

Distr.: General
27 July 2012
Arabic
Original: English

الجمعية العامة



الدورة السابعة والستون

البند ١٨ (ب) من جدول الأعمال المؤقت*

المسائل المتعلقة بسياسات الاقتصاد الكلي

النظام المالي الدولي والتنمية

تقرير الأمين العام**

موجز

يقدم هذا التقرير استجابة لقرار الجمعية العام ١٨٧/٦٦، وهو يكمل تقرير الأمين العام عن متابعة وتنفيذ توافق آراء مونتيري وإعلان الدوحة بشأن تمويل التنمية. وهو يستعرض الاتجاهات الحديثة لتدفقات الدولية لرأس المال الرسمي والخاص إلى البلدان النامية، والجهود الجارية لتعزيز هيكل النظام المالي الدولي. ويسلط التقرير الضوء على التحديات المستمرة الناجمة عن الأزمة المالية والاقتصادية العالمية وتداعياتها، وبخاصة في المجالات الرئيسية للتنظيم المالي والمراقبة المتعددة الأطراف، وتنسيق السياسات، والديون السيادية، وشبكة الأمان المالي العالمية، وإدارة تدفقات رأس المال، وإصلاح الإدارة في مؤسسات بريتون وودز.

* A/67/150.

** جرى إعداد هذا التقرير بالتشاور مع موظفين من المؤسسات الرئيسية صاحبة المصلحة، من المشاركين في عملية تمويل التنمية. إلا أن المسؤولية عن محتوياته تقع على عاتق الأمانة العامة للأمم المتحدة بمفردها.



الرجاء إعادة استعمال الورق

170812 150812 12-44261 (A)



أولا - التدفقات المالية الدولية للبلدان النامية

ألف - الاختلالات العالمية ومراكمه الاحتياطيات

١ - تقلّصت فجوة الاختلالات الخارجية للاقتصادات الكبرى إلى حد كبير خلال الأزمة الاقتصادية والمالية العالمية، وبدأت خلال السنة الماضية مستقرة عند مستوى يقارب نصف المستويات التي كانت عليها قبل اندلاع الأزمة. وهبط العجز في الحساب الجاري للولايات المتحدة الأمريكية من ذروة زادت نسبتها عن ٦ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠٠٦، إلى ٣ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠١١. ويقابل هذا العجز في الولايات المتحدة فوائض خارجية في الصين وألمانيا واليابان وبعض اقتصادات الدول المصدّرة للنفط، وقد تقلّصت الفجوة فيها أيضا. ويلاحظ على وجه الخصوص، أن ارتفاع أسعار العملات مقترنا بالنمو السريع في الطلب المحلي أسفرا عن انخفاض في فائض الحساب الجاري للصين من حوالي ١٠ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠٠٧ إلى أقل من ٣ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في السنة الماضية. ويُتوقع من منظور المستقبل أن تستقر الاختلالات العالمية عند مستوياتها الحالية طيلة عام ٢٠١٢^(١).

٢ - وعلى الرغم من الانخفاض الأخير في الاختلالات العالمية، فهي تظل مسألة تثير القلق لدى صناع السياسات. فعلى سبيل المثال، قد يؤدي تجميع أرصدة ضخمة من الخصوم الخارجية من قبل بلدان العجز، تماثلها أرصدة ضخمة من الأصول الخارجية من قبل بلدان الفائض، إلى عدم استقرار في أسعار الصرف. وثمة قلق آخر يتعلق بعملية تكيف الاقتصادات الكبرى مع الاختلالات، أي القيام على وجه التحديد بتخفيض حالات العجز والفوائض بأن معا على نحو لا يتسبب في حدوث اضطراب اقتصادي ولا يعرض احتمالات النمو الاقتصادي للخطر. وبالأحرى ينبغي لتدابير التكيف الضرورية أن تتماشى مع تعزيز النمو وتوليد فرص العمل في اقتصادات البلدان النامية والمتقدمة النمو على حد سواء.

٣ - ويُشكل التراكم غير المسبوق لاحتياطيات النقد الأجنبي لدى المصارف المركزية في عدد من البلدان النامية عنصرا هاما في الاختلالات الاقتصادية العالمية. وفي أعقاب الأزمة المالية الآسيوية، اختار كثرة من البلدان النامية، إدراكا منها لحقيقة أن البلدان المدارة جيدا يمكن أن تُصاب بعدوى تأتيها من حيث لا تدري، كتر احتياطيات ضخمة من العملات الأجنبية باعتبارها شكلا من أشكال الحماية ضد الأزمات المستقبلية. ولو كان لدى البلدان مستويات (صافية) أعلى من الأصول الأجنبية السائلة. لكانت على الأرجح أقدر على تحمّل

(١) انظر الحالة والتوقعات الاقتصادية في العالم ٢٠١٢ (منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع A.12.II.C.2).

حالات الفرع في الأسواق المالية والانقلابات المفاجئة في اتجاه تدفقات رأس المال. ولقد وظّف قدر كبير من الاحتياطيات في سندات خزانة الولايات المتحدة وغيرها من الأوراق المالية السيادية المنخفضة العائد. ويقدر مبلغ الاحتياطيات الأجنبية التي كُنزتها البلدان النامية بما يزيد مجموعه عن ٧ تريليونات دولار في عام ٢٠١١^(١).

٤ - غير أن كُنز البلدان النامية لاحتياطيات يصاحبه تكاليف بديلة عالية من ناحية الاستثمارات المحلية الضائعة، ولا سيما عندما لا يُوظف هذا الكنز من الاحتياطيات في أنشطة مثمرة. ولو أن تلك البلدان لم ترفع مقدار حيازاتها من الاحتياطيات لكانت قد استخدمت الأموال لدعم الاستثمارات في رأس المال المادي أو البشري. وتكلفة كُنز الاحتياطيات هي الفرق بين عائد تلك الاستثمارات والعائدات الأقل المتأتية من الأصول المحفوظة كاحتياطيات.

٥ - وفي المدى الأبعد، قد يسفر تجدد مُراكمة الاحتياطيات من جانب البلدان النامية عن توسيع رقعة الاحتلالات العالمية وينطوي على احتمال اضطراب اقتصاد واحد أو أكثر من الاقتصادات المصدرّة للاحتياطيات إلى تراكم عجوزات أكبر في الحسابات الجارية. ولقد وضع صندوق النقد الدولي مقياساً جديداً لتقييم كفاية مستويات الاحتياطيات يشمل مجموعة متنوعة من وسائل التخلص التدريجي من الاحتياطيات، هي أوسع نطاقاً من المستوردات والدين الخارجي. وقُدمت أيضاً اقتراحات لإيجاد نظام عالمي جديد للاحتياطيات يتيح إمكانية تجميع الاحتياطيات على نحو أفضل على الصعيدين الإقليمي والدولي ولا يستند إلى عملة وطنية وحيدة أو حتى على عملات وطنية متعددة. ومن الإمكانيات المتاحة استخدام حقوق السحب الخاصة لصندوق النقد الدولي في ذلك الغرض. ولا تزال مسألة توسيع نطاق سلة عملات حقوق السحب الخاصة قيد النظر وقد تفضي في نهاية المطاف إلى قبول حقوق السحب الخاصة على نطاق أوسع وتعزيز دورها كأصل من أصول الاحتياطيات الدولية.

٦ - ويفضي كُنز البلدان النامية احتياطيات إلى نقل الموارد المالية من العالم النامي إلى العالم المتقدم النمو. ويُقدّر أن البلدان النامية، كمجموعة، قامت بنقل صافيّ للموارد المالية تقارب قيمتها ٨٢٦,٦ بليون دولار إلى البلدان المتقدمة النمو في عام ٢٠١١. وعلى الرغم من أن حجم الموارد المالية الصافية المنقولة لا يزال دون مستوى الذروة البالغة ٨٩١,٦ بليون دولار في عام ٢٠٠٨، فقد عاد إلى نمط نموّه التقليدي على مدى السنتين الماضيتين بعد انخفاض حاد في عام ٢٠٠٩ خلال الأزمة الاقتصادية العالمية. وخرج معظم عمليات الانتقال من البلدان النامية، من الشريحة العليا للبلدان المتوسطة الدخل التي زادت تدفقاتها الصافية

بمبلغ ٨٥ بليون دولار لتصل إلى مستوى ٥٨٠ بليون دولار في عام ٢٠١١. وبالمقابل، ظلت البلدان الفقيرة تتلقى مستوى منخفضاً من عمليات الانتقال الإيجابية الصافية^(٢).

باء - تدفقات رأس المال الخاص إلى البلدان النامية

٧ - عقب انتعاش قوي في إثر الأزمة الاقتصادية والمالية العالمية، شهدت تدفقات صافي رؤوس الأموال الخاصة إلى البلدان النامية هبوطاً خلال الجزء الأخير من عام ٢٠١١. وبصورة إجمالية، يقدر أنها هبطت من حوالي ٤٤٧ بليون دولار في عام ٢٠١٠ إلى حوالي ٤٣٨ بليون دولار في عام ٢٠١١^(٣). ونجم هذا الوضع عن تزايد المخاوف لدى المستثمرين في حافظات الأوراق المالية إزاء قابلية المالية العامة في أوروبا على الاستمرار مما أدى إلى حركة عامة "للفرار إلى بر أمان". وفي الشهور الأولى من عام ٢٠١٢، عاد فيما يبدو نوع من الاستقرار عندما خفّ في أوساط المستثمرين الحذر من المخاطرة تماشياً مع تحسن آفاق المستقبل بالنسبة لمنطقة اليورو والاقتصاد العالمي بصورة عامة. وتفاوت آفاق تدفقات رؤوس الأموال الخاصة إلى البلدان النامية على مدى الشهور المقبلة. فمن ناحية، ينبغي أن تحتذب المستثمرين المؤشرات الاقتصادية الأساسية الأقوى في الاقتصادات الناشئة مقترنة بالمشاكل الاقتصادية المستمرة في كثير من الاقتصادات المتقدمة النمو. وثمة إشارات تدل على هبوط اقتصادي في بعض الاقتصادات الناشئة الرائدة، الذي يمكن أن يؤدي مع ذلك بالاقتران مع تجدد المخاوف إزاء الاقتصاد العالمي، إلى زيادة حادة في الميل إلى الابتعاد عن المخاطرة في الأسواق المالية الدولية مما يتسبب في مزيد من التقلبات الكبيرة في تدفقات رأس المال الخاص.

