

مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية



تقرير

التجارة والتنمية

2023

النمو، والدين، والمناخ:
إعادة ترتيب الهيكل
المالي العالمي



الأمم
المتحدة



مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية



التجارة والتنمية 2023

النمو، والدين، والمناخ:
إعادة ترتيب الهيكل
المالي العالمي



الأمم
المتحدة



جنيف، 2023

© 2024، الأمم المتحدة
جميع الحقوق محفوظة في جميع أنحاء العالم

ينبغي إرسال طلبات إعادة طبع مقاطع أو استنساخها إلى مركز حقوق النشر والتأليف على العنوان copyright.com.
وينبغي إرسال جميع الاستفسارات الأخرى بشأن الحقوق والتراخيص، بما في ذلك الحقوق الفرعية، إلى الجهة التالية:

United Nations Publications
405 East 42nd Street
New York, New York 10017
United States of America
Email: publications@un.org
Website: <https://shop.un.org/>

ليس في التسميات المستخدمة في هذا المنشور ولا في طريقة عرض مادته على أي خارطة فيه ما يتضمن أي رأي كان من جانب الأمم المتحدة بشأن المركز القانوني لأي بلد أو إقليم أو مدينة أو منطقة أو لسلطات أي منها، أو بشأن تعيين تخومها أو حدودها.

ولا يعني التنويه بأي شركة أو عملية مرخص لها إقراراً من جانب الأمم المتحدة.

حُرر هذا المنشور خارج الأونكتاد.

منشور للأمم المتحدة صادر عن
مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية

UNCTAD/TDR/2023

eISBN: 978-92-1-358489-7

ISSN: 0251-9550

eISSN: 2412-1444

الأولويات السياساتية

يحدد تقرير التجارة والتنمية لعام 2023: النمو والدين والمناخ - إعادة ترتيب الهيكل المالي العالمي خمس أولويات سياساتية أساسية هي:

- الحد من عدم المساواة.
- تحقيق التوازن بين أولويات الاستقرار النقدي والاستدامة المالية على المدى الطويل.
- تنظيم تجارة السلع الأساسية بوجه عام، وتجارة المواد الغذائية بوجه خاص.
- معالجة عبء خدمة الدين الخانق والتهديد المتمثل في انتشار أزمات الديون.
- إتاحة التمويل ونقل التكنولوجيا على نحو يعوّل عليه للمتمكين من التحول في مصادر الطاقة.

توصيات سياساتية محددة من أجل جعل التنمية في صلب هيكل الديون العالمي

- 1 زيادة التمويل الميسر من خلال رسملة المصارف المتعددة الأطراف والإقليمية، وإصدار حقوق السحب الخاصة.
- 2 تعزيز الشفافية في شروط وأحكام التمويل، باستخدام رقمنة عقود الاقتراض لتحسين مستوى الدقة.
- 3 تنقيح المبادئ المتعلقة بتعزيز المسؤولية في ميدان الإقراض والاقتراض السيادي الصادرة عن الأونكتاد لبيان أهمية اتباع المبادئ التوجيهية على مدى مراحل حياة الدين السيادي وتأكيد تلك الأهمية.
- 4 تحسين عملية تحليل وتتبع القدرة على تحمل الدين بحيث تعكس مدى تحقيق أهداف التنمية المستدامة وتمكين المفاوضين القطريين من خلال بيانات محسنة عن إمكانيات النمو وتصحيح أوضاع المالية العامة في بلدانهم.
- 5 تمكين البلدان من استخدام أدوات مالية مبتكرة مثل سندات التنمية المستدامة وسندات القدرة على الصمود. ووضع قواعد لإعادة الهيكلة والضمانات التلقائية.
- 6 تعزيز القدرة على الصمود أثناء الأزمات الخارجية، وذلك على سبيل المثال من خلال تنفيذ قواعد تجميد التزامات المدنيين في حالات الأزمات، وتهيئة مساحة للتمكين من تجنب حالة المديونية الحرجة.
- 7 تشجيع المقترضين على تبادل المعلومات والخبرات، اقتداءً بالتنسيق بين الدائنين في القطاع الخاص.
- 8 الشروع في العمل على إيجاد آلية أقوى لتسوية الديون وإنشاء سلطة عالمية معنية بالديون.

المحتويات

xi	تمهيد.....
xii	ملاحظات توضيحية.....
xv	استعراض عام.....

الفصل الأول

1	الاتجاهات والتحديات الحالية في الاقتصاد العالمي.....
3	ألف- المقدمة.....
5	باء- مشهد النمو العالمي: التباين تحت غيوم عدم اليقين.....
9	جيم- اقتصادات رائدة في عالم مترابط.....
12	دال- هيمنة الشركات وزوال السياسة المالية.....
15	هاء- الائتمان والاستثمار ودور السياسة النقدية.....
18	واو- التضخم والتوزيع.....
22	زاي- تكاليف العمالة وعدم المساواة.....
26	حاء- الخاتمة.....
31	المراجع.....

الفصل الثاني

35	الأسواق الدولية: التجارة، التدفقات الرأسمالية، السلع الأساسية.....
37	ألف- المقدمة.....
37	باء- التجارة.....
39	1- استعراض التطورات الدورية الأخيرة في مجال التجارة الدولية.....
42	2- نموذج جديد للتجارة الدولية؟.....
47	3- إعادة النظر في آثار التجارة على التوزيع.....
52	4- الخاتمة.....
54	جيم- أسواق السلع الأساسية.....
55	1- النفط والغاز الطبيعي.....
55	2- المعادن والفلزات.....
56	3- الأغذية.....
57	دال- الأوضاع المالية العالمية ومواطن الضعف في البلدان النامية.....
57	1- تدفقات رأس المال إلى البلدان النامية: آخر التطورات.....
60	2- الديون والضائقة الإنمائية في البلدان النامية: رؤى مستمدة من اقتصادات الأسواق الجديدة.....
73	المراجع.....

الفصل الثالث

77	السلع الغذائية وتريح الشركات والأزمات: إعادة النظر في جدول الأعمال التنظيمي الدولي..
79	ألف- المقدمة.....
82	باء- الغذاء كأصل: التحوط، والمضاربة والتريح من الأزمات
90	جيم- في الثغرات واستغلال الثغرات.....
91	1- دود فرانك: فرصة ضائعة.....
94	2- تجار الأغذية العالميون: متحوظون تجاريون أم مؤسسات مالية؟.....
96	3- كيفية التفريق بين الشركات المالية والتجارية، باستخدام نسبة "هيمنة الأصول".....
99	دال- الدروس التنظيمية.....
104	المراجع.....

الفصل الرابع

109	إصلاح الهيكل المالي الدولي: وجهة نظر الأونكتاد.....
110	ألف- المقدمة.....
111	باء- نحو هيكل مالي دولي مُراعٍ للتنمية.....
117	جيم- كيف تقدم تمويل التنمية؟ المقاربات التاريخية والاتجاهات الحديثة.....
118	دال- الملاءة المالية وتخفيف عبء الديون السيادية وإعادة الهيكلة: تطور التحديات واستمرار الدعوة.....
120	هاء- الخاتمة.....
122	المراجع.....

الفصل الخامس

127	إعادة ترتيب هيكل الديون العالمي لكي يفيد الدول النامية.....
129	ألف- المقدمة.....
132	باء- تنظيم الديون لمعالجة أهم إخفاقات النظام؟.....
135	جيم- مراحل حياة الديون السيادية.....
137	دال- مقترحات لتحقيق التحول.....
137	1- تعزيز الشفافية عبر دورة الديون السيادية.....
142	2- تحليلات وتتبع إدارة الديون والقدرة على تحمل الديون.....
143	3- إعادة هيكلة الديون والسلطة العالمية المعنية بالديون.....
149	هاء- القدرة على الصمود في دورة حياة الديون.....
151	واو- توصيات من أجل تحويل الديون السيادية والسبيل المفضي إلى إحراز التقدُّم.....
152	المراجع.....

الفصل السادس

157	..... الحاجة إلى الإصلاح المالي من أجل تنمية متوائمة مع المناخ
159	..... ألف- المقدمة
159	..... باء- الأسباب الكامنة وراء فجوات التمويل في خطة تنمية متوائمة مع المناخ
159	..... 1- التمويل الخاص و"التريليونات المفقودة"
161	..... 2- المسيرة نحو تمويل الوقود الأحفوري مستمرة
164	..... 3- دور المصارف والصناديق العامة في تمويل التحول إلى تنمية متوائمة مع المناخ
167	..... جيم خطوات إلى الأمام
167	..... 1- زيادة التمويل العام الإضافي
173	..... 2- أدوات جديدة ومتطورة متصلة بالسوق
176	..... 3- سحب الاستثمارات وإعادة توجيه الأموال الحالية
180	..... دال- تغيير الوضع: بناء نظام بيئي مالي متسق يوائم بين تمويل المناخ وتمويل التنمية
182	..... هاء- الخاتمة
183	..... المراجع

قائمة بالأشكال

5	..... الاستثمار الخاص يتباطأ بشكل حاد مرة أخرى نمو الاستثمار الخاص	1-1
8	..... مستويات الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي تنتعش بشكل منفصل	2-1
13	..... الانسحاب السريع للدعم المالي: ما بعد عام 2008 وما بعد عام 2020	3-1
15	..... على الصعيد العالمي: ارتفاع حصة الأرباح وتقلص الحيز المالي	4-1
16	..... المصارف المركزية لم تحتم إلا جزئياً من توسع الجائحة	5-1
16	..... رغم انتعاش المعدلات الحقيقية، لا تزال منخفضة في بعض البلدان المتقدمة ... لكن شروط الائتمان أقل ملاءمة بكثير في البلدان النامية.	6-1
18	..... لا يزال الاستثمار والائتم 7ان منفصلين	7-1
19	..... ظلت معدلات التضخم متماشية مع المعايير التاريخية في معظم البلدان النامية	8-1
20	..... انخفاض معدلات التضخم في البلدان المتقدمة وانخفاض بعض الأسعار	9-1
23	..... ارتفعت حصص الأرباح فوق اتجاهاتها الصاعدة الطويلة الأجل	10-1
24	..... الأجور لم تواكب التضخم	11-1
24	..... بعد الجائحة، لا يزال التعويض الحقيقي في الولايات المتحدة لم ينتعش بعد	12-1
40	..... التراجع الحاد لضغوط سلسلة الإمداد بعد بلوغها أعلى مستوياتها خلال فترة كوفيد-19	1-2
40	..... عادت أسعار الشحن البحري إلى ما يقارب المتوسط الذي كانت عليه في العقد الأول من القرن 21	2-2
41	..... المسافرون الدوليون جواً يخلقون عالياً؛ لكن آسيا لم تبلغ بعد ارتفاع التحليق	3-2
42	..... التجارة العالمية: السلع أخذت في الانخفاض بينما تبدو الخدمات أقدر على امتصاص الصدمات	4-2
44	..... مفارقة الفصل بين الولايات المتحدة والصين على المستوى التجاري	5-2
49	..... خلال الجائحة، زاد تركُّز الصادرات في أكثر من نصف البلدان النامية التي خضعت للاستقصاء	6-2
51	..... زيادة التفاوتات في المنافع التجارية: بعد صدمة كوفيد-19، زادت أرباح أكبر 2 000 مؤسسة متعددة الجنسيات بينما استمرت حصة العمالة من الدخل على الصعيد العالمي في الانكماش	7-2
54	..... اعتدلت أسعار السلع الأساسية منذ عام 2022، ولكن العديد من المنتجات لا تزال عند مستوياتها غير المسبوقة	8-2
58	..... كانت تدفقات رأس المال إلى البلدان النامية متقلبة جداً في السنوات الأخيرة، حيث أصبحت استثمارات الحوافظ سلبية للغاية في أواخر عام 2021 وأوائل عام 2022	9-2
59	..... انتعاش تدفقات صناديق الأسهم إلى اقتصادات السوق الناشئة في أوائل عام 2023	10-2
60	..... ارتفاعات هامة للعديد من عملات الأسواق الناشئة في النصف الأول من عام 2023	11-2
62	..... تساهم الأسواق الجديدة بأقل من 10 في المائة من إجمالي ناتج البلدان النامية ولكنها تتحمل 20 في المائة من الدين العام الخارجي	12-2
63	..... خلال السنوات التي أعقبت الأزمة المالية العالمية، عادة ما كانت عائدات السندات غير الاستثمارية تفوق عائدات السندات ذات الدرجة الاستثمارية	13-2
64	..... اقتصادات الأسواق الجديدة تملأ الفراغ في قطاع الدرجات غير الاستثمارية	14-2
64	..... كان إصدار سندات اقتصادات الأسواق الجديدة في ارتفاع خلال العقد الماضي حتى صدمة كوفيد-19	15-2
65	..... تَعَزَّرَ الاعتماد على الدائنين من القطاع الخاص في التمويل الخارجي لاقتصادات الأسواق الجديدة	16-2
65	..... نما الدين العام الخارجي للأسواق الجديدة بوتيرة أسرع بعد الأزمة المالية	17-2
66	..... المالية العامة لاقتصادات الأسواق الجديدة	18-2
66	..... خدمة الدين الخارجي للأسواق الجديدة تستنزف إيرادات التصدير	19-2
67	..... اقتصادات الأسواق الجديدة في طليعة الأزمات المتراكمة	20-2
68	..... تزايد عدد الأسواق الجديدة التي تتجه إلى حالة المديونية الحرجة	21-2
69	..... كان كوفيد-19 والصدمات المالية الأخرى سبباً في تقادم مواطن الضعف إزاء الديون لدى اقتصادات الأسواق الجديدة	22-2
70	..... تواجه الأسواق الناشئة والأسواق الجديدة كما هائلاً من سداد الديون اعتباراً من عام 2024	23-2

79	..... زادت أرباح تجار الطاقة والأغذية الرئيسيين بشكل كبير في 2021-2022	1-3
82	..... الغذاء كأصل: الأسعار والتقلب الشديد مرة أخرى	2-3
84	..... معظم المشتقات الزراعية المتداولة في البورصة يجري تداولها في آسيا وأمريكا الشمالية	3-3
85	..... ارتفاع أرباح شركات الأغذية "ABCD" خلال فترات تقلب الأسعار	4-3
86	..... تزايد تقلب أسعار الأغذية أثناء الأزمات	5-3
87	..... العمليات المالية تدفع نمو الأرباح في قطاع تجارة الأغذية	6-3
90	..... التحوط والمضاربة في أسواق السلع الأساسية خارج البورصة	7-3
98	..... كبار تجار الأغذية يصبحون مؤسسات مالية غير خاضعة للتنظيم	8-3
130	..... تطور مشهد الديون: تزايد الاعتماد على الائتمان الخاص	1-5
135	..... تفريغ الصندوق الأسود للديون السيادية	2-5
136	..... مزالق على طول المسار: مراحل الديون السيادية وإخفاقاتها	3-5
137	..... الأهداف الرامية إلى تحقيق التحول على مدى دورة حياة الديون السيادية	4-5
162	..... تمويل الوقود الأحفوري بلا هوادة حتى بعد اتفاق باريس	1-6
163	..... المراكز المالية الناضجة الأكثر مشاركة في الحفاظ على بقاء تمويل الوقود الأحفوري وازدهاره	2-6
165	..... الدور الحفاز للمصارف والصناديق العامة لتمويل التحول إلى المشاريع الخضراء	3-6
168	..... الانخفاض في تمويل التنمية العالمية	4-6
176	..... على الرغم من سنوات من التعهدات المتعددة الأطراف، يظل دعم الوقود الأحفوري مرتفعاً	5-6

قائمة الأطر

27	..... هل الانتقال العادل ممكن في بيئة منخفضة النمو؟	1-1
29	..... تحديد هدف التضخم: تاريخ هدف نسبة 2 في المائة	2-1
	التعاون التجاري بين بلدان الجنوب: التطورات الأخيرة المتعلقة بمجموعة البريكس ومبادرة النظام العالمي للأفضليات التجارية	1-2
53	.....
61	..... الاتجاهات الحديثة في مجال المساعدة الإنمائية الرسمية	2-2
93	..... الكل في الحاشية: قانون دود - فرانك والتحكيم التنظيمي المالي	1-3
114	..... اقتراح هورويتز المتعلق بإنشاء صندوق متعدد الأطراف لتسوية الفوائد: هل هو مناسب للتحول الأخضر؟	1-4
119	..... الأونكتاد ونادي باريس: أربعون عاماً من التعاون	2-4
139	..... رقمته معاملات القروض من خلال مستودع دولي للقروض	1-5
145	..... الأونكتاد وتطور سلطة عالمية معنية بالديون باعتبارها آلية مؤسسية	2-5
147	..... التنسيق بين الدائنين من القطاع الخاص - هل فيه دروس للمقترضين؟	3-5
169	..... استهداف أوجه عدم المساواة في تمويل المناخ والوقود الأحفوري	1-6
174	..... الدروس المستفادة من جنوب أفريقيا والشراكة من أجل انتقال عادل في مجال الطاقة	2-6
179	..... حالة إندونيسيا: تمويل إصلاح قطاعي زيت النخيل والوقود الأحفوري	3-6

قائمة الأشكال في الأطر

27	..... زادت كفاءة الطاقة منذ عام 1980 في معظم الاقتصادات.....	1-1-1
30	..... تحديد هدف للتضخم أمر معقد لصعوبة وضع توقعات صحيحة.....	1-2-1
170	..... تحديد هدف للتضخم أمر معقد لصعوبة وضع توقعات صحيحة.....	1-1-6

قائمة الجداول في الأطر

28 يشكل الإنفاق على الطاقة جزءاً صغيراً من مجموع الإنفاق في معظم البلدان.....	1-1-1
----	--	-------

قائمة الجداول

6	..... نمو الناتج العالمي، 1991-2024.....	1-1
8	..... ظلت البلدان النامية تولد طلباً عالمياً حاسماً.....	2-1
21	..... تراجع التضخم بمعدلات مختلفة عبر البلدان، بسبب هيكلها الاقتصادية.....	3-1
71	..... قائمة اقتصادات الأسواق الجديدة.....	1-2-ألف
95	..... الشركات العالمية لتجارة الأغذية: عدد الشركات التابعة.....	1-3
113	..... رؤية الأونكتاد لإصلاح الهيكل المالي الدولي.....	1-4
177	..... حتى تخفيض طفيف في الإعانات قد يساعد، حيث يبلغ إجمالي دعم المنتجين 51 مليار دولار.....	1-6

تمهيد

اليوم، نشهد انتكاسات في المؤشرات المتعلقة بالفقر والجوع والمساواة بين الجنسين، على سبيل المثال لا الحصر. أما الفجوة التمويلية لأهداف التنمية المستدامة في بلدان الجنوب - والتي كان مجموعها 2,5 تريليون دولار عام 2015 - فصارت الآن 4 تريليونات دولار. ويعيش قرابة نصف البشرية، أو 3,3 مليارات شخص، في بلدان تنفق من الموارد على خدمة الديون أكثر مما تنفقه على تمويل الصحة أو التعليم. وبهذه الوتيرة، لن يتحقق سوى 15 في المائة من أهداف التنمية المستدامة بحلول عام 2030.

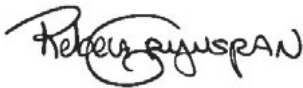
يقف تقرير التجارة والتنمية 2023: النمو والدين والمناخ - إعادة تنظيم الهيكل المالي العالمي على ثلاثة تحديات عالمية محددة تبلورت خلال عام 2023. ذلك أن ضعف النمو العالمي، والتباين بين الاقتصادات الكبرى وبين البلدان النامية، فضلاً عن تنامي دور العوامل الجغرافية السياسية، أمور تشير إلى أننا نشهد تغييراً في طبيعة الترابط العالمي، أو انتقالاً من فترة العولمة المفرطة إلى فترة العولمة المتعددة.

والعولمة في مرحلتها الحالية لا مركزية أكثر، حيث هي بصدد الانتقال من نظام تهيمن عليه قلة من القوى العالمية إلى شبكة أقطاب إقليمية، واقتصادات قارية كبيرة في الجنوب، وعود محافل متنوعة متعددة القوميات. ويبدو أن تعددية الأطراف التنافسية بصدد الحلول محل تعددية عالمية. وتتسم هذه المرحلة الجديدة من العولمة بعدم المساواة داخل البلدان وفيما بينها، وتراجع التصنيع قبل الأوان (مع ركود العمالة)، والافتقار إلى المرونة في النظام الدولي، مع تخلف التجارة والاستثمار.

وبين 1990 و2010، في ذروة العولمة المفرطة، توسع الاستثمار الأجنبي المباشر بواقع سبعة أضعاف والتجارة الدولية بأربعة أضعاف، في حين بلغت إمكانية الوصول إلى الإنترنت نسبة 30 في المائة من سكان العالم. وفي 2023، ظل نمو التجارة العالمية دون المستويات التاريخية، حيث تجاوزت التجارة في الأصول والخدمات غير الملموسة التجارة في السلع المصنعة، التي كانت تتأرجح في المنطقة السلبية. وقد لعبت أوجه عدم التماثل في المكاسب المتأتية من التجارة الدولية وما يتصل بها من مشاكل تركز الأسواق دوراً في مقاومة الانخفاض الحاصل في حصة دخل العمالة العالمية. وظل الاستثمار الأجنبي المباشر راكداً منذ أزمة 2008 في الغالبية العظمى من البلدان النامية.

هذه اتجاهات خطيرة. وأهداف التنمية المستدامة أكثر بكثير من مجرد مجموعة من الغايات - فهي خطتنا المشتركة الحديثة في عالم أكثر استقطاباً من أي وقت مضى، عالم في أمس الحاجة إلى التضامن والتعاون والتعددية. وليس لدى الاقتصاد العالمي هيكل تجاري يتكيف مع سياق يصنع فيه جميع الأقطاب السياسة الصناعية.

قد يكون هذا الأمر خطراً على المدى الطويل، ولا سيما بالنسبة إلى بلدان الصغيرة التي تعتمد على التجارة الدولية المتفق عليها من أطراف متعددة والقائمة على القواعد. وفي سياق تعدد العولمة، ينبغي منح صوت للبلدان التي هُملت تاريخياً في صنع القرار العالمي. وما فتئ تقرير التجارة والتنمية الرئيسي الصادر عن الأونكتاد يقدم أفكاراً وحلولاً لتمكين هذا الصوت وسد الفجوة الإنمائية. وكما تظهر التحديات التي تم تحليلها في تقرير التجارة والتنمية لعام 2023، فإن مهمتنا الكبرى بالكاد قد بدأت.



ريبيكا غرينسبان
الأمينة العامة للأونكتاد

ملاحظات توضيحية

التصنيف بحسب البلد

اعتمد تصنيف البلدان في هذا التقرير لأغراض تيسيرية إحصائية أو تحليلية فقط ولا ينطوي بالضرورة على أي حكم متعلق بمرحلة التنمية في بلد بعينه أو منطقة بعينها.

ولا يوجد في منظومة الأمم المتحدة اتفاق راسخ لوصف البلدان أو المناطق بأنها "نامية" و"متقدمة". ويتبع هذا التقرير التصنيف المحدد في دليل إحصاءات الأونكتاد لعام 2023 لهاتين المجموعتين القطريتين الرئيسيتين (انظر <https://hbs.unctad.org/classifications/>، اطلع عليه في 20 كانون الأول/ديسمبر 2023)، والذي يستند إلى التصنيف المطبق في "الرموز الموحدة للبلدان والمناطق لأغراض الاستخدام الإحصائي"، المعروفة باسم "M49"، وهو التصنيف الذي تتعده شعبة الإحصاءات بالأمم المتحدة (انظر <https://unstats.un.org/unsd/methodology/m49/>، اطلع عليه في 20 كانون الأول/ديسمبر 2023).

ولأغراض إحصائية، تعد المجموعات الإقليمية المستخدمة في هذا التقرير عموماً المجموعات ذاتها المستخدمة في دليل إحصاءات الأونكتاد لعام 2023 ما لم يُذكر خلاف ذلك. ولا تشمل البيانات الخاصة بالصين البيانات الخاصة بمنطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة، ومنطقة ماكاو الإدارية الخاصة، ومقاطعة تايوان الصينية.

وتشمل الإشارات إلى "أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى" في النص أو الجداول جنوب أفريقيا ما لم يشر إلى خلاف ذلك.

ملاحظات أخرى

تحيل الإشارات في النص إلى TDR إلى تقرير التجارة والتنمية (لعام بعينه). على سبيل المثال، تشير عبارة TDR 2020 إلى تقرير التجارة والتنمية لعام 2020 (منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع E.20.II.D.30).

الإشارات الواردة في النص إلى الولايات المتحدة تحيل إلى الولايات المتحدة الأمريكية، وتحيل الإشارات إلى المملكة المتحدة إلى المملكة المتحدة لبريطانيا العظمى وأيرلندا الشمالية.

تشير كلمة "دولار" إلى دولارات الولايات المتحدة، ما لم يُشر إلى غير ذلك.

وتشير كلمة "مليار" إلى 1 000 مليون.

وتشير كلمة "ترليون" إلى 1 000 000 مليون.

وتشير كلمة "أطنان" إلى الأطنان المترية.

وتشير معدلات النمو والتغيير السنوية إلى معدلات مركبة.

وقدّمت الصادرات بأسعار "التسليم على ظهر السفينة FOB والواردات على أساس "تكاليف النقل والتأمين والشحن" CIF، ما لم يُشر إلى غير ذلك.

ويعني استخدام علامة (-) بين سنتين مثل 2019-2021، كامل الفترة المعنية، بما فيها سنتا البداية والنهاية.
ويعني استخدام علامة (/) بين سنتين، مثل 2020/2029، سنة مالية أو سنة محصولية.
وتعني النقطة في الجداول (.) في الجداول أنّ البيانات لا تنطبق على الحالة.
وتعني النقطتان (..) في الجداول أنّ البيانات غير متاحة أو لم يُبلَّغ عنها بصورة مستقلة.
وتعني علامة (-) أو الصفر (.) في الجداول أنّ المقدار صفر أو يمكن إهماله.
ولا تتطابق العلامات العشرية والنسب المئوية بالضرورة مع المجاميع بسبب التقريب.

استعراض عام

الاقتصاد العالمي: التباطؤ يمتد إلى عام 2024

من المرجح أن يُنظر إلى عام 2023 على أنه يشكل منعطفاً في حالة الانتعاش العالمية الهشة وغير المتكافئة التي أعقبت الجائحة. فاقْتَصَادُ الْعَالَمِ بِأَكْمَلِهِ يَشْهَدُ تَبَاطُؤًا مِّنْذَ عَامِ 2022، بِاسْتِثْنَاءِ شِمَالِ أَفْرِيقِيَا وَوَسْطِ وَشَرْقِ آسِيَا. مَعَ بُلُوغِ النَّمُوِ الْمَتَوَقَّعِ عَامَ 2023 نِسْبَةَ 2,4 فِي الْمِائَةِ، يَدْخُلُ الْعَالَمُ عَامَ 2024 بِـ "سُرْعَةٍ مَتَبَاطِئَةٍ"، مَجْسَدًا بِذَلِكَ تَعْرِيفَ الرُّكُودِ الْعَالَمِيِّ. وَيَشِيرُ التَّبَايُنُ فِي اتِّجَاهَاتِ النَّمُوِ الْمُنخَفِضِ بَيْنَ الْمَنَاطِقِ الرَّئِيسِيَّةِ، وَكَذَلِكَ دَاخِلَ بِلْدَانِ مَجْمُوعَةِ الْبَرِيكْسِ (البرازيل وروسيا والهند والصين وجنوب أفريقيا) ومجموعة السبع إلى عدم وجود قوة مُحرَّكة واضحة تدفع الاقتصاد العالمي إلى مسار انتعاش قوي. وبدون استجابات أو آليات سياسية منسقة ووافية، قد تتحول الصدمات المتنوعة والمتفاقمة التي نشهدها اليوم إلى أزمات بنيوية في الغد. وفي مواجهة التحديات الجديدة التي تعترض الاقتصاد السياسي الدولي، يمثل هذا السيناريو تهديداً للنظام المتعدد الأطراف وللاستقرار الاقتصادي العالمي. ويحتاج واضعو السياسات إلى التفاعل فيما بينهم على جبهات متعددة لرسم مسار أقوى وأكثر مرونة للمستقبل.

وقد شهد هذا العام أيضاً مزيجاً من النتائج الاقتصادية. فمن ناحية، على الرغم من أن التضخم لا يزال أعلى من مستويات ما قبل الجائحة، فإنه يصبح تحت السيطرة رويداً رويداً في أجزاء كثيرة من العالم. ولم تؤد الأزمات المصرفية التي شهدتها الربع الثاني من عام 2023 إلى انتقال العدوى المالية، وانخفضت أسعار السلع الأساسية عن الذروة التي وصلت إليها عام 2022. ومن المتوقع حدوث تحسن طفيف في النمو العالمي عام 2024، لكن ذلك التحسن متوقف على حدوث انتعاش في منطقة اليورو وعلى تلافي الاقتصادات الرائدة الأخرى الصدمات الضارة. ومن الناحية الأخرى، ثمة ثلاث مجموعات من المشكلات الهيكلية التي تهدد الاستقرار والقدرة على الصمود الاقتصادي على الصعيد العالمي على المدى الطويل، ألا وهي:

(أ) تباین مسارات الانتعاش في سياق تباطؤ النمو في شتى المناطق الرئيسية؛

(ب) تعمُّق التفاوتات في الدخل والثروة؛

(ج) تزايد ضغوط المديونية وتضاؤل الاستقلالية السياسية في الاقتصادات النامية.

وتضاف هذه العوامل الثلاثة إلى التفاعل المتزايد المتعمد بين المخاطر الاقتصادية والمناخية والجغرافية السياسية. وعلى خلفية ذلك، باتت الآفاق بالنسبة إلى البلدان النامية مصدر قلق شديد. فالنمية تتطلب بيئة خارجية مواتية تستند إلى طلب عالمي قوي، وأسعار صرف مستقرة، وتمويل ميسور. وتعتمد قدرة البلدان النامية على التعجيل بالنمو، وتعزيز القدرات الإنتاجية، ونزع الكربون، والوفاء بالتزاماتها المالية اعتماداً جوهرياً على الطلب العالمي الثابت والقوي. غير أن تنسيق السياسات الدولية تقوده اليوم مصارف مركزية يتمحور تركيزها في المقام الأول على الاستقرار النقدي القصير الأجل بدلاً من الاستدامة المالية الطويلة الأجل. ويؤدي هذا الاتجاه، إلى جانب عدم كفاية التنظيم في أسواق السلع الأساسية واستمرار تجاهل الاتساع في فجوة عدم المساواة، إلى تصدع الاقتصاد العالمي وتفتت البلدان النامية، مقوضاً قدرتها على الازدهار.

"يصبح وجود استراتيجية لتحقيق النمو المستدام والمتوازن أقل جدوى إذا ما شكّل ارتفاع مستويات الدين وعدم كفاية التنظيم المالي تهديداً للاستقرار المالي والأمن الغذائي، في حين يتزايد استثمار الشركات العالمية بالدخل بدلاً من العمال."

وعلى خلفية ذلك، من غير المرجح أن يأتي عام 2024 وفي صحبته تحسن كبير. ويصبح وجود استراتيجية لتحقيق النمو المستدام والمتوازن أقل جدوى إذا ما شكّل ارتفاع مستويات الدين وعدم كفاية التنظيم المالي تهديداً للاستقرار المالي والأمن الغذائي، في حين يتزايد استثمار الشركات العالمية بالدخل بدلاً من

العمال. وفي مواجهة أي أزمة، كانت جهود التنسيق السابقة تميل إلى تجاهل قطاعات أو بلدان لا تُعتبر ذات أهمية بنيوية، متسببة بذلك في تفاقم الأزمة ذاتها التي كانت تسعى إلى حلها. وينبغي تحاشي هذا الخطأ مهما كلف الأمر.

ويعرض تقرير التجارة والتنمية لعام 2023 استجابة بديلة. فهو يحدد نهجاً يقوم على تحقيق توازن بين وتيرة انخفاض معدل التضخم وتأثير ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية لا على أساس مؤشرات التضخم فحسب، وإنما على أساس النشاط الاقتصادي والتوظيف وعدم المساواة في الدخل والاستقرار المالي أيضاً. ومع ذلك، يسهل في الإطار الحالي للهيكل المالي الدولي تقلص حيز السياسات بفعل الحركات في أسواق الأصول. وتتأثر بذلك السياسات الاجتماعية والاستثمار وتوفير فرص العمل تأثيراً شديداً. وفي عالم مترابط تشكل فيه البلدان النامية محركات محتملة للنمو الاقتصادي، ينبغي لوضعي السياسات في الاقتصادات المتقدمة مراعاة الضرر الذي قد تلحقه أسعار الفائدة المرتفعة بالاستثمار الطويل الأجل، سواء من حيث التغيير الهيكلي أو التكيف مع المناخ، علاوة على القدرة على تحمل الدين.

وسعيًا منه إلى معالجة هذه المشكلات، يحدد هذا التقرير خمس أولويات سياساتية أساسية، ألا وهي:

- 1- **الحد من عدم المساواة.** ينبغي جعل ذلك أولوية من الأولويات السياسية في البلدان المتقدمة والبلدان النامية. وهذا يتطلب زيادات منسقة في الأجور الحقيقية والتزامات ملموسة تجاه الحماية الاجتماعية الشاملة. ولا ينبغي استخدام السياسة النقدية لتكون الأداة الوحيدة للتخفيف من الضغوط التضخمية. فمع بقاء المشكلات المتعلقة بالعرض دون معالجة، تظهر الحاجة إلى مزيج من السياسات لتحقيق الاستدامة المالية، والمساعدة في الحد من أوجه عدم المساواة، وتحقيق النمو الشامل للجميع.
- 2- **تحقيق التوازن بين أولويات الاستقرار النقدي والاستدامة المالية على المدى الطويل.** في ضوء تزايد أوجه الترابط في الاقتصاد العالمي، ينبغي للمصارف المركزية أن تضطلع بوظيفة تحقيق الاستقرار على نحو أوسع نطاقاً في هذا المشهد.
- 3- **تنظيم تجارة السلع الأساسية بوجه عام، وتجارة المواد الغذائية بوجه خاص.** ينبغي فعل ذلك على الصعيد الدولي، باستخدام نهج بنوي ينشأ في إطار الهيكل المالي العالمي.
- 4- **معالجة عبء خدمة الدين الخانق والتهديد المتمثل في انتشار أزمات الديون.** لفعل هذا، يلزم إصلاح قواعد الهيكل المالي العالمي وممارساته. وينبغي أن تكفل آليات التمويل العالمي ومبادئه ومؤسسته إتاحة السيولة الدولية على نحو يُحوّل عليه ووجود بيئة مالية مستقرة تعزز النمو القائم على الاستثمار. وبالنظر إلى إخفاقات الهيكل الحالي في تمكين البلدان النامية من التمتع بالمرونة والانتعاش من الإجهاد الناجم عن الديون، فلا غنى عن إنشاء آلية لحسم عمليات تسوية الديون السيادية. وينبغي أن تكون الآلية قائمة على مشاركة جميع البلدان النامية وأن تتضمن إجراءات وحوافز وتدابير ردة متفق عليها.
- 5- **إتاحة التمويل ونقل التكنولوجيا على نحو يعوّل عليه للتمكين من التحول في مصادر الطاقة.** لن يتطلب ذلك إبرام اتفاقات مالية ونقدية فيما بين دول مجموعة العشرين فحسب، بل سيتطلب أيضاً إبرام اتفاقات داخل منظمة التجارة العالمية لتنفيذ عملية نقل التكنولوجيا، واتفاقات في إطار صندوق النقد الدولي والبنك الدولي لضمان توفير تمويل يمكن الاعتماد عليه. وبدون القضاء على الحوافز والقنوات التنظيمية التي تجعل الاستثمار القائم على المضاربة عبر الحدود شديد الربحية، فمن غير المرجح أن يُوجّه رأس مال القطاع الخاص إلى تدابير للمساعدة في التكيف مع تغير المناخ.

مشهد النمو العالمي: تباين في ظل غيوم عدم اليقين

عام 2023، رسمت ملامح التوقعات المستقبلية العالمية أربعة عوامل رئيسية. أولاً، عادت الأسعار الدولية للنفط والغاز والمواد الغذائية إلى المستويات التي كانت عليها في أواخر عام 2021، وهو ما قضى على محرك قوي من محركات التضخم. ومع ذلك، ظلت أسعار التجزئة في العديد من البلدان أعلى من متوسطات ما قبل الجائحة، وهو ما فرض ضغوطاً على ميزانيات الأسر. وبعد أن عولجت محركات التضخم على صعيد العرض إلى حد كبير، ينبغي للحكومات، من حيث المبدأ، أن تكون قادرة على التصدي

للتربح بمزيد من الفعالية. ومع ذلك، فإن الإجراءات السياسية المشاهدة حالياً تنطوي في معظمها على استمرار المصارف المركزية في التنبيه إلى احتمال رفع أسعار الفائدة.

ثانياً، أبدت الولايات المتحدة الأمريكية، التي تستأثر بربع الاقتصاد العالمي، قدرة على الصمود خلال عامين من التزايد في تضخم أسعار المستهلك (نيسان/أبريل 2020 - حزيران/يونيه 2022). وكان هذا على الرغم من سياسات خفض التضخم الشاملة التي استمرت على مدى عام ونصف العام (رفع أسعار الفائدة 11 مرة في غضون 18 شهراً) والاضطرابات المتفرقة التي شهدتها أسواق المال. وحافظت أجزاء رئيسية من الاقتصاد، مدعومة بنمو التوظيف والأجور الاسمية، على الاستدامة في الاستهلاك والإنفاق. وفي الوقت نفسه، وعلى الرغم من أن البطالة بلغت أدنى معدلاتها على الإطلاق، لا يزال معدل التوظيف عند مستويات الركود، إذ استقر عند 58 في المائة من السكان، ولا تزال الأجور شديدة الانخفاض في حالة الكثيرين.

ثالثاً، في الصين، ساعد رفع ما تبقى من القيود المرتبطة بكوفيد-19 في الحفاظ على الانتعاش الذي بدأ عام 2022 والذي أصلح الإنتاج الصناعي. ويعتمد النمو الاقتصادي في البلد على الصادرات بدرجة أقل مما كان عليه في الماضي، ولا تزال الحكومة تتمتع بهامش كبير للتصرف في المجال المالي. ومع ذلك، تشكل مواطن الضعف المستمرة في قطاع العقارات تحديات، منها احتمال التعرض للإجهاد المالي، وانخفاض فرص العمل، وتقييد الإنفاق الاستهلاكي، وتأخر الاستثمارات. وتؤدي التوترات الجغرافية السياسية المتصاعدة إلى زعزعة وضع الصين المهيمن في سلاسل القيمة العالمية الرئيسية، وهو ما يلقي بظلاله على الآفاق في بعض قطاعات التكنولوجيا الرائدة لديها، على الأقل في المدى القصير. وما برحت السلطات تتصدى للنمو الأبطأ من المتوقع بمزيج من التوسع النقدي والحوافز على صعيد العرض والتشديد التنظيمي. ولا يزال عدم اليقين يكتنف الأثر العام للاستجابات السياسية المختارة وأثارها غير المباشرة، ولا سيما على الاقتصادات المجاورة.

"مع أن لأوروبا حصة مماثلة لحصة الصين من الاقتصاد العالمي، فإن للعواقب العالمية للتباطؤ فيها وطأة لا تقل عن مثلي وطأة عواقب التباطؤ في الصين."

رابعاً، لا ينبغي للمخاوف بشأن آفاق النمو في الصين أن تصرف الانتباه بعيداً عن صحة الاقتصاد الأوروبي المتدهورة. ومع أن لأوروبا حصة مماثلة لحصة الصين من الاقتصاد العالمي (حوالي 18 في المائة من حيث تعادل القوة الشرائية، بل أعلى حسب أسعار الصرف الحالية)، فإن للعواقب العالمية للتباطؤ فيها وطأة لا تقل عن مثلي وطأة عواقب التباطؤ في الصين.

وفي المرحلة الحالية، من غير المرجح أن تعوض الاقتصادات الناشئة الأكبر حجماً بتباطؤ النمو في الاقتصادات المتقدمة تعويضاً قوياً. ومع تشديد السياسة النقدية وانخفاض الاستثمار ومحدودية الإنفاق الحكومي، يشهد الاقتصاد العالمي انتعاشاً باهتاً يعيد إلى الذاكرة آثار الأزمة المالية التي استمرت بين عامي 2007 و2009. ومما يثير القلق الشديد أنه يُتوقع أيضاً، في ضوء الأهداف الإنمائية والمناخية الطموحة التي حددها المجتمع الدولي ويستهدف تحقيقها بحلول عام 2030، أن ينخفض النمو في جميع المناطق تقريباً عامي 2023 و2024 إلى ما دون المتوسط الذي كان عليه في فترة السنوات الخمس التي سبقت الجائحة. وتبرز أمريكا اللاتينية بوصفها مثلاً استثنائياً على هذا الاتجاه، إذ تواجه وضعاً أكثر صعوبة بسبب نموها الذي كان أشد ضعفاً قبل الجائحة.

الاتجاهات في الأسواق الدولية

خلال عام 2023، تأثرت التطورات في نظام التجارة والتمويل الدولي بحالة عدم اليقين. ومن بين هذه التطورات تشديد المصارف المركزية في البلدان المتقدمة للموقف النقدي، واتباع نهج سياسات يتسم بمزيد من الطابع الجيوستراتيجي في التعامل مع العلاقات الاقتصادية الدولية، وتزايد تأثير السياسة الصناعية على الاستراتيجيات التجارية للاقتصادات الكبرى إلى جانب المخاطر الجغرافية الاقتصادية المتعددة. وإضافة إلى ذلك، أصبح العديد من نقاط الضعف الهيكلية التي سبقت صدمة كوفيد-19 ذا أهمية خاصة للبلدان النامية. وهي تتعلق بالتركز المتزايد لأسواق التصدير وما يتصل بذلك من تفاوت في توزيع الدخل، والتباطؤ في الاستثمار وعبء الديون الذي يتعدّد تحمله، واتساع الفجوة التكنولوجية وتزايد تكاليف أزمة المناخ، والتحديات ذات الصلة المتعلقة بالتحول في مصادر الطاقة.

ويفرض التداخل في الشواغل الفورية والطويلة الأجل تحديات كبيرة مرتبطة بالحوكمة أمام الاقتصاد العالمي الذي يتسم بالترابط في الوقت الحالي. وثمة تزايد في الطعن في مبادئ النظام التجاري المتعدد الأطراف القائم على القواعد. ومن غير المرجح أن يتلاشى هذا الاتجاه، في ضوء تضائل احتمالات تحقيق نوع النظام المتناغم والمستقر الضروري لتحقيق أهداف خطة التنمية المستدامة لعام 2030 وأهداف اتفاق باريس. ومن شأن مواجهة واضعي السياسات لهذه التحديات المرتبطة بالحوكمة على مدى الأشهر المقبلة أو عدمها وكيفية مواجهتهم لها أن يحددوا إن كان العالم سيتجنب الركود عام 2024 أم لا. وحل هذه القضايا المتعلقة بالحوكمة يعتمد أيضاً على تجنب البلدان النامية "عقداً ضائعاً" وتلافي النظام المتعدد الأطراف مزيداً من التصدع وإنهاء العقد الحالي في حالة تتسم بمزيد من القوة.

إعادة تشكيل التجارة العالمية

بعد تقلب شديد شهدته الفترة بين عامي 2020 و2022، تشير التجارة العالمية في السلع والخدمات إلى حدوث توسع ضعيف نسبته 1 في المائة عام 2023، وهو أقل بكثير من نمو الناتج الاقتصادي العالمي. وهذا يقل أيضاً عن متوسط النمو المسجل خلال العقد الماضي، الذي يمثل هو نفسه الفترة التي شهدت أبداً معدل نمو للتجارة العالمية منذ عام 1945. وعلى المدى المتوسط، تعود التجارة إلى اتجاهها الضعيف الذي كانت عليه قبل الأزمة؛ وعلى المدى القريب، ستظل متباطئة رغم قدرة التجارة العالمية في الخدمات على الصمود، إذ ظل النمو في تجارة البضائع يتأرجح بين معدلات سلبية طوال عام 2023.

وما فتئ التفاوت في المكاسب المتأتية من النظام التجاري الدولي، الذي يظهر في البلدان المتقدمة والبلدان النامية على حد سواء، يتحول إلى رد فعل عنيف ضد قواعد الحوكمة العالمية، وضد فكرة التجارة الحرة في حد ذاتها أكثر فأكثر. ويدفع رد الفعل العنيف هذا واضعي السياسات إلى إعادة تقييم عملية تحديد أولوياتهم الاستراتيجية لدور التجارة. وتنعكس معاجم التجارة الجديدة هذه التحولات، إذ باتت مصطلحات مثل "التشردم" (fragmentation)، و"تفكيك العولمة" (deglobalization)، و"تباطؤ العولمة" (slowbalization)، و"إعادة الأنشطة إلى موقعها الأصلي" (reshoring)، و"الاستعانة بمصادر خارجية قريبة" (nearshoring)، و"نقل النشاط إلى بلدان حليفة" (friendshoring)، و"تخفيف المخاطر" (de-risking)، و"الفصل" (decoupling)، و"الاستقلال الاستراتيجي المفتوح" (open strategic autonomy)، و"السياسة الصناعية الجديدة" (new industrial policy) تتخلل المناقشات الدائرة حول السياسة التجارية.

وقد تجلّى أيضاً في ضوابط التصدير الجديدة التحول في الشعور المحيط بالسياسة التجارية في جميع أنحاء العالم. وشملت هذه الضوابط ثلاثة أنواع من الأهداف غير المتضاربة وهي: (أ) تأمين الإمدادات المحلية، (ب) تقييد المنافسين على الصعيد الجغرافي السياسي، (ج) تشجيع الاستثمار في مرافق التجهيز المحلية. ويتجلّى هذا التحول أيضاً في المناقشات الجارية حول الحاجة إلى نموذج جديد للتجارة يمكن أن يتحمل التحدي الذي يفرضه التكامل والترابط الاقتصاديين العالميين. ويمكن بناء استراتيجية ثلاثية جديدة محورها الحاجة إلى إعطاء الأولوية للحد من عدم المساواة وتحقيق القدرة على الصمود وتسريع التحول في مصادر الطاقة.

"ما فتئ التفاوت في المكاسب المتأتية من النظام التجاري الدولي، الذي يظهر في البلدان المتقدمة والبلدان النامية على حد سواء، يتحول إلى رد فعل عنيف ضد قواعد الحوكمة العالمية، وضد فكرة التجارة الحرة في حد ذاتها."

وبغض النظر عن إمكانية ترجمة الدعوات لإصلاح التجارة الدولية إلى نظام جديد

للحوكمة الاقتصادية الدولية، تجري عملية إعادة تشكيل لا يستهان بها للتجارة العالمية تشمل

إعادة هيكلة سلاسل التوريد العالمية. ويشكل اجتياز هذا التحول تحديات كبيرة لمعظم الاقتصادات النامية في وقت تتراجع فيه توقعات نموها الاقتصادي، ويزداد فيه مناخ الاستثمار سوءاً، وتتصاعد فيه الضغوط المالية. ويمكن الوقوف على خطرين بالفعل. أولاً، العديد من البلدان النامية معرضة للوقوع في مرمى نيران المنازعات التجارية أو مواجهة ضغوط متزايدة لكي تنحاز إلى جانب ما في منازعات اقتصادية لا تريدها ولا تحتاج إليها. ثانياً، في الاقتصادات الكبيرة، يمكن أن يكون لصعود التدابير التجارية الحمائية الأحادية الجانب واستخدام السياسات الصناعية على نطاق أوسع تأثير سلبي على صادرات الاقتصادات النامية وأن يعوق آفاق تحولها الهيكلي.

وفي الوقت نفسه، قد تشهد بعض البلدان النامية مكاسب من إعادة هيكلة سلاسل التوريد العالمية في الأجل القريب.

وقد تجلب طفرة في الاستثمار الأخضر في الاقتصادات المتقدمة فرصاً لبعض البلدان الغنية بالموارد الطبيعية لحسن حظها، مثل

البلدان المصدرة للمعادن الاستراتيجية. غير أن النجاح الإنمائي المستدام سيتطلب دعماً موازياً لتعزيز إتاحة مصادر تمويل يُعول عليها (وأقل تكلفة)، وإعادة توازن القواعد التجارية، وتحقيق تكافؤ الفرص.

المنازعات التجارية والتفاوتات

شهد القرن الحادي والعشرون إزاحة الصين للولايات المتحدة عن صدارة مصدري السلع المصنعة في العالم. ورغم أن تزايد عجز الميزان التجاري مع الصين قد أثار ردود فعل متقطعة من الهيئات التشريعية في الولايات المتحدة، لم يبدأ الموقف الأكثر حزمًا إلا عام 2017، وهو ما شوهد في الزيادات التدريجية في التعريفات الجمركية المفروضة على الصادرات من الصين. وأدت هذه الزيادات في التعريفات الجمركية إلى تحويل مجرى التدفقات التجارية على نحو ملحوظ، وهو ما استفاد منه في الغالب المنافسون الاقتصاديون الرئيسيون للصين، ومنهم المكسيك والاتحاد الأوروبي.

ومن المفارقات في المنازعة التجارية الدائرة حالياً بين أكبر اقتصادين في العالم أن إجمالي واردات السلع إلى الولايات المتحدة من الصين قد عاد إلى الذروة التي وصل إليها قبل كوفيد-19. ويرجع ذلك إلى الزيادة الحادة في المنتجات التي لا تخضع للتعريفات الجمركية. ووصلت الواردات الثنائية من السلع والخدمات من الصين إلى الولايات المتحدة إلى أعلى مستوى سجل على الإطلاق - وهو 564 مليار دولار عام 2022 - مع استمرار توسع الخدمات. ولا تزال الولايات المتحدة الوجهة الرئيسية لصادرات البضائع من الصين. وتليها اليابان وجمهورية كوريا وفيت نام والهند. وفي الوقت نفسه، ورغم هذا الانتعاش، فرضت المنازعات التجارية تكاليف على الشركاء التجاريين.

وفيما يتصل بالشواغل المتعلقة بالعرض المحلي، تسمح قواعد منظمة التجارة العالمية الحالية بفرض قيود أو محظورات مؤقتة على الصادرات للحيلولة دون حدوث نقص حاد في المنتجات الأساسية أو للتخفيف منه. ويُشترط في ذلك الإبلاغ عن جميع التدابير، ووضع جداول زمنية لإلغائها تدريجياً، وأن تكون متناسبة مع حجم المشكلة القائمة. وتمثل إحدى القضايا الرئيسية هنا في تحديد ما يعتبر "متناسباً". ففي المراحل الأولى من جائحة كوفيد-19، لجأت أكثر من 80 دولة إلى فرض حظر على الصادرات من السلع الطبية ومعدات الحماية الشخصية. وعلى المنوال نفسه، بعد اندلاع الحرب في أوكرانيا في أوائل عام 2022، سُجِّل ما يقرب من 100 قيد من قيود تصدير السلع الزراعية الأساسية طبقاً لعضواً وراقباً في منظمة التجارة العالمية.

وفي نهاية المطاف، كثيراً ما تضر هذه التدابير الأحادية الجانب أكثر مما تنفع، وهو ما يطرح تساؤلاً مفاده هل ينبغي للمجتمع الدولي أن يتمتع عن وضع قواعد أكثر صرامة، لا سيما بشأن السلع الأساسية مثل المنتجات الطبية والمواد الغذائية، لضمان أن تكون الممارسات المماثلة في المستقبل خاضعة لسيطرة أكبر وألا تسفر عن دوامة سلبية تعوق قدرة الجميع على الصمود. وتتواصل المناقشات منذ وقت مضى، ومع ذلك لم يتوصل إلى اتفاق ذي أهمية، ومن غير المرجح أن يخرج الاتفاق قبل المؤتمر الوزاري الثالث عشر لمنظمة التجارة العالمية المقرر عقده في شباط/فبراير 2024.

وقد ارتبط توسع التجارة في عصر العولمة المفرطة ارتباطاً وثيقاً بانتشار سلاسل القيمة العالمية الخاضعة لسيطرة شركات كبيرة مقرها بصفة أساسية في الاقتصادات المتقدمة. وبالتوازي مع ذلك، يشارك عدد متزايد من البلدان النامية في تقسيم عبء العمل على الصعيد الدولي بتوفير حلقات محددة في هذه السلاسل، مستفيدةً من وفرة اليد العاملة غير الماهرة في هذه البلدان. واستند هذا النمط من التكامل الدولي إلى وعد بأن تؤدي أنشطة التصنيع الوليدة هذه سريعاً، من خلال الجمع بين التحسين والآثار غير المباشرة، إلى شق مسارات نمو قوية وشاملة للجميع تتماشى مع ما تتمتع به من ميزة نسبية.

ولم يكن نجاح هذا النموذج متسقاً أو مؤكداً. وهذا يثير تساؤلات حول الرهانات القوية في العديد من الاقتصادات النامية على الآثار غير المباشرة المتوقعة من تجارة التجهيز. وما لم تتمكن البلدان النامية من الحصول على جزء من الفائض الناتج عن سلاسل القيمة العالمية هذه وإعادة استثماره في القدرات الإنتاجية والبنية التحتية، فلا يُرجح أن تُترجم المكاسب الفورية المتحققة في الناتج والعمالة إلى حركة صعود ديناميكية على سلم التنمية. وباختصار، ثبت أن استنساخ النجاحات المسجلة في العديد من البلدان النامية، ومعظمها في شرق وجنوب شرق آسيا، أمر صعب في أماكن أخرى.

ومع زيادة تركيز أسواق التصدير، زادت الشركات الكبيرة من قدرتها على تحصيل الربح. وتشير الأدلة التجريبية إلى أن الارتفاع في أرباح الشركات الكبيرة المتعددة الجنسيات، إلى جانب تركيزها المتزايد، يشكل قوة محركة تدفع بحصة العمالة من الدخل على الصعيد العالمي إلى الانخفاض، وتؤدي إلى تفاقم عدم المساواة في الدخل. وقد أدى ذلك أيضاً إلى علاقات تجارية غير متكافئة، حتى مع تعميق مشاركة البلدان النامية في التجارة العالمية. وتشير البيانات الجديدة إلى اتجاهين رئيسيين هما:

"الارتفاع في أرباح الشركات الكبيرة المتعددة الجنسيات، إلى جانب تركيزها المتزايد، يشكل قوة محركة تؤدي إلى تفاقم عدم المساواة في الدخل."

- أن تركز الصادرات قد تعزز على ما يبدو في غالبية البلدان النامية المرصودة بين فترة ما قبل الجائحة وسنوات كوفيد-19؛
- وأن توزيع دخل عوامل الإنتاج واصل تحوله لصالح أصحاب رأس المال خلال سنوات جائحة كوفيد-19، إذ مثلت أرباح أكبر 2000 شركة في جميع أنحاء العالم الجزء الأكبر من هذه المكاسب. وهذا يعكس الانخفاض المستمر في حصة العمالة من الدخل على الصعيد العالمي.

إن وجود نظام تجاري صحي أمر حاسم لتحقيق خطة عام 2030. ولا يزال من غير الواضح ما إذا كان الشركاء التجاريون الرئيسيون يتحلون بالإرادة السياسية اللازمة لتوجيه النظام لتجاوز الصعوبات التي يواجهها حالياً. وعام 2023، حددت بلدان مجموعة التسعين في منظمة التجارة العالمية 10 اتفاقات تجارية متعددة الأطراف تتطلب تقيحات لإتاحة حيز سياسات أكبر كي تكون البلدان قادرة على إعادة تصميم ملامح الإنتاج والاستهلاك والتجارة لديها لمواجهة التحديات العالمية المعاصرة. ويسعى مقترح مجموعة التسعين إلى تعزيز أوجه المرونة القائمة من أجل البلدان النامية الأعضاء، لجعلها أكثر دقة وفعالية وقابلة للتنفيذ، وإلى التعامل مع أهداف الأعضاء الإنمائية بمزيد من الفعالية. وقد يؤدي عدم معالجة هذه الشواغل بنهج يخدم التنمية ويقوم على التعاون إلى زيادة تفاقم التفاوتات التي نشهدها اليوم. وهذا سيزيد من الصعوبة التي يواجهها العالم في تنفيذ خطة عام 2030.

الاتجاهات في أسواق السلع الأساسية

سجل مؤشر أسعار السلع الأساسية الإجمالية انخفاضاً بنسبة تفوق 30 في المائة في أيار/مايو 2023 مقارنة بالعام السابق. ويُعزى الانخفاض في الأسعار الإجمالية في المقام الأول إلى السلع الوقودية، التي شهدت انخفاضاً كبيراً بنسبة تزيد على 40 في المائة خلال هذه الفترة. غير أن بعض فئات المنتجات في مؤشر الأونكتاد لأسعار السلع الأساسية سجلت انخفاضات أقل خلال هذه الفترة، لتظل عند مستويات مرتفعة تاريخياً. فأسعار المعادن والخامات والفلزات لم تنخفض إلا بنسبة 4 في المائة، في حين لم تنخفض أسعار المواد الغذائية إلا بنسبة 2 في المائة.

وتفسر أربعة عوامل اعتدال أسعار السلع الأساسية. الأول هو أن الارتفاعات التي شهدتها أسعار النفط الخام والغاز الطبيعي والحبوب عقب اندلاع الحرب في أوكرانيا تراجعت اعتباراً من منتصف عام 2022. ويرجع ذلك إلى إعادة توجيه التدفقات التجارية من صادرات السلع الأساسية الرئيسية من الاتحاد الروسي وأوكرانيا، والوساطة في مبادرة البحر الأسود في تموز/يوليه 2022 للتمكين من شحن الحبوب وغيرها من المواد من الموانئ الأوكرانية ذات الأهمية الاستراتيجية. والعامل الثاني هو تراجع التوقعات المستقبلية للطلب العالمي، الذي تفاقم بفعل التشديد النقدي في جميع أنحاء العالم. والثالث هو أن الأوضاع النقدية التقييدية وما صاحبها من ارتفاع في أسعار الفائدة الدولية دفعت المستثمرين إلى نقل الاستثمارات المالية من السلع الأساسية إلى الأصول المدرة لفائدة أعلى. والرابع هو أن الانتعاش الأبطأ من المتوقع في الصين بعد إعادة فتح اقتصادها والضعف المستمر في قطاعها العقاري ساهما أيضاً في تخفيف مؤشرات أسعار السلع الأساسية الموسعة بعد مستويات الذروة التي بلغت عام 2022.

والفئة التي كان فيها تأثير الاتجاهات الأخيرة في الأسعار الدولية أكثر ضرراً على البلدان النامية من بين فئات السلع الأساسية هي فئة السلع الأساسية الغذائية، وكما ذكر فريق الاستجابة للآزمات العالمية المعني بالغذاء والطاقة والتمويل التابع للأمم المتحدة، كانت الأسعار الدولية للمواد الغذائية تقترب بالفعل من أعلى مستوياتها على الإطلاق حتى قبل اندلاع الحرب في أوكرانيا، وهو ما تسبب في ارتفاع كلفة الواردات من المواد الغذائية ارتفاعاً كبيراً. وتركز نحو ثلثي الزيادة في التكاليف في البلدان النامية. وأدى الارتفاع الإضافي في أسعار المواد الغذائية دولياً عقب شباط/فبراير 2022 إلى مواجهة العديد من البلدان النامية أسعاراً باهظة لكثير

من أبسط منتجاتها الغذائية الأساسية. وعلاوة على ذلك، ثبت أن تأثير تعطل إمدادات الحبوب ونقلها، ولا سيما منتجات القمح والذرة وعباد الشمس من أوكرانيا والاتحاد الروسي كان تأثيراً حاداً بشدة على بلدان أفريقيا والشرق الأوسط التي تعتمد على تدفق الحبوب من هذين البلدين لتلبية احتياجاتها الغذائية الأساسية.

وقد تراجعت الأسعار الدولية للعديد من هذه المنتجات الغذائية على مدى 12 شهراً حتى أيار/مايو 2023 - مع انخفاض أسعار القمح والذرة وزيت عباد الشمس بنسبة 25 و21 و51 في المائة على الترتيب - ويرجع الفضل في ذلك جزئياً إلى مبادرة البحر الأسود وزيادة الإمدادات من أمريكا الجنوبية وغيرها من البلدان المنتجة الرئيسية.

ومع ذلك، لا تزال الأسعار الدولية للمواد الغذائية عند أعلى مستوياتها على الإطلاق، واتسم انتقال الانخفاض في الأسعار الدولية إلى الأسعار المحلية بالضعف. ففي العديد من البلدان النامية، لا تزال الأسعار المحلية للمواد الغذائية الأساسية في حزيران/يونيه 2023 أعلى من مستوياتها في العام السابق، ولا تزال تؤثر على الأمن الغذائي. ومن العوامل ذات الصلة التي تبقي الأسعار المحلية عند مستويات مرتفعة ارتفاع تكاليف الأسمدة، وسوء الأحوال الجوية، وارتفاع تكاليف التوزيع، والمديونية الشديدة، علاوة على ضعف العملة المحلية. وقد كان لأمولة النظم الغذائية وسلوك كبار تجار السلع الأساسية في التسعير دور في قلب الأسعار والأسواق كذلك. ونتيجة لذلك، تشير التقديرات إلى أن ما يقرب من 350 مليون شخص في جميع أنحاء العالم - منهم أكثر من 100 مليون شخص في أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى - عانوا من انعدام الأمن الغذائي عام 2023، وهو ما يزيد عن ضعف العدد الذي شهده عام 2020.

الأوضاع المالية العالمية ومواطن الضعف في البلدان النامية

قبل صدمة كوفيد-19، كانت العديد من البلدان النامية تواجه بالفعل أعباء ديون لا يمكن تحملها. ومنذ ذلك الحين، أدت الأزمات المتضاعفة، إلى جانب أكثر التشديدات النقدية عنفاً في البلدان المتقدمة منذ سبعينيات القرن العشرين، إلى تفاقم هذا الوضع. ورغم تلافي حدوث أزمة استدامة بنوية - ينتقل فيها عدد متزايد من البلدان النامية في وقت واحد من حالة المديونية الحرجة إلى العجز عن السداد - حتى الآن، فإن أزمة إنمائية بدأت تتكشف بالفعل. وتستنزف خدمة الدين الخارجي الموارد المخصصة لتنفيذ خطة عام 2030 وأهداف اتفاق باريس.

ويتمثل أحد الاختلافات بين أزمات الاستدامة الحالية والسابقة في العالم النامي في أن اقتصادات الأسواق الناشئة، أي البلدان التي دخلت الأسواق المالية الدولية في فترات سابقة، ليست في صدارة هذه الأزمات. فالبلدان النامية المنخفضة الدخل أو البلدان النامية المصنفة في الشريحة الدنيا من الدخل المتوسط هي التي بدأت هذه المرة في الاستفادة من أسواق رأس المال الدولية. وحدثت غالبية هذه الحالات خلال طفرة تدفق رأس المال عقب الأزمة المالية العالمية وقبل كوفيد-19. وكانت هذه البلدان، التي يشار إليها باسم "اقتصادات السوق الجديدة"، هي أكثرها تضرراً. ويمكن أن تعزى الزيادة الأخيرة في حالة المديونية الحرجة وما يتصل بها من انتكاسات في مجال التنمية في البلدان النامية مباشرة إلى نقاط الضعف الهيكلي المتأصلة في النظام المالي الدولي. وقد ثبت أن النماذج الهيكلية الحالية غير كافية لتيسير إتاحة مصادر يُعول عليها من مصادر التمويل الخارجي للتنمية بالكم والتكلفة والنضج المطلوبين كي تلبى هذه البلدان احتياجاتها الإنمائية.

ومن العوامل الأخرى التي تسهم في تفاقم أزمة خدمة الديون عدم كفاية المساعدة الإنمائية الرسمية، والانخفاض النسبي في التمويل الرسمي الميسر (وحرمان بعض فئات البلدان النامية من الاستفادة من هذه النظم)، وقرارات وكالات تقدير الجدارة الائتمانية، وعدم كفاية شبكة الأمان المالي العالمية. ويضاف إلى ذلك وجود التدفقات المالية غير المشروعة بصورة كبيرة، وهو ما يقلل من نطاق حشد الموارد المحلية.

ونظراً إلى ضخامة ما يواجه من تحديات مرتبطة بالديون، لا بد من تجدد الشعور بالضرورة الملحة للنهوض بالحلول المتعددة الأطراف. وفي أعقاب جائحة كوفيد-19، بلغ إجمالي الدين العالمي للقطاع العام والقطاع الخاص غير المالي ذروته بوصوله إلى نسبة 257 في المائة من الناتج الإجمالي العالمي عام 2020، قبل أن يتراجع بمقدار 10 نقاط مئوية بحلول نهاية عام 2021. وفي هذا السياق الأوسع، تكون البلدان النامية شديدة الضعف. وقد سجلت ديونها، الخاصة والعامة على حد سواء، زيادات كبيرة على مدى العقد الماضي. وبمزيد من التحديد، ارتفع الدين الخاص في مجموعة واسعة من الأسواق الناشئة والاقتصادات النامية من 84 إلى 130 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي بين عامي 2010 و2021. وفي الوقت نفسه، زاد إجمالي الدين العام في هذه البلدان بواقع الضعف تقريباً، ليصل إلى 64 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي بحلول عام 2022.

"ازداد إجمالي الدين العام في الأسواق الناشئة والبلدان النامية بمقدار الضعف تقريباً، ليصل إلى 64 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي بحلول عام 2022".

وقد تسبب التراكم السريع للديون غير الميسرة في زيادة كبيرة في مدفوعات الفائدة. ومنذ انتهاء السياسة النقدية المتساهلة في الاقتصادات المتقدمة والنامية على السواء، بلغت هذه المدفوعات مستويات قياسية جديدة، صاحبها عبء مزدوج في البلدان التي شهدت انخفاضاً في قيمة عملاتها مقابل الدولار واليورو. وارتفع عدد البلدان التي شكل فيها الإنفاق على الفوائد 10 في المائة أو أكثر من الإيرادات العامة من 29 بلداً عام 2010 إلى 50 بلداً عام 2022. ونتيجةً لذلك، تجاوزت مدفوعات الفائدة في العديد من البلدان النامية الإنفاق في قطاعات حيوية، مثل التعليم والصحة والاستثمار العام على مدى العقد الماضي. وفي الوقت الحالي، يعيش ما لا يقل عن 3,3 مليارات شخص في بلدان تنفق على الفائدة أكثر مما تنفق على الصحة أو التعليم. وشهدت معظم هذه البلدان انخفاضاً في مؤشر التنمية البشرية خلال السنوات الأخيرة. ويشكل تحمل أعباء الديون الزائدة هذه عقبة أمام حشد الموارد اللازمة لتحقيق أهداف خطة عام 2030.

"في العقد الماضي، تجاوزت مدفوعات الفائدة في العديد من البلدان النامية الإنفاق في قطاعات حيوية مثل التعليم والصحة والاستثمار العام".

وفي البلدان النامية، تتطلب اقتصادات الأسواق الجديدة اهتماماً خاصاً. ففي المجمل، سجلت هذه الفئة الفرعية من الاقتصادات في البلدان النامية أسرع معدل لنمو الدين العام الخارجي على مدى العقد الماضي. ولذلك، فليس من قبيل المصادفة أن هذه الاقتصادات رغم أنها مجتمعة لم تمثل سوى 8 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي للبلدان النامية و6 في المائة من مجموع دينها العام في السنوات الأخيرة مقارنة بمجموع هذه البلدان، فقد مثلت 20 في المائة من مجموع الدين العام الخارجي للبلدان النامية. وبعبارة أخرى، باتت اقتصادات الأسواق الجديدة، ولا سيما قطاعها العام، معرضة الآن بشدة للتفاوتات والقصور في الهيكل المالي الدولي، ولا سيما فيما يتعلق بعواقب حالة المديونية الحرجة.

ومن المتوقع أن تزداد تحديات الديون التي تواجهها البلدان النامية بوجه عام، وتلك التي تواجهها اقتصادات الأسواق الجديدة بوجه خاص، مع حلول موعد سداد موجة كبيرة من مستحقات السندات خلال السنوات القليلة المقبلة. وستصل مدفوعات سداد مستحقات السندات، بما في ذلك مدفوعات أصل الدين والقسائم، إلى 13 مليار دولار عام 2024 وستظل مرتفعة حتى نهاية العقد على الأقل. وهذا يثير مخاوف من احتمال تخلف مزيد من اقتصادات الأسواق الجديدة عن السداد إذا لم تستعد قدرتها على النفاذ إلى الأسواق. وعلاوة على ذلك، ففي حالة اقتصادات الأسواق الناشئة واقتصادات الأسواق الجديدة التي احتفظت بقدرتها على النفاذ إلى الأسواق، ستكون عمليات إصدار سندات سيادية جديدة مكلفة في ضوء ارتفاع أسعار الفائدة في البلدان المتقدمة. ومن شأن ارتفاع تكاليف الاقتراض في سياق يتسم بانخفاض النمو الاقتصادي أن يقوض القدرة على تحمل الدين. ودون اتخاذ تدابير لمعالجة هذه الدينامية بفعالية، يُتَظَر من معظم البلدان أن تعطي الأولوية لضبط أوضاع المالية العامة من أجل تثبيت مستويات الدين. ومما يؤسف له أن هذه الدينامية ستجعل تحقيق خطة عام 2030 بعيد المنال.

"في الوقت الحالي، يعيش ما لا يقل عن 3,3 مليارات شخص في بلدان تنفق على الفائدة أكثر مما تنفق على الصحة أو التعليم".

السلع الغذائية الأساسية وتربح الشركات والأزمات: إعادة النظر في جدول الأعمال التنظيمي الدولي

تزامنت السنوات القليلة الماضية التي شهدت تقلبات في أسعار السلع الأساسية مع فترة حققت فيها شركات تجارة الطاقة والمواد الغذائية في العالم أرباحاً قياسية. ففي تجارة المواد الغذائية، سجلت الشركات الأربع التي تستأثر بحوالي 70 في المائة من حصة سوق الأغذية العالمية على الأقل ارتفاعاً كبيراً في الأرباح خلال عامي 2021 و2022. وأصبح التباين بين تزايد المخاطر على الأمن الغذائي للملايين حول العالم وتربح عدد قليل من الشركات تبايناً صارخاً بشدة خلال عامي 2022 و2023. وفي قطاع تجارة السلع الأساسية الشديد التركيز، يكون تدفق الأرباح الفائقة التي يتمتع بها محترفو قطاع الزراعة إلى المجتمعات الزراعية المحلية، إن حدث، شديد البطء.

ويتزايد صدور التحذيرات من هذا التباين من محلي الأسواق والمجتمع المدني والجهات التنظيمية والمنظمات الدولية المعنية بمسألة انعدام الرقابة التنظيمية على تجارة السلع الأساسية. ومع ذلك، فإن التعقيد والترابط بين القطاعات ونشاط الشركات ضمن مجموعات أمور تشكل عقبات رئيسية في أي محاولة لتحديد نطاق المشكلة والوقوف على المخاطر والحلول القابلة للتنفيذ. ويمكن لهذا أن يفسر سبب عدم تناول النقاش السياسي الدائر حالياً بشأن الحلول المتعددة الأطراف الممكنة لأزمة النظم الغذائية هذه المسألة بصورة عميقة، على الرغم من تزايد الاهتمام العام بقضية تركز الأسواق والتربح.

وقد سلط المآزق الحالي الضوء على جانبيين رئيسيين من جوانب الوضع الراهن. الأول هو وجود كم وفير من الأدلة على أن المصارف ومديري الأصول وصناديق التحوط والمؤسسات المالية الأخرى تواصل الاستفادة من أحدث موجات التقلبات في أسواق السلع الأساسية. والثاني هو تولى شركات تجارة السلع الأساسية، من خلال إدارتها النشطة للمخاطر، العديد من وظائف التمويل والتأمين والاستثمار المرتبطة عادة بنشاط المصارف. وفي هذا السياق، أصبحت شركات التجارة الدولية الكبيرة، أو الشركات الشبيهة بشركات السلع الأساسية الأربعة الكبرى⁽¹⁾، تحظى بوضع متميز من ناحية تحديد الأسعار، والحصول على التمويل، والمشاركة المباشرة في الأسواق المالية. ويمكن هذا من إجراء تداولات قائمة على المضاربة في منصات سوقية منظمة وكذلك في عمليات خارج البورصة، ليس لمعظم الحكومات في البلدان المتقدمة أي سلطة أو سيطرة عليها.

ويعرض هذا التقرير نتائج أسفرت عنها بحوث أجراها الأونكتاد تدرس أنماط التربح في قطاع تجارة المواد الغذائية العالمي. ويكشف التحليل أن للأندية المالية غير الخاضعة للتنظيم دور رئيسي في هيكل أرباح شركات تجارة المواد الغذائية العالمية. وفي سياق متصل، يبدو أن أرباح الشركات المتأتمنة من العمليات المالية ترتبط ارتباطاً وثيقاً بالفترات التي تشهد مضاربة مفرطة في أسواق السلع الأساسية ونمو النظام المصرفي الموازي.

وتترتب على هذا التحليل ثلاثة استنتاجات محددة. أولاً، أصبحت شركات تجارة المواد الغذائية تعتمد على استخدام الأدوات المالية والهندسة المالية لا بغرض التحوط بشأن أوضاعها التجارية فحسب، وإنما لركوب موجة تقلبات السوق على الصعيد الاستراتيجي. ثانياً، يبدو أن لتقلبات السوق والأسعار دوراً أكثر وضوحاً بكثير في عمليات القطاع المالية، على عكس أنشطتها التجارية الأساسية. ثالثاً، أن الأدوات والتقنيات المالية المصممة للتحوط من مجموعة من المخاطر التجارية يستخدمها القطاع لأغراض المضاربة. ويمكن من ذلك الهيكل التنظيمي الحالي لتجارة السلع الأساسية ككل، وهو هيكل لا يزال مضعفاً ومتشردماً.

"لكبار المنتجين الصناعيين للحبوب الذين يتاح لهم كم وفير من المعلومات المتعلقة بأسواق المواد الغذائية مصلحة واضحة في استخدام أنشطتهم المتعلقة بالتحوط بمثابة مركز ربح".

ومن النتائج الرئيسية لهذا التشردم التنظيمي التناقض بين المعاملة التنظيمية لشركات تجارة السلع الأساسية بصفقتها شركات تصنيع من ناحية، وأنشطتها التي تزداد ربحية (لكنها غير خاضعة للتنظيم) في الأسواق المالية، من ناحية أخرى. ويتمثل المفهوم الكامن وراء هذا الفرق بين المشاركين في الأسواق التجارية والمالية هو أن الأعمال الصناعية ينبغي لها أن تبحث فحسب عن الضمان في الأسعار، لا أن تراهن عليه. ومع ذلك، فإن لكبار المنتجين الصناعيين للحبوب

(1) الشركات الكبيرة المماثلة في الحجم والمكانة لشركات تجارة السلع الأساسية الأربعة الكبرى، وهي Archer Daniels Midland، وBunge، وCargill، وLouis Dreyfus Company، والمعروفة باسم "ABCD" باجتماع الأحرف الأولى من أسمائها.

الذين يتاح لهم كم وفير من المعلومات المتعلقة بأسواق المواد الغذائية مصلحة واضحة في استخدام أنشطتهم المتعلقة بالتحوط بمثابة مركز ربح. وفي هذه العملية، يميلون إلى تغيير نموذج أعمالهم والشروع في العمل باعتبارهم طرف مالي فاعل، مستفيدين من الإعفاءات المصممة للمتحوطين لأغراض تجارية بحتة.

وفي حالة عمالقة المواد الغذائية الرئيسيين، يبدو أن استخدام التحوط لأغراض المضاربة البحتة يحدث على مستوى الشركات التابعة، وغالباً ما لا يبلغ عنه على مستوى موحد. وعلى وجه التحديد، وجدت المؤسسات الاحتكارية في قطاع المواد الغذائية، باستخدام سلسلة من الشركات التابعة الموجودة في ولايات قضائية مناسبة، طريقة للجمع بين العديد من المزايا، ألا وهي:

"يؤكد التبريح ضرورة النظر في عضوية المجموعات وسلوك الأطراف الفاعلة الدولية الرئيسية في قطاع تجارة المواد الغذائية".

- المعرفة الفائقة بأسواق السلع الزراعية (العرض والطلب لحظة بلحظة والمعرفة المستقبلية بكيفية تطور الأسواق)؛
 - القدرة على تخزين السلع الزراعية الأساسية لاستغلال ارتفاعات الأسعار عند حدوثها؛ استثمرت الشركات الأربح الكبرى بكثافة في البنية التحتية للتخزين وكونت احتياطيات كبيرة من الحبوب، ولكن دون أن يكون عليها أي التزام بالإفصاح عن مخزوناتهما من الحبوب؛
 - سرية عملياتها والاستفادة من الاستثناءات من القواعد المطبقة على الأطراف الفاعلة المالية البحتة؛ إذ نظمت الشركات الأربح الكبرى عملياتها من الناحية القانونية مستخدمة المئات من الشركات التابعة التي تأسست للاستفادة من تنوع اللوائح (أو من عدم وجودها) الذي تتيحه نظم قانونية مختلفة حول العالم، بما فيها النظم القانونية التي توفر سرية المعاملات المالية. ويشير التحليل التجريبي الذي أجراه الأونكتاد إلى استخدام غير عادي للتحويلات الداخلية في مجموعات الشركات الخاصة. والتحويلات الداخلية هي معاملات مالية تجري بين كيانات مستقلة قانوناً ضمن مجموعة شركات. وقد أدى التحليل إلى ثلاثة استنتاجات رئيسية:
 - أولاً، تُشاهد الحالات التي تظهر نمواً في هيمنة الأصول في المقام الأول على مستوى الشركات التابعة داخل المجموعة، وهو ما يشير إلى زيادة استخدام التحويلات الداخلية.
 - ثانياً، يشير هذا إلى أن كم الأرباح المفرطة المحققة يمكن تقديره بأقل من الواقع عند الاقتصار على النظر إلى تقارير الأرباح والخسائر المعلنة.
 - ثالثاً، لا يقتصر التبريح على قطاع معين، بل تختص به شركات فردية. وثمة مخاوف من أن الأرباح المفرطة قد تكون مرتبطة بتركز الأسواق، وهو ما يقصر الفائدة على بضعة من الأطراف الفاعلة العالمية في مجتمع تجارة السلع الأساسية. ويؤكد هذا ضرورة النظر في عضوية المجموعات وتطور سلوك الأطراف الفاعلة الدولية الرئيسية في القطاع.
- وقد تبلورت هذه المسائل الثلاث في قطاع السلع الأساسية في ذروة أزمة الطاقة بين عامي 2020 و2021، عندما هددت تقلبات السوق الاستقرار المالي لغرف المقاصة وتطلبت دعم عمليات ضخ السيولة العامة.

ويشير نمو الأنشطة المالية غير الخاضعة للتنظيم في قطاع تجارة المواد الغذائية القائم اليوم إلى أن مخاطر الاستقرار المالي قد تتطور دون أن تنتبه إليها الجهات التنظيمية، في حين يتواصل تنامي تأثير الشركات على الأسواق ذات الأهمية الاستراتيجية. وهذا يضعف التحدي المتمثل في الكشف عن المضاربة السوقية المفرطة في تجارة السلع الأساسية والمواد الغذائية وكبحها؛ إذ يمكن أن يضيف إلى المخاطر المترتبة على النظام المصرفي الموازي، ومن ثم يعرض الاستقرار المالي للخطر. ويخفي أيضاً مخاطر التدفقات المالية غير المشروعة وحالات التعرض لها في قطاع تجارة المواد الغذائية الذي يتسم بسوء التنظيم، لكنه مترابط للغاية وذو أهمية من الناحية البنوية.

"لا يتناسب النهج التاريخي، الذي يميز بين القائمين بالعمليات التجارية والمالية في المشتقات السلعية الزراعية، مع الهياكل الاقتصادية والقانونية الحالية للتجارة العالمية في بعض المنتجات الزراعية والمشتقات المرتبطة بها".

وهذه التطورات مجتمعة تستدعي تنقيح الهيكل التنظيمي القائم لتجارة السلع الأساسية. ولا يتناسب النهج التاريخي، الذي يميز بين القائمين بالعمليات التجارية والمالية في المشتقات السلعية الزراعية، مع الهياكل الاقتصادية والقانونية الحالية للتجارة العالمية في بعض المنتجات الزراعية والمشتقات المرتبطة بها. وتركز الحلول الممكنة على ثلاثة مستويات مترابطة من إصلاح السياسات تجسد الصلة بين الممارسات السوقية والأنشطة المالية، ألا وهي:

- (أ) الإصلاح على مستوى السوق: سد الثغرات وتيسير الشفافية؛
- (ب) الإصلاح على المستوى البنوي: التعرف على جوانب الأنشطة التي تمارسها شركات تجارة المواد الغذائية كمؤسسات مالية وتوسيع نطاق اللوائح ذات الصلة؛
- (ج) الإصلاح على مستوى الحوكمة العالمية: توسيع نطاق الرصد واللوائح لتشمل مستوى فروع الشركات في القطاع بغية معالجة مشكلة مصدر الأرباح وتعزيز الشفافية والحد من مخاطر التدفقات المالية غير المشروعة.
- والأمر الحاسم هو أن جميع المستويات الثلاثة من الإجراءات الضرورية تقتضي مزيداً من التعاون بشأن جودة البيانات والإفصاح وشفافية الشركات في هذا القطاع. وفي الوقت نفسه، لا تكون شفافية البيانات، رغم ضرورتها، كافية للمشاركين في السوق لاكتشاف الأسعار. وما يلزم هو عملية يساهم فيها جميع المشاركين في السوق بمعلومات يومية عن الأسعار، وتكون في متناول جميع المشاركين والجهات التنظيمية على أساس يومي.
- إن دور المؤسسات الاحتكارية في الأسواق ذات الأهمية الاستراتيجية في أوقات الأزمات وتعقيد الهياكل المؤسسية والمالية العالمية الذين يمكنان من المضاربة والتربح لا يستلزمان اهتماماً شديداً فحسب، وإنما سياسات ذكية أيضاً. وينبغي أن يستهدف تنظيم هذه المشكلات المترابطة القضايا المحددة المطروحة، وذلك على المستوى المتعدد الأطراف. والأمر الحاسم هو ضرورة وضع تصور للإصلاحات بطريقة متكاملة، تستهدف الأولويات الرئيسية على نطاق المنظومة. وبمزيد من التحديد:
- (أ) يلزم التصدي لمشكلة المضاربة المالية المفرطة في أسواق السلع الأساسية إلى جانب مشكلة الأنشطة غير الخاضعة للتنظيم في القطاع الذي يفتقر إلى التنظيم؛
- (ب) لا يمكن حل مسألة سيطرة الشركات على الأسواق الرئيسية بتدابير مكافحة الاحتكار وحدها، بل يتطلب ذلك إطاراً متماسكاً من السياسات الوطنية المتعلقة بالمنافسة والصناعة؛
- (ج) يكتسي التعاون والالتزام الدوليان أهمية حاسمة في الجهود الرامية إلى تعزيز جودة البيانات والشفافية في تجارة السلع الأساسية والحد من مخاطر عدم الاستقرار المالي والتمويل غير المشروع.

إصلاح الهيكل المالي الدولي: وجهة نظر الأوتكتاد

الهيكل المالي الدولي هو إطار من المؤسسات والسياسات والقواعد والممارسات التي تحكم النظام المالي العالمي. وهذا الهيكل، الذي يهدف إلى دعم التعاون الدولي، يركز على ضمان الاستقرار النقدي والمالي، والتجارة والاستثمار الدوليين، ودعم عملية حشد التمويل اللازم للتنمية المستدامة في عصر الأزمات المناخية.

وتسلط الأزمات المالية وأزمات الاستدانة المتكررة، علاوة على نقص التمويل اللازم للتنمية والعمل المناخي، الضوء على أن نطاق ما نشهده اليوم من تحديات مالية وتحديات مرتبطة بالاقتصاد الكلي والتنمية يمتد إلى ما هو أبعد من إطار الهيكل المالي الدولي، الذي وُضع جوهره المؤسسي في منتصف القرن العشرين. ورغم أن للعديد من مشكلات اليوم طبيعة بنوية، فثمة جانبان كانا واضحين منذ مرحلة مبكرة.

الأول هو أن إطار الهيكل المالي الدولي ومؤسساته غير معدين لتقديم نوع الدعم المالي الذي تحتاج إليه البلدان النامية لتحقيق طموحاتها في النمو والتنمية في اقتصاد عالمي سريع التغيير يواجه أزمات مناخية. والثاني هو أن البلدان النامية، لكونها غالباً ما تعاني من عجز كبير ودائم في حساب المدفوعات الجارية، تعمل في ظل ظروف تتسم بالتفاوت في النفاذ وتقييد للاستقلالية السياسية. ويسهم ذلك في تراكم ديون خارجية لا يمكن تحملها.

ويتطلب البحث عن التغيير المنشود في الاتجاه التصدي لهذه التحديات البنوية بطريقة شاملة. ومع ذلك، فالاتفاق العالمي اللازم والإرادة السياسية للمضي قدماً بالإصلاحات ما زالاً منعدمين. وتُنفذ بدلاً من ذلك طائفة واسعة من الإصلاحات المتشردمة والمخصصة. ويمكن إدخال سلسلة من مقترحات الإصلاح المطروحة حديثاً (مؤسسات جديدة، وتحالفات جديدة بين المؤسسات القائمة، وأدوات سياسية جديدة، وطريقة بنوية جديدة في التفكير)، التي غالباً ما تكون بمبادرة من البلدان النامية، ضمن أساس الهيكل المالي الدولي البديل.

وكثيراً ما تكون هذه التنقيحات المقترحة موضع خلاف، ويرجع ذلك في جزء منه إلى أنها قد تبدو غير متناغمة فيما بينها ومع الهيكل المالي الدولي الحالي. ومع ذلك، توسع نطاق التجريب المؤسسي، وقد تؤدي في نهاية المطاف إلى حوكمة نقدية ومالية عالمية أكثر تشاركية واستدامة. ويشجع الأونكتاد على اتباع نهج بنوي إزاء التمويل والتجارة والتنمية، وقد جعل الإصرار على التحول الهيكلية المؤسسة متقدمة على غيرها. ولكن يتضح شيئاً فشيئاً أن النهج البنوي الحقيقي يتجاوز الترابط بين التجارة والتمويل. فهو يجب أن يتضمن التحديات التي تنشأ عن الصدمات البيئية والاستدامة، والمرتبطة على نحو أكثر إلحاحاً بتحديات المناخ والتنوع البيولوجي، علاوة على المخاطر الجغرافية السياسية.

وتحلل الفصول من الرابع إلى السادس من هذا التقرير مجموعتين من هذه التحديات. المجموعة الأولى تنطوي على تعزيز الاستقرار الاقتصادي والمالي في عالم ما فتئ يزداد هشاشةً من الناحية المالية ويزداد تعرضاً للآثار غير المباشرة العابرة للحدود. فوجود دعم سيولة واف وجيد التوقيت وشبكة أمان مالي وافية، مقترنين بآليات للحد من الاختلالات التجارية وضمان توفر رأس المال اللازم لنمو يقوده الاستثمار، أمور محورية منذ وقت طويل في نظرة الأونكتاد للهيكل المالي الدولي الذي يتسم بالشمولية والاستدامة.

وتشمل المجموعة الثانية من التحديات ضرورة الحصول على موارد مالية هائلة لدعم التنمية الاقتصادية والاجتماعية والبشرية؛ وإحراز تقدم نحو تحقيق أهداف التنمية المستدامة؛ ولوضع أطر للتعاون اللازم للتصدي للمشكلات المعقدة في المشاعات العالمية (مثل الجوائح العالمية، وتغير المناخ، والنزوح القسري، وتجنب الضرائب، والمخاطر السيبرانية).

وتستند الفصول من الرابع إلى السادس من تقرير التجارة والتنمية لعام 2023 إلى النهج التي يتبناها الأونكتاد لإصلاح الهيكل المالي الدولي وتقديم مقترحات من أجل إيجاد نظام إيكولوجي للديون والحوكمة المالية يتسم بالقدرة على الصمود وموجه نحو العمل المناخي.

إعادة تصميم النظام الإيكولوجي العالمي للديون ليفيد الدول النامية

أدت السلسلة الأخيرة من الأزمات والصدمات الخارجية - غير الاقتصادية في كثير من الأحيان - إلى زيادة عبء خدمة الديون في الكثير من البلدان النامية. وفي الوقت نفسه، تعرض فترة النمو المنخفض على الصعيد العالمي وآثار التشديد النقدي في الأسواق الأساسية مسارات الانتعاش المدفوع بالصادرات في البلدان النامية للخطر. وفي ظل هذه الظروف، ما فتئت الرواية التاريخية عن منشأ مشكلة الديون السيادية وحلولها تفقد مصداقيتها.

وأصبحت تسوية أعباء الديون السيادية أكثر تعقيداً بسبب أوجه القصور التي تعترى الهيكل المالي الدولي، الذي ما برح يُقصر في تقديم الدعم الكافي إلى البلدان التي تمر بحالة مديونية حرجة في الوقت المناسب. وقد ثبت أن الإطار المشترك لمعالجة الديون بما يتجاوز مبادرة لتعليق سداد خدمة الدين الذي وضعته مجموعة العشرين واستُحدث خلال جائحة كوفيد-19 بطيء وغير كاف لإعادة هيكلة الديون على نحو فعال. وتؤدي الطبيعة التراتبية للنظام المالي الدولي، الذي يتسم بالتفاوتات في الموارد، إلى

تفانم هذه التحديات وتدفن بالعديد من البلدان إلى تراكم مزيد من الدين. وتتطلب هذه المشكلات المتضاعفة إعادة تقييم لكيفية تعامل الدول مع مشهد الدين السيادية المعقد عبر أربعة مجالات رئيسية من مجالات حوكمة الدين العالمية، هي: الشفافية، وتتبع الاستدامة، وتسوية الدين، وإعادة الهيكلة.

"يؤدي الاستمرار في خدمة ديون لا يكاد يمكن تحملها إلى وضع البلدان تحت وطأة عبء كبير واستنزاف الموارد المخصصة للتنمية."

ويتسم مشهد الدين الحالي بشدة التنوع والتعقيد على حد سواء. فقد ارتفعت الدين السيادية للبلدان النامية لتصل إلى 11,4 تريليون دولار بحلول نهاية عام 2022، وهو ما يعكس زيادة نسبتها 15,7 في المائة منذ بداية جائحة كوفيد-19. وفي الآونة الأخيرة، تغير تكوين الدائنين أيضاً، مع ارتفاع كبير في حصة الدائنين من القطاع الخاص. وزادت حيازات الدائنين من القطاع الخاص بمقدار الضعف تقريباً لتصل نسبتها إلى 13 في المائة عام 2021 (حيث كانت 7 في المائة عام 2010)، مع وصول حصة حاملي السندات إلى 4 في المائة (مقارنة بحصة نسبتها صفر في المائة عام 2010).

وقد كشفت السنوات الثلاث الماضية أن بإمكان صدمة غير متوقعة أن تضع العديد من البلدان في موقف محفوف بالمخاطر. ويؤدي الاستمرار في خدمة ديون لا يكاد يمكن تحملها إلى وضع البلدان تحت وطأة عبء كبير واستنزاف الموارد المخصصة للتنمية. وفي المتوسط، بلغ عبء خدمة الدين في نهاية عام 2022، كنسبة من عائدات التصدير 15,7 في المائة للبلدان المتوسطة الدخل والمنخفضة الدخل مجتمعة، في حين بلغ 22,6 في المائة للبلدان المنخفضة الدخل مجتمعة.

والواقع أن الآليات التاريخية لحل مشكلة إعادة هيكلة الدين السيادية لا تناسب الاستجابة لهذه التغيرات. وفي خضم التصدي لهذه المشكلة، اتجه المجتمع الدولي إلى الانخراط في ممارسة تتسم بـ "التخبط"، إذ جمع بين عروض المبادلة والضغط السياسي وتوسيع نطاق أدوات الدعم المالي، ولا سيما انتشار أدوات التمويل الجديدة في صندوق النقد الدولي.

وتستند هذه الجهود إلى الفكرة التي مفادها أن التقشف من شأنه أن يعيد بناء ثقة الدائنين، ويحقق الاستقرار للوضع المالي، ويحفز النمو المستقبلي في البلدان المقترضة. أما على الجانب السلبي، فلا تزال عمليات تسوية الدين تلحق ضرراً كبيراً بالاستقرار الاقتصادي والاجتماعي للسكان في البلدان المقترضة، ولا سيما بين الفئات الأقل ثراءً والأكثر ضعفاً. ولم تنجح مواجهة التقشف من منطلق حقوق الإنسان إلا في عدد قليل من الحالات. وتميزت بعض الحالات الأكثر نجاحاً من بين حالات إعادة هيكلة الدين، كما في بربادوس واليونان، بإدراج شروط الإجراء الجماعي بأثر رجعي في الدين المحلي. وكان المقصود من الابتكارات في تصميم السندات، مثل السندات المرتبطة بالنتائج المحلي الإجمالي، التي أصدرتها الأرجنتين واليونان على سبيل المثال، أن تسمح بعمليات استرداد أكثر سلاسة. ومع ذلك فقد أدى هذا في حالة الأرجنتين، إلى إقامة دعاوى تناول طريقة حساب الناتج المحلي الإجمالي.

وأكدت جائحة كوفيد-19 والأزمات البيئية والجغرافية السياسية المتزامنة أن نقص الاستثمار الحكومي في الرعاية الصحية قد يضر أكثر مما ينفع. وفي الوقت الحاضر، يتبع تغير المناخ وضرورة التحول إلى طاقة نظيفة نمطاً مماثلاً، وهو ما يستلزم استثمارات مسبقة للتخفيف من العواقب على المدى الطويل. علاوة على ذلك، أدت الضغوط التضخمية المرتبطة بتسويات سلاسل القيمة وقضايا الطاقة في أعقاب اندلاع الحرب في أوكرانيا إلى ظروف صعبة على البلدان المقترضة، معرضة الكثير منها لخطر خفض تصنيفها.

وقد وقع صندوق النقد الدولي اتفاقات ائتمان مع ما يقرب من 100 حكومة منذ عام 2020. ومنذ ذلك الحين، تخلفت 13 دولة عن سداد ديونها، وهي: الاتحاد الروسي، والأرجنتين، وإكوادور، وأوكرانيا، وبليز، وبيلاروس، وتشاد، وزامبيا، وسري لانكا، وسورينام، وغانا، ولبنان، وملاوي. وإضافة إلى ذلك، فإن تعرض المقترضين لدائنين جدد من خارج نادي باريس، مثل الصين، قد بلغ مرحلة حاسمة، وهو ما يثير الشكوك في وجود هيكل مؤسسي محوره نادي باريس ويضع تحديات إضافية في طريق شفافية الدين. وفي هذا السياق، تحول النقاش حول الدين السيادية نحو أدوات السياسة العامة العالمية وابتعد عن الثقة المفرطة في الأسواق أو البلدان المتقدمة.

ولتغيير هيكل الدين المختل وظيفياً هذا، ثمة حاجة إلى نظام إيكولوجي جديد محوره التنمية. ويتطلب ذلك إعادة تقييم شاملة للعوامل التي تسهم في الدين السيادية التي لا يمكن تحملها، مثل تغير المناخ، والخصائص الديمغرافية، والصحة، والتحول الاقتصادي العالمية، وارتفاع أسعار الفائدة، وإعادة التنظيم على الصعيد الجغرافي السياسي، وعدم الاستقرار السياسي،

وأثار الديون السيادية على السياسات الصناعية في الدول المدينة. ولا بد من إيجاد طريقة تفكير إبداعية جديدة تمتد خلال دورة حياة الديون السيادية بأكملها.

ولكي يحدث تحول في عمليات تسوية الديون على نحو يساهم في تحقيق القدرة على الصمود من الناحية السيادية، ثمة حاجة إلى ابتكارات متعددة ذات طبيعة خاصة (تعاقدية) وعامة (قانونية). ويجب أن تكون هذه الابتكارات منسقة لا متعارضة فيما بينها. ويتطلب تحسين عملية إعادة هيكلة الديون السيادية إدخال تغييرات جوهرية ومؤسسية على الإطار القائم، يمكن أن تتمحور حول ستة عناصر رئيسية.

الأول هو ضرورة التجميد التلقائي لديون البلدان التي تعلن أنها في حالة مديونية حرجة، لتوجيه تركيز الدائنين إلى عملية التسوية. وهذا من شأنه أن يحول دون رفض الدائنين ويشجع البلدان المدينة على الدخول في مرحلة إجراءات حالة المديونية الحرجة قبل فوات الأوان. ومن شأن الإعلان المبكر عن حالة المديونية الحرجة والحل المبكر أن يحول دون حرمان البلدان من النفاذ إلى الأسواق لفترة طويلة. ولضمان إنصاف الدائنين، قد يكون التجميد أداة مفيدة تضمن إشراك الدائنين من القطاع الخاص، شأنه في ذلك شأن المبادئ المتعلقة بالمساواة في المعاملة والقواعد التي تمنع الدائنين من إعمال الضمانات الرهنية.

والثاني هو ضرورة وجود آلية لتحديد نطاق الدين المشروع. ويتصل ذلك بالقواعد المتعلقة بالديون غير الدستورية الناتجة عن الفساد والتعظيم والسرية والخلل في منح الأذون وممارسات الدائنين المتهورة.

والثالث هو ضرورة أن يُجرى على المستوى القطري تحليل محسن للقدرة على تحمل الدين. ومع ذلك، لا ينبغي أن يقتصر التحليل على إظهار ضرورة تحقيق أهداف التنمية المستدامة والتحول المناخي، بما في ذلك الاستثمارات ذات الصلة والسياسات الصناعية اللازمة. فالوضع الأمثل هو أن يُمكن المفاوضين القطريين من خلال بيانات محسنة عن إمكانات النمو وتصحيح أوضاع المالية العامة في بلدانهم. ويقضي هذا أن تكون لدى البلدان النامية نماذجها الخاصة، إلا أنه يقتضي أيضاً قدراً أكبر من الشفافية في نماذج وافتراضات تحليل القدرة على تحمل الدين الذي يجريه صندوق النقد الدولي (والوضع الأمثل هو أن يبدي صندوق النقد الدولي استعداداً لتعديلها عند الضرورة).

والرابع هو ضرورة أن تنعكس خصائص كل بلد في المرونة المؤسسية والنهج الابتكارية في السياسات المالية الكلية. وينبغي ممارسة السلطة التقديرية فيما يتعلق باستخدام مختلف أنواع الضوابط الرأسمالية في إطار مجموعة الأدوات العادية للبلدان النامية. وثمة حاجة إلى أدوات مالية مبتكرة محسنة، مثل مبادلة الديون بالعمل المناخي أو مبادلة الديون بتدابير حفظ الطبيعة، وهي أدوات توفر آليات لتعزيز هامش التصرف في المجال المالي وإن كان ذلك على الهامش.

والخامس هو حاجة النظام إلى إطار مؤسسي يعزز القدرة على الصمود. ونظراً إلى التحديات الكبير الحالية البيئية منها والاجتماعية والجغرافية السياسية، تحتاج المؤسسات المكلفة بتنظيم الديون السيادية إلى معالجة الاختلافات بين الفئات المستهدفة وأصحاب المصلحة. وهذا يستلزم منظمات عالمية كبيرة، بما فيها الأمم المتحدة. ويمكن لجهات فاعلة أخرى، مثل مجموعة العشرين، أن تضطلع بدور حاسم، لا سيما في ضمان دعم طائفة واسعة من الدول المصدرة لرأس المال.

والسادس هو ضرورة وجود نادٍ للمقترضين ليصبح جزءاً من حوكمة الديون العالمية. ومن خلال نادي المقترضين، يمكن للبلدان المدينة أن تناقش المسائل التقنية والابتكار وتجارب إصدار السندات أو أدوات الدين الجديدة من أجل التنمية المستدامة - وأن يتعلم كل منها من تجارب الآخر. ويمكن للبلدان المدينة ممن لها تجربة حديثة أن تسدي المشورة إلى البلدان التي تواجه حالة مديونية حرجة بشأن تخفيض تكاليف إعادة الهيكلة أو بناء علاقات سياسية بين البلدان المدينة. ويمكن أن يؤدي هذا الدعم إلى نظام مالي عالمي أكثر استقراراً وقدرة على الصمود، وهو ما يعود بالنفع على كل من المقترضين والدائنين.

والتوصيات السياساتية المحددة من أجل جعل التنمية في صلب هيكل الديون العالمي هي:

- زيادة التمويل الميسر من خلال رسملة المصارف المتعددة الأطراف والإقليمية، وإصدار حقوق السحب الخاصة.
- تعزيز الشفافية في شروط التمويل وأحكامه، باستخدام رقمنة عقود الافتراض لتحسين مستوى الدقة.

- تنقيح المبادئ المتعلقة بتعزيز المسؤولية في ميدان الإقراض والاقتراض السيادي الصادرة عن الأونكتاد للحث على أهمية اتباع المبادئ التوجيهية على مدى مراحل حياة الدين السيادي وتأكيد أهمية اتباعها.
- تحسين عملية تحليل وتبع القدرة على تحمل الدين بحيث تعكس مدى تحقيق أهداف التنمية المستدامة وتمكين المفاوضين القطريين من خلال بيانات محسنة عن إمكانيات النمو وتصحيح أوضاع المالية العامة في بلدانهم.
- تمكين البلدان من استخدام أدوات مالية مبتكرة مثل سندات التنمية المستدامة وسندات القدرة على الصمود. ووضع قواعد لإعادة الهيكلة والضمانات التلقائية.
- تعزيز القدرة على الصمود أثناء الأزمات الخارجية، وذلك على سبيل المثال من خلال تنفيذ قواعد تجميد التزامات المدينين في حالات الأزمات، وتهيئة مساحة للتمكين من تجنب حالة المديونية الحرجة.
- تشجيع المقترضين على تبادل المعلومات والخبرات، اقتداءً بالتنسيق بين الدائنين في القطاع الخاص.
- الشروع في العمل على إيجاد آلية أقوى لتسوية الديون وإدشاء سلطة عالمية معنية بالديون.

الإصلاحات المالية من أجل تحقيق تنمية متوائمة مع المناخ

تضيف مواطن الضعف في الوضع الاقتصادي الحالي توتراً إلى النقاش الذي يتزايد احتداماً حول كيفية زيادة التمويل وتوجيهه على نحو أفضل نحو تحقيق تنمية متوائمة مع المناخ. ومن الضروري التوفيق بين الأولويات الإيكولوجية والإنمائية وتجسيد ذلك في حجم التمويل المتاح للبلدان النامية والشروط التي يقدم على أساسها.

ولا يزال النظام المالي الدولي مقتصرًا على تقديم جزء ضئيل من التمويل المطلوب - على الرغم من البيئة المواتية نسبياً على مدى عقد شهد أسعار فائدة منخفضة إلى مستوى قياسي والتعهدات الكثيرة التي قطعتها الحكومات والمؤسسات المالية والشركات. والآن بعد أن تغيرت شروط الإقراض، أصبح من الضروري أكثر من أي وقت مضى التصدي لتحديين رئيسيين يمثلان السبب الجذري وراء ذلك. أولاً، ثمة حاجة إلى إعادة تقييم دور القطاعين العام والخاص والأشكال المثلثية لمشاركتها في تمويل التحول الاقتصادي، الذي يتصف بعدم اليقين والمخاطر وإعادة التوزيع. وهذا ليس بالأمر الجديد، وإنما هو أمر ملح. ثانياً، غالباً ما يؤدي استمرار أنماط التمويل العام والخاص إلى تقويض الأهداف المناخية، بصورة مباشرة وغير مباشرة، ويتفاقم هذا بفعل نقص التمويل اللازم لتغطية التكاليف الاقتصادية والاجتماعية لعملية التحول. وأحد الأمثلة التي لا تتسق فيها تدفقات التمويل مع التعهدات المناخية يتجسد في تريبونات الدولارات التي لا تزال تدعم الوقود الأحفوري.

ويجب أن تكون نقطة البداية لأي إصلاح هي الرأي الذي مفاده أن تمويل المناخ يجب أن يكون إضافةً إلى تمويل التنمية ومكماً له. وتمثل المفاوضات الدائرة حالياً بخصوص جدول أعمال المناخ فرصة مهمة للمواءمة بين الاثنين. ويمكن أن تبني المبادئ التوجيهية لتحقيق ذلك على الدروس المستفادة من "الصفقة الجديدة" الأصلية التي شهدتها ثلاثينيات القرن العشرين وأن تقدم وسيلة لمعالجة انعدام الأمن الاقتصادي، وسد الفجوات القائمة منذ وقت طويل في البنية التحتية، والتصدي لأوجه عدم المساواة المتعلقة بالمناخ والتمويل.

ومن وجهة النظر هذه، فسيكون أحد أوضح الإصلاحات وأبسطها هو ضمان أن تُدفع بالفعل الأموال العامة المتعهد بتوفيرها للتنمية والعمل المناخي، كما وُعد. وعام 2022، كانت المساعدة الإنمائية الرسمية تعادل 0,36 في المائة فقط من الدخل القومي الإجمالي المشترك للمانحين في لجنة المساعدة الإنمائية، أي أقل بكثير من نسبة 0,7 في المائة التي تعهد بها هؤلاء المانحون قبل عقود. ولم تف سوى 5 من أصل 32 بلداً من هذه البلدان المانحة بالهدف الذي تعهدت به، وهو ما يعني أنه يمكن توفير عشرات المليارات من الدولارات إذا أوفى باقي الأعضاء بتعهداتهم.

وإضافة إلى حجم التمويل المتاح، ما ينقصنا أيضاً هو سهولة الحصول على التمويل لمن يحتاجون إليه. ومن بين أكثر الطرق فعالية لتمكين من ذلك، تعزيز الدعم المقدم إلى مصارف التنمية العامة التي يزيد عددها على 450 مصرفاً، تتفاوت في الحجم والنطاق، وذات صلاحيات وملكية وطنية أو إقليمية أو متعددة الأطراف.

وتكون مصارف التنمية العامة مكلفة بمتابعة الضروقات الاجتماعية أو الاقتصادية إلى ما هو أبعد من تعظيم الربح على المدى القصير، وهو ما يعني أنها يمكن أن تكون قادرة على الإقراض لأغراض التنمية والمناخ التي تقدم فائدة اجتماعية أو بيئية وليس بالضرورة فائدة مالية. وهذا الهدف، الذي يتماشى مع قدرتها على إنشاء الائتمان والاستفادة منه علاوة على الأموال التي تلقاها، ومع كونها تستطيع في كثير من الأحيان الحصول على التمويل الميسر للإقراض من الباطن لدى مصارف أخرى، بما في ذلك المصارف التجارية، والمستثمرون من القطاع الخاص، يعني أنها يمكن أن تكون وسيلة فعالة للتوسع. ومما لا يقل أهمية عن ذلك أن هذه المصارف لديها أيضاً المهارات التقنية والإدارية والعملية اللازمة لاستخدام التمويل بفعالية بمجرد جمعه. وإضافة إلى زيادة رأس مال المصارف الأساسي، من المهم للغاية توسيع حيز قدرة مصارف التنمية على الإقراض، وتوسيع نطاق أنشطتها الإقراضية لتشمل أفقر أجزاء العالم، وتمكينها من ألا تكون مقتصرة على تقديم القروض الميسرة والمنح، بل أن تقدم أيضاً قروضاً بالعملة المحلية بالتعاون مع مصارف التنمية الوطنية.

