

Distr.: General  
27 July 2005  
Arabic  
Original: English

## الجمعية العامة



الدورة الستون

البند ٥٢ (ب) من جدول الأعمال المؤقت\*  
المسائل المتعلقة بسياسات الاقتصاد الكلي:  
النظام المالي الدولي والتنمية

## النظام المالي الدولي والتنمية

## تقرير الأمين العام

موجز

يستكمل هذا التقرير، المقدم عملاً بقرار الجمعية العامة ٢٢٢/٥٩، تقرير الأمين العام عن متابعة وتنفيذ نتائج المؤتمر الدولي لتمويل التنمية (A/60/---). وهو يقيّم مدى كفاءة النظام المالي الدولي في تخصيص موارد مالية بطريقة تدعم تعبئة الموارد المحلية ويستعرض الإجراءات الأخيرة لتحسين استقرار النظام المالي الدولي ذي الصلة الوثيقة بالبلدان النامية. ويستعرض السياسات الرامية إلى التصدي للتقلب الدوري لتدفقات رأس المال الدولي، وتحسين الرقابة المتعددة الأطراف، وإيجاد ترتيبات تمويلية رسمية إضافية للطوارئ، وتعزيز تمويل صندوق النقد الدولي للبلدان الفقيرة، وتبسيط شروط الصندوق لمنح القروض، والقيام بإعادة جدولة الديون السيادية، وتعزيز دور حقوق السحب الخاصة في النظام المالي الدولي، ودعم التعاون فيما بين بلدان الجنوب في إطار النظام النقدي الدولي، وتعزيز صوت ومشاركة البلدان النامية في اتخاذ القرار المالي الدولي.

\* A/60/150.

## المحتويات

## الفقرات الصفحة

		أولا - التحويل الصافي للموارد المالية للبلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة
٣	١٥-١	انتقالية .....
		ألف - استمرار تدفقات الموارد الصافية الخارجة من البلدان النامية في سنة
٣	٣-٢	٢٠٠٤ .....
٥	١١-٤	باء - تحسين التدفقات الخاصة الصافية إلى البلدان النامية في سنة ٢٠٠٤ . . .
١٠	١٥-١٢	جيم - أثر التدفقات الصافية للموارد الخارجة على البلدان النامية .....
١١	٢٣-١٦	ثانيا - تعزيز الهيكل المالي الدولي .....
١١	٢٢-١٧	ألف - سياسات التصدي للتقلب الدوري الشديد لتدفقات رأس المال الدولي .
١٣	٢٨-٢٣	باء - الرقابة المتعددة الأطراف .....
١٤	٣٧-٢٤	جيم - التمويل الرسمي الدولي في حالات الطوارئ والترتيبات المالية الاحترازية
١٦	٤١-٣٨	دال - تعزيز تمويل صندوق النقد الدولي للبلدان الفقيرة .....
١٧	٤٨-٤٢	هاء - شروط صندوق النقد الدولي للإقراض .....
١٩	٥٥-٤٩	واو - إعادة هيكلة الديون السيادية .....
٢٠	٥٩-٥٦	زاي - دور حقوق السحب الخاصة في النظام المالي الدولي .....
٢١	٦٤-٦٠	حاء - زيادة التعاون فيما بين بلدان الجنوب في النظام النقدي الدولي .....
٢٣	٧٣-٦٥	طاء - تعزيز صوت البلدان النامية ومشاركتها في اتخاذ القرار المالي الدولي . . .
٢٦	٨٠-٧٤	ثالثا - الاستنتاجات المتعلقة بالسياسات .....

## الجدول

٤	الجدول ١ -
٥	الجدول ٢ -
٩	الجدول ٣ -
٢٥	الجدول ٤ -

## أولا - التحويل الصافي للموارد المالية للبلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية

١ - تتمثل إحدى وظائف النظام المالي الدولي في تخصيص الموارد لاستخداماتها الأكثر إنتاجية. وعادة ما تعتبر هذه العملية بأنها تؤدي إلى تحويل دولي صاف للموارد المالية يتسم بالإيجابية<sup>(١)</sup> يتخذ شكل إقراض البلدان المتقدمة النمو للعالم النامي الذي يحول الاستيراد الصافي للسلع والخدمات من البلدان المتقدمة النمو. وهذا ناتج في جزء منه عن الفرص الاستثمارية المحدودة للبلدان متقدمة النمو بسبب انخفاض عدد السكان الذين هم في سن العمل وارتفاع نسبة رأس المال للعمل مقارنة بسكان البلدان النامية المتسمين بالشباب والسريعي النمو والذين يواجهون ندرة في رأس المال لتشغيلهم. وفي مثل هذه الظروف، يفترض أن عائدات الاستثمار في البلدان النامية أعلى منها في البلدان المتقدمة النمو وتوفر للمدخرين في العالم المتقدم النمو إمكانية كسب عائدات أعلى والتمتع بمزيد من التنوع، في وقت تصل فيه البلدان النامية إلى الموارد المالية اللازمة للقيام باستثمارات رأسمالية مطلوبة لتعزيز النمو ومستويات المعيشة الأعلى.

## ألف - استمرار تدفقات الموارد الصافية الخارجة من البلدان النامية في سنة ٢٠٠٤

٢ - حادت التدفقات المالية الدولية في السنوات الأخيرة عن هذا النمط وتزايد عدد البلدان النامية التي تقوم بتحويلات صافية من الموارد المالية إلى البلدان المتقدمة النمو. وقد تزايدت هذه التحويلات إلى الخارج باطراد منذ سنة ١٩٩٧ وبلغت ما يقدر بـ ٣٥٠ بليون دولار في عام ٢٠٠٤ (انظر الجدول ١). وبالرغم من أن العديد من البلدان المتقدمة النمو، مثل اليابان والاتحاد الأوروبي، تتبع بالفعل هذا النمط كما ينعكس ذلك في فوائض حساباتها الجارية وتحويلاتهما المالية الصافية إلى الخارج، فقد تجاوز هذا بالفعل بالتدفق الداخلى للموارد المالية اللازمة لتمويل العجز المتصاعد في ميزان مدفوعات الولايات المتحدة الأمريكية (انظر الجدول ١). والنتيجة هي انعكاس النمط العالمي المتوقع للتدفقات المالية وحدوث تدفق صاف للموارد المالية الخارجة من البلدان النامية عامة.

## الجدول ١

## التحويل الصافي للموارد المالية إلى بلدان منتقاة متقدمة النمو وبلدان نامية وبلدان تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقال

١٩٩٣-٢٠٠٤

(ببلايين دولارات الولايات المتحدة)

٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠	١٩٩٩	١٩٩٨	١٩٩٧	١٩٩٦	١٩٩٥	١٩٩٤	١٩٩٣	
٦٣٩,٠	٣٢٧,٦	٢٧٧,٤	٢٨٣,٠	٣٠٥,٦	١٤٦,٩	٥,٤	٣٣,٢-	٤,٦-	٤١,٤-	٤٤,٢-	٦٥,٤-	البلدان المتقدمة النمو <sup>(أ)</sup>
٦٥١,٧	٥٢٧,٦	٤٥٠,٣	٣٨٩,٣	٤٠٣,٦	٢٨٦,٧	١٨٥,٠	١٢٦,٧	١٢٠,٩	١١٢,٢	١١٣,٤	٨٣,٧	الولايات المتحدة
٧١,٨-	٥٠,٠-	٢٥,٤-	٦٧,٣-	٦٦,٧-	٧٠,٦-	٤٤,٩-	١٨,٨-	٧٣,٨-	٩٥,٤-	٩٥,٥-	٩٥,٥-	اليابان <sup>(ب)</sup>
-١٢,٦	٢٦,٢-	٣١,٤-	٣٣,٥-	٢١,١-	٤٠,٧-	٤٨,٠-	٤٩,٣-	٣١,٢-	٢٨,٦-	٢٤,٧-	٢١,٨-	فرنسا
٩٧,٤-	٨٢,١-	٣٢,٣-	٠,٤	٨,٥-	٢١,٤-	١٧,٩-	١٢,٨-	٥,٣-	٠,١-	٠,١-	٠,٨	ألمانيا
٤,٦-	٩,٤-	١٥,١-	٩,٩-	٢٤,٠-	٣٩,٦-	٤٧,٨-	٦٢,٧-	٤٥,٩-	٣٧,٣-	٣٢,٥-	٣٢,٥-	إيطاليا
٣٥٣,٨-	٢٧٤,٨-	٢٠٥,٥-	١٥٣,٧-	١٨٦,٥-	١٢٧,٤-	٣٧,٩-	٥,٢-	١٩,٩	٤٢,٩	٣٥,٨	٦٩,٣	البلدان النامية
٣٢,٨-	٢٠,٢-	٥,٦-	١٤,٧-	٢٦,٢-	٤,٣	١٥,٦	٤,٧-	٥,٨-	٦,٤	٤,٠	١,١	أفريقيا
												أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى (باستثناء نيجيريا وجنوب أفريقيا)
٣,٩	٦,٥	٦,٤	٧,٩	٣,٠	٩,١	١٢,١	٧,٥	٥,٣	٧,٤	٦,٧	٨,٦	شرق وجنوب آسيا
١٦٧,-	١٤٧,-	١٤٢,-	١١٣,-	١٢١,-	١٤٢,-	١٢٨,-	٣١,-	١٨,٥	٢٢,١	١,٠	١٨,٧	غرب آسيا
٧٩,٩-	٤٧,٦-	٢٦,٧-	٣٢,-	٣٩,-	٠,-	٢٨,٥	٦,٢	٥,٣	١٥,٦	١٣,٢	٣٣,١	أمريكا اللاتينية
٧٣,٤-	٥٩,٥-	٣١,١-	٦,١	٠,١	١١,٨	٤٦,٢	٢٤,٥	١,٨	١,٢-	١٧,٧	١٦,٤	البلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية
٥٧,٦-	٣٤,٤-	٢٧,٠-	٣٠,٥-	٤٨,٨-	٢٤,٠-	٣,٠	٢,٧	٦,٢-	٢,٣-	٣,٩-	١,٨	بند تذكيري: البلدان الفقيرة المثقلة بالديون
١١,٣	١٠,٦	٩,٩	٨,٨	٨,٨	١٠,١	٨,٦	٧,١	٦,٨	٦,٣	٧,١	٨,٥	

المصدر: إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية، استنادا إلى صندوق النقد الدولي، توقعات الاقتصاد العالمي، (نيسان/أبريل ٢٠٠٥)، و إحصاءات موازين المدفوعات لصندوق النقد الدولي.

