

Distr.: General
6 July 2007
Arabic
Original: English

الجمعية العامة



الدورة الثانية والستون

البند ٥٤ (ب) من القائمة الأولية*

المسائل المتعلقة بسياسات الاقتصاد الكلي

النظام المالي الدولي والتنمية

تقرير الأمين العام

موجز

هذا التقرير، المقدم استجابة للطلب الوارد في قرار الجمعية العامة ١٨٧/٦١، يكمل تقرير الأمين العام عن متابعة نتائج المؤتمر الدولي لتدويل التنمية (A/62/-)، وعن أزمة الديون والتنمية (A/62/-). وهو يستعرض الاتجاهات الأخيرة في تدفقات رأس المال الدولي الرسمي والخاص إلى البلدان النامية، والجهود التي بُذلت مؤخراً من أجل تعزيز المؤسسات الدولية المعنية بزيادة تدفقات تمويل التنمية واستقراره.

* A/62/50.



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

ألف - زيادة صافي التدفقات الخارجة من الموارد من البلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية في عام ٢٠٠٦

١ - في عام ٢٠٠٦، استمرت المفارقة المتمثلة في زيادة صافي التدفقات المالية من البلدان النامية إلى البلدان المتقدمة النمو، من ٥٣٣ بليون دولار من دولارات الولايات المتحدة في عام ٢٠٠٥ إلى ٦٦٢ بليون دولار في عام ٢٠٠٦ (انظر الجدول ١). وزاد أيضا حجم صافي التحويلات من البلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية في عام ٢٠٠٦، من ١١٢ بليون دولار إلى ١٣٣ بليون دولار.

٢ - ويكمن خلف هذا النمط الذي ينطوي على مفارقة تمويل حالات عدم التوازن في الحساب الجاري الآخذة في الاتساع. وفي حين أنه من المتوقع أن تخف حدة حالات عدم التوازن هذه في عام ٢٠٠٧، فإن مستوياتها واستدامتها تثير أسئلة بشأن أسبابها المنطقية. وتقوم آلية التمويل الضمنية على أساس تعزيز البلدان النامية للاحتياجات الدولية بمستويات لم يسبق لها مثيل. وي طرح قيام السلطات العامة في البلدان النامية بتحويل أموال قابلة للاستثمار إلى الاحتياطات مسألة تكاليف الفرص الضائعة بالنسبة للبلدان النامية، نظرا لأنه كان في الإمكان استخدام هذه الموارد في الاستثمار المحلي المتزايد. وعلاوة على ذلك، أصبحت السياسات المطلوبة لامتصاص تعزيز الاحتياطات ضارة بصورة متزايدة بالنسبة للاقتصاد المحلي من خلال ارتفاع أسعار الفائدة والتوسع في الائتمان الذي ينطوي على مخاطر أكبر.

٣ - وتنطوي هذه الزيادة الصافية في التحويلات المالية الإجمالية من البلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية على تدفقات صافية إيجابية مستمرة وكبيرة لرأس المال الخاص إلى هذه البلدان. ويؤدي هذا الاتجاه من جانب القطاع الخاص بزيادة التواجد في اقتصادات البلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية والاستثمار فيها إلى زيادة المفارقة المتزامنة التي تقع فيها السلطات العامة للبلدان النامية التي تكرس الموارد للاستثمار في الأصول المالية للبلدان المتقدمة النمو.

باء - زيادة تدفقات القطاع الخاص إلى البلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية والمخاطرة فيها

٤ - استمر في عام ٢٠٠٦ نمط المعدلات المرتفعة لتدفقات رأس المال الخاص إلى البلدان النامية منذ عام ٢٠٠٢. ويبدو أن هذه التدفقات مدفوعة من ناحية بتحسين في المخاطر

المتوقعة ومن ناحية أخرى بسيولة عالمية قوية. وفيما يتعلق بالمخاطر، جرى احتواؤها بأسس اقتصادية كلية سليمة في عدد من البلدان النامية والتي انعكست في تحسن مستمر في درجة الملاءة^(١). وكنتيجة لذلك، سجل انتشار السندات الحكومية في الأسواق الناشئة معدلات دنيا تاريخية. وفي نفس الوقت، اقترنت سنوات عديدة من السياسة النقدية غير التقييدية وإمدادات كبيرة من المدخرات العالمية بسيولة مرتفعة^(٢). ونتج عن هذه العوامل معدلات منخفضة لتقلبات السوق المالية عبر مجموعة كبيرة من الأصول وزيادة تدفقات رأس المال الخاص إلى الأسواق الناشئة واتساع نطاقه، بما في ذلك الطلب على الأصول المقيّمة بالعملية الأجنبية والمحلية على السواء^(٣).

٥ - وتنشأ المخاطر الجانبية الرئيسية لهذه الحالة من احتمال أن تحسن الأسس الرئيسية من تلقاء ذاتها، قد لا يفسر بالكامل الزيادات الأخيرة في أسعار الأصول في بعض البلدان النامية. ومما يثير القلق أن هناك احتمالات لانعكاس اتجاه هذا الوضع في أي وقت. وعلاوة على ذلك، يمكن المجادلة بأنه من المحتمل أن تخفي بعض المؤشرات الاقتصادية الرئيسية القوية في بعض البلدان أوجه ضعف محتملة، مثل تراكم الإقراض المصرفي والديون الخاصة في بعض البلدان. ويتصل مصدر آخر للقلق بالزيادة الملحوظة للصناديق التحوطية، ونقص الشفافية والتنظيم المحيط بهذه الأنشطة، وعلى الرغم من تحسن تقنيات إدارة المخاطر فإن هناك شعور بالقلق بأنه تجري المخاطرة في أسواق وأدوات غير مفهومة بالقدر الكافي. ويبرز كل هذا الحاجة إلى معلومات ورقابة أقوى لكفالة ألا تؤدي زيادة المساندة المالية والمخاطرة إلى زيادة جوانب الضعف^(٣).

٦ - وتعد أحداث اضطراب الأسواق المالية في أوائل عام ٢٠٠٦ وشباط/فبراير - آذار/مارس ٢٠٠٧ بمثابة تذكرة بالمخاطر المالية الأساسية، على الرغم من احتواء للشاشنة الكبيرة والسريعة الانتشار الناشئة عن كلا هذين الحدثين. وحدث عدم الثبات القصير الأجل في أسواق الأوراق المالية والعملية في أوائل عام ٢٠٠٦ في سياق ظروف نقدية تقييدية في مجالات العملة الرئيسية وهي تصور بصفة مبدئية الظروف العامة من مخاطر أسواق الأسهم التي شهدت أكبر ارتفاع في الأسعار منذ عام ٢٠٠٥ التي حدثت فيها بعض أكبر عمليات الانخفاض (على سبيل المثال الاتحاد الروسي، والأرجنتين، وبولندا، وبيرو، وتركيا،

(١) صندوق النقد الدولي، تقرير الاستقرار المالي العالمي: تنمية الأسواق وقضاياها (واشنطن العاصمة، ٢٠٠٧).

(٢) البنك الدولي، التوقعات الاقتصادية العالمية لعام ٢٠٠٧: التكيف مع الموجة الجديدة للعملة (واشنطن العاصمة، ٢٠٠٦).

(٣) صندوق النقد الدولي، التوقعات الاقتصادية العالمية لعام ٢٠٠٧: الآثار العرضية والدورات في الاقتصاد العالمي (واشنطن العاصمة، ٢٠٠٧).

وكولومبيا، والهند، وهنغاريا). وبدأ المستثمرون مع ذلك في وقت لاحق في التمييز بين الأسواق الناشئة على أساس الأسس الاقتصادية المعروفة، خلال مرحلة ثانية من التصحيح حدثت في حزيران/يونيه^(٤). وعلى الرغم من الاضطراب في الأسواق في الربع الثاني من العام، فقد سُجلت المعدلات المرتفعة إجمالاً لتدفقات أسهم المحافظة إلى البلدان النامية في عام ٢٠٠٦، ويرجع ذلك إلى الأسس الإجمالية الصحية ومعدلات النمو في البلدان النامية الرئيسية، ومجموعة من العروض العامة المبدئية في بلدان مثل الصين، واهتمام مجموعة عريضة من المستثمرين في مجال الأصول. وعمل المستثمرون في الأجل الأطول مثل صناديق المعاشات على زيادة مخصصاتها من أسهم الأسواق الناشئة. وعلى الرغم من احتمال استمرار الاهتمام بالاستثمار في أسهم الشركات والأوراق المالية للأسواق الناشئة، فمن المحتمل أن تتغير هذه النظرة في أعقاب حدوث تباطؤ في الاقتصاد العالمي و/أو انخفاض في السيولة العالمية.

٧ - وانخفض معدل إصدار الدين الخارجي بواسطة البلدان نظراً لتحسن الأسس وأتت زيادة الاعتماد على التمويل المحلي إلى خفض الاحتياجات من التمويل الخارجي وسحبت الجهات السيادية الديون بطريقة تتسم بالجرأة. وقامت بلدان مثل البرازيل، وجمهورية فنزويلا البوليفارية، وكولومبيا، والمكسيك^(٥) بعملية إعادة شراء جارية معجلة للسندات المتبقية وتزايد مع ذلك إصدار سندات الشركات الخاصة وارتفع إلى معدل قياسي في الأسواق الناشئة في عام ٢٠٠٦. وحدث بصفة خاصة توسع سريع في إصدار ديون الشركات في أوروبا الناشئة، وهي العملية التي قادتها أساساً المصارف المحلية. وعلاوة على ذلك، حدثت أيضاً زيادة في إصدار ديون العملة المحلية والطلب عليها، مما يعكس أسس أفضل، وإقبال أكبر من المستثمرين الأجانب، وقاعدة محلية متنامية للاستثمار المؤسسي^(١).

٨ - ونمت بقوة في عام ٢٠٠٦ المصارف التجارية التي تُقرض البلدان النامية، مما يعكس سعي المصارف التجارية إلى عائدات أعلى في خضم منافسة أقوى في الأسواق الناضجة. وتأثر أيضاً المعدل المرتفع للمصارف التجارية المقدمة للقروض التي يسود فيها معدل زهيد لعدم سداد الشركات للقروض ومعدل مرتفع لاستعادة القروض. وحدث بصفة خاصة ارتفاع في الإقراض بواسطة المصارف التجارية في البلدان المتقدمة في وسط وشرق أوروبا في عامي ٢٠٠٥ و ٢٠٠٦، مما أدى إلى تزايد القلق بشأن التراكم المفرط للديون في بعض هذه البلدان. ووفقاً لما ذكره معهد المالية الدولية، فإنه من المحتمل أن تتلقى أوروبا الناشئة نحو

(٤) المرجع نفسه، التوقعات الاقتصادية العالمية لعام ٢٠٠٦: العولمة والتضخم (واشنطن العاصمة، ٢٠٠٦).

