

Distr.
LIMITED

E/ESCWA/EC.9/2024/11
18 November 2024
ARABIC
ORIGINAL: ENGLISH

المجلس

الاقتصادي والاجتماعي



اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (الإسكوا)

اللجنة التنفيذية

الاجتماع التاسع

تونس، 18-19 كانون الأول/ديسمبر 2024

البند 11 من جدول الأعمال المؤقت

الدين العام والقدرة على تحمّله في المنطقة العربية

موجز

بلغ الدين العام في المنطقة العربية أعلى مستوياته تاريخياً، مسجلاً 1.55 تريليون دولار في عام 2023. وظلت الديون مرتفعة بوجه خاص في البلدان العربية المنخفضة والمتوسطة الدخل، فتجاوزت 90 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في بعض البلدان. وتستهلك خدمة الدين حصة كبيرة من الإيرادات، ما يحدّ من الموارد المخصّصة للاستثمار في الخدمات الأساسية والتنمية المستدامة. وتؤدي نُظم أسعار الفائدة المرتفعة المعتمدة حالياً إلى زيادة ارتفاع كلفة خدمة الدين في معظم البلدان.

تبحث هذه الوثيقة في تحديات الدين العام في المنطقة العربية، بما في ذلك القضايا المنهجية في النُظم المالية الدولية التي غالباً ما تحدّ من فرص حصول البلدان العربية على تمويل ميسور الكلفة. وتدعو أيضاً إلى اعتماد سياسات تصيغ حلولاً لمسألة الديون، ثم تطرح توصيات رئيسية، منها ضرورة تحسين محافظ الديون واستكشاف أدوات التمويل المبتكرة. بالإضافة إلى ذلك، تدعو الوثيقة إلى إصلاح النُظم المالية الدولية، وإعادة النظر في منهجيات التصنيف الائتماني، وتعزيز نظام مالي عالمي أكثر عدلاً يتيح الحصول على التمويل من أجل تنمية أكثر شمولاً. واللجنة التنفيذية مدعوة إلى استعراض مضمون هذه الوثيقة وتقديم تعليقاتها بشأنها.

المحتويات

<u>الصفحة</u>	<u>الفقرات</u>	
3	3-1 مقدمة
		<u>الفصل</u>
3	9-4 أولاً- لمحة عامة عن تحديات الدين العام في المنطقة العربية
7	15-10 ثانياً- التحديات الهيكلية والمسائل المنهجية في النظم المالية الدولية التي تدفع تحديات الديون
11	20-16 ثالثاً- رسم مسارات السياسات: وضع استراتيجيات لتحسين محافظ الديون
12	26-21 رابعاً- رسم مسارات السياسات: تدابير الدعم من النظام المالي الدولي
13	32-27 خامساً- خلاصة وسبل المضي قُدماً

مقدمة

1- سجّل العالم منذ عام 2000 ارتفاعاً هائلاً في الدين العام الذي تفاقم في السنوات الأخيرة نتيجةً لتداعيات جائحة كوفيد-19، والكوارث المناخية، والنزاعات، والارتفاع الحادّ في أسعار الفائدة مؤخراً. وبلغ الدين العام العالمي رقماً قياسياً وصل إلى 97 تريليون دولار أمريكي في عام 2023، بعد أن كان 60 تريليون دولار منذ عقد(1). وسجّلت المنطقة العربية زيادة تاريخية في عبء ديونها خلال هذه الفترة، ما فرض ضغوطاً إضافية على الميزانيات العامة وحدّ من قدرة البلدان على الاستثمار في الخدمات الأساسية وأولويات التنمية المستدامة.

2- وتشمل الدوافع الرئيسية لتراكم الديون في المنطقة العربية التأثير السلبي لجائحة كوفيد-19، إلى جانب التحديات الهيكلية التي تؤدي إلى عجز تجاري ومالي متكرّر، ونمو اقتصادي منخفض، واقتراض بتكاليف مرتفعة، وأسعار فائدة عالية على مستوى العالم. وأدت هذه التطوّرات إلى تغيير ملف الديون مع زيادة حصّة الديون من الدائنين من القطاع الخاص، ما يفرض مخاطر على القدرة على تحمّل الديون ويقيد الحيز المالي لتمويل أهداف التنمية المستدامة.

3- تقدّم هذه الوثيقة لمحةً عامة عن تغيير أنماط الدين العام(2) في المنطقة العربية، وما ينتج عن ذلك من تحديات في السيولة ومخاطر على القدرة على تحمّل الديون. وتعرض خيارات لصياغة استراتيجيات تحسين الديون، واستكشاف أدوات التمويل المبتكرة لتعزيز الحيز المالي من أجل تمويل الأولويات الوطنية. وتدعو هذه الوثيقة أيضاً إلى إصلاح النظم المالية الدولية وأطر تقييم القدرة على تحمّل الديون، وإعادة النظر في منهجيات التصنيف الائتماني، وتعزيز نظام مالي عالمي أكثر عدلاً يتيح الحصول على التمويل من أجل تنمية أكثر شمولاً.

أولاً- لمحة عامة عن تحديات الدين العام في المنطقة العربية

4- ازداد حجم الدين العام في المنطقة العربية إلى حدّ بعيد خلال العقد المنصرم (الشكل 1 (أ)). فبلغ إجمالي الدين العام 1.55 تريليون دولار في عام 2023، مقارنةً بقيمة 609 مليارات دولار في عام 2010. وبالقيمة الحقيقية، تجاوزت الزيادة نمو الناتج المحلي الإجمالي خلال هذه الفترة. وبلغ متوسط الدين العام في المنطقة 46.8 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2023، مسجّلاً تراجعاً بعد أن وصل إلى أعلى مستوى له في عام 2020 بسبب تأثير جائحة كوفيد-19. ولكن ثمة اختلافات كبيرة بين البلدان العربية، فقد بلغت ديون بعضها في عام 2023 ما يقرب من 100 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي أو أكثر (الشكل 1 (ب))(3).

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), [a world of debt: a growing burden to](#) (1)

[.global prosperity](#), 2024

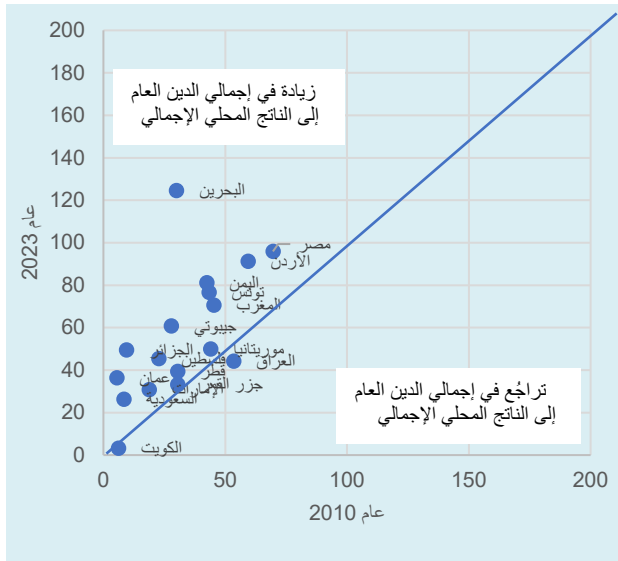
(2) يشير الدين العام إلى إجمالي الدين للحكومة العامة.

(3) الإسكوا، تقرير آفاق الدين والمالية العامة للمنطقة العربية (2024).

