

أصل المشكلة سياسي

التوقف عن الدفع نتيجة وليس خياراً

علي زعتر*

يقول الاقتصاديان سارجنت ووالاس (1983) إنه «لا يمكن الوصول إلى سياسة نقدية منضبطة ومستقرة إلا من خلال سياسة مالية حاكمة؛ فالسياسة المالية غير المنضبطة، لا يمكن بأي حال، أن تؤدي إلى سياسة نقدية منضبطة ومستقرة». فالسياسة النقدية هي فرع للسياسة المالية وإن لم تكن تابعة لها مباشرة، فضلاً عن وجود ارتباط مباشر بين عجز الموازنة، وزيادة حجم الكتلة النقدية، والتضخم، وسعر الصرف. إن تراكم الاستدانة بويترة متزايدة يؤدي إلى عدم استقرار المالية العامة ما يرض الدولة لظاهرة عدم الإيفاء بالتزامتها المالية.

تعّد الاستدانة المالية من أهم الموضوعات الاقتصادية المطروحة للباحثين (هاميلتون، فالوين 1986)، وخصوصاً في لبنان. هي من أهم شواخص أداء الاقتصاد المحلي، ومؤشر إلى مستوى التعادل المالي وحجم الأزمات المتوقعة.

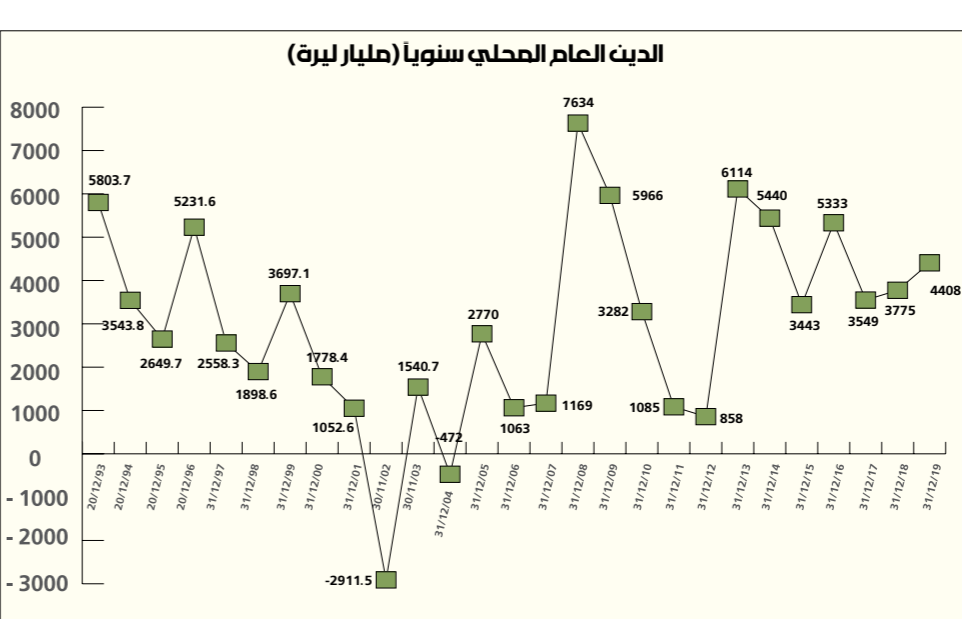
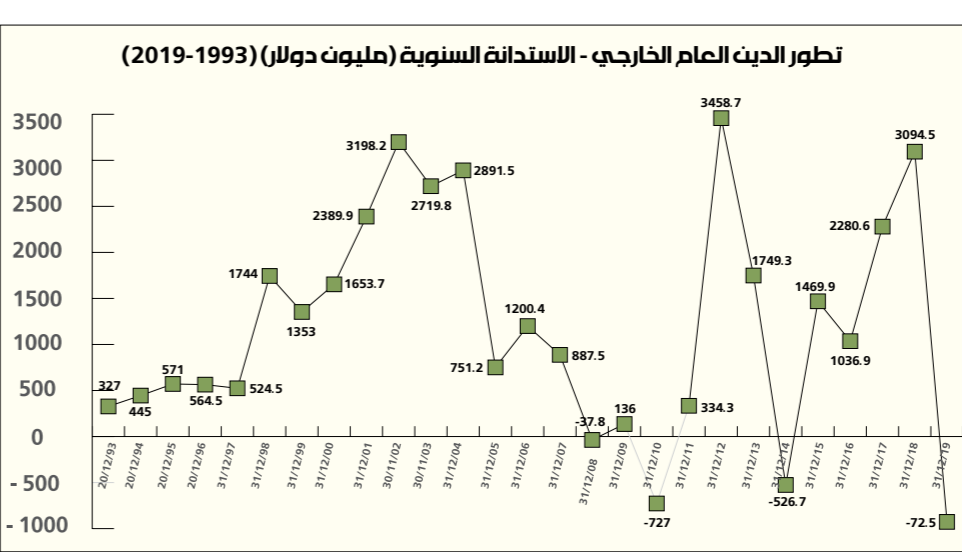
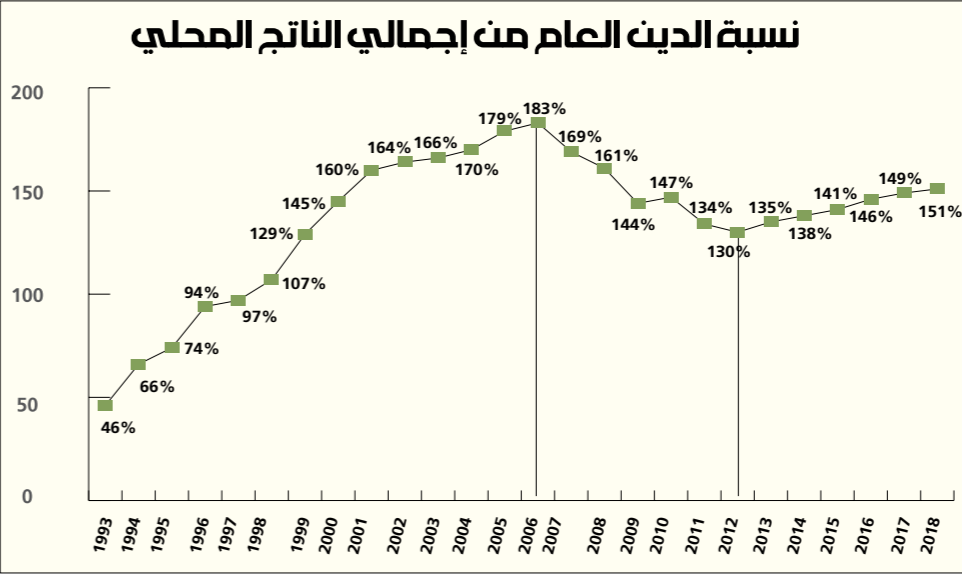
