

Distr.: General  
9 February 2015  
Arabic  
Original: English

## مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية



### لجنة الاستثمار والمشاريع والتنمية

الدورة السابعة

جنيف، ٢٠-٢٤ نيسان/أبريل ٢٠١٥

البند ٤ من جدول الأعمال المؤقت

تعبئة الاستثمارات من أجل التنمية: مساهمة

الأونكتاد في سياق التمويل من أجل التنمية

### تعبئة الاستثمارات من أجل التنمية: المعلومات الأساسية والاعتبارات ذات الصلة بالمؤتمر الدولي الثالث لتمويل التنمية

#### مذكرة من أمانة الأونكتاد

#### موجز تنفيذي

تعرض هذه المذكرة وقائع ومعلومات أساسية عن الجوانب الهامة التي ينظر فيها في سياق التحضير للمؤتمر الدولي الثالث لتمويل التنمية، الذي سيعقد في تموز/يوليه ٢٠١٥.

ومن حيث المبدأ، يشكل وجود قطاع أعمال نابض بالحياة على الصعيد الوطني وقطاع استثمار خاص على الصعيد المحلي الأساس الذي يقوم عليه أي نمو اقتصادي. بيد أن كثيراً من البلدان النامية والبلدان ذات الاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية يواجه في الممارسة العملية نقصاً في الموارد المحلية، ويسعى من ثم إلى حشد الأموال الخارجية لتحقيق النمو الاقتصادي، بما في ذلك التنمية المستدامة.

وعلى الصعيد العالمي، شكلت استثمارات الحافظة الأجنبية أكبر مصدر تمويل خارجي للتنمية، بينما يوفر الاستثمار الأجنبي المباشر القسم الأكبر من تمويل التنمية في البلدان النامية والبلدان ذات الاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية. وبالإضافة إلى الاستثمار الأجنبي المباشر واستثمارات الحافظة، هناك إمكانية السحب من مصادر خارجية أخرى مثل الإقراض المصرفي التجاري والمساعدة الإنمائية الرسمية وتحويلات المهاجرين.



الرجاء إعادة الاستعمال

(A) GE.15-02097 020315 040315



\* 1 5 0 2 0 9 7 \*

ولأغراض رفع المستوى المطلق لأموال الاستثمار الموجهة إلى القطاعات ذات الصلة بأهداف التنمية المستدامة ومضاعفة فعاليتها وتأثيرها، يجذب نشوء شركات بين المصادر الخارجية والداخلية المختلفة لتمويل التنمية والاستثمار، من أجل الانتفاع بسماتها الفريدة وكفالة تضافرها. وقد يكون الجمع بين بعض الأموال والمصادر أكثر فعالية لأنواع معينة من الأنشطة المتعلقة بأهداف التنمية المستدامة (أو بالقطاعات أو المشاريع ذات الصلة بتلك الأهداف). ومن الميزات الهامة للشركات أنها لا تتعلق بالتمويل فحسب؛ فكل شريك له خصائص وسمات تميزه عن غيره، بما في ذلك الأصول التكنولوجية والمهارات الإدارية والمهنية أو المعارف المتعلقة بالقطاع أو المشروع ذي الصلة.

ويتطلب تحقيق النتائج من حيث الحجم والنطاق دعم الأدوات المالية وآليات التمويل القائمة والمبتكرة بغرض جمع الموارد من أجل الاستثمار في أهداف التنمية المستدامة، وتكييف تلك الأدوات والآليات لتناسب أغراضها، والارتقاء بها حسب الاقتضاء. وفي ما عدا سياسات التمويل، ينبغي إيلاء الاعتبار لتشجيع القطاعين الخاص والعام، على الصعيدين الخارجي والداخلي معاً، من أجل تعزيز استثماراتهم. وعلى سبيل المثال، يوفر المستثمرون الذين يوسعون فرص عمالة المرأة والأقليات والفئات المستبعدة الأخرى - أو ينمون مهارات هذه الفئات من خلال برامج التدريب - الدعم للتنمية المستدامة ليس فقط من خلال الكيفية التي يستثمرون بها أموالهم، بل عن طريق حجم استثماراتهم أيضاً.

## مقدمة

١ - تحتل مسألة اجتذاب المزيد من الاستثمارات إلى القطاعات الأساسية للتنمية الاقتصادية (مثل البنية التحتية والطاقة)، والضرورية لإحداث الأثر الاجتماعي (مثل خدمات المياه والصرف الصحي، وقطاعات الصحة والتعليم والأمن الغذائي والإسكان الاجتماعي) وللاستدامة البيئية (مثل تخفيف آثار تغير المناخ وتطوير مصادر الطاقة المتجددة) موقع الصدارة في المداولات الجارية بشأن أهداف التنمية المستدامة. وتتجاوز المبالغ اللازمة قدرات كل من المساعدة الإنمائية الرسمية وموارد القطاع العام المحلية في كثير من البلدان، وبخاصة أقل البلدان نمواً، ومن الضروري زيادة حجم الاستثمار الخاص لتكملة الاستثمار العام. ويمثل وجود إطار سياسات عامة موات ومغري لاستثمارات القطاع الخاص ومنتفع بها، شرطاً أساسياً مسبقاً لتحقيق التنمية الشاملة والمستدامة التي يقودها الاستثمار، وفق ما أكدته مجدداً اجتماع المائدة المستديرة الوزاري، الذي عقد خلال المنتدى العالمي للاستثمار لعام ٢٠١٤، الذي نظمه الأونكتاد في شهر تشرين الأول/أكتوبر.

٢ - ويتمثل أحد المعالم الهامة في العمل المتعلق بتمويل التنمية المستدامة في المؤتمر الدولي الثالث القادم المعني بتمويل التنمية، المقرر عقده في أديس أبابا، إثيوبيا الفترة من ١٣ إلى ١٦ تموز/يوليه ٢٠١٥، والذي سيتشارك فيه جميع أعضاء المجتمع الدولي. وسيضم هذا المؤتمر ممثلين سياسيين رفيعي المستوى، بما في ذلك رؤساء دول وحكومات، علاوة على بعض الأطراف المؤسسية الفاعلة ذات الصلة ومنظمات غير حكومية وكيانات من قطاع الأعمال. وينبغي أن تسهم نتائج هذا المؤتمر في عملية تنفيذ خطة التنمية لما بعد عام ٢٠١٥ وتدعمها بقدر ملحوظ. وسيتشارك الأونكتاد بكامل طاقته في هذا النشاط البارز باعتباره من شركاء التنمية، وتشهد على ذلك لجنة الاستثمار والمشاريع والتنمية. ويتمثل القصد من هذه المذكرة في تيسير مناقشات اللجنة.

٣ - وسيختط المؤتمر الدولي لتمويل التنمية "مساراً متفقاً عليه وطموحاً لتمويل التنمية المستدامة في ما بعد عام ٢٠١٥"<sup>(١)</sup>. وجاء في التقرير التجميعي للأمين العام للأمم المتحدة بشأن خطة التنمية المستدامة لما بعد عام ٢٠١٥: أنه "من الضروري اتخاذ إجراءات عاجلة لتعبئة الطاقة المحدثة للتحويل الكامنة في تريليونات الدولارات من موارد القطاع الخاص، وإعادة توجيه تلك الطاقة وإطلاق العنان لها من أجل تحقيق أهداف التنمية المستدامة. وثمة حاجة إلى توجيه استثمارات طويلة أجل، بما في ذلك الاستثمار الأجنبي المباشر، إلى قطاعات ذات أهمية حاسمة، وخاصة في البلدان النامية"<sup>(٢)</sup>.

٤ - ويستطيع المستثمرون تمويل المشاريع من خلال مجموعة من الأدوات المالية (من قبيل تدفقات رأس المال على الصعيد الدولي، مثل الاستثمار الأجنبي المباشر واستثمارات الحافظة والقروض المصرفية التجارية، علاوة على المصادر المحلية). وبما أن التدفقات المفردة وحدها

(١) A/69/700.

(٢) المرجع نفسه.

لا تكفي لتلبية الاحتياجات الملحة للأهداف المتوخاة من التنمية المستدامة، يكون من المهم جداً تفعيلها في مجموعات لتعظيم تأثيرها الإنمائي. وتناقش هذه المذكرة آليات التمويل المختلفة والآثار الإنمائية لمختلف طرائق وأشكال الاستثمارات. ولكل نوع منها دوافعه الخاصة ويعمل بالتالي بشكل مختلف عن سواه، وعلاوة على ذلك، قد تتباين أيضاً آثار التنمية ونتائجها. ومن هنا تنبع ضرورة استعراض جميع الصكوك، وكذلك أوجه تآزرها المحتملة. وبالإضافة إلى ذلك، تقود الدوافع والخصائص والاستجابات المختلفة الفئات المختلفة من المستثمرين إلى المشاريع الاستثمارية، بما في ذلك المستثمرون الأجانب من القطاع الخاص (الأفراد، بمن فيهم العاملون في المهجر، والمؤسسات والصناديق والكيانات الأخرى بشكل أعم)، والمستثمرون الأجانب من القطاع العام (مثل الشركات المملوكة للدولة وصناديق الثروة السيادية والأطراف المانحة للمساعدة الإنمائية الرسمية وغير ذلك من المؤسسات المالية الرسمية الأخرى)، والمستثمرون من القطاع الخاص المحلي والكيانات العامة المحلية.

## أولاً - المصادر الخارجية لتمويل التنمية

٥- على الرغم من أن استثمارات الحافظة الأجنبية قد شكلت المصدر الأكبر لتمويل التنمية على المستوى العالمي، فإن الاستثمار الأجنبي المباشر هو مصدر غالبية تدفقات رؤوس الأموال إلى البلدان النامية والبلدان ذات الاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية. ومن حيث المبدأ، يشكل وجود قطاع أعمال نابض بالحياة على الصعيد الوطني وقطاع استثمار خاص على الصعيد المحلي الأساس الذي يقوم عليه أي نمو اقتصادي. بيد أن كثيراً من الاقتصادات النامية والاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية تواجه في الممارسة العملية نقصاً في الموارد المحلية، وتسعى من ثم إلى استقطاب الأموال الخارجية لتحقيق النمو الاقتصادي باعتباره أحد الجوانب الأساسية لاستراتيجياتها الإنمائية. وقد تباينت المصادر الخارجية المختلفة، مثل الاستثمار الأجنبي المباشر واستثمارات الحافظة والقروض المصرفية التجارية والمساعدة الإنمائية الرسمية وتحويلات المهاجرين، من حيث الأهمية النسبية خلال العقود الماضية. ومن شأن الجمع بين الموارد بشكل مناسب أن يؤدي إلى إنجاز نتائج جيدة في الاقتصادات النامية، وقد تحقق ذلك في حالات كثيرة. غير أن واضعي السياسات أعربوا مجدداً، مع بداية الأزمة العالمية في عام ٢٠٠٨، عن مخاوفهم بشأن قابلية تضرر البلدان ذات المصادر الأجنبية لتمويل التنمية، وبخاصة نتيجة احتمال تقلص تلك المصادر بشكل مفاجئ أو سحب استثمارات الحافظة. وقد تكون الأزمات المالية مصحوبة بتقلبات شديدة في القروض المصرفية التجارية واستثمارات الحافظة.

