

Distr.
GENERAL

TD/B/COM.1/EM.33/2
25 June 2007

ARABIC
Original: ENGLISH

مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية



مجلس التجارة والتنمية

لجنة التجارة في السلع والخدمات، والسلع الأساسية
اجتماع الخبراء المعني بالآثار التجارية والإنمائية المترتبة
على الخدمات المالية وعمليات بورصات السلع الأساسية
جنيف، ٣ و ٢٠-٢١ أيلول/سبتمبر ٢٠٠٧
البند ٣ من جدول الأعمال المؤقت

الدور الإنمائي لبورصات السلع الأساسية

مذكرة مقدمة من أمانة الأونكتاد

موجز تنفيذي

تستعرض هذه الورقة دور بورصات السلع الأساسية كمؤسسات ميسرة للتجارة يمكنها تخفيض نمو قطاعات السلع الأساسية في البلدان النامية من خلال تخفيض تكاليف الصفقات إلى حد كبير على امتداد سلسلة توريد السلع الأساسية.

وفي البداية أدت التغييرات الهيكلية في الأسواق الرئيسية للسلع الأساسية - لا سيما التحرير والانسحاب الكبير للدعم الحكومي لهذا القطاع - ببلدان اقتصاد السوق الناشئة إلى تعزيز البورصات كأداة لتنمية قطاع السلع الأساسية. وقد اتسع المستوى الواقعي للطموح اتساعاً أكبر في السنوات الأخيرة غالباً نتيجة للتطورات الحاصلة في مجال تكنولوجيا المعلومات والاتصالات. وتعمل الآن بورصات السلع الأساسية، متجاوزة القيود التي كانت مفروضة سابقاً على التجارة، وتكلفة أدنى في إطار عدد أكبر من العقود والأدوات، بوتيرة أسرع وتجارة معززة ووظيفة مقاصدة، وهياكل تنظيمية وتنظيمية ذاتية قوية، مستهدفة فئات من الزبائن أو المنتجات التي كانت تعتبر في السابق أنها لا تقبل الوصول إليها أو تحقيق ربح منها. ووفقاً لذلك ازدادت الآثار الإنمائية اتساعاً وعمقاً.

وتفحص هذه الورقة فائدة بورصة السلع في تقوية قدرة المنتجين والمجهزين لكي يشاركوا مشاركة أكبر في سلاسل توريد السلع الأساسية من خلال مجموعة من الآثار الإيجابية المتعددة الأوجه التي يمكن أن تغير الممارسات والمواقف إلى ما هو أحسن. ومع إدراك أن مثل هذه المنافع لا تأتي تلقائياً من تأسيس بورصة للسلع الأساسية، تتناول هذه الورقة أيضاً التحديات الأساسية أمام تعزيز بيئة تنظيمية صارمة ولكن تيسيرية. وأخيراً، مع نشأة تجارة السلع الأساسية فيما بين بلدان الجنوب والتكامل الإقليمي كمحركين أساسيين لاقتصاد السلع الأساسية العالمي، تدرس هذه الورقة أيضاً دور بورصات السلع الأساسية في دعم هاتين الظاهرتين.

المحتويات

الصفحة

أولاً -	بورصات السلع الأساسية ودورها وسبب أهميتها.....	٣
ثانياً -	الأثر الإنمائي لبورصات السلع الأساسية.....	١٠
ثالثاً -	التنظيم وبورصات السلع الأساسية.....	١٦
رابعاً -	بورصات السلع الأساسية والتكامل الإقليمي والتجارة فيما بين بلدان الجنوب.....	٢١
خامساً -	الاستنتاجات والقضايا التي ينبغي أن يعالجها الخبراء.....	٢٤

أولاً - بورصات السلع الأساسية ودورها وسبب أهميتها

١- تُعرّف بورصات السلع الأساسية في هذه الورقة بكونها سوقاً يتجر فيها عدة بائعين ومشتريين بإبرام عقود تتعلق بسلع أساسية، على أساس القواعد والإجراءات التي تحددها البورصة المعنية. ويتجلى ضمن هذا التعريف أن طبيعة الأدوات والعقود التي يتجر من خلالها (انظر الإطار ١)^(١)، والهدف الرئيسي من المؤسسة في الحقيقة، قد يتغيرا بصورة كبيرة حسب الإقليم والقطاع. وبالتالي، يمكن أن يشمل تعريف بورصات السلع الأساسية البورصات التي تيسر التجارة الآنية من أجل تسليم فوري للسلع الأساسية أو عقود التسليم الآجل التي ينتج عنها تسليم في المستقبل. كما يمكن أن يشمل البورصات التي تيسر الاتجار بالسلع الأساسية على أساس العقود الآجلة وعقود خيار البيع والشراء - وهي الأدوات المالية الأكثر استعمالاً بصورة عامة من طرف المشاركين في قطاع السلع الأساسية لإدارة مخاطر أسعار هذه السلع والتي نادراً فقط ما تؤدي إلى تسليم البضاعة المادي. وأخيراً، يمكن أن يشمل هذا التعريف البورصات التي تركز على تيسير التجارة بدل التركيز على التجارة نفسها - فعلى سبيل المثال، عمل بعض البورصات التركيبية كمرکز لتسجيل الصفقات لأغراض ضريبية.

٢- ويقدم هذا الجزء التمهيدي لمحة عامة عن سبب كون بورصات السلع الأساسية سمة رئيسية أكثر فأكثر من سمات النقاش السياسي حول اقتصاد السلع الأساسية، مع بحث البعدين النظري والعملي. فعلى مستوى نظري، يساعد تحليل لتكلفة الصفقات على بناء فهم للدور التيسيري الذي تلعبه بورصة ما. وتنتقد مدرسة الاقتصاد القائمة على نظرية "تكاليف الصفقات" الاقتصاديين الكلاسيكيين الجدد لأنهم يؤمنون بعالم صفقات دون تكلفة. ويعبر عن ذلك كوز بما يلي:

"[إن الاعتقاد بأنه ليست هناك أية تكاليف تدخل في إجراء صفقات السوق] هو بالطبع أمر غير واقعي جداً. فمن أجل إجراء صفقة في السوق يلزم اكتشاف من هي تلك الجهة التي يرغب المرء في إجراء صفقة معها، وإخبار الناس بالرغبة في إجراء صفقة وبأية شروط، وإجراء مفاوضات تؤدي إلى سعر تفاوضي، وصياغة العقد، والقيام بالمعاينة اللازمة للتأكد من احترام شروط العقد، وما إلى ذلك. وكثيراً ما تكون هذه العمليات مكلفة جداً، مكلفة بما يكفي بأي حال من الأحوال لمنع إجراء الكثير من الصفقات التي كانت ستجري في عالم يعمل فيه نظام التسعير دون تكلفة"^(٢).

(١) للاطلاع على وصف مستفيض لهذه الأدوات، انظر "A survey of commodity risk management instruments (UNCTAD/COM/15/ Rev.2, 1998)".

(٢) Coase RH (1960). The problem of social cost. *Journal of Law and Economics*, 3: 1-44

الإطار ١ - العقود المرتبطة بالسلع الأساسية

التعامل الآني (أو النقدي): عقود من أجل شراء سلعة أساسية أو بيعها مع التسليم الفوري (أي في غضون بضعة أيام).

عقود التسليم الآجل: عقود من أجل شراء سلعة أساسية أو بيعها مع التسليم المؤجل، أي في المستقبل.

العقود الآجلة: عقد آجل منمط يمثل التزاماً بتسليم أو استلام لكمية ونوعية محددتين من سلعة أساسية في موضع معين. وعلى عكس عقود التسليم الآجل، كثيراً ما لا ينتج عن العقود الآجلة تسليم مادي بما أنه يمكن إعاقتها بعقد مقابل ومخالف قبل تاريخ التسليم.

عقد خيار البيع والشراء: عقد يعطي الحق، لكن دون الإلزام، في الشراء أو البيع بموجب عقد آجل بسعر محدد خلال أو بعد تاريخ لاحق. ومن أجل الحصول على مثل هذا العقد يحتاج المشتري إلى دفع علاوة: يحدد الحد الأقصى للخسارة بهذه العلاوة. ويتلقى العالوة البائع بموجب عقد خيار. لكن الخسارة المحتملة لا تكون محددة نظرياً.

المقايضة: تبادل لدفعات السداد المستقبلية بين نظيرين.

٣- وفي سياق التجارة، غالباً ما تكون مؤسسات الوساطة أساسية لتوفير إطار من القواعد والإجراءات التي يمكن من خلالها للأفراد أو المنظمات إجراء صفقات تعود بالنفع المتبادل. ويمكن أن تقلل هذه المؤسسات من الارتياح وبالتالي من تكلفة التجارة. وقد أكد نورث هذا المنطق بقوله: "تؤسس المؤسسات للتقليل من الارتياح في المبادلات بين الناس. وهي تحدد مع التكنولوجيا المستخدمة تكاليف الصفقات... وعندما يكون إجراء صفقة مكلفاً، تكون المؤسسات مهمة. وإجراء الصفقات أمر مكلف"^(٣).

٤- كيف يرتبط هذا باقتصاد السلع الأساسية في البلدان النامية؟ ففي وضعية تفتقر إلى مؤسسات تيسر التجارة، ستتكدس الأطراف في صفقة متعلقة بالسلع الأساسية عدداً مهماً من التكاليف المتزايدة الخارجة عن الإنتاج (انظر الإطار ٢). وعند النظر إلى هذه التكاليف جميعها، يمكن القول إنها ستمثل نفقة هائلة تستهلك الأموال الرئيسية والوقت والإرادة. وإلى جانب ذلك، تميل تكاليف الصفقات إلى أن تكون أعلى بكثير في البلدان النامية مما هي عليه في البلدان المتقدمة، نتيجة لبنية السوق الناقصة والهياكل الأساسية ومؤسسات الدعم القطاعي الضعيفة أو المنعدمة^(٤). وحتى في نفس الاقتصاد، تميل تكاليف الصفقات إلى أن تكون أعلى بكثير في الصفقات التي تضم الفئات الفقيرة من السكان مقارنة مع تلك التي تضم الفئات الأغنى منهم، مما يثقل كاهل الأضعف منهم بأسعار أعلى مما في استطاعتهم^(٥).

(٣) North DC (1994). The new institutional economics and development. *Economics Research Forum*, 1 (2).

(٤) James J (2002). Information technology, transaction costs and patterns of globalisation in developing countries. *Review of Social Economy*, 60 (4): 507-519.

(٥) تبين دراسة خاصة بالهند أن الفقراء يدفعون في الغالب أسعاراً تكون أعلى بنسبة تتراوح بين ٢٠ في المائة و ٣٠٠ في المائة من الأسعار التي يدفعها الزبائن الميسورون، حسب المنتج المعني بالأمر، ويرجع هذا من جهة إلى تكاليف أعلى للصفقات، لا سيما فيما يخص التوزيع (Prahalad CK and Hammond A (2002). Serving the world's poor profitably. In: *The poor and high cost economics ecosystems*, Harvard Business Review, September 2002).

