذا النمو يبلغ -3.5%.
2. للمزيد من التفاصيل، راجع دراسة ماهلر وآخرين (2021).
3. كوغلر وسينها (2020).
4. راجع دراسة راينهارت، وروغوف، وسافاستانو (2003) عن "عدم القدرة على تحمل الديون".
5. هولستن، وكامينسكي، وراينهارت (2021).
6. يعتمد هذا التعريف على التعريف الأوسع للتنمية المنصفة الذي يستخدمه البنك الدولي (2005)، ولكن جرى تعديله ليناسب سياق جائحة كورونا.
7. فراتو وآخرون (2021)؛ صندوق النقد الدولي (2021ب).
8. أندرسن وآخرون (2020). بيانات من البنك الدولي، لوحة متابعة مسوح جس نبض الشركات في ظل أزمة كورونا، https:// www.worldbank.org/en/data/interactive/2021/01/19/ covid-19-business-pulse-survey-dashboard.
9. وجِد أن الفرق في معدل التوقف عن العمل بين العمالة ذات التعليم المحدود والعمالة ذات التعليم الجامعي له دلالة إحصائية في 23% من البلدان التي شملها المسح. للمزيد من التفاصيل، راجع دراسة كوغلر وآخرين (2021).
10. بندرفويت، ودافالوس، وجارسيا (2021).
11. البنك الدولي، لوحة متابعة تأثير جائحة كورونا على الأسر: https:// www.worldbank.org/en/data/interactive/2020/11/11/ covid-19-high-frequency-monitoring-dashboard.
12. آدامز -براسل وآخرون(2020)؛ وتشيتي وآخرون (2020)؛ وكروسلي، وفيشر، ولو (2021).
13. ماهلر، ويونزان، ولاكنر (قيد الإصدار).
14. أغراوال وآخرون (2021).
15. بسبب عدم توافر بيانات شاملة عن العديد من البلدان، تفترض التقديرات على مستوى العالم عدم وجود أي تغييرات في عدم المساواة. يقدر لاكنر وآخرون (2020)، ويونزان وآخرون (2020) تأثير فيروس كورونا على معدل الفقر العالمي باستخدام مجموعة من الافتراضات بشأن عدم المساواة داخل البلدان.
16. إنتروم (2020).
17. ميدينا وشنايدر (2019).
18. راجع تقرير منظمة العمل الدولية، "الاقتصاد غير الرسمي في جنوب آسيا": https://www.ilo.org/newdelhi/areasofwork/informal- economy/lang--en/index.htm.
19. البنك الدولي (2020أ).
20. فريق إعداد مطبوعة تقرير عن التنمية في العالم 2022، استناداً إلى قاعدة بيانات البنك الدولي وصندوق النقد الدولي، وقاعدة بيانات الإطار المشترك بين البنك والصندوق لاستمرارية القدرة على تحمُّل الدين للبلدان منخفضة الدخل: https://www.worldbank.org/ en/programs/debt-toolkit/dsf.
21. استناداً إلى بيانات من صندوق النقد الدولي (2021ب)؛ مؤشرات التنمية في العالم التابعة للبنك الدولي (قاعدة بيانات): https:// datatopics.worldbank.org/world-development-indicators/.
22. راينهارت، وروغوف، وسافستانو (2003).
23. ماهلر وآخرون (2021) استناداً إلى قاعدة بيانات تقرير الآفاق الاقتصادية العالمية، البنك الدولي: https://databank.worldbank. org/source/global-economic-prospects؛ البنك الدولي، شبكة إحصاء الفقر (لوحة المتابعة): http://iresearch.worldbank.org/ PovcalNet/.
