الأمم المتحدة

A/72/306

الجمعية العامة

Distr.: General
9 August 2017
Arabic
Original: English

**الدورة الثانية والسبعون**

البند ١٨ (ب) من جدول الأعمال المؤقت*

**المسائل المتعلقة بسياسات الاقتصاد الكلي**

# النظام المالي الدولي والتنمية

## تقرير الأمين العام**

موجز

يلخص هذا التقرير، المقدم عملا بقرار الجمعية العامة ٧١/٢١٥، المعلومات المتعلقة بالاتجاهات في تدفقات رؤوس الأموال الدولية العامة والخاصة إلى البلدان النامية، والخيارات المتاحة لمعالجة الإجهاد المالي في البلدان النامية، والجهود الجارية من أجل تعزيز النظام المالي الدولي لتنفيذ خطة التنمية المستدامة لعام ٢٠٣٠. ويسلط التقرير الضوء على التقدم المحرز بشأن الالتزامات والإجراءات الواردة في خطة عمل أديس أبابا الصادرة عن المؤتمر الدولي الثالث لتمويل التنمية فيما يتعلق بمؤسسات التمويل الإنمائي والتنظيم المالي، وشبكة الأمان المالي العالمية، وتنسيق السياسات، وإصلاح الحوكمة الاقتصادية.

* A/72/150.

** أُعد هذا التقرير بمساهمات من المؤسسات الرئيسية صاحبة المصلحة المشاركة في عملية تمويل التنمية. غير أن المسؤولية عن محتواه تقع حصرا على عاتق الأمانة العامة للأمم المتحدة.

290917 250917 17-13635 (A)

الرجاء إعادة استعمال الورق

## أولا – مقدمة

١ – طلبت الجمعية العامة، في قرارها ٧١/٢١٥، إلى الأمين العام أن يقدم إلى الجمعية العامة في دورتها الثانية والسبعين تقريرا عن تنفيذ هذا القرار، وأن ينظر في تضمين التقرير تحليلا للخيارات المتعلقة بوضع نهج معزز إزاء الإجهاد المالي في البلدان النامية. واعترفت الجمعية العامة في القرار بالحاجة إلى مواصلة تعزيز تماسك واتساق النظم النقدية والمالية والتجارية الدولية، وإلى كفالة اتسامها بالانفتاح والنزاهة والشمولية. وشجعت أيضا المؤسسات المالية الدولية على مواءمة برامجها وسياساتها مع خطة التنمية المستدامة لعام ٢٠٣٠.

٢ – ويتوقع التحديث الذي يجري كل نصف سنة للحالة والتوقعات الاقتصادية في العالم لعام ٢٠١٧ (E/2017/65) أن الناتج الإجمالي العالمي سوف يتسع نطاقه بنسبة ٢,٧ في المائة فقط في عام ٢٠١٧. وفي حين أن هذه النسبة تمثل تسارعا مقارنة بعام ٢٠١٦، ظل النمو في العديد من المناطق دون المستويات المطلوبة لتحقيق أهداف التنمية المستدامة، كما ظلت درجة عالية من عدم اليقين في بيئة السياسات الدولية تخيّم على التوقعات.

٣ – وفي خطة عمل أديس أبابا الصادرة عن المؤتمر الدولي الثالث لتمويل التنمية، تم التسليم بأن النظام المالي الدولي أمر بالغ الأهمية في التمكين من تحليق النمو والتنمية المستدامين والشاملين المتوائمين مع أهداف التنمية المستدامة. وتشير الاحتياجات من التمويل من أجل تنفيذ أهداف التنمية المستدامة إلى أن النظام المالي الدولي لم يخصص موارد كافية لتحقيق التنمية المستدامة الطويلة الأجل، فضلا عن عدم كفاية الاستثمار في المجالات البالغة الأهمية. وبالإضافة إلى ذلك، فإن المخاطر العامة تهدد الاستقرار المالي، بما في ذلك في البلدان النامية.

٤ – ولتحقيق أهداف التنمية المستدامة، سيتعين على النظام المالي العالمي أن يخصص الموارد العامة والخاصة اللازمة بصورة فعالة ومستقرة وطويلة الأجل، من أجل تحقيق التنمية المستدامة. وفي نهاية المطاف، فإن الاستقرار والاستدامة يعزز كل منهما الآخر. فبدون نظام مالي مستقر، يمكن أن تحيد أهداف التنمية المستدامة عن مسارها جراء أي أزمة مالية تنشأ مستقبلا، ودون الاستثمار المستدام، ينشأ خطر غرس بذور الكوارث البيئية والأزمات الاقتصادية مستقبلا.

## ثانيا – الاتجاهات في التدفقات المالية الدولية إلى البلدان النامية

٥ – من الناحية النظرية، ينبغي أن يتدفق التمويل إلى البلدان والقطاعات التي تعاني من ندرة رأس المال وترتفع فيها العائدات، مما يوفر الموارد اللازمة لتحقيق التنمية. بيد أن رؤوس الأموال لم تتدفق دائما إلى المجالات التي تكون فيها الاحتياجات أشدّ، في حين أن أنماط الازدهار والكساد قد أدت إلى زعزعة الاستقرار في الاقتصاد الحقيقي، وجعلت إدارة سياسات الاقتصاد الكلي أكثر صعوبة.

٦ – وفي عام ٢٠١٦، سجّلت التدفقات المالية الدولية الصافية إلى البلدان النامية نموا سلبيا للسنة الثالثة على التوالي. وبلغ صافي تدفقات رؤوس الأموال من البلدان النامية والبلدان التي تمر بمرحلة انتقالية ٤٩٨ بليون

دولار[1]. ومن المتوقع أن تستمر التدفقات الصافية إلى الخارج في عام ٢٠١٧ (٢٦٧ بليون دولار) وفي عام ٢٠١٨ (٧٩ بليون دولار)، وإن كان بوتيرة أبطأ مما يعكس إلى حد ما تحسُّن الحالة الاقتصادية. وهذه الاتجاهات ناشئة في المقام الأول عن التدفقات نحو الصين ومنها، والتي انتقلت من مركز تدفقات صافية خارجة كبيرة في عامي ٢٠١٥ و ٢٠١٦ إلى تدفقات صافية واردة قدرها ٣٦,٨ بليون دولار في الربع الأول من عام ٢٠١٧، مما يعكس جزئيا التغييرات التي أُدخلت على مستوى السياسات من أجل تحقيق استقرار التدفقات[2].

٧ - وتتكون التدفقات الرأسمالية من ثلاثة عناصر رئيسية، هي: الاستثمار الأجنبي المباشر، وتدفقات حافظات الأوراق المالية، وأنواع الاستثمارات الأخرى. ولا يزال الاستثمار الأجنبي المباشر هو العنصر الأكثر استقرارا، وكما وردت الإشارة إلى ذلك في خطة عمل أديس أبابا، يمكن أن يساهم هذا الاستثمار مساهمة كبيرة في تحقيق التنمية المستدامة، لا سيما عندما تكون المشاريع متسقة مع استراتيجيات التنمية المستدامة الوطنية والإقليمية. وظل الاستثمار الأجنبي المباشر العالمي مستقرا في عام ٢٠١٦، إذ بلغت قيمته ١,٧٥ تريليون دولار، مع توقعات باستمرار ارتفاع مستوياته في عام ٢٠١٧. بيد أن تلك المستويات تعزى إلى التدفقات الواردة إلى الاقتصادات المتقدمة النمو. وتقلص حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الاقتصادات النامية بنسبة ١٤,١ في المائة في عام ٢٠١٦ ليصل إلى ٦٤٦ بليون دولار، ومردّ ذلك أساسا هو هبوط الاستثمار الأجنبي المباشر إلى منطقتي شرق آسيا وجنوب شرق آسيا. وانخفضت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى أقل البلدان نموا بنسبة ١٣ في المائة لتصل إلى ٣٨ بليون دولار، مما يعكس ضعف الاهتمام بالقطاعات الأولية بسبب الانخفاض المستمر في أسعار السلع الأساسية[3]. وبالقيمة الصافية، تتوقع بيانات صندوق النقد الدولي تدفقات من الاستثمار الأجنبي المباشر في جميع المناطق النامية في عام ٢٠١٧ باستثناء جنوب آسيا وشرقيها.

٨ - سُجّلت أكبر التدفقات الرأسمالية الخارجة من البلدان النامية في فئة 'الاستثمارات الأخرى' التي تتكون في المقام الأول من القروض المصرفية عبر الحدود[4]. وسجلت الاستثمارات الأخرى تدفقات خارجة قدرها ٣٩٥ بليون دولار في عام ٢٠١٦ مع توقع انخفاضها إلى ٢٨٣ بليون دولار في عام ٢٠١٧، إذ تشهد كل من جنوب آسيا وشرقيها وأمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي تدفقات خارجة كبيرة. وفي سياق الاتجاهات الأعمّ، من المتوقع أن تظل فئة الاستثمارات الأخرى سلبية في عام ٢٠١٧، وإن كان ذلك في مستوى أقل مما في عام ٢٠١٦. وتشير البيانات من مصرف التسويات

(١) ما لم ترد الإشارة إلى خلاف ذلك، تعكس التدفقات المالية الصافية البيانات المستمدة من صندوق النقد الدولي، World Economic Outlook database, April 2017, وهو متاح من الرابط التالي: www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2017/01/weodata/index.aspx.

(٢) بيانات الربع الأول من عام ٢٠١٧ المستمدة من مصادر وطنية، متاحة على الرابط www.safe.gov.cn/wps/wcm/connect/6d920c804c296c90a415af4393d9cc2e/The_time-series_data_of_Balance_of_Payments_of_China.xlsx?MOD=AJPERES&CACHEID=6d920c804c296c90a415af4393d9cc2e.

(٣) مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، تقرير الاستثمار العالمي: الاستثمار والاقتصاد الرقمي (منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع، A.17.II.D.3).

(٤) تشمل فئة ''الاستثمارات الأخرى'' العملات والودائع والقروض والائتمانات التجارية وأدوات القطاع المالي الأخرى.

الدولية المتعلقة تحديدا باستثمارات المصارف عبر الحدود في الأسواق الناشئة، إلى انخفاضات فصلية طوال عام ٢٠١٦، وإلى زيادة قدرها ١٥١ بليون دولار في الربع الأول من عام ٢٠١٧[٥].

٩ - وظل صافي تدفقات حافظات الأوراق المالية إلى البلدان النامية أيضا سلبيا في عام ٢٠١٦، في مستوى ١٦٥ بليون دولار في شكل تدفقات خارجة، ويتوقع أن تظل كذلك في عامي ٢٠١٧ (١٤٣ بليون دولار) و ٢٠١٨ (١٥٧ بليون دولار). وتشير استثمارات حافظات الأوراق المالية إلى اختلافات إقليمية كبيرة، إذ تشهد مناطق شرق آسيا وجنوبها وغربها تدفقات خارجة صافية كبيرة، في حين تشهد أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي وأفريقيا جنوب الصحراء الكبرى تدفقات داخلة صافية.

١٠ - وتدل دورة ازدهار - كساد التدفقات الداخلة والتدفقات الخارجة - على التقلبات الكبيرة المرتبطة بهذه التدفقات. وقد أثبت تحليل البيانات العالية التردد بشأن تدفقات رؤوس الأموال في مجموعة من البلدان النامية على مدى فترة الإثنتي عشرة سنة الماضية أن تدفقات رؤوس الأموال الدولية، لا سيما تدفقات حافظات الأوراق المالية والقروض المصرفية عبر الحدود، لا تزال رهينة الأحداث الدورية شديد التقلب، التي تنشأ في غالب الأحيان عن المخاطر النظمية العالمية[٦].

