

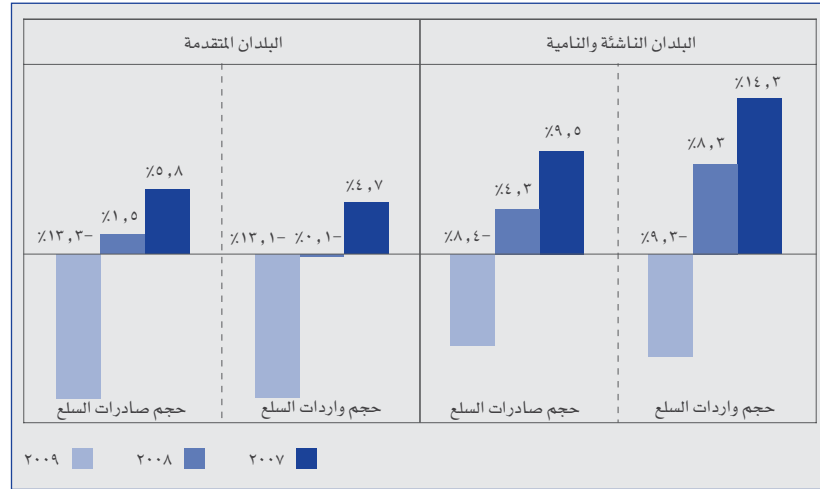
أزمة الديون السيادية

إعداد: مؤسسة البحوث والاستشارات

مقدمة

لا يزال العالم يواجه رهنًا ارتدادات الأزمة الاقتصادية والمالية التي انطلقت شرارتها في أواخر العقد المنصرم، والتي تعتبر من أكبر وأعدد الأزمات منذ "الكساد العظيم" (The Great Depression) عام ١٩٢٩. وكانت الأزمة قد بدأت عام ٢٠٠٧، مع انفجار فقاعة أسعار المساكن (housing bubble) في الولايات المتحدة الأمريكية، التي جرّت معها أزمة الرهون العقارية عالية المخاطر (subprime real estate mortgages). ثم ما لبثت الأزمة أن انسحبت على المشتقات المالية المرتبطة بها، في اقتصاد معولم تطفى على أسواقه المالية الأساسية عمليات التوريق والمضاربة. وبفضل الآثار التراكمية لهذه الأزمات المتعاقبة (domino effect)، شهد الناتج المحلي الإجمالي العالمي^(١)، للمرة الأولى في التاريخ الحديث، هبوطاً حاداً بلغ حدّه الأقصى ٥,٦٪ عام ٢٠٠٩، وذلك بالتزامن مع تقلص ملحوظ في حجم التجارة العالمية، كما هو مبين في الرسم البياني رقم ١:

الرسم البياني رقم (١)
معدلات النمو السنوي في حجم
الصادرات والواردات لمجموعتي البلدان
المتقدمة والبلدان الناشئة (٢٠٠٧-٢٠٠٩)



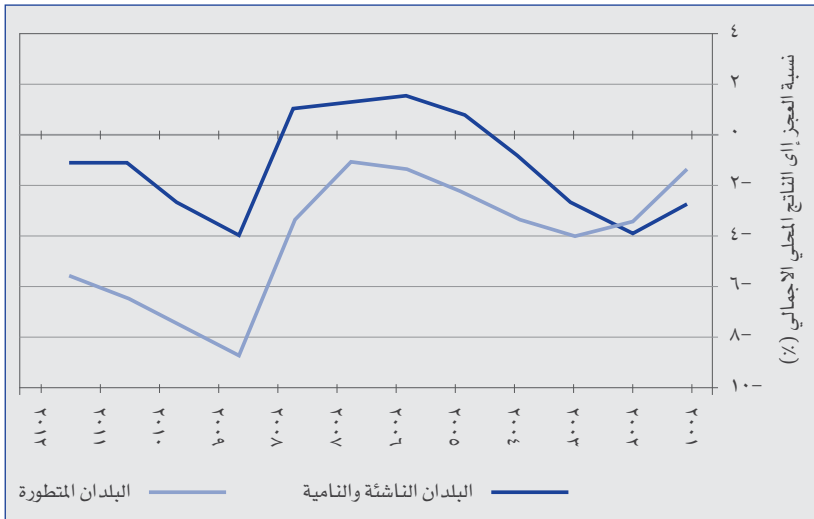
المصدر: قاعدة بيانات صندوق النقد الدولي. وقد تم اعتماد تصنيف صندوق النقد الدولي للبلدان الواقعة ضمن هاتين المجموعتين، حيث تضم مجموعة البلدان المتطورة ٣٥ دولة، بينما تتألف مجموعة البلدان الناشئة والنامية من ١٥١ دولة.

(١) في ذلك العام سجل الناتج المحلي الإجمالي (بالأسعار الجارية) لمجموعتي البلدان المتطورة من ناحية والبلدان الناشئة والنامية من ناحية أخرى، هبوطاً بنسب متقاربة (-٥,٨٪ و -٥,١٪ على التوالي) مقارنة بالعام ٢٠٠٨. أما بالأسعار الثابتة، فإن معدل انخفاض الناتج في مجموعة البلدان المتطورة قد بلغ -٦,٢٪، في مقابل تباطؤ الناتج إلى نحو ٢,٨٪ في مجموعة البلدان الناشئة والنامية.