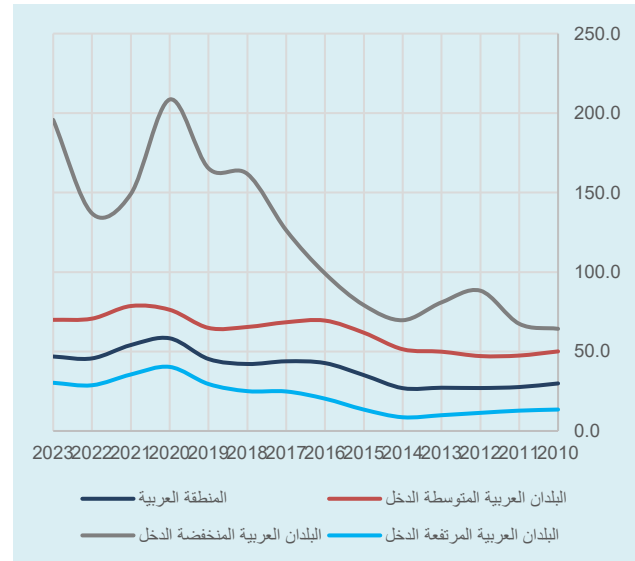
5- وتستحوذ البلدان العربية المتوسطة الدخل على أكبر حصة من الديون، بلغت نحو 801 مليار دولار (4) أو 70 في المائة من مجموع ناتجها المحلي الإجمالي في عام 2023. وتبلغ نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي في معظمها أكثر من 60 في المائة، ما يطرح تهديداً محتملاً كبيراً على اقتصاداتها، خاصة عندما تبقى كلفة إعادة تمويل الديون مرتفعة. وقُدِّر الدين العام للبلدان العربية المنخفضة الدخل بنسبة 195 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2023. ومن بين البلدان العربية المتوسطة والمنخفضة الدخل، هناك ستة بلدان هي الأقل نمواً، منها أربعة بلدان إما معرضة بشدة لخطر المديونية الحرجة وإما تواجه ضائقة الديون (5)، أما البلدان الباقين فمعرضان لخطر معتدل من حيث المديونية الحرجة. وقد سجّلت البلدان العربية المرتفعة الدخل، وتحديداً بلدان مجلس التعاون الخليجي، ارتفاعاً واضحاً في معدلات ديونها، إذ بلغت 30 في المائة من ناتجها المحلي الإجمالي في عام 2023، أي ما يعادل 640 مليار دولار من رصيد الدين، مقارنةً بعبء مديونية أقل بكثير في العقد المنصرم لم يتجاوز 10 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي.

الشكل 1- إجمالي الدين العام في المنطقة العربية

(ب) إجمالي الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي في عامي 2010 و2023 (بالنسبة المئوية)



(أ) إجمالي الدين العام (النسبة المئوية من الناتج المحلي الإجمالي)



المصدر: الإسكوا، تقرير آفاق الدين والمالية العامة للمنطقة العربية (يصدر قريباً)، استناداً إلى بيانات من IMF, [World Economic Outlook Database](#) (تشرين الأول/أكتوبر 2024).

ملاحظة: يستبعد الشكل 1 (أ) الجمهورية العربية السورية والصومال وليبيا من الحسابات بسبب نقص البيانات المتاحة عنها. كما تمّ استبعاد دولة فلسطين ولبنان لعام 2023 فقط. وفي الشكل 1 (ب)، بلغت نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي في السودان 316 في المائة لعام 2023، ولم يتم تضمين هذا الرقم في الشكل لأنه قد يؤثر على وضوح الرسم البياني.

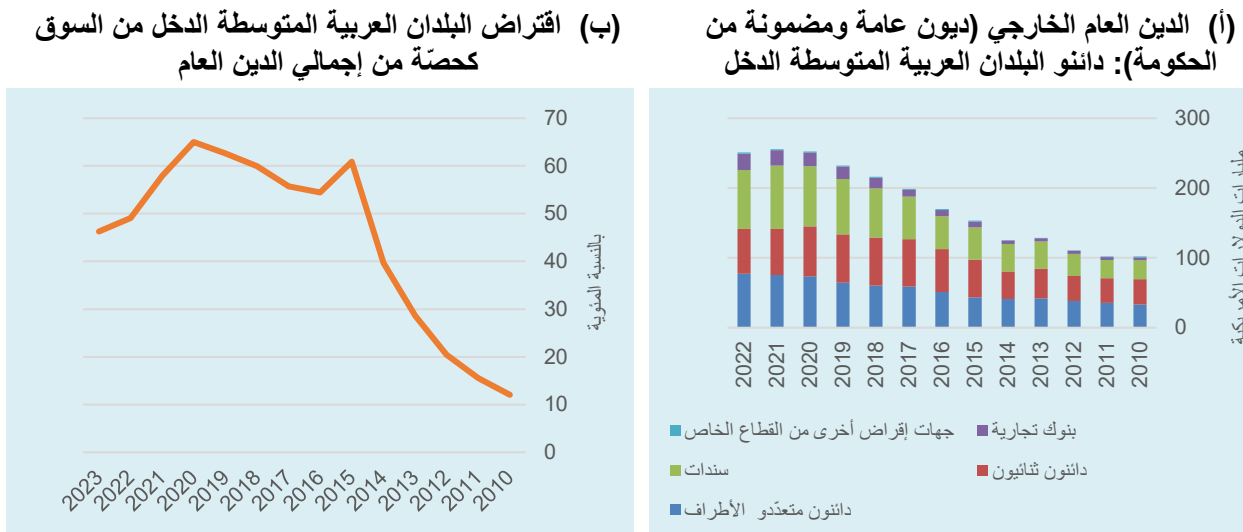
(4) بيانات الديون لعام 2023 غير متاحة في بعض البلدان المتوسطة الدخل، مثل لبنان وليبيا.

(5) جزر القمر وجيبوتي والسودان والصومال هي إما معرضة بشدة لخطر المديونية الحرجة وإما تواجه ضائقة ديون (المصدر:

(International Monetary Fund (IMF), [List of LIC DSAs for PRGT-eligible countries](#), as of 30 September 2024).

6- تسببت تحديات أساسية عدّة في المنطقة العربية في تغيّر مشهد الدين العام وزادت من مواطن الضعف المتعلقة بالديون. فمنذ العقد المنصرم، تسجّل المنطقة انخفاضاً وتراجعاً في النمو الاقتصادي، يترافق مع عجز تجاري دائم في عدّة بلدان، ما أدى إلى زيادة الاقتراض من القطاع الخارجي، بما في ذلك الدائنون من القطاع الخاص. وأفضت هذه التطوّرات إلى تغيير مشهد الدين، وأوهنت القدرة على تحمّل الديون، وقيدت الحيز المالي، ما أعاق تمويل التعافي من جائحة كوفيد-19.

