

Distr.: General
14 July 2006
Arabic
Original: English

الجمعية العامة



الدورة الحادية والستون

البند ٥٠ (ج) من القائمة الأولية*

المسائل المتعلقة بسياسات الاقتصاد الكلي:

أزمة الديون الخارجية والتنمية

التطورات الأخيرة في مجال الديون الخارجية

تقرير الأمين العام

موجز

يتضمن هذا التقرير، المقدم وفقا لقرار الجمعية العامة ١٨٧/٦٠، استعراضا للتطورات الأخيرة في مجال الديون الخارجية للبلدان النامية في ظل ظروف السوق العالمي المتغيرة. ويتضمن التقرير أيضا تحليلات لتنفيذ كل من المبادرة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون أو للمبادرة المتعددة الأطراف لتخفيف عبء الدين وإشكالية التمويل لصالح البلدان المنخفضة الدخل. وتتصدى النتائج التي تم التوصل إليها في مجال السياسات للتحديات المتصلة بتدفقات الدين الخاص وتمويل التنمية في البلدان المنخفضة الدخل.

* A/61/50 و Corr.1.



المحتويات

الفقرات	الصفحة	
أولا -	مقدمة	٣ ١
ثانيا -	الاتجاهات الأخيرة فيما يتعلق بالديون الخارجية	٣ ١٠-٢
ثالثا -	ديون السندات	٦ ٢٧-١١
ألف -	السندات بالعملات الأجنبية	٦ ١٨-١١
باء -	السندات بالعملات المحلية	٩ ٢١-١٩
جيم -	وكالات التصنيف الائتماني	١٠ ٢٧-٢٢
رابعا -	إعادة التفاوض على الديون المتوجبة لنادي باريس	١٢ ٣٣-٢٨
ألف -	الحالات المسجلة مؤخرا	١٢ ٣١-٢٨
باء -	مبادلة الديون	١٣ ٣٣-٣٢
خامسا -	تخفيف عبء الديون على البلدان الفقيرة المثقلة بالديون	١٤ ٥٧-٣٤
ألف -	التقدم في إطار المبادرة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون والمبادرة المتعددة الأطراف للتخفيف من عبء الديون	١٤ ٣٧-٣٤
باء -	تقييم أثر المبادرة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون	١٦ ٤٧-٣٨
جيم -	تمويل التنمية خارج إطار مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون	٢١ ٥٧-٤٨
سادسا -	الاستنتاجات المتعلقة بالسياسات	٢٤ ٦٥-٥٨

أولا - مقدمة

١ - أُعد هذا التقرير لتقديمه إلى الجمعية العامة للنظر فيه بناء على طلبها الوارد في الفقرة ٢٦ من قرارها ١٨٧/٦٠. وهو يتضمن استعراضا لحالة تنفيذ القرار في ضوء تحليل شامل وموضوعي للديون الخارجية للبلدان النامية.

ثانيا - الاتجاهات الأخيرة فيما يتعلق بالديون الخارجية

٢ - تُقدر الديون الخارجية الإجمالية للبلدان النامية في عام ٢٠٠٥ بمبلغ ٢,٨ تريليون دولار، وهو ما يشكل زيادة بنسبة ١,٦ في المائة عما كانت عليه في عام ٢٠٠٤ (أقل معدل نمو منذ عام ٢٠٠٠). وحيث إن الدخل القومي الإجمالي بالقيمة الاسمية للدولار لمجموعة البلدان النامية ككل كان يزيد في عام ٢٠٠٥ بمعدل يتجاوز بكثير نسبة ١,٦ في المائة، فإن نسبة الديون الخارجية الإجمالية إلى الدخل القومي الإجمالي تقل عن ٣٤ في المائة وهو المستوى الذي كانت عليه في عام ٢٠٠٤. وبالمثل، فإن ازدهار التصدير من شأنه خفض نسبة الديون إلى الصادرات لتصل إلى ما يقل عن ٨٨ في المائة وهو المستوى الذي كانت قد بلغت في عام ٢٠٠٤.

٣ - ويُعزى في المقام الأول التباطؤ الملحوظ في تراكم الديون الخارجية إلى انخفاض رصيد ديون أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي نتيجة لإعادة التفاوض بشأن الديون الذي انطوى على خفضها وإعادة الدين أو سداده مسبقا. وجرى أيضا تخفيض رصيد ديون البلدان الأفريقية جنوب الصحراء الكبرى وكان ذلك في الغالب نتيجة تنفيذ المبادرة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون.

٤ - وتتعدد العوامل التي ساهمت في تحسين حالة الديون الخارجية للدول النامية، وأولها هي الظروف المواتية التي سادت الاقتصاد العالمي منذ بداية هذا العقد والتي عززت أداء البلدان النامية التصديري وخفضت إلى حد كبير من التكاليف التي تتكبدها عند الاقتراض من أسواق رأس المال. وثاني هذه العوامل هو تركيبة تدفقات رأس المال من الخارج إلى البلدان النامية حيث أصبحت تفتح إلى المزيد من الاعتماد على التدفقات غير المنشئة للديون وأغلبها في شكل استثمار أجنبي مباشر. وأخيرا، تزايد تحول البلدان النامية إلى الدين المحلي كمصدر لتمويل القطاعين العام والخاص.

٥ - ومن أبرز ما يُلاحظ التحسن المشهود في الحسابات الجارية للبلدان النامية نتيجة أداء هذه البلدان في مجال التصدير. فالبلدان النامية ما زالت تشهد منذ عام ٢٠٠٠ فائضا في حساباتها الجارية يزيد عاما بعد عام (يبلغ الفائض المقدر في عام ٢٠٠٥ خمسة أضعاف

ما كان عليه في عام ٢٠٠٠). ومن كل المناطق كانت منطقة شرق آسيا هي المنطقة التي تراكم فيها أكبر قدر من الفوائض، ويليها الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. وقد صاحب هذه الفوائض في الحسابات الجارية ارتفاع ملحوظ في رصيد الاحتياطيات من العملات الأجنبية لدى البلدان النامية حيث بلغ بحلول نهاية عام ٢٠٠٥ ما قدره تريليونا دولار. ويُعزى هذا التراكم في الاحتياطي أساساً إلى التدخلات المنفذة بالعملات الأجنبية لتقليص ما يترتب على تدفقات العملات الأجنبية نحو الداخل من أثر على ارتفاع سعر الصرف. وثمة رغبة ضمنية كذلك في تكوين الاحتياطيات لتكون بمثابة التأمين ضد ما قد يجلبه المستقبل من تقلبات في تدفقات رأس المال. وقد قامت بلدان مدينة عدة في السنوات الثلاث الماضية باستخدام احتياطياتها أو الاقتراض بشروط مواتية من أسواق رأس المال لسداد ديونها إلى نادي باريس، أو إعادة شراء سندات برادي الخاصة بها أو تمديد أجل استحقاق السندات عن طريق استبدالها بسندات أخرى. وسمح توافر السيولة بذلك للبلدان المدينة بتنفيذ استراتيجية نشطة لإدارة الديون لتخفيض رصيد ديونها وإنقاذ تكلفتها وتمديد أجلها.

٦ - وفي الوقت نفسه، تغيرت تركيبة تدفقات رأس المال إلى البلدان النامية تغيراً جوهرياً. وما فتئت تدفقات رأس المال الخاص تمثل الحصة الغالبة من صافي تدفقات رأس المال، وأصبح الاستثمار الأجنبي المباشر، بوصفه أحد أشكال التدفقات غير المنشئة للديون، أكبر مصادر رأس المال الخارجي (نسبة ٨٠ في المائة تقريباً في عام ٢٠٠٥). وبالمثل، أصبحت الغالبية العظمى من صافي تدفقات الديون خاصة المنشأ، فما برحت التدفقات من الدائنين الرسميين تسجل مستويات سلبية منذ عام ٢٠٠٣.^(١)

٧ - وعضو الانخفاض في الديون الخارجية ارتفاعاً في الديون المحلية في جميع المناطق. وتزايد الدين المحلي باطراد على مر السنوات العشر الماضية مصاحباً للنمو في أسواق الديون المحلية في البلدان النامية. وكان التحول عن الديون الخارجية إلى الديون المحلية أشد ما يكون بروزاً في آسيا، وقد نشأ ذلك عن إعادة موازنة للديون أُحرقت في أعقاب الأزمة المالية التي شهدتها الفترة ١٩٩٧-١٩٩٨. وارتفعت نسبة الدين المحلي إلى الدين الخارجي في تلك المنطقة من ١ في عام ١٩٩٧ إلى ما يناهز ٣ في عام ٢٠٠٢.^(٢) وفي أمريكا اللاتينية ارتفعت كذلك نسبة الدين المحلي إلى الدين الخارجي من ١,٣٥ في عام ١٩٩٧ إلى ١,٥٤ في عام

(١) بلغ صافي تدفقات الديون الرسمية طويلة الأجل ومتوسطه ما قدره -١٢,٣ بليون دولار في عام ٢٠٠٣، و-٢٨,٧ بليون دولار في عام ٢٠٠٤، و-٧١,٤ بليون دولار في عام ٢٠٠٥.

(٢) البنك الدولي، تمويل التنمية العالمية، ٢٠٠٥، (واشنطن العاصمة، ٢٠٠٥)، الصفحة ٧٨ من النص الانكليزي.

٢٠٠٢، وكان كل من المكسيك والبرازيل هما البلدين صاحبي أكبر حصص الدين المحلي.^(٣) وفي الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، ارتفعت نسبة الدين المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي من ١٨ في المائة في عام ١٩٩٥ إلى ٤٧ في المائة في عام ٢٠٠٢.^(٤) وفي أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى، فيما عدا جنوب أفريقيا، ارتفع نسبة الدين المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي من ١١ في المائة في أوائل عقد الثمانينات إلى ١٥ في المائة بحلول نهاية التسعينات.^(٥)

٨ - ورغم أن الحالة العامة للديون الخارجية الواقعة على مجموعة البلدان النامية بدت في تحسن كبير، فإن ذلك يخفي المشاكل المتعلقة بالديون التي تواجهها البلدان فرادى أو مجموعات. فلا تزال نسبة الديون الخارجية إلى الناتج المحلي الإجمالي مرتفعة جدا في العديد من البلدان المتوسطة الدخل في أمريكا اللاتينية وآسيا وأوروبا الشرقية التي تعاني أيضا من عجز كبير في حساباتها الجارية. وثمة بلدان أخرى يبدو رصيدها من الديون محتملا إلا أن الديون تتراكم عليها سريعا نظرا لاستمرار العجز في حساباتها الجارية. أما البلدان المنخفضة الدخل في أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى، فإن التوصل إلى حل لمشاكل التمويل فيها يبدو أمرا بعيد المنال. والعديد من البلدان الفقيرة المثقلة بالديون التي بلغت نقطة الإنجاز شهدت ازديادا خطيرا في مديونيتها، كما أن ما يقرب من نصف البلدان المؤهلة لا تزال في انتظار الاستفادة من تخفيف عبء الدين في إطار المبادرة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون.

