

Distr.: General  
2 August 2016  
Arabic  
Original: English

الجمعية العامة



الدورة الحادية والسبعون  
البند ١٧ (ج) من جدول الأعمال المؤقت\*  
المسائل المتعلقة بسياسات الاقتصاد الكلي

## القدرة على تحمل الدين الخارجي والتنمية

تقرير الأمين العام

موجز

يقدم هذا التقرير عملاً بقرار الجمعية العامة ١٩٠/٧٠ ويحلل تطور القدرة على تحمل الديون الخارجية في الاقتصادات النامية وتلك التي تمر بمرحلة انتقالية منذ بداية الألفية. ويستكشف التغييرات الهيكلية في تكوين ديون البلدان النامية ويشدد على الحاجة الملحة إلى تحسين توافر البيانات في مجالات محددة وتحسين نوعية تلك البيانات، لا سيما في سياق أهداف التنمية المستدامة الطموحة التي حددتها خطة التنمية المستدامة لعام ٢٠٣٠. كما يلفت التقرير الانتباه إلى تزايد حالات أزمات القروض البالغة الصغر، ويسلط الضوء على بعض الآثار المترتبة على التحديات الجديدة على صعيد قدرة البلدان النامية على تحمل الدين الخارجي فيما يتعلق بإعادة هيكلة الديون السيادية ويؤكد الحاجة إلى استمرار المساعدة الإنمائية الرسمية الإضافية في سياق تقليص مبادرات التخفيف من عبء الديون من التسعينات من القرن الماضي والعقد الأول من القرن الحالي.

\*A/71/50



الرجاء إعادة استعمال الورق

290816 250816 16-13386 (A)



## أولاً - لمحة عامة واستعراض للاتجاهات

## ألف - تطور مؤشرات الديون الأساسية، ٢٠٠٠-٢٠١٥

١ - وصل مجموع أرصدة الديون الخارجية للبلدان النامية والاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية إلى حوالي ٦,٨ تريليون دولار في عام ٢٠١٥، مقارنة بـ ٢,١ تريليون دولار في عام ٢٠٠٠، بينما ارتفعت الصادرات من ١,٥ تريليون دولار في عام ٢٠٠٠ إلى مبلغ ٦,٩ تريليون دولار في عام ٢٠١٥. وخلال تلك الأعوام الخمسة عشر، شهدت الفترة الممتدة حتى وقوع الأزمة المالية معدلات نمو سنوية لمتوسط الناتج المحلي الإجمالي قدرها ٦ في المائة، وهي نسبة انخفضت إلى ٥ في المائة سنوياً في المتوسط خلال فترة ما بعد الأزمة من عام ٢٠٠٩ إلى عام ٢٠١٥. وتباطأ نمو الصادرات بشكل ملحوظ أكثر بعد انتهاء الأزمة، إذ تراجع من متوسط معدل نمو بنسبة ١٦,٦ في المائة في الفترة من عام ٢٠٠٠ إلى عام ٢٠٠٨، إلى ٦,٥ في المائة في الفترة من عام ٢٠٠٩ إلى عام ٢٠١٥. ونتيجة للنمو القوي الذي شهدته الناتج المحلي الإجمالي والصادرات عموماً خلال الفترة من عام ٢٠٠٠ إلى عام ٢٠٠٨، بالاقتران مع نتائج مبادرات تخفيف أعباء الديون التي شهدتها التسعينات وأوائل الألفية الثانية، فقد تحسنت نسب ديون البلدان النامية ككل بشكل كبير خلال تلك الفترة. وانخفضت نسبة مجموع أرصدة الديون إلى الناتج المحلي الإجمالي من ٣٦ في المائة في عام ٢٠٠٠ إلى ٢٢ في المائة في عام ٢٠٠٨، وتراجعت نسبة خدمة الدين إلى الصادرات من ٢٢ في المائة في عام ٢٠٠٠ إلى ما يزيد بقليل عن ٩ في المائة في عام ٢٠٠٨. بيد أن الفترة من عام ٢٠٠٩ إلى عام ٢٠١٥ اتسمت بارتفاع متجدد في كلتا النسبتين، إذ ارتفعت نسبة مجموع الديون إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى ٢٥,٥ في المائة بحلول عام ٢٠١٥ كما ارتفعت نسبة خدمة الديون إلى الصادرات إلى ١١,٥ في المائة.

٢ - وازدادت الاحتياطيات الدولية لجميع البلدان النامية من ٦٤٦ بليون دولار في عام ٢٠٠٠ إلى ٦,٣ تريليون دولار في عام ٢٠١٥. وبلغ متوسط معدل نمو الاحتياطيات للفترة من عام ٢٠٠٠ إلى عام ٢٠٠٨ نسبة ٢٤ في المائة سنوياً، بينما شهدت الفترة من عام ٢٠٠٩ إلى عام ٢٠١٥ تباطؤاً شديداً في معدل نمو الاحتياطيات الذي وصل إلى متوسط قدره ٤,٣ في المائة سنوياً وسجل انخفاضاً على مدى سنتين متتاليتين، فانخفض بنسبة ١ في المائة في عام ٢٠١٤ وبنسبة ٨ في المائة في عام ٢٠١٥. وعلى الرغم من التباطؤ الأخير، فإن رصيد الاحتياطيات الدولية كنسبة مئوية من الديون القصيرة الأجل قد تحسن بشكل كبير خلال السنوات الـ ١٥ الماضية، فبلغ ٣٣٧ في المائة في عام ٢٠١٥ مقابل ٢٢٠ في المائة في عام ٢٠٠٠.

٣ - ووضع المديونية عموماً في أوروبا وآسيا الوسطى تدعمه موجودات كبيرة من الاحتياطيات الدولية ونسبة صحية من الاحتياطيات إلى الديون القصيرة الأجل. وقد ازدادت النسبة بصورة مستمرة بين عامي ٢٠٠٠ و ٢٠١٥. فمن نقطة انطلاق بلغت ١١٣ في المائة في عام ٢٠٠٠، وصلت النسبة إلى ذروة بلغت ٣٦٠ في المائة في عام ٢٠٠٩، ثم انخفضت إلى حوالي ٢٧٤ في المائة في عام ٢٠١٥. وشهد مجموع أرصدة الديون زيادة كبيرة خلال الفترة بأكملها، حيث ارتفع من ٣٥٠ بليون دولار في عام ٢٠٠٠ إلى ١,٥ تريليون دولار في عام ٢٠١٥، بيد أن المتوسط السنوي لمعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي البالغ ٦ في المائة بين عامي ٢٠٠٠ و ٢٠٠٨، عندما تراكمت معظم الديون الجديدة، قد أبقى نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي في مستويات مستقرة نسبياً خلال السنوات الـ ١٥ الماضية، ضمن نطاق يتراوح بين ٤٠ و ٥٠ في المائة. وتمثل الآفة الرئيسية التي لا تزال تعاني منها المنطقة في تباطؤ نمو الصادرات منذ الأزمة، بسبب ما تشهده أكبر الاقتصادات الأوروبية من نمو فاتر. ففي حين نمت الصادرات بمتوسط سنوي قدره ١٩,٥ في المائة خلال الفترة من عام ٢٠٠٠ إلى عام ٢٠٠٨، فإن الفترة من عام ٢٠٠٩ إلى عام ٢٠١٥ سجلت معدل نمو سنوي متوسطه ٣ في المائة فقط.

٤ - وازداد مجموع أرصدة الديون في أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى من ٢١٣ بليون دولار في عام ٢٠٠٠ إلى ٤١٣ بليون دولار في عام ٢٠١٥. وانخفضت حصة المنطقة من مجموع أرصدة ديون البلدان النامية من ١٠ في المائة في عام ٢٠٠٠ إلى ٦ في المائة في عام ٢٠١٥. وشهدت نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي تحسناً ملحوظاً على مدى تلك الفترة، ولا سيما عند بدايات الألفية. وكان الدافع الرئيسي وراء التحسن هو تخفيف أعباء الديون والطفرة في أسعار السلع الأساسية. وبلغ مجموع الديون إلى الناتج المحلي الإجمالي ٥٩ في المائة في عام ٢٠٠٠، ووصل إلى ذروة بلغت ٦١ في المائة في عام ٢٠٠٢، أعقبها مسار تنازلي حتى عام ٢٠١١ حين انخفضت النسبة إلى ٢١ في المائة. ومنذ عام ٢٠١١، كانت هناك زيادة متواضعة وإنما مطردة في تلك النسبة التي وصلت إلى ٢٧ في المائة في عام ٢٠١٥. ولم تكن نسبة خدمة الديون إلى الصادرات مرتفعة أبداً بشكل خاص في المنطقة، إذ بلغت ذروتها بتسجيلها نسبة ١٢ في المائة في عام ٢٠٠١ لتتخفف إلى أرقام أحادية منذ عام ٢٠٠٣. بيد أن نسبة خدمة الديون إلى الصادرات، منذ بلغت أدنى مستوياتها في عام ٢٠١٠ حين سجلت نسبة ٣,٧ في المائة، ازدادت بأكثر من الضعف وبلغت ٨,٨ في المائة في عام ٢٠١٥، مما يعكس هبوطاً حاداً في أسعار السلع الأساسية التي تشكل إيرادات التصدير الرئيسية للمنطقة. واتسمت الفترة منذ عام ٢٠٠٠ بزيادة كبيرة في الاحتياطيات الدولية، التي ارتفعت من ٣٥ بليون دولار في عام ١٩٩٠ لتصل إلى ذروة

قدرها ٢٠٢ بليون دولار في عام ٢٠١٣، وترافق ذلك مع تحسن موازٍ في نسبة الاحتياطيات إلى الدين القصير الأجل التي ارتفعت من ١١٠ في المائة في عام ٢٠٠٠ إلى ٣٦٨ في المائة في عام ٢٠١٣. ومع انعكاس الطفرة في السلع الأساسية في السنوات الأخيرة، انخفضت قيمة الاحتياطيات الدولية إلى ١٧٠ بليون دولار في عام ٢٠١٥، وتراجعت نسبة الاحتياطيات إلى الدين القصير الأجل فبلغت ٢٩١ في المائة.

٥ - وكما هو الحال في مناطق أخرى في أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي، تباطأ نمو الناتج المحلي الإجمالي منذ الأزمة المالية العالمية، إذ انخفض المتوسط السنوي لمعدلات النمو من ٣,٥ في المائة بين عامي ٢٠٠٠ و ٢٠٠٨، إلى متوسط سنوي نسبته ٣ في المائة خلال الفترة من عام ٢٠٠٩ إلى عام ٢٠١٥. وفي عام ٢٠١٥، شهدت المنطقة أسوأ انكماش في الذاكرة الحديثة مع انخفاض الناتج المحلي الإجمالي الاسمي بنسبة ١٣ في المائة، وهو ما ترافق مع انخفاض مناظر في الصادرات. وارتفع مجموع أرصدة الديون من ٧٦٠ بليون دولار في عام ٢٠٠٠ إلى ١,٧٧ تريليون دولار في عام ٢٠١٥. واستمرت نسبة خدمة الديون إلى الصادرات في اتجاهها التنازلي الطويل الأجل في فترة ما بعد الأزمة، حيث تدنت نسبتها لتصل إلى ١٦ في المائة في عام ٢٠١٤، مقارنة بنسبة ٣٩ في المائة في عام ٢٠٠٠. غير أن استمرار انخفاض أسعار السلع الأساسية أدى إلى زيادة النسبة إلى ٢١ في المائة في عام ٢٠١٥. وانخفض مجموع الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي من ٣٦ في المائة في عام ٢٠٠٠ إلى ٢١ في المائة في عام ٢٠٠٨، ولكنه ما فتئ يتزايد منذ عام ٢٠١٠ ليصل إلى ٣٤ في المائة في عام ٢٠١٥. وشهدت المنطقة أيضا زيادة كبيرة في الاحتياطيات الدولية التي وصلت إلى ٧٩٣ بليون دولار في عام ٢٠١٥، مقارنة بـ ١٥٧ بليون دولار في عام ٢٠٠٠.

