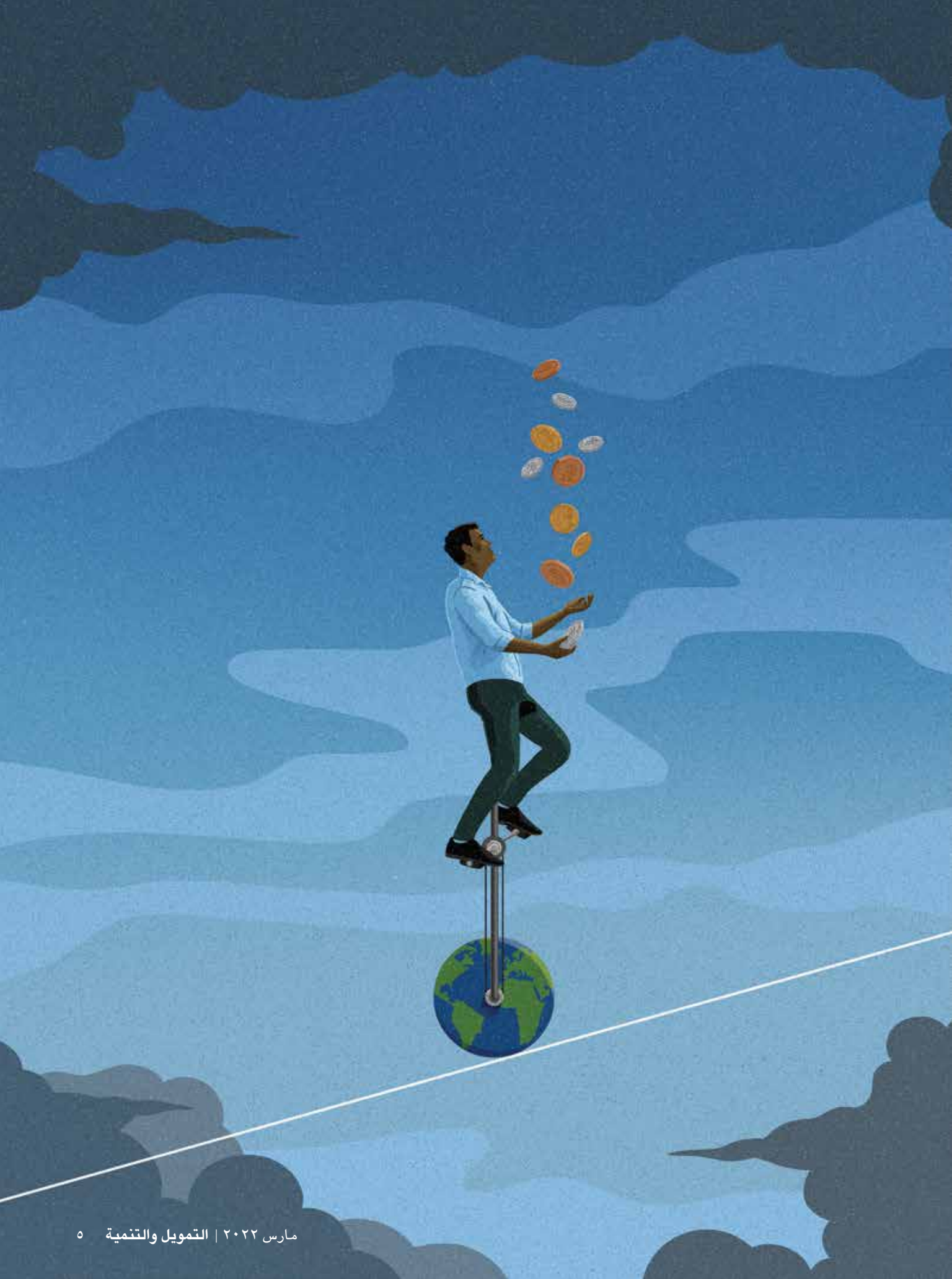


# عملية موازنة دقيقة

مع بروز أهمية سياسة المالية العامة  
حديثاً، يجب على الحكومات أن تعاير  
سياساتها بدقة في أعقاب الجائحة  
فيتور غاسبار