الإطار ٢ - تكاليف الصفقات في اقتصاد السلع الأساسية

تكاليف القياس/المعلومات قبل إجراء الصفقة:

- إيجاد مشتري أو بائع لإجراء الصفقة معه
- تقييم موثوقية النظير
- تحديد سعر مقبول وتكريسه
- التأكد من جودة المنتج
- تأمين المال لتمويل الصفقة
- تحديد طرائق التسليم والدفع، وأحكام وشروط العقد الأخرى

تكاليف الإنفاذ/الامتثال بعد إجراء الصفقة:

- إدارة القروض والتدفقات النقدية
- مراقبة التسليم
- ترتيب المنتجات حسب النوعية
- التحكيم في النزاعات
- التأمين ضد العجز عن الدفع، أو التعويض عنه
- معاقبة العاجزين عن الدفع وإبعادهم

٥ - وبالتالي، فإن فائدة بورصة السلع الأساسية تكمن في قدرتها المؤسسية على إزالة أو تخفيض تكاليف الصفقات العالية التي تواجه الكيانات على امتداد سلاسل توريد السلع الأساسية في البلدان النامية - مثل المنتجين والمجهزين والتجار والصناع وتجار الجملة وتجار التجزئة والمستخدمين النهائيين. فهذه البورصات تخفض تكاليف الصفقات من خلال تقديم خدمات بتكلفة أقل من تلك التي كان سيتكبدها المشاركون في قطاع السلع الأساسية الذين يعملون خارج إطار مؤسسي. وبتخفيض التكاليف لصالح الأطراف في صفقة محتملة، يمكن لبورصة السلع الأساسية أن تحفز التجارة، وأن تدر بالتالي أرباحاً اجتماعية واقتصادية على المشاركين في قطاع السلع الأساسية تكون متناسبة مع مستوى التخفيض الحاصل في التكاليف.

٦ - والتخفيض في تكاليف الصفقات هو التفسير الشامل للهدف من مؤسسة ميسرة للتجارة مثل بورصة السلع الأساسية. وهو أيضاً الموضوع الموحد الذي يربط القضايا الثلاث التي ستناقش أكثر في هذه الورقة وهي: الآثار الإنمائية؛ والتنظيم؛ والتكامل الإقليمي والتجارة فيما بين بلدان الجنوب. لكن قبل معالجة هذه القضايا

سنبحث عاملين آخرين يتصلان بالبيئة الأوسع اللذين يكشفان عن الأهمية المتزايدة لبورصات السلع الأساسية في اقتصاد السلع الأساسية المعاصر.

٧- أولاً، شهد العديد من قطاعات السلع الأساسية في الاقتصادات النامية والاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية إصلاحاً هيكلياً شديداً في العقود الأخيرة. وشهد التحرير الموسع انسحاباً كبيراً للدعم الحكومي المقدم للقطاع. ونتيجة لذلك توقفت عن العمل في كثير من الحالات سلاسل التوريد التي كان المشاركون في قطاع السلع الأساسية معتمدين عليها. وأصبحت إمكانية التنبؤ بالوصول إلى السوق أقل، كما هو الحال بالنسبة للاستفادة من خدمات المساعدة التي كانت تيسرها في الماضي هيئات التسويق شبه الحكومية على سبيل المثال - الخدمات التي تشمل المعلومات المتعلقة بالسوق، والتخزين واللوجستيات والتمويل وخدمات الإرشاد وتوريد المدخلات. وفي غياب المؤسسات المثبتة ومجموعة الممارسات القائمة التي كانت تمكن في السابق من الدخول إلى سلاسل توريد السلع الأساسية، ارتفعت تكاليف الصفقات ارتفاعاً بالغاً بالنسبة للعديد من المشاركين في قطاع السلع الأساسية. وكان التأثير أشد وقعاً بالنسبة للمنتجين الصغار البعيدين جغرافياً، أو المهمشين بأشكال أخرى، من المراكز التجارية. وبالتالي، فإن بورصة السلع الأساسية، التي يمكن أن تقدم الكثير من الخدمات نفسها مثل هيئات التسويق شبه الحكومية على نحو مستدام مالياً، يمكن أن تشكل إحدى الوسائل الفضلى لملء الفراغ الناتج عن انسحاب الحكومة من القطاع.

٨- ثانياً، شهدت السنوات الأخيرة تطورات هائلة في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات. وفي الحقيقة يمكن فهم التطورات في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات كوسيلة "تخفض بشكل كبير تكاليف الصفقات العالية التي تواجه الفقراء وسكان الأرياف، ويمكن أن يكون لها أثر إيجابي طويل الأمد على التنمية الاقتصادية" (سينغ ٢٠٠٤) (٦).

٩- وهذا تقييم سليم للعلاقة بين بورصات السلع الأساسية وتكنولوجيا المعلومات والاتصالات والتنمية الريفية. وحالياً يقوم جيل جديد من بورصات السلع الأساسية المعززة بتكنولوجيا المعلومات والاتصالات في العالم النامي أكثر من أي وقت مضى بالتجارة بتكلفة أدنى في إطار عدد أكبر من العقود والأدوات، بوتيرة أسرع وتجارة معززة ووظيفة مقاصدة، وهياكل تنظيمية وتنظيمية ذاتية قوية، مستهدفة فئات من الزبائن أو المنتجات التي كانت تعتبر في السابق أنها لا تقبل الوصول إليها أو تحقيق ربح منها. وفي الهند، مثلاً، حددت ثلاث بورصات وطنية جديدة السلع الأساسية المتعددة بشكل منتظم مواطن ضعيف وعجز في سلاسل توريد السلع الأساسية والمؤسسات القطاعية لتضع سلسلة من الحلول التي تدعم فعلياً التكنولوجيا في الوقت نفسه الذي توسع فيه المشاركة في الأسواق بما فيها مشاركة المنتجين الصغار (انظر الإطار ٣).

(٦) Singh N (2004). Transaction costs, information technology and development. Santa Cruz

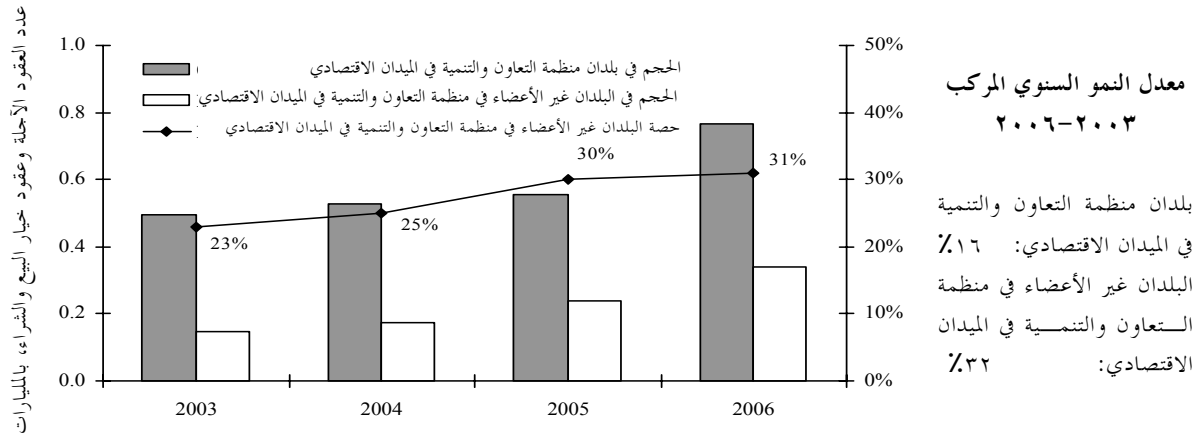
الإطار ٣- تكنولوجيا المعلومات والاتصالات والبورصات الوطنية الهندية للسلع الأساسية

- التجارة الوطنية الإلكترونية على الإنترنت لدمج الأسواق المجزأة وتحسين تكوين الأسعار
- شبكات نشر الأسعار إلكترونياً للحد من عدم تطابق المعلومات وتعزيز مكانة المزارعين
- اتصالية البورصات المعززة بالساتل للتغلب على عيوب الهياكل الأساسية
- شراكات التوزيع المعززة بالتكنولوجيا لتقديم خدمات البورصة لمنتجي السلع الأساسية الذين يصعب الوصول إليهم
- الإدارة المتكاملة للتأمينات - بما فيها نظم إيصال الاستيداع الإلكترونية - لتحسين فعالية اللوجستيات وخفض تكاليف المناولة
- التقارير الموافقة للزمن الحقيقي المتعلقة بمكانة المشاركين في السوق وبالأرصدة الائتمانية، والتي تمكن من مراقبة تنظيمية أكثر فعالية
- برامج التعلم عن بعد التفاعلية لبناء القدرات وتنمية الموارد البشرية

١٠- وهكذا يمكن القول إن البورصة الناشئة للسلع الأساسية تقوم بمهمة ثلاثية يمكن فيها للمهمة التنظيمية النمطية للبورصة المتمثلة في بناء أسواق سائلة وفعالة أن تُكْمَل في سياقات البلدان النامية بمهمتين إضافيتين وهما: مهمة إنمائية أوسع تعود جذورها إلى الحاجة إلى تحفيز القطاعات بأكملها التي يشمل المشاركون فيها غالباً بعضاً من أفقر الناس في العالم؛ ومهمة تشاركية متصلة بذلك لجعل أدوات السوق مناسبة للمواطنين العاديين وفي متناولهم.

١١- وتعكس البيانات هذه التطورات. فمنذ سنة ٢٠٠٣ عرفت بورصات السلع الأساسية في البلدان النامية معدل زيادة في الحجم يضاعف معدل نظيراتها الأقدم عهداً الموجودة في بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي (انظر الشكل ١). ومن حيث عدد العقود المتجر بها، إن لم يتعلق الأمر بقيمتها، فإن البلدان النامية تستأثر بنسبة ٣٠ في المائة من هذا العدد.

الشكل ١ - أحجام مشتقات السلع الأساسية المتجر بها في البورصات، ٢٠٠٦-٢٠٠٣

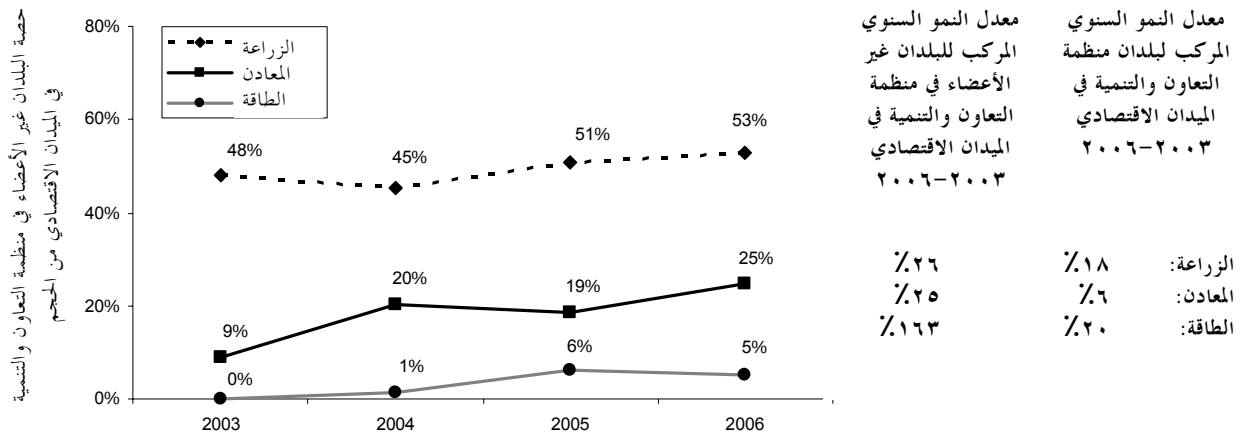


المصدر: الأونكتاد.

