

Distr.  
GENERAL

A/54/471  
27 October 1999  
ARABIC  
ORIGINAL: ENGLISH

## الجمعية العامة



الدورة الرابعة والخمسون  
البند ٩٧ (ب) من جدول الأعمال  
المسائل المتعلقة بسياسات الاقتصاد الكلي:  
تمويل التنمية، بما في ذلك النقل الصافي  
للموارد بين البلدان النامية والبلدان  
المتقدمة النمو

### الأزمة المالية وتأثيرها على النمو والتنمية، وخاصة في البلدان النامية

#### تقرير الأمين العام

#### المحتويات

الصفحة	الفقرات		
٢	٢-١	.....	أولا - مقدمة
٢	١٢-٢	.....	ثانيا - التدفقات المالية والتحويلات الصافية في الفترة الأخيرة
٨	٤٧-١٣	.....	ثالثا - التقدم المحرز في تعزيز الترتيبات المالية العالمية
٨	١٧-١٤	.....	ألف - البيئة الاقتصادية والمالية الدولية
٩	١٨	.....	باء - تعزيز القطاع المالي فسي الاقتصادات النامية والاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية
١٠	٢٤-١٩	.....	جيم - تحسين تدفق المعلومات
١١	٢٨-٢٥	.....	دال - تحسين المعايير والأنظمة
١٢	٣٢-٢٩	.....	هاء - مواجهة تقلب الأسواق المالية الدولية
١٣	٣٩-٣٣	.....	واو - توافر التمويل الخارجي في حالات الطوارئ
١٥	٤٣-٤٠	.....	زاي - استجابة السياسات للأزمات المالية بصورة أكثر فعالية وإنصافا
١٦	٤٧-٤٤	.....	حاء - ترتيبات مؤسسية جديدة
١٧	٦٣-٤٨	.....	خامسا - وسائل لاتخاذ تدابير أخرى
١٨	٥٣-٥٠	.....	ألف - المواءمة بين القواعد المالية والنظم المالية
١٩	٥٥-٥٤	.....	باء - مواجهة التقلبات المالية الدولية
٢٠	٦٠-٥٦	.....	جيم - تلبية الحاجات من التمويل الدولي أثناء الأزمات
٢١	٦١	.....	دال - تركيز محتوى برامج التكيف
٢١	٦٣-٦٢	.....	هاء - إضفاء الطابع الديمقراطي على إدارة النظام المالي الدولي

.../...

091199 091199 30107



## أولا - مقدمة

١ - يُقدم هذا التقرير استجابة لقرار الجمعية العامة ١٧٢/٥٣ المؤرخ ١٥ كانون الأول/ ديسمبر ١٩٩٨، وهو يعتمد على الجهود المتضافرة لمختلف عناصر الأمانة العامة للأمم المتحدة. وقد استفاد أيضا من التعاون المستمر مع مؤسسات بريتون وودز. علاوة على ذلك فقد عقد في الفترة من ٥ إلى ٧ أيلول/سبتمبر ١٩٩٩، في مكسيكو سيتي، اجتماع إقليمي بمبادرة من حكومة المكسيك وأمانتي المنظومة الاقتصادية لأمريكا اللاتينية واللجنة الاقتصادية لأمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي، واستعرض هذا الاجتماع أيضا المسائل التي يعالجها هذا التقرير<sup>(١)</sup>.

٢ - ويتضمن الفرع ثانيا من التقرير تحليلا للاتجاه الحالي في التدفقات المالية العالمية، بينما يبحث الفرع ثالثا، الإجراءات الرئيسية المتخذة بشأن المسائل التي يعالجها قرار الجمعية العامة ١٧٢/٥٣. في حين يقترح الفرع رابعا تدابير إضافية لينظر فيها المجتمع الدولي.

## ثانيا - التدفقات المالية والتحويلات الصافية<sup>(٢)</sup> في الفترة الأخيرة

٣ - شهدت التسعينات تحولات كبيرة في النقل الصافي للموارد المالية. إذ بدأ العقد بتزايد سريع في التدفق إلى البلدان النامية كانت ذروته ٦٣ بليون دولار في عام ١٩٩٣. وأعقب هذا نقل إلى خارج هذه البلدان نما إلى ما يناهز ٦٠ بليون دولار في عام ١٩٩٨ (انظر الجدول ١) وجسد هذا التحول في إجمالي المبالغ المنقولة تدفقات غير عادية إلى داخل مجموعة من البلدان الآسيوية التي لم تكن حتى منتصف التسعينات قد اجتذبت مبالغ صافية كبيرة من التمويل الأجنبي، ثم إلى خارج هذه البلدان.

الجدول ١ - صافي الموارد المالية المنقولة لمجموعات  
البلدان النامية، ١٩٨٨-١٩٩٨<sup>(١)</sup>

(ببلايين الدولارات)

١٩٩٨ <sup>(ب)</sup>	١٩٩٧	١٩٩٦	١٩٩٥	١٩٩٤	١٩٩٣	١٩٩٢	١٩٩١	١٩٩٠	١٩٨٩	١٩٨٨	
٥٩,٥-	١٠,٨-	٨,٦	٣١,٣	٢٩,٠	٦٣,٠	٤٠,٤	٢٨,٦	٤٢,٢-	٢١,٣-	١٤,٨-	جميع البلدان النامية
١٩,٠	٦,٣	١,١-	١٠,٥	٧,٦	٢,٩	٠,٩	٥,٨-	١٠,٣-	٠,٦	٣,٩	أفريقيا
١٤,٠	١٠,٧	٨,٠	٧,٦	٨,١	٩,٩	١١,٤	٩,٢	٨,٥	٥,٩	٧,٨	ومنها: أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى <sup>(٢)</sup>
٤٥,٥	٢٣,١	١,٥-	١,٠-	١٦,٩	١٤,٣	٧,٨	٩,١-	٢٧,٦-	٢٧,٧-	٢٢,٠-	أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي
٢٥,٥	٤,٦	٠,٧-	١٠,٤	٩,٧	٢٨,٩	٣٩,٤	٥٠,٨	٣,٩	١٦,٧	٢٣,٨	غرب آسيا
١٥٩,٥-	٤٤,٧-	١٢,٠	١١,٥	٥,٢-	٦,٩	٥,٧-	٩,٤-	١٠,٤-	١٢,٥-	٢٠,٥-	بلدان آسيا الأخرى
٤٧,٥-	٤٤,٩-	١٩,٢-	١٢,٣-	٨,٠-	١١,٤	٥,٧-	١١,٨-	١٠,٨-	٤,٩	٣,٩	ومنها: الصين
١١٢,٠-	٠,٧	٣١,٢	٢٤,٤	٣,٦	٤,٤-	٠,٦-	٢,٧	١,٠	١٧,٢-	٢٤,٤-	بلدان جنوب وشرق آسيا الأخرى
											بند المذكرة:
١٦,٠	١٢,٧	١١,٢	١١,٠	٩,٢	١١,٦	١١,٦	٩,٨	٨,٧	٨,٤	٨,٨	أقل البلدان نمواً <sup>(٣)</sup>

المصدر: دراسة الحالة الاقتصادية والاجتماعية في العالم، ١٩٩٩ (منشور للأمم المتحدة، رقم المبيع E.99.II.C.1).

الجدول الثاني - أ.

(أ) أساس الإنفاق "الجزء السالب من ميزان المدفوعات المتعلقة بالبضائع والخدمات والتحويلات الخاصة، مع استثناء دخل الاستثمارات".

(ب) تقدير مبدئي.

(ج) باستثناء نيجيريا وجنوب أفريقيا.

(د) تشمل ٤٢ بلداً من بين ٤٨ من أقل البلدان نمواً.

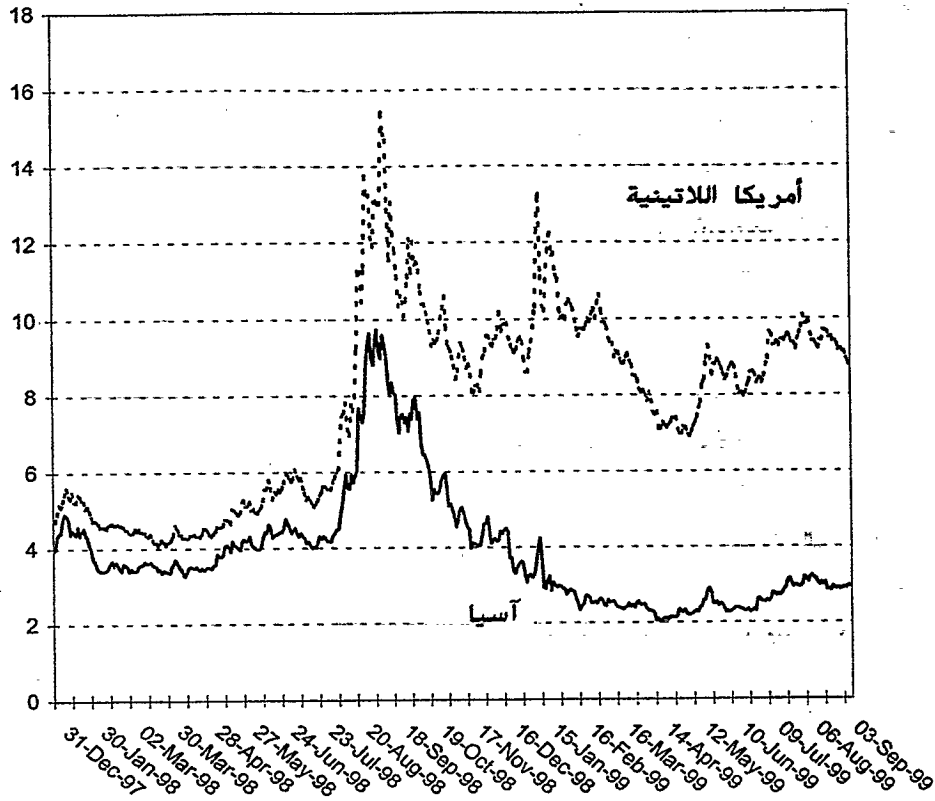
٤ - وأحيانا يكون التحويل السلبي علامة على القوة الاقتصادية، إذ يمثل نجاحا قويا في التصدير وتراكما في حصائل النقد الأجنبي يتجاوز قيمة الواردات. بيد أن التحويل السلبي في عام ١٩٩٨ كان علامة على الضعف الاقتصادي، لأنه جسد، على وجه الخصوص، الانكماشات الاقتصادية في شرق آسيا. وبغيرت الأزمة التي صاحبت هذا التدفق إلى الخارج الطريقة التي يرى بها واضعو السياسات طفرات التدفقات المالية التي يسهل عكس مسارها وزاد من أهمية التجارب السابقة التي مر بها عدد من البلدان في أمريكا اللاتينية<sup>(٥)</sup>.

