

Distr.: General
12 July 2006
Arabic
Original: English

الجمعية العامة



الدورة الحادية والستون

البند ٥٠ (ب) من القائمة الأولية*

المسائل المتعلقة بسياسات الاقتصاد الكلي:
النظام المالي الدولي والتنمية

النظام المالي الدولي والتنمية

تقرير الأمين العام

موجز

هذا التقرير، المقدم استجابة للطلب الوارد في قرار الجمعية العامة ١٨٦/٦٠، يكمل تقرير الأمين العام عن متابعة وتنفيذ نتائج المؤتمر الدولي لتمويل التنمية (A/61/---)، وعن أزمة الديون والتنمية (A/61/---). والتقرير يستعرض التطور الأخير في تدفقات رأس المال الدولي الرسمي والخاص إلى البلدان النامية، ونمو احتياطات النقد الأجنبي، والجهود التي بُذلت مؤخراً من أجل تعزيز دور النظام المالي الدولي في دعم الاستقرار المالي.

* A/61/50 و Corr.1.



أولا - صافي تحويلات الموارد المالية للبلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية

ألف - استمرار صافي التدفقات الخارجة من الموارد من البلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية في عام ٢٠٠٥

١ - تواصل في الاقتصادات النامية تزايد صافي التحويلات الخارجة من الموارد المالية^(١) إلى البلدان المتقدمة النمو في عام ٢٠٠٥، حيث بلغ ما يقدر بمبلغ ٥٢٧ بليون دولار من دولارات الولايات المتحدة (انظر الجدول ١). ويُسْتثنى من ذلك صافي التحويلات إلى البلدان الأفريقية الواقعة جنوب الصحراء الكبرى، التي كانت موجبة، ولكنها انخفضت في عام ٢٠٠٥. وزادت قيمة صافي التحويلات من البلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية إلى البلدان المتقدمة النمو لتبلغ ٨٠ بليون دولار في عام ٢٠٠٥.

٢ - وهذا النمط لصافي التحويلات يجيد عن توقعات فترة ما بعد الحرب بأن تنامي عدد السكان والندرة النسبية لرأس المال في البلدان النامية سوف يؤديان إلى جذب الموارد المالية من البلدان المتقدمة النمو. وبدلاً من ذلك، شكّلت البلدان الصناعية المقصد الرئيسي لصافي التحويلات الخارجة من البلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية. وهذه التدفقات نتجت عن زيادة من الصادرات المتنامية وارتفاع أسعار النفط والسلع غير النفطية.

٣ - وهذه الزيادة في صافي التحويلات صحبتها زيادة في صافي التدفقات الداخلة لرأس المال الخاص، التي عاد لها جزئياً تراكم الاحتياطيات الأجنبية الرسمية المستثمرة في الأوراق المالية الحكومية في البلدان المتقدمة النمو الرئيسية. والزيادة المستمرة في تراكم احتياطي البلدان النامية أظهرت وجود تباينات كبيرة فيما بين المناطق. فقد اتسمت الزيادة بالاعتدال في شرق آسيا وجنوبها، في حين تواصل الاتجاه المتسارع بحدّة، والذي بدأ في أوائل القرن الحادي والعشرين، في غرب آسيا وفي أفريقيا.

باء - المستويات المناسبة لتراكم الاحتياطيات

٤ - لا يوجد تعريف مقبول عالمياً للكمية اللازمة من احتياطيات القطع الأجنبي. وبموجب المادة الثانية عشرة لمجموعة الاتفاق العام بشأن التعريفات الجمركية والتجارة، يضطلع صندوق النقد الدولي بمسؤولية تحديد ما إذا كانت احتياطيات بلد ما قد انخفضت

(١) يجمع الإحصاء الخاص بصافي التحويلات المالية من الموارد متحصلات الدخل من الاستثمار الأجنبي والتدفقات المالية الداخلة من الخارج معاً، ومطروح من ذلك مدفوعات الدخل من الاستثمار الأجنبي والتدفقات المالية الخارجة، ويشمل ذلك الزيادات في الموجودات من الاحتياطيات الأجنبية.

إلى مستوى يبرر إدخال قيود على التبادل أو التجارة بموجب الفقرتين الخامسة عشرة والثامنة عشرة بـ، غير أنه لم تُسند أبداً إلى صندوق النقد الدولي ولاية تحديد ما إذا كانت الاحتياطات "مفرطة" من عدمه.

٥ - وكان الهدف من إدخال أسعار الصرف العائمة هو القضاء على حاجة البلدان إلى إدارة مراكز الاحتياطات. غير أن الإدماج المتنامي للبلدان النامية في أسواق رأس المال الدولية قد أسفر عن تغير ملحوظ في العوامل المستخدمة لتقييم المستوى المناسب للاحتياطات الدولية. وفي غياب "التأمين الجماعي" في صورة إقراض خاص بميزان المدفوعات يكفي لمواجهة التغيرات الحادة في اتجاهات تدفقات رأس المال أو عائدات التصدير، توجد التقلبات في سوق رأس المال وسوق السلع مبررا لتراكم أكبر للاحتياطات أثناء فترات الوفرة من أجل توفير ما يسمى "التأمين الذاتي" في مواجهة الأزمات، وهو المبرر الذي حفز تراكم الاحتياطات الذي حدث مؤخرا في العالم النامي.

٦ - ووفقا لنظام بريتون وودز، اعتُبرت الاحتياطات المساوية لقيمة ثلاثة إلى أربعة أشهر من الواردات ملائمة. غير أن صندوق النقد الدولي، في استجابة جرت في عام ١٩٩٩ لطلب من الهند في إطار نزاع حول تطبيق المادة الثامنة عشرة بـ، استخدم مجموع الخصوم القصيرة الأجل وفق أجل الاستحقاق المتبقي، وقيمة مجموعة استثمارات الحافظات وفق إعادة التقييم بسعر السوق السائد، لقياس مستوى الاحتياطات المناسب. وبعد ذلك، اقترح غرينسبان وغيدوتي بأن تغطي الاحتياطات الخصوم الخارجية المستحقة خلال عام واحد. واقترح آخرون أن يعدّل ذلك ليشمل قيمة ثلاثة شهور من الواردات. ويضيف مقترح آخر كمية كافية لتغطية خصوم النظام المصرفي الداخلي من العملة الأجنبية للمقيمين المحليين. ومن المتفق عليه بوجه عام أن أرصدة الاحتياطات الحالية تقترب من مستويات تتجاوز ما يمكن أن يتطلبه نظام أكثر رشادة لتجميع الاحتياطات، مثل ما أنشئ صندوق النقد الدولي لتقديمه أصلا، أو مستويات رشيدة من "التأمين الذاتي". ولتقييم هذه الظاهرة، يقدم الجدول ٣ متوسطات إقليمية لنسبة الاحتياطات إلى الخصوم القصيرة الأجل.

٧ - ولا يكون من الممكن حساب تكلفة الاحتياطات الزائدة إلا في حال تحديد الاحتياطات المناسبة. وعندما تقاس هذه التكلفة بالفارق بين أسعار الفائدة المحلية والأسعار الخارجية، توحى أسعار الفائدة المنخفضة في بلدان مثل تايلند والصين وماليزيا بأن احتياطيها قد لا تكون لها تكلفة تُذكر، بل قد توفر إيرادات صافية، في حين أنه من الممكن، في بلدان مثل كوريا والهند ذات أسعار الفائدة الأعلى أن تكون التكلفة في حدود نسبة نصف في المائة

من الناتج المحلي الإجمالي^(٢). والزيادات الأخيرة في أسعار الفائدة في الولايات المتحدة سوف تؤدي إلى إحداث المزيد من الانخفاض في تكاليف الاحتياطيات الزائدة، في حين أن أي تخفيض آخر لقيمة الدولار الأمريكي سوف يؤدي إلى زيادتها. وفي وجود سياسات للحفاظ على استقرار العملات أمام الدولار، أو في حال تدعيم أسعار الفائدة في الولايات المتحدة دعماً للدولار، سيعادل العامل الأول تأثير العامل الأخير.

٨ - واتخذت بعض البلدان بالفعل خطوات لاستخدام الاحتياطيات في استثمارات طويلة الأجل في الهياكل الأساسية المحلية من أجل تعزيز التنمية و/أو الاستثمارات في الأصول العالمية المتنوعة طويلة الأجل التي تحقق عائدات أعلى تتسم بالاستقرار^(٣). ولدى شركة حكومة سنغافورة للاستثمارات التي تدير احتياطيات البلد طائفة واسعة من الأصول تشمل أسهما وعقارات وسلعا. وفي عام ٢٠٠٥، أنشئت شركة استثمارات كوريا لإدارة ما قيمته ٢٠ بليون دولار من احتياطيات جمهورية كوريا من القطع الأجنبي وبولاية تحقيق عائدات مستدامة. وفي عام ٢٠٠٦، أعلنت هيئة النقد الأجنبي التابعة للدولة في الصين أنها سوف "تعمل بنشاط على استكشاف سبل استثمار القطع الأجنبي بشكل أكثر كفاءة".

جيم - استمرار وجود مستويات مرتفعة لصافي تدفقات رأس المال الخاص إلى البلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية

٩ - استمر في عام ٢٠٠٥ المستوى المرتفع لصافي تدفقات رأس المال الخاص إلى البلدان النامية الذي كان قائماً عام ٢٠٠٤، بينما زاد بشكل كبير صافي التدفقات إلى البلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية في عام ٢٠٠٥ عن مستواه في عام ٢٠٠٤ (انظر الجدول ٢). وهذه المستويات لصافي تدفقات رأس المال عكست الاتجاه المنخفض لعلاوات المخاطرة على استثمارات الأسواق الناشئة، والمقيسة باستخدام هوامش العائدات على سندات الأسواق الناشئة. وانخفاض صافي تدفقات رأس المال إلى مستويات غير مسبوقه في بداية عام ٢٠٠٦ أثار قلقاً إزاء احتمال ألا تعكس أن العلاوات على الأوراق المالية في الأسواق الناشئة، بدرجة كافية، المخاطر التي يتعرض لها المستثمرون.

١٠ - وقد ساهمت في هذا الاتجاه عوامل خارجية مواتية وظروف تخص اقتصادات الأسواق الناشئة. ودفعت جميعها إلى الاتجاه نحو استمرار تعزيز النمو الاقتصادي العالمي،

(٢) انظر Genberg, H. McCauley, R., Park Y C and A. Persaud, *Official Reserves and Currency management in Asia: Myth, Reality and the Future*. International Center for Monetary and Banking Studies, Geneva, 2005

(٣) انظر Summers, L., "Reflections on global account imbalances and emerging markets reserve accumulation", L.K.Jha Memorial Lecture, Reserve Bank of India, Mumbai, India, March 24, 2006

وانخفاض أسعار الفائدة، وتوفر السيولة دفعت جميعها إلى الاتجاه نحو البحث عن العوائد في الاستثمارات الدولية وأوجدت رغبة في المخاطرة. والأداء الاقتصادي القوي وتحسن أوضاع الديون الخارجية لعدد متزايد من بلدان الأسواق الناشئة أدّى إلى تحسن منتظم في الجدارة الائتمانية لتلك البلدان، وهو ما دفع هيئات تقدير الجدارة الائتمانية الرئيسية إلى رفع مرتبتها الائتمانية. ونتيجة لذلك، واصلت قاعدة المستثمرين في الصكوك المالية للأسواق الناشئة اتساعها لتشمل مستثمرين مؤسسيين وقطاعا عرضيا أوسع نطاقا من المستثمرين الدوليين. غير أن التأثير الصافي لذلك على تقلب الاستثمار في الأسواق الناشئة لا يُعدّ واضحا^(٤).