(٥) الأمم المتحدة، الحالة والتوقعات الاقتصادية في العالم في عام ٢٠٠٧ (منشورات الأمم المتحدة، رقم البيع 07.II.C.2).

٧٠ في المائة من صافي القروض المقدمة من المصارف التجارية إلى الأسواق الناشئة خلال هذا العام^(٦). وبعد ذكر هذا، فإن معدلات إقراض المصارف التجارية للبلدان النامية أصبح مقيدا بعوامل مثل إعادة سداد القروض القصيرة الأجل بواسطة بعض الشركات المحلية والجهود الرامية إلى الحد من الاقتراض في بعض البلدان النامية بهدف خفض نمو الائتمان.

جيم - تباطؤ الجهود الرامية إلى زيادة الجهود في مجال المعونات خارج نطاق التخفيف من عبء الديون

٩ - حدث انتعاش ملحوظ في المساعدة الإنمائية الرسمية منذ انعقاد المؤتمر الدولي لتمويل التنمية، في مونتيري بالمكسيك في عام ٢٠٠٢. وأعلن كل من الاتحاد الأوروبي ومجموعة الدول السبع عن التزامات إضافية في عام ٢٠٠٥. ومن ٠,٢ في المائة من الناتج القومي الإجمالي في مؤتمر مونتيري، سجلت المساعدة الإنمائية الرسمية اتجاهها تصاعديا حتى عام ٢٠٠٥ عندما سجلت ١٠٦,٥ بلايين دولار، أو ٠,٣٣ في المائة من الناتج القومي الإجمالي، ولكنها سجلت انخفاضا في عام ٢٠٠٦ عند معدل ٠,٣٠ في المائة من الناتج القومي الإجمالي. وعلاوة على ذلك، فإن معظم الزيادة في المساعدة الإنمائية الرسمية منذ عام ٢٠٠٢ ترجع إلى تخفيف عبء الديون، والمساعدة التقنية والطارئة. وفي الواقع، وبسبب الموافقة في عام ٢٠٠٥ على حزم البرامج الكبيرة لتخفيف عبء الديون، انخفضت المعونة الإنمائية المقدمة من البلدان الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي بنسبة ١,٥ في المائة بالقيمة الثابتة للدولار في عام ٢٠٠٦. وقدر مشروع الألفية أن هناك حاجة إلى ١٥٠ بليون دولار لبلوغ الأهداف الإنمائية للألفية بحلول عام ٢٠١٥. وحتى إذا بلغت المساعدة الإنمائية الرسمية ٠,٣٦ في المائة من الناتج القومي الإجمالي بحلول عام ٢٠١٠، فإن هذا المعدل سيكون أقل من نسبة ٠,٥ في المائة التي تحققت في السنوات الأولى للجنة المساعدة الإنمائية وأدى من نسبة ٠,٧ في المائة المستهدفة. وتعتبر هذه مسألة تثير القلق منذ فترة إعلان التزامات لجنة المساعدة الإنمائية، والتي كان تنفيذها الفعلي قاصرا.

١٠ - ويتمثل التفسير الأساسي للنقص في معدل المعونة الإجمالية في عام ٢٠٠٦ بعملية تخفيف عبء الديون عن البلدان الفقيرة المثقلة بالديون مما يثير قضايا تتعلق بالمفاهيم والسياسات. ومن الناحية النظرية، يمكن اعتبار تخفيف عبء الديون بمثابة موارد جرى الإفراج عنها من أجل التنمية، ولكن بسبب المستويات المتنوعة لحالات التأخر فيما بين البلدان فيما يتعلق بإعادة سداد الدين الخارجي، فإن البرنامج يشكل في الواقع إلغاء لمتأخرات

(٦) Institute of International Finance, Inc., "Capital Flows to Emerging Market Economies" January 2007

السداد، وليس للدين غير المسدد في حد ذاته، ويعتبر بمثابة مساعدة إئتمانية رسمية. ويعني هذا أن الموارد المفرج عنها من أجل التنمية، هي في الواقع العملي، أصغر بكثير من تلك المشار إليها في إحصاءات المعونة.

ثانياً - إصلاح البنيان المالي الدولي

ألف - إصلاح الإدارة في مؤسسات بريتون وودز

١١ - تحول صافي التدفقات المالية من مؤسسات بريتون وودز إلى الجانب السلبي خلال السنوات العشر الماضية، وكان هذا التحول في بعض السنوات سلبياً إلى درجة كبيرة (انظر الجدول ٢). وبما أن العمليات المالية لهذه المؤسسات، في السياق الحالي، موجهة نحو البلدان النامية، فإن هذا النمط من التحول يثير أسئلة خطيرة حول دور تلك المؤسسات في تمويل التنمية. كما يثير هذا التحول أسئلة عدة عن مدى أهميتها وفعاليتها وأدى نمو مصادر أخرى لتمويل التنمية، الخاصة منها والعامّة (ولاسيما في أمريكا اللاتينية)، وتكاثرت الدفعات المسبقة مقابل القروض، وتوسع احتياطات "التأمين الذاتي" - التي كانت بدايتها في شرق آسيا - فيما بين البلدان، والضعف النسبي لجاذبية الإقراض المبنى على شروط الذي تقدمه تلك المؤسسات إلى حدوث تراجع شامل على المستوى الدولي لروح التعاون المتعدد الأطراف ومبادئه وممارساته الذي على أساسه أنشئت تلك المؤسسات.

١٢ - ويعتبر التقدم في مجال استعادة أهمية تلك المؤسسات تدريجياً على إعادة النشاط إلى دور التعاون المتعدد الأطراف في معالجة المشاكل الدولية الخطيرة. وفي سياق الدعوة التي وجهها رؤساء الدول والحكومات في توافق آراء مونتريري لـ "مشاركة كاملة وفعالة من جانب البلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية لمساعدتها على الاستجابة استجابة فعالة" شرع المجتمع الدولي في إجراء إصلاح لعمليات الإدارة في تلك المؤسسات. ولقد جرى إنشاء مؤسسات بريتون وودز بعد الحرب العالمية الثانية بروح من المسؤولية المتبادلة قبل نشوء وتوسع صناعة مساعدات التنمية الرسمية المعتمدة على الجهات المانحة. ويتمثل الطموح العام للإصلاحات الحالية في استعادة نطاق المساءلة لتلك المؤسسات تجاه مستخدمي مواردها، كما كان عليه الحال عند إنشائها.

١٣ - ولا يمكن تحقيق فعالية وشرعية هذه المؤسسات في الوصول إلى الأهداف المحددة لها إلا إذا جسدت قراراتها وجداول أعمالها بصورة أفضل حاجات وشواغل أغلبية البلدان التي تتأثر بعملياتها. وقد أقرت الحاجة لإحداث تغيير في نظام الأصوات والتمثيل لتحسين الأهمية الاقتصادية للعديد من اقتصادات السوق الناشئة ولضمان تمثيل البلدان ذات الدخل المنخفض تمثيلاً مناسباً.

١٤ - ففي ١٨ أيلول/سبتمبر ٢٠٠٦، اعتمد مجلس محافظي صندوق النقد الدولي قراراً بشأن إصلاح نظام الحصص والأصوات^(٧). وكما ورد أنفاً، فإن الهدفين الرئيسيين من الإصلاح هما التأكيد من أن توزيع الحصص يعكس بصورة مناسبة الوزن الاقتصادي للبلدان الأعضاء ودورها في الاقتصاد العالمي بالإضافة لتعزيز أصوات البلدان ذات الدخل المنخفض. وكخطوة أولى، أقر برنامج الإصلاح زيادات مخصصة في حصص مجموعة من البلدان ذات التمثيل الناقص إلى درجة واضحة جداً. ووضعت خطة عمل من أجل إجراء مزيد من الإصلاحات الأساسية تتضمن اتفاقاً على صيغة أبسط وأكثر شفافية للحصص.

١٥ - وقد دعا القرار إلى مضاعفة الأصوات الأساسية على الأقل مما سيصون، كحد أدنى، حصة التصويت الحالية للبلدان ذات الدخل المنخفض كمجموعة فضلاً عن الدعوة لاحقاً إلى أن تظل حصة الأصوات الأساسية من مجموع عدد الأصوات ثابتة. وقد تم التوصل إلى اتفاق واسع حول التعديلات المطلوب إجراؤها على مواد الاتفاق من أجل زيادة الأصوات الأساسية. وينحصر الهدف من زيادة عدد الأصوات الأساسية التي أوصى بها القرار بتفادي زيادة تآكل قوة أصوات البلدان ذات الدخل المنخفض كنتيجة للزيادات القادمة في مجموع حصص الصندوق. ولكن زيادة الأصوات الأساسية لن يعالج مع ذلك التناقص الكبير السابق في حصة الأصوات الأساسية والتي أصبحت لا تشكل اليوم، بالنسبة لـ ١٨٤ عضواً، إلا ٢,٢ في المائة من مجموع الأصوات، كنتيجة للزيادات السابقة في الحصص دون أن يرافق ذلك تعديلات على الأصوات الأساسية. وكان مجموع الأصوات الأساسية في بداية الأمر يمثل ١١,٤ في المائة من مجموع الأصوات في الصندوق عندما كان عدد الأعضاء لا يتجاوز الـ ٤٤ عضواً.

١٦ - وفيما يتعلق بالصيغة الجديدة للحصص، فإن المبتغى هو إجراء جولة ثانية من الزيادات المخصصة من أجل معالجة الحالات الأوسع نطاقاً من نقص التمثيل إلى درجة كبيرة. ويجب التوصل إلى اتفاق بشأن الصيغة الجديدة للحصص أثناء الاجتماعات السنوية لعام ٢٠٠٧ وكحد أقصى أثناء اجتماعات ربيع عام ٢٠٠٨. ولم تظهر أثناء اجتماعات ربيع عام ٢٠٠٧ أدلة كافية عن تحقيق تقدم نحو التوصل إلى إجماع بشأن صيغة الحصص.

١٧ - وإذا أردنا لعملية الإصلاح أن تحقق هدفها العام المتمثل في معالجة التفاوت في أوزان الأصوات، فإن النتيجة النهائية يجب أن تكفل عدم انخفاض مجموع حصص البلدان النامية.

(٧) "مجلس محافظي صندوق النقد الدولي يقر الإصلاحات بشأن الحصص والمسائل المرتبطة بالإدارة" بيان صحفي للصندوق رقم ٢٠٥/٠٦ وهو متاح على الموقع الإلكتروني www.imf.org اعتباراً من ٢٨ حزيران/يونيه ٢٠٠٧.