٥ - ويفسر معظم التحول في التدفقات المالية في عام ١٩٩٨ بالتغيرات التي طرأت على الإقراض الأجنبي الخاص، ولا سيما الإقراض القصير الأجل. وتركز هذا التحول في قارة آسيا، رغم تقلص التدفقات إلى أمريكا اللاتينية بدرجة كبيرة بحلول نهاية العام. وكانت البلدان المصدرة للنفط التي في حوزتها موجودات كبيرة من الأصول والصين، التي تملك احتياطات رسمية كبيرة، أقدر من غيرها على مواصلة الاعتماد على الائتمان الدولي<sup>(٦)</sup>.

٦ - ونجمت التغيرات الكبيرة في تحويلات أمريكا اللاتينية المالية في عام ١٩٩٨ (التي استمرت في عام ١٩٩٩) عن سريان العدوى المالية الدولية. وتواصلت التدفقات المالية الكبيرة إلى أمريكا اللاتينية لفترة طويلة من عام ١٩٩٨، ولكن ازداد أيضا عدم اليقين في أوساط المجتمع المالي الدولي فيما يتعلق ببعض اقتصادات أمريكا اللاتينية، وبخاصة بعد نشوب الأزمة الروسية. ولمواجهة ذلك، قامت سلطات النقد في عدة من هذه البلدان بزيادة أسعار الفائدة المحلية. بيد أن التقييد المالي تترتب عليه عواقب سلبية شديدة بالنسبة للميزانية في حالة وجود قدر كبير من الدين العام القصير الأجل و/أو دين أطول أجلا تعادل أسعار فائدته دوريا. ويمكن أن يضعف هذا حماس المستثمرين الماليين بدلا من تعزيزه، كما كان الحال، مثلا، في البرازيل، التي خفضت قيمة عملتها في أعقاب خروج تدفقات مالية كبيرة منها في بداية عام ١٩٩٩<sup>(٥)</sup>. وبحلول شهر أيلول/سبتمبر ١٩٩٩، كان محور الاهتمام في دوائر المستثمرين الدوليين قد انتقل إلى إكوادور، حيث اضطرت الحكومة لتأجيل المدفوعات على "سندات برادي" التي كانت سابقا لا تمس، وهي الآلية ذات الدعم الدولي التي استعملتها عدة بلدان للخروج من أزمة الديون في الثمانينات. وبصفة عامة، ستخفض التدفقات الصافية من رأس المال الخاص إلى أمريكا اللاتينية في عام ١٩٩٩ عما كانت عليه في ١٩٩٨، ويعزى هذا بشكل رئيسي إلى الانخفاض في استثمارات الحوافظ. ومع انخفاض الواردات الناجم عن الضعف في نمو الناتج، سيترتب على هذا تدهور في صافي التحويل المالي لهذه المنطقة.

٧ - وقد ظلت تكاليف الفائدة التي تواجهها الاقتصادات النامية والاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية القادرة على الاقتراض من الأسواق الدولية عالية بصفة عامة منذ حدوث الأزمة الروسية في آب/أغسطس ١٩٩٨. وتراجعت العائدات على السندات التي تصدرها البلدان الآسيوية في ١٩٩٩ إلى ما دون مستوياتها في عام ١٩٩٨، ولكن حتى بحلول أيلول/سبتمبر ١٩٩٩، لم تكن العائدات على سندات بلدان أمريكا اللاتينية وغيرها من البلدان قد انتعشت من "الصدمة الروسية" (انظر الشكل الأول).

الشكل الأول - انتشار العائدات على سندات الأسواق الناشئة من  
٣١ كانون الأول/ ديسمبر إلى ٩ أيلول/سبتمبر ١٩٩٩  
(بالنسب المئوية)



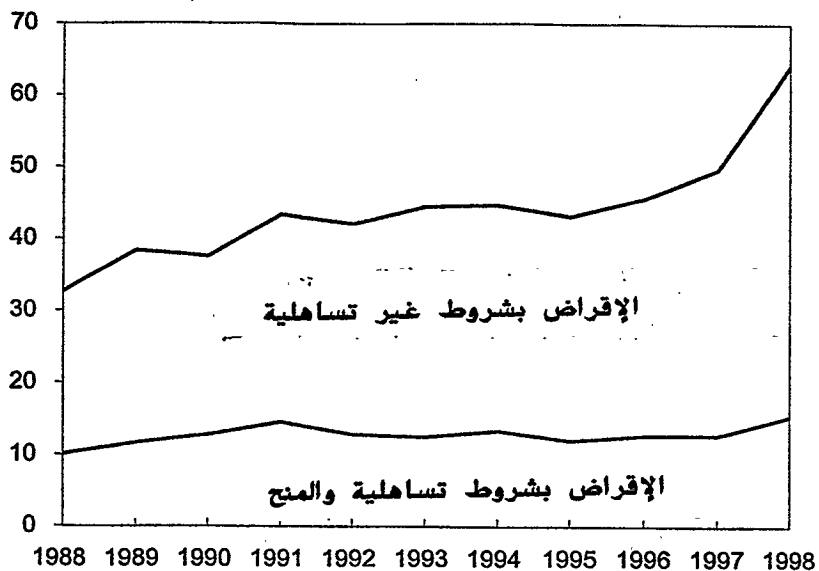
المصدر: بيانات ج. ب. مورغان، وشركاه، نيويورك

٨ - ولم تتباطأ خطى الاستثمار الأجنبي المباشر إلا قليلا في عام ١٩٩٨. فهبط الاستثمار الأجنبي المباشر الموجه إلى البلدان النامية بما نسبته ٤ في المائة ليبلغ مستواه ١٦٥ بليون دولار<sup>(٧)</sup>، في عام ١٩٩٨. ونجم هذا بصفة رئيسية عن انخفاض الاستثمار الأجنبي في بلدان جنوب وشرق آسيا، وبصفة خاصة، يقدر انخفاض الاستثمار الأجنبي المباشر داخل الأقاليم من جانب الشركات الواقعة داخل الإقليم بنسبة ٢٥ في المائة. وفي الوقت نفسه، يضطلع عدد من الشركات عبر الوطنية التي تقع مقارها في أوروبا وأمريكا الشمالية بإعادة تشكيل عملياتها الآسيوية وشراء أصول شركات في نفس هذه البلدان، منتهزة فرصة الانخفاض في أسعار أصول الشركات وأسعار الصرف المواتية. واستقر الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية بشكل عام في عام ١٩٩٨، رغم انخفاض التدفقات الموجهة إلى الاتحاد الروسي بمقدار النصف.

٩ - وزادت تدفقات التمويل الرسمي في عام ١٩٩٨، تجسيدا للالتزامات الدولية الكبيرة إزاء البلدان المتضررة من الأزمات سواء في ١٩٩٨ أو الأعوام السابقة. ففي عام ١٩٩٨ وحده، التزم صندوق النقد الدولي بتقديم ما يقرب من ٣٠ بليون دولار للبلدان النامية و ٣ بلايين دولار للاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية يتم دفعها على عدد من السنين. وأجريت الترتيبات المتعلقة بمعظم التمويل الرسمي الطارئ المقدم للبلدان المتوسطة الدخل بشروط قريبة من الشروط التجارية. واقفزت التزامات المؤسسات الإنمائية المتعددة الأطراف تجاه البلدان النامية والبلدان التي تمر بمرحلة انتقالية بمقدار ١٣ بليون دولار، لتبلغ ٦٢ بليون دولار في عام ١٩٩٨<sup>(٨)</sup>.

١٠ - وارتفعت أيضا التزامات صناديق الإقراض بشروط تساهلية في عام ١٩٩٨، بصفة جزئية لمواجهة حالات الأزمات. وفيما عدا ذلك، ظلت الالتزامات الإنمائية المتعددة الأطراف ذات الشروط التساهلية إلى درجة كبيرة دون تغيير في السنوات الأخيرة عند تقويمها بدولارات القوة الشرائية الثابتة، وهذا يتناقض مع نمو التمويل بالشروط غير التساهلية (انظر الشكل الثاني). وبقيت التدفقات الثنائية بالشروط التساهلية أيضا نسبيا دون تغيير. أما تدفقات المساعدة الإنمائية الرسمية الموجهة إلى البلدان النامية والمؤسسات المتعددة الأطراف من البلدان الأعضاء في لجنة المساعدة الإنمائية التابعة لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي فانخفضت بنسبة ٢١ في المائة بالأسعار الحقيقية على مدى خمس سنوات خلال فترة التسعينات، واتجهت إلى الارتفاع في آخر الأمر في عام ١٩٩٨<sup>(٩)</sup>. ومثلت الزيادة، التي تبلغ نسبتها ٩ في المائة تقريبا مقومة بالأسعار وأسعار الصرف الثابتة، جزئيا الاستجابة للأزمة "الآسيوية". بيد أنها جسدت أيضا الالتزامات السابقة إزاء الوكالات المتعددة الأطراف والالتزامات الجديدة بزيادة المساعدة الإنمائية الرسمية، كما في حالة التعهد الذي قدمته المملكة المتحدة لبريطانيا العظمى وأيرلندا الشمالية بزيادة مساعداتها بنسبة ٢٥ في المائة بحلول عام ٢٠٠١. إلا أن بعض البلدان تواصل تقليص اعتماداتها المقدمة للمعونة، مما يترتب عليه أن مشكلة إنعاش تدفقات المساعدة الإنمائية الرسمية على وجه العموم ما زالت بلا حل.

الشكل الثاني - الالتزامات الإنمائية المتعددة الأطراف، ١٩٩٨-١٩٨٨  
(ببلايين دولارات ١٩٩٠)



المصدر: إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية التابعة للأمانة العامة للأمم المتحدة، استنادا إلى معلومات مقدمة من فرادى المؤسسات.

١١ - وبالرغم من الانخفاض العام في المساعدة الإنمائية الرسمية، كان ثمة نقل داخلي صاف للموارد المالية على نحو ثابت نسبيا إلى البلدان ذات الدخل المنخفض في التسعينات، ولا سيما إلى أقل البلدان نموا (انظر الجدول ١). بيد أن عمليات نقل الموارد إلى هذه البلدان وغيرها من البلدان ذات الدخل المنخفض لا تزال غير كافية، وهي ليست ثابتة ولا مؤكدة.