١١ - وفي حين أن المصارف العالمية الكبيرة هي الجهات الرئيسية المقدمة للاستثمارات من الفئة الأخرى، أي القروض المصرفية عبر الحدود، فإن المستثمرين المؤسسيين هم عموما المحركون الرئيسيون لتدفقات حافظات الأوراق المالية. وهناك اهتمام متزايد بالدور الذي يمكن أن يضطلع به هؤلاء المستثمرون في تمويل التنمية المستدامة على المدى الطويل، لا سيما أولئك الذين يديرون التزامات طويلة الأجل، مثل صناديق المعاشات التقاعدية، وشركات التأمين على الحياة وصناديق الثروة السيادية. وتدير هذه الأنواع الثلاثة من المستثمرين أصولا تقدر قيمتها بنحو ٧٩ تريليون دولار في نهاية عام ٢٠١٤[٧]. ومع ذلك، فإن التقلبات الشديدة في تدفقات حافظات الأوراق المالية تعكس بطرق شتى التحيز القصير الأجل للمستثمرين المؤسسيين. وينعكس هذا التحيز أيضا في تخصيص الأصول. وتُستثمر عموما أموال معظم الصناديق، وحتى الصناديق ذات الالتزامات طويلة المدة، في الأصول القصيرة الأجل و/أو السائلة. وعلى سبيل المثال، ففي عام ٢٠١٦، استثمرت صناديق المعاشات التقاعدية في أكبر سبع أسواق من أسواق المعاشات التقاعدية ٧٦ في المائة من أصولها في الأصول السائلة، غالبيتها في البلدان المتقدمة، بدلا من الأصول غير السائلة الطويلة الأجل، مثل الهياكل الأساسية[٨]. وما لم يتم اتخاذ تدابير أقوى لتغيير الحوافز، سيظل من الصعب تخصيص ولو جزء ضئيل من تلك الموارد للاستثمارات الطويلة الأجل لتحقيق أهداف التنمية المستدامة، وبخاصة في البلدان النامية.

---

(٥) Bank for International Settlements (BIS), "BIS international banking statistics at end-March 2017", July 2017، متاح على الرابط التالي: www.bis.org/statistics/rppb1707.pdf.

(٦) الحالة والتوقعات الاقتصادية في العالم ٢٠١٧ (منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع A.17.II.E.2).

(٧) تستند التقديرات إلى TheCityUK, Key Facts about the United Kingdom as an International Financial Centre 2016, Key Facts report (لندن، تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠١٦)؛ معهد صناديق الثروة السيادية تموز/يوليه ٢٠١٧ "Sovereign Wealth Fund Rankings"، http://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund-rankings.

(٨) "Willis Towers Watson, Global pension assets study 2017"، كانون الثاني/يناير ٢٠١٧.

١٢ - وبلغ إجمالي الدين العام والخاص في القطاع غير المالي مستوى قياسيا عال في عام ٢٠١٥، ويعزى ذلك في المقام الأول إلى الزيادات في الديون العامة والارتفاع المستمر في مستويات الديون الخاصة. وفي البلدان النامية، انخفضت نسب الديون الخارجية إلى الناتج المحلي الإجمالي منذ بداية القرن الحادي والعشرين وحتى الأزمة المالية والاقتصادية العالمية في عام ٢٠٠٨، ولكنها ارتفعت منذ ذلك الحين، فبلغت ٢٧,٤ في المائة بالنسبة للبلدان المنخفضة والمتوسطة الدخل إجمالا في عام ٢٠١٦.

١٣ - وتخفي نسب الديون المتوسطة هذه تراكمات الديون في بعض البلدان والمناطق والفئات. وعلى سبيل المثال، ففي الدول الجزرية الصغيرة النامية ارتفع متوسط نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي من ٢٧ في المائة في عام ٢٠٠٨ إلى ٤٥ في المائة في عام ٢٠١٦. وفي العشرين بلدا ذات الدخل المنخفض وذات الدخل المتوسط الأدنى التي سجلت أكبر الزيادات في الديون، زادت نسب الديون الخارجية إلى الناتج المحلي الإجمالي بنحو ٢٧ نقطة مئوية في المتوسط بين عامي ٢٠١٠ و ٢٠١٥[٩]. ويتعزز دور الديون الخاصة في مفاقمة عبء الديون الخارجية في بعض البلدان المنخفضة الدخل والبلدان المتوسطة الأدنى. وبالنسبة للبلدان المنخفضة الدخل، مثل القطاع الخاص أقل من ٢ في المائة من أعباء الديون الخارجية قبل عام ٢٠١٠، ولكن هذه النسبة بلغت ٣,٦ في المائة في عام ٢٠١٥؛ وبالمثل، ففي البلدان ذات الدخل المتوسط الأدنى ارتفعت هذه النسبة من حوالي ٢٨ في المائة قبل عام ٢٠١٠ إلى ٣٣,٥ في المائة في عام ٢٠١٥[١٠].

١٤ - وتسهم المؤسسات والنظم المالية العامة أيضا مساهمة كبيرة في الجهود الرامية إلى تحقيق أهداف التنمية المستدامة. وعلى الرغم من أن التدفقات المالية العامة أصغر بكثير من نظيرتها في القطاع الخاص، فإنها أقل تقلبا عموما، وتضطلع بأدوار محددة في تمويل القطاعات أو المشاريع التي تعود بالنفع على المجتمع ككل. وكشفت الأرقام الأولية للمساعدة الإنمائية الرسمية في عام ٢٠١٦ عن زيادة قدرها ١٤٢,٦ بليون دولار، أي ما يمثل ارتفاعا بنسبة ٨,٩ في المائة بالقيمة الحقيقية مقارنة بعام ٢٠١٥. وبلغ متوسط المساعدة الإنمائية الرسمية كحصة من الدخل القومي الإجمالي ٠,٣٢ في المائة، ولكن ذلك لا يزال دون الهدف الذي حددته الأمم المتحدة بكثير والمقدر بنسبة ٠,٧ في المائة. وفي حين وافقت الجهات المانحة على وقف الانخفاض الذي حدث مؤخرا في المساعدة الإنمائية الرسمية المقدمة إلى أقل البلدان نموا في خطة عمل أديس أبابا، تشير الأرقام إلى أن المعونة الثنائية المقدمة إلى أقل البلدان نموا انخفضت بنسبة ٣,٩ في المائة بالقيمة الحقيقية في عام ٢٠١٦، إذ بلغ حجمها ٢٦ بليون دولار[١١].

١٥ - وتشير التقديرات الإرشادية الحالية للتعاون فيما بين بلدان الجنوب، التي هي عنصر مكمل للتعاون بين الشمال والجنوب، إلى أنها تجاوزت ٢٠ بليون دولار في عام ٢٠١٤ (E/2016/65).

(٩) انظر ”الدين الخارجي للبلدان النامية“ في المرفق المتاح على شبكة الإنترنت من فرقة العمل المشتركة بين الوكالات المعنية بتمويل التنمية، متاح على الرابط التالي: http://developmentfinance.un.org/sub-cluster/ 838/641.

(١٠) تستند حسابات إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية بالأمانة العامة إلى مجموعة البنك الدولي، إحصاءات الديون الدولية ٢٠١٦ (واشنطن العاصمة، ٢٠١٦).

(١١) منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، “Development aid rises again in 2016 but flows to poorest countries dip”، ١١ نيسان/أبريل ٢٠١٧، متاح على الرابط التالي: www.oecd.org/dac/development-aid-rises-again-in-2016-but-flows-to-poorest-countries-dip.htm.

وخلصت منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، التي تقوم أيضا بتقدير التمويل الإنمائي بشروط ميسرة من البلدان النامية، الى أرقام مماثلة، أي ٢٤,٦ بليون دولار في عام ٢٠١٥[١٢].

١٦ - ووافق صندوق النقد الدولي، الذي يقدم القروض من أجل دعم ميزان المدفوعات، على مبلغ ٨ بلايين دولار في شكل التزامات جديدة غير ميسرة في السنة المالية ٢٠١٦، ومبلغ ٢٦,٨ بليون دولار في عام ٢٠١٧، وصرف مبلغ ٦,٦ بلايين دولار في عام ٢٠١٦. وفي عام ٢٠١٦ رصد صندوق النقد الدولي أيضا مبلغ ١,٢ بليون دولار في شكل قروض ميسرة لأعضائه من البلدان النامية المنخفضة الدخل، بالإضافة إلى مبلغ ٢,٨ بليون دولار لفترة عام ٢٠١٧ وما بعده[١٣].

١٧ - وانخفضت المبالغ السنوية المخصصة للإقراض بشروط غير ميسرة من سبعة مصارف إنمائية متعددة الأطراف انخفاضا طفيفا في السنوات المالية المنتهية في عام ٢٠١٥ أو عام ٢٠١٦ إلى ٧٤,١ بليون دولار، في حين زادت المدفوعات زيادة طفيفة لتبلغ ٥٧,٣ بليون دولار، ليبلغ إجمالي القروض ٣٧٧,٤ بليون دولار[٦]. واختتم مصرف التنمية الجديد والمصرف الآسيوي للاستثمار في الهياكل الأساسية السنة الكاملة الأولى من العمليات في عام ٢٠١٦ مسجلين التزامات موحدة قدرها ٣,٣ بليون دولار[١٤].

١٨ - والجانب الآخر لتدفقات رؤوس الأموال هو الحساب الجاري، الذي يتعلق إلى حد كبير بالتجارة في السلع والخدمات. وفي عام ٢٠١٦، بينما أبلغت بعض البلدان المتقدمة عن عجز كبير في الحسابات الجارية، حققت البلدان المتقدمة ككل فوائض كبيرة. ومن المتوقع أن تنخفض تلك الفوائض في عامي ٢٠١٧ و ٢٠١٨. ولا تزال البلدان النامية ككل تعاني من العجز، مع اختلافات إقليمية كبيرة.

١٩ - ويجب استيعاب الاختلالات في الحساب الجاري (التدفقات التجارية أساسا) وحساب رأس المال (التدفقات المالية أساسا)، بحكم طبيعتها، من خلال مستويات أعلى أو أدنى من الاحتياطيات الدولية. وعموما، انخفضت الاحتياطيات في الاقتصادات النامية بما قدره ٤٤٣ بليون دولار في عام ٢٠١٥، وبمبلغ ٥٠٢ بليون دولار في عام ٢٠١٦، مما يشير إلى أن البلدان النامية كانت تنفق الاحتياطيات للتخفيف من أثر تدفقات رؤوس الأموال إلى الخارج. وكما سبقت الإشارة إلى ذلك أعلاه، شهدت الصين تدفقات كبيرة من رؤوس الأموال إلى الخارج في عامي ٢٠١٥ و ٢٠١٦، قابلتها بسحب من الاحتياطيات من العملات الأجنبية. ويتنبأ صندوق النقد الدولي بانخفاضات في

(١٢) تستند تقديرات التدفقات الإجمالية إلى تقديرات لجنة المساعدة الإنمائية التابعة لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي والمصادر الوطنية المنشورة، متاح على الرابط: www.oecd.org/development/stats/non-dac-reporting.htm.

(١٣) صندوق النقد الدولي، *التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي ٢٠١٦: Finding Solutions Together* (واشنطن العاصمة، ٢٠١٦)؛ و "IMF lending arrangements as of 31 July 2017"، متاح على الرابط www.imf.org/external/np/fin/tad/ extarr11.aspx?memberKey1=ZZZZ&date1key=2020-02-28.

(١٤) مصرف التنمية الجديد، قاعدة بيانات المشاريع، متاح على الرابط: www.ndb.int/projects/list-of-all-projects؛ المصرف الآسيوي للاستثمار في الهياكل الأساسية، "Connecting Asia for the future: annual report and account 2016"، بيجين، ٢٠١٦.

الاحتياطيات في البلدان النامية من ١٠٧ بلايين دولار في عام ٢٠١٧، قبل أن تأخذ في التراكم مجددا ابتداء من عام ٢٠١٨.

٢٠ - وعادة ما تستثمر المصارف المركزية الاحتياطيات من الأصول السائلة الآمنة. وبلغت نسبة الجزء من الاحتياطيات بالدولار المبلغ عنه ٦٤,٥ في المائة في الربع الأول من عام ٢٠١٧، أي أنه انخفض قليلا من ٦٥,٨ في المائة في نهاية عام ٢٠١٥. وأُبلغ عن المخزونات من الرينمينبي الصيني كاحتياطيات أجنبية، والتي تشكل ١ في المائة من الاحتياطيات العالمية، للمرة الأولى في عام ٢٠١٦. ومع ذلك، فإن تراكم الأصول المأمونة المنخفضة العائد ينطوي على تكلفة فرصة بديلة، لأنه من الممكن استثمار الاحتياطيات محليا في القدرات الإنتاجية والهياكل الأساسية وأهداف التنمية المستدامة.