١١ - وهذه الظروف دعمت أيضا نموا قويا في الاستثمارات الدولية في السندات والأسهم بالعملة المحلية في الأسواق الناشئة. وفي حين أن الاستثمارات بالعملة المحلية حوّلت المخاطر المباشرة للعملة من الأسواق الناشئة إلى المستثمرين فإنها غير محصّنة ضد مخاطر أسعار الفائدة. وبالإضافة إلى هذا فإن أسعار الصرف في الأسواق الناشئة لا تزال معرضة للانخفاض بتأثير الضغط الناجم عن بيع الأوراق المالية بالعملة المحلية بأسعار منخفضة، مثلما كان واضحا في أيار/مايو ٢٠٠٦.

١٢ - ومؤشرات ارتفاع التضخم وتزايد التشديد النقدي في الولايات المتحدة زادت من التقلب في الأسواق المالية الدولية في الربع الثاني من عام ٢٠٠٦. والزيادة في علاوات المخاطرة في الأسواق الناشئة أبرزت سرعة التأثير بالزيادة في أسعار الفائدة العالمية ووجود تباطؤ اقتصادي. وفي الوقت نفسه، فإن المخاطر التي قد تنجم عن وضع حلول مشوشة للاختلالات العالمية الكبيرة، مع ما ينتج عن ذلك من عدم استقرار مالي، لا تزال قائمة. وقد أقر المجتمع الدولي بأن العمل على إيجاد حل منظم لهذه الاختلالات يعدّ مسؤولية مشتركة تقترب بتنفيذ متضافر ومستدام من كل بلد مشترك، ودعا إلى تعزيز الإجراءات المتعددة الأطراف تجاه تحقيق هذه الغاية (انظر أدناه)^(٥).

١٣ - والاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان النامية زاد زيادة كبيرة في عام ٢٠٠٥، وظل يمثل المكون الأكبر في صافي تدفقات رأس المال الخاص إلى تلك البلدان، في حين أن الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية حافظ أيضا على تماسكه. وكان النمو في الاستثمار الأجنبي المباشر يستند إلى قاعدة عريضة، مدعوما بظروف

(٤) انظر، الأمم المتحدة، دراسة الحالة الاقتصادية والاجتماعية في العالم، ٢٠٠٥، نيويورك، ٢٠٠٥ الفصل الثالث (A.05.II.C1)

(٥) البيان الصادر عن اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية التابعة لمجلس محافظي صندوق النقد الدولي، ٢٢ نيسان/أبريل ٢٠٠٦، الفقرة ٣.

مالية مواتية، وأرباح قوية للشركات عبر الوطنية، وارتفاع أسعار السلع الأساسية. وارتفاع أسعار السلع الأساسية عزز تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان الغنية بالموارد في أفريقيا وأمريكا اللاتينية وغرب آسيا، فضلا عن بلدان رابطة الدول المستقلة ولا سيما الاتحاد الروسي. والزيادة في الاستثمار الأجنبي المباشر نتجت، في المقام الأول، عن زيادة نشاط الإدماج والحيازة في الوقت الذي اتسمت فيه الاستثمارات الجديدة بالضعف وبانخفاض كبير في أمريكا اللاتينية. وأساس التدفقات الصافية القوية للاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان النامية تمثل في التدفقات الخارجة المتزايدة من تلك البلدان، ولا سيما من عدد من البلدان في شرق آسيا وجنوبها.

١٤ - وزاد صافي الاستثمارات في أسهم الأسواق الناشئة في عام ٢٠٠٥، ولا سيما في أمريكا اللاتينية وآسيا، حيث بلغت أسعار الأسهم في هذه المناطق ارتفاعات قياسية مقترنة بوجود متنام للمستثمرين الأجانب في الأسواق المحلية. والرواج في مجال النفط دعم أيضا الزيادة في تدفقات رأس المال نحو أسهم بلدان مجلس التعاون الخليجي. وكان أداء الأسهم المرتبطة بالسلع الأساسية المساهم الأقوى في عدد من الأسواق.

١٥ - وزاد صافي إصدار السندات زيادة كبيرة في عام ٢٠٠٥ بالنسبة لجميع مناطق الأسواق الناشئة، وذلك باستثناء البلدان المصدرة للنفط في غرب آسيا وفي أفريقيا. وكان صافي الإصدار كبيرا على وجه الخصوص في أمريكا اللاتينية حيث عادت الأرجنتين إلى سوق السندات الدولية، وكذلك فعلت إكوادور في نهاية العام. وبالنسبة لمجمل الأسواق الناشئة، كان الإصدار موزعا بالتساوي بين السندات السيادية وسندات الشركات. واستفاد المصدرون للسندات السيادية من ظروف التمويل المواتية من أجل التمويل المسبق للاحتياجات الائتمانية لعام ٢٠٠٦. وهذه الظروف دعمت أيضا الاستثمار الدولي المتنامي في السندات بالعملة المحلية، من خلال أسواق السندات المحلية، ولا سيما في بلدان أمريكا اللاتينية وتر. وتسارع كذلك نمو السندات بالعملة المحلية المصدرة دوليا، لو أن ذلك كان من قاعدة صغيرة، مع ازدياد إصدار البرازيل وكولومبيا.

١٦ - واستمر في عام ٢٠٠٥ الانتعاش في صافي إقراض المصارف التجارية للأسواق الناشئة الذي بدأ في عام ٢٠٠٣. وقد زاد الإقراض للمقترضين في الأسواق الناشئة في شرق آسيا وجنوبها والبلدان المصدرة للنفط في غرب آسيا، فضلا عن الاتحاد الروسي. إلا أن التدفقات الخارجة لعائدات النفط من مصدري النفط الرئيسيين عن طريق المصارف الدولية، وما تضعه المصارف التجارية الآسيوية والمصارف المركزية من ودائع في الحسابات المصرفية الدولية يعادل الزيادة في الإقراض من المصارف التجارية.

دال - زيادة المساعدة الإنمائية الرسمية بشكل كبير في عام ٢٠٠٥

١٧ - تُظهر البيانات الأولية للجنة المساعدة الإنمائية التابعة لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي زيادة في مجموع المساعدة الإنمائية الرسمية المُقدّمة للبلدان النامية في عام ٢٠٠٥ عن عام ٢٠٠٤ بنسبة ٣١,٤ في المائة بالقيمة الإسمية (٨,٧ في المائة بالقيمة الحقيقية) لتبلغ ١٠٦,٥ بليون دولار. وارتفع متوسط نصيب المساعدة الإنمائية الرسمية من الدخل القومي الإجمالي لجميع بلدان لجنة المساعدة الإنمائية من نسبة ٠,٢٦ في المائة في عام ٢٠٠٤ ليلعب نسبة ٠,٣٣ في المائة. وتتوقع منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي أن تنمو المساعدة الإنمائية الرسمية بمعدل سنوي متوسط يبلغ حوالي ٨ في المائة في الفترة ما بين عامي ٢٠٠٤ و٢٠١٠. إلا أن هذه الزيادات ستتم في وقت تزيد فيه الضغوط في البلدان المتقدمة النمو من أجل ضبط الأرصدة المالية، كما أن مجموع المساعدة الإنمائية الرسمية المتوقع لعام ٢٠١٠ (البالغ ١٣٠ بليون دولار) لا يزال أقل من القيمة البالغة ١٥٠ بليون دولار التي ستحتاجها، وفقا لبعض التقديرات، البلدان النامية سنويا من أجل تحقيق الأهداف الإنمائية للألفية.

١٨ - وتكوين تدفقات المساعدات لا يزال يمثل أهمية حيوية. فعلى سبيل المثال، كانت العوامل الرئيسية وراء الزيادة الكبيرة في المعونة في عام ٢٠٠٥ تتصل بإلغاء ديون على العراق ونيجيريا تبلغ ١٩ بليون دولار، لمرة واحدة، وما يفوق بليون دولار من المعونة المُقدّمة لضحايا كارثة أمواج تسونامي التي وقعت في عام ٢٠٠٥. ولذلك فإنه من المتوقع أن تنخفض المساعدة الإنمائية الرسمية في عامي ٢٠٠٦ و٢٠٠٧، مع انخفاض حجم تخفيف عبء الدين. وبالإضافة إلى ذلك، ومن أجل أن تحظى البلدان النامية بفرصة أفضل لتحقيق الأهداف الإنمائية للألفية، يجب أن توجّه المعونة إلى أكثر البلدان فقرا وأقلها نموا من بين البلدان النامية. وعلى الرغم من وفاء عدد قليل من فرادى المانحين بهدف تقديم نسبة تتراوح بين ٠,١٥ في المائة و ٠,٢٠ في المائة من دخلهم القومي الإجمالي لمساعدة أقل البلدان نموا، فإن حجم المعونة المقدمة إلى أقل البلدان نموا في عام ٢٠٠٤، بعد استبعاد مكونات حالات الطوارئ وتخفيف عبء الدين وإعادة الإعمار، أقل بالقيمة الحقيقية مما كان عليه في عام ١٩٩٠.

ثانياً - تعزيز الهيكل المالي الدولي

ألف - الإدارة المالية العالمية: تنشيط التعاون النقدي الدولي

١٩ - شرع صندوق النقد الدولي مؤخراً في إجراء استعراض منتصف المدة للسياسة الاستراتيجية^(٦) لدوره في النظام المالي الدولي. وأهم نتيجة خلُص إليها هذا الاستعراض هي ضرورة تعزيز دور صندوق النقد الدولي في مجال الرقابة المتعددة الأطراف وذلك لأن التنسيق الدولي للسياسات يكون أكثر فعالية عندما يتم داخل مؤسسة متعددة الأطراف.

٢٠ - وبالنظر إلى أن البلدان الصناعية لم تلجأ إلى صندوق النقد الدولي التماساً للدعم المالي منذ السبعينيات، فإن تأثير الصندوق في السياسات التي تتخذها تلك البلدان في مجالي سعر الصرف والاقتصاد الكلي قد تراجع. وقد ازداد تراجع تأثير صندوق النقد الدولي بسبب الزيادات الكبيرة في احتياطات النقد الأجنبي التي تحتفظ بها بلدان عديدة ذات أسواق ناشئة كنوع من التأمين الذاتي ضد الأزمات، التي صحبتها انخفاضات كبيرة في ائتمانات الصندوق المقدمة إلى هذه البلدان لأسباب منها التسديد المبكر للقروض المستحقة. وبالإضافة إلى ذلك، فإن التغييرات التي يشهدها كل من الهيكل المالي الدولي وعمليات صندوق النقد الدولي لا تزال تساهم في تبيد دوره الأصلي كحَكَم في النظام النقدي الدولي.