٩ - إضافة إلى ذلك، فإن الكثير من ظروف الاقتصاد العالمي المواتية التي ساعدت على تحقيق النمو في البلدان النامية طوال السنوات الخمس الماضية قد تنقلب عليها في المستقبل القريب. فالارتفاع المتواصل في أسعار النفط قد يشعل شرارة التضخم مما قد يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة في البلدان الرئيسية الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي. وفي البلدان الأشد ضعفا المستوردة للنفط، قد يزداد العجز سوءا في الحسابات الجارية مما يترتب عليه زيادات ملحوظة في الديون الخارجية. وقد يسفر التكيف مع الاختلالات العالمية عن ارتفاع في أسعار الفائدة، وبالتالي إعادة المستثمرين النظر في تشكيل حوافزهم الاستثمارية وتوجيهها إلى أسواق أكثر نضجا على حساب الاستثمار في البلدان النامية. ومن شأن ذلك أيضا أن يضع حدا للانخفاض التاريخي في مستويات مخاطر السندات بالنسبة إلى المقترضين من البلدان النامية. وقد ينجم عن التسوية غير المتأينة للاختلالات

(٣) المرجع السابق، الصفحة ٨٠.

(٤) المرجع السابق، الحاشية ٧ في الصفحة ٨٦.

(٥) جاكوب كريستنسن، "أسواق الدين المحلي في أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى"، في ورقات من إعداد موظفي صندوق النقد الدولي (واشنطن العاصمة، صندوق النقد الدولي، ٢٠٠٥)، المجلد رقم ٥٧، العدد ٣، الصفحات من ٥١٨ إلى ٥٣٨ من النص الانكليزي.

العالمية انخفاض معدل النمو العالمي، وضعف أسعار السلع غير النفطية وتردي أداء البلدان النامية التصديري علاوة على قدرتها على خدمة الديون.

١٠ - وأخيراً، قد ينشأ خطر آخر عن خدمة رصيد متزايد من الاستثمار الأجنبي المباشر، فتحويل أرباح الاستثمار الأجنبي المباشر يقتطع حصة أكبر من المدفوعات من إيرادات في الحسابات الجارية للبلدان النامية. وفي عام ٢٠٠٥، بلغت تحويلات الأرباح نسبة ٥٧,٣ في المائة من إجمالي المدفوعات من الإيرادات وهو ما يفوق بكثير المدفوعات من فوائد الديون. وتحويلات الأرباح في تصاعد حيث تنمو منذ عام ١٩٨٠ لمعدل سنوي يبلغ ١١ في المائة (مقارنةً بمعدل نمو المدفوعات من الفوائد وقدره ٤ في المائة). ومن شأن ذلك أن يشكل ضغطاً على الحسابات الجارية للبلدان المضيفة، ولا سيما حين يكون الاستثمار الأجنبي المباشر موجهاً أساساً نحو الأسواق المحلية لا أسواق التصدير.

ثالثاً - ديون السندات

ألف - السندات بالعملة الأجنبية

١١ - تغيرت كذلك تركيبة الديون الخارجية الطويلة الأجل تغيراً ملحوظاً. فقد تزايدت أهمية السندات حيث زاد إصدار البلدان النامية للسندات على الصعيد الدولي بأكثر من الضعف في الفترة من ٢٠٠١ إلى ٢٠٠٥. واستؤنفت بخصى حثيثة في العامين الماضيين تدفقات الديون من المصارف التجارية التي كانت قد تحولت إلى الرصيد السلبي في أعقاب الأزمة المالية التي شهدتها آسيا.

١٢ - ورغم أن التمويل عن طريق السندات والمصارف ما زال يقتصر على عدد محدود نسبياً من المقرضين، فقد اتسع نطاق توزيعه في العامين الماضيين. وظل النفاذ إلى أسواق السندات مقيداً أكثر ورهناً بتصنيف مرتبة الاستثمار الذي تقوم به وكالات مشهود لها بتصنيف الائتمان. وكانت تكاليف الاقتراض عن طريق السندات تفوق عادة تكاليف الاقتراض من المصارف غير أن هذا الفارق ضاق إلى حد كبير في عام ٢٠٠٥ نظراً للانخفاض التاريخي في مستويات هوامش السندات وفي الأسعار الأساسية المعيارية الطويلة الأجل للفائدة. وهيأت السياسات النقدية المواتية التي تعتمد عليها البلدان الرئيسية الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي مناخاً في الأسواق المالية العالمية تتوافر في ظلها السيولة وتنخفض أسعار الفائدة. فقد انخفض متوسط العائد من سندات خزانة الولايات المتحدة الصادرة لمدة عشر سنوات من ٦ في المائة في عام ٢٠٠٠ إلى ٤ في المائة في عام

٢٠٠٣ ثم بلغت ٤,٣ في عام ٢٠٠٥. وفي الفترة نفسها، تراجعت كذلك أسعار الفائدة في منطقة اليورو وفي اليابان.

١٣ - وكان انخفاض مستوى هوامش السندات بالنسبة للأسواق الناشئة مرآة لجدارتها الائتمانية المعززة التي تُعزى إلى تحسن عدد من المؤشرات الاقتصادية الرئيسية، من مثل قوة مراكز الحسابات الجارية والانخفاض في العجز المالي وتحسن اللوائح المنظمة للأسواق المالية المحلية. وفي عام ٢٠٠٥، أصدر المقترضون في الأسواق الناشئة سندات قيمتها ١٨٢ بليون دولار مقارنةً بسندات أصدرتها في عام ٢٠٠١ بقيمة ٨٩ بليون دولار.

١٤ - وقد صاحبت الإصدار الكلي الضخم للسندات الجديدة تحسنات هيكلية في حالة الديون الخارجية في الأسواق الناشئة، حيث سددت بعض البلدان^(٦) مسبقاً حصصاً كبيرة من ديونها الخارجية وذلك بإعادة شراء سندات برادي في المقام الأول، وأجرت التحسينات على هيكل الآجال في حوافز الديون عن طريق إصدار سندات أطول أجلاً. وقد أسفر هذا المزيج من تكاليف الاقتراض المخفضة وهيكل الآجال المحسن لحوافز الديون والأداء القوي للنمو عن ارتفاع درجة الجدارة الائتمانية لعدد كبير من الأسواق الناشئة. وأدى ذلك بدوره إلى توسيع قاعدة المستثمرين ممهداً السبيل لصناديق المعاشات التقاعدية وشركات التأمين في البلدان المتقدمة كي تزيد من نصيب ديون الأسواق الناشئة في حوافزها الاستثمارية.

١٥ - ويعزى جزء كبير من الزيادة في الأرصدة غير المسددة من ديون السندات خلال الفترة ٢٠٠٣-٢٠٠٥ إلى إصدار سندات جديدة من قبل قطاع الشركات الخاصة في الأسواق الناشئة، ولا سيما في أوروبا الشرقية وأمريكا اللاتينية وجنوب آسيا وجنوب أفريقيا. ويتعين على الحكومات أن تراقب عن كثب اقتراض قطاعها الخاص وذلك درءاً لخطر تحوّل اقتراض هذه الشركات إلى التزامات طارئة على الحكومات في المستقبل. فقد كانت تكلفة تلك الالتزامات الطارئة مرتفعة جداً بالنسبة للحكومات غداة الأزمة الآسيوية.

١٦ - لذا يتعين تقييم قابلية استمرار الاتجاهات التي سُجلت مؤخراً مع الأخذ في الاعتبار التحول العالمي نحو اعتماد سياسات نقدية أكثر تشدداً في الربع الثاني من عام ٢٠٠٦، وتضاؤل إقبال المستثمرين على مواجهة المخاطر. ومع أنه يبدو أن قدرة مقترضى الأسواق الناشئة على الاستمرار ليست عرضة للخطر في الوقت الراهن، فمن الممكن أن يزيد عبء خدمة الدين على البلدان النامية في العام المقبل بسبب ضرورة تمديد أجل السندات المستحقة بإصدارات جديدة تحمل قسائم أعلى قيمةً.

(٦) البرازيل وكولومبيا وجمهورية فنزويلا البوليفارية وتركيا.

١٧ - ولوحظت بالفعل خلال الدورات السابقة العلاقة (السلبية) القوية القائمة بين التدفقات إلى الأسواق الناشئة وأسعار الفائدة في أسواق البلدان المتقدمة النمو، ولا سيما أسعار الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية. ويبدو أن البيانات بشأن إصدار سندات في الأسواق الناشئة للفترة الأخيرة من عام ٢٠٠٥ ومطلع عام ٢٠٠٦ تشير إلى أن بعض المقترضين توقعوا إمكان حصول ارتفاع في أسعار الفائدة وهوامش المردود للفترة ٢٠٠٦-٢٠٠٧. وفي بعض الحالات استفادت جهات الإصدار السيادية من تكاليف الاقتراض المنخفضة في عام ٢٠٠٥ ومطلع عام ٢٠٠٦ كي تمول مسبقا احتياجاتها من الاقتراض لفترة مقبلة تصل إلى ستة أشهر ما وضع سقفا لخدمة ديونها بمستويات أدنى مما لو أصدرت سندات في مرحلة لاحقة. وإذا كانت البيانات الإضافية المتعلقة بممارسات الاقتراض المتبعة من قبل الجهات السيادية للفترة ٢٠٠٥-٢٠٠٦ تؤكد اتباع استراتيجية واعية تعتمد على الإصدار المسبق بهدف درء خطر حصول ارتفاع في أسعار الفائدة، فهذا الأمر يشير إلى تفنن متنامٍ في طريقة إدارة البلدان النامية لحفاظة ديونها الخارجية في سبيل خفض درجة التعرض للتغيرات الدورية في السياسات النقدية العالمية.

١٨ - وأولي الانتباه مؤخرا إلى التداول بالسندات المربوطة بمؤشر الناتج المحلي الإجمالي بغية مواجهة مشكلة ارتباط تدفقات رؤوس الأموال بنشاط الدورة الاقتصادية. وكما يمكن المقترضون من الاستفادة بالكامل من السندات المربوطة بمؤشر الناتج المحلي الإجمالي ينبغي لهذه الأخيرة أن تتضمن بندا يربط خدمة الدين بمستوى الحركة الاقتصادية، بحيث تكون مثلا خدمة الدين مرتفعة في الفترات التي يسجل فيها نمو مرتفع وعائدات حكومية مرتفعة، في حين يحصل العكس خلال فترات الركود. بيد أن التجربة التي مرت بها مؤخرا البلدان التي أصدرت سندات مربوطة بمؤشر الناتج المحلي الإجمالي^(٧) تُظهر إعادة هيكلة مختلفة لتلك الصكوك، تحظى فيها السندات الصادرة عن المدينين والمرفقة بإشعارات تعطي المستثمرين الحق في الحصول على قيمة أعلى للمدفوعات إذا ما تخطى نمو الناتج المحلي الإجمالي عتبة معينة، إلا أنه لم تكن هناك آلية لخفض هذه المدفوعات إلى ما دون قيمة القسائم الأصلية في حال انخفاض نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى ما دون مستوى محدد سابقا. ومع أنه يمكن القول إن المستثمرين مستعدون لقبول قسائم أولية أدنى قيمة إذا ما كانت مرفقة بامتياز تداول بالسندات لقاء تسديد مدفوعات أكبر في حال بدأ الأداء الاقتصادي سيكون قويا في المستقبل، فلا دليل نابعا من تجربة يدعم هذه المقولة. ففي فترة تشهد بشكل خاص ارتفاعا في أسعار الفائدة العالمية تتراجع توقعات المستثمرين بشأن حصول نمو في الناتج المحلي

(٧) الأرحنتين غداة إعادة هيكلة ديونها في عام ٢٠٠٥ وبلغاريا في عام ١٩٩٤.

