

Distr.: General
15 July 2019
Arabic
Original: English



الدورة الرابعة والسبعون

البند ١٧ (ب) من القائمة الأولية*

المسائل المتعلقة بسياسات الاقتصاد الكلي

النظام المالي الدولي والتنمية

تقرير الأمين العام**

موجز

يلخص هذا التقرير، المقدم عملاً بقرار الجمعية العامة ٧٣/٢٢٠، الجهود الجارية لتنفيذ الالتزامات الواردة في خطة عمل أديس أبابا الصادرة عن المؤتمر الدولي الثالث لتمويل التنمية فيما يتعلق بالهيكل المالي والنقدي الدولي، والتنظيم المالي، وشبكات الأمان المالي، ومؤسسات التمويل العام الدولية، والحوكمة الاقتصادية العالمية. ويتضمن التقرير ثلاثة أقسام رئيسية، يركز الأول منها على اتجاهات تدفقات رأس المال العام والخاص الدولية إلى البلدان النامية، والثاني على إصلاحات التنظيم المالي، والثالث على تعزيز استقرار الاقتصاد الكلي والهيكل المالي الدولي دعماً لخطة التنمية المستدامة لعام ٢٠٣٠.

* A/74/150

** أُعد هذا التقرير بمدخلات من أصحاب المصلحة المؤسسيين الرئيسيين المشاركين في عملية تمويل التنمية. بيد أن المسؤولية عن محتواه تقع على عاتق الأمم المتحدة وحدها.



الرجاء إعادة استعمال الورق

080819 050819 19-12021 (A)



أولاً - مقدمة

١ - سلمت الجمعية العامة في قرارها ٢٢٠/٧٣ بالحاجة إلى مواصلة تعزيز تماسك واتساق النظم النقدية والمالية والتجارية الدولية، وضمان انفتاحها ونزاهتها وشمولها. كما شجعت المؤسسات المالية الدولية على مواصلة برامجها وسياساتها مع خطة التنمية المستدامة لعام ٢٠٣٠، وشددت على الأهمية الحاسمة لبيئة اقتصادية عالمية مستقرة لتنفيذ خطة عام ٢٠٣٠.

٢ - وتجري حالياً عملية إعادة تشكيل العالم من خلال التحولات السريعة في الجغرافيا السياسية والعولمة والجغرافيا الاقتصادية والتقدم التكنولوجي والمناخ وعوامل أخرى. وهناك تزايد في المخاطر النظامية العالمية، مما يثير الشك حول ما إذا كان الهيكل المالي والاقتصادي المتعدد الأطراف مجهزاً لمواجهة التحديات العالمية الحالية.

٣ - ولتنفيذ خطة عام ٢٠٣٠، يتعين على النظام المالي أن يعمل كوسيط لتحويل الائتمان إلى التنمية المستدامة بطريقة شاملة ومستقرة. ومنذ الأزمة المالية في عام ٢٠٠٨، أدت إصلاحات القطاع المالي إلى تقليص المخاطر النظامية الهامة، وفي الوقت نفسه زاد الوصول إلى الخدمات المالية في العديد من البلدان، الأمر الذي يعزى جزئياً إلى نمو التكنولوجيا المالية. على أن تنفيذ الإصلاحات بقي غير مكتمل وظهرت مخاطر جديدة، بما في ذلك تلك الناشئة عن الواقع المتمثل في نمو التكنولوجيا المالية العاملة خارج الحدود التنظيمية التقليدية. وفي الوقت نفسه، فشل النظام المالي، كما حدث سابقاً، في تخصيص موارد كافية لتلبية احتياجات التنمية المستدامة الطويلة الأجل. ويعتبر الاستثمار غير كافٍ في العديد من المجالات الحيوية لأهداف التنمية المستدامة.

٤ - وفي فترة يسودها عدم اليقين السياسي، يتطلب تحقيق التحول المطلوب للنظام المالي اتخاذ إجراءات على المستوى الوطني وتعزيز التعاون الدولي، وكلا الأمرين ضروري لضمان أن تتوفر الموارد الكافية وأن توفر شبكات الأمان المالي المصممة لحماية البلدان من عدم الاستقرار تغطية شاملة. فالاستقرار والاستدامة، في نهاية المطاف، يعزز كل منهما الآخر؛ ويمكن للاستثمار الطويل الأجل في التنمية المستدامة أن يقلل من التقلبات المالية القصيرة الأجل، في حين أن عدم وجود نظام مالي مستقر يجعل تحقيق أهداف التنمية المستدامة أمراً في حكم المستحيل.

ثانياً - الاتجاهات الاقتصادية والمالية

٥ - يتوقع المجلس الاقتصادي والاجتماعي، في وثيقته المعنونة "الحالة والتوقعات الاقتصادية في العالم في منتصف عام ٢٠١٩" (E/2019/70)، أن يبلغ نمو الناتج العالمي الإجمالي ٢,٧ في المائة في عام ٢٠١٩ و ٢,٩ في المائة في عام ٢٠٢٠، مما يمثل انخفاضاً طفيفاً عن توقعات نهاية العام. ويبقى النمو الاقتصادي متفاوتاً للغاية عبر المناطق والبلدان. فمعدل نمو نصيب الفرد في أفريقيا وغرب آسيا وأمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي، في المتوسط، أقل بكثير من ١,٥ في المائة. وتضم هذه المناطق مجتمعة نصف سكان العالم الذين يعيشون في فقر مدقع.

٦ - ولا تزال القدرة على تحمل الديون مصدراً للقلق. وفي أيار/مايو ٢٠١٩، من أصل البلدان الـ ٤٦ الأقل نمواً والتي يشملها إطار البنك الدولي وصندوق النقد الدولي المتعلق بقدرة البلدان المنخفضة الدخل على تحمل الدين، كان هناك ٥ بلدان تعاني من حالة مديونية حرجة، وصُنفت ١٣ من البلدان

الأخرى على أنها في حالة مديونية عالية المخاطر. وخلال فترة انخفاض أسعار الفائدة بين عامي ٢٠٠٧ و ٢٠١٧، ارتفع إجمالي الدين الخارجي لأقل البلدان نمواً ليصل إلى أكثر من ضعفي ما كان عليه، حيث قفز من ١٤٦ بليون دولار إلى ٣١٣ بليون دولار. ويمثل حوالي ٦٠ في المائة من هذا المبلغ ديوناً ميسرة. وفي عام ٢٠١٧، تجاوز عبء خدمة ديون أقل البلدان نمواً كمجموعة ٦ في المائة من الصادرات (وفي بعض الحالات الفردية تجاوز هذا العبء نسبة ١٠ في المائة)، وقارب مستويات كانت قد شوهدت آخر مرة قبل مبادرات تخفيف عبء الديون في أوائل العقد الأول من هذا القرن. وفي سياق تزايد عدم اليقين ومخاطر الاستقرار المالي المستمرة، يمكن لمستويات الديون المتزايدة في أقل البلدان نمواً أن تؤدي إلى تقويض قدرة هذه البلدان على القيام باستثمارات كافية لتحقيق أهداف التنمية المستدامة.

٧ - وتنعكس التوقعات العالمية المتغيرة في استجابات السياسة العامة. وفي الاقتصادات المتقدمة، بقيت البنوك المركزية لسنوات عديدة تشير إلى أنها ستشدد السياسة النقدية تدريجياً مبتعدة عن معدلات الفائدة المنخفضة التاريخية التي هيمنت في أعقاب الأزمة المالية لعام ٢٠٠٨. ومع ذلك، وبسبب عدم اليقين الاقتصادي ومخاطر السياسة التي تضاعفت بسبب كون التضخم والنمو أشد ضعفاً من المتوقع، فقد أرجأت البنوك المركزية الأخذ بتلك السياسة النقدية الأكثر تشدداً. بل إن السياسة النقدية يمكن أن تصبح أقل تشدداً في بعض الحالات؛ وفي الولايات المتحدة الأمريكية، في مطلع عام ٢٠١٩، انقلب منحني عائد سندات الخزانة، مما يعني أن السندات الطويلة الأجل أصبحت تعطي عائداً تقل عن عائدات السندات ذات الأجل القصير للغاية. ويدل ذلك على أن المستثمرين أدخلوا في استثماراتهم الاعتبارات المتعلقة بتوقعات تخفيف السياسة النقدية.

٨ - ولم يؤدِ التقلب الذي أثر على أسعار الصرف في عدد من الأسواق الناشئة في النصف الأول من عام ٢٠١٨ إلى تخفيض قيمة عملات البلدان النامية. ويشير ما طرأ في عام ٢٠١٨ من زيادة، بمستويات لم نشهدها منذ الأزمة المالية، في توزع تقلبات العملات عبر البلدان، مؤثرة على الأسواق الناشئة، إلى أن الأسواق المالية كانت تُمايز بين البلدان، حيث أصبحت تدفقات رأس المال الخارجة والضغط على أسعار الصرف أكثر حدة في البلدان ذات المقومات الأساسية الأضعف أو التي تواجه مخاطر سياسية أشد. ومع ذلك، فقد قدّر صندوق النقد الدولي أن المخاطر المتوسطة الأجل على الاستقرار المالي الأوسع باقية على ارتفاعها وأن فترة طويلة من توفر "الأموال السهلة" يمكن أن تؤدي في وقت لاحق إلى انخفاض حاد.

٩ - وفي مجال المساواة بين الجنسين، كان التقدم المحرز مؤخراً هامشياً في أحسن الأحوال. فعلى الصعيد العالمي، كان معدل مشاركة النساء في القوى العاملة، الذي بلغ ٤٨ في المائة في عام ٢٠١٨، أقل بـ ٢٧ نقطة مئوية من معدل مشاركة الرجال. وتتراوح الفجوة في الأجور بين النساء والرجال بين ١٦ و ٢٢ في المائة، وذلك وفقاً للطرق المختلفة في التقدير. وفي البلدان المتقدمة، تبلغ فجوة الأجور بين الجنسين أكبر حجم لها في قمة سلم توزيع الدخل، في حين أن أكبر حجم للفجوة في البلدان الفقيرة يقع في أدنى ذلك السلم^(١).

(١) منظمة العمل الدولية. التقرير العالمي للأجور ١٩١٨-١٩١٩، ما الذي يكمن خلف الفجوة بين الجنسين في الأجور (جنيف، ٢٠١٨).

ألف - الاتجاهات العالمية في تدفقات رأس المال

١٠ - تشير التقديرات إلى أن البلدان النامية سجلت تدفقات داخلية صافية لرأس المال بلغت ٧٢ بليون دولار في عام ٢٠١٨، بعد أن كانت ٢٥٤ بليون دولار في عام ٢٠١٧^(٢). وكان صافي تدفقات رأس المال الداخلة قوياً في أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي، وفي بعض بلدان آسيا. فعلى سبيل المثال، شهدت الهند تدفقات داخلية قدرها ٦٨ بليون دولار. أما الصين، التي كانت التدفقات الصافية الخارجة كبيرة في عام ٢٠١٥ وعام ٢٠١٦، فقد شهدت تدفقات داخلية صافية بلغت ١٣١ بليون دولار في عام ٢٠١٨^(٣). وبالنظر إلى المستقبل، ومع توقع تخفيف السياسة النقدية، يمكن لبعض الجهات الفاعلة في السوق المالية أن تسعى مرة أخرى إلى تحقيق عوائد أعلى في البلدان النامية.