١٢ - علاوة على ذلك، يشمل النقل الصافي بعض التدفقات الداخلية التي تتدفق إلى الخارج ثانية بوصفها مدفوعات لخدمة الديون، فلا تدع مجالا لأي كسب صاف من حيث الواردات أو الاستثمار. وإذا جرى الحد من عبء خدمة الديون الواقع على عاتق البلدان التي تعتمد على المعونة، سينتج عن التدفقات الرسمية بنفس مستواها الحالي مزيد من عمليات النقل المالي الصافية. وهذا أحد الأسباب في الأهمية المعلقة على نجاح المبادرات الدولية الأخيرة، من قبيل مبادرة تعزيز برنامج تخفيف عبء الدين عن البلدان الفقيرة المثقلة بالديون<sup>(٩)</sup>.

### ثالثا - التقدم المحرز في تعزيز الترتيبات المالية العالمية

١٣ - دعت الجمعية العامة إلى قيام صانعي السياسات الوطنية والدولية باتخاذ طائفة من الإجراءات ردا على التقلبات المالية الدولية التي شهدتها الفترة ١٩٩٧-١٩٩٨. وقد تصدت الإجراءات اللاحقة التي اتخذت على مختلف المستويات للعديد من المسائل التي تناولها قرار الجمعية العامة ١٧٢/٥٢ وجرى تحليلها في الفرع السابق، كما اشتملت على إدخال تحسينات على الترتيبات الراهنة وإعادة النظر في السياسات اللازمة لمنع حدوث الأزمات ولمواجهتها. وهناك إصلاحات دولية ربما اعتبر الاتفاق عليها متعذرا في السابق تحظى بالقبول اليوم، في حين أن هناك إصلاحات أخرى لا تزال قيد البحث كما أشير إلى ذلك. وهذا الفرع يستعرض ما استجد مؤخرا من تطورات.

### ألف - البيئة الاقتصادية والمالية الدولية

١٤ - مثلما يمكن للبيئة الاقتصادية الدولية أن تقوم بدور جوهري في تفجّر أزمة مالية وطنية، فإنها تشكل أيضا عاملا حاسما مركزيا في سريان عدوى الأزمة عقب حدوثها ويمكنها أن تكون عنصرا فعالا في عملية الانتعاش. وتقلص مخاطر الأزمات وسريانها والانتعاش البطيء منها في اقتصاد عالمي يشهد نموا كبيرا مستداما، وانخفاضا في معدل التضخم، ودرجة معتدلة من الهدوء في أسواق العملات الدولية. ولكن هناك احتمال أكبر في حدوث هذه الأمور حينما تنسق سياسات الاقتصاد الكلي، ولا سيما سياسات البلدان الصناعية الكبرى التي تتمتع بنفوذ هام في نمو الاقتصاد العالمي وبالتالي في التجارة والتدفقات المالية العالمية.

١٥ - وتمثل مجموعة البلدان الصناعية الكبرى السبعة (G-7) آلية مخصصة تسعى أحيانا منذ السبعينات إلى تنسيق سياسات الاقتصاد الكلي التي يتبعها أعضاء المجموعة. ويجتمع وزراء المالية ومحافظو



المصارف المركزية لمجموعة السبعة بصفة دورية ويلتقي قادة مجموعة السبعة مرة واحدة كل سنة. وإضافة إلى ذلك، فإن المصارف المركزية لبلدان العملات الرئيسية على اتصال وثيق ومنتظم بعضها مع بعض، وهي تتدخل بين الضيقة والضيقة بشكل منسق في أسواق العملات لتيسير حركات أسعار صرف العملات. وعلى مر السنين، أنشأت مجموعة السبعة قنوات غير رسمية لتبادل وجهات النظر وبالتالي لتقاسم تقديرها لتطور الحالة الاقتصادية والنقدية في العالم وقيود السياسة التي يفرضها كل من أعضائها.

١٦ - وفي آخر أزمة، على سبيل المثال، أدرك المعنيون أن قيام مصرف الاحتياطي الفيدرالي للولايات المتحدة بخفض أسعار الفائدة القصيرة الأجل في الربع الأخير من عام ١٩٩٨ سيخلف أثرين (خلتئهما بالفعل): أولاً، أن هذا الخفض سيخفف من حدة أزمة السيولة في الأسواق المالية في الولايات المتحدة. وثانياً، أنه سييسر على المصارف المركزية الرئيسية الأخرى اتخاذ إجراء مماثل، يؤدي إلى تعزيز حافز السيولة الذي أتاحتها الولايات المتحدة. وبدأ الاقتصاد العالمي بالاستجابة لهذه الإجراءات في عام ١٩٩٩.

١٧ - ويقوم موظفو صندوق النقد الدولي وممثلون عن بلدان أخرى أعضاء فيه على السواء، أثناء المناقشات العادية التي يجريها الصندوق بشأن الحالة المنتظرة للاقتصاد العالمي، ببحث إسهامات سياسات مجموعة السبعة في الحالة العالمية. وإضافة إلى ذلك، تخضع سياسات الاقتصاد الكلي التي يتبعها كل من بلدان مجموعة السبعة إلى نفس الإشراف الذي يمارسه صندوق النقد الدولي على سياسات جميع البلدان الأخرى الأعضاء فيه. وخلال عمليات المراقبة هذه، يعرب الصندوق عن آرائه في السياسات التي تتبعها البلدان انطلاقاً من منظور الاقتصاد العالمي ككل. غير أن الضغط على مجموعة السبعة للاستجابة لتوصيات السياسة العامة التي يصدرها صندوق النقد الدولي هو أقل من الضغط على الاقتصادات النامية والاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية.

#### باء - تعزيز القطاع المالي في الاقتصادات النامية والاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية

١٨ - يستدل من الخبرة المكتسبة بعد وقوع الأحداث أن تنظيم القطاع المصرفي في البلدان التي تعرضت للآزمات المالية في عام ١٩٩٧ لم يساير عملية التخفيف من القيود المالية وازدياد التنافس. واستحدثت "حوافز مضادة" شجعت المصارف على تعريض نفسها لمجازفات منطجة<sup>(١٠)</sup> شغعت "بشبكات سلامة" مالية حكومية إما صريحة أو ضمنية أنشئت للحيلولة دون أن تؤدي المسارعة في سحب الودائع من فرادى المصارف إلى نشر الفوضى في النظام المالي. وكانت النتيجة سلسلة من حالات إفلاس للبنوك. ومنذئذ، تبذل جهود جارية في عدة بلدان لإقفال هذه البنوك المغلقة أو لدمجها، ولفتح أبواب القطاع المصرفي أمام مزيد من المشاركة الأجنبية (تؤدي إلى استقدام تكنولوجيا وممارسات إدارية جديدة، علاوة على رأس المال)، ولتعزيز الأنظمة المصرفية، وزيادة مقدره الوكالات المشرفة على أعمالها.

### جيم - تحسين تدفق المعلومات

١٩ - يرى بعضهم أن زيادة كمية المعلومات المتاحة للجمهور عن البلدان جديدة بأن تؤدي إلى تحسين صنع القرار من جانب المستثمرين الدوليين من جهة، وبأن تشكل مصدرا للإنذار المبكر بالأزمات الرشبكة الحدوث، من جهة أخرى. ومنذ حدوث الأزمات، اتخذت السلطات الوطنية والدولية شتى التدابير لزيادة توفر مثل هذه المعلومات وتحسين قابليتها للمقارنة على المستوى الدولي، وبصورة خاصة تعزيز المعايير الخاصة لنشر البيانات. وحتى ١ أيلول/سبتمبر، بلغ عدد البلدان التي قبلت الالتزام بالمعايير الخاصة لنشر البيانات ٤٧ بلدا.

٢٠ - كما أن التعاون بين صندوق النقد الدولي، والبنك الدولي، ومنظمة الأمن والتعاون في أوروبا، ومصرف التسويات الدولية تكثف في مجال جمع ونشر احصاءات الديون الخارجية للاقتصادات النامية والاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية. وفي آذار/ مارس ١٩٩٩، صدرت أول مجموعة مشتركة من البيانات النصلية المتعلقة بالديون. وستؤدي هذه المجموعة، بضمها البيانات المقدمة من السلطات الدائنة إلى البيانات المقدمة من السلطات المدينة، إلى مساعدة صانعي السياسات، فضلا عن الأسواق المالية، في رصد الحالة المالية الخارجية في هذه البلدان.

٢١ - ويمكن أيضا تحسين الثقة في الأسواق المالية الدولية والإنذار المبكر عن طريق التقييم الصادق للحالة الاقتصادية العامة في كل بلد على حدة. ومن مصادر المعلومات في هذا الصدد "مشاورات المادة الرابعة"، التي تقضي بها مواد اتفاق الصندوق والتي عادة ما تتم بصورة سنوية. وهناك خطوتان في عملية تنفيذ المادة الرابعة: إذ يقوم، أولا، أحد موظفي الصندوق بزيارة البلد وإعداد تقرير؛ ثم يناقش المجلس التنفيذي للصندوق هذا التقرير، ليرسل الموجز الذي أعده الرئيس عن تلك المناقشات إلى الحكومة. وكانت هاتان الخطوتان فيما مضى سريتين، وكان ذلك يساعد على صدق التقييمات التي تجري للاقتصادات الوطنية.

٢٢ - وفي ظل سياسة جديدة بدأت منذ عامين وتم توسيع نطاقها في آذار/ مارس ١٩٩٩، اعتمد الصندوق نهجا أكثر انتظاما لنشر "المذكرات الإعلامية"، وهي موجزات للمناقشات التي تدور في المجلس التنفيذي بموجب المادة الرابعة، وبدأ الصندوق في إصدار تقارير الموظفين بصفة تجريبية (حتى ٤ تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٠<sup>(١)</sup>). ويخضع نشر كل هذه الإصدارات العامة لموافقة البلد العضو. وتحظى هذه الزيادة في الشفافية بالترحيب على نطاق واسع، وإن كان بعض المراقبين يشعرون بأن دور الصندوق كمستشار أمين على أسرار الحكومات في سبيله إلى التلاشي، وأن مدى الصراحة التي كان يتحلى بها في الماضي ربما يتأثر بالخوف من صدور رد فعل سلبي عن الأسواق المالية بعد نشر هذه المواد.