٦ - وسجلت منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا أضعف مستوى نمو في مجموع أرصدة الديون مقارنة بأي منطقة أخرى، حيث بلغ مجموع أرصدة الديون الخارجية ١٩٥ بليون دولار في عام ٢٠١٥، مقارنة بـ ١٤٤ بليون دولار في عام ٢٠٠٠، ويعزى ذلك إلى انخفاض في مجموع أرصدة الديون الخارجية بلغت نسبته ٨,٨ في المائة و ١٥,٣ في المائة في عامي ٢٠٠٦ و ٢٠٠٧ على التوالي. وسجلت المنطقة أقل نسبة من مجموع الديون الخارجية بين جميع البلدان النامية، وانخفضت النسبة الإجمالية للدين إلى الناتج المحلي الإجمالي بشكل كبير خلال الفترة. وبعد أن ارتفعت النسبة لتصل إلى ٣٨ في المائة في عام ٢٠٠٠، فإنها قد سجلت انخفاضا مطردا لتبلغ ١٥ في المائة في عام ٢٠١٤، ولم تسجل سوى زيادة طفيفة لتصل إلى ١٦,٤ في المائة في عام ٢٠١٥. كذلك سجلت نسبة خدمة الديون إلى الصادرات تحسنا مطردا، إذ انخفضت من ١٥ في المائة في عام ٢٠٠٠ إلى ٧,٥ في المائة في

عام ٢٠١٥. وزادت الاحتياطيات الدولية حوالي ستة أضعاف أثناء تلك الفترة، فارتفعت من ٦٠ بليون دولار في عام ٢٠٠٠ إلى ٤٠٠ بليون دولار في عام ٢٠١٣، ولكنها شهدت بعض الانخفاض منذ ذلك الحين فوصلت إلى ٣٤٧ بليون دولار في عام ٢٠١٥. وفي المقابل، شهدت نسبة الاحتياطيات إلى الدين القصير الأجل تحسنا ملحوظا، فارتفعت من ٢٥٢ في المائة في عام ٢٠٠٠ إلى ٩٢٨ في المائة في عام ٢٠١٥، مما يمثل أعلى مستوى لتغطية الاحتياطيات للديون القصيرة الأجل في جميع المناطق.

٧ - وفي شرق آسيا ومنطقة المحيط الهادئ، ازداد مجموع أرصدة الديون من ٤٩٧ بليون دولار في عام ٢٠٠٠ إلى ٢,٣ تريليون دولار في عام ٢٠١٥، وبلغ متوسط معدل النمو السنوي ٧,٤ في المائة بين عامي ٢٠٠٠ و ٢٠٠٨، وارتفع هذا المتوسط إلى ١٣,١ في المائة في الفترة من عام ٢٠٠٩ إلى عام ٢٠١٥. وعلى الرغم من النمو السريع لرصيد الديون، انخفضت النسبة الإجمالية للديون إلى الناتج المحلي الإجمالي من ٢٩ في المائة في عام ٢٠٠٠ إلى ١٧,٣ في المائة في عام ٢٠١٥، إذ استفادت المنطقة من نمو اقتصادي قوي. كذلك انخفضت نسبة خدمة الدين إلى الصادرات بدرجة كبيرة، من ١٣,٦ في المائة في عام ٢٠٠٠ إلى ٤,٣ في المائة في عام ٢٠١٥.

٨ - وتظهر الزيادة الكبيرة في الاحتياطيات الدولية في شرق آسيا ومنطقة المحيط الهادئ، من ٢٧٧ بليون دولار في عام ٢٠٠٠ إلى نحو ٤ تريليون دولار في عام ٢٠١٥، أن نسبة الاحتياطيات إلى الديون القصيرة الأجل ظلت أعلى من ٢٥٠ في المائة خلال الفترة برمتها، وبلغت ذروتها عندما وصلت إلى ٦٣١ في المائة عام ٢٠٠٨ لتتخفف إلى ٣٣٠ في المائة في عام ٢٠١٥. بيد أن هناك اختلافات كبيرة فيما بين البلدان، فخلال السنوات الـ ١٥ الماضية ارتفعت حصة الصين من مجموع أرصدة الديون للمنطقة من ٣٠ في المائة في عام ٢٠٠٠ إلى ٦٢ في المائة في عام ٢٠١٥، وارتفعت حصتها الإقليمية من الاحتياطيات الدولية من ٦١ في المائة في عام ٢٠٠٠ إلى ٨٧ في المائة في عام ٢٠١٥. ومع استثناء الصين من المتوسط الإقليمي، وعلى الرغم من وجود تحسن في جميع المؤشرات على مدى فترة الـ ١٥ سنة، فإن نسب الديون قد سجلت مستويات أعلى، وظلت نسبة مجموع الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي تزيد على ٣٠ في المائة بقليل خلال السنوات العشر الماضية لترتفع إلى ٤٠ في المائة في عام ٢٠١٥، في حين أن نسبة خدمة الدين إلى الصادرات تذبذبت بين ٦,٥ في المائة و ١٠ في المائة منذ عام ٢٠٠٧. وارتفعت الاحتياطيات الدولية في المنطقة، باستثناء الصين، من ١٠٨ بلايين دولار في عام ٢٠٠٠ إلى ذروة بلغت ٥٤٢ بليون دولار في عام ٢٠١٢، في حين أن نسبة الاحتياطيات إلى الدين القصير الأجل ارتفعت إلى ٤٥٠ في المائة في عام

٢٠٠٦ مباشرة قبل بداية الأزمة المالية، ولكنها انخفضت بمقدار النصف لتبلغ ٢٢٠ في المائة بحلول عام ٢٠١٥.

٩ - وتشير التقديرات إلى أن مجموع أرصدة الديون في الدول الجزرية الصغيرة النامية قد ازداد خمسة أضعاف خلال السنوات الـ ١٥ الماضية، ليصل إلى ٥٣ بليون دولار في عام ٢٠١٥، مقارنة بـ ١٠,٨ بلايين دولار في عام ٢٠٠٠. وفيما يتعلق بنسب الديون، فهذه هي المنطقة الوحيدة التي لم تشهد تحسنا على هذا الصعيد خلال الفترة من ٢٠٠٠ إلى ٢٠١٥ وما زالت نسب الديون فيها هي الأكثر إثارة للقلق مقارنة بجميع المناطق. وارتفعت نسبة مجموع الديون إلى الناتج المحلي الإجمالي من ٤٥ في المائة في عام ٢٠٠٠ إلى ٨٥ في المائة في عام ٢٠١٥، في حين تراجعت نسبة خدمة الدين إلى الصادرات من حوالي ١٣ في المائة في عام ٢٠٠٠ إلى ٢٠ في المائة في عام ٢٠١٥. وبلغت نسبة الاحتياطيات الدولية إلى الديون القصيرة الأجل ٢٩٠ في المائة في عام ٢٠٠٠ وارتفعت إلى ٤٠٥ في المائة في عام ٢٠٠٥، ثم بدأت بالتراجع وانخفضت إلى أقل من ١٥٦ في المائة في عام ٢٠١٥.

#### باء - التغييرات في تكوين الديون الخارجية، ٢٠٠٠-٢٠١٥

١٠ - تتأثر قدرة البلدان النامية على تحمل الديون الخارجية ليس فقط بتطور مجموع أرصدة الديون وأعباء خدمة الديون قياسا إلى نموها وأداء صادراتها، بل أيضا بتكوين ديونها الخارجية. وقد شهد هذا تغيرا كبيرا خلال السنوات الـ ١٥ الماضية، ويعزى ذلك بشكل كبير إلى زيادة إمكانات الوصول إلى الأسواق المالية الدولية.

١١ - وبالتالي، فإن نسبة الدين العام الخارجي والديون الخارجية المكفولة حكوميا المستحقة لدائنين من القطاع الخاص مثلت ٤١ في المائة من مجموع الديون الخارجية في عام ٢٠٠٠، لكنها ارتفعت إلى ٦٢ في المائة بحلول عام ٢٠١٥. ولم يكن التحول نحو زيادة تمويل القطاع العام في البلدان النامية من القطاع الخاص بدلا من الدائنين الثنائيين والمتعددي الأطراف الحكوميين متساويا في جميع المناطق.

١٢ - وفي الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، ارتفعت نسبة الدين العام والديون المكفولة حكوميا المستحقة لدائنين من القطاع الخاص من ٢١ في المائة في عام ٢٠٠٠ إلى ٣٧ في المائة في عام ٢٠١٥، مما أعاد المنطقة عمليا إلى الحالة التي كانت عليها منذ بداية التسعينات، عندما كانت نسبة ٣٦ في المائة من هذه الديون مستحقة لدائنين من القطاع الخاص. وبدأت أمريكا اللاتينية الفترة بنسبة مرتفعة بلغت ٦٥ في المائة في عام ٢٠٠٠ وازدادت إلى ٧٤ في المائة في عام ٢٠١٥، مسجلة ثاني أكبر نسبة من الدين العام والديون المكفولة حكوميا

المستحقة لدائنين من القطاع الخاص من بين المجموعات الإقليمية كافة. بيد أن أكبر الزيادات خلال فترة الـ ١٥ سنة حصلت في أوروبا وآسيا الوسطى، حيث ارتفعت نسبة الدين العام والديون المكفولة حكومياً المستحقة لدائنين من القطاع الخاص من ٤٢ في المائة إلى ٧٦ في المائة. وسجلت منطقة جنوب آسيا زيادة في تلك النسبة التي ارتفعت من ٢٤ في المائة إلى ٣٩ في المائة، كذلك منطقة أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى حيث ارتفعت النسبة من ١٦ في المائة إلى ٤٢ في المائة خلال الفترة نفسها.

١٣ - وعلاوة على ذلك، تشكل ديون السندات حالياً نسبة كبيرة من الدين العام والديون المكفولة حكومياً في البلدان النامية كمجموعة، إذ ارتفعت من ٢٤ في المائة في عام ٢٠٠٠ إلى ٤٣ في المائة في عام ٢٠١٤<sup>(١)</sup>. وفي أوروبا وآسيا الوسطى، ارتفعت ديون السندات، كنسبة من الدين العام والديون المكفولة حكومياً، من ٢٩ في المائة في عام ٢٠٠٠ إلى ٤٨ في المائة في عام ٢٠١٤، وخلال الفترة نفسها، من ٦ في المائة إلى ٢٨ في المائة في أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى. وشهدت أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي زيادة أخرى من مستوى عال أصلاً، فارتفعت من ٤٩ في المائة إلى ٥٢ في المائة، في حين أن منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا شهدت زيادة مطردة من ٧ في المائة إلى ٣٠ في المائة. وفي جنوب آسيا، ارتفعت النسبة من ٨,١ في المائة إلى ٢٣ في المائة، وفي شرق آسيا والمحيط الهادئ ارتفعت نسبة الدين العام والديون المكفولة حكومياً من ١٣ في المائة في عام ٢٠٠٠ إلى ٤٧ في المائة في عام ٢٠١٤.

١٤ - وكانت الديون القصيرة الأجل كنسبة من مجموع الديون الخارجية في البلدان النامية عموماً تتزايد تدريجياً، إذ ارتفعت من ١٤ في المائة في عام ٢٠٠٠ إلى ٣١ في المائة في عام ٢٠١٤، ولكنها انخفضت إلى ٢٧ في المائة في عام ٢٠١٥. وهذا الاتجاه، الذي يعد أكثر وضوحاً في شرق آسيا ومنطقة المحيط الهادئ، يعث على القلق، لأن الديون القصيرة الأجل تنطوي على مخاطر ترحيل أعلى وتزيد من احتمال تعرّض البلدان لتغيرات في أسعار الفائدة العالمية.

١٥ - كما شهدت الفترة منذ عام ٢٠٠٠ زيادة كبيرة في الديون الخاصة غير المضمونة كنسبة من مجموع أرصدة الديون الخارجية الطويلة الأجل. وفيما يتعلق بالبلدان النامية عموماً، ارتفعت النسبة من ٢٨ في المائة في عام ٢٠٠٠ إلى ٤٩ في المائة في عام ٢٠١٥. وفي بعض المناطق، كانت الزيادة سريعة للغاية. فعلى سبيل المثال، في أفريقيا جنوب الصحراء

(١) آخر سنة تتوفر بشأنها بيانات.

الكبرى، ازدادت الديون الخارجية الخاصة بمقدار سبعة أضعاف، من ١٠ بلايين دولار في عام ٢٠٠٠ إلى نحو ٧٠ بليون دولار في عام ٢٠١٥. وفي جنوب آسيا، ارتفعت من ١٢ في المائة إلى ٤٦ في المائة، وفي شرق آسيا والمحيط الهادئ من ٣٥ في المائة إلى ٥٤ في المائة، وفي أوروبا وآسيا الوسطى من ٢٥ في المائة إلى ٦٠ في المائة خلال الفترة نفسها.