(أ) تمثل الأرقام مجموع التحويلات الصافية لخمسة بلدان مدرجة ذات اقتصادات متقدمة النمو.

(ب) لا تتوفر بيانات عن تحويلات العمال بخصوص اليابان في الفترة ١٩٩٣-١٩٩٥

٣ - ويمكن ملاحظة هذا التدفق الصافي للموارد إلى الخارج في التحسن المتزايد على نطاق واسع لصافي موازين الصادرات للبلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية والناتج عن زيادات في حجم الصادرات، وكذلك زيادة أسعار الصادرات من السلع الأساسية. وقد حول انخفاض خدمة الدين بسبب التجربة الأخيرة لانخفاض أسعار الفائدة الدولية التحسن في الموازين التجارية إلى موازين إيجابية للحسابات الجارية للعديد من البلدان. وبالرغم من أن الجزء الأكبر من التحسن تركز في شرق وجنوب آسيا، فقد ارتفعت التحويلات المالية الصافية الخارجة من أمريكا اللاتينية في سنة ٢٠٠٤.

### باء - تحسن التدفقات الخاصة الصافية إلى البلدان النامية في سنة ٢٠٠٤

٤ - أدى استمرار تحسن الأداء التجاري وظروف الاقتصاد الكلي، مضافا إليهما زيادة شعور المستثمرين بالتفاؤل الذي تدعمه بيئة مالية دولية مواتية، إلى مضاعفة التدفقات الصافية لرأس المال الخاص إلى البلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية مقارنة بمستوى سنة ٢٠٠٣ (انظر الجدول ٢). وقد كانت ثمة زيادات كبيرة في الاستثمار الأجنبي المباشر وفي تدفقات استثمارات الحافظة، إلى أعلى مستوى منذ الأزمة المالية الآسيوية سنة ١٩٩٧. وقد زاد هذا من الوصول إلى أسواق رأس المال الخاص مما أتاح للعديد من البلدان تقليص مديونيتها للمصادر الرسمية (انظر الفقرة ١١ أدناه)، ورفع مستوى الاحتياطيات الرسمية (انظر الفقرة ١٣ أدناه).

### الجدول ٢

التدفقات المالية الصافية إلى البلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية،  
١٩٩٣-٢٠٠٤  
(ببلايين دولارات الولايات المتحدة)

المتوسط السنوي				
٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢-١٩٩٨	١٩٩٧-١٩٩٣	
				البلدان النامية
١٥٢,٣	٩٢,١	٤٨,٣	١٥١,٥	صافي تدفقات رأس المال من القطاع الخاص
١٥٨,٣	١٣٢,٨	١٤١,١	٨٧,٧	صافي الاستثمار المباشر
١٣,١	٩,٧-	٨,٥-	٦٥,٠	صافي الاستثمار من الحوافظ <sup>(أ)</sup>
١٩,١-	٣١,٠-	٨٤,٣-	١,٢-	صافي الاستثمارات الأخرى <sup>(ب)</sup>
٥٥,٩-	٥١,٤-	٩,٣	١٢,٣	صافي التدفقات الرسمية

المتوسط السنوي				
٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢-١٩٩٨	١٩٩٧-١٩٩٣	
٩٦,٤	٤٠,٧	٥٧,٦	١٦٣,٨	مجموع صافي التدفقات
٤٥٤,٩-	٣٢٨,٢-	٩٧,٩-	٧٩,٣-	التغير في الاحتياطيات
<b>أفريقيا</b>				
٩,٠	١٢,٧	٨,٩	٦,٠	صافي تدفقات رأس المال من القطاع الخاص
١٥,٥	١٥,٣	١٣,٠	٣,٩	صافي الاستثمار المباشر
٢,٩	٠,٦-	٠,٢	٤,٠	صافي الاستثمار من الحوافظ <sup>(١)</sup>
٩,٤-	٢,٠-	٤,٣-	١,٩-	صافي الاستثمارات الأخرى <sup>(ب)</sup>
١,٢-	١,٨	٠,٧	١,٢	صافي التدفقات الرسمية
٧,٨	١٤,٥	٩,٦	٧,٢	صافي مجموع التدفقات
٣٨,٧-	٢٢,٩-	٧,٢-	٧,٢-	التغير في الاحتياطيات
<b>شرق وجنوب آسيا</b>				
١٣٣,٠	٦٠,٠	١,٤-	٧٣,٤	صافي تدفقات رأس المال من القطاع الخاص
٨٨,٦	٧٢,٣	٦٠,٥	٤٨,١	صافي الاستثمار المباشر
٢٥,٨	٢,٥	٦,٨-	٢١,٧	صافي الاستثمار من الحوافظ <sup>(١)</sup>
١٨,٥	١٤,٩-	٥٥,١-	٣,٧	صافي الاستثمارات الأخرى <sup>(ب)</sup>
٧,٠	١٤,٣-	١,٩	٤,٢	صافي التدفقات الرسمية
١٤٠,٠	٤٥,٦	٠,٥	٧٧,٦	صافي مجموع التدفقات
٣٥٦,٠-	٢٣٨,٧-	٩٣,١-	٤٤,٢-	التغير في الاحتياطيات
<b>غرب آسيا</b>				
٢,٣-	٤,٣	٤,٦	١٢,٤	صافي تدفقات رأس المال من القطاع الخاص
٨,٨	١٠,٤	٥,٢	٥,٠	صافي الاستثمار المباشر
١,٤-	١,٥-	٢,٤-	١,٠-	صافي الاستثمار من الحوافظ <sup>(١)</sup>
٩,٧-	٤,٦-	١,٩	٨,٥	صافي الاستثمارات الأخرى <sup>(ب)</sup>
٥٤,٥-	٤٧,٦-	٥,٥-	٤,٣	صافي التدفقات الرسمية
٥٦,٨-	٤٣,٣-	٠,٩-	١٦,٧	صافي مجموع التدفقات
٣٨,٢-	٣٠,٨-	١,٥-	٩,٠-	التغير في الاحتياطيات

المتوسط السنوي				
٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢-١٩٩٨	١٩٩٧-١٩٩٣	
<b>أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي</b>				
١٢,٧	١٥,٢	٣٦,٢	٥٩,٦	صافي تدفقات رأس المال من القطاع الخاص
٤٥,٤	٣٤,٧	٦٢,٥	٣٠,٨	صافي الاستثمار المباشر
١٤,٢-	١٠,١-	٠,٥	٤٠,٣	صافي الاستثمار من الحوافظ <sup>(أ)</sup>
١٨,٥-	٩,٥-	٢٦,٧-	١١,٥-	صافي الاستثمارات الأخرى <sup>(ب)</sup>
٧,٣-	٨,٧	١٢,٢	٢,٧	صافي التدفقات الرسمية
٥,٤	٢٣,٩	٤٨,٥	٦٢,٣	صافي مجموع التدفقات
٢١,٩-	٣٥,٨-	٣,٩	١٩,-٠	التغير في الاحتياطيات
<b>البلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية</b>				
١٣,٥	٢٧,٤	١,٠	٨,٥	صافي تدفقات رأس المال من القطاع الخاص
١٣,٥	١٠,٠	٧,٦	٤,٤	صافي الاستثمار المباشر
١,٤-	٣,٤-	٣,٣-	٠,٢-	صافي الاستثمار من الحوافظ <sup>(أ)</sup>
١,٥	٢٠,٨	٣,٤-	٤,٣	صافي الاستثمارات الأخرى <sup>(ب)</sup>
٠,٠	٤,٨-	٠,٣-	٧,٢	صافي التدفقات الرسمية
١٣,٥	٢٢,٦	٠,٦	١٥,٨	صافي مجموع التدفقات
٥٧,١-	٣٦,٩-	٩,٠-	٤,٩-	التغير في الاحتياطيات

المصدر: دراسة الحالة الاقتصادية والاجتماعية في العالم، ٢٠٠٥ (منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع A.05.II.C.1).

(أ) تشمل ديون الحافطة والاستثمارات في الأسهم.

(ب) تشمل الإقراض المصرفي القصير والطويل الأجل، ونتيجة لقصور في البيانات قد تشمل بعض التدفقات الرسمية..

٥ - ويعكس تحسن التدفقات الخاصة الصافية تزايد حدوث تحسن في درجة الائتمان لمصدري سندات الديون السيادية للأسواق الناشئة، وهو ما يؤدي إلى ارتفاع جديد في متوسط الجودة الائتمانية وزيادة النسبة المئوية للسندات السيادية في الأسواق الناشئة التي لديها تصنيف لمرتبة الاستثمار. وقد أدى هذا التحسن في درجات الائتمان وضم سندات الأسواق الناشئة إلى مؤشرات السندات العالمية إلى توسيع قاعدة المستثمرين لتشمل المستثمرين المؤسسيين.

٦ - وتواصل التفاوت في التدفقات المالية الخاصة الإقليمية سنة ٢٠٠٤ وأدى إلى تغيرات في التوزيع الإقليمي لهذه التدفقات. ولعل الأبرز هو الزيادة القوية في التدفقات إلى شرق وجنوب آسيا، وخاصة الصين، على حساب أمريكا اللاتينية. ونتيجة لذلك، وفي حين انتعشت التدفقات المالية الخاصة إلى هذه المنطقة الآسيوية دون الإقليمية بقوة منذ نهاية التسعينات من القرن الماضي، تضاءلت التدفقات المالية إلى أمريكا اللاتينية من المستوى المرتفع الذي بلغته في سنة ١٩٩٧.

٧ - واستمر الاستثمار الأجنبي المباشر في كونه أكبر مصدر للتمويل الخارجي للبلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية. وقد حدث انتعاش واسع النطاق في الاستثمار الأجنبي المباشر المتجه إلى هذه البلدان في سنة ٢٠٠٤ بعد سنتين من الانكماش. وقد وفر اجتماع عدة عوامل، ومن بينها تحسن مناخ الاستثمار، وصلابة أسعار السلع الأساسية، والانتعاش الاقتصادي العالمي، زخماً لزيادة الاستثمار من قبل الشركات عبر الوطنية. كما أن الفرص التنامية للاندماجات والاقتناءات دعمت الاستثمار.