فانخفاض مجموع حصص البلدان النامية سيعني بأن زيادة حصص بعض اقتصادات السوق الناشئة قد تم على حساب جميع البلدان النامية الأخرى. وفضلاً عن ذلك، فإذا بقيت حصص البلدان ذات الدخل المنخفض ثابتة نتيجة لزيادة الأصوات الأساسية، فإن مثل ذلك الانخفاض في مجموع حصص البلدان النامية قد يكون أيضاً قد تم على حساب مجموعة مختارة من البلدان ذات الدخل المتوسط.

١٨ - وقد بدأ البنك الدولي أيضاً من جهته عملية معالجة التفاوت في وزن الأصوات داخل مجلس المحافظين بالصندوق. ورحبت لجنة التنمية في اجتماعها في نيسان/أبريل ٢٠٠٧ بتقرير الموظفين الذي حدد مجموعة من الخيارات الرامية إلى تعزيز أصوات البلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية داخل إطار صنع القرار في البنك^(٨). ويستعرض التقرير الخيارات التي طُرحت أثناء الاجتماعات السابقة للجنة التنمية وأثناء مناقشات مجلس محافظي الصندوق وفي مختلف المشاورات^(٩). وقد دعت اللجنة أيضاً لإجراء مزيد من المشاورات حول مسائل إدارة البنك من أجل التوصل إلى إجماع سياسي. وإن تجدد النقاشات حول إدارة البنك الدولي هو أمر مرحب به وقد أتى في وقته.

باء - المراقبة المتعددة الأطراف

١٩ - تعتبر المراقبة أداة رئيسية من أدوات صندوق النقد الدولي لتأدية المسؤولية المناطة به المتمثلة في منع الأزمات وتعزيز استقرار الاقتصاد الكلي. ويشوب إصلاح المراقبة الذي يجري تنفيذه حالياً في صندوق النقد الدولي عدم الكفاية التي ظهرت مؤخراً لقدرة الصندوق على التأثير للتخفيف من التفاوتات المالية العالمية المتفاقمة بسبب التعديلات التي تجريها الاقتصادات الكبيرة على سياساتها.

٢٠ - وثمة قناعة بأنه يتعين تركيز المراقبة بصورة أكبر على المسائل المتعددة الأطراف والمسائل الإقليمية وعلى الروابط الدولية وعلى الآثار غير المباشرة لسياسات الاقتصاد الكلي والسياسات المالية لبعض الأعضاء على البلدان الأخرى، والاعتراف بدور الاقتصادات الكبرى، بدل محاولة تقديم المشورة بشأن طائفة كبيرة من السياسات المحلية التي قد تتجاوز ولاية الصندوق الأساسية. ومن الضروري زيادة تدعيم عملية مراقبة التكامل الثنائي والإقليمي والمتعدد الأطراف. وعلاوة على ذلك، يلزم تعزيز قدرة الصندوق على رصد

(٨) بيان لجنة التنمية (واشنطن، العاصمة، ١٥ نيسان/أبريل ٢٠٠٧)، وهو متاح على الموقع الإلكتروني www.worldbank.org اعتباراً من ١٧ نيسان/أبريل ٢٠٠٧.

(٩) البنك الدولي، ”ورقة الخيارات بشأن نظام الأصوات والتمثيل، للتقرير النهائي المستكمل (٦ نيسان/أبريل ٢٠٠٧) وهو متاح على الموقع الإلكتروني www.worldbank.org اعتباراً من ١٩ نيسان/أبريل ٢٠٠٧.

القطاع المالي وتطورات سوق رأس المال، ولا سيما على المستوى العالمي، ليصل إلى مستوى المجالات الأساسية الأخرى لخبرتها في المراقبة.

٢١ - وأحد أهم عناصر نظام المراقبة هو قرار عام ١٩٧٧ المعنون "مراقبة سياسات أسعار الصرف" الذي جرى إعداده في أعقاب انهيار نظام بريتون وودز لتعادلات أسعار الصرف الثابتة. وفي حزيران/يونيه من عام ٢٠٠٧، أقر المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي عملية تحديث للقرار^(١٠) فكانت أول تنقيح كبير يطرأ على إطار المراقبة منذ حوالي ٣٠ عاماً. والغاية الرئيسية من هذا التنقيح هو توضيح مجال تركيز المراقبة ونطاقها وأساليبها في سياق الهيكل المتغير للاقتصاد العالمي، وذلك من خلال الاستفادة من أفضل الممارسات التي سبق استخدامها في مشاورات المادة الرابعة. وإلى جانب المبادئ الثلاثة التي توجه سياسات الأعضاء المتعلقة بأسعار الصرف (وهي: تفادي التلاعب بأسعار الصرف من أجل منع تعديل ميزان المدفوعات أو لكسب ميزة تنافسية غير عادلة؛ والتدخل في سوق الصرف للتصدي لظروف متقلبة؛ ومراعاة مصالح الأعضاء الآخرين عند وضع سياسات التدخل) أضاف القرار المعدل مبدأ رابعاً: "ينبغي للعضو أن يتفادى تطبيق سياسات لأسعار الصرف تؤدي إلى حالة من عدم الاستقرار الخارجي". وتؤكد هذه الإضافة ضرورة أن يكون الهدف الرئيسي للمراقبة تعزيز الاستقرار الخارجي للبلدان. ويتضمن القرار المعدل أيضاً الالتزام بالتعامل مع جميع الأعضاء على قدم المساواة ومراعاة الظروف الخاصة لبعض البلدان.

٢٢ - وعلى الرغم من الإقرار بالحاجة لتعزيز مراقبة أسعار الصرف وتوسيع المراقبة لتشمل عملات الاقتصادات الناشئة الرئيسية، فإن نشر تقييمات أسعار الصرف التي قد تؤثر على الاستقرار الاقتصادي والمالي لا يزال يلقى معارضة قوية. وتغلب وجهة النظر القائلة بأن المراقبة على أسعار الصرف يجب أن تركز على ما إذا كان نظام أسعار الصرف المطبق مناسباً ومتناسقاً مع سياسات الاقتصاد الكلي للعضو في السياق العالمي والإقليمي بدل التركيز على مستوى أسعار الصرف بحد ذاته.

٢٣ - وبالتوازي مع الجهود المبذولة لإصلاح إجراءات المراقبة، جرى إنشاء آلية جديدة للمشاورات المتعددة الأطراف تضم عدد كبير من الأعضاء والتجمعات الإقليمية وذلك من أجل استكمال أنشطة المراقبة. وتركز الجولة الأولى من المشاورات المتعددة الأطراف، التي تضم الصين، ومنطقة اليورو، واليابان، والمملكة العربية السعودية، والولايات المتحدة الأمريكية، على تقليل احتلال التوازن في الحسابات الجارية العالمية مع المحافظة على نمو قوي.

(١٠) انظر نشرة صندوق النقد الدولي الإعلامية رقم ٦٩/٠٧ (٢١ حزيران/يونيه ٢٠٠٧)، المتاحة على الموقع الإلكتروني www.imf.org.

وفي تقرير قدم إلى لجنة الشؤون النقدية والمالية الدولية التابعة لمجلس محافظي صندوق النقد الدولي في نيسان/أبريل ٢٠٠٧، قدم المشاركون في المحادثات تعهدات هامة ترمي إلى خفض الاختلالات على المستوى العالمي. ويرى صندوق النقد الدولي أن السياسات التي عرضتها البلدان قد تقلص، في حال تنفيذها، الاختلالات على المستوى العالمي بنسبة ١,٠ إلى ١,٧٥ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي على مدى السنوات الأربع القادمة مقارنة بالمعدل المرجعي البالغ حوالي ٦,٠ في المائة^(١١).

٢٤ - وإذا أريد لإصلاح عملية المراقبة أن ينجح في استعادة فعالية عمليات المراقبة التي يقوم بها صندوق النقد الدولي، فإنه يجب أن تعزز الآلية الجديدة التركيز والمساواة في التعامل؛ وإلا فإن صندوق النقد الدولي سينظر إليه على أنه جهة فاعلة مؤيدة لمصالح محددة وغير قادرة على الاضطلاع بدور الوسيط التزيه. ومهما كانت نوعية المراقبة التي يضطلع بها الصندوق، فإن فعاليته ستعتمد في نهاية الأمر على استعداد كل بلد للالتزام بمبادئ التعاون المتعدد الأطراف.

جيم - المعايير والمدونات الدولية

٢٥ - يشهد عام ٢٠٠٧ بدء العمل بالإطار الدولي لكفاية رؤوس الأموال القائم على تقييم المخاطر - اتفاق بازل الثاني (التوافق الدولي بشأن قياس رأس المال ومعايير رأس المال: إطار منقح)^(١٢). وتبين المؤشرات المتقدمة أنه يرجح تنفيذ اتفاق بازل الثاني على نطاق واسع للغاية. وبالفعل، ووفقاً للمسح الذي أجراه معهد الاستقرار المالي والذي نُشر في أيلول/سبتمبر ٢٠٠٦^(١٣)، بالإضافة إلى البلدان الأعضاء في لجنة بازل المعنية بالإشراف على المصارف^(١٤) وعددها ١٣ بلداً، فإنه يوجد ما لا يقل عن ٨٢ من غير الأعضاء الذين يخططون لوضع اتفاق بازل الثاني موضع التنفيذ.

(١١) مجلة صندوق النقد الدولي *IMF Survey*، المجلد ٣٦، العدد ٧ (٢٣ نيسان/أبريل ٢٠٠٧)، صفحة ١٠٣ من النسخة الأصلية.

(١٢) للاطلاع على مناقشة لاتفاق بازل الثاني، انظر دراسة الحالة الاقتصادية والاجتماعية في العالم لعام ٢٠٠٣ (منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع E.03.II.C.1)، الفصل الثاني.

(١٣) "تنفيذ الإطار الجديد لكفاية رؤوس الأموال في البلدان غير الأعضاء في لجنة بازل"، الدراسة العرضية رقم ٦، معهد الاستقرار المالي (أيلول/سبتمبر ٢٠٠٦)، متاح على الموقع www.bis.org/fsi، تم الاطلاع عليها في ١٥ أيار/ مايو ٢٠٠٧.

(١٤) إسبانيا، وألمانيا، وإيطاليا، وبلجيكا، والسويد، وسويسرا، وفرنسا، وكندا، ولكسمبرغ، والمملكة المتحدة لبريطانيا العظمى وآيرلندا الشمالية، وهولندا، والولايات المتحدة الأمريكية، واليابان.