## ثالثا - تعزيز الهيكل المالي الدولي

٢١ - اعترفت الدول الأعضاء في خطة عمل أديس أبابا بأهمية استقرار الهيكل المالي الدولي، وشددت على دور النظام المالي في الوساطة في الائتمان والاستثمار. وشددت الدول أيضا على دور مصارف التنمية وعلى أهمية إدماج عوامل الاستدامة في القواعد التي تحكم النظام المالي.

### ألف - معالجة الإجهاد المالي في البلدان النامية

٢٢ - لا يوجد حل وحيد لمعالجة الإجهاد المالي، الذي يمكن أن يشمل ضغوط ميزان المدفوعات، والمديونية الحرجة وأزمات القطاع المالي؛ ولذلك فمن الضروري تنفيذ مجموعة من التدخلات. والنهج الأفضل هو الوقاية من خلال اتباع سياسات فعالة لإدارة المخاطر، بما في ذلك السياسات الوطنية التحوطية والتنظيمية، وكذلك من خلال الدعم الدولي ومواصلة تعزيز الهيكل المالي الدولي. وعندما يظهر الإجهاد المالي ينبغي أن تساعد النظم الدولية الوطنية على التخفيف من حدته والعودة بالبلدان إلى حالة الاستقرار، دون إضعاف الجهود الرامية إلى تحقيق أهداف التنمية المستدامة.

#### شبكات الأمان ومراقبة الاقتصاد الكلي

٢٣ - وأقرت البلدان الأعضاء أيضا في خطة عمل أديس أبابا بضرورة تعزيز شبكة الأمان المالي الدولية الدائمة بصندوق نقد دولي قوي وقائم على الحصص. وشبكة الأمان هي شبكة من المؤسسات ومرافق التمويل التي يمكن أن توفر السيولة للبلدان عندما تكون في ضائقة مالية. وتشمل شبكات الأمان مرافق الإقراض المتعددة الأطراف التي يشغّلها صندوق النقد الدولي على الصعيد العالمي، إلى جانب المرافق الإقليمية مثل الآلية الأوروبية لتحقيق الاستقرار، والتسهيلات الائتمانية الثنائية (غالبا عن طريق ترتيبات تبادل العملات الاحتياطية).

٢٤ - وأدّى اعتماد إصلاحات حوكمة صندوق النقد الدولي، في كانون الثاني/يناير ٢٠١٦، إلى الزيادة في حجم موارد الصندوق، وبالتالي الزيادة في حجم شبكة الأمان المالي. وطُلب القيام بمزيد من العمل بشأن مرافق الإقراض التابعة للصندوق بعد أن أصدر الصندوق ورقة أعدها الموظفون في آذار/مارس ٢٠١٦ أشار فيها إلى أنه لئن اتسع نطاق شبكة الأمان بشكل ملحوظ منذ الأزمة المالية العالمية، لا تزال هناك ثغرات هامة. ومن المسائل التي أثيرت مسألة ما إذا كانت مرافق الصندوق توفر مبالغ تمويل كافية ومسألة ما إذا كانت شروط الحصول على تلك التمويلات تشكل عبئا مفرطا.

وفي حزيران/يونيه وتموز/يوليه ٢٠١٧، قام صندوق النقد الدولي بمراجعة العديد من أدوات الإقراض، على الرغم من أن الاستنتاجات لم تكن متاحة بعد في وقت كتابة هذا التقرير. ووافق الصندوق أيضا على إنشاء أداة جديدة لتنسيق السياسات غير المالية لتستخدمها البلدان التي تسعى إلى الإفراج عن التمويل من مصادر متعددة و/أو إثبات التزامها ببرنامج إصلاحي[١٥]. وفي عام ٢٠١٨، سيجري صندوق النقد الدولي استعراضا آخر لمرافق الإقراض بشروط ميسرة التابعة له؛ وكانت آخر مرة ناقش فيها ذلك بصورة مستفيضة في تموز/يوليه ٢٠١٥، قبل التوصل إلى اتفاق بشأن خطة عمل أديس أبابا بقليل.

٢٥ - وهناك مجال كبير لتنفيذ الترتيبات المالية الإقليمية، التي تستخدم كشكل من أشكال تجميع الاحتياطيات. وتختلف شبكات السلامة الإقليمية القائمة اختلافا كبيرا من حيث الحجم والنطاق والنشاط. ومن المقدر أن القيمة الافتراضية للترتيبات الإقليمية الثلاثة الكبرى - مبادرة تشيانغ ماي المتعددة الأطراف للبلدان الأعضاء في رابطة أمم جنوب شرق آسيا زائدا الصين، والصين واليابان وجمهورية كوريا (الرابطة + ٣)، والاتفاق الإطاري لأمريكا الشمالية والآلية الأوروبية لتحقيق الاستقرار - قد بلغت ١,٢٢ تريليون دولار في عام ٢٠١٥. وفي خطة عمل أديس أبابا، دعت الدول الأعضاء إلى تعزيز التعاون بين صندوق النقد الدولي والترتيبات المالية الإقليمية، مع الحفاظ على استقلال كل منها، وإلى تعزيز الحوار فيما بين الترتيبات الإقليمية. وفي عام ٢٠١٦، وبغية تحسين جهود التعاون، عمل مكتب بحوث الاقتصاد الكلي التابع لرابطة أمم جنوب شرقي آسيا + ٣، الذي يخدم مبادرة تشيانغ ماي المتعددة الأطراف، عمل مع صندوق النقد الدولي من أجل إجراء اختبار مشترك لمرفق تشيانغ ماي.

٢٦ - وبالإضافة إلى ذلك، قدّر صندوق النقد الدولي، أن القيمة الإجمالية لترتيبات المقايضة بين المصارف المركزية قد ناهزت في عام ٢٠١٥ ما قدره ٦٠٠ بليون دولار فيما بين الاقتصادات المتقدمة في شكل ترتيبات ''غير محدودة'' نظريا، بالإضافة إلى ٦٠٠ بليون دولار في شكل ترتيبات مقايضة محدودة. وتجري ترتيبات المقايضة في معظمها بين الاقتصادات المتقدمة النمو أو بين الاقتصادات المتقدمة النمو وأعضاء مجموعة الـ ٢٠؛ وبالنسبة للبلدان النامية التي ليست جزءا من مجموعة الـ ٢٠، فإن الغرض من معظم ترتيبات المقايضة هو تيسير تسوية الحسابات الجارية/الصفقات التجارية.

٢٧ - ومراقبة الاقتصاد الكلي هي من المنافع العامة العالمية الهامة التي تقدمها المؤسسات الإقليمية والمتعددة الأطراف. وتتطلب إدارة المخاطر والوقاية من الأزمات الإلمام في الوقت المناسب وبدقة بحالة التدفقات المالية، ومستويات الديون، ومدى تعرض المؤسسات المالية للمخاطر واتجاهات النمو الاقتصادي ومتغيرات الاقتصاد الكلي الأخرى. ويمكن أن تساعد نظم الإنذار المبكر التي تستخدم هذه المعلومات على إدارة المخاطر. ويواصل صندوق النقد الدولي التعاون مع مجلس تحقيق الاستقرار المالي بشأن عمليات الإنذار المبكر، المماثلة لاختبارات الإجهاد التي تدرس المخاطر غير المحتملة ولكن المعقولة. وقد وضع مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد) مؤشرات مالية جديدة لمجموعة غير متجانسة من البلدان النامية، باستخدام مؤشرات الاقتصاد الكلي ومؤشرات الأسواق المالية المتاحة، وهو يعمل حاليا على توسيع نطاق التغطية القطرية. ووضع المؤشرات في الوقت الحقيقي آخذا في الاعتبار الضعف المالي للبلدان النامية.

---

(١٥) صندوق النقد الدولي، ''IMF Executive Board approves proposal for a new policy coordination instrument''، ٢٦ تموز/يوليه ٢٠١٧، متاح على الرابط: www.imf.org/en/News/Articles/2017/07/26/pr17299-imf-executive-board-approves-proposal-for-a-new-policy-coordination-instrument.

٢٨ - وجرى التأكيد في كل من خطة التنمية المستدامة لعام ٢٠٣٠ وخطة عمل أديس أبابا على أوجه الترابط بين الأبعاد البيئية والاجتماعية والاقتصادية للتنمية. وقد يكون من المفيد استكشاف ما إذا كان يمكن تعزيز نظم الإنذار المبكر عن طريق إدراج تفاعل المخاطر والنتائج المزدوج بين النظم المالية والنظم الاقتصادية والنظم الاجتماعية والبيئية. وسوف يتطلب إدماج نهج النظم المعقدة هذا في منع الأزمات الاستفادة من خبرة المنظمات الدولية المختلفة من خلال زيادة التعاون.

٢٩ - ويمكن أن يساعد التعزيز المستمر للنظام النقدي الدولي في معالجة الإجهاد المالي في البلدان النامية، لا سيما عن طريق الحد من احتمال وقوع الأزمات. وفي تموز/يوليه ٢٠١٦، وفي مذكرة أعدها الموظفون موجهة لمجموعة الـ ٢٠ حدد صندوق النقد الدولي الاعتبارات الأولية بشأن ما إذا كان من الممكن أن يسهم إعطاء دور أكبر لحق السحب الخاص، وهو أصل احتياطي دولي يديره الصندوق، في حسن سير النظام النقدي الدولي. وفي تشرين الأول/أكتوبر ٢٠١٦، أصبح الرينمينبي الصيني رسميا العملة الخامسة، بنسبة ١٠,٩٢ في المائة في سلة حقوق السحب الخاصة. وبالإضافة إلى ذلك، دُعي فريق استشاري خارجي رفيع المستوى، متألف من أكاديميين بارزين، وواضعي سياسات وممارسين سابقين في السوق، إلى عقد اجتماع لإسداء المشورة للصندوق بشأن هذه المسألة[١٦]. ومن المتوقع أن يناقش المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي الموضوع في آذار/مارس ٢٠١٨.

## حساب رأس المال والسياسات التحوطية على مستوى الاقتصاد الكلي

٣٠ - كما سبقت الإشارة إلى ذلك في الفقرات من ٦ إلى ١١ أعلاه، اتجه رأس المال في السنوات الأخيرة نحو التدفق من البلدان النامية إلى البلدان المتقدمة النمو. وكما سبقت الإشارة إلى ذلك كذلك، فإن تقلب تدفقات رؤوس الأموال، ولا سيما التدفقات القصيرة الأجل، يمكن أن يفاقم التقلبات على صعيد الاقتصاد الكلي ويزيد من احتمال حدوث أزمات مالية وأزمات ديون. وفي خطة عمل أديس أبابا، شددت الدول الأعضاء على أهمية جودة التدفقات الرأسمالية. ويتمثل التحدي الرئيسي الذي تواجهه البلدان في كيفية استغلال فوائد التدفقات الداخلة وإدارة المخاطر في الوقت نفسه. وأقرت الدول في خطة العمل بأنه من الممكن عند التعامل مع المخاطر الناجمة عن تدفقات رأس المال الكبيرة والمتقلبة، دعم إدخال أي تعديلات ضرورية على سياسات الاقتصاد الكلي بتدابير احترازية على صعيد الاقتصاد الكلي، وعند الاقتضاء، عن طريق تدابير تتعلق بإدارة تدفقات رأس المال.

٣١ - وتهدف السياسات والتدابير التحوطية على مستوى الاقتصاد الكلي خصيصا إلى الحد من المخاطر النظمية، وهي تشمل مجموعة واسعة من الأدوات التي يمكن أن تساعد على بناء هوامش أمان لمواجهة الصدمات والتخفيف من طبيعة الأسواق والمؤسسات المالية المسايرة للدورات الاقتصادية والحد من مواطن الضعف الهيكلية في النظام المالي[١٧]. ويُصنف صندوق النقد الدولي السياسات التحوطية

---

(١٦) صندوق النقد الدولي. " IMF launches consultations on the role of the special drawing right with external advisory group "، ٣١ تشرين الأول/أكتوبر ٢٠١٦، متاح على الرابط: www.imf.org/en/News/Articles/ /PR - IMF-Launches-Consultations-on-Role-of-Special-Drawing-Right-with-External-Advisory-Group. 16474 2016/10/31.

(١٧) Piet Clement, "The term 'macroprudential': origins and evolution", *BIS Quarterly Review: March 2010 — International markets and financial market developments* (بازل، بسويسرا، مصرف التسويات الدولية، ٢٠١٠)، متاح على الرابط التالي: www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1003h.pdf.