الإجمالي العالمي مستقبلاً، الأمر الذي يخفض من قيمة خيارات التداول بالسندات الذي يربط المدفوعات المرتفعة القيمة بالنمو المرتفع للناتج المحلي الإجمالي، ويقلل تالياً من جاذبية هذه السندات لدى الشارين المحتملين. وما يزيد من تعقيد إمكانية توسيع استخدام السندات المربوطة بالكامل بالناتج المحلي الإجمالي هو الصعوبات المعروفة في تسعير الصكوك (إلى جانب المشاكل الإحصائية في قياس الناتج المحلي الإجمالي)، لا عند الإصدار فحسب بل أيضاً وبشكل خاص خلال فترة صلاحية السندات. ويمكن لهذه الصعوبات في التسعير أن تحد من إمكانية إنشاء سوق ثانوية مزدهرة لهذه الصكوك، ما يحد تالياً من سيولة هذه السندات.

باء - السندات بالعملات المحلية

١٩ - اتسعت أسواق السندات بالعملات المحلية أيضاً اتساعاً سريعاً وإن تفاوتت إلى حد كبير عمق وسيولة ونوع الصكوك المتداول بها في هذه الأسواق بين منطقة وأخرى. فللسندات التي تصدرها الحكومات في أفريقيا جنوب الصحراء فترة استحقاق قصيرة وأسعار فائدة أعلى من أسعار القروض الدولية. وقد تولد المخاطر الناجمة عن إعادة تمويل هذه السندات أزمة عميقة لدى الحكومات إذا ما أدى عدم التمكن من إعادة تمويل التزامات تسديد الديون إلى خفض النفقات. وعلاوة على ذلك، وبالنظر إلى ضيق قاعدة المستثمرين في أفريقيا جنوب الصحراء إلى حد كبير وسيطرة المصارف التجارية عليها، فإن الشركات الخاصة قد تجد نفسها عرضة للإقصاء من أسواق القروض.

٢٠ - أما في آسيا وأمريكا اللاتينية فقد زادت أرصدة السندات بالعملات المحلية أكثر من أربعة أضعاف خلال السنوات العشرين الماضية. وما دعم تحقيق هذه الزيادة هو تنامي العمق والسيولة في أسواق رؤوس الأموال المحلية في وقت فُدرت الفترة الإجمالية لاستحقاق الديون بأطوال أطول بسبع مرات من التي لدى بلدان أفريقيا جنوب الصحراء. فقاعدة المستثمرين في آسيا وأمريكا اللاتينية أوسع بكثير مما هي عليه في أفريقيا، وهي تسمح لعدد ضخم من المستثمرين التابعين لمؤسسات محلية بالمشاركة بشكل نشط في سوق الديون. وأدى التحسن المطرد في التصنيفات الائتمانية للأسواق الناشئة وكذلك المركز القوي للحسابات الجارية للبلدان المصدرة للسلع الأساسية إلى جذب المستثمرين الدوليين الراغبين في شراء سندات بالعملات المحلية ما زاد من اتساع قاعدة المستثمرين. وإلى جانب الأرباح المتأتية عن جمع الأموال بالعملة المحلية، فإن السماح بالمشاركة الأجنبية يحسن نطاق وعمق سوق رأس المال المحلية ومن شأنه أن يؤدي إلى تحسين الممارسات التجارية بضغط من المستثمرين الأجانب من أجل رفع مستوى الشفافية والفعالية بما يتماشى والممارسات الدولية. بيد أن التدفقات الضخمة وغير المقيّدة من رؤوس الأموال إلى الأسواق المحلية قد يحد من قدرة الحكومات

على توجيه عمليات الشراء الأجنبية في اتجاه الجزء الأطول من منحني استحقاق الديون، ما قد يؤدي إلى تراكم الاستثمارات في الجزء الأقصر منه وإلى زيادة مخاطر إعادة تمويل الديون في حال حصول سحب مفاجئ للسيولة. ويشير التغيير الذي حصل مؤخرا في أسعار الفائدة الدولية وتزايد عزوف المستثمرين عن المخاطرة إلى بعض تلك المخاطر، على نحو ما أفيد عنه مؤخرا من أن هروب بعض الاستثمارات إلى خارج الأسواق الناشئة قد تسبب بتدني أسعار العملات.

٢١ - وفي بعض البلدان التي تطبق تدابير مالية أو إدارية مثبطة للمشاركة الأجنبية في الأسواق المحلية اختارت الحكومات اللجوء إلى إصدار سندات بالعملات المحلية و طرحها في أسواق رؤوس الأموال الدولية. فهذه السياسة توفر للمستثمرين الدوليين إمكان تحقيق مردود أعلى ولبلدان الإصدار الحماية من المخاطر المرتبطة بالعملات، وتعمل في الوقت نفسه على معايرة هيكل استحقاق الديون المتوجبة للمشاركين الأجانب. وعلاوة على ذلك، لن يؤثر إغلاق مفاجئ للمواقع من قبل المستثمرين في أسعار العملات لأن السندات ستباع إلى مستثمرين أجانب آخرين. بيد أن من سيئات إصدار سندات بالعملات المحلية و طرحها في الأسواق الدولية هو عدم تحقيق منافع لتنمية أسواق رؤوس الأموال المحلية التي تكون عادة مرتبطة بمشاركة نشطة من قبل المستثمرين الأجانب. وقد أصدرت بلدان عدة من أمريكا اللاتينية (مثل كولومبيا والبرازيل بشكل خاص) والاتحاد الروسي كميات ضخمة من السندات بالعملات المحلية و طرحتها في أسواق رؤوس الأموال الدولية.

جيم - وكالات التصنيف الائتماني

٢٢ - يهيمن المستثمرون الخاصون على تركيبة النظام المالي الجديد للقرن الحادي والعشرين وستضطلع فيه على ما يبدو وكالات التصنيف الائتماني بدور بالغ الأهمية لأنها تمسك بمفتاح الدخول إلى أسواق رؤوس الأموال الخاصة^(٨). وحظي مؤخرا الدور الذي تضطلع به الوكالات بدفع من الجهات الناظمة في إطار التنقيح المستمر لمستلزمات بازل الدنيا من رؤوس الأموال لدى المصارف الذي تجريه لجنة بازل المعنية بالإشراف على المصارف، وتُوج بما بات يشار إليه حاليا ببازل-٢ الذي ينيط بالوكالات دورا صريحا في تحديد وزن المخاطر التي تواجهها المصارف عند الإقراض.

(٨) يستند هذا الجزء إلى تحليل ورد في ورقة أعدها مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد) ستصدر لاحقا: Rating the Credit Rating Agencies and their Potential Impact on Developing Countries. وقد أُعدت هذه الورقة عملا بالفقرة ١٣ من قرار الجمعية العامة ١٨٦/٦٠ بشأن "النظام المالي الدولي والتنمية".

٢٣ - وتقدم وكالات التصنيف الائتماني، بإعراهما عن "آراء" بشأن الجدارة الائتمانية للمقترضين استنادا إلى معلومات قامت هي بجمعها وتحليلها، المساعدة للمستثمرين في حل مشكلة عدم التكافؤ في المعلومات المتوافرة في ما يتعلق بالمقترضين. فلما يصدر عنها من "آراء" تأثير قوي على قرار المستثمرين سواء لجهة الاستثمار في الصكوك الصادرة عن المقترضين التي نالت "علامات استثمار" أو لجهة خفض هوامش القروض في ما يتعلق بالسندات الصادرة عن زبائن "جيدين". وقد أسهمت هذه الوكالات أحيانا في تعميق الفورات أو الانكماشات في تدفقات رؤوس الأموال.

٢٤ - ومع أن أوساط الاستثمار والاقتراض، سواء كانوا جهة سيادية أو من الشركات^(٩)، تقبل بأن تضطلع وكالات التصنيف الائتماني بدور "صانعة الآراء"، إلا أنه لا يُعرف الشيء الكثير عن المنهجيات التي تتبناها هذه الوكالات في تقييمها للجدارة الائتمانية للمقترضين ولإمكان التخلف عن التسديد. وتبيّن للاقتصاديين والمراقبين الخارجيين لدى محاولتهم تحديد عناصر التصنيف والمتغيرات التي تستخدمها الوكالات، أن هذه الأخيرة تستخدم عموماً متغيرات اقتصادية مقسمة إلى ثلاث فئات: (أ) مقاييس الأداء الاقتصادي المحلي؛ (ب) مقاييس المركز المالي الخارجي للبلد وقدرته على خدمة التزاماته الخارجية؛ (ج) وتأثير التطورات الخارجية. وتبيّن بصورة عامة أن الوكالات تفتقر إلى الشفافية وأنها تتبع منهجية غامضة. وستطلب الدور الحيوي الذي تضطلع به الوكالات في معالجة مشكلة عدم تكافؤ المعلومات جعلَ منهجيات التصنيف أكثر شفافية.

٢٥ - وثمة شاغل آخر هو أن البلدان قد تطبق سياسات تعالج الشواغل القصيرة الأجل لمستثمري الحافظات بغية تجنب خفض تصنيفها وذلك دون أن تراعي بالضرورة احتياجاتها الإئتمانية على المدى الطويل (مثلا، عن طريق تطبيق سياسات نقدية تقييدية بغية رفع أسعار الفائدة خلال فترات التباطؤ الاقتصادي أو ضعف الاستثمار). ويمكن أن يطلق التوصل إلى فهم أفضل للمتغيرات والسياسات التي يُستند إليها في إصدار علامة تصنيف حوارا بنّاء بين المقترضين والمستثمرين وأن يساهم في وضع نظرة طويلة الأجل للشروط المؤاتية للاستثمار. ومن شأن الشفافية أن تساعد أيضا في تصحيح أوجه الإخفاق بعدما تبيّن أن القدرة على التوقع المستمدة من التصنيفات لم تكن دائما معصومة في العديد من المناسبات^(١٠).

(٩) كمي يتمكن المقترضون، سواء كانوا جهة سيادية أو من الشركات، من إصدار سندات وطرحها في أسواق رؤوس الأموال الدولية يتعين عليهم الحصول على تصنيف من وكالات التصنيف الائتماني.

(١٠) في حالة الأزمة المالية الآسيوية، أخفق كل من وكالات التصنيف الائتماني والأسواق في توقع حصولها. وعلى غرار ذلك، كشف إفلاس شركتي إنرون Enron وورلدكوم WorldCom مواطن ضعف هامة في نظام التصنيف الائتماني.

٢٦ - ومن القضايا الأخرى التي أثارها نظام التصنيف الائتماني هو غياب المنافسة بسبب خضوع هذا النظام لهيمنة وكالتين رئيسيتين (هما موديز Moody's وستاندارد أند بورز Standard and Poor's) ولاعب آخر أصغر حجما (هو فيتش Fitch). ورغم أن غياب المنافسة قد يعزى إلى عوامل متصلة بسمعة وكالات التصنيف الائتماني وصدقيتها واتساق توقعاتها التي يعول عليها المستخدمون أهمية، فإن القيود التنظيمية في بلدان أسواق رؤوس الأموال يمكن أن تكون قد أدت دوراً^(١١) في ذلك. ويمكن السؤال في ما إذا كان ازدياد التنافس بين عدد أكبر من الوكالات يمكن أن يُحدث التأثيرات المتوخاة في خفض تكلفة التصنيف وتعزيز شفافيته ودقته.

