

Distr.
GENERAL

TD/B/EX(45)/2
27 October 2008

ARABIC
Original: ENGLISH

مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية



مجلس التجارة والتنمية

الدورة التنفيذية الخامسة والأربعون

جنيف، ١٣ تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠٠٨

البند ٢ من جدول الأعمال المؤقت

مؤتمر المتابعة الدولي لتمويل التنمية المتعلق باستعراض تنفيذ توافق آراء مونتيري

مذكرة قضايا مقدمة من أمانة الأونكتاد*

موجز تنفيذي

دعت الجمعية العامة لمجلس التجارة والتنمية إلى أن يساهم، في حدود ولايته، في تنفيذ نتائج المؤتمرات الرئيسية ومؤتمرات القمة التي تعقدها الأمم المتحدة واستعراضها. ويسهم الأونكتاد، بهذه المذكرة، في المؤتمر الدولي المقبل لتمويل التنمية المتعلق باستعراض تنفيذ توافق آراء مونتيري، المقرر عقده في الدوحة، وكذلك في المناقشة الجارية حول مسائل منها تنفيذ الأهداف الإنمائية للألفية. وتستعرض مذكرة القضايا، من منظور الأونكتاد الإنمائي، الفصول الستة الواردة في توافق آراء مونتيري، التي تتراوح بين تعبئة الموارد المالية المحلية من أجل التنمية والتدفقات الرسمية وتماسك الأنظمة النقدية والمالية والتجارية الدولية. وتبحث المذكرة الفصول الستة في ضوء العناصر الجديدة التي تهيمن على الاقتصاد العالمي، ولا سيما الأزمة المالية الراهنة. وتسلط الورقة الضوء بوجه خاص على الجوانب الجديدة التي شهدتها الاقتصاد العالمي منذ اعتماد توافق آراء مونتيري في عام ٢٠٠٢، كالمفارقة في تدفقات رأس المال، ومسألة المضاربة في أسواق السلع الأساسية، وأوجه القصور التي تعترى الأسواق المالية بشكل عام. وتقدم المذكرة قضايا رئيسية يمكن أن ينظر فيها المجلس، تُعرض في صيغة محدثة تراعي التطورات الأخيرة التي شهدتها البيئة المالية والاقتصادية. وأخيراً تتناول الوثيقة في مرفقها الآثار الناتجة عن أزمة الأسواق المالية بالنسبة إلى البلدان النامية، وتشير إلى الحاجة إلى تعزيز التنسيق في معالجة المسائل النقدية والمالية على الصعيد العالمي.

* قدمت هذه الوثيقة في التاريخ المذكور أعلاه لأن جدول أعمال الدورة أقره المكتب الموسع للمجلس في ٨ تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٨.

أولاً - من مونتيري إلى الدوحة: العودة إلى تعدد الأطراف؟

١- يأتي مؤتمر الدوحة المقبل لاستعراض الالتزامات المقطوعة في مؤتمر مونتيري عام ٢٠٠٢ لضمان تمويل مستدام من أجل التنمية في توقيت مناسب للغاية بالنسبة إلى البلدان النامية والمتقدمة على حد سواء. ففي الفترة ما بين ٢٠٠٢ و٢٠٠٧، تحققت فعلاً إنجازات كبرى في المجالات الرئيسية المشمولة بتوافق الآراء، وذلك نتيجة العوامل التالية: (أ) النمو العالمي المطرد وما تمخض عنه هذا النمو من منافع واسعة النطاق من حيث نمو الاستثمار المحلي المنتج على مدى فترة طويلة نسبياً والنمو الذي شهدته مناطق عديدة من العالم؛ و(ب) ازدهار التجارة العالمية وزيادة التدفقات المالية الخاصة؛ و(ج) النهوض بالتعاون المالي الرسمي في مجالي المعونة والديون.

٢- ورغم حالة الجمود التي تتسم بها الجولة الحالية من المفاوضات التجارية الدولية، فإن بلداناً عديدة، بما يشمل عديد البلدان النامية، استفادت من التطورات الإيجابية التي شهدتها الاقتصاد العالمي وما اقترن بذلك من زيادة في الطلب العالمي - كما تبينه الزيادة الكبيرة في الصادرات - نتيجة عن التغيرات المسجلة في كل من حجم الصادرات وقيمتها. فقد تمكنت اقتصادات البلدان الناشئة التي تتمتع بقطاعات صناعية متينة (ولا سيما اقتصادات شرق وجنوب - شرق آسيا) من زيادة حجم صادراتها والقدرة الشرائية لصادراتها زيادة كبيرة رغم تراجع معدلات التبادل التجاري القائمة على المقايضة. وفي المقابل، سجل العديد من الاقتصادات الغنية بالسلع الأساسية (لا سيما في أفريقيا وغرب آسيا) زيادة مهمة نسبياً في قيمة الصادرات اقترنت بتحسين في معدلات التبادل التجاري القائمة على المقايضة. ومع ذلك، ثمة تباينات كبرى بين البلدان النامية من حيث هياكلها وقدراتها الإنتاجية والتجارية. فهناك بلدان عديدة من أقل البلدان نمواً وغيرها من البلدان الأفريقية التي لا تشكو من ضعف قدراتها الإنتاجية والتصديرية فحسب، بل إنها تعتمد أيضاً بدرجة كبيرة على استيراد السلع الأساسية. وقد أدى ارتفاع أسعار السلع المستوردة إلى زيادة تدهور موازين الحسابات الجارية في هذه البلدان، وأثر تأثيراً سلبياً على نموها الاقتصادي؛ بينما أدى الارتفاع السريع في أسعار الأغذية بوجه خاص إلى انخفاض دخل الأسر المعيشية وإلى تفاقم الفقر، وأعاق التقدم على درب تحقيق أهداف أخرى من الأهداف الإنمائية للألفية.

٣- ورغم التحسن في الأداء الاقتصادي الذي شهدته بلدان نامية عديدة خلال العقد الماضي، فإن المساعدة الإنمائية لا تزال تتسم بالأهمية، ولا سيما بالنسبة إلى البلدان المنخفضة الدخل. لذلك، فإنه من المهم أن يفي مجتمع المانحين بتعهداته بتقديم المعونة، لا سيما أن الأزمة المالية العالمية وما آلت إليه من كساد اقتصادي بدأت تؤثر سلباً في عدد كبير من الاقتصادات النامية. ورغم الزيادة الهامة في المساعدة الإنمائية الرسمية المقدمة من عدد كبير من المانحين، لا سيما منذ عام ٢٠٠٢، يجدر بالتأكيد أن جزءاً كبيراً من هذه الزيادة يُعزى إلى إجراءات تخفيف الدين لا إلى مبالغ إضافية مقدمة في شكل معونة، وأن الحصة المخصصة فعلاً لتنمية الهياكل الأساسية الاقتصادية والإنتاج تشهد انخفاضاً حاداً. ومع ذلك تتسم المعونة المقدمة إلى القطاع المنتج بأهمية قصوى لتحقيق نمو اقتصادي أعلى وأكثر استدامة وإيجاد المزيد من فرص العمل المنتجة، حيث إنه لا يمكن الحد من الفقر بصورة مستدامة دون توفر هذين العنصرين.

٤- وبطبيعة الحال، إن نطاق الالتزامات المقطوعة في مونتيري وعمقها مرتبطان ببرنامج العمل العالمي من أجل تحقيق الأهداف الإنمائية للألفية بحلول عام ٢٠١٥. ويستتبع ذلك وضع مجموعة من الإجراءات لصالح الشركاء من

البلدان المتقدمة والبلدان النامية على حد سواء، وهو أمر أصبح ملحاً أكثر من أي وقت مضى في ظل الصعوبات التي تعيق تحقيق بعض الأهداف الرئيسية من الأهداف الإنمائية للألفية.

٥- وتبين التجربة أن توافق آراء مونتيري، الذي جاء في أعقاب أزمات مالية كبرى في كل من آسيا وأمريكا اللاتينية، قد جسّد النظرة المتفائلة التي كانت سائدة آنذاك. ومع ذلك اتّضح أن الاعتقاد الذي مفاده أن السياسات الاقتصادية والإنمائية، التي لم تنشأ عن تصميم استراتيجي أعقب تلك الأزمات بقدر ما هي محض صدفة، هي سياسات يمكن تعميمها في المستقبل، إنما هو اعتقاد ساذج. فقد ولّد هذا الاعتقاد شعوراً بالرضا عن النفس في صفوف العديد من الحكومات التي لم تعد ترى أي حاجة لتدخل السلطة العامة في الشؤون المالية العالمية على الصعيد الوطني أو الإقليمي أو المتعدد الأطراف. فعملية "التنمية" كانت، على ما يبدو، "تسير بخطى حثيثة" من تلقاء ذاتها، وحتى الفقر أخذ في الانخفاض نتيجة النمو الاقتصادي العالمي المنقطع النظير. فليس بالغريب أن الفصل من الفصول الموضوعية الستة الواردة في توافق آراء مونتيري الذي لم تتحقق في إطاره سوى أهداف قليلة منذ عام ٢٠٠٢ هو الفصل الذي يتناول القضايا النظامية والتعاون المالي والنقدي العالمي، بوصفه الفصل الذي لم يكن محل متابعة سوى من أقلية متحمسة من بعض المراقبين والحكومات والمنظمات الدولية، بما فيها الأونكتاد (انظر تقارير التجارة والتنمية، قضايا متنوعة). وقد انقلب الوضع في الاتجاه المعاكس بفعل الأزمة المالية الراهنة.

٦- ويبيّن انعكاس الاتجاه في تدفقات رأس المال على الصعيد العالمي بوضوح غياب أي استراتيجية سياسية. فقد ظلت رؤوس الأموال، على مدى عقود إن لم يكن على مدى قرون، تتدفق من العالم المصنّع الغني برأس المال إلى البلدان النامية التي تركز باليد العاملة في كل من آسيا وأفريقيا وأمريكا اللاتينية. ثم انقلبت هذه التدفقات في الاتجاه المعاكس. فبعد الارتفاع المسجل في أسعار السلع الأساسية وتحسن القدرة التنافسية في إنتاج المصنوعات كنتيجة للصدمات التي أعقبت الأزمات المالية السابقة وأدت إلى تدني قيمة العملة، أصبحت اقتصادات ناشئة عديدة في الجنوب مصدرّة صافية لرأس المال باتجاه عدد من بلدان الشمال التي أخذت تتحول عن عملية التصنيع والتي كانت تتميز بارتفاع نسبي في استهلاكها للمنتجات المحلية والأجنبية وبزيادة سريعة في مديونتها.