٦- والمساعدة الإنمائية الرسمية أقل عرضة للتقلبات لكنها تنمو ببطء. وقد أفرز الفشل في تحقيق أهداف المساعدة الإنمائية الرسمية بعض الشكوك لدى عدد من الدول المانحة بشأن فعالية المساعدة الإنمائية الرسمية في تلبية الاحتياجات الإنمائية الأساسية للبلدان المتلقية. وشكلت الأزمة المالية التي أثرت على البلدان المانحة نفسها سبباً آخر لبطء نمو المساعدة الإنمائية الرسمية. ومع ذلك، لا جدال في احتياج البلدان النامية للمساعدة الإنمائية الرسمية،

وخاصة أقل البلدان نمواً. ويوصي التقرير التجميعي للأمم العام بأن: "تفي جميع البلدان المتقدمة النمو بمهدف تخصيص نسبة ٠,٧ في المائة من ناتجها القومي الإجمالي للمساعدة الإنمائية الرسمية المقدمة إلى البلدان النامية وأن توافق على جداول زمنية محددة للوفاء بالالتزامات المتعلقة بالمساعدة الإنمائية الرسمية، بما في ذلك التزامات اسطنبول القاضية بأن تُخصص نسبة ٠,١٥ في المائة من الدخل القومي الإجمالي لصالح أقل البلدان نمواً بحلول عام ٢٠١٥" (٣). وينبغي أن تُوجه المساعدة الإنمائية الرسمية بشكل أفضل وتُعزز فعاليتها وشفافيتها، وأن توظف لاستقطاب موارد إضافية.

٧- وفي المقابل، أثبت الاستثمار الأجنبي المباشر أنه أقل تقلباً وأكثر قدرة على التكيف مع الأزمات من الأشكال الأخرى للتمويل الخارجي. ويتضح الاستقرار النسبي لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال الإحصائيات، متمثلاً في انخفاض معدل انحرافها المعياري مقارنة بتدفقات الموارد الخارجية الأخرى (انظر الجدول ١)، على الرغم من أنها أصبحت أكثر تقلباً في السنوات الأخيرة على نحو ما توضحه التفاصيل الواردة في هذا الفرع. والأهم من ذلك هو أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر تؤثر على ميزان المدفوعات في البلد المضيف، وعلى المدخرات والاستثمارات والفجوة بين الصادرات والواردات، وعلى إدارة الاقتصاد الكلي بشكل عام. ويُنظر إلى تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر أيضاً بوصفها قناة رئيسية لنقل التكنولوجيا إلى البلدان النامية، ووسيلة لاندفاع التكنولوجيات، وبوصفها آلية دفع للنمو الاقتصادي من خلال إيجاد فرص العمل، وأداة للاندماج في سلاسل القيمة وتعزيز قدرات الإنتاج والتصدير.

#### الجدول ١

#### الانحراف المعياري النسبي في تدفقات رأس المال حسب النوع خلال الفترة ١٩٩٠-٢٠١٣ (قيمة الانحراف)

نوع التدفق	الصعيد العالمي	البلدان النامية	البلدان المتقدمة	البلدان ذات الاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية
الاستثمار الأجنبي المباشر	٠,٦٣٧	٠,٦٤٠	٠,٧٦٠	١,١٣٨
استثمارات الحافظة	٠,٦٥١	٠,٦٦٤	١,٠٣٧	٢,٣٢٣
استثمارات أخرى	١,٤٤٥	١,٥٨٣	١,٥٩٠	١,٥١١
المجموع	٠,٧٥٢	٠,٨١١	٠,٩١٧	١,١٤٢

ملحوظة: تشمل الاستثمارات الأخرى القروض من البنوك التجارية، والقروض الرسمية والاعتمادات التجارية. المصادر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى بيانات عن الاستثمار الأجنبي المباشر من إحصاءات الأونكتاد، وهي متاحة في الموقع الشبكي: <http://unctadstat/EN/Index.html>، وبيانات عن استثمارات الحافظة والاستثمارات الأخرى من قاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية التابعة لصندوق النقد الدولي، وهي متاحة في الموقع الشبكي: <http://www.imf.org/external/data.htm>.

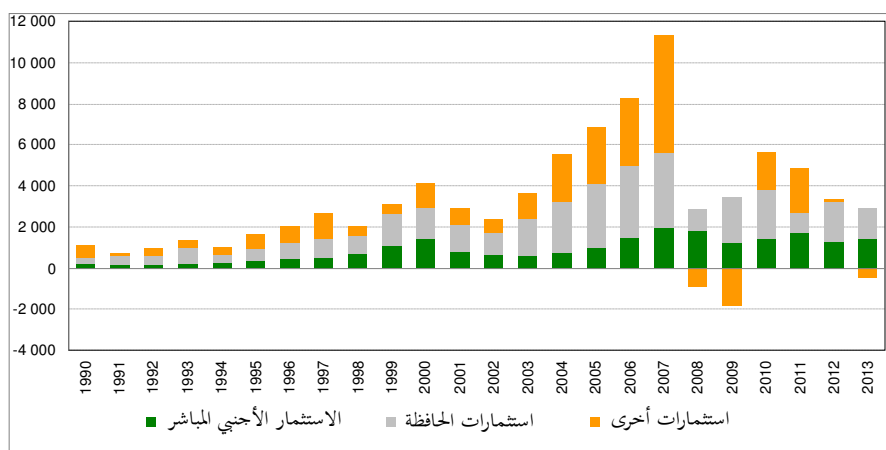
(٣) المرجع نفسه.

٨- وقد تراجع مجموع تدفقات رؤوس الأموال الخارجية على الصعيد العالمي (الاستثمار الأجنبي المباشر واستثمارات الحافظة والاستثمارات الأخرى) إلى ٢,٤ ترليون دولار من دولارات الولايات المتحدة الأمريكية في عام ٢٠١٣، أي ربع مستواه قبل الأزمة خلال الفترة ٢٠٠٦-٢٠٠٧، وإلى أقل من ٢٠ في المائة من مجموع الاستثمارات المحلية والأجنبية معاً. وكان الهبوط الحاد الذي شهدته الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩ انعكاساً للأزمة المالية والاقتصادية العالمية، بينما تمثلت الأسباب الكامنة وراء ارتفاع تدفقات رأس المال الخارجي في الفترة السابقة لها في النمو السريع في الناتج المحلي الإجمالي في كل من البلدان المتقدمة والبلدان النامية وسياسات التحرير المالي. وعلى الصعيد العالمي، كانت استثمارات الحافظة هي الأكبر من حيث القيمة المطلقة مقارنة بجميع تدفقات رأس المال الأخرى في معظم السنوات، في حين نمت الاستثمارات الأخرى (أي القروض المصرفية الدولية) بسرعة أكبر حتى عام ٢٠٠٧ (انظر الشكل ١). وعلى الرغم من أن جميع مكونات تدفقات رأس المال الخاص قد انخفضت بشكل حاد خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩، فقد حدث الهبوط الأشد وقعاً في مجال الاستثمارات الأخرى (أي القروض المصرفية)، على نحو جسد أزمة الثقة الأوسع نطاقاً خلال تلك الفترة. وشهد عام ٢٠١٠ ارتفاعاً في تدفقات رأس المال، بسبب انعكاس مسار هذا العنصر من عناصر الاستثمار (أي القروض المصرفية). بيد أن الأزمة الحالية - التي اشتدت في عام ٢٠١٢، وبخاصة في أوروبا - سببت هبوطاً آخر في تدفقات رأس المال. والقروض المصرفية هي التي تسهم بالضرورة في خفض مستوى تدفقات رأس المال. وأدى هذا النوع من الاستثمار أيضاً إلى مزيد من الانخفاض في مجموع تدفقات رؤوس الأموال الخارجية في عام ٢٠١٣، بسبب التدفقات السلبية (أي أن حجم مدفوعات القروض كان أكبر من حجم القروض الجديدة).

الشكل ١

تدفقات رؤوس الأموال الخارجية العالمية، ١٩٩٠-٢٠١٣

(بلايين الدولارات)



ملحوظة: تظهر البيانات من خلال العرض المعتاد لميزان المدفوعات، أي على أساس صافي القيمة.

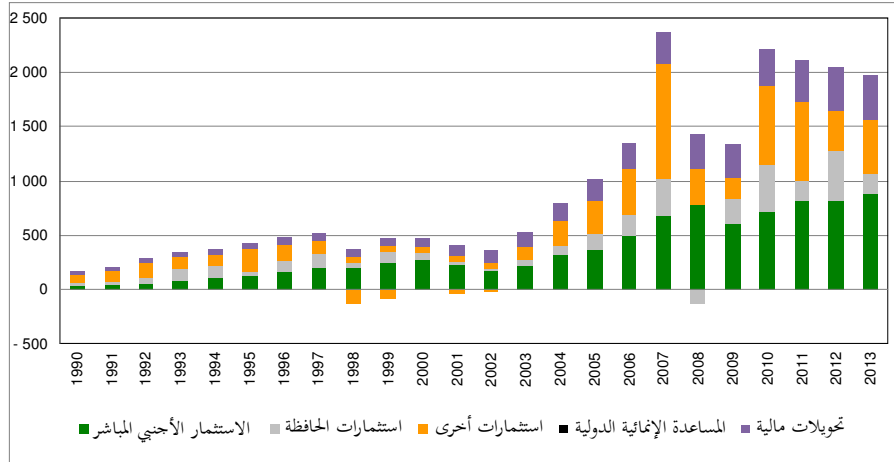
المصادر: حسابات أمانة الأونكتاد، بالاستناد إلى بيانات عن الاستثمار الأجنبي المباشر من إحصاءات الأونكتاد، وبيانات عن استثمارات الحافظة والاستثمارات الأخرى من صندوق النقد الدولي.

٩- وتختلف البلدان النامية والبلدان ذات الاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية عن البلدان المتقدمة في ديناميات مصادرها الخارجية للتمويل. وقد تقلبت تركيبة التمويل الخارجي في البلدان النامية بشكل كبير في السنوات الخمس عشرة الماضية، على الرغم من أن الاستثمار الأجنبي المباشر كان هو مصدر القسم الأكبر من مجموع الموارد في معظم السنوات (انظر الشكل ٢). وتقلبت جميع تدفقات رؤوس الأموال الخاصة في نمط مقارب لدورات الازدهار والكساد في الاقتصاد بشكل عام. وبلغ حجم مبالغ تحويلات المهاجرين ودفعيات تمويل التنمية التي تلقتها هذه المناطق، بما في ذلك المساعدة الإنمائية الرسمية، بليون دولار من دولارات الولايات المتحدة الأمريكية في عام ٢٠١٣.

الشكل ٢

التمويل الخارجي للتنمية في البلدان النامية والبلدان ذات الاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية، ١٩٩٠-٢٠١٣

(ببلايين الدولارات)



ملحوظة: تظهر البيانات من خلال العرض المعتاد لميزان المدفوعات، أي على أساس صافي القيمة. المصادر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى بيانات عن الاستثمار الأجنبي المباشر من إحصاءات الأونكتاد، وعن استثمارات الحافظة والاستثمارات الأخرى من صندوق النقد الدولي، وعن المساعدة الإنمائية الرسمية من منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، وعن تحويلات المهاجرين من قاعدة بيانات البنك الدولي، وهي متاحة في الموقع الشبكي: <http://data.worldbank.org>.

١٠- وأدى النمو الاقتصادي العالمي وتطبيق السياسات الاقتصادية السليمة من قبل العديد من الاقتصادات النامية والاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية إلى نشوء مستويات قياسية من تدفقات رأس المال الخاص حتى عام ٢٠٠٧. وتوسعت الشركات عبر الوطنية التابعة للبلدان المتقدمة الأصول الأجنبية التي أتاحها للاقتصادات النامية والاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية، ووسع المستثمرون في سوق رأس المال نطاق وجودهم في الاقتصادات الناشئة، وركزت المصارف التجارية أيضاً أنشطتها على الاقتصادات النامية والاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية.