٢٧ - كما طُرحت مسألة المساءلة. فرغم التأثير الهائل الذي تمارسه وكالات التصنيف الائتماني ليس واضحاً أمام من تكون هذه الجهات مسؤولة. ويمكن إلى حد ما القول إن الحرص في الحفاظ على السمعة والصدقية يشكل حافزاً على إنتاج معلومات مالية جيدة النوعية. ومع ذلك، أصدرت المنظمة الدولية للجان الأوراق المالية مدونة السلوك الأساسية لوكالات التصنيف الائتماني التي تركز على: (أ) المساواة والتزاهة في عملية التصنيف؛ (ب) استقلالية الوكالات وتجنب تضارب المصالح؛ (ج) مسؤوليات الوكالات تجاه الجمهور المستثمر وجهات الإصدار. ويمكن اعتبار هذا الأمر خطوة أولى مفيدة على طريق "تدوين" ممارسات الوكالات.

رابعاً - إعادة التفاوض على الديون المتوجبة لنادي باريس

ألف - الحالات المسجلة مؤخراً

٢٨ - خلال الفترة الممتدة بين منتصف عام ٢٠٠٥ ومنتصف عام ٢٠٠٦ عُقدت ثمانية اجتماعات لنادي باريس، خُصصت أربعة منها للبلدان الفقيرة المثقلة بالديون وأربعة لغير البلدان الفقيرة المثقلة بالديون. وفي أيلول/سبتمبر ٢٠٠٥ بلغت بوروندي مرحلة البتّ ومُنحت تخفيفاً مؤقتاً من ديونها بموجب شروط مبادرة كولونيا. وفي أيلول/سبتمبر ٢٠٠٥ أيضاً جرى التوصل إلى اتفاقٍ مُحدّد لتطبيق شروط مبادرة كولونيا على سان تومي وبرينسيبي التي بلغت مرحلة البت في عام ٢٠٠٠ كما فشل برنامج صندوق النقد الدولي

(١١) في الولايات المتحدة مثلاً، شكل الانضمام إلى منظمة التصنيف الإحصائي المعترف بها وطنياً (NRSRO)، استناداً إلى وزارة العدل، مفارقة مستعصية إذ كانت بمثابة حاجز يحول دون الانضمام إليها: فلا يمكن لأي وكالة تصنيف جديدة الحصول على اعتراف وطني دون أن تحوز القبول لدى المنظمة، ولا يمكنها حيازة القبول لدى المنظمة دون أن يكون معترفاً بها وطنياً.

الخاص بها في عام ٢٠٠١. وفي آذار/مارس ٢٠٠٦ جرت معالجة ديون الكونغو بموجب شروط مبادرة كولونيا بعدما بلغت مرحلة البت. وبلغت الكاميرون مرحلة البت في نيسان/أبريل ٢٠٠٦ وحصلت في حزيران/يونيه ٢٠٠٦ على خفض كبير بلغ نسبة ١٠٠ في المائة تقريبا من ديونها المتوجبة عليها لبلدان نادي باريس.

٢٩ - وتناولت الاجتماعات الأربعة الأخرى ديون الجمهورية الدومينيكية وغرينادا بموجب الشروط التقليدية، في حين عولجت ديون مولدوفا بموجب شروط هيوستن، وحظيت نيجيريا بمعاملة خاصة بها.

٣٠ - وتتميز الحالة النيجيرية بعدد من السمات الفريدة. فهي أول بلد يستخدم صك دعم السياسات المنشأ حديثا بصندوق النقد الدولي والذي يسمح للصندوق بمراقبة عملية الإصلاح الاقتصادي للبلد في غياب برنامج إقراض تابع للصندوق. ونيجيريا هي أيضا أول بلد ينجح في إدماج الأهداف الإنمائية للألفية كجزء من تحليله لقدرته على تحمل الديون. وسمح لنيجيريا الاتفاق الذي جرى التوصل إليه مع نادي باريس بأن تكون أول بلد أفريقي يخرج من نادي باريس من خلال الجمع بين التسديد المسبق لجزء من ديونها والحصول على شطب لديونها المتبقية. وبموجب الاتفاق الذي أبرم مع الدائنين بنادي باريس، عملت نيجيريا في المرحلة الأولى على تصفية جميع المتأخرات المتوجبة عليها لنادي باريس والتي تبلغ قيمتها ٦,٣ مليارات دولار، وشطب الدائنون نسبة ٣٣ في المائة من الديون المستوفية للشروط. وفي المرحلة الثانية، سددت نيجيريا جميع ديونها اللاحقة لتاريخ الانقطاع وألغى الدائنون نسبة أخرى بلغت ٣٤ في المائة من ديونها السابقة لتاريخ الانقطاع، ثم اشترت نيجيريا مجددا المبالغ المتبقية من الديون السابقة لتاريخ الانقطاع.

٣١ - وحتى نهاية حزيران/يونيه من عام ٢٠٠٦ باتت البلدان الإضافية التالية في جِل من ديونها المتبقية المتوجبة عليها لنادي باريس: البرازيل (٢,٦ بليون دولار)؛ الجزائر (٧,٩ بليون دولار)؛ والاتحاد الروسي (٢٢ بليون دولار).

باء - مقايضة الديون

٣٢ - أدخل نادي باريس شرط مبادلة الديون في عام ١٩٩٩ للشريحة الدنيا من البلدان ذات الدخل المتوسط تحت شروط هيوستن، ومدد نطاق هذا الشرط ليشمل البلدان ذات الدخل المنخفض في عام ١٩٩١. والحدود الحالية على مقايضات الديون ضمن نادي باريس هي ٢٠ في المائة من المبلغ غير المسدد، أو حتى ٣٠ مليون من حقوق السحب الخاصة

للأرصدة الدائنة من غير المساعدة الإنمائية الرسمية^(١٢)، و ١٠٠ في المائة من القروض المقدمة في إطار المساعدة الإنمائية الرسمية.

٣٣ - ويمكن أن تُجرى تحويلات الدين ضمن نادي باريس إما عن طريق الاتفاق المباشر بين الدائن والمدين أو بطريقة غير مباشرة من خلال مستثمر وسيط (منظمة غير حكومية في معظم الأحيان) يقوم بشراء الدين مقابل خصم من قيمته. والمشكلة في الخيار الثاني هي في الاتفاق على الخصم: فمن الصعب تحديد السعر الصحيح في غياب سوق ثانوي لمثل هذه الديون. ومعظم المشاريع الممولة من مقايضات ديون نادي باريس موجهة، حتى الآن، لحماية البيئة. وينبغي ملاحظة أن شرط مقايضة الدين لم يستخدم حتى الحدود المسموح بها بسبب عدم وجود مشاريع يمكن تمويلها. وإذا تم التوصل إلى اتفاق لاستخدام مقايضات ديون لتمويل مشاريع تساعد الدائنين في بلوغ الأهداف الإنمائية للألفية، فمن المتوقع إمكانية مقايضة الدين حتى الحد القانوني، أو بعده (حسبما تسمح به الاتفاقات الثنائية).

خامسا - تخفيف عبء الديون على البلدان الفقيرة المثقلة بالديون

ألف - التقدم في إطار المبادرة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون والمبادرة المتعددة الأطراف للتخفيف من عبء الديون

٣٤ - خلال النصف الأول من عام ٢٠٠٦ وصلت الكونغو إلى نقطة البت بينما وصلت الكاميرون إلى نقطة الإنجاز. وخلال الفترة ٢٠٠٤-٢٠٠٦ لم تصل سوى بروندي (آب/ أغسطس ٢٠٠٥) والكونغو (٢٠٠٦) إلى نقطة البت، مما يعكس انخفاضا ملحوظا في التقدم المحرز فيما يخص باقي البلدان التي لم ينظر فيها بعد في إطار المبادرة. وحتى الآن لم تصل إلى نقطة الإنجاز في إطار المبادرة المعززة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون سوى ١٩ بلدا^(١٣)، أي أقل من نصف البلدان المؤهلة، وتظل ١٠ من البلدان الفقيرة المثقلة بالديون^(١٤) في المرحلة الانتقالية بين نقطتي البت والإنجاز في إطار المبادرة.

٣٥ - وأما بشأن البلدان التي لم تشارك بعد في إطار المبادرة المعززة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون، فإن مجلسي إدارة المؤسسة الإنمائية الدولية وصندوق النقد الدولي مددا

(١٢) يمكن للمدين أن يختار الخيار الأفيد بالنسبة له.

(١٣) إثيوبيا، وأوغندا، وبنن، وبوركينا فاسو، وبوليفيا، وجمهورية ترازيا المتحدة، ورواندا، وزامبيا، والسنغال، وغانا، وغيانا، والكاميرون، ومالي، ومدغشقر، وموريتانيا، وموزمبيق، والنيجر، ونيكاراغوا، وهندوراس.

(١٤) بروندي، وتشاد، وجمهورية الكونغو الديمقراطية، وسان تومي وبرينسيبي، وسيراليون، وغامبيا، وغينيا، وغينيا بيساو، والكونغو، وملاوي.

”حكم الانقضاء التي تقضي بإعادة النظر بعد مرور مدة معينة“ في إطار المبادرة المعززة حتى نهاية عام ٢٠٠٦. وقد حدد صندوق النقد الدولي والبنك الدولي ١١ بلدا، تشمل ٤ بلدان جديدة (هي إريتريا وقرغيزستان ونيبال وهايتي) قابلة لاستيفاء الشروط اللازمة للتأهيل. بمقتضى الحكم الممدد. ومن بين الـ ١١ بلدا مؤهلا هناك ٥ بلدان (هي إريتريا وجزر القمر والسودان والصومال وليبيريا) عليها أن تبدأ برنامجا مدعوما من قبل الصندوق والمؤسسة الإنمائية الدولية، وسيطلب منها أن تفعل ذلك قبل انتهاء حكم الانقضاء. ويقدر مبلغ المساعدة بـ ٢١ بليون دولار للبلدان الـ ١١ المؤهلة، بحسب صافي القيمة الحالية في عام ٢٠٠٤. والنصيب الأكبر من هذا المبلغ، وهو ٧٣ في المائة تقريبا من التكلفة الإجمالية^(١٥)، تحظى به المتأخرات الطويلة الأمد على كلٍ من السودان والصومال وليبيريا.

