

Distr.: General  
24 July 2012  
Arabic  
Original: English

الجمعية العامة



الدورة السابعة والستون

البند ١٨ (ج) من جدول الأعمال المؤقت\*

المسائل المتعلقة بسياسات الاقتصاد الكلي

## القدرة على تحمل الدين الخارجي والتنمية

تقرير الأمين العام

موجز

يستعرض هذا التقرير، المقدم عملاً بقرار الجمعية العامة ١٨٩/٦٦، التطورات الأخيرة فيما يتعلق بالدين الخارجي للبلدان النامية مع التركيز بوجه خاص على الدور الذي تؤديه وكالات التصنيف الائتماني وعلى المشاكل المتعلقة بتصميم آلية منظمة لمعالجة إعادة هيكلة الديون السيادية.

\* A/67/150.



الرجاء إعادة استعمال الورق

150812 140812 12-43651 (A)



## أولا - مقدمة

١ - يقدم هذا التقرير وفقا للفقرة ٣٦ من قرار الجمعية العامة ١٨٩/٦٦. وهو يتضمن تحليلا شاملا لحالة الدين الخارجي ومشاكل خدمة الدين التي تواجهها البلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية. ويبين التطورات والاتجاهات الجديدة في مجال خدمة الدين والمجالات ذات الصلة في التمويل الإنمائي؛ ويناقش مسائل شتى تتعلق بتصميم آلية منظمة لمعالجة إعادة هيكلة الديون السيادية، والدور الذي تؤديه وكالات التصنيف الائتماني، ويوفر أساسا لمداوات تتناول قضايا السياسات العامة المتعلقة بذلك.

## ثانيا - الاتجاهات الأخيرة

٢ - تجاوز مجموع الدين الخارجي للبلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية (سيُشار إليها فيما بعد بالبلدان النامية) ٤ تريليونات من الدولارات بحلول نهاية عام ٢٠١٠ (انظر المرفق). ويُناظر هذا زيادة مجموع الدين الخارجي بنسبة ١٢ في المائة مقارنة بعام ٢٠٠٩، وسجّل بذلك معدل نمو أعلى بكثير بالمقارنة مع سنوات سابقة. وفي حين أن بيانات عام ٢٠١١ لم تتوافر بعد من نظام تقارير المدينيين في البنك الدولي، تشير التقديرات التي وضعتها أمانة مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد) إلى أن مستويات الدين استمرت في النمو بنسبة ١٢ في المائة تقريبا خلال الفترة ٢٠١٠-٢٠١١، ووصل بذلك مجموع الدين الخارجي للبلدان النامية إلى ٤,٥ تريليونات دولار.

٣ - وقد عوّض نمو الصادرات والناتج المحلي الإجمالي في العالم النامي عن هذه الزيادة الأخيرة في الدين وأدى إلى حدوث انخفاض في نسب الدين. وانخفض متوسط الدين من ما يقرب من ٨٠ في المائة من الصادرات في عام ٢٠٠٩ إلى ٧١ في المائة تقريبا من الصادرات في عام ٢٠١٠ وطرأ انخفاض طفيف على متوسط نسبة الدين إلى الدخل القومي الإجمالي من ٢١,٨ في المائة إلى ٢٠,٤ في المائة في عام ٢٠١٠. وتشير التقديرات لعام ٢٠١١ إلى أنه قد حدث انخفاض أكثر في الدين ليصل إلى ٦٥ في المائة من الصادرات و ١٩,٥ في المائة من الدخل القومي الإجمالي لذلك العام.

٤ - ويُعزى معظم الزيادة الأخيرة في الدين إلى القروض قصيرة الأجل التي ارتبطت بالائتمان التجاري، الذي ارتبط، بدوره، بالنمو السريع في الواردات في البلدان النامية. وقد زاد مجموع الدين الخارجي قصير الأجل من ٧٧٣ بليون دولار في عام ٢٠٠٩ إلى أكثر من ١ تريليون دولار في عام ٢٠١٠. وتشير البيانات الأولية إلى أن الدين قصير الأجل تجاوز ١,٢ تريليون دولار في عام ٢٠١١. ومن غير المرجح أن تؤدي هذه الزيادة في القروض

قصيرة الأجل إلى مشاكل في السيولة وذلك نظرا لطبيعتها (الائتمان التجاري) ولوجود احتياطات دولية لدى معظم البلدان (١١٢ بلدا من مجموع ١١٦ بلدا تتوافر عنها بيانات لعام ٢٠١٠) وتغطي هذه الاحتياطات أكثر من ١٠٠ في المائة من دينها قصير الأجل. وفي أغلب البلدان (٨٦ بلدا من مجموع ١١٦ بلدا)، زادت نسبة الاحتياطات الدولية إلى الدين قصير الأجل خلال الفترة من عام ٢٠٠٦ إلى عام ٢٠١٠.

٥ - كما تجاوز مجموع الاحتياطات الدولية لدى البلدان النامية رصيدها من مجموع الدين الخارجي. وبناء على ذلك، أصبحت البلدان النامية، كمجموعة، دائنة صافية (انظر A/66/164). بيد أن هذا المتوسط يخفي وراءه التباين الكبير فيما بين البلدان النامية. فمن مجموع ١٢٣ بلدا تتوافر بيانات عنها، هناك ٢٨ بلدا فقط ليس لديها دين خارجي صاف. وفي البلدان الأخرى البالغ عددها ٩٥ بلدا، يزيد مجموع الدين الخارجي عن الاحتياطات الدولية. وفي ٥٥ بلدا منها، يبلغ الدين الخارجي ما لا يقل عن ضعف الاحتياطات الدولية ويزيد الدين الخارجي في ٣١ بلدا منها عن ثلاثة أضعاف حجم الاحتياطات الدولية.

٦ - وخلال عام ٢٠١٠، انخفضت التدفقات المالية الرسمية إلى البلدان النامية من الذروة التي بلغت فيها ٨٠,٥ بليون دولار في عام ٢٠٠٩ إلى ٧١,٢ بليون دولار. وزادت التدفقات المالية الثنائية من ٦,٧ بليون دولار إلى ١١,٩ بليون دولار وانخفضت التدفقات متعددة الأطراف من ٧٣,٧ بليون دولار إلى ٥٩,٤ بليون دولار. وفي إطار التدفقات متعددة الأطراف، شهد عام ٢٠١٠ حدوث انخفاض قليل في التمويل من المؤسسة الإنمائية الدولية، وزيادة في التمويل من البنك الدولي للإنشاء والتعمير وانخفاض كبير في التمويل من صندوق النقد الدولي للبلدان النامية<sup>(١)</sup>.

٧ - يتركز الإقراض بين عدد قليل من البلدان. وفي عام ٢٠١٠، مثّل أعلى ١٠ مقترضين ٦٤ في المائة من مجموع رصيد الدين الخارجي للبلدان النامية و ٧٢ في المائة من تدفقات الدين الصافية إلى البلدان النامية. ومثّل أعلى ١٠ مقترضين أيضا ٥٦ في المائة من مجموع إصدارات السندات السيادية و ٨٦ في المائة من مجموع إصدارات سندات الشركات<sup>(١)</sup>.

٨ - وتمثل أوروبا الشرقية وآسيا الوسطى ما يقرب من ٣٠ في المائة من مجموع الدين الخارجي للبلدان النامية. وسجلت هذه المنطقة أعلى نسبة دين خارجي إلى الدخل القومي الإجمالي وسجلت مع أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي أعلى نسبة دين إلى الصادرات. ويأخذ رصيد الدين الخارجي، الذي نما نموا سريعا خلال الفترة ٢٠٠٥-٢٠٠٩، في

(١) البنك الدولي، تمويل التنمية العالمية، ٢٠١٢، الجدول ٥.

الاستقرار الآن وتأخذ نسب الدين في التحسن. وانخفض متوسط نسبة الدين إلى الدخل القومي الإجمالي من ٤٥ في المائة في عام ٢٠٠٩ إلى ٤١ في المائة في عام ٢٠١٠ ويقدر أنه قد انخفض إلى ٣٦ في المائة في عام ٢٠١١. وانخفض مجموع الدين من ١٤٥ في المائة من الصادرات في عام ٢٠٠٩ إلى ما يقدر بنسبة ١٠٠ في المائة من الصادرات في عام ٢٠١١. وفي حين أن تكلفة الاقتراض قد انخفضت بالنسبة للإقليم من الذروة التي بلغت في أواخر عام ٢٠٠٨ وأوائل عام ٢٠٠٩، ما زال الائتمان باهظا ولا تزال خدمة الدين تستوعب ٢٠ في المائة من عائدات التصدير.

٩ - وقد أدت حيازة احتياطات دولية كبيرة وتحقيق نسبة قوية بين الاحتياطي والدين قصير الأجل تبلغ ٣٢٥ في المائة جزئيا إلى تخفيف ارتفاع نسب الدين. وفي حين أنه في معظم المناطق يمثل القطاع العام أكبر مقترض، حصل مقترضون من القطاع الخاص على أكثر من ٦٠ في المائة من مجموع الدين الخارجي طويل الأجل في أوروبا الشرقية ووسط آسيا مما يمثل انخفاضا يزيد عن ٧٠ في المائة عما كان عليه في عام ٢٠٠٧ (انظر A/64/167 للإطلاع على مناقشة لمخاطر اقتراض القطاع الخاص).

١٠ - وتجاوز رصيد مجموع الدين الخارجي لأمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي ١ تريليون دولار في عام ٢٠١٠ ويقدر بمبلغ ١,٢ تريليون دولار في عام ٢٠١١. وقد أدى النمو السريع في قيمة صادرات المنطقة إلى حدوث انخفاض في نسبة الدين إلى الصادرات من ١١٣ في المائة في عام ٢٠٠٩ إلى ١٠٥ في المائة في عام ٢٠١٠ وبما يقدر بنسبة ١٠١ في المائة في عام ٢٠١١. وكان نمو الناتج أبطأ من نمو الصادرات ويقدر أن نسبة الدين إلى الدخل القومي الإجمالي، التي انخفضت بنسبة ١,٥ نقطة مئوية في عام ٢٠١٠، قد زادت بما يقرب من نقطة مئوية واحدة خلال عام ٢٠١١. وتتميز عدة اقتصادات صغيرة في منطقة البحر الكاريبي (بليز وجامايكا ودومينيكا وغرينادا) بارتفاع مستويات الدين الخارجي ووصلت بعض اقتصادات منطقة البحر الكاريبي أيضا إلى مستويات مرتفعة من الدين العام الداخلي (أكثر من ١٠٠ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في حالة بربادوس وجامايكا).