١١- وتسبب تباطؤ الاقتصاد العالمي الذي بدأ في عام ٢٠٠٨ وتفاقم بفعل الأزمة المالية، في تراجع جميع تدفقات رأس المال الأجنبي إلى الاقتصادات النامية والاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩. ومع ذلك، كان هناك أمل في أن تبدي هذه المناطق مناعة نسبية في وجه الأزمة المالية العالمية، وفي أن تنتعش التدفقات، بل وتقترب من ذروة عام ٢٠٠٧ قبل أن تتراجع مرة أخرى في عام ٢٠١٢. وأثار الهبوط الذي شهدته الفترة ٢٠١٢-٢٠١٣ المخاوف، حين تسبب تراجع تدفقات رؤوس الأموال في تباطؤ التقدم تجاه تحقيق الأهداف الإنمائية للألفية في كثير من البلدان، وبخاصة في أقل البلدان نمواً. وأدى تباطؤ الاقتصاد العالمي أيضاً إلى تخفيف الحماس في مناقشة احتياجات تمويل أهداف التنمية المستدامة في الفترة ٢٠١٣-٢٠١٥، مما أدى إلى انعقاد المؤتمر الدولي الثالث لتمويل التنمية.

١٢- غير أن الأزمة المالية كان لها تأثير متفاوت على التدفقات المختلفة لرأس المال في الاقتصادات النامية والاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية. وكانت استثمارات الحافظة هي الأشد تأثراً، حيث اختفت كميات كبيرة منها بسبب الانخفاض الحاد في أسعار الأسهم وانخفاض قيمة الرسملة السوقية لأسواق الأوراق المالية. ولأن الاستثمار الأجنبي المباشر هو الأقل تضرراً، فقد نمت حصته في التمويل الخارجي الموجه إلى الاقتصادات النامية والاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية، فارتفعت من ٣٤ في المائة خلال الفترة ٢٠٠٣-٢٠٠٧ قبل الأزمة، إلى ٤٢ في المائة خلال فترة ٢٠٠٨-٢٠١٣ بعد الأزمة، وبلغت ٥٣ في المائة خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩، أي العامين التاليين للأزمة مباشرة. والاقتصادات النامية والاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية هي التي تقود مسيرة انتعاش الاستثمار الأجنبي المباشر على الصعيد العالمي حالياً، وذلك بفضل الانتعاش الاقتصادي السريع نسبياً وازدهار الروابط بين بلدان الجنوب.

١٣- وتسهم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، بجانب تدفقات التمويل الإنمائي الخارجي الأخرى (بما في ذلك استثمارات الحافظة والاستثمارات الأخرى، والمساعدة الإنمائية الرسمية وتحويلات المهاجرين)، بقدر كبير في توفير احتياجات التمويل للبلدان النامية (انظر الشكل ٢). وفي السنوات الأخيرة، خلال فترة الأزمة المالية والاقتصادية، كانت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر هي أكثر المصادر استقراراً في مجال توفير التمويل الخارجي للبلدان النامية.

١٤- وارتفعت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان النامية بلا انقطاع في السنوات الأخيرة، عدا عام ٢٠٠٩، وبلغ صافيها، وفقاً لبيانات ميزان المدفوعات، أعلى مستوى له في عام ٢٠١٣، وهو ٧٨٠ بليون دولار من دولارات الولايات المتحدة الأمريكية. وارتفع أيضاً في الفترة ٢٠١٢-٢٠١٣ صافي تدفقات رؤوس أموال الحافظة، على نحو يعكس حدوث انفراج كمي. وفي المقابل، لا تزال الاستثمارات الأخرى، بما في ذلك القروض المصرفية والتحويلات الرسمية إلى البلدان النامية مثل المساعدة الإنمائية الرسمية، على مستويات أدنى.



١٥- ولم تسفر الزيادة المطردة في الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان النامية في العقود الماضية عن تغيرات هيكلية في التمويل الخارجي لاقتصاداتها فحسب، بل زادت أيضاً أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في تكوين رأس المال بشكل عام. وتعمل قوى العوامل طويلة الأجل في البلدان المضيفة الجاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر، مثل معدلات النمو الاقتصادي الموجبة والعالية نسبياً، وتزايد أعداد السكان ذوي الدخل المتوسط، علاوة على شبكات الإنتاج الدولية التي تشكلت في العالم النامي، بشكل معاكس لقوى العوامل قصيرة الأجل وتعددها، مثل انخفاض الطلب على الصادرات وتدنّي أسعار السلع، وهي العوامل التي تؤثر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وتؤدي إلى هبوطها. وتعود المرونة النسبية لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر أيضاً إلى العوامل المتعلقة بالعرض، مثل: الطبيعة طويلة الأجل لمشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر، مما يعني أنها أقل تأثراً بالاعتبارات قصيرة الأجل؛ وقدرة الشركات عبر الوطنية على جمع الموارد المالية في خارج القطاع المالي، بما في ذلك قطاع الإسكان؛ وضرورة تعزيز قدرة القطاعات الأشد تضرراً، مثل قطاع التمويل، وقطاع المنتجات الاستهلاكية، وما إلى ذلك؛ وفرص العمل التجاري في القطاعات الفرعية، مثل أجزاء معينة من قطاعي تكنولوجيا المعلومات والاتصالات وخدمات الأعمال التجارية، وهي القطاعات التي لا تزال تستقطب المزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر.

١٦- بيد أنه، على الرغم من أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر كمصدر لتمويل التنمية، لا تزال هناك مخاوف بشأن تزايد تذبذبه بشكل عام، مع تزايد حصة العناصر الفرعية الأكثر سيولة من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر مقارنة بحصة الأسهم. وعلى الرغم من أن الاستثمار الأجنبي المباشر أقل تقلباً بكثير من استثمارات الحافظة والاستثمارات الأخرى، مثل القروض التجارية والاعتمادات التجارية، على النحو المبين في الجدول ١، فقد أصبح أكثر تقلباً في السنوات الأخيرة لعدة أسباب، من بينها ما يلي:

- لا تتحول تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بالضرورة إلى توسع مماثل من القدرة الإنتاجية. وعلى سبيل المثال، قد يؤدي التركيز على عمليات الإدماج والحيازة إلى زيادة حجم الاحتياطي النقدية عوضاً عن إنفاق رؤوس الأموال على إيجاد قدرات إنتاجية جديدة في الفروع الخارجية. وبالمثل، قد تنخفض الاستثمارات المباشرة في مشاريع استثمارية جديدة في مجالات جديدة. وقد تكون الاختلافات كبيرة بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ورؤوس الأموال التي تنفقها الفروع الخارجية على المشاريع الكبرى. وعلى سبيل المثال، بلغت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الخارجة من الولايات المتحدة الأمريكية نحو ٣٠٠ بليون دولار، بينما لم تزد نفقات رؤوس الأموال التي دفعتها الأفرع الخارجية للشركات الأمريكية على ١٦٧ بليون دولار، أي نصف مجموع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر تقريباً؛

- انخفضت الحصة النسبية للاستثمار في الأسهم في السنوات العشر الماضية، وبخاصة في البلدان المتقدمة. ويعود جزء من ذلك الانخفاض إلى أسباب هيكلية، مثل تراجع احتياجات التمويل من الشركات الأم في وجود بدائل مثل التمويل المحلي وتوافر صناديق الاستثمار، وما إليها؛
- ويشهد الاستثمار الأجنبي المباشر تغيراً في تركيبته مع التحول عن الأسهم إلى مكونات الدين وإعادة استثمار الأرباح. وبلغت قيمة الاستثمار في الأسهم أقل من ربع مجموع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في ٢٠ بلداً تقريباً من البلدان المتقدمة في عام ٢٠١٣، مقارنة بما يقارب النصف حتى عام ٢٠١١؛
- وعلى العكس من الأسهم، تعتبر مكونات الدين وإعادة استثمار الأرباح من عناصر الاستثمار الأجنبي المباشر القابلة للتقلب بقدر أكبر. وعليه، بينما يميل الاستثمار الأجنبي المباشر عموماً إلى أن يكون أكثر ثباتاً وطويل الأجل في اتجاهاته، فقد تؤدي الطبيعة قصيرة الأجل للإقراض في ما بين الشركات، وإعادة استثمار العائدات، إلى أن تتشابه خصائص الاستثمار الأجنبي المباشر واستثمارات الحافظة إلى حد ما؛
- وتكون الاستثمارات في الكيانات ذات الأغراض الخاصة والملاذات الضريبية ذات طبيعة انتقالية في العادة. وعلى سبيل المثال، بلغت حصة الملاذات الضريبية في منطقة البحر الكاريبي وحدها نسبة تتراوح بين ٧ و ٨ في المائة من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على الصعيد العالمي في عام ٢٠١٣. وبالإضافة إلى ذلك، صارت رؤوس أموال الحفظات وغيرها من الأموال الساخنة الأخرى، التي ترتبط جزئياً بتجفيف سياسات الانفراج الكمي، تتدفق إلى خارج الاقتصادات الناشئة الكبيرة، الشيء الذي يسهم في انخفاض أسعار الصرف، وقد يثبّت التدفقات الجديدة للاستثمار الأجنبي المباشر أو يثني المستثمرين الحاليين عن إرسال رؤوس الأموال إلى الخارج مرة أخرى.

#### مسائل ذات صلة بالسياسات من أجل النظر فيها

١٧- هناك عدد من مصادر تمويل التنمية الخارجية التي يمكن استثمارها لتحقيق أهداف التنمية المستدامة، على الرغم من أن الاستثمار الأجنبي المباشر يشكل حالياً أكبر المصادر وأكثرها استقراراً في البلدان النامية والبلدان ذات الاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية. لكن ما هي مصادر التمويل والاستثمار المحتملة الأنسب لتحقيق أهداف التنمية المستدامة في ما يتعلق بقطاعات معينة؟ تشمل العوامل المتصلة بالنظر في هذه المسألة ما يلي:

- خصائص القطاعات المتصلة بأهداف التنمية المستدامة والمصادر؛
- الاختلافات بين أقل البلدان نمواً والبلدان النامية غير الساحلية والدول الجزرية الصغيرة النامية؛
- اتجاهات التدفقات حسب المصدر والخصائص ذات الصلة، والدوافع والنزعات الكامنة وراء كل منها (أدرجت تفاصيل أكثر في الفرعين ٢ و ٣)؛

- مدى ملائمة المصادر الخارجية للاستثمار المباشر في البلدان النامية مقابل توفير التمويل والموارد الأخرى للناس عامة أو للمستثمرين من القطاع الخاص على الصعيد المحلي؛
- طبيعة المشاريع الاستثمارية، بما في ذلك الشراكات بين القطاعين العام والخاص.
- ١٨- ويمكن الاسترشاد بالدروس المستفادة من التجارب القطرية في اتخاذ القرارات بشأن ما ورد أعلاه، بما في ذلك ما يختص منها بما يلي:
- تهيئة مناخ استثماري موات للتمويل والاستثمار في أهداف التنمية المستدامة، مع صون المصالح العامة
- إقامة مشاريع تحفيز جديدة وإيجاد جيل جديد من مؤسسات تشجيع الاستثمار بغرض التسخير الفعال للمصادر الخارجية

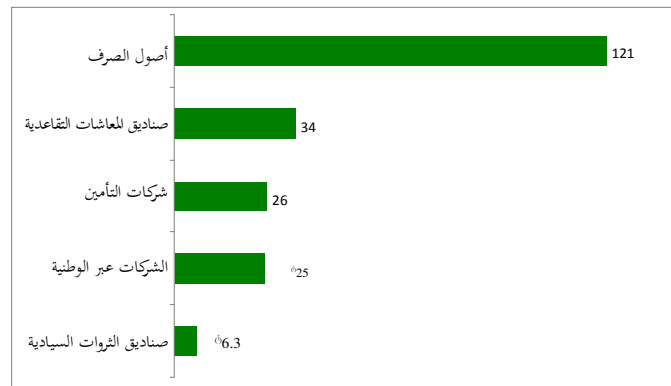
## ثانياً - حشد المصادر الخارجية لتمويل التنمية المستدامة: الأطراف الفاعلة الرئيسية

١٩- يستطيع النظام المالي العالمي ومؤسساته والأطراف الفاعلة فيه حشد رؤوس الأموال للاستثمار في أهداف التنمية المستدامة. ويوجد نطاق واسع من مصادر تمويل التنمية المحتملة في القطاع الخاص (انظر الشكل ٣). ويعتمد مدى توافر هذا التمويل على قابلية كل مصدر للاستخدام في الاستثمار والمزايا النسبية للمصادر في ما يتعلق بأنواع محددة من المشاريع، حسب التفاصيل المدرجة في هذا الفرع.

