

Distr.: General  
20 July 2011  
Arabic  
Original: English

الجمعية العامة



الدورة السادسة والستون

البند ١٧ (ج) من جدول الأعمال المؤقت\*  
المسائل المتعلقة بسياسات الاقتصاد الكلي:  
القدرة على تحمّل الدين الخارجي والتنمية

## القدرة على تحمّل الدين الخارجي والتنمية

تقرير الأمين العام

موجز

هذا التقرير، المقدم عملاً بقرار الجمعية العامة ١٤٤/٦٥، يستعرض التطورات الأخيرة فيما يتعلق بالدين الخارجي للبلدان النامية مع التركيز بوجه خاص على السياسات العامة الهادفة إلى تفضي أزمات الدين والدور الذي تؤديه وكالات التصنيف الائتماني.

\* A/66/150.



## أولا - مقدمة

١ - هذا التقرير مقدم إلى الجمعية العامة بناء على طلبها الوارد في قرارها ١٤٤/٦٥، وهو يتضمن تحليلاً شاملاً لحالة الدين الخارجي ومشكلات خدمة الدين في البلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية. كما يبيّن التطورات والاتجاهات الجديدة في مجاليّ الدين الخارجي والتمويل الإنمائي، ويتناول الدور الذي تؤديه وكالات التصنيف الائتماني ويوفر أساساً للمداولات بشأن قضايا السياسات العامة المتعلقة بذلك.

## ثانيا - الاتجاهات والتحديات الأخيرة

٢ - بلغت القيمة الدولارية لإجماليّ الدين الخارجي للبلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية في نهاية عام ٢٠٠٩ نحو ٣,٥ تريليونات الدولارات (انظر المرفق). وانخفض معدل نمو إجماليّ الدين الخارجي من ٨ في المائة في الفترة ٢٠٠٧-٢٠٠٨ إلى ٣,٥ في المائة في الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩. ومع أن البيانات الخاصة بعام ٢٠١٠ غير متاحة حتى الآن من نظام الإعلان عن المدينين في البنك الدولي، فإن أمانة الأونكتاد تقدر أن الدين زاد بنسبة تناهز ١٠ في المائة خلال عام ٢٠١٠، مما يجعل إجماليّ الدين الخارجي يصل إلى ٣,٩ تريليون دولار. وهذه الزيادة الكبيرة في القيمة الدولارية للدين الخارجي تعزى جزئياً إلى تقلبات عملة الولايات المتحدة في عام ٢٠١٠، التي انخفضت بنسبة ٦ في المائة تقريباً من حيث القيمة الفعلية.

٣ - وعلى الرغم من أن القيمة الدولارية للدين قد ارتفعت، فقد أدى الإنتاج القوي ونمو الصادرات في العالم النامي إلى انخفاض في نسب الدين، وعكس اتجاه التدهور الذي لوحظ في الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩. وانخفض متوسط نسبة خدمة الدين إلى الصادرات في البلدان النامية من ١٢ في المائة في عام ٢٠٠٩ إلى ٩,٢ في المائة تقريباً في عام ٢٠١٠، وانخفضت نسبة متوسط الدين الخارجي إلى الناتج القومي الإجماليّ لهذه البلدان من ٢١,٨ في المائة في عام ٢٠٠٩ إلى ٢٠,٢ في المائة تقريباً في عام ٢٠١٠.

٤ - وقد استمدت التحسينات في نسب الديون قوتها الدافعة من أن البلدان النامية كمجموعة، لديها فوائض ضخمة في الحساب الجاري وبالتالي فقد أصبحت مصدرة صافية لرؤوس الأموال. وتشير التقديرات الأخيرة إلى أن البلدان النامية وفرت نقلاً صافياً للموارد المالية إلى البلدان المتقدمة النمو يقدر بنحو ٥٥٧ بليون دولار خلال عام ٢٠١٠<sup>(١)</sup>. ومع ذلك، فإن البلدان النامية في المتوسط، لا تحتاج إلى التمويل الأجنبي، ولا يزال رأس المال

(١) الحالة الاقتصادية في العالم وآفاقها، ٢٠١١ (منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع (E.77.II.C.2)).

الخاص يتدفق نحو بلدان مختارة ذات أسواق ناشئة. ويقدر أن صافي تدفقات رؤوس الأموال الخاصة إلى هذه البلدان قد تجاوز ٩٠٠ بليون دولار في عام ٢٠١٠، أي بزيادة بنسبة ٥٠ في المائة عن تدفقات عام ٢٠٠٩، ومن المتوقع أن تصل إلى ١ تريليون دولار بحلول عام ٢٠١٢.

٥ - ويتطلب حساب ميزان المدفوعات أن يكون الفرق بين الحسابات الجارية وحسابات رؤوس الأموال صفراً. ولذلك، فإنه عندما يكون لدى البلدان النامية فائض في الحساب الجاري وتتلقى تدفقات صافية من رؤوس الأموال الخاصة فإنها تحتاج إلى تدفقات خارجية رسمية ضخمة لموازنتها. ويعتبر التراكم السريع للاحتياطيات الدولية نتيجة لهذه العملية. وفي عام ٢٠١٠، تجاوز مجموع الاحتياطيات الدولية للبلدان النامية ٥,٥ تريليون دولار، تعادل مجموع الديون الخارجية للبلدان النامية بنسبة ١٥٠ في المائة.

٦ - ولا يزال ارتفاع أسعار الفائدة يجذب تدفقات رؤوس الأموال الخاصة من نوع (شراء العملات ذات سعر الفائدة الأعلى بالعملات ذات سعر الفائدة الأدنى)، وهو أمر ليس ناجماً عن ندرة الأموال، لكن عن محاولات المصارف المركزية مقاومة التضخم في الاقتصادات المتنامية<sup>(٢)</sup>. ويقال أحياناً إن التدفقات الضخمة من رؤوس الأموال الخاصة إلى البلدان النامية يشير إلى قوة الاقتصادات المتلقية لهذه التدفقات، مع أن هذه التدفقات تمثل في معظم الأحوال عرضاً من أعراض سوء أداء الهيكل المالي الدولي، مما يمكن أن يؤدي إلى قيام المقرضين في الاقتصادات المتقدمة النمو بإقراض المدينين من القطاع الخاص، وتعود المصارف المركزية في الاقتصادات ذات الأسواق الناشئة عندئذ إلى إقراض القطاع العام في الاقتصادات المتقدمة النمو. وهذه التدفقات الهائلة لرؤوس الأموال الإجمالية لا تشجع على تراكم رؤوس الأموال أو على التحول الهيكلي. بل على العكس، إنها قد تؤدي إلى شكل جديد من أشكال "المرض الهولندي"<sup>(٣)</sup> حيث تكون قيمة سعر الصرف مدفوعة بتدفقات رؤوس الأموال التي تتسم بطابع المضاربة بدلاً من تحديدها بالعوامل الأساسية للسوق. ويؤدي إقرار أسعار الصرف على مستوى خاطئ إلى تقويض الجهود الوطنية الرامية إلى تنمية الصناعة التحويلية وتنويع الإنتاج المحلي والصادرات.

(٢) الأونكتاد، تقرير التجارة والتنمية (٢٠٠٦، و ٢٠٠٧، و ٢٠٠٨، و ٢٠٠٩، و ٢٠١٠).

(٣) كريستين إبراهيم - زاده (Finance and Development, March 2003, Volume 40, No.1) وبالرغم من أن المرض يترافق عادة باكتشاف مورد طبيعي، فإن بالإمكان أن يحدث من أي تطور يؤدي إلى تدفق كبير للعملات الأجنبية، بما في ذلك حدوث ارتفاع حاد في أسعار الموارد الطبيعية، والمساعدة الأجنبية والاستثمار الأجنبي المباشر.

٧ - ويعتبر هذا الشكل الجديد من المرض الهولندي أشد خطورة من الشكل التقليدي، الذي كان مدفوعا بروج السلع الأساسية. ويؤدي الشكل التقليدي إلى تشوهات إلا أنه يؤدي إلى زيادة ثروة البلد، في حين أن الشكل المالي مدفوع بتدفقات الدين التي تحتاج إلى سداد وبالتالي فليس لها أي تأثير مباشر على الثروة الصافية للبلد (نظرا لأن التدفقات القصيرة الأجل نادرا ما تستثمر في أنشطة إنتاجية). ولذلك، فإن أنشطة المرض الهولندي (شراء العملات ذات سعر الفائدة الأعلى بالعملات ذات سعر الفائدة الأدنى) تؤدي أيضا إلى زرع بذور أزمة نقدية، تحدث عندما يقرر المستثمرون التخلي بصورة مفاجئة عن عملة مستهدفة ما. وعندما تحدث هذه الأزمة، فإن أسعار الصرف تميل إلى الخروج عن السيطرة وتحاول المصارف المركزية تحقيق استقرار الوضع بزيادة أسعار الفائدة، وهي سياسة تعمل على تعزيز التقلبات الدورية وتؤدي إلى إلحاق ضرر أكبر بالاقتصاد الحقيقي.

٨ - وتكمن القوة الدافعة وراء الاتجاهات المذكورة أعلاه في البلدان ذات الأسواق الناشئة الكبيرة، وهي عامل يخفي وجود تباين كبير فيما بين البلدان النامية. فغالبية البلدان النامية لا تزال مستوردة صافية لرأس المال. وفي عام ٢٠٠٩، كان هناك ١١٧ بلدا ناميا (من أصل ١٥٨ بلدا تتوفر عنها بيانات) لديها عجز في الحساب الجاري؛ وكان لدى ٨١ بلدا من هذه البلدان الـ ١١٧ عجز في الحساب الجاري يتجاوز نسبة ٥ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي لديها. وفي عام ٢٠١٠، انخفض عدد البلدان النامية التي تعاني من عجز في الحساب الجاري إلى ١١٤ بلدا، كان لدى ٧٢ منها عجز في الحساب الجاري بنسبة تتجاوز ٥ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي. وكان لدى جميع أقل البلدان نموا تقريبا (٤٣ من أصل ٤٩) عجز في الحساب الجاري في عامي ٢٠٠٩ و ٢٠١٠. وتجاوز العجز في أكثر من ثلثي هذه البلدان (٣٧ في عام ٢٠٠٩ و ٣٣ في عام ٢٠١٠) نسبة ٥ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي.

#### الاتجاهات الإقليمية

٩ - في عام ٢٠١٠، كانت خدمة الدين تمثل أقل من ٤ في المائة من الصادرات في شرق آسيا والمحيط الهادئ، وأكثر من ٢٢ في المائة من الصادرات في أوروبا الشرقية وآسيا الوسطى و ٥,٣ في المائة في أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى، و ٥,٨ في المائة في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، و ٦,٨ في المائة في جنوب آسيا و ١٤ في المائة في أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي. ويقارب الدين الخارجي نحو ٤٠ في المائة من إجمالي الدخل القومي في أوروبا الشرقية وآسيا الوسطى و ١٢ في المائة من إجمالي الدخل القومي في شرق آسيا والمحيط الهادئ، و ١٤ في المائة تقريبا في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، و ١٨ في المائة في

أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى وجنوب آسيا، و ٢٤ في المائة في أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي. وقد تحسنت نسب الدين في جميع المناطق النامية تقريبا، بالرغم من وجود فروق إقليمية هامة. وكان أكبر انخفاض في نسبة الدين الخارجي إلى إجمالي الدخل القومي في أوروبا الشرقية وآسيا الوسطى (انخفاض مقداره خمس نقاط مئوية) يليه أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى (انخفاض بنسبة ٣,٥ نقاط مئوية)، ثم شرق آسيا والمحيط الهادئ، وجنوب آسيا والشرق الأوسط وشمال أفريقيا. أما أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي فهي المنطقة الوحيدة التي ظلت فيها نسبة الدين الخارجي إلى إجمالي الدخل القومي عند مستوى عام ٢٠٠٩. وأما الاحتياطيات الدولية فهي كبيرة جدا في شرق وجنوب آسيا (أكثر من ضعف مجموع الدين الخارجي)، إلا أنها كبيرة أيضا في مناطق نامية أخرى. وتحتفظ جميع المناطق باحتياطيات تتجاوز ديونها الخارجية القصيرة الأجل بنسبة تتجاوز ثلاثة أضعاف وتغطي ٥٠ في المائة على الأقل من مجموع ديونها الخارجية.