باء - التدفقات الخاصة

١١ - تتكون تدفقات رأس المال الخاص من ثلاثة عناصر رئيسية: الاستثمار الأجنبي المباشر، وتدفقات الحوافز المالية، والاستثمارات الأخرى. والاستثمار الأجنبي المباشر عموماً أكثر استقراراً وهو يوجه نحو التدفقات الاستثمارية الأخرى على المدى الطويل، مع أن الدافع خلفه يمكن أن يتمثل في المراجعة الضريبية ومراجعة اللوائح التنظيمية بدلاً من الفرص التجارية الأساسية. ويميل الإقراض المصرفي وتدفقات الحوافز المالية إلى مماشاة الظروف المالية العالمية ويخضعان لمزيد من التقلب ومسايرة الدورات الاقتصادية. كما يأخذ المقيمون وغير المقيمين في أي بلد بسلوك استثماري مختلف وبدرجات مختلفة من تفادي المخاطرة.

١٢ - وفي عام ٢٠١٨، انخفضت التدفقات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة ١٣ في المائة لتصل إلى ١,٣ تريليون دولار^(٤). ويعزى هذا الانخفاض - وهو الثالث خلال ثلاث سنوات - بشكل رئيسي إلى قيام الشركات الأمريكية المتعددة الجنسيات بإعادة الأرباح الأجنبية المتراكمة إلى الوطن، في أعقاب الإصلاحات الضريبية في الولايات المتحدة في نهاية عام ٢٠١٧. على أنه يعكس أيضاً الضعف العام في الاستثمار الأجنبي المباشر منذ الأزمة الاقتصادية والمالية العالمية لعام ٢٠٠٨. وقد شهد عائد العوامل غير المتكررة التي طرأت على الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وهي عوامل من قبيل الإصلاحات الضريبية، والصفقات الكبرى، والتدفقات المالية القصيرة الأجل، متوسط نمو سنوي بلغ ١ في المائة فقط طوال عقد من الزمن، مقارنة بنسبة ٨ في المائة بين عامي ٢٠٠٠ و ٢٠٠٧، وبأكثر من ٢٠ في المائة قبل عام ٢٠٠٠. وتشمل التفسيرات تراجع معدلات العائد على الاستثمار الأجنبي المباشر، واستنفاد فرص إنشاء سلاسل قيمة عالمية، والتزايد في أشكال الاستثمار المنخفض الأصول، ومناخ السياسات الأقل مواتة للاستثمار.

١٣ - وعلى عكس الاتجاه العالمي، ارتفعت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان النامية بنسبة ٢ في المائة في عام ٢٠١٨، مع زيادة في حصة البلدان النامية من الاستثمار الأجنبي المباشر العالمي

(٢) صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي: تباطؤ النمو، الانتعاش غير المستقر (واشنطن العاصمة، ٢٠١٩)، الجدول ألف-١٣.

(٣) الصين، إدارة الدولة للنقد الأجنبي.

(٤) تقرير الاستثمار العالمي، ٢٠١٩ (منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع: E.19.II.D.12).

بلغت مستوى قياسياً نسبته ٥٤ في المائة. وفي أعقاب التراجع في عام ٢٠١٧، انتعشت بعض الشيء تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى أقل البلدان نمواً لتصل إلى ٢٤ بليون دولار، لكنها لا تزال تمثل أقل من ٣ في المائة من المجموع العالمي.

١٤ - وظل صافي تدفقات الحوافز المالية إلى البلدان النامية على تقلبه، وبلغ صافي التدفقات الخارجة ٧٩ بليون دولار في عام ٢٠١٨^(٥). وشكل جنوب وشرق آسيا الجزء الأكبر من صافي التدفقات الخارجة، حيث بلغ ١١١ بليون دولار وذلك في المقام الأول بسبب التدفقات الخارجة التي قام بها المقيمون. وظلت التدفقات الداخلة إلى المنطقة من غير المقيمين إيجابية، إذ بلغت ٢٢٢ بليون دولار في عام ٢٠١٨.

١٥ - وتتألف فئة "الاستثمارات الأخرى" في المقام الأول من القروض المصرفية عبر الحدود^(٦). وارتفع صافي التدفقات الخارجة من البلدان النامية في هذه الفئة إلى ٢٤٨ بليون دولار في عام ٢٠١٩^(٧)، مما يعكس ٧٠١ بليون دولار من التدفقات الخارجة التي قام بها المستثمرون المقيمون في البلدان النامية. وعلى الصعيد الإقليمي، شهد جنوب وشرق آسيا أكبر صاف من التدفقات الخارجة في هذه الفئة. وبالنظر تحديداً إلى التعرض المصرفي عبر الحدود، شهدت معظم المناطق تباطؤاً في نمو الائتمان. وكان الاستثناء هو أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي، التي عادت القروض عبر الحدود فيها إلى النمو السنوي (١ في المائة) في عام ٢٠١٨، بعد أن شهدت انكماشاً في عامي ٢٠١٦ و ٢٠١٧^(٨).

جيم - التدفقات الرسمية

١٦ - تشمل البيانات المتعلقة بتدفقات رأس المال الإقراض الرسمي من المقرضين الثنائيين والمتعددي الأطراف. وفي عام ٢٠١٧، بلغت المدفوعات السنوية لتمويل المدعوم غير المنح من مصارف التنمية المتعددة الأطراف التقليدية ٦٣ بليون دولار، مما يمثل انخفاضاً ضئيلاً للغاية عن عام ٢٠١٦، كما يمثل العام الثاني على التوالي الذي كان نمو الإقراض فيه يكاد لا يُذكر. ووافق صندوق النقد الدولي، الذي يقدم قروضاً لدعم ميزان المدفوعات، على ٧٩ بليون دولار كالتزامات غير ميسرة جديدة في السنة المالية ٢٠١٩، وكذلك على قروض ميسرة قدرها ١٧٢ مليون دولار لأعضائه من البلدان النامية ذات الدخل المنخفض^(٩).

١٧ - واستكمل المصرف الآسيوي للاستثمار في البنية التحتية ومصرف التنمية الجديد عامهما الثالث الكامل للعمليات في عام ٢٠١٨. ووافق المصرف الآسيوي للاستثمار في البنية التحتية على ١١ مشروعاً بقيمة ٣,٣ بلايين من الدولارات في عام ٢٠١٨، بزيادة عن مبلغ ٢,٥ بليون دولار الذي كان قد وافق عليه لـ ١٥ مشروعاً في عام ٢٠١٧^(١٠). ورفع مصرف التنمية الجديد من وتيرة التزاماته إلى ثلاثة

(٥) صندوق النقد الدولي، *آفاق الاقتصاد العالمي*، الجدول ألف-١٣.

(٦) تشمل فئة "الاستثمارات الأخرى" العملة والودائع والقروض والائتمانات التجارية وغيرها من أدوات القطاع المالي.

(٧) صندوق النقد الدولي، *آفاق الاقتصاد العالمي*، الجدول ألف-١٣.

(٨) مصرف التسويات الدولي، "مصرف التسويات الدولي، الإحصاءات المصرفية الدولية في نهاية كانون الأول/ديسمبر ٢٠١٨" (١٨ نيسان/أبريل ٢٠١٩).

(٩) صندوق النقد الدولي، "ترتيبات صندوق النقد الدولي للإقراض في ٣١ أيار/مايو ٢٠١٩"، قاعدة بيانات ترتيبات صندوق النقد الدولي للإقراض، وهي متاحة على الموقع التالي: <https://www.imf.org/external/np/fin/tad/extarr1.aspx>.

(١٠) المصرف الآسيوي للاستثمار في البنية التحتية، "المشاريع المعتمدة" (تم الوصول إليه في ١٥ تموز/يوليه ٢٠١٩).

أضعاف، حيث وافق على ٥,٧ بليون دولار تقريباً كقروض لـ ٢١ مشروعاً؛ وانصب أكثر من ٤٠ في المائة من هذه الالتزامات على قطاع النقل^(١١).

ثالثاً - تعزيز استقرار الاقتصاد الكلي والهيكل الدولي

ألف - الهيكل الدولي المالي والنقدي

التعامل مع تقلبات تدفق رأس المال

١٨ - يمكن أن تحقق تدفقات رأس المال الداخلة الدولية فائدة كبيرة للبلدان كعامل مكمل للمدخرات والاستثمارات المحلية. ومع ذلك، فإن تدفقات رأس المال القصيرة الأجل والمتقلبة تؤدي إلى مخاطر على استقرار الاقتصاد الكلي والمالي تؤثر في كثير من الأحيان على الاقتصاد الحقيقي. ويعكس الاتجاه القصير الأجل الذي تتصف به أسواق رأس المال في بعض الأحيان في تقلب تدفقات رأس المال عبر الحدود، وهو ما نوقش أعلاه. ويعكس ذلك أيضاً في مدة الاحتفاظ بالأسهم في بعض الأسواق المتقدمة، فقد تقلصت هذه المدة من ثماني سنوات في المتوسط في الستينيات إلى ثمانية أشهر اليوم. وبالنظر إلى الاختلافات في آفاق الاستثمار والمحركات الأخرى لمختلف أنواع تدفقات الاستثمار، يمكن لصانعي السياسات أن يهدفوا إلى تحقيق أقصى استفادة من التدفقات الداخلة، مع التمكن في الوقت نفسه من إدارة المخاطر وتعزيز استقرار الاقتصاد الكلي.

١٩ - وفي خطة عمل أديس أبابا، أقرت الدول الأعضاء بأنه عند التعامل مع المخاطر الناتجة عن تدفقات رأس المال الكبيرة والمتقلبة، يمكن دعم التعديل الضروري في سياسة الاقتصاد الكلي باستخدام التدابير التحوطية الكلية وكذلك، حسب الاقتضاء، تدابير إدارة تدفقات رأس المال. وتشمل السياسات والتدابير التحوطية الكلية، المصممة للحد من المخاطر النظامية، مجموعة واسعة من الأدوات التي يمكن أن تساعد في بناء حواجز تقي من الصدمات، والتخفيف من مسايير الأسواق والمؤسسات المالية للدورات الاقتصادية، والحد من أوجه الضعف الهيكلي في النظام المالي. وقد أثبتت بعض أساليب إدارة حساب رأس المال، بما في ذلك اللوائح التنظيمية التحوطية الكلية، فعاليتها بشكل خاص في تغيير آجال الاستثمار.

٢٠ - ولم يفهم بعد تماماً كيف يمكن لبلدان المصدر، أي البلدان التي تنشأ منها تدفقات رأس المال، أن تجمع بشكل مناسب بين سياسات الاقتصاد الكلي والسياسات التحوطية الكلية والسياسات التنظيمية لتحقيق الأهداف الاقتصادية الكلية المحلية لهذه البلدان مع تجنب الآثار المفردة والتداعيات العرضية الدولية الكبيرة في الوقت نفسه، والتي تأتي على شكل تقلبات في تدفق رأس المال. ومن شأن تخفيف المستثمرين الدوليين لتبني آفاق استثمار أطول أجلاً أن يساعد لا في تحقيق التنمية المستدامة فقط، بل قد تترتب عليه أيضاً فائدة إضافية تتمثل في المساعدة في التقليل من التقلبات. ويمكن للمجتمع الدولي أن يعمل على وضع مبادئ توجيهية أو ممارسات جيدة تبين السبل التي تمكن بلدان المصدر من اعتماد مثل هذه السياسات بأكبر قدر من الفعالية. كما يمكن لزيادة التنسيق على المستوى الاقتصادي الكلي بين الاقتصادات التي تؤثر على النظام العالمي كله أن تساعد في معالجة تقلبات الأسواق المالية العالمية.