٣٦ - وفي مسعى نهائي لحل مشكلة ديون أشد البلدان فقرا، أعلنت مجموعة الثمانية في تموز/ يوليه ٢٠٠٥، المبادرة المتعددة الأطراف للتخفيف من عبء الديون، والتي توفر إلغاء الدين بنسبة ١٠٠ في المائة للمطالبات من قبل صندوق النقد الدولي والمؤسسة الإنمائية الدولية وصندوق التنمية الأفريقي على البلدان الفقيرة المثقلة بالديون التي خرجت من مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون. ويهدف اقتراح مجموعة الثمانية إلى إكمال عملية تخفيف عبء الديون على البلدان الفقيرة المثقلة بالديون عن طريق تحرير موارد إضافية لدعم جهود البلدان في بلوغ الأهداف الإنمائية للألفية. ويقدر بأن المبادرة المتعددة الأطراف للتخفيف من عبء الديون ستخفض نسبة صافي القيمة الحالية لديونها إلى صادراتها من ١٤٠ في المائة بعد تخفيف عبء الدين إلى ٥٢ في المائة تقريبا.^(١٦)

٣٧ - وستختلف طرائق تحديد الأهلية وتقديم المساعدة. بمقتضى المبادرة المتعددة الأطراف للتخفيف من عبء الديون بين المنظمات المتعددة الأطراف. فقد أدخل صندوق النقد الدولي اثنين من البلدان، من خارج مجموعة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون، ضمن مجمع البلدان المؤهلة للحصول على تخفيف لعبء ديونها، لأنه يفترض في الصندوق أن يطبق مبدأ المعاملة الموحدة لجميع البلدان. وبالتالي، فإن الأهلية لتخفيف عبء الدين من قبل صندوق النقد الدولي سيوسع نطاقها لتشمل البلدان الفقيرة المثقلة بالديون وبلدانا من خارج مجموعة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون يكون دخل الفرد فيها ٣٨٠ دولارا أو أقل، وسيتم التمويل من الأرباح الناجمة عن مبيعات صندوق النقد الدولي من الذهب خارج السوق للفترة ١٩٩٩-

(١٥) صندوق النقد الدولي، نشرة إعلامية، الرقم ٤١/٠٦، ١٨ نيسان/أبريل ٢٠٠٦.

(١٦) لجنة التنمية، اللجنة الوزارية المشتركة التابعة لمجلسي محافظي البنك والصندوق. ”مذكرة بشأن اقتراح مجموعة الثمانية بتخفيف الديون: تقييم التكاليف، ومسائل التنفيذ وخيارات التمويل“، ٢١ أيلول/سبتمبر ٢٠٠٥.

٢٠٠٠، والتي ستحول إلى صندوق استئماني خاص هو الصندوق MDRI-I. والبلدان الفقيرة المثقلة بالديون التي تكون مستويات دخلها فوق تلك العتبة مؤهلة أيضا لتلقي تخفيف عبء الدين. بمقتضى المبادرة المتعددة الأطراف للتخفيف من عبء الديون، والتي ستمول من الأموال المتبقية بالصندوق الإستماني MDRI-II والواردة من المساهمات الثنائية الموجودة في حساب الإعانات المالية. وأدناه ملخص لتفاصيل طريقة تنفيذ المبادرة المتعددة الأطراف للتخفيف من عبء الديون من قبل كل واحدة من المؤسسات الثلاث المتعددة الأطراف.^(١٧)

المبادرة المتعددة الأطراف للتخفيف من عبء الديون

المنظمة	البلدان المؤهلة حاليا	البلدان المحتمل تأهلها	مجموع التكلفة التقديرية (بالبلايين من دولارات الولايات المتحدة)	تاريخ الإيقاف	تاريخ التنفيذ	فترة
						التنفيذ
صندوق النقد الدولي	٢١ ^(أ)	٢١	أكثر من ٥	١ كانون الثاني/يناير ٢٠٠٥	٥ كانون الثاني/يناير ٢٠٠٦	لمرة واحدة
المؤسسة الإنمائية الدولية	١٩ ^(ب)	٢١	٣٧	٣١ كانون الأول/ديسمبر ٢٠٠٣	١ تموز/يوليه ٢٠٠٦	٤٠ سنة
صندوق التنمية الأفريقي	١٥ ^(ج)	١٨	٥,٨	٣١ كانون الأول/ديسمبر ٢٠٠٤	١ كانون الثاني/يناير ٢٠٠٦*	٥٠ سنة

* سيتم تطبيقه بأثر رجعي ابتداء من تموز/يوليه ٢٠٠٦.

(أ) البلدان الفقيرة المثقلة بالديون زائدا كمبوديا وطاجيكستان التي بلغت نقطة الإنجاز.

(ب) البلدان الفقيرة المثقلة بالديون التي بلغت نقطة الإنجاز.

(ج) البلدان الفقيرة المثقلة بالديون التي بلغت نقطة الإنجاز الأفريقية.

باء - تقييم أثر المبادرة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون

٣٨ - بالنسبة للبلدان السبعة وعشرين التي وصلت إلى نقطة البت ونقطة الإنجاز في إطار المبادرة المعززة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون بحلول عام ٢٠٠٤ (هي آخر سنة تتوفر عنها بيانات بشأن تخفيف عبء الديون)، فإن تطور مؤشرات الديون لتلك البلدان تبين تحسنا واضحا: فقد انخفضت النسبة الإجمالية لمجموع الدين الخارجي إلى الدخل القومي

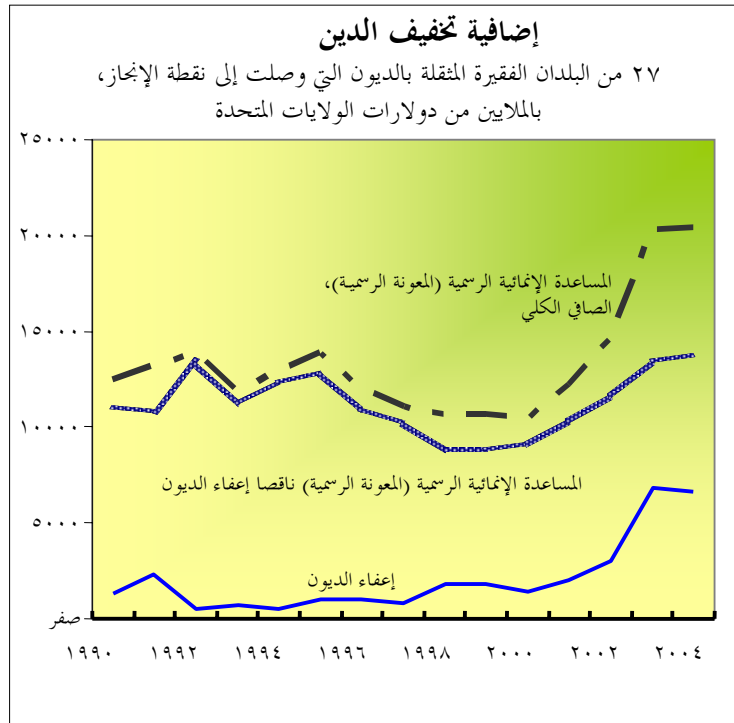
(١٧) بناء على معلومات نشرت في تواريخ مختلفة: صندوق النقد الدولي، أيار/مايو ٢٠٠٦؛ المؤسسة الإنمائية الدولية، حزيران/يونيه ٢٠٠٦؛ صندوق التنمية الأفريقي، نيسان/أبريل ٢٠٠٦.

الإجمالي من ١٤٣,٠ في عام ١٩٩٥ إلى ١١٥,٨ في عام ٢٠٠٠ و ٨٦,٨ في عام ٢٠٠٤. ولكن حجم الدين الاسمي للبلدان الـ ٢٧ في عام ٢٠٠٤ (١١١,١ بليون دولار) ظل نفسه تقريبا مثلما كان في عام ١٩٩٥ (١١٤,٧ بليون دولار)، على الرغم من أن التساهلية في تسديد الدين قد زادت حيث أصبحت آجال استحقاق السداد أطول وانخفضت أسعار الفائدة^(١٨). وارتفعت أيضا النسبة المئوية للحصص من الديون المتعددة الأطراف (حيث إن جزء كبيرا من الديون المتعددة الأطراف قد أعفي). وعلى الرغم من أن الديون المتعددة الأطراف ليست جميعها مؤهلة للإلغاء في إطار المبادرة المتعددة الأطراف للتخفيف من عبء الديون، إلا أن من المتوقع أن تستفيد بلدان نقطة الإنجاز من أي خفض آخر لديونها.

الإضافية

٣٩ - إن أحد المبادئ الرئيسية للمبادرة المعززة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون يتمثل في أن توفير تخفيف الدين سيستخدم لتحرير موارد إضافية بغرض زيادة الإنفاق العام، وذلك مبني على مفهوم أن مثل هذا التخفيف سيكون بالإضافة للمعونة القائمة. ولأجل قياس إضافية تخفيف الدين لمستويات المساعدة، فإنه تتم مقارنة حجم المعونة، شاملا إعفاء الدين، بحجم المعونة من دون إعفاء الدين.

(١٨) انظر مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد)، تقرير التجارة والتنمية لعام ٢٠٠٦، الفصل الثالث، الفرع جيم، يصدر قريبا.



المصدر: قاعدة بيانات لجنة المساعدة الإنمائية التابعة لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي لعام ٢٠٠٦.

٤٠ - وبشأن البلدان الفقيرة المثقلة بالديون الـ ٢٧ التي وصلت إلى نقطة البت أو الإنجاز بحلول عام ٢٠٠٤، فإن ما يذهل هو الانخفاض الحاد في المعونة (ناقصا إعفاء الديون) من مستويات ما قبل المبادرة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون في عام ١٩٩٢ (حينما لم يكن هناك تسجيل لتخفيف الديون) إلى المستويات المنخفضة في الفترة ١٩٩٩/٢٠٠٠. وتبع هذا التوجه، الذي عكس في عام ٢٠٠١، ارتفاع متواصل في المعونة. وفي عامي ٢٠٠٣ و ٢٠٠٤، كانت المستويات الاسمية للمساعدة الإنمائية الرسمية ناقصا إعفاء الديون أعلى بقليل من مستويات ما قبل المبادرة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون في عام ١٩٩٢، ويكشف ذلك بالتالي أن الزيادة في المساعدة الإنمائية الرسمية في عام ٢٠٠٤ كانت تعزى في معظمها لتخفيف الدين أثناء تلك السنوات. وتثير اتجاه المساعدة الإنمائية الرسمية، ناقصا إعفاء الدين إلى الانخفاض ثم إلى الارتفاع، بالتأكيد، الشكوك عما إذا كان قد تم الوفاء بمبدأ الإضافة طيلة مسار المبادرة أم لا.

النفقات الاجتماعية/الميزانية الحكومية

٤١ - تقرر في الاجتماع السنوي لصندوق النقد الدولي والبنك الدولي في عام ١٩٩٩ جعل استراتيجيات الحد من الفقر "المملوكة للبلدان" أساسا للإقراض المستقبلي ولتنفيذ المبادرة المعززة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون. وعليه، فإنه بجانب الهدف المتمثل في توفير تخفيف الديون للقضاء على استفحال الديون بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون، تسعى المبادرة المعززة أيضا إلى تزويد البلدان بجزء مالي إضافي لزيادة النفقات الاجتماعية بقصد الحد من الفقر.

٤٢ - وأما البلدان الفقيرة المثقلة بالديون التي وصلت إلى نقطة البت، فمنذ عام ١٩٩٩، كان هناك ارتفاع في نفقات الحد من الفقر في إطار المبادرة المعززة يوازيه خفض في خدمة الديون، حسبما هي مقيسة كنسبة من الإيرادات الحكومية^(١٩). وليس في ذلك ما يثير الدهشة، حيث إن توفير هذه النفقات يدخل ضمن عملية ورقة استراتيجية الحد من الفقر. ولكن، على الرغم من الزيادة في تلك النفقات، تظل الموارد الإضافية الناتجة عن تخفيف الديون أقل مما هو مطلوب لبلوغ تلك البلدان الأهداف الإنمائية للألفية.

