

Distr.: General
26 July 2007
Arabic
Original: English

الجمعية العامة



الدورة الثانية والستون

البند ٥٤ (ج) من جدول الأعمال المؤقت*

المسائل المتعلقة بسياسات الاقتصاد الكلي:

أزمة الديون الخارجية والتنمية

التطورات الأخيرة في مجال الديون الخارجية

تقرير الأمين العام

موجز

يستعرض هذا التقرير المقدم امثالاً لقرار الجمعية العامة ١٨٨/٦١، التطورات الأخيرة في مجال الديون الخارجية للبلدان النامية والظاهرة الأخيرة المرتبطة بها المتمثلة في تدفق رؤوس الأموال من البلدان النامية إلى البلدان المتقدمة النمو. ويحلل التقرير أيضا دور استراتيجيات الاقتراض الجديدة والصكوك الجديدة المتعلقة بالديون ويستعرض التقدم المحرز في المبادرة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون والتطورات المستجدة في إعادة جدولة الديون لنادي باريس. ويشير التقرير إلى عدة قضايا متصلة بإطار قدرة البلدان المنخفضة الدخل والمتوسطة الدخل على تحمل الديون ويناقش مواطن الضعف المحتملة الناجمة عن الدور المتزايد أهمية الذي يضطلع به التمويل المنظم.



المحتويات

الفقرات الصفحة

٣	١	.....	أولا - مقدمة
٣	٨-٢	.....	ثانيا - الاتجاهات الأخيرة
٥	١٣-٩	.....	ثالثا - تدفقات رأس المال من البلدان النامية إلى البلدان الغنية
٨	١٩-١٤	.....	رابعا - استراتيجيات الاقتراض الجديدة للبلدان النامية
١١	٢٩-٢٠	.....	خامسا - الصكوك والأطراف الفاعلة الجديدة
١٤	٣٥-٣٠	.....	سادسا - تحليل القدرة على تحمل عبء الديون
١٧	٤٤-٣٦	.....	سابعا - تخفيف عبء الديون والمساعدة الإنمائية الرسمية
٢١	٥٤-٤٥	.....	ثامنا - الاستنتاجات المتعلقة بالسياسات العامة

المرفقات

٢٥

أولا - مقدمة

١ - أُعد هذا التقرير للجمعية العامة للنظر فيه وفقا لطلبها الوارد في الفقرة ٢٥ من قرارها ١٨٨/٦١. ويتضمن التقرير تحليلا شاملا وموضوعيا للديون الخارجية للبلدان النامية. ويهدف التقرير إلى توضيح التطورات الأخيرة والاتجاهات الرئيسية التي تشهدها الديون الخارجية ومجالات تمويل التنمية المتصلة بها، وتوفير مرجعية للتداول بما تثيره من قضايا متعلقة بالسياسات.

ثانيا - الاتجاهات الأخيرة

٢ - في عام ٢٠٠٦ ازداد إجمالي الدين الخارجي للبلدان النامية بالقيمة الإسمية (من ٢٧٤٢ بليون دولار إلى ٢٨٥١ بليون دولار) إلا أنه انخفض من حيث حصته في ناتجها القومي الإجمالي من ٢٩ في المائة إلى ٢٥ في المائة (انظر المرفق الإحصائي لهذا التقرير). وقد شهدت منطقة أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى، ومنطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، أكبر هبوط في نسب الدين الخارجي (من ٣٧ في المائة إلى ٢٤ في المائة ومن ٢٨ في المائة إلى ١٤ في المائة، على التوالي). ومنطقة جنوب آسيا هي المنطقة الوحيدة التي لم تتغير فيها نسبة الدين الخارجي، إلا أنها تشكل أيضا مع منطقة شرق آسيا واحدة من المنطقتين اللتين لديهما أدنى رصيد من الدين الخارجي. وشهدت منطقة شرق أوروبا ووسط آسيا انخفاضا طفيفا في الدين الخارجي (من ٤١ في المائة إلى ٤٠ في المائة من الناتج القومي الإجمالي) إلا أنهما بقيتا تشكلان المنطقة ذات النسبة الأعلى للدين الخارجي. وسُجل في أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي ثاني أعلى مستوى للدين الخارجي، إلا أن الدين الخارجي في هذه المنطقة ينخفض حاليا بشكل سريع.

٣ - وتسهم عوامل مختلفة في تشكيل اتجاهات إقليمية متباينة. ففي منطقة أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى نجمت الزيادة في نسبة الدين عن انخفاض صاف في القيمة الإسمية للدين (من ٢١٥ بليون دولار إلى ١٧٣ بليون دولار) يُعزى الجزء الأكبر منه إلى التخفيف من عبء الديون. وفي منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، حافظت القيمة الإسمية للدين على ثباتها بشكل عام في حين كان معظم الانخفاض في نسبة الدين ناجما عن نمو الناتج القومي الإجمالي. وفي منطقة جنوب آسيا ازداد كل من الدين والناتج القومي الإجمالي بنسبة ١٠ في المائة تقريبا. وفي منطقة أوروبا الشرقية ووسط آسيا ازداد الدين الخارجي بنسبة ١٤ في المائة، كما ازداد الناتج القومي الإجمالي الإسمي بنسبة ١٩ في المائة. وفي أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي عُرِي هبوط الدين الخارجي إلى هبوط مستويات القيمة الإسمية للدين وإلى النمو المرتفع للناتج القومي الإجمالي.

٤ - وخفضت البلدان النامية، كمجموعة، دينها الخارجي السيادي المستحق لدائتيها من القطاعين الرسمي والخاص. وخلال عام ٢٠٠٦ بلغت قيمة عمليات إعادة شراء الدين السيادي ٣٠ بليون دولار^(١)، وخلال الفترة ٢٠٠٥-٢٠٠٦ فاقت قيمة إعادة تسديد الديون الثنائية المستحقة لبلدان نادي باريس والدين المتعدد الأطراف المستحق للمؤسسات المالية الدولية قيمة الاقتراض الجديد بنحو ١٤٥ بليون دولار^(٢). وكانت محصلة ذلك ازدياد حصة الدين المستحق للدائنين من القطاع الخاص، التي ارتفعت من ٦٦ في المائة إلى ٧١ في المائة من الدين الخارجي الطويل الأجل بين عامي ٢٠٠٥ و ٢٠٠٦، وعوضت جزئياً الانخفاض في الدين السيادي الخارجي زيادةً في الاقتراض الخارجي من جانب القطاع الخاص. ونتيجة لذلك، تضاعفت حصة البلدان النامية من الدين الخارجي الطويل الأجل غير العام أو غير المضمون حكومياً منذ النصف الثاني من التسعينيات لتبلغ نسبة ٤١ في المائة في عام ٢٠٠٦.

٥ - ونتيجة لتخفيف عبء الدين ووجود ظروف خارجية مؤاتية كان من الممكن تقليص الدين الخارجي السيادي. فارتفع أسعار السلع الأساسية ونسبة السيولة وزيادة المخاطرة، ومحدودية توزيع المخاطر وتدني في أسعار الفائدة، هي عوامل أتاحت للعديد من البلدان المتوسطة الدخل أن تعيد تمويل التزاماتها الخارجية والاستعاضة عن دينها الخارجي بدين محلي. ويُظهر هذا الأمر أهمية تبادل الأدوار بين المكونات الخارجية والمحلية لاستراتيجيات الدين العام القابلة للتطبيق.

٦ - ويشكل حالياً الدينُ بالسندات، الذي كانت نسبته ضئيلة قبل التسعينيات، أكثر من ربع رصيد ديون البلدان النامية. ويفرض هذا الأمر تحديات عدة في مجال تخطيط سياسات الدين وذلك بالنظر إلى أن العوامل الخارجية تلعب دوراً في تحديد توزيع المخاطر على الديون الخارجية للأسواق الناشئة، الأمر الذي يولد مصادر تقلب تتخطى حدود السيطرة المباشرة التي تمارسها السلطات المالية المحلية.

٧ - ومما يثير الانتباه أن عام ٢٠٠٦ شهد عودة عن الاتجاه الطويل الأجل المتمثل في الحصول على مزيد من التمويل بإصدار سندات. والانخفاض في صافي تدفقات السندات عوضته زيادةً في صافي الاقتراض من المصارف^(٣). لذلك سيكون من المضلل التركيز على

(١) بعض عمليات إعادة الشراء مُوِّلت بإصدار ديون خارجية جديدة بشروط أفضل.

(٢) البنك الدولي، تمويل التنمية العالمية لعام ٢٠٠٧ (واشنطن العاصمة، ٢٠٠٧).

(٣) زاد صافي تدفقات الديون من القطاع الخاص بمبلغ ٢٤ بليون دولار. وهذه الزيادة نجمت عن زيادة بقيمة ٢٦ بليون دولار في الاقتراض الطويل الأجل من المصارف وزيادة بقيمة ٤ بلايين دولار في الديون القصيرة الأجل وانخفاض بقيمة ٦ بلايين دولار في الديون بالسندات.

الديون بالسندات دون دراسة تطور مجمل حركة الديون المقدمة من المصارف، التي ما فتئت تشكل مصدر تمويل هام لبلدان نامية عدة. وفي الواقع، لم يكن في وسع أغلبية البلدان النامية (نسبة ٦٠ في المائة من مجموعها) الوصول إلى أسواق السندات الدولية بين عامي ١٩٨٠ و ٢٠٠٦، كما أن عدد بلدان الأسواق الناشئة التي تصدر بانتظام سندات في أسواق رؤوس الأموال الدولية هو حوالي ٢٠ بلدا. وفي هذا الصدد، ما فتئت القروض المشتركة بين المصارف في بلدان الجنوب تكتسب أهمية متزايدة. ومع أن هذا الشكل من التمويل لا يمثل سوى نسبة ٥ في المائة تقريبا من القروض التي تقدمها المصارف الى البلدان النامية، فإنه يتزايد بسرعة وبات يشكل مصدرا هاما للتمويل في منطقة أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى، حيث يمثل الاقتراض بين بلدان الجنوب نسبة ٢٠ في المائة من إجمالي القروض المشتركة بين المصارف^(٢).

٨ - وشهدت أيضا المناطق جميعها، باستثناء أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي، زيادة في حصصها من الدين الخارجي القصير الأجل التي تشكل الآن نسبة ٢٢ في المائة تقريبا من إجمالي الدين الخارجي. ومن المستبعد أن تنجم عن هذه الزيادة في حصة الديون القصيرة الأجل، في حد ذاتها، أوجه ضعف وذلك لأنه جرى التعويض عنها بشكل فائض جراء حدوث زيادة في الاحتياطي الدولي تبلغ الآن أكثر من أربعة أمثال مستوى الدين القصير الأجل. وتفوق هذه النسبة إلى حد كبير النسبة التي تدعو إلى اعتمادها قاعدة غيدوتي - غرينسيان وليدة التجربة والتي ينبغي بموجبها أن يكون حجم الاحتياطي معادلا للدين القصير الأجل^(٤). ومع أن أغلبية البلدان النامية تتميز بامتلاكها احتياطيات دولية عالية وفوائض في الحسابات الجارية فإن بعض البلدان (ولا سيما في أوروبا الشرقية ووسط آسيا) تشهد حالة أكثر هشاشة وتبدي عجزا كبيرا في حساباتها الجارية وارتفاعا صافيا في سعر صرف العملات الفعلي.