(١١) مصرف التنمية الجديد، "مشتريات المشاريع" (تم الوصول إليه في ١٥ تموز/يوليه ٢٠١٩).

٢١ - ويجب أن تكون سياسات حساب رأس المال في كل من بلدان المصدر والمقصد متسقة مع سياسات الاقتصاد الكلي والسياسات التحوطية الكلية. ومن أجل تحقيق أهداف التنمية المستدامة، يجب أيضاً أن تكون التدابير متوافقة مع مجموعة كاملة من السياسات في مجالات العمل في خطة عمل أديس أبابا، من قبيل اتفاقات الاستثمار الدولية واستراتيجيات القطاع المالي وسياسات تنمية أسواق رأس المال. ولكي تكون سياسات حساب رأس المال أكثر فعالية، ينبغي بالتالي دمجها في أطر التمويل الوطنية المتكاملة.

٢٢ - ويحتفظ كثير من البلدان النامية بالاحتياطات الدولية كشكل من أشكال "التأمين الذاتي" ضد تقلبات تدفق رأس المال، حيث أن التخفيض التدريجي لهذه الاحتياطات يمكن أن يساعد في إدارة عدم استقرار أسعار الصرف. ومع ذلك، بالنسبة للبلدان النامية القادرة على تجميع الاحتياطات الدولية، فإن إبقاء هذه الاحتياطات في أصول آمنة ولكن ذات عائد منخفض تترتب عليه تكاليف إضاعة الفرص. وتُستثمر الاحتياطات في الغالب في أذون وسندات خزانة الولايات المتحدة، مما يعني أن موارد البلدان النامية تُقرض إلى البلدان المتقدمة بأسعار فائدة منخفضة نسبياً. وعلاوة على ذلك، فإن التراكم التحوطي للاحتياطات، مع أنه معقول على المستوى الوطني، يزيد من المخاطر النظامية على المستوى الدولي من خلال زيادة الاختلالات العالمية. ومع أن هناك أسباباً كثيرة تجعل البلدان تحتفظ بالاحتياطات، فإن احتواء التقلبات العالمية يمكن أن يمكن البلدان النامية من تحرير بعض احتياطياتها لاستخدامها كاستثمار في مشاريع القدرة الإنتاجية المحلية أو البنية التحتية أو غيرها من المشاريع المتعلقة بأهداف التنمية المستدامة، مع التقليل في الوقت نفسه من المخاطر النظامية.

معالجة الاختلالات العالمية والنظام النقدي الدولي

٢٣ - تعتبر الاحتياطات الدولية عامل التوازن بين فوائض (أو عجز) الحساب الجاري وما يقابله من عجز (أو من فوائض) في حساب رأس المال. ويستمر انخفاض الاختلالات العالمية في الحسابات الجارية وحسابات رأس المال عن الذروة التي بلغت قبل الأزمة المالية، على الرغم من أنها قد ارتفعت بشكل طفيف في عام ٢٠١٨، حيث تتركز الآن الاختلالات الكبرى، بما فيها حالات العجز وحالات الفائض، في البلدان المتقدمة. ويعكس هذا عموماً الاتجاه المتمثل في انخفاض الاحتياطات كحصة من الناتج المحلي الإجمالي العالمي منذ عام ٢٠١٣، على الرغم من أن تراكم الاحتياطي العالمي في عام ٢٠١٨ شهد انخفاضاً اسمياً صغيراً ليصل إلى ١١,٢ تريليون دولار، ويحتفظ بحوالي ٧,٤ تريليون دولار من أصل ذلك المبلغ في البلدان النامية^(١٢).

٢٤ - وتراجع باطراد حصة الاحتياطات الدولية المحتفظ بها بدولارات الولايات المتحدة. وقد شكلت الاحتياطات المقومة بالدولار ٦١,٧ في المائة من الإجمالي العالمي في نهاية عام ٢٠١٨، بانخفاض عن الذروة التي كانت قد بلغت ٧١,٥ في المائة في عام ٢٠٠١. ويمثل هذا انخفاضاً ثابتاً نسبياً، على الرغم من قفزة صغيرة في عام ٢٠١٤. وشكلت الأصول المقومة باليورو ما نسبته ٢٠,٧ في المائة، والأصول الصينية المقومة بالرميني، والتي تم الإبلاغ عنها لأول مرة في عام ٢٠١٦، ما نسبته ١,٩ في المائة من المجموع^(١٣).

(١٢) حسابات أجرتها إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية على أساس الإحصاءات المالية الدولية لصندوق النقد الدولي.

(١٣) صندوق النقد الدولي، "تكوين عملات احتياطات النقد الأجنبي الرسمية"، بيانات صندوق النقد الدولي (تم الوصول إليها في ١٥ تموز/يوليه ٢٠١٩).

٢٥ - ويرى بعض الاقتصاديين أن انخفاض حصة الاحتياطات المحتفظ بها بالدولار يمثل بداية في الانتقال من النظام الحالي، الذي يعتمد أساساً على الدولار، إلى نظام احتياطي متعدد العملات. وهناك خطر من أن يؤدي هذا النظام إلى مزيد من التقلبات، لأنه ينطوي على قدر أكبر من عدم اليقين ومن التقلبات بين العملات الاحتياطية الرئيسية. ويمكن لضعف التنسيق على المستوى الاقتصادي الكلي بين الاقتصادات التي تؤثر على النظام العالمي كله أن يؤدي إلى تفاقم ذلك التقلب.

٢٦ - ويحدد تصميم النظام النقدي الدولي الخلفية التي يستند إليها تدفق رأس المال واستقرار الاقتصاد الكلي. ويقترح بعض المحللين والباحثين إعطاء أهمية أكبر لأصول احتياطية يتم إنشاؤها دولياً للمساعدة في إدارة التقلبات. غير أن هذه المقترحات تفتقر إلى الدعم السياسي. وفي عام ٢٠١٨، ناقش المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي إمكانية استخدام حقوق السحب الخاصة لهذا الغرض، ولكن لم يتم التوصل إلى توافق في الآراء. وفي الوقت نفسه، أضاف نمو الأصول المشفرة^(١٤) التي تصدرها مؤسسات من القطاع الخاص حالة من عدم اليقين إلى المشهد، مما قد يخلق مخاطر وتحديات في الاقتصاد الكلي.

٢٧ - وقد طلب المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي إجراء بحث في السبل التي يمكن بها للتحولات الاقتصادية والتكنولوجية، مثل التحرك المحتمل نحو اقتصاد عالمي متعدد الأقطاب واعتماد التكنولوجيات المالية، أن تعيد تشكيل النظام النقدي الدولي في المستقبل. وسيكون للتحديات التي تطرحها الأصول المشفرة ولآثار العملات الرقمية المقترحة التي تصدرها البنوك المركزية دور محوري في التحليل الذي سيجريه الصندوق وفي التوصيات التي سيقدمها.

الأصول المشفرة

٢٨ - الأصول المشفرة هي ابتكار ناشئ في التكنولوجيا المالية نما بسرعة منذ أن أطلقت شبكة بيتكوين لأول مرة في كانون الثاني/يناير ٢٠٠٩. ومع مرور الوقت، يمكن أن يكون لنمو العملات المشفرة آثار تنظيمية. ويمكن للأصول المشفرة أن تأتي بتجهيز لا مركزي للمدفوعات وأن تضاعف من إمكانية الوصول إلى الخدمات المالية الرقمية (انظر الفقرة ٦١)، ولكن ليس من دون مخاطر تنظيمية أو مخاطر على المستهلكين (انظر أيضاً المناقشة حول الإدماج المالي في القسم رابعاً-دال).

٢٩ - وفي حزيران/يونيه ٢٠١٩، أعلنت مؤسستان رئيسيتان لتجهيز المدفوعات، هما فيزا وماستركارد، إلى جانب الشركات الرقمية مثل أوبر وليفت، وأكبر شبكة للوسائط الاجتماعية في العالم، فيسبوك، عن مبادرة مشتركة لإنشاء أصل مشفر عالمي جديد يمكن استخدامه مثل عملة. وتأمل هذه المؤسسات أن يكون مستوى التقلب في هذه العملة الجديدة منخفضاً. وتهدف العملة الرقمية، المسماة ليبرا، إلى تشجيع الإدماج المالي، وتسهيل نقل الأموال في جميع أنحاء العالم، وتأمين الأصول المالية الرقمية على الأجهزة المحمولة باستخدام تكنولوجيا السجل العام الموزع^(١٥). وسترتب على الحجم المحتمل لهذا الأصل المشفر - بالنظر إلى الداعمين الرئيسيين لها - آثار واسعة على سياسات الاقتصاد الكلي، وهي آثار ستترتب أيضاً على استحداث أي أصل مشفر كبير.

(١٤) الأصول المشفرة هي أصول افتراضية خاصة تعتمد أساساً على التشفير وتكنولوجيا السجل العام الموزع أو تكنولوجيا مشابهة. ومن الأمثلة على الأصول المشفرة الحالية هي بيتكوين ولايتكوين وإثيريوم.

(١٥) رابطة ليبرا، "مدخل إلى العملة 'ليبرا'" (تم الوصول إليها في ١٥ تموز/يوليه ٢٠١٩).

٣٠ - كما أنه من غير الواضح كيف ستمثل العملة ليبرا أو العملات العالمية الأخرى للقيود على حساب رأس المال أو لقواعد صرف العملات في البلدان التي تأخذ بهذه القيود والقواعد. ومن شأن الاعتماد الواسع النطاق لأية عملة رقمية أن يؤثر أيضاً على السياسة النقدية والاستقرار المالي، وقد يستتبع تعقيدات شديدة بالنسبة للبلدان النامية. وتعزز رابطة ليبرا تثبيت قيمة هذه العملة من خلال ربط قيمتها بسلة من العملات والاحتفاظ باحتياطي من الأصول السائلة لكل وحدة من وحدات ليبرا أو قطعة من قطعاتها التي يتم خلقها. وبالقيام بذلك، يمكن للرابطة الاحتفاظ بكميات كبيرة من العرض النقدي التقليدي، وهو ما قد لا يكون مستداماً في بيئة تسودها أسعار فائدة سلبية أو تشهد تقلبات كبيرة بين العملات الاحتياطية. وإذا أمكن للمقيمين في البلدان النامية أن يخزنوا أصولهم المالية، بسهولة نسبية، في شبكة ليبرا بدلاً من النظام المصرفي المحلي، فإن البنوك المركزية ستجد أن قدرتها على فرض سياساتها النقدية بفعالية على الاقتصاد قد أصبحت معاقة بصورة خطيرة. وبالمثل، يمكن أن تتأثر ملاءة القطاع المصرفي المحلي بشكل كبير، مما يؤدي بالتالي إلى إضعاف توافر قروض رأس المال لأغراض الاستثمار الإنتاجي.

٣١ - وفي حين أن رابطة ليبرا تهدف إلى تشجيع الإدماج المالي واستخدام عملتها في مدفوعات المعاملات العادية، فإن تاريخ الأصول المشفرة الأخرى يشير إلى أنه قد يكون هناك اهتمام أيضاً بقطع ليبرا النقدية كأصل يُستخدم في المضاربة. فالمضاربات القائمة على قيمة الأصول المشفرة، بما في ذلك، من حيث الإمكان، في أسواق المشتقات الجديدة، يمكن أن تؤدي إلى تفاقم تقلب التقييمات.