٧- والقدرة المالية التي اكتسبتها بلدان نامية في الفترة الأخيرة تعزى إلى حد ما إلى الأداء التصديري المطرد والدينامي في هذه البلدان. غير أن انعكاس الاتجاه في أنماط تدفقات رأس المال قد بين أيضاً أن تمويل الاستثمار، بالنسبة إلى بعض الاقتصادات النامية الناشئة التي تنفذ سياسات صارمة على صعيد الاقتصاد الكلي وفي المجال المالي، يمكن أن يكون مصدره أنظمة مصرفية وطنية تخضع لسياسة نقدية مقيدة، وأنه يمكن بالتالي الحصول على هذا التمويل دون الاعتماد على مصادر خارجية.

٨- وتبرز هذه التطورات الترابط بين الأنظمة التجارية والمالية والنقدية، وتؤكد بذلك الطابع النظامي لإدارتها. وتشير الزيادة في تدفقات رأس المال من الاقتصادات النامية إلى الاقتصادات المتقدمة، بدلاً من الاتجاه المعاكس، إلى ضرورة إعادة النظر في تمويل التنمية وتجميع رأس المال عن طريق تعبئة الموارد المحلية، والأخذ بنهج استباقي إزاء إدارة الاقتصاد الكلي والتجارة الدولية، من جهة، والتدفقات الخارجية لرأس المال في شكل استثمار أجنبي مباشر، والديون والمساعدة الإنمائية الرسمية، من جهة أخرى.

٩- وعلاوة على ذلك، يجب أن تدرج الآثار السياسية المترتبة على الأزمة المالية الراهنة في جدول أعمال الدوحة إذا أريد للمؤتمر أن يؤدي دوراً هاماً في التنمية الاقتصادية. وإن موجة عمليات إنقاذ المؤسسات المالية وتأمين أجزاء كبرى من القطاع المالي في الولايات المتحدة وأوروبا، والنتائج المأساوية التي سببتها الأزمة لعملات البلدان النامية والبلدان التي تمر بمرحلة انتقالية، تبين أن هيكل الرأسمالية المالية الحديثة القائمة على السوق يحتاج إلى مراجعة جوهرية شاملة. وبناءً عليه، يجب أن توضع الأحداث الأخيرة في صميم المناقشات التي ستجرى في الدوحة لما تنطوي عليه من آثار هامة على الصعيد العالمي. ويقتضي ذلك إحكام التنظيم والرقابة، لا على الصعيد الوطني فحسب، وإنما على الصعيد الدولي بوجه خاص. فالأحداث الراهنة تشير بوضوح إلى ضرورة الأخذ بنهج جديد إزاء التنظيم المالي في شتى أنحاء العالم، وتعزيز التنسيق بين البلدان. وعلاوة على ذلك، ينبغي للبلدان النامية ألاّ تنصرف عن استخدام جميع الأدوات الممكنة (بما يشمل فرض قيود على تدفقات رأس المال) بغية حماية نفسها من صدمات مالية عالمية من هذا القبيل.

١٠- وهناك قضايا أخرى، كالمضاربة المفرطة في أسواق السلع الأساسية - التي أدت إلى ارتفاع مفرط في أسعار الأغذية، وما اقترن بذلك من آثار سلبية شديدة على الفقر في بلدان فقيرة عديدة تُعدّ من بين البلدان المستوردة الصافية للأغذية - لم تكن مطروحة بصورة واضحة أو لم تكن تتسم بالأهمية زمن عقد مؤتمر مونتيري. وقد كشف الاتجاه المطرد نحو الارتفاع ودورة الانتعاش الأخيرة، التي يتوقع أن تعقبها دورة كساد، عن الآثار المدمرة للتقلبات الكبرى في أسعار الأغذية والطاقة والسلع الأساسية الأخرى، ويرى معظم المراقبين أن المضاربة في أسواق المعاملات الآجلة قد أدت دوراً أساسياً في هذه التقلبات الكبيرة في الأسعار. ويجب بذل المزيد من الجهود لتحديد استراتيجية واضحة المعالم للحد من مثل هذه الأنشطة المخلة بالاستقرار. وتقع هذه المسائل في صميم عملية التمويل من أجل التنمية، وذلك لما لهذه التقلبات الهامة في أسعار السلع الأساسية والأغذية من آثار ضخمة على التبادل التجاري بين البلدان وعلى حساباتها الجارية واحتياجاتها من المساعدة الإنمائية الرسمية. وإن التفاعل المباشر بين التجارة والتدفقات المالية، والحاجة إلى وضع سياسات عامة فعالة على الصعيدين الوطني والدولي من أجل إدارة هذا التفاعل، يضعان مسألتَي التماسك النظامي وتعدد الأطراف في صدارة المواضيع المشمولة بتوافق آراء مونتيري.

١١- وبما أن المجتمع الدولي سيجتمع في الدوحة لاستعراض توافق الآراء والتقدم المحرز على درب تحقيق الأهداف الواردة فيه، فإنه لا يمكن تجاهل هذه الجوانب من النظام المالي العالمي لدى استكشاف المشهد الجديد لعملية التمويل من أجل التنمية. ولا يمكن لمؤتمر الدوحة لهذه السنة أيضاً إغفال القضايا المستمرة، بما في ذلك اختلالات التوازن العالمية والتحديات التي لا تزال قائمة فيما يتصل بتمويل التنمية عن طريق تقديم المعونة إلى الاقتصادات الفقيرة التي تعتمد على السلع الأساسية وتخفيض ديونها. بما يخدم صالح المليار نسمة ممن يعيشون في الدرك الأسفل.

ثانياً - التحدي المالي العالمي الجديد المطروح أمام الحكومات: تجنب الانهيار

١٢- نبه الأونكتاد، في عام ٢٠٠٧، إلى أن نظاماً مالياً لا يمضي عليه ثلاث أو أربع سنوات دون أن يواجه أزمة مالية مدمرة أو على الأقل أزمة مزعزعة للاستقرار (TD/B/54/CRP.2) هو بدون شك نظام تعثره أوجه قصور جوهرية. ولكن الأونكتاد كان آنذاك الجهة الوحيدة التي نبهت إلى ذلك - فما اعتُبر في عام ٢٠٠٧ بمثابة مشكلة سيولة في زاوية مظلمة من سوق مالية تتسم بالتعقيد وبارتفاع نسبة الاستدانة وتبدو خالية من المخاطر، قد اكتسب اليوم بعداً عالمياً حقيقياً. فبخلاف ما ذهب إليه البعض من أن المشكلة تتمثل في ضعف نظام الإقراض

السكني في الولايات المتحدة، اتضح تدريجياً أن المسألة لا تقتصر على مشكلة سيولة تهم الأسواق المالية في الولايات المتحدة - بل إن الأزمة تثير أيضاً مسائل أوسع نطاقاً تتعلق بالقدرة المالية على الوفاء للمصارف والمؤسسات المالية على الصعيد الدولي (وتهدد، في بعض الحالات، قدرة الاقتصادات الوطنية على الوفاء). وبينما تسعى الجهات المعنية بدفع الضريبة والأطراف المؤثرة في السوق وواضعو السياسات في مختلف أنحاء العالم إلى تقييم آثار ونطاق التسونامي الاقتصادي التي بلغت أوجها الأولى شواطئ هذه الجهات والأطراف، فإن الحكومات التي ستجتمع في الدوحة في الإطار العالمي للأمم المتحدة لا يسعها إلا أن تُثري عملية استعراض توافق آراء مونتريري إذا ما أخذت في اعتبارها بشكل صريح وجريء آثار هذه الأزمة العالمية على التمويل المتعدد الأطراف من أجل التنمية وعلى آفاق النمو في البلدان الأشد فقراً (انظر المرفق).

١٣- وفي المستقبل المنظور على الأقل، يتوقع أن تتبوأ "السلع العامة العالمية" الأخرى - سواء فيما يتعلق بالأمن أو تغير المناخ أو الحوكمة - مرتبة ثانوية مع تقدم عملية تقييم آثار الكساد العالمي في شتى أنحاء العالم. فعلاً، إن الأمن الاقتصادي والاجتماعي، بمعناه الأدق والأوسع، والرفاه المشترك للبشرية، أصبحا، على ما يبدو، معرضين للخطر في وقت تهيمن فيه حالة من عدم التيقن الاقتصادي والسياسي لم يسبق لها مثيل منذ نهاية الحرب العالمية الثانية (انظر دراسة الحالة الاقتصادية والاجتماعية في العالم، ٢٠٠٨). والأزمة الحالية لم تهدد العناصر الأساسية لاقتصادات عديدة في شتى أنحاء العالم فحسب، بل إنها زعزعت أيضاً الثقة في الاختيارات السياسية والسياسات التنظيمية و"هندسة" السوق الحرة التي أصبحت تشكل على نحو متزايد عاملاً من العوامل المسؤولة عن حالة الاكتفاء اللامعقول، إن لم نقل حالة الترف المفرط، التي أدت بدورها إلى انهيار الأسواق.

١٤- وقد فشلت المؤسسات المالية الدولية، بما فيها منتدى تحقيق الاستقرار المالي، الذي أنشئ في عام ١٩٩٩ استجابة للأزمة المالية الآسيوية، في أداء ولايتها بشكل فعال. وقد أنشئ المنتدى "لتعزيز الاستقرار المالي الدولي، وتحسين اشتغال الأسواق المالية والحد من التزعة المتمثلة في انتقال الصدمات المالية من بلد إلى آخر، ومن ثم الحؤول دون زعزعة استقرار الاقتصاد العالمي". ولهذا الغرض، يشجع المنتدى على "تقييم مواطن الضعف التي يشكو منها النظام المالي الدولي؛ وتحديد الإجراءات اللازمة لمعالجة مواطن الضعف هذه والسيطرة عليها؛ وتحسين التنسيق وتبادل المعلومات بين مختلف السلطات المسؤولة عن الاستقرار المالي" (www.fsforum.org/about/mandate.htm)، ٢٣ تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٨). ويشجع المنتدى أيضاً على اعتماد معايير دولية. ويُعزى فشل المؤسسات المالية الدولية، في تشخيص الأزمة المالية الحالية والاستجابة لها بشكل فعال، حتى وقت قريب، إلى سببين أساسيين هما: (أ) إيمان المؤسسات المالية الدولية الراسخ بفعالية آليات التصحيح الذاتي للأسواق، وهو موقف لم يُفقد هذه المؤسسات حسن البصيرة فلم تنتبه إلى قصور الأسواق فحسب، وإنما جعلها أيضاً رغبة عن تشجيع دور أكبر تؤديه الدولة في تنظيم الأسواق المالية؛ و(ب) تركيز المؤسسات المالية الدولية على إصلاح الأسواق المالية في البلدان المدينة، أي البلدان النامية، دون أن تقوم بدور فعال من أجل إصلاح الأسواق المالية في البلدان الدائنة، أي البلدان الصناعية، وإضفاء مزيد من الشفافية عليها.

١٥- وأدت وكالات تقييم الجدارة الائتمانية دوراً حاسماً خلال الأزمة المالية الآسيوية، لتجد نفسها من جديد في موقع الصدارة وسط معمة الأزمة المالية الراهنة. فقد بالغت هذه الوكالات في تقدير أدوات مالية يعترها خلل

جوهري مساهمةً بذلك في تفاقم الأزمة الراهنة. وقد آن الأوان لتخضع هذه الوكالات لعملية تدقيق وإصلاح متعمقة تفضي في نهاية المطاف إلى محوها تماماً أو إخضاعها لرقابة أكثر صرامة.