الاستدانة المالية هي نسبة الديون العامة (المحلية والأجنبية) إلى إجمالي الناتج المحلي. وبمعنى آخر، يتعلق مفهوم الاستدانة المالية بالتزامات السياسات المالية الحالية ومدى قدرة الدولة على سداد ديونها مستقبلاً في الغالب هو مفهوم تقني ديناميكي (أن تكون القيمة الحالية للفاوض المستقبلی أكبر من القيمة الفعلية لعجز الموازنة الأولى)، ويُستخدم بهدف تقييم الانضباط المالي للدولة لأنه يركز على استقرار الموازنة العامة. تحليل الاستدانة يبدأ بتحليل الشروط التي تؤثّر وفاء الدولة بالتزاماتها المالية من خلال تتنّع تسارع نسبة المديونية إلى إجمالي الناتج المحلي.

لا تعني الاستدانة بالضرورة عدم وجود دين عام وبالتالي السؤال عن الاستدانة مع فرض الحاجة للدين العام لأجل التنمية وعليه

فالسؤال الأساسي:

هل المالية العامة في لبنان مستقرة ويوجد لديها استدامة مالية أو لا يوجد؟ إن سرعة تزايد معدلات تراكم الدين العام اللبناني بما يتجاوز 150% من إجمالي الدخل القومي لعام 2019، ووجود بيئة عامة تتميز بارتفاع مستوى المخاطر وعدم الإطمئنان، وسعى انعكاس ذلك على النمو الاقتصادي، وسعر الفائدة، وسعر الصرف، مستوى التسهيلات المصرفية، وغير ذلك من المتغيرات السياسية الكلية... يؤشر إلى عدم وجود استدامة واستقرار مالي ما يجعل تشخيص العوامل المؤثرة في حجم الدين العام مسألة أساسية للاقتصاد (اما معايير الاستدامة فموضوع آخر).