على صعيد الاقتصاد الكلي إلى أدوات ذات قاعدة عريضة، وأدوات قطاعية وأدوات في جانب الأصول وأدوات سيولة، مع السماح أيضا بتحقيق الأهداف ذات الصلة من خلال إدخال إصلاحات هيكلية على القطاع المالي[١٨]. وتشمل الأمثلة على الأدوات متطلبات توفير مخصصات فقدُ الديون، وفرض قيود على نسبة القروض إلى القيمة، ورسوم على السيولة، ومتطلبات الاحتياطي، مثل الالتزامات بالعملة الأجنبية. وفي استعراض لمدى فعالية هذه الأدوات، لاحظ صندوق النقد الدولي أنها يمكن أن تساعد على الحد من المخاطر واحتواء الضغوط المسايرة للدورات الاقتصادية، غير أن فعاليتها تتوقف على انفتاح أسواق رأس المال، وتطور الأسواق المالية، وإمكانية التسرب محليا أو عبر الحدود. ولاحظ صندوق النقد الدولي أيضا أن سياسات البلد المصدر يمكن أن تؤدي دورا مهما في زيادة فعالية السياسات الاحترازية على صعيد الاقتصاد الكلي عالميا في احتواء المخاطر النظمية الناشئة عن تدفقات رأس المال[١٩]. والاستنتاج العام هو أن البلدان المنفتحة ماليا أكثر، والأسواق المالية الأكبر حجما والأدوات الأكثر تعقيدا تولد المزيد من المخاطر التي يصعب التحكم فيها. ولذلك، فمن المهم تنفيذ سياسات هيكلية تحدد شكل النظام المالي من أجل الحد من المخاطر النظمية الكامنة، ويمكن أن تساعد على مواءمته مع مبادئ التنمية المستدامة.

٣٢ - وفي عام ٢٠١٦، ولمساعدة البلدان على تحسين فهمها لأثر تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود ومعالجته، استعرض صندوق النقد الدولي تجربة البلدان المشمولة في تطبيق رأيه المؤسسي بشأن تدفقات رأس المال وإدارتها، الذي اعتمده في عام ٢٠١٢[٢٠]. واعتبر المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي أن الرأي المؤسسي لا يزال مهما في ظل الظروف الحالية، وأنه ليس هناك ما يدعو إلى إجراء تعديل جوهري في هذه المرحلة، إلا أنه سيكون من الضروري أن يظل الرأي مرنا وأن يتطور بمرور الزمن. ووافق المجلس أيضا على أن هناك ما يبرر تقديم المزيد من الإيضاحات بشأن التفاعل بين السياسات التحوطية على مستوى الاقتصاد الكلي وسياسات تدفقات رأس المال، لا سيما فيما يتعلق بدور أطر السياسات التحوطية على مستوى الاقتصاد الكلي في التصدي للمخاطر المالية النظمية الناجمة عن تدفقات رأس المال؛ وبشأن الشروط ذات الصلة من أجل إعادة فرض تدابير إدارة تدفقات رؤوس الأموال أثناء التحرير وعندما تواجه البلدان تحديات خاصة؛ وبشأن السبل التي يمكن من خلالها استخدام الرأي المؤسسي كإطار لتحقيق المزيد من الاتساق المتعدد الأطراف في وضع السياسات اللازمة لمعالجة تدفقات رأس المال.

## استعادة القدرة على تحمل الديون

٣٣ - على الرغم من أن نسب الديون في البلدان النامية لا تزال تقل كثيرا عن المستويات التي كانت عليها في مطلع العقد الأول من القرن الحالي، أخذت مستويات الديون في الآونة الأخيرة اتجاها تصاعديا، وباتت بعض فرادى البلدان تواجه بشكل متزايد خطر المديونية الحرجة. وعلى الرغم من

(١٨) صندوق النقد الدولي، "Increasing resilience to large and volatile capital flows: the role of macroprudential policies"، ورقة سياسات صندوق النقد الدولي، واشنطن العاصمة، تموز/يوليه ٢٠١٧.

(١٩) المرجع نفسه.

(٢٠) صندوق النقد الدولي، "Capital flows: review of experience with the institutional view"، ورقة سياسات أعدها صندوق النقد الدولي، واشنطن العاصمة، تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠١٦.

تسليط الأضواء في المناقشات المتعلقة بالسياسات الدولية على أهمية توفير ''متنفسٍ'' للدولة ذات السيادية عندما تواجه حالة المديونية الحرجة، لا يزال يتعين معالجة هذه المسألة من جميع جوانبها. وقد كان هناك اتفاق سياسي غير كاف فيما يتعلق باعتماد نهج قانوني، غير أنه أُحرز تقدم في الحلول القائمة على السوق لأزمة الديون السيادية، وذلك على سبيل المثال من خلال إدراج تعزيز العمل الجماعي وبنود تتعلق بالمساواة في المعاملة في عقود السندات السيادية.

٣٤ - وفي خطة عمل أديس أبابا، أشارت الدول الأعضاء إلى الخطوات التشريعية التي اتخذتها بعض البلدان لتقييد أنشطة الأقليات غير المتعاونة من حملة السندات، وشجعت جميع الحكومات على اتخاذ الإجراءات اللازمة، حسب الاقتضاء. وأشار الدول إلى أنه يمكن تقديم الدعم الاستشاري والقانوني للبلدان في حالة التقاضي. وكما تم الاتفاق على ذلك في خطة عمل أديس أبابا، فإن مضاعفة الجهود من أجل التوصل إلى توافق عالمي في الآراء بشأن مبادئ توجيهية تحدد مسؤوليات المدين والدائن في عمليات اقتراض الدول السيادية وإقراضها، يمكن أن تكون عاملا مساعدا في هذا الصدد. وقد يود المقترضون والمقرضون أيضا أن ينظروا في الكيفية التي يمكن بها إدراج الشروط التعاقدية المتعلقة بإعادة هيكلة القروض في عقود قروض المصارف التجارية.

٣٥ - وهناك أيضا اهتمام متجدد في أوساط واضعي السياسات بصكوك الديون الحكومية المشروطة، مثل السندات المرتبطة بالناتج المحلي الإجمالي، وقد ناقش المجلس التنفيذي للصندوق أوجه استخدامها[٢١]. ويمكن أن تتيح زيادة استخدام تلك الأدوات التخفيض التلقائي في مدفوعات الديون بالنسبة للبلدان الخاضعة لشروط الإجهاد المالي المحددة مسبقا. وإذا طبقتها الجهات الدائنة العامة في أنشطة الإقراض، مستفيدة من التجارب السابقة لبعض الجهات المانحة، فسوف يؤدي ذلك إلى اكتساب قدر أكبر من المرونة في إدارة الديون. ومن شأن ذلك أيضا أن يساعد في إرساء ثقة المستثمرين من القطاع الخاص في تلك الصكوك، التي لا تزال تشكل تحديا حتى الآن.

## باء - النظام المالي الدولي

٣٦ - اتخذ المجتمع الدولي منذ الأزمة المالية والاقتصادية العالمية في عام ٢٠٠٨،خطوات لإصلاح الإطار التنظيمي المالي الدولي. وكان الغرض من الإصلاحات التي نفذت، والمتفق عليها في المقام الأول من خلال مجلس تحقيق الاستقرار المالي العامل مع هيئات وضع المعايير المعنية، هو معالجة مواطن الضعف التي أدت إلى الأزمة، وذلك بهدف تعزيز الاستقرار المالي. وكانت التدابير الرامية إلى معالجة المخاطر النُظمية، مثل اختبارات الإجهاد على مستوى المنظومة وتحديد نسب تغطية السيولة، عناصر مهمة في هذه الإصلاحات.

٣٧ - وينبغي أن يكون الهدف النهائي للنظام المالي هو تيسير تدفق الأموال من المدخرين إلى المقترضين بطريقة مستقرة ومستدامة وتخصيص الأموال بفعالية على نطاق الاقتصاد بأكمله. وفي خطة عمل أديس أبابا، أكدت الدول الأعضاء على أهمية تحقيق التوازن الصحيح بين الاستقرار والسلامة والاستدامة، من جهة، والحصول على التمويل والخدمات المالية، من جهة أخرى. وبالإضافة إلى ذلك،

(٢١) صندوق النقد الدولي، ''IMF discussed state-contingent debt instruments'' ٢٢ أيار/مايو ٢٠١٧، متاح على الرابط: www.imf.org/en/News/Articles/2017/05/22/pr17187-imf-discussed-state-contingent-debt-instruments.

شددت الدول على أن الائتمانات المودعة لدى وسيط من خلال النظام المالي ينبغي في نهاية المطاف أن تكون متسقة مع الأبعاد الثلاثة للتنمية المستدامة.

## التنظيم المصرفي

٣٨ - لجنة بازل المعنية بالإشراف على المصارف هي التي وضعت المعايير الدولية المتعلقة بالتنظيم المصرفي، بتوجيه من مجلس الاستقرار المالي، ثم اعتُمدت في الأنظمة الوطنية. ورفع إطار بازل الثالث المتعلق بالتنظيم المصرفي مستوى معايير الكفاية الرأسمالية بالنسبة للمصارف. وقد تواصل اعتماد العناصر الأساسية للإطار في الأنظمة الوطنية، وتقيدت معظم الولايات القضائية بالمواعيد النهائية المحددة لتنفيذها. وتُنفذ قواعد السيولة تنفيذا كاملا، كما يجري تنفيذ القواعد النهائية بشأن متطلبات زيادة القدرة على استيعاب الخسائر للمصارف العالمية الهامة بالنسبة للنظام في جميع الولايات القضائية التي توجد فيها مقار هذه المصارف. وقد واصلت الولايات القضائية جهودها الرامية إلى تنفيذ نسبة الرفع المالي ونسبة صافي التمويل الثابت، اللذين من المقرر أن يدخلا حيز النفاذ في كانون الثاني/يناير ٢٠١٨. ولم تنشر أربع ولايات قضائية مشروع القواعد المتعلقة بنسبة الرفع المالي ولا صيغتها النهائية، بينما لم تتخذ تسع ولايات بعد إجراءات بشأن نسبة صافي التمويل الثابت.

٣٩ - ولا يزال هناك الكثير مما يجب القيام به لتنفيذ السياسات الرامية إلى حل مشكلة المؤسسات التي هي ”أكبر من أن تُترك تنهار“. وقد أنشئت مجامع إشراف لجل المصارف ذات الأهمية النظمية العالمية، وإن كان مجلس تحقيق الاستقرار المالي يرى أن الامتثال لمبادئ لجنة بازل بشأن تجميع البيانات المتعلقة بالمخاطر والإبلاغ عن المخاطر غير مرضي. ولم ينفذ نظم التسويات المصرفية سوى مجموعة فرعية من الولايات القضائية التابعة لمجلس تحقيق الاستقرار المالي مع صلاحيات شاملة تتماشى عموما مع المبادئ التي سبق الاتفاق عليها. وعلى سبيل المثال، نفذت ١٠ ولايات قضائية فقط من بين ٢٤ ولاية صلاحيات الإنفاذ الموصى بها، مع عدم إحراز تقدم في العام الماضي. وإذا انعدمت هذه القواعد فإن ذلك يؤدي إلى تقويض قدرة المشرفين على تصفية أعمال أي مصرف آخذ في الانهيار بدلا من إنقاذه، كما يُقوض ذلك ثقة السوق إذا كانوا مستعدين لفعل ذلك.

٤٠ - وعلى مدى السنة الماضية، قامت لجنة بازل المعنية بالإشراف على المصارف، بوضع الصيغة النهائية لوثائق المشاورات بشأن المعايير في المجالات التالية، أو أصدرت تلك الوثائق: التنقيحات المدخلة على إطار تحويل الأصول إلى سندات، والمعاملة التنظيمية للأحكام المحاسبية، والموجودات المخصصة لتغطية القدرة على استيعاب الخسائر الكلية، وشروط الإفصاح، واستعراض إطار التقييم لتحديد المصارف الهامة هيكليا على الصعيد العالمي، وبديل مبسط للنهج الموحد إزاء الاحتياجات الرأسمالية لتغطية مخاطر السوق. وتشمل أولويات لجنة بازل لفترة السنتين ٢٠١٧-٢٠١٨ إنجاز استعراض المعاملة التنظيمية للمخاطر السيادية، والمعاملة التنظيمية للاعتمادات المخصصة لتغطية الخسائر المتوقعة، وتحديد وقياس خطر الدعم المالي الذي تقدمه المصارف للكيانات غير المصرفية خارج إطار الالتزامات التعاقدية. ويجري أيضا مناقشة تنقيح إطار بازل الثالث لمعالجة تغير الأصول المرجحة بالمخاطر، نظرا إلى أن نماذج المخاطر الداخلية التي تطبقها المصارف تختلف بشكل ملحوظ عن النهج الموحد.

