

ماذا يحدث إذا تخلفت روسيا عن سداد ديونها؟



الثلاثاء 22 مارس 2022 م 08:51

تَخَلُّفُ روسيا المحتمل عن سداد ديونها هو الأول من نوعه منذ عام 1998، وهو يشكل تحولاً مذهلاً في التاريخ المالي الروسي [١] فقبل أن تهاجم أوكرانيا، كانت روسيا تعتبر واحدة من أكثر الدول جدارة ائتمانية في العالم، مع مستويات ديون منخفضة وصادرات هائلة من النفط والغاز، لكن العقوبات الغربية غير المسبوقة التي تهدف إلى عزل روسيا عن النظام العالمي أدت إلى سقوط أسواق البلاد وعُقدت عملية خدمة الديون [٢]

ومن جهتها حذرت وكالة فيتش للتصنيف الأئتماني روسيا من استخدام الروبل لسداد الفوائد على سنداتها المستحقة اليوم، 16 مارس، وأكملت فيتش أن ذلك يعتبر تخلماً عن السداد، وأن على روسيا الدفع بالدولار في غضون فترة السماح البالغة ثلاثة يوًماً، وذلك لتفادي اعتبارها متعرّبة بالسداد [٣]

ومن المفترض أن تدفع موسكو 117 مليون دولار على سندات مقومة بالدولار، وهي الفائدة الأولى منذ فرض الغرب عقوبات على موسكو بسبب أوكرانيا، الأمر الذي أثار مخاوف من احتمال تخلف روسيا عن السداد [٤]

وتدين الحكومة الروسية بنحو 40 مليار دولار من الديون المقومة بالدولار الأميركي واليورو، ونصف هذه السندات مملوک لمستثمرين أجانب، وفيماً لصحيفة نيويورك تايمز [٥] وقد تراكمت على الشركات الروسية نحو 100 مليار دولار من الديون بالعملات الأجنبية، حسب تقديرات مصرف جي بي مورغان [٦]

السداد بالروبل

قالت كريستالينا جورجيفا - المديرة العامة لصندوق النقد الدولي - إن العقوبات التي فرضتها الولايات المتحدة ودول ديمقراطية أخرى كان لها بالفعل تأثير "شديد" على الاقتصاد الروسي وستؤدي إلى ركود عميق هناك هذا العام [٧]

وقالت جورجيفا إن العقوبات تحدّيًّا من قدرة روسيا على الوصول إلى مواردها وخدمة ديونها، مما يعني أن التخلف عن السداد لم يعد يُنظر إليه على أنه "غير محتمل"، وفيماً لـ"سكاي نيوز".

قد يعرض الكرملين الروبل كمحاولة للالتفاف على العقوبات التي تعنّ الوصول إلى الاحتياطيات الروسية من الدولار، فيما يستعد المستثمران الدوليون لرفض عرض الكرملين، بحسب صحيفة The Telegraph، وإذا واصلت روسيا محاولة السداد بالروبل، فستكون هذه هي المرة الأولى التي تختلف فيها الدولة عن سداد ديونها الخارجية منذ 1998.

ومن جهتهم قال كبار مديري الصناديق في سيتي أنهم سيرفضون أخذ العملة الروسية كدفعة إذا تم عرضها يوم الأربعاء لتسوية فاتورة الفائدة [٨]

لكن السداد بالعملة الروسية سيظل يمثل تخلماً عن السداد في نظر معظم المستثمرين الغربيين، ليس بسبب انخفاض قيمة الروبل أخيراً فحسب، إذ تحتوي ستة من 15 سندًا روسيًا مقومًا بالدولار أو اليورو على شرط "احتياطي" يسمح بالسداد بالروبل، لكن السندات ذات القسم المنسحبة الأربعاء ليست من بينها، وفيماً لـ"إنديبننت".