ومع تجاوز الأزمة حدود البلدان والأسواق والقطاعات، برزت بشكل ساطع مشكلة الديون السيادية، وبخاصة في عدد من البلدان الأساسية المتطورة.

تكاليف احتواء الأزمة... والميل الصاعد للديون:

سارعت الحكومات والبنوك المركزية في البلدان الأكثر تأثراً بالأزمة، إلى اتخاذ قرارات حاسمة لوقف السقوط الحر للأسواق (free fall) وانهيار البورصات وإفلاس المصارف وشركات التأمين والمؤسسات المالية عموماً. واعتمدت تلك الحكومات على سياسات نقدية توسّعية، بهدف تمويل حُزْم الإنقاذ المالي وشراء الرهون العقارية والديون والسندات الهالكة، إضافة إلى إطلاق برامج التحفيز الاقتصادي. وقد انعكس ذلك في تعاظم الاتجاه نحو الاستدانة في معظم هذه الدول، التي عانت أيضاً من تنامي كلفة إعانة البطالة، في الوقت الذي تراجعت فيه المداخيل بسبب تراجع حجم الإنتاج والتجارة العالمية والاتجاه نحو خفض الضرائب. وتفاقت، تبعاً لذلك، الأعباء على الموازنات العامة، خصوصاً في البلدان المتطورة. ويظهر الرسم البياني رقم ٢، المستوى القياسي لنسبة العجز في تلك الموازنات عام ٢٠٠٩، التي قاربت -٨,٨٪ من الناتج المحلي الإجمالي في مجموعة البلدان المتطورة، أي ضعفي نسبة العجز المسجلة في مجموعة البلدان الناشئة والنامية (-٤٪).



الرسم البياني رقم (٢)

نسبة العجز في الموازنات العامة للحكومات كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي، بحسب مجموعات الدول (٢٠٠١-٢٠١٢)

وينذر الأفق المنظور بالحاجة إلى المزيد من الانفاق طالما لم يتم احتواء الأزمة، ووسط استمرار غلبة النمو الاقتصادي الضعيف (anemic growth). والمعروف أن الاحتياطي الفيدرالي (Federal Reserve) قد أنفق في جولات متعاقبة منذ أواخر عام ٢٠٠٨ وحتى منتصف عام ٢٠١١، نحو ٣,٢ تريليون دولار على شراء الأوراق المالية ذات

الصلة بالرهونات العقارية (mortgage backed securities) وسندات الخزينة الأميركية وأسهم وأصول الشركات التي تضررت جراء الأزمة^(٢). ويبدو أن هذه الإجراءات لم تكن كافية لوقف خطر الانهيار، إذ يجري التحضير لإطلاق الموجة الثالثة من "التسهيل الكمي" (quantitative easing)، التي أعلن عنها بن برنانكي، رئيس نظام الاحتياطي الفدرالي، في منتصف أيلول/سبتمبر من العام الحالي، والتي تهدف إلى الإبقاء على أسعار الفائدة قريبة من الصفر، وتأمين استمرار شراء الأوراق المالية المدعومة بالرهون بقيمة ٤٠ مليار دولار شهرياً لمدة غير محدّدة، حتى يعاود النشاط الاقتصادي عافيته، وتخفض معدلات البطالة.

وإذ شكلت منطقة اليورو مسرحاً أساسياً لتفاعل ارتدادات الأزمة العالمية، فإن أيرلندا كانت من أوائل بلدان هذه المنطقة، التي عانت من الركود الاقتصادي بدءاً من أيلول/سبتمبر ٢٠٠٨. وكانت هذه الدولة تُعتبر مثلاً للنجاح الاقتصادي، مع تسجيلها معدلات نمو مرتفعة (٥,٥٪ سنوياً بين عامي ٢٠٠١ و٢٠٠٧). ولكن هذا الازدهار الاقتصادي ترافق مع تزايد حجم الحسومات على البنوك الأيرلندية، حتى وصلت إلى ثلاثة أضعاف حجم الناتج المحلي الإجمالي^(٣). وعندما انفجرت فقاعة أسعار العقار، دخلت هذه البنوك في أزمة ملاءة، مما اضطر أيرلندا إلى طلب حزمة إنقاذ على شكل قرض بقيمة ٨٥ مليار يورو من الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي، في أواخر عام ٢٠١٠.

وكانت اليونان (ضمن منطقة اليورو) قد سبقت أيرلندا في الحصول على قرض بقيمة ١١٠ مليار يورو في أيار/مايو ٢٠١٠، ثم عاودت الحصول على مبلغ آخر بقيمة ١٣٠ مليار يورو عام ٢٠١٢. كما جاء الدور على البرتغال في أيار/مايو ٢٠١١، حينما تلقت حزمة إنقاذ مالي بقيمة ٧٨ مليار يورو. ويبدو أن تأثير الأزمة في اليونان قد أرحى بظلاله على الاقتصاد في قبرص، حيث خسرت حوالي ٤ مليارات يورو خلال عملية إعادة هيكلة الديون الخارجية لليونان، الأمر الذي أجبر قبرص على طلب حزمة إنقاذ بقيمة ١١ مليار يورو، ما يعادل ٦٢٪ من الناتج المحلي الإجمالي للجزيرة.

