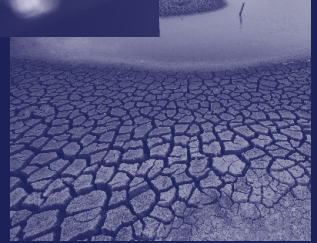


# تغيّر المناخ وكلفة رأس المال في البلدان النامية



تقييم أثر المخاطر المتعلقة  
بتغيّر المناخ على تكاليف  
الاقتراض السيادي



الملخص التنفيذي

## نتائج البحث الأساسية:

- يشير نموذجنا الاقتصادي القياسي إلى أن قابلية التأثير بتغير المناخ قد رفعت فعلاً متوسط تكلفة الدين في عينة من البلدان النامية بمقدار 117 نقطة أساس. ويعادل ذلك بالقيمة المطلقة 40 مليار دولار أمريكي في مدفوعات الفائدة الإضافية على مدى السنوات العشر الماضية المستحقة على الديون الحكومية وحدها.

- بدمج معدلات الاقتراض السيادية الأعلى في كلفة الدين الخارجي الخاص، نجد في تقديرنا أن قابلية التأثير بالتغير المناخي قد كُتف تلك البلدان 62 مليار دولار في مدفوعات الفوائد الأعلى عبر القطاعين العام والخاص. ونتوقع أن ترتفع مدفوعات الفوائد الإضافية المنسوبة إلى قابلية التأثير بتغير المناخ إلى ما بين 146 و168 مليار دولار أمريكي على مدى العقد القادم.

- تستطيع الاستثمارات الموجهة نحو الاستعداد الاجتماعي أن تخفف جزئياً آثار التأثير بالتغير المناخي المترتبة على أسعار الاقتراض السيادي، وذلك بنسبة تقديرية تبلغ 0.67%-، عن طريق زيادة قدرة البلدان على الصمود اجتماعياً واقتصادياً.

- تُتيح الجهود التعاونية لقياس المخاطر المناخية ومراقبتها وتحويلها فرصة لمنع التدهور في القدرة على الاقتراض السيادي في البلدان المتضررة. تستعين وكالات التصنيف الرئيسية بمراقبة المؤشرات المالية، وتُعد أداة حاسمة في توقع التأثيرات على الأوضاع الائتمانية السيادية.

يستند تقديرنا البالغ 62 مليار دولار أمريكي إلى مستويات الدين الخارجي العام والخاص في 40 بلداً معرضاً لمخاطر المناخ، ويدرج مجموعة فرعية فقط من عوامل الضعف المناخي (وهي بدورها مجموعة فرعية من مجموعة المخاطر المناخية الأوسع). ويتخذ التقدير نظرةً بأثر رجعي ويستثني التأثيرات غير المباشرة، مثل أثر ارتفاع معدلات العقبات أمام المشاريع على النمو الاقتصادي. تشير نتائجنا إلى أن الكلفة المالية المترتبة عن مخاطر التغير المناخي سوف ترتفع في المستقبل.

وستكون قدرة البلدان الأقل نمواً والبلدان النامية على تمويل نفسها من خلال الاقتراض الخارجي على المحك.

يوضح الشكل 1 أن البلدان ذات الحساسية الأكبر تجاه تأثيرات المناخ تميل لارتفاع تكاليف اقتراضها السيادي. يشير الشكل 2 إلى أن العلاقة تكون معكوسة بالنسبة إلى البلدان ذات الاستعداد الاجتماعي الأعلى.

## الملخص التنفيذي

يمثل هذا التقرير أول مجهودٍ منهجي يُبذل في تقييم العلاقة بين قابلية التأثير بالتغير المناخي، وملامح الائتمان السيادي، وكلفة رأس المال في البلدان النامية. وتُعد المخاطر المناخية متعددة الأبعاد، وتغطي نطاقاً من المسائل الجيوفيزيائية والاجتماعية والاقتصادية. ولتفانم هذه المخاطر ودرجة تخمينها بدقةٍ من قبل الأسواق المالية شأناً بالغاً في الاستقرار الاقتصادي العالمي.

