

## ملخص واف

هذه هي ثالث دراسة ضمن سلسلة دراسات لتقييم التطورات والآفاق الاقتصادية الكلية في البلدان النامية منخفضة الدخل. وقد تناولت أولى هذه الدراسات (IMF, 2014a) الاتجاهات العامة السائدة خلال الفترة من عام 2000 – 2014، وهي فترة اتمت بالنمو القوي المستمر في معظم البلدان النامية منخفضة الدخل. وركزت الدراسة الثانية (IMF, 2015a) على تأثير الهبوط في أسعار السلع الأولية العالمية منذ منتصف عام 2014 على البلدان النامية منخفضة الدخل – حيث تناولت قصة الخاسرين (البلدان المعتمدة على صادرات السلع الأولية، وأهمها الوقود) والفائزين (البلدان ذات القاعدة التصديرية المتنوعة، حيث ظل النمو قويا).

والموضوع الرئيسي في تقييم هذه الدراسة للمنعطف الاقتصادي الكلي الذي تمر به البلدان النامية منخفضة الدخل يتمثل في عدم اكتمال التواءم مع هذا العالم الجديد الذي يسوده "انخفاض مطوّل" في أسعار السلع الأولية، حيث لا يزال العديد من البلدان المصدرة للسلع الأولية بعيدا عن المسار الاقتصادي الكلي القابل للاستمرار (الفصل الأول). ويركز تحليل المخاطر ومواطن الضعف على الضغوط في القطاع المالي ومخاطر المالية العامة في الأجل المتوسط، مشيرا إلى الإجراءات اللازمة، بما فيها بناء القدرات، لمعالجة هذه التحديات واحتوائها بمرور الوقت (الفصل الثاني). ونظرا لأن عام 2016 هو أول عام في المسيرة نحو تحقيق أهداف التنمية لعام 2030، تنظر هذه الدراسة أيضا في كيفية تعجيل الاستثمار في البنية التحتية في البلدان النامية منخفضة الدخل، نظرا لأن جوانب الضعف في البنية التحتية العامة بهذه البلدان (مثل شبكات الطاقة والنقل) تعتبر إلى حد كبير قيودا أساسيا على النمو الممكن في الأجل المتوسط (الفصل الثالث).

ونظرا لأن التصحيحات الحادة في أسعار السلع الأولية تدخل حاليا عامها الثالث، فإن بعض الرسائل الأساسية المتضمنة في هذه الدراسة تبدو مألوفة، ومنها: (أ) لا يزال العديد من البلدان المصدرة للسلع الأولية، وخاصة البلدان المنتجة للوقود، تعاني من ضغوط اقتصادية كبيرة، في ظل النمو البطيء، واختلالات المالية العامة الكبيرة، ومراكز الاحتياطي الأجنبي الضعيفة؛ و(ب) تتسم البلدان ذات القاعدة التصديرية المتنوعة بجودة أدائها بوجه عام، رغم تضرر العديد منها نتيجة تراجع تحويلات العاملين، والصراعات/الكوارث الطبيعية، والأثر الانكماشى لبرامج الاستقرار الاقتصادي الكلي؛ و(ج) اتساع اختلالات المالية العامة سواء في البلدان التي تصدر سلعا أولية أو سلعا متنوعة، أدت إلى تصاعد مستويات الديون، مع ظهور ضغوط تمويلية شديدة في بعض الحالات؛ و(د) ظهرت ضغوط في القطاع المالي في كثير من البلدان النامية منخفضة الدخل، مع توقعات بزيادة هذه الضغوط في العديد من البلدان المصدرة للسلع الأولية على مدار الاثني عشر إلى الثمانية عشر شهرا القادمة. وفيما يلي توضيح للرسائل الأساسية حول الإشراف على القطاع المالي، وحول مخاطر المالية العامة في الأجل المتوسط، وحول معالجة الثغرات في البنية التحتية.

## التطورات والآفاق الاقتصادية الكلية

يتمثل السياق العام بالنسبة للبلدان النامية منخفضة الدخل في قصة ثلاث مجموعات قُطرية: البلدان المصدرة للوقود، والبلدان المصدرة للسلع الأولية عدا الوقود، والبلدان المصدرة لسلع متنوعة (غير المعتمدة على السلع الأولية).