٣٢ - ويثير إغفال هوية جميع الأصول المشفرة ومدى استخدامها عبر الحدود مخاوف بشأن التدفقات المالية غير المشروعة. ولا يمكن حالياً تتبع المعاملات التي تجري بالأصول المشفرة إلى هويات حقيقية بأي طريقة موثوق بها لأن مزودي الخدمات يجعلون هذه المعاملات مغفلة الهوية. وهناك ما يدل على أن هذه الأصول المشفرة تُستخدم كأرض خصبة للجريمة المالية^(١٦). وفي تشرين الأول/أكتوبر ٢٠١٨، قامت فرقة العمل المعنية بالإجراءات المالية بتحديث معاييرها وتوصياتها المتعلقة بالأصول الافتراضية. وعُرفت مصطلح "مقدمي خدمات الأصول الافتراضية" بحيث يشمل غرف تبادل الأصول الافتراضية ومقدمي المحافظ الرقمية ومقدمي الخدمات المالية لعروض القطع النقدية المشفرة الأولية. ودعت فرقة العمل سلطات الولايات القضائية إلى إدراج مقدمي خدمات الأصول الافتراضية في لوائحها التنظيمية الموجهة لمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب. ومن غير الواضح ما إذا كانت رابطة ليبرا تنوي الامتثال لقواعد مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب^(١٧) أو كيف تنوي القيام بذلك. وتستحق إمكاناتها المتعلقة بتسهيل التدفقات المالية غير المشروعة (انظر القسم خامساً أدناه) الاهتمام من جانب الهيئات التنظيمية.

باء - شبكات الأمان المالي

٣٣ - أقرت الدول، في خطة عمل أديس أبابا، بالحاجة إلى تعزيز شبكة الأمان المالي الدولية الدائمة، ومحورها صندوق النقد الدولي القوي القائم على الحصاص. وحثت الدول صندوق النقد الدولي على مواصلة جهوده لتوفير استجابات مالية أكثر شمولاً ومرونة لاحتياجات البلدان النامية. وفي الوقت الحاضر، تشمل المسائل التي يتعين على الدول الأعضاء أن تنظر فيها حجم شبكة الأمان وتغطيتها،

(١٦) انظر: Izabella Kaminska, "Fintech as a gateway for criminal enterprise", *Financial Times*, 12 January 2018.

(١٧) فرقة العمل المعنية بالإجراءات المالية، "تنظيم الأصول الافتراضية"، ١٩ تشرين الأول/أكتوبر ٢٠١٨.

والشروط المفروضة على البلدان التي تستفيد من أجزاء من شبكة الأمان، والتنسيق بين الطبقات المختلفة لهذه الشبكة.

٣٤ - ويتحدد حجم شبكة الأمان المالي العالمية بالجمع بين حصة صندوق النقد الدولي وترتيبات الاقتراض المؤقت من أعضائه. وفي نهاية أيار/مايو ٢٠١٩، كان حجم قدرة صندوق النقد الدولي على الالتزام يبلغ ٢٥٧ بليون دولار على أساس موارد الحصص والموارد المحتملة من اقتراض مبلغ ٥١٨ بليون دولار إذا تم تفعيل خطوط الاقتراض^(١٨).

٣٥ - واتفق مجلس محافظي صندوق النقد الدولي في كانون الأول/ديسمبر ٢٠١٦ على العمل نحو استكمال الاستعراض العام الخامس عشر للحصص، بما في ذلك صيغة الحصص الجديدة، بحلول الاجتماعات السنوية لعام ٢٠١٩.

٣٦ - وفي عام ٢٠١٨، أجرى الصندوق أول عملية تقييم شامل لعمليات الإقراض منذ الأزمة المالية العالمية في عام ٢٠٠٨، وذلك على شكل استعراض لتصميم البرامج والمشروطة^(١٩). وبالتوازي مع ذلك، وضع الصندوق استراتيجية لإشراكه في الإنفاق الاجتماعي^(٢٠). وفي الاستعراض الخاص بالمشروطة، وجد الصندوق أن عدد الشروط الهيكلية في برامجه قد زاد مع الوقت، ولاحظ المجلس التنفيذي للصندوق أهمية مواصلة إعطاء الأولوية للإصلاحات. وفي الوقت نفسه، في إطار استراتيجية الإنفاق الاجتماعي، يتعين على برامج الصندوق أن تضاعف تركيزها على تخفيف الأثر السلبي الذي يخلفه التكيف المالي على الضعفاء، مثل التركيز على الحماية الاجتماعية، وبالتالي تحسين مواءمة برامج الصندوق مع خطة عام ٢٠٣٠. ولا تلزم الاستراتيجية الصندوق بدعم أغراض خطة عام ٢٠٣٠ المتمثلة في وضع حدود دنيا للحماية الاجتماعية الشاملة أو الإنفاق الاجتماعي الموسع في جميع البلدان، فهي تشير بدلاً من ذلك إلى أن المزيج المناسب من التحويلات الشاملة والموجهة يعتمد على أفضليات كل بلد وظروفه، بما في ذلك القيود الإدارية والمالية والاجتماعية والسياسية.

شبكات الأمان المالي الإقليمية

٣٧ - تشمل الخيارات الإضافية لتعزيز شبكة الأمان المالي العالمية ترتيبات تجميع الاحتياطي الإقليمي وخطوط المقايضة الثنائية. ويتمثل أكبر ترتيب إقليمي، وهو ترتيب تبلغ موارده ٢٤٠ بليون دولار، في مبادرة شيانغ ماي لتعددية الأطراف، التي تقوم على التعاون المالي بين رابطة أمم جنوب شرق آسيا، والصين، واليابان، وجمهورية كوريا. وفي أيار/مايو ٢٠١٩، تم الانتهاء من الاستعراض الدوري الأول للمبادرة واتفق الشركاء على البدء في السماح بالمساهمات والاقتراض بالعملة المحلية بدلاً من دولار الولايات المتحدة وحده^(٢١)، وذلك على سبيل الاستجابة لزيادة النشاط التجاري والاستثماري عبر

(١٨) صندوق النقد الدولي، "التقرير الأسبوعي عن الإحصاءات المالية الرئيسية"، ٣٠ أيار/مايو ٢٠١٩.

(١٩) صندوق النقد الدولي، استعراض عام ٢٠١٨ لتصميم البرامج والمشروطة، ورقة سياسات صندوق النقد الدولي، رقم ١٢/١٩ (واشنطن العاصمة، ٢٠١٩).

(٢٠) صندوق النقد الدولي، استراتيجية لإشراك صندوق النقد الدولي في الإنفاق الاجتماعي، ورقة سياسات صندوق النقد الدولي، رقم ١٦/١٩ (واشنطن العاصمة، ٢٠١٩).

(٢١) انظر البيان المشترك لاجتماع وزراء المالية ومحافظي البنوك المركزية الثاني والعشرين لرابطة أمم جنوب شرق آسيا+٣، ٢ أيار/مايو ٢٠١٩. متاح على الموقع: <https://asean.org>.

الحدود بالعملة الآسيوية المحلية. وتستمر البلدان الآسيوية في تحديد خطوط المقايضة الثنائية بينها، مما يوفر دعم السيولة بين البنوك المركزية في حالات الطوارئ. وعلى سبيل المثال، يوجد لدى الصين ٣٥ تريليوناً من هذا النوع مع بلدان في كل منطقة بقيمة إجمالية تقارب ٥٠٠ بليون دولار^(٢٢).

٣٨ - ويمثل صندوق احتياطي أمريكا اللاتينية، الذي تضم عضويته ثمانية أعضاء في منطقة أمريكا اللاتينية، ترتيباً إقليمياً آخر لتجميع الاحتياطي. ويستخدمه بنشاط ستة من أعضائه. وفي عام ٢٠١٨، قُدمت ائتمانات جديدة بقيمة ١,٣ بليون دولار في ثلاثة قروض لمواجهة تحديات يواجهها أعضاء الصندوق في ميزان المدفوعات. ويمكن لصندوق احتياطي إقليمي يتمتع بعضوية أكبر ورأس مال أكبر أن يساهم بشكل أكبر في الاستقرار المالي الإقليمي.

٣٩ - وقد استضافت ترتيبات التجميع الإقليمية الثلاثة الأكبر، وهي مبادرة شيانغ ماي لتعددية الأطراف، وصندوق احتياطي أمريكا اللاتينية، وآلية الاستقرار الأوروبي، الحلقة الدراسية البحثية السنوية الثالثة لجميع الترتيبات المالية الإقليمية في أيار/مايو ٢٠١٩. وركزت هذه الترتيبات على تعزيز قدرتها على اكتشاف المخاطر السيادية وعلى طرق تنسيق طبقات مختلفة من شبكة الأمان المالي العالمية.

رابعاً - إصلاح التنظيم المالي

٤٠ - سيتطلب تحقيق أهداف التنمية المستدامة تحويل الاهتمام المركزي لقرارات الاستثمار نحو الاستثمار الطويل الأجل والاستدامة. ويستلزم القيام بذلك مواءمة الحوافز الخاصة والعامة مع التنمية المستدامة.

٤١ - ويركز التنظيم المالي تقليدياً على الأمان في القطاع المصرفي وعلى سلامته. على أن جميع التنظيمات تؤثر على الحوافز، ويولي اهتمام متزايد لتأثير التنظيم المالي على حوافز الاستثمار في التنمية المستدامة. ومن ناحية أخرى، وبالاتزان بالأطر السياسية المتناسكة، يمكن أن يشجع التنظيم تغييرات السلوك الإيجابية، كما في حال ترويجه للإدماج المالي. وفي خطة عمل أديس أبابا، وافقت الدول الأعضاء على العمل لضمان أن تكون بيئتنا السياسية والتنظيمية داعمة لاستقرار الأسواق المالية ومشجعة للإدماج المالي بصورة متوازنة.

٤٢ - وفي الوقت نفسه، يجري جزء متزايد من الوساطة الائتمانية خارج القطاع المصرفي الخاضع للتنظيم. فالحدود التنظيمية تسير نحو عدم الوضوح بسبب التكنولوجيا المالية. وتساعد التكنولوجيا المالية النظام المالي على الوصول إلى من تُرك خلف الركب، لكن لانتشارها آثاراً على الاستقرار والاستدامة.

ألف - التنظيم المتعلق بالمصارف والتأمين

٤٣ - تهدف اللوائح التنظيمية المصرفية إلى ضمان احتفاظ المصارف التجارية بما يكفي من رؤوس الأموال والسيولة لتغطية الخسائر المحتملة في محافظها الاستثمارية، مما يجعلها بالتالي قادرة على تحمل الضغوط المالية والاقتصادية. وقد قامت لجنة بازل للرقابة المصرفية بإصلاح المعايير الدولية للتنظيم المصرفي في عدة جولات شكلت معاً الإطار التنظيمي الدولي للمصارف، وهو ما يُعرف أيضاً باسم بازل-٣.

Daniel McDowell "The (ineffective) financial statecraft of China's bilateral swap agreements", *Development* (٢٢)

and Change, vol. 50, No. 1, p. 122

وتضمنت الإصلاحات زيادة رأس مال المصارف لضمان توفر أصول سائلة عالية الجودة لديها، كما اشترطت على المصارف الحفاظ على قدرة تمويلية مستدامة.