٢٣ - وفي تطور متصل بهذه المسألة، فإن المجتمع الدولي في سبيله إلى وضع عدد من "مدونات قواعد الممارسات الحميدة" الإضافية. وتقع "المعايير الخاصة لنشر البيانات" في نطاق هذه الفئة، لكن غيرها من

المدونات التي تركز على الشفافية ستقوم أيضا، في جملة أمور، بالإسهام في إدخال تحسينات على مدى إتاحة المعلومات التي يمكن المقارنة بينها دوليا في مجال الاقتصاد والمالية. فقد اعتمدت اللجنة المؤقتة مدونة قواعد الممارسات الحميدة المتصلة بالشفافية المالية<sup>(١٧)</sup> في نيسان/أبريل ١٩٩٨، ومدونة قواعد الممارسات الحميدة المتصلة بشفافية السياسات النقدية والمالية في أيلول/سبتمبر ١٩٩٩. ويفتقر العديد من البلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية إلى القدرة على اعتماد هذه المدونات في الوقت الراهن، ومن المرجح أنها ستحتاج إلى مساعدة دولية لمعالجة هذه الحالة. وعلاوة على ذلك، فإن الغرض من المدونات هو أن تكون بمثابة مبادئ توجيهية عامة، يتعين تطويعها وفقا لظروف كل بلد. ومن ثم ينبغي أن يظل الالتزام بها اختياريا وألا تكون شرطا للحصول على الدعم الدولي.

٢٤ - وحيث أن معظم المصاعب التي تواجهها الأسواق المالية الدولية تمس القطاع الخاص، فقد صار لزاما على هذه الكيانات أيضا أن تسهم في تحسين تدفق المعلومات. ووجه صانعو السياسات ومجتمع الأعمال التجارية الانتباه أيضا إلى تحسين شفافية المعلومات عن الشركات والقدرة على الاعتماد بها وتوفيرها في الوقت المناسب.

#### دال - تحسين المعايير والأنظمة

٢٥ - في عام ١٩٨٨، اتفقت مجموعة البلدان العشرة الصناعية الكبرى (مجموعة العشرة) على معايير مشتركة لكفاية رؤوس الأموال لمصارفها التجارية التي تمارس أنشطة على الصعيد الدولي. وقد سعت مجموعة العشرة بذلك إلى الحد من حظر أن يؤدي انهيار أحد البنوك في بلدانها إلى انتشار أزمة مصرفية عبر الحدود الوطنية، وألا يؤدي تراخي الأنظمة في بلد ما إلى منح مصارفها ميزة تنافسية في الأسواق العالمية. وقد أضيف إلى "اتفاق بازل" الأصلي صكوك مماثلة أخرى ناقشتها لجان يدعمها مصرف التسويات الدولية<sup>(١٧)</sup>.

٢٦ - وأصبح اتفاق بازل بمثابة المعيار المرجعي التنظيمي للقطاع المصرفي في التسعينات، وتم تطبيقه في العديد من البلدان الواقعة خارج نطاق البلدان التي أعدته، وإن اختلفت الظروف المصرفية في البلدان الأخرى اختلافا كبيرا عن الظروف المصرفية لمجموعة البلدان الواضحة للمعايير. بل إن واضعي النظم واجهوا صعوبات في بلدانهم نفسها فيما يتعلق بمواكبة ما يطرأ على الصناعة المالية من تغير سريع وعولمة متزايدة وزادت الأزمة المالية التي اندلعت في عام ١٩٩٧ من الضغوط الرامية إلى استكمال هذه المعايير التنظيمية الدولية المختلفة وتوسيع نطاقها.

٢٧ - وفي كانون الثاني/يناير ١٩٩٩، أصدرت لجنة بازل للإشراف المصرفي تقريرا يحلل تفاعلات المصارف مع المؤسسات العالية الاستدانة، وفي المقام الأول صناديق التغطية، إلى جانب تقديم إرشادات عن الممارسة السليمة التي يتعين اتباعها في هذه المعاملات. وكما ذكر في الفقرة ٢٠ أعلاه، أصدرت لجنة بازل (في حزيران/يونيه ١٩٩٩) اقتراحا بوضع إطار جديد لكفاية رؤوس الأموال، وسيجري جمع التعليقات

عليه حتى آذار/ مارس ٢٠٠٠. وفي أواخر تموز/يوليه ١٩٩٩، أصدرت لجنة بازل أربع ورقات تقدم إرشادات للمصارف والمشرفين على الأعمال المصرفية بشأن مختلف جوانب مخاطر الائتمان في الأنشطة المصرفية.

٢٨ - وبالإضافة إلى الأنشطة المتعلقة بقضايا تنظيمية محددة، أنشأت مجموعة السبعة، في شباط/فبراير ١٩٩٩، منتدى الاستقرار المالي بهدف تكامل وتعزيز مختلف المساعي التنظيمية وما يتصل بها. وضم المنتدى في بادئ الأمر ممثلين عن مجموعة السبعة والهيئات التنظيمية الدولية الكبرى والمؤسسات المتعددة الأطراف الرئيسية المسؤولة عن الشؤون المالية الدولية؛ وبحلول أيلول/سبتمبر ١٩٩٩، انضمت إليه استراليا وسنغافورة ومنطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة بالصين وهولندا، ويهدف المنتدى إلى تحديد أوجه الضعف المالية الدولية ورصد إجراءات التغلب عليها. والمنتدى مسؤول أمام مجموعة السبعة. وقد أنشأ المنتدى في اجتماعه الأول في نيسان/أبريل ١٩٩٩ ثلاثة أفرقة عاملة، كان من المقرر أن تقدم تقاريرها في أيلول/سبتمبر ١٩٩٩، وهي معنية بإجراءات الحد من احتمالات تعرض الشركات العالمية الاستدانة لعدم الاستقرار؛ وبتدابير الحد من تقلب تدفقات رؤوس الأموال والمخاطر التي تواجه النظم المالية من جراء الإفراط في الاستدانة القصيرة الأجل؛ وبأثر المراكز المالية الخارجية وامتثالها لمعايير الحرص الدولية واتفاقات تبادل المعلومات عبر الحدود على الاستقرار المالي العالمي<sup>(٤)</sup>.

#### هاء - مواجهة تقلب الأسواق المالية الدولية

٢٩ - من المتوقع أن تؤدي المعلومات الإضافية وتحسين الإشراف إلى تقليل احتمالات تقلب الأسواق المالية الدولية، وإن كانت لن تؤدي إلى القضاء عليها. وبالمثل، لا بد أن تكون المؤسسات المالية التي تنظم وتدار بطريقة ملائمة أقل تعرضاً للتأثر بالأزمات، لكنها إن تكون محصنة منها: إذ ستظل الأسواق المالية معرضة لسلوك مسلك "القطيع"، وحدوث تغيرات دورية النزعة في السيولة في الأسواق الجاذبية، وإدخال تعديلات على حوافز الأوراق المالية، وغير ذلك من الآثار المماثلة التي تؤدي إلى زعزعة الاستقرار<sup>(٥)</sup>. ولذا، يحتاج راسمو السياسات الوطنية إلى وسائل إضافية للتغلب على آثار التقلب المالي الدولي والتأقلم معها.

٣٠ - ويمكن القول بأن البلدان هي التي زادت من قابليتها للتأثر بالتقلب وبما يحدث حولها بلجوئها، خلال العقد الماضي، إلى التخفيف من القيود على تدفقات رؤوس الأموال، بما فيها تدفقات الترويض القصيرة الأجل. وحتى حدوث الأزمات المالية التي اندلعت مؤخراً، ثار الجدل حول صحة التوصيات بالإسراع بتحرير تدفقات رؤوس الأموال في البلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية. وفي ضوء التجارب الأخيرة، أخضع المدافعون عن التحرير مواقفهم لمزيد من التدقيق. ويذكر على وجه الخصوص أنه في اجتماع اللجنة المؤقتة الذي عقد في تشرين الأول/أكتوبر ١٩٩٨، تم التأكيد على أن تحرير حساب رأس المال ينبغي أن يتبع "طريقة مرتبة ومنتظمة ومتسلسلة تسلسلاً سليماً". وبالإضافة إلى ذلك، طلب من المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي أن يستعرض تجارب البلدان التي تمارس الرقابة على التبادل التجاري. وقامت اللجنة المؤقتة في اجتماعيها المعقودين في نيسان/أبريل وأيلول/سبتمبر ١٩٩٩ بتشجيع

الصندوق على مواصلة العمل من أجل إيجاد الوتيرة والتسلسل الملائمين لفتح حسابات رأس المال، ودراسة استخدام كل بلد لنظم الرقابة على رؤوس الأموال وتحريرها، مع إيلاء عناية خاصة للعلاقة بين تحرير حسابات رأس المال واستقرار القطاع المالي.

٣١ - ومن الوسائل الأخرى لمنع الأزمات المالية وانتشارها تعزيز المتاح للبلدان من الموارد المالية الخارجية المكرسة للإجراءات الوقائية. فبالإضافة إلى قيام البنوك المركزية بتجميع مخزون كبير من الاحتياطات الرسمية، أجرت بعض الحكومات مفاوضات مع الدائنين الخارجيين من القطاع الخاص بشأن الحصول على تسهيلات ائتمانية في حالات الطوارئ. غير أن هذه الإجراءات لها حدودها، حسبما أشير إليه في الفقرة ١٨ أعلاه.

٣٢ - بدأ على الصعيد الدولي في نيسان/أبريل ١٩٩٩، على أساس تجريبي، الأخذ بنظام اعتمادات الائتمان الطارئة التي يوفرها صندوق النقد الدولي. ولا يستفيد من هذه التسهيلات إلا البلدان التي سبق للصندوق تقييمها على أنها تتبع سياسات اقتصادية متينة. ففي حالة حدوث أزمة، يمكن للبلد المستفيد من اعتمادات الائتمان الطارئ أن يلتمس موافقة المجلس على طلب استخدام هذه التسهيلات الائتمانية. ومن المقرر أن تكون الموافقة سريعة، كما أن المجلس يقرر حجم الأموال التي يلزم الإفراج عنها فوراً والأموال التي يلزم تقسيمها على أقساط متتالية. وللتشجيع على عدم استخدام هذه الخدمة لأغراض لا تتصل بحالات الطوارئ، تفرض على المسحوبات أسعار فائدة تزيد في البداية ٣ نقاط مئوية عن أسعار الإقراض العادية للصندوق، وترتفع هذه الأسعار بمرور الوقت إلى ٥ نقاط مئوية إضافية. وحتى أيلول/سبتمبر ١٩٩٩، لم تتم الموافقة على تقديم اعتمادات ائتمانية طارئة.