ويمكن للمصارف المركزية أيضاً أن تضطلع بدور رئيسي في رسم ملامح جدول الأعمال الوطني والدولي لتمويل المناخ والتنمية. وتقوم بعض المصارف المركزية في كل من البلدان المتقدمة والنامية بالفعل بتنفيذ سياسات كهذه، ومع ذلك كان يمكن فعل المزيد لتمكين هذه المؤسسات الأساسية من الاضطلاع بالأدوار المتعلقة بتشكيل السوق في الماضي غير البعيد. ولدى العديد من المصارف المركزية بالفعل سياسات نقدية وأطر تنظيمية تهدف إلى المساعدة في مواءمة التمويل مع أهداف نزع الكربون. ويقوم العديد منها بتضمين مخاطر المناخ واختبارات الإجهاد المناخي في عملياتها. ويمكن بذل مزيد من الجهود ليفرض على هذه المصارف تقديم تقارير عن التمويل المتعلق بأهداف التنمية المستدامة، إضافة إلى الأهداف المناخية.

ووضعت بعض المصارف، بما في ذلك المصارف المركزية ومصارف التنمية، أهدافاً لتصفية الاستثمارات في الفحم والنفط والغاز. ومع ذلك، لا يزال عدد أكبر يقترض هذا القطاع وهنا يكمن تحد كبير أمام معظم البلدان والحكومات. وإقراض تريبليونات الدولارات لعمليات التنقيب والتشغيل في هذا القطاع الذي ترتفع فيه انبعاثات الكربون، علاوة على دعم منتجي الوقود الأحفوري ومستهلكيه تريبليونات الدولارات الإضافية، يتعارض مع طموح الحد من انبعاثات ثاني أكسيد الكربون.

وفي الوقت نفسه، لا يزال الوقود الأحفوري، بالنسبة إلى العديد من البلدان النامية، المصدر الأكثر احتمالاً لتحقيق احتياجات الكهرباء والتنمية الأساسية، على المدى القصير على الأقل. وعلاوة على ذلك، يعد دعم الوقود الأحفوري أداة مباشرة تستخدم لدعم الأسر ذات الدخل المنخفض. وباتت مبادئ "المسؤولية المشتركة وإن تباينت وقدرات كل طرف" و"المعاملة الخاصة والتفاضلية" و"تغريم الملوّث" راسخة في القانون الدولي وتوفر أساساً لتوضيح التزامات كل طرف في العلاقة بين البلدان الغنية والبلدان الفقيرة. وسيلزم تغيير الكثير لكي ينعكس ذلك في الممارسة.

كيف يمكن تغيير السجل؟ أظهرت جائحة كوفيد-19 أنه يمكن للحكومات ومؤسساتها، متى توافرت الإرادة، استخدام سلطاتها لحشد كميات هائلة من رأس المال من أجل تحقيق رفاهية مواطنيها، وتقييد الأنشطة الضارة، وإعادة توظيف الصناعات لتحقيق الأهداف الوطنية.

وهذا لا يعني أن جميع الخيارات التي اتُخذت خلال فترة الجائحة كانت مثالية؛ وإنما يبين كيف يمكن تحقيق تغيير سريع الخُطى وعميق الأثر. ومن أكثر الطرق فعالية لفعل ذلك اليوم التصدي المباشر للاعتماد المستمر على الوقود الأحفوري؛ من خلال إنهاء أكثر الأنشطة إشكاليةً وتلويثاً والتحول إلى أنشطة أنظف ومتجددة، مع ضمان تحقيق فوائد إنمائية وتلبية احتياجات التنمية في الوقت نفسه. وهذا يعني إيجاد دعم بديل طويل الأجل للبلدان المنخفضة الدخل والأسر الفقيرة وتمويل مسارات بديلة للتنمية. وهذه ليست مسألة بسيطة، وستتطلب إعادة تنظيم جوهرية للنظام المالي بهدف توجيه التمويل نحو دعم الاحتياجات الاجتماعية والإنمائية، مع احترام الحدود البيئية.

الفصل الأول



الاتجاهات والتحديات الحالية في
الاقتصاد العالمي



هل تم تجنب الأزمة؟

كيفية تحسين المستقبل ضد الصدمات النظامية

يتسم المشهد الاقتصادي العالمي اليوم بتزايد أوجه التفاوت واختلاف مسارات النمو بين المناطق الرئيسية. فالاقتصاد العالمي يخلق بسرعة "متباطئة"، حيث تشير التوقعات إلى نمو متواضع بنسبة 2,4 في المائة عام 2023، وهو ما يطابق تعريف الركود العالمي. ومن باب الاحتياط، تشير التوقعات لعام 2024 إلى تحسن متواضع في النمو (2,5 في المائة)، رهناً بانتعاش منطقة اليورو وتجنب الاقتصادات الرائدة الأخرى للصدمات السلبية.

وفي حين أن العديد من الاقتصادات ستواجه مسارات انتعاش متباينة، وتفاوتات متفاقمة، وضغوط مديونية متزايدة، فمن غير المرجح أن يعود النمو العالمي بما يكفي إلى اتجاهات ما قبل الجائحة. وهذا يعني احتمال عدم تلبية الاحتياجات الملحة مثل الأمن الغذائي والحماية الاجتماعية والتكيف مع المناخ.

ومما يفاقم هذه القضايا عدم وجود استجابات متعددة الأطراف وآليات تنسيق كافية. ومن دون اتخاذ إجراءات حاسمة، فإن هشاشة الاقتصاد العالمي ومجموعة من الصدمات المتنوعة تهدد بالتطور إلى أزمات نظامية. لذا يجب على واضعي السياسات تجاوز هذه التحديات على جبهات متعددة لرسم مسار أكثر قوة ومرونة للمستقبل.

ولتفادي الأزمات المحتملة في المستقبل، يحث هذا التقرير واضعي السياسات على اعتماد مزيج من السياسات يعطي الأولوية للحد من أوجه التفاوت ولتحقيق نمو وتنمية مستدامين يقودهما الاستثمار.

وتشمل التوصيات ما يلي

- يجب على المصارف المركزية أن تعمل على تعزيز التنسيق الدولي مع زيادة التركيز على الاستدامة المالية الطويلة الأجل للقطاعين الخاص والعام، لا على استقرار الأسعار فقط؛
- يجب على واضعي السياسات تمكين الدعوة إلى زيادات منسقة في الأجور الحقيقية والتعهد بالتزامات ملموسة نحو بلوغ الحماية الاجتماعية الشاملة؛
- يجب السعي بنشاط إلى تحقيق الاستثمار في عملية الانتقال الطاقوي في البلدان النامية، بجعل التكنولوجيا والتمويل متاحين وميسوري التكلفة، مما يتطلب تعاوناً أقوى متعدد الأطراف واتفاقات مناسبة في منظمة التجارة العالمية وصندوق النقد الدولي والبنك الدولي.

ألف- المقدمة

يحلّق الاقتصاد العالمي بسرعة "متباطئة"، مع نمو متوقع عام 2023 بنسبة 2,4 في المائة، يطابق المعايير التقليدية لتعريف الركود العالمي. وقد تباطأ الاقتصاد العالمي بأكمله، باستثناء شرق ووسط آسيا، منذ عام 2022. وفي ملاحظة أكثر تفافلاً، رغم أن التضخم لا يزال أعلى من سنوات ما قبل الجائحة، فإنه بصدد الخضوع للسيطرة في أجزاء كثيرة من العالم. إذ لم تؤد الأزمات المصرفية التي اندلعت في آذار/مارس 2023 إلى عدوى مالية، وانخفضت أسعار السلع الأساسية من ذروتها عام 2022. ومن المتوقع حدوث تحسن طفيف في النمو العالمي عام 2024، رهناً بانتعاش منطقة اليورو وتجنب الاقصادات الرائدة الأخرى للصدمات السلبية.

وإذا كان بصيص من الأمل يلوح في الأفق، فإن الاحتفال بالنجاح لا يليق. فرغم أن النمو العالمي يظهر بعض علامات التحسن، إلا أنه لم يعد بما يكفي إلى معدلات ما قبل الجائحة. ويضعف هذا التحدي من صعوبة تلبية الاحتياجات الحرجة مثل الأمن الغذائي والحماية الاجتماعية والتكيف مع المناخ، لا سيما بالنظر إلى ضعف الأساس نتيجة الجائحة الصحية العالمية.

وعلى هذه الخلفية، قد يتحول عام 2023 إلى نقطة انعطاف في الانتعاش العالمي الهش وغير المتكافئ. وفي غياب الاستجابات السياسية المتعددة الأطراف أو آليات التنسيق الكافية، من شأن الاقصادات الهشة والصدمات المتنوعة السائدة اليوم أن تتطور إلى أزمات نظامية في الغد. ويشكل هذا السيناريو تهديداً للنظام المتعدد الأطراف وللانقراض الاقتصادي العالمي. ويتعين على واضعي السياسات العمل على جبهات متعددة لرسم مسار أقوى وأكثر مرونة للمستقبل.

يظهر التحليل أن ثلاثة اتجاهات مقلقة أخذت في الظهور عام 2023:

- تباين مسارات الانتعاش في سياق تباطؤ النمو عبر المناطق الرئيسية؛
- اشتداد أوجه التفاوت في الدخل والثروة؛
- تزايد ضغوط المديونية وضعف استقلالية السياسات في الاقصادات النامية.

وتستند هذه العوامل الثلاثة إلى تفاعل متزايد التعقيد بين المخاطر الاقتصادية والمناخية والجيوسياسية. ويشكل تزايد أوجه التفاوت داخل البلدان مصدراً لضعف الطلب العالمي ولا يزال يعرقل الاستثمار والنمو. ويشير اختلاف اتجاهات النمو المنخفض بين المناطق الرئيسية، وكذلك داخل مجموعة الدول السبع وبلدان بريكس الأولية (البرازيل والاتحاد الروسي والهند والصين وجنوب أفريقيا)، إلى عدم وجود قوة دافعة واضحة لدفع الاقتصاد العالمي إلى مسار انتعاش قوي ومستدام.

"لا توجد قوة مُحركة واضحة تدفع الاقتصاد العالمي إلى مسار انتعاش قوي ومستدام."

تاريخياً، أدى تباين النمو إلى اتخاذ إجراءات غير منسقة في مجال السياسات المحلية مع ما يترتب على ذلك من آثار سلبية على الصعيد العالمي، وخاصة بالنسبة إلى لبلدان النامية. واليوم، غالباً ما تجاهل المناقشات السياسية في الاقصادات المتقدمة الروابط النظامية، كما أن المنتديات المتعددة الأطراف لتنسيق السياسات، مثل مجموعة العشرين، لا تعالج المشكلة. ومن شأن ذلك أن يعرقل التعاون الدولي ويمنع الاقتصاد العالمي من اتخاذ مسار انتعاش مستدام.

ولقد باتت الآفاق بالنسبة إلى البلدان النامية مصدر قلق شديد. ذلك أن التنمية تتطلب بيئة خارجية مواتية، تتسم بطلب عالمي قوي، وأسعار صرف مستقرة، وتمويل ميسور. وتعتمد قدرة البلدان النامية على تسريع وتيرة النمو، وتعزيز القدرات الإنتاجية، ونزع الكربون، والوفاء بالتزاماتها المالية، اعتماداً جوهرياً على الطلب العالمي الثابت والقوي. غير أن تنسيق السياسات الدولية يركز على المصارف المركزية التي تعطي الأولوية للاستقرار النقدي قصير الأجل بدلاً من الاستدامة المالية الطويلة الأجل. ويؤدي هذا الاتجاه، إلى جانب عدم كفاية التنظيم في أسواق السلع الأساسية واستمرار تجاهل الاتساع في فجوة التفاوت، إلى تصدع الاقتصاد العالمي.

وتتضخم هذه التهديدات بسبب التأثير غير المؤكد للنمو الأبطأ من المتوقع في الصين وتباطؤ الاقصادات في أوروبا، التي توقف الكثير منها تقريباً. وتثير هذه التهديدات القلق بشكل خاص بالنظر إلى السياق الحالي، الذي يتسم بتباطؤ دورة الاستثمار، وتأثير الصراعات الجيوسياسية على هيكل التجارة والأمن الغذائي والطاقي، والتكاليف المتزايدة لتغير المناخ وعملية الانتقال، وكلها تتفاقم بسبب عدم اليقين المحيط بنتيجة انتخابات الولايات المتحدة لعام 2024، وحتى إذا لم تسبب المخاطر المالية المتزايدة

المحدقة بالاقتصادات الكبرى في إحداث صدمات أشد، فإن أزمة التنمية قد بدأت تتكشف بالفعل، حيث تواجه بلدان الجنوب جميعاً التزامات متزايدة مرتبطة بخدمة الديون.

وبالنسبة إلى الناس والكوكب، فإن المزيد من جولات التشديد النقدي للحصول على تراجع سريع للتضخم في الاقتصادات المتقدمة يعني المزيد من الاضطراب الاقتصادي والاجتماعي في وقت توقف فيه الانتعاش. ويؤدي التباطؤ المستمر إلى تقليص آفاق التجارة والاستثمار، مما يؤدي إلى مزيد من فقدان الزخم، وزيادة التفاوت، واشتداد أعباء الديون بالنسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي.

وعلى هذه الخلفية، من غير المرجح أن يظهر عام 2024 تحسناً كبيراً. فاستراتيجية النمو في بلدان الشمال تصبح أقل جدوى إذا هددت المستويات المرتفعة من الديون (الفصلان الثاني والخامس) وعدم كفاية التنظيم المالي الاستقرار المالي والأمن الغذائي (الفصل الثالث)، وإذا صار الدخل بشكل متزايد في أيدي أصحاب رؤوس الأموال بدلاً من العمال (الشكل 1-1). وفي مواجهة أي أزمة، كانت جهود التنسيق السابقة تميل إلى تجاهل قطاعات أو بلدان لا تُعتبر ذات أهمية بنيوية، متسببة بذلك في تفاقم الأزمة ذاتها التي كانت تسعى إلى حلها. وينبغي تحاشي هذا الخطأ مهما كلف الأمر.

يقدم هذا التقرير استجابة بديلة، حيث تراعي وتيرة خفض التضخم تأثير ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية لا على أساس مؤشرات التضخم فحسب، وإنما على أساس النشاط الاقتصادي والتوظيف وعدم المساواة في الدخل والاستقرار المالي أيضاً. وفي عالم مترابط تشكل فيه البلدان النامية محركات محتملة للنمو الاقتصادي، ينبغي لوضعي السياسات في الاقتصادات المتقدمة مراعاة الضرر الذي قد تلحقه أسعار الفائدة المرتفعة بالاستثمار الطويل الأجل - سواء من حيث التغيير الهيكلي أو التكيف مع المناخ أو القدرة على تحمل الدين. وفي الهيكل المالي الدولي الحالي، يتقلص حيز السياسات بسهولة بسبب التحركات في الأسواق المالية، مع ما يترتب على ذلك من آثار شديدة على السياسات الاجتماعية والاستثمار وإيجاد فرص العمل.

"يجب أن تراعي السياسة النقدية في الاقتصادات المتقدمة الضرر الذي قد تسببه أسعار الفائدة المرتفعة، من حيث التغيير الهيكلي والتكيف مع المناخ والقدرة على تحمل الدين."

ولمعالجة هذه المشكلات، يقترح هذا التقرير ما يلي:

1- ينبغي جعل الحد من التفاوت أولوية من الأولويات السياسية في البلدان المتقدمة والبلدان النامية، مع مراقبة حصة اليد العاملة عن كثب. وهذا يتطلب زيادات منسقة في الأجور الحقيقية والتزامات ملموسة تجاه الحماية الاجتماعية الشاملة. ولا ينبغي استخدام السياسة النقدية لتكون الأداة السياسية الوحيدة للتخفيف من الضغوط التضخمية. فمع بقاء المشكلات المتعلقة بالعرض من دون معالجة، تظهر الحاجة إلى مزيج من السياسات لتحقيق الاستدامة المالية، والمساعدة في الحد من أوجه التفاوت، وتحقيق النمو الشامل للجميع.

2- وفي ضوء تزايد أوجه الترابط في الاقتصاد العالمي، ينبغي لمحافظي المصارف المركزية أن يضطلعوا بوظيفة أوسع لتحقيق الاستقرار، وهو ما من شأنه أن يساعد على تحقيق التوازن بين أولويات الاستقرار النقدي والاستدامة المالية على المدى الطويل.

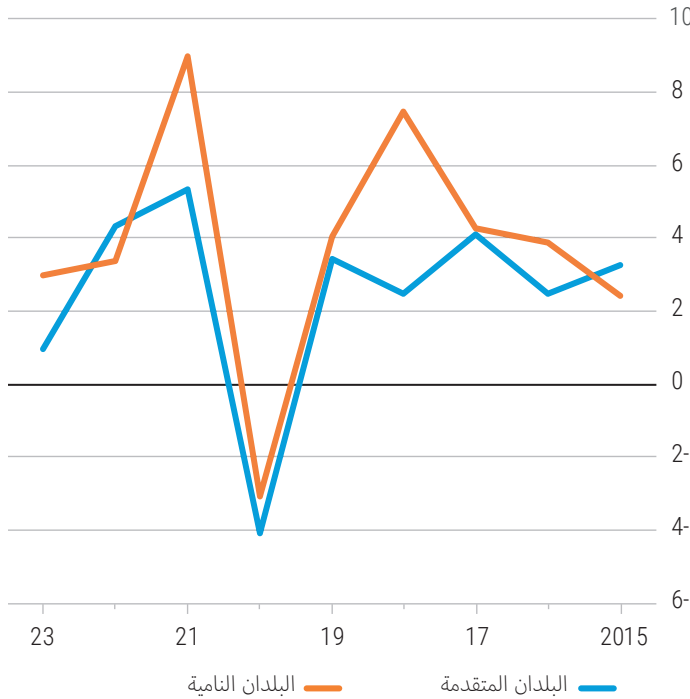
3- وعلى الصعيد الدولي، يتعين وضع نهج نُظمي لتنظيم تجارة السلع الأساسية عموماً، وتجارة المواد الغذائية خصوصاً، في إطار الهيكل المالي العالمي.

"تظهر الحاجة إلى مزيج من السياسات لتحقيق الاستدامة المالية، والمساعدة في الحد من أوجه التفاوت، وتحقيق النمو الشامل للجميع".

4- وللمساعدة في معالجة عبء خدمة الدين الخانق وخطر انتشار أزمات الديون، يلزم إجراء إصلاحات لقواعد وممارسات الهيكل المالي العالمي. وينبغي أن يكفل هذا الهيكل الوصول إلى السيولة الدولية على نحو يُعوّل عليه ووجود بيئة مالية مستقرة تعزز النمو القائم على الاستثمار. وبالنظر إلى فشل الهيكل الحالي في تيسير قدرة البلدان النامية على الصمود وانتعاشها من ضغوط الديون، فلا غنى عن إنشاء آلية لحسم عمليات تسوية الديون السيادية. وينبغي أن تكون الآلية قائمة على مشاركة جميع البلدان النامية وأن تتضمن إجراءات وحوافز وروادع متفق عليها.

5- وأخيراً، لن يتطلب التحول في مجال الطاقة اتفاقات مالية ونقدية بين مجموعة العشرين فحسب، بل سيتطلب أيضاً اتفاقات داخل منظمة التجارة العالمية لتنفيذ نقل التكنولوجيا، واتفاقات داخل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي لتوفير فرص

الشكل 1-1 الاستثمار الخاص يتباطأ بشكل حاد مرة أخرى نمو الاستثمار الخاص
(النسبة المئوية للتغير)



المصدر: حسابات الأونكتاد استناداً إلى نموذج وقاعدة بيانات الأمم المتحدة للسياسات العالمية.
ملاحظة: الناتج المحلي الإجمالي بأسعار 2015 الثابتة، تعادل القوة الشرائية.

موثوقة للحصول على التمويل. ومن دون القضاء على الحوافز والقنوات التنظيمية التي تجعل الاستثمار القائم على المضاربة عبر الحدود مربحاً للغاية، فمن غير المرجح أن يوجّه رأس مال القطاع الخاص إلى تدابير للمساعدة في التكيف مع تغير المناخ.

والفصل منظم على النحو التالي. يبحث الفرع بآء المخاطر الناشئة على اتجاه النمو في مرحلة ما بعد كوفيد-19 على المستوى العالمي. ويخلص الفصل إلى أن التباين داخل الكتل الإقليمية الرئيسية وبين الاقتصادات الكبرى يلقي بظلاله على النمو الهش لعام 2023، مع استمرار مخاطر التطورات السلبية حتى عام 2024. ويحلل الفرع جيم المساهمة القطاعية في نمو الطلب العالمي في اقتصادات مجموعة العشرين. ويحدد الفرع دال بعض الأبعاد الرئيسية لعدم التماثل بين التركيز المتزايد للشركات من ناحية وتقلص حيز السياسات المالية من ناحية أخرى. ويناقش الفرع هاء الائتمان والاستثمار وتأثير السياسة النقدية على التفاوت في الدخل والثروة. ويستكشف الفرع واو التضخم والتوزيع وتخفيف أو استمرار المسارات التضخمية. وينظر الفرع زاي في تكاليف العمالة والتفاوت. ويعرض الفرع حاء الخاتمة.

باء- مشهد النمو العالمي: التباين تحت غيوم عدم اليقين

من المتوقع أن يتباطأ نمو الناتج الاقتصادي العالمي إلى 2,4 في المائة عام 2023، قبل أن يسجل ارتفاعاً طفيفاً إلى 2,5 في المائة عام 2024. (الجدول 1-1). وهذه من بين أدنى معدلات النمو في العقود الأربعة الماضية، خارج سنوات الأزمات. وعلاوة على ذلك، فإن رقم عام 2023 أقل من العتبة التقليدية البالغة 2,5 في المائة التي تشير إلى ركود في الاقتصاد العالمي. وهذه التوقعات معرضة لمخاطر التطورات السلبية التي زادت في الأشهر الأخيرة.

ومن المتوقع أن تسجل جميع المناطق، باستثناء شرق ووسط آسيا، نمواً أبطأ هذا العام مقارنة بعام 2022، مع حدوث أكبر انخفاض (2,3 نقطة) في أوروبا. وبالمثل، من بين بلدان مجموعة العشرين، من المتوقع أن تشهد البرازيل والصين واليابان والمكسيك والاتحاد الروسي تحسناً في النمو، مع تباين كبير. ومما يثير القلق بشكل خاص، أنه بالنظر إلى الأهداف الإنمائية والمناخية الطموحة التي وضعها المجتمع الدولي مع تحديد تاريخ الإنجاز عام 2030، من المتوقع أيضاً أن ينخفض النمو عامي 2023 و2024 إلى ما دون المتوسط لفترة السنوات الخمس قبل الوباء، في جميع المناطق. وأمريكا اللاتينية هي الاستثناء، حيث كان النمو في الفترة السابقة ضعيفاً للغاية (ECLAC, 2023).

تقرير التجارة والتنمية تقرير التجارة والتنمية 3

النمو، والدين، والمناخ: إعادة ترتيب الهيكل المالي العالمي

الجدول 1-1 نمو الناتج العالمي، 1991-2024

(النسبة المئوية للتغير السنوي)

مجموعات البلدان	-1991 (١)	-2000 (١)	-2010 (١)	-2015 (١)	2019	2020	2021	2022	2023 (ب)	2024 (ب)	تتبع 2023 (ج)
العالم	2,9	3,3	3,2	3,0	2,5	3,2-	6,1	3,0	2,4	2,5	0,3+
أفريقيا	2,4	5,5	2,7	3,0	2,6	2,4-	4,5	3,1	2,7	3,0	0,2+
شمال أفريقيا (بما في ذلك جنوب السودان)	2,7	5,3	1,9-	4,1	2,3	3,3-	4,8	1,9	2,9	3,0	0,1+
جنوب أفريقيا	2,7	4,0	2,5	1,0	0,3	6,0-	4,7	2,0	0,0	1,0	0,3+
أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى (باستثناء جنوب أفريقيا وجنوب السودان)	2,0	6,4	6,3	2,9	3,4	0,9-	4,2	4,0	3,2	3,4	0,2+
أمريكا	3,4	2,5	2,4	1,9	1,7	3,8-	6,0	2,5	2,0	1,8	0,9+
أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي	3,2	3,5	3,4	0,1	0,3-	7,1-	6,7	3,9	2,3	1,8	1,0+
أمريكا الوسطى (باستثناء المكسيك) ومنطقة البحر الكاريبي	2,8	4,4	3,6	3,0	2,2	8,6-	8,2	4,8	2,9	2,9	0,4+
المكسيك	3,0	1,9	3,2	2,1	0,2-	8,0-	4,7	3,0	3,2	2,1	1,4+
أمريكا الجنوبية	3,4	3,9	3,4	0,9-	0,7-	6,6-	7,2	4,0	1,9	1,6	0,9+
الأرجنتين	4,6	3,8	2,7	0,3-	2,0-	9,9-	10,4	5,0	2,4-	0,6-	1,9-
البرازيل	2,9	3,6	3,2	0,4-	1,2	3,3-	5,0	2,9	3,3	2,3	2,4+
أمريكا الشمالية	3,4	2,3	2,1	2,3	2,3	3,0-	5,9	2,2	1,9	1,8	0,9+
كندا	2,8	2,3	2,6	2,0	1,9	5,1-	5,0	3,4	1,3	1,0	0,8-
الولايات المتحدة الأمريكية	3,5	2,3	2,1	2,3	2,3	2,8-	6,0	2,1	2,0	1,9	1,1+
آسيا (باستثناء قبرص)	4,3	5,6	5,7	4,8	3,7	0,9-	6,5	3,6	3,9	3,9	0,0-
وسط آسيا	4,4-	8,3	6,8	3,4	3,8	1,2-	5,3	4,5	4,5	3,8	0,1+
شرق آسيا	4,4	5,6	5,8	4,8	4,0	0,4	6,7	2,4	3,8	3,8	0,1-
الصين	11,0	10,6	8,6	6,8	6,0	2,2	8,4	3,0	4,6	4,8	0,2-
اليابان	1,2	0,9	1,4	0,9	0,4-	4,3-	2,2	1,0	2,3	0,9	0,7+
جمهورية كوريا	6,8	4,9	3,6	2,9	2,2	0,7-	4,2	2,6	0,9	2,1	1,0-
جنوب آسيا	4,7	6,3	5,4	6,0	3,7	3,8-	7,7	5,8	5,2	5,2	0,1+
الهند	5,9	7,2	6,6	7,0	4,6	6,0-	8,9	6,7	6,6	6,2	0,6+
جنوب شرق آسيا	5,3	5,4	5,6	5,0	4,3	3,9-	4,0	5,4	3,9	4,2	0,1-
إندونيسيا	4,8	5,2	5,8	5,1	5,0	2,1-	3,7	5,2	4,2	4,1	0,4-
غرب آسيا (باستثناء قبرص)	4,1	5,0	5,5	2,9	1,4	3,2-	6,3	6,6	3,3	2,7	0,2+
المملكة العربية السعودية	1,7	4,0	5,8	1,9	0,8	4,3-	3,9	8,7	2,5	2,9	1,0-
تركيا	3,9	5,0	7,6	4,3	0,8	1,9	11,4	5,6	3,7	1,9	1,1+
أوروبا (بما في ذلك قبرص)	1,3	2,2	1,2	2,1	1,8	6,0-	5,8	2,9	0,6	1,2	0,1+
الاتحاد الأوروبي (27 عضواً)	1,9	1,8	0,8	2,2	1,8	5,7-	5,6	3,4	0,4	1,2	0,3-
منطقة اليورو	1,9	1,6	0,6	2,0	1,6	6,1-	5,4	3,4	0,4	1,2	0,3-
فرنسا	1,8	1,6	1,1	1,7	1,8	7,8-	6,8	2,5	0,9	1,2	0,1-
ألمانيا	1,6	1,0	2,0	1,8	1,1	3,7-	2,6	1,8	0,6-	1,1	0,6-
إيطاليا	1,5	0,7	0,8-	1,1	0,5	9,0-	7,0	3,7	0,6	0,8	0,1-
الاتحاد الروسي	5,9-	6,2	3,1	1,2	2,2	2,7-	5,6	2,1-	2,2	1,9	3,6+
المملكة المتحدة	2,3	2,0	1,8	2,1	1,6	11,0-	7,6	4,1	0,4	0,4	0,4+
أوقيانوسيا	3,7	3,2	2,8	2,7	2,1	1,8-	5,1	3,5	1,8	1,5	0,1-
أستراليا	3,7	3,3	2,8	2,5	1,9	1,8-	5,2	3,7	1,9	1,5	0,0+
بند تذكيري											
البلدان المتقدمة	2,3	2,2	1,7	2,1	1,8	4,2-	5,4	2,4	1,4	1,5	0,4+
البلدان النامية	4,9	6,4	5,8	4,4	3,6	1,6-	7,1	3,9	3,9	4,0	0,1+

المصدر: حسابات الأونكتاد، استناداً إلى نموذج الأمم المتحدة للسياسات العالمية؛ والأمم المتحدة، إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية، وقاعدة بيانات المجاميع الرئيسية للحسابات الوطنية، والحالة والتوقعات الاقتصادية في العالم: تحديث حزيران/يونيه 2023؛ واللجنة الاقتصادية لأمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي، 2023؛ ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، 2023؛ وصندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، ربيع 2023؛ وقاعدة بيانات البلدان في وحدة البحوث الاقتصادية؛ وجي بي مورغان، رصد البيانات العالمية؛ والمصادر الوطنية.

ملاحظة: يتبع تكوين المناطق الجغرافية الخمس المعيار M49 للشعبة الإحصائية بالأمم المتحدة. ويعتمد التمييز بين البلدان المتقدمة والنامية على التصنيف M49 المحدث في أيار/مايو 2022. وتستند حسابات المجاميع القطرية إلى الناتج المحلي الإجمالي بالقيمة الثابتة للدولار عام 2015.

(أ) متوسط.

(ب) توقعات.

(ج) تتعلق التقيحات بمقارنات مع التوقعات المقدمة في نيسان/أبريل 2023 في إحاطة بشأن تقرير التجارة والتنمية الصادر عن الأونكتاد.

وحتى الآن عام 2023، هناك أربعة عوامل رئيسية تشكل الآفاق العالمية. كل عامل منها يثبت قدرًا كبيراً من عدم اليقين في التوقعات على المدى القريب:

1- عادت الأسعار الدولية للنفط والغاز والمواد الغذائية إلى المستويات التي كانت عليها في أواخر عام 2021، مما أدى إلى القضاء على محرك قوي للتضخم. ومع ذلك، لا تزال أسعار التجزئة في العديد من البلدان أعلى من متوسطات ما قبل الجائحة، وهو ما يفرض ضغطاً على ميزانيات الأسر. وفي حين أن التخفيف من العوامل الرئيسية للتضخم في جانب العرض من شأنه أن يسمح للحكومات بمعالجة مسألة التبريح محلياً، فإن معظم المصارف المركزية الكبرى تواصل الإشارة إلى احتمال استمرار ارتفاع أسعار الفائدة.

2- أبدت الولايات المتحدة، التي تشكل ربع الاقتصاد العالمي، قدرة على الصمود طوال عامين من التزايد في تضخم أسعار المستهلك (نيسان/أبريل 2020 - حزيران/يونيه 2022)، على الرغم من عام من سياسات خفض التضخم الشاملة (رفع أسعار الفائدة 11 مرة في غضون 18 شهراً) والاضطرابات المتفرقة التي شهدتها الأسواق المالية. وحافظت أجزاء رئيسية من الاقتصاد، مدعومة بنمو التوظيف والأجور الاسمية، على الاستدامة في الاستهلاك والإنفاق. وفي حين وصلت البطالة إلى أدنى معدلاتها على الإطلاق، لا يزال معدل التوظيف عند مستويات الركود، إذ استقر عند 58 في المائة من السكان. وبالإضافة إلى ذلك، زاد الضعف المسجل في قطاع الصناعات التحويلية والأرقام الإجمالية الأخيرة⁽¹⁾ من خطر حدوث تباطؤ أشد في النصف الأخير من عام 2023.

3- في الصين، ساعد رفع ما تبقى من القيود المرتبطة بكوفيد-19 في الحفاظ على الانتعاش الذي بدأ عام 2022 والذي مكن من تجديد الإنتاج الصناعي. ويعتمد النمو الاقتصادي للبلد على الصادرات بدرجة أقل مما كان عليه في الماضي (الجدول 1-2) ولا تزال الحكومة تتمتع بحيز مالي كبير. ومع ذلك، تشكل مواطن الضعف المستمرة في قطاع العقارات تحديات منها احتمال التعرض للإجهاد المالي، وانخفاض فرص العمل، وتقييد الإنفاق الاستهلاكي، وتأخر الاستثمارات. وبالإضافة إلى ذلك، تعطل التوترات الجيوسياسية المتصاعدة الطريقة التي تهيم بها الصين على سلاسل القيمة العالمية الرئيسية، مما يلقي بظلاله على الآفاق في بعض قطاعات التكنولوجيا الرائدة لديها، على الأقل في المدى القصير. وتتصدى السلطات في الصين للنمو الأبطأ من المتوقع بمزيج من التوسع النقدي والحوافز على صعيد العرض والتشديد التنظيمي. ولا يزال الوباء لهذه التدابير وأثارها غير المباشرة، ولا سيما على الاقتصادات المجاورة، غير مؤكد.

4- تهدد المخاوف من آفاق النمو في الصين بصرف الانتباه عن الصحة الاقتصادية المتدهورة للاقتصاد الأوروبي. وبينما يشهد النمو في الصين الآن انخفاضاً بنحو 30 في المائة مقارنة بمتوسط ما قبل كوفيد-19 في الفترة 2015-2019، انخفض النمو في أوروبا بنسبة 70 في المائة تقريباً. ومع أن لأوروبا حصة مماثلة لحصة الصين من الاقتصاد العالمي (حوالي 18 في المائة من حيث تعادل القوة الشرائية، وأعلى بحسب أسعار الصرف الحالية)، فإن للعواقب العالمية للتباطؤ فيها وطأة لا تقل عن ضعف وطأة عواقب التباطؤ في الصين. ويهدد استمرار التشديد النقدي في منطقة اليورو بدفع المنطقة إلى الركود عام 2024.

ويشير أداء النمو في مرحلة ما بعد الجائحة في الاقتصادات المتقدمة والصاعدة الرائدة على مدى السنوات الثلاث الماضية إلى تباين مسارات الانتعاش. فمن ناحية، تعكس الاختلافات مواقف البلدان في التسلسل الهرمي النقدي والمالي الدولي، مما يحدد نطاق الاستقلال الذاتي الذي يتمتع به صانعو السياسات عند صياغة استجابات الاقتصاد الكلي للصدمات. وقد ساعد الوضع المواتي للبلدان المتقدمة في هذا التسلسل الهرمي هذه البلدان على تدير هروب سريع من دائرة الصدمة الأولية للجائحة.

ومع ذلك، تعتمد هذه المسارات على استعداد الحكومات لنشر سياسات لوضع خطط نمو طويلة الأجل. وواجهت الاقتصادات المتقدمة، باستثناء الولايات المتحدة واليابان، صعوبات للحفاظ على انتعاش مطرد بعد صدمة جائحة 2020. إذ استقرت أوضاع الولايات المتحدة من خلال نهج شديد للسياسة الصناعية، مما أدى إلى توسيع الفجوة الفاصلة بينها وبين البلدان المتقدمة الأخرى. فتخلت أوروبا المقيّدة بالتقشف عن الركب (الشكل 1-2-ألف). ومن بين البلدان النامية، شهدت الصين والهند انتعاشاً قوياً، في حين استفاد أعضاء آخرون في بريكس من ظروف تصدير مواتية. وتبرز جنوب أفريقيا كاستثناء (الشكل 1-2-باء).

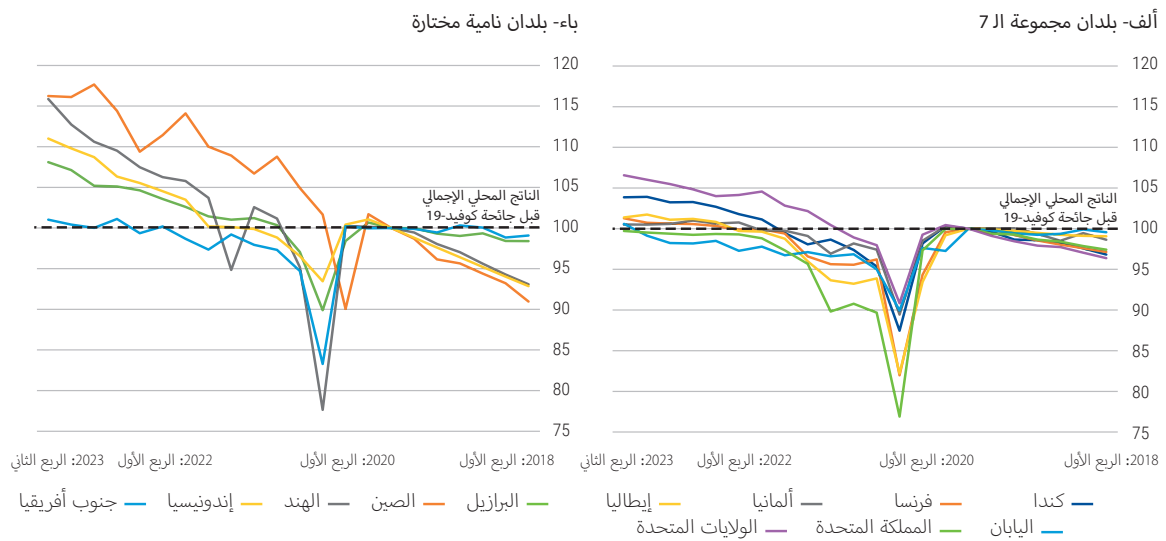
(1) بيانات صادرة في صيف 2023.

الجدول 2-1 ظلت البلدان النامية تولّد طلباً عالمياً حاسماً
نمو اتجاه الطلب للقطاعات المؤسسية، بلدان مجموعة العشرين، 2022
(النسبة المئوية للتغير السنوي)

الدخل القومي الإجمالي	القطاع الخاص	القطاع الحكومي	القطاع الخارجي	
البلدان المتقدمة				
3,6	2,8	0,7	0,0	أستراليا
3,2	0,0	0,8	2,4	كندا
2,2	0,8	0,3-	1,7	فرنسا
2,1	0,0	0,0	2,1	ألمانيا
3,3	0,7	0,4-	3,0	إيطاليا
2,1	0,4-	1,8-	4,3	اليابان
2,7	0,4-	0,6	2,5	جمهورية كوريا
1,8-	0,2-	2,4	4,0-	الاتحاد الروسي
3,8	2,2	1,6-	3,2	المملكة المتحدة
2,0	0,8	0,1	1,1	الولايات المتحدة الأمريكية
البلدان النامية				
5,3	1,9	2,5	1,0	الأرجنتين
2,9	0,1	0,6	2,2	البرازيل
3,3	1,3	2,0	0,0	الصين
6,7	3,5	1,7	1,5	الهند
4,7	1,3-	0,4	5,6	إندونيسيا
2,7	0,3	0,1-	2,5	المكسيك
8,2	1,8-	1,8	8,2	المملكة العربية السعودية
2,2	2,6	1,9	2,3-	جنوب أفريقيا
6,1	5,3	0,8	0,0	تركيا

المصدر: حسابات الأوكتاد استناداً إلى نموذج وقاعدة بيانات الأمم المتحدة للسياسات العالمية.

الشكل 2-1 مستويات الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي تتعش بشكل منفصل
(أرقام قياسية، الربع الثالث من عام 2019 = 100)



المصدر: تستند حسابات الأوكتاد إلى بيانات رفينيتيف.

ملاحظة: تعُدّل البيانات موسمياً.

جيم- اقتصادات رائدة في عالم مترابط

لمواصلة تقييم آفاق النمو العالمي، يوضح الجدول 1-2 المساهمة القطاعية في نمو الطلب العالمي في اقتصادات مجموعة العشرين. ويبين الجدول أن قطاعات التصدير في البلدان المتقدمة هي محركات النمو في تلك البلدان. فهي تستفيد من الطلب العالمي بدلاً من توليد الطلب لفائدة البلدان النامية. وفي الوقت نفسه، يساهم العديد من الاقتصادات النامية إسهاماً إيجابياً في الطلب العالمي من خلال استيرادها أكثر مما تصدر. وجنوب أفريقيا هي حالة متطرفة، حيث شهد الطلب في القطاع الخاص نمواً كبيراً. ومع ذلك، استوعب القطاع الخارجي جزءاً كبيراً من هذا الطلب، ويرجع ذلك جزئياً إلى انخفاض قيمة الراند لمدة 20 عاماً، مما جعل تكاليف الاستيراد أعلى.

وكدليل لفهم كيفية تأثير القطاعات المختلفة على آفاق النمو المحلي، يميز الجدول 1-2 القطاع الخاص (الأسر المعيشية والأعمال التجارية) عن القطاع الحكومي والقطاع الخارجي (بقية العالم). وتشير الأرقام إلى جزء النمو الاقتصادي الذي يولده كل قطاع، مع مراعاة التأثير الإيجابي لإنفاقه والتأثير السلبي (على النمو) لادخاره. وتكمن ميزة هذا النهج في إعادة ترتيبه المباشر لبيانات الحسابات الوطنية. ويلتزم هذا النهج بالتقليد المحاسبي الذي يوزع بالكامل القيمة المضافة في الإنتاج كدخل للعمال ومؤسسات الأعمال والحكومة.

واستشرافاً للمستقبل، لا يزال حدوث "هبوط ناعم" لاقتصاد **الولايات المتحدة** يبدو ممكناً. وهذا يعني ضمناً أن نمو الناتج المحلي الإجمالي يقترب بالفعل من بلوغ أدنى مستوى له (مما يجنب البلد ركوداً، يعرّف تقليدياً بأنه ربعان متتاليان من النمو السلبي)، إلى جانب ارتفاع طفيف في البطالة وتراجع معتدل في التضخم. وفي الواقع، حدث تراجع في التضخم إلى حد كبير مع انخفاض معدل الزيادات السنوية في الأسعار بمقدار الثلثين من 8,9 في المائة في حزيران/يونيه 2022 إلى 3,0 في المائة في حزيران/يونيه 2023. ويؤدي هذا حتماً إلى ارتفاع التكلفة الحقيقية لرأس المال، والتي ظلت سلبية حتى أوائل عام 2023. ومن المتوقع أن يتباطأ نمو الناتج المحلي الإجمالي في الولايات المتحدة من نسبة 2,1 في المائة المسجلة في العام الماضي إلى 2,0 في المائة عامي 2023 و2024.

"سيكون لتطورات غير مؤكدة تشهدا عدة عوامل محلية محددة في اقتصاد الولايات المتحدة تأثير على آفاق الاقتصاد العالمي."

وكان التباطؤ ناجماً في الأساس عن السياسات، نظراً لمزيج من التشديد النقدي ونهج سياسة مالية محايدة. وتشير الإشارات الأخيرة من مجلس الاحتياطي الاتحادي إلى أن أسعار الفائدة ستظل مرتفعة للفترة المتبقية من العام، مع عدم استبعاد المزيد من الارتفاعات. ومن المتوقع أن يتحول الاتجاه المالي إلى ركود في العام المقبل بما يتماشى مع أحدث اتفاق للكونغرس بشأن سقف الدين الاتحادي، مما يدفع النمو إلى الانخفاض عام 2024.

سيكون لتطورات غير مؤكدة تشهدا عدة عوامل محلية محددة في اقتصاد الولايات المتحدة تأثير على آفاق الاقتصاد العالمي. ويشكل هبوط أسعار الأصول الرئيسية علامة مقلقة تدل على أن الأسواق المالية قد لا تقدر على تحمل ارتفاع أسعار الفائدة لفترة أطول. وتراجعت أسهم المصارف منذ وقت سابق من هذا العام، وهي حركة سبقت كلاً من الأزمة المالية العالمية وأزمة الديون السيادية في أوروبا، كما انخفضت قيم سندات الخزينة لأجل 10 و15 و20 عاماً مقارنة بأوائل عام 2020. وخلال هذه الفترة، تكبد حاملو سندات الخزينة لأجل 20 عاماً خسارة بنسبة 17 في المائة. ونظراً لانتشار عمليات تخفيض قيمة السندات على صعيد حافظات الأصول المالية المنظمة، فمن المرجح أن تؤدي عمليات تخفيض كبيرة لسندات الخزينة إلى زعزعة الاستقرار.

ومن ناحية أخرى، قد ينخفض سعر الفائدة الأساسي (سعر الفائدة على الأموال الاتحادية) عام 2024. ومع ذلك، فإن تخفيضات صغيرة في أسعار الفائدة ليست فعالة في عكس تباطؤ النمو، كما أن إجراء تخفيض كبير سيتعارض مع الهدف المعلن لتطبيع السياسة النقدية (مجلس الاحتياطي الاتحادي، 2022). وإذا بدأت البطالة في الارتفاع وركدت الأجور الحقيقية، فمن المرجح أن يتباطأ معدل نمو الاستهلاك، الأمر الذي من شأنه أن يعرقل أي استجابة سريعة من جانب الاستثمار في القطاع السكني لتخفيضات أسعار الفائدة.

ومن المتوقع أن تتبع بقية أمريكا الشمالية دورة الأعمال في الولايات المتحدة، مع وجود اختلافات في النتائج ترجع إلى حد كبير إلى السياسات الوطنية. ففي **كندا**، أدت السياسة النقدية الأكثر تشدداً والسحب المستمر للحوافز المرتبطة بكوفيد-19 إلى

تصحيح تخفيضي لتوقعات النمو لعام 2023. وفي **المكسيك**، تحسنت الآفاق باستفادة الاقتصاد من تشديد نقدي أقل حدة وتدفع استثمارات جديدة لإنشاء قدرة تصنيعية جديدة، بفعل الاختناقات التي ظهرت في شرق آسيا عامي 2021 و2022.

وفي أمريكا الجنوبية، تشهد الأرجنتين و**البرازيل** (الثان تمثلان معاً ما يقرب من 70 في المائة من ناتج المنطقة) تطورات مختلفة. ففي البرازيل، يؤدي ازدهار صادرات السلع الأساسية والمحاصيل الوفيرة إلى زيادة النمو، من 2,9 في المائة عام 2022 إلى 3,3 في المائة عام 2023. ومع ذلك، فإن قوى الطلب السلبية تؤثر على النمو. ومن ذلك الآثار المتأخرة للتشديد النقدي، الذي بدأ في نهاية عام 2021، والذي دفع سعر الفائدة البرازيلي الحقيقي قصير الأجل إلى 9 في المائة بحلول بداية هذا العام. يضاف إلى هذا تزايد الديون الخاصة، وبخاصة لدى الأسر المعيشية، خلال أزمة كوفيد-19. ومن شأن التوسع المالي الكبير عام 2023 أن يعوض هذه القوى الراكدة، ولكن من المتوقع أن يتحول اتجاه الاندفاع المالي لعام 2024، رغم كونه لا يزال خاضعاً للمفاوضات السياسية، إلى اتجاه سلبي، مما يخفض نسبة نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى أقل من 3 في المائة.

وتشهد **الأرجنتين** ركوداً وتضخماً متسارعاً. فمن الناحية الواقعية، أدى الجفاف الشديد إلى ارتفاع أسعار الغذاء والطاقة، مما أدى إلى زيادة معدل التضخم المرتفع أصلاً، مع ما يترتب على ذلك من آثار سلبية كبيرة على القوة الشرائية للأسر المعيشية، وخاصة بين أفقر شرائح السكان. ومن الناحية النقدية، تسبب ارتفاع التضخم في المسارعة إلى سحب العملات الأجنبية وفي انخفاض قيمة العملة. وتحولت السياسة المالية إلى سياسة انكماشية لأن التضخم المرتفع يؤدي إلى نقص الإنفاق الحقيقي بسرعة أكبر من نقص العائدات الضريبية، ولكن تدابير التشديد المالي التي أُحدثت لم تكن كافية للسيطرة على التضخم.

وفي ظل هذه التوقعات، تخيم أغمى الغيوم على **أوروبا**، حيث يؤدي الارتفاع الحاد في تكاليف الطاقة خلال معظم عام 2022 وأوائل عام 2023، فضلاً عن استمرار تضخم أسعار المواد الغذائية وانخفاض القوة الشرائية للأسر إلى الضغط من أجل خفض الاستهلاك. واستوعبت بعض الحكومات جزئياً الزيادات الحاصلة في أسعار الطاقة، لكنها تعمل الآن على خفض الإنفاق المالي لتعويض ضغوط العجز. وبينما لا يزال من المتوقع أن تشهد منطقة اليورو نمواً إيجابياً هامشياً عام 2023، إلا أن المنطقة في مهبط الرياح.

وشهد الربع الثاني من عام 2023 تجنب منطقة اليورو الركود بصعوبة، ويرجع ذلك إلى حد كبير إلى زيادة غير متوقعة في الاستثمار، كانت بمثابة خدعة إحصائية أكثر من كونها قدرة إنتاجية متجددة؛ إنها انعكاس لاكتساب حقوق الملكية الفكرية من قبل عدد من الشركات متعددة الجنسيات في أيرلندا (Bank of Italy, 2023; Arnold, 2023). وقرار المصرف المركزي الأوروبي القاضي برفع أسعار الفائدة بحلول نهاية أيلول/سبتمبر يلقي بظلاله فعلاً على آفاق الربع الرابع، مما يزيد من خطر دفع منطقة اليورو إلى الركود.

وبشكل عام، لا يزال من المتوقع أن تواصل أكبر الاقتصادات في أوروبا، باستثناء ألمانيا، نموها مدفوعة في المقام الأول بالصادرات. وهذا يسلط الضوء على قوتها السوقية إزاء شركائها التجاريين في مواجهة الزيادات في الأسعار. وسيكون النمو، بدرجة أقل، مدفوعاً أيضاً بالاستهلاك والاستثمار في القطاع الخاص. و**ألمانيا** و**فرنسا** وإيطاليا والمملكة المتحدة على طريق تباطؤ نمو الطلب. وشهدت ألمانيا ثلاثة أرباع من النمو السلبي في العام الماضي، وعام 2022، شهدت انخفاضاً قياسيماً في الأجور الحقيقية. لكن كلاً من القطاع الخاص والحكومة سجلاً فائضاً صغيراً، حيث إنفاقاً أقل من إيراداتهما وخصماً بشكل عام حوالي 4 في المائة من النمو الاقتصادي للبلد. وعوض قطاع التصدير عن ذلك بكثير من ذلك، مما جعل النمو الإجمالي بالكاد في المنطقة الإيجابية. ولم يستمر هذا الوضع عام 2023. كما "صدرت" فرنسا طريقة خروجها من الركود عام 2022، لكن قطاعها الخاص كان مساهماً صافياً في الطلب الكلي. وهندست الحكومة انكماشاً في صافي الطلب، واستمرت في خفض صافي اقتراضها بعد ذروة عام 2020، بينما ساهم القطاع الخارجي بنحو 80 في المائة من نمو البلد.

واتبعت **إيطاليا** نمطاً مماثلاً ولكن بأثر أقل وضوحاً يتمثل في انخفاض صافي الاقتراض الحكومي ومساهمة القطاع الخارجي بنحو 90 في المائة من النمو. وانتعشت حصة العمالة من الدخل إلى حد ما عام 2022 ولكن ليس نتيجة لتحسين تعويضات العمال. بدلاً من ذلك، انخفضت الأجور الحقيقية، ولكن الإنتاجية انخفضت أكثر، تاركة حصة العمالة من الدخل عند مستوى قياسي منخفض وحصة الأرباح عند مستوى قياسي مرتفع. وفي **المملكة المتحدة**، انخفضت حصة العمالة بشكل كبير عام 2021 واستمر ذلك عام 2022، حيث فقدت ما يقرب من 3 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي لفائدة الأرباح. كما تم تخفيض صافي الاقتراض الحكومي بشكل كبير، مما دفع القطاع الحكومي إلى الخصم من الطلب الكلي بدلاً من المساهمة فيه. غير أن إنفاق القطاع الخاص،

الممول بشكل متزايد بترامم الديون والمدعوم بانتعاش في استهلاك الأسر المعيشية للخدمات، إلى جانب الدعم المقدم من القطاع الخارجي، أبقى الاقتصاد خارج الركود، وإن كان ذلك بالكاد. وتشير البيانات الأولية إلى أن هذا الوضع قد لا يكون كذلك في النصف الثاني من عام 2023.

وفي **الاتحاد الروسي**، تباطأ النمو الاقتصادي بسبب انخفاض كبير في صافي الطلب الخارجي، الذي من المرجح أن يكون مرتبطاً بالاستجابة الاقتصادية للحرب في أوكرانيا. ولم يتغير كثيراً الحجم الإجمالي لصادرات النفط والغاز، المصدر الرئيسي للعملة الأجنبية في البلد؛ إذ أفادت التقارير أن صادرات الغاز الطبيعي انخفضت بنسبة 32 في المائة عام 2022، ويرجع ذلك أساساً إلى تحول الطلب من أوروبا، التي استوردت كميات أقل من الغاز عبر الأنابيب والمزيد من الغاز المسال عبر الناقلات. ومع ذلك، ظلت صادرات النفط، التي تشكل غالبية صادرات الطاقة (75 في المائة)، مستقرة في الغالب عند 3 ملايين برميل يومياً. ورغم صغر التغيرات في الحجم، انخفضت عائدات صادرات النفط والغاز بنحو النصف (47 في المائة) في النصف الأول من عام 2023 بعد انخفاض الأسعار الدولية، وهو اتجاه تصدى له الاتحاد الروسي بخفض الإنتاج. وستظهر الأيام ما إذا كان هذا الإجراء سيحقق النتيجة المرجوة. وفي الوقت نفسه، شكلت العملة تحدياً آخر. فقد ظل الروبل مستقراً في الغالب طيلة عام 2022، بفضل ضوابط رأس المال الفعالة، لكنه انخفض بشكل حاد منذ ذلك الحين، مما أدى إلى مفاقمة مشكلة انخفاض أسعار النفط وزاد من إعاقة قدرة البلد على شراء السلع والمواد المصنعة الأجنبية. وحتى الآن، تمكنت الحكومة من تعويض الركود في الطلب من خلال زيادة صافي اقتراضها، ويرجع الفضل في ذلك إلى حد كبير إلى نسبة الديون السيادية المنخفضة بشكل مريح (23 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي)، ولكن من المرجح أن تشدد الضغوط المالية قرب نهاية العام. واستناداً إلى كل هذه العوامل، من المتوقع أن يبلغ نمو الناتج المحلي الإجمالي نسبي 2,2 في المائة و2 في المائة عامي 2023 و2024 على التوالي.

وأثرت مشاكل أسعار الطاقة والعملة على **تركيا** أيضاً. فتضرر البلد بشدة من ارتفاع أسعار الطاقة عام 2022 لكنه احتفظ بطلب محلي قوي طوال النصف الأول من عام 2023 بفضل الدعم المالي القوي، وبرنامج فعال للتحويلات إلى الأسر المعيشية، وخفض سعر الفائدة الأساسي بمقدار 10 نقاط. ومع ذلك، في حين أن هذا الأخير شكل حافزاً للطلب المحلي، فقد ضغط على العملة. فانخفضت قيمة الليرة منذ ما قبل الجائحة، مع حدوث خسارة فادحة في القيمة في وقت سابق من الربع الثاني من عام 2023. وبشكل عام، تشير توقعات اقتصاد البلد إلى نمو بنسبة 3,7 في المائة عام 2023، مع تراجع إلى نسبة 1,9 في المائة عام 2024.

وفي **اليابان**، كان النمو الاقتصادي مدفوعاً في العام الماضي بارتفاع الطلب الخارجي، وهو ما يرجع إلى حد كبير إلى الطلب العالمي المكبوح على السيارات وضعف الين. وفي الوقت نفسه، انخفض الإنفاق الحكومي على السلع والخدمات والتحويلات، مما حول القطاع العام إلى مدخر صاف. ففي هذا العام، ارتفعت قيمة العملة في مقابل الدولار وانخفضت قيمتها في مقابل الرنمينبي، الأمر الذي أدى إلى ضعف صافي الصادرات. وظل الطلب الخارجي قوياً في حين أدى التضخم المعتدل والاتفاق الوطني بشأن نمو الأجور إلى تنشيط الطلب الاستهلاكي. ومن ناحية أخرى، استمر الموقف الانكماشى للسياسة المالية، مما أدى إلى نمو متوقع بنسبة 2,3 في المائة هذا العام وبنسبة 1,2 في المائة عام 2024. ومع استمرار الطلب الخارجي وقوة الطلب المحلي، تأتي المخاطر الرئيسية المحدقة بالآفاق من مزيج السياسات، ولا سيما من تخفيض أسرع للعجز المالي وتشديد محتمل للسياسة النقدية.

وفي **الصين**، ظل صافي الطلب الحكومي المحرك الرئيسي للنمو الاقتصادي، في حين مارس القطاع الخارجي ضغطاً على الطلب، على عكس الصور المتكررة لأكبر اقتصاد نام في العالم على أنه مدفوع بالتصدير فقط. ولكن تجدر الإشارة أيضاً إلى أن القطاع الخاص في الصين يؤدي دوراً محكاً للنمو بقدر أقل مما كان عليه حتى في أعقاب الأزمة المالية العالمية. ويشير الضعف النسبي للقطاع الخاص في توليد النمو إلى التحدي المستمر المتمثل في إنشاء سوق محلية أعمق، الأمر الذي جعل الصين اليوم أكثر اعتماداً على التوسع المالي مما كانت عليه قبل عقد من الزمن. وبشكل ضعف الطلب في القطاع الخاص في الصين مصدراً لعدم اليقين بالنسبة إلى لآفاق الاقتصادية العالمية. فقد تسبب انفجار فقاعة العقارات ووقوع سلسلة من الأزمات المالية في أوساط كبار المطورين، والتي بدأت حتى قبل تفشي الجائحة، في خسائر كبيرة في قطاع البناء ولما لقي العقارات والأصول المتضررة الأخرى. وقد استجابت الحكومة بسلسلة من التدابير الرامية إلى الحد من الاقتراض لتعزيز التمويل العقاري (وهو ما يعد حاضنة رئيسية للمخاطر المالية)، وإلى خفض أسعار الفائدة لتحفيز الطلب الكلي مؤخراً. ومن ناحية أخرى، لا يزال الطلب المحلي مستقراً ولم تظهر المؤشرات المالية الرئيسية بعد وجود تقلبات مقلقة: فقد انخفضت أسعار أسهم المصارف بشكل معتدل (أقل مما كان في الولايات المتحدة أو أوروبا)، وظل الطلب على السندات السيادية مزدهراً، وارتفعت قيمة الرنمينبي مقارنة بالعملات الرائدة الأخرى في المنطقة (على الرغم من انخفاض قيمته مقابل دولار الولايات المتحدة). وتشير هذه العوامل مجتمعة إلى نمو الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 4,6

في المائة عام 2023 ونسبة 4,8 في المائة عام 2024. وهذا أقل إلى حد ما من هدف الحكومة البالغ 5 في المائة، لكنه لا يزال أعلى بكثير من متوسط الرقم المسجل في الاقتصادات المتقدمة.

وفي الهند، ساهم القطاع الخارجي إلى جانب القطاعين الخاص والحكومي في النمو المحلي، وساعد في ذلك جزئياً قيام العديد من البلدان بإعادة توجيه التدفقات التجارية بعيداً عن الاتحاد الروسي، الذي تحتفظ الهند بعلاقة مباشرة معه. وعاد النمو عام 2022 بما يتماشى مع معدلات ما قبل الجائحة ومن المتوقع أن يستمر ذلك في العام المقبل. ومع ذلك، لا تزال مؤشرات أخرى توجي بالحذر: فمع استمرار معدلات البطالة عند نسبة 8,5 في المائة في حزيران/يونيه 2023، لا يزال التوظيف منخفضاً بشكل مخيب للأمل بالمعايير الفعلية. وازداد عدم المساواة بقدر كبير أيضاً - كما تشير إلى ذلك البيانات المتعلقة بالأجور الحقيقية وحصص العمالة - مما قد يعوق النمو.

وأظهرت **إندونيسيا** مؤخراً تحولاً من النمو المدفوع بالطلب في القطاع الخاص إلى نمط أكثر توجهاً نحو التصدير، يسرته الطفرة الأخيرة في السلع الأساسية، بما فيها النيكل. ومن المتوقع أن يستمر النمو القوي هذا العام حتى عام 2024. وتعمل الحكومة على خفض صافي اقتراضها منذ عام 2020، والآن صار صافي مطالباتها فيما يخص الدخل يمتص الطلب الكلي بدلاً من المساهمة فيه. كما تباطأ الاستثمار وإيجاد فرص العمل، في علامة مقلقة بالنسبة إلى اقتصاد بدأ نموه مدفوعاً بالسلع الأساسية.

دال- هيمنة الشركات وزوال السياسة المالية

في عام 2010، حذر هذا التقرير من أن التقشف المالي - أي التراجع السريع عن الدعم الطارئ أثناء الأزمة المالية العالمية - قد يأتي بنتائج عكسية. وبعد بضع سنوات، أقر اقتصاديون من عدة مؤسسات مالية دولية بخطئهم في الدعوة إلى التقشف المالي (السابق لأوانه) (Blanchard and Leigh, 2013). فبعد الجائحة المدمرة عامي 2020 و2021، لا يزال النمو في معظم بلدان مجموعة العشرين أقل بكثير مما كان عليه في العشرية الثانية من القرن الحالي، لكن أرصدة المالية العامة الأولية (أي الأرصدة التي تستبعد مدفوعات الفائدة، وبالتالي الأجزاء التي يسهل السيطرة عليها من ميزانيات الحكومات) سرعان ما تحولت إلى إيجابية (الشكل 3-1). ويعزى ذلك إلى حد كبير إلى الضغط الكبير الذي تواجهه الحكومات لخفض العجز بهدف الاستمرار في الوصول إلى أسواق الائتمان الدولية. ومن شأن وجود هيكل مالي دولي فعال أن يعزل الحكومات عن هذه الضغوط وأن يدفعها إلى اعتماد سياسات تحبذ النمو والتنمية والاستثمارات الهيكلية اللازمة.

"من شأن وجود هيكل مالي دولي فعال أن يعزل الحكومات عن هذه الضغوط وأن يدفعها إلى اعتماد سياسات تحبذ النمو والتنمية والاستثمارات الهيكلية اللازمة".

يوضح الشكل 3-1 كيف تُعتبر السياسة المالية في أحسن أحوالها أداة لامتنصاص الصدمات، وتخضع لإجراءات محدودة ومؤقتة (Bernanke, 2008) قبل العودة إلى التقشف. وقد ثبت أن هذا النهج يؤدي إلى تقاوم دورات الازدهار والكساد ويقلل من التأثير المطلوب من التدابير الطارئة، بما في ذلك هيمنة الشركات كعامل مساهم (Crouch, 2009؛ Costantini, 2020؛ و تقرير التجارة والتنمية 2021، 2022). وهذا بدوره يمثل انخفاضاً في طموح الدول إلى تشكيل المسار الاقتصادي بشكل استراتيجي ومعالجة أوجه عدم المساواة المتزايدة معالجة شاملة.

"يجب معالجة عدم التماثل القائم

بين تنامي دمج الشركات وتقلص الحيز

المالي من خلال إعادة النظر في النماذج

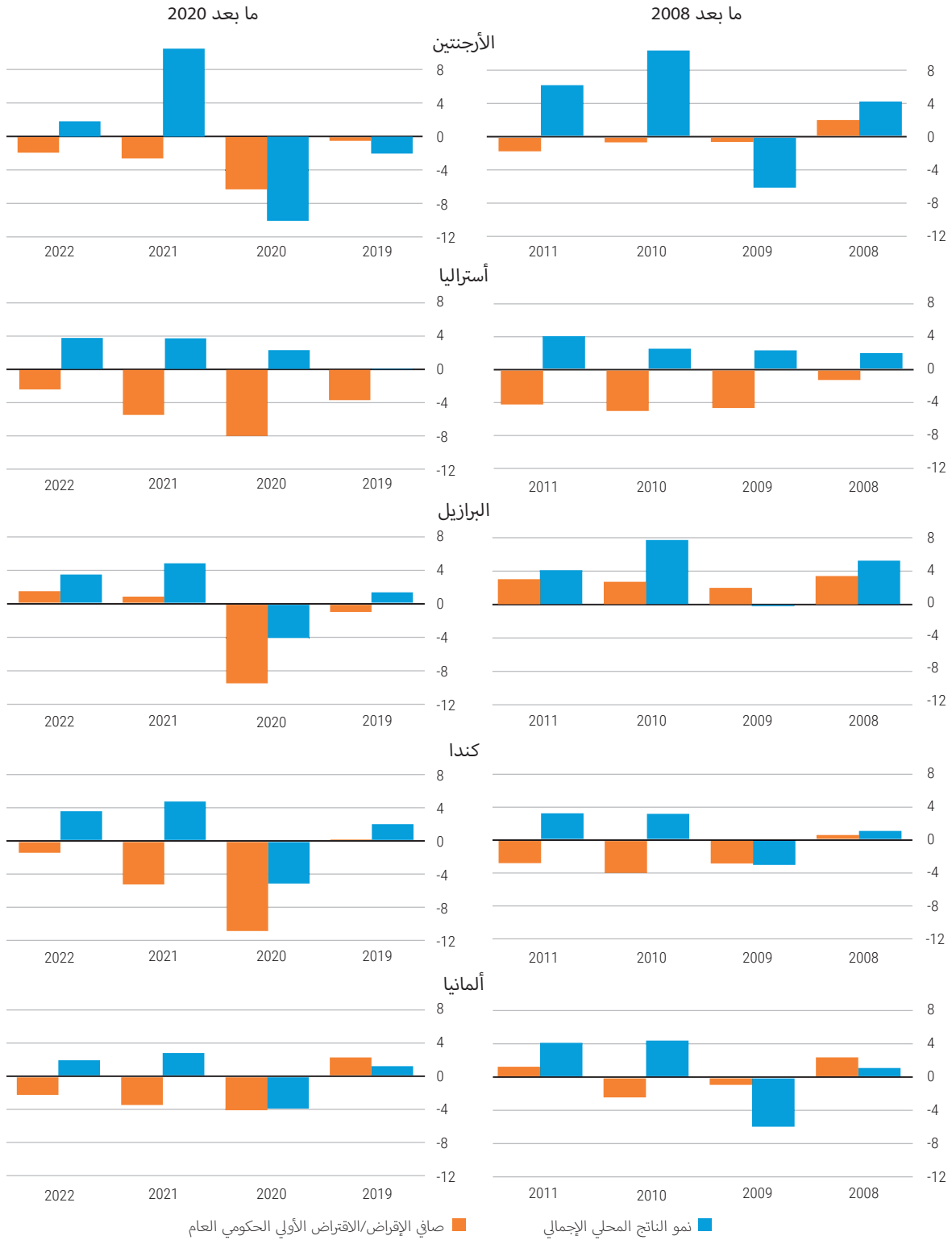
الاقتصادية المهيمنة، والأهم من ذلك،

القرارات السياسية القائمة عليها."

وتجلت هذه المشكلة بشكل مختلف في البلدان المتقدمة والبلدان النامية. فبدافع من مخاوف التضخم، كانت البلدان المتقدمة المتمتعة بحيز مالي كاف تميل إلى الاقتصاف على تخفيف حدة الدورة، سواء في فترات الانكماش أو الانتعاش، حوالي وضع طبيعي باهت. وبالنسبة إلى معظم البلدان، يميل هذا الإطار المالي إلى رفع نسب الدين إلى الدخل، بسبب ضعف النمو والإنفاق الطارئ المكلف. وفي الوقت نفسه، فإن التركيز المتزايد للقوة السوقية من جانب الشركات الكبرى ونفوذ الأفراد ذوي الملاءة المالية العالية يقللان من القدرة على زيادة الإيرادات الضريبية (الشكل 4-1). وفي عصر الأزمات المتفاقمة التي تتطلب على نحو متزايد موارد عامة لمعالجة الاضطرابات النظامية، يجب معالجة عدم التماثل القائم بين تنامي دمج الشركات وتقلص الحيز المالي من خلال إعادة النظر في النماذج الاقتصادية المهيمنة، والأهم من ذلك، القرارات السياسية القائمة عليها.

الشكل 3-1 الانسحاب السريع للدعم المالي: ما بعد عام 2008 وما بعد عام 2020

نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي وصافي الإقراض الأولي الحكومي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، بلدان مختارة (بالنسبة المئوية)



المصدر: حسابات الأونكتاد استناداً إلى قاعدة البيانات الاقتصادية العالمية لصندوق النقد الدولي.

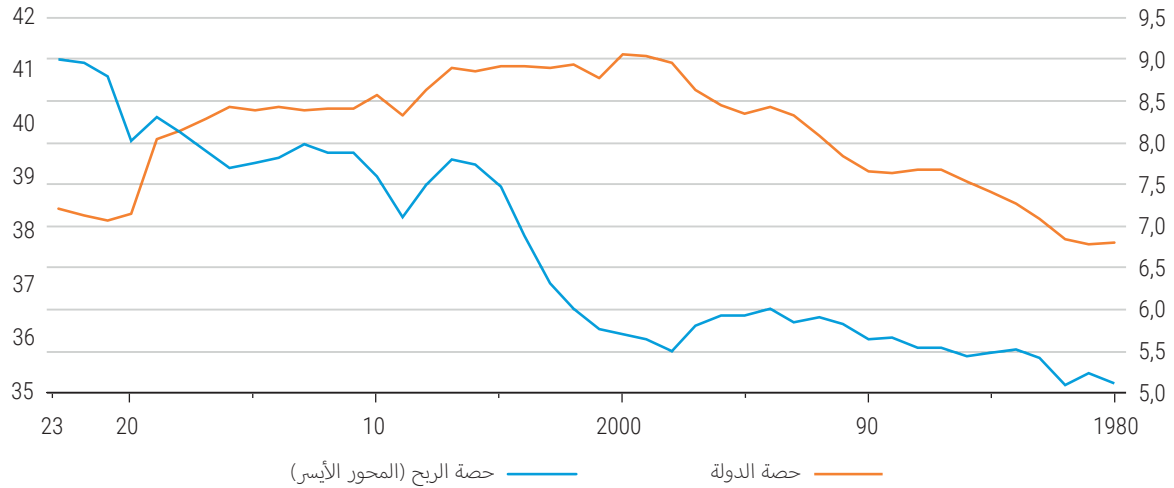
الشكل 3-1 الانسحاب السريع للدعم المالي: ما بعد عام 2008 وما بعد عام 2020 (تابع)
نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي وصافي الإقراض الأولي الحكومي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، بلدان مختارة
(بالنسبة المئوية)



المصدر: حسابات الأونكتاد استناداً إلى قاعدة البيانات الاقتصادية العالمية لصندوق النقد الدولي.

الشكل 4-1 على الصعيد العالمي: ارتفاع حصة الأرباح وتقلص الحيز المالي

حصص الأرباح التشغيلية والضرائب غير المباشرة (بعد خصم الإعانات)
(بالنسبة المئوية من الناتج المحلي الإجمالي)



المصدر: حسابات الأوكنتاد استناداً إلى نموذج وقاعدة بيانات الأمم المتحدة للسياسات العالمية
ملاحظة: الناتج المحلي الإجمالي بأسعار 2015 الثابتة، تعادل القوة الشرائية.

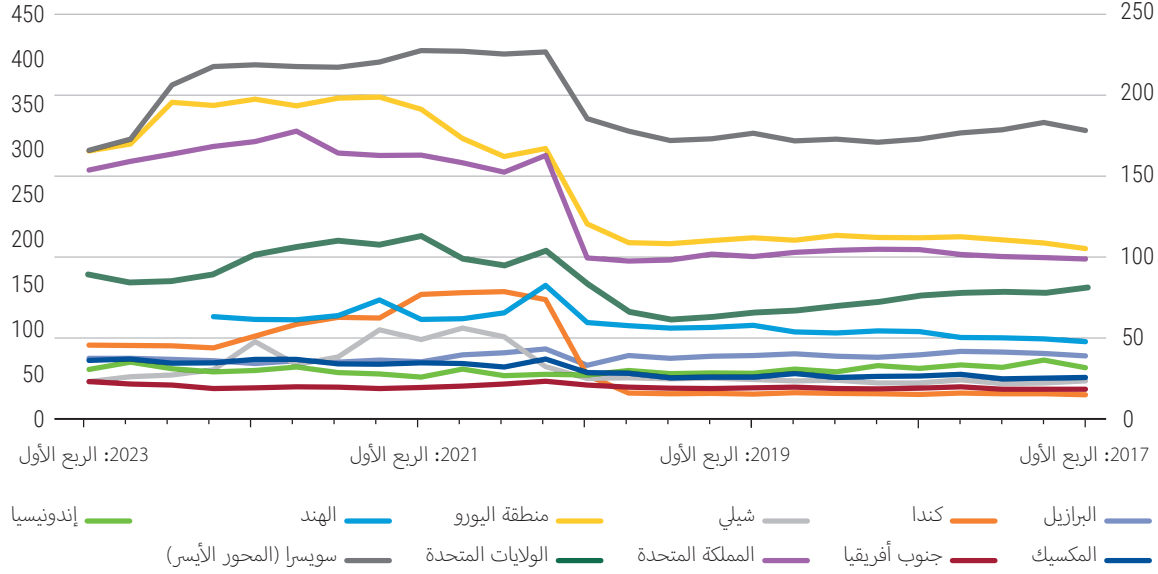
هاء- الائتمان والاستثمار ودور السياسة النقدية

في الفترة من 2010 إلى 2021، ومع انخفاض التضخم وانخفاضه في كثير من الأحيان عن المستوى المستهدف (انظر المربع الأول-2) واستمرار ركود الاستثمار، كان التيسير الكمي وأسعار الفائدة المنخفضة إلى مستويات قياسية هي السياسات المفضلة للعديد من المصارف المركزية، بما في ذلك في البلدان النامية (تقرير التجارة والتنمية 2022: الفصل الثالث). وإذا كان هذا النشاط المصرفي المركزي، الذي تضمن عمليات شراء منتظمة للسندات وأصول الشركات الخاصة، قد ساهم في فترة من الاستقرار المالي النسبي حتى أثناء صدمة الجائحة، فإنه فعل ذلك من خلال تضخيم أسعار الأصول والأرباح المالية، مما أدى إلى زيادة عدم المساواة. وفي الوقت نفسه، أدى التشفير المالي وانخفاض الأجور إلى تثبيط الاستثمارات الخاصة وإعاقة نمو الإنتاجية.

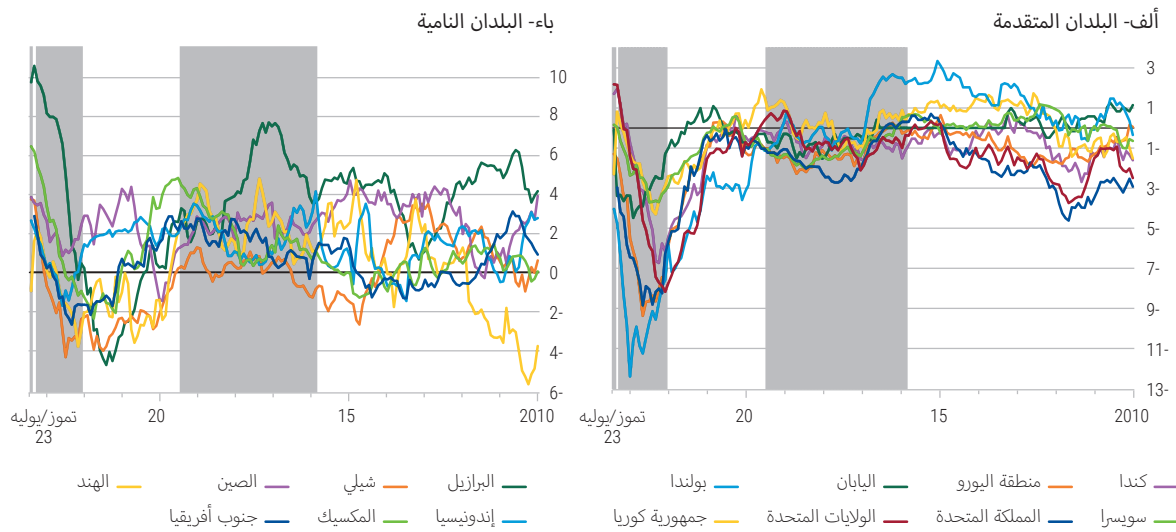
وعندما ارتفع التضخم أخيراً في أواخر عام 2021، بدأت المصارف المركزية في "تطبيع" سياساتها، وتقليص ميزانياتها العمومية (أي بيع الأصول في السوق المفتوحة) ورفع أسعار الفائدة. لكن هذه التحركات قوبلت على الفور بعمليات بيع في العديد من الأسواق، مما دفع العديد من المصارف المركزية إلى اعتماد وتيرة بطيئة لتخفيض الميزانية العمومية، وفي بعض الحالات، استئناف شراء الأصول بسرعة (الشكل 1-5). وأيضاً، قوبلت الزيادات في أسعار الفائدة بمعارضة أقل بشكل عام، ويرجع ذلك جزئياً إلى أن الأسهم انتعشت بشكل ملحوظ بعد حالات انخفاضها الأولى. وفي هذا السياق، تجدر الإشارة أيضاً إلى الإجراءات التي اتخذها مجلس الاحتياطي الاتحادي للولايات المتحدة، الذي جرب مؤخراً سياسة هجينة تجمع بين التيسير الكمي ورفع أسعار الفائدة، مما يشير إلى أنه إذا نشأ تعارض بين أولويات استقرار الأسعار وازدهار الأسواق المالية، فمن المرجح أن يسود الخيار الأخير.

ولكن الأهم من ذلك أن خلق الائتمان الخاص - الذي تحركه أرباح القطاع المالي والمخاطر المتصورة، وليس الأولويات السياسية - لم يتبع النمط التنافلي لائتمان المصارف المركزية. وحيثما انكمش الائتمان الخاص، كان أدائه في الغالب أقل كثيراً من ائتمان المصرف المركزي. ونتيجة لذلك، لا تزال أسعار الفائدة الحقيقية قريبة من الصفر في الولايات المتحدة وعند مستويات قياسية منخفضة أو قريبة منها في العديد من البلدان المتقدمة الأخرى (الشكل 1-6). ومن ناحية أخرى، لا يبدو أن البلدان النامية تستفيد من هذا الجانب من الأمولة، لأنها تشهد ارتفاعاً ملحوظاً في أسعار الفائدة الحقيقية.

الشكل 5-1 المصارف المركزية لم تحتم إلا جزئياً من توسع الجائحة القاعدة النقدية بالنسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي (بالنسبة المئوية)



الشكل 6-1 رغم انتعاش المعدلات الحقيقية، لا تزال منخفضة في بعض البلدان المتقدمة ... لكن شروط الائتمان أقل ملاءمة بكثير في البلدان النامية مؤشر أسعار المستهلك يخفض أسعار الفائدة الأساسية، بلدان متقدمة ونامية مختارة (بالنسبة المئوية)



والواقع أن رفع أسعار الفائدة من قبل المصارف المركزية في البلدان المتقدمة قد تكون له آثار محدودة محلياً، ولكن آثاره مدمرة في البلدان النامية. وبالنسبة إلى البلدان ذات العملات الأضعف على وجه الخصوص، من شأن ارتفاع أسعار الفائدة في الاقتصادات المتقدمة أن يؤدي بسهولة إلى تدفقات رأسمالية كبيرة إلى الخارج، مما يزيد من الضغوط على العملة، ويؤدي إلى ارتفاع التضخم، وقد يشل النظام الإنتاجي بسهولة.

"إن رفع أسعار الفائدة من قبل"

المصارف المركزية في البلدان المتقدمة قد تكون له آثار محدودة محلياً، ولكن آثاره مدمرة في البلدان النامية."

وهذا بدوره يؤدي إلى تفاقم عدم المساواة ويعرض سبل العيش للخطر. ومن ثم فإن البلدان النامية تتعرض لضغوط قوية لحملها على رفع أسعار الفائدة لديها، والتضحية باستقرارها المالي للدفاع عن استقرارها النقدي وهو خيار مستحيل في أفضل الأحوال. وفي ظل سياسة مالية صامتة، تؤثر زيادة تكلفة الائتمان على أكثر القطاعات والمناطق هشاشة في الاقتصاد العالمي، مما يؤدي إلى انخفاض الاستثمار، وركود الأجور، ومحدودية نمو العمالة، وإجهاد السيولة. وأشد المتضررين هم العاطلون عن العمل وأصحاب الدخل المنخفض إلى المتوسط، فضلاً عن الشركات والحكومات ذات الديون الخارجية المرتفعة في البلدان النامية (الفصل الثاني).

وتفسر الاستجابة غير المحدودة للائتمان الخاص انحراف إجمالي الائتمان عن الاستثمار (الشكل 1-7)، على النحو المشار إليه في الطبقات السابقة من تقرير التجارة والتنمية. ففي الاقتصادات المتقدمة والنامية الرائدة، لم يؤد إيجاد الائتمان الوفير في أوائل عام 2000 إلى طلب سريع على الاستثمار، ولا في أثناء سنوات الجائحة. وربما كان بعض الزيادة المحلية الحاصلة في تكوين رأس المال ناجماً أكثر عن التضخم نفسه، مما يشجع على تراكم المخزونات (لم ترد في الرسوم البيانية أدناه). ومن الواضح أن الائتمان استمر توجيهه نحو الأصول المالية أكثر من الاستثمار الحقيقي.

"... الأثر المباشر للتشديد النقدي هو"

تدهور توزيع الدخل والثروة، حيث لا يترتب على ذلك سوى تأثير غير مباشر على النمو الاقتصادي."

ويشير الفصل بين الاستثمار والائتمان واستمرار انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية في الاقتصادات الرئيسية إلى أن الأثر المباشر للتشديد النقدي هو تدهور توزيع الدخل والثروة، حيث لا يترتب على ذلك سوى تأثير غير مباشر على النمو الاقتصادي.

بطبيعة الحال، ينطبق التسلسل الهرمي للسلامة على مختلف الوسائل العامة والخاصة

لخلق المال. وبما أن الاستقرار المالي هو الشاغل الرئيسي للمؤسسات النقدية، فإن اتباعها نهجاً عملياً، حيث يركز النشاط على الأسواق التي تبدو مهمة من الناحية النظامية. ونتيجة لهذا لا تكون السيولة مضمونة في كل مكان، وتظل جيوب التخمة والندرة قائمة. وعادة ما يظهر توزيع خلق السيولة فجوة بين الشمال والجنوب، على الرغم من أن التدفقات المضاربة من رأس المال تستثمر في بعض الأحيان في المناطق النامية (الفصلان الثاني والخامس). ففي عام 2023، بعدما أصبحت سوق سندات الشركات ذات العائد المرتفع في البلدان المتقدمة أقل جاذبية بسبب ارتفاع تكاليف الائتمان، ركز الباحثون عن العائد المرتفع على البلدان النامية التي لديها إمكانية الوصول إلى الأسواق. وفي الوقت نفسه، في الولايات المتحدة، ارتفعت حالات إفلاس الشركات، وهو اتجاه مثير للقلق من المحتمل أن يكون قد أسهم في قرار مجلس الاحتياطي الاتحادي بزيادة المشتريات مرة أخرى (الشكل 1-5).

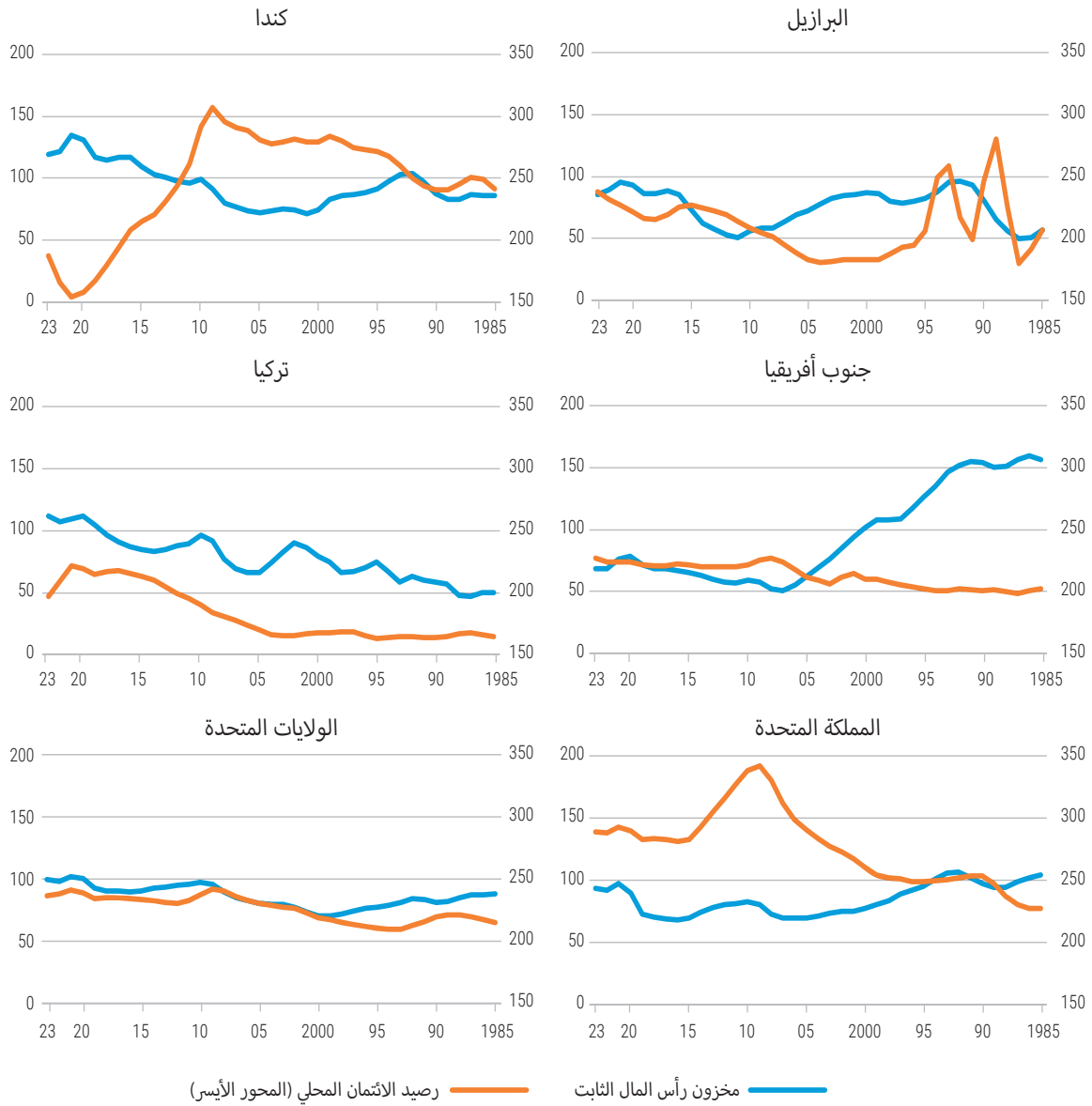
وتؤكد التطورات الأخيرة الحاصلة في مجال السياسة النقدية بوضوح أن من شأن

"... وإذا كانت النتيجة المرجوة هي خلق"

بيئة سليمة للاقتصاد الكلي تشجع تكوين رأس المال وخلق فرص العمل في القطاعات الرائدة، فإن السياسة النقدية لا يمكن أن تلعب الدور القيادي."

الأسواق المالية أن تظل، لفترات طويلة من الزمن منفصلة إلى حد كبير عن أداء بقية قطاعات الاقتصاد ومدعومة بالتوقعات التقليدية السائدة. وقد تزدهر هذه الأسواق بينما بقية الاقتصاد في أزمة والاستثمار في انخفاض - كما حدث عام 2020 - ولكن إذا تجمدت الأسواق المالية، تضرر بقية الاقتصاد بشدة، كما حدث عام 2008. لذلك، فإن توسع نطاق الأصول المالية وارتفاع قيمتها بقدر هائل، كما لوحظ في السنوات الأخيرة، يخلق مخاطر ضخمة، مع فوائد ضئيلة للعديد من الأعمال التجارية غير المالية (وخاصة الشركات الصغيرة)، وللغالبية العظمى من العمال. ومن حيث تصميم السياسات، فإن للسياسة النقدية تأثيراً كبيراً على التفاوت في الدخل والثروة، إن لم يُقدر التأثير حق قدره. ومع ذلك، إذا كانت النتيجة المرجوة هي تهيئة بيئة سليمة للاقتصاد الكلي تشجع تكوين رأس المال وخلق فرص العمل في القطاعات الرئيسية، فلا يمكن للسياسة النقدية أن تؤدي الدور القيادي. إذ تظل السياسات المالية والصناعية هي الجهات الفاعلة.

الشكل 7-1 لا يزال الاستثمار والائتمان منفصلين
مخزونات رأس المال الثابت والائتمان المحلي
(بالنسبة المئوية من الناتج المحلي الإجمالي)



المصدر: حسابات الأونكتاد استناداً إلى نموذج وقاعدة بيانات الأمم المتحدة للسياسات العالمية.
ملاحظة: الناتج المحلي الإجمالي بأسعار 2015 الثابتة، تعادل القوة الشرائية.

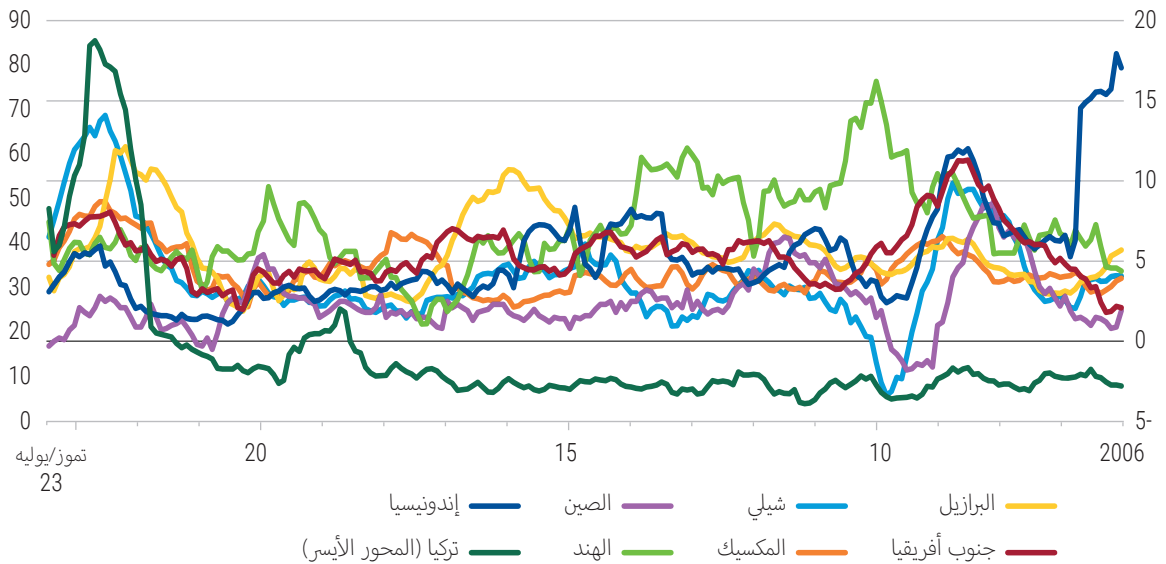
واو- التضخم والتوزيع

بعد عام 2020، تسارع التضخم على مسارات مماثلة في معظم البلدان، ولكن في عام 2023، عندما بدأ التضخم في الانخفاض، تباعدت المسارات.

بدأت علامات ارتفاع التضخم في الظهور في الولايات المتحدة في الأشهر الأولى من عام 2021. وساهمت في ذلك عوامل مؤقتة ودائمة مختلفة. ومن هذه العوامل أربعة رئيسية هي التالية: (أ) حدوث تغيرات في أنماط التجارة العالمية التي أثرت على تكاليف الاستيراد؛ (ب) حدوث طفرة في الإنفاق الاستهلاكي لدى الأثرياء، الذين استفادوا من مكاسب أسواق الأسهم التي أنعشتها السياسة النقدية المتساهلة للغاية؛ (ج) حدوث زيادات طفيفة في الأجور الحقيقية للمهن الأقل أجراً؛ (د) قدرة المنتجين وتجار التجزئة على رفع الأسعار من أجل تعويض الزيادات الحاصلة في التكاليف وزيادة هوامش الربح (Konczal and Lusiani, 2022؛ Bivens, 2022؛ Weber and Wasner, 2023؛ Storm, 2022؛ Schnabel, 2022؛ Hayes and Jung, 2022).

ولم تبدأ المخاوف من أن التضخم في امتداد إلى ما بعد الفترة الانتقالية المتوقعة التي تصاحب عادة مرحلة التعافي من صدمة اقتصادية شديدة إلا في نهاية عام 2021، حيث نُقِضت حال تخفيف أولى للأسعار المرتفعة. وأدى الفشل في توزيع اللقاحات الفعالة في جميع أنحاء العالم إلى إطالة أمد الجائحة، مما تسبب في استمرار العوامل المؤقتة، والتفاعل في نهاية المطاف مع زيادة أولية متوقعة إلى حد كبير في أسعار السلع الأساسية. ثم، مع بدء الحرب في أوكرانيا، ارتفعت أسعار بعض السلع، مما أدى إلى زيادة معدلات التضخم، خاصة في الاتحاد الأوروبي (انظر تقرير التجارة والتنمية، 2022 للاطلاع على المناقشة). وعلى الرغم من الأصول المرتبطة بجانب العرض لهذه الجولة الجديدة من الضغوط التضخمية، شرعت المصارف المركزية الرائدة، بدءاً بالمصرف الاحتياطي الاتحادي في الولايات المتحدة، في تشديد السياسة النقدية قبل الوقت المعلن عنه سابقاً.

الشكل 8-1 ظلت معدلات التضخم متماشية مع المعايير التاريخية في معظم البلدان النامية
النمو الشهري في الرقم القياسي لأسعار المستهلك، بلدان نامية مختارة
(النسبة المئوية للتغير من سنة لأخرى)



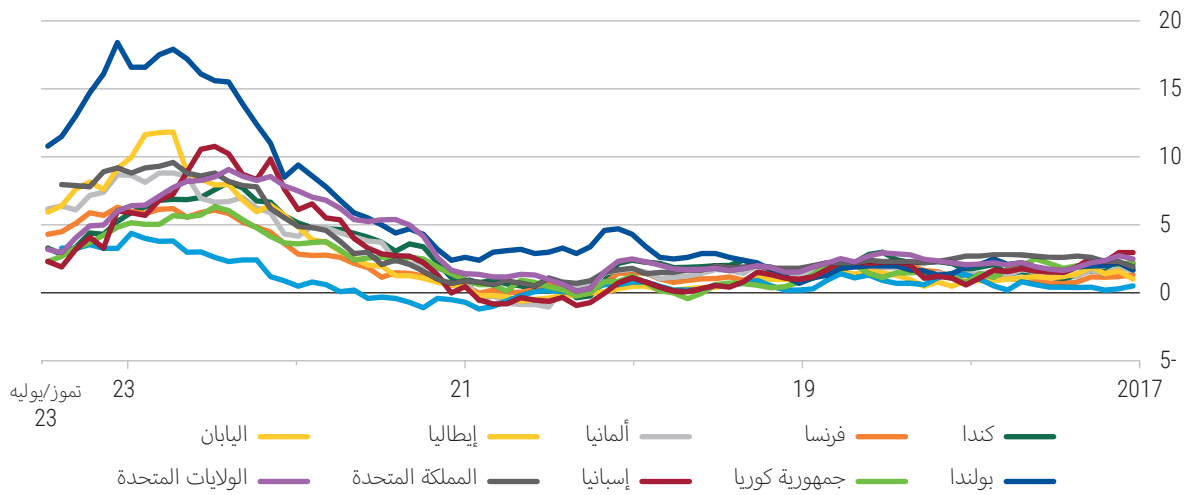
وبينما كان التضخم مدفوعاً بتحركات الأسعار الدولية للسلع الطاقية والغذائية الرئيسية، بدءاً من أواخر عام 2021 وأوائل عام 2022، اختلفت النتائج الوطنية اعتماداً على هيكل الأسواق وقدرة (واستعداد) حكوماتها لتعويض الانتقال إلى أسعار المستهلك.

وعلاوة على ذلك، عندما بدأ الاحتياطي الفيدرالي في رفع أسعار الفائدة، ارتفع الدولار مقابل العملات الأخرى، مما زاد من حدة تضخم أسعار الواردات، وخاصة بالنسبة إلى المستوردين الصافين للطاقة والغذاء. وكان هذا هو الحال بشكل خاص في البلدان التي حررت قطاعي الطاقة بالجملة والتجزئة، مثل الاتحاد الأوروبي، مما أدى إلى انتقال سريع لتغيرات الأسعار الدولية إلى المستهلكين المحليين (تقرير التجارة والتنمية، 2022). وكان هذا هو الحال أيضاً في العديد من البلدان النامية، حيث جعلتها مواطنٌ ضعفاً المالي في السابق وعملائها الضعيفة عرضةً للتأثر بشكل مضاعف.

واعتباراً من منتصف عام 2023، مع تراجع أسعار السلع الأساسية الرئيسية، تبع ذلك التضخم في جميع أنحاء العالم، وإن كان بوتيرة متفاوتة (الجدول 3-1). وفي بعض الحالات، يظل التضخم الأساسي ثابتاً وأعلى من المتوسط التاريخي الحديث، مما يدل على استمرار ارتفاع هوامش أرباح الشركات والتعرض المحلي لاضطرابات سلاسل التوريد. ومن بين الاقتصادات المتقدمة، اتبعت منطقة اليورو مساراً مختلفاً بشكل ملحوظ مقارنةً باليابان والولايات المتحدة (الشكل 9-1).

الشكل 9-1 انخفاض معدلات التضخم في البلدان المتقدمة وانخفاض بعض الأسعار

النمو الشهري للمؤشر القياسي لأسعار المستهلك، بلدان متقدمة مختارة (النسبة المئوية للتغير من سنة لأخرى)



المصدر: إحصاءات منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي والمصادر الوطنية.

الجدول 3-1 تراجع التضخم بمعدلات مختلفة عبر البلدان، بسبب هيكلها الاقتصادي
تضخم الرقم القياسي لأسعار المستهلك ومساهمات الغذاء والطاقة، بلدان مختارة، كانون الثاني/يناير 2022 - حزيران/يونيه 2023
(نسبة التغير والخصص من سنة لأخرى)

تراجع	شهرى			ربع سنوي	سنوي	تراجع	شهرى			ربع سنوي	سنوي	
	حزيران/ يونيه 2023	أيار/مايو 2023	نيسان/أبريل 2023				حزيران/ يونيه 2023	أيار/مايو 2023	نيسان/أبريل 2023				الربع الأول 2023	2022
	فرنسا											
	4,5	5,1	5,9	6,0	5,2		7,6	8,7	9,9	11,8	11,6	تضخم الرقم القياسي لأسعار المستهلك سنوياً
14,4	42,2	38,6	37,7	20,1	19,3	30,1	28,1	28,8	34,1	29,4	الطعام	
8,9	3,8	10,9	17,3	40,4	7,5	2,1	5,0	6,2	8,6	13,5	الطاقة	المساهمة في التضخم الكلي
76,6	54,6	50,7	44,8	40,8	73,2	67,1	65,9	64,0	56,0	56,2	المواد غير الغذائية	
	المكسيك											
	5,1	5,8	6,3	7,5	7,9	6,4	6,1	7,2	8,2	6,9	الأماني	تضخم الرقم القياسي لأسعار المستهلك سنوياً
25,8	30,1	28,1	28,8	34,1	43,3	11,9	25,0	28,2	27,9	21,8	الطعام	
10,0	2,1	5,0	6,2	8,6	6,7	7,4	4,4	4,5	8,3	32,6	الطاقة	المساهمة في التضخم الكلي
64,2	67,1	65,9	64,0	56,0	48,8	80,7	71,4	68,2	64,3	46,1	المواد غير الغذائية	
	تركيا											
	38,2	39,6	43,7	54,3	72,3	5,4	6,6	7,1	7,3	7,0	جنوب أفريقيا	تضخم الرقم القياسي لأسعار المستهلك سنوياً
25,4	33,7	31,4	32,5	30,1	17,1	30,8	33,6	32,4	22,6	الطعام		
12,1	5,6-	3,6	8,5	21,2	8,5	7,0	7,6	11,2	28,6	الطاقة	المساهمة في التضخم الكلي	
62,5	72,9	65,7	59,1	50,6	74,3	61,9	58,7	56,3	48,1	المواد غير الغذائية		
	الولايات المتحدة											
	3,0	4,0	4,9	5,8	8,0	8,0	7,9	7,8	18,1	10,9	تضخم الرقم القياسي لأسعار المستهلك سنوياً	
8,3	12,8	11,6	11,8	14,2	11,8	9,5	22,1	23,3	19,1	13,1	الطعام	
8,2	46,3-	23,7-	8,4-	3,0	25,8	6,5	6,7	8,8	33,3	38,9	الطاقة	المساهمة في التضخم الكلي
83,5	135,8	110,0	93,5	80,1	64,2	84	69,1	66,8	52,3	56,4	المواد غير الغذائية	

المصدر: حسابات الأوكناد استناداً إلى البيانات الإحصائية لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي والمصادر الوطنية.
ملاحظة: "الترجيحات" هي النسب المئوية من إجمالي الرقم القياسي الوطني لأسعار المستهلك. وتستخدم ترجيحات 2022 لمساهمات 2023.

ويتعين مراعاة ثلاثة عوامل لفهم ديناميات الأسعار الحديثة فهماً كاملاً.

1- مع تسارع تكلفة المدخلات الرئيسية، تسمح عدة ظروف للشركات بتحقيق أرباح أعلى من خلال تحديد أسعارها وفقاً للاتجاه العام المتزايد، حتى لو أنتجت السلع عندما كانت المدخلات أرخص. وكانت احتكارات القلة والشركات المتكاملة رأسياً على وجه الخصوص في وضع متميز واستفادت من التضخم العام لزيادة هوامش ربحها. وبالنسبة إليها، كان لزيادة تكلفة الائتمان أثر محدود جداً، حيث إن نمو إيراداتها واكب هذه الزيادة وأكثر (الشكل 1-10).

لا تزال أسعار المواد الغذائية أعلى بكثير من معدلات ما قبل الجائحة؛

وهذا مستوى غير مستدام بالنسبة إلى العديد من الأسر، لا سيما في البلدان النامية التي تعد مستوردة صافية للأغذية".

2- ثانياً، قد يؤدي انخفاض أسعار الطاقة والغذاء في الأسواق الدولية إلى الحد من التضخم، ولكن هذا لا يشير إلى انخفاض أسعار معظم السلع والخدمات بالتجزئة؛ ففي أحسن الأحوال ستظل هذه الأسعار مستقرة عند مستوياتها المرتفعة. وعلاوة على ذلك، ورهنًا بالقوة السوقية والتنظيم، ستستمر الأسعار المحلية للأغذية والطاقة في الارتفاع حتى لو انخفضت الأسعار الدولية للسلع الأساسية التي تستخدمها كمدخلات رئيسية. وهذا يعني أنه سيتعين الزيادة في الأجور لاستعادة القوة الشرائية الحقيقية المفقودة بسبب التضخم. ومن المشكوك فيه أن تكون السياسات الحالية متسقة مع هذا السيناريو (انظر الفرع هاء أعلاه). وينبغي لوضعي السياسات أن ينظروا في كيفية التصدي للتفاوت في الدخل مع معالجة القدرة غير المراقبة للشركات في القطاعات الحيوية للاقتصاد على تمرير ارتفاع تكاليف العمالة إلى زيادة الأسعار.

"ينبغي لوضعي السياسات أن ينظروا في كيفية التصدي للتفاوت في الدخل مع معالجة القدرة غير المراقبة للشركات في القطاعات الحيوية للاقتصاد على تمرير ارتفاع تكاليف العمالة إلى زيادة الأسعار".

3- ثالثاً، لم تعالج العوامل الرئيسية لعدم اليقين وعدم الاستقرار في الأسواق الدولية. ومن الواضح أن ظهور لاعبين جدد في تجارة السلع الأساسية، مثل الولايات المتحدة، التي أصبحت الآن مصدراً صافياً للنقط والغاز، وقيود جديدة مفروضة على تجارة الصناعات التحويلية، مثل تلك المتعلقة بالرقائق وأشباه الموصلات، أمر ذو أهمية بالغة. لكن المشكلة الهيكلية تتعلق بتنظيم الأسواق والتجارة، التي تتعرض بشدة لوائح تنظيمية وأرباح فاحشة غير متماثلة (الفصلان الثاني والثالث، أيضاً تقرير التجارة والتنمية، 2022). فعلى سبيل المثال، لا تزال أسعار المواد الغذائية أعلى بكثير من معدلات ما قبل الجائحة؛ وهذا مستوى غير مستدام إلى حد كبير بالنسبة إلى العديد من الأسر، لا سيما في البلدان النامية التي تعد مستوردة صافية للأغذية.

زاي- تكاليف العمالة وعدم المساواة

خلال السنوات الست الماضية، تخلف نمو الأجور عن تضخم الأسعار في معظم الاقتصادات، مما تسبب في انخفاضات كبيرة في الأجور الحقيقية (الشكل 1-11). وعلى النقيض من ذلك، فإن هوامش الربح والأرباح حافظت على نموها، مع وجود اختلافات قطاعية كبيرة، تعكس عدداً من العوامل، أهمها القوة السوقية⁽²⁾.

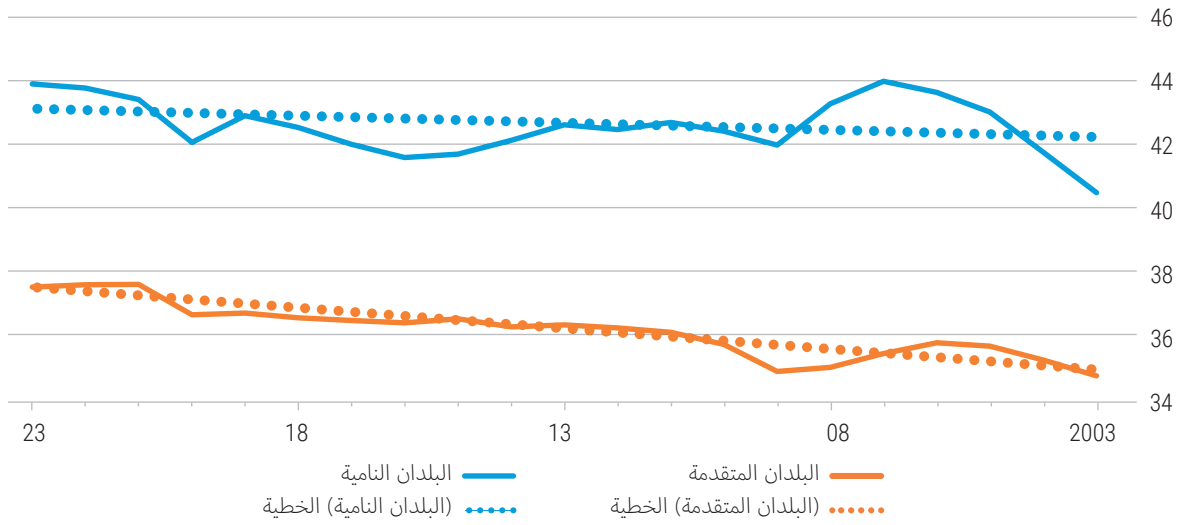
وفي الاتحاد الأوروبي، أدت التغطية العالية للمفاوضة الجماعية إلى تأخير مطالبات الأجور لفترة أطول من أي مكان آخر بعد ارتفاع التضخم. ذلك أن معظم العقود أبرمت عام 2021 ولم تتوقع تغيرات الأسعار اللاحقة. لكن العقود الموقعة عام 2022 لم "تراجع بالزيادة" لتشمل الزيادة الكاملة في التضخم. وبالإضافة إلى ذلك، اختارت الحكومات في بعض الأحيان تخفيضات ضريبية مرة واحدة على التعويض بدلاً من السماح للأجور الحقيقية بالنمو (Bank of Italy, 2022). ومن الواضح أن هذا يعرقل أي احتمالات

(2) قدم عدد من العلماء تفسير الضغوط التضخمية كمظهر من مظاهر التضخم الناجم عن التكلفة، مدفوعاً بسلع الطاقة والواردات بشكل عام، والذي ضُمَّه بعد ذلك سلوك الشركات فيما يخص تحديد الأسعار (Schnabel, Storm, 2022; Konczal and Lusiani, 2022; Bivens, 2022). وورد التفسير كذلك في تقرير التجارة والتنمية، 2021، و2022، ولكن عارضه في الأصل العديد من المعلقين. واليوم، من المسلم به على نطاق واسع، بما في ذلك من قبل المصرف الاحتياطي الاتحادي والمصرف المركزي الأوروبي، أن ارتفاع متوسط هوامش الربح، والذي يمثل الجزء الأكبر من الزيادات في حصة الأرباح، يساهم في ديناميات الأسعار.

