

التوصيات المتعلقة بالسياسات الصادرة عن الاجتماع الثامن لمجموعة عمل الكومسيك للتعاون المالي

عقدت مجموعة عمل الكومسيك للتعاون المالي اجتماعها الثامن في 30 مارس 2017 في أنقرة - تركيا، تحت عنوان "إدارة الدين العام في الدول الأعضاء في منظمة التعاون الإسلامي". وناقش المشاركون خلال الاجتماع بعض المشكلات الهامة المتعلقة بالسياسات في ضوء نتائج التقرير البحثي المعد خصيصاً للاجتماع وردود الدول الأعضاء على الأسئلة المتعلقة بالسياسات التي أرسلها مكتب تنسيق الكومسيك قبل الاجتماع. وبناءً عليه، توصلت مجموعة العمل إلى التوصيات التالية المتعلقة بالسياسات.

التوصية الأولى المتعلقة بالسياسات: تعزيز/إنشاء وحدة مستقلة لإدارة الدين العام تتولى مهام محددة بالإضافة إلى إستراتيجية مخصصة لإدارة الدين

الأسباب المنطقية: في عديد من الدول الأعضاء في منظمة التعاون الإسلامي، لا تزال حدود اختصاصات المؤسسات المختلفة المشتركة في إدارة الدين العام ضبابية. وقد ثبت أن الافتقار الجزئي إلى المركزية في الوحدة المخصصة لإدارة الدين العام يمثل إحدى المشكلات التي تواجه التحسينات على مستوى الإدارة. وعليه، ندعو جميع الدول الأعضاء في منظمة التعاون الإسلامي إما إلى إنشاء وحدة جديدة مستقلة لإدارة الدين العام أو مؤسسات تسهم في تعزيز الوحدة الحالية، والتي من المحتمل أن توجد في وزارة المالية أو البنك المركزي. إضافة إلى ذلك، يوصى بتطوير إستراتيجية رسمية لإدارة الدين، بما في ذلك الأهداف الإستراتيجية الكمية. ويمكن الاستعانة بمؤشرات أداء "تقييم أداء إدارة الدين (DeMPA)" الصادرة عن البنك الدولي كنقطة مرجعية أولية. ولدعم العملية الانتقالية، يمكن للدول الأعضاء في منظمة التعاون الإسلامي التي مارست بالفعل إدارة الدين العام بحرفية تقديم الإرشادات إلى الدول الشريكة في تأسيس إطار العمل المؤسسية تلك. وقد يشمل ذلك التوصيات المتعلقة بالمجالات المحددة في إدارة الدين، بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر تطوير إستراتيجية طويلة المدى، أو إدارة المخاطر، أو مراقبة الدين، أو التنسيق فيما بين المؤسسات. وإلى جانب الإعدادات المؤسسية النموذجية ووثائق إدارة الدين العام، قد يثبت مدى جدوى تبادل التجارب الصعبة و"الدروس المستفادة" الخاصة أثناء العملية الانتقالية.

التوصية الثانية المتعلقة بالسياسات: تطوير / تحسين سوق الدين المحلي.

الأسباب المنطقية: تمثل أسواق الدين المحلية مصادر تمويل هامة للموازنات العامة. حيث تشجع أسواق السيولة المحلية ذات الأداء الجيد الاستثمارات المقدمة من الدائنين المحليين نتيجة انخفاض تكاليف المعاملات، مما يؤدي إلى توفير فرص إضافية متنوعة للحكومة. ونظرًا لأن المستثمرين المحليين يميلون إلى التعاطي المحدود مع الصدمات المالية والاقتصاد الكلي العالمي، فإن ذلك يسهم في تقليل مخاطر إعادة التمويل إضافة إلى تقليل المخاطر المرتبطة بالعملة. ومع ذلك، فإن عددًا من أسواق الدين العام المحلية لا تزال تثبت إمكانية تقبلها للتحسينات. والأهم من ذلك، تعزيز المساءلة القانونية وأطر العمل الرقابية مع الحفاظ في الوقت ذاته على الاستقرار السياسي الذي يمثل عاملاً رئيسياً للدول الأعضاء التي تواجه بعض التغييرات السياسية في السنوات القليلة الماضية. فضلاً عن أن معدلات التضخم المنخفضة والثابتة واستقلالية البنك المركزي قد تعمل على الاستمرار في الادخار في السوق المالية المحلية، الأمر الذي قد يرتبط ارتباطاً خاصاً بمجموعة دول جنوب الصحراء الكبرى. بالإضافة إلى ذلك، ينبغي للحكومات السعي لتقليل الاعتماد على القطاع المصرفي المحلي، وذلك من خلال تشجيع المؤسسات الاستثمارية، مثل شركات التأمين أو صناديق التقاعد، على المشاركة في السوق. وفي النهاية، فإن تقديم أو المضي في تطوير مؤسسات التمويل الإسلامية، وخصوصاً الصكوك الإسلامية، يمكن أن يعمق من مفهوم الأسواق المالية المحلية ويحشد موارد مالية إضافية من مستثمري القطاع الخاص ومن الشركات الاستثمارية. وعموماً، يطلق على سوق السندات المحلية أنها مستقرة عادةً حينما تشتمل على نسبة كبيرة من الأوراق المالية القابلة للتداول في إجمالي الدين المحلي، والمشاركة واسعة النطاق من الوكلاء الماليين المختلفين، ونسبة كبيرة من السندات الثابتة مقابل السندات المتداولة.

