هل يعمل تخفيف أعباء الديون على دفع النمو في البلدان الفقيرة؟

بنديكت كليمنت
رين باتاثاريا
توان كوك توين
بدأ صندوق النقد الدولي إصدار سلسلة قضايا اقتصادية في عام 1996 لإطلاق الجمهور على نتائج الأبحاث التي يجريها خبراؤه. وتتضمن سلسلة قضايا اقتصادية دراسات مركزية عامة عن قضايا الساعة، وهي تستهدف القراء من غير المتخصصين. ونشر السلسلة بمستقلة في اللغة، هي الإنجليزية واللغة العربية واللغة الفرنسية واللغة الروسية وإسبانية. وعلى غرار الأعداد الأخرى في سلسلة قضايا اقتصادية، يعبر العدد 34 عن آراء مؤلفها، والتي قد لا تتطابق بالضرورة مع آراء صندوق النقد الدولي.
هل يعمل تخفيف أعباء الديون على دفع النمو في البلدان الفقيرة؟

بنديكت كليمنتس
ريتا باتاتشاريا
توان كوك نوين
تمهيد

بلغ عدد البلدان الفقيرة المثقفة بالديون التي تحصل على مساعدة لخفض أعباء الديون في إطار مبادرة البلدان الفقيرة المثقفة بالديون ("هيبيك") ثمانية وعشرون بلداً بحلول منتصف عام 2004. أي بعد ثمانية أعوام من إطلاق صندوق النقد الدولي والبنك الدولي لهذه المبادرة وتأييد الحكومات لها عبر أنحاء العالم، وبعد مرور نحو أربع سنوات على تعزيزها لزيادة المساعدات الموجهة لهذا الغرض والتعجيل بها.

وقد استدعت مبادرة "هيبيك" التي تمثل أول جهد منشق بينه المجتمع المالي الدولي لخفض الديون الأجنبية على أفقر بلدان العالم، إلى النظرية القائمة بأن النمو الاقتصادي في هذه البلدان كان يخشى تحت وطأة أعباء الديون الثقيلة. مما يكاد يتحول معه على هذه البلدان الإفراط من برتق القفر. غير أن معظم البحوث التقديرية التي أجريت حتى الآن حول أثار الديون على النمو تضع في مئة واحدة مجموعة متباينة من البلدان، بما في ذلك بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان منخفضة الدخل؛ فقليل من الدراسات وحسب يركز على تأثير الديون على البلدان منخفضة الدخل (أي التي لم يتجاوز فيها نصيب الفرد من إجمالي الدخل القومي 85 دولاراً أمريكاً).


وقد وردت الورقة البحثية المشرّة إليها أيضاً كفصل في كتاب "Helping Countries Develop The Role of" أُصدر الصندوق عام 2004 لعنوان: "Fiscal Policy"

وهذه سانديف غوبتا، وبنيديكت كليمتنز وغابرييلا إنترشنتسي، وهي تجري تقييماً على أساس تجريبي لآثار الديون الخارجية على النمو في البلدان منخفضة الدخل وتحليلاً للippets التي تتم عبرها هذه الآثار، مع توجيهه اهتمام خاص إلى الآثار غير المباشرة التي يخلفها الديون الخارجي على النمو من خلال تأثيره على الاستثمارات العامة. ويمكن للقراء الراجفين في الاطلاع على وصف أكثر تفصيلاً لتحليلهما هذا وعلى الدراسة المتخصصة المعنية بالدين والنمو أن يرجعوا إلى النسخة الأصلية من ورقة العمل والملاحظة مجاناً على الموقع الإلكتروني التالي على شبكة الإنترنت: www.imf.org/pubs.

وقد تولت "بريندا زيتا" إعداد النص الإنجليزي لهذا الكتاب.
هل يعمل تخفيف أعباء الديون على دفع النمو في البلدان الفقيرة؟

أطلق صندوق النقد الدولي والبنك الدولي في عام 1996 مبادرة البلدان الفقيرة المثلثة بالديون («هيبيبك»). فآثار حوارات مطولا حول العلاقة بين الاقتراض الخارجي والنمو الاقتصادي. والهدف من مبادرة «هيبيبك» - التي تقدم مساعدات شاملة لتفعيل أعباء الديون على البلدان الفقيرة - التي تحتل المشاكل لخدمة أعباء ديونها الأجنبية الثقيلة. هو الحيلولة دون أن تصبح أعباء الديون غير القابلة للأستمرار حجر عرفة أمام التنمية في أفقر بلدان العالم. وقد كان القلق من إمكانية تأثر النمو الاقتصادي لأعباء الديون الثقيلة هو بالفعل واحدا من أهم الدوافع وراء إطلاق المبادرة.