٨ - وعلى الرغم من أن تدفقات حافظات الأوراق المالية إلى البلدان النامية عادت إلى سابق عهدها في مطلع هذه السنة، هناك مخاوف إزاء احتمال حدوث هبوط من جديد. ويمكن أن تتأثر تدفقات رأس المال السهمي والسندات الحكومية جرّاء التطورات الحاصلة في الاقتصاد العالمي. وإضافة إلى ذلك، قد تكون بعض الاقتصادات النامية معرضة بوجه خاص للتأثر بالأجواء السلبية في الأسواق الناجمة عن بضعة شواغل منها تباطؤ معدلات النمو، وارتفاع العجزات المالية والخارجية، وفي بعض الحالات عدم الاستقرار السياسي. ومن منظور مستقبلي، يمكن أيضاً أن تنشأ مشاكل نتيجة انبعاث تدفقات رأس المال قصيرة الأجل من جديد إلى البلدان النامية مدفوعة بسياسات نقدية توسعية في الاقتصادات المتقدمة النمو، وتمثل تلك المشاكل في خلق مواطن ضعف جديدة وزيادة قابلية تلك الاقتصادات للتأثر بالتدفقات المفاجئة لرأس المال الأجنبي. ويقال إن الطفرة السابقة في تدفقات رأس المال التي

(٢) صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات الآفاق الاقتصادية العالمية، طبعة نيسان/أبريل ٢٠١٢، متاحة على الموقع الشبكي: imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/01/weodata/index.aspx.

حدثت بين عامي ٢٠٠٩ و ٢٠١١ زادت من مقدار "الأموال الساخنة" التي يحتمل وجودها في الأسواق الناشئة والتي يمكن أن تغادرها بشكل مفاجئ. وعلاوة على ذلك، فقد رافق التدفقات القوية إلى أسواق ديون الشركات خلال السنوات الأخيرة توسع سريع في الائتمان الخاص في بعض البلدان النامية، الأمر الذي كشف قابلية تأثرها بالحد السريع من الاستدانة أو الانقلاب المفاجئ في اتجاه تدفقات رأس المال^(٣).

٩ - وإجمالاً، ظل إقراض المصارف التجارية للبلدان النامية أدنى من مستوياته قبل الأزمة باعتبار أن المقرضين الدوليين الرئيسيين ظلوا يعانون من مشاكل مالية. وتشير الأرقام الصادرة مؤخراً عن مصرف التسويات الدولية إلى انخفاض في عدد الشكاوى العابرة للحدود على اقتصادات الأسواق الناشئة المقدمة من مصارف موجودة في بلدان أخرى، خلال الجزء الأخير من عام ٢٠١١^(٤). وكان هذا الانخفاض هو الثاني من نوعه فقط في فترة ثلاث سنوات تقريبا وقد يكون مؤشراً على ميل المصارف التجارية إلى الحد من الاستدانة، الذي يحتمل أن يستمر في المستقبل القريب. ويمكن أن يضعف هذا الاتجاه توافر الائتمانات للبلدان النامية والبلدان التي تمر بمرحلة انتقالية في حين يرجح أن يكون الأثر على أشده في الاقتصادات الناشئة في أوروبا وآسيا الوسطى وهما المنطقتان المعرضتان مباشرة أكثر من غيرهما للمصارف الأوروبية المتأزمة^(٥). ومع ذلك، هناك احتمال بأن تصبح عملية الحد من الاستدانة مضطربة وتفضي إلى انخفاض حاد في الائتمانات المقدمة من تلك المؤسسات وهو ما قد يؤثر على مجموعة واسعة من البلدان النامية. وهذا التطور قد يحفز بدوره تدفقات كبيرة لحافظات الأوراق المالية من الاقتصادات الناشئة، مما يؤثر على استقرار عملاتها وأسواق رأس المال لديها.

١٠ - ولا يزال الاستثمار المباشر الأجنبي مكوناً رئيسياً من مكونات تدفقات رأس المال الخاص إلى البلدان النامية، ويقدر أنه بلغ نحو ٣٧٦ بليون دولار في عام ٢٠١١^(٦). وتتركز تلك التدفقات في بضعة بلدان نامية ولعن كانت هناك إشارات تدل على زيادة تنوعها. وعلاوة على ذلك، ثمة اختلافات كبيرة بين منطقة وأخرى. إذ لا تزال الغالبية العظمى من الاستثمار المباشر الأجنبي في البلدان النامية تذهب إلى آسيا وأمريكا اللاتينية. بينما ظلت التدفقات إلى أفريقيا محدودة، لكنها أعلى مما كانت عليه قبل عقد مضى.

(٣) صندوق النقد الدولي، *Global Financial Stability Report: The Quest for Lasting Stability*، (Washington, D.C., IMF Publications Service, 2012).

(٤) مصرف التسويات الدولية، *Quarterly Review*, June 2012. Available from bis.org/pub/qtrpdf/r_qt1206.htm.

(٥) البنك الدولي، *Global Economic Prospects: Uncertainties and Vulnerabilities*, vol. 4 (January 2012).

١١ - وفي حين يميل الاستثمار المباشر الأجنبي في البلدان النامية إلى كونه أكثر استقراراً وموجهاً صوب الأجل الأطول من الأنواع الأخرى لتدفقات رأس المال الخاص، يقول بعض الخبراء أن تكوينه المتغير قد يجعله أكثر عرضة للتقلب^(٦). وتشكل مكونات الاستثمار المباشر الأجنبي الاستثمار السهمي، والإيرادات المكتسبة المعاد استثمارها، والديون المشتركة بين الشركات. وبصفة عامة، يميل الاستثمار السهمي إلى كونه المكون الأكثر استقراراً من بين مكونات الاستثمار المباشر الأجنبي في حين يتسم الدين المشترك بين الشركات بقدر أكبر من المرونة، تبعاً لقرارات الشركة الأم بالمساعدة في تمويل التوسع أو تكاليف التشغيل لفروعها الخارجية. وعندما يكون جزء كبير من الاستثمار المباشر الأجنبي ديناً مشتركاً بين الشركات، فيإمكان الشركة الأم أن تسترد ذلك الدين ضمن مهلة قصيرة. وقيل مؤخراً إن التحول الذي جرى مؤخراً في تكوين الاستثمار المباشر الأجنبي، من رأس مال سهمي إلى مكونات دين، يسر حركة رأس المال بين البلد الأم والبلد المضيف على نحو أسرع. وعلاوة على ذلك، زادت حصة التدفقات قصيرة الأجل والسريعة من الاستثمار الأجنبي المباشر، وحقق النمو في تدفقات الاستثمار المباشر الأجنبي خلال السنوات الأخيرة جزئياً غرض تحقيق مكاسب قصيرة الأجل. فعلى سبيل المثال، توظف بعض الأموال المشتركة بين الشركات، الواردة من الشركة الأم، في أغراض المضاربات ويمكن تصفيتها بسهولة.

جيم - المساعدة الإنمائية الرسمية

١٢ - في عام ٢٠١١، قدم أعضاء لجنة المساعدة الإنمائية التابعة لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي ١٣٣,٥ بليون دولار من المساعدة الإنمائية الرسمية الصافية، تمثل ٠,٣١ في المائة من دخلهم القومي الإجمالي. ويمثل ذلك نقصاناً نسبته ٢,٧ في المائة مقارنة بعام ٢٠١٠، وهو أول انخفاض سنوي في المساعدة الإنمائية الرسمية منذ عام ١٩٩٧، عندما انخفضت المساعدات بنسبة ٦ في المائة (بغض النظر عن سنوات التخفيف الاستثنائي لعبء الديون). وضمن المجموع الصافي للمساعدة الإنمائية الرسمية، انخفضت المساعدات للمشاركة والبرامج الثنائية الأساسية بنسبة ٤,٥ في المائة من حيث القيمة الحقيقية (باستثناء منح تخفيف عبء الديون والمساعدات الإنسانية)^(٧). واستشرافاً للمستقبل، فإن الركود لفترة طويلة في

(٦) مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (أونكتاد)، *World Investment Report 2011: Non-Equity Modes of International Production and Development* (United Nations publication, Sales No. E.11.II.D.2).

(٧) لجنة المساعدة الإنمائية التابعة لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي "Aid statistics". متاح للاطلاع في الموقع التالي: oecd.org/dac/aidstatistics.

العديد من الجهات المانحة باللجنة قد يتسبب في مزيد من الضغط على ميزانيات المساعدات في حين يزيد الضغط على الجهات المانحة الأخرى^(٨).

١٣ - وكانت أكبر الجهات المانحة في عام ٢٠١١ هي ألمانيا وفرنسا والمملكة المتحدة لبريطانيا العظمى وأيرلندا الشمالية والولايات المتحدة واليابان. وواصلت الدانمرك والسويد ولكسمبورغ والنرويج وهولندا تجاوز هدف المساعدة الإنمائية الرسمية للأمم المتحدة وهو ٠,٧ في المائة من الدخل القومي الإجمالي. وسُجلت أكبر زيادة في المساعدة الإنمائية الرسمية من حيث القيمة الحقيقية في إيطاليا والسويد وسويسرا ونيوزيلندا. وعلى النقيض من ذلك، انخفضت المساعدة الإنمائية الرسمية في ١٦ بلدا من أصل ٢٣ بلدا عضوا بلجنة المساعدة الإنمائية، ويرجع ذلك في معظمه إلى القيود المالية المتعلقة بالأزمة الحالية. وحدثت أكبر التخفيضات في إسبانيا وبلجيكا والنمسا واليابان واليونان. وساعد استمرار الالتزام والإرادة السياسية في بعض البلدان على مقابلة هذا الاتجاه جزئيا. وزادت سبع دول مساعداتها في عام ٢٠١١، هي أستراليا وألمانيا وإيطاليا وجمهورية كوريا والسويد وسويسرا ونيوزيلندا. وما زالت المملكة المتحدة في طريقها للوصول إلى ٠,٧ في المائة من دخلها القومي الإجمالي بحلول عام ٢٠١٣.

١٤ - وفي حين أن المساعدات الثنائية لأفريقيا جنوب الصحراء الكبرى بلغت ٢٨,٠ بليون دولار في عام ٢٠١١، وهو ما يمثل انخفاضا نسبته ٠,٩ في المائة من حيث القيمة الحقيقية مقارنة مع عام ٢٠١٠ فإن المساعدات إلى القارة الأفريقية زادت بنسبة ٠,٩ في المائة لتصل إلى ٣١,٤ بليون دولار، حيث قدمت الجهات المانحة مزيدا من المساعدات إلى شمال أفريقيا في أعقاب الاضطرابات السياسية في المنطقة. وشهدت أقل البلدان نموا أيضا انخفاضا في صافي تدفقات المساعدة الإنمائية الرسمية الثنائية بلغ ٨,٩ في المائة من حيث القيمة الحقيقية لتصل إلى ما مجموعه ٢٧,٧ بليون دولار، في عام ٢٠١١. وهي أدنى من الهدف المتفق عليه دوليا وهو من ٠,١٥ إلى ٠,٢٠ في المائة من الدخل القومي الإجمالي للدول المانحة. وكانت أكبر عشرة بلدان مستفيدة من المساعدة الإنمائية الرسمية هي أفغانستان (٦ ٣٧٤ مليون دولار) وإثيوبيا (٣ ٥٢٩ مليون دولار) وجمهورية الكونغو الديمقراطية (٣ ٤١٣ مليون دولار) وهائتي (٣ ٠٧٦ مليون دولار) وباكستان (٣ ٠٢١ مليون دولار) وجمهورية تنزانيا المتحدة

(٨) لجنة المساعدة الإنمائية التابعة لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي "Outlook on aid: preliminary findings from the OECD DAC survey on donors' forward spending plans 2012-2015". متاح للاطلاع في الموقع التالي: oecd.org/development/aideffectiveness/50056866.pdf.

