

ديون مرتفعة، خيارات صعبة¹

الديون العامة المتصاعدة وأسعار الفائدة المرتفعة تهلك المالية العامة وتفرض قرارات صعبة

إيرا دابلا-نوريس

نائب مدير فني إدارة الشؤون المالية بصندوق النقد الدولي

رودريغو فالديس

مدير إدارة الشؤون المالية بصندوق النقد الدولي

لطالما اتسمت السياسة المالية بالمقايضات. أي الأولويات سيتم تمويلها؟ أي الأعباء سيتم تأجيلها؟ وتحت أي ظروف؟ حتى وقت قريب، كان بإمكان الحكومات تأجيل هذه الخيارات عن طريق الاقتراض بشروط ميسرة. لكن الآن، أدت مستويات الديون غير المسبوقة وارتفاع تكاليف الاقتراض إلى رفع سقف المخاطر.

وفي الوقت نفسه، يتزايد الطلب على الأموال العامة بينما الموارد أصبحت شحيحة. لا يمكن للمجتمعات التوفيق بنجاح بين الأولويات المتضاربة إلا إذا اعتمدت على شيء غالباً ما يتم التغاضي عنه وهو حالياً شحيح: الثقة العامة.

حتى قبل جائحة كوفيد-١٩، كانت الديون العامة ترتفع بشكل مطرد. في العديد من الديمقراطيات، فضلت المنصات السياسية زيادة الإنفاق والعجز مع تأجيل الإصلاحات الهيكلية (كاو، دابلا-نوريس، ودي جريجوريو ٢٠٢٤). أدى النمو الاقتصادي المتواضع، والإنفاق على رعاية السكان المسنين المتزايدين، والتردد في رفع الضرائب إلى تفاقم الأمور. تم تأجيل الخيارات الصعبة، وتراكمت الديون، مدعومة بأسعار الفائدة المنخفضة بشكل غير معتاد على مدى العقدين الماضيين.

ثم، في عام ٢٠٢٠، وفي مواجهة أسوأ انهيار اقتصادي منذ الكساد الكبير، بدأت الحكومات في الاقتراض بكثافة. قفزت ديون الاقتصادات المتقدمة بعشرات النقاط المئوية من الناتج المحلي الإجمالي؛ وفي بعض البلدان تجاوزت ١٢٠٪ (انظر الرسم البياني ١). كما اقترضت أسواق الدول الناشئة والبلدان منخفضة الدخل، رغم كونها أكثر تقييداً، بكثافة أيضاً. أدى هذا الرد إلى تجنب كارثة أعمق، وعلى

¹ ERA DABLA-NORRIS, RODRIGO VALDES **High Debt, Hard Choices**, IMF, 3 Mar 2026, [Link](#).

الرغم من استقرار مستويات الديون في حالات عديدة منذ ذلك الحين، تواجه البلدان الآن عالمياً لم يعد فيه الاقتراض رخيصاً.

اليوم، يواجه صناع السياسات النسخة المالية من فيروس كورونا طويل الأمد - أسعار فائدة أعلى وتكاليف ديون متزايدة. ارتفع الدين العام العالمي إلى ٩٣.٩٪ من الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠٢٥، وهو في طريقه لتجاوز ١٠٠٪ بحلول عام ٢٠٢٨ - وهي مستويات لم تشهدها أوقات السلم من قبل - مما يمثل نقطة تحول للسياسة الاقتصادية والسياسة (الرسم البياني ٢). وفي الوقت نفسه، لا تزال القوى الهيكلية طويلة الأجل - مثل شيخوخة السكان، وتغير المناخ، والطلبات الاجتماعية المتزايدة، وبالنسبة للبلدان منخفضة الدخل، تراجع تدفقات المعونات واستمرار ارتفاع تكاليف الاقتراض - تضغط على الميزانيات حتى مع ممارسة التوترات الجيوسياسية الناشئة ضغوطاً للإنفاق على الدفاع والسياسات الصناعية.

عبء الديون

لقد انتهى عصر أسعار الفائدة المنخفضة للغاية، لكن اتجاهات النمو الاقتصادي لم تتغير بشكل ملحوظ. في غضون فترة قصيرة، تضاعفت تكاليف الاقتراض أو تضاعفت ثلاث مرات. تلتهم فوائد الديون الآن حصة أكبر من الميزانيات، مما يؤدي إلى مزاحمة أولويات أخرى. في الولايات المتحدة، على سبيل المثال، ارتفعت مدفوعات الفائدة الصافية من حوالي ٢٪ من الناتج المحلي الإجمالي قبل الجائحة إلى ٤.٢٪ في عام ٢٠٢٥ - متجاوزة الإنفاق الدفاعي - ومن المقرر أن ترتفع أكثر. في البلدان منخفضة الدخل، تستهلك مدفوعات الفائدة ٢١٪ من الإيرادات الضريبية في المتوسط.