## الرسائل الأساسية:

- إن دمج مخاطر التغير المناخي في اتخاذ القرارات المالية له أهمية بالغة في الاستقرار الاقتصادي والمالي على المدى الطويل، إذ تؤثر هذه المخاطر على العائد على الاستثمار. وسيكون الإقرار الأوسع بتلك المخاطر أمراً لا مناص منه من أجل تحقيق التنمية المستدامة.

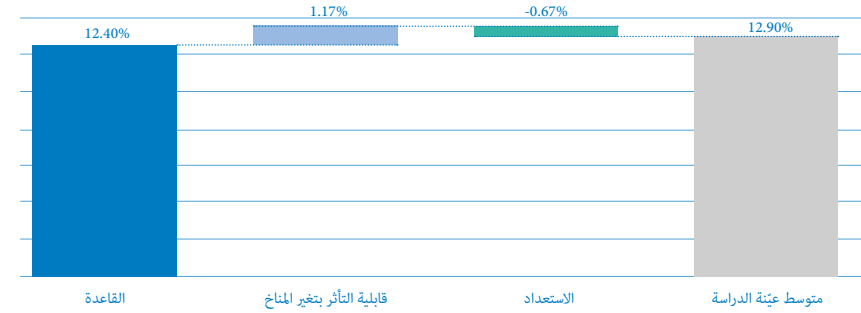
- مقابل كل عشرة دولارات تدفعها البلدان النامية مقابل الفائدة، سوف يُنفق دولار إضافي مرده التعرض لتغير المناخ. ويُفانم هذا العبء المالي الصعوبات الاقتصادية القائمة اليوم على البلدان الأكثر فقراً. وأما حجم هذا العبء فسوف يتضاعف على أقل تقدير خلال العقد القادم.

- إن العواقب المترتبة عن التغير المناخي على كلفة رأس المال والصحة المالية إجمالاً تستدعي التصدي لها. ويمكن لمجموعة من السياسات القائمة واستجابات السوق أن تبني القدرة على الصمود أمام التغير المناخي في البلدان القابلة للتأثر وتحقيق منافع مالية ظاهرة.

- تُشكل الاستثمارات التي تعزز صمود البلدان المعرضة للتأثر بفعل التغير المناخي عنصراً حاسماً، لا في مساعدة البلدان المعرضة للخطر على التعامل مع عواقب الأخطار المناخية فحسب، بل وأيضاً على تخفيض كلفة اقتراضها.

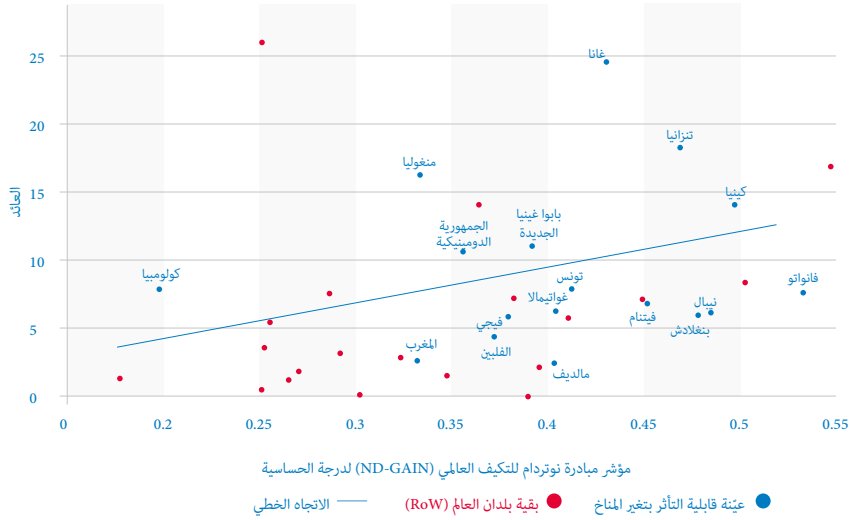
يعرض الرسم البياني أدناه تقديراتنا الأساسية لكلفة الديون السيادية المتوقعة للبلدان المعرضة لخطر تغير المناخ.