ولم تعد الأزمة مقتصرة اليوم على بلدان الأطراف في منطقة اليورو، بل بدأت تعصف في دولها المحورية، وبخاصة عبر إسبانيا وإيطاليا (رابع وثالث أكبر اقتصادات منطقة اليورو على التوالي)، اللتين تعانين من الركود الاقتصادي وتفاقم البطالة (هو الركود^(٤) الثاني لإسبانيا في غضون ثلاثة أعوام)، تزامناً مع توقع البنك المركزي الأوروبي أن ينكمش الناتج المحلي الإجمالي للمنطقة بنسبة ٤,٠٪، في نهاية العام.

(٢) بلغ مجموع ما أنفقتته الإدارة الأميركية ضمن هذا البرنامج (TARP) حوالي ٤٣١ مليار دولار أميركي فقط، وقد تم تخفيض سقف تمويل البرنامج إلى ٤٧٥ مليار دولار في منتصف ٢٠١٠؛ علماً أن معظم المبالغ التي أنفقت ضمن هذا المشروع قد تم استردادها، وتقدر الكلفة النهائية للبرنامج بحوالي ٣٠ مليار دولار أميركي.

(٣) بلغت مجموع الخسوم على البنوك الأيرلندية (Irish-owned banks) حوالي ٥٧٥ مليار يورو، أو ٣٠٩٪ من حجم الناتج المحلي الإجمالي، وكانت تشكل ثالث أعلى نسبة حسومات على الأنظمة المصرفية في منطقة اليورو. يمكن مراجعة: "Irish banking Liabilities" – Davy Research – February 17, 2009.

(٤) أظهرت نتائج النصف الأول من هذا العام دخول عدة اقتصادات في دائرة الركود، ومنها: سلوفاكيا، سلوفينيا، اليونان، إيطاليا، البرتغال، إسبانيا.

الجدول رقم (١)

مقارنة بين أحدث البيانات الاقتصادية لكل من اسبانيا وايطاليا
(الربع الثاني من العام ٢٠١٢)

البلد	معدل النمو في الربع الثاني	معدل البطالة	نسبة الديون للنتائج المحلي الإجمالي	عجز الموازنة للنتائج المحلي الإجمالي
اسبانيا	-٠,٤%	٢٥%	٦٩%	٩%
ايطاليا	-٠,٨%	١٢%	١٢٠%	٣,٩%

المصدر: تم تجميع المعطيات نقلاً عن مقال منشور في "Bloomberg: "Rajoy Bets Italian Woes May Ease Spain Rescue Terms" للكاتبين Esteban Duarte and Ben Sills، بتاريخ ٢٦ أيلول/سبتمبر ٢٠١٢.

كذلك لم يسمح تمادي الازمة العالمية بتعاي في الاقتصاد الياباني الذي كان يعاني أصلاً من أمراض مستعصية. وكان بنك اليابان قد أنشأ صندوقاً خاصاً بشراء سندات الخزينة وأنواع أخرى من الأصول، ولكنه اضطر مؤخراً إلى رفع سقف تمويل هذا الصندوق، إلى نحو ٥٥ تريليون ين (ما يعادل ٧٠٧ مليار دولار أميركي)^(٥)، وإلى تمديد مهل الشراء ستة أشهر إضافية حتى آخر عام ٢٠١٣.

الأزمة المصرفية في قلب أزمة الديون السيادية:

شكّل دمج نشاط البنوك التجارية ونشاط البنوك الاستثمارية المعبر الأساسي الذي تغذت منه ظاهرة نشوء وتطور المؤسسات المالية الدولية الكبرى، التي غالباً ما توصف بكونها "أكبر من أن تفشل" (too big to fail)، نظراً إلى ارتفاع حجمها إلى مستوى يجعل من أي فشل خطراً «وجودياً» على مجمل القطاع المالي الدولي. وكان انهيار ثلاثة من بين أكبر خمسة مصارف أميركية في مطالع الأزمة، قد أدى إلى كسر سيحة الإفلاس في القطاع، حتى بلغ عدد المصارف التي اختفت من الوجود في الولايات المتحدة وحدها ما يفوق ٤٠٠ مصرفاً خلال السنوات ٢٠٠٨-٢٠١١. وقد أظهرت دراسة صادرة عن صندوق النقد الدولي^(٦)، أن ٢٥ بلداً قد تعرّضت لأزمات مصرفية بين الأعوام ٢٠٠٧ و ٢٠١١، من بينها ١٧ دولة (٦٨%) بلغت فيها الأزمة المصرفية حدّ الأزمة "السيستمية" (systemic banking crisis)، كما هو مبين في الجدول رقم ٢.