ثالثا - تدفقات رأس المال من البلدان النامية إلى البلدان الغنية

٩ - شهدت السنوات القليلة الماضية تدفقات مالية قياسية إلى البلدان النامية، غير أن هذه التدفقات قد عوضتها، بل وزادت عنها، فوائض كبيرة في الحساب الجاري وتراكم احتياطي لم يسبق له مثيل. وبحلول نهاية عام ٢٠٠٦ كانت قيمة الاحتياطيات للبلدان النامية تزيد عن

(٤) كانت التغطية المثلى للاحتياطي تُقاس، عادة، بأشهر الواردات. يفترض ضمنا بالتركيز على الواردات أن الأزمات التي يشهدها ميزان المدفوعات تحدث غالبا في الميزان التجاري، إلا أن الأزمات الأخيرة في ميزان المدفوعات نشأت في حساب رأس المال (ومن هنا كان التركيز على الدين القصير الأجل وغيره من المتغيرات المالية).

٢,٥ تريليون دولار. وقد أوجد هذا وضعا يقوم فيه العالم النامي بتقديم قروض إلى الاقتصادات المتقدمة (وخاصة إلى الولايات المتحدة الأمريكية التي تمثل، مع بلوغ قيمة العجز في حسابها الجاري حوالي ٨٥٠ بليون دولار، أكبر بلد مقترض). وتقول النظرية الاقتصادية إنه ينبغي أن يتدفق رأس المال من البلدان الغنية إلى البلدان الفقيرة، غير أن رؤوس الأموال تتدفق في الاتجاه المعاكس، وهو ما يثير مناقشة حامية بشأن السياسة.

١٠ - ويرى بعض المراقبين في تراكم الاحتياطيات هذا أنه دليل على أن السياسات التجارية المطبقة تنتهك القواعد التي وضعها صندوق النقد الدولي لمنع التلاعب في أسعار الصرف^(٥). والبلدان التي تعمل على تجميع احتياطيات لأسعار الصرف تتذرع بأن استراتيجيتها تُملئها عليها الحاجة إلى أن تحمي نفسها من أزمات العملة والأزمات المالية في المستقبل. وبهذا المفهوم تتيح هذه الاستراتيجية لهذه البلدان حماية مزدوجة. فأولا، تتوفر لهذه البلدان، بالإبقاء على قيمة أسعار الصرف أدنى قليلا من قيمتها الحقيقية وزيادة قدرتها على المنافسة، القدرة على تفادي حدوث زيادات فجائية في أسعار الصرف الخاصة بها، في حين أن أسعار الصرف التي لها قيمة أكبر من قيمتها الحقيقية يصعب، ويتعذر في كثير من الأحيان، الإبقاء عليها. وعلاوة على هذا فإن العملة التي تكون قيمتها أقل قليلا من القيمة الحقيقية تتماشى مع أسعار الفائدة المحلية المنخفضة التي تساعد في تحقيق النمو. وثانيا فإن هذه البلدان، بتجميعها فوائض وفيرة من الاحتياطيات، تكون مستعدة لمواجهة الاضطرابات التي يمكن أن تحدث في السوق^(٦). وفي حين أن هناك اعتقادا شائعا بأن تراكم الاحتياطيات ينطوي على تكلفة مالية فإن هذا لا ينطبق إلا على البلدان التي تكون أسعار الفائدة فيها مرتفعة. والبلدان التي تعمل على أن تظل أسعار الصرف المحلية فيها أقل من سعر الصرف الذي يُدفع بالاحتياطيات (مثل الصين) تحقق في الواقع ربحا صافيا من تراكم الاحتياطي.

١١ - وعلاوة على هذا فإن البلدان التي يكون النظام المصرفي فيها ضعيفا قد تكون راغبة في تجميع احتياطيات لمواجهة أزمة مصرفية محتملة. وفي هذه الحالة تكون النسبة الحقيقية المنطبقة هي قيمة الاحتياطيات الدولية مقسومة على الخصوم السائلة للمصارف (التي يمكن

(٥) M. Goldstein, "A (Lack of) Progress Report on China's Exchange Rate Policies", Peterson Institute for International Economics (June 2007). ومن المفارقات، أن القدر الأكبر من القلق إزاء هذه المسألة يتعلق بالصين (التي تزيد ببطء قيمة عملتها) وليس ببلدان أخرى لديها فوائض كبيرة (مثل اليابان أو سويسرا)، وهي بلدان تواجه بالفعل انخفاضات في قيمة عملاتها بسبب الاقتراض بأسعار فائدة أدنى والإقراض بأسعار فائدة أعلى.

(٦) إذا لم تقدر البلدان النامية قيمة خيار أن تكون قادرة على وزع احتياطياتها بسرعة سيكون من الصعب تفسير السبب في أن غالبية احتياطياتها موضوعة في أصول سائلة ذات عائد منخفض.

التعبير عنها بالرمز M2)^(٧). وعلى الرغم من أن نسبة الاحتياطيات إلى M2 قد زادت بدرجة كبيرة على مدى فترة الخمس عشرة سنة الأخيرة (من ١١ في المائة إلى ٢٩ في المائة) فإنها أصبحت الآن قريبة من نسبة ٣٠ في المائة وهي الحد الذي يعتبره بعض المحللين مستوى حقيقيا للاحتياطيات بالنسبة للبلدان التي تتسم النظم المصرفية فيها بالضعف. وعلاوة على هذا فإنه في بلدان شرق آسيا، التي تُعتبر بعض معدلات تراكم الاحتياطي فيها من أعلى المستويات، تقل نسبة الاحتياطي إلى M2 عن المتوسط في البلدان النامية (هذا الوضع موجود أيضا في الصين والهند اللتين تبلغ النسبة في كل منهما حوالي ٢٥ في المائة).

١٢ - وعلى هذا فإنه ليس من المستغرب أن تبين البحوث التي أجريت مؤخرا أن غالبية البلدان تحتفظ باحتياطيات لأسباب تحوطية وليس لأسباب تجارية^(٨). والحقيقة القائلة بأن هذه الاستراتيجيات تفضل على استخدام آليات الحماية التي توفرها المؤسسات المالية الدولية تشير إلى نقاط ضعف قد تكون موجودة في البنية المالية الدولية. هذا وكان للأزمات المالية التي تعرضت لها عدة أسواق في أواخر التسعينيات آثار تدميرية، كما أن بعض البلدان النامية وجدت أن "الاتفاقات المتعلقة بالسياسة العامة" التي يقترحها المجتمع المالي الدولي لتحقيق المواءمة بعد حدوث الأزمات، تتسم بأنها تدخلية في مجال الإدارة وتنتهك سيادة تلك الدول وغير فعالة بصفة عامة. وعلى هذا فإن تلك البلدان اعتمدت سياسات وقائية موجهة نحو تقليل الحاجة إلى الاعتماد على وسائل إنقاذ دولية عند حدوث أزمة في المستقبل إلى الحد الأدنى. وهذا الاتجاه، الذي تحركه جزئيا حقيقة أن الاقتصادات المتقدمة الرئيسية ليست ملتزمة تماما باتباع سياسات تهدف إلى ضمان الاستقرار المالي العالمي، كما أنها تعمل على تهميش المؤسسات المالية الدولية المفيدة واتباع سياسات ليست هي أفضل السياسات. وهذا يبرز أهمية تحقيق نظام نقدي تعاوني بالفعل وإصلاح المؤسسات المالية الدولية التي تعمل، عن طريق إتاحة الفرصة أمام البلدان النامية للتعبير عن آرائها، على زيادة حق الملكية بالنسبة لتوجهات السياسة العامة التي تدافع عنها.

١٣ - وهناك سبب آخر لوجود فوائض في الحسابات الجارية للبلدان النامية وقيام هذه البلدان بتجميع احتياطيات دولية وهو أنه في حين تشير النظرية الاقتصادية إلى أنه ينبغي أن تؤدي التدفقات المالية إلى تشجيع النمو في البلدان المتلقية فإن هناك أدلة، مستمدة من واقع

(٧) انخفاض النسبة بين الاحتياطي و M2 هو مؤشر أساسي لحدوث أزمة في العملة (G. Kaminsky and C. Reinhart, "The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems," in *The American Economic Review*, vol. 89, No. 3 (June 1999) pp, 473-500).

(٨) J. Aizenman and J. Lee, "International Reserves: Precautionary versus Mercantilist Views, Theory and Evidence", (2005), *Open Economics Review* (forthcoming).

التجربة، على أن البلدان النامية التي تعتمد بدرجة أقل على رأس المال الأجنبي تكون قادرة على جمع استثمارات محلية وتحقيق نمو بمعدل أسرع من البلدان التي تعتمد بدرجة أكبر على رأس المال الأجنبي. وهناك تفسيرات مختلفة تنطبق على نماذج مختلفة من البلدان بالنسبة لهذه المفارقة: '١' النماذج التقليدية تؤيد وجود ارتباط سببي يتجه من الادخار إلى الاستثمار ومنه إلى النمو؛ ولو أنه في بعض الحالات يمكن للبلدان التي تحقق نمواً أسرع أن تزيد من مدخراتها وتكون، إذاً، قادرة على أن تمول داخلياً احتياجاتها الاستثمارية^(٩)؛ و '٢' قد يكون أداء البلدان النامية التي لم تطوّر نظمها المالية ضعيفاً في توجيه التدفقات الأجنبية نحو استخداماتها الأكثر إنتاجية^(١٠)؛ و '٣' في كثير من الأحيان تؤدي تدفقات رأس المال إلى زيادة سعر الصرف الحقيقي، وهو ما يضر بقطاع التصنيع الموجه نحو التصدير ويؤدي إلى إيجاد ظروف نقدية تضر بالنمو العام. ويشير هذا إلى استنتاج ما يلي: (أ) تستطيع السياسات التي تحفز النمو أيضاً أن توفر الموارد المالية اللازمة للمحافظة على النمو مع تقلص الحاجة إلى تدفقات مالية خارجية؛ و (ب) ينبغي للبلدان التي تكون فيها القطاعات المالية أقل تطوراً أن تتوخى الحذر بالنسبة لفتح سوق رأس المال الخاص بها بالكامل. والقيام بذلك قبل أن يكون نظام الوساطة المالية المحلي قادراً على ضمان أن يؤدي التخصيص المتسم بالإنتاجية والكفاءة للموارد المحلية والدولية قد يؤدي إلى أن تكون النتيجة المحققة عكس النتيجة المتوقعة.