١٠ - وبالرغم من أن التحسينات في مؤشرات الدين، والفوائض في الحساب الجاري وارتفاع تغطية الاحتياطيات يمكن أن تزيد من قدرة البلدان النامية على مواجهة الصدمات الخارجية، فإن هذه الأرقام تمثل أرقاما وسطية تخفي تباينات كبيرة عبر البلدان. وتختلف نسب الدين عبر البلدان وفي بعض البلدان الصغيرة والضعيفة، تعتبر تغطية الاحتياطيات محدودة وتتناقص بسرعة.

١١ - وفي أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى، ساعد ارتفاع أسعار السلع الأساسية، ولا سيما النفط، على تخفيض كل من العجز المالي والعجز في الحساب الجاري في عام ٢٠١٠. وانخفض متوسط نسبة العجز المالي إلى الناتج المحلي الإجمالي من ٧,٢ في المائة في عام ٢٠٠٩ إلى ٥,٦ في المائة في عام ٢٠١٠، بينما انخفض متوسط نسبة العجز في الحساب الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي من ٢,٤ في المائة إلى ٢,٣ في المائة. بيد أن التحسن الذي طرأ على العجز في الحساب الجاري كان متفاوتا فيما بين البلدان في المنطقة. وعلى الرغم من أن البلدان المصدرة للنفط والمعادن استفادت من ارتفاع أسعار السلع الأساسية، وشهدت أيضا تحسنا ملحوظا في حساباتها الجارية، فقد اتسع العجز في الحساب الجاري في كثير من البلدان المستوردة للنفط. وتبعث الحالة على قلق شديد في بعض البلدان الأفريقية الصغيرة التي يتوقع أن تسجل عجزا كبيرا في الحساب الجاري في عام ٢٠١١<sup>(٤)</sup>. ومع أن الاحتياطيات الدولية ظلت مستقرة بوجه

(٤) البلدان المستوردة للنفط الخارجية من النزاع لديها أكبر عجز في الحساب الجاري. ومن المتوقع أن يزيد العجز في الحساب الجاري بنسبة تزيد على ٥ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في الرأس الأخضر وليسوتو وجزر القمر وسان تومي وبرنسيبي.

عام في عام ٢٠١٠ بالمقارنة مع عام ٢٠٠٩، فإن هناك ١٠ بلدان أفريقية تقل فيها مستويات تغطية الاحتياطيات عن ٣ أشهر من عتبة الواردات<sup>(٥)</sup>.

١٢ - وظل متوسط النمو الاقتصادي في بلدان آسيا والمحيط الهادئ يفوق باقي العالم النامي. ولا تزال هذه المنطقة تحتفظ بفائض كبير في الحساب الجاري. وزادت التحويلات، التي تتسم بأهمية كبرى بالنسبة لبعض البلدان الصغيرة في المنطقة بنسبة تزيد عن ٦ في المائة خلال عام ٢٠١٠. وعلى الرغم من أن آسيا لم تتأثر تأثيراً كبيراً من الأزمة العالمية، فإن هناك بعض مخاطر حدوث انخفاض. وقد تتأثر صادرات المنطقة سلباً من حدوث أزمة طويلة الأمد في أوروبا ومن الآثار الجانبية لارتفاع أسعار النفط، مما يمكن أن يؤدي إلى ركود الطلب العالمي. وعلاوة على ذلك، لا تزال تدفقات رأس المال الكبيرة والمتقلبة مصدراً من مصادر الخطر بالنسبة للعديد من الاقتصادات الآسيوية، وخاصة بالنسبة لمن يعاني منها من عجز كبير في الحساب الجاري. وسجل العديد من البلدان الجزرية في المحيط الهادئ عجزاً يزداد اتساعاً في الحساب الجاري في عام ٢٠١٠. ولا تزال هذه البلدان، نتيجة لاعتمادها على واردات الأغذية والأدوية والمحروقات، شديدة التأثر بارتفاع أسعار السلع الأساسية.

١٣ - وبالرغم من الزيادات الراهنة في الإنفاق الحكومي، فإن من المتوقع أن تقوم البلدان المصدرة للنفط في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا بتعزيز أرصدها المالية والخارجية نتيجة للنمو القوي في بعض البلدان في عام ٢٠١١. وبالمقابل، فإن مستقبل الاقتصاد في البلدان المستوردة للنفط متباين. إذ أن بعض البلدان تستفيد من زيادة التحويلات التجارية والمالية من البلدان المصدرة للنفط داخل المنطقة، إلا أن المخاطر التي تتعرض لها هذه البلدان فهي في الجانب السلبي بصورة رئيسية. ويعتبر مستقبل الاقتصاد في الأجل القريب عرضة لعدم اليقين الشديد بصورة غير اعتيادية من جراء القلاقل السياسية الأخيرة. ويمكن أن تؤدي زيادة تدهور ثقة المستثمرين إلى حرمان الحكومات من التمويل الضروري، وخاصة في البلدان التي تعاني من عجز متزايد في الحساب الجاري بسبب الانخفاض المفاجئ في إيرادات السياحة والصادرات.

١٤ - وفي عام ٢٠١٠، سجل متوسط نسب الديون الخارجية في بلدان أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي تحسناً طفيفاً. ومع ذلك، فإن بلداناً عدة في المنطقة تسجل عجزاً يزداد اتساعاً في الحساب الجاري بسبب زيادة نمو الواردات على نحو يفوق نمو الصادرات، وحتى بالنسبة لصادرات السلع الأساسية التي تستفيد من ارتفاع أسعارها. ويشكل ارتفاع

(٥) بنن، توغو، جيبوتي، زمبابوي، السودان، سيراليون، غامبيا، ليبيريا، ملاوي، وموريتانيا.

أسعار واردات السلع الأساسية مصدراً من مصادر الضعف بالنسبة لمعظم البلدان الجزرية الصغيرة في منطقة البحر الكاريبي التي تواجه أصلاً حالة من ارتفاع الدين العام والخارجي<sup>(٦)</sup>.

### ثالثاً - حالة ديون أقل البلدان نمواً

١٥ - تميل مستويات الديون الخارجية في أقل البلدان نمواً إلى الارتفاع. وفي عام ٢٠٠٩، بلغ إجمالي ديون البلدان التي تنتمي إلى هذه المجموعة وعددها ٤٩ بلداً نسبة ٣٢ في المائة من الدخل القومي الإجمالي للمجموعة، أي أعلى بعشر نقاط مئوية من المعدل المتوسط لجميع البلدان النامية. وتشير التقديرات لعام ٢٠١٠ إلى أن متوسط ديون أقل البلدان نمواً سينخفض إلى ٢٨ في المائة من الدخل القومي الإجمالي، أي أعلى بثماني نقاط مئوية من التقديرات المتعلقة بأي بلد من البلدان النامية. ونظراً إلى أن حصة كبيرة من ديون أقل البلدان نمواً قد نظمت بشروط ميسرة، فإن تكاليف خدمة ديونها تميل إلى الانخفاض. وفي عام ٢٠٠٩، بلغ متوسط خدمة ديون أقل البلدان نمواً ٦ في المائة من الصادرات بالمقارنة مع ١٢ في المائة بالنسبة لأي بلد من البلدان النامية.

١٦ - وأدى الكساد العالمي الذي أحدثه انهيار مصرف ليمان براذرز إلى زيادة كبيرة في إجمالي الديون الخارجية لأقل البلدان نمواً، التي زادت من ١٤٤ بليون دولار عام ٢٠٠٧ إلى ١٦٢ بليون دولار في عام ٢٠٠٩ مع أن التقديرات تشير إلى أنها قد انخفضت إلى ١٥٦ بليون دولار في عام ٢٠١٠. وفي ما يتعلق بحصة الصادرات، زاد إجمالي الديون الخارجية من ٨٤ في المائة عام ٢٠٠٨ إلى ١١٢ في المائة في عام ٢٠٠٩، ولكن يقدر أنها انخفضت إلى ٨٩ في المائة عام ٢٠١٠. ومع أن الحالة تشهد تحسناً في الوقت الحاضر، فقد تفاوتت وتيرة الانتعاش ولم يتمكن النمو الاقتصادي بعد من العودة إلى المستويات التي كان عليها قبل الأزمة في جميع البلدان.

١٧ - وأسهمت الحواجز العازلة القوية في مجال السياسات في تعزيز قدرة أقل البلدان نمواً على مواجهة إبان الأزمة. إلا أن حيز السياسات المالية المتاح لهذه البلدان يتلاشى سريعاً نظراً إلى أن الإنفاق الحكومي المعاكس للدورة الاقتصادية أدى إلى زيادة الدين العام، وتخفيض الاحتياطيات الدولية، وتفاقم العجز في الحسابات الجارية<sup>(٧)</sup>. وتشير أحدث عمليات تحليل القدرة على تحمل الديون إلى أن ٣ من أقل البلدان نمواً تعاني من العسر،

(٦) تعتبر ترينيداد وتوباغو استثناء.

(٧) IMF, Fiscal Monitor, April 2001.

وإلى أن ١١ بلداً آخر معرض بشدة لخطر الوقوع في العسر<sup>(٨)</sup>. وبالتالي، فإن من الأهمية بمكان ألاّ ننخدع بقدره هذه البلدان كمجموعة على المواجهة أو نتجاهل الاختلافات القائمة في ما بين البلدان. وفي ضوء سرعة تأثر أقل البلدان نمواً بالصدمات الخارجية، فقد طلبت اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية التابعة لمجلس محافظي صندوق النقد الدولي صقل الأدوات الخاصة بتقييم قدرة البلدان ذات الدخل المنخفض على تحمل الديون، وهي تعتزم استكشاف سبل مساعدة هذه البلدان على تحسين قدرتها على مواجهة ظروف شديدة التقلب<sup>(٩)</sup>.