# ق

الدين العام كان مقترنا بانخفاض تاريخي في أسعار الفائدة، وصاحبه، في الاقتصادات المتقدمة، انخفاض تكلفة الفائدة على خدمة الدين العام. ولكن الآن، مع ارتفاع التضخم وأسعار الفائدة، تصبح المسألة هي كيف، وبأي سرعة، ستخفض مستويات العجز والديون تلك. وهناك من الأسباب ما يدعو إلى إثارة المخاوف من أن عبء السياسات التي تهدف إلى تخفيض مستويات العجز والديون، مثل تخفيض النفقات وزيادة الضرائب، سوف يقع معظمه على كاهل أولئك الأشد تضررا بالفعل من الجائحة — مثل مقدمي خدمات الرعاية، وأصحاب الأجور المنخفضة، والعاملين ذوي المهارات الأقل. وعلاوة على ذلك، هناك أيضا قلق في كثير من البلدان من أن التقشف السابق لأوانه يمكن أن يهدد التعافي الاقتصادي.

وتقدم الولايات المتحدة مثلا مهما للقوة النافعة لسياسة المالية العامة النشطة. فقد انخفض الفقر في الولايات المتحدة بالفعل في عام ٢٠٢٠، وهي السنة الأولى لتفشي جائحة كوفيد-١٩، نتيجة للتوسع الهائل في شبكة الأمان الاجتماعي. وكان معدل مقياس الفقر التكميلي حسب مكتب التعداد الأمريكي — وهو على عكس معدل الفقر الرسمي، يأخذ في حسابه المساعدة الحكومية للأسر والأفراد — قد بلغ ٩,١٪ من السكان في عام ٢٠٢٠، أي أقل بمقدار ٢,٦ نقطة مئوية عما كان عليه في عام ٢٠١٩. وتبرز هذه المسألة بشكل أكبر نظرا لارتفاع معدل الفقر الرسمي بمقدار نقطة مئوية واحدة ليصل إلى ١١,٤٪ (بزيادة بلغت ٣,٣ مليون نسمة). وجاء توسع شبكة الأمان الاجتماعي في الولايات المتحدة (الذي تضمن شيكات الدعم وزيادة إعانات البطالة) ليعوض تأثير فقدان الأجور والوظائف ويتجاوزها خلال السنة الأولى للجائحة. وللحكومة دور خاص في حماية الفئات الضعيفة حينما تسوء الأوضاع، وقد أثبت عام ٢٠٢٠ قدرتها على فعل ذلك. وليست الولايات المتحدة بحالة متفردة: فقد هبط الفقر كذلك خلال عام ٢٠٢٠ في بلدان أخرى مثل البرازيل. فالفقر وعدم المساواة يتأثران في أساسهما بالاختيارات السياسية. وفي أوقات الأزمات، تهيمن الاتجاهات السياسية المالية على الجو العام، مثلما حدث وقت الجائحة. ولكن كانت هناك ظاهرة أخرى مهمة أثناء حالة الطوارئ التي أثارها جائحة كوفيد-١٩ وهي تفاعل السياسة النقدية وسياسة المالية العامة عندما تكون السياسة النقدية مقيدة في ظل فرض مستوى أدنى فعلي لأسعار الفائدة الاسمية. والتلاعب بأسعار الفائدة هو الأسلوب الأساسي في عمل السياسة النقدية. وفي الولايات المتحدة ومنطقة اليورو واليابان، شهدت العقود الأخيرة تراجعاً كبيراً في تقديرات أسعار الفائدة الحقيقية

