

Distr.: General
31 July 2018
Arabic
Original: English

الجمعية العامة



الدورة الثالثة والسبعون

البند ١٨ (ب) من جدول الأعمال المؤقت*
المسائل المتعلقة بسياسات الاقتصاد الكلي

النظام المالي الدولي والتنمية

تقرير الأمين العام**

موجز

يوجز هذا التقرير، المقدم عملاً بقرار الجمعية العامة ٢٠٣/٧٢، الجهود الجارية الرامية إلى تنفيذ الالتزامات والإجراءات الواردة في خطة عمل أديس أبابا الصادرة عن المؤتمر الدولي الثالث لتمويل التنمية، في ما يتعلق بالهيكل المالي والنقدي الدولي والتنظيم المالي، ومؤسسات تمويل التنمية، والإصلاح الإداري. ويتألف هذا التقرير من فرعين رئيسيين. الأول يتناول الاتجاهات في تدفقات رأس المال الدولي الخاص والعام إلى البلدان النامية، بينما يركز الثاني على تعزيز الهيكل المالي الدولي دعماً لخطة التنمية المستدامة لعام ٢٠٣٠.

* A/73/150

** أعد هذا التقرير بمساهمات من المؤسسات الرئيسية صاحبة المصلحة المشاركة في عملية تمويل التنمية. إلا أن المسؤولية عن محتوياته تقع حصراً على عاتق الأمم المتحدة.



الرجاء إعادة استعمال الورق

240818 220818 18-12628 (A)



أولا - مقدمة

١ - سلمت الجمعية العامة في القرار ٢٠٣/٧٢ بالحاجة إلى مواصلة تعزيز تماسك النظم النقدية والمالية والتجارية الدولية واتساقها، وإلى كفاءة اتسامها بالانفتاح والنزاهة والشمولية. وشجعت أيضا المؤسسات المالية الدولية على مواصلة برامجها وسياساتها مع خطة التنمية المستدامة لعام ٢٠٣٠، وشددت على الأهمية الحاسمة لوجود بيئة اقتصادية عالمية مستقرة من أجل تحقيق أهداف التنمية المستدامة.

٢ - إن وجود نظام مالي فعال وثابت أمر ضروري من أجل تخصيص الموارد لتلبية احتياجات التنمية المستدامة. وقد ساعد تنفيذ إصلاحات في القطاع المالي، منذ الأزمة المالية العالمية، على الحد من بعض المخاطر الهامة في النظام المالي. وفي الوقت نفسه، زادت حدة المخاطر النظامية الأخرى، لا سيما في المجالات الواقعة خارج الإطار التنظيمي، بما في ذلك تدفقات رأس المال عبر الحدود، وبعض أنواع الأنشطة المصرفية الموازية، والديون. وهناك أسباب مختلفة لهذا الأمر، ومنها تشديد السياسات النقدية، وتزايد التوترات التجارية، وحالة عدم اليقين التي تكتنف مستقبل التعاون المتعدد الأطراف. ووفقا لخطة عمل أديس أبابا الصادرة عن المؤتمر الدولي الثالث لتمويل التنمية، لا تزال الثغرات التنظيمية، والحواجز غير الملائمة، تشكل مخاطر على الاستقرار المالي، بما في ذلك المخاطر من الآثار غير المباشرة للأزمات المالية على البلدان النامية، وهو ما يشير إلى أن ثمة حاجة إلى المزيد من الإصلاحات في النظام المالي والنقدي الدولي. فبعد مرور ثلاث سنوات على اعتماد خطة عمل أديس أبابا، لا تزال التحديات قائمة في النظام النقدي الدولي^(١). وفي الأجلين المتوسط والطويل، قد تؤدي التحولات في النظام النقدي الدولي، بما في ذلك تلك المتعلقة بالتكيف مع العوامل الاقتصادية الخارجية، وتراكم الاحتياطات العالمية، إلى حدوث تقلبات مالية إضافية، مؤكدة بذلك أهمية تعزيز التعاون الدولي، بما في ذلك ما يتعلق بصنع سياسات الاقتصاد الكلي.

٣ - وقد أحرز أيضا تقدم في معالجة بعض المخاطر البيئية والاجتماعية والحكومية غير المالية، وخاصة ما يتعلق منها بتغير المناخ. ومع ذلك، فعلى الرغم من وجود اهتمام متزايد بالاستثمار المستدام، فإن النظام المالي الدولي لا يزال غير متوائم بما فيه الكفاية مع التنمية المستدامة، وهناك افتقار إلى الاستثمار الكافي في مجموعة من المجالات الحيوية، كالهياكل الأساسية، والمؤسسات الصغيرة والمؤسسات المتوسطة الحجم، والتكنولوجيات النظيفة. ولخيارات السياسة العامة دور هام في هذا الصدد، لا سيما أن السياسات التي من قبيل أنظمة السوق المالية، والضرائب، والإعانات، يمكن أن تؤدي إلى عواقب غير مقصودة، وأن تحفز على السلوك الذي لا يدعم بالضرورة أهداف التنمية المستدامة.

٤ - ولتحقيق أهداف التنمية المستدامة، سيتعين أن يخصص النظام المالي العالمي، بصورة فعالة ومستقرة، موارد عامة وخاصة طويلة الأجل للتنمية المستدامة. وفي نهاية المطاف، فإن الاستقرار والاستدامة يعززان أحدهما الآخر: فالاستدامة الاجتماعية والبيئية والاقتصادية تدعم الاستقرار على المدى الطويل، في حين أن عدم توافر نظام مالي مستقر، يجعل عملية تحقيق الأهداف عرضة لأن تخرج عن مسارها بفعل الأزمات المالية في المستقبل.

(١) <https://www.imf.org/en/News/Articles/2018/04/11/pr18126-imf-executive-board-discusses-the-role-of-sdr>

ثانياً - الاتجاهات في النمو الاقتصادي وتدفقات رأس المال

٥ - يتوقع المجلس الاقتصادي والاجتماعي، في التحديث الذي يجريه كل نصف سنة للحالة والتوقعات الاقتصادية في العالم لعام ٢٠١٨ (E/2018/63)، أن الناتج الإجمالي العالمي سوف يزيد بنسبة ٣,٢ في المائة في عامي ٢٠١٨ و ٢٠١٩. غير أن بعض بلدان ومناطق لا تشارك في هذه الطفرة العالمية الدورية. على سبيل المثال، فمن حيث نصيب الفرد، يُتوقع أن ينخفض الناتج في وسط أفريقيا والجنوب الأفريقي. وفي حين أن ٤٠ في المائة من البلدان نقحت توقعات النمو لديها لتعكس تصاعداً في تحديث منتصف السنة، فإن ٢٥ في المائة من البلدان قد نقحت تلك التوقعات في اتجاه نزولي.

٦ - وفي الوقت نفسه، ظلت المخاطر في ما يتعلق بالتوقعات الاقتصادية تتعاضد. فالتوترات التجارية بين الاقتصادات الرئيسية، وما يرتبط بها من تداعيات غير مباشرة، وتعديل السياسات النقدية في البلدان المتقدمة النمو، وارتفاع مستويات الديون، والزيادة في التوترات الجغرافية السياسية، كل ذلك يمكن أن يعوق التقدم. وفي العام الماضي، أظهرت الأسواق المالية العالمية قدراً كبيراً من عدم الاستقرار، حيث اشتدت تقلبات أسعار الصرف في الربع الثاني من عام ٢٠١٨ في عدد من البلدان النامية، ويرجع بعض ذلك إلى تغيير السياسات النقدية في البلدان ذات الأهمية من حيث نظمها المالية، فضلاً عن المخاطر التي تواجهها بلدان بعينها.

٧ - وفي الإجمال، سجلت البلدان النامية تدفقات لرؤوس الأموال إلى الخارج، في عام ٢٠١٧، بلغت ٢٥٥ بليون دولار، بعد تدفقات إلى الخارج بلغت قيمتها ٤٣١,٥ بليون دولار في عام ٢٠١٦^(٢). وبوجه عام، فإن انخفاض مستوى تدفقات رؤوس الأموال إلى الخارج، في عام ٢٠١٧، يعكس تدفقات إلى الصين، وهي تدفقات انتقلت من مركز تدفقات صافية كبيرة إلى الخارج في عامي ٢٠١٥ و ٢٠١٦ إلى تدفقات صافية إلى الداخل بلغت ١٤٨ بليون دولار في عام ٢٠١٧^(٣).

ألف - التدفقات الخاصة

٨ - تتألف التدفقات الرأسمالية الخاصة من ثلاثة عناصر رئيسية هي: الاستثمار الأجنبي المباشر، وتدفقات حافظات الأوراق المالية، والاستثمارات الأخرى. ولا يزال الاستثمار الأجنبي المباشر عموماً هو أكثر هذه العناصر استقراراً، 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. وتشير تقديرات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد) إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر على الصعيد العالمي انخفض بنسبة ٢٣ في المائة في عام ٢٠١٧، إلى ما يقدر بمبلغ ١,٤٣ تريليون دولار، حيث وقع معظم الانخفاض في البلدان المتقدمة النمو في أوروبا وأمريكا الشمالية. وعلى الرغم من أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الاقتصادات النامية ظلت مستقرة عند ٦٧١ بليون دولار، فقد جاء ذلك بعد حدوث انخفاض بنسبة ١٠ في المائة في عام ٢٠١٦. واستمر انخفاض التدفقات إلى أفريقيا، حيث انخفضت بنسبة ٢١ في المائة لتبلغ ٤٢ بليون دولار في عام ٢٠١٧،

(٢) International Monetary Fund (IMF), *World Economic Outlook: April 2018* (Washington, D.C., 2018), table A13

(٣) www.safe.gov.cn/wps/wcm/connect/6d920c804c296c90a415af4393d9cc2e/The_time-series_data_of_Balance_of_Payments_of_China.xlsx?MOD=AJPERES&CACHEID=6d920c804c296c90a415af4393d9cc2e

حيث تركز الانخفاض في البلدان الكبيرة المصدرة للسلع الأساسية. وانخفض الاستثمار الأجنبي المباشر الموجه إلى أقل البلدان نمواً ليبلغ ٢٦ بليون دولار، وهو ما يمثل تراجعاً بنسبة ١٧ في المائة. وبوجه عام، فإن التوقعات بالنسبة لعام ٢٠١٨ لا تتعلق إلا بنمو هش في الاستثمار الأجنبي المباشر^(٤).

٩ - وفي ما يتعلق بصافي تدفقات حافظات الأوراق المالية إلى البلدان النامية، وهي أساساً تدفقات من مستثمرين مؤسسيين، فقد ظل متقبلاً. وقد انتعشت تلك التدفقات من تدفقات سابقة إلى الخارج لتبلغ ١٦٣ بليون دولار، يحركها انتعاش التدفقات إلى الصين. ومع ذلك، فقد قابلها تدفقات صافية خارجة، من فئة "الاستثمارات الأخرى"، بلغت ١٣٦ بليون دولار، وهي بصفة أساسية قروض مصرفية عبر الحدود^(٥). وعلى الصعيد الإقليمي، شهدت البلدان الآسيوية الناشئة والنامية تدفقات داخلية في شكل قروض مصرفية عبر الحدود، وإن كان متوقعاً أن يتخذ هذا مساراً معاكساً في عام ٢٠١٨^(٦). وشهدت أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي، في منتصف عام ٢٠١٧، انخفاضاً بنسبة ٢ في المائة في استثمارات المصارف عبر الحدود، بالنسبة إلى السنة السابقة، رغم أن هذا الأمر شهد انتعاشاً في النصف الثاني من العام^(٧).

