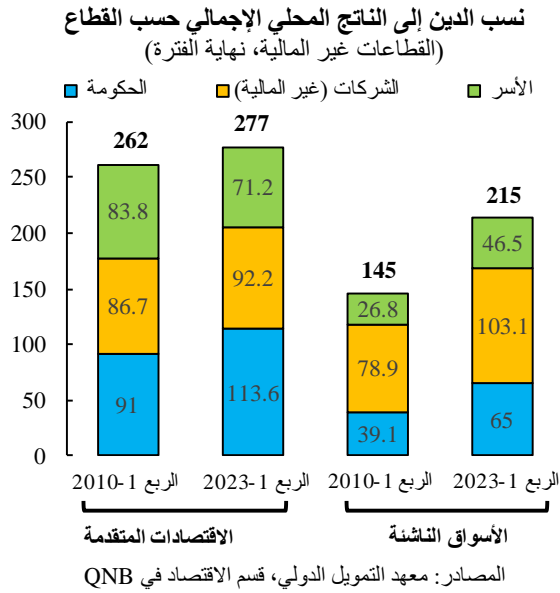


مستويات الدين العالمي من المتوقع أن تؤدي إلى مخاطر طويلة الأمد على النمو

العالمية، أي ما يعادل 113.6% من الناتج المحلي الإجمالي العالمي.



من المتوقع أن تؤدي مستويات الديون الحكومية المرتفعة في الاقتصادات المتقدمة إلى الإضرار بالنمو من خلال تحويل الموارد بعيداً عن الاستثمار. ومع قيام الحكومات بزيادة اقتراضها، فإن إصدارات الديون الجديدة تُنافس القطاع الخاص على مبلغ معين من المدخرات المتاحة. ونتيجة لذلك، ترتفع أسعار الفائدة الحقيقية، وهو ما قد يؤدي إلى "مزاحمة" الاستثمار الخاص، وبالتالي الحد من النمو الاقتصادي.

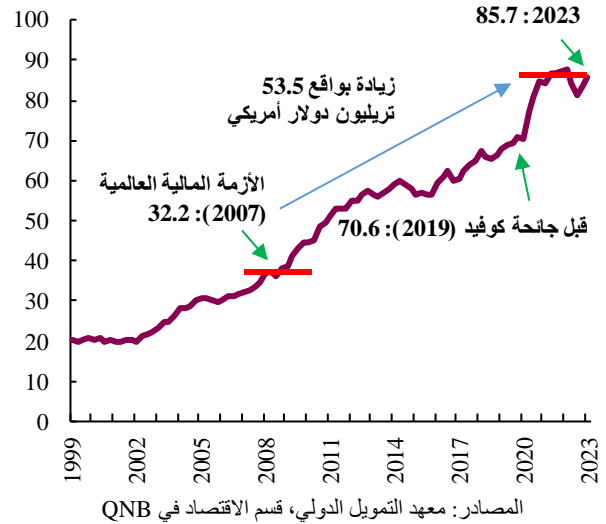
ثانياً، يمكن أن يؤدي ارتفاع مديونية الشركات، مقترناً بارتفاع أسعار الفائدة، إلى خلق ما يُعرف بمشكلة "فرط أعباء الديون" التي تعيق استثمار الشركات. تسببت جائحة كوفيد-19 في اضطراب هائل في النشاط الاقتصادي مما أثر على مبيعات وأرباح الشركات في جميع أنحاء العالم. ومن أجل إبقاء الشركات قادرة على العمل واحتواء مشكلة تدمير الوظائف، قامت الحكومات بضخ السيولة من خلال ضمانات القروض فضلاً عن توفير خطوط ائتمان جديدة. وعلى الرغم من أن إجمالي الدين في الشركات غير المالية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي قد انخفض من ذروته خلال عام 2020 في كل من الاقتصادات المتقدمة والأسواق الناشئة، إلا أنه لا يزال أعلى من مستويات ما قبل الجائحة. حالياً، في ظل سيناريو يتسم بارتفاع أسعار الفائدة وتشديد معايير الائتمان، يمكن أن يؤدي هذا الأمر إلى "فرط أعباء الديون" على الشركات، حيث ستجد الشركات صعوبة في الحصول على تمويل للاستثمارات الجديدة.