الشكل 2- تركيبة الدين العام في البلدان العربية المتوسطة الدخل



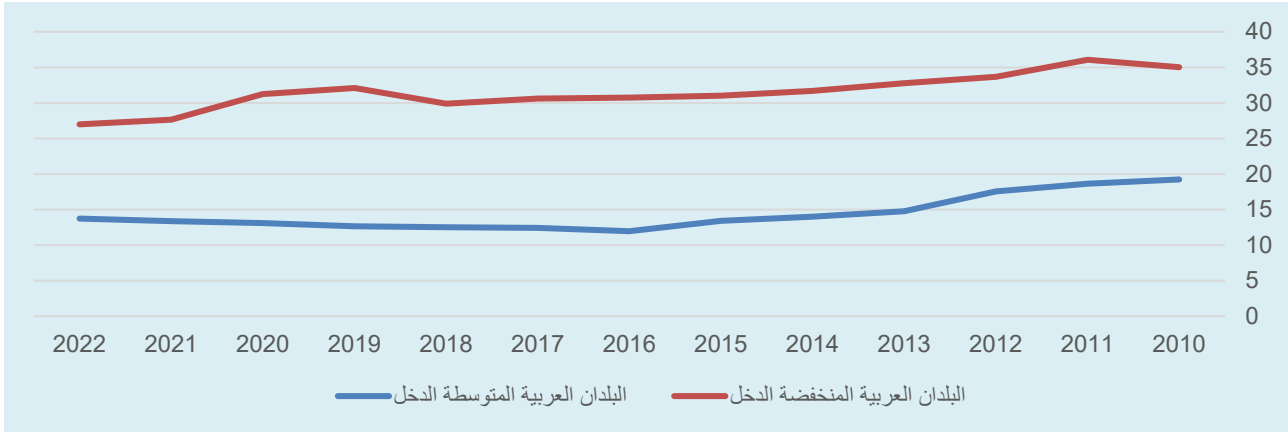
المصدر: الإسكوا، تقرير آفاق الدين والمالية العامة للمنطقة العربية (يصدّر قريباً)، استناداً إلى بيانات من IMF, [World Economic Outlook Database](#) (تشرين الأول/أكتوبر 2024)؛ World Bank, [International Debt Statistics Database](#) (حزيران/يونيو 2024)؛ [LSEG Data and Analytics Platform](#) (حزيران/يونيو 2024).

7- وتركيبية الديون آخذة في التغيّر: فالبلدان القادرة على الوصول إلى الأسواق تلجأ على نحو متزايد إلى زيادة حصص ديون السوق في إجمالي الدين العام. وفي عام 2023، جمعت البلدان المتوسطة الدخل نحو 46 في المائة من إجمالي الدين العام من السوق، بعد أن بلغت هذه النسبة 12 في المائة فقط في عام 2010 (الشكل 2 (ب)). ومع أنّ هذه الحصّة بلغت نحو 65 في المائة في عام 2020، فقد زاد ارتفاع أسعار الفائدة من كلفة ديون السوق في الوقت الذي تواجه فيه هذه البلدان أعباء ديون وخدمة ديون عالية. وتُبيّن تركيبة الدين العام الخارجي اعتماداً متزايداً على الدائنين من القطاع الخاص، لا سيّما عبر إصدار السندات أو من خلال المصارف التجارية وسائر الدائنين من القطاع الخاص الذين يقدّمون خدمات اقتراض عالية الكلفة (الشكل 2 (أ)). وينطوي هذا النمط الأخير على مخاطر متزايدة مرتبطة بخدمة الدين الخارجي، ونتاجة عن التقلّبات المفاجئة في أسعار الصرف أو عن التحوّلات السلبية في الموازين التجارية، ما يزيد من مواطن الضعف المتعلقة بالديون للبلدان العربية المتوسطة والمنخفضة الدخل.

8- وانحسار فرص الوصول إلى الاقتراض الميسّر في المنطقة هو جانب آخر من جوانب الدين الخارجي الذي اختبرته البلدان العربية المنخفضة والمتوسطة الدخل في السنوات الأخيرة، وهو أمر يحدّ أكثر فأكثر من السيولة ويضيق الحيز المالي. وعلى مدى العقد المنصرم، تراجعت حصّة الاقتراض الإجمالي الميسّر من الدائنين الرسميين لكلّ من البلدان العربية المتوسطة والمنخفضة الدخل (الشكل 3).

-6-

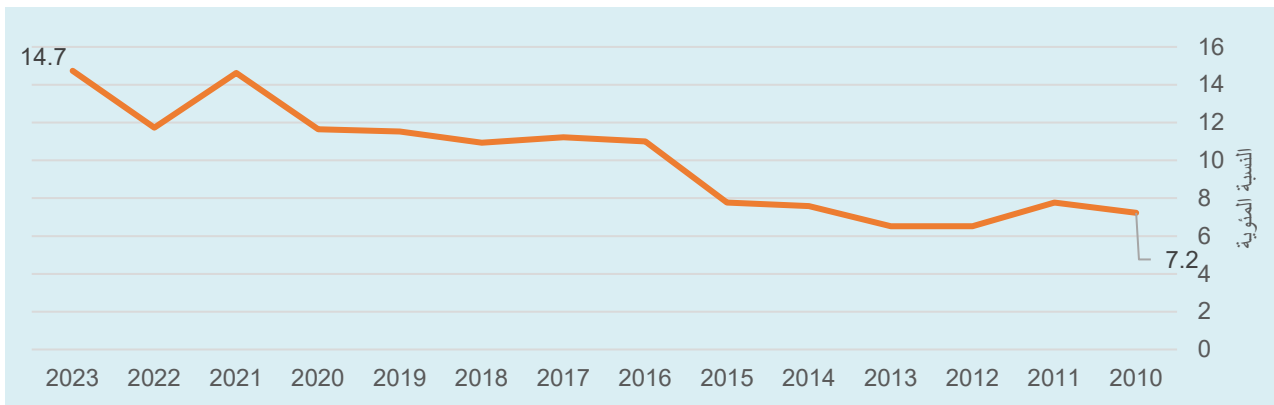
الشكل 3- تراجع حصص الديون الميسرة من الدائنين الرسميين في البلدان العربية (بالنسبة المئوية من إجمالي الدين)



المصدر: الإسكوا، تقرير آفاق الدين والمالية العامة للمنطقة العربية (يصدر قريباً)، استناداً إلى [World Bank, International Debt Statistics Database](#) (حزيران/يونيو 2024).

9- مع ارتفاع الدين الخارجي وفرط الاعتماد على الدائنين من القطاع الخاص، ازداد عبء خدمة الدين الخارجي على البلدان العربية المتوسطة والمنخفضة الدخل. ففي البلدان المتوسطة الدخل، تضاعفت خدمة الدين العام الخارجي كحصة من الإيرادات بين عامي 2010 و2023، فارتفعت من 7 إلى 15 في المائة تقريباً (الشكل 4). وفي البلدان المتوسطة الدخل، بلغت خدمة الدين الخارجي مستوى تاريخياً مرتفعاً وصل إلى 40 مليار دولار في عام 2024، استناداً إلى الديون المستحقة اعتباراً من عام 2023. ومن المرجح أن تظل خدمة الدين مرتفعة في الفترة 2025-2027 عند نحو 30 مليار دولار سنوياً، استناداً إلى الديون الحالية المستحقة. وتزايدت خدمة الدين الخارجي كحصة من الصادرات، ما يعكس زيادة الجزء الذي يُنفق على مدفوعات الفائدة بالعملات الأجنبية من إيرادات الصادرات. وتُترجم هذه الأرقام إلى تحديات إضافية تتعلق بالسيولة، ما يحدّ من الحيز المالي لتمويل الخدمات العامة الأساسية وتحقيق أهداف التنمية المستدامة.