**الأنشطة المصرفية الموازية والمشتقات المالية**

٤١ - على الرغم من جهود الإصلاح التنظيمي، لا يزال هناك قلق إزاء الآثار تمس الاستقرار المالي للمؤسسات والأسواق المالية خارج الدائرة التنظيمية، لا سيما وأنها تزداد نموا من حيث الحجم. وعرض مجلس تحقيق الاستقرار المالي في تقريره الصادر في عام ٢٠١٦ بشأن رصد الأنشطة المصرفية الموازية على الصعيد العالمي عددا من القياسات المختلفة للأنشطة المصرفية الموازية، التي تعرف بأنها وساطة ائتمانية تشمل الكيانات والأنشطة خارج النظام المصرفي[٢٢]. وازداد القياس الضيق، الذي يركز على الكيانات المالية غير المصرفية التي تشكل خطرا على الاستقرار المالي، بنسبة ٣,٢ في المائة في عام ٢٠١٥، ليصل إلى ٣٤ تريليون دولار. وازدادت قيمة مقياس أوسع نطاقا، يضم جميع المؤسسات في فئة ''الوسطاء الماليون الآخرون''، من ٨٩ تريليون دولار في عام ٢٠١٤ إلى ٩٢ تريليون دولار في عام ٢٠١٥. وفيما يتعلق بالكيانات التي نُظر فيها في المقياس الضيق، فهي تستثمر ٦٥ في المائة من أصولها في أدوات استثمارية جماعية من خصائصها أنها معرضة للسحب السريع. وأوضح المجلس في تقريره أن نمو الأنشطة المصرفية الموازية قد اقترن بدرجة عالية نسبيا من المخاطر الائتمانية، فضلا عن تحويل السيولة وتحويل الودائع إلى استثمارات طويلة الأجل، أما في حالة الولايات القضائية التي أبلغت عن صناديق تحوطية، فكانت مستويات استثمار الديون مرتفعة نسبيا. ولم تحرز ١٣ ولاية قضائية من أصل ٢٤ ولاية من ولايات المجلس تقدما كافيا في تنفيذ القواعد المتفق عليها لصناديق سوق المال ولم تحرز ٩ ولايات تقدما في ممارسات تحويل الأصول إلى سندات. ويعتقد المجلس أنه لا توجد مخاطر جديدة تهدد الاستقرار من جراء الأنشطة المصرفية الموازية تبرر اتخاذ إجراءات تنظيمية إضافية على الصعيد العالمي، ولكنه يرى أنه ينبغي أن تعمل ولايته القضائية على تنفيذ توصيات السياسة العامة المتفق عليها، وتعزيز جمع البيانات وتحليلها للوقوف على المخاطر الناشئة في الوقت المناسب.

٤٢ - وكان هناك أيضا اتفاق على إصلاح تجارة المشتقات غير المنظمة، وبخاصة تجارة المشتقات المتداولة خارج سوق الأوراق المالية، والتي يمكن أن تزيد كثيرا من استثمار الديون في النظام المالي. وفي حزيران/يونيه ٢٠١٧ كانت جميع الولايات القضائية لمجلس تحقيق الاستقرار المالي قد نفذت، أو هي في طور تنفيذ الإبلاغ عن المداولات التجارية، والمقاصة المركزية وبرامجيات الترتيبات التجارية؛ ومع ذلك، تخلفت بعض الولايات القضائية عن الموعد المحدد. ويحرز تقدم في تطبيق القواعد المتعلقة بمتطلبات الهوامش المفروضة على المشتقات التي لا تجري مقاصتها مركزيا، والتي سيبدأ العمل بها تدريجيا في الفترة ما بين أيلول/سبتمبر ٢٠١٦ وأيلول/سبتمبر ٢٠٢٠[٢٣]. وهناك حاجة إلى القيام بقدر كبير من العمل بشأن الإبلاغ عن عمليات التداول التجارية بسبب المشاكل المتعلقة بنوعية البيانات، والافتقار إلى مواءمة نسق البيانات والحواجز القانونية التي تحول دون الإبلاغ الكامل ودون وصول السلطات إلى البيانات لدى الجهات الوديعة في معاملات التداول، مما يجعل من الصعب رصد المخاطر النظمية.

(٢٢) متاح على الرابط www.fsb.org/wp-content/uploads/global-shadow-banking-monitoring-report-2016.pdf.

(٢٣) مجلس تحقيق الاستقرار المالي، ''Implementation and effects of the G-20 financial regulatory reforms: third annual report''، تموز/يوليه ٢٠١٧.

### أثر الإصلاحات

٤٣ - شددت الدول الأعضاء في خطة عمل أديس أبابا على أهمية رصد أثر التنظيم المالي على الحوافز من أجل تعميم الخدمات المالية والاستثمار في التنمية المستدامة. وقد اقترح مجلس تحقيق الاستقرار المالي إطارا لتقييم الآثار بعد التنفيذ والعواقب غير المقصودة المترتبة على الإصلاحات التنظيمية المالية لتوجيه التحليلات التي يقوم بها المجلس وغيره من هيئات وضع المعايير لمعرفة ما إذا كانت الإصلاحات تحقق نتائجها المرجوة[٢٤]. وينص الإطار على أن التقييمات ينبغي أن تركز على فعالية الإصلاحات الفردية في تحقيق أهدافها الأصلية، وتفاعلها واتساقها مع الإصلاحات الأخرى وآثارها عموما على مدى مرونة النظام المالي، وعلى عمل الأسواق المنظم وعلى تكلفة التمويل وتوافره للأسر المعيشية والمؤسسات غير المالية.

٤٤ - ومع ذلك، فإن البيانات بشأن تلك الآثار محدودة في الوقت الراهن. ويتواصل مجلس تحقيق الاستقرار المالي مع البلدان النامية، ولم يعثر حتى الآن، على ''أي عواقب غير مقصودة''، رغم أن البلدان النامية قد أبلغت عن صعوبات في تنفيذ الإصلاحات وكذلك عن الآثار المحتملة للإصلاحات التنظيمية على أنشطة المصارف العالمية في ولاياتها القضائية. وتشير البيانات المقدمة في وقت سابق إلى أن الإقراض عبر الحدود إلى بلدان الأسواق الناشئة قد انخفض (انظر الفقرة ٨ أعلاه)، غير أن السبب غير واضح. ولاحظ مجلس تحقيق الاستقرار المالي أن خفض الأنشطة قد يعزى إلى تطورات الاقتصاد الكلي الأوسع نطاقا والنماذج التجارية للمصارف العالمية الآخذ في التطور[٢٣].

٤٥ - ولا تزال الجهود الرامية إلى إدراج جميع أبعاد التنمية المستدامة في برنامج الإصلاح المالي في مهدها. وفي نيسان/أبريل ٢٠١٥، وفي إطار محاولة رامية إلى معالجة بعض الصلات القائمة بين الاستدامة البيئية والحوكمة المالية، أنشأ مجلس تحقيق الاستقرار المالي فرقة عمل لتعنى بالإقرارات المالية المتصلة بالمناخ، وتم اختيار أعضائها من القطاع الخاص. وتركز توصيات الفريق، الصادرة في حزيران/يونيه ٢٠١٧، على وضع معايير طوعية متسقة للإقرارات التي يمكن أن تساعد المستثمرين والمقرضين وشركات التأمين وسائر أصحاب المصلحة على التوصل إلى فهم أفضل للمخاطر المادية التي تتعرض إليها المنظمات بسبب تغير المناخ[٢٥]. وتشمل الإقرارات الموصى بها، التي ينبغي أن تُدرج في الإبلاغ المالي السائد، إدارة المخاطر المناخية، والآثار الفعلية والمحتملة لهذه المخاطر على استراتيجية العمل، وآليات إدارة هذه المخاطر والمقاييس والأهداف المحددة المستخدمة في تقييم المخاطر وإدارتها. وذكر مجلس تحقيق الاستقرار المالي أن ''أكثر من ١٠٠ شركة تفوق رؤوس أموالها في السوق ٣,٣ تريليون دولار وشركات مالية مسؤولية عن إدارة أصول تفوق قيمتها ٢٤ تريليون دولار قدمت إعلانات دعم'' للتوصيات[٢٦]. والعمل الذي تقوم به فرقة العمل هام، ليس فقط بسبب تشديده على أهمية قياس الأداء الطويل الأجل،

---

(٢٤) انظر www.fsb.org/2017/04/proposed-framework-for-post-implementation-evaluation-of-the-effects-of-the-g20-financial-regulatory-reforms.

(٢٥) انظر www.fsb-tcfd.org/publications.

(٢٦) مجلس تحقيق الاستقرار المالي ''Task Force publishes recommendations on climate-related financial disclosures''، ٢٩ حزيران/يونيه ٢٠١٧، متاح على الرابط: www.fsb.org/2017/06/task-force-publishes-recommendations-on-climate-related-financial-disclosures.

على الرغم من أنه لا تزال هناك حاجة إلى القيام بعمل إضافي من أجل قياس ووضع نقاط مرجعية للآثار البيئية والاجتماعية والإدارية التي تتجاوز ما قد يؤثر جوهريا على أرباح الشركة في المدى الطويل.

### تعميم الخدمات المالية والمصارف المراسلة

٤٦ - يمكن أن تصبح القطاعات المالية عميقة ما لم توفر إمكانية الوصول إلى الخدمات المالية لشرائح كبيرة من السكان. وعلى سبيل المثال، ففي بعض البلدان، حيث يفوق حجم القطاع المالي الناتج المحلي الإجمالي، يُبلِّغ أقل من ربع البالغين من السكان عن حساب مصرفي رسمي، أما في البلدان الأخرى، التي يكون القطاع المالي فيها أصغر كثيرا، فإن نسبة اختراق الحسابات تفوق ٨٠ في المائة[٢٧]. ففي عام ٢٠١٤، بلغت نسبة سكان العالم البالغين الذين لديهم حسابا مصرفيا ٦٢ في المائة، مقابل ٥٣ في المائة في عام ٢٠١١. ومع ذلك، ففي حين أن أكثر من ٨٠ في المائة من البالغين في البلدان المتقدمة كانت لديهم حسابات في عام ٢٠١٤، فإن هذا الرقم كان أقل بنسبة ٥٠ في المائة من ذلك في البلدان النامية وبنسبة ٢٧ في المائة في أقل البلدان نموا. وعلى الصعيد العالمي، ارتفعت نسبة النساء المالكات لحسابات من ٤٧ في المائة (مقابل ٥٤ في المائة من الرجال) في عام ٢٠١١ إلى ٥٨ في المائة (مقابل ٦٥ في المائة من الرجال) في عام ٢٠١٤[٢٨]. وقد تستند الجهود الرامية إلى ضمان الخدمات المالية للجميع إلى مجموعة من التدخلات، بما في ذلك استخدام التكنولوجيات الجديدة أو تعزيز السجلات الائتمانية، وقد يتطلب ذلك إشراك طائفة من المؤسسات، مثل مرافق التمويل البالغ الصغر والمصارف التعاونية والمصارف الإنمائية.

٤٧ - وتشكل علاقات المصارف المراسلة، التي هي اتفاقات بين مصرفين في بلدين مختلفين تقضي بأن يتولى أحدهما إدارة المعاملات نيابة عن الآخر، جزءا هاما من النظام المالي الدولي. وتمكِّن هذه العلاقات من توفير المدفوعات على الصعيد المحلي وعبر الحدود، وهي تتسم بأهمية حاسمة في تيسير نقل التحويلات المالية من العمال المهاجرين. وقد أُنهي العديد من علاقات المراسلة المصرفية منذ الأزمة المالية، وإن تعددت الأسباب التي يحتمل أن تشمل كذلك تكاليف الامتثال لقواعد مكافحة غسل الأموال ورغبة المصارف في الحد من تعرضها للمخاطر. وأطلق مجلس تحقيق الاستقرار المالي خطة عمل في تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠١٥ لتقييم المراسلة المصرفية وتراجعها كما أنشأ في عام ٢٠١٦ فريقه الخاص المعني بتنسيق المراسلة المصرفية.