١٦- ويوفر مؤتمر الدوحة فرصة مناسبة ليس فقط لإعادة النظر في الالتزامات القائمة في مجال الشراكة من أجل التنمية وإعادة تأكيدها، وإنما أيضاً للبدء في استيعاب الدروس العامة المستخلصة من الأزمة. ومن العبر الرئيسية المستخلصة من الأزمة أنه يجب تعزيز آليات تنظيم الأسواق المالية ومراقبتها، وأن المناقشات بخصوص كيفية إصلاح النظام المالي والنقدي الدولي المتعدد الأطراف وتعزيزه يجب ألا تقتصر على المؤسسات المالية الدولية وأصحاب المصلحة فيها، بل يجب أن تشمل الوكالات المختصة في الأمم المتحدة وعدداً أكبر من البلدان النامية. ورغم أن البرامج المتفق عليها لإنقاذ المؤسسات المالية ضرورية للحؤول دون إلحاق أضرار أشد خطورة بالاقتصاد الحقيقي من جراء الأزمة المالية، فإن عمليات الإنقاذ تثير مسائل جوهريّة. فالمواطنون وواضعو السياسات في شتى أصقاع العالم يتساءلون عن مدى مساهمة العوامل المتضاربة - إزالة القيود وضعف الرقابة من جانب السلطات العامة وسوء الإدارة - في تعزيز قدرة الأسواق على إملاء السياسات العامة، حتّى يجد دافعوا الضرائب أنفسهم في نهاية المطاف مدينين بمبلغ قيمته ثلاثة تريليون دولار سيتوجب تسديده على مدى سنوات طويلة قادمة.

١٧- وثمة تساؤلات جديدة عديدة يجب تناولها في سياق مؤتمر الدوحة:

(أ) كيف أمكن لاقتصاد مالي مواز يعتمد على التوريق والاستثمار القائم على الاقتراض أن يحقق أرباحاً طائلة على مدى بضع سنوات ثم يخلف "نفايات سامة" تقدر قيمتها بمئات المليارات من الدولارات. وكيف سمحت الحكومات بتوسيع أنشطة كازينو ضخم بما يفوق حجم الاقتصاد الحقيقي، رغم أنه كان من الواضح منذ فترة طويلة أن هذا الكازينو غير قادر على توزيع رأس المال توزيعاً كفوفاً في مختلف أنحاء العالم؟

(ب) كيف يمكن للبلدان الفقيرة والضعيفة التي لم تتخلص بعد من شرك الفقر أن تتعاطى مع الانكماش الاقتصادي العالمي المحدق في وقت تبين فيه أن نموذج السوق نفسه الذي أدى إلى الأزمة الحالية، والذي كان يُقدّم على أنه الوصفة الوحيدة الكفيلة بمجابهة تحديات العولمة، لم يعد وافياً بالغرض في بلدان متقدمة كبرى؟

(ج) هل ينبغي لهذه الحكومات أيضاً أن تتخلى عن سياساتها المتمثلة في إزالة القيود والخصخصة والتحرير وأن تستعيد ما كان يتوفر لديها من حيز سياسي يسمح لها بالتدخل في الأسواق المالية بشكل فعال، وتؤمّم الدين الخاص وتشترك حتى في الإدارة المباشرة للأزمة الاقتصادية عن طريق تدخل السلطة التشريعية، مثلما حدث ذلك مؤخراً في الولايات المتحدة وأوروبا؟

(د) في أي محافل ومع أي جهات يُستصوب مناقشة إصلاح النظام المالي والنقدي المتعدد الأطراف (الجانب العملي من السؤال)، وما هي أشكال التنظيم والإشراف المطلوبة لإنشاء نظام مالي ونقدي متعدد الأطراف له مقومات البقاء (الجانب الموضوعي من السؤال)؟

ثالثاً - تعبئة الموارد المالية المحلية من أجل التجارة والتنمية: مجموعة جديدة من الأولويات

١٨- من المُسلّمات التي تقع في صميم توافق آراء مونتيري، أنّ التنمية - وكذلك تمويلها - تبدأ على المستوى المحلي وذلك على الرغم من تقدم مسار العولمة. وسواء تعلق الأمر بالاستثمار المحلي والوساطة المالية، أو بالإدارة المالية والسياسات النقدية القائمة على مبدأ الحيطة، أو بشكل وفعالية الحوكمة، فإن توافق الآراء يعتبر أن عبء النمو يقع (بالأساس) على عاتق مجموعة من السياسات والمؤسسات الوطنية اللازمة لرسم مسار تنموي مجد. وقد تحتاج بلدان نامية عديدة أيضاً إلى تمويل كبير من مصادر خارجية، إلا أن الإدارة الجيدة لهذه الموارد هي أيضاً مسألة من المسائل المشمولة بالسياسات المحلية. غير أن الحيز المتاح للبلدان في هذا المجال وفيما يتعلق بمعالجة الشواغل الاستراتيجية الإنمائية الأخرى أخذ يتقلص بقدر ما تكثف التكامل الاقتصادي العالمي (تقرير التجارة والتنمية، ٢٠٠٦).

١٩- وفي السياق نفسه، إن "جدول أعمال الإدارة السليمة" الذي بدأ تنفيذه خلال العقود الماضية اختلط في بعض الأحيان بمفهوم "الحد من تدخل الحكومة". وبالمقابل، إن الواقع الذي يشهده عالمنا اليوم يلزم الدول النامية والمتقدمة على حد سواء بأن تؤكد ذاتها، ليس من أجل ضمان تنفيذ جدول الأعمال البسيط هذا المتعلق بالإدارة السليمة، وإنما من أجل وضع نموذج جديد للإدارة الفعالة التي تكفل الوفاء بالمسؤوليات العامة إزاء المواطنين والإبقاء على مستوى معقول من السيادة الوطنية، مع الحرص في الوقت نفسه على تعزيز التفاعل السلمي والتعاون مع البلدان الأخرى، الفقيرة والغنية على حد سواء، في إطار متعدد الأطراف يكون ذا توجهات عملية. كما يجب على العديد من البلدان، بما فيها بلدان فقيرة كثيرة، أن تسعى إلى تحسين أنظمتها الضريبية لزيادة الإيرادات الضريبية. ومع ذلك، فإنه من الواضح أن البلدان المنخفضة الدخل والتي يكون فيها الاقتصاد غير الرسمي منتشرًا غير قادرة على جمع الإيرادات الضريبية الكافية لتغطية الاستثمار العام اللازم في القطاعات الاجتماعية والهيكل الاقتصادية، من بين قطاعات أخرى.

٢٠- لذلك، يجب أن تذهب الجهود الرامية إلى زيادة تمويل الاستثمار المنتج إلى ما هو أبعد من الأولوية المعطلة في الوقت الحالي لتعبئة الموارد القائمة (لا سيما مدخرات الأسر المعيشية) وأن تركز أكثر على إيجاد موارد جديدة (كالاتمان المصرفي). ويمكن تمويل الاستثمار بواسطة النظام المصرفي بالاستناد إلى سياسة نقدية تخضع لمراقبة المصرف المركزي الذي يحدّد أسعار الفائدة عند مستوى يفضي إلى تحقيق النمو دون أن يغذي التضخم. غير أن بلداناً نامية كثيرة تفتقر إلى الشروط المؤسسية اللازمة لعملية إنشاء الائتمان، ثم إن التوسع النقدي يمكن أن يفضي إلى تضخم جامح (تقرير التجارة والتنمية، ٢٠٠٨). وبناء عليه، يجب إعادة النظر في البنية المؤسسية للأنظمة النقدية المحلية والنظام المالي برمته، التي تأثرت في بعض الحالات بالإصلاحات السياسية التقليدية. وفي هذا السياق، يجدر تقييم مدى قدرة الائتمان بواسطة "التمويل النقدي" على تعزيز الاستثمار دون الارتقاء مسبقاً بالمدخرات المالية إلى مستوى معيّن من الدخل.

٢١- وتكون أسواق الأوراق المالية لدى العديد من البلدان النامية، لا سيما أقل البلدان نمواً، محدودة للغاية وغير قادرة على تقديم التمويل اللازم للشركات الجديدة، وبخاصة الشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم. وعموماً، يفتقر عدد من البلدان النامية إلى نظام وساطة مالية جيد الأداء، كما قد تكون هذه البلدان غير قادرة على إنشاء

هذا النظام في المستقبل القريب. وفي ظل غياب نظام مكتمل الشروط للوساطة المالية الخاصة، ينبغي للبلدان أن تحدّد أدوات صالحة لتسريع التنمية وتوفير رؤوس أموال المحازفة بتكلفة ميسورة بغية تعزيز القطاع المنتج للاقتصاد. ويمكن للائتمانات والضمانات العامة، ومصارف التنمية الوطنية، والأنظمة الضريبية وإصلاح أنظمة الضمان الاجتماعي أن تُسهم في تمويل التنمية وأن تقلّل من آثار الاضطرابات العالمية.

٢٢- والزيادة في أسعار العديد من السلع الأساسية وما رافقها من ارتفاع في حصائل الصادرات لدى العديد من البلدان النامية أدّت بصورة مؤقتة إلى تحسن الظروف المحلية لتمويل التنمية. ويتمثل التحدي الرئيسي اليوم في تحديد كيفية ترجمة المكاسب التي لا يزال يدرّها تحسّن معدلات التبادل التجاري إلى تقدم دائم على طريق زيادة الاستثمار في الطاقة المنتجة، من ناحية أولى. ثم، ومن ناحية أخرى، إن التراجع الذي شهده النشاط الاقتصادي في العالم المتقدم وتفكك مواقع المضاربة أدّى فعلاً إلى انخفاض أسعار عدد من السلع الأساسية، وبالتالي يمكن أن تتحول هذه المكاسب بسرعة إلى خسائر. وعلى أي حال، يجب على البلدان النامية أن تنفّذ سياسات تهدف إلى الاحتفاظ بحصة أكبر من عائدات السلع الأساسية في المدى البعيد واستثمار هذه العائدات في النهوض بالقطاع الصناعي وتنويعه (تقرير التجارة والتنمية، ٢٠٠٥ و ٢٠٠٨؛ تقرير أقل البلدان نمواً، ٢٠٠٨؛ وتقرير الاستثمار العالمي، ٢٠٠٨).