١٨ - وسيكون انتعاش نمو الناتج المحلي الإجمالي أمراً أساسياً لعودة أقل البلدان نمواً إلى نهج ما قبل الأزمة لزيادة قدرتها على تحمل الديون. وما فتئت سياسات مكافحة تقلبات الدورات الاقتصادية وتخفيف عبء الديون والمساعدة الإنمائية الرسمية والاستثمار الأجنبي المباشر وتدفقات التحويلات المالية تتسم بالأهمية في تحقيق الانتعاش. إلاّ أن "تأثير آسيا" كان الدافع الرئيسي للطلب الخارجي، وللنهوض الاقتصادي، بالنسبة إلى أقل البلدان نمواً التي تصدر السلع الأساسية<sup>(١٠)</sup>. ولا تزال مخاطر هبوط معدلات النمو كثيرة، نظراً إلى أن العديد من البلدان لا يزال ضعيفاً إزاء الطفرة الأخيرة في أسعار المواد الغذائية والوقود. وقد تؤثر مشاكل الديون في منطقة اليورو سلباً على الصادرات إلى أوروبا التي تعتبر شريكاً تجارياً رئيسياً لمعظم البلدان غير المصدرّة للنفط في أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى.

## رابعاً - منع وقوع أزمات الدين العام

١٩ - يجب أن يراعي تصميم وتنفيذ السياسات الرامية إلى تجنب أزمات الدين العام منشأ هذه الأزمات. فالمعادلة الأساسية لتراكم الدين العام تفيد بأن التغيير في رصيد الدين العام يساوي العجز المالي المتراكم خلال الفترة قيد النظر. ويدرك الممارسون أن هذا التعريف قلماً يكون صحيحاً، ويضيفون إلى العجز جزءاً متبقياً يطابق التغيير في الدين مع العجز. وبما أن الدين متغير أرصدة وأن العجز متغير تدفقات، يسمى هذا الجزء المتبقي عادة "مطابقة الأرصدة والتدفقات". ومع أن الممارسين يعلمون عن مطابقة الأرصدة والتدفقات، فإن هذا

(٨) اعتباراً من أيار/مايو ٢٠١١، تشمل أقل البلدان نمواً التي تعاني من تراكم الديون: جزر القمر، والسودان، وغينيا. أما البلدان المعرضة بشكل كبير إلى خطر تراكم الديون فتشمل: أفغانستان، وبوركينا فاسو، وبوروندي، وجمهورية الكونغو الديمقراطية، وجمهورية لاو الديمقراطية الشعبية، وجيبوتي، وسان تومي وبرينسيبي، وغامبيا، وغينيا - بيساو، وهاتي، واليمن.

(٩) بيان اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية، ١٦ نيسان/أبريل ٢٠١١، انظر <http://www.imf.org>

(١٠) Economic Commission for Africa, *Economic Report on Africa 2011*



المصطلح المتبقي قلماً يظهر في توصيفات تطور الدين العام لأنه يفترض في معظم الأحيان بأنه ضئيل كميّاً ويعزى في معظم الأحيان إلى خطأ في القياس. وفي الواقع، الأمر ليس كذلك. فخلال الفترة ١٩٨٥-٢٠٠٥، تعددت الحالات التي كانت فيها مطابقة الأرصدة والتدفقات أبرز العوامل المحددة لنمو الدين، وفاقت العجز المسجل في الميزانية أهمية.

## ألف - منشأ أزمة الدين العام

٢٠ - ويمكن لبعض الأمثلة عن الانفجارات المفاجئة لأزمة المديونية أن يكون مفيداً. ففي نهاية عام ٢٠٠٧، بلغ إجمالي الدين الحكومي لأيسلندا نحو ٣٨٠ بليون كرونة (٢٩ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي). وبحلول نهاية عام ٢٠١٠، ناهز إجمالي الدين العام لأيسلندا ١٨٥٠ بليون كرونة (نحو ١١٥ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي). ولم يكن هذا الانفجار لأزمة المديونية نتيجة سياسة مالية متهورة. وفي عام ٢٠٠٨، عانت أيسلندا من عجز في الميزانية قدره ٠,٠٥ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي وفي عامي ٢٠٠٩ و ٢٠١٠، عانت من عجز في الميزانية بنسبة ٩ و ١٢ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، على التوالي. وبلغت نسبة العجز المتراكم في الميزانية ٢٢,٥ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، ولكن نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي زادت بنسبة ٨٦ نقطة مئوية<sup>(١١)</sup>.

٢١ - وفي عام ٢٠٠٧، بلغ إجمالي الدين العام في أيرلندا نحو ٤٧ بليون يورو (٢٥ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي). وبحلول نهاية عام ٢٠١٠، زاد الدين العام لأيرلندا بأكثر من ١٠٠ بليون يورو (نحو ١٠٠ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي). ومع أن أيرلندا عانت من عجز بلغ نحو ٦٥ بليون يورو، فلا يمكن أن يعزى المبلغ المتبقي من تراكم الديون وقدره ٣٥ بليون يورو إلى السياسة المالية<sup>(١٢)</sup>.

٢٢ - وثمة أيضاً أمثلة يتعين النظر فيها في ما بين بلدان الأسواق الناشئة. فعلى سبيل المثال، بلغ صافي الدين العام للبرازيل في كانون الأول/ديسمبر ١٩٩٨ نحو ٤٢ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي؛ وبحلول كانون الثاني/يناير ١٩٩٩، تجاوزت هذه النسبة ٥١ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي. ومن غير المرجح، على ما يبدو، أن تكون الحكومة البرازيلية قد شهدت عجزاً بنحو ١٠ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في غضون شهر واحد فقط.

(١١) حتى هذه الحالات من العجز لم تكن بسبب السياسات المالية المسرفة إنما نتيجة الأزمة الاقتصادية التي أعقبت انهيار أكبر المصارف في أيسلندا. وحتى عام ٢٠٠٦، شهدت أيسلندا فائضا في الميزانية تجاوزت نسبته ٦ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي.

(١٢) ومرة أخرى، حدثت حالات العجز الكبيرة خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠١٠ بسبب الانهيار الاقتصادي الذي شهدته أيرلندا لا بسبب القرارات الصريحة في مجال السياسات المالية.

وفي حالة الأرجنتين، بلغ الدين العام في نهاية عام ٢٠٠١، حوالي ٥٠ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي؛ وبعد بضعة أشهر، تجاوز الدين العام للأرجنتين ١٣٠ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي. ومرة أخرى، من غير المرجح على ما يبدو، أن تكون الحكومة الأرجنتينية قد شهدت عجزاً يساوي ٨٠ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في أقل من عام واحد.

٢٣ - والأسباب الكامنة وراء هذه الحالات من انفجار أزمة المديونية الموثقة أعلاه معروفة جيداً. ففي حالة أيسلندا، كان السبب أزمة نقدية أدت حينها إلى أزمة مصرفية وفي نهاية المطاف إلى أزمة دين عام. وفي حالة أيرلندا، شهد الدين العام زيادة بسبب أزمة مصرفية جراء طفرة في الإقراض العقاري. وفي حالتي الأرجنتين والبرازيل، نسبت الزيادة المفاجئة في الدين إلى آثار الميزانية العمومية السلبية الناجمة عن وجود ديون بالعملة الأجنبية.

٢٤ - وليست هذه بالأحداث النادرة. وتبين دراسة باستخدام بيانات لأكثر من ١١٧ بلداً خلال الفترة الممتدة من عام ١٩٨٥ إلى عام ٢٠٠٣ أن عامل مطابقة الأرصدة والتدفقات هو عامل محدد هام لنمو الدين في جميع المناطق النامية<sup>(١٣)</sup>. وبلغ متوسط قيمة هذا الجزء المتبقي ٩,٦ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي للبلدان ذات الدخل المنخفض، و ٤,٩ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي للبلدان ذات الدخل المتوسط و ٠,٨ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي للبلدان ذات الدخل المرتفع. وخلال هذه الفترة نفسها، بلغ متوسط نسبة عجز الميزانية إلى الناتج المحلي الإجمالي لهذه المجموعات الثلاث من البلدان ٤,٧ في المائة و ٤,١ في المائة و ٣,٣ في المائة على التوالي.

٢٥ - ويتبين من العملية الإحصائية المذكورة أعلاه أن أهم العوامل المحددة لانفجار أزمة المديونية هي الأزمات المصرفية وآثار الميزانية العمومية السلبية التي يسببها انخفاض قيمة العملة مع وجود ديون بالعملة الأجنبية.

٢٦ - ويتسم الخطأ في القياس بأهمية أيضاً. فالبيانات المتعلقة بمستوى الدين العام ومكوناته تكون عموماً رديئة النوعية ومستقاة من مصادر غير تلك المستخدمة لجمع البيانات المالية. إلا أن الأخطاء الإيجابية، إذا كان الاختلاف بين العجز في الميزانية وتغير الدين نتيجة لمجرد خطأ عارض في القياس، تعوّض عن الأخطاء السلبية ويبلغ متوسط مطابقة الأرصدة والتدفقات مستوى الصفر في المدى الطويل. ويتبين من البيانات أن الأمر ليس كذلك، وأن متوسط مطابقة الأرصدة والتدفقات في المدى الطويل إيجابي وكبير. وقد يعزى ذلك إلى أن أخطاء القياس في الحسابات المالية غير عرضية وأن بعض البلدان يقصّر بصورة منتظمة

(١٣) انظر C.F.S. Campos, D. Jaimovich and U. Panizza, "The unexplained part of public debt", *Emerging Markets Review*, vol. 7, No. 3 (2006).

في الإبلاغ عما يعانیه من عجز. ومن شأن زيادة شفافية الحسابات المالية أن تسهم في حل هذه المشكلة<sup>(١٤)</sup>.

## باء - السياسات الرامية إلى منع أزمة الديون

٢٧ - على الرغم من أن أزمات الديون ليست على الدوام مالية المنشأ، ثمة حالات تتسبب فيها في الواقع سياسات مالية لا يمكن تحملها وترتيبات مؤسسية في الأسواق المالية تخفي الأخطار الحقيقية المترتبة عن أنشطة الإقراض والاقتراض. ويمكن لعملية ميزانية تتميز بالشفافية أن تساعد في الحيلولة دون تراكم الديون بما يتجاوز الحدود المعقولة. غير أنه لا غنى عن إفصاح المجال لاتباع سياسة مالية استنسابية. وينبغي أن تتاح الفرصة للحكومات في جميع الظروف لوضع سياسات مكافحة تقلبات الدورات الاقتصادية والثبات في مواجهة صدمات أخرى.

٢٨ - وقد لا تكون مطالبة جميع البلدان في جميع الأوقات بالتمسك بالمستوى الحرج من المديونية نفسه كوسيلة للحفاظ على القدرة على تحمل الديون السبيل الأمثل لبلوغ هذا الهدف. ويتعين على الحكومات في إطار سياستها الاقتصادية واستراتيجيتها في مجال المديونية أن تراعي خصوصيات مجتمعاتها والقيود الخارجية المفروضة عليها. فعلى سبيل المثال، ينبغي أن يسعى بلد يتمتع بنسبة عالية جداً من مدخرات الأسر المعيشية إلى زيادة مشاركته في الاستثمار المنتج، وقد يحتاج إلى نسبة أعلى من الدين العام، لا سيما إذا لم يكن بوسعه الاعتماد على فائض في الحساب الجاري يعوّض عن مدخرات الوكلاء المحليين.