ملحوظة: تشمل مجموعة البيانات بورصات السلع الأساسية الرائدة في العالم، التي تعرف بأنها بورصات تتجر بأكثر من مليون عقد آجل وعقد خيار سنوياً.

١٢- وقد أدى هذا النمو السريع إلى زيادة حصة البلدان النامية من مجموع تجارة السلع الأساسية. بموجب العقود الآجلة وعقود الخيار إذ تبلغ تلك الحصة حالياً الثلث تقريباً وتشهد ارتفاعاً سريعاً. وإلى جانب ذلك، عندما تُبَوَّب البيانات على أساس قطاعي (انظر الشكل ٢)، يتبين أن البلدان النامية الآن تعدت بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي في قطاع أساسي لنموها كالزراعة. وشهد أيضاً قطاعا المعادن والطاقة في البلدان النامية زيادة سريعة في الحجم، رغم أن حصة هذه البلدان من الطاقة ما زالت ضعيفة لأن أسعار النفط الدولية العالية والمتقلبة حفزت تجارة الطاقة في أسواق منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي.

الشكل ٢ - النمو القطاعي لأحجام مشتقات السلع الأساسية المتجر بها في البورصات، ٢٠٠٦-٢٠٠٣

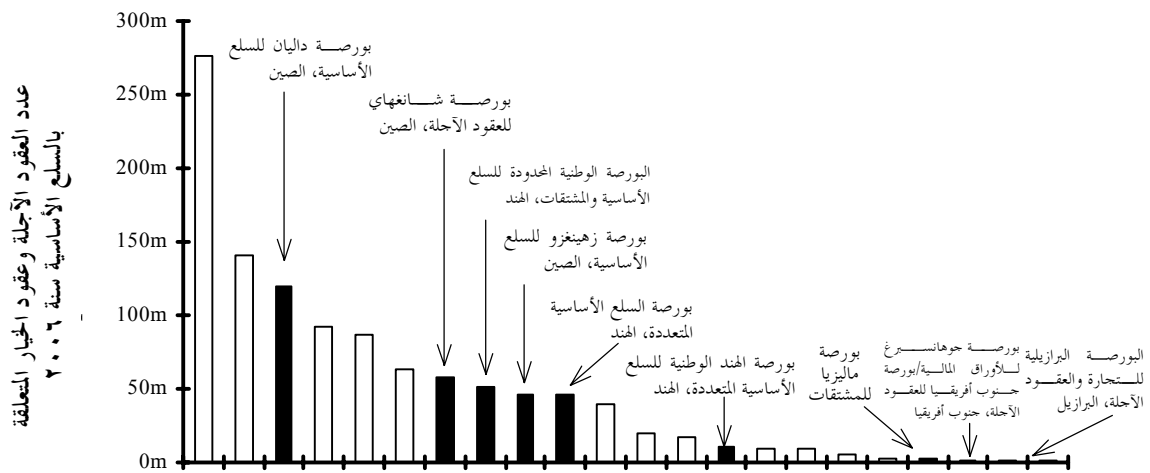


المصدر: الأونكتاد.

ملحوظة: تشمل مجموعة البيانات بورصات السلع الأساسية الرائدة في العالم، التي تعرف بأنها بورصات تتجر بأكثر من مليون عقد آجل وعقد خيار سنوياً.

١٤ - وبالتالي، فإن بورصات السلع الأساسية الموجودة في البلدان النامية لم تصبح فقط أداة مهمة أكثر فأكثر للتنمية داخل السياقات الوطنية بل أضحت أيضاً، بالنظر إلى أهميتها، محركاً أساسياً لتنمية الروابط التجارية الدولية، بما فيها التكامل الإقليمي والتجارة فيما بين بلدان الجنوب.

الشكل ٣- بورصات السلع الأساسية الرائدة في العالم، ٢٠٠٦



المصدر: الأونكتاد.

ملحوظة: تشمل مجموعة البيانات بورصات السلع الأساسية الرائدة في العالم، التي تعرف بأنها بورصات تتجر بأكثر من مليون عقد آجل وعقد خيار سنوياً.

الإطار ٤ - مساهمة الأونكتاد في مجال بورصات السلع الأساسية

لقد دعم الأونكتاد إنشاء وتطوير بورصات السلع الأساسية والمؤسسات المرتبطة بها في الاقتصادات النامية والاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية طوال السنوات الخمس عشرة الماضية. ويتكون دعم الأونكتاد أساساً مما يلي:

- المساعدة التقنية المباشرة للبورصات أو لمبادرات البورصات: عمل الأونكتاد في بلدان مثل الاتحاد الروسي، وإندونيسيا، وأوكرانيا، وتركيا، والجمهورية الدومينيكية، وسري لانكا، وغانا، وكازاخستان، وماليزيا، ونيجيريا والهند كما قدم المساعدة لبورصة أفريقيا الإقليمية المخطط لها
- البحث وإسداء المشورة في مجال السياسة العامة وإذكاء الوعي من خلال المنشورات والعروض وتنظيم المؤتمرات، بما في ذلك عقد محفل الأسواق الناشئة منذ سنة ١٩٩٩ في مؤتمر المشتقات الدولي السنوي للرابطة السويسرية للعقود الآجلة وعقود الخيار في بورغنستوك

ويقوم الأونكتاد، بصفته منظمة دولية ذات معارف متراكمة هائلة بشأن تنمية قطاع السلع الأساسية، بدور "وسيط نزاهة" محايد فيما يتعلق بدور بورصات السلع الأساسية والحلول التي تقدمها، مساعداً على تسهيل الشراكات بين القطاع العام والقطاع الخاص والقطاع غير المستهدف للربح في العالم النامي.

ثانياً - الأثر الإنمائي لبورصات السلع الأساسية

- ١٥ - امتد المستوى الواقعي للطموح المتعلق ببورصات السلع الأساسية في البلدان النامية في السنوات الأخيرة. وتجاوز الآن بورصات السلع الأساسية، معززة بشكل كبير بالتطورات الحاصلة في مجال تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، القيود السابقة لتصبح حوافز مؤسسية لتطوير أداء قطاع السلع الأساسية وتكامل سلاسل التوريد.
- ١٦ - وعندما تعوق التكاليف الكبيرة للصفقات تحقيق تجارة مربحة على نحو متبادل داخل وعبر قطاعات السلع الأساسية في البلدان النامية، يمكن لبورصة السلع الأساسية أن تؤدي إلى تخفيض هذه التكاليف فيما يخص أبعاد مهمة عديدة. وفي حين لا ينبغي اعتبار بورصة السلع الأساسية الحل الوحيد للتحديات التي لا تعد ولا تحصى أمام قطاعات السلع الأساسية في البلدان النامية، فبإمكانها أن تنتج مجموعة من الآثار الإيجابية المتعددة الأوجه التي يمكن أن تحسن الممارسات والمواقف بين المشاركين على امتداد سلاسل توريد السلع الأساسية (انظر الإطار ٥).

الإطار ٥ - موجز للتحسينات التي قد تنشأ عن بورصات السلع الأساسية

- إيجاد أسواق
- تحفيز التكامل الإقليمي والتجارة فيما بين بلدان الجنوب
- إدارة مخاطر الأسعار
- اكتشاف الأسعار
- شفافية الأسعار
- تخفيف خطر عجز النظراء
- إجراءات مقبولة لتسوية النزاعات
- تطبيقات ابتكارية لآليات البورصة
- تنميط العقود
- جودة أفضل
- الوصول إلى الأسواق
- تعزيز الهياكل الأساسية
- توفير ميسر لتمويل السلع الأساسية

١٧ - وبشكل مباشر جداً، تقوم بورصة للسلع الأساسية من خلال وظيفتها الأساسية - المتمثلة في إيجاد أسواق بتوفير محفل يمكن أن يتجر فيه العديد من المشترين والبائعين بعقود متصلة بالسلع الأساسية - بتخفيض التكاليف المرتبطة بإيجاد المشتري أو البائع لإجراء صفقة معه. وكان هذا هو المنطق الكامن وراء إنشاء هيئة شيكاغو للتجارة في سنة ١٨٤٨ من قبل مجموعة من التجار التواقين إلى استحداث سوق مركزية للتجارة. فقبل ذلك العهد، كان المزارعون في غالب الأحيان لا يجدون مشترين للحبوب التي نقلوها إلى شيكاغو وكانت التكلفة العالية لنقل

الحبوب من أجل إرجاعها تعني أن الكثير من المزارعين لم يكن لديهم خيار سوى إغراق منتجهم الذي لم يبيع في البحيرة. وبما أن العولمة زادت من إمكانية الروابط التجارية الدولية فإن المنطق نفسه هو الذي يعمل على المستوى الدولي. وبالتالي، فيمكن لبورصة السلع الأساسية، باعتبارها مركزاً أساسياً بالنسبة للتجارة في منطقة جغرافية معينة أو ولاية معينة، أن تعزز الروابط بين المشتريين والبائعين الإقليميين والدوليين. وبهذه الطريقة، يمكن أن تحفز التكامل الإقليمي والتجارة فيما بين بلدان الجنوب^(٧).

١٨ - ويمكن أن تقدم بورصة السلع الأساسية، إلى جانب التجارة الآنية من أجل التسليم الفوري، حلولاً لإدارة مخاطر الأسعار من خلال عرض التجارة في السلع الأساسية بعقود التسليم الآجل والعقود الآجلة وعقود الخيار. ويعالج هذا تعرض المشاركين في قطاع السلع الأساسية بشكل متزايد لتقلب الأسعار المشهور الذي ألحق الضرر بأسواق السلع الأساسية العالمية لمدة طويلة، من جراء انسحاب الحكومة من القطاع^(٨). ويولد تقلب الأسعار الخطر، ويعرف الضعف أمام الخطر بأنه واحد من الأبعاد الأربعة التي تشكل الفقر^(٩). وعندما يحصل المزارعون على أسعار غير مستقرة وغير أكيدة، فإنهم يتعرضون لمخاطر الأسعار منذ الوقت الذي يقررون فيه زرع محصول، وفي كل وقت يشتررون ويستعملون فيه مدخلات مثل الأسمدة والمبيدات أو يستخدمون اليد العاملة المدفوعة الأجر. كما أن الارتباك بشأن مستوى الأسعار التي سيتم الحصول عليها في النهاية يصد عن الاستثمار ويخمد النمو. ويؤدي التقلب في الأسعار إلى تفشي الفقر في الأرياف واستدامته وذلك بتقييد المنتجين بدورات استثمار ضعيف ودخل ضئيل.