وقد استفاض المحالون في دراسة أثر الديون الخارجي على النمو، ولكن التركيز على البلدان منخفضة الدخل اقتصر على القليل منها وحسب. غير أن الفروق بين بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان منخفضة الدخل ترجع اختلاف تأثير الديون الخارجي على هذين المجموعتين. فعلى عكس بلدان الأسواق الصاعدة، فمثلًا، تتنا للبلدان شديدة الفقر فرضة محدودة لنفاذ إلى أسواق رأس المال الدولية. وقد يكون تباين هياكلها الاقتصادية وقطاعاتها العامة راجعا لاختلاف تأثير الديون على النمو في المجموعتين.

وأخيرا، يمكن أن تؤدي المعونة المقدمة من الجهات المانحة للبلدان منخفضة الدخل إلى تخفيف الآثار السلبية التي قد تخلفها التزامات خدمة الديون على نشاطها الاقتصادي. وبالتالي، فإن إجراء تحليل للعلاقة بين الديون والنمو في البلدان منخفضة الدخل يمكن أن يكون عظيم الفائدة في تقييم مدى فعالية مبادرة «هيبيبك» في تعزيز النمو.
ملخص الدراسات المتخصصة

ركزت الدراسات النظرية المعنية بالعلاقة بين الدين الخارجي والنمو الاقتصادي
تركز كبيراً على الآثار السلبية الناجمة عن "فرط الديون" في بلد ما. حيث يكون رصيد الديون المتراكم ضخماً إلى درجة تهدد قدرة البلد المعني على سداد قروضه السابقة.
ما يثير جدلية في إثارة الانتقادات لدى المقررين والمستشارين المحتملين. أي أنه بالنسبة من المتوقع أن يتزايد على التقلص في البلد على السداد بدرجة احتمال معقول في المستقبل. فمن المرجح أن تكون الديون المتلقاة دالة متزايدة لمستوى الناتج في هذا البلد. وبالتالي، نجد أن جزءاً من جوانب الاستثمارات المحلية يُستند، فعلاً، من الجهات الدائنة الأجنبية، والمستشارين المحليين والأجانب يتأثر بمبتكارات الاستثمار.

كذلك يؤدي فرض الديون إلى خفض النمو، حيث يتسبب في تزايد شعور المستثمرين بعدم القدرة على الإجراءات التي قد تتخذها الحكومة للوفاء بالالتزامات خدمة ديونها المركبة. فمع ارتفاع رصيد دين القطاع العام في بلد ما، قد يشتد المستثمرون بالقلق من إمكانية نجوع الحكومة إلى تمويل الالتزامات خدمة الدين باتخاذ تدابير تشريعي، كزيادة الضرائب النقدية بدرجة (ما يسبب التضخم). وفي هذه الأحوال المحتملة بعدم الابتعاد عن المصادقة هو الخيار المفضل للحذرين من مستثمري القطاع الخاص المحتملين. وحتى حين يقرر استثمار أموالهم، فمن الأرجح أن يقع اختيارهم على المشاريع سريعة العائد وليس المشاريع الداعمة للنمو على أساس قابل
لاستمرار في المدى الطويل.

وعلاوة على ذلك، قد يؤدي فرض الديون في بلد ما إلى تثبيت جهود الحكومة لتنفيذ إصلاحات هيكليّة ومالية يمكن أن تعزز النمو الاقتصادي ومركز المالية العامة في البلد المعني، لأن الحكومة التي تشهد تحسناً في أوضاعها المالية لا بد أن تخضع لضغوط متزايدة تدفعها أسلاد الديون المستحقة للدائنين الأجانب. ويتضمن هذا العمل المتبت للإصلاح في أي بلد يعاني أعباء الديون الخارجية الثقيلة، ولكن يصبح مثير قلق خاص في البلدان منخفضة الدخل التي تمثل الإصلاحات الهيكليّة عنصر ضروري للاستمرار في النمو.