تعاني *البلدان المصدرة للوقود* من أجل التواءم مع التراجع الحاد في إيرادات الصادرات والموازنة العامة: فقد توقف نمو متوسط الناتج أو أصبح سالباً، مع الهبوط الحاد في متوسط المجموعة من 5.7% في 2014 إلى -1.6% في 2016؛ وسجلت عجوزات المالية العامة ارتفاعاً حاداً لتصل إلى مستويات لا يمكن الاستمرار في تحملها؛ ولا يزال استنزاف الاحتياطات الأجنبية مستمراً، وخاصة في البلدان التي تعتمد نظم ربط سعر الصرف. وسوف يتعين إجراء تصحيحات مؤلمة في الموازنة العامة لاستعادة الاستقرار الاقتصادي الكلي، مع انكماش الحيز المتاح للاقتراض بالنسبة لكثير من هذه البلدان.

وقد شهدت *البلدان المصدرة للسلع الأولية عدا الوقود* صدمة أقل بكثير في معدلات التبادل التجاري كما أصيبت إيرادات موازنتها العامة بأضرار متواضعة. فقد تباطأ متوسط النمو بصورة ملحوظة، من 5.3% في 2014 إلى 3.8% بحلول عام 2016؛ وسجلت عجوزات المالية العامة ارتفاعاً محدوداً من متوسط قدره 2.3% في 2014 إلى 3.5% في 2016؛ وارتفعت أيضاً مستويات الدين العام تدريجياً؛ وانخفضت مستويات الاحتياطي في أكثر من نصف البلدان دون المعيار الحدي المعتاد وقدره ثلاثة أشهر من تغطية الواردات. وسوف يتعين إجراء تصحيحات على مستوى السياسات، ولكن سيسهل التعامل معها في معظم الحالات. وفي بضع حالات، أدت أخطاء السياسات إلى حدوث طفرات كبيرة في الدين العام، وأصبح من الضروري حالياً تنفيذ برامج تصحيح شاملة لاستعادة الاستقرار.

أما *البلدان المصدرة لسلع متنوعة* فقد أفادت أساساً من إعادة موازنة أسعار السلع الأولية. فالنمو يصل إلى 6% أو أعلى من ذلك في كثير من البلدان، في آسيا وإفريقيا على السواء؛ وجاء الأداء أقل إيجابية في البلدان المتضررة من صدمات تحويلات العاملين والصدمات غير الاقتصادية. غير أن عجوزات المالية العامة (التي بلغت في المتوسط 4.6% من إجمالي الناتج المحلي في 2016) تواصل الارتفاع ببطء ويسجل الدين العام زيادة مطردة عن مستوياته المرتفعة أصلاً. وبينما يمكن أن تكون زيادة الاستثمارات مبرراً لاعتماد هذا المنهج في بعض الحالات، إلا أنه يتعين على كثير من البلدان رفع مستويات الادخار العام، واحتواء تراكم الديون، وإعادة بناء الهوامش الوقائية التي نتيجها السياسات.

### زيادة مواطن الضعف المستمرة

تشير نماذج الاقتصاد القياسي إلى زيادة مواطن الضعف في الاقتصاد الكلي في ثلثي البلدان المصدرة للسلع الأولية، ولكن في أقل من رُبع البلدان ذات الصادرات المتنوعة. وتشير التقييمات الحالية إلى أن رُبع البلدان النامية منخفضة الدخل معرضة لمخاطر عالية من الإنزلاق إلى مرحلة المديونية الخارجية الحرجة، أو أنها دخلت هذه المرحلة بالفعل.

وقد ظهرت بالفعل الضغوط في القطاع المالي في حوالي خمس البلدان النامية منخفضة الدخل، ويواجه أكثر من نصف البلدان المصدرة للسلع الأولية مخاطر ضغوط كبيرة في القطاع المالي على مدار الثمانية عشر شهراً القادمة. وتمثل ضغوط المالية العامة عاملاً مساهماً كبيراً - حيث تتسبب متأخرات القطاع العام في الإضرار بالشركات في بعض

البلدان، ويؤدي تراجع الودائع الحكومية إلى تقليص السيولة في بلدان أخرى. وتتزايد حالات الإخفاق المصرفي والتدخلات الرقابية منذ عام 2014 للحيلولة دون حدوث هذه الإخفاقات، مع وقوع أزمة مالية نظامية واحدة.