يعني ارتفاع الديون تقليص مساحة الاستجابة للصدمات، ويتداخل مع الاقتصاد الأوسع من خلال رفع تكلفة رأس المال، ويعقد عملية صنع السياسة النقدية بينما يحفز القمع المالي. كما يمكن أن يهدد الاستقرار المالي، خاصة في الأسواق الناشئة، إذا ارتفعت العوائد مع بدء المستثمرين في الشك في قدرة الحكومة على الوفاء بالتزاماتها. مع تشديد شروط التمويل، يمكن أن تصبح التعديلات أكثر حدة وفجائية - وهذا يذكرنا برؤية الاقتصادي الألماني في القرن العشرين رودريغوز دورنبوش بأن "الأزمات تستغرق وقتاً أطول بكثير لتحدث مما تعتقد، ثم تحدث أسرع مما كنت تعتقد أنه ممكن". ويؤدي ارتفاع الديون إلى تحويل الدخل القومي نحو الدائنين على حساب الاحتياجات الأخرى.

في عالم منخفض الديون ومنخفض الأسعار، كان بإمكان الحكومات تجنب الخيارات الصعبة عن طريق الاقتراض أكثر والأمل في أن يحقق النمو الاقتصادي إيرادات ضريبية إضافية كافية لخدمة الديون وسدادها في النهاية. لكن اليوم، انتهى عصر الخيارات السهلة. كل دولار تقترضه الحكومة دون إيرادات مقابلة يعني ضرائب أعلى أو إنفاقاً أقل في المستقبل، على الأقل لتغطية الفوائد الإضافية التي يولدها الدين الجديد. بعد نقطة معينة، يؤدي المزيد من الاقتراض إلى فرض قرارات مؤلمة – من خلال التقشف، أو التضخم، أو القمع المالي، أو حتى التخلف عن السداد. يصبح السؤال حتمياً: مع وجود مساحة مالية محدودة، ما هي المقايضات، ومن سيتحمل التكلفة؟

المعضلة المالية

تدور إحدى المقايضات الدائمة حول حجم الحكومة. أدى ارتفاع مستويات المعيشة إلى توقع المواطنين شبكات أمان اجتماعي موثوقة، وتعليم ورعاية صحية ميسورة التكلفة، واستثمار عام قوي، وحماية من مجموعة متزايدة من المخاطر، بما في ذلك الظواهر الجوية المتطرفة والأوبئة. وسعت الاقتصادات المتقدمة دول الرفاهية بشكل كبير بعد الحرب العالمية الثانية؛ وفعل الكثيرون ذلك مرة أخرى بعد الأزمة المالية العالمية عام ٢٠٠٨ واستجابة لكوفيد-١٩. تواجه اقتصادات الأسواق الناشئة ضغوطاً قوية لتعزيز شبكات الأمان المتواضعة نسبياً حيث يطالب المواطنون بالنمو المقترن بالإنصاف. المشكلة هي أن الرغبة في الحصول على المزايا عادة ما تتجاوز استعداد المجتمعات لتعبئة الإيرادات. وقرارات خفض الضرائب لا يتبعها دائماً ضبط في الإنفاق. لا يمكن للحكومات توفير مزايا على المستوى الاسكندنافي دون ضرائب على المستوى الاسكندنافي، وحتى مع هذه الضرائب، تشكل الضغوط الديموغرافية والشيخوخة وغيرها تحدياً للمعادلة الحسابية.