رابعاً - استراتيجيات الاقتراض الجديدة للبلدان النامية

١٤ - من الناحية التقليدية، يركز تحليل الدين العام في البلدان النامية على الدين الخارجي. غير أن عدة بلدان تتبع الآن سياسات تهدف إلى سحب الدين الخارجي العام والاستعاضة عنه بدين محلي. وعلى الرغم من أن البيانات المتعلقة بمستوى، وتكوين، الدين العام لا يُعتمد عليها بشكل كامل فإن التقديرات المتوفرة تشير إلى أنه على مدى الفترة ١٩٩٤-٢٠٠٤ زادت نسبة الدين العام المحلي إلى الناتج القومي الإجمالي للبلدان النامية وإلى أن حصة الدين العام المحلي من إجمالي الدين العام زادت من ٣٩ في المائة إلى ٥٧ في المائة^(١١). وهناك أدلة على أن هذا الاتجاه قد تسارع على مدى السنتين الأخيرتين. وفي عام ٢٠٠٦ كانت نسبة

(٩) انظر: الأونكتاد، تقرير التجارة والتنمية لعام ٢٠٠٦، الفصل الأول، المرفق الثاني.

(١٠) E. Prasad, R. Rajan, and A. Subramanian, *Foreign Capital and Economic Growth*, IMF, (2007) (لم يُنشر).

(١١) U. Panizza, *Domestic Public Debt in Developing Countries*, UNCTAD (2007) (لم يُنشر).

سندات الدين العام التي أُصدرت محليا في بلدان السوق الناشئة تزيد عن ٧٠ في المائة من مجموع الدين العام^(١٢).

١٥ - والاقتراض المحلي موجود كتقليد في البلدان المنخفضة الدخل. وقد يكون تراكم الدين العام المحلي في البلدان المنخفضة الدخل ناتجا عن الانخفاض الشديد أو الزيادة الشديدة في المعونة الخارجية. والبلدان التي يكون في ميزانيتها عجز لا تقابله بالكامل تدفقات المانحين تصدر في كثير من الأحيان دينا محليا لأن المشورة التي تقدمها المؤسسات المالية الدولية عادة بشأن السياسة العامة هي الحد من الاقتراض الخارجي بالمعدلات التجارية. وتزايد الدين المحلي بسبب تدفقات المعونة الخارجية ينتج في كثير من الأحيان عن قرارات الحكومة وبالحد من الآثار الضارة لتدفقات المعونة لتفادي حدوث زيادات في سعر الصرف الحقيقي^(١٣).

١٦ - ويركز تحليل الدين العام في البلدان النامية عادة على الدين الخارجي وذلك لثلاثة أسباب. السبب الأول وهو أنه من الممكن أن يؤدي الاقتراض الخارجي إلى زيادة إمكانية حصول بلد ما على الموارد، ولكن الاقتراض الداخلي ينقل الموارد داخل البلد فحسب. والسبب الثاني هو أنه بالنظر إلى أن المصارف المركزية في البلدان النامية ليست قادرة على طبع العملة اللازمة لسداد الديون الخارجية فإن الاقتراض من الخارج يكون مقترنا بأوجه ضعف قد تؤدي إلى أزمات بالنسبة للديون. والسبب الثالث هو عدم توفر بيانات موثوق بها عن الدين العام المحلي. غير أن هناك ما يدعو إلى الاعتقاد بأن بعض من هذه الأسباب المنطقية للتركيز على الدين الخارجي وحده لم تعد صالحة في البيئة الحالية.

١٧ - والحجة المتعلقة بالحصول على موارد خارجية تظل منطبقة إذا كانت البلدان قادرة على تتبع أماكن إقامة الفائزين النهائيين لسندات الدين. والدين الخارجي هو، وفقا للتعريف الرسمي، جميع الديون المستحقة لأشخاص غير مقيمين. غير أن هذا التعريف يصعب تطبيقه في البيئة المالية العالمية الحالية التي يأخذ فيها جزء كبير من الدين الخارجي المستحق لدائنين خاصين شكل سندات يتم تداولها في أسواق مجهولة. ونتيجة لهذا فإن غالبية البلدان تصنّف جميع الديون المطروحة في السوق العالمي على أنها ديون خارجية، كما أنها تصنّف جميع الديون المطروحة في السوق المحلي على أنها ديون محلية. وعلى هذا فإن المعلومات تكون مضللة لأنها لا تقيس ما تعد بتحقيقه، كما أن بيانات الدين "الخارجي" هي مقياس رديء

(١٢) JP Morgan Chase, "Emerging Markets Debt and Fiscal Indicators" (2007)

(١٣) يشير هذا إلى أن بعض البلدان تتلقى معونة تزيد عن المعونة التي يمكن لها أن تستوعبها. وللحصول على مزيد من التفاصيل يمكن الرجوع إلى تقرير الأمين العام المعنون "متابعة وتنفيذ نتائج المؤتمر الدولي المعني بالتمويل من أجل التنمية" (سيصدر قريبا).

للتحويل الفعلي للموارد عبر البلدان. وأي تعريف يصنّف جميع الديون المطروحة وفقا للقانون الدولي على أنها ديون خارجية لا يؤدي إلى استنتاجات مضللة بالنسبة لأماكن إقامة الحائزين لدين بلد ما. وهذا التعريف هو التعريف الذي اعتمده غالبية المكاتب الإحصائية الوطنية، وينبغي أيضا اعتباره التعريف القانوني للدين الخارجي. والبلدان التي يمكن لها أن تقدم معلومات عن أماكن إقامة الحائزين لدين عام ينبغي تشجيعها على أن تفعل ذلك. غير أنه بالنظر إلى أن الحصول على هذه البيانات أمر صعب من الأفضل البدء بما يمكن قياسه واستكمال ذلك في اتجاه وضع نظام محسّن للإبلاغ عن البيانات.

١٨ - والحجة الثانية للتركيز على الدين الخارجي وحده هي أيضا حجة ضعيفة. ففي البلدان التي يوجد لديها حساب مفتوح لرأس المال يمثل عدم التوافق بين العملة ومواعيد الاستحقاق المصدر الحقيقي لأوجه الضعف، كما أن واضعي السياسات بحاجة إلى أن يقرروا صراحة بأن التحول إلى الاقتراض المحلي بمبالغ أكبر ينطوي على مبادلات تنازلات^(١٤). والتركيز الزائد على الفصل بين الدين الخارجي والدين المحلي يصرف الانتباه عن الحقيقة القائلة بأن أوجه الضعف تنشأ عن تكوين الدين العام الإجمالي. وعلى سبيل المثال فإن البلدان التي يكون رصيد الدين الخارجي بالنسبة لها كبيرا، وهو دين طويل الأجل وبالعملة المحلية في غالبية، تكون في موقف أقل ضعفا مقارنة بالبلدان التي يكون رصيد الدين المحلي بالنسبة لها كبيرا وبالعملة الأجنبية في غالبية وتكون فترة استحقاقه قصيرة.

١٩ - والحجة الثالثة للتركيز على الدين الخارجي لا تزال معقولة. وقد حاول باحثون من صندوق النقد الدولي ومصرف التنمية للبلدان الأمريكية أن يجمعوا بيانات عن مكونات الدين العام الإجمالي لمجموعات فرعية مختلفة للبلدان النامية^(١٥)، غير أنه لا توجد في المرحلة الراهنة مجموعة بيانات لها تغطية عالمية بالنسبة لجميع البلدان النامية. والرد الموصى به فيما يتعلق بالسياسة إزاء هذه المشكلة يتمثل في زيادة مجموعة المعلومات المتاحة وإيلاء مزيد من الاهتمام للمكوّن المحلي للدين العام، وهو مكوّن يتسم بالأهمية وأخذ في التزايد.

(١٤) تشمل مبادلات التنازلات هذه إمكانية مقايضة عدم التوافق بالنسبة للعملة بعدم التوافق بالنسبة لميعاد الاستحقاق، وكذلك حقيقة أن التحول إلى الاقتراض المحلي يمكن أن يضغط على مؤسسات الاستثمار والمصارف كي تستوعب "جزءا كبيرا" من الدين العام وهو ما قد يكون له أثر سلبي على الاستقرار المالي ويدفع أعدادا كبيرة من مُصدري السندات في القطاع الخاص إلى الانسحاب.

(١٥) O. Jeanne and A. Guscina, *Government Debt in Emerging Market Countries: A New Data Set*, IMF Working Paper 06/98 (April 2006); and K. Cowan, E. Levy Yeyati, U. Panizza, and F. Sturzenegger, *Sovereign Debt in the Americas: New Data and Stylized Facts*, Inter-American Development Bank Research Department Working Paper 577 (October 2006).

خامسا - الصكوك والأطراف الفاعلة الجديدة

٢٠ - يوجد الآن توافق في الآراء على أن تكوين الدين له نفس أهمية مستوى الدين. وعند تساوي الأمور الأخرى، من الممكن أن يؤدي هيكل الدين الأكثر أمانا للمقترضين إلى تقليل احتمال حدوث أزمة ديون بدرجة كبيرة. وفي ظل الظروف الملائمة تكون صكوك الديون الأكثر أمانا، التي قد تقلل من مخاطر تقديم القروض إلى جهات سيادية، شاملة للديون بالعملة المحلية والديون الطويلة الأجل وعقود الديون التي تتطلب سداد مبالغ ترتبط بقدرة المقترض على السداد. ومما له أهمية خاصة، السندات المربوطة بمؤشر الناتج المحلي الإجمالي، وهي سندات توفر آلية لربط التزامات خدمة الديون لبلد ما بمستوى النشاط الاقتصادي بحيث تزيد تكاليف خدمة الديون في فترات زيادة النمو، في حين يحدث العكس خلال فترات الانكماش.

٢١ - وقد أُصدرت كميات قليلة من السندات المربوطة بمؤشر الإنتاج في "صفقات برادي" في الثمانينيات، ولكنها لم تُثر أي اهتمام تجاري. غير أنه توجد الآن أمام البلدان النامية فرص متزايدة لإصدار صكوك توفر ضمانا أكبر ضد المخاطر المختلفة التي تؤثر على اقتصاداتها. وضمان عدم تعرض الاقتصاد لصددمات سلبية له ميزتان بالنسبة للبلدان المقترضة. الميزة الأولى هي أنه يساعد في المحافظة على السيولة المالية (حدوث صدمات سلبية هو، عادة، الذي يجعل من المتعذر تحمّل مستوى ديون كان من الممكن حتى هذه المرحلة تحمل أعبائه). والميزة الثانية هي أنه من الممكن أن يحسّن السياسة المالية وذلك لأنه خلال الفترات الصعبة تقل تكاليف خدمة الديون التي تتحملها الحكومات، كما أن "الحيز المالي" المتاح أمامها يزيد.