١١ - وشاهدت أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي أيضا زيادة سريعة في دين القطاع الخاص. وقد تشير الزيادة السريعة في الدين قصير الأجل وفي اقتراض المصارف والشركات غير المالية إلى اشتراك بعض الجهات الفاعلة الكبيرة في أمريكا اللاتينية في عمليات مراجعة عائدات القروض التي تهدف إلى استغلال الفوارق الكبيرة في أسعار الفائدة بين المنطقة والمراكز المالية الكبرى. وقد تترتب عواقب سلبية على عمليات مراجعة عائدات القروض

هذه من حيث ارتفاع قيمة العملة في الأجل القصير وحدوث أزمات في العملة في الأجل الطويل (للاطلاع على مناقشة لعمليات مراجعة القروض، انظر A/66/164).

١٢ - وتمثل القيمة الدولارية لرصيد مجموع الدين الخارجي لشرق آسيا ومنطقة المحيط الهادئ القيمة الدولارية المقابلة لأمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي. وتتميز المنطقة بارتفاع مستويات الدين قصير الأجل (٥٠ في المائة من مجموع الدين الخارجي في عام ٢٠١١). بيد أن ارتفاع نسب تغطية الاحتياطي تخفف من نقاط الضعف المرتبطة بالاقتراض قصير الأجل. وقد فاق النمو السريع في قيمة الصادرات الزيادة في مجموع الدين خلال الفترة من عام ٢٠٠٩ إلى عام ٢٠١١، وانخفض مجموع الدين الخارجي من ٤٢ في المائة من الصادرات في عام ٢٠٠٩ إلى ٣٩ في المائة من الصادرات في عام ٢٠١١. وكان نمو الناتج الاسمي يتمشى مع نمو الدين وظل الدين مستقرا عند ما يقرب من ١٣ في المائة من الدخل القومي الإجمالي.

١٣ - وفي جنوب آسيا، زاد مجموع الدين الخارجي من ٣٥٠ بليون دولار في عام ٢٠٠٨ إلى ما يقرب من ٤٤٠ بليون دولار في عام ٢٠١١، مما يمثل حوالي ١٠ في المائة من مجموع الدين الخارجي للبلدان النامية. وانخفض مجموع الدين الخارجي من ١١٠ في المائة من الصادرات في عام ٢٠٠٩ إلى ما يقدر بنحو ٩٠ في المائة من الصادرات في عام ٢٠١١. وبدلا من ذلك، ظلت نسبة الدين إلى الدخل القومي الإجمالي للمنطقة مستقرة عند حوالي ٢٠ في المائة. وتخفي هذه المتوسطات وراءها الاختلافات الشديدة بين أكبر اقتصادين في المنطقة، حيث أن نسب الدين الخارجي لدى الهند تبلغ حوالي نصف نسب باكستان.

١٤ - وتمثل أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى ٥ في المائة من مجموع الدين الخارجي للبلدان النامية. وعلى مدى العامين الماضيين، تميزت المنطقة بتحقيق نمو معتدل في الدين وتحسن في نسب الدين، ويعزى ذلك جزئيا إلى إعادة هيكلة الدين وقيام دائنين رسميين بإعادة جدولة الدين وإلغائه. ويدين مديون سياديون بمعظم الدين طويل الأجل لمقرضين رسميين ولا يدين مقترضون من القطاع الخاص سوى بنسبة ١٠ في المائة من مجموع الدين الخارجي طويل الأجل. وهذه هي المنطقة الوحيدة التي تكاد تتساوى فيها التدفقات الرسمية الصافية من دائنين ثنائيين مع التدفقات من دائنين متعددي الأطراف والتي تصبح فيها بلدان، غير أعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، من المقرضين الكبار.

١٥ - وعلى مدى العامين الماضيين، طرأت زيادة طفيفة فقط على مجموع رصيد الدين الخارجي لبلدان في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، حيث زاد من ١٤١ بليون دولار في عام ٢٠٠٩ إلى ما يقدر بنحو ١٤٤ بليون دولار في عام ٢٠١١. وما زالت نسب الدين

هي أدنى نسب بين المناطق النامية التي شملتها الدراسة الاستقصائية في هذا التقرير. وتدفقات الدين الخاص محدودة: يستدين مقترضون سياديون بنسبة ٩٥ في المائة من الدين الخارجي طويل الأجل في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا ويعزى أكثر من ٦٠ في المائة من مجموع الدين طويل الأجل إلى مقرضين رسميين. وخلال عام ٢٠١٠، انخفضت التدفقات من الدائنين الرسميين بنسبة تبلغ حوالي ٥٠ في المائة بسبب زيادة تسديد أصل الدين وحدوث تباطؤ مفاجئ في صرف المدفوعات لمصر والمغرب<sup>(١)</sup>.

### ثالثاً - حالة ديون أقل البلدان نمواً

١٦ - ظل مجموع الدين الخارجي للبلدان التي تنتمي إلى مجموعة أقل البلدان نمواً وعددها ٤٨ بلداً مستقرًا عند ما يقرب من ١٥٨ بليون دولار خلال عام ٢٠١٠ إلا أنه زاد إلى ما يقدر بنحو ١٧٠ بليون دولار أثناء عام ٢٠١١. وفي عام ٢٠٠٨ كان الدين الخارجي يمثل ٨٤ في المائة من صادراتها و ٣١ في المائة من الدخل القومي الإجمالي للمجموعة. وزادت نسبة الدين إلى الصادرات زيادة سريعة خلال عام ٢٠٠٩، حيث وصلت إلى ذروة جديدة تبلغ ١١٤ في المائة. ثم بدأت في الانخفاض في عام ٢٠١٠، أولاً إلى ٩١ في المائة ثم إلى ما يقدر بنحو ٨٣ في المائة في عام ٢٠١١ (أي بما يزيد عن متوسط البلدان النامية بأكثر من ١٧ نقطة مئوية). وانخفضت نسبة الدين إلى الدخل القومي الإجمالي لأقل البلدان نمواً من ٣١,٨ في المائة في عام ٢٠٠٩ إلى ما يقدر بنحو ٢٧,٨ في المائة في عام ٢٠١١، ولا يزال ذلك يزيد عن متوسط البلدان النامية بأكثر من ٨ نقاط مئوية.

١٧ - ومعظم الدين الخارجي لأقل البلدان نمواً طويل الأجل (٨٣ في المائة من المجموع في عام ٢٠١١) ويستدين مقترضون سياديون (٩٦ في المائة من المجموع) بأغلبية الدين طويل الأجل لدائنين رسميين (٨٧ في المائة من المجموع). وحيث أن حصة كبيرة من ديونها الخارجية بشروط تساهلية، يقل متوسط تكاليف خدمة الدين كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي والصادرات عن تكاليف البلد النامي في المتوسط.

١٨ - وحتى على الرغم من تحسن نسب الدين، ما زال عدد كبير من أقل البلدان نمواً يعاني من حالة مديونية حرجة أو يتعرض لخطر شديد لأن يعاني من هذه الحالة. وتفيد آخر تحليلات القدرة على تحمل الدين بأن البلدان الثلاثة من أقل البلدان نمواً التي كانت تعاني من حالة مديونية حرجة في عام ٢٠١٠ (جزر القمر والسودان وغينيا) ظلت تعاني من حالة المديونية الحرجة في عام ٢٠١١. وبالمثل، ظلت ٩ بلدان من مجموع ١٠ من أقل البلدان نمواً كانت معرضة لخطر شديد لأن تعاني من حالة مديونية حرجة في عام ٢٠١٠، تتعرض لخطر

شديد لأن تعاني من حالة مديونية حرجة في عام ٢٠١١ (انتقلت غينيا - بيساو من التعرض لخطر شديد لأن تعاني من حالة المديونية الحرجة إلى التعرض لخطر معتدل لأن تعاني منها في عام ٢٠١١) وانضم بلد واحد (كيرياتي) إلى قائمة أقل البلدان النامية التي تتعرض لخطر شديد لأن تعاني من حالة مديونية حرجة. وبذلك، أصبح عدد أقل البلدان نموا التي تعاني من حالة مديونية حرجة أو تتعرض لخطر شديد لأن تعاني منها دون تغيير<sup>(٢)</sup>.

١٩ - وقد ظلت أقل البلدان نموا تعتمد أكثر على الاقتراض المحلي. وخلال الفترة من عام ٢٠٠٧ إلى عام ٢٠١٠، زاد الدين العام المحلي في ١٤ من البلدان منخفضة الدخل البالغ عددها ٢٣ بلدا التي تتاح بيانات عنها. وقد بلغ متوسط الزيادة في الدين العام المحلي في هذه العينة التي تضم ٢٣ بلدا من البلدان المنخفضة الدخل ٢,٥ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي. ويلزم استكمال احتياجات الاقتراض المحلي بتدفقات مالية خارجية لأن معظم أقل البلدان نموا (٤٢ بلدا من مجموع ٤٦ بلدا تتاح بيانات عنها) ما زالت تواجه حالات عجز في الحساب الجاري. وفي بعض الحالات، حالات العجز في الحساب الجاري هذه كبيرة وربما لا يمكن تحملها. وعلى سبيل المثال، في عام ٢٠١١، كان هناك ١٣ من هذه البلدان تواجه حالات عجز في الحساب الجاري نسبته لا تقل عن ١٥ في المائة من الدخل القومي الإجمالي.

٢٠ - وتوجد ضمن مجموعة أقل البلدان نموا، اختلافات كبيرة بين البلدان المصدرة للسلع الأساسية والبلدان المستوردة لها. وقد يؤدي الانخفاض الذي طرأ مؤخرا على أسعار السلع الأساسية منذ الذروة التي بلغت في نيسان/أبريل ٢٠١١، إلى عكس اتجاه هذه الحالة ويسفر عن حدوث تدهور في الأوضاع الاقتصادية في هذه البلدان التي تعتمد على الصادرات من السلع الأساسية. ويجعل تقلب أسعار السلع الأساسية أقل البلدان نموا عرضة لسرعة التأثر بنقص المعونة بصورة خاصة. وفي حين تحتاج هذه البلدان إلى أن تسوي تدريجيا اختلالاتها الخارجية، يلزم أن تصحب وتيسر تدفقات مالية تساهلية مستقرة عملية التسوية هذه.