٤٣ - وعلى الرغم من أن تخفيف الديون ساهم في زيادة النفقات الاجتماعية إلا أنه، في النهاية، يُمكن للحكومة أن تقوم ببساطة بمقايضة نوع واحد من التزامات النفقات (خدمة الدين) بآخر ذي قيمة مساوية له. وبالتالي، ينشأ سؤال عما إذا كانت البلدان تكتسب الحيز المالي اللازم لاتخاذ قرارات مُثلى في السياسات المواتية تفضي إلى نمو اقتصادي أكبر، وعما إذا كانت الظروف في ظل البرنامج تُنشئ لتلك الحكومات قيودا ومسؤوليات إضافية على الإنفاق.

٤٤ - يضاف إلى ذلك، أن العديد من البلدان التي وصلت إلى نقطة البت في إطار المبادرة المعززة لم تحرز سوى تقدم متواضع نحو بلوغ بعض الأهداف الإنمائية للألفية حيث قصرت غالبية البلدان بدرجة كبيرة عن بلوغ الأهداف المحددة لعام ٢٠١٥^(٢٠). وكمجموعة، فقد أحرزت تلك البلدان بعض التقدم نحو بلوغ الأهداف في مجالات المساواة بين الجنسين وتحسين المرافق الصحية، مع تحقيق تقدم متواضع نحو تخفيض وفيات الأطفال، على الرغم من وجوب ملاحظة أن أداء البلدان فرادى يختلف اختلافا واسعا. ويبقى كثير من العمل في مجالات القضاء على الجوع وتعميم التعليم الابتدائي ومكافحة الأمراض المعدية. ومن الواضح

(١٩) المرجع نفسه.

(٢٠) المرجع نفسه.

أن تلك البلدان ستحتاج لزيادة كبيرة في المساعدة الإنمائية من أجل بلوغ الأهداف الموضوعية لعام ٢٠١٥.

استفحال الديون والنمو

٤٥ - لقد كان الدافع الذي شكل الأساس المنطقي وراء المبادرة الأصلية المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون في عام ١٩٩٦ هو المؤلفات الخاصة باستفحال الديون، والتي كانت تؤكد على أن المستويات العالية من الديون تؤثر سلباً على النمو والاستثمار^(٢١). ومن أجل القضاء على استفحال الديون، سعت المبادرة إلى توفير مخرج ثابت من تكرار عملية إعادة جدولة الديون عن طريق تقليص رصيد الدين.

٤٦ - وبعد عشر سنوات من تاريخ إطلاق المبادرة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون، أصبح من الواضح أنها لم تنجح في الوفاء بالأهداف المتوقعة منها جميعها. فقد ثبت بأن العملية الواجب على البلدان أتباعها للاستفادة من المبادرة طويلة وبطيئة، وتتسم بتعقيدات أصبحت عبئاً على كاهل البلدان التي هي مؤسسات منهكة في الأساس. ورغم أن البلدان الفقيرة المثقلة بالديون، كمجموعة، أحرزت تقدماً فيما يختص بأداء عدد من مؤشرات الدين، مثل خدمة الدين إلى الصادرات وخدمة الدين إلى الإيرادات الحكومية، إلا أن ديون عدد من البلدان التي وصلت إلى نقطة الإنجاز زادت بسرعة لتصل إلى مستوياتها قبل المبادرة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون. وبحسب تقديرات البنك الدولي، المبنية على نسب الدين إلى صافي القيمة الحالية لعام ٢٠٠٣ لدى ١٣ بلداً تتوفر معلومات بشأنها، فإن نسب الديون الواقعة على ١١ من تلك البلدان قد تدهورت، وتجاوزت ٨ من تلك البلدان عتبة القدرة على تحمل ديونها. علاوة على ذلك فمن المتوقع أن تتجاوز ثلث البلدان التي وصلت إلى نقطة الإنجاز^(٢٢) عتبة القدرة على تحمل ديونها خلال الأجل المتوسط من فترة ما بعد الإنجاز^(٢٣).

(٢١) للقيام باستعراض موسع للمؤلفات المنشورة في هذا الشأن، أنظر باتيلو، كاثرين، هيلين بويرسون ولوكا ريكي "الدين الخارجي والنمو"، ورقة عمل صادرة عن صندوق النقد الدولي، WP/02/69، نيسان/أبريل ٢٠٠٢.

(٢٢) إثيوبيا، وأوغندا، وبوركينا فاسو، ورواندا، وغيانا، ونيكاراغوا.

(٢٣) البنك الدولي، "تخفيف عبء الديون على البلدان الأكثر فقراً: استكمال لتقييم للمبادرة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون"، فريق التقييم المستقل، البنك الدولي، واشنطن العاصمة، ٢٠٠٦، الصفحتان ١٨-١٩ من النص الانكليزي.

٤٧ - ومن الناحية النظرية، فإن التخلص من استنفحال الديون سيسمح للبلدان بتوجيه الموارد الإضافية نحو الإنفاق العام الذي يرمي إلى خفض الفقر وإلى تعزيز نمو اقتصادي أكبر. وعند النظر إلى تجارب البلدان الـ ٢٧ المذكورة أعلاه، نجد أنه، بعد الانخفاض الحاد خلال الفترة من ١٩٩٦ إلى ١٩٩٩، تذبذب نمو الناتج المحلي الإجمالي من سنة لسنة، فزاد في عام ٢٠٠٠، وانخفض في عام ٢٠٠١، وهو يظهر توجهها نحو الارتفاع منذ عام ٢٠٠٢^(٤). ومن الصعب استخلاص نتيجة واضحة المعالم تفيد بأن الزيادة الأخيرة في نمو الناتج المحلي الإجمالي أصبحت ممكنة بفضل تخفيض الديون، لأن البلدان، خلال تلك الفترة، استفادت من البيئة الاقتصادية العالمية المواتية، وبالتالي ازدهر تصدير السلع. والأمر المشجع هو الزيادة المطردة في متوسط عدد السلع المصدرة من قبل البلدان التي وصلت نقطة البت، إضافة إلى ارتفاع مساهمة الصادرات في الناتج المحلي الإجمالي عندما تقاس كمجموعة. وفي الواقع، فقد شهدت تلك البلدان أحدًا ارتفاع في متوسط عدد السلع المصدرة في الفترة التي سبقت المبادرة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون، خلال الفترة من ١٩٨٨ إلى ١٩٩٦، التي أعقبها بعد ذلك معدلات نمو إيجابية لنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي.

جيم - تمويل التنمية خارج إطار المبادرة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون

٤٨ - يدعو إعلان الألفية إلى بذل جهود وطنية ودولية من أجل التوصل إلى حل شامل وفعال لمشاكل الديون التي تعاني منها البلدان النامية المنخفض الدخل والمتوسطة الدخل بهدف جعل عبء دينها أمرا يمكن تحمله على المدى الطويل. وبالفعل، ثمّة نية واضحة لدى المجتمع الدولي لتفادي جولة أخرى مكلفة من جولات تخفيف عبء الدين. وبناء على ذلك، قام البنك الدولي وصندوق النقد الدولي بصياغة إطار للإقراض والاقتراض الرشيدتين في المستقبل استنادا إلى مبدأ "قدرة البلد على السداد".

٤٩ - ويتمثل الهدف من هذا الإطار في تطبيق تحليل القدرة على تحمل الدين لدى البلدان المنخفضة الدخل، عن طريق توفير التوجيه والإرشاد للمقترضين والدائنين لاتخاذ قرارات على أساس اعتبارات كأعباء الدين والقدرة على السداد، و "نوعية" المؤسسات والسياسات، والتوقعات المتعلقة بدينامية الدين في البلد، وذلك بهدف الجمع في إدارة القرارات المالية بين القواعد المتبعة وحسن التقدير.

(٢٤) تقرير التجارة والتنمية، ٢٠٠٦، المرجع السالف الذكر.

٥٠ - ويحدد الإطار الجديد الذي وضعه صندوق النقد الدولي والبنك الدولي^(٢٥) عتبات القدرة على تحمل الدين لدى البلدان المنخفضة الدخل، وتختلف تلك العتبات حسب قوة المؤسسات ونوعية السياسات في البلد حسبما يقاس بدليل البنك الدولي القياسي لتقييم السياسات والمؤسسات القطرية. وقد تجاوز الإطار، فيما يتعلق بتطبيق مؤشرات الدين، النهج القائم على اعتماد "مقياس واحد للجميع"، وأصبح يعتمد على عتبات للدين مصوغة حسب الحاجة بما يلائم المزيد من الاعتبارات القطرية الخاصة. وإذا كان ذلك يمثل تحسنا واضحا مقارنة مع المؤشرات الموحدة للقدرة على تحمل الدين المعمول بها في المبادرة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون، فإن إطار تحليل القدرة على تحمل الدين ما زال موضع تساؤلات.

٥١ - ويتمثل أحد الهواجس في استخدام المقاييس المرجعية/العتبات في تحليل القدرة على تحمل الدين، وهو ما اعتبره بعض الناقدين أمرا اعتباطيا. ولا يستجيب هذا النهج تماما للتحديات التي تواجهها البلدان الفقيرة المثقلة بالديون ولم يتبين أن له فعالية كبيرة في كفاءة حفاظ تلك البلدان على مستوى مديونية يمكن تحملها بعدما تبلغ نقطة الإنجاز. وليس مؤكدا أن يؤدي استخدام نهج مماثل في تطبيق مختلف قليلا إلى تغير عميق في النتائج.

٥٢ - وثمة هاجس كذلك حول دقة إسقاطات مؤشرات عبء الدين واستخدامها ومدى أهمية هذه المؤشرات بالنسبة لقرارات الإقراض. وأشار في عدة مناسبات إلى أن العديد من الإسقاطات المعتمدة في المبادرة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون قد تبين إفراطها في التفاؤل، وأنه ينبغي إذن توخي الحذر في استخدام مثل تلك التقديرات.

٥٣ - وأعرب عن انتقاد آخر فيما يتعلق بصياغة الرقم القياسي لتقييم السياسات والمؤسسات القطرية^(٢٦). ويتمثل الهدف الواضح من استخدام هذا الرقم القياسي في إيجاد آلية للتحفيز لتشجيع البلدان على تعزيز إدارتها/مؤسساتها من أجل الاستفادة بقدر أكبر من إمكانية الحصول على التمويل من أدل التنمية. وتبرز أهمية الرقم القياسي هذا في وقت أصبحت فيه "الإدارة الرشيدة" آخر شعارات اقتصاديات التنمية، ولا سيما فيما يتعلق

(٢٥) صندوق النقد الدولي والمؤسسة الإنمائية الدولية، "الإطار العملي لتقييمات القدرة على تحمل الدين في البلدان المنخفضة الدخل - اعتبارات أخرى" (Operational Framework for Debt Sustainability Assessments in Low Income Countries-Further considerations)، واشنطن العاصمة، ٢٨ آذار/مارس ٢٠٠٥.

(٢٦) يتألف الدليل القياسي لتقييم السياسات والمؤسسات القطرية من ٢٠ مؤشرا تصنف إلى أربع فئات (الإدارة الاقتصادية، والسياسات الهيكلية وسياسات الإدماج الاجتماعي، وإدارة القطاع العام، والمؤسسات) ويتدرج الدليل القياسي من ١ إلى ٦.