مثلت جائحة كوفيد-19 صدمة سلبية ذات حجم غير مسبوق للاقتصاد العالمي، مما تسبب في أكبر انكماش في النشاط تم تسجيله على الإطلاق في الحسابات القومية ربع السنوية. واستجابة لذلك، تم وضع سياسات نقدية ومالية استثنائية لتوفير الدعم للأسر والشركات، وذلك بهدف حماية الاقتصادات من احتمال حدوث انهيار أعمق. وأدى انخفاض أسعار الفائدة والتيسير الكمي من جانب البنوك المركزية، جنباً إلى جنب مع السياسة المالية التوسعية، إلى نمو ائتماني غير مسبوق. وأدى ذلك إلى ارتفاع حاد في الدين العام والخاص في جميع أنحاء العالم، مما زاد من الاتجاه الذي بدأ أثناء الأزمة المالية العالمية. ومنذ ذلك الحين، تضاعف الدين الحكومي ليصل إلى 85.7 تريليون دولار، في حين بلغ إجمالي الدين العالمي 304.9 تريليون دولار.

إن مستويات الدين ليست مرتفعة فحسب بالمعايير التاريخية، بل من المتوقع أيضاً أن تستمر في الارتفاع على نطاق واسع في جميع أنحاء العالم. وفي بيئة أسعار الفائدة المرتفعة والأخذة في الارتفاع، يصبح الدين أكثر أهمية باعتباره عائناً محتملاً أمام نمو الناتج المحلي الإجمالي. من وجهة نظرنا، لفهم الديناميكيات العامة للديون والمخاطر التي تشكلها على النمو على المدى الطويل، من المهم تحليل أصل زيادات الديون، وكذلك التمييز بين الاقتصادات المتقدمة والأسواق الناشئة.

إجمالي الديون الحكومية العالمية

(تريليون دولار أمريكي، نهاية الفترة)



أولاً، يرجع ارتفاع مستويات الدين في الاقتصادات المتقدمة في الغالب إلى تدهور حسابات القطاع العام والحاجة إلى تمويل العجز المتزايد باستمرار. في عام 2023، بلغ إجمالي الدين الحكومي في الاقتصادات المتقدمة 59.7 تريليون دولار أمريكي، بزيادة قدرها 60% مقارنة بـ 37.4 تريليون دولار أمريكي بعد الأزمة المالية

الضعف أكثر وضوحاً في السيناريو الحالي، حيث تؤدي السياسة النقدية الأكثر تشدداً في الاقتصادات المتقدمة الكبرى إلى سحب رؤوس الأموال بعيداً عن الأسواق الناشئة التي تتسم بارتفاع المخاطر. في الماضي، اندلعت أزمة الديون في الأسواق الناشئة بسبب الزيادات الحادة في أسعار الفائدة الدولية. وفي الوقت الحاضر، فإن المستويات المرتفعة من الديون تجعل الأسواق الناشئة التي تتسم بارتفاع المخاطر عرضة لضائقة مالية يمكن أن تُصعب إعادة التمويل، وتؤدي إلى أزمة تشبه التجارب السابقة.

بشكل عام، سنشكل مستويات الديون المتزايدة وغير المسبوقة مخاطر كبيرة على الاقتصاد العالمي في الفترة القادمة، وذلك من خلال تحويل الأموال من الاستثمارات المنتجة، والقيود المالية في قطاع الشركات، ونقاط الضعف المحتملة في الأسواق الناشئة.

ثالثاً، تتطلب عملية تقييم ديناميكيات الديون في الأسواق الناشئة التمييز بين الصين وغيرها من الأسواق الناشئة. في الفترة من الربع الأول من عام 2010 إلى الربع الأول من عام 2023، شكّلت الصين 65% من نمو الدين الحكومي، و76% من نمو ديون القطاع الخاص غير المالي في الأسواق الناشئة. وفي الصين، كان للدين تركيبة خاصة للغاية، حيث استفادت البلاد من المدخرات المحلية الوفيرة، وكان معظم الدين ممولاً من قبل المقيمين بالعملة المحلية. وهذا يحول دون معاناة البلاد من الضغوط الأساسية في ميزان المدفوعات التي تؤثر على الأسواق الناشئة الأخرى خلال فترات العسر الاقتصادي. وبالتالي، فإن الصين في وضع أفضل يسمح لها بوضع عملية لتقليص الديون في المستقبل.