١٠ - وهذه الأرقام الإجمالية لا تعكس التقلبات اليومية، ولا هي تعكس التقلبات في الأسواق، التي تعرض لها عدد من الاقتصادات السوقية الناشئة، في النصف الأول من عام ٢٠١٨، عندما انخفض الريال البرازيلي، والليرة التركية، والبيزو الأرجنتيني، بنسبة ١٧ في المائة و ٢٩ في المائة و ٥٦ في المائة على التوالي. وهذه التخفيضات في قيمة العملة تشكل ضغطاً تصاعدياً على أسعار البضائع والسلع الأساسية المستوردة، علاوة على تكلفة خدمة الديون الخارجية. وقد ساهمت زيادة العائد على سندات خزانة الولايات المتحدة الأمريكية القصيرة الأجل، حيث ارتفعت عائدات ثلاثة أشهر بنسبة تزيد عن ٢ في المائة لأول مرة منذ الأزمة المالية، في تسريع انخفاض قيمة العملات، بحيث أصبح الضغط الذي تحدته أسعار الصرف أكثر حدة في الدول التي تضعف فيها العوامل الاقتصادية أو تشتد المخاطر السياسية.

١١ - ولا تزال المخاطر وأوجه الضعف المرتبطة بالديون في كل من البلدان النامية والبلدان المتقدمة النمو تعاضم، مع ارتفاع أسعار الفائدة العالمية. وبالنسبة إلى البلدان المنخفضة الدخل والبلدان المتوسطة الدخل، فقد ظلت نسب الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي ترتفع منذ الأزمة المالية والاقتصادية العالمية التي حدثت في عام ٢٠٠٨، بمتوسط مرجح بلغ ٢٦,٨ في المائة، ومتوسط قدره ٤٠ في المائة في عام ٢٠١٧. وبلغ متوسط نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي في الدول الجزرية الصغيرة النامية ٤٢,٩ في المائة، حيث بلغت النسبة لدى ربع عدد هذه البلدان أكثر من ٧٠ في المائة. وقد رأى صندوق النقد الدولي، والبنك الدولي، أن ١٨ بلداً من البلدان النامية المنخفضة الدخل معرضة بشدة لخطر الدخول في حالة المديونية الحرجة، أو أنها دخلت تلك الحالة بالفعل. واعتباراً من نهاية عام ٢٠١٧، شهد ثمانية بلدان خفض تصنيفها الائتماني، مقارنة بعام ٢٠١٣، حيث لم تحقق تحسناً إلا بمقدار ٣ درجات.

(٤) UNCTAD, *World Investment Report* (Geneva, 2018).

(٥) تشمل الاستثمارات الأخرى العملات، والودائع، والقروض، والائتمانات التجارية، وغيرها من صكوك القطاع المالي.

(٦) IMF, *World Economic Outlook: April 2018* (Washington, D.C., 2018), table A13.

(٧) www.bis.org/statistics/rppb1804.pdf و stats.bis.org/statx/srs/tseries/LBS_D_PUB/Q:F:C

.5A:A:5R:N?t=A6.2&c=5R&m=F&p=20174&x=L_MEASURE.1.CL_STOCK_FLOW&o=s:stc,z:0

١٢ - كذلك تغير المشهد في ما يتعلق بالدائنين، حيث زادت أهمية الدائنين الثنائيين والمتعددي الأطراف من غير الأعضاء في نادي باريس. وبين عامي ٢٠١٥ و ٢٠١٦، أفضى التعاون فيما بين بلدان الجنوب إلى التزامات جديدة في مجال القروض الثنائية المقدمة إلى البلدان المنخفضة الدخل والبلدان المتوسطة الدخل، لتبلغ ما يزيد عن الضعف، أي ما مقداره ٨٤ بليون دولار. وفي كثير من الحالات، فإن حصة القروض التي يقدمها الدائنون من غير الأعضاء في نادي باريس، في إجمالي الديون الخارجية، تتجاوز حصة نادي باريس والدائنين التقليديين المتعددي الأطراف. وبالإضافة إلى ذلك، ارتفعت حصة الدائنين من القطاع الخاص في الديون الخارجية العامة، والمكفولة حكومياً، من ٤١ في المائة إلى ٦١ في المائة في البلدان النامية عموماً، ومن ٨ في المائة إلى ١٦ في المائة في أقل البلدان نمواً. وهذه التحولات تشكل تحديات أمام الآليات التقليدية في ما يتعلق بتسوية الديون، وتؤكد الحاجة إلى إعادة النظر في آليات تعاون الدائنين.

١٣ - وسيطلب تحسين القدرات، في مجال رصد الديون العامة والديون الخاصة وتحليلها، تحسين جمع البيانات وتوسيع نطاقه. وتتطلب الإدارة الفعالة للديون السيادية معلومات كاملة عن الأحكام والشروط المتعلقة بالديون، والالتزامات الطارئة، والمتأخرات المحلية. ويلزم أيضاً رصد ديون القطاع الخاص بعناية، حيث يمكن أن يؤدي ظهور مخاطر نظامية في الأزمات المالية إلى نقل أعباء الدين من الميزانيات الخاصة إلى الميزانيات العمومية. وللدائنين العموميين دور يؤديه في هذه الجهود، بأن يجعلوا شروط الإقراض وأحكامه مباشرة وسهلة التتبع.

باء - مؤسسات التمويل العام الدولية

١٤ - تسهم المؤسسات المالية العامة بقدر كبير في الجهود الرامية إلى تحقيق أهداف التنمية المستدامة. والتدفقات المالية الدولية العامة أقل بكثير من نظيراتها الخاصة، لكن المقارنة مضللة في هذا الصدد، لأن الأموال غالباً ما تستخدم في الاستثمار في المنافع العامة، وذلك مجال قد لا يكون جذاباً للمستثمرين من القطاع الخاص.

١٥ - وفي عام ٢٠١٦، بلغت المدفوعات السنوية لتمويل المدعوم من غير المنح، المقدمة من سبعة مصارف إنمائية تقليدية متعددة الأطراف، ما مقداره ٦٥,٨ بليون دولار، أي بزيادة قدرها ١٥ في المائة عن عام ٢٠١٥. وقد أكمل مصرف التنمية الجديد والمصرف الآسيوي للاستثمار في الهياكل الأساسية، سنتهما الكاملة الثانية من العمليات في عام ٢٠١٧. وخصص المصرف الآسيوي للاستثمار في الهياكل الأساسية بمبلغ ٢,٥ بليون دولار لما مجموعه ١٥ مشروعاً^(٨)، في حين خصص مصرف التنمية الجديد ٢,١ بليون دولار لسبعة مشاريع^(٩). وبالإضافة إلى ذلك، قام المساهمون في الآونة الأخيرة بزيادة رأس مالهم المدفوع في بعض المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف. وفي نيسان/أبريل ٢٠١٨، وافق المساهمون في مجموعة البنك الدولي، من حيث المبدأ، على زيادة رأس المال المدفوع بمقدار ١٣ بليون دولار، بتخصيص مبلغ ٥,٥ بلايين دولار لفرع القطاع العام في البنك غير المدعوم بالمنح، والباقي لإقراض القطاع الخاص من مؤسسة التمويل الدولية^(١٠). وسيتيح رأس المال الجديد لمجموعة البنك الدولي زيادة مبلغ الإقراض السنوي إلى ١٠٠ بليون

(٨) Asian Infrastructure Investment Bank, 2017 Annual Report and Financials (2018, Beijing)

(٩) www.ndb.int/projects/list-of-all-projects/

(١٠) [www.worldbank.org/en/news/press-release/2018/04/21/world-bank-group-shareholders-endorse-](http://www.worldbank.org/en/news/press-release/2018/04/21/world-bank-group-shareholders-endorse-transformative-capital-package)

[transformative-capital-package](http://www.worldbank.org/en/news/press-release/2018/04/21/world-bank-group-shareholders-endorse-transformative-capital-package)

دولار بحلول عام ٢٠٣٠، مقابل ٥٩ بليون دولار في عام ٢٠١٧. وفي أيار/مايو ٢٠١٨، أذن المساهمون في مصرف التنمية الأفريقي أيضا بإجراء مناقشات بشأن زيادة رأس المال^(١١).

١٦ - وقد وافق صندوق النقد الدولي، الذي يقدم القروض من أجل دعم ميزان المدفوعات، على دفع مبلغ ٩١ بليون دولار في شكل التزامات جديدة غير تساهلية في السنة المالية ٢٠١٨، بما في ذلك قروض تساهلية بمبلغ ٢,١ بليون دولار إلى أعضائه من البلدان النامية المنخفضة الدخل^(١٢).

ثالثا - تعزيز الهيكل المالي الدولي

ألف - الهيكل المالي والنقدي الدولي

النظام النقدي الدولي وشبكات الأمان المالي

١٧ - هناك نسبة كبيرة من المدخرات العالمية تحتفظ بها المصارف المركزية حاليا كاحتياطيات دولية. وقد عمد العديد من الدول النامية إلى بناء احتياطيات دولية، باعتبارها شكلاً من أشكال التأمين الذاتي ضد تدفق رأس المال، وتقلبات أسعار الصرف. وعلى الرغم من أن تراكم الاحتياطيات تباطأ في السنوات الأخيرة، فقد ارتفع احتياطي النقد الأجنبي في الفترة من عام ٢٠٠٠ إلى عام ٢٠١٧، من ٢,٠ تريليون دولار إلى ١١,٨ تريليون دولار، حيث تحتفظ البلدان النامية بما يقرب من ٧,٠ تريليونات دولار منه. وفي عام ٢٠١٧ زادت احتياطيات البلدان النامية بمقدار ١٦٥ بليون دولار، عقب حدوث انخفاض بمقدار ٤٨٢ بليون دولار في عام ٢٠١٦، وكان ذلك، في جزء كبير منه، استجابة للتغيرات في تدفقات رأس المال إلى الصين. ويتوقع صندوق النقد الدولي حدوث نمو معتدل للاحتياطيات في البلدان النامية والبلدان التي تمر بمرحلة انتقالية في عامي ٢٠١٨ و ٢٠١٩.

١٨ - وقد ساهم تراكم الاحتياطيات في تخفيف حدة تقلب أسعار الصرف. فعلى سبيل المثال، تمكنت الصين من استخدام الاحتياطيات للحد من تقلبات أسعار الصرف في مواجهة تدفقات رؤوس الأموال إلى الخارج في عام ٢٠١٦. غير أن العديد من البلدان النامية تفتقر إلى القدرة على بناء مخزونات كبيرة من الاحتياطيات، وهو ما يجعلها أكثر عرضة للتقلبات في الأسواق الدولية. وبالإضافة إلى ذلك، فإن تراكم الاحتياطيات الدولية في أصول مأمونة منخفضة العائد تترتب عليه تكلفة الفرصة البديلة. فالاحتياطيات تُستثمر في الغالب في سندات وأذون خزانة الولايات المتحدة، وهو ما يعني أن البلدان النامية تعيد إقراض مواردها إلى البلدان المتقدمة النمو بأسعار فائدة منخفضة نسبياً. بدلاً من مراعاة الاحتياطيات، يمكن استثمار الموارد في القدرات الإنتاجية المحلية، أو الهياكل الأساسية أو غيرها من المشاريع المتصلة بأهداف التنمية المستدامة.