(٢ ٩٦١ مليون دولار) وفييت نام (٢ ٩٤٥ مليون دولار) والهند (٢ ٨٠٧ ملايين دولار) والأراضي الفلسطينية المحتلة (٢ ٥١٩ مليون دولار) والعراق (٢ ١٩٢ مليون دولار)^(٩).

١٥ - وما زال تدفق المساعدات غير قابل للتوقع وغير مستقر، كما اتضح من قبل في انخفاضها غير المتوقع في عام ٢٠١١. وعلاوة على ذلك، لا يجري تسليم المساعدة الإنمائية الرسمية المقدمة عن طريق الوكالات المتعددة الأطراف على الفور. وتوفر المساعدات القطرية المبرجة مقياساً مفيداً لاستلام البلدان النامية فعلياً للمساعدة الإنمائية الرسمية. وقد قدرت مؤقناً بمبلغ ٩٣,١ بليون دولار في عام ٢٠١١، مما يمثل انخفاضاً نسبته ٢,٤ في المائة مقارنة بعام ٢٠١٠. ويؤثر هذا الانخفاض أساساً على بلدان في أمريكا الوسطى، فضلاً عن بعض كبار المستفيدين من المساعدات في جنوب شرق آسيا (على سبيل المثال: إندونيسيا والفلبين). وتشير التقديرات إلى أن المساعدات القطرية المبرجة ستزيد بنسبة ٦ في المائة في عام ٢٠١٢، لكن ذلك يرجع أساساً إلى الزيادات المتوقعة في تدفقات القروض الميسرة المقدمة من الوكالات المتعددة الأطراف الناتجة عن تجديدات موارد رأس المال في وقت سابق (٢٠٠٩-٢٠١١). ومن المتوقع في الفترة من عام ٢٠١٣ إلى عام ٢٠١٥، أن يحدث ركود في المساعدات القطرية المبرجة، مما يعكس الأثر المتأخر للأزمة الاقتصادية العالمية.

١٦ - وما زالت المصادر الأخرى لتمويل التنمية، بما في ذلك المساعدات الرسمية من الدول غير الأعضاء في لجنة المساعدة الإنمائية والأعمال الخيرية الخاصة والآليات المبتكرة، تواصل الارتفاع. وقد بلغت التبرعات من قبل الدول غير الأعضاء في لجنة المساعدة الإنمائية التي أبلغت منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي بتدفقات المعونات التي تقدمها ٧,٢ بلايين دولار في عام ٢٠١٠. وكانت المملكة العربية السعودية أكبر المانحين، إذ تمثل تبرعاتها ما يقرب من نصف مجموع التبرعات. وتشير التقديرات إلى أن المساعدة من القطاع الخاص في عام ٢٠١٠ بلغت ٥٦ بليون دولار. ويتميز التمويل المبتكر للتنمية بمشاركة القطاع الرسمي والتعاون الدولي ونقل الموارد عبر الحدود إلى البلدان النامية؛ والابتكار في نوع الموارد، وجمعها، أو في هياكل إدارتها، وكونها إضافة إلى المساعدة الإنمائية الرسمية. وبصفة إجمالية، جرى تدبير ما يقدر بنحو ٥,٨ بلايين دولار لتمويل قطاع الصحة و ٢,٦ بليون دولار لتمويل برامج المناخ وغيرها من برامج حماية البيئة، عن طريق آليات من هذا النوع منذ عام ٢٠٠٢. وبشكل عام، لبّت الآليات المبتكرة لتمويل التنمية أغراضاً محددة،

(٩) لجنة المساعدة الإنمائية التابعة لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، "Development aid at a glance, statistics by region: developing countries طبعة عام ٢٠١٢". متاح للاطلاع في الموقع التالي: oecd.org/dac/aidstatistics/42139479.pdf

مثل مدفوعات المساعدة الإنمائية الرسمية في المراحل المبكرة وتخفيف المخاطر وتحفيز عملية تسويق اللقاحات الجديدة^(١٠).

ثانياً - تعزيز الهيكل المالي الدولي ألف - إصلاح النظام المالي

١٧ - واصل المجتمع الدولي برنامج الإصلاح الذي وُضع لمواجهة نقاط الضعف في النظام المالي والرقابة المالية والتي كشفتها الأزمة المالية العالمية. ويتمثل الهدف العام لجهود الإصلاح في تعزيز القدرة على التكيف، والشفافية، ورسملة النظام المالي الدولي. وإضافة إلى الجهود المبذولة على الصعيدين الوطني والإقليمي في البلدان التي لديها قطاعات مالية كبرى^(١١)، فإن التركيز على المستوى الدولي ينصب على تنفيذ إطار بازل الثالث، وتعزيز تنظيم المؤسسات المالية الكبيرة وتوسيع النطاق التنظيمي ليشمل نظام الظل المصرفي وأسواق السندات المشتقة المتداولة خارج سوق الأوراق المالية.

١٨ - وينص إطار بازل الثالث لنظام رؤوس أموال المصارف وسيولتها النقدية، الصادر في كانون الأول/ديسمبر ٢٠١٠، على زيادة الحد الأدنى لمتطلبات رأس المال، وتحسين إدراك المخاطر، ورفع جودة رأس المال وتأمين مقادير كبيرة من السيولة الاحتياطية. وبالإضافة إلى ذلك، يجمع الإطار بين العناصر التحوطية على مستوى الاقتصاد الجزئي والعناصر التحوطية على مستوى الاقتصاد الكلي، بغرض معالجة المخاطر المؤسسية والمخاطر العامة للنظام معاً. ومن المتوقع أن يتم تطبيق متطلبات إطار بازل الثالث تدريجياً بحلول عام ٢٠١٩. ووفقاً لما أوردته لجنة بازل للرقابة المصرفية، كان من المقرر اعتماد قواعد إطار بازل الثالث بموجب القانون الوطني أو تطبيقه في نطاق الولايات القضائية لجميع أعضاء لجنة بازل وعددهم ٢٧ عضواً في آذار/مارس ٢٠١٢^(١٢). وإضافة إلى ذلك، من المتوقع أن يُنفذ الإطار في العديد من البلدان التي ليست أعضاء في لجنة بازل.

(١٠) انظر تقرير الأمين العام عن الآليات المبتكرة لتمويل التنمية (A/66/334) ودراسة الحالة الاقتصادية والاجتماعية في العالم لعام ٢٠١٢: *In Search of New Development Finance* (منشورات الأمم المتحدة رقم البيع C.1 E.12.II).

(١١) من الأمثلة على ذلك قانون فرانك - دود لإصلاح وول ستريت وقانون حماية المستهلك في الولايات المتحدة ومبادرات الإصلاح التنظيمي في الاتحاد الأوروبي.

(١٢) لجنة بازل المعنية بالرقابة المصرفية، التقرير المحلي عن تنفيذ إطار بازل الثالث (بازل مصرف التسويات الدولية ٢٠١٢).

١٩ - وقد قيل، مع ذلك، أن التغييرات المتوخاة في إطار بازل الثالث قد تكون ضئيلة جدا بحيث لا تكفي لتعزيز قدرة المؤسسات المالية على الصمود في مواجهة الصدمات المنهجية. ووفقا لبعض التقديرات ينبغي أن تكون متطلبات رأس المال أعلى بكثير من تلك التي نص عليها إطار بازل الثالث^(١٣). وفي الواقع، فرض العديد من الدول متطلبات أعلى لرأس المال بالنسبة للمصارف المهمة في نطاق ولايتها القضائية. وقد أعربت الأسواق الناشئة والبلدان النامية أيضا عن شواغل بشأن مدى تعقيد إطار بازل الثالث، مما من شأنه أن يشكل تحديات لقدرتها على تنفيذ اللوائح الجديدة ورصد التنفيذ، ومواجهة العواقب غير المقصودة المحتملة على أنظمتها المالية^(١٣).

٢٠ - ورغم التعديلات التي أدخلت على إطار بازل الثالث^(١٤)، هناك شواغل مستمرة حول الآثار المترتبة على القواعد الجديدة لتمويل التجارة. وقد تزيد قواعد إطار بازل الثالث رأس مال البنوك وغير ذلك من متطلبات مرافق التمويل التجاري، مثل خطابات الاعتماد، وبالتالي ستؤثر بشكل كبير على توافر تلك الصكوك وتكلفتها. ومن الأهمية بمكان تجنب مثل تلك الآثار الضارة في عملية تحديد ومعايرة المتطلبات الجديدة، ومواصلة الحوار مع جميع أصحاب المصلحة المعنيين، ولا سيما بهدف ضمان مشاركة البلدان النامية في التجارة الدولية.

٢١ - وقد تبين أثناء الأزمة المالية العالمية أن المؤسسات المالية الكبيرة تنطوي على مخاطر منهجية متفشية فيها^(١٥). ولذلك اتفق قادة مجموعة العشرين على تعزيز الرقابة وتنظيم المؤسسات المالية الهامة للنظام، وبخاصة المؤسسات المالية العالمية الهامة للنظام. وتركز الجهود الدولية لمعالجة تلك المؤسسات في المقام الأول على التقليل من الآثار السلبية التي قد تنجم عن تعرضها لحنة أو لفشلها على القطاع المالي وكذلك على الاقتصاد الأوسع نطاقا. وفي تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠١١، حدد مجلس الاستقرار المالي، بالتعاون مع لجنة بازل، مجموعة أولى مؤلفة من ٢٩ مؤسسة من المؤسسات المالية العالمية ذات الأهمية على مستوى النظام.

(١٣) مجلس الاستقرار المالي ” Identifying the effects of regulatory reforms on emerging market and developing economies: a review of potential unintended consequences “، ١٩ حزيران/يونيه ٢٠١٢. متاح للاطلاع في الموقع التالي: financialstabilityboard.org/publications/r_120619e.pdf.

(١٤) لجنة بازل للرقابة المصرفية، معالجة تمويل التجارة في إطار بازل لرأس المال (بازل مصرف التسويات الدولية ٢٠١١).