من الملاحظ أن حركة ومسار الدين العام الخارجي، يعكسان لحركة ومسار الدين العام الداخلي، ما يدل إلى أن الحكومة تلجأ إلى الخارج لتأمين العجز حين لا يتوافر لها الاقتراض من الداخل. على سبيل المثال، إن الهندسات المالية زادت الدين العام المحلي للمصارف المحلية في مقابل انخفاض حجم الاستدانة من الخارج بين 2011 و2014. هذه الحركة المعاكسة تدل إلى أن الدولة باتت مرهونة لسياسات البنوك والمصارف ومكثفة الدين أمام قدرتها الاحتكارية في هذا المجال، وخصوصاً عندما سدت ابواب القروض الخارجية في وجه الحكومة اعتباراً من 2011. كذلك، تجبّئ أنه بين عامي 1993 و1999 تخضعف الدين ثلاث مرات، ثم أصبح في عام 2006 أربعة أضعاف ما كان عليه في 1993، ما يدل بوضوح إلى انعدام الاستدامة في المالية العامة وهو ما سنظهر نتيجته قريباً في عدم قدرة الدولة اللبنانية على الإيفاء بالتزامتها، فضلاً عن أن زيادة الدين العام بدأت تستير إلى مسؤولية السياسات النقدية عن ارتفاعه، لكن الدراسات العلمية والتطبيقية تدل إلى أن السياسة المالية هي الحاكمة والسياسات النقدية فرع لها.



المرحلة	صحة حجم الدين	صحة التزايد	الحكومية السيادة
2006-1993	46% - 181%		الحص (سنتان) - كرامي (سنة ونصف) - الصلح (خمسأشهر) - الحريري (سنة 10 سنوات) - عمر كرامي + ميقاتي (أقل من سنة) - الشنوبرة (سنة)
2012-2006	130%-181%		الشنوبرة (4 سنوات) - ميقاتي - الحريري (سنة)
2018-2012	130%-151%		الحريري (سنة) - ميقاتي (3 سنوات) - سلام (3سنوات) - الحريري (سنتان)

البلد	الجهد الضريبي (Tax Effort)	القدرة الضريبية (Tax capacity)
البلدان منخفضة الدخل	0.65	26
البلدان متوسطة الدخل	0.64	37.3
البلدان مرتفعة الدخل	0.76	45.1
لبنان	0.49	34.2

المصدر: Ricar- IMF Working Paper Fiscal Affairs Department Understanding Countries' Tax Effort, Prepared by do Fenochietto and Carola Pessino1

الأمر لا يتعلّق بالغاء الدين العام، بل بالاستدامة المالية العامة التي يمكن أن تترك من مفردات المالية العامة التي يمكن أن تترك أثراً إيجابياً في الحالات الإتيّة: 1- الاستثمار في البنى التحتية والقطاعات الحقيقي، 2- اتباع سياسة التجانس المالي والضرائبي (Tax Smoothing Policy)، 3- ثبات السياسات المالية المعاكسة للتقلبات التجارية (Counter-Cyclical Fiscal Policies)، ويمكنها أن تترك أثراً سلبياً في الحالات الإتيّة: 1-بناء على قيد الموازنة المؤقّته (Inter-Temporal Budget Constrain)، 2- إذا زاد حجم الدخل الضريبي في الفترات اللاحقة عن حجم الإنتاجية، وهذا ما يؤثر سلباً على رفاهية الأجيال القادمة.

فعلى سبيل المثال، تشير نماذج Overlapping Generations Models إلى أن زيادة الدين العام الناتجة عن انخفاض الأذخار والتراكم الرأسمالي يترك أثراً سلبياً على النمو الاقتصادي الطويل الأجل. كذلك تشير نظرية Overhang Theories إلى انخفاض مستوى الاستثمارات الخارجية والداخلية بسبب التوقعات القاتمة على زيادة الضرائب المخّلة بالتوازنات مستقبلاً، وخصوصاً في الاقتصادات الموسومة بمستويات عالية من عدم الأطمئنان. كذلك يوضع منحني لأفر Debt Laffer Curve السياق العام للعلاقة بين زيادة الدين العام ومستوى النمو الاقتصادي والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج TFF إذ يخصّص العوامل التي تلعب دوراً رئيسياً في تحديد حجم الدين العام الذي يؤثّر بشكل مباشر على بقية المتغيرات الاقتصادية الكلية. ويتأثر الدين العام بثلاثة عوامل رئيسية.