24. وضع فيريرا وآخرون (2021)، وماهلر وآخرون (2021)، استناداً إلى هذه التقديرات لمعدلات الفقر، مقياساً لسنوات الفقر الإضافية الناتجة عن فيروس كورونا. وعلى نحو يتسم بالتحفظ، تفترض هذه التقديرات أن الفقر الناجم عن الجائحة يستمر عاماً واحداً، وتوضح أن سنوات الفقر الإضافية لها علاقة متجهة إلى الانخفاض بقوة بنصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي.
25. تفترض هذه الملاحظة أن تعريف القرض المتعثر ظل ثابتاً طوال فترة الجائحة. ومن ثم، فإن القروض غير العاملة، حسب تعريف لجنة بازل للرقابة المصرفية (2017)، هي تلك القروض ذات الجودة الائتمانية الأقل من حيث حالة التخلف عن السداد (التي لم تسدد لفترة زمنية معينة) أو من المستبعد سدادها.
26. بانكوربو، وروزوميك، وسيل (2020).
27. لجنة بازل للرقابة المصرفية (2007).
28. البنك الوطني الصربي (البنك المركزي) ووزارة المالية (2018).
29. البنك الدولي (2020ب).
30. جينيه، وكانز (2018).
31. جابيللي، وباغانو، وبيانكو (2005)؛ البنك الدولي (2014).
32. أروجو، وفيريرا، وفونشال (2012).
33. فونسيكا، وفان دورنيك (2020).
34. راجع دراستي ليم، وهان (2003)؛ ونيرا (2017).
35. البنك الدولي (2014).
36. جينيه، ولاف (2006).
37. استناداً إلى بيانات البنك الدولي، لوحة متابعة مسوح جس نبض الشركات في ظل أزمة كورونا: https://www. worldbank.org/en/data/interactive/2021/01/19/ covid-19-business-pulse-survey-dashboard.
38. استناداً إلى بيانات البنك الدولي، لوحة متابعة مسوح جس نبض الشركات في ظل أزمة كورونا: https://www. worldbank.org/en/data/interactive/2021/01/19/ covid-19-business-pulse-survey-dashboard.
39. غادغل، ورونالد، وفياكارانام (2019).
40. كويبي وآخرون (2021).
41. بورنشتاين، وبانيزا (2009).
42. راجع دراسات بالداتشي، ودي ميلو، وإنشوست (2002)؛ وفورسيري، وزدزينيكا (2012)؛ ورافيليون، وتشين (2009).
43. مباي، وباديا، وتشاي (2018).
44. أسونوما، وتريبيش (2016).
45. راينهارت، وتريبيش (2016).
46. منذ إنشائه، كانت لنادي باريس، وهو لجنة دائمة من البلدان الدائنة الرسمية تشكلت في عام 1956، أهمية بالغة في معظم عمليات إعادة هيكلة الدين السيادي.
47. راجع دراسة راينهارت، وروغوف (2015).
48. شرط الإجراء الجماعي هو مادة في عقود السندات تحدد القواعد الواجب اتباعها في حالة إعادة الهيكلة. على وجه الخصوص، إذا وافقت أغلبية حاملي السندات على عملية إعادة هيكلة الديون، فإن هذا الاتفاق يصبح ملزماً قانوناً لجميع حاملي السندات، بما في ذلك أولئك الذين صوتوا ضد إعادة الهيكلة.
49. صندوق النقد الدولي (2020).
50. مبادرة سندات المناخ (2017)؛ ودراسة فاتن (2019).
51. مبادرة سندات المناخ (2019).
52. جينايولي وشليفر وفيشني (2012) وسترويل وورجليـر (2021).
53. جيناوايلي، وشليفر، وفيشني (2012).
54. بولتون وآخرون (2020)؛ وكاري (2015)؛ وفندر وآخرون (2020).