٢١ - وعلى هذا فإنه ينبغي اتخاذ خطوات لكي يستعيد صندوق النقد الدولي دوره الأساسي بوصفه المؤسسة الرئيسية المكلفة بتعزيز الاستقرار والنمو الماليين على الصعيد العالمي، ومحفلاً للتعاون وصنع القرارات بشأن النظام النقدي والمالي الدولي العالمي. ومن الواضح أن الصندوق هو أنسب محفل لتحقيق هذا التعاون بحكم نطاقه التمثيلي الواسع. وينبغي أن يساهم الصندوق مساهمة أكبر في التنسيق الدولي للسياسات من أجل معالجة الأخطار التي تهدد نظام النقد الدولي والنمو العالمي. وفي هذا الصدد، ذُكر أن صندوق النقد الدولي بحاجة إلى إعادة تحديد معالمه كمؤسسة مالية عالمية، وليس مؤسسة لإقراض البلدان النامية، وإيجاد السبل لإشراك كافة البلدان الأعضاء.

٢٢ - وأيدت اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية في اجتماعها الذي عُقد في ربيع عام ٢٠٠٦ المقترحات الرامية إلى تعزيز دور صندوق النقد الدولي في معالجة المسائل التي تتعلق بالنظم، بما في ذلك تقويم الاختلالات العالمية عن طريق تحسين الحوار المتعدد الأطراف. وهدف هذه الاقتراحات ليس فقط تحفيز النقاش المتعدد الأطراف بشأن مسائل الاقتصاد

(٦) "تقرير المدير الإداري بشأن تنفيذ استراتيجية الصندوق المتوسطة الأجل"، صندوق النقد الدولي (٥ نيسان/أبريل ٢٠٠٦)، موجود على الموقع <http://www.imf.org>.

العالمي، وإنما أيضا جمع صفوف البلدان للنظر في اتخاذ تدابير مشتركة. واعتماد نهج متعدد الأطراف يتطلب تعهدا رئيسيا من جانب البلدان، فضلا عن اتخاذ قرارات سياسية صعبة على المستوى الوطني. ومع ذلك فإن تحسين التنسيق والتعاون يظل أفضل بديل بالمقارنة مع إنشاء مؤسسات أكثر تعقيدا للإدارة العالمية أو خطر استمرار اختلالات تؤدي إلى أزمات عالمية تتحمل البلدان النامية تكاليفها بصورة متزايدة.

٢٣ - وفعالية صندوق النقد الدولي ومصادقته كمؤسسة عالمية وتعاونية وكمنسق عالمي للإجراءات المشتركة في مجال السياسات العامة تتوقف على التمثيل الكافي لجميع أعضائه ومشاركته. وبعد سنوات من المداوات المستفيضة، اعترف بالحاجة إلى إدخال تعديلات في نسب التمثيل وفي توزيع الحصص على نحو يعكس ازدياد الأهمية الاقتصادية للعديد من اقتصادات السوق الناشئة، ولا سيما في آسيا، ويكفل تمثيل البلدان ذات الدخل المنخفض تمثيلا كافيا.

٢٤ - ويبدو أن هناك تأييدا واسعا لاتباع نهج من مرحلتين يتم فيه الاتفاق في الأجل القريب على زيادات مخصصة في حصص أقل البلدان تمثيلا. وينبغي أن يُنظر في هذه الزيادات في الاجتماع السنوي المقرر عقده في أيلول/سبتمبر ٢٠٠٦، على أن يُنظر فيما بعد على المدى المتوسط في مسائل أخرى أكثر تعقيدا، مثل إصلاح صيغة الحصص وما يترتب عليها من تعديل في الحصص؛ وإصلاح الأصوات الأساسية؛ والأدوار المناطة بالمجلس التنفيذي ومسؤولياته وحجمه وتكوينه؛ وعملية اختيار أعضاء الإدارة العليا. ولكي يحقق هذا النهج النتائج المتوخاة، من الواضح أن المرحلة الثانية يجب أن ترتبط ارتباطا يتصف بالمصادقية بالمرحلة الأولى وأن تكون لها مهلة زمنية محددة لكفالة اتخاذ تدابير عملية بشأن الإصلاح الشامل.

٢٥ - ويحتاج صندوق النقد الدولي إلى تمويل مناسب لكي يتمكن من الاضطلاع بالمهام الموكولة إليه على نحو فعال. بيد أن الاستدامة المالية للصندوق على المدى الطويل أصبحت محل شك لأن الهوامش المتعلقة بالإقراض لم تعد كافية لدعم عمليات الصندوق بسبب انخفاض في الإيرادات مرده انخفاض في احتياجات الأعضاء من الدعم الذي يقدمه الصندوق في مجال الإقراض. ولذلك، كلفت اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية المدير الإداري بوضع مقترحات لإيجاد مصادر للإيرادات تكون أكثر انتظاما واستقرارا. وكخطوة أولى،

قرر المجلس التنفيذي في نيسان/أبريل ٢٠٠٦ فتح حساب استثمار يُحوَّل إليه مبلغ يعادل قيمة احتياطات الصندوق^(٧).

باء - الرقابة المتعددة الأطراف

٢٦ - هناك اتفاق في الآراء على أنه ينبغي أن يظل تركيز الجهود الرامية إلى منع الأزمات منصبا على المراقبة المتعددة الأطراف وعلى عملية تنسيق السياسات والتعاون المقترنة بها. وفي ظل العولمة، هناك حاجة بصفة خاصة إلى رقابة أكثر شفافية وفعالية على اقتصادات ذات أهمية بالنسبة للنظم، مع إيلاء اهتمام خاص لتأثير سياساتها على باقي البلدان وعلى الاقتصاد الدولي. والأهم من ذلك، أن يركز صندوق النقد الدولي بدرجة أكبر على تقييم، وإبراز، مسؤولية البلدان ومجموعات البلدان الرئيسية عن إحداث الاختلالات الكبرى في الاقتصاد العالمي وإدارتها والحد منها، مع إيلاء اهتمام خاص لتطورات أسعار الصرف وتأثيرها في الاستقرار المالي العالمي. ولكي يكون الصندوق فعالا، عليه ألا يقتصر على مجرد التحليل وأن يعمل على إيجاد السبل الكفيلة بحفز الجهود التعاونية فيما بين هذه البلدان من أجل المساهمة في التوصل إلى تسوية منتظمة.

٢٧ - وما يحول دون تمكن صندوق النقد الدولي من زيادة تأثيره في الاتساق العالمي بين سياسات البلدان الرئيسية هو استغناء هذه البلدان عن موارد الصندوق، مما يجعل تنفيذها لمشورة الصندوق أمرا طوعيا. ونتيجة لهذا الوضع، اقترح العديد من المراقبين أن تصبح مهمة الرقابة مستقلة عن باقي أنشطة الصندوق. وتعتبر استقلالية مهام المراقبة مهمة بصورة خاصة فيما يتعلق بالبلدان الكبيرة، وكذلك فيما يتعلق بالمراقبة الإقليمية والعالمية. واقترح أيضا تعزيز الشفافية والمصارحة وجعل أنشطة المراقبة أكثر تحديدا، فضلا عن تغيير محور التركيز في المراقبة المتعددة الأطراف من نهج تصاعدي إلى نهج تنازلي. وهذا يعني تقييم احتياجات النظام النقدي الدولي وأهدافه، ثم تقييم سياسات ملائمة في البلدان التي تكون للنظم أهمية بالنسبة لها.

٢٨ - ومن أجل زيادة تعزيز أعمال الرقابة على المستويين المتعدد الأطراف والإقليمي، اتفقت البلدان الأعضاء في صندوق النقد الدولي، خلال الاجتماعات التي عُقدت في ربيع عام ٢٠٠٦، على إنشاء عملية جديدة للمشاورات المتعددة الأطراف. وهذه العملية سوف تجمع بلدانا لها تأثير بالنسبة للنظم في الاقتصاد العالمي وكذلك، عند الاقتضاء، كيانات مؤلفة

(٧) "المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي يستعرض وضع إيرادات الصندوق ويحدد سعر الرسم للسنة المالية ٢٠٠٧ ويوافق على إنشاء حساب استثمار"، صندوق النقد الدولي، النشرة الصحفية رقم ٩٠/٠٦ (٤ أيار/مايو ٢٠٠٦)، موجودة على الموقع <http://www.imf.org>.

من مجموعات من البلدان. والهدف من هذه العملية هو التوصل إلى رؤية مشتركة للعمل بشأن مسائل ذات أهمية بالنسبة للنظم.

٢٩ - والتحدي القائم يتمثل في ترجمة هذا الاتفاق إلى إجراءات منسقة وفعالة. والجولة الأولى من هذه المشاورات، التي ستشارك فيها الصين والمملكة العربية السعودية ومنطقة اليورو والولايات المتحدة الأمريكية واليابان، سوف تركز على مسألة الاختلالات العالمية. وسوف تركز هذه الجولة أيضا على الطفرات والروابط القائمة بين هذه الاقتصادات وغيرها، بدلا من التركيز على المسائل الاقتصادية المحلية^(٨).

٣٠ - وفيما يتعلق بالرقابة القطرية الثنائية فقد تم الاتفاق على أن يولى في اجتماع اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية المقرر عقده في أيلول/سبتمبر ٢٠٠٦ مزيد من الاعتبار لتحديد توقيت، وكثافة، هذه الأنشطة وفقا لظروف البلدان ومدى قدرة الصندوق على إضافة قيمة جديدة. وهذا يشمل اتخاذ تدابير لتبسيط الرقابة عن طريق التركيز على احتياجات البلدان بدلا من الاعتماد على نهج "معياري". كذلك جرى التأكيد على ضرورة جعل الرقابة أكثر تركيزا وانتقائية، مع مزيد من التركيز على السياسات النقدية والمالية والضريبية والسياسات المتعلقة بأسعار الصرف، والتركيز بدرجة أقل على السياسات الهيكلية التي تقع خارج نطاق مجالات الخبرة الرئيسية للصندوق.

٣١ - ويعتبر اتباع نهج أكثر انتقائية وتركيزا مفيدا في المساعدة على تحديد المشورة التي يقدمها الصندوق بحيث تستجيب بصورة أفضل للصعوبات والفرص الموجودة داخل البلدان. ويتمثل أحد العناصر الهامة لهذا النهج في تحسين إدماج المساعدة التقنية في عملية الرقابة لكفالة حصول الأعضاء على ما يلزم من خبرة وقدرات لتنفيذ التغييرات اللازمة.

٣٢ - وتدفقات رؤوس الأموال الدولية تمثل واحدة من أهم السمات التي أثرت في الصندوق خلال العقد المنصرم. وثمة توافق متزايد في الآراء على أن النظام الأساسي لصندوق النقد الدولي ليس بحاجة إلى تعديل لإتاحة اختصاص رسمي يخول النظر في المسائل المتعلقة بحسابات رؤوس الأموال. وفي الوقت نفسه، شدد الاستعراض الاستراتيجي على الحاجة المتزايدة إلى تعميق فهم تحركات رؤوس الأموال، بما يشمل أسباب التقلب الدوري لتدفقات رؤوس الأموال الدولية وآثاره المحتملة في السياسات العامة، من أجل توسيع نطاق تحليل القطاع المالي وأسواق رؤوس الأموال وتحسين إدماج هذا التحليل في مسائل الاقتصاد

(٨) "صندوق النقد الدولي يستعد لبدء مشاورات متعددة الأطراف تركز على الاختلالات العالمية"، صندوق النقد الدولي، النشرة الصحفية رقم ١١٨/٠٦ (٥ حزيران/يونيه ٢٠٠٦)، موجودة على الموقع <http://www.inf.org>.