#### واو - توافر التمويل الخارجي في حالات الطوارئ

٣٣ - إذا فشلت التدابير الوقائية في القضاء على أزمة مالية، فمن المرجح أن يكون البلد المعني في حاجة إلى دعم مالي رسمي للتغلب عليها. وفي أواخر عام ١٩٩٨، انخفضت موارد الصندوق القابلة للاستخدام انخفاضاً خطيراً، وثار قلق واسع النطاق إزاء التشكيك في قدرة الصندوق المالية على الاضطلاع بدور يحظى بالمصداقية في أية أزمة أخرى. وتحسنت الأمور منذ ذلك الحين. فأولاً، بدأ العمل بترتيبات الاقتراض الجديدة في تشرين الثاني/نوفمبر ١٩٩٨. وهذه الترتيبات الجديدة هي تعهد اتخذته ٢٥ حكومة عضواً ومؤسسة رسمية بإقراض صندوق النقد الدولي بمبالغ تصل إلى حوالي ٢٣ بليون دولار. ويوفر ذلك إلى جانب ترتيبات الإقراض العامة وصول الصندوق إلى حوالي ٤٦ بليون دولار من الائتمانات، إضافة إلى موارده الخاصة، للاستخدام في عمليات الطوارئ. وقد جرى السحب من كلا المرفقين الائتمانيين خلال عام ١٩٩٨، حيث استخدمت ترتيبات الإقراض العامة للمساعدة في دعم برنامج التكيف في الاتحاد الروسي في تموز/يوليه، واستخدمت ترتيبات الإقراض الجديدة في كانون الأول/ديسمبر للمساعدة في تمويل برنامج البرازيل.

٣٤ - وتمكن الصندوق من تسديد هذين القرضين بحلول ٣٠ نيسان/أبريل ١٩٩٩، حيث جرى الاستعراض العام الحادي عشر للحصص في كانون الثاني/يناير ١٩٩٩. وعندما تنتهي جميع الدول الأعضاء من سداد حصصها الجديدة، ستؤدي الزيادة الأخيرة إلى زيادة إجمالي موارد الصندوق إلى حوالي ٢٩٠ بليون دولار (ولن يكون كل هذا المبلغ جاهزا للاستخدام على الفور).

٣٥ - والأموال التي تمت تعبئتها للتصدي للآزمات المالية التي نشبت مؤخرا لم تستدع فقط تدخل صندوق النقد الدولي، وإنما تطلبت أيضا مشاركة البنك الدولي والمصارف الإقليمية للتنمية والسلطات الوطنية. ولم تستند شعوب البلدان التي حلت بها الآزمات من الأموال الطائلة التي جرى توفيرها، والتي استخدمت إلى حد كبير في تمويل فك الارتباط مع الدائنين الخارجيين من القطاع الخاص، بل إنها يسرت أيضا هروب رؤوس الأموال. وضعف التأييد الموجه لبرامج الانقاذ المالي الرسمية بسبب انتشار رأي مفاده أن الدائنين من القطاع الخاص، الخارجيين منهم والداخليين، استغلوا الأموال العامة من أجل "الخروج من الأزمة". وقد أدى ذلك بالمجتمع الدولي إلى التماس وسائل من شأنها إشراك الدائنين الخارجيين من القطاع الخاص بصورة أوفى في إيجاد حلول لحالات الطوارئ (أي إشراكهم في الأزمة)، بسبل من بينها تأجيل المطالبة بالائتمانات المستحقة السداد. ويتمثل أحد التحديات المتعلقة بإشراك القطاع الخاص في إيجاد الحلول للآزمات عن طريق التقليل إلى أدنى حد من اختيار السبل المشبوبة لتدفقات رؤوس الأموال الخاصة إلى البلدان النامية أو البلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية، أو السبل التي ترفع تكاليف هذه التدفقات.

٣٦ - وأحرزت اللجنة المؤقتة التابعة لصندوق النقد الدولي تقدما صوب تشجيع الدائنين على المشاركة في برامج الإنقاذ في تشرين الأول/أكتوبر ١٩٩٨، عندما قامت اللجنة، في جملة أمور، بتأييد السياسة التي وضعتها في عام ١٩٨٩ المتمثلة في "الإقراض على الرغم من وجود متأخرات"، وأعلنت عن استعدادها للنظر في استخدام هذه السياسة وفقا لكل حالة على حدة. وفي حزيران/يونيه ١٩٩٩، أوضح المجلس التنفيذي للصندوق بشكل أكثر تحديدا أنه يجوز اتباع الإقراض على الرغم من وجود متأخرات حينما يكون الدعم المباشر من الصندوق ضروريا لتنفيذ برنامج التكيف الخاص بالبلد، وحينما يجري اتباع السياسات الملائمة، وتبذل الحكومة جهودا مخلصا للتوصل إلى اتفاق مع الدائنين.

٣٧ - وفي ظل الظروف العادية، يتوقع الصندوق من البلدان المثقلة بالديون التي يجري معها ترتيبات لمنحها دعما ماليا أن تعمل على التوصل إلى اتفاق مع دائنيها الخارجيين بشأن التزاماتها المتصلة بخدمة الديون. ويفترض ذلك وجود نهج تعاوني، مع وضع ترتيبات قصيرة الأجل إلى أن يتم التوصل إلى اتفاق طويل الأجل مع البلد المعني. وفي هذه الحالات، لا تتراكم المتأخرات. وقد قرر الصندوق بالنظر إلى أن باستطاعته أن يمتنع عن هذه الممارسة المعتادة فيقرض الحكومة، إذا تبين له أن السبب في تكبد المتأخرات يرجع إلى عدم تعاون الدائنين من القطاع الخاص.

٣٨ - والإقراض على الرغم من وجود متأخرات لا يحل في حد ذاته مشكلة قيام الدائنين من القطاع الخاص بحل الأزمات خلال عمليات الإنقاذ. فقد كان قيام السلطات التنظيمية الداخلية بممارسة الضغوط غير الرسمية على المصارف الدائنة مهما، وسيظل كذلك، عندما يكون بد من التعجيل بالتوصل إلى اتفاق بين المصارف الخارجية والبلدان المدينة. ويتم ترتيب ذلك بالنسبة للبلدان ذات الديون الكبيرة أيسر مما يتم بالنسبة للبلدان ذات الديون الصغيرة.

٣٩ - وبالإضافة إلى ذلك، يأخذ معظم الإقراض الدولي اليوم شكل السندات لا القروض المصرفية ويصعب جمع مالكي هذه السندات بصورة طوعية من أجل تخفيف عبء الديون. ومع ذلك، ونظراً لأن السندات تغطي حصة كبيرة من تمويل القطاع الخاص الدولي، ولكون برامج الإغاثة الرسمية محدودة الحجم، يتعين إشراك حاملي السندات في ترتيبات الإغاثة المالية. وقد تناول اجتماع القمة الذي عقدته البلدان الصناعية الرئيسية السبعة في حزيران/يونيه ١٩٩٩ في كولونيا هذه المشكلة كجزء من ترتيب يرمي إلى تشجيع مشاركة القطاع الخاص على المشاركة في حل هذه الأزمة. وستكون السمة الأساسية لهذا الحل هي الحث على إدراج "شروط الإجراء الجماعي" في عقود السندات؛ إذ ستحدد هذه الشروط الحالات التي يمكن قيام حاملي السندات فيها بإبرام اتفاق بشأن إعادة تشكيل دين السندات. وتوجد هذه الشروط فعلاً في "النموذج البريطاني" للسندات، لكنها لا توجد في "النموذج الأمريكي" للسندات الأكثر شيوعاً<sup>(٧)</sup>. والواقع أن أحد أسباب رواج النموذج الأمريكي للسندات في أوساط المستثمرين يتمثل في صعوبة إعادة تشكيلها وهو ما يدفع المقترضين إلى التردد الشديد في إيقاف خدمة هذه السندات. كذلك، فإن إدراج شروط الإجراء الجماعي قد يؤدي إلى زيادة تكاليف الاقتراض إذا ما شعرت الجهات التي تشتري هذه السندات أن المجازفة التي تتعرض لها أكبر. لذا ينبغي لحكومات البلدان الصناعية الرئيسية السبعة، وقد أيدت مبدأ إدراج هذه الشروط بالنسبة للقطاع الخاص، أن تضرب مثلاً بإدراج هذه الشروط في سنداتها هي.

#### زاي - استجابة السياسات للأزمات المالية بصورة أكثر فعالية وإنصافاً

٤٠ - قوبلت برامج التكييف التي رافقت المساعدة المالية الدولية التي قدمت إلى البلدان التي كانت تمر بأزمات في عامي ١٩٩٧ و ١٩٩٨ بانتقاد شديد، حتى من جانب موظفي صندوق النقد الدولي نفسه<sup>(٨)</sup>. وكان من بين الدروس المستفادة من هذه الانتقادات ضرورة جعل شروط التكييف أكثر ملاءمة للحالة التي يواجهها كل بلد في تلك اللحظة. فحالات الانكماش الشديد التي شهدتها الاقتصادات إثر الاستجابات السياسية الأولية اللازمة في كل بلد من البلدان التي مرت بأزمات خلال الفترة ١٩٩٧ - ١٩٩٨ تؤكد على أنه لا التقشف المالي ولا تقليص القروض لمدة طويلة هو الأسلوب الملائم حينما يكون الاقتصاد في حالة انهيار من جراء الضغط الناجم عن الأزمة المالية. صحيح أن نهج التقييد في المجال الحاد النقدي لدى بداية أي أزمة فيما يتعلق بالمدفوعات قد تكون له بعض المزايا إذا كان من شأنه تعزيز ثقة المستثمرين وزيادة جاذبية الأصول المالية المحلية. غير أن مثل هذه التدابير كما ذكر في الفرع ثالثاً أعلاه، ربما تقوض الثقة في حالة إضعافها للنظام المالي وحرمانها للقطاع غير المالي من رأس المال المتداول. لهذا صار من المسلم

به على نطاق أوسع الآن أن من الضروري النظر في إجراء التغييرات اللازمة بمجرد الوقوف على عدم إحداث السياسات المتبعة للآثار المتوقعة.

٤١ - ومعظم برامج التكيف التي اعتمدها البلدان التي كانت تمر بأزمات خلال الفترة ١٩٩٧ - ١٩٩٨ كانت تشتمل على تدابير متعلقة بالاقتصاد الكلي علاوة على طائفة كبيرة من الإصلاحات الهيكلية. والدرس الثاني المستخلص من هذه التجربة هو أن فترة ذروة الأزمة المالية التي يمر بها البلد المعني ليست هي الفترة المناسبة لإرهاقة الالتزامات في مجال الإصلاح الهيكلية، حتى لو تبين أن هذه التدابير لازمة للتنمية على المدى الطويل.