(١٥) الأونكتاد، تقرير التجارة والتنمية لعام ٢٠١١، *Post-crisis Policy Challenges in the World* (منشورات الأمم المتحدة رقم المبيع E.11.II.D.3).

٢٢ - ووضع مجلس الاستقرار المالي مجموعة من التدابير المتعلقة بالسياسات لمعالجة المؤسسات المالية الهامة للنظام^(١٦). وثمة عنصر رئيسي في هذه التدابير وهو أن المؤسسات المالية العالمية الهامة للنظام يجب أن تكون لديها القدرة على استيعاب الخسائر بما يتجاوز المعايير العامة الصادرة عن قواعد إطار بازل الثالث. وتهدف التدابير التي طرحها المجلس أيضا إلى وضع مزيد من الرقابة المكثفة والفعالة لجميع المؤسسات المالية الهامة للنظام. وفي حين أن هذه التدابير تمثل تقدما مهما في معالجة المخاطر المرتبطة بالمؤسسات المالية الكبيرة، فقد أعرب البعض عن رأي مفاده أنه لم يتم حتى الآن معالجة تلك المخاطر على نحو كاف في الإطار الحالي^(١٧). كما قيل إن النظام المالي ما زال مُركّزا في معظمه، وأنه ينبغي إعادة تنظيم المؤسسات المالية الضخمة عن طريق اتباع نهج لمكافحة الاحتكار.

٢٣ - وهناك جهد مستمر لتعزيز رصد وتنظيم قطاع الظل المصرفي (أي وساطة الائتمان عن طريق القنوات غير المصرفية مثل صندوق سوق المال وغيره من الصناديق). ويمكن لتلك الكيانات أن توفر مصادر تمويل بديلة قائمة على آليات السوق، ولكنها يمكن أيضا أن تشكل مخاطر على النظام المالي. وفي تشرين الأول/أكتوبر ٢٠١١، أصدر مجلس الاستقرار المالي مبادئ لرصد قطاع الظل المصرفي^(١٨)، تحدد عملية تقييم للسلطات المعنية فيما يتعلق بطبيعة وساطة الائتمان غير المصرفية في النظام المالي، وتأثيرها المحتمل. وإضافة إلى ذلك، عزز المجلس مراقبة أنشطة الظل المصرفية، وسوف يضع توصيات لمزيد من الإجراءات التنظيمية في عدد من المجالات المحددة في عام ٢٠١٢.

٢٤ - وتعتبر الزيادة الكبيرة في السندات المشتقة المتداولة خارج سوق الأوراق المالية، أي مجموعة الأدوات المالية المبتكرة المتداولة خارج البورصة الرسمية، قد لعبت دورا في زعزعة الاستقرار خلال الأزمة المالية العالمية. وارتفعت قيمتها الاسمية المستحقة بما يقرب من ستة أمثال خلال العقد الماضي وبلغت ٦٤٩ تريليون دولار في كانون الأول/ديسمبر ٢٠١١،

(١٦) مجلس الاستقرار المالي، "Policy measures to address systemically important financial institutions"، ٤ تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠١١. متاح للاطلاع في الموقع التالي:

.financialstabilityboard.org/publications/r_11110466.pdf

(١٧) "الحالة والتوقعات الاقتصادية في العالم في منتصف عام ٢٠١٢" (E/2012/72).

(١٨) مجلس تحقيق الاستقرار المالي، "strengthening oversight and regulation:adow bankingSh" ٢٧ تشرين الأول/أكتوبر ٢٠١١. متاح للاطلاع في الموقع التالي:

.financialstabilityboard.org/publications/r_111027a.pdf

مما يناظر عشرة أمثال الناتج المحلي الإجمالي العالمي تقريبا^(١٩). وقد كثفت الهيئات الدولية التنظيمية والتي تضع المعايير عملها من أجل تحسين التنظيم والشفافية في أسواق السندات المشتقة المتداولة خارج سوق الأوراق المالية بما في ذلك عن طريق الاشتراطات اللازمة لتقديم التقارير والمقاصة المركزية للمعاملات^(٢٠).

٢٥ - وتشمل المبادرات التنظيمية الأخرى التي تجري مناقشتها العمل على وضع المعايير المحاسبية وممارسات التعويض^(٢١)، والبنية الأساسية للسوق المالية، والثغرات في البيانات، والحماية المالية للمستهلك.

٢٦ - وعلى الرغم من إحراز بعض التقدم ما زال التمثيل الرسمي في الهيئات التنظيمية المالية الدولية، مثل مصرف التسويات الدولية ولجنة بازل ومجلس الاستقرار المالي، يقتصر على الاقتصادات المتقدمة وبعض الاقتصادات الرئيسية من الأسواق الناشئة. وينبغي إعادة النظر في هياكل إدارة تلك الهيئات بغية تعزيز مشاركة البلدان النامية والاقتصادات التي توجد بها قطاعات مالية أصغر.

٢٧ - ويعتمد نجاح الإصلاح التنظيمي الدولي المالي على تنفيذ السياسات في الوقت المناسب وعلى نحو شامل ومتسق عالميا. ويعد إنشاء إطار مجلس الأمن المالي لمراقبة تنفيذ الإصلاحات التنظيمية خطوة في الاتجاه الصحيح. ولكن الجهود المبذولة في عدد من المجالات التنظيمية ما زالت جارية، وتحتاج إلى مزيد من التفاصيل. وعلاوة على ذلك، ما زالت هناك تحديات كبيرة تواجه التنفيذ من أجل منع استغلال الفراغ القانوني وخلق مجال عالمي يحقق التكافؤ. وسيكون تحسين التنسيق بين الهيئات التنظيمية الوطنية حاسما في هذا الصدد. وإضافة إلى ذلك، تم تحديد مرحلة بدء تطبيق معظم التغييرات التنظيمية على مدى فترة طويلة نسبيا باعتبارها إحدى جوانب الضعف في عملية الإصلاح.

(١٩) مصرف التسويات الدولية، "Semiannual OTC derivatives statistics at end-December 2011"، متاح للاطلاع في الموقع التالي: bis.org/statistics/derstats.htm؛ البنك الدولي "مؤشرات التنمية العالمية"، متاح للاطلاع في الموقع التالي: <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>.

(٢٠) حايمي كاروانا، المدير العام لمصرف التسويات الدولية، "Building a resilient financial system"، بيان أمام منتدى القطاع المالي لمصرف التنمية الآسيوي، مانيل، ٧ شباط/فبراير ٢٠١٢. متاح للاطلاع في الموقع التالي: bis.org/speeches/sp120208.pdf.

(٢١) كريشنان شارما، "Financial sector compensation and excess risk-taking: a consideration of the issues" and policy lessons، ورقة العمل رقم ١١٥ الصادرة عن إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية نيسان/أبريل ٢٠١٢.

باء - المراقبة المتعددة الأطراف وتنسيق السياسات

٢٨ - استمرت الجهود المبذولة لتعزيز قدرات المراقبة المتعددة الأطراف من أجل تحديد المخاطر التي تتهدد الاستقرار المالي والاقتصادي العالمي في الوقت المناسب وبصورة شاملة. وما برحت إحدى الأولويات الهامة في هذه العملية التركيز على الروابط العابرة للحدود والمشاركة بين القطاعات، التي تشمل تعزيز القدرة على تقييم تأثير السياسات المتبعة في الاقتصادات الكبرى ووقوع ما تتعرض له من صدمات على البلدان والمناطق الأخرى، فضلاً عن توجيه قدر أكبر من الاهتمام إلى الروابط فيما بين القطاع المالي والاقتصاد الحقيقي. وقد تم التعرف على بعض أوجه القصور في تلك المجالات، وهي تتمثل في ثغرات في أداء صندوق النقد الدولي في مجال المراقبة في الفترة السابقة لوقوع الأزمة المالية والاقتصادية العالمية.

٢٩ - واتخذ صندوق النقد الدولي عدداً من الخطوات لتعزيز نوعية أنشطة المراقبة التي يضطلع بها ونطاق تغطيتها. وفي عام ٢٠١١، أعد الصندوق للمرة الأولى تقارير عن الآثار الخارجية للاقتصادات الخمسة الأكبر في العالم (الصين والمملكة المتحدة والولايات المتحدة واليابان ومنطقة اليورو) ليعكس على نحو أفضل الصلات المشتركة فيما بين اقتصادات العالم. وقد قيّمت التقارير تأثير السياسات المتبعة في تلك الاقتصادات على الاقتصادات الشريكة لها. وأوجزت النتائج في تقرير موحد عن الآثار الخارجية، أكد أهمية القنوات المالية في نقل الصدمات المالية، ومن ثم التأثير الإيجابي للسياسات التي تتناول الضغوط المالية^(٢٢). كما يتعاون الصندوق على نحو وثيق مع مجموعة العشرين في عملية التقييم المتبادل لما إذا كانت سياساتها المتبعة تدعم تحقيق نمو عالمي متوازن ومستدام. وبالإضافة إلى ذلك، جار العمل في الصندوق على زيادة إصلاح نهج المراقبة الذي يتبعه وتوسيع نطاقه، بطرق من بينها إضفاء منظور متعدد الأطراف على المراقبة الثنائية الأطراف، وتعزيز التركيز على الآثار الخارجية المشتركة بين البلدان، وعلى تقييم المخاطر، وعلى المخاطر التي تتهدد الاستقرار المالي والخارجي، كما هو مقترح في استعراض المراقبة الذي يُجرى كل ثلاث سنوات لعام ٢٠١١ وفي خطة العمل ذات الصلة التي وضعها المدير العام للصندوق. واتفقت اللجنة

(٢٢) صندوق النقد الدولي، "onsolidated spillover report: implications from the analysis of the Systemic-5"، تموز/يوليه ٢٠١١. متاح على imf.org/external/np/pp/eng/2011/071111.pdf.

الدولية للشؤون النقدية والمالية في اجتماعها المعقود في نيسان/أبريل ٢٠١٢، على أنه ينبغي تعزيز إطار المراقبة الحالي بقدر كبير^(٢٣).

٣٠ - أما جهود صندوق النقد الدولي المبذولة لرصد المخاطر التي تتهدد الاستقرار العالمي الناشئة عن القطاعات المالية فقد تعززت بالقرار المتخذ القاضي بإجراء تقييمات عن حالة الاستقرار المالي كل خمس سنوات كجزء إلزامي من أنشطة مراقبة الهيئات المختصة الـ ٢٥ ذات القطاعات المالية الهامة للنظام. وبموجب برنامج صندوق النقد الدولي/البنك الدولي المعدل لتقييم القطاع المالي، من المقرر تقييم عدة قطاعات مالية هامة للنظام في عام ٢٠١٢^(٢٤). وعلاوة على ذلك، ما زالت إحدى الأولويات هي تعزيز التعاون فيما بين الصندوق والمؤسسات الأخرى ذات الصلة في مجال مراقبة القطاع المالي، من قبيل مجلس تحقيق الاستقرار المالي، ومصرف التسويات الدولية، والهيئات المعنية بوضع المعايير في القطاع المالي.