الكلية. ومن المعترف به أن الصندوق بحاجة إلى إجراء مزيد من البحث في هذا المجال من أجل التمكن من استخدام الرقابة لتقديم مشورة فعالة إلىفرادى البلدان بشأن أفضل الاستراتيجيات التي تناسب عملياتهم الخاصة لتحرير حسابات رؤوس الأموال، أو قرارهم المستقل بالاحتفاظ بالضوابط المفروضة على حركة رؤوس الأموال.

٣٣ - وعملية العولمة المالية أدت إلى تجاوز مستمر للحدود المرجعية في أسعار الصرف. وتبعاً لذلك، يجري حالياً التركيز بصفة خاصة في عملية الرقابة على تقييم مدى اتساق سياسات أسعار الصرف والاقتصاد الكلية مع الاستقرار على الصعيد الوطني والدولي. وكجزء هام من هذا التقييم، سيتم توسيع العمل الذي يضطلع به الفريق الاستشاري المعني بأسعار الصرف في مجال تقدير أسعار الصرف المتوازنة للبلدان الصناعية، بحيث يشمل كافة عملات الأسواق الناشئة. واقترح أيضاً أن تصبح نتائج هذه التقييمات نقطة مرجعية في مناقشات المادة الرابعة بشأن الرقابة وأن تُنشر في مجلة "التوقعات الاقتصادية العالمية". كذلك يشير استعراض جارٍ لقرار ١٩٧٧ بشأن الرقابة على سعر الصرف إلى ضرورة تحديث التوجيهات المتعلقة بمعالجة نظم سعر الصرف، ومفهوم اختلال التوازن، وإجراءات الرصد من جانب الصندوق.

٣٤ - وفي حين أن هناك توافقاً واسع النطاق في الآراء على أن سياسات سعر الصرف تشكل عنصراً هاماً في ممارسة الرقابة، وأن معالجة هذه المسائل ينبغي أن تجري بمزيد من العمق والصراحة والإنصاف، هناك شكوك قوية بشأن جدوى وضع تقديرات محدودة لأسعار الصرف المتوازنة. وجادل العديد من المراقبين بأنه من الصعب جداً تحديد هذا "التوازن" وأن تقييم سعر الصرف "الأمثل" هو أبعد ما يكون عن الموضوعية. وعلى هذا، فإن نشر تقديرات لأسعار الصرف تنطوي على زيادة، أو نقص، في التقييم قد يؤدي إلى نتائج عكسية ويؤثر سلباً في الأسواق البالغة الحساسية في الاقتصادات الناشئة.

٣٥ - ومن بين المسائل الهامة الأخرى المطروحة في مجال تحسين الرقابة كيفية تعزيز فعالية التوصيات التي يقدمها الصندوق. والاستعراض الاستراتيجي يُشدد على ضرورة قيام الصندوق بزيادة إشراك الجمهور، من خلال توسيع نطاق استراتيجية الاتصالات على نحو يضع توصياته في مجال السياسات العامة في صلب المناقشات الوطنية بشأن الإصلاحات. بيد أنه لن يكون من السهل التوفيق بين هذا النهج والدور التقليدي للصندوق بوصفه جهة استشارية مؤتمنة.

جيم - المعايير والمدونات الدولية

٣٦ - بدأ صندوق النقد الدولي والبنك الدولي في عام ١٩٩٩ حملة ترويج لمزيد من الاستقرار المالي عن طريق وضع، ونشر إقرار وتنفيذ، معايير ومدونات دولية. ونجاح الحملة في تحقيق تغطية واسعة يعني أنه من الممكن أن تركز الجهود الآن على استكمال، ومتابعة، هذه المعايير والمدونات طبقاً لاحتياجات البلدان، حتى يمكن تقليل المشكلات المتعلقة بالموارد وتعظيم النتائج.

٣٧ - وطبقاً لمنتدى تحقيق الاستقرار المالي فإن زيادة التركيز الآن على المعايير الدولية أدت إلى زيادة الاهتمام بالترتيبات المتعلقة بوضع تلك المعايير. وفي الاجتماع الذي عقده المنتدى في آذار/مارس ٢٠٠٦، استعرض ممارسات الأجهزة الدولية الرئيسية التي تضع هذه المعايير فيما يتعلق بشفافية أنشطتها وإدارتها وتركيزها على المخاطر. وبحث المنتدى أيضاً التحديات والآثار المحتملة على الاستقرار المالي الناجمة عن السلسلة الأخيرة من المبادرات التنظيمية الدولية والإقليمية والقطرية. وفي هذا الصدد، أشار الأعضاء إلى أنه من المفضل مواصلة الحوار مع القطاع الخاص بشأن المبادرات التنظيمية^(٩).

٣٨ - وفي تموز/يوليه ٢٠٠٥، ومع نشر دليل عن مسألتين فنييتين، كانت لجنة بازل المعنية بالإشراف على المصارف قد أنجزت مرحلة وضع السياسات في اتفاق بازل الثاني (التقارب الدولي لقياس رأس المال ومعايير رأس المال: إطار منقح). وربما كانت عملية إجراء تنقيح إضافي للإطار المعدل الذي نشر في حزيران/يونيه ٢٠٠٥ مستحسنة، ولكن الأمر الأكثر أهمية هو أن تكون هناك فترة زمنية تسمح للمصارف بأن تشرع في تنفيذ الإطار^(١٠).

٣٩ - ومن المسائل المهمة الأخرى ضمان الاتساق في تنفيذ اتفاق بازل الثاني عبر الحدود، مع العمل في الوقت نفسه على تلافي نهج "مقاس واحد يناسب الجميع". ففريق تنفيذ الاتفاق التابع للجنة بازل عاكف على بذل جهود التوعية مع المشرفين في مختلف الدول الأعضاء من أجل الترويج للتعاون العابر للحدود. وقد تسارع هذا العمل العابر للحدود خلال السنة الماضية. وعلى سبيل المثال، فإنه في حزيران/يونيه ٢٠٠٦ أصدرت لجنة بازل

(٩) "الاجتماع الخامس عشر لمنتدى تحقيق الاستقرار المالي (سيدي، ١٧ آذار/مارس ٢٠٠٦)"، منتدى تحقيق الاستقرار المالي، موجود على الموقع <http://www.fsforum.org>.

(١٠) Jaime Caruana, "Basel II Progress", (٢٦ أيلول/سبتمبر ٢٠٠٥)، <http://www.bis.org>. موجود على الموقع.

ورقة حددت فيها المبادئ العامة لتبادل المعلومات في إطار تنفيذ اتفاق بازل الثاني^(١١). وقد جرى الإقرار بأنه مع السير قدما سوف يحتاج الأمر إلى مزيد من الجهد والتعاون من أجل النجاح في حل مسائل التنفيذ الدولية.

٤٠ - وفي ٢٨ أيلول/سبتمبر ٢٠٠٥، وافق البرلمان الأوروبي على توجيه خاص بمتطلبات رأس المال، ليمهد بذلك الطريق أمام تصديق البلدان الأعضاء الخمسة والعشرين في الاتحاد الأوروبي. ومن شأن هذا التصديق أن يضع المصارف وشركات الاستثمار الأوروبية على الطريق الصحيح لتنفيذ اتفاق بازل الثاني اعتبارا من كانون الثاني/يناير ٢٠٠٧ طبقا للجدول الزمني الذي وضعته لجنة بازل. وهناك جدول زمني للتنفيذ مقترح على المصارف اليابانية يكاد يكون مشابها للجدول الزمني السابق ذكره.

٤١ - وبخلاف الاتحاد الأوروبي واليابان فإن تنفيذ اتفاق بازل الثاني في الولايات المتحدة قد يتأخر لمدة سنة على الأقل بسبب الشواغل المتعلقة بالتنافس المحتمل الذي قد يضر بالمؤسسات الصغيرة التي ستظل مدرجة على لائحة اتفاق بازل الأول^(١٢)، والشواغل المتعلقة بالانخفاض الملموس في احتياجات رأس المال بالنسبة لبعض المصارف الكبيرة في الولايات المتحدة. بموجب اتفاق بازل الثاني كما توقعت دراسات التأثير الكمي. وخطه التنفيذ الواردة في مسودة إخطار إنشاء قاعدة مقترحة في مشروع اتفاق بازل الثاني، الذي ووفق عليه في آذار/مارس ٢٠٠٦، تتضمن ضمانات مستفيضة للحد من احتمالات حدوث نتائج غير مقصودة، بما في ذلك أي احتمال لانخفاض كبير في مستويات رأس المال اللازم^(١٣).

٤٢ - وفي الكثير من الاقتصادات الناشئة ينظر إلى اتفاق بازل الثاني باعتباره أداة حفز هامة للإسراع باستخدام أفضل أساليب إدارة المخاطر في قطاع المصارف على المدى المتوسط والمدى البعيد. فطبقا لما بيّنه معهد الاستقرار المالي، هناك ما يقرب من ٩٠ بلدا غير أعضاء

(١١) "تصدر لجنة بازل مبادئ عن تبادل المعلومات بين البلد الأصلي والبلد المضيف من أجل التنفيذ الفعال لاتفاق بازل الثاني"، نشرة صحفية (٢ حزيران/يونيه ٢٠٠٦)، موجودة على الموقع <http://www.bis.org>.

(١٢) تطالب الهيئات المصرفية الأمريكية المؤسسات التي تزيد أصولها عن ٢٥٠ بليون دولار، أو تلك التي تحصل مبالغ خارجية تربو على ٣٥ بليون دولار، دون غيرها، بتنفيذ اتفاق بازل الثاني. وبناء على ذلك فإن نسبة ٢٠ في المائة فقط، أو ما يقرب من ذلك، من أكبر المنظمات المصرفية هي التي ستنفذ اتفاق بازل الثاني. أما بالنسبة لباقي المنظمات فإن إطارا منفصلا يستكمل اتفاق بازل الأول، وهو اتفاق "بازل الأول ألف" هو الذي سينفذ.

(١٣) Ben Bernanke, "Basel II: Its Promise and Its Challenges", Remarks at the Federal Reserve Bank of Chicago's 42nd Annual Conference on Bank Structure and Competition, Chicago, Illinois, (١٨ أيار/مايو ٢٠٠٦)، موجود على الموقع <http://www.federalreserve.gov>.

تنوي الانضمام إلى اتفاق بازل الثاني قبل عام ٢٠١٠^(١٤). غير أن لجنة بازل نفسها أشارت إلى أن التحول السريع إلى تطبيق الاتفاق ليس هو أولى الأولويات للدول غير الأعضاء في مجموعة الدول العشر الكبرى، التي ينبغي أن تركز أولاً على بناء قاعدة إشراف قوية. وفي هذا الصدد، أُقترح كأولوية أولى، التنفيذ الفوري لبعض المبادئ في الأساسيين الأول والثاني للاتفاق الجديد، اللذين يعالجان الممارسات الإشرافية والتوسع في نظام السوق استعداداً للتحول الرسمي نحو اتفاق بازل الثاني^(١٥). وهناك نظام خاص - يماثل النظام المطبق في الولايات المتحدة - قد يكون أنسب للمؤسسات المالية في البلدان النامية.