٤٢ - لقد كان من شأن التكاليف الباهظة التي سببتها الأزمات الأخيرة لطبقات ذوي الدخل المنخفض من سكان البلدان التي كانت تمر بأزمات وللطبقات الضعيفة بصنة عامة أن جعلت الاهتمام ينصب على الأبعاد الاجتماعية لعملية التكيف. وقد ساعدت الجهود التي بذلت مؤخرا من جانب البنك الدولي ومصارف التنمية الإقليمية؛ ومنظومة الأمم المتحدة؛ وبعض المادحين الثنائيين والمنظمات غير الحكومية على تخفيف ما لهذه الأزمات من آثار سلبية ومخلفات. ورغم ذلك، دلت التجربة أن من الضروري إقامة شبكات أمان اجتماعية شاملة وفعالة على الصعيد الوطني قبل حدوث الأزمة.

٤٣ - وفي هذا الصدد، طلبت لجنة التنمية التابعة لصندوق النقد الدولي والبنك الدولي، في اجتماعها المعقود في تشرين الأول/أكتوبر ١٩٩٨، إلى البنك أن يتعاون مع الأمم المتحدة، وصندوق النقد الدولي وشركاء آخرين على وضع مبادئ عامة للممارسة الحميدة في مجال السياسات الاجتماعية. وفي الاجتماع الذي عقدته لجنة التنمية في نيسان/أبريل ١٩٩٩، ارتأت أن الأمم المتحدة هي أفضل منبر لمواصلة الأعمال المتعلقة بهذه المبادئ. وهذه المسألة الآن قيد النظر من قبل اللجنة التحضيرية لدورة الجمعية العامة الاستثنائية المكرسة لتنفيذ نتائج مؤتمر القمة العالمي للتنمية الاجتماعية ومبادرات أخرى.

#### حاء - ترتيبات مؤسسية جديدة

٤٤ - دفعت الأزمة المالية الآسيوية حكومات البلدان الاقتصادية الكبرى إلى التشاور مع بلدان أخرى أثناء محاولاتها الرامية إلى تعزيز النظام المالي الدولي. فقد دعت الولايات المتحدة مجموعة "ال ٢٢" حينما دعت إلى عقد اجتماع لوزراء المالية ومحافظي المصارف المركزية في ٢١ من البلدان المتقدمة النمو والبلدان ذات الاقتصادات الناشئة، للانضمام إليها في مطلع ١٩٩٨ للنظر في مسائل الإصلاح. وقامت هذه المجموعة بإنشاء ثلاثة أفرقة عاملة قامت بإعداد تقارير عن الشفافية والمساءلة في مجال المعاملات المالية، وتعزيز النظم المالية، ومعالجة الأزمات المالية الدولية. عممت هذه التقارير في تشرين الأول/أكتوبر ١٩٩٨. وبعد ذلك حلت هذه المجموعة ولكن بعض الأفكار التي بحثت في تقاريرها ضمنت في البيان الذي أدلت به مجموعة البلدان السبعة يوم ٢٠ تشرين الأول/أكتوبر ١٩٩٨.



٤٥ - وفي وقت لاحق، أنشئ فريق مخصص جديد يضم ٣٣ من البلدان المتقدمة النمو والبلدان ذات الاقتصادات الناشئة. وقد اجتمعت هذه البلدان على مستوى كبار المسؤولين بمناسبة انعقاد "حلقتين دراسيتين"، عقدت الأولى في آذار/ مارس ١٩٩٩ في بون والثانية في نيسان/أبريل ١٩٩٩ في واشنطن العاصمة. وأثناء مؤتمر القمة الذي عقده مجموعة السبعة في حزيران/يونيه ١٩٩٩، تعهدت هذه الدول بإنشاء "آلية غير رسمية لإجراء الحوار فيما بين البلدان الدائمة الأهمية". ومن رأي مجموعة السبعة أن هذه الآلية الجديدة، التي تعرف بمجموعة العشرة تدخل ضمن "نظام مؤسسات بريتون وودز" (المفرد ٧ (أ) من البيان الصادر عن مؤتمر القمة المعقود في حزيران/يونيه ١٩٩٩). ومما يترك الباب مفتوحا للتساؤل بشأن ماهية علاقة هذه الآلية باللجنة المؤقتة أو النظام المتعدد الأطراف من ناحية عامة.

٤٦ - كذلك قام المجتمع الدولي، ولا سيما صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، بتعزيز التعاون بين المؤسسات الدولية مع احترام الولاية المتميزة لكل منها. فبالإضافة إلى تعاون هاتين المؤسستين في برامجهما المتعلقة بالبلدان التي تمر بأزمات، قام الصندوق والبنك في أيلول/سبتمبر ١٩٩٨ بإنشاء لجنة الاتصال بين القطاعات المالية من أجل تعزيز التعاون بينهما على تقوية النظم المالية. وعلاوة على ذلك، وإثر التقييم الذي أعده مرفق التكيف الهيكلي المحسن التابع لصندوق النقد الدولي في ١٩٩٨، تعهد الصندوق والبنك بتكثيف التعاون بينهما في مجال مساعدة البلدان ذات الدخل المنخفض التي تركز عليها برامج مرفق التكيف الهيكلي المحسن<sup>(٨)</sup>. وتعاونت هاتان المؤسستان عند استعراض مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون لعام ١٩٩٩ وستعاونان في مجال مساعدة الجهات المستفيدة من تعزيز المبادرة على إعداد ورقة بشأن استراتيجية الحد من الفقر وتنفيذ السياسات المرتبطة بذلك.

٤٧ - وكذلك اتسع نطاق المباحثات التي تجرى بين الهيئات الحكومية الدولية عبر قنوات مؤسسية أخرى بحيث صارت تشمل تبادل الزيارات بين المجلسين التنفيذيين للصندوق والبنك الدولي والمجلس الاقتصادي والاجتماعي التابع للأمم المتحدة، وكذلك الاجتماعات الرفيعة المستوى التي عقدها المجلس مع مؤسسات بريتون وودز في عامي ١٩٩٨ و ١٩٩٩.

#### خامسا - وسائل لاتخاذ تدابير أخرى

٤٨ - كما ذكر في الفرع الثاني، عادت بعض التدفقات المالية إلى الأسواق الناشئة وشهدت الأسعار في أسواق الأوراق المالية بعض الانتعاش. وبذلك صارت بعض البلدان النامية، وليس جميعها، تستطيع من جديد الدخول في ترتيبات دولية للاقتراض على المدى المتوسط الأجل، لكن هذه الشروط صارت أشد صرامة مما كانت عليه قبل بداية الأزمة. فلقد تقلصت المخاطر المفرطة التي تعرض العديد من المتعاملين في السوق (رغم أنه لا تتوفر معلومات شاملة بشأن المبالغ المقترضة من جانبهم وما كانت في حالة ازدياد مرة أخرى). وقامت بلدان كثيرة بإدخال تغييرات في سياساتها العامة، ولكن لا تزال توجد أسباب كبيرة لاتخاذ المزيد من التدابير المحلية من أجل تحديث قطاعاتها المالية الداخلية بهدف تحسين تعبئة الموارد المالية الداخلية والأجنبية وتوجيهها بصورة أكثر فعالية نحو الاستثمار المنتج<sup>(٩)</sup>.

٤٩ - ورغم ما قام به المجتمع الدولي من مبادرات عديدة أشير إليها في الفرع السابق، لا يزال إصلاح الهياكل المالية الدولية جزءاً متبقياً من مهمة لم تنجز بعد وينبغي القيام به على وجه السرعة. وثمة عدة فرص للتباحث بشأن هذه القضايا على الصعيد الدولي في الأشهر القليلة المقبلة، تشمل الدورة الحالية للجمعية العامة والدورة العاشرة لمؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية التي ستعقد في شباط/فبراير ٢٠٠٠. ويحدد هذا الفرع بعض المجالات التي يمكن فيها اتخاذ تدابير إضافية<sup>(١٠)</sup>.

#### ألف - الموازنة بين القواعد المالية والنظم المالية

٥٠ - تعد النظم المالية في البلدان النامية والبلدان التي تمر بمرحلة انتقال، بصفة عامة، أكثر هشاشة من المتوسط العالمي. ويعني ذلك أن من الضروري أن تكون التوازنات المالية في هذه الاقتصادات أكثر صرامة من المعايير العالمية، إذا ما أريد لها أن تحد من إمكانية حدوث الأزمات. وللدقة يمكن القول بأن من الضروري تعزيز المبادئ الأساسية للإشراف الفعال على المصارف بقدر انطباقها على اقتصادات الأسواق الناشئة وأن تكون شروط كفاية رأس المال أعلى مما حددته المعايير العالمية للجنة بازل المعنية بالإشراف المصرفي. ففيما يتعلق بالنقطة الأخيرة، قد يكون من بين التعديلات اللازمة زيادة الاحتياجات من رأس المال مؤقتاً في حالة اتقاء الاهتمام الأجنبي بالاقتصاد المعني، لتثبيط المصارف المحلية عن قبول القروض الجديدة والقابلة للتذبذب. وبالإضافة إلى ذلك، ينبغي وضع معايير دولية لمكافحة غسل الأموال والأصول الثابتة فضلاً عن الفساد والتهرب من دفع الضرائب. وفيما يتعلق بالنماذج المختلفة للوسطاء الماليين، فيمكن الإشراف عليها بشكل موحد من قبل المصارف والتنطاعات المالية غير المصرفية ووضع مجموعة "مبادئ أساسية" لهذا الإشراف تكون موازية لمبادئ الإشراف المصرفي. وينبغي في جميع هذه التدابير أن تكون متواءمة، في جملة أمور، مع الصكوك لحقوق الإنسان الدولية الصادرة عن الأمم المتحدة ومنها بصفة خاصة العهد الدولي الخاص بالحقوق الاقتصادية والاجتماعية والثقافية<sup>(١١)</sup>.

٥١ - ويمكن جزئياً في إطار مقترحات لجنة بازل المقدمة في حزيران/يونيه ١٩٩٩ (انظر الفقرة ٣٠ أعلاه)، أن يعتمد الدعم الرأسمالي اللازم للقروض السيادية على التصنيفات التي تضعها الوكالات الخاصة المعنية بتصنيف المخاطر. ومن ناحية ثانية، قد تؤدي العناصر غير الموضوعية التي ترد في تقييمات المخاطر التي تجريها تلك الوكالات إلى تفاقم اضطراب مفاهيم السوق. ولذا فمن المهم تعزيز زيادة الشفافية في تصنيفات مخاطر القروض السيادية. وينبغي بصفة خاصة تحديد تلك المخاطر بواسطة معالم دقيقة موضوعية ومعروفة علناً.