المراجع

Adams-Prassl, Abi, Teodora Boneva, Marta Golina, and Christopher Rauh. 2020. "Inequality in the Impact of the Coronavirus Shock: Evidence from Real Time Surveys." *Journal of Public Economics* 189 (September): 104245.

Agrawal, Sarthak, Alexandru Cojocaru, Veronica Montalva, and Ambar Narayan. 2021. "COVID-19 and Inequality: How Unequal Was the Recovery from the Initial Shock?" With inputs by Tom Bundervoet and Andrey Ten. Brief, World Bank, Washington, DC.

Andersen, Steffen, John Y. Campbell, Kasper Meisner Nielsen, and Tarun Ramadorai. 2020. "Sources of Inaction in Household Finance: Evidence from the Danish Mortgage Market." *American Economic Review* 110 (10): 3184–230.

Apedo-Amah, Marie Christine, Besart Avdiu, Xavier Cirera, Marcio Cruz, Elwyn Davies, Arti Grover, Leonardo Iacovone, et al. 2020. "Unmasking the Impact of COVID-19 on Businesses: Firm Level Evidence from across the World." Policy Research Working Paper 9434, World Bank, Washington, DC.

Araujo, Aloisio P., Rafael V. X. Ferreira, and Bruno Funchal. 2012. "The Brazilian Bankruptcy Law Experience." *Journal of Corporate Finance* 18 (4): 994–1004.

Asonuma, Tamon, and Christoph Trebesch. 2016. "Sovereign Debt Restructurings: Preemptive or Post-Default." *Journal of the European Economic Association* 14 (1): 175–214.

Baldacci, Emanuele, Luiz de Mello, and Gabriela Inchauste. 2002. "Financial Crises, Poverty, and Income Distribution." IMF Working Paper 024/, International Monetary Fund, Washington, DC.

BCBS (Basel Committee on Banking Supervision). 2017. "Prudential Treatment of Problem Assets—Definitions of Non-performing Exposures and Forbearance." Bank for International Settlements, Basel, Switzerland. https://www.bis.org/bcbs/publ/d403.htm.

Bolton, Patrick, Morgan Despres, Luiz Awazu Pereira da Silva, Frédéric Samama, and Romain Svartzman. 2020. *The Green Swan: Central Banking and Financial Stability in the Age of Climate Change.* Basel, Switzerland: Bank for International Settlements.

Borensztein, Eduardo, and Ugo Panizza. 2009. "The Costs of Sovereign Default." *IMF Staff Papers* 56 (4): 683–741.

Bundervoet, Tom, María Eugenia Dávalos, and Natalia Garcia. 2021. "The Short-Term Impacts of COVID-19 on Households in Developing Countries: An Overview Based on a Harmonized Data Set of High-Frequency Surveys." Policy Research Working Paper 9582, World Bank, Washington, DC.

Carney, Mark. 2015. "Breaking the Tragedy of the Horizon: Climate Change and Financial Stability." Address at Lloyd's of London, London, September 29, 2015. https://www.bis.org/review/r151009a.pdf.

Chetty, Raj, John N. Friedman, Nathaniel Hendren, Michael Stepner, and Opportunity Insights Team. 2020. "How Did COVID-19 and Stabilization Policies Affect Spending and Employment? A New Real-Time Economic Tracker Based on Private Sector Data." NBER Working Paper 27431, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

Climate Bonds Initiative. 2017. "Nigeria First Nation to Issue a Climate Bonds Certified Sovereign Green Bond." Media release, December 19, 2017. https://www.climatebonds.net/resources/press-releases/2017/12/nigeria-first-nation-issue-climate-bonds-certified-sovereign-green.

Climate Bonds Initiative. 2019. "Banco de Chile." Green Bond Fact Sheet, September 17, Climate Bonds Initiative, London. https://www.climatebonds.net/files/files/201920%08-CL%20Banco%20de%20Chile.pdf.

Crossley, Thomas F., Paul Fisher, and Hamish Low. 2021. "The Heterogeneous and Regressive Consequences of COVID-19: Evidence from High Quality Panel Data." *Journal of Public Economics* 193 (January): 104334.

Cruces, Juan J., and Christoph Trebesch. 2013. "Sovereign Defaults: The Price of Haircuts." *American Economic Journal: Macroeconomics* 5 (3): 85–117.

Farah-Yacoub, Juan, Clemens Graf von Luckner, and Carmen M. Reinhart. 2021. "The Eternal External Debt Crisis: A Long View." Unpublished manuscript, World Bank, Washington, DC.