١٩ - ويمكن أن تختلف تكلفة استخدام حلول إدارة مخاطر الأسعار المتداولة في البورصات حسب نوع الأداة، ومستوى تعرض سلعة أساسية معينة لمخاطر الأسعار، والعمولات التي تأخذها البورصة أو يأخذها وسيط أو جهة وسيطة أخرى. بيد أنه في كثير من الحالات، تقدم الأدوات المتداولة في البورصة حلاً لإدارة مخاطر الأسعار بتكلفة ضئيلة نسبياً^(١٠). ويمكن أن تجلب هذه الأدوات "الوقائية" يقيناً أكبر على مدى دورة الزرع، مما سيسمح للفاعلين

(٧) انظر الفصل الرابع من هذه الورقة.

(٨) توقف عدد كبير من حكومات البلدان النامية في الثمانينيات والتسعينيات، غالباً برعاية برامج التكيف الهيكلي للبنك الدولي، عن أداء مجموعة واسعة من وظائف دعم الإنتاج والتسويق في الاقتصاد الزراعي، مما يشير إلى تحول نحو نظام مركّز على السوق للإدارة القطاعية.

(٩) البنك الدولي، تقرير عن التنمية في العالم ٢٠٠٠/٢٠٠١؛ الأبعاد الأربعة هي فقر الدخل والحرمان من خدمات الصحة والتعليم والضعف أمام الخطر وغياب الصوت/غياب القوة.

(١٠) غير أنه في بعض الظروف، يمكن للحل المتداول في البورصة أن يكون أغلى تكلفة لإدارة مستوى معين من الخطر مقارنة مع حل لإدارة المخاطر يكون خارج نطاق البورصة - أو "غير رسمي" - ويستجيب لمواصفات معينة، يقدمه شريك تجاري أو مؤسسة مالية. وقد يكون أيضاً أغلى تكلفة من خطوات أخرى لتخفيف الخطر، مثل التأمين أو تنويع المحاصيل أو أشكال مختلفة لإدارة مخاطر الأسعار الواردة في عقود التجارة المادية مع الموردين أو المشتريين أو مقدمي الخدمات الآخرين (رغم أن هذا الحل الأخير من شأنه أن يسفر عن تحويل مخاطر الأسعار إلى النظير، مما سيظل يتطلب على الأرجح أدوات البورصة لوقايتهم من الخطر). وللإطلاع على المزيد بشأن إدارة مخاطر الأسعار الواردة في عقود التجارة المادية، انظر "Farmers and farmers' associations in developing countries and their use of modern financial instruments" (UNCTAD/ITCD/COM/35).

في قطاع السلع الأساسية بالمشاركة في استثمارات تعود بالمنافع في أجل أطول، وسيزيد أيضاً من القدرة على الاستثمار في زرع محاصيل مخاطرها أشد لكن عائدها أكبر. وحتى أمام تراجع أسعار السلع الأساسية في الأجل الطويل، تمنح القدرة على اتقاء تغيرات الأسعار القصيرة الأجل المزارعين فرصة ليقوموا فيها بتكييف نماذج إنتاج المحاصيل وتنويع ملامح المخاطر التي تواجههم.

٢٠- ويمكن أن تقدم بورصات السلع الأساسية، سواء عن طريق التجارة بعقود آنية أو آجلة، آلية لاكتشاف الأسعار ستبين الأسعار من خلالها المعلومات المعروفة عن السوق. وبالتالي، تخلق هذه البورصات مستويات أسعار تشكل صورة دقيقة للحالة الحقيقية للعرض/الطلب. ولوحظ أيضاً أن ثبوت الأسعار المكتشفة في بورصة معزز إلى حد أن هناك إطار تنظيمي صارم لمنع ممارسات التلاعب التي يمكن أن تحرف تشكيل الأسعار، ولكشفها واتخاذ خطوات ضدها.

٢١- وعندما تنشر بورصة المعلومات المتعلقة بالأسعار وتوزعها^(١١)، تقدم شفافية الأسعار الناتجة عن ذلك مرجع أسعار متيسر في الحال لفائدة المشاركين في القطاع. ويخفف هذا من التكاليف التي كان سيتكبدها هؤلاء من أجل اكتشاف سعر بورصة مقبول والتفاوض بشأنه بين الأطراف في صفقة. وبشكل خاص يمكن أن تفيد مراجع الأسعار المتيسرة في الحال المزارعين الذين لا صلة لهم بشكل آخر بالسوق والذين يكونون عرضة للحصول على أسعار وشروط دون الأمثل من الوسطاء المطلعين بشكل أفضل. وبالتالي، يمكن للمعلومات التي توزعها البورصة أن تقلل من عدم تطابق المعلومات الذي يعطي ميزة للوسطاء، وأن تمكن المشاركين في قطاع السلع الأساسية من اتخاذ قرارات أفضل في ضوء فهم أصح لظروف السوق. ففي الهند على سبيل المثال، بين بحث حديث العهد أن قرابة ٩٠ في المائة من مزارعي زيت النعناع يقولون إن إتاحة معلومات التسعير من خلال بورصة الهند للسلع الأساسية المتعددة ساعدتهم على تحقيق عائدات أفضل مع مرور الوقت^(١٢).

٢٢- وعندما يكتشف المنتجون الأسعار الآجلة في بورصة، فيمكنهم الاسترشاد بهذه الأسعار ليقرروا البيع في الحال أو ينتظروا أسعاراً أفضل. وتمكن الأسعار الآجلة أيضاً المزارعين من اتخاذ القرارات المتعلقة بإنتاج المحاصيل على أساس سعر السوق المتنبأ به لموسم الحصاد المقبل وليس على أساس السعر الآني الجاري. وهذا يحد مما يسمى "أثر الشبكة العنكبوتية" لتقلبات الأسعار بين الفصول^(١٣). وتعمل الأسعار الآجلة كعلامات مهمة في الحسابات والقرارات التي يستخدمها المستوردون والمصدرون. وفي جنوب أفريقيا على سبيل المثال، تعمل شفافية الأسعار الآجلة للحبوب، مع قبول الحبوب

(١١) غالباً ما تكون البورصة أيضاً في مكانة تسمح لها بنشر أشكال مهمة أخرى من معلومات السوق. وقد تشمل هذه المعلومات: حجم المناصب المفتوحة؛ وعمق أو سيولة السوق؛ والأرصدة والتدفقات في المستودعات؛ ومعايير الجودة المقبولة، بما في ذلك أقساط الديون/الخصومات بالنسبة للنوعية العالية/الدنيا.

(١٢) بيانات بحث UNCTAD-MCX لعام ٢٠٠٧.

(١٣) أحد الأمثلة المبسطة على أثر الشبكة العنكبوتية: بالاستناد إلى الأسعار الآنية العالية للمحصول X في الموسم ١، سيزيد المزارعون من إنتاجهم لهذا المحصول في الموسم ٢. وعندما سيتم الحصاد في الموسم ٢، سيحدث إغراق السوق بالمحصول X مما سيؤدي إلى انخفاض الأسعار. وبعدها سيخفض المزارعون إنتاجهم من هذا المحصول في الموسم ٣، وسترتفع أسعاره من جديد، وهكذا.

الأجنبية لتسليمها عن طريق بورصة جوهانسبرغ للأوراق المالية/بورصة جنوب أفريقيا للعقود الآجلة، على التخفيف من النقص في العرض، الذي يمكن أن يؤدي إلى ارتفاع كبير في أسعار محاصيل الأغذية الأساسية.

٢٣ - وكثيراً ما تأتي أربعة تخفيضات أخرى لتكاليف الصفقات نتيجة لتوجيه التجارة من خلال بورصة السلع الأساسية. أولاً، عندما تضع البورصات إجراءات للقيام ببحث فعلي حول المشاركين في السوق وضمنان التجارة التي تجري من خلال البورصة، يمكن أن ينخفض إلى حد كبير، وفي بعض الحالات إلى حد الصفر تقريباً، خطر عجز النظراء الذي يواجهه الأطراف في صفقة من الصفقات. ويخفض هذا من التكاليف التي كان سيتم تكبدها للتأكد من موثوقية الشركاء التجاري واستصدار بوالص التأمين لتغطية العجز. وإلى جانب ذلك، عندما تحدث انتهاكات للعقود، كثيراً ما تقدم إجراءات البورصة آليات ملزمة لتسوية النزاعات، بما فيها التحكيم ومعاينة الأطراف التي لا تلتزم أو لا تفي بالتزاماتها. ويعمل هذا كرادع ضد التقصير وكذلك كآلية للحفاظ على نزاهة السوق.

٢٤ - ثانياً، يمكن لغرفة مقاصة، من خلال إدارة المقاصة وتسوية العقود المتفق عليها، أن تخفض تكاليف الصفقات المرتبطة بتدفقات النقد والدين بين الأطراف في صفقة من الصفقات. ثالثاً، يمكن في كثير من الأحيان للآليات المستحدثة لصالح التجارة المتعلقة بالسلع الأساسية أن تستخدم بطرق ابتكارية لتقديم حلول للمشاركين في قطاع السلع الأساسية الذين يواجهون حواجز ناشئة من أشكال مختلفة من بنية السوق الناقصة (انظر الإطار ٦). وأخيراً، عندما توحد البورصة عناصر العقود التي تتجر بها - بما في ذلك الخصائص الكمية والنوعية للمنتج المتجر به، وطرائق التسليم والدفع، وأحكام وشروط أخرى من أحكام وشروط العقود - فيمكنها أن تخفض التكاليف التي كان سيتم تكبدها لصياغة اتفاق في شكل عقد صارم بما يكفي وبأحكام مرضية لكل الأطراف في الصفقة.