٢٣- وتشمل التساؤلات المطروحة ما يلي:

(أ) إذا ما كان التحدي المطروح حالياً في مجال السياسات الاقتصادية لا يتعلق بالأساس بتحديد كيفية زيادة مدخرات الأسر المعيشية، وإنما يتعلق بتحديد كيفية تمويل زيادة الاستثمار في رأس المال الثابت بهدف زيادة الدخل ومن ثم تحقيق مستوى أعلى من الادّخار، ما هي إذن التغييرات التي يجب إدخالها على السياسات العامة التقليدية؟

(ب) هل يجب على المؤسسات المالية التابعة للقطاع العام أن تؤدي دوراً أهم في تمويل الاستثمار في البلدان النامية، وكيف يمكن لها القيام بذلك؟

(ج) كيف ينبغي للبلدان المنتجة للسلع الأساسية أن تتعامل مع عائداتها من استغلال الموارد الطبيعية وأن تتصدى لخطر هبوط الأسعار؟

رابعاً - الموارد الدولية من أجل التنمية: توقعات التدفقات الخاصة

٢٤- تؤثر الأزمة المالية الحالية بدرجات متفاوتة في أنواع متعددة من التدفقات المالية الخاصة. ومن الواضح أن الأزمة قد أدت فعلاً إلى انخفاض تدفقات رأس المال قصيرة الأجل باتجاه البلدان النامية وإلى انخفاض هام في أسواق الأوراق المالية في البلدان النامية. وبقدر ما تقتزن هذه الاتجاهات بتراجع عمليات المناقلة وتفجّر فقاعات أسواق الأوراق المالية، تشجّع على القيام بتعديلات تتفق مع المبادئ والقواعد الأساسية وتساعد بذلك في تحقيق استقرار الاقتصادات (النشرة الموجزة رقم ٤ لسياسات الأونكتاد). إلا أن هذا التوجّه قد يؤدي إلى تصحيحات مفرطة بسبب السلوك التبعي، مثلما حصل ذلك في أعقاب أزمات سابقة، وإلى انخفاض شديد في الاستثمار.

٢٥- وفي المقابل، يكون الاستثمار الأجنبي المباشر مستقراً نسبياً، لأن هذا النوع من الاستثمار يرتبط عموماً بآفاق طويلة الأجل. ولا يعني ذلك أن الاستثمار الأجنبي المباشر لن يتأثر بالاتجاهات الراهنة، ولكن يصعب توقع الكيفية التي سيتأثر بها هذا النوع من الاستثمار. وبينما قد تؤدي أوجه عدم التيقن وتراجع ثقة أوساط الأعمال بسبب الأزمة المالية إلى تثبيط الاستثمار الأجنبي المباشر، ثمة عدد من العوامل الموازنة القادرة على تحسين الآفاق:

(أ) أنشئ عدد من صناديق رأس المال السهمي الخاص للاستثمار في البلدان النامية، وبقدر ما تعتمد هذه الصناديق على تثبيت الديون من أجل أنشطتها، يرجح أن تخفّض استثماراتها في كل من المدى القصير والمتوسط؛

(ب) أصبحت صناديق الثروات السيادية، التي شهدت خلال السنوات الأخيرة زيادة في أصولها نتيجة ارتفاع الفوائض التجارية في عدد من البلدان، تستثمر بشكل متزايد في إطار الاستثمار الأجنبي المباشر - بما في ذلك الاستثمار الأجنبي المباشر في المجالات الجديدة - وحوّلت وجهة استثماراتها بشكل متناسب نحو البلدان النامية. ويمكن للبلدان النامية أن تستفيد من زيادة استثمارات صناديق الثروات السيادية في ظل نظوب مصادر التمويل في البلدان المتقدمة؛

(ج) يمكن أن ينطبق نفس السيناريو على الشركات عبر الوطنية من بلدان الجنوب. ففي الوقت الراهن، لا تزال البلدان النامية توفر فرص استثمار مربحة، إلا أن هذه الفرص قد تنخفض إذا ما تعمّق الانكماش الاقتصادي العالمي واستمر لفترة طويلة؛

(د) لا تزال الشركات عبر الوطنية للبلدان المتقدمة تُمثل أكبر المستثمرين في البلدان النامية، ويمكنها، على غرار نظيرتها من الجنوب، أن تواصل الاستثمار بالاعتماد على ما اكتسبته من أرباح. إلا أن تعمّق الأزمة قد يشجّع هذه الشركات على إعادة حصة كبيرة من أرباحها إلى بلدانها.

٢٦- ويتيح مؤتمر الدوحة فرصة لمناقشة هذه القضايا واستعراض الأثر الممكن للأزمة المالية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، ومن ثم التفكير في السياسات الملائمة التي تكفل المحافظة على الاستثمار الأجنبي المباشر كآلية هامة لتعبئة الموارد الدولية من أجل التنمية.

٢٧- وتشمل التساؤلات المطروحة ما يلي:

(أ) نظراً للتنوع المتزايد للمستثمرين الدوليين، هل توجد فئة من المستثمرين أحدى من غيرها في مجال تمويل التنمية، وفي ظل أي ظروف؟

(ب) ما هي الإجراءات التي يمكن اتخاذها لزيادة وتعزيز الاستثمارات بين الجنوب والجنوب، لا سيما في سياق التعاون بين الجنوب والجنوب والتكامل الإقليمي؟

(ج) في ضوء التحديات المرتبطة بالاستثمار الأجنبي المباشر في مختلف القطاعات الاقتصادية (كاستخلاص المعادن، وخدمات الهياكل الأساسية، والزراعة) ما هي السياسات الوطنية والإقليمية والدولية الملائمة لضمان مساهمة تدفقات الاستثمار مساهمة كاملة في جدول أعمال التنمية، حسب الدول الأعضاء؟

(د) نظراً للوضع المالي والاقتصادي الراهن، ما الذي يمكن عمله حتى يستمر الاستثمار الأجنبي المباشر وغيره من تدفقات رأس المال في توفير الموارد اللازمة لتمويل التنمية؟

خامساً - الموارد الدولية من أجل التنمية: التدفقات الرسمية

٢٨- يظل عدد كبير من الحكومات في البلدان النامية محروماً من إمكانية الحصول على رأس المال من الأسواق المالية المحلية أو الدولية. وفي ظل أزمة الائتمان العالمية الراهنة، لا يُستبعد أن تنضب مصادر تمويل الديون حتى بالنسبة إلى بعض البلدان النامية المتوسطة الدخل. وإضافة إلى ذلك، غالباً ما تفتقر البلدان النامية إلى القدرة على توسيع نطاق القاعدة الضريبية، في حين تواجه تقلبات كبيرة في نمو ناتجها المحلي الإجمالي، مما يجعل أسس الدخل فيها سريعة التأثير. وفي حالات كثيرة، يكون الحيز السياسي المتاح لهذه البلدان في المجالين النقدي والضريبي ضيقاً، بحيث لا تزال القروض التسهيلية والمنح تمثل أشكالاً في غاية من الأهمية لتمويل الهياكل الأساسية والاستثمار العام التكميلي.

٢٩- وعقب توافق آراء مونتيري لعام ٢٠٠٢، حدّدت معظم الجهات المُقدّمة للمعونة على أساس ثنائي أهدافاً طموحة فيما يتعلق بزيادة المساعدة الإنمائية الرسمية في إطار مساهمتها في شراكة عالمية من أجل التنمية تهدف إلى تحقيق الأهداف الإنمائية للألفية. ومع ذلك، فعلى الرغم من الزيادة الكبيرة في المبالغ المُقدّمة، فإن معظم الجهات المانحة لم تسلك الطريق الصحيح صوب الوفاء بالتزاماتها في مجال المساعدة الإنمائية الرسمية. وعلاوة على ذلك، لا تزال هناك ثغرة واسعة بين التدفقات الفعلية للمساعدة الإنمائية الرسمية والمعونة التي تُعتبر ضرورية لتنفيذ ما يلزم من تدابير سعياً إلى تحقيق الأهداف الإنمائية للألفية. وإن تحقيق هذه الأهداف، ولا سيما الهدف المتمثل في تخفيض الفقر المدقع إلى النصف بحلول عام ٢٠١٥، يتطلب زيادة التدفقات السنوية للمساعدة الإنمائية الرسمية نحو الدول الفقيرة بما لا يقل عن ٥٠ إلى ٦٠ مليار دولار فوق المستوى الحالي.

٣٠- ونظراً للتركيز الموجه نحو تحقيق الأهداف الإنمائية للألفية، سجّلت نسبة المساعدة الإنمائية الرسمية المُنفَقَة على الصحة والتعليم وغيرهما من الخدمات الاجتماعية زيادة كبرى على حساب حصة المساعدة الإنمائية الرسمية المُخصَّصة لتحسين الهياكل الأساسية الاقتصادية وتعزيز القطاعات المُنتجة. ورغم أن زيادة حصة المساعدة الإنمائية الرسمية المُخصَّصة للأغراض الاجتماعية أمر ضروري ومُسوَّغ، فإن الحد من الفقر بشكل مستدام يتوقّف أساساً على زيادة نمو الدخل وإحداث الوظائف. وإذا ما عجزت المساعدة الإنمائية الرسمية عن دفع عجلة النمو، فإنها لن تساهم بشكل فعال في الحد من الفقر في المدى الطويل بعد عام ٢٠١٥ بوصفه الموعد المحدد لتحقيق هذا الهدف من الأهداف الإنمائية للألفية (تقرير التجارة والتنمية، ٢٠٠٨؛ تقرير أقل البلدان نمواً، ٢٠٠٨).

٣١- وإضافة إلى ضرورة تحقيق مزيد من التوازن فيما يتعلق بالمساعدة الإنمائية الرسمية، هناك أيضاً حاجة إلى زيادة المعونة الفعالة. ففعالية المعونة مُهددة بفعل عدد متزايد من الجهات المانحة العامة والخاصة، فضلاً عن انعدام الاتساق والتنسيق بين هذه الجهات. ولتعزيز فعالية المعونة، من المهم تنسيق نُظم تقديم المعونة والإبلاغ عنها،

وتجسيد مبدأ تولى السلطات الوطنية زمام الأمور على أرض الواقع. وإضافة إلى ذلك، يمكن تعزيز فعالية المعونة عن طريق توزيعها بحسب الاحتياجات: (أ) زيادة المعونة المقدمة إلى أقل البلدان نمواً؛ و(ب) زيادة المعونة الموجهة للأغراض الاقتصادية إلى البلدان ذات الاقتصادات الأضعف؛ و(ج) زيادة المعونة الموجهة للأغراض الاجتماعية للبلدان الأكثر تخلفاً على طريق تحقيق أهداف التنمية البشرية والاجتماعية؛ و(د) زيادة المعونة المتصلة بالحكومة لأضعف البلدان من الناحية المؤسسية. ويقترح الأونكتاد قياس فعالية المعونة في ضوء الأهداف المعلنة في هذا المجال (تقرير التجارة والتنمية، ٢٠٠٨).