١٩ - وقد ظلت حصة الاحتياطيات الدولية المحتفظ بها بدولارات الولايات المتحدة تنخفض باطراد. وتبلغ الاحتياطيات المقومة بالدولار الأمريكي حالياً ما نسبته ٦٢,٥ في المائة من المجموع، بعد انخفاض من ذروة بلغت ٧١,٥ في المائة في عام ٢٠٠١، وهو انخفاض ظل مطرداً نسبياً عبر الأزمة المالية

(١١) am.afdb.org/sites/default/files/am_2018_final_communique_busan.pdf

(١٢) www.imf.org/external/np/fin/tad/extarr11.aspx?memberKey1=ZZZZ&date1key=2018-06-30

والأحداث الاقتصادية الأخرى^(١٣). وتمثل الأصول المقومة باليورو ٢٠,٤ في المائة، في حين أن الأصول المقومة بالرميني الصيني، والتي أُبلغ عنها لأول مرة في عام ٢٠١٦، تمثل ١,٤ في المائة من المجموع^(١٤). وينظر بعض الاقتصاديين إلى الانخفاض في حصة الاحتياطيات المحتفظ بها بدولارات الولايات المتحدة باعتباره بداية تحول من النظام الحالي القائم أساساً على الدولار الأمريكي إلى نظام احتياطي متعدد العملات وهناك مخاطر من أن يؤدي هذا النظام إلى مزيد من التقلبات، بسبب زيادة في حالات عدم اليقين والتقلبات، في العديد من العملات الاحتياطية الرئيسية. ويمكن أن يؤدي ضعف التنسيق في الاقتصاد الكلي عبر الاقتصادات المهمة هيكلياً إلى تفاقم هذه التقلبات. واحتمالات حدوث مخاطر أكبر بالنسبة إلى البلدان النامية، ومضيها قدماً نحو تحقيق أهداف التنمية المستدامة، تؤكد أهمية وجود استراتيجيات ترمي إلى مواءمة النظام النقدي الدولي مع خطة عام ٢٠٣٠، من قبيل تنسيق سياسات الاقتصاد الكلي، وتعزيز شبكات الأمان على الصعيد العالمي.

٢٠ - وقد تضمنت مذكرة لصندوق النقد الدولي أعدت لمجموعة العشرين في عام ٢٠١٦، اعتبارات أولية لنظام احتياطي عالمي يستند إلى حق السحب الخاص، أو أصل احتياطي دولي يديره صندوق النقد الدولي، أو أصل من عملة غير وطنية، أو احتياطي غير وطني مماثل. وفي آذار/مارس ٢٠١٨، ناقش المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي ما إذا كان توسيع نطاق فاعلية حق السحب الخاص يمكن أن يسهم في الأداء السلس للنظام النقدي الدولي واستقراره. وقد خلص النقاش إلى أن حق السحب الخاص، كأصل احتياطي، ينطوي على أكبر الاحتمالات، وإن كان ذلك في إطار قانوني مختلف يتطلب إجراء تعديلات في النظام الأساسي لصندوق النقد الدولي. غير أن المجلس التنفيذي لم يكن متأكداً من دور حق السحب الخاص في معالجة نقاط الضعف في النظام النقدي الدولي، ولم يتوصل إلى توافق في الآراء بشأن تلك المسألة. وقد أيد إجراء مزيد من التحليل للطريقة التي يمكن بها أن تسهم التحولات الاقتصادية والتكنولوجية، من قبيل الانتقال المحتمل نحو اقتصاد عالمي متعدد الأقطاب، واعتماد تكنولوجيات مالية، في إعادة تشكيل النظام النقدي الدولي في المستقبل، في حين أشار إلى أن دور حق السحب الخاص لا ينبغي أن يكون هو المسألة المحورية في هذه المناقشات^(١٥).

٢١ - وفي خطة عمل أديس أبابا، أكد رؤساء الدول والحكومات والممثلون الرفيعو المستوى الحاجة إلى تعزيز شبكة الأمان المالي الدولية الدائمة، مع صندوق نقد دولي قوي قائم على الحصص، وحثوا صندوق النقد الدولي على مواصلة جهوده من أجل أن تتسم استجاباته المالية لاحتياجات البلدان النامية بمزيد من الشمول والمرونة. وشبكة الأمان العالمية هي شبكة من المؤسسات ومرافق التمويل التي تستطيع أن توفر السيولة للبلدان عندما تكون في ضائقة مالية. وتشمل هذه الشبكة مرافق للإقراض متعددة الأطراف يديرها صندوق النقد الدولي بصفة أساسية على الصعيد العالمي، ومرافق إقليمية وخطوط ائتمان ثنائية (غالباً ما تكون عن طريق ترتيبات لمبادلة العملات الاحتياطية). وقد أعدت فرقة العمل المشتركة بين الوكالات المعنية بتمويل التنمية قائمة بالأدوات الدولية للصرف السريع، محددة مختلف مكونات شبكة

(١٣) تشمل الأحداث الأخرى خفض التصنيف الائتماني السيادي للولايات المتحدة في عام ٢٠١١، والتغيرات المختلفة في سقف ديون الولايات المتحدة.

(١٤) www.imf.org/external/np/sta/cofer/eng/index.htm

(١٥) <https://www.imf.org/en/News/Articles/2018/04/11/pr18126-imf-executive-board-discusses-the-role-of-sdr>

الأمان المالي العالمية، ضمن تقريرها لعام ٢٠١٨ بشأن تمويل التنمية^(١٦). وتبين عملية تحديد تلك المكونات، التي تشمل الجهود التي بذلت مؤخرا، مثل الإصلاحات التي أجريت في أيار/مايو ٢٠١٧ لأدوات الصرف السريع لصندوق النقد الدولي - التسهيل الائتماني السريع وأداة التمويل السريع - في آن معاً، مدى اتساع شبكة الأمان المالي العالمية، والثغرات في التغطية والتنسيق.

٢٢ - ويمكن أن تستند الخيارات الإضافية المتاحة لإصلاح شبكة الأمان المالي العالمية، إلى ترتيبات بجميع الاحتياطات الإقليمية القائمة، مثل مبادرة شيانغ ماي المتعددة الأطراف. ويمكن أن يساعد تجميع الاحتياطات أفراد البلدان على التغلب على التحدي الذي تشكله محدودية الموارد. ومن شأن تحقيق التزامن فيما بين صندوق النقد الدولي، والترتيبات الإقليمية، والعناصر الأخرى في شبكة الأمان المالي العالمية، أن يساعد على سد الثغرات لدى العديد من البلدان، بما فيها بعض الأسواق الناشئة الكبيرة، التي ما زالت تفتقر إلى إمكانية الوصول الملائم إلى التمويل الذي يمكن التنبؤ به والموثوق به. ويمكن أن تكون التحسينات المدخلة على شبكة الأمان المالي العالمية أكثر فعالية إذا تم الاتفاق عليها قبل وقوع الأزمات لا في خضمها.

مواءمة تدفقات رأس المال مع الاستدامة وأهداف التنمية المستدامة

٢٣ - لجودة تدفقات رأس المال أهمية بالغة، فالدول الأعضاء بحاجة إلى زيادة فوائد التدفقات الداخلة إلى أقصى حد، مع إدارة المخاطر بفعالية. وقد أقرت خطة عمل أديس أبابا بأن بالإمكان، عند التعامل مع المخاطر الناجمة عن تدفقات رأس المال الكبيرة والمتقلبة، دعم التسويات الضرورية في سياسات الاقتصاد الكلي بتدابير احترازية على صعيد الاقتصاد الكلي، وعند الاقتضاء، عن طريق تدابير لإدارة تدفقات رأس المال.

٢٤ - وتشمل السياسات والتدابير الاحترازية على صعيد الاقتصاد الكلي التي تهدف إلى الحد من المخاطر النظامية، مجموعة واسعة من الأدوات التي يمكن أن تساعد على بناء هوامش أمان لمواجهة الصدمات، والتخفيف من طبيعة الأسواق والمؤسسات المالية المسارية للدورات الاقتصادية، والحد من مواطن الضعف الهيكلية في النظام المالي^(١٧). وقد خلص تقرير لصندوق النقد الدولي، صادر في تموز/يوليه ٢٠١٧ بشأن فعالية السياسات الاحترازية على صعيد الاقتصاد الكلي، إلى أن فعالية هذه السياسات تختلف باختلاف مدى الانفتاح في أسواق رأس المال، وتنمية الأسواق المالية، واحتمالات التسرب محلياً وعبر الحدود. ولاحظ صندوق النقد الدولي أيضاً أن سياسات البلد المصدر يمكن أن تؤدي دوراً مهماً في زيادة فعالية السياسات الاحترازية على صعيد الاقتصاد الكلي عالمياً في احتواء المخاطر النظامية الناشئة عن تدفقات رأس المال^(١٨). وفي الواقع، فإن خطة عام ٢٠٣٠ تؤكد على العالمية لأنها تسلم بالترابط بين جميع البلدان. ومع ذلك، وحتى الآن، فإن الغرض من حوافز المستثمرين الدوليين ليس الحد من المخاطر النظامية، كما يتضح من توجهات العديد من المستثمرين على المدى القصير.

(١٦) developmentfinance.un.org/sites/developmentfinance.un.org/files/Report_IATF_2018.pdf

(١٧) Piet Clement, "The term 'macroprudential': origins and evolution", *BIS Quarterly Review*, March 2010. متاح على الرابط التالي: http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1003h.pdf

(١٨) IMF, "Increasing resilience to large and volatile capital flows: the role of macroprudential policies", IMF Policy Paper (Washington, D.C. 2017). متاح على الرابط التالي: www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2017/07/05/pp060217-increasing-resilience-to-large-and-volatile-capital-flows

٢٥ - وهناك اهتمام متزايد بدور المستثمرين المؤسسين في تمويل التنمية المستدامة، ولا سيما أولئك الذين لديهم التزامات طويلة الأجل، مثل صناديق المعاشات التقاعدية، وشركات التأمين على الحياة، وصناديق الثروة السيادية، بسبب ما لديها من أصول كبيرة خاضعة للإدارة، بلغت نحو ٨٠ تريليون دولار في نهاية عام ٢٠١٦ (١٩) (٢٠) (٢١). ففيما يتعلق بصناديق المعاشات التقاعدية، يجري توزيع حوالي ٤٠ في المائة من الالتزامات في غضون ١٠ سنوات، و ٦٠ في المائة في غضون ٢٠ سنة، وهو ما يعني أن الحجم المحتمل للحافظات التي هي مناسبة تماما للاستثمارات غير السائلة، كالهياكل الأساسية، هو أقل بكثير من الرقم الأساسي، على الرغم من أن مجموع الالتزامات طويلة الأجل، حتى بعد التسويات، تظل كبيرة للغاية (٢٢). غير أن لدى العديد من مديري الأصول آفاق استثمار قصيرة الأجل، وهو ما ينعكس في ارتفاع معدلات الدوران وفي تقلب تدفقات حافطات الأوراق المالية عبر الحدود. وبوجه عام يستثمر معظم مديري الأصول، حتى أولئك الذين لديهم التزامات طويلة الأجل، في أصول قصيرة الأجل وأصول سائلة. فعلى سبيل المثال، ففي عام ٢٠١٧، استثمرت صناديق المعاشات التقاعدية، في أكبر سبع أسواق من أسواق المعاشات التقاعدية، ٧٥ في المائة من حافطات أوراقها المالية في أصول سائلة، وغالبيتها في بلدان متقدمة النمو، بدلا من أصول غير سائلة طويلة الأجل، كالهياكل الأساسية (٢٣). ومن طرق معالجة مسألة نقص الطلب على الأصول غير السائلة محاولة إعادة تجميع الاستثمارات في شكل استثمارات سائلة. وهذا هو أحد أسباب الدعوات الموجهة إلى تطوير الهياكل الأساسية باعتبارها فئة من فئات الأصول. والمتوقع هو أن يؤدي توحيد العقود ووضع مقاييس للأداء إلى توليد السيولة وجذب مزيد من الاستثمارات. وينبغي أن يجري ذلك بعناية كبيرة، لأن إنشاء أدوات سائلة استنادا إلى أصول غير سائلة، كالهياكل الأساسية، من دون أن يُحدد بوضوح الجهة التي تتحمل مخاطر السيولة، يمكن أن يولد فقاعات سيولة قصيرة الأجل، وهو ما يؤدي إلى إفلاس المشاريع عند انفجار الفقاعات. وفي الواقع، فإن معظم الأزمات المالية التي حدثت في العقدين الماضيين كانت مرتبطة بسوء تسعير السيولة في الأسواق. فهناك حاجة إلى مزيد من العمل لتحسين فهم المخاطر المرتبطة بهذا الأمر.