وبطبيعة الحال، ليس كل الاقتراحات جيدة. تضمن أن تؤدي زيادة القروض الخارجية إلى تعزز النمو إذا كان رأس المال الإضافي الذي تؤول القروض الجديدة مفضلاً إلى زيادة الطاقة الإنتاجية. وتؤدي زيادة الناتج بدورها إلى تيسير سداد البلد المعني لالتزامات خدمة الديون المستحقة عليه. غير أن الإنتاجية الحالية للإستثمار تترافق مع ازدياد
هل يعمل تخفيف أعباء الديون على دفع النمر في البلدان الفقيرة؟

الدين والارتفاع رصيد رأس المال. ويرى بعض المحللين أن زيادة القروض الأجنبية لا تؤثر سلبًا على النمو إلا إذا تجاوزت مستوى حدياً معيناً، وذلك للإشارة إلى الموضحة أعلاه بشأن فرضية الديون. يعني ذلك أن زيادة الافتراض تزيد من احتمالات سداد الدين بما لا تتجاوز مستوى حدياً معيناً. ولكن أي زيادة إضافية في الدين الخارجي بما يتجاوز المستوى المذكور تقلل من احتمالات استمرار سداد اللدائن. ومع تراجع قدرة البلد على الاقتراض، تقل قدرته على مراقبة رأس المال، وقد تتباين وتيرة النمو فيه. وخلاصة القول فإن الآثار السلبية لفرضية الديون لا يرجع أن تظهر إلا بعد تجاوز مستوى حدي معين.


وفي دراسة تكاملية لاحقة صدرت في عام 2004 بعنوان “What Are the Channels Through Which External Debt Affects growth?” (IMF WP/04/15) طبقت المؤلفة كارينيلسي باتيللو والمؤلفون المؤلفون المشتركون إطارًا لمحاولة النمو على مجموعة من 61 بلدًا ناميًا في الفترة من 1969 إلى 1998 وانتهوا إلى أن مضاعفة
النماذج المتوسطة لدئونها الخارجية ينبعث في تخفيض حصة الفرد من نمو رأس المال المادي والانتاجية الكلية لعوامل الإنتاج بما يعادل نقطة مئوية واحدة على وجه التقديم. وعبارة أخرى، إن أقصى سنتان الكبيرة تؤثر سلبًا على النمو عن طريق التأثير على مستوى مراكمة رأس المال المادي ونمو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج.

وتتمثل النظرية الاقتصادية إلى أن خدمة الديون العام الخارجي (أو مدفوعات الفائدة وسداد الأصل) دفع القروض وسداد أصل الدين، والتي ينبغي تمييزها عن رصيد الدين الخارجي. قد تؤثر أيضا على النمو عن طريق تثبيت الاستثمار الخاص أو تغيير عناصر الإنتاج العام. ويمكن أن تؤدي زيادة مدفوعات الفائدة الخارجية إلى زيادة عجز الميزانية في البلد المعنى، ومن ثم تقليل مدخرات العامة، وهو ما يؤدي بدوره إما إلى رفع أسعار الفائدة أو إزالة الانتماء المتالع للاستثمار الخاص، الأمر الذي يضعف النمو الاقتصادي. ويمكن أن تؤدي زيادة مدفوعات خدمة الدين إلى كبح النمو من خلال تقليل الموارد العامة المتاحة للاستثمار في مشاريع البنية التحتية ورأس المال البشري. وبالفعل، ترى بعض المنظمات غير الحكومية مثل منظمة أوكسفام الدولية (Oxfam International) أن ارتفاع خدمة الديون الخارجية تشكل عائقا أساسيا أمام تلبية الاحتياجات الإنسانية الأساسية في البلدان النامية. ولكن عدا قليلاً نسبياً من الدراسات التجريبيه اعتبرت هذه الفرضيات بتقييم آثار مددعات خدمة الدين على الاستثمارات الخاصة أو على عناصر الإنتاج العام، ولا يزال التباين قائما في الأدلة التجريبيه.

التحليل التجريبي

قمنا بتقدير معادلات للوقوف على أهم محددات نمو نصيب الفرد من الدخل الحقيقي (إجمالى الناتج المحلي) مستخدمين في ذلك بيانات الفترة 1970-1999 لخمسة وخمسين بلدًا مخفض الدخل (راجع الإطار في الصفحة 11) يصنف باعتباره مؤهلا للاستفادة من "تسهيل النمو والحد من الفقر" (PRGF) الذي أنشأه صندوق النقد الدولي والذي يمنح قروضاً ميسرة بأسعار فائدة مخفضة (5%, سنويا).