التوصية الثالثة المتعلقة بالسياسات: توسيع وتنويع قاعدة الدائنين.

الأسباب المنطقية: في عديد من الدول الأعضاء في منظمة التعاون الإسلامي، يعتقد أن قاعدة المستثمرين المحدودة تمثل أحد أكبر التحديات ذات الصلة التي تحول دون تحقيق العمليات الكافية بخصوص الدين العام. فبالإضافة إلى التحسينات الجارية على أسواق الدين المحلية، قد يساعد مزيداً من الانفتاح على الأسواق العالمية بالإضافة إلى أدوات استثمارية جديدة في علاج هذه المشكلة. وعموماً، قد يسهم إصدار الصكوك الإسلامية في توسيع قاعدة الدائنين، حيث تجذب الصكوك الإسلامية مستثمرين (دوليين) جدد متخصصين في السندات المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية. وفي حين أن بعض الدول غير الأعضاء في منظمة التعاون الإسلامي تلقى رواجاً كبيراً للصكوك السيادية الإسلامية، فإن هذا التطوير يختص بالاستثمارات العابرة للحدود فيما بين الدول الأعضاء في منظمة التعاون الإسلامي،

وخصوصاً من خلال صناديق الثروات السيادية للدول الأعضاء في منظمة التعاون الإسلامي. علاوة على ذلك، يمكن تقييم الجهود الابتكارية الحديثة مثل سندات الدين المشروطة واتفاقيات المرابحة الرئيسية المشمولة بضمان (وهي حزمة أصول تعتمد على اتفاقيات الإجارة المنتهية بتملك) من أجل توسيع قاعدة المستثمرين وإدارة المخاطر على نحو أفضل. وجدير بالذكر أنه لجذب المستثمرين الدوليين، يجب زيادة معدل الشفافية وتوافر المعلومات فيما يتعلق ببيانات الدين العام، والإجراءات، وإستراتيجيات الإدارة (المتوقعة). وعموماً، توصي الدول الأعضاء في منظمة التعاون الإسلامي التي لديها أسواق محلية لا تزال ناشئة بتجنب الاعتماد الكبير على القروض المحلية أو الأجنبية، ولكن عليها أن تسعى للانفتاح المتوازن لكلا السوقين للحد من صدمات الاقتصاد الكلي العالمي والصدمات الخاصة بالدولة.

التوصية الرابعة المتعلقة بالسياسات: زيادة أمد متوسط استحقاق الدين العام.

الأسباب المنطقية: تميل الحكومات إلى إصدار سندات قصيرة الأجل بدلاً من السندات طويلة الأجل. وفي الوقت الحالي، فإن متوسط أجل استحقاق التزامات الدين الخارجي الجديد للدائنين من القطاع الخاص (باستثناء الدائنين الرسميين مثل صندوق النقد الدولي) في الدول الأعضاء في منظمة التعاون الإسلامي يتراوح من 4 إلى 5 سنوات فقط، كما أظهر تراجعاً منذ عام 2013. وعلى الرغم من أن معدلات الفائدة للالتزامات قصيرة الأجل عادة ما تكون أقل من معدلات الفائدة للالتزامات طويلة الأجل نتيجة علاوات الاستحقاق الإضافية التي يطلبها المستثمرون بسبب مدة التوقف الطويلة لرأس المال، تكون التسوية التي تبرز كدين قصير الأجل عرضة لخطر إعادة تمويل أكبر. إضافة إلى ذلك، فإن التركيز على السندات قصيرة الأجل قد يحول دون تأسيس أو المضي في تطوير أسواق الدين المحلية والتي من المفترض أن تلبى رغبات المستثمرين والاحتياجات الحكومية من التمويل متوسط إلى طويل الأجل. وعليه، توصي الدول الأعضاء في منظمة التعاون الإسلامي التي تأثرت سلباً بتلك العوامل بزيادة مزيج استحقاق محفظة الدين العام. كما توصي الحكومات التي تدخل في فئة الدخل العالي إلى المتوسط والتي تتعامل مع أسواق الدين العالمية بزيادة إصدار السندات ذات الأجل الأطول مقارنة بالسندات قصيرة الأجل، وذلك إذا كانت ظروف السوق المحلية تسمح بهذه العمليات، مع مراعاة انخفاض معدلات الفائدة في الفترة الحالية في عديد من الاقتصاديات المتقدمة. وعموماً، يوصى بالاستفادة من ميزات جميع فئات الاستحقاق، من قصيرة الأجل مروراً بمتوسطة الأجل إلى طويلة الأجل، وتحقيق توازن استحقاق مستدام دون الاعتماد الحصري على فئة واحدة بعينها.