الشكل 4- خدمة الدين الخارجي (العام والمضمون من الحكومة) للبلدان المتوسطة الدخل كحصة من الإيرادات

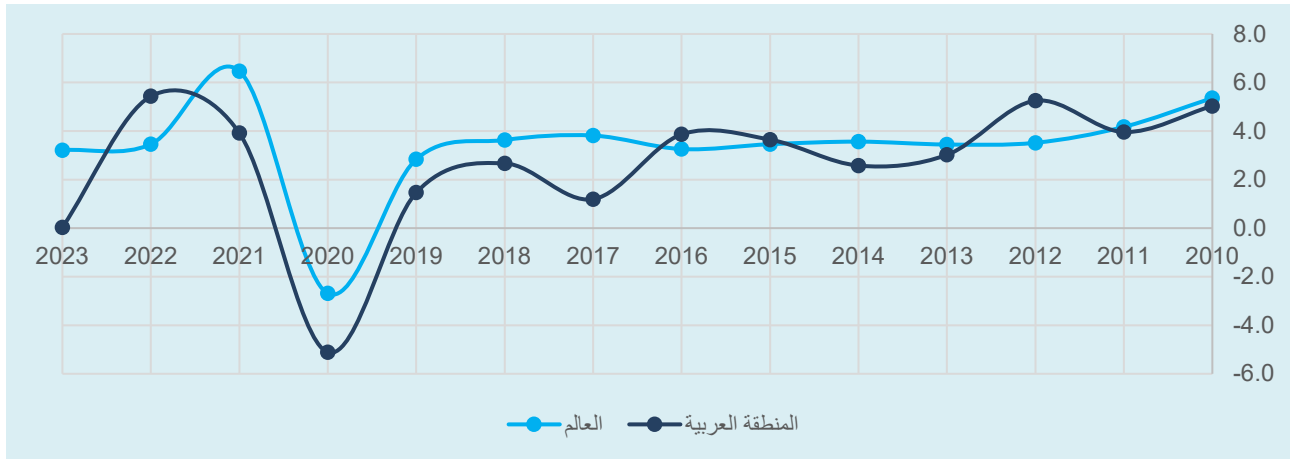


المصدر: الإسكوا، تقرير آفاق الدين والمالية العامة للمنطقة العربية (يصدر قريباً)، استناداً إلى بيانات من [IMF, World Economic Outlook Database](#) (حزيران/يونيو 2024)، [World Bank, International Debt Statistics Database](#) (حزيران/يونيو 2024).

ثانياً. التحديات الهيكلية والمسائل المنهجية في النُظْم المالية الدولية التي تدفع تحديات الديون

10- من بين القضايا الهيكلية والنظامية التي تواجهها المنطقة العربية تباطؤ نمو الناتج المحلي الإجمالي الذي أدى إلى تفاقم خطر العجز عن سداد الدين في المنطقة العربية على مدى العقد ونصف العقد الماضيين. فبين عامي 2010 و2023، انخفض النمو الاقتصادي في المنطقة، وبقي عند متوسط أقل من 3 في المائة، أي أقل من المتوسط العالمي ومتوسط الاقتصادات الناشئة. وأدى تخفيف القيود المفروضة خلال الجائحة والتطور في سوق الهيدروكربونات إلى انتعاش قوي في البلدان العربية المرتفعة الدخل في عامي 2021 و2022، وبلغ النمو الاقتصادي في المنطقة العربية 5.4 في المائة في عام 2022. ومع ذلك، تباطأ النمو الإقليمي في عام 2023، مدفوعاً بتراجع الأنشطة في القطاع النفطي وارتفاع أسعار المواد الغذائية (الشكل 5).

الشكل 5- أزمة النمو الاقتصادي

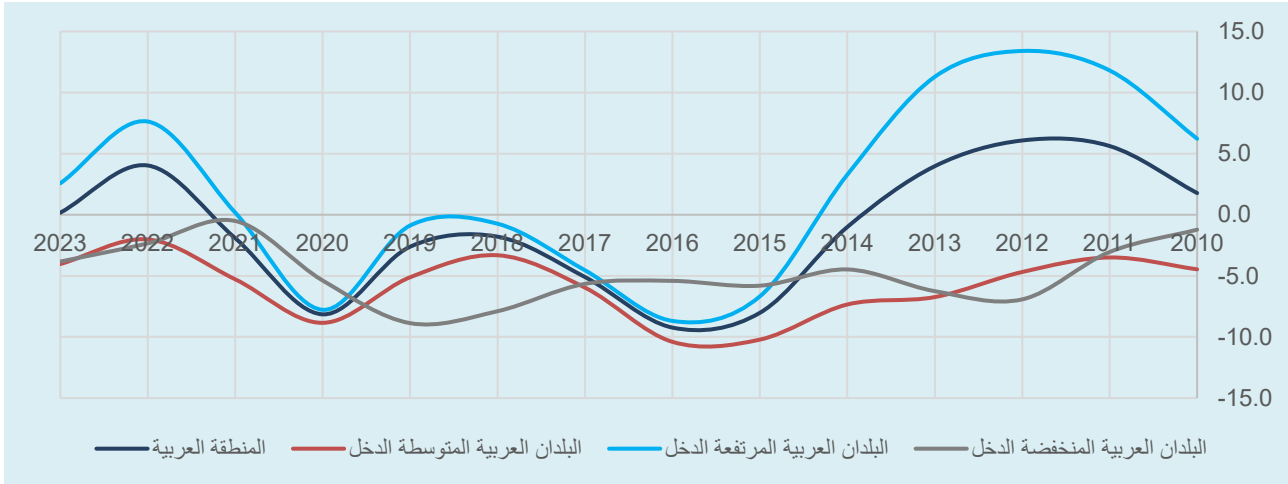


المصدر: الإسكوا، تقرير آفاق الدين والمالية العامة للمنطقة العربية (يصدر قريباً)، استناداً إلى بيانات من IMF, [World Economic Outlook Database](#) (حزيران/يونيو 2024).

11- يعود المنحى المتصاعد للدين العام في البلدان العربية المتوسطة والمنخفضة الدخل إلى العجز المالي المرتفع والدائم، ما يستنفد السيولة ويزيد الحاجة إلى الاقتراض. وقد أدت الأزمات الأخيرة التي شهدتها المنطقة، بما في ذلك جائحة كوفيد-19، والحرب على غزة، وتأثير الحرب في أوكرانيا، إلى تفاقم هذه التحديات. وفي البلدان المرتفعة الدخل، قد يعود تراكم الديون إلى تحوّل الأرصد المالية العامة إلى قيم سلبية منذ عام 2015، نتيجة للهبوط الحاد الذي شهدته أسعار النفط في عام 2014. ومع تفشي الجائحة، اتسعت فجوة العجز المالي بسبب تباطؤ النشاط الاقتصادي وانخفاض الإيرادات، علاوة على تزايد الإنفاق من أجل التخفيف من تداعيات الأزمة الصحية. ومع ذلك، استفادت البلدان المرتفعة الدخل من الزيادة في أسعار النفط بسبب الحرب في أوكرانيا، فحققت فائضاً بنسبة 7 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2022، ما أدى إلى تحسّن الوضع المالي العام في المنطقة العربية. أما البلدان المتوسطة الدخل فسجلت عجزاً بنسبة 2 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي وكذلك البلدان المنخفضة الدخل مع عجز بنسبة 2.35 في المائة (الشكل 6). وفي عام 2023، سجّل رصيد المالية

العامة في المنطقة العربية انخفاضاً بسيطاً ليصل إلى 0.2 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي. ولا تزال البلدان العربية المتوسطة والمنخفضة الدخل تواجه عجزاً مالياً حاداً.