٢١ - وتستخدم الأمم المتحدة نهجا كليا يقوم على نصيب الفرد من الدخل، والأصول البشرية والضعف الاقتصادي من أجل تصنيف البلدان كأقل نموا، في حين أن مؤسسات بريتون وودز لا تصنف مجموعات البلدان سوى على أساس نصيب الفرد من الدخل<sup>(٣)</sup>. ونتيجة لذلك، تصنف ١٦ من أقل البلدان نموا على أنها بلدان متوسطة الدخل ويصنف بلد

(٢) صندوق النقد الدولي: قائمة تحليلات القدرة على تحمل الديون للبلدان منخفضة الدخل المؤهلة للاستفادة من ائتمان الحد من الفقر وتحقيق النمو، في ٨ آذار/مارس ٢٠١٢.

(٣) تعرف البلدان منخفضة الدخل بأنها البلدان التي كان فيها نصيب الفرد من الدخل القومي الإجمالي معدلا بتكافؤ القوة الشرائية في عام ٢٠١٠ أقل من ١ ٠٠٥ دولارات.

واحد من أقل البلدان نمواً (غينيا الاستوائية) على أنه بلد مرتفع الدخل. ويثير هذا مشكلة كبيرة لأن رفع بلد من الوضع منخفض الدخل إلى وضع متوسط الدخل كثيراً ما يؤدي إلى حدوث انخفاض سريع في المساعدة الإنمائية. فعلى سبيل المثال، لا تعود البلدان مؤهلة للحصول على قروض ميسرة من المؤسسة الإنمائية الدولية بعد أن يتجاوز نصيب الفرد من الدخل القومي الإجمالي فيها عتبة الدخل المنخفض لمدة ثلاث سنوات على التوالي. وبناء على ذلك أدى رفع الكثير من البلدان من وضع منخفضة الدخل إلى وضع متوسط الدخل إلى حالة لا توجه فيها أشكال المعونة الرئيسية إلى بلدان يعيش فيها أغلبية الفقراء<sup>(٤)</sup>.

## رابعا - دور وكالات التصنيف الائتماني: اقتراحات للإصلاح

٢٢ - الهدف الرئيسي لوكالات التصنيف الائتماني هو الحد من عدم تناسق المعلومات بين المقرضين والمقترضين من خلال تحديد قدرة واستعداد المقترضين المحتملين على الوفاء بالتزاماتهم بشأن خدمة الدين. وقد أعطت الأزمة المالية العالمية دفعة جديدة لمناقشة دور وفعالية وكالات التصنيف الائتماني وأثرها على استقرار النظام المالي العالمي.

٢٣ - وقد أثارت التخفيضات السريعة في قيمة الصكوك المالية المركبة الأعلى تصنيفاً الشكوك بشأن مدى سلامة المنهجية التي تستخدمها وكالات التصنيف الائتماني الكبرى. كما أعادت الزيادة التي طرأت مؤخراً على المخاطر السيادية تركيز الاهتمام على "آثار الجرف" التي تحدث عندما تخفض التصنيفات الائتمانية إلى ما دون عتبات رئيسية.

٢٤ - وقد أدت هذه الاهتمامات إلى طرح عدد من اقتراحات الإصلاح. وقد نوقش، في التقرير السابق عن هذا الموضوع (A/66/164) اقتراح محدد يهدف إلى الحد من تضارب المصالح عن طريق فصم الصلة التجارية بين مصدري الأوراق المالية ووكالات التصنيف. وهناك اقتراحات أخرى تهدف إلى زيادة التنافس في صناعة التصنيف الائتماني. وفي حين حددت دراسة استقصائية لصناعة التصنيف أكثر من ٧٠ وكالة تصنيف ائتماني، لا يعترف رسمياً سوى بعدد قليل من هذه الوكالات لأغراض الرقابة. ولا توجد في الولايات المتحدة سوى ١٠ "منظمات تصنيف إحصائي معترف بها وطنياً" تسيطر ثلاث منها (هي ستاندرد آند بور ومودي وفيتش) على أكثر من ٩٥ في المائة من سوق هذه الصناعة في جميع أنحاء العالم<sup>(٥)</sup>. ويمكن تحقيق قدر أكبر من المنافسة عن طريق تفضيل دخول أطراف فاعلة جديدة

(٤) انظر Ravi Kanbur and Andy Sumner, "Poor countries or poor people? Development assistance and the new geography of global poverty", DP 8489 (London, Centre for Economic Policy Research, 2011).

(٥) م. الخوري، "التصنيفات الائتمانية ودورها في النظام المالي الدولي"، سيصدر قريباً في عام ٢٠١٢ عن الأونكتاد.



وبأن يتطلب من مُصدِّري الأوراق المالية التناوب فيما بين الوكالات كل بضع سنوات. ويؤكد منتقدو هذه الاقتراحات أن زيادة المنافسة قد تؤدي إلى تقليل رصيد سمعة الوكالات ومن ثم إلى تفاقم تضارب المصالح ويسفر عن تضخيم التصنيفات.

٢٥ - وفي الولايات المتحدة الأمريكية، أدى قانون النائين دود وفرانك لإصلاح وول ستريت وحماية المستهلك، الذي اعتمد في تموز/يوليه ٢٠١٠، إلى إلغاء العديد من المتطلبات القانونية والتنظيمية المتعلقة باستخدام التصنيفات التي توفرها منظمات تصنيف إحصائي معترف بها وطنيا. وتتطلب بعض أحكام هذا القانون زيادة شفافية إجراءات ومنهجيات التصنيف، ومنح لجنة الأوراق المالية والبورصة المزيد من الرقابة على هذه المنظمات وفرض التزامات أشد صرامة على وكالات التصنيف الائتماني التي لا تتبع القواعد والأنظمة. وخلال عام ٢٠١١، أجرت لجنة الأوراق المالية والبورصة أول استعراض لكل منظمة من المنظمات العشر للتصنيف الإحصائي المعترف بها وطنيا. وذكرت أن وكالات التصنيف فشلت في بعض الحالات في اتباع منهجياتها وإجراءاتها الخاصة بالتصنيف، ولم تكشف عن المعلومات في الوقت المناسب وبدقة، ولم تضع هياكل للرقابة الداخلية الفعالة من أجل إدارة تضارب المصالح.

٢٦ - ويتطلب النظام الجديد، الذي أدخله الاتحاد الأوروبي في كانون الأول/ديسمبر ٢٠١٠ وعدله في أيار/مايو ٢٠١١، التسجيل الإلزامي لجميع وكالات التصنيف الائتماني العاملة في الاتحاد الأوروبي ويضع مجموعة من القواعد التي تهدف إلى الحد من تضارب المصالح. كما يتضمن النظام الجديد نظاما للرقابة على وكالات التصنيف تضطلع به الهيئة الأوروبية للأوراق المالية والأسواق التي أنشئت حديثا. بيد أن تلك الهيئة لم تخصص حتى الآن سوى حصة صغيرة من مواردها للرقابة على وكالات التصنيف<sup>(٦)</sup>. وقدمت أيضا مقترحات (إلا أنها واجهت معارضة من بعض الدول الأعضاء) لإعطاء الجهات التنظيمية الأوروبية سلطة حظر نشر تحديثات للتصنيف في ظروف استثنائية وإنشاء وكالة تصنيف أوروبية تمول من القطاع العام.

٢٧ - وإجمالا، تستهدف مبادرات الإصلاح هذه تحقيق أربعة أهداف رئيسية هي:

(أ) تقليل اعتماد النظام المالي على خدمات وكالات التصنيف وزيادة الحوافز كي يجري المستثمرون تقييم المخاطر الخاص بهم. وبوضع هذا الهدف نصب الأعين، سيُطلب

(٦) *Infrangilis, Rating Credit Raters: Sovereign Credit Rating Agencies — Political Scapegoats or Misguided Messengers?* (مانشستر، المملكة المتحدة، حزيران/يونيه ٢٠١٢).

إلى وكالات التصنيف والكيانات التي تخضع للتصنيف الكشف عن معلومات أكثر وأفضل من المعلومات التي تشكل أساس قرارات التصنيف التي تتخذها؛

(ب) الحد من تأثير "آثار الجرف" عن طريق توفير تصنيفات للدين أكثر شفافية وبصورة أكثر تواترا. ويتسم هذا بأهمية خاصة بالنسبة للتصنيفات السيادية التي تنحو إلى أن تكون ذات مفعول عام؛

(ج) القضاء على تضارب المصالح وإدراج آراء مختلفة في عملية التصنيف. وبوضع هذا الهدف نصب الأعين، يتطلب النظام الجديد تقديم تصنيفين من وكاليتين مختلفتين للصكوك المركبة المعقدة ويتطلب من الجهات المصدرة تناوب وكالتها للتصنيف الائتماني كل ثلاث سنوات. ويحظر القانون الأوروبي الجديد تبادل حيازة الأسهم على نطاق واسع في ما بين وكالات التصنيف ويتطلب القانون الأمريكي أن يكون ما لا يقل عن نصف أعضاء مجالس إدارة منظمات التصنيف الإحصائي المعترف بها وطنيا مستقلين، وليست لهم أي مصلحة مالية في التصنيفات الائتمانية؛

(د) زيادة الحوافز لتقديم تصنيفات دقيقة عن طريق جعل وكالات التصنيف تتحمل المسؤولية في حالة ارتكاب مخالفة للأنظمة (أو ارتكاب تقصير جسيم) عمداً مما يؤدي إلى إلحاق الضرر بالمستثمرين الذين يعتمدون على تصنيفاتهم.

٢٨ - ويلزم أن يواصل المجتمع الدولي العمل من أجل إيجاد سبل لوضع إطار تنظيمي يمكن أن يحد من سلوك القطيع لدى المستثمرين الذي ينجم عن حدوث تغييرات مفاجئة في التصنيفات السيادية. ويشير تقرير صدر مؤخرا إلى إنشاء مرصد للأمم المتحدة لمراقبة مقدمي خدمات التصنيف الائتماني. وسيقوم هذا المرصد بجملة أمور منها التصديق على نواتج التصنيف الائتماني وبناء توافق في الآراء بشأن وضع معايير دولية لمنهجيات التصنيف<sup>(١)</sup>.