٢٩ - والعجز المالي الكبير هو الرد المعقول الوحيد على التقليل السريع للاستدانة من جانب القطاع الخاص. ولذلك، ينبغي للحكومات التي تريد تدارك انفجار أزمة المديونية أن تضع سياسات تهدف إلى الحيلولة دون تراكم ديون القطاع الخاص الذي تعقبه عادة كوارث مالية والذي قد يؤدي إلى أزمات مصرفية على نطاق واسع. ويتسم هذا الأمر بأهمية بالغة إذا لم يكن تراكم الديون بدافع الحاجة إلى تمويل مشاريع استثمارية بل للاستخدام في تمويل أنشطة المضاربة. ويعتبر تطبيق أنظمة مالية أكثر صرامة، وزيادة متطلبات رؤوس الأموال للمصارف، والضوابط على رؤوس الأموال، من الأدوات المفيدة للحد من المجازفة المفرطة التي يقدم عليها القطاع الخاص.

(١٤) قد يرتبط الجزء غير الموضح من الدين أيضاً بعدم قدرة الحكومات على تتبع التزاماتها الطارئة والإبلاغ عنها.

٣٠ - ويشكل التباين بين العملات مصدراً آخر لأزمات المديونية. وتواجه البلدان التي تحتاج إلى موازنة حساباتها الخارجية ولديها حصة كبيرة من الديون بعملات أجنبية عمليات مفاضلة صعبة. وفي غياب الإيجابيات التي يتعين اكتسابها من الصدمات التجارية، يعتبر تخفيض قيمة العملة أقل الحلول إيلاً لاستعادة القدرة على تحمل الديون الخارجية. إلا أن تخفيض العملة قد يؤدي، في وجود ديون بالعملات الأجنبية، إلى زيادة مفاجئة في نسبة الديون إلى الناتج المحلي الإجمالي وربما إلى أزمة مديونية. ولإيجاد حل لهذه المشكلة، لا بد أولاً من الإقرار بأن البلدان تزرع في فترات الانتعاش الاقتصادي بذور الأزمات اللاحقة. ففي فترات التفاؤل العالمي، تكتسح تدفقات رؤوس الأموال البلدان النامية التي غالباً ما لا يكون بوسعها فرض قيود على مقدارها. وغالباً ما تواصل مختلف القطاعات ضمن هذه البلدان الإفراط في الاقتراض. ولا يقتصر هذا السلوك على تراكم سريع للدين الخارجي فحسب بل غالباً ما يؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف الحقيقي وإلى اختلالات خارجية كبيرة. وحين يزيد اختلال التوازن الخارجي عن حده، يبدأ المستثمرون الأجانب بسحب أموالهم. غير أن البلدان، وبسبب مديونيتها الكبيرة بالعملات الأجنبية، غالباً ما تعتمد سياسات تهدف إلى الحد من التدفقات الخارجية بل حتى اجتذاب المزيد من رؤوس الأموال، فتزيد من صعوبة إيجاد حل لهذه المشكلة. وفي نهاية المطاف، يقع ما ليس هناك مفر من وقوعه، وتغادر رؤوس الأموال البلد الذي تنهار عملته وتبدأ فيه أزمة مديونية.

٣١ - ويتطلب إيجاد حل لهذه المفاضلة تغيير السلوك في "أوقات البجوحة"، بتخفيض الديون الخارجية وزيادة الاحتياطيات ووضع سياسات ترمي للحد من رفع قيمة العملة. وهذا بالضبط ما دأبت أكبر بلدان الأسواق الناشئة على القيام به منذ أواخر تسعينيات القرن العشرين.

٣٢ - ويمكن للصدمات الخارجية التي هي سبب آخر لانفجار أزمة المديونية أن تتخذ شكل كوارث طبيعية، وتغيرات سريعة في معدلات التبادل التجاري لبلد ما أو تشديد مفاجئ للظروف المالية الخارجية. ويمكن للبلدان أن تتعاطى مع هذه الصدمات من خلال اللجوء إلى "التأمين الذاتي" عن طريق تراكم الاحتياطيات الدولية. ومن المشاكل المتعلقة بالتأمين الذاتي أنه ليس بمقدور جميع البلدان اللجوء إليه (والمشكلة مطروحة على وجه الخصوص بالنسبة إلى البلدان ذات الدخل المنخفض). وعلاوة على ذلك، ورغم ما تتسم به هذه السياسة من طابع عقلائي لكل بلد على حدة، فالعالم ككل لا يمكنه أن يحقق فائضاً في

الحساب الجاري. ولذلك، من المستحسن وضع سياسة شاملة تهدف إلى معالجة هذه الاختلالات العالمية<sup>(١٥)</sup>.

## خامسا - دور وكالات التصنيف الائتماني

٣٣ - فجّرت الأزمة المالية الآسيوية في فترة ١٩٩٧-١٩٩٨ نقاشاً حول دور وفعالية وكالات التصنيف الائتماني. وقد دخلت النهجية التي تستخدمها مثل هذه الوكالات حيز النقاش مرة أخرى بعد منح أعلى المراتب الاستثمارية لعدد من المنتجات المهيكلة ثم التخفيض السريع اللاحق لمراتبها خلال الأزمة المالية في فترة ٢٠٠٧-٢٠٠٩<sup>(١٦)</sup>. وجاءت أزمة الدين السيادي الأوروبي عام ٢٠١٠ في فترة كانت فيها الثقة بالوكالات قد اهتزت بالفعل بسبب الكوارث التي أحدثتها تقديرات سابقة.

٣٤ - ويستند الأساس المنطقي لوجود وكالات التصنيف الائتماني إلى عدم اتساق المعلومات بين المقرضين والمقترضين في ما يتعلق بالأهلية الائتمانية للمقترضين. ومن أجل التغلب على هذه المشكلة، تظهر الحاجة إلى وجود مؤسسات مستقلة تقدم لسوق رأس المال معلومات حول الأهلية الائتمانية للمقترضين. ولهذا النوع من المعلومات أهمية خاصة بالنسبة للمستثمرين الصغار ومتوسطي الحجم، الذين ليس لديهم الموارد والقدرات الكافية لتقييم الأهلية الائتمانية لمختلف مصدري الأوراق المالية.

٣٥ - وينبغي لوكالات التصنيف الائتماني أيضاً تشجيع التدابير التصحيحية التي يتخذها المقترضون من خلال خدمات الرصد التي تقدمها. ويفترض أن نظام رصد كهذا سيوفر الاستقرار للنظام المالي، إذ يكون لدى المقترضين حافز لتفادي تخفيض مستوى تصنيف ديونهم وما يرتبط بذلك من زيادة تكاليف اقتراضهم.

٣٦ - ويؤدي التصنيف الائتماني أيضاً دوراً هاماً في التنظيم المالي. فقرارات التقدير تؤثر في تكوين حوافز المصارف والمستثمرين المؤسسيين لأن تقديرات التصنيف الائتماني لها تأثيرات

(١٥) لمثل هذا الاقتراح، انظر The UNCTAD Trade and Development Report 2009 (UN Publication, Sales No. E.09.II.D.16).

(١٦) وفقاً لتقديرات صندوق النقد الدولي في تقريره عن الاستقرار المالي العالمي - تشرين الأول/أكتوبر ٢٠١٠ (IMF, Global Financial Stability Report, October 2010)، فإن ما يزيد على ٧٥ في المائة من الأوراق المالية المرتبطة بالرهن العقاري والتي حصلت على تصنيف من الدرجة الممتازة AAA قبل الأزمة انخفضت إلى ما دون المرتبة الاستثمارية مع استمرار تطور الأزمة المالية.

على الرسوم الرأسمالية للمصارف وعلى أصناف صكوك الدين التي يمكن لنوعيات معينة من المستثمرين حيازتها<sup>(١٧)</sup>.

٣٧ - وقد تؤدي وكالات التصنيف الائتماني إلى زيادة حدة عدم الاستقرار المالي، وهناك سببان محتملان لذلك: أولاً، قد يؤدي التخفيض السريع لتصنيف صكوك سبق منحها المرتبة الاستثمارية إلى بيع قسري لتلك الصكوك مما يضخم مشكلات التمويل لدى المقترضين الذين جرى تخفيض تصنيفهم. وعلاوة على ذلك، إذا أبدت وكالات التقدير حماساً زائداً في تخفيض تصنيف المقترضين الذين يواجهون مشاكل في التمويل، فقد تزيد من حجم المشكلة الأصلية وتدفع بالمقترضين نحو التقصير في سداد الديون. ثانياً، قد يكون لتغيير التصنيف الائتماني للمقترضين ذوي الأهمية المستمرة آثار غير مباشرة تؤدي إلى زيادة في تكاليف الاقتراض حتى بالنسبة للمقترضين الذين لهم فئة أصول واحدة، ولم تتغير تقديرات جدارتهم الائتمانية. وقد يرجع انتشار العدوى بهذه الصورة إلى قلة ثقة المستثمرين باستقرار التقديرات، ويمكن أن يقرروا البيع تحسباً لاحتمالات تخفيضات مستقبلية للتصنيف في بلدان أخرى. وبالتالي، فإنه ليس بإمكان وكالات التصنيف الائتماني تهدئة الأسواق بتأكيداها على تصنيف ائتماني إيجابي للبلدان التي لم تتأثر بشكل مباشر بمشكلات الديون. ويمثل هذا تحدياً سياسياً للبلدان النامية لأن تكاليف الاقتراض يمكن أن تزيد فجأة دون أن يظهر تدهور في أي من المتغيرات الأساسية.

٣٨ - وللتخفيف من بعض هذه المشكلات، اعتمدت وكالات التصنيف الائتماني نظام "توقعات" و "استعراضات" لتحذير الأسواق من احتمال تغيرات في التقديرات الائتمانية. ومن حيث المبدأ، يشكل إدخال مثل هذا النظام تحسناً بالمقارنة مع الممارسات السابقة، لكونه يفرض ضغطاً على المقترض ليتخذ إجراءات تصحيحية لتفادي تخفيض التصنيف. وبالرغم من ذلك، فالأسواق ذات طبيعة تطلعية، وتغيرات التوقعات قد تزيد من تكاليف الاقتراض وتؤدي إلى مزيد من التدهور في وضع الديون، الأمر الذي يحتمل أن يؤدي إلى تحقيق النبوءة لذاها وتخفيض التصنيف بالفعل.

٣٩ - وفي ظل الممارسات الحالية، يدفع مُصدرو الأوراق المالية تكاليف تصنيفها الائتماني، أو تكاليف التصنيف السيادي في حالة البلدان. ويعطي هذا النموذج حوافز للمقترضين

(١٧) يحظر على مجموعات معينة من المستثمرين حيازة أوراق مالية صنف دون المرتبة الاستثمارية. وتستخدم المصارف المركزية تقديرات الجدارة الائتمانية لتحديد الأوراق المالية التي سيتم قبولها كضمانات لتوفير السيولة للمصارف التجارية. وتعتمد متطلبات رأس المال للمصارف التجارية على تقدير الجدارة الائتمانية لأصولها.

للقيام بأعمال تجارية مع الوكالة التي ستعطي أفضل تصنيف ائتماني. ولا تتحمل وكالات التصنيف الائتماني أي مسؤولية إذا ما أثبتت السوق خطأها في المستقبل، ولذلك فلديها حوافز للمبالغة في رفع التصنيف قدر الإمكان، من أجل الحصول على أعمال جديدة أو للحفاظ على الزبائن الحاليين.