٥٢ - وقد أدى تزايد إضفاء الطابع العالمي على الأسواق المالية وازدياد الصلات بين مختلف فئات الأوساط التجارية المالية، إلى تقديم مقترحات من أجل إنشاء وكالة عالمية تتولى التنظيم المالي وتشرف عليه<sup>(١٢)</sup>. وهناك من يجادل بأنه نظراً لازدياد ترابط الأعمال المالية واجتيازها للحدود فلا بد من القيام بتنظيمها والإشراف عليها بصورة موحدة وعالمية. ويؤدي منتدى الاستقرار المالي بعض المهام المقترحة بالنسبة للوكالة الجديدة، وقد تزداد هذه الهيئة تطوراً. ومن ناحية ثانية، ينبغي في عالم يزداد تكامله

المالي، ينبغي ألا تقتصر أي آلية دولية من هذا القبيل على البلدان التي تؤدي دورا رئيسيا بالفعل في الأسواق المالية العالمية بل تشمل أيضا البلدان التي ترغب في الانضمام إلى تلك الأسواق (ويجري تشجيعها على ذلك). ولقد أبرزت الأحداث الأخيرة الحاجة إلى كفالة جعل النظم المالية لتلك البلدان مرنة بما فيه الكفاية قبل اندماجها في الأسواق العالمية وليس بعد ذلك. وقد يؤدي استخدام الهياكل الإقليمية ودون الإقليمية في إطار ترتيب من هذا القبيل إلى زيادة فعاليته واستجابته لاحتياجات البلدان النامية والتي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية، كما قد يهيئ آلية لاستعراض يقوم به الأقران للسلطات التنظيمية الوطنية ومدى تنفيذها للمعايير المتفق عليها دوليا.

٥٣ - وحتى مع توفر التنظيم المتمم بالحكمة والمحسن ستكون هناك دائما حدود للقواعد التنظيمية الرسمية، وذلك جزئيا بسبب الابتكارات المالية المستمرة. ولذا ينبغي أن تستمر الأنظمة في إيلاء أهمية لتعزيز الضوابط الداخلية وإدارة المخاطر من جانب المؤسسات المالية ذاتها.

#### باء - مواجهة التقلبات المالية الدولية

٥٤ - قد تتعرض حتى البلدان التي تتمتع باقتصاد قوي وأسس مالية قوية وقواعد تنظيمية سليمة لخطر تقلب التدفقات المالية الدولية وعلى الأخص التدفقات القصيرة الأجل. وتتوفر آليات ضرائبية ومالية وإدارية مختلفة للرقابة وضبط حساب رأس المال، رهنا بالظروف الوطنية. والهدف الرئيسي هو تقليل الآثار المقوضة للاستقرار والتي تسببها التدفقات القصيرة الأجل دون إرباك التدفقات الطويلة الأجل التي تسهم في التنمية. ويمكن بصفة خاصة أن يؤدي تعديل سرعة التدفقات إلى الداخل ولا سيما التدفقات الداخلية قصيرة الأجل في فترات الرواج إلى تضيق نطاق التدفقات المفاجئة والكبيرة إلى الخارج في فترات الشدة. وفي هذا الإطار، تحظى بتأييد واسع الضوابط الداخلية ذات الصلة بالسوق مثل تلك التي تطبقها شيلي منذ سنوات كثيرة على تدفقات رأس المال. وفي ضوء استمرار التقلبات الدولية والهشاشة المالية الداخلية الواسعة النطاق، ينبغي الاعتراف بهذه الآليات باعتبارها خيارات ممكنة لإدارة التدفقات الرأسمالية الدولية لصالح التنمية.

٥٥ - وثمة طائفة واسعة من الآراء بشأن أنسب الترتيبات لأسعار الصرف، وما إذا كانت هي الترتيبات الثابتة بصورة دائمة (مثل مجلس العملة)، أو الترتيبات العائمة الحرة أو أي ترتيبات واقعة بينهما - ويتباين أنسب الترتيبات من بلد إلى بلد وبمرور الوقت. ويمكن بنجاح إدارة طائفة كبيرة من نظم أسعار الصرف في إطار الاقتصاد العالمي الحالي مع افتراض أن تظل السياسات النقدية والضرائبية والسياسات المتعلقة بالاحتياطيات متسقة مع نظام من هذا القبيل وأن تتوافر في البلد المعني الموارد البشرية التقنية لتنفيذ النظام المختار. ولذا ينبغي عدم الضغط على الحكومات لتختار شكلا خاصا من نظم صرف العملات.

### جيم - تلبية الحاجات من التمويل الدولي أثناء الأزمات

٥٦ - يعتمد مقدار التمويل العام للبرامج المالية اللازمة للإغاثة الدولية اعتمادا جزئيا على مساهمة القطاع الخاص. ويرمي النهج المتبع في اجتذاب الدائنين من القطاع الخاص إلى تيسير إعادة التفاوض "طوعا" بشأن صكوك الديون. أما الأخذ بنهج أكثر شمولاً فقد يؤدي إلى وضع شروط وإجراءات لتجميد عام للصفقات المالية الخارجية عامة. وسوف يستتبع هذا التجميد تأييدا دوليا لتعليق قابلية حساب رأس المال للتحويل. ويتيح هذا بالإضافة إلى وقف هروب رأس المال لفترة لالتقاط الأنفاس يمكن أثناءها الجمع بين المقترضين الرسميين ومقترضسي القطاع الخاص المحليين، وبين المقرضين الخارجيين من أجل إعادة جدولة الدين الخارجي. ويتعين تلبية الشروط المرتبطة بالقروض التي يقدمها صندوق النقد الدولي للبلدان التي عليها متأخرات، ويشمل ذلك التعاون مع الصندوق لتصحيح أسباب مشكلة موازين المدفوعات. وبالإضافة إلى ذلك، يمكن للمجتمع الدولي أن يضع حدا زمنيا لاستكمال المفاوضات المتعلقة بإعادة جدولة الدين الخارجي، وبعد ذلك يمكن بعملية تحكيم البت في إعادة الهيكلة. ومن شأن هذا النهج الأشمل فيما يتعلق بإعادة جدولة الديون أن يحد من احتمال ظهور "المنتفعين المجانيين".

٥٧ - ويقوم مرفق التمويل التعويضي والطارئ التابع لصندوق النقد الدولي بتقديم القروض إلى البلدان الأعضاء التي تعاني من العجز المؤقت في حصائل الصادرات الناجم عن انخفاض أسعار السلع الأساسية الدولية والارتفاع المفاجئ في تكاليف الواردات من الأغذية أو من حالات طارئة أخرى محددة. وحسب التصور الأصلي كان مرفق التمويل التعويضي الطارئ يعرف باسم "مرفق الاشتراطات الهيئية" لأنه لم يكن يقتضي التفاوض بشأن برنامج كامل للتكيف، مثلما هو الحال في إطار الترتيب الاحتياطي المعياري. وكان المراد من مرفق التمويل التعويضي الطارئ أن يقدم الأموال بسرعة للمساعدة على تلبية حاجة خاصة من التمويل الخارجي ناشئة عن تطور غير مؤات ومؤقت، يتعدى سيطرة البلد. أما الآن، فيستخدم هذا المرفق بصورة رئيسية لتمويل برامج التكيف التي يدعمها صندوق النقد الدولي. بيد أن، أسباب إنشاء المرفق لا تزال قائمة. فباعتباره جزءاً من الجهود الأوسع نطاقاً لزيادة التمويل المتاح في الحالات الطارئة، يمكن استخدامه بنشاط أكبر كما يمكن الوصول إلى مسحوبات أكبر عن طريقه.

٥٨ - وليست غاية المرفق مع ذلك، معالجة عدم الاستقرار الناجم عن تدفقات رأس المال الدولي. وقد تكون الآلية الأنسب لذلك هي اعتمادات الائتمان الطارئ. ولكي تكون الآلية فعالة ينبغي أن تتمتع بأكبر درجة من الإدارة الذاتية وأن تخضع لشروط معقدة وعمليات موافقة طويلة. ومن ناحية ثانية يلزم أيضا أن تكون تحت تصرفها موارد كبيرة (بحيث تتاح لعدد من البلدان في آن واحد في حالة انتقال مستوى الأزمة).

٥٩ - قد ينظر إلى ترتيب اعتمادات الائتمان الطارئ باعتباره التخطيط الدولي لمهمة "المقرض الأخير" التي يستطيع المصرف المركزي القيام بها بالنسبة لقطاع المصارف التجارية المحلية. ونظرا لأن المصرف المركزي يقوم بالعمل بوصفه السلطة المختصة بالنقد في البلد، فإن له سلطة غير محدودة فعلا لإقراض

المصارف التجارية بالعملة المحلية. وليس لصندوق النقد الدولي مثل تلك السلطة على الصعيد العالمي لأنه لا يصدر نقدا، وليس مسموحا له بالاقتراض من الأسواق المالية. ومع ذلك فبوسعه إتاحة سيولة دولية من خلال إصدار حقوق السحب الخاصة. ولتلبية الحاجة لزيادة في العرض من السيولة الدولية بسرعة في أوقات الأزمات، ينبغي النظر في السماح للصندوق بإصدار حقوق سحب خاصة لنفسه حسب الحاجة لاستخدامها في إقراض البلدان التي تواجه أزمات مالية، ويمكن سحب حقوق السحب الخاصة لدى سدادها بعد انتهاء الأزمة.

٦٠ - واستنادا إلى نجاح التعاون النقدي في الاتحاد الأوروبي والجهود المحدودة بصورة أكبر في التجمعات الإقليمية الأخرى يمكن إعطاء المنظمات الإقليمية ودون الإقليمية دورا في الهيكل المالي العالمي. فعلى سبيل المثال يمكن للصناديق الاحتياطية الإقليمية استكمال أموال الصندوق النقدي الدولي في أوقات الشدة. ويمكن أن تتاح لتلك الصناديق الإقليمية فرصة الوصول للاعتمادات الطارئة لحقوق السحب الخاصة المقترحة أعلاه. وعلاوة على ذلك يمكن أن يقوم استعراض الأقران الإقليمي بدور فعال في عملية مراقبة الاقتصاد الكلي، والرقابة على التنظيم والإشراف الماليين للمحلين. ويمكن أن تهيئ المنظمات الإقليمية جماعة من الشركاء لإجراء استعراضات الأقران تكون أصلح ممن يستمدون من مجموعة عالمية.

#### دال - تركيز محتوى برامج التكيف

٦١ - ولئن كانت زيادة إحساس المجتمع الدولي بالجوانب الاجتماعية والإنمائية للتكيف، تحظى بالترحيب، إلا أن القلق يثور بشأن نطاق تدابير السياسات العامة التي تشملها برامج التكيف الواردة في موازين المدفوعات التي يدعمها صندوق النقد الدولي. ولا ينبغي الضغط على الحكومات التي تمر بأزمة ميزان مدفوعات من أجل التوصل إلى قرارات تتعلق بمسائل أخرى تنشأ عادة في جهة أخرى وبيت فيها تحت ظروف مختلفة. ويعتقد بصفة خاصة أنه لا ينبغي أن تمتد اشتراطات صندوق النقد الدولي لتشمل مسائل تتعلق باستراتيجيات ومؤسسات التنمية الاقتصادية والاجتماعية، ولا مسائل السياسة والحكم. ولا ينبغي بالمثل أن تشمل مسائل تدخل في اختصاص مؤسسات دولية أخرى مثل منظمة التجارة العالمية ومنظمة العمل الدولية.