Fatin, Leena. 2019. "Nigeria: Access Bank 1st Certified Corporate Green Bond in Africa; Leadership in Green Finance." *Climate Bonds Initiative* (blog), April 2, 2019. https://www.climatebonds.net/201904//nigeria-access-bank-1st-certified-corporate-green-bond-africa-leadership-green-finance.

Fender, Ingo, Mike McMorrow, Vahe Sahakyan, and Omar Zulaica. 2020. "Reserve Management and Sustainability: The Case for Green Bonds?" BIS Working Paper 849, Monetary and Economic Department, Bank for International Settlements, Basel, Switzerland.

Ferreira, Francisco H. G., Olivier Sterck, Daniel G. Mahler, and Benoît Decerf. 2021. "Death and Destitution: The Global Distribution of Welfare Losses from the COVID-19 Pandemic." *LSE Public Policy Review* 1 (4): 1–11.

Feyen, Erik, and Davide Salvatore Mare. 2021. "Measuring Systemic Banking Resilience: A Simple Reverse Stress Testing Approach." Policy Research Working Paper 9864, World Bank, Washington, DC.

Kose, M. Ayhan, Franziska Ohnsorge, Carmen M. Reinhart, and Kenneth S. Rogoff. 2021. "The Aftermath of Debt Surges." Policy Research Working Paper 9771, World Bank, Washington, DC.

Kugler, Maurice, and Shakti Sinha. 2020. "The Impact of COVID-19 and the Policy Response in India." Future Development (blog), July 13, 2020. https://www.brookings.edu/blog/future-development/202013/07//the-impact-of-covid-19-and-the-policy-response-in-india/.

Kugler, Maurice, Mariana Viollaz, Daniel Duque, Isis Gaddis, David Locke Newhouse, Amparo Palacios-López, and Michael Weber. 2021. "How Did the COVID-19 Crisis Affect Different Types of Workers in the Developing World?" Policy Research Working Paper 9703, World Bank, Washington, DC.

Lacey, Eric, Joseph Massad, and Robert Utz. 2021. "A Review of Fiscal Policy Responses to COVID-19." Equitable Growth, Finance and Institutions Insight, World Bank, Washington, DC. https://openknowledge.worldbank.org/handle/1098635904/.

Lakner, Christoph, Daniel Gerszon Mahler, Mario Negre, and Espen Beer Prydz. 2020. "How Much Does Reducing Inequality Matter for Global Poverty?" Global Poverty Monitoring Technical Note 13, World Bank, Washing-ton, DC.

Lim, Youngjae, and Chin Hee Hahn. 2003. "Bankruptcy Policy Reform and Total Factor Productivity Dynamics in Korea: Evidence from Macro Data." NBER Working Paper 9810, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

Mahler, Daniel Gerszon, Nishant Yonzan, and Christoph Lakner [randomized order]. Forthcoming. "The Impacts of COVID-19 on Global Inequality and Poverty." Unpublished manuscript, World Bank, Washington, DC.

Mahler, Daniel Gerszon, Nishant Yonzan, Christoph Lakner, Raul Andrés Castañeda Aguilar, and Haoyu Wu. 2021. "Updated Estimates of the Impact of COVID-19 on Global Poverty: Turning the Corner on the Pandemic in 2021?" World Bank Blogs: Data Blogs, June 24, 2021. https://blogs.worldbank.org/opendata/updated-estimates-impact-covid-19-global-poverty-turning-corner-pandemic-2021.

Mbaye, Samba, Marialuz Moreno Badia, and Kyungla Chae. 2018. "Bailing Out the People? When Private Debt Becomes Public." IMF Working Paper 18141/, International Monetary Fund, Washington, DC.

Medina, Leandro, and Friedrich Georg Schneider. 2019. "Shedding Light on the Shadow Economy: A Global Database and the Interaction with the Official One." CESifo Working Paper 7981, Munich Society for the Promotion of Economic Research, Center for Economic Studies, Ludwig-Maximilians-University Munich, and Ifo Institute for Economic Research, Munich.