٣١ - وبالإضافة إلى زيادة التركيز على الروابط المشتركة والمخاطر التي تتهدد النظام، تعتمد فعالية المراقبة على وجود عملية سليمة لمتابعة المخاطر التي يجري تحديدها. ورغم جهود الصندوق المبذولة لتعزيز متابعة التوصيات المتعلقة بالمراقبة، ينبغي أن تُبقي قيد النظر الخيارات المختلفة لزيادة تعزيز الالتزام الدولي. بمراجعة التداعيات الناجمة عن قرارات السياسات المحلية على الاستقرار العالمي. ويمكن لهذه الخيارات أن تشمل، على سبيل المثال، إجراء مشاورات إلزامية وإمكانية طرح حوافز وفرض جزاءات في حالات عدم الامتثال للسياسات المتفق عليها دولياً^(٢٥). كما تم التشديد على أن فعالية المراقبة، خاصة التي تقوم بها البلدان النامية، تتوقف على جودة التحليلات والمشورة المقدمة وحيادها.

٣٢ - وثمة أهمية حاسمة لتنسيق السياسات المالية والاقتصادية على الصعيد الدولي لضمان تحقيق الاستقرار المالي العالمي. وفي أعقاب الأزمة، أولت مجموعة العشرين أولوية كبرى لوضع إطار لتنسيق السياسات الاقتصادية. وفي مؤتمر قمة زعماء مجموعة العشرين المعقود في

(٢٣) اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية، "Communiqué of twenty-fifth meeting of the IMFC"، ٢١ نيسان/أبريل ٢٠١٢. متاح على imf.org/external/np/sec/pr/2012/pr12145.htm.

(٢٤) صندوق النقد الدولي، "Big financial sectors under review in 2012 by IMF"، مجلة *IMF Survey Magazine*، ١٣ كانون الثاني/يناير ٢٠١٢. متاح على imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2012/po1011312a.htm.

(٢٥) Jack T. Boorman and André Icard, "Palais Royal Initiative – reform of the international monetary system: a cooperative approach for the twenty-first century" in *Reform of the International Monetary System: The Palais Royal Initiative*, Boorman and Icard, eds. (Washington, D.C., Emerging Markets Forum, 2011).

كان، فرنسا، في تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠١١، اعتمد زعماء المجموعة "خطة عمل كان للنمو وفرص العمل". وتهدف خطة العمل إلى معالجة أوجه الضعف في النظام المالي في الأجل القصير، وتعزيز أسس النمو في الأجل المتوسط، من قبيل تصحيح أوضاع المالية العامة وتعزيز الطلب المحلي في البلدان التي تملك فائضاً كبيراً في الحساب الجاري، من أجل النهوض بإعادة التوازن المالي العالمي. وبالبناء على هذه العملية، اعتمد زعماء مجموعة العشرين كذلك، في مؤتمر القمة المعقود في لوس كابوس، المكسيك في حزيران/يونيه ٢٠١٢، "خطة عمل لوس كابوس للنمو وفرص العمل". إلا أنه أُعرب عن رأي مفاده أن ذلك العمل الجماعي ليس شاملاً بما يكفي، وهو محدد بمجموعة من تدابير السياسات التي تخططها بعض البلدان وفقاً لشروطها. واحتج بأنه يلزم استعادة زخم الإجراءات التعاونية، وأنه من الضروري أن يكون التعاون الدولي أكثر حسماً والتنسيق أفضل للتعامل مع التحديات المالية والاقتصادية العاجلة (انظر E/2012/72).

٣٣ - وما زالت دول كثيرة من الدول الأعضاء في الأمم المتحدة، ولا سيما البلدان الصغيرة، مستبعدة من عملية مجموعة العشرين، رغم أن اقتصاداتها تتأثر بالقرارات التي يتخذها هذا التكتل غير الرسمي. ومن ثم فإنه ينبغي تشجيع المناقشات الرامية إلى إيجاد إطار أقوى وأكثر شمولاً لحوكمة الاقتصاد العالمي (انظر A/66/506). وتم التشديد على أهمية الدور الحيوي الذي تؤديه الأمم المتحدة في تناول العلاقة بين حوكمة الاقتصاد العالمي والتنمية.

جيم - التعامل مع أزمة الديون السيادية بدمّة البلدان المتقدمة النمو

٣٤ - يرى عدد كبير من الأطراف المعنية أن الاتجاه المتصاعد في المديونية السيادية اتجه لا يمكن تحمله. ومع بلوغ النسبة المتوسطة للدين العام في الاقتصادات المتقدمة النمو مستوى تجاوز بالفعل نسبة ١٠٠ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، بادرت وكالات التصنيف الائتماني إلى خفض درجة تصنيف العديد من الاقتصادات المتقدمة النمو. وأُخذت مبادرات مختلفة على صعيد السياسات العامة على الصعيدين الإقليمي والوطني لخفض الدين العام، أسفرت عن نتائج متباينة. ومن المتوقع لتدابير التقشف المالي أن تخفف من عجز الميزانية في منطقة اليورو، أما العجز فمن المتوقع أن يزداد اتساعاً في بعض الاقتصادات المتقدمة الرئيسية الأخرى. وتتأثر أيضاً فعالية تدابير التقشف المالي بمدى الترابط بين النمو الاقتصادي ونسب الدين العام. ويمكن لتدابير التقشف المالي السابقة لأوانها أن تبطئ من النمو الاقتصادي إلى درجة قد تزيد من حالة الدين العام سوءاً.

٣٥ - وقد نُفذت سياسات أخرى لخفض الآثار الضارة لأزمات الديون السيادية، من بينها اتخاذ تدابير لخفض تكاليف القروض السيادية، وتعزيز الطلب على الاقتراض من جانب

الشركات والمستهلكين، وتوفير مبالغ أكبر للإنقاذ في حالات الأزمات. وفي هذا السياق، أجريت توسعات نقدية في عدد من الاقتصادات الرئيسية من خلال قيام مصارف مركزية كبرى بشراء سندات سيادية. وفي منطقة اليورو، أطلق المصرف المركزي الأوروبي عمليتين أطول أجلاً لإعادة التمويل، منذ كانون الأول/ديسمبر ٢٠١١، قدمتا للمصارف التجارية قروضاً مدتها ثلاث سنوات بسعر فائدة ١ في المائة. وطرح المجلس الأوروبي كذلك آلية تحقيق الاستقرار الأوروبية، التي توفر لمنطقة اليورو مبلغ ٥٠٠ بليون يورو (حوالي ٦٢٨ بليون دولار) في صورة أموال مخصصة للإنقاذ. واتفق زعماء منطقة اليورو، في مؤتمر القمة المعقود في حزيران/يونيه ٢٠١٢، على استخدام الآلية بقدر أكبر من المرونة، بما في ذلك إمكانية إعادة رسملة المصارف بشكل مباشر. وعلاوة على ذلك، فإن "الاتفاق المالي" الذي اعتمد مؤخراً سيتيح لمحكمة العدل الأوروبية أن توقع غرامة على البلدان الأعضاء التي لا تلتزم بمبادئ الاتحاد الأوروبي التوجيهية المتعلقة بالميزانيات. وعلى الصعيد الدولي، تم استكمال الكثير من تدابير المساعدة بتسهيلات مقدمة من صندوق النقد الدولي. وكانت النتائج المحققة متباينة. فمثلاً، بينما نجحت عمليات إعادة التمويل الأطول أجلاً في زيادة الطلب على الديون السيادية وخفض تكاليف الاقتراض في بعض الاقتصادات عن مستوياتها وقت الأزمة، فإن السيولة الإضافية لم تبلغ بعد مستوى الشركات والمستهلكين وبقيت إلى حد كبير داخل حدود المنظومة المالية.

٣٦ - والاستقرار المالي الدولي مهدد بالنظر إلى خلفية المشاكل المستمرة المتعلقة بالديون السيادية في بعض البلدان والأحوال غير المؤكدة المحيطة بالتوصل إلى حل لتلك المشاكل. وتوجد حدود لتقدم الدعم من أموال القطاع العام، إذ أن هذا الدعم قد يؤدي إلى تقييم تكلفة المخاطر تقيماً خاطئاً. ويمكن لإعادة هيكلة الديون السيادية أن تستلزم وضع نهج قائم على القواعد بقدر أكبر، سواء كانت قواعد رسمية أو تشريعية، وذلك لتيسير إعادة هيكلة الديون في الوقت المناسب وزيادة توضيح القواعد التي سيتم بمقتضاها إعادة هيكلة الديون. وينبغي للمجتمع الدولي أن يواصل بحث التدابير الممكنة لتعزيز فعالية عملية إعادة هيكلة الديون، ومن ثم، تحسين كفاءة أسواق رؤوس الأموال العالمية وتخفيض الخسائر التي يواجهها الدائون، والجهات السيادية المقترضة، وغير ذلك من الأطراف المتضررة من الأحوال غير المؤكدة التي تحيط بأزمات الديون المعطلة^(٢٦).

(٢٦) انظر إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية، "اجتماع فريق الخبراء بشأن إعادة هيكلة الديون السيادية"، ١٨ أيار/مايو ٢٠١٢. متاح على un.org/esa/ffd/msc/2012Egm_debt/index.htm.

٣٧ - وقد أدت الأزمة المالية والاقتصادية العالمية، التي تلتها أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو، إلى اهتزاز الثقة في وكالات التصنيف الائتماني. وهناك مخاوف من أن تتسبب وكالات التصنيف الائتماني في تعجيل مساندة الدورة الاقتصادية أثناء أي أزمة من الأزمات من خلال التخفيض المتعجل أو المفرط لرتبة صكوك مالية سبق تصنيفها على درجة استثمارية. وعلاوة على ذلك، فإن تخفيض درجات التصنيف قد يسفر عن آثار خارجية وقد يؤدي إلى زيادة تكاليف الاقتراض حتى للمقترضين الذين لم يطرأ على درجات تصنيفهم الائتماني أي تغيير. وقد عزيت الأسباب الجذرية لقصور وكالات التصنيف في تقييم الجدارة الائتمانية بدقة لبعض المقترضين المعينين إلى وجود تضارب في المصلحة، وعدم وجود جهات منافسة لها، ووجود مشاكل في المنهجيات التي تتبعها. وقد ينشأ التضارب في المصلحة نظراً لأن الجهة المقترضة هي التي تدفع أتعاب التصنيف وليس المستثمر. ويؤدي هذا الترتيب التعاقدية إلى إيجاد حافز لو كالة التصنيف لأن تمنح أفضل درجة تصنيف ممكنة من أجل الاحتفاظ بعلاقات العمل. وتشمل سبل العلاج المقترحة العودة إلى التصنيفات التي يدفع المستثمر أتعابها أو إخضاع وكالات التصنيف إلى رقابة تنظيمية ونشر الأداء في مجال التصنيف بصفة منتظمة.