٤٣ - وإلى جانب اتفاق بازل الثاني، واصلت لجنة بازل عملها من أجل النهوض بالممارسات الإشرافية في مختلف أنحاء العالم. ففي نيسان/أبريل ٢٠٠٦، أصدرت اللجنة صيغاً مستكملة، طالبة التعليق عليها، من مبادئ بازل الأساسية للإشراف المصرفي الفعال التي صدرت في عام ١٩٩٧ ومنهجية المبادئ الأساسية التي صدرت عام ١٩٩٩^(١٥). وكانت بعض البلدان قد استخدمت المبادئ الأساسية كنقطة مرجعية لتقييم مدى جودة النظم الإشرافية لديها ولتحديد العمل المطلوب مستقبلاً لتحقيق المستوى الأساسي لممارسات الإشراف السليمة. وطبقاً لما أعلنته اللجنة فإن المبادئ الأساسية المنقحة تنطوي على تغييرات كبيرة أُدخلت في النظم المصرفية منذ عام ١٩٩٧. وهذه الوثيقة أيضاً أصبحت أكثر مرونة بحيث تضمن الإشراف المتسم بالكفاءة للنظم المصرفية المتطورة والأقل تطوراً، بالإضافة إلى موضوعيتها وقدرتها على المقارنة عند تقدير مدى امتثال البلدان المختلفة للمبادئ الأساسية. وقد تمت هذه العملية بالتعاون الوثيق مع الكثير من المشرفين في الدول غير الأعضاء.

٤٤ - وواصلت إدارة الشركات جذب الاهتمام القطري والدولي الشديدين في ضوء عدد من التقسيمات البارزة لعملية الإدارة. ففي شباط/فبراير ٢٠٠٦ أصدرت لجنة بازل دليلاً للمنظمات المصرفية عن النهوض بإدارة المنظمات المصرفية. وهذا الدليل يركز بشكل خاص على الأنشطة التي تقوم بها المنظمات المصرفية من خلال هياكل قد تكون مفتقرة للشفافية، أو باختصاصات تشكل عقبات أمام تدفق المعلومات.

٤٥ - وعملية التنسيق المهمة للمعايير المحاسبية التي تهدف إلى ضمان الاستقرار المالي بدأت منذ عدة سنوات، ويقوم بتنسيقها الآن المجلس الدولي للمعايير المحاسبية. وقد انتهى العمل في

(١٤) "تنفيذ إطار جديد لكفاية رأس المال في البلدان غير الأعضاء في لجنة بازل"، ورقة خاصة رقم ٤، موجز تنفيذي، معهد الاستقرار المالي، (تموز/يوليه ٢٠٠٤)، موجودة على الموقع <http://www.bis.org/fsi>.

(١٥) "لجنة بازل تطلب تعليقات على مبادئ الإشراف المصرفي المستكملة"، نشرة صحفية، (٦ نيسان/أبريل ٢٠٠٦)، موجودة على الموقع <http://www.bis.org>.

عدد من معايير كتابة التقارير عن الحالة المالية الدولية، وأصبحت تلك المعايير قابلة للتطبيق في جميع الشركات المدرجة في قائمة الاتحاد الأوروبي منذ أول كانون الثاني/يناير ٢٠٠٥. وتشير التقديرات إلى أنه بحلول عام ٢٠٠٧ سيكون أكثر من ٩٠ بلدا قد سمح باستخدام هذه المعايير أو طلب من الشركات التي يتداول الجمهور أسهمها أن تستخدمها^(١٦).

٤٦ - وهناك أيضا العديد من البلدان التي تعمل على تعديل معاييرها القطرية بحيث تصبح متسقة مع المعايير الدولية للتقارير المالية. مجلس معايير المحاسبة المالية في الولايات المتحدة والمجلس الدولي للمعايير المحاسبية يعملان من أجل إيجاد قاعدة مشتركة بين المعايير الدولية للتقارير المالية والمبادئ المحاسبية المقبولة بشكل عام في الولايات المتحدة، في إطار مشروع مشترك يهدف إلى وضع إطار مفاهيمي مشترك.

٤٧ - وتعتبر التقارير المالية الموحدة خطوة رئيسية نحو تحسين كفاءة الأسواق المالية الدولية والنهوض بثقة المستثمرين في التقارير المالية. ومن أهم المبادرات في هذا الشأن توحيد استخدام أسعار السوق في جميع التقارير. ومع ذلك فإنه مع وجود أسواق للأصول المالية تتسم بتقلبات شديدة أصبحت سمة دائمة ارتفاعا وانخفاضاً، فإن من شأن هذه التدابير أن تضمن عدم تفاقم التقلبات الزائدة وسوء تسعير الأسواق بإدراجها في بيان الميزانية، والانتهاج في نهاية الأمر بإظهار وزن مبالغ فيه للمعايير قصيرة الأمد في اتخاذ قرارات طويلة الأجل لتخصيص الحافظة، لا سيما من جانب العملاء الذين ينبغي - بحكم طبيعتهم نفسها - أن يركزوا في القرارات الاستثمارية على الأجل البعيد^(١٧). وبالمثل، قد يكون من المهم أن تيسر المعايير المحاسبية، لا أن تعيق، استخدام أطر الحصافة الكلية للاستقرار المالي، لا سيما التحوط الاستثنائي لحسابات القروض التي تتعرض لها المصارف.

دال - توفير السيولة الرسمية

٤٨ - لا يزال حجم ومجال، الدعم المالي الذي سيقدمه الصندوق للأعضاء في المستقبل يمثلان محور المداولات المتعلقة بالسياسات. وهناك وجهة نظر تقول بأن الأزمات الأخيرة في حسابات رأس المال تُظهر أن موارد الصندوق غير كافية لتقديم المساعدة المالية المطلوبة. وعلى هذا فإن الطبيعة المحدودة لقدرة الصندوق على دعم التمويل ينبغي أن يُشار إليها بطريقة أكثر وضوحاً واتساقاً لتقديم المزيد من الحوافز كي تنفذ البلدان المقترضة سياسات

(١٦) Malcolm Knight, "Global banking - paradigm shift" speech at the Fourth Conference of the Federation of Indian Chambers of Commerce and Industry, Mumbai, India, (٥ تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٥)، موجودة على الموقع <http://www.bis.org>.

(١٧) انظر التقرير السنوي السادس والسبعين لمصرف التسويات الدولية للفترة ٢٠٠٥/٢٠٠٦.

التكيف بصورة أسرع، ويتحمل المقرضون من القطاع الخاص المخاطر بمزيد من الحكمة، وكذلك من أجل الحفاظ على موثوقية الصندوق. وينبغي تطبيق فرص الاستفادة المستمرة المحدودة وإطار الاستفادة الاستثنائية من الصندوق بصورة يمكن التنبؤ بها وتكون متسمة بالاتساق، ضمنا لأن يساهم تمويل الصندوق - إلى جانب سياسات التكيف - في إعادة الثقة للأسواق، مع تلافي الإفراط في الإقراض واستخدامه لآجال طويلة في نفس الوقت. وينبغي أيضا النظر بدقة في المساعدة المالية في ضوء القدرة العامة للبلد على التسديد.

٤٩ - غير أن كثيرين آخرين يقولون بأنه على الرغم من التطور والتكامل السريعين في أسواق المال العالمية، لا يزال هناك أساس منطقي قوي أمام الصندوق لكي يقدم تمويلا استثنائيا عندما تواجه البلدان انخفاضا حادا، أو انعكاسا، في تدفقات رؤوس الأموال الخاصة. وبالتالي فإنه ينبغي أن يكون الحصول على السيولة أثناء أزمات حسابات رأس المال متوافقا مع الاحتياجات المالية الضخمة المحتملة للبلدان التي قد تتخطى حدود الاقتراض المعتادة المحددة على أساس حصص الأعضاء. والتمويل على نطاق واسع، لدعم الأنشطة الاقتصادية وفرص العمل والتجارة، قد يكون ضروريا أيضا، نظرا لأن التأثير الحفاز لبرامج صندوق النقد الدولي كان دائما محدودا. وقد تبين أن المخاطر المعنوية قد بولغ فيها، كما كان هناك تركيز على أن الاهتمام المبالغ فيه بالقواعد التي تحكم عملية الإقراض يمكن أن يكون أمرا معطلا، إذ أن حالة كل بلد تميل إلى أن تكون مختلفة إن لم تكن فريدة في نوعها. ولهذا فإنه لا بد من إقامة توازن مناسب بين القواعد وحرية الاختيار.

٥٠ - وهناك مسألة أخرى تتعلق باحتمالات موازنة أسعار الصرف التي تنجم عن عدم تنسيق الرسوم المفروضة على التيسيرات المختلفة للتمويل من الصندوق. وهذا جعل الإقراض الضخم بصورة استثنائية لآجال طويلة أكثر جاذبية، كما أنه أوجد وسيلة للتسوق تستطيع البلدان أن تطلب عن طريقها دعما من أرخص المرافق، وإن لم تكن أنسبها بالضرورة. وهناك اتفاق عام على ضرورة تغيير شكل هذا الحافز الضار.

٥١ - وقد قيل أن العديد من وجهات النظر بشأن مختلف جوانب التمويل من الصندوق على مدى العقد الماضي أو نحو ذلك، قد أسفرت عن هيكل للتمويل والإقراض بالغ التعقيد بشكل عام، بما جعل تبسيط ذلك الهيكل أمرا ضروريا. وكجزء من هذا الجهد، دعا مجلس الإدارة إلى إنهاء العمل بسياسة المضاربة لإعادة الشراء على أساس زمني. ودعا المجلس أيضا إلى ضرورة النظر في سلامة مرفق الاحتياطي التكميلي، حيث أن بعض الممارسات الأخيرة في استخدام هذا المرفق لم تشمل الاحتياجات المالية المحددة التي أنشئ المرفق لتلبيتها.

٥٢ - واستخدام تمويل الصندوق لمنع الأزمات لا يزال يمثل واحدة من أهم المسائل التي لم تُحل بعد. فمنذ انتهاء سريان الحد الائتماني لحالات الطوارئ في تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠٠٣، ظل صندوق النقد الدولي يستكشف طرائق أخرى لتحقيق الأهداف الأساسية للمرفق. وأسفر الاستعراض الاستراتيجي عن اقتراح وسيلة جديدة لتيسير الحصول على التمويل في حالات الطوارئ. والوسيلة الجديدة ستكون متاحة للأعضاء الذين لديهم سياسات قوية للاقتصاد الكلي وقدرة على تحمل الديون، ويكون إعدادهم للتقارير متسما بالشفافية، ولكنهم لا يزالون يواجهون أوجه قصور ونقاط ضعف في بيانات ميزانياتهم. وسيكون الحصول على هذا التمويل، عادة، بنسبة ٣٠٠ في المائة من الحصة، متاح تلقائياً بعملية الشراء مقدماً مرة واحدة، وتكون قابلة للزيادة عند المراجعة التالية. وهذا الإجراء يحقق التوازن بين تقديم بعض الضمانات للتمويل والحد من التعرض للمخاطر قبل معرفة حجم الأزمة ورد السياسات عليها. والتمويل الذي يتخطى عملية السحب المبدئية سوف يراعي الاحتياجات الناشئة ومتطلبات السياسات. وسوف تركز الشروط على معالجة أوجه الضعف الكامنة، كما ستوضع معايير للأداء بحيث تتنبه بشكل عام عندما تخرج السياسات عن الطريق المقرر لها.