بأن تؤدي فترة التضخم هذه إلى إعادة التوازن إلى توزيع الدخل. فقط في فرنسا ومملكة هولندا كان الاتجاه أنسب إلى حد ما للعمال، بسبب المفاوضة المتكررة. وعلاوة على ذلك، في فرنسا، يُقاس الحد الأدنى للأجور على أساس التضخم⁽³⁾. وبشكل عام، في أوروبا، غالباً ما كانت الأجور المحددة بالساعة في اتجاه تنازلي، على الأقل منذ عام 2018. وهذه الحقيقة مخفية في إحصاءات الأجور السنوية، التي تكتفي بالإبلاغ عن النمو السليبي عام 2022 فقط. ويرجع هذا التحول إلى حد كبير إلى الزيادة الكبيرة في ساعات العمل بعد عام 2020، مما أثر في إحصاءات الأجور السنوية.

الشكل 10-1 ارتفعت حصة الأرباح فوق اتجاهاتها الصاعدة الطويلة الأجل

الدخل من الأرباح والإيجارات
(النسبة المئوية من الناتج المحلي الإجمالي)



المصدر: حسابات الأونكتاد استناداً إلى نموذج وقاعدة بيانات الأمم المتحدة للسياسات العالمية.

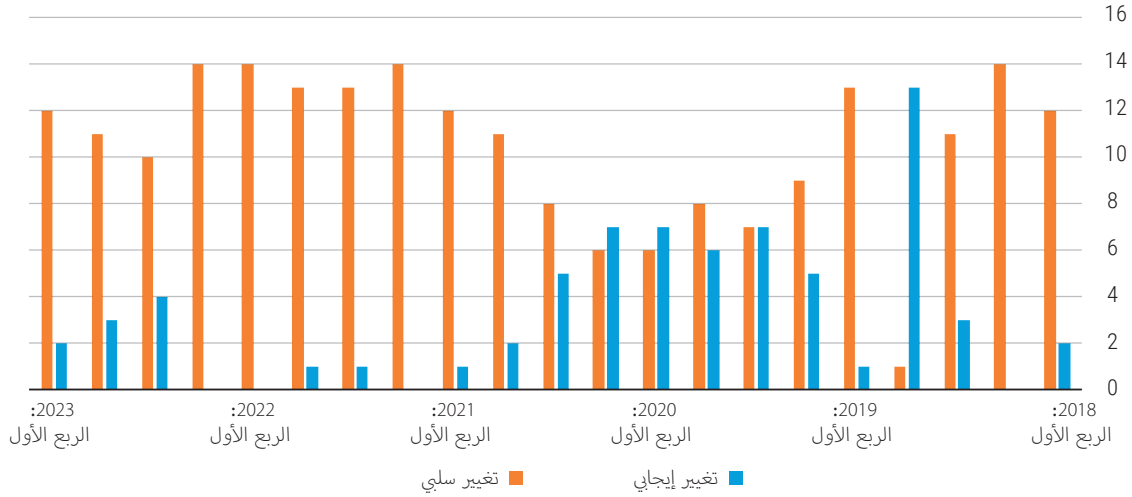
ملاحظة: الناتج المحلي الإجمالي بأسعار 2015 الثابتة، تعادل القوة الشرائية.

وفي الولايات المتحدة، يظهر الرقم القياسي لتكلفة العمالة أن الجائحة أوقفت اتجاهها إيجابياً في إجمالي التعويض الحقيقي. وكان هذا الاتجاه مواتياً بشكل خاص للعاملين في صناعات البيع بالتجزئة والتجارة والأغذية والإقامة. وأدى التضخم إلى انخفاض على صعيد القطاعات. فقط عندما بدأ التضخم في التباطؤ في الربع الثالث من عام 2022، بدأت الأجور والرواتب الحقيقية في الانتعاش، وإن ظلت أقل بكثير من المستويات السابقة. وعادة ما شهدت القطاعات ذات الأجور المنخفضة والمهن ذات الأجور المتدنية انخفاضاً في تعويضاتها الحقيقية بسرعة أقل وانتعشت بشكل أسرع من غيرها، مما يشير إلى وجود صلة أوثق بمستويات الكفاف. ولا تزال هذه القطاعات ذات الأجور المنخفضة أدنى بكثير من الاتجاه الصعودي السابق (الشكل 10-1).

(3) انظر التقرير السنوي لعام 2022 لمصرف إيطاليا (Relazione Annuale) للاطلاع على تفاصيل مختلف ممارسات المفاوضة الجماعية في منطقة اليورو.

الشكل 11-1 الأجور لم تواكب التضخم

التغير في الأجور الحقيقية المحددة بالساعة حسب الربع
(عدد البلدان التي شملتها الدراسة الاستقصائية)

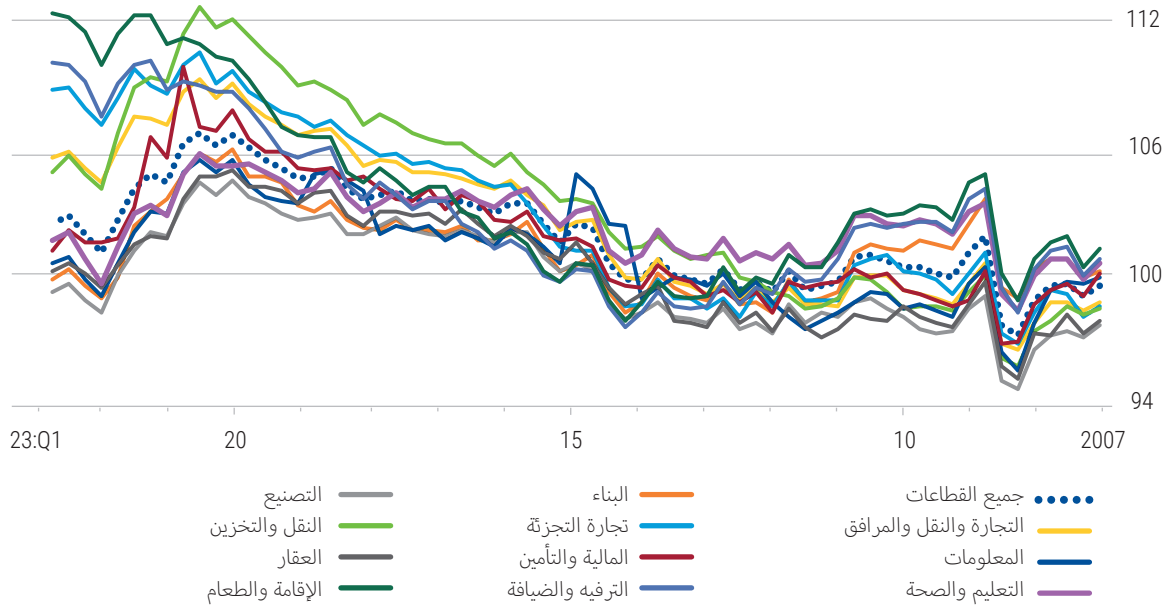


المصدر: حسابات الأونكتاد استناداً إلى بيانات منظمة العمل الدولية ومصرف التسويات الدولية.

ملاحظة: تقتصر العينة على 14 بلداً هي: إسبانيا، وألمانيا، وأيرلندا، وإيطاليا، والبرازيل، وبولندا، وجنوب أفريقيا، وسويسرا، وشيلي، وفرنسا، والمكسيك، والهند، والولايات المتحدة الأمريكية، واليابان.

الشكل 12-1 بعد الجائحة، لا يزال التعويض الحقيقي في الولايات المتحدة لم ينتعش بعد

إجمالي التعويض ربع السنوي للعمال في الولايات المتحدة، حسب القطاع
(الأرقام القياسية، متوسط 2006 = 100)



المصدر: مكتب الولايات المتحدة لإحصاءات العمل.

وينبغي أن تكون المناقشات التي جرت مؤخراً بشأن التضخم بمثابة تذكير بأن التضخم في البلدان النامية أعلى عموماً منه في البلدان المتقدمة (الشكل 1-8). وغالباً ما ينتج ذلك عن عملية التحول الهيكلي بدلاً من الإفراط المزعزع للاستقرار في الدخل، أو الطلب أو خلق النقود. على سبيل المثال، عندما تظهر قطاعات تصنيع جديدة، فإنها غالباً ما تقدم أجوراً أعلى لجذب العمال من القطاعات القائمة. فيحفز ذلك تطوير قطاعات جديدة في السوق تلبى احتياجات المستهلكين ذوي الدخل المرتفع. وفي الماضي، كثيراً ما كانت معدلات التضخم التي تصل إلى 20-30 في المائة مصحوبة بنمو وتنمية مطردين (Epstein، Bruno and Easterly، 1996؛ Chowdhury and Sundaram، 2003؛ 2003).

وبالنسبة إلى معظم البلدان النامية، فإن الضغوط التضخمية ليست مجرد نتيجة لديناميات النمو الداخلي بل هي نتيجة اندماجها غير المتكافئ وغير المستقر في الاقتصاد العالمي (Fontaine، 2021؛ Toye and Toye، 2004). ويتمثل أحد الشواغل في كيفية التعامل مع الهيكل الاقتصادي المحلي الحالي، أي مع القطاع الزراعي غير الفعال، والأسواق الصغيرة، والقاعدة الضريبية المنخفضة، والهيكل الأساسية غير الملائمة. وتعمق هذه العوامل إعادة تخصيص الموارد للقطاع الصناعي وتعرقل آفاق تحقيق نمو أكثر استدامة. وفي هذا الصدد، أثبتت الدراسات منذ فترة طويلة الحاجة إلى النظر في سلسلة من حالات الجمود والاختناق التي يمكن أن تؤدي، إلى جانب الصراعات التوزيعية، إلى ضغوط تضخمية. ولا يمكن معالجة أوجه الجمود هذه من خلال برنامج خفض الإنفاق العام، وكبح الأجور، ورفع القيود التنظيمية عن الأسواق، لأن هذه التدابير عادة ما تؤدي إلى خفض التضخم بتكلفة عالية جداً من حيث فقدان الاستثمار في الناتج والوظائف.

ويمثل المشهد المالي الدولي، الذي يتسم بعدم استقرار شديد وتفاقمه المشاكل الناشئة عن أسعار الصرف المرنة، تحدياً هائلاً للبلدان المنخفضة والمتوسطة الدخل. وكان التعرض لدورات الازدهار والكساد والاندماج غير المستقر في سلسلة قيمة عالمية مجزأة للغاية مع عدم وجود عمليات نقل كبيرة للتكنولوجيا وتسابق إلى تخفيض الأجور، عاملاً حاسماً في تراجع التصنيع الذي تلا ذلك (تقرير التجارة والتنمية، 2019؛ Storm، 2017). وقد زاد هذا الأخير من خلال التحولات المدفوعة بالتكنولوجيا التي طرأت في مجال الاقتصاد والخدمات، فضلاً عن ارتفاع الأصول غير الملموسة في سلاسل القيمة.

وفي هذه الظروف، من شأن ارتفاع التضخم أن يدل على ضعف ذي عواقب وخيمة، سواء أكانت اقتصادية أو مرتبطة بشريعية المؤسسات المعنية. وقد يكون نتيجة لتدهور حاد في قيمة العملة، مما يدفع أسعار الواردات إلى الارتفاع، أو يجسد التقلبات الحاصلة في بعض أسعار المدخلات الرئيسية، مثل الطاقة. ولا يمكن استيعاب هذه الضغوط من خلال تعديل سريع في الإنتاج أو نمو الأجور.

وفي هذه الحالات، تقابل الزيادة في التكاليف تحويلاً للموارد المالية من قطاع مؤسسي واحد، عادة ما يكون عمالاً، إلى المنتجين والمستوردين، من دون زيادة مقابلة في الكمية الموردة. وفي حين أن بعض هذه الموارد المالية قد يتسرب مباشرة إلى الخارج، إلا أن هوامش الربح المحلية المرتفعة تحدث أيضاً في كثير من الأحيان، كونها سبب ارتفاع التضخم ونتيجته. وفي الواقع، نظراً لأن الإنتاج يستغرق وقتاً، قد يكون سعر المنتج النهائي أعلى مما كان سيكون عليه عند شراء المدخلات. وتتفاقم هذه الفجوة بسبب سيطرة الشركات المركزة على الأسواق والافتقار إلى اللوائح التنظيمية المناسبة. ويبحث الفصل الثاني هذه المشكلة في حالة تركيز الصادرات في البلدان النامية. ومن ناحية أخرى، ينتهي الأمر بالعمال إلى رؤية أي تعديل تعاقدي لتكلفة المعيشة يتآكل وأحياناً تتجاوزته جولات أخرى من التضخم. وعلى النقيض من المثال الأول للتضخم الفاضل، فإن هذه العملية لا تفضي إلى المزيد من الإنتاج وفرص العمل.

"هناك حاجة إلى إعادة تنظيم

سلاسل القيمة العالمية لجعل الهيكل

الاقتصادي أكثر مرونة وقابلية للحكم

والحد من عواقبه غير العادلة على

معدلات الأجور وبلدان الجنوب."

ولهذا النوع من التضخم تأثير متباين واضح على مختلف الفئات الاجتماعية، كما أظهر

الحدث التضخمي الحالي. فعندما تحاول المؤسسات العامة الاستجابة من دون الاعتراف بهذا

التباين، غالباً ما تعمل إجراءاتها على تعميقه، مما يثير إحساساً أقوى بالظلم لدى غالبية السكان. وتطبق الزيادات في أسعار الفائدة، التي هي في حد ذاتها تفاقم للتكاليف، أيضاً على تلك الأسر التي لا تستفيد من التضخم. وفي الواقع، تنطبق بشكل خاص على الأسر، وعلى الشركات الأصغر والأحدث التي تفتقر إلى علاقات راسخة مع المصارف.

على مر التاريخ، غالباً ما أثارت الزيادات الكبيرة في تكاليف المعيشة احتجاجات. وفي بعض الحالات، أدى ذلك إلى تقدم في تنظيم العمل والإنتاج والمجتمع بشكل عام. وفي هذه الحالات، صعدت البيروقراطية الحكومية المتنامية لضمان الاستقرار الاقتصادي، ورصد، ثم تنظيم قرارات الشركات وحتى المديرين الأفراد لتعزيز الاستقرار (Costantini, 2018).

وتشير هذه الأمثلة إلى الحاجة إلى إعادة تنظيم سلاسل القيمة العالمية لجعل الهيكل الاقتصادي أكثر مرونة وقابلية للحكم والحد من عواقبه غير العادلة على معدلات الأجور وبلدان الجنوب. ولكن هذا الأمر يتطلب أيضاً تقاسم التقنيات لتنسيق هذا الانتقال على مستوى العالم، من دون إهدار الموارد ومع تجنب الأزمات المحلية. ويتعين معالجة تقلب أسعار السلع الأساسية، ومعالجة النظام المُمَوَّل الغامض الذي يغذي هذا التقلب ويتغذى عليه (الفصل الثالث). وكما رأينا في السنوات الأخيرة، فإن محاولات إعادة توطين الأنشطة (الفصل الثاني) وإحياء السياسات الصناعية والحمائية في بعض البلدان يمكن أن تؤدي إلى احتكاكات في الأسعار وتوترات تضخمية مؤقتة.

حاء- الخاتمة

منذ نشر التقرير الأخير في تشرين الأول/أكتوبر 2022، تباطأ النمو العالمي على خلفية تراجع الأسعار. وتفاوتت أنماط الانتعاش عبر المناطق تفاوتاً كبيراً، وإلى جانب غياب إجراءات سياساتية يجري الحديث عن "هبوط ناعم" للاقتصاد العالمي. وواجهت المصارف المركزية التركيز غير المناسب على الضغوط التضخمية المرتبطة بجانب الطلب بعمليات نموذجية لرفع أسعار الفائدة. وكانت التدابير المالية والتدابير المرتبطة بجانب العرض هي الاستثناء أكثر منها القاعدة (على سبيل المثال، استخدام الاحتياطي النفطي الاستراتيجي في الولايات المتحدة وضمان شحنات الأغذية والأسمدة من خلال مبادرة البحر الأسود). فكانت النتيجة تباطؤ النمو العالمي، واستمرار انخفاض معدلات التوظيف في العديد من البلدان مقارنة بمستويات ما قبل كوفيد-19، وتفاقم عدم المساواة في الدخل، والتحول من الأجور إلى الربح والأرباح، وهو الاتجاه الذي كان منحرفاً بالفعل قبل الجائحة.

فالبلدان النامية، وبعض البلدان المتقدمة، معرضة أكثر من أي وقت مضى للضغوط المالية الناجمة عن ارتفاع المديونية والصدمات البيئية التي تقابل باستجابة غير منسقة على صعيد الاقتصاد العالمي. ومع توجه السياسة النقدية نحو الحفاظ على استقرار الأسواق المالية، يبدو أنه حتى إمكانية اتخاذ التضخم أداة للحد من أعباء الديون الحقيقية ومعالجة التفاوتات في الدخل والثروة أصبحت خارج حدود الممكن.

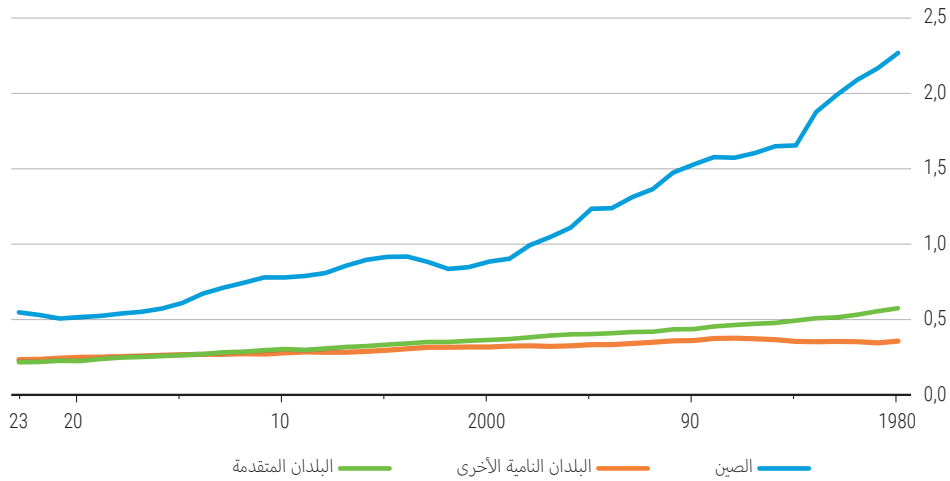
وبصورة أعم، أدى الافتقار إلى تنسيق السياسات وضعف التعاون المتعدد الأطراف إلى الإخلاف بالوعد "بإعادة البناء بشكل أفضل"، مما حد من التحولات السياساتية الأخيرة التي تنطوي على إمكانية حدوث انتعاش أكثر توازناً بعد هذا العام (الإطار 2-1).

الإطار 1-1 هل الانتقال العادل ممكن في بيئة منخفضة النمو؟

بوجود تسيق مناسب للسياسات الدولية، قد تكون فترة النمو المنخفض في البلدان المتقدمة فرصة سانحة. فهي تخفف من ضغوط الموارد، بمنح البلدان النامية مجالاً للتحويل الصناعي اللازم لإزالة الكربون بسرعة. وسيطلب ذلك اتفاقات مالية ونقدية بين بلدان مجموعة العشرين، وصفقات مع منظمة التجارة العالمية لنقل التكنولوجيا والتعاون مع صندوق النقد الدولي والبنك الدولي لإتاحة إمكانية الوصول إلى التمويل. وقد تأخرت كفاءة الطاقة في كل من الاقتصادات المتقدمة والنامية، حيث تحتاج الأخيرة إلى مزيد من الوقت بسبب الإيرادات المنخفضة والسياسات المحدودة. وتحتاج الأولى إلى إحراز تقدم يتجاوز الاعتماد على الآليات القائمة على السوق، لأنها غير كافية لمواجهة حجم التحدي.

الشكل 1-1-1 باء 1-1 زادت كفاءة الطاقة منذ عام 1980 في معظم الاقتصادات

كثافة الكربون في الناتج المحلي الإجمالي
(بغرامات ثاني أكسيد الكربون لكل دولار من الناتج المحلي الإجمالي)



المصدر: حسابات الأونكتاد استناداً إلى نموذج وقاعدة بيانات الأمم المتحدة للسياسات العالمية.

ملاحظة: الناتج المحلي الإجمالي بأسعار 2015 الثابتة، تعادل القوة الشرائية.

تهدف استراتيجيات خفض الانبعاثات القائمة على السوق، مثل ضريبة الكربون، إلى تعزيز مصادر الطاقة المتجددة وتمويل عملية الانتقال. ومع ذلك، تواجه هذه الخطط عقبات عملية. ذلك أن الإنفاق على الطاقة، بما في ذلك الوقود والطاقة، عادة ما يمثل أقل من 10 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في معظم الاقتصادات (الجدول 1-1-1). وهذا يشكل تحديات للتحويل من الوقود الأحفوري إلى مصادر الطاقة المتجددة. وتعتمد مقترحات ضريبة الكربون على إعادة توزيع الإيرادات على الأسر المعيشية والأعمال التجارية أو الاستثمارات في الانتقال إلى الطاقة المتجددة. وتؤدي المعدلات الضريبية الواقعية، مقترنة بالإنفاق على الطاقة بأقل من 10 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، إلى عمليات تحول صغيرة نسبياً مقارنة بتدفقات الدخل الأخرى التي تدفع الطلب. وهذا يؤكد الحاجة إلى سياسة صناعية وتدخلات مباشرة لتوجيه إنتاج الطاقة بشكل فعال.

الجدول 1-1-1 يشكل الإنفاق على الطاقة جزءاً صغيراً من مجموع
الإنفاق في معظم البلدان
الإنفاق على الطاقة الأولية كنسبة مئوية من الناتج
المحلي الإجمالي، بالأسعار الجارية، 2022
(بالنسبة المئوية)

نفقات الطاقة الأولية (بالنسبة المئوية من الناتج المحلي الإجمالي)	
21.4	الاتحاد الروسي
13.8	المملكة العربية السعودية
11.8	إندونيسيا
11.4	الهند
7.3	أستراليا
6.0	كندا
5.7	البرازيل
5.6	جمهورية كوريا
5.4	المكسيك
5.0	الأرجنتين
4.7	تركيا
3.5	جنوب أفريقيا
3.4	الولايات المتحدة الأمريكية
3.3	الصين
3.2	اليابان
2.7	إيطاليا
2.5	فرنسا
2.4	ألمانيا
1.8	المملكة المتحدة

المصدر: حسابات الأونكتاد استناداً إلى نموذج وقاعدة بيانات الأمم المتحدة للسياسات العالمية.

-1 انخرقت تأثيرات سياسات مكافحة التضخم في الاقتصادات المتقدمة، حيث تعود الفوائد في الغالب على مالكي الأصول المالية ويتحمل التكاليف في الغالب أصحاب الأجور وملتقو التحويلات في كل مكان، وخاصة في البلدان النامية. ويهدد التشديد النقدي القوي بكبح الاستثمار الإنتاجي وتقييد نمو الإنتاجية لسنوات قادمة. وعلاوة على ذلك، فإن التركيز على احتواء نمو الأجور، وهو عامل ثانوي في اندلاع التضخم مؤخراً، كان سبباً في وضع عبء الدفاع عن القيمة الحقيقية للثروة على عاتق العاملين في كل من البلدان المتقدمة والنامية. وكان من الممكن للتركيز على خفض التضخم أن ينصب على التحكم في الأسعار التي لعبت دوراً رئيسياً، مثل أسعار الطاقة وأسعار الأغذية والتجزئة وأسعار الصرف. ثم إن القدرة غير المقيدة للشركات الكبيرة على تمرير التكاليف المرتفعة إلى زيادة الأسعار، بينما تجري ببطء المناقشات حول فرض الضرائب الدولية على الأرباح، لا تزال تعرض سبل العيش للخطر في جميع أنحاء العالم.

-2 وقد تجلى إعطاء الأولوية للعائدات الخاصة على حساب تلبية الاحتياجات الاجتماعية في توزيع اللقاحات أثناء الجائحة وما يتصل بذلك من حماية حقوق الملكية الفكرية، حتى عندما كانت الخسائر الجماعية هي الثمن الذي يجب دفعه. ويؤدي هذا الأمر، إلى جانب التوترات التجارية الموصوفة في الفصل الثاني، إلى تأجيل القرارات والالتزامات الحاسمة من قبل البلدان المتقدمة تكنولوجياً، ويشكل سابقة مقلقة لبقية العالم مع اشتداد درجات الحرارة العالمية والصدمات المناخية.

3- وبفعل التوترات الجيوسياسية والتراجع عن تعددية الأطراف، تتشكل عودة السياسة الصناعية، بصورة أوضح في سلسلة من المبادرات التشريعية في الولايات المتحدة، مع الإشارة إلى قطيعة سارة مع توافق واشنطن القديم.

هناك حاجة ملحة إلى تغيير المسار. يجب أن تبدأ الأجور الحقيقية في النمو مرة أخرى في معظم الاقتصادات الرائدة والحفاظ على نموها على مدى فترة طويلة من الزمن من أجل الحد من عدم المساواة بشكل فعال. ومن شأن القيام بذلك أن يكون حافزاً لتكوين رأس المال ونمو الإنتاجية. وبدلاً من ذلك، استمرت معظم المصارف المركزية الرائدة في رفع أسعار الفائدة طوال عام 2023، وأحياناً بنية صريحة لإعاقة نمو الأجور. ويتطلب إحداث مسار نمو بديل توسيع فرص العمل، وهو ما يجب توجيهه بكفاءة إلى القطاعات والتكنولوجيات المناسبة، نظراً إلى الوقت المحدود المتبقي للتصدي لتحدي المناخ. وبالنسبة إلى البلدان النامية، سيكون من الضروري إيجاد حيز سياساتي ومالي كاف لتحسين إدارة الموارد الدولية التي تركت لقوى السوق.

"يتطلب تحقيق انتعاش بعد الجائحة يحد من عدم المساواة ويتجنب كارثة مناخية، إجراء تغييرات كبيرة في قواعد وممارسات الاقتصاد العالمي."

ومع ذلك، وكما نوقش في الجزء الثاني من هذا التقرير، يتطلب تحقيق انتعاش بعد الجائحة يحد من عدم المساواة ويتجنب كارثة مناخية، إجراء تغييرات كبيرة في قواعد وممارسات الاقتصاد العالمي.

الإطار 2-1 تحديد هدف التضخم: تاريخ هدف نسبة 2 في المائة

يتطلب تحديد هدف التضخم الإعلان عن أهداف التضخم ووضع استراتيجية "موثوقة وخاضعة للمساءلة" لتحقيق هذه الأهداف (Setterfield, 2006; Bernanke et al., 1999). وتؤكد هذه الاستراتيجية من جديد على الدور البارز للمصارف المركزية في تحديد أسعار الفائدة، وعلى التزام السلطات المالية بالاقتصاد في الإنفاق (مع تجنب الهيمنة المالية).

من الناحية النظرية، يمكن للمصارف المركزية اختيار أي معدل لهدف التضخم وتعديل المعدل الاسمي وفقاً لذلك. ولكن في تسعينيات القرن الماضي، أصبح هدف التضخم بنسبة 2 في المائة - وهو رقم حدده المصرف المركزي النيوزيلندي بشكل تعسفي عام 1990 - معتمداً على نطاق واسع ومبرراً بسلسلة من الافتراضات حول جمود الأجور وتمايز المنتجات (Akerlof et al., 1996).

ولا تزال المبادئ الأكاديمية الرئيسية لهذا النهج تُطرح حتى يومنا هذا، ولكن بعد الأزمة المالية العالمية لعام 2008، تعززت مسألة زيادة نسبة هدف التضخم. واستند في ذلك إلى حجة مفادها أنه في حالة الركود، عندما ينخفض التضخم، فإن سعر الفائدة الاسمي الذي يساوي السعر الطبيعي القادر على تحفيز الانتعاش قد ينخفض إلى ما يقرب من الحد الأدنى الصفري أو دونه. ويعني هدف التضخم الأعلى في الأوقات العادية ارتفاع متوسط أسعار الفائدة الاسمية وتوفير مساحة أكبر للسياسة النقدية لخفض أسعار الفائدة عند الحاجة (Blanchard, 2022).

لتحديث الإطار النظري، ظهرت فكرتان: أولاً، هناك منحني فيليبس مع قسم مسطح واسع (Yellen, 2019)؛ حيث التوظيف. وفي الواقع، "من بين أكبر خيبات مؤيدي تحديد هدف التضخم هو عدم قدرته الواضحة على تقليل ما يسمى بنسبة التضخم، وهي التكاليف المرتبطة بالبطالة عند مكافحة التضخم" (Epstein, 2003: 2)، وخلص برنانكي والمؤلفون المشاركون له إلى أن نسبة التضخم غالباً ما تكون أعلى بعد اعتماد نظام تحديد هدف التضخم (Bernanke et al., 1999). ثانياً، يتناقض مفهوم انخفاض مزمن في سعر الفائدة الطبيعي بسبب الشيخوخة والأتمتة (Eggertsson et al., 2019) مع البيانات (Taylor, 2017).

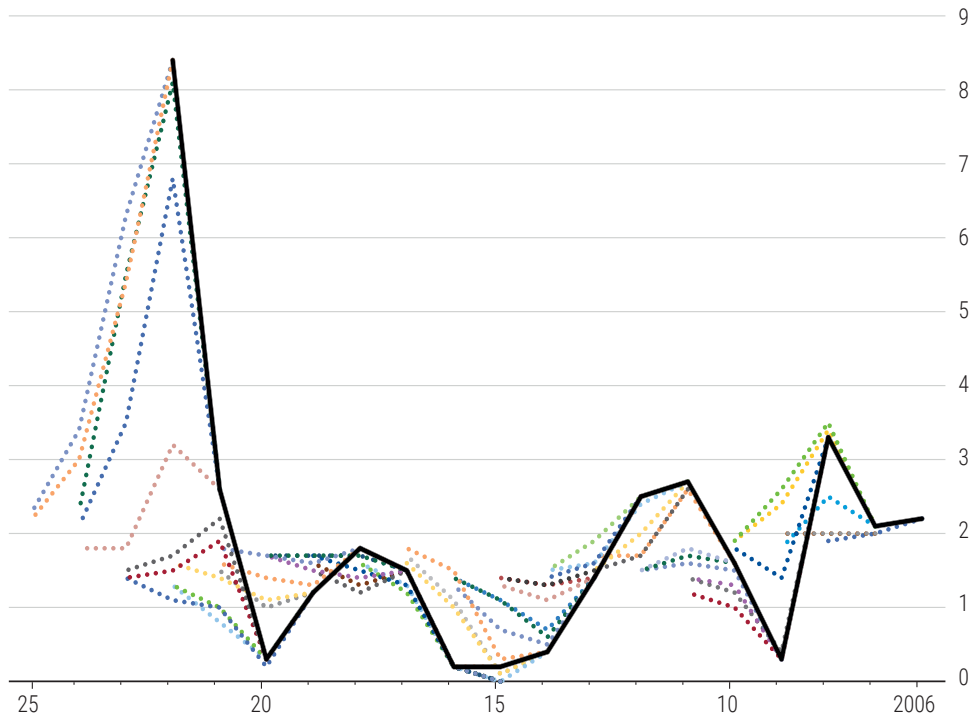
وفي نهاية عام 2022، كانت هناك دعوات لتطبيق نقدي جديد حول هدف تضخم أعلى. واقترح بعض المراقبين نسبة 3 في المائة (Blanchard, 2022) بينما اقترح آخرون هدفاً أكثر مرونة يتراوح بين 2 و4 في المائة (Stiglitz, 2023). ولكن هل ينبغي أن يوجد هدف على الإطلاق للسياسة النقدية؟

"أصبح هدف التضخم بنسبة 2 في المائة - وهو رقم حدده المصرف المركزي النيوزيلندي بشكل تعسفي عام 1990 - معتمداً على نطاق واسع ومبرراً بسلسلة من الافتراضات حول جمود الأجور وتمايز المنتجات."

وجد الباحثون أن تجربة السجلات السياسية للنهج المركّز على التضخم كانت مخيبة للآمال إلى حد ما، بل كارثية بالنسبة إلى العديد من البلدان (Ball and Sheridan, 2004؛ Epstein, 2003). "في المتوسط، لا يوجد دليل على أن تحديد هدف للتضخم يحسن الأداء قياساً بسلوك التضخم أو الناتج أو أسعار الفائدة" (Ball and Sheridan, 2004: 250). وفي كثير من الأحيان، ظل معدل التضخم يتناقص بغض النظر عما إذا كانت هذه البلدان قد اعتمدت هدفاً للتضخم أم لا، في حين لم تتحقق مكاسب العمالة بشكل عام.

الشكل 1-2-1 تحديد هدف للتضخم أمر معقد لصعوبة وضع توقعات صحيحة

توقعات المصرف المركزي الأوروبي والرقم القياسي الموحد الفعلي لأسعار الاستهلاك (بالنسبة المئوية)



المصدر: قاعدة بيانات توقعات الاقتصاد الكلي للمصرف المركزي الأوروبي.

ملاحظة: يعكس كل خط منقط ملون توقعاً معيناً في لحظة محددة من الزمن.

- Akerlof GA, Dickens WT, Perry GL, Gordon RJ and Mankiw NG (1996). The macroeconomics of low inflation. *Brookings Papers on Economic Activity*. (1):1–76.
- Arnold M (2023). Ireland's wild data is leaving economists stumped. *The Irish Times*. 23 August.
- Ball L (1994). What determines the sacrifice ratio? In: Mankiw NG, ed. *Monetary Policy*. The University of Chicago Press. Cambridge MA:155–193.
- Ball LM and Sheridan N (2004). Does inflation targeting matter? In: Bernanke B and Woodford M, eds. *The Inflation-Targeting Debate*. University of Chicago Press. Chicago, Il: 249–282.
- Bank of Italy (2023). *Relazione Annuale Anno 2022*. Rome.
- Bernanke BS, Laubach T, Mishkin FS and Posen AS (1999). *Inflation Targeting: Lessons from the International Experience*. Princeton University Press. Princeton, NJ.
- Bivens J (2022). Corporate profits have contributed disproportionately to inflation. How should policymakers respond? Working Economics Blog of the Economic Policy Institute.
- Blanchard O (2022). It is time to revisit the 2% inflation target. *Financial Times*. 28 November.
- Blanchard O and Leigh D (2013). Growth forecast errors and fiscal multipliers. IMF Working Papers. 13/143. International Monetary Fund. Washington, DC.
- Bruno M and Easterly W (1996). Inflation and growth: In search of a stable relationship. *Review*. 78(3).
- Chowdhury A and Sundaram JK (2023). Inflation phobia myths and dogma exacerbate policy responses. *Review of Keynesian Economics*. 11(2):147–171.
- Costantini O (2018). Invented in America: Birth and evolution of the cyclically adjusted budget rule, 1933–61. *History of Political Economy*. 50(1):83–117.
- Costantini O (2020). Eurozone as a trap and a hostage: Obstacles and prospects of the debate on European fiscal rules. *Intereconomics*. 55(5):284–291.
- Crouch C (2009). Privatized Keynesianism: An unacknowledged policy regime. *British Journal of Politics and International Relations*. 11(3):382–399.
- Eggertsson GB, Lancastre M and Summers LH (2019). Aging output per capita and secular stagnation. *American Economic Review: Insights*. 1(3):325–342.
- Epstein GA (2003). Alternatives to inflation targeting monetary policy for stable and egalitarian growth: A brief research summary. PERI Working Paper. 62.
- Epstein GA and Yeldan AE (2009). *Beyond Inflation Targeting: Assessing the Impacts and Policy Alternatives*. Edward Elgar Publishing Limited. Glos.
- Federal Reserve Board (2022). History of the FOMC's Policy Normalization Discussions and Communications. Available at: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/policy-normalization-discussions-communications-history.htm> (accessed 29 August 2023).
- Hayes C and Jung C (2022). *Prices and Profits after the Pandemic*. Institute for Public Policy Research. London.
- Schnabel I (2022). The globalisation of inflation. Speech at a conference organized by the *Österreichische Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management*. 11 May. Available at: https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2022/html/ecb.sp220511_1~e9ba02e127.en.html (accessed 31 July 2023).

- Konczal M and Lusiani N (2022). Prices profits and power: An analysis of 2021 firm-level markups. Roosevelt Institute Working papers. New York, NY.
- Lavrero ES (2021). Estimates of the natural rate of interest and the stance of monetary policies: A critical assessment. *International Journal of Political Economy*. 50(1):5–27.
- Ratner D and Sim J (2022). Who killed the Phillips curve? A murder mystery. FEDS Working Paper. 2022–28.
- Roger S and Stone MR (2005). On target? The international experience with achieving inflation targets. IMF Working Papers 163. International Monetary Fund. Washington, DC.
- Seccareccia M (2017). Which vested interests do central banks really serve? Understanding central bank policy since the global financial crisis. *Journal of Economic Issues*. 51(2):341–350.
- Seccareccia M and Khan N (2019). The illusion of inflation targeting: Have central banks figured out what they are actually doing since the global financial crisis? An alternative to the mainstream perspective. *International Journal of Political Economy*. 48(4):364–380.
- Setterfield M (2006). Is inflation targeting compatible with post Keynesian economics? *Journal of Post Keynesian Economics*. 28(4):653–671.
- Stiglitz JE (2023). How not to fight inflation. *Project Syndicate*. 26 January
- Storm S (2017). The political economy of industrialization. *Development and Change*. (Virtual Issue):1–19.
- Storm S (2022). Inflation in the time of corona and war: The plight of the developing economies. Working Paper Series 192. Institute for New Economic Thinking. New York, NY.
- Taylor L (1988). *Varieties of Stabilization Experience: Towards Sensible Macroeconomics in the Third World*. Clarendon Press. Oxford.
- Taylor L (2017). The “natural” interest rate and secular stagnation: Loanable funds macro models don’t fit today’s institutions or data. *Challenge*. 60(1):27–39.
- UNCTAD (TDR, 2009). *Trade and Development Report 2009: Responding to the Global Crisis*. (United Nations Publication. Sales No. E.09.II.D.16. New York and Geneva).
- UNCTAD (TDR, 2019). *Trade and Development Report 2019: Financing a Global Green New Deal* (United Nations publication, Sales No. E.19.II.D.15. Geneva).
- UNCTAD (TDR, 2021). *Trade and Development Report 2021: From Recovery to Resilience – The Development Dimension*. (United Nations Publication. Sales No. E.22.II.D.1. Geneva).
- UNCTAD (TDR, 2022). *Trade and Development Report 2022: Development Prospects in a Fractured World: Global Disorder and Regional Responses*. (United Nations Publication. Sales No. E.22.II.D.44. Geneva).
- Weber IM and Wasner E (2023). Sellers’ inflation profits and conflict: Why can large firms hike prices in an emergency? *Review of Keynesian Economics*. 11(2):183–213.
- Wessel D (2018). Alternatives to the Fed’s 2 per cent inflation target. Rethinking the Fed’s 2 per cent inflation target. *Brookings Institutions Working Papers*. Washington DC.
- Yellen J (2019). Former Fed Chair Janet Yellen on why the answer to the inflation puzzle matters. Remark delivered at a public event “What’s (not) up with inflation?” hosted by the Hutchins Center on Fiscal & Monetary Policy at Brookings. 3 October. Available at: <https://www.brookings.edu/articles/former-fed-chair-janet-yellen-on-why-the-answer-to-the-inflation-puzzle-matters/> (accessed 31 July 2023).

من هيكل دولي متصدع إلى نظام عالمي جديد مستدام

يقوض الهيكل المالي الدولي الحالي والنظام التجاري العالمي المُتسَمين بالاضطراب المساعي الرامية إلى تحقيق نوع النظام المتناغم والمستقر الضروري لتحقيق أهداف خطة التنمية المستدامة لعام 2030 وأهداف اتفاق باريس. ويخلص تحليل الأوتكتاد، بصورة أدق، إلى أنه بعد صدمة كوفيد-19:

- أسهمت التجارة الدولية وما يرتبط بها من تفاوتات القوى في زيادة تدهور حصة العمالة من الدخل على الصعيد العالمي. وعلاوة على ذلك، تخلق التحولات الأحادية الجانب التي تطرأ على السياسات الصناعية في الاقتصادات المتقدمة النمو توترات بين الشركاء التجاريين، مما يعيق إمكانات التحول الهيكلي في البلدان النامية.
- ما زالت أسعار السلع الأساسية في ارتفاع مستمر على الصعيد العالمي، مما يلحق الضرر بالفئات الأكثر ضعفاً ويسبب اندعام الأمن الغذائي لـ 350 مليون شخص في جميع أنحاء العالم.
- تشهد الأوضاع المالية العالمية تدهوراً ملحوظاً، مما يضع ما يقارب ثلث اقتصادات الأسواق الجديدة على حافة المديونية الحرجة. ويأتي ذلك في أعقاب ترسيخ اندماجها المالي في أسواق رأس المال الدولية على مدى العقد الماضي.

وئمة حاجة إلى نموذج جديد يتجاوز الحدود التقليدية للعولمة وتحرير التجارة، استشرافاً لمستقبل واعد. وسيطلب هذا النظام العالمي الجديد نهجاً شاملاً وتضافراً للجهود بغية ترجمة التطلعات إلى نظام مرن ومتعدد الأوجه من شأنه الاستجابة للمطالب المتشعبة لعالم مترابط. وهناك حتمية واضحة: الإكثار من البحث عن تدابير حوكمة فعالة لتصحيح الاختلالات ومواطن الضعف المتأصلة في الهيكل الاقتصادي والمالي العالمي الحالي.

في ضوء هذه الديناميات، يقترح الأوتكتاد ما يلي:

- بناء توافق جديد في الآراء بشأن التجارة الدولية من شأنه أن يستوعب بشكل أفضل أولويات السياسات مثل إنشاء سلاسل توريد مرنة، وتحقيق انتقال طاقي عادل، وتوفير فرص عمل لائقة، والتصدي للفساد والتجنب الضريبي للشركات، وتطوير بنية تحتية رقمية آمنة.
- تنقيح اتفاقيات التجارة الدولية القائمة لإتاحة حيز سياسات أكبر كي تكون البلدان قادرة على إعادة تصميم ملامح الإنتاج والاستهلاك والتجارة لديها لمواجهة التحديات العالمية المعاصرة.
- تعزيز التعاون التجاري بين بلدان الجنوب، على سبيل المثال، من خلال تنشيط النظام الشامل للأفضليات التجارية فيما بين البلدان النامية.
- إنشاء آليات فعالة لإعادة تنظيم الدين وتخفيف عبئه قائمة على مشاركة جميع البلدان النامية بإجراءات وحوافز وروادع متفق عليها.

ألف- المقدمة

حدّدت معالم التطور الذي عرفته الأسواق الدولية مؤخراً مجموعتان رئيسيتان من العوامل. فمن ناحية، شهد عام 2022 ذروة التعافي من الجائحة. ومن هذا المنطلق، وبالنظر إلى المخاطر التي تهدد النمو العالمي التي نوقشت في الفصل الأول، دخل الاقتصاد العالمي الآن في فترة تلي جائحة كوفيد-19 تتوقف على بعض العناصر الحاسمة التي يصعب التنبؤ بتأثيرها الإجمالي. وهي تشمل تشديد المصارف المركزية في البلدان المتقدمة للموقف النقدي، واتباع نهج سياسات يتسم بمزيد من الطابع الجيوسراتيجي في التعامل مع العلاقات الاقتصادية الدولية، وتزايد تأثير السياسة الصناعية على الاستراتيجيات التجارية للاقتصادات الكبرى إلى جانب المخاطر الجغرافية الاقتصادية المتعددة.

ومن ناحية أخرى، تكشف دورة ما بعد الجائحة عن اتجاهات تستند إلى مواطن الضعف الهيكلية التي كانت موجودة في الاقتصاد العالمي، والتي تعود إلى ما قبل صدمة كوفيد-19. وهي عوامل مرهقة بوجه خاص بالنسبة للبلدان النامية وتتعلق بما يلي:

- التركّز المتزايد لأسواق التصدير وما يتصل بذلك من تفاوت في توزيع الدخل؛
- تباطؤ الاستثمار وعبء الديون الذي يتعدّد تحمله؛
- اتساع الفجوة التكنولوجية؛
- تزايد تكاليف أزمة المناخ والتحديات ذات الصلة المحيطة بالانتقال الطاقوي.

ويفرض تداخل الشواغل الظرفية والهيكلية على الاقتصاد العالمي المترابط إلى حد كبير اليوم تحديات مرتبطة بالحوكمة. وبالإضافة إلى الثغرات التي يعرفها الهيكل المالي الدولي التي خضعت للتحليل في الجزء الثاني من هذا التقرير، تسود مخاوف جدية بشأن النظام التجاري المتعدد الأطراف القائم على القواعد في ضوء تضائل احتمالات تحقيق نوع النظام المتناغم والمستقر الضروري لتحقيق أهداف خطة التنمية المستدامة لعام 2030 وأهداف اتفاق باريس.

وسوف يحدد ما إذا كان صناع السياسات سيتصدون لتحديات الحوكمة تلك وطريقة تصديهم لها على مدى الأشهر المقبلة، ما إذا كان العالم سيتجنب ركوداً عالمياً في عام 2024؛ وما إذا كانت البلدان النامية ستتجنب "ضياح عقيد من الزمن"، وما إذا كان النظام المتعدد الأطراف المتصدّع حالياً سينهي هذا العقد بصحة أفضل.

وستتطلب الاستجابة الملائمة من صناع السياسات أن يتبنوا منظوراً طويلاً ونهجاً شمولياً. ولم يحظ قط بالقدر الكافي من المعالجة العديد من شواغل البلدان النامية التي طال أمدها المتعلقة بالنظام التجاري الدولي، ومنها الأسواق الزراعية المشوّهة، وانعدام الأمن الغذائي، وتراجع التصنيع قبل الأوان، والممارسات التجارية التقييدية، مما أدى في كثير من الأحيان إلى تحقيق نتائج يستأثر فيها الفائز بنصيب الأسد بدلاً من النتائج التي تعود بالنفع على الجميع، المتوخاة في النماذج التجارية المعيارية.

ويتناول هذا الفصل هذه المعضلات، ويستعرض التطورات الأخيرة التي عرفتها التجارة الدولية (الفرع باء)، وأسواق السلع الأساسية (الفرع جيم)، وأسواق رأس المال الدولية (الفرع دال)، توجيهاً لتحديد المجالات ذات الأولوية التي تتطلب اهتمام مختلف الأطراف.

باء- التجارة

"من المتوقع أن تنمو التجارة العالمية بنحو 1 في المائة في عام 2023، وهو أقل بكثير من نمو الناتج الاقتصادي العالمي، مع تسجيل نمو سلبي بالنسبة للتجارة السلعية."

بعد تقلب شديد شهدته الفترة بين عامي 2020 و2022، تشير التجارة العالمية في السلع والخدمات إلى حدوث توسع ضعيف نسبته 1 في المائة في عام 2023، وهو أقل بكثير من نمو الناتج الاقتصادي العالمي (الفصل الأول). الذي يمثل هو نفسه الفترة التي شهدت أبطأ معدل نمو للتجارة العالمية منذ نهاية الحرب العالمية الثانية. وعلى المدى المتوسط، تعود التجارة إلى اتجاهها الضعيف الذي كانت عليه قبل الأزمة؛ أما على المدى

القريب، فإنها لن ترقى حتى إلى ذلك المستوى. وذلك لأن نمو التجارة السلعية سجل نتائج سلبية في عام 2023، على الرغم من أن التجارة العالمية في مجال الخدمات أظهرت قدرة على الصمود.

وتكمن وراء هذه الملاحظات تحولات أعمق في بنية التجارة العالمية وتحول في القراءات السياسية لدور التجارة الدولية اليوم. ويتعلق العديد من تلك التغييرات بنظام الحوكمة الذي نشأ مع اختتام جولة أوروغواي للمفاوضات التجارية المتعددة الأطراف في عام 1994 وإنشاء منظمة التجارة العالمية.

وإذا كانت ثمانينيات وتسعينيات القرن العشرين توصف عادة بأنها فترة عرفت تحرير التجارة، فإن العقود الثلاثة الماضية لم تتميز كثيراً بتخفيض التعريفات الجمركية والحواجز المفروضة على الاستثمار بل بالتغييرات التي عرفتها المعايير والقواعد التنظيمية المحلية على المستوى الوطني. وقد خدمت البنية التنظيمية العالمية التي ظهرت نتيجة لتلك الإصلاحات في المقام الأول مصالح الشركات الكبرى، مثل البنوك الدولية وغيرها من المؤسسات المتعددة الجنسيات (Rodrik, 2023). وبما أن العديد من البلدان النامية كانت هي الطرف المتلقي لتلك الإصلاحات، فإن حيز سياساتها تضاعف تدريجياً بسبب الأزمات الأخيرة.

وما فتئ التفاوت في المكاسب المتأتية من النظام التجاري الدولي، الذي يظهر في البلدان المتقدمة والبلدان النامية على حد سواء، يتحول إلى رد فعل عنيف ضد قواعد الحوكمة العالمية، وضد فكرة التجارة الحرة في حد ذاتها أكثر فأكثر. ويدفع رد الفعل العنيف هذا واضعي السياسات إلى إعادة تقييم عملية تحديد أولوياتهم الاستراتيجية لدور التجارة. كما أنه لم يعد يُنظر إلى التكاليف المحتملة لتعميق العلاقات التجارية على أنها هامشية في المناقشة السياسية الجارية بشأن الهيكل التنظيمي للتجارة العالمية. وبالمثل، فإن الفكرة التي مفادها أن مزايا إزالة الضوابط التنظيمية ستصل تلقائياً إلى البلدان المتقدمة النمو والبلدان النامية على حد سواء لم يسبق لها أن واجهت تحدياً قوياً وواسع النطاق لهذه الدرجة. وبدلاً من ذلك، تتحول إدارة التجارة أكثر فأكثر إلى تسخير المصالح الاستراتيجية بدعم من الجهات الفاعلة الحكومية، التي هي أكثر استعداداً للتدخل في عمل الأسواق، سواء المحلية أو الدولية (Sullivan, 2023; Hudson, 2022).

"ما فتئ التفاوت في المكاسب المتأتية من النظام التجاري الدولي، الذي يظهر في البلدان المتقدمة والبلدان النامية على حد سواء، يتحول إلى رد فعل عنيف ضد قواعد الحوكمة العالمية، وضد فكرة التجارة الحرة في حد ذاتها أكثر فأكثر"

ويعكس هذه التحولات الجارية معجم التجارة الجديد، الذي يتضمن سلسلة من الكلمات الطنانة، مثل "التشردم" (fragmentation)، و"تفكيك العولمة" (deglobalization)، و"تباطؤ العولمة" (slowbalization)، و"إعادة الأنشطة إلى موقعها الأصلي" (reshoring)، و"الاستعانة بمصادر خارجية قريبة" (nearshoring)، و"نقل النشاط إلى بلدان حليفة" (friendshoring)، و"تخفيف المخاطر" (de-risking)، و"الفصل" (decoupling)، و"الاستقلال الاستراتيجي المفتوح" (open strategic autonomy)، و"السياسة الصناعية الجديدة" (new industrial policy) التي تتخلل المناقشات الدائرة حول السياسة التجارية. ويتضح هذا المنعطف أيضاً من خلال نموذج تجاري جديد ناشئ يتعامل مع تحدي الترابط الاقتصادي العالمي من وجهة نظر أكثر استراتيجية من شأنها أن تستوعب بشكل أفضل أولويات السياسة الجديدة، مثل الحد من عدم المساواة وتحقيق القدرة على الصمود وتسريع التحول في مصادر الطاقة. (Rodrik, 2023).

"ما هو واضح بالفعل هو أنه تجري عملية إعادة تشكيل لا يستهان بها للتجارة العالمية. ويشكل اجتياز هذا التحول تحديات كبيرة لمعظم الاقتصادات النامية"

والسؤال الذي يبقى مطروحاً هو إلى أي مدى يمكن ترجمة توافق الآراء الناشئ بشأن الحاجة إلى إصلاح التجارة الدولية إلى نظام جديد للتجارة الدولية. وما هو واضح بالفعل هو أنه تجري عملية إعادة تشكيل لا يستهان بها للتجارة العالمية، تشمل إعادة هيكلة سلاسل الإمداد العالمية. ويشكل اجتياز هذا التحول تحديات كبيرة لمعظم الاقتصادات النامية في وقت تراجع فيه توقعات نموها الاقتصادي، ويزداد فيه مناخ الاستثمار سوءاً، وتتصاعد فيه الضغوط المالية. (انظر الفصل الأول والفرع دال أدناه).

وإن كان لنا في التاريخ عبرة، فمع انتقال الأمن القومي والاعتبارات الجغرافية السياسية إلى مركز اتخاذ السياسات، لن تسعى الخيارات المتعددة الأطراف جاهدة لجذب الانتباه فحسب، بل إن العديد من البلدان النامية معرضة للوقوع في مرمى نيران المنازعات التجارية أو مواجهة ضغوط متزايدة لكي تنحاز إلى جانب ما في منازعات اقتصادية لا تريدها ولا تحتاج إليها. وعلاوة على ذلك، من

شأن صعود التدابير التجارية الحمائية الأحادية الجانب وتوسيع نطاق استخدام السياسات الصناعية في الاقتصادات الكبرى أن يؤثر سلباً على صادرات الاقتصادات النامية ويعيق آفاق تحولها الهيكلي.

وقد تشهد بعض البلدان النامية تحقيق بعض المكاسب من إعادة هيكلة سلاسل الإمداد العالمية في الأجل القريب. وبالمثل، قد تجلب طفرة الاستثمار الأخضر في الاقتصادات المتقدمة فرصاً لبعض البلدان لبعض البلدان الغنية بالموارد الطبيعية لحسن حظها، مثل البلدان المصدرة للمعادن الاستراتيجية. غير أن النجاح الإنمائي المستدام سيتطلب دعماً موازياً لتعزيز إتاحة مصادر تمويل يُعول عليها (وأقل تكلفة)، وإعادة توازن القواعد التجارية، وتحقيق تكافؤ الفرص.

ويشمل ذلك السياسات التي تُيسّر نقل التكنولوجيا وتقلّل من هيمنة المؤسسات الكبيرة المتعددة الجنسيات على السوق، وتمكن البلدان النامية من إضافة قيمة أكبر إلى صادراتها على المستوى المحلي، بوسائل منها زيادة تجهيز المواد الخام. وعلاوة على ذلك، يؤكد تحليل العديد من المؤشرات الرئيسية المتعلقة بتوزيع الدخل وعدم توازن القوى أنه لا يمكن اختزال التنمية في زيادة التدفقات التجارية، وأن تحقيق أهداف التنمية المستدامة يتطلب مجموعة من استراتيجيات ومؤسسات السياسات الاستباقية التي تعكس الأولويات الاقتصادية والاجتماعية والبيئية للبلدان النامية.

1- استعراض التطورات الدورية الأخيرة في مجال التجارة الدولية

"لا ينبغي أن يخفي رجوع مؤشرات التجارة الدورية إلى الأوضاع الطبيعية استمرار حدوث تحولات جذرية في سياقات سياسة التجارة الدولية."

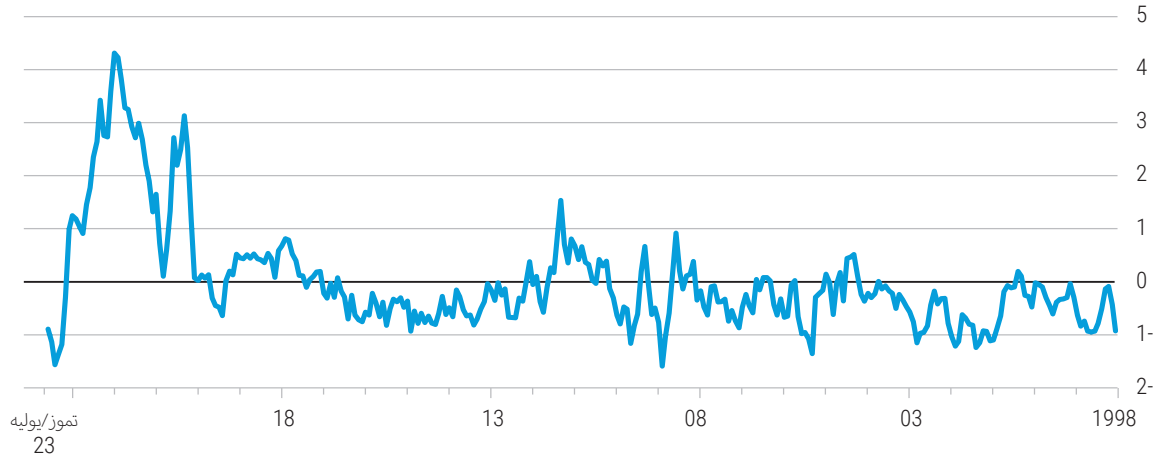
تتضمن الاتجاهات الحديثة في مجال التجارة الدولية مزيجاً من الأبناء الطيبة والأبناء السيئة، مع نزوعها إلى الجانب السلبي، لا سيما عند النظر إلى ما وراء المؤشرات الظرفية واعتبار بعض التطورات الأخيرة ذات الصلة بالسياسة التجارية (القسم الفرعي 2) وتأثير توزيع التجارة (القسم الفرعي 3).

والجانب الإيجابي هو أن العديد من المؤشرات تشير إلى العودة إلى حد ما إلى الأوضاع الطبيعية بعد الانهيار والتعافي الذي أعقب تفشي جائحة كوفيد-19، مع انتهاء الاضطرابات الكبرى التي عرفتها سلسلة الإمداد بين عامي 2020 و2022 (الشكل 2-1). ومن المتوقع أن يؤدي ذلك، إجمالاً، إلى التخفيف من الضغوط التي تتعرض لها الأسعار بسبب انتهاء تدابير الإغلاق الشامل في الصين، وعودة المكونات التجارية إلى طبيعتها بعد الطفرة التي عرفها الطلب على السلع المصنعة خلال فترة كوفيد-19، واستقرار لوجستيات النقل بالنسبة للسلع في العديد من البلدان المتقدمة النمو، والتكيف مع آثار الحرب في أوكرانيا والجزءات الاقتصادية التي أعقبتها.

وينعكس الاتجاه نحو العودة إلى الأوضاع الطبيعية أيضاً في الانخفاض الحاد لأسعار الشحن البحري الدولي للحاويات والسواكب الجافة خلال النصف الثاني من عام 2022، بعد ارتفاعها إلى أعلى مستوياتها التاريخية في أعقاب تفشي جائحة كوفيد-19 (الشكل 2-2).

الشكل 1-2 التآرج الحاد لضغوط سلسلة الإمداد بعد بلوغها أعلى مستوياتها خلال فترة كوفيد-19

مؤشر ضغط سلسلة الإمداد العالمية
(الانحرافات المعيارية عن متوسط القيمة)

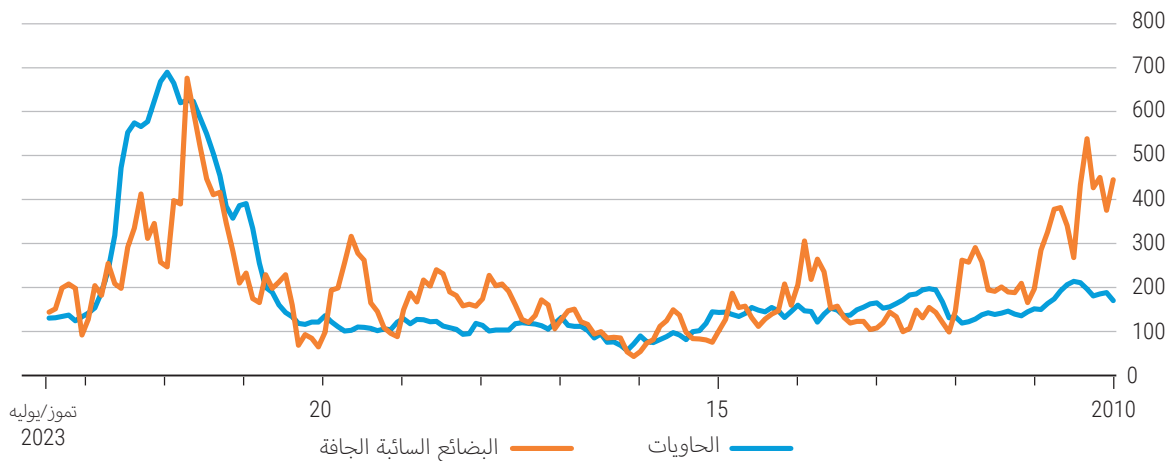


المصدر: Benigno et al. (2023)

ملاحظة: يدمج مؤشر ضغط سلسلة الإمداد العالمية بيانات تكلفة النقل ومؤشرات التصنيع لتوفير مقياس لظروف سلسلة الإمداد العالمية، من خلال النظر في عدد من المقاييس بهدف تقديم موجز شامل للاضطرابات التي يحتمل أن تطرأ على سلسلة الإمداد. وهو يتضمن، بالنسبة لتكاليف النقل العالمية، بيانات من مؤشر البلطيق للبضائع الجافة ومؤشر هاربيكس، بالإضافة إلى مؤشرات تكلفة الشحن الجوي من مكتب الولايات المتحدة لإحصاءات العمل. ويستخدم مؤشر ضغط سلسلة الإمداد العالمية أيضاً العديد من المكونات المتعلقة بسلسلة الإمداد من استقصاءات مؤشر مديري الشراء، مع التركيز على الشركات الصناعية. ويكون المؤشر عادياً إذا كان الصفر يشير إلى أن المؤشر عند متوسط قيمته، مع كون القيم الموجبة تمثل عدد الانحرافات المعيارية التي يكون فيها المؤشر أعلى من متوسط القيمة (وتمثل القيم السالبة عكس ذلك).

الشكل 2-2 عادت أسعار الشحن البحري إلى ما يقارب المتوسط الذي كانت عليه في العقد الأول من القرن 21

الأسعار الشهرية، البضائع السائبة الجافة والحاويات
(الأرقام القياسية، متوسط 2015=100)



المصدر: حسابات الأوتكتاد استناداً إلى قاعدة بيانات شبكة استعلامات الشحن التابعة لبحوث كلاركسون.

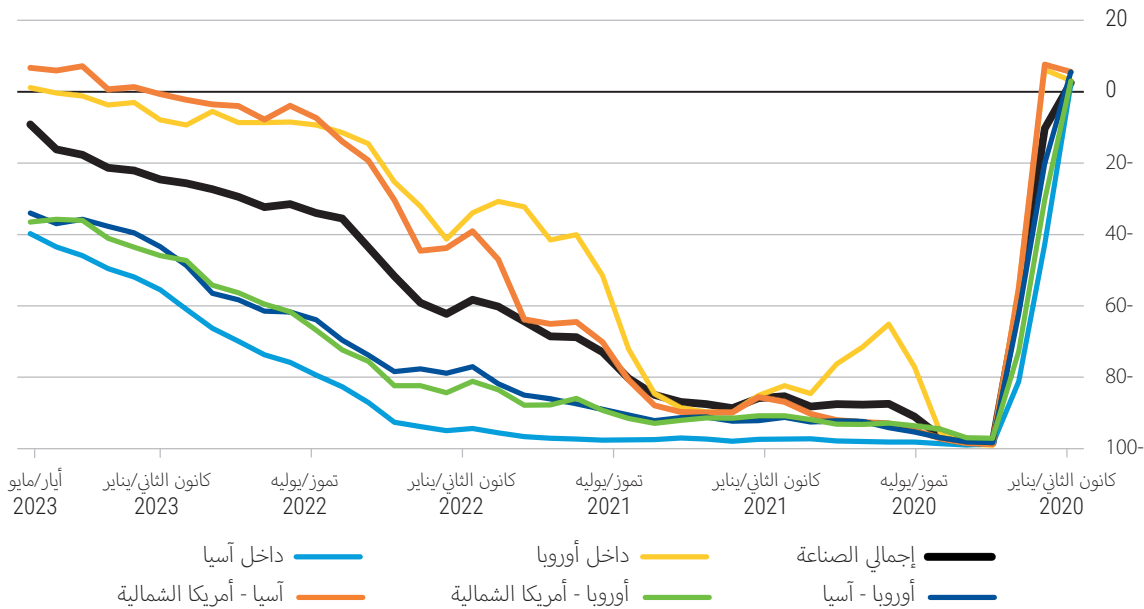
ملاحظة: تتعلق "البضائع السائبة الجافة" بمؤشر البلطيق لتبادل البضائع الجافة وتتعلق "الحاويات" بمؤشر شغهاي الشامل للشحن بالحاويات.

وفضلاً عن ذلك، فيما يتعلق بتجارة الخدمات من حيث صلتها بكل من النقل الدولي والسياحة، وهما عنصران رئيسيان من عناصرها، استمر الانتعاش في الحركة الجوية الدولية بعد أن كان القطاع قد تضرر بشدة بفعل الجائحة. وكانت كيلومترات الإيرادات العالمية الجوية للركاب، التي تشير إلى عدد الكيلومترات التي يقطعها الركاب الذين يدفعون الرسوم، أقل بنسبة 9 في المائة فقط من مستويات ما قبل الجائحة في أيار/مايو 2023. وجاء ذلك في أعقاب زيادة بنسبة 50 في المائة تقريباً على أساس سنوي، ويعزى ذلك جزئياً إلى إعادة فتح الصين لأسواقها الدولية، مما أدى إلى زيادة سنوية تقارب ثلاثة أضعاف بالنسبة لشركات النقل في آسيا والمحيط الهادئ (الشكل 2-3).

وقامت جميع الاتجاهات الإيجابية المذكورة أعلاه بدفع التجارة الدولية، عند قياسها بالدولار بالقيمة الحالية، إلى أعلى مستوى بلغته على الإطلاق أي حوالي 32 تريليون دولار في عام 2022، أي بزيادة قدرها 13 في المائة مقارنة بعام 2021 وارتفاع نسبة 25 في المائة عن مستويات ما قبل كوفيد-19 في عام 2019. غير أن أحد العوامل ذات الصلة المسؤولة عن هذه النتيجة يتعلق بالزيادات الحادة في أسعار بعض السلع الأساسية المتداولة بكثافة، ولا سيما الطاقة، وبدرجة أقل الأغذية الزراعية والفلزات والمعادن. وسجلت التجارة الدولية في السلع والخدمات زيادة بنحو 3,5 في المائة في عام 2022، عند قياسها بالأسعار الثابتة.

ويتبين من البيانات الفصلية، في إطار تمحيص أكثر تفصيلاً، أن تجارة البضائع بلغت ذروتها خلال الربع الثاني أو الثالث من عام 2022، حسب ما إذا كان يتم النظر إلى الأرقام بالأسعار الثابتة (الأحجام) أو بالأسعار الجارية (القيم) (الشكل 2-4). وقد بدأت الانخفاضات خلال الفصول اللاحقة، وإن كان ذلك بوتيرة أبطأ عند التحكم في آثار تعبير الأسعار السلبية (الخط المتقطع). وهذا أمر لم يتوقعه معظم المراقبين الذين كانوا ينتظرون انتعاشاً هاماً بسبب إعادة دورة المخزون إلى طبيعتها وتخفيف القيود ذات الصلة بالجائحة في الصين. وتؤكد المنحى النزولي التقديرات الأولية للربعين الثاني والثالث من عام 2023، حيث تضاعف الانتعاش الذي أعقب الإغلاق الشامل وتدهورت التوقعات بشأن آفاق تجارة البضائع الدولية (Financial Times, 2023a).

الشكل 2-3 المسافرون الدوليون جواً يحلقون عالياً؛ لكن آسيا لم تبلغ بعد ارتفاع التحليق
كيلومترات الإيرادات الدولية للركاب، التغيير على أساس سنوي مقارنة بعام 2019 (بالنسبة المئوية)



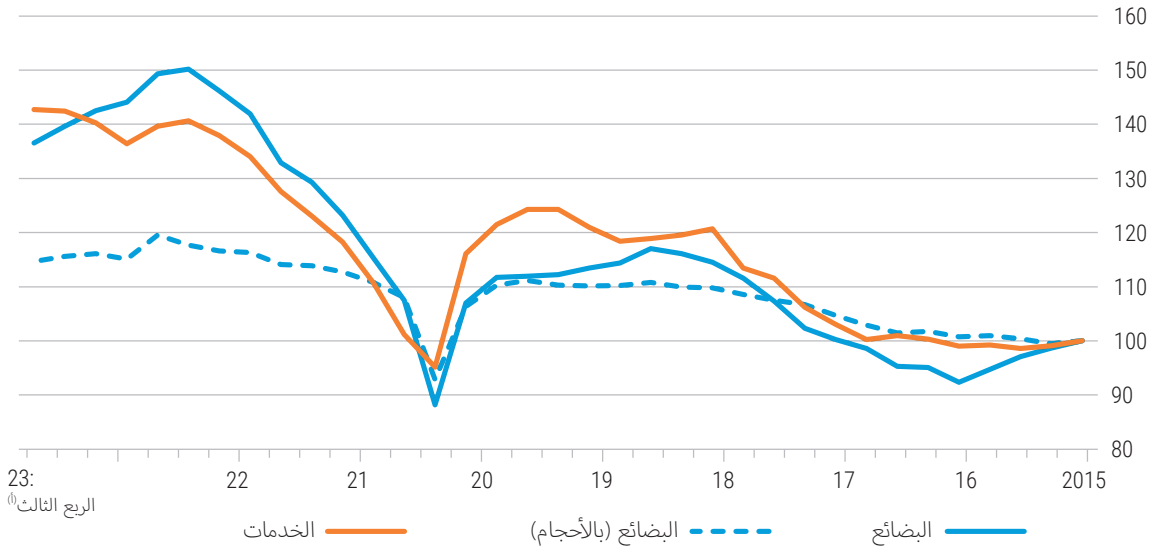
المصدر: حسابات الأونكتاد استناداً إلى إحصاءات اتحاد النقل الجوي الدولي (2023) الشهرية حسب منطقة الخطوط الجوية (أيار/مايو).
ملاحظة: يوضح الشكل أفضل خمس مناطق للخطوط الجوية في عام 2019، مرتبة حسب مستوى الرحلات الجوية المنفذة. تساوي كيلومترات الإيرادات العالمية الجوية للركاب مجموع ناتج ضرب عدد الركاب الإيراديين في مسافة مرحلة الرحلة (كيلومتر واحد من كيلومترات الإيرادات العالمية الجوية للركاب يعني نقل راكب واحد لكلومتر واحد).

وفيما يتعلق بتجارة الخدمات، تراجع هذا المكون الفرعي أيضاً خلال النصف الثاني من عام 2022، في حين تُبين تقديرات عام 2023 استئناف النمو خلال النصف الأول من عام 2023. وهذا يسلط الضوء على المرونة الشاملة لبعض قطاعات الخدمات، ولو أن النمو الإجمالي خلال الفصول الخمسة الماضية أتمّ بالضعف.

ومن ثم، من المتوقع أن يتباطأ النمو السنوي للتجارة الدولية في مجال السلع والخدمات إلى حوالي 1 في المائة بالقيمة الحقيقية في عام 2023، وهو ما يعادل أقل من نصف نمو النشاط الاقتصادي العالمي، الذي كان أصلاً ضعيفاً (الفصل الأول). وعلاوة على ذلك، ما زالت هناك مخاطر انخفاض متعددة، مما قد يؤثر أكثر على التوقعات التجارية. وتشمل تلك المخاطر، في جملة أمور، التوترات التجارية الجارية بين الاقتصادات الكبرى، وتضاؤل الطلب العالمي، وتزايد أوجه عدم اليقين على المستوى الجغرافي السياسي.

الشكل 4-2 التجارة العالمية: السلع أخذة في الانخفاض بينما تبدو الخدمات أقدر على امتصاص الصدمات

التجارة العالمية الفصليّة والبضائع (بالقيم والأحجام) والخدمات (بالقيم)
(الأرقام القياسية، الفصل الأول من عام 2015=100)



المصدر: حسابات الأونكتاد، استناداً إلى قاعدة بيانات إحصاءات الأونكتاد.

ملاحظة: يتم ضبط جميع السلاسل موسمياً.

(أ) تقديرات من تنبؤات الأونكتاد الآتية للفصلين الثاني والثالث من عام 2023.

2- نموذج جديد للتجارة الدولية؟

تتزامن التوقعات التجارية الضعيفة مع تجدد التركيز على المسائل السياسية. وقد كانت القرارات السياسية المتعلقة بالتجارة تبني على مجموعة من الافتراضات المباشرة نسبياً خلال معظم الحقبة التي تلت الحرب العالمية الثانية. وكان يسود التزام عام بالانفتاح مع أخذ الأولويات القطاعية والشواغل الأمنية في الاعتبار، إلى جانب التسليم بأن الأماكن التي تصنع فيها السلع هي إلى حد كبير تلك التي تُخلق فيها فرص العمل وتُسجّل فيها الأرباح (ويعاد استثمارها).

ورغم أن الروابط لم تكن مثالية قط، خاصة في البلدان النامية، كان يُنظر إلى التجارة الدولية، أكاديمياً وسياسياً، على أنها مُحفّز هام من شأنه أن يساعد في دعم حلقة مثمرة تربط بين الوظائف والاستثمار والإنتاجية والدخل. وحتى عندما تكون الروابط الدولية المطلوبة ضعيفة أو منكسرة أو مفقودة تماماً، فإن "نظام التجارة الدولية المتساهل" المتأصل في البنية الاقتصادية العالمية لمرحلة

ما بعد الحرب منح الحكومات الحيز السياسي والأدوات اللازمة لإصلاحها أو استبدالها. كما يمكن الحكومات من "إنشاء مؤسسات اجتماعية واقتصادية تُناسب تفضيلاتها واحتياجاتها الفردية" (Rodrik, 2023). ولم يبق الحال على هذا النحو منذ فترة.

وقد أدى تطور سلاسل القيمة العالمية، وأموالها هيكل الشركات، واعتماد برامج سياسات مُعدّة للجميع، والضغط على الاستقلال المالي الوطني، إلى تضيق المجال أمام واضعي السياسات الذين يهدفون إلى مواءمة جهودهم الرامية إلى الاندماج في الاقتصاد العالمي مع الأولويات الوطنية والمحلية. وقد تزامن هذا التحدي، بالنسبة للعديد من البلدان النامية، مع طفرات نمو متفاوتة صادفت ضعف خلق فرص العمل (في الاقتصاد النظامي على الأقل)، والتراجع الهيكلي نحو اقتصادات أقل تنوعاً، بما في ذلك من خلال "التراجع عن التصنيع قبل الأوان"، وزيادة الاعتماد على السلع، واتساع الفوارق الاجتماعية.

وأصبحت حدود نموذج النمو القائم على التجارة الكثيفة اليد العاملة والفوائد غير المتكافئة الناتجة عن التكامل التجاري مصدر قلق متزايد قبل الجائحة (مثل البنك الدولي، 2022). وقد نجمت عن هذا القلق، خلال العامين الماضيين، مجموعة من التحركات التي تدل على إنشاء اقتصاد سياسي جديد لإدارة التجارة. ويُعتبر كل من "توافق الآراء الجديد" الناشئ، والعولمة بشكل عام، وتحرير التجارة على وجه التحديد، تابعين لأهداف بناء سلاسل إمداد مرنة، ودعم انتقال طاقي عادل، وتوفير وظائف لائقة، والتصدي للفساد والتجنب الضريبي للشركات، وتطوير بنية تحتية رقمية آمنة (Luce, 2023).

وقد أفاد مستشار الأمن القومي لرئيس الولايات المتحدة، في بيان صريح، بأن تحقيق هذه الأهداف لم ينقل السياسة التجارية إلى ما هو أبعد من مجرد الدعوة إلى خفض التعريفات الجمركية فحسب، بل أيضاً إلى التخلي عن الافتراض القائل بأن "النمو الذي تدعمه التجارة سيكون نمواً شاملاً، وأنه سينتهي الأمر بالدول إلى تقاسم مكاسب التجارة على نطاق واسع"، وأصبح يرى، بدلاً من ذلك، أنه ثمة حاجة إلى نهج أكثر تكاملاً للسياسات، مؤسس على استراتيجية صناعية مُخصّصة وشراكات دولية جديدة (Sullivan, 2023).

وهذه أهداف جديدة بالثناء، لطالما دعا إليها الأونكتاد والإصدارات السابقة من هذا التقرير (مثل تقرير التجارة والتنمية لعامي 1997 و2018). ولكن بدون تنسيق كافٍ للسياسات على جميع مستويات صنع السياسات، يمكن أن تنجم عن التحرك نحو مجموعة جديدة من الأولويات لإدارة التجارة الدولية توترات بين الشركاء التجاريين. ويمكن أن يثير ذلك شواغل خطيرة، لا سيما بالنسبة للبلدان النامية التي لا تتوفر على حيز مالي، إذا اعتمد هذا النهج من جانب واحد ودون إمعان النظر في الآثار المترتبة على الممارسات والإجراءات المتعددة الأطراف المعمول بها. وترد أدناه مناقشة لبعض جوانب تلك التوترات، الحالية والمحتملة.

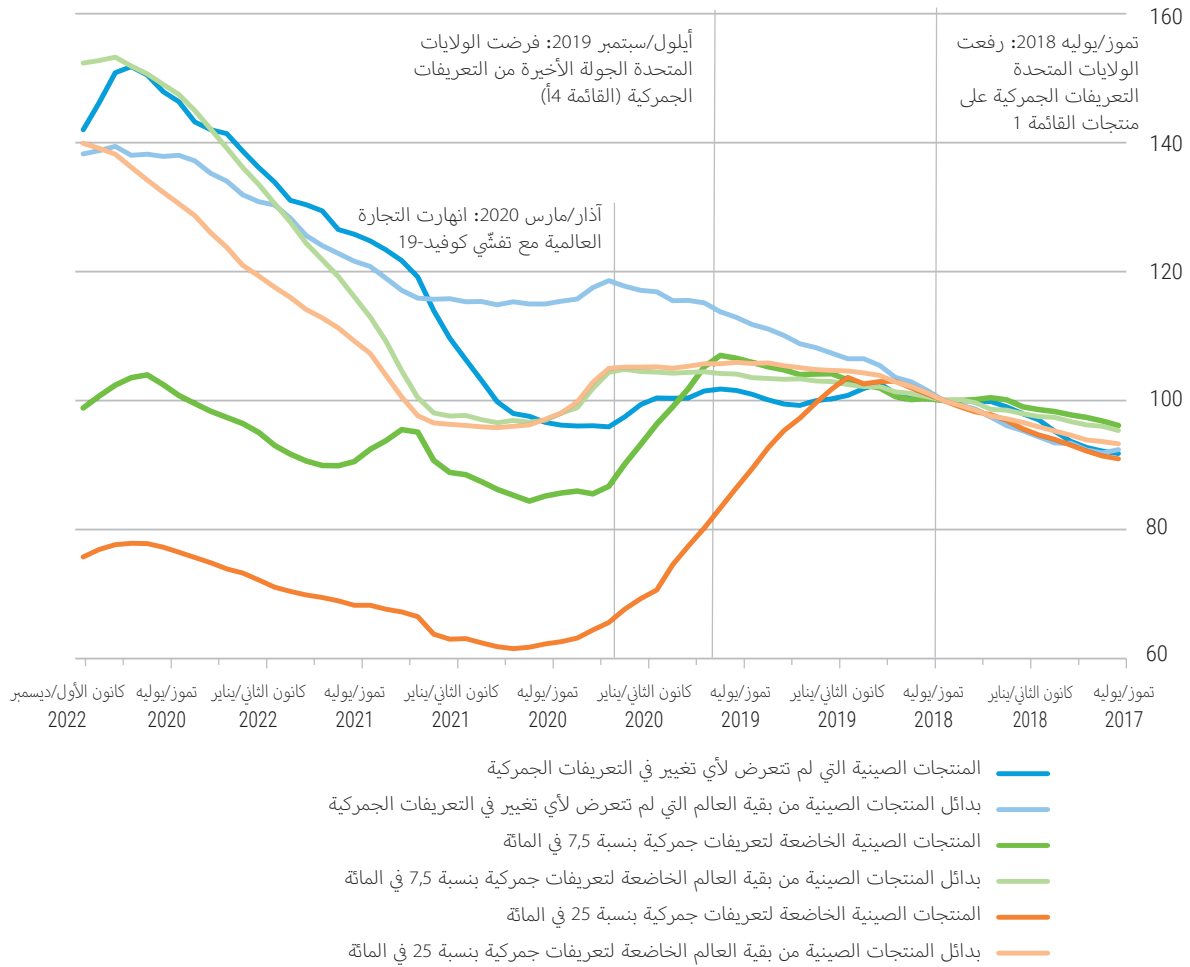
(أ) المنازعة التجارية القائمة بين الصين والولايات المتحدة

شهد هذا القرن إزاحة الصين للولايات المتحدة عن صدارة مصدري السلع المصنعة في العالم (الفصل الأول). ورغم أن تزايد عجز الميزان التجاري مع الصين قد أثار ردود فعل متقطعة من الهيئات التشريعية في الولايات المتحدة (Siripurapu and Berman, 2022)، لم يظهر موقفٌ أكثر حزمًا إلا في عام 2017، مع الزيادات التدريجية في التعريفات الجمركية على الصادرات الواردة من الصين. وقد أدى ذلك إلى تحويل مجرى التدفقات التجارية على نحو ملحوظ، بشكل أساسي لصالح المنافسين الاقتصاديين الرئيسيين للصين، ومنهم المكسيك والاتحاد الأوروبي (Moody's Analytics, 2020)، على الرغم من أن بعض تفاصيل هذه السياسة قد أثارت أيضاً بعض المخاوف، وفي بعض الأحيان رفضاً صريحاً، في صفوف هؤلاء المستفيدين.

ومن المفارقات في المنازعة التجارية الدائرة حالياً بين أكبر اقتصادين في العالم أن إجمالي واردات السلع إلى الولايات المتحدة من الصين قد عاد إلى الذروة التي وصل إليها قبل كوفيد-19. ويرجع ذلك إلى الزيادة الحادة في المنتجات التي لا تخضع للتعريفات الجمركية (الشكل 5-2). ووصلت الواردات الثنائية من السلع والخدمات من الصين إلى الولايات المتحدة إلى أعلى مستوى سجل على الإطلاق - وهو 564 مليار دولار في عام 2022 - مع استمرار توسع الخدمات. ولا تزال الولايات المتحدة إلى حد بعيد هي الوجهة الرئيسية لصادرات الصين من البضائع؛ وتليها اليابان وجمهورية كوريا وفيت نام والهند.

الشكل 2-5 مفارقة الفصل بين الولايات المتحدة والصين على المستوى التجاري

أُتبعَت واردات الولايات المتحدة من السلع الخاضعة لزيادة في التعريفات الجمركية من الصين منحى متبايناً. وواصلت بقية الواردات الثنائية الارتفاع حتى منتصف عام 2022، مما أدى إلى إجمالي فاتورة للواردات الثنائية لعام 2022 متطابق تقريباً مع مستوى ارتفاعها القياسي المسجل عام 2018. واردات الولايات المتحدة من السلع من الصين ومن بقية العالم حسب قائمة التعريفات الجمركية (الأرقام القياسية، حزيران/يونيه 2018=100)



المصدر: Bown (2023) استناداً إلى بيانات واردات الولايات المتحدة من مكتب الولايات المتحدة للتعداد ومكتب التحليل الاقتصادي.

ملاحظات: تشير الخطوط الأخف إلى الواردات من بقية العالم، التي لم تخضع بالتالي لزيادة في التعريفات الجمركية من قبل الولايات المتحدة. وتشير جميع السلاسل إلى مبالغ 12 شهراً الإجمالية من بيانات الاستيراد غير المعدلة موسمياً. وتشير "القائمة" أ إلى مجموعة المنتجات الخاضعة للتعريفات الجمركية التي فرضتها الولايات المتحدة على الواردات من الصين بموجب المادة 301 من قانون التجارة لعام 1974. وتتعلق عبارة "المنتجات الصينية الخاضعة للتعريفات الجمركية بنسبة 25 في المائة" بالسلع الواردة في القوائم 1 أو 2 أو 3. وتتعلق عبارة "المنتجات الصينية الخاضعة للتعريفات الجمركية بنسبة 7,5 في المائة" بالسلع الواردة في القائمة 4 ألف.

وفي الوقت نفسه، ورغم هذا الانتعاش، فرضت المنازعات التجارية تكاليف على الشركاء التجاريين. ويتضح من مجموعة كبيرة من الأبحاث أن الدخل الحقيقي في كلا البلدين قد تأثر سلباً بسبب التعريفات الجمركية، حيث يتحمل مستهلكو السلع المستوردة العبء بفعل زيادة الأسعار (على سبيل المثال، (Fajzelbaum and Khandelwal, 2022; Cavallo et al., 2021; Amiti et al., 2019)). وقد توصل Fajzelbaum et al. (2023) إلى أنها أتاحت أيضاً فرصاً تجارية جديدة للبلدان "المتفرجة" بدلاً من مجرد إحداث تحولات بين الشركاء التجاريين الحاليين.

وفي حين أنه لم يتأكد بعد السبب في ذلك بالضبط، يمكن تفسيره بكون البلدان التي أصبحت مستفيدة من الحرب التجارية (مثل تشيكيا وماليزيا والمكسيك، وفقاً لـ (J Fajgelbaum et al., 2023)، ربما اعتبرت فرصة للاستثمار في مرافق جديدة أو في بنية تحتية تجارية أو في تسهيل التجارة والاستثمار، وإلا فلكون تلك البلدان ربما كانت تتمتع بشروط أفضل لإعادة تخصيص الائتمان (Hassan et al. 2020). ولربما تكون قد اندمجت بالفعل بشكل جيد في التجارة العالمية، مما سمح لها باغتنام فرص تصدير جديدة في مختلف القطاعات. والأهم هو أن التنوع الكبير في الاقتصادات (وليس القطاعات) المستفيدة يعني أن الإصلاحات والمؤسسات الخاصة بكل بلد يمكن أن تكون عوامل محددة رئيسية تحرك كيفية استجابة صادرات البلدان في هذا العصر الجديد من العولمة الذي يلي الجائحة.

(ب) بروز الرقابة على الصادرات

شكّلت الرقابة الجديدة على الصادرات مظهراً آخر من مظاهر التحول في الشعور المحيط بالسياسة التجارية في جميع أنحاء العالم. وقد شملت ثلاثة أنواع من الأهداف غير المتضاربة وهي: '1' تأمين الإمدادات المحلية، و'2' تقييد المنافسين على الصعيد الجغرافي السياسي، و'3' تشجيع الاستثمار في مرافق التجهيز المحلية.

'1' تأمين الإمدادات المحلية

فيما يتصل بالشواغل المتعلقة بالعرض المحلي، تسمح قواعد منظمة التجارة العالمية الحالية بفرض قيود أو حظورات مؤقتة على الصادرات للحيلولة دون حدوث نقص حاد في المنتجات الأساسية أو للتخفيف منه. ويُشترط في ذلك الإبلاغ عن جميع التدابير، ووضع جداول زمنية لإلغائها تدريجياً، وأن تكون متناسبة مع حجم المشكلة القائمة.

وتتمثل إحدى القضايا الرئيسية هنا في تحديد ما يعتبر متناسباً. ففي المراحل الأولى من جائحة كوفيد-19، لجأت أكثر من 80 دولة إلى فرض حظر على الصادرات من السلع الطبية ومعدات الحماية الشخصية (الأونكتاد 2021). وعلى المنوال نفسه، بعد اندلاع الحرب في أوكرانيا في أوائل عام 2022، سُجّل ما يقرب من 100 قيد من قيود تصدير السلع الزراعية الأساسية طبقاً لـ 35 عضواً ومراقباً في منظمة التجارة العالمية (WTO, 2023).

وفي نهاية المطاف، كثيراً ما تضر هذه التدابير الأحادية الجانب أكثر مما تنفع، وهو ما يطرح تساؤلاً مفاده هل ينبغي للمجتمع الدولي أن يمتنع عن وضع قواعد أكثر صرامة، لا سيما بشأن السلع الأساسية مثل المنتجات الطبية والمواد الغذائية، لضمان أن تكون الممارسات المماثلة في المستقبل خاضعة لسيطرة أكبر وألا تسفر عن دوامة سلبية تعوق قدرة الجميع على الصمود. وتتواصل المناقشات منذ وقت مضى، ومع ذلك لم يتوصل إلى اتفاق ذي أهمية، ومن غير المرجح أن يخرج الاتفاق قبل المؤتمر الوزاري الثالث عشر لمنظمة التجارة العالمية المقرر عقده في شباط/فبراير 2024، في أحسن الأحوال.

"ينبغي أن يكون أحد مقاييس تقييم

مدى ملاءمة القيود المفروضة على

تصدير المواد الخام لتعزيز مرافق

التجهيز المحلية من قبل البلدان النامية

هو مدى قدرة سياسة ما على تعزيز

التنوع الاقتصادي والتقدم."

'2' تقييد المنافسين على الصعيد الجغرافي السياسي

عرفت السنوات الأخيرة ظهور عدد كبير من القيود الإضافية ذات الطابع الجغرافي السياسي المتعلقة بالتصدير، مثل الترخيص غير التلقائي، أو الخصم غير الكامل لضريبة القيمة المضافة على الصادرات أو حتى الحظر التام. وبموجب المادة الحادية والعشرين من الاتفاق العام بشأن التعريفات الجمركية والتجارة، شكل "الأمن القومي" منذ فترة طويلة، مُبرراً لعدم التقيد بقواعد التجارة العالمية. ولم تؤدّ الحرب في أوكرانيا، إلى جانب المخاوف المتعلقة باحتمال نشوب صراعات عسكرية مستقبلاً، إلا إلى تعزيز هذا الموقف. وقد تأثر الإمداد بالمواد الخام المختلفة الضرورية للانتقال الأخضر أو للإنتاج الغذائي أو الصناعي بفعل ذلك، بعد أن نُقِد العديد من المصدرين تدابير من هذا القبيل (OECD, 2022).

وفي حالات أخرى، ارتبطت تلك القيود بمكونات التكنولوجيا المتقدمة، مثل المبيعات الخارجية من تكنولوجيا صناعة الرقائق، وكذلك المبيعات من الرقائق المتقدمة من قبل الولايات المتحدة إلى بعض البلدان، ومنها الصين، في تشرين الأول/أكتوبر 2022.

وقد حدث حدودها لاحقاً اليابان ومملكة هولندا. وترتبط تدخلات مماثلة أخرى بجهود الولايات المتحدة لاستبعاد الشركات الصينية من المشاركة في تطوير البنية التحتية الرقمية العالمية لمخاوف أمنية، مثل تطوير سوق الكابلات البحرية العالمية (Financial Times, 2023b). وفي مناطق أخرى، فرضت بولندا وسلوفاكيا وهنغاريا ورومانيا حظراً على استيراد الحبوب الأوكرانية، حتى مع رفع الاتحاد الأوروبي لذلك الحظر في أيلول/سبتمبر 2023 (AP News, 2023).

3' تشجيع الاستثمار في مرافق التجهيز المحلية

أصبحت القيود المفروضة على الصادرات الرامية إلى تعزيز إضافة القيمة محلياً وإقامة روابط إمداد داخل البلد تشكل هدفاً لبعض البلدان المصدرة للسلع، من منظور إنمائي. ومن هذا المنطلق، شجعت إندونيسيا الاستثمار في مرافق التجهيز المحلية المتعلقة بالانتقال الطاقى العالمي بالحد من صادراتها من النيكل من خلال سياسات متتالية منذ عام 2009، وأفضى ذلك إلى فرض حظر كامل على صادرات خام النيكل في عام 2014 (الأونكتاد، 2017).

وقد اعترض الاتحاد الأوروبي على هذه السياسة في منظمة التجارة العالمية، وفي تشرين الثاني/نوفمبر 2022، أوصى فريق خبراء بأن توائم إندونيسيا تدابيرها مع التزاماتها بموجب الاتفاق العام بشأن التعريفات الجمركية والتجارة لعام 1994. واستأنفت إندونيسيا هذا القرار لاحقاً، غير أن القضية لا تزال معلقة إلى الآن بسبب عدم جاهزية هيئة الاستئناف للعمل⁽¹⁾. وقد أعلنت أيضاً زيمبابوي مؤخراً، في كانون الأول/ديسمبر 2022، وناميبيا، في حزيران/يونيه 2023، حظر الصادرات من المعادن الحيوية غير المصنعة ومنها الفلزات الأرضية النادرة والليثيوم لمحاولة التقدم في بناء سلسلة الإمداد لمعالجة المواد الخام محلياً (Africanews, 2022; Reuters, 2023).

وفي هذه الحالة، وبغض النظر عن الجوانب المحددة لكل سلعة ولكل حالة، ما فتئ الأونكتاد يعتقد أن فعالية هذه الأنواع من السياسات التجارية تتوقف على عدم توفر بدائل للسلعة المعنية. وإذا توفرت بدائل جاهزة للمنتج في الأسواق الدولية، فمن المحتمل أن يستفيد مصدرون آخرون من حظر التصدير المذكور.

ومن الصعب المفاضلة بين استقلالية السياسات الوطنية والتكامل الاقتصادي العالمي والإقليمي بالنسبة لمعظم البلدان النامية. ومن شأن عدم كفاية الحيز السياساتي أن يمنع الحكومات من الاستجابة للاحتياجات المحلية، مما يقوّض فعالية الأنظمة العالمية والثقة فيها في نهاية المطاف.

ويمكن أن يتمثل أحد مقاييس تقييم مدى توازن السياسات مع احتياجات بلد ما في فعالية السياسة في تعزيز التنوع الاقتصادي والنهوض بالأحوال الاقتصادية. ويكون ذلك بشرط عدم وجود خيار بديل أفضل لتحقيق نفس الهدف لجميع الأطراف المعنية.

(ج) زيادة الإعانات والأدوات التجارية الأخرى من قبل البلدان المتقدمة النمو لتعزيز التحول الأخضر

ظهر الاستخدام المتزايد للإعانات - بشكل تمييزي في بعض الأحيان - وخاصة في البلدان المتقدمة النمو التي أعادت اكتشاف زيادة فعالية الدور الذي تضطلع به السياسات الصناعية في تعزيز الاستثمار والوظائف في الداخل وتسهيل الانتقال إلى الممارسات الخضراء. وقد عرفت الولايات المتحدة إطلاق سلسلة من المبادرات التشريعية المترابطة - قانون الحد من التضخم، وخلق حوافز مفيدة لإنتاج أشباه الموصلات، وقانون الاستثمار في البنية التحتية والوظائف، التي تعزز الإنفاق الجديد والخصم الضريبي، من أجل تحقيق أهداف من بينها دعم القطاعات الرئيسية للاقتصاد - المركبات الكهربائية، والتصنيع الأخضر، وصناعة أشباه الموصلات، وإنتاج الطاقة المتجددة - فضلاً عن معالجة التفاوتات الإقليمية وعدم المساواة في سوق العمل وقضايا الأمن القومي.

وفي الاتحاد الأوروبي، تعتبر الأطر الرئيسية ذات الصلة هي الخطة الصناعية للاتفاق الأخضر وقانون صناعة الصافي الصفري ذي الصلة، تحت شعار "الاستقلال الاستراتيجي المفتوح". وستشمل الخطة الصناعية للاتفاق الأخضر مناهج تمويل متعددة وهي تركز على تدريب القوى العاملة، بهدف تزويد العمال الأوروبيين بالمهارات اللازمة لتحقيق أقصى قدر من القابلية للتوظيف في سياق الانتقال الطاقى. وسيقوم قانون صناعة الصافي الصفري بتسهيل لوائح المساعدات الحكومية فيما يتعلق بالإعانات المحلية

(1) للاطلاع على مزيد من التفاصيل، انظر الموقع التالي: https://www.wto.org/english/tratop_e/dispu_e/cases_e/ds592_e.htm

المسموح بها، من أجل تغطية المزيد من أصناف مشاريع الطاقة النظيفة. كما يعتزم الاتحاد الأوروبي تقديم دعمه للصناعة المحلية من خلال تشغيل صندوق السيادة الأوروبية، الذي يقدم إعانات لصناعات معينة. ومع ذلك، على عكس مبادرات الولايات المتحدة، لا توجد بنود ميزانية واضحة مرتبطة بتلك المقترحات، حيث تعتبر بعض البلدان أنها مجرد وسيلة لتخصيص الأموال غير المستخدمة من مرفق الانتعاش والقدرة على الصمود التابع للاتحاد الأوروبي، بالإضافة إلى برامج التمويل القائمة الأخرى (مثل InvestEU و REPowerEU وصناديق الابتكار).

"إن عدم مناقشة المبادرات الأخيرة على الصعيد المتعدد الأطراف، على الرغم من أن البلدان النامية ستتحمل جزءاً كبيراً من العواقب، ينطوي على إشكال".

وفيما يتصل بالتجارة، يكتسي جزءان من الخطة الصناعية للاتفاق الأخضر الشاملة أهمية خاصة، وهما: آلية التسوية الحدودية المتعلقة بالكربون ولائحة الاتحاد الأوروبي لإزالة الغابات، على الرغم من أنهما خارجان عن نطاق تقديم الدعم. ومن المقرر أن تبدأ آلية التسوية الحدودية المتعلقة بالكربون في تشرين الأول/أكتوبر 2023، بينما دخلت لائحة إزالة الغابات حيز النفاذ في حزيران/يونيه 2023⁽²⁾.

وقد أثارت هذه المبادرات بعض المخاوف في جميع أنحاء العالم، وخاصة لدى البلدان النامية (مثلاً الأونكتاد 2021 ب). ومن المتوقع أن تعترض عليها العديد من البلدان لدى منظمة التجارة العالمية، ومنها الصين، لأسباب منها أن إدخال شهادات لتسعير الكربون مميزة على أساس بلد منشأ المنتج قد ينتهك مبدأ منظمة التجارة العالمية المتعلق بالدولة الأولى بالرعاية (Garg, 2022). وعلاوة على ذلك، فإنها يمكن أن تضر بشكل جائر بصادرات البلدان النامية لأن تلك الاقتصادات غالباً ما تكون أقل قدرة على التكيف مع المعايير المحددة الجديدة. ومن جهة أخرى، ستنتهك آلية التسوية الحدودية المتعلقة بالكربون المقترحة أيضاً مبدأ اتفاق باريس الذي مفاده "المسؤوليات مشتركة وإن كانت متباينة"، من خلال فرض ضرائب كربونية متساوية على الدول المتقدمة النمو والدول النامية. وفيما يتعلق بلائحة الاتحاد الأوروبي لإزالة الغابات، تشعر البلدان المصدرة بالقلق من أن شرط إمكانية التتبع سيكون غير عملي ويمكن أن يشكل حطراً على الاستيراد بحكم الواقع.

وبعبارة أخرى، من المهم أن تعترف كل دولة بدورها في التصدي لتحدٍ عالمي مشترك مثل تغير المناخ أو إزالة الغابات. ومع ذلك، من الإجحاف توجيه مطالب للبلدان الأقل غنى تكون مساوية لتلك الموجهة للبلدان الأكثر غنى. وقد صدر، عبر الزمن، قدر أكبر من الانبعاثات الكربونية من البلدان الأكثر غنى، وما زال الحال كذلك. كما أن العديد منها بلغ مستويات هامة في إزالة الغابات. ويستدعي ذلك موازنة أفضل بين مبدئي عدم التمييز والمسؤوليات مشتركة وإن كانت متباينة، التي يمكن أن يشكل من أجلها تحقيق الاتساق بين المعاملة الخاصة والتفاضلية والمسؤوليات مشتركة وإن كانت متباينة نقطة انطلاق لفهم نهج إنمائي المنحى حيال الصلة بين التجارة والمناخ.

وإن عدم مناقشة المبادرات الأخيرة على الصعيد المتعدد الأطراف، على الرغم من أن البلدان النامية ستتحمل جزءاً، وعلى الأرجح جزءاً كبيراً (TDR, 2022)، من العواقب، أمر ينطوي على إشكال (Rajan, 2023). ومن الممكن أن تتطلب الموازنة بين مزايا السياسات الصناعية المحلية المناخية المنحى وأثارها السلبية على العلاقات التجارية إجراء تقييم مستقل، ولا سيما تحديث بعض اتفاقات منظمة التجارة العالمية، ولا سيما من أجل ضمان تقاسم التكنولوجيا (الخضراء) بصورة ملائمة مع العالم النامي. وهذا أمر من الشواغل الملحة لأنه، مع تعزيز السياسة الصناعية الخضراء، تتفاعل السياسات التجارية والأهداف البيئية الآن بشكل أوثق.

3- إعادة النظر في التأثيرات التوزيعية للتجارة

من الشواغل الطويلة الأمد للأونكتاد منذ إنشائه في عام 1964 كون زيادة التدفقات التجارية لم تقترن دائماً بتقدم كبير من حيث النتائج الإنمائية. وفي حين أن النظام التجاري شهد تغييرات كبيرة في السنوات التالية، لا سيما منذ تنفيذ اتفاق جولة

(2) بموجب آلية التسوية الحدودية المتعلقة بالكربون، يشتري المستوردون في الاتحاد الأوروبي شهادات كربون تعادل سعر الكربون الذي كان سيدفع لو أن السلع أنتجت على أساس قواعد تسعير الكربون في الاتحاد الأوروبي. وهذه أداة سياسية للحد من مخاطر تسرب الكربون، أي منع مستوردي الاتحاد الأوروبي من تحويل المشتريات إلى سلع أجنبية قد تكون أرخص من نظيرتها في الاتحاد الأوروبي ولكنها تصدر قدراً أكبر من الانبعاثات الكربونية. ومع ذلك، قد ينظر إلى هذا الإجراء على أنه رسم جمركي إضافي يُفرض على عملية ما من عمليات الاستيراد، يتوافق معدله مع سعر الكربون في الاتحاد الأوروبي (European Commission, 2021). وتتطلب لائحة الاتحاد الأوروبي لإزالة الغابات من المصدرين الأجانب إلى الاتحاد الأوروبي للسلع مثل فول الصويا ولحم البقر وزيت النخيل والخشب والكافور والبن والمطاط وبعض المنتجات المشتقة منها إثبات أن المنتجات لا تتشأ من أراضٍ أزيلت منها الغابات مؤخراً أو ساهمت في تدهور الغابات.

أوروغواي، يفسر الاهتمام غير الكافي بتأثيرها على التوزيع، جزئياً، سبب إغراب العديد من البلدان النامية، ومؤخراً بعض الجهات المستهدفة في الاقتصادات المتقدمة، عن استيائها من القواعد والممارسات الحالية للنظام التجاري الدولي (Davies et al., 2021; Levell and Dorn, 2022; Rodrik, 2022).

وقد ارتبط توسع التجارة في عصر العولمة المفردة ارتباطاً وثيقاً بانتشار سلاسل القيمة العالمية الخاضعة لسيطرة شركات كبيرة مقرها بصفة أساسية في الاقتصادات المتقدمة (تقرير التجارة والتنمية 2018: الفصل الثاني). وبالتوازي مع ذلك، يشارك عدد متزايد من البلدان النامية في تقسيم عبء العمل على الصعيد الدولي بتوفير حلقات محددة في هذه السلاسل، مستفيدةً من وفرة اليد العاملة غير الماهرة في هذه البلدان. وكان الهدف المنشود هو أن تؤدي أنشطة التصنيع الوليدة هذه سريعاً، من خلال الجمع بين التحسين والآثار غير المباشرة، إلى شق مسارات نمو قوية وشاملة للجميع تتماشى مع ما تتمتع به من ميزة نسبية.

"دفعت الزيادة الهائلة في أرباح الشركات المتعددة الجنسيات، إلى جانب تركّزها المتزايد، إلى تقليص حصة العمالة من الدخل على الصعيد العالمي، مما أدى إلى تفاقم تفاوت الدخل"

ولم يكن نجاح هذا النموذج متسقاً ولا مؤكّداً (cf. World Bank, 2020). وهو ما يثير تساؤلات حول الرهانات القوية في العديد من الاقتصادات النامية على الآثار غير المباشرة المتوقعة من تجارة التجهيز، لأنه ما لم تتمكن البلدان النامية من الحصول على جزء من الفائض الناتج عن سلاسل القيمة العالمية هذه وإعادة استثماره في القدرات الإنتاجية والبنية التحتية، فلا يُرجح أن تُترجم المكاسب الفورية المتحققة في الناتج والعمالة إلى حركة صعود ديناميكية على سلم التنمية. وباختصار، ثبت أن استنساخ النجاحات المسجلة في العديد من البلدان النامية، ومعظمها في شرق وجنوب شرق آسيا، أمر صعب في أماكن أخرى.

وعلاوة على ذلك، زادت الشركات الكبيرة من قدرتها على تحصيل الربح، مع زيادة تركّز أسواق التصدير. وتشير الأدلة التجريبية إلى أن الارتفاع في أرباح الشركات الكبيرة المتعددة الجنسيات - وهي تمثل الشركات الكبيرة جداً التي تهيمن على التجارة والتمويل الدوليين - إلى جانب تركّزها المتزايد يشكل قوة محرك تدفع بحصة العمالة من الدخل على الصعيد العالمي إلى الانخفاض، وتؤدي إلى تفاقم عدم المساواة في الدخل. وقد أدى ذلك أيضاً إلى علاقات تجارية غير متكافئة، حتى مع تعميق مشاركة البلدان النامية في التجارة العالمية. ويتطرق الفصل الثالث بالتفصيل إلى مشاكل تركّز السوق في قطاع تجارة المواد الغذائية العالمي.

وعادة ما يأتي تقييم الشواغل المتعلقة بالتوزيع، داخل البلدان وفيما بينها، متأخراً بسبب الصعوبات في توافر البيانات وقياسها. وللمساعدة في معالجة تلك الصعوبات، يستند التحليل التجريبي المقترح أدناه إلى تقرير التجارة والتنمية (الفصل الثاني: 2018)، وبشكل أدق، يقدم هذا القسم الفرعي تحديثاً للناتج السابقة في مجالين هما: (أ) تركّز الصادرات فيما بين الشركات في البلدان النامية، و(ب) تطور حصة العمالة ورأس المال من الدخل، لا سيما بالنسبة لأكثر من 2 000 شركة في العالم.

وفي حين أن التحليل الكامل يتجاوز نطاق هذا الفصل، فإن هذا التحديث يعطي لمحة عن الدور الذي اضطلعت به التجارة تجاه تلك المقاييس خلال سنوات جائحة كوفيد-19، مع تقديم بيانات جديدة تؤيد نتيجتين رئيسيتين:

- أن تركّز الصادرات قد تعزز على ما يبدو في غالبية البلدان النامية المرصودة بين فترة ما قبل الجائحة وسنوات كوفيد-19؛
- أن توزيع دخل عوامل الإنتاج واصل تحوله لصالح أصحاب رأس المال خلال سنوات جائحة كوفيد-19، إذ مثلت أرباح أكبر 2000 شركة في جميع أنحاء العالم الجزء الأكبر من تلك المكاسب. وهذا يعكس الانخفاض المستمر في حصة العمالة من الدخل على الصعيد العالمي.

وترد تفاصيل تلك النتائج في الجزء المتبقي من هذا القسم الفرعي.