العوامل الاقتصادية: يتأثر حجم الدين بعجز الموازنة، النمو الاقتصادي، أسعار الفائدة، معدل التضخم، عجز الحساب الجاري، وميزان المدفوعات. عجز الموازنة يغطّى بالافتراض الداخلي أو الخارجي ما يزيد حجم الدين العام ويزيد عجز موازنة السنة التالية. التضخم، بحسب أثر تانزي (Tanzi Effect)، يؤدي إلى انخفاض القيمة الحقيقية للعوائد الضريبية لأن تاخير تحصيل الضرائب وعدم مرونة النظام الضريبي، وخصوصاً في الدول النامية، يجعلها عرضة للتكاثر بسبب ارتفاع معدلات التضخم. عجز الموازنة يغطّى بالافتراض الداخلي أو الخارجي ما يزيد حجم الدين العام ويزيد عجز موازنة السنة التالية.

العوامل السياسية: إن صدمات الاستقرار السياسي، سلباً أو إيجاباً، تؤثر على حجم الدين العام مباشرة. عدم الاستقرار السياسي، (تغيير الوزراء، تجديد الانتخابات، المال الانتخابي، الفساد السياسي، وسواها) يعدّ عاملاً مؤثراً في زيادة حجم الدين العام وزيادة الشكوك بقدرة الدولة على الإيفاء بالتزاماتها المالية، فضلاً عن أثره على ارتفاع أسعار الفائدة.

يعتقد كل من Roubini وEdwards أن الدول الأقل استقراراً من الناحية السياسية، لديها معدلات أكبر من العجز في الموازنة والعكس صحيح. كما يسهم نوع النظام السياسي أو البرلمانية، والأقل ديمقراطية. في بعض وإقرارها بين النظم الديمقراطية الرئاسية أو البرلمانية، والحكومات غير الديمقراطية ليست بحاجة لإحداث عجز في الموازنة لإرضاء الناخبين والسياسات ليست كيانات متجانسة، بل إن البية صناعة القرار تتوزّع على عدة جهات يكون لبعضها حق نقض القرارات وهي ترتبط بمنافع مختلفة متعلقة بالفنق مالي أو تخفيف أعباء ضريبية، أي إن العجز المالي والدين العام يتناسبان طردياً مع الائتلاف الحكومي. كلما زاد عدد المؤلفين زاد العجز في الموازنة والعكس صحيح (Roubini and Sachs 1989a).

أيضاً، فعلى سبيل المثال، تميل الحكومات اليسارية إلى زيادة الإنفاق الحكومي ما يزيد العجز والدين، خلافاً للحكومات اليمينية التي تسعى إلى الحد من التضخم. في لبنان تكفي الإشارة إلى تنوع الرؤى بين الرئيس رفيق الحريري والرئيس سليم الحص لندرك مقدار التفاوت في النظرة حول مالية الدولة والتنمية بشكل عام.

ويشار إلى أن الإجراءات المتخذة بإعداد الموازنة ومناقشتها وإقرارها خاضعة لهرمية

ولخيارات واليات صناعة القرار أيضاً. أيضاً يتأثر الدين والعجز بـ«دورة الموازنة السياسية» سواء من خلال زيادة الإنفاق بهدف تعزيز احتمال الفوز وإعادة الانتخاب Nordhaus (1975). لكن في المجمل يمكن ملاحظة تطور مسار الدين في لبنان ربطاً بمسار تشكيل الحكومات. نحو 15 حكومة تعاقبت على مسار الدين العام، ما يدل على عدم الاستقرار السياسي، بالإضافة إلى الاضطرابات الأمنية والعسكرية في تلك الحقبات. كان أهم عامل في تزايد الدين العام في لبنان هو التشنّف الحكومي الذي ساد في تشكيل القوانين المالية المتعاقبة (1993-2006) وفي (2012-2018) بالإضافة إلى عدم الاستقرار السياسي وقصر عمر الحكومات المتعاقبة، وبالتالي يمكن القول إن كل حقبة كانت تتميز بعامل أو عاملين مجتمعين.