٥٣ - ومع ذلك، فإن التنسيق بين مختلف المطالب على هذه الوسيلة سيظل، على الأرجح، أمراً بالغ الصعوبة. فأى حل ينبغي أن يوازن بين احتياجات البلدان لضمانات تسمح لها بالسحب من موارد الصندوق بسرعة وبمبالغ تكفيها في حالة حدوث أزمة في حسابات رأس المال، دون أن تنظر الأسواق إلى ذلك على أنه حالة أزمة محتملة، مع بعض الضمانات باستجابة مناسبة من السياسات لمعالجة الأسباب الكامنة للأزمة وتسديد المبلغ إلى الصندوق في مواعيده. كذلك فإن صكوك التأمين تواجه مشكلة متأصلة بالنسبة للانسحاب بحاجة إلى حلها هي الأخرى. وإنهاء العمل بهذه الترتيبات مع البلدان المشاركة التي سمحت بحدوث أخطاء في السياسات قد يسبب، في الواقع، ردود أفعال معاكسة في الأسواق.

٥٤ - وقدمت أيضاً مقترحات تؤيدها اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية ترمي إلى استكشاف إمكانيات زيادة التفاعل بين الصندوق ورتيبات التمويل الإقليمية أو ترتيبات تجميع الاحتياطيات. ويقال أن بإمكان الصندوق أداء دور أكثر أهمية في هذا المجال، بالتركيز على مراقبة أعضاء المجمع والإشارة إلى السياسات السليمة. وهذه الأنشطة التي يضطلع بها الصندوق، بتعزيز ثقة المشاركين في المجمع في السياسات الاقتصادية لبعضهم البعض، قد تساهم في زيادة حجم الترتيبات المالية الإقليمية ونطاقها وفعاليتها.

هاء - حل الأزمات

٥٥ - أحرز تقدم كبير في الاستعانة بالنهج المستندة إلى السوق لحل الأزمات على نحو منظم وفعال من حيث التكلفة. وارتفعت، من حيث القيمة، البنود الشريطة للعمل الجماعي في إصدارات السندات السيادية الناشئة، من نسبة ٣١ في المائة تقريبا في نهاية عام ٢٠٠٢ إلى نسبة ٦٠ في المائة تقريبا في نهاية شباط/فبراير ٢٠٠٦^(١٨). وحتى الآن لم يكن لإدماج البنود الشريطة للعمل الجماعي أي أثر سلبي على تكلفة الإصدار.

٥٦ - ومنذ صدور مبادئ التدفقات المستقرة لرؤوس الأموال والإنصاف في إعادة هيكلة الديون في الأسواق الناشئة، التي اتفق عليها أربعة من مُصدري السندات في الأسواق الناشئة، التي اتفق عليها أربعة من مُصدري السندات في الأسواق الناشئة - البرازيل والمكسيك وجمهورية كوريا وتركيا - ومعهد المالية الدولية والرابطة الدولية للأسواق الأولية في تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠٠٤، بعد أن اعتمدهما مجموعة العشرين، بُذلت جهود لتوسيع قاعدة توافق الآراء بين مُصدري السندات في الأسواق الناشئة ودائني القطاع الخاص. وسبق لحوالي ٣٠ بلدا الإعراب عن تأييد هذه المبادئ^(١٩) وحسبما أشار إليه معهد المالية الدولية فإن عدة بلدان تستخدم هذه المبادئ بالفعل باعتبارها أفضل الممارسات بالنسبة لشفافية البيانات وعلاقات المستثمرين. وهذه المبادئ ساعدت أيضا في المناقشات التي جرت بين السلطات والدائنين في بعض حالات إعادة الهيكلة.

٥٧ - ويقوم حاليا مصدرو السندات في الأسواق الناشئة ودائنو القطاع الخاص بوضع عملية لرصد، وتقييم، تنفيذ هذه المبادئ. ويُتوقع أن يؤدي هذا العمل إلى تحديد الظروف التي يمكن فيها منع وقوع الأزمات بإدخال التصحيحات في وقت مبكر، وتقديم التوجيه لعملية إعادة الهيكلة في الحالات التي تتطلب إعادة هيكلة الديون، فضلا عن تيسير استمرار صلاحية المبادئ في ضوء تغير خصائص الأسواق، والمساعدة على الكشف عما إذا كان قد تحقق التوازن المناسب بين تقديم ما يكفي من التوجيه وإتاحة المرونة.

٥٨ - وفي آذار/مارس ٢٠٠٦، أنشأ معهد المالية الدولية فريقا للأمناء، يتألف من كبار ممثلي القطاعين العام والخاص من البلدان المتقدمة النمو والبلدان النامية. وولاية الفريق تشمل

(١٨) "التقرير المرحلي عن حل الأزمات"، صندوق النقد الدولي، (٢١ أيلول/سبتمبر ٢٠٠٥)، الصفحة ٣ (من النص الانكليزي) "تقرير المدير العام إلى اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية عن جدول أعمال السياسات لصندوق النقد الدولي"، صندوق النقد الدولي، (٢٠ نيسان/أبريل ٢٠٠٦)، موجودة على الموقع <http://www.imf.org>.

(١٩) "التقرير المرحلي..."، الصفحة ٤ (من النص الانكليزي).

تقييم تطور النظام المالي الدولي من حيث علاقته بالأسواق الناشئة؛ واستعراض تطور المبادئ بما في ذلك تنفيذها؛ واقترح إدخال تعديلات على هذه المبادئ عند الضرورة^(٢٠).

٥٩ - وفي حين أن النهج المستند إلى السوق لحل الأزمات قد أحرز بعض التقدم في السنوات الأخيرة، فإن دور القطاع الرسمي لا يزال غير محدد على نحو جيد بسبب الافتقار إلى مبادئ توجيهية واضحة لمشاركة صندوق النقد الدولي في عملية إعادة هيكلة الديون السيادية. وحالة الأرجنتين أظهرت أن ترك مسألة إعادة هيكلة الديون للمشاركين في الأسواق قد لا يكون أكثر النهج كفاءة. وكان من الممكن، بدلا من ذلك أن يقوم الصندوق، بوصفه مؤسسة جماعية بدور تنسيقي أكثر نشاطا، لجعل إعادة الهيكلة أكثر استدامة وشمولا ولتعزيز دوره كحكم محايد في الهيكل المالي الدولي. وبناء على ذلك، اتفق على ضرورة إعادة النظر في تفاعل الصندوق مع الدائنين والمدنيين في عملية إعادة الهيكلة، بما في ذلك السياسة العامة "لإقراض البلدان رغم التخلف عن السداد" وتعميم المعلومات.

٦٠ - وقد أكد الاستعراض الاستراتيجي، من جديد، أنه ينبغي أن يظل الإصرار على تحقيق تقدم في تسوية متأخرات المدفوعات الخارجية شرطا للإقراض الذي يقوم به الصندوق لأن وجود متأخرات من شأنه أن يسيء إلى الثقة الموضوعية في المددين وفي النظام ككل، وبالتالي تكون تسويتها في صالح جميع الأطراف. وفي هذا الصدد، يُعتبر استعراض ما يشكل جهودا تنم عن حسن نية من جانب المدنيين والدائنين على السواء أمرا ضروريا لتسوية المتأخرات السيادية. والاستعراض الاستراتيجي يقترح أيضا أن يكون الإقراض الذي يقوم به الصندوق خلال عملية من عمليات إعادة هيكلة الديون مستندا إلى إطار للجوانب المالية وجوانب الاقتصاد الكلي يتوافق مع طرق المديونية التي يمكن تحملها.

٦١ - ويُعتبر أن قيام الصندوق بتعميم معلومات حسنة التوقيت وتتسم بالدقة، في شكل تحليل مدى القدرة على تحمل الدين، له أهمية بالغة. وهذا قد يسهل مفاوضات إعادة الهيكلة بين المددين ودائنيه الخاصين من خلال تزويدهم بتقييم موحد للمشاكل التي يتعين حلها.

واو - مشاركة صندوق النقد الدولي مع البلدان المنخفضة الدخل

٦٢ - إن دور الصندوق في دعم الشراكة الإنمائية العالمية المنصوص عليها في مونتيري يخضع لنقاش واسع النطاق. ومن المتفق عليه عموما أنه ينبغي عدم تحويل صندوق النقد الدولي إلى مؤسسة إنمائية أخرى. فالمصارف الإنمائية المتعددة الأطراف والجهات المانحة الثنائية هي في

(٢٠) "Trichet, Meirelles and Gyohten to Lead New Group of Trustees for Emerging Markets Finance Initiative"

Institute of International Finance Press Release, (30 March 2006) . www.iif.org

وضع أفضل بالنسبة لتقديم المساعدة الإنمائية المتوسطة الأجل والطويلة الأجل. وينبغي بالأحرى أن يلتزم صندوق النقد الدولي بمجالات خبرته الأساسية التي تعني، في حالة البلدان المنخفضة الدخل، معالجة جوانب التحدي الإنمائي المتعلقة بالاقتصاد الكلي، بما يشمل الحفاظ على الاستقرار بالنسبة لتلك الجوانب والقدرة على تحمل الدين، من خلال تقديم المشورة في مجال السياسات، وبناء القدرة والقيام، وعند الاقتضاء، بتقديم المساعدة المالية.

٦٣ - وفي هذا الصدد، حُدِّد تقديم المشورة للبلدان المنخفضة الدخل عن كيفية معالجة الآثار الاقتصادية الكلية لزيادة تدفقات المعونة على أنه واحد من أهم مجالات العمل. وهذا يشمل تحسين إدارة النفقات العامة وتعبئة الموارد المحلية، فضلا عن زيادة الطاقة الاستيعابية. ولا يقل عن ذلك أهمية إيجاد سبل لمعالجة ارتفاع سعر الصرف الحقيقي الناجم عن زيادة تدفقات المعونة. وفي الوقت نفسه، ليس ثمة توافق في الآراء بشأن اضطلاع الصندوق بدور تقييم حجم، ونطاق، تدفقات المعونة من الجهات المانحة في المستقبل، أي بشأن تصرف الصندوق كجهة قائمة بإدارة الأموال أو كجهة قائمة بجمع الأموال.