Meyer, Josefin, Carmen M. Reinhart, and Christoph Trebesch. 2019. "Sovereign Bonds since Waterloo." NBER Working Paper 25543, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

Fonseca, Julia, and Bernadus Van Doornik. 2020. "Financial Development and Labor Market Outcomes: Evidence from Brazil." Working Paper 532, Research Department, Central Bank of Brazil, Brasília.

Fratto, Chiara, Brendan Harnoys Vannier, Borislava Mircheva, David de Padua, and Hélène Poirson. 2021. "Unconventional Monetary Policies in Emerging Markets and Frontier Countries." IMF Working Paper WP/2114/, International Monetary Fund, Washington, DC.

Furceri, Davide, and Aleksandra Zdzienicka. 2012. "How Costly Are Debt Crises?" *Journal of International Money and Finance* 31 (4): 726–42.

Gadgil, Shon, Bindu Ronald, and Lasya Vyakaranam. 2019. "Timely Resolution of Cases under the Insolvency and Bankruptcy Code." *Journal of Critical Reviews* 6 (6): 156–67.

Gennaioli, Nicola, Andrei Shleifer, and Robert W. Vishny. 2012. "Neglected Risks, Financial Innovation and Financial Fragility." *Journal of Financial Economics* 104 (3): 452–68.

Giné, Xavier, and Martin Kanz. 2018. "The Economic Effects of a Borrower Bailout: Evidence from an Emerging Market." *Review of Financial Studies* 31 (5): 1752–83.

Giné, Xavier, and Inessa Love. 2006. "Do Reorganization Costs Matter for Efficiency? Evidence from a Bankruptcy Reform in Colombia." Policy Research Working Paper 3970, World Bank, Washington, DC.

Holston, Kathryn, Graciela L. Kaminsky, and Carmen M. Reinhart. 2021. "Bust without a Boom? Banking Fragility during COVID-19." Unpublished manuscript, World Bank, Washington, DC.

IMF (International Monetary Fund). 2020. "The International Architecture for Resolving Sovereign Debt Involving Private-Sector Creditors: Recent Developments, Challenges, and Reform Options." Policy Paper 2020043/, IMF, Washington, DC. https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/202030/09//The-International-Architecture-for-Resolving-Sovereign-Debt-Involving-Private-Sector-49796.

IMF (International Monetary Fund). 2021a. "Fiscal Monitor Update." January, IMF, Washington, DC.

IMF (International Monetary Fund). 2021b. World Economic Outlook: Managing Divergent Recoveries. Washington, DC: IMF.

IMF (International Monetary Fund). 2021c. World Economic Outlook: Recovery during a Pandemic; Health Concerns, Supply Disruptions, and Price Pressures. Washington, DC: IMF.

Intrum. 2020. "European Payment Report 2020: Special Edition White Paper." Intrum, Stockholm. https://www.intrum.com/media/8279/epr-2020-special-edition-white-paper_final.pdf.

Jappelli, Tullio, Marco Pagano, and Magda Bianco. 2005. "Courts and Banks: Effects of Judicial Enforcement on Credit Markets." *Journal of Money,* Credit, and Banking 37 (2): 223–44.

Consequences," Systemic Risk Center, Frankfurt, January 28, 2021. https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2021/html/ecb.sp210128~8f5dc86601.en.html.

Stroebel, Johannes, and Jeffrey Wurgler. 2021. "What Do You Think about Climate Finance?" *Journal of Financial Economics* 142: 487–98.

World Bank. 2005. World Development Report 2006: Equity and Development. Washington, DC: World Bank; New York: Oxford University Press.

World Bank. 2014. "Debt Resolution and Business Exit: Insolvency Reform for Credit, Entrepreneurship, and Growth." Trade and Competitiveness Global Practice Note 343, World Bank, Washington, DC. https://documents1.worldbank.org/curated/en/912041468178733220/pdf/907590VIEWPOIN003430Debt0Resolution.pdf.