٣٨ - ويتعلق أحد الانتقادات الأخرى بمفهوم مفاده أن صغر عدد وكالات التصنيف من شأنه أن يعوق المنافسة الصحية التي تحض على إيجاد ابتكارات هامة في منهجيات التصنيف. بيد أنه إذا استمرت مشكلة "تضارب المصلحة"، فإن وجود عدد أكبر من وكالات التصنيف قد يؤدي ببساطة إلى سباق نحو القاع تُمنح فيه تصنيفات أكثر تحملاً وأقل موثوقية. ورغم ما يبدو من أهمية حاسمة لمشكلتي الحافز والمنافسة، فيجب أيضاً أن تصبح أوجه القصور في المنهجية المتبعة أيضاً، ولا سيما في تصنيف الديون السيادية، جزءاً من المناقشة العامة. وفي الولايات المتحدة، شملت الإجراءات المتخذة في مجال السياسات العامة إصدار قانون إصلاح وكالات التصنيف الائتماني لعام ٢٠٠٦، وعلى الصعيد الدولي نشرت المنظمة الدولية للجان الأوراق المالية مدونة قواعد السلوك الخاصة بها. وفي الاتحاد الأوروبي، وضعت هيئة الأوراق المالية والأسواق الأوروبية مؤخراً معايير تقنية تنظيمية لوكالات التصنيف الائتماني، بهدف كفالة إيجاد أرضية موحدة للعمل، وضمان توخي الشفافية والحماية الكافية للمستثمرين في أنحاء الاتحاد الأوروبي، والإسهام في إرساء مجموعة وحيدة للقواعد فيما يتعلق بالخدمات المالية^(٢٧). وتشمل المقترحات الأخرى إلزام وكالات التصنيف بالحصول على

(٢٧) هيئة الأوراق المالية والأسواق الأوروبية، "Publication of the first regulatory technical standards on credit rating agencies"، ٣٠ أيار/مايو ٢٠١٢. متاح على esma.europa.eu/news/Publication-first-regulatory-technical-standards-credit-rating-agencies-CRAs

تصريح. منهجيات التصنيف الجديدة. ورغم أن زيادة الشفافية أمر مُرحَّب به، فإنه من الأهمية بمكان أيضاً ألا تتسبب هذه الأنواع من الواجبات في تشييط وكالات التصنيف عن تنقيح المنهجيات القديمة لحساب اتباع نهج أكثر تنوعاً.

دال - شبكة الأمان المالي العالمية

٣٩ - أُتخذت خطوات لتعزيز شبكة الأمان المالي العالمية وسط استمرار أوجه عدم الاستقرار المالي. وتمثل القدرة المتعددة الأطراف على توفير السيولة في أوقات الأزمات التُّظمية عاملاً حاسماً للحفاظ على الاستقرار المالي العالمي. وبالإضافة إلى ذلك، فإن وجود شبكة أمان مالي عالمية، يسع التعويل عليها، يقلل من حوافر البلدان لمراكمة الاحتياطيات من أجل مواجهة الصدمات غير المواتية.

٤٠ - وفي عام ٢٠١٢، تعززت إلى حد كبير الموارد المتاحة لصندوق النقد الدولي من أجل منع الأزمات وحلّها. والتزم عدد من البلدان بتقديم مبلغ إضافي قدره ٤٥٦ بليون دولار لهذا الغرض. وتشكل تلك الموارد إضافة إلى زيادات الحصص المقررة في استعراض صندوق النقد الدولي لنظام الحصص لعام ٢٠١٠، وكانت في السابق وراء تعزيز ترتيبات الاقتراض الخاصة بالصندوق مع البلدان الأعضاء والمصارف المركزية. وجرى التأكيد على أن الموارد الإضافية ستتاح لجميع أعضاء صندوق النقد الدولي ولن تخصَّص لأي منطقة معيَّنة.

٤١ - وواصل صندوق النقد الدولي إصلاح آلياته المتعلقة بتوفير السيولة والإقراض في حالات الطوارئ. وفي تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠١١، جرت الاستعاضة عن خط الائتمان الوقائي بنخط التحوط والسيولة، المصمم ليلبّي بمرونة أكبر الاحتياجات من السيولة للبلدان الأعضاء ذات الأسس الاقتصادية السليمة رغم استمرار وجود بعض مواطن الضعف لديها. وبالإضافة إلى ذلك، دُججت أدوات الصندوق المعدّة لتقديم المساعدة في حالات الطوارئ في أداة التمويل السريع المنشأة حديثاً، التي يمكن استخدامها لدعم مجموعة من الاحتياجات العاجلة في ميزان المدفوعات.

٤٢ - وما زالت شبكة الأمان المالي العالمية تتطور في شكل هيكل متعدد المستويات، يشمل عناصر عالمية وإقليمية وثنائية^(٢٨). لكن الحجم الكلي لشبكة الأمان الجماعية يبقى متواضعاً بالمقارنة مع الاحتياطيات التي تراكمت لدى المصارف المركزية الوطنية. وعلاوة على ذلك، لا تزال الحاجة قائمة لآلية عالمية تكفل إتاحة سريعة ووافية لكمية كبيرة من الموارد بهدف

(٢٨) انظر، على سبيل المثال، Pradumna B. Rana, "The evolving multi-layered global financial safety net, role of Asia", S. Rajaratnam School of International Studies Singapore Working Paper No. 238, 16 May 2012.

تحقيق الاستقرار في أوضاع السوق عند بروز أزمات نُظْمِيَّة في السيولة. ولذا، ينبغي أن تركز الجهود المبذولة لمواصلة تعزيز آليات الإقراض في أوقات الأزمات على تعزيز شبكة الأمان المالي على مختلف مستوياتها، فضلاً عن تعزيز التنسيق والاتساق بين الآليات على شتى المستويات. وفي هذا الصدد، قد يُتوخى دور أقوى لصندوق النقد الدولي في إطار تنسيق وإدارة مجمل النظام.

٤٣ - واعترفت مبادئ مجموعة العشرين المتعلقة بالتعاون بين صندوق النقد الدولي وترتيبات التمويل الإقليمية، التي أقرها قادة مجموعة العشرين في الاجتماع المعقود في مدينة كان في تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠١١، بأن تعزيز التعاون بين صندوق النقد الدولي والترتيبات المالية الإقليمية سيشكل خطوة في اتجاه منع الأزمات وحلها على نحو أفضل. وقد تعززت القدرات المالية والتنفيذية للآليات في مختلف المناطق، كما هو الحال في منطقة اليورو أو في شرق آسيا. وفي أيار/مايو ٢٠١٢، وافق أعضاء رابطة أمم جنوب شرق آسيا زائداً جمهورية كوريا والصين واليابان (رابطة أمم جنوب شرق آسيا + ٣)، في إطار مبادرة تشيانغ ماي، على مضاعفة حجم برنامجهم المعني بتوفير السيولة في حالات الطوارئ ليلعب ٢٤٠ بليون دولار، وجعله متاحاً بجاهزية أكبر^(٢٩).

٤٤ - ومن المعترف به أن السيولة التي لزمتم للتخفيف من الضغوط المتعلقة بالتمويل خلال الأزمة المالية قد توفرت بجزئها الأكبر عن طريق سلسلة من الترتيبات المخصصة فيما بين المصارف المركزية الرئيسية. وسيظل تدخل المصارف المركزية الرئيسية بالغ الأهمية كي تؤدي شبكة الأمان المالي العالمية وظيفتها بشكل واف. ولذلك ينبغي إيلاء الاعتبار لدعوات إنشاء إطار يتسم بديمومة أكبر لخطوط السيولة القائمة بين المصارف المركزية الرئيسية. وقد أُشير إلى أن إقامة مثل هذه الاتفاقات سيولد أثراً في تحقيق الاستقرار حتى عند استخدامها بشكل محدود. وعلاوة على ذلك، يُعتبر من المهم كفاءة ألاّ تقيّد هذه الترتيبات السياسة النقدية والأطر التنفيذية للمصارف المركزية المشاركة^(٣٠).

Naoyuki Shinohara, IMF Deputy Managing Director, "Reforming international financial safety nets", (٢٩) statement to the Asian Development Bank Forty-fifth Annual Meeting, Manila, 5 May 2012. Available from imf.org/external/np/speeches/2012/050512.htm.

Benoit Coeuré, Member of the Executive Board of the European Central Bank, "Unexpected events and (٣٠) the global safety net", statement to the IMF/Swiss National Bank High-level Conference on the International Monetary System, Zurich, 8 May 2012. Available from ecb.int/press/key/date/2012/html/sp120508_2.en.html

هاء - إدارة تدفقات رؤوس الأموال

٤٥ - وبالنسبة للبلدان، أدت الزيادة في تقلب وهشاشة تدفقات رؤوس الأموال الخاصة، تبعاً للشعور المتغير للمستثمرين، إلى تعزيز أهمية إتاحة ما يلزم من مجال لاستخدام تدابير الحد بفعالية من التقلب في تدفقات رؤوس الأموال القصيرة الأجل. وعادةً، تصنّف أدوات السياسة العامة التي يمكن أن تستخدمها البلدان لإدارة تدفقات رؤوس الأموال الدولية ضمن ثلاث فئات: (أ) سياسات الاقتصاد الكلي، و (ب) والتدابير التحوطية على مستوى الاقتصاد الكلي، و (ج) أشكال أخرى لأنظمة حساب رأس المال، بما في ذلك الضوابط المفروضة على رؤوس الأموال. وتركّز هذه الأخيرة على رؤوس الأموال مباشرةً، في حين تستهدف أدوات الاقتصاد الكلي المتغيرات الاقتصادية الكلية والإطار التنظيمي المحلي^(١).

٤٦ - وعلى مستوى الاقتصاد الكلي، تشمل خيارات السياسة العامة سعر الصرف والسياسات النقدية والمالية والهيكلية الرامية إلى تعزيز قدرة اقتصاد ما على استيعاب تدفقات رؤوس الأموال. أما الجانب السلبي للتدابير السياساتية هذه، فهو احتمال ألا تكون مركّزة بما فيه الكفاية على هدف تحقيق الاستقرار في التدفقات المالية، واحتمال أن تسفر عن آثار جانبية غير مرغوب فيها. وقد تؤدي التدخلات في سوق الصرف الأجنبي إلى تراكم غير مرغوب فيه من احتياطات القطع الأجنبي. ويمكن أن ينجم عن إتاحة ارتفاع سعر الصرف أثر ضار في القطاعات الموجهة نحو التصدير، في حين قد يؤدي التشدد في السياسات المالية والنقدية، في سياق تجنب الفوران الاقتصادي، إلى تقييد الطلب المحلي وتعريض الإنعاش والنمو الاقتصادي للخطر.