والقانون يلزم روسيا أن تدفع السنن بالدولار، ومن الممكن رفض أي محاولة لاستخدام عملة أخرى [٩]

عقوبات عدم السداد

وماذا يحدث إذا تخلفت روسيا عن السداد؟ كانت آخر مرة تخلفت فيها روسيا عن سداد ديونها في 1998، عندما أدت أزمة العملة إلى تخلفها عن سداد ديونها المقومة بالرuble وحظر مدفوعات الديون الخارجية مؤقتاً، بحسب نيويورك تايمز^٢ واصدقت الأزمة العالم المالي، ما أدى إلى انهيار صندوق التحوط الأميركي "لونغ تيرم كابيتال ماجيمينت"، الأمر الذي تطلب تدخل الاحتياطي الفيدرالي لإنقاذ الموقف بمليارات الدولارات^٣

وانخفض اهتمام المستثمرين الأجانب بالأصول الروسية في 2014 عندما فرضت العقوبات بعد أن ضمت البلاد شبه جزيرة القرم، ولم تكن روسيا تتعافي تماماً حتى فرضت واشنطن المزيد من العقوبات في 2019.

لقد حدّدت الأسواق إلى حد كبير التخلف عن السداد، إذ يتم تداول السندات الأجنبية الروسية بنحو 20 في المئة من قيمتها الدسمية - وهو مستوى يشير إلى القليل من الثقة في السداد - وخففت وكالات التصنيف الأائتماني تصنيف البلاد إلى "غير المرغوب فيها".

في سياق آخر، حظر الاتحاد الأوروبي على وكالات التصنيف الكبرى إصدار تصنيفات لروسيا وشركاتها في إطار أحد حزم من عقوباته على موسكو بسبب عملياتها العسكرية في أوكرانيا^٤

وفي حال قيام وكالات التصنيف بخرق الحظر، فستواجه احتفال فقدان رخصها للعمل في الاتحاد^٥

ولو تخلفت روسيا عن السداد فإن ذلك سيفصلها عن الأسواق المالية، وقد يؤخر عودتها للمشاركة لعدة سنوات؛ إلا أن روسيا أشارت إلى نيتها دفع المبلغ، حيث أعلنت وزارة المالية في وقت سابق من هذا الأسبوع أنها أرسلت أمر دفع لـ "إجمالي 117.2 مليون دولار".

وأكّد وزير المالية أنطون سيلوانوف مراضاً وتكراراً أن روسيا ستدفع بالرuble إذا لم تسمح العقوبات المفروضة عليها بتسوية بالدولار^٦ ولا يحتوي أي من السندات على خيارات للسداد بالرuble^٧

وهناك احتفال آخر؛ أن يضطر المستثمرون إلى الجلوس وشطب سنداتهم الروسية وانتظار وقف التصعيد في صراع أوكرانيا الذي قد يؤدي إلى تخفيف العقوبات، وقد يرغب البعض في التصويت بسرعة للمطالبة بالسداد الفوري والحصول على أحكام قضائية من قضاة الولايات المتحدة والمملكة المتحدة التي ستسمح لهم بمحاولة الاستيلاء على الأصول الروسية في الخارج، لزيادة الضغط على موسكو، وفقاً لـ "إندبندنت".

في غضون ذلك، يأمل بعض المستثمرين أن يؤدي الفشل في سداد مدفوعات الفائدة إلى دفع تعويضات لمقاييس التخلف عن السداد وهي مشتقات شبيهة بالتأمين تستخدم للحماية من التخلف عن السداد^٨ وسيتم اتخاذ القرار من قبل "لجنة قرارات" الصناعة المالية، التي تتألف من ممثلين عن البنوك الكبرى ومديري الأصول النشطين في سوق مقاييس الأئتمان مع ذلك، قد لا ينتهي الأمر بالمقاييس بمساعدة حاملي السندات، لأن العقوبات المالية يمكن أن تعرقل النظام المعقد المستخدم لتسوية العقود^٩