- العوامل البنوية - المؤسساتية: تعدّ كفاءة النظام المالي والضريبي محور العوامل البنوية - المؤسساتية التي تحدّد حجم الدين العام. هناك شبه إجماع على خصائص واضحة للنظام المالي والضريبي؛ فلا بدّ من أن يؤثّر المصادر التمويلية الكافية للإنفاق الدولية، وأن يكون مرناً وقادراً على التكيف مع الدورات الاقتصادية، وأن يكون متنوعاً، وأن تكون الضرائب أداة للنمو الاقتصادي وإعادة توزيع الدخل وللاستقرار الاقتصادي. هذه الكفاية يمكن أن تزيد الإيرادات أو تدفع الدولة لتعويض العجز بالاستدانة.

هنا يجب التوقف عند عامل مهم هو الجهد الضريبي الذي يمثّل النسبة بين الإيرادات الفعلية والقدرة الضريبية وهو يدلّ إلى نسبة الكفاءة الضريبية. مؤشّر الجهد الضريبي يعطي صورة واضحة عن مدى فعالية بنية النظام الضريبي وكفاءته في تحقيق الأهداف المرسومة له. الجهد الضريبي في لبنان (49%) منخفض نسبة إلى دول أخرى ما يدلّ إلى عدم كفاءة الإدارة الضريبية سواء من خلال التهرب، عدم الحاسبة الدقيقة، الاستفادة من الضريبة كداة لجذب المردود للخزينة وليس الأداة توزيعية في الاقتصاد وغير ذلك من عدم الشفافية المحاسبية وما يرتبط بذلك.

في الخاصّة، إن المالية العامة في لبنان لا تتمتّع بالاستدامة، وهذا ما سيحدّد عليها التأخير في دفع ما يتوجب عليها من الديون وخدمة الديون أو الانتماع عن سدادها كما يناقش حالياً المشكلة صدها سياسي مرتبط بتأليف وتآلف الحكومات المتعاقبة على الحكم من عام 1993 إلى 2019. هذه الحكومات لم تكن تملك رؤية واضحة وطفى عليها الفساد وكانت أعمارها قصيرة إجمالاً وخضعت لحاكمية الأحزاب المشكلة ما انعكس على الشفافية والحكومة واتى على تضخم القطاع العام والإنفاق غير الجدي والخاصّة وإبرام الصفقات. فكان نتيجة ذلك تزايد وتيرة الدين العام، فعلى الدولة السعي لمعالجة الدين الرئيسي لتزايد الدين العام ألا وهو الحاكمية السياسية.

المراجع

- أكبر كميّاني، ييزان بناد «الاستدامة المالية للاقتصاد الإيراني - مقارنة الأسلوب التجميعي»، مجلة الأبحاث والسياسات الاقتصادية - 104 - ج 11 - عدد 2 (2016) - ص 26-3.

- جلال منتظري شوركيچالي، «عوامل تعيين كنفذة اندازة بدعي دولت در اقتصاد إيران» -برسي مسائل اقتصاد ایران، پژوهشگاه علوم انساني ومطالعات فرهنگي دوفصلنامه علمي ترويجي، سال پنجم، شماره دوم، پاییز و زمستان 1397-105-124.

- Keiichiro Kobayashi «Public Debt Overhang and Economic Growth» Policy Research Institute, Ministry of Finance, Japan, Public Policy Review, Vol.11, No.2, March 2015, pp.249-255

- STIJN CLAESSENS: «The Debt Laffer Curve: Some Estimates» World Development, Vol. 18, No. 12, pp. 1671-1677,1990.

-ABU NURUDEEN: «ECONOMIC AND POLITICAL DETERMINANTS OF PUBLIC SECTOR BUDGET DEFICITS: THE CASE OF NIGER» studies in business and economics vol15no.2 pp57

قراءات

هك الذهب والاحتياطات بأهان؟

ماهر حسنب

أصبح عدم سداد استحقاق سندات الـ"يوروبوندرز" في 9 آذار المقبل خياراً جدياً ومرجحاً لدى الحكومة اللبنانية الجديدة. وقد بدأت فعلياً المشاورات مع صندوق النقد الدولي للحصول على "مساعدة تقنية" في عملية إعادة هيكلّة الدين. يثير هذا الأمر سؤالاً محورياً: هل هناك احتمال أن يرفض حملة هذه السندات الخارجيون إعادة الهيكلة وتصنيفهم لبنان دولة متخلّفة عن السداد؟ لأنّ سندات الـ"يوروبوندرز" التي تصدرها الدولة اللبنانية تتضمن بنداً تتنازل فيه الدولة عن حصانتها في المحاكم الخارجية، ولا سيما محكمة نيويورك، فمن الطبيعي أن يكون التركيز على احتمال لجوء الجهات الدائنة الخارجية إلى محاكم نيويورك للادعاء على الدولة.