٢٦ - ولا ينعكس التوجه القصير المدى لأسواق رأس المال في تقلب تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود فحسب، بل ينعكس أيضا في متوسط الفترة القصيرة لتعهد الأسهم في بعض الأسواق المتقدمة النمو، وهي فترة انخفضت من ثماني سنوات في ستينات القرن الماضي إلى ثمانية أشهر في الوقت الحاضر. وهذه التوقعات القصيرة الأجل تشكل عائقا رئيسيا أمام زيادة التمويل من أجل التنمية المستدامة. فبدون

(١٩) Willis Towers Watson, *Global Pension Assets Study 2017*. متاح على الرابط التالي: www.willistowerswatson.com/en/insights/2017/01/global-pensions-asset-study-2017.

(٢٠) PricewaterhouseCoopers, "The rising attractiveness of alternative asset classes for sovereign wealth funds" (2018). متاح على الرابط التالي: www.pwc.lu/en/alternative-investments/docs/pwc-sovereign-wealth-funds.pdf.

(٢١) PricewaterhouseCoopers, "Asset and wealth management insights. Asset management 2020: taking stock" (2017). متاح على الرابط التالي: www.pwc.com/gx/en/asset-management/asset-management-insights/assets/am-insights-june-2017.pdf.

(٢٢) Working Group on Financing for Sustainable Development, "Challenges in raising private sector resources for financing sustainable development" (2014). متاح على الرابط التالي: sustainabledevelopment.un.org/content/documents/2106UNTT%20Chapter%20III.pdf.

(٢٣) Willis Towers Watson, *Global Pension Assets Study 2018*. متاح على الرابط التالي: www.willistowerswatson.com/en/insights/2018/02/global-pension-assets-study-2018.

أفق استثماري طويل الأجل، لن يتسنى تضمين بعض المخاطر، كذلك التي تنجم عن تغير المناخ، في عمليات صنع القرار. إن موازنة حوافز المستثمرين المؤسسيين في جميع البلدان مع التنمية المستدامة لن يؤدي إلى زيادة الموارد لأهداف التنمية المستدامة فحسب، بل سيسهم أيضا في المنفعة العامة العالمية بوجود نظام مالي دولي مستقر.

٢٧ - وفي البلدان المصدّر، يمكن أن تستكشف الحكومات طرقا لحفز المستثمرين المؤسسيين على اتباع نهج طويل الأجل، بالقيام مثلاً باستعراض الأطر التنظيمية، وتشجيع الآفاق الأطول أجلا في المؤشرات والتحليلات الائتمانية، بما في ذلك التصنيفات الائتمانية. ويمكن أن تعتمد بلدان المقصد تقنيات إدارة حسابات رأس المال، بما في ذلك الأنظمة الاحترازية على مستوى الاقتصاد الكلي، التي أثبتت فعاليتها في تحويل ملف استحقاق الاستثمار.

استعادة القدرة على تحمل الديون

٢٨ - تؤكد الشواغل المتزايدة بشأن القدرة على تحمل الديون في عدد من البلدان النامية أهمية ضمان أن يكون النظام الدولي قادرا على معالجة أزمة الديون السيادية. فأزمات الديون السيادية غالبا ما تؤدي إلى دوامة هروب رؤوس الأموال، وارتفاع معدلات الفائدة والبطالة. وحتى عندما لا تكون هناك أزمة، فإن ارتفاع مستويات الديون، يعوق الاقتراض السيادي، وهو ما يعوق الجهود المبذولة لتمويل أهداف التنمية المستدامة.

٢٩ - ولا تحدث عمليات الاقتراض، جميعها، نفس الأثر الطويل الأجل على القدرة على تحمل الديون. فالاستثمارات الإنتاجية في أهداف التنمية المستدامة، بما في ذلك في الهياكل الأساسية، يمكن أن تحفز النمو وتعزز مؤشرات الدين. وقد أقر المجلس الاقتصادي والاجتماعي، في تقريره عن المنتدى المعني بمتابعة تمويل التنمية، أن من المفيد التمييز بين طرق استخدام موارد الاقتراض، وأن الاستثمارات العامة الفعالة في الهياكل الأساسية، وتوافر القدرات الإنتاجية لدعم أهداف التنمية المستدامة، تحت إدارة الديون العامة المناسبة، يمكن أن يكون لها تأثير إيجابي على الحيز المالي والقدرة على تحمل الديون^(٢٤).

٣٠ - وعلى الرغم من إحراز تقدم كبير في تنفيذ الحلول القائمة على السوق في حالة المديونيات الحرجة، من قبيل إدراج بنود العمل الجماعي في عقود السندات، فإن عملية إعادة هيكلة الديون السيادية تظل مجزأة ومحفوفة بحالة من عدم اليقين. واستخدام الصكوك المبتكرة، مثل صكوك الديون الحكومية المشروطة التي تقلص مدفوعات خدمة الدين أو ترجئها في أوقات الأزمات، يمكن أن يحد من الضغوط المالية، ويمكن أن يكون ميسرا لأن يعتمد المقرضون في القطاع الرسمي. وقد تكون هذه الأمور مفيدة بوجه خاص للبلدان التي تواجه كوارث.

٣١ - وعلى الرغم من عدم وجود توافق سياسي في الآراء بشأن كيفية تنفيذ إطار شامل ومنصف ويمكن التنبؤ به من أجل إعادة هيكلة الديون السيادية بكفاءة وفعالية، سعى عدد من المنتديات إلى وضع مبادئ وأسس توجيهية يمكن، رغم كونها غير إلزامية، أن تصبح معايير باعتمادها طوعيا. والواقع هو أن خطة عمل أديس أبابا ألزمت الدول الأعضاء بالعمل من أجل التوصل إلى توافق عالمي في الآراء بشأن وضع مبادئ توجيهية تحدد مسؤوليات المدين والدائن في سياق الاقتراض السيادي وتقديم القروض السيادية، بالاستفادة من المبادرات القائمة، مثل مبادئ الأونكتاد بشأن تشجيع الإقراض والاقتراض السياديين المسؤولين.

باء - المخاطر والأطر التنظيمية المالية الدولية

٣٢ - لتحقيق أهداف التنمية المستدامة، ينبغي أن يكون الهدف النهائي للنظام المالي هو تيسير تدفق الأموال من المدخرين إلى المقترضين بطريقة مستقرة ومستدامة، وتخصيص الأموال بفعالية على نطاق الاقتصاد بكامله. وقد أوضحت الأزمة المالية والاقتصادية العالمية لعام ٢٠٠٨ بجلاء أن الأطر التنظيمية لم تكن كافية لمعالجة المخاطر الهيكلية في النظام المالي. وكان جزء كبير من القطاع المالي معرضاً لأصول كانت أشد خطراً مما فهمه معظم محلي القطاع المالي أو منظميه.

٣٣ - وفي الوقت الحاضر، وبعد ما يقرب من عقد من بدء الإصلاح التنظيمي المالي، اكتمل إلى حد بعيد وضع سياسات عامة بشأن برنامج العمل الذي أقرته مجموعة العشرين، على الرغم من أن التنفيذ الكامل للمعايير الجديدة لا يزال معلقاً. وفيما تصبح الأزمة المالية لعام ٢٠٠٨ في ذمة التاريخ، فإن هناك بالفعل ضغوطاً للتراجع عن بعض الإصلاحات، وليس واضحاً ما إذا كانت هناك إرادة سياسية كافية لاتخاذ خطوات إضافية لمعالجة المخاطر الهيكلية التي لم يتناولها برنامج الإصلاح المتفق عليه بما فيه الكفاية. وفي الوقت نفسه، لم يُتخذ سوى بضع خطوات، على سبيل المثال بشأن الإفصاحات المالية المتعلقة بالمناخ، لمواءمة الإطار التنظيمي مع أهداف التنمية المستدامة.

تنظيم الأعمال المصرفية والتأمين

٣٤ - الأطر التنظيمية القوية لضرورة لاستقرار النظام المالي الدولي. وتهدف اللوائح المصرفية إلى ضمان احتفاظ المصارف التجارية برأس مال وسيولة كافيين لتغطية الخسائر المحتملة في حافظاتها، وبذلك تكون قادرة على الصمود أمام الضغوط المالية والاقتصادية. وقد وافقت لجنة بازل للرقابة المصرفية، منذ عام ٢٠٠٩، على متطلبات تكميلية متنوعة تشمل تعزيز رأسمال المصارف، وكفالة أن يكون لدى المصارف ما يكفي من الأصول السائلة العالية الجودة، وتطلب من المصارف الاحتفاظ بوضع تمويلي مستدام.

٣٥ - وفي حين أن الكثير قد أُنجز من حيث التنظيم المصرفي، فإن تأثير الإصلاحات على التنمية المستدامة لا يزال غير واضح. ومن شأن اللوائح أن تنشئ حوافز، بما في ذلك ما يتعلق بتخصيص رؤوس أموال، مع ما يترتب على ذلك من عواقب محتملة غير مقصودة في ما يتعلق بالحصول على الائتمان لتمويل أهداف التنمية المستدامة، مثل تمويل التجارة، والتمويل الطويل الأجل للهيكل الأساسية. وفي الواقع، فإن المعايير النهائية التي اعتمدها لجنة بازل المعنية بالرقابة المصرفية في كانون الأول/ديسمبر ٢٠١٧ خفضت الوزن المرجح للمخاطر بالنسبة للقروض المقدمة للمؤسسات الصغيرة والمؤسسات المتوسطة الحجم، من ١٠٠ في المائة إلى ٨٥ في المائة، اعترافاً بالدور الهام الذي تقوم به في توليد النمو وإيجاد فرص للعمل، والمساهمة في التنمية المستدامة. وللمساعدة في الحد من التضارب بين مختلف المنهجيات المتعلقة بالمخاطر والتي تستخدمها المؤسسات المالية الصغيرة والكبيرة، قررت اللجنة أيضاً، بعد كثير من النقاش، أن المصارف التي تستخدم نماذج لمخاطر داخلية لتحديد الحد الأدنى من رأس المال الاحتياطي، لا يمكن أن يكون لها رأس مال مرجح بالمخاطر يقل بما يزيد عن ٢٧,٥ في المائة عما سيكون مطلوباً لو استخدمت النهج الموحد للترجيح بالمخاطر، على الرغم من أن حجم الحد الأدنى كان موضوعاً لقدر كبير من النقاش^(٢٥).

٣٦ - وقد أُجري أيضا المزيد من الإصلاحات لمعالجة مشكلة المؤسسات المالية التي تعد أكبر من أن تترك للاختيار، غير أن ثمة حاجة إلى مزيد من العمل لبناء نظم لإيجاد حلول فعالة لتلك المؤسسات، وتفعيل خطط لإيجاد حلول بالنسبة للشركات العابرة للحدود.