٤٤ - ويوجد لدى جميع ولايات مجلس تحقيق الاستقرار المالي الأربع والعشرين قواعد ولوائح تنظيمية لرأس المال قائمة على المخاطر فيما يتعلق بالنسبة المعمول بها في تغطية السيولة. ولدى ١٦ من ولايات المجلس نسبة إرباع سارية المفعول، ولدى ١١ ولاية معدل تمويل ثابت صاف، مما يعني أن عدداً من ولايات المجلس لم تعتمد هذه القواعد بعد، مع أن الموعد النهائي للتنفيذ انقضى في كانون الثاني/يناير ٢٠١٨. وعلى الرغم من تحديد موعد نهائي آخر في كانون الثاني/يناير ٢٠١٩، لم تقم سوى ٩ ولايات حتى الآن بتنفيذ إطار التعرض الكبير، والذي يهدف إلى تقييد الحد الأقصى للخسارة التي قد يواجهها المصرف في حالة فشل مفاجئ لواحد من الأطراف المقابلة أو لمجموعة متصلة من هذه الأطراف.

٤٥ - وقد أثيرت أسئلة حول الطريقة التي سيؤثر بها إطار بازل-٣ على الإقراض في القطاعات المهمة بالنسبة لتحقيق أهداف التنمية المستدامة. وتشمل الشواغل تمويل المشاريع طويلة الأجل من قبيل مشاريع البنية التحتية، وتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وإقراض البلدان النامية بالمعنى الأعم.

٤٦ - كما أطلق مجلس تحقيق الاستقرار المالي عملية لتقييم أثر الإصلاحات التنظيمية المالية في مختلف المجالات المواضيعية. وفي تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠١٨، أكمل المجلس تقييم الآثار التي تحدثها الإصلاحات التنظيمية المالية على تمويل البنية التحتية^(٢٣). وهناك مجموعة واسعة من العوامل التي يمكنها أن تؤثر على تمويل البنية التحتية، وهي تشمل فيما تشمله اللوائح التنظيمية والشروط النقدية والمالية والنماذج التجارية للمؤسسات المالية الكبيرة العاملة في جميع أنحاء العالم. ووجد المجلس أن تمويل البنية التحتية في القطاع الخاص نما عموماً في السنوات الأخيرة بعد انخفاض مؤقت خلال الأزمة المالية لعام ٢٠٠٨. ويعزى هذا النمو بشكل أساسي إلى نمو التمويل غير المصرفي، حيث أن تمويل البنية التحتية من قبل المصارف كان ثابتاً نسبياً بعد انخفاضه في أعقاب الأزمة. ولم يشكل تمويل البنية التحتية المقدم من القطاع المالي إلا حصة صغيرة نسبياً من الإنفاق العالمي على استثمارات البنية التحتية (حوالي ٥ إلى ١٠ في المائة)، في حين أن الجانب الأكبر من هذا الإنفاق جاء من القطاع العام.

٤٧ - ويصعب تحديد التغييرات التي تطرأ على تمويل البنية التحتية والتي ترجع بشكل خاص إلى إصلاحات التنظيم. ومع ذلك، لا يبدو أن ما تقدمه المصارف من تمويل للبنية التحتية قد تأثر بشكل غير متناسب مقارنة بأنواع الإقراض المصرفي الأخرى. غير أن مجلس تحقيق الاستقرار المالي وجد أن إصلاحات التنظيم ساهمت في تقصير متوسط آجال استحقاق قروض البنية التحتية من قبل المصارف التي تؤثر على النظام العالمي كله، وهو ما يتماشى مع هدف الإصلاحات الرامية إلى الحد من عدم التطابق في آجال استحقاق ميزانيات المصارف.

٤٨ - وفي حزيران/يونيه ٢٠١٩، بدأ مجلس تحقيق الاستقرار المالي مشاورات عامة بشأن آثار الإصلاحات على تمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة الحجم. وفيما يتعلق بإقراض البلدان النامية، يشهد إجمالي القروض المصرفية عبر الحدود للمقترضين في الأسواق الناشئة نمواً منذ عام ٢٠٠٩، على الرغم من التقلبات على مر السنين. ومع ذلك، فإن جانباً كبيراً من هذا النمو جاء نتيجة للإقراض القصير الأجل. أما الإقراض الطويل الأجل (آجال استحقاق أطول من عام واحد) فقد كان النمو فيه أبطأ، مما يؤكد

(٢٣) مجلس تحقيق الاستقرار المالي، تقييم آثار إصلاحات التنظيم المالي على تمويل البنية التحتية (بازل، سويسرا، ٢٠١٨).

التحديات التي يواجهها صانعو السياسات في البلدان النامية فيما يتعلق بضمان جودة الاقتراض وإدارة مخاطر الديون وحسابات رأس المال.

٤٩ - ووافق أعضاء المجلس على بعض الإصلاحات لمعالجة مشكلة المؤسسات المالية التي تعتبر "كبيرة للغاية لدرجة أنه لا يمكن السماح لها بأن تفشل"، وبمعنى آخر، تلك المؤسسات التي كانت كبيرة للغاية وأساسية بالنسبة للنظام المالي لدرجة أنها تتمتع بضمانات إنقاذ ضمنية تقدمها لها الحكومات. وقد تبني جميع أعضاء المجلس تقريباً متطلبات من المصارف العالمية والمحلية التي تؤثر على النظام العالمي كله، إلى جانب متطلبات الإصلاح الأساسي، وهي تتمثل في اشتراط امتلاك تلك المصارف لرأس مال إضافي. على أنه لا يزال هناك الكثير من العمل الذي يتعين القيام به للتوصل إلى أنظمة فعالة للحل، أو إنهاء وتصفية، المؤسسات المالية الكبيرة المعسرة. ولا يزال تطبيق صلاحيات الحل ومتطلبات تخطيط الحل غير مكتمل في العديد من ولايات المجلس. وكان التقدم المحرز على أدنى مستوى له فيما يتعلق بصلاحيات حل شركات التأمين، ولا تتوفر نظم من هذا القبيل إلا لدى ثمان من ولايات المجلس. وسيجري في عام ٢٠١٩ إطلاق تقييم لآثار الإصلاحات المتعلقة بالمؤسسات "الكبيرة للغاية لدرجة أنه لا يمكن السماح لها بأن تفشل"، على أن يكتمل هذا التقييم في عام ٢٠٢٠.

باء - المصارف المراسلة

٥٠ - هناك شواغل مشتركة على نطاق واسع بشأن انخفاض عدد علاقات المصارف المراسلة النشطة، وهي اتفاقات بين مصرفين في بلدين مختلفين لإجراء المعاملات نيابة عن بعضها بعضاً. وتمكن علاقات المصارف المراسلة إجراء المدفوعات المحلية والعبارة للحدود. ويمكن أن يؤدي تراجع العلاقات المصرفية المراسلة إلى إعاقة الجهود المبذولة لخفض تكاليف التمويل التجاري وإرسال التحويلات المالية. ويعزى هذا الانخفاض في جزء كبير منه إلى تكلفة الامتثال لمعايير مكافحة غسل الأموال والمعايير ذات الصلة (والتي تعتبر مهمة لمكافحة التدفقات المالية غير المشروعة)، إلى جانب اعتبارات المخاطر الأخرى.

٥١ - وقد استمر الانخفاض في عدد علاقات المصارف المراسلة النشطة في عام ٢٠١٨، وكانت نسبة الانخفاض السنوي ٣,٥ في المائة، وهو تباطؤ طفيف^(٢٤). وبشكل عام، منذ عام ٢٠١١، تراجعت علاقات المصارف المراسلة بنسبة ٢٠ في المائة، وهو انخفاض أثر على جميع المناطق. وعلى الرغم من زيادة الحجم الكلي للمدفوعات، انخفض عدد الممرات النشطة بنحو ١٠ في المائة خلال نفس الفترة^(٢٥).

٥٢ - وفي عام ٢٠١٥، وضع مجلس تحقيق الاستقرار المالي خطة عمل لمعالجة تدهور علاقات المصارف المراسلة تضمنت أربعة مجالات للتركيز: البحث والتحليل؛ وتوضيح التوقعات التنظيمية؛ وبناء القدرات؛ وتقوية أدوات تمكين المصارف من ممارسة العناية الواجبة.

٥٣ - ويمكن للإدارة الجيدة للحلول التكنولوجية وللتوحيد أن تحقق خفض التكاليف والمخاطر في إدارة علاقات المصارف المراسلة. وستتبعين على الدول الأعضاء أن تعمل سوية للاتفاق تنفيذ حل موحد بحيث لا تتضرر المؤسسات المالية في أي بلد واحد بسبب تكاليف إدخال التكنولوجيات الجديدة. وعلى سبيل

(٢٤) لجنة المدفوعات والبنية التحتية للأسواق، "بيانات المصارف المراسلة الجديدة - استمرار الانخفاض"، ٢٧ أيار/

مايو ٢٠١٩. متاح على www.bis.org.

(٢٥) الممر النشط هو زوج من البلدان شهد معاملة واحدة على الأقل في فترة معينة.

المثال، يمكن أن تعمل الدول الأعضاء معاً لتحفيز استخدام أدوات "أعرف عميلك" ورموز تحديد الكيان القانوني. ونظراً لأن إصدار رموز تحديد الكيان القانوني مصحوب بالعناية الواجبة، فإن من شأن استخدام هذه الرموز في رسائل المدفوعات أن يسهل التحديد غير المبهم لمنشئ الدفعة وللمستفيد منها، دون الاضطرار إلى بذل العناية الواجبة عند تجهيز كل دفعة.

جيم - المؤسسات والمشتقات المالية غير المصرفية

٥٤ - يحتاج التنظيم المالي الفعال إلى معالجة المخاطر النظامية الناتجة عن الوساطة المالية، سواء من جانب المصارف أو الكيانات الأخرى، وكذلك معالجة كامل مجموعة المخاطر الأخرى، من قبيل مخاطر التسوية والاحتيايل. وفي البلدان النامية، جاء معظم النمو في الوساطة الجارية خارج القطاع المصرفي من نمو التكنولوجيا المالية وغيرها من الأدوات أو المؤسسات المالية غير المصرفية التي تهدف إلى تعزيز الإدماج المالي (كما هو موضح في القسم التالي). ويتمثل التحدي الذي يواجه المنظمين في إنشاء إطار يدير المخاطر النظامية ويحمي المستهلكين دون خنق الابتكار وتعطيل الوصول إلى الخدمات المالية. وحتى الآن، لم تعالج المعايير الدولية بشكل كامل نمو تلك الأنشطة.

٥٥ - يجب أن تختلف اللوائح التنظيمية حسب نوع المخاطرة. وعلى سبيل المثال، فإن من غير المحتمل أن تعالج حماية المستهلك بفعالية بمساعدة متطلبات رأس المال. وفي هذا السياق، وافق المجتمع الدولي على أن محور الإطار التنظيمي يحتاج إلى التحول من نوع المؤسسة المالية التي تقدم خدمة مالية معينة إلى المخاطر الكامنة وراء هذه الخدمة المالية. كما يتعين على المعايير التنظيمية الدولية أن تتكيف مع المشهد الجديد. ويتماشى هذا النهج مع الجهود التي يبذلها مجلس تحقيق الاستقرار المالي لوضع معايير تنظيمية تعالج مخاطر الاستقرار المالي المرتبطة بالوساطة المالية غير المصرفية (والتي يشار إليها عادةً باسم النظام المصرفي الموازي) والتي أبرزتها أزمة عام ٢٠٠٨.