واحسب دور الدين في النمو، أضافنا إلى نموذج النمو المتغطرف عليه أربعة متغيرات للدين واسعة الانتشار. وهي القيمة الاسمية وصافي القيمة المالية لرصيد الدين
هل يعمل تخفيف أعباء الديون على دفع النمو في البلدان الفقيرة؟

الناتج المحلي، كل منهما بالنسبة إلى إجمالي الناتج المحلي إلى صادرات السلع والخدمات.

وبقية مصرفية، يعكس صافي القيمة الحالية درجة التماس في القروض. فترات السداد الطويلة وأسعار الفائدة الأقل من أسعار السوق. ومن ثم فوائد من القيمة الاسمية في قياس العبد المتوقع مستقبلا لمكملات خدمة الدين.

وفي هذا النموذج، نجد أن أهم محددات النمو في دخل الفرد الحقيقي (إجمالي الناتج المحلي) هي:

- نصيب الفرد من دخل الحقيقي المتآثر (كبدل لمستوى التنمية الاقتصادية) 
- النمو السكاني
- إجمالي الاستثمار (بشيري العامل والعاملة) كنسبة من إجمالي الناتج المحلي
- معدل الاحتفاق بالمدارس الثانوية
- التغيرات في معدلات التبادل التجاري (لرصد الصراعات الخارجية)
- ميزان المالية العامة لدى الحكومة المركزية كنسبة من إجمالي الناتج المحلي
- الانتاج الانتاجي
- مجموع خدمة الدين (الخاص والعام) كحصة من إيرادات الصادرات
- المؤشرات الأربعة لرصد الدين الخارجي

نموذج النمو

تمنح النتائج المقترحة بعض التأكيدي لنظرية فرط الديون وتقترح مستوى حدما يتراوح بين 30 و 37% من إجمالي الناتج المحلي. ويرتبط ارتفاع الدين الخارجي عن هذا المستوى بانخفاض معدلات النمو في دخل الفرد بعيدا عن أي تأثير قد يُحدده الدين على إجمالي الاستثمارات المحلية.

وعلى خلاف رصد الدين، ليس لخدمة الدين أي تأثير مباشر على النمو، ربما لأن هذا التأثير يتحقق من خلال الاستثمار الذي يدخل بدوره في النموذج كمتعير تفسيري ومن ثم يظل ثابتًا. وإجمالي الاستثمارات تتأثر موجب ذو دلالة على النمو، بينما يؤثر إجمالي الناتج المحلي المتآثر على النمو تأثير سالبا ذو دلالة إحصائية. أما ميزان المالية العامة للحكومة المركزية فتأثره موجب ذو دلالة، الأمر الذي يتوافق مع الباحث الأخيرة التي خلصت إلى وجود روابط بين سياسة المالية العامة السلبية والنمو الاقتصادي، بينما يؤثر النمو السكاني و معدلات التبادل التجاري تأثيره سالبا ذو دلالة.

ولا ينبغي وجود تأثير ملموس للانفعال التجاري و معدل الاحتفاق بالمدارس الثانوية، وهو ما يمكن إرجاعه لضعف مستويات التحصيل التعليمي في عينة البلدان منخفضة.
الدخل الذي اخترناه للدراسة. وبالتالي، ورغم احتمال وجود علاقة بين التعليم والنمو في البلدان النامية كمجموعة، فأنه تعبير عن حجم هذه العلاقة في البلدان منخفضة الدخل المختارة.

وبإعادة تقدير معادلات النمو، وإنما مع تقسيم إجمالي الاستثمار إلى استثمار خاص واستثمار عام، يتضح أن الاستثمار العام هو الذي يؤثر على النمو في البلدان منخفضة الدخل. فمع كل زيادة في الاستثمار العام تبلغ نقطة مئوية واحدة من إجمالي الناتج المحلي، يرفع معدل النمو السنوي للفرد بواقع 0.1 نقطة مئوية. غير أن ارتفاع مستويات الاستثمار العام التي تتسبب في زيادة عجز الميزانية لا يؤدي بالضرورة إلى تعجيل النمو، لأن زيادة عجز الميزانية تضعف النشاط الاقتصادي. وفي المعادلات المعاو تقديرها، لا تتنطبق التغيرات في معدلات التبادل التجاري والنحو السكاني والانفتاح على أي تأثير دال على النمو. وكما أشارنا، ليس لخدمة الدين أثر مباشر على النمو. وبالنسبة لرسيد الدين، تتفق النتائج مرة أخرى مع فرضية شرط الديون. حيث يتحول التأثير الحدي للدين الخارجي على النمو تأثيرا سالبا عند تجاوز نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي متوسطا حديثا مقداره 50٪ من إجمالي الناتج المحلي بالقيمة الاسمية للدين وما يتراوح بين 20 و 25٪ من إجمالي الناتج المحلي بقيمتها الحالية القديمة.