٨ - وارتفع صافي تدفقات المحافظة إلى البلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية بدوره بقوة سنة ٢٠٠٤ واستمر في بداية سنة ٢٠٠٥ إلى غاية حدوث انكماش في الربع الثاني من السنة، استجابة لتدني في إحساس المستثمرين. وكان صافي إصدار السندات قويا عبر المناطق النامية، وخاصة في شرق وجنوب آسيا، وإلى درجة أقل في أمريكا اللاتينية وغرب آسيا. وكان باستطاعة العديد من مصدري السندات السيادية تلبية جزء هام من احتياجاتهم التمويلية السنوية في وقت سابق من سنة ٢٠٠٥ وتمديد آجال استحقاق السندات الصادرة. وإضافة إلى ذلك، تمكن عدد أكبر من الشركات والمقترضين السياديين الأدنى تصنيفاً من الحصول على التمويل. وأدى البيع قبل الأوان في أسواق الائتمان الدولية في آذار/مارس- نيسان/أبريل ٢٠٠٥ إلى تأجيل أو إلغاء بعض إصدارات السندات الجديدة، لكن المقترضين ذوي درجات الائتمان العالية لم يجدوا كثير عناء في الوصول إلى التمويل. كما زاد إصدار سندات بالعملة المحلية بشكل كبير في سنة ٢٠٠٤، بالرغم من أن هذه السندات لا تزال تمثل نسبة صغيرة من مجموع سندات الأسواق الناشئة.

٩ - وقد هيمن النشاط الذي عرفه شرق وجنوب آسيا على الزيادة في إصدار الأسهم في سنة ٢٠٠٤ وبداية سنة ٢٠٠٥. وبقي إصدار الأسهم في أمريكا اللاتينية، بالمقابل، في مستويات منخفضة. وكما في حالة سندات الأسواق الناشئة، انكشمت أسهم المحافظة في الربع الثاني من سنة ٢٠٠٥.



## جيم - أثر التدفقات الصافية للموارد الخارجة على البلدان النامية

١٢ - بالرغم من هذا التحسن الحقيقي في التدفقات الخاصة الصافية، فإنه لم يكن كافياً ليعادل التدفقات الصادرة الصافية بسبب مدفوعات خدمة الدين وارتفاع الفوائض التجارية والتدفقات الرسمية السلبية. وعادة ما يؤدي التحويل الصادر الصافي للموارد من البلدان النامية إلى المتقدمة النمو إلى أثر سلبي على النمو المحلي، بما أن صافي صادرات السلع والخدمات يقلص الموارد المتاحة للاستهلاك والاستثمار المحليين.

١٣ - وأدى ارتفاع الفوائض التجارية وتزايد صافي تدفقات رأس المال الخاص إلى البلدان النامية عامة إلى زيادة قياسية أخرى في الاحتياطيات الدولية. بمبلغ ٤٥٥ بليون دولار في سنة ٢٠٠٤، متجاوزة زيادة تبلغ ٣٢٥ بليون دولار في سنة ٢٠٠٣. واستأثر شرق وجنوب آسيا بحوالي ٨٠ في المائة من زيادة الاحتياطيات. ويتم الاحتفاظ بهذه الاحتياطيات أساساً في أوراق مالية حكومية منخفضة المخاطر وقليلة العائدات في البلدان المتقدمة النمو، وخاصة في الولايات المتحدة الأمريكية. وليس واضحاً أن عائداتها من هذه الأصول أعلى مما يمكن تحقيقه من الاستثمار المحلي، كما أن لديها في حالات كثيرة عائد سلبي. ويحدث هذا عندما يجري تعقيم حصائل النقد الأجنبي وتدفقات رأس المال الواردة من خلال إصدار سندات محلية بأسعار فائدة أعلى مما يحصل من الاستثمار في الاحتياطيات بالعملة الأجنبية.

١٤ - ويعد قرار بعض حكومات البلدان ذات الاقتصادات السوقية الناشئة بتثبيت قيمة عملاتها مقابل دولار الولايات المتحدة أحد العوامل المسؤولة عن التراكم القياسي للاحتياطيات الدولية. وثمة عامل آخر هو ما يتصور من حاجة، على إثر الأزمات المالية القاسية على نحو متزايد في أواخر التسعينات من القرن الماضي، إلى حماية مستويات النشاط المحلي من عدم الاستقرار المالي الدولي. ومن منظور البلدان النامية، تشير هذه السياسات إلى أن تكاليف هذه الأرصدة الاحتياطية فيما يتعلق بالاستثمار والواردات المحلية المتخلى عنها تتجاوز فوائد ارتفاع نمو الصادرات الناجم عن الحفاظ على أسعار صرف تنافسية وتوفير وسيلة للتخفيف من تقلبات تدفقات رأس المال الدولي.

١٥ - ومع ذلك، يمكن توفير "التأمين الذاتي" الذي يتيح التراكم الكبير للاحتياطيات بشكل أكثر فعالية من خلال التعاون الدولي أو الإقليمي في تجميع الموارد والتدابير المتعددة الأطراف لتفادي التقلبات المفرطة لأسعار الصرف. وبالفعل، كان أحد الأهداف الأصلية لصندوق النقد الدولي هو توفير استقرار أسعار الصرف من خلال تجميع احتياطيات الأعضاء. ويشير استمرار التدفقات الصافية للموارد المالية إلى الخارج من البلدان النامية إلى

جانب استمرار تراكم الاحتياطيات إلى أنه ينبغي البحث عن تدابير لتحسين كفاءة النظام المالي الدولي وتحسين تخصيص الموارد لدعم التنمية.

## ثانياً - تعزيز الهيكل المالي الدولي

١٦ - يعتبر منع وإدارة الأزمات المالية أمر حاسم في كفاءة الفوائد الإنمائية لتخصيص أسواق رأس المال الدولية للموارد المالية ولتخفيض حوافز احتفاظ البلدان النامية بأرصدة احتياطية كبيرة. فمنذ الأزمة الآسيوية، تم إيلاء اهتمام متزايد لإيجاد تدابير على الصعيدين الوطني والدولي ترمي إلى إدارة ومنع الأزمات المالية بشكل أفضل.

## ألف - سياسات التصدي للتقلب الدوري الشديد لتدفقات رأس المال الدولي

١٧ - يتمثل أحد الأسباب الرئيسية لانعدام الاستقرار المالي للعديد من البلدان المتوسطة الدخل في التقلب الشديد للتدفقات المالية الخارجية. وقد تكون إحدى سبل معالجة هذه المشكلة في أن تأخذ المؤسسات العامة، بما فيها المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف ووكالات ائتمانات التصدير، بعناصر واضحة مقاومة للتقلبات الدورية في تقييمات المخاطر التي تقوم بها بغرض إصدار ضمانات لإقراض البلدان النامية. فعندما تخفض المصارف وغيرها من المقرضين بالقطاع الخاص مستويات تعرضهم للخطر، ستزيد المؤسسات العامة مستوى الضمانات التي تطلبها إذا بقيت العناصر الأساسية طويلة الأمد للبلد سليمة بشكل أساسي. وعند عودة استعداد المصارف الخاصة للإقراض، يمكن للمصارف الإنمائية المتعددة الأطراف ووكالات ائتمانات التصدير أن تخفض من مستوى تعرضها للخطر.

١٨ - وهناك كذلك نطاق لوقاية المقترضين من الأسواق الناشئة من التطورات الاقتصادية غير المواتية من خلال ربط مدفوعات الديون بشكل مباشر بدرجة أكبر بقدرة المقترض على السداد. وقد دخلت بعض البلدان في تجربة إصدار سندات تكون قسائمها و/أو مدفوعاتها الأساسية مرتبطة بسعر سلعة التصدير الأساسية الرئيسية، وتم إصدار سندات ترتبط بالنتائج المحلي الإجمالي. ومن شأن مثل هذه السندات أن تؤمن البلدان ضد مجموعة أوسع من المخاطر وقد تكون أكثر فائدة للبلدان النامية التي لديها إنتاج وصادرات متنوعة.

١٩ - ويمكن إدارة المخاطر التي تواجهها البلدان النامية خلال الدورة الاقتصادية بشكل أفضل من خلال تنمية الأسواق المحلية لرأس المال، وخاصة أسواق العملات المحلية والسندات. ومن شأن عمليات إصدار سندات من هذا القبيل أن تقضي على التفاوت في قيمة العملات الذي كان سمة بارزة لجل الأزمات المالية التي عرفتتها الأسواق الناشئة الرئيسية في العقد الماضي. فقد توسعت أسواق السندات الصادرة بالعملات المحلية بشكل سريع في

العديد من البلدان الآسيوية والأمريكية اللاتينية. وفيما يتعلق بالأسواق الناشئة ككل، يعكس ما يقارب ٩٠ في المائة من زيادة ضمانات القروض حاليا الإصدار المحلي، وفي نهاية سنة ٢٠٠٢، مثلت السندات المحلية حوالي ٨٠ في المائة من مجموع ديون الأسواق الناشئة غير المسددة والصادرة في شكل سندات. وتحول الإقراض من المصارف الأجنبية بدوره من القروض العابرة للحدود المقدمة بالدولار بشكل كبير إلى قروض بالعملات المحلية من خلال الفروع المحلية.

٢٠ - وبالنظر إلى الأدلة على أن تحرير حساب رأس المال يزيد من التقلب الاقتصادي الكلي، فإن العديد من البلدان النامية شهدت تدابير الرقابة على رأس المال. وتظهر الأدلة أنه حدث تباطؤ في إزالة تدابير الرقابة على رأس المال في البلدان النامية منذ سنة ١٩٩٨. ويمكن لأنظمة حساب رأس المال أن تضطلع بدور في إتاحة المجال للسياسات النقدية لمكافحة التقلبات الدورية التي تلطف من معدلات الديون والإنفاق، وفي تحسين حجم الديون الخارجية.