٢٦ - وفي أغلب البلدان، ستطالب جميع المنظمات المصرفية باعتماد اتفاق بازل الثاني لأنه سيظل سريان اتفاق بازل الأول حينما يبدأ العمل به. وسيطبق اتفاق بازل الثاني عالمياً على نطاق واسع من المؤسسات ذات المستويات المختلفة من التطور. ويفيد المؤيدون بأن اتفاق بازل الثاني يقر التنوع المتنامي للمصارف داخل كل بلد وبين البلدان المختلفة نظراً لإدراجه لعدة نهج وخيارات، بالإضافة إلى قدر كبير من السلطة التقديرية الوطنية. وإلى جانب تركيزه على وضع إطار لرؤوس الأموال قائم على تقييم المخاطر، فإنه يتعين على المشرفين حول العالم التعامل مع مسألة كيفية تطويع اللوائح بحيث تناسب بأفضل صورة ممكنة مع مجموعة متباينة من المؤسسات.

٢٧ - وفي أغلب اقتصادات البلدان المتقدمة النمو وتماشياً مع جدول لجنة بازل، سيبدأ التنفيذ في عام ٢٠٠٧. وتعترم البلدان النامية التي تعترم تنفيذ اتفاق بازل الثاني بدء العمل بالإطار الجديد في موعد أقصاه عام ٢٠١٥. وفي هذه البلدان، يكون الهدف الرئيسي هو إحداث تغيير شامل في الإشراف المصرفي وتحسين مستوى إدارة المصارف للمخاطر عن طريق ما يعتبر أفضل الممارسات كما وردت في اتفاق بازل الثاني.

٢٨ - ويتمثل أثر اتفاق بازل الثاني على البلدان النامية في نوعين من الآثار: (أ) أثر على مستوى التدفقات واستقرارها، وكيف يمكن لهذه التدفقات أن تزيد من حدة حالات الازدهار والكساد للتدفقات المالية الخاصة الآتية من البلدان المتقدمة النمو إلى البلدان النامية كنتيجة لتنفيذها في الاقتصادات الصناعية؛ (ب) الأثر المباشر لتنفيذها على البلدان النامية نفسها. وفي النوع الأول، تباينت الآراء بين زيادة دورات الازدهار والكساد^(١٥)، وتراجع معدلات التدفقات من جهة، وحدوث أثر غير هام من الناحية الكمية من جهة أخرى. أما النوع الثاني من التكلفة، فهو الذي يشهد قدراً أقل من الغموض. وتكون التكلفة المحتملة لتنفيذ اتفاق بازل الثاني في البلدان النامية بالغة الارتفاع بسبب مستوى التطور في نوع الإشراف والتنظيم الذي تتطلبه. فعلى سبيل المثال، ربما تكون هناك حاجة إلى تحويل الموظفين الذين تلقوا تدريباً جيداً، والذين يعتبرون في الأصل عملة نادرة، ممن يعملون حالياً في القطاعات المالية بالبلدان النامية، لإدارة نظام الرقابة التنظيمية.

(١٥) Griffith-Jones, S. and others, "The Onward March of Basel II: Can the Interests of Developing Countries be Protected?" جامعة ساسيكس، معهد الدراسات الإنمائية (تموز/ يولييه ٢٠٠٢) متاح على الموقع الإلكتروني <http://www.gapresearch.org/finance/Conferencepaper2.pdf>، تم الاطلاع عليها في ٢٧ حزيران/يونيه ٢٠٠٧.

والمقارنة، فإنه يرجح أن تكون عوائد هذا الاستثمار المكلف بسيطة للغاية^(١٦)، نظراً لعدم تصميم النظام بما يتناسب مع ظروف البلدان النامية.

٢٩ - وعلى عكس معظم البلدان الأخرى، فإن الولايات المتحدة لن تطبق اتفاق بازل الثاني سوى على حفنة من المنظمات المالية الكبيرة والمعقدة. فقد خلص المنظمون في الولايات المتحدة إلى أن تكاليف تنفيذ اتفاق بازل الثاني في المصارف الصغيرة وغير المعقدة ستتجاوز المزايا التنظيمية. وعليه، فإن الغالبية العظمى للمؤسسات المصرفية بالولايات المتحدة ستواصل العمل وفقاً للقواعد المستندة إلى اتفاق بازل الأول، التي جرى تعديلها لزيادة حساسيتها تجاه المخاطر (و تُعرف باسم اتفاق بازل الأول ألف). وتمثل النية الرئيسية من وراء اتفاق بازل الأول ألف في الحد من الأضرار التنافسية بالنسبة للمصارف الصغيرة والتي يمكن أن تنشأ بسبب بدء العمل باتفاق بازل الثاني بالنسبة للمؤسسات الكبيرة. ويمكن للمصارف التي تختار عدم إتباع اتفاق بازل الأول ألف أن تواصل إتباع اتفاق بازل الأول، ما لم يقرر المنظمون خلاف ذلك.

٣٠ - ووفقاً للمنظمين في الولايات المتحدة، فإن الإطار الجامع لاتفاق بازل الأول، واتفاق بازل الأول ألف، واتفاق بازل الثاني يعكس وجهة النظر القائلة بأن "ما ينطبق على البعض لا ينطبق على الكل" بالنسبة للبيئات المصرفية المختلفة. فهناك تفضيل لإتباع نهج أكثر تنوعاً بدلاً من العمل في إطار واحد لرأس المال، وهو أمر من شأنه أن يكون منهكاً جداً للمصارف الأصغر حجماً أو مبسطاً أكثر مما يجب للمؤسسات الأكبر حجماً. وفي الولايات المتحدة، سيجري تنفيذ اتفاق بازل الثاني على مراحل تمتد لعدد من السنوات بهدف منح المصارف والأسواق والمنظمين الوقت اللازم للتعليم والتكيف مع المعايير الجديدة. ومن ثم، فإنه ربما لا يتم تنفيذ الإطار الجديد بالكامل حتى عام ٢٠١٢ في أقرب تقدير.

٣١ - وتمثل الاختلافات في توقيت التنفيذ، لا سيما بين الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة، مشاكل ضخمة، وإن كانت عابرة، بالنسبة للشركات والمصارف الدولية التي تقوم بعمليات في كيانات تعتمد جداول زمنية مختلفة للتنفيذ. وقد يؤدي غياب التوحيد في نظم تنظيم رأس المال على مستوى البلد الواحد لفترة زمنية طويلة إلى زيادة التعقيد والتكاليف.

٣٢ - ويتعلق أحد المجالات الإشكالية الأخرى بمسائل ترتبط بكيفية اتفاق منظمي المصارف في مختلف البلدان، متى اتفقوا على جدول زمني للتنفيذ، على تفسير المفاهيم

(١٦) Bailey, R. "Basel II and Development Countries: Understanding the Implications" (الأول/ديسمبر ٢٠٠٥)، متاح على الموقع الإلكتروني <http://www.lse.ac.uk/collections/DESTIN/pdf/WP71.pdf>، تم الاطلاع عليه في ٢٧ حزيران/يونيه ٢٠٠٧.

والتعريفات الرئيسية لاتفاق بازل الثاني. وفي حالة عدم توفر المرونة في الإطار التي هناك حاجة كبيرة إليها، فإنه ينعقد الموضوع في النهج التنظيمي المتبع بالنسبة لمختلف مسائل التنفيذ، خاصة في الحالات العابرة للحدود. وقد أدت السلطة التقديرية الوطنية المسموح بها في إطار اتفاق بازل الثاني، وما يترتب عليها من اعتماد البلدان المختلفة للنهج المختلفة إزاء إطار رأس المال الجديد، إلى زيادة المخاوف المتعلقة بالمشاكل التي يحتمل أن تنشأ عن تحقيق قدر من الاتساق الدولي في تنظيم رؤوس الأموال.

٣٣ - وكانت هذه الشواغل محور مشاورات مكثفة جرت بين المنظمين الوطنيين وفريق تنفيذ الاتفاق التابع للجنة بازل المعنية بالإشراف على المصارف. ويعتبر مثل هذا الحوار أساسياً لتحديد الاختلافات في تنفيذ ومناقشة السبل المحتملة لمواءمة القواعد الأساسية، بالإضافة إلى النهج المختلفة التي تنظر فيها البلدان في سبيل التصدي لكفاية رؤوس الأموال. بما يفوق الحد الأدنى التنظيمي. ونظراً لتزايد عدد البلدان المعنية بالتنفيذ، بالإضافة إلى الأوضاع المختلفة لتطور نظمها المصرفية، فإن الإدارة الفعالة لشبكة التعاون الإشرافي ستمثل تحدياً.

٣٤ - وفي تطور تنظيمي آخر، وخلال المؤتمر الدولي للمشرفين على المصارف الذي عُقد في مدريد بالمكسيك في تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٦، صدق مشرفون مصرفيون ينتمون إلى ١٢٠ بلداً على النسخة المستكملة من مبادئ بازل الأساسية للإشراف المصرفي الفعال ومنهجيته^(١٧). وكان قد تم الاتفاق أصلاً على المبادئ الأساسية، التي تضع حداً أدنى للمعايير الدولية المتعلقة بالتنظيم والإشراف المصرفيين، في عام ١٩٩٧. وجاءت المبادئ الرئيسية المستكملة استجابةً للتغيرات التي حدثت في الممارسات المصرفية والتنظيم المصرفي، وللخبرة المكتسبة من تنفيذها وتقييمها. وتولي التفتيشات اهتماماً خاصاً للممارسات السليمة لإدارة المخاطر وإدارة الشركات، وللحاجة إلى التعاون على نحو أوثق وتبادل المعلومات بصورة أكبر بين مشرفي القطاعات والبلدان المختلفة.

٣٥ - وإلى جانب المبادرات التي جرت في التنظيم والإشراف المصرفيين، كان هناك عمل متواصل على تقوية بعض العناصر الأخرى من النظام المالي العالمي. ففي الاجتماع الذي عقده منتدى تحقيق الاستقرار المالي في آذار/مارس ٢٠٠٧، ناقش المنتدى التطورات التي حدثت في قطاع صناديق التحوط، والإجراءات التي اتخذت في القطاعات الإشرافية والتنظيمية والقطاع الخاص خلال السنوات الأخيرة لزيادة الانضباط داخل الأسواق وتعزيز

(١٧) "مستشارون مصرفيون ينتمون إلى ١٢٠ بلداً يصدقون على المبادئ الدولية المستكملة المتعلقة بالإشراف المصرفي الفعال"، نشرة صحفية صادرة عن مصرف التسويات الدولية، ٥ تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٦، متاح على الموقع الإلكتروني، www.bis.org/press، تم الاطلاع عليه في ١٠ نيسان/أبريل ٢٠٠٧.