٣٢- وينص توافق آراء مونتيري على أن تخفيف الديون ينبغي أن يمولّ تمويلًا كاملاً من خلال موارد إضافية (الفقرة ٤٩)، غير أنه لا توجد أدلة واضحة تُثبت أن هذا الهدف قد تحقق فعلاً. وعلى الرغم من أن تخفيف الديون يشكل عنصراً هاماً في مساعدة البلدان النامية على إحراز تقدم في جهودها الإنمائية، فإنه يشكل بالأساس تمريناً محاسبياً لا يولد سوى مبالغ نقدية ضئيلة نسبياً لزيادة النفقات العامة خلال الفترة التي تُنفذ فيها تدابير تخفيف الديون. ويجدر بالإشارة إلى أن الجزء الأكبر من الزيادة التي سجلتها في الفترة الأخيرة المساعدة الإنمائية الرسمية تُعزى بالأساس إلى تدابير تخفيف الديون التي أصبحت تترع إلى مزاحمة تدفقات المعونة الأخرى، التي تساهم في توفير السيولة، بدلاً من أن تجسّد موارد إضافية تدخل في نطاق المعونة مثلما هو مطلوب.

٣٣- وفي الوقت الذي بدأت فيه البلدان النامية تشعر بآثار الرياح القارسة التي تعصف بالاقتصاد العالمي، يجب عليها أن تسعى قدر الإمكان إلى تعزيز وضع ميزانيتها العامة. ونظراً لضخامة الإجراءات الحكومية المتخذة من أجل إنقاذ المؤسسات المالية وحجم الدعم العام الذي قدم خلال الأسابيع الأخيرة إلى المؤسسات والأسواق المالية التي أصبحت غير قادرة على أداء دورها، يمكن أن نتصور النتائج الإيجابية التي كان من الممكن تحقيقها لو خصص جزء فقط من هذه الموارد الضخمة لمساعدة البلدان النامية المثقلة بالديون على الحد من ضعفها تجاه حالة الانكماش والركود التي تميز الأوضاع المالية العالمية. فينبغي أن تشمل مبادرات تخفيف الدين البلدان المتوسطة الدخل المثقلة بالديون، وينبغي للجهات المانحة أن تعترف بأن الجهود التي بذلت في الماضي من أجل تخفيف الدين لم تستفد منها بلدان لديها احتياجات إنمائية كبرى، حافظت على مستوى معقول من المديونية على حساب الإنفاق العام في مجالي الهياكل الأساسية والخدمات الاجتماعية.

٣٤- وتعزى الأزمات المالية في البلدان التي تتوفر لديها فرص الوصول إلى الأسواق في معظم الأحيان إلى مشاكل تتعلق بالسيولة وليس مشاكل تتعلق بالقدرة على الوفاء - رغم أن المشكلات المتعلقة بالقدرة على الوفاء تنشأ في بعض الحالات عن مشاكل تتعلق بالسيولة. ويتم التنسيق الدولي بأهمية بالغة لأن بعض الصدمات التي قد تؤدي إلى أزمة سيولة ترتبط بعوامل خارجية، ولأن هذه الصدمات تحدث في معظم الحالات كنتيجة لقرارات تعتمد عليها البلدان المتقدمة في مجال السياسة العامة. وتتطلب هذه المؤثرات الخارجية تعزيز التنسيق الدولي في مجال وضع السياسات. ويمكن لسندات الدين الابتكارية، كالسندات المرتبطة بمؤشر الناتج المحلي الإجمالي والديون المحررة بالعملة المحلية أن تعزز قدرة البلدان النامية على الصمود في وجه الصدمات الخارجية. وقد تحتاج البلدان النامية إلى مساعدة المجتمع الدولي حتى تصبح قادرة على إصدار مثل هذه السندات.

٣٥- ولا يمكن تجنب حدوث أزمات الديون حتى إذا كان الدين العام أقل حجماً وكانت إدارة الديون قائمة على أسس سليمة وكانت سندات الدين أحسن تصميمًا وأكثر أماناً. ويتمثل السيناريو الأمثل في إيجاد آليتين لحل

الأزمات - آلية أولى تخص البلدان المتوسطة الدخل التي تمثل فيها الديون التجارية الجزء الأكبر من مديونيتها، وآلية أخرى للبلدان المنخفضة الدخل التي تستأثر فيها الديون الممنوحة من جهات دائنة رسمية بالجزء الأكبر من مديونيتها. وإضافة إلى ذلك، من المفيد أيضاً إنشاء هيئة مستقلة، يعينها كل من البلدان المدينة والبلدان الدائنة، لتقييم مديونية البلدان التي تواجه مشاكل فيما يتعلق بديونها الخارجية واتخاذ القرارات بخصوص نطاق وشكل تدابير تخفيف الدين اللازمة.

٣٦- وتشمل التساؤلات المطروحة ما يلي:

- (أ) هل ستواصل البلدان المانحة الوفاء بتعهداتها في مجال المعونة رغم الأزمة الاقتصادية الراهنة وما يقترن بها من ضغوط على ميزانياتها العامة؟
- (ب) كيف يمكن تشجيع الجهات المانحة في إطار الاتفاقات الثنائية والمتعددة الأطراف على الاهتمام من جديد بتنمية القدرات الإنتاجية، وبالتالي زيادة المساعدة الإنمائية من أجل الهياكل الاقتصادية والإنتاج؟
- (ج) كيف يمكن للقطاع العام أن يتأكد من أن تخفيف الدين هو فعلاً إجراء إضافي، لا سيما أن البلدان التي تحتاج إلى تخفيف دينها هي بلدان قد تحتاج أيضاً إلى موارد خارجية إضافية؟
- (د) تهم مسألة القدرة على تحمل الدين البلدان المنخفضة الدخل والبلدان المتوسطة الدخل على حد سواء. وبناءً عليه، كيف يمكن وضع تدابير لتخفيف الدين دون التمييز بين الفئات المختلفة من البلدان؟
- (هـ) هل يمكن إنشاء آلية جديدة لحل أزمة الديون تضمن إيجاد حلول سريعة وتكفل تقاسم العبء بالتساوي بين الدائنين والمدينين؟

سادساً - معالجة القضايا النظامية: تماسك الأنظمة الدولية، النقدية والمالية والتجارية

٣٧- أشار الأونكتاد تكراراً إلى أوجه القصور الهامة الناشئة عن انعدام التماسك بين نظام تجاري دولي يخضع لمجموعة من القواعد والنظم المتفق عليها دولياً ونظام نقدي ومالي دولي لا يخضع لأية قواعد (انظر على سبيل المثال تقرير التجارة والتنمية، ١٩٩٠). وبما أن الأزمات المالية تكلف الاقتصاد الحقيقي خسائر ضخمة وتؤثر سلباً في النظام التجاري - حيث إن هذه الأزمات تُؤلّد حالة شاذة يؤدي فيها النظام المالي إلى إعاقه الاقتصاد الحقيقي بدلاً من دعمه - فإنه من الضروري توثيق التعاون النقدي المتعدد الأطراف. ولكي تجني البلدان الثمار التي يمكن أن تنتج عن تحرير النظام التجاري المتعدد الأطراف، يجب أن يكون النظام المالي والنقدي المتعدد الأطراف خالياً من كل عيب.

٣٨- وعلاوة على ذلك، بينت الأزمة المالية الأخيرة أن النظام المالي الدولي في صيغته الحالية غير قادر على الاشتغال لأكثر من ثلاث أو أربع سنوات دون أن يواجه أزمة مزعزعة للاستقرار. لذلك، يجب إصلاح القطاع المالي على كل من الصعيد الوطني والصعيد الدولي. ويجب، في إطار هذا الإصلاح، تصميم قواعد ونظم دولية أكثر ملائمة وإنشاء مؤسسات مالية دولية أكثر فعالية.

٣٩- ويمثل تغير المناخ مسألة من المسائل الأخرى التي تتسم ببعيد عالمي وتتطلب اتخاذ إجراءات وبناء مؤسسات على الصعيد العالمي. ويجب أيضاً إنشاء آليات مالية ابتكارية وإضافية لتعزيز إنتاج مصادر الطاقة البديلة وزيادة فرص الحصول عليها، ودعم السياسات والبرامج الهادفة إلى الحد من انبعاثات الكربون في البلدان النامية، وتمويل تكاليف التكيف. وللتصدي للتحديات المطروحة فيما يتعلق بتخفيف آثار تغير المناخ والتكيف معه، يجب أيضاً تعزيز التعاون الدولي من أجل تطوير تكنولوجيات منخفضة الكلفة ونقلها إلى البلدان النامية.

٤٠- وفي الختام، ثمة عدد من أوجه القصور الناشئة عن ضعف نظام المحاسبة والإبلاغ في الشركات. ولكي تتمكن البلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية من التصدي للتحديات المطروحة أمامها فيما يتعلق بتعبئة الإيرادات الضريبية، وضمان استخدام حسابات الشركات استخداماً سليماً، وإنشاء آليات مالية حديثة، يجب أن تكون معايير الإبلاغ الخاصة بالشركات في هذه البلدان ذات جودة عالية ومتفقة مع المعايير الدولية. وإن النهوض بقدرة البلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية على تنفيذ مثل هذه المعايير الدولية للمحاسبة والإبلاغ من شأنه أن يطور قدرة هذه البلدان على الحفاظ على سوق مالية تتسم بالاستقرار والشفافية، ويعزز أنظمة المساءلة فيما يتعلق بتخصيص الموارد الشحيحة.

٤١- وتشمل المسائل المطروحة في هذا الصدد ما يلي:

(أ) كيف يمكن تدعيم القواعد والمؤسسات المتعددة الأطراف حتى تساعد في الحد من درجة عدم التيقن وانعدام الاستقرار في الأسواق المالية الدولية، وتسهم في تحقيق توافق السياسات الوطنية المتعلقة بالاقتصاد الكلي؟

(ب) أي شكل ينبغي أن تتخذه هيئة دولية تكون قادرة على الاستجابة لاحتياجات البلدان النامية في الوقت المناسب وبالكيفية المناسبة في حال اندلاع أزمة؟

(ج) ما هي المسالك الرئيسية التي يمكن أن تُفضي إلى تنظيم الأسواق المالية بمزيد من الفعالية على نحو يكفل تنمية مالية مستدامة وقائمة على الابتكار، مع الحؤول في الوقت نفسه دون اتباع نهج الهندسة المالية التي تكافئ المخاطرة المفرطة؟

(د) ثمة حاجة إلى اتباع سياسة منسقة على الصعيد الدولي في مجال الاقتصاد الكلي بغية الحد من الخطر المتزايد المتمثل في إمكانية حدوث كساد اقتصادي عالمي نتيجة الحرب ضد الأزمة المالية العالمية. ومن هي الجهات التي يمكن أن تتولّى الزعامة؟

المرفق

أزمة الأسواق المالية: تداعيات الأزمة على البلدان النامية

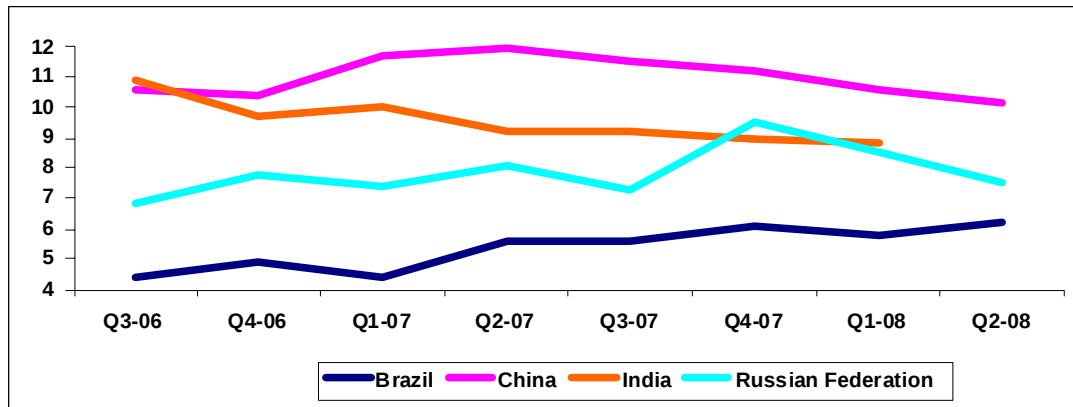
أزمة منشؤها أسواق البلدان المتقدمة ...