World Bank. 2020a. "COVID-19 and Non-Performing Loan Resolution in the Europe and Central Asia Region: Lessons Learned from the Global Financial Crisis for the Pandemic." FinSAC Policy Note, Financial Sector Advisory Center, World Bank, Vienna. https://pubdocs.worldbank.org/en/460131608647127680/FinSAC-COVID-19-and-NPL-Policy-NoteDec2020.pdf.

World Bank. 2020b. Doing Business 2020: Comparing Business Regulation in 190 Economies. Washington, DC: World Bank.

World Bank. 2021a. *Global Economic Prospects, June 2021*. Washington, DC: World Bank.

World Bank. 2021b. *World Development Report* 2021: Data for Better Lives. Washington, DC: World Bank.

Yonzan, Nishant, Christoph Lakner, Daniel Gerszon Mahler, Raul Andrés Castañeda Aguilar, and Haoyu Wu. 2020. "The Impact of COVID-19 on Global Poverty under Worsening Growth and Inequality." *World Bank Blogs:* Data Blogs, November 9, 2020. https://blogs.worldbank.org/opendata/impact-covid-19-global-poverty-under-worsening-growth-and-inequality.

NBS (National Bank of Serbia) and MFIN (Ministry of Finance, Serbia). 2018. "NPL Resolution Strategy: Lessons Learned from the NPL Working Group in Serbia." Presentation at FinSAC NPL Resolution Conference, Vienna, May 15–16, 2018. https://thedocs.worldbank.org/en/doc/3c28bd048d78efd27744987253e2c44a-0430012021/original/NPLConference Day211MilanKovacMarijaRandelovic.pdf.

Neira, Julian. 2017. "Bankruptcy and Cross-Country Differences in Productivity." *Journal of Economic Behavior and Organization* 157 (January): 359–81.

Pancorbo, Antonio, David Lukas Rozumek, and Katharine Seal. 2020. "Supervisory Actions and Priorities in Response to the COVID-19 Pandemic Crisis." Special Series on Financial Policies to Respond to COVID-19, Monetary and Capital Markets Department, International Monetary Fund, Washington, DC.

Ravallion, Martin, and Shaohua Chen. 2009. "The Impact of the Global Financial Crisis on the World's Poorest." VoxEU (blog), April 30, 2009. https://voxeu.org/article/impact-global-financial-crisis-world-s-poorest.

Reinhart, Carmen M., Vincent Reinhart, and Kenneth S. Rogoff. 2015. "Dealing with Debt." *Journal of International Economics* 96 (Supplement 1): S43–S55.

Reinhart, Carmen M., and Kenneth S. Rogoff. 2009. *This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly.* Princeton, NJ: Princeton University Press.

Reinhart, Carmen M., Kenneth S. Rogoff, and Miguel A. Savastano. 2003. "Debt Intolerance." NBER Working Paper 9908, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

Reinhart, Carmen M., and Christoph Trebesch. 2016. "Sovereign Debt Relief and Its Aftermath." *Journal of the European Economic Association* 14 (1): 215–51.

Schnabel, Isabel. 2021. "The Sovereign-Bank-Corporate Nexus: Virtuous or Vicious?" Address at London School of Economics and Political Science public online conference on "Financial Cycles, Risk, Macroeconomic Causes, and

محتويات مطبوعة تقرير عن التنمية في العالم 2022: التمويل من أجل تحقيق تعافٍ منصفٍ

توطئة

تمهيد

شكر وتقدير

الاختصارات والأسماء المختصرة

عرض عام

المُقدِّمة

الفصل الأول: المخاطر الناشئة التي تهدد التعافي
تحت الضوء 1-1: الشمول المالي والقدرة المالية على الصمود

الفصل الثاني: تسوية الأصول المصرفية المتعثرة
تحت الضوء 2-1: تدعيم دور التنظيم والإشراف على مؤسسات التمويل متناهي الصغر

الفصل الثالث: إعادة هيكلة ديون قطاع الشركات والقطاع العائلي
تحت الضوء 3-1: مساندة التمويل متناهي الصغر لدعم منشآت الأعمال الصغيرة

