

## عبء يلوح في الأفق.. تريليون دولار تكاليف إضافية لإعادة تمويل الديون



تواجه الحكومات والشركات في جميع أنحاء العالم تكاليف غير مسبوقه لإعادة تمويل السندات، وهو عبء من شأنه تعميق الانقسامات في أسواق الديون وكشف المزيد من نقاط الضعف بين المقترضين الأضعف. من المرجح أن يدفع أمين خزانة الشركة أو وزير المالية الذي يتطلع إلى إصدار أوراق نقدية جديدة الآن فائدة تزيد بنحو على القسائم الموجودة على الأوراق المالية الحالية، بعد أن ارتفعت هذه الفجوة إلى 156 نقطة أساس في المتوسط مستوى قياسي في الأيام الأخيرة.

كل هذا يضيف ما يصل إلى 1.01 تريليون دولار من التكاليف الإضافية إذا تمت إعادة تمويل جميع هذه الأوراق المالية، وفقاً للحسابات التي تستخدم مؤشر بلومبيرج الذي يتتبع حوالي 65 تريليون دولار من ديون الحكومة والشركات عبر العملات.

### فروق الأسعار

هذا المعيار الواسع للديون العالمية خسر 6.8% في الربع الأخير، وهو ثاني أسوأ انخفاض له بعد انخفاض قياسي في

الأشهر الثلاثة السابقة، بحسب البيانات الممتدة إلى عام 1999 .

لم يكن يوم الاثنين سوى القليل من الراحة، حيث لم تتغير فروق الأسعار على السندات الدولارية الآسيوية عالية الجودة بشكل طفيف بعد أن شهدت أكبر خسارة في ستة أشهر الأسبوع الماضي. يتضح أن تجديد الديون يعد أمراً صعباً بشكل متزايد بالنسبة للمقترضين الأضعف، حيث يقوم الدائنون بتسعير مخاطر حدوث ركود عالمي.

لا تزال معظم الحكومات والشركات قادرة على تحمل فواتير التمويل المرتفعة، لكن تدفقات الأموال المتزايدة والتقلبات المتصاعدة تتسبب في بدء أسواق الائتمان في الانهيار.

اضطرت البنوك الأسبوع الماضي إلى سحب تمويل الاستحواذ بقيمة 4 مليارات دولار، وحتى صناديق الديون ذات الدرجة الاستثمارية عانت أكبر عمليات السحب النقدي على الإطلاق.

ستعتمد تكاليف إعادة التمويل الإجمالية الفعلية على أسعار الفائدة عندما يقوم المقترضون بتجديد الديون، وبالطبع لن يحتاج الكثير ممن لديهم التزامات طويلة الأجل إلى القيام بذلك في أي وقت قريب.

ومع ذلك، مع توقع أن يرفع بنك الاحتياطي الفيدرالي معدله المستهدف أكثر من نقطة مئوية قبل نهاية العام، هناك أيضاً مخاطر قد يواجه المقترضون تكاليف أعلى إذا توقفوا

## خط رفيع

إذن، يجب أن تسير البنوك المركزية على خط رفيع وهي تكافح بعضاً من أسوأ معدلات التضخم منذ عقود، حيث حذر الخبراء الاستراتيجيون لبنك أوف أمريكا كورب مؤخراً من أن الاحتياطي الفيدرالي يحتاج إلى إبطاء وتيرة رفع أسعار الفائدة لمنع اختلال سوق الائتمان.

وتزايد المخاوف أيضاً من استنزاف السيولة من النظام المالي العالمي حيث تتقلب مقايضات أسعار الفائدة - أحد أعمق الأسواق في العالم - بشكل كبير.

وتأرجحت الفجوة بين أسعار الفائدة العائمة والثابتة للمقايضات طويلة الأجل والمرتبطة بسعر التمويل الليلي المضمون في الولايات المتحدة في بعض الأيام الأخيرة بأعلى نسبة مسجلة للمؤشر، والذي تم طرحه في أكتوبر 2020 كبديل لمؤشر سعر الفائدة بين البنوك في لندن (ليبور).

تخلف ستة مقترضين مقيمين في الولايات المتحدة تتبعهم وكالة ستاندرد آند بورز للتصنيفات الائتمانية عن سداد ديونهم في آب /أغسطس، حيث تنصاعد المؤشرات على أن المعدلات المرتفعة تؤثر بالفعل في قدرة المقترضين المرهقة على الاستمرار في إصدار ديون جديدة لسداد الديون القديمة.

وتكثر الأمثلة الأخرى على تعثر الديون، بما في ذلك في آسيا حيث تخلفت سريلانكا عن سداد قروضها في وقت سابق من هذا العام، وعانت شركات العقارات الصينية عدم سداد قياسياً.

وقال نيل شيرينج، كبير الاقتصاديين في مجموعة كابيتال إيكونوميكس: «لقد انتهى عصر الأموال الرخيصة بالتأكيد.

نحن في بداية ركود عالمي من وجهة نظرنا وهذا يشمل ركوداً ضعيفاً في أوروبا بشكل خاص».

وبدد المصرفيون الفيدراليون في الأسابيع الأخيرة أي إشارة إلى أنهم يقتربون من وقف رفع أسعار الفائدة حتى لو كان ذلك يعني ألماً للاقتصاد

## الشركات السيادية

هذا حتى بعد الشروع في واحدة من أكثر دورات التنزه عدوانية في العصر الحديث وزيادة معدل الفائدة الثالثة على التوالي بمقدار 75 نقطة أساس في سبتمبر.

فقد مؤشر «بلومبيرج مالتيفيرس» للسندات ذات الدرجة الاستثمارية وذات العائد المرتفع عبر العملات حوالي 20% هذا العام، في طريقه إلى أسوأ هبوط سنوي له على الإطلاق. وتراجعت الأوراق المالية في أول سوق هابطة لها منذ 10 سنوات في سبتمبر.

تواجه الشركات السيادية الرائدة والشركات ذات الاستدانة العالية التي اقتضت بالعملات الأجنبية أكبر ضغوط محتملة، وفقاً لشرينغ آت كابيتال إيكونوميكس.

على الرغم من اختلاف طبيعته، إلا أن الاضطراب الأخير في أسواق المملكة المتحدة بعد إعلان الحكومة هناك عن تخفيضات ضريبية دراماتيكية هو «تحذير» للحكومات الأخرى من أن لديها مجالاً أقل للمناورة المالية أو خطأ السياسة الآن.

بلومبيرج