الإطار ٦ - بورصات السلع الأساسية في أمريكا اللاتينية: استخدام ابتكاري لآليات البورصة

لا ينبغي أن يتغاضى تحليل شامل للمنافع المتأتية من بورصة السلع الأساسية عن قدرتها على تطوير تطبيقات ابتكارية لآليات البورصة. وقد كانت بورصات السلع الأساسية في أمريكا اللاتينية منتجة بشكل خاص في هذا الصدد. ويتجلى الاستخدام الابتكاري لآليات البورصة في أمريكا اللاتينية في ثلاث فئات واسعة وهي:

- **آليات التمويل:** أسست بورصات السلع الأساسية في كولومبيا وجمهورية فنزويلا البوليفارية آليات تمكن قطاع السلع الأساسية من تجاوز المصارف والدخول مباشرة إلى أسواق رأس المال المحلية من خلال التجارة في بورصات يتجر فيها المزارعون بموجب اتفاقات إعادة الشراء أو "خيارات استرداد المبيع". وتكون هذه الأدوات مغرية بشكل خاص عندما يحتمل أن المصارف لا تريد تعريض رأس مالها لمخاطر الدين الزراعي.
- **آليات التخصيص:** كيفت بورصات السلع الأساسية في بنما وهندوراس آليات البورصة مع التعريفات وحصص الواردات بين المصالح المتنافسة. ويمكن لاستخدام البورصة كوسيط يجمع النظراء المهتمين في الصفقات داخل إطار قائم على القواعد، أن يشجع مشاركة أوسع وشفافية أكبر.
- **تطور الأسواق المادية:** عملت البورصة البرازيلية للتجارة والعقود الآجلة في البرازيل على تطوير التجارة في السلع الأساسية الرئيسية حيث كانت الأسواق سابقاً مجزأة وغير فعالة. وفي سنة ٢٠٠٢ أسست البورصة البرازيلية للسلع الأساسية بوصفها بورصة مكرسة للتجارة الزراعية لترتبط بين الزراعة والتجارة والصناعة والقطاع المالي والحكومة. وكان هدفها، من خلال دمج ستة أسواق إقليمية متفرقة في السابق، هو تطوير القطاع الزراعي وتسويق منتجاته، وتقديم آلية موثوقة وشفافة لتطبيق السياسة الزراعية الحكومية.

٢٥ - وبشكل خاص، عندما توحد البورصة مواصفات النوعية للسلع الأساسية الصالحة للتسليم في مرافقها وفقاً لاحتياجات القطاع، يمكنها أن تؤدي إلى تحسن نوعية السلعة الأساسية المتجر بها في الوقت نفسه الذي تخفض فيه التكلفة الأكثر توثيقاً من بين تكاليف الصفقات التي يمكن أن تعرقل التجارة في السلع الأساسية - وهي اشتراط تلقي المشتريين المستقبليين تأميناً بشأن نوعية السلعة الأساسية التي سيحصلون عليها^(١٤). وتقدم مجموعة شفافة من معايير الجودة حافزاً قوياً للمزارعين من أجل تطوير الإنتاج لتلبية متطلبات المشتريين في الوقت نفسه الذي تحفز فيه التحركات نحو تنميط أكبر للمنتجات. وببذل جهود مناسبة لنشر هذه المعلومات بين المزارعين ولتعزيز قدرتهم على الاستجابة للمواصفات، فإن أمام المزارع فرصة أعظم للمشاركة في سلاسل التوريد الناشئة - الوطنية والإقليمية والعالمية - التي تقوم فيها معايير الجودة بدور مهم أكثر فأكثر.

٢٦ - فضلاً عن ذلك، ليس الأفراد أو المنظمات في المراكز التجارية الرئيسية وحدهم من يستطيع الاستفادة من هذه الخدمات. فبإمكان بورصة توسع نطاق خدماتها على نحو استباقي ليشمل المشاركين في قطاع السلع الأساسية البعيدين أو المهمشين لولا ذلك، أن توسع نطاق الوصول إلى السوق. ولولا هذا لكانت تكاليف الصفقات من أجل الاتجار غالبية جداً ببساطة على بعض المنتجين الصغار: فقد يستبعد مثل هؤلاء المنتجين من الأسواق جميعها ويحصرون في سبيل عيش كفاي. وبالنسبة لمنتجين آخرين، فإن تكاليف الصفقات العالية يمكن أن تخلق ظروف احتكار أو احتكار القلة للسوق المحلية، لا تكون الصفقات فيها ممكنة إلا مع قلة من التجار المحليين المختارين لكن بشروط مضرة بشدة للمنتج الصغير. وقد يمكن الوصول إلى أسواق بورصة المنتجين من تلبية مجموعة أكبر من الطلبات في الوقت نفسه الذي يعزز فيه مكانتهم من خلال نظام صفقات غير شخصية بأسعار محددة في السوق المفتوحة. وفي الهند مثلاً، وضعت البورصات الوطنية الثلاث للسلع الأساسية المتعددة شاشات لعرض الأسعار ومواقع للتجارة في أسواق "ماندي" للجملة البالغ عددها ٧ ٥٠٠ سوق في البلد، وكذلك في العديد من المدن الصغيرة والقرى، مما يوسع بالتالي نطاق الوصول إلى سوق بورصات العقود الآجلة على امتداد منطقة جغرافية شاسعة.

٢٧ - وبالإضافة إلى الوظيفة التجارية المباشرة للبورصة، يمكن للبورصة أيضاً أن تحفز إجراء تحسينات في البيئة الأوسع لقطاعات السلع الأساسية في البلدان النامية والبلدان التي تمر بمرحلة انتقالية. وعندما تقود بورصة إنشاء شبكة مستودعات من أجل تحسين فعالية عملياتها الخاصة بالتسليم وإدارة التأمينات، يمكنها أن تعزز بشكل كبير الهيكل الأساسي للتخزين واللوجستيات الخاص بالسلع الأساسية المتجر بها. وهناك توثيق جيد لكون البلدان النامية تواجه تكاليف تخزين ونقل عالية، وهي تكاليف يمكن أن يخفضها وجود البورصة^(١٥). ويمكن للبورصة أن تحفز زيادة القدرة في الوقت نفسه الذي تكون فيه للمستودعات المعتمدة من قبل البورصة حوافز قوية لوضع

(١٤) انظر على الخصوص Akerlof GA. The market for "lemons": Quality uncertainty and the market mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84 (3): 488-500.

(١٥) على سبيل المثال، تقدر تكاليف النقل في جمهورية تنزانيا المتحدة بنسبة ٦٠ في المائة من التكلفة الإجمالية لتسويق الذرة الصفراء، وتقدر الخسائر الناجمة عن مرافق التخزين غير الملائمة بما يقارب ٣٠ - ٤٠ في المائة من الإنتاج. انظر UNCTAD (2001), "Potential and constraints of the agricultural commodities in the United Republic of Tanzania", UNCTAD/Common Fund for Commodities Workshop, Geneva, 22-23 March

إجراء أكثر صرامة من أجل مراقبة التسليم وتصنيف السلع الأساسية المسلمة للتأكد من أنها تستجيب للمواصفات المنصوص عليها في العقد. ويمكن أن تقلل هذا التكاليف التي تنشأ عن إجراءات التسليم الطويلة أو غير المتقنة والتلف الناتج عن تلقي سلع دون المعايير المطلوبة.

٢٨- وإلى جانب ذلك، يمكن لنظام موثوق لإدارة التأمينات، لا سيما إيصال الاستيداع، أن يجعل من تقديم تمويل لقطاع السلع الأساسية عرضاً أكثر استدامة بالنسبة للممولين المحتملين. وتسمح إدارة معززة للتأمينات المادية بأمن أكبر وخطر أقل بالنسبة للمصارف لكي تقرض منتجي السلع الأساسية. ويمكن أن تخفض بالتالي إلى حد كبير تكلفة التمويل المقدم لمنتجي السلع الأساسية ومجهزيها مقارنة مع القرض غير الآمن الذي يقدمه المصرف ولا سيما مقارنة مع قنوات القرض غير الرسمية. ومع وصول أكبر إلى التمويل، يوجد المشاركون في قطاع السلع الأساسية في مكانة أفضل للقيام باستثمارات متوسطة الأجل أو طويلة الأجل مستدامة في مجال تطوير أنشطتهم.

٢٩- يساعد التخزين واللوجستيات والتمويل معاً المزارعين على تجنب البيع الاضطراري - حيث يمكن نقل السلع إلى مرفق آمن وخزنها فيه، ويمكن الحصول على التمويل لتغطية النفقات والاستثمارات الجارية من أجل محصول الموسم القادم. وبهذه الطريقة لا يكون على المزارعين أن يقوموا ببيع بعد الحصاد مباشرة عندما يحتمل أن تكون الأسعار في أدنى مستوياتها. وبدلاً من ذلك، يمكن للمزارع الاستفادة من معلومات البورصة حول الأسعار لانتظار ظروف أفضل للسوق، ولرفع دخله بالتالي. وإضافة إلى ذلك، يمكن الحد من تقلب الأسعار بين المواسم في الأسواق الزراعية بما أن توريد المحاصيل إلى السوق يتعاقب بالتساوي على امتداد الموسم.

٣٠- وهناك نقطتان إضافيتان مناسبتان لتقييم بورصات السلع الأساسية بوصفها أداة فعالة في السياسة العامة. وعلى أساس التحليل الوارد أعلاه، يمكن القول إن المشاركين في قطاع السلع الأساسية في البلدان النامية لا يحتاجون إلى الاتجار بفعالية في البورصة لكي يجنوا منافع وجود هذه البورصة. فتوفر معلومات منشورة عن السوق، وهياكل أساسية أفضل للتخزين واللوجستيات، ومعايير شفافة للجودة ومصادر تمويل أرخص وأكثر يسراً كلها آثار إيجابية خارجة عن عمليات البورصة يمكنها أن تحقق تحسناً كبيراً في سبل عيش المزارعين، حتى إذا بقي المزارعون غافلين إلى حد كبير عن الوظائف التجارية للبورصة.

٣١- ومن جهة أخرى، تم تأكيد ألا أثراً مفيداً من الآثار المستعرضة أعلاه ينتج تلقائياً عن إنشاء بورصة للسلع الأساسية. أولاً، ليست أي بورصة محلية للسلع الأساسية بالضرورة أداة سياسية مناسبة لجميع الأسواق وجميع السلع الأساسية. ثانياً، ليس من المحتمل أن تقوم بورصة ذات هيكل أساسي سيئ أو إدارة ضعيفة بمثل هذه التحسينات لصالح قطاعات السلع الأساسية الرئيسية. ثالثاً، تأخذ البورصات في جهات مختلفة من العالم أشكالاً متباينة، حيث لا تقدم جميعها المجموعة نفسها من الخدمات أو تغطي بالأولويات الاستراتيجية نفسها: إذ يعتمد نطاق إنجاز تحسينات محتملة اعتماداً كبيراً على اختيار الخدمات التي تقدمها البورصة والأولويات الاستراتيجية التي تتبعها. وأخيراً، يتم التنبؤ ببورصة سلع أساسية تعمل جيداً في إطار قانوني/تنظيمي صارم، كما سيتم مناقشة هذا في الباب التالي. ولهذه الأسباب كلها، قد لا تتسنى محاكاة نجاح بورصات السلع الأساسية في جزء من العالم النامي على نحو سهل في مكان آخر. وفي المقابل ينبغي معالجة كل حالة حسب ما تستحق، مع هيكلة البورصة - إذا كانت أداة سياسية مناسبة - لتلائم متطلبات السوق المحددة.