ويقدم الصندوق مساعدة فنية مكثفة للبلدان النامية منخفضة الدخل في مجال التنظيم والرقابة على القطاع المصرفي. ومن أهم أوجه الضعف التي تم تحديدها في التنظيم/الرقابة في البلدان النامية منخفضة الدخل، ما يلي: (أ) افتقار الأجهزة الرقابية إلى الصلاحيات والاستقلالية الكافية؛ (ب) نقص الموارد لدى الأجهزة الرقابية؛ (ج) عدم كفاية الرقابة التي تتبعها أطر إدارة المخاطر والحوكمة لدى البنوك؛ (د) ضعف جهود الإنفاذ. ويقوم شركاء التنمية بدور حيوي في دعم جهود بناء القدرات في هذا المجال.

ومن أهم مخاطر المالية العامة في البلدان النامية منخفضة الدخل (أ) ارتفاع مستويات تقلب الإيرادات، التي قد يترتب عليها، في غياب قواعد المالية العامة الملائمة، وضع سياسات للمالية العامة مسارية بشدة للاتجاهات الدورية، و(ب) التزامات احتمالية تخضع لمتابعة ضعيفة، بما في ذلك ضعف الإشراف على المؤسسات المملوكة للدولة وعلى انكشافات المالية العامة للشراكات بين القطاعين العام والخاص. ويتطلب تحسين قدرات إدارة مخاطر المالية العامة التركيز على ما يلي: (أ) تحديد/تقييم المخاطر؛ (ب) احتواء المخاطر؛ (ج) تحسين إجراءات المتابعة والإبلاغ.

### تشجيع الاستثمار في البنية التحتية – التقدم وتحديات السياسة

يمثل تحسين الاستثمار في البنية التحتية ركيزة أساسية في معظم استراتيجيات التنمية الوطنية كما يعتبر عنصراً أساسياً في جدول أعمال التنمية لعام 2030. فمن شأن تحسين خدمات البنية التحتية أن يؤدي إلى زيادة الإنتاجية، وجذب الاستثمارات الخاصة، وتيسير اندماج سكان المناطق الريفية في الاقتصاد القومي.

وعلى مدار الخمسة عشر عاماً الأخيرة، شهدت البلدان النامية منخفضة الدخل ارتفاعاً عاماً في الاستثمارات العامة، بما في ذلك الاستثمار في البنية التحتية، ولكن لا تزال جوانب القصور شديدة. وباستثناء قطاع الاتصالات السلكية واللاسلكية، يتولى القطاع العام بصفة أساسية مهمة تقديم خدمات البنية التحتية في هذه البلدان. وتأتي مشاركة القطاع الخاص في البنية التحتية من خلال الشراكات بين القطاعين العام والخاص إلى حد كبير، وتتركز أساساً في قطاع الطاقة. وتمثل المنح والقروض الميسرة من شركاء التنمية مصدراً أساسياً ومستقراً لتمويل البنية التحتية في البلدان النامية منخفضة الدخل؛ وتقوم القروض المشتركة الخارجية بدور تكميلي قوي في بضعة بلدان، ولكن حجم الإقراض انخفض في السنوات الأخيرة. ويشير مسح مكثبي أجرته فرقة عمل قُطرية في الصندوق إلى أن نقص التمويل والقدرات الاستيعابية يمثل عقبة رئيسية أمام زيادة الاستثمار في البنية التحتية.

ولتحسين البنية التحتية في البلدان النامية منخفضة الدخل من أجل دعم النمو يتعين بذل الجهود على عدة أصعدة. على صناع السياسات تحقيق التوازن بين الاقتراض لتمويل الاستثمار وضمان بقاء الدين في حدود يمكن تحملها. وإذا تسببت مخاطر المالية العامة في تضيق الحيز المتاح لتمويل الديون، يتعين تعبئة موارد إضافية عن طريق التعجيل بتعبئة الموارد المحلية والقروض الخارجية الميسرة. ومن الضروري تعزيز القدرات في إدارة الاستثمارات العامة لزيادة العائدات من مصروفات الاستثمار. ومن المهم توسيع مشاركة المستثمرين من القطاع الخاص لزيادة الاستثمارات، وإن كان ذلك يتطلب تضامناً للجهود لتحسين البيئة التنظيمية والاقتصادية الكلية مع زيادة وضوح مسار السياسات في الأجل المتوسط. وهناك دور مهم تقوم به بنوك التنمية متعددة الأطراف ومؤسسات التمويل الإنمائي لتحسين توجيه تدخلاتها للاستفادة من استثمار القطاع الخاص، بما في ذلك من خلال اتخاذ تدابير جيدة التصميم وقابلة للتوسع للتخفيف من المخاطر.