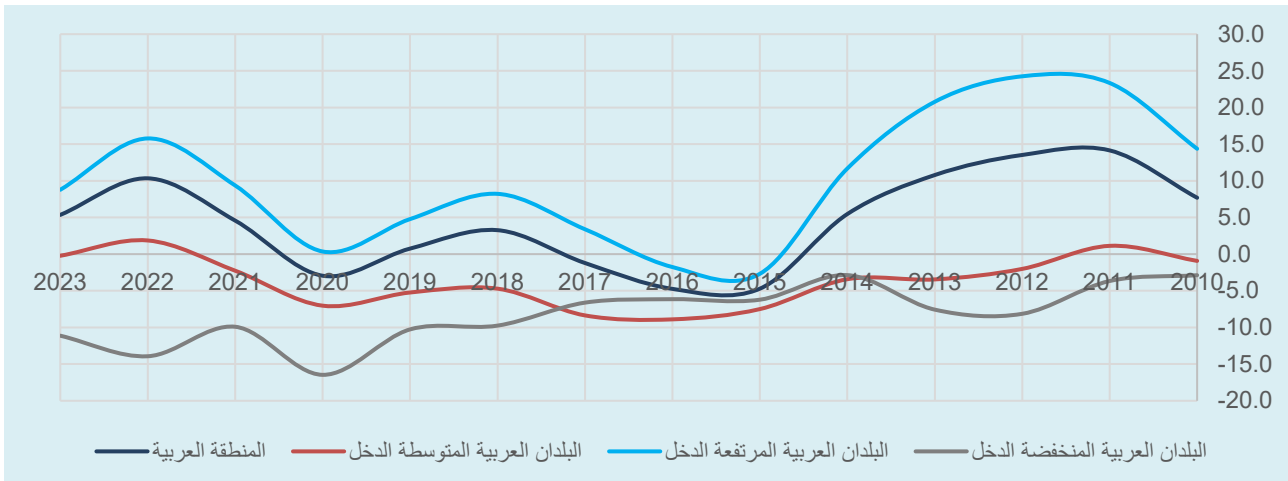
الشكل 6- رصيد المالية العامة (كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي)



المصدر: الإسكوا، تقرير آفاق الدين والمالية العامة للمنطقة العربية (يصدر قريباً)، استناداً إلى بيانات من IMF, World Economic Outlook Database (حزيران/يونيو 2024).

12- سجّلت الحسابات الجارية للبلدان المتوسطة الدخل عجزاً ما فتئ يتّسع على مدى العقد الماضي، كما تواجه البلدان المنخفضة الدخل عجزاً كبيراً في حساباتها الجارية، ما يفاقم تحديات توفير السيولة بالعملة الأجنبية في هذه البلدان، ويزيد احتياجها إلى الاقتراض الخارجي.

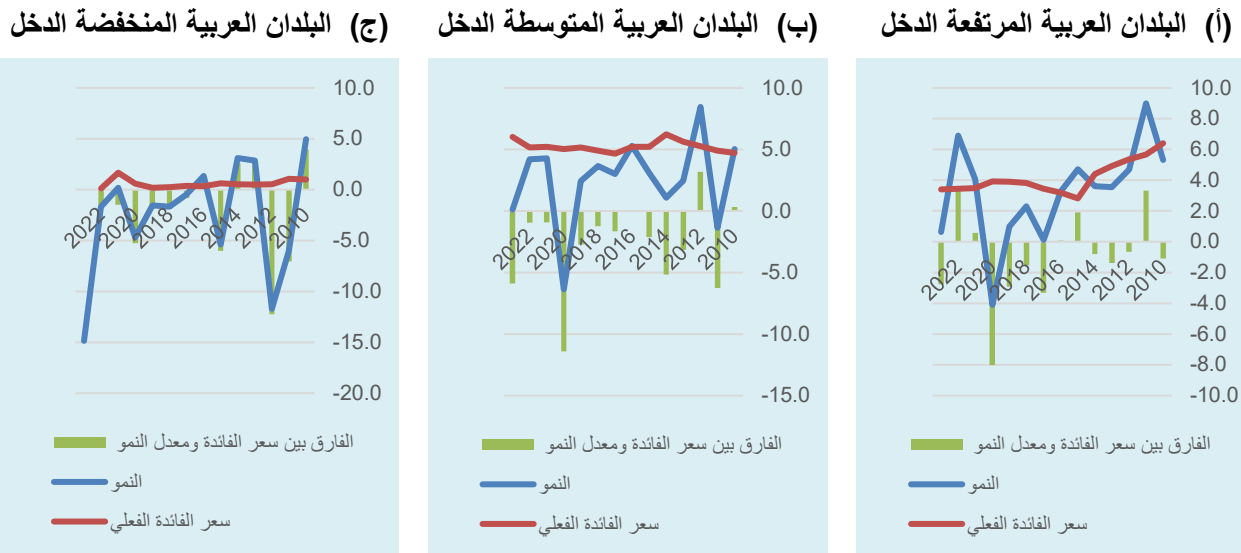
الشكل 7- رصيد الحساب الجاري (كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي)



المصدر: الإسكوا، تقرير آفاق الدين والمالية العامة للمنطقة العربية (يصدر قريباً)، استناداً إلى بيانات من IMF, World Economic Outlook Database (حزيران/يونيو 2024).

13- ومن التحديات الهيكلية الأخرى التي تدفع نحو تراكم الديون في البلدان المتوسطة الدخل ضعف السياسات المالية في معالجة تراكم الدين (6) ونسب أسعار الفائدة الأعلى من معدلات النمو الاقتصادي (7). وظل سعر الفائدة الفعلي المرجح، مع احتساب أسعار الفائدة المحلية والأجنبية على حدٍ سواء، أعلى من 5 في المائة للبلدان المتوسطة الدخل في معظم السنوات منذ عام 2010 (الشكل 8 ب)). وخلال الفترة 2010-2022 كانت البلدان العربية المنخفضة الدخل تدفع سعر فائدة فعلي منخفض، أقل من 1 في المائة، لكنها سجّلت نمواً سلبياً بسبب النزاع وعدم الاستقرار، ما أدى إلى فارق سلبي بين سعر الفائدة ومعدل النمو (الشكل 8 ج)). وقد ساهم هذا الفارق السلبي في تراكم كتل الديون في جميع أنحاء المنطقة، ولكن بصفة خاصة في البلدان المتوسطة والمنخفضة الدخل.

الشكل 8- الفارق بين سعر الفائدة ومعدل النمو (قيمة إسمية بالنقاط المئوية)



المصدر: الإسكوا، تقرير آفاق الدين والمالية العامة للمنطقة العربية (يصدر قريباً)، استناداً إلى بيانات من IMF, World Economic Outlook Database (حزيران/يونيو 2024)؛ World Bank, International Debt Statistics Database (حزيران/يونيو 2024)؛ LSEG Data and Analytics Platform (حزيران/يونيو 2024).

ملاحظة: يستند "سعر الفائدة الفعلي" إلى إجمالي مدفوعات الفائدة/إجمالي الديون المستحقة (باستخدام بيانات International Debt Statistics Database للبنك الدولي للديون الرسمية، وبيانات LSEG Data and Analytics Platform لديون السوق)؛ و"النمو" هو النمو السنوي بالاستناد إلى الناتج المحلي الإجمالي الإسمي بالدولار الأمريكي بأسعار عام 2010.