ممارسات إدارة المخاطر والبنية التحتية للأسواق^(١٨). واستناداً إلى هذه المناقشة وإلى العمل الذي قامت به الهيئات الأعضاء في المنتدى، أصدر المنتدى في أيار/ مايو ٢٠٠٧ عرضاً مستكملاً لتقريره الذي صدر في عام ٢٠٠٠ عن المؤسسات العالية الاستدانة^(١٩). وكان تركيز التوصيات المستكملة ينصب بشكل أساسي على ضمان تزويد المستثمرين بمستوى ملائم من الشفافية، بالإضافة إلى تحسين ممارسات إدارة المخاطر التي تتبعها الجهات النظرية لصناديق التحوط الكبيرة، والتي تعتبر الآن في كثير من الحالات غير كافية.

٣٦ - ودعا البيان الختامي لإعلان النمو والمسؤولية في الاقتصاد العالمي، الذي صدر عن مؤتمر قمة مجموعة البلدان الثمانية في ٧ حزيران/ يونيو ٢٠٠٧، صناعة صناديق التحوط على مستوى العالم إلى ” استعراض وتعزيز النقاط المرجعية في مجال الممارسات السليمة القائمة لمديري صناديق التحوط، لاسيما في مجالات إدارة المخاطر والتقييمات والكشف عن المعلومات للمستثمرين والأطراف النظرية في ضوء التوقعات بتحسين الممارسات التي حددها القطاعان الرسمي والخاص“. ورحب البيان أيضاً بالتقرير المزمع أن يقدمه منتدى تحقيق الاستقرار المالي إلى وزراء المالية بمجموعة البلدان الثمانية في تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٧ عما تحقق من تقدم وما أُتخذ من إجراءات بالنسبة لمجموعة التوصيات المستكملة للمنتدى الواردة في تقريره عن المؤسسات العالية الاستدانة.

٣٧ - وبُذلت جهود لتعزيز المعايير والمدونات في البرنامج الدولي في أعقاب حدوث أزمات الأسواق المالية في أواخر تسعينات القرن العشرين. غير أن هذا الجهد لم يأت نتيجةً للعملية التي تتشارك فيها البلدان جميعها. وبدلاً من هذا، فإنه يتم في المعتاد تكييف معايير تتبع في بلدان صناعية، وأساساً في مجموعة البلدان السبعة، التي تعمل من خلال منتدى تحقيق الاستقرار المالي، ولا يحضره سوى عدد قليل من البلدان النامية بصفة مراقبين (انظر Corr.1 و E/2007/10). وهناك افتراض ضمني بأن ما يثبت نجاحه بالنسبة لاقتصاد أحد بلدان مجموعة الدول السبع ينبغي أن يحقق نجاحاً بالنسبة للجميع. وتكمن أصول الجهود في وجهة النظر القائلة بأن انعدام الشفافية أدى إلى صدور أحكام مغلوطة بشأن الاقتصاديات نتج عنها اتباع القطاع الخاص لمسلك السير وراء القطيع والمحاكاة. وتضعف الاستجابة الموهمة للجهات الفاعلة التابعة للقطاع الخاص للتقارير المتعلقة بالامتثال للمعايير ومدونات قواعد

(١٨) الاجتماع السابع عشر لمنتدى تحقيق الاستقرار المالي (فرانكفورت أم ماين، ٢٩ آذار/ مارس ٢٠٠٧)، متاح على الموقع الإلكتروني www.fsforum.org، تم الاطلاع عليه في ١١ نيسان/ أبريل ٢٠٠٧.

(١٩) ”منتدى تحقيق الاستقرار المالي يقدم توصيات لمعالجة المخاطر التي يحتمل أن تهدد النظام المالي والمتعلقة بالصناديق التحوطية“، نشرة صحفية لمنتدى تحقيق الاستقرار المالي، ١٩ أيار/ مايو ٢٠٠٧، متاحة على الموقع الإلكتروني www.fsforum.org، تم الاطلاع عليها في ٢١ أيار/ مايو ٢٠٠٧.

السلوك من هذا الرأي ويضعف الأمل في أن يكون الانضباط داخل الأسواق بمثابة الحافز الكافي للامتثال للمدونات.

دال - التمويل من أجل منع الأزمات

٣٨ - قامت بلدان أعضاء هامة عديدة من البلدان ذات الأسواق الناشئة بسداد قروضها إلى الصندوق في وقت مبكر وشرعت في ممارسة التأمين الذاتي بصورة مكثفة عوضاً عن التأمين التعاوني من خلال الصندوق، وذلك برفع مستوى احتياطياتها الدولية بقدر كبير. وقد جرى توسيع نطاق ترتيبات تجميع الاحتياطيات الإقليمية. ويشير النمو الحاد في حجم تدفقات رأس المال القابلة للتقلب عبر الحدود إلى أن أساليب الصندوق التقليدية لمنع الأزمات وتسويتها أصبحت أقل مفعولاً بكثير مما كانت عليه في السابق. ووفقاً لذلك، قد يمثل تعزيز الاحتياطي، جزئياً على الأقل، أحد أعراض عدم اليقين إزاء الاستقرار المستقبلي للنظام المالي الدولي وفعالية الأدوات القائمة المتعددة الأطراف لمنع الأزمات. ولكي يعيد الصندوق إثبات أهميته لاقتصادات السوق الناشئة، يتعين أن تكون لديه الأدوات اللازمة لمعالجة أنواع المسائل التي تواجه هذه الاقتصادات. ويتعين على المجتمع الدولي أن يوفر آليات، عن طريق الصندوق والترتيبات الإقليمية، لتفادي الأزمات في تدفقات رأس المال وللسماح باستمرار الوصول القوي لاقتصادات السوق الناشئة إلى مصادر التمويل الخارجية الخاصة. ويجب أن تكون هذه الأدوات والآليات قابلة للتنبؤ بها، ومرنة، وكبيرة بالمقارنة مع حجم تدفقات رأس المال الخاص التي تحدث حالياً.

٣٩ - ومنذ انتهاء أجل مرفق الحد الائتماني لحالات الطوارئ في تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠٠٣، ظل الصندوق يستكشف سبلاً أخرى لتطوير وسيلة تمويل احتياطي بوصول محدد لدعم جهود منع الأزمات التي يبذلها الأعضاء النشطون في أسواق رأس المال. وفي آب/أغسطس ٢٠٠٦، طرح موظفو الصندوق نموذج لتصميم مرفق لمنع الأزمات باسم خط زيادة الاحتياطي^(٢٠). ووفقاً للمقترح، سيتاح المرفق الجديد للأعضاء الذين تكون لديهم سياسات اقتصاد كلي قوية وحالة ديون يمكن تحمل أعبائها ومصداقية مثبتة في تنفيذ السياسات إلا أنهم لا يزالون يواجهون أوجه ضعف إزاء أزمات حساب رأس المال. وسيقوم المجلس كل ستة شهور باستعراض مدى التزام الأعضاء بإطار سياسات عامة يفي بمعايير مشروطة الشريحة الائتمانية العليا. ولن تكون هناك معايير للأداء. وستراوح نسبة الحصول

(٢٠) "Consideration of a New Liquidity Instrument for Market Access Countries"، صندوق النقد الدولي (٣ آب/أغسطس ٢٠٠٦)، متاح على الموقع التالي: www.imf.org، وتم الاطلاع عليه في ٥ أيلول/سبتمبر ٢٠٠٦.

بين ٣٠٠ و ٥٠٠ في المائة من الحصص مع إتاحة المبلغ الكامل منذ البداية إذا مضى البرنامج في مساره. وسينشأ خط زيادة الاحتياطي بوصفه جزءاً من مرفق الاحتياطي التكميلي وستكون فترته لمدة سنة واحدة.

٤٠ - وفي حين أن المستخدمين المحتملين من بين اقتصادات السوق الناشئة أشاروا إلى أن مقترح خط زيادة الاحتياطي يمثل خطوة هامة إلى الأمام، فإنه لا تزال هناك أسئلة مطروحة بشأن معايير الأهلية، وحجم المرفق، وعمّا إذا كان التصميم الحالي سيسفر عن مشروعية إضافية. ومن المهم زيادة تعزيز موثوقية الحصول على الموارد المالية وتعزيز الإشارات الإيجابية للأسواق بأن تتغلب على الوصمة التي يحتمل أن تصحب المرفق.

٤١ - واقترح أنه، بغية الحد من عدم اليقين المحيط بالأهلية، ينبغي أن تستند معاييرها إلى مؤشرات موضوعية لا إلى مؤشرات كمية مقيّدة على نحو لا داعي له. وينبغي للمرفق أن يؤهل عدداً كبيراً من الأعضاء من الأسواق الناشئة على أساس المعلومات المتاحة من التقارير المقدمة في الماضي. بموجب المادة الرابعة. وبالسماح بالسحب التلقائي المكثف منذ البداية لما يصل إلى ٥٠٠ في المائة من الحصص بالنسبة للأعضاء المؤهلين، يمكن توجيه رسالة واضحة للأسواق الخاصة تتعلق بمزايا الاحتفاظ بمرفق للتأمين. ومن المهم وضع مبادئ توجيهية مبسطة وشفافة لكفالة موثوقية توافر إمكانية الوصول المستمر إلى موارد الصندوق. واقترح أيضاً أنه، بغية الحد من عدم اليقين وبناء المصداقية، ينبغي أن تنحصر الاستعراضات في وقت المشاورات التي تجري بموجب المادة الرابعة وتمديد وقت العمل بالمرفق لفترة تتراوح بين سنتين وثلاث سنوات على الأقل. ومن المهم أيضاً التمييز بوضوح بين هذا المرفق التحوطي وغيره من البرامج العادية للصندوق. وقد لا يسر الأعضاء للإنشاء المقترح لخط زيادة الاحتياطي كجزء من مرفق الاحتياطي التكميلي، بما في ذلك التكاليف ورسوم الالتزام المرتفعة نوعاً ما.

٤٢ - ومع استمرار العمل في الأداة الجديدة، من المهم اغتنام فرصة توافر البيئة المؤاتية الحالية لإعادة التفكير جذرياً في النهج المتخذ لمنع الأزمات.