٢١ - ومع مجيء التحرير، اتجهت كل من أسواق رأس المال الوطنية والدولية إلى أن تصبح أكثر تقلبا، مما زاد احتمالات دورات زعزعة الازدهار. ويستلزم تعزيز الضمانات ضد عدم الاستقرار نهجا معدّلا لتنظيم حذر ذي منظور على نطاق النظام<sup>(٢)</sup>. وثمة اعتراف على نطاق واسع بأهمية منظور النهج الكلي الحذر كمكمل للتركيز الأكثر تقليدية على النهج الجزئي الحذر. فهو يهدف إلى الحد من مخاطر حالات الضائقة المالية مع خسائر هامة فيما يتعلق بالنتائج الحقيقي للاقتصاد ككل. ونتيجة لذلك، يشدد على الحاجة إلى إقامة هوامش أوسع للأمان بما أن الاختلالات المالية تتعزز خلال ازدياد النشاط لكي يكبح الزيادات المفرطة ويتيح نطاقا أوسع للتخفيف من الخسائر خلال الانكماش. وينطوي هذا على الأخذ ببعض تدابير المقاومة للتقلب الدوري في التنظيم المالي التي من شأنها أن تعوض عن نزوع الأسواق المالية إلى التصرف بطريقة مواتية للتقلب الدوري.

٢٢ - وسيُختبر هذا النهج التنظيمي بشكل جدي لأول مرة خلال وبعد تنفيذ اتفاق بازل الجديد المتعلق برؤوس الأموال الذي سيزيد، وفقا لما ذكره العديد من المراقبين، من التقلب الدوري الشديد للإقراض المصرفي وخاصة للبلدان النامية بسبب حساسيتها المرتفعة إزاء المخاطر. ولتخفيف هذه المخاوف، يشير واضعو الاتفاق الجديد إلى أن الرقابة الإشرافية وانضباط الأسواق ستعزز حوافز المصارف للحفاظ على وافي احتياطي أعلى من الحد الأدنى لكي يكون لها هامش من الحماية خلال فترات الانكماش. كما يبحثون المؤسسات المالية على اعتماد ممارسات إدارة المخاطر التي تأخذ على مر الزمن في اعتبارها تطور المخاطر بشكل

أفضل (وبالتالي تأخذ في الاعتبار الدورة الاقتصادية بكاملها بشكل أفضل) وهي ليست هشة على نحو مفرط أمام التنقيحات في المدى القصير. كما تمت المجادلة بأن الأسواق قد تصبح، بسبب زيادة الكشف الموجود في صلب الركيزة ٣ من الاتفاق الجديد، أقل تسامحا إزاء تقييمات المخاطر وأكثر تشككا فيها، وهي المتقلبة جدا وتعود إلى تحسينات هامة في الأوقات الجيدة. ومع ذلك، فإن نجاح المنظمين في معالجة مشكلة التقلب الدوري بالاتفاق الجديد يبقى مسألة تثير قلقا شديدا.

## باء - الرقابة المتعددة الأطراف

٢٣ - تبقى الرقابة على السياسات الوطنية المتعلقة بالاقتصاد الكلي والمالية، منذ الأزمة الآسيوية، في صلب مجهودات منع الأزمات. ومع ذلك، تمت المجادلة بأن التعقيد المتنامي للأسواق المالية قد يكون قد أدى إلى جعل وسائل الرقابة الموجودة، من قبيل المشاورات التي تجرى في إطار المادة الرابعة، وتقييمات وبرامج استقرار القطاع المالي، وعمليات استعراض مراعاة القواعد والمعايير الدولية، أقل فعالية مما هو مفترض في تحديد ومنع الأزمات.

٢٤ - وخلص آخر استعراضات صندوق النقد الدولي لأنشطته في مجال الرقابة على أنهما ينبغي أن تركز على تحسين الأدوات التحليلية من أجل التحديد المبكر لأوجه الضعف، بما في ذلك إجراء تقييمات أكثر صرامة لأوجه ضعف بيان الميزانية والتشديد على اختبار أثر الصدمات الاقتصادية الكلية المحتملة. ومن أجل زيادة فعالية الرقابة، تعتبر زيادة التركيز على مجالات الضعف الخاصة ببلد ما ضرورية. ويتطلب هذا رقابة مفصلة حسب الحاجة للتصدي للقضايا الاقتصادية الكلية ذات الأهمية لكل بلد عضو.

٢٥ - وإضافة إلى ذلك، ثمة حاجة إلى فهم أفضل للقيود على قدرة بلد ما على الأخذ بالسياسات الموصى بها. فأى تقييم للحقائق المؤسسية والاجتماعية والسياسية يجب أن يشكل أساس المشورة المقدمة بشأن السياسة العامة. كما جرى إيلاء اهتمام غير كاف لسبل تحسين نطاق المناورة لتمكين البلدان من اعتماد سياسات اقتصادية كلية لمكافحة التقلبات الدورية في مواجهة صدمات الحساب التجاري، وبالأخص حساب رأس المال. ومن شأن التركيز الأكثر وضوحا على سبل تعزيز نطاق المناورة هذا أن يُشكل تقدما كبيرا في بذل جهود أكثر اتساما بالفعالية لمنع الأزمات والحصول على الدعم المالي لصندوق النقد الدولي.

٢٦ - ومن المسلم به الآن أن نشر تقارير الرقابة بموجب المادة الرابعة والوثائق البرنامجية يعتبر الآن وسيلة لزيادة شفافية الرقابة. ويعتقد أن زيادة الشفافية تساعد على تحسين سياسات البلدان وجودة عمل الصندوق على حد سواء. ومع ذلك، قد يعوق مزيد من الشفافية دور الصندوق بوصفه جهة تسدي النصح المخلص والصريح. ومن ثم ضرورة

الحفاظ، عند تناول مواضيع حساسة خلال عمليات الرقابة، على توازن ملائم بين الصراحة والسرية.

٢٧ - وتعتبر قدرة الصندوق على التأثير في السياسات من خلال الرقابة محدودة جدا فيما يتعلق بالعدد الكبير من البلدان غير المقترضة المتقدمة النمو في أغلبها. وفي نفس الوقت، لدى هذه البلدان أكبر قدر من التأثير العالمي. ونتيجة لذلك، يستحق دور صندوق النقد الدولي في الرقابة الاقتصادية الكلية للاقتصادات الرئيسية وبوصفه وسيطا نزيها في تنسيق السياسات بين هذه البلدان اهتماما خاصا. وبالرغم من مشاكل التمثيل، فإن صندوق النقد الدولي هو المؤسسة الوحيدة التي للبلدان النامية فيها صوت في تقييم الاختلالات الاقتصادية الكلية للاقتصادات الرئيسية والتي يمكن أن يكون لها فعليا صوت في اتساق السياسات الاقتصادية الكلية العالمية.

٢٨ - وبالتالي، ثمة حاجة إلى تعزيز دور الصندوق في إدارة النظام النقدي الدولي لتمكينه من الاضطلاع بدور أكثر نشاطا في دعم إدارة الاقتصاد العالمي بدلا من أن يقتصر على الإقراض العرضي للبلدان ذات الدخل المتوسط التي تعصف بها الأزمات المالية وتمويل موازين مدفوعات البلدان ذات الدخل المنخفض.

### جيم - التمويل الرسمي الدولي في حالات الطوارئ والترتيبات المالية الاحترازية

٢٩ - يعد تعزيز اعتمادات التمويل في حالات الطوارئ على الصعيد الدولي استجابة للصدمات الخارجية أساسيا لخفض الأعباء غير الضرورية للتسوية وتكاليف أرصدة احتياطية كبيرة. وينبغي أن تشمل المرافق الملائمة توفير السيولة لتغطية التذبذبات في عائدات التصدير، وخاصة تلك التي تتسبب فيها أسعار السلع الأساسية غير المستقرة، والتوقفات المفاجئة للتمويل الخارجي والكوارث الطبيعية، كما تؤكد مؤخرا.

٣٠ - وتعتبر دلائل الآثار غير المواتية لصدمات معدلات التبادل التجاري على النمو الاقتصادي قوية. ومما يكتسي أهمية خاصة ما جرى التوصل إليه من أن آثارها على النمو والحد من الفقر يمكن أن تكون كبيرة جدا. ومع ذلك، فإن المرفق الرئيسي لصندوق النقد الدولي للتعويض عن صدمات معدلات التبادل التجاري، وهو مرفق التمويل التعويضي، أصبح عديم الفعالية على نحو متزايد. فمنذ التعديل الذي أُدخل عليه في بداية سنة ٢٠٠٠، والذي شدد أساسا من شروط الوصول إلى الأسواق، لم يستعمل مرفق التمويل التعويضي، بالرغم من الصدمات الإضافية التي تؤثر على البلدان النامية.

٣١ - وخلال التسعينيات من القرن الماضي، أدى تحرير حسابات رأس المال والتقلب المرتفع لحسابات رأس المال إلى الزيادة الكبيرة إلى السيولة الرسمية لمعالجة الانتكاسات المفاجئة والكبيرة للتدفقات. وثمة توافق آراء متزايد بأن العديد من الأزمات الأخيرة في الأسواق الناشئة أطلقت شرارتها عمليات هروب السيولة التي تتحقق من تلقاء نفسها، وليست الاختلالات الأساسية أو السياسات غير الصحيحة. وبالفعل، يمكن أن تسبب في تدفقات رأس المال الخارجة العديد من العوامل التي لا صلة لها بسياسات البلدان. ومن بين تلك العوامل التغيرات في الظروف المالية بالبلدان الصناعية، والسلوك شديد التقلب لأسواق رأس المال وكذا التأثيرات الضارة.

٣٢ - ويعتبر تعزيز اعتمادات التمويل في حالات الطوارئ في مواجهة أزمات حسابات رأس المال ليس هاما في إدارة الأزمات عند حدوثها فحسب، وإنما كذلك في منع مثل هذه الأزمات وتفاذي التأثيرات الضارة. وبالفعل، يعتبر الإقراض كملجأ أخير على المستوى الوطني بالأساس كوسيلة لمنع الأزمات، وخاصة لتفاذي الأزمات المنتظمة.

٣٣ - وللتصدي لهذه الحاجة الواضحة، بذل صندوق النقد الدولي جهودا في السنوات الأخيرة لتحسين سياسته الإقراضية خلال أزمات حساب رأس المال. أنشئ مرفق الاحتياطي التكميلي في سنة ١٩٩٧، وهو يقدم تمويلا أكبر وفي مراحل مبكرة جدا للبلدان التي تعصف بها أزمة حساب رأس المال، وذلك بسعر فائدة أعلى من مرافق الصندوق الأخرى. كما يسرّ الصندوق، في بعض الحالات، اشتراطاته وسرّع الموافقة على تجديد الائتمانات الممنوحة في إطار هذا المرفق؛ وقد حدث هذا مع البرازيل سنتي ٢٠٠٣ و ٢٠٠٤.