٤٠ - وقد أدى عدم انتظام الحوافز في قطاع التصنيف الائتماني إلى توليد نوعين من ردود الفعل. حيث يتخذ البعض موقفاً متطرفاً يقترح القضاء على الاستخدام التنظيمي للتصنيف، معتبراً أن الضوابط المستندة إلى آليات السوق كافية لضمان استقرار النظام المالي. ويجادل آخرون أن القضاء على الدور التنظيمي لوكالات التصنيف الائتماني هو تصرف مماثل لرمي الطيب مع الخبيث. وهؤلاء الذين يتشاطرون هذا الرأي يعترفون بالدور المفيد الذي يمكن لوكالات التصنيف الائتماني القيام به في أغراض التنظيم، ويعترفون بأن الضوابط المستندة إلى آليات السوق لا تعمل دوماً بشكل جيد، وخاصة إذا كانت المخاطر النهائية لا يتحملها أولئك الذين يختارون تكوين حافظة معينة من الأصول (مثل مديري الأصول)<sup>(١٨)</sup>.

٤١ - ويمكن تخفيف حدة المشاكل المرتبطة بتضخيم التصنيف بتطوير نماذج للدفع تقدم حوافز أفضل لتحسين دقة التصنيف. وأحد الاحتمالات هو العودة إلى التصنيف الذي يدفع المستثمرون كلفته من خلال فرض ضريبة على المعاملات. وسيكون الاقتراح الأكثر تطرفاً تأميم الوكالات. ولكن التأميم قد يولد تنازعاً في المصالح، وخاصة في تصنيف الكيانات السيادية وشبه السيادية. ومن أشكال التدخل الأقل تطرفاً إخضاع وكالات التصنيف إلى رقابة تنظيمية ونشر أدائها في عمليات التقدير بشكل منتظم<sup>(١٨)</sup>.

٤٢ - وإحدى طرق تزويد قطاع التقدير بالحوافز الملائمة هي مطالبة مُصدري الصكوك الذين يودون إدراج صكوكهم في سوق مالية معينة بدفع رسم لذلك (ربما على أساس مدى تعقيد الصك)، ويتم استخدام هذا الرسم بعدئذ لاستئجار وكالة للتصنيف الائتماني (وإذا كانت الأوراق المالية غير متداولة يمكن استخدام الآلية نفسها من قبل غرف المقاصة أو المستودعات المركزية)<sup>(١٩)</sup>. وهذا الإجراء يقطع الصلة التجارية بين مُصدر الصك ووكالة التصنيف ويلغي تنازع المصالح المؤدي إلى تضخيم التصنيف. ولا يزال يتعين على المُصدر تقديم معلومات لوكالة التقدير دون أن يسمح له بأن يدفع لها أجراً لقاء ذلك. ولأنه يحتمل

Elkhoury, M. (2008), "Credit rating agencies and their potential impact on developing countries", (١٨) UNCTAD/OSG/DP/2008/1.

Mathis, J., Mc Andrews, J. and Rochet J.C. (2009), "Rating the Raters: Are reputational concerns (١٩) powerful enough to discipline rating agencies?", *Journal of Monetary Economics*, Vol 5b, No 5.

ألا يقدم هذا الإجراء حوافز لبذل "جهد" في عملية التصنيف (الأمر الذي سيثمر تصنيفات غير منحازة ولكنها غير دقيقة)، فمن الممكن تصميم مخططات حوافز عن طريق مطابقة التصنيفات مع النتائج التي يمكن ملاحظتها بأثر رجعي.

٤٣ - ورغم أن مشكلة الحوافز تبدو ذات أهمية عليا في تفسير فشل التصنيفات بالنسبة للأوراق المالية الصادرة عن القطاع الخاص، فرمما كان فشل تصنيف الديون السيادية يتعلق بدرجة أكبر بمنهجية لم تتطور بما فيه الكفاية. وقد أظهرت الأزمة الآسيوية أن عدداً من المتغيرات التي لم تُعتبر مهمة في تحديد التصنيفات الائتمانية للبلدان قبل الأزمة، مثل المستوى الحقيقي لسعر الصرف، والديون قصيرة الأجل والالتزامات الطارئة، شكلت عوامل حاسمة في تفسير الأحداث التي جرت بعد ذلك. ورغم أن عدداً من تلك العناصر جرى إدراجه لاحقاً في التصنيفات الائتمانية للديون السيادية، فلم يتضح بعد الوزن الذي تحدده وكالات التصنيف لمختلف المتغيرات. وعلاوة على ذلك، فخلال تطور الأزمة تسير العلاقات المتبادلة التي كانت قائمة قبل الأزمة بين المتغيرات نحو الاثنيار، مما يجعل النموذج الذي قامت عليه التصنيفات عتيقا عفا عليه الزمن. ويتطلب المضي قدماً شفافياً أكبر من جانب وكالات التصنيف في ما يخص منهجيتها، ونقاشاً عاماً حول طرق التخفيف من خطر وضع النماذج. وفي هذا الصدد أهابت الجمعية العامة في قرارها ١٨٨/٦١ بالمؤسسات المالية والمصرفية الدولية أن تنظر في تعزيز شفافية آليات تقدير المخاطر، ولاحظت أنه ينبغي لتقييمات المخاطر السيادية التي يجريها القطاع الخاص أن تزيد إلى أقصى حد من استخدام بارامترات دقيقة وموضوعية وشفافة، الأمر الذي يمكن أن تيسره البيانات والتحليلات العالية الجودة.

## سادسا - تخفيف عبء الديون والمساعدة الإنمائية الرسمية

### ألف - التقدم المحرز في تنفيذ مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون والمبادرة المتعددة الأطراف لتخفيف عبء الديون

٤٤ - في الفترة ما بين منتصف عام ٢٠١٠ ومنتصف عام ٢٠١١، استمر التقدم المحرز في تنفيذ مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون، فقد بلغت أربعة بلدان إضافية مرحلة الإنجاز (توغو، وجمهورية الكونغو الديمقراطية، وغينيا - بيساو، وليبيريا)، بينما بلغ بلد واحد مرحلة اتخاذ القرار (جزر القمر). وهذا يعني أن ٣٢ بلداً من البلدان الـ ٤٠ المؤهلة قد أكملت الآن هذه المبادرة. وقد استفادت جميع البلدان التي بلغت مرحلة الإنجاز من تخفيف إضافي لأعباء



الديون في إطار المبادرة المتعددة الأطراف لتخفيف عبء الديون<sup>(٢٠)</sup>. أما الدول المتبقية التي لم تستكمل المبادرة بعد فتشمل أربعة بلدان وصلت إلى مرحلة اتخاذ القرار، وأربعة بلدان مؤهلة من البلدان الفقيرة المثقلة بالديون لم تبدأ العملية بعد.

٤٥ - ورغم كون هذا التقدم مشجعاً، فهناك قلق من أن عدداً من البلدان الفقيرة المثقلة بالديون التي بلغت مرحلة ما بعد الإنجاز لا تزال تبدي دلائل على إجهاد المديونية. ومن بين البلدان الـ ٣٢ التي بلغت مرحلة الإنجاز، اعتبرت ثمانية بلدان أنها معرضة لخطر الوقوع في إجهاد المديونية بدرجة شديدة، و ١١ بلداً بدرجة متوسطة في آخر تحليل لها للقدررة على تحمل عبء الديون (المؤرخ ١٥ أيار/مايو ٢٠١١). أما نسبة البلدان التي ينخفض فيها خطر التعرض لإجهاد المديونية بين تلك التي بلغت مرحلة ما بعد الإنجاز (٤٠ في المائة من المجموع) فليست أعلى بكثير من نسبة البلدان منخفضة الدخل الأخرى التي لم تكن جزءاً من مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون، والتي ينخفض خطر تعرضها لإجهاد المديونية (٣٨ في المائة من المجموع)<sup>(٢١)</sup>.

٤٦ - ومع قرب وصول مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون إلى نهايتها، لا بد من استكشاف حلول لمعالجة المشكلات المستمرة للديون في البلدان النامية. وتجدر الإشارة أن هناك ثمانية من أقل البلدان نمواً يمكن تصنيفها على أنها معرضة لخطر الوقوع في إجهاد المديونية بدرجة شديدة أو متوسطة ولم تستفد من مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون أو المبادرة المتعددة الأطراف لتخفيف عبء الديون. ولذلك ينبغي ألا تقتصر الحلول فقط على البلدان التي استفادت من مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون. وهناك أيضاً المسألة الشائكة المتمثلة في الديون المحلية. ففي حالة غامبيا، البلد الذي استفاد من تخفيف كبير لعبء الديون، تُستخدم الآن ٢٠ في المائة من الإيرادات الحكومية لدفع فوائد الديون، ويتوجه ٨٠ في المائة من تلك المدفوعات لفوائد ديون محلية.

### المساعدة الإنمائية الرسمية

٤٧ - في عام ١٩٧٠، اتخذت الجمعية العامة القرار ٢٦٢٦ (د-٢٥) بشأن "الاستراتيجية الإنمائية الدولية لعقد الأمم المتحدة الإنمائي الثاني"، الذي ينص على أن "... يزيد كل بلد

(٢٠) المبادرة المتعددة الأطراف لتخفيف عبء الديون تعفي بشكل كامل (إلغاء ١٠٠ في المائة) من الديون متعددة الأطراف غير المسددة المستحقة لصندوق النقد الدولي، والمؤسسة الإنمائية الدولية، وصندوق التنمية الأفريقي، ومصرف التنمية للبلدان الأمريكية.

(٢١) هناك ٢٩ بلداً منخفضة الدخل ليست أعضاء في مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون. وينخفض في ١١ بلداً من تلك البلدان خطر إجهاد المديونية (انظر <http://www.imf.org>)

متقدم اقتصاديا شيئا فشيئا من مقدار مساعدته الإنمائية الرسمية للبلدان النامية ويبدل قصارى جهده للوصول في منتصف العقد إلى مبلغ أدنى صاف قدره ٠,٧ في المائة من إنتاجه القومي الإجمالي بأثمان السوق“. وبعد مُضي أربعة عقود من الزمن، لم يصل سوى حفنة من البلدان المانحة إلى تحقيق النسبة المستهدفة البالغة ٠,٧ في المائة.

٤٨ - وعلى مدى العقد الماضي، ظل الخطاب العالمي الداعم لتقديم المساعدة إلى البلدان النامية إيجابيا. وفي عام ٢٠٠٠، اعتمدت الدول الأعضاء الأهداف الإنمائية للألفية، التي حددت ثمانية إجراءات عالمية للحد من الفقر في العالم بحلول عام ٢٠١٥. وقد أكدت الجهات المانحة التزامها بزيادة تدفقات المعونة في إعلان مونتيري الصادر في عام ٢٠٠٢، والنتائج عن المؤتمر الدولي لتمويل التنمية. وفي عام ٢٠٠٥، أصدرت مجموعة البلدان الثمانية بيان غلين إيغلز، الذي أكد على التزام أعضاء مجموعة البلدان الثمانية وغيرها من الجهات المانحة على زيادة المساعدة المقدمة إلى البلدان النامية، ومضاعفة المعونة المقدمة إلى أفريقيا بحلول عام ٢٠١٠، مما يؤدي إلى زيادة المساعدة الإنمائية الرسمية المقدمة إلى أفريقيا بمقدار ٢٥ بليون دولار سنويا. وقد قدرت منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي أن هذه الالتزامات ستزيد المعونة المقدمة إلى الدول النامية بواقع ٥٠ بليون دولار سنويا بحلول عام ٢٠١٠، مقارنة بمستويات عام ٢٠٠٤<sup>(٢٢)</sup>. وبناء على هذه الالتزامات، كررت الدول الأعضاء، في مؤتمر القمة العالمي لعام ٢٠٠٥ الذي عقد في مقر الأمم المتحدة، تأكيد عزمها على كفاءة التحقيق الكامل وفي الوقت المناسب لأهداف التنمية والأهداف المتفق عليها في المؤتمرات ومؤتمرات القمة التي عقدها الأمم المتحدة. وبصفة خاصة، أكدت الجهات المانحة التزاماتها بزيادة المعونة المقدمة إلى الدول النامية، وبوصول معدل المساعدة الإنمائية الرسمية إلى الدخل القومي الإجمالي نسبة ٠,٥ في المائة بحلول عام ٢٠١٠ و ٠,٧ في المائة بحلول عام ٢٠١٥<sup>(٢٣)</sup>.