٤٨ - وأبلغ مجلس تحقيق الاستقرار المالي، في الفترة ما بين عام ٢٠١١ وعام ٢٠١٦، أن نسبة كل من الممرات النشطة والمراسلين النشطين في المعاملات المالية الدولية قد انخفضت بما قدره ٦ في المائة، حيث تشهد أوقيانوسيا أكبر انخفاض في الممرات لكل ولاية قضائية (١٥ في المائة)، تليها أفريقيا (٩ في المائة) والأمريكيتان (٧ في المائة) باستثناء أمريكا الشمالية[٢٩]. وتشير بيانات الدراسة الاستقصائية التي أجراها

---

(٢٧) Asli Demirjuc-Kunt, "Measuring financial exclusion: how many people are unbanked?"، ٢٤ نيسان/أبريل ٢٠١٢، متاح على الرابط: www.cgap.org/blog/measuring-financial-exclusion-how-many-people-are-unbanked؛ والبنك الدولي، قاعدة بيانات تعميم الخدمات المالية في العالم (٢٠١٤) متاح على الرابط: www.worldbank.org/en/programs/globalfindex.

(٢٨) البنك الدولي Global Findex Database (2014).

(٢٩) مجلس تحقيق الاستقرار المالي، "FSB correspondent banking data report"، تموز/يوليه ٢٠١٧.

مجلس تحقيق الاستقرار المالي، التي توفر دليلا مباشرا على علاقات المراسلة المصرفية لـ ١٥٠ مصرفا، أن ٤٨ بلدا وإقليما تخدمها ثلاثة مصارف أو أقل، مع انخفاض متوسط عدد المصارف التي تخدم كل بلد وإقليم بنسبة ٩,٦ في المائة، ليصل عددها إلى ١٦ مصرفا، في الفترة ما بين عام ٢٠١١ و عام ٢٠١٦ وتشهد خمسة أقاليم خروجا كاملا للمصارف المشمولة بالدراسة الاستقصائية[٣٠].

٤٩ - وناقش مجلس تحقيق الاستقرار المالي في تقرير عن خطة عمله التقدم المحرز في تنفيذ العديد من التدابير لمعالجة التراجع في المراسلة المصرفية، بما في ذلك من خلال مرافق ''اعرف عميلك'' واستخدام بيانات تحديد الهوية القانونية في رسائل الدفع[٣١]. وقرار إنهاء علاقات المراسلة المصرفية هو قرار تجاري خاص، يؤكد أهمية بناء قدرات المصارف المراسلة على تحسين إدارتها للمخاطر وبذل العناية الواجبة. ومن شأن زيادة الشفافية المالية والحد من السرية المصرفية أن يساعدا أيضا على تحسين قدرة المصارف المراسلة عل إدارة المخاطر التي تواجهها. واقترح صندوق النقد الدولي في ورقة أصدرها مؤخرا أن المؤسسات المالية العامة يمكن أيضا أن تتخذ تدابير مؤقتة في حال الفقدان الكامل لعلاقات المراسلة المصرفية، كملاذ أخير فحسب[٣٢]. ويؤكد كل من صندوق النقد الدولي، في ورقته، ومجلس تحقيق الاستقرار المالي، في خطة عمله، على ضرورة أن توضح هيئات وضع المعايير الدولية التوقعات التنظيمية، ولكنهما لم يؤكدا على ضرورة إدخال تغييرات على المعايير الفعلية نفسها.

### وكالات تقدير الجدارة الائتمانية

٥٠ - من خلال توفير المعلومات عن المقترضين ذوي الجدارة الائتمانية، تضطلع وكالات تقدير الجدارة الائتمانية بدور مهم في سير عمل الأسواق الرأسمالية والتأثير في تدفق التمويل نحو البلدان والشركات والمشاريع. ومع ذلك، أثبتت الأزمة المالية أن التصنيفات غير الدقيقة يمكن أن تؤثر على استقرار النظام المالي الدولي. وفي عام ٢٠١٢، وضع مجلس تحقيق الاستقرار المالي خريطة طريق للحد من الاعتماد الآلي على تقييمات وكالات تقدير الجدارة الائتمانية في المعايير. وتكللت خارطة الطريق بنجاح كبير، على الرغم من أن الاعتماد على تلك التقديرات لا يزال قائما في بعض البيئات التنظيمية. وتجري حاليا عمليات استعراض تشغيل وكالات تقدير الجدارة الائتمانية على الصعيد الوطني في بعض البلدان. وخلص تقرير صدر في عام ٢٠١٦ أعدته لجنة الأوراق المالية والبورصة في الولايات المتحدة الأمريكية بشأن دراسة منظمات التصنيف الإحصائي المعترف بها وطنيا إلى أن مواطن الضعف في ممارسات وكالات تقدير الجدارة الائتمانية، وكذلك انتهاكات السياسات والإجراءات والقواعد التنظيمية لا تزال مستمرة[٣٣].

٥١ - وفي أيار/مايو ٢٠١٦، وقّعت تسع وكالات من وكالات تقدير الجدارة الائتمانية، بما في ذلك اثنتان من الوكالات الثلاث الأكبر، على بيان بشأن إدراج العوامل البيئية والاجتماعية والإدارية في التصنيفات

(٣٠) قد لا تزال المصارف التي لم تشملها الدراسة الاستقصائية تقدم الخدمات.

(٣١) مجلس تحقيق الاستقرار المالي: ''FSB action plan to assess and address the decline in correspondent banking: progress report to G-20 summit of July 2017''، تموز/يوليه ٢٠١٧.

(٣٢) صندوق النقد الدولي، ''Recent trends in correspondent banking relationships: further considerations''، آذار/مارس ٢٠١٧.

(٣٣) انظر www.sec.gov/ocr/reportspubs/special-studies/nrsro-summary-report-2016.pdf.

الائتمانية[٣٤]. وفي أيلول/سبتمبر ٢٠١٦، اقترحت وكالة التصنيف الائتماني Standard & Poor 's أن تقوم بالتقييمات البيئية والاجتماعية والإدارية، وإن لم يكن ذلك كجزء من منهجية تقديرها الجدارة الائتمانية. بيد أن هذه التقييمات ستركز على الأثر المالي للمخاطر البيئية والاجتماعية والإدارية في الربحية في الأجل الطويل، بدلا من النظر إلى الأهداف الاجتماعية والبيئية باعتبارها غايات في حد ذاتها. وسوف تولي فرقة العمل المشتركة بين الوكالات المعنية بتمويل التنمية مزيدا من الاهتمام بمسألة إدراج هذه العوامل في تقييمات وكالات تقدير الجدارة الائتمانية، كجزء من عملها المتعلق بتحديد حوافز النظام المالي.

## جيم – مؤسسات التمويل العام الدولية

٥٢ – تضطلع مؤسسات التمويل العام الدولي بدور هام وفريد في النظام المالي الدولي، فهي تقوم بدور الوسيط الائتماني بين القطاعين العام والخاص في البلدان النامية. ولها القدرة على تمويل القطاعات التي توفر المنافع العامة، كما يمكنها الاستفادة من الموارد الخاصة في خدمة الأغراض العامة.

٥٣ – وفي خطة عمل أديس أبابا، شددت الدول الأعضاء على أن على المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف أن تقوم بتحديث وتطوير سياساتها لدعم خطة التنمية المستدامة لعام ٢٠٣٠. وشجعت الدول أيضا مؤسسات التمويل الإنمائي المتعددة الأطراف على دراسة دورها ونطاقها وعملياتها حتى تتمكن من الاستجابة التامة لأهداف التنمية المستدامة. وفي عام ٢٠١٦، نفذت مجموعة البنك الدولي عملية ”نظرة استشرافية“ سعت من خلالها إلى بلورة رؤية مشتركة لدى المساهمين عن الكيفية التي يمكن أن تدعم بها على أفضل وجه خطة عام ٢٠٣٠ وتنفيذ خطة عمل أديس أبابا مع مواصلة التركيز على أهدافها الخاصة بها. وفي آذار/مارس ٢٠١٧، قدمت المجموعة تقريرا عن التقدم الذي أحرزته وعن التحديات التي تواجهها في تحقيق تلك الرؤية[٣٥]. ومن بين الأدوات التي اقترحتها لاستخدام الموارد المستهدفة نهج ”التعاقب“، الذي تُعطى فيه الأولوية لمشاركة القطاع الخاص. وكما وضحت المجموعة ذلك في تقريرها، في إطار ذلك النهج، المستخدم في المقام الأول في تمويل الهياكل الأساسية، ولكنه سيتسع ليشمل قطاعات التمويل والتعليم والصحة والأعمال التجارية الزراعية، فإنها ستسعى أولا إلى تعبئة التمويل التجاري، بالاعتماد على الإصلاحات التمهيدية عند الضرورة. وسوف لا تُستخدم الموارد الرسمية والموارد العامة إلا في الحالات التي تكون الحلول السوقية فيها غير ممكنة من خلال إصلاح القطاع والتخفيف من المخاطر. ويشمل النهج التعاقبي استخدام آليات السوق في القطاعات المحددة باعتبارها الأولوية الأولى في جهود الإصلاح. وتقوم المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف الأخرى أيضا بتنفيذ عمليات استراتيجية في محاولة للمواءمة مع خطة عام ٢٠٣٠. وينبغي أن تكون جميع هذه الجهود متسقة مع المبادئ ذات الصلة المتعلقة بفعالية التنمية، بما في ذلك المسؤولية الوطنية.

٥٤ – وبالإضافة إلى ذلك، تعكف المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف على العمل معا على زيادة استخدام نفوذها وإشراك القطاع الخاص في مشاريعها. وفي هذا السياق، أصدرت تسعة من تلك المصارف، بما في ذلك المؤسسات الجديدة، مجموعة من ستة مبادئ تتعلق باستقطاب التمويل من القطاع الخاص من أجل تحقيق النمو والتنمية المستدامة وبيانا مشتركا بالطموحات. واستنادا إلى تلك

(٣٤) متاح على الرابط: www.unpri.org/download report/ 20983.

(٣٥) مجموعة البنك الدولي، “Forward look: a vision for the World Bank Group in 2030 — progress and challenges”، آذار/مارس ٢٠١٧.

الطموحات المشتركة، التزمت المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف بزيادة تعبئة القطاع الخاص عموما بنسبة تتراوح بين ٢٥ و ٣٥ في المائة على مدى السنوات الثلاث القادمة[٣٦]. وفي تقرير مشترك صدر بشأن حشد التمويل من القطاع الخاص، واستنادا إلى منهجية قياس موحد متفق عليها بين المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف، أفادت هذه المؤسسات أنها قد حشدت مباشرة في عام ٢٠١٦ مبلغ ٥٠ بليون دولار من القطاع الخاص ومن مستثمرين مؤسسين آخرين بالإضافة إلى مبلغ ١١٤ بليون دولار بصورة غير مباشرة[٣٧]. وبلغت نسبة الاستثمار في الهياكل الأساسية ١٤ في المائة من الحشد المباشر و ٥٤ في المائة من الحشد غير المباشر.

٥٥ - وفي خطة عمل أديس أبابا، أشير إلى أن المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف ينبغي أن تستفيد على نحو أمثل من مواردها وكشوف ميزانياتها، بما يتسق مع المحافظة على نزاهتها المالية، كما ينبغي أن تقوم بذلك على نحو يتماشى مع مبادئ التنمية المستدامة. وفي حزيران/يونيه ٢٠١٧، واستجابة لطلب قدمته مجموعة الـ ٢٠، أصدرت المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف تقريرا سنويا ثانيا عن خطة عملها الرامية إلى الاستفادة من الميزانيات العمومية على الوجه الأمثل[٣٨]. وللتأكد من أن زيادة استخدام النفوذ لا يؤثر على الجدارة الائتمانية بطريقة سلبية، أشركت المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف وكالات تقدير الجدارة الائتمانية في العمل على تحسين منهجيتها كما اتخذت تدابير على مستوى المصارف الفردية. وكان هناك بند إضافي مدرج في برنامج استخدام الميزانية العمومية على الوجه الأمثل، ألا وهو بند تنويع الحافظات. وفي عام ٢٠١٥، نفذت المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف بعض عمليات مقايضة المخاطر في محاولة لتنويع المخاطر ومن ثم الحد من الخسائر في الاعتمادات المخصصة لتغطية الخسائر، على الرغم من أنها لم تنفذ عمليات مقايضة في عام ٢٠١٦. ويمكن مضاعفة هذه الجهود في مجالات مخاطر العملات والمخاطر الأخرى التي يمكن أن تسمح نظريا بزيادة الإقراض بالعملات المحلية.