الشكل ٣

### الأحجام النسبية لمصادر استثمار محتملة مختارة، ٢٠١٢

(قيمة الأصول والأسهم والقروض ببلاتين الدولارات)



ملحوظة: (أ) = القيمة في عام ٢٠١٤. وهذا الرقم ليس شاملاً لكنه يرمي إلى تسمية بعض الأطراف الفاعلة ومصادر التمويل الرئيسية. والمبالغ المتعلقة بالأصول والأسهم والقروض المشار إليها ليست متعادلة، وهي تتداخل في بعض الحالات ولا يمكن إضافتها إلى بعضها.

المصادر: الأونكتاد، ٢٠١٤، تقرير الاستثمار العالمي لعام ٢٠١٤ - الاستثمار في الأهداف الإنمائية المستدامة: خطة عمل (نيويورك وجنيف، منشورات الأمم المتحدة).

## المصارف

٢٠- بلغت تدفقات الإقراض المصرفي العابر للحدود المتاحة للبلدان النامية قرابة ٣٢٥ بليون دولار من دولارات الولايات المتحدة في عام ٢٠١٣، مما يجعل الإقراض المصرفي الدولي ثالث أهم مصدر لرأس المال الأجنبي بعد الاستثمار الأجنبي المباشر وتحويلات المهاجرين. وتمثل المصارف مصدراً هاماً من مصادر تمويل المشاريع ويمكن استخدامها لتمويل المشاريع ذات الصلة بتحقيق أهداف التنمية المستدامة. وقد يساعد تطبيق مبادئ خط الاستواء أيضاً في كفاءة إسهام الإقراض المصرفي في تحقيق أهداف التنمية المستدامة، وهي إطار عمل خاص بإدارة المخاطر وتساعد على تحديد وتقييم المخاطر البيئية والاجتماعية وإدارتها.

٢١- وقد تكون المصارف المملوكة للدولة والمؤسسات المالية المماثلة فعالة في استهداف قطاعات محددة، مثل البنية التحتية والخدمات العامة. وتوفر المؤسسات المالية المملوكة للدولة حالياً نسبة ٢٥ في المائة من حجم الأصول في النظم المصرفية على نطاق العالم، ويمكن استخدام رأس المال المتاح في مثل هذه المؤسسات في البلدان النامية للاستثمار مباشرة في تحقيق أهداف التنمية المستدامة، وكذلك لاستقطاب الأموال والاستثمارات من القطاع الخاص.

## صناديق المعاشات التقاعدية

٢٢- تشير تقديرات الأونكتاد إلى أن صناديق المعاشات التقاعدية تملك ما لا يقل عن ١,٤ تريليون دولار من الأصول المستثمرة في الأسواق النامية، وإلى أن قيمة الأصول التي تستثمرها البلدان المتقدمة في الجنوب في تزايد، وكذلك قيمة صناديق المعاشات التقاعدية التي توجد مقارها في البلدان النامية، والتي يستثمر معظمها في الأسواق المحلية الخاصة بكل بلد من البلدان المعنية. وتدرك صناديق المعاشات التقاعدية قيمة الاستثمار في البنية التحتية بوصفها فئة مميزة من الأصول، وهناك إمكانية لأن تأتي استثمارات هذه الصناديق المستقبلية في أشكال أقل سهولة من استثمارات البنية التحتية. ويمكن استخلاص دروس من تجارب بعض البلدان التي نجحت في تشكيل حزم مشاريع استثمارية في البنية التحتية من أجل زيادة استثمارات صناديق المعاشات التقاعدية فيها، بما في ذلك أستراليا وكندا. وفي كلا البلدين، يشكل الاستثمار في البنية التحتية نحو ٥ في المائة من محافظات صناديق المعاشات التقاعدية.

## شركات التأمين

٢٣- تكون شركات التأمين ذات الخصوم طويلة الأجل (في قطاع التأمين على الحياة) أقل اهتماماً بالسيولة وبتزايد استعدادها بشكل مطرد للاستثمار في البنية التحتية، وإن كان ذلك في الغالب في أسواق البلدان المتقدمة. وتشير إحدى الدراسات إلى أن شركات التأمين تخصص للبنية التحتية في المتوسط حالياً نسبة ٢ في المائة من محافظتها الاستثمارية، على الرغم من أن هذه النسبة قد ترتفع إلى أكثر من ٥ في المائة في بعض البلدان<sup>(٤)</sup>. وتستثمر شركات التأمين أيضاً في مجالات مثل التكيف مع آثار تغير المناخ، ومن شأن هذا أن يؤدي إلى وفورات بسبب

(٤) Prequin, 2013, *The 2014 Prequin Sovereign Wealth Fund Review* (London).

اتجاه مطالبات التأمين وقيمة أقساطه إلى الانخفاض في الأجل الطويل<sup>(٥)</sup>. ويلتزم قطاع التأمين بتعميم الأهداف الاقتصادية والاجتماعية والإدارية في أنشطته، ويزيد درجة الوعي بتأثير المخاطر الجديدة عليه، من خلال تطبيق مبادئ التأمين المستدام التي تنطوي عليها مبادرة التمويل الخاصة ببرنامج الأمم المتحدة للبيئة على سبيل المثال.

#### الشركات عبر الوطنية

٢٤ - تمثل المؤسسات عبر الوطنية، التي تستثمر حالياً مبلغ ٧,٧ ترليون دولار في الاقتصادات النامية وتملك مخزونات نقد متاحة قدرها ٥ ترليونات دولار تقريباً، مصدراً محتملاً هاماً لتمويل الاستثمار في القطاعات ذات الصلة بتحقيق أهداف التنمية المستدامة في البلدان النامية (أدرجت تفاصيل أوفى في الفرع ٣).

#### صناديق الثروة السيادية

٢٥ - على الرغم من أن نسبة ٨٠ في المائة من أصول صناديق الثروة السيادية مملوكة للبلدان النامية، فإن أكثر من ٧٠ في المائة من استثماراتها المباشرة توجد حالياً في أسواق البلدان المتقدمة، وقد تستثمر نسبة عالية من مجموع أصولها الخاضعة للإدارة في تلك الأسواق أيضاً. وتستطيع صناديق الثروة السيادية أن توفر عدداً من المزايا في مجال الاستثمار في القطاعات ذات الصلة بتحقيق أهداف التنمية المستدامة في البلدان الفقيرة، لأسباب ليس أقلها أن تمويلها غير موسع وأن توقعات استثماراتها طويلة الأجل في كثير من الأحيان. وعلى سبيل المثال، تشتغل نسبة ٦٠ في المائة من صناديق الثروة السيادية بالفعل بالاستثمار بشكل نشط في البنية التحتية، وبخاصة في قطاعات مثل خدمات المياه والطاقة<sup>(٦)</sup>. ولبعض صناديق الثروة السيادية وصناديق المعاشات التقاعدية العامة التزامات ذات دوافع غير ربحية، مثل توفير الحماية الاجتماعية أو كفالة المساواة بين الأجيال؛ وهي تمثل أيضاً شكلاً من أشكال رأس المال العام التي يمكن استخدامها لتوفير الخدمات الأساسية في المجتمعات ذات الدخل المنخفض.

#### المؤسسات والأوقاف والمكاتب العائلية

٢٦ - تشير بعض التقديرات إلى أن مجموع الثروات الخاصة يبلغ ٤٦ ترليون دولار، لكن يقدر أن ثلث هذا الرقم مستخدم في أدوات استثمارية أخرى، مثل الصناديق المشتركة<sup>(٧)</sup>. وبلغ

(٥) في ما يتعلق بالمناخ، مبادرة ميونخ للتأمين المناخي، ومبادرة التمويل الخاصة ببرنامج الأمم المتحدة للبيئة لعام ٢٠١٣، وبيان صناعة التأمين العالمية، الذي أدلى به في منتدى الأعمال الخاص برعاية المناخ، المعقود في إطار مؤتمر الأطراف في اتفاقية الأمم المتحدة الإطارية بشأن تغير المناخ، في وارسو، في ١٩ تشرين الثاني/نوفمبر، متاح على الموقع الشبكي: <http://www.climatewise.org.uk/global-insurer-statement/> (تم الحصول عليه في ٢٩ كانون الثاني/يناير ٢٠١٥).

(٦) Prequin, 2013.

(٧) TheCityUK, 2013, Fund management, available at <http://www.thecityuk.com/research/our-work/reports-list/uk-fund-management-2014/> (تم الحصول عليه في ٢٩ كانون الثاني/يناير ٢٠١٥).

حجم الثروات الخاصة التي تديرها مكاتب الثروات العائلية زهاء ١,٢ ترليون دولار وحجم أموال المؤسسات و/أو الأوقاف قرابة ١,٣ ترليون دولار، في عام ٢٠١١<sup>(٨)</sup>. وقد يتسنى حشد مزيد من التبرعات الخيرية من مصدر الثروة هذا لأغراض الاستثمار طويل الأجل والاستثمارات المتعلقة بالتنمية المستدامة، من خلال قطاع إدارة الصناديق. وفي عام ٢٠١١، كانت الولايات المتحدة وحدها مقرراً لأكثر من ٨٠ ٠٠٠ مؤسسة بلغ مجموع أصولها ٦٦٢ بليون دولار، أي أكثر من ٢٠ في المائة من المجموع التقديري لأصول المؤسسات والأوقاف على مستوى العالم، على الرغم من أن معظمها مخصص للأغراض المحلية.

#### رأس المال الاستثماري

٢٧- تبلغ تقديرات حجم صناعة رأس المال الاستثماري ٤٢ بليون دولار<sup>(٩)</sup>. وغالباً ما ييدي المستثمرون الذين يرغبون في تخصيص التمويل من خلال رأس المال الاستثماري اهتماماً كبيراً ومباشراً باستثماراتهم. وبالإضافة إلى ذلك، قد يوفر التمويل منذ البدء أو في المراحل الباكرة من المشاريع التجارية، ويضعون لاستثماراتهم إطاراً زمنياً طويل الأجل في ما يتعلق بتحقيق عائدات رأس المال الأولي. ويكون رأس المال الاستثماري بذلك أكثر شبهاً في خصائصه بالاستثمار المباشر من استثمارات الحافظة قصيرة الأجل.