ثالثاً - التنظيم وبورصات السلع الأساسية

٣٢- قد يكون التنظيم نشاطاً معقداً وسيعتمد الإطار التنظيمي لبورصة للسلع الأساسية بدرجات متفاوتة على طبيعة الأدوات والعقود المتجر بها والمواصفات الخاصة بقطاعات السلع الأساسية الرئيسية والسياق القانوني والسياسي والاقتصادي الأوسع للولاية التي تقع تحتها البورصة. ونتيجة لهذا، فلا مجال هنا لمعالجة جميع الأبعاد والقضايا التي يمكن أن تنشأ معالجة كافية^(١٦). وبالتالي، سيحدد هذا الباب المبادئ والأشكال الأساسية للتنظيم في الوقت نفسه الذي يلقي فيه نظرة مختصرة على بعض القضايا الرئيسية بالنسبة لحكومات البلدان النامية فيما يتعلق ببحث الطريقة الأفضل لتنظيم بورصات السلع الأساسية^(١٧).

٣٣- وتقوم المؤسسات التي تيسر التجارة بإنعاش التجارة من خلال التقليل من الارتياح وبالتالي من تكلفة التجارة. ويتحقق هذا عبر إطار من القواعد والإجراءات التي تمنح الأفراد أو المنظمات الثقة لإجراء صفقات تعود بالنفع المتبادل. وحسب أهداف ومبادئ تنظيم الأوراق المالية للمنظمة الدولية للجان الأوراق المالية^(١٨)، فإن لدور التنظيم أوجه ثلاثة وهي: التأكد من إنفاذ هذه القواعد والإجراءات على نحو عادل وفعال وشفاف، حتى يتم الحفاظ على نزاهة السوق؛ ودعم السلامة المالية من خلال الإدارة الفعالة لمخاطر النظام؛ وحماية المستثمرين من الممارسات المستهترة أو غير المسؤولة من قبل البورصات أو النظراء أو الوسطاء. ويوجد التنظيم عادة على ثلاثة مستويات: على مستوى السوق ككل، وعلى مستوى البورصة وعلى مستوى الوسطاء بين البورصة والمستخدم النهائي.

٣٤- ويصف الجدول ١ السمات النمطية للهياكل التنظيمية لبورصة السلع الأساسية^(١٩)، مرتبة حسب هدف التنظيم والمستوى الذي يطبق عليه. ويبين الجدول ١ أن السوق النمطية للعقود السلعية الآجلة هي بيئة منظمة جداً ذات مستويات متعددة من المراقبة المشددة بشكل متبادل في غالب الأحيان. ويكون دور الحكومة داخل هذا الهيكل مزدوجاً: إذ لها دور خاص بالمراقبة، يفرض النظام على أولئك الذين يحاولون السيطرة على الأسواق لمصلحتهم الخاصة ويضمن تقديس العقود؛ ولها دور تمكيني، يوفر الإطار القانوني والتنظيمي اللازم كما يوفر، في

(١٦) تشمل المراجع المفيدة بشأن موضوع التنظيم ما يلي: Corcoran et al. Designing a derivatives complement to cash markets in developing countries. In: *Focus on Capital: New Approaches to Developing Latin American Capital Markets* (Inter-American Development Bank, 2002)؛ والوثائق الموجودة في باب "المكتبة" على الموقع الشبكي للمنظمة الدولية للجان الأوراق المالية (www.iosco.org) وباب "التقارير والمنشورات" على الموقع الشبكي للجنة التجارة في العقود الآجلة للسلع الأساسية (www.cftc.gov).

(١٧) سيعالج هذا الباب تنظيم بورصات السلع الأساسية في شكله الأكثر تطوراً، أي كما يناسب أسواق العقود السلعية الآجلة.

(١٨) المنظمة الدولية للجان الأوراق المالية، ٢٠٠٣؛ متاحة على الموقع www.iosco.org.

(١٩) رغم الإشارة إلى أن كل إطار تنظيمي مختلف، مع دمج بعض أو جميع الآليات المبينة أعلاه، وآليات أخرى قد لا تظهر هنا.

ظروف معينة، عناصر من عناصر الهياكل الأساسية المادية التي لا تستطيع الجهات الفاعلة في السوق العمل بشكل صحيح دونها (مثل المستودعات والنقل والاتصالات السلكية واللاسلكية وشبكات المعلومات).

الجدول ١ - السمات النمطية للهياكل التنظيمية لبورصة السلع الأساسية

التنظيم على مستوى السوق	التنظيم على مستوى البورصة	التنظيم على مستوى السوق	نראה السوق
• اشتراطات السمعة الحسنة (أو "الأهلية") بالنسبة لوسطاء السوق • اشتراطات "اعرف زبونك" (بما فيها الأحكام الخاصة بمكافحة غسل الأموال) • عمليات الحماية من سوء استخدام طلبيات الزبون (مثلاً، منع الوسطاء من إعطاء الأولوية لمصالحهم الخاصة على حساب مصالح الزبون من خلال تنفيذ طلبيات الوسيط قبل طلبيات الزبون التي يُحتمل أن تخضع لحركة أسعار السوق - وهي ممارسة تُعرف باسم "التداول المسبق")	• نهج التدقيق المختوم بخاتم الوقت بشأن جميع النشاط التجاري • تقارير شفافة عن الصفقات والأسعار ومعلومات أخرى بشأن السوق تتيح لجميع المشاركين في السوق • العدد الأقصى لعقود الخيار بالنسبة للمشاركين في سوق المضاربة لمنع "الإفراط في المضاربة" • العدد الأقصى الأشد صرامة لعقود الخيار خلال شهر التسليم قصد الحماية من حالات التشديد وأشكال أخرى من السيطرة • المراقبة السمعية/المصورة لموقع النشاط التجاري • مرافق اعتماد ورصد التسليم • البيانات الحساسة المعالجة بأعلى مستويات السرية والأمن من قبل موظفي البورصة ونظمها	• تسجيل وترخيص البورصات، وغرف المقاصة والوسطاء • عملية الموافقة على العقود الجديدة • المراقبة من خلال جمع المعلومات والتحليل لمنع السيطرة على السوق، والسلوك المنافي للمنافسة، وأعمال الغش الأخرى • التقارير بشأن مكانة التجار الكبار عبر البورصات والأسواق • مراجعة حسابات المنظمات ذات تنظيم رقابي ذاتي (أي بورصات ورابطات القطاع) • تقاسم المعلومات مع المنظمين الأجانب لرصد المشاركين و/أو الصفقات، ذوي/ذات أبعاد عابرة للحدود • إطار للتدخل ومعاينة المشاركين في السوق أو مؤسسات السوق على ارتكاب انتهاكات لقواعد السوق أو للقانون النظامي	نראה السوق

التنظيم على مستوى الوسيط	التنظيم على مستوى البورصة	التنظيم على مستوى السوق	
• تُطلب ودائع حساب هامشي من الزبائن كضمانات على حسن الأداء • اشتراطات الحد الأدنى لرأس مال الزبائن والعدد الأقصى لعقود الخيار بالاستناد إلى رأس المال	• تُطلب ودائع حساب هامشي دون استثناء من الأعضاء في المقاصة كضمانات على حسن الأداء: ١٠ حساب هامشي أولي عند إدخال البنود؛ ٢٠ حساب هامشي منوع يحسب يومياً على أساس التعامل المباشر بين الأسواق؛ ٣٠ حساب هامشي خاص خلال فترة التسليم أو فترات التقلب العالي في الأسعار • اشتراطات الحد الأدنى لرأس مال الأعضاء في المقاصة والعدد الأقصى لعقود الخيار بالاستناد إلى رأس المال • صندوق ضمان غرفة المقاصة لتعويض الأعضاء في حالة العجز، الذي تموله اشتراكات الأعضاء في المقاصة وتدعمه وثيقة تأمين ضد العجز • تدابير خاصة في حالة تقلب عال للأسعار - حواجز أمام التجارة ("قاطعات الدوائر")، وفترات الهدوء وفرض حساب هامشي خاص	• اشتراطات الحد الأدنى لرأس مال غرفة المقاصة • اشتراطات تقديم الوسيط لتقارير مالية • اشتراطات استخدام معايير المحاسبة القائمة فيما يخص البنود المتداولة في الأسواق	السلامة المالية

التنظيم على مستوى الوسيط	التنظيم على مستوى البورصة	التنظيم على مستوى السوق	هايـة المستثمر
• معايير الجودة بالنسبة لوسطاء السوق والترخيص لهم • إدارة ممارسة الوساطة المتعلقة بالتسويق (على سبيل المثال، معايير الدعاية واستمالة الزبائن ورسوم الإعلان) • عزل أموال الزبون عن أموال الوسطاء • اشتراطات التنفيذ الجيد بالنسبة للوسطاء	• قواعد محددة وشفافة وملزمة وأنظمة إدارية تنظم عمليات البورصة، لا سيما عملية التسليم • آليات تحكيم ملزمة لتسوية النزاعات بين الأعضاء • آليات ملزمة لمعاقبة الأعضاء عند عدم وفائهم بالالتزامات	• إطار قانوني يوفر: ١٠ اليقين القانوني للتعرف على عقود النظراء والتزاماتهم المرتبطة بها؛ ٢٠ تحديد العلاقات القانونية بين المشاركين في السوق عند إجراء الصفقات والمقاصة وتسوية العمليات والتسليم (الزبائن والوسطاء والبورصات وغرف المقاصة ومصارف التسوية) • رصد البورصات لضمان معاملة عادلة ومنصفة لجميع المشاركين • مراقبة إدارة البورصة - الهيئات الإدارية يجب أن تعكس مصالح جميع أصحاب المصالح الرئيسيين	

٣٥- وهناك مسألتان بارزتان بشكل خاص بالنسبة للحكومات والمنظمين في البلدان النامية. أولاً، يبرز هيكل التنظيم أساساً توازنين متصلين به، وهو مصمم ليناسب ظروف السوق المحلية. فهناك توازن بين تحقيق أكبر عدد من المنافع التنظيمية لصالح المشاركين في السوق مقابل التكاليف المفروضة عليهم لأداء الوظائف التنظيمية. ويعتمد التأكد من "الوزن" الأمثل للتنظيم اعتماداً كبيراً على مستوى التأمين الذي يطلبه المشاركون في السوق. وقد تحتاج بالتالي الأسواق ذات ممارسات وعلاقات ونية حسنة قديمة العهد بين المشاركين إلى نموذج تنظيم أكثر مرونة وخفة من الأسواق التي لا يكون فيها المشاركون معتادين على مؤسسات السوق والنظراء والإجراءات أو مرتاحين لها. أما التوازن الثاني المرتبط بالتنظيم فهو توازن بين اللوائح الخارجية التي تضعها سلطة حكومية والتنظيم الذاتي من قبل القطاع أو الهيئات التي تمثله (وتعمل عادة هذه الأخيرة بموجب ولاية ينص عليها نظام أساسي أو توجيه حكومي). ويتجلى هذا التوازن الأخير على مستوى متقدم في الولايات المتحدة (انظر الإطار ٧). ومرة أخرى يعتمد جعل هذا التوازن صحيحاً على درجة ثقة كل من الحكومة والمشاركين في السوق في مؤسسات السوق التي يمكنها العمل في إطار قدرة على التنظيم الذاتي^(٢٠).

(٢٠) للاطلاع على مناقشة مفصلة لدور وشكل التنظيم الذاتي، انظر: "Emerging commodity exchanges: From potential to success" (UNCTAD/ITCD/COM/4) و Corcoran et al. (2002).