٥٦ - وسينظر أيضا عدد قليل من المؤسسات في مسألة زيادة رؤوس أموالها. وقامت مؤخرا مجموعة البنك الدولي بزيادة رأس مالها، وهو ما تمت الموافقة عليه إلى جانب إصلاح حقوق التصويت في عام ٢٠١٠. وفي تشرين الأول/أكتوبر ٢٠١٥، اتفق محافظو مجموعة البنك الدولي على النظر في زيادة عامة في رأس المال بالإضافة إلى المزيد من الإصلاحات الإدارية، آملين في أن تتوصل المجموعة إلى قرار في اجتماعاتها السنوية في تشرين الأول/أكتوبر ٢٠١٧. وفي آذار/مارس ٢٠١٧، ذكرت الإدارة العليا للمجموعة أنه ما لم تتم زيادات في كل من البنك الدولي للإنشاء والتعمير، فرع المجموعة الذي يقدم القروض للقطاع العام، وفي مؤسسة التمويل الدولية، فرع المجموعة مقدم للقروض للقطاع الخاص، ستضطر هاتان المؤسستان إلى تقليص أنشطتهما، على الرغم من الاحتياجات الكبيرة المرتبطة بتمويل

(٣٦) انظر www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/G20-Dokumente/Hamburg_Genannte_Berichte/Joint-MDB-Statement-of-Ambitions.pdf.

(٣٧) متاح على الرابط: www.worldbank.org/mdbmob.

(٣٨) متاح على الرابط: www.bundesfinanzministerium.de/Content/EN/Standardartikel/Topics/Featured/G20/G20-Documents/Hamburg_reports-mentioned/Second-Report-on-MDB-Action-Plan.pdf.

أهداف التنمية المستدامة[٣٩]. وأعرب رئيس مصرف التنمية الأفريقي بوضوح عن اعتقاده أن مصرف التنمية الأفريقي يحتاج إلى زيادة رأس ماله إذا أريد له أن يلبي احتياجات القارة المتزايدة بسرعة[٤٠].

٥٧ - وتشدد خطة عمل أديس أبابا أيضا على أن المصارف الإنمائية ينبغي أن تنشئ نظما للضمانات الاجتماعية والبيئية، بما في ذلك فيما يتعلق بحقوق الإنسان والمساواة بين الجنسين وتمكين المرأة، تتسم بالشفافية والفعالية والكفاءة والدقة من حيث التوقيت، أو أن تتعهد النظم القائمة. وفي آب/أغسطس ٢٠١٦، اعتمد مجلس المديرين التنفيذيين التابع للبنك الدولي إطارا بيئيا واجتماعيا جديدا، أضاف أحكاما جديدة تتعلق بالعمالة وعدم التمييز[٤١]. ومع ذلك، اعتبرت بعض جماعات المجتمع المدني الإطار الجديد نكسة لتدابير الحماية البيئية والاجتماعية الرئيسية، وذلك بسبب اعتماده الشديد على نظم المساءلة في البلدان المقترضة وما يتسم به من مرونة كبيرة في تطبيق القواعد[٤٢].

٥٨ - وتتضمن بنود اتفاق مصرف التنمية الجديد قائمة بأهداف المصرف بوصفها داعمة لـ ''مشاريع التنمية المستدامة''. واعتمد المصرف إطاره البيئي والاجتماعي في نيسان/أبريل ٢٠١٦، الذي يعتمد على مستوى المشاريع أو آليات التظلم الوطنية[٤٣]. وهو لا يتضمن آلية مساءلة مستقلة للإشراف على الامتثال أو قبول الشكاوى. وباستثناء مصرف التنمية للبلدان الأمريكية، الذي اعتمد نظم الضمانات الخاصة به في عام ٢٠٠٦، نقحت جميع المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف الأخرى نظم الضمانات الخاصة بها في عام ٢٠٠٩ أو لاحقا.

٥٩ - وقد شددت الدول الأعضاء مرارا وتكرارا على أهمية حقوق المرأة والمساواة بين الجنسين، بما في ذلك في نتائج المؤتمرات الدولية لتمويل التنمية، وشجعت المصارف الإنمائية الدولية على إدراج المساواة بين الجنسين في قراراتها الاستثمارية. ويرصد البنك الدولي في تقاريره العناصر الجنسانية في أنشطته المتعلقة بالإقراض. ووفقا لما جاء في سجل أدائه لنيسان/أبريل ٢٠١٧، كان ٦٢ في المائة من المشاريع مراعية للاعتبارات الجنسانية في الأبعاد الثلاثة المتمثلة في التحليل والعمل والرصد. وبالإضافة إلى ذلك، أبلغ ٧٠ في المائة من المشاريع عن النتائج الجنسانية أثناء التنفيذ، أي أقل بقليل من هدف ٧٥ في المائة. وكانت جميع الاستراتيجيات القطرية قد أدرجت الاعتبارات الجنسانية في برامجها. وما فتئت المؤسسة المالية الدولية تجمع المؤشرات المصنفة جنسانيا المتعلقة بتوفير فرص العمل نتيجة لاستثماراتها منذ عام ٢٠٠٩ وأفادت أن عدد النساء اللاتي يستخدمهن عملاء المؤسسة كافة قد بلغ ٤٣٧ ٦٧٣ امرأة في عام ٢٠١٤، أي ما يعادل نحو ٢٧ في المائة من العمالة المبلغ عنها. وبلغت نسبة النساء من بين

(٣٩) مجموعة البنك الدولي، ''A stronger World Bank Group for all''، آذار/مارس ٢٠١٧.

(٤٠) انظر www.afdb.org/en/news-and-events/keynote-speech-delivered-by-akinwumi-a-adesina-president-of-the-african-development-bank-group-at-the-annual-meeting-of-the-african-development-bank-group-ahmedabad-india-may-22-25-2017-17019.

(٤١) متاح على الرابط: www.worldbank.org/en/programs/environmental-and-social-policies-for-projects/brief/the-environmental-and-social-framework-esf.

(٤٢) مركز القانون البيئي الدولي، "NGO response: proposed World Bank standards represent dangerous setback to key environmental and social protections"، ٢٢ تموز/يوليه ٢٠١٦، متاح على الرابط: www.ciel.org/news/safeguard-policy-endangers-rights.

(٤٣) انظر www.ndb.int/wp-content/uploads/2017/02/ndb-environment-social-framework-20160330.pdf.

الأشخاص الذين ترشحهم المؤسسة المالية الدولية لشغل مناصب في مجالس الإدارة ٢٩ في المائة[٤٤]. ووفقا للاستعراض السنوي الذي يجريه مصرف التنمية الأفريقي لفعالية التنمية، بلغت نسبة المشاريع الجديدة التي استرشدت بالمنظور الجنساني ٧٠ في المائة في عام ٢٠١٦[٤٥]. وفي حين أن أحدث استعراض لم يعد يحتوي على معلومات عن النتائج المتعلقة بالمساواة بين الجنسين، تشير أحدث البيانات المتاحة إلى أن ٦١ في المائة من المشاريع قد حققت نتائج مرضية في مجال المساواة بين الجنسين في عام ٢٠١٥ مقابل ٧٨ في المائة في عام ٢٠١٤[٤٦]. وأبلغ مصرف التنمية الآسيوي أن ٥٠ في المائة من عملياته خلال الفترة من عام ٢٠١٤ إلى عام ٢٠١٦، أي ما يمثل ٤١ في المائة من التمويل، دعمت تعميم مراعاة المنظور الجنساني.

٦٠ - وتمثل المنح والقروض الميسرة التي توفرها المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف مصدرا هاما للموارد بالنسبة للعديد من أقل البلدان نموا. وفرغت المؤسسة الإنمائية الدولية، فرع البنك الدولي المقدم للقروض الميسرة، من جولتها الثامنة عشرة لتجديد الموارد في كانون الأول/ديسمبر ٢٠١٦، وقد انخفضت مساهمات المانحين بالقيمة الاسمية من ٢٦,١ بليون دولار للعملية السابعة عشرة من عمليات تجديد الموارد في عام ٢٠١٣ إلى ٢٣,١ بليون دولار للعملية الثامنة عشرة. ومع ذلك، فإن إصلاح المؤسسة الإنمائية الدولية حتى تتمكن من الاقتراض من أسواق رأس المال سيسمح بالزيادة في سلطة الالتزام إلى ٧٥ بليون دولار لعملية التجديد الثامنة عشرة مقابل ٥٢,١ بليون دولار لعملية التجديد السابعة عشرة[٤٧].

٦١ - وجرت إصلاحات مماثلة في بعض المصارف الإنمائية الإقليمية. ففي عام ٢٠١٦، أعاد مصرف التنمية الآسيوي هيكلة قاعدته الرأسمالية ليتمكن من الزيادة في حجم القروض بشروط ميسرة لفائدة البلدان المؤهلة، أي من ٢٣ بليون دولار إلى ٢٨ بليون دولار للفترة ٢٠١٧-٢٠٢٠. وأعاد أيضا مصرف التنمية للبلدان الأمريكية هيكلة صندوق الإقراض بشروط ميسرة بغية تحسين الاستفادة من الموارد. وفي كانون الأول/ديسمبر ٢٠١٦، وافقت الجهات المانحة على المساهمة بمبلغ ٤,٧ بلايين دولار لتجديد موارد صندوق التنمية الأفريقي، مرفق الإقراض الميسر التابع لمصرف التنمية الأفريقي، على الرغم من أن تلك الموارد انخفضت من ٥,٧ بلايين دولار التي ساهم بها المانحون في عام ٢٠١٣.

(٤٤) انظر الصفحة الشبكية للمؤسسة المالية الدولية بشأن المسائل الجنسانية، متاحة على الرابط: www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics Ext Content/IFC External Corporate Site/Gender+at+IFC، اطُّلع عليها في ٢٤ تموز/يوليه ٢٠١٧.

(٤٥) مصرف التنمية الأفريقي، "Annual development effectiveness review 2017: transforming Africa — unlocking agriculture's potential"، أبيدجان، كوت ديفوار، مصرف التنمية الأفريقي، أيار/مايو ٢٠١٧.

(٤٦) مصرف التنمية الأفريقي، "Annual development effectiveness review 2016: accelerating the pace of change"، أبيدجان، كوت ديفوار، مصرف التنمية الأفريقي، أيار/مايو ٢٠١٦؛ و "Annual development effectiveness review 2015: driving development through innovation"، أبيدجان، كوت ديفوار، مصرف التنمية الأفريقي، أيار/مايو ٢٠١٥.

(٤٧) انظر http://ida.worldbank.org/financing/replenishments/ida18-replenishment.

## دال – المسائل الاقتصادية الدولية الأخرى

### مشاركة المرأة في الاقتصاد

٦٢ – أكدت الدول الأعضاء مرارا وتكرارا أن كفالة مساواة المرأة مع الرجل وإتاحة الفرص لها لتتمكن من المشاركة والقيادة في الاقتصاد أمر بالغ الأهمية من أجل إعمال حقوق الإنسان للمرأة وتحقيق التنمية المستدامة. ويقدر البنك الدولي أن المرأة تشارك في الملكية في ٣٥ في المائة من الشركات في جميع البلدان، وأنها تشكل غالبية المالكين في ١٤ في المائة من الشركات، وتشغل مناصب كبار المديرين في ١٨,٨ في المائة منها[٤٨]. وفي عام ٢٠١٦، شغلت النساء حوالي ١٥,٨ في المائة من المقاعد في مجالس إدارة الشركات على الصعيد العالمي، و ٩ في المائة من المقاعد في مجالس الشركات الكبرى في الأسواق الناشئة[٤٩]. وقد قدرت منظمة العمل الدولية أن الفجوات بين الجنسين آخذة في التزايد في القطاعات والمهن؛ والنساء هن أيضا أكثر عرضة من الرجال في مجال العمالة الهشة، على الرغم من أن هذه الفجوة آخذة في الانخفاض. وعلى الصعيد العالمي، ليس هناك سوى ١,٥ في المائة من النساء العاملات مصنفات كربات عمل، مقابل ٣,٩ في المائة من الرجال، أي بفارق ٢,٤ نقطة مئوية. وتبلغ هذه الفجوة أقصاها في البلدان المتقدمة النمو، حيث تصل إلى ٣,٨ نقاط مئوية. وتبلغ نسبة النساء العاملات كمديرات أو مهنيات أو تقنيات من بين المشاركات في القوة العاملة في البلدان الناشئة ١٦ في المائة تقريبا؛ ويعمل في هذه المهن زهاء ٤٠ في المائة من النساء العاملات في البلدان المتقدمة النمو[٥٠].