٢٢ - وهناك مشكلة يُشار إليها بشكل متكرر وهي مشكلة التعقيدات المرتبطة بتحديد أسعار هذه الصكوك الجديدة. وفي حين أن تحديد سعر صكوك مشروطة، مثل السندات المربوطة بمؤشر الناتج المحلي الإجمالي، أصعب من تحديد سعر سندات "الونيلية البسيطة" فإنه ينبغي ألا يكون تحديد سعر تلك الصكوك أصعب من تحديد السعر لبعض مشتقات الأسواق الناشئة التي يجري تداولها على نطاق واسع. من الممكن تخفيف المصاعب المرتبطة بمسائل تحديد الأسعار وذلك بإيجاد مجموعة صكوك مشابهة تصدرها اقتصادات ناشئة مختلفة. وعلى الرغم من أن إضافة صكوك قليلة من وقت لآخر إلى مجموعة السندات المربوطة بمؤشر الناتج المحلي لن تؤدي إلى حل المسائل المرتبطة بعدد كبير من الصكوك المشابهة فإن قيام عدد من البلدان ببذل جهد منسق من شأنه أن يوفر "الكمية الحرجة" اللازمة. ومن الممكن أن تقوم المؤسسات الدولية بدور في دعم تطوير سوق للسندات المربوطة بمؤشر الناتج المحلي الإجمالي

وذلك عن طريق تقديم المشورة بشأن السياسة وتشجيع قيام عدد من البلدان بإصدار تلك الصكوك على نحو منسق من أجل وضع أسس للمقارنة.

٢٣ - ومن الممكن أيضا أن تكون أشكال جديدة من الإقراض مفيدة للبلدان المنخفضة الدخل التي تكون قدرتها على الوصول إلى الأسواق محدودة. فعلى سبيل المثال يكون الجزء الأكبر من الإقراض الذي تقدمه المؤسسات المالية الدولية بدولارات الولايات المتحدة أو اليورو أو الين أو بحقوق السحب الخاصة. ويمكن للمؤسسات المالية الدولية أن تتحول إلى نظام تقوم فيه بعمليات اقتراض وإقراض بعملات البلدان التي تتعامل معها وتساعد، بالتالي، عملية التنمية بما لها من أصول (عن طريق تقديم قروض بالعملة المحلية) وما عليها من خصوم (بالمساعدة في تنمية السوق الدولي للسندات التي تصدر بعملات البلدان النامية)^(١٦).

٢٤ - وفي حين أنه من الممكن أن يكون لصكوك الديون الجديدة دور في تقليل احتمالات حدوث أزمات ديون فإنه من المهم الإقرار بأن احتمال أن تكون البلدان النامية قادرة على جمع مبالغ كبيرة في المستقبل القريب عن طريق هذه الصكوك لا يزال احتمالا ضعيفا. وعلى هذا فإن توخي الحكمة في تقديم ديون جديدة وفي وضع سياسات موجهة نحو تفادي المغالاة في الاقتراض من جانب القطاع العام والقطاع الخاص على حد سواء ستظل له أهمية أساسية بالنسبة لتفادي حدوث أزمات ديون وأزمات مالية.

٢٥ - ومنذ أن بدأ تداول السندات المالية الآجلة في عام ١٩٧٢ حققت التعاملات بمشتقات الصكوك في العالم معدلات نمو مثيرة للإعجاب، وهي معدلات بلغت حوالي ٢٥ في المائة في السنة. وفي عام ٢٠٠٦ ظلت القيمة الاسمية المتميزة للمقايضات ومشتقات صكوك المقايضات ثابتة عند ٢٨٦ تريليون دولار (حوالي ستة أمثال الناتج القومي الإجمالي للعالم). ومن أحدث التطورات في أسواق مشتقات الصكوك إدخال مقايضة الائتمان في حال التخلف عن الدفع. وفي أبسط صور هذه المقايضة يتولى من يقوم بشراء المقايضة بدفع قسط للتخلف عن الدفع إلى الجهة التي باعت المقايضة، وفي حالة التخلف عن الدفع تقوم الجهة التي باعت المقايضة بتغطية الخسائر التي تكبدها المشتري نتيجة للتخلف عن الدفع. ومقايضات الائتمانات في حالات التخلف عن الدفع تبلغ قيمتها الآن نسبة ٢٠ في المائة تقريبا من القيمة الاسمية للديون المستحقة على الدول للأسواق الناشئة ولها أهمية خاصة بالنسبة لبلدان أمريكا اللاتينية.

(١٦) انظر، B. Eichengreen and R. Hausmann, editors, *Other People's Money*, University of Chicago Press (2005), chap. 10, and R. Hausmann and R. Rigobon, "IDA in UF: On the benefits of changing the currency denomination of concessional lending to low-income countries" (2003) (لم يُنشر).

٢٦ - ومقايضات الائتمانات في حالات التخلف عن الدفع يمكن أن تؤدي إلى توزيع أفضل للمخاطر وزيادة كفاءة الأسواق المالية وتقليل تكاليف الاقتراض. وعلى هذا فإنه من الممكن أن يكون نمو سوق مقايضات الائتمانات في حالات التخلف عن الدفع عاملاً إيجابياً بالنسبة للبلدان النامية. غير أنه من الممكن أيضاً أن تكون هذه المقايضات مصدراً للمخاطر، وخاصة إذا كانت الأطراف المشاركة جميعها لا يتوفر لديها ما يلزم من قدرات لوضع النماذج للمخاطر وإدارتها بما يتماشى مع مدى تعرضها للسوق. ومما يزيد من تعقد عملية متابعة هذه المخاطر أنه في كثير من الأحيان تكون وتيرة التطوير المالي أسرع من تحسين الهيكل الأساسي للسوق. وقد يكون بعض المستثمرين قد استثمروا أموالاً طائلة دون أن يكونوا متفهمين هذه المخاطر تماماً، وقد يؤدي حدوث صدمة إلى انهيار هذا السوق. وإذا سارت الظروف، خلافاً للتوقعات، نحو ما هو أسوأ في بلد من بلدان السوق الناشئ فإن بائعي مقايضات الائتمانات في حالات التخلف عن الدفع قد يكونون غير قادرين على استيعاب خسائرهم ويبدأون حملة لبيع الأصول التي تنطوي على مجازفة مع ما يترتب على هذا من آثار سلبية بالنسبة للجهات التي تصدر السندات في الأسواق الناشئة.

٢٧ - وقد شهدت التزامات الديون المضمونة أيضاً زيادة بأصناف مضاعفة على مدى السنوات القليلة الماضية. وتمثل التزامات الديون هذه مجموعة من الأصول المالية المقسمة إلى أجزاء مختلفة (شرائح) تنطوي على مخاطر مختلفة. والتزامات الديون المضمونة يصعب تقييمها ونادراً ما يجري تداولها. وقد قامت وكالات تحديد درجة الجدارة الائتمانية بدور أساسي في تنمية سوق التزامات الديون المضمونة وذلك بالنظر إلى أن التقديرات التي توضع للشرائح المختلفة تتيح لمؤسسات الاستثمار المشاركة في سوق يعد دون مستوى الاستثمار في غير هذه الظروف. غير أنه ليس واضحاً ما إذا كانت درجات الجدارة الائتمانية التي تعطى لشرائح التزامات الديون المضمونة تعكس على نحو سليم المخاطر المرتبطة بهذه الصكوك. وتشير الأحداث الأخيرة المتعلقة بأزمة الإقراض الرهني غير المضمون إلى أن القيمة السوقية لبعض التزامات الديون المضمونة تقل كثيراً عن القيمة الدفترية لتلك الالتزامات. وهذا سبب آخر لإمعان النظر بدرجة أكبر في دور وكالات تحديد درجة الجدارة الائتمانية، وهي مسألة أشارت إليها الجمعية العامة في قرارها ١٨٨/٦١.

٢٨ - وحتى وقت قريب كان الاقتراض الحكومي يتصدر التدفقات المالية المتجهة إلى البلدان النامية، غير أنه في السنوات القليلة الماضية اكتسب اقتراض الشركات أهمية متزايدة. وفي عام ١٩٩٦ لم تزد نسبة الديون الخارجية الطويلة الأجل المستحقة على المقترضين المنتمين إلى القطاع الخاص عن ٢٠ في المائة. وفي عام ٢٠٠٦ تضاعفت النسبة لتصل إلى ٤١ في المائة. وخلال الفترة ٢٠٠٢-٢٠٠٦ بلغت نسبة القروض المصرفية الخارجية الطويلة

الأجل للبلدان النامية التي تعاهد عليها مقترضون ينتمون إلى القطاع الخاص ٦٠ في المائة ونسبة السندات الخارجية الخاصة بالبلدان النامية التي أصدرتها ٧٥ في المائة^(٢). والزيادة في اقتراض الشركات له أهمية خاصة في أوروبا الشرقية ووسط آسيا. وخلال عام ٢٠٠٦ تعاقدت شركات من هذه المنطقة على ديون جديدة قيمتها ١٣٥ بليون دولار، كما أن ديون هذه الشركات تمثل نسبة ٤٠ في المائة من مجموع ديون الشركات في البلدان النامية بعد أن كانت النسبة المتوسطة ١٩ في المائة على مدى الفترة ١٩٩٦-٢٠٠٣.

٢٩ - وقد تكون الشركات المقترضة قد زادت احتمالات تعرضها لمخاطر أسعار الفائدة والعملية بزيادة اعتمادها على الأسواق الدولية، وهو ما يثير عددا من التحديات المتعلقة بالسياسة العامة. وأهم هذه التحديات هو تقييم الخصوم الطارئة التي تنشأ عن اقتراض القطاع الخاص. والحكومة بحاجة إلى أن تولي اهتماما خاصا للزيادة السريعة في القروض التي تحصل عليها المصارف المحلية بالعملة الأجنبية. وعلى الرغم من عدم وجود ما يشير إلى أن قطاع المصارف، ككل، قد تجاوز الحد في الاقتراض في السنوات الأخيرة فإن بعض المصارف في بلدان أوروبا الشرقية ووسط آسيا قد حصلت على قروض كبيرة في أسواق رأس المال الدولية وأقرضت تلك الأموال في السوق المحلي. وهذا قد يؤدي إلى عدم توافق في العملة في المصارف أو في ميزانيات المقترضين النهائيين بما يؤدي إلى زيادة الضعف المالي.

سادسا - تحليل القدرة على تحمل عبء الديون

٣٠ - على مدى السنوات القليلة الماضية وضع صندوق النقد الدولي إطارا للقدرة على تحمل عبء الديون للبلدان المتوسطة الدخل القادرة على الوصول إلى الأسواق، كما أن صندوق النقد الدولي والبنك الدولي اشتركا معا في وضع إطار للقدرة على تحمل عبء الديون للبلدان المنخفضة الدخل. وفي حين أن الهدف الرئيسي للإطار للبلدان المتوسطة الدخل القادرة على الوصول إلى الأسواق هو بحث أوجه الضعف ووضع سياسات تهدف إلى تقليل احتمال حدوث أزمة ديون فإن هذا الإطار يهدف أيضا إلى أن يكون دليلا تسترشد به المؤسسة الإنمائية الدولية في قراراتها التي تتعلق بتخصيص المنح. وعلى الرغم من الإقرار في كثير من الأحيان بتزايد أهمية الاقتراض المحلي فإن غالبية التحليلات المتعلقة بتحمل عبء الديون في البلدان المتوسطة الدخل والبلدان المنخفضة الدخل على حد سواء تركز على الديون الخارجية ولا تأخذ في اعتبارها الديناميات بين الديون المحلية والديون الخارجية. والتبرير المعتاد لهذا النهج هو أن الديون العامة الخارجية والمحلية تختلف بالنسبة لها مخاطر التخلف عن السداد، وبالتالي فإنه ليس من الممكن أن تضاف، ببساطة، إلى بعضها كي تشكل مؤشرا واحدا لإجمالي الدين العام.