## خامسا - قضايا تتعلق بإعادة هيكلية الديون السيادية

٢٩ - تختلف عقود الدين، سواء كان محليا أو خارجيا، التي يكون فيها المقترض حكومة سيادية، عن عقود دين القطاع الخاص. وفي حالة الدين المحلي، تؤدي الجهة ذات السيادة دورا كبيرا. وهي عادة ما تكون المقترض الأكثر أماناً في البلد وعادة ما تكون صكوك دينها الأكثر سيولة وتستخدم كمعيار لتسعير صكوك الدين المحلي. وعندما يكون الدين مقوماً بالعملة المحلية ويكون للبلد عملته الخاصة به، تستطيع الحكومة دائما تحويل دينها العام إلى نقد. وفي حين أن تحويل الدين إلى نقد يشكل مسألة تدور بشأنها مناقشات حامية، فهو يقلل

من احتمال ألا تتمكن الحكومة من خدمة دينها. ويختلف الوضع حينما يصدر بلداً ديناً بعملة أجنبية أو، بصورة أعم، بعملة ليست لها سيطرة كاملة عليها.

٣٠ - وحيثما يوجد دين بعملة أجنبية، يمكن أن تجدد الحكومات أنفسها في وضع لا تستطيع فيه خدمة ديونها<sup>(٧)</sup>. بيد أنه في حين تتضمن القوانين التجارية الوطنية إجراءات محددة تحديداً جيداً لإنفاذ عقود الدين الخاص ولتناول حالات الإفلاس في القطاع الخاص، في حالة الدين السيادي، يكون حق رجوع الدائنين للقانون محدوداً. وتُعزى القدرة المحدودة على الإنفاذ جزئياً فقط إلى مبدأ الحصانة السيادية التي تحمي الدول ذات السيادة من الدعاوى القضائية في محاكم أجنبية. وتشير تفسيرات قانونية صدرت مؤخراً إلى أن الحصانة السيادية قد لا تنطبق على عقود الدين ويمكن للمقترضين ذوي السيادة التنازل عن حصانتهم (ونتيجة لذلك، تم رفع دعاوى تكلفت بالنجاح على دول ذات سيادة في محاكم أجنبية)، إلا أنه ما زال من الصعب إنفاذ الأحكام التي تصدرها محاكم أجنبية لأنه لا يمكن للدائنين سوى ضم أصول تقع خارج حدود البلد<sup>(٨)</sup>.

٣١ - ولا تحول القدرة المحدودة على الإنفاذ دون إنشاء آلية لتيسير إعادة هيكلة الدين السيادي. بيد أنه ما زال استصواب إنشاء آلية منظمة مثل هذه يشكل مسألة تثير الخلاف. ويقترح من يفضلون الإصلاح في هذا الاتجاه أن عدم وجود آلية منظمة هو من أسباب الفشل الرئيسية للبنان المالي الدولي الحالي، الذي يؤدي إلى حدوث تأخيرات طويلة في إعادة هيكلة الدين، ونتائج غير عادلة، وخسائر في القيمة يتكبدها كل من المدينون والدائنون. وبدلاً من ذلك، يؤكد من يعترضون على إنشاء هذه الآلية أن النظام الحالي لديه جميع الأدوات التعاقدية اللازمة لمعالجة حالات التخلف عن تسديد الديون السيادية وأن إنشاء مؤسسة جديدة لمعالجة حالات الإعسار السيادية لن يكون مجدياً في أحسن الأحوال بل وسيكون ضاراً في أسوأ الأحوال.

٣٢ - وقد بدأ النقاش، بشأن ما إذا كان النظام الدولي يحتاج لآلية لمعالجة التخلف عن تسديد الديون السيادية، في منتصف السبعينات من القرن الماضي حينما كتب غوران أولين

(٧) يثير وجود دين بعملة أجنبية مشاكل كبيرة بصورة خاصة حينما يحتاج بلد إلى تخفيض العملة بقيمتها الحقيقية من أجل استعادة القدرة على المنافسة. وفي هذه الحالة، قد يؤدي الارتفاع الشديد في سعر الصرف إلى حدوث قفزة كبيرة ومفاجئة في نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي.

(٨) للاطلاع على التفاصيل، انظر: Ugo Panizza, Federico Sturzenegger and Jeromin Zettelmeyer, "The economics and law of sovereign debt and sovereign default", *Journal of Economic Literature*, المجلد ٤٧، العدد ٣ (أيلول/سبتمبر ٢٠٠٩).

قائلا إن "تمويل التنمية يحتاج إلى شيء يشبه مؤسسة 'إفلاس الشرفاء'"<sup>(٩)</sup>. وقد قامت منظومة الأمم المتحدة منذ البداية بدور رائد في المناقشات بشأن إعادة هيكلة الديون السيادية. ففي عام ١٩٧٧، دعا مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد) إلى وضع مبادئ واضحة لإعادة جدولة الديون (TD/AC.2/9). وفي عام ١٩٨٠، أيد مجلس التجارة والتنمية التابع للأونكتاد مجموعة من "السمات المفصلة للعمليات المقبلة المتصلة بمشاكل ديون البلدان النامية المعنية" خلص فيها إلى أنه "في المحفل المتعدد الأطراف الذي يتم الاتفاق عليه بين البلدان المدينة والدائنة، يتولى الرئيس إدارة عملية الاستدانة بصورة منصفة غير متحيزة تتمشى مع الأهداف المتفق عليها، كي ما تفضي إلى نتائج عادلة في إطار التعاون الاقتصادي الدولي" (القرار ٢٢٢ (د-٢١)، الفرع باء). وفي عام ١٩٨٦، تضمن تقرير التجارة والتنمية الذي أصدره الأونكتاد اقتراحا مفصلا لوضع إجراء لإعادة هيكلة الديون السيادية على أساس الفصل ١١ من قانون إصلاح الإفلاس في الولايات المتحدة لعام ١٩٧٨. كما نوقشت الحاجة إلى اتخاذ إجراءات بشأن الإعسار بالنسبة للديون السيادية في الأعداد التي صدرت في أعوام ١٩٩٨ و ٢٠٠١ و ٢٠٠٩ من تقرير التجارة والتنمية.

٣٣ - وفي عام ٢٠٠١، طرحت إدارة صندوق النقد الدولي اقتراحا لإنشاء آلية لإعادة هيكلة الديون السيادية تهدف في الأغلب إلى معالجة مشاكل العمل الجماعي التي تنجم عن وجود حملة سندات متفرقين. وتم بعد ذلك التخلي عن هذا الاقتراح، وكبدل، بدأت البلدان إصدار سندات تتضمن بنودا شرطية للعمل الجماعي تسمح لأغلبية حملة السندات بتعديل أحكام وشروط السندات.

٣٤ - ويتزايد الطلب الآن لإعادة فتح باب المناقشات الدولية بشأن استصواب اتباع نهج منظم لإعادة هيكلة الديون السيادية. وقررت الجمعية العامة تخصيص واحدة من المناسبات الخاصة أثناء دورتها السابعة والستين للعمل الجاري بشأن آليات إعادة هيكلة الديون السيادية وحل مشكلة الديون (القرار ١٨٩/٦٦، الفقرة ٢٧)، وقد جاء في بيان أصدرته مجموعة الأربعة والعشرين الحكومية الدولية المعنية بالشؤون النقدية والتنمية الدولية في نيسان/

(٩) Göran Ohlin "Debts, Development and Default" in *A World Divided: The Less Developed Countries in the International Economy*, G.K. Helleiner, ed. (Cambridge, Cambridge University Press, 1976). As quoted in Kenneth Rogoff and Jeromin Zettelmeyer (2002) "Early ideas on sovereign bankruptcy reorganization: a survey", working paper No. 02/57 (واشنطن العاصمة، صندوق النقد الدولي، ٢٠٠٢) متاحة من [www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=15752.0](http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=15752.0)

أبريل ٢٠١٢ أن أزمة منطقة اليورو أبرزت أيضا الحاجة إلى إخضاع آليات إعادة هيكلة الديون السيادية لمزيد من الدراسة.

٣٥ - والمنطلق المثالي لهذه المناقشات هو إجراء تحليل دقيق للمشاكل التي ينبغي لهذه الآلية أن تعالجها. وقد أبرز ما كتب عن الديون السيادية والتخلف عن تسديد الديون السيادية خمس مشاكل في النهج الحالي القائم على السوق لإعادة هيكلة الديون السيادية وهي:

(أ) كثيرا ما يؤدي عدم وجود إجراء ثابت ومجموعة واضحة من القواعد لمعالجة حالات الإعسار السيادية إلى إعادة التفاوض على الدين لفترة طويلة مما لا يؤدي، في بعض الحالات، إلى استعادة القدرة على تحمل الدين<sup>(١٠)</sup> وتكمن أوجه القصور هذه في جذور الاقتراحات الأصلية بإنشاء آلية لإعادة هيكلة الديون السيادية؛

(ب) لدى الدائنين وحاملي السندات المتفرقين حافز لرفض صفقات إعادة هيكلة الديون. وتتفاقم مشاكل التنسيق والرفض بسبب وجود دائنين جشعين، يشترطون الدين بخصم كبير في السوق الثانوية بقصد المقاضاة، بعد توصل أغلبية الدائنين إلى تسوية مع البلد المتخلف عن تسديد الديون؛

(ج) لا تستطيع البلدان، التي تمر بعملية إعادة هيكلة ديونها، الحصول على تمويل مؤقت خاص لأن هذا التمويل لا يسبق على المطالبات القائمة. وقد يؤدي عدم إمكانية الحصول على تمويل مؤقت خاص إلى تضخيم الأزمة وزيادة تقليل القدرة على الدفع لأن البلدان قد تحتاج، أثناء فترة إعادة الهيكلة، إلى الحصول على أموال خارجية، إما لدعم التجارة وإما لتمويل عجز أولي في الحساب الجاري. وعادة ما يوفر صندوق النقد الدولي ومقرضون رسميون آخرون التمويل المؤقت الذي تكون له الأسبقية بحكم الواقع (ولكن ليس بحكم القانون) على المطالبات الخاصة. بيد أنه قد لا تتوفر لدى القطاع الرسمي ما يكفي من الأموال وقد يولد تدخله مشاكل مجازفة سوء النية؛

(د) قد يؤدي عدم وجود هيكل للأسبقية إلى الإفراط في الاقتراض نتيجة تخفيف الدين (أي الحالة التي يلحق فيها مصدرّو الدين الجدد الضرر بالدائنين الحاليين عندما يقترب

(١٠) وجدت دراسة، تناولت ٩٠ حالة تخلف عن تسديد الدين وإعادة التفاوض على ديون استدامتها ٧٣ بلدا من دائنين من القطاع الخاص، أن إعادة التفاوض على الدين تمتد لفترة يزيد متوسطها عن سبع سنوات، وتسفر عن تكبد الدائنين خسائر متوسطها ٤٠ في المائة وتؤدي إلى الإعفاء من مبلغ محدود من الدين. انظر Mark Wright, "Restructuring sovereign debts with private sector creditors: theory and practice" in *Sovereign Debt and the Financial Crisis: Will This Time Be Different?*, Carlos Braga and Gallina Vincelette, eds. (واشنطن العاصمة، البنك الدولي، ٢٠١٠).