يشكل تحقيق التوازن بين المصادقية والمرونة معضلة أخرى. تحتاج الحكومات إلى مساحة للاستجابة للصدمات، ومع ذلك يجب عليها أيضاً طمأننة الأسواق والمواطنين بأن الديون ستبقى تحت السيطرة. يمكن لقواعد مالية صارمة – مثل سقف دين ملزم بشكل مفرط – أو خفض الإنفاق ورفع الضرائب بسرعة كبيرة أن يعمق فترات الركود، وتجاهل العجز يمكن أن يؤدي إلى رد فعل عنيف من السوق، كما حدث خلال أزمة ديون منطقة اليورو. يتمثل التحدي في الالتزام الراسخ بالاستدامة دون تقييد السياسة بشكل مفرط. وهذا يستدعي وجود نقاط ارتكاز مالية متوسطة الأجل ذات مصداقية تتضمن بنود هروب

للصدمات النادرة؛ خططاً شفافاً تعطي الأولوية للاستثمار مع حماية الفئات الضعيفة؛ وأطراً مؤسسية تبني الثقة دون تقويض قدرة الحكومة على الاستجابة لحالات الركود الشديدة. لم يكن تحقيق هذا التوازن الصحيح أكثر أهمية من أي وقت مضى – أو أكثر صعوبة.

المعضلة الثالثة هي ما إذا كان ينبغي الاستثمار الآن أم الاحتفاظ بالقوة المالية لوقت لاحق. الاحتياجات الملحة – الأمن القومي، المرونة في مواجهة الصدمات، التحول المناخي، الإدماج الاجتماعي، والتنمية – تتطلب موارد. لكن كل دولار يُنفق اليوم يعني وسادة أرق للأزمة القادمة. في عالم تتكرر فيه الصدمات، تكون المقايضة قاسية. البلدان التي تستنفد قدرتها على الاقتراض في الأوقات الجيدة ستجد نفسها معرضة للخطر بشكل خطير عندما تضرب فترة الركود أو الكارثة التالية. لا يتعلق الأمر بالتخطيط لأفضل السيناريوهات، بل بتصميم استراتيجيات مالية قابلة للتطبيق عندما تحدث المفاجآت: من المفيد الاحتفاظ بشيء ما عندما تكون الأزمة التالية على الأبواب.

الآن، لكل قرار في الميزانية فائزون وخاسرون وتوقيت واضح – وقد أصبح الاقتصاد السياسي لهذه الخيارات أكثر تعقيداً. من أو ما الذي يحظى بالأولوية؟ أي الضرائب ستموله، وأي البرامج يجب أن تتنازل؟ لم يعد من الممكن التغطية على هذه الأسئلة بديون جديدة. يجب الإجابة عليها بوضوح، وهذا يثبت أنه تحدٍ هائل.

تحديات الأجيال

ارتفاع الدين العام هو أكثر من مجرد مصدر قلق اقتصادي كلي؛ إنه أيضاً مسألة إنصاف عبر الأجيال. على حد تعبير رجل الدولة في القرن الثامن عشر إدmond بيرك، "المجتمع شراكة... بين الأحياء والأموات وأولئك الذين لم يولدوا بعد". يجعل الدين من الممكن تمويل المشاريع المعززة للنمو، أو تخفيف حدة الصدمة، أو توزيع التكاليف بشكل متساوٍ بمرور الوقت. لكن العجز المستمر يتم تمويله بديون يجب على عمال ودافعي ضرائب الغد خدمتها. عندما يكون الدين كبيراً وترتفع أسعار الفائدة، يتدفق المزيد من الموارد العامة إلى حاملي السندات بدلاً من السلع العامة. يستمر هذا التحويل طالما بقي الدين – ويزداد إذا استمر الاقتراض.

تُكثف العوامل الديموغرافية التحدي بطريقتين. مع تقدم المجتمعات في العمر، تبدأ تكلفة توفير المعاشات التقاعدية والرعاية الصحية في النمو بشكل أسرع من الإيرادات الضريبية. وحيث تنهار معدلات المواليد،

يتحمل هذه التكاليف قوة عاملة متقلصة. يوجد الآن في الاقتصادات المتقدمة حوالي ثلاثة عمال لكل متقاعد، انخفاضاً من حوالي أربعة في عام ٢٠٠٠، والعدد يتجه نحو عاملين بحلول عام ٢٠٥٠ (منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية ٢٠٢٥). علاوة على ذلك، لا تزال العديد من التزامات المعاشات التقاعدية والرعاية الصحية خارج الميزانية العمومية للحكومة، ومع تقدم السكان في العمر، تظهر هذه الالتزامات الضمنية في الميزانيات، غالباً بقوة مزعزعة للاستقرار. وهذا يفرض خيارات صعبة: رفع الضرائب، أو خفض المزايا، أو الاستمرار في الاقتراض وتأجيل الحساب ببساطة.