٣١ - وتحديد نسبة إجمالية للدين بحيث يكون لأنواع الديون التي "تنطوي على مخاطر أكبر" وزن أكبر من وزن أنواع الديون الأكثر أمانا سيكون أفضل من الممارسة الحالية التي تتمثل في إعطاء نفس الوزن لجميع أنواع الديون أو إعطاء وزن ترجيحي قدره ١ لجميع أنواع الديون الخارجية وصفر لجميع أنواع الديون الأخرى. وتوفير معلومات أفضل عن هيكل الدين وإجراء مزيد من البحوث بشأن أوجه الضعف الناشئة عن أنواع مختلفة من الدين يمكن أن يساعد في تصميم هذا المؤشر. وهذا، بدوره، سيؤدي إلى تحسين إدارة الدين وتقليل احتمالات حدوث أزمات دين وذلك عن طريق تحسين أساليب تتبع مخاطر الدين. وهناك مشكلة أخرى تتعلق بالإطار القياسي لتحمل عبء الديون وهي أن ذلك الإطار يعطي وزنا صغيرا جدا للحقيقة القائلة بأن المتغيرات التي تحرك تطور الدين العام والدين الخارجي تعتمد جميعها تقريبا على بعضها البعض، كما أنها متغيرات تنشأ داخليا بالنسبة لمستويات الديون. وأخيرا فإن النهج القياسي غير مناسب لدعم إعادة هيكلة الديون وذلك لأنه لا يميز تماما بين مشكلات القدرة على إيفاء جميع الديون ومشكلات السيولة. وعلى هذا فإنه يصعب استخدام هذا النهج لتطبيق الأحكام التي يتضمنها نهج "إيفيان" لشطب الديون بالنسبة للبلدان الفقيرة المثقلة بالديون.

٣٢ - وأهم المسائل المرتبطة بإطار القدرة على تحمل عبء الديون بالنسبة للبلدان المنخفضة الدخل تتعلق باستخدامه لاعتبات الدين التي تهدف إلى قياس احتمال تعرض بلد ما لمصاعب بالنسبة للديون وتحديد أحقيته في الحصول على منح من المؤسسة الإنمائية الدولية. ووفقا لهذا الإطار فإن القدرة على تحمل عبء الديون تحركها مجموعة من النسب المتعلقة بديون البلد، وكذلك نوعية سياساته (مقيسة بمؤشر تقييم السياسات والمؤسسات القطرية). ويتم حساب العتبات باستخدام عملية اقتصاد قياسي لا تتنبأ بمصدقية كبيرة باحتمال حدوث مصاعب بالنسبة للديون، كما أن تصنيفات إطار القدرة على تحمل عبء الديون هي تصنيفات غير دقيقة، وتضع البلدان في مجموعات عامة. وهذا قد يؤدي إلى نتائج ليست هي الأفضل وذلك لأن القدرة على الاقتراض قد يكون تقديرها أقل مما يجب بالنسبة للبلدان الموجودة في قمة المجموعة. وأكثر مما يجب بالنسبة للبلدان الموجودة في قاع المجموعة. وهناك احتمال لأن يؤدي الإطار الحالي إلى أن يحل نهج "أربعة أو خمسة مقاسات تناسب الجميع" محل "مقاس واحد يناسب الجميع" السابق.

٣٣ - ولا يزال هناك عدد من أوجه القلق بالنسبة لاستخدام مؤشر تقييم السياسات والمؤسسات القطرية. فمفهوم الحكم الرشيد والمؤسسات هو بطبيعته مفهوم ذاتي غير موضوعي، كما أنه بالنظر إلى أن البنك الدولي يقدم أيضا توصيات إلى البلدان بشأن الحكم الرشيد فإن المؤشر قد يعكس مدى حسن تنفيذ البلدان للمشورة المقدمة من البنك بشأن

السياسة. ويتعلق أحد أوجه القلق الأخرى بمدى دقة المقياس ومدى الاتساق في القياس فيما بين البلدان. وأخيرا فإن المؤشر قد لا يوفر حوافز ومكافآت ملائمة للدول التي يكون أداءها ضعيفا وللدول المهشمة^(١٧).

٣٤ - ومؤشر تقييم السياسات والمؤسسات القطرية يستخدم في تخصيص موارد المؤسسة الإنمائية الدولية - من خلال مؤشر المؤسسة لتخصيص الموارد، وكذلك في توفير دليل تسترشد به المؤسسة في قراراتها المتعلقة بتخصيص المنح - من خلال إطار القدرة على تحمل عبء الديون. وفي حالة تساوي العوامل الأخرى يكون ارتفاع قيمة مؤشر تقييم السياسات والمؤسسات القطرية مرتبطين بتخصيص مزيد من الموارد، كما أن انخفاض قيمة المؤشر قد يؤدي إلى تقديم مزيد من المنح. ومما يثير الحيرة أنه، من ناحية، تكون السياسات الأفضل مرتبطة بمزيد من الموارد وأنه من ناحية أخرى قد تُمنح البلدان التي تكون مستويات ديونها أعلى وسياساتها أكثر ضعفا عناصر منح أعلى مقارنة بالبلدان التي تكون سياساتها أقوى ومستويات ديونها معتدلة.

٣٥ - وأخيرا فإن إطار القدرة على تحمل عبء الديون يستند إلى أن خدمة الديون لها أولوية، وهو لا يشمل صراحة تقييما للاحتياجات اللازمة لتحقيق الأهداف الإنمائية للألفية. وكما ذكر في تقرير الأمين العام عن متابعة نتائج مؤتمر قمة الألفية فإنه: "... ينبغي أن نعيد تعريف القدرة على تحمل الديون بحيث تعني أن يسمح مستوى الدين للبلد المعني في تحقيق الأهداف الإنمائية للألفية والوصول إلى عام ٢٠١٥ دون زيادة في نسب الديون" (انظر الوثيقة A/59/2005، الفقرة ٥٤). وقد ذُكرت أيضا اعتبارات أخرى في محافل للأمم المتحدة، مثل لجنة حقوق الإنسان التي دعت إلى صياغة مبادئ توجيهية لبرامج تخفيف عبء الدين الخارجي من أجل ضمان ألا تؤدي الحاجة إلى خدمة الدين الأجنبي إلى الإخلال بالالتزامات المتعلقة بإعمال الحقوق الاقتصادية والاجتماعية والثقافية الأساسية^(١٨). وفي الوقت نفسه فإن الاهتمام القانوني والسياسي المتزايد بمفاهيم مثل الديون الجائرة والاقتراض المتسم بالمسؤولية

(١٧) انظر Center for Global Development, *The World Bank's Work in the Poorest Countries: Five Recommendations for a New IDA*, تقرير الفريق العامل التابع للمؤسسة الإنمائية الدولية لعام ٢٠٠٧.

(١٨) عيّنت لجنة حقوق الإنسان، في قرارها ١٨/٢٠٠٤، المؤرخ ١٦ نيسان/أبريل ٢٠٠٤، خبيرا مستقلا لبحث هذه المبادئ التوجيهية وتقديم تقرير عنها. انظر الوثائق الرسمية للمجلس الاقتصادي والاجتماعي، الملحق رقم ٣ لعام ٢٠٠٤ (E/2004/23)، الفصل الثاني.

يضيف، مع ذلك، بعداً آخر لمفهوم القدرة على تحمل عبء الديون وقابليته للتطبيق كما هو معرّف في الوقت الراهن^(١٩).

سابعاً - تخفيف عبء الديون والمساعدة الإنمائية الرسمية

٣٦ - منذ أن بدأ تنفيذ المبادرة المعززة للبلدان الفقيرة المثقلة بالديون في عام ٢٠٠٠ كان الأداء بالنسبة لتخفيف عبء الديون مطرد، وإن كان بطيئاً، بحيث أن ثلاثة بلدان في المتوسط تستكمل البرنامج وبلدين في المتوسط يبدأ البرنامج كل سنة. ومنذ عام ٢٠٠٦ بلغت أربعة بلدان نقطة الإنجاز وبلغ بلدان نقطة البت^(٢٠). وفي نيسان/أبريل ٢٠٠٧ أضيفت أفغانستان إلى قائمة البلدان المستحقة وهو ما جعل عدد البلدان المستحقة يزيد ليصبح ٤١ بلداً. ومن هذه البلدان استكمل البرنامج ٢٢ بلداً، وبمرحلة ما بين نقطة البت ونقطة الإنجاز ٨ بلدان، ولم يصل ١١ بلداً بعد إلى نقطة البت. وبعد مرور عقد من الزمان على بدء العملية أصبح التعجيل بهذه العملية وتقديم التخفيف اللازم لعبء الديون أمراً ملحاً بشكل متزايد.

٣٧ - وبين عامي ١٩٩٥ و ٢٠٠٥ انخفضت الأرصدة الإجمالية للديون للبلدان الفقيرة المثقلة بالديون التي بلغت نقطة البت بنسبة ١٠ في المائة تقريباً بالقيمة الإسمية (من ١١٦ بليون دولار إلى ١٠٤ بلايين دولار) وبنسبة ٥٠ في المائة كحصة في الناتج القومي الإجمالي (من ١٤٠ في المائة إلى ٧٠ في المائة من الناتج القومي الإجمالي). وقد حدثت تغييرات في تكوين ديون البلدان الفقيرة المثقلة بالديون التي أصبحت بشكل متزايد متعددة الأطراف (تساهلية بطبيعتها) وطويلة الأجل. وكان تحرير موارد أنشطة تخفيف حدة الفقر من بين أهداف مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون. وكان انخفاض نسبة خدمة الديون إلى الناتج القومي الإجمالي في البلدان الفقيرة المثقلة بالديون في الواقع مصحوباً بزيادة في نسبة إنفاقات تخفيف حدة الفقر إلى الناتج القومي الإجمالي. غير أنه ليس من المرجح أن تكون هذه الزيادة في إنفاقات تخفيف حدة الفقر كافية لتحقيق الأهداف الإنمائية للألفية بحلول عام ٢٠١٥^(٢١). وهذا يثير مسألة الأثر الإضافي للمعونة التي كان من المفترض أن تكون عنصراً أساسياً في مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون.

(١٩) انظر R. Howse, "The concept of odious debt in public international law", UNCTAD Discussion Papers (سيصدر قريباً).

(٢٠) نقطة الإنجاز: سان تومي وبرينسيبي، وسيراليون، والكاميرون، وملاوي. نقطة البت: الكونغو، وهابيتي.

(٢١) انظر تقرير مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد) لعام ٢٠٠٦، الجدول ٣ - ألف، ٢.