الأزمة المالية العالمية عام ٢٠٠٨، كان الإجماع العام في الآراء يذهب إلى أن أهم ما يمكن أن تسهم به سياسة المالية العامة في السياسة الاقتصادية الكلية هو تجنب التحول إلى مصدر لعدم الاستقرار. والمقصود بذلك هو أن بينما سياسات الضرائب والإنفاق العامة السليمة كانت تُعد أساسية لتحقيق الاستقرار المالي، كانت السياسة النقدية، بتركيزها على استقرار الأسعار، هي التي ستحقق المستوى الأمثل من الناتج وفرص العمل. فلم تكن مساهمة سياسة المالية العامة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي غير ضرورية وحسب، فلم يكن دورها مرغوباً فيه أيضاً، لأن التغيرات في سياسة المالية تأتي بفترات تأخر طويلة، ومن شأن التوجهات السياسية أن تتمخض عن سياسات غير سليمة.

أما المؤسسات التي تركز عليها المالية العامة وقواعدها وإجراءاتها التي حافظت على التزامن بين الإنفاق والضرائب، فكانت تُعتبر هي العناصر الرئيسية في ضمان سلامة الموارد العامة. ولم يكن الدور الرئيسي لسياسة المالية العامة هو الحفاظ على استقرار الأسعار أو تحقيق استقرار الناتج وإنما كان دورها يتمثل في تحقيق النمو المستدام والاحتوائي طويل المدى. وتطلع كثيرون إلى الآثار التي تحدثها الضرائب والنفقات الحكومية في تخصيص الموارد وتوزيعها. وخلاصة القول هي أنه برغم المساهمة المحدودة من سياسة المالية العامة في تحقيق الاستقرار، كان دورها محورياً في الأولويات الاقتصادية الكلية التي يتحدد على أساسها الرخاء النسبي في البلدان ومدى رفاهية الأجيال المتعاقبة وقدراتهم.

أما في عام ٢٠٢٠، في خضم التحرك لمواجهة جائحة كوفيد-١٩، اضطلعت سياسة المالية العامة بدور حيوي نحو تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي. ومع هبوط الأسعار والطلب وبينما كانت البنوك المركزية في كثير من الاقتصادات المتقدمة مكبلة بعدم قدرتها على إجراء مزيد من الخفض في أسعار الفائدة، اكتسبت سياسة المالية العامة أهمية جديدة — في توفير الاحتياجات الحيوية للأسر والشركات التي كانت معرضة للمخاطر آنذاك وفي الحد من تأثير إغلاق الشركات على النشاط الاقتصادي والوظائف. وطُبِّقت إجراءات المالية العامة بحسم وسرعة.

## ارتفاعات هائلة في النفقات

على الرغم مما تقدم، كانت مكافحة آثار الجائحة تقتضي زيادة كبيرة في الإنفاق أفضت بدورها إلى عجز كبير في الميزانيات وإلى بلوغ الديون الحكومية مستويات غير مسبوقه. ومن الملاحظ أن الارتفاع التاريخي في مستويات

# قوة سياسة المالية العامة تبلغ أوجها عندما تكون الحاجة إليها في ذروتها.

للبلدان الأعضاء فيه لدعم قدرتها على تصحيح الاختلالات — مثل توقف التمويل الخارجي على نحو مفاجئ، أو عدم استدامة الموارد العامة، أو وقوع أزمة مصرفية — دون اللجوء إلى اتخاذ إجراءات جذرية تهدد الرخاء الوطني والدولي. والهدف من إتاحة موارد صندوق النقد الدولي هو بناء الثقة أثناء الأزمات — عندما تكون البلدان قد فقدت قدرتها على الاقتراض من الأسواق المفتوحة، أو كانت مهددة بفقدانها. ومع هذا، ففي ظل هذه الظروف، لا مفر من تصحيح الموازنة ويجب أن يكون هذا التصحيح متوافقا مع التمويل المتاح، والذي عادة ما يصل إلى أقصى درجات الندرة عندما وحيثما تبلغ الحاجة إليه أوجها.