الشكل-3 الأثر المقدّر على كلفة الديون



المصدر: الرسم البياني من إعداد المؤلفين، ويستند إلى تقديراتهم الخاصة، مع استقاء البيانات المُجمّعة من "بلومبرغ".

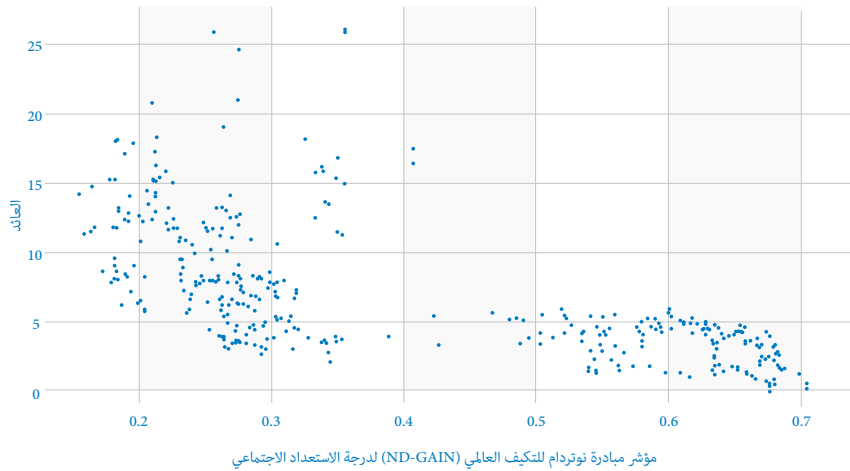
الشكل 1- كلفة الدين ومؤشر مبادرة نوتردام للتكيف العالمي (ND-GAIN) لدرجة الحساسية\*، 2016



مؤشر مبادرة نوتردام للتكيف العالمي (ND-GAIN) لدرجة الحساسية  
● عتبة قابلية التأثر بتغير المناخ ● بقية بلدان العالم (RoW) — الاتجاه الخطي

المصدر: تجميع مع بيانات مُستقاة من "بلومبرغ" ومبادرة نوتردام للتكيف العالمي (ND-GAIN). مؤشر نوتردام للتكيف العالمي

الشكل 2- كلفة الدين ومؤشر مبادرة نوتردام للتكيف العالمي (ND-GAIN) لدرجة الاستعداد الاجتماعي، 2016-1996



مؤشر مبادرة نوتردام للتكيف العالمي (ND-GAIN) لدرجة الاستعداد الاجتماعي

المصدر: تجميع مع بيانات مُستقاة من "بلومبرغ" ومبادرة نوتردام للتكيف العالمي (ND-GAIN).

فهذه المسألة تتناول قدرة بلدٍ ما على تمويل التعليم، والصحة، والبنية التحتية، وتُعدّ بتمكن مستويات العيش الأساسية. ولأنّ البلدان الأفقر عادةً ما تحمل تصنيفات سيادية ضعيفة نسبياً ومعدّلات اقتراس أعلى، فإنها تكون حسّاسةً على وجه الخصوص تجاه المخاطر المالية الجديدة. فالأعباء الأكبر في الدين الكلي قد تحرم البلدان الفقيرة من تمويل الاستثمارات المطلوبة لحماية مواطنيها واقتصاداتها من مظاهر التغيّر المناخي، في وقتٍ تكون فيه في أمسّ الحاجة إلى تلك الاستثمارات.