كلما طال أمد تأجيل القرارات الصعبة، كان التعديل أكثر فجائية وإرهاقاً عندما يجبر الدائنون أو الواقع المالي أخيراً على اتخاذ إجراء. والأسوأ من ذلك، أن الفاتورة تقع على عاتق عدد أقل من الناس. وفي الوقت نفسه، يمكن للتحويلات والإنفاق الجاري الآخر وخدمة الديون أن تزامم الاستثمار في التعليم والتكنولوجيا والبنية التحتية، مما يؤدي إلى تآكل ازدهار الجيل القادم. يُضخم الاقتصاد السياسي التحدي. يقاوم الناخبون الحاليون تخفيض المزايا المكتسبة أو الموعودة، ويمكن للناخبين الأكبر سناً أن يشكلوا كتلة انتخابية قوية بشكل خاص.

السياسيون، الذين يميلون إلى تجنب الإجراءات غير الشعبية مثل رفع سن التقاعد، أو تقليص المزايا، أو توسيع القاعدة الضريبية، يتركون الدين يتحمل العبء بدلاً من ذلك. يثير هذا التحيز نحو الحاضر قضايا إنصاف كبيرة. يرى الشباب الحكومات تتراكم عليها الديون ويشتهون في أنهم سيتلقون الفاتورة من خلال ضرائب أعلى وخدمات عامة أقل عندما يتقاعدون. تتآكل الثقة، ويضعف العقد الاجتماعي بين الأجيال. تلاحظ الأسواق المالية ذلك أيضاً، حيث تطلب علاوات مخاطر أعلى أو تنسحب عندما ترى أن التعديل المالي يتم تأجيله إلى أجل غير مسمى.

لكن الاقتراض ليس سيئاً بطبيعته للشباب. يمكن أن يساعد الدين في بناء مستقبل أفضل إذا غذى النمو أو تجنب فترات الركود العميقة. يمكن للاستثمارات الممولة بالدين في البنية التحتية والتعليم والمرونة المناخية أن تعود بفوائد على المواطنين في المستقبل. المقلق هو أن الكثير من الديون الأخيرة قد مولت الاستهلاك الحالي أو تجنب الخيارات الصعبة، مما ينقل فعلياً المزيد من العبء إلى دافعي الضرائب في المستقبل بدلاً من أولئك المستفيدين اليوم. السؤال الرئيسي هو ما إذا كنا نترك للجيل القادم عالماً أفضل وأكثر ازدهاراً - أم نترك لهم الفاتورة فقط.

إذا كانت السياسة المالية تدور حول توزيع التكاليف عبر الزمن والفئات الاجتماعية، فإن الثقة هي العملة التي تجعل هذا التوزيع ممكناً من الناحية السياسية. بدون ثقة، حتى أكثر الإصلاحات منطقية ومصممة بشكل جيد يمكن أن تتعثر حيث يشك المواطنون في الدوافع والنتائج. بالثقة، تكون المجتمعات أكثر استعداداً لقبول المقايضات الصعبة والاستمرار فيها بمرور الوقت.

مخاوف المواطنين

الثقة هي اعتقاد بأن شيئاً ما آمن وموثوق، أو أن الشخص جيد وصادق. لكل عنصر من هذه العناصر نظير مالي: يجب أن تكون الترتيبات مفهومة وعادلة وشفافة وكفوءة؛ وإلا فلن يوثق بها. تعاني العديد من المجتمعات من عجز في الثقة (الرسم البياني ٣). يلقي بحث حديث، استند إلى استطلاع شمل ٢٧٠٠٠ شخص في ١٣ دولة أُجري في عام ٢٠٢٤، الضوء على الفجوات في التصورات التي تغذي هذا انعدام الثقة (بيانكي، دابلا-نوريس، وخالد ٢٠٢٥). كثير من الناس - في كل من الاقتصادات المتقدمة والاقتصادات الناشئة - لا يفهمون القضايا المالية الأساسية. على سبيل المثال، فهم حوالي ٤٢٪ فقط من المستجيبين للاستطلاع أن رفع الضرائب أو خفض الإنفاق من شأنه أن يقلل عجز الحكومة. وبالمثل، قلل أكثر من ٦٠٪ من تقدير مستوى ديون بلدهم كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، خاصة في البلدان مرتفعة الديون. إذا اعتقد الناس أن الدين ليس بهذا الارتفاع أو الضرر، فسوف ينظرون بطبيعة الحال إلى الدعوات للإصلاح المالي على أنها مبالغ فيها أو بدوافع سياسية. مثل هذه المفاهيم الخاطئة تبطل الإحساس بالإلحاح وتجعل من الصعب بناء الدعم لاتخاذ إجراءات تصحيحية في الوقت المناسب.