٤٩ - ولكن للأسف، لم تقترب المساعدة الإنمائية الرسمية الفعلية أبدا من تحقيق تلك الالتزامات. وفي عام ٢٠١٠ وصلت المساعدة الإنمائية الرسمية التي تُقدمها الجهات المانحة إلى لجنة المساعدة الإنمائية التابعة لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي إلى ١٢٩ بليون دولار، مما يُشكل زيادة نسبتها ٦,٥ في المائة عنها في عام ٢٠٠٩ من حيث القيمة الاسمية، وزيادة قدرها ٢١ بليون دولار مقارنة مع عام ٢٠٠٥، مسجلة أعلى مستوى للمساعدة الإنمائية الرسمية من حيث القيمة الاسمية حتى الآن. وهذه الأرقام، التي تبدو مُشجعة للوهلة

(٢٢) بيان غلين إيغلز، الفقرتان ٢٤ و ٢٨.

(٢٣) قرار الجمعية العامة ١/٦٠، الفقرتان ١٧ و ٢٣ (ب).

الأولى، تُقدم صورة أكثر قتامة لجهود المعونة، وذلك عند أخذ تطور سعر الصرف والتضخم والنمو في الحسبان. وتشير الحسابات التي قامت بها الأمانة العامة لمؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد) إلى أن تحييد آثار التضخم وانخفاض قيمة دولار الولايات المتحدة يؤدي إلى تخفيض مبلغ يتراوح مقداره من ٥ بلايين دولار إلى ١٥ بليون دولار (حسب الافتراضات المستخدمة) من الزيادة البالغ قدرها ٢١ بليون دولار. ولذلك، فالزيادة "الحقيقية" في تدفق المعونة على مدى الفترة من عام ٢٠٠٥ إلى عام ٢٠١٠ هي أقل من الزيادة الاسمية المبيّنة في الأرقام الرسمية بنسبة تتراوح من ٢٥ إلى ٧٠ في المائة.

٥٠ - ورغم أن الجهات المانحة ظلت ملتزمة تجاه أشد البلدان فقرا، إلا أنها لم تُحقق أهداف المساعدة الإنمائية الرسمية التي وافقت عليها مرارا وتكرارا. وفي حين تجاوزت نسبة المساعدة الإنمائية الرسمية ٠,٧ في المائة من الدخل القومي الإجمالي لبعض الجهات المانحة، لا تزال معظم الجهات المانحة بعيدة عن بلوغها. وفي الواقع، كان متوسط نسبة المساعدة الإنمائية الرسمية، ٠,٣٢ في المائة من الدخل القومي الإجمالي للبلدان المانحة، وهو بالضبط نفس متوسط نسبة المساعدة الإنمائية الرسمية إلى الدخل القومي الإجمالي في عام ٢٠٠٥، عندما قامت الجهات المانحة بتجديد التزاماتها بزيادة المساعدة<sup>(٢٤)</sup>.

٥١ - ولم يقتصر الأمر على عدم وفاء البلدان المانحة بتعهداتها بزيادة المساعدات فحسب، بل من الممكن أن تؤدي الأزمة المالية والاقتصادية العالمية إلى حدوث انخفاض في تدفقات المعونة. فقد قام العديد من البلدان المانحة، التي تواجه ضغطا متزايدا لتخفيض الميزانية بسبب مزيج من متطلبات زيادة متطلبات الإنفاق وانخفاض عائدات الضرائب، بتخفيض مساهماتها في المعونة الإنمائية الرسمية في عام ٢٠١٠<sup>(٢٥)</sup>. ووفقا لتقرير منظمة التعاون والتنمية الاقتصادي لعام ٢٠١٠ "القدرة على التنبؤ بالمعونة: دراسة استقصائية لخطط المانحين للإنفاق في المستقبل، ٢٠١٠-٢٠١٢"، من المحتمل أن يتباطأ معدل نمو المساعدات في السنوات القادمة.

٥٢ - وسيكون لهذا الانخفاض عواقب وخيمة بالنسبة للبلدان ذات الدخل المنخفض والاقتصادات الصغيرة والضعيفة. ويُوفر تخفيف عبء الديون والأشكال الأخرى من المساعدة الإنمائية الرسمية مصادر هامة للتمويل لا غنى عنها بالنسبة للبلدان التي تسعى إلى

(٢٤) منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، إحصاءات عن تدفقات الموارد إلى البلدان النامية، الجدول ٤، "صافي المساعدة الإنمائية الرسمية بحسب بلدان لجنة المساعدة الإنمائية"، انظر: [www.oecd.org](http://www.oecd.org).

(٢٥) منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، "المساعدة الإنمائية تصل إلى أعلى معدل في تاريخها في عام ٢٠١٠"، انظر: [www.oecd.org](http://www.oecd.org).

تحقيق الأهداف الإنمائية للألفية وغيرها من الأهداف الإنمائية المتفق عليها دوليا، وخاصة بالنسبة للبلدان ذات القواعد الضريبية الضيقة والإيرادات غير المتوقعة. وقد أفاد البنك الدولي في نشرته، تقرير الرصد العالمي لعام ٢٠١١: تحسين احتمالات تحقيق الأهداف الإنمائية للألفية، أن عددا قليلا من البلدان الـ ٤٠ ذات الدخل المنخفض تسير على الطريق الصحيح لتحقيق الأهداف الإنمائية للألفية بحلول عام ٢٠١٥. فثلثا البلدان النامية تسير على الطريق الصحيح لتحقيق الغايات الرئيسية للحد من الفقر والجوع، رغم أن العالم لا يزال متخلفا في تحقيق الأهداف الإنمائية المتصلة بالصحة، بما في ذلك تخفيض وفيات الأطفال والرضع والحصول على خدمات الصرف الصحي.

### أنشطة نادي باريس

٥٣ - كُرست كل اجتماعات نادي باريس السبعة التي عقدت منذ تموز/يوليه ٢٠١٠، باستثناء واحد منها، لمعالجة ديون البلدان الفقيرة المثقلة بالديون.

٥٤ - وفي تموز/يوليه ٢٠١٠، قامت غينيا - بيساو بإعادة جدولة المتأخرات المستحقة السداد من ديونها لنادي باريس، بما في ذلك الاستحقاقات الحالّة في الفترة بين كانون الأول/ديسمبر ٢٠٠٩ وكانون الأول/ديسمبر ٢٠١٢، بموجب شروط كولونيا. وقد وصل هذا البلد إلى نقطة الإنجاز في إطار مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون في نهاية عام ٢٠١٠، فاتحا الطريق أمام معالجة رصيد الدين في إطار المبادرة في أيار/مايو ٢٠١١. وقرر الدائنون في نادي باريس، على أساس ثنائي وطوعي، الذهاب أبعد من إلغاء الديون بموجب المبادرة، وشطب مبلغا إضافيا قدره ٢٧ مليون دولار من الدين الثنائي الرسمي لغينيا - بيساو.

٥٥ - ووصلت جزر القمر إلى نقطة اتخاذ القرار في حزيران/يونيه ٢٠١٠، ممهدة الطريق لعقد اجتماع لنادي باريس للنظر في تخفيف عبء الديون عن هذا البلد في آب/أغسطس ٢٠١٠. وحجرت معالجة الاستحقاقات الحالّة في الفترة بين حزيران/يونيه ٢٠١٠ وحزيران/يونيه ٢٠١٢ في إطار شروط كولونيا، واستفادت الديون التي حجت إعادة جدولتها في وقت سابق من تخفيض إضافي بنسبة ٥٠ في المائة من قيمة خدمة الديون المستحقة، كما تم الاتفاق على ذلك في اجتماع عام ٢٠٠٩.

٥٦ - وفي أيلول/سبتمبر ٢٠١٠، جاءت أنتيغوا وبربودا إلى نادي باريس للمرة الأولى. ووافق الدائنون على معالجة حوالي ٨٥ في المائة من قيمة خدمة الدين التي يحل أجل استحقاقها أثناء فترة التوحيد ومدتها ثلاث سنوات، ٢٠١٠-٢٠١٣، وفقا لشروط النادي التقليدية. وشملت إعادة الجدولة أيضا ما قدره ٩٨ مليون دولار تقريبا من المتأخرات.

٥٧ - وبعد بلوغ نقطة الإنجاز في إطار مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون في حزيران/يونيه ٢٠١٠، اجتمع دائنو نادي باريس مع ليبريا في أيلول/سبتمبر للنظر في وضع الديون الخارجية لهذا البلد. وحظيت ليبريا بمعاملة سخية، مما يعكس قدرة البلد على الدفع. وحصلت ليبريا على شطب ما نسبته ١٠٠ في المائة من ديونها السابقة لتاريخ إعادة الجدولة لأول مرة، بما في ذلك الإلغاء الكامل للفائدة المتأخرة. وأُلغيت بشكل كامل أيضا كل من الديون من غير المساعدة الإنمائية الرسمية التي تراكمت بعد تاريخ إعادة الجدولة لأول مرة، والديون القصيرة الأجل.

٥٨ - وفي تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠١٠، عُقد اجتماع لنادي باريس للنظر في حالة الديون في جمهورية الكونغو الديمقراطية بعد أن وصلت إلى نقطة الإنجاز في مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون في تموز/يوليه ٢٠١٠. وتم إلغاء رصيد البلد من الديون بما يتماشى مع متطلبات هذه المبادرة.

٥٩ - وفي كانون الأول/ديسمبر ٢٠١٠، وصلت توغو إلى نقطة الإنجاز في إطار مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون، والتقت مع دائنيها في نادي باريس خلال الشهر نفسه. وحصلت على إلغاء كامل لديونها السابقة لتاريخ إعادة الجدولة لأول مرة، وحصلت كذلك على شطب ما نسبته ٩٧ في المائة من ديونها من غير المساعدة الإنمائية الرسمية التي تراكمت بعد تاريخ إعادة الجدولة لأول مرة. وبعد تنفيذ هذه الإلغاءات المتفق عليها، سينخفض الدين المستحق على توغو تجاه دائني نادي باريس بنحو ٩٥ في المائة.