٣٧ - ويجري مجلس الاستقرار المالي حاليا تقييما لآثار الإصلاحات التي أُجريت بشأن تمويل الاستثمار في الهياكل الأساسية والمجالات الأخرى. وحتى الآن، لا يوجد سوى أدلة محدودة على هذه الآثار. وقد ظل حجم المطالبات المصرفية عبر الحدود، في البلدان النامية، التي أُبلغ بها مصرف التسويات الدولية يتعاظم منذ أوائل عام ٢٠١٥، على الرغم من تناقص حصة المطالبات الطويلة الأجل وتفاوت الاتجاهات بين البلدان. ولا يزال بعض الأسواق الناشئة والاقتصادات النامية تبلغ عن وجود مخاوف لديها من انخفاض أنشطة المصارف العالمية في أسواقها المحلية، على الرغم من أن هذا الانخفاض، لم يكن له، حتى الآن فيما يبدو، تأثير كبير على نمو جدارتها الائتمانية بوجه عام.

٣٨ - ولدى واضعي السياسات مصلحة في ضمان أن يكون النظام المالي قادرا على مقاومة جميع أشكال المخاطر. فالإفصاح عن المعلومات المالية المتعلقة بالمناخ شرط أساسي ليتسنى للشركات المالية إدارة المخاطر المتصلة بالمناخ وتسعيرها على النحو المناسب. وقد نشرت فرقة العمل المعنية بالإفصاحات المالية المتصلة بالمناخ، في حزيران/يونيه ٢٠١٧، توصيات بشأن الإفصاحات المالية الطوعية المتعلقة بالمناخ. وحتى الآن، أعرب أكثر من ٢٤٠ شركة ذات رأسمال سوقي موحد، يزيد عن ٥,١ تريليونات يورو، عن تأييدها في هذا الصدد. ومع ذلك، لا تزال هناك دعوات لأن يكون الإبلاغ إلزامياً. ويمكن أن يكون هذا التقدم المحرز في مجال الإفصاحات المتعلقة بالمناخ بمثابة نموذج للإفصاحات المماثلة عن الجوانب الأخرى لأهداف التنمية المستدامة.

الأنشطة المصرفية الموازية والمشتقات المالية

٣٩ - لا تزال الأنشطة المصرفية الموازية، التي تقع خارج الإطار التنظيمي للمصارف التجارية، والسندات المشتقة قادرة على أن تشكل مخاطر هيكلية في الاقتصاد العالمي. وقد بلغ مقياس ضيق الأنشطة المصرفية الموازية، يشمل الكيانات المالية غير المصرفية التي قد تشكل مخاطر على الاستقرار المالي، ما مقداره ٤٥,٢ تريليون دولار في عام ٢٠١٦، بزيادة قدرها ٧,٦ في المائة خلال عام ٢٠١٥. أما المقياس الأوسع نطاقا، الذي يشمل الوسطاء الماليين من غير المصارف، فقد ارتفع بنسبة ٨ في المائة ليبلغ ٩٩,٢ تريليون دولار في عام ٢٠١٦^(٢٦). وأما جوانب الأنشطة المصرفية الموازية التي تعتبر عموما أنها ساهمت بالنصيب الأكبر في الأزمة الاقتصادية والمالية العالمية لعام ٢٠٠٨، فقد شهدت تراجعا كبيرا، ويرى مجلس تحقيق الاستقرار المالي أنها، بوجه عام، لم تعد تشكل مخاطر على الاستقرار المالي^(٢٧). ومع ذلك، ففي حزيران/يونيه ٢٠١٧، كانت ١٤ ولاية من الولايات القضائية، التابعة لمجلس تحقيق الاستقرار المالي، متأخرة عن الموعد المقرر لتنفيذ مجال واحد على الأقل من مجالات إصلاح الأنشطة المصرفية الموازية، وفي بعض المجالات، هناك

(٢٦) باستثناء شركات التأمين وصناديق المعاشات التقاعدية والمؤسسات المالية العامة. انظر، Financial Stability Board, *Global Shadow Banking Monitoring Report 2017* (2018) متاح على الرابط التالي: www.fsb.org/wp-content/uploads/P050318-1.pdf

(٢٧) Financial Stability Board, "Assessment of shadow banking activities, risks and the adequacy of post-crisis policy tools to address financial stability concerns" (2017). Available at <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P300617-1.pdf>

تساؤلات بشأن ما إذا كانت الإصلاحات قوية بما فيه الكفاية^(٢٨). فعلى سبيل المثال، فإن الأصول المحتفظ بها في أدوات استثمار جماعي قابلة للسحب السريع (كصناديق الإيرادات الثابتة المفتوحة، وصناديق الائتمان التحوطية، والصناديق العقارية، وصناديق سوق المال) لا تزال كبيرة، أو زادت بنسبة ١٣ في المائة في السنة منذ الأزمة^(٢٩). وقد اقترن هذا النمو الكبير بزيادة نسبية أعلى في الاستثمار الائتماني، فضلا عن زيادة في المخاطر المرتبطة بالسيولة وآجال الاستحقاق.

٤٠ - وقد قطع تنفيذ الإصلاحات التي وافق عليها مجلس تحقيق الاستقرار المالي، بشأن السندات المشتقة المتداولة خارج سوق الأوراق المالية، شوطا كبيرا حتى الآن، رغم أن ذلك استغرق وقتا أطول مما كان مقصودا في الأصل بسبب حجم الإصلاحات، والتحديات الأخرى وتعقيدها. ومن شأن المقاصة المركزية أن تبسط الكثير من الغموض والتعقيدات التي تتسم بها بالفعل شبكة المخاطر التي تكتنف السندات المشتقة، وهي سائدة في مشتقات أسعار الفائدة ويقدر أقل في مقايضات العجز الائتماني، ولكنها لا تزال نادرة في صكوك مالية بالعملة الأجنبية^(٣٠). وقد وضع المزيد من الضمانات للحد من مخاطر ائتمان الطرف المناظر داخل النظام. وأحرز أيضا تقدم في تحسين الشفافية في معاملات السندات المشتقة، لكن التحليل الأخير أشار إلى أن عملية المراجعة عبر الحدود قوضت قدرة الهيئات التنظيمية للمجموعات المصرفية التي لديها فروع تتعامل في المشتقات، على التوصل إلى فهم كامل للمخاطر المرتبطة بالمشتقات ولتأثير المجموعات المصرفية، التي يعتبر العديد منها مهمة بوجه عام^(٣١).

تعميم الخدمات المالية والمصارف المراسلة

٤١ - وهناك مجموعة متزايدة من الأدلة على أن هناك مزيدا من الأسواق المالية الشاملة، بما في ذلك ما يتعلق بالمؤسسات الصغيرة والمؤسسات المتوسطة الحجم، التي تدعم النمو الاقتصادي والعمالة، وتحد من أوجه عدم المساواة. وتبين قاعدة بيانات تعميم الخدمات المالية في العالم (Findex Global) المستكملة، الصادرة في أيار/مايو ٢٠١٨، أن لدى ٦٩ في المائة من البالغين على الصعيد العالمي في الوقت الحاضر حساب مالي، بعد أن كانت هذه النسبة ٦٢ في المائة في عام ٢٠١٤. غير أن هناك تفاوتات واسعة النطاق. ففي بعض البلدان، تقل نسبة السكان الذين لديهم حسابات مالية عن ١٠ في المائة، مقابل ما يزيد عن ٩٠ في المائة في بلدان أخرى. وفي عام ٢٠١٧، بلغت نسبة الرجال الذين كانت لديهم حسابات مالية ٧٢ في المائة، في حين لم تبلغ نسبة النساء اللواتي كانت لهن حسابات مالية سوى ٦٥ في المائة. ولم يحرز على مدى السنوات الست الماضية أي تقدم بشأن سد الفجوة بين الجنسين البالغة ٧ نقاط مئوية. والحلول التكنولوجية ماضية قدما: ففي الاقتصادات النامية، أبلغ ١٩ في المائة من البالغين عن قيامهم بعملية دفع مباشر واحدة على الأقل باستخدام حساب نقدي بالهاتف المحمول أو شبكة الإنترنت، ولا تزال أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى رائدة على نطاق العالم في تحويل الأموال بالهاتف

Financial Stability Board, *Implementation and effects of the G20 financial regulatory reforms: third annual report* (2017). Available at <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P030717-2.pdf>.

Financial Stability Board, *Global Shadow Banking Monitoring Report 2017* (2018). Available at www.fsb.org/wp-content/uploads/P050318-1.pdf.

www.bis.org/publ/otc_hy1805.htm (٣٠)

www.ineteconomics.org/research/research-papers/too-big-to-fail-banks-regulatory-alchemy (٣١)

المحمول^(٣٢). وهذه الزيادة في رقمنة التمويل تؤكد أهمية تعزيز محو الأمية المالية والرقمية، من أجل حماية المستهلكين من الممارسات المالية الاستغلالية، وتعزيز حماية المستهلك.

٤٢ - وتشير الدراسات الاستقصائية إلى أن الافتقار إلى التمويل يشكل عقبة رئيسية أمام المؤسسات الصغيرة والمؤسسات المتوسطة الحجم في العديد من البلدان النامية. وتهدف استراتيجيات التحول الهيكلي في كثير من الأحيان إلى بناء مجموعة أساسية من المؤسسات الصغيرة والمؤسسات المتوسطة الحجم المترابطة مع المؤسسات الكبيرة القادرة على تعزيز التطور الصناعي. وكما ذكر أعلاه، فإن التنظيم يؤثر على الحوافز، وقد تكون له عواقب غير مقصودة في الإفراض المقدم إلى المؤسسات الصغيرة والمؤسسات المتوسطة الحجم. وتشمل السياسات التي تهدف إلى تحسين قدرة المؤسسات الصغيرة والمؤسسات المتوسطة الحجم على تأمين تمويل ميسور التكلفة، برامج للتوعية لإعلام الملاك والمديرين بجميع خيارات التمويل المتاحة. وقد وضع بعض البلدان مبادرات لتحسين جاهزية المستثمرين، بما في ذلك آليات تسريع أو حاضنات تقدم التدريب للمشاريع الناشئة والمشاريع الصغيرة والمشاريع المتوسطة الحجم.

٤٣ - ويعتمد أجزاء من النظام المالي الدولي على علاقات المراسلة المصرفية، وهي اتفاقات بين مصرفين في بلدان مختلفة تقضي بأن يتولى أحدهما معالجة المعاملات بالإنابة عن الآخر. وهذه الإجراءات تتيح توفير مدفوعات على الصعيد المحلي وعبر الحدود، وهي بالغة الأهمية لتمويل التجارة، وتسهيل الحوالات المالية من العمال المهاجرين. بيد أن عدد علاقات المراسلة المصرفية ظل يتناقص، حيث انخفض عدد العلاقات الفعلية بمقدار ٨ في المائة على نطاق جميع العملات من عام ٢٠١١ إلى منتصف عام ٢٠١٧. وفي حين ازداد متوسط عدد الممرات النشطة لكل بلد في أمريكا الشمالية، وأوروبا الشرقية، فقد سجلت جميع المناطق الأخرى، بما في ذلك أفريقيا، وآسيا، وأمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي تراجعاً في هذا المضمار^(٣٣).

٤٤ - وأسباب هذه الانخفاضات متعددة، ويحتل أن تشمل تكاليف الامتثال لقواعد مكافحة غسل الأموال والقواعد المتصلة بمبدأ "اعرف عميلك"، ورغبة المصارف في الحد من المخاطر التي تواجهها. ويمكن أن يؤثر هذا على القدرة على إرسال وتلقي مدفوعات دولية، أو قد يدفع بعض تدفقات المدفوعات إلى أن تكون سرية، مع ما يترتب على ذلك من آثار سلبية محتملة على التجارة الدولية، والنمو، والتحويلات المالية، والإدماج المالي، فضلاً عن استقرار النظام المالي وسلامته.