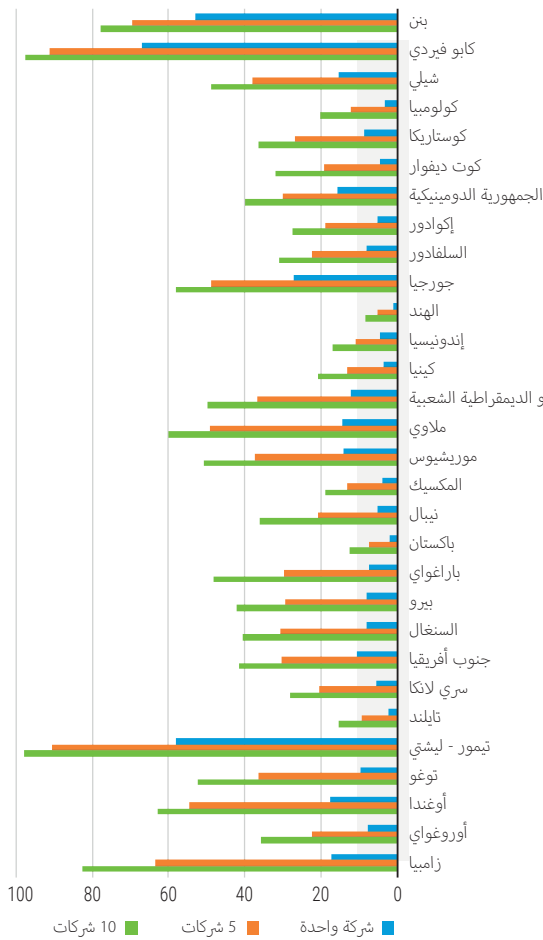
(أ) تعزز التركز في أسواق التصدير في السنوات الأخيرة

لطالما هيمنت على التجارة الدولية المؤسسات المتعددة الجنسيات الكبيرة التي تتاجر في الخارج وتستثمر فيه. وكثيراً ما كانت تلك الزيادة في النفاذ إلى الأسواق تؤدي إلى تحقيق مكاسب غير متكافئة، تفيد بشكل متفاوت أقلية من الكيانات الاقتصادية. وتطبق هذه النتيجة أيضاً على البلدان النامية.

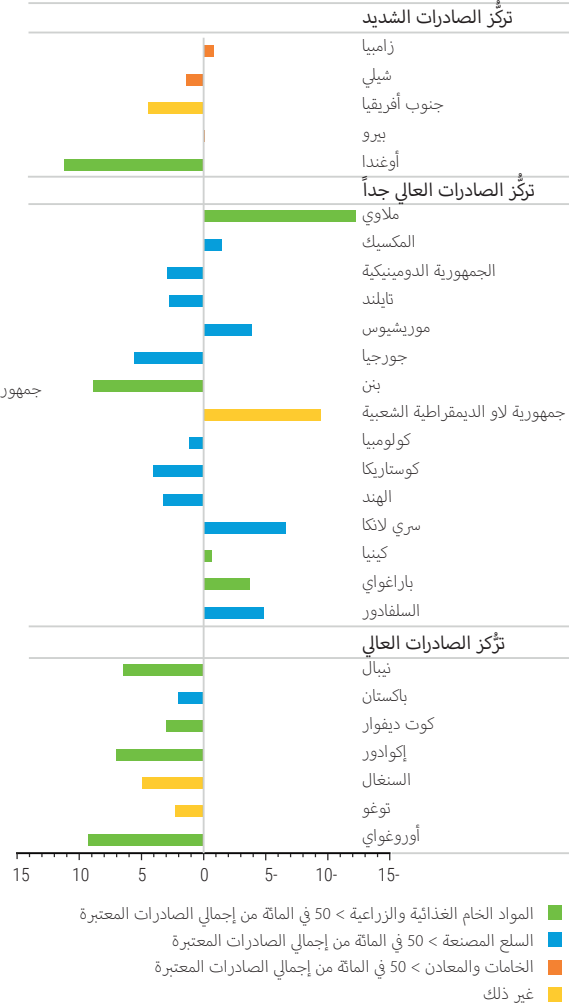
ويؤكد هذه الحقيقة النمطية التحديث الأخير لقاعدة بيانات ديناميات المصدرين من طرف Fernandes et al، (سيصدر قريباً) - الذي يوفر بيانات عن صادرات السلع مُجمّعة على مستوى الشركات (باستثناء قطاع النفط والخدمات) لثلاثين دولة نامية للفترة 2020-2022، ويتضح من البيانات أن أكبر الشركات المصدرة في كل بلد، التي تمثل نسبة 1 في المائة، تتلقى إجمالاً ما بين 40 و90 في المائة من إجمالي إيرادات التصدير للبلد بأكمله (الشكل 6-2).

الشكل 6-2 خلال الجائحة، زاد تركُّز الصادرات في أكثر من نصف البلدان النامية التي خضعت للاستقصاء

باء- حصص أكبر الشركات المصدرة في دولة ما من صادرات تلك الدولة، 2020-2022 (بالنسبة المئوية)



ألف- تغيُّرات حصص صادرات أكبر الشركات المصدرة في كل بلد، التي تمثل نسبة 1 في المائة، حسب أنواع تخصص التصدير: 2015-2019 مقابل 2020-2022 (بالنقط المئوية)



المصدر: الأونكتاد استناداً إلى إصدار عام 2023 من قاعدة بيانات ديناميات المصدرين الوارد وصفها في Fernandes et al., 2016.

ملاحظات: تتضمن الصيغة الحالية من قاعدة البيانات 30 بلداً نامياً تتوفر بشأنها على بيانات تتعلق بالفترة 2020-2022، مع توفرها أيضاً على بيانات تتعلق بالفترة 2015-2019 بالنسبة لـ 27 اقتصاداً فقط. وتورد قاعدة البيانات بيانات مُجمّعة على مستوى الشركات عن صادرات السلع (باستثناء قطاع النفط والخدمات) ضمن الدائرة المحدودة جداً للشركات المُصدِّرة. وفي اللوحة ألف، تصنّف البلدان بالترتيب التنازلي لتركُّز صادراتها. وعلاوة على ذلك، يشير تركُّز الصادرات "المفرط" إلى البلدان التي استأثرت فيها أكبر 1 في المائة من الشركات بأكثر من 70 في المائة من إجمالي الصادرات في الفترة 2015-2019. وبالمثل، فإن التركيز "العالي جداً" و"العالي" في الصادرات يشيران إلى البلدان التي تمثل فيها أكبر 1 في المائة من الشركات ما بين 50 و70 في المائة، وما بين 36 و49 في المائة على التوالي.

والأمر الأكثر دلالة هو أن مؤشر تركُّز الصادرات المذكور قد ارتفع في السنوات الأخيرة في أكثر من نصف البلدان النامية المُدرجة في قاعدة البيانات. وتستند هذه الملاحظة إلى مقارنة بين متوسط حصص التصدير التي تعود إلى أكبر 1 في المائة من الشركات المصدرة في كل بلد خلال الفترة 2015-2019 مقابل تلك التي تم تسجيلها خلال سنوات الجائحة 2020-2022.

وتظهر النتائج الواردة في الشكل 2-6-ألف اتجاهًا نحو زيادة تركُّز الصادرات بعد كوفيد-19. وبتعبير أدق، من بين 27 بلداً تتوفر عنها بيانات كافية، زادت الحصة الإجمالية لأكبر المصدرين الذين يمثلون نسبة 1 في المائة من مجموع الصادرات بنسبة نقطتين مئويتين على الأقل في 14 حالة. ويبلغ متوسط الزيادة في هذه المجموعة المؤلفة من 14 بلداً نحو 6 نقاط مئوية.

ومن الجدير بالذكر، كما يبين الشكل 2-6-ألف، أن معظم البلدان المتخصصة في المواد الأولية الغذائية والزراعية أو في السلع المصنَّعة (5 ولايات لكل منها) هي التي استأثرت بالجزء الأكبر من تلك الزيادات. ويشير الشكل 2-6-ألف أيضاً إلى أنه في البلدان السبعة التي لديها أدنى تركُّز للصادرات خلال الفترة 2015-2019 (تتراوح بين 36-50 في المائة)، زادت حصة الصادرات العائدة لأكبر شركاتها التي تبلغ نسبة 1 في المائة في جميع تلك الولايات بمعدل 5 نقاط مئوية خلال هذه الفترة الزمنية القصيرة نسبياً.

وعلى النقيض من ذلك، انخفض تركُّز الصادرات بشكل كبير (أي بانخفاض لا يقل عن نقطتين مئويتين) في 6 بلدان فقط من أصل 27 بلداً. وقد كان متوسط الانخفاض أقل من 3 نقاط مئوية بالنسبة لتلك الاقتصادات. ومن ناحية أخرى، ظل تركُّز الصادرات ثابتاً إلى حد ما (أي بتغير مطلق يقل عن نقطتين مئويتين) في البلدان الـ 7 المتبقية. ومن بين تلك الحالات الـ 7، تعتبر 3 ولايات مُصدِّرة للركازات والمعادن. وكانت صادراتها مركزة بالفعل تركُّزاً شديداً عشية صدمة كوفيد-19، بمعنى أن أكبر الشركات المصدرة التي تمثل نسبة 1 في المائة في كل بلد استأثرت إجمالاً بأكثر من 70 في المائة من مجموع صادرات ذلك البلد خلال الفترة 2015-2019.

ومن خلال التركيز أكثر على الشركات الكبرى، لكن هذه المرة بالأرقام المطلقة، وليس بالقيم النسبية، يبين الشكل 2-6-باء أن التجارة الخارجية غالباً ما تهيمن عليها حفنة من الشركات. على سبيل المثال، عندما تقتصر العيّنة على أكبر شركة (أو شركات) مصدرة - يتضح، على عكس ما سبق، من بيانات عدد الكيانات، وليس من أعلى النسب المئوية (النسب المئوية العليا) للشركات - داخل كل بلد، أنه خلال الفترة 2020-2022، يمكن أن تتجاوز حصة إجمالي الصادرات في بعض الأحيان 50 في المائة بالنسبة لشركة واحدة. وعلاوة على ذلك، وبإستثناء عدد قليل من القيم الخارجة في قاعدة البيانات، لا يوجد سوى عدد قليل من البلدان التي تمثل فيها حصة أكبر 10 شركات أقل من 20 في المائة من مجموع الصادرات. والقيمة، بشكل عام، هي أعلى من ذلك بكثير. فعلى سبيل المثال، يبلغ الوسيط حوالي 40 في المائة، ومن المألوف رؤية أرقام تزيد عن 50 في المائة. ومن القيم الخارجة الهند التي تسجل أصغر رقم في قاعدة البيانات. وتستأثر 10 شركات من أكبر شركاتها بـ 8 في المائة من إجمالي صادراتها، على الرغم من أن العدد الإجمالي للشركات المصدرة تجاوز 123 000 شركة في عام 2021.

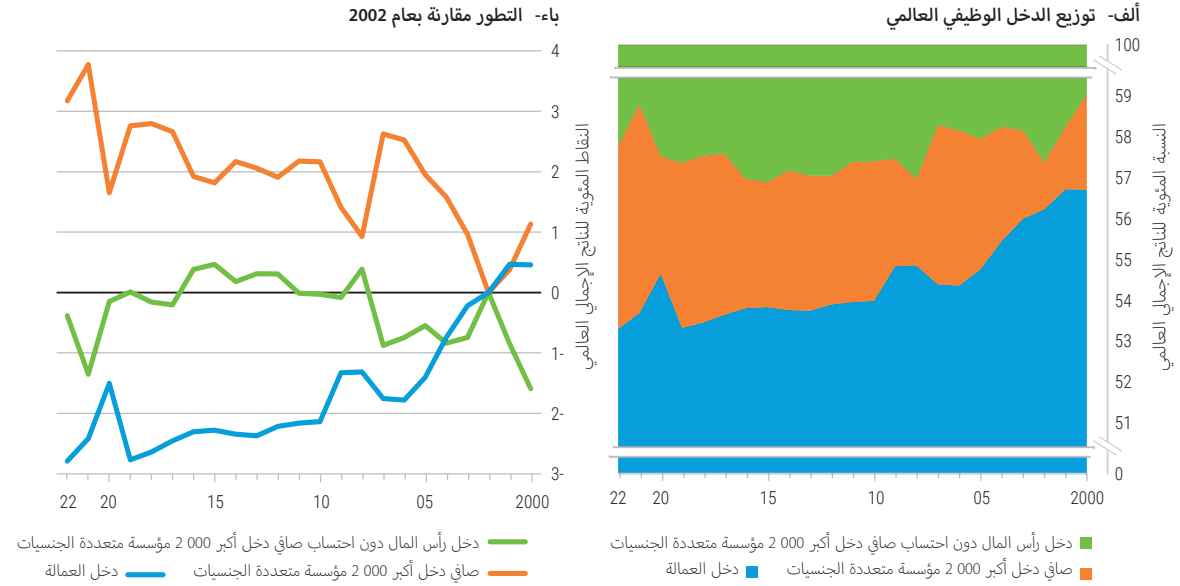
ومجمل القول أن البيانات التي صدرت مؤخراً تؤكد أن مستويات تركُّز الصادرات بين المؤسسات المتعددة الجنسيات الكبيرة مرتفعة في جميع المجالات وأن هذا الاتجاه قد تعزز خلال سنوات الجائحة. وتثير هذه النتائج مخاوف بشأن الهيمنة على السوق وتوزيع المكاسب المتأثية من التجارة. ويتم تناول هذا الموضوع أدناه من خلال النظر في تطور دخل عوامل الإنتاج والدور الذي تضطلع به الشركات المتعددة الجنسيات في جميع أنحاء العالم في المساهمة في تفاوت الدخل.

(ب) تعميق التباين في توزيع الدخل العالمي

ثمّة مقياس آخر يجب النظر فيه عند تحليل كيفية تأثير أنشطة كبرى الشركات على توزيع الدخل على الصعيد العالمي، وهو تطور حصص دخل العمالة ورأس المال، ولا سيما الدور الذي تضطلع به أكبر 2 000 مؤسسة متعددة الجنسيات في جميع أنحاء العالم.

ويستكمل الشكل 2-7 التحليلات السابقة بشأن الدخل الوظيفي على مستوى الاقتصاد العالمي حتى عام 2022، ويقسم حصة دخل رأس المال إلى عنصرين. أحدهما يتعلق بصافي دخل (أي أرباح) أكبر 2 000 شركة على المستوى العالمي، والمبلغ المتبقي الذي يمكن اعتباره أنه دخل رأس المال المتبقي خارج نطاق أرباح تلك المؤسسات الكبيرة على الصعيد العالمي⁽³⁾.

الشكل 2-7 زيادة التفاوتات في المنافع التجارية: بعد صدمة كوفيد-19، زادت أرباح أكبر 2 000 مؤسسة متعددة الجنسيات بينما استمرت حصة العمالة من الدخل على الصعيد العالمي في الانكماش



"في حين يتم الاعتراف دون تردد
بكلفة ومخاطر هيكل التجارة العالمية
غير المتكافئ، فإن البحث عن حلول
الحكومة لمعالجة هذه القضايا قد بدأ
بالكاد."

وفي حين أن حصة دخل رأس المال بغض النظر عن الأرباح العائدة لأكثر من 2 000 مؤسسة متعددة الجنسيات ظلت ثابتة نسبياً على مدى العقدين الماضيين، سجلت أرباح أكبر الشركات المتعددة الجنسيات زيادة تدريجية خلال هذه الفترة، ولم تتوقف مؤقتاً إلا في أوقات الاضطرابات الكبرى مثل الأزمة المالية العالمية في عام 2008 وصدمة كوفيد-19 في عام 2020. وقد سجلت حصة العمالة من الدخل على الصعيد العالمي انخفاضاً قدره 3 نقاط مئوية، بفعل هذا التطور، حيث مرت من 57 في المائة تقريباً في عام 2000 إلى ما يزيد قليلاً عن 53 في المائة في عام 2022. ويدل انخفاض حصة العمالة وارتفاع أرباح المؤسسات المتعددة الجنسيات على الدور الرئيسي الذي تضطلع به كبرى المؤسسات التي تهيمن على الأنشطة الدولية في زيادة تفاوت الدخل الوظيفي العالمي، جزئياً وليس حصرياً بأي حال، من خلال تنظيمها للإنتاج والتجارة⁽⁴⁾.

(3) لمزيد من التفاصيل بشأن المنهجية ومواصلة مناقشة أهمية استخدام هذه المقاييس بالنسبة للتجارة الدولية، في كل من السلع والخدمات، انظر تقرير التجارة والتنمية، 2018: 56-57.

(4) نوقشت مسألة الدور الحاسم للتحكم في الملكية الفكرية في سياق عدم المساواة في مواضع أخرى، انظر تقرير التجارة والتنمية لعام 2017 و Baker 2018.

وبشكل أعم، فإن اتجاهات تنامي تفاوت الدخل واستمرار تركُّز القوة السوقية تؤكد الحاجة إلى إيجاد حلول سياسية أكثر إنصافاً. وفي حين يتم الاعتراف دون تردد بكلفة ومخاطر عدم تكافؤ هيكل التجارة العالمية، فإن البحث عن حلول الحوكمة لمعالجة هذه القضايا قد بدأ بالكاد. وريثما يتحقق ذلك، تؤدي الأزمات التي تزيد تعقيداً والمخاطر المتفاقمة إلى تضخيم التفاوتات الهيكلية التي يعرفها الاقتصاد العالمي.

4- الخاتمة

إن وجود نظام تجاري سليم أمر حاسم لتحقيق خطة عام 2030. ومن المؤسف أنه لا يزال من غير الواضح ما إذا كان الشركاء التجاريون الرئيسيون يتحلون بالإرادة السياسية اللازمة لتوجيه النظام حتى يتجاوز الصعوبات التي يواجهها حالياً. ولكي تكون النتيجة إيجابية مستقبلاً، سيكون على صناع السياسات اتباع نهج جريء وداعم للتنمية وقائم على التعاون لمعالجة تصدعات النظام التجاري الدولي، سواء كانت قديمة أو جديدة. ولا تتجلى الاستجابة المثالية في مضاعفة التجارة الحرة ولا في العودة إلى الأوضاع التي كانت قائمة قبل صدمة كوفيد-19.

وتتطلب صياغة استجابة ملائمة من هذا القبيل إعادة النظر في الاتفاقات القائمة على المستويات الثنائية والإقليمية والمتعددة الأطراف لهيئة حيز سياساتي لجميع البلدان لكي تعيد تصميم ملامح الإنتاج والاستهلاك والتجارة لديها لمواجهة التحديات العالمية المعاصرة.

وكمثال على ذلك، حددت عشر اتفاقيات تجارية متعددة الأطراف من قبل البلدان النامية المنتمة إلى مجموعة الـ 90 في منظمة التجارة العالمية (G90، 2023)، وهي تشمل اتفاقية الإعانات والتدابير التعويضية، والاتفاق المتعلق بتدابير الاستثمار المتصلة بالتجارة، وجوانب حقوق الملكية الفكرية المتصلة بالتجارة، ويسعى مقترح مجموعة التسعين إلى تعزيز أوجه المرونة القائمة من أجل البلدان النامية الأعضاء، لجعلها أكثر دقة وفعالية وقابلية للتنفيذ، وإلى التعامل مع أهداف الأعضاء الإنمائية بمزيد من الفعالية. وقد يؤدي عدم معالجة تلك الشواغل إلى تزايد أوجه عدم التكافؤ، وهذا سيزيد من الصعوبة التي يواجهها العالم في تنفيذ خطة عام 2030.

والوضع المثالي هو أن تستند تلك الإصلاحات إلى بعض المبادئ الأساسية العامة والخاصة التي اتفقت عليها الدول الأعضاء عند إنشاء الأونكتاد في عام 1964. وهي تظل ذات صلة بحوكمة العلاقات التجارية الدولية والسياسات التجارية من أجل دعم التنمية، وهي "الحيز السياساتي" و"المعاملة الخاصة والتفاضلية" و"التعبير عن الرأي والتضامن" (Davies et al., 2021).

وسيكون على البلدان النامية البحث عن منافذ جديدة لتنويع أسواق صادراتها، وقد تُقلص سلاسل الإمداد القائمة لديها، بالنظر إلى مبادرات السياسة الصناعية الجديدة التي يجري اعتمادها في البلدان المتقدمة النمو (على النحو الذي نوقش في القسم الفرعي باء-2-جيم أعلاه). ويمكن أن توفر التجارة الإقليمية والتجارة بين بلدان الجنوب فرصة مهمة، في هذا السياق. وقد كانت التجارة السلعية بين بلدان الجنوب أسرع نمواً من التجارة العالمية ومن التجارة بين بلدان الشمال وبلدان الجنوب منذ عام 1995. وفي عام 2022، مثلت التجارة بين بلدان الجنوب حوالي 54 في المائة من إجمالي تجارة تلك البلدان. وقد نمت التجارة بين بلدان الجنوب بشكل مطرد في مجالات الأغذية والوقود والخامات والمعادن والأسمدة، حيث اضطلع العديد من البلدان النامية، ومنها إندونيسيا، والبرازيل، وتايلند، والصين، والهند، بأدوار ثلاثية.

وفي حين أنه لا ينبغي النظر إلى التجارة بين بلدان الجنوب على أنها بديل للتجارة بين بلدان الشمال وبلدان الجنوب، فإنها يمكن أن تتيح للبلدان النامية فرصة لكي تنوع منتجاتها وصادراتها. ومن نفس المنطلق، يمكن لبرامج التكامل الإقليمي - مثل منطقة التجارة الحرة القارية الأفريقية - أن تخفف أيضاً من الآثار السلبية للوضع الحالي، ومنها ما يتعلق بتغير المناخ وانعدام الأمن الغذائي، طالما أنها تدعم التنوع ويتم تشاطر المنافع على نطاق واسع.

"ثمة حاجة إلى إعادة النظر في الاتفاقات القائمة على المستويات الثنائية والإقليمية والمتعددة الأطراف لهيئة حيز سياساتي لجميع البلدان لكي تعيد تصميم ملامح الإنتاج والاستهلاك والتجارة لديها لمواجهة التحديات العالمية المعاصرة."

"كانت التجارة السلعية بين بلدان الجنوب أسرع نمواً من التجارة العالمية ومن التجارة بين بلدان الشمال وبلدان الجنوب منذ عام 1995. وفي عام 2022، مثلت التجارة بين بلدان الجنوب حوالي 54 في المائة من إجمالي تجارة تلك البلدان."

ولمواصلة تعزيز التجارة بين بلدان الجنوب، يمكن لمبادرة الأونكتاد المتعلقة بالنظام الشامل للأفضليات التجارية فيما بين البلدان النامية أن تؤدي دوراً حاسماً من خلال إتاحة الفرصة للتفاوض بشأن مسائل منها تخفيض التعريفات الجمركية فيما بين البلدان النامية بشأن المنتجات القائمة على الأفضليات المتبادلة (الإطار 2-1). ويمكن للنظام الشامل للأفضليات التجارية أيضاً أن يدعم التحول الأخضر العادل في البلدان النامية من خلال التركيز على المنتجات الخضراء وتسهيل نقل التكنولوجيا الخضراء. غير أن بلوغ ذلك سيفتضي ربطاً أكثر تكاملاً بين سياسات البلدان النامية في مجالات التعاون المالي والاستثماري والصناعي والتكنولوجي والتجاري (تقرير التجارة والتنمية، 2022؛ الأونكتاد 2023أ).

الإطار 2-1 التعاون التجاري بين بلدان الجنوب: التطورات الأخيرة المتعلقة بمجموعة البريكس ومبادرة النظام العالمي للأفضليات التجارية

أصبحت الأهمية الاقتصادية المتنامية بسرعة للاقتصادات الناشئة في التجارة الدولية تتضح أكثر فأكثر في السنوات الأخيرة. ويشير توسيع نطاق مجموعة البريكس المكونة من خمسة أعضاء (البرازيل والاتحاد الروسي والهند والصين وجنوب أفريقيا) بضم ستة أعضاء آخرين (الأرجنتين ومصر وإثيوبيا وجمهورية إيران الإسلامية والمملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة)، كما أُعلن في آب/أغسطس 2023، إلى ظهور كتلة اقتصادية جديدة محتملة تمثل 30 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي العالمي الحالي، بنسبة سكان متزايدة تبلغ 46 في المائة من سكان العالم.

ويؤكد الإعلان الوزاري الخامس عشر لدول البريكس التزام الأعضاء "بنظام تجاري متعدد الأطراف مفتوح وعادل ويمكن استشرافه وشامل ومنصف وغير تمييزي ومستند إلى القواعد مع منظمة التجارة العالمية". وفي حين يبدو أنه أُحرز تقدمٌ في مجال التعاون المالي والاستثماري، فإن التجارة بين أعضاء البريكس لم تستغل بعد بشكل كامل إمكانات التجارة بين بلدان الجنوب: فالتدفقات التجارية الحالية تتم أساساً بين الصين والأعضاء الآخرين، مع وجود القليل نسبياً من التجارة الثنائية بين البرازيل والهند وجنوب أفريقيا على سبيل المثال.

والنظام الشامل للأفضليات التجارية فيما بين البلدان النامية هو مبادرة قديمة أخرى تروم تعزيز التعاون التجاري بين بلدان الجنوب. وهو إطار شراكة مرنة يسمح لأعضائه باتخاذ مجموعة متنوعة من الإجراءات التعاونية في مجال التدابير الجمركية وشبه الجمركية وغير الجمركية والتدابير التجارية المباشرة والترتيبات القطاعية.

وقد وفرت مجموعة الـ 77 الأساس المفاهيمي للنظام الشامل للأفضليات التجارية فيما بين البلدان النامية في عام 1976. وقُبل النظام الشامل للأفضليات التجارية فيما بين البلدان النامية في النظام التجاري المتعدد الأطراف، بموجب الفقرة 2(ج) من القرار المؤرخ 28 تشرين الثاني/نوفمبر 1979: "المعاملة التفاضلية والأكثر رعاية والمعاملة بالمثل والمشاركة الأكمل للبلدان النامية"، الذي يشار إليه عموماً باسم "بند التأهيل" في الاتفاق العام بشأن التعريفات الجمركية والتجارة. وشهد النظام الشامل للأفضليات التجارية فيما بين البلدان النامية نجاحات وإخفاقات خلال العقود الثلاثة اللاحقة.

ونجم عن اختتام الجولة الثالثة من المفاوضات زخم جديد في كانون الأول/ديسمبر 2010 في البرازيل. وأفضى ذلك إلى اعتماد بروتوكول جولة ساو باولو من قبل ثمانية مشاركين (مع اعتبار السوق الجنوبية المشتركة كمشارك واحد): إندونيسيا وجمهورية كوريا وكوبا وماليزيا ومصر والمغرب والهند والسوق الجنوبية المشتركة (أي الأرجنتين وأوروغواي وباراغواي والبرازيل).

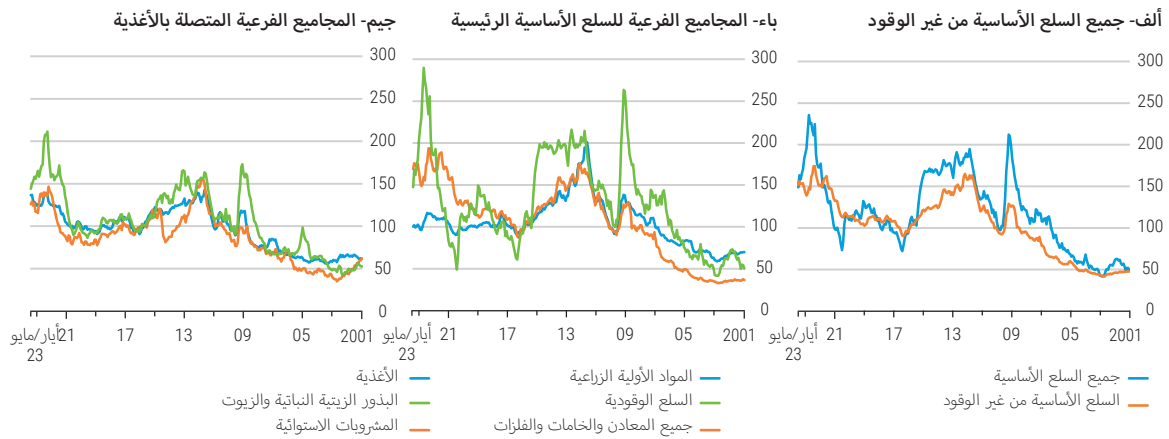
وعلى الرغم من أن بروتوكول جولة ساو باولو لم يدخل حيز النفاذ بعد، إلا أن تصديق البرازيل في نهاية عام 2022 كان بمثابة خطوة هامة إلى الأمام في ذلك الاتجاه، من شأنها أن تساعد الموقعين الحاليين البالغ عددهم 11 على جني مكاسب الرعاية المشتركة البالغة 14 مليار دولار (الأونكتاد 2019). وعلاوة على ذلك، يمكن أن يشكل هذا الإطار أداة فعالة لتعجيل بتحقيق الأهداف من خلال تعزيز تبادل المعارف بشأن أفضل الممارسات في مجالات التجارة والاستثمار وبناء القدرات ونقل التكنولوجيا، ولا سيما في مجالات تعاون جديدة منها الانتقال الطاقوي والأمن الغذائي.

جيم- أسواق السلع الأساسية

قام المسار التصاعدي الأخير الذي لوحظ في أسعار السلع الأساسية - الناجم عن الجائحة، والذي تفاقم في بعض الحالات بسبب اندلاع الحرب في أوكرانيا - بفسح المجال لاعتدال تلك الأسعار بدءاً من منتصف عام 2022 حتى عام 2023. ومع ذلك، لم تعد أسعار العديد من السلع الأساسية إلى مستويات ما قبل الجائحة. وقد سجل المؤشر الإجمالي لأسعار السلع الأساسية انخفاضاً بأكثر من 30 في المائة في أيار/مايو 2023 مقارنة بالعام السابق (الشكل 2-8). ويعزى الانخفاض في إجمالي أسعار السلع في المقام الأول إلى السلع الوقودية، التي شهدت انخفاضاً بالغاً بنسبة تزيد على 40 في المائة خلال هذه الفترة. غير أن بعض فئات المنتجات في مؤشر الأونكتاد لأسعار السلع الأساسية سجلت انخفاضات أقل خلال هذه الفترة، لتظل عند مستويات مرتفعة تاريخياً. فأسعار المعادن والخامات والفلزات لم تنخفض إلا بنسبة 4 في المائة، في حين لم تنخفض أسعار المواد الغذائية إلا بنسبة 2 في المائة.

الشكل 8-2 اعتدلت أسعار السلع الأساسية منذ عام 2022، ولكن العديد من المنتجات لا تزال عند مستوياتها غير المسبوقة

مؤشرات أسعار السلع الأساسية، فئات السلع الأساسية والمنتجات المختارة
(الأرقام القياسية، متوسط 2015=100)



ومن العوامل الرئيسية للاعتدال الذي لوحظ في أسعار السلع الأساسية منذ منتصف العام الماضي تراجع التوقعات المستقبلية للطلب العالمي، وما صاحبه من ارتفاع في أسعار الفائدة الدولية وتشديد السياسة النقدية بشكل أكثر حدة مما كان متوقعاً من قبل المصارف المركزية في جميع أنحاء العالم. وكان تشديد السياسة النقدية العالمية هذه المرة أكثر سرعة واتساقاً من التشديد الذي سبق الأزمة المالية العالمية مباشرة. وأدى تطبيق هذا الموقف النقدي الأكثر تشدداً إلى إضعاف توقعات النمو الاقتصادي العالمي. ومن ناحية أخرى، أدى تصاعد ضغوط الأسواق المالية، مع فشل العديد من البنوك في الولايات المتحدة وظهور هشاشة المؤسسات المصرفية الكبرى في أماكن أخرى خلال النصف الأول من عام 2023، إلى زيادة التشاؤم بشأن التوقعات الاقتصادية العالمية، وهو ما أدى إلى تراجع الطلب العالمي على المواد الخام. وعلى نفس المنوال، دفعت زيادة تقييد الظروف النقدية وما صاحبها من ارتفاع في أسعار الفائدة الدولية المستثمرين أيضاً إلى تحويل الاستثمارات المالية بعيداً عن السلع الأساسية نحو الأصول المدرة لفائدة أعلى (الفصل الثالث). وأخيراً، ساهم الانتعاش الأبطأ مما كان متوقعاً الذي عرفته الصين بعد إعادة فتح اقتصادها واستمرار نقاط ضعف قطاعها العقاري في تباطؤ مؤشرات أسعار السلع الأساسية على نطاق واسع بعد أن كانت قد بلغت ذروتها خلال عام 2022.

وقد تراجعت الزيادة في أسعار السلع الأساسية، ولا سيما النفط الخام والغاز الطبيعي والحبوب، بعد اندلاع الحرب في أوكرانيا من منتصف عام 2022 ويرجع ذلك إلى حد كبير إلى إعادة توجيه التدفقات التجارية لصادرات السلع الأساسية من الاتحاد الروسي

وأوكرانيا، فضلاً عن الوساطة في اتفاقية مبادرة البحر الأسود في تموز/يوليه 2022 للتمكين من شحن الحبوب والمواد الأخرى من الموانئ الأوكرانية ذات الأهمية الاستراتيجية (الأونكتاد 2021أ).
"على الرغم من أن أسعار السلع الأساسية اعتدلت منذ منتصف عام 2022، إلا أنها لا تزال أعلى من مستويات ما قبل الجائحة".

1- النفط والغاز الطبيعي

كانت السلع الوقودية هي الفئة التي عرفت في البداية أكبر انخفاض بعد منتصف عام 2022، حيث انخفضت أسعار النفط الخام والغاز الطبيعي بنسبة 33 في المائة و67 في المائة، على التوالي، على مدى 12 شهراً حتى أيار/مايو 2023. وعلى الرغم من أن سعر النفط قد انتعش منذ ذلك الحين إلى حد ما حتى بلغ أكثر من 90 دولاراً للبرميل، كان الانخفاض الحاد الأولي بسبب التأثير الهائل للعوامل العالمية الموضحة أعلاه في قطاع الطاقة، إلى جانب مجموعة من العوامل الخاصة بصناعة الطاقة. وعلاوة على ذلك، على الرغم من تخفيضات الإنتاج المعلنة من قبل دول أوبك+ في نيسان/أبريل 2023 - والتي تمثل انخفاضاً بأكثر من مليون برميل يومياً - فإن الزيادة الهامة في إنتاج النفط من جانب الدول غير الأعضاء في أوبك+ بالإضافة إلى السحب الهائل من احتياطيات البترول الاستراتيجية من قبل الدول الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي ذهبت إلى أبعد من تعويض تخفيضات أوبك+ المتفق عليها. وأدت الجزاءات الاقتصادية الغربية المفروضة على صادرات النفط الخام الروسية في إعادة توجيه تلك التدفقات إلى دول مثل الصين والهند بسعر مخفض، مما يعني أن تأثيرها على إمدادات النفط العالمية كان ضئيلاً مع ممارستها أيضاً لتأثير تنازلي على أسعار النفط الخام العالمية.

ويرجع أساساً الانخفاض الحاد في أسعار الغاز الطبيعي من المستويات المرتفعة غير المسبوقة المسجلة في العام الماضي - في أعقاب القيود التي فرضها المستوردون الأوروبيون للغاز الطبيعي الروسي والإغلاق المتقطع لخطوط أنابيب الغاز إلى أوروبا من قبل السلطات الروسية - إلى إعادة تشكيل أسواق التصدير والاستيراد في هذا القطاع. وقد نجحت الدول الأوروبية في إعادة توجيه وارداتها من الغاز الطبيعي نحو مشتريات الغاز الطبيعي المسيل، وخاصة من الولايات المتحدة، مما خفف من ضغوط التصاعديّة للأسعار في أسواق الغاز الطبيعي في المنطقة إلى حد كبير. وتنعكس إعادة توجيه واردات الغاز الطبيعي الأوروبي على المدى الطويل نحو الغاز الطبيعي المسيل على تراجع الأسعار العالمية للغاز الطبيعي المسيل بشكل أكثر اعتدالاً خلال العام الماضي (15 في المائة). ولم تخلُ إعادة توجيه تلك التي قام بها مستوردو الغاز الأوروبيون من تبعاتها السلبية: فقد شهدت بلدان نامية عديدة، مثل بنغلاديش وباكستان، تقييد وإعادة توجيه الإمدادات العالمية من شحنات الغاز الطبيعي المسيل التي تعتمد عليها اقتصاداتها. وعلاوة على ذلك، ولو أن أسعار كل من النفط الخام والغاز الطبيعي انخفضت انخفاضاً بالغاً بعد الارتفاعات التي لوحظت في منتصف عام 2022، إلا أنها لا تزال أعلى بكثير من متوسط المستويات المسجلة خلال السنوات الخمس التي سبقت الجائحة، مما يشكل تحدياً كبيراً للبلدان النامية التي تعتمد على استيراد تلك المنتجات لتلبية احتياجاتها من الطاقة.

2- المعادن والفلزات

ثبت أن الارتفاع المتوقع في الطلب على السلع الأساسية المختلفة بسبب تخفيف قيود كوفيد-19 وإعادة فتح الاقتصاد في الصين في كانون الأول/ديسمبر 2022 كان أقل بكثير مما كان متوقعاً. وقد انطبق ذلك بشكل خاص على فئة السلع المعدنية والفلزية التي يمثل الطلب الصيني عليها حوالي نصف إجمالي الطلب العالمي. ويرجع إلى حد كبير انخفاض أسعار المعادن، الذي لوحظ على مدى 12 شهراً حتى أيار/مايو 2023، إلى التحديات المالية المستمرة التي يواجهها قطاع العقارات الصيني على وجه التحديد، الذي يستأثر بحصة كبيرة من الطلب العالمي على المعادن الصناعية. وقد عوّض جزئياً هذا النقص النسبي في الطلب الإنفاق الحكومي القوي من جانب السلطات الصينية على مشاريع الهياكل الأساسية. وساعد ذلك على الحفاظ على الطلب بشأن منتجات مثل النحاس وركاز الحديد، التي عرفت انخفاضاً بنسبة 12 و20 في المائة على التوالي، وكان انخفاض أسعارها سيكون أوضح لولا ارتفاع الطلب العالمي بفعل ذلك الإنفاق.

3- الأغذية

الفئة التي كان فيها تأثير الاتجاهات الأخيرة في الأسعار الدولية أكثر ضرراً على البلدان النامية من بين فئات السلع الأساسية هي فئة السلع الأساسية الغذائية. وكما ذكر فريق الاستجابة للأزمات العالمية المعني بالغذاء والطاقة والتمويل التابع للأمم المتحدة، كانت أسعار الغذاء الدولية تقترب بالفعل من أعلى مستوياتها التاريخية حتى قبل اندلاع الصراع، وهو ما تسبب في ارتفاع كلفة الواردات من المواد الغذائية ارتفاعاً كبيراً، وتركز حوالي ثلثي الزيادة في التكاليف في البلدان النامية (منشورات الأمم المتحدة، 2022). وأدى الارتفاع الإضافي في أسعار المواد الغذائية الدولية في أعقاب اندلاع الحرب في أوكرانيا إلى مواجهة العديد من البلدان النامية أسعاراً باهظة لكثير من أبسط منتجاتها الغذائية الأساسية. وعلاوة على ذلك، ثبت أن تأثير تعطيل إمدادات الحبوب ونقلها، ولا سيما منتجات القمح والذرة وعباد الشمس من أوكرانيا والاتحاد الروسي كان تأثيراً حاداً بشدة على بلدان أفريقيا والشرق الأوسط التي تعتمد على تدفق الحبوب من هذين البلدين لتلبية احتياجاتها الغذائية الأساسية (الأونكتاد 2022ب).

وقد تراجعت الأسعار الدولية للعديد من تلك المنتجات الغذائية على مدى 12 شهراً حتى أيار/مايو 2023 - مع انخفاض أسعار القمح والذرة وزيت عباد الشمس بنسبة 25 و21 و51 في المائة على الترتيب - ويرجع الفضل في ذلك جزئياً إلى مبادرة البحر الأسود لنقل الحبوب وزيادة الإمدادات من أمريكا الجنوبية وغيرها من البلدان المنتجة الرئيسية. ومع ذلك، لا تزال أسعار الغذاء الدولية عند مستويات مرتفعة غير مسبوقة، وقد تبين ضعف انتقال انخفاض الأسعار الدولية إلى الأسعار المحلية. وظلت الأسعار المحلية للأغذية الأساسية في العديد من البلدان النامية، في حزيران/يونيه 2023، أعلى من مستوياتها في العام السابق وهي لا تزال تلقي بثقلها على الأمن الغذائي. ومن العوامل ذات الصلة التي تبقى الأسعار المحلية عند مستويات مرتفعة ارتفاع تكاليف الأسمدة، وسوء الأحوال الجوية، وارتفاع تكاليف التوزيع، والمديونية الشديدة، فضلاً عن ضعف العملة المحلية (الأونكتاد 2023ب؛ منظمة الأغذية والزراعة، 2023). وقد كانت أموال أسواق الأغذية وسلوك كبار تجار السلع الأساسية في التسعير من العوامل المساهمة، كما جاء بمزيد من التفصيل في الفصل الثالث. ونتيجة لذلك، تشير التقديرات إلى أن ما يقرب من 350 مليون شخص في جميع أنحاء العالم سيعانون من انعدام الأمن الغذائي في عام 2023 - منهم أكثر من 100 مليون شخص في أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى، وهو ما يزيد عن ضعف العدد الذي شهده عام 2020 (WFP, 2023).

ويؤثر ارتفاع أسعار المواد الغذائية أيضاً على توزيع الدخل داخل البلدان. وعندما يكون الإنتاج أكثر اعتماداً على كثافة رأس المال، كما هو الشأن في المزارع الكبيرة وعندما تكون الأرض أكثر تركيزاً، فإن ارتفاع أسعار المواد الغذائية تنجم عنه ربوع تخدم مصلحة الأغنياء وكبار ملاك الأراضي (Mohtadi and Castells-Quintana, 2021). وعلاوة على ذلك، عندما تكون سلاسل توريد الغذاء شديدة التركيز ويكون صغار المزارعين غير قادرين على التفاوض، فإنه قد تستحوذ بشكل كامل على الزيادات في أسعار المواد الغذائية على المستوى العالمي الشركا الكبرى التي تتحكم في تجارة المواد الغذائية وتخزينها وتجهيزها وبيعها بالتجزئة (Hansen, 2013; Deconinck, 2021).

ويظهر تحليل تجريبي يستخدم بيانات تغطي 126 دولة (82 دولة نامية و44 دولة متقدمة النمو) للفترة 1990-2020، أن ارتفاع أسعار المواد الغذائية يرتبط بزيادة عدم المساواة في البلدان النامية، في حين تبين أن التأثير في البلدان المتقدمة النمو لا قيمة له إحصائياً (الأونكتاد 2023ج). وهذا يؤكد أهمية الدور الذي تضطلع به السياسات الحكومية لتوفير شبكات أمان لكل من منتجي الأغذية ومستهلكيها. فعلى سبيل المثال، من أجل حماية المستهلكين، تنفذ الولايات المتحدة برنامج المساعدة التغذوية التكميلية الذي كان معروفاً سابقاً باسم برنامج قسائم الطعام، ويحمي البرنامج الفيدرالي للتأمين على المحاصيل دخل المزارعين من الخسائر الناجمة عن الكوارث أو انخفاض الأسعار.

وفي حين أن كوفيد-19 والحرب في أوكرانيا قاما بتسريع وتيرة تقلب أسعار المواد الغذائية، وبالتالي زادا من انعدام الأمن الغذائي العالمي، تظهر البيانات أنه بعد عقود من التحسينات، بدأ عدد الأشخاص الذين يعانون من الجوع في الارتفاع حوالي عام 2014، قبل بضع سنوات من ظهور هذين الحدثين (Saccone, 2021). وقد اتضح بشكل لا لبس فيه أن الدافع الرئيسي لهذه الزيادة هو تغير المناخ، إلى جانب الصراعات المحلية والأزمات الاقتصادية الوطنية، (Mirzabaev et al., 2019; Ray et al., 2020; FAO et al., 2023). وعلى نحو أعم، أدت سرعة تغير المناخ والاضطرابات السياسية وصددمات الاقتصاد الكلي، إلى جانب سلوك تجار السلع الأساسية القائم على المضاربة، إلى المزيد من عدم الاستقرار وعدم اليقين في أسواق الأغذية (Rabbi et al., 2022; IPES-Food, 2023)، وهو ما يستدعي وضع سياسات محددة تعالج انعدام الأمن الغذائي. ويتطلب ذلك جزئياً تحسين اندماج صغار المزارعين

في الأسواق المحلية والدولية، وزيادة قدرتهم التفاوضية، وجعل المكاسب المتأتبة من التجارة تبلغ أفقر المزارعين. ويقتضي ذلك معالجة التركز العالي لأسواق الأغذية وتثبيت السلوك القائم على المضاربة من خلال الاستعانة بلوائح ملائمة. ويعتبر كسر شوكة احتكار الغذاء أمراً بالغ الأهمية لتحقيق التقدم نحو الأمن الغذائي العالمي. وهذه مسائل تعالج بمزيد من التفصيل في الفصل الثالث.

دال- الأوضاع المالية العالمية ومواطن الضعف في البلدان النامية

قبل صدمة كوفيد-19، كانت العديد من البلدان النامية تواجه بالفعل أعباء ديون لا يمكن تحملها. (تقرير التجارة والتنمية، 2019). ومنذ ذلك الحين، أدى تراكم الأزمات - الجائحة والحرب في أوكرانيا وأزمة المناخ المتفاقمة وأزمة تكاليف المعيشة - إلى جانب تشديد السياسات النقدية الأكثر صرامة في البلدان المتقدمة النمو منذ سبعينيات القرن العشرين، إلى استفحال هذا الوضع (الفصل الأول). وفي حين تم حتى الآن تلافي أزمة استنادة بنوية - ينتقل فيها عدد متزايد من البلدان النامية في وقت واحد من الضائقة إلى التخلف عن السداد، فإن أزمة التنمية بدأت تتكشف بالفعل، حيث تستنزف خدمة الديون الخارجية الموارد، مما يحول دون تنفيذ خطة عام 2030 وأهداف اتفاق باريس (الأونكتاد 2023ج).

ويتمثل أحد الاختلافات بين أزمات المديونية الحالية وتلك السابقة في العالم النامي في أن اقتصادات السوق الناشئة أي البلدان التي دخلت الأسواق المالية الدولية في فترات سابقة لا تحتل موقع الصدارة. وهذه المرة، بدأ معظم البلدان النامية المنخفضة الدخل أو الشريحة الدنيا من البلدان المتوسطة الدخل في الاستفادة من أسواق رأس المال الدولية. وحدثت غالبية هذه الحالات في سياق طفرة تدفق رأس المال عقب الأزمة المالية العالمية وقبل جائحة كوفيد-19. وكانت تلك البلدان، التي يشار إليها فيما يلي باسم "اقتصادات الأسواق الجديدة"، هي الأكثر تضرراً (انظر الفرع الخاص في هذا الفصل (الصفحة 66) للاطلاع على قائمة البلدان التي تعتبر من اقتصادات الأسواق الجديدة في هذا التقرير).

ويُعزى الاندماج المتعثر لاقتصادات السوق الناشئة واقتصادات الأسواق الجديدة في أسواق رأس المال الدولية إلى أن كلنا المجموعتين معرضتان للتغيرات التي تطرأ على الظروف المالية العالمية وعلى تصوّر المستثمرين العالميين للمخاطر، وعانتا من درجات مختلفة من الضعف المالي الخارجي منذ جائحة كوفيد-19. ومع ذلك، فإن تباطؤ الاقتصاد العالمي في عام 2023، وخطر تفاقم الوضع في عام 2024، يثيران مخاوف جدية في جميع أنحاء العالم النامي، إن لم يبذل المجتمع الدولي جهود متضافرة. ونتيجة لذلك، فإن عدداً متزايداً من البلدان النامية المنهكة مالياً بعد التخبط لسنوات قد يبدأ في الغرق تحت وطأة الديون المتزايدة غير القابلة للسداد.

ويقدم هذا الفرع لمحة عامة عن التطور الأخير لتدفقات رأس المال ومواطن الضعف المتعلقة بالديون في البلدان النامية، مع التركيز بشكل خاص على اقتصادات الأسواق الجديدة.

1- تدفقات رأس المال إلى البلدان النامية: آخر التطورات

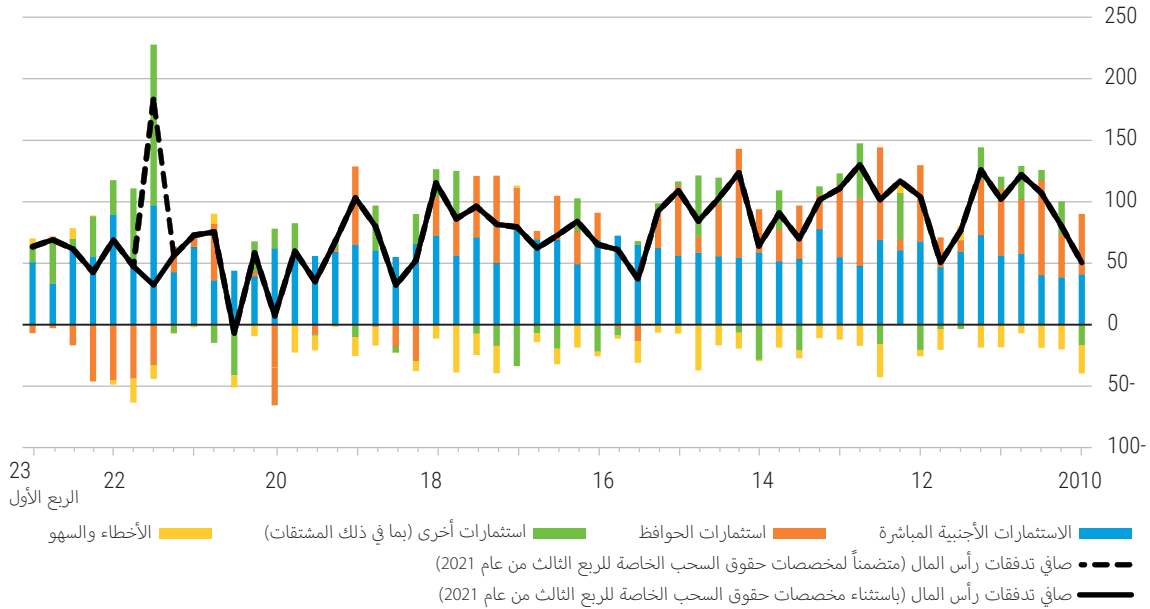
شهدت المعاملات المالية عبر الحدود التي تشمل البلدان النامية صدمات كبيرة في السنوات الأخيرة. ومع بداية جائحة كوفيد-19، توقف صافي رأس المال الوافد إلى البلدان النامية المنخفضة الدخل والمتوسطة الدخل (باستثناء الصين) بشكل مفاجئ خلال الربع الأول من عام 2020. وتكرر هذا المشهد خلال الربع الثالث من عام 2020 عندما وُضعت تدابير إضافية متعلقة بالجائحة مع اندلاع الموجة الثانية من جائحة كوفيد-19. وتتناقض هذه الأرقام الفصلية بشكل ملحوظ مع الحد الأدنى البالغ حوالي 50 مليار دولار من صافي تدفقات رأس المال الفصلية التي تلقتها تلك البلدان، إجمالاً، بين عامي 2010 و2019 (الشكل 2-9).

وشهد النصف الثاني من عام 2021 والنصف الأول من عام 2022 تدفقات رأس المال في أوقات غير عادية، وإن كان ذلك في الطرف العلوي من التوزيع هذه المرة. وقد بلغ صافي الاستثمارات الأجنبية المباشرة وتدفقات الاستثمار الأخرى مستويات قياسية

خلال ثلاثة فصول، ويرجع ذلك جزئياً إلى الانتعاش الدوري للاقتصاد العالمي، وفي حالة الاستثمارات الأخرى، إلى المخصصات الجديدة لحقوق السحب الخاصة خلال الربع الثالث من عام 2021. ومن ناحية أخرى، أصبح صافي تدفقات الحوافظ سلبياً للغاية لأربعة فصول متتالية، حيث تمثل الموقف السياساتي للبنوك المركزية في البلدان المتقدمة النمو في رفع أسعار الفائدة الأساسية لاحتواء الضغوط التضخمية والتقليل من حدتها (TDR, 2022).

وقد توقفت التدفقات الحادة للحوافظ إلى الخارج منذ منتصف عام 2022، في حين تراجع صافي الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمارات الأخرى، إجمالاً، عن أعلى مستوياته السابقة، مما جعل مجموع المكونات الرئيسية الثلاثة للحساب المالي تفوق بقليل مستوى 50 مليار دولار في كل فصل.

الشكل 9-2 كانت تدفقات رأس المال إلى البلدان النامية متقلبة جداً في السنوات الأخيرة، حيث أصبحت استثمارات الحوافظ سلبية للغاية في أواخر عام 2021 وأوائل عام 2022
صافي تدفقات رأس المال إلى البلدان النامية المنخفضة الدخل والمتوسطة الدخل، باستثناء الصين (بمليارات الدولارات)



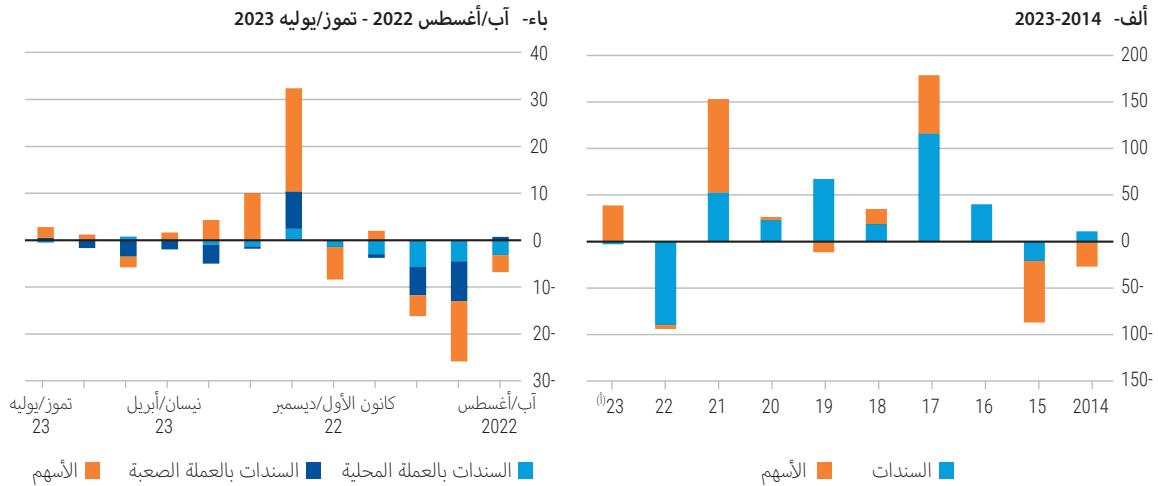
ومع ذلك، فإن المجاميع تخفي اختلافات كبيرة بين البلدان والمناطق. فعلى سبيل المثال، في عام 2022، سُجّلت زيادة هامة في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي - وهي عادة المصدر الأكثر استقراراً لجلب رأس المال الأجنبي إلى لبلدان النامية - (الأونكتاد 2023 ج). وفي المقابل، انخفضت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى أقل البلدان نمواً بنسبة 16 في المائة لتبلغ 22 مليار دولار في عام 2022، حيث استأثر أكبر خمسة متلقين في هذه المجموعة بحوالي 70 في المائة من هذا الرقم، وهم، بهذا الترتيب، إثيوبيا وكمبوديا وبنغلاديش والسنغال وموزمبيق. وفيما يتعلق بتدفقات الحوافظ المالية، هناك اختلافات كبيرة بين مكوناتها الفرعية من الأسهم والديون، بما في ذلك السندات السيادية الخارجية مقابل السندات السيادية

المحلية. وخلال الربع الثالث من عام 2021، أثرت التدفقات الصادرة لغير المقيمين التي بلغ مجموعها 28,5 مليار دولار أمريكي بشكل رئيسي على تدفقات الأسهم. وبغض النظر عن الحالة الخاصة التي ميزت الربع الأول من عام 2020، عندما ظهرت جائحة كوفيد-19، وصل سحب استثمارات الديون من قبل غير المقيمين إلى رقم قياسي بلغ حوالي 25 مليار دولار خلال الربع الأول من عام 2022. وفي حين بدأ الاستثمار في الأسهم من قبل غير المقيمين في الانتعاش في وقت مبكر، بقي ما يقابله من الاستثمار في الديون في المنطقة السلبية حتى الربع الرابع من عام 2022 على الأقل⁽⁵⁾.

وبالنسبة للاتجاهات الأخيرة المتعلقة باقتصادات السوق الناشئة، وبفعل التأخر في نشر بيانات ميزان المدفوعات للعديد من تلك البلدان، من الضروري الاعتماد على مؤشرات بديلة لا تتوفر إلا لعدد محدود من البلدان. وأحد المصادر هو الإصدار الأسبوعي لـ JP Morgan EM Flows، الذي يركز على مجموعة فرعية من استثمارات الحوافظ. ووفقاً لتلك البيانات، يبين الشكل 10-2 ألف أنه خلال الأشهر السبعة الأولى من عام 2023، كان إجمالي تدفقات أموال المستثمرين إيجابياً بشكل إجمالي، بسبب انتعاش المكون الفرعي لرأس المال السهمي، ولو أن هذا الرقم الإجمالي يخفي تطورات مختلفة حسب أنواع تدفقات رأس المال ومجموعات البلدان في الأشهر الأخيرة.

وقد شهدت تدفقات صناديق الأسهم انتعاشاً قوياً في الربع الأول من عام 2023، سببته في المقام الأول التقييمات المنخفضة في اقتصادات السوق التي تلت عمليات البيع المُجرّاة في عام 2022 (الشكل 10-2 باء). وقد انخفضت تلك التدفقات منذ ذلك الحين انخفاضاً حاداً. ومن ناحية أخرى، زادت تدفقات السندات بالعملة الصعبة زيادة ملموسة في كانون الثاني/يناير 2023، تلتها بعد ذلك خمسة أشهر متتالية من التدفقات الصادرة، التي كانت هامة بشكل خاص بين آذار/مارس ونيسان/أبريل 2023. وقد قارب صافي تدفقات السندات بالعملة المحلية حتى الآن الصفر طوال هذا العام، بفعل أهمية التدفقات الصادرة من سوق السندات المحلية الصيني، التي عوّضت التدفقات الواردة إلى السندات المحلية الأخرى لاقتصادات السوق الناشئة.

الشكل 10-2 انتعاش تدفقات صناديق الأسهم إلى اقتصادات السوق الناشئة في أوائل عام 2023
تدفقات صناديق الأسواق الناشئة والسندات والأسهم
(بمليارات الدولارات)

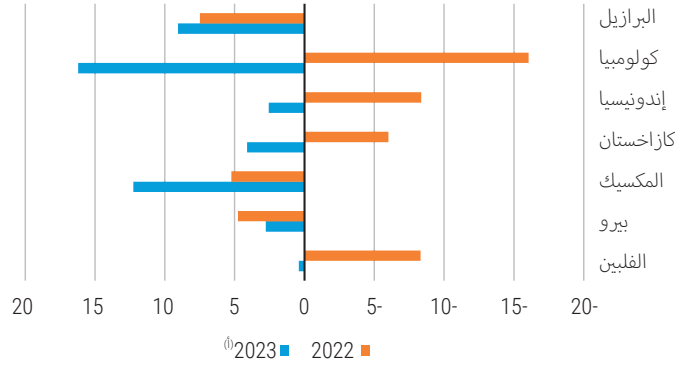


المصدر: حسابات الأوتكتاد استناداً إلى (4) JP Morgan EM Flows Weekly (أب/أغسطس 2023).
(أ) يشمل الشكل المتعلق بعام 2023 البيانات حتى تموز/يوليه.

(5) في وقت النشر، كانت بيانات الربع الأول من عام 2023 لا تزال غير مكتملة لكي يتم التوصل إلى تقييم نهائي لإجمالي تلك المجموعة من البلدان.

الشكل 11-2 ارتفاعات هامة للعديد من عملات الأسواق الناشئة في النصف الأول من عام 2023

التغير في قيمة العملة المحلية مقابل الدولار، اقتصادات مختارة (بالنسبة المئوية)



المصدر: حسابات الأونكتاد استناداً إلى بيانات Refinitiv.
ملاحظة: تشير القيمة الإيجابية إلى ارتفاع قيمة العملة.
يشمل الشكل المتعلق بعام 2023 البيانات حتى 31 تموز/يوليه 2023.

وأدت تلك التدفقات الصافية، إجمالاً، إلى ارتفاع قيمة ما لا يقل عن 14 عملة من عملات اقتصادات السوق الناشئة، يقع معظمها في آسيا وأمريكا اللاتينية، مما جعل السندات المحلية أكثر ربحية للمستثمرين العالميين (الشكل 11-2).

وبشكل عام، تشير هذه الأنماط إلى أن الآثار غير المباشرة الناجمة عن الضائقة المصرفية في آذار/مارس 2023 كانت أخف على اقتصادات السوق الناشئة الأكبر حجماً (IMF، 2023). وبما أن العديد من المصارف المركزية في اقتصادات السوق الناشئة رفعت أسعار الفائدة بشكل ملحوظ قبل أن يبدأ الاحتياطي الاتحادي في تشديد أسعار الفائدة لديه، أصبح العديد من تلك الاقتصادات أكثر جاذبية لتدفقات رأس المال الساخنة التي تسعى إلى

الحصول على عائدات أعلى (الأونكتاد 2023 ج). وعلى النقيض من ذلك، تبدو مشاكل الديون أكثر حدة في العديد من اقتصادات الأسواق الجديدة.

2- الديون والضائقة الإنمائية في البلدان النامية: رؤى مستمدة من اقتصادات الأسواق الجديدة

يمكن أن تعزى زيادة المديونية الحرجة وما يتصل بها من انتكاسات إنمائية في البلدان النامية مباشرة إلى نقاط الضعف الهيكلية المتأصلة في النظام المالي الدولي. وقد ثبت أنها غير كافية لتيسير إتاحة مصادر يُعول عليها من مصادر التمويل الخارجي للتنمية بالكف والتكلفة والنضج المطلوبين كي تلبى هذه البلدان احتياجاتها الإنمائية.

وكان لعوامل أخرى ذات صلة دور أيضاً في ذلك على النحو الموضح أدناه. ومن بين تلك العوامل: '1' عدم كفاية المساعدة الإنمائية الرسمية (الإطار 2-2)؛ و'2' الانخفاض النسبي في التمويل الرسمي الميسر (وحرمان بعض فئات البلدان النامية من الاستفادة من هذه النظم)؛ و'3' قرارات وكالات تقدير الجدارة الائتمانية؛ و'4' عدم كفاية شبكة الأمان المالي العالمية. ويضاف إلى ذلك وجود التدفقات المالية غير المشروعة بصورة كبيرة، وهو ما يقلل من نطاق حشد الموارد المحلية (الأونكتاد 2023 ه).

"تعاني اقتصادات الأسواق الجديدة حالياً من نقاط ضعف مالية حادة بعد تعميق اندماجها في أسواق رأس المال الدولية على مدى العقد الماضي".

وعلى خلفية هذه التطورات، أصبحت البلدان النامية تعتمد بشكل متزايد على الأسواق المالية العالمية لتلبية احتياجاتها التمويلية. وعلاوة على ذلك، مكنت تلك الجهات الفاعلة الخاصة البلدان التي كانت مستبعدة من الأسواق المالية في السابق الوصول إلى رأس المال خلال معظم العقد الماضي، وإن كان ذلك بتكلفة مرتفعة حتى خلال الأوقات المستقرة نسبياً. ومع ذلك، كشفت الطبيعة الدورية القوية لتلك التدفقات الأزمات المتراكمة في السنوات الأخيرة عن القيود المفروضة على النظام عند التعامل، بطريقة منصفة وفي الوقت المناسب، مع حالة المديونية الحرجة وتأثيرها اللاحق على التنمية.

ونظراً إلى ضخامة ما يُواجهه من تحديات مرتبطة بالديون، لا بد من تجدد الشعور بالضرورة الملحة للنهوض بالحلول المتعددة الأطراف. وفي أعقاب جائحة كوفيد-19، بلغ إجمالي الدين العالمي للقطاع العام والقطاع الخاص غير المالي ذروته بوصوله إلى نسبة 257 في المائة من الناتج الإجمالي العالمي في عام 2020، قبل أن يتراجع بمقدار 10 نقاط مئوية بحلول نهاية عام 2021. وفي هذا السياق الأوسع، تكون البلدان النامية شديدة الضعف، إذ سجلت ديونها، الخاصة والعامة على حد سواء، زيادات كبيرة على مدى العقد الماضي. وبمزيد من التحديد، ارتفع الدين الخاص في مجموعة واسعة من الأسواق الناشئة والاقتصادات النامية من 84 إلى 130 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي بين عامي 2010 و2021⁽⁶⁾. وفي الوقت نفسه، زاد إجمالي الدين العام في هذه البلدان بواقع الضعف تقريباً، ليصل إلى 64 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي بحلول عام 2022.

تجاوزت مدفوعات الفائدة في العديد من البلدان النامية الإنفاق في قطاعات حيوية، مثل التعليم والصحة والاستثمار العام على مدى العقد الماضي. ويشكل تحمل أعباء الديون الزائدة هذه عقبة أمام حشد الموارد اللازمة لتحقيق أهداف خطة عام 2030.

وقد تسبب التراكم السريع للديون غير الميسرة في زيادة كبيرة في مدفوعات الفائدة. ومنذ انتهاء السياسة النقدية المتساهلة في الاقتصادات المتقدمة والنامية على السواء، بلغت هذه المدفوعات مستويات قياسية جديدة، صاحبها عبء مزدوج في البلدان التي شهدت انخفاضاً في قيمة عملاتها مقابل الدولار واليورو. وارتفع عدد البلدان التي شكل فيها الإنفاق على الفوائد 10 في المائة أو أكثر من الإيرادات العامة من 29 بلداً في عام 2010 إلى 50 بلداً في عام 2022. ونتيجة لذلك، تجاوزت مدفوعات الفائدة في العديد من البلدان النامية الإنفاق في قطاعات حيوية، مثل التعليم والصحة والاستثمار العام على مدى العقد الماضي. وفي الوقت الحالي، يعيش ما لا يقل عن 3,3 مليارات شخص في بلدان تتفق على الفائدة أكثر مما تنفق على الصحة أو التعليم (الأمم المتحدة، 2023). وشهدت معظم هذه البلدان انخفاضاً في مؤشر التنمية البشرية خلال السنوات الأخيرة الأونكتاد (2023د). ويشكل تحمل أعباء الديون الزائدة هذه عقبة أمام حشد الموارد اللازمة لتحقيق أهداف خطة عام 2030.

الإطار 2-2 الاتجاهات الحديثة في مجال المساعدة الإنمائية الرسمية

أسهم تضاؤل فرص الحصول على التمويل الإنمائي الرسمي بشروط ميسرة في زيادة الاعتماد على التمويل الخارجي الخاص، بالنسبة للعديد من البلدان المنخفضة الدخل وتلك المنتمية للشريحة الدنيا من البلدان المتوسطة الدخل. ويتضح هذا الاتجاه بشكل خاص بين البلدان المنتمية للشريحة الدنيا من البلدان المتوسطة الدخل التي ارتقت مؤخراً من وضع الدخل المنخفض بعد فترة وجيزة من الأزمة المالية العالمية (مثل أنغولا، وباكستان، وفيت نام، ومنغوليا، ونيجيريا). وقد فقدت تلك الدول إمكانية الحصول على تمويل خارجي بشروط ميسرة من الصندوق الاستئماني للنمو والحد من الفقر والمؤسسة الدولية للتنمية. وبالتالي، فهي تمثل "الحلقة المفقودة لتمويل التنمية" (الأمم المتحدة، 2020).

وقد كان لأحدث أنماط المساعدة الإنمائية الرسمية دور في ذلك. وتتخذ المساعدة الإنمائية الرسمية شكل منح، وقروض للكليات ذات السيادة، وتخفيف لعبء الديون، ومساهمات في المؤسسات المتعددة الأطراف (تُحسب على أساس أنها معادلة للمنح). وفي عام 2022، بلغ إجمالي صافي المساعدة الإنمائية الرسمية من البلدان الأعضاء في لجنة المساعدة الإنمائية 211 مليار دولار، حيث عرف زيادة بعد أن كان يبلغ 186 مليار دولار في عام 2021، ويرجع ذلك إلى حد كبير إلى الإنفاق على اللاجئين، الذي تم أغلبه في البلدان المانحة نفسها. غير أن هذه النسبة لا تعادل سوى 0,36 في المائة من الدخل القومي الإجمالي لأعضاء لجنة المساعدة الإنمائية، وهي نسبة تقل عن هدف 0,7 في المائة من الدخل القومي الإجمالي، الذي لا تحققه سوى خمسة بلدان مانحة. وعلاوة على ذلك، صرف أعضاء لجنة المساعدة الإنمائية 129 مليار دولار من المساعدة الإنمائية الرسمية للبلدان النامية في عام 2021، منها 84 مليار دولار (65 في المائة) حُصصت مباشرة لتلك الدول و45 مليار دولار (35 في المائة) حُصصت لمناطق متعددة (تسمى التدفقات "غير المحددة"). ويصنف الفرق بين إجمالي صافي المساعدة الإنمائية الرسمية المذكورة أعلاه (186 مليار دولار) والمبلغ المدفوع للبلدان النامية (129 مليار دولار)، الذي بلغ 57 مليار دولار في عام 2021، على أنه تدفقات "غير مخصصة" ويتعلق بالنفقات داخل البلدان المانحة، مثل التكاليف الإدارية ونفقات اللاجئين الداخلية.

(6) حسابات الأونكتاد استناداً إلى قاعدة بيانات صندوق النقد الدولي للديون العالمية. لاحظ أن صندوق النقد الدولي يصنف 97 اقتصاداً كأسواق ناشئة واقتصادات نامية. وهي تشمل البلدان التي ليست اقتصادات متقدمة وليست بلداناً منخفضة الدخل.

وفي خضم سياق إعادة تنظيم المساعدة الإنمائية الرسمية بعيداً عن دعم الميزانية المركزية لتسير في اتجاه نفقات المانحين الداخليين والأولويات المتعددة الأطراف الأوسع نطاقاً، شكّلت تلك التدفقات "غير المحددة" و"غير المخصصة"، على التوالي، ما متوسطه 24 في المائة و30 في المائة من صافي المساعدة الإنمائية الرسمية الموجهة من أعضاء لجنة المساعدة الإنمائية إلى البلدان النامية بين عامي 2014 و2021. ومن المتوقع أن ترتفع تلك النسبة في عام 2022 بسبب الحرب في أوكرانيا.

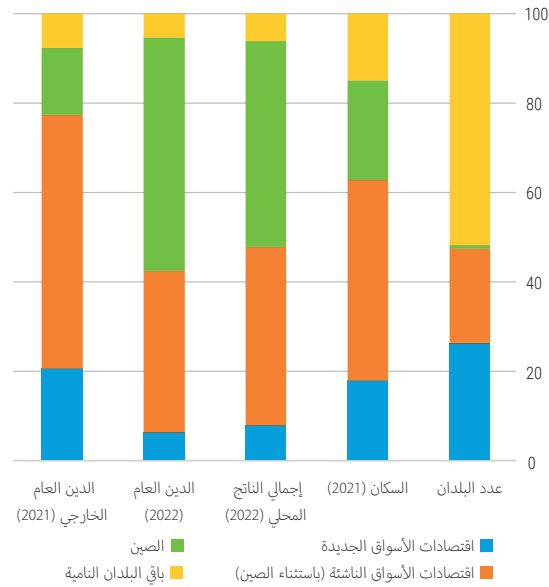
وفي البلدان النامية، تتطلب اقتصادات الأسواق الجديدة اهتماماً خاصاً. ففي المجمل، سجلت هذه الفئة الفرعية من الاقتصادات في البلدان النامية أسرع معدل نمو الدين العام الخارجي على مدى العقد الماضي. ولذلك، فليس من قبيل المصادفة

العالمية، كانت العائدات الطويلة الأجل على السندات غير الاستثمارية من البلدان النامية تتجاوز باستمرار عائدات السندات ذات الدرجة الاستثمارية - ما عدا خلال فترة واحدة عند بداية الصدمة التي أحدثتها الجائحة عام 2020 (الشكل 2-13).

أن اقتصادات الأسواق الجديدة رغم أنها مجتمعة لم تمثل سوى 8 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي للبلدان النامية و6 في المائة من مجموع دينها العام في السنوات الأخيرة مقارنة بمجموع هذه البلدان، فقد مثلت 20 في المائة من مجموع الدين العام الخارجي للبلدان النامية (الشكل 2-12). وبعبارة أخرى، باتت اقتصادات الأسواق الجديدة، ولا سيما قطاعها العام، معرضة الآن بشدة للتفاوتات والقصور في الهيكل المالي الدولي، ولا سيما فيما يتعلق بعواقب حالة المديونية الحرجة.

الشكل 2-12 تساهم الأسواق الجديدة بأقل من 10 في المائة من إجمالي ناتج البلدان النامية ولكنها تتحمل 20 في المائة من الدين العام الخارجي

الحصص فيما يتعلق بكل مجاميع البلدان النامية، مؤشرات مختارة (بالنسبة المئوية)



المصدر: حسابات الأونكتاد استناداً إلى بيانات Refinitiv.

ملاحظة: بالنسبة لكل مؤشر، ترد السنة المرجعية بين قوسين.

وقد اعتمد جزء من تلك الزيادة السريعة في الديون على فكرة المستثمرين العالميين التي مفادها أن اقتصادات السوق الناشئة تمثل الجيل القادم من اقتصادات السوق الناشئة، مع توقعات نمو اقتصادي سريع ومستدام مرتبط باندماجها المتزايد في الأسواق المالية العالمية ومحفز من خلاله. وقد تأثرت الأهمية المتزايدة لاقتصادات الأسواق الجديدة كقوة أصول على مدى العقد الماضيين بثلاثة اتجاهات مترابطة: سعي المستثمرين العالميين إلى تحقيق عائدات أعلى، وتباين عائدات السندات لمختلف مجموعات البلدان النامية، وتقليص تقدير الجدارة الائتمانية لاقتصادات السوق الناشئة.

وكانت تدفقات الحوافز المالية غير المقيمة الوافدة إلى البلدان النامية تحركها عقب الأزمة المالية العالمية عوامل دافعة عالمية، ويعكس هذا النمط دورات تدفق رأس المال التاريخية التي تلت انهيار نظام بريتون وودز (Akyüz, 2017)؛ تقرير التجارة والتنمية، 1998). وأدى تيسير الأوضاع النقدية والمالية في البلدان المتقدمة النمو بالمستثمرين إلى قبول مستوى أعلى من المخاطر في سياق بحثهم عن عائدات أكبر (da Silva et al., 2021). وقد حفز الطلب نمو فئات الأصول البديلة ذات الخصائص المنشودة، ولا سيما سندات اقتصادات الأسواق الجديدة.

وعلاوة على ذلك، تأثر طلب المستثمرين على الأدوات غير الاستثمارية بضغط الائتمان بين اقتصادات السوق الناشئة،

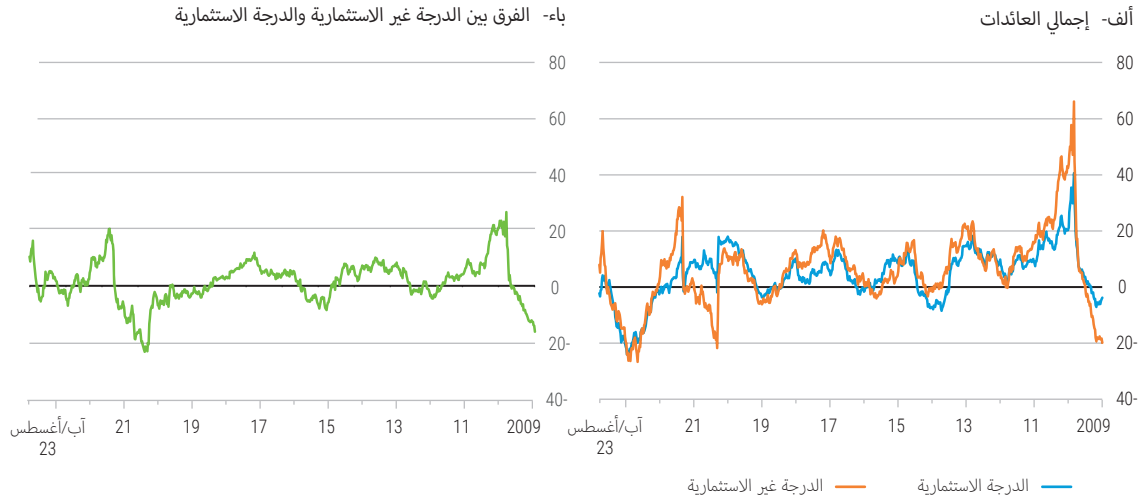
وفي حين أنه من الشائع تجميع التدفقات إلى البلدان النامية، فإن هذه الممارسة تخفي تبايناً في العائد على السندات في مختلف مجموعات البلدان النامية. وفي أعقاب الأزمة المالية

حيث أصبحت معظم تلك البلدان تحتل درجة استثمارية. واضطلعت وكالات تقدير الجدارة الائتمانية بدور محوري في هذه الدينامية بسبب سلوكها المسامر للدورات الاقتصادية. وتتضخم ردود فعل السوق بفعل تصنيفاتها خلال مرحلتي طفرة وانتكاسة دورات تدفق رأس المال (Griffith-Jones and Kraemer, 2021; Pretorius and Botha, 2017). وحيث إن اقتصادات السوق الناشئة تجاوزت الأزمة المالية العالمية وفاقت توقعات السوق، حَسَّنت وكالات تقدير الجدارة الائتمانية تقييمها لتلك البلدان بين عامي 2006 و2015. وبحلول عام 2015، بلغت 21 من أصل 31 اقتصاداً من اقتصادات الأسواق الجديدة الدرجة الاستثمارية، مما أدى إلى انخفاض في المعروض المحتمل من السندات غير الاستثمارية بين هذه المجموعة (الشكل 2-14 ألف).

الشكل 2-13 خلال السنوات التي أعقبت الأزمة المالية العالمية، عادة ما كانت عائدات السندات غير الاستثمارية تفوق

عائدات السندات ذات الدرجة الاستثمارية

إجمالي العائدات على أساس سنوي والفرق الناجم عنها على مؤشرات السندات العامة، درجات مختارة (بالنسبة المئوية)

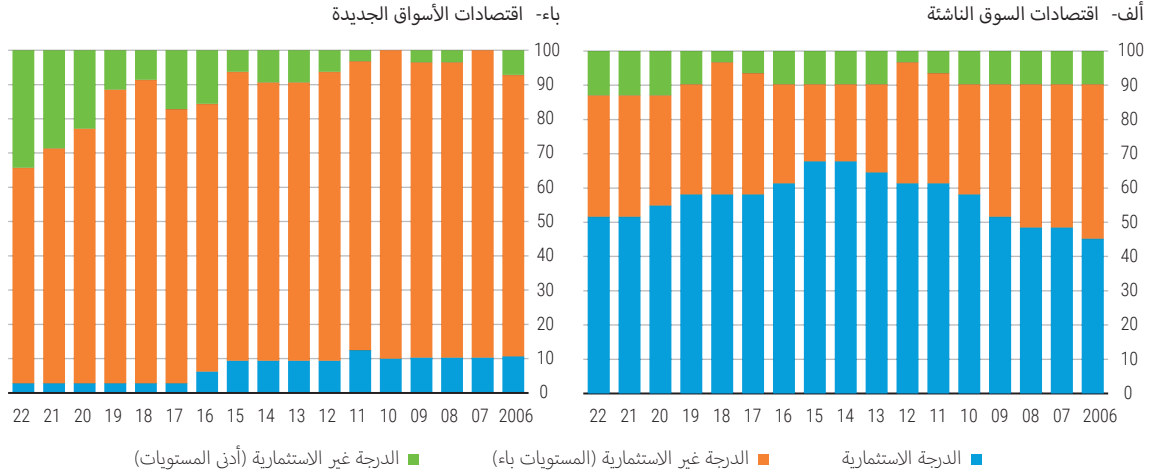


المصدر: حسابات الأونكتاد استناداً إلى مؤشر JP Morgan لسندات الأسواق الناشئة المؤشر العالمي المتنوع للعائدات الإجمالي.
ملاحظة: تشير هذه المؤشرات إلى التغيرات السنوية للمؤشرات السيادية وشبه السيادية المقومة بالدولار ويتم توفيرها على أساس أسبوعي ينتهي في 24 آب/أغسطس 2023.

شجع الانخفاض في عدد الصناديق السيادية لاقتصادات الأسواق الجديدة المصنفة على أنها من درجة غير استثمارية المستثمرين على البحث عن بدائل ذات عائدات أعلى في أوائل عام 2010. وبرزت اقتصادات الأسواق الجديدة لملء هذا الفراغ، حيث إن معظم هذه البلدان مصنفة على أنه من الدرجة غير الاستثمارية (الشكل 2-14 ب-). وقد اجتذبت اقتصادات الأسواق الجديدة المستثمرين الساعين إلى تحقيق عائدات أعلى، مما فتح أبواب الأسواق المالية العالمية أمام تلك البلدان. وفي حين أن ثلاثة اقتصادات فقط من اقتصادات الأسواق الجديدة هي التي كانت قد أصدرت سندات سيادية مقومة بالعملة الصعبة بين عامي 2000 و2009، ارتفع هذا العدد إلى 27 بلداً في العقد التالي. وبلغ إصدار السندات السنوية لاقتصادات الأسواق الجديدة قيمة قياسية بلغت 22 مليار دولار في عامي 2018 و2019، قبيل بداية جائحة كوفيد-19 مباشرة (الشكل 2-15).

الشكل 14-2 اقتصادات الأسواق الجديدة تملأ الفراغ في قطاع الدرجات غير الاستثمارية

توزيع التصنيفات الائتمانية ضمن مجموعات بلدان مختارة (النسبة المئوية والعدد المطلق للبلدان داخل الخانات)



المصدر: حسابات الأونكتاد استناداً إلى ريفينيتيف وأكسفورد إكونوميكس.

ملاحظات: متوسط التصنيفات بين وكالات تقدير الجدارة الائتمانية الرئيسية الثلاث: فيتش وموديز وستاندرد آند بورز. تشير "المستويات غير الاستثمارية (المستويات باء)" إلى جميع الدرجات التي تعتبرها وكالات تقدير الجدارة الائتمانية على أنها "تُسم بالمشاغبة" و"على درجة عالية من المشاغبة". وتقابل "المستويات غير الاستثمارية (المستويات الدنيا)" الدرجات المتبقية ضمن الفئة غير الاستثمارية، وبالتالي فهي تنطوي على قدر أكبر من المجازفة.

وكان تزايد إصدار السندات من قبل اقتصادات الأسواق الجديدة في صميم المراكمة الهائلة للديون الخارجية العامة والمكفولة حكومياً من قبل تلك البلدان على مدى العقد الماضي. وقد ارتفع مخزون سندات الديون العامة والمكفولة حكومياً الصادرة عن اقتصادات الأسواق الجديدة إلى سبعة أضعاف خلال العقد الماضي، ليلعب 154 مليار دولار في عام 2021، ونتيجة لذلك تضاعف تقريباً، منذ عام 2011، جزء من الديون الخارجية العامة والمكفولة حكومياً الصادرة عن اقتصادات الأسواق الجديدة التي يحتفظ بها الدائون من القطاع الخاص من 19,6 في المائة إلى 35,9 في المائة، حيث يمثل حاملو السندات 8,8 في المائة و23,7 في المائة على التوالي (الشكل 2-16). وفي المجموع، بلغت الديون الخارجية العامة والمكفولة حكومياً لاقتصادات الأسواق الجديدة 651 مليار دولار في عام 2021، مسجلة بذلك زيادة بمقدار ثلاثة أضعاف منذ عام 2010. وعلى سبيل المقارنة، تضاعفت خلال الفترة نفسها الديون الخارجية العامة والمكفولة حكومياً لاقتصادات السوق الناشئة والبلدان النامية المتبقية (الشكل 2-17).

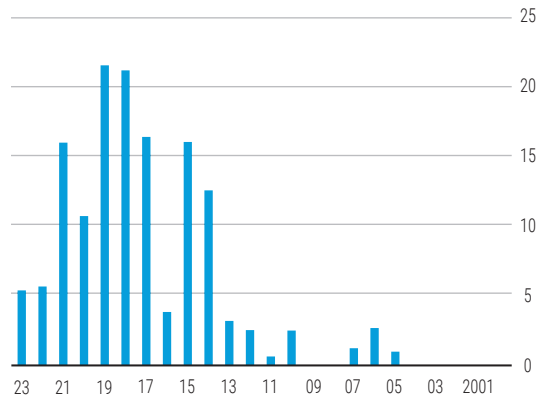
وتمارس مراكمة الديون الخارجية العامة والمكفولة حكومياً ضغوطاً جسيمة على الموارد المالية العامة لاقتصادات الأسواق الجديدة، حيث إن التزامات خدمة الدين المتزايدة

الشكل 15-2 كان إصدار سندات اقتصادات الأسواق

الجديدة في ارتفاع خلال العقد الماضي

حتى صدمة كوفيد-19

إجمالي إصدارات السندات السيادية لاقتصادات الأسواق الجديدة بالعملة الصعبة (بمليارات الدولارات)

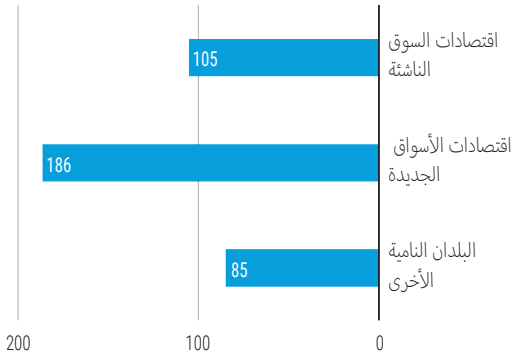


المصدر: حسابات الأونكتاد استناداً إلى Refinitiv.

ملاحظات: يشمل هذا الرقم فقط السندات المقومة بالدولار واليورو والين الصادرة عن الحكومات بحد أدنى للقيمة الاسمية يعادل 500 مليون دولار. ويشمل تمديد آجال السندات السابقة.

الجديدة من حوالي 6 في المائة إلى 16 في المائة بين عامي 2011 و2021. وبالمقارنة، بلغت هذه النسبة 15 في المائة بالنسبة لاقتصادات السوق الناشئة و10 في المائة بالنسبة للبلدان النامية الأخرى في عام 2021 (الشكل 2-19 ألف⁽⁷⁾).

الشكل 2-17 نما الدين العام الخارجي للأسواق الجديدة بوتيرة أسرع بعد الأزمة المالية نمو الدين الخارجي العام والمكفول حكومياً، مجموعات مختارة من البلدان النامية، 2010-2021 (بالنسبة المئوية)



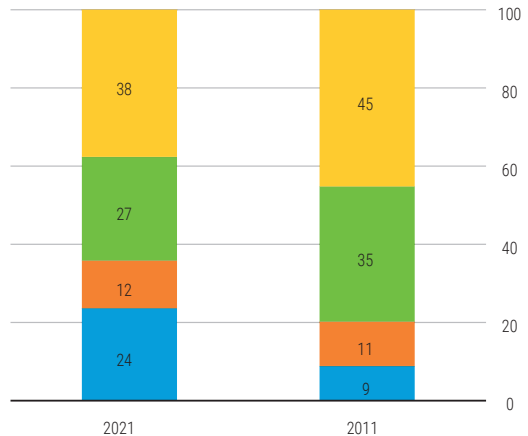
المصدر: حسابات الأونكتاد، استناداً إلى آفاق الاقتصاد العالمي لصندوق النقد الدولي.

وللمزيد من التوضيح، فإن هذه الأرقام الإجمالية تمثل العتبة التي حددتها اتفاقية لندن لعام 1953 بشأن إعادة هيكلة ديون ألمانيا الناتجة عن الحرب، مضاعفة مرتين أو حتى ثلاث مرات. وقد حدّد ذلك الاتفاق جزء إيرادات التصدير الذي يمكن تخصيصه لخدمة الديون الخارجية في نسبة 5 في المائة من المجموع، بهدف ضمان تحقيق انتعاش مستدام بعد الحرب لجمهورية ألمانيا الاتحادية آنذاك (تقرير التجارة والتنمية، 2015). وعلاوة على ذلك، كان أكثر من نصف البلدان الـ 25 التي خصصت أعلى نسبة من إيرادات التصدير لإجمالي خدمة الدين الخارجي في عام 2021، (13 بلداً) من اقتصادات الأسواق الجديدة (الشكل 2-19 بء).

(7) يعزى ارتفاع نسبة الديون في اقتصادات الأسواق الناشئة إلى ارتفاع حصة الديون الخاصة غير المضمونة من بين الديون الطويلة الأجل مقارنة باقتصادات الأسواق الجديدة (45,4 في المائة و32 في المائة في عام 2021 على التوالي).

تقلّ من الموارد المتاحة للنفقات العامة الحيوية. وقد قفزت خدمة الدين على الديون الخارجية العامة والمكفولة حكومياً نسبة إلى الإيرادات الحكومية من حوالي 6 إلى 16 في المائة بين عامي 2010 و2021. وفي المقابل، بلغ هذا الرقم 3 في المائة بالنسبة لاقتصادات السوق الناشئة، بينما بلغ 7 في المائة بالنسبة للبلدان النامية الأخرى في عام 2021 (الشكل 2-18 ألف). واعتباراً من عام 2021، خصص على الأقل 26 اقتصاداً من اقتصادات الأسواق الجديدة 10 في المائة أو أكثر من إيراداته لخدمة الديون. وعلاوة على ذلك، كان 15 اقتصاداً من اقتصادات الأسواق الجديدة من بين 25 بلداً نامياً بأعلى نسبة خدمة ديون إلى الإيرادات في عام 2021 (60 في المائة من المجموع). وكانت جميع البلدان الأربعة التي تحتل صدارة هذه القائمة من اقتصادات الأسواق الجديدة (الشكل 2-18 بء). ونتيجة لذلك، أصبح ضغط خدمة الديون على نفقات التنمية هائلاً في اقتصادات الأسواق الجديدة. وكان 26 من أصل 37 اقتصاداً من اقتصادات الأسواق الجديدة ينفقون أكثر على خدمة الديون الخارجية العامة والمكفولة حكومياً المتعلقة إما بالتعليم أو الصحة في عام 2021 (الأونكتاد 2023 ج).

الشكل 2-16 تَعَزَّرَ الاعتماد على الدائنين من القطاع الخاص في التمويل الخارجي لاقتصادات الأسواق الجديدة تكوين الدائنين للديون الخارجية العامة والديون المكفولة حكومياً لاقتصادات الأسواق الجديدة (بالنسبة المئوية)

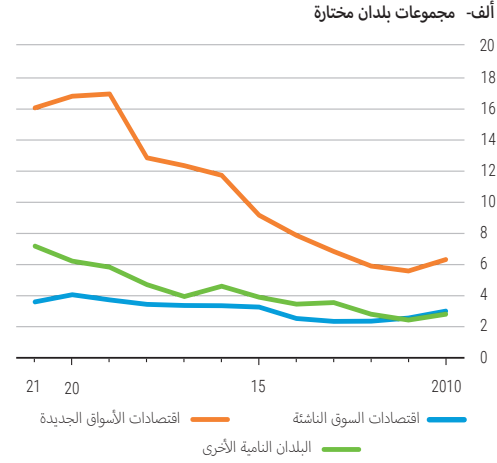


المصدر: حسابات الأونكتاد استناداً إلى إحصاءات الديون الدولية للبنك الدولي.

ويسهم الدين العام الخارجي في اقتصادات الأسواق الجديدة أيضاً في تزايد مواطن الضعف الخارجية. وقد ارتفعت نسبة خدمة الدين الخارجي إلى الصادرات في اقتصادات الأسواق

الشكل 18-2 المالية العامة لاقتصادات الأسواق الجديدة

تتعرض لضغوط شديدة بعد عقد من تراكم الديون
خدمة الدين الخارجي العام والمضمون من قبل
القطاع العام نسبة إلى الإيرادات الحكومية
(بالنسبة المئوية)



باء- أعلى 25 بلداً من بين جميع البلدان النامية في عام 2021

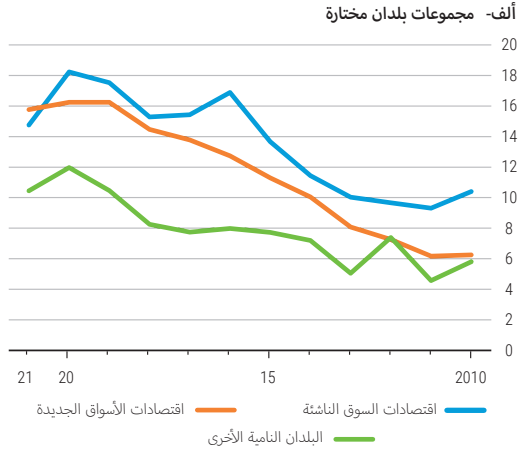


المصدر: حسابات الأونكتاد استناداً إلى إحصاءات الديون الدولية للبنك الدولي وأفاق الاقتصاد العالمي لصندوق النقد الدولي.

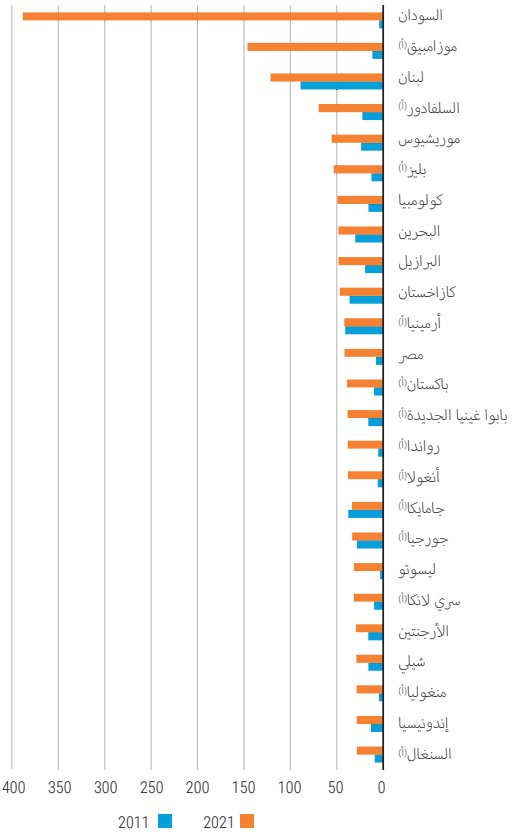
ملاحظة: إندونيسيا هي اقتصاد السوق الناشئة الوحيد في هذه المجموعة.
اقتصادات الأسواق الجديدة (أ)

الشكل 19-2 خدمة الدين الخارجي للأسواق الجديدة

تستنزف إيرادات التصدير
خدمة الدين الخارجي العام والمكفول حكومياً
بالنسبة لإيرادات التصدير
(بالنسبة المئوية)



باء- أعلى 25 بلداً من بين جميع البلدان النامية في عام 2021



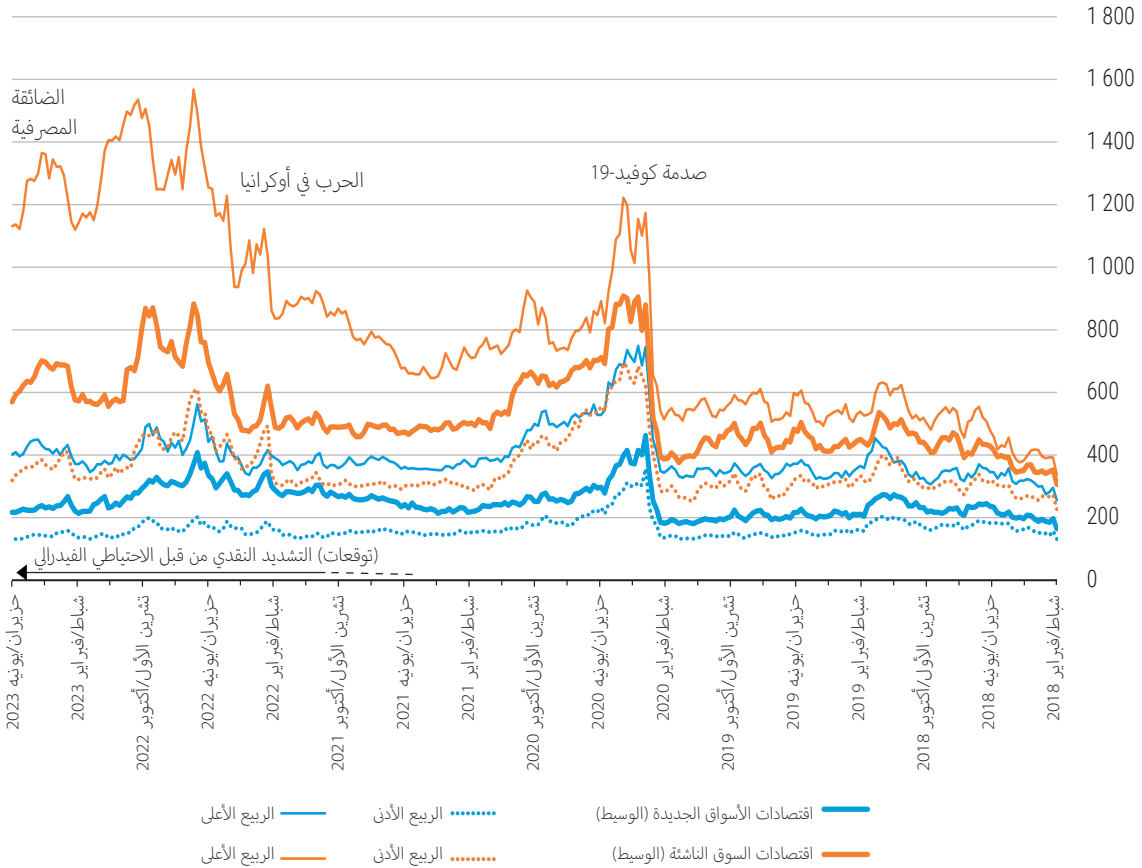
المصدر: انظر الشكل 18-2.

ملاحظة: تنتمي الأرجنتين وإندونيسيا والبرازيل وشيلي وكازاخستان وكولومبيا ولبنان ومصر إلى مجموعة اقتصادات السوق الناشئة، في حين أن البحرين والسودان وليسوتو وموريشيوس لا تنتمي إلى اقتصادات السوق الناشئة أو اقتصادات الأسواق الجديدة.

اقتصادات الأسواق الجديدة. (أ)

الشكل 20-2 اقتصادات الأسواق الجديدة في طليعة الأزمات المتزامنة

فروق أسعار الفائدة فيما يتعلق بسندات خزينة الولايات المتحدة، مجموعات بلدان مختارة (نقاط الأساس)



المصدر: حسابات الأونكتاد استناداً إلى بيانات مؤشر JP Morgan لسندات الأسواق الناشئة.

ملاحظة: تستند الوسيطات والريبعات إلى توافر البيانات على المستوى القطري في مؤشر JP Morgan لسندات الأسواق الناشئة - العالمية المتنوعة، وهو مؤشر سيادي وشبه سيادي مقوم بالدولار يحظى بمتابعة واسعة النطاق.

وقد ظهرت التصدعات على اقتصادات الأسواق الجديدة في أعقاب كوفيد-19. وأدى تراكم مواطن الضعف الناشئة عن الديون على مدى العقد الماضي إلى زيادة في هوامش سندات اقتصادات الأسواق الجديدة مقارنة بتلك الخاصة باقتصادات السوق الناشئة (الشكل 20-2). ويشير هذا التحول إلى أن الأسواق تقوم ببيع الديون في سياق تزايد خطر التخلف عن السداد بالنسبة لهذه المجموعة المحددة من الاقتصادات. والواقع أن معظم البلدان التي فقدت النفاذ إلى الأسواق منذ عام 2019 تدرج في فئة اقتصادات الأسواق الجديدة (الشكل 21-2). وقد ارتفع بشكل ملحوظ عدد اقتصادات الأسواق الجديدة التي تقوم بالتداول بأسعار فائدة تتجاوز عتبة 1 000 نقطة أساس - المستخدمة لقياس النفاذ إلى الأسواق - من اقتصاد واحد إلى 13 اقتصاداً بين كانون الثاني/يناير 2019 وأب/أغسطس 2023. وعلاوة على ذلك، فإن اقتصادات الأسواق الجديدة هي التي حُقِّص تصنيفها في الغالب في السنوات الأخيرة من قبل وكالات تقدير الجدارة الائتمانية إلى درجة CCC أو أقل، مما يشير إلى مخاطر ائتمان كبيرة واحتمال التخلف عن السداد (الشكل 22-2).

ومع كل صدمة لاحقة منذ عام 2020، أصبح المزيد من اقتصادات الأسواق الجديدة في حالة مديونية حرجة، مما وضعها عند نقطة الصفر في أزمة الديون التي تلوح في الأفق (الشكل 22-2). وإن جميع البلدان النامية التي صنفت على أنها متخلفة عن

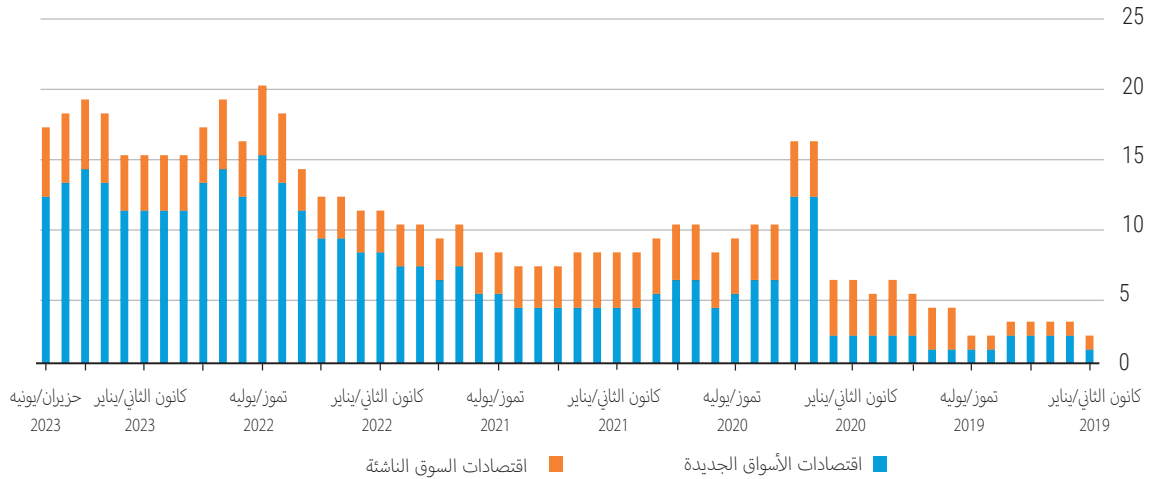
السداد من قبل مؤسسة S&P Global Ratings اعتباراً من تموز/يوليه 2023 منذ الجائحة هي من اقتصادات الأسواق الجديدة (زامبيا، وسري لانكا، وسورينام، وغانا). وعلاوة على ذلك، تقدمت إثيوبيا بطلب لإعادة هيكلة الديون بموجب الإطار المشترك لمجموعة العشرين⁽⁸⁾.

ومن المتوقع أن تزداد تحديات الديون التي تواجهها البلدان النامية بوجه عام، وتلك التي تواجهها اقتصادات الأسواق الجديدة بوجه خاص، مع حلول موعد سداد موجة كبيرة من مستحقات السندات خلال السنوات القليلة المقبلة (الشكل 2-23). وستصل مدفوعات سداد مستحقات السندات، بما في ذلك مدفوعات أصل الدين والقسائم، إلى 13 مليار دولار في عام 2024. وستظل مرتفعة حتى نهاية العقد على الأقل. وهذا يثير مخاوف من احتمال تخلف مزيد من اقتصادات الأسواق الجديدة عن السداد إذا لم تستعد قدرتها على النفاذ إلى الأسواق. وعلاوة على ذلك، ففي حالة اقتصادات الأسواق الناشئة واقتصادات الأسواق الجديدة التي احتفظت بقدرتها على النفاذ إلى الأسواق، ستكون عمليات إصدار سندات سيادية جديدة مكلفة في ضوء ارتفاع أسعار الفائدة في البلدان المتقدمة. ومن شأن القدرة على تحمل الديون أن تتضرر بفعل ارتفاع تكاليف الاقتراض في سياق انخفاض النمو الاقتصادي، وكلاهما أمران يبدو أنهما سيستمران حتى العام المقبل، كما هو مبين في الفصل الأول. وفي غياب اتخاذ تدابير لمعالجة هذه الدينامية بفعالية، يُنتظر من معظم البلدان أن تعطي الأولوية لضبط أوضاع المالية العامة من أجل تثبيت مستويات الدين (الأونكتاد 2023ج). ومما يؤسف له أن هذه الدينامية ستجعل تحقيق خطة التنمية المستدامة لعام 2030 أمراً بعيد المنال.

ويكشف مسار مواطن الضعف ذات الصلة بالديون في اقتصادات الأسواق الجديدة عن اختلال التوازن بين مزايا وعيوب تفكيك الرقابة على رأس المال في البلدان النامية والاندماج السريع في أسواق رؤوس الأموال الخاصة الدولية غير المنظمة - وهو موضوع نوقش في التقارير السابقة (تقريراً التجارة والتنمية، 2015، 2019). وفي حين أن الفوائد تشمل الحصول على التمويل الخارجي في البلدان التي تخضع للقيود المفروضة على ميزان المدفوعات والأسواق المالية المحلية المحدودة، فإن التكاليف ذات الصلة مرتفعة بشكل مفرط، كما نوقش أعلاه.

الشكل 2-21 تزايد عدد الأسواق الجديدة التي تتجه إلى حالة المديونية الحرجة

الأسواق الناشئة والأسواق الجديدة مع فروق أسعار الفائدة التي تفوق سندات الخزينة الأمريكية بأكثر من 1000 نقطة أساس (عدد البلدان)



المصدر: انظر الشكل 2-20.

ويتبين من التحليل أعلاه أن البحث عن العائد من قبل المستثمرين العالميين خلق ظروف مُحفزة على المستوى العالمي عُمرت فيها اقتصادات الأسواق الجديدة بدخول رأس المال. ومع ذلك، فإن تدهور الأوضاع المالية الخارجية المرتبطة بتراكم الأزمات وتخفيض التصنيف الائتماني من قبل وكالات تقدير الجدارة الائتمانية، أدى إلى خروج تلك التدفقات بسرعة. وتسبب ذلك في تدهور

(8) لم تُصنّف أي وكالة من وكالات تقدير الجدارة الائتمانية تشاد وملاوي (اللتين لا تعتبران من اقتصادات الأسواق الجديدة) على أنهما متخلفتان عن السداد.

"ثلث اقتصادات السوق الحدودية على حافة حالة المديونية الحرجة، مع كون خمسة منها قد سقطت فيها بالفعل. ولم تكن الاستجابة على المستوى الدولي كافية".