الفصل الرابع: الإقراض في مرحلة التعافي وما بعدها
تحت الضوء 4-1: خطط ضمانات الائتمان العام

الفصل الخامس: إدارة الدين السيادي
تحت الضوء 5-1: تخضير أسواق رأس المال: السندات السيادية المستدامة

الفصل السادس: أولويات السياسات من أجل التعافي

المراجعة البيئية

بيان المنافع البيئية

تلتزم مجموعة البنك الدولي بالحد من آثارها على البيئة. ودعما لهذا الالتزام، نستغل خيارات النشر الإلكتروني وتكنولوجيا الطبع عند الطلب، والموجودة في مراكز إقليمية حول العالم. وتتيح هذه المبادرات معاً تقليل مرات الطباعة وتقليص مسافات الشحن، بما يؤدي إلى الحد من استهلاك الورق، واستخدام الكيماويات، وانبعاثات الغازات المسببة للاحتباس الحراري، والنفايات.

إننا نتبع المعايير الموصى بها لاستخدام الورق التي وضعتها مبادرة الصحافة الخضراء. وأغلبية كتبنا مطبوعة على ورق معتمد من مجلس رعاية الغابات وجميعها تقريبا يحتوي على محتوى معاد تدويره بنسبة 50-100 في المائة. والألياف المستخدمة في مطبوعاتنا إما أنها غير مبيضة أو مبيضة باستخدام عمليات خالية تماما من الكلور أو خالية من الكلور المعالج أو خالية من الكلور الأولي المعزز.

لمزيد من المعلومات عن الفلسفة البيئية للبنك الدولي يرجى زيارة الموقع التالي.
www.worldbank.org/corporateresponsibility.

green press INITIATIVE

لقد أسفرت جائحة كورونا عن حدوث أكبر أزمة اقتصادية يشهدها العالم خلال أكثر من قرن من الزمان. وفي عام 2020، انكمش النشاط الاقتصادي في 90% من بلدان العالم، وانكمش الاقتصاد العالمي بنحو 3%، وارتفع معدل الفقر العالمي لأول مرة منذ جيل كامل. واستجابت الحكومات بسرعة من خلال سياسات المالية العامة والقطاعين النقدي والمالي، مما أدى إلى التخفيف من حدة الآثار الاقتصادية الفورية للأزمة. ورغم ذلك، لا يزال يتحتم على العالم مواصلة الكفاح من أجل التصدي للمخاطر المالية والاقتصادية الكبيرة في الأمد الأطول التي تسببت فيها الجائحة أو فاقمت منها، والتعامل مع الاستجابات الحكومية اللازمة للحد من آثارها.

تتناول مطبوعة "تقرير عن التنمية في العالم 2022: التمويل من أجل تحقيق تعافٍ منصفٍ" الدور المحوري للتمويل في تحقيق التعافي الاقتصادي من جائحة كورونا. واستناداً إلى نظرة متعمقة في تداعيات الأزمة التي من المُرجح أن تؤثر في الاقتصادات منخفضة ومتوسطة الدخل، يدعو التقرير إلى تبني مجموعة من السياسات والتدابير للحد من المخاطر الاقتصادية المترابطة الناجمة عن الجائحة - وهي مخاطر قد تصبح أكثر حدة مع وقف العمل بالتدابير التحفيزية على المستويين المحلي والعالمي. وتشمل تلك السياسات: الإدارة الكفؤة والشفافة للقروض غير العاملة للحد من المخاطر التي تهدد استقرار القطاع المالي، وإصلاحات نظام الإعسار حتى يتسنى تخفيض الديون على نحو منظم، وتبني تدابير ابتكارية في نماذج إدارة المخاطر والإقراض لضمان استمرار قدرة القطاع العائلي وقطاع الشركات على الحصول على الائتمان، وإدخال تحسينات على إدارة الديون السيادية للحفاظ على قدرة الحكومات على مساندة تحقيق تعافٍ منصفٍ.

مجوعة البنك الدولي

SKU 33495