٤٣ - وكانت هناك مقترحات أيضاً، تؤيدها اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية، باستقصاء إمكانيات زيادة التفاعل بين الصندوق والترتيبات الإقليمية للتمويل أو تجميع الاحتياطات. ورأى البعض أن الصندوق يمكنه أن يضطلع بدور أكثر أهمية في هذا المجال، وذلك بالتركيز على مراقبة أعضاء المجمع والتنويه بالسياسات السليمة. وبوسع اشتراك الصندوق أن يعزز ثقة المشاركين في المجمع في السياسات الاقتصادية لكل منهم، وقد يساهم في زيادة حجم ونطاق وفعالية الترتيبات المالية الإقليمية. ومشاركة الصندوق ستكون

بالتأكيد مرغوبة في هذا الصدد. إلا أنه لا يمكن افتراض فعالية إطار وحيد وحسب لمنع الأزمات، وإدارة الأزمات، وتنمية أسواق رأس المال. وثمة ميزة تتمثل في إمكانية مساهمة الترتيبات الإقليمية في زيادة تنوع أطر السياسات العامة. وبوسع الترتيبات الإقليمية أن تطرح نُهجاً بديلة، خاصة لنهج الصندوق المسابير بقدر كبير للتقلبات الدورية إزاء تدفقات رأس المال، مثلما اتسم به النهج الأولي للصندوق إزاء الأزمة الآسيوية في التسعينات من القرن الماضي. وفي الواقع، فإن ما أعقب ذلك من تراكم للاحتياطي في البلدان الآسيوية اعتُبر جزئياً على الأقل على أنه كان استجابة لتلك التجربة. ويعزز بروز النهج المتعدد الأطراف على الصعيد الإقليمي إمكانية التعرف على الحلول الملائمة ويحد من العبء الذي تتكبده المؤسسات العالمية ليعزز بالتالي النهج المتعدد الأطراف عالمياً.

هاء - مشاركة صندوق النقد الدولي مع البلدان المنخفضة الدخل

٤٤ - عقب تحويل برامج التكيف الهيكلي إلى برامج للحد من الفقر تقوم على برجة الصندوق للاقتصاد الكلي، يضطلع الصندوق بدور متعاظم الأهمية في البلدان المنخفضة الدخل، وذلك عن طريق المراقبة، والمساعدة التقنية، والإقراض بشروط ميسرة. وتؤدي هذه الأدوات إلى زيادة نفوذ الصندوق على صعيد السياسات العامة في البلدان المنخفضة الدخل. ومؤخراً، بغية زيادة تعزيز مشاركة الصندوق مع البلدان المنخفضة الدخل، أنشئت مجموعة من الأدوات الجديدة، بما في ذلك أداة دعم السياسات ومرفق الصدمات الخارجية. وقد صممت أداة دعم السياسات لتلبية احتياجات البلدان المنخفضة الدخل التي لا تحتاج إلى تمويل الصندوق أو لا ترغب في الحصول عليه، إلا أنها ترغب في أن يدعم الصندوق سياساتها ويرصدها ويؤيدها. وحتى نيسان/أبريل ٢٠٠٧، اعتمدت ترتيبات بموجب أداة دعم السياسات للبلدان الأربعة التالية، وهي: أوغندا، وجمهورية تنزانيا المتحدة، والرأس الأخضر، ونيجريا. وسيجري استعراض تجربة العمل بأداة دعم السياسات في عام ٢٠٠٨.

٤٥ - وفي مجال مساعدة البلدان المنخفضة الدخل في تنفيذ سياسات الاقتصاد الكلي التي تشجع النمو المستدام وتدعم تحقيق الأهداف الإنمائية للألفية، يتوقع من الصندوق أن يركز أكثر على التصدي للتحديات الجديدة التي تواجه هذه المجموعة من البلدان، بما في ذلك الإدارة الفعالة للزيادة المتوقعة في تدفقات المعونة، والحفاظ على القدرة على تحمل الديون، والاستخدام الأكثر فعالية لحيز السياسات المالية وسياسات ميزان المدفوعات الذي أوجده تخفيف عبء الديون. وفي هذا الصدد، سيكثف الصندوق أنشطته لتقديم المشورة إلى البلدان المنخفضة الدخل، في تعاون وثيق مع البنك الدولي وغيره من الوكالات، فيما يتعلق بإدارة النفقات العامة لكفالة ألا تؤدي المعونة الإضافية إلى الإنفاق بصورة مسرفة وغير فعالة

وبشأن اتساق تدفقات المعونة المتوقعة مع استقرار الاقتصاد الكلي، بما في ذلك الآثار على سعر الصرف الحقيقي. وسيولى الاهتمام أيضا إلى وضع سياسات ملائمة في حالة تقلب المعونة أو عدم تصعيدها على النحو المتوقع. ولكي يكون ذلك فعالا، لا بد من زيادة قدرة كل من الصندوق والبنك على وضع تحليلات ملائمة للقضايا والاستفادة الحقيقية من الخبرة المحلية فيما يتعلق بالمشاكل التي يتعين علاجها.

٤٦ - وتشير دراسة أجراها في نيسان/أبريل ٢٠٠٧ مكتب التقييم المستقل التابع للصندوق بشأن البرامج التي تستند إلى مرفق الحد من الفقر وتحقيق النمو لـ ٢٩ بلدا من بلدان أفريقيا الواقعة جنوب الصحراء الكبرى^(٢١) إلى أن التحديات المفاهيمية والمتعلقة بالسياسات العامة التي تواجه دور الصندوق في البلدان المنخفضة الدخل لا تزال عسيرة. ويخلص التقرير إلى أن موظفي الصندوق يركزون بصورة أكبر مما ينبغي على استقرار الاقتصاد الكلي وأنهم فرضوا قيودا شديدة على استخدام البلدان للزيادات التي حصلت عليها من تدفقات المعونة. ونتيجة لهذا التركيز الضيق النطاق، فإن المرفق لم يرمح، في المتوسط، سوى ثلثي المعونة الإضافية، حيث يستخدم الجزء المتبقي في زيادة الاحتياطيات الدولية. وبالنسبة للبلدان التي كانت احتياطياتها تقل عن الحد الأدنى للعبء، تخلص الدراسة إلى أن ٩٥ في المائة من المعونة الإضافية تمت برمجتها لزيادات في الاحتياطيات. وبالنسبة للأسر المعيشية في البلدان التي لا تسعى إلى الحد من الفقر المستشري وحسب بل وإلى محاربة الانتشار الكبير لوباء فيروس نقص المناعة البشرية/الأيدز أيضا، تكون لهذا الموقف عواقب تمثل مسألة حياة أو موت. وبالنسبة للجهات المانحة، ليس من المتوقع عدم وصول مبالغ المعونة المقدمة بسبب عدم التمكن من اختراق سقف مرفق الحد من الفقر وتحقيق النمو التابع للصندوق.

٤٧ - ويشير تقرير التقييم إلى أنه يتعين معالجة "الانفصال"^(٢٢) بين مقاصد المعونة واحتياجات برجة الصندوق عن طريق إصدار تعليمات أكثر وضوحا للموظفين وتحسين الاتصالات مع الجهات المانحة والبلدان الشريكة. وينبغي للصندوق إبلاغ الجهات المانحة بأن عدم استقرار الاقتصاد الكلي يمثل، في رأيه، مخاطر على استخدام المعونة. إلا أن قدرة البلدان على الاستيعاب قد يصعب تقييمها. وبالتالي أشير إلى أن الصندوق ينبغي أن يتوخى الحذر الشديد في إصدار الأحكام بشأن حجم المعونة التي توجه إلى هذه البلدان لتجنب خطر اعتباره عقبة أمام المعونة وتحقيق الأهداف الإنمائية للألفية. كما لا يوجد توافق في الآراء

(٢١) "Independent Evaluation Office of the IMF" "The IMF and Aid to Sub-Saharan Africa: Evaluation Report"، متاحة على الموقع الإلكتروني <http://www.imf.org/external/np/ieo/2007/ssa/eng/pdf/report.pdf> وتم الاطلاع عليها في ٢٨ أيار/مايو ٢٠٠٧.

(٢٢) المرجع نفسه، الموجز التنفيذي.

بشأن قيام الصندوق بدور الجهة التي تتولى تقدير تكاليف بلوغ الأهداف الإنمائية الخاصة بكل بلد.

٤٨ - وبتأييد المبادرة المتعددة الأطراف لتخفيف عبء الديون ومبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون وغيرها من مبادرات تخفيف عبء الديون، وافقت الجهات الدائنة والمدينة على السواء على إطار جديد مصمم لوضع حد لحلقة الإقراض ثم الإعفاء من الديون في أقل البلدان نمواً. ولضمان عدم تدهور توقعات المديونية التي تحسنت بفضل التخفيف من عبء الديون بالإفراط في الاقتراض الإضافي، يتوقع من الصندوق توسيع نطاق مساعدته في مجال بناء القدرة المالية والقدرة على إدارة الديون في البلدان المنخفضة الدخل، فضلاً عن تعزيز رصد الديون في سياق إطار القدرة على تحمل الديون المشترك بين البنك الدولي وصندوق النقد الدولي. وفي هذا الصدد، حثت اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية جميع الجهات الدائنة والمقترضة على العمل مع صندوق النقد الدولي والبنك الدولي من أجل استخدام الإطار بوصفه أداة للتشجيع على ممارسات الإقراض المتجانسة والتي تتسم بالمسؤولية، وتحديد أوجه الضعف الناشئة ذات الصلة بالديون، ووضع استراتيجيات بشأن الديون تتولى البلدان السيطرة عليها^(٢٣).

٤٩ - والعمل جارٍ لتحسين وتعزيز إطار القدرة على تحمل الديون وكفالة أن يكون الإطار شاملاً وعملياً ومقبولاً على نطاق واسع وموضوعياً بصورة معقولة. وركزت المناقشات التي جرت مؤخراً بشأن تطبيق الإطار على زيادة حيز السياسات العامة في بعض البلدان المنخفضة الدخل، وارتفاع الديون المحلية، ودور الجهات الدائنة الجديدة. ومن المهم أن يشمل الإطار معايير ثابتة وموضوعية تتسق والاحتياجات الإنمائية للبلد المدين، خاصة احتياجاته من التمويل، لتحقيق الأهداف الإنمائية للألفية. ويمكن لتركيز المعايير على القدرة على خدمة الديون وحسب أن يؤدي إلى عدم كفاية تخصيص الموارد من أجل الاستثمارات العامة طويلة الأجل.

٥٠ - وإسداء المشورة إلى البلدان بتجنب الديون الباهظة التكاليف سيكون أمراً أكثر فعالية في حال ازدياد فرص وصولها إلى مصادر التمويل البديلة. ومن ثم، فإن الجهود المبذولة لتحقيق القدر الأكبر من المعونة الموعود به، والذي يتم تسليمه بطريقة يمكن التنبؤ بها أكثر ويكون أقل مشروطية، هي جهود حاسمة الأهمية.

(٢٣) Communiqué of the International Monetary and Financial Committee of the Board of Governors of the International Monetary Fund, IMF, 14 April 2007، متاح على الموقع الإلكتروني www.imf.org، وتم الاطلاع عليه في ١٧ نيسان/أبريل ٢٠٠٧.