إن التنازل عن الحصانة يجعل الدولة اللبنانية عرضةً للمحاكمة في الخارج ولا يمكن لقوانين الحصانة السيادية في الدول التي قد تجري فيها المحاكمة أن تحميها، لأن جميع هذه القوانين مشروطة بعدم وجود تنازل عن الحصانة. إلا أنه من المهم أن نعرف إذا كانت هذه القوانين تحفظ استقلالية مصرف لبنان المركزي عن الدولة في تطبيق أحكامها، وهذا الأمر محط نقاش كبير ربطاً بكون جزء من احتياجات المصرف المركزي اللبناني بالذهب والدولار موجودا في نيويورك، بالإضافة إلى الذهب. ويبدو أن هناك جدلاً محلياً حول هذا الأمر لجهة وجود مخاطر على موجودات مصرف لبنان.

في ورقتها البحثية بعنوان: "حصانة ممتلكات المصرف المركزي من تطبيق الأحكام"، تشير "انغرد ويرث" إلى ثلاثة مناهج تتبعها الدول في مقارنة موضوع حصانة المصارف المركزية من تطبيق الأحكام ضدّ الدول هي:

- النهج الأول يعطي الحصانة شبه المطلقة لممتلكات المصارف المركزية، وهو طريق بدأت تسير فيه دول عدّة أخيراً مثل الصين والأرجنتين واليابان، وسبققتها إليه دول أخرى مثل المملكة المتحدة وجنوب أفريقيا. وهذا النهج يتطابق أيضاً مع معاهدة الأمم المتحدة حول حصانات الدول التي صدرت عام 2004 إذ تنصّ الفقرة 21 منها على أن ممتلكات المصرف المركزي لديها حصانة من تدابير الأحكام الصادرة ضدّ الدول.

- النهج الثاني وسطي، وقد يعطي الحصانة للمصارف المركزية بشكل خاص لكنها ليست مطلقة، هذا النهج تتبته الولايات المتحدة الأمريكية نظرياً.

- النهج الثالث متصل بالعمليات التجارية، ويوجب ألا تخضع للحصانة ممتلكات المصرف المركزي التي تستعمل في العمليات التجارية. هذا النهج تتبته دول مثل أستراليا وكندا.

ما يهمننا كلبنايين هو النظر في القانون الأمريكي، لأن أي إجراء قانوني ضدّ الدولة اللبنانية يرجّح أن يكون في محاكم نيويورك. كما أن بعض احتياطات مصرف لبنان بالدولار والذهب موجود هناك، وينص القانون الأميركي للحصانة السيادية للدول الأجنبية الصادر عام 1976، على أن حصانة الدول السيادية تحميها من الإجراءات القانونية، إلا ما يخضّ الممتلكات المستعملة في عمليات تجارية. لكنه يعطي حماية خاصّة لبعض الممتلكات والكيانات التابعة للدولة ومنها المصرف المركزي، إذ يذكّر أن ممتلكات المصرف المركزي تتمتّع بالحصانة في حال كانت هذه الممتلكات "محمولة في حسابها الخاص". تفسير

العبارة الأخيرة شكّل تحدياً أمام المحاكم الأميركية، فرؤيها الكونغرس بتفسير يميّز الممتلكات المحمولة في حساب المصارف المركزي التي تستعملها في عملياتها المعتادة التي تختلف عن الممتلكات المستعملة في العمليات التجارية.

في المقابل، تبيّن المدّعون مسارين لمواجهة هذا القانون: الأول ينطلق من تفسير بان الأعمال الاعتيادية للمصارف المركزية هي أعمال تقوم بها المصارف التجارية، ما يعني أن كل ممتلكات المصارف المركزية تعتبر غير "محمولة في حسابها الخاص"، وبالتالي لا حصانة عليها. أما المسار الثاني، فينطلق من تفسير بان الاستثناء الذي يخضّ

قراءات

هك الذهب والاحتياطات بأهان؟

المصارف المركزية في القانون هو غير مشروع أساساً لأنّ هذه المصارف ليست كيانات منفصلة عن الدولة وتخضع لحكومة الدولة ما يجعلها "شخصيّة بدليّة" منها. والجدير ذكره أن المدعين في هذه الحالات هم صناديق استثمارية متخصصة بشراء السندات المتعدّرة أو المتوقّع تعثّرها، وهذا النوع من الصناديق متعارف عليه باسم "الصناديق الانقضائية".