#### مسائل ذات صلة بالسياسات من أجل النظر فيها

٢٨- يتعين عند حشد موارد لتمويل التنمية من مصادر خارجية أن تؤخذ في الاعتبار الخصائص والدوافع والنزعات ذات الصلة للأطراف الفاعلة الرئيسية، ويشمل ذلك الأشياء التالية لدى مؤسسات الاستثمار:

- ميل صناديق المعاشات التقاعدية إلى الفرص طويلة الأجل، مثل البنيات التحتية؛
- توجد حوافز تدفع شركات التأمين إلى دعم مشاريع تخفيف آثار تغير المناخ والتكيف معها؛
- ما تمثله المشاريع المؤهلة للتمويل من حوافز قيمة لمعظم استثمارات الحافظة و/أو مؤسسات الاستثمار.

٢٩- وفي هذا الصدد، قد توفر الدروس المستفادة من التجارب القطرية الدعم لصانعي السياسات والإرشاد للمستثمرين في ما يختص بمشاريع محددة ذات صلة بأهداف التنمية المستدامة، مثل:

- إنشاء حافظة مشاريع مؤهلة للتمويل؛

(٨) المنتدى الاقتصادي العالمي، ٢٠١١، مستقبل الاستثمار طويل الأجل (نيويورك وجنيف).

(٩) Ernst and Young, 2013, Turning the corner: Global venture capital insights and trends الموقع الشبكي: <http://www.ey.com/GL/en/Services/Strategic-Growth-Markets/Global-VC-insights-and-trends-report-2013> (تم الحصول عليه في ٢٩ كانون الثاني/يناير ٢٠١٥).

- وضع منهجيات جديدة لتقييم الاستثمار في أهداف التنمية المستدامة؛
- إيجاد قنوات موصلة إلى السوق للمشاريع الاستثمارية المرتبطة بأهداف التنمية المستدامة في الأسواق المالية ودعمها.
- ٣٠- وفي الوقت نفسه، قد يكون من الضروري وضع سياسات لإعادة توجيه نزعات وسلوكيات مصادر التمويل والاستثمار، من قبيل:
  - إقامة آليات لتحديد الأسعار المتعلقة بالعوامل الدخيلة أو تحسين الآليات القائمة؛
  - إعادة ترتيب الحوافز في أسواق رأس المال؛
  - توسيع نطاق ومضمون المبادئ التوجيهية المتعلقة بإرشاد السلوكيات الاستثمارية؛
  - إنشاء أدوات فعالة لقياس الاستثمارات ورصدها.

### ثالثاً- تعزيز الشراكات بين المصادر الداخلية والخارجية للتمويل والاستثمار

٣١- حدد توافق آراء مونتيري<sup>(١٠)</sup> تعبئة الموارد الدولية من أجل التنمية باعتباره واحداً من الأهداف التي وضعت بغرض تحقيق الأهداف الإنمائية للألفية، وسيعاد تأكيد ذلك في المؤتمر الدولي الثالث لتمويل التنمية، بحيث يتضمن مساراً طموحاً متفقاً عليه لتمويل التنمية المستدامة، من أجل تحقيق أهداف التنمية المستدامة المستقبلية. وتتطلب هذه التعبئة أن تتعاون مؤسسات القطاعين العام والخاص، المحلية منها والأجنبية، في العمل في هيئة شراكة وباتساق.

٣٢- وعلى الرغم من تعاضد أهمية الدور الذي تؤديه تدفقات رأس المال الخاص في تمويل التنمية، فإن القطاع العام هو الطرف الفاعل المسيطر على المجريات في كثير من القطاعات ذات الصلة بأهداف التنمية المستدامة. ومع ذلك، لا يستطيع القطاع العام وحده الوصول بالاستثمار إلى المستوى المطلوب لتحقيق أهداف التنمية المستدامة المرسومة. ونظراً إلى أن الحكومات في البلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية تعمل في إطار ميزانيات محدودة، وخاصة في البلدان التي تعاني من سرعة معدلات النمو السكاني واتساع المناطق الحضرية، فإنها تحتاج إلى استقطاب موارد القطاع الخاص، المحلية منها والأجنبية، من أجل الحصول على رأس المال والتكنولوجيا والخبرة اللازمة لتمويل مشاريع القطاع العام في مجالات البنى التحتية وغيرها من المجالات وتطويرها وإدارتها. ويتزايد الاعتراف بالشراكات بين المستثمرين من القطاعين العام والخاص والمستثمرين الأجانب، بوصفها آلية فعالة ومناسبة لمعالجة التحديات التنموية المعقدة

(١٠) اعتمد توافق آراء مونتيري من قبل المؤتمر الدولي الأول لتمويل التنمية، وهو اجتماع على مستوى القمة انعقد برعاية الأمم المتحدة، في المكسيك، في آذار/مارس ٢٠٠٢، لمعالجة المسائل المالية الرئيسية والجوانب ذات الصلة المتعلقة بالتنمية على الصعيد العالمي. ودعا توافق مونتيري، في جملة أمور، إلى تعبئة الموارد المالية اللازمة لتحقيق الأهداف الإنمائية المتفق عليها دولياً وتعزيز فعالية استخدامها في سياق نهج شامل لمعالجة تحديات تمويل التنمية.

التي تواجه البلدان النامية في سبيل تحقيق الأهداف الإنمائية للألفية. وقد برزت هذه المسألة بوضوح فيما يتعلق بجميع القطاعات ذات الصلة بتحقيق أهداف التنمية المستدامة. وتشمل المجالات الهامة التي تكون فيها هذه الشراكات أشد فعالية تعزيز تطوير البنيات التحتية وتخفيف آثار تغير المناخ وزيادة الإنتاج الزراعي، على النحو المبين في الإطار.

### القطاعات النموذجية المتصلة بأهداف التنمية المستدامة التي تستطيع الاستفادة بشكل فعال من قيام شراكات بين مختلف المستثمرين

#### البنيات التحتية

يعطي قطاع البنيات التحتية<sup>(١١)</sup> مثلاً جيداً للصناعات التي يمكن أن يساعد فيها الارتباط الوثيق بين الاستثمارات الأجنبية والمحلية، العامة منها والخاصة، في تلبية احتياجات التنمية المحلية على نحو مستدام. ونظراً إلى أن متطلبات الاستثمار في البنيات التحتية بالبلدان النامية تتجاوز بكثير المبالغ التي يستطيع القطاع العام تمويلها، فدفحت الحكومات مجال صناعات وخدمات البنيات التحتية لتتيح قدرأ أكبر من مشاركة القطاع الخاص فيها، بما في ذلك الشركات عبر الوطنية. وقد أدت محدودية الساحة المالية واعتبارات الاستدامة إلى أن تعيد حكومات كثيرة في البلدان النامية تقييم الدور المحتمل للقطاع الخاص الأجنبي والمحلي في تمويل احتياجات الاستثمارات العامة الحالية والمستقبلية في مجال البنيات التحتية.

#### تغير المناخ

هناك إمكانية كبيرة للتفاعل بين الاستثمارات العامة والخاصة في مجال تخفيف آثار تغير المناخ، وبخاصة في مجالات من قبيل توليد الطاقة المتجددة. وبما أن تكنولوجيات الطاقة المتجددة ليست متاحة بعد بأسعار تنافسية مع التكنولوجيات التقليدية ذات الاستخدام الكثيفة للكربون، فإن استخدامهما من قبل الشركات الخاصة غالباً ما يتطلب نوعاً من الشراكة بين القطاعين العام والخاص، التي يمكن أن تتخذ عدداً من الأشكال المختلفة، لكنها تشتمل عادة على ضمانات حكومية بشأن الوصول إلى شبكة الإمداد ومنح أسعار تفضيلية للكهرباء المنتجة، بالإضافة إلى إبرام اتفاقات شراء طويلة الأجل وتوفير التمويل بأسعار ميسرة<sup>(١٢)</sup>.

(١١) تشمل أمثلة الشراكات بين القطاعين العام والخاص في مشاريع تضم شركاء أجانب ومحليين على النطاق العالمي، محطات الطاقة الكهرومائية في كمبوديا، وفي بورسعيد ومرسى علم بمصر، وفي طنجة على البحر الأبيض المتوسط في المغرب. وتشمل أيضاً مشروع امتياز المياه في مبومبلا بجنوب أفريقيا، ومشروع مطار حمامات النفيضة في تونس، ومشروع بوجاغالي للطاقة الكهرومائية في أوغندا.

(١٢) تشمل الأمثلة مشروع بناء محطات توليد الكهرباء بطاقة الرياح، وتمليكها وتشغيلها ونقل الطاقة المنتجة في كوستاريكا، في شراكة مع شركة الغاز الفرنسية (GDF Suez). وفي البرازيل، اعتمد مصرف التنمية البرازيلي مبلغ ٧٢ مليون ريال برازيلي (٣٥ مليون دولار) لتمويل مزرعة بيدرا دو سال لتوليد الكهرباء بطاقة الرياح بالتعاون مع شركة إكونيرجي (Econergy) الدولية، وهي شركة تابعة لشركة الغاز الفرنسية (GDF Suez).



## الزراعة

يمثل توسيع نطاق الإنتاج الزراعي وتنشيطه أهمية خاصة للبلدان النامية، من أجل تلبية الاحتياجات الغذائية المتزايدة وإرساء أسس تنويع قاعدة الاقتصاد وتحقيق التنمية في ذات الوقت. ويمكن أن تسهم الاستثمارات الأجنبية والمحلية معاً، عامة كانت أو خاصة، في تطوير القطاع الزراعي، مع وجود مساحة واسعة للتفاعل بين نوعيها. وهناك أمثلة كثيرة لشراكات ناجحة بين القطاعين العام والخاص في مجال الإنتاج الزراعي في البلدان النامية، خاصة في مجالات مثل تطوير التقنيات والمدخلات الزراعية، والبحث والتطوير، وتقديم الخدمات الإرشادية لمساعدة المزارعين على الانتقال من اقتصاد الكفاف إلى الإنتاج بغرض التسويق<sup>(١٣)</sup>.

ويستطيع المستثمرون الأجانب والمحليون، سواء كانوا شركات أو مزارعين أفراد أو مستثمرين من القطاع العام، التعاون في الإنتاج الزراعي وفي مراحل مختلفة من سلسلة القيمة الغذائية. وعلى سبيل المثال، بينما قد يتعهد المستثمرون المحليون جانب الإنتاج، فقد يركز المستثمرون الأجانب على تجهيز الأغذية أو توزيعها. وتمثل الزراعة التعاقدية نموذجاً تقليدياً لهذا التعاون.

٣٣- وينبغي أن تستند مشاركة القطاع الخاص في أنشطة القطاعات ذات الصلة بتحقيق أهداف التنمية المستدامة إلى مجموعة من المبادئ التوجيهية التي تشمل موازنة التحرير مع الحق في التنظيم، وتحقيق التوازن بين ضرورة وجود معدلات جذابة للعائدات مقابل المخاطر وبين ضرورة توفير خدمات ميسرة وبأسعار معقولة، والتوازن بين محاولات ترجيح الاستثمار الخاص ومحاولات ترجيح الاستثمار العام، وتوازن النطاق العالمي لأهداف التنمية المستدامة مع الحاجة إلى بذل جهد خاص في أقل البلدان نمواً<sup>(١٤)</sup>.