14- ومع أن معدلات التخلف عن السداد منخفضة في البلدان العربية المتوسطة الدخل، فإن تكاليف الاقتراض المرتفعة تحدّ من قدرة هذه البلدان على حشد الموارد للتنمية. كذلك، ارتفعت أسعار الفائدة في السنوات الأخيرة

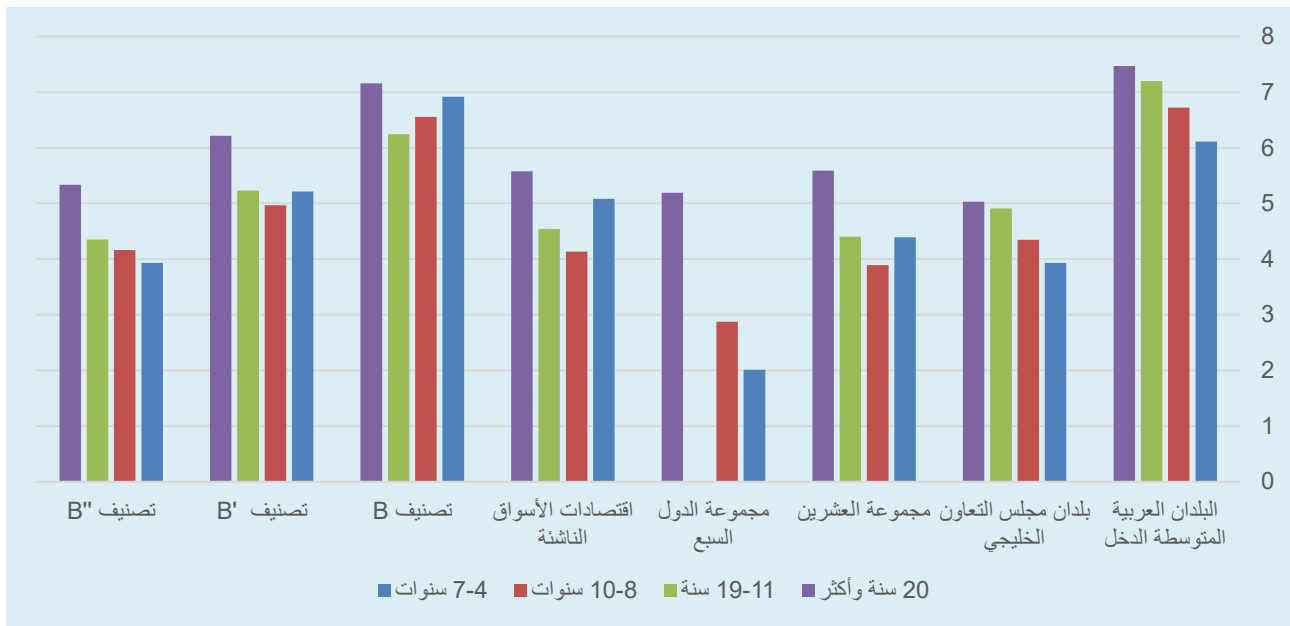
(6) يتبين من تقديرات الإسكوا لدالة الاستجابة المالية أن الرصيد الأولي لا يستجيب بشكل إيجابي لتزايد نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي إلا بعد مرور ثلاث فترات، ما يشير إلى أن السياسة المالية غير فاعلة (E/ESCWA/CL3.SEP/2020/WP.1).

(7) تحقيق قيمة سلبية للفارق بين سعر الفائدة ومعدل النمو ضروري لاستقرار، أو انخفاض، نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي ولكنه ليس وحده مسؤولاً عن القدرة على تحمّل الديون.

نتيجة اعتماد نظام عالمي لأسعار الفائدة المرتفعة. وتُظهر مقارنة متوسط أسعار الفائدة تفاوتات كبيرة بين البلدان العربية المتوسطة الدخل، والبلدان العربية المرتفعة الدخل، ومجموعة العشرين، ومجموعة الدول السبع، واقتصادات الأسواق الناشئة، والبلدان المصنّفة ضمن درجة المضاربة. وتتكدب البلدان العربية المتوسطة الدخل أسعار فائدة مرتفعة، بمتوسط أعلى بنحو 2 إلى 4 نقاط مئوية من متوسط ما تدفعه البلدان المتقدمة، ما يشير إلى معاملة غير متكافئة وفق التصنيف الائتماني.

15- وكثيراً ما يشدد التصنيف الائتماني على الشواغل الاقتصادية القصيرة الأجل ويهمل الآثار التنموية الطويلة الأجل، بما في ذلك قيمة الديون المخصصة للمصاريف المعززة للنمو ومعالجة المخاطر البيئية والمخاطر المتعلقة بالاستدامة، وما لذلك من تأثير إيجابي على القدرة على تحمّل الديون مع الوقت. ولمعالجة التحيز المحتمل من قبل وكالات التصنيف الائتماني إزاء البلدان المتوسطة الدخل، مع أن معدلات تخلف هذه البلدان عن السداد منخفضة تاريخياً، لا بدّ من إصلاح منهجيات التصنيف لمراعاة الاستدامة الطويلة الأجل، وعوامل بناء المنعة، والمخاطر المناخية، والأبعاد الاجتماعية، وكلها لا تزال غير مدرجة على النحو اللازم⁽⁸⁾. ويبين هذا النهج غير المتكافئ الحاجة إلى تنقيح منهجيات التصنيف لزيادة الإنصاف في سوق الديون.

الشكل 9- أدوات الدين بالدولار، سعر الفائدة الفعلي، 2023



المصدر: الإسكوا، تقرير آفاق الدين والمالية العامة للمنطقة العربية (بصدر قريباً)، استناداً إلى LSEG Data and Analytics Platform (حزيران/يونيو 2024).

ملاحظة: تستند مجموعات التصنيف إلى تصنيف Moody الطويل الأجل للسندات السيادية. وقد جُمعت البلدان ذات التصنيف Baa1 وBaa2 وBaa3 ضمن تصنيف B"، وBa1 وBa2 وBa3 ضمن تصنيف B'، وB1 وB2 وB3 ضمن تصنيف B.

ثالثاً- رسم مسارات السياسات: وضع استراتيجيات لتحسين محافظ الديون

16- **تقييم محافظ الديون لخفض أسعار الفائدة:** نظراً لعدم المساواة في الأسواق المالية الدولية، فإن البلدان النامية، مثل البلدان العربية المتوسطة الدخل، تسدّد مدفوعات فوائد أعلى كثيراً بسبب المغالاة في الأسعار من قبل السوق. ونتيجةً لهذا، تتوفر إمكانية كبيرة لتحقيق وفورات في مدفوعات الفوائد لهذه البلدان إذا تعادلت أسعار السوق مع نظيراتها العالمية. فعلى سبيل المثال، المغالاة في الأسعار من قبل السوق تكبّد البلدان العربية المتوسطة الدخل حوالي 1.8 مليار دولار في عام 2023، إذا تمت مقارنة المعدل المتوسط لهذه البلدان بالمعدل المتوسط لاقتصادات الأسواق الناشئة على مستوى العالم. ومن شأن تطبيق الحد الأدنى لسعر الفائدة في اقتصادات الأسواق الناشئة أن يخفّض مدفوعات الفائدة بأكثر من 4 مليارات دولار. ومنصّة الإسكوا لتحسين الديون، التي تعمل بنهج التعلّم الآلي، تتيح للبلدان العربية فرصة لتقييم التكاليف والمخاطر المرتبطة بحافظ الديون مقارنةً بنظيراتها في العالم. ويمكن الاستناد إلى الرؤى التي تقدّمها هذه المنصّة في استراتيجيات تحسين الديون.