الإطار ٧- موجز الهياكل التنظيمية لبورصات السلع الأساسية في الولايات المتحدة الأمريكية

الوكالة التنظيمية الخارجية: هيئة العقود السلعية الآجلة

أنشأ الكونغرس هذه الهيئة عام ١٩٧٤ بوصفها وكالة مستقلة تتمثل ولايتها في تنظيم العقود السلعية الآجلة وأسواق الخيار في الولايات المتحدة الأمريكية. وقد تم تحديد وتمديد ولاية هذه الوكالة عدة مرات منذ ذلك الحين، وفي الآونة الأخيرة تم ذلك بموجب قانون تحديث العقود السلعية الآجلة لسنة ٢٠٠٠. ومهمة هيئة العقود السلعية الآجلة هي حماية مستخدمي السوق وعامة الناس من الاحتيال والسيطرة والممارسات السيئة المرتبطة ببيع السلع الأساسية وبالعقود المالية الآجلة وعقود الخيار، ودعم أسواق مفتوحة وتنافسية ومستقرة مالياً للعقود الآجلة وعقود الخيار. (المصدر: هيئة العقود السلعية الآجلة).

وكالة التنظيم الذاتي للقطاع: الرابطة الوطنية للعقود الآجلة

أنشئت هذه الوكالة عام ١٩٨٢ وهي المنظمة التي تغطي كامل القطاع وتنظم ذاتياً قطاع العقود الآجلة في الولايات المتحدة. والعضوية فيها إجبارية، مما يضمن أن أي واحد يدير أعمالاً تجارية مع الجمهور في بورصات الولايات المتحدة للعقود الآجلة (أكثر من ٢٠٠ ٤ و ٥٥ ٠٠٠) يجب أن يلتزم بنفس المعايير العالية للسلوك المهني. وبصفتها منظمة تنظيمية مستقلة، فليست لها أي صلات بأية سوق معينة ولا تقوم بأي نشاط آخر، سواء كان تجارياً أو متعلقاً بممارسة الضغط. وتعمل الرابطة الوطنية للعقود الآجلة دون تكلفة بالنسبة لدافعي الضرائب، فهي ممولة فقط من رسوم العضوية ومن رسوم التقييم التي يدفعها مستخدمو أسواق العقود الآجلة. (المصدر: الرابطة الوطنية للعقود الآجلة)

البورصات بوصفها منظمات ذات تنظيم ذاتي

على المنظمات ذات التنظيم الذاتي (مثل بورصات السلع الأساسية والرابطات المسجلة للعقود الآجلة) أن تنفذ الحد الأدنى من الاشتراطات المالية واشتراطات تقديم تقارير لصالح أعضائها، من بين مسؤوليات أخرى تنص عليها لوائح هيئة العقود السلعية الآجلة. وعندما يكون تاجر في هيئة العقود الآجلة عضواً في أكثر من منظمة من المنظمات ذات التنظيم الذاتي، يجوز لهذه المنظمات أن تقرر فيما بينها أية واحدة منها ستضطلع بالمسؤولية الأولية فيما يخص هذه الواجبات التنظيمية، وبناء على موافقة هيئة العقود السلعية الآجلة على المخطط، وستعين بصفة "المنظمة ذات التنظيم الذاتي المسماة" لصالح ذلك التاجر في هيئة العقود الآجلة. (المصدر: هيئة العقود السلعية الآجلة).

٣٦- والمسألة الثانية هي دور وتنظيم المشاركين في المضاربة في أسواق السلع الأساسية. فمن جهة، تقوم الفائدة المتعلقة بالمضاربة بدور أساسي في إضافة السيولة إلى أسواق العقود السلعية الآجلة. فبدون السيولة، لا يمكن لأسواق العقود الآجلة توفير بيئة فعالة للمشاركين لمنع تعرضهم لمخاطر الأسعار. ومن جهة أخرى تجلب مشاركة المضاربين - لا سيما المؤسسات المستثمرة الكبيرة - معها عدداً من التحديات التي تتطلب شراكة بين المنظمين والحكومات والبورصات والمؤسسات المستثمرة نفسها. ويجب أن يكون الإطار التنظيمي فعالاً بشكل خاص في مجال رصد الجوانب العابرة للحدود لأنشطة المؤسسات المستثمرة. ويتطلب هذا خاصة نظاماً يتعلق بتقديم الشركات التجارية الكبرى للعابرة للولايات لتقارير، ومعاينة المؤسسات التي تنتهك قواعد السوق. ولذا

ينبغي أن تقيم السلطات التنظيمية الوطنية علاقات مع المنظمين الأجانب من أجل تقاسم المعلومات والتعاون لاستحداث أطر مناسبة للمراقبة والإنفاذ. وهناك مسألة أخرى هي الموضوع المثير لخلاف كبير حول ما إذا كانت المؤسسات المشاركة في المضاربة تسبب انحرافات في الأسعار في أسواق العقود الآجلة. وفي حين أن البحث التجريبي الحديث يقترح خلاف ذلك^(٢١). هناك إقرار بأنه مع وجود مضاربين فعالين في السوق، تميل الأسعار نحو التجاوب بسرعة مع المعلومات الجديدة وغالباً ما تتجاوب تجاوباً مفرطاً، مما يؤدي إلى التقلب العالي القصير الأجل، الذي يمكن أن يطرح مشاكل أمام من يقومون بإجراءات التغطية لإدارة مكاناتهم إدارة جيدة.

رابعاً- بورصات السلع الأساسية والتكامل الإقليمي والتجارة فيما بين بلدان الجنوب

٣٧- يمكن لبورصة السلع الأساسية أن تحدث أسواقاً من خلال توفير محفل يتجر فيه المشترون والبائعون بعقود متعلقة بالسلع الأساسية، وأن تخفض بالتالي التكاليف المرتبطة بإيجاد مشتر أو بائع لإجراء صفقة معه. ويكون هذا المنطق أكثر إلحاحاً عندما يتعلق الأمر بتحفيز التجارة الدولية، سواء كانت إقليمية أو عالمية في طبيعتها. وغالباً ما تكون تكاليف الصفقات المتعلقة بإجراء تجارة دولية أكبر بسبب البعد والمعلومات المعلنة غير المتطابقة بشكل أكبر والحواجز القائمة أمام التجارة والممارسات التجارية المتباينة والاختلافات الثقافية واللغوية. ويمكن لبورصة للسلع الأساسية، باعتبارها مركزاً أساسياً بالنسبة للتجارة في منطقة جغرافية معينة أو ولاية معينة، أن تضع طرائق لإدارة الصفقات العابرة للحدود وإنشاء الصلات بين المشاركين في قطاع السلع الأساسية المقيمين في ولايات مختلفة، وأن تحفز التكامل الإقليمي والتجارة فيما بين بلدان الجنوب.

الإطار ٨- بورصة إقليمية لأفريقيا: البورصة الأفريقية للسلع الأساسية ومشتقاتها

أشار الاتحاد الأفريقي وسلفه، منظمة الوحدة الأفريقية، إلى بورصة أفريقية للسلع الأساسية بكونها "أداة للتكامل"، منذ معاهدة أبوجا لعام ١٩٩١. وتم تأكيد التزام الاتحاد الأفريقي مجدداً بفكرة بورصة أفريقية في إعلان أروشا بشأن السلع الأساسية الأفريقية، لعام ٢٠٠٥.

ورغم التزام الاتحاد الأفريقي منذ زمن بعيد، وعلى خلاف أقاليم أخرى من العالم النامي، كافحت أفريقيا من أجل إنشاء هياكل مستدامة للبورصة. وباءت مبادرات وطنية عديدة بالفشل. والبورصة الأفريقية الناجحة الوحيدة للسلع الأساسية التي صمدت أمام اختبار الزمن هي بورصة جوهانسبرغ للأوراق المالية/بورصة جنوب أفريقيا للعقود الآجلة في جنوب أفريقيا.

وتتبع الآن مبادرة البورصة الأفريقية للسلع الأساسية ومشتقاتها نهجاً بديلاً، بدعم رفيع المستوى من الاتحاد الأفريقي ومساعدة تقنية من الأونكتاد. فالبورصة الأفريقية للسلع الأساسية ومشتقاتها تعمل من أجل إنشاء بورصة إقليمية

(٢١) انظر على سبيل المثال: Weiner, International Monetary Fund, *World Economic Outlook 2006*; RJ (2006), Do birds of a feather flock together? Speculative herding in the world oil market, Resources for the Future discussion paper; Haigh M, Hranaiova J and Oswald J (2005), Price dynamics, price discovery and large futures trader interactions in the energy complex, CFTC working paper. ويمكن الاطلاع على رأي معاكس في تقرير مجلس الشيوخ الأمريكي "The role of market speculation in rising oil and gas prices: A need to put the cop back on the beat" (متاح على الموقع التالي www.senate.gov).

قائمة على نموذج توزيع محوري لحقوق الامتياز، عوض بورصة وطنية مستقلة. وسيربط المركز الموجود في بوتسوانا منابر البورصات والمستودعات الخاصة بكل بلد مع بعضها البعض ضمن شبكة إقليمية متماسكة. وستستخدم كل بورصة خاصة ببلد معين نظام تجارة مشترك لمضاهاة العمليات التجارية المنطلقة من بورصات السلع الأساسية في بلدان مختلفة، يكون مدعماً بإجراء "نهائي" للمقاصة وتسوية الصفقات.

وصمم هذا الهيكل للتغلب على الحاجز التي تضعه التكاليف الكبيرة المحددة التي ستكافح الأسواق الأفريقية الصغيرة، في غياب هذا الهيكل، لاستردادها، في حين سيولد المجال التكنولوجي المشترك سيولة أكبر وسيسمح باكتشاف الأسعار التي ستمكن منتجي السلع الأساسية الأفارقة من تسويق سلعهم الأساسية والتحكم في المخاطر التي تواجههم.

٣٨- وتم الإقرار بتحسين عمل الأسواق الإقليمية كعنصر مهم لبناء القدرة التنافسية وتوسيع نطاق أثر النمو القائم على السلع الأساسية^(٢٢). ويمكن تحديد أثرين أساسيين لتشكيل السوق المحلية والإقليمية. أولاً، يمكن للأسواق الإقليمية أن تعمل بصفقتها خطوة وسيطة فعالة بالنسبة للمنتجين والمجهزين في البلدان النامية فيما يخص تطوير عملياتهم التجارية. ويسمح الوصول إلى هذه الأسواق بزيادة حجم وسعة الإنتاج دون أن تفرض أيضاً شبكة المعايير والشروط التي تتطلبها عادة مشترو السلع الأساسية في الأسواق المتقدمة الكبيرة. ويمكن أن تحسن وفورات الحجم الكبير الناتجة الفعالية والقدرة التنافسية للصادرات، في الوقت نفسه الذي تسمح فيه للاستثمارات بتلبية اشتراطات السوق الأكثر تعقيداً للمشتريين من البلدان المتقدمة. ثانياً، يمكن أن يكون بناء شبكات وتكتلات محلية بين الفاعلين في قطاع السلع الأساسية في البلدان النامية وسيلة لبناء القدرة على الوصول إلى سلاسل القيمة العالمية في الوقت نفسه الذي يعزز فيه المرونة أمام الصدمات التي من شأنها لولا هذا أن تعطل قدرة المنتجين على التوريد. ويزيد تكتل المشاريع من حجم الإنتاج الإجمالي ويمكن من التعلم المشترك وتقاسم الموارد داخل التكتل. كما أن التكتل يستدعم بشكل أكبر مشاريع تنمية الهياكل الأساسية ذات رأس مال كثيف اللازمة في غالب الأحيان لتيسير التجارة، مثل بناء ممرات النقل، وكذلك إنشاء مصالح الدعم المركزية بما فيها التدريب ومنح التراخيص ومراكز ترويج التجارة.