ولهذا النتائج انعكاسات مهمة على تأثير مساعدات تخفيف الأعيان على البلدان الفقيرة المتشكلة بالديون. فمن المتوقع انخفاض المتوسط المرجع لصافي القيمة الحالية للديون الخارجي كنسبة من إجمالي الناتج المحلي في البلدان التي بلغت «نقطة اتخاذ القرار» في شهر يوليو 2003 وعدها 37 سنة 16٪ قبل منح المساعدات عند «نقطة اتخاذ القرار» إلى 30٪ في عام 2005. ومع ذلك، بأن بلوغها هذه النقطة يعني الموقف المبدئي على منح مساعدات جزئية بموجب مبادرة «هابيك». وعندئذ يتوقع أن تكون معظم البلدان الفقيرة المتشكلة بالديون قد بلغت «نقطة الإنجاز». أي أن تكون قد انتهت من إجراء إصلاحات مهمة على صعيد السياسات، وأرتست الاستقرار الاقتصادي الكلي، ونفذت استراتيجيات للحد من الفقر لمدة عام واحد على الأقل، مما يؤدّيها للإستفادة الكاملة من هذه المساعدات بمقتضى المبادرة. (كان أربعية عشر بلدا بلغ نقطة الإنجاز من نهاية يوليو 2004). وتشير تقديراتنا إلى أن هذا التخفيف في ديون هذه البلدان سوف يؤدي بشكل مباشر، وبفترات تساوي العوامل الأخرى، إلى إضافة 0.8-1.1 نقطة مئوية إلى المعدلات السنوية لنمو نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي.

وتشير هذه النتائج إلى ارتباط الدين والنمو في البلدان الفقيرة بعلاقة أوثق مما استنتجته الباحثون بالنسبة للبلدات النامية عموما. وينكم أثر الدين على النمو أكبر عند
هل يعمل تخفيف أعباء الديون على دفع النمو في البلدان القديرة؟

احتفاظ آثار الدين على الاستثمارات العامة وميزان المالية العامة للحكومة المركزية، وكلاهما يؤثر على النمو.

نموذج الاستثمار العام

اقتنص المحللون حتى الآن على جهود بحثية محدودة نسبياً في دراسة محددات الاستثمار العام في البلدان النامية ذات الدخل المنخفض. ففي عام 2001، وضع "جاين إغبرت ستورم" من جامعة كونستانز الألمانية نموذجاً للاستثمار العام في البلدان النامية باستخدام ثلاث مجموعات من المحددات، هي (1) المتغيرات الهيكليّة مثل التوسع الحضري والنمو السكاني؛ و (2) المتغيرات الاقتصادية مثل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، والدين الحكومي، وعجز الميزانية، والمعونة الخارجية؛ و (3) المتغيرات السياسية-المؤسساتية لقياس الإستقرار السياسي على سبيل المثال. وقد خلص ستورم إلى أن المتغيرات السياسية-المؤسساتية أقل دلالًا من المتغيرات الهيكليّة والاقتصادية. (ونحن لم ندرج هذه المتغيرات في تحليلنا التجريبي للإستثمار العام ليس فقط لما ثبت من عدم دلالة المتغيرات المؤسسية في تفسير الاستثمار العام في البلدان النامية، وإنما أيضًا لعدم توافر البيانات، وهو السبب الأهم.) وحسب نموذجنا للاستثمار العام، يمثل الاستثمار العام دالة للمتغيرات التالية: (1) التوسع الحضري، و (2) مجموع خدمة الدين كنسبة من إجمالي الناتج المحلي، و (3) المعونة الخارجية، و (4) الانتفاح، و (5) نصيب الفرد من الدخل الحقيقي المتأخر، و (6) نفس المؤشرات الأولية المستخدمة في نموذج النمو لقياس رصيد الدين الخارجي.