٣٤ - ومع ذلك، أدت الإجراءات التي هي بطبيعتها لصالح بعض الاقتصادات الناشئة الكبرى إلى توجيه انتقادات من بعض أعضاء صندوق النقد الدولي للوصول الاستثنائي إلى موارد الصندوق في غياب اتفاق على الشروط التي تحدد الأهلية لمثل هذه المعاملة الخاصة. وفي شباط/فبراير ٢٠٠٣، وافق المجلس التنفيذي للصندوق على إطار جديد بشأن الوصول الاستثنائي خلال أزمات حساب رأس المال، وهي تتضمن معايير الأهلية التالية: أن يكون الاحتياج كبيرا على نحو استثنائي؛ وأن يكون من شأن عبء الديون أن يصبح قابلا للتحمل في ظل افتراضات محافظة بقدر معقول؛ وأن تكون الاحتمالات جيدة لاسترداد إمكانية الوصول إلى أسواق رأس المال الخاص خلال فترة قرض صندوق النقد الدولي؛ وأن تدل المؤشرات على أن سياسات البلد أمامها فرصة قوية في إحراز النجاح.

٣٥ - وتمثلت إحدى المشاكل الرئيسية للعديد من البرامج التي دعمها الصندوق مؤخرا، وخاصة في حالات أزمات حساب رأس المال، في انخفاض مستويات التمويل الخاص إلى حد

أدى من المتوقع، مما أدى إلى تسويات أكثر حدة وفجائية للحسابات الجارية والانخفاض الشديد في الناتج. وأظهرت الخبرات السابقة أن التأثيرات الحفازة لتمويل صندوق النقد الدولي على تدفقات رأس المال الخاص لا تؤدي الغرض منها إلا في حالات نادرة عندما لا يكون هناك شك بشأن استدامة الدين وسعر الصرف. وهذا يعني أن ثمة حاجة إلى مزيد من التحليل للمزج الأمثل بين التمويل والتسوية، وكذلك التأثيرات الحفازة للبرامج المدعومة من الصندوق.

٣٦ - كما أشارت الدلائل على أن حتى البلدان التي لديها أسس اقتصادية كلية جيدة قد تكون عرضة لتوقعات فجائية للتمويل الخارجي مما يعطي دعماً واسعاً للفكرة القائلة بضرورة إنشاء ترتيب مالي احترازي، قريب من وظائف "الإقراض كملجأ أخير" للمصارف المركزية. وسيكون الهدف هو إنشاء آلية قادرة على القيام بـ "ضربة وقائية" لمنع أزمات السيولة التي تتحقق ذاتياً.

٣٧ - ولم تستخدم أبداً الأداة الأولى التي أنشئت لهذا الغرض، خطط ائتمان الطوارئ، وألغيت في تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠٠٣. ويستكشف صندوق النقد الدولي حالياً إمكانيات تكييف الترتيبات الاحتياطية التي تستعمل أساساً للتصدي لضغوط ميزان المدفوعات في الحساب الجاري على احتياجات البلدان التي تواجه صدمة محتملة من صدمات حساب رأس المال، بما في ذلك إمكانية الوصول الاستثنائي. ومع ذلك، يمكن لمثل هذه الترتيبات الاحترازية إلى جانب الوصول الاستثنائي أن تزيد احتمال المخاطرة بمواجهة الخطر المعنوي.

## دال - تعزيز تمويل صندوق النقد الدولي للبلدان الفقيرة

٣٨ - في أيلول/سبتمبر ١٩٩٩، حول صندوق النقد الدولي مرفق التكيف الهيكلي المعزز إلى مرفق الحد من الفقر والنمو من أجل الاضطلاع بعمليات إقراض لأفقر بلدانه الأعضاء. وتتمحور البرامج المدعومة من مرفق الحد من الفقر والنمو حول ورقات استراتيجية الحد من الفقر، وهي الأداة الرئيسية للسياسة العامة للاقتراض بشروط ميسرة من كل من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، وكذلك لتخفيف عبء الديون في إطار المبادرة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون. ففي حالة صندوق النقد الدولي، تصمم البرامج المدعومة من مرفق الحد من الفقر والنمو لتغطي أساساً المجالات التي تدخل ضمن المسؤولية الأساسية للصندوق، من قبيل سياسة سعر الصرف والضرائب، والإدارة المالية، وتنفيذ الميزانية، والشفافية المالية، وإدارة الضرائب والجمارك. وحتى آذار/مارس ٢٠٠٥، كان ٧٨ بلداً من البلدان ذات الدخل المنخفض مؤهلة لتلقي مساعدة مرفق الحد من الفقر والنمو. وفي نهاية شباط/فبراير ٢٠٠٥، بلغ مجموع الموارد من القروض التي قدمها دائنو مرفق الحد من الفقر والنمو

١٥,٨ بليون من حقوق السحب الخاصة، وتم التعهد فيها بالفعل بـ ١٣,٣ بليون وسحب ١١,٧ بليون.

٣٩ - وتجري مناقشة مسألة رئيسية بشأن كيفية تحسين الترتيبات القائمة لمساعدة البلدان ذات الدخل المنخفض على التعامل مع الصدمات. وقد تكون إحدى أنسب الآليات هي زيادة الوصول بشكل كبير في إطار ترتيبات مرفق الحد من الفقر والنمو (تسمى زيادة ترتيبات مرفق الحد من الفقر والنمو في التحليلات الأخيرة لصندوق النقد الدولي) وتقليل الشروط، وجعل الشروط أكثر مواتاة للنمو وللحد من الفقر. وستكون إحدى المسائل الهامة مثار القلق هي ما إذا كانت الموارد المتاحة لمرفق الحد من الفقر والنمو كافية لتلبية احتياجات البلدان ذات الدخل المنخفض التي تواجه صدمات خارجية من السيولة.

٤٠ - وبالنسبة للبلدان ذات الدخل المنخفض التي ليست لديها ترتيبات مرفق الحد من الفقر والنمو، لكنها مؤهلة لهذا المرفق (حوالي النصف)، هناك عدد من الخيارات لتمويل الصدمات الخارجة عن سيطرتها. وقد يكون أحد الخيارات هو تحرير الوصول إلى مرفق التمويل التعويضي، وتيسير شروطه، وإدخال عنصر الإعانة فيه بالنسبة للبلدان ذات الدخل المنخفض. وسيكون الخيار الآخر هو أن يمنح الصندوق البلدان المؤهلة للاستفادة من مرفق الحد من الفقر والنمو والتي ليس لديها مثل هذا البرنامج قروضاً مدعومة من الصندوق من خلال ما يشبه النافذة الاحتياطية، داخل الصندوق الاستئماني لمرفق الحد من الفقر والنمو.

٤١ - وتتسم البلدان ذات الدخل المنخفض أيضاً بالهشاشة أمام الكوارث الطبيعية. ففي بداية سنة ٢٠٠٥، وافق صندوق النقد الدولي على دعم تقديم المساعدة الطارئة أثناء الكوارث الطبيعية إلى الأعضاء المؤهلين لمرفق الحد من الفقر والنمو. ومع ذلك، فإن مجموع المبلغ المخصص لذلك محدود جداً، وصرف إلى حد كبير في الأشهر القليلة الأولى.

## هاء - شروط صندوق النقد الدولي للإقراض

٤٢ - وتكتسي نفس درجة أهمية تسهيلات الإقراض التي يمنحها صندوق النقد الدولي الشروط المقترنة بها. فقد تقرر الشروط في البرامج المدعومة من صندوق النقد الدولي في الخمسينيات من القرن الماضي وأدمجت كشرط في مواد اتفاق عام ١٩٦٩. وحتى الثمانينات من القرن الماضي، تركزت الشروط أساساً على السياسات النقدية والمالية والمتعلقة بسعر الصرف. ومع ذلك، بدأ تمويل صندوق النقد الدولي، في أواخر الثمانينات من القرن الماضي، وخاصة في التسعينيات من القرن الماضي، يقترن بشروط على نحو متزايد تتعلق بإجراء تغييرات هيكلية، تشمل عمليات السياسة العامة والتشريع والإصلاحات المؤسسية. وأدى هذا إلى زيادة ملموسة لمتوسط عدد الشروط الهيكلية في البرامج المدعومة من الصندوق،

والتي قفزت من شرطين إلى ثلاثة شروط في السنة في أواسط الثمانينات من القرن الماضي إلى ١٢ أو أكثر بحلول النصف الثاني من التسعينات من القرن الماضي. كما تجلّى هذا التغيير في العدد المتزايد لمعايير الأداء، والمقاييس الهيكلية، والإجراءات السابقة<sup>(٣)</sup>.

٤٣ - وقد أثارَت زيادة عدد الشروط الهيكلية المخاوف من أن صندوق النقد الدولي قد تجاوز ولايته وخبرته. كما تمت المجادلة بأن الشروط المتعلقة بالسياسات الهيكلية الملحقَة بقروض الصندوق تعتبر أكثر عدداً وتفصيلاً من أن تكون ذات فعالية تامة. وبالفعل، انخفض معدل امتثال البلدان الأعضاء للبرامج المدعومة من الصندوق من أكثر من ٥٠ في المائة في أواخر السبعينات من القرن الماضي وأوائل الثمانينات من القرن الماضي إلى حوالي ١٦ في المائة في التسعينات من القرن الماضي، إذا عُرِفَ الامتثال باعتباره ذلك الذي يتيح الدفع التام للقروض.

٤٤ - كما كانت ثمة مخاوف من أن الشروط المفرطة قد تقوض الملكية الوطنية للبرامج معيقة بذلك تنفيذها. وأصبح جلياً أن انعدام الملكية المحلية الحقيقية هو أهم عقبة أمام التنفيذ الفعال للبرامج، وأن الشروط لا تعد بديلاً عن التزام الحكومة.