- ١- إن أزمة الأسواق المالية التي اندلعت في الولايات المتحدة في آب/أغسطس ٢٠٠٧ والتي بلغت ذروة جديدة في أيلول/سبتمبر وتشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٨، هي أزمة تهم بالأساس أسواق البلدان المتقدمة. وتمثل هذه الأزمة، في جوانب عديدة، أشد صدمة مالية منذ أزمة الكساد الكبير، وهي قادرة على إحداث كساد عالمي عميق إن لم تنفذ سياسات منسقة لمواجهة التقلبات الدورية في مختلف أنحاء العالم.
- ٢- وإن تبعات الأزمة في البلدان النامية والناشئة حتى الآن في الطلب المحلي لدى عدد من البلدان النامية الكبرى. غير أنه من المتوقع أن تؤثر الأزمة الراهنة في نهاية المطاف في شتى القطاعات بمختلف بلدان العالم نتيجة الكساد الذي يلوح في أفق العالم المتقدم وتزايد مستوى الترابط بين المجالين التجاري والمالي.
- ٣- ولا يزال الغموض يحوم حول نطاق الأزمة وحجمها ومدى تأثيرها في الاقتصاد الحقيقي. غير أنه من المرجح أن تؤثر عمليات تخفيض الديون عن طريق بيع الأدوات المالية المضمونة بسندات بشكل متزايد في فئات معينة من الأصول التي لم تكن تُصنّف في فئة الأصول المحفوفة بمخاطر عالية، وتُسبب مشاكل سيولة لعدد متزايد من المؤسسات المالية. وإضافة إلى ذلك، إن خطر اندلاع أزمة ائتمان سيظل محققاً ما دامت عمليات الإنقاذ (كتلك التي أعلنتها وزارة الخزانة في الولايات المتحدة وعدد من الحكومات الأوروبية)، لم تستوعب معظم الديون المشكوك في تحصيلها بسعر يساعد في استعادة توازن الميزانيات العامة. وعلاوة على ذلك، ترتبط الكلفة المالية لعمليات الإنقاذ والأبعاد المالية للأزمة ذاتها ارتباطاً وثيقاً بقدرة السلطات على إنعاش الاقتصاد الحقيقي باتباع سياسات نقدية وضريبية توسعية.
- ٤- ونظراً لخطر نشوء حالة من الانكماش أو حتى الكساد في العالم المتقدم، اتخذت خلال الأشهر القليلة الأولى من عام ٢٠٠٨ إجراءات تهدف إلى تصحيح الزيادة الحادة في أسعار السلع الأساسية، ولا سيما النفط، حملت في طياتها نوعاً من الانفراج. ويُلاحظ أن انخفاض التضخم الكلي قد أدى إلى الحد من خطر الكساد التضخمي. ثم إن هذا الانخفاض يخفف بدرجة كبيرة من شدة "المعضلة" التي غالباً ما تعترض المصارف المركزية التي تتردد بين التخفيض في أسعار الفائدة للتصدي لتباطؤ النشاط الاقتصادي والمحافظة على هذه الأسعار عند مستوى عالٍ لمكافحة التضخم. وهذا يشكل في حد ذاته خبراً ساراً لأن ارتفاع التضخم الكلي في معظم البلدان كان قد نتج عن مشاكل تتعلق بجانب العرض سببها زيادة مفرطة في أسعار الأغذية لا يمكن أصلاً أن تُسمّى "تضخماً".
- ٥- ومن شأن التباطؤ الاقتصادي الشديد في البلدان المتقدمة، وما يترتب على ذلك من انخفاض في الطلب على الواردات، أن يؤثر تأثيراً سلبياً على الاقتصاد الحقيقي لعدد كبير من البلدان النامية. فالانخفاض الحاد في سعر صرف الدولار الأمريكي أدى إلى تقلص واردات الولايات المتحدة وازدهار صادراتها. وسيتواصل انخفاض قيمة الدولار إذا ما فقد المستثمرون الدوليون ثقتهم في قدرة سلطات الولايات المتحدة على معالجة الأزمة وتثبيت استقرار الاقتصاد الحقيقي. وإن انخفاض قيمة الدولار سيؤدي، دون شك، إلى تفاقم الأزمة في العالم المتقدم.

فانخفاض قيمة الدولار يسبب الأثر العكسي لعملية فك الارتباط أو الانفصال التي أشار إليها تكررًا واضعو السياسات العامة في البلدان النامية. ورغم أن انخفاض قيمة الدولار له آثار إيجابية تتمثل في تصحيح الاختلالات العالمية، فإنه ينطوي أيضاً على آثار سلبية بالنسبة إلى النمو والعمالة في سائر بلدان العالم، يجب التصدي لها عن طريق اعتماد سياسات نشطة لمواجهة التقلبات الدورية.

٦- ويعني تضافر هذه العوامل أن الأزمة المالية الراهنة مرشحة للتأثير في اقتصادات البلدان النامية والناشئة أكثر من أي أزمة سابقة. وتشير البيانات المتاحة (التي تنشر في معظم الحالات بتأخير يتراوح بين ثلاثة أشهر وستة أشهر) إلى أن البلدان النامية لم تتأثر بدرجة كبيرة بأزمة الأسواق المالية وما ترتب عليها من تباطؤ في نشاط الاقتصاد الحقيقي بالولايات المتحدة الأمريكية. ورغم أن معدلات النمو في البلدان النامية قد سجلت تباطؤاً خلال الأشهر الـ ١٢ الأخيرة، فإنها لا تزال مرتفعة نسبياً قياساً بالمعايير التاريخية. فمن الناحية الكمية البحتة، يُلاحظ أن البلدان النامية كمجموعة لا تزال حتى الآن "منفصلة" عن بقية البلدان. وبينما لم تتأثر البلدان النامية في غرب آسيا، وأفريقيا، ورابطة الدول المستقلة سوى تأثيراً طفيفاً بنتائج الأزمة، فإن الآثار السلبية على النشاط الاقتصادي كانت أشد وقعاً على بلدان شرق وجنوب آسيا، ومنطقة أمريكا اللاتينية والبحر الكاريبي، وأوروبا الوسطى والشرقية (انظر الشكل ١ والجدول ١ أدناه)^(١).

الشكل ١- معدلات النمو الفعلية للناتج المحلي الإجمالي في بلدان مختارة، نسبة التغير السنوي (٢٠٠٦-٢٠٠٨)



المصدر: Economist intelligence Unit والمعهد البرازيلي للجغرافيا والإحصاءات.
Q = الفصل (الأشهر الثلاثة).

(١) إن الوضع العام المؤاتي نسبياً للإنتاج في البلدان النامية يحجب حقيقة أن عدداً من البلدان قد تعرض في الفترة الأخيرة لآثار خارجية سلبية. إلا أن هذه الآثار تُعزى بالأساس إلى الزيادة الحادة في فواتير استيراد الأغذية ومنتجات الطاقة. فهذه الآثار غير مرتبطة ارتباطاً مباشراً بالأزمة المالية، ولو أن نسبة من الزيادات التي سجلتها أسعار الأغذية والطاقة يمكن أن تُعزى بشكل غير مباشر إلى عوامل منها انصراف المستثمرين عن الأصول المالية البحتة للاستثمار في الأصول المرتبطة بالأسعار الأساسية.

الجدول ١ - معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي في مجموعات مختارة من البلدان ٢٠٠٦-٢٠٠٩

٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	
٧,٦	٨,٦	٧,٧	٦,٨	رابطة الدول المستقلة
٦,٠	٥,٨	٥,٦	٥,٧	أفريقيا
٧,٢	٨,١	٧,٩	٧,٥	شرق آسيا
٧,٠	٨,٥	٨,٢	٧,٧	جنوب آسيا
٥,٤	٦,٤	٦,٠	٥,٧	جنوب - شرقي آسيا
٥,٧	٥,١	٥,٧	٦,٨	غرب آسيا
٤,٦	٥,٧	٥,٦	٤,٩	أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي
٦,٤	٧,٣	٧,١	٦,٦	البلدان النامية
١,٦	٢,٥	٢,٨	٢,٤	البلدان المتقدمة

المصدر: تقرير التجارة والتنمية، ٢٠٠٨، الجدول ١-١.

٧- وبينما انتقلت عدوى الأزمة المالية إلى البلدان النامية والناشئة، فإن آثارها انحصرت بالأساس في أسواق الأوراق المالية. وقد انهارت أسواق الأسهم في مختلف أنحاء العالم، غير أن الانخفاض المسجل في معظم البلدان يمثل الأساس تصحيحاً للزيادة الشديدة التي حدثت خلال النصف الأول من عام ٢٠٠٧. وبناءً عليه، يمثل الانخفاض الذي شهدته الفترة الأخيرة بالأساس عودة إلى المستويات المسجلة خلال الأشهر الثلاثة الأولى من عام ٢٠٠٦، أي قبل فترة الانسحاب (انظر مؤشر الأسعار في أسواق البلدان الناشئة في الشكل ٢ أدناه).