## ثانياً - أقل البلدان نمواً

١٦ - ارتفع مجموع أرصدة الديون الخارجية لمجموعة أقل البلدان نمواً المؤلفة من ٤٨ بلداً بنسبة ٧٢ في المائة بالقيمة الاسمية، من ١٤١ بليون دولار في عام ٢٠٠٠ إلى ٢٤٢ بليون دولار في عام ٢٠١٥. ومع ذلك، شهدت تلك الفترة انخفاضاً كبيراً في نسب مجموع أرصدة الديون الخارجية إلى كل من الناتج المحلي الإجمالي والصادرات، من متوسط قدره ٧٠,٧ في المائة و ٣١٦,٨ في المائة، على التوالي، في بداية الفترة، إلى ٢٧,٣ في المائة و ١٢٠,٢ في المائة في عام ٢٠١٥. وبالنظر إلى أن معظم الديون الخارجية السيادية لأقل البلدان نمواً ممنوحة بشروط ميسرة جداً، فإن عبء خدمة الديون منخفض مقارنةً بالمتوسط بالنسبة لجميع الاقتصادات النامية. كما انخفضت نسب خدمة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي وإلى الصادرات خلال الفترة من ٢٠٠٠ إلى ٢٠١٥، من ٢,٦ في المائة في عام ٢٠٠٠ إلى ١,٦ في المائة في عام ٢٠١٥ لنسبة خدمة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي، ومن ١١,٦ في المائة إلى ٧,٣ في المائة لنسبة خدمة الدين إلى الصادرات.

١٧ - غير أن الصورة العامة تميل إلى إحياء انعكاس أولي لاتجاه الثروات منذ بداية الأزمة المالية العالمية. واتسمت الفترة حتى عام ٢٠٠٨ بنمو قوي على صعيد الناتج المحلي الإجمالي بلغ متوسطه ٧ في المائة بين عامي ٢٠٠٠ و ٢٠٠٨، وبارتفاع متوسط معدلات نمو الصادرات الذي بلغ ١٨,٦ في المائة، وذلك على خلفية انتعاش أسعار السلع الأساسية وأثر المبادرات المتعددة الأطراف لتخفيف عبء الدين. وفي أعقاب الأزمة وهبوط أسعار السلع الأساسية، شهد الناتج المحلي الإجمالي ومعدلات نمو الصادرات في أقل البلدان نمواً تباطؤاً ملحوظاً، فانخفضا إلى متوسط قدره ٥ في المائة و ٤,٨ في المائة، على التوالي، في عام ٢٠١٥، مما أسفر عن اتجاهات متزايدة على صعيد نسبة مجموع الديون الخارجية إلى الناتج المحلي الإجمالي (التي ارتفعت من ٢٤ في المائة في عام ٢٠٠٩ إلى ٢٧,٣ في المائة في عام ٢٠١٥) ونسبة مجموع الديون الخارجية إلى الصادرات (التي ارتفعت من ٨٦,٩ إلى ١٢٠,٢ في المائة). وبالمثل، ارتفعت نسبتنا خدمة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي وإلى



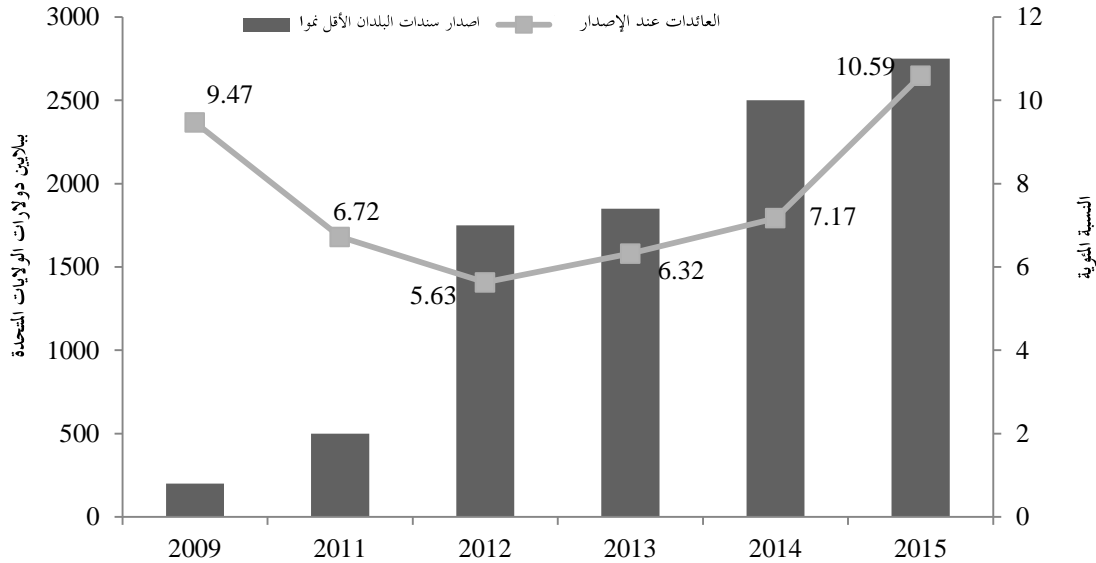
الصادرات مرة أخرى، بعد عام ٢٠٠٨، من ١,٤ في المائة إلى ١,٦ في المائة ومن ٥,٥ في المائة إلى ٧,٣ في المائة، على التوالي.

١٨ - وبالمقارنة مع مجموعة البلدان النامية كافة (انظر المرفق للاطلاع على مزيد من المعلومات)، فإن نسبة الدين العام والديون المكفولة حكومياً من مجموع الديون الخارجية الطويلة الأجل لا تزال مرتفعة في أقل البلدان نمواً، وإن كانت قد انخفضت من ٩٩,٤ في المائة في عام ٢٠٠٠ إلى ٩٣,٣ في المائة في عام ٢٠١٥. كما أن نسبة هذه الديون المستحقة لدائنين من القطاع الخاص ارتفعت من ٨,٤ في المائة في عام ٢٠٠٠ إلى ١٥,٨ في المائة في عام ٢٠١٥. وهذا يعكس التحول في أقل البلدان نمواً نحو الاقتراض عن طريق القروض التجارية وإصدارات السندات بالإضافة إلى مصادر التمويل التقليدية، مثل القروض الثنائية والمتعددة الأطراف. وازدادت نسبة القروض التجارية من مجموع الديون الطويلة الأجل من ٤,٨ في المائة في عام ٢٠٠٠ إلى ١٣,٨ في المائة في عام ٢٠١٥، أما ديون السندات فتشكل حالياً ٣,٤ في المائة من مجموع الديون الطويلة الأجل بعد أن كانت معدومة في عام ٢٠٠٠.

١٩ - وفي عام ٢٠١٥، واصل عدد من أقل البلدان نمواً (مثل أنغولا وزامبيا) الاستفادة من أسواق رؤوس المال الدولية عن طريق إصدار سندات دولية سيادية. وكان مجموع إصدار السندات الدولية السيادية في أقل البلدان نمواً خلال الفترة منذ عام ٢٠٠٩ يقل بقليل عن ١٠ بلايين دولار. وكما يتضح من الشكل الأول، واجهت تلك الاقتصادات في الآونة الأخيرة زيادات كبيرة في عائدات هذه السندات. فزامبيا، على سبيل المثال، أصدرت سندات دولية سيادية بقيمة ١,٢٥ بليون دولار بلغت نسبة عائداتها ١١,٤ في المائة في عام ٢٠١٥ مقارنة بنسبة عائدات قدرها ٥,٦٣ في المائة للسندات التي أصدرتها في عام ٢٠١٢. ودفعت موزامبيق عائدات نسبتها ١٤,٤ في المائة عن آخر إصدار للسندات الدولية في حزيران/يونيه ٢٠١٦.

## الشكل ١

أقل البلدان نمواً: إصدار السندات السيادية الدولية (٢٠٠٩-٢٠١٥)



المصدر: حسابات أمانة مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد)، استناداً إلى تحليل من Thomson Reuters Eikon.

ملاحظة: لم يصدر أي من أقل البلدان نمواً سندات سيادية في عام ٢٠١٠.

## ثالثاً - مبادرات تخفيف أعباء الديون

ألف - المبادرة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون والمبادرة المتعددة الأطراف لتخفيف عبء الديون

٢٠ - لم يطرأ أي تغيير على مركز البلدان الفقيرة المثقلة بالديون المؤهلة للاستفادة من المبادرة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون منذ شهر حزيران/يونيه ٢٠١٥ الذي انتهت به الفترة المشمولة بالتقرير السابق. وقد شهد معدّل التقدم المحرز في إطار المبادرة تباطؤاً كبيراً، مع رفع ٣٦ بلداً من أصل ٣٩ بلداً من القائمة. وفي آذار/مارس ٢٠١٦، كان إجمالي تكلفة تخفيف الديون المستحقة للدائنين بالقيمة الحالية، في نهاية عام ٢٠١٤، يقدر بمبلغ

٧٤,٨ بليون دولار للمبادرة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون و ٤١,٦ بليون دولار للمبادرة المتعددة الأطراف لتخفيف عبء الديون.

٢١ - وهناك ثلاثة من البلدان الفقيرة المثقلة بالديون المؤهلة للاستفادة من المبادرات والتي لم تصل بعد إلى نقطة اتخاذ القرار (إريتريا والسودان والصومال) لم تستفد بعد من تخفيف أعباء الديون. وفي حين لم تطرأ أي تطورات جديدة في حالة إريتريا، فإن الصومال قد أحرزت بعض التقدم، وهي تعد ورقتها الاستراتيجية للحد من الفقر، ولكنها ستحتاج لسداد متأخراتها المستحقة لصندوق النقد الدولي والبنك الدولي قبل أن تصبح مؤهلة للحصول على مساعدة مالية. ولا يزال السودان مؤهلاً للاستفادة من تخفيف عبء الديون ولكنه يجب أولاً أن يطّبع علاقاته مع الدائنين الخارجيين. وبالإضافة إلى ذلك، لا تزال نيبال أيضاً من البلدان التي يُحتمل أن تكون مؤهلة لتخفيف عبء الديون، بينما يظل من غير الواضح ما إذا كانت زمبابوي مؤهلة وذلك لأن نسبة الدين إلى الصادرات في البلد لم تكن في نهاية عام ٢٠١٣ تستوفي معايير المبادرة. ومع ذلك، قدم البلد استراتيجية لتصفية المتأخرات إلى الدائنين الخارجيين في تشرين الأول/أكتوبر ٢٠١٥.

٢٢ - وشهد العديد من البلدان الفقيرة المثقلة بالديون خطراً متزايداً للوصول إلى حالة المديونية الحرجة، وفقاً لمعايير صندوق النقد الدولي. ومن بين البلدان الفقيرة المثقلة بالديون التي بلغت نقطة الإنجاز والبالغ عددها ٣٦ بلداً، صنفت ثمانية بلدان بأنها تواجه خطراً كبيراً لأن تعاني من حالة مديونية حرجة في عام ٢٠١٦ مقارنة بسبعة بلدان في عام ٢٠١٥، وصنف ٢٢ بلداً بأنها تتعرض لخطر معتدل لأن تعاني من حالة مديونية حرجة، مقابل ١٨ بلداً في عام ٢٠١٥<sup>(٢)</sup>، وأفادت التقارير بأن خمسة بلدان تتعرض لخطر منخفض لأن تعاني من حالة مديونية حرجة، مقابل ١١ بلداً في عام ٢٠١٥. كما تشير التقديرات إلى أن أعباء خدمة الديون قد ارتفعت في عام ٢٠١٥، وإلى أن نسبة خدمة الدين إلى الصادرات ارتفعت من ٤,٧ في المائة في عام ٢٠١٤ إلى ٥,٩ في المائة في عام ٢٠١٥ ونسبة خدمة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي من ١,٣ في المائة إلى ١,٥ في المائة. ومن المتوقع أن يستمر هذا الاتجاه في عام ٢٠١٦. ومع اقتراب مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون على الانتهاء، تُطرح أسئلة عن كيفية معالجة مشاكل الديون في حال تجددتها في العديد من تلك البلدان.

(٢) بيانات دولة بوليفيا المتعددة القوميات لعام ٢٠١٦ غير متوفرة.