بلد من حالة الضائقة المالية) وزيادة تكلفة الاقتراض السابق<sup>(١١)</sup>. وفي عالم الشركات، لا يسبب تخفيف الدين مشكلة لأنه يمكن للمحاكم أن تفرض قواعد بشأن الأسبقية. إلا أن هذا يتسبب في مشكلة بالنسبة للدين السيادي لأنه بعد التخلف عن تسديد الدين السيادي، يلقي جميع الدائنين، القدامى والجدد، معاملة متماثلة. وبناء على ذلك، هناك ميزتان لوضع آلية لتسوية الديون قادرة على إنفاذ الأسبقية: ستسمح بالتمويل المؤقت (عن طريق أحكام المدين الحائز للملكية) وستحول دون تخفيف الدين ومن ثم تقلل تكاليف الاقتراض والإفراط في الاقتراض؛

(هـ) وتعلق آخر مشكلة بتوقيف التخلف عن تسديد الديون السيادية. وفي حين أن معظم النماذج الاقتصادية للدين السيادي تفترض أن لدى البلدان حافزا للتخلف عن التسديد في حالات أكثر مما ينبغي أو في وقت مبكر للغاية، هناك أدلة الآن على أن البلدان كثيرا ما تحاول تأجيل لحظة الحساب وقد تؤخر بدء عملية إعادة هيكلة الدين التي لا يمكن تجنبها تأخيرا أدنى من الحد الأمثل<sup>(١٢)</sup>. وقد تؤدي متأخرات التخلف عن التسديد، بدورها، إلى تدمير القيمة لأن طول أمد أزمة ما قبل التخلف عن تسديد الدين قد تقلل القدرة على الدفع والاستعداد للقيام بذلك أيضا، مما يلحق المزيد من الضرر بكل من المقرضين والمقترضين.

٣٦ - وينبغي لأي مناقشة بشأن استصواب إنشاء آلية لحل أزمات الديون السيادية أن توضح المشاكل التي يمكن أو ينبغي أن تعالجها من بين هذه المشاكل. وعلى سبيل المثال، يؤكد بعض المعارضين لإنشاء آلية منظمة أنه حيث أن البنود الشرطية للعمل الجماعي يمكن أن تعالج مشاكل التنسيق بين الدائنين والرفض، فهي تشكل بديلا معقولا لمشروع آلية إعادة هيكلة الديون السيادية الأصلي. إلا أنه لا يمكن استخدام إدراج بنود شرطية للعمل الجماعي كحجة ضد إنشاء آلية منظمة تهدف إلى معالجة أي من المشاكل الأخرى الواردة أعلاه<sup>(١٣)</sup>.

٣٧ - وهناك سبب آخر محتمل للاعتراض على إنشاء آلية منظمة لحل أزمات الديون السيادية هو أن من شأن خفض هذه الآلية لتكاليف تسديد الدين أن يقلل الاستعداد للدفع

(١١) انظر Patrick Bolton and Olivier Jeanne, "Structuring and restructuring sovereign debt: the role of a bankruptcy regime" *Journal of Political Economy*, vol. 115, No. 6 (December 2007) (كانون الأول/ديسمبر ٢٠٠٧).

(١٢) Eduardo Levy Yeyati and Ugo Panizza, "The elusive costs of sovereign defaults" *Journal of Development Economics*, vol. 94, No. 1 (كانون الثاني/يناير ٢٠١١).

(١٣) في الواقع، لا تؤدي البنود الشرطية للعمل الجماعي حتى إلى إن تحل تماما التنسيق بين الدائنين لأنها قد تعجز عن تجميع مطالبات فئات مختلفة من الدائنين.

ويؤدي في نهاية المطاف إلى ارتفاع تكاليف الاقتراض. ويشكل الخوف من ارتفاع تكاليف الاقتراض أحد الأسباب الرئيسية لأن تعارض العديد من بلدان الأسواق الناشئة إنشاء آلية إعادة هيكلة الديون السيادية برعاية صندوق النقد الدولي. هل يقوم هذا الخوف من ارتفاع تكلفة الاقتراض على أساس نظري أو تجريبي سليم؟

٣٨ - من الناحية النظرية، الإجابة ليست واضحة. فمن جهة، في حالة وجود عقود غير قابلة للإنفاذ، يرتبط الاستعداد للدفع بتكاليف التخلف عن تسديد الدين التي نتجت عن أوجه القصور الموجودة في النظام الحالي. وبناء على ذلك، ستؤدي إزالة أوجه القصور هذه إلى خفض تكاليف التخلف عن السداد وزيادة تكاليف الاقتراض. ومن جهة أخرى، قد يؤدي وجود ديون متراكمة ومتأخرات التخلف عن تسديد الديون إلى خسارة في القيمة يتحملها كل من المدينين والدائنين، ويؤدي تخفيف الدين إلى الإفراط في الاقتراض وارتفاع تكاليف الاقتراض. وبناء على ذلك، يمكن لآلية تستطيع معالجة هذه المشاكل أن تزيد القيمة المستردة وتؤدي إلى خفض تكاليف الاقتراض.

٣٩ - ومن وجهة النظر التجريبية، يستحيل إجراء اختبار مباشر للفرضية القائلة بأن إنشاء آلية لتسوية الديون ستزيد تكاليف الاقتراض. بيد أنه يمكن التحقق مما إذا كانت ابتكارات أخرى تيسر إعادة هيكلة الديون السيادية ستؤثر على تكاليف الاقتراض. وفي حين أن البنود الشرطية للعمل الجماعي قد أدرجت لأول مرة في سندات تخضع لقوانين نيويورك، يخشى من أنها ستؤدي إلى زيادة تكاليف الاقتراض وذلك بتخفيض تكاليف التخلف عن تسديد الدين. وهناك أدلة تشير الآن أنها لا تؤثر على تكاليف الاقتراض.

٤٠ - وهناك اعتراض ثالث على إنشاء آلية منظمة يتعلق بأنه حيث أنه لا توجد أي معايير محددة جيدا لإثبات القدرة على الدفع، يمكن أن تخضع هذه الآلية لضغوط وقرارات سياسية قد تتأثر باعتبارها جغرافية سياسية. وبناء على ذلك، ينبغي لأي اقتراح أن يبدأ بمناقشة الضمانات التي يمكن أن تكفل استقلال الهيئة المسؤولة عن الفصل في دعاوى مطالبات سيادية.

٤١ - وفي حين أن هذه الآراء المتناقضة تشير إلى أن المجتمع الدولي لم يقترب بعد من التوصل إلى توافق في الآراء بشأن تكاليف وفوائد إنشاء آلية منظمة لمعالجة إعادة هيكلة الديون السيادية، فإن ذلك يثبت أيضا أن هذه القضية مهمة ينبغي أن تعود لتحتل محور المناقشات الدولية. وينبغي لهذه المناقشات أن تقرر أيضا بأنه في حين أن إعادة هيكلة الدين

قد تلزم لحل أزمة دين، لا يزال نمو الناتج المحلي الإجمالي يشكل عنصراً أساسياً في تخفيض نسب الدين<sup>(١٤)</sup>.

٤٢ - ولن تؤدي إعادة هيكلة الدين دوراً مفيداً إلا إذا أفرجت عن موارد تلزم لتنفيذ سياسات الاقتصاد الكلي المعززة للنمو، إلا أنها لن تستعيد القدرة على تحمل الدين إذا صاحبها سياسات اقتصاد كلي تقييدية. وإذا كانت هناك قدرات غير مستخدمة، لن تترجم السياسة المالية التوسعية النفقات الخاصة، لا سيما إذا صاحبها سياسة نقدية استيعابية تهدف إلى إبقاء أسعار الفائدة منخفضة. وفي الواقع، يمكن لمثل هذه السياسة أن تحفز النمو والاستثمار وأن تخفض نسب الدين. وإذا حالت القيود الخارجية دون تنفيذ سياسات الاقتصاد الكلي الاستيعابية هذه، ينبغي للمؤسسات المالية الدولية والإقليمية أن تقدم الدعم اللازم وأن تساعد البلدان التي تمر بأزمة على حل مشاكل موازين مدفوعاتها دون اتخاذ تدابير تقشف انكماشية.

## سادساً - تخفيف عبء الدين والمساعدة الإنمائية الرسمية

مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون والتقدم المحرز في المبادرة المتعددة الأطراف لتخفيف عبء الدين

٤٣ - في عام ١٩٩٦، أعلنت مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون من أجل إزالة عبء الديون المتراكمة من على كاهل البلدان الفقيرة شديدة المديونية. وقد تم تعديل هذه المبادرة في عام ١٩٩٩ لتحقيق تخفيف عبء الدين على نحو أسرع وأوسع نطاقاً وأدمجت في ذلك استراتيجيات للحد من الفقر تتماشى مع السعي إلى تحقيق الأهداف الإنمائية للألفية. وتستفيد البلدان التي تنجز مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون أيضاً من تخفيف إضافي لعبء الدين في إطار المبادرة متعددة الأطراف لتخفيف عبء الدين.

٤٤ - وقد تباطأت وتيرة التقدم المحرز بدرجة كبيرة مع قرب وصول المبادرة إلى نهايتها. ومنذ ربيع عام ٢٠١١، لم يتم إحراز إلا قدرًا ضئيلاً من التقدم في إطار مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون: وقد حدثت في حزيران/يونيه ٢٠١٢، الحالة الوحيدة التي رفع فيها بلد إلى مرحلة جديدة في إطار المبادرة وذلك حينما وصلت كوت ديفوار إلى نقطة الإنجاز. وتواجه البلدان التي لم تصل بعد إلى نقطة اتخاذ القرار حالات سياسية هشة ومن غير المؤكد أن تحرز تقدماً نحو الوصول إلى نقطة اتخاذ القرار. وفي منتصف حزيران/يونيه ٢٠١٢، وصل

(١٤) للاطلاع على مناقشة مفصلة لهذه المسألة، انظر الأونكتاد، تقرير التجارة والتنمية، ٢٠١١، الفصلان الثاني والثالث.