وتهمة غموض حول التأثير النظري للتوسع الحضري على الاستثمار العام. فمن جهة، يمكن القول بأن المسؤولية عن توفير خدمات مثل التعليم والرعاية الصحية تنتقل من الأبرة إلى الحكومة مع زيادة تحضر المجتمعات، مما يتوقع معه أن يؤدي التوسع الحضري إلى ازدياد الاستثمارات العامة. ومن جهة أخرى، نجد أن معظم الإفصاح الرأسمالي يذهب إلى البنية التحتية المادية، وهو ما تحتاجه المناطق الريفية أكثر نسبياً من المناطق الأخرى. وبناء عليه، يمكن أن يسرف التوسع الحضري من إضعاف الطلب على مشاريع البنية التحتية المادية، وربما يؤدي في نفس الوقت إلى زيادة الطلب على الإنفاق الاستهلاكي العام، فبينتهي الأمر بأنخفاض الاستثمارات العامة. وقد أجرينا قياس لجميع خدمة الدين كنسبة من إجمالي الناتج المحلي وليس من الصادرات، لأنه يبدو، بحكم القيادة على الأقل، المقياس الأدنى أن أثر الدين الديون في البلدان التي تتخذهما الحكومات بشأن الاستثمار العام. غير أن العلاقة بين خدمة الدين والاستثمار
العام ليست بالضرورة علاقة خطية. فمن المعلوم آنّ لا يكون لمدفوعات خدمة الدين المنخفضة أي أثر ملموس على الاستثمار العام، وإنما تبدأ خدمة الدين في إزاحة الاستثمار العام كلما ازدادت نسبة التي تستخفها من الدخل القومي. ويمكن أن تبدأ.

هذه الإزاحة لا يعد تجاوز خدمة الدين مستوى حدياً معيناً.

ومن المتوقع أن تؤدي زيادة المعلومة الخارجية إلى تمكين الحكومات من زيادة إنفاقها على الاستثمار العام. ويتوقع أن يساهم الانفتاح في زيادة الاستثمارات العامة لأن الاقتصاديات الأكثر انفتاحاً غالباً ما تنافس على الاستثمار الأجنبي المباشر، على سبيل المثال، لتمويل مشاريع البنية التحتية. ومتى حدث من قبل، استخدمنا نصيحة

الفرد من الدخل المتأخر ك델يل لمتوسط التنمية الاقتصادية.

وهل هناك بعض النتائج المهمة التي يمكن استخلاصها من تقديرات معاقلي الاستثمار العام. فبدع أن الانفتاح الاقتصادي والمعلومة الخارجية يعطيان دفعة قوية للاستثمارات العامة. بينما ينتقل التوسع الحضري عاملاً بالذات إلى إضعافها. كذلك يتسبب الأثر الكبير الذي يُجدها ارتفاع نسبة الفرد من الدخل الحقيقي في تقوية الاستثمارات العامة في البلدان منخفضة الدخل.

ولا يُجده رصيد الدين الخارجي أي أثر ذي دلالة على الاستثمار العام: حيث يبدو الاستثمار العام أكثر تأثراً بالميزان المالي البشري.ومدة توافر الموارد عنا بالعوامل المؤثرة على استمرارية أوضاع المالية العامة في المدى الطويل. غير أن النتائج المستخلصة تؤيد الفرضية القائمة بأن زيادة خدمة الدين (في مقابل رصيد الدين الخارجي) تبقي في إزاحة الاستثمارات العامة. وتكون العلاقة في هذه الحالة غير خطية، حيث يكشف أن الازاحة مع ارتفاع نسبة خدمة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي. وفي المتوسط، تتراجع الاستثمارات العامة بنحو 20 نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي مع كل زيادة مقدارها نقطة مئوية واحدة في حجم خدمة الديون. يُبدي هذا الانخفاض المتواضع في الاستثمارات العامة مثاراً لبعض الدهشة. فهو يدل على أن زيادة أعداد الدين لا تشكل عقبة كبيرة أمام الاستثمارات العامة في البلدان منخفضة الدخل. والأهم من ذلك أنه يعني، إذا افترضنا تساوي العوامل الأخرى، أن مساعدات تخفيف أعباء الديون وحدها لا يُوجب أن تؤدي إلى زيادات كبيرة في الاستثمار العام.

فمعدلات تخفيف أعباء الديون تؤدي، في معظم الحالات، إما إلى زيادة الاستهلاك العام أو إلى زيادة الاستهلاك والاستثمار الشخصي عند استخدامها لتقييص العجز في موازنات الحكومة أو تخفيف الضرائب.