## باء - نادي باريس

٢٣ - عُقد اجتماعان فقط لنادي باريس على مدى الاثني عشر شهرا الأخيرة، مما يعكس حقيقة أن المبادرة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون بدأت تنتهي. وفي تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠١٥، اجتمع الدائنون في نادي باريس مع ممثلي غرينادا لإعادة جدول المتأخرات المستحقة حتى تشرين الأول/أكتوبر ٢٠١٥ وآجال الاستحقاق الواقعة في الفترة بين تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠١٥ وحزيران/يونيه ٢٠١٧. وبموجب شروط الاتفاق، سوف تسدد غرينادا المبالغ التي أعيدت جدولتها على مدى ٢٠ عاما، مع فترة سماح مدتها ٧ سنوات، لقروض المساعدة الإنمائية الرسمية، وأكثر من ١٥ عاما، مع فترة سماح مدتها ٨ سنوات، للقروض بخلاف المساعدة الإنمائية الرسمية. ويتضمن الاتفاق بندا مبتكرا يتوخى الدعوة إلى إجراء تقييم مستقل للأضرار التي تلحق بالاقتصاد إذا ضرب إعصار ما غرينادا. وفي حال اعتُبر من الضروري إجراء إعادة جدولة جديدة، اتفق الدائنون في نادي باريس من حيث المبدأ على تنظيم اجتماع جديد لمناقشة قدرة غرينادا على الدفع.

٢٤ - وفي كانون الأول/ديسمبر ٢٠١٥، اجتمعت مجموعة من الدائنين في نادي باريس بتمثلي حكومة كوبا وتوصلت إلى اتفاق بشأن سداد المتأخرات المستحقة للدائنين الحاضرين في الاجتماع، على مدى فترة ١٨ عاما. وهذه خطوة هامة بالنسبة لكوبا، إذ تتيح لوكالات ائتمانات التصدير من مجموعة من الدائنين الأطراف في الاتفاق استئناف أنشطتها.

## رابعا - المساعدة الإنمائية الرسمية

٢٥ - في عام ٢٠١٥، ارتفع مجموع المساعدة الإنمائية الرسمية المقدمة من مانحي لجنة المساعدة الإنمائية إلى ١٣١,٦ بليون دولار، مما يمثل زيادة قدرها ٦,٩ في المائة بالقيمة الحقيقية مقارنة بعام ٢٠١٤. وتُعزى نسبة كبيرة من الزيادة إلى الأموال المخصصة للمعونة لفائدة ١,٥ مليون من اللاجئين الذين طلبوا اللجوء في بلدان منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في الميدان الاقتصادي في عام ٢٠١٥، وهو ما يمثل نسبة ٩,١ في المائة من المساعدة الإنمائية الرسمية في عام ٢٠١٥، مقارنة بنسبة ٤,٨ في المائة في عام ٢٠١٤. وإذا لم تُحتسب المعونة المقدمة للاجئين، تكون المساعدة الإنمائية الرسمية قد ازدادت رغم ذلك بنسبة ١,٧ في المائة بالقيمة الحقيقية من عام ٢٠١٤ إلى عام ٢٠١٥.

٢٦ - وازدادت المساعدة الإنمائية الرسمية المقدمة إلى أفقر البلدان بنسبة ٤ في المائة بالقيمة الحقيقية في عام ٢٠١٥، مما يمثل انعكاسا لاتجاه الانخفاض الذي ساد عدة سنوات. وبحسب الدراسة الاستقصائية للجنة المساعدة الإنمائية بشأن خطط الإنفاق المستقبلي، إذا نُفذت زيادة

كبيرة من المعونة القطرية المبرمجة في عام ٢٠١٦، فإنها ستعود بالفائدة على جميع المجموعات القطرية وإنما في المقام الأول على أقل البلدان نمواً والدول المهشة، التي من المقرر أن ترتفع المعونة القابلة للبرمجة قطرياً المقدمة لها بنسبة ٦ في المائة بالقيمة الحقيقية. وتشير الدراسة الاستقصائية إلى أن الاتجاه التصاعدي يُتوقع أن يستمر حتى عام ٢٠١٩. بيد أن التوقعات تشير إلى أن المساعدة الإنمائية الرسمية بشكل عام ستزداد بمعدل أبطأ بالنسبة للمجموعات الأخرى من البلدان النامية.

٢٧ - ففي مجموعة أقل البلدان نمواً، ظلت المساعدة الإنمائية الرسمية تمثل أكثر من ثلثي مجمل التمويل الخارجي المقدم من بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي في عام ٢٠١٣<sup>(٣)</sup>. وستكون تدفقات المساعدات الإنمائية الرسمية المستقرة والتي يمكن التنبؤ بها بالغة الأهمية لنجاح خطة التنمية المستدامة لعام ٢٠٣٠. ويجب أن يظل ضمان المساعدة الإنمائية الرسمية من أجل التنمية والحد من الفقر أولوية، ذلك أن عدداً أكبر من الأهداف سوف تتنافس على موارد محدودة. وفي الوقت الحاضر، ثمة خطر يهدد بتقويض ما يُعرف بمبدأ إضافية المساعدة الإنمائية الرسمية. فعلى سبيل المثال، من الممارسات الشائعة حالياً دمج تمويل الأنشطة المتعلقة بالمناخ مع ميزانيات المساعدة الإنمائية الرسمية في الاقتصادات المانحة، بسبب أوجه التداخل المتصورة بين المساعدة الإنمائية وتمويل الأنشطة المتعلقة بالمناخ والتعريف الواسع نوعاً ما للمساعدة الإنمائية الرسمية. وفي حين أن عدداً من الوثائق المتفق عليها دولياً يفيد بأنه ستكون هناك حاجة إلى تمويل جديد وإضافي للأنشطة المتعلقة بالمناخ، يظل من غير الواضح كيف ينبغي تعريف إضافية تمويل الأنشطة المتعلقة بالمناخ الإضافية وتسجيلها في إحصاءات المساعدة الإنمائية الرسمية. وسلّم مؤتمر الأطراف في اتفاقية الأمم المتحدة الإطارية بشأن تغير المناخ، في عدد من قراراته، بضرورة مواصلة العمل من أجل توضيح مفهوم إضافية<sup>(٤)</sup>.

(٣) بيانات منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي عن تقييم المعونة المقدمة إلى أقل البلدان نمواً، ٢٠١٥. متاحة على الرابط الإلكتروني: [www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/Taking\\_stock\\_of\\_aid\\_to\\_LDCs\\_Flyer\\_2015.pdf](http://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/Taking_stock_of_aid_to_LDCs_Flyer_2015.pdf)

(٤) للاطلاع على مزيد من التفاصيل، انظر United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) “‘New and additional’ climate finance: a continuing lack of clarity”, Policy Brief, No. 4 (December 2015). Available from [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/presspb2015d15\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/presspb2015d15_en.pdf)

## خامسا - التحديات التي تهدد قدرة البلدان النامية على تحمل الدين

٢٨ - تشير التقديرات إلى أن تنفيذ خطة عام ٢٠٣٠ على مدى السنوات الـ ١٥ المقبلة سيستلزم تمويلا يتراوح بين ١,٦ تريليون دولار و ٧ تريليون دولار في السنة. ولتحقيق الهدف الأول فقط من أهداف التنمية المستدامة، ألا وهو "القضاء على الفقر بجميع أشكاله في كل مكان"، بحلول عام ٢٠٣٠، وبافتراض أن الوفورات والاستثمار الأجنبي المباشر والمساعدة الإنمائية الرسمية بقيت في مستوياتها الحالية، سيتعين أن ينمو الناتج المحلي الإجمالي في أفريقيا، على سبيل المثال، بمعدل رقمين عشرين بما يزيد على ١٥ في المائة سنويا<sup>(٥)</sup>. وبالتالي، سيكون الحفاظ على قدرة البلدان النامية على تحمل الدين ذا أهمية حيوية، إذا ما أريد لهذه الأهداف أن تتحقق في الوقت المناسب.

٢٩ - وفي الوقت الحاضر، وفي ظل الصورة الأوسع للبلدان النامية، ليس هناك بعد ما يستدعي القلق. فالألتجاه العام الأخير نحو زيادة أعباء الديون السيادية الخارجية مرة أخرى لا يزال معتدلا نسبيا. وبالإضافة إلى نجاح مبادرات التخفيف من عبء الديون في التسعينات من القرن الماضي والعقد الأول من القرن الحالي، كان لسياسات الاقتصاد الكلي الموجهة نحو النمو وإدارة الدين العام دور هام في تحسين المالية العامة في البلدان النامية وتعزيز قدرة تلك البلدان على تحمّل الدين الخارجي.

٣٠ - بيد أن هناك عوامل خارجية مؤاتية للغاية كانت على القدر نفسه من الأهمية حتى الآونة الأخيرة. وتضافر انخفاض تكاليف الاقتراض الدولي بصورة استثنائية مع ارتفاع الطلب على العديد من المنتجات التصديرية لتمكين الاقتصادات النامية من خفض العجز المالي والخارجي على السواء خلال جزء كبير من فترة السنوات الـ ١٥ الماضية. وأدى الانكماش المطوّل في الدورة الحالية الكبرى للسلع الأساسية وتنامي الشواغل إزاء استمرار انعدام الانتعاش الاقتصادي المستمر في الاقتصادات المتقدمة النمو إلى إحداث تغيير كبير في هذه البيئة الخارجية نحو الأسوأ.

٣١ - وفي السياق الاقتصادي العالمي المتغير، ثمة أوجه ضعف جديدة ولكن كبيرة تشوب قدرة البلدان النامية على تحمّل الديون سرعان ما بدأت تتضح. وتلك المخاطر المتنامية وثيقة الصلة بالإدماج السريع للبلدان النامية في الأسواق المالية وأسواق رأس المال الدولية خلال السنوات الـ ١٥ الماضية، في ظل ظروف بات فيها النمو الاقتصادي العالمي يعتمد في المقام

(٥) *Economic Development in Africa Report 2016: Debt Dynamics and Development Finance* (United Nations)

(Nations publication, Sales No. E.16.II.D.3)

الأول على مراكمة الدين العام والخاص كمصدر للطلب في الأجل القصير، بدلا من التركيز على الوظائف والإيرادات الناشئة عن أنشطة الاستثمار الإنتاجي الطويل الأجل.

٣٢ - ومن الآثار الأساسية بالنسبة لقدرة البلدان النامية على تحمّل الدين الخارجي هي أن التحسينات التي تحققت في الماضي القريب قد لا تدوم. وقد تمت مراكمة التزامات الديون الجديدة في إطار ظروف خارجية حميدة وبوسائل غير منسقة إلى حد كبير، مما ولد مزيجا من الالتزامات بمختلف أنواعها، سواء الالتزامات المباشرة أو الطارئة، والعامّة أو الخاصة، والمقوّمة بالعملات الأجنبية أو المحلية، تملك حقوقها جهات مقيمة وغير مقيمة على السواء. ويمكن أن يثبت أن هذا المزيج ينطوي على خداع، إذا تبين أن تلك المطالبات لا تقوم على أي أطر قانونية شاملة تمكن من معالجتها بشكل منهجي.

٣٣ - ويتم البحث أدناه بمزيد من التركيز في التحديات الجديدة التي تواجه قدرة البلدان النامية على تحمّل الدين عموما، الناشئة عن قيام روابط أو ثوق على نحو متزايد بين القطاعين الخاص والعام، وبين المكونات المحلية والخارجية للديون.

#### ألف - التحول إلى الدين العام المحلي: الفرص والمخاطر

٣٤ - في الآونة الأخيرة، تحوّل العديد من الحكومات في البلدان النامية من إصدار الديون الدولية بالعملات الأجنبية إلى الديون المحلية بالعملة المحلية. ورغم شح البيانات<sup>(٦)</sup> المتوافرة عن الديون المحلية في الاقتصادات النامية، يمكن تمييز الاتجاهات العامة. وبالتالي، فإن البيانات التي نشرها مصرف التسويات الدولية بشأن ٦٥ من البلدان النامية والبرازيل وروسيا والهند والصين<sup>(٧)</sup> تبين أن نسبة سندات الديون المحلية من مجموع سندات الدين ارتفعت من نحو ٥٦ في المائة في عام ٢٠٠٠ إلى ٨٧ في المائة في عام ٢٠١٥. وفي الفترة نفسها، ازداد إصدار سندات الديون الدولية من جانب الحكومات المركزية بمعدل الضعف تقريبا في تلك البلدان،

(٦) على عكس قواعد البيانات الشاملة عن الدين الخارجي العام، فإن تحليل الدين العام المحلي في الاقتصادات النامية قد عانى من قلة توافر البيانات وسوء نوعيتها، ويعزى ذلك جزئيا إلى التركيز التقليدي على الاقتراض الخارجي باعتباره الوسيلة الرئيسية لتمويل العجز المالي في البلدان الفقيرة. أما البيانات عن الدين الداخلي فليست مشتتة فحسب، بل إن البيانات المتاحة هي أيضا غير متجانسة إطلاقا من حيث التعريف والتغطية، مثل معايير التمييز بين الدين المحلي والخارجي، وتعريف القطاع العام، ونوع الالتزامات الحكومية المشمولة بالتغطية ومعاملة الترتيبات المالية المحددة.