٤٥ - ويمكن أن يساعد وضع القواعد التنظيمية، وبناء القدرات، وتعزيز الأدوات المتعلقة ببذل العناية الواجبة، وزيادة استخدام التكنولوجيا المالية، على معالجة الانخفاض في علاقات المراسلة المصرفية^(٣٤). وفي العام الماضي، ناقشت فرقة العمل المعنية بالإجراءات المالية التقدم المحرز في وضع توجيهات منقحة للمساعدة في توضيح التوقعات التنظيمية، في حين نشرت مجموعة مصارف وولفسبرغ (Wolfsberg)، التي يضم أعضاؤها مصارف مراسلة عالمية رئيسية، استبياناً كان الغرض منه هو توحيد المعلومات المطلوبة لجعل المرافق المعنية بمعرفة العميل تعمل بمزيد من الكفاءة. فاستخدام التكنولوجيا من جانب المصارف

(٣٢) globalindex.worldbank.org

(٣٣) Financial Stability Board, *Correspondent Banking Data Report* (2018). متاح على الرابط التالي: www.fsb.org/wp-content/uploads/P060318.pdf

(٣٤) Financial Stability Board, "FSB action plan to assess and address the decline in correspondent banking: Progress report to G20 finance ministers and central bank governors" (2018). متاح على الرابط التالي: <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P160318-2.pdf>

الدولية والمرافق المعنية بمعرفة العميل من أجل تحسين تبادل معلومات موحدة في ما يتعلق بالعملاء، يمكن أن يجد من تكاليف تشغيل علاقات المراسلة المصرفية ومخاطرها.

وكالات التصنيف الائتماني

٤٦ - تظطلع وكالات التصنيف الائتماني بدور مهم في سير عمل الأسواق الرأسمالية، وتؤثر في تدفق التمويل نحو البلدان والشركات والمشاريع. ولما كانت أكبر ثلاث وكالات التصنيف الائتماني لا تزال تستأثر بحصة قدرها ٩٥ في المائة من الأعمال التجارية، في أكبر الأسواق المالية، تظل هناك شواغل بشأن المنافسة والممارسات الاحتكارية. وقد أثبتت الأزمة المالية أن التصنيفات غير الدقيقة يمكن أن تؤثر على استقرار النظام المالي الدولي. وتجنح التصنيفات الائتمانية إلى أن تكون مسايرة للتقلبات الدورية، إذ ترتفع أثناء فترات الازدهار، وتهدب في فترات الركود، فترفع تكلفة الاقتراض خلال فترات الركود عندما تكون الشركات في أشد الحاجة إلى التمويل. وهناك رصد متواصل على الصعيد الوطني لمدى تقييد وكالات التصنيف الائتماني بالأنظمة، حيث خلص تقرير أصدرته الولايات المتحدة مؤخراً إلى أن الوكالات في بعض الحالات لا تطبق منهجياتها وسياساتها الخاصة بها أو تقييد بها على الوجه الصحيح، من أجل تحديد درجات التقييم، وأن بعض الوكالات لا تتوافر لديها إجراءات كافية لمنع تضارب المصالح المحتمل الناشئ عن أنشطتها التجارية^(٣٥). وبالإضافة إلى ذلك، فإن الأفق الزمني للتصنيفات قصير نسبياً - بين سنتين وخمس سنوات بالنسبة لديون الشركات - وهو ما يساعد على إضفاء الطابع المؤسسي على التوقعات القصيرة الأجل.

٤٧ - وعلى الجانب الإيجابي، فإن وكالات التصنيف الائتماني تدرج بصورة متزايدة في تحليلاتها المخاطر البيئية والاجتماعية والاقتصادية التي تؤثر تأثيراً جوهرياً على العائدات المالية، وإن كان ذلك لم يتحقق بعد بصورة منهجية. وفي خريف عام ٢٠١٧، قدمت وكالات التصنيف الائتماني الرئيسية الثلاث معلومات أكثر تفصيلاً عن كيفية إدماجها العوامل البيئية والاجتماعية والإدارية في التصنيفات التي تجريها. فقد أجرت وكالة ستاندرز أند بورس (Standard & Poor's) تحليلاً للتغيرات في التصنيفات، وخلصت إلى أن شواغل تتعلق بالبيئة والمناخ ظهرت، على مدى فترة سنتين، في تحليل تصنيفات بشأن ٧١٧ شركة، وأن تلك الشواغل كانت، في ١٠٦ حالات، جوهرياً بالنسبة للجودة الائتمانية، وأسفرت عن تغييرات في التصنيفات^(٣٦). ومن المرجح أن تشير التوقعات على المدى الطويل إلى زيادة تأثير اعتبارات الاستدامة على الأداء، إذ أن العديد من المخاطر البيئية والاجتماعية لا تكون ذات فعالية إلا في الأجل الزمنية التي تزيد عن خمس سنوات. وبإمكان وكالات التصنيف، كخطوة أولى، أن تنشر تصنيفات طويلة الأجل إلى جانب التصنيفات التقليدية.

United States Securities and Exchange Commission, 2017 Summary report of Commission staff's (٣٥) examinations of each nationally recognized statistical rating organization (2017).
www.sec.gov/ocr/reports-and-publications/special-studies/nrsro-summary-report-2017.pdf

www.spglobal.com/our-insights/How-Does-SP-Global-Ratings-Incorporate-Environmental-Social-and-Governance-Risks-Into-its-Ratings-Analysis-.html (٣٦)

الاتجاهات والتحديات الناشئة

٤٨ - من شأن رقمنة التمويل أن تعزز جمع البيانات الاقتصادية، وتدعم نظم الإنذار المبكر والتأهب على نحو أفضل. ويمكن أن تساعد الرقمنة النظام المالي في الوصول إلى السكان الذين لا تتوافر لديهم إمكانيات الوصول إلى الخدمات المالية، بما في ذلك النساء. وقد نمت الخدمات المالية عبر الوسائل المتنقلة لتشمل موفري المدفوعات الرئيسيين، حيث بلغ حجم المعاملات ما يزيد عن ٦ بلايين دولار سنوياً. ومن شأن تبادل المعلومات المدعوم بالتكنولوجيا أن يعزز تحليل الائتمان، وهو ما يؤدي إلى زيادة فرص الحصول على الائتمان لدى المؤسسات الصغيرة والمؤسسات المتوسطة الحجم. وتنطوي التكنولوجيا المالية على إمكانية خفض تكلفة التحويلات المالية، وبإمكان التطبيقات المبتكرة أن تساعد في معالجة الانخفاض في علاقات المراسلة المصرفية. ومع ذلك، فإن هناك مخاطر مرتبطة بالتمويل الرقمي. فهناك عدد كبير من الجهات الفاعلة، والمنتجات الجديدة ليست مشمولة بأطر تنظيمية. فإذا لم تنظم على النحو المناسب، فيمكن أن تشكل مخاطر بالنسبة للعملاء. وفي حين تكتسب حماية المستهلك أهمية خاصة في الحالات التي تكون فيها معرفة العملاء بالجوانب المالية والرقمية منخفضة نسبياً، فإن هذه الحماية بالغة الأهمية في جميع السياقات، بسبب الطبيعة المتغيرة باستمرار للتكنولوجيا وسبل الوصول غير المتكافئة إلى المعلومات. والتنظيم المالي الفعال يمكن أيضاً أن يدعم المنافسة، ويعوق السلوك الاحتكاري، ويعالج المسائل المتصلة بالخصوصية^(٣٧).

٤٩ - والتنظيم في هذا الصدد بحاجة أيضاً إلى أن يأخذ في الاعتبار أثر العملات الافتراضية، التي تسمى أيضاً الأصول المشفرة. وتثير الهوية المجهولة للعملات الافتراضية وانتقالها عبر الحدود مخاوف بشأن التمويل غير المشروع^(٣٨). فلا يمكن تتبع المعاملات على نحو موثوق لتعزى إلى هويات حقيقية، بسبب إغفال هوية مقدمي الخدمات، ويعني هذا أن العملات الافتراضية يمكن أن تخفي أو تمويه الأصل أو الاستخدام أو التحويل غير المشروع للأموال. وقد دعت فرقة العمل المعنية بالإجراءات المالية إلى تنظيم تبادل العملات الافتراضية للحد من مخاطرها. وفي عام ٢٠١٧، أدخل عدد من الدول الآسيوية التي يجري فيها تبادل العملات الافتراضية لوائح جديدة أو أعلنت عن نيتها القيام بذلك. ومع عدم اتضاح الحدود فيما بين الكيانات والأنشطة والولايات القضائية، قد يكون هناك ما يسوق اعتماد معايير مشتركة ومبادئ قانونية جديدة لكفالة أن يكون التمويل الرقمي متوائماً مع الأولويات الوطنية والدولية.

جيم - مؤسسات التمويل العام الدولية

٥٠ - لمصارف التنمية دور رئيسي تضطلع به في تمويل خطة عام ٢٠٣٠، كما أقرت به خطة عمل أديس أبابا. فمصارف التنمية - سواء منها المتعددة الأطراف، ودون الإقليمية، والوطنية - تحول الاستثمار في المنافع العامة وغير ذلك من الاستثمارات التي تعود بالمصلحة العامة، وإن كانت غير مجدية تجارياً. ويمكن أيضاً أن تعمل على نحو معاكس للدورات الاقتصادية لتوفير الموارد في أوقات الضغوط على السوق. وتحفز الجهود الرامية إلى مواءمة عمليات مؤسسات التمويل العامة مع أهداف التنمية المستدامة تقدماً أكثر مما تحرزها الجهود في مجال الاستثمار الخاص، وإن كان هناك مجالاً للتحسين في هذا الصدد.

Financial Stability Board, "Financial stability implications from fintech: supervisory and regulatory issues (٣٧) <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/R270617.pdf>. متاح على الرابط التالي: (2017) that merit authorities' attention".

Dong He and others, "Virtual currencies and beyond: initial considerations" (2016). IMF Staff Discussion Note SDN/16/03 www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2016/sdn1603.pdf. متاح على الرابط التالي: (٣٨)

٥١ - وقد وجهت خطة عمل أديس أبابا الدعوة إلى المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف للاستفادة على نحو أمثل من مواردها وكشوف ميزانياتها، بما يتسق والمحافظة على نزاهتها المالية. واتخذ البنك الدولي، ومصرف التنمية الآسيوي، ومصرف التنمية الأفريقي، والمصرف الإسلامي للتنمية، منذ عام ٢٠١٥، خطوات للاستفادة على نحو أفضل من ميزانياتها العمومية، بإتاحتها الاستفادة من موارد المنح، وبإجراء عمليات دمج للميزانيات العمومية، وتحويل القروض إلى أوراق مالية أو بيعها بعد إصدارها، وحفض النفقات، وزيادة الرسوم، وتعزيز إدارة المخاطر، وتنويع مجالات التعرض للمخاطر. ويعمل بعض المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف من أجل زيادة الإقراض بالنسبة إلى رأس المال السهمي، مع السعي إلى الحفاظ على تصنيفات جدارتها الائتمانية.

٥٢ - وبالإضافة إلى ذلك، فإن هناك عددا من المصارف الإنمائية الوطنية تعمل على الصعيد الدولي. ويلاحظ على الأخص أن هناك مصارف جديدة تنشأ في كندا وأخرى يُقترح إنشاؤها في الولايات المتحدة، في حين تتلقى مصارف أخرى، مثل مصرف الكومنولث للتنمية (Commonwealth Corporation Development) في المملكة المتحدة لبريطانيا العظمى وأيرلندا الشمالية، دفعات من رؤوس الأموال. ومن حيث الحجم، فإن المصرف الوطني البرازيلي للتنمية الاقتصادية والاجتماعية، ومصرف السياسات الصيني، ومصرف الصين للتنمية، ومصرف الصين للتصدير والاستيراد، تظل هي الأكبر.