### التدفقات المالية غير المشروعة

٦٣ – لا تزال مقاومة التهرب من الضرائب وتجنبها وكذلك التدفقات المالية غير المشروعة الأخرى أحد أكبر التحديات التي تواجهها البلدان النامية في مجال تعبئة الإيرادات المحلية. ومن الصعب للغاية قياس وتتبع التدفقات من هذا القبيل نظرا للطابع السري الذي تتسم به الأنشطة الأساسية وعدم وجود تعريف متفق عليه. ولا توجد أي أداة أو عملية واحدة قادرة على قياس جميع عناصر التدفقات المالية غير المشروعة أو تقديرها بشكل فعال. وسيتيح تحليل وتقدير كل عنصر من عناصر التدفقات المالية غير المشروعة وكل قناة من قنواتها على حدة المزيد من العمل المنهجي ومن المقترحات فيما يتعلق بأدوات وخيارات السياسة العامة ذات الصلة. واقتداء باللجنة الاقتصادية لأفريقيا، نشرت اللجنة الاقتصادية لأمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي، في أيلول/سبتمبر ٢٠١٦، تقديرات التلاعب بقيم فواتير تجارة السلع في منطقتها، مشيرة إلى أن قيمة التلاعب في الفواتير تتراوح بين ٥٠ بليون دولار و ١٠٠ بليون دولار سنويا[٥١]. ويعتزم معظم اللجان الإقليمية التابعة للأمم المتحدة تنسيق إعداد تقديرات التلاعب في قيمة فواتير السلع التجارية في المستقبل.

---

(٤٨) انظر www.enterprisesurveys.org.

(٤٩) Meggin Thwing Eastman, Damion Rallis and Gaia Mazzucchelli, “The tipping point: women on boards and financial performance”, Women on Boards report, MSCI، كانون الأول/ديسمبر ٢٠١٦.

(٥٠) منظمة العمل الدولية، *World Employment Social Outlook: Trends for Women 2017* (Geneva, International Labour Office, 2017).

(٥١) اللجنة الاقتصادية لأمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي، *الدراسة الاقتصادية لأمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي ٢٠١٦: خطة التنمية المستدامة لعام ٢٠٣٠ وتحديات تمويل التنمية* (منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع A.16.II.G.3).

٦٤ - وسيتطلب التصدي للتدفقات المالية غير المشروعة تعزيز المؤسسات القائمة، وإنفاذ القانون، ووضع سياسات وممارسات جديدة. وقد يكون من المفيد أيضا اللجوء إلى الاستخدامات المبتكرة للتكنولوجيات الجديدة. ويمكن أن يساعد إجراء تقييمات للمخاطر ومواطن الضعف على أن تركز البلدان في جهودها في مجالات جمع البيانات والرصد والإنفاذ على القنوات الأنسب للسياقات القطرية. وينبغي أن يعزز بناء القدرات على مكافحة التدفقات المالية غير المشروعة نهج الحكومة بأكملها لمكافحة الجرائم المالية، مما يشجع على التعاون بين الوكالات والتعاون الدولي. وعلى الصعيد الدولي، سوف يساعد أيضا تعزيز معايير الشفافية المالية، ونشر المعلومات عن ملكية الانتفاع وتحسين تبادل المعلومات المالية على الصعيدين الإقليمي والدولي على إنفاذ القوانين.

### اتفاقات الاستثمار الدولية والتيسير

٦٥ - لقد أُحرز تقدم كبير في إصلاحات اتفاقات الاستثمار الدولية. وتوطيدا للمرحلة الأولى من هذا الإصلاح، تتبع معظم المعاهدات الجديدة خريطة طريق الأونكتاد المتعلقة بإصلاح اتفاقات الاستثمار الدولية، التي حددت خمسة مجالات عمل هي: (أ) صون الحق في التنظيم، مع توفير الحماية؛ (ب) وإصلاح نظام تسوية المنازعات الاستثمارية؛ (ج) وتشجيع وتيسير الاستثمار؛ (د) وضمان الاستثمار المسؤول؛ (هـ) وتعزيز الاتساق النظمي. وفي وقت إعداد هذا التقرير، استخدم ١٠٠ بلد أدوات السياسة العامة للأونكتاد لإعادة النظر في شبكات اتفاقات الاستثمار الدولية الخاصة بها، ويقدر أن ٦٠ بلدا قد استخدم تلك الأدوات في صياغة أحكام المعاهدات. وسيجري استعراض التقدم العالمي المحرز في إصلاح اتفاقات الاستثمار الدولية التي تركز على التنمية المستدامة في المؤتمر المعني باتفاقات الاستثمار الدولية الذي سيعقد في تشرين الأول/أكتوبر ٢٠١٧[٥٢].

٦٦ - وفي كانون الأول/ديسمبر ٢٠١٦، أيد مجلس التجارة والتنمية قائمة الأونكتاد للإجراءات العالمية المتعلقة بتيسير الاستثمار (TD/B/63/7). وفي وقت كتابة هذا التقرير، أجرى الأونكتاد استعراضات لسياسات الاستثمار في ٤٥ بلدا، نصفها من أقل البلدان نموا، وذلك بهدف مساعدة البلدان المستفيدة على مواءمة أطرها الاستثمارية مع الأهداف الإنمائية وتعزيز الفوائد المتأتية من الاستثمار الأجنبي المباشر. ومنذ بداية عام ٢٠١٧، بدأ العمل في ثلاثة استعراضات وطنية أخرى واستعراض إقليمي واحد. وبالإضافة إلى ذلك، سيجري عرض ثلاثة تقارير تنفيذ وطنية على الاستعراض الحكومي الدولي في تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠١٧.

### الحوكمة الاقتصادية العالمية

٦٧ - في خطة عمل أديس أبابا، أعادت الدول الأعضاء تأكيد التزامها بتأييد صوت البلدان النامية ومشاركتها وتعزيزهما في صنع القرارات الاقتصادية الدولية ووضع المعايير وفي الحوكمة الاقتصادية العالمية. وكررت أيضا تأكيد التزامها بمواصلة إصلاح الحوكمة في صندوق النقد الدولي والبنك الدولي من أجل التكيف مع التغيرات في الاقتصاد العالمي.

٦٨ - وبالنظر إلى أن الإصلاحات التي أدخلها صندوق النقد الدولي على نظام الحصص والحوكمة في عام ٢٠١٠ قد دخلت طور التنفيذ الكامل تقريبا وأن خمسة بلدان فقط لم توافق بعد على الزيادات

(٥٢) انظر http://unctad.org/en/pages/MeetingDetails.aspx?meetingid=1541.

المقترحة في حصصها، يتحول الاهتمام إلى الاستعراض العام الخامس عشر للحصص ووضع صيغة جديدة للحصص. وفي تشرين الأول/أكتوبر ٢٠١٦، وافق محافظو صندوق النقد الدولي على تغيير الجدول الزمني للإنجاز من الاجتماعات السنوية لعام ٢٠١٧ إلى الاجتماعات السنوية لعام ٢٠١٩، وذلك من أجل ”إتاحة الوقت الكافي للتوصل إلى التوافق في الآراء الواسع النطاق الضروري“[٥٣].

٦٩ - وكان من المقرر أن يبدأ العمل تدريجيا في استعراض البنك الدولي للحصص المتفق عليه في عام ٢٠١٠ بحلول آذار/مارس ٢٠١٧. وزادت نسبة أسهم البلدان النامية في البنك الدولي للإنشاء والتعمير، فرع الإقراض الرئيسي في البنك الدولي، من ٣٨,٠٦ في المائة في عام ٢٠١٠ إلى ٣٨,٧٨ في المائة في نهاية حزيران/يونيه ٢٠١٧[٥٤]. وفي استعراض لاحق للحصص، أجري في عام ٢٠١٥، تقرر أنه ينبغي التوصل إلى اتفاق بشأن المزيد من الإصلاحات بحلول الاجتماعات السنوية لمجموعة البنك الدولي في عام ٢٠١٧ المقرر عقدها في تشرين الأول/أكتوبر. وفي التقرير المرحلي بشأن استعراض عام ٢٠١٥، الصادر في آذار/مارس ٢٠١٧، أوضح فريق الخبراء أنه من الممكن تنفيذ زيادة انتقائية محتملة في رأس المال، غير أن الخيارات في المرحلة الحالية من المناقشة، لا تزال مفتوحة وأن المناقشات جارية حاليا ”على أساس أنه لا اتفاق على أي شيء إلى بعد الاتفاق على كل شيء“[٥٥].

## دور الأمم المتحدة

٧٠ - سلمت الدول الأعضاء، في خطة عمل أديس أبابا، بأهمية معالجة حالات عدم الاتساق في المنظومة الدولية والتزمت بالاستفادة بصورة أفضل من محافل الأمم المتحدة ذات الصلة لتعزيز الاتساق العالمي الشامل والالتزامات الدولية بالتنمية المستدامة. وأُدخلت تحسينات رئيسية على اتساق المنظومة في عام ٢٠١٧ في أعقاب تقديم التقرير الموضوعي الأول لفرقة العمل المشتركة بين الوكالات المعنية بتمويل التنمية، في عام ٢٠١٦، ونُشر مرفقه على شبكة الإنترنت[٥٦]. ويشمل أعضاء فرقة العمل الجهات المؤسسية صاحبة المصلحة الرئيسية الخمس وأكثر من ٥٠ كيانا من كيانات منظومة الأمم المتحدة، ومنظمات دولية وجهات أخرى معنية، مثل مجلس تحقيق الاستقرار المالي ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي. وقدمت مساهمات رئيسية إضافية وفقا لقرار المنتدى الثاني للمجلس الاقتصادي والاجتماعي المعني بمتابعة تمويل التنمية. وباستخدام التوجيهات المقدمة من فرقة العمل في تقريرها، أرسل الاتفاق الأساسي بشأن نتائج المنتدى (E/FFDF/2017/3) إشارة قوية مفادها أن المجتمع الدولي لا يزال ملتزما التزاما راسخا بتعددية الأطراف والشراكة العالمية من أجل التنمية المستدامة، على الرغم من الظروف العالمية الصعبة. واتفقت الدول الأعضاء والجهات الأخرى صاحبة المصلحة على تسريع الجهود

---

(٥٣) صندوق النقد الدولي، ”Communiqué of the thirty-fourth meeting of the International Monetary and Financial Committee“، ٨ تشرين الأول/أكتوبر ٢٠١٦، متاح على الرابط: www.imf.org/en/News/Articles/2016/10/08/AM16-cm100816-Communique-of-the-Thirty-Fourth-Meeting-of-the-IMFC.

(٥٤) انظر https://unstats.un.org/sdgs/indicators/database/?indicator=10.6.1؛ و ”International Bank for Reconstruction and Development subscriptions and voting power of member countries“، تموز/يوليه ٢٠١٧، متاح على الرابط: http://siteresources.worldbank.org/BODINT/Resources/278027-1215524804501/IBRDCountryVotingTable.pdf.

(٥٥) مجموعة البنك الدولي، ”Shareholding review: progress report to governors at the 2017 spring meetings“، آذار/مارس ٢٠١٧.

(٥٦) متاح على الرابط: http://developmentfinance.un.org.

الوطنية والدولية في جميع مجالات خطة عمل أديس أبابا ووسائل تنفيذ أهداف التنمية المستدامة. ووفرت النتائج الناجحة التي حققها المنتدى مساهمة هامة للمنتدى السياسي الرفيع المستوى المعني بالتنمية المستدامة في تموز/يوليه ٢٠١٧.