٣٩- وعرفت السنوات الأخيرة اتجاهها آخراً قوياً حرك اقتصاد السلع الأساسية العالمي وهو النمو الهائل في تجارة السلع الأساسية فيما بين بلدان الجنوب (انظر الجدول ٢).

الجدول ٢- تجارة السلع الأساسية فيما بين بلدان الجنوب حسب الإقليم، في عامي ٢٠٠٠ و ٢٠٠٤

المنطقة	حصة صادرات السلع الأساسية نحو البلدان النامية (بالنسبة المئوية من المجموع)	حصة واردات السلع الأساسية من البلدان النامية (بالنسبة المئوية من المجموع)
	٢٠٠٠	٢٠٠٤
أفريقيا	٢٨	٣١
	٣٣	٣٨

(٢٢) انظر مثلاً (UNCTAD/DITC/TNCD/2004/7) "Multilateralism and regionalism: The new interface".

المنطقة	حصة صادرات السلع الأساسية نحو البلدان النامية (بالنسبة المئوية من المجموع)	حصة واردات السلع الأساسية من البلدان النامية (بالنسبة المئوية من المجموع)	
أمريكا	٢٣	٢٨	٣٢
آسيا	٤٤	٥١	٥٥
جميع البلدان النامية	٣٩	٤٥	٥٠

المصدر: حسابات أجرتها أمانة الأونكتاد بالاستناد إلى قاعدة بيانات تجارة السلع الأساسية.

٤٠ - فضلاً عن هذا، من المتوقع أن تستمر تجارة السلع الأساسية فيما بين بلدان الجنوب في معدل نموها الهائل، الناتج إلى حد كبير عن نشأة الصين والهند، السوقين الأكبر من بين عدد من الأسواق الناشئة السريعة النمو. وشهد هذا الطلب الجديد ارتفاع الأسعار عبر جميع قطاعات السلع الأساسية تقريباً لتصل إلى مستويات قياسية أو شبه قياسية في السنوات الأخيرة، مما أدى إلى ارتفاع مهم في الدخل بالنسبة لمنتجي السلع الأساسية الموجودين في العالم النامي. ولذا فمن اللازم بشكل أساسي ضمان قدرة البلدان النامية المعتمدة على السلع الأساسية، لا سيما أقل البلدان نمواً، على الاستفادة من موجة الارتفاع هذه. وهناك حاجة إلى مؤسسات جديدة للتعامل مع اقتصاد دولي حيث العنصر الحيوي - وما قد يصبح الاتجاه السائد - هو التجارة فيما بين بلدان الجنوب.

٤١ - ويمكن أن تكون بورصة السلع الأساسية أداة قوية للتكامل الاقتصادي الإقليمي وللتجارة فيما بين بلدان الجنوب لأربعة أسباب. أولاً، تتمثل الوظيفة الأساسية لبورصة في توفير الأمان للصفقات التي تجري على منبرها التجاري، مما يسهل بشكل أكبر على المشتري في بلد ما الدخول في علاقة تجارية مع بائع لا يعرفه من قبل في بلد آخر. ثانياً، تمكن البورصة المشاركين في قطاع السلع الأساسية من اكتشاف الأسواق: إذ تصبح حالة العرض والطلب لسلعة أساسية معينة جلية بالنسبة للجميع وينبغي أن يسمح منبر البورصة حينها بإجراء الصفقات الحقيقية. ثالثاً، تصبح الأسعار أكثر شفافية، مبرزة للتجار فرص تحكيم للحصول على أسعار مربحة من خلال التجارة الدولية، وممكنة المزارعين من اختيار نماذج أفضل لإنتاج محاصيلهم للاستجابة للمصادر القائمة والحديثة معاً لطلب السوق. رابعاً، من شأن البورصة أن تستثمر على نحو عادي في الهياكل الأساسية للسوق المادية، مثل مرافق تصنيف السلع وأنظمة المعلومات وهياكل المستودعات، التي ستسهل كلها نمو التجارة عن بعد.

٤٢ - ويدرك الآن واضعو السياسات في أفريقيا وآسيا وأمريكا اللاتينية الدور المحتمل لبورصة السلع الأساسية في دمج أسواق السلع الأساسية الإقليمية وتوسيع نطاق التجارة بين بلدان الجنوب. وفي أفريقيا ساند الاتحاد الأفريقي لمدة طويلة إنشاء بورصة إقليمية للسلع الأساسية بوصفها "أداة للتكامل" بالنسبة للقارة الأفريقية (انظر الإطار ٨). وفي أمريكا اللاتينية، تبحث مجموعة من البورصات في أمريكا الوسطى إمكانية ربط أسواقها بغية تعزيز التكامل الإقليمي، وزيادة الكفاءات التشغيلية من خلال الحجم، وتوحيد جهودها الإنمائية. وقد أنشأت البورصات في أمريكا اللاتينية وآسيا روابط داخل الأقاليم وعبرها على حد سواء لتسهيل التجارة الواسعة النطاق. وعلى سبيل المثال، فإن بورصة ماليزيا بصدد بناء صلات مع بورصات في الهند والصين لمنح التراخيص والاتجار عبر الحدود بعقدها المميز الخاص بزيت النخيل. وجعلت البورصة البرازيلية للتجارة والعقود الآجلة الموجودة في

البرازيل من إنشاء مكاتب في الصين إحدى أولوياتها وهي تعمل بالفعل بصفة "جسر" يربط المشترين والبائعين في البرازيل والصين، لا سيما في سوق فول الصويا. وتابعت بورصتا العقود السلعية الآجلة في الأرجنتين، بورصة روزاريو للعقود الآجلة وسوق بوينس آيرس للعقود الآجلة، إنشاء الصلات الإقليمية والعالمية كوسيلة للترويج لصادرات الأرجنتين من السلع الأساسية. وتوجد في الوقت نفسه عدة فرص أخرى في جميع أنحاء العالم النامي، بما فيه أفريقيا وأقل البلدان نمواً.

خامساً - الاستنتاجات والقضايا التي ينبغي أن يعالجها الخبراء

ألف - القضايا العامة

٤٣ - إن لبورصات السلع الأساسية دوراً محتملاً مهماً في تخفيض تكاليف الصفقات العالية التي تواجه الكيانات على امتداد سلاسل توريد السلع الأساسية في البلدان النامية. ويمكن لبورصة السلع الأساسية من خلال خفض التكاليف أن تحفز التجارة وتقدم مكاسب اجتماعية واقتصادية للمشاركين في قطاع السلع الأساسية. ويتجلى هذا في النمو السريع الحديث العهد للبورصات في البلدان النامية.

٤٤ - أسئلة موجهة للخبراء:

(أ) ما هي محركات النمو الذي عرفته البورصات في البلدان النامية في السنوات الأخيرة؟

(ب) ما هي الحالات التي تكون فيها بورصة السلع الأساسية أداة سياساتية مناسبة؟

(ج) كيف تصلح بورصات السلع الأساسية داخل الإطار السياسي الأوسع؟

باء - الأثر الإنمائي لبورصات السلع الأساسية

٤٥ - تعمل الآن بورصات السلع الأساسية متجاوزة القيود السابقة لتصبح حوافز مؤسسية للرقى بأداء قطاع السلع الأساسية ولتكمّل سلاسل التوريد، ويرجع هذا بشكل كبير إلى التطورات التي عرفتها تكنولوجيا المعلومات والاتصالات. وفي حين لا ينبغي اعتبار بورصة السلع الأساسية الحل الوحيد، فيمكنها أن تنتج سلسلة من الآثار الإيجابية المتعددة الأوجه التي يمكن أن تغير قطاعات السلع الأساسية في البلدان النامية للأحسن.

٤٦ - أسئلة موجهة للخبراء:

(أ) ما هو النطاق المتاح بالنسبة لبورصات السلع الأساسية لتحقيق أثراً إنمائياً كبيراً في قطاعات السلع الأساسية في البلدان النامية؟

(ب) ماذا كانت تجارب بورصات السلع الأساسية في مناطق جغرافية نامية مختلفة؟

(ج) ما هي التحديات والحوافز الرئيسية التي واجهتها بورصات السلع الأساسية في البلدان النامية؟

جيم - التنظيم وبورصات السلع الأساسية

٤٧- تعمل بورصات السلع الأساسية في بيئات منظمة للغاية. ويجب أن يكون هذا الإطار صارماً من أجل ضمان أن تكون الأسواق عادلة وفعالة وشفافة وأن يحظى المستثمرون بالحماية وأن يتم الحفاظ على السلامة المالية. بيد أن هناك حاجة لإيجاد توازن بين منافع التنظيم وتكاليفه، وبين درجة التنظيم الخارجي والتنظيم الذاتي، وبشأن دور المضاربة في السوق.

٤٨- أسئلة موجهة للخبراء:

(أ) ما هي أشكال التنظيم المناسبة لبورصات السلع الأساسية في البلدان النامية؟

(ب) كيف يمكن التوصل إلى التوازن الملائم بين منافع التنظيم وتكاليفه، وبين هياكل التنظيم الخارجي والتنظيم الذاتي في البلدان النامية؟

(ج) ما هو الدور الصحيح والإطار التنظيمي للمضاربة في أسواق العقود السلعية الآجلة؟

دال - بورصات السلع الأساسية والتكامل الإقليمي والتجارة فيما بين بلدان الجنوب

٤٩- يمكن لبورصة السلع الأساسية، باعتبارها مركزاً أساسياً بالنسبة للتجارة في منطقة جغرافية معينة أو ولاية معينة، أن تضع طرائق لإدارة الصفقات العابرة للحدود وتنشئ صلات بين المشاركين في قطاع السلع الأساسية المقيمين في ولايات مختلفة، وأن تحفز بالتالي التكامل الإقليمي والتجارة فيما بين بلدان الجنوب.

٥٠- أسئلة موجهة للخبراء:

(أ) كيف يمكن لبورصات السلع الأساسية أن تسهل التكامل الإقليمي والتجارة فيما بين بلدان الجنوب؟

(ب) أين توجد الفرص الأكبر لاستحداث بورصة إقليمية؟

(ج) ما هي السياسة والتحديات القائمة لتحقيق مكاسب محتملة؟

— — — — —