بفعالية المعونة. بيد أنه من الصعب للغاية قياس الإدارة الرشيدة والمؤسسات الجيدة. وهذه المسألة في حد ذاتها تخضع للتقدير الذاتي، إذ تنطوي على مفاهيم قد يتعذر نقلها بين الثقافات العالمية، ومن ثم فهي تفهم قدرا كبيرا من التقييم غير الذاتي.

٥٤ - ومن المستصوب الاحتكام إلى مقياس لتقييم المخاطر عند صياغة القرارات المتعلقة بالإقراض، وبالتالي يجد الترويج لتعزيز الإدارة وتوطيد المؤسسات مبرره من هذا المنطلق. لكن التساؤل المطروح في هذا السياق يتعلق بدقة المقياس وإمكانية تطبيقه من بلد لآخر. وعموما، ظلت الطريقة المحددة لحساب المؤشر غير شفافة وبعيدة عن متناول الجمهور وتمحيصه، مما يعرقل إجراء مناقشة عامة مستنيرة بشأن عملية تقييم الإدارة في البلدان النامية. وعلاوة على ذلك، ينبغي مراعاة أوجه الضعف هذه المتعلقة بالمقياس عند اتخاذ قرار بشأن الوزن والاعتبار الذين ينبغي إيلاؤهما للرقم القياسي في قرارات الإقراض، ولا سيما أن هذه القرارات تتحكم بدرجة كبيرة في قدرة البلد على السعي إلى تحقيق أهدافه الإنمائية. وفضلا عن ذلك، يبدو أن الإطار ينطوي على إشكال أخلاقي ملازم له يتعلق بجانب الخطر، حيث تتلقى البلدان التي لها تصنيف ضعيف فيما يتصل بتقييم السياسات والمؤسسات القطرية منحا وتمويلا أقل تكلفة من البلدان المصنفة في درجة أعلى التي تتلقى قروضا بفائدة أكبر^(٢٧).

٥٥ - وينبغي ألا يغيب عن البال أيضا أن الرقم القياسي المذكور هو مقياس ساكن لا يبين بالضرورة دينامية التقدم ولا يشير إلى الاتجاه الذي تسير فيه سياسات البلد (لأن السياسات قد تُعكس وتُغير في عام واحد). ويتمثل الهدف النهائي في تحقيق النمو والتنمية، اللذين ينبغي أن يدعمهما القدرة على تحمل الدين على المدى الطويل. ولعل الإدارة الرشيدة تمثل إحدى الأدوات التي يمكن عن طريقها تحقيق التنمية. ولا ينبغي للوسائل إذن أن تحل محل الهدف في صياغة قرارات الإقراض، ولا سيما عندما تكون الوسائل صعبة القياس. وينبغي توخي الحذر واتباع نهج مأمون عند إيلاء وزن كبير لتلك المقاييس.

التمويل عن طريق المنح: هل يكفي لتمول التنمية؟

٥٦ - إن تحقيق البلدان للأهداف الإنمائية للألفية بحلول عام ٢٠١٥، دون التعرض لصعوبات فيما يتعلق بخدمة الدين، يستلزم إتاحة المزيد من التمويل القائم على المنح لمعظم البلدان الفقيرة المثقلة بالديون. غير أنه يتعين، في حالة البلدان التي تحتاج إلى قروض إضافية لتمويل الاستثمار لأغراض التنمية، التشجيع على الإقراض والاقتراض المتسمين بروح

(٢٧) تعالج المؤسسة الإنمائية الدولية هذه المفارقة باستبقاء ٢٠ في المائة من المنح المقدمة إلى البلدان التي لها أداء ضعيف، ويفرج عن ذلك الجزء بعد تحسن الأداء.

المسؤولية وربط الموافقة على الجزء الممنوح من تلك القروض بالقدرة على سدادها. وفي هذا السياق، تثار مسألة كيفية تحقيق بلد ما التوازن المناسب بين المنح والقروض التساهلية بحيث يتمكن من بلوغ أهدافه الإنمائية بدون تحمل مخاطر فيما يتعلق بقدرته على تحمل الدين. ويمكن التفكير في رصد المنح لتمويل المشاريع التي تنطوي على قيمة اجتماعية عالية ولا تدر سوى عائدات مالية منخفضة، بينما تسخر القروض لتمويل المشاريع الأخرى التي قد تدر عائدات أسرع. ويمكن اعتماد صيغة يتغير بموجبها الجزء الممنوح من القروض حسب نسب العائدات الممكن جنيها من المشاريع.

٥٧ - وتتمثل الميزة الواضحة لاستخدام المنح في أنها لن تؤدي فيما بعد إلى مشاكل محتملة تتعلق بخدمة الدين، بينما تتيح حيزا ماليا قيما وموارد لازمة لتحقيق الأهداف الإنمائية. وفي حالة البلدان التي بلغت نقطة الإنجاز في إطار المبادرة المتعلقة بالدول الفقيرة المثقلة بالديون، فإن الموارد الكافية لتمويل نفقاتها الإنمائية لن تتوافر لها بدون زيادة كبيرة في المعونة المقدمة لها، ولا سيما في شكل منح. وإذا كانت زيادة الاعتماد على المنح عاملا جيدا من منظور القدرة على تحمل الدين، فإن ذلك ينطوي على هاجس يتعلق بمسألة توافر الأموال مستقبلا وإمكانية إسهام الانتقال إلى الاعتماد بدرجة كبيرة على المنح بدل القروض في زيادة عدم التيقن من تدفقات المعونة مستقبلا. وعلاوة على ذلك، ليس من المؤكد أن تتلقى البلدان تمويلا إنمائيا كافيا إذ ما عولت فقط على المنح.

سادسا - الاستنتاجات المتعلقة بالسياسات

٥٨ - تواصل في العام الماضي تحسن حالة الدين الخارجي للبلدان النامية كمجموعة. وأسهم تضافر عوامل خارجية وداخلية في هذا التحسن. وانتعشت صادرات البلدان النامية بفعل النمو العالمي، مما أتاح تراكم احتياطات العملات الأجنبية. وأتاحت أسعار الفائدة المنخفضة وتوافر السيولة النقدية في أسواق رؤوس الأموال الدولية فرصا للحصول على رأس المال بأقل تكلفة وإعمال إدارة نشطة للديون بتسديد الديون ذات التكلفة العالية وتلبية الاحتياجات المستقبلية من رأس المال عن طريق التمويل المسبق. واستقطبت البلدان النامية كذلك اهتمام المستثمرين الأجانب بالديون بالعملات المحلية التي تصدر سنداتها في أسواق رأس المال المحلية والدولية.

٥٩ - لكن هذه الصورة المشرقة لا ينبغي أن تؤدي إلى الدعة، لأن المستقبل قد يخفي الكثير من عدم التيقن والمخاطر. وقد أشارت المصارف المركزية في أهم البلدان المتقدمة إلى اعتزامها تطبيق زيادات أخرى في أسعار الفائدة، في سياق الضغوط التضخمية (الناجمة عن استمرار ارتفاع أسعار النفط). وعلى الصعيد العالمي، بلغ اختلال التوازن في الحسابات

الجارية في أوساط البلدان المتاجرة الرئيسية مستويات خطيرة إن لم يكن قد فاق ما يمكن تحمله. ومن شأن تسوية هذا الاختلال بصورة غير منسقة وعشوائية أن تهدد النمو الاقتصادي العالمي، وتؤثر على نحو سلبي على صادرات البلدان النامية ونمو ناتجها المحلي الإجمالي. ومن شأن ذلك أن يؤذن بجولة أخرى لأزمة الديون.

٦٠ - ومن الهواجس الآنية في هذا الصدد خطر تراجع تدفقات رؤوس الأموال والسحب المفاجئ لتدفقات تلك الأموال من الأسواق الناشئة. وتتميز التدفقات الدولية لرؤوس الأموال الخاصة بسمتها المسائرة للدورات الاقتصادية التي تفرضها تقلبات السيولة النقدية وأسعار الفائدة في العالم. وقد راكمت البلدان مؤخرًا احتياطات كبيرة من العملات الأجنبية، كوسيلة، في جملة أمور، لتحسين نفسها من مثل تلك التدفقات العكسية لرؤوس الأموال. غير أن تلك الاحتياطات قد تكون مكلفة من حيث فرص العوائد الضائعة. وقد تتمثل حلول أخرى في تعزيز التعاون النقدي والمالي على الصعيد الإقليمي، وإيجاد قاعدة قوية من المستثمرين المؤسسيين الإقليميين والمحليين. ويمثل هؤلاء على الأرجح الفئة الأكثر ميلًا إلى الاستثمار الطويل الأجل في الديون بالعملة المحلية.

٦١ - وتنتج العديد من التحديات عن تحول النظام المالي الدولي إلى نظام لتدفقات رؤوس الأموال أكثر اعتمادًا على القطاع الخاص. وينبغي للحكومات أن تعي سمة مسائرة الدورات الاقتصادية والتقلب الذين يميزان تدفقات رؤوس الأموال الخاصة، وتعتمد تدابير احترازية بناء على ذلك لتنظيم تلك التدفقات (بما في ذلك عن طريق الإشراف على الاقتراض الخارجي للقطاع الخاص)، وتدخل إصلاحات هيكلية على أسواق رؤوس الأموال المحلية (من أجل تحسين تعبئة المدخرات المحلية)، وتقيم تعاونًا قويًا على الصعيد الإقليمي حسبما ذكر آنفاً.

٦٢ - وقد فسحت البنية المالية الدولية الجديدة في القرن الحادي والعشرين المجال لتزايد أهمية وكالات تقدير درجة الأهلية الائتمانية. وتؤدي تلك الوكالات دورًا بالغ الأهمية فيما يتصل بإمكانية وصول البلدان إلى الأسواق الدولية للديون الخاصة وفي تحديد تكلفة تلك الديون. ونظرًا لهذا الدور البالغ الأهمية، فإن تحسين فهم المنهجيات التي تتبعها تلك الوكالات في تقدير الأهلية يتطلب المزيد من الشفافية. وتتعلق المسائل الأخرى التي قد يلزم تحليلها بتحسين المنافسة والمساءلة في هذا القطاع.

٦٣ - ويلزم كذلك إيلاء الاهتمام إلى مسألة الاعتماد على سندات التمويل من أجل إيجاد الآليات الملائمة لإعادة هيكلة الديون بصورة منظمة في حالات عدم السداد أو عند مواجهة صعوبات في السداد. وتشير الدروس المكتسبة من التجارب الأخيرة فيما يتصل بإعادة هيكلة الديون إلى ضرورة التوصل إلى تفاهم دولي بشأن طرائق إعادة هيكلة الديون، مثلما أكد

على ذلك في الوثيقة A/60/139، بما يتيح إجراء حوار بين الدائنين الرسميين والدائنين من القطاع الخاص في إطار من التعاون البناء بهدف حل مشاكل الديون بصورة سريعة وفي الوقت المناسب وحماية مصالح الدائنين والمدينين على نحو منصف.