(٧) من بين البلدان الـ ٦٥، هناك ١٩ بلدا مرتفع الدخل، و ٢٢ بلدا متوسط الدخل، و ٨ بلدان منخفضة الدخل، و ٢ من أقل البلدان نموا، و ١٤ من الاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية وفقا لتصنيفات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية التي يمكن الاطلاع عليها من الرابط الشبكي:

<http://unctadstat.unctad.org/EN/Classifications.html>

من ٣٤٥,٨ بليون دولار إلى ٧١٠ بلايين دولار. وعلى النقيض من ذلك، بالنسبة لمجموعة فرعية تتألف من ٢١ بلدا تتوافر بشأنها بيانات من هذا القبيل، ازداد إصدار الحكومات المركزية لسندات الديون المحلية بما يزيد على عشرة أضعاف، من ٥١٨,٣ بليون دولار في عام ٢٠٠٠ إلى ٥,٣ تريليون دولار في عام ٢٠١٥ (انظر الجدول أدناه).

مجموع سندات الديون المستحقة في البلدان النامية حسب القطاع، للفترة ١٩٩٠-٢٠١٥  
(ببلايين دولارات الولايات المتحدة)

٢٠١٥	٢٠١٠	٢٠٠٧	٢٠٠٠	١٩٩٠	
١٢ ٣٨٨,٤	٨ ٧٥٦,٤	٥ ٦١٧,٢	٧٠٤,٣	١٢١,٦	الجهات المحلية (جميع الجهات المصدرة)
٥ ٣١١,١	٤ ٣٠٣,٠	٣ ٠٠٢,٣	٥١٨,٣	٩٥,٧	الحكومة العامة
٣ ٩٠٨,٠	٣ ٠٣٨,٠	١ ٩٦٦,٦	١١٦,٦	١٣,٣	المؤسسات المالية
٣ ١٦٩,٣	١ ٤١٥,٤	٦٤٨,٤	٦٩,٤	١٢,٦	المؤسسات غير المالية
١ ٨١٧,٦	١ ٠٩٢,٧	٨٩٢,٤	٥٣٩,٥	٩٩,٤	الجهات الدولية (جميع الجهات المصدرة)
٧٠٩,٩	٥٣٥,٦	٤٥٦,٤	٣٤٥,٨	٦٧,٣	الحكومة العامة
٥٨١,٠	٢٨٤,٢	٢٤٣,٦	٨٤,٨	٢٢,٩	المؤسسات المالية
٥٢٦,٦	٢٧٢,٩	١٩٢,٤	١٠٨,٩	٩,٢	المؤسسات غير المالية

المصدر: قاعدة بيانات الإحصاءات المصرفية والمالية الدولية، مصرف التسويات الدولية.

٣٥ - وبالنسبة لمجموعة البلدان المنخفضة الدخل، تظهر بيانات صندوق النقد الدولي بشأن ٧٤ بلدا زيادة في نسبة الدين المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي من ١٤,١ في المائة في عام ٢٠٠٧ إلى ١٥,١ في المائة في عام ٢٠١٤ عموما، ومن ١٤ في المائة إلى ١٩ في المائة لما يسمى ببلدان الشريحة الحديثة من فئة البلدان المنخفضة الدخل (أي البلدان الأكثر التي لديها فرص أكثر نسبيا للوصول إلى الأسواق المالية الدولية).

٣٦ - وحتى الآونة الأخيرة، فإن زيادة الاعتماد على الدين العام المحلي وعلى أسواق السندات المحلية على وجه الخصوص، عكست إلى حد كبير حالة مفيدة للجميع يحركها بشكل أساسي فائض السيولة الكبير في الأسواق المالية الدولية. وعلى الرغم من أن الاقتراض المحلي يكون عموما أكثر تكلفة من الاقتراض الخارجي عموما في الاقتصادات النامية، تستطيع الحكومات أن تحوّل مخاطر العملة إلى المقرضين الدوليين وأن تحمّل من تعرضها للتقلبات في أسعار الصرف. وفي الوقت نفسه، فإن المقرضين الدوليين الباحثين عن عائدات أعلى مما هو معروف في بلدانهم الأصلية، في سياق السياسات النقدية التوسعية بشدة، كانوا



على استعداد للإقراض في إطار الولايات القضائية المحلية وتحمل مخاطر العملة. وهذا ينسحب أيضاً على إصدارات السندات السيادية الدولية من جانب البلدان النامية، والتي أُصدرت نسبة متزايدة منها بالعملات المحلية منذ أواخر العقد الأول من القرن الحادي والعشرين. ونتيجة لذلك، فإن نسبة الديون السيادية بالعملات المحلية المحتفظ بها في الخارج باتت الآن أعلى في كثير من الاقتصادات النامية مما هي عليه في حالة البلدان المصدرة للاحتياطي، مثل اليابان والمملكة المتحدة لبريطانيا العظمى وأيرلندا الشمالية، والولايات المتحدة الأمريكية<sup>(٨)</sup>.

٣٧ - وتتمثل إحدى النتائج الطبيعية الهامة لدور هذه الدينامية الاقتصادية العالمية التي يتسم بها التوسع في أسواق السندات المحلية في الحضور المتزايد للمستثمرين الأجانب في تلك الأسواق. ولئن كان المستثمرون غير المقيمين يوسعون قاعدة المستثمرين، فإن مدى إقبالهم على الدين المحلي يعتمد اعتماداً كبيراً على الظروف المالية العالمية وتقلب الثقة في الأسواق المضيفة. ولا غرابة في أن تكون الجهات غير المقيمة المالكة للديون القابلة للتسويق بالعملات المحلية مركزة في المقام الأول في الاقتصادات النامية المرتفعة والمتوسطة الدخل. ومع ذلك، فالنسبة للعدد القليل جدا من الاقتصادات المنخفضة الدخل التي تتوافر بشأنها بيانات من هذا القبيل، بينت تقارير صندوق النقد الدولي من عام ٢٠١٥ أن الحيازات الأجنبية في بلدان (السنغال وغانا) بلغت حوالي ثلث الديون المحلية في المتوسط منذ عام ٢٠٠٩، وفي ثلاثة بلدان أخرى (أوغندا وزامبيا ونيجيريا) ارتفعت هذه الحيازات من مستوى متدن إلى أكثر من ١٠ في المائة من مجموع الدين المحلي في السنوات الأخيرة.

٣٨ - كما أن تحول البلدان النامية من الدين العام الخارجي إلى الدين العام المحلي قد يكون مدفوعاً بتفضيل التباين في آجال الاستحقاق على التباين في قيم العملات. فثمة بلدان نامية عديدة غير قادرة على إصدار سندات حكومية طويلة الأجل بمعدلات فائدة مستدامة، ولكنها تحتاج في الوقت نفسه إلى أن تكون في وضع يسمح لها بدفع أو تأجيل سداد التزاماتها المستحقة والقصيرة الأجل. وينطبق هذا بشكل خاص عندما تظل المصارف التجارية المحلية التي عادة ما يكون لديها تفضيل شديد لتخصيص حافظات قصيرة الأجل هي المجموعة المستثمرة المسيطرة في أسواق السندات بالعملات المحلية، كما هي الحال مثلاً في الكثير من بلدان أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى<sup>(٩)</sup>.

(٨) Yılmaz Akyüz, "Internationalization of Finance and Changing Vulnerabilities in Emerging and Developing Economies", United Nations Conference on Trade and Development Discussion Paper, No. 217 (Geneva, UNCTAD, November 2014).

(٩) Kathrin Berensmann, Florence Dafe and Ulrich Volz, "Developing local currency bond markets for long-term development financing in Sub-Saharan Africa", Oxford Review of Economic Policy, Vol. 31, No. 3-4, (2015) pp. 350-378.

٣٩ - وعلاوة على ذلك، ففي الاقتصادات التي تكون نسبة كبيرة من الديون المحلية فيها غير مربوطة بالتضخم، يمكن للحكومات أن تتعرض لضغوط لإصدار عملات مقابل العجز في الميزانية، مما يرفع التضخم وقد يتسبب بنشوء أزمات ديون خارجية. وبالإضافة إلى ذلك، فإن أي انخفاض في قيمة العملة المحلية مقابل دولار الولايات المتحدة سوف يزيد من قيمة مدفوعات الفائدة اللاحقة بالعملية المحلية، مما يزيد بشكل أكبر من التكلفة النسبية للاقتراض المحلي.

٤٠ - وقد تكون الاقتصادات النامية العالية الإنتاجية ذات النظم المالية المحلية العميقة نسبياً بالفعل قادرة على التعامل مع بعض تلك المخاطر على الأقل. وبالتالي، فإن زيادة الاعتماد على المديونية المحلية يمكن أن يوفر فرصاً للاستفادة على نحو استباقي من التدفقات الرأسمالية الرخيصة طالما ظلت تلك التدفقات مستمرة ولتعبئة الموارد المحلية الأخيرة. بمزيد من الفعالية بشروطها الخاصة من أجل تحقيق التحول الهيكلي والتنمية المستدامة. وهذا أقل بكثير في الاقتصادات النامية الأكثر فقراً التي تتسم بنظم مالية محلية ضعيفة، حيث تُعتبر زيادة الاعتماد على الديون المحلية في المقام الأول مؤشراً على عدم كفاية فرص الحصول على التمويل الخارجي بشروط مستدامة.

٤١ - وأخيراً، فإن زيادة الاعتماد على الدين العام المحلي تثير تعقيدات على صعيد عمليات إعادة هيكلة الديون السيادية. ولم يعد بالإمكان الفصل بوضوح بين الديون الخارجية والمحلية، من حيث المالكين والعملات وأطر الحوكمة القانونية. ومن وجهة نظر اقتصادية، هناك حجج معترف بها على نطاق واسع للتعامل مع الديون المحلية في إطار الولايات القضائية المحلية. بمعزل عن الديون السيادية الخارجية، أساساً لتفادي تعميق الانكماش الاقتصادي في أعقاب الاضطرابات الناجمة عن أزمات الديون الخارجية. ولكن مع تزايد نسبة الدين العام الصادر محلياً المحتفظ به الآن على الصعيد الخارجي من جانب جهات غير مقيمة، تُطرح أسئلة على سبيل المثال عما إذا كان يجب التمييز بين المقيمين وغير المقيمين من أصحاب الديون بالعملات المحلية. وفي حين أن التخلف تماماً عن سداد الديون المحلية في الاقتصادات النامية والناشئة أمر نادر الحدوث، نظراً للتكاليف الاجتماعية والسياسية الهائلة المترتبة على ذلك، فهذه مسائل ستلزم معالجتها بصورة أكثر انتظاماً في سياق المناقشات الجارية بشأن عمليات إعادة هيكلة الديون السيادية.

## باء - النمو السريع للديون الخاصة

٤٢ - كما ورد في الفرع الأول، ارتفعت الديون الخاصة غير المضمونة بشكل ملحوظ كنسبة من مجموع أرصدة الديون الخارجية الطويلة الأجل في الاقتصادات النامية منذ

عام ٢٠٠٠. وهذا يشمل ديون الشركات وديون الأسر المعيشية. ورغم اختلاف الديناميات المحددة التي يمكن من خلالها للزيادات الكبيرة في مديونية الشركات ومديونية الأسر المعيشية أن تؤثر على وضع الحكومات من حيث المديونية الخارجية، فإن الزيادة الإجمالية الملحوظة في المديونية الخاصة قد تؤدي على الأرجح في نهاية المطاف إلى تفويض تمويل القطاع العام، ولا سيما في غياب الأطر القانونية الوطنية أو الدولية اللازمة للقيام على نحو منهجي بمعالجة الالتزامات الطارئة للقطاع العام.