٥٦ - وبنطوي رصد الوساطة المالية غير المصرفية على جميع البيانات من مختلف الولايات حول جميع الأنواع المختلفة من المؤسسات. وإذا اقتصر النظر على جانب ضيق من قطاع الوساطة المالية غير المصرفية يشمل الكيانات المالية غير المصرفية التي يمكن أن تشكل خطراً على الاستقرار، فإن هذا الجانب الضيق نما ليصل حجمه إلى ٥١,٦ تريليون دولار في عام ٢٠١٧، مما يمثل زيادة بنسبة ٨,٥ في المائة^(٢٦). أما إذا نُظر إلى القطاع الأعم الذي يشمل الوسطاء الماليين الآخرين فقد نما هذا القطاع الأعم بنسبة ٧,٦ في المائة ليصل إلى ١١٦,٦ تريليون دولار عالمياً في عام ٢٠١٧.

٥٧ - وقد اعتمد أعضاء مجلس تطبيق الاستقرار المالي إصلاحات في المعالجة التنظيمية للوساطة المالية غير المصرفية. وفي جميع ولايات المجلس تقريباً، وضعت لوائح تنظيمية بشأن صناديق أسواق المال واتفاقيات إعادة الشراء وغيرها من الأدوات التي ساهمت في أزمة ٢٠٠٨. ولم تنشر ثماني ولايات مسودة قواعد لإدارة السيولة في صناديق أسواق المال بعد، مع أن أكبر ولايتين لديهما صناديق كهذه، هما الولايات المتحدة والصين. وفي الوقت نفسه، لا يوجد بعد لدى تسع ولايات مسودة قواعد لتحفيز البساطة والشفافية وقابلية المقارنة في توريق الأصول.

(٢٦) مجلس تحقيق الاستقرار المالي، تقرير الرصد العالمي عن الوساطة المالية غير المصرفية ٢٠١٨ (بازل، سويسرا، ٢٠١٩).

٥٨ - والمشتقات مثال على الأدوات المالية التي يمكن أن تشكل مخاطر نظامية ولكنها كانت في السابق خارج الحدود التنظيمية. وقد طبقت البلدان التي تستضيف أكبر أسواق المشتقات متطلبات قوية خاصة بالإبلاغ والمقاصة والتداول والتداول على الهامش فيما يتعلق بالمشتقات خارج البورصة. ومع ذلك، فإن عدداً من الولايات الأعضاء في مجلس تطبيق الاستقرار المالي لم تنفذ بعد القواعد المتفق عليها للمقاصة المركزية (٦ ولايات) والتداول على المنصات (١٠ ولايات) ومتطلبات التداول على الهامش في المشتقات غير الخاضعة للمقاصة المركزية (٨ ولايات)^(٢٧).

دال - الإدماج المالي والتكنولوجيا المالية

٥٩ - الوصول إلى التمويل ضروري لتحقيق أهداف التنمية المستدامة. ويشير بالخير أن الوصول إلى الخدمات المالية قد تحسن في السنوات الأخيرة، وغالباً بسبب مؤسسات أو أدوات تقع خارج الحدود التنظيمية التقليدية، بما في ذلك التكنولوجيا المالية. غير أنه لا تزال هناك فجوات كبيرة في الإدماج المالي في معظم البلدان وفي قطاعات معينة من السوق.

٦٠ - وفي دراسة استقصائية حديثة عن الوصول المالي، استندت إلى بيانات إدارية^(٢٨)، وجد الباحثون أنه في الفترة بين عامي ٢٠١٠ و ٢٠١٧، زاد عدد أجهزة الصراف الآلي لكل ١٠٠ ٠٠٠ شخص بنسبة تقارب ٥٠ في المائة في جميع أنحاء العالم، من ٤٤ جهازاً إلى ٦٦ جهازاً. وفي أقل البلدان نمواً، تضاعف الرقم لكل ١٠٠ ٠٠٠ شخص بالغ بين عامي ٢٠١٠ و ٢٠١٧، من ٢,٣٤ إلى ٥,٨٠. على أن نمو فروع المصارف التجارية لكل ١٠٠ ٠٠٠ شخص أكثر اعتدالاً بالمقارنة بنمو أجهزة الصراف الآلي: فقد بلغت نسبته ٢ في المائة فقط في الفترة بين عامي ٢٠١٠ و ٢٠١٧. ويعزى هذا الانخفاض في معدل النمو إلى زيادة عدد العملاء الذين يستخدمون الحلول المصرفية الرقمية بدلاً من زيارة فروع المصارف المحلية، وكذلك قيام المصارف بخفض التكاليف. وفي منطقة أمريكا اللاتينية والبحر الكاريبي، تم تحقيق التكافؤ بين النساء والرجال في استخدام خدمات الودائع في المصارف، ولكن يستمر وجود فجوات بين الجنسين في الاقتراض من المصارف في جميع المناطق.

٦١ - ويمكن أن تساعد الرقمنة النظام المالي في الوصول إلى الفئات السكانية التي لم تصلها الخدمات المالية بعد، بما في ذلك النساء. وقد نمت خدمات الأموال المتنقلة لتصبح مؤسسات كبرى لتقديم خدمات الدفع، خاصة في أفريقيا. وفي عام ٢٠١٧، في البلدان ذات الدخل المنخفض، كانت حسابات الأموال المتنقلة أكثر انتشاراً من الحسابات المصرفية، بمعدل الضعفين، أما في البلدان ذات الدخل المتوسط، فقد ظلت الحسابات المصرفية أكثر انتشاراً فيها من حسابات الأموال المتنقلة بنحو أربعة أضعاف. وشهدت أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى أعلى معدل انتشاراً لحسابات الأموال المتنقلة، حيث كان معدلها حوالي ٦٠٠ لكل ١ ٠٠٠ شخص بالغ في عام ٢٠١٧، أي ضعف المعدل البالغ ٣٠٠ حساب لكل ١ ٠٠٠ شخص في عام ٢٠١٣. وسجل جنوب آسيا نمواً هائلاً في حسابات الأموال المتنقلة، مما أدى إلى أعلى كثافة لها بلغت نحو ٤٥٠ حساباً لكل ١ ٠٠٠ شخص بالغ في عام ٢٠١٧، مقارنة بأقل من

(٢٧) مجلس تحقيق الاستقرار المالي "التقدم المحرز في تنفيذ إصلاحات التنظيم المالي لمجموعة العشرين: تقرير موجز عن التقدم المحرز في مجموعة العشرين، حتى حزيران/يونيه ٢٠١٩" (بازل، سويسرا، ٢٠١٩).

(٢٨) صندوق النقد الدولي، "دراسة استقصائية عن الوصول المالي، ٢٠١٨" (واشنطن العاصمة، ٢٠١٨).

٥٠ حساباً لكل ١٠٠٠ شخص بالغ في عام ٢٠١٣. وكان معدل الانتشار في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا هو الأدنى فقد بلغ ١٠٠ حساب لكل ١٠٠٠ شخص بالغ في عام ٢٠١٧^(٢٩).

٦٢ - غير أن الأطر التنظيمية القائمة لا تغطي كثيراً من الجهات الفاعلة في مجال التكنولوجيا المالية الجديدة ومنتجاتها. كما أن التكنولوجيا المالية أيضاً تعمل دون وضوح في الخطوط الفاصلة بين البرمجيات، وأشكال التسوية، وأنواع الوساطة المالية. وإذا لم يتم إخضاع خدمات التكنولوجيا المالية للوائح التنظيمية بشكل مناسب، فإن من الممكن أن تشكل مخاطر بالنسبة للعملاء. وينبغي على البنوك المركزية والهيئات التنظيمية نظراً بعناية في الآثار المحتملة وأن تعالج المخاطر التي يشكلها تبني الأساليب الجديدة على نطاق واسع والتي يواجهها استقرار الاقتصاد الكلي والاستقرار المالي والمستهلكون.

٦٣ - وعلى سبيل المثال، يُقصد بالعملة الرقمية المقترحة، ليراء، أن تشجع الإدماج المالي، وأن تيسر حركة المال في جميع أنحاء العالم، وأن تؤمن الأصول المالية الرقمية على الأجهزة المحمولة باستخدام تكنولوجيا السجل العام الموزع. غير أن الأصول المشفرة تطرح مخاطر بالنسبة للمستثمرين والمستثمرين تم الإبلاغ عنها على نطاق واسع. وبالإضافة إلى التقلب الشديد في الأسعار، فقد أوقعت حالات الإفلاس والاحتيايل خسائر كبرى بالمستهلكين. كما أفيد عن وجود تلاعب بالأسواق في بورصات الأصول المشفرة، وهي بورصات لا تغطيها عموماً اللوائح التنظيمية التي تحمي المتداولين في الأسواق المالية الأخرى. وعلى سبيل المثال، فإن العروض الأولية للقطع النقدية المشفرة هي معاملات تجمع فيها الشركات رأس المال عن طريق إنشاء أصول رقمية متعلقة بمنتج معين أو نموذج أعمال معين. وقد حققت العروض الأولية للقطع النقدية المشفرة انتشاراً واسعاً، حيث تم جمع حوالي ٧ بلايين من الدولارات في النصف الأول من عام ٢٠١٨. ومع ذلك، وجد الباحثون في دراسة يجري الاستشهاد بها غالباً أن أكثر من ٨٠ في المائة من العروض الأولية للقطع النقدية المشفرة التي تم طرحها حتى الآن تم كشفها كاحتيايات في نهاية المطاف^(٣٠). ولمعالجة ذلك الوضع، بدأ المنظمون في العديد من البلدان في تطبيق حماية المستثمر على العروض الأولية للقطع النقدية المشفرة.

هاء - وكالات تقدير الجدارة الائتمانية

٦٤ - تستمر وكالات تقدير الجدارة الائتمانية في لعب دور هام في أسواق رأس المال سواء على الصعيد المحلي أو الدولي. وتؤثر آراء هذه الوكالات على الجدارة الائتمانية للمقترضين من حيث توافر وتكلفة التمويل للبلدان والشركات والمشاريع. وفي عام ٢٠١٨، في الولايات المتحدة، وعلى الرغم من الرصد والإشراف الوطنيين المستمرين من قبل وكالات تقدير الجدارة الائتمانية، واصل المنظمون العثور على حالات لا تطبق فيها الوكالات بشكل صحيح منهجيات وسياسات تحديد تقدير الجدارة، وعلى حالات تنتهك سياسات تضارب المصالح^(٣١).

(٢٩) صندوق النقد الدولي، "مذكرة عن الخدمات المالية المتقلبة، ٢٠١٩" (واشنطن العاصمة، ٢٠١٩).

(٣٠) Satis Group, "Cryptoasset market coverage initiation: network creation", 11 July 2018.

(٣١) الولايات المتحدة الأمريكية، لجنة الأوراق المالية والبورصات، "تقرير عام ٢٠١٨ الموجز عن فحوص موظفي اللجنة لكل منظمة تصنيف إحصائي معترف بها على المستوى الوطني" (واشنطن العاصمة، ٢٠١٨).

٦٥ - ولم يشهد هيكل السوق أي تغيرات جوهرية فيما يتعلق بتوفير تقديرات الجدارة الائتمانية، حيث لا تزال أكبر ثلاث وكالات لتقدير الجدارة الائتمانية تحتفظ بما نسبته ٩٥ في المائة من الأعمال في أكبر الأسواق المالية^(٣٢). على أن هناك أعداداً متزايدة من الوكالات الأصغر العاملة في بعض الأسواق المتخصصة.