17- **إدارة مخاطر إعادة التمويل ومخاطر أسعار الصرف من خلال تمديد الآجال وتنويع العملات في محافظ الديون:** متوسط آجال الديون المستحقة في البلدان العربية المتوسطة الدخل أقل من متوسط بلدان مجموعة العشرين، لكل من السندات المحلية والسندات بالدولار الأمريكي على مدى فترة ما قبل الجائحة وحتى عام 2023، ما يُنذر بتزايد مخاطر إعادة التمويل. علاوة على ذلك، انخفض أجل استحقاق السندات بالعملات المحلية في البلدان العربية المتوسطة الدخل من 4.1 سنة في عام 2017 إلى 3.1 سنة في عام 2023. وتشير هذه الاتجاهات إلى تزايد مخاطر إعادة التمويل بالنسبة لهذه البلدان في السنوات المقبلة. في المقابل، ارتفع متوسط آجال السندات المستحقة على البلدان العربية المرتفعة الدخل من أقل من 4 سنوات في عام 2017 إلى 5.3 سنوات في عام 2023 للسندات بالعملات المحلية، ومن 12 إلى 13.7 سنوات للسندات بالدولار الأمريكي خلال نفس الفترة، ما يشير إلى القدرة على إصدار ديون أطول أجلاً وكذلك المسؤولية المالية لهذه الاقتصادات. ويُظهر الهيكل الحالي هيمنة الدولار على مجموع الديون المستحقة في معظم البلدان العربية. وقد أحرزت البلدان بعض التقدّم في تنويع عملات الاقتراض، بما في ذلك زيادة حصّة الاقتراض بالعملات المحلية واستكشاف فرص الاقتراض بعملات أجنبية أخرى في الأسواق. ويمكن أن يساعد تطوير أسواق رأس المال المحلية وتنويع سلال عملات الاقتراض في موازنة المخاطر المتعلقة بأسعار الصرف.

18- **إدارة المخاطر على الملاءة المالية باستخدام سيناريوهات قائمة على الأدلة:** يطرح خفض نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي تحدياً كبيراً للعديد من البلدان العربية المتوسطة الدخل. ولكن، حتى عندما تكون أعباء الديون مرتفعة، قد يُعدّ التمويل الإضافي للديون ضرورياً. ويتمثل أحد الخيارات المتاحة في هذا الصدد في استراتيجية تمويل الديون الهادفة إلى تثبيت نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي على المديين القريب والمتوسط، وفتح الحيز المالي. ويمكن لعملية محاسبية أن تساعد على اعتماد عتبة محدّدة لتثبيت نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي، إما بالحفاظ على النسبة الحالية، وإما من خلال الحساب الدقيق لأي تغيير محتمل في تلك النسبة مستقبلاً. بالتالي، يمكن لمثل هذه العملية أن تقدّر قيمة الحيز المالي الذي يمكن تحريره أو توليده من خلال تمويل الديون، وذلك من دون التأثير على الملاءة المالية واستقرار الاقتصاد الكلي، كما هو مبين من خلال نظام النمذجة والتنبؤ المالي التي استحدثتها الإسكوا بالتعاون مع إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية في الأمم المتحدة.

19- **استكشاف أدوات التمويل المبتكرة لتعزيز الاستثمارات التنموية:** ظهرت في السنوات الأخيرة مجموعة من خيارات حشد التمويل التي تركز على مبادئ التنمية المستدامة، بما فيها السندات الخضراء والاجتماعية وسندات الاستدامة والمرتبطة بالاستدامة. وتختلف فوائد هذه الأدوات تبعاً للمواصفات التفصيلية والبلد وحجم الإصدار وعوامل أخرى. واستخدام السندات الخضراء والاجتماعية وسندات الاستدامة والمرتبطة بالاستدامة أخذ في الارتفاع على مستوى العالم، ما يعيدُ بمزيد من التمويل لأهداف التنمية والعمل المناخي وبتكاليف أقل. وبحلول نهاية عام 2023، بلغت القيمة المستحقة لهذه السندات 3 مليارات دولار في المنطقة العربية، وهي حصة ضئيلة نسبياً من إجمالي 1.7 تريليون دولار على مستوى العالم. ومن شأن تعزيز الأطر المؤسسية الوطنية وزيادة جهورزية مكاتب إدارة الديون، تيسير الوصول إلى أدوات التمويل المبتكرة. ومن خلال ذلك، يمكن للبلدان العربية الاستفادة من مجموعة متنامية من رأس المال العالمي، وخفض تكاليف الاقتراض، وتمويل المشاريع الحيوية للتصدي لآثار تغير المناخ وتحقيق أهداف التنمية المستدامة.

20- **وضع برامج لمقايضة الديون للنهوض بأهداف التنمية المستدامة الوطنية والعالمية:** بموجب اتفاقات مقايضة الديون، يمكن إلغاء جزء من الديون أو استبداله بديون جديدة تكون ميسورة الكلفة بشكل عام. ويمكن إشراك مجموعة واسعة من الجهات الفاعلة، بما فيها المؤسسات المالية المتعددة الأطراف والمنظمات غير الحكومية. ساهمت الإسكوا في تطوير نماذج وقائية جديدة وسهلة التطبيق لمقايضة الديون تعزز التعاون الإنمائي الفعال بين الجهات المدينة والدائنة، فضلاً عن الجهات المانحة الإنمائية التقليدية. وتقتترح مبادرة مقايضة الديون مقابل العمل المناخي/أهداف التنمية المستدامة/تأزر المانحين مقايضة للديون قائمة على برامج ومتعددة السنوات لزيادة الحيز المالي للعمل المناخي الوطني وأولويات أهداف التنمية المستدامة، بما يتماشى مع الأهداف العالمية.

رابعاً- رسم مسارات السياسات: تدابير الدعم من النظام المالي الدولي

21- **ينبغي أن تراعي إصلاحات النظام المالي العالمي بشكل أفضل الاحتياجات التنموية للبلدان المعرّضة للمخاطر، مع تعزيز الاستقرار المالي والمنعة:** وهو التزام تمّ التعهّد به في خطة عمل أديس أبابا لعام 2015 بشأن تمويل خطة التنمية المستدامة لعام 2030. ولنظام أكثر كفاءة وشمولاً وإنصافاً لا بدّ من توفير حلول أسرع للديون والمزيد من المنح والقروض الميسرة وبأسعار فائدة أقل وفترات سداد أطول، لكل من البلدان المتوسطة الدخل والبلدان المنخفضة الدخل. هذه الإصلاحات ضرورية لاستكمال الجهود الوطنية للنهوض بحلول الديون وحشد التمويل الكافي لأهداف التنمية المستدامة.

22- **زيادة حصة الإقراض الميسر:** تحتاج الجهات المانحة الثنائية والمتعددة الأطراف إلى عكس الاتجاهات المتناقصة للإقراض الميسر لتوسيع الحيز المالي أمام تحقيق أهداف التنمية المستدامة. ومن شأن تعزيز رأس المال النقدي للمصارف الإنمائية المتعددة الأطراف، وتحسين مدفوعات المساعدات الإنمائية الرسمية، ووفاء البلدان المتقدمة بتعهداتها المتعلقة بتمويل العمل المناخي، أن تشكّل خطوات مهمة للمضي قدماً.