٥١ - وبالنظر إلى تعقيد وضع السياسات المتعددة التخصصات وتنفيذها في البلدان المنخفضة الدخل، من الضروري تقسيم المسؤوليات على نحو واضح. ولهذا الغرض، من المهم للغاية أن يشرع صندوق النقد الدولي والبنك الدولي في إجراء المزيد من المناقشات التي من شأنها أن تقود إلى تقسيم أوضح للعمل بين المؤسستين من حيث المسؤوليات، والتمويل، والمساءلة. وقد تفيد التوصيات الصادرة عن لجنة الاستعراض الخارجي المعنية بالتعاون بين صندوق النقد الدولي والبنك الدولي^(٢٤) في هذه العملية.

واو - التعاون المالي الإقليمي

٥٢ - أثارت تجربة الأزمات المالية في الفترة ١٩٩٧-١٩٩٨ جهوداً زائدة من جانب بعض البلدان النامية من أجل تشجيع التكامل المالي الإقليمي. فقد خلقت الطبيعة الإقليمية للأزمات التي حدثت في التسعينات من القرن الماضي حافزاً قوياً للبلدان لكي تدخل في تعاون إقليمي من أجل تحديد الأهداف المتفق عليها بصورة مشتركة والإشراف المتبادل ومن أجل توفير آليات لتبادل المساعدات تحول دون انتشار آثار الأزمة المالية. ولكن هناك رغم ذلك عقبات أمام مثل هذا التعاون، مثل عدم كفاية قدرات البلدان على توفير الخدمات المالية اللازمة، ونقص الأطر المؤسسية المناسبة، واحتمالات عدم عدالة توزيع الفوائد الناجمة عن هذا التعاون.

٥٣ - ومن بين الأهداف التي حددتها البلدان النامية في هذه المبادرات الإقليمية: إقامة منتدى لمناقشة السياسات العامة؛ والتوسع في إجراءات الرصد والإشراف المشتركين؛ وتنسيق أسعار العملات؛ وإصدار عملة واحدة في نهاية الأمر في حالات معينة. فالمبادرات التي اتخذها أعضاء مجلس التعاون الخليجي والجماعة الكاريبية، والتي تسعى إلى إصدار عملة واحدة في نهاية المطاف، هي أمثلة على مثل هذه الاستراتيجيات. وقد أزال البلدان الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي بالفعل الحواجز أمام حرية انتقال السلع والخدمات ورؤوس الأموال والعمالة الوطنية، وفرضت تعريفية خارجية موحدة. وأصبح الهدف الآن هو إقامة اتحاد نقدي بحلول عام ٢٠١٠. وهذه الأهداف هي نفسها الأهداف المعلنة لدول الكاريبي، رغم المحاولات العديدة التي فشلت في الماضي.

٥٤ - وفي أفريقيا، أعلن اتحاد محافظي المصارف المركزية الأفريقية عن برنامج للتعاون النقدي يهدف إلى إصدار عملة موحدة وإقامة مصرف مركزي مشترك بحلول عام ٢٠٢١. وسيستفيد البرنامج من الاتحادات الإقليمية الخمسة القائمة كمرحلة وسيطة في هذه العملية.

(٢٤) Report of the External Review Committee on Bank-Fund Collaboration, (February 2007)، متاحة على الموقع الإلكتروني www.imf.org، وتم الاطلاع عليها في ١٠ أيار/مايو ٢٠٠٧.

٥٥ - وفي أمريكا اللاتينية، كانت هناك عدة محاولات لإقامة أطر لتنسيق سياسات الاقتصاد الكلي في إطار اتفاقيات التكامل الإقليمي الرئيسية (مثل السوق المشتركة لبلدان المخروط الجنوبي، واتفاقية جماعة دول الأنديز وجماعة بلدان أمريكا الوسطى) ولكن المحافظة على حوافر كافية للائتمان للأهداف المعلنة كان أمرا صعبا، حيث كان التقدم المحرز في الإقليم هامشيا. ورغم زيادة التكامل فيما بين بلدان الإقليم، فإن الدعم المتبادل لتمويل ميزان المدفوعات ظل ضعيفا، وظلت المؤسسة الوحيدة التي تعمل في مجال توفير السيولة هي صندوق الاحتياطي لأمريكا اللاتينية. فقد نجح صندوق الاحتياطي هذا، رغم محدودية عدد أعضائه (بلدان الأنديز وكوستاريكا) في دعم البلدان الأعضاء أثناء أزمة الديون التي حدثت في الثمانينات من القرن الماضي وأثناء الأزمة الآسيوية في التسعينات من القرن الماضي. فبالإضافة إلى توفير الدعم المالي للدول الأعضاء فيه وتحسين إدارة احتياطات البلدان، كان من بين أهدافه تنسيق السياسات النقدية والمالية لأعضائه.

٥٦ - وفي شرق آسيا، كان تركيز المبادرات على تحسين الإشراف الإقليمي، وإقامة آليات جماعية لدعم السيولة، وتشجيع التنمية المالية. والهدف من مثل هذه الأعمال الجماعية هو تقليل فرص تعرض الإقليم لأزمات مالية في المستقبل، وتحسين فرص تخصيص المدخرات.

٥٧ - وقد أخذت المساندة الجماعية للسيولة بمقتضى مبادرة تشانغ ماي شكل مقايضة ثنائية للعمالات أقرتها الدول الأعضاء برابطة أمم جنوب شرق آسيا والصين واليابان وجمهورية كوريا (ASEAN+3) في أيار/مايو ٢٠٠٠. وتصل قيمة هذه المبادرة إلى ٧٥ بليون دولار تقريبا. وبموجب هذا الترتيب، يمكن صرف ٢٠ في المائة من الحد الأقصى للسحب بصورة تلقائية؛ على أن يكون أي بلد يسحب أكثر من ٢٠ في المائة مشاركا في برنامج صندوق النقد الدولي. ويكمل الإطار الإقليمي المرافق العالمية لصندوق النقد الدولي ولا يلغي الحاجة إلى إطار لمنع الأزمات في الصندوق نفسه. ونظرا للبيئة العالمية المواتية التي سادت لعدة سنوات ماضية، فإن فاعلية المبادرة في منع الأزمات لم تختبر حتى الآن.

٥٨ - ويسعى الأعضاء في مبادرة تشانغ ماي إلى التغلب على المشكلات المحتملة، مثل الاستجابة البطيئة للآليات الخاصة بترتيبات المقايضة الثنائية عند التعرض لهجمات المضاربة. ولهذا الغرض تم الاتفاق على إجراء جماعي لصنع القرار لتفعيل المبادرة، يسمح بتوفير دعم متزامن وعاجل للسيولة لأي طرف مشارك في ترتيبات المقايضة الثنائية. كما اتفق وزراء المالية في الصين واليابان وجمهورية كوريا في أيار/مايو ٢٠٠٦ على دراسة خيارات مختلفة أخرى من أجل زيادة تجميع الاحتياطي وتطبيق التعددية.

٥٩ - وهناك فهم بأن تعددية ترتيبات المقايضة الثنائية ستتطلب نظاما رسميا ومشددا للإشراف. ورغم أن الاستعراض الاقتصادي والحوار حول السياسات في اتحاد دول جنوب شرق آسيا + ٣ هو أكثر آليات الاستعراض النظير متعدد الأطراف تقدما في آسيا، فإنه ما زال يفتقر إلى القوة اللازمة لدعم ترتيبات تجميع الاحتياطيات. وفي هذا المجال، تم تشكيل فريق الخبراء وفريق العمل التقني المعني بالرصد الاقتصادي والمالي لاستكشاف الطرق الكفيلة بمواصلة تعزيز قدرات المراقبة في شرق آسيا بما في ذلك إقامة نظام للإنذار المبكر للكشف عن أوجه الضعف المالي الإقليمية وتقدير مدى هذا الضعف.

٦٠ - كما بُذلت جهود لإزالة العقبات المؤسسية والتنظيمية التي تعوق قيام أسواق مالية إقليمية أكثر تكاملا. ومن بين هذه الجهود الهامة مبادرة أسواق السندات الآسيوية التي تستهدف إقامة أسواق سندات بالعملات المحلية في آسيا تعمل بصورة جيدة. وقد نالت هذه المبادرة زحاما بإقامة صندوقين آسيويين للسندات بهدف رئيسي هو تنويع أشكال تمويل الديون، وتشجيع التقارب في سياسات الأسواق المالية وأسواق رأس المال، وإعادة تدوير المدخرات داخل الإقليم، وتقليل درجة عدم الاتساق بين العملات وآجال الاستحقاق. وتركز أفرقة العمل في مبادرة أسواق السندات الآسيوية في الوقت الحاضر على إصدار سندات بعملات مختلفة، وإقامة آلية إقليمية لضمان الائتمان، واستكشاف نظام آسيوي للمقاصة والتسوية، وتعزيز الوكالات الآسيوية لتقدير الملاءة جنبا إلى جنب مع تنفيذ اتفاقية بال الثانية، ووضع معايير للسندات الآسيوية.

٦١ - ويضطلع مصرف التنمية الآسيوي بدور هام في تشجيع أسواق السندات بالعملات المحلية. فمنذ عام ٢٠٠٤، قام المصرف بإصدار سندات بالعملات المحلية في الصين والهند وماليزيا والفلبين وسنغافورة وتايلند. كما بدأ في أيلول/سبتمبر ٢٠٠٦ في برنامج يتكلف عشرة بلايين دولار بالعملات الآسيوية. وبمقتضى هذا البرنامج، سوف يتم إصدار سندات بالعملات المحلية في سنغافورة وفي منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة، وماليزيا وتايلند، بموجب إطار فردي موحد. مجموعة مشتركة من الوثائق. ويقيم هذا البرنامج صلة هامة بين أسواق المال المحلية في آسيا ويجلب طلبات واستثمارات كبيرة عبر الحدود التنظيمية. ومن المتوقع أن يتسنى تطبيق صيغة التمويل المترابط المتعدد المواقع والمتعدد العملات بالنسبة للمصدرين الرئيسيين الآخرين، بما في ذلك المؤسسات الآسيوية أو المتعددة الجنسيات التي تسعى إلى الدخول إلى القاعدة الكبيرة للمستثمرين الآسيويين بشكل متزامن.

٦٢ - وإلى جانب مبادرات أسواق السندات، كان هناك بعض التقدم في إقامة أشكال أخرى من أسواق رأس المال. وكمثال، فقد أُدرج صندوق تجارة العملات في رابطة أمم جنوب شرق آسيا في بورصة سنغافورة، وهو الصندوق الذي يتعامل مع ٤٠ من أكبر الشركات في إندونيسيا وتايلند والفلبين وسنغافورة وماليزيا.