٤٥ - ورداً على هذه المخاوف، وافق مجلس محافظي صندوق النقد الدولي، في أيلول/سبتمبر ٢٠٠٢، على مبادئ توجيهية جديدة متعلقة بالشروط، وهو أول تنقيح منذ سنة ١٩٧٩. والهدف الأساسي من المبادئ التوجيهية لسنة ٢٠٠٢ هو تبسيط الشروط وتعزيز ملكية البرنامج. ووفقاً لذلك، من المقرر أن تركز الشروط على السياسات التي تعتبر أساسية لإعادة الاستقرار والنمو الاقتصادي الكلي والحفاظ عليهما، وأن تكون مفصلة بشكل أفضل حسب ظروف البلد. وليس مقرراً تغطية المسائل الهيكلية إلا إذا كانت حاسمة بالنسبة لهذه الأهداف. وفي هذا الصدد، تشدّد المبادئ التوجيهية الجديدة على اختبار مدى كون أي متغير يقع عليه الاختيار ليخضع للشروط "حاسماً". وتشدّد المبادئ التوجيهية كذلك على الحاجة إلى البحث عن الملكية الوطنية للبرامج، لكنها لا تقدم أي توجيه رسمي بشأن كيفية تحديد وتعزيز الملكية الوطنية للسياسات السليمة.

٤٦ - ويصعب تقييم التقدم المحرز في تنفيذ المبادئ التوجيهية الجديدة. فمنذ فترة السنتين ٢٠٠٠-٢٠٠١، وهي المرحلة الأولى لمبادرة "التبسيط"، لم يتراجع عدد الشروط لكل برنامج وإنما بقي ثابتاً تماماً، عند نحو ١٥ في السنة، وهو ما يماثل متوسط التسعينات من القرن الماضي.

٤٧ - ويتمثل أحد التحديات الأساسية في تحديد أي الإجراءات يعتبر حاسماً لنجاح البرامج. ويبدو أنه ليس هناك توافق في الآراء فيما بين المديرين التنفيذيين لصندوق النقد

الدولي بخصوص مدى تبسيط الشروط الهيكلية. كما قد تكون لموظفي الصندوق وجهات نظر مختلفة بشأن السياسة الجديدة. ويمكن أن يفسر هذا، على الأقل جزئياً، لماذا كان تبسيط الشروط بطيئاً للغاية.

٤٨ - وثمة مصدر قلق آخر هو أن خفض عدد الشروط الهيكلية في البرامج المدعومة من الصندوق قد يؤدي إلى اتساع الشروط التي يضعها البنك الدولي مع بقاء عبء الشروط الإجمالية دون تغيير أو حتى في ازدياد. فهناك فروقات في الولايات والثقافات والهيكل بين المنظمتين. ويعد إيجاد إطار ملائم للتعاون مسألة ذات أولوية كبرى.

### واو - إعادة هيكلة الديون السيادية

٤٩ - نوقش عدد من المقترحات في الدوائر المالية الدولية من أجل توفير حل أكثر تنظيماً للأزمات المالية التي تتسبب فيها المديونية الخارجية المفرطة. وقد اقترحت كل من آلية إعادة هيكلة الديون السيادية، وشروط العمل الجماعي في عقود السندات السيادية، ومدونة قواعد السلوك للدائنين من القطاع الخاص والمدينين السياديين.

٥٠ - وفي سنة ٢٠٠١، أعاد صندوق النقد الدولي صياغة المقترحات الرامية إلى إنشاء آلية لتسوية الديون تقوم على أساس قوانين الإفلاس للقطاع الخاص وتتخذ شكل آلية إعادة هيكلة الديون السيادية. وسعى المقترح إلى توفير إطار قانوني لمعالجة إعادة هيكلة الديون بطريقة منظمة. وقد لاقى معارضة من الدائنين بالقطاع الخاص ودائني نادي باريس، وكذا بعض البلدان النامية التي فضلت الترتيبات الطوعية.

٥١ - وتمكّن شروط العمل الجماعي أغلبية مؤهلة من حاملي السندات من اتخاذ قرارات تصبح ملزمة لكل حاملي السندات ومن تحديد قواعد التصويت. ويتيح هذا للحكومات التي تواجه صعوبة في خدمة ديونها القائمة في شكل سندات من أن تعلن تجميدها دون أن تعرض نفسها لإجراءات قانونية مثيرة للاضطراب.

٥٢ - وفي سنة ٢٠٠٤ والربع الأول من سنة ٢٠٠٥، تضمن ما يقارب ٩٠ في المائة من إصدارات السندات السيادية، من حيث القيمة، والتي تحكمها قوانين نيويورك شروط العمل الجماعي. وقد نمت حصة الإصدارات التي تتضمن مثل هذه الشروط في القيمة الإجمالية للأرصدة غير المسددة من إصدارات السندات السيادية من البلدان ذات الأسواق الناشئة من ٣٩ في المائة في بداية سنة ٢٠٠٤ إلى ٤٧ في المائة في نهاية شباط/فبراير ٢٠٠٥. ولم يؤد تضمين شروط العمل الجماعي إلى زيادة كلفة الاقتراض.

٥٣ - وثمة صعوبة مع شروط العمل الجماعي باعتبارها بديلا لإنشاء آلية أكثر اتساما بالصفة الرسمية تتمثل في أن السندات الصادرة حديثا هي وحدها التي من شأنها أن تتضمن هذه الشروط، بحيث أنها لن تحل مشاكل العمل الجماعي إلا بعد أن تكون كل السندات غير المسددة قد سحبت. وقد كانت تجربة تجميع عدد كبير من المطالبات الفردية المتفرقة التي تيسرها شروط العمل الجماعي محصورة في البلدان التي أصدرت سندات ديون على نطاق صغير نسبيا، مثل إكوادور وأوروغواي وأوكرانيا وباكستان ومولدوفا. ولا يزال يتعين رؤية ما إذا كان بالإمكان حل مشاكل التجميع بالنسبة للمدينين السياديين الأكبر.

٥٤ - ويتمثل هدف مدونة قواعد السلوك للدائنين بالقطاع الخاص والمدينين السياديين في وضع إطار طوعي شامل لمعالجة المشاكل المحتملة لخدمة الديون مع الحفاظ على الترتيبات التعاقدية إلى أبعد مدى ممكن. وتقوم الفكرة على أن يكون هناك حوار طوعي بين المدينين والدائنين من أجل تعزيز إجراءات تصحيحية متعلقة بالسياسات للحد من تكرار وشدة إحدى الأزمات واتخاذ إجراءات من شأنها أن تؤدي إلى تسوية منظمة للديون. وقد شجعت لجنة الشؤون النقدية والمالية الدولية التابعة لمجلس محافظي صندوق النقد الدولي وكذا وزراء مالية مجموعة الدول السبع المدينين السياديين والدائنين بالقطاع الخاص على مواصلة عملهم بشأن مدونة قواعد السلوك الطوعي.

٥٥ - وينظر المدينون إلى مدونة قواعد السلوك الطوعي على أنها إطار عمل يمكنهم في إطاره الاتصال بالدائنين وتقديم معلومات إليهم. ويتوقع أن يؤدي حوار مبكر بين المصدرين والمستثمرين إلى إعادة تأهيل سريعة للمدينين وإعادة إمكانية وصولهم إلى الأسواق. ولا يزال ينبغي اختبار ما إذا كان بإمكان الجهود الطوعية، وفقا لهذه المبادئ، أن توفر أساسا قويا بما يكفي لآلية فعالة لحل الأزمات.

## زاي - دور حقوق السحب الخاصة في النظام المالي الدولي

٥٦ - يعد إنشاء حقوق السحب الخاصة في سنة ١٩٦٩ تقدما هاما في تشكيل النظام المالي الدولي. ولم ترصد أية مخصصات من حقوق السحب الخاصة للبلدان الأعضاء في صندوق النقد الدولي منذ سنة ١٩٨١. ووافق مجلس محافظي الصندوق فعلا في سنة ١٩٩٧ على أن يخصص بشكل استثنائي لمرة واحدة حقوق سحب خاصة مما أدى إلى مضاعفة المخصصات التراكمية من حقوق السحب الخاصة إلى ٤٢,٩ بليون من حقوق السحب الخاصة ومن شأنه أن يصحح حقيقة أن الأعضاء الجدد في الصندوق (منذ سنة ١٩٨١) لم يحصلوا على الإطلاق على مخصصات من حقوق السحب الخاصة. ومع ذلك لم يصبح هذا القرار بعد ساري المفعول.

٥٧ - وكان لإيقاف مخصصات حقوق السحب الخاصة آثار سلبية على البلدان النامية، بما أنه تصادف مع الطلب المتنامي على الاحتياطات الدولية المشار إليه في الفرع الأول أعلاه. وبالتالي هناك فوائد واضحة من الاحتياطات التي يتم إصدارها دولياً، والتي من شأنها أن توفر للبلدان النامية، إلى جانب التمويل الطارئ خلال الأزمات، "تأميناً جماعياً" أزهدهمنا وبالتالي أكثر فعالية من "التأمين الذاتي" من خلال مراكمة الاحتياطات من العملات الأجنبية.

٥٨ - وما فتئت مقترحات تجديد مخصصات حقوق السحب الخاصة تتزايد في السنوات الأخيرة. وهي تتبع نموذجين مختلفين. ويدعو الأول إلى إصدار حقوق السحب الخاصة على أساس مؤقت خلال فترات الضائقة المالية، وإلغائها ما أن تعود الظروف المالية إلى أوضاعها العادية. ومن شأن هذا أن يدخل عنصراً مقاوماً للتقلب الدوري في إدارة السيولة العالمية، بما أن حالات الهبوط المفاجئ في الإقراض الخاص سيعوض عنها جزئياً بارتفاع السيولة الرسمية. ولن يزيد مجموع السيولة على المدى الطويل، بما أن عودة الإقراض الخاص إلى الوضع الطبيعي ستنتطوي على إلغاء حقوق السحب الخاصة التي أُصدرت خلال الأزمة السابقة. وسيكون الناتج في البلدان النامية الذي خفضته حالياً الصدمات المؤقتة أعلى منه في حالة عدم وجودها، وسيكون خطر حدوث تضخم عالمي إضافي صغيراً إلى أدنى حد.