وإذا تم توجيه نسبة بسيطة فحسب من مساعدات تخفيف أعباء الديون إلى الاستثمار العام، يكون التأثير المقابل على النمو متواضعاً أيضاً. فعلى سبيل المثال، إذا انخفضت نسبة خدمة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي من 7.5% (وهو متوسط عام 2000 في
هل يعمل تخفيف أعباء الديون على دفع النمو في البلدان الفقيرة؟

البلدان السبعة الأشد مديونية (وهو المتوسط التقديرلي لخدمة الدين كنسبة من إجمالي الناتج المحلي في جميع البلدان الفقيرة عالية الديون في عام 2002) سوف تزداد الاستثمارات العامة بنسبة تتراوح بين 0.6 و 0.8 نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، ويرتفع بطريقة غير مباشر نمو نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بنسبة تتراوح بين 0.1 و 0.2 نقطة مئوية سنوياً. غير أن هذا الزخم المحدود للنمو (بالتقيم المطلقة) يكاد يساوي النمو الفعلي لدخل الفرد في البلدان الفقيرة المثلثة بالديون خلال التسعينات. وعلاوة على ذلك، إذا حصل الاستثمار العام على نصف المساهمات المقدمة لتخفيف أعباء خدمة الديون (بلا كل من خمسها)، فسوف يحدث ارتفاع كبير في متوسط النمو السنوي للفرد (يقارب 0.5 نقطة مئوية سنوياً). وفي ظل جميع السيناريوهات، ينتفي الأثر الموجب الذي تُحدثه زيادة الاستثمارات العامة على النمو انتفاءً جزئياً أو كلياً إذا تم تمويله بزيادة عجز الموازنة.

الاستنتاجات

بالرغم من أن ارتفاع مستويات الدين يمكن أن يكبح النمو الاقتصادي في البلدان منخفضة الدخل، فإن الدين الخارجي لا يتسبب في إبطاء النمو إلا إذا بلغت قيمته الاضافية مستوى حدياً يقدر بنحو 50% من إجمالي الناتج المحلي (أو 20-25% من إجمالي الناتج المحلي بالقيمة المالية الصافية). وتشير هذه النتائج إلى أن الاختلافات الكبير المتوقع لحجم الدين الخارجي في البلدان المشاركة في مبادرة "هيبيك" من شأنه تحقيق زيادة مباشرة في معدلات نمو نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي بنسبة تتراوح بين 0.6 و 0.1%. بل إن الأثار الإيجابية لمساعدات تخفيف أعباء الديون ربما تكون منعكسة بالفعل في بعض معدلات النمو القوية التي حققتها هذه البلدان في السنوات القليلة الماضية والتي توقفت على أدائها السيئ في التسعينات. يبلغ متوسط النمو السنوي لإجمالي الناتج المحلي 1.2% في الفترة من عام 2000 إلى 2002 بعد أن سجلت 0.2% خلال التسعينات.

كذلك يؤثر الدين الخارجي على النمو تأثيراً غير مباشر بتأثره على الاستثمارات العامة. فرغم ما يبدو من أن رصيد خدمة الدين العام لا يضعف حركة الاستثمار العام، فإن تكلفة خدمة الدين تتسبب في ذلك، والعلاقة هنا غير خطية، حيث يتكتف أثر
الإزاحة مع ارتفاع نسبة خدمة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي. فالاستثمارات العامة تراجع بنحو 0.2 نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي مع كل زيادة في خدمة الدين بمقدار نقطة مئوية واحدة، مما يشير إلى أن تخفيف خدمة الدين بنحو 1 نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي يمكن أن يزيد الاستثمارات العامة بما يقارب 0.2–0.3 نقطة مئوية. أما إذا أمكن توجيه نسبة أكبر من مساعدة تخفيف أعباء الديون لنقل النصف مخالفة الاستثمارات العامة، فمن شأن ذلك أن يرفع معدل النمو بواقع 0.5 نقطة مئوية سنويا.

و Increment Effect نفاذية الناتج الاقتصادي في مبادرة "هيبيك" هو الذي يحدد أوجه استخدام مساعدات التخفيف في سياق استراتيجيته الخاصة للحد من الفقر، فإن النتائج المستخلصة من هذه الدراسة تفيد بأن تخصص حصة كبيرة من هذه المساعدات لأغراض الاستثمار العام هو أحد الطرق التي تستطيع من خلالها السلطات القطرية رفع معدلات النمو ومكافحة الفقر. وكما سلفت الإشارة، إن الفائدة الكامنة من الاستثمار العام لن تتحقق إلا بزيادة الإنفاق العام على النفقات الرأسمالية دون أن يقترب ذلك من زيادة مالية في عجز الميزانية.