الأوضاع المالية أكثر، مما حال دون نفاذ بعض اقتصادات الأسواق الجديدة إلى تلك الأسواق بشكل تام. وقد تضافرت هذه العوامل مجتمعة لتضع ما يقارب ثلث اقتصادات الأسواق الجديدة على حافة حالة المديونية الحرجة، مع كون خمسة منها قد سقطت فيها بالفعل. ولم تكن الاستجابة لهذه المشكلة على المستوى الدولي كافية. ومن الضروري اتخاذ تدابير عاجلة لمنع المزيد من اقتصادات الأسواق الجديدة من الوصول إلى حافة الضائقة المالية، والأسوأ من ذلك، الانزلاق نحو التخلف عن السداد. ومن الأهمية بمكان أيضاً إصلاح الهيكل المالي الدولي، ولا سيما زيادة الموارد المالية الموثوقة والمعقولة الكلفة من أجل الوفاء بخطة عام 2030 واتفاق باريس، مع وضع آليات فعالة وحسنة التوقيت لإعادة هيكلة الديون وتخفيف عبئها. وإلا فإن الدعوات الصادرة عن الأسواق المالية الدولية سوف تستميل المزيد من البلدان النامية المنخفضة الدخل والمنتمة للشريحة الدنيا من البلدان المتوسطة الدخل للوصول إلى حالة المديونية الحرجة والتخلف عن السداد. ويمكن الاطلاع على مناقشات مفصلة بشأن تلك الإصلاحات في الفصول من الرابع إلى السادس من هذا التقرير.

الشكل 22-2 كان كوفيد-19 والصدمات المالية الأخرى سبباً في تفاقم مواطن الضعف إزاء الديون لدى اقتصادات الأسواق الجديدة

حالة الدين العام لاقتصادات أسواق جديدة مختارة بعد كوفيد-19 والصدمات المالية الكبرى الأخرى اللاحقة

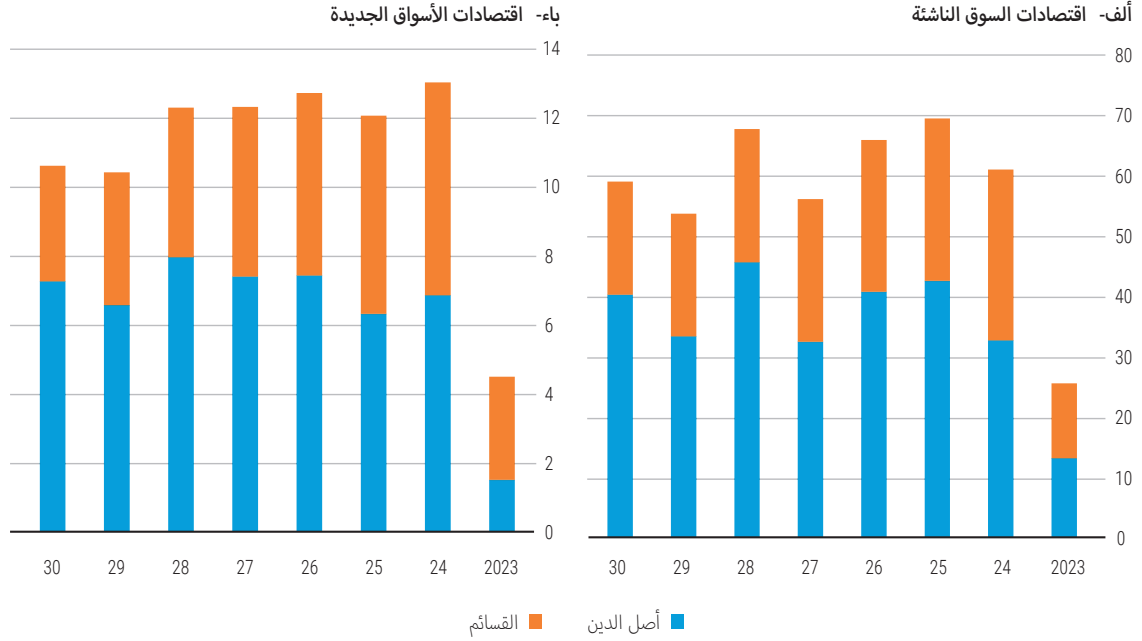
التشديد النقدي		صدمة كوفيد-19 (آذار/مارس 2020)	ما قبل كوفيد-19
الضائقة المصرفية (آذار/مارس 2023)	الحرب في أوكرانيا (شباط/فبراير 2022)		
بليز	بليز	أنغولا	سورينام
بوليفيا (دولة - المتعددة القوميات)	السلفادور	بليز	زامبيا
السلفادور	إثيوبيا	الكاميرون	أنغولا
إثيوبيا	غانا	غابون	بليز
غانا	باكستان	غانا	بوليفيا (دولة - المتعددة القوميات)
ملديف	سري لانكا	العراق	الكاميرون
موزامبيق	سورينام	منغوليا	كوستاريكا
باكستان	طاجيكستان	موزامبيق	السلفادور
سري لانكا	تونس	نيجيريا	إثيوبيا
سورينام	زامبيا	سري لانكا	غابون
طاجيكستان	ملديف	سورينام	غانا
تونس	موزامبيق	طاجيكستان	العراق
زامبيا	بابوا غينيا الجديدة	تونس	كينيا
غابون	أنغولا	زامبيا	ملديف
كينيا	بوليفيا (دولة - المتعددة القوميات)	كوستاريكا	منغوليا
أنغولا	الكاميرون	السلفادور	موزامبيق
الكاميرون	كوستاريكا	إثيوبيا	نيجيريا
كوستاريكا	غابون	كينيا	باكستان
العراق	العراق	باكستان	بابوا غينيا الجديدة
منغوليا	كينيا	بوليفيا (دولة - المتعددة القوميات)	سري لانكا
نيجيريا	منغوليا	ملديف	طاجيكستان
بابوا غينيا الجديدة	نيجيريا	بابوا غينيا الجديدة	تونس

■ النفاذ إلى الأسواق ■ مستوى الضائقة تقريباً ■ مستوى الضائقة

المصدر: حسابات الأونكتاد وتصنيفه استناداً إلى مؤشر JP Morgan لسندات الأسواق الناشئة - المؤشرات العالمية المتنوعة.

ملاحظة: لا يشمل هذا الرقم سوى اقتصادات الأسواق الجديدة التي وصلت فروق أسعار الفائدة فيها إلى 800 نقطة أساس أو أكثر منذ عام 2020. ويتبع مؤشر JP Morgan لسندات الأسواق الناشئة - العالمية المتنوعة السندات السيادية وشبه السيادية المقومة بالدولار. ويشير "مستوى الضائقة" إلى فروق أسعار الفائدة مقابل سندات الخزانة الأمريكية التي تفوق 1 000 نقطة أساس. ويتعلق "مستوى الضائقة تقريباً" بفروق أسعار الفائدة التي بين 800-1000 نقطة أساس ويشير "النفاذ إلى الأسواق" إلى فروق أسعار الفائدة التي تقل عن 800 نقطة أساس.

الشكل 23-2 تواجه الأسواق الناشئة والأسواق الجديدة كما هائلاً من سداد الديون اعتباراً من عام 2024
جدول مواعيد تسديد السندات من أصل الدين والقوائم
(بمليارات الدولارات)



المصدر: حسابات الأونكتاد استناداً إلى Refinitiv.

ملاحظة: يشمل هذا الرقم فقط السندات الصادرة عن الحكومات المقومة بالدولار واليورو والين بحد أدنى للقيمة الاسمية يعادل 500 مليون دولار.

قسم خاص

تعريف اقتصادات الأسواق الجديدة الواردة في الفصل الثاني

لا يوجد تعريف رسمي لاقتصادات الأسواق الجديدة، ولو أن هذا المصطلح يشير غالباً إلى البلدان النامية ذات الأسواق الصغيرة القابلة للاستثمار فيها والتي تكون حديثة النشأة، وتعد من الجيل التالي لاقتصادات الأسواق الجديدة (Schipke, 2015). ولدواعي تحليلية في هذا الفصل، تم تحديد اقتصادات الأسواق الجديدة مع 37 دولة الواردة في مؤشر JP Morgan للجيل التالي من الأسواق، الذي هو مجموعة فرعية من مؤشر JP Morgan الأكبر لسندات الأسواق الناشئة، ويركز مؤشر JP Morgan للجيل التالي من الأسواق على السندات الحكومية المقومة بالدولار التي تصدرها اقتصادات الأسواق الجديدة. وتشمل هذه المجموعة المتنوعة بلداناً من جميع مستويات البنك الدولي لتصنيف الدخل، وبعضها من أقل البلدان نمواً ومن الدول الجزرية الصغيرة النامية (الجدول 2-ألف-1). وكان من بينها 14 اقتصاداً من اقتصادات الأسواق الجديدة مؤهلاً للاستفادة من الصندوق الاستثماري للنمو والحد من الفقر التابع لصندوق النقد الدولي ومن المؤسسة الدولية للتنمية التابعة للبنك الدولي، وشاركت 10 اقتصادات في مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون.

الجدول 2-ألف-1 قائمة اقتصادات الأسواق الجديدة

البلد	المنطقة	فئة الدخل	الدول الجزرية الصغيرة النامية	أقل البلدان نمواً	البلدان الفقيرة المثقلة بالديون	مؤهل للاستفادة من برنامج الصندوق الاستثماري للنمو والحد من الفقر والمؤسسة الدولية للتنمية
أنغولا	أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى	البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا				
أرمينيا	غرب آسيا	البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة العليا				
أذربيجان	غرب آسيا	البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة العليا				
بربادوس	أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي	البلدان المرتفعة الدخل				
بليز	أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي	البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا				
بوليفيا (دولة - المتعددة القوميات)	أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي	البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا				
الكاميرون	أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى	البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا				
كوستاريكا	أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي	البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة العليا				
كوت ديفوار	أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى	البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا				
السلفادور	أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي	البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا				
إثيوبيا	أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى	البلدان المنخفضة الدخل				
غابون	أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى	البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة العليا				
جورجيا	غرب آسيا	البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة العليا				
غانا	أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى	البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا				
غواتيمالا	أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي	البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة العليا				

تقرير التجارة والتنمية تقرير التجارة والتنمية 3

النمو، والدين، والمناخ؛ إعادة ترتيب الهيكل المالي العالمي

الجدول 2-ألف 1 قائمة اقتصادات الأسواق الجديدة (تابع)

البلد	المنطقة	فئة الدخل	الدول الجزرية الصغيرة النامية	أقل البلدان نمواً	البلدان الفقيرة المثقلة بالديون	مؤهل للاستفادة من برنامج الصندوق الاستئماني للنمو والحد من الفقر والمؤسسة الدولية للتنمية
هندوراس	أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي	البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا				
العراق	غرب آسيا	البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة العليا				
جامايكا	أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي	البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة العليا				
الأردن	غرب آسيا	البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة العليا				
كينيا	أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى	البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا				
ملديف	جنوب آسيا	البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة العليا				
منغوليا	شرق آسيا	البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا				
موزامبيق	أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى	البلدان المنخفضة الدخل				
ناميبيا	أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى	البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا				
نيجيريا	أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى	البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا				
باكستان	جنوب آسيا	البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا				
بابوا غينيا الجديدة	أوقيانوسيا	البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا				
باراغواي	أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي	البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة العليا				
رواندا	أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى	البلدان المنخفضة الدخل				
السنغال	أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى	البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا				
سري لانكا	جنوب آسيا	البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا				
سورينام	أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي	البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة العليا				
طاجيكستان	وسط وجنوب آسيا	البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا				
تونس	شمال أفريقيا	البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا				
أوزبكستان	وسط آسيا	البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا				
فييت نام	جنوب شرق آسيا	البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا				
زامبيا	أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى	البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا				

المصدر: تصنيف الأونكتاد استناداً إلى تصنيفات البنك الدولي (تموز/يوليه 2022) وتصنيفات إحصاءات الأونكتاد (2023).

المراجع

- Africanews (2022). Zimbabwe bans all lithium exports. 29 December.
- Akyüz Y (2017). *Playing with Fire: Deepened Financial Integration and Changing Vulnerabilities of the Global South*. Oxford University Press. Oxford.
- Amiti M, Redding SJ and Weinstein DE (2019). The impact of the 2018 tariffs on prices and welfare. *Journal of Economic Perspectives*. 33(4):187–210.
- AP News (2023). EU lets Ukrainian grain ban expire even as EU member countries impose their own. 15 September.
- Baker D (2018). Is intellectual property the root of all evil? Patents, copyrights, and inequality. Working paper presented at “The Great Polarization: Economics, Institutions and Policies in the Age of Inequality” conference. University of Utah. Department of Economics. 27–29 September.
- Benigno G, di Giovanni J, Groen JJJ and Noble AI (2023). A new barometer of global supply chain pressures. Federal Reserve Bank of New York. July release.
- Bown CP (2023). US imports from China are both decoupling and reaching new highs. Here’s how. PIIE blog. 31 March 2023. Available at: <https://www.pii.com/research/pie-charts/us-imports-china-are-both-decoupling-and-reaching-new-highs-heres-how> (accessed 27 July 2023).
- Cavallo A, Gopinath G, Neiman B and Tang J (2021). Tariff pass-through at the border and at the store: Evidence from US trade policy. *American Economic Review: Insights*. 3(1):19–34.
- da Silva VHCA, de Almeida LA and Singh D (2021). Determinants of and prospects for market access in frontier economies. Working Paper WP21/137. International Monetary Fund. Washington, DC.
- Davies R, Banga R, Kozul-Wright R, Gallogly-Swan K and Capaldo J (2021). Reforming the international trading system for recovery, resilience, and inclusive development. Research Paper No. 65. UNCTAD.
- Deconinck K (2021). Concentration and market power in the food chain. OECD Food, Agriculture and Fisheries Papers. No. 151. Organisation for Economic Co-operation and Development.
- European Commission (2021). Carbon Border Adjustment Mechanism: Questions and Answers. Press release. 14 July.
- Fajgelbaum PD, Goldberg P, Kennedy PJ, Khandelwal AK and Taglioni D (2023). Trade war and global reallocations. Working Paper No. 29562. National Bureau of Economic Research.
- Fajgelbaum PD and Khandelwal AK (2022). The Economic Impacts of the US-China Trade War. *Annual Review of Economics*. 14:205–228.
- FAO (2023). Food price monitoring and analysis (FPMA) Bulletin #6. Food and Agriculture Organization. Rome. 12 July.
- FAO, IFAD, UNICEF, WFP and WHO (2020). *The State of Food Security and Nutrition in the World 2020. Transforming Food Systems for Affordable Healthy Diets*. Food and Agriculture Organization. Rome.
- Fernandes AM, Freund C and Pierola MD (2016). Exporter behavior, country size and stage of development: Evidence from the exporter dynamics database. *Journal of Development Economics*. 119:121–137.
- Fernandes AM, Freund C and Pierola MD (forthcoming). Preliminary release of the Exporter Dynamics Database. Advanced release kindly provided by the authors.
- Financial Times* (2023a). Maersk predicts long and deep contraction in global trade. 4 August.
- Financial Times* (2023b). How the US is pushing China out of the internet’s plumbing. 13 June.
- G90 (2023). G90 document for the special session of the Committee on Trade and Development (CTD-SS) on 10 agreement-specific special and differential treatment proposals. Submission by South Africa on behalf of the Organisation of African, Caribbean and Pacific States (OACPS), the African Group and the LDC Group. Committee on Trade and Development – Special Session – Trade Negotiations Committee. Job/TN/CTD/2, Job/TNC/106. World Trade Organization. 28 February.

- Garg K (2022). The Common but Differentiated Responsibilities – WTO Conundrum. *Opinio Juris* blog, 9 September. Available at: <https://opiniojuris.org/2022/09/09/the-common-but-differentiated-responsibilities-wto-conundrum/> (accessed 27 July 2023).
- Griffith-Jones S and Kraemer M (2021). Credit Rating Agencies and developing economies. DESA Working Paper No. 175. United Nations Department of Economics and Social Affairs.
- Hansen H (2013). *Food Economics: Industry and Markets*. Routledge. London.
- Hassan F, Rappoport V and Federico S (2020). Trade shocks and credit reallocation: Lessons from Italy. *VoxEU*. 25 June.
- Hudson WM (2022). Revisiting Albert O. Hirschman on Trade and Development. *American Affairs*. 20 August.
- IPES-Food (2022). *Another Perfect Storm?* International Panel of Experts on Sustainable Food Systems. Brussels.
- IMF (2023). *Global Financial Stability Report*. International Monetary Fund. Washington, DC. April.
- Levell P and Dorn D (2022). Changing views on trade's impact on inequality in wealthy countries. *VoxEU*. 14 February.
- Luce E (2023) The new Washington consensus. *Financial Times*. 19 April.
- Mirzabaev A, Olsson L, Kerr RB, Pradhan P, Ferre MGR and Lotze-Campen H (2023). Climate Change and Food Systems. In: von Braun J, Afsana K, Fresco LO and Hassan MHA, eds. *Science and Innovations for Food Systems Transformation*. Springer. Cham: 511–529.
- Mohtadi S and Castells-Quintana D (2021). The distributional dimension of the resource curse: Commodity price shocks and income inequality. *Structural Change and Economic Dynamics*. 59(C):63–78.
- Moody's Analytics (2020). Trade Diversion Since the U.S.-China Trade War. Available at: <https://www.moodyanalytics.com/-/media/article/2020/Trade-Diversion.pdf> (accessed 27 July 2023).
- OECD (2022). The supply of critical raw materials endangered by Russia's war on Ukraine. Organisation for Economic Co-operation and Development. Paris. 4 August.
- Pretorius M and Botha I (2017). The procyclicality of African sovereign credit ratings. In Tsounis N and Vlachvei A, eds. *Advances in Applied Economic Research*. Springer. Cham: 537–546.
- Rabbi MF, Ben Hassen T, El Bilali H, Raheem D and Raposo A (2023). Food security challenges in Europe in the context of the prolonged Russian–Ukrainian conflict. *Sustainability*. 15(6):4745.
- Rajan RG (2023). Unilateral action on climate change can have unintended consequences. *Financial Times*. 14 August.
- Ray DK, West PC, Clark M, Gerber JS, Prishchepov AV and Chatterjee S (2019). Climate change has likely already affected global food production. *PLoS ONE*. 14(5):e0217148.
- Reuters (2023). Namibia bans export of unprocessed critical minerals. 8 June.
- Rodrik D (2022). A primer on trade and inequality. The IFS Deaton Review VI. Institute for Fiscal Studies. London.
- Rodrik D (2023). What next for globalization? *Project Syndicate*. 9 March.
- Saccone D (2021). Can the Covid19 pandemic affect the achievement of the “Zero Hunger” goal? Some preliminary reflections. *The European Journal of Health Economics*. 22(7):1025–1038.
- Schipke A (2015). *Frontier and Developing Asia: The Next Generation of Emerging Markets*. International Monetary Fund. Washington, DC.
- Siripurapu A and Berman N (2022). The Contentious U.S.-China Trade Relationship. Council on Foreign Relations. 2 December.
- Sullivan J (2023). Remarks by national security advisor Jake Sullivan on renewing American economic leadership at the Brookings institution. The White House. Washington, DC. 27 April.

- UNCTAD (2017). Using trade policy to drive value addition: Lessons from Indonesia's ban on nickel exports. Background document to the Commodities and Development Report 2017. UNCTAD/SUC/2017/8. Geneva.
- UNCTAD (2019). Energizing South-South trade: The global system of trade preferences among developing countries. Policy Brief 74. Geneva.
- UNCTAD (2021a). Export restrictions do not help fight COVID-19. 11 June.
- UNCTAD (2021b). *A European Union Carbon Border Adjustment Mechanism: Implications for Developing Countries*. 14 July. UNCTAD/OSG/INF/2021/2. Geneva.
- UNCTAD (2022a). *A Trade Hope: The Role of the Black Sea Grain Initiative in Bringing Ukrainian Grain to the World*. UNCTAD/OSG/INF/2022/6. Geneva. 20 October.
- UNCTAD (2022b). The impact on trade and development of the war in Ukraine. 16 March.
- UNCTAD (2023a). *South-South Cooperation and Economic Integration: The Vision and Roadmap*. Geneva.
- UNCTAD (2023b). Recent developments, challenges and opportunities in commodity markets. TD/B/C.I/MEM.2/58. Geneva. 31 July.
- UNCTAD (2023c). South-South Cooperation for Resilient Food Security. Geneva (forthcoming).
- UNCTAD (2023d) *Trade and Development Report Update (April): Global Trends and Prospects*. UNCTAD/GDS/INF/2023/1. Geneva.
- UNCTAD (2023e). SDG Pulse. First official estimates on illicit financial flows – UNCTAD SDG Pulse 2023.
- UNCTAD (TDR, 1997). *Trade and Development Report 1997* (United Nations publication, Sales No. E.97.II.D.8. New York and Geneva).
- UNCTAD (TDR, 1998). *Trade and Development Report 1998*. (United Nations publication, Sales No. E.98.II.D.10. New York and Geneva).
- UNCTAD (TDR, 2015). *Trade and Development Report 2015: making the international financial architecture work for development* (United Nations publication, Sales No. E.15.II.D.4. New York and Geneva).
- UNCTAD (TDR, 2018). *Trade and Development Report 2018: Power, Platforms and the Free Trade Delusion*. (United Nations Publication. Sales No. E.18.II.D.7. New York and Geneva).
- UNCTAD (TDR, 2019). *Trade and Development Report 2019: Financing a Global Green New Deal* (United Nations publication, Sales No. E.19.II.D.15).
- UNCTAD (TDR, 2022). *Trade and Development Report 2022: Development Prospects in a Fractured World: Global Disorder and Regional Responses*. (United Nations Publication. Sales No. E.22.II.D.44. Geneva).
- United Nations (2020). External debt sustainability and development, Note by the Secretary-General to the General Assembly. A/75/281. Geneva. 30 July.
- United Nations (2022). Global impact of the war in Ukraine: Billions of people face the greatest cost-of-living crisis in a generation. Brief No 2. UN Global Crisis Response Group on Food, Energy and Finance. 8 June.
- United Nations (2023). A world of debt: A growing burden to global prosperity. UN Global Crisis Response Group on Food, Energy and Finance. 12 July.
- WFP (2023). A global food crisis. World Food Programme. Rome. Available at: <https://www.wfp.org/global-hunger-crisis> (accessed 27 July 2023).
- World Bank (2020). *World Development Report 2020: Trading for Development in the Age of Global Value Chains*. The World Bank Group. Washington, DC.
- WTO (2023). *Trade Monitoring Updates: A Year of Turbulence on Food and Fertilizers Markets*. World Trade Organization. 28 February.



الفصل الثالث

السلع الغذائية وتربح الشركات
والأزمات: إعادة النظر في جدول
الأعمال التنظيمي الدولي



من الفائض إلى الإنصاف

من التناقض الصارخ بين الأرباح المتدفقة التي يجنيها عمالقة تجارة السلع الأساسية وانعدام الأمن الغذائي المنتشر في أوساط الملايين يتجلى واقع مقلق ألا وهو مساهمة النشاط غير المنظم داخل قطاع السلع الأساسية في زيادة الأسعار بالمضاربة وعدم استقرار الأسواق، مما يؤدي إلى تفاقم أزمة الغذاء العالمية.

ويشكل ذلك عقبات كبيرة تحول دون اتخاذ تدابير سياساتية فعالة. وفي الوقت نفسه، مع وجود شبكة دقيقة من الروابط القائمة بين القطاعات وضخامة حجم النشاط الذي تضطلع به الشركات داخل المجموعات في الصناعة تتعقد الجهود الرامية إلى إرساء أسس الشفافية والمساءلة.

ويؤدي التريح من الأنشطة المالية الآن إلى تحقيق الأرباح في القطاع العالمي لتجارة الأغذية. ومع ذلك، يتحايّل تجار السلع الأساسية على اللوائح التنظيمية القائمة: فهم لا يخضعون للتنظيم كمؤسسات مالية بل يعاملون كشركات تصنيع.

ويدعو هذا التقرير إلى إجراء مراجعة أساسية لهذا النهج التنظيمي. فمن الضروري تطوير أدوات لتعزيز الشفافية والمساءلة في هذا القطاع العالمي الغامض رغم أنه حيوي نظامياً. ويتعين على واضعي السياسات والهيئات التنظيمية أن يعززوا مستقبلاً يحل فيه الإنصاف محل الفائض، ويتحول فيه النموذج العالمي من التريح إلى التقاسم الهادف إلى تحسين أحوال الجميع.

تحديداً

- يدفع التريح إلى ضرورة إعادة تقييم عضوية مجموعات الشركات وسلوك الجهات الفاعلة الرئيسية في تجارة الأغذية.
- ينبغي للمنظمين أن يدركوا أن الجوانب المالية لأنشطة تجار الأغذية تتسم بالأهمية النظامية وأن يوسعوا نطاق اللوائح ذات الصلة. ويمكن للتدابير المقترحة هنا في إطار العلاقة بين الشركات والتمويل أن تعزز الجهود الأوسع نطاقاً لمكافحة المضاربة المالية والتريح.
- هناك حاجة إلى مجموعة من الإصلاحات على مستوى السوق وعلى مستوى النظام والحوكمة العالمية لمواءمة الهيكل المالي الدولي مع التطورات الأخيرة في قطاع تجارة السلع الأساسية الغامض وغير الخاضع للتنظيم وإن كان حيويًا من الناحية الاستراتيجية.

ألف- المقدمة

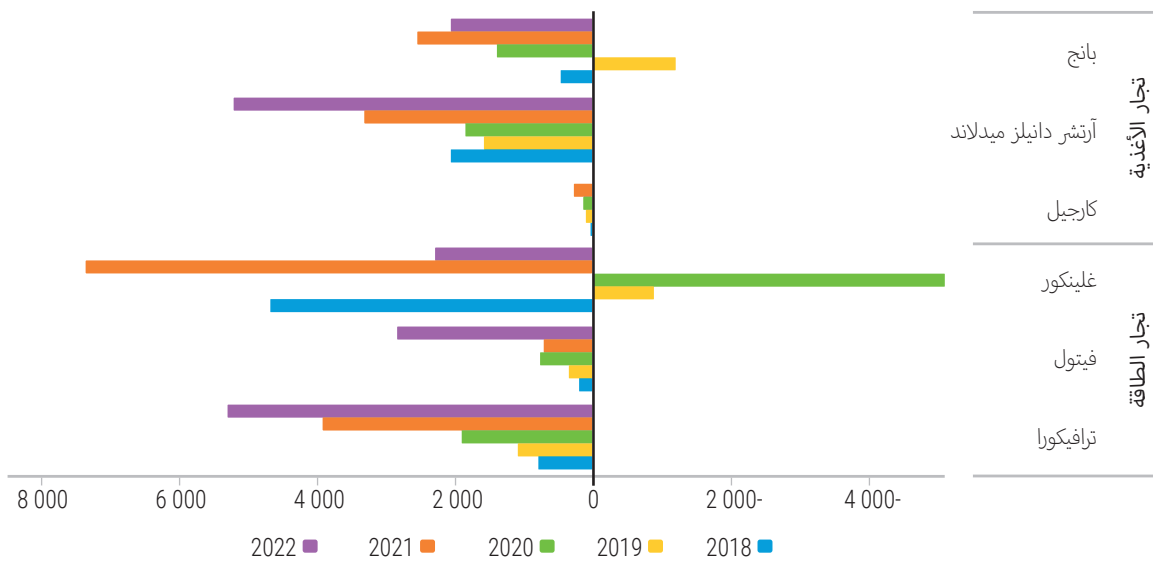
أصبحت أزمة تكاليف المعيشة السمة المميزة لمرحلة الانتعاش بعد كوفيد-19 ولا تزال تنتشر على صعيد الاقتصاد السياسي العالمي. وفي الاقتصادات المتقدمة، تتجلى الأزمة في ارتفاع معدلات التضخم وتزايد الهشاشة المالية (الفصل الأول). أما في العالم النامي، اجتمعت حالات الاعتماد على الواردات، والتدفقات المالية للصناعات الاستخراجية، ودورات الازدهار والكساد في مجال السلع الأساسية، والاضطرابات التجارية، والحرب في أوكرانيا، والنظم الغذائية المعرضة لتغير المناخ، لزعزعة استقرار الموارد المالية، مما يقرب البلدان من أزمة ديون (الفصل الثاني؛ IPES, 2023).

وفي إطار التفاعل بين آليات انتقال الأزمات، ظهرت حلقة مفرغة بين ارتفاع تكاليف الطاقة وتكاليف إنتاج الأغذية، وانخفاض المحاصيل الزراعية وارتفاع أسعار الأغذية، وزيادة الضغوط التضخمية، وما يترتب على ذلك من تشديد مالي. وتؤدي الظروف المالية الأكثر صرامة إلى تآكل القوة الشرائية للعملاء في البلدان النامية وزيادة تكاليف استيراد الغذاء والطاقة، مما يقلل من القدرة المالية ويزيد من تكاليف خدمة الديون (GCRG, 2022). وفي ظل اقتصاد عالمي هش على حافة الركود، يعرض تقلب أسواق السلع الأساسية للخطر إمكانية الحصول على معظم الاحتياجات والحقوق الأساسية، مثل الأمن الغذائي والأمن الطاقى للملايين، مما قد يهدد الاستقرار الاجتماعي والسياسي في أجزاء كثيرة من العالم.

لكن في طي الأزمات تأتي دائماً فرص سانحة، على الأقل بالنسبة إلى البعض. إذ تزامنت السنوات القليلة الماضية التي شهدت تقلبات في أسعار السلع الأساسية مع فترة حققت فيها شركات تجارة الطاقة والأغذية في العالم نمواً قياسيًّا. وفي مجال تجارة الأغذية، سجلت الشركات الأربع التي تستأثر بحوالي 70 في المائة من حصة سوق الأغذية العالمية على الأقل ارتفاعاً كبيراً في الأرباح خلال عامي 2021 و2022. وكما يبين الشكل 1-3، فإن النمو في أرباح بعض أكبر تجار الأغذية في الفترة 2021-2022 يتساوى مع ملامح ربحية الشركات الرائدة في قطاع الطاقة. وفي الوقت نفسه، نمت الأرباح الإجمالية لشركات الأسمدة التسع الكبرى على مدى السنوات الخمس الماضية من متوسط حوالي 14 مليار دولار قبل الجائحة إلى 28 مليار دولار في عام 2021 ثم إلى مبلغ مذهل قدره 49 مليار دولار في عام 2022 (IATP and GRAIN, 2023).

الشكل 1-3 زادت أرباح تجار الطاقة والأغذية الرئيسيين بشكل كبير في 2022-2021

الربح (أو الخسارة) قبل الضريبة، شركات مختارة (بملايين الدولارات)



المصدر: حسابات الأونكتاد استناداً إلى قاعدة بيانات أوربيس.

ملاحظة: استناداً إلى كيانات الشركات الموجودة في المجموعة التي لديها أعلى إيرادات تشغيلية تم الإبلاغ عنها.

يحلل هذا الفصل بعض الديناميات الرئيسية لتربح الشركات خلال الأزمات، مع التركيز على القطاع العالمي لتجارة الأغذية. ويهدف التحليل المعروض أدناه إلى تحديد بعض الآثار المزعجة للاستقرار الناجمة عن تركز سيطرة الشركات في قطاع تجارة السلع الغذائية الحيوي استراتيجياً والمتربط للغاية وإن كان معتمداً وسيئ التنظيم وإلى المساعدة في معالجة هذه الآثار.

ليس تريح الشركات في أوقات الأزمات تحدياً جديداً. ففي أول مؤتمر للأمم المتحدة، عقد قبل 80 عاماً في هوت سبرينغز، فرجينيا، بالولايات المتحدة، اجتمع 43 بلداً لمناقشة التحديات الغذائية والزراعية التي يواجهها النظام الدولي بعد الحرب⁽¹⁾. ومع استمرار معاناة العديد من الاقتصادات الزراعية من انهيار الأسعار في سنوات ما بين الحربين وعلى خلفية ظروف المجاعة في أجزاء من أوروبا وآسيا، كانت مشكلة تقلب الأسعار، لكل من المنتجين والمستهلكين، قضية مركزية في ذلك الوقت. ولكن بينما كان هناك اتفاق واسع على أن مسألة الغذاء لا يمكن أن تُترك لقوى السوق وحدها، كان الاتفاق أقل حول أفضل طريقة لإنشاء نظام غذائي عالمي أكثر أمناً واستقراراً.

"في سياق الأزمات المتتالية، هناك تباين صارخ بين المخاطر المتزايدة على الأمن الغذائي للملايين والتريح من قبل الشركات التي تتحكم في النظم الغذائية العالمية."

واليوم، في سياق الأزمات النظامية، هناك تناقض صارخ للغاية بين المخاطر المتزايدة على الأمن الغذائي للملايين في جميع أنحاء العالم وتريح عدد قليل من الشركات التي تسيطر على النظم الغذائية العالمية في أوقات التقلبات والصدمات. وفي قطاع تجارة السلع الأساسية الشديد التركيز، يكون تدفق الأرباح الفائقة التي يتمتع بها محتكرو قطاع الزراعة إلى المجتمعات الزراعية المحلية، إن حدث، شديد البطء.

وفي تموز/يوليه 2023، قدرت منظمة أوكسفام أن 18 شركة أغذية ومشروبات حققت في المتوسط حوالي 14 مليار دولار سنوياً من الأرباح غير المتوقعة في عامي 2021 و2022، وهو ما يكفي بأزيد من الضعف لتغطية فجوة التمويل البالغة 6,4 مليارات دولار اللازمة لتقديم المساعدات الغذائية المنقذة للحياة في شرق إفريقيا (Oxfam, 2023). ووجدت دراسة حديثة أن حوالي 20 في المائة من تضخم الغذاء في أوروبا قد يُعزى إلى التريح (Allianz, 2023). وتشير بعض التقارير إلى أن صناديق التحوط العشرة الرائدة "المدفوعة بالزخم" حققت ما يقدر بنحو 1,9 مليار دولار من خلال التداول على ارتفاع أسعار الأغذية في بداية الحرب في أوكرانيا (Ross and Gibbs, 2023).

ومع ذلك، وفقاً لعالمين رائدين، فإن القضية أكثر ديمومة وتجزراً في عوامل هيكلية. ذلك أن تزايد السيطرة الشاملة لعدة قطاعات على النظام الغذائي من قبل الشركات الزراعية الكبرى يزيد من خطر تحول التقلبات الشديدة في أسعار الغذاء إلى قاعدة. وخلال عقود من عمليات الدمج والاستحواذ، تمكنت هذه الشركات من توسيع نفوذها صعوداً وهبوطاً في سلسلة التوريد، جامعاً في الآن ذاته كميات هائلة من بيانات السوق. وإذا استمرت حفنة من الشركات في الاحتفاظ بسلطة محكمة على النظم الغذائية في العالم، فإن أي جهد سياسي للتخفيف من الآثار قصيرة المدى لارتفاع أسعار الأغذية سيكون عديم الجدوى على المدى الطويل (Clapp and Howard, 2023). ويتردد صدى تحذيرات مماثلة بشكل متزايد من قبل محلي الأسواق، والمجتمع المدني، والجهات التنظيمية والمنظمات الدولية المعنية بمسألة انعدام الرقابة التنظيمية على تجارة السلع الأساسية (Schmidt, 2022؛ FSB, 2023؛ Tett, 2023؛ Tarbert, 2023).

ولا يمكن المبالغة في تقدير التحديات التحليلية والسياسية التي ينطوي عليها تنظيم تجارة السلع الأساسية. فالتعقيد وانعدام الرقابة التنظيمية - خاصة على المستوى النظامي - والترابط بين القطاعات ونشاط الشركات ضمن مجموعات أمور تشكل كلها عقبات رئيسية في الجهود المبذولة لتحديد نطاق المشكلة والوقوف على المخاطر والحلول القابلة للتنفيذ. ويمكن لهذا أن يفسر سبب عدم تناول النقاش السياسي الدائر حالياً بشأن الحلول المتعددة الأطراف الممكنة لأزمة النظم الغذائية هذه المسألة بصورة عميقة، على الرغم من تزايد الاهتمام العام بقضية تركز الأسواق والتريح.

وهذا الفصل خطوة إلى الأمام في هذا المسعى وهدفه ذو شقين. أولاً، دراسة العوامل التي تمكن الشركات من التريح في تجارة الأغذية في أوقات الأزمات، وبالتالي تؤدي دوراً في الخلل الوظيفي الحالي الذي يعتري النظم الغذائية العالمية. ثانياً، طرح

(1) تجدر الإشارة أيضاً إلى أن قضايا التنمية كانت أبرز في هوت سبرينغز مما كانت عليه بعد عام في بريتون وودز في مؤتمر الأمم المتحدة للشؤون النقدية والمالية (Daunton, 2023).

مجموعة من التدابير التنظيمية التي قد تساعد في معالجة الآثار المزعجة للاستقرار الناجمة عن السيطرة المركزة للشركات في قطاع حيوي استراتيجياً ومتربط للغاية وإن كان معتمداً وسيئ التنظيم.

ويكشف التحليل أن النشاط المالي غير المنظم يساهم بشكل كبير في أرباح تجار الأغذية العالميين. كما يظهر التحليل أن أرباح الشركات المتأثية من العمليات المالية تبدو مرتبطة ارتباطاً وثيقاً بفترات المضاربة المفرطة في أسواق السلع الأساسية ونمو النظام المصرفي الموازي - وهو قطاع مالي غير منظم يعمل خارج المؤسسات المصرفية التقليدية.

وعلى وجه التحديد، خلال فترات التقلب الشديد في الأسعار، تحقق شركات كبرى معينة في قطاع تجارة الأغذية أرباحاً ضخمة في الأسواق المالية. ومثل المؤسسات المالية غير المصرفية، تتخذ شركات تجارة الأغذية مراكز وتعمل كجهات شريكة رئيسية في الأسواق المالية. ولا تنظم وظيفة الصيرفة الموازية هذه في النظام المالي الحالي. ونتيجة لذلك، تتحسس هذه الشركات لزيادة دورها الكبير أصلاً في الاستفادة من فروق الأسعار في أسواق الأغذية. وللمساعدة في مكافحة مشكلة التبریح والتحكيم والأرباح غير المكتسبة، حددت مجموعة من التدابير التنظيمية التي قد تساعد في معالجة اختلال وظائف السوق ومخاطر التداول المالي الموازي.

ولا يثبت التحليل بالضرورة أن المضاربة المالية تدفع أسعار الأغذية إلى الارتفاع. بدلاً من ذلك، يشير إلى وجود صلة قوية بين تریح الشركات من خلال استخدام الأدوات المالية والفترة الحالية من تقلبات الأسواق. وكما يبين الشكل 2-3، اتسمت السنوات الماضيتان بتقلب شديد في أسعار المحاصيل وفي الأسواق المالية للأغذية، ولكن الترابط لا يعني السببية. فهناك حاجة إلى إجراء المزيد من الأبحاث لتحديد العلاقة القائمة بين المضاربة المفرطة وديناميات الأسعار. فأسعار الأغذية تتحدد من خلال التفاعل بين ظروف العرض والطلب، بما في ذلك في قطاعات البيع بالتجزئة وصناعات تجهيز الأغذية والظروف السائدة في أسواق العمل (Scott et al., 2023). ولذلك، إذا كانت المضاربة المالية، والمضاربة المفرطة على وجه التحديد، قد تزيد من حدة تقلبات الأسعار، فإن أسعار الزراعة تتأثر بشدة بظروف الأسواق والتوترات الجيوسياسية ومخاطر المناخ والتدابير التجارية.

وفي شباط/فبراير 2022، تضخمت التهديدات التي تتعرض لها النظم الغذائية العالمية مع بدء الحرب في أوكرانيا. فمنذ 24 شباط/فبراير 2022، كانت نسبة 62 في المائة من أصل 667 تديبياً غير جمركي ومتعلقاً بالتصدير تمس المنتجات الزراعية أو الأسمدة. ومن بين هذه التدابير، هناك 267 تديبياً تقيدياً مثل حظر تصدير الأسمدة وبعض المنتجات الغذائية⁽²⁾.

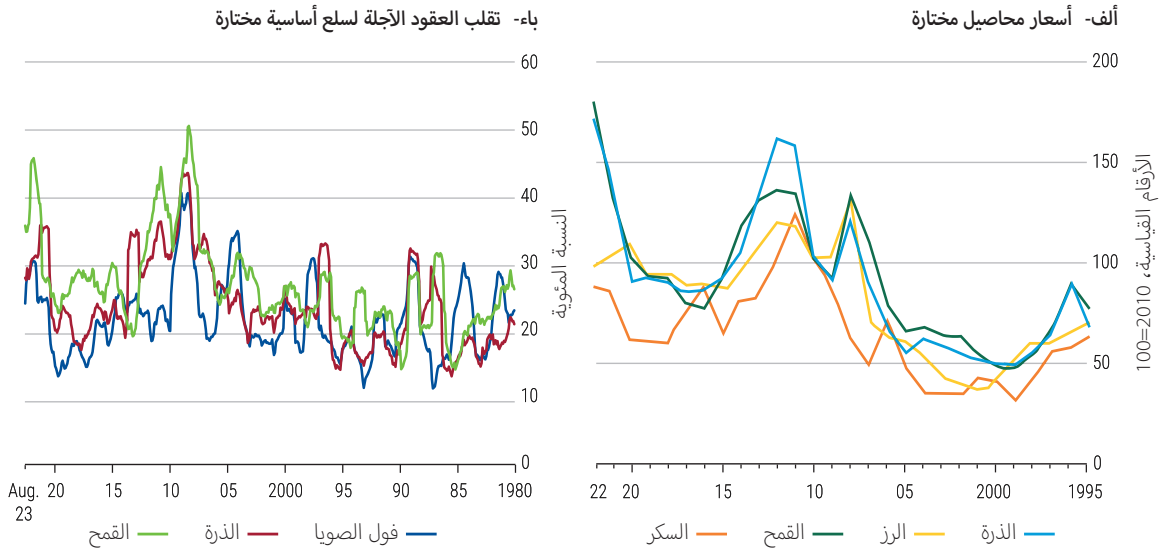
وفي أوائل عام 2023، انخفضت أسعار الأغذية من ذروتها التي بلغت في عام 2021، ومع ذلك فإن تعليق مبادرة البحر الأسود وانسحاب الاتحاد الروسي اللاحق من الصفقة أشعل مرة أخرى تقلبات السوق (الشكل 2-3 باء). وفي أوائل آب/أغسطس 2023، لا يزال القمح أغلى بكثير من الضعف مما كان عليه قبل الجائحة. وفي معظم الاقتصادات النامية، يتجاوز تضخم أسعار الأغذية 5 في المائة، ويصل إلى 30 في المائة في مصر ورواندا (Clapp and Howard, 2023). وعلى الرغم من أنه قد يبدو من الواضح أن ارتفاع أسعار المنتجات الزراعية يفيد منتجي الأغذية، فإن هذه الافتراضات تتجاهل الدور الرئيسي الذي تؤديه شركات الأعمال الزراعية الدولية التي تتحكم في العديد من الروابط في سلاسل القيمة الزراعية العالمية وديناميات تكوين الأسعار في النظم الغذائية العالمية (UNCTAD, 2023؛ Staritz et al., 2018؛ Clapp and Howard, 2023؛ Baines, 2017؛ Akyüz and Gursoy, 2020).

ومع هذه التحفظات، فإن النتائج المقدمة في هذا الفصل إرشادية وليست نهائية. فهناك حاجة إلى مزيد من البحث، ويشكل التحدي المتمثل في عدم اكتمال البيانات وعدم شفافية قطاع تجارة السلع الأساسية عقبة رئيسية في هذا المسعى.

ومع ذلك، الواضح أن مجموعة المعايير التنظيمية المجزأة والضعيفة التي تحكم البعد المالي لقطاع تجارة الأغذية العالمية قد أدت دوراً رئيسياً في تمكين المضاربة المالية ومراجعة الشركات والتبریح في قطاع الأغذية العالمية منذ عام 2010. وقد اشتدت هذه المشكلة في السياق العالمي للأزمات المتفاقمة بعد عام 2020. وتشير المضاربة المالية في أسواق السلع الأساسية، فضلاً عن الدور المتزايد للأصول المالية الخاضعة لسيطرة الشركات الكبيرة المهيمنة على القطاع، إلى مسألة الأرباح غير المحققة والحاجة إلى تنظيم أساليب هامة لسيطرة الشركات تنظيمياً استراتيجياً.

(2) حسابات الأونكتاد استناداً إلى قاعدة بيانات مؤسسة الاستتفار في مجال التجارة العالمية، المتاحة على الموقع https://www.globaltradealert.org/data_extraction، اطلع عليها في 20 آب/أغسطس 2023.

الشكل 2-3 الغذاء كأصل: الأسعار والتقلب الشديد مرة أخرى



المصدر: العقود الآجلة للسلع الأساسية لمجلس شيكاغو للتجارة (CBOT) مستخرجة من قاعدة بيانات ريفينيتيف وبيانات البنك الدولي.

والفصل منظم على النحو التالي:

- يحلل الفرع بآء دور الصفقات المالية والمضاربة في تجارة الأغذية، ويجد توازياً قوياً بين فترة الأرباح المرتفعة لكبار تجار الأغذية وموجة المضاربة المالية في الأسواق الموجودة خارج البورصة.
- يبحث الفرع جيم في شروط مراجعة الشركات في تجارة السلع الأساسية الناشئة جزئياً عن التمييز التنظيمي بين المؤسسات التجارية والمالية. وتظهر النتائج أن هذا التمييز يتآكل بسبب عملية استغلال الثغرات التنظيمية ومراجعة الشركات وتمويل تجارة الأغذية.
- من خلال تحليل بعض المخاوف المتعلقة بهذه العملية التي أشار إليها مجلس الاستقرار المالي في عام 2023، وُضع مؤشر (نسبة هيمنة الأصول) للمساعدة في تحديد وتقدير المخاطر على الاستقرار المالي في تداول السلع.
- يختم الفرع دال برسم حلول سياساتية تهدف إلى الحد من الآثار النظامية والتوزيعية للأنشطة المالية غير المنظمة في تجارة السلع الغذائية، على مختلف المستويات التنظيمية.

باء- الغذاء كأصل: التحوط، والمضاربة والتربح من الأزمات

تؤدي الأدوات المالية ومنتجات التأمين، والمعروفة باسم أدوات التحوط التجارية، دوراً حاسماً في إدارة المخاطر في جميع القطاعات. وتساهم هذه الأدوات، التي تعتبر حيوية بشكل خاص في قطاعات مثل الزراعة والسلع الأساسية والتجارة والاستثمارات، في سيولة السوق. بل تصبح أكثر أهمية بسبب دورها في الحفاظ على استقرار أسعار السلع الأساسية، والتي بدورها تعتمد على استقرار سوق مشتقات السلع الأساسية. ومن الجوانب البارزة لهذه السوق التسويات المؤجلة، وهي مفهوم تسوى فيه المعاملات في وقت لاحق. وتستند المشتقات إلى مبدأ التسويات المؤجلة، وعلى أساس كونها "عقداً تعتمد قيمته على سعر الأصول الأساسية، ولكنه لا يتطلب أي استثمار في رأسمال تلك الأصول. وكعقد بين نظيرين لتبادل المدفوعات على أساس الأسعار أو العوائد الأساسية، يصبح أي نقل لملكية الأصول الأساسية والتدفقات النقدية غير ضروري" (BIS, 1995:6-7).

وتتجمع أسواق السلع الأساسية الآجلة بين المشغلين التجاريين الذين ينتجون السلع أو يخزنونها أو يجهزونها، والمضاربين، أي المشغلين غير التجاريين الذين يشترون ويبيعون العقود الآجلة ولكن ليس لديهم مصلحة محددة في استخدام السلعة؛ وبدلاً من ذلك، يهدفون إلى تحقيق ربح من تقلبات الأسعار حصرياً (Kornher et al., 2022؛ IPES, 2023).

وتعد درجة المضاربة وسهولة المضاربة ضرورية للتشغيل المستقر لأي سوق مالي، لأنها تساعد على اكتشاف الأسعار وعلى التحوط. ومع ذلك، فإن المضاربة المفرطة تجعل تقلبات الأسعار أكبر مما كانت ستكون عليه في ظروف العرض والطلب وحدها. وفي ظل ظروف معينة، قد تصبح المضاربة المفرطة محركاً مستقلاً لتقلبات الأسعار هذه. وترتبط المضاربة المفرطة، بما في ذلك في أسواق السلع الأساسية، ارتباطاً وثيقاً باستخدام المشتقات المالية. وقد انتشرت هذه الأدوات في أعقاب تزايد عدم اليقين والتوقعات غير المستقرة التي أعقبت نهاية نظام بريتون وودز في عام 1973.

وتعود المضاربة في أسواق العقود الآجلة للأغذية إلى منتصف القرن التاسع عشر، عندما توسع الإنتاج الزراعي في الولايات المتحدة. ففي ذلك الوقت، كان على صغار المزارعين، الذين كانوا مدينين مباشرة للمصارف التي تبيع الأراضي، أن يبحثوا عن فرص في أسواق أبعد من ذلك بكثير. ونظراً لأن القنوات الدولية للتجارة في الحبوب قد بدأت للتو في التطور، تركزت السيطرة على السلسلة الغذائية في أيدي عدد قليل من الوسطاء الأقوياء، الذين هم أسلاف الشركات الغذائية متعددة الجنسيات الموجودة اليوم (Vargas and Chantry, 2011). وجاءت هذه الأسواق تحت الإشراف الفيدرالي في أواخر ثلاثينيات القرن العشرين، مع تنظيم أكثر صرامة بدأ العمل به في أعقاب الأزمة الزراعية والكساد الكبير.

وعلى مدى العقود القليلة الماضية، أصبح هيكل المضاربة الغذائية أكثر تعقيداً. إذ دفعت قوتان متوازيتان هذا التحول: نزوح المضاربة في الأسواق المالية من ناحية، بما في ذلك من خلال استخدام المشتقات المالية؛ وتحرير الأسواق الزراعية، من ناحية أخرى (Vargas and Chantry, 2011). وقد شهدت هذه العملية صناديق الأسهم الخاصة وشركات إدارة الأصول والمستثمرين المؤسسيين والمصارف والمؤسسات المالية الأخرى تستثمر في "الأصول البديلة" مثل العقود الآجلة للسلع والأراضي الزراعية والمحاصيل التي تنتجها، والتي تم تجنبها حتى الآن من قبل معظم المستثمرين باعتبارها عالية الخطورة (Murphy et al., 2012). ونتيجة لهذه العملية من ناحية، أصبحت الأنشطة المالية للتحوط غير التجاري في أسواق السلع الأساسية مرتبطة بالمضاربة المفرطة وتأثيرها على مستويات الأسعار، وهو ما شوهد بشكل كبير خلال أزمة أسعار السلع الأساسية في الفترة 2008-2010 (Bicchetti and Maystre, 2013).

وتبرز الأزمة الحالية تأثيرين رئيسيين لهذه التطورات. أولاً، هناك كم وفير من الأدلة على أن المصارف ومديري الأصول وصناديق التحوط والمؤسسات المالية الأخرى تواصل الاستفادة من أحدث موجات التقلبات في أسواق السلع الأساسية (Schmidt, 2022؛ Oliver Wyman, 2023؛ Ross and Gibbs, 2023). ثانياً، من خلال الإدارة الفعالة للمخاطر، تولت شركات تجارة السلع الأساسية العديد من وظائف التمويل والتأمين والاستثمار المرتبطة عادة بنشاط المصارف. وفي هذا السياق، أصبحت شركات التجارة الدولية الكبيرة جداً، أو الشركات الشبيهة من نوع ABCD⁽³⁾ تحظى بوضع متميز من ناحية تحديد الأسعار، والحصول على التمويل، والمشاركة المباشرة في الأسواق المالية. ولا يتيح هذا الأمر صفقات مضاربة في منصات السوق المنظمة فحسب، بل يتيح أيضاً حجماً متزايداً من المعاملات بين الأفراد، أو الصفقات خارج البورصة، وهو ما ليس لمعظم الحكومات في البلدان المتقدمة أي سلطة أو سيطرة عليه (Suppan, 2010؛ Vargas and Chantry, 2011؛ Murphy et al., 2012).

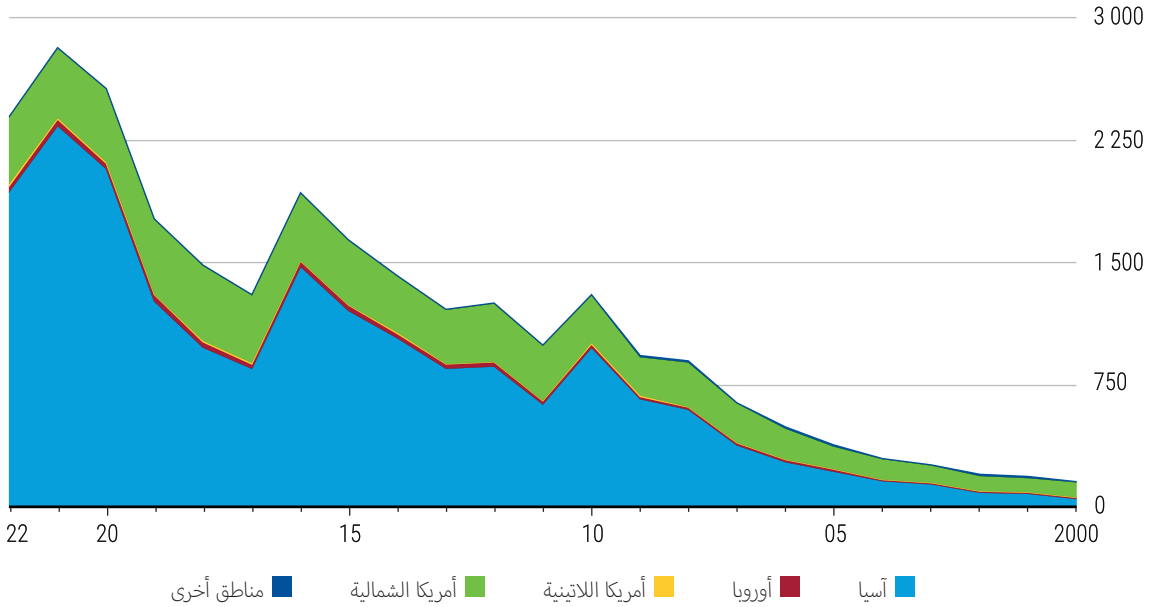
ويعزز هذا الموقف الغياب المستمر للرقابة التنظيمية المحكمة على القطاعات الناشئة من تداول السلع الأساسية. ولا تمثل المضاربة القائمة على السوق، والعمليات الخاصة بالمشتقات المتداولة في البورصة، سوى جزء ضئيل من المشتقات المتداولة عالمياً. ويجري تداول المشتقات المالية الخاصة بالسلع الزراعية خارج البورصة في الغالب، مما يجعل مراقبة اتجاهات السوق وتنظيم المخاطر في هذا القطاع تحدياً (Schmidt, 2022).

وفي هذه الحالة، يكون الهيكل الجغرافي للتجارة العالمية في مشتقات السلع الأساسية أمراً مفيداً (الشكل 3-3). ويجري تداول العديد من الأدوات القائمة على السوق في أمريكا الشمالية وآسيا، مما يعكس مناطق التداول الرئيسية للسلع الرئيسية، بينما تستوعب أوروبا التداول خارج البورصة أساساً.

(3) الشركات الكبيرة المماثلة في الحجم والمكانة لشركات تجارة السلع الأساسية الأربع الكبرى، وهي Archer Daniels Midland، وBunge، وCargill، وLouis Dreyfus Company، والمعروفة باسم "ABCD" باجتماع الأحرف الأولى من أسمائها.

الشكل 3-3 معظم المشتقات الزراعية المتداولة في البورصة يجري تداولها في آسيا وأمريكا الشمالية

الحجم، بحسب المنطقة
(عدد العقود، بالملايين)



المصدر: حسابات الأونكتاد استناداً إلى قاعدة بيانات أداة تتبع المشتقات المتداولة في البورصة، رابطة قطاع العقود الآجلة.
ملاحظة: تشمل العقود المشتقة العقود الآجلة والخيارات.

تظهر بيانات مصرف التسويات الدولية (BIS, 2023) أن أغلبية مشتقات السلع الأساسية المتداولة خارج البورصة والمتعلقة بالطاقة والغذاء والمعادن غير الثمينة شهدت زيادة حادة بعد عام 2020، حيث ارتفعت قيمتها السوقية الإجمالية من أقل من 200 مليار دولار إلى 386 مليار دولار في نهاية عام 2021 وبلغت ذروتها عند 886 مليار دولار بحلول منتصف عام 2022. ويمثل هذا زيادة بأكثر من أربعة أضعاف مقارنة بمتوسطها في الفترة 2015-2020. وخلال النصف الثاني من عام 2022، انخفض هذا المؤشر بنسبة 45 في المائة. ومع ذلك، فقد حقق المؤشر قيمة نهاية العام قدرها 486 مليار دولار في عام 2022.

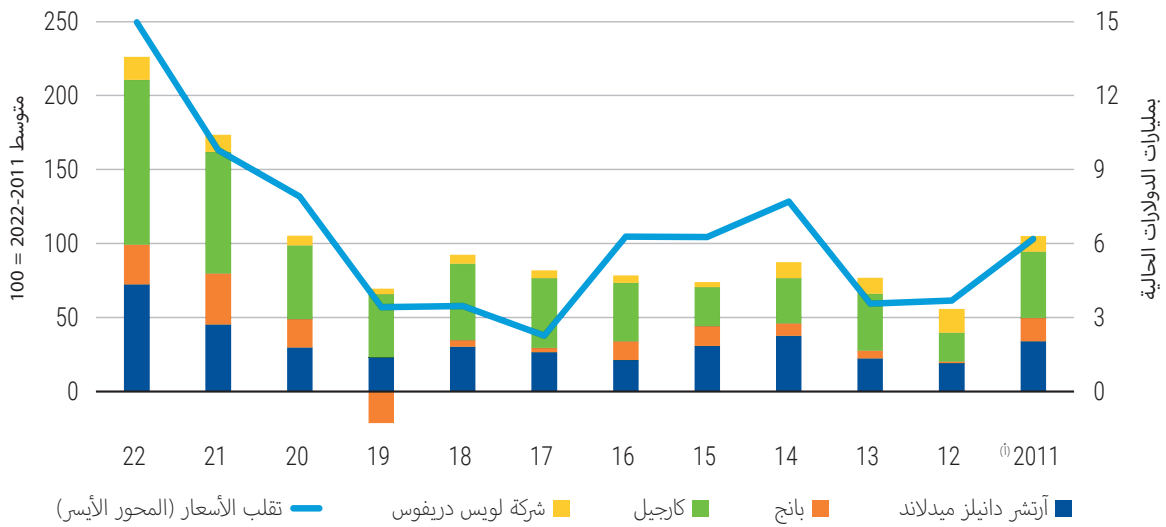
وظلت القيم الأساسية الافتراضية لهذه المشتقات القائمة فوق 1,5 تريليون دولار في نهاية عام 2022، وهو ثاني أعلى مستوى لها منذ بدء السجلات، بعد أن وصلت إلى أعلى مستوى لها على الإطلاق بأكثر من تريليوني دولار في منتصف عام 2022 (BIS, 2023). وتعكس هذه الاتجاهات حالة عدم اليقين الناجمة عن الحرب في أوكرانيا والتوترات الجيوسياسية الأخرى التي تؤثر على أسواق السلع الأساسية.

ويشير الدور المركزي لعمليات التداول خارج البورصة فيما يخص تداول السلع الأساسية إلى أحد التحديات الرئيسية لتنظيم هذا القطاع الغامض الشهير. ولغموض قطاع تجارة الأغذية العالمي آثار على توافر البيانات وبالتالي على الاستنتاجات النهائية:

فثمانية فقط من أصل 15 شركة رئيسية لتجارة الأغذية تناولها هذا الفصل يجري تداولها علناً ويطلب منها نشر حسابات موحدة⁽⁴⁾. ويعني الافتقار إلى الشفافية داخل هذا القطاع أن من الصعب في هذه المرحلة استخلاص تعميمات حول اتجاهات أرباح الشركات الفردية، والخروج بحكم قاطع على التأثير الدقيق لأرباح الشركات على ديناميات الأسعار عموماً.

يبد أن ما يتضح فعلاً من تحليل اتجاهات الأرباح على مستوى القطاع هو العلاقة القائمة بين أرباح الشركات وتقلب الأسعار. ويبين الشكل 3-4 العلاقة القائمة بين الأرباح (الصافية) لشركات "ABCD" وتقلب أسعار الأغذية خلال العقد الماضي.

الشكل 3-4 ارتفاع أرباح شركات الأغذية "ABCD" خلال فترات تقلب الأسعار
أرباح شركات تجارية زراعية كبيرة مختارة وتقلب أسعار الأغذية



المصدر: حسابات الأونكتاد استناداً إلى مؤشر منظمة الأغذية والزراعة لأسعار الغذاء الحقيقية، وBlas and Farthy (2021: Appendix ii), Eikon Refinitiv, and Louis، وDreyfus Commodities' Financial Results Reports (various issues).

ملاحظة: يقابل المؤشر الأساسي للتقلب المتوسط السنوي للانحرافات المعيارية الشهرية لمؤشر منظمة الأغذية والزراعة لأسعار الغذاء الحقيقية مقسوماً على متوسط هذا الرقم للفترة 2011-2022. وتعني القيمة الافتراضية 200، على سبيل المثال، أنه في سنة افتراضية، كان متوسط الانحرافات المعيارية الشهرية أكبر مرتين من متوسط الانحرافات المعيارية الشهرية للفترة 2011-2022.

(أ) لا تشمل أرباح كارجيل في 2011 بيع حصتها في مجموعة الأسمدة موزايك في ذلك العام.

كما يبين الشكل 3-5 أدناه، فإن تقلب أسعار الغذاء العالمية خلال أزمة 2020-2022 يقترب من مستويات أزمة أسعار السلع الأساسية في الفترة 2008-2010.

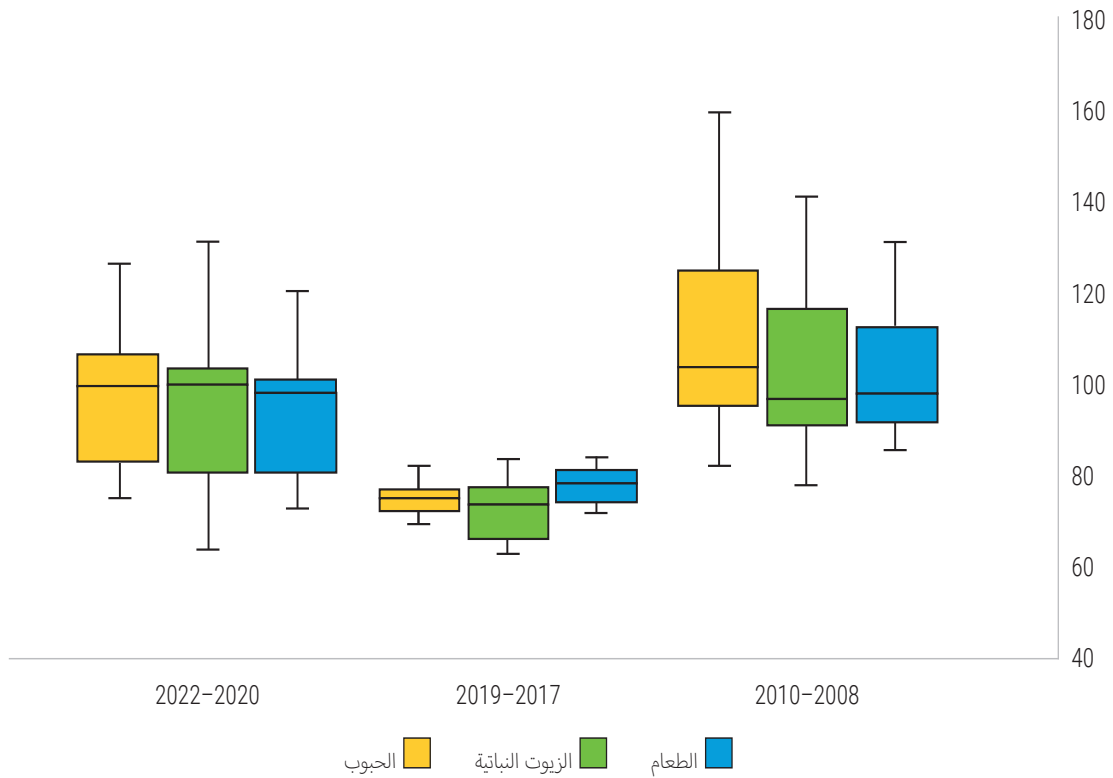
(4) نظراً للطبيعة المتنوعة للمبادلات التي تتخبط فيها الشركات الزراعية الكبرى، إلى جانب شدة عدم الشفافية المتأصلة في التقارير الحالية، جرى اختيار نهج عملي لاختيار العينات. وقد استند في البداية إلى العضوية الحالية للشركات "الزراعية" في هيئة تجارية رائدة لقطاعات السلع الأساسية، مجلس أسواق السلع الأساسية. واعتباراً من آذار/مارس 2023، تعزى الشركات الزراعية المشاركة في المجلس إلى 9 مجموعات شركات متميزة. وتهيمن على هذه العضوية شركات تتمحور حول الولايات المتحدة. وللمساعدة في موازنة هذا الانحياز، تم تحديد 6 جهات فاعلة رئيسية أخرى من مجموعات منظمة حول العديد من الاقتصادات الزراعية الرئيسية الأخرى. وبالنسبة إلى كل المجموعات الـ 15، تم تحديد الهيكل الحالي لمجموعات الشركات، لتحديد الكيانات، والولايات القضائية التي تنتمي إليها، التي تنتج حسابات موحدة ومراجعة باسم مجموعة الشركات ككل. وأعقب هذه الخطوات تقييم التقارير المالية التي تتيحها هذه الكيانات. ويتم جمع البيانات من مجموعة بيانات أوربيس المقدمة من ناشر البيانات التجارية، مكتب فان ديك (Bureau Van Dijk). ويرجع ذلك إلى أن أوربيس هي المصدر الموحد الوحيد للمعلومات المتعلقة بأنشطة الشركات العامة والخاصة على المستوى العالمي، ولكن أيضاً لأن أوربيس تساعد على توحيد التقارير المالية لتسهيل إجراء مقارنات أفضل لمجموعة عالمية من الشركات. وهذا يعني أيضاً أن بعض الشركات، وأبرزها مجموعة كارجيل ونوبل، لا تقدم معلومات بالمستوى المطلوب للتحليل الذي يُجرى هنا. في حين أن مجموعات كهذه تقدم بعض الأرقام علناً على موقعها الشبكي، إلا أنها تمثل معلومات غير مدققة وانتقائية غير مناسبة لهذا التحليل.

هناك قضيتان رئيسيتان بارزتان في هذا الصدد. أولاً، ترتفع أرباح أربعة من كبار تجار الأغذية خلال فترات تقلبات السوق وأثناء الأزمات، وكان هذا الاتجاه واضحاً بشكل خاص خلال الجائحة. ثانياً، في سياق الأزمات المتفاقمة، فإن مصادر الأرباح الفائقة في قطاع تجارة الأغذية تستحق اهتماماً أدق.

وكما لوحظ في الدراسة الأساسية التي أجرتها منظمة أوكسفام (Murphy et al., 2012)، فإن الأسعار في أسواق السلع المتقلبة تتعلق بالعرض والطلب المتوقعين بقدر ما تتعلق بالظروف الحالية والمخاطر المحتملة. ويدفع مستوى المخاطر والتقلبات في تداول المنتجات الموحدة والعامّة الشركات إلى البحث عن استراتيجيات من شأنها زيادة استقرارها وقدرتها على التنبؤ. ولتحقيق ذلك، يمكن استخدام مجموعة من التقنيات المالية المخصصة للتحوط التجاري، مثل العقود الآجلة والخيارات. ويمكن لبورصات السلع الأساسية أيضاً أن تخدم هذا الغرض إذا كان المتداولون، بالإضافة إلى استخدام المعلومات المتاحة للجمهور، يتاجرون باستخدام معلومات مستقلة مستمدة من معرفة وثيقة بأحداث محددة وخطتهم الخاصة لتوريد السلع أو الطلب عليها. ومع ذلك، في نظام غير منظم بشكل كافٍ، يتم استخدام الأدوات المصممة (والمنظمة) رسمياً كأدوات تحوط للمضاربة في أسعار الأغذية.

الشكل 3-5 تزايد تقلب أسعار الأغذية أثناء الأزمات

موجز توزيع أرقام قياسية مختارة لأسعار الأغذية، مخصصاً منها الرقم القياسي لأسعار المستهلك في الولايات المتحدة (الأرقام القياسية، 2010 = 100)



المصدر: حسابات الأوتكتاد استناداً إلى بيانات مكتب العمل في الولايات المتحدة.

ويبين الشكل 3-6 هذه الظاهرة في قطاع تجارة السلع الغذائية. ويبين أن مؤشرات الربح التي تعكس ديناميات الأعمال التجارية الأساسية للشركات في القطاع قد نحت اتجاهها مشتركاً منذ عام 2006. ومع ذلك، في عام 2020، فإن الأرباح قبل اقتطاع الضرائب، والتي قد تكون بمثابة مؤشر على الأرباح (والخسائر) من العمليات المالية البحثية (أي العمليات التجارية غير الأساسية) أصبحت شديدة، متجاوزة بشكل كبير الأرباح/الخسائر المحققة من عملياتها التجارية الأساسية. وهي كما يلي: الإيرادات التشغيلية، والأرباح الإجمالية والإيرادات قبل الفوائد والضرائب والاستهلاك واستهلاك الديون.

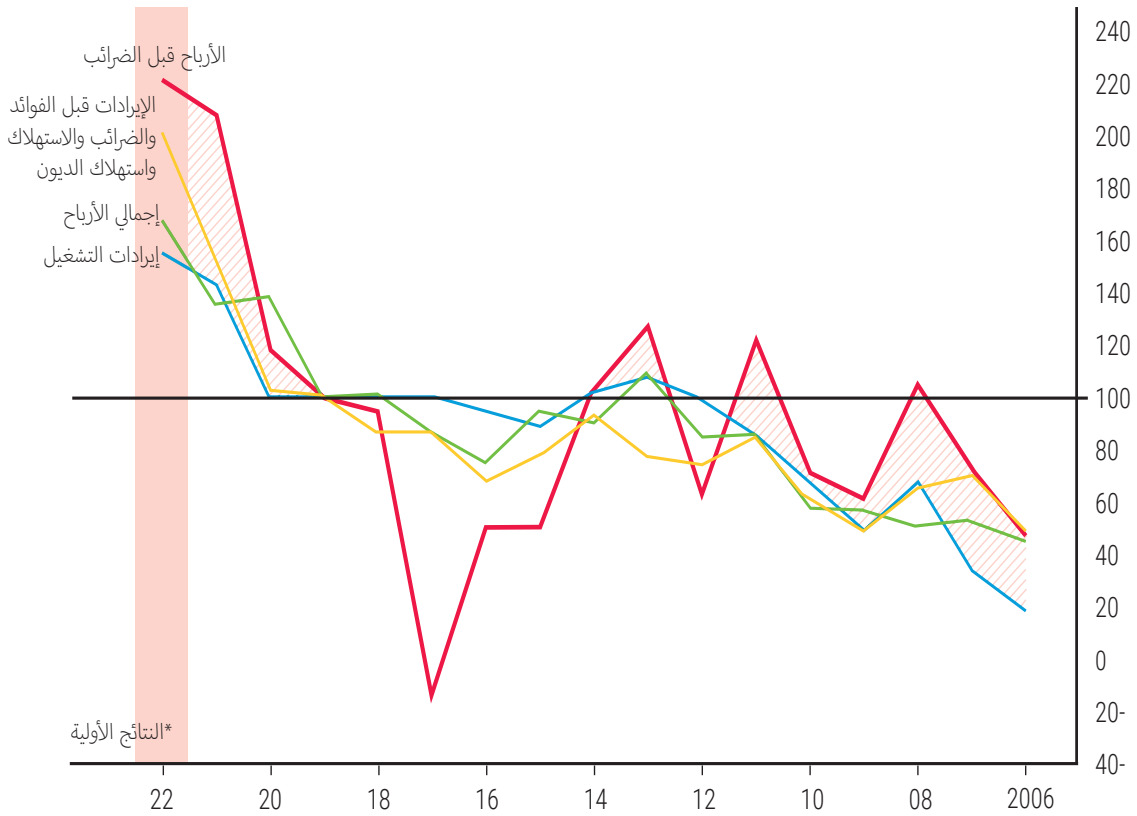
ويؤدي هذا التباين في مؤشرات الربح إلى ثلاث ملاحظات رئيسية.

أولاً، أصبحت شركات تجارة الأغذية تعتمد على استخدام الأدوات والأسواق المالية لا بغرض التحوط بشأن أوضاعها التجارية فحسب، وإنما لركوب موجة تقلبات السوق على الصعيد الاستراتيجي (بعبارة أخرى، المضاربة) باستخدام تقنيات الهندسة المالية. ثانياً، يبدو أن لتقلبات السوق والأسعار دوراً أكثر وضوحاً بكثير في عمليات القطاع المالية، على عكس أنشطتها التجارية الأساسية. ثالثاً، إن الأدوات والتقنيات المالية المصممة للتحوط من مجموعة من المخاطر التجارية يستخدمها القطاع لأغراض المضاربة. ويمكن من ذلك الهيكل التنظيمي الحالي لتجارة السلع الأساسية ككل، وهو هيكل لا يزال مضعفاً ومنتشردماً.

الشكل 3-6 العمليات المالية تدفع نمو الأرباح في قطاع تجارة الأغذية

متوسط أرباح وإيرادات تجارة الأغذية

(الأرقام القياسية، 2019 = 100)



المصدر: حسابات الأونكتاد استناداً إلى قاعدة بيانات أوربيس.

ملاحظة: استناداً إلى بيانات أرباح الشركات التالية: أكيرا القابضة، وأندرسون، وأرتشر دانيلز ميدلاند، وبانج، وكارجيل، ومؤسست سي جي بي، وسي إيتش إس، ومجموعة سي إم أو سي، وسي أو إف سي أو الدولية، وغلينكور، وغرينكور، ومجموعة أو إف أي، ومجموعة نوبل، وشركة سكولار وويلمار الدولية.

وينبغي لنشاط التحوط، بغض النظر عما إذا كان تحوطاً رسمياً بموجب القواعد الحالية، أو تحوطاً للالتفاف حول اللوائح المرهقة، أن يكون له تأثيراً ضئيلاً على الأداء المالي لأنه إذا تم القيام به بشكل صحيح، فهذا هو هدف التحوط. فمعظم التداول في المشتقات يكون في أسواق خارج البورصة، لا تخضع للتنظيم إلى حد كبير. ويصنف متداولو السلع الأساسية الرئيسيون الجزء الأكبر من أصولهم المشتقة على أنها استثمارات مضاربة عادية تساهم في ربح المجموعة كمكسب مالي (أو خسارة). ومع ذلك، فإن الطبيعة الفريدة لتداول المشتقات تعني أنها لا تحقق باستمرار نتائج يمكن التنبؤ بها. ولا تعادل المكاسب المالية من أنشطة المشتقات "الإيراد المالي"، بل تتجلى بدلاً من ذلك على أنها "تسويات للقيمة العادلة" استناداً إلى الفرق في القيمة الاسمية الأصلية للعقد، وما إذا كانت فروق القيمة تولد مع مرور الوقت مكاسب أو خسائر يتعين حسابها. واعتماداً على كيفية تقديم الشركات لحساباتها، قد

تتحقق هذه "التسويات" في أماكن مختلفة في بيان الدخل الموجود في التقارير السنوية. وبالنسبة إلى بعض الشركات الموجودة في العينة، فإن حجم هذه التعديلات ثابت عبر الزمن، باستثناء فترات المضاربة المفرطة على المشتقات المالية (التي تناقش أدناه). وخلال هذه الأوقات، تبلغ حسابات الشركات عن تسويات كبيرة على نحو غير عادي، مما يعزز مستويات الربح الإجمالي ويدفع إلى الملاحظات المكتشفة في الشكل 3-6. ويشهد ذلك على الدور غير المتناسب الذي تؤديه الأنشطة غير التشغيلية (المضاربة) في العصر الحالي للأرباح الفائقة. ويتمشى هذا الأمر مع الفترة الزمنية التي ارتفعت خلالها المضاربة المفرطة في الأسواق الموجودة خارج البورصة، كما هو موضح أدناه.

"هناك أدلة متزايدة على أن نشاط المضاربة في أسواق الأغذية يزداد بشكل كبير خلال الأزمات."

وبمرور الوقت، أصبحت الشركات الكبرى الخاصة بتجارة السلع الأساسية جهات ممولة رئيسية. تعمل بصفقتها دائنة للحكومات والكيانات الخاصة، وتجري عمليات لحسابها الخاص (أي المضاربة على الاتجاه المستقبلي للأسعار، والاستفادة من ميزتها المعلوماتية الكبيرة)، فتصدر أدوات مالية مثل "سندات الاستهلاك المضمونة" لمستثمري الأطراف الثالثة مثل صناديق التقاعد، وما إلى ذلك (Blas and Farchy, 2021). ويدافع الحاجة إلى حماية معاملاتهم التجارية، ومع امتلاكهم الموارد والفرص التي تتيح لهم المضاربة، يعد متداولو السلع الأساسية اليوم مشاركين رئيسيين في تداول المشتقات. ففي عام 2017، وجد المصرف المركزي الأوروبي أن 11 تاجراً في السلع الأساسية يغطون أكثر من 25 في المائة من سوق منطقة اليورو في مشتقات السلع الأساسية، حيث أكثر من 95 في المائة من عقود المشتقات هي مشتقات متداولة خارج البورصة وغير خاضعة للمقاصة المركزية⁽⁵⁾.

"قامت مجموعة من 10 صناديق تحوطية رائدة بتداول ما يقدر بنحو 1,9 مليار دولار لدى ارتفاع أسعار الأغذية في بداية الحرب في أوكرانيا... فساهم نشاطهم في ارتفاع أسعار المضاربة وأدى إلى تفاقم أزمة الغذاء للملايين في جميع أنحاء العالم."

هناك أدلة متزايدة على أن نشاط المضاربة في أسواق الأغذية المالية يزداد بشكل كبير خلال الأزمات، بما في ذلك الفترة الحالية 2020-2022/2023. ويدرس كورنر وآخرون (Kornher et al., 2022) دوافع التقلب المفرط للأسعار في أسواق العقود الآجلة للسلع الأساسية فوجدوا أنه بعد فترة التقلبات الشديدة في السوق التي حصلت بين عامي 2007 و2011، استقرت الأسواق حتى بداية الجائحة في عام 2020. ومنذ نهاية عام 2021، نمت تقلبات الأسعار المفرطة المحيطة بتداولات العقود الآجلة للسلع الأساسية نمواً كبيراً. وتتوافق حصة المضاربيين (المتداولون غير التجاريين) في القمح الصلب والذرة مع ارتفاع الأسعار وقد ارتفعت بشكل حاد منذ نهاية عام 2020 (Kornher et al., 2022). وفي عام 2022، قدرت حصة المراكز الطويلة التي يحتفظ بها المتداولون غير التجاريين بحوالي 50 في المائة، وهو رقم مشابه لفترة ضغط المضاربة المرتفع في 2007-2008 (Kornher et al., 2022).

في الآونة الأخيرة، تشير البيانات التي جمعها المصرف التجاري الفرنسي، سوسيتي جنرال، إلى أن مجموعة من 10 صناديق تحوطية رائدة "مدفوعة بالزخم" تداولت ما يقدر بنحو 1,9 مليار دولار لدى ارتفاع أسعار الأغذية في بداية الحرب في أوكرانيا في تجارة القمح والذرة وفول الصويا، بعد فترة من السنوات التي تكبدوا فيها خسائر كبيرة في هذه السلع الغذائية في فترة الثلاثة أشهر ذاتها (Ross and Gibbs, 2023). فساهم نشاطهم في ارتفاع أسعار المضاربة وتفاقم أزمة الغذاء للملايين حول العالم. ووجد الباحثون أنه في سوق طحن القمح في باريس - المعيار المعمول به في أوروبا - زادت نسبة العقود الآجلة للقمح من جانب الشراء التي يحتفظ بها المضاربون الماليون من 35 في المائة من الاهتمام المفتوح في أيار/مايو 2018 إلى 67 في المائة في نيسان/أبريل 2022 (Agarwal et al., 2022).

(5) يشير صندوق النقد الدولي (2023: 66) إلى وجود "فجوات في البيانات في الإبلاغ عن حالات انكشاف المشتقات على صعيد المؤسسات المالية غير المصرفية]. وغالباً ما تكون التفاصيل المهمة مثل اتجاه المراكز - الطويلة مقابل القصيرة - والمعلومات حول الأطراف المقابلة مفقودة في عمليات الإفصاح. وبالنسبة إلى المشتقات المتداولة في البورصة والمشتقات الخاضعة للمقاصة مركزياً خارج البورصة، تتوفر بيانات مفصلة من خلال الأطراف المقابلة المركزية ولكنها سرية للغاية، وبالتالي تتطلب ترتيبات قوية لتبادل البيانات مع المشرفين المعنيين. وقد ساعدت الإصلاحات الأخيرة التي شملت أسواق المشتقات المالية خارج البورصة في مجموعة الدول العشرين على إدخال متطلبات المقاصة المركزية لمشتقات أسعار الفائدة والمشتقات الائتمانية عبر مجموعة واسعة من اقتصادات الأسواق الصاعدة المتقدمة والرئيسية. ومع ذلك، لم تمتد الإصلاحات بشكل عام إلى العملات الأجنبية ومشتقات السلع الأساسية". وعلاوة على ذلك، لا تزال بيانات مصرف التسويات الدولية لا تقدم أي تصنيف ضمن الفئة العامة التي تشمل الطاقة والأغذية والمعادن غير الثمينة الأخرى.

ويؤكد هذه النتائج تحليل المضاربة في المشتقات المتداولة خارج البورصة الوارد في الشكل 3-7. وتشير البيانات الحالية المتاحة من مصرف التسويات الدولية إلى أن المضاربة المالية في السلع الأساسية، بما في ذلك الغذاء، قد ارتفعت بشكل كبير خلال الأزميتين الأخيرتين، 2008-2010 و2020-2022.

ويقدم مصرف التسويات الدولية مقياسين يوفران طريقتين لفهم الديناميات الرئيسية في هذه الأسواق. المقياس الأول هو "القيمة الاسمية للمشتقات غير المسددة" خارج البورصة (الخط الأزرق في الشكل 3-7-ألف). وهو مقياس للقيمة يجمع إجمالي "القيمة الاسمية" لمجموعة أساسية من العقود. أما المقياس الثاني فهو "القيمة السوقية الإجمالية للمشتقات غير المسددة" (الخط البرتقالي في الشكل 3-7-ألف). ويميز هذا المقياس بين مجموعة العقود التي تحقق ربحاً حالياً، مقابل تلك التي تحدث خسارة. والمقياس الأخير مهم بشكل خاص للتقييم عندما "تجاوز" مساعي المضاربة مصالح التحوط لإدارة المخاطر بهدف تحقيق التعادل. ببساطة، يوضح المنحنى الأزرق في الشكل 3-7 ألف حجم الرهانات التي يتم اتخاذها في السلع الأساسية المتداولة خارج البورصة. وتشير الزيادات الكبيرة في المنحنى البرتقالي إلى فترات كان فيها المزيد من الرهانات على جني الأرباح في السوق.

وتعرض اللوحتان الواردتان في الشكل 3-7 مجتمعين التطور الحاصل في هيكل صفقات المضاربة في أسواق خارج البورصة خلال الدورتين المالييتين الماضيتين. وتشير البيانات إلى أن أسواق السلع الأساسية المتداولة خارج البورصة تطورت عبر أربع مراحل. الأولى هي الفترة التي سبقت الأزمة المالية العالمية، عندما تزامن النمو السريع لأسواق خارج البورصة مع سواد العقود الخاسرة (الخط البرتقالي في الشكل 3-7-ألف)، مع تصحيح ونمو ملحوظين في العقود التي كانت تحقق أرباحاً فور بداية الأزمة في أواخر عام 2007. وأفسحت هذه الفترة من عقود تحقيق الربح المفرط الطريقَ لفترة طويلة من الاستقرار مع القليل من التقلب في تكوين الربح مقابل العقود الخاسرة في أسواق خارج البورصة من عام 2010 تقريباً حتى نهاية عام 2020. وبين عامي 2021 وكانون الأول/ديسمبر 2022، تميز التكوين الأساسي لأسواق خارج البورصة، مقارنة بالفترة 2007-2009، بعدد كبير غير متناسب من العقود المدرة للربح.

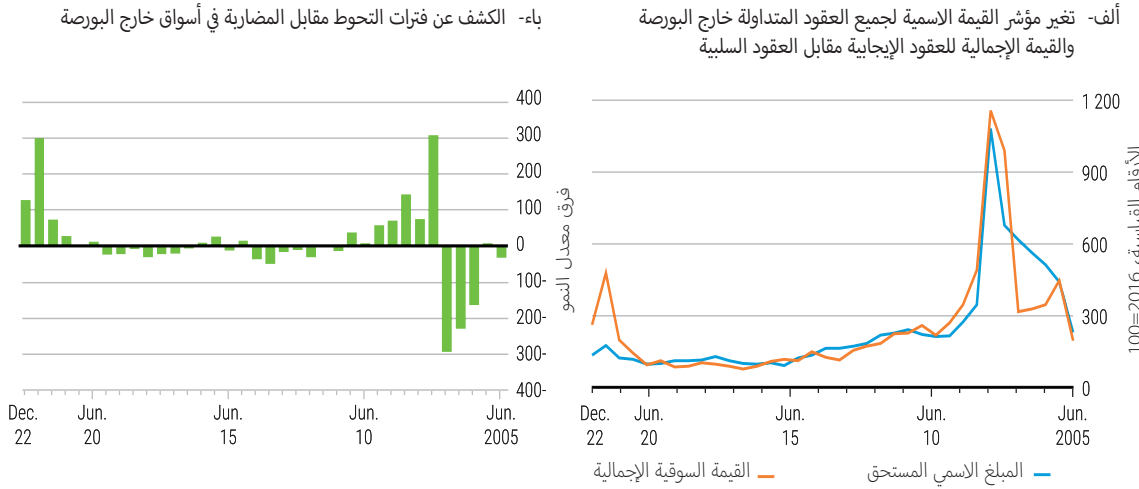
وتظهر هذه المقاييس بوضوح عندما توجد تحولات نحو المضاربة المفرطة في أسواق خارج البورصة. وتبين أيضاً كيف يرتبط هذا المقياس بشكل أكثر فعالية بتوقيت التحولات النظامية عندما تتحقق الأرباح من الأنشطة المالية، كما يتجلى ذلك في حسابات الشركات. ويشير المقياسان معاً إلى توقيت المضاربة المفرطة. ويبدو أن السمة المحددة لتوقيت حدوث ذلك خارجة عن الشركات نفسها. وهذا يعكس الاختلافات في كيفية تقدير الأسعار من جانب المستثمرين في السوق، مقارنة بالمعرفة الأدق بالأسعار الحقيقية التي تكون لدى المطلعين على خبايا القطاع.

وعلاوة على ذلك، وكما يتضح من الشكل 3-7-ألف، ففي حين أن نوبة المضاربة في الفترة 2007-2010 كانت مدفوعة بالداخلين الجدد إلى أسواق السلع الأساسية الذين يوفرون سيولة جديدة (المصارف والمؤسسات المالية الأخرى)، فإن الذروة الحالية ترتبط أساساً بنشاط الجهات الفاعلة الحالية في السوق (انظر الارتفاع الأقل حدة بكثير للمنحنى الأزرق في الشكل 3-7-ألف الذي يعكس الضخ المحدود للسيولة الجديدة).

ومن المفيد في هذه الحالة أنه في الوثائق التي قدمتها إحدى شركات ABCD العملاقة، وهي شركة مدرجة في البورصة وملزمة بشكل صارم بالكشف للجمهور عن الطبيعة الدقيقة لأنشطتها، يتضح ما يلي:

لم تصنّف غالبية أدوات المشتقات للشركة كأدوات تحوطية. وتستخدم الشركة العقود الآجلة المتداولة في البورصة وعقود الخيارات المتداولة في البورصة وعقود الخيارات خارج البورصة لإدارة مركزها الصافي لمخزون المنتجات الزراعية وعقود الشراء والبيع النقدية الآجلة لتقليل مخاطر الأسعار الناجمة عن تقلبات السوق في السلع الزراعية والعملات الأجنبية. وتستخدم الشركة أيضاً العقود الآجلة المتداولة في البورصة وعقود الخيارات المتداولة في البورصة وعقود الخيارات خارج البورصة كمكونات لاستراتيجيات الترويج المصممة لتعزيز الهوامش (Archer Daniels Midland, 2022:67، التأكيد مضاف).

الشكل 3-7 التحوط والمضاربة في أسواق السلع الأساسية خارج البورصة



المصدر: حسابات الأونكتاد استناداً إلى قاعدة بيانات مصرف التسويات الدولية بشأن أسواق المشتقات العالمية خارج البورصة (https://stats.bis.org/statx/srs/table/) (d5.2).

ملاحظة: تستند الحسابات إلى القيمة السوقية الإجمالية نصف السنوية وبيانات المبلغ الافتراضي غير المسد لـ "إجمالي الأدوات" و"السلع الأساسية الأخرى" التي تغطي الفترة من حزيران/يونيه 2005 إلى كانون الأول/ديسمبر 2022. اللوحة باء: يقاس فرق معدل النمو على أنه الفرق في معدلات النمو بين مؤشري القيمة السوقية الإجمالية والمبلغ الاسمي المستحق.

يعد تحول شركات تجارة الأغذية إلى مؤسسات مالية مشكلة لاحظها المحللون منذ فترة طويلة (Murphy et al., 2012؛ Gibbon, 2013). ولا تشكل ضبابية التمييز بين عمليات التحوط من قبل المتداولين التجاريين والمضاربة المالية خطراً يندرج بانتقال العدوى المالية فحسب، بل هي أيضاً عامل في تضخم الأسعار. وهذا يستدعي مراجعة الهيكل التنظيمي الحالي لتداول السلع الأساسية. ففي حين أن ظاهرة المضاربة المفرطة في السلع الأساسية مرتبطة بسياسات إلغاء القيود (de Schutter, 2010؛ Oxfam, 2011؛ Winders, 2011)، هناك مخاوف متزايدة من أن الأنشطة المالية في قطاع تجارة الأغذية اليوم تؤدي إلى مخاطر غير ملحوظة على الاستقرار المالي وتعزز تأثير الشركات على الأسواق ذات الأهمية الاستراتيجية (FSB, 2023). وهذا لا يزيد من التحديات المتمثلة في الكشف عن المضاربة المفرطة في السوق في تجارة السلع الأساسية والأغذية والحد منها فحسب؛ بل إنه يزيد من حدة المضاربة في السوق أيضاً. كما أنه يزيد من تعقيد تنظيم النظام المصرفي الموازي ويعرض الاستقرار المالي للخطر. كما أنه يخفي المخاطر وحالات الانكشاف في القطاع سيئ التنظيم ولكنه مترابط للغاية وذو أهمية من الناحية البنوية. ويتم تناول هذه القضايا في الفرع التالي.

"تشكل ضبابية التمييز بين عمليات التحوط من قبل المتداولين التجاريين والمضاربة المالية خطراً يندرج بانتقال العدوى المالية وهو عامل في تضخم الأسعار."

جيم- في الثغرات واستغلال الثغرات

"ما الذي قد يحدث في ظل تشريع من شأنه أن يسمح لمعظم المشتقات المتداولة خارج البورصة بالبقاء في الأسواق المظلمة، وبالتالي منع المنظمين من الوصول في الوقت المناسب إلى جميع المعلومات التجارية، وهو شرط أساسي للتنظيم الفعال؟"، سأل أحد المساهمين من معهد السياسة الزراعية والتجارية، في ندوة الأونكتاد لعام 2010 حول المسارات التنظيمية لسوق السلع الأساسية (Suppan, 2010).

"تحايل تجار السلع الأساسية على الأنظمة القائمة وتجنبوا باستمرار محاولات تنظيم البعد المالي لأنشطتهم."

بعد مرور أكثر من عقد من الزمن على استخدام المشتقات المتداولة خارج البورصة في أسواق الأغذية، مما أثار مخاوف في أوساط المنظمين، يمكن استخلاص بعض الدروس الواضحة. وتشير هذه الدروس إلى النهج غير المكتمل والمجزأ والمخفّف الذي أتبع في تنظيم تجارة السلع الأساسية. وتتعلق هذه المخاوف على نحو متزايد بازدياد الاستقرار المالي ومخاطر التعتيم في القطاع، حيث اتسعت الفجوات التنظيمية أكثر منذ عام 2010. ويتم استغلال هذه الثغرات من قبل مجموعات الشركات التي تهيمن على تجارة السلع الأساسية. وعلاوة على ذلك، لم يتحایل تجار السلع الأساسية على الأنظمة القائمة فحسب، بل تجنبوا باستمرار المزيد من المحاولات لتنظيم البعد المالي لأنشطتهم.

"غالبية شركات تجارة الأغذية لا تخضع للتنظيم بوصفها مؤسسات مالية بل تُعامل معاملة شركات تصنيع."

وتشكل المنافسة التنظيمية، وخصائص القطاع الفريدة ومواطن كفاءته، فضلاً عن وفورات الحجم، حجاً نموذجية يعتد بها القطاع للدفاع عن مزايا النهج التنظيمي المجزأ السائد حتى اليوم. وعلى الرغم من الجهود المبذولة لزيادة الرقابة، قاوم قطاع أسواق الأغذية، بحجة أنه يخضع لإشراف غير مباشر من قبل المصارف.

وإلى حد كبير، فإن الفجوات الحالية هي نتيجة للثغرات التنظيمية في الهيكل المالي لما بعد عام 2010. ومن هذه الفجوات محاذير وإعفاءات من الأنظمة على مستوى السوق أدخلت في أعقاب الأزمة المالية العالمية؛ وتقنيات التحكيم المالي والتنظيمي على مستوى الشركات؛ واستمرار الافتقار إلى نهج منسق لتنظيم تجار السلع الأساسية بشكل عام، وشركات الأغذية بتحديد أكثر.

وهناك أيضاً سبب أكثر جوهرية لعدم وجود معاملة تنظيمية مناسبة: فغالبية شركات تجارة الأغذية لا تخضع للتنظيم بوصفها مؤسسات مالية بل تُعامل معاملة شركات تصنيع. وتؤكد الأزمة المستمرة في نظام الغذاء العالمي على الحاجة إلى إعادة التفكير في تنظيم تجارة الأغذية والسلع الأساسية على مستوى أكثر تماسكاً ومنهجية.

1- دود فرانك: فرصة ضائعة

تاريخياً، كان أهم مصدر للتنظيم العام ومراقبة بورصات العقود الآجلة هو حكومة الولايات المتحدة، مدفوعة بمصالح المزارعين والمستهلكين. وحتى الأزمة المالية في الفترة 2007-2009، كانت بورصات العقود الآجلة في ولايات قضائية أخرى، باستثناء بعض البلدان النامية، تخضع عادة لأشكال خفيفة فقط من التنظيم الذاتي والقليل من المراقبة العامة أو عدم المراقبة. وفي الاتحاد الأوروبي، ركز تنظيم أسواق مشتقات السلع الأساسية على سلوك المشاركين في السوق - من حيث متطلبات رأس المال والمتطلبات التنظيمية ومتطلبات اتباع قواعد السلوك في مجال الأعمال، وحتى هنا مع استثناءات واسعة - بدلاً من التركيز على الأسواق (Gibbon, 2013).

وبعد طفرة أسعار السلع الأساسية في أواخر القرن العشرين، بدأت مخاوف تنظيم الأسواق المالية تظهر في الخطة التنظيمية للولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي. ويهدف قانون دود - فرانك، الذي تم توقيعه في عام 2010، إلى التراجع عن التحرير السابق للتداول خارج البورصة والتداول القائم على البورصة. فأعطى القانون الأولوية للتدابير والمتطلبات لتحسين (إعادة) رسمة المصارف، وللمزيد من الانضباط في العمليات الائتمانية للمصارف التجارية (Kornher et al., 2022). وفي مجال تجارة السلع الأساسية، لخص جيبون (2013) بشكل مفيد الأحكام الرئيسية الواردة في القانون:

'1 سيتعين تخليص المقايضات المتداولة خارج البورصة "التي تتخذ شكلاً نموذجياً"، عند تداولها من قبل الكيانات المالية ذات المحافظ التي تزيد قيمتها الاسمية عن 8 مليارات دولار، من خلال غرف المقاصة المركزية وتخضع لمتطلبات الإبلاغ والهامش. وقد أعلنت هيئة الأوراق المالية والبورصات في الولايات المتحدة عن اشتراط هامش يعادل 15 في المائة من القيمة الاسمية للمركز الذي تم الحصول عليه. والأهم من ذلك، أن مخاطر تغطية "الكيانات غير المالية" ستُعفى من شرط المقاصة المركزية ولكنها ستخضع لمتطلبات الإخطار المركزي. وجرى النظر في وضع متطلبات إضافية خاصة بالهامش بالنسبة إلى المقايضات التي لا تمر عبر غرف المقاصة.

'2' يجب على المصارف أن تفوض أنشطتها الخاصة بمقايضة السلع الأساسية إلى كيانات مستقلة مستبعدة من ترتيبات التأمين الاحتياطي الاتحادي وألا تشارك في تداول المشتقات المالية التي لا ترتبط مباشرة بالتداول الذي تقوم به لفائدة العملاء (ما يسمى "قاعدة فولكر").

'3' يجب توسيع حدود المراكز الاتحادية لتشمل جميع عقود السلع الأساسية المتداولة في البورصة، ويجب أن يتم تجميع المراكز الفردية بشأن سلعة أساسية لأغراض تحديد المركز في جميع البورصات وأماكن التداول، بما في ذلك البورصات وأماكن المقايضة غير التابعة للولايات المتحدة. ويجب تضييق أهلية إعفاءات المتحويين من حدود المركز لتشمل الكيانات التي لديها مراكز حصرية في العقود التي تُسوَّى نقدًا.

'4' تحدد عادة حدود مراكز الشهر الجاري بنسبة 25 في المائة من العرض المقدر القابل للتسليم.

'5' تنطبق هذه القواعد أيضاً على الأنشطة المدرجة في البورصات الأجنبية وغيرها من التداولات.

'6' الأماكن التي يحددها "أشخاص من الولايات المتحدة"، وتوابع الشركات المسجلة في الخارج، والشركات الأجنبية التي من المحتمل أن تؤثر أنشطتها على اقتصاد الولايات المتحدة، باستثناء الحالات التي تضع فيها المبادلات الأجنبية قواعد تعتبر مطابقة للقواعد المحلية.

'7' في أوائل عام 2012، تم منح سلطة رئاسية إضافية لهيئة تداول السلع الآجلة لزيادة متطلبات الهامش لعقود النفط الآجلة وعقود الخيارات (Gibbon, 2013). (Gibbon, 2013).

ولم يمض وقت طويل على الاعتماد الأولي للقانون، حتى بدأت مبادئه الرئيسية تضعف، تحت تأثير المصالح القطاعية، والمنافسة بين الوكالات، والصعوبات التقنية في التنفيذ، وفرص التحكيم الدولي.

يضم تحالف الشركات التي تستخدم المشتقات شركات مثل بانج وجون دير وكارجيل، حيث تشارك في كل من التحوط التجاري والمضاربة المالية. وقد جادل الائتلاف بأن تعفى التداولات التي تجري خارج البورصة بين المؤسسات المالية والمؤسسات غير المالية (مثل أعضاء التحالف) من متطلبات تخليص تلك الصفقات في البورصات العامة. وعادة ما تقدّم ثلاثة أسباب على الأقل لتبرير هذا الإعفاء.

- أولاً، لا تشكل الشركات غير المالية أي مخاطر مالية نظامية، ومن ثم لا ينبغي منعها من "تكييف" أسعار الفائدة وسعر العملة والميزانيات العمومية ومخاطر الائتمان، في الصفقات الثنائية المبرمة مع المؤسسات المالية؛
- ثانياً، ستفرض متطلبات الهامش الأعلى للتداول في البورصات مشاكل ضخمة في التدفق النقدي لأعضاء التحالف وستعرض سيولة السوق للخطر.
- ثالثاً، إذا أخرجت التداولات الثنائية من السوق الخفية الموجودة خارج البورصة إلى البورصات أو منصات مقاصة المشتقات، فستتركز مخاطر التجارة بكميات كبيرة بحيث لن تتمكن منصات المقاصة المركزية هذه من تأكيد التداولات والتحقق منها من الناحية التشغيلية (Suppan, 2010).

ويتناول الإطار 3-1 بعض الآثار الرئيسية الناجمة عن الثغرات التنظيمية في المشتقات المالية التي تلت ذلك بعد فترة وجيزة من بدء المعايير التنظيمية للفترة 2010-2011. وكانت النتيجة الإجمالية لتخفيف مجموعة الإصلاحات المالية خلق ثغرة تنظيمية مهمة تستخدمها المؤسسات المالية للمضاربة في مشتقات السلع الأساسية حتى يومنا هذا.

الإطار 3-1 الكل في الحاشية: قانون دود - فرانك والتحكيم التنظيمي المالي

مع اعتماد قانون دود فرانك، كان من المفترض أن يتم إضفاء الطابع الرسمي على تداول المشتقات المالية خارج البورصة ونقله إلى منصات المقاصة المركزية لتعزيز شفافية السوق. وكان هذا الإجراء يهدف في المقام الأول إلى المقايضات والمقايضات القائمة على الأوراق المالية (Kornher et al., 2022). وشملت الإصلاحات التنظيمية الهامة الأخرى حدوداً جديدة للمراكز وقيوداً على استخدام المقايضات. ومع ذلك، على الرغم من أن هيئة تداول السلع الآجلة أصدرت في ذلك الوقت قواعد شاملة بشأن حدود المراكز، إلا أن السلطات فشلت في إنفاذها بالكامل. فظل بعض الصناديق، مثل مؤشر السلع الأساسية والصناديق المماثلة، من دون تنظيم. وأصبح تنظيم المقايضات على وجه الخصوص مركز الثغرة التنظيمية التي ستظهر بُعيد ذلك.

ويتعين التمييز بشكل حاسم بين "الفروع" و"الشركات المنتسبة" أو "التوابع" في هيكل العمليات المصرفية وعمليات الشركات حتى يتسنى أصولها وتأثيرها على القطاع. والتمييز مهم من الناحية القانونية ويؤثر على تحديد هوية الأشخاص الخاضعين للتشريع؛ كما يحدد كيفية تجنب (تحكيم) تطبيق التشريعات.

الفرع هو مجرد مكتب لشخص اعتباري؛ فالمعاملات التي يبرمها الموظفون من هذا المكتب هي معاملات الشخص الاعتباري الذي يمتلك الفرع. وبخلاف الفرع تعد الشركة المنتسبة، أو الشركة التابعة شخصاً اعتبارياً منفصلاً له شخصيته القانونية وأصوله وموظفوه. وهذا الشخص الاعتباري المنفصل هو شركة منتسبة أو شركة تابعة لأن رأس مالها مملوك لشركة أم، وهي نفسها أيضاً شخص اعتباري منفصل ومستقل. لكن من الناحية القانونية، من حيث المبدأ، هي شخص اعتباري مستقل. وقد تكون الأنشطة التي تتم في المكتب هي نفسها تماماً الجارية في ظل كلا التشكيلين القانونيين. وفي الحالة الأولى، تنسب إلى صاحب الفرع؛ وفي الحالة الثانية، تكون لشخص اعتباري منفصل (الشركة التابعة)، على الرغم من أن نسبة 100 في المائة من رأس مال الشركة التابعة قد تكون مملوكة للشركة "الأم".

وبموجب وثائق الرابطة الدولية لسكوك المقايضة والسكوك الاشتراكية المعمول بها في ذلك الوقت، ستستفيد شركة تابعة منفصلة قانوناً في الواقع من ضمان أصلي غير محدود. وفي سياق التداول المالي، بالنسبة للأطراف المقابلة، كان هذا يعني أن الوضع تقريباً "كما لو" كانوا يتاجرون مع الشركة الأم أو الفرع. وقد تخضع التجارة للقواعد المحلية، ولكن بضمن من مصرف في الولايات المتحدة. وقد فتح هذا إمكانية التمتع بأفضل ما في العديد من العوالم المختلفة: على سبيل المثال، التجارة في ظل نظام أكثر مرونة مع الاستفادة من ضمان الشركة الأم ودعم الحكومة الاتحادية للولايات المتحدة في حالة الإنقاذ.

ويُزعم أن قانون دود - فرانك أغلق هذا الاحتمال بالقسم 722 '1'. لكن هيئة تداول السلع الآجلة أدخلت ثغرة في تشريعاتها الخاصة مما يجعل من الممكن تكيف شكل الممارسات السابقة والحفاظ على الجوهر. وجعل توجيه تموز/يوليه 2013 "أشخاص [الولايات المتحدة]" في صفقات المقايضة خاضعين لجميع قواعد المقايضة المنصوص عليها في قانون دود - فرانك، بغض النظر عن الموقع الفعلي لتنفيذ المقايضة.

غير أن الحاشية 563 من التوجيه تنص على ما يلي: "تتفق اللجنة مع المعلقين الذين ذكروا أن شروط مستوى المعاملات لا ينبغي أن تطبق إذا اعتمد تاجر مقايضة من غير [الولايات المتحدة] أو مشارك رئيسي في المقايضة من غير [الولايات المتحدة] على إقرار خطي من طرف مقابل من غير [الولايات المتحدة] يفيد بأن التزاماته في إطار المقايضة غير مضمونة بالرجوع من جانب شخص [من الولايات المتحدة]".

وبالتالي، لم تعد الشركات التابعة الأجنبية "غير المضمونة" حديثاً (رسمياً) خاضعة لقانون دود - فرانك. وقد أفيد وفهم في أوساط خبراء قطاع المقايضات أن جزءاً كبيراً من سوق المقايضات في الولايات المتحدة تحول من أكبر الشركات القابضة لمصارف الولايات المتحدة والشركات المنتسبة إليها في الولايات المتحدة، إلى فروعها "الأجنبية" غير المضمونة حديثاً، على الرغم من أن هذه المقايضات ظلت مدرجة في الميزانيات العمومية الموحدة لهذه المؤسسات الأمريكية (Greenberger, 2018). وأيضاً، كان تجار مقايضات الشركات القابضة الضخمة لمصارف الولايات المتحدة في كثير من الأحيان "يرتبون ويتفاوضون وينفذون" في إطار هذه المقايضات "الأجنبية" المزعومة داخل الولايات المتحدة، من خلال

موظفين أمريكيين، ثم "يسندون" تلك المقايضات المنفذة بالكامل إلى المكاتب الأجنبية "غير المضمونة" حديثاً التابعة لهم، مؤكداً أن هذه المقايضات ليست مشمولة بقانون دود - فرانك على الرغم من أنها أُنجزت في الولايات المتحدة.

من خلال ترتيب المقايضات والتفاوض بشأنها وتنفيذها في الولايات المتحدة، بمشاركة موظفين من الولايات المتحدة ثم "إسنادها" إلى المكاتب "الأجنبية" "غير المضمونة" حديثاً التابعة إليهم، يتمتع تجار المقايضات هؤلاء مرة أخرى بأفضل ما في العالمين: تنفيذ المقايضات في الولايات المتحدة تحت السيطرة المباشرة للشركات القابضة للمصرف الأم، ولكن القدرة على إخراج المقايضات من نطاق قانون دود - فرانك (Greenberger, 2018:126).

وألغت هيئة تداول السلع الآجلة التوجيه والبيان السياساتي لعام 2013 في 23 تموز/يوليه 2020 وأصدرت قواعدها النهائية فيما يتعلق بتطبيق مختلف المتطلبات عبر الحدود بموجب قانون تبادل السلع الأساسية بالولايات المتحدة. لكن الأهم من ذلك أن تعريف "شخص [الولايات المتحدة]" زاد تضييقه. فعلى سبيل المثال، اعتبرت أداة استثمار جماعي يملكها أشخاص [من الولايات المتحدة] "شخصاً [من الولايات المتحدة]" في التوجيه (رغم أن هذه الأداة القانونية لا تتمتع بشخصية قانونية). وفي القواعد النهائية، لم تعد الأداة "شخصاً [من الولايات المتحدة]" (CFTC, 2020).