وكانت الاقتصادات المتقدمة والصين قد ساهمت في عام ٢٠٢٠ بما يزيد على ٩٠٪ من تراكم الدين العام والديون الخاصة غير المالية. أما حصة بقية البلدان فلم تتجاوز نحو ٧٪. ويتوقع عودة الاقتصادات المتقدمة والصين إلى مسار النمو الذي كانت عليه قبل جائحة كوفيد-١٩ خلال السنة إلى الثلاث سنوات القادمة. ومقابل ذلك، يتوقع قصور النمو في الاقتصادات النامية عن المستويات التي كانت متوقعة قبل الجائحة، نظرا لما تعرضت له من قيود حادة في قدرتها على التصدي لها. ويثير انخفاض توقعات النمو وكذلك التراجع المستمر في الإيرادات الضريبية مخاوف كبيرة بشأن القضاء على الفقر، وبشكل أعم، من عدم تحقيق أهداف التنمية المستدامة التي اتفق عليها ١٩٠ بلدا في عام ٢٠١٥. والغرض من تلك الأهداف السبعة عشرة أن يتمكن العالم من القضاء على الفقر المدقع وإتاحة الفرص وتنمية القدرات للجميع. ويشكل التمويل وتعبئة الإيرادات أداتين رئيسيتين تمكنان من تحقيق أهداف التنمية المستدامة. وقد قدم المجتمع الدولي الدعم الضروري في عامي ٢٠٢٠ و٢٠٢١، ولكن هناك حاجة ماسة إلى المزيد. [FD](#)

المحايدة — وهو السعر الذي يدعم الاقتصاد بكامل إمكاناته بينما يبقي التضخم قيد السيطرة. وهبوط السعر المزايد يعني ضمنا تزايد دور الحد الأدنى الفعلي في تقييد قدرة البنوك المركزية على تخفيض أسعار الفائدة لموازنة الطلب الأخذ في الهبوط، مما يسفر عن تراجع النشاط الاقتصادي والوظائف على حد سواء وانخفاض معدل التضخم إلى ما دون مستواه المستهدف.

## أسعار فائدة صفرية

هبطت أسعار الفائدة في عام ٢٠٢٠ إلى ما يقرب من الصفر، لكنها لم تستطع أن تنعش اقتصادا شهد حالة من السقوط الحر أثناء الجائحة. وأسفر ذلك عن استخدام السياسة النقدية لأساليب غير تقليدية بشكل مكثف مثل التوجيه المسبق — أي الالتزام بأسعار فائدة منخفضة لفترة طويلة — ومشترياتهما من الأصول لدعم الطلب والأسعار. ولكن حتى في ظل القيود التي حدثت من قدرة السياسة النقدية على التأثير على الاقتصاد، اتسع حيز التصرف المتاح من سياسة المالية العامة. فقامت الحكومات بتخفيض الضرائب وتوجيه الموارد نحو الأسر والشركات لكي تعوضها عن آثار الجائحة — والتي شملت الإغلاق العام، وفقدان أعداد هائلة من الوظائف، وتراجع الطلب الذي هدد بتراجع حاد في معدل التضخم. وأصبح لسياسة المالية العامة دور فعال في تحقيق استقرار التوقعات ودعمت هدف السياسة النقدية بتحقيق استقرار الأسعار في الوقت المناسب. ففوة سياسة المالية العامة تبلغ أوجها عندما تكون الحاجة إليها في ذروتها.

وكان جون ماينارد كينز — رائد ما يطلق عليه الاقتصاد الكينزي، الذي أثمر السياسة النقدية وسياسة المالية العامة — قد حذر عام ١٩٢٣ في كتابه بعنوان (*A Tract on Money*) من أن «العوام يدفعون ثمن ما تنفقه الحكومة. ولا يوجد شيء اسمه عجز غير مغطى؟. وتعكس هذه الملاحظة الحقيقة التي لا مفر منها وهي وجود قيود على ميزانية الحكومة. وأحد الأنشطة المهمة لصندوق النقد الدولي، والمنصوص عليها في اتفاقية تأسيسه، هو توفير الموارد

**فيتور غاسبار** مدير إدارة شؤون المالية العامة في صندوق النقد الدولي.