٥٩ - ومن شأن هذا المقترح أن يحل مشاكل التمويل الكافي للاحتياجات إلى سيولة رسمية استثنائية ومؤقتة، ولكنه لن يحل المسائل التوزيعية المرتبطة بالتوزيع المتفاوت لرسم سك العملات. ويتطلب حل هذه المشكلة مخصصات دائمة من حقوق السحب الخاصة. ويمكن لمثل هذه المخصصات أن تذهب (بشكل مباشر أو غير مباشر) إلى البلدان النامية وحدها أو إلى مجمل أعضاء الصندوق. فمن شأن الحل الأول أن يعطي امتيازاً للبلدان التي هي في أمس الحاجة إليه. وكحل بديل، يمكن لحقوق السحب الخاصة المخصصة للبلدان الصناعية أن تستخدم لتمويل الأهداف الدولية الهامة، وخاصة زيادة التعاون الإنمائي الدولي. وبالنظر إلى صغر حجم الزيادة المتصلة بالسيولة العالمية، فلن يكون لهذا إلا أثر ضئيل على الاستقرار المالي العالمي.

## حاء - زيادة التعاون فيما بين بلدان الجنوب في النظام النقدي الدولي

٦٠ - يمكن استخدام التعزيز الكبير للاحتياطات في العديد من البلدان النامية لتعزيز التعاون فيما بين بلدان الجنوب من خلال دعم المصارف الإنمائية الإقليمية ودون الإقليمية، مثل المصرف العربي للتنمية الاقتصادية في أفريقيا والمصرف الإسلامي للتنمية، ومصرف التنمية الكاريبي، ومؤسسة تمويل الأنديز، أو صناديق التنمية الإقليمية، من قبيل الصندوق

الدولي للتنمية الزراعية والريفية، والصندوق العربي للإئماء الاقتصادي والاجتماعي، وصندوق البلدان المصدرة للنفط (أوبك) للتنمية الدولية.

٦١ - وكبدليل لذلك، يوفر إنشاء صناديق احتياطي إقليمية تكملة ممكنة للآليات المتعددة الجنسيات والوطنية وللحد من الحاجة إلى الأرصدة الاحتياطية الإضافية من أجل التأمين من أزمات حساب رأس المال. فقد كانت الأزمات النقدية الكبرى في العقد الماضي إقليمية في طبيعتها. وبالرغم من خطر الانتشار، لا تتزامن الطلبات الحاسمة على الصناديق وتشير إلى الدور المفيد لصناديق الاحتياطي الإقليمية بوصفها خط الدفاع الأول خلال الأزمات. وإلى جانب ذلك، يمكن للمؤسسات الإقليمية أن تضطلع بدور أقوى فيما يتصل بالبلدان الصغيرة والمتوسطة الحجم التي تحظى عادة باهتمام أقل من البلدان الأكبر حجما ولديها وضع تفاوضي أضعف مع المؤسسات المتعددة الأطراف. كما يمكن لإيلاء عناية أكبر لوضع ترتيبات مالية متعددة الأطراف، وخاصة في شرق آسيا، أن يعكس اتجاه الوتيرة البطيئة لإصلاح النظام المالي الدولي، وخاصة قيود الإقراض الرسمي المتعدد الأطراف في حالات الطوارئ.

٦٢ - وما زالت الترتيبات المالية الإقليمية القائمة بين البلدان النامية في مرحلتها الجنينية. ويوضح الدور القيم الذي يمكن أن تضطلع به صناديق الاحتياطي الإقليمية الصندوق الاحتياطي لأمريكا اللاتينية، سابقا الصندوق الاحتياطي لمجموعة الإنديز. وتمثل وظيفته الأساسية في تقديم دعم للسيولة على المدى القصير للبلدان التي تمر بأزمات. وبالرغم من أن مجموع قروضه كان صغيرا نسبيا (وزع ما بين سنة ١٩٧٤ وسنة ٢٠٠٤ قروضا بلغت ٤,٩ بلايين دولار)، ومثل تقديمه للتمويل الاستثنائي ٦٠ في المائة من المبلغ الذي أقرضه صندوق النقد الدولي لبلدان مجموعة الأنديز خلال نفس الفترة. وفي بعض الحالات، كانت هذه المؤسسة هي الوحيدة التي تعطي قروضا، كما كان حال بيرو سنة ١٩٨٨، في وقت كان فيه صندوق النقد الدولي لا يقترض تماما. وقد كان تقديم القروض دوما سريعا.

٦٣ - وبعد أزمة شرق آسيا، تم النظر في إنشاء صندوق نقد آسيوي. وبالرغم من أن المقترح لقي قبولا جيدا في أنحاء المنطقة، فلم تنشأ إلا صيغة أكثر تواضعا سنة ٢٠٠٠، عندما أنشأت رابطة أمم جنوب شرق آسيا وجمهورية كوريا والصين واليابان نظاما من ترتيبات التبادل الثنائي للعملة، والمعروف بمبادرة شيانغ ماي. كما أضفوا الطابع المؤسسي على اجتماعات وزراء المالية للحوار والتنسيق بشأن السياسات، ويعملون على وضع خطة لإنشاء نظام للرقابة.

٦٤ - وعموجب المبادرة، سيكون تقديم ٢٠ في المائة من الحد الأقصى للسحب آليا. وبما أن أي بلد يسحب أكثر من ٢٠ في المائة يوضع في إطار برنامج لصندوق النقد الدولي، فإنه ينبغي النظر إلى مبادرة شيانغ ماي باعتبارها مكملة لمرافق صندوق النقد الدولي. ولم تختبر بعد قدرتها على الاستجابة السريعة للأزمات. وثمة إدراك لكون إضفاء طابع تعددية الأطراف على ترتيبات التبادل الثنائي للعملة، التي سيكون عليها حل المشاكل المتصلة ببطء السرعة في ترتيب سلسلة من التبادلات الثنائية، سيتضمن نظام إشراف أكثر اتساما بالصبغة الرسمية والصرامة.

## طاء - تعزيز صوت البلدان النامية ومشاركتها في اتخاذ القرار المالي الدولي

٦٥ - يشدد توافق آراء مونتييري على ضرورة توسيع وتعزيز مشاركة البلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية في اتخاذ القرار الاقتصادي الدولي وتحديد القواعد. وشجع مؤسسات بريتون وودز على أن تواصل تعزيز مشاركة كل الاقتصادات النامية والتي تمر بمرحلة انتقالية في اتخاذ قراراتها. ومع ذلك، يتجاوز توافق الآراء مؤسسات بريتون وودز ويسلط الضوء على ضرورة توسيع نطاق المناقشة المتعلقة بصوت ومشاركة هذه البلدان ليشمل هيئات أخرى لوضع السياسات، بما في ذلك الأفرقة غير الرسمية والمخصصة.

٦٦ - وقد اتخذت مؤسسات بريتون وودز بعض الإجراءات المحدودة لجعل مشاركة البلدان النامية أكثر فعالية، وهو ما سيؤدي في جملة أمور إلى تعزيز مكاتب المديرين الأفارقة في صندوق النقد الدولي وإنشاء صندوق استثماري تحليلي لدعم المقاعد الأفريقية في البنك الدولي. وتم أيضا توسيع أساليب المشاورات داخل لجنة بازل للإشراف المصرفي ومنتدى الاستقرار المالي.

٦٧ - ومع ذلك لم يحرز سوى تقدم ضئيل في المسألة الحاسمة المتعلقة بمشاركة البلدان النامية في اتخاذ القرار. فعلى سبيل المثال، كل أعضاء لجنة بازل من البلدان متقدمة النمو: ١٠ بلدان من أوروبا الغربية، وكندا، والولايات المتحدة، واليابان. وليس هناك تمثيل للبلدان النامية في اللجنة، بالرغم من أنها تقيم بالفعل صلات مع البلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية. ومع ذلك، فإن المشاورات تعد بديلا عن شغل مقعد على طاولة اتخاذ القرار. ولا يؤدي جعل لجنة بازل ذات تمثيل ملائم بشكل أكبر إلى نظام أكثر إنصافا فحسب، وإنما كذلك إلى تنظيم أفضل يقود إلى نظام مالي أكثر استقرارا وتترتب عليه آثار تتمثل في تعزيز رفاه الجميع.

٦٨ - وتوجد مسألة تعزيز تمثيل البلدان النامية حاليا بوضوح على جدول أعمال مؤسسات بريتون وودز. فتقرير المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي إلى اللجنة الدولية

للسؤون النقدية والمالية الصادر في ٢٤ أيلول/سبتمبر ٢٠٠٤ عن الحصص والصوت والتمثيل (وثيقة صندوق النقد الدولي IMF/Doc/10/04/4) يورد العناصر التي سيتعين النظر فيها من أجل إحراز تقدم إضافي في هذه المسائل: زيادة عامة للحصص مع عنصر انتقائي كبير نسبياً تخصص عن طريق صيغة جديدة للحصص؛ وزيادة الحصص المخصصة بهدف معالجة أوضح الحالات حيث تكون العلاقة بين الحصة والحجم الاقتصادي غير متناسبة على نحو كبير؛ وزيادة الأصوات الأساسية لتصحيح تآكل قوة التصويت للبلدان ذات الاقتصادات الصغيرة الحجم.

٦٩ - وتعد الطريقة التي تحتسب بها الحصص مركزية بالنسبة لقوة التصويت النسبية لفرادى البلدان ومجموعات البلدان. كما أن حصة فرادى البلدان تحدد مبلغ التمويل الذي يمكن للبلد الحصول عليه من الصندوق. فحالياً، تتضمن صيغة حساب حصة الناتج المحلي الإجمالي أو الدخل القومي الإجمالي بأسعار الصرف في السوق، ومعاملات الحساب الجاري، والاحتياطيات الرسمية، وقياس تغير المقبوضات بالعملة الأجنبية (على سبيل المثال، صادرات السلع والخدمات مضافاً إليها إيرادات الدخل).

٧٠ - وبدون تغيير مواد الاتفاق<sup>(٤)</sup>، يمكن أن تكون هناك تعديلات عديدة على طريقة حساب الأنصبة من شأنها أن تؤدي إلى حصة أكبر نسبياً للبلدان النامية ككل. وتتضمن التعديلات التي يشار إليها على نطاق واسع في المناقشات الجارية: استخدام الدخل القومي الإجمالي الذي جرى قياسه بتعادل القوة الشرائية بدلاً من الدخل القومي الإجمالي معياراً عنه بمتوسط أسعار الصرف باعتباره مقياساً للحجم الاقتصادي في صيغة الحصص؛ واستبعاد حجم التجارة فيما بين بلدان الاتحاد الأوروبي التي اعتمدت اليورو، بما أنه لا يؤلّد صعوبات محتملة في ميزان المدفوعات؛ وزيادة المعامل المخصص في صيغة الحصص لمؤشر تغير الإيرادات.