وبالرغم من أن الدراسة - التي تجمع بيانات تعود لـ ١٤٧ أزمة مصرفية على امتداد أربعة عقود - لم تجد علاقة ترابط متينة بين الأزمات المصرفية وأزمات الديون

(٥) نقلاً عن مقال منشور في "Bloomberg: "G-20 Agree More Government Action Needed for World Recovery" للكاتبين Nacha Cattar and Eric Martin، بتاريخ ٢٥ أيلول/سبتمبر ٢٠١٢.

(٦) IMF Working Paper: Systemic Banking Crises Database: An Update – Luc Laeven and Fabian Valencia – June 2012.

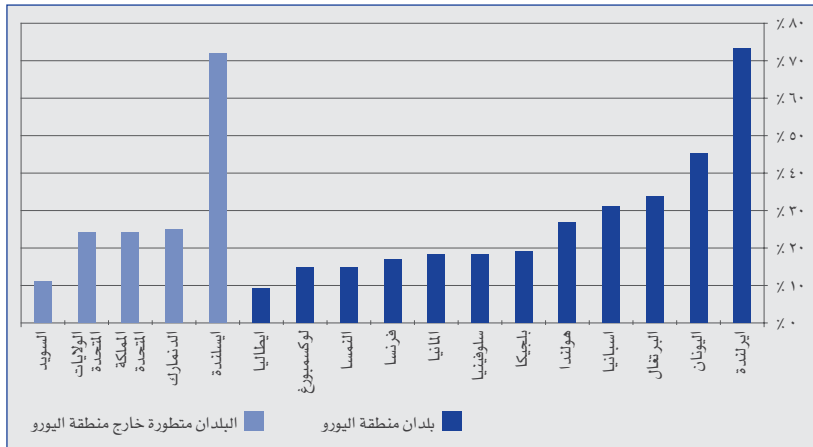
(٧) أشارت الدراسة إلى أن ١٣% فقط من الأزمات المصرفية قيد الدراسة (في الفترة ١٩٧٠-٢٠١١) قد تزامنت مع أزمة ديون سيادية.

الجدول رقم (٢)

البلدان التي عانت من الأزمة المصرفية، وأهم المعطيات حول كلفة هذه الأزمة (٢٠٠٧-٢٠١١)

مجموعات البلدان	البلد	بداية الأزمة	بداية الأزمة السيستمية	النسبة المئوية من الناتج المحلي الاجمالي (%)			
				حجم الخسائر	الكلفة المالية	زيادة الدين العام	التوسع النقدي
بلدان منطقة اليورو	النمسا	٢٠٠٨	٢٠٠٨	١٤,٠	٤,٩	١٤,٨	٨,٣
	بلجيكا	٢٠٠٨	٢٠٠٨	١٩,٠	٦,٠	١٨,٧	٨,٣
	ألمانيا	٢٠٠٨	٢٠٠٨	١١,٠	١,٨	١٧,٨	٨,٣
	اليونان	٢٠٠٨	٢٠٠٩	٤٣,٠	٢٧,٣	٤٤,٥	٨,٣
	إيرلندا	٢٠٠٨	٢٠٠٩	١٠٦,٠	٤٠,٧	٧٢,٨	٨,٣
	لوكسمبورغ	٢٠٠٨	٢٠٠٨	٣٦,٠	٧,٧	١٤,٦	٨,٣
	هولندا	٢٠٠٨	٢٠٠٨	٢٣,٠	١٢,٧	٢٦,٨	٨,٣
	إسبانيا	٢٠٠٨	٢٠١١	٣٩,٠	٣,٨	٣٠,٧	٨,٣
	سلوفينيا	٢٠٠٨	×	٣٨,٠	٣,٦	١٨,٠	٨,٣
	البرتغال	٢٠٠٨	×	٣٧,٠	٠,٠	٣٣,٦	٨,٣
	إيطاليا	٢٠٠٨	×	٣٢,٠	٠,٣	٨,٦	٨,٣
فرنسا	٢٠٠٨	×	٢٣,٠	١,٠	١٧,٣	٨,٣	
خارج منطقة اليورو	الدنمارك	٢٠٠٨	٢٠٠٩	٣٦,٠	٣,١	٢٤,٩	١,٢
	إيسلندا	٢٠٠٨	٢٠٠٨	٤٣,٠	٤٤,٢	٧٢,٢	٢,٣-
	المملكة المتحدة	٢٠٠٧	٢٠٠٨	٢٥,٠	٨,٨	٢٤,٤	٩,٤
	الولايات المتحدة	٢٠٠٧	٢٠٠٨	٣١,٠	٤,٥	٢٣,٦	٧,٩
	سويسرا	٢٠٠٨	×	٠,٠	١,١	٠,٢-	٧,٦
	السويد	٢٠٠٨	×	٢٥,٠	٠,٧	١١,١	٦,٣
البلدان الناشئة والنامية	روسيا	٢٠٠٨	×	٠,٠	٢,٣	٦,٤	١,٠
	هنغاريا	٢٠٠٨	×	٤٠,٠	٢,٧	٠,٣-	٠,٨-
	كازخستان	٢٠٠٨	٢٠١٠	٠,٠	٣,٧	٩,١	٣,٣
	لاتفيا	٢٠٠٨	٢٠٠٨	١٠٦,٠	٥,٦	٢٨,١	٢,٧-
	منغوليا	٢٠٠٨	٢٠٠٩	٠,٠	٤,٢	٥,٠-	٣,٠
	نيجيريا	٢٠٠٩	٢٠١١	١٤,٠	١١,٨	٧,٧	٠,٥-
	اوكرانيا	٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢,٠	٤,٥	٢٨,٩	١,٧