#### ١ - ارتفاع مديونية الشركات غير المالية في اقتصادات السوق الناشئة

٤٣ - مما يثير القلق بصفة خاصة في الوقت الحاضر هو النمو السريع لدين الشركات غير المالية في الاقتصادات الناشئة الرئيسية. ووفقاً لصندوق النقد الدولي<sup>(١٠)</sup>، ارتفع هذا الدين من ٤ تريليون دولار في عام ٢٠٠٤ إلى ما يزيد على ١٨ تريليون دولار في عام ٢٠١٤ في اقتصادات السوق الناشئة الرئيسية. وبحسب مصرف التسويات الدولية، فقد بلغ هذا الرقم ٢٥ تريليون دولار بنهاية عام ٢٠١٥، مقابل ٩ تريليون دولار في نهاية عام ٢٠٠٨<sup>(١١)</sup>. كما أن الاعتماد المتزايد من جانب الشركات غير المالية في الاقتصادات النامية على الديون لتمويل الاستثمار يتجلى في الزيادة الملحوظة في نسب الدين إلى رأس المال منذ عام ٢٠١٠، عندما انخفضت النسب بشكل حاد مباشرة بعد الأزمة المالية العالمية<sup>(١٢)</sup>.

٤٤ - وكما هو الحال مع توسيع الدين المحلي العام، كان المحرك الرئيسي وراء تسارع مديونية الشركات في الاقتصادات النامية هو فائض السيولة في الأسواق المالية الدولية، إلى جانب استمرار تحرير النظم المالية في البلدان النامية.

٤٥ - وعلى وجه التحديد، يبدو أن توسع الميزانية العمومية الخارجية للشركات وارتفاع نسب الدين إلى رأس المال كانا وثيقي الصلة بالاستخدام الواسع النطاق لبرامج التيسير الكمي في الاقتصادات المتقدمة منذ عام ٢٠٠٨. وتشير التقديرات إلى أن الائتمانات الممنوحة بدولار الولايات المتحدة في الخارج عن طريق القروض المصرفية والسندات كانت

(١٠) International Monetary Fund, Global Financial Stability Report: Vulnerabilities, Legacies and Policy (Challenges: Risks Rotating to Emerging Markets (Washington, D.C., October 2015).

(١١) مصرف التسويات الدولية، إحصاءات عن التسليف إلى القطاع غير المالي، تم تحديثها في ٦ حزيران/يونيه ٢٠١٦.

(١٢) انظر أيضاً مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، تقرير التجارة والتنمية، ٢٠١٦، الفصل الخامس (منشورات الأمم المتحدة، سيصدر قريباً).

قد وصلت إلى ٩ تريليون دولار بحلول عام ٢٠١٤<sup>(١٣)</sup>. ومن هذا المجموع، يُعتقد أن مبلغًا يقارب ٧ تريليون دولار قد استُخدم لتوسيع الأرصدة الدائنة بدولار الولايات المتحدة في اقتصادات السوق الناشئة<sup>(١٤)</sup>. ووصلت النقدية المتولدة عن التيسر الكمي سواء عن طريق الضخ المباشر أو عن طريق الرفع النقدي إلى الميزانيات العمومية الشركات في اقتصادات السوق الناشئة من خلال قنوات عدة. فعن طريق تخفيض عائدات سندات الخزنة، وبصورة أعم، الأصول المالية الآمنة، دفعت المصارف المركزية في الاقتصادات المتقدمة النمو بمديري الأصول وعمالهم للبحث عن استثمارات ذات عائدات أعلى ومخاطر أعلى، مثل سندات الشركات في الأسواق الناشئة. وبالإضافة إلى ذلك، اشترت المصارف المركزية أيضًا سندات خزنة وسندات مضمونة بأصول من المصارف التجارية، التي أخذت تقرض المؤسسات المالية، من قبيل الصناديق التحوطية، مستخدمة استراتيجيات استثمار عالية المخاطر تهدف إلى تعظيم قيمة تلك النقدية عن طريق الرفع المالي، على سبيل المثال من خلال مراجعة عائدات القروض. وأخيرًا، فإن النقدية المتولدة عن عمليات التيسر الكمي وجدت طريقها إلى الاقتصادات الناشئة عن طريق الاستثمار الأجنبي المباشر، ولا سيما في شكل قروض داخلية تشكل حوالي ٤٠ في المائة من الاستثمار الأجنبي المباشر في بلدان مثل البرازيل والصين في عام ٢٠١٤<sup>(١٥)</sup>.

٤٦ - ولئن كان يتم التعاقد في معظم الحالات بشأن ديون الشركات بشكل أوّلي في الأسواق المالية الدولية وبالعملات الأجنبية، فإن الصين هي الاستثناء. فقد ازدادت ديون الشركات فيها بنحو ٣٠ نقطة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي عن عام ٢٠٠٩، فبلغت ١٧٠ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي بحلول عام ٢٠١٥. بيد أن الجزء الأكبر من الديون في حوزة مؤسسات مملوكة للدولة ومودع لدى مصارف محلية أو بسندات مقومة بالعملة المحلية.

٤٧ - وبانتهاء برامج شراء الأصول الرئيسية التي نفذها المصرف الاتحادي للولايات المتحدة في عام ٢٠١٤، فإن العديد من الشركات في الأسواق الناشئة قد وجدت نفسها محملة بطاقة فائضة كبيرة كما وجدت أنها تتكبد تكاليف مرتفعة لخدمة الديون. وباستثناء

(١٣) Robert N. McCauley, Patrick McGuire and Vladyslav Sushko, "Global dollar credit: links to US monetary policy and leverage", BIS Working Paper, No.483 (Basel, Switzerland, Bank for International Settlements, January 2015).

(١٤) Jonathan Wheatley and James Kynge, "Emerging markets: Deeper into the red", Financial Times, 16 November 2015.

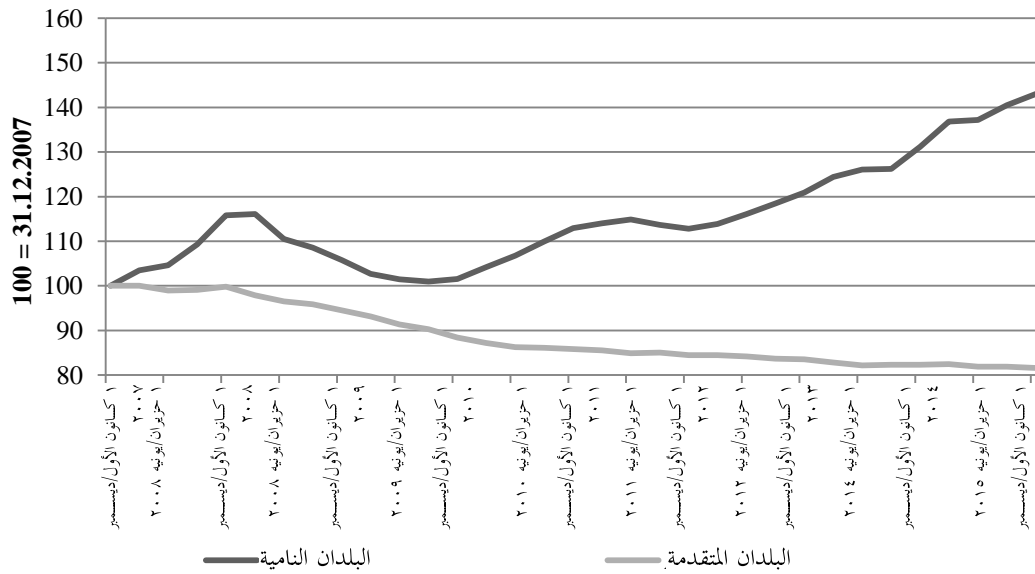
(١٥) Michael Chui, Emese Kuruc and Philip Turner, "A new dimension to currency mismatches in the emerging markets: non-financial companies", BIS Working Paper, No. 550 (Basel, Switzerland, Bank

الصين، التي لا تزال أعباء الديون الخارجية فيها ضعيفة، فإن الخطر الرئيسي الذي يهدد استدامة الدين العام الخارجي للاقتصادات المتضررة هو العدد المتزايد من حالات إفلاس الشركات وتحويل ديون الشركات التي لا يمكن تحملها على الميزانيات العمومية.

٤٨ - ويبين الشكل الثاني نسب خدمة الدين لدى الشركات غير المالية في الاقتصادات النامية الكبيرة بين نهاية عام ٢٠٠٧ ونهاية عام ٢٠١٥. وتعكس نسب خدمة الدين نسبة الدخل القطاعي المستخدم لخدمة الدين وتعتبر بوجه عام مؤشرا إنذار موثوق على الأزمات المصرفية الوشيكة.

## الشكل الثاني

متوسط نسبة خدمة الدين في القطاع غير المالي الخاص منذ الأزمة المالية



المصدر: إحصاءات عن نسب خدمة الديون من مصرف التسويات الدولية وحسابات أمانة مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية.

ملاحظة: تشمل البلدان المتقدمة ألمانيا، والمملكة المتحدة لبريطانيا العظمى وأيرلندا الشمالية، والولايات المتحدة الأمريكية، واليابان. وتشمل البلدان النامية الاتحاد الروسي، وإندونيسيا، والبرازيل، وتايلند، وتركيا، وجنوب أفريقيا، والصين، وماليزيا، والمكسيك، والهند.

## ٢ - تزايد حدوث أزمات الديون البالغة الصغر

٤٩ - ثمة تطور آخر لم يحظ حتى الآن سوى باهتمام محدود هو تزايد وقوع أزمات الديون البالغة الصغر في كثير من الاقتصادات النامية. والائتمان البالغ الصغر هو توفير قروض صغيرة، تُعرف بالقروض البالغة الصغر، للأشخاص الذين يعيشون في الفقر، من أجل تمكين الأفراد من إقامة مشاريع مدرة للدخل، وبالتالي الهروب من الفقر<sup>(١٦)</sup>. وبحلول منتصف العقد الأول من القرن الحالي، كانت الائتمانات البالغة الصغر قد باتت تُعتبر أهم تدخل لمكافحة الفقر ولتحقيق التنمية الاقتصادية المحلية في الاقتصادات النامية.

٥٠ - وفي الآونة الأخيرة، أدى عدد متزايد من الخيارات الائتمانات الصغيرة في البلدان النامية إلى تقويض الثقة بنموذج الائتمانات البالغة الصغر. فأزمات الديون البالغة الصغر تتجلى من خلال انخفاض كبير في مبلغ سداد القروض البالغة الصغر كنسبة مئوية من الدخل المتاح وزيادة كبيرة في حالات التخلف عن سداد القروض البالغة الصغر، مما يدلّ على مغالات في المديونية في القطاع البالغ الصغر في الاقتصاد.

٥١ - وتشمل الأمثلة على البلدان النامية والبلدان الناشئة التي شهدت أزمة حادة على صعيد الإفراط في المديونية في قطاعها البالغ الصغر باكستان (٢٠٠٩)، وبنغلاديش (٢٠٠٨ و ٢٠٠٩)، والبوسنة والهرسك (٢٠٠٨ و ٢٠٠٩)، وبوليفيا (دولة-المتعددة القوميات) (١٩٩٩)، وجنوب أفريقيا (٢٠١٤)، والمغرب (٢٠٠٩)، ونيكاراغوا (٢٠٠٧)، والهند (أندرا براديش، ٢٠٠٦). وثمة بلدان نامية أخرى، مثل أذربيجان، وأوغندا، وبيرو، والجمهورية الدومينيكية، وغانا، والفلبين، والسنغال، وقيرغيزستان، وكمبوديا، وكولومبيا، والمكسيك، ومنغوليا، تواجه صعوبات متزايدة تتصل بإفراط المديونية لدى العملاء وحالات التخلف عن السداد في قطاعها البالغ الصغر.

٥٢ - ويتمثل السبب الرئيسي وراء هذه الأزمات المتصلة بالديون البالغة الصغر في وجود عدم توافق منهجي بين التوسع السريع في عروض الائتمان المقدم إلى القطاعات البالغ الصغر، ليس أقله من خلال برامج مكافحة الفقر التي يحددها العرض، والنمو الأكثر ضعفا بكثير في الطلب الفعلي أو القوة الشرائية لنواتج تلك القطاعات. والأساس المنطقي الرئيسي وراء الائتمانات البالغ الصغر هو افتراض أن الطلب لاستيعاب العرض الإضافي من المنتجات والخدمات التي تولدها الائتمانات البالغ الصغر سينشأ بشكل تلقائي.