## سابعاً - الاستنتاجات والتوصيات المتعلقة بالسياسة العامة

٦٠ - تحلت غالبية البلدان النامية بالمرونة في مواجهة الأزمة المالية العالمية التي أشعل فتيلها انهيار سوق الرهون العقارية عالية المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية. ومع ذلك، ينبغي لوضعي السياسات ألا يكونوا قانعين بذلك. فبعض أقل البلدان نمواً والاقتصادات الصغيرة والضعيفة المنخفضة الدخل والمتوسطة الدخل التي عانت بشدة من آثار الركود العالمي في طريقها لاستنفاد حيزها المالي سريعاً. وقد تُضطر قريباً إلى الدخول في انكماش مالي تكون له نتائج عكسية، وهي تواجه مشاكل في التعامل مع ارتفاع أسعار الغذاء والنفط. وعلاوة على ذلك، لا تزال التوقعات بالنسبة للاقتصاد العالمي غير مؤكدة، وقد يؤدي حدوث صدمة جديدة أو حتى مجرد البطء في التعافي إلى آثار سلبية على القدرة على تحمل الديون.

٦١ - وفي حين لا تزال غالبية البلدان النامية تُعاني من عجز في الحساب الجاري، يتمتع العديد من بلدان الأسواق الناشئة بتحقيق فائض في الحساب الجاري ومواجهة جدار من

تدفقات رأس المال الخاص وارتفاع في قيمة العملة. وقد كان للمرض المالي الهولندي تأثير سلبي على التصنيع والتغيير الهيكلي وربما يؤدي إلى أزمات مقبلة في العملات. وعلى المجتمع الدولي أن يضع نظاماً يُمكنه الحد من تدفقات رؤوس الأموال الضخمة غير المنتجة، التي بدلا من أن تعمل على تعزيز التنمية الاقتصادية، تتسم بطابع تغلب عليه المضاربة المحضة.

٦٢ - وكانت الأحداث والتطورات الاقتصادية العالمية التي وقعت في السنوات القليلة الماضية غير مسبوقة، ونتيجة لذلك، تحول معظم الخطاب الدولي بعيدا عن جدول أعمال التنمية. ويتوقف النجاح في تحقيق الأهداف الإنمائية للألفية على توفير تمويل كاف ويمكن التنبؤ به. ونتيجة للأزمة العالمية، لا تزال المخاطر التي تعترض تحقيق النمو الاقتصادي والحد من الفقر في أشد البلدان فقرا وأكثرها ضعفا قائمة. ولا بد للجهات المانحة من مضاعفة جهودها للحفاظ على التزامات المساعدة الإنمائية الرسمية من أجل تثبيت التقدم الذي أُحرز حتى الآن والحفاظ عليه وكفالة عدم المساس بالتقدم الذي يُحرز في المستقبل.

٦٣ - وقد تم تصنيف العديد من البلدان التي أنجزت مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون على أنها ربما تكون أكثر عرضة لخطر الوقوع في ضائقة الديون مرة أخرى. وتتطلب السياسات الرامية إلى ضمان القدرة على تحمل عبء الديون مزيدا من البحث الذي يهدف إلى توفير فهم أفضل للأسباب التي أدت إلى عدم نجاح مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون والمبادرة المتعددة الأطراف لتخفيف أعباء الدين في الحفاظ على القدرة على تحمل عبء الديون في هذه المجموعة من البلدان. وهناك أيضا مجموعة من أقل البلدان نموا لم تستفد من عملية تخفيف عبء الديون التي قُدمت في إطار هاتين المبادرتين. وقد جرى تصنيف هذه البلدان على أنها عُرضة لمخاطر عالية إلى معتدلة للوقوع في ضائقة الديون. وبالتالي، سيكون من المهم النظر في تمديد الإعفاء من الديون لتلك البلدان (وربما لجميع البلدان ذات الدخل المنخفض) والتأكد، على نحو متزايد، من تقديم المساعدة إلى الدول ذات الدخل المنخفض في شكل منح.

٦٤ - وتضطلع وكالات التصنيف الائتماني بدور هام في سوق الديون السيادية. ويُعد حصول البلدان النامية على تصنيف ائتماني أمرا مستصوبا عموما. ومع ذلك، ينبغي للبلدان النامية أن تكون على بينة من بعض أوجه القصور التي تشوب عملية التصنيف الائتماني. فقد قام الأمين العام، في تقريره المقدم إلى الجمعية العامة عام ٢٠٠٦، بإبراز واقع أن التصنيفات يمكن أن تُشجع البلدان على انتهاج سياسات "تعالج الشواغل القصيرة الأجل لمستثمري الحافظات بغية تجنب خفض تصنيفها وذلك دون أن تراعي بالضرورة احتياجاتها الإنمائية على المدى الطويل" (A/61/152، الفقرة ٢٥).

٦٥ - وتُعد أزمات الديون مكلفة جدا بالنسبة للفقراء والفئات الاجتماعية الضعيفة الأخرى. وينبغي أن تحتل عملية وضع آليات لمنع هذه الأحداث أولوية قصوى على جدول الأعمال الدولي. ويمكن الحد من انتشار أزمات الديون وتخفيض كلفتها، وذلك باستخدام صكوك دين مبتكرة واعتماد لوائح تنظيمية محلية ودولية ترمي إلى الحد من تدفقات رؤوس الأموال التي تُزعزع الاستقرار وإيجاد جهة دولية فعالة للإقراض يُمكن اللجوء إليها كملاذ أخير. ويمكن للمجتمع الدولي أيضا أن يُقدم المساعدة إلى البلدان النامية في جهودها الرامية إلى تحسين وتعزيز قدراتها على إدارة الديون.

٦٦ - وورد في الوثيقة الختامية التي اعتمدت في مؤتمر الأمم المتحدة الرابع المعني بأقل البلدان نمواً، الذي عُقد في اسطنبول في الفترة من ٩ إلى ١٣ أيار/مايو ٢٠١١، أنه "تتوقف القدرة على تحمل الدين على المدى البعيد، في جملة أمور، على قيام جميع الدائنين والمدنيين بعمليات إقراض واقتراض مسؤولة...". فعمليات الإقراض والاقتراض المسؤولة والحكيمة هي خط الدفاع الأول ضد ظهور مشاكل الديون. وفي أيار/مايو ٢٠١١، وفي أعقاب مشاورات شاملة وشفافة بين أصحاب المصالح المتعددين، أطلق مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد) مجموعة من مشاريع المبادئ التي تحدد مسؤوليات كل من المقرضين والمقرضين في عمليات التمويل السيادية. وستؤدي مواصلة المناقشة وبناء توافق في الآراء بشأن هذه المجموعة من المبادئ المتعلقة بالإقراض والاقتراض السيادي المسؤول إلى الإسهام في الوقاية من حدوث أزمات ديون في المستقبل.

٦٧ - وحتى مع اتباع أفضل السياسات، فلا مناص من حدوث أزمات ديون. ومما يُؤسف له أن البنية المالية الدولية لا تزال تفتقر إلى آلية تهدف إلى تسهيل معالجة حالات الإعسار السيادية ووقف دعاوى التقاضي وذلك بتقديم حل لتسوية ضائقة الديون يكون ملزماً قانوناً لجميع الدائنين.

## المرفق

## مؤشرات الدين الخارجي

(ببلايين دولارات الولايات المتحدة)

جميع البلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية <sup>(ب)</sup>												
أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى												
٢٠١٠ <sup>(ب)</sup>	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٦	١٩٩٩	١٩٩٠	٢٠١٠ <sup>(ب)</sup>	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٦	١٩٩٩	١٩٩٠	
١٩٦,٣	١٩٩,٠	١٩٥,٥	٢١٠,٦	٢٢٦,١	١٩١,٥	٣٨٩١,٩	٣٥٤٥,١	٣٤٢٥,٤	٢٣٥١,٥	٢٠٢٦,٥	١٤٣٩,٥	المجموع الإجمالي للديون
١٦٦,٣	١٥٦,٣	١٤٣,١	١٧٢,٨	١٧٧,١	١٥٨,٢	٣٠٥٨,١	٢٧٥٩,٢	٢٦٧٢,٠	١٨٩٢,٦	١٦٢٦,٥	١١٦٥,٥	الدين الطويل الأجل
٣٤,١	٣٤,٠	٣٣,٢	٢٢,٥	٢٤,٠	٢٥,٢	٧٣,٧	٧٢,٣	٧٣,٥	٦٠,٨	٥٤,٢	٤٧,٨	الخاص (حصّة)
١١,٧	١١,١	١٠,٠	٥,٦	٥,٦	٤,١	٥٠,٧	٤٩,٠	٤٩,٦	٣٠,٧	٢١,٥	٨,٦	الخاص غير المضمون (حصّة)
٣٠,٠	٣٦,٥	٤٨,٥	٣١,٦	٤١,٣	٢٦,٤	٨٣٣,٨	٧٣٣,٧	٧٢٨,٤	٣٨٧,٣	٣٣٤,٧	٢٣٨,٣	الدين القصير الأجل
	٣١,٦	٣٥,١	٤٠,٣	٦٠,١	٤٠,٤		٧٨,٣	٧٧,٤	٩٨,١	١٢٦,٩	١١٦,٩	المتأخرات
١٩,٤	١٧,٦	١٤,٠	١٤,٩	١٤,٧	١٠,٠	٥١٥,٤	٥٣٦,٦	٥٣٩,٨	٣٨٤,٢	٢٦٣,١	١٤٨,٠	خدمة الديون
١٥٨,٤	١٥٦,٨	١٥٦,٥	٥٧,٩	٢٥,١	١٥,٢	٥٤٨٥,٦	٤٧٧٥,٧	٤١٥٦,٢	١٣٥٩,٨	٥١٧,١	٢٣٨,٦	الاحتياطيات الدولية
												مؤشرات الدين (نسبة مئوية)
٥,٣	٦,٠	٣,٦	٩,٧	١٥,٥	١٨,٧	٩,٢	١٢,٠	٩,٦	١٧,٥	٢١,٤	٢١,٣	خدمة الديون/الصادرات <sup>(ج)</sup>
٥٣,٤	٦٦,٥	٥٠,٢	١٤٥,١	٢٣٣,٤	٣٤٩,٠	٦٩,٣	٧٩,٤	٦١,٣	١٠٩,٢	١٦٤,٩	٢١٠,٣	مجموع الديون/الصادرات <sup>(ج)</sup>
١,٩	٢,٠	١,٥	٣,٤	٤,٦	٥,٥	٢,٧	٣,٣	٣,٢	٥,٣	٥,١	٤,٢	خدمة الديون/الدخل القومي الإجمالي
١٨,٦	٢٢,٠	٢٠,٩	٥٠,٢	٧٠,١	١٠٣,٦	٢٠,٢	٢١,٨	٢٠,٦	٣٣,٠	٣٩,٠	٤١,٤	مجموع الديون/الدخل القومي الإجمالي
٢١,٩	٤٣١,٢	٣١٩,٢	١٧٨,٣	٦١,٩	٥٦,٤	٦٦٩,٩	٦٥٧,٦	٥٧٧,٨	٣٣٣,٨	١٥٦,٦	١٠٠,٩	الاحتياطيات/الدين القصير الأجل
												الاحتياطيات/العملة والودائع تحت الطلب
٢٨,٩	٣٢,٢	٣٨,٩	٢٩,٦	٢٢,٤	١٣,٩	٢٧,٨	٢٩,١	٣١,٦	٢٢,٦	١٨,٤	١٣,٦	الودائع لأجل لدى المصارف التجارية
الشرق الأوسط وشمال أفريقيا												
أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي												
٢٠١٠ <sup>(ب)</sup>	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٦	١٩٩٩	١٩٩٠	٢٠١٠ <sup>(ب)</sup>	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٦	١٩٩٩	١٩٩٠	
١٠٩٣,٧	٩١٣,٠	٨٩٠,٥	٧٦٧,٢	٦٨٤,٥	٤٨٣,٩	١٤٨,٩	١٤١,٣	١٣٧,٩	١٤٧,٢	١٥٣,٤	١٤٤,١	المجموع الإجمالي للديون
٩١٢,٧	٧٧٣,١	٧٤٩,٩	٦٤٥,٧	٥٤١,٦	٣٧٥,٤	١٢٤,٤	١١٨,٧	١١٦,٩	١٢٥,١	١٣١,٢	١١٩,٨	الدين الطويل الأجل
٨٨,٤	٨٠,٧	٨٢,٦	٧٨,٥	٧٤,١	٦٤,٥	٣٦,٠	٣٤,٥	٣٦,٤	٣١,٠	٢٣,٦	٣٣,٣	الخاص (حصّة)
٥٢,٨	٤٤,١	٤٤,٠	٣٥,٣	٣٠,٦	١١,٧	٥,٩	٥,٢	٥,٧	٤,٣	١,٦	٠,٩	الخاص غير المضمون (حصّة)
١٨١,٠	١٣٨,٦	١٣٩,٨	٩٦,٤	١٢٠,٦	٩٣,٠	٢٤,٥	٢٢,٤	٢٠,٨	٢٠,٤	١٩,٥	٢٢,٥	الدين القصير الأجل
	٣٢,٠	٣٠,٢	٢٠,٢	١٢,١	٤٣,٥		٠,٧	٠,٧	٩,٦	١١,٩	٨,٨	المتأخرات
١٣٧,٩	١٤٦,٧	١٥٥,٦	١٦٢,٤	١١٩,٩	٥١,٨	١٩,٥	١٧,٨	٢١,٧	٢٠,٠	١٨,٤	١٨,٢	خدمة الديون
٦١٩,٤	٥٣٥,٩	٤٨٥,٩	٢٠٣,٧	١٥٣,٣	٨٣,١	٣٧٣,٨	٣٥٠,١	٣٣٩,٦	١٢٣,١	٤٤,٧	٢٣,٢	الاحتياطيات الدولية
												مؤشرات الدين (نسبة مئوية)
١٤,٠	١٨,٦	١٥,٦	٣٢,٩	٣٧,٤	٢٧,٦	٥,٨	٦,٣	٥,٩	١٣,١	٢٢,٥	٢٧,٤	خدمة الديون/الصادرات <sup>(ج)</sup>
١١١,٠	١١٥,٥	٨٩,٤	١٥٨,٧	٢١٦,٠	٢٥٩,١	٤٤,٧	٤٩,٨	٣٧,٤	١٠٢,٥	١٨٩,٤	٢١٦,٤	مجموع الديون/الصادرات <sup>(ج)</sup>
٣,٠	٣,٨	٣,٨	٧,٧	٦,٤	٤,١	١,٩	١,٩	٢,٣	٤,٤	٥,٨	٧,٧	خدمة الديون/الدخل القومي الإجمالي
٢٣,٧	٢٣,٧	٢١,٥	٣٧,٢	٣٦,٨	٣٨,٨	١٤,٥	١٥,٣	١٤,٩	٣٣,٧	٤٨,٣	٦١,٣	مجموع الديون/الدخل القومي الإجمالي
٣٤٢,٣	٣٨٦,٦	٣٤٧,٦	٢١١,٦	١٢٧,٣	٨٧,٧	١٥٢٦,٠	١٥٦٢,٩	١٦٣٥,٣	٥٨٨,٥	٢٢٩,٩	١٠٦,٤	الاحتياطيات/الدين القصير الأجل
												الاحتياطيات/العملة والودائع تحت الطلب
١٩,٨	٢٠,١	٢٤,٥	١٩,٧	٢٤,١	١٥,٤	٤٢,٩	٤٣,٠	٤٧,٠	٣٣,٣	٢٢,٠	١٤,٠	الودائع لأجل لدى المصارف التجارية