٣٨ - هذا وشهد صافي القيمة الإسمية لإنفاقات المساعدة الإنمائية الرسمية من جانب البلدان الأعضاء في لجنة المساعدة الإنمائية وعددها ٢٢ بلدا، مطروحا منه إعفاءات الديون، انخفاضاً منذ بداية المبادرة إلى أدنى مستوياته في عام ١٩٩٩. ولم تزد قيمة المساعدة الإنمائية الرسمية، مطروحا منها إعفاءات الديون، عما كانت عليه في عام ١٩٩٦ إلا في السنوات القليلة الماضية. غير أن القيمة الإسمية للمساعدة الإنمائية الرسمية، مطروحا منها إعفاءات الديون، ما زالت عند مستويات مماثلة للمستويات التي كانت سائدة في بداية التسعينيات، كما أن القيمة الحقيقية للمساعدة الإنمائية الرسمية، مطروحا منها إعفاءات الديون، هي قيمة منخفضة كثيراً عن المستويات التي كانت عليها قبل مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون. وانخفضت مستويات المساعدة الإنمائية الرسمية من نسبة ٠,٣٣ في المائة من الناتج القومي الإجمالي للبلدان المانحة في عام ١٩٩٠ إلى ما يقدر بنسبة ٠,٢٥ في المائة من الناتج القومي الإجمالي للبلدان المانحة في عام ٢٠٠٦. وهذه النتائج تشير إلى أن تخفيف عبء الديون في إطار مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون لم يضيف شيئاً^(٢٢). وبعد مرور عشر سنوات على بدء المبادرة سوف يكون من الملائم إعادة النظر في الوسائل ومعايير الاستحقاق لتخفيف عبء الديون بطريقة تضمن حدوث إضافة وتفصل تخفيف عبء الديون المقبلة للبلدان المنخفضة الدخل عن الاحتياجات الأكثر أهمية للمساعدة الإنمائية الرسمية.

٣٩ - وعموجب المبادرة المتعددة الأطراف للتخفيف من عبء الديون استفاد ٢٢ بلداً من البلدان الفقيرة المثقلة بالديون من إلغاء، بنسبة ١٠٠ في المائة، لمطالبات الديون المتعددة الأطراف غير المسددة الخاصة بها والمستحقة لصندوق النقد الدولي والمؤسسة الإنمائية الدولية ومصرف التنمية الأفريقي. وفي نهاية عام ٢٠٠٦ أعلن مصرف التنمية للبلدان الأمريكية عن عزمه على أن يلغي أيضاً الديون المستحقة على البلدان الفقيرة المثقلة بالديون الأعضاء فيه، وهو ما من شأنه أن يفتح الطريق أمام خمسة بلدان من البلدان الفقيرة المثقلة بالديون في أمريكا اللاتينية كي تستفيد من المبادرة المتعددة الأطراف للتخفيف من عبء الديون بعد استكمال مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون^(٢٣). غير أن وسيلة التمويل لإلغاء الديون من جانب مصرف التنمية للبلدان الأمريكية تثير مشاعر القلق وذلك لأنها تقلل من الموارد التي

(٢٢) أظهر تقييم أجراه البنك الدولي أن المبادرة المعززة قد أدت إلى إضافات. غير أن هذا التقييم يستخدم كمنقطة مرجعية السنة التي بلغت فيها المعونة أدنى مستوى لها على مدى ثلاثة عقود إذا قيست كنسبة من الناتج القومي الإجمالي للبلدان المانحة.

(٢٣) بالنظر إلى أن مصرف التنمية الآسيوي لم يشير إلى أنه عازم على المشاركة في المبادرة المتعددة الأطراف لتخفيف من عبء الديون فإن ثلاثة بلدان من البلدان الفقيرة المثقلة بالديون (أفغانستان وقيرغيزستان ونيبال) لن تستفيد من الإعفاء الكامل من الديون بموجب تلك المبادرة.

تمكّن المصرف من تقديم قروض تساهلية وقد تؤدي إلى خفض الإقراض التساهلي الذي يقدم إلى البلدان المنخفضة الدخل في أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي.

٤٠ - وقد بيّنت فترة الإثني عشر شهرا الأخيرة، مرة أخرى، أن عدد الاجتماعات التي يعقدها نادي باريس آخذ في التناقص مقارنة بالعقد الماضي. وقد عُقدت ستة اجتماعات لنادي باريس، خمسة منها بشأن البلدان الفقيرة المثقلة بالديون واجتماع واحد بشأن بلد ليس من البلدان الفقيرة المثقلة بالديون. وقد بلغت سان تومي وبرينسيبي، وسيراليون، وملاوي نقطة الإنجاز على مدى فترة الإثني عشر شهرا الأخيرة وحصلت على تخفيف، بنسبة ١٠٠ في المائة، لعبء الدين المستحق عليها لنادي باريس. والحالة بالنسبة لهاييتي عولجت وفقا لشروط كولونيا، مع بلوغ البلد نقطة البت في تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠٠٦ مع وجود نص خاص بأن يؤجل إلى عام ٢٠١٠ دفع قيمة الفائدة على الديون المؤجلة. وقد توصلت جمهورية أفريقيا الوسطى مع صندوق النقد الدولي في كانون الأول/ديسمبر ٢٠٠٦ إلى اتفاق بشأن ورقة استراتيجية الحد من الفقر الخاصة بها وحصلت في نيسان/أبريل ٢٠٠٧ على إعادة جدولة الديون واجبة السداد بين عامي ٢٠٠٦ و ٢٠٠٩. بموجب شروط نابولي. ومن المتوقع أن تتم إعادة جدولة الديون بموجب شروط "كولونيا" عندما يصل البلد إلى نقطة البت.

٤١ - هذا واستمر الاتجاه نحو السداد المسبق للديون المستحقة لنادي باريس في الفترة ٢٠٠٦/٢٠٠٧. وقد قبل نادي باريس اقتراح بيرو بأن تسدد مقدما مبلغا قدره ٢,٥ بليون دولار وعرض مقدونيا بأن تسدّد مقدما مبلغا قدره ١٠٤ ملايين دولار. وعلى الرغم من أن حجم التعاملات في عام ٢٠٠٧ لا يقارن بالرقم القياسي الذي حققه اتفاق الاتحاد الروسي بأن يسدد مقدما مبلغا قدره ٢٢ بليون دولار فإن البلدان قد استمرت في تخفيف عبء ديونها الخارجية المستحقة لدائنين ثنائيين رسميين.

٤٢ - وفي الوقت نفسه أدى ظهور جهات إقراض ثنائية جديدة إلى إثارة مشاعر القلق من أن تستفيد الجهات التي دخلت حديثا في هذا المجال من أحدث جولة لتخفيف عبء الديون دون أن تشارك في تحمل عبء التكاليف^(٢٤). وهذا الرأي يستند إلى ما قيل من أن الجهات الدائنة الرسمية التي لم تشارك في الجولة الأخيرة لخفض الديون تعرّض للخطر التقدم الذي تم إحرازه حتى الآن وذلك بتقديم قروض غير تساهلية إلى البلدان بما يجعل وجود أوضاع لديون لا يمكن تحملها أمرا محتملا. وفي حين أن مشاعر القلق هذه قد يكون لها ما يبررها فإنها تعتبر

(٢٤) International Development Association, "IDA Countries and Non-Concessional Debt: Dealing with the 'Free Rider' Problem in IDA14 Grant-Recipient and Post-MDRI Countries" (June 2006)

موضعا للشك بالنسبة لجانب واحد على الأقل من جوانبها. وأحد أهداف تخفيف عبء الدين كان يتمثل في معالجة مسألة استفحال الديون بما يؤدي إلى تشجيع الاستثمارات الجديدة والإنفاق الاجتماعي. وهذا هو بالضبط ما يحدث مع استفادة عدد من البلدان الأفريقية، مثلًا، من حدوث زيادة صافية في استثمارات البنية الأساسية. وبالحد من تأثير اتحادات المانحين التقليديين فإن وجود قادة ومانحين جدد يمكن أن يؤدي أيضًا إلى بعض التنافس السليم، كما أنه يسمح للبلدان المتلقية بأن تختار من بين نماذج مختلفة للتنمية وتخفيف عبء الديون لم يؤدي في نهاية الأمر إلى تحرير قدر كبير من الموارد وذلك لأن خدمة الجزء الأكبر من تلك الديون لم يكن تتم من الأصل^(٢٥). وتمثل أفضل طريقة لمعالجة مسألة إدعاء الحصول على منافع دون مقابل في منح المقرضين والمانحين الجدد فرصة أكبر للتعبير عن آرائهم في عملية اتخاذ القرارات التي تقوم بها المؤسسات المالية الدولية. وهذا من شأنه أيضًا معالجة ما قد يكون أخطر مشكلة تحدث نتيجة لوجود مقرضين جدد، وهي عدم إدراجهم في النظام الحالي لمعالجة مسألتهم إعادة جدولة الديون وإعادة التفاوض بشأنها ولا في المحافل ذات الصلة التي تبحث مسألتهم فعالية المعونة والتعاون الإنمائي.

٤٣ - وإدراج المسائل المتعلقة بتخفيف عبء الديون بالمستويات الحالية والمتوقعة للمساعدة الإنمائية الرسمية هو أيضًا لا يحقق التعهد الذي قطعته على نفسها مجموعة الثمانية في عام ٢٠٠٥ بأن تضاعف بحلول عام ٢٠٠٥ المعونة التي تقدمها إلى أفريقيا، في حين أن إعادة تأكيد التعهدات مؤخرًا تشير إلى مراجعة الأهداف من أجل خفض مستواها وليس من أجل رفعه حسبما هو متوقع ومطلوب. ولا تزال البلدان المانحة، كمجموعة، تخصص للمعونة نسبة من الناتج المحلي الإجمالي أقل من النسبة المستهدفة المتفق عليها وهي ٠,٧ في المائة. ونظام المعونة الدولية يضم ما يزيد عن ١٥٠ وكالة، كما أنه يشمل تدفقات متزايدة لرأس المال والمعونة فيما بين بلدان الجنوب، مع تحول عدد من الاقتصادات الناشئة في آسيا وأمريكا اللاتينية والشرق الأوسط إلى مصادر للتمويل الخارجي والمعونة الخارجية للبلدان المنخفضة الدخل. وينبغي أن يُستفاد من ظهور مانحين جدد على هذا النحو في الحث على إجراء إصلاح أكثر عمقا وأوسع نطاقا للبنية الأساسية للمعونة التي لا يتيح تكوينها الحالي الفرصة للبلدان المتلقية كي تعبر عن آرائها على النحو الملائم.

(٢٥) تخفيف عبء الديون، بهذا المعنى، لا يجلب موارد جديدة إلا إلى البلدان التي لم تتراكم فيها متأخرات كثيرة.