السيادية^(٧)، إلا أن الفترة الزمنية التي تغطيها شملت مراحل من التطور الاقتصادي الشديدة التفاوت، التي توالفت فيها أزمات مصرفية وأزمات ديون سيادية مختلفة الأنواع. ويمكننا من خلال نتائج الدراسة، الاستدراك بأن الأزمة الحالية مختلفة نوعياً عما سبقها من أزمات (مثل أزمة النمر الآسيوية، وأزمة «التيكلا» في المكسيك ...). وأظهرت نتائج الدراسة أن قرابة ثلاثة أرباع البلدان التي ضربتها الأزمة المصرفية الحالية (٢٠٠٧-٢٠١١) تقع ضمن مجموعة البلدان المتطورة، وأن نحو نصف إجمالي الحالات تشمل دول منطقة اليورو بالتحديد. كما أظهرت اتجاه مشكلة الديون السيادية نحو التفاقم، خلال الفترة التي استغرقتها الأزمة المصرفية (في كل بلد على حدة). وبرز هذا التزامن بشكل ملحوظ في أيرلندا وإسبانيا، حيث ارتفعت الديون السيادية بنسبة تزيد عن ٧٠٪ خلال مدة سريان الأزمة المصرفية، كما هو مبين في الرسم البياني رقم ٣.



الرسم البياني رقم (٣)

معدلات زيادة الدين العام في البلدان المتطورة خلال الأزمة المصرفية الحالية (نسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي)

إن إقرار البنك المركزي الأوروبي بخطر الأزمة وبمدي انكشاف النظام المصرفي عليها، جعله يقوم بضخ السيولة في البنوك، عبر موجتين من التمويل، تجاوزت قيمة المبالغ المشمولة بهما عتبة التريليون يورو: الدفعة الأولى نفذت في أواخر عام ٢٠١١، وتضمنت توزيع قروض بقيمة ٤٨٩ مليار يورو على نحو ٥٢٣ مصرف، لمدة طويلة (٣ سنوات) وبفائدة زهيدة بلغت ١٪؛ والدفعة الثانية تحققت في شباط/فبراير من العام الحالي، وشملت توزيع قروض ميسرة جديدة بقيمة ٥٢٩,٥ مليار يورو، استفاد منها ٨٠٠ مصرف في منطقة اليورو. ونتيجة لاستمرار تفاقم الأزمة، أعلن رئيس البنك المركزي الأوروبي، ماريو دراغي، في أيلول/سبتمبر الماضي، عن استعداد البنك لإطلاق مشروع يرمي إلى شراء غير محدد السقف لسندات الخزينة التي تصدرها البلدان التي تلجأ إلى البنك الأوروبي لطلب حزم إنقاذ مالي لاقتصاداتها.

إن التأثيرات الإيجابية لهذه الإجراءات لا تزال موضع نقاش وشكوك، لجهة قدرتها على احتواء آثار الأزمة وتجاوز مسبباتها، لاسيما أن بعض تلك الآثار بدأت ترخي بظلالها على الدول الأوروبية التي ما زالت محافظة على تصنيفها الائتماني الممتاز (AAA rating)، مثل ألمانيا وهولندا ولوكسمبورغ وفرنلندا. ومع مرور الوقت، يتضح أكثر فأكثر وجوب ربط

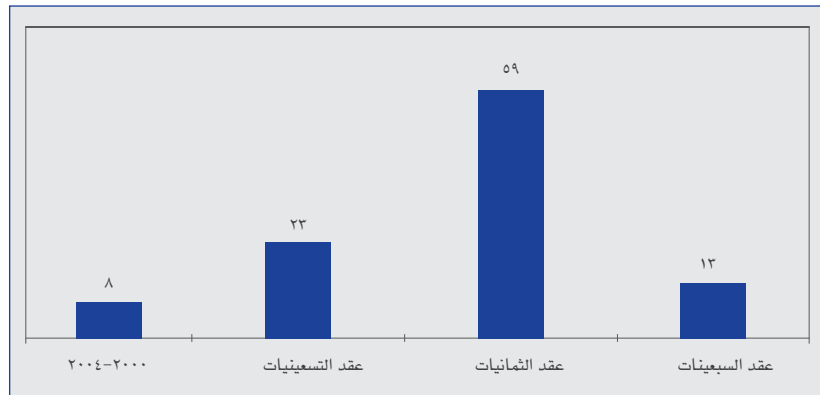
الإجراءات الآتية التي سبق تنفيذها، بالتزامات وتدخلات مستقبلية أكثر وضوحاً وجرأةً من قبل البلدان ذات الاقتصادات الأنجع، حتى لو تحمّلت هذه الأخيرة أعباء وأكلاًفاً أكثر إيلاماً. ذلك أن حجم المشاكل التي سوف تنشأ عن عدم اتخاذ القرار المناسب، قد يؤدي بوحدة منطقة اليورو، وربما بالعملة الأوروبية نفسها.