واللهذه النتائج امتدادات مهمة على تصميم برامج التحسين في البلدان التي تلتقي مساعدات تخفيف أعباء الديون. فمن غير المرجح أن يؤدي خفض رصيد الدين وحده بدلًا من تخفيف خدمة الدين على الفوائد، إلى تشجيع الحكومات على زيادة إنفاقها على الاستثمار العام. ورغم أن تخفيف التزامات خدمة الدين يمكن أن يتيح للبلد فرصة للاقتفاء الألفاس تعمل خلا لها على زيادة الاستثمارات العامة، فمن المرجح أن يؤدي مساعدات تخفيف أعباء الديون وحدها إلى زيادة متواضعة في هذ الاستثمارات.

وفي الواقع العملي، نجد أن معظم البلدان المشاركة في مبادرة "هيبيك" تعمل على زيادة استثماراتها العامة وهي تحصل على دعم مالي من موارد تشغيل النمو والحدد من الفوائد الذي أنشأ صندوق النقد الدولي من أجل تنفيذ برامجها الإصلاحية. وتهدف هذه البلدان زيادة الإنفاق على الاستثمار العام بمتوسط 0.5 نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي مقاورة بالسنوات السابقة على بدء برامجها الإصلاحية المدفوعة بموارد التسهيل التمويلي المذكور.

ونظرة للاهمية الأثر غير المباشر الذي يخلفه الدين على النمو من خلال الاستثمار العام، فقد يكون من المفيد أن يركز الباحثون على قنوات غير مباشرة أخرى يوفر من خلالها الدين على النمو. وعلى وجه الخصوص، يجب القيام بمزيد من الدراسات حول العلاقة بين الدين وعجز الميزانية القطاع العام، نظرًا لوجود استنتاج يفيد بأن تقوية الميزان المالي للحكومة المركزية يسهم في تعزيز النمو.
هل يعمل تخفيف أعباء الديون على دفع النمر في البلدان الفقيرة؟

البلدان التي تناولتها الدراسة

<table>
<thead>
<tr>
<th>جمهورية قيرغيزستان</th>
<th>ألبانيا</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية</td>
<td>أنغولا</td>
</tr>
<tr>
<td>جمهورية مقدونيا اليوغوسلافية السابقة</td>
<td>أرمينيا</td>
</tr>
<tr>
<td>جمهورية مدغشقر</td>
<td>بنغلاديش</td>
</tr>
<tr>
<td>مالي</td>
<td>بنين</td>
</tr>
<tr>
<td>موريتانيا</td>
<td>بوتان</td>
</tr>
<tr>
<td>موزامبيق</td>
<td>بوليفيا</td>
</tr>
<tr>
<td>نيبال</td>
<td>بوروندي</td>
</tr>
<tr>
<td>نيكاراغوا</td>
<td>كمبوديا</td>
</tr>
<tr>
<td>النيجر</td>
<td>الكاميرون</td>
</tr>
<tr>
<td>باكستان</td>
<td>الرأس الأخضر</td>
</tr>
<tr>
<td>رواندا</td>
<td>جمهورية إفريقيا الوسطى</td>
</tr>
<tr>
<td>ساموا</td>
<td>تشاد</td>
</tr>
<tr>
<td>السنغال</td>
<td>جزر القمر</td>
</tr>
<tr>
<td>سيراليون</td>
<td>جمهورية الكونغو الديمقراطية</td>
</tr>
</tbody>
</table>
| جزر سليمان | جمهورية الكونغو |}

©International Monetary Fund. Not for Redistribution
سلسلة قضايا اقتصادية

1. *Growth in East Asia: What We Can and What We Cannot Infer.* Michael Sarel. 1996.


Helping Countries Develop: The Role of Fiscal Policy

Rima Banaisharia works as a Research Economist in the Global Politics and Economics Department at the International Monetary Fund (IMF). She has authored several research papers on the role of fiscal policy, and has contributed to discussions on the topics at various seminars. She has also participated in seminars organized by the UK government and the IMF.

Kwok Tsubing is an economist at the International Monetary Fund. He has a PhD in Economics from the University of Oxford and a Master's degree in Economics from the University of Cambridge. He works on developing and implementing policies to promote economic growth and reduce poverty. He has also lectured on economics at the University of Oxford and the University of Oxford's School of International Development.
Can Debt Relief Boost Growth in Poor Countries? (Arabic)