٣٤- ويتيح استقطاب المصادر الخارجية للاستثمار في الاقتصادات المحلية وسيلة ناجحة ومجزية لدعم التنمية. ومع ذلك، يمثل تحقيق التآزر بين المصادر المختلفة للاستثمار تحدياً عظيماً. ولكل مصدر خارجي دوافع محددة، ولذلك يتفاعل كل منها مع الأوضاع الاقتصادية بشكل مختلف عن الآخر. ومن الأهمية بمكان إدراك هذه الاختلافات عند محاولة الاستفادة من أوجه التآزر المحتملة لأغراض التنمية.

٣٥- وتستطيع الأنواع الأخرى من رؤوس الأموال (مثل القروض المصرفية)، إذا توافرت لها طرائق الاستخدام الفعالة والظروف المناسبة، أن تعزز مستوى الاستثمارات المباشرة للمستثمرين

(١٣) تشمل الأمثلة ترتيبات لقيام شراكة بين القطاعين العام والخاص لإنتاج الزيوت النباتية في أوغندا بالتعاون مع شركة فيلمار الدولية في سنغافورة. وتشمل شراكات القطاعين العام والخاص في الصين مشاريع لشركة سينغيتا السويسرية مع مركز هوي للبحوث الهندسية في مجال المبيدات الحيوية ومعهد شنغهاي للكيمياء العضوية، من أجل تطوير تقنيات مبتكرة لحماية المحاصيل. وفي الهند، تملك شركة سينغيتا شراكة بين القطاعين العام والخاص لتوفير الدعم لعمليات تحسين الممارسات الزراعية وسبل معيشة صغار المزارعين الفقراء.

(١٤) الأونكتاد، ٢٠١٤.

المحليين والأجانب أو تيسر عملهم اليومي، أو أن تؤدي المهمتين معاً. ومع ذلك، إذا لم تستخدم هذه الأنواع من رؤوس الأموال بشكل صحيح (كأن تتعرض مؤسسة الاستثمار الأجنبي المباشر لديون أو مشتقات ديون مفرطة أو تفرط المصارف في منح القروض دون أن تولي الاعتبار الواجب لمؤسسات القطاع العام أو الخاص المحلية)، فإنها قد تثير الأزمات أو تؤدي إلى تفاقمها.

٣٦- وبإمكان الكيانات العامة والخاصة المشتغلة بالاستثمار المباشر في المشاريع ذات الصلة بأهداف التنمية المستدامة (مثل الاستثمار في البنية التحتية)، بما في ذلك الشركات عبر الوطنية، إنشاء شراكات مع أنواع مختلفة من رؤوس الأموال الخارجية من مجموعة واسعة من المصادر، مثل المصادر الخمسة التالية، من أجل إحداث تأثير متناغم (للاطلاع على أمثلة لمصادر التمويل المبتكرة انظر الفرع ٤).

#### *استثمارات الحافظة*

٣٧- لا يهتم أصحاب استثمارات الحافظة عادة بالطريقة التي تدار بها الشؤون اليومية للمؤسسة. وقد تأتي مثل هذه الأموال وتذهب بسرعة كبيرة. وقد يحتفظ المستثمرون في حافلات الأسهم، الذين يملكون أقل من ١٠ في المائة من الأسهم أو ما يعادلها، بالاستثمار في الأجل الطويل. ومن الأمثلة التقليدية لهذا النوع مؤسسات الاستثمار، مثل صناديق الثروة السيادية أو صناديق المعاشات التقاعدية. وفي هذه الحالة، لا تقتصر دوافع الاستثمار على مجرد الحصول على عائد سريع ثم الانتقال إلى شيء آخر، بل يكون الهدف تحقيق عائد في أجل أطول، على غرار مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر. وفي بعض الحالات يشغل أصحاب استثمارات الحافظة مقاعد عضوية في مجالس الإدارة. ومن أمثلة ذلك أن صندوق المعاشات التقاعدية العالمي الحكومي في النرويج ينظر في مسألة اتخاذ ترتيبات من هذا النوع. وبالتالي يمكن لهذا النوع من استثمارات الحافظة أن يعزز أنواع الاستثمار طويل الأجل اللازمة لمواجهة تحديات تحقيق التنمية المستدامة.

#### *المساعدة الإنمائية الرسمية*

٣٨- تستطيع المساعدة الإنمائية الرسمية أن تحفز الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال تحسين الظروف اللازمة لازدهار الاستثمارات المباشرة. ويمكن تحقيق ذلك بشكل مباشر من خلال الاستثمار في المؤسسات أو الاشتراك معها في استثمارات، بوسائل منها الاستثمار الأجنبي المباشر، أو بشكل غير مباشر من خلال تهيئة الظروف التي تؤدي إلى ازدهار هذه المشاريع. ويتطلب تحقيق أهداف المساعدة الإنمائية الرسمية أن تطبق برامجها بعناية، من أجل زيادة حشود الاستثمار الأجنبي المباشر في ساحة الاستثمار المحلي عوضاً عن طردها منها بسبب الازدحام وغيرها، على سبيل المثال. ومن شأن المساعدة الإنمائية الرسمية التي تكون مدفوعة بالشواغل الإنمائية وليس المصالح التجارية للبلدان المانحة، أن تدعم الاستثمار الأجنبي من أجل التنمية بطرائق عدة. ففي إحدى كفتي ميزان الاستثمار تتزايد شعبية الشراكات بين القطاعين العام والخاص في البلدان النامية، حيث يتآزر الاستثمار الأجنبي المباشر مع الاستثمارات الأجنبية والمحلية العامة والخاصة، من أجل إدارة مشاريع كبيرة الحجم يتعذر تنفيذها في غياب ذلك

التأزر. وفي الكفة الأخرى توجد الأطراف المانحة التي يمكن أن تشابه في سلوكياتها، من خلال المؤسسات الإنمائية، كيانات الاستثمار الأجنبي المباشر، وبخاصة المستثمرين في الشركات المحلية الصغيرة والمتوسطة الحجم. ويتمثل هدف الأطراف المانحة الرئيسي في توفير تمويل إضافي كوسيلة لتعزيز الاستثمار وتحييد المخاطر. وهي تستطيع بهذه الطريقة تيسير تنفيذ المشاريع التي لم تكن لتحقيق في غياب ذلك، وتنحو في مثل هذه الحالات إلى الاستثمار في المشاريع الفردية. وبذلك تستطيع المساعدة الإنمائية الرسمية في أشكالها المتعددة تدعيم الاستثمار الخاص وتعزيز أوجه تأزره مع أنواع ومصادر الاستثمار الأخرى، الشيء الذي تترتب عليه نتائج مفيدة تساعد البلدان على التحرك نحو تحقيق الأهداف الإنمائية للألفية وأهداف التنمية المستدامة المستقبلية. ومن المهم ربط المساعدة الإنمائية الرسمية والاستثمار الأجنبي المباشر بغرض تعزيز تأزرهما، ولا سيما في ظل تخفيضات الميزانية.

#### *القروض المصرفية التجارية*

٣٩- توفر القروض المصرفية التجارية الأموال مباشرة للمستثمرين من أجل توسيع أعمالهم التجارية وشراء معدات جديدة وترقية المرافق القائمة وتعزيز رأس المال العامل أو تنمية المخزونات. وقد يملك المستثمر موارد داخلية كافية لكنه يختار الحصول على قرض تجاري من أجل الاحتفاظ بأموال كافية لتغطية الحالات الطارئة وحفظ الدخل الخاضع للضريبة عن طريق زيادة مدفوعات الديون، مثلاً. وبالتالي تستطيع القروض المصرفية أن تعزز بصورة مباشرة المزيد من الاستثمارات المباشرة من قبل المستثمرين المحليين أو الأجانب من خلال تعزيز الاستثمار، أو بصورة غير مباشرة من خلال كفالة التشغيل السلس للأنشطة. وفي هذا الصدد، يكون دور البنوك التجارية بالغ الأهمية. وإذا أخذت المسألة من منظور طويل الأجل، تستطيع المصارف أن تشغل مقاعد عضوية في مجالس إدارة المؤسسات، وأن تهتم مباشرة بشؤونها الإدارية، وتكون لديها بذلك دوافع لأن تكفل ازدهار تلك المؤسسات في الأجل الطويل. ويتعارض هذا مع نهج عدم التدخل في شؤون المؤسسات الذي تهتم فيه المصارف في المقام الأول بعائدات أموالها. وبذلك يمكن أن تحقق القروض المصرفية استقرار تمويل المشاريع في أوقات الأزمات.

#### *ائتمانات الموردين*

٤٠- توفر ائتمانات الموردين عادة المؤسسات الشريكة أو المصارف الوسيطة وتكون قصيرة الأجل في المقام الأول لكن ليس على الدوام. وهذه الائتمانات ذات أهمية خاصة لشركات الاستثمار التي تعمل في التجارة أو تعتمد على استيراد المدخلات؛ ولذلك يعتمد الاقتصاد التجاري العالمي عليها بشكل كبير. وقد تضررت ائتمانات الموردين كثيراً خلال الأزمة المالية، وكان لذلك تأثير كبير على التجارة، وشمل ذلك أنشطة المؤسسات القوية التي تشارك في الأنشطة التجارية بصورة مباشرة وغير مباشرة. ومن هنا تأتي أهمية وجود بيئة مواتية للائتمانات التجارية من أجل الحفاظ على الاستثمار والنشاط الاقتصادي.

## تحويلات المهاجرين

٤١ - تتكون تحويلات المهاجرين من المدفوعات والمبالغ التي يحولها العاملون الأجانب إلى بلدانهم الأصلية. وإذا بلغت تحويلات المهاجرين إلى البلدان المصدرة لقوى العمل من البلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية ٣٧٠ بليون دولار في عام ٢٠١٣، فقد تعاضم الدخل المتأثري من هذه التحويلات بقدر لا يستهان به، وبلغ حجمه قرابة نصف تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وأكثر من ثلاث مرات قدر مجموع المساعدة الإنمائية الرسمية التي تلقتها البلدان النامية. لكن هذه التحويلات لا تزال تشكل مصدراً محدوداً لتمويل التنمية في البلدان المصدرة للعمالة، فهي تذهب مباشرة إلى الأسر وتستخدم بالضرورة لأغراض الاستهلاك. لكن توزيعها المنتشر على نطاق واسع في جميع أرجاء البلدان يجعلها قادرة على التأثير بشكل أوسع بكثير من تدفقات رأس المال، وحتى التدفقات الرسمية، لأنها موجهة إلى نطاق أضيق من الأشخاص المستفيدين وتتركز في مناطق جغرافية محددة. وقد يشكل المهاجرون العائدون إلى ديارهم فئة موارد بشرية مهمة، لأنهم عادة ما يكتسبون مهارات تكنولوجية في الدول المستقبلية للعمالة. وعلاوة على ذلك، ينحو المهاجرون والعاملون بعود قصير الأجل أيضاً إلى الاستثمار المباشر في بلدانهم الأصلية (انظر الجدول ٢).