23- **تحقيق الإنصاف في سوق الائتمان من ناحية الإقراض:** المعاملة المتكافئة من حيث معدلات الإقراض في أسواق الائتمان الدولية أساسية لحصول البلدان النامية على التمويل بتكاليف أقل. لذا لا بدّ لوكالات التصنيف الائتماني من إصلاح تقديرات التصنيف الائتماني السيادي ليأخذ في الحسبان الاستدامة الطويلة الأجل، وعوامل المنعة، ومخاطر المناخ، والأبعاد الاجتماعية.

24- **إصلاح الأطر المتعلقة بالقدرة على تحمّل الديون لدعم النموّ الشامل والمستدام:** من الاعتبارات الأساسية توفّر أطر تربط بين التحديات الناشئة مثل تلك المتعلقة بالمناخ والطبيعة، وإمكانية مقايضة الديون مقابل العمل المناخي وأهداف التنمية المستدامة، وزيادة الحيّز المالي من خلال تدابير مثل تثبيت نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي على المدى المتوسط، ما يدعم النفقات الاجتماعية المعزّزة للنموّ مع الحفاظ على استقرار الاقتصاد الكلي والقدرة على تحمّل الديون.

25- **زيادة تدابير ضخ السيولة:** من الضروري إجراء إصلاح فعّال لمخصّصات حقوق السحب الخاصة لتلبية احتياجات البلدان النامية إلى السيولة لتمويل العجز في ميزان المدفوعات. وكانت الإصدارات الجديدة في عام 2021 مفيدة ولكن غير كافية للبلدان النامية، نظراً لأوجه عدم المساواة في التوزيع الكامنة في كوتا حقوق السحب الخاصة. ولا بدّ من إصلاحات في المخصّصات، وإصدارات جديدة إضافية، وتوسيع ولاية صندوق تسهيل الصلاصة والاستدامة لتغطي مختلف التحديات (مثل التأهب للجوائح، وتوفير فرص العمل، وضمان تكافؤ الفرص، وإعادة الإعمار والتنمية في البلدان المتأثرة بالنزاعات) وذلك بهدف زيادة فعالية حقوق السحب الخاصة كأصول احتياطية للبلدان النامية.

26- **زيادة كفاءة الهيكل المالي:** من المهم بالنسبة للبلدان زيادة كفاءة تسوية الديون، ما يتطلب إعادة تصميم الإطار المشترك لمجموعة العشرين. فكفاءة هذا الإطار في تقديم الحلول أقل بكثير ممّا توقعته البلدان المدينة. ولا يزال تحقيق المزيد من الكفاءة وإيصال البلدان المدينة صوتها في المفاوضات المتعلقة بالديون من التحديات المشتركة لتعدّدية الأطراف.

خامساً- خلاصة وسُبل المضي قدماً

27- استناداً إلى تقرير الإسكوا عن آفاق الدين والمالية العامة للمنطقة العربية، تقدّم مسارات السياسات المبيّنة في هذه الوثيقة حلاً قابلاً للتنفيذ لتعزيز استراتيجيات تحسين الديون وفتح مصادر جديدة لتمويل التنمية المستدامة. ومن خلال دمج قضايا المناخ ومبادئ التنمية المستدامة في التخطيط المالي، يمكن للبلدان العربية إتاحة مساحة أكبر للتصدي للتحديات البيئية والاجتماعية الملحة، وتسريع وتيرة النموّ والتنمية على المدى الطويل.

28- وفي إطار تحسين الديون لا بدّ من إعطاء الأولوية للاقتراض الفعّال من حيث الكلفة لتخفيف الضغوط التي تطرحها خدمة الديون، مع زيادة المساهمات المحتملة للديون في تمويل التنمية إلى أقصى حد ممكن. ويتطلب تحقيق هذا التوازن تصميم استراتيجيات شاملة لتحسين الديون تقوم على خفض تكاليف الفائدة، وزيادة آجال استحقاق الديون، وتأمين المزيد من التمويل الميسر، وإدارة مخاطر سعر الصرف من خلال تنويع محافظ الديون، ومعالجة المخاطر على الملاءة المالية، واعتماد أدوات تمويل مبتكرة للعمل المناخي وتحقيق أهداف التنمية المستدامة.

29- ومن شأن النهوض بالأطر المؤسسية والقدرات الفنية المساهمة في تحسين إدارة الدين العام والسياسة المالية. ويشمل ذلك الاستثمار في أطر قوية لإدارة الديون تشدّد على الشفافية، وتوحيد البيانات المتعلقة بالديون، وضمان المساءلة والكفاءة، وتزويد مكاتب إدارة الديون بالخبرات والموارد اللازمة لتعزيز إمكاناتها. ومن الأهمية

أيضاً توفير التدريب الفني بشأن نوعية البيانات المتعلقة بالديون وإعداد التقارير عنها، وتقييم المخاطر، وتحليل القدرة على تحمّل الديون، وخيارات التمويل المبتكرة.

30- وتتيح الإسكوا أدوات متقدمة يدعمها الذكاء الاصطناعي، مثل منصّة تحسين الديون، فتزود القائمين على إدارة الديون برؤى قيّمة حول أدوات سوق الدين العالمية، وأسعار الفائدة التي يدفعها النظراء، والظروف المطلوبة لتمكينهم من تحسين محافظ الديون والاستراتيجيات ذات الصلة. وأداة النمذجة والتنبؤ المالي التي استحدثتها الإسكوا بالتعاون مع إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية في الأمم المتحدة، توفّر لصناع القرار واجهة بيئية ديناميكية وسهلة الاستخدام لتقييم سيناريوهات الديون وسياسات الاقتصاد الكلي.

31- وتوفّر أطر التمويل الوطنية المتكاملة نهجاً منظماً لإدارة الديون والمخاطر ذات الصلة عبر دورة التمويل، ما يضمن توافق استراتيجيات الدين مع الأولويات الوطنية، وأطر المالية العامة، والتنمية المستدامة. وتدعم هذه الأطر وضع استراتيجيات خاصة للديون، وزيادة الشفافية والمساءلة، وتحسين التنسيق بين الوزارات والمصارف المركزية والشركاء الدوليين، وبالتالي زيادة القدرة على إدارة المخاطر، والحفاظ على سلامة المالية العامة واستقرارها، وحشد التمويل لتحقيق أهداف التنمية طويلة الأجل.

32- وتسعى مبادرة الإسكوا لتشجيع منصات وطنية لتطوير برامج مقيضة الديون مقابل العمل المناخي وأهداف التنمية المستدامة من خلال إنشاء إطار عمل تنسيق بين الوكالات وبرامج تدريب تستهدف مديري الديون لتعزيز إمكانية الوصول إلى أدوات تمويل مبتكرة، بالتعاون مع اللجنة الاقتصادية لأفريقيا، واللجنة الاقتصادية لأمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي، مما يمكّن مديري الديون في المنطقة من تعزيز جهوزيتهم لحشد مصادر تمويل جديدة لمواجهة التحديات التمويلية الناشئة والمستقبلية. وتروّج الإسكوا منذ عام 2022 للمجموعة العربية لإدارة الديون، وهي شبكة ديناميكية للتعلّم من الأقران مع التركيز على ممارسات فعّالة لإدارة الديون السيادية، وتدعو الدول الأعضاء على المشاركة في وضع استراتيجيات حاسمة لتحسين الديون والتداول بشأنها.