٣٣ بلدا إلى نقطة الإنجاز ووصلت ٣ بلدان (تشاد وجزر القمر وغينيا) إلى نقطة اتخاذ القرار في إطار المبادرة. ومن المتوقع رفع بلدين من البلدان الثلاثة التي وصلت إلى نقطة اتخاذ القرار، إلى نقطة الإنجاز في النصف الثاني من عام ٢٠١٢.

٤٥ - وفيما يتعلق بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون المؤهلة التي لم تصل بعد إلى نقطة اتخاذ القرار، تقرر في كانون الأول/ديسمبر ٢٠١١، فرض المزيد من القيود على إدراج البلدان المؤهلة في قائمة مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون<sup>(١٥)</sup>. وقد عدل هذا القرار معايير الأهلية وزاد تحسين قائمة البلدان المؤهلة للاستفادة من تخفيف عبء الدين في إطار المبادرة. وقد استبعد هذا من الناحية الفعلية ثلاثة بلدان (هي بوتان وجمهورية لاو الديمقراطية الشعبية وقيرغيزستان) التي تقرر أن دينها الخارجي أدنى من عتبات المديونية في نهاية عام ٢٠١٠<sup>(١٦)</sup>. وتشمل البلدان التي لم تستوف معيار المديونية والتي ما زالت مؤهلة لتخفيف الدين بموجب مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون والمبادرة المتعددة الأطراف لتخفيف عبء الدين إريتريا والسودان والصومال ونيبال. بيد أن نيبال أشارت إلى أنها لا تود أن تستفيد من المساعدة في إطار المبادرة.

٤٦ - ومنذ إعلان المبادرة المعززة للبلدان الفقيرة المثقلة بالديون، أجريت تحسينات فيما يتعلق ببعض مؤشرات الديون. وخلال الفترة من عام ٢٠٠١ إلى عام ٢٠١٠، أجرت البلدان التي وصلت إلى نقطة اتخاذ قرار وعددها ٣٦ بلداً تخفيضات في متوسط نسب خدمة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي (من ٣,١ في المائة إلى ٠,٩ في المائة) وحققت زيادات في نسب النفقات من أجل الحد من الفقر إلى الناتج المحلي الإجمالي (من ٦,٢ في المائة إلى ٩,٥ في المائة)<sup>(١٧)</sup>. بيد أن البلدان الفقيرة المثقلة بالديون أحرزت تقدماً متفاوتاً نحو تحقيق الأهداف الإنمائية للألفية والقدرة على تحمل الدين. ومن بين البلدان التي وصلت إلى نقطة الإنجاز في إطار المبادرة في حزيران/يونيه ٢٠١٢ وعددها ٣٣ بلداً، تصنف ٧ على أنها تتعرض لخطر شديد لأن تعاني من حالة مديونية حرجة، وتصنف ١٣ على أنها تتعرض لخطر

(١٥) انظر صندوق النقد الدولي، "Update on the financing of the Fund's concessional assistance and debt relief to low-income member countries"، ٣٠ نيسان/أبريل ٢٠١٢، المرفق الخامس - ألف.

(١٦) أشارت هذه البلدان الثلاثة من قبل إلى أنها لا تود أن تستفيد من مساعدة مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون، رغم أن قيرغيزستان قد أعربت مؤخراً عن اهتمامها بالحصول على مساعدة المبادرة المتعددة الأطراف لتخفيف عبء الدين.

(١٧) انظر المؤسسة الإنمائية الدولية وصندوق النقد الدولي، "Heavily indebted poor countries (HIPC) initiative and the multilateral debt relief initiative (MDRI) - status of implementation and proposals for the future of the HIPC initiative"، تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠١١، انظر المرفق الرابع، الجدول ١.

معتدل لأن تعاني من هذه الحالة وتصنّف ١٣ على أنها تتعرض لخطر منخفض لأن تعاني من هذه الحالة. ومن بين البلدان المتبقية التي وصلت إلى نقطة اتخاذ قرار، تصنف واحدة على أنها تعاني من حالة مديونية حرجة، وتُصنّف واحدة على أنها تتعرض لخطر شديد لأن تعاني من حالة مديونية حرجة وتصنف واحدة على أنها تتعرض لخطر معتدل لأن تعاني من حالة مديونية حرجة<sup>(١٨)</sup>.

٤٧ - ومع قرب انتهاء مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون، تثار أسئلة بشأن الكيفية التي ستجري بها معالجة مشاكل ديون البلدان الفقيرة المثقلة بالديون والبلدان منخفضة الدخل في المستقبل. ومن الناحية المثالية، تنشأ حلول لهذه المشاكل بطريقة شفافة وسريعة ولكن هذا لم يحدث بصورة عامة. وتتطلب هذه الحالة حلولاً أعمق يمكن العثور عليها على الصعيد الدولي لمعالجة مشاكل القدرة على تحمّل الدين في المستقبل لمعالجة فعّالة.

### المساعدة الإنمائية الرسمية

٤٨ - تشكل تدفقات المساعدة الإنمائية الرسمية مصدراً هاماً للتمويل للبلدان النامية من أجل تحقيق الأهداف المحملة في إطار الأهداف الإنمائية للألفية والأهداف الإنمائية الأخرى المتفق عليها دولياً. ويمكن أن تساعد المساعدة الإنمائية الرسمية أيضاً البلدان النامية على تجاوز الآثار السلبية التي تترتب على الأزمة الاقتصادية والمالية العالمية بالنسبة للتجارة والاستثمار والتحويلات المالية وتقلّب أسعار الصرف وتدفقات رأس المال.

٤٩ - واعترافاً بأهمية تدفقات المساعدة الإنمائية الرسمية، اجتمع أعضاء المجتمع الدولي مراراً معاً من أجل الإعراب عن دعمهم والاتفاق على تقديم مساعدة إنمائية رسمية للبلدان النامية تصل إلى ٠,٧ في المائة من الدخل القومي الإجمالي للبلدان المانحة وزيادتها تدريجياً. وعقدت الجمعية العامة أول التزام بهذا القرار في عام ١٩٧٠: حدد القرار ٢٦٢٦ (د-٢٥) الرقم المستهدف المتفق عليه بأن تقدّم الاقتصادات المتقدمة ما لا يقل عن ٠,٧ في المائة من الدخل القومي الإجمالي كمساعدة إنمائية رسمية للبلدان النامية. وفي الآونة الأخيرة، أعاد المانحون تأكيد التزامهم بزيادة تدفقات المعونة في توافق آراء مونتيري للمؤتمر الدولي لتمويل التنمية في عام ٢٠٠٢ وكرروا إصرارهم على كفاءة التحقيق الكامل وفي الوقت المناسب لأهداف التنمية والأهداف المتفق عليها في نتائج مؤتمر القمة العالمي لعام ٢٠٠٥ (انظر القرار ١/٦٠).

(١٨) انظر [www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/dsalist.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/dsalist.pdf)، في حزيران/يونيه ٢٠١٢ والوثيقة المشتركة بين المؤسسة الإنمائية الدولية وصندوق النقد الدولي، "Enhanced initiative for heavily indebted poor countries (HIPC) completion point document and multilateral debt relief initiative (MDRI) for Côte d'Ivoire، appendix 3، متاح من [www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2012/cr12170.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2012/cr12170.pdf).

وفي العام نفسه، التزم أعضاء مجموعة البلدان الثمانية بزيادة المساعدة المقدّمة للبلدان النامية في بيان غلين إيغلز. وحتى الآن، وصلت خمسة بلدان مانحة فقط في لجنة المساعدة الإنمائية التابعة لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي إلى تحقيق هذا الرقم المستهدف أو تجاوزه. وفي عام ٢٠١١، بلغ مجموع المعونة التي قدّمتها لجنة المساعدة الإنمائية ٠,٣ في المائة من مجموع الدخل القومي الإجمالي للمانحين، وما زالت أغلبية البلدان أبعد ما تكون عن بلوغ الرقم المستهدف وهو ٠,٧ في المائة.

٥٠ - وفي عام ٢٠١١، انخفضت المساعدة الإنمائية الرسمية المقدمة إلى البلدان النامية من جهات مانحة من لجنة المساعدة الإنمائية بنسبة ٣ في المائة عن المستوى الذي بلغته في عام ٢٠١٠، وانخفض مجموع المساعدة الإنمائية الرسمية الصافية، باستثناء منح تخفيف عبء الدين والمعونة الإنسانية، بنسبة ٤,٥ في المائة بقيمتها الحقيقية. وتعكس هذه النتيجة، التي تسجّل أول انخفاض في المساعدة الإنمائية الرسمية، باستثناء تخفيف عبء الدين، في أكثر من عقد من الزمن، أثر الكساد العالمي على ميزانيات المعونة من الجهات المانحة. ومن المرجح أن تظل التوقعات الاقتصادية العالمية غير المؤكدة تؤثر على ميزانيات المعونة، مما يثير مخاوف بشأن القدرة على التنبؤ بالمعونة المخطط لها في السنوات القادمة<sup>(١٩)</sup>. ويتنبأ المسح الذي أجرته منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي بشأن خطط الإنفاق القادمة لدى الجهات المانحة للفترة ٢٠١٢-٢٠١٥ بأنه من المرجح أن تركز المساعدة الإنمائية الرسمية في الأعوام التي تلي عام ٢٠١٣، رغم أنه يُتوقع حدوث انتعاش في المعونة في عام ٢٠١٢. ويؤكد التقرير كذلك أن من المرجح أن يفوق نمو السكان المعونة. وسيؤدي هذا إلى انخفاض المعونة القطرية القابلة للبرمجة للفرد الواحد إلى مستويات عام ٢٠٠٥ بالنسبة لجميع الأقاليم عدا أفريقيا<sup>(٢٠)</sup>.

٥١ - ويتيح ظهور مانحين جدد غير تابعين للجنة المساعدة الإنمائية فرصا جديدة ولكنّه يطرح تحديات أيضا. وتؤدي ندرة البيانات واختلاف طرق إعداد التقارير وتناقض تعاريف البيانات إلى تعقيد التنسيق بين الجهات المانحة ويجعل من الصعب قياس فعالية المعونة. ومن

(١٩) خلّصت البحوث إلى أن الأزمات المصرفية والمالية في البلدان المانحة قد أثّرت تأثيرا كبيرا بصورة خاصة على تدفقات المعونة. انظر Hai-Anh Dang, Steve Knach and Halsey Rogers, "International aid and financial crises in donor countries", policy research working paper 5162 (واشنطن العاصمة، البنك الدولي، ٢٠٠٩).

(٢٠) انظر [www.oecd.org/dataoecd/32/51/45564447.pdf](http://www.oecd.org/dataoecd/32/51/45564447.pdf).