٦٦ - ويظل الأفق الزمني لتقديرات الجدارة قصيراً نسبياً - فهو بين سنتين وخمس سنوات لديون الشركات. ومن المرجح أن يؤدي الأفق الأطول أجلاً إلى مضاعفة أثر اعتبارات الاستدامة على الأداء، لأن العديد من المخاطر البيئية والاجتماعية لا تعتبر ذات صلة إلا بأفاق زمنية تزيد على خمس سنوات. ويمكن لوكالات تقدير الجدارة الائتمانية، كخطوة أولى، أن تنشر تقديرات طويلة الأجل للجدارة إلى جانب التقديرات التقليدية.

٦٧ - وتولي وكالات تقدير الجدارة الائتمانية المزيد من الاهتمام للعوامل البيئية والاجتماعية ولعامل الحوكمة. وحتى الآن، يعني إدراج هذه العوامل في التحليل الائتماني أن المحللين يركزون على كيفية تأثير العوامل البيئية والاجتماعية وعامل الحوكمة على العائد المالي، بدلاً من قياس أثر استدامة الاستثمار. وفي كانون الثاني/يناير ٢٠١٩، أطلقت وكالة فيتش لتقدير الجدارة الائتمانية، وهي إحدى الوكالات الثلاث الكبرى في هذا المجال، نظاماً جديداً متكاملًا لتسجيل نقاط الجدارة يهدف إلى إظهار كيفية تأثير العوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة على قرارات تقدير الجدارة الائتمانية الفردية. وتخطط الوكالة لتعميم هذه النتائج على جميع فئات الأصول. وفي نيسان/أبريل ٢٠١٩، نشرت واحدة أخرى من الوكالات الثلاث الكبرى لتقدير الجدارة الائتمانية، وهي S&P Global، تحليلاً بعنوان "النهج التحليلي للتقييم استناداً إلى العوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة"، حددت فيه كيف تخطط لمراعاة العوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة في تحليل قدرة الكيان المعني على العمل بنجاح في المستقبل. وتشدد هذه الوكالة على أن هذا النهج ليس واحداً من مكونات منهجيتها لتقدير الجدارة الائتمانية، ولكن التحليل الائتماني الذي تجريه يمكن أن يسترشد بالمعلومات التي يتم جمعها في سياق التقييم.

٦٨ - وفي مقابل ذلك، ظهرت بعض الشركات الجديدة التي تصدر تقديرات للاستدامة. وهي لا تربط تقديراتها تلك بتحليل العائد المالي، ولكن بالأثر المباشر الذي يخلفه الكيان الخاضع للتقدير على الاستدامة. وتستخدم هذه الشركات مجموعة من المنهجيات يمكن أن تؤدي إلى إعطاء نفس الكيانات تقديرات متناقضة. وكما هو الحال في الجهود المبذولة لفهم أثر الاستثمار على التنمية المستدامة، فإن هناك حاجة لتقييم هذه المنهجيات، وتحليل افتراضاتها الأساسية، والعثور على أوجه التشابه والاختلاف بينها، وتحديد الفجوات المحتملة والسبل الممكنة للمضي قدماً نحو التوحيد القياسي.

خامساً - مسائل أخرى تتعلق بالنظام المالي

ألف - إصلاح الحوكمة في المؤسسات المالية الدولية

٦٩ - في خطة عمل أديس أبابا، التزم رؤساء الدول والحكومات والممثلون السامون مجدداً بتوسيع وتعزيز صوت البلدان النامية ومشاركتها في صنع القرارات الاقتصادية الدولية، معلنين ومؤكدين التزامهم

(٣٢) الولايات المتحدة، لجنة الأوراق المالية والبورصات، "التقرير السنوي عن منظمات التصنيف الإحصائي المعترف بها وطنياً" (واشنطن العاصمة، ٢٠١٨).

بمواصلة إصلاح الحوكمة في كل من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي. وقد اتفق مساهمو مجموعة البنك الدولي مؤخراً على زيادة رأس المال كما أن مساهمي صندوق النقد الدولي منخرطون في الاستعراض العام الخامس عشر للحصص، مما قد يؤثر على حقوق تصويت أعضاء الصندوق. وفي عام ٢٠١٨، شكلت البلدان النامية ٧٤,٦ في المائة من عضوية البنك الدولي، وبلغت حقوق تصويت هذه البلدان في ذراع البنك الدولي الرئيسي للإقراض القطاعي ٣٩,٧ في المائة من المجموع، على أن هذه النسبة سترتفع بمجرد إتمام الزيادة الأخيرة في رأس المال وتغطية الأعضاء لاشتراكاتهم في حصصهم الجديدة. وفي صندوق النقد الدولي، تشكل البلدان النامية أيضاً ٧٤,٦ في المائة من الأعضاء، بينما لا تتمتع إلا بما نسبته ٣٧,٧ في المائة من حقوق التصويت.

٧٠ - كما كانت الدول الأعضاء قد التزمت، في خطة عمل أديس أبابا، باختيار رؤساء المؤسسات المالية الدولية بشكل مفتوح وشفاف ومتوازن جنسائياً وقائم على الجدارة. وفي كانون الثاني/يناير ٢٠١٩، أعلن رئيس مجموعة البنك الدولي جيم يونغ كيم أنه سيتنحى عن منصبه. وأعلن مجلس البنك الدولي أنه يقبل الترشيحات من أي مساهم خلال شهري شباط/فبراير وآذار/مارس، لكن لم يُستلم إلا ترشيح واحد. ووضع المجلس ديفيد مالباس على القائمة المختصرة وأجرى مقابلة معه، وتم اختياره حسب الأصول كرئيس للمجموعة في أوائل نيسان/أبريل. وفي أوائل تموز/يوليه، تحت كريستين لاغارد، المديرية الإدارية لصندوق النقد الدولي، عن قيادة الصندوق في أعقاب ترشيحها لقيادة البنك المركزي الأوروبي. وحتى موعد نشر هذا التقرير، لم يعلن مجلس صندوق النقد الدولي بعد عن عملية جديدة لتعيين مدير إداري. والسيدة لاغارد هي أول امرأة تدير صندوق النقد الدولي.

باء - مؤسسات التمويل العام الدولية

٧١ - تلعب مصارف التنمية دوراً رئيسياً في تمويل التنمية المستدامة، الأمر الذي تسلم به خطة عمل أديس أبابا. وفي هذه الخطة، أكد رؤساء الدول والحكومات والممثلون السامون أن على مصارف التنمية أن تستخدم مواردها وميزانياتها على النحو الأمثل، بما يتماشى مع الحفاظ على سلامتها المالية، بهدف زيادة مساهماتها في دعم خطة عام ٢٠٣٠.

٧٢ - ووافق المساهمون في البنك الدولي على زيادة رأس المال جزأين من البنك في عام ٢٠١٨. وفي حين أنه تمت الموافقة رسمياً على زيادة في رأس المال لذراع إقراض القطاع العام في تشرين الأول/أكتوبر، لم يتوفر دعم كاف لزيادة رأس مال مؤسسة التمويل الدولية، والتي تقرض القطاع الخاص^(٣٣). وتتطلب الموافقة على الإصلاح موافقة الأعضاء الذين يمتلكون ٨٠ في المائة من سلطة التصويت، في حين أن دولة واحدة لم تحصل بعد على إذن من الكونغرس للموافقة.

٧٣ - ويواصل مصرف التنمية الأفريقي التفاوض بشأن الزيادة السابعة في رأس المال العام، ومن المتوقع الموافقة عليها في تشرين الأول/أكتوبر ٢٠١٩^(٣٤). وللتخفيف مؤقتاً مما يعاني منه المصرف من نقص في

(٣٣) البنك الدولي وصندوق النقد الدولي، "تحديث: نظرة مستقبلية وتنفيذ حزمة رأس المال للبنك الدولي للإنشاء والتعمير ومؤسسة التمويل الدولية" (واشنطن العاصمة، نيسان/أبريل ٢٠١٩).

(٣٤) مصرف التنمية الأفريقي، "البيان الختامي للاجتماع السنوي الرابع والخمسين لمجلس محافظي مصرف التنمية الأفريقي والاجتماع السنوي الخامس والأربعين لمجلس محافظي صندوق التنمية الأفريقي"، ١٤ حزيران/يونيه ٢٠١٩.

الموارد، ولتقديم قروض جديدة، والمساعدة في حماية التقدير الائتماني للمصرف بدرجة AAA، قدمت كندا رأس مال مؤقت تحت الطلب بمحدود ١,١ بليون دولار.

٧٤ - ويعمل العديد من مصارف التنمية على مواءمة عملياتها مع أهداف التنمية المستدامة، مع أن الأثر ليس واضحاً دائماً. وقد توقف البنك الدولي عن الاستثمار في مشاريع جديدة لتوليد الطاقة من الوقود الأحفوري، وسيبدأ اعتباراً من عام ٢٠١٩ في التخلص التدريجي في مشاريع التنقيب عن النفط أو استخراجها. ومع ذلك، فإن كثيراً من مصارف التنمية المتعددة الأطراف لا تزال تمول البنية التحتية المتعلقة بالوقود الأحفوري، مثل مرافق التخزين وخطوط الأنابيب والشحن. ويمكن أن تشمل التغييرات الإضافية زيادة مواءمة حوافز الموظفين الداخليين مع المقاييس ذات الصلة بتحقيق أهداف التنمية المستدامة، وليس مع حجم الإفراض بشكل أساسي. ويتطلب القيام بذلك قياساً فعالاً لأثر التنمية المستدامة.

٧٥ - وشكلت زيادة فعالية التمويل من جانب المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف ومصارف التنمية الثنائية إحدى النقاط التي طرحها فريق الشخصيات البارزة المعني بالإدارة المالية العالمية التابع لمجموعة العشرين. وقد أوصى الفريق في تقريره الصادر في تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠١٨، بأن تتغلب مصارف التنمية المتعددة الأطراف على التجزئة من خلال العمل سوياً في منصات قطرية. وعملت مجموعة العشرين على مبادئ تتعلق بتشغيل هذه المنصات القطرية، ولكن لم يتم التوصل إلى توافق في الآراء بشأنها بحلول منتصف عام ٢٠١٩، عندما عقدت المجموعة قمتها.

٧٦ - وفي خطة عمل أديس أبابا، شجع رؤساء الدول والحكومات والممثلون السامون جميع مصارف التنمية على إنشاء نظم للضمان الاجتماعي والبيئي تتسم بالشفافية والفعالية والكفاءة ومحددة زمنياً، تشمل حقوق الإنسان والمساواة بين الجنسين وتمكين المرأة، أو على الحفاظ على هذه النظم. وبدأ البنك الدولي في تنفيذ إطاره البيئي والاجتماعي الجديد في تشرين الأول/أكتوبر ٢٠١٨. وفي كانون الأول/ديسمبر ٢٠١٨، أوصى مكتب التقييم في مصرف التنمية للبلدان الأمريكية بأن يجري المصرف تنقيحاً لنظام الضمانات الخاص به لمعالجة جوانب الضعف من خلال إطار متكامل جديد للسياسة البيئية والاجتماعية، وأن يعمل على تعزيز قدرة موظفي وعملاء مجموعة المصرف.