جميع البلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية<sup>(ب)</sup>  
أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى

	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٦	١٩٩٩	١٩٩٤	٢٠١٠ <sup>(ب)</sup>	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٦	١٩٩٩	١٩٩٤	
	جنوب آسيا					شرق آسيا ومنطقة المحيط الهادئ						
	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٦	١٩٩٩	١٩٩٤	٢٠١٠ <sup>(ب)</sup>	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٦	١٩٩٩	١٩٩٤	
المجموع الإجمالي للديون	٣٧٨,٣	٣٤٠,٠	٣١٨,٩	١٨٤,٠	١٥٤,٩	١٣٧,٧	٩٠٣,٣	٨٢٥,٦	٧٥٦,٨	٥٥٧,٩	٥٠٩,٧	٣٠٠,٤
الدين الطويل الأجل	٣٢٠,٤	٢٨٢,٤	٢٦٤,٠	١٧٠,٧	١٤٣,٢	١٢١,٧	٥٧٠,٩	٥٠٢,٩	٤٨٩,٧	٤٠٤,٠	٣٩٦,٣	٢٣٩,٦
الخاص (حصّة)	٥١,٢	٤٩,٢	٤٨,١	٣٦,٥	٢٧,٩	٢٤,٧	٥٨,٨	٥٩,٩	٦٠,٤	٥٦,٩	٥٩,٣	٤٧,٥
الخاص غير المضمون (حصّة)	٤٥,٤	٤٣,٤	٤١,٦	٢٤,٦	٧,١	٢,٧	٤٠,٠	٤١,٦	٤٣,٢	٣٤,١	٣٢,٢	١٥,٦
الدين القصير الأجل	٥٧,٩	٤٨,٥	٤٩,٥	١١,٠	٨,٣	٩,٧	٣٣٢,٤	٣٢٢,٤	٢٦٦,٩	١٤٣,٤	١٠٥,٤	٥٩,٢
التأخرات		٠,٢	٠,١	٠,٣	٠,٥	٠,١	٧,٠	٦,٦	١٤,٧	١٥,٤	٨,٤	
خدمة الديون	٢٤,٧	٢٢,٣	٣٦,٣	٢٢,١	١٦,٦	١٢,١	٩٥,٧	١٠٢,٤	٩٦,٥	٨٤,٢	٦٢,٨	٣٧,٤
الاحتياطيات الدولية	٣١٠,٩	٢٩٦,٥	٢٦٧,١	١١١,٩	٣١,٣	٣٣١,٢	٢٧٧٧,٠	٢٦٦٣,٧	٦٦٥,١	٢١٨,١	٢١٨,١	٨٩,٩
مؤشرات الدين (نسبة مئوية)												
خدمة الديون/الصادرات <sup>(ج)</sup>	٦,٨	٧,١	١٠,٠	١٧,٤	٢٥,٣	٢٩,٧	٣,٧	٥,٢	٤,١	٩,٧	١٣,٦	١٦,٥
مجموع الديون/الصادرات <sup>(ج)</sup>	١٠٤,٦	١٠٨,٧	٨٨,١	١٤٦,١	٢٣٤,٧	٣٤٠,٨	٣٥,٢	٤٢,٠	٣٢,٥	٦٣,٦	١١٠,٧	١٣١,٩
خدمة الديون/الدخل القومي الإجمالي	١,٢	١,٣	٢,٤	٢,٨	٣,٢	٣,٢	١,٦	١,٧	٣,٧	٤,٤	٤,٤	٤,٦
مجموع الديون/الدخل القومي الإجمالي	١٨,٦	٢٠,٠	٢٠,٩	٢٣,١	٢٩,٥	٣٦,٦	١٢,١	١٣,٢	١٣,٠	٢٤,٣	٣٥,٦	٣٧,٠
الاحتياطيات/الدين القصير الأجل	٥٣٧,٣	٦١١,٧	٥٤٠,١	١١٠٢,٣	٣٩١,٤	١٧٧,٦	٩٩٨,٢	٨٦٢,٧	٨٤٩,٢	٤٤٢,٢	٢٢٤,٩	١٥٥,٣
الاحتياطيات/العملة والودائع تحت الطلب												
الودائع لأجل لدى المصارف التجارية	٢٠,٩	٢٤,٢	٢٦,٥	٢١,٧	١٣,٣	٨,١	٢٧,١	٢٧,٩	٢٨,٨	١٩,٣	١٤,٩	١٣,٦

## أوروبا ووسط آسيا

	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٦	١٩٩٩	١٩٩٤	٢٠١٠ <sup>(ب)</sup>	
المجموع الإجمالي للديون	١١٦٩,٦	١١٢٦,٣	١١٢٥,٨	٤٨٤,٦	٢٩٧,٨	١٨١,٩	
الدين الطويل الأجل	٩٦٨,٥	٩٢٥,٨	٩٠٨,٤	٣٧٤,٤	٢٣٧,٠	١٥٠,٨	
الخاص (حصّة)	٩٠,٢	٩٠,٤	٩١,٦	٧٣,٤	٥٥,٤	٦٠,٩	
الخاص غير المضمون (حصّة)	٧٠,٨	٧٠,٩	٧١,٨	٤٢,٣	١٤,٤	٥,٠	
الدين القصير الأجل	٢٠١,١	١٦٥,٤	٢٠٣,٠	٨٤,٤	٣٩,٦	٢٧,٥	
التأخرات		٦,٧	٤,٧	١٢,٩	٢٦,٩	١٥,٧	
خدمة الديون	٢١٨,١	٢٢٩,٧	٢١٥,٦	٨٠,٧	٣٠,٨	١٨,٥	
الاحتياطيات الدولية	٧١٠,٩	٦٥٩,٤	٦٤٣,٣	١٩٨,١	٤٤,٧	..	
مؤشرات الدين (نسبة مئوية)							
خدمة الديون/الصادرات <sup>(ج)</sup>	٢٢,٣	٢٩,٠	١٨,٩	٢٠,٠	١٥,٢	١٦,٦	
مجموع الديون/الصادرات <sup>(ج)</sup>	١١٩,٤	١٤٢,٢	١٠٠,١	١٢٧,٩	١٤٤,٢	١٦٤,٨	
خدمة الديون/الدخل القومي الإجمالي	٧,٣	٩,٠	٦,٥	٧,٠	٤,٤	٢,٩	
مجموع الديون/الدخل القومي الإجمالي	٣٩,١	٤٤,٠	٣٤,٦	٤٤,٧	٤١,٧	٢٨,٦	
الاحتياطيات/الدين القصير الأجل	٣٦٧,٤	٤١٥,٩	٣٣١,٣	٢١٦,٦	١١٨,٨	٦٠,٩	
الاحتياطيات/العملة والودائع تحت الطلب							
الودائع لأجل لدى المصارف التجارية	٤٦,٢	٥٠,٤	٥٣,٩	٤٥,٧	٢٨,٤	١٤,٦	

- 
- المصدر: حسابات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية استنادا إلى: تقرير البنك الدولي (تمويل التنمية العالمية لعام ٢٠١١)، وقاعدة بيانات صندوق النقد الدولي (آفاق الاقتصاد العالمي (المتاحة على الإنترنت)).
- (أ) البلدان النامية على النحو المحدد في تعريفها الوارد في حولية البنك الدولي: تمويل التنمية العالمية لعام ٢٠١١.
- (ب) القيم الواردة في عام ٢٠١٠ تقديرية.
- (ج) تتكون الصادرات من القيمة الإجمالية للبضائع والخدمات المصدرة.
-