٦٤ - وفي تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٥، وافق المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي على اقتراح بوضع أدوات لدعم السياسات من أجل أعضاء مرفق الحد من الفقر وتحقيق النمو المؤهلين. وستقدم أدوات دعم السياسات الدعم في مجال السياسات والإبلاغ بالمعلومات للبلدان المنخفضة الدخل التي ليست بحاجة إلى مساعدة مالية من الصندوق أو لا ترغب فيها، لكنها ترغب، مع ذلك، في أن يدعم الصندوق برامجها للحد من الفقر ويؤيد نوعية سياساتها. وسوف تكون هذه الأداة متاحة على أساس طوعي واستنادا إلى سياسات تحقق معيار مشروطة الشريحة الائتمانية العليا. وعلى خلاف المشاورات في إطار المادة الرابعة، ستقدم أدوات دعم السياسات تأييدا صريحا لسياسات الأعضاء ذوي الدخل المنخفض. ومن المفترض أن أدوات دعم السياسات سوف تتيح آلية لتقديم المشورة في مجال السياسات على نحو منظم وإجراء تقييم للسياسات القطرية يكون مفيدا بالنسبة للجهات المانحة والأسواق. وبالإضافة إلى ذلك، فإن الغرض من زيادة استخدام التقييمات في إطار أدوات دعم السياسات هو سد الثغرات في مجال المعلومات وبالتالي الحد من خطر الانقطاعات غير المبررة لدعم الجهات المانحة. وينظر إلى إشارة أدوات دعم السياسات على أنها مفيدة بشكل خاص للبلدان ذات الأساسيات القوية بالنسبة للاقتصاد الكلي التي لا تزال تعتمد، رغم ذلك، على الجهات المانحة في التمويل الإنمائي أو التي هي في طريق الانتقال إلى التمويل المستند إلى السوق. ونيجيريا هي أول بلد يستفيد من هذا الجانب من جوانب أدوات دعم السياسات كجزء من مجموعتها الشاملة لتدابير تخفيض الديون المقدمة من نادي باريس.

٦٥ - ووفقا لما ذكرته اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية، لن تحل أدوات دعم السياسات محل مرفق الحد من الفقر وتحقيق النمو بل ستكمّله، وسيظل هذا المرفق الأداة الرئيسية لصندوق النقد الدولي لتقديم الدعم المالي للبلدان المنخفضة الدخل. وفي هذا الصدد، تقرر إنشاء "نافذة واقية من الصدمات" جديدة داخل المرفق لصالح البلدان المنخفضة الدخل التي ليس لها هذا المرفق لمساعدتها على مواجهة الصدمات المعاكسة القصيرة الأجل لميزان المدفوعات، وذلك بالدرجة الأولى في معدلاتها للتبادل التجاري. والبلدان التي تتبع مسار شروط أدوات دعم السياسات سيتاح لها الوصول إلى هذه النافذة على وجه السرعة في حالة تعرضها لصدمات

٦٦ - وبدعم المبادرة المتعددة الأطراف لتخفيف عبء الدين، والمبادرة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون والمبادرات الأخرى للتخفيف من عبء الدين، يوافق كل من الدائنين والمدنيين على إطار جديد يُقصد منه وضع حد لحلقة الإقراض ثم الإعفاء من الديون في البلدان المنخفضة الدخل. ولضمان عدم تدهور توقعات المديونية التي تحسنت بفضل التخفيف من عبء الدين بالإفراط في الاقتراض الإضافي، يتوقع من صندوق النقد الدولي توسيع نطاق مساعدته في مجال بناء القدرة المالية والقدرة على إدارة الدين في البلدان المنخفضة الدخل، فضلا عن تعزيز رصد الديون في سياق إطار القدرة على تحمل الدين المشترك بين البنك الدولي وصندوق النقد الدولي. وفي هذا الصدد، حثت اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية جميع الدائنين على العمل مع صندوق النقد الدولي والبنك الدولي من أجل الالتزام بالإقراض المتسم بالمسؤولية^(٢١). وستكون هناك حاجة إلى بذل جهود كبيرة لضمان ألا تتراكم على المستفيدين من تخفيف عبء الدين ديون مفرطة من جديد.

ثالثا - الاستنتاجات المتعلقة بالسياسات

٦٧ - لا تزال المراقبة المتعددة الأطراف وعملية تنسيق السياسات والتعاون المتصلة بها في صميم الجهود الرامية إلى منع حدوث أزمات. ومع تعمق التكامل المالي، يتزايد تركيز المراقبة على استقرار النظام ككل. ومن التطورات التي تستحق الترحيب الاتفاق مؤخرًا على تعزيز المراقبة التي يقوم بها صندوق النقد الدولي بإشراك البلدان الهامة، وحسب الاقتضاء الكيانات المشكّلة من مجموعات من البلدان، بصورة منهجية في المشاورات المتعددة الأطراف المتعلقة بالمسائل ذات الأهمية على مستوى النظام أو المستوى الإقليمي.

(٢١) بلاغ صندوق اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية التابعة لمجلس إدارة صندوق النقد الدولي، (٢٢ نيسان/أبريل ٢٠٠٦)، موجود على الموقع <http://www.imf.org>.

وينبغي أن تصبح هذه المشاورات مكانا للمناقشات المتعددة الأطراف ووسيلة هامة لاتخاذ إجراءات مشتركة في مجال السياسات.

٦٨ - غير أن فعالية الحوار المتعدد الأطراف سوف تتوقف على مدى ملاءمة دور جميع البلدان ومشاركتها. ولذلك فإنه من الأهمية بمكان أن تسفر مواصلة النظر في هيكل إدارة المؤسسات المالية الدولية عن قرارات سريعة بشأن الإصلاح الشامل وتحديد جدول زمني للعمل.

٦٩ - ولا يزال في عدد من البلدان ذات الأسواق الناشئة يعاني من وجود مواطن ضعف هيكلية جوهرية وذلك على الرغم من السياسات القوية والأرصدة الاحتياطية الضخمة. وهذا يدعو إلى مواصلة البحث عن صكوك مالية دولية وإقليمية مناسبة للمساعدة في الوقاية من الأزمات وفي إدارتها. وبالإضافة إلى ذلك، ينبغي زيادة توضيح الطرائق التي يتبعها القطاع الرسمي في استجابته لحالات إعادة هيكلة الديون السيادية والمتأخرات.

٧٠ - وينبغي للمجتمع الدولي أن يواصل تقديم المساعدة للبلدان المنخفضة الدخل في معالجة الجوانب الاقتصادية الكلية للتحدي الإنمائي، بما في ذلك الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي الكلي والقدرة على تحمل الدين. وفي هذا الصدد، تزايد أهمية توفير مشورة في مجال السياسات ومساعدة تقنية تتسمان بالفعالية في تحليل وإدارة الأثر الاقتصادي الكلي لزيادة مرتبة في تدفقات المعونة. وثمة حاجة أيضا إلى رصد القدرة على تحمل الدين بهدف تجنب تجدد تراكم الديون المفرطة التي خُفضت نتيجة المبادرات الأخيرة للتخفيف من عبء الدين.

٧١ - ونتيجة لتزايد عدد المبادرات التنظيمية الدولية والإقليمية والوطنية، يواجه العديد من البلدان النامية أهدافا إصلاحية متعددة بمجرد قدرة مالية وتنفيذية محدودة. ومن هنا تأتي أهمية تحديد الأولويات بالنسبة لمواجهة التحدي المتمثل في تعزيز النظام المالي المحلي.

الجدول ١

صافي نقل الموارد المالية إلى الاقتصادات النامية والاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية، ١٩٩٥-٢٠٠٥
(ببلايين دولارات الولايات المتحدة)

٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠	١٩٩٩	١٩٩٨	١٩٩٧	١٩٩٦	١٩٩٥	
٥٢٦,٩-	٣٦٧,٨-	٢٩٤,٦-	٢٠٢,٢-	١٥٣,٧-	١٨٧,٩-	١٢٣,٠-	٣٤,٠-	٠,١-	٢٦,٥	٤٩,٤	الاقتصادات النامية
٥٧,٨-	٣٤,٥-	٢١,٢-	٦,٧-	١٦,٨-	٢٧,٧-	٤,١	١٥,٦	٤,٧-	٥,٥-	٦,٠	أفريقيا
											جنوب الصحراء الكبرى (باستثناء نيجيريا وجنوب أفريقيا)
٥,١	٤,٥	٦,٨	٥,٣	٧,٠	٢,٩	٨,٩	١٢,١	٧,٥	٥,٤	٧,٦	
٢٤٣,٠-	١٨٦,٢-	١٧٢,٥-	١٤٦,٥-	١١٧,٢-	١٢٤,٨-	١٤٣,٠-	١٢٨,٤-	٣٢,٧-	١٨,٨	٢٢,٥	شرق وجنوب آسيا
١٣٢,٧-	٦٩,١-	٤٠,٩-	١٧,٤-	٢٣,٨-	٣٤,٣-	٥,٥	٣٤,١	١٤,٠	١٢,٧	٢٢,٦	غرب آسيا
٩٣,٤-	٧٨,٠-	٦٠,١-	٣١,٧-	٤,٢	١,١-	١٠,٣	٤٤,٧	٢٣,٣	٠,٦	١,٧-	أمريكا اللاتينية
٨٠,١-	٥٣,٥-	٣٢,٨-	٢٤,٨-	٢٨,٧-	٤٩,٤-	٢٣,٧-	٣,٦	٢,٩	٦,١-	٢,٥-	الاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية
											بند مذكورة: البلدان الفقيرة المثقلة بالديون
١١,٨	١٠,١	٩,٦	١٠,٤	٨,٣	٨,٣	١٠,١	٩,٠	٧,٥	٧,٢	٦,٨	
٧,١	٥,٩	٨,١	٦,٦	٩,٠	٥,٦	١١,١	١٢,٦	٩,٣	١٠,٤	١٢,٠	أقل البلدان نمواً

المصدر: إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية في الأمم المتحدة، استناداً إلى صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، (نيسان/أبريل ٢٠٠٦)، وصندوق النقد الدولي، إحصاءات ميزان المدفوعات.

الجدول ٢

صافي التدفقات المالية إلى الاقتصادات النامية والاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية، ١٩٩٥-٢٠٠٥

(ببلايين دولارات الولايات المتحدة)

٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠	١٩٩٩	١٩٩٨	١٩٩٧	١٩٩٦	١٩٩٥
البلدان النامية										
صافي تدفقات رأس المال من القطاع الخاص										
١٦٥,٢	١٧١,٦	١٠٢,٤	٤١,٥	٤٣,٤	٧١,٧	٦٣,٨	٤١,٠	١٧٢,٦	٢٠٢,٧	١٣٥,٠
صافي الاستثمار المباشر										
١٧٤,٣	١٣٨,٥	١٣٨,٧	١١٩,٦	١٥٣,٨	١٤١,١	١٥٠,٣	١٣٤,٧	١٣٠,٨	١٠٠,٦	٨٢,٤
صافي الاستثمار من الحوافز ^(١)										
٢٢,٤	٩,٥	٦,٨-	٨١,٤-	٧٤,٤-	٢٥,٤	٧١,٤	٢٩,٦	٤٠,٣	٨١,٧	٣١,٠
صافي الاستثمارات الأخرى ^(ب)										
٣١,٥-	٢٣,٥-	٢٧,٥-	٣,٢	٣٦,٠-	٩٤,٧-	١٥٧,٩-	١٢٣,٤-	١,٤	٢٠,٤	٢١,٦
صافي التدفقات الرسمية										
١٢٠,٣-	٧٢,٩-	٥١,٥-	٢١,٣	٩,١	٣٨,٥-	٢٩,٥	٤٨,٤	١٠,٩	١٤,١-	٢٤,٤
مجموع صافي التدفقات										
٤٥,٠	٩٨,٧	٥٠,٩	٦٢,٧	٥٢,٦	٣٣,٢	٩٣,٣	٨٩,٤	١٨٣,٥	١٨٨,٥	١٥٩,٤
التغير في الاحتياطات										
٤٨١,٩-	٤٤٥,٩-	٣١١,٥-	١٦٤,٣-	١٠٨,٠-	١٠١,٧	٨٨,٩-	٣٣,١-	٩٦,٥-	٩٨,٧-	٨٢,٥-
أفريقيا										
صافي تدفقات رأس المال من القطاع الخاص										
٣٠,٥	١٢,٢	٦,٠	٨,٤	١٢,٠	١,٧	٧,٦	٨,١	١٠,١	٠,٣	٥,٣
صافي الاستثمار المباشر										
٢٦,٥	١٨,٩	١٨,٠	١٦,٢	٢٥,١	١٠,٤	٨,٩	٦,٩	٨,٠	٣,٩	٢,٢
صافي الاستثمار من الحوافز ^(١)										
٣,٦	٤,٥	٠,٩-	٠,٨-	٨,٦-	٢,٠-	٨,٩	٣,٨	٨,١	٣,٥	٣,٥
صافي الاستثمارات الأخرى ^(ب)										
٠,٥	١١,٢-	١١,٠-	٧,١-	٤,٣-	٦,٨-	١٠,٢-	٢,٦-	٦,١-	٧,١-	٠,٥
صافي التدفقات الرسمية										
٧,٤-	١,١	٣,١	٣,٧	٤,٠-	٢,٧	٧,٠	٨,٧	٣,٤-	٠,٤-	٤,٣

٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠	١٩٩٩	١٩٩٨	١٩٩٧	١٩٩٦	١٩٩٥	
٢٣,١	١٣,٣	٩,١	١٢,٠	٨,٠	٤,٣	١٤,٨	١٨,٨	٦,٦	٠,١-	٩,٥	مجموع صافي التدفقات
٦٠,٣-	٣٩,٠-	١٥,١-	٥,٨-	١٠,٣-	١٦,٢-	٠,٩-	٢,٥	١٢,٢-	٨,٨-	٥,١-	التغير في الاحتياطيات
											شرق وجنوب آسيا
٥٥,٣	١٢٦,٣	٦٨,٢	٢٣,٩	٢١,١	٤,٣	٠,٤-	٥٤,٣-	٤٨,٤	١١٥,٩	٩٨,٦	صافي تدفقات رأس المال من القطاع الخاص
٧٣,٧	٦١,٧	٧٠,٣	٥١,٩	٥٣,٩	٥٩,٧	٧١,٤	٥٧,١	٥٧,٣	٥٣,٦	٥١,٥	صافي الاستثمار المباشر
٣١,١-	٣,٨	٤,٤	٥٨,٨-	٥١,٢-	٢٠,٢	٥٦,٩	٨,٨	٦,٨	٣٢,٠	٢٢,٩	صافي الاستثمار من الحوافظ ^(١)
١٢,٦	٦٠,٧	٦,٥-	٣٠,٨	١٨,٤	٧٥,٧-	١٢٨,٨-	١٢٠,٢-	١٥,٨-	٣٠,٣	٢٤,٢	صافي الاستثمارات الأخرى ^(ب)
٥,٥	٢,١	١٧,٥-	٤,٦	١١,٧-	١١,٧-	١,٩	١٩,٧	١٤,١	١٥,٩-	٤,٦-	صافي التدفقات الرسمية
٦٠,٨	١٢٨,٣	٥٠,٧	٢٨,٥	٩,٤	٧,٤-	١,٥	٣٤,٦-	٦٢,٥	١٠٠,٠	٩٤,٠	مجموع صافي التدفقات
٢٩٦,٨-	٣٤٨,٤	٢٣٠,٢-	١٥٢,٣-	٩٤,٦-	٦٠,٣-	٩٠,١-	٥١,٦-	٣١,٦-	١٩,٥-	١٥,١-	التغير في الاحتياطيات
											غرب آسيا
٥٤,٣	٢٧,١	١٢,٧	١١,٣	١٢,٩-	١٥,٨	١١,٩	١٦,١	١٣,٤	١٢,٦	١٠,٠	صافي تدفقات رأس المال من القطاع الخاص
٢٣,٠	٩,٨	١٣,٣	٦,٤	٨,١	١,٣	٤,١	٩,٢	٧,٨	٣,٦	٤,٠	صافي الاستثمار المباشر
٢٢,٣	١٥,١	١,٩-	٦,٩-	٨,٩-	٤,٥	٤,٣	٨,٥-	٥,٨-	٠,٧	٠,٣-	صافي الاستثمار من الحوافظ ^(١)
٩,٠	٢,٢	١,٣	١١,٧	١٤,١-	١٠,٠	٣,٥	١٥,٤	١١,٣	٨,٤	٦,٣	صافي الاستثمارات الأخرى ^(ب)
٩٣,٢-	٦٩,٠-	٤٣,١-	٥,٥-	١,٤-	٢٤,٣-	١٤,١	٥,٨	٠,٦-	٣,٦	٨,٣	صافي التدفقات الرسمية

٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠	١٩٩٩	١٩٩٨	١٩٩٧	١٩٩٦	١٩٩٥	
٣٨,٩-	٤٢,٠-	٣٠,٥-	٥,٨	١٤,٣-	٨,٤-	٢٦,١	٢١,٩	١٢,٨	١٦,٣	١٨,٣	مجموع صافي التدفقات
٩٣,٣-	٣٤,٢-	٣٠,٨-	٤,٢-	٤,٩-	٢٢,٤-	٥,٨-	٧,٦	٢٢,٦-	١٨,٢-	٧,١-	التغير في الاحتياطيات
											أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاربيبي
٢٥,٢	٦,٠	١٥,٥	٢,١-	٢٣,١	٤٩,٩	٤٤,٧	٧١,٢	١٠٠,٨	٧٣,٩	٢١,١	صافي تدفقات رأس المال من القطاع الخاص
٥١,٢	٤٨,١	٣٥,١	٤٥,٠	٦٦,٨	٦٩,٦	٦٥,٩	٦١,٥	٥٧,٦	٣٩,٦	٢٤,٧	صافي الاستثمار المباشر
٢٧,٦	١٣,٩-	٨,٤-	١٤,٩-	٧,٦-	٢,٦	١,٣	٢٥,٦	٣١,٢	٤٥,٥	٤,٩	صافي الاستثمار من الحفاظ ^(١)
٥٣,٦-	٢٨,١-	١١,٢-	٣٢,٢-	٣٦,١-	٢٢,٣-	٢٢,٥-	١٥,٩-	١١,٩	١١,٢-	٨,٥-	صافي الاستثمارات الأخرى ^(ب)
٢٥,٢-	٧,١-	٦,١	١٨,٥	٢٦,٣	٥,٢-	٦,٤	١٤,٢	٠,٨	١,٥-	١٦,٥	صافي التدفقات الرسمية
٠,٠	١,٠-	٢١,٦	١٦,٤	٤٩,٥	٤٤,٨	٥١,١	٨٥,٣	١٠١,٥	٧٢,٣	٣٧,٥	مجموع صافي التدفقات
٣١,٦-	٢٤,٣-	٣٥,٥-	٢,٢-	١,٩	٢,٨-	٧,٩	٨,٤	٣٠,١-	٢٠,٢-	٢٥,٣-	التغير في الاحتياطيات
											الاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية
٤٠,٥	٢١,٣	٢٧,٢	٢٣,٦	١٢,٧	٢١,٤-	٩,٠-	٢,٠	٥٠,١	٠,٣-	٥,٥	صافي تدفقات رأس المال من القطاع الخاص
١٦,١	٢٢,٨	١١,٨	٨,٨	٩,١	٦,٠	٨,٠	٩,٢	٨,١	٥,٨	٣,٨	صافي الاستثمار المباشر
٠,٦	٥,٣	٠,٩	٠,٢	٠,٤	٩,٣-	٠,٧-	٧,٦	٤٨,٤	٥,٨	٢,٥-	صافي الاستثمار من الحفاظ ^(١)
٢٣,٨	٦,٦-	١٤,٧	١٤,٤	٢,٩	١٨,٣-	١٦,٤-	١٥,١-	٦,٤-	١١,٥-	٤,٤	صافي الاستثمارات الأخرى ^(ب)

٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠	١٩٩٩	١٩٩٨	١٩٩٧	١٩٩٦	١٩٩٥	
١٥,٤-	٧,٦-	٨,٢-	١٠,٧-	٥,٨-	٦,٣-	١,٩-	١,٨	٠,٦-	٤,٣-	١,٧	صافي التدفقات الرسمية
٢٥,١	١٣,٩	١٩,٠	١٢,٧	٦,٨	٢٧,٩-	١١,٠-	٣,٦	٤٩,٥	٤,٢-	٧,٤	مجموع صافي التدفقات
٨٣,٠-	٦٥,٢-	٣٥,٢-	١٨,٨-	١٦,٥-	٢٣,٢-	٧,٤-	١٢,٨	٥,٨-	٥,٢	٨,٩-	التغير في الاحتياطات

المصدر: صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي، (نيسان/أبريل ٢٠٠٦).

(أ) يشمل ديون الحافطة والاستثمارات في الأسهم.

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

الجدول ٣

النسبة بين احتياطات النقد الأجنبي ومعدل الدين الخارجي القصير الأجل للاقتصادات النامية والاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية، ١٩٩٥-٢٠٠٥

٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠	١٩٩٩	١٩٩٨	١٩٩٧	١٩٩٦	١٩٩٥	
٤,٧	٤,٤	٤,٠	٣,٦	٢,٩	٢,٧	٢,٣	٢,١	٢,٠	١,٩	١,٧	الاقتصادات النامية
١١,٩	٧,٦	٦,٢	٥,٢	٥,٩	٤,٦	١,٧	١,٨	٢,٣	٢,٠	٢,١	أفريقيا
											جنوب الصحراء الكبرى (باستثناء نيجيريا وجنوب أفريقيا)
٦,٩	٦,٠	٥,٢	٥,١	٥,٠	٥,٠	٤,٨	٤,٦	٨,٥	١٠,٨	٨,٣	شرق وجنوب آسيا ^(أ)
٦,٠	٦,٤	٦,٠	٦,٠	٤,٥	٥,٥	٤,٣	٣,٠	٢,٥	٢,١	١,٧	غرب آسيا ^(ب)
٢,٥	٢,٠	٢,١	٢,٠	١,٩	١,٧	١,٦	١,٦	٢,٧	٢,٨	٢,٥	أمريكا اللاتينية
٣,٠	٢,٨	٢,٦	٢,١	١,٧	١,٥	١,٥	١,٦	١,٤	١,٤	١,٣	الاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية
٥,٧	٤,٤	٣,٣	٣,٤	٢,٦	٢,٧	١,٥	٠,٩	١,٧	٢,٩	٢,٥	بند مذكورة: البلدان الفقيرة المثقلة بالديون
٧,٤	٦,٦	٥,٨	٤,٥	٣,٨	٣,٣	٣,٣	٣,٠	٦,٨	٦,٩	٤,٢	أقل البلدان نمواً

المصدر: إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية في الأمم المتحدة، استناداً إلى صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، (نيسان/أبريل ٢٠٠٦).

(أ) باستثناء الاقتصادات الآسيوية التي دخلت مجال الصناعة حديثاً.

(ب) باستثناء إسرائيل.