بدون ثقة، يزداد التشاؤم بشأن سياسات الحكومة. المستجيبون الذين يبلغون عن ثقة أكبر في حكومتهم هم أكثر عرضة بنسبة ٢٠٪ للاعتقاد بأن سياساتها ستساعد في استقرار أو تقليل الدين العام. على الرغم من أن المستجيبين بشكل عام يميلون إلى الشك في أن السياسات الحالية لخفض الديون ستتركهم في وضع أفضل، إلا أن أولئك الذين لديهم ثقة أكبر في الحكومة هم أكثر عرضة بنسبة ١٧٪ لتوقع تأثير إيجابي على رفاههم.

كشف الاستطلاع أيضاً عن مخاوف تتجاوز خطوط الدخل والديموغرافيا. يخشى الكثير من الناس فقدان المعاشات التقاعدية أو الخدمات الأساسية التي يعتمدون عليها. ويشككون فيما إذا كان عبء إصلاح

المشاكل المالية سيتقاسم بشكل عادل . تشكل هذه المخاوف كيفية تصويت المواطنين واحتجاجهم . الأشخاص الذين يتوقعون تضررهم من الإصلاحات المالية هم أقل عرضة لدعمها بشكل كبير، بغض النظر عن الأساس المنطقي الاقتصادي . على سبيل المثال، إذا افترض العمال من الطبقة المتوسطة أن تقليل العجز يعني سن تقاعد أعلى أو معاشاً أصغر، فسيعارضونه . إذا اشتبه دافعوا الضرائب الأثرياء في أن الإصلاح يعني ضريبة ثروة تستهدفهم، فسوف يعارضونه أيضاً . وإذا اعتقد الجمهور أن الضرائب الجديدة سوف تُبدد من خلال الفساد أو سوء الإدارة، فسيرون سبباً ضئيلاً لدفعها .

تشكل التجارب أيضاً الثقة . في البلدان التي عانت جولات متكررة من التقشف دون أن يظهر لها نتائج تذكر، يصبح الناس ساخرين تجاه أي خطة مالية جديدة . إذا فشلت التخفيضات القاسية في خفض الدين، يسأل المواطنون بشكل مفهوم، "لماذا نصدق أن جولة التخفيضات في الإنفاق أو الزيادات الضريبية هذه ستحل أي شيء؟" وبالمثل، فإن الفساد أو سوء استخدام أموال التحفيز يقوض ثقة الجمهور في كفاءة الحكومة . في هذه البيئة، حتى مقترحات الإصلاح المعتدلة يمكن أن تثير الغضب، لأن الناس يفترضون دوافع خفية أو آثاراً غير عادلة . أذكر إصلاح المعاشات التقاعدية، فتندلع الاحتجاجات عندما يخشى الناس من زوال أمنهم الذي اكتسبوه بشق الأنفس . تحدث عن إصلاح ضريبي، ويشتهب الكثيرون على الفور في أن دخلهم الذي اكتسبوه بشق الأنفس سيساء استخدامه . إن التجربة مع إصلاح دعم الوقود دالة : التكاليف المالية، وسوء الاستهداف، والتشوهات الاقتصادية معروفة جيداً، لكن التنفيذ أثبت مراراً أنه معقد سياسياً واجتماعياً .

يمكن أن يؤدي انعدام الثقة إلى حلقة مفرغة . القادة، خوفاً من ردود الفعل العكسية، يؤجلون الإجراءات الصعبة؛ تتفاقم مشاكل الديون، مما يزيد من تآكل الثقة . ولكن عندما يعتقد المواطنون أن التضحيات تتقاسم بشكل عادل وستؤدي إلى مستقبل أفضل، فقد ثبت أنهم على استعداد لقبول حتى الإصلاحات المؤلمة – مثل التعديلات على أنظمة المعاشات التقاعدية (صندوق النقد الدولي ٢٠٢٤، ٢٠٢٥) . فقط الثقة هي التي ستقنع الناخبين بقبول تضحيات قصيرة الأجل من أجل استقرار طويل الأجل .

