

الراصد المالي ملخص واف

خوض عالم تحفه المخاطر

خيبت على آفاق الاقتصاد غيوم ضعف التعافي العالمي والمخاوف بشأن قدرة صناعات السياسات على تقديم سياسات تمثل تحركا ملائما وسريعا في هذا الصدد. ونتيجة لذلك، حدثت زيادة كبيرة في المخاطر التي تواجه الاقتصاد العالمي (عدد إبريل 2016 من تقرير "آفاق الاقتصاد العالمي") والنظم المالية (عدد إبريل 2016 من "تقرير الاستقرار المالي العالمي"). وفي هذه البيئة العصبية، يجب أن تكون سياسات المالية العامة مهيأة للتحرك العاجل لدعم النمو وتخفيض جوانب الضعف.

تفاقم اتجاهات المالية العامة

ساعت أوضاع المالية العامة إلى حد كبير منذ عدد إبريل 2015 من تقرير الراصد المالي، حيث عدّلت توقعات الدين العام بالزيادة في معظم بلدان العالم. وكانت أكبر هذه التعديلات في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات متوسطة الدخل، حيث يُتوقع الآن أن تزداد نسب عجز المالية العامة في 2015-2016 لتتجاوز المستويات المشاهدة في بداية الأزمة المالية العالمية. وقد لحق ضرر بالغ بأوضاع المالية العامة في البلدان المصدرة للسلع الأولية على وجه الخصوص. ففي الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، من المتوقع أن تتدهور أرصدة المالية العامة التراكمية للبلدان المصدرة للنفط وحدها بما يتجاوز 2 تريليون دولار في السنوات الخمس القادمة، مقارنة بالفترة 2004-2008 حين وصلت أسعار النفط إلى ذروتها. ولا تزال الاقتصادات المتقدمة معرضة للخطر في سياق من الدين العام المرتفع (بمتوسط يزيد على 100% من إجمالي الناتج المحلي)، والتضخم المنخفض، والنمو البطيء.

تزايد مخاطر المالية العامة

تتزايد مخاطر المالية العامة في كل مكان من العالم تقريبا. ففي الاقتصادات المتقدمة، تؤدي مخاطر الاستمرار المزمع للنمو الضعيف والتضخم المنخفض إلى زيادة التحديات أمام تخفيض نسب الدين. وفي اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، يمكن أن تتسبب زيادة ضيق الأوضاع المالية العالمية واشتداد ثقلها في رفع فاتورة الفوائد إلى حد كبير في وقت تتصاعد فيه احتياجات التمويل الإجمالية. كذلك يؤدي ضعف آفاق الاقتصاد إلى زيادة احتمالات تحقق الالتزامات الاحتمالية. وأخيرا، يمكن أن تتسبب مواعيد الانتخابات أو انسداد المسار السياسي إلى إضفاء مزيد من التعقيدات على تنفيذ السياسات أو تثبيط التحرك الجريء على صعيد السياسات في عام 2016 في عدد من الاقتصادات الكبرى.

ومن هنا، تظل الآفاق محاطة بقدر كبير من عدم اليقين، بالإضافة إلى زيادة احتمالات استمرار سيناريو النمو الأبطأ لفترة مطولة. وفي هذه البيئة التي تتسم بارتفاع المخاطر، هناك حاجة ماسة لتحرك شامل على صعيد السياسات بغية تحسين آفاق النمو وبناء الصلابة اللازمة في مواجهة الأزمات.

دعم النمو وتأمين استمرارية القدرة على تحمل الديون في الأجل الطويل

ومع اقتراب أسعار الفائدة الأساسية من مستوى الصفر في كثير من الاقتصادات المتقدمة، ينبغي أن تكون سياسة المالية العامة مهياًة لدعم الطلب ومساندة السياسة النقدية حيثما دعت الحاجة وحيثما توافر حيز للتصرف من خلال المالية العامة. وينبغي أن يكون التركيز على تدابير المالية العامة التي تدفع عجلة النمو على المديين القصير والمتوسط (مثل استثمارات البنية التحتية) وإجراءات السياسة التي تدعم تنفيذ الإصلاحات الهيكلية. وللحفاظ على استمرارية تحمل الديون وتثبيت التوقعات، ينبغي أن يكون أي إرخاء لسياسة المالية العامة مصحوبا بخطة متوسطة الأجل توضح أهداف هذه السياسة على المدى الطويل. ففي منطقة اليورو، ينبغي للدول الأعضاء أن تستخدم كامل الحيز المتاح في الحدود التي قررتها معاهدة الاستقرار والنمو، ولا سيما لزيادة الاستثمارات العامة. وفي اليابان والولايات المتحدة، يمكن أن يؤدي الالتزام بخطم موثوقة لضبط أوضاع المالية العامة على المدى المتوسط إلى خلق حيز للمناورة من خلال السياسات على المدى القصير. وفي البلدان التي لا يمكن فيها إجراء عملية الضبط المالي، ينبغي ضبط وتيرتها ومكوناتها بحيث تخفف العبء المعوق للنشاط الاقتصادي على المدى القصير.