تحول أزمة الديون السيادية الى ظاهرة خاصة بالبلدان المتطورة:

بالرغم من أن مسألة الديون السيادية تطال في الطرف الراهن البلدان المتطورة أكثر مما تطال البلدان النامية، فإن هذه الأخيرة سبق أن عانت من تفاقم تلك المسألة في عهود غابرة من تاريخها. فقد أدت المرحلة التي أعقبت الحرب العالمية الثانية إلى حصول معظم البلدان المستعمرة على استقلالها السياسي، وخوضها مهمات التنمية الاقتصادية للخروج من حلقة التخلف. وفي سعيها لزيادة الاستثمار، لجأت البلدان النامية الى الاستدانة الخارجية^(٨)، بهدف سد فجوة موازين مدفوعاتها والتعويض عن معدلات إدخارها المنخفضة، فضلاً عن تآكل قيمة سعر صرف عملاتها الوطنية نتيجة استيراد التضخم من البلدان المتطورة. وقد تراكمت أحجام ديون الدول النامية إلى درجة حالت دون تمكّن بعضها من سداد استحقاقات فوائد الدين العام. ولهذا السبب تمّ إنشاء «نادي باريس» عام ١٩٥٦، وقد تمثّلت مهمته الأساسية في ترتيب إعادة جدولة ديون الأرجنتين من قبل الدول المتطورة (الدائنة). كذلك تمّ إنشاء «نادي لندن» للدائنين من المؤسسات المالية الخاصة عام ١٩٧٦، بهدف إيجاد حل لديون زائير^(٩). وبرزت أزمة مديونية البلدان النامية منذ أوائل السبعينيات واتجهت نحو التفاقم خلال الثمانينات (الرسم البياني رقم ٤). علماً أن جميع أزمات الدين العام أو إعادة جدولة الديون (التي فاق عددها المئة أزمة) قد طالت خلال تلك الحقبة البلدان النامية والناشئة بشكل شبه حصري (فيما عدا كوريا الجنوبية عام ١٩٩٨ التي أصبحت تنتمي إلى مجموعة البلدان المتطورة).

الرسم البياني رقم (٤)

عدد البلدان التي واجهت أزمة دين عام خلال العقود السابقة (١٩٧٠-٢٠٠٤)



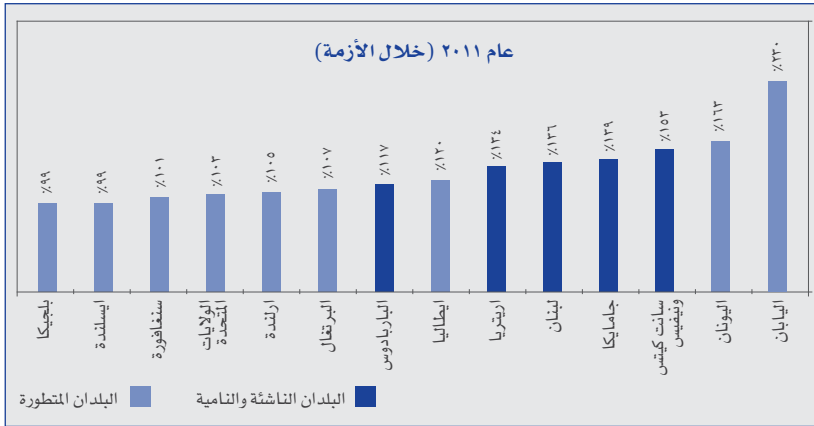
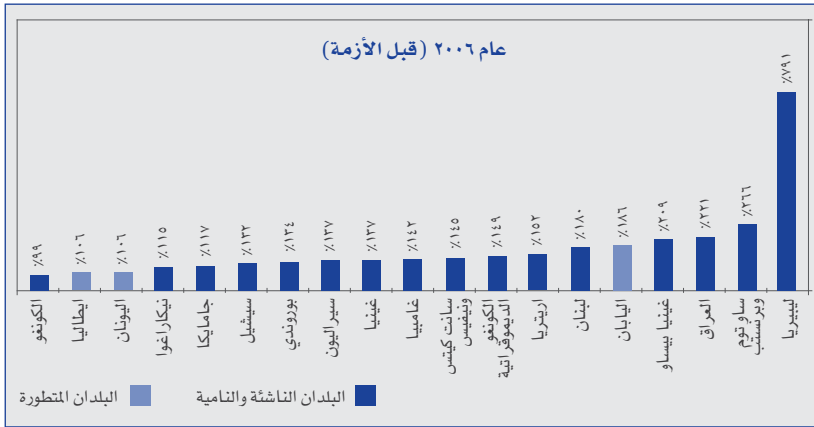
(٨) لا يسمح للبلدان النامية الاستدانة (الخارجية أو حتى الداخلية الطويلة الأمد) بعملاتها الوطنية، أي أنها تتم بالعملة الصعبة، وهذا ما عُرف في الأدبيات الاقتصادية بـ"الخطيئة الأصلية" (Original Sin).