٥٣ - وفي حين تقوم المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف بمواءمة استراتيجياتها مع خطة عام ٢٠٣٠، لتحقيق أهداف التنمية المستدامة، فإنها سوف تحتاج إلى تحقيق مدى أوسع وكفالة أن تكون الآثار الاجتماعية والاستدامة البيئية في صميم القروض التي تقدمها، ولا سيما القروض المقدمة للاستثمار في الهياكل الأساسية، والتي ستوظف في مسارات إنمائية حتى عام ٢٠٣٠ وبعده. ويمكن أن يشمل ذلك زيادة مواءمة حوافز الموظفين الداخليين مع المقاييس ذات الصلة بتحقيق الأهداف، بدلا من مواءمتها أساسا مع أحجام القروض. وسيتطلب ذلك إجراء رصد وتقييم دقيقين، استناداً إلى قياس فعلي لتأثير التنمية المستدامة.

٥٤ - وتكتسب عمليات الرصد والتقييم والقياس أهمية خاصة بالنسبة لمشاريع التمويل المختلط، لأن إدراج الموارد الخاصة التي يُسعى من ورائها إلى تحقيق أرباح يفرض على الشركاء العموميين التزاما بأن يكفلوا إسهام المشاريع في أولويات التنمية المستدامة على الصعيد الوطني. والمؤسسة المالية الدولية بصدد وضع منهجية جديدة لقياس الأثر لتحل محل نظامها المتعلق بمتبع النتائج الإنمائية. وقد بدأ العمل بالمنهجية الجديدة، ونظام قياس الأثر المتوقع ورصده، بمشاريع تجريبية في تموز/يوليه ٢٠١٧، ويتوقع أن يبدأ العمل بها على نطاق أوسع في عام ٢٠١٨. وتعتمد المؤسسة المالية الدولية مكافأة موظفيها ماليا على المشاريع التي تحقق أثر إنمائي يتجاوز حداً أدنى للأداء.

٥٥ - وتشدد خطة عمل أديس أبابا أيضا على لزوم أن تنشئ المصارف الإنمائية نظما للضمانات البيئية والاجتماعية، بما في ذلك ما يتعلق بحقوق الإنسان، والمساواة بين الجنسين وتمكين المرأة، تتسم بالشفافية والفعالية والكفاءة والدقة من حيث التوقيت، أو أن تتعهد النظم القائمة. وفي هذا الصدد، فإن الإطار البيئي والاجتماعي الجديد للبنك الدولي، الذي اعتمد في عام ٢٠١٦، سيطبق على المشاريع بدءاً من تشرين الأول/أكتوبر ٢٠١٨، وإن لم تزل هناك تساؤلات بشأن الكيفية التي يمكن بها رصد تطبيقه^(٣٩).

٥٦ - وتواصل الدول الأعضاء التأكيد على أهمية حقوق المرأة والمساواة بين الجنسين، وتشجيع المؤسسات المالية الدولية على إدراج المساواة بين الجنسين في القرارات المتعلقة بالاستثمار. وتعمل المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف، في معظمها، من أجل تحسين الوعي الجنساني والأثر الجنساني للقروض التي تقدمها. وفي ما يتعلق بمجموعة البنك الدولي ككل، فإنها تلبى متطلبات الأهداف الجنسانية. وقد ارتفعت حصة مجموعة البنك الدولي من المشاريع التي تسترشد بالمنظور الجنساني من ٦٢ في المائة في عام ٢٠١٦ إلى ٧١ في المائة في عام ٢٠١٧، أي أنها تجاوزت الغاية المتوخاة. وبطبيعة الحال، لا يزال هناك مجال لإجراء مزيد من التحسين. فعلى سبيل المثال، في السنة المالية ٢٠١٧، لم تبلغ نسبة النساء اللاتي رشحتن المؤسسة المالية الدولية لوظائف في مجالس إدارات عملائها سوى ٢٩ في المائة.

دال - المسائل الاقتصادية الدولية الأخرى^(٤٠)

التدفقات المالية غير المشروعة

٥٧ - تشكل التدفقات المالية غير المشروعة عقبة رئيسية أمام الجهود الرامية إلى تعبئة الموارد المحلية لأغراض التنمية المستدامة. فالتدفقات المالية غير المشروعة تتصل عموماً بالجريمة عبر الوطنية، أو الفساد أو الممارسات الضريبية التعسفية، على الرغم من أن هذه الفئات لا يستبعد بعضها بعضاً أو يشملها. والمكونات المختلفة للتدفقات المالية غير المشروعة غير قابلة للمقارنة مباشرة، ويمكن أن يؤدي تجميع التقديرات عبر القنوات والمكونات إلى ازدواجية الحساب.

٥٨ - وفي حين أن تقدير الثروة غير المشروعة الموجودة في الخارج أمر صعب بسبب السرية التي يسمح بها العديد من الولايات القضائية، فإن هناك بيانات جديدة تحسّن دقة التقديرات. وتشير تقديرات إحدى الدراسات إلى أن ١٠ في المائة من الناتج الإجمالي العالمي كان، حتى تشرين الأول/أكتوبر ٢٠١٧، محتفظاً به كثروة مالية خاصة في الخارج^(٤١). ومع ذلك، لا توجد حالياً بيانات كافية لتحديد مقدار ما يكشف عنه بشكل صحيح من هذه الثروة لدى السلطات الضريبية.

٥٩ - وفي عام ٢٠١٧، بدأت الوكالتان الراعيتان للمؤشر ١٦,٤,١ من مؤشرات أهداف التنمية المستدامة، المتعلق بالتدفقات المالية غير المشروعة - مكتب الأمم المتحدة المعني بالمخدرات والجريمة والأونكتاد - وضع واستعراض واختبار منهجية إحصائية لتقدير حجم التدفقات المالية غير المشروعة. وسوف يجري اختبار المنهجيات الإحصائية المقترحة في أمريكا اللاتينية وأفريقيا بدءاً من عام ٢٠١٨.

٦٠ - وسيطلب التصدي للتدفقات المالية غير المشروعة تعزيز المؤسسات القائمة، وزيادة إنفاذ القوانين الراهنة، ووضع سياسات وممارسات جديدة. وقد يكون من المفيد أيضاً اللجوء إلى الاستخدامات المبتكرة للتكنولوجيات الجديدة. وسيكتسب العديد من الإصلاحات المتعلقة بالشفافية الضريبية التي قدمتها مجموعة العشرين، ثم أخذ بها على النطاق الدولي، أهمية في تتبع التدفقات المالية غير المشروعة ووقفها. وعلى وجه الخصوص، فإن وجود سجلات وآليات معززة للملكية الانتفاعية لمشاطرة تلك المعلومات

(٤٠) يندرج تحت هذا العنوان عدد من المجالات الأخرى المثيرة للقلق التي حددها الدول الأعضاء في قرار الجمعية العامة ٢٠٣/٧٢.

(٤١) Annette Alstadsæter, Niels Johannesen and Gabriel Zucman, "Who owns the wealth in tax havens? Macro evidence and implications for global inequality", National Bureau of Economic Research Working Paper .No. 23772 (September 2017).

سيكون أمراً بالغ الأهمية لاختراق الصناديق الاستثمارية والشركات الوهمية، وغيرها من الأدوات المالية المستخدمة لإخفاء التدفقات المالية غير المشروعة وما ينتج عنها من أصول، في حين يهدف التبادل التلقائي لمعلومات الحسابات المالية إلى الحفز على الكشف عن الثروة المالية في الخارج. ويمكن أن يساعد الإبلاغ، على أساس كل بلد على حدة، من جانب الشركات عبر الوطنية على الكشف عن التهرب الضريبي والحد منه. وعلى الرغم من التقدم الكبير الذي أحرزته منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، ومجموعة العشرين، في ما يتعلق ببعض جوانب التدفقات المالية غير المشروعة، فإن البلدان ذات الدخل المنخفض، التي كثيراً ما تفتقر إلى القدرات والأطر المؤسسية الكافية، تستبعد عموماً من الحلول. وتشدد خطة عمل أديس أبابا على أن تكون الجهود المبذولة في مجال التعاون الضريبي الدولي عالمية من حيث النهج والنطاق، وأن تراعي تماماً الاحتياجات والقدرات المختلفة لجميع البلدان.

مشاركة المرأة في الاقتصاد

٦١ - أكدت الدول الأعضاء مرارا وتكرارا أن كفالة مساواة المرأة مع الرجل وإتاحة الفرص لها لتمكين من المشاركة والقيادة في مجال الاقتصاد أمر بالغ الأهمية من أجل إعمال حقوق الإنسان للمرأة وتحقيق التنمية المستدامة. إن ما يقرب من ثلث مؤسسات القطاع الرسمي في العالم تملكها وتشغلها النساء، ولكن بيانات الدراسات الاستقصائية المتعلقة بالمؤسسات لا تُحدَّث إلا في عدد قليل من البلدان كل عام، وهو ما يجعل من الصعب معرفة الاتجاهات العالمية بهذا الشأن. والنساء المشتغلات بالأعمال الحرة أقرب إلى أن يواجهن من الصعوبات في بدء أعمالهن التجارية وتوسيعها، أكثر إلى حد بعيد مما يواجهه الرجال، وهو ما يمكن إرجاعه إلى القوانين التي لها آثار تمييزية على الرجال والنساء. على سبيل المثال في ما يتعلق بملكية الأراضي والميراث، فضلا عن الأعراف الثقافية والمواقف الاجتماعية. وفي عام ٢٠١٧، بلغت نسبة النساء اللاتي شغلن مقاعد في مجالس إدارة الشركات على مستوى العالم ١٧,٣ في المائة، مرتفعة من ١٥,٨ في المائة في عام ٢٠١٦، حيث تحققت هذه المكاسب في كل من البلدان المتقدمة النمو والبلدان النامية^(٤٢). وقد وجدت منظمة العمل الدولية تغييراً طفيفاً في احتمالات تصنيف النساء باعتبارهن من "أرباب العمل". فأرباب العمل من الإناث لا يمثلن سوى ١,٧ في المائة من مجموع الأيدي العاملة من النساء، مقارنة بنسبة ٤ في المائة لدى الرجال^(٤٣). ومن العوامل الرئيسية التي تسهم في عدم المساواة بين الجنسين في المشاركة في القوة العاملة، التوزيع غير المتكافئ للعمل غير المدفوع الأجر بين النساء والرجال، حيث يبلغ الوقت الذي تقضيه المرأة في الأعمال المنزلية وخدمات الرعاية في المنزل غير المدفوع الأجر ما يقرب من ثلاثة أضعاف الوقت الذي يقضيه الرجال، وفقا لبيانات صادرة عن دراسات استقصائية أجريت في ٨٣ بلدا ومنطقة^(٤٤).

(٤٢) MSCI, *Women on boards: progress report 2017* (2017). متاح على الرابط التالي:
www.msci.com/www/research-paper/women-on-boards-progress-report/0806530251

(٤٣) International Labour Organization, *World Employment Social Outlook: Trends for Women 2018* (Geneva, 2018).

(٤٤) قاعدة البيانات العالمية لمؤشرات أهداف التنمية المستدامة.