#### هاء - إضفاء الطابع الديمقراطي على إدارة النظام المالي الدولي

٦٢ - تجري مناقشات دولية بشأن الحالة الاقتصادية العالمية في محافل رسمية مختلفة إلا أن فرص مساهمة معظم الحكومات في المناقشات التي تؤثر في صانعي السياسات في البلدان ذات الاقتصادات الرئيسية محدودة. ففي أيلول/سبتمبر ١٩٩٩ قرر أعضاء صندوق النقد الدولي رفع مستوى اللجنة المؤقتة لتصبح هيئة دائمة من هيئات صندوق النقد الدولي تدعى اللجنة النقدية والمالية الدولية. وستحتفظ هذه اللجنة بالهيكل الحالي الذي تتكون منه، مع إضافة رئيس منتدى الاستقرار المالي. ومن ناحية ثانية سيظل

تمثيل البلدان النامية والبلدان ذات الاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية - والمقترضين من صندوق النقد الدولي - محدودا.

٦٢ - وكما هو مشار إليه في الفرع السابق، تم وضع عدد من الترتيبات الجديدة الأخرى للتشاور بشأن مختلف المواضيع النقدية والمالية الدولية بين ما يسمى بالاقتصادات المهمة على الدوام، بما في ذلك مجموعة الـ ٢٢ السابقة ومنتدى الاستقرار المالي، وفي الآونة الأخيرة مجموعة العشرة. ويعكس إنشاء هذه الهيئات الجديدة الاعتراف بوجود فجوات في النظام المالي المتعدد الأطراف إلا أن هذه الهيئات ليست جزءاً لا يتجزأ من النظام التجاري والمالي المتعدد الأطراف وليس من الجلي بعد إن كانت ترأب تلك الفجوات بصورة مناسبة. وعلاوة على ذلك فإنه ولو أن البلدان النامية والبلدان ذات الاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية كانت وستظل أكثر البلدان تأثراً بالأزمة المالية العالمية، فإن ذلك لا ينعكس بصورة كافية في عضوية تلك الآليات، حتى وإن كان لإحداها هدف محدد وهو "تعزيز التعاون بغية تحقيق نمو اقتصادي عالمي مستقر ومستدام يفيد الجميع"<sup>(٧٣)</sup>. وينبغي التوصل إلى سبل لإدخال مزيد من التعددية في إدارة النظام المالي الدولي ليعكس التنوع بين الاقتصادات، ومستويات التنمية فيها، وأهدافها.

الحواشي

- (١) تعمل حكومة المكسيك على إتاحة التقرير عن هذا الاجتماع لإطلاع الجمعية العامة (A/54/384).
- (٢) يستمد ما يرد في هذا الفرع من البيانات والتحليل إلى حد كبير من دراسة الحالة الاقتصادية والاجتماعية في العالم، ١٩٩٩ (منشور للأمم المتحدة، رقم المبيع E.1999.II.C.1). وللإطلاع على استعراض في سياق أطول أجلا، انظر تقرير التجارة والتنمية، ١٩٩٩ (منشور للأمم المتحدة، رقم المبيع E.1999.II.D.1، الفصل ٥).
- (٣) انظر ريكاردو فرينش - دافيز و ستيفاني غريفيش - جوتز، المحرران، مواجهة الطفرات الرأس مالية - عودة التمويل إلى أمريكا اللاتينية (بولدر، كولورادو، لين رينر، ١٩٩٥).
- (٤) رغم عدم تصنيف الاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية ضمن فئة البلدان النامية في الجدول ٨، كان أيضا ثمة انكماش كبير في الإقراض الخاص لهذه البلدان، وبخاصة بعد أن بدأت الأزمة الروسية في آب/أغسطس ١٩٩٨.
- (٥) ارتفعت نسبة الاقتراض المطلوب للقطاع العام في البرازيل من ٨ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في كانون الأول/ ديسمبر ١٩٩٨ إلى نحو ١٤ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في شباط/فبراير ١٩٩٩ (انظر دراسة الحالة الاقتصادية والاجتماعية في العالم، ١٩٩٩، ... الصفحات ٩٢-١٠٣).
- (٦) أصدر الأونكتاد التقديرات الأولية المشار إليها في هذه الفقرة في سلسلة من النشرات الصحفية فيما بين نيسان/أبريل وتموز/يوليه ١٩٩٩. ويتضمن تقرير الاستثمار العالمي، ١٩٩٩. (منشور للأمم المتحدة، رقم المبيع E.99.11.D.3) بيانات نهائية وتحليلا أكثر تفصيلا لها.
- (٧) انظر دراسة الحالة الاقتصادية والاجتماعية في العالم، ١٩٩٩، الجداول ألف - ١٩ و ألف - ٢٠ و ألف - ٢٣.
- (٨) انظر النشرة الإخبارية لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، باريس، ١٠ حزيران/يونيه ١٩٩٩.
- (٩) للإطلاع على مزيد من المعلومات، انظر تقرير الأمين العام عن حالة الديون في البلدان النامية (A/54/370).

الحواشي (تابع)

(١٠) تبحث المبادئ ذات الصلة في "دراسة الحالة الاقتصادية والاجتماعية في العالم، ١٩٩٩ ... الإطاز - خامسا - ١"، المعنونة "مجموعة أدوات السلامة المصرفية والمخاطر المعنوية". وتنطبق المسائل المبحوثة هناك على الاقتصادات المتقدمة النمو أيضا، كما تمثل على ذلك الأزمة المصرفية اليابانية (المرجع نفسه، الفصل الخامس، الفرع المعنون "طبيعة الأعمال المصرفية في الاقتصادات المتقدمة النمو: من القوة إلى الضعف: الأعمال المصرفية في اليابان".

(١١) توافق أيضا البلدان التي تضطلع ببرامج للتكيف بدعم من صندوق النقد الدولي على نشر "خطاب النوايا" وغيرها من الوثائق المماثلة.

(١٢) متاحة على الشبكة العالمية على [www.inf.org/external/np/fad/trans/index.htm](http://www.inf.org/external/np/fad/trans/index.htm)

(١٣) انظر تقرير الأمين العام عن التكامل المالي العالمي: استكمال (A/52/406)، الفقرات ٢٦-٤٤؛ وللإطلاع على مزيد من التطورات، BIS, 69<sup>th</sup> Annual Report (بازل، ٧ حزيران/يونيه ١٩٩٩)، الصفحات ١٥٧-١٥٢.

(١٤) للاطلاع على مزيد من المعلومات، انظر Hans Tietmeyer, "Evolving cooperation and coordination in financial market surveillance", Finance and Development, أيلول/سبتمبر ١٩٩٩، الصفحات ٢٠-٢٣.

(١٥) انظر World Economic and Social Survey, ١٩٩٩، الفصل التاسع، الفرع المعنون "High-Tech' International Finance".

(١٦) يقتضي النموذج الأمريكي للسندات موافقة حاملي السندات بالإجماع على تغيير شروط السند؛ ويتعارض ذلك مع حالات الأغلبية التي تحددها شروط الإجراء الجماعي. وبالإضافة إلى ذلك، لا يتضمن النموذج الأمريكي للسندات شرطا للاقتسام، كما هو الشأن بالنسبة للقروض المصرفية المشتركة، حيث يلزم أي عضو في المجموعة المقرضة يقبض مبلغا قبل تسديد الدين بالكامل، باقتسام ذلك المبلغ مع بقية أعضاء المجموعة. ولهذا، لا توجد لدى حاملي السندات الأمريكية أصلا أي حوافز للتعاون مع بقية الدائمين على إعادة تشكيل دين المقرض وبدلا عن ذلك فقد يطلبون الانتصاف أمام المحاكم.

(١٧) انظر Timothy D. Lane and others, IMF-Supported Programmes in indonesia, Korea and Thailand: A Preliminary Assessment, Occasional Paper No. 1786, (Washington, D.C., IMF, 1999)



الحواشي (تابع)

(١٨) انظر صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي، ١٩٩٩ (واشنطن العاصمة، ١٩٩٩)، الفصل ٨، الصفحتان ٨٩ - ٩٠، والتذييل الرابع، الصفحة ١٧٦.

(١٩) للاطلاع على التدابير التي يمكن اتخاذها في هذا المجال من مجالات السياسة العامة، انظر دراسة الحالة الاقتصادية والاجتماعية في العالم، ١٩٩٩ ... الجزء الثاني.

(٢٠) هذا الفرع مستمد من تقرير اللجنة التنفيذية المعنية بالشؤون الاقتصادية والاجتماعية المعنون "نحو هيكل مالي دولي جديد"، وهو تقرير متاح على موقع الأمم المتحدة في الشبكة العالمية ([www.un.org/esa/coordination/ifa.htm](http://www.un.org/esa/coordination/ifa.htm)). وكذلك باللغة الاسبانية بعنوان "Hacia una Nueva Arquitectura Financiera Internacional" وهو متاح على موقع اللجنة الاقتصادية لأمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي في الشبكة العالمية تحت الرمز ([www.eclac.org/espanol/portada/arquitectura.htm](http://www.eclac.org/espanol/portada/arquitectura.htm)).

(٢١) انظر قرار الجمعية العامة ٢٢٠٠ ألف (د-٢١): المرفق.

(٢٢) اقترحت مثلا، لجنة التخطيط الإنمائي السابقة (هي الآن لجنة السياسات الإنمائية)، في دورتها الحادية والثلاثين والثانية والثلاثين إنشاء "منظمة عالمية للتمويل" لتوفير التوجيه العام لمختلف الآليات التنظيمية الدولية. (انظر الوثائق الرسمية للمجلس الاقتصادي والاجتماعي، ١٩٩٧، الملحق رقم ١٥ (E/1997/35)، الفقرات ٢٠٨ - ٢١٠ والمرجع نفسه، ١٩٩٨، الملحق رقم ١٤، (E/1998/34) الفقرات ٦٣ - ٦٥.

(٢٣) بيان وزراء مالية مجموعة ال٧ ومحافظي المصارف المركزية، ٢٥ أيلول/سبتمبر ١٩٩٩، الفقرة ١٩.

-----