الشكل ٢- مؤشر الأسعار في أسواق البلدان الناشئة MSCI



الشكل ٣- فارق العوائد في أسواق البلدان الناشئة

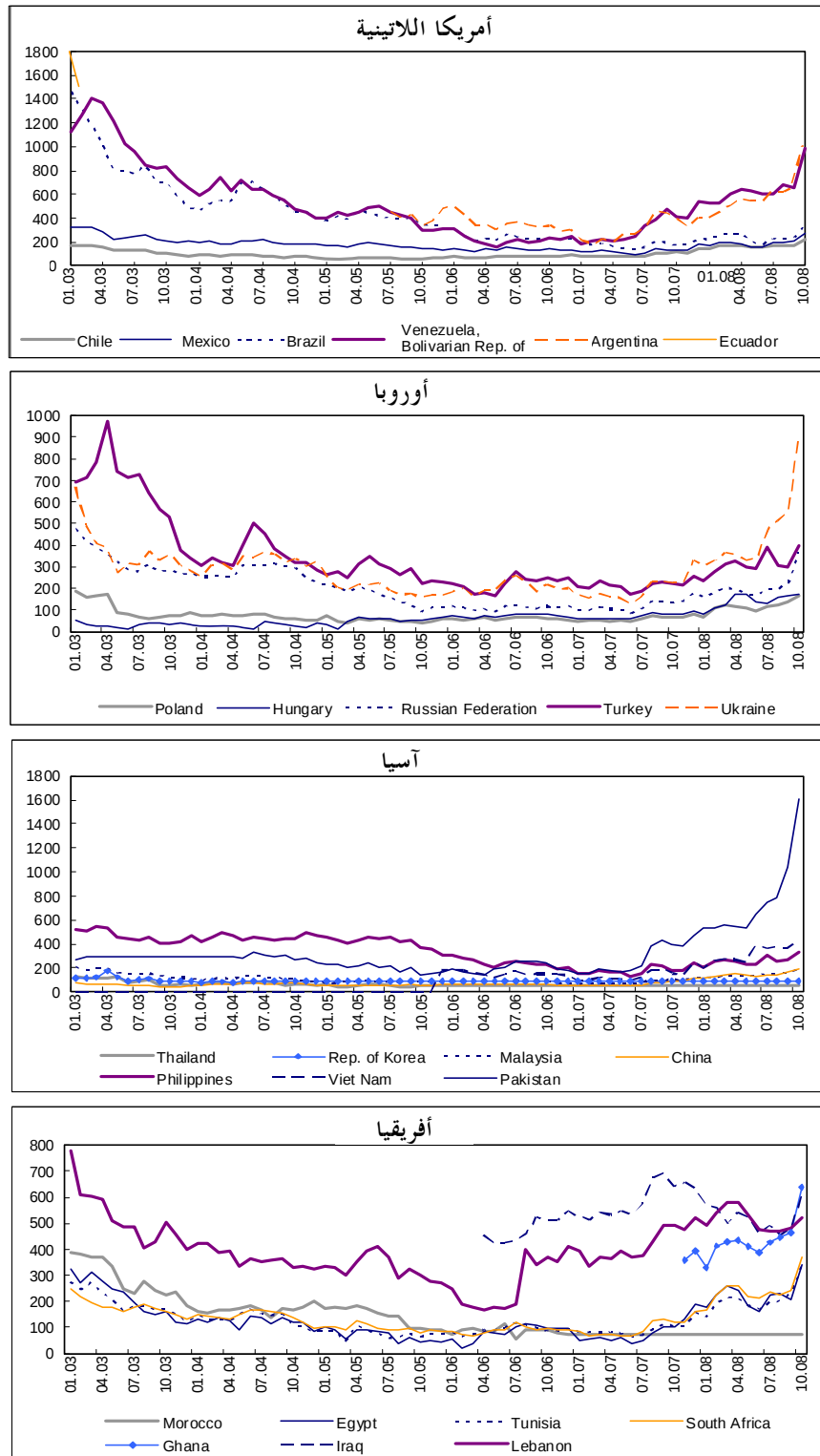


... تنتشر إلى العالم النامي ...

٨- اشتدت الظروف المالية الخارجية بالنسبة إلى اقتصادات البلدان الناشئة. فقد بلغ الفارق في العوائد بين سندات البلدان الناشئة وأذون الخزانة في الولايات المتحدة نحو ٦٨٩ نقطة أساس في ٢١ تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٨ (انظر فارق العوائد في أسواق البلدان الناشئة، الشكل ٣ أعلاه). إلا أن الفروق المسجلة في شهر تشرين الأول/أكتوبر لدى العديد من البلدان النامية بلغت مستويات أدنى من تلك التي سُجِّلت خلال أزمات مالية سابقة. فخلال الأزمة التي شهدتها آسيا في ١٩٩٧ و١٩٩٨، والاضطرابات المالية التي شهدتها الأرجنتين والبرازيل في الفترة من ٢٠٠١ إلى ٢٠٠٣، ازدادت الفروق بعدة آلاف من نقاط الأساس (انظر الشكل ٤ أدناه، وتقرير التجارة والتنمية، ٢٠٠٣، صفحة ٢٧). غير أن الارتفاع الحاد في فارق العوائد قد يُنذر بتغير في تصور المستثمرين للمخاطر القائمة في أسواق البلدان الناشئة يمكن أن يؤدي بهم إلى خفض استثماراتهم.

٩- وبينما ظلت الفروق في العوائد بين الأسواق المالية منخفضة نسبياً في المتوسط، مما يعني أن خطر انتقال العدوى إلى مختلف بلدان العالم محدود، فإن المستوى المنخفض عموماً يحجب التباينات الكبرى بين البلدان (انظر الرسوم البيانية أعلاه). ومن الواضح أن بعض الزيادات في فروق العوائد التي شهدتها الأسواق المالية في الفترة الأخيرة هي زيادات ناتجة عن ضغوط جغرافية - سياسية أكثر مما هي مرتبطة بالأزمة المالية الراهنة (باكستان وأوكرانيا، على سبيل المثال). ومن الواضح أيضاً أن مختلف أسواق البلدان الناشئة ليست معرضة بنفس الدرجة للاضطرابات المالية العالمية. ومن ناحية أخرى، يصعب التحقق من العبء المالي الفعلي الذي سيتحمله بلد ما في حال ارتفاع درجة المخاطر في التصنيف الخاص بهذا البلد، لأن هذا العبء يرتبط بمدى اعتماد البلد على الأسواق المالية الدولية للحصول على ديون جديدة أو لتجديد ديونه القائمة التي حل أجل استحقاقها.

الشكل ٤- فروق العوائد الفصلية على سندات الأسواق الناشئة في بلدان وأقاليم مختارة،
كانون الثاني/يناير ٢٠٠٣ - تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٨، نقاط أساس



المصدر: Thomson Financial, Data Stream.

... رغم التباينات الكبيرة ...

١٠- وتعزى قدرة الأنشطة في البلدان النامية على التكيف إلى سببين رئيسيين، هما: (أ) الدور المتزايد الأهمية الذي يؤديه الطلب الداخلي في النمو؛ (ب) الزيادة في أسعار المواد الأساسية التي عززت الحسابات الخارجية في بلدان نامية عديدة وقللت من ارتباطها برأس المال الأجنبي.

١١- وقد شكل الاستهلاك والاستثمار المحليان القوة المحركة الرئيسية لمرحلة النمو التي شهدتها في الفترة الأخيرة بلدان ناشئة عديدة. ففي البرازيل، ارتفع الاستهلاك الخاص والاستثمار الثابت الإجمالي في عام ٢٠٠٧ بنسبة ٦,٥ في المائة و١٣,٤ في المائة، على التوالي، في حين بلغت نسبة نمو الناتج المحلي الإجمالي ٥,٤ في المائة؛ وفي الصين، حيث ساهمت الصادرات الصافية أيضاً في نمو الناتج المحلي الإجمالي، بلغت معدلات نمو الاستهلاك، والاستثمار، والناتج المحلي الإجمالي ٩,٦ في المائة و١١,٢ في المائة و١١,٩ في المائة على التوالي (حسب بيانات Economist Intelligence Unit). وبينما ساهمت زيادة الدخل الحقيقي ونمو الائتمان المحلي في ارتفاع الاستهلاك الداخلي لدى عدد من البلدان، ففي بلدان أخرى، كالاتحاد الروسي، شكلت السياسة الضريبية التوسعية التي انتهجت في أعقاب ارتفاع أسعار النفط المحرك الرئيسي للطلب الداخلي. ومن الأسباب الأخرى التي تفسر هذه القدرة العالية على التكيف، الأهمية المتزايدة للتبادل التجاري بين الجنوب والجنوب. فقد اتسم هذا العامل بأهمية حاسمة بالنسبة إلى البلدان المصدرة للسلع الأساسية، ولا سيما في أفريقيا، وأمريكا اللاتينية، وغرب آسيا) التي شهدت تحسناً ملحوظاً في معدلات تبادلها التجاري في أعقاب الزيادة الكبيرة في أسعار المواد الأساسية. وفي ظل هذه الظروف، أدت التغيرات في الدورات الاقتصادية في البلدان المتقدمة دوراً أقل أهمية من الدور الذي كانت قد أدته في الماضي فيما يتعلق بتقلبات الأنشطة الاقتصادية في البلدان النامية.

١٢- والسبب الثاني الذي يفسر تزايد قدرة الأنشطة الاقتصادية لدى البلدان النامية على التكيف والمقاومة، هو أن هذه البلدان قد اعتمدت سياسات محلية مكنتها بدرجة كبيرة من الحد من تأثيرها بأي توقف فجائي للتدفقات المالية الداخلة أو بأي هجمات يشنها المضاربون على عملائها عقب الاضطرابات التي تشهدها الأسواق المالية الدولية. وتنطبق هذه الملاحظة بوجه خاص على البلدان النامية التي تستأثر فيها المصنوعات بحصة كبيرة من مجموع مبادلاتها التجارية. وقد عززت هذه البلدان مواقعها الخارجية في أعقاب الأزمة المالية التي شهدتها آسيا وأمريكا اللاتينية وما اقترن بها من انخفاض شديد في أسعار الصرف الحقيقية. وقد سعت الحكومات والمصارف المركزية في أعقاب الأزمة إلى المحافظة على سعر صرف حقيقي قادر على المنافسة (حيث يمثل سعر الصرف الإسمي بعد تعديله بحسب فروق التضخم بين البلدان المقياس الأشمل للقدرة التنافسية الدولية للاقتصادات) بانتهاج إدارة نشطة في مجال أسعار الصرف. وقد مكنتها هذه السياسة من الحد من درجة تأثيرها بهجمات المضاربين، وسمحت لها في الوقت نفسه بالتخفيف من ضغوط التكيف.

١٣- وتؤدي البلدان النامية، التي تستأثر بمصنوعاتها بحصة كبيرة من مجموع مبادلاتها التجارية، دوراً رئيسياً في نقل آثار الأزمة المالية الراهنة إلى العالم النامي. فأداؤها التصديري سيتأثر بوجه خاص بتباطؤ النشاط الاقتصادي في البلدان المتقدمة، وفي الوقت نفسه يؤثر أداؤها الاقتصادي بدوره تأثيراً شديداً على البلدان المصدرة للسلع الأساسية لأن الطلب في هذه البلدان يؤثر في حجم الطلب العالمي على السلع الأساسية وأسعارها.

١٤ - ونظراً إلى التباينات الكبرى بين البلدان النامية من حيث درجة تأثرها بالاضطرابات التي تشهدها الأسواق المالية، وارتباطاتها التجارية الدولية، وبنيتها الاقتصادية، يجب التمييز بين مجموعات مختلفة من الاقتصادات النامية والناشئة.