(١٦) بعبارة أدق، أعيد تعريف مصطلح الائتمانات البالغ الصغر باعتباره مجرد جانب واحد من مجموعة أوسع من التدخلات، بما في ذلك المدخرات البالغ الصغر، والتأمين المتناهي الصغر، والتأجير البالغ الصغر التي تقع كلها تحت مظلة مصطلح التمويل البالغ الصغر. ومع ذلك، كثيرا ما يستخدم المصطلحان كمترادفين.

٥٣ - ويمكن تفسير عدم حدوث ذلك عموماً بكون القطاعات البالغة الصغر في الاقتصادات النامية كانت تتسم بتنافسية مفرطة بين المؤسسات غير الرسمية في معظمها، مما أبقى الأجر والعائدات في القطاعات البالغة الصغر الضعيفة الإنتاجية عند المستويات التي بالكاد تكفل الاستمرار للغالبية العظمى، ومما أدى في نهاية المطاف إلى ارتفاع حالات التخلف عن سداد الديون. وعزز هذه التنافسية المفرطة بين الشركات البالغة الصغر انعدام الجهود المنسقة الرامية إلى إضفاء الطابع الرسمي على تلك القطاعات من خلال هياكل الحوكمة الواضحة والتنظيم. ونتيجة لذلك، باتت الائتمانات البالغة الصغر تعتمد بشكل متزايد على الإنفاق الاستهلاكي الأساسي الممول من الديون، بدلاً من تمويل الاستثمارات المنتجة على المستوى الجزئي. وفي حين لا يوجد تعريف متفق عليه لما يشكل مديونية مفرطة في تلك القطاعات، فمن الواضح أن ديون الأسر المعيشية قد شهدت ارتفاعاً حاداً مرة أخرى عقب الأزمة المالية العالمية، بنحو ٧,٧ تريليون دولار، ويعزى الجزء الأكبر من الزيادة (٦,٢ تريليون دولار) إلى الاقتصادات النامية<sup>(١٧)</sup>.

٥٤ - وعلاوة على ذلك، كان لحدوث الكوارث الطبيعية والكوارث الأخرى دور لا يمكن إغفاله في معظم الحالات الخطيرة للإفراط في المديونية التي تقودها القطاعات البالغة الصغر. ففي أعقاب الزلازل وأمواج التسونامي والتزاعات، غالباً ما يكون هناك نشر واسع النطاق للائتمانات البالغة الصغر في محاولة لإعادة بناء المجتمعات الممزقة وقطاع الأعمال التجارية الصغير النطاق. فعلى سبيل المثال، شهدت مستويات المديونية المفرطة التي تعزى إلى سهولة الحصول على الائتمانات البالغة الصغر ارتفاعاً سريعاً للغاية في آسيا في أعقاب كارثة التسونامي في عام ٢٠٠٤ وفي هايتي في أعقاب الزلزال في عام ٢٠١٠.

٥٥ - ويمكن للهشاشة المالية التي تتسم بها القطاعات البالغة الصغر في البلدان النامية أن تؤثر على القدرة على تحمل الديون على نطاق أوسع في الاقتصادات النامية لعدة أسباب. وفي معظم الأحيان، فإن الحؤول دون حدوث أزمات الديون البالغة الصغر يحمل الميزانيات المالية المرهقة بالفعل على المستويات المحلية عبئاً كبيراً يتمثل في إنقاذ الجهات الفاعلة المالية الرئيسية في تلك القطاعات البالغة الصغر. وعلاوة على ذلك، فإن النمو الهائل في قطاع الائتمانات البالغة الصغر العالمية منذ حوالي عام ٢٠٠٠ استند إلى حد كبير إلى الافتراض الخارجي. وبعد الاعتماد بداية على أموال الجهات المانحة والإعانات الحكومية، أُطلق أول صندوق تجاري للائتمانات البالغة الصغر المتاحة للمستثمرين في عام ١٩٩٨ ومنذ ذلك

(١٧) Institute of International Finance, "Capital Markets Monitor: Key Issues, November/December 2015" (Washington, D.C., Institute of International Finance, 5 November 2015).

الحين، حدث توسع سريع في فرص التمويل الخارجي لمؤسسات الائتمانات البالغة الصغر. ويتأثر التمويل الخارجي بعدم الاستقرار المالي والتقلبات المالية على الصعيد العالمي على غرار أي نوع آخر من التمويل.

## سادسا - الاستنتاجات والتوصيات المتعلقة بالسياسات

٥٦ - لئن كان من المتوقع أن تظل البيئة الاقتصادية العالمية غير مستقرة، فقد بات من الأصعب على الاقتصادات النامية أن تستفيد من تمويل الديون لأغراض التنمية المستدامة. وفي الوقت نفسه، اعتمد المجتمع الدولي خطة التنمية الأكثر طموحا حتى الآن، ألا وهي خطة التنمية المستدامة لعام ٢٠٣٠. وفي هذا السياق، من الضروري أكثر من أي وقت مضى القيام بشكل استباقي بحماية قدرة الاقتصادات النامية على مواصلة الاستفادة من تمويل الديون لأغراض التنمية المستدامة.

٥٧ - وتعكس زيادة فرص البلدان النامية للحصول على رأس المال الخاص إنجازات إنمائية تحققت على مدى الربع قرن الماضي، غير أن الإدماج السريع في النظام المالي العالمي لم يأت بدون تكلفة. فبالإضافة إلى زيادة التعرض لمخاطر السوق وارتفاع المخاطر النظامية للعدوى، أدت سرعة الاندماج في الأسواق المالية الدولية أيضا إلى تغييرات هيكلية في تكوين التزامات الديون لدى البلدان النامية. وتلك التحولات نحو تمويل السندات المحلية والمقومة بالعملات المحلية في القطاعات العامة، والمشاركة الكبيرة لغير المقيمين في أسواق السندات بالعملات المحلية، والارتفاع السريع في مديونية الشركات الخاصة والأسر المعيشية، تنحو إلى زيادة التعرض للمخاطر عموما بدلا من التخفيف منها، مع ما يترتب على ذلك من آثار جانبية مباشرة وغير مباشرة على القدرة على تحمل الديون السيادية الخارجية.

٥٨ - ويتعلق أحد جوانب هذه الآثار غير المباشرة التي أهملت إلى حد كبير حتى الآن بأزمات الديون البالغة الصغر التي تعاني منها البلدان النامية. ولأسباب ليس أقلها الارتفاع الأخير في التكنولوجيات الرقمية الجديدة واستعداد نظم الدفع لإغراق الفقراء الذين لا يستفيدون من الخدمات المصرفية في البلدان النامية باتتمانات بالغة الصغر تفوق ما يُتاح لهم حاليا، بات من المطلوب بصورة ملحة إعادة تقييم دور الائتمانات البالغة الصغر باعتبارها سياسة للحد من الفقر.

٥٩ - وبغية القيام على نحو ملائم بتقييم الفرص والأخطار المرتبطة بهذه التحديات الجديدة، سيكون من الأهمية بمكان تحسين توافر ونوعية البيانات والتغطية القطرية في عدد من المجالات، بما في ذلك الدين العام المحلي وديون الشركات الخاصة والأسر المعيشية على



الصعيدين المحلي والخارجي على السواء، وكذلك من حيث الخصائص القانونية والتنظيمية، من قبيل الملكية والعملية والولايات القضائية. وفي هذا السياق، فإن القيام خصوصا بتعزيز ما يسمى القدرات في مجال أنشطة "المراحل النهائية" في إدارة الدين العام في الاقتصادات النامية، بما في ذلك تعهد قواعد بيانات الديون، والتحقق من صحة بيانات الديون، ومعاملات الديون، والإبلاغ عن الديون الداخلية والخارجية، وإحصاءات الديون والتحليل الأساسي للديون، سيكون أساسيا لتمكين الاقتصادات النامية من المشاركة في إدارة المخاطر واستراتيجيات التحوط المالي على النحو المناسب<sup>(١٨)</sup>.

٦٠ - كما أن تحسين توافر البيانات ونوعيتها وشفافيتها في هذا الصدد ينبغي أن يساهم في تيسير إعادة هيكلة الديون السيادية، عند الضرورة. وعلى النحو المبين في هذا التقرير، فإن هياكل الملكية المتزايدة التعقيد لديون البلدان النامية تعني أنه لم يعد هناك معنى قانوني واضح يمكن في إطاره التعامل مع التزامات الديون السيادية المحلية. معزل عن التزامات الديون السيادية الخارجية. وبالإضافة إلى ذلك، فإن تزايد الالتزامات العامة الطارئة، الناشئة عن الضمانات العامة الضمنية لديون القطاع الخاص، بما في ذلك دور السلطات العامة بصفتها الجهات المقرضة كملاد أخير في أوقات الأزمات، ينبغي أيضا أن يؤخذ في الاعتبار بصورة أكثر منهجية. وفي حين أن النداءات التي جددت إطلاقها مؤخرا بعض المنظمات الدولية بإدراج بنود شرطية للعمل الجماعي بأثر رجعي في جميع أو معظم سندات الديون السيادية الحالية هي موضع ترحيب، فإن هذه المقترحات وغيرها من المقترحات الرامية إلى تسهيل وتبسيط عمليات إعادة هيكلة الديون السيادية ينبغي استعراضها بطريقة منهجية وشاملة من جانب المجتمع الدولي. وعملا بقرار الجمعية العامة ١٩٠/٧٠، ينبغي للمجتمع الدولي بالتالي تعزيز المزيد من الفرص لمناقشة هذه المسائل خلال الاجتماع الخاص للجنة الثانية بشأن الدروس المستفادة من الخطوات التشريعية التي اتخذتها بعض البلدان وفي غيرها من الإجراءات المناسبة للحد من ضعف الجهات السيادية إزاء الدائنين الراضين.

٦١ - وأخيرا، تجدر الإشارة إلى أن المساعدة الإنمائية الرسمية تظل المصدر الأساسي لتمويل التنمية، وبخاصة لاقتصادات أقل البلدان نموا. وفي حين أن بعض الاقتصادات المانحة تواجه حاليا مطالب استثنائية على مواردها المالية، ولا سيما في سياق الأزمات المهاجرين واللاجئين، ينبغي وضع تعريف واضح لإضافية التزامات المساعدة الإنمائية الرسمية للأغراض الإنمائية العامة مقابل الأهداف الأكثر تحديدا، مثل معالجة أزمات اللاجئين وتغير المناخ. وهنا أيضا، فإن استمرار عدم وجود تعاريف متفق عليها دوليا يصعب تسجيل البيانات وتحليل السياسات.

(١٨) للاطلاع على مزيد من التفاصيل، انظر A/70/278، الفرع السادس بشأن القدرات في مجال إدارة الديون.