التوصية الخامسة المتعلقة بالسياسات: تطبيق طرق إدارة مخاطر الاقتصاد الكلي.

الأسباب المنطقية: إن تطورات الاقتصاد الكلي تفرض خطراً كبيراً على إدارة الدين العام، حيث غالباً ما يصعب التخفيف من حدة الصدمات على المدى القصير. وعليه، توصي الدول الأعضاء في منظمة التعاون الإسلامي بتطبيق المعلومات الكمية وأنظمة التحليل استناداً إلى البيانات المتكررة الكافية التي توفر مؤشرات تحذير مبكرة. وتشمل المجموعة الأساسية من مؤشرات الاقتصاد الكلي نسبة صافي القيمة الحالية إلى إجمالي الناتج المحلي والعائدات الحكومية، أو تكاليف خدمة الدين الخارجي مقارنة بالصادرات، أو صافي الإقراض الموحد للحكومة العامة مقارنة بإجمالي الناتج المحلي. وتشمل أفضل الممارسات نظام المؤشرات المبكرة المشتركة لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية التي صممت من أجل توفير إشارات مبكرة لنقاط التحول في دورات الأعمال. وقد تظهر جدوى تلك المؤشرات (مثل طريقة مؤشرات المعلومات) للدول الأعضاء في منظمة التعاون الإسلامي التي تتمتع بدرجة عالية من الاندماج في النظام المالي العالمي، مما يسهم في تقييم احتمالية وقوع أزمة في العملات والأعمال المصرفية. وقد تهتم الدول التي يرتفع لديها خطر الكوارث الطبيعية بالتفاوض على حدود ائتمانية مساندة مستديمة للحصول الفوري على التمويل الإضافي. وفي النهاية، فإن الموازنات العامة في عديد من الدول الأعضاء في منظمة التعاون الإسلامي تعتمد بقوة على السلع التي تكون عرضة لصدمات الاقتصاد الكلي العالمي. وقد أدى الهبوط الأخير في أسعار النفط إلى زيادة كبيرة في الدين العام الصادر مؤخراً في بعض الدول الأعضاء. وينبغي للدول المعنية أن توجه أنظارها نحو تنويع الأنشطة الاقتصادية لتشمل قطاعات أقل تقلباً، والتي تختلف من حالة إلى حالة على نحو لا يمكن إنكاره. وبشكل عام، يمكن تحقيق التعاون في إدارة مخاطر الاقتصاد الكلي إن عمدت السلطات المسؤولة إلى إنشاء قنوات اتصال وتنسيق قوية مع وحدة إدارة الدين العام.

الأدوات اللازمة لتنفيذ التوصيات المتعلقة بالسياسات:

مجموعة عمل الكومسيك للتعاون المالي: في اجتماعاتها القادمة، ينبغي لمجموعة العمل تناول مجالات السياسات المذكورة أعلاه على نحو أكثر تفصيلاً.

آلية تمويل مشروعات الكومسيك: في إطار تمويل مشاريع الكومسيك، يدعو مكتب تنسيق الكومسيك لاقتراح مشروعات كل عام. حيث يتسنى للدول الأعضاء المشاركة بمجموعات العمل، في إطار تمويل مشاريع الكومسيك، تقديم مشاريع تعاون متعددة الأطراف تمويلها المنح المقدمة من مكتب تنسيق الكومسيك. ولتنفيذ التوصيات أعلاه المتعلقة بالسياسات، يمكن للدول الأعضاء الاستفادة من آلية تمويل مشاريع الكومسيك. وقد تشمل تلك المشاريع تنظيم الندوات، والبرامج التدريبية، والزيارات البحثية، وتبادل الخبراء، وعقد ورش العمل، وإعداد الدراسات التحليلية، وتقييم الاحتياجات، وتوفير مواد/وثائق التدريب وما إلى ذلك.