١٥ - والبلدان الأكثر عرضة في الوقت الراهن هي بلدان أوروبا الوسطى وأوروبا الشرقية، وذلك بسبب العجز الكبير في حساباتها الجارية وتعدد الالتزامات الأجنبية لقطاعها الخاص. فقد أدى إنهاء "عمليات المناقلة" (وهي عمليات يقوم فيها مستثمرو الحافظات بالاقتراض بعملات ذات سعر فائدة منخفض لشراء عملات ذات سعر فائدة مرتفع) فعلاً إلى انخفاض حاد في أسعار الصرف الحقيقية لدى بعض هذه البلدان (مثل رومانيا وهنغاريا). وبينما يترجم هذه الاتجاه تحسناً في القدرة التنافسية الدولية العامة للمؤسسات التجارية في هذه البلدان، التي قد تشهد في نهاية المطاف تحسناً في وضع حساباتها الخارجية، فإنه ينطوي أيضاً على أثر سلبي هام على ميزانية كل من الأسر المعيشية والمصارف. ويمكن أن يسبب إنهاء عمليات المناقلة في هذه البلدان ضغوطاً شديدة قد تهدد توازن القطاع المصرفي المحلي، وانخفاضاً في استهلاك الأسر المعيشية، ونتائج سلبية على النمو.

١٦ - إلا أن الآثار السلبية المترتبة على إنهاء عمليات المناقلة لا تقتصر على البلدان التي تشكو عجزاً في حساباتها الجارية. فالبلدان المعرضة لهذه الآثار هي تلك البلدان التي اعتمدت أسعار صرف اسمية مرتفعة نسبياً والتي تجابه المصارف والأسر المعيشية فيها التزامات أجنبية كثيرة. ومثلما أشار الأونكتاد إلى ذلك في تقرير التجارة والتنمية، ٢٠٠٧ (الصفحتان ١٧ و ١٨)، فإن أشد البلدان تأثراً هي آيسلندا، التي سجلت عملتها انخفاضاً بلغ مستوى قياسياً، والتي يمكن أن تواجه أزمة حادة في قطاعها المصرفي وفي ميزان مدفوعاتها. وأشار تقرير التجارة والتنمية، ٢٠٠٧ أيضاً إلى المخاطر التي تواجه البرازيل، حيث أدى ارتفاع أسعار الفائدة الاسمية إلى زيادة مطردة في قيمة العملة المحلية، وحيث سبب فك مواقع المناقلة ضغوطاً كبيرة على البورصة في هذا البلد.

١٧ - ويرجح أن يتأثر مصدرو المصنوعات في شرق وجنوب آسيا تأثراً شديداً بتباطؤ الطلب على الواردات في البلدان المتقدمة. ومن المهم أن تتجنب هذه البلدان أية تدابير من شأنها أن تزيد من حدة الضغط التزولي باعتماد سياسات نقدية وضريبية تقييدية. فبعض هذه البلدان، وبخاصة في جنوب شرقي آسيا، اعتمدت في الفترة الأخيرة سياسات نقدية متشددة استجابة للزيادة الحادة في أسعار الأغذية ومنتجات الطاقة التي تُعد هذه البلدان مستوردة صافية لها. غير أن الموازنة بين خطر التضخم، من جهة أولى، وخطر تباطؤ النشاط الاقتصادي، من جهة ثانية، أخذت تدفع بهذه البلدان نحو الانكماش.

١٨ - ونظراً إلى أن الأداء الاقتصادي المتميز للصين كان سبباً رئيسياً للأهمية المتزايدة للبلدان النامية في النمو الاقتصادي العالمي وفي التدفقات التجارية العالمية، فإن مستقبل الصين الاقتصادي هو الذي سيحدد بدرجة كبيرة الكيفية التي ستؤثر بها أزمة الأسواق المالية في البلدان النامية الأخرى. ورغم أنه من المرجح أن يؤثر التصحيح الصارم لأسعار رأس المال السهمي في الثروة، ويكبح بالتالي الإنفاق الاستهلاكي، فإن الخطر الأكبر يتمثل في ركود الصادرات. ومع ذلك، تظل الأوضاع العامة مستقرة وصحية فيما يتعلق بكل من نمو الطلب الداخلي وأنشطة الاستثمار.

١٩ - وسيتحدد مدى تأثير الأزمة المالية في أفريقيا وغرب آسيا إلى حد بعيد بتطور أسعار السلع الأساسية. فالطلب المرتفع والمطرود على المواد الأساسية المستوردة من الصين والهند قد خفف من وطأة الركود الاقتصادي

العالمي على البلدان المصدرة للسلع الأساسية. غير أن الأوضاع قد لا تظل كذلك إلى الأبد. ورغم أنه من المتوقع أن تظل أسعار السلع الأساسية متقلبة وفوق المستويات التاريخية، فإنه لا يستبعد أن تسجل أسعار السلع الأساسية انخفاضاً حاداً ولو بشكل مؤقت نتيجة انحلال مواقع المضاربة. وهذا من شأنه أن يؤدي إلى تدهور معدلات التبادل التجاري بالنسبة إلى البلدان المصدرة الصافية للسلع الأساسية، ولو أن هذه المعدلات ستظل مواتية جداً قياساً بالمعايير التاريخية. ولكن هذا السيناريو سيساعد في تخفيف الضغوط التضخمية في البلدان المستوردة الصافية للأغذية، وخاصة في البلدان المستوردة الصافية للنفط، ويخفف بالتالي من الضغوط فيما يتصل بأسعار الصرف والتكيف على صعيد الاقتصاد الكلي.

٢٠- وستحدد عوامل عدة مدى تأثير الأزمة المالية في **أمريكا اللاتينية**، نظراً إلى ما قطعته هذه البلدان من أشواط متقدمة نسبياً على درب التكامل المالي وإلى التركيبة المتنوعة نسبياً لصادراتها. ورغم ارتفاع كلفة الحصول على الأموال من الأسواق الدولية في العديد من هذه البلدان، فإن هذه الكلفة لا تزال أدنى بكثير من المستوى المسجل خلال الأزمة المالية للفترة ٢٠٠١-٢٠٠٣. ومقارنة بالأزمات المالية السابقة، يتمثل الاختلاف الوحيد في كون هذه المنطقة أصبحت تعتمد بدرجة أقل على التمويل الأجنبي. ولكن بما أن تحسن الموقع الخارجي لهذه البلدان يرتبط إلى حد بعيد بارتفاع أسعار السلع الأساسية، فإن أي انخفاض حاد في أسعار هذه السلع سيؤدي بسرعة إلى تدهور الموقع الخارجي لهذه البلدان.

٢١- ويمكن أن تخفض البلدان المتقدمة مساعدتها الإنمائية الرسمية، على نحو يؤثر تأثيراً سلبياً خطيراً على البلدان التي تعتمد كثيراً على المعونة، أي **أقل البلدان نمواً**، إذا ما أدت عمليات إنقاذ المؤسسات المالية في البلدان المتقدمة إلى إثقال كاهل الميزانيات الوطنية لهذه البلدان. وبين تقييم آثار الأزمات المالية السابقة في البلدان المتقدمة أن الأزمة المالية قد أدت إلى انخفاض كبير في حجم المعونة التي يقدمها بعض هذه البلدان. غير أن ردة الفعل قد اختلفت من بلد لآخر. فثمة بلدان عديدة لم تخفض - بل هناك بلدان زادت - في حجم المعونة رغم الصعوبات الاقتصادية التي مرت بها.

٢٢- ومن المهم أن يفهم المانحون بتعهداتهم في مجال المعونة رغم صعوبة الوضع. فإذا ما تُرجمت الجهود الموجهة نحو تحقيق استقرار الأسواق المالية العالمية إلى انخفاض في المساعدة الإنمائية، فإن ذلك سيعيق عملية التنمية في البلدان النامية ويعطل مسيرتها نحو تحقيق الأهداف الإنمائية المتفق عليها دولياً. وبما أن البلدان النامية هي أقل من ساهم في حدوث الأزمة المالية العالمية، لا يمكن أن تكون الضحية الأولى للأزمة. وتحتاج البلدان النامية، ولا سيما أشد البلدان فقراً، إلى استثمارات ضخمة لا تقتصر على القطاع الاجتماعي فحسب، وإنما تشمل أيضاً القطاع الاقتصادي، حتى تتمكن من الحد من الفقر بفعالية ومن تحقيق الأهداف الإنمائية الأخرى.

٢٣- وتحتاج البلدان النامية، شأنها شأن البلدان المتقدمة، إلى أسواق مالية تتميز بالاستقرار وحسن الاشتغال لتمويل استثماراتها المنتجة. وينبغي أن تشجع الأزمة الراهنة البلدان على إلقاء نظرة انتقادية على الإصلاحات السابقة للقطاع المالي بهدف التقليل إلى الحد الأدنى من مخاطر المضاربة المحلة بالاستقرار، واستحداث أسواق مالية تكون مواتية أكثر لتمويل الاستثمار.

التنسيق على الصعيد العالمي أصبح ضرورياً أكثر من أي وقت مضى

٢٤- إن فك الارتباط لا يمكن أن يتم بصورة تلقائية. لذلك، ينبغي للبلدان النامية أن تبذل ما في وسعها للمحافظة على ديناميات الطلب الداخلي أو تشجيعها، عند الاقتضاء، بغية التعويض، قدر الإمكان، عن انخفاض الطلب الأجنبي. ولهذا الغرض، ينبغي لهذه البلدان أن تسعى بالأساس إلى زيادة الأجر الحقيقية بالتوازي مع نمو الإنتاجية، وأن تحرص في الوقت نفسه على الحد من نمو الأجر الاسمية بما يتفق مع أهدافها في مجال التضخم، وأن تتجنب اتخاذ أي إجراءات نقدية وضريبية تقييدية.

٢٥- غير أن التدابير التي تتخذ على صعيد السياسات الوطنية لا تكفي لوحدها لتحقيق الآثار العامة المنشودة، بل يجب تعزيزها بواسطة التنسيق المتعدد الأطراف. ويمكن أن تتخذ هذه التدابير المنسقة شكل دعم مالي مؤقت يهدف إلى إنعاش النشاط الاقتصادي وإلى تجنب الكساد في البلدان المتقدمة، وتوفير السيولة الكافية لتفادي حدوث أزمة ائتمان، وتيسير عملية تصحيح اختلالات التوازن العالمية، وذلك عن طريق إعادة التوازن للطلب الداخلي في مختلف البلدان وهيئة الظروف المناسبة لتطور أسعار الصرف الحقيقية تطوراً إيجابياً.

٢٦- ويجب أيضاً اتخاذ تدابير تنظيمية منسقة نظراً لأن أسباب الأزمة المالية لا تعزى إلى الابتكار المالي (التوريق والتمويل من خارج الميزانية) فحسب، وإنما تعزى أيضاً إلى ضعف التنظيم.

— — — — —