ولا يمكن إيجاد حل دائم لمشكلة أعباء المديونية المفرطة دون تحقيق نمو أعلى على المدى المتوسط. ومع الحفاظ على زيادة في النمو قدرها نقطة مئوية واحدة يمكن الوصول بنسب الدين في الاقتصادات المتقدمة إلى مستويات ما قبل الأزمة في غضون عقد واحد. ويؤكد هذا الحاجة إلى تعجيل الإصلاحات الهيكلية، بما في ذلك سياسات الضرائب والإنفاق التي تعزز حوافز العمل والاستثمار، وتعطي دفعة لنمو الإنتاجية.

وإذا حدث هبوط كبير في النمو العالمي، سيتطلب الأمر تحركا سريعا وجريئا ومتعدد الأطراف على صعيد سياسات العرض والطلب في الاقتصادات الكبرى للمساعدة في وقف الدوامة التنافسية التي يتعاقب فيها الركود الاقتصادي والتضخم المنخفض ونسب الدين العام المتصاعدة. وينبغي تنسيق مجموعة السياسات لتوليد تداعيات إيجابية. ومن شأن ذلك أن يعود بالنفع أيضا على الاقتصادات الأخرى التي لا تستطيع المشاركة نظرا لضغوط السوق، أو تحديات المصادقية، أو المخاوف المتعلقة بالاستمرارية.

وفي الصين، من المتوقع أن تؤدي إصلاحات المالية العامة إلى تسهيل استعادة توازن النمو عن طريق زيادة دعم الميزانية لاستهلاك الأسر مع تخفيض الاستثمارات العامة خارج الميزانية. وفي البلدان المصدرة للسلع الأولية، ينبغي تطويع الإنفاق العام لنقص الموارد. ومع ذلك، يمكن أن يكون التصحيح الضروري أقل إيلاما مع تحسين تنوع الإيرادات وتخفيض الإنفاق المهدر للموارد وغير الموجه بدقة، بما في ذلك إصلاح دعم الوقود. وستتقرر وتيرة الضبط المالي تبعا لتوافر الاحتياطيّات المالية وكثافة ضغوط السوق. كذلك تحتاج البلدان المصدرة للسلع الأولية إلى وضع استراتيجيات طويلة الأجل للمالية العامة حتى تتجنب سياسة المالية العامة المسابرة للاتجاهات الدورية ولبناء وفورات كافية للوقاية من شدة تقلب الإيرادات.

وفي اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية الأخرى، تتمثل أهم التحديات في إيجاد حيز في الميزانية لمواجهة تصاعد الطلب على الخدمات العامة، وتحسين تقديم الخدمات الصحية والتعليمية، وتطوير البنية التحتية. ويمكن تحقيق هذه الأهداف عن طريق تنفيذ الإصلاحات الهيكلية الداعمة للنمو، وتحسين تعبئة الإيرادات، ورفع كفاءة الإنفاق. ومن الضروري أيضا بناء القدرات في مجال تعبئة الإيرادات لتحقيق أهداف التنمية المستدامة. وفي بعض البلدان المستوردة للنفط التي تنفق الكثير على دعم الوقود، يمكن استخدام المكاسب الاستثنائية المحققة من انخفاض أسعار النفط في تمويل الإصلاحات المعززة للنمو.

تخفيض مواطن الضعف

كشفت الأزمة المالية العالمية أوجه القصور في الأطر الحالية لإدارة مخاطر المالية العامة التي لا تستطيع رصد طبيعة المخاطر بشكل فعال ولا تقدم تدابير محددة لتخفيفها. وينبغي أن تضع البلدان استراتيجيات لإدارة المخاطر تحد من تعرضها لها وتبني هوامش وقائية كافية لامتناسها.

وينبغي تطويع أطر المالية العامة لدى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية بما يتلاءم مع بيئة أكثر تقلبا ربما تقتزن بتحويلات كبيرة في أسعار السلع الأولية والتدفقات الرأسمالية وأسعار الصرف. ويعتبر وجود ميزانية قوية متعددة السنوات وأطر لإدارة الديون تتضمن رقابة فعالة للالتزامات أمرا ضروريا لتطبيق الانضباط وإرشاد الميزانيات السنوية والتعامل مع الصدمات غير المتوقعة. وبالنسبة للبلدان المصدرة للنفط على وجه الخصوص، ينبغي تعزيز أطر المالية العامة لتجنب سياسات المالية العامة المسايرة للاتجاهات الدورية، مع توليد احتياطات وقائية كافية لمواكبة التقلب الشديد في إيرادات المالية العامة.