٧٧ - وتواصل الدول الأعضاء تأكيدها على أهمية حقوق المرأة وتشجيعها المؤسسات المالية الدولية على إدراج المساواة بين الجنسين في قراراتها الاستثمارية. ولدى كل مصرف إنمائي متعدد الأطراف نظام مختلف لقياس الأداء والأثر المرتبط بالجنسانية، مما يصعب المقارنة والقياس. ولم تنشر مجموعة البنك الدولي أية بيانات محدثة أو نتائج حول الإدماج الجنساني، وذلك بسبب تحديث وشيك لإطار النتائج المؤسسية، نتج بدوره عن حزمة زيادة رأس مال البنك. وكجزء من الحزمة، طلبت الدول الأعضاء من مؤسسة التمويل الدولية ما يلي: (أ) إدراج عنصر جنساني في جميع مشاريعها بحلول عام ٢٠٢٠؛ (ب) توسيع الاستثمار والخدمات الاستشارية المقدمة للمؤسسات المالية التي تستهدف النساء على وجه التحديد؛ (ج) مضاعفة حصة النساء بين المديرين الذين ترشحهم المؤسسة لمجلس الشركات التي تستثمر المؤسسة في أسهمها، لتصل إلى ٥٠ في المائة بحلول عام ٢٠٣٠؛ (د) مضاعفة التمويل السنوي المخصص للنساء والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تقودها النساء، ليصل إلى أربعة أضعاف، بحلول عام ٢٠٣٠^(٣٥). وتبين أحدث

(٣٥) مؤسسة التمويل الدولية، تحديث عن الاستراتيجية وتوقعات الأعمال FY20 - FY22: الاستعداد لتنفيذ مؤسسة التمويل الدولية ٣٠، على نطاق واسع (واشنطن العاصمة، ٢٠١٩).

الأرقام الصادرة عن مصرف التنمية الأفريقي أن ٨٧ في المائة من العمليات الجديدة تستند في تصميمها إلى الجنسانية^(٣٦). وأفاد مصرف التنمية الآسيوي أنه في عام ٢٠١٨، كان ما نسبته ٥٢ في المائة من العمليات يدعم تعميم مراعاة المنظور الجنساني، مما يتجاوز هدف المصرف المحدد بـ ٥٠ في المائة^(٣٧). وقدم مصرف التنمية للبلدان الأمريكية مؤخراً حوافز قروض على أساس الأداء الجنساني والمناخي^(٣٨).

جيم - قيادة المرأة في الاقتصاد

٧٨ - تشير الدراسات الاستقصائية لمؤسسات الأعمال إلى أن النساء يشاركن في ملكية أكثر من ثلث مؤسسات القطاع الرسمي في العالم، ولا ينطوي ذلك على أي تغيير كبير عن عام ٢٠١٧. ولا يجري أي تحديث للبيانات إلا في عدد قليل من البلدان كل عام، مما يجعل من الصعب اكتشاف الاتجاهات العالمية. وفي عام ٢٠١٨، شغلت النساء ١٧,٩ في المائة من المقاعد في مجالس الشركات على مستوى العالم، مما يمثل زيادة هامشية بالمقارنة بنسبة ١٧,٣ في المائة في عام ٢٠١٧^(٣٩). ووفقاً لمؤشر عالمي يضم أكثر من ٥٠٠ شركة مدرجة في البورصة، لم يتحقق التوازن بين الجنسين إلا في ١,٦ في المائة من المجالس، في حين أن أعلى نسبة من المجالس التي تضم ما لا يقل عن ثلاث نساء كانت في أوروبا. ولم تُظهر نماذج منظمة العمل الدولية أي تغيير في احتمالات تصنيف النساء كصاحبات عمل في عام ٢٠١٨، حيث بقيت نسبتهن ١,٧ في المائة فقط من مجموع العمالة النسائية في عام ٢٠١٨، مقارنة بنسبة الرجال البالغة ٣,٨ في المائة^(٤٠).

دال - التدفقات المالية غير المشروعة

٧٩ - تمثل التدفقات المالية غير المشروعة عقبة رئيسية أمام تعبئة الموارد المحلية من أجل التنمية المستدامة. ولا يوجد تعريف متفق عليه عالمياً للتدفقات المالية غير المشروعة، إلا أن هناك بعض البارامترات التي تساعد على تحديدها. والمكونات الثلاثة الرئيسية هي الفساد، ونقل عائدات الجريمة، والتدفقات المالية غير المشروعة المتصلة بالضرائب. ولا يمكن مقارنة المكونات المختلفة مباشرة وقد يؤدي تجميع التقديرات عبر القنوات والمكونات إلى العدّ المزدوج. ويستلزم حجم التدفقات المالية غير المشروعة ومستوى تعقيدها وضع خطط عمل محددة لكل من مكوناتها على الصعيدين الوطني والدولي.

٨٠ - ويتعين أن تكون الاستجابة السياساتية مختلفة بالنسبة لكل مكون. فالإصلاحات المتعلقة بالشفافية الضريبية، وخاصة سجلات الملكية النافعة وتبادل المعلومات الضريبية، تفيد في تتبع التدفقات المرتبطة بالضرائب ووقفها. ويمكن أن تساعد التكنولوجيا السلطات في استخدام المعلومات الضريبية لإنفاذ القانون بشكل أكثر فعالية. كما أن من شأن التغييرات في المعايير الضريبية الدولية لمعالجة رقمنة

(٣٦) مجموعة مصرف التنمية الأفريقي، الاستعراض السنوي لفعالية التنمية ٢٠١٩: إدماج أفريقيا، الربط بين الناس (أبيدجان، كوت ديفوار، ٢٠١٩).

(٣٧) مصرف التنمية الآسيوي، استعراض عام ٢٠١٨ لفعالية التنمية (مانिला، ٢٠١٩).

(٣٨) مصرف التنمية للبلدان الأمريكية، نظرة عامة على فعالية التنمية ٢٠١٨ (واشنطن العاصمة، ٢٠١٨).

(٣٩) Morgan Ellis and Meggin Thwing Eastman, *Women on boards: Progress report 2018* (MSCI, Inc., n.p., 2018).

(٤٠) منظمة العمل الدولية (٢٠١٩) *التوقعات الاجتماعية للعمالة في العالم: الاتجاهات في عام ٢٠١٩*.

الاقتصاد، والتي لا تزال قيد المناقشة في العديد من المنتديات الدولية، أن تؤثر هي أيضاً على الإنفاذ في مجال التدفقات المالية غير المشروعة المتعلقة بالضرائب.

٨١ - ولا تزال اتفاقية الأمم المتحدة لمكافحة الفساد تعمل كأداة أساسية لتعزيز التعاون في مكافحة الفساد والرشوة. ويواصل كثير من المنظمات الدولية العمل في مجال مكافحة غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب والتصدي للجرائم الأصلية، ومن هذه المنظمات فرقة العمل المعنية بالإجراءات المالية، ومكتب الأمم المتحدة المعني بالمخدرات والجريمة، وصندوق النقد الدولي، والبنك الدولي. ويعد فحص المعاملات المشبوهة والتطبيق الأقوى لقواعد "اعرف عميلك" أمراً بالغ الأهمية، ولكن هناك حاجة أيضاً إلى حلول لمنع التكاليف المرتبطة بالإنفاذ من الإضرار بالوصول إلى التمويل (انظر القسم رابعاً-باء أعلاه بشأن المصارف المراسلة).

٨٢ - وتشكل الجهود المبذولة لاستعادة الأصول المسروقة جزءاً من جهود مكافحة التدفقات المالية غير المشروعة. ويشير مصطلح "الأصول المسروقة" إلى عائدات الفساد التي يتم نقلها إلى الخارج. ويُص على استرداد وإعادة الأصول المسروقة في اتفاقية مكافحة الفساد، حيث أن استرداد وإعادة هذه الأصول يتطلب تعاوناً دولياً. ويتعين على الدول أن تضاعف هذا التعاون، وأن تتبادل المعلومات بشكل أكثر استباقية، وأن تضاعف استخدام أدوات قانونية من قبيل المصادرة غير القائمة على الإدانة، وأن تخصص موارد أكبر لجهود استرداد الأصول وإعادة تأهيلها.

٨٣ - ويعتبر مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد) ومكتب الأمم المتحدة المعني بالمخدرات والجريمة القيمان على الغاية ١٦-٤ من أهداف التنمية المستدامة (الحد بقدر كبير من التدفقات غير المشروعة للأموال والأسلحة، وتعزيز استرداد الأصول المسروقة وإعادة تأهيلها، ومكافحة جميع أشكال الجريمة المنظمة، بحلول عام ٢٠٣٠). وتواصل المنظمات عملهما المشترك بشأن وضع منهجية للقياس الإحصائي للتدفقات المالية غير المشروعة. ومن المقرر إجراء اختبار تجريبي في المكاتب الإحصائية الوطنية في خمسة بلدان في أمريكا اللاتينية وتسعة بلدان في أفريقيا. وقد بدأت فرقة العمل المشتركة بين الأونكتاد ومكتب الأمم المتحدة المعني بالمخدرات والجريمة والمعنية بالقياس الإحصائي للتدفقات المالية غير المشروعة العمل في كانون الثاني/يناير ٢٠١٩، وستواصل العمل على مواجهة التحديات المتعلقة بالمفاهيم والقياس حتى تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٢١.

سادساً - الاستنتاجات

٨٤ - المخاطر المالية النظامية آخذة في الارتفاع وهناك أجزاء من النظام المتعدد الأطراف واقعة تحت الضغط. ويتطلب تحقيق التنمية المستدامة ما يلي: العمل المتعدد الأطراف لمواجهة التحديات العالمية؛ وإعادة النظر في الهيكل المؤسسي العالمي؛ وتعزيز التعاون الإقليمي؛ والإجراءات الوطنية، بما في ذلك تعديل السياسات لتناسب مع المشهد العالمي المتغير.

٨٥ - ولإصلاح النظام المالي الدولي أهمية حاسمة لإنشاء نظام مستقر ومستدام من شأنه أن يساهم في التحول الذي يحتاجه العالم لتنفيذ خطة التنمية المستدامة لعام ٢٠٣٠. ولا بد من إحداث تغييرات في السياسات العامة واللوائح التنظيمية التي تحدد أنشطة التمويل الخاص.

٨٦ - ولا تزال البلدان النامية عرضة للتغيرات المفاجئة في اتجاهات الأسواق المالية وتقلب تدفقات رأس المال، مع أن توقعات الأخذ بسياسات نقدية أكثر مرونة في الاقتصادات التي تؤثر على النظام العالمي كله تقلل من مخاطر تدفقات رأس المال الخارجة القصيرة الأجل، مع احتمال زيادة نقاط الضعف على المدى المتوسط. وينبغي على البلدان المعرضة للخطر تصميم مجموعات تكميلية من سياسات الاقتصاد الكلي، والتنظيم المالي، وتدابير التحوط الكلي، وسياسات إدارة حساب رأس المال، وهي مجموعات ينبغي أن تكون متسقة مع استراتيجيات التنمية المستدامة الأوسع وأطر التمويل الوطنية المتكاملة.

٨٧ - إن حفز آفاق زمنية أطول للمستثمرين الدوليين لن يساعد فقط على تحقيق التنمية المستدامة، بل له فائدة إضافية أيضاً تتمثل في الحد من تقلبات سوق رأس المال. ويمكن للمجتمع الدولي أن يعمل على وضع مبادئ توجيهية لكيفية قيام البلدان بتنفيذ مثل هذه السياسات بفعالية.

٨٨ - وفي نهاية المطاف، لتحقيق التنمية المستدامة، ينبغي للمجتمع الدولي أيضاً أن يفحص مؤسساته باستمرار للتأكد من كفايتها ومن بقائها مناسبة للغرض. ويمكن إجراء مناقشات شاملة أوسع نطاقاً للعثور على طرق تمكن من زيادة تماسك النظام العالمي وتحسين الشمول في الحوكمة الاقتصادية العالمية.