## المرفق

## الدين الخارجي للبلدان النامية (ببلايين دولارات الولايات المتحدة)

أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى					جميع البلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية				
٢٠١٥ <sup>(ب)</sup>	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٥ <sup>(ب)</sup>	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١
٤١٢,٨	٤٠٧,١	٣٧٩,٣	٣٥٥,٧	٢٧٧,٣	٦٨١٣,١	٧٢٢٦,٣	٦٧٩٦,٠	٥١٩٨٩,٧	٤٠٦٤,٢
٣٣١,١	٣٢٥,٢	٣٠٢,٤	٢٨٢,٤	٢٢٠,٩	٤١٨٥٢,١	٤١٨٥٧,٥	٤١٥٣٦,٥	٤١١١,٣	٢٩٤٣,٣
٢٦١,٨	٢٤٦,٢	٢٢٤,٤	٢٠١,٩	١٧٨,٣	٢١٤٧٢,٤	٢١٤٣٦,٠	٢١٢٩٩,٠	٢١٠٧٨,٨	١٦٦٠,٥
٦٩,٣	٧٩,٠	٧٨,٠	٨٠,٥	٤٢,٦	٢٣٣٧,٧	٢١٤٢١,٥	٢١٢٣٧,٥	٢١٠٣١,٥	١٢٨٢,٨
٥٨,٢	٦١,٤	٥٤,٩	٥١,٦	٤٢,٧	١٨٥٣,٦	٢١٢٦٣,٩	٢١١٤٠,٥	١٧٤٢,٩	١٠١٨,٤
٢٨,٣	٢٧,٥	٢٩,٩	٢٨,٤	٣٤,٦	٦٦,٢	٦٧,١	٦٣,٥	٦٨,٧	٨١,٣
٣١,٩	٣٤,٢	٢٩,٣	٢٤,٣	١٩,٧	٧٨١,٩	٨٠١,٢	٦٩٥,٣	٦٥٣,٦	٥١٥,٨
١٦٩,٥	١٨٧,٣	٢٠٢,٠	١٩٨,٩	١٢٢,٣	٦٢٨٤,٤	٦١٨٣٩,٠	٦١٩٠٣,٩	٦٤٠١,٨	٣٧٨٧,٦
٨,٨	٧,٥	٥,٩	٤,٩	٦,٣	١١,٥	١٠,٥	٩,٢	٨,٩	١١,٢
١١٢,٥	٨٨,٤	٧٥,٥	٧١,٥	٨٧,٦	١٠٠,١	٩٤,٨	٨٩,٨	٨١,٨	٨٨,٣
٢,١	٢,٠	١,٨	١,٥	٢,٠	٢,٩	٢,٩	٢,٦	٢,٦	٣,٢
٢٦,٧	٢٣,٦	٢٢,٨	٢٢,٦	٢٨,٠	٢٥,٥	٢٥,٩	٢٥,١	٢٣,٥	٢٥,٥
٢٩١,١	٣٠٥,١	٣٦٨,٠	٣٨٥,٤	٢٨٦,٥	٣٣٧,٢	٣٠٠,٢	٣٢٠,٤	٣٦٤,٧	٣٦٩,١
٣٤,٦	٣٤,٥	٣٨,٨	٣٧,٩	٣٥,٦	٢١,٠	٢٣,٥	٢٥,٤	٢٦,٣	٢٦,٧
أمريكا اللاتينية ومنطقة البحري الكاريبي					الشرق الأوسط وشمال أفريقيا				
١٧٦٦٧	١٧٦١٨	١٦٠٩١	١٤٥٥٩	١٠٧٣٢	١٩٤٧	١٨٧٩	١٨٨٩	١٧٢٥	١٦٢٩
١٥١٣٢	١٤٩٤٥	١٣٦٠٥	١٢٢٢٢	٨٩٦١	١٤٧٢	١٤١٣	١٤٦٥	١٣٠٤	١٢٧٥
٧٩٠٠	٧٥١٣	٦٦٤٥	٦٠٣٤	٥٠٦٩	١٤٠٣	١٣١٨	١٣٦٦	١٢١٣	١٢٠٦
٧٢٣٢	٧٤٣١	٦٩٦١	٦١٨٨	٣٨٩٢	٦٩	٩٥	٩٩	٩١	٦٩
٢٣١١	٢٤٤٢	٢٢٣٤	٢٠٨٣	١٥٣٦	٣٧٤	٣٦٤	٣٣٠	٣٣٥	٣٠١
١٧٠	١٦٦	٢١٧	٢١٣	٢١٦	١٥	٢٥	٢١	١٤	٤٩
٢٢٥٦	٢٠٦٨	٢١٨١	٢١١٦	١٧٠٧	١٩٢	١٨٦	١٦٩	١٦٣	١٩٣
٧٩٣٣	٨٣٠٧	٨٠٢٦	٨٠٣٨	٤٧٢٢	٣٤٦٩	٣٨٩٨	٤٠٠٣	٣٨٩٥	٢٦٢٦
٢٠,٦	١٦,٤	١٧,٠	١٦,٥	٢٠,٠	٧,٤	٦,٥	٥,٢	٤,٧	٧,٥
١٦١٥	١٣٩٩	١٢٥٣	١١٣٤	١٢٥٧	٧٤,٩	٦٦,٠	٥٧,٧	٥٠,٠	٦٣,١
٤٣	٣٤	٣٦	٣٦	٤٤	١,٦	١,٥	١,٣	١,٢	٢,٢
٣٣٦	٢٩١	٢٦٦	٢٤٦	٢٧٤	١٦,٤	١٥,٠	١٤,٤	١٢,٧	١٨,٩
٣٤٣١	٣٤٠٠	٣٥٩١	٣٨٥٨	٣٠٧٣	٩٢٨٢	١٠٧٢١	١٢١٢٢	١١٦٣٢	٨٧١٦
٣٦٢	٣٣٣	٣٢٥	٣٣٦	٣٢٠	٣٨,٩	٤٤,٠	٤٩,٥	٤٢,٩	٤٥,٧

جنوب آسيا					شرق آسيا والمحيط الهادئ					
-٢٠٠٠					-٢٠٠٠					
(ب) ٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١٥	(ب) ٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١٥	
٦٤١,٤	٦١٠,٨	٥٧٠,٠	٥٢٧,٥	٣٤٣,٠	٢١٢٧٧,٧	٢١٦٣٣,٧	٢١٢٩١,٢	١٩٠٦,٠	١١١٨٨,٣	مجموع أرصدة الديون (ج)
٥٠٩,٣	٤٩٣,٤	٤٤٥,٣	٤٠٣,٢	٢٨٢,٣	١٠٩١,٥	١٠٧٩,٣	٨٧٨,٧	٨٣٣,٠	٦١٣,٤	الديون الطويلة الأجل
٢٧٦,٢	٢٧٢,٠	٢٣٧,٧	٢٣٢,٤	١٧٣,٣	٤٩٨,١	٤٩٦,٩	٤٤٢,٨	٤٢٨,٣	٣٤٦,١	الديون العامة والمكفولة حكومياً
٢٣٣,٢	٢٢١,٤	٢٠٧,٦	١٧٠,٩	١٠٩,٠	٥٩٣,٤	٥٨٢,٤	٤٣٥,٨	٤٠٤,٧	٢٦٧,٣	الديون الخاصة غير المضمونة
١١٨,٢	١٠٣,٢	١٠٩,١	١٠٥,٩	٥٠,٩	١١٧٥,٣	١٥٤٥,٥	١٤٠٣,٠	١٠٦٣,٣	٥٦٥,٣	الديون القصيرة الأجل
٠,٣	٠,٣	٠,١	٠,١	٠,١	٤,٨	٤,٧	٥,٥	٦,١	٩,٧	المتأخرات
١١٠,٥	١٠٣,١	٥٠,٩	٣٩,٤	٣٩,٣	١٥٣,٥	١٤٢,٠	١١٧,٤	١٤٥,٥	١٠٥,٧	خدمة الدين
٤١١,٨	٣٥٣,٣	٣١٣,٦	٣٠٥,٩	٢٢٧,٧	٣٨٩٠,٨	٤٣٦٣,٩	٤٣٥٥,٦	٣٨٧٥,١	٣١٩١,٦	الاحتياطيات الدولية
										مؤشرات الدين (بالنسب المئوية) (د)
٢١,٨	١٧,٦	٩,١	٧,٤	١٢,٢	٤,٣	٣,٨	٣,٣	٤,٤	٥,٢	خدمة الدين/الصادرات (هـ)
١٢٦,٣	١٠٤,٤	١٠١,٣	٩٩,٠	١٠٦,٣	٦٣,٦	٧٠,٦	٦٤,٤	٥٧,١	٥٨,٢	مجموع الدين/الصادرات
٤,١	٤,٠	٢,٢	١,٧	٢,٥	١,٢	١,١	١,٠	١,٤	١,٧	خدمة الدين/الناتج المحلي الإجمالي
٢٤,١	٢٣,٨	٢٤,٣	٢٣,١	٢٢,١	١٧,٣	٢٠,٩	١٩,٦	١٨,٠	١٩,١	مجموع الدين/الناتج المحلي الإجمالي
٣٤٨,٣	٣٤٢,٥	٢٨٧,٤	٢٨٨,٩	٤٤٧,٨	٣٣١,٠	٢٨٢,٤	٣١٠,٤	٣٦٤,٤	٣٨٧,٧	الاحتياطيات/الدين القصير الأجل
٢٠,٩	١٩,١	١٨,٥	١٨,٥	٢١,٢	١٦,٨	٢٠,٠	٢٢,٠	٢٢,٧	٢٢,٥	الاحتياطيات/النقد وشبه النقد
أقل البلدان نمواً					أوروبا وآسيا الوسطى					
-٢٠٠٠					-٢٠٠٠					
(ب) ٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١٥	(ب) ٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١٥	
٢٤١,٨	٢٢٤,٦	٢١١,٧	١٨٩,٤	١٦٩,٠	١٠١٩,٨	١١٦٢٥,١	١١٧٥٧,٤	١٠٥٧٢,٢	١٠١٩,٦	مجموع أرصدة الديون (ج)
٢٠٦,٤	١٩٢,٢	١٧٨,٠	١٥٩,٣	١٤١,٣	١٢٥٩,٨	١٣٢٣,٨	١٤٠٣,٢	١٢٣٩,٠	٨٠٣,١	الديون الطويلة الأجل
١٩٢,٧	١٨١,٩	١٦٩,٧	١٥١,٤	١٣٦,٥	٥٠٦,٠	٥٣٧,٨	٥٩٣,١	٤٩١,٤	٣٣٥,٣	الديون العامة والمكفولة حكومياً
١٣,٧	١٠,٣	٨,٢	٧,٩	٤,٧	٧٥٣,٨	٧٨٦,٠	٨١٠,١	٧٤٧,٦	٤٦٧,٨	الديون الخاصة غير المضمونة
٢٥,٣	١٩,٥	١٩,٨	١٦,٥	١٨,٣	٢٣٣,٣	٢٧٣,٣	٣١٧,٠	٢٨٠,٣	١٧٥,٨	الديون القصيرة الأجل
٢٩,٩	٢٨,٩	٣٠,٣	٣٠,٠	٣٣,٥	١٤,٣	١٥,٥	٤,٣	١١,٤	١٠,٣	المتأخرات
١٤,٥	١٤,٦	١١,٧	١٠,٩	٨,٣	٢٤١,٢	٢٩٦,٤	٢٦٢,٧	٢١٦,٥	١٦١,١	خدمة الدين
١١٠,٧	١١٥,٨	١١٦,٧	١٠٧,٩	٦٣,٤	٦٧٢,١	٧١٤,١	٨٢٩,٧	٨٢٨,٦	٥١١,١	الاحتياطيات الدولية
										مؤشرات الدين (بالنسب المئوية) (د)
٧,٣	٦,٢	٤,٦	٤,٥	٥,٧	٢٤,٣	٢٢,٩	١٩,٨	١٦,٤	٢٠,٠	خدمة الدين/الصادرات (هـ)
١٢٠,٢	٩٣,٥	٨٢,٦	٧٧,٥	١١٤,٢	١٥٣,١	١٢٥,٢	١٣٢,٢	١١٩,١	١٢٦,١	مجموع الدين/الصادرات
١,٦	١,٦	١,٤	١,٤	١,٦	٨,٤	٨,١	٦,٦	٥,٧	٦,٩	خدمة الدين/الناتج المحلي الإجمالي
٢٧,٣	٢٤,٩	٢٥,١	٢٤,٤	٣٣,١	٥٢,٦	٤٤,٢	٤٤,٤	٤١,٧	٤٣,٤	مجموع الدين/الناتج المحلي الإجمالي
٤٣٦,٨	٥٩٣,١	٥٨٩,٦	٦٥٣,٩	٣٤٥,٨	٢٧٣,٨	٢٤٥,٩	٢٤٧,١	٢٧٩,٧	٢٧٤,٣	الاحتياطيات/الدين القصير الأجل
٣٢,٨	٣٤,٩	٣٩,٣	٤١,١	٤٠,٠	٥٤,٠	٤٩,٩	٤٣,٨	٤٦,٦	٥٣,٧	الاحتياطيات/النقد وشبه النقد

المصدر: سايات أمانة مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، استناداً إلى إحصائيات الديون الدولية للبنك الدولي لعام (٢٠١٦) قاعدة بيانات متاحة على شبكة الإنترنت.

- (أ) البلدان النامية بحسب التعريف الوارد في منشور إحصاءات الديون الدولية.
- (ب) تقديرات عام ٢٠١٥.
- (ج) يشمل مجموع أرصدة الديون الطويلة الأجل والديون القصيرة الأجل واستعمال الائتمان المقدم من صندوق النقد الدولي.
- (د) عُدلت البيانات المستخدمة لحساب النسبة وفقاً لما هو متاح من بيانات البلدان.
- (هـ) تشمل الصادرات كلاً من صادرات السلع والخدمات والدخل الأولي.
-