٦٤ - وعلى الرغم من التحسن العام في حالة الديون الخارجية، تظل العديد من البلدان مصنفة بلدانا تعاني من مديونية حادة. ويمكن اعتماد نهج مبتكرة لإتاحة عدد أكبر من عمليات مقايضة الديون لتمويل مشاريع الأهداف الإنمائية للألفية في البلدان المدينة. وعلى غرار ذلك، يمكن لنهج إيفيان الذي يتبعه نادي باريس أيضا أن يتيح عمليات أكثر جرأة في مجال تخفيف عبء ديون البلدان المتوسطة الدخل المثقلة بالديون.

٦٥ - ويمكن الإسراع بالتنفيذ الكامل للمبادرة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون والمبادرة المتعددة الأطراف للتخفيف من عبء الديون، من أجل تمكين البلدان المؤهلة الباقية من الاستفادة من عمليات تخفيف الديون التي تحتاجها. وبغض النظر عن تينك المبادرات لتخفيف عبء الدين، فإن معالجة مسألة إتاحة التمويل المناسب للتنمية في البلدان المنخفضة الدخل ينبغي أن تعتمد أسلوبا مرنا. ومن المطلوب زيادة المعونة المقدمة بصورة كبيرة. ويمكن النظر في الجمع بصورة مناسبة بين المنح والقروض، وتعديل الجزء الممنوح حسب العائدات التي يمكن جنيها من المشاريع. وينبغي توشي المرونة في تطبيق إطار تحليل القدرة على تحمل الدين لتحديد إمكانية إتاحة التمويل. فالقدرة على تحمل الدين على المدى الطويل تتوقف بالدرجة الأولى على النمو في البلدان المدينة وفرص التصدير المتاحة لها. ومن ثم فإن تحليل القدرة على تحمل الدين لا ينبغي أن يعتمد على أسلوب يُغلب مؤشرات حسن الإدارة (التي تُعد أمرا ذاتيا)، بقدر ما ينبغي أن تراعى فيه مسألة النمو والاحتياجات الإنمائية البعيدة المدى في البلدان. وينبغي لتعزيز القدرة على إدارة الدين أن يكون جزءا لا يتجزأ من استراتيجية القدرة على تحمل الدين.

المرفق

الجدول الأول

الدين الخارجي للبلدان النامية والبلدان التي تمر بمرحلة انتقالية

(ببلايين الدولارات)

جميع البلدان النامية والبلدان التي تمر بمرحلة انتقالية			أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى			الشرق الأوسط وشمال أفريقيا			أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي			شرق آسيا والمحيط الهادئ			جنوب آسيا			أوروبا ووسط آسيا					
٢٠٠٣	٢٠٠٤	٢٠٠٥	٢٠٠٣	٢٠٠٤	٢٠٠٥	٢٠٠٣	٢٠٠٤	٢٠٠٥	٢٠٠٣	٢٠٠٤	٢٠٠٥	٢٠٠٣	٢٠٠٤	٢٠٠٥	٢٠٠٣	٢٠٠٤	٢٠٠٥	٢٠٠٣	٢٠٠٤	٢٠٠٥			
٢ ٥٨١,٨	٢ ٧٥٥,٧	٢ ٨٠٠,٤	٢ ٣١٠,٢	٢ ٣٥١,١	٢ ١٥٦,٦	١ ٦١,٢	١ ٦٣,٩	١ ٦٢,٥	٧ ٨٥,٩	١ ٦٢,٥	١ ٦٣,٩	١ ٦١,٢	٧ ٧٩,٠	٧ ٧٣,٧	٥ ٤١,٥	٥ ٨٨,٩	٦ ٣٣,٧	١ ٨١,٥	١ ٩٣,٩	١ ٩٤,٨	٧ ٩٤,٩	٧ ٩٤,٩	
٢ ٠٥٤,١	٢ ١٦٤,٩	٢ ١٩٤,٥	١ ٩٤,٢	١ ٩٦,٦	١ ٨٠,٦	١ ٣٧,٩	١ ٤١,٠	١ ٣٩,٢	٦ ٤٩,٦	٦ ٣٩,٣	٦ ٢٠,٧	٣ ٨٨,٧	٤ ٠٣,١	٤ ١٧,٩	٣ ٨٨,٧	٤ ٠٣,١	٤ ١٧,٩	١ ٧١,٥	١ ٨١,٢	١ ٧٩,٨	٦ ٠٣,٧	٦ ٠٣,٧	
١ ٤٥١,٠	١ ٤٩٣,٤	١ ٤٣٣,٧	١ ٧٨,٨	١ ٨٢,٠	١ ٦٥,٤	١ ٣٠,٩	١ ٣٣,٩	١ ٢٨,٩	٤ ٢٦,٣	٤ ٣٣,٣	٤ ١٤,٥	٢ ٦٦,٤	٢ ٦٩,٦	٢ ٧١,٢	٢ ٦٦,٤	٢ ٦٩,٦	٢ ٧١,٢	١ ٤٧,٦	١ ٥٢,٩	١ ٤٥,٦	٣ ٠١,٠	٣ ٢١,٧	٣ ٠١,٠
٦٠٣,١	٦٧١,٥	٧٦٠,٨	١٥,٤	١٤,٦	١٥,٣	٧,٠	٧,٢	١٠,٣	٢ ٢٣,٢	٢ ٠٦,٠	٢ ٠٦,٣	١ ٢٢,٣	١ ٤٦,٦	١ ٣٣,٥	١ ٢٢,٣	١ ٣٣,٥	١ ٢٢,٣	٢ ٣,٩	٢ ٨,٣	٢ ٤,٢	٢ ١١,٣	٢ ١١,٣	٢ ١١,٣
٤٢٠,٨	٤٩٤,٨	٥٥٦,٧	٢٩,٨	٣١,٢	٢٩,٠	٢١,٤	٢١,٥	٢٤,٤	٨٨,٦	٩٦,٣	٩١,٠	١ ٤٠,٦	١ ٤٠,٦	١ ٧٤,٨	١ ٤٠,٦	١ ٧٤,٨	١ ٤٠,٦	٧,٤	١٠,٣	١٢,٨	١ ٣٣,٠	١ ٣٣,٠	١ ٣٣,٠
١ ٢٨,٥	١ ٤١,١	١ ١٠,٨	٤٣,١	٤٢,٣	٣٥,٧	١٥,٦	١٦,٤	١٦,٣	٣٢,٨	٤٩,٤	٢٥,٧	٢٣,٣	٢٤,٤	٢٤,٤	٢٤,٤	٢٤,٤	٢٤,٤	٠,٠	٠,٠	٠,٠	١٣,٧	١٣,٧	١٣,٧
٤٦,٤	٥٠,٣	٣٨,١	١٥,٧	١٦,١	١٢,٥	٢,٨	٢,٩	٢,٩	١٣,٩	١٨,٨	١٠,٣	٨,٤	٨,٥	٨,٥	٨,٥	٨,٥	٨,٥	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٥,٥	٥,٥	٥,٥
٨٢,١	٩٠,٨	٧٢,٦	٢٧,٤	٢٦,٢	٢٣,٢	١٢,٨	١٣,٥	١٣,٤	١٨,٩	٣٠,٦	١٥,٤	١٤,٨	١٦,١	١٥,٩	١٤,٨	١٥,٩	١٦,١	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٨,٢	٨,٢	٨,٢
٤٢٠,٤	٤٥٠,٣	٥١٠,٨	١٢,٦	١٣,٨	٢٣,٤	٢٠,٩	٢١,٧	٢١,١	١٥٣,٢	١٥٦,٧	١٧٧,٥	٩٢,١	٨٢,١	٧٨,٨	٩٢,١	٧٨,٨	٨٢,١	٢٤,٩	٢٥,٠	٢٥,٨	١١٦,٧	١١٦,٧	١١٦,٧
٦ ٩٠١,٩	٨ ١٢٠,٠	٨ ١٢٠,٠	٤٠٣,٦	٤٠٣,٦	٤٨٦,٧	٤٣٦,١	٤٣٦,١	٤٩١,١	١ ٦٩٣,٨	١ ٩٤٠,٦	١ ٩٤٠,٦	٢ ٣٥٦,٩	٢ ٦٢٢,١	٢ ٦٢٢,١	٢ ٣٥٦,٩	٢ ٦٢٢,١	٢ ٦٢٢,١	٧٥٧,٨	٨٦٦,٨	٨٦٦,٨	١ ٣٥٨,٥	١ ٧١٧,٣	١ ٧١٧,٣
١ ٢٧٧,٧	١ ٦٨٤,٤	١ ٦٨٤,٤	٤١,٤	٦٣,٤	٦٣,٤	٩٧,٧	١١٢,٣	١١٢,٣	٢ ٠٠,٨	٢ ٢٦,٧	٢ ٢٦,٧	٥٦٦,٢	٨٠٣,١	٨٠٣,١	٥٦٦,٢	٨٠٣,١	٨٠٣,١	١ ٢٢,٣	١ ٤٩,٩	١ ٤٩,٩	٢ ٤٩,٣	٣ ٢٨,٩	٣ ٢٨,٩
مؤشرات السدين																							
(النسبة المئوية)																							
١٧,٣	١٤,٥	١٤,٥	٨,٧	٧,٩	٧,٩	٨,٧	١٠,٦	١٢,٦	٣١,٣	٢٦,٤	٢٦,٤	١٠,٤	٦,٨	٦,٨	١٠,٤	١٠,٤	١٦,٧	١٢,٤	١٢,٤	١٢,٤	١٢,٤	١٢,٤	١٢,٤
١٠٦,٣	٨٨,٦	٨٨,٦	١٥٩,٥	١٣٤,٨	٩٧,٢	٨٠,٣	١٦٠,٥	١٦٠,٥	١٣١,٢	١٣١,٢	٦١,٣	٥١,٠	٥١,٠	٥١,٠	٦١,٣	٦١,٣	٦١,٣	١٢١,٦	٩٦,٦	٩٦,٦	١١١,٢	٩٥,١	٩٥,١
٦,١	٥,٥	٥,٥	٣,١	٢,٨	٤,٨	٤,٨	٤,٤	٤,٤	٩,٠	٨,١	٤,١	٣,٠	٣,٠	٣,٠	٤,١	٤,١	٤,١	٣,٣	٢,٩	٢,٩	٨,٦	٩,٠	٩,٠
٣٧,٤	٣٣,٩	٣٣,٩	٥٧,٣	٤٨,٣	٣٧,٠	٣٣,٤	٣٣,٤	٣٣,٤	٤٦,٤	٤٠,١	٤٠,١	٢٤,٠	٢٢,٥	٢٢,٥	٢٤,٠	٢٤,٠	٢٢,٥	٢٤,٠	٢٢,٤	٢٢,٤	٥٠,١	٤٦,٣	٤٦,٣
٣٢,٩	٢٩,٤	٢٩,٤	٧١,٨	٤٩,٣	٣٧,٠	٣٣,٤	٣٣,٤	٣٣,٤	٤٤,١	٤٣,٥	٤٣,٥	٢٤,٨	٢١,٨	٢١,٨	٢٤,٨	٢٤,٨	٢١,٨	٢٤,١	٢٤,١	٢٤,١	٥٣,٣	٤٨,٨	٤٨,٨

المصدر: البنك الدولي، تمويل التنمية العالمية ٢٠٠٦، قاعدة البيانات المتاحة مباشرة على الإنترنت.

(أ) تقديرية.