ومن خلال إعداد تقارير عامة شاملة وموثوقة وحديثة عن حالة المالية العامة يمكن الحد أيضا من مواطن الضعف في المالية العامة عن طريق تشجيع سياسة المالية العامة التي تتسم بطابع أكثر احترازية وإرتكازا على المعلومات الكافية وأكثر توخيا للمساءلة. وفي الصين، يمكن تعزيز شفافية المالية العامة بإدراج عدد أكبر من المشروعات التي تقوم بها الكيانات التمويلية التابعة للحكومات المحلية داخل الميزانية، ومواصلة الإصلاحات في عملية إعداد التقارير المحاسبية والمالية الحكومية. وفي اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، هناك ما يستدعي المراقبة الدقيقة للزيادة السريعة في دين الشركات - وهو الدين الذي زاد أربعة أضعاف أثناء العقد الماضي. ويمكن تكميل السياسة الضريبية بتدابير احترازية كلية للحد من الرفع المالي المفرط.

سياسات المالية العامة للابتكار والنمو

انتقلت الإنتاجية إلى صدارة جدول أعمال السياسات العالمية. ويوضح التحليل الذي يطرحه الفصل الثاني أن سياسة المالية العامة أداة فعالة في نمو الإنتاجية من خلال الابتكار. ويركز التحليل على ثلاث قنوات للابتكار: البحوث والتطوير، ونقل التكنولوجيا، وريادة الأعمال. وفيما يلي أهم الرسائل المعنية بالسياسات:

- **ينبغي أن تبذل الحكومات جهداً أكبر في كثير من البلدان لدعم البحوث والتطوير.** فالشركات الخاصة لا تقوم باستثمارات كافية في البحوث والتطوير، وذلك لسببين. الأول أن الشركات غالباً ما تجد صعوبة في تمويل هذه المشروعات الاستثمارية الخطرة، وخاصة في فترات الركود. ويخلص التحليل الجديد إلى أن سياسات المالية العامة التي تساعد في استقرار الناتج يمكن أن تساهم مساهمة فعالة في التغلب على هذه المشكلة. ثانياً، تنطوي الاستثمارات في البحوث والتطوير على آثار إيجابية على الاقتصاد الأوسع نتيجة لتداعيات المعرفة، وهي آثار لا تراعيها الشركات في عملية اتخاذ القرار. وإذا فعلت ذلك، فستزداد أنشطة البحوث والتطوير بنسبة 40% مقارنة بالوضع الراهن، مما يمكن أن يرفع إجمالي الناتج المحلي للاقتصادات المنفردة بنسبة 5% على المدى الطويل - وبنسبة تصل إلى 8% على مستوى العالم نظراً للتداعيات الدولية. ويمكن لسياسة المالية العامة أن تساهم بدور مهم في النهوض بأنشطة البحوث والتطوير الخاصة، وذلك بتقديم دعم مالي وحوافز ضريبية على سبيل المثال. ويعتبر تصميم هذه الأدوات وتنفيذها عاملاً مهماً في فعاليتها. ومن أفضل الممارسات في هذا الصدد منح تخفيض ضريبي على رواتب وأجور الباحثين وخصومات ضريبية قابلة للاسترداد على أنشطة البحوث والتطوير.

- **وفي اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، ينبغي للحكومات أن تستثمر في التعليم والبنية التحتية والمؤسسات لتيسير محاكاة واستيعاب التكنولوجيات المتاحة في الاقتصادات المتقدمة.** وهناك بلدان كثيرة تضحى بقاعدتها الضريبية بمنح حوافز ضريبية مكلفة لجذب الاستثمارات الأجنبية، ولكن الأدلة تشير إلى أن هذه الحوافز ليست بالغة الفعالية.

- **وينبغي استهداف الشركات الجديدة وليس الشركات الصغيرة في سياسات المالية العامة لدعم ريادة الأعمال الابتكارية.** ولا تؤدي معدلات ضرائب الدخل المرتفعة إلا إلى تشوهات طفيفة في العملية الريادية. ولكن الابتكار يمكن تشجيعه من خلال سمات معينة في تصميم الضرائب - وخاصة توفير مخصصات سخية لتعويض الخسائر الخاضعة للضريبة. ولتشجيع ريادة الأعمال، تقدم حكومات عديدة حوافز ضريبية خاصة للشركات الصغيرة. غير أن هذه الحوافز ليس فعالة التكلفة بل يمكن أن تثبط نمو هذه الشركات. والأهم من ذلك هو تيسير دخول الشركات الجديدة، بما في ذلك تبسيط الضرائب.

والخلاصة في هذا الصدد هي أن سياسات المالية العامة يمكن أن تقدم مساهمة كبيرة في الابتكار. ومع التصميم الملائم، يمكن أن يصبح تأثيرها ملموساً على نمو الإنتاجية.