(٩) زائير أصبح اسمها جمهورية الكونغو الديمقراطية في عام ١٩٩٧.

ومن الواضح راهناً أن حكومات البلدان المتطورة هي التي تسجل أعلى معدلات المديونية العامة في العالم، وقد احتلت ديون اليابان قمة الترتيب العالمي بمعدل ٢٣٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي، وتلتها اليونان في المركز الثاني مسجلة ١٦٣٪ من الناتج (أنظر الرسم البياني رقم ٥). ولا يعتبر حجم الدين العام العامل الوحيد المحدد في أزمة الدين السيادية، بل ثمة عوامل أخرى تؤثر في هذه الأزمة، ومنها المعطيات الاقتصادية الأساسية للدولة، وتركيب الدين العام (حصة الديون الخارجية، حصة الديون قصيرة الأمد)، وغيرها. فعلى سبيل المثال، لا يشكل حجم الدين العام لليابان مشكلة كبيرة مقارنة باليونان، لأن معظم سندات الخزينة الصادرة عن الحكومة اليابانية يحملها المستثمرون المحليون، على عكس حالة اليونان.

الرسم البياني رقم (٥)

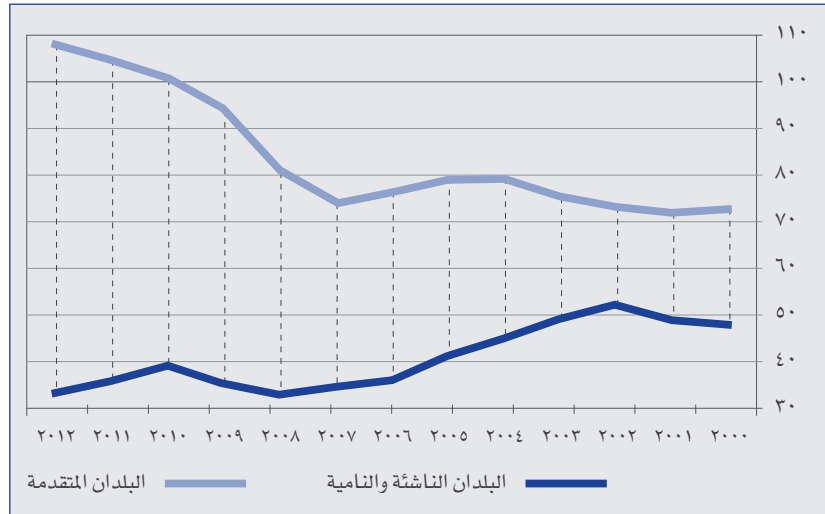
الدين العام كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي، لتلك الدول التي يتجاوز دينها العام حجاز الـ ٩٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي (مقارنة بين عامي ٢٠١١ و ٢٠٠٦)



المصدر: قاعدة بيانات صندوق النقد الدولي (بحسب تقديرات الصندوق لعام ٢٠١١).

وتوافق الدراسات الصادرة مؤخراً على أن ارتفاع الدين العام إلى مستوى قريب من إجمالي حجم الناتج المحلي القائم (أكثر من ٨٥٪ أو ٩٠٪)، يقلص معدل النمو الاقتصادي بنسبة ١٪^(١٠). وتجدر الإشارة إلى أن صندوق النقد الدولي يتوقع بلوغ إجمالي حجم الدين العام لمجموعة البلدان المتطورة نحو ١٠٨٪ من الناتج المحلي الإجمالي لهذه المجموعة عام ٢٠١٢، وهذا المستوى غير مسبوق منذ الحرب العالمية الثانية^(١١). ومن الواضح (الرسم البياني رقم ٦) أن الاتجاه يبدو معاكساً في البلدان الناشئة والنامية، الأمر الذي يعتبر غير اعتيادي في حقبة ما بعد استقلال الدول التي كانت تخضع للاستعمار.

الرسم البياني رقم (٦)
نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي، بحسب مجموعات البلدان (٢٠١٢-٢٠٠٠)



المصدر: قاعدة بيانات صندوق النقد الدولي

إن لجوء الحكومات الأكثر تضرراً من الأزمة إلى الاستدانة لتمويل سياساتها النقدية التوسعية، قد أفضى ليس فقط إلى تفاقم أزمة الديون السيادية، خصوصاً في أوروبا، بل أفضى كذلك إلى تشديد الضغوط على الحكومات لاعتماد سياسات تقشفية وتخفيض الأجور والتقديمات الاجتماعية، وإعادة هيكلة سوق العمل. والمعضلة الأساسية المطروحة على تلك الحكومات رهنًا، هي كيفية الموازنة بين نزوعها الموضوعي نحو اعتماد سياسات تقشفية من جهة، ومتطلبات خفض معدلات النمو الاقتصادي بغية كبح جماح البطالة من جهة ثانية. وتبدو هذه المعضلة أقرب إلى حلقة مفرغة يصعب التكهن بتوقيت نضج الشروط التي تسمح بمعالجتها.