٤٧ - وتهدف التدابير التحوطية على مستوى الاقتصاد الكلي إلى الحد من تراكم أوجه الضعف المؤثرة في النظام ككل، والناجمة عن المستوى المفرط لتدفقات رؤوس الأموال الداخلة، التي يمكن أن تتخذ شكل قيود على الميزانية العمومية (يذكر منها مثلاً الحد من تجار المصارف بالقطع الأجنبي)، وتدابير الحفاظ على معايير الإقراض السليمة، مثل فرض حد أقصى على نسبة القرض إلى القيمة، أو استحداث هوامش أمان رأسمالية معاكسة للدورات الاقتصادية بهدف إبطاء التوسع الائتماني^(٣١). ووفقاً للبحوث التي أجراها صندوق النقد الدولي، أدت التدابير التحوطية على مستوى الاقتصاد الكلي إلى نتائج متباينة في إطار السعي لوقف تدفقات رؤوس الأموال الداخلة والحد من النمو الائتماني المفرط. وعلى الرغم من أن هذه التدابير أطالت فيما يبدو آجال استحقاق رؤوس الأموال الداخلة في بعض البلدان

(٣١) في حين تتناول التدابير التحوطية على مستوى الاقتصاد الجزئي خطر انهيار فرادى المؤسسات المالية، فإن التدابير التحوطية على مستوى الاقتصاد الكلي تتعامل مع المخاطر على مستوى النظام ككل.

(مثل بيرو وجمهورية كوريا وكرواتيا)، فقد كانت الآثار على صافي التدفقات الكلية محدودة. لكن الإطالة الظاهرة في استحقاق تدفقات رؤوس الأموال الداخلة إلى البلدان المذكورة أعلاه قد ساعدت على الحد من التفاوتات في آجال الاستحقاق في النظام المصرفي، وعززت بالتالي قدرة القطاع المالي على الصمود^(٣٢).

٤٨ - وتشير الأدلة إجمالاً بعدم الاعتماد بشكل مفرط أو حصري على التدابير التحوطية على مستوى الاقتصاد الكلي، رغم كونها أدوات مفيدة للتخفيف من أثر التقلب في تدفقات رؤوس الأموال. وينبغي النظر إلى هذه التدابير عموماً باعتبارها جزءاً من مجموعة الأدوات التي تشمل السياسات السليمة على مستوى الاقتصاد الكلي، والتي تشمل في بعض الحالات الأخرى أنظمة حساب رأس المال. وقد تكون فعالية التدابير التحوطية على مستوى الاقتصاد الكلي محدودة أيضاً في معالجة التقلب في تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود، لأنها، خلافاً لأنظمة حساب رأس المال، قد تكون غير مركزة بما يكفي على المصدر المسبب للصدمات.

٤٩ - وتصنّف أنظمة حساب رأس المال تبعاً لنوعين، ويشمل النوع الأول تدابير قائمة على السعر، فيما يشمل الثاني تدابير قائمة على الكم. ويُستعان بالتدابير القائمة على السعر من أجل تغيير سعر تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود، بما يشمل فرض ضريبة على تدفقات رؤوس الأموال الداخلة أو الخارجة، أو إنفاذ الاحتياطات الإلزامية المتاحة بدون أجر. أما التدابير القائمة على الكم، فتشمل فرض القيود الكميّة على أنواع معينة من المعاملات الرأسمالية عبر الحدود، والمتطلبات الدنيا لبقاء تدفقات رأس المال^(٣٣). وخلال الأعوام القليلة الماضية، اعتمد عدد من البلدان النامية (بما في ذلك إندونيسيا والبرازيل وبيرو وتايلند وجمهورية كوريا) تدابير تنظيمية لحساب رأس المال بغية احتواء تقلب تدفقات رؤوس الأموال القصيرة الأجل.

٥٠ - وتعتمد فعالية أنظمة حساب رأس المال، إلى حد كبير، على الظروف المحددة لكل بلد بما يشمل الحالة الاقتصادية، وجودة الإطار التنظيمي القائم، وهيكل واستمرار تدفقات رؤوس الأموال الداخلة، وتصميم وتنفيذ تدابير إدارة تدفق رأس المال. فعلى سبيل المثال، وفي حين تجد معظم الدراسات أن أنظمة حساب رأس المال قد أحدثت في حالات كثيرة تغييراً ناجحاً في تكوين التدفقات الداخلة بمنأى عن الدين القصير الأجل، فإن الأثر الناجم عن

(٣٢) IMF, "Managing capital inflows: what tools to use?" Staff discussion note, 5 April 2011. Available from www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2011/sdn1106.pdf

(٣٣) Pardee Center Task Force, *Regulating Global Capital Flows for Long-Run Development* (Boston University, 2012).

التدفقات الطويلة الأجل كان متبايناً؛ ويبدو أن التدابير أحرزت مزيداً من النجاح في بعض الحالات بالمقارنة مع الحالات الأخرى. وهذا يشير إلى أن تصميم الأنظمة ينبغي أن يراعي الظروف المحددة لفرادى البلدان^(٣١).

٥١ - ويعمل صندوق النقد الدولي على وضع إطار لمساعدة البلدان في التعامل مع التدفقات الكبيرة لرؤوس الأموال عبر الحدود. وتشير مجموعة من الآراء الصادرة عن الصندوق، فيما يتعلق باستخدام أنظمة حساب رأس المال، إلى أن سلطات البلدان المعنية قد تود استخدام هذه الأنظمة حين لا يقدر سعر الصرف بأقل من قيمته الحقيقية، ويكون مستوى الاحتياطيات وافيًا في موازاة بروز علامات الفوران الاقتصادي. وبالإضافة إلى ذلك، يشير صندوق النقد الدولي إلى أنه من المفضل ألا تميّز الضوابط بين حسابات الأشخاص المقيمين والأشخاص غير المقيمين في استخدام أنظمة حساب رأس المال. وعلاوة على ذلك، يتعين أن تكون التدابير مصممة لمواجهة المخاطر الناشئة عن تقلب تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود، وينبغي سحبها عندما لا تعود هناك حاجة إليها. ويذكر الصندوق أيضاً أنه يتعين تصميم الضوابط على رؤوس الأموال بما يتلاءم مع ظروف البلد المعني^(٣٤). وأخيراً، يؤكد صندوق النقد الدولي أن الأنظمة المؤقتة المفروضة على تدفقات رؤوس الأموال الخارجة يمكن أن تكون مفيدة في حالات الأزمات أو في الحالات الأقرب إلى الأزمات، لكن باعتبارها تكملة فحسب لتسويات أساسية بدرجة أكبر في السياسات^(٣٥).

٥٢ - لكن بعض جوانب إطار الصندوق قد أثار نقاشاً. فعلى سبيل المثال، أعرب عن رأي مفاده بأنه ينبغي النظر إلى أنظمة حساب رأس المال كجزء أساسي من النظام المتعلق بسياسات الاقتصاد الكلي، وأشار إلى أدلة تفيد بأن بلداناً قد استخدمتها بفعالية إلى جانب تدابير الاقتصاد الكلي والتدابير التحوطية على مستوى الاقتصاد الكلي. وذكر أيضاً أنه ينبغي النظر إلى الأنظمة ليس بوصفها تدابير مؤقتة فحسب وإنما كأدوات متاحة بصورة دائمة، يمكن تطبيقها على نحو معاكس للدورات الاقتصادية في مواجهة الظروف الاقتصادية المتغيرة. وأخيراً، يدافع بعض الخبراء عن فكرة إيلاء أهمية أكبر لفرض قيود على تدفق رؤوس الأموال الخارجة باعتبار أن ذلك سيشكل، في جملة أمور، رادعاً كبيراً أمام التقلب الضار في تدفقات رؤوس الأموال الداخلة القصيرة الأجل^(٣٢).

(٣٤) IMF, "Recent experiences in managing capital inflows: cross-cutting themes and possible policy framework", IMF Board paper, 14 February 2011, available from imf.org/external/pp/eng/2011/021411a.pdf; and "Managing capital inflows: what tools to use?"

(٣٥) IMF, "Liberalizing capital flows and managing outflows", IMF Board paper, 13 March 2012. Available from imf.org/external/pp/eng/2012/031312.pdf

٥٣ - وأقرّ قادة مجموعة العشرين، خلال مؤتمر القمة المعقود في مدينة كان في عام ٢٠١١، مجموعة من الاستنتاجات المتعلقة بإدارة تدفقات رؤوس الأموال. وعلى وجه الخصوص، كررت الوثيقة الصادرة عن مجموعة العشرين التأكيد بأنه لا يوجد هناك نهج واحد مناسب للجميع أو تعريف جامد للشروط اللازمة لاستخدام تدابير إدارة تدفق رأس المال^(٣٦).

واو - إصلاح الإدارة في مؤسسات بريتون وودز

٥٤ - اتخذ كل من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي خطوات ملموسة للتوجه نحو إقامة هياكل للإدارة تكون أكبر تمثيلاً وأسرع استجابة وأكثر خضوعاً للمساءلة. ووافق صندوق النقد الدولي على إصلاحات لنظام الحصص وأخرى إدارية في عام ٢٠١٠ في إطار الاستعراض العام الرابع عشر للحصص، مما سيؤدي إلى مضاعفة حصص الدول الأعضاء، وتحويل أكثر من نسبة ٦ في المائة من أنصبة الحصص إلى بلدان الأسواق الناشئة والبلدان النامية من دون تخفيض أنصبة الحصص وقوة التصويت لأفقر الأعضاء. وسييسر الاستعراض عن تخفيض عدد مقاعد المجلس التنفيذي لمقعدين للبلدان الأوروبية المتقدمة ومقعدين آخرين للبلدان الناشئة، مما سيعكس التغير في أنصبة الحصص. وفي إطار هذا الاتفاق، سيتم أيضاً انتخاب جميع المديرين التنفيذيين. وأُتفق أيضاً على أن تُستعرض تركيبة المجلس كل ثماني سنوات، بدءاً من نفاذ إصلاح نظام الحصص. وفي هذا السياق، طلبت البلدان النامية الحصول على مقعد ثالث لبلدان أفريقيا الواقعة جنوب الصحراء الكبرى بدلا من مقعد يشغله بلد متقدم^(٣٧).

