الهاربون الكبار

ربما يكون كبار السن أقل استعدادا لسداد الديون السيادية

علي عليجي
Ali Alichi

تقل الجدارة الائتمانية للبلدان المقترضة مع تزايد عدد الناخبين الأكبر سنا مقارنة بمن هم أصغر سنا في كل أنحاء العالم، مما يسفر عن تراجع الإقراض الخارجي وزيادة معدل التخلف عن سداد الديون السيادية.

ونظرا لأن المقرضين لا يمكنهم مصادرة الأصول الحكومية بسهولة في حالة التخلف عن السداد، فلا بد لهم من الاعتماد بشكل كامل تقريبا على الجدارة الائتمانية للكيانات السيادية عند اتخاذ قرار منح القروض. ويتعين على المقرضين أن يضيفوا الشيخوخة إلى العوامل الكثيرة التي تؤثر على الجدارة الائتمانية لبلد ما– مثل قوة الاقتصاد الكلي وسجل سداد الديون في الماضي.

وقد بينت الدراسات أن استعداد بلد ما للسداد مهم بقدر أهمية ما إذا كانت لديه الموارد اللازمة للسداد. ويتراجع هذا الاستعداد بشدة مع تقدم الناخبين في السن نظرا لقصر الفترة المتبقية في عمرهم للانتفاع من وصول بلدهم إلى الأسواق الرأسمالية الدولية والأرجح أن يؤثروا التخلف عن سداد الديون الراهنة. وفضلا عن ذلك، فالناخبين الأكبر سنا يستفيدون عموما من الموارد العامة بشكل أكبر – مثل مزايا التقاعد والرعاية الصحية– والتي قد تتقلص إذا تم سداد الديون. وإذا كان المسنون يشكلون الأغلبية، فقد يفرضون التخلف عن السداد، حتى وإن لم يكن ذلك هو التوجه الأمثل للبلد ككل. وسيضع المقترضون هذا الأمر في اعتبارهم ويخفضون حجم الإقراض الجديد المقدم لبلد يتزايد فيه عدد المسنين.

وهناك بعض الأدلة التجريبية التي تستند إليها فكرة أن الشيخوخة تزيد من احتمالات التخلف عن سداد الديون السيادية، لكن لا يزال هناك الكثير مما ينبغي عمله لاستخلاص نتائج قوية. وتستخدم دراسة "Alichi (2008)" سلسلة زمنية مقطعية من نحو ٧٥ بلدا شهدت واقعة واحدة على الأقل من التخلف عن سداد الديون السيادية خلال الفترة ١٩٧٥–٢٠٠٣، وتوضح انخفاض احتمال التخلف عن السداد في المتوسط في البلدان الشابة (التي تتمتع بنسبة عالية من السكان الذين تتراوح أعمارهم بين ١٥ و ٥٩ سنة).

والآن، لو كان المسنون يتصفون بالإيثار ويهتمون بأوضاع أبنائهم قدر اهتمامهم بأنفسهم، فإنهم لن يصوتوا لصالح عدم السداد بما يصاحبه من عواقب سلبية على الأجيال القادمة. لكن دراسة "Altonji, Hayashi, and Kotlikoff (1997)" تبين أن الإيثار ليس من الصفات السائدة على كل المستويات في الولايات المتحدة– رغم قلة عدد من هذا النوع من الدراسات بالنسبة لمعظم البلدان الأخرى.

والسؤال هنا هو: كيف تستطيع البلدان التي تتزايد فيها أعداد المسنين أن تحسِّن صورتها الائتمانية؟ بإمكانها تقديم ضمانات أكبر لديونها، مستخدمة أصولا في البلد المقرض أو في بلد ثالث، وخفض سقف الديون الخارجية، مما يقلل الحافز لعدم السداد، أو التحرك صوب هيكل ممول بالكامل وتقليل الاعتماد على الموارد العامة في تمويل مزايا الضمان الاجتماعي والمزايا الصحية لكبار السن.

ويتعين عليها أن تفعل ذلك بأسرع ما يمكن– قبل أن تزداد شيخوخة سكانها!

علي عليجي خبير اقتصادي في إدارة آسيا والمحيط الهادئ في صندوق النقد الدولي.

المراجع:

Alichi, Ali, 2008, "A Model of Sovereign Debt in Democracies," IMF Working Paper 08/152 (Washington: International Monetary Fund).

Altonji, Joseph G., Fumio Hayashi, and Laurence Kotlikoff, 1997, "Parental Altruism and Inter Vivos Transfers: Theory and Evidence," Journal of Political Economy, *Vol. 105, No. 6, pp. 1121–66.*