بناء الثقة

اليوم، يختبر ارتفاع الدين العام الحكومات والمجتمعات بطرق غير مسبوقه، والحاجة الملحة للعمل واضحة . كل عام من المماثلة يجعل البلدان أكثر عرضة لصدمات أسعار الفائدة وتحويلات ثقة السوق . لكن إصلاح

المالية العامة لا يتعلق بالتقشف العشوائي. إنه يتعلق باتخاذ خطوات تدريجية ومتوازنة لوضع الديون على مسار مستدام مع مواصلة الاستثمار في المستقبل. هذا يتطلب الصدق بشأن المقايضات والاستعداد لتقديم تنازلات: يجب على صناعات السياسات أن يكونوا صريحين مع الناس بشأن الخيارات الصعبة، ويجب على الناس أن يدركوا أن بعض البرامج العريضة لا يمكن أن تستمر دون موارد أو إصلاحات إضافية. الثقة أساسية في هذه المعادلة. يحتاج الناس إلى الاعتقاد بأن التضحيات ستتقاسم بعدالة وأن الإصلاحات ستؤدي إلى فوائد ملموسة. الناس أكثر عرضة لدعم التدابير الصعبة إذا اعتبروا السياسة المالية كفوءة وشفافة وعادلة. لكن لا يمكن استحضار الثقة بسرعة. يجب اكتسابها واستدامتها.

لا يوجد مخطط واحد لبناء الثقة، لكن بعض المؤسسات والممارسات يمكن أن تساعد. تشكل شفافية الميزانية والإدارة المالية العامة جيدة التنظيم الأساس. تقدم المجالس المالية المستقلة – ذات التفويضات الواضحة والاستقلال الحقيقي والخبرة الفنية القوية، كما هو الحال في هولندا – تقييمات غير متحيزة وتُخضع الحكومات للمساءلة بشأن خططها المالية. تساعد تقييمات الإنفاق، وتقارير النفقات الضريبية، وتقييمات الأثر، التي تنتجها الحكومات أو الهيئات المستقلة، كلاً من صناعات السياسات والجمهور على فهم أين تذهب الأموال وماذا تقدم. يمكن للإدارة الحصيفة لكشوف رواتب القطاع العام والمشتريات الفعالة أن تقلل من تصورات الهدر. يعزز تقليل الأنظمة الضريبية الخاصة وامتيازات المعاشات التقاعدية من العدالة، بينما يشير الإشراف القوي على الشركات المملوكة للدولة إلى المسؤولية والكفاءة. هذه التدابير ليست حلولاً سحرية، لكنها تساعد في سد الفجوة بين الممكن تقنياً والممكن سياسياً. إنها تخلق مساحة للإصلاح من خلال تعزيز مصداقية السياسة المالية وإظهار أن الحكومات جادة في تقديم قيمة مقابل المال.

إن تحقيق التوازن بين الواقعية بشأن القيود والطموحات من أجل التغيير أمر ضروري. إذا أدرنا تحدي الديون بحكمة، فيمكننا تأمين أساس مستقر للازدهار طويل الأجل والحفاظ على العقد الاجتماعي بين الأجيال. إذا فشلنا أو انتظرنا طويلاً، فإننا نخاطر باضطراب اقتصادي وزيادة تآكل الثقة في المؤسسات. المسار المالي الذي نختاره اليوم سيحدد الازدهار والإنصاف غداً.

المراجع:

- بيانكي، فرانشييسكو، وإيرا دابلا-نوريس، وسلمى خالد . ٢٠٢٥ . "تصورات الدين العام وتوقعات السياسة: أدلة من استطلاعات عبر البلدان" . ورقة عمل المكتب الوطني للبحوث الاقتصادية رقم ٣٤٣٨٢، كامبريدج، ماساتشوستس .
- كاو، يونغكوان، وإيرا دابلا-نوريس، وإينريكو دي جريجوريو . ٢٠٢٤ . "الخطاب المالي والسياسة المالية" . ورقة عمل صندوق النقد الدولي رقم ١٩٤ / ٢٤، واشنطن العاصمة .
- صندوق النقد الدولي . ٢٠٢٤ . توقعات الاقتصاد العالمي: تحول في السياسات، تهديدات متزايدة . واشنطن العاصمة، أكتوبر .
- صندوق النقد الدولي . ٢٠٢٥ . مرصد المالية العامة: السياسة المالية في ظل عدم اليقين . واشنطن العاصمة، أبريل .
- منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية . ٢٠٢٥ . لمحة عن المعاشات التقاعدية ٢٠٢٥ . باريس .