## الجدول ٢

## تحويلات المهاجرين وحيازات العاملين في المهجر، ١٩٩٠-٢٠١٣

(بملايين الدولارات)

المنطقة المستفيدة	المتوسط السنوي						
	١٩٩٠-١٩٩٤	١٩٩٥-١٩٩٩	٢٠٠٠-٢٠٠٤	٢٠٠٥-٢٠٠٩	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢
البلدان النامية	٣٨ ٨٥٥	٦٣ ٩٤٦	١١١ ٨٩٥	٢٤٦ ١٩٢	٣١١ ٢٠٢	٣٤٨ ٠٥٣	٣٦٥ ٦١٩
أفريقيا	١٠ ٣٦٨	١٠ ٨٦٨	١٤ ١٤٦	٤١ ٤١٤	٥١ ٩١١	٥٦ ٤٠٨	٦٠ ٣٦٤
بلدان آسيا النامية	٢٠ ٢١٥	٣٧ ٩٠٦	٦٦ ٢٠٠	١٤٥ ٧٠٤	٢٠١ ٥٢٧	٢٣٠ ٣٩٧	٢٤٢ ٩٥٧
جنوب شرق آسيا	٣ ٧٩٣	٨ ٦٣٨	١٤ ٧٩٢	٣١ ٣٩٨	٤١ ٥٣٧	٤٤ ٧٤٥	٤٨ ٣٢٧
أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي	٨ ١٥٩	١٥ ٠٦٢	٣٠ ٨٠٤	٥٧ ٤٩٣	٥٦ ٠٥٠	٥٩ ٤٣٤	٥٩ ٩٦٢
البلدان ذات الاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية	١ ١٩٣	٤ ٧٧٧	٦ ٦٥٢	٢٤ ٠٥٠	٣٠ ٣١٩	٣٦ ٤٠١	٣٧ ٥٩٨
البلدان المتقدمة	٣٣ ٨٦٧	٤٣ ٣٩٥	٦٠ ٣٢٩	٩٩ ٧٣٧	١١١ ٩٧٨	١٢٢ ١١١	١١٨ ٢٧٢
المجموع العالمي	٧٣ ٩١٥	١١٢ ١١٩	١٧٨ ٨٧٦	٣٦٩ ٩٧٨	٤٥٣ ٤٩٩	٥٠٦ ٥٦٥	٥٢١ ٤٨٩

المصادر: الأونكتاد حسابات الأمانة، استناداً إلى بيانات من البنك الدولي.

### استثمارات العاملين في المهجر

٤٢ - تتراوح استثمارات المهاجرين الدائمين واللاجئين في بلدانهم الأصلية ما بين استثمار الحافظة والاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار المالي (مثل الودائع المصرفية). وبما أن المهاجرين يستثمرون في الأصول الثابتة ويفضلونها على غيرها، فهم يقدمون مساهمة مباشرة في الاستثمار المنتج. وتستفيد من هذا النوع من الاستثمار عادة المشاريع الصغيرة التي يديرها أفراد الأسرة والأقارب. وقد تتاح للأقارب والأشخاص الآخرين (مثل الأصدقاء) في بلدان المنشأ إمكانية الحصول على الودائع المصرفية للمهاجرين وتحويلها إلى استثمارات منتجة<sup>(١٥)</sup>. وتشير البيانات المتعلقة بعمليات الإدماج والحيازة العابرة للحدود التي ينفذها العاملون في المهجر في بلدانهم الأصلية، إلى أن تقديرات استثماراتهم في البلدان النامية بلغت ٣,١ بليون دولار في عام ٢٠١٣، أي نسبة ٣ في المائة من قيمة جميع عمليات الإدماج والحيازة العابرة للحدود التي تنفذ في البلدان النامية. ولا تزال قيمة هذه الاستثمارات صغيرة - نسبة ١ في المائة من مجموع تحويلات المهاجرين التي نفذت في السنوات الأخيرة - لكن العاملين في المهجر قد يستطيعون أيضاً الإسهام بالمهارات التقنية والإدارية وغيرها من المهارات، ربما بقدر أكبر من العاملين في الخارج.

### مسائل ذات صلة بالسياسات من أجل النظر فيها

٤٣ - يجذب قيام شراكات بين المصادر المختلفة الأجنبية والمحلية لتمويل التنمية والاستثمار من أجل الاستفادة من مزاياها الفريدة وتحقيق تناغمها مع المصادر الأخرى، بغرض رفع المستوى المطلق لأموال الاستثمار الموجهة إلى القطاعات ذات الصلة بأهداف التنمية المستدامة ومضاعفة فعاليتها وتأثيرها. وقد يكون الجمع بين بعض الأموال والمصادر أكثر فعالية لقطاعات أو مشاريع معينة ذات صلة بأهداف التنمية المستدامة. لكن ما هي الخبرات القطرية التي يمكن الاستفادة منها في توفير الدعم لصانعي السياسات المتعلقة بالشراكات؟

قد تترتب الأشياء التالية على السياسات ذات الصلة، في جملة أمور:

- استخدام أموال المساعدة الإنمائية الرسمية كرأس مال أساسي أو دين ثانوي من أجل تقاسم المخاطر أو تحسين احتمالات الحصول على عائدات في وجه المخاطر للممولين من القطاع الخاص؛
- التوسع في استخدام الشراكات بين القطاعين العام والخاص في المشاريع المتصلة بأهداف التنمية المستدامة، بغرض تحسين احتمالات الحصول على عائدات في وجه المخاطر ومعالجة إخفاقات السوق؛
- استخدام تعهدات السوق المسبقة والآليات الأخرى لتعزيز استقرار وموثوقية الأسواق المتاحة للقطاعات ذات الصلة بأهداف التنمية المستدامة؛

(١٥) تسمى هذه المبالغ تحويلات شخصية وتسجل في حساب الدخل، وليس بالضرورة في حساب رأس المال، في ميزان المدفوعات.

- استخدام الأموال المخصصة للتنمية العامة (مثل الأموال التي توفرها المصارف الإنمائية أو المتعددة الأطراف) كرأس مال أولي أو ضمانات لجمع المزيد من موارد القطاع الخاص في الأسواق المالية.

٤٤ - ومن الميزات الهامة للشراكات أنها لا تتعلق بالتمويل فحسب؛ فكل شريك له خصائص وسمات تميزه عن غيره، بما في ذلك الأصول التكنولوجية والمهارات الإدارية والمهنية أو المعارف المتعلقة بالقطاع أو المشروع ذي الصلة. وقد تكون هذه الصفات والمهارات منتشرة على نطاق واسع جداً، ومن ثم تستدعي أن يؤخذ في الاعتبار مجال آخر، هو كيفية الجمع بينها لتكوين شراكة مجدية للأطراف، وبخاصة في ما يتعلق بالمصادر غير التقليدية للخبرة في الدول المتقدمة (مثل العاملين في المهجر والأفراد المتقاعدين والمتطوعين لسد الفجوات المهنية).

## رابعاً- آليات التمويل المبتكرة للتنمية المستدامة: تعظيم الاستفادة من تمويل التنمية

٤٥ - بإمكان الحلول المبتكرة للتمويل من أجل دعم التنمية المستدامة، بما في ذلك الأدوات المالية الجديدة وصناديق الاستثمار ونُهج التمويل، أن تسهم بقدر كبير في تحقيق أهداف التنمية المستدامة. لكنها لم تزل حتى الآن صغيرة نسبياً من حيث الحجم ومحدودة النطاق. وقد تعمل مصادر التمويل المبتكرة على هوامش أسواق رأس المال، وهي لا تكون مستقرة تماماً إذا ارتبطت بالميزانيات التقديرية للمانحين. وتندرج المصادر السبعة التالية ضمن الأمثلة السائدة لمصادر التمويل المبتكرة التي يمكن زيادة حجمها.

### السندات الخضراء وسندات الأثر الإنمائي

٤٦ - قدرت القيمة السوقية الحالية للسندات الخضراء و/أو سندات المناخ بما يتراوح بين ٨٦ و ١٧٤ بليوناً من الدولارات، ومن المرجح أن تواصل هذه الأرقام الارتفاع مع صدور الأنواع المختلفة من سندات الأثر الإنمائي المقترحة<sup>(١٦)</sup>. ويمكن سر جاذبية تلك السندات في أنها تكفل حصول المستثمرين على عائدات مأمونة بشكل أفضل، وفي أن كثيراً منها مدعوم من قبل أطراف مانحة أو مصارف متعددة الأطراف، وأيضاً في أنها تمثل مشاريع أو منتجات محددة بجلاء وقابلة للاستدامة. وكثيراً ما تقيّد العائدات في أرصدة حسابات خاصة توفر الدعم لمدفوعات القروض وللمشاريع المرتبطة بأهداف التنمية المستدامة (مثل المشاريع ذات الصلة بالتنمية أو التكيف مع آثار تغير المناخ وتخفيفها). وكانت هذه الصكوك تقتصر في أغلب الأحيان على المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف، لكن الآونة الأخيرة شهدت إصدار

(١٦) يشير المنتدى الاقتصادي العالمي إلى أن حجم سوق السندات الخضراء يبلغ ١٧٤ بليون دولار، وفقاً لتقديرات المصرف البريطاني (HSBC) ومبادرة سندات المناخ، وذلك بموجب تعريف يتخطى في ما يبدو المعنى الصريح للسندات الخضراء و/أو سندات المناخ، بينما تشير تقديرات أخرى، تشمل تقديرات منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، إلى مبلغ يقارب ٨٦ بليون دولار (المنتدى الاقتصادي العالمي ٢٠١٣، تقرير الاستثمار الأخضر (جنييف)).

سندات خضراء من قبل عدة شركات عبر وطنية، مثل شركة صندوق الدفاع عن المناخ لإنتاج الطاقة وشركة تويوتا وشركة يونيليفر<sup>(١٧)</sup>.

#### الاستثمار من أجل إحداث أثر

٤٧- قد يشكل الاستثمار من أجل إحداث أثر مصدراً قيماً لرأس المال، وبخاصة لأغراض تمويل احتياجات البلدان النامية ذات الدخل المنخفض أو تمويل المنتجات والخدمات الموجهة إلى المجتمعات الضعيفة. ويقدر أن الاستثمارات من أجل إحداث أثر تقدر حالياً بما يتراوح بين ٤٠ و ١٠٠ بليون دولار، رهنأ بما يشمله تعريف هذا النوع من الاستثمار من قطاعات وأنواع أنشطة. وبالمثل، تتراوح التقديرات المستقبلية المحتملة لهذا النوع من الاستثمار بين حجم متواضع نسبياً وما يصل إلى تريليون دولار في مجموعها<sup>(١٨)</sup>. وتشمل فئة المشتغلين بالاستثمار من أجل إحداث أثر وكالات المعونة والمنظمات غير الحكومية والمؤسسات الخيرية والأفراد الأثرياء، علاوة على البنوك ومؤسسات الاستثمار وأنواع أخرى من الشركات والأموال. وأشارت دراسة مشتركة بين الأونكتاد ووزارة خارجية الولايات المتحدة الأمريكية، أجريت في عام ٢٠١٢ على نتائج الاستثمار من أجل إحداث أثر، أن أكثر من ٩٠ في المائة من أموال هذا النوع من الاستثمار لا تزال تستخدم في العالم المتقدم، ومعظمها في مجالي الأثر الاجتماعي ومشاريع الطاقة المتجددة. وفي المناطق النامية، تأتي أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي على رأس المستفيدين من هذا الاستثمار، تليها أفريقيا ثم جنوب آسيا<sup>(١٩)</sup>. ويعود ذلك إلى وجود عدد من القيود على التوسع في هذا النوع من الاستثمار في البلدان النامية؛ بعضها قيود متعلقة بالعرض، مثل عدم وجود فهم مشترك لما يعنيه الاستثمار من أجل إحداث أثر، والبعض الآخر قيود مرتبطة

(١٧) أصدرت شركة صندوق الدفاع عن المناخ لإنتاج الطاقة اعتماداً بمبلغ ١,٤ بليون يورو من أجل تمويل الاستثمار في إنتاج الطاقة الشمسية وطاقة الرياح، وجمعت شركة تويوتا ١,٧٥ بليون دولار لتطوير سيارات هجينة، بينما جمعت شركة يونيليفر مبلغ ٢٥٠ مليون جنيه استرليني لتنفيذ مشاريع تحدف إلى الحد من انبعاثات غاز الدفيئة واستخدام المياه أو النفايات في إطار سلسلة الإمداد الخاصة بها (S Mulholland, 2014, Toyota said to issue \$1.75 billion of green asset-backed bonds, *Bloomberg*, 11 March; *Reuters*, 2013, Successful launch of EDF's first green bond, 20 November; *The Economist*, 2014, Green bonds: Spring in the air, 22 March; and Unilever, 2014, Unilever issues first ever green sustainability bond, 19 March).