٥٥ - ولن يبدأ نفاذ الإصلاحات حتى يصادق على التغيير ثلاثة أخماس أعضاء صندوق النقد الدولي بملكون ٨٥ في المائة من حقوق التصويت. إلا أنه، حتى حزيران/يونيه ٢٠١٢، لم يكن العديد من البلدان الأعضاء، بما في ذلك أكبر المساهمين في الصندوق، قد صادق بعد على إصلاح نظام الحصص. وأصبح التعجيل بالتصديق على الإصلاحات أكثر إلحاحاً مع إعلان هدف تقديم موعد الاستعراض العام الخامس عشر للحصص إلى كانون الثاني/يناير ٢٠١٤. وفي هذا السياق، أكدت اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية من جديد، في آخر

(٣٦) Group of 20, "G20 coherent conclusions for the management of capital flows drawing on country experiences", November 2011. Available from g20.utoronto.ca.

(٣٧) مجموعة الـ ٢٤، "البيان"، ١٩ نيسان/أبريل ٢٠١٢. وهو متاح على الرابط التالي: g24.org/Communiques/Com2012_april.html.

بيان لها، على الضرورة الملحة لإنفاذ إصلاحات نظام الحصص والإصلاحات الإدارية لعام ٢٠١٠، بحلول موعد الاجتماعات السنوية لعام ٢٠١٢^(٣٢).

٥٦ - وسيُنجز استعراض شامل لصيغة الحصص الحالية بحلول كانون الثاني/يناير ٢٠١٣. وفي ٧ آذار/مارس ٢٠١٢، بدأ المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي مناقشات رسمية بشأن استعراض صيغة الحصص. وتشير المناقشات إلى وجود تقارب كبير في الآراء فيما يتعلق بأهمية الاتفاق على صيغة بسيطة وشفافة للحصص تعكس بشكل أفضل الأوضاع النسبية للدول الأعضاء في الاقتصاد العالمي، وتحمي صوت وتمثيل أفقر الأعضاء. وتطرق المناقشات إلى عدد من المسائل، بما في ذلك الأهمية النسبية للنتائج المحلي الإجمالي السوقي مقابل الناتج المحلي الإجمالي لتعادل القوى الشرائية في مزيج متغيرات الناتج المحلي الإجمالي، وخيارات تحسين الاستفادة من الانفتاح المالي، والضعف الاقتصادي، والقوة المالية، ومجال تحديد اشتراكات الأعضاء المالية، واستخدام الضغط لتعديل دور الحجم في الصيغة، وتوفير حماية أفضل لصوت البلدان الأعضاء الأصغر والبلدان المنخفضة الدخل.

٥٧ - وتُعزز المرحلة الثانية من مراحل إصلاح الإدارة الرشيدة لمجموعة البنك الدولي، التي جرى الاتفاق عليها في نيسان/أبريل ٢٠١٠، القوة التصويتية للبلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية بمعدل إجمالي قدره ٤,٥٩ نقطة مئوية في البنك الدولي للإنشاء والتعمير (منذ عام ٢٠٠٨) لتبلغ ٤٧,١٩ في المائة؛ وبمقدار ٦,٠٧ نقطة مئوية في المؤسسة المالية الدولية لتبلغ ٣٩,٤٨ في المائة؛ وبحوالي ٦ نقاط مئوية في المؤسسة الإنمائية الدولية لتبلغ ٤٥,٥٩ في المائة. وساعد ارتفاع أسهم التصويت للاقتصادات النامية والاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية في زيادة انفتاح البنك الدولي وشفافيته وخضوعه للمساءلة^(٣٨).

٥٨ - بيد أنه في حالة البنك الدولي للإنشاء والتعمير، بما في ذلك البلدان المنخفضة الدخل والبلدان المتوسطة الدخل (باستخدام التصنيف الخاص بالبنك) فقط، بلغ الانتقال من البلدان المرتفعة الدخل إلى البلدان المنخفضة والمتوسطة الدخل ٣,٧١ نقطة مئوية، مما أدى إلى ازدياد حصة البلدان المنخفضة والمتوسطة الدخل من ٣٤,٦٧ في المائة إلى ٣٨,٣٨ في المائة، في حين حافظت البلدان المرتفعة الدخل على أكثر من ٦٠ في المائة. وفي هذا السياق، ينبغي أن يكون الهدف من الاستعراض القادم للحصص المزمع عقده في عام ٢٠١٥ هو تحقيق زيادة أخرى في القوة التصويتية للبلدان المنخفضة والمتوسطة الدخل في جهود البنك الرامية إلى

(٣٨) لجنة التنمية المشتركة التابعة لصندوق النقد الدولي والبنك الدولي، "البيان"، ٢١ نيسان/أبريل ٢٠١٢.

التوصل إلى صيغة للقوة التصويتية تتسم بالشفافية والدينامية وتستند إلى قواعد، وحماية حصة أصغر البلدان الفقيرة^(٣٩).

٥٩ - وفيما يخص مؤسسات بريتون وودز، لا يزال إدخال عملية اختيار للقيادات العليا تتسم بالعلنية والشفافية وتستند إلى الجدارة، بغض النظر عن الجنسية ونوع الجنس وكذلك تعزيز المزيد من الإدارة والتنوع في الموظفين على الصعيد الوطني، يشكّلان هدفين هاميين يرميان إلى تعزيز الشرعية والمصداقية. وفي هذا السياق، رحبت البلدان النامية بأنه لأول مرة في تاريخ البنك الدولي، تُجرى عملية شفافة لاختيار الرئيس تشمل إجراء نقاش بشأن أولويات المؤسسة ومستقبلها. وينبغي أن تستفيد عمليات الاختيار المقبلة من هذا التقدم^(٣٦).

ثالثاً - استنتاجات

٦٠ - على الرغم من أن الاختلالات الخارجية التي عانت منها الاقتصادات الكبرى استقرت تقريباً عند نصف المستويات التي كانت عليها قبل الأزمة خلال العام الماضي، فإنها تظل مبعث قلق لصناع السياسات. وأدت الاختلالات العالمية وما رافقها من تراكم لاحتياطات النقد الأجنبي لدى عدد من البلدان النامية إلى عملية نقل كبيرة لصافي الموارد المالية من العالم النامي إلى العالم المتقدم. وشهد صافي تدفقات رؤوس الأموال الخاصة إلى البلدان النامية تراجعاً خلال الجزء الثاني من عام ٢٠١١. وعلاوة على ذلك، شهد عام ٢٠١١ أول انخفاض سنوي في صافي المساعدة الإنمائية الرسمية (بالقيم الحقيقية) من البلدان الأعضاء في لجنة المساعدة الإنمائية التابعة لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي لسنوات عديدة. ولا تزال تدفقات رؤوس الأموال الخاصة والرسمية إلى البلدان النامية متقلبة ويتعذر التنبؤ بها.

٦١ - وينصبّ تركيز التنظيم المالي على الصعيد الدولي على تنفيذ إطار بازل الثالث، وتعزيز تنظيم المؤسسات المالية الكبيرة، وتوسيع النطاق التنظيمي ليشمل نظام الظل المصرفي وأسواق السندات المشتقة المتداولة خارج سوق الأوراق المالية. ويتوقف نجاح الإصلاح التنظيمي المالي الدولي على تنفيذ سياسات في هذه المجالات يكون متسماً بجودة التوقيت وبالشمول والاتساق عالمياً.

(٣٩) البنك الدولي "World Bank Group voice reform: enhancing voice and participation of developing and transition countries in 2010 and beyond"، وثيقة معلومات أساسية للموظفين من أجل اجتماع لجنة التنمية، ١٩ نيسان/أبريل ٢٠١٠. متاح على الرابط التالي: [http://siteresources.worldbank.org/DEVCOMMINT/Documentation/22553921/DC2010-006\(E\)Voice.pdf](http://siteresources.worldbank.org/DEVCOMMINT/Documentation/22553921/DC2010-006(E)Voice.pdf)

٦٢ - واتخذ صندوق النقد الدولي عددا من الخطوات اللازمة لتعزيز نوعية وتغطية أنشطة المراقبة التي يزاورها، بما في ذلك زيادة التركيز على الصلات العابرة للحدود والصلات الشاملة لعدة قطاعات. ويجري العمل حاليا في الصندوق على المضي قدما في الإصلاح وتوسيع نهجه الرقابي. ويمكن أيضا تعزيز فعالية المراقبة التي يقوم بها الصندوق إذا دُعمت بعملية متابعة كافية. ولا بد من تحسين تضافر وتنسيق السياسات المالية والاقتصادية على الصعيد الدولي من أجل التصدي للتحديات المالية والاقتصادية الملحة.

٦٣ - ويمكن زيادة تعزيز الاستقرار المالي الدولي عن طريق إنشاء آليات قانونية دولية من أجل تسهيل إعادة هيكلة الديون في حينها، وزيادة إيضاح القواعد التي ستم بموجبها إعادة هيكلة الديون السيادية، على حد سواء. وينبغي استكشاف تدابير تنظيمية لتطوير وكالات التصنيف الائتماني وتحسين قدرتها على إجراء تقييم دقيق للجدارية الائتمانية للمقترضين.

٦٤ - وعلى الرغم من اتخاذ الخطوات اللازمة لتعزيز شبكة الأمان المالي العالمي، لا تزال الموارد الجماعية المتاحة قليلة مقارنة بما تراكم من احتياطات لدى المصارف المركزية الوطنية. ومن العناصر الرئيسية في تعزيز شبكة الأمان المالي العالمي توثيق التعاون بين صندوق النقد الدولي والمصارف الوطنية المركزية والآليات الإقليمية ودون الإقليمية. في هذا الصدد، يمكن تصور دور أقوى لصندوق النقد الدولي في تنسيق وإدارة مختلف مستويات نظام شبكة الأمان المالي العالمي.

٦٥ - وفي حين تمثل التدابير التحوطية على مستوى الاقتصاد الكلي أدوات مفيدة للتخفيف من تأثير تقلب تدفقات رؤوس الأموال، ينبغي اعتبارها، بصفة عامة، جزءا من حزمة تشمل السياسات السلمية في مجال الاقتصاد الكلي، وفي بعض الحالات، أنظمة حساب رأس المال. وتتوقف فعالية أنظمة حساب رأس المال إلى حد كبير على الظروف الخاصة بكل بلد من البلدان. ولا يوجد حل واحد يصلح لجميع الحالات، فينبغي أن تُراعَى، لدى استخدام ووضع أنظمة لحساب رأس المال، الظروف الخاصة بكل بلد على حدة.

٦٦ - واتخذت مؤسسات بريتون وودز خطوات ملموسة للتوجه نحو إقامة هياكل للإدارة تكون أكبر تمثيلا وأسرع استجابة وأكثر خضوعا للمساءلة. ولا بد أن تنفذ إصلاحات الإدارة لعام ٢٠١٠ في حينها. وينبغي لعمليات الاختيار المقبلة لرؤساء مؤسسات بريتون وودز أن تستفيد من عملية الاختيار الشفافة الأخيرة لرئيس البنك الدولي.