ورغم عدم وجود تقدير دقيق تماماً لمدى انتقال المقايضات إلى الخارج انطلاقاً من الولايات المتحدة، يقدر أن ما يصل إلى 95 في المائة من بعض خطوط تداول المقايضات قد انتقلت إلى خارج الولايات المتحدة في إطار ثغرة عدم الضمان وبالتالي تُعتبر غير خاضعة لأنظمة المقايضات بموجب قانون دود - فرانك. وتبع ذلك سباق دولي إلى القاع في مجال تنظيم المقايضات (Greenberger, 2018). ونتيجة لهذه الثغرة التنظيمية من ناحية، قدر غرينبرغ أن نسبة المضاربين مقابل المتحوظين، في الولايات المتحدة، وهي تاريخياً حوالي 30 في المائة من المضاربين مقابل 70 في المائة من المتحوظين التجاريين قد انقلبت فأصبحت 70 في المائة من المضاربين مقابل 30 في المائة من المتحوظين (Greenberger, 2013).

وفي الاتحاد الأوروبي، قامت المفوضية الأوروبية على نطاق واسع بنسج نهجها في التداول خارج البورصة على منوال قانون دود - فرانك. ومع ذلك، فإن قضاياها التنظيمية الرئيسية، مثل تنظيم مشتقات خارج البورصة وإنفاذ حدود المراكز الإجمالية لجميع المشاركين في السوق، كانت مثيرة للجدل ومحل انقسام (Suppan, 2010). وبعد اجتماع مجموعة العشرين في بيتسبرغ في عام 2009، أصبحت حدود المراكز حجر الزاوية في النهج التنظيمي.

ومن المفترض أن تضمن حدود المراكز المفروضة على الجهات الفاعلة في السوق عمل أسواق المشتقات المالية لصالح المنتجين التجاريين، وليس لصالح المشغلين الماليين البحتين الذين ليس لديهم مصلحة جوهرية في السلع الأساسية ذاتها. والأهم من ذلك أن هذا يعني ضرورة معاملة المشاركين في الأسواق الصناعية والمالية معاملة مختلفة. والطريقة الكلاسيكية المستخدمة هي وضع حدود للمركز وتقديم إعفاءات حقيقية للمنتجين التجاريين كما هو الحال في قانون دود - فرانك، وفي الاتحاد الأوروبي، ينطبق التوجيه المتعلق بأسواق الأدوات المالية، ولا سيما التوجيه الأول والثاني، على مشتقات السلع الأساسية، ولكنه يتضمن عدداً من الإعفاءات الرئيسية. وبموجب التوجيه الثاني، يتوفر "إعفاء نشاط جانبي" محدد عندما تكون أنشطة الشركة المتعلقة بمشتقات السلع الأساسية "جانبية" بالنسبة لأعمالها الرئيسية.

2- تجار الأغذية العالميون: متحوظون تجاريون أم مؤسسات مالية؟

تتمركز مشكلة الثغرات التنظيمية في جوهرها على التناقض بين المعاملة التنظيمية لشركات تجارة السلع الأساسية بصفتها شركات تصنيع من ناحية، وأنشطتها التي تزداد ربحية (لكنها غير خاضعة للتنظيم) في الأسواق المالية، من ناحية أخرى. ويتمثل المفهوم الكامن وراء هذا الفرق بين المشاركين في الأسواق التجارية والمالية هو أن الأعمال الصناعية ينبغي لها أن تبحث فحسب عن الضمان في الأسعار، لا أن تراهن عليه. ومع ذلك، فإن كبار المنتجين الصناعيين للحبوب الذين يتاح لهم كم وفير من المعلومات المتعلقة بأسواق المواد الغذائية مصلحة واضحة في استخدام أنشطتهم المتعلقة بالتحوط بمثابة مركز ربح. وفي هذه العملية، يميلون إلى تغيير نموذج أعمالهم والشروع في العمل باعتبارهم طرف مالي فاعل، مستفيدين من الإعفاءات المصممة للمتحوطين لأغراض تجارية بحتة.

"كبار المنتجين الصناعيين للحبوب الذين يتاح لهم كم وفير من المعلومات المتعلقة بأسواق المواد الغذائية مصلحة واضحة في استخدام أنشطتهم المتعلقة بالتحوط بمثابة مركز ربح".

وجدت المؤسسات الاحتكارية في قطاع المواد الغذائية، باستخدام سلسلة من الشركات التابعة الموجودة في ولايات قضائية مناسبة، طريقة للجمع بين العديد من المزايا ألا وهي:

- المعرفة الفائقة بأسواق السلع الزراعية الأساسية (العرض والطلب لحظة بلحظة والمعرفة المستقبلية بكيفية تطورها)؛
- القدرة على تخزين السلع الزراعية الأساسية لاستغلال ارتفاعات الأسعار عند حدوثها، فقد استثمرت الشركات الأربع الكبرى بكثافة في البنية التحتية للتخزين وكونت احتياطات كبيرة من الحبوب، ولكن من دون أن يكون عليها أي التزام بالإفصاح عن مخزوناتها من الحبوب؛
- سرية عملياتها والاستفادة من الاستثناءات من القواعد المطبقة على الأطراف الفاعلة المالية البحتة؛ إذ نظمت الشركات الأربع الكبرى عملياتها من الناحية القانونية باستخدام المئات من الشركات التابعة التي تأسست للاستفادة من تنوع اللوائح (أو من عدم وجودها) الذي تتيحه نظم قانونية مختلفة، بما فيها النظم القضائية التي توفر سرية المعاملات المالية، في جميع أنحاء العالم (الجدول 1-3).

على الرغم من أن بعض تحديات تنفيذ الإصلاحات التنظيمية ترجع إلى التعقيد التشغيلي وغموض قطاع تجارة الأغذية العالمي (المشار إليه في الجدول 1-3)، فإن العديد من الحجج الرئيسية التي تعارض الاهتمام بالمجال التنظيمي على نحو أوثق يقوم على سياسة المجموعات.

يكن جوهر فرص التحكيم التنظيمي في استخدام مفهوم الشخصية القانونية والشركات التابعة، وكما يظهر التحقيق أدناه، في حالة عمالقة الأغذية الرئيسيين، يبدو أن استخدام التحوط لأغراض المضاربة البحتة يحدث على مستوى الشركات التابعة، وغالباً لا يتم الإبلاغ عنه على مستوى موحد (للمالك النهائي العالمي).

ومع ذلك، يتزايد في سياق أزمات 2020-2023 الاعتراف بأن هذا التناقض التنظيمي يشكل مجموعة من المخاطر النظامية المحتملة على الاستقرار المالي (FSB, 2023)، واستقرار الأسعار والأمن الاقتصادي (الأونكتاد، 2022) وحوكمة الشركات، بما في ذلك من خلال مخاطر التدفقات المالية غير المشروعة (OECD, 2023؛ Public Eye, 2023).

وفي الفترة 2012-2013، نظر مجلس الاستقرار المالي في تصنيف مؤسسات تجارة السلع المادية الكبيرة (التي تعد من دون استثناء مشاركة رئيسية في أسواق المشتقات) إما بوصفها مصارف صورية أو "مؤسسات مالية غير مصرفية ذات أهمية نظامية" أو كليهما. وهذا من شأنه أن يجعلها خاضعة لمزيد من

الجدول 1-3 الشركات العالمية لتجارة الأغذية: عدد الشركات التابعة

عدد الشركات التابعة	المالك النهائي العالمي
877	غلينكور
825	آرتشر دانيلز ميدلاند
780	كارجيل
734	كوفكو الدولية
619	ويلمار الدولية
353	سي اتش اس
352	بانج
207	مجموعة أوفي (تشمل أولام)
187	أكيرا القابضة (بما في ذلك شركة لويس دريفوس)
150	أندرسون
100	مجموعة سيموك
60	غرين كور
56	مجموعة نوبل
46	مؤسسات سي جي بي
20	سكولار

المصدر: حسابات الأونكتاد استناداً إلى قاعدة بيانات أوريس.

التنظيم⁽⁶⁾. فقاوم القطاع، مصراً على أن تجارة السلع الأساسية قطاع تصنيع معقد للغاية ومتربط عالمياً يدير مجموعة من المخاطر المتخصصة على نطاق واسع (Baines, 2017). وفي هذه الحالة، خلص المجلس إلى عدم وجود أدلة كافية لاعتبار مؤسسات التجارة مصارف صورية، لكنه ترك الباب مفتوحاً لمراجعة هذا الموقف في المستقبل (Gibbon, 2013).

(6) في ذلك الوقت، جاءت المبادرة عقب الكشف عن الإفراض طويل الأجل للشركات المستقلة من قبل غلينكور بقيمة 3 مليارات دولار، واتجاه مؤسسات التداول الكبرى إلى تشغيل صناديق التحوط أو صناديق المؤشرات أو كليهما، إما بمفردها أو بالشراكة مع المصارف الاستثمارية (Gibbon, 2013).

وفي غياب الرقابة التنظيمية الدقيقة، استمر بلا هوادة تحول مؤسسات تجارة السلع الأساسية إلى مؤسسات مالية صورية. وفي أعقاب انهيار فقاعة السلع الأساسية في الفترة 2008-2010، قلص العديد من المصارف الكبرى في العالم عمليات تداول السلع الأساسية. وخرجت بعض المؤسسات (مثل باركليز ودويتشه بنك) من هذا القطاع. ففتحت هذه المغادرات المجال أمام كيانات أقل تنظيمياً مثل شركات تجارة السلع الأساسية. ونتيجة لذلك، "تمكنت الشركات التجارية الكبيرة من الوصول إلى أدوات متزايدة التعقيد توفر لها مرونة مالية أكبر وتمكنها من تجنب أي ضوابط من جانب المصارف" (Public Eye، غير مؤرخ).

وعلى المستوى العالمي، تقوم المجموعات التجارية الكبرى (من نوع شركات "ABCD") ذات احتياجات حقيقية في مجال التحوط التجاري بوضع استراتيجيات مالية إضافية مصممة لتعزيز هوامش الربح، مما يزيد من تحدي الإطار التنظيمي للقطاع ويشكل تهديداً محتملاً لاستقرار المالي (FSB، 2023). وظهر بعض هذه المخاطر في الواجهة خلال أزمة الطاقة في عام 2020 عندما واجهت شركات السلع الأساسية صعوبات سيولة شديدة (Longley and Chin، 2022). ووصف ليفي غاربوا (Lévy-Garboua، 2022) (هؤلاء المتداولين بأنهم لاعبون "شبه ماليين"، يقدم واحدة في قطاع التمويل (التزاماتهم، التي تستفيد من الرافعة المالية بشكل أكبر من الشركة، وإن كانت أقل بكثير من المصرف) وقدم أخرى في العالم الحقيقي (المواد الخام التي تمتلكها). ومع ذلك، فإن هذا العالم الحقيقي قريب من الأسواق المالية، بسبب شدة تقلب الأسعار (Lévy-Garboua، 2022). وتنشأ الآثار المترتبة على ذلك في مجال الاستقرار المالي من عجز المصارف المركزية عن التعامل مع هذه الكيانات. إذ تتطلب مؤسسات وسيطة للاضطلاع بالوظائف التي تقوم بها المصارف عادة عند التعامل مع تجار السلع الأساسية. ومن وجهة نظر المصارف المركزية، فإن المصارف فقط، وإلى حد كبير، منصات المقاصة المركزية، هي المناسبة تماماً لأداء هذا الدور.

وذكر الأكاديميون منذ فترة طويلة أن شركات تجارة الأغذية العالمية وسعت نطاق السيطرة على القطاع فلم تصبح مجرد احتكارات قلة فحسب، بل أصبحت مديرة سلاسل القيمة عبر القطاعات (Clapp، 2015). وبشكل حاسم، يشمل ذلك السيطرة على الأصول المالية. ومع ذلك، فإن المنهجيات أو أدوات الرصد التي من شأنها أن تساعد في تحديد حجم وأثار هذا التحول على المستوى النظامي غير موجودة حتى الآن. ثم إن فكرة تنظيم قطاع تجارة السلع الأساسية لنفسه بنفسه تعني عدم وجود مبادئ توجيهية تنظيمية راسخة في القطاع، مما يجعل من الصعب التمييز بين المؤسسات التجارية والمالية.

ومع ازدياد الحاجة الملحة إلى هذه المهمة في ضوء التقلبات والأزمات الأخيرة، يقترح أدناه أسلوب جديد للمضي قدماً في هذه المناقشة.

3- كيفية التفريق بين الشركات المالية والتجارية، باستخدام نسبة "هيمنة الأصول"

أثبت تحليل ربحية قطاع تجارة الأغذية الوارد في الفرع باء أعلاه أن الأنشطة غير التشغيلية كانت المصدر الرئيسي لزيادة نمو الأرباح في قطاع تجارة الأغذية خلال الفترة 2020-2022. ولكن ما هي أفضل طريقة لقياس مستوى وتأثير النشاط المالي الذي تقوم به شركة عالمية غير مالية؟

الإجابة عن هذا السؤال المعروضة أدناه لها أصولها في أساليب محاسبة الشركات⁽⁷⁾. ففي مجال محاسبة الشركات، عادة ما توصف الأدوات المالية المستخدمة في التمويل داخل الشركة في الميزانية العمومية لملفات الكيانات. وتستخدم الطريقة المستخدمة هنا إلى فحص ملفات 13 شركة من شركات تجارة السلع الغذائية العالمية ومقارنة حسابات الشركة الأم بحسابات الشركات التابعة للمجموعة. وتُقاس النتيجة من خلال مؤشر يسمى نسبة هيمنة الأصول، ويهدف إلى التقاط النشاط الاقتصادي المالي (مقابل "الحقيقي") الذي يجري داخل هيكل الشركة. ويتحقق ذلك من خلال مقارنة المعلومات المقدمة في الميزانية العمومية ببيانات الدخل الواردة في ملفات الشركات. وبشكل أكثر تحديداً، تشير نسبة هيمنة الأصول إلى استخدام عالٍ للتحويلات الداخلية في مجموعات الشركات الخاصة. والتحويلات الداخلية هي معاملات مالية تجري بين كيانات مستقلة قانوناً ضمن مجموعة شركات.

وكما يبين الجدول 3-1، فإن الشركات الكبرى مثل تجار الأغذية تتألف من شركة أم وعشرات الشركات التابعة في بعض الحالات. ويُجرى قدر كبير من التحويلات الداخلية بين الشركة الأم والشركات التابعة، وبين الشركات التابعة نفسها. وهناك نوعان

(7) وُضع هذا الأسلوب على أساس مشروع بحثي حول تحكيم الشركات (CORPLINK، EU Grant agreement ID: 694943، DOI: 10.3030/694943).

رئيسيان من هذه التحويلات الداخلية في المجموعات، هما: (أ) تسعير التحويلات، وينطوي على أنشطة تجارية بين أعضاء المجموعة؛ و(ب) التمويل الداخلي في المجموعة، وينطوي على استخدام أدوات مالية لإقامة علاقات ديون أو أسهم بين أعضاء المجموعة.

وفي محاسبة الشركات، تمثل بنود الميزانية العمومية تقديراً تقريبياً لجميع أشكال الاستثمارات المالية من جانب الكيان المبلغ (مثل شركة تابعة أو الشركة الأم)؛ بينما توثق بيانات الدخل مقدار الإيرادات المحصلة من تلك الاستثمارات خلال الفترة المشمولة بالتقرير. ونظراً للمشكلة المعروفة المتمثلة في التهرب الضريبي من خلال تسعير التحويلات، يخضع التداول داخل الشركات لتنظيم كبير. ومع ذلك، فإن تنظيم التمويل داخل المجموعات أقل تطوراً من تسعير التحويلات، وهو ما يشكل مصدر قلق للمنظمين. وتستند الدراسة المقدمة هنا إلى افتراض أن تتبع التمويل داخل المجموعات يتطلب مقارنة الميزانيات العمومية وبيانات الدخل لأن الأدوات المالية تُحتسب في الميزانية العمومية. وهذا يساعد على تبسيط التقارير المالية المعقدة داخل الشركات المتعددة الجنسيات.

وبتعبير أدق، يحسب متوسط جميع بنود الميزانية العمومية المبلغ عنها مقارنة بمتوسط جميع بنود بيانات الدخل المقدمة من الكيانات المؤسسية قيد الفحص. ويُلاحظ ما يلي:

- يشير رقم نسبة هيمنة الأصول بمقدار 1 أو أقل منه إلى شركة صناعية عاملة في هذا القطاع؛
- تشير نسبة هيمنة الأصول بمقدار يزيد على 1 إلى أن نشاط الاستثمار المالي يفوق أنشطة الأرباح المحققة من الأعمال والاستثمارات الأساسية.

ويركز هذا المقياس على استخدام الأدوات المالية في التمويل داخل المجموعة ويعطي وزناً لأنماط معينة من التقارير. وتشير النتائج إلى أن استخدام التمويل داخل المجموعة مهم في توليد الأرباح الفائضة، وعادة ما يقوم به أعضاء مختارون من مجموعة الشركات الذين يتمثل دورهم الأساسي في تمويل الشركات ووظائف الخزنة. وغالباً ما يتم الإبلاغ عن استخدام الأدوات المالية في أماكن متعددة ضمن فئات المحاسبة، وحجم الأصول والخصوم المعنية أكبر بكثير من القيم المبلغ عنها في بيان الدخل.

ولأغراض الحوكمة، ليس من المهم مقارنة الشركات التابعة داخل مجموعة ما فحسب بل ينبغي مقارنة التقارير الموحدة الصادرة عن الشركة الأم أيضاً. ذلك أن التقارير الموحدة، الموجهة إلى المساهمين، تستبعد التحويلات الجارية داخل المجموعة. وهكذا، فإن تحليل التغيرات الحاصلة في فائض القيم التي تنتجها الشركات التابعة وتُستبعد من التقارير الموحدة أمر حاسم من النواحي التالية: (أ) الاستقرار المالي، (ب) التهرب الضريبي والإيرادات الضريبية؛ (ج) مخاطر التدفقات المالية غير المشروعة.

ويبين الشكل 3-8 التغيير الحاصل في نسبة هيمنة الأصول بين الشركة الأم الموحدة (المالك النهائي العالمي في معظم الحالات) والشركات التابعة للمجموعة في حالة الشركات الـ 13 الموجودة في العينة. ويقدم الشكل تحليلاً لنشاط الشركات، بما في ذلك على مستوى الشركات التابعة، بين فترتين زمنييتين:

- الفترة التي يسود فيها التحوط في الأسواق الموجودة خارج البورصة (2014-2018)؛
- فترة المضاربة في الأسواق الموجودة خارج البورصة والأرباح المفرطة التي تجنيها الشركات (2019-2022).

ويشير هذا التحليل إلى وجود تحولات في تقارير مجموعات الشركات هذه، تدل على أن هذه الكيانات تستفيد من فرص الريح التي نشأت في السنوات الأخيرة.

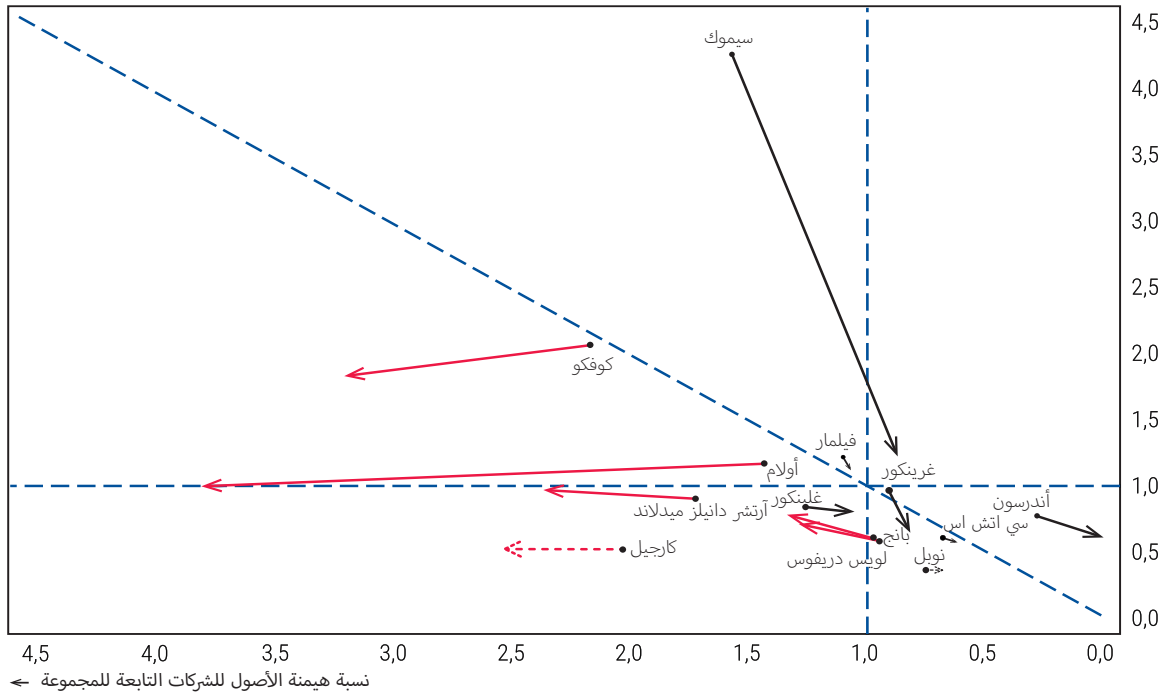
ويعد التمييز بين البيانات المقدمة من المجموعة الأم الموحدة (المحور ص) والبيانات المقدمة من الشركات التابعة للمجموعة (المحور س) أمراً أساسياً. ويصور القطر المائل في الرسم البياني النقاط التي تتطابق فيها التقارير الفرعية مع المعلومات المقدمة في التقارير العامة الموحدة. وكما هو مبين في الشكل 3-8، فإن التموضع عند النقطة 1 أو أقل من ذلك (على سبيل المثال، غرينكور في العينة) يقدم صورة محاسبية لشركة صناعية نموذجية. ويميز القطر المائل بين نصفي الرسم حيث يوجد اختلاف في المعلومات المقدمة عن طريق التقارير المالية وهي: معلومات "مخفية" (على مستوى الشركة التابعة) وأخرى "عامّة بالفعل" (الشركة الأم الموحدة).

وفي الشكل 3-8، تمثل نسبة هيمنة الأصول نسبة مجموع كل بنود الميزانية العمومية المتاحة إلى مجموع كل بنود بيانات الإيرادات المتاحة. ويوضح التغيير في النسبة بواسطة سهم، حيث تكون نقطة البداية هي الفترة 2014-2018، ونقطة نهاية السهم هي الفترة 2019-2022. وتشير الأسهم الحمراء إلى الشركات التي زادت فيها نسبة هيمنة الأصول على مستوى الشركات التابعة، بينما تشير الأسهم السوداء إلى انخفاض نسبة هيمنة الأصول على مستوى الشركة الأم.

"يعزز التبرج الحاجة إلى النظر في عضوية مجموعات الشركات وفي سلوك الجهات الفاعلة الرئيسية في قطاع تجارة الأغذية".

الشكل 3-8 كبار تجار الأغذية يصبحون مؤسسات مالية غير خاضعة للتنظيم

التغير في نسبة هيمنة الأصول بين الشركة الأم الموحدة والشركات التابعة للمجموعة في قطاع تجارة الأغذية 2014-2018 و2019-2022



المصدر: حسابات الأونكتاد استناداً إلى قاعدة بيانات أوربيس.

الملاحظة:

مجموعة بيانات حول 13 مجموعة شركات في العينة تم تجميعها في آذار/مارس 2023 من دائرة بيانات أوربيس (Orbis (BVD). تعريف مجموعة شركات: ملكية أكثر من 50 في المائة من قبل كيان مالك نهائي عالمي (بالنسبة للشركات الصينية المملوكة للدولة، فإن المالك النهائي العالمي هو كيان الشركة المملوكة لحكومة الصين). ويقاس نهج هيمنة الأصول نسبة مجموع كل بنود الميزانية العمومية المتاحة إلى مجموع كل بنود بيانات الدخل المتاحة. ويوضح سهم التغيير الحاصل بين 2014-2018 و2019-2022. وتشير الأسهم الحمراء إلى الشركات التي زادت فيها نسبة هيمنة الأصول على مستوى الشركات التابعة، بينما تشير الأسهم السوداء إلى انخفاض نسبة هيمنة الأصول على مستوى الشركة الأم والشركات التابعة.

ويمكن استخلاص ثلاثة استنتاجات رئيسية من هذه النتائج هي التالية:

- أولاً، تُشاهد الحالات التي تظهر نمواً في هيمنة الأصول في المقام الأول على مستوى الشركات التابعة داخل المجموعة، وهو ما يشير إلى زيادة استخدام التحويلات الداخلية.
- ثانياً، يشير هذا إلى أن كم الأرباح المفرطة المحققة يمكن تقديره بأقل من الواقع عند الاقتصار على النظر إلى تقارير الأرباح والخسائر المعلنة.

• ثالثاً، لا يقتصر التريح على قطاع معين، بل تختص به شركات فردية. وثمة مخاوف من أن الأرباح المفرطة قد تكون مرتبطة بتركز الأسواق، وهو ما يقصر الفائدة على بضعة من الأطراف الفاعلة العالمية في مجتمع تجارة السلع الأساسية. ويؤكد هذا ضرورة النظر في عضوية المجموعات وتطور سلوك الأطراف الفاعلة الدولية الرئيسية في القطاع.

ويجدر بالذكر أن هذه المسائل الثلاث تبلورت في قطاع السلع الأساسية في ذروة أزمة الطاقة بين عامي 2020 و2021، عندما هددت تقلبات السوق الاستقرار المالي لغرف المقاصة وتطلبت دعم عمليات ضخ السيولة العامة. وسلطت الأزمة المالية لشركات المرافق الضوء على مخاطر الالتزامات على الميزانيات العمومية الخفية وأكدت تعرض المصارف لخطر شركات السلع الأساسية التي تواجه تقلبات حادة في السوق (Petro, 2022؛ Foroohar, 2020).

مع استمرار تشديد السياسة النقدية في الاقتصادات المتقدمة، هناك مخاوف متزايدة في الأسواق من احتمال نشأة هياكل مالية مماثلة وتهديدها استقرار الشركات الفردية، وكذلك النظام المالي الدولي (FSB, 2023). ولذلك، من الضروري اعتماد قواعد تقضي بأن تؤدي مشتقات السلع الأساسية وظيفتها الاجتماعية المفيدة مع منع المضاربة المفرطة في الأسواق المالية للأغذية واختلال النظم الغذائية على مستوى العالم (Thomas, 2023؛ OECD, 2023).

دال- الدروس التنظيمية

عندما سئل عن يراقب النظام الغذائي على مستوى العالم، بعيداً عن منظور مكافحة الاحتكار، أجاب اقتصادي كبير سابق في منظمة الأغذية والزراعة للأمم المتحدة قائلاً: "لا أحد" (Thomas, 2023).

"يخضع قطاع السلع الأساسية لإشراف خفيف، معظمه غير شفاف ويكاد تنظيم الجهات الفاعلة الرئيسية يكون غير موجود."

يتيح غياب القواعد العالمية المنسقة فرصاً كبيرة للتحكيم التنظيمي، وهذا ما يُستغل بشكل مختلف من قبل مختلف المشاركين في السوق. وكما لوحظ أعلاه في الفرع جيم، تستخدم مصارف الولايات المتحدة الكبيرة فروعاً "غير مضمونة" للتهرب من قانون دود - فرانك. وتستخدم جهات فاعلة أخرى الإعفاءات المتاحة بفضل أنشطتها التجارية من أجل القيام بما يرقى إلى المضاربة المالية. ولا تميز هيئة الخدمات المالية في المملكة المتحدة (التي تشرف على ثاني أكبر سوق للسلع الزراعية في العالم خارج الولايات المتحدة) حتى بين التجار التجاريين والماليين (de Schutter, 2010). ونتيجة لذلك، يخضع قطاع السلع الأساسية لإشراف خفيف، معظمه غير شفاف، ويكاد تنظيم الجهات الفاعلة الرئيسية يكون غير موجود (Jones, 2022).

ثمة أسباب عديدة تبرر النهج الحالي المجزأ والقديم لتنظيم قطاع الأغذية العالمية. لكن مع وجود أنواع جديدة من المخاطر والصدمات التي تواجه نظاماً معقداً أصلاً وغير شفاف ولكنه مهم استراتيجياً، فقد حان الوقت لإعادة النظر في قائمة المسارات التنظيمية المتاحة. وهذا التحدي هائل. وترد أدناه تدابير تتعلق بما يعتبر الأسباب الجذرية للثغرات التنظيمية الحالية: التمييز المعيب بين الجهات الفاعلة التجارية والمالية، ووجود مجموعة من اللوائح النظامية التي عفا عليها الزمن ولا توأكب الابتكار المالي والتقني والقانوني المتاح لمجموعات الشركات. وتركز الحلول الممكنة على ثلاثة مستويات مترابطة من إصلاح السياسات تجسد الصلة بين الممارسات السوقية والأنشطة المالية ألا وهي:

- 1- الإصلاح على مستوى السوق: سد الثغرات وتيسير الشفافية؛
- 2- الإصلاح على المستوى البنوي: التعرف على جوانب الأنشطة التي تمارسها شركات تجارة المواد الغذائية كمؤسسات مالية وتوسيع نطاق اللوائح ذات الصلة؛
- 3- الإصلاح على مستوى الحوكمة العالمية: توسيع نطاق الرصد واللوائح لتشمل مستوى فروع الشركات في القطاع بغية معالجة مشكلة مصدر الأرباح وتعزيز الشفافية والحد من مخاطر التدفقات المالية غير المشروعة.

ومن الأهمية بمكان أن جميع المستويات الثلاثة من الإجراءات الضرورية تقتضي مزيداً من التعاون بشأن جودة البيانات والإفصاح وشفافية الشركات في هذا القطاع. وتبرز الأزمات المستمرة أن النهج التاريخي، الذي يميز بين القائمين بالعمليات التجارية

والمالية في المشتقات السلعية الزراعية، لا يتناسب مع الهياكل الاقتصادية والقانونية الحالية للتجارة العالمية في بعض المنتجات الزراعية والمشتقات المرتبطة بها. وفي الوقت نفسه، لا تكون شفافية البيانات، رغم ضرورتها، كافية للمشاركين في السوق لاكتشاف الأسعار. وما يلزم هو عملية يساهم فيها جميع المشاركين في السوق بمعلومات يومية عن الأسعار، وتكون في متناول جميع المشاركين والجهات التنظيمية على أساس يومي.

وعملاً برؤية الأونكتاد الرامية إلى إصلاح الإطار التنظيمي المالي، يمكن توسيع النطاق بطريقة ثلاثية الجوانب:

1- **مستوى الأسواق:** سد الثغرات الحالية، وتسهيل شفافية الأسواق والمنافسة (Dodd-Frank، CFTC، MiFID، European Commission).

انظر في تطبيق عدة قواعد على جميع البورصات حول العالم:

- تحسين المعلومات (العامة والخاصة) المتعلقة بالأسهم. أصبحت المضاربة المفرطة أسهل بسبب الافتقار إلى الشفافية على مستويات الأسهم. ويمكن جعل المعلومات حول مخزون الفرد شرطاً مسبقاً للعمل في سوق المشتقات. ويمكن أيضاً استخدام المعلومات لتقييم ما إذا كانت المراكز المجمعة تتوافق مع استراتيجية تحوط أو مع المضاربة المفرطة.
- بناء مجموعة بيانات مفصلة للغاية مع حجم/وزن السلعة الأساسية، وقيمة سعر الاستيراد، وبلدان المصدر والمقصد، وجميع أسماء الشركات المحصل عليها عن طريق الإقرارات الجمركية المرتبطة بكل وحدة من حركات السلع الأساسية، وأختام توقيت الشحن والاستلام.

وقد يستند كلا المقترحين إلى خبرة نظام معلومات الأسواق الزراعية، وهو منبر مشترك بين الوكالات لتعزيز شفافية أسواق الأغذية. أطلقه في عام 2011 وزراء الزراعة في مجموعة العشرين في أعقاب ارتفاع أسعار الأغذية العالمية في 2007 و2008 و2010. ومن خلال الجمع بين البلدان الرئيسية التي تتاجر بالسلع الزراعية، يقوم نظام معلومات الأسواق الزراعية بتقييم الإمدادات الغذائية العالمية (مع التركيز على القمح والذرة والأرز وفول الصويا) ومن ثم يساعد على التخفيف من حالة عدم اليقين السائدة في السوق⁽⁸⁾.

والتمييز بوضوح بين التحوط التجاري والمضاربة المالية، على أساس أن الفصل التاريخي بين ما هو تجاري وما هو مالي لا ينطبق على هيكل اليوم لبورصات السلع الزراعية العالمية (de Schutter, 2010).

ولا يمكن أن تكون الممارسات الحالية والتأكدات غير المدعومة من قبل المشاركين في السوق الذين يسعون إلى تقليل الإشراف على أنشطتهم التجارية إلى أدنى حد هي التركيز الوحيد فيما يتعلق باعترافات التحوط الحقيقي. يجب ألا يكون التحوط المشروع المتعلق بالسلع المادية من خلال أسواق المشتقات عرضة للخطر من الذين يسعون إلى المخاطرة لأسباب تتعلق بالاستثمار أو المضاربة أو التعامل.

- قد يقتصر الوصول إلى أسواق مشتقات السلع الأساسية على التجار والوسطاء المتخصصين.
- يجب أن تكون حيازات أي متداول واحد معروفة للجميع. ويجب وضع حدود صارمة للمراكز على الحيازات الفردية، بحيث لا تكون قائمة على التلاعب. ولاحظ الأونكتاد (2011a) أن تحديد المستويات المناسبة لحدود المراكز أمر صعب، ولكن كخطوة أولى، قد يكون من المفيد اعتماد نقاط لتحديد المركز يطلب فيها إلى التجار تقديم معلومات إضافية.
- الحدود الموضوعية حالياً في الولايات المتحدة وأوروبا مرتفعة للغاية. ولنفس السبب الذي يجعل الولايات المتحدة تضع حدوداً اتحادية تنطبق على جميع الأسواق، يتعين ذلك على مستوى العالم. يجب أن تعالج حدود المراكز انتشار تداول الأدوات المكافئة اقتصادياً في أماكن تداول متعددة. ولا يمكن أن تكفي حدود المركز على مستوى البورصة (Behnam, 2020).

(8) يتألف نظام معلومات أسواق السلع الزراعية من أعضاء مجموعة العشرين بالإضافة إلى إسبانيا وسبعة بلدان رئيسية إضافية مصدرة ومستوردة للسلع الزراعية. ويمثل المشاركون في نظام المعلومات معاً حصة كبيرة من حجم الإنتاج والاستهلاك والتجارة في المحاصيل المستهدفة على الصعيد العالمي، وتتراوح الحصة عادة بين 80 و90 في المائة.

- تحسين شفافية السوق في أسواق السلع الأساسية المادية وبورصات السلع الآجلة والأسواق الموجودة خارج البورصة. مطالبة المشاركين في السوق بالكشف عن مراكزهم وأنشطتهم التجارية (UNCTAD, 2011a, 2011b). وينبغي أن يكون هناك تخلص إلى أقصى حد ممكن للمشتقات المتداولة خارج البورصة، بحيث يكون هناك إبلاغ في حينه عن جميع المعاملات الجارية من دون امتيازات معلوماتية للمتداولين خارج البورصة. ومع ذلك، ينبغي الإبلاغ في غضون فترة زمنية قصيرة عن الأقلية الصغيرة من المشتقات المتداولة خارج البورصة التي لا يمكن تخلصها.
- والميزة التنافسية غير العادلة التي يمنحها التأخير في الإبلاغ عن البيانات التجارية خارج البورصة لا تعوق اكتشاف الأسعار فحسب، بل تجعل من الصعب على المصدرين والمستوردين إدارة مخاطر الأسعار والاستثمار، كما لاحظ الأونكتاد ذلك مراراً. وإذا استمرت البلدان النامية في إنفاق جزء كبير من احتياطات العملة الصعبة على واردات الأغذية والطاقة، بينما لا يزال معدل العائد على الاستثمارات في السلع الأساسية غير قابل للتنبؤ، فإن "تشويه التنمية" سيزداد حدة (Suppan, 2010؛ UNCTAD 2011a).

2- **المستوى النظامي:** تعزيز المنافسة في أسواق السلع الأساسية للحد من تركُّز القوة السوقية في أيدي قلة من الجهات الفاعلة الكبرى.

قد تشمل الإصلاحات النظامية قوانين مثل تفكيك الاحتكارات، وتشجيع دخول جهات فاعلة جديدة في السوق، والنظر في اتخاذ تدابير مثل قوانين مكافحة الاحتكار، والتقييد بالمعايير الدولية الحديثة للإبلاغ المالي في تجارة السلع الأساسية، ودعم مشاركة صغار المزارعين ومنظمات المنتجين في أسواق السلع الأساسية.

وينبغي أن يدعم التنظيم تطوير الأسواق المادية للحد من الآثار المزعجة للاستقرار للأدوات المالية غير الخاضعة للتنظيم وتعزيز اكتشاف الأسعار استناداً إلى أساسيات العرض والطلب الماديين. وقد يشمل ذلك اتخاذ تدابير مثل دعم تطوير بورصات السلع الأساسية في البلدان النامية وتشجيع استخدام عقود التسليم المادي في تجارة السلع الأساسية. أيضاً، يتعين تطوير خطط للطوارئ بهدف التعامل مع الاضطرابات المحتملة في السوق.

والأهم من ذلك، ينبغي للجهات التنظيمية أن تعيد النظر في خطط الفترة 2010-2012 وأن تعترف بالجوانب المالية لأنشطة تجار الأغذية باعتبارها ذات أهمية نظامية وأن توسع نطاق اللوائح ذات الصلة. وعلى غرار مجموعة التدابير السابقة، يعود تاريخ هذه اللوائح إلى المناقشات السياسية في أعقاب الأزمة المالية وأزمة أسعار السلع الأولية في الفترة 2007-2009. ففي ذلك الوقت، تم الاحتجاج بنقص الأدلة كسبب لعدم السعي إلى التركيز التنظيمي بشكل أوثق.

وعلى الرغم من القواعد الحالية، هناك اتفاق واسع على أنه في الآونة الأخيرة، طغى المضاربون المليون على ديناميات وإشارات أسعار العرض والطلب، مما يجعل اكتشاف الأسعار والتحوط أمراً صعباً، إن لم يكن مستحيلًا (Tarbert, 2023). وهناك أيضاً علامات تحذير من المخاطر المالية في سوق الطاقة غير المنظم، حيث في خضم حالة عدم اليقين لعام 2022، لم يكن لدى شركات المرافق رأس مال كاف لتلبية نداءات الضمانات الكبيرة. فأصبح من الواضح أن المنظمين الحكوميين ومديري المخاطر في القطاع الخاص قد فشلوا في التأهب للأزمة (Tett, 2022).

ينبغي للمنظمين أن يدركوا أن الجوانب المالية لأنشطة تجار الأغذية تتسم بالأهمية النظامية وأن يوسعوا نطاق اللوائح ذات الصلة.

ويلزم أيضاً توسيع وتحديث التدابير الرامية إلى المساعدة على تعبئة الموارد المالية، والحد من التحكيم التنظيمي، وتعزيز شفافية الشركات. إذ تشير تقديرات متحفظة إلى أن المؤسسات المتعددة الجنسيات تتجنب اليوم مدفوعات ضريبية لا تقل عن 240 مليار دولار سنوياً، بسبب القواعد الضريبية الدولية التي عفا عليها الزمن. وتسمح هذه القواعد للشركات المتعددة الجنسيات بمعاملة كل شركة تابعة وطنية ككيان منفصل "مستقل" للأغراض الضريبية، وبنقل الأرباح إلى ولايات قضائية منخفضة الضرائب أو لا ضرائب فيها. وأظهرت الدراسة المقدمة أعلاه بعض آثار هذا التجزؤ على الشركات في قطاع تجارة الأغذية العالمية. وقد حلل الفصل السابع من تقرير التجارة والتنمية لعام 2022 مشكلة تحكيم الشركات في مجال الاستثمار الأجنبي المباشر.

وهناك دعوات متزايدة من الأوساط الأكاديمية والمجتمع المدني تنادي بمعالجة مشكلة تحكيم الشركات على المستوى التنظيمي. فعلى سبيل المثال، يمكن منع الضرائب وغيرها من أشكال التحكيم التنظيمي من خلال الاعتراف بأن الشركات المتعددة

الجنسيات هي شركات عالمية أحادية، ومن خلال التخلي عن مبدأ الاستقلالية. ويمكن بعد ذلك تقسيم أرباح الشركات المتعددة الجنسيات بين البلدان وفقاً لصيغة تستند إلى موقع الإيرادات والموظفين وما إلى ذلك (Ghosh, 2023).

3- **الحكومة الاقتصادية العالمية:** تؤكد الأدلة المقدمة أعلاه على بعدين للأثر التنظيمي لأمولة تجارة الأغذية. فعلى مستوى الشركات نفسها، يثير تحولها إلى مصارف صورية تحديات نظامية وتنظيمية ومن حيث الاستقرار. وبالإضافة إلى ذلك، هناك حاجة إلى دراسة صلة بين نشاط المضاربة لتجار الأغذية في الأسواق المالية، وعدم استقرار الأسعار.

ويظهر المزيد والمزيد من الأدلة لا على التريح في تجارة الأغذية والسلع الأساسية فحسب، بل على دور الأنشطة والمؤسسات المالية غير الخاضعة للتنظيم داخل عمالقة تجارة السلع الأساسية أيضاً. وقد عُرض أعلاه تقدير لحجم هذه الظاهرة، ولكن هناك حاجة إلى مزيد من البحث. وبالإضافة إلى التدابير المتخذة على مستوى المنظمة لتعزيز التنظيم في السلع الغذائية وتعزيز الأمن الغذائي - مثل وضع قواعد منسقة أكثر وضوحاً، وضوابط قابلة للتنفيذ للحد من التأثير المزعزع للاستقرار للتجارة العالية التردد وحدود المراكز (Kornher, 2022) - ينبغي للمنظمين وواضعي السياسات تطبيق بعض تدابير الاستقرار المالي التي وُضعت للنظام المصرفي في 2011-2012 على عمالقة تجارة الأغذية الكبيرة.

وهذا يتطلب المزيد من العمل على طبيعة المخاطر النظامية في القطاع ذي التمويل العالي. ولا يمكن القيام بذلك بفعالية إلا كجزء من إصلاح المنظمة المالية العالمية، وهي فكرة أيدها بقوة المؤتمر الأول لتمويل التنمية الذي نظّمته الأمم المتحدة في عام 2001. ومنذ ذلك الحين، كانت الجهود المبذولة في مجال الإصلاحات العالمية بطيئة وغير شاملة في كثير من الأحيان، بينما ظلت المشاكل العويصة المتمثلة في عدم التماثل المالي والموارد تزداد تعقيداً (Ryding and Rangaprasad, 2022). وفي ضوء الأزمات الأخيرة، ينبغي أن تشمل هذه الجهود تنظيم سلوك الشركات، بما في ذلك على مستوى الفروع التابعة، من أجل معالجة مشكلة الأرباح المؤجلة، وعدم شفافية التدفقات المالية غير المشروعة ومخاطرها. وقد يستفيد اتجاه العمل هذا من خطط اتفاقية الأمم المتحدة الضريبية (انظر Tax Justice Network, 2022) وقد يدعمه بشكل مفيد عمل اللجنة المستقلة لإصلاح ضرائب الشركات الدولية التي أنشئت في تشرين الثاني/نوفمبر 2022 (ICRICT, 2023).

ومن الأمور الوجيهة في هذا الصدد، بعض الدروس المستفادة من المحاولات الأخيرة لزيادة الشفافية وتنظيم الأرباح الفائقة في قطاع الطاقة. فقد فرضت عدة بلدان ضرائب غير متوقعة على قطاع النفط، بعد الارتفاع الكبير في الأرباح المتأتبة من القطاع في خضم أزمة الطاقة والتضخم في عام 2022. ويمكن تصور استراتيجية مماثلة فيما يتعلق بالأرباح المتأتبة من المضاربة في أسواق مشتقات السلع الغذائية. وفي الوقت نفسه، فإن فرض ضرائب غير متوقعة لا يعالج القضية الرئيسية لأغراض التنمية، وهي جعل أسواق مشتقات السلع الأساسية تؤدي دورها المتمثل في توفير حلول التحوط للمنتجين والمجهزين.

وعلاوة على ذلك، هناك العديد من القضايا المتعلقة بفرض الضرائب بأثر رجعي على أرباح المضاربة. أولاً غالباً ما تسجل الأرباح في ملاذات ضريبية لا يرحح تعاونها. ثانياً، تخلق الضرائب بأثر رجعي قضايا دستورية في العديد من الولايات القضائية. وفي بعض البلدان، يكون هذا الأمر غير دستوري، وفي بلدان أخرى كثيرة، لا تقبل المحاكم فرض الضرائب بأثر رجعي إلا في ظروف محدودة، مثل سد ثغرة يساء استخدامها بشكل صارخ. ومن المرجح أن يتم التقاضي بشأن ضريبة غير متوقعة في العديد من المنتديات مع فرص كبيرة للنجاح. والضريبة غير المتوقعة لا تتغتم الفرصة المتاحة بتسليط الضوء على وجود مشكلات خطيرة تتعلق بالقواعد المطبقة على أسواق مشتقات السلع الغذائية العالمية. فعلى الرغم من أن الدول قد تحتاج إلى معالجة رغبة ناخبها في تصحيح ما تعتبره نتيجة غير منصفة، تظل المسألة الهيكلية في حاجة إلى معالجة بوسائل أخرى.

وفي هذا الصدد، غالباً ما ينظر إلى وضع حد أدنى عالمي لمعدل الضريبة بنسبة 15 في المائة اتفقت عليه 136 دولة في عام 2021، وفقاً لخطة منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، على أنه خطوة رئيسية نحو مكافحة التهرب الضريبي واستراتيجيات التحكيم المصطنعة من قبل مجموعات الشركات المتعددة الجنسيات بشكل عام. ومع ذلك، فإن هذا تدبير توفيقى تم الاتفاق عليه بعد مفاوضات دولية مشحونة. ومن شأن التدابير البديلة، مثل وضع معدل عالمي متوسط للضريبة بنسبة 21 في المائة، على النحو الذي اقترحتته اللجنة المستقلة لإصلاح الضرائب الدولية للشركات، أن تعمل على تعويض الإيرادات المحتملة المفقودة، مما يحدث فرقاً كبيراً للبلدان النامية (Ghosh, 2023).

وليست الضريبة لمعالجة القضايا المحددة التي أثارها الاستراتيجيات التي وضعها تجار الأغذية العالميون ولم تُصمَّم لذلك. ويؤكد نشاطها، كما هو مبين أعلاه، الحاجة إلى بذل جهود متعددة الأطراف لتحديد المالكين الحقيقيين المستفيدين من جميع الأصول، المالية والمادية. وكما يجادل غوش، فإن التحرك نحو سجل عالمي للأصول يجب أن يكون الهدف النهائي، لكن هذه الخطوة تظهر أن البلدان ذات التفكير المماثل قد تتعاون من دون اتفاق عالمي. ففي تموز/يوليه 2023، استضافت بلدان أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي الاجتماع الوزاري الإقليمي الأول لنظام ضريبي عالمي أكثر شمولاً واستدامة وإنصافاً (Nicholls, 2023)، بهدف معالجة جوانب التنمية التي لا يفي بها حالياً هيكل الضرائب العالمية. وفي حين أن هذه ليست سوى البداية، إلا أنها خطوة ذات مغزى نحو نهج مشترك لفرض ضرائب على الشركات المتعددة الجنسيات ومكافحة التحكيم التنظيمي والقضائي (Ghosh, 2023).

إن دور الاحتكارات في الأسواق ذات الأهمية الاستراتيجية في أوقات الأزمات وتعقيد الهياكل المؤسسية والمالية العالمية التي تمكن من المضاربة والتربح، لا يتطلب اهتماماً وثيقاً فحسب، بل يتطلب أيضاً سياسات ذكية (Lusiani, 2022). وينبغي لتنظيم هذه المشاكل المترابطة أن يستهدف القضايا المحددة المطروحة، على المستوى المتعدد الأطراف. وتوفر المبادرات الموضحة في هذا الفصل إطاراً منهجياً للتدابير المتعلقة بأسعار الأغذية والأمن الغذائي التي اتفق عليها أعضاء مجموعة العشرين في حزيران/يونيه 2023.

ومن الأهمية بمكان، في ضوء الدروس المستفادة من الأزمات السابقة والتحليل المقدم أعلاه، أن الحاجة تدعو إلى تصور الإصلاحات بطريقة متكاملة، تستهدف الأولويات الرئيسية على نطاق المنظومة. وبشكل أكثر تحديداً:

(أ) يلزم التصدي لمشكلة المضاربة المالية المفرطة في أسواق السلع الأساسية إلى جانب مشكلة الأنشطة غير الخاضعة للتنظيم في هذا القطاع غير المنظم بالقدر الكافي؛

(ب) لا يمكن حل مسألة سيطرة الشركات على الأسواق الرئيسية بتدابير مكافحة الاحتكار وحدها، بل يتطلب ذلك إطاراً متماسكاً للسياسات الوطنية المتعلقة بالمنافسة والقطاع؛

(ج) التعاون والالتزام الدوليان أمران حاسمان في الجهود الرامية إلى تعزيز نوعية البيانات والشفافية في تجارة السلع الأساسية والحد من مخاطر عدم الاستقرار المالي والتمويل غير المشروع.

وبصورة أعم، تشير حالة أزمة أسعار السلع الأساسية وتربح الشركات في تجارة الأغذية إلى أن إقامة هيكل ضريبي دولي يعمل لصالح جميع البلدان تقتضي أن يكون الهيكل جزءاً لا يتجزأ من الهيكل المالي الدولي، الذي يبحثه بالتفصيل الجزء الثاني من هذا التقرير.

المراجع

- Agarwal K, Win T and Gibbs M (2022). Betting on hunger: Market speculation is contributing to global food insecurity. *The Wire*. 6 May.
- Akyüz GA and Gursoy G (2020). Strategic management perspectives on supply chain. *Management Review Quarterly*. 70(2): 213–241.
- Allianz (2023). European food inflation – hungry for profits? Allianz Research. 14 April.
- Archer Daniels Midland (ADM). 2022. 10-K2022 FY Annual report. Filed: 14 February 2023. <https://capedge.com/filing/7084/0000007084-23-000010/ADM-10K-2022FY>.
- Baines J (2017). Accumulating through food crisis? Farmers, commodity traders and the distributional politics of financialization. *Review of International Political Economy*. 24(3).
- Barret P (2022). How food and energy are driving the global inflation surge. IMF blog. International Monetary Fund. 12 September.
- Behnam R (2020). Statement of Dissent of Commissioner Rostin Behnam Regarding Position Limits for Derivatives. Commodity Futures Trading Commission. 15 October.
- BIS (1995). *Issues of Measurement Related to Market Size and Macro-prudential Risks in Derivatives Markets*. Bank for International Settlements. Basel.
- BIS (2023). OTC Derivatives Statistics. May. Bank for International Settlements. Basel.
- Bicchetti D and Maystre N (2013). The synchronized and long-lasting structural change on commodity markets: evidence from high frequency data. *Algorithmic Finance*. 2(3–4):233–239.
- Blas J and Farchy J (2021). *The World for Sale: Money, Power, and the Traders Who Barter the Earth's Resources*. London: Penguin.
- Carbonnier G and Mehrotra R (2019). Abnormal Pricing in International Commodity Trade: Empirical Evidence from Switzerland. Discussion Paper No. R4D-IFF-WP01-2019. Swiss Programme for Research on Global Issues for Development.
- Clapp J (2011). *Food*. Cambridge, United Kingdom: Polity Press.
- Clapp J (2015). ABCD and beyond: From grain merchants to agricultural value chain managers. UWSpace. <http://hdl.handle.net/10012/11493>.
- Clapp J and Howard P (2023). The Hunger Profiteers. Project Syndicate. 8 August.
- Clapp J and Isakson R (2021). *Speculative Harvests: Financialization, Food and Agriculture*. Practical Action Publishing.
- Daunton M (2023). *The Economic Government of the World*. London: Penguin.
- de Schutter O (2010). Food Commodities Speculation and Food Price Crises. Regulation to reduce the risks of price volatility. United Nations Special Rapporteur on the Right to Food. Briefing Note No. 2. September. Available at https://www2.ohchr.org/english/issues/food/docs/briefing_note_02_september_2010_en.pdf.
- Financial Stability Board (FSB). 2023. The Financial Stability Aspects of Global Commodity Markets. Financial Stability Board. 20 February.
- Foroohar R (2020). The next subprime crisis could be in food. Financial Times. 13 September.
- GCRG (2022). Global Impact of the war in Ukraine: Billions of people face the greatest cost-of-living crisis in a generation. Global Crisis Response Group. Brief No. 2. June.

- Ghosh J (2023). Finding the money to fix the world requires a rethink on tax. *The Economist*. 13 June.
- Gibbon P (2013). Commodity Derivatives: Financialization and Regulatory Reform, Danish Institute for International Studies (DIIS). Working Paper No. 12.
- Gkanoutas-Leventis A and Nesvetailova A (2015). Financialization of the Oil Market. *Energy Policy*. 86: 891–902.
- Greenberger M (2013). Closing Wall Street's Commodity and Swaps Betting Parlors: Legal Remedies to Combat Needlessly Gambling Up the Price of Crude Oil Beyond What Market Fundamentals Dictate. *George Washington Law Review*. April 2013. 81(3).
- Greenberger M (2018). Too Big to Fail – U.S. Banks' Regulatory Alchemy: Converting an Obscure Agency Footnote into an "At Will" Nullification of Dodd-Frank's Regulation of the Multi-Trillion Dollar Financial Swaps Market. INET Working Paper No. 74.
- IATP and GRAIN (2023). A corporate cartel fertilizes food inflation. Institute for Agriculture and Trade Policy. 23 May.
- ICRICT (2023). ICRICT's letter to United Nations Secretary-General António Guterres. Independent Commission for the Reform of International Corporate Taxation. 17 March.
- IMF (2023). *Global Financial Stability Report*. April. International Monetary Fund. Washington, D.C.
- International Panel of Experts on Sustainable Food Systems (2023). Breaking the Cycle of Unsustainable Food Systems, Hunger and Debt. Special Report. IPES. March.
- Jones H (2022). LME nickel debacle shows need to scrutinize commodities, says IOSCO watchdog. *Reuters*. 26 April.
- Kornher L, von Braun J and Algieri B (2022). Speculation risks in food commodity markets in the context of the 2022 price spikes. ZEF Policy Brief No. 40. Centre for Development Research. University of Bonn.
- Lévy-Garboua V (2022). Shadow Commodity Trading. *Finance and Gestion*. 20 June.
- Longley A and Chin Y (2022). Commodity Markets Contend With a Growing Liquidity Crisis. *Bloomberg*. 13 September.
- Lusiani N (2022). Tax and Monopoly Focus: Reframing Tax Policy to Reset the Rules of the Monopoly Game. Tax and Monopoly Profits. Roosevelt Institute. 27 October.
- Murphy S, Burch D and Clapp J (2012). Cereal Secrets. The world's largest grain traders and global agriculture. Oxfam Research Reports.
- Nicholls A (2023). Latin America and Caribbean Tax Summit in Cartagena: A Caribbean Perspective. *Caribbean Trade Law*. 4 August. Available at <https://caribbeantradelaw.com/2023/08/04/latin-america-and-caribbean-tax-summit-in-cartagena-a-caribbean-perspective/>.
- OECD (2023). Oil commodity trading and addressing the risk of illicit financial flows. Development Co-operation Directorate. OECD Publishing. Paris.
- Oliver Wyman (2023). Commodity Trading's \$100 bn year. Record trades, intense volatility, extraordinary endurance. March.
- Oxfam (2011). Not a Game: Speculation vs Food Security. Policy Paper. 3 October. Available at: <https://www.oxfam.org/en/research/not-game-speculation-vs-food-security>.
- Oxfam (2023). Big business' windfall profits rocket to "obscene" \$1 trillion a year amid cost-of-living crisis. Oxfam. 6 July. Available at <https://www.oxfam.org/en/press-releases/big-business-windfall-profits-rocket-obscene-1-trillion-year-amid-cost-living-crisis>.
- Petrou K (2022). Central bankers cannot afford to ignore the pain in commodities. *Financial Times*. 13 April.
- Public Eye. Undated. *Trends and developments in the global agro-food sector*. Available at <https://www.publiceye.ch/en/topics/soft-commodity-trading/trends-and-developments-in-the-global-agro-food-sector>.

- Public Eye (2023). War and crises – and commodity traders are making record profits. January. Available at: <https://www.publiceye.ch/en/topics/soft-commodity-trading/war-and-crises-and-commodity-traders-are-making-record-profits>.
- Ross A and Gibbs M (2023). Top hedge funds made \$1.9bn on grains ahead of the Ukraine war food price spike. *Unearthed*. 14 April. Available at: <https://unearthed.greenpeace.org/2023/04/14/ukraine-wheat-food-price-crisis-speculation/>.
- Ryding T and Rangaprasad P (2022). 20 years after Monterrey, the UN Financing for Development process is as important as ever. Eurodad. 16 March. Available at: https://www.eurodad.org/20_years_after_monterrey.
- Schmidt P (2022). Food price speculation in the aftermath of the Ukraine war, European Economic and Social Committee. Nat/873.
- Scott F, Cowley C and Kreitman T (2023). Tight Labor Markets Have Been a Key Contributor to High Food Inflation. Economic Bulletin. April. Kansas City Federal Reserve. Available at: <https://www.kansascityfed.org/research-staff/francisco-scott/>.
- Staritz C, Newman S, Troster B and Plank L (2018). Financialization and Global Commodity Chains: Distributional Implications for Cotton in Sub-Saharan Africa. *Development and Change*. 49(3).
- Suppan S (2010). Commodity regulatory pathways not yet chosen. UNCTAD Public Symposium. 10–11 May. Geneva.
- Tarbert H (2023). The CFTC needs to investigate the role and impact of speculation in commodity markets. Better Markets. 8 March.
- Tax Justice Network (2022). UN tax convention proposed at General Assembly. TJN. 14 October. Available at: <https://taxjustice.net/press/un-tax-convention-proposed-at-general-assembly/>.
- Tett G (2022). Brussels ignores derivatives at its peril amid energy crisis. *Financial Times*. 8 September. Available at: <https://www.ft.com/content/b58480fb-b9de-4316-af21-b82167ef3e20>.
- Tett G (2023). Five reasons investors should expect the unexpected. *Financial Times*. 9 June.
- Thomas H (2023). Murky world of global food trading is too important to ignore. *Financial Times*. 21 June.
- UNCTAD (2011a). *Price Formation in Financialized Commodity Markets: The Role of Information* (United Nations publication. New York and Geneva).
- UNCTAD (2011b). Policy actions to mitigate the impact of highly volatile prices and incomes on commodity-dependent countries, and to facilitate value addition and greater participation in commodity value chains by commodity-producing countries. UNCTAD, 2 February. Available at: https://unctad.org/system/files/official-document/cimem2d14_en.pdf.
- UNCTAD (2022). A Double Burden: The effects of food price increases and currency depreciations on food import bills. 16 December.
- UNCTAD (2023). *Trade and Development Report Update* (April 2023). Geneva.
- Vargas M and Chantry O (2011). Ploughing through the meanders in food speculation. Mundubat.
- Winders B (2011). The Food Crisis and the Deregulation of Agriculture. *The Brown Journal of World Affairs*. 18(1):83–95.

الفصل الرابع

إصلاح الهيكل المالي الدولي:
وجهة نظر الأونكتاد



ألف- المقدمة

الهيكل المالي الدولي هو إطار من المؤسسات والسياسات والقواعد والممارسات التي تحكم النظام المالي العالمي. ويتجلى الهدف المتوخى منه في تعزيز التعاون الدولي بهدف ضمان الاستقرار النقدي والمالي العالمي، وتمكين التجارة والاستثمار الدوليين، ودعم تعبئة التمويل المستقر والطويل الأجل اللازم للتنمية الاقتصادية، ومكافحة أزمة المناخ، وتحقيق أهداف التنمية المستدامة.

وتؤكد الأزمات المالية وأزمات الديون المتواترة، فضلاً عن النقص في التمويل اللازم للتنمية والمناخ، أن الإطار الحالي للهيكل المالي الدولي غير مهياً لعالم اليوم. والعديد من أوجه القصور فيه هي ذات طابع منهجي. وقد أوضحت مسألتان محددتان منذ مرحلة مبكرة. أولاً، لم يُصمَّم الهيكل المالي الدولي ومؤسساته لتقديم نوع الدعم المالي الذي تحتاجه البلدان النامية لكي تحقق طموحاتها في النمو والتنمية (Kregel, 2018). وثانياً، كثيراً ما تعاني البلدان النامية من عجز هائل ودائم في حساباتها الجارية. ونتيجة لذلك، فإنها تعمل في ظل إدارة ذات تسلسل هرمي يتطلب منها إجراء تعديلات أكثر صرامة في مواجهة اختلالات الاقتصاد الكلي مقارنة بالاقتصادات المتقدمة (Martin, 2023). ويسهم ذلك في تراكم أعباء ديون خارجية لا يمكن تحمّلها.

ويتطلب البحث عن تغيير جديد في المسار معالجة شاملة لتلك التحديات المنهجية. ولم يتوفر، حتى الآن، ما يلزم من توافق على المستوى العالمي والإرادة السياسية لإحراز تقدم في الإصلاحات. وفي المقابل، بُدلت جهود لإجراء طائفة واسعة من الإصلاحات المتشذمة والمخصصة. ويجري تقديم سلسلة من مقترحات الإصلاح بمبادرة من البلدان النامية في الكثير من الأحيان (مؤسسات جديدة، وتحالفات جديدة بين المؤسسات القائمة، وأدوات جديدة للسياسة العامة، وطريقة تفكير منهجية جديدة)، كبديل للهيكل المالي الدولي الحالي.

"توسع المقترحات الجديدة نطاق التجريب المؤسسي وقد تفضي إلى مزيد من المشاركة في الإدارة المالية العالمية."

وكثيراً ما تكون التعديلات المقترحة موضع خلاف لأنها قد تبدو غير متسقة فيما بينها ومع الهيكل المالي الدولي الحالي. ومع ذلك، فإنها توسع نطاق التجريب المؤسسي وقد تؤدي في نهاية المطاف إلى إدارة نقدية ومالية عالمية أكثر تشاركية واستدامة (Gabel, 2018).

ويرى الأونكتاد أنه ينبغي أن يُمكنَّ الهيكل المالي الدولي البلدان النامية من الاندماج في الاقتصاد العالمي ضمن مسار يُيسِّره التحول الهيكلي الناجح. وفي هذا السياق، تضطلع الوكالات والمؤسسات بدور ذي شقين في إطار التمويل الدولي: فهي من ناحية، تساعد على التخفيف من العجز التجاري ومن أعباء الديون غير المستقرة؛ من ناحية أخرى، تمكن من التمويل من أجل تحقيق نمو طويل الأجل ومستدام ومُفضِّل إلى التحول. وترتبط مساهمة التجارة الدولية والتدفقات المالية في النمو والتنمية ارتباطاً وثيقاً بوضع ميزان المدفوعات لبلد ما. كما أنها تتأثر بفعل التفاوتات الهيكلية في التقسيم الدولي للعمل والأسواق الدولية.

ومن الأهمية بمكان أن موقف الأونكتاد فيما يتعلق بالهيكل المالي الدولي يسترشد برؤيته الأشمل بشأن التنمية والتحول. ويتسم نهج الأونكتاد إزاء السياسة التجارية والإنمائية بتعدد الجوانب. وهو أولاً، يعترف بالعقبات والقيود الهيكلية. ويدعو الأونكتاد أيضاً، في هذا السياق، إلى وضع إطار للتعاون الدولي يكون أكثر توازناً وحساسية. ومن شأن ذلك أن يتصدى لأوجه التحيز القائمة ويساعد على تعبئة الموارد اللازمة لرفع مستويات الاستثمار في البلدان النامية. وستتمكن البلدان النامية من التحول من الاعتماد على السلع الأساسية إلى اقتصادات أكثر تنوعاً؛ ويمكن أن يعتمد ذلك، في الوهلة الأولى، على دفعة قوية للتصنيع مُستنداً إلى التسارع المستدام للنمو (Prebisch, 1964). وسينطوي هذا النهج حتماً على زيادة هامة في الواردات من السلع الرأسمالية، مع ضرورة توفر البلدان النامية على ما يكفي من العملة الأجنبية لتغطية التكاليف ذات الصلة.

وفي حين يتناول الفصلان الخامس والسادس بالتفصيل مجالين حاسمين آخرين - وهما الديون والتمويل المناخي - يعرض هذا الفصل أبرز المقترحات الأخيرة لإصلاح الهيكل المالي الدولي، التي تم تحصيلها من منظور المساهمات الطويلة الأمد للأونكتاد في هذا المجال. وقد كانت التغييرات التي طرأت أخيراً على المشهد السياسي والاقتصادي سبباً في تعقيد القدرة على الاستجابة لتحديات اليوم، وهذا ما جعل هذه الدراسة تركز على مجالين رئيسيين.

ويتعلق التحدي الأول بتعزيز الاستقرار الاقتصادي والمالي في عالم يزداد هشاشة من الناحية المالية ويصبح أكثر عرضة للآثار غير المباشرة العابرة للحدود. أما التحدي الثاني فيتمثل في الحاجة إلى تأمين موارد مالية هائلة لدعم التنمية الاقتصادية والاجتماعية والبشرية؛ وإحراز تقدم نحو تحقيق أهداف التنمية المستدامة؛ ووضع أطر للتعاون الذي من شأنه أن يعالج المشاكل المعقدة في المشاعات العالمية (مثل الجوائح العالمية، وتغير المناخ، والتجوير القسري، وتجنب الضريبة، والمخاطر السيبرانية).

باء- نحو هيكل مالي دولي مُراعٍ لتنمية

نهج نُظمي

يعتبر الحصول على العملات الأجنبية أمراً ضرورياً لسببين. فهو أولاً، يتيح تمويل المعاملات التجارية الدولية. وفي غياب ما يكفي من العملة الأجنبية، تضطر الاقتصادات إلى خفض الواردات خلال فترات تباطؤ نمو حصائل الصادرات أو استجابةً للصدمات الخارجية. والبلدان النامية، على وجه الخصوص، معرضة لهذه الظروف. ثانياً، تكتسي العملة الأجنبية أهمية بالغة من أجل تمويل الواردات من السلع الرأسمالية اللازمة للتصنيع والتقدم الاقتصادي.

وإيرادات التصدير هي بين من مصادر العملة الأجنبية. ومن المسلّم به منذ أمد بعيد أن الاستراتيجيات الموجهة نحو التصدير لا تزيد من التوزيع الأمثل للموارد ومن حجم السوق فحسب، بل تساعد أيضاً على تجاوز قيود ميزان المدفوعات (Thirlwall، 1979). وقد تطور الهيكل المالي الدولي الحالي في أعقاب رفض بريتون وودز لخطة كينز الرامية للمعالجة المتماثلة لجميع اختلالات الميزان التجاري. واقترحت خطة كينز إنشاء اتحاد مفاضة دولي لمنع اختلالات الميزان التجاري البنوية من خلال فرض عقوبات على الفوائض التجارية، وحتى على العجز. وأدى رفضها إلى خلق عواقب هيكلية أمام البلدان النامية وأمام قدرتها على الاعتماد على إيرادات التصدير لتحقيق النمو المستدام. كما أنه تسبب في نوعين من المشاكل الهيكلية.

أولها هو أنه في غياب حوافز للتخفيف على مُصدّري الفائض الصناعي، فرض ترتيب بريتون وودز عبء التعديلات كاملاً على كاهل البلدان التي تعاني من العجز (باستثناء تلك التي تصدر العملة الاحتياطية الدولية). وثانيها أنه أدت الضغوط الرامية إلى تكديس الاحتياطيات الدولية المكلفة ولكن الخاملة لأسباب وقائية إلى ترسيخ النزعة الانكماشية للاقتصاد الكلي، مما أعاق التنمية الاقتصادية بشكل أعم.

"هناك مفارقة بين الاختلالات التجارية

والمالية المتزايدة التي تؤثر بشدة على

البلدان النامية، وبين جهود الاقتصادات

المتقدمة التي تسعى إلى حماية

احتياجاتها التمويلية".

وعندما أنشئ الأونكتاد في عام 1964، قام بتنسيق ندوات البلدان النامية من أجل إنشاء آلية تمويل تكملية تتكيف مع احتياجاتها من السيولة ومع تطلعاتها الإنمائية. وكانت نقطة الخلاف الجوهرية هي المفارقة الموجودة بين الاختلالات التجارية والمالية المتزايدة التي تؤثر بشدة على البلدان النامية، وبين جهود الاقتصادات المتقدمة التي تسعى إلى حماية احتياجاتها التمويلية.

ويتطلب الحصول على العملة الأجنبية من خلال الصادرات النفاذ إلى أسواق البلدان المتقدمة النمو والتوفر على مجال للسياسة العامة على الصعيد الوطني من أجل دعم إنشاء صناعات قادرة على المنافسة. وكما يبين الفصل الثاني، تزداد صعوبة تلبية هذين الشرطين في السياق الحالي للتجارة والتمويل الدوليين.

وتعرض الاستدامة الاجتماعية والمالية للعديد من البلدان النامية للخطر بفعل المكاسب غير المتكافئة المُنتجة من التجارة، وتتركز الأسواق، وتزايد أعباء خدمة الديون. وينبغي أن تشمل الاستجابة السياساتية المتوازنة على المستوى المتعدد الأطراف إدخال إصلاحات على النظام الإيكولوجي للإدارة (الفصل الخامس)، وتثقيف الاتفاقات التجارية القائمة حتى يُتاح للبلدان مجال سياساتي أوسع نطاقاً لكي تعيد تصميم سمات إنتاجها واستهلاكها وتجاريتها لمواجهة التحديات العالمية المعاصرة.

وكما يبين الفصلان التاليان، فإن العديد من التُّهج المتعددة الأطراف القائمة المتبعة في مجال الإدارة المالية - ولا سيما مبادئ إدارة الديون السيادية، وتمويل التحول الأخضر وتكاليف أزمة المناخ، فضلاً عن آليات حل الأزمات - بحاجة إلى إعادة تقويم عاجل لمعالجة الواقع الجديد للاقتصاد السياسي العالمي. وقد ظهرت صدمات معقدة عديدة منذ عام 2020 ولم تعالج إلا على

أساس مخصص. ومع انتظار تزايد الضغوط وازدياد تعقيد الأزمت، يجب تكييف أدوات السياسات وآليات التنسيق لمعالجة تلك التحولات على المستوى البيئي.

ويدعو الأونكتاد إلى اعتماد نهج متكامل يستند إلى مجموعات عملية من مقترحات السياسة العامة لجعل الحوكمة الاقتصادية أكثر شمولاً، وجعل التمويل الدولي أكثر استقراراً، وجعل الأسواق الدولية أسير منالاً وأقلّ تقلُّباً. وبالتوازي مع ذلك، وُجِّهت الجهود نحو تحسين استجابة المجتمع الدولي للصدمات الاقتصادية، مع إيلاء اهتمام خاص لمشكلة تزايد الديون.

وإن الأونكتاد يدرك الترابط القائم بين التمويل والتجارة والتنمية؛ وقد أدى الإصرار على التحول الهيكلي بالمؤسسة إلى أن تكون مستبقة للأحداث (الشكل 4-1)، ومع ذلك، يتضح أكثر فأكثر أن اتِّباع نهجٍ حقيقي يعنى النظر في العلاقة بين التجارة والتمويل وإدماج التحديات المُبلَّحة الناجمة عن الصدمات البيئية والاستدامة، ولا سيما تحديات المناخ والتنوع البيولوجي، فضلاً عن المخاطر الجيوسياسية (IPCC, 2022; IPBES, 2019).

ويُشكّل عمل فريق الأمم المتحدة للاستجابة للأزمات العالمية، الذي أنشئ في أعقاب اندلاع الحرب في أوكرانيا، وأيضاً مبادرة البحر الأسود، نموذجين حديثين لتنفيذ التفكير المنهجي بشكل عملي من جانب الأونكتاد. ومع نشر هذا التقرير، أصبح من الواضح أن نطاق الأزمت الاقتصادية والاجتماعية والبيئية والإنسانية قد اتَّسع بشدة. ولضمان تمكين الحوكمة الدولية من التصدي لهذه التحديات المترابطة وإبقاء مطالب البلدان النامية في صلبها، يجب إصلاح عناصر الهيكل المالي الدولي القائمة. ويجب أن يُستكمل ذلك أيضاً باليات وسياسات مؤسسية جديدة، على نحو ما أكد عليه مؤخراً الأمين العام للأمم المتحدة (الأمم المتحدة، 2023).

تخصيص الحيز الكافي في مضمار السياسة العامة من أجل التحول الصناعي الأخضر

اعتمدت التجارب الناجحة في مجال التحول الهيكلي عموماً على سياسات حكومية استباقية. ومن جهة أخرى، يجب تعديل الأدوات والاستراتيجيات التي حققت نجاحات في مجال التنمية في سبعينيات وتسعينيات القرن العشرين للخوض في أولويات اليوم. وهي تشمل التحول الأخضر العالمي وثورة التكنولوجيا الحيوية، وبيونوميكا السلاسل العالمية للقيمة، فضلاً عن تأثير القيود الاقتصادية المرتبطة بالقضايا الجيوسياسية التي تفرضاها الاقتصادات الكبرى (Vidigal and Schill, 2021; Hrynkiv, 2022).

وقد شدّد الأونكتاد على أن التحول الهيكلي يتطلب استثمارات إنتاجية كبيرة في سياق دعواته التي طال أمدها لاعتماد استراتيجيات دولة تنمية ومؤخراً دولة تنمية خضراء (تقرير التجارة والتنمية 2021). وهو يتطلب أيضاً واردات من السلع الرأسمالية والمعدات المزودة بالتكنولوجيا الأجنبية التي ستسمح بتحقيق مكاسب ناتجة عن زيادة الكفاءة وتعزيز الإنتاجية. ويعني ذلك أنه في اقتصاد ينمو فيه الاستثمار بالقيمة المطلقة وكنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، فإن تلك الواردات ستحتاج أيضاً إلى النمو نمواً أسرع من الناتج المحلي الإجمالي. ومن شأن تمويل تلك الواردات أن يُقيّد بشدة التحول الهيكلي ما لم يتسَّن الحصول على إيرادات إضافية من الصادرات.

وكانت الدولة التنموية خياراً سياسياً استراتيجياً للبلدان التي تسعى إلى التنافس في الاقتصاد العالمي، ولكن ذلك اتخذ في الغالب شكل أهداف منشودة في مجال التصدير واجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر. وفي السياق الحالي المُتَّسم بتزايد عدم اليقين على الصعيدين الاقتصادي وغير الاقتصادي، على صانعي السياسات أن يكونوا قادرين على استخدام العديد من تدابير إدارة حساب رأس المال لعزل النظام المالي المحلي عن تقلبات الدورة المالية العالمية وعدم الاستقرار المالي العالمي (Mayer, 2021). ويمكن أن تساعد بوجه خاص الضوابط المفروضة على تدفقات رأس المال القصيرة الأجل (السندات والأسهم وسوق النقد وما يتبعها) على استقرار تطورات أسعار الصرف مع درء هجمات المضاربة على العملة المحلية. ويمكن أن تضطلع تلك الأدوات أيضاً بوظائف احترازية على مستوى الاقتصاد الكلي في الحد من طفرات رأس المال والتوقف المفاجئ، في حين أن التدفقات طويلة الأجل (الاستثمار الأجنبي المباشر والعقارات والائتمان) قد تظل أقل تنظيمياً، لتخدم مصلحة النمو الاقتصادي (Rademacher, 2023).

الجدول 1-4 رؤية الأونكتاد لإصلاح الهيكل المالي الدولي

منظور الأونكتاد لتحديات الإدارة المالية (وأبرز مقترحات السياسة العامة)	إجراءات الأمين العام للأمم المتحدة بصيغتها الواردة في موجز سياسات البرنامج المشترك بشأن إصلاحات الهيكل المالي الدولي
مسائل عامة	الإجراء 1: تعديل إدارة المؤسسات المالية الدولية.
	الإجراء 2: إنشاء هيئة عليا تمثيلية للقيام، بشكل منهجي، بتعزيز تماسك النظام الدولي.
السيولة	الإجراء 10: تعزيز مخصصات السيولة وتوسيع نطاق شبكة الأمان المالي.
1965: مخصصات حقوق السحب الخاصة الشاملة مع رابط المعونة؛	الإجراء 11: معالجة تقلبات سوق رأس المال.
1971: إنشاء مجموعة الـ 24.	
الاستثمار	الإجراء 5: زيادة الإقراض الإنمائي زيادة هامة وتحسين شروط الإقراض.
1964: الصندوق المتعدد الأطراف لتسوية الفوائد (اقترح هورويتز)؛	الإجراء 6: تغيير نماذج أعمال المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف وغيرها من المصارف الإنمائية العامة للتركيز على تأثير أهداف التنمية المستدامة؛ الاستفادة من التمويل الخاص بشكل أكثر فعالية في سبيل تحقيق الأثر المتوخى من أهداف التنمية المستدامة.
1965: مخصصات حقوق السحب الخاصة الشاملة مع رابط المعونة؛	الإجراء 7: زيادة التمويل المناخي بشكل كبير زيادة هامة، مع ضمان الطابع الإضافي.
1970: هدف المساعدة الإنمائية الرسمية البالغ 0,7 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي؛	الإجراء 8: استخدام نظام المصارف الإنمائية بشكل أكثر فعالية لزيادة الإقراض وتحقيق الأثر المتوخى من أهداف التنمية المستدامة.
1971: تعريف أقل البلدان نمواً؛	الإجراء 9: ضمان استمرار استفادة أفقر الفئات من نظام المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف.
2014: دعم المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف التي تقودها بلدان الجنوب.	الإجراء 3: الحد من مخاطر الديون وتعزيز أسواق الديون السيادية لدعم أهداف التنمية المستدامة.
الديون	الإجراء 4: تعزيز حل أزمة الديون من خلال عملية من خطوتين: آلية لتسوية الديون لدعم الإطار المشترك، وإنشاء سلطة للديون السيادية، على المدى المتوسط.
1983: إنشاء نظام إدارة الديون والتحليل المالي؛	الإجراء 12: تعزيز التنظيم والإشراف على المؤسسات المالية المصرفية وغير المصرفية لتحسين إدارة المخاطر والسيطرة على الاستدانة المفرطة.
2014-2015: قرارات الجمعية العامة للأمم المتحدة المتعلقة بإنشاء اللجنة المخصصة لإعادة هيكلة الديون السيادية، تعريف المبادئ الأساسية.	الإجراء 13: جعل الشركات أكثر استدامة والحد من التمويه الأخضر.
التربط القائم بين التمويل والشركات	الإجراء 14: تعزيز معايير النزاهة المالية العالمية.
1967: قرار الجمعية العامة للأمم المتحدة المتعلق بإنشاء فريق الخبراء المخصص للتعاون الدولي في المسائل الضريبية؛	الإجراء 15: تعزيز المعايير الضريبية العالمية لمعالجة الرقمنة والعولمة من خلال عملية شاملة بطرق تلبى احتياجات وقدرات البلدان النامية وأصحاب المصلحة الآخرين.
2004: رفع درجته إلى لجنة؛	الإجراء 16: تحسين الركيزة الثانية من مقترح الإطار الجامع المتعلق بتأكل الوعاء الضريبي ونقل الأرباح، التابع لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي/مجموعة العشرين للحد من الحوافز الضريبية التبددية، مع تحسين تحفيز الضرائب في بلدان المصدر.
1975-1993: إنشاء مركز الشركات عبر الوطنية.	الإجراء 17: إنشاء أطر عالمية للشفافية الضريبية وتبادل المعلومات تعود بالنفع على جميع البلدان.

المصدر: الأونكتاد استناداً إلى الأمم المتحدة (2023)، الذي يحتوي على قوائم أكثر تفصيلاً تتضمن الإجراءات الفرعية.

ملاحظة: يشير التظليل الأزرق إلى الإجراءات و/أو الإجراءات الفرعية الذي يتناول التحدي المستعرض المتعلق بالمناخ والاستدامة البيئية.

وعلاوة على ذلك، تُستمد أهداف النزعة الإنمائية الحالية، في نهاية المطاف، من جدول الأعمال العالمي لإزالة الكربون من النشاط الاقتصادي ومن الجهود الدولية الرامية للتصدي لتغير المناخ. ولذلك، يشكل ربط الاستراتيجيات الموضوعية والمنفذة على المستوى الوطني جزءاً من مشروع عمل مناخي دولي أكبر بكثير. وستعتمد على الاستراتيجيات الوطنية أن تدرج مساهمتها في إطار المساعي الدولية الأوسع نطاقاً بشأن التنمية الخفيفة الكربون، مثل اتفاق باريس (الفصل السادس).

وفي هذا السياق، فإن التُّهَج التقليدية المتبعة من جانب الدولة لتخفيف المخاطر المالية بحاجة إلى إعادة تقييم لكي تناسب عصر الأزمات المناخية (الإطار 4-1). وعلى سبيل المثال، كثيراً ما ينطوي تخفيف المخاطر على تقييد أدوات السياسة العامة التي تطبقها الدولة التنموية الخضراء. ومن شأن تخفيف المخاطر التنظيمية أن يزيد من صعوبة الحفاظ على مرافق الطاقة المتكاملة رأسياً والمملوكة للدولة، أو إعادة توجيه الإعانات من موردي الوقود الأحفوري إلى موردي الطاقة المتجددة، بوسائل منها التعريفات التفضيلية، أو إتاحة وصول مصادر الطاقة المتجددة إلى الشبكة بشكل مأمون. وعلاوة على ذلك، ينزع تخفيف المخاطر المالية إلى استهداف المنح الخضراء التوجه أو الإعفاء الضريبي أو الأدوات القائمة على الديون، مما ينتج عنه تحيُّرٌ نحو تدفقات الحوافز المالية التي يمكن أن تعيق استقرار الاقتصاد الكلي والاستقرار المالي (Gabor, 2021). ويقدم الفصل السادس نظرة مُفصَّلة على مسارات التحول المستدام بعيداً عن الاعتماد على الوقود الأحفوري وأدوات السياسة العامة لمرافقة جهود تصفية الاستثمار.

"تُستمد أهداف النزعة الإنمائية من جدول الأعمال العالمي لإزالة الكربون من النشاط الاقتصادي ومن الجهود الدولية الرامية للتصدي لتغير المناخ. ويُشكّل ربط الاستراتيجيات الموضوعية على المستوى الوطني جزءاً من مشروع عمل مناخي دولي أكبر بكثير."

ويمكن أن يؤدي التحول إلى الطاقات المتجددة وتبني الاقتصاد الدائري إلى تعزيز التصنيع في العديد من الاقتصادات النامية. ويمكن أن تتيح الأنشطة المتعلقة بالاقتصاد الدائري، أو إنتاج الطاقة المتجددة، فرصاً تجارية للشركات الصغيرة والمناطق الريفية، من خلال الفصل بين الأنشطة الاقتصادية والموارد الطبيعية. وسيؤدي ذلك إلى تنويع الإنتاج الاقتصادي. ومن شأنه أيضاً أن يقلل من الاعتماد على مجموعة محدودة من السلع الأولية، مما يساهم في تمتع البلدان النامية بقواعد ضريبية أوسع نطاقاً. وعلاوة على ذلك، يمكن أن يُحَقِّر الفصل تعبئة الموارد المحلية كمصدر لتمويل التنمية. ويمكن أن تساعد هذه الأنشطة على التخفيف من حدة القيود المفروضة على ميزان المدفوعات في كل بلد. ومن شأن الاعتماد على الطاقة والغذاء المنتجين محلياً أن يقلل من الحاجة إلى استيراد المواد الخام البكر. ويمكن أن يتيح ذلك الإفراج عن العملة الأجنبية المحدودة لاستيراد السلع الرأسمالية التي تساهم في التصنيع والتقدم الاقتصادي.

الإطار 4-1 اقتراح هورويتز المتعلق بإنشاء صندوق متعدد الأطراف لتسوية الفوائد: هل هو مناسب للتحول الأخضر؟

تركّز النظر في تمويل التنمية المتعدد الأطراف في إطار الأونكتاد على موضوعين. أولاً، الدعم القوي المستمر لدور تمويل التنمية المتعدد الأطراف في توفير تمويل التنمية عموماً. ثانياً، المقترحات الرامية لإصلاح برامج وسياسات الإقراض المؤسسية، ولا سيما المقترحات التي تستخدم مهارة تلك المؤسسات وهيبتها لتيسير التدفقات الأخرى، من خلال استخدام الضمانات أو عن طريق الاضطلاع بدور الوطاء بالاقتراض والإقراض من الباطن.

وقد جرت المناقشات في الأونكتاد في عام 1964، بشأن موضوع إنشاء آليات بمشاركة المؤسسات المالية المتعددة الأطراف. ومن شأن ذلك أن يوسع نطاق استخدام تمويل أسواق رؤوس الأموال الخاصة. ومن بين تلك الأفكار، لفت الانتباه اقتراح هورويتز المتعلق بإنشاء صندوق متعدد الأطراف لتسوية الفوائد، وواصل أعضاء لجنة الموارد غير المنظورة والتمويل المتصل بالتجارة استكشافه في الأونكتاد في عام 1968. وكان من شأن هذه الخطة، المعروفة عموماً باسم اقتراح هورويتز (أ) أن تسمح لمؤسسة دولية باقتراض أموال من الأسواق المالية بشروط تجارية وإعادة إقراض تلك الأموال للبلدان النامية بأسعار فائدة أقل وأجال استحقاق أطول. وكان من المقرر أن تُعطى إعانات تسديد الفوائد من خلال مساهمات البلدان المتقدمة النمو والبنك الدولي.

ورغم أنه لم تكن هناك متابعة ملموسة لهذا الاقتراح، وضع البنك الدولي في عام 1975 خطة لإعانات تسديد الفوائد من خلال صندوق "الشباك الثالث" لإعانات تسديد الفوائد. وأوصى المؤتمر، في دورته الخامسة المعقودة في

عام 1979، بالنظر في مرحلة مبكرة في اقتراح بإنشاء مرفق طويل الأجل في البنك الدولي لتمويل مشتريات البلدان النامية من السلع الرأسمالية. وانتقل الاهتمام مرة أخرى، في أوائل ثمانينيات القرن العشرين، إلى الوساطة كوسيلة لتحسين الوصول إلى الاستثمار المباشر الخاص وزيادة استخدامه، بسبب جمود وصول البلدان النامية إلى أسواق رأس المال وانهياره لاحقاً. وتبدو مقارنة هورويتز لتعبئة التمويل الخاص مقارنة أحرزت قصب السبق، إلى حد ما، في تخفيف المخاطر بالمعنى المعاصر، الذي يهيمن على مناقشات السياسات بشأن التمويل المناخي. ومع ذلك، على الرغم من أن اقتراح هورويتز يمثل تحسناً بالغاً مقارنة بالوضع الحالي، فإن منطق تخفيف المخاطر نفسه (وبالتالي أي آلية مستوحاة منه) يبدو أكثر فأكثر أضعف من أن يعالج تحدياً مثل التمويل المناخي الوافي والجيد التوقيت (Braun and Gabor, 2023).

المصدر: استناداً إلى الأونكتاد (1984).

(أ) قُدِّم الاقتراح الأساسي إلى الدورة الأولى للمؤتمر في عام 1964 من طرف ديفيد هورويتز، الذي كان حينها محافظ مصرف إسرائيل ورئيس وفد إسرائيل لدى المؤتمر (E/CONF.46/C.3/2).

وتدعو هذه المظاهر الدولية الطموحة لسياسات التكيف مع تغيّر المناخ إلى إقامة نهج تعدد أطراف جديد. ومن شأن نموذج من هذا القبيل أن يحقق المنفعة العامة العالمية اللازمة لبلوغ الرخاء المشترك وكوكب معافى. ويمكنه أيضاً أن يكفل عدم تمكين أي دولة من السعي إلى تحقيق أهداف اقتصادية وبيئية تضر بالدول الأخرى. ومع ذلك، إذا لم يتحقق هذان الشرطان، سيكون على البلدان النامية الاعتماد على التدفقات المالية الوافدة - الخاصة أو العامة - لتلبية احتياجاتها من العملة الأجنبية والسيولة.

التطورات الحاصلة في توفير السيولة على المدى القريب

قام الأونكتاد، حال إنشائه في عام 1964، بتنسيق ندوات البلدان النامية من أجل إنشاء آلية تمويل تكملية تكيف مع احتياجاتها من السيولة ومع تطلعاتها الإنمائية. وفي حين أن التجارة المتنامية وما يتصل بها من اختلالات مالية تؤثر في الغالب على البلدان النامية، فإن الجهود التي تبذلها أكثر الاقتصادات تقدماً لا تعالج سوى الاحتياجات التمويلية الخاصة بها. ويتجلى ذلك من خلال الجهود التي بذلتها مجموعة العشرة في عام 1962 من أجل وضع ترتيب عام للاقتراض، مما أدى إلى زيادة هامشية في المساهمات في رأس مال صندوق النقد الدولي التي تقوم بها البلدان الغنية بعملياتها الخاصة، دون تغيير حصص أفقر البلدان أو حقوق السحب الخاصة بها (Toye, 2014). واستحدثت مجموعة العشرة، في وقت لاحق، مصدراً جديداً للسيولة، من خلال إنشاء حقوق السحب الخاصة، لتكملة دور الدولار.

وقام الأونكتاد، استناداً إلى خبرة مجموعة بيلاجيو⁽¹⁾ التي كانت قد اجتمعت تحضيراً لمؤتمر الأونكتاد الأول في جنيف، بصياغة خطة (الأونكتاد، 1965) من أجل زيادة قدرة مؤسسات بريتون وودز على الإقراض من خلال توسيع نطاق تخصيص حقوق السحب الخاصة على أساس شامل. وتصور الأونكتاد "رابطاً للمعونة" (Toye and Toye, 2004)، أي رابطاً بين مخصصات حقوق السحب الخاصة الشاملة لصندوق النقد الدولي ومخصص تلقائي للبنك الدولي من أجل الإقراض الإنمائي والاستثمار في التنمية (Orange-Leroy, 2023).

ومع إنشاء حقوق السحب الخاصة في عام 1969 وتخصيص عام أولي قدره 9 مليارات دولار من حقوق السحب الخاصة، أقرّ صندوق النقد الدولي بصفة مقولة الأونكتاد بشأن دعم التخصيص الشامل، ولكن المبلغ ظل متواضعاً. وقد تم تخصيصه بما يتناسب مع حصص صندوق النقد الدولي، مع تفضيل البلدان المتقدمة النمو. وتراجعت إمكانات التنمية لحقوق السحب الخاصة برفض صندوق النقد الدولي لمفهوم رابط المعونة الذي وضعه الأونكتاد.

(1) اجتمعت مجموعة بيلاجيو لأول مرة في ستينيات القرن العشرين بدعوة من البروفيسور فريتز ماتشلوب لتبادل الأفكار حول هيكل نظام بريتون وودز وما قد يتبعه. واشتغلت المجموعة المكونة من حوالي 30 من خبراء الاقتصاد (كان من بينهم تشارلز كيندلبرجر وروبرت موندل وروبرت تريفين) على مدى عدة أشهر لإعداد اقتراح لأسعار الصرف وآليات تكيف النظام النقدي الدولي (انظر: <https://bellagio.mit.edu/>).

وفي أعقاب قرار الولايات المتحدة تعليق إمكانية تحويل الدولار إلى ذهب في عام 1971، تفاقمت التحديات التي كانت قائمة من قبل والمتمثلة في تدهور معدلات التبادل التجاري وتقلب أسعار السلع الأساسية بسبب زيادة تقلب أسعار الصرف، وهو ما تطلب مخصصات من حقوق السحب الخاصة أهم وأكثر انتظاماً. غير أن خزانة الولايات المتحدة قاومت تلك الإجراءات، ودعمها إلى حد ما بروز الاقتصاد النقدي والمسؤولين ذوي التوجه المماثل في مؤسسات بريتون وودز. ونجم عن ذلك وضع شروط أكثر صرامة لإقراض البلدان النامية، والترويج بنشاط لدور الجهات الفاعلة الخاصة في المجال المالي بوصفها المزود الرئيسي بالسيولة المحلية والعبارة للحدود.

وقد انتقل البنك الدولي تدريجياً، خلال سبعينيات القرن العشرين، من الإقراض المرتبط بمشاريع محددة إلى الإقراض المخصص للبرامج. وقام صندوق النقد الدولي بشكل اعتيادي، طوال أزمات الديون في ثمانينيات القرن العشرين وإلى ما بعد الأزمة المالية الآسيوية لعام 1997، بمدّ البلدان النامية التي تعاني من العجز بالسيولة فقط مقابل تنفيذ برامج التكيف الهيكلي محلياً. وتتضمن تلك البرامج تدابير أساسية تدعم تحرير التجارة والتمويل وإزالة الضوابط التنظيمية، مما يثقل كاهل البلدان النامية التي نفذت السياسات الصناعية أو الرقابة على رأس المال التي أوصى بها الأونكتاد.

ومع ذلك، أعاد العديد من البلدان المتقدمة النمو اكتشاف توصيات السياسة العامة الرامية لتجنب الانكماش التي يروج لها الأونكتاد، مع تهاوي خطاب توافق آراء واشنطن بفعل الأزمة المالية لعام 2008. وسرعان ما تبع ذلك في عام 2009 تخصيص مخصصين من صندوق النقد الدولي بلغ مجموعهما 183 مليار دولار من حقوق السحب الخاصة، بالإضافة إلى السياسات المالية المعاكسة للدورات الاقتصادية والمنسقة (وإن كانت قصيرة الأجل).

وعلاوة على ذلك، كان لحقوق السحب الخاصة دور إيجابي خلال جائحة كوفيد-19، حيث أدى أكبر تخصيص على الإطلاق حظي بالموافقة عليه في 2 آب/أغسطس 2021 إلى مضاعفة المبلغ الإجمالي لحقوق السحب الخاصة ثلاث مرات ليصل إلى 660 مليار دولار، مما جنّب العالم سلسلة كاملة من أزمات السيولة والانكماش الاقتصادي غير الضروري في جميع البلدان الضعيفة التي تعاني من العجز. وتراجع صندوق النقد الدولي أيضاً عن مواقفه السابقة بشأن التحرير المالي الخارجي، بالتوازي مع ذلك، وأيد النداءات المستمرة الصادرة عن الأونكتاد لإعادة تأهيل تقنيات إدارة حسابات رأس المال، بما يشمل الرقابة على رأس المال، كوسيلة مشروعة لمعالجة أسعار الصرف والتقلبات المالية (صندوق النقد الدولي، 2013؛ 2022).

ويبرز ذلك التراجع عن السياسات إمكانات إدارة حساب رأس المال ومخصصات حقوق السحب الخاصة التي لم تُستغلّ بما يكفي لتمكين البلدان التي تعاني من العجز من التحكم في قيود السيولة قصيرة الأجل والتغلب عليها. ومنذ عام 2008، أكدت الدعوات الدولية المُلحّة لشبكة الاستقرار المالي العالمية كيف يمكن لتخصيص حقوق السحب الخاصة والإقراض غير المشروط المتعدد الأطراف بشكل عام، إلى جانب الترتيبات المالية الإقليمية وترتيبات المبادلة الثنائية أن تساعد البلدان الضعيفة التي تعاني من العجز على التقليل من الحاجة إلى التراكم المكلف والانكماش للاحتياجات الدولية الخاملة.

وهناك حاجة مُلحّة لتحديث صيغ حصص صندوق النقد الدولي لكي تعكس المشهد العالمي المتغير وتعزز تمثيل البلدان النامية، على نحو ما دعا إليه الأمين العام للأمم المتحدة (الأمم المتحدة، 2023)، (انظر أيضاً الإجراءات الفرعية الإجراء 1 والإجراء 2 والإجراء 10 والإجراء 11 المدرجة في الشكل 4-1). وثمة حاجة أيضاً إلى فصل الحصول على الموارد عن الحصص والاشتراطات وتحديد تخصيصها على أساس الحاجة ومواطن الضعف. وينبغي أن تكون البلدان النامية قادرة على الاعتماد على جميع أدوات إدارة حساب رأس المال وعلى التدخل الاستباقي للحد من التعرض لتقلبات تدفقات رأس المال. ومن الأهمية بمكان أن تكون مخصصات حقوق السحب الخاصة تلقائية ومعاكسة للدورات الاقتصادية. وعلى الرغم من أنه لا يزال من الممكن من الناحية التقنية تخصيص حقوق السحب الخاصة، مع اقترانه برابط المعونة الذي تصوره الأونكتاد (1965) كوسيلة لتمويل تحديات التنمية والاستدامة الأطول أجلاً، فهو يبقى أمراً مثيراً للجدل.

جيم- كيف نقدم تمويل التنمية؟ المقاربات التاريخية والاتجاهات الحديثة

ما فتى نهج الأونكتاد يركّز على الدوام، في مجال تمويل التنمية، على الحاجة إلى الاعتراف بالاحتياجات التمويلية الخاصة للبلدان النامية والسياسات التي من شأنها أن تمكن من تحقيق النمو والاستدامة المالية والأهداف الإنمائية الطويلة الأجل والقادرة على التكيف مع المناخ، والاستجابة لها.

وأُسفرت الجهود التي بذلها الأونكتاد في مجال الدعوة إلى تلبية الاحتياجات التمويلية الخاصة للبلدان النامية عن اعتماد الجمعية العامة للأمم المتحدة قراراً يحدد هدف المساعدة الإنمائية الرسمية للبلدان المانحة في نسبة 0,7 في المائة من الدخل القومي الإجمالي (الجمعية العامة للأمم المتحدة، 1970). واعترفت البلدان المتقدمة بهذا الهدف، ولكنها أخفقت في تحقيقه باستمرار على مدى الخمسين سنة الماضية، ما عدا القليل منها.

وقد انصبَّ معظم المناقشات السياسية بشأن التوازن الأمثل بين التمويل العام التمويل الخاص على تخطي الدور الرئيسي المنوط بمستثمري القطاع الخاص للاستثمار في البنية الأساسية وغيرها من أشكال تمويل التنمية. وفتح ذلك باب المناقشات بشأن "تخفيف مخاطر" الاستثمار، وهو مصطلح ينطبق على حزم البنية التحتية المضمونة وعلى بيئة الاستثمار. وينطوي تخفيف المخاطر على توسيع نطاق فئة متنوعة من الضمانات العامة وبرامج التأمين والوكالات الأخرى التي تحول المخاطر من القطاع الخاص إلى القطاع العام، وغالباً ما يكون ذلك بطرق غير شفافة وتؤدي إلى المساس بالمساءلة العامة (Alexander and Rowden, 2018).

ومن بين الافتراضات الشائعة بشأن تمويل التنمية أن التعزيز بالاقتراف والاجتذاب يمكن أن يوفر مُجمّعات استثمار خاص جديدة وغير مستغلة، ولا سيما عندما يتعلق الأمر بتمويل البنية الأساسية الاجتماعية والاقتصادية. ومع ذلك، وكما جاء في الفصل السادس، لا تتوفر إلا أدلة تجريبية قليلة لدعم الحجج المتعلقة بالإمكانات الإنمائية الهائلة للتدفقات المالية الخاصة واستخدام الموارد العامة لزيادة الاستثمار الخاص واجتذابه. وتشير الأدلة التجريبية إلى أن التمويل العام المحلي ظلّ لفترة طويلة يظطلع بدور محوري في تمويل البنية الأساسية. ويرجع ذلك إلى أن الهياكل الأساسية لها جدول استحقاق طويل الأجل ولا يمثل استثماراً جذاباً على الصعيد التجاري للمستثمرين من القطاع الخاص؛ وهي تنطوي على مخاطر عالية وعوائد اقتصادية منخفضة نسبياً، ولا سيما مقارنة بالفرص المتوفرة في مجالات أخرى (Griffiths and Romero, 2018).

واستناداً إلى العمل البارز الذي قام به ألبرت هيرشمان، اعتبر الأونكتاد أنه إذا كان للتمويل الخاص دور يؤديه في دعم الاستراتيجية الإنمائية، فإنه ينبغي أن يُجذب كجزء من مسار إنمائي متكامل ومدروس ينطوي على استثمارات عامة كبيرة في البنية الأساسية وتنشأ عنه الروابط القبلية والبعديّة اللازمة للتحوّل الهيكلي.

وعندما عقدت مجموعة العشرين قمته الأولى في أعقاب الأزمة المالية العالمية لعام 2008، قطعت وعوداً بشأن إصلاح الهيكل المالي الدولي، بدءاً بخصص صندوق النقد الدولي. ومع ذلك، كانت النتائج مخيبة للآمال. وفي عام 2014، أنشأ الاتحاد الروسي، والبرازيل، وجنوب أفريقيا، والصين، والهند مصرف بريكس للتنمية الجديد، وأعطت الصين دفعة إقليمية لبنك الاستثمار في الهياكل الأساسية الآسيوية في العام نفسه. وتشير كلتا المبادرتين إلى أن مؤسسات بريتون وودز لم تُفلح في الاستجابة لاحتياجات البلدان النامية وفي التكيف مع الحقائق الاقتصادية والجغرافية السياسية المتطورة، ناهيك عن التحديات البيئية الهائلة.

وتشمل مصادر التمويل طويل الأجل، مبدئياً، استخدام رأس المال الهجين الذي يسمح للمصارف الإنمائية المتعددة الأطراف بإقراض المزيد دون التأثير على تصنيفاتها الائتمانية في درجة (AAA)، حيث تعامل وكالات تقدير الجدارة الائتمانية تلك الأوراق المالية على أنها "رأس مال سهمي". ومع ذلك، فإن المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف تدفع للسندات الهيئية أكثر بكثير مما تدفع للتمويل التقليدي، نظراً لكونها تابعة في هيكل رأس المال (Khadbai, 2023). ويزعم المنتقدون أن الشروط المالية التي يفرضها المقرضون يمكن ألا تُخفّف أعباء الديون وأن تقلّل من الإنفاق على التنمية. ووفقاً للمعلومات الواردة مؤخراً، طلب المستثمرون المحتملون في السندات الهيئية من بنك التنمية الأفريقي توزيع 150-200 نقطة أساس على التكلفة المعتادة للتمويل المعتمدة من طرف البنك، بما يتماشى مع الأسعار التي تدفعها البنوك التجارية والشركات عادة مقابل الأوراق المالية الهيئية (المرجع نفسه).

وفي ضوء ذلك، جاء بروز المصارف الإنمائية الصينية ومشاركة الصين في الإقراض الدولي لإعادة تشكيل هيكل تمويل التنمية. وتقدم المؤسسات الحديثة الإنشاء التمويل للبلدان التي تحتاج إلى تعبئة رأس المال لمشاريع الهياكل الأساسية وتوفر نماذج تمويل مبتكرة للبلدان النامية لكي تستثمر في موانئها وطرقها وشبكات الطاقة لديها. وقد زاد على مرّ السنين الدعم المالي الصيني، بينما كان يميل إلى المحدودية نسبياً في المراحل المبكرة.

ويتخذ تمويل التنمية الصيني أشكال المنح والقروض المعفاة من الفوائد والقروض المُيسّرة. وتشير البيانات المُجمّعة في وثائق المكتب الإعلامي لمجلس الدولة في جمهورية الصين الشعبية (2011 و2014 و2021) إلى أن نسبة القروض المعفاة من الفوائد قد تضاءلت لصالح المنح والقروض المُيسّرة، حيث يمثل كل نوع ما يقارب نصف إجمالي المساعدات الخارجية الممنوحة من قبل الصين. وعلى المستوى الجغرافي، تبرز منطقتان مستفيدتان اثنتان، حيث تلقت الجزء الأكبر من الدعم الصيني خلال الفترة 2013-2018 البلدان النامية في أفريقيا (44 في المائة) وفي آسيا (36 في المائة). وتشير البيانات أيضاً إلى توسّع نطاق الإقراض الإنمائي الصيني في السنوات الـ 15 الأولى من القرن الحادي والعشرين، حيث بلغ ذروته في عام 2016 تقريباً.

ولم يتضح بعد تأثير عمليات ضخ رأس المال تلك والمنافسة بين المقرضين في المؤسسات الدولية والإقليمية ودون الإقليمية والوطنية في جنوب الكرة الأرضية وشرقها على مسار التحول الأخضر. وقد يعني ذلك خفض المعايير البيئية والاجتماعية والشفافية لأن تمويل البنية الأساسية أصبح يشكل أكثر فأكثر أداة في يد الدبلوماسية العالمية، بينما يتم تجاهل احتياجات التمويل العاجلة في مجال التنمية المستدامة وأزمات المناخ (Alexander and Rowden, 2018). ويناقش الفصل السادس بالتفصيل الوضع الحالي لنظام الإدارة المالية المتوائم مع المناخ وتحدياته وفرصه.

دال- الملاءة المالية وتخفيف عبء الديون السيادية وإعادة الهيكلة: تطور التحديات واستمرار الدعوة

دأب الأونكتاد على التسليم بوجود صلة وثيقة بين إدارة الديون والقدرة على تحمل الديون وتطور البيئة الخارجية، كما هو الحال بالنسبة لتحديات السيولة والاستثمار (تقرير التجارة والتنمية 1985). وعلى الرغم من أن البلدان النامية واجهت مراراً تحديات في مجال السيولة والاستثمار خلال العقود الثلاثة التي تلت عام 1945، لم يسبب ذلك أزمات في الديون السيادية إلا نادراً. وهذا يعني أن الملاءة السيادية كانت مسألة أقل إلحاحاً عندما أنشئ الأونكتاد في عام 1964. ومع ذلك، كانت خدمة الديون تمثل مصدر قلق مُلحٍّ للاقتصادات النامية، حتى خلال السنوات الأولى.

وفي أعقاب انهيار نظام تثبيت سعر الصرف في 1971-1973 والصدمات النفطية المتكررة التي حدثت في سبعينيات القرن العشرين، واجهت البلدان النامية ارتفاع أسعار الصرف وتقلّب أسعار السلع الأساسية، مما أدى إلى تفاقم ضعفها الاقتصادي واحتياجاتها من السيولة. واستندت مقترحات الأونكتاد لمعالجة هذه القضايا، منذ عام 1978، إلى وضع المؤسسة في نادي باريس (الإطار 2-4).

وفي أوائل ثمانينيات القرن العشرين، شرع الاحتياطي الاتحادي للولايات المتحدة في رفع عدواني لأسعار الفائدة من أجل كبح التضخم المحلي. غير أنه لم يكن هناك أي اعتبار للآثار غير المباشرة على المستوى الدولي، حيث كان العديد من البلدان النامية المدينة غير قادر على إعادة تمويل ديونه بأسعار معقولة. وقد حول ذلك تحديات السيولة إلى أزمات ديون سيادية مكتملة الأركان وبالغة الضرر.

ونظراً لافتقار مؤسسات بريتون وودز إلى إطار تحليلي منهجي لتعزيز رؤية بناءة متعددة الأطراف، فإنها تعامل مشاكل الديون الناشئة كمشاكل ينفرد بها كل بلد مدين على حدة. وبالتالي، ركّزت التدابير التصحيحية المنصوص عليها على إعادة جدولة الديون والتكثيف محلياً، بغض النظر عن التكاليف من حيث الناتج الضائع، وبالتالي القدرة على خدمة الديون نفسها (الأونكتاد، 2012). ووافقت البلدان النامية، التي أُجبرت على قبول شروط برامج التكيف الهيكلي لصندوق النقد الدولي، على اعتماد نظم أكثر مرونة لأسعار الصرف، وقبول تدابير التقشف، وخصخصة الخدمات العامة، وبيع الأصول العامة للمستثمرين المحليين والأجانب.