(١٨) N O'Donohoe, C Leijonhufvud and Y Saltuk, 2010, Impact investments: An emerging asset class, (١٨) J.P. Morgan Global Research، متاح على الموقع الشبكي: <https://www.jpmorgan.com/pages/detail/1290554691462> (تم الحصول عليه في ٢٩ كانون الثاني/يناير ٢٠١٥).

(١٩) R Addis, J. McLeod and A. Raine, 2013, Impact – Australia: Investment for social and economic benefit, Australian Government Department of Education, Employment and Workplace Relations

بالطلب، مثل نقص فرص الاستثمار ذات الجودة العالية مع الخبرة، أو عدم وجود هياكل مبتكرة لاستيعاب احتياجات المشتغلين باستثمار الحافظة<sup>(٢٠)</sup>.

#### الصناديق الرأسية

٤٨ - تمثل الصناديق الرأسية أو صناديق الوساطة المالية آليات مخصصة تتيح الإمكانية لأطراف فاعلة متعددة (مثل الحكومات ومنظمات المجتمع المدني والأفراد وكيانات القطاع الخاص) كي توفر التمويل اللازم لأغراض محددة مسبقاً، وهي في كثير من الأحيان القطاعات التي تعاني من نقص التمويل مثل أنشطة القضاء على الأمراض أو تخفيف آثار تغير المناخ. وقد نمت هذه الصناديق، مثل صندوق مرفق البيئة العالمية والصندوق العالمي لمكافحة الإيدز والسل والملاريا، ووصلت إلى أحجام كبيرة الآن<sup>(٢١)</sup>. ويمكن إنشاء صناديق مماثلة تتلاءم مع مجالات تركيز محددة أخرى ضمن أهداف التنمية المستدامة بشكل عام. وعلى سبيل المثال، استخدام صندوق تطوير المشاريع في أفريقيا كوسيلة لتقديم قروض تفضيلية بغرض تطوير أعمال تجارية شاملة.

#### مضاهاة الأموال

٤٩ - تستخدم مضاهاة الأموال، التي يلتزم فيها القطاع العام بالمساهمة بمبلغ مساو أو متناسب، لتحفيز مساهمة القطاع الخاص في المبادرات الإنمائية. وعلى سبيل المثال، تعهدت وزارة التنمية الدولية في المملكة المتحدة لبريطانيا العظمى وأيرلندا الشمالية، ومؤسسة بيل وميليندا غيتس معاً، في إطار صندوق غافي لمضاهاة الأموال، بتوفير نحو ١٣٠ مليون دولار لمضاهاة مساهمات الشركات والمؤسسات والعلماء والأعضاء والموظفين وشركاء الأعمال (انظر <http://www.gavi.org/funding/give-to-gavi/gavi-matching-fund/>).

(٢٠) هناك عدد من المبادرات الجارية لمعالجة هذه القيود وتوسيع نطاق الاستثمار من أجل إحداث أثر، بما في ذلك الشبكة العالمية للاستثمار من أجل إحداث أثر، وقائمة معايير إعداد التقارير بشأن الاستثمار من أجل إحداث أثر، والمنتدى العالمي للاقتصاد الرامي إلى إحداث أثر التابع لوزارة خارجية الولايات المتحدة الأمريكية، والنظام العالمي لتقييم الاستثمار من أجل إحداث تأثير، وبرنامج المملكة المتحدة للاستثمار من أجل إحداث أثر في أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى وفي جنوب آسيا، ومجموعة العمل المعنية بالاستثمار من أجل إحداث أثر اجتماعي التابعة لمجموعة الدول الثمانية.

(٢١) قدم صندوق مرفق البيئة العالمية، وهو شراكة تضم ١٨٢ بلداً ووكالات دولية ومنظمات مجتمع مدني وكيانات قطاع خاص، مبلغ ١١,٥ بليون دولار في هيئة منح منذ إنشائه في عام ١٩٩٠، وجمع مبلغ ٥٧ بليون دولار في هيئة تمويل مشترك لأكثر من ٣ ٢١٥ مشروعاً في أكثر من ١٦٥ بلداً. وأمن الصندوق العالمي لمكافحة الإيدز والسل والملاريا الحصول على تعهدات بنحو ٣٠ بليون دولار منذ إنشائه في عام ٢٠٠٢، وقد دفع أكثر من ٦٠ في المائة من هذه التعهدات حتى الآن (البنك الدولي، ٢٠١٣، تمويل التنمية لما بعد عام ٢٠١٥ واشنطن دي سي).



### التركيز على تقديم المساعدة في البداية

٥٠ - علاوة على تحفيز تقديم مساهمات إضافية، يستطيع القطاع العام حث الأطراف الفاعلة في القطاع الخاص على استخدام آليات التمويل التي تؤدي إلى تغيير الخارطة الزمنية لتمويل التنمية، من خلال التركيز على تقديم المساعدة في البداية. ويُصدر مرفق التمويل الدولي للتحسين سندات مصنفة على مستوى AAA في أسواق رأس المال التي تدعمها تعهدات طويلة الأجل من قبل الحكومات المانحة. وبذلك تتحول تدفقات المعونة الموجهة إلى البلدان النامية إلى سيولة نقدية بصورة مباشرة، عوضاً عن فترة العشرين عاماً التي تستغرقها هذه العملية عادة. وتغري هذه السندات المستثمرين بسبب تصنيفها الائتماني، وسعر الفائدة المقابل لذلك التصنيف في السوق، والعائد المتوقع للاستثمار والذي يتسم بالمسؤولية الاجتماعية. وقد جمع مرفق التمويل الدولي للتحسين أكثر من ٤,٥ بليون دولار حتى الآن من خلال إصدار سندات وبيعها للمستثمرين من المؤسسات والأفراد في مجموعة من الأسواق المالية الناضجة المختلفة (انظر <http://www.iffim.org>).

### تأمين استمرار التدفق المستقبلي من خلال السندات

٥١ - يمثل التركيز على تقديم العون في البداية فئة فرعية ضمن نطاق أوسع من المبادرات المنضوية تحت مظلة تأمين استمرار التدفق المستقبلي من خلال السندات، الشيء الذي يسمح للبلدان النامية بإصدار أدوات مالية قابلة للتسويق وتأمين سدادها عن طريق تدفقات إيرادات مستقرة نسبياً. ويمكن استخدام هذه السندات لجذب فئة أوسع من المستثمرين الذين يتعذر إغراؤهم خلاف ذلك. وتشمل الأمثلة البارزة الأخرى سندات العاملين في المهجر، التي تصدر تحت ضمانات تدفقات تحويلات المهاجرين، والسندات المدعومة بتيار من الإيرادات المتحصل عليها من الموارد الطبيعية، مثلاً. وتتيح هذه الأدوات للبلدان النامية إمكانية الحصول على تمويل فوري عوضاً عن الحصول عليه على مدى فترة طويلة في الأحوال العادية.

### الاستعانة بمصادر جماعية

٥٢ - تشير التقديرات إلى أن برامج التمويل الجماعي جمعت مبلغ ٢,٧ بليون دولار على الصعيد العالمي في عام ٢٠١٢، ويتوقع أن يزيد هذا المبلغ بنسبة ٨١ في المائة في عام ٢٠١٣، ليصل إلى ٥,١ بليون دولار<sup>(٢٢)</sup>. ومع أن التمويل الجماعي أكثر انتشاراً حالياً في البلدان المتقدمة، فهو قادر على تمويل المشاريع ذات الصلة بأهداف التنمية المستدامة في البلدان النامية. وكان التمويل الجماعي هو الوسيلة الفعالة المتاحة لأصحاب الأعمال الحرة وللمؤسسات التجارية الذين لم يكن بمقدورهم الحصول على تمويل من الأسواق المالية الرسمية. ويستطيع التمويل الجماعي أيضاً مساعدة المواهب والأنشطة الريادية الخاملة بحيث تتفادى أسواق رأس المال التقليدية وتحصل على التمويل.

(٢٢) Massolution, 2013, The crowdfunding industry report، متاح على الموقع الشبكي:

<http://www.crowdsourcing.org/>

editorial/2013cf-the-crowdfunding-industry-report/25107 (تم الحصول عليه في ٢٩ كانون الثاني/يناير ٢٠١٥).

٥٣ - ويكتسب الاستثمار في الموارد البشرية أهمية حاسمة في التعامل مع هذه الآليات المبتكرة للتمويل والتصدي للتحديات المختلفة في القطاعات ذات الصلة بتحقيق أهداف التنمية المستدامة. وتمثل تعبئة الموارد من أجل تعزيز مبادرات الأعمال الحرة خياراً عملياً، وقد جرى تناولها في مذكرة منفصلة أعدتها الأمانة (TD/B/C.II/29).

#### مسائل ذات صلة بالسياسات من أجل النظر فيها

٥٤ - يتطلب تحقيق النتائج من حيث الحجم والنطاق دعم الأدوات المالية وآليات التمويل القائمة والمبتكرة بغرض جمع الموارد من أجل الاستثمار في أهداف التنمية المستدامة، وتكييف تلك الأدوات والآليات لتناسب الأغراض التي أنشئت من أجلها، والارتقاء بها حسب الاقتضاء. لكن ما هي الخبرات القطرية التي يمكن الاستفادة منها في وضع سياسات وآليات مناسبة للقيام بذلك؟ يمكن النظر في ما يلي، ضمن أشياء أخرى:

- قيام شراكات بين وكالات الاستثمار في الخارج في بلدان المنشأ ووكالات تعزيز الاستثمار في البلدان المضيفة؛
- اتخاذ تدابير لتيسير دعم الأدوات المالية المكرسة لأهداف التنمية المستدامة ومبادرات الاستثمار من أجل إحداث أثر؛
- إيجاد وسائل لتنفيذ السياسات، بغرض كفالة استخدام الآليات المبتكرة بشكل أفضل وتقليل القيود على المستثمرين.

٥٥ - وفي ما عدا سياسات التمويل، ينبغي إيلاء الاعتبار لتشجيع القطاعين الخاص والعام، على الصعيدين الخارجي والداخلي معاً، من أجل تعزيز استثماراتهم. ولا يرتبط تحقيق أهداف التنمية المستدامة بحجم الاستثمار الموجه إلى تحقيقها فحسب، بل وبكيفية التنفيذ أيضاً. وعلى سبيل المثال، يوفر المستثمرون الذين يوسعون فرص عمالة المرأة والأقليات والفئات المستبعدة الأخرى - أو ينمّون مهارات هذه الفئات - الدعم للتنمية المستدامة من خلال الكيفية التي يستثمرون بها أموالهم، وليس عن طريق حجم تلك الاستثمارات فحسب.