في المقابل، يكون للتمويل الخارجي والعملات الصعبة من الاقتصادات المتقدمة إسهام أكبر في الشكل التمويلي لديون الأسواق الناشئة الأخرى، مما يجعلها عرضة للصدمات الخارجية و"التوقف المفاجئ" في تدفقات رؤوس الأموال الواردة. وقد يصبح هذا

فريق QNB الاقتصادي

لويز بينتو

نائب رئيس مساعد – قسم الاقتصاد

هاتف: +974-4453-4642

*المؤلف المراسل

بيرنابي لوبيز مارتين*

مدير أول – قسم الاقتصاد

هاتف: +974-4453-4643

إخلاء مسؤولية: تم إعداد المعلومات الواردة في هذه المطبوعة ("المعلومات") من قبل بنك قطر الوطني (ش.م.ع.ق) ("QNB") ويشمل هذا المصطلح فروع وشركاته التابعة. يُعتقد بأن هذه المعلومات قد تم الحصول عليها من مصادر موثوقة، ومع ذلك فإن QNB لا يقدم أي ضمان أو إقرار أو تعهد من أي نوع، سواء كان صريحاً أو ضمناً، فيما يتعلق بدقة المعلومات أو اكتمالها أو موثوقيتها كما لا يتحمل المسؤولية بأي شكل من الأشكال (بما في ذلك ما يتعلق بالتقصير) عن أي أخطاء أو نقصان في المعلومات. يُخلى QNB بشكل صريح عن مسؤوليته عن كافة الضمانات أو قابلية التسويق فيما يتعلق بالمعلومات أو ملاءمتها لغرض معين. يتم توفير بعض الروابط لمواقع إلكترونية خاصة بأطراف ثالثة فقط لراحة القارئ، ولا يؤيد QNB محتوى هذه المواقع، ولا يعتبر مسؤولاً عنه، ولا يقدم للقارئ أي اعتماد فيما يتعلق بدقة هذه المواقع أو ضوابط الحماية الخاصة بها. ولا يتصرف QNB بصفته مستشاراً مالياً أو خبيراً استشارياً أو وكلاً فيما يتعلق بالمعلومات ولا يقدم استشارات استثمارية أو قانونية أو ضريبية أو محاسبية. إن المعلومات المقدمة ذات طبيعة عامة، وهي لا تعتبر نصيحة أو عرضاً أو ترويجاً أو طلباً أو توصية فيما يتعلق بأي معلومات أو منتجات مقدمة في هذه المطبوعة. يتم تقديم هذه المطبوعة فقط على أساس أن المتلقي سيقوم بإجراء تقييم مستقل للمعلومات على مسؤوليته وحده، ولا يجوز الاعتماد عليها لاتخاذ أي قرار استثماري. يوصي QNB المتلقي بالحصول على استشارات استثمارية أو قانونية أو ضريبية أو محاسبية من مستشارين محترفين مستقلين قبل اتخاذ أي قرار استثماري. الآراء الواردة في هذه المطبوعة هي آراء المؤلف كما في تاريخ النشر. وهي لا تعكس بالضرورة آراء QNB الذي يحتفظ بحق تعديل أي معلومات في أي وقت ودون إشعار. لا يتحمل QNB أو مديروه أو موظفوه أو ممثلوه أو وكلائه أي مسؤولية عن أي خسارة أو إصابة أو أضرار أو نفقات قد تتجم عن أو ترتبط بأي شكل من الأشكال باعتماد أي شخص على المعلومات. يتم توزيع هذه المطبوعة مجاناً ولا يجوز توزيعها أو تعديلها أو نشرها أو إعادة نشرها أو إعادة استخدامها أو بيعها أو نقلها أو إعادة إنتاجها كلياً أو جزئياً دون إذن من QNB. وعلى حد علم QNB، فإنه لم تتم مراجعة المعلومات من قبل مصرف قطر المركزي أو هيئة قطر للأسواق المالية أو أي جهة حكومية أو شبه حكومية أو تنظيمية أو استشارية سواء داخل قطر أو خارجها، كما لم يتم QNB بطلب أو تلقي أي موافقة فيما يتعلق بالمعلومات.