تمثّل حالة الأرجنتين أحد الأمثلة للمعارك القضائية في المحاكم الأميركية، إلى حدّ ما هي شبيهة بالحالة اللبنانية؛ فالأرجنتين توقفت عن سداد دينها البالغ 104 مليارات دولار وأختارت إعادة الهيكلة. معظم حاملي الدين الأرجنتيني وافقوا على إعادة الهيكلة باستثناء صندوق استثماري انقضائي تابع لصندوق اليوت الأميركي وكان يحمل 2.4 مليار دولار من هذه السندات. هذا الصندوق ادّعى على الدولة الأرجنتينية التي تخلّت عن حصانتها السيادية. مثل الحالة اللبنانية. أمام المحاكم الأميركية ومستعلاً المسارين المذكورين لمواجهة قانون الحصانة السيادية. في النتيجة رُفض طلب الصندوق بوضع اليد على ممتلكات المصرف المركزي

الأرجنتيني في الولايات المتحدة، وهي كناية عن احتياطات المصرف بالدولار. المحكّمة اعتبرت أن هذه الممتلكات التي تستعمل في عمليات تجارية هي ضمن الممتلكات المحمولة في الحساب الخاص بالمصرف، وأن الممتلكات غير الخاصة للعمليات التجارية هي في الأساس محصّنة إذا كانت ملك المصرف المركزي أي ملك الدولة مباشرة.

إسقاط هذه النتيجة على حالة لبنان، قد يعني أن ممتلكات مصرف لبنان الموجودة في الولايات المتحدة الأميركية يفترض أن تكون بأمان عن أي تحرّك قضائي قد تتعرّض له الدولة اللبنانية في محكمة نيويورك.

من الحالات النادرة التي رفعت فيها المحاكم الأميركية الحصانة عن ممتلكات المصرف المركزي لدولة، كانت في قضية ضد إيران في أحكام تتعلق بـ"الإرهاب" ما أتى إلى حيز مبلغ مليار دولار تابع للخص البنك المركزي الإيراني. فالقانون الأميركي للحصانة السيادية الأجنبية يسمح بإزالة الحصانة عن دول يعتبرها الرئيس الأميركي راعية للإرهاب. لكن إيران ذهبت إلى محكمة العدل الدولية بحجة خرق الولايات المتحدة اتفاق عام 1955 بين البلدين. إيران ادّعت أمام المحكمة بأن الاتفاق خُرق من خلال رفع الحصانة السيادية عن شركات ملك للدولة الإيرانية وبالأخص البنك المركزي. وإضافة إلى ذلك خرقت الولايات المتحدة البند رقم 19 من مؤتمر الأمم المتحدة، لأنها نفّذت حكمها القضائي على مؤسسة تابعة لإيران بدلاً من أن تنفّذه ضدّ الدولة

في إيران مباشرة، علماً بأن هذا الحكم الأميركي يمكن أن يصنّف حكماً سياسياً، وهذا الأمر قد لا ينطبق على الحالة اللبنانية. في الخاصّة، إن القانون الدولي يضمن حصانة المصارف المركزية للدول، ويمكن في الحالة القديمة اللجوء إلى المحكمة الدولية لضمان المصارف باحتياطات لبنان في الخارج. إذ، على الحكومة اللبنانية إحصاء ما لدى المصرف المركزي من احتياطات في الخارج، من دولار وذهب، لأنه من غير المعقول اتخاذ قرار السداد أو الانتداع عنه من دون معرفة "الجريدة" لاحتساب المخاطر المتعلقة بكل خيار، ومع ما ورد من صعوبات ومتاعب قد تنجم من الادعاء على لبنان في المحاكم الخارجية. فعلى الدولة اللبنانية أن تواجه المصارف التي باعت أصولها وذهبها الموجود في الخارج كبهذه الحالة للأسوأ، إذ قد تحتجز الولايات المتحدة هذه الممتلكات بناء على طلب الدائنين الأجانب.