الإطار 2-4 الأونكتاد ونادي باريس: أربعون عاماً من التعاون

شارك ممثلو الأمين العام للأونكتاد في نادي باريس في أكثر من 260 عملية إعادة هيكلة ديون لما يفوق 60 بلداً، منذ عام 1978. وكان ذلك وفقاً للقرارين 165 (S-IX) و222 (XXI) الصادرين عن مجلس التجارة والتنمية التابع للأونكتاد. ويعرب الأونكتاد، خلال تلك الاجتماعات، عن وجهة نظره بشأن الآفاق الاقتصادية للبلد المدين وعن منظوره فيما يتعلق بشروط إعادة هيكلة الديون المفضية إلى التنمية المستدامة الطويلة الأجل.

وقد أتاحت مشاركة الأونكتاد في اجتماعات نادي باريس للمؤسسة فرصة فريدة للقيام، عن كثب، بمتابعة الممارسات المتطورة لدائني نادي باريس - ومعظمهم من البلدان الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي. وقد مكّن المؤسسة مركز الأونكتاد كمراقب في اجتماعات نادي باريس وعمله مع البلدان المدينة من إدراك أن قضايا تسجيل بيانات الديون يمكن أن تشكل مصدر قلق بالغ، بالنسبة لبعض البلدان النامية، عند وضع استراتيجيتها الرامية لإعادة التفاوض بشأن الديون. وأدى ذلك إلى إنشاء برنامج نظام إدارة الديون والتحليل المالي الذي يُستخدم حالياً في أكثر من 80 مؤسسة في 60 بلداً.

ودعا نظام إدارة الديون والتحليل المالي إلى اتخاذ إجراءات قانونية لإعادة هيكلة الديون السيادية مستوحاة جزئياً من الفصل 11 من قانون الإفلاس في الولايات المتحدة (تقرير التجارة والتنمية 1986). وقد لاحظ الأونكتاد أنه من المرجح أن تكون عملية اتخاذ الإجراءات ورد الفعل من جانب فراي الدائنين والمدنيين غير منظمة، واقترح أن يكون مقياس الإعفاء من الديون أو خدمة الديون جزءاً من القائمة العادية للتقنيات المالية (تقرير التجارة والتنمية 1987).

وأيد الأونكتاد أيضاً إنشاء مرفق دولي للديون (تقرير التجارة والتنمية 1988)، مع التشديد على أن عدم إسناد دور "الوسيط النزيه" إلى أي وكالة مالية دولية ترك مستوى تخفيض الديون يتشكل بفعل توازن القوة التفاوضية وليس بحسب الاحتياجات الموضوعية (تقرير التجارة والتنمية 1990).

وقد سلط تكرار نفس السمات في البلدان التي تواجه إعادة جدولة الديون من طرف نادي باريس خلال ثمانينيات وتسعينيات القرن العشرين الضوء على أوجه قصور النهج السائد آنذاك لإعادة هيكلة ديون البلدان النامية، ولا سيما أقلها نمواً.

وكان الأونكتاد من أوائل الدعاة إلى ضرورة وضع إطار جديد لمعالجة ديون أفقر البلدان. وأيدت المؤسسة الاقتراح المتعلق بمبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون الذي أطلق في عام 1996 في مؤتمر قمة مجموعة الدول السبع المعقود في ليون، فرنسا. وفي أواخر عام 1990، لاحظ الأونكتاد أن إجراءات استفادة البلدان من المبادرة كانت طويلة وتتمس بالتعقيد، مما أثقل كاهل مؤسسات تلك البلدان التي كانت ضعيفة أصلاً. وضغط الأونكتاد من أجل إدخال مزيد من التحسينات على المبادرة، مما أدى إلى إصلاحات عامي 1999 و2001 لحدود الأهلية وإجراءات زيادة الرصيد.

وعقد منتدى باريس، الذي يشترك في تنظيمه نادي باريس ومجموعة العشرين، اجتماعه الأول في عام 2013. وهو اجتماع مختلف تماماً عن إعادة جدولة الديون من طرف نادي باريس. ويتمثل هدفه الرئيسي في توفير منبر للمناقشة بين الدائنين والمدنيين والمنظمات الدولية بشأن القضايا الرئيسية في البيئة المالية الدولية وتأثيرها على البلدان النامية. وبدأ الأونكتاد المشاركة في تلك الاجتماعات في عام 2015 وقدم مساهمات منتظمة في المناقشات.

المصدر: الأونكتاد

وكان ما تلا ذلك "عقداً ضائعاً" اتسم بالانكماش وإعاقة التنمية في العديد من بلدان جنوب الكرة الأرضية. وأدت توجيهات السياسة العامة المماثلة إلى نتائج من هذا القبيل في تسعينيات القرن الماضي وبداية العقد الأول من القرن الحالي في أعقاب الأزمات المالية للاقتصادات الناشئة خلال الفترة 1997-1998. وقد أنشأ الأونكتاد نظام إدارة الديون والتحليل المالي استجابة لذلك، ومن أجل تقديم المساعدة إلى البلدان النامية المدينة.

وفي أعقاب خطة برادي لعام 1989 التي نفذتها سلطات الولايات المتحدة، اتخذت مؤسسات بريتون وودز أخيراً خطوات أكثر تناسقاً لإعادة هيكلة الديون التي لا يمكن تحمّلها، على غرار ما كان قد اقترحه الأونكتاد في وقت سابق. وتمثّل ذلك في مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون التي اعتمدت في عام 1996. وعلى الرغم من أن المبادرة ميّزها البطء وحزمة معتادة من الاشتراطات السياساتية، فإنها سمحت لعدد من البلدان بالعودة إلى أسواق رأس المال الدولية في حين بدأت وتيرة النمو الاقتصادي تتسارع في جميع أنحاء جنوب الكرة الأرضية.

وفي أعقاب الأزمة المالية الآسيوية، اقترح صندوق النقد الدولي في عام 2002 إنشاء آلية لإعادة هيكلة الديون السيادية من أجل إجبار جميع الدائنين التجاريين على الموافقة على إعادة هيكلة الديون، على الرغم من أن أعضاء مجلس صندوق النقد الدولي الرئيسيين قاوموا ذلك. وفي المقابل، أيّدت مجموعة البلدان الثمانية المبادرة المتعددة الأطراف لتخفيف عبء الديون في عام 2005، مما يمثل تحسّناً طفيفاً مقارنة بمبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون.

وسرعان ما ارتفعت الديون العامة والخاصة إلى عنان السماء في البلدان النامية، مع اقتراب أسعار الفائدة في الاقتصادات المتقدمة من الصفر أو بلوغها ما دون الصفر خلال العقد الذي أعقب الأزمة المالية العالمية في عام 2008. وكان هذا الوضع حاداً بوجه خاص في البلدان التي انفتحت على الخارج، أي الأسواق الناشئة والأسواق الجديدة، مما جعلها عرضة لتغيرات البيئة الخارجية.

وقد واصل الأونكتاد الضغط من أجل اتباع نهج أكثر شمولاً لإعادة هيكلة الديون، استباقاً لتكرار عقد ثمانينيات القرن العشرين الضائع في حالة حدوث صدمة خارجية غير متوقعة. وفي عام 2006، شرعت المؤسسة في عملية تشاورية واسعة النطاق مع العديد من أصحاب المصلحة من أجل وضع مجموعة من المبادئ للإقراض والاقتراض المسؤولين. وأطلقت المبادئ المتعلقة بتعزيز الإقراض والاقتراض السياديين المسؤولين في عام 2010، مع وضع خارطة طريق للدفع في اتجاه آلية لتسوية الديون السيادية (تقرير التجارة والتنمية 2015). واستناداً إلى القرار 247/69 الذي اعتمد في كانون الأول/ديسمبر 2014، أنشأت الجمعية العامة للأمم المتحدة لجنة مخصصة معنية بعمليات إعادة هيكلة الديون السيادية، حدّدت مجموعة من المبادئ الأساسية بشأن الإقراض والاقتراض السياديين المسؤولين في عام 2015 (القرار 319/69) واعتمد ذلك على عمل الأونكتاد (2012ب). وحال إجماع البلدان الدائنة عن المشاركة في تلك المناقشات دون التوصل إلى توافق الآراء والتجسيد على مستوى المؤسسات.

وتضاعفت تحديات الديون السيادية بسرعة عندما تفشّت جائحة كوفيد-19. وفي عام 2020، سارعت مجموعة العشرين وبلدان نادي باريس إلى تنفيذ مبادرة تعليق سداد خدمة الدين ووضع إطار مشترك لمعالجة الديون. وكان النهج المفضّل، مرة أخرى، هو التصدي لتحدي الديون على أساس مبادرة محدودة النطاق وتناول البلدان على أساس كل حالة على حدة.

وما زال يعيق بطء الإجراءات هذا النهج المتشردم المتبع بشأن الإطار المشترك، وهو لم يحمي إلا قليلاً جداً وبعد فوات الأوان، ويبدو غير صالح للتصدي لتحديات الديون المقبلة. والواقع أن عدداً متزايداً من البلدان النامية المثقلة بالديون تواجه الآن أيضاً زيادة القابلية للتأثر بتغير المناخ. ويؤدي ذلك إلى إنشاء حلقة مفرغة بين متطلبات الاستثمار المتزايدة التي يفرضها التحول الهيكلي القادر على تحمل تغير المناخ والاعتماد الشديد على تمويل الديون التي تزايدت تكلفتها باستمرار.

وينطوي النقاء الديون وتحديات المناخ على مخاطر عالية للغاية تتمثل في إلغاء الاستدامة على كلا الجبهتين. ويتطلب الخروج من تلك الحلقة المفرغة توفر أجندة سياسية طموحة متعددة الأطراف لا تقوم فقط بالتركيز على زيادة تمويل التنمية الذي يقوده القطاع العام ويكون بأسعار معقولة ولكن أيضاً على إصلاح نهج المؤسسات المتعددة الأطراف لمنع أزمات الديون السيادية وإدارتها (الأونكتاد، 2022). وقد اتضح، في هذا الصدد، أن نتائج قمة باريس لعام 2023 المعنية بميثاق تمويل عالمي جديد كانت مخيبة للآمال. ويتناول الفصل الخامس آثار بعض هذه المسائل على النظام الإيكولوجي لإدارة الديون.

هاء- الخاتمة

تنزع التحديات المنهجية للهيكل المالي الدولي والقيود المفروضة على ميزان المدفوعات نحو دفع البلدان النامية نحو مراكمة الديون الخارجية و/أو التحرير المالي، مع ما يصاحب ذلك من تعرض لتقلبات الدورة المالية العالمية. وتزيد ظروف إصلاحات

الإدارة المالية العالمية السائدة حالياً من حدة تلك المشاكل. وعلاوة على ذلك، يترتب على حيازة الاحتياطات المقترضة نقل سلبي للموارد، في حين أن الوصول إلى شبكة الأمان المالي العالمية غير متكافئ ويزداد صعوبة بالنسبة لمن هم في أمس الحاجة إليه.

ولمعالجة أوجه القصور النظامية التي تشوب الهيكل المالي الدولي، دعا الأونكتاد إلى ما يلي:

- (أ) ينبغي اعتبار ضوابط حساب رأس المال جزءاً من مجموعة أدوات منتظمة للسياسة المالية العملية؛
- (ب) يمثل تخفيف المخاطر بهدف استخدام رأس المال الخاص على نطاق واسع لتمويل التنمية نهجاً مُضللاً ولم يحقق النتائج المتوقعة؛
- (ج) من أجل إحراز تقدم، ينبغي تعزيز المصادر العامة لتمويل التنمية، بوسائل منها المساعدة الإنمائية الرسمية، وحقوق السحب الخاصة (من خلال القيام بإصدارات عادية بتواتر أكبر، وإعادة تدوير حقوق السحب الخاصة غير المستخدمة، وربما ربط حقوق السحب الخاصة بالمعونة؛ والتأكيد أيضاً على الاستخدام المالي المحتمل لحقوق السحب الخاصة)؛
- (د) لا بد من إعادة رسملة المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف، وإصلاح استخدامها لرأس المال.

وعلاوة على ذلك، يعتبر إصلاح السياسات والمبادئ النقدية والمالية غير كافي لتقديم الدعم الهيكلي من أجل تعبئة الموارد المطلوبة في البلدان النامية اليوم. وكما يبين الفصلان الثاني والثالث من هذا التقرير، يرتبط تركُّز السوق والترجُّح وزيادة التفاوتات في المكاسب المُتأتية من التجارة ارتباطاً وثيقاً بأمولة الأعمال التجارية العالمية ومراجعة الشركات الدولية.

ومن هذا المنطلق، ينبغي أن تكون إعادة توجيه أنشطة توليد القيمة التي تضطلع بها المؤسسات المتعددة الجنسيات نحو الاقتصادات المضيفة للبلدان النامية مدرجة في جداول أعمال واضعي السياسات. ويشكل فرض الضرائب على أنشطة المؤسسات المتعددة الجنسيات مصدراً هاماً لتمويل التنمية. وقد كانت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، حتى عهد قريب جداً، تقود المبادرات الدولية المتعلقة بالضرائب العالمية، حيث أدرجت الملاذات الضريبية غير المتعاونة على القائمة السوداء في عام 2009 وأطلقت مبادرة تآكل الوعاء الضريبي ونقل الأرباح في عام 2013. وقد وضع هذا البرنامج معياراً ضريبياً عالمياً جديداً ومعدل ضريبة دنيا للشركات حُدِّد في نسبة 15 في المائة، بدءاً من عام 2024.

وفي حين دَعَمَ الأونكتاد الجهود الرامية إلى كبح التدفقات المالية غير المشروعة والتجنب الضريبي، فقد شدَّد على إمكانية اضطلاع الضرائب الموحدة بدور أكبر في تحديد الأصل الجغرافي للقيمة المضافة، وتخصيصها بشكل عادل في عصر العولمة والرقمنة. ومثلما أوصى الأونكتاد باستعراض وتعديل اتفاقات التجارة والاستثمار القائمة التي تقيد حيز سياسات للبلدان النامية، دعت المؤسسة أيضاً إلى إعادة التفاوض بشأن المعاهدات الضريبية الثنائية لإدماج قواعد تُحُدُّ من نقل الأرباح، مثل القواعد العامة والخاصة المتعلقة بمكافحة تجنب الضرائب، وقواعد الشركات الأجنبية الخاضعة للرقابة، والحد من اقتطاعات الفائدة، وفرض الضرائب على الأرباح الرأسمالية الناشئة عن التحويلات غير المباشرة، وما إلى ذلك (تقريراً التجارة والتنمية 2014 و2019).

وينبغي معالجة هذه الشواغل بصورة منهجية في إطار الهيكل المالي الدولي، ومن الجدير بالذكر أنه لا توجد في الوقت الراهن منظمة مكرسة لتحليل الشواغل المحددة المتعلقة بمجال السياسات الضريبية/المالية في البلدان النامية. وفي هذا الصدد، تعد اتفاقية الأمم المتحدة للتعاون الضريبي التي أشارت إليها الجمعية العامة للأمم المتحدة في تشرين الثاني/نوفمبر 2023 خطوة مهمة نحو الإصلاح المنهجي للترابط القائم بين التمويل والشركات الذي تقوده البلدان النامية. غير أن هذا لا يمثل سوى بداية رحلة طويلة نحو تغيير هادف وفعال.

المراجع

- Alexander N and Rowden R (2018). Whither Democratization and Sustainability? A Critique of Key G20 Proposals to Further Expand the Role of Private Investment in Development. Heinrich Böll Stiftung North America. Washington, D.C.
- Braun and Gabor (2023). Green macrofinancial regimes. Working paper. Open Society Foundation. 23 October.
- China, State Council Information Office (2011). China's Foreign Aid. Available at http://www.china.org.cn/government/whitepaper/node_7116362.htm (accessed 7 November 2023)
- China, State Council Information Office (2014). China's Foreign Aid. Available at https://english.www.gov.cn/archive/white_paper/2014/08/23/content_281474982986592.htm (accessed 7 November 2023)
- China, State Council Information Office (2021). China's Foreign Aid. Available at http://english.scio.gov.cn/whitepapers/2021-01/10/content_77099782_4.htm (accessed 7 November 2023)
- Grabel I (2018). *When Things Don't Fall Apart. Global Governance and Developmental Finance in an Age of Productive Incoherence*. Cambridge, MA. MIT Press.
- Griffiths J and Romero MJ (2018). Three compelling reasons why the G20's plan for an infrastructure asset class is fundamentally flawed. European Network on Debt and Development. Brussels.
- Hrynkiw O (2022). Export controls and securitization of economic policy: Comparative analysis of the practice of the United States, the European Union, China, and Russia. *Journal of World Trade*. 56(4)633–656.
- IMF (2013). *The IMF's Institutional View on Capital Flows in Practice*. Washington, D.C.
- IMF (2022). *Review of The Institutional View on The Liberalization and Management of Capital Flows*. Washington, D.C.
- IPBES (2019). *Global Assessment Report on Biodiversity and Ecosystem Services of the Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services*. IPBES secretariat. Bonn.
- IPCC (2022). *Climate Change 2022: Mitigation of Climate Change. Contribution of Working Group III to the Sixth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change*. Cambridge University Press.
- Keysser L and Lenzen M (2021). 1.5°C degrowth scenarios suggest the need for new mitigation pathways. *Nature Communications*. 12.
- Khadbai B (2023). MDBs should be sensitive about the price of hybrid capital. Official Monetary and Financial Institutions Forum (OMFIF).
- Kregel J (2018). The clearing union principle as the basis for regional financial arrangements in developing countries. In: UNCTAD, eds. *Debt Vulnerabilities in Developing Countries: A New Debt Trap? Volume II: Policy Options and Tools*. United Nations. New York and Geneva.
- Martin J (2023). *The Meddlers. Sovereignty, Empire, and the Birth of Global Economic Governance*. Harvard University Press. Cambridge, MA.
- Mayer J (2021). The “exorbitant privilege” and “exorbitant duty” of the United States in the international monetary system: Implications for developing countries. *Review of World Economics*. 157:927–964.
- Millward-Hopkins J and Oswald Y (2023). Reducing global inequality to secure human wellbeing and climate safety: a modelling study. *The Lancet Planetary Health*. 7(2):e147–e154.
- Orange-Leroy R (2023). UNCTAD experts as an intellectual basis for developing countries' involvement in the reform of the international monetary system (1965-1967). Paper presented at the Summer Institute of the Center for the History of Political Economy. Duke University. 19–22 June.
- Picciotto S (2012). *Towards Unitary Taxation of Transnational Corporations*. Tax Justice Network.

- Prebisch R (1950). *The Economic Development of Latin America and its Principal Problems*. Economic Commission for Latin America and the Caribbean and United Nations Department of Economic Affairs. New York.
- Prebisch R (1964). *Towards a New Trade Policy for Development: Report by the Secretary-General of UNCTAD*. United Nations, New York.
- Rademacher I (2023). Central bank independence, fiscal policy, and the varieties of capital control liberalisation, paper presented at the Council for European Studies conference in Reykjavik, June 2023.
- Singer HW (1949). Economic development in underdeveloped countries. *Social Research: An International Quarterly*. 16(1):1–11.
- Thirlwall A (1979). The balance of payments constraint as an explanation of international growth rate differences. *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*. 32(128):45–53.
- Toye J (2014). *UNCTAD at 50: A Short History*. United Nations. Geneva.
- Toye J and Toye R (2004). *The UN and Global Political Economy: Trade, Finance, and Development*. Indiana University Press. Bloomington.
- UNCTAD (1965). *International Monetary Issues and the Developing Countries. Report of the Group of Experts*. TD/B/32. New York and Geneva.
- UNCTAD (1985). *Trade and Development Report 1985*. (United Nations publication, Sales No. E.85.II.D.16, New York and Geneva).
- UNCTAD (1986). *Trade and Development Report 1986*. (United Nations publication, Sales No. E.86.II.D.5, New York and Geneva).
- UNCTAD (1987). *Trade and Development Report 1987*. (United Nations publication, Sales No. E.87.II.D.7, New York and Geneva).
- UNCTAD (1988). *Trade and Development Report 1988*. (United Nations publication, Sales No. E.88.II.D.8, New York and Geneva).
- UNCTAD (1990). *Trade and Development Report 1990*. (United Nations publication, Sales No. E.90.II.D.6, New York and Geneva).
- UNCTAD (1996). *Trade and Development Report 1996*. (United Nations publication, Sales No. E.96.II.D.6, New York and Geneva).
- UNCTAD (1997). *Trade and Development Report 1997*. (United Nations publication, Sales No. E.97.II.D.8, New York and Geneva).
- UNCTAD (2005). *Beyond Conventional Wisdom in Development Policy: An Intellectual History of UNCTAD 1964–2004*. (United Nations publication, Sales No. E.04.II.D.39, New York and Geneva).
- UNCTAD (2008). *Trade and Development Report 2008 – Commodity Prices, Capital Flows and the Financing of Investment*. (United Nations publication, Sales No. E.08.II.D.21, New York and Geneva).
- UNCTAD (2012a). *Trade and Development Report, 1981–2011: Three Decades of Thinking*. Chapter IV. (United Nations publication, Sales No. E.12.2.D.5, New York and Geneva).
- UNCTAD (2012b). *Principles on Promoting Responsible Sovereign Lending and Borrowing*. Geneva.
- UNCTAD (2014). *Trade and Development Report 2014: Global Governance and Policy Space for Development*. (United Nations publication, Sales No. E.14.II.D.4, New York and Geneva).
- UNCTAD (2015). *Trade and Development Report 2015: Making the International Financial Architecture Work for Development*. Chapter V. (United Nations publication, Sales No. E.15.II.D.4, New York and Geneva).
- UNCTAD (2017). *Trade and Development Report 2017: Beyond Austerity – Towards a Global New Deal*. (United Nations publication, Sales No. E.17.II.D.5, New York and Geneva).

- UNCTAD (2019). *Trade and Development Report 2019: Financing a Global Green New Deal*. (United Nations publication, Sales No. E.19.II.D.15, New York and Geneva).
- UNCTAD (2022). Tackling debt and climate challenges in tandem: A policy agenda. Policy Brief No. 104. Geneva
- United Nations (2023). Our Common Agenda – Reforms to the International Financial Architecture. Policy Brief No. 6. New York.
- United Nations General Assembly (1970). *Resolution adopted by the General Assembly on 19 September 1970. (A/RES/2626)(XXV)*.
- United Nations General Assembly (2014). *Resolution adopted by the General Assembly on 29 December 2014. (A/RES/69/283)*.
- United Nations General Assembly (2015). *Resolution adopted by the General Assembly on 10 September 2015. (A/RES/69/319)*.
- Vidigal G and Schill S (2021). International economic law and the securitization of policy objectives: Risks of a Schmittean exception. *Legal Issues of Economic Integration*. 48(2):109–118.
- Wiedmann T, Lenzen M, Keysser LT and Steinberger JK (2020). Scientists' warning on affluence. *Nature Communications*. 11(1):3107.



الفصل الخامس

إعادة ترتيب هيكل الديون العالمي
لكي يفيد الدول النامية



نحو تحقيق نظام إيكولوجي للديون يضع التنمية في صلبه

أبرزت تداعيات الجائحة العالمية، التي أنسّمت بتعاقب الأزمات، أوجه عدم المساواة الراسخة في النظام المالي العالمي. ويمثل هذا الوضع مبرراً قوياً لإحداث نقلة نوعية في النهج المتبعة في تسوية الديون السيادية. وقد بدأ يتلاشى الطرح التقليدي الذي يعزو مديونية البلدان النامية إلى سوء إدارتها، وهو ما يدعو إلى إعادة تقييم كيفية تعامل الدول مع تعقيدات الديون السيادية.

ويزداد أكثر فأكثر عدم تناغم الهيكل الهرمي الحالي للنظام المالي الدولي مع الأولويات الإنمائية، مع اتسامة بتفاوتات في الموارد بين المقترضين والمقرضين. ويجبر ذلك العديد من البلدان، مقترناً بالنقص الهائل في تمويل أهداف التنمية المستدامة المتصلة بالمناخ، على تحمل المزيد من الديون، مما يؤدي إلى تفاقم تحديات التخفيف من تأثير الأحداث المناخية وتضخيم العبء الملقى على كاهل الدول النامية.

وعلاوة على ذلك، فإن الاستمرار في خدمة الديون التي يمكن بالكاد تحمّلها يستنزف الموارد المخصصة للتنمية. وعلى الرغم من الاحتياجات الأكثر إلحاحاً التي أثارها أزمة المناخ، كانت الاستجابات لتحديات الديون السيادية بطيئة وغير كافية، مما يؤكد الحاجة الماسّة إلى الإصلاح المنهجي.

وحتى يتسنى تعديل هيكل الديون المختل، ثمة حاجة إلى نظام إيكولوجي جديد محوره التنمية. ويتطلب ذلك إعادة تقييم شاملة للعوامل التي تسهم في عدم القدرة على تحمل الديون السيادية مثل تغير المناخ، والخصائص الديمغرافية، والصحة، والتحول الاقتصادي العالمية، وارتفاع أسعار الفائدة، وإعادة التنظيم الجيوسياسي، وعدم الاستقرار السياسي، وأثار الديون السيادية على السياسات الصناعية في الدول المدينة. ولا بد من تطوير تفكير إبداعي جديد على مدى كامل دورة حياة الديون السيادية. ويمكن أن يوفر مثل هذا المسار المتجدد مشهداً مالياً عالمياً أكثر إنصافاً ومرونة.

وتتمثل الإجراءات العملية المحددة فيما يلي:

- زيادة التمويل المُيسَّر من خلال رسملة البنوك متعددة الأطراف والإقليمية، وإصدار حقوق السحب الخاصة.
- تعزيز الشفافية في شروط وأحكام التمويل، باستخدام رقمنة عقود الاقتراض لتحسين مستوى الدقة.
- تنقيح المبادئ المتعلقة بالإقراض والاقتراض السياديين المسؤولين الصادرة عن الأونكتاد لبيان أهمية اتباع المبادئ التوجيهية على مدى مراحل حياة الدين السيادي وتأكيد تلك الأهمية.
- تحسين عملية تحليل وتتبع القدرة على تحمل الدين لكي تعكس مدى تحقيق أهداف التنمية المستدامة وتمكين المفاوضين القطريين من خلال بيانات محسنة عن إمكانيات النمو وتصحيح أوضاع المالية العامة في بلدانهم.
- تمكين البلدان من استخدام أدوات مالية مبتكرة مثل سندات التنمية المستدامة وسندات القدرة على الصمود. ووضع قواعد لإعادة الهيكلة والضمانات التلقائية.
- تعزيز القدرة على الصمود أثناء الأزمات الخارجية، على سبيل المثال، من خلال تنفيذ قواعد تجميد التزامات المدينين في حالات الأزمات، وتهيئة مساحة للتمكين من تجنب حالة المديونية الحرجة.
- تشجيع المقترضين على تبادل المعلومات والخبرات، اقتداءً بالتنسيق بين الدائنين في القطاع الخاص.
- الشروع في العمل على إيجاد آلية أقوى لتسوية الديون وإنشاء سلطة عالمية معنية بالديون.

ألف- المقدمة

أصبح الهيكل الهرمي وغير المتكافئ للنظام المالي الدولي ينفصل أكثر فأكثر عن أولويات التنمية. ويتجسد ذلك في تقلب التمويل الخارجي الخاص للبلدان النامية، وارتفاع تكلفة رأس المال الذي تواجهه تلك البلدان، وصافي المركز المالي الدولي السلي للبلدان النامية، والتكاليف والمخاطر المرتبطة بعدم القدرة على إصدار عملة دولية، وعدم المساواة في الوصول إلى شبكة الأمان المالي العالمية، ونمو التدفقات المالية غير المشروعة إلى الخارج. لكن يمكن القول إن أوضح مقياس لأوجه قصور النظام هو معالجته لمشاكل الديون السيادية (Panizza, 2022).

وإذا كان صحيحاً أن وراء كل أزمة توجد فرصة، فإن الأزمات المتفاقمة منذ الجائحة العالمية سلّطت الضوء على أوجه عدم المساواة السائدة في النظام المالي العالمي التي تؤثر على كيفية حيازة البلدان للديون السيادية⁽¹⁾ وإدارتها وتسويتها، ولا سيما الديون الخارجية.

ولم يسبق أن فقد الطرح القائل إن مديونية البلدان النامية التي لا يمكن تحملها هي مجرد نتيجة لأخطائها مصداقته أكثر من الآن. ويتيح إدراك ذلك فرصة لاستكشاف نهج جديدة لسد الفجوة المستمرة بين الحلول القانونية والحلول التعاقدية.

وقد تراكمت الديون السيادية للبلدان النامية بوتيرة أسرع، منذ مطلع الألفية، وأصبحت إدارتها أكثر صعوبة. وبحلول نهاية عام 2022، ارتفع رصيد الديون السيادية للبلدان النامية إلى 11,4 تريليون دولار، بزيادة قدرها 15,7 في المائة منذ نهاية عام 2019 وبداية جائحة كوفيد-19. وقد اتضح خلال السنوات الثلاث الماضية أنه من شأن صدمة غير متوقعة أن تضع العديد من البلدان في وضع حرج (الفصل الثاني، الفرع دال). وعلاوة على ذلك، فإن الاستمرار في خدمة الديون التي يمكن بالكاد تحمّلها يُعرّض البلدان لعبء كبير ويستنزف الموارد المخصصة للتنمية. وفي المتوسط، بلغ عبء خدمة الدين في نهاية عام 2022، كنسبة من عائدات التصدير 22,6 في المائة للبلدان المنخفضة الدخل، في حين بلغ 15,7 في المائة للبلدان المتوسطة الدخل والمنخفضة الدخل مجتمعة، في نهاية عام 2022.⁽²⁾ ومن الواضح أن استدامة هذا الوضع أمرٌ مُتَعَدَّر (الأمم المتحدة، 2023 أ).

"إن الاستمرار في خدمة الديون التي يمكن بالكاد تحمّلها يستنزف الموارد المخصصة للتنمية".

ويتميز مشهد الديون السيادية الحديث بالتوسع السريع والتعقيد المتزايد. ويشمل ذلك تكاثر المقرضين من القطاعين العام والخاص، وزيادة تنوع قائمة أدوات الديون، والوجود المتزايد للمستثمرين غير المقيمين في الأسواق السيادية المحلية.

وقد أصبحت التغييرات التي طرأت على تكوين دائي الدين العام والدين المكفول حكومياً تُسهم بقدر أكبر من التنوع والتشردم والتعقيد منذ تسعينيات القرن العشرين. وتعرّزت هذه الاتجاهات أكثر بعد الأزمة المالية العالمية وما تلاها من صدمات مُتفاقمة (الشكل 1-5).

وكما يبين الشكل 1-5، شهدت البلدان المنخفضة الدخل بين عامي 2010 و2021 نقلة نوعية ملحوظة من الدائنين الثنائيين من نادي باريس (بانخفاض من 13 في المائة في عام 2010 إلى 8 في المائة في عام 2021) إلى الدائنين الرسميين من خارج نادي باريس والدائنين من القطاع الخاص. وتضاعفت تقريباً حيازات الدائنين من القطاع الخاص إلى 13 في المائة في عام 2021 (بعد أن كانت بنسبة 7 في المائة في عام 2010) مع بلوغ حصة حاملي السندات 4 في المائة (من مشاركة بلغت 0 في المائة في عام 2010).

أما بالنسبة للبلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا، فقد ارتفعت حصة الدائنين من القطاع الخاص في الدين العام والدين المكفول حكومياً من 24 في المائة في عام 2010 إلى 41 في المائة في عام 2021، مع تضاعف حصة حاملي السندات من 16 في المائة إلى 32 في المائة. وتشمل هذه المجموعة معظم اقتصادات الأسواق الجديدة التي فقدت إمكانية النفاذ إلى الأسواق خلال الصدمات الخارجية الأخيرة (انظر أيضاً الفصل الثاني، الفرع دال). ومن جهة أخرى، انخفضت حصة الدائنين الرسميين (المتعددي الأطراف والثنائيين) من 76 في المائة إلى 59 في المائة بسبب انخفاض حصص الدائنين المتعددي الأطراف (من 45 في المائة إلى 39

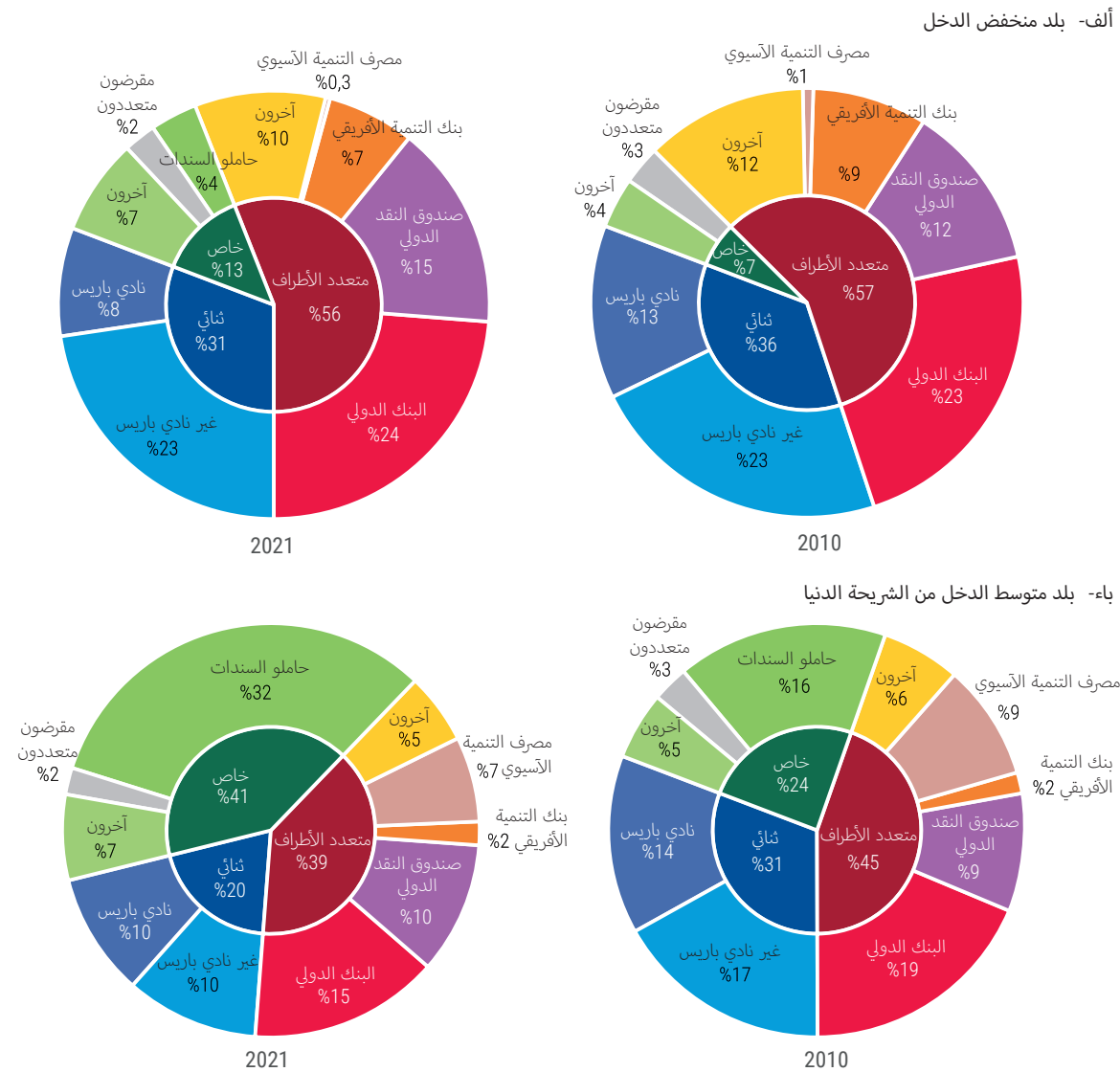
(1) عند مناقشة الديون السيادية، تستخدم مصطلحات "إعادة جدولة الديون" و"إعادة هيكله الديون" و"تسوية الديون" بشكل عام كترادفات، ويمكن أن تشمل تعليق خدمة الديون أو تمديد أجل استحقاق الديون أو خفض أسعار الفائدة أو إلغاء الدين تماماً.

(2) بيانات عام 2022 هي تقديرات الأونكتاد المستندة إلى صندوق النقد الدولي والبنك الدولي والمصادر الوطنية.

في المائة) وبشكل رئيسي حصص الدائنين الثنائيين (من 31 في المائة إلى 20 في المائة). وبالنسبة لهذه المجموعة من البلدان، تجاوز انخفاض حصة الدائنين من غير أعضاء نادي باريس (من 17 في المائة إلى 10 في المائة) ذلك الذي عرفته حصة الدائنين من أعضاء نادي باريس (من 14 في المائة إلى 10 في المائة).

الشكل 1-5 تطور مشهد الديون: تزايد الاعتماد على الائتمان الخاص

تكوين الدائنين للديون العامة والديون المكفولة حكومياً، مجموعات البلدان المنخفضة الدخل والبلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا، 2010 و2021 (بالنسبة المئوية)



المصدر: حسابات الأونكتاد، استناداً إلى إحصاءات الديون الدولية للبنك الدولي.

وقد أدى هذا التعقيد إلى زيادة صعوبة التمييز بين الديون السيادية الخارجية والمحلية. وتُعرّف الديون السيادية الخارجية هنا على أنها الديون الحكومية (والمكفولة حكومياً) (القروض والسندات) الصادرة في الأسواق المالية الدولية والمقومة والمُسددة بالعملة الأجنبية⁽³⁾.

وكانت معايير العملة والولاية القضائية والإقامة تميل إلى التطابق، حتى ثمانينيات القرن العشرين، لأن معظم الديون الخارجية للبلدان النامية هي عبارة عن قروض⁽⁴⁾. وكان المقرض غير مقيم (بنك دولي) وكان القرض يصدر بعملة أجنبية بموجب القانون الأجنبي. ومنذ أوائل تسعينيات القرن العشرين، أصبح التحول في أدوات الديون من القروض المصرفية المشتركة إلى السندات يعني أن السندات الصادرة بالعملة المحلية أو بموجب القانون الوطني قد يحوزها المستثمرون الأجانب. وعلى العكس من ذلك، قد يكون المقيمون حائزين لسندات سيادية صادرة في الخارج ومقومة بعملة أجنبية (الأونكتاد، 2015). ولا تزال معايير العملة والولاية القضائية متداخلة بسبب السمات الهيكلية للنظام النقدي الدولي؛ ويقتضي ذلك أن تكون ديون البلد النامي الصادرة في السوق المالية الدولية مقومة ومُسددة بالعملات الدولية، وخاصة الدولار، الذي يقع في قمة التسلسل الهرمي للعملات (Fritz et al., 2018).

وقد دأبت معالجة تحديات الديون السيادية منذ أمد بعيد على تقديم القليل جداً من الدعم وبعد فوات الأوان إلى البلدان التي تعاني من حالات المديونية الحرجة. ونظراً لزيادة الأحجام والتعقيد، أصبح تسويق إعادة هيكلة الديون الآن أكثر صعوبة، وأصبح التركيز ينصبُّ أكثر فأكثر على المدى القصير. والآلية الجديدة الوحيدة للمساعدة على إدارة إعادة هيكلة الديون في البيئة الحالية هي الإطار المشترك لمجموعة العشرين لمعالجة الديون بما يتجاوز مبادرة تعليق سداد خدمة الدين (الإطار المشترك)، الذي أُطلق خلال جائحة كوفيد-19. وقد ثبت أن إجراءاته تتطلب عملاً مضمناً، وأن تغطيته غير مكتملة، وأن ابتكاره لا ترقى إلى درجة الفعالية (الفرع باء).

"ثمة حاجة إلى تفكير خلاق جديد بشأن دورة حياة الديون السيادية بأكملها، ولا سيما الشفافية وتتبع القدرة على تحمل الديون وتسويتها وإعادة هيكلتها."

ولا بد من نظام بيئي جديد يضع التنمية في صلبه لإصلاح هيكل الديون المختل. وعلاوة على ذلك، فإن إعادة تقييم شاملة للعوامل التي تؤدي إلى عدم إمكانية تحمل الديون السيادية ضرورية أيضاً. ومن شأن ذلك أن يعالج تعقيدات تغير المناخ الحالية والخصائص الديمغرافية والصحة، إلى جانب التغيرات التي يعرفها سياق الاقتصاد الكلي العالمي، وارتفاع أسعار الفائدة في البلدان المتقدمة النمو، والتحويلات الجغرافية الاقتصادية، والقضايا ذات الصلة بالأمن والاستقرار السياسي، وأثار أنظمة الديون السيادية على السياسات الصناعية في الدول المدينة (Goldmann, 2023). ولتناول هذه المسائل، ثمة حاجة إلى تفكير خلاق جديد بشأن دورة حياة الديون السيادية بأكملها، ولا سيما توجي الحرس الواجب من جانب الدائنين والمدينين؛ وشفافية الديون؛ وتحليل القدرة على تحمل الديون وتتبعها وإعادة هيكلتها.

ويحدد هذا الفصل دورة حياة الديون السيادية، ويُسلط الضوء على أوجه عدم المساواة وأوجه عدم المرونة والمشاكل الحالية، فضلاً عن السبل الممكنة لمعالجة أوجه القصور تلك. وفي الفرع باء، تتم مناقشة ضبط أهم إخفاقات النظام. ويكشف الفرع جيم عن دورة حياة الديون السيادية، ويقدم الفرع دال مقترحات لتحقيق التحول في أربعة مجالات رئيسية هي: الشفافية،

(3) تؤثر العملة التي يُقوّم بها ويُسدّد بها الدين على القدرة على تحمل الديون السيادية الخارجية، مما يخلق تضارباً بين عملة الدين والإيرادات الضريبية للجهة ذات السيادة، التي تكون بالعملة المحلية. ونتيجة لذلك، فإن تلك الجهات ذات السيادة معرضة لانخفاض قيمة العملات، وهو أمر مألوف وقوعه في تلك البلدان بسبب تعرضها للصدّات المالية الخارجية أكثر من البلدان المتقدمة النمو (الفصل الثاني، الفرع دال). ويؤدي انخفاض قيمة العملة إلى زيادة عبء الديون بالعملة المحلية وتقلص الحيز المالي للبلد. وتتوقف قدرة الدول على جلب العملة الأجنبية اللازمة على أداء البلد في ميزان المدفوعات باعتباره متأثراً بعوامل خارجية مثل دورات تدفق رأس المال، والطلب الخارجي، وتقلبات التسعير الدولي التي تؤثر على معدلات التبادل التجاري للبلد (الفصل الثاني). ويُعرّف البنك الدولي إجمالي الدين الخارجي المبين في منشور تقرير الديون الدولية وقاعدة بيانات إحصاءات الديون الدولية على أنه مجموع الديون الخارجية الطويلة الأمد والديون القصيرة الأجل وائتمان صندوق النقد الدولي، وهو يمثل إجمالي الديون المستحقة للدائنين غير المقيمين ويشمل تلك الواجبة السداد بالعملة الأجنبية والمحلية.

(4) تؤثر الولاية القضائية لإصدار الديون على القدرة على تحمل الديون لأنها تحدد القواعد التي يتم بموجبها التفاوض بشأن المنازعات بين المدينين والدائنين وعملية تسوية الديون. وفي حين أن الديون السيادية الخارجية تحكمها قوانين أجنبية وتعامل الحكومات على أنها جهات فاعلة تجارية في النظام المالي الدولي، لا تتمتع الجهات ذات السيادة بالحماية التي توفرها قوانين أو مدونات الإفلاس لإعادة هيكلة الديون بشكل فعال، على عكس الشركات. وتعرض الجهات ذات السيادة دون غيرها لإجراءات قانونية معادية يتخذها الدائنون يمكن أن تؤخر بشكل ملموس عملية تسوية الديون (Guzman and Stiglitz, 2016; Buchheit et al., 2018; ESCAP, 2023).

وتتبع القدرة على تحمل الديون، وتسويتها، وإعادة هيكلتها. ويناقش الفرع هاء مسألة المرونة في دورة حياة الديون، ويُختتم الفصل بتوصيات لتحقيق التحول والسبيل المفضي إلى إحراز التقدم.

باء- تنظيم الديون لمعالجة أهم إخفاقات النظام؟

يُخلص هذا الفرع إلى أن الوضع الحالي فيما يتعلق بالديون السيادية يتطلب المغامرة في اتجاهات لم تُستكشف على الإطلاق أو لم تُستكشف بما فيه الكفاية، ويبدو أنه لا يمكن إيجاد حلٍّ لتعارض الحلول القانونية والتعاقدية من أجل معالجة المعضلات الحديثة. وعلى الرغم من مختلف الابتكارات التي عرفتتها العقود الماضية في مجال الديون السيادية وحتى في أعقاب كوفيد-19، كانت التغييرات عادة ذات طبيعة تدريجية، لا تُغيّر أهم ركائز النظام (Bohoslavsky and Goldmann, 2016).

وقد تطور تنظيم الديون السيادية من خلال أربع مراحل متباينة، منذ عام 1990. ويحدد هذا الفرع تلك الفترات المختلفة، ويقدم سياقاً تاريخياً للتحديات القائمة حالياً ويخلص إلى تحول نموذج مناهج إعادة هيكلة الديون السيادية (Gelpern, 2006).

بدأت أول المراحل الأربع في نهاية الحرب الباردة. وقد أذنت فترة أوائل تسعينيات القرن العشرين ببدء عهد جديد في تنظيم الديون والتنمية. وفي حين كانت أزمة الديون التي ترجع جذورها إلى ثمانينيات القرن العشرين لا تزال قائمة، شهد عام 1991 عودة تدفقات رأس المال إلى أمريكا اللاتينية (Calvo et al., 1992). وحلّت نهاية المواجهة بين الشرق والغرب وقرب تحرير الاقتصاد العالمي محل الاعتبارات الاستراتيجية، مع تحكّم عوامل السوق في النقاش الدائر بشأن الديون السيادية. وحتى تصبح البلدان النامية المثقلة بالديون مستقلة عن المعونة الإنمائية وتتمكن من النفاذ إلى الأسواق، فإنها كانت تستفيد من المزيد من عمليات إعادة هيكلة الديون الأكثر سخاء، رغم عدم كفايتها، بدعم من الحكومات والمنظمات الدولية، ولا سيما نادي باريس. وقد بدأ ذلك بسندات برادي وتوجّج بالمبادرة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون والمبادرة المتعددة الأطراف لتخفيف أعباء الديون. وحققت البلدان المتوسطة الدخل امتيازات النفاذ إلى الأسواق واضطلعت بإصلاحات مؤسسية بتوجيه من المؤسسات المالية الدولية. ومع ذلك، كشفت الأحداث ذات الأثر المعاكس مثل الأزمة المالية الآسيوية عن ضعف النظام ودفعت مبادرة صندوق النقد الدولي إلى إنشاء آلية قانونية لإعادة هيكلة الديون السيادية (Krueger, 2002).

وظهرت مرحلة جديدة حوالي عام 2000 مع التحول إلى الأسواق. ولم تبلور آلية إعادة هيكلة الديون السيادية التابعة لصندوق النقد الدولي قط. وفي المقابل أعطيت الأولوية، لأسباب متنوعة، لآليات إعادة الهيكلة المرتكزة على الأسواق، ومن بينها إعادة تقويم السياسة الخارجية للولايات المتحدة في ظل إدارة رئيس البلد آنذاك. وفي إطار ما يسمى بالنهج التعاقدية، تتفاوض الدول المدينة على إعادة هيكلة الديون مع حاملي سنداتها الذين غالباً ما يكونون متفرقين. وقد سعت الحكومات، منذ بداية أزمة الديون الأرجنتينية في عام 2001، إلى تيسير عمليات تسوية الديون من خلال سلسلة من البنود الشريطية للعمل الجماعي، ولا سيما بنود التصويت بالأغلبية. وقد حققت هذه الاستراتيجية بعض النجاح، على الرغم من أن فعاليتها كانت محدودة بسبب طول مراحل تنفيذ البنود الجديدة. ويرجع ذلك إلى طول آجال استحقاق السندات الحكومية غير المسددة وقدرة الدائنين على شراء أقلية اعتراضية عندما ينخفض سعر إصدار الدين في أوقات الأزمات. وسعت الإصدارات اللاحقة من البنود الشريطية للعمل الجماعي إلى معالجة أوجه القصور المذكورة. وأدت تجربة عمليات تسوية الديون السيادية في الأرجنتين واليونان إلى زيادة الضغوط في سبيل تعزيز الأطر التعاقدية والتصدي لمشاكل العمل الجماعي في عمليات تسوية الديون السيادية. ووضعت رابطة الأسواق الرأسمالية الدولية، استجابة لذلك في آب/أغسطس 2014، نموذجاً جديداً للبنود الشريطية للعمل الجماعي له سمات تجميع لجعل رفض الدائنين أكثر صعوبة. وتتضمن البنود الشريطية للعمل الجماعي المُحسّنة شرط "أحادية الطرف" الذي يمكن بموجبه إجراء تصويت مجمع واحد عبر جميع السندات المعمول بها (Chung and Papaioannou, 2020).

وحدثت المرحلة الثالثة في أعقاب الأزمة المالية العالمية 2007-2008 حتى السنوات الأخيرة الماضية. وقد ظل التعارض بين النهجين القانوني والتعاقدية دون حل خلال هذه الفترة، على الرغم من تحقيق نتائج غير مرضية. وأثارت الأزمة المالية العالمية الحاجة إلى تسوية الديون، ولا سيما في البلدان المتقدمة النمو. ومن جهة أخرى، أصبح التناقض بين الدائنين أكثر شراسة ويحقق النجاح أكثر، وهو أمر مثير للقلق. ومن ناحية أخرى، لم تحقق الدعوات إلى إيجاد حلول قانونية لضمان إعادة هيكلة الديون في أسرع وقت وبشكل فعال إلا نجاحاً متواضعاً، ولا سيما قرار الجمعية العامة للأمم المتحدة 69/319 المؤرخ 10 أيلول/سبتمبر 2015 وخارطة

طريق الأونكتاد لعام 2015 بشأن عمليات تسوية الديون السيادية. وفي معظم الأحيان، انخرط المجتمع الدولي في ممارسة تتسم بـ "التخبط"، حيث جمع بين عروض المبادلة والضغط السياسي وتوسيع نطاق أدوات الدعم المالي، ولا سيما انتشار أدوات التمويل الجديدة في صندوق النقد الدولي. وتستند هذه الجهود إلى الفكرة التي مفادها أن التقشف من شأنه أن يعيد بناء ثقة الدائنين، ويحقق الاستقرار اللوحي المالي، ويحفز النمو المستقبلي. أما على الجانب السلبي، فلا تزال عمليات تسوية الديون تلحق ضرراً كبيراً بالاستقرار الاقتصادي والاجتماعي للسكان في البلدان المقترضة، ولا سيما في صفوف الفئات الأقل ثراءً والأكثر ضعفاً. ولم تنجح مواجهة التقشف من منطلق حقوق الإنسان إلا في عدد قليل من الحالات. وتميزت بعض الحالات الأكثر نجاحاً من بين حالات إعادة هيكلة الديون، كما في بربادوس واليونان، بإدراج البند الشرطي للعمل الجماعي بأثر رجعي في الدين المحلي (Anthony et al., 2020). وكان المقصود من الابتكارات في تصميم السندات، مثل السندات المرتبطة بالنتائج المحلي الإجمالي، التي أصدرتها الأرجنتين واليونان على سبيل المثال، أن تسمح بعمليات استرداد أكثر سلاسة. ومع ذلك فقد أدى هذا، في حالة الأرجنتين، إلى إقامة دعاوى تتناول طريقة حساب الناتج المحلي الإجمالي (Financial Times, 2023).

وقد أدت جائحة كوفيد-19 وتوالي الأزمات البيئية والجغرافية السياسية إلى ظهور مرحلة رابعة من تنظيم الديون السيادية. وعندما تطلبت جائحة كوفيد-19 تعزيز نظام الرعاية الصحية من أجل تجاوز الأزمة الاقتصادية، فإن تدابير التقشف التقليدية المتمثلة في "النمو من خلال الانكماش" التي حققت نجاحاً محدوداً على المستوى العملي (Blanchard and Leigh, 2013) فقدت جاذبيتها من الناحية النظرية. وأصبح من الواضح أن نقص الاستثمار الحكومي في الرعاية الصحية قد يضر أكثر مما ينفع. ويتبع تغير المناخ وضرورة التحول إلى طاقة نظيفة نمطاً مماثلاً، وهو ما يستلزم استثمارات مسبقة للتخفيف من العواقب على المدى الطويل.

وعلاوة على ذلك، أدت الضغوط التضخمية المرتبطة بتشوّهات سلاسل القيمة وقضايا الطاقة في أعقاب اندلاع الحرب في أوكرانيا إلى ظروف صعبة على البلدان المقترضة، معرضة الكثير منها لخطر خفض تصنيفها (Fitch Ratings, 2023). وقد وقع صندوق النقد الدولي اتفاقات ائتمان مع ما يقارب 100 حكومة منذ عام 2020. ومنذ ذلك الحين، تخلفت 13 دولة عن سداد ديونها، وهي: الاتحاد الروسي، والأرجنتين، وإكوادور، وأوكرانيا، وبلجيكا، وبيلاروس، وتشاد، وزامبيا، وسري لانكا، وسورينام، وغانا، ولبنان، وملاوي. وعلاوة على ذلك، فإن تعرض المقترضين لدائنين جدد من خارج نادي باريس يثير الشكوك بشأن وجود هيكل مؤسسي محوره نادي باريس. وفي هذا السياق، تحول النقاش بشأن الديون السيادية نحو أدوات السياسة العامة العالمية كما تشير إلى ذلك العناصر الواردة أدناه:

- أدى اعتماد مجموعة العشرين السريع لمبادرة تعليق سداد خدمة الدين للبلدان المستوفية لشروط الاستفادة من الصندوق الاستئماني للنمو والحد من الفقر (أيار/مايو 2020 - كانون الأول/ديسمبر 2021) إلى تجميد مدفوعات الديون الثنائية الرسمية لـ 48 بلداً من أصل 73 بلداً مستوفياً للشروط. ومن بين 73 بلداً، هناك 23 بلداً منخفض الدخل، و38 بلداً من الشريحة الدنيا من البلدان المتوسطة الدخل، و12 بلداً متوسط الدخل من الشريحة العليا وفقاً للبنك الدولي (2022).
- خلف الإطار المشترك لمعالجة الديون لمجموعة العشرين مبادرة تعليق سداد خدمة الدين بما يتجاوز تلك المبادرة. ويُعاب على الإطار المشترك عدم تحقيقه تقدماً كافياً، ولا سيما من أجل وضع قاعدة لتجميد التزامات المدينين غير الفعالة تتطلب توافق الآراء، وتقيّد تغطية البلدان التي تستوفي الشروط، وغياب مشاركة إلزامية من القطاع الخاص تسمح للدائنين غير المشاركين بالاستفادة من القوة المالية المستعادة (Munevar, 2021). ولم تَسْعَ، حتى الآن، إلا أربعة بلدان إلى الحصول على تخفيف عبء الديون في هذا الإطار.
- تطوير أدوات تمويل جديدة مثل الصندوق الاستئماني للصلاصة والاستدامة التابع لصندوق النقد الدولي من أجل السماح بإعادة توجيه حقوق السحب الخاصة؛ أو الجيل القادم من الاتحاد الأوروبي، الذي هو سياسة استثمار وإصلاح للاتحاد الأوروبي بأكمله توفر فرصاً لزيادة الحيز المالي ودعم إعادة بناء الاقتصاد العالمي في أعقاب الجائحة.
- ظهور أدوات تكميلية جديدة للإقراض مثل سندات الاستدامة وأساليب إعادة الهيكلة الجديدة، ومنها "تحويل الديون إلى التزام بصون البيئة" و"مبادلة الديون بإجراءات التكيف مع تغير المناخ".
- المبادرات الجارية لتعزيز القانون الداخلي في حالة اتخاذ الدائنين إجراءات ضارة.

نحو تحقيق القدرة على الصمود

على الرغم من أن التطورات المشجعة المذكورة أعلاه إيجابية إلى حد كبير، فإنها لا تزال غير كافية لمعالجة التفاوتات الهيكلية العميقة المتأصلة في الهيكل المالي الدولي القائم. ولا تتعلق تلك التفاوتات بالوصول غير المتكافئ إلى تمويل التنمية المستدامة على المدى الطويل فحسب، بل أيضاً بتأثير الصدمات الخارجية من خلال تقلبات أسعار الصرف، التي خلقت مزيجاً من المخاطر المحدقة بأقل البلدان نمواً (الأونكتاد، 2019).

وينجم عن بعض التطورات المذكورة أعلاه تركيزاً متزايداً على القدرة على الصمود في تنظيم الديون السيادية، ولا سيما فيما يتعلق بالمخاطر الإيكولوجية والصحية، حيث تشير عبارة "القدرة على الصمود في وجه الديون السيادية" إلى قدرة جهة من الجهات ذات السيادة على تجنب حالة المديونية الحرجة في مواجهة الصدمات الخارجية؛ والقدرة على الصمود مرتبطة بقدرة منظومة أو نظام ما على التكيف مع التعرض للضغوط والرجوع إلى حالته الأصلية (Welsh, 2014).

وقد دعا الأمين العام للأمم المتحدة إلى إعادة تشكيل الهيكل المالي العالمي. ويشمل ذلك الحاجة إلى إعادة هيكلة الديون السيادية لتهيئة الظروف اللازمة للاستثمارات العامة والخاصة من أجل تحقيق أهداف التنمية المستدامة وضمان القدرة على الصمود.

وفي هذا الوقت الذي يتسم بتفاقم الأزمات، انكشفت أوجه قصور الهيكل المالي العالمي القائمة في معالجته للقدرة على تحمل الديون السيادية والملاءة المالية على المدى الطويل. والملاءة المالية على المدى الطويل هي تلبية شرط عدم نمو صافي الالتزامات - المخزون، مثل الدين الخارجي - إلى أجل غير مسمى على المدى الطويل، نسبة إلى تدفق القدرة على السداد، مثل عائدات التصدير (Domar, 1944). ولإعادة تشكيل عمليات إعادة هيكلة الديون السيادية، لا مناص من معالجة تحديات الصمود التالية، التي لها آثار مالية:

- التحديات البيئية. يستتبع تغير المناخ وآثاره المالية الحاجة إلى قيام القطاعين الخاص والعام باستثمارات هامة في التكنولوجيات الجديدة وفي البنيات الأساسية من أجل تكييف التحول إلى الطاقة النظيفة وتخفيفه وتيسيره مع التقليل إلى أدنى حد من فقدان التنوع البيولوجي، في سياق التقاسم غير العادل لآثار الخسائر والأضرار المرتبطة بتغير المناخ.
- التحديات الاجتماعية. ينبغي أن تراعي إعادة هيكلة الديون السيادية القضايا الاجتماعية في البلدان النامية والبلدان المتقدمة النمو، مثل تزايد التفاوتات من حيث الثروة في أعقاب التحول نحو الاقتصاد الرقمي وما يترتب عليه من آثار على الإيرادات الضريبية والمرونة المالية. وعلاوة على ذلك، تؤثر التغيرات الديمغرافية على القدرة المالية، وتعرض الهجرة بلدان المنشأ لمخاطر إنمائية وتفرض أعباء مالية على البلدان المستقبلية.
- التحديات التجارية. يفرض التطور الحالي لنظام التجارة العالمي وطبيعته المتشردمة تحديات بسبب السياسات الصناعية والإعانات التي تؤدي إلى فرض قيود على السوق. ولتلك القيود آثار مالية سلبية، لا سيما بالنسبة للبلدان النامية.
- تحديات الديون. تواجه البلدان المقترضة مساحات ديون تزداد تعقيداً. ومن العوامل المساهمة في ذلك ندرة الموارد مثل التمويل المُيسَّر وفقدان السيطرة على سلاسل القيمة، مما يؤدي إلى ظهور أشكال جديدة من القروض المضمونة التي تنطوي على مخاطر بالنسبة للبلدان المقترضة (Chellaney, 2017; Horn et al., 2021; Lippolis and Verhoeven, 2022). وعلاوة على ذلك، برزت قضايا شفافية الديون، لا سيما مع ظهور القروض المشتركة (Gelpern et al., 2022).
- التحديات السياسية. سيؤدي تخفيف عبء الديون البطيء - والمتشردم - بالنسبة للبلدان التي تمر بحالة مديونية حرجة حتماً إلى فرض عراقيل سياسية على الحكومات التي تسعى إلى الحصول على تخفيف عبء الديون، بسبب فقدان المكاسب السياسية. وقد تؤثر المخاطر الأمنية ذات الصلة على أوضاع المالية العامة في البلدان بشكل مباشر أو غير مباشر، وتزيد من صعوبة جهود إعادة هيكلة الديون (مثل المحكمة العليا للمملكة المتحدة، الصندوق الاستئماني للسندات القانونية ضد أوكرانيا).

ومن المرجح أن يسبب استمرار النهج المتسم بـ "التخبط" فيما يتعلق بالديون السيادية مشاكل اجتماعية واقتصادية جسيمة وواسعة الانتشار، نظراً للطابع الهيكلي للصعوبات الحالية. وتدعو الحاجة إلى الاستجابة بشكل أكثر استباقية لكل مرحلة من مراحل دورة حياة الديون السيادية.

جيم- مراحل حياة الديون السيادية

تستخدم هنا دورة حياة الديون السيادية كأداة مفاهيمية للنظر في الطريقة التي يتم بها تكبُّد الديون، وكيفية إصدار أدوات الديون، وكيفية هيكلة إدارة الديون، وكيفية تتبع القدرة على تحمل الديون، وخيارات تسوية الديون (الشكلان 2-5 و 3-5).

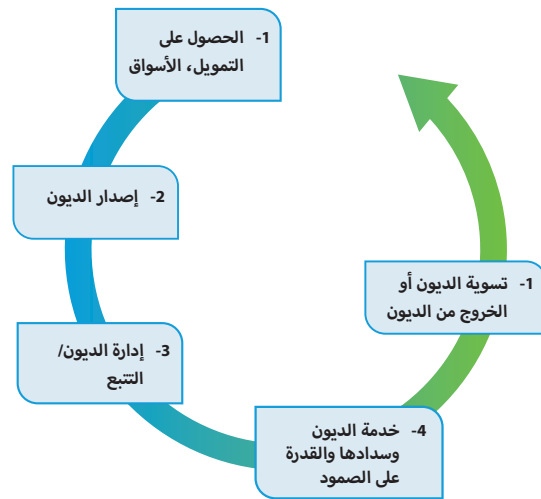
ويمكن تحليل الديون السيادية من خلال إطار يتألف من المراحل الخمس المبينة أدناه. ويمكن تحديد التحديات والإخفاقات في كل مرحلة، مما يستدعي إدخال بعض التحسينات من أجل تحقيق نظام أكثر قوة. وبما أن مراحل دورة حياة الديون السيادية مترابطة إلى حد كبير، فإنه لا بد أن تعالج كلاً منها الاستجابات السياساتية التي تفضي إلى إعادة التشكيل.

الحصول على التمويل والنفاذ إلى الأسواق. تتعلق

هذه المسألة الحاسمة بنقص كل من التمويل الميسر ورأس المال الطويل الأجل الميسور التكلفة. وقد تعني الصدمات المالية الخارجية التي تؤدي إلى تدفقات رأس المال إلى الخارج أن البلدان تواجه هوامش ابتزازية تستتبع فقدان النفاذ إلى الأسواق أو ارتفاع تكاليف الاقتراض بشكل غير متوقع، مما يزيد من حدة المخاطر الشديدة المتصورة. ويمكن أن تتعزز تلك التصورات من خلال استراتيجيات الاستثمار القائمة على المعايير وتقييمات وكالات تقدير الجدارة الائتمانية (الفصل الثاني).

إصدار الديون. يعوق انعدام الشفافية الإقراض والاقتراض المسؤولين. وغالباً ما يبقى في حالة تعميم من يدفعون الثمن في نهاية المطاف، وهم المواطنون. وتكون الشروط التعاقدية والتكلفة غامضة، خاصة إذا

الشكل 2-5 تفرغ الصندوق الأسود للديون السيادية



المصدر: الأونكتاد.

كانت تنطوي على بنود يُحتمل أن تكون ضارة مثل الضمانات المدعومة بالموارد. وفي حين ظهرت ابتكارات في الأدوات المالية ذات الصلة (مثل الشروط المرتبطة بوضع الدولة) وشروط الإجراء الجماعي المعززة، لا يزال هناك مجال لمزيد من التحسينات. ولم تعد مبادئ الأونكتاد بشأن الإقراض والاقتراض السديين المسؤولين (2012) تحتل الصدارة، وحيث ظهرت مبادئ توجيهية أخرى، لا يزال التوصل إلى توافق عالمي في الآراء بشأن مبادئ الإقراض والاقتراض المسؤولين أمراً بعيد المنال⁽⁵⁾.

(5) بعد ثلاث سنوات من إطلاق مبادئ الأونكتاد بشأن الإقراض والاقتراض السديين المسؤولين، أكدت الدول الأعضاء في الأمم المتحدة من جديد في خطة عمل أديس أبابا أن البلدان المقترضة هي المسؤولة على الحفاظ على مستويات ديون يمكن تحملها ولكن المقرضين يتحملون أيضاً مسؤولية تقديم القروض بطريقة لا تقوض قدرة بلد بعينه على تحمل الدين. وقد ظهرت، منذ ذلك الحين، نهج قانونية غير ملزمة أخرى للإقراض والاقتراض المسؤولين، مثل المبادئ التوجيهية للتمويل المستدام الصادرة عن مجموعة العشرين والمبادئ الطوعية لشفافية الديون الصادرة عن معهد المالية الدولية. ولم يلق أيٌّ منها قبولاً واسع النطاق.

3- **إدارة الديون.** لا تزال هناك حواجز تقنية ولو أنه جرى تمكين البلدان بشكل متزايد من إدارة ديونها (بما في ذلك من خلال نظام إدارة الديون والتحليل المالي للأونكتاد). والبلدان بحاجة إلى تمكينها من تتبع قدرتها على تحمل الديون - ولا سيما قدرة الحكومات دون الوطنية والمؤسسات الحكومية وشبه الحكومية - حتى تكون أكثر قدرة على إجراء تقييم لمواطن ضعفها وتحليل القدرة على تحمل الدين الذي يطلبه صندوق النقد الدولي.

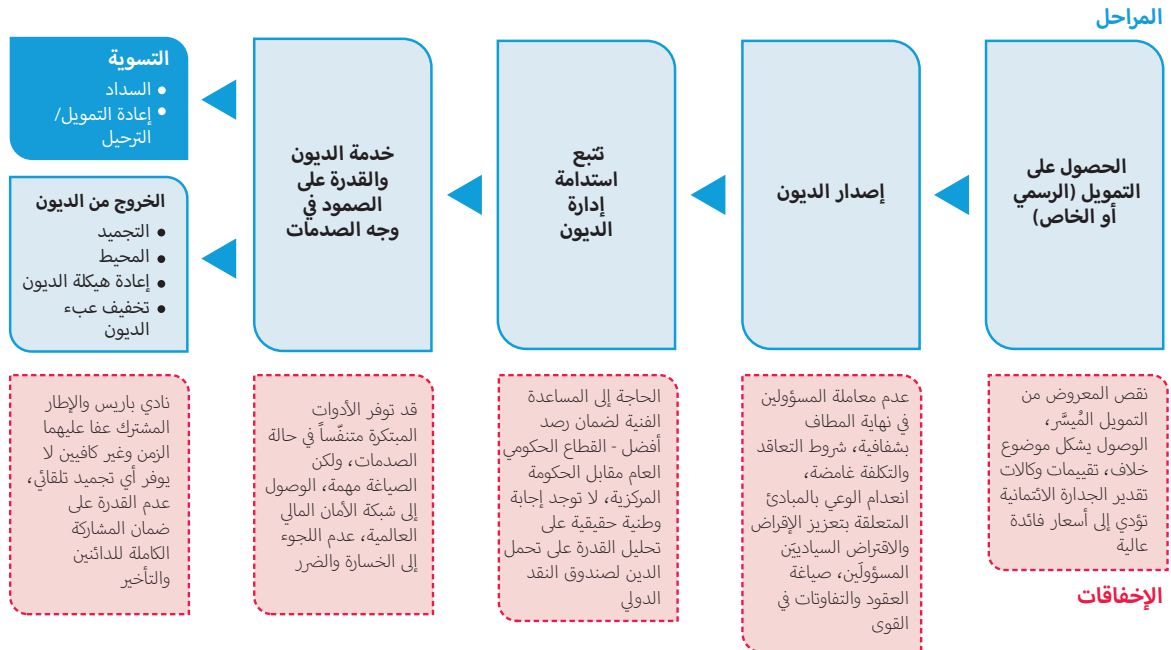
4- **خدمة الديون وسدادها والقدرة على الصمود.** من الناحية المثالية، ينبغي أن تسير خدمة الديون بسلاسة، ولكن تواتر الصدمات الخارجية، ولا سيما الصدمات المرتبطة بالمناخ، يمثل وإبلاً من العوامل الخارجية التي يمكن أن تخرج العملية عن مسارها. وفي حين يمكن أن يكون إنشاء أدوات مالية مبتكرة مفيداً لإدارة الديون، يحتاج حتى أكثر الأدوات فعالية إلى التحسين لضمان الصمود. وإن محدودية الوصول إلى شبكة الأمان المالي العالمية وعدم القدرة على معالجة الخسائر والأضرار تعوق القدرة على الصمود بدلاً من أن تحسنها (الفصل الرابع).

"أصبحت المؤسسات والآليات التي تتعامل مع عمليات تسوية الديون منفصلة أكثر فأكثر عن واقع وتعقيدات حالة المديونية الحرجة للجهات ذات السيادة."

5- **تسوية الديون أو الخروج من الديون.** يتم، في أحسن الأحوال خلال دورة الحياة، سداد الديون أو ترحيلها بسهولة وبتكلفة معقولة. وهذا هو ما يعبر عنه باسم التسوية. وإذا لم يكن الأمر كذلك، فقد يضطر البلد إلى السعي إلى تسوية الديون، ويمكن أن ينطوي ذلك على تعليق اتفاق خدمة الديون، و/أو تمديد الاستحقاق، و/أو خفض أسعار الفائدة و/أو إلغاء الدين تماماً (أي تخفيض قيمة الضمان). غير أن المؤسسات والآليات التي تتعامل مع عمليات تسوية الديون أصبحت منفصلة أكثر فأكثر عن واقع وتعقيدات حالة المديونية الحرجة للجهات ذات السيادة. فتكوين مؤسسات مثل نادي باريس قد عفا عليه الزمن وعمليات مثل الإطار المشترك تعتبر غير كافية. ومن بين نقاط الضعف الأساسية استمرار عدم وجود آلية تجميد تلقائي أثناء المفاوضات، وعدم اكتمال مشاركة الدائنين، وتأخر العملية.

الشكل 3-5 مزالق على طول المسار: مراحل الديون السيادية وإخفاقاتها

تحليل مراحل دورة حياة الديون السيادية



المصدر: الأونكتاد.

دال- مقترحات لتحقيق التحول

يحدد هذا الفرع مجالات التحول المحتملة في إطار دورة حياة الديون السيادية (الشكل 4-5). وإن كان من المحتمل أن تكون لكل مقترح من هذه المقترحات صلة محددة بمرحلة معينة، فإن المراحل ونتائجها مترابطة في جميع الحالات. وتنطوي العملية أيضاً على تبعيات للمسار؛ فعلى سبيل المثال، يعوق العملية برمتها ضعف الشفافية في مرحلة "الحصول على التمويل".

1- تعزيز الشفافية عبر دورة الديون السيادية

إن إدارة الديون السيادية عملية معقدة ومتشابكة تشمل العديد من أصحاب المصلحة مع تغير التفاعل بين الحوافز والمصالح والمسؤوليات. وتعتبر الشفافية، في هذا السياق، أمراً أساسياً لكل مرحلة من مراحل دورة الاقتراض والإقراض السياديين وتمتد إلى ما هو أبعد من مجرد تسجيل المعاملات. وتكمن الشفافية بشأن معاملات الديون السيادية في صميم العهد العام القائم بين الحكومات ومواطنيها. وهي تضمن المساءلة وتعزز الثقة وتقوي المؤسسات العامة.

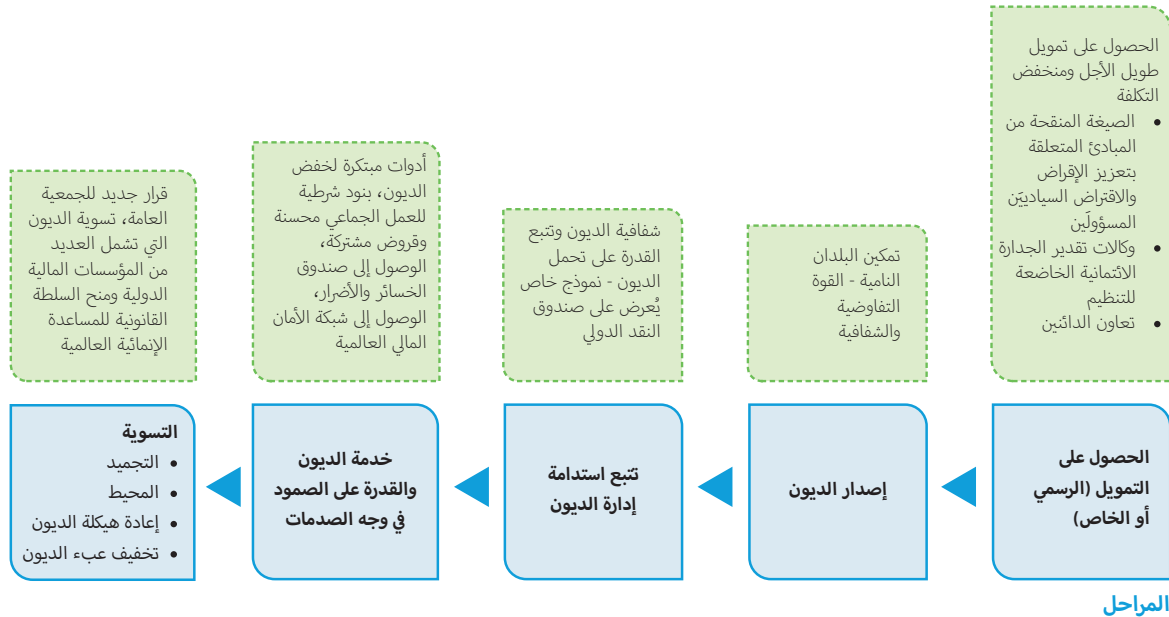
وتعني شفافية الديون، من منظور الإدارة المالية العامة، توفير مجموعة واسعة من المعلومات عن كيفية استخدام الأموال العامة لأغراض التنمية. ويشمل ذلك تفاصيل الهيكل المالي والقانوني لالتزامات بلد ما، وأثر الاحتياجات والالتزامات المالية على آفاقه الإنمائية، فضلاً عن شروط القروض وعلاقتها بالسياسات المحلية. وتشكل هذه العناصر مجتمعة الأساس الذي تقوم عليه معاملات الديون السيادية. وتعتبر الشفافية ضرورية لضمان شرعية تمويل الديون وخضوعه للمساءلة واستدامته.

وشفافية الديون ليست مفهوماً جامداً. فمتطلبات تحقيق الشفافية تتغير بالنسبة للإطار المؤسسي المحدد للبلد وتختلف باختلاف مراحل دورة حياة الديون السيادية. ويقدم الفرع التالي توصيات عامة لتعزيز الشفافية في كل مرحلة.

الشكل 4-5 الأهداف الرامية إلى تحقيق التحول على مدى دورة حياة الديون السيادية

التطلعات الرامية إلى معالجة القيود مرحلته بمرحلة

الأهداف الرامية إلى تحقيق التحول



(أ) الحصول على التمويل

يجب النظر في تحديات الديون التي تواجهها البلدان النامية في سياق الصعوبات التي تعترض التنفيذ الكامل لخطة عمل أديس أبابا بشأن تمويل التنمية (فرقة العمل المشتركة بين الوكالات المعنية بتمويل التنمية، 2023). وتؤدي أوجه إجحاف الهيكل المالي الدولي إلى تفاوت واضح في الموارد والمعلومات بين المقترضين والمقرضين. ويهيئ عدم توفر بدائل مجدية لتأمين الحصول على تمويل التنمية بشروط ميسرة الظروف المناسبة لمصادر مهمة ومكلفة لتمويل الديون. وتبرز أوجه عدم تماثل القوى تلك من خلال وجود بنود السرية التي تحد من الإفصاح من قبل المقترضين السياديين واستخدام القروض المضمونة أو الاقتراض بشروط تجارية تتعارض مع متطلبات التنمية الطويلة الأجل. وهذه الممارسات هي نتيجة لنظام يزيد من نفوذ الوكلاء الذين يمكنهم تقديم تمويل يكون في الكثير من الأحيان على حساب الشفافية وإنصاف الدائنين، وإن كان ذلك نادراً (Maslen and Aslan, 2022).

"تؤدي أوجه إجحاف الهيكل المالي الدولي إلى تفاوت واضح في الموارد والمعلومات بين المقترضين والمقرضين".

ومن شأن وجود نظام اقتصادي عالمي يسمح للبلدان بالنمو أثناء الاقتراض، من أجل تطوير القدرات التجارية وتحقيق التحول الهيكلي، مع ضمان وجود نظام ضريبي دولي عادل، أن يساعد على أفضل وجه في الحد من نفوذ هؤلاء الوكلاء. ويتطلب ذلك إحراز مزيد من التقدم نحو هيكل متعدد الطبقات ومرن لتمويل التنمية. ويمكن أن يؤدي توفر مصادر متداخلة ومتكاملة لتمويل التنمية والشفافية إلى التصدي للممارسات التي هي موضع تساؤل في أسواق الديون السيادية.

وفي حين أن هذه التحسينات ضرورية، فإنها لن تكون كافية لتحقيق شفافية الديون الكاملة. ويجب أن يسبق أثر الجهود المتعددة الأطراف الرامية لتعزيز تمويل التنمية بذل جهود على المستوى الوطني لضمان تخصيص الموارد لتحقيق أهداف التنمية المستدامة. ويمكن أن يؤدي تنفيذ أطر التمويل الوطني المتكامل على المستوى القطري دوراً رئيسياً في تطوير استراتيجيات تمويل شاملة تربط بشكل واضح مصادر التمويل واستخداماته بطريقة شفافة بالنسبة لجميع أصحاب المصلحة المعنيين (برنامج الأمم المتحدة الإنمائي، 2023).

(ب) إصدار الديون

تدرج في نطاق القانون غير الملزم والتنظيم الذاتي نهج القوانين غير الملزمة القائمة لتعزيز شفافية الديون، بما في ذلك مبادئ الأونكتاد بشأن الإقراض والاقتراض المسؤولين والسياديين ومبادئ معهد المالية الدولية بشأن شفافية الديون. وعلى الرغم من إحراز بعض التقدم، لا تزال هناك فجوات هامة فيما يتعلق بالإفصاح في الوقت المناسب عن الشروط المالية والقانونية للديون السيادية (الأمم المتحدة، 2022 ب). وهناك حاجة إلى اتخاذ تدابير لاستهداف ما يجعل المقترضين والمقرضين يلجؤون إلى آليات تمويل غير شفافة بطرق تؤدي إلى نتائج عكسية.

وفي حالة المقترضين، تؤدي الأطر القانونية والتنظيمية الوطنية دوراً حاسماً في تحسين شفافية الديون، وينبغي أن تستند تلك الجهود إلى الفكرة التي مفادها أن الشفافية بشأن إدارة الدين العام هي من قبيل المنفعة العامة (Gelpern, 2018). ويمكن أن تساعد الأطر القانونية لإدارة الدين العام على معالجة المشكلات الرئيسية، ومنها آليات التفويض الواضحة لإصدار الديون، والرقابة البرلمانية، ووضع متطلبات للإبلاغ عن البيانات على مستوى المعاملات فيما يتعلق بالشروط المالية والقانونية للديون واستخدام نماذج موحدة للإفصاح (Maslen and Aslan, 2022).

وعلاوة على ذلك، ينبغي للتشريعات في البلدان المقرضة والولايات الإقليمية ذات الصلة أن تحد من استرداد الديون غير الشفافة لتثبيط ممارسات الإقراض القائم على النهب. ويجب أن تكون الشروط القوية للإفصاح عن الديون، كجزء من أطر الترخيص للدين العام، شرطاً ضرورياً لإنفاذ العقود في المحاكم المحلية والأجنبية (Group of 30, 2020). ويمكن أن يساعد التنظيم الفعال على تحسين الشفافية ومنع الممارسات الضارة، ومنها الضمان التبعي والقروض السيادية المشتركة الاستغلالية.

"ينبغي للتشريعات في الولايات الإقليمية للبلدان المقرضة أن تحد من استرداد الديون غير الشفافة لتثبيط ممارسات الإقراض القائم على النهب".

ويمكن أن تشكل الابتكارات المالية تحدياً لإدارة الديون الفعالة إذا لم تستخدم بشكل صحيح. ومن شأن آليات مثل بنود الديون المرابية للقدرة على التكيف مع تغير المناخ أو تحويل الدين إلى التزام بصون البيئة أن تساعد على تحسين القدرة على الصمود في أعقاب صدمة مناخية، أو تستخدم لتحرير الموارد لاستثمارات المحافظة، إذا استخدمت بشكل صحيح. ويلزم توخي الإفصاح التام والشفافية فيما يتعلق بالشروط التعاقدية لتلك الآليات لضمان أن يتمكن المقرضون والمقرضون من إدماج تلك الأدوات على نحو مفيد في تقييماتهم المالية.

(ج) إدارة الديون

تستند الإدارة الفعالة للديون إلى الشفافية وبناء القدرات الوطنية. وينبغي أن تقوم على أساس نظم إدارة الديون والقدرة على إدماج معاملات القروض الفردية وتحليلها والإبلاغ عنها. ويمكن إدخال تحسينات على إدارة الديون من خلال مستودع دولي للقروض على النحو الذي يتناوله الإطار 5-1. ومن شأن المستودع الدولي للقروض أن يحسن إدارة الديون من خلال رقمنة معاملات القروض، وضمان شروط مالية متسقة وتوفير إحصاءات موثوق بها.

وثمة حاجة أيضاً إلى تطوير القدرة التقنية على الصُّعد الوطنية لتقييم الآثار المالية والقانونية المترتبة على هيكل الالتزامات القائم. ويكفل بناء القدرات تمكُّن البلدان من الحد من اعتمادها على التقييمات الخارجية وزيادة سيطرتها على العمليات المالية. ويضطلع الأونكتاد بدور رائد في هذا المجال من خلال برنامجه لنظام إدارة الديون والتحليل المالي. وقدم نظام إدارة الديون والتحليل المالي المساعدة التقنية المقدمة إلى 116 مؤسسة في 75 بلداً نامياً على مدى 41 عاماً (الأونكتاد، 2012؛ 2022 أ). ويعطي برنامج نظام إدارة الديون والتحليل المالي الأولوية لتطوير القدرات الوطنية والحفاظ عليها لضمان توفير معلومات دقيقة عن الدين العام من أجل دعم قرارات السياسة العامة وإدارة المخاطر.

الإطار 5-1 رقمنة معاملات القروض من خلال مستودع دولي للقروض

يسود في المجتمع المالي الدولي توافق في الآراء واسع النطاق بشأن الحاجة إلى تحسين شفافية الدين العام. وتجري مناقشة عدة مبادرات ومقترحات لمعالجة هذا الأمر، بدءاً من التصدي للثغرات المؤسسية والإدارية وتلك التي تعتري القدرات في البلدان النامية، ومواجهة الحوافز السلبية بين المقرضين والدائنين، وتنقيح قواعد بيانات الديون المشتركة بين البلدان. ومن بين تلك المقترحات، إنشاء مستودع دولي للقروض (Rivetti, 2021). ويمكن وصف المستودع الدولي للقروض بأنه منصة توفق بين القروض السيادية الخارجية والسجلات بين المقرضين والدائنين، مما يحسن دقة سجلات الديون ويحد من المخاطر التشغيلية. وفي حين أن تعزيز شفافية الدين العام سيتطلب اتباع نهج متعدد الجوانب، فإن مستودعاً من هذا القبيل سيحقق العديد من الفوائد.

المشكلة: تتم مشاركة بيانات القروض يدوياً

على عكس سندات الديون، التي تمت رقمنتها بالكامل، تعتمد المعلومات المتعلقة بالقروض الدولية والمعاملات المرتبطة بها على مشاركة المعلومات بين المقرض والدائن يدوياً. ويؤدي هذا الترتيب إلى عدم اتساق البيانات بين المقرضين والدائنين، مثل سوء تفسير الأحكام والشروط المالية، أو نقص المعلومات عن المعاملات أو الأخطاء في تسجيل المعلومات. ومن ثم فهو يتطلب عملية توفيقية تُستخدم فيها الموارد بكثافة ويخلق حالة من عدم الثقة في نوعية البيانات وشموليتها، مما يشكل عقبة أمام إعادة هيكلة الديون. وعلاوة على ذلك، فإن الافتقار إلى الشفافية يفسح المجال أمام الغش والفساد.

ويمكن أن تؤدي رقمنة بيانات القروض الدولية وإنشاء مستودع دولي للقروض إلى حل المشاكل المتعلقة بشفافية الديون. ويمكن أن يوفر المستودع الدولي للقروض مجموعة متسقة تشمل جميع الشروط المالية لكل اتفاق، والتحقق من جميع معاملات القروض والخدمات، وتقديم إحصاءات موثوقة وحسنة التوقيت.

المستفيدون من المستودع الدولي للقروض

سيخدم المستودع الدولي للقروض مصلحة المقرضين والدائنين وأيضاً مصلحة من يستخدمون إحصاءات الديون الدولية ويجمعونها. وسيغفى المقرضون من عمليات تسجيل بيانات الديون المرهقة والمعرضة للخطأ، وسيستفيد كل من الدائنين والمقرضين من تقاسم المعلومات المضمنة فيه. وستخفف أيضاً التزامات المقرضين بالإبلاغ الذي تستخدم فيه الموارد بكثافة، مما يتيح لجميع أصحاب المصلحة في البلد المقرض الوصول إليها. وسيكون الدائنون واثقين من أن سجلات ديونهم وسجلات ديون المقرضين قد أعدت وفقاً لأفضل الممارسات الدولية، مما يوفر الوقت في عمليات المطابقة وربما قد يعزز الثقة في هذه العملية. ومن شأن التحديث الفوري للسجلات، بالنسبة لمن يجمعون إحصاءات الديون الدولية، أن يقلل من عمليات التحقق من البيانات الشاملة المكلفة والتي تستغرق وقتاً طويلاً. وأخيراً، سيتمكن جميع مستخدمي البيانات من الوصول إلى بيانات ديون موثوقة وشبه آنية ومُتحقق منها.

فوائد المستودع الدولي للقروض: الأمان والشفافية والتحقق من الصحة والأتمتة

تشمل أهم فوائد المستودع الدولي للقروض ما يلي: '1' يمثل منصة آمنة لتبادل البيانات المتعلقة بمعاملات القروض، و'2' التحقق من البيانات بين المقرضين والدائنين، و'3' أتمتة نظم إدارة ديون المقرضين والإبلاغ عنها، و'4' تعزيز الشفافية بشأن شروط تمويل القروض، و'5' دعم نشر الإحصاءات بشكل شبه آني تقريباً، و'6' تعاريف موحدة للديون من أجل الإحصاءات والإبلاغ عن الديون (صندوق النقد الدولي، 2023) و'7' مساعدة المقرضين والدائنين على الانتقال إلى المعالجة الرقمية الشاملة لمعاملات القروض (Rivetti, 2021).

وفي نهاية المطاف، قد يحفز المستودع الدولي للقروض توحيد اتفاقات القروض الدولية ومواءمتها. وسيستفيد مديرو الديون في البلدان النامية من تسجيل الشروط المالية المعقدة المضمنة في اتفاقات القروض والديون بدقة وتلقائية، ومن إمكانية إدخال تلك البيانات تلقائياً في نظمهم القائمة لإدارة الديون.

تفعيل مستودع دولي للقروض

تتمثل المرحلة الأولى من مراحل تفعيل مستودع دولي للقروض في تحديد المواصفات التقنية، بمساعدة الفريق العامل التقني القائم المعني بتحسين نظام البنك الدولي للإبلاغ عن الديون. ويضم ذلك الفريق العامل أمانة الكومنولث، وصندوق النقد الدولي، والأونكتاد، والبنك الدولي. وسيتلو ذلك اختبار تجريبي للمستودع الدولي للقروض مع المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف المتطوعة، والدائنين الثنائيين، والمقرضين المهمين.

وقد شملت الانتقادات الموجهة إلى المستودع الدولي للقروض، منذ نشر الاقتراح الأولي لإنشائه في تشرين الأول/أكتوبر 2021، أسامه بازدواجية المستودعات، والتعقيد التكنولوجي، وكونه مجرد "حل جزئي"، والتكلفة، وملكية البيانات، والإذن بنشر البيانات.

معالجة الشواغل

- ازدواجية المستودعات. لا يتمثل دور المستودع الدولي للقروض في استنساخ قواعد البيانات القائمة، بل في تحسين جودة البيانات وخدمات الإبلاغ. ومن شأن رقمنة البيانات أن تضمن الجودة وتعزز خدمات الإبلاغ التي تقدمها قواعد البيانات الموجودة، وأن توفر البيانات لنظم إدارة الديون القائمة.
- التعقيد التكنولوجي. تستند نظم تسجيل ديون المقرضين وإدارتها ونظم رصد قروض الدائنين إلى قواعد بيانات علائقية تعتمد على نقل البيانات إلكترونياً. ومن شأن مستودع دولي للقروض أن يبنني على النظم القائمة، مما يجعله ممكن التحقيق من الناحية التقنية وفعالاً من حيث التكلفة.
- كونه حلاً جزئياً. في حين أنه من المُسلّم به أن شفافية الديون تتطلب نهجاً متعدد الأوجه، فإن المستودع الدولي للقروض يعالج جانباً حاسماً من خلال الانتقال من تبادل المعلومات يدوياً إلى الرقمنة.

- كونه مكلفاً. يعتبر الاستثمار المسبق لإنشاء المستودع الدولي للقروض ضرورياً ولكن يمكن التحكم فيه. وتشير التقديرات إلى أن التكاليف التشغيلية الجارية ستكون ضئيلة مقارنة بالممارسات الحالية. وينبغي النظر في تلك التكاليف من خلال مقارنتها بالتكاليف المرتبطة بجمع البيانات وتصنيفها والتوفيق بينها والإبلاغ عنها، التي يتكبدها حالياً المقترضون والدائنون والمؤسسات الدولية.
- ملكية البيانات والإذن بنشرها. ستبقى البيانات التي يعالجها المستودع الدولي للقروض مشفرة ومملوكة لمالكي البيانات، الذين يقررون بشأن حقوق النشر، بما يتماشى مع قواعد الترخيص القائمة.
- سلبات التوحيد. في حين يمكن توقع أن تؤدي الشروط الموحدة لأدوات التمويل إلى تسير إعادة هيكلة الديون، فإنها قد تقلل من الحيز السياسي المتاح لأدوات الديون المصممة خصيصاً لتلبية الاحتياجات المحددة للبلدان. وهذا يقتضي الإبقاء على بعض المرونة في هياكل الإبلاغ الموحدة.

ويمثل إنشاء المستودع الدولي للقروض خطوة ممكنة نحو تحسين شفافية الدين العام وتبسيط إدارة بيانات القروض الدولية. ويقدم المستودع الدولي للقروض حلاً قيماً للمقترضين والدائنين وجامعي البيانات على حد سواء، من خلال التصدي لأهم التحديات والاستفادة من التطورات التكنولوجية، مما يؤدي في نهاية المطاف إلى جعل الهيكل المالي الدولي أكثر مرونة.

Rivetti D (2021), Debt Transparency in Developing Countries, Report No. 165760, World Bank, Washington, D.C

(أ)

(د) خدمة الديون

مع سداد الديون، تحتاج السلطات الوطنية، في حالة حدوث صدمة، إلى نظرة عامة واضحة بشأن كيفية تفاعل أدوات والتزامات الدين المختلفة في أوقات الأزمات، لضمان القدرة على الصمود. ويتطلب ذلك رصدًا ونمذجة مستمرين لديناميات الديون وفهماً للأثار المترتبة على الابتكارات المالية، استناداً إلى الإفصاح والشفافية.

وتحتاج السلطات الوطنية أيضاً إلى منهجيات بديلة لتقييم قدرتها على خدمة ديونها في عالم معقد. وتمثل أطر عمل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي لتقييم القدرة على تحمل الديون، في جوهرها، أدوات لإدارة المخاطر بالنسبة للدائنين. وهي، على هذا النحو، غير مناسبة لتزويد المقترضين بنظرة عامة شاملة عن الروابط بين القدرة على تحمل الديون ومتطلبات تمويل التنمية (الأونكتاد، 2019ب). ولمعالجة هذا الأمر، وضع الأونكتاد تقييم تمويل التنمية المستدامة، الذي ورد بمزيد من التفصيل في الأونكتاد (2022ب و2022د).

ويحدد تقييم تمويل التنمية المستدامة احتياجات تمويل التنمية لبلد ما من أجل تحقيق أهداف التنمية المستدامة، إلى جانب المسارات التي تؤدي إلى المواءمة مع القدرة على تحمل الديون والاستدامة المالية الخارجية (الفرع د.2 والأونكتاد، 2022ج).

(هـ) آجال الاستحقاق وإعادة هيكلة الديون

ينبغي لمكاتب إدارة الديون أن تكفل الإبلاغ الكافي عن المدفوعات ذات الصلة بالنسبة للبلدان التي بإمكانها أن تسدد ديونها بطريقة مستدامة. وتوفر سجلات المعاملات وتقييماتها معايير مفيدة لإدارة الديون فيما يتعلق بالوسطاء والمعاملات وتكاليف الاقتراض.

وتواجه البلدان التي تعاني من حالة المديونية الحرجة صعوبات إضافية، لأن انعدام الشفافية في مجال الديون يرتبط ارتباطاً وثيقاً بالتحديات المالية التي تواجهها. وتتيح عمليات تسوية الديون فرصة فريدة لتحسين الشفافية. وتساعد معالجات الديون من خلال الإطار المشترك لمجموعة العشرين على تحقيق ذلك بإدراج شرط الإفصاح التام عن الشروط التعاقدية للديون، بعد إعادة الهيكلة. ويضع الإفصاح الأسس لتحسين إدارة الديون ومعاملة الدائنين معاملة منصفة. وفي حالة إجراء معالجات إضافية للديون، من شأن آلية الكشف التلقائي عن اتفاقات إعادة هيكلة الديون أن تقلص حالات التأخير وتقلل إلى أدنى حد من خطر عدم اكتمال مشاركة

الدائنين والمسائل المتعلقة بالمساواة في المعاملة. وقد دعت الجمعية العامة للأمم المتحدة المؤسسات الدولية ذات الصلة إلى النظر في إنشاء سجل بيانات مركزي لعمليات تسوية الديون من أجل تجميع هذا النوع من المعلومات بدقة (الأمم المتحدة، 2022 ج).

وفي الختام، الشفافية هي مبدأ ديناميكي يتطور خلال كل مرحلة من مراحل دورة حياة الديون السيادية. وإن السعي إلى تحقيق الشفافية يتجاوز مجرد الكشف عن البيانات. وهو يمثل التزاماً ببناء هيكل مالي عالمي عادل وخاضع للمساءلة أمام الجميع. وتشكل مبادئ الأونكتاد بشأن الإقراض والاقتراض السياديين المسؤولين، بالإضافة إلى العمل الجاري الذي يطلع به برنامج نظام إدارة الديون والتحليل المالي، علامة فارقة في الجهود المتعددة الأطراف الرامية إلى تحسين شفافية الديون. وتبرز تحديات الديون المتزايدة التي تواجهها البلدان النامية الحاجة إلى إعادة النظر في تلك المبادئ ومواءمتها مع احتياجات تمويل التنمية الأوسع نطاقاً.

"إن السعي لتحقيق الشفافية يتجاوز مجرد الكشف عن البيانات. وهو يمثل التزاماً ببناء هيكل مالي عالمي عادل وخاضع للمساءلة أمام الجميع".

2- تحليلات وتتبع إدارة الديون والقدرة على تحمل الديون

يتعين على مكاتب إدارة الديون في البلدان النامية أن تعزز على وجه الاستعجال قدرتها على تقييم القدرة على تحمل الديون والاضطلاع بعمليات التتبع. وينبغي أن تكون قادرة على محاكاة السيناريوهات واستخدامها كأدوات لتوجيه السياسات الاقتصادية. ويجب على واضعي السياسات أيضاً أن يعززوا قدرتهم على التعاون بفعالية مع صندوق النقد الدولي، وإجراء تحليلات شاملة للقدرة على تحمل الديون، وتعزيز مهاراتهم التفاوضية مع المنظمة. وعلاوة على ذلك، فإن تحسين تكامل تتبع القدرة على تحمل الديون - وهو مجال يمهد لإدارة الديون يشمل أيضاً الحوكمة واستراتيجية الديون - سيعود بالنفع على البلد المقترض وأيضاً على الدائنين⁽⁶⁾.

وقد صُمم تقييم تمويل التنمية المستدامة لتمكين البلدان النامية من تتبع تقدمها في مجال الاستدامة بالنظر لأهدافها الإنمائية، في السياق الحالي الذي تطبعه الأزمات المتفاقمة والديون المتراكمة والتحديات المناخية والعقبات المتزايدة أمام تحقيق أهداف التنمية المستدامة واتفاق باريس. وهو أداة من بين أدوات قطرية عديدة محتملة يمكن أن تُكْمَل العمل الذي يطلع به صندوق النقد الدولي قبل حدوث حالة المديونية الحرجة وفي وقت حدوثها. ويقوم تقييم تمويل التنمية المستدامة بتقدير احتياجات بلد ما من حيث تمويل التنمية لتحقيق التحول الهيكلي الأخضر القادر على التكيف مع تغير المناخ وأهداف التنمية المستدامة الأساسية مع ضمان استدامة حسابات القطاعين الخارجي والعام. ويأخذ تقييم تمويل التنمية المستدامة في الاعتبار جميع مصادر التمويل الخارجي (الاستثمار الأجنبي المباشر، واستثمارات الحوافظ الأجنبية، والديون الخارجية) وأيضاً تمويل القطاع العام (الدين العام والتزامات القطاع العام الأخرى).

ويُتضح من تقييم تمويل التنمية المستدامة أن هناك مجموعة من خيارات السياسة العامة لتحقيق الاستدامة المالية الخارجية والمالية للقطاع العام أو الحفاظ عليها مع القيام أيضاً بتحقيق أهداف التنمية المستدامة. ويقوم تقييم تمويل التنمية المستدامة على افتراض أن نمو الناتج على المدى الطويل يحركه الطلب وأن أداء ميزان المدفوعات هو القيد الاقتصادي المهيمن على النمو والتنمية. وهذا يعني أن القطاع الخارجي يضع حدّاً أعلى للنمو الطويل الأجل الذي يكون عادة أقل من العمالة الكاملة. وعلى الرغم من أنه، من الناحية النظرية، يواجه جميع البلدان هذا القيد الخارجي (Thirlwall, 1979)، فإنه يُقَيّد البلدان النامية أكثر بالنظر لوضعها الخارجي ضمن الاقتصاد العالمي (Prebisch, 1950 and 1959). ولهذا الموقف بُعدان مترابطان. أولاً، تعاني البلدان النامية عادة من العجز التجاري، الذي يُجسّد البعد التكنولوجي والإنتاجي (Porcile, 2021). وثانياً، لا تصدر البلدان النامية عملة احتياطي دولية، أي عملة مستخدمة على نطاق واسع في المعاملات الدولية (الدولار في الغالب)، وهو ما يُجسّد البعد النقدي المالي. ويعني التفاعل بين هذين البعدين أن تلك البلدان لا تستطيع تمويل عجز ميزان المدفوعات بعمليتها المحلية. ويؤدي نقص العملات الأجنبية المرتبط بعجز من هذا القبيل في نهاية المطاف إلى فرض قيود على معدل النمو على المدى الطويل.

ويضع تقييم تمويل التنمية المستدامة تحقيق أهداف التنمية المستدامة في صميم التحليل، مما يسمح باعتبار طموحات التنمية بوضوح في عملية صنع القرار المالي. ويتناقض ذلك مع التحليلات القياسية للقدرة على تحمل الديون التي تركز على القدرة على السداد. ويتجاوز تقييم تمويل التنمية المستدامة التحليلات القياسية للقدرة على تحمل الديون للتأكيد على البعد الأوسع

(6) انظر <https://unctad.org/topic/debt-and-finance/dmfas>

للاستدامة المالية الخارجية والاستدامة المالية للقطاع العام. كما أنه يوسع نطاق مفهوم باسينيتي (1998) لـ "مجال الاستدامة" لكي يشمل التمويل الخارجي والديون الخارجية وتمويل القطاع العام في البلدان النامية⁽⁷⁾. ويحدد "مجال الاستدامة" مجموعة من القيم لمؤشرات الاستدامة التي تتوافق مع الاستدامة المالية الخارجية والاستدامة المالية للقطاع العام.

ويتطرق الإصدار الأول من تقييم تمويل التنمية المستدامة للأونكتاد (Mark I) لأهداف التنمية المستدامة الأربعة الأولى فقط (الأهداف 1-4: القضاء على الفقر والجوع وسبل الوصول الجيدة إلى الخدمات الصحية والحصول على التعليم الجيد) والتي من المتوقع أن يتم الوفاء بها بالكامل (أو إلى حد كبير) من قبل القطاعات العامة نظراً لعوائدها الاجتماعية المرتفعة والطويلة الأجل (Schmidt-Traub, 2015).

والإصدار الثاني (Mark II) هو قيد الإعداد وسيطرق باستفاضة للمواضيع التي تناولها الإصدار الأول. وجدير بالملاحظة أنه سيقوم بتقدير التأثير على الاستدامة المالية الخارجية وعلى الاستدامة المالية للقطاع العام لتحقيق أهداف خطة عام 2030 وجميع أهداف التنمية المستدامة المتعلقة بالعمل المناخي (الهدف 13 والجوانب المناخية للأهداف الأخرى). ولا يخفى أن البلدان النامية هي الأكثر تضرراً من تغير المناخ والكوارث الطبيعية التي تعرض تحولها الهيكلي للخطر (Intergovernmental Panel on Climate Change, 2023; Wu, 2023). وعلاوة على ذلك، فإن تلك البلدان في وضع أكثر هشاشة من حيث الهيكل الإنتاجي بسبب زيادة اعتمادها على القطاعات الملوثة وعدم كفاية القدرات المالية والتكنولوجية للاستثمار في الصناعات الخضراء (الأونكتاد، 2021). ويدل ذلك على ضخامة النقص في تمويل تحقيق الأهداف المتصلة بالمناخ من خلال الاستثمارات في التكيف مع المناخ والتخفيف من آثاره، وهو ما يقتضي تحمل العديد من البلدان للمزيد من الديون. ومن جهة أخرى، فإن قدرة البلدان النامية على التصدي للتحديات المناخية المتزايدة تتضرر بشدة بسبب أعباء الديون القائمة التي لا يمكن تحملها (الفرع دال).

"إن النقص في تمويل تحقيق أهداف التنمية المستدامة المتصلة بالمناخ نقص هائل، ويقتضي تحمل العديد من البلدان للمزيد من الديون".

وسيمكن تقييم تمويل التنمية المستدامة للأونكتاد Mark II من تقييم الاحتياجات المالية لبلد بعينه من أجل القيام بالاستثمارات المطلوبة وتحقيق تحول هيكلي أخضر وقادر على التكيف مع تغير المناخ. وتسمح لوحة المتابعة الخاصة بتقييم التنمية المستدامة باختبار سيناريوهات تتبع القدرة على تحمل الديون وتقييم كيفية تأثير مختلف خيارات السياسة العامة على أوضاع القطاع العام الخارجية (Lockwood, 2022). والهدف من ذلك هو تحديث لوحة المتابعة الخاصة بتقييم تمويل التنمية المستدامة للأونكتاد Mark II؛ ومن شأن ذلك أن يساعد على تقدير أثر الصدمات المتصلة بالمناخ على النقص في التمويل اللازم لتحقيق الأهداف التي تركز على المناخ. وبهذه الطريقة، سيعمل تقييم تمويل التنمية المستدامة أيضاً على تحسين التقييم الفني للديون وتحديات المناخ.

3- إعادة هيكلة الديون والسلطة العالمية المعنية بالديون

يمكن لآليات تسوية الديون السيادية الطويلة والمُطوّلة وغير الفعالة أن تُدخل البلدان حلقة مفرغة. ويمكن أن يتسبب ذلك في فقدان إمكانية النفاذ إلى الأسواق، وهروب رؤوس الأموال، وضعف النشاط الاقتصادي، وعدم استقرار القطاع المالي، ونضوب الاستثمار الأجنبي المباشر. وقد وُصفت العواقب بأنها "مؤلمة للغاية" (Buchheit et al., 2018). ويمكن أن تُبقي عثرات المقترضين أو الدائنين أثناء إعادة الهيكلة البلد على هامش الميدان المالي الدولي لبعض الوقت. وبصفة خاصة، يعتبر كل من عدم كفاية تخفيف عبء الديون، وتوقعات النمو المستقبلي المفرطة التفاؤل، وعدم القدرة على حشد الدائنين، والافتقار إلى القدرة على خفض العجز المالي، عوامل تؤدي إلى التأخير ورفض الدائنين وتجنب المخاطرة.

(7) كان مفهوم باسينيتي (1998) بمثابة رد فعل على "معايير التوافق" التي حددت الأهداف التي يتعين على أعضاء الاتحاد الأوروبي تحقيقها للانضمام إلى الاتحاد النقدي مستقبلاً. وتمثلت الأهداف في 60 في المائة لنسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي، و3 في المائة لنسبة العجز المالي إلى الناتج المحلي الإجمالي، ومتوسط تضخم لا يزيد عن 1,5 نقطة مئوية فوق معدل الدول الأعضاء الثلاث الأفضل أداءً. وهو يبين أنه مع تغير نسب الدين والعجز بمرور الوقت، ينبغي اعتبار العلاقة بينهما بشكل جزافي وليس كعنايت ثابتة. وهكذا، فإن الجمع بين النسبتين المذكورتين يضمن القدرة على تحمل الدين العام.

ولكي يحدث تحول في عمليات تسوية الديون على نحو يساهم في تحقيق القدرة على الصمود من الناحية السيادية، ثمة حاجة إلى ابتكارات متعددة ذات طبيعة خاصة (تعاقدية) وعمامة (قانونية). ويجب أن تكون تلك الابتكارات منسقة، لا متعارضة فيما بينها.