ثالثاً - الاستنتاجات المتعلقة بالسياسات

٦٣ - ينبغي النظر إلى الإصلاحات في مجال الإدارة وتحسين الإشراف المتعدد الأطراف باعتباره خطوة أولى نحو إقامة عملية تشاورية واسعة النطاق. فالأمر بحاجة إلى آلية مؤسسية متعددة الأطراف أكثر قوة للمراقبة وتنسيق السياسات.

٦٤ - وتظل المراقبة المتعددة الأطراف في صلب الجهود التي تبذل لمنع الكوارث. فإذا كان يراد للإصلاح المقترح في عملية المراقبة التي يضطلع بها صندوق النقد الدولي أن يكون فعالاً، فإنه ينبغي لجميع آليات المراقبة الجديدة أن تزيد من تركيزها وتناسقها وموضوعيتها وعدالتها وعدم تحيزها.

٦٥ - ومع زيادة تدفقات التجارة والاستثمارات إلى الإقليم، ظهرت عدة منابر للتعاون الاقتصادي الإقليمي. كما أن إقبال البلدان على الاستخدام الفعال للصناديق والآليات الإقليمية في عمليات المراقبة وإجراء المشاورات حول السياسات، يزيد من ظهور سياسات مناسبة للإقليم، وينبغي أن يكون ذلك مكتملاً بصورة بناءة لدور صندوق النقد الدولي.

٦٦ - ومن المهم ضمان أن تكون المعايير والمدونات متسقة فيما بينها، على أن تكون في نفس الوقت مرنة بصورة تكفي لتطبيقها بصورة فعالة في البلدان التي تمر بمراحل مختلفة من التنمية المالية. ينبغي أن تكون جميع الأطراف المعنية مشاركة بصورة عميقة في عمل الأجهزة الدولية التنظيمية والمحددة للمعايير، بما في ذلك الكيانات الخاصة. فالبلدان النامية في حاجة بالذات إلى إقامة قدرات لفهم هذه المسائل، وتطوير استخدام المدونات وفقاً لظروفها الداخلية، وأن تقرر الوقت المناسب للأخذ بها.

٦٧ - ولكي يستعيد الصندوق صلته باقتصادات الأسواق الناشئة، لا بد أن تتوافر لديه الأدوات الكافية للوقاية من الأزمات. ولا بد أن تكون هذه الأدوات والآليات قابلة للتنبؤ بها، وأن تتسم بالمرونة، وأن تكون في متناول اليد، ومتناسبة بصورة كبيرة مع حجم تقلبات حساب رأس المال.

٦٨ - وينبغي أن يكون الدور المتزايد الأهمية للصندوق في البلدان المنخفضة الدخل من خلال المراقبة، والمساعدة التقنية، والإقراض بشروط تيسيرية، متماشياً مع زيادة قدرته على القيام بدوره في هذه الأنشطة. ومع التعقيد الذي يتسم به تصميم وتنفيذ سياسات متعددة الأنظمة في البلدان المنخفضة الدخل، من الضروري أن يكون هناك تقسيم واضح للمسؤوليات وتعاون وثيق مع المؤسسات الأخرى التي تتعامل مع هذه المجموعة من البلدان.

٦٩ - وتتوقف فعالية التعاون المتعدد الأطراف بصورة كبيرة على وجود صوت مسموع للبلدان وعلى مشاركتها جميعا. فالإصلاحات الشاملة في الإدارة التي تهدف إلى حل مشكلة التمثيل الناقص للبلدان النامية في المؤسسات المالية العالمية لا غنى عنها في هذه المرحلة.

الجدول ١

صافي التحويلات للموارد المالية إلى اقتصادات البلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة تحول، ١٩٩٦-٢٠٠٧
(ببلايين دولارات الولايات المتحدة)

٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠	١٩٩٩	١٩٩٨	١٩٩٧	١٩٩٦	
٦٦١,٦-	٥٣٣,٣-	٣٥١,٢-	٢٩٨,٩-	٢٠٤,٤-	١٥٤,٧-	١٨٥,٨-	١١٨,٤-	٣٣,٧-	١,١-	٢٣,٨	اقتصادات البلدان النامية
٧٨,٩-	٦٦,٣-	٣٥,٨-	٢٢,٢-	٧,١-	١٧,٢-	٣١,٦-	٢,٢	١٥,٥	٥,٣-	٥,٩-	أفريقيا
١,٠-	٢,٠	٣,٩	٦,٣	٥,٢	٦,٩	٢,٨	٨,٩	١٢,٠	٧,٧	٥,٠	أفريقيا الواقعة جنوب الصحراء الكبرى (عدا نيجيريا وجنوب أفريقيا)
٣٢٢,٠-	٢٣١,٥-	١٦١,٦-	١٧١,٠-	١٤٥,٤-	١١٦,٩-	١٢٠,٢-	١٣٧,٦-	١٢٨,١-	٣١,٥-	١٨,٩	شرق آسيا وجنوب آسيا
١٣١,٦-	١٢٩,٣-	٧١,٤-	٤٤,١-	١٩,٥-	٢٣,٩-	٣١,٥-	٧,٧	٣٤,٨	١٢,٦	١٠,٦	غرب آسيا
١٢٩,١-	١٠٦,١-	٨٢,٣-	٦١,٥-	٣٢,٤-	٣,٢	٢,٥-	٩,٣	٤٤,١	٢٣,٢	٠,٣	أمريكا اللاتينية
١٣٣,٠-	١١١,٦-	٧٨,٠-	٥٠,٦-	٣٨,٨-	٤٠,٣-	٥٨,٠-	٣٢,١-	٦,٧-	٢,٩-	١١,٧-	اقتصادات البلدان التي تمر بمرحلة تحول
١٢,٨	١٤,٥	١١,٥	١٠,٩	١١,٥	٩,١	٨,٥	١٠,٦	٩,٢	٧,٩	٧,٢	بند للتذكيرة: البلدان الفقيرة المثقلة بالديون
١,٧	٣,٧	٥,٢	٨,٩	٧,٢	٨,٨	٥,٧	١٠,٨	١٢,٥	٩,٢	١٠,٥	أقل البلدان نموا

المصدر: إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية بالأمم المتحدة، استنادا إلى صندوق النقد الدولي، قاعدة المعلومات وتوقعات الاقتصاد العالمي (نيسان/أبريل ٢٠٠٧)، وصندوق النقد الدولي إحصاءات موازين المدفوعات.

(أ) تقديرات.

صافي تدفقات الموارد المالية، من مؤسسات مختارة متعددة الأطراف، ١٩٩٦-٢٠٠٥

(ببلايين دولارات الولايات المتحدة)

٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠	١٩٩٩	١٩٩٨	١٩٩٧	١٩٩٦
٣٩ ٦٠٩-	٢٠ ٢٣٥-	١١ ٦٥٥-	٢ ٠٠١	١٤ ٩٣١	١٠ ٨٥٩-	٧ ٤٥٠-	٢٨ ٨٢٥	٢١ ٢٢٧	٢ ٠٦٠
									التدفقات الصافية ^(١)
٨٣٥	١٠ ٢٣٥-	١٤ ٧٥٥-	١١ ١٩٩	١٤ ٤٣١	٥٩-	٥ ١٥٠	٩ ٥٢٥	٦ ٨٢٧	١ ٤٦٠
									مؤسسات مالية (عدا صندوق النقد الدولي)
١ ٦٦٨-	٦ ٥٧٠-	٨ ٠٢٥-	٣ ٩٠٤-	١ ٦٩٦	٣٢٧	٤ ٢٢٩	٧ ٩٧١	٥ ٣٣٤	٢ ٣٧٦
									مصارف التنمية الإقليمية ^(ب)
٢ ٥٠٣ ^(ج)	٣ ٦٦٥-	٦ ٧٣٠-	٧ ٢٩٥-	٢ ٦٥-	٣ ٨٦-	٩٢١	١ ٥٥٤	١ ٤٩٣	٩١٥-
									مجموعة البنك الدولي
٢ ٨٩٨-	٨ ٩٣٠-	١١ ٢٤١-	١٢ ١٢٦-	٤ ٥٧٠-	٤ ٠٧٩-	٣ ٠١٩-	٢ ٧٢٣-	٣ ٢٦٥-	٦ ١٢٨-
									البنك الدولي للإنشاء والتعمير
٥ ٤٠١	٥ ٢٦٥	٤ ٥١١	٤ ٨٣١	٤ ٤٣٢	٣ ٦٩٣	٣ ٩٤٠	٤ ٢٧٦	٤ ٧٥٧	٥ ٢١٣
									المؤسسة الإئتمانية الدولية
٤٠-	١٠-	٣	١٣	١٤	١١-	١٣-	١٩	١٤	١
									صندوق النقد الدولي (ببلايين الدولارات)
									بند للتذكرة: (بالألفين وحدة من القوة الشرائية) ^(د)
٦٠ ٧٧٣	٤٨ ٦٠٤	٦٣ ١٧١	٩٧ ٢٣٧	٧٣ ٦٥٠	٦٣ ٠٨٥	٦٢ ٤٤٦	٨٧ ٢٦٤	٧٨ ٦٩٦	٥٤ ٧٧٦
									التزامات بموارد (بملايين الدولارات)
٣٣ ٥٦٧-	١٧ ٥٩٦-	١٠ ٨٩٢-	٢ ٠٤٢	١٥ ٢٣٦	١٠ ٨٥٩	٧ ٠٩٥-	٢٦ ٤٤٥	١٨ ٦٢٠	١ ٦٨٩
									صافي التدفقات (بملايين الدولارات)

المصدر: التقارير السنوية للمؤسسات المالية المتعددة الأطراف، أعداد مختلفة.

(أ) قروض ومنح ومساعدات تقنية ومشاركة في رأس المال، حسب الاقتضاء، وجميع البيانات بحسب السنوات التقويمية.

(ب) مصرف التنمية الأفريقي، ومصرف التنمية الآسيوي، ومصرف التنمية الكاريبي، والمصرف الأوروبي للإنشاء والتعمير، ومصرف البلدان الأمريكية للتنمية (بما في ذلك مؤسسة الاستثمار للبلدان الأمريكية)، والصندوق الدولي للتنمية الزراعية.

(ج) البيانات تتعلق بالسنة المالية ٢٠٠٥.

(د) المجموع مخفضة بأرقام الأمم المتحدة القياسية لأسعار صادرات المصنوعات (بالدولار) في الاقتصادات المتقدمة النمو: ٢٠٠٠=١٠٠.