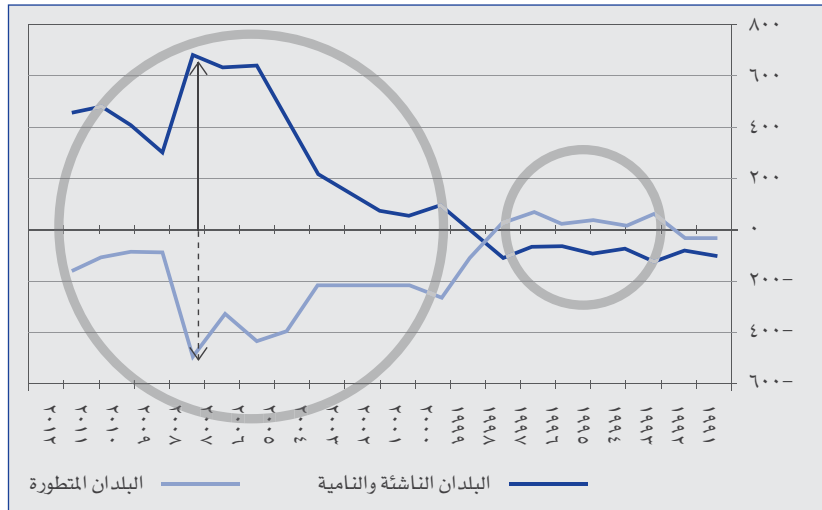
(١٠) Reinhart Carmen M., Vincent Reinhart, and Kenneth S. Rogoff, 2012, "Public Debt Overhangs: Advanced Economy Episodes Since 1800", Journal of Economic Perspectives, Vol. 26, Np. 3, pp. 69-86.
Kumar Manmohan S., and Jaejoon Woo, 2010, "Public Debt and Growth", IMF Working Paper No. 10/174.
Cecchetti, Stephen G., M.S. Mohanty, and Fabrizio Zampolli, 2011, "The Real Effects of Debt," BIS Working Paper No. 352 (Basel: Bank for International Settlements).

(١١) تشير الدراسة التالية إلى أن نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي لمجموعة الدول السبع الصناعية الكبرى قد بلغت ١١٩٪ في عام ٢٠١١، وهي أعلى نسبة مسجلة منذ الحرب العالمية الثانية. أنظر: "Sovereign Debt in Advanced Economies: Overview and Issues for Congress" – Rebecca M. Nelson – February 29, 2012.

ولا بد من ملاحظة أخيرة، مفادها أن مشاكل الاقتصاد الحقيقي، ومن ضمنها مشكلة الإنتاج الصناعي، قد تعمقت قبل تفجر الأزمة الراهنة، وربما كانت في صلب العوامل الممهدة لهذه الأزمة. وعلى سبيل المثال، حقق ميزان المدفوعات الخاص بالبلدان المتطورة نتائج ايجابية خلال عقد التسعينيات بمعظمه، على عكس البلدان الناشئة والنامية التي سجلت بشكل عام عجزاً في موازين مدفوعاتها خلال تلك الفترة. وقد انقلب الوضع رأساً على عقب في هذا المضمار منذ عام ٢٠٠٠، وتفاقمت الهوة بشكل خاص عام ٢٠٠٨ (كما هو موضح في الرسم البياني رقم ٧)، وسط توقع بعض مراكز الدراسات^(١٢) أن تبلغ حصة البلدان الناشئة والنامية أكثر من نصف (٥٢,٨٪) الناتج المحلي الإجمالي العالمي عام ٢٠٢٥.

الرسم البياني رقم (٧)

ميزان المدفوعات (بمليارات الدولارات)،
بحسب مجموعات البلدان (١٩٩١-٢٠١٢)



المصدر: قاعدة بيانات صندوق النقد الدولي

وهكذا تحوّلت الولايات المتحدة الأميركية من دولة دائنة الى دولة ذات مديونية مرتفعة في خضم هذه الأزمة، بينما ارتقت الصين لتحل المركز الثاني عالمياً لجهة حجم ناتجها المحلي الإجمالي، وتكون أكبر دولة دائنة للولايات المتحدة بالذات. ويبقى السؤال الأساسي المطروح: ”إلى متى يمكن لأكبر دولة مديونة في العالم أن تتمتع بصفة القوة الدولية العظمى فيه؟“^(١٣).



Conference Board: “Global Economic Outlook 2012”: <http://www.conference-board.org/data/globaloutlook.cfm>

(١٢)

(١٣) طرح هذا التساؤل الشهير، لورنس سامرز (Lawrence Henry Summers)، وهو اقتصادي أمريكي، شغل منصب وزير المالية (١٩٩٩-٢٠٠١) في عهد الرئيس بيل كلينتون، كما أصبح مديراً للمجلس الاقتصادي الوطني للولايات المتحدة في البيت الأبيض، في عهد الرئيس باراك أوباما (حتى ٢٠١٠).