٤٤ - ويمثل إعلان باريس^(٢٦) الذي اعتمده في آذار/مارس ٢٠٠٥ ما يزيد عن ١٠٠ بلد خطة أولى في هذا الاتجاه. غير أن المعونة ما زالت تؤكد على المساءلة والحكم الرشيد لدى الجهات المتلقية. والأمم المتحدة هي المنظمة الملائمة للبدء في إنشاء آلية دائمة تمثل مصالح البلدان المتلقية والجهات المانحة على حد سواء. ومؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد) يمكن له أن يقدم المساعدة في الإعداد لعقد مثل هذا المحفل العالمي من خلال مناقشة وضع مجموعة جديدة من المعايير لقياس الديون والمساعدات وتقييمها.

ثامنا - الاستنتاجات المتعلقة بالسياسات العامة

٤٥ - اتسمت السنوات القليلة الماضية بتوفر بيئة دولية مواتية للديون الخارجية للبلدان النامية، وهو ما لم يحدث منذ سنوات عديدة. وقد أدى توفر السيولة العالمية، مع ظروف خارجية مواتية وتحسينات في السياسة العامة، إلى زيادة المخاطرة ومحدودية توزيع المخاطر، وإلى توفر فرص كبيرة أمام البلدان النامية المتوسطة الدخل للوصول إلى الموارد. غير أن هناك ما يشير إلى أن الوضع قد يتغير. فأسعار الفائدة للأجل الطويل في العالم النامي آخذة في الزيادة، كما أن النصف الأول من عام ٢٠٠٧ قد شهد اضطرابات محلية في بعض بلدان الأسواق الناشئة. وإضافة إلى هذا فإن بعضا من البلدان النامية والبلدان التي تمر بمرحلة انتقال لا تزال تعاني من عجز كبير في الحساب الجاري ومغالاة في تحديد أسعار الصرف لديها. وعلى الرغم من أنه لم تحدث أزمات مالية كبيرة في السنوات الأخيرة فإن هناك مجموعة من المسائل التي لا تزال تتصدر البرنامج الدولي لزيادة التعاون في هذا المجال.

٤٦ - ومن الناحية الإيجابية عملت بعض البلدان النامية في السنوات القليلة الماضية على تحسين استراتيجياتها المتعلقة بإدارة ديونها. وجعلت الأزمات المالية التي تعرضت لها بلدان الأسواق الناشئة في النصف الثاني من عقد التسعينيات واضعي السياسات يدركون تماما مخاطر الاقتراض الخارجي، كما أنها تُعتبر السبب الرئيسي للتحويل نحو زيادة الاقتراض المحلي.

٤٧ - ومن الممكن أن يوفر سوق رأس المال الدولي أموالا طائلة، غير أن تقديم هذه الأموال قد يكون غير مضمون. ويمكن البلدان الصناعية الكبيرة أن تقترب من الخارج بعملتها الخاصة بها، غير أن غالبية عمليات الاقتراض الدولي من جانب البلدان النامية تكون بالعملة الأجنبية. ووجود ديون بالعملة الأجنبية، مع عدم استقرار سعر الصرف الحقيقي

(٢٦) إعلان باريس بشأن فعالية المعونة الذي اعتمده المحفل الرفيع المستوى المعني بفعالية المعونة، باريس، ٢٨ شباط/فبراير-٢ آذار/مارس ٢٠٠٥، متاح على موقع شبكة الإنترنت www.oecd.org.

الذي يتسم به بعض البلدان النامية، من شأنه أن يؤدي إلى زيادة عدم استقرار نمو الناتج القومي الإجمالي وتدفقات رأس المال وإلى احتمال حدوث زيادات هائلة مفاجئة في الديون.

٤٨ - ولعظم الديون التي تطرح محليا ميزة أنها تكون بالعملة المحلية وإنها بالتالي قد تقلل من آثار عدم توافق العملات وقد تكون مستندة إلى قاعدة استثمار أكثر استقرارا. ونتيجة لهذا فإنه ينبغي تشجيع، ودعم الحكومات التي تسعى من أجل تقليل احتمال حدوث أزمة ديون عن طريق الحد من الاقتراض الأجنبي الزائد ووضع البنية الأساسية والترتيبات المؤسسية اللازمة من أجل إقامة سوق محلي للديون يكون متسما بحسن الأداء.

٤٩ - غير أنه ينبغي ألا يكون واضعو السياسات راضين تماما عن أنفسهم وذلك لأن الهيكل الجديد للدين قد يؤدي أيضا إلى ظهور نقاط ضعف جديدة. ومسألة تكوين الدين لها أهمية، غير أنه من الضروري تجاوز الجانب المتعلق بالفصل بوجود انفصال بين الدين الخارجي والدين المحلي. ومن الممكن أن يكون التحول إلى الاقتراض المحلي منطويا على مبادلات تنازلات هامة. للتوفيق بين جوانب مختلفة، وينبغي لمن يتولون إدارة شؤون الديون، عند تحديد الهيكل الأمثل للدين العام، أن يضعوا في الاعتبار مبادلات التنازلات هذه للتوفيق بين التكلفة والمخاطر التي تنطوي عليها بدائل أشكال التمويل. وفي الظروف الحالية التي تتسم بفتح الأسواق المالية وبتزايد دخول مستثمرين دوليين في سوق الدين المحلي لا يكون، في الواقع، للانفصال التقليدي بين الدين الخارجي والدين المحلي معنى كبير كما كان الحال في السابق. وقد يصرف التركيز الزائد على الدين الخارجي انتباه واضعي السياسات عن حقيقة أن المصدرين الفعليين لنقاط الضعف هما استحقاق الدين وعدم التوافق بين العملات، ويؤدي إلى وضع لا يكون فيه استحقاق الدين وتكوين العملة في الدين المطروح محليا مدرجين ضمن مؤشرات نقاط الضعف المستخدمة للتنبؤ بالأزمات المالية أو بالقدرة على تحمل عبء الديون.

٥٠ - وبالنظر إلى أن نقاط الضعف تحدد في كثير من الأحيان بعد أن تبدأ أزمة مالية في الظهور فإنه ينبغي أن يكون واضعو السياسات مدركين لاحتمال أن تظهر نقاط ضعف جديدة. ومنع حدوث أزمات يتطلب أن تتوفر في الوقت المناسب معلومات تفصيلية عن تكوين الدين. ومن الممكن أن يقوم المجتمع الدولي بدور رئيسي في مساعدة البلدان النامية على زيادة قدرتها على تسجيل، ونشر، معلومات عن تكوين الدين العام الكلي. وهذا من شأنه أن يساعد دوائر البحوث على تحديد نقاط الضعف الجديدة الممكنة بما يساعد البلدان على تحسين استراتيجية إدارة الديون الخاصة بها وتقليل احتمالات حدوث أزمة ديون بدرجة أكبر. وكان إنشاء برنامج نظام إدارة الديون والتحليل المالي التابع لمؤتمر الأمم المتحدة

للتجارة والتنمية (الأونكتاد) خطوة هامة في هذا الاتجاه، غير أن ضمان القدرة على تحمل عبء الديون يتطلب مزيدا من الموارد ودعمًا مستمرا ومزيدا من التنسيق فيما بين مختلف مكاتب الدين الوطنية.

٥١ - ووجود اختلالات على المستوى العالمي وكون رأس المال يتدفق صعودا، على غير المؤلف، من بلدان فقيرة إلى بلدان غنية هما أمران يدعوان إلى القلق وذلك لأن بعض بلدان الأسواق الناشئة الهامة قد تقرر أنها لم تعد بحاجة إلى ما تقدمه المؤسسات المالية الدولية من مساعدة ودعم. وهذا يبين أن هناك حاجة إلى إصلاح إدارة المؤسسات الدولية ذات الصلة وهيكلها وإلى إنشاء نظام نقدي عالمي يكون تعاونيا بالفعل استنادا إلى الأفكار التي أنشئت بموجبها مؤسسات "بريتون وودز" منذ ما يزيد عن ٦٠ عاما. وبالنظر إلى أن الظروف الحالية المواتية قد لا تستمر إلى الأبد فإنه يتعين على واضعي السياسات أن يقوموا في الأوقات التي يسود فيها الهدوء بالاستعداد لمواجهة التحديات المقبلة. ومما يؤسف له، في هذا الصدد، أنه لم يتحقق أي تقدم في اتجاه وضع آلية لحل مشكلة تخلف البلدان عن سداد ديونها. وينبغي أن تظل هذه المسألة مسألة ذات أولوية للمجتمع الدولي.

٥٢ - ويسير تخفيض عبء الديون ببطء زائد، وهو لا يحدث أثرا إضافيا حسيما كان مخططا وينبغي توسيع نطاقه كي يشمل البلدان المنخفضة الدخل التي لم تشملها المبادرة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون والمبادرة المتعددة الأطراف للتخفيف من عبء الديون. ويتعين الإسراع بالعملية وزيادة حجم تدفقات المساعدة الإنمائية الرسمية بحيث يتحقق الهدف النهائي المتمثل في بلوغ الأهداف الإنمائية للألفية. وهناك مسائل هامة تتعلق بالهيكل الحالي لإطار القدرة على تحمل عبء الديون لصالح البلدان المنخفضة الدخل. وفي حين أن وجود قاعدة بسيطة لتعريف القدرة على تحمل عبء الديون سيكون موضعاً للترحيب فإن هناك حاجة إلى إجراء مزيد من البحوث من أجل تبرير استخدام مجموعة صغيرة من المؤشرات لتعريف القدرة على تحمل عبء الديون. وإلى أن يحدث هذا من المفضل أن يكون تقييم القدرة على تحمل عبء الديون لأغراض التنمية على أساس كل حالة على حدة وبحيث تشارك حكومات البلدان المقترضة مشاركة كاملة في مواءمة معايير تلك القدرة مع الوضع القائم. وهذا يدعو أيضا إلى القيام بعملية تمحيص عامة على مستوى أكبر وعقد مناقشة عامة، بشأن المنهجية ومدى الملاءمة بالنسبة لتقييم حسن الإدارة في البلدان النامية.

٥٣ - وسوف تكون هناك حاجة في المستقبل إلى إيلاء مزيد من الاهتمام لمسألة نشوء مخاطر طارئة عن حصول القطاع الخاص على قروض وعن مدى قدرة الحكومات على حسن إدارة هذه المخاطر في المستقبل، إذ أنه ليس من المرجح أن تظل الظروف المالية الدولية

المواتية التي نشأت مؤخرا قائمة إلى أجل غير محدود. وما يزيد في عدم استقرار هذا الوضع هو أن السيولة العالمية تشجع المستثمرين الدوليين على المجازفة وهو ما يؤدي إلى إيجاد وضع يكون انخفاض نوعية الائتمان فيه مرتبطا بمحدودية توزيع المخاطر. وفي حين أنه قد يفسر هذا بازدياد قدرة المستثمرين على إدارة المخاطر فإن التحليل الإحصائي يشير إلى أن توزيع المخاطر أقل كثيرا مما تتنبأ به النماذج التجريبية.