ويتطلب تحسين تسوية الديون السيادية إدخال تغييرات جوهرية ومؤسسية على الإطار القائم:

- 1- التجميد التلقائي لديون البلدان التي تعلن أنها في حالة مديونية حرجة، لتوجيه تركيز الدائنين إلى عملية التسوية. وهذا من شأنه أن يحول دون رفض الدائنين ويشجع البلدان المدينة على الدخول في مرحلة حالة المديونية الحرجة قبل فوات الأوان. ومن شأن الإعلان المبكر عن حالة المديونية الحرجة والحل المبكر أن يحول دون حرمان البلدان من النفاذ إلى الأسواق لفترة طويلة، ولضمان إنصاف الدائنين، قد يكون التجميد أداة مفيدة تضمن إشراك الدائنين من القطاع الخاص، شأنه في ذلك شأن المبادئ المتعلقة بالمساواة في المعاملة والقواعد التي تمنع الدائنين من إعمال الضمانات الرهنية.
- 2- ثمة حاجة إلى وضع آلية لتحديد نطاق الدين المشروع. ويتصل ذلك بالقواعد المتعلقة بالديون غير الدستورية الناتجة عن الفساد والتعتيم والسرية والخلل في منح الأذون أو ممارسات الدائنين المتهورة.
- 3- وعلى المستوى القطري، يجب أن يُجرى تحليل محسن للقدرة على تحمل الديون يظهر ضرورة تحقيق أهداف التنمية المستدامة والتحول المناخي، ولا سيما الاستثمارات ذات الصلة والسياسات الصناعية اللازمة، ويُمكن المفاوضين القطريين من خلال بيانات محسنة عن إمكانات النمو وتصحيح أوضاع المالية العامة في بلدانهم. ويقتضي هذا أن تكون لدى البلدان النامية نماذجها الخاصة، إلا أنه يقتضي أيضاً قدراً أكبر من الشفافية في نماذج وافتراضات تحليل القدرة على تحمل الدين الذي يجريه صندوق النقد الدولي (والوضع الأمثل هو أن يبدي صندوق النقد الدولي استعداداً لتعديلها عند الضرورة).
- 4- اللجوء إلى تنظيم تدفقات رأس المال كجزء من مجموعة الأدوات العادية للبلدان النامية. ومن شأن ذلك أن يسمح باستخدام السياسة النقدية ليس فقط لحماية الاقتصادات عندما تهددها التدفقات الخارجة، ولكن أيضاً عندما تهدد التدفقات الوافدة الكبيرة نسبة لحجم الاقتصاد خلال المرحلة التوسعية من الدورة المالية العالمية بخلق فقاعات في أسعار الأصول، والهشاشة المالية، والمغلاة في تقييم العملة، والواردات الزائدة عن الحاجة (تقرير التجارة والتنمية، 2015).
- 5- أدوات مالية مبتكرة محسنة، مثل مبادلة الديون بإجراءات التكيف مع تغير المناخ أو تحويل الديون إلى التزام بصون البيئة، وهي أدوات توفر آليات لتعزيز الحيز المالي في البلدان ذات الديون المستدامة، وإن كان ذلك بشكل هامشي. ويتجلى الهدف من ذلك في إيجاد مُتنفّس مالي من خلال تسوية الديون من أجل الاستثمار في التخفيف من آثار تغير المناخ أو الحفاظ على التنوع البيولوجي. وقد كانت النتائج متباينة، وربما تكون هناك حاجة إلى قواعد تحد من سيطرة الدائنين على الاستثمار لضمان السيادة والملكية (Bolton et al., 2022).
- 6- إطار مؤسسي يعزز القدرة على الصمود. نظراً إلى التحديات الهامة الحالية، البيئية منها والاجتماعية والجغرافية السياسية، تحتاج المؤسسات المكلفة بتنظيم الديون السيادية إلى معالجة الاختلافات بين الفئات المستهدفة وأصحاب المصلحة. وهذا يستلزم منظمات عالمية كبيرة، بما فيها الأمم المتحدة، ويمكن لجهات فاعلة أخرى، مثل مجموعة العشرين، أن تضطلع بدور حاسم، لا سيما في ضمان دعم طائفة واسعة من البلدان المصدرة لرأس المال. وفي حين أن أي مبادرات كبرى لإعادة هيكلة الديون ستشمل مؤسسات متعددة، فإن وجود "مقر" مؤسسي يتمتع بسلطة تسوية الديون السيادية سيكون مفيداً. ولا بد من البدء في التفكير في كيفية ومكان إنشاء سلطة تقنية ومحايدة من هذا القبيل، وسيطلب ذلك معالجة أوجه قصور النظام المبنية أعلاه والحصول على موافقة الدائنين والمقترضين على حد سواء، مع الاسترشاد بالآراء المؤسسية المتعددة الأطراف، بما في ذلك آراء الأمم المتحدة (الإطار 5-2).
- 7- إنشاء نادٍ للمقترضين. قام الدائنون الرسميون بتنسيق جهودهم، منذ عام 1956، من خلال مؤسسات مثل نادي باريس وتوجد أيضاً مجموعات مختلفة من الدائنين من القطاع الخاص (الإطار 5-3). ويمكن للبلدان المدينة أن تناقش، من خلال نادي المقترضين، القضايا التقنية والابتكار، مثل تجارب إصدار السندات وأدوات الديون الجديدة من أجل تحقيق التنمية المستدامة، وأن تتعلم من تجارب بعضها. ويمكن للبلدان المدينة التي لها تجربة حديثة أن تسدي المشورة إلى البلدان التي تواجه حالة مديونية حرجة بشأن تخفيض تكاليف إعادة الهيكلة أو بناء علاقات سياسية بين البلدان المدينة. ويمكن أن

يؤدي ذلك الدعم إلى تحقيق نظام مالي عالمي أكثر استقراراً وقدرة على الصمود، مما سيعود بالنفع على كل من المقترضين والدائنين.

الإطار 5-2 الأوتكتاد وتطور سلطة عالمية معنية بالديون باعتبارها آلية مؤسسية

في نيسان/أبريل 2020، عندما بدأ الشعور بحقيقة الجائحة العالمية والإغلاق ذي الصلة في جميع أنحاء العالم، دعا الأوتكتاد إلى إنشاء سلطة دولية للبلدان النامية كجزء من سلسلة من تحديثات تقرير التجارة والتنمية (الأوتكتاد، 2020). وكان هذا آخر منشور من سلسلة طويلة من منشورات الأوتكتاد، أشار إلى أنه بما أن الاستقرار المالي والسيولة الدوليان من المنافع العامة العالمية، وأن مصدر حالة المديونية الحرجة يقع جزئياً خارج نطاق البلدان النامية نفسها، فإن هناك حاجة إلى آلية مؤسسية محايدة لضمان تسوية عادلة للديون السيادية.

وفي أيلول/سبتمبر 1980، أقرّ مجلس التجارة والتنمية التابع للأوتكتاد مجموعة من المبادئ التوجيهية المتصلة بالإدارة الدولية لمشاكل ديون البلدان النامية المهمة. واعترفت المبادئ التوجيهية بأن أي إجراء من هذا القبيل ينبغي أن يكون:

- سريعاً وحسن التوقيت؛
- يرمي إلى تعزيز آفاق التنمية في البلد المدين، مع مراعاة أولوياته الاجتماعية والاقتصادية والأهداف المتفق عليها دولياً لنمو البلدان النامية؛
- ويستهدف استعادة المدين لقدرته على خدمة ديونه على الأمد القصير والطويل، وينبغي أن يرسخ الجهود التي يبذلها البلد النامي نفسه لتعزيز وضعه الأساسي من حيث ميزان المدفوعات؛
- ويروم حماية مصالح المدينين والدائنين بشكل منصف في سياق التعاون الاقتصادي الدولي.

وقد أدى عدم التحرك بشأن هذا القرار إلى إشارة تقرير التجارة والتنمية لعام 1986 لما يلي:

"تتجم مخاطر كبيرة عن عدم توفر إطار واضح المعالم ومحايد لحل مشاكل الديون الدولية [...] أن المدينين الدوليين يعانون أسوأ ما ينطوي عليه الوضعان [...] حيث يحكم عليهم بالإفلاس الفعلي [...] دون الاستفادة في الغالب من تلقي المساعدة المالية وإعادة التنظيم المالي التي من شأنها أن تصاحب الإفلاس بحكم القانون".

وقد حدد تقرير التجارة والتنمية لعام 1986، استناداً إلى الفصل 11 من قانون إصلاح الإفلاس في الولايات المتحدة لعام 1978، بعض الإجراءات التي يمكن اتباعتها في إطار دولي للإفلاس، ومنها: الوقف التلقائي لمطالبات الدائنين أو أحكامهم من أجل تمكين المدين من وضع خطة لإعادة التنظيم؛ وقف مدفوعات الفائدة على الديون المستحقة في وقت طلب إشهار الإفلاس؛ وضع خطة تفاوضية بين المدينين والدائنين معتمدة من قبل نسبة مئوية محددة من الدائنين. وفي وقت لاحق، تضمن تقرير التجارة والتنمية لعام 1998 أيضاً مقترحات مختلفة لإنشاء مرفق دولي معني بالديون من أجل الدفع قُدماً بإعادة هيكلة ديون المصارف التجارية المستحقة للبلدان النامية.

وقد أعيد طرح بعض تلك الأفكار في خارطة طريق ودليل الأوتكتاد لتسوية الديون السيادية (2015) الذي أوصى بإنشاء معهد لتسوية الديون. ويتمثل دور ذلك المعهد في تيسير الحوارات بين البلد المدين وجميع دائنيه، بوصفه وسيطاً وحكماً وتقديم الدعم التقني واللوجستي (ولا سيما إنشاء مستودع عام للسجلات الكاملة لعمليات التسوية الماضية)، والتكليف بإجراء تحليلات للقدرة على تحمل الديون، ويكون مُتمتعاً بالقدرة على أن يقرر علناً الاختتام الناجح لعملية إعادة الهيكلة. وأشار إلى أن من شأن اتباع نهج أكثر تسيقاً ومتعدد الأطراف عند إنشاء هذه الهيئة أن يزيد من شرعيتها. وستكون هذه السمات جوهرية بالنسبة للسلطة العالمية المعنية بالديون.

ولم تُفلح مقترحات إنشاء مؤسسة من هذا القبيل في حشد التأييد حتى الآن. ويُعزى ذلك جزئياً إلى طبيعتها، لأن تشغيلها على نحو فعال سيكون بمثابة منفعة عامة عالمية. ولكن يتعين على البلدان المدينة، التي قد تستفيد من تلك المنفعة العامة، أن توازن بين الدفاع عن مصالحها بوصفها من فرادى المقترضين والمصلحة الجماعية التي ينطوي عليها تيسير تحقيق نواتج أكثر فعالية وإنصافاً في حالة العجز عن سداد الديون السيادية. وسيتعين أيضاً إقناع الدائنين بالفوائد الطويلة الأمد لهيكل مؤسسي من هذا القبيل.

ويُحتمل أن يعرف وضع قواعد وآليات جديدة لعمليات تسوية الديون السيادية افتقاراً إلى الإجماع ومقاومة من جانب المؤسسات. والسبيل الأفضل للمضي قدماً ليس مجرد سبيل قانوني؛ وهي عملية سياسية بامتياز وستحتاج إلى دعم من مجموعة واسعة من الدول الأعضاء والجهات الفاعلة، بما فيها المحاكم والمؤسسات الدولية.

ومع ذلك، يمكن أن يؤدي الدفع في اتجاه إنشاء سلطة للتعامل مع الديون العالمية إلى تحول جوهري في نظام تسوية الديون السيادية. ومن شأن تلك السلطة أن تشجع التغييرات الجوهرية المذكورة أعلاه. ويمكن أن يبدأ السبيل نحو تحقيق هذا الكيان الطموح بداية متواضعة.

رؤية السلطة العالمية المعنية بالديون

يمكن أن تبدأ السلطة العالمية المعنية بالديون كمؤسسة تنسيقية واستشارية. ويمكن أن تستند السلطة إلى ميثاق غير ملزم تعتمد عليه مجموعة أصغر من البلدان المهتمة بالأمر، بدلاً من أن تُنشأ بموجب معاهدة ملزمة ذات عضوية شبه عالمية. وستألف في البداية من مجموعة صغيرة من الموظفين الدائمين المنتسبين إلى منظمة دولية قائمة وتعتمد على لجان خبراء مخصصة.

وسيمثل العمل الأولي للسلطة العالمية المعنية بالديون في تحديد المهام وتنسيق الجهود الجارية وتقديم التوصيات. وستحدد لجان الخبراء المخصصة المسائل المطروحة ذات الصلة بالديون السيادية وتقدم توصيات للسلطة من أجل توفير الإرشاد بشأن القانون غير الملزم، ووضع التشريعات المحلية، والنهج التعاقدية. وستنشئ السلطة شبكتها مع الخبراء والمؤسسات الدولية والمُشرِّعين المحليين وجماعات المجتمع المدني، من بين جهات أخرى، من خلال عمل تلك اللجان المخصصة. وفيما يتعلق بجمع البيانات المتعلقة بتسوية الديون السيادية، سيقوم موظفو السلطة العالمية المعنية بالديون ولجان الخبراء المخصصة بوضع قواعد بيانات واستكمالها بما يستجد من معلومات متعلقة باتفاقات تسوية الديون السابقة، وتحليلات القدرة على تحمل الديون، واستراتيجيات الاتصال الفعالة لتسوية الديون. وفي هذا الصدد، ستقيم السلطة العالمية المعنية بالديون علاقاتها مع مسؤولي البلدان المدينة الذين شاركوا في عمليات تسوية الديون السابقة والبلدان الدائنة والمؤسسات الدولية. ومن هذا المنطلق، يمكن للسلطة أن تبدأ عملياتها وتكوّن شبكتها لمواصلة التطوير. وعلى هذا الأساس، يمكن للسلطة أن تُطوّر الموارد اللازمة لكي تضطلع بدور هام في عمليات تسوية الديون السيادية.

الأساس القانوني للسلطة العالمية المعنية بالديون

ولو أن البعض يرى أن إنشاء منظمة دولية من خلال معاهدة متعددة الأطراف وتوسيع نطاق نفوذها بزيادة الدول الأعضاء هو المعيار الأمثل، نظراً للطابع التقني للسلطة العالمية المعنية بالديون وحاجتها إلى الحياد، قد يكون من الأفضل ومن العملي على حد سواء أن تبدأ على أساس غير ملزم ويُعزّز نفوذها تدريجياً من خلال عملها. ويمكن أن تُنشأ السلطة ككيان مستقل، لا مقترض ولا دائن، مع توفير الموظفين التقنيين اللازمين من قبل مجموعة صغيرة من البلدان المهتمة بالأمر والملتزمة. وهذا أمر شائع إلى حد ما، كما يتضح من نماذج مثل الوكالة الدولية للطاقة الذرية، التي انبثقت من ميثاق تفاوضت عليه 12 دولة (Fischer, 1997). وستنشأ سلطة عالمية المعنية بالديون ويوسع نطاقها من خلال المساهمة الفنية والاعتراف، وهو ما يشبه إلى حد ما حالة الوكالة الدولية للطاقة الذرية.

إنشاء السلطة العالمية المعنية بالديون

تتمثل الخطوة الأولى نحو إنشاء السلطة في تحديد مجموعة من الدول المهمة بوصفها أعضاء في الميثاق. ويمكن للدول الأعضاء في الميثاق أن تتفاوض بشأن وثيقة تأسيسية أكثر شمولاً وهيكل إداري أكثر تفصيلاً. وستُرحب السلطة أيضاً بالدول التي لها مركز المراقب. وستقوم لجنة خبراء تحضيرية بإسداء المشورة بشأن صياغة الوثيقة التأسيسية وإرساء الأساس لمسارات العمل الفنية وما يرتبط بها من شبكات الجهات الفاعلة والمنظمات. وسيُتعيين أيضاً توضيح الأسس اللوجستية للسلطة، بما في ذلك موقعها المادي وميزانيتها الأولية وتعيين موظفين دائمين.

ولضمان إجراء استعراضات كافية للسلطة العالمية المعنية بالديون، يمكن تنظيم اجتماعات عامة منتظمة مع مجموعة أكبر من أصحاب المصلحة، بهدف إبقائهم على اطلاع على الأنشطة والإنصات إلى شواغلهم وتوصياتهم.

الإطار 3-5 التنسيق بين الدائنين من القطاع الخاص - هل فيه دروس للمقترضين؟

يتعاون الدائنون من القطاع الخاص بنشاط من خلال محافل قائمة مثل معهد المالية الدولية، وهو رابطة عالمية للمؤسسات المالية؛ ونادي لندن، وهو تجمع غير رسمي للمصارف التجارية الدولية لإجراء عمليات التسوية مع المدينين من الجهات ذات السيادة؛ ورابطة الأسواق الرأسمالية الدولية، وهي رابطة تركز على تشكيل الأسواق الرأسمالية الدولية وأسواق الأوراق المالية الدولية. وقد أصبح هذا النوع من التنسيق ممارسة مُتبعة، مع وجود تداخلات في العضوية المؤسسية للدائنين من القطاع الخاص.

ويمكن للدائنين من القطاع الخاص التأثير على هيكل الديون الدولية لصالحهم والضغط من أجل سنّ تشريعات تتماشى مع مصالحهم، من خلال الحوار المستمر والألفة والتعاون. ويتمتع الدائنون من القطاع الخاص أيضاً بالقدرة على إطالة أمد عملية إعادة الهيكلة. وعلاوة على ذلك، هناك دينامية ذاتية التعزيز: فالتنسيق يعزز نفوذ الدائنين من القطاع الخاص، ويرسخ مصالحهم، وهو ما يحفز بدوره زيادة التنسيق.

وإن هيكل الديون العالمية الحالي هيكل يركز على الدائنين. وقد أثر التنسيق بين الدائنين على التشريعات المحلية وعزز الأدوات التعاقدية. والقواعد ذات الصلة في الولايات الإقليمية الرئيسية مثل المملكة المتحدة وولاية نيويورك، التي تحكم معظم اتفاقات الديون السيادية، هي قواعد تُحابي الدائنين. فعلى سبيل المثال، لا تفرض القواعد الحالية أي قيود على دعوى الدائن الرافض في ولاية نيويورك. وما زالت تُرفض المقترحات الرامية إلى تحسين هذا الوضع. ولا يوجد تشريع في ولاية نيويورك يجبر الدائنين من القطاع الخاص على المشاركة في مبادرات الديون الدولية التي من شأنها أن تفيد المدينين من الجهات ذات السيادة. ولقي الاقتراح التشريعي الأخير بشأن هذا الأمر معارضة إجماع الدائنين من القطاع الخاص. ومن الأمثلة الأخرى سعر الفائدة القانوني السابق لإصدار الحكم الذي يحدده قانون ولاية نيويورك في نسبة 9 في المائة. وهو يمثل سعر الفائدة السنوي المطبق على الدين المستحق من وقت تأخره إلى أن تُصدر المحكمة حكماً. وقد تم تحديده في عام 1981 عندما كان معدل التضخم السنوي في الولايات المتحدة يبلغ 8,9 في المائة ولم يطرأ عليه أي تغيير على الرغم من أن التضخم انخفض لاحقاً إلى ما دون هذا المعدل لعقود، قبل أن يرتفع مرة أخرى في عام 2021.

وتتميل البنود التعاقدية أيضاً إلى محاباة الدائنين. مثلاً، تتضمن عقود السندات واتفاقات القروض عادة شروط التخلف عن السداد والتعجيل. وتسمح شروط الإعسار المتلازم لجميع الدائنين بالمطالبة بالسداد إذا تخلف المقترض رسمياً عن سداد أحد ديونه. وتقتضي شروط التعجيل من المدين أن يسدد جميع السندات غير المسددة قبل الأجل المتفق عليه إذا توفرت شروط معينة (مثلاً، في حالة التخلف عن سداد سلسلة أخرى من السندات). وفي حين أن هذه الشروط تستخدم لحماية مصالح الدائنين وضمان استمرارية الالتزامات، فإنها أيضاً تضعف موقف المدين من الجهات ذات السيادة في المفاوضات وتحد من مرونته عند معالجة الصعوبات المالية. ويمكن، مثلاً، ثني البلدان المدينة عن القيام بإعادة الجدولة الطوعية لأن ذلك يعتبر تقصيراً بموجب بعض اتفاقات القروض.

ولا تحفز القواعد القائمة في هيكل الديون العالمية التمويل المستدام. ولا يُطلب من الدائنين من القطاع الخاص تقديم تحليلات للقدرة على تحمل الديون لتبرير إقراضهم وعلاوات تحمل المخاطرة الخاصة بهم. وعلى سبيل المقارنة،

يتوفر كل من صندوق النقد الدولي ونادي باريس على سياسات مفادها أنه ينبغي لهما احترام حدود الإقراض وفقاً لتحليلات القدرة على تحمل الديون، على الرغم من أن تلك القواعد لا تحترم في بعض الأحيان. ولكن لا توجد قاعدة مماثلة في القطاع الخاص. وهذا يؤدي إلى الإفراط في الإقراض وإلى ارتفاع علاوات تحمل المخاطرة بشكل غير متناسب. وعلاوة على ذلك، وعلى الرغم من علاوات تحمل المخاطرة الضخمة، في حالة التخلف عن السداد، كثيراً ما يتمكن الدائنون من القطاع الخاص من تأمين الاسترداد الكامل من خلال دعاوى الدائن الرافض، حتى عندما يمنح الدائنون الرسميون تخفيفاً لعبء الديون. ويتمتع الدائنون من القطاع الخاص بعائدات عالية من خلال علاوات تحمل المخاطرة العالية بشكل غير مبرر والاسترداد الكامل على حساب دافعي الضرائب في الدول الدائنة التي تمنح تخفيفاً لعبء الديون. وهذا يجعل الدائنين من القطاع الخاص يطيلون أمد عملية إعادة هيكلة الديون، مما يؤدي إلى تفاقم الحالة بالنسبة للدول المدينة، لأن ذلك يعوق قدرتها على استعادة الاستقرار الاقتصادي وعلى النفاذ إلى الأسواق مُجدداً. وقد سهّلت البنود الشريطية للعمل الجماعي، تاريخياً، بعض عمليات إعادة هيكلة الديون الخاصة، ولكن قد يكون موقف كبار الدائنين موقفاً مانعاً. وفضلاً عن ذلك، فإنها تديم الاعتماد على النوايا الحسنة للمستثمرين من القطاع الخاص، حتى لو كانت المصالح العامة المُلحّة على المحك، ولا سيما تدابير التكيف مع المناخ أو الرعاية الصحية الأساسية.

كيف يمكن للتنسيق بين المدينين أن يُحسّن النظام؟

على النقيض مما يعرفه مشهد الدائنين، هناك نقص كبير في التنسيق بين المدينين من الجهات السيادية ومجالاً لعكس هذا التفاوت. ويمكن للتنسيق بين المدينين، في مرحلة الاقتراض، أن يعزز القواعد العادلة ويشجع على إقامة هيكل دين دولي أكثر توازناً، مع اقتراض وإقراض مسؤولين. وفي مرحلة إعادة الهيكلة، من شأن التنسيق بين المدينين أن يمكن البلدان المدينة من امتلاك قدر أكبر من القدرات التقنية والشبكات وإمكانيات الوصول إلى المعلومات، مما يؤدي إلى تحقيق نتائج أكثر تكافؤاً وأقل تحيزاً. ويمكن أن يساعد ذلك على تجنب المفاوضات المطولة واستعادة القدرة على تحمل الديون والانتعاش الاقتصادي.

وفي حين أن التنسيق بين البلدان المدينة يمكن أن يعود عليها بالعديد من الفوائد، فإن هناك أيضاً عوامل مثبطة. وهي تشمل الخوف من خطر الخسارة أو التعرض لتخفيض التصنيف الائتماني. وعلاوة على ذلك، فإن احتمال قيام المقترضين بالتنسيق أقل من احتمال قيام الدائنين به، بالنظر إلى أن الدول ذات السيادة عادة ما تتصرف بمفردها للشروع في عمليات تسوية الديون. وفي حين أنه يمكن أن تنجم عن الأزمات الإقليمية الواسعة النطاق قضية مشتركة مؤقتة، فإن هذا الأمر قد يضمحل بسرعة - كما في حالة مجموعة كارتاخينا^١. وعلى الرغم من أن هذه المجموعة كانت مؤقتة، تحققت بعض المكاسب من خلال التنسيق، ولا سيما زيادة التمويل الميسر، وقبول الدائنين لبرنامج صندوق النقد الدولي القائمة على النمو، واتفاقات إعادة الجدولة على مدى عدة سنوات، وزيادة الإقراض من قبل المصارف المتعددة الأطراف. وعلاوة على ذلك، من الممكن أن يكون خطر التخلف بشكل مشترك عن السداد قد يسرّ حصول البلدان الأعضاء على عروض أفضل.

(أ) في حين أن قاعدة شامبرتي الاستثنائية في قانون ولاية نيويورك تحظر على الغير تمويل دعوى قضائية للحصول على مصلحة مالية في نتيجة الدعوى وتحظر على وجه التحديد احتياز الديون لغرض اتخاذ إجراءات قانونية، فإن هذا لا ينطبق على معظم نزاعات الديون السيادية. وذلك لأن هذا الحظر ينطبق فقط في الحالات التي يقل فيها سعر الشراء الإجمالي عن 500 000 دولار. انظر المادة 489 من قانون القضاء في نيويورك؛ Elliott Associates, LP v Banco de la Nacion, 194 F.3d 363, 368 (2d Cir. 1999).

(ب) Assembly Bill A2970/Senate Bill S4747.

(ج) في حزيران/يونيه 1984، اجتمع وزراء خارجية ووزراء مالية 11 بلداً (الأرجنتين، وإكوادور، وأوروغواي، والبرازيل، ودولة بوليفيا المتعددة القوميات، وبيرو، والجمهورية الدومينيكية، وشيلي، وجمهورية فنزويلا البوليفارية، وكولومبيا، والمكسيك) في كارتاخينا، كولومبيا، وأنشأوا الفريق رسمياً بالتوقيع على توافق آراء كارتاخينا. وبحلول عام 1986، لم تعد المجموعة موجودة، فالمصالح المتباينة والأداء الاقتصادي للدول الأعضاء، والاختلافات السياسية والأيدولوجية، ووجود برنامج لصندوق النقد الدولي أو انعدامه، كلها عوامل أدت إلى تقويض تماسكها.

هاء- القدرة على الصمود في دورة حياة الديون

تشير القدرة على الصمود في وجه الديون السيادية إلى قدرة الجهات ذات السيادة على تجنب حالة المديونية الحرجة في مواجهة الصدمات الخارجية، من خلال قدرتها على التكيف مع فترة التعرض للإجهاد وضمان حدوث طفرة في النمو وتحقيق التنمية.

وفي السياق العالمي الشامل المُتَّسم بتزايد عدم اليقين وأزمات المناخ على المستوى العالمي، وضمن الإطار المفاهيمي لدورة حياة الديون السيادية، تتطرق المناقشة أدناه لعدة عناصر حاسمة من أجل تحقيق استجابة أكثر قدرة على الصمود في وجه الصدمات الخارجية. وتشمل هذه العناصر الوصول إلى هوامش الأمان الوطنية والدولية، وتوافر المنح والتمويل بشروط ميسرة وتدابير تخفيف عبء الديون التي تتيح مجالاً للالتعاش.

1- هوامش الأمان لدعم القدرة على الصمود

أظهرت البيانات التي جُمعت مباشرة قبل أزمة كوفيد-19 في عام 2020 أن ثلث الأسر الأمريكية فقط كان مستعداً للتعامل مع صدمة ذات حجم متوسط، حيث أشار 27 في المائة إلى أنهم لن يكونوا قادرين على جمع مبلغ 2 000 دولار لمواجهة صدمة غير متوقعة. وأشار ثلث آخر إلى أنه وجد صعوبة في تغطية نفقاته خلال شهرٍ عادي، حتى بدون حدوث صدمة (Deevy and Streeter, 2021). وهذا النقص المتوقع في قدرة الأسر المعيشية على الصمود متعدد الأبعاد ويتصل بالثروة والطبقة الاجتماعية والوضع الاجتماعي والمدخرات ومصادر السيولة المحتملة.

وبالمثل، يمكن قياس مدى تعرض أي دولة سيادية للصدمات الخارجية من خلال ناتجها المحلي الإجمالي، ومستوى تميمتها، واحتياطياتها من العملات الأجنبية، وقدرتها على الوصول إلى السيولة العالمية من خلال شبكة أمان مالي عالمية، مثلاً. وعادة ما تتمتع البلدان المتقدمة النمو بقدر أكبر من القدرة على الصمود، وليس من المستغرب أن يكشف التعافي الاقتصادي بعد جائحة كوفيد-19 عن ثغرات كبيرة ناتجة عن انعدام المساواة داخل البلدان وفيما بينها (الأمم المتحدة، 2022 أ).

وتعتبر مراكمة احتياطيات النقد الأجنبي عملية وطنية مكلفة، خاصة من حيث إمكانية تحقيق عوائد أفضل أو تضييع الفرص الاستثمارية. وقد اعتمدت البلدان النامية بصورة متزايدة على الاحتياطيات كشكل من أشكال التأمين الذاتي، ويتمثل أحد المقاييس في مستوى الاحتياطيات قياساً بالتعرض للديون القصيرة الأجل. ففي عام 2022، على سبيل المثال، انخفضت الاحتياطيات كحصة من الديون القصيرة الأجل في كل منطقة نامية، حيث اكتسبت البلدان ديوناً لأجل أقلٍ قِصراً، أو استخدمت احتياطياتها للدفاع عن عملاتها التي كانت قيمتها في انخفاض (انظر، على سبيل المثال، قرار الجمعية العامة 78/229).

وفي المقابل، تشير شبكة الأمان المالي العالمية إلى السيولة الدولية والإقليمية والثنائية. ومن الأمثلة على ذلك الإقراض الطارئ من صندوق النقد الدولي، والترتيبات المالية الإقليمية، وترتيبات مبادلة العملات الثنائية بين المصارف المركزية. وقد تضاءلت، بشكل عام، إمكانات وصول البلدان النامية إلى شبكة الأمان المالي العالمية مقارنة بالبلدان المتقدمة النمو، علماً أن البلدان الأكثر حرماناً هي تلك التي ليست لديها إمكانية الوصول إلى ترتيب مالي إقليمي (Mühlich et al., 2022).

وفي هذا السياق، لقي إصدار حقوق السحب الخاصة من طرف صندوق النقد الدولي في آب/أغسطس 2021 لصالح 190 دولة عضواً، كاستجابة لجائحة كوفيد-19، ترحيباً واسع النطاق باعتباره ضرورياً لتعزيز القدرة على الصمود على المستوى العالمي. وفي حين أن حقوق السحب الخاصة تعود في الغالب للبلدان المتقدمة النمو، فقد استفادت البلدان النامية بالتأكيد من إصدارها (Cashman et al., 2022).

2- أي شيء إلا الديون؟

قد لا يكون من الممكن ولا من المرغوب فيه تحمل المزيد من الديون مباشرة في أعقاب أزمة ما، ولكن قد يكون هذا هو الخيار الوحيد، في غياب توفير المنح والتمويل الميسر. وفي سياق يُتَّسم بدفع البلدان النامية بشكل اعتيادي لمعدلات مرتفعة من

أجل الوصول إلى أسواق الديون (الأمم المتحدة، 2023 ب)، فإنه يمكن أن تنجم معدلات عقابية عن تحمل المزيد من الديون في هذه الظروف. ويزداد بشكل عام الاقتراض في فترة ما بعد الكارثة لإعادة البناء بعد حدوث ظاهرة مناخية، مثل الإعصار. ومن جهة أخرى، تُرفع أيضاً تكاليف الاقتراض لكي تعكس ارتفاع مخاطر الدائنين المتصورة (Buhr and Volz, 2018). وكما اتضح بجلاء من جائحة كوفيد-19، قد يكون تحمل المزيد من الديون أمراً لا مفر منه. ومع ذلك، من المحتمل أن يصحب الأزمة انخفاض في الإيرادات الحكومية، مما يعني أن المطالب الاجتماعية والاقتصادية ترتفع وتدخل في منافسة مع تكاليف خدمة الديون. وفي هذا السياق، يقوض التعافي المُتَّسَم بالقدرة على الصمود تحويل الموارد الشحيحة نحو تكاليف خدمة الديون التي تزداد ارتفاعاً. ويحول هذا العبء المتزايد لخدمة الديون كنسبة من الإيرادات الحكومية دون قدرة البلدان النامية على الحفاظ على مستويات مرتفعة بما فيه الكفاية من الإنفاق العام على الانتعاش والأهداف الإنمائية والتحول الهيكلي.

وثمة أسباب وحيية تدعو إلى بدائل للديون. ويتعين القيام بالمزيد من العمل بشأن مصادر التمويل البديلة. ويمكن أن يكون للتأمين والدعم الإضافي القائم على المنح وزيادة فرص الحصول على التمويل الميسر المنخفض التكلفة والطويل الأجل دور في ذلك. والهدف من ذلك هو ضمان ألا يصبح عدم القدرة على تحمل الديون وطول أمد الضائقة الاقتصادية بمثابة "الوضع الطبيعي الجديد".

وفي حين أن خطط التأمين ضد المخاطر الحكومية الدولية (مثل مرفق التأمين ضد مخاطر الكوارث في منطقة البحر الكاريبي) قد تسهم بإغاثة طارئة قيّمة، فإنها تتطلب الدعم من قبل قاعدة عريضة من البلدان والمؤسسات.

وبالنسبة للبلدان التي تعاني من حالة المديونية الحرجة أو التي هي على وشك الدخول فيها، تمكن المنح البلدان التي تعفي قوانينها الوطنية المنح من الحدود القصوى لنمو الإنفاق الأولي الوطني من السعي إلى تحقيق الأهداف الإنمائية الوطنية الضرورية. ويشمل ذلك العمل المناخي الرامي لبناء قدرتها على تحمل تغير المناخ (Achampong, 2023).

وفيما يتعلق بزيادة التمويل الميسر، أطلق الأمين العام للأمم المتحدة خطة تحفيز أهداف التنمية المستدامة من أجل تنفيذ خطة عام 2030، وأشار إلى أن هناك حاجة ماسة إلى مزيد من التمويل الميسر من قبل المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف، كما وجه دعوات للمصارف الإنمائية المتعددة الأطراف لكي تزيد الإقراض من حوالي 100 مليار دولار سنوياً إلى 500 مليار دولار سنوياً بحلول عام 2030 (الأمم المتحدة، 2023 ب). وعلاوة على ذلك، بوسع المصارف الإنمائية العامة أن تقدم التمويل بأسعار فائدة أقل من أسعار السوق زيادة على التمويل الذي تقدمه المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف. ويشير تحليل افتراضي حديث إلى أن أسعار الفائدة المرتفعة التي واجهتها البلدان النامية خلال العقود الماضية ساهمت كثيراً في تقويض قدرتها على تحمل الديون وقدرتها على الصمود (Panizza, 2022).

3- التدابير التي تتيح مُتَنَفِّساً

ستستفيد البلدان المتضررة كثيراً، في أعقاب الأزمة أو الصدمة مباشرة، من التعليق العام لسداد خدمة الديون (أصل الدين والفائدة على حد سواء) من جانب جميع الدائنين. ويمكن أن يتفق الدائنون الثنائيون والمتعدّدو الأطراف على قواعد لهذا النوع من التجميد الشامل أو الوقف الاختياري لفترة محددة، في نهج مماثل لمبادرة تعليق سداد خدمة الدين التي سنّتها مجموعة العشرين مع تفسيّ الوفاء. وإن التقدم المحرز في هذا الصدد لجدير بالترحيب: فالمملكة المتحدة تناصر بنود الديون المراعية للقدرة على التكيف مع تغير المناخ (المملكة المتحدة، 2023)، كما أعلن البنك الدولي عن مجموعة أدوات شاملة لدعم البلدان بعد حدوث الكوارث الطبيعية. ومع ذلك، ينبغي النظر لتلك التدابير على نطاق أوسع بالنسبة للحروب الدولية والأوبئة وغيرها من الأزمات.

ومن شأن مثل هذا الوقف الاختياري أن يخلق مجالاً لإعادة تقييم حالة ديون بلد ما، لا سيما إذا طبق على جميع الدائنين الرسميين والمنتمين للقطاع الخاص. وفي أحسن الأحوال، ستتولى إدارة هذه العملية هيئة محايدة، مثل هيئة الديون العالمية، بالاشتراك مع الدائنين والدولة المقترضة. ويتمثل الهدف الأسمى في توفير الفرصة لإعادة تقييم استدامة الديون السيادية، وبالتالي تجنب حالة المديونية الحرجة. ومن شأن ذلك أن يمكن البلدان من مواصلة بناء القدرة على الصمود تحسباً لحدوث صدمة في المستقبل.

واو- توصيات من أجل تحويل الديون السيادية والسبيل المفضي إلى إحراز التقدُّم

- 1- يتطلب تحويل الديون السيادية زيادة تعبئة التمويل الميسَّر، إما من خلال زيادة رسملة المصارف المتعددة الأطراف والإقليمية أو إصدار حقوق سحب خاصة جديدة.
- 2- ينبغي أن تسترشد زيادة فرص الحصول على التمويل بتحسين شفافية الأحكام والشروط المتعلقة بكيفية استخدام التمويل. ومن شأن رقمنة عقود القروض أن تُحسِّن إلى حد كبير أتمتة تلك المعلومات ودقتها. ويمكن أن تحمي القواعد المتعلقة بالسندات السيادية المضمونة البلدان النامية أيضاً.
- 3- من شأن تنقيح المبادئ المتعلقة بالإقراض والافتراض السياديين المسؤولين الصادرة عن الأونكتاد أن يخلق زخماً للبحث على أهمية اتباع المبادئ التوجيهية على مدى مراحل حياة الدين السيادي.
- 4- على المستوى القطري، يجب إتاحة تحليل وتبعية مُحسَّنين للقدرة على تحمل الدين، ليس فقط لكي يعكس مدى تحقيق أهداف التنمية المستدامة ولكن أيضاً لتمكين المفاوضين القطريين من خلال بيانات منقحة عن إمكانيات النمو وضبط أوضاع المالية العامة في بلدانهم.
- 5- من شأن الوصول إلى شبكة أمان مالي عالمية بحق أن يفيد البلدان النامية كثيراً. وفي حين أنه يمكن لجميع الدول الأعضاء في نهاية المطاف أن تحصل على التمويل المشروط من صندوق النقد الدولي، فإن الوصول إلى المقايضات بين المصارف المركزية في وقت يتَّسم بأزمة السيولة يمكن أن يساعد على تجنب الأزمات.
- 6- لتحقيق أهداف التنمية المستدامة، يجب أن تكون البلدان قادرة على استغلال الأدوات المالية المبتكرة التي تلبى احتياجاتها على أفضل وجه. ويتعين بذل المزيد من الجهود لتمكين البلدان في هذا الشأن. وثمة حاجة إلى وضع قواعد فيما يتعلق بسندات التنمية المستدامة وسندات القدرة على الصمود وإعادة الهيكلة والضمانات التلقائية.
- 7- في حالة تعدد الأزمات، تصبح قابلية البلد للبقاء قادراً على الصمود أثناء خدمة الديون مشكوكاً فيها. وتعد القواعد الدولية والمحلية لتجميد التزامات المدينين في حالة الأزمات المناخية والصحية وغيرها من الأزمات الخارجية، مثل بنود الديون المراعية للقدرة على التكيف مع تغير المناخ والنهج الذي يقوده البنك الدولي، خطوات أولية يمكن أن تفيده جميع المقترضين السياديين.
- 8- ينبغي للمقترضين أن يستلهموا من الدائنين من القطاع الخاص وأن يتعاونوا على تبادل المعلومات والخبرات، في بيئة تزداد تعقيداً. وينبغي أن يبدأ العمل من أجل إيجاد آلية أقوى لتسوية الديون وإنشاء سلطة عالمية معنية بالديون. وفي انتظار ذلك، ينبغي أن تُجرى مناقشات حول معاملة الدائنين والإنصاف وتحقيق التوازن بين حقوق المقترض والمقرض.

المراجع

- Achampong L (2023). In focus: Reforming climate finance. In: OECD, ed. *Development Co-operation Report 2023: Debating the Aid System*. OECD Publishing. Paris:71–81.
- Anthony M, Impavido G and van Selm B (2020). Barbados' 2018–19 sovereign debt restructuring – A sea change? Working Paper No. WP/20/34. International Monetary Fund. Washington, D.C.
- Blanchard O and Leigh D (2013). Growth forecast errors and fiscal multipliers. Working Paper No. WP/13/1. International Monetary Fund. Washington, D.C.
- Bohoslavsky JP and Goldmann M (2016). An incremental approach to sovereign debt restructuring: Sovereign debt sustainability as a principle of public international law. *Yale Journal of International Law Online*. 42:13–43.
- Bolton P, Buchheit LC, Panizza U, Weder di Mauro B and Gulati M (2022). Environmental protection and sovereign debt restructuring. *Capital Markets Law Journal*. 17(3):307–316.
- Buchheit L, Chabert G, DeLong C and Zettelmeyer J (2018). *The Sovereign Debt Restructuring Process*. International Monetary Fund. Washington, D.C.
- Buhr B and Volz U (2018). *Climate Change and the Cost of Capital in Developing Countries: Assessing the impact of climate risks on sovereign borrowing costs*. SOAS University of London. United Kingdom.
- Calvo G, Reinhart C M and Liederman L (1992). Capital inflows to Latin America: The 1970s and the 1990s. IMF Working Paper 92/85. International Monetary Fund. Washington, D.C.
- Cashman K, Arauz A and Merling L (2022). *Special Drawing Rights: The Right Tool to Use to Respond to the Pandemic and Other Challenges*. Centre for Economic and Policy Research. April.
- Chellaney B (2017). China's debt-trap diplomacy. *Project Syndicate*. 23 January.
- Chung K and Papaioannou MG (2020). Do enhanced collective action clauses affect sovereign borrowing costs? Working Paper No. 20/162. International Monetary Fund. Washington, D.C.
- Domar ED (1944). The "burden of the debt" and the national income. *American Economic Review*. 34(4):798–827.
- ESCAP (2023). *Economic and Social Survey of Asia and the Pacific 2023: Rethinking Public Debt for the Sustainable Development Goals*. (United Nations publication. Sales No. E.23.II.F.2. New York).
- Financial Times* (2023). Argentina faces €1.3bn bill after losing case over GDP-linked debt. 5 April.
- Fischer D (1997). *History of the International Atomic Energy Agency: The First Forty Years*. International Atomic Energy Agency. Vienna.
- Fitch Ratings* (2023). Sovereign defaults are at record high. 29 March.
- Fritz B, Prates D and de Paula LF (2018). Global currency hierarchy and national policy space: A framework for peripheral economies. *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention*. 15(2):208–218.
- Gelpern A (2016). Sovereign debt. Now what? *Yale Journal of International Law Online*. 42:45.
- Gelpern A (2018). About government debt... who knows? *Capital Markets Law Journal*. 13(3):321–355.
- Gelpern A, Horn S, Morris S, Parks B and Trebesch C (2022). How China lends: A rare look into 100 debt contracts with foreign governments. *Economic Policy*. eiac054.
- Goldmann M (2023). Industrial policy and sovereign debt. SSRN.
- Group of 30 (2020). Sovereign debt and financing for recovery after the COVID-19 shock. Preliminary report and conclusions of the Working Group. Washington, D.C.

- Guzman M and Stiglitz JE (2016). Creating a framework for sovereign debt restructuring that works. In: *Too Little, Too Late: The Quest for Resolving Sovereign Debt Crises*. Columbia University Press. New York:3–32.
- Horn S, Reinhart CM and Trebesch C (2021). China's overseas lending. *Journal of International Economics*. 133:103539.
- IMF (2023). *Making Public Debt Public – Ongoing Initiatives and Reform Options*. International Monetary Fund. Washington, D.C.
- Inter-Agency Task Force on Financing for Development (2023). *Financing for Sustainable Development Report 2023*. (United Nations publication. Sales No. E.23.I.6. New York).
- Intergovernmental Panel on Climate Change (2023). *Climate Change 2023: Synthesis Report*. Contribution of Working Groups I, II and III to the Sixth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change. IPCC. Geneva.
- Krueger A (2002). *A New Approach to Sovereign Debt Restructuring*. International Monetary Fund. Washington, D.C.
- Lippolis N and Verhoeven H (2022). Politics by default: China and the global governance of African debt. *Survival*. 64(3):153–178.
- Lockwood K (2022). User manual: UNCTAD sustainable development finance assessment framework policy dashboard. In: UNCTAD, ed. *COVID-19 Response and Recovery: Mobilizing financial resources for development* (United Nations publication. Geneva).
- Maslen S and Aslan C (2022). *Enhancing Debt Transparency by Strengthening Public Debt Transaction Disclosure Practices*. EFi Insight. World Bank. Washington, D.C.
- Munevar D (2021). *Sleep now in the fire: Sovereign bonds and the Covid-19 debt crisis*. Eurodad.
- Mühlich L, Zucker-Marques M, Fritz B and Kring W (2022). No-one left behind? COVID-19 and the shortcomings of the global financial safety net for low- and middle-income countries. Paper for UNCTAD DA Project: Mobilizing finance for development in the era of COVID-19. Paper 05/22.
- Panizza U (2022). Long-term debt sustainability in emerging market economies: A counterfactual analysis. Background for the 2022 Financing for Sustainable Development Report. Working Paper No. HEIDWP07-2022. Graduate Institute of International and Development Studies.
- Pasinetti L (1998). The myth (or folly) of the 3% deficit/GDP Maastricht “parameter”. *Cambridge Journal of Economics*. 22(1):103–116.
- Porcile G (2021). Latin-American structuralism and neo-structuralism. In: Alcorta L, Foster-McGregor N, Verspagen B and Szirmai A, eds. *New Perspectives on Structural Change: Causes and Consequences of Structural Change in the Global Economy*. Oxford, Oxford University Press: 50–71.
- Prebisch R (1950). *The Economic Development of Latin America and its Principal Problems*. Economic Commission for Latin America and the Caribbean. United Nations Department of Economic Affairs. New York.
- Prebisch R (1959). Commercial policy in the underdeveloped countries. *American Economic Review, Papers and Proceedings*. 49(2):251–273.
- Schmidt-Traub G (2015). *Investment Needs to Achieve the Sustainable development Goals: Understanding the Billions and Trillions*. United Nations Sustainable Development Solutions Network.
- Thirlwall AP (1979). The balance of payments constraint as an explanation of international growth rate differences. *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*. 32(128):45–53.
- UNCTAD (2012). *Principles on Promoting Responsible Sovereign Lending and Borrowing* (United Nations publication. Geneva).

- UNCTAD (2015). *Trade and Development Report 2015: Making the International Financial Architecture Work for Development* (United Nations publication. Sales No. E.15.II.D.4. New York and Geneva).
- UNCTAD (2019a). *The Least Developed Countries Report 2019: The Present and Future of External Development Finance – Old Dependence, New Challenges* (United Nations publication. Sales No. E.20.II.D.2. New York and Geneva).
- UNCTAD (2019b). *Trade and Development Report 2019: Financing a Global Green New Deal* (United Nations publication. Sales No. E.19.II.D.15. Geneva).
- UNCTAD (2020). *Trade and Development Report Update: From the Great Lockdown to the Great Meltdown: Developing Country Debt in the Time of COVID-19* (United Nations publication. Geneva).
- UNCTAD (2021). *Climate Change, Green Recovery and Trade* (United Nations publication).
- UNCTAD (2022a). *Debt Management and Financial Analysis System Programme Annual Report 2022* (United Nations publication. Geneva).
- UNCTAD (2022b). *Sustainable Development Finance Assessment Framework* (United Nations publication. Geneva).
- UNCTAD (2022c). Staying afloat: A policy agenda for climate and debt challenges. COP27 High-Level Event Series. Background Note.
- UNCTAD (2022d). UNCTAD Sustainable Development Finance Assessment (SDFA) Framework: Linking debt sustainability to the achievement of the 2030 Agenda. DA COVID-19 Project Paper 16/22.
- UNCTAD (2023). Delivering development finance to achieve the 2030 Agenda for sustainable development: Making development finance contribute to environmentally sound industrialization. Note by the UNCTAD secretariat for the 7th Intergovernmental Group of Experts on Financing for Development. 23 August.
- United Kingdom (2023). Climate Resilient Debt Clauses – Legal template for the Climate Resilient Debt Clauses developed by UK Export Finance. 22 June. Available at: https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/1164721/Climate_Resilient_Debt_Clauses.pdf (accessed 22 November 2023).
- United Kingdom Supreme Court (2023). *The Law Debenture Trust vs Ukraine*. Case ID. 2018/0192 Judgement. 15 March.
- United Nations Development Programme (2023). Integrated national financing frameworks and sovereign thematic bonds. Policy Brief. UNDP. New York.
- United Nations Environment Programme (2022). *Adaption Gap Report 2022: Too Little, Too Slow – Climate adaptation failure puts world at risk*. (Nairobi).
- United Nations, Department of Economic and Social Affairs (2022a). *World Economic Situation and Prospects 2022* (United Nations publication. Sales No. E.22.II.C.1, New York).
- United Nations, General Assembly (2022b). External debt sustainability and development. Note by the Secretary-General. A/77/206. New York. 21 July.
- United Nations, General Assembly (2022c). Resolution adopted by the General Assembly on 14 December 2022. External debt sustainability and development. A/RES/77/153. New York. 20 December.
- United Nations, General Assembly (2023a). External debt sustainability and development. Note by the Secretary-General. A/78/229. New York. 25 July.
- United Nations (2023b). United Nations Secretary-General's SDG Stimulus to Deliver Agenda 2030. New York.
- V20 (2022). *Climate Vulnerable Economic Loss Report*. The Vulnerable 20 Group. Geneva.

Vivid Economics (2021). *Greenness of Stimulus Index. An assessment of COVID-19 stimulus by G20 countries and other major economies in relation to climate action and biodiversity goals.* Available at: <https://www.vivideconomics.com/casestudy/greenness-for-stimulus-index/> (accessed 22 November 2023).

Welsh M (2014). Resilience and responsibility: Governing uncertainty in a complex world. *The Geographical Journal.* 180(1):15–26.

World Bank (2022). Brief: Debt Service Suspension Initiative. 10 March. Washington, D.C.

World Bank (2023). Factsheet: World Bank Group Announces Comprehensive Toolkit to Support Countries After Natural Disasters. 22 June.

Wu R (2023). Natural disasters, climate change, and structural transformation: A new perspective from international trade. *World Economy.* 46(5):1333–1377.



الفصل السادس

الحاجة إلى الإصلاح المالي من أجل
تنمية متوائمة مع المناخ



التوفيق بين الأولويات الإيكولوجية والإنمائية

رغم عقود من التعهدات، لم يقدم النظام المالي الدولي سوى جزء ضئيل من التمويل اللازم لتحقيق أهداف المناخ والتنمية العالمية. ولتحقيق أهداف التنمية المستدامة والنمو الشامل للجميع، يجب زيادة الموارد المالية في إطار خطة للتنمية المتوائمة مع المناخ. ولتحقيق ذلك، ينبغي التغلب على تحديين رئيسيين.

أولاً، يجب إعادة تقييم أدوار وأساليب مشاركة كل من القطاعين العام والخاص، من حيث كيفية مشاركة القطاعين في التمكين من التحول الاقتصادي والمساهمة فيه. ثانياً، غالباً ما يؤدي التحيز المستمر في التمويل، العام والخاص على حد سواء، إلى تقويض الأهداف المناخية، بشكل مباشر وغير مباشر. ومن ذلك تريبليونات الدولارات التي لا تزال تدعم الوقود الأحفوري.

ويقترح الأونكتاد، في إطار دعوته إلى إبرام اتفاق بيئي عالمي جديد، مجموعة من الإجراءات المتعلقة بالسياسة العامة لحلحلة المأزق الحالي.

التوصيات

- دفع الأموال العامة التي تم التعهد بها للمساعدة الإنمائية الرسمية وتمويل المناخ، وضمان وصول هذه الأموال بسهولة للمحتاجين إليها.
- دعم المصارف والصناديق العامة التي تتحمل العبء من خلال زيادة رسميتها وإعطاء الأولوية للاستثمار طويل الأجل.
- تطوير نماذج جديدة للنشر، ووسائل أكثر إنصافاً وفعالية لتسخير التمويل الخاص والمصارف التجارية.
- خفض التمويل للأنشطة التي تسرع أزمة المناخ وإعادة توجيه الأموال إلى الأنشطة المتسقة مع التعهدات المناخية. ويشمل ذلك إغلاق صنابير التمويل المتاحة للتنقيب عن الوقود الأحفوري الجديد وإعانات الوقود الأحفوري، مع إنشاء دعم بديل طويل الأجل للأسر المعيشية ذات الدخل المنخفض والفقيرة.

ألف- المقدمة

بعد أكثر من عقدين من المناقشات العالمية - من مؤتمر الأمم المتحدة الدولي لتمويل التنمية في مونتيري (2002)، إلى اتفاق كوبنهاغن (2009)، ومؤتمر الأمم المتحدة للتنمية المستدامة (2012)، واتفاق باريس للمناخ و خطة عمل أديس أبابا (كلاهما في 2015)، إلى جانب العديد من تجمعات دول مجموعة العشرين - لم يقدم النظام المالي الدولي سوى جزء بسيط من التمويل اللازم للوفاء بالأهداف المتفق عليها فيما يخص المناخ والتنمية لضمان مستقبل مزدهر ومستدام للجميع. وحتى عندما يُعبأ التمويل للاستثمارات الأطول أجلاً في السلع والخدمات العامة، فإنه نادراً ما يتدفق إلى البلدان الأكثر احتياجاً. وفي بعض المجالات، كان التمويل مخالفاً للأهداف المتفق عليها، مثل تريليونات الدولارات التي تدعم زيادة إنتاج الوقود الأحفوري. وتبلغ الفجوة الآخذة في الاتساع في الاستثمار السنوي الذي تحتاجه البلدان النامية لتحقيق أهداف التنمية المستدامة حالياً 4 تريليونات دولار سنوياً، أي ما يقرب من ضعف ما كانت عليه في عام 2015 عندما اعتمدت أهداف التنمية المستدامة (UNCTAD, 2023a).

يقترح هذا الفصل سلسلة من الإصلاحات والتدابير المتعلقة بإعادة ترتيب السياسات. ويركز بوجه خاص على معالجة أوجه عدم التماثل المستمرة في النظام المالي الدولي التي من شأن حلها أن يساعد البلدان النامية على تعبئة الموارد اللازمة. والفرضية الرئيسية هي أن تمويل المناخ ينبغي أن يكون مكوناً إضافياً ومكماً لاحتياجات التنمية. وتتيح المفاوضات الجارية بشأن خطة المناخ فرصة للتوفيق بين الاثنين.

باء- الأسباب الكامنة وراء فجوات التمويل في خطة تنمية متوائمة مع المناخ

1- التمويل الخاص و"التريليونات المفقودة"

لرأس المال الخاص دور في تحقيق أهداف التنمية والانتقال الطاقوي، غير أن السجل مخيب للآمال حتى الآن. وهذا أمر مؤسف لأن الاستثمار السنوي اللازم لتحقيق الأهداف المناخية وأهداف التنمية المستدامة، وفقاً لتقديرات مختلفة، أقل من 1 في المائة من القيمة الحالية لإجمالي الأصول المالية العالمية (حوالي 4 تريليونات دولار سنوياً). ومن خلال مزيج من الابتكار المالي والذكاء التكنولوجي والقيادة السياسية الحاسمة، من الممكن إعادة توجيه جزء من هذه الأصول إلى استثمارات ملموسة لتحقيق الأهداف المناخية والإنمائية.

تدفقات رأس المال الخاص على مستوى العالم هائلة من حيث الحجم ولكنها تميل إلى تحقيق مكاسب قصيرة الأجل. وعلاوة على ذلك، ظلت مستويات استثمارات القطاع الخاص في إجمالي تكوين رأس المال الثابت راكدة دون المستوى الأمثل أو في انخفاض في معظم البلدان لعقود. ففي عام 1980، كان استثمار القطاع الخاص في البلدان النامية أكثر من 20 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، ولكنه انخفض الآن إلى حوالي 18 في المائة، وهو رقم سيكون أقل إذا استبعدت الصين من الحساب. وكما نوقش في الفصل الأول، كان الانخفاض أوضح في الاقتصادات المتقدمة.

"الاستثمار السنوي اللازم لتحقيق

الأهداف المناخية وأهداف التنمية

المستدامة أقل من 1 في المائة من

القيمة الحالية لإجمالي الأصول المالية

العالمية."

ولم تحظ الضغوط الهيكلية والقرارات السياسية الكامنة وراء هذه الاتجاهات باهتمام كاف من الذين يدافعون عن زيادة الاعتماد على التمويل الخاص لتحقيق أهداف التنمية والمناخ (UNCTAD, 2019؛ Gabor and Braun, 2023). فعلى سبيل المثال، أعربت خارطة الطريق لعام 2016 الرامية إلى تخصيص 100 مليار دولار أمريكي لاتفاق باريس عن الثقة في الوصول إلى هدف تعبئة 100 مليار دولار سنوياً بحلول عام 2020 لتمويل العمل المناخي في البلدان النامية. وفي توقعاتها الأساسية، توقعت وثيقة مصاحبة أن توفر المصادر العامة حوالي ثلثي هدف 100 مليار دولار بينما ستوفر المصادر الخاصة الثلث المتبقي (OECD, 2016).

تحقق الجزء العام من الرؤية تقريباً. إذ بلغ تمويل المناخ للاقتصادات منخفضة الدخل والمتوسطة الدخل من مصارف التنمية المتعددة الأطراف الرئيسية في العالم (38 مليار دولار) والتعبئة العامة المباشرة (8 مليارات دولار) والتمويل العام المشترك (18 مليار دولار) أكثر من 64 مليار دولار في عام 2020. ومع ذلك، يكشف الفحص الدقيق أن الأرقام الخاصة بالقطاع الخاص كانت أقل من التوقعات، حيث بلغ إجمالي التعبئة الخاصة في ذلك العام أقل من 10 مليارات دولار (African Development Bank et al., 2021: table 23). ومع ذلك، تم حساب هذا الرقم الأخير باستخدام تفسيرات سخية. فبموجب تعريفات أكثر صرامة تستند إلى التمويل المشترك المباشر فقط وليس غير المباشر، كان المبلغ المستلم 3,5 مليارات دولار فقط. وبالتالي، من بين مجموع 74 مليار دولار من الأموال المخصصة للبلدان المنخفضة الدخل والمتوسطة الدخل، جاءت 87 في المائة من المصارف العامة والممولين العاميين. ولم يُتوقع قط هذا المبلغ الصغير من التمويل المشترك من القطاع الخاص.

ومع ذلك، فإن ما أُنق عليه من سرد وتوقعات لتمويل المناخ وأهداف التنمية المستدامة لم يتغير بشكل جوهري في السنوات الأخيرة. وتماشياً مع توصيات تقرير مجموعة العشرين للشخصيات البارزة بشأن الحوكمة المالية العالمية (Group of 20, 2018)، واصلت البلدان المتقدمة الدعوة إلى زيادة التمويل العام لاستخدامه كأداة لاستخلاص التمويل الخاص البعيد المنال الميّن في خطة تنفيذ تمويل المناخ لعام 2021 (COP26, 2021). وكما ورد في تقرير اتفاقية الأمم المتحدة الإطارية بشأن تغير المناخ (101:2022)، "تحتاج جميع البلدان المتقدمة إلى تكثيف الجهود لتحقيق الهدف، مما يعني الحاجة إلى زيادة التمويل العام". وفي الوقت نفسه، يتكرر تهاؤل عام 2016: "إن حجم تعبئة التمويل الخاص ليس كما كان متوقعاً في خارطة الطريق لعام 2016، مما يدل على الحاجة إلى بذل المزيد من الجهود لتحسين فعالية تعبئة التمويل الخاص من التدخلات العامة" (المرجع نفسه).

سكّون بعض الاحتياجات أو الأنشطة الاستثمارية دائماً غير جذابة للقطاع التجاري أو الخاص. ووفقاً لأحد التقييمات الموسعة لمشهد التمويل المختلط، فإن "كل دولار واحد من مصرف التنمية المتعدد الأطراف ومؤسسات تمويل التنمية المستثمره يحشد في المتوسط 0,75 دولار من التمويل الخاص للبلدان النامية، ولكن هذا ينخفض إلى 0,37 دولار للبلدان المنخفضة الدخل. والتوقعات بأن يسد هذا النوع من التمويل المختلط فجوة تمويل أهداف التنمية المستدامة توقعات غير واقعية: "المليارات إلى المليارات" أكثر منطقية من "المليارات إلى التريلونات" (Attridge and Engren, 2019:11). وتقدر منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي أن مؤسسات تمويل التنمية لم تحشد سوى 81 مليار دولار لتحقيق أهداف التنمية المستدامة من خلال التمويل المختلط منذ عام 2000 (OECD, 2023)، وكان أداء تعبئة التمويل الخاص للمناخ أقل من توقعات البلدان المتقدمة بنسبة تصل إلى 60 في المائة (UNFCCC, 2022).

وبالمثل، تبين أن الآمال الكبيرة التي عُقدت على السندات الخضراء كمصدر قوي لتمويل المناخ غير واقعية. إذ قدر الأونكتاد (2023a) أن السندات الخضراء الصادرة في عام 2022 شهدت انخفاضاً سنوياً بنسبة 3 في المائة، لتصل إلى 500 مليار دولار؛ وهي إضافة صغيرة إلى مخزون 100 تريليون دولار من السندات العادية الحالية في جميع أنحاء العالم (Newell et al., 2023).

وعلاوة على ذلك، ففي حين تنمو أسواق السندات الخضراء والاستثمارات البيئية والاجتماعية والمتعلقة بالحوكمة بشكل عام، فإن مسألة الإضافة لم تحل. وتشير الدراسات إلى أن نموذج المخاطر والعوائد للاستثمارات البيئية والاجتماعية والمتعلقة بالحوكمة متطابق تقريباً مع نظيراتها التقليدية (Jain et al., 2019؛ Pietsch and Salakhova, 2022)، مما يشير إلى أن غالبية هذه الاستثمارات كانت ستنفذ بعلامة الاستثمارات البيئية والاجتماعية والمتعلقة بالحوكمة أو من دونها. وفي حين أن هناك أدلة على وجود ميزة طفيفة من حيث التكلفة للسندات الخضراء على السندات التقليدية، من غير الواضح ما إذا كان هذا يعكس استعداداً لدى المستثمرين لدفع "رسم بيئي" مقابل هذه الأدوات، أو اختلالاً مؤقتاً محتملاً في العرض والطلب. ومع ذلك، تشير الأدلة القوية على فرض "رسم بيئي" على السندات الصادرة عن الحكومة والسندات ذات الدرجة الاستثمارية التي تتبع معايير صارمة للإبلاغ إلى أن المصدقية مهمة (UNCTAD, 2023a).

وليس القصد من أي هذه الأمور التقليل من الحاجة إلى زيادة الاستثمار الخاص في تحقيق الأهداف المناخية والإنمائية، ولكن من الواضح أنه من المهم معرفة كيفية التعامل مع هذه الأهداف وإدارتها واستكمالها.

2- المسيرة نحو تمويل الوقود الأحفوري مستمرة

من المجالات التي لا يزال التمويل فيها متيسراً على نطاق كبير هو الوقود الأحفوري. ففي عام 2015 في باريس، التزمت جميع الدول بخفض انبعاثات غازات الدفيئة العالمية بشكل كبير للحد من زيادة درجة الحرارة العالمية في هذا القرن. وكانت الأهداف المتفق عليها هي درجتان مئويتان مع مواصلة الجهود للحد من الزيادة إلى 1,5 درجة. ولم يذكر اتفاق باريس الوقود الأحفوري، على الرغم من أنه يمثل 80 في المائة من إمدادات الطاقة في العالم ويتسبب بشكل مباشر في أكثر من 90 في المائة من انبعاثات ثاني أكسيد الكربون العالمية، أو 75 في المائة من انبعاثات غازات الدفيئة العالمية في السنوات الأخيرة (Hausfather and Friedlingstein, 2022).

وفي السباق الصعب للانتقال بعيداً عن الوقود الأحفوري، من الشواغل الرئيسية أن الأموال لا تزال تندفق إلى مشاريع الاستكشاف الحديثة والمشاريع الجديدة، ولا سيما في البلدان المتقدمة، التي تستفيد أصلاً من ارتفاع مستويات الحصول على الطاقة. ووجدت دراسة حديثة (UNEP et al., 2023) أن الحكومات لا تزال تخطط لإنتاج أكثر من ضعف كمية الوقود الأحفوري بحلول عام 2030 مما يتوافق مع هدف 1,5 درجة. ومن هذا المنطلق، فإن مجرد دعم إنتاج البنية التحتية للطاقة غير الأحفورية وتوريدها لتعديل الأسعار النسبية لن يكون كافياً لإيقاف صنوبر انبعاثات ثاني أكسيد الكربون من الوقود الأحفوري.

واليوم، هناك توافق سياسي متزايد على أن أي استراتيجية ذات مصداقية تعتمد على خفض كبير وسريع لتمويل الوقود الأحفوري واستخراجه والاتجار به واستهلاكه - وهو ما يعد تنظيمه أساسياً، لأن الإجراءات الطوعية لا يمكن أن تذهب أبعد من ذلك. وفي الدورة السادسة والعشرين لمؤتمر الأطراف في غلاسكو في عام 2021، تعهدت أكثر من 40 دولة "بالخفض التدريجي للفحم" (اتفاقية الأمم المتحدة الإطارية بشأن تغير المناخ، 2021)، متراجعة عن الصياغة السابقة التي كانت تقترح "التخلص التدريجي" من الفحم. وأنشأت مجموعة أصغر بقيادة كوستاريكا والدانمرك تحالف ما وراء النفط والغاز. وقدم تحالف "طاقة ما بعد الفحم" تعهداً آخر، كما وعد القطاع الخاص بالتحرك.

"لا يزال تمويل الوقود الأحفوري في ارتفاع، حيث من المتوقع أن تتجاوز استثمارات الوقود الأحفوري 1 تريليون دولار في عام 2023".

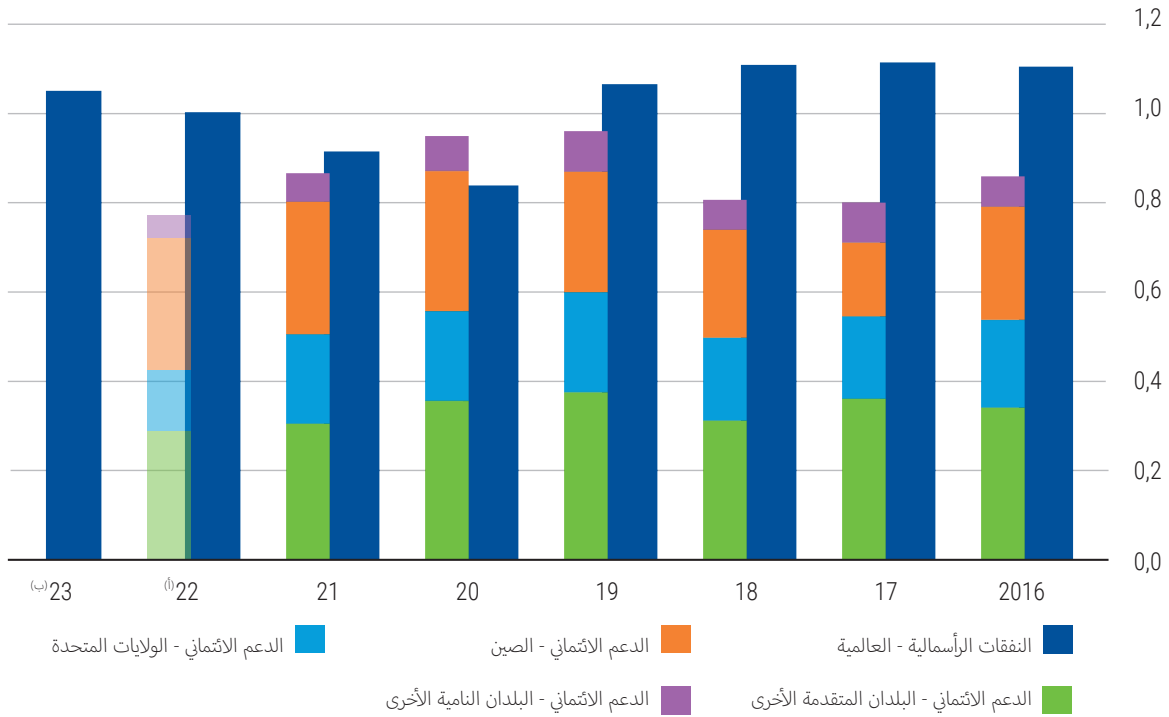
وفي السنوات الأخيرة، تعهدت معظم شركات الطيران وحتى شركات النفط الكبرى بأن تصبح محايدة من حيث الكربون، على الرغم من أن البحث الأكاديمي يشدد على القيود التكنولوجية الحالية والحاجة إلى تقليص هذه القطاعات الضارة بيئياً بنحو 85 في المائة (Nick and Thalmann, 2022؛ Bloomberg, 2023).

وفي الدورة 26 لمؤتمر الأطراف، أطلقت الجهات الفاعلة المالية الخاصة تحالف غلاسكو المالي من أجل صافي انبعاثات صفري لتحسين تنسيق الأصول البالغة 130 تريليون دولار الموجودة تحت إدارة أعضائها في جميع قطاعات النظام المالي (المصارف والتأمين وإدارة الأصول وما إلى ذلك) لتسريع الانتقال إلى اقتصاد عالمي ذي صافي انبعاثات صفري. ونظراً لأن قطاع الفحم والنفط والغاز شديد الاعتماد على كثافة رأس المال وتعتمد شركات الوقود الأحفوري على الائتمان والاستثمار الخارجيين، بدأ إنشاء تحالف غلاسكو المالي خطوة مرحب بها، ويكشف البحث الذي أوعز به التحالف (Lubis et al., 2022) عن وجود حاجة إلى خفض تمويل الوقود الأحفوري بسرعة. وعلى وجه التحديد، يجب خفض متوسط المستوى السنوي للفترة من 2020-2030 إلى النصف من أجل تحقيق طموحات صافي انبعاثات صفري.

ومع ذلك، تشير الأبحاث إلى أن تمويل الوقود الأحفوري لا يزال في ارتفاع، حيث من المتوقع أن تتجاوز استثمارات الوقود الأحفوري 1 تريليون دولار في عام 2023 (الشكل 1-6). كما تظهر تقديرات أخرى لتمويل الوقود الأحفوري التي تتعقب المعاملات المالية بين المصارف وشركات الوقود الأحفوري أن الائتمان المقدم في شكل قروض وخدمات اكتتاب لشركات الوقود الأحفوري لم ينخفض^(أ).

الشكل 1-6 تمويل الوقود الأحفوري بلا هوادة حتى بعد اتفاق باريس

النفقات الرأسمالية من قبل شركات الوقود الأحفوري والدعم الائتماني المقدم لشركات الوقود الأحفوري، حسب بلد (فئة) مقار المؤسسات المالية (تريليونات الدولارات)



المصدر: حسابات الأونكتاد استناداً إلى مؤسسة ريكليم فاينانس (2023)؛ وتحديث في عام 2022 لمؤسسة أوجوالد (2021)؛ ووكالة الطاقة الدولية (2023a و2023b).

ملاحظة: تستمر بيانات أوجوالد حول الدعم الائتماني (بما في ذلك القروض وخدمات الاكتتاب) التي تقدمها المصارف العامة والخاصة لشركات القائمة العالمية للخروج من الفحم حتى آب/أغسطس 2022، وتستمر بيانات مؤسسة ريكليم فاينانس حول الدعم الائتماني لشركات القائمة العالمية للخروج من النفط والغاز حتى منتصف أيلول/سبتمبر 2022. وتم جمع هذه البيانات في مؤسسات بلومبرغ وريفينيتيف وأي جي غلوبال. يوجد مزيد من التفاصيل المنهجية في وارمدمام (2022)، <https://www.coalex.org/methodology> و <https://gogel.org/about-data>. وتشير الأرقام العالمية لوكالة الطاقة الدولية إلى الإنفاق الرأسمالي على الوقود الأحفوري من دون احتجاز الكربون واستخدامه وتخزينه وتستند إلى حسابات الشركات ودراساتها الاستقصائية وتقديراتها.

(أ) نظراً لأن بيانات دعم الائتمان لعام 2022 تمتد فقط على مدى 8 أشهر (وليس 12)، فقد تم ضرب أرقام الدعم الائتماني لعام 2022 في معامل 1,5.

(ب) رقم الإنفاق الرأسمالي لعام 2023 هو توقع.

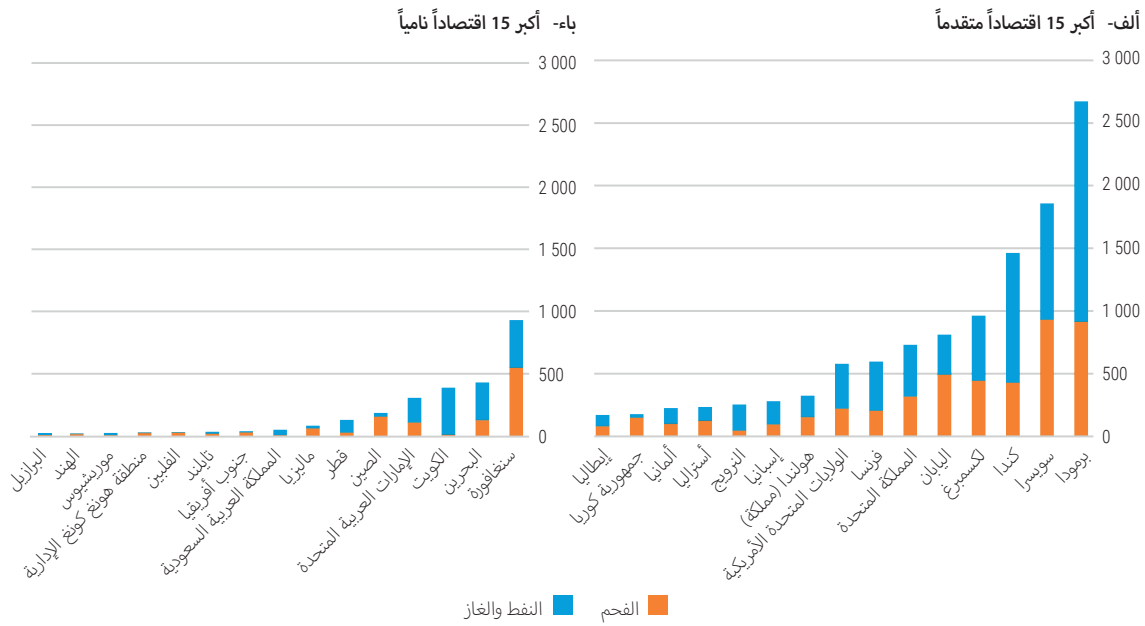
(1) منذ عام 2016، قدمت المصارف الخاصة والعامة أكثر من 5.8 تريليونات دولار من الائتمان لمشاريع تطوير الوقود الأحفوري الجديدة للشركات المحددة في القائمة العالمية للخروج من الفحم وفي القائمة العالمية للخروج من النفط والغاز التي جمعتها منظمة البيئة وحقوق الإنسان أوجوالد (Urgewald). ومع ذلك، نظراً لأن المعاملات الائتمانية الثنائية بين المصارف وشركات الوقود الأحفوري (يتم الإبلاغ عن القروض المشتركة فقط) وكذلك المعاملات بين مصارف التنمية المتعددة الأطراف وشركات الوقود الأحفوري لا تُدرج في البيانات التي جمعها أوجوالد وريكليم فاينانس (Urgewald and Reclaim Finance (2023))، فقد ينظر إلى التقديرات الواردة في الشكل 1-6 على أنها متحفظة. والأهم من ذلك أيضاً، على عكس تقديرات وكالة الطاقة الدولية بشأن الاستثمار في الوقود الأحفوري بناء على الحسابات والدراسات الاستقصائية للشركات حول النفقات الرأسمالية المخطط لها للشركات (2023a، 2023b، 2023a، 2023b، IEA)، فإن تقديرات الدعم الذي تقدمه المصارف لشركات الوقود الأحفوري من خلال القروض وخدمات الاكتتاب لا تشمل الأرباح المعاد استثمارها من قبل شركات الوقود الأحفوري، وهي الأرباح التي تميل إلى الزيادة في فترات ارتفاع أسعار الطاقة.

وتتقدد الاقتصادات المتقدمة بقوة تمويل الوقود الأحفوري. وفي حين أن المصارف التي توجد مقرها في البلدان المتقدمة مسؤولة عن 61 في المائة من تمديد ائتمانات الوقود الأحفوري، حيث تمثل الولايات المتحدة وحدها 22 في المائة، فإن الائتمان القادم من الصين يصل إلى 30 في المائة. ولم يأت من جميع مصارف البلدان النامية الأخرى سوى 9 في المائة من الائتمان العالمي للوقود الأحفوري.

ورغم أن حجم الأنشطة الائتمانية التي تقوم بها المصارف الصينية لدعم شركات الوقود الأحفوري، وخاصة في قطاع الفحم، يتجاوز أي بلد آخر، فإن المساهمة النسبية للبلدان الأخرى في دعم مشاريع الوقود الأحفوري الحالية والجديدة أكبر بكثير عند النظر إليها من حيث نصيب الفرد. وكما هو مبين في الشكل 6-2، فيما يخص نصيب الفرد من أنشطة ائتمان الوقود الأحفوري السنوية، يعد متوسط الاقتصادات المتقدمة من قبيل برمودا (2 671 دولار)، وسويسرا (1 857 دولار)، وكندا (1 463 دولار)، ولكسمبرغ (964 دولار)، واليابان (812 دولار)، والمملكة المتحدة (730 دولار)، وفرنسا (598 دولار) والولايات المتحدة (579 دولار) أعلى بكثير مقارنة بمتوسط هذه الأنشطة في الصين (183 دولاراً). وهناك حفنة من البلدان النامية ذات الدخل المرتفع، مثل سنغافورة (930 دولاراً) والبحرين (429 دولاراً) والكويت (387 دولاراً) والإمارات العربية المتحدة (305 دولارات)، تعد أيضاً من كبار المساهمين وفقاً لهذا المقياس.

الشكل 6-2 المراكز المالية الناضجة الأكثر مشاركة في الحفاظ على بقاء تمويل الوقود الأحفوري وازدهاره

متوسط الدعم الائتماني السنوي المقدم لشركات الوقود الأحفوري من حيث نصيب الفرد، حسب اقتصاد (فئة) مقار المؤسسات المالية، 2022-2016 (دولار للشخص الواحد)



المصدر: حسابات الأونكتاد استناداً إلى بيانات من مؤسسة ريكلم فاينانس (2023) وتحديث في عام 2022 لمؤسسة أوجوالد (2021).
ملاحظة: انظر الحاشية بالنسبة إلى الشكل 6-1.

وهناك فجوة مماثلة واضحة بين الأهداف المناخية وتعهدات الحكومات والشركات واتجاهات التمويل الفعلية، كما يتضح ذلك من صناعة البتروكيماويات. إذ تشكل البتروكيماويات مرحلة نهائية مريحة من سلسلة قيمة الوقود الأحفوري وبداية سلسلة قيمة عالمية واسعة في مجال البلاستيك. وينظر إلى كل من البلاستيك والبتروكيماويات بشكل متزايد على أنهما مصدر مشكلة للتلوث والصحة على الصعيد العالمي. وتظهر أبحاث الأونكتاد في القروض وإصدارات السندات في قطاع البتروكيماويات ارتفاعاً كبيراً في المعاملات الجديدة كل عام بعد اتفاق باريس، حيث ارتفعت هذه المعاملات من 15 مليار دولار في عام 2016 إلى أكثر من 50 مليار

دولار في عام 2019. وتبلغ قيمة إجمالي السندات والقروض النشطة الحالية أكثر من 250 مليار دولار، بالإضافة إلى حيازات الأسهم الحالية (Barrowclough and Finkill, 2021).

بينما خفض القطاع العام من الدعم المالي بشكل عام بما يتماشى مع التعهدات المناخية، زاد التمويل الخاص من هذا الدعم بكثير. فزاد إنتاج البلاستيك بشكل حاد: إذ ينظر إليه على أنه مصدر جذاب للأرباح مع انخفاض الاستخدامات الأخرى للوقود الأحفوري. وهذا يشير إلى بعض الجوانب المعقدة في عمليات التحول التي تنتظرنا. وعلاوة على ذلك، وحتى مع استمرار تمويل قطاع البتروكيماويات بلا هوادة، فإن جزءاً صغيراً فقط يذهب إلى "خضرة" القطاع. فمن بين أكثر من 2 000 سند نشط أصدره قطاع البتروكيماويات بقيمة 218 مليار دولار، تم تصنيف 20 فقط على أنها سندات "خضراء". وكانت قيمتها 5 مليارات دولار فقط (UNCTAD, 2023b).

"من بين أكثر من 2 000 سند نشط أصدره قطاع البتروكيماويات بقيمة 218 مليار دولار، تم تصنيف 20 فقط على أنها سندات "خضراء"."

3- دور المصارف والصناديق العامة في تمويل التحول إلى تنمية متوائمة مع المناخ

أن يتدفق التمويل الخاص إلى بعض الأنشطة في البلدان النامية دون غيرها ليس بمصدر قلق جديد. فهو أحد الأسباب الكامنة وراء زيادة الدعم للمساعدة الإنمائية الرسمية، وإنشاء صناديق عالمية مخصصة، ومؤخراً للمصادر الخيرية المعنية بتمويل المشاريع. كما أنه نقطة الانطلاق لإعادة تقييم جادة للمصارف العامة، بما في ذلك من أجل التنمية (Stiglitz, 2019؛ Griffith-Jones, 2022).

وكما يبين سجل العديد من البلدان، فإن من بين المشاريع التي لا تجتذب في جوهرها المصارف التجارية ومصالح القطاع الخاص، حتى عندما تكون أسواق رأس المال متطورة نسبياً، المشاريع ذات التكاليف الأولية المرتفعة، والتدفقات المنخفضة وغير المتوقعة للإيرادات، والمهلة الزمنية الطويلة وغير المؤكدة الفاصلة بين تحمل مخاطر التمويل والحصول على الإيرادات. وينطبق هذا بصفة خاصة عندما يتعلق الاستثمار بشيء جديد يحتمل أن يكون محفوفاً بالمخاطر، كما هو موضح في المنطقة الواقعة على الجانب الأيسر من الشكل 3-6، حيث المخاطر عالية والإيرادات غير مؤكدة.

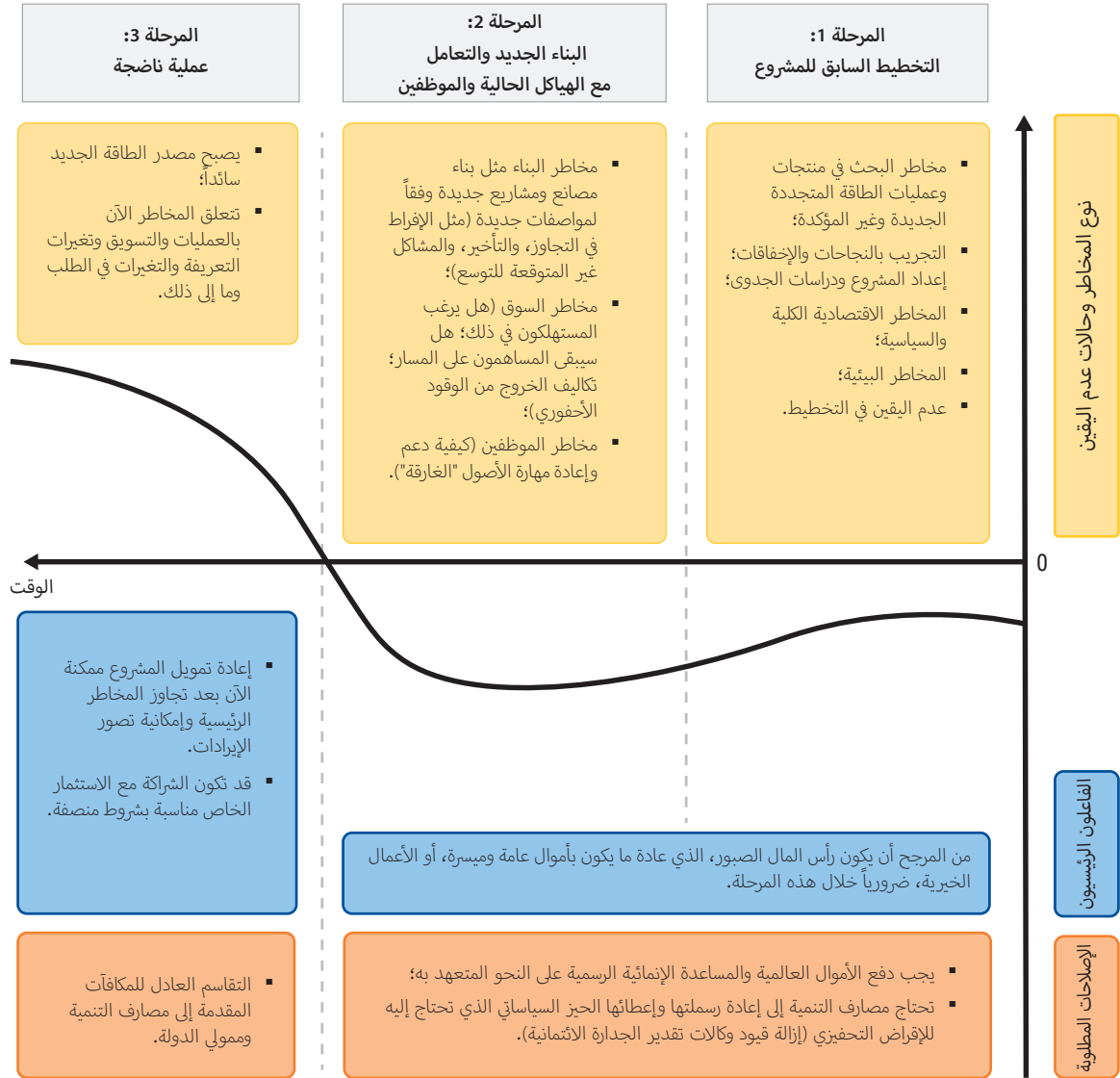
وجدت معظم البلدان أن من الأفضل إنشاء مصارف منفصلة لتوفير رأس المال الطويل الأجل بأسعار تكاد تكون تجارية و"مصارف سياساتية" لتوفير الائتمان لمجالات خاصة، مثل الزراعة أو القطاعات الصغيرة، حيث يجب دعم أسعار الفائدة ويجب أن تكون فترات السماح أطول. ويمكن إيجاد تقسيم مماثل للعمل مع مصارف التنمية الدولية، سواء كانت متعددة الأطراف أو إقليمية، حيث تميل إلى أن تكون لديها معايير أهلية متميزة للبلدان التي تسعى إلى الوصول إلى فرص التمويل التسهلي أو القائم على المنح.

والسبب وراء إمكانية أداء المصارف العامة لهذا الدور المحفز والصبور هو أنها تميل إلى أن تكون مكلفة باتباع مبادئ تشغيلية مختلفة مقارنة بالمصارف التجارية. وبالإضافة إلى ذلك، تنمي المصارف العامة المهارات الفنية والإدارية والقدرة على التنسيق مع الوزارات الحكومية وكذلك المصالح الخاصة (Griffith-Jones and Ocampo, 2018؛ تقرير التجارة والتنمية لعام 2019؛ من بين مجموعة متزايدة من الأدبيات حول هذا الموضوع). ويمكن تصميم دعمها وفقاً لمشاريع محددة وقد يستمر لفترة طويلة، مما يتطلب من هذه المصارف وضع استراتيجيات خروج مناسبة لإقراضها للتقليل إلى أدنى حد من خطر الاستيلاء على الأموال وإساءة استخدامها. وفي العقود الأخيرة، تم إنشاء العديد من المصارف الجديدة لهذا الغرض، بما في ذلك العديد من المصارف المهمة بقيادة بلدان نامية (Barrowclough et al., 2021).

وسيكون تنشيط المؤسسات المصرفية العامة على جميع المستويات أمراً أساسياً لتمويل الانتقال العادل إلى عالم خال من الكربون (تقرير التجارة والتنمية لعام 2019)، تماماً كما كانت هذه المؤسسات حاسمة لإعادة إعمار أوروبا (وما وراءها) التي مزقتها الحرب في نهاية الحرب العالمية الثانية. وكانت هذه مهمة البنك الدولي للإنشاء والتعمير، المعروف اليوم باسم البنك الدولي، فضلاً عن خطة مارشال، التي تولت جهود التعمير الأولية. وفي وقت لاحق، تم إنشاء مصارف تنمية أخرى متعددة الأطراف على المستوى الإقليمي، مثل مصرف التنمية الآسيوي ومصرف الاستثمار الأوروبي وغيرهما (تقرير التجارة والتنمية 2022).

"سيكون تنشيط المؤسسات المصرفية العامة على جميع المستويات أمراً أساسياً لتمويل الانتقال العادل إلى عالم خال من الكربون."

الشكل 3-6 الدور الحفاز للمصارف والصناديق العامة لتمويل التحول إلى المشاريع الخضراء
المخاطر والإيرادات والإصلاحات اللازمة لرأس المال الصبور لتمويل التحول إلى الطاقة المتجددة



المصدر: الأونكتاد.

ويوجد الآن 45 مصرفاً إنمائياً متعدد الأطراف بأصول تزيد قليلاً عن 2 تريليون دولار، وأكبرها البنك الدولي ونظراؤه الإقليميون. وإلى جانب المؤسسات المتعددة الأطراف التي يقودها الغرب، ظهرت منذ ذلك الحين المئات من مؤسسات تمويل التنمية الوطنية والإقليمية في مختلف أنحاء العالم النامي. واليوم، هناك أكثر من 450 من هذه المؤسسات بأصول إجمالية تبلغ 11,6 تريليون دولار والتي قد تمول ما يزيد عن 2 تريليون دولار على أساس سنوي، وهو ما يمثل حوالي 12 في المائة من إجمالي الاستثمار العالمي (Xu et al., 2021).

وبينما تتحمل المصارف العامة المسؤولية المباشرة عن تمويل المنافع العامة ويمكن أن تحل محل التمويل الخاص المتردد وغير الصبور في القطاعات الحيوية، من المسلم به أيضاً أن هذا التمويل الأخير عادة ما يكون أكثر استعداداً بمجرد انقضاء الفترات الأكثر خطورة، وتصبح تدفقات الإيرادات أكثر قابلية للتنبؤ بها، مما يعني أن هناك فرصة جيدة لتحقيق الربح (الشكل 3-6). وما إذا كان هذا الازدحام سيقع وكيف سيقع وما هو مداه فتلك أمور قد تشكل تحدياً لواضعي السياسات. وقد يكون من الأفضل دائماً تنفيذ

بعض المشاريع الكبيرة من خلال التمويل العام وتظل في الملكية العامة (تقرير التجارة والتنمية لعام 2015). وبالنسبة لبلدان أخرى، من المرجح أن تكون هناك حاجة إلى طرائق جديدة لتقاسم المخاطر والأرباح حتى يكون التوازن بين القطاعين العام والخاص عادلاً وفعالاً، على النحو المشار إليه في الصف السفلي من الشكل 6-3.

وقد تظل أجزاء من خطة التنمية المتوائمة مع المناخ غير جذابة للمستثمرين من القطاع الخاص لأنها تجسد عناصر من الصالح العام، حيث قد تكون الأرباح صعبة. ومن الأمثلة على ذلك الاستثمارات في التكيف مع تغير المناخ، بدلاً من أنشطة التخفيف التي قد تكون فيها الإيرادات المستقبلية ممكنة (تقرير التجارة والتنمية لعام 2021)، والجهود المبذولة للسيطرة على تلوث الهواء والمحيطات (أهداف التنمية المستدامة 3 و 11 و 14؛ Vivas et al., 2021).

وتخلق خصائص الصالح العام هذه مشاكل مختلفة وأطول أمداً لاجتذاب التمويل من السوق وتعتمد اعتماداً كبيراً على اللوائح التنظيمية فضلاً عن مصادر التمويل العامة الأخرى، مثل المساعدة الإنمائية الرسمية. وفي بعض الحالات، يمكن استخدام التمويل المختلط أو استخدام الشراكات بين القطاعين العام والخاص، على الرغم من أنه كما لوحظ في تقارير التجارة والتنمية السابقة وفي مجموعة واسعة من الأدبيات (Matsumoto et al., 2021؛ Gabor, 2019)، مع توخي الحذر الواجب. ومن المرجح ألا يكون هذا خياراً إلا في الحالات التي يتوخى فيها بعض الإيرادات والأرباح أو التي يكون فيها العمل الخيري نشطاً، كما هو الحال في صكوك "الدين مقابل الطبيعة" التي نوقشت في التقارير السابقة. ويُصح واضعو السياسات بالسعي إلى إقامة شراكات ذات توازن عادل بين المخاطر والحوادث.

ومن التحديات ذات الصلة أمثلة انتقلت فيها الاستثمارات المكلفة تاريخياً إلى منطقة الإيرادات الإيجابية ويُنظر إليها الآن على أنها إشكالية لأسباب أخرى، كما هو الحال مع الأنشطة عالية الكربون اليوم. فلماذا سترك الشركات عن طيب خاطر منطقة الربحية هذه بأرباح عالية للغاية في كثير من الأحيان وتوسع وراء استثمارات عالية التكلفة/غير مؤكدة الإيرادات؟ الجواب الواضح هو أن تكاليف التعرض للأنشطة القائمة على الكربون تكمن في المستقبل. فإذا لم يكن المساهمون يفرون فعلاً من أصول "الرهن العقاري" الجديدة أو يضغطون من أجل التغيير (Christophers, 2022). وبالإضافة إلى ذلك، قد تجد الشركات المدرجة في البورصة وصناديق المعاشات التقاعدية وغيرها من المؤسسات نفسها مقيدة بقواعد أو التزامات مؤسسية، مما يمنعها من اتخاذ هذه الإجراءات. المطلوب هو وضع لوائح تلزمها بذلك؛ والكشف الإلزامي عن مدى تعرض الشركات والصناديق؛ واستعداد المساهمين للتخلي عن الأرباح وإجراء تحول كبير.

وفي الوقت نفسه، ليست الأمر كذلك من أن مصادر التمويل العامة تستجيب بما فيه الكفاية - حتى عندما تأتي من التعهدات والالتزامات العامة التي تعهدت بها حكوماتها. فالمصارف والصناديق العامة، في العديد من البلدان النامية، تعاني من نقص شديد في التمويل اللازم لهذه المهمة.

وثمة جزء أساسي من التحدي التمويلي الذي يواجه جميع البلدان، ولا سيما البلدان النامية في سعيها لبناء مسارات للنمو المستدام، ويتمثل في كيفية سحب الاستثمارات من القطاعات القائمة. ويرجع ذلك إلى التكاليف الاجتماعية والاقتصادية والمالية الكبيرة المترتبة حتى على وقف الاستثمارات غير المنتجة أو الضارة، بما في ذلك التي تنطوي على ممارسات مدمرة بيئياً. وفي حين أن خيار "عدم التغيير" سيؤدي أيضاً إلى تكاليف، إلا أن هذه التكاليف ليست مقسمة بالتساوي ولا فورية بالنسبة لكثير من الناس. ويعني عدم المساواة والظلم في مجال المناخ أن أفقر 50 في المائة من سكان العالم هم الذين يعانون من آثار المناخ الآن؛ ولا يتأثر العشر الأغنى (حالياً) إلا تأثيراً هامشياً (الإطار 6-1).

ومن غير المرجح أن يحدث سحب طوعي للاستثمارات وتحول كبير في الاتجاه إذا كانت هناك تكاليف كبيرة مرتبطة بتصفية وتحويل ممارسات ومنتجات الصناعة الحالية. فهذه مريحة للغاية بالنسبة للبعض، وكما هو الحال بالنسبة للوقود الأحفوري، فإن اقتصادات اليوم تعتمد عليها إلى حد كبير، بما في ذلك من خلال الهياكل وأنماط الإنتاج والتجارة القائمة. ويتطلب وقف استكشاف مواقع الوقود الأحفوري الجديدة وتقليل المواقع الحالية تصفية وتحويل العديد من الأنشطة. وهذا من شأنه أن يؤثر على عدد كبير من العمال الذين قد يواجهون فقدان وظائفهم أو يحتاجون إلى إعادة تدريبهم للوصول إلى فرص عمل جديدة في الاقتصاد الأخضر (كما هو مبين في الشكل 6-3). ويؤثر تغيير المسار أيضاً على قيمة حيازات صناديق التقاعد وصناديق الثروة السيادية وغيرها

من المؤسسات العامة والخاصة، مما قد يؤدي إلى انتشار الصدمات عبر النظام المالي (تقرير التجارة والتنمية لعام 2019). وهناك الكثير من الإجراءات التي يتعين اتخاذها لاختيار هذا المسار.

جيم خطوات إلى الأمام

هناك حاجة إلى نموذج أكثر استدامة. ومن شأن هذا النموذج أن ينجح في تعبئة التمويل الخاص وكسر فخ الاستثمار المناخي من خلال بناء سجل للاستثمارات من طريق التدخل الذي يقوده القطاع العام. ومن شأن ذلك بدوره أن يجتذب الاستثمار الخاص التكميلي، بما في ذلك من خلال الأرباح المعاد استثمارها. وينبغي أن تتجاوز قرارات الاستثمار التي تتخذها الجهات الفاعلة العامة التركيز على مستوى المشروع لدعم خرائط طريق أكثر شمولية يمكنها تطوير أسواق منخفضة الانبعاثات، وتجاوز "عتبة نشر مصادر الطاقة المتجددة" الحرجة وبدء دورة حميدة تقلل من المخاطر وتكفّر رأس المال. وينبغي أن تستهدف الجهود الدولية تطور القطاعات المنخفضة الانبعاثات من خلال الاستثمار العام في الهياكل الأساسية؛ وتعزيز سلاسل التوريد؛ وتوسيع نطاق دعم إعداد المشاريع وتبادل المعارف؛ وتطوير شبكات العلاقات بين الجهات الفاعلة المحلية الخاصة.

وسيساعد تعزيز السياسات والبيئات التنظيمية أيضاً على تعزيز إجمالي التدفقات المالية. فعلى سبيل المثال، تم توجيه تدفقات التمويل إلى الطاقة الريحية والطاقة الشمسية بشكل تفضيلي إلى البلدان ذات الطموحات المناخية القوية والسياسات المتجددة. فشهد كل من الأردن وفيت نام ومصر زيادات حادة في الاستثمار بعد إدخال أهداف الطاقة المتجددة وتعزيز سياسات الطاقة المتجددة (Rickman et al., 2023). ويمكن للجهود الدولية أن تدعم توسيع الحيز السياساتي والمالي لنشر أدوات السياسة الصناعية مثل الإعانات، والإعفاءات الضريبية، والضمانات، وأدوات المعلومات حيثما تكون البلدان النامية غير قادرة على القيام بمبادرات خضراء باهظة الثمن بمفردها.

وستحتاج البلدان النامية إلى تعبئة موارد محلية إضافية للاضطلاع بدورها المطلوب في دفع الاستثمار. وكثيراً ما تعتمد المحاولات الجادة لتحديد حجم وتكوين التحدي التمويلي للبلدان النامية على تعبئة المزيد من الموارد المحلية لسد الفجوة. ومع ذلك، هناك القليل من المؤشرات التي تبين كيفية حدوث ذلك، بالنظر إلى القيود المالية الكلية الحالية التي تواجه معظم البلدان النامية (Bhattachariya et al., 2020). وكما اقترح أعلاه، فإن تحسين استخدام مؤسسات تمويل التنمية الوطنية والإقليمية ودون الإقليمية التي يزيد عددها على 500 مؤسسة سيكون أمراً بالغ الأهمية وسيطلب أيضاً زيادات كبيرة في الدعم الدولي.

1- زيادة التمويل العام الإضافي

(أ) التمويل المتعدد الأطراف

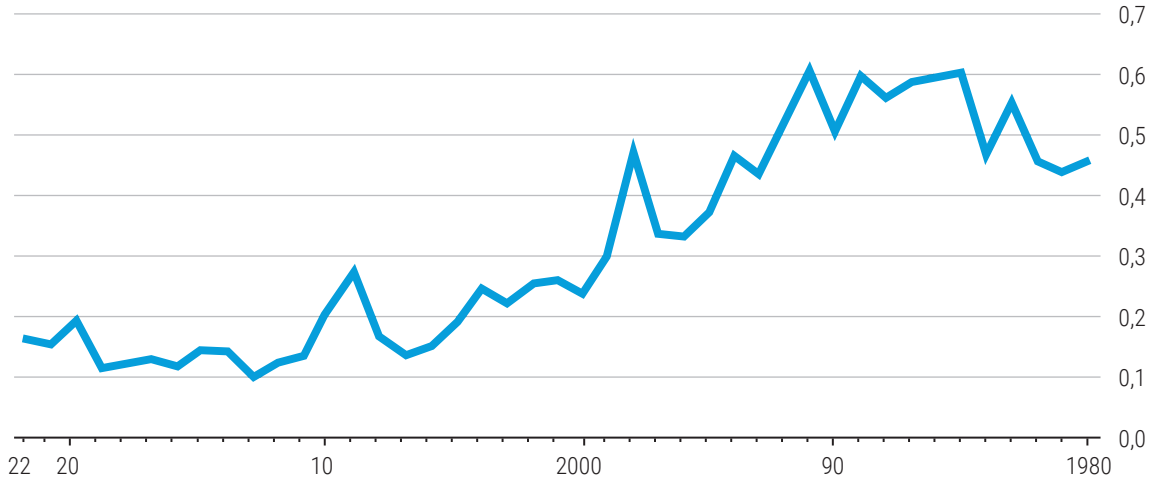
كما نوقش آنفاً، لدى مصارف التنمية تفويض لاتباع الضرورات الاجتماعية والاقتصادية بما يتجاوز تعظيم الأرباح القصيرة الأجل. ولديها القدرة على خلق الائتمان والرافعة المالية بما يتجاوز الأموال التي تتلقاها. كما أن لديها إمكانية الحصول على التمويل الميسر الذي يمكن استخدامه لإقراض المصارف الأخرى والمستثمرين من القطاع الخاص.

ومع ذلك، غالباً ما تعاني مصارف التنمية هذه من نقص شديد في التمويل لحمل العبء الثقيل كما هو مطلوب. فقد انخفض إقراض البنك الدولي باطراد على مدى العقود الأربعة الماضية مقارنة بحجم الاقتصاد العالمي (الشكل 4-6). وهذه مشكلة بالنسبة لتمويل المناخ والتنمية لأن مصارف التنمية المتعددة الأطراف لا تزال أهم مصدر للتمويل الطويل الأجل لبعض المناطق والبلدان (تقرير التجارة والتنمية لعام 2022). وفي عام 2020، قدمت هذه المصارف رقماً قياسياً قدره 230 مليار دولار. وعادة ما يكون أكثر من نصف قروضها بقليل ميسراً فيما يتعلق بسعر الفائدة المفروض على المقترضين والاستحقاق وخصائص أخرى، مقارنة بالمقرضين التجاريين والإقراض القائم على المنح (OECD, 2022).

ولهذه الأسباب وغيرها، يوصي الأمين العام للأمم المتحدة بزيادة الإقراض من قبل مصارف التنمية المتعددة الأطراف إلى 1 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي العالمي، من 500 مليار دولار إلى 1 تريليون دولار سنوياً (الأمم المتحدة، 2023)، مما يزيد من قدرتها على توسيع مصادر تمويل جديدة في شكل قروض ميسرة ومنح.

ويمكن تحقيق ذلك بزيادة رأس المال الأساسي لمؤسسات تمويل التنمية، وتوسيع حيز الإقراض لديها، وتعبئة رأس المال من القطاع التجاري. ومنذ الأزمة المالية العالمية، حقق بعض هذه المؤسسات زيادات كبيرة في حجم رأس مال الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد العالمي، ولكن لا تزال هناك حاجة إلى زيادة تدريجية عن هذه المستويات. وجاءت المساهمات الرئيسية من الصين، التي زادت أصول مصرف التنمية الصيني بمقدار 1,5 تريليون دولار منذ الأزمة، مع ما يقرب من خمس ميزانيته العمومية الآن في التمويل الخارجي لحكومات سيادية خارج الصين. والأكثر من ذلك أن الصين ساعدت في إنشاء مصرفين جديدين للتنمية متعددي الأطراف: المصرف الآسيوي للاستثمار في البنية الأساسية ومصرف التنمية الجديد. كما قام العديد من مصارف التنمية الوطنية ودون الإقليمية في الأسواق الناشئة والبلدان النامية بتجديد موارد مؤسسات تمويل التنمية أو إنشاء مؤسسات جديدة مع تراكم الاحتياطيات بسبب طفرة السلع الأساسية في أعقاب الأزمة.

الشكل 4-6 الانخفاض في تمويل التنمية العالمية إقراض البنك الدولي كحصة من الناتج الإجمالي العالمي (بالنسبة المئوية)



المصدر: (Gallagher et al. (2023)، مستمد من بيانات صندوق النقد الدولي حول الإقراض من قبل البنك الدولي للإنشاء والتعمير والمؤسسة الدولية للتنمية.

وبالإضافة إلى زيادات أخرى في رأس المال، لدى بعض مؤسسات تمويل التنمية مجال كبير للإقراض لتوفير المزيد من التمويل مع الاستمرار في الحفاظ على تصنيفات ائتمانية قوية. وقد قدرت الدراسات الحديثة، بما في ذلك من قبل وكالات التصنيف نفسها، أن مصارف التنمية المتعددة الأطراف يمكن أن تزيد من مساحة الإقراض لديها بمقدار 598 مليار دولار لتبلغ 1,9 تريليون دولار في ظل سيناريوهات مختلفة. ومن دون زيادة رأس المال، إذا حسنت مصارف التنمية المتعددة الأطراف ميزانياتها العمومية عند تصنيف AAA، فإن الزيادة تتراوح ما بين 598 مليار دولار و1 تريليون دولار. ومع زيادة رأس المال بنسبة 25 في المائة من قبل مصارف التنمية المتعددة الأطراف الكبرى، يمكن أن يتوسع الإقراض بمقدار 1,2 تريليون دولار ليلبلغ 1,7 تريليون دولار. وإذا تمكنت بعض مصارف التنمية المتعددة الأطراف من تحسين مركزها عند تصنيف AA +، فقد يصل التوسع إلى ما يقرب من 2 تريليون دولار. ومع ذلك، فإن تحسين المركز عند تصنيف AA + سيكون له تأثير سلبي على الربحية، على الرغم من أنه وفقاً للبعض، لا يزال من المرجح أن تكون الفوائد الصافية إيجابية (Humphrey, 2018; Gallagher, 2020). وبالإضافة إلى توسيع حيز الإقراض لديها، ينظر

بعض مؤسسات تمويل التنمية في توريق حواظ قروضها، على الرغم من وجود أمثلة قليلة على التوريق. وتعد تقديرات فوائد وتكاليف هذا النهج متباينة في أحسن الأحوال (Humphrey, 2018؛ Gabor, 2019).

ويجب أن يكون التوسع مصحوباً أيضاً بالبذل. إذ يعمل تمويل المناخ، كما هو الحال مع تمويل التنمية التقليدي، على إدامة أوجه عدم المساواة التي تظهر أن أفقر مناطق العالم، مثل أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى، لا تتلقى سوى جزء ضئيل من الاستثمار في التخفيف من آثار تغير المناخ. هذا على الرغم من أنها تمثل حوالي سدس سكان العالم. وتزداد أوجه عدم المساواة سوءاً لأن الغالبية العظمى من التمويل تأتي من بلدان الشمال (الإطار 6-1).

"يديم تمويل المناخ أوجه عدم المساواة التي تظهر أن أفقر مناطق العالم، مثل أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى، لا تتلقى سوى جزء ضئيل من الاستثمار في التخفيف من آثار تغير المناخ."

كما يمكن للطرائق التي تقرض بها المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف المصارف الوطنية أن تؤثر أيضاً على التأزر بين تمويل المناخ والتنمية وتؤثر في قدرة البلدان النامية على الاقتراض. ويعد تقديم القروض بالعملات المحلية، مقارنة بالقروض الدولية، أحد التغييرات التي يمكن أن تحدث فرقاً كبيراً بالنسبة للمقترضين من البلدان النامية الذين يواجهون