اتفاقات الاستثمار الدولية

٦٢ - في حين لا يزال الاستثمار الأجنبي المباشر يتخذ شكلاً أكثر استقراراً من أشكال التدفقات المالية عبر الحدود، فإن اتفاقات الاستثمار الدولية، التي تهدف إلى دعم الاستثمار الأجنبي، كثيراً ما تسفر عن عواقب غير مقصودة، من قبيل الأنظمة المقيدة التي تدعم التنمية المستدامة، في حين تؤثر الأنظمة على أرباح المستثمرين. وقد أصبح بعض البلدان عرضة لعقوبات مالية كبيرة من جانب أفرقة التحكيم المعنية بتسوية المنازعات بين المستثمرين والدول، وهو ما يعوق قدرتهم على تنفيذ السياسات التي تدعم أهداف التنمية المستدامة. لقد بلغت عملية إبرام معاهدات الاستثمار نقطة تحول في الوقت الحاضر. فقد شهد عام ٢٠١٧ أقل عدد من اتفاقات الاستثمار الدولية الجديدة منذ عام ١٩٨٣، مما يشير إلى فترة من التفكير والمراجعة بشأن سياسات الاستثمار على النطاق الدولي. وللمرة الأولى، تجاوز عدد حالات إنهاء المعاهدات الفعلي عدد اتفاقات الاستثمار الدولية الجديدة المبرمة^(٤٥).

٦٣ - وجرى استعراض التقدم المحرز على الصعيد العالمي في إصلاح اتفاقات الاستثمار الدولية في المؤتمر السنوي الرفيع المستوى المعني باتفاقات الاستثمار الدولية الذي نظمه الأونكتاد، والذي عُقد في تشرين الأول/أكتوبر ٢٠١٧. ومن الجوانب البارزة في إبرام المعاهدات الحديثة التوجه نحو التنمية المستدامة، والحفاظ على حيز تنظيمي، وإجراء تحسينات أو إسقاطات في عمليات تسوية المنازعات بين المستثمرين والدول. وفي الوقت الذي تُجري فيه الدول الأعضاء إصلاحات في اتفاقات الاستثمار الدولية التي أصبحت متقدمة، يتعين على واضعي السياسات والمفاوضين أن ينظروا بعناية في صياغة سياسات شاملة بشأن اتفاقات الاستثمار الدولية تكون متسقة مع استراتيجياتها الإنمائية الوطنية. وينبغي أن يتسع نطاق هذا التماسك ليشمل مرحلة جديدة من الإصلاح، لمعالجة مسألة اتساق اتفاقات الاستثمار الدولية مع الأطر القانونية الأخرى، بما في ذلك القانون المحلي والأطر القانونية الدولية على السواء، من قبيل الالتزامات في إطار منظمة التجارة العالمية أو معاهدات الازدواج الضريبي. وبينما يزيد المستثمرون من القطاع الخاص استثماراتهم في أهداف التنمية المستدامة، يتحتم أن تكون البيئة القانونية الأساسية داعمة للتنمية المستدامة.

هاء - الإصلاح الإداري

٦٤ - وتشدد خطة عمل أديس أبابا على أهمية وجود نظم مالية وتجارية ونقدية دولية متماسكة ومتسقة دعماً للتنمية ولتحقيق أهداف التنمية المستدامة، يجب على الدول الأعضاء لا زيادة التمويل فحسب، بل وإنشاء مؤسسات وطنية ودولية مناسبة للغرض المنشود.

٦٥ - وفي خطة عمل أديس أبابا، التزم رؤساء الدول والحكومات والممثلون الرفيعو المستوى مجدداً بتوسيع نطاق صوت البلدان النامية ومشاركتها في صنع القرارات الاقتصادية الدولية. وكرروا أيضاً تأكيد التزامهم بمواصلة إصلاح الحوكمة في كل من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي. وفي نيسان/أبريل ٢٠١٨، توصل المساهمون بالبنك الدولي إلى اتفاق بشأن إجراء إصلاحات في حقوق التصويت في البنك، ويُتوقع أن يُعتمد ذلك الاتفاق رسمياً في تشرين الأول/أكتوبر ٢٠١٨. وتشمل حزمة الإصلاحات زيادة انتقائية في رأس المال، وبذل جهود ترمي إلى تحسين الاستفادة من الميزانية العمومية للبنك. ويُتوقع أن تشهد القوة

(٤٥) UNCTAD, World Investment Report 2018: Investment and New Industrial Policies (Geneva, 2018).

التصويتية للبلدان النامية، في ذراع البنك للإقراض غير التساهلي، نموا من ٣٩,٧ في المائة إلى ٤٠,٥ في المائة، حيث ستتحقق أكبر المكاسب لدى البلدان الآسيوية، التي تشهد زيادة حقوق التصويت لديها من ٢٩,٢ في المائة إلى ٣٠,٢ في المائة. وستشهد الصين زيادة في حقوقها التصويتية من ٤,٤ في المائة إلى ٥,٧ في المائة. ويُتوقع إجراء تغييرات مماثلة في المؤسسة المالية الدولية، حيث ستزيد حقوق البلدان النامية في التصويت من ٣٥,٧ في المائة إلى ٣٦,٥ في المائة.

٦٦ - وقد وافق مجلس محافظي صندوق النقد الدولي في كانون الأول/ديسمبر ٢٠١٦ على العمل من أجل إنجاز الاستعراض العام الخامس عشر للحصص، بما في ذلك وضع صيغة جديدة لتحديد الحصص، بحلول موعد الاجتماعات الربيعية لعام ٢٠١٩، وفي موعد لا يتجاوز الاجتماعات السنوية لعام ٢٠١٩. وقدم المجلس التنفيذي تقارير مرحلية عن الاستعراض العام الخامس عشر إلى مجلس محافظي الصندوق في تشرين الأول/أكتوبر ٢٠١٧ ونيسان/أبريل ٢٠١٨.

٦٧ - وإزالة العقبات التي تعترض مواصلة إصلاح المؤسسات العالمية، أنشأت مجموعة العشرين، في نيسان/أبريل ٢٠١٧، فريق الشخصيات البارزة المعني بالحوكمة المالية العالمية، الذي سيجري استعراضا رفيع المستوى للتحديات والفرص التي تواجه النظام النقدي الدولي، والحوكمة المالية العالمية، بما في ذلك الولايات، والاتساق، والشفافية، والمساءلة في المؤسسات المالية الدولية. والتوصيات التي أصدرها فريق الشخصيات البارزة تتداخل مع العديد من المسائل التي نوقشت في هذا التقرير.

٦٨ - وقد نشر فريق الشخصيات البارزة معلومات محدثة في عامي ٢٠١٧ و ٢٠١٨، مع إشارات مرجعية إلى تنفيذ خطة عام ٢٠٣٠، من حيث كونها حافزا في هذا الصدد. وسلط التحديث الأول الضوء على حدوث توجه لا رجعة فيه نحو التعددية القطبية ونحو بيئة من الميزانيات العامة المحدودة، وتركات من الأزمات، وحقائق اجتماعية اقتصادية محلية مليئة بالتحديات، مع تضائل الثقة في المؤسسات^(٤٦). ويشير التحديث الثاني إلى أن على المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف أن تزيد التعاون فيما بينها وتوجه مزيداً من التركيز نحو تحقيق الأثر الإنمائي. وأقر الفريق أيضا بعدم وجود إطار متفق عليه دوليا لتقييم آثار التقلبات المفترطة في تدفقات رؤوس الأموال، وأسعار الصرف، وتخفيف حدتها، وقدم توصيات لتعزيز شبكة الأمان المالي والمراقبة المالية على الصعيد العالمي. ودعا فريق الشخصيات البارزة إلى توخي مزيد من الوضوح في ما يتعلق بتوزيع المسؤوليات بين الأمم المتحدة والمؤسسات المالية الدولية، والجهات الفاعلة الأخرى، في مجال التصدي للتحديات العالمية، ولكنه لم يحدد أي تقسيم للعمل. واقترح أيضا أن تظل مجموعة العشرين القوة الدافعة للحوكمة العالمية، بوضعها خططاً استراتيجية متعددة السنوات، رغم أنها ليست ذات عضوية عالمية، وليست مشكّلة قانوناً لأن تتخذ قرارات^(٤٧). وسيقدم فريق الشخصيات البارزة استنتاجاته النهائية في تشرين الأول/أكتوبر ٢٠١٨.

(٤٦) www.bundesfinanzministerium.de/Content/EN/Downloads/G20-Wash-okt-International-Financial-Architecture.pdf?__blob=publicationFile&v=1

(٤٧) g20.org/sites/default/files/media/epg_chairs_update_for_the_g20_fmcbgs_meeting_in_buenos_aires_march_2018.pdf

رابعاً - الاستنتاجات

٦٩ - تعزيز التعاون الدولي أمر بالغ الأهمية لكفالة تحقيق نظام مالي مستقر ومستدام. وسوف يتطلب تحقيق أهداف التنمية المستدامة استقراراً واستدامة في المجال المالي. وهناك حاجة واضحة وملحة إلى إعادة توجيه النظام المالي، عن طريق السياسات واللوائح التنظيمية، من أجل دعم الأهداف الأوسع نطاقاً لتمويل التنمية المستدامة بطريقة مستقرة.

٧٠ - ولا تزال البلدان النامية عرضة للتغيرات المفاجئة في حالة الأسواق المالية وتقلب التدفقات الخاصة. وعلى الصعيد الوطني، ينبغي إكمال سياسات الاقتصاد الكلي السليمة الموجهة نحو تحقيق أهداف التنمية المستدامة بنظام مالي فعال، وتدابير احترازية على صعيد الاقتصاد الكلي، وإدارة حسابات رأس المال. كذلك فإن بإمكان التدابير الرامية إلى تحسين المواءمة بين الأسواق المالية والاستثمار المستدام الطويل الأجل أن تحد من تقلب تدفقات رؤوس الأموال.

٧١ - ويلزم تهيئة بيئة اقتصادية دولية مؤاتية لدعم الجهود الإنمائية الوطنية. والتعاون الدولي أساسي لإصلاح النظام النقدي الدولي وشبكة الأمان المالي العالمية، فضلاً عن تحسين المواءمة بين المؤسسات المالية العامة الدولية وأهداف التنمية المستدامة. ومن الأهمية بمكان بوجه خاص زيادة تنسيق سياسات الاقتصاد الكلي فيما العالم يتحرك تلقائياً نحو نظام احتياطي متعددة.

٧٢ - ويظل تنفيذ المبادرات التنظيمية الأخرى والإشراف عليها وإنفاذها أمراً بالغ الأهمية. وتشمل هذه المبادرات العمل من أجل مواءمة معايير الإبلاغ والمحاسبة والتصنيفات الائتمانية مع التنمية المستدامة، بالاستفادة من التقدم المحرز في مجال المناخ لترشيد الجهود الأخرى.

٧٣ - وقد سلمت الدول الأعضاء بأن إصلاح النظام المالي ضروري ولكنه غير كاف؛ وتشمل المجالات الإضافية التي ينبغي العمل فيها، مكافحة التدفقات المالية غير المشروعة، وإصلاح اتفاقات الاستثمار الدولية، وتمكين المرأة، وتعميم مراعاة المساواة بين الجنسين.

٧٤ - وفي نهاية المطاف، ينبغي أن تتطور هياكل الحوكمة الاقتصادية العالمية لتصبح ملائمة لحقبة جديدة. ومن شأن وضع ترتيبات حوكمة أكثر إنصافاً، والاستفادة من المنتديات ذات الصلة التي توفرها الأمم المتحدة من أجل اتخاذ القرارات الاقتصادية الدولية، أن يساعدا على تعزيز الجهود الرامية إلى مواءمة النظام المالي الدولي مع خطة عام ٢٠٣٠.