٥٤ - وإذا كان للدورة الاقتصادية أن تشهد انتكاسا عالميا فإن الارتباط بين عدد من المتغيرات الاقتصادية الرئيسية قد يزيد فجأة بما يؤدي إلى ظهور مخاطر أكبر من المخاطر التي تنجم عن كل واقعة على حدة. وهذه المسألة هي بصفة خاصة مسألة ترتبط بالظروف الحالية المتسمة بتزايد أهمية النواتج المالية المنظمة التي تتصف بشدة رواجها وعدم شفافيتها وصعوبة تحديد سعر لها. وانحلال السوق بالنسبة لهذه المنتجات يمكن أن يؤدي إلى نقل رأس المال نحو منتجات ذات نوعية أفضل، كما أن له آثارا سلبية خطيرة في الاقتصادات النامية والاقتصادات المتقدمة النمو على حد سواء.

المرفق

مؤشرات الدين الخارجي

(ببلايين دولارات الولايات المتحدة)

أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى						جميع البلدان النامية						
١٩٩٠	١٩٩١	١٩٩٢	١٩٩٣	١٩٩٤	١٩٩٥	١٩٩٠	١٩٩١	١٩٩٢	١٩٩٣	١٩٩٤	١٩٩٥	
١٩٩٠	١٩٩١	١٩٩٢	١٩٩٣	١٩٩٤	١٩٩٥	١٩٩٠	١٩٩١	١٩٩٢	١٩٩٣	١٩٩٤	١٩٩٥	
١٧٣	٢١٥	٢٣٨	٢١٤	٢٢٩	١٩١	٢٨٥١	٢٧٤٢	٢٧٦٧	٢٣٦٧	٢٠٩٠	١٥٢٢	إجمالي الدين
١٣٤	١٧٧	١٩٨	١٧٥	١٧٩	١٥٨	٢٢١٦	٢١٤٧	٢١٧٨	١٩٣٨	١٦٦٧	١٢٣٧	الدين طويلة الأجل
٣٦	٢٤	٢١	٢٢	٢٤	٢٥	٧١	٦٦	٦٢	٥٩	٥٣	٤٨	المستحقة على الدائنين من القطاع الخاص (نسبة مئوية)
١٤	٧	٧	٧	٥	٤	٤١	٣٧	٣١	٢٨	٢٠	٨	المستحقة على المقترضين من القطاع الخاص (نسبة مئوية)
١٢٠	٨٤	٦٣	٣٧	٢٦	١٦	٢٥٦٨	٢٠٥٤	١٦٥٥	٨٦٥	٥٦٥	٢٧٧	الاحتياطيات الدولية
												مؤشرات الدين (النسبة المئوية)
٢٠	١٥	١٤	١٥	١٨	١٤	٢٢	٢٠	١٨	١٥	١٧	١٦	الدين القصيرة الأجل/إجمالي الدين
-	٨٩	١٢٥	١٨٠	٢٣١	٢٤٥	-	٧٤	٩١	١٢٥	١٤٧	١٨٠	إجمالي الديون/الصادرات
٣	٤	٣	٤	٥	٤	٥	٥	٥	٦	٥	٤	خدمة الدين/الناتج القومي الإجمالي
٢٤	٣٧	٤٨	٦٤	٧٢	٦٨	٢٥	٢٩	٣٤	٤٠	٣٩	٣٨	إجمالي الديون/الناتج القومي الإجمالي
٣٤٣	٢٦٣	١٩٢	١١٧	٦٢	٦٣	٤١٨	٣٧٦	٣٣٦	٢٤٦	١٥٨	١١٠	الاحتياطيات/الدين القصيرة الأجل
٣٩	٣٢	٢٩	٢٧	٢١	١٤	٢٩	٢٨	٢٧	٢٠	١٩	١١	الاحتياطيات/الخصوم السائلة للمصارف

جنوب آسيا						شرق آسيا والمحيط الهادئ						
١٩٩٠- ١٩٩٤	١٩٩٥- ١٩٩٨	١٩٩٩- ٢٠٠٣	٢٠٠٤	٢٠٠٥	٢٠٠٦	١٩٩٠- ١٩٩٤	١٩٩٥- ١٩٩٨	١٩٩٩- ٢٠٠٣	٢٠٠٤	٢٠٠٥	٢٠٠٦	
١٣٨	١٥٢	١٦٦	١٩٦	١٩١	٢١٠	٣٠٠	٥٠٢	٥٢٢	٥٨٨	٦٢١	٦٥٣	إجمالي الديون
١٢٢	١٤٠	١٥٧	١٨٣	١٧٧	١٩٣	٢٤٠	٣٨٣	٤٠٩	٤٠٤	٤٠٠	٤٠٨	الديون الطويلة الأجل
٢٥	٢٨	٣٣	٣٨	٣٨	٤١	٤٧	٥٩	٥٧	٥٤	٥٧	٥٩	المستحقة على الدائنين من القطاع الخاص (نسبة مئوية)
٣	٧	١٢	١٦	٢٠	٢٣	١٥	٣١	٣٣	٣٤	٣٦	٣٧	المستحقة على المقترضين من القطاع الخاص (نسبة مئوية)
١٨	٣٣	٧١	١٥٠	١٥٧	١٧١	٩٧	٢١٣	٣٧٦	٨٠٣	٠٢٠١	٢٩٢١	الاحتياطيات الدولية
٧	٦	٤	٥	٦	٧	٢٠	٢٣	١٩	٢٩	٣٤	٣٧	مؤشرات الدين (النسبة المئوية)
٢٨٩	١٩٤	١٤٦	١٠٩	٨٤	-	١٢٤	١٠٦	٧٩	٥٢	٤٤	-	الديون القصيرة الأجل/إجمالي الديون
٢٨٩	١٩٤	١٤٦	١٠٩	٨٤	-	١٢٤	١٠٦	٧٩	٥٢	٤٤	-	إجمالي الديون/ الصادرات
٣	٣	٣	٣	٣	٢	٥	٤	٤	٣	٣	٣	خدمة الدين/ الناتج القومي الإجمالي
٣٧	٣٠	٢٦	٢٢	١٩	١٩	٣٧	٣٥	٢٩	٢٢	٢١	١٩	إجمالي الديون/ الناتج القومي الإجمالي
٢٢٨	٣٩٨	٠٦٨١	٤٦٩١	٣٢٥١	١٧٤١	١٦٨	١٩٥	٣٨٢	٤٦٤	٤٨٠	٥٢٩	الاحتياطيات الديون القصيرة الأجل
١٠	١٣	١٨	٢٧	٢٣	٢٢	١٤	١٥	١٦	٢٣	٢٥	٢٦	الاحتياطيات/ الخصوم السائلة للمصارف

أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي						الشرق الأوسط وشمال أفريقيا						
١٩٩٠- ١٩٩٤	١٩٩٥- ١٩٩٨	١٩٩٩- ٢٠٠٣	٢٠٠٤	٢٠٠٥	٢٠٠٦	١٩٩٠- ١٩٩٤	١٩٩٥- ١٩٩٨	١٩٩٩- ٢٠٠٣	٢٠٠٤	٢٠٠٥	٢٠٠٦	
٤٨٧	٦٦٨	٧٨١	٨١٦	٧٢٨	٧١١	١٤٧	١٦١	١٥١	١٦٩	١٥٣	١٥٠	إجمالي الديون
٣٧٨	٥٢٢	٦٥٤	٦٦٩	٦٢٢	٦١٨	١٢٣	١٣٨	١٢٨	١٤١	١٢٤	١١٩	الديون الطويلة الأجل
٦٤	٧٢	٧٨	٧٨	٧٨	٨١	٣٥	٢٦	٢٩	٣٣	٣٩	٤٣	المستحقة على الدائنين من القطاع الخاص (نسبة مئوية)
١١	٢٧	٣٦	٣١	٣٣	٣٥	١	٤	٥	٥	٩	١٣	المستحقة على المقترضين من القطاع الخاص (نسبة مئوية)
٩٢	١٦١	١٦٩	٢٢٧	٢٦٣	٣٠٤	٢٨	٤٦	٦٦	١١٢	١٣٥	١٦٤	الاحتياطيات الدولية
١٩	١٨	١٣	١٣	١٣	١٣	١٥	١٢	١٤	١٦	١٨	٢٠	مؤشرات الدين (النسبة المئوية)
٢٣٣	١٩٢	١٧٥	١٣٧	١٠٢	-	١٥٨	١٤٩	١٠٦	٨١	٦٢	-	الديون القصيرة الأجل/ إجمالي الديون
٤	٦	٩	٨	٧	٦	٨	٦	٥	٤	٤	٣	الصادرات
٣٩	٣٧	٤٥	٤٢	٣١	٢٦	٦٤	٥٠	٣٩	٣٥	٢٨	١٤	خدمة الدين/ الناتج القومي الإجمالي
٩٨	١٣١	١٧٤	٢١٩	٢٨٤	٣٣٣	١٢٥	٢٣٥	٣١٥	٤١٧	٤٨٤	٥٤٩	إجمالي الديون/ الناتج القومي الإجمالي
١٩	٢٨	٢٦	٣٠	٢٧	٢٧	١٢	١٧	١٧	٢٢	٢٣	٢٤	الاحتياطيات/ الديون القصيرة الأجل
١٢	١٧	١٧	٣٠	٢٧	٢٧	١٢	١٧	١٧	٢٢	٢٣	٢٤	الاحتياطيات/ الخصوم السائلة للمصارف

أوروبا ووسط آسيا						
٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	١٩٩٨	١٩٩٤	
٩٥٥	٨٣٤	٧٦٠	٥٣٢	٣٧٨	٢٥٧	إجمالي الديون
٧٤٣	٦٤٧	٥٨٣	٤١٥	٣٠٥	٢١٦	الديون الطويلة الأجل
٨٩	٨٤	٧٦	٦٧	٥٤	٥٧	المستحقة على الدائنين من القطاع الخاص (نسبة مئوية)
٦٣	٥٩	٤٧	٣٣	١٣	٤	المستحقة على المقترضين من القطاع الخاص (نسبة مئوية)
٥٢٢	٣٩٥	٣٠٠	١٤٥	٨٦	-	الاحتياطيات الدولية
						مؤشرات الدين (النسبة المئوية)
٢١	٢٠	١٩	١٧	١٤	١٤	الديون القصيرة الأجل/ إجمالي الديون
-	٩٤	١٠٥	١٣٠	١١٨	-	إجمالي الديون/ الصادرات
٨	١٠	٩	٩	٤	٣	خدمة الدين/ الناتج القومي الإجمالي
٤٠	٤١	٤٦	٥٤	٣٨	-	إجمالي الديون/ الناتج القومي الإجمالي
٢٦٣	٢٣٤	٢٠٦	١٦٢	١٧١	١١٦	الاحتياطيات/ الديون القصيرة الأجل
٥٣	٤٩	٤٩	٤١	٣٢	٢٠	الاحتياطيات/ الخصوم السائلة للمصارف

المصدر: حسابات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الاونكتاد) استناداً إلى المرجع: البنك الدولي، تمويل التنمية العالمية لعام ٢٠٠٧.

البلدان النامية كما هي معرفة في منشورات تمويل التنمية العالمية.

(أ) أرقام تقديرية.