يُضفي هذا التقرير مساهمته في نقاشٍ مُستجد حول مدى تخمين أسواق رأس المال العالمية للمخاطر المناخية بكفاءة. ولا غرابة هذه الأيام في القول إنّ الحاجة ستستدعي اتخاذ استثمارات كبيرة للتكيف مع التغيّر المناخي لتفادي النتائج الأسوأ. ولكن قلّما يُلاحظ أنّ تكثيف الجهود للتكيف مع التغيّر المناخي لن يقلل الضرر الاجتماعي والبيئي والاقتصادي وحسب، بل وسيقف حائلاً أيضاً دون حدوث آثار مالية سلبية. ويمكن للقدرة على الصمود أن تخلف تأثيرها الإيجابي على تكلفة رأس المال، ولكن طالما كان المشاركون في الأسواق مُدركين لفوائدها.

تتسّق نتائجنا مع دراساتٍ أخرى قد أظهرت وجود عبء مالي ملموس على البلدان النامية جرّاء ارتفاع تكاليف رأس المال المتصلة بالتغيّر المناخي. وقد التمسنا تعريف الأليات التي ترتقي بواسطتها آثار التغيّر المناخي إلى مخاطر مالية من ذلك النوع عبر إجراء سلسلةٍ من دراسات الحالة التي تُغطي خمسة بلدان (بنغلادش، وبربادوس، وغواتيمالا، وكينيا، وفيتنام). يصف التقرير نطاقاً من مبادرات السوق والسياسات القادرة على الحد من تلك الأعباء المالية الإضافية عبر تحسين قدرة البلدان المتأثرة على الصمود. وحتى تكون مبادرات التكيف مع التغيّر المناخي فعّالة عليها أن تُحقق إحدى الضرورات الحتمية في الحد الأدنى، وهي: الحد من كلفة الآثار الناجمة عن التغيّر المناخي؛ وتحسين سرعة التعافي الاقتصادي؛ وأو تحويل المخاطر المالية المتصلة بالتغيّر المناخي على نحو فعّال مقابل التكلفة. وهذه الضرورات الحتمية لا بتعارض تطبيقها مع بعضها بعضاً.

يُشكّل الارتفاع في تكاليف خدمة الدين المرتبطة بقابلية التأثر بتغير المناخ مسألةً تسترعي الاهتمام بعيداً عن الاقتصاد والتمويل.

تم إعداد هذا التقرير في  
مدرسة الأعمال في كلية إمبريال كوليدج ومدرسة الدراسات الشرقية والأفريقية في  
جامعة لندن. وقد أُجري البحث بتكليفٍ من برنامج الأمم المتحدة للبيئة وتلقَى دعماً  
مالياً من مؤسسة "مافا".

لتنزيل نسخة من التقرير الكامل:

[imprl.biz/CostofCapital](http://imprl.biz/CostofCapital)

[soas.ac.uk/economics/research/grants/climate-change-and-the-cost-of-capital-in-developing-countries-un-environment-2018.html](http://soas.ac.uk/economics/research/grants/climate-change-and-the-cost-of-capital-in-developing-countries-un-environment-2018.html)

للإطلاع على معلومات أخرى حول هذا البحث،  
يرجى الاتصال بـ:

**د. تشارلز دونوفان**

مدير مركز التمويل والاستثمار المناخي

مدرسة الأعمال في كلية إمبريال كوليدج

إمبريال كوليدج في لندن

الهاتف: 44+ (0)207 589 5111

البريد الإلكتروني: [climatefinance@imperial.ac.uk](mailto:climatefinance@imperial.ac.uk)

**د. أولريخ فولتز**

رئيس قسم الاقتصاد

مدرسة الدراسات الشرقية والأفريقية في جامعة لندن

الهاتف: 44+ (0)207 898 4721

البريد الإلكتروني: [uv1@soas.ac.uk](mailto:uv1@soas.ac.uk)