شأن زيادة الاتصالات بين المانحين والتقارير التي يقدمونها والتعاون والتبادل بينهم أن تساعد على تلافي الازدواج وزيادة الكفاءة والتعاون<sup>(٢١)</sup>.

٥٢ - وفي نهاية المطاف، تزداد أهمية المعونة في أوقات الأزمة ويستمد المجتمع الدولي قوته من الوحدة والتضامن والتعاون. وحينما تكون آفاق النمو الاقتصادي العالمي على المحك، يصبح تقديم المعونة لأشد الفئات ضعفاً من أجل تحقيق الأهداف الإنمائية للألفية والمساعدة على حمايتها من الصدمات الاقتصادية السلبية ذا أهمية حاسمة.

### أنشطة نادي باريس

٥٣ - شهد الاثنا عشر شهرا الأخيرة تضاؤل عدد اجتماعات نادي باريس بعد أن وصل عدد من البلدان على مدى العقد الماضي إلى نقطة إنحاز البلدان الفقيرة المثقلة بالديون وخرجت من عملية إعادة الجدولة.

٥٤ - وفي أعقاب الاضطرابات السياسية التي وقعت في كوت ديفوار إبان الانتخابات الرئاسية في عام ٢٠١٠، جاء وفد من البلد للاجتماع بدائنيه في نادي باريس في ١٥ تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠١١. وقد استفادت كوت ديفوار من شروط كولونيا بشأن دينها الذي لم تجر إعادة جدولته من قبل وبشأن دينها الذي أعيدت جدولته من قبل. وعلاوة على ذلك، وافق دائنو نادي باريس على إرجاء تسديد المستحقات على الديون قصيرة الأجل والديون السابقة لتاريخ الانقطاع عن التسديد، والمتأخرات على هذه المطالبات، وإعادة جدولتها، على مدى فترة ١٠ أعوام. وأرجئ تسديد الفوائد المتأخرة المستحقة لفترة تمتد ست سنوات. وفي حزيران/يونيه ٢٠١٢، جاءت كوت ديفوار إلى نادي باريس للمرة الثانية بعد الوصول إلى نقطة الإنحاز في إطار مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون. وقد حصل البلد على إلغاء كامل لدينه الذي لم تجر إعادة جدولته من قبل من غير المساعدة الإنمائية الرسمية، كما ألغى دينه الذي جرت إعادة جدولته من قبل من الأعوام ١٩٩٤ و ١٩٩٨ و ٢٠٠٢. وتُترجم هذه المعاملة الكاملة للدين إلى إلغاء ١,٧٧ بليون دولار والالتزام بإلغاء مبلغ إضافي قدره ٤,٧٣ بليون دولار على أساس ثنائي وطوعي. ويُلغى هذا الاتفاق أكثر من ٩٩ في المائة من الدين المستحق على كوت ديفوار لدائني نادي باريس.

٥٥ - وفي نيسان/أبريل ٢٠١١، وقّعت غينيا اتفاقاً مع دائني نادي باريس لإعادة جدولته التزاماتها التي تستحق فيما بين عام ٢٠١٢ وعام ٢٠١٤ في إطار شروط كولونيا. ويغطي

(٢١) انظر البنك الدولي: تقرير الرصد العالمي لعام ٢٠١٢: أسعار الأغذية والتغذية والأهداف الإنمائية للألفية (واشنطن العاصمة، البنك الدولي، ٢٠١٢، الفصل الخامس).

الاتفاق كلا من الدين الذي لم تجر إعادة جدولته من قبل والدين الذي جرت إعادة جدولته من قبل، فضلا عن الدين المستحق بعد الانقطاع عن التسديد، بما في ذلك إرجاء تسديد المتأخرات على تلك الديون ورسملة الفوائد المتأخرة.

٥٦ - وقد تجاوزت شروط إعادة الجدولة التي حصلت عليها كل من كوت ديفوار وغينيا معاملات كولونيا القياسية، مما يعكس عزم المجتمع الدولي على دعم الجهود التي يبذلها هذان البلدان لتحقيق الاستقرار في اقتصادهما وتحقيق النمو المستدام.

٥٧ - وفي أيار/مايو ٢٠١٢، وقّعت سانت كيتس ونيفيس على اتفاق مع دائني نادي باريس لإعادة جدولتها وفقاً للشروط المتبعة وقد أعيدت على الفور جدولتها بمبالغ أصل الدين والفائدة والفائدة المتأخرة المستحقة والتي لم تُدفع حتى ٣٠ نيسان/أبريل ٢٠١٢ وذلك على مدى ٢١,٥ سنة، في حين تم الاتفاق على أن تُعامل بالمثل المستحقات التي تستحق من أيار/مايو ٢٠١٢ إلى حزيران/يونيه ٢٠١٤، شريطة أن يبقى البلد على الطريق الصحيح في برنامج الذي يدعمه صندوق النقد الدولي. ويصل مجموع مبلغ الدين الذي يعامل على هذا النحو ٥ ملايين دولار.

## سابعاً - استنتاجات وتوصيات تتعلق بالسياسات

٥٨ - لا تزال البلدان النامية إجمالاً حتى الآن تتسم بالمرونة وسط حالة عدم الاستقرار المالي العالمية التي نجمت عن الأزمة الأوروبية. واستمرت نسب الدين الخارجي في التحسن في معظم المناطق النامية (فيما عدا في أمريكا اللاتينية وجنوب آسيا، حيث يتوقع أن تطرأ زيادة طفيفة على نسب الدين إلى الدخل القومي الإجمالي في عام ٢٠١١ مقابل قيمها في عام ٢٠١٠) وأيضا في مجموعة أقل البلدان نمواً البالغ عددها ٤٨ بلداً. بيد أن الكثير من البلدان قد تواجه الآن حالات ضعف تتعلق بتزايد دينها العام المحلي. وعلاوة على ذلك، تُخفي المتوسطات الإقليمية التي تناقش في هذا التقرير وراءها عدم تجانس كبير، حيث ما زال عدد من البلدان يمر بحالة مديونية حرجة أو يتعرض لخطر شديد أن يعاني من حالة مديونية حرجة، بما في ذلك بعض البلدان التي أنجزت تواتراً مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون. وقد تؤدي زيادة أهمية الدين قصير الأجل أيضاً إلى زيادة حالات الضعف، خاصة إذا تدهورت الحالة في أوروبا، مما يلحق الضرر بأداء النمو الهش في البلدان النامية.

٥٩ - وفي حين تحدثت أزمات باهظة التكلفة أحيانا بدافع من صدمات خارجية المنشأ، فقد تنجم أيضاً عن سلوك غير مسؤول من كل من المقرضين والمقترضين. وبناء على ذلك يمكن أن يجد السلوك الذي يتسم بالحكمة من تكلفة وشيوع أزمات الدين. وقامت أمانة

الأونكتاد، مع مراعاة هذا الهدف، بوضع مجموعة من المبادئ المتعلقة بالإقراض والاقتراض السيادي المسؤول اكتسبت الدعم من عدد متزايد من البلدان النامية والبلدان متقدمة النمو.

٦٠ - وفي مؤتمر قمة البرازيل والاتحاد الروسي والهند والصين وجنوب أفريقيا الذي عُقد في نيودلهي في آذار/مارس ٢٠١٢، قرر المشتركون فيه تشكيل فريق عامل لدراسة إمكانية إنشاء مصرف جديد للتنمية من أجل تعبئة الموارد لمشاريع الهياكل الأساسية ومشاريع التنمية المستدامة في هذه البلدان وفي بلدان الاقتصادات الناشئة والنامية الأخرى. ويمكن تمويل هذا المصرف جزئياً من رصيد الاحتياطيات الدولية الكبير الذي تراكم لدى بلدان الاقتصادات النامية والتي تمر بمرحلة انتقال والذي يُستثمر حالياً في سندات حكومية منخفضة العائد تصدرها بلدان الاقتصادات المتقدمة. ويمكن أن تسهم إعادة توزيع الاحتياطيات الدولية بعيداً عن الاقتصادات متقدمة النمو أيضاً في حفز الطلب في العالم النامي ومن ثم تسهم في معالجة الاختلالات الحالية في الاقتصاد الكلي.

٦١ - وما زالت وكالات التصنيف الائتماني تؤدي دوراً حاسماً في البنيان المالي الدولي. بيد أنه يلزم إصلاح صناعة التصنيف الائتماني للحد من تضارب المصالح واحتمال أن تترتب آثار ضارة على إجراءات التصنيف الائتماني.

٦٢ - وتحدد الاهتمام بإعادة فتح باب النقاش بشأن إنشاء آلية منظمة لمعالجة إعادة هيكلة الديون السيادية. وينبغي للخطوة الأولى في فتح باب هذا النقاش في وضع تعريف واضح للمشاكل التي ينبغي لهذه الآلية أن تعالجها.

## المرفق

الدين الخارجي للبلدان النامية<sup>(أ)</sup> (ب)

(ببلايين دولارات الولايات المتحدة)

أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى					جميع البلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية					
٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	
٢٢١,٤	٢٠٥,٠	١٩٨,٨	١٩٥,٩	٢٠٧,٣	٤٥٥٣,٣	٤٠٧٥,٣	٣٦٣٨,٦	٣٤٩٨,٢	٢٤٦٧,٣	مجموع أرصدة الدين
١٨١,٨	١٦١,١	١٥٦,٣	١٤٣,٧	١٦٨,٣	٣٢٦٠,٥	٢٩٧٤,٣	٢٨١٢,١	٢٧١٣,٠	١٩٥٢,٦	الدين طويل الأجل
٣٢,٠	٣٤,١	٣٤,٠	٣٣,٤	٢٣,٨	٧٤,٥	٧٢,٤	٧٢,٦	٧٣,٨	٦٢,٥	الخاص (حصّة)
١٠,٨	١١,٧	١١,٠	٩,٩	٦,٢	٤٩,٣	٤٦,٨	٤٧,٥	٤٨,٥	٣٢,٤	الخاص غير المضمون (حصّة)
٢٩,١	٣٧,٩	٣٦,٣	٤٨,٢	٣٣,١	١٢١٧,٩	١٠٣٦,٤	٧٧٣,٢	٧٥٩,٥	٤٥٠,١	الدين قصير الأجل
٢٨,٥	٢٨,٨	٣٠,٦	٣٤,٣	٣٩,٤	٥٩,٣	٦٢,٠	٧٧,٤	٧٦,٦	٩٤,٨	المتأخرات
١١,٩	١٢,٦	١٣,٦	١٤,٠	١٥,٤	٦٩٣,٨	٥٨٣,٣	٥٠٨,٩	٥٣٨,٨	٣٩٤,٨	خدمة الدين
١٨٢,٣	١٥٨,٦	١٥٧,٨	١٥٦,٢	٦٨,٥	٦٠٩٨,٢	٥٥٠٨,٥	٤٧٩٧,٩	٤١٦٧,٢	١٦٥٩,٨	الاحتياطيات الدولية
مؤشرات الدين (بالنسبة المئوية)										
٢,٧	٣,٤	٤,٧	٣,٤	٨,٤	٩,٨	١٠,٠	١١,١	٩,٤	١٤,٩	خدمة الدين/الصادرات <sup>(ب)</sup>
٤٨,٥	٥٤,٤	٦٦,٦	٤٨,٨	١١٠,٥	٦٥,٤	٧٠,٧	٧٩,٧	٦١,٢	٩٢,٤	مجموع الدين/الصادرات
١,٠	١,٢	١,٥	١,٤	٣,٠	٢,٩	٢,٩	٣,٠	٣,١	٤,٧	خدمة الدين/الدخل القومي الإجمالي
١٨,٧	١٩,٧	٢١,٩	٢٠,٦	٤٠,١	١٩,٦	٢٠,٤	٢١,٨	٢٠,٥	٢٩,٤	مجموع الدين/الدخل القومي الإجمالي
٦١٩,١	٤١٢,١	٤٢٦,٠	٣١٤,٨	٢٠٣,٣	٥٠٧,٨	٥٤٠,٢	٦٣٣,٩	٥٦٤,٢	٣٧٦,٦	الاحتياطيات/الدين قصير الأجل
الاحتياطيات/العملة والودائع تحت الطلب والودائع لأجل لدى المصارف التجارية										
٣٣,١	٢٨,٦	٣٢,٧	٣٩,٠	٣١,٣	٢٧,١	٢٨,٤	٢٩,٨	٣٢,٣	٢٦,٠	

أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي					الشرق الأوسط وشمال أفريقيا					
٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	
١٢٣٠,٩	١٠٣٨,٧	٨٩٩,١	٨٨٢,٣	٧٧١,٠	١٤٤٤,٢	١٤٣٠,٦	١٤١٠,٠	١٣٧,٩	١٤٧,٣	مجموع أرصدة الدين
٩٦٨,١	٨٢٨,٢	٧٥١,٥	٧٣١,٣	٦٣٧,٤	١٢٢,٧	١١٩,٩	١١٨,٤	١١٦,٩	١٢٤,٨	الدين طويل الأجل
٨٤,٥	٧٩,٦	٨٠,٢	٨٢,١	٧٨,٦	٣٦,٩	٣٥,٣	٣٤,٤	٣٦,٥	٣١,٧	الخاص (حصّة)
٥٢,٢	٤٤,٧	٤٢,٨	٤٢,٩	٣٤,٨	٤,١	٥,١	٥,٢	٥,٧	٤,٥	الخاص غير المضمون (حصّة)
٢٥٩,٨	٢٠٨,٣	١٤٦,٤	١٥٠,٢	١١١,٥	٢٣,٠	٢٣,٥	٢٢,٤	٢٠,٨	٢١,٠	الدين قصير الأجل
١٥,٧	١٦,٣	٣٢,١	٣٠,٢	٢١,١	٠,٨	٠,٨	٠,٧	٠,٧	٨,٥	المتأخرات

أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي					الشرق الأوسط وشمال أفريقيا				
٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧
١٦٤.٨	١٤٠.٢	١٣٨.١	١٤٧.٩	١٥٥.٩	١٨.٢	١٧.١	١٨.٢	٢١.٧	٢٠.١
٧٤٧.٧	٦٣٩.٦	٥٥١.٣	٤٩٧.٤	٢٣٨.٣	٤٠٩.١	٣٧٥.٧	٣٥٠.٥	٣٣٩.٥	١٤٧.٧
١٣.٦	١٤.٢	١٧.٥	١٤.٩	٢٨.٠	٤.٦	٤.٩	٦.٢	٥.٩	١١.٣
١٠١.٥	١٠٥.١	١١٣.٧	٨٨.٧	١٣٨.٧	٣٦.٦	٤١.٤	٤٨.٢	٣٧.٢	٨٢.٨
٣.٠	٢.٩	٣.٦	٣.٦	٦.٧	١.٥	١.٦	١.٩	٢.٣	٤.٠
٢٢.٥	٢١.٧	٢٣.٣	٢١.٣	٣٣.٢	١١.٩	١٣.٣	١٤.٧	١٤.٦	٢٩.٣
٢٨٧.٨	٣٠٧.١	٣٧٦.٦	٣٣١.٢	٢١٣.٧	١٧٧٦.٤	١٥٩٦.٧	١٥٦٤.٦	١٦٣٤.٩	٧٠٣.٦
٢٤.٢	٢٢.٢	٢٢.٥	٢٦.٩	٢١.٤	٥٠.٣	٤٩.٢	٤٩.٦	٥٤.٥	٣٩.٧
جنوب آسيا					شرق آسيا والمحيط الهادئ				
٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧
٤٤٠.٧	٤٠٠.٦	٣٥٣.٤	٣٢١.١	١٩٧.١	١١٩٩.٣	١٠١٤.٠	٨٣٣.٨	٧٥٤.٧	٥٧٧.١
٣٤٥.٤	٣٢٥.٨	٢٩٢.٢	٢٦٦.٣	١٨٠.٠	٦١٢.٥	٥٤٥.٢	٥٠٦.٧	٤٩١.٢	٤٠٨.١
٥٥.٨	٥٢.١	٥٠.٢	٤٨.٣	٣٨.٤	٦٧.٥	٦١.٩	٦٠.٢	٦٠.٥	٥٧.٢
٤٣.٣	٤٠.٣	٤٢.٠	٤١.٤	٢٧.٣	٤٧.٥	٤٣.٧	٤١.٨	٤٣.١	٣٥.٣
٨٢.٦	٦٣.٩	٥٢.١	٤٩.٥	١٤.٨	٥٨٤.١	٤٦٨.٥	٣٢٦.٩	٢٦٣.٣	١٥٩.٨
٠.٣	٠.٣	٠.٢	٠.١	٠.٣	٧.٨	٧.٦	٧.٠	٦.٦	١٣.٧
٣٤.٥	٢٧.٤	٢٢.٨	٣٦.٥	٢٤.٨	١٨٤.٨	١٣٢.٨	١٠١.٢	٩٥.٣	٨٦.٤
٣١٢.٤	٣١٥.٥	٢٩٩.٩	٢٦٨.٦	١٣٥.٤	٣٧١٧.٩	٣٣١٠.٩	٢٧٨٠.٤	٢٢٦٣.٩	٨١٠.٦
٧.٠	٦.٦	٧.٣	١٠.١	١٥.٨	٦.١	٥.٢	٥.١	٤.١	٧.٩
٨٩.٤	٩٦.٥	١١٢.٤	٨٨.١	١٢٤.٩	٣٩.٤	٣٩.٦	٤٢.٣	٣٢.٤	٥٢.٦
١.٦	١.٣	١.٣	٢.٤	٢.٧	٢.٠	١.٨	١.٦	١.٦	٣.٢
١٩.٨	١٩.٢	٢٠.٨	٢١.٠	٢١.٧	١٣.٠	١٣.٤	١٣.٢	١٢.٩	٢١.٥
٣٧٨.٥	٤٩٤.٧	٥٧٥.٤	٥٤٣.٠	٩١٣.١	٦٣٦.٩	٧٠٧.٠	٨٥٠.٨	٨٦٠.١	٥٠٧.٤
٢٠.٢	٢١.١	٢٤.٥	٢٦.٦	٢٤.٢	٢٥.٠	٢٧.١	٢٧.٩	٢٨.٨	٢٢.٤



أوروبا وآسيا الوسطى					
٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	
١٣١٦.٨	١٢٧٣.٤	١٢١٢.٤	١٢٠٦.٢	٥٦٧.٥	مجموع أرصدة الدين
١٠٣٠.٠	٩٩٤.٢	٩٨٧.١	٩٦٣.٥	٤٣٤.٠	الدين طويل الأجل
٨٧.٤	٨٩.٤	٩٠.٥	٩١.٩	٧٧.٧	الخاص (حصة)
٦١.٩	٦٣.١	٦٦.٥	٦٨.٥	٤٦.٣	الخاص غير المضمون (حصة)
٢٣٩.٣	٢٣٤.٢	١٨٩.١	٢٢٧.٥	١٠٩.٨	الدين قصير الأجل
٦.٤	٨.٣	٦.٨	٤.٧	١١.٨	التأخرات
٢٧٩.٤	٢٥٣.٢	٢١٤.٨	٢٢٣.٥	٩٢.٣	خدمة الدين
٧٢٨.٨	٧٠٨.١	٦٥٨.٠	٦٤١.٦	٢٥٩.٢	الاحتياطيات الدولية
<b>مؤشرات الدين (بالنسبة المئوية)</b>					
٢١.١	٢٤.٧	٢٦.٠	١٩.٠	١٩.٥	خدمة الدين/الصادرات <sup>(ج)</sup>
١٠٠.٩	١٢٥.٨	١٤٥.٥	١٠٢.٢	١١٧.٩	مجموع الدين/الصادرات
٧.٥	٨.٠	٨.١	٦.٥	٦.٧	خدمة الدين/الدخل القومي الإجمالي
٣٥.٨	٤٠.٨	٤٥.٣	٣٥.٢	٤٠.٥	مجموع الدين/الدخل القومي الإجمالي
٣٢٥.٥	٣٢٣.٠	٣٧٨.٣	٣٠٨.٦	٢٥٦.٠	الاحتياطيات/الدين قصير الأجل
٤٥.١	٤٦.٧	٥١.٠	٥٤.٩	٥١.٦	الاحتياطيات/العملة والودائع تحت الطلب والودائع لأجل لدى المصارف التجارية

المصدر: حسابات الأونكتاد استناداً إلى بيانات البنك الدولي، تمويل التنمية العالمية لعام ٢٠١٢ (قاعدة بيانات على الإنترنت).

(أ) البلدان النامية كما تعرف في تمويل التنمية العالمية.

(ب) قيم عام ٢٠١١ هي تقديرات.

(ج) تشمل الصادرات مجموع قيمة السلع والخدمات المصدرة.