٧١ - وقد يكون أول العوامل المذكورة آنفاً هو الأكثر حسماً في إعادة تحديد الحصص. وكما يشير إلى ذلك الجدول ٤، من شأن استخدام مقاييس القوة الشرائية للدخل القومي الإجمالي أن تزيد من حصص البلدان النامية. وستؤول معظم الزيادات في نصيب البلدان من الحصص إلى البلدان النامية الآسيوية، وخاصة جمهورية كوريا والصين والهند. وبالفعل، يمثل نصيب آسيا النامية من الحصص ١٧ في المائة بالكاد، في حين تمثل حصتها من الدخل القومي الإجمالي (تعادلات القوة الشرائية) ٢٨ في المائة. وسيطلب هذا، كما تشير إلى ذلك الأرقام، تعديلاً هاماً لنصيب البلدان الأوروبية التي يمثل نصيبها من الحصص في مجمله مقدار ونصف المقدار من حصتها من الدخل القومي الإجمالي (تعادلات القوة الشرائية)<sup>(٥)</sup>. وفي كل

الأحوال، ستكون ثمة حاجة إلى زيادة كبيرة في الحصص مع مكون أساسي يهدف إلى تحسين وضع البلدان النامية من أجل التحرك في الاتجاه المطلوب. ولا يمكن تنفيذ التعديل في الأوضاع النسبية إلا من خلال زيادات ملحوظة في عدد البلدان التي تزيد حصصها الحسابية عن حصصها الفعلية إلا إذا قبلت البلدان التي تقل حصصها الحسابية عن حصصها الفعلية حصة أدنى بشكل مطلق.

## الجدول ٤

الأنصبة من المجموع العالمي لحصص صندوق النقد الدولي والدخل القومي الإجمالي (تعادلات القوة الشرائية)

البلد أو المنطقة	النسبة المئوية لنصيبه من مجموع حصص الصندوق	النسبة المئوية لنصيبه من الدخل القومي الإجمالي العالمي (تعادلات القوة الشرائية)
الولايات المتحدة	١٧,٤	٢١,٥
اليابان	٦,٢	٧,١
الاتحاد الأوروبي ٢٥	٣٢,٢	٢٢,٥
بلدان أوروبية أخرى	٨,٥	٥,٩
أستراليا وكندا ونيوزيلندا	٤,٩	٣,٣
<b>المجموع الفرعي</b>	<b>٦٩,٢</b>	<b>٦٠,٣</b>
البلدان النامية	٣٠,٨	٣٩,٨
بند تذكيري		
البرازيل	١,٤	٢,٨
الصين	٣,٠	١٢,٢
الهند	٢,٠	٥,٨
جمهورية كوريا	٠,٨	١,٧

المصدر: صندوق النقد الدولي، الإحصائيات المالية الدولية؛ البنك الدولي، مؤشرات التنمية العالمية، ٢٠٠٤، وتقديرات إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية.

٧٢ - ولا يمكن تمثيل البلدان ذات الاقتصادات الصغيرة إلا من خلال إعادة الأصوات الأساسية إلى ما يقارب وزنها الأصلي. وكانت الأصوات الأساسية تمثل في البداية حوالي ١١ في المائة من مجموع قوة التصويت في الصندوق. ومع الزيادات في الحصص منذ إنشاء الصندوق وعدم إجراء أي تعديل في الأصوات الأساسية، لا تمثل هذه الأخيرة حالياً سوى ٢ في المائة من إجمالي قوة التصويت. وتعتبر نسبة الـ ٢ في المائة هذه ذات أهمية أكبر عندما يتم أخذ زيادة أعضاء الصندوق بعين الاعتبار.

٧٣ - وختاماً، يتوقف تعديل الطريقة التي تعرّف بها المتغيرات وحجم المعاملات المستخدمة بالنسبة لكل متغير في صيغة الحصص على قبول أعضاء مجلس محافظي صندوق النقد الدولي، وقياساً على ذلك، لدى البنك الدولي. ويتطلب هذا، وكذا التغييرات في التمثيل في مؤسسات مالية دولية أخرى، تصميمًا سياسيًا أساساً، وهو الأمر الذي لا يزال يُفتقر إليه.

### ثالثاً - الاستنتاجات المتعلقة بالسياسات

٧٤ - لا تزال البلدان النامية تشهد تدفقات صافية من الموارد المالية الخارجة بالرغم من افتقارها إلى الموارد الكافية لاستغلال إمكانيات نموها استغلالاً تاماً. ويمثل هذا بالنسبة للعديد من البلدان تفضيلاً للأرصدة السائلة من احتياطات النقد الأجنبي لحماية نفسها من تقلبات تدفقات رأس المال الدولي والهشاشة الناجمة عن الأزمات المالية. ومن شأن وضع تدابير لزيادة استقرار النظام المالي الدولي ولتوفير وسائل أكثر جاذبية للوصول إلى السيولة في فترات الاضطراب أن تقلل من جاذبية الأرصدة الكبيرة لاحتياطات فرادى البلدان.

٧٥ - ويتمثل جزء من تدفق الموارد الخارج من البلدان النامية في تراكم الاحتياطات في المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف. وينبغي اتخاذ خطوات لكفالة استمرار استعمال هذه الأموال لدعم النمو والحد من الفقر في أكثر البلدان النامية فقراً ولتوفير آليات دعم السيولة في البلدان ذات الدخل المتوسط.

٧٦ - وفي السنوات الأخيرة، اتخذت البلدان النامية مجموعة واسعة النطاق من التدابير للتصدي للتقلب الدوري لتدفقات رأس المال الدولي. ومع ذلك، لا تزال هذه البلدان هشة بشكل كبير أمام التقلبات والمخاطر العالمية. وقد زاد تغيير النظام المالي العالمي من احتمالات دورات زعزعة الازدهار. وهذا يدعو إلى الأخذ بنهج معدل على نطاق النظام من أجل وضع نظام حذر يأخذ بعين الاعتبار عواقب الاختلالات المالية على الاقتصاد الكلي والتقلب الدوري الشديد الملازم للأسواق المالية.

٧٧ - وتبقى الرقابة متعددة الأطراف في صلب جهود منع الأزمات. ومع مجيء العولمة المالية، ينبغي أن تركز الرقابة ليس فقط على البلدان المعرضة للأزمات، وإنما بصورة متزايدة على استقرار النظام ككل، مع التركيز بشكل خاص على اتساق سياسات البلدان ذات الاقتصادات الرئيسية.

٧٨ - وزاد التقلب الشديد لحسابات رأس المال الحرّة من الحاجة إلى السيولة الرسمية. فتوافر تمويل الطوارئ على الصعيدين الدولي والإقليمي يساهم بشكل ملموس في منع

الأزمات وإدارتها على حد سواء. وثمة حاجة إلى وصول أسهل وأكثر اتساما بالآلية وسريع إلى دعم السيولة. ويمكن تخفيف عبء التسوية بشكل كبير من خلال زيادة التمويل المتاح، وكذا التقليل من الشروط.

٧٩ - وأصبحت شروط العمل الجماعي التي تجعل من الأسهل إعادة هيكلة الديون السيادية على شكل سندات هي معيار السوق. وفي نفس الوقت، أُحرز تقدم أقل في توفير الآليات المؤسسية لمشاكل الديون التي تواجه البلدان ذات الدخل المتوسط. وينبغي أن تتواصل الجهود من أجل التوصل إلى اتفاق حول آلية تضمن تقاسما منصفًا للعبء بين المدينين والدائنين.

٨٠ - ويعد الصوت والمشاركة الفعالة مسألتان في صميم مشروعية المؤسسات المالية الدولية وأهميتها وفعاليتها. فخلال السنوات العديدة الماضية، كانت هناك مناقشات مكثفة وموغلة في التقنية للمسألة، ولكن مع إحراز تقدم ضئيل. وبالرغم من أن مثل هذه المناقشات يمكن أن تكون مفيدة في صياغة تفاصيل مقترحات عديدة، فإنه لا يمكن تحقيق تغييرات حقيقية في التمثيل إلا من خلال الإصلاح الجوهرى الذي يجب أن ينبع من القادة السياسيين.

#### الحواشي

(١) تجمع إحصائيات التحويل المالى الصافي للموارد معا مقبوضات إيرادات الاستثمار الأجنبي والتدفقات المالية الداخلة وتخصم منهما مدفوعات إيرادات الاستثمار الأجنبي والتدفقات المالية الخارجة، بما في ذلك الزيادات في أرصدة الاحتياطي الأجنبي. وبالتالي فإن التحويل المالى الصافي لبلد ما هو المقابل المالى لميزانه التجارى فيما يتعلق بالسلع والخدمات. وينتج فائض تجارى عندما يتجاوز مجموع قيمة الإنتاج المحلى الاستهلاك والاستثمار المحلىين، مع استثمار الفائض فى الخارج بدلا من استخدامه محليا والعكس بالعكس بالنسبة للعجز التجارى.

(٢) من أجل إجراء مناقشة مستفيضة للتغيرات فى هيكلة الأسواق المالية وانعكاساتها على التنظيم والمراقبة الحذرين، انظر دراسة الحالة الاقتصادية والاجتماعية فى العالم ٢٠٠٥: تمويل التنمية (منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع A.05.II.C.1)، الفصلان الأول والسادس.

(٣) "صندوق النقد الدولي يقر مبادئ توجيهية بشأن الشروط الجديدة..." الدراسة الاستقصائية لصندوق النقد الدولي، المجلد ٣٢، ٢٠٠٣، ١٥ أيلول/سبتمبر ٢٠٠٣.

(٤) من شأن قرار بزيادة عدد الأصوات الأساسية أن يؤدي أيضا إلى زيادة حصة البلدان النامية من قوة التصويت، وخاصة البلدان ذات الاقتصادات الصغيرة الحجم (انظر الفقرة ٧٢). ومع ذلك، يتطلب مثل هذا القرار تعديل مواد الاتفاق المتعلقة بصندوق النقد الدولي.

(٥) أشار العديد من المراقبين إلى أنه ينبغي النظر فى هذا فى سياق سياسات الاتحاد الأوروبي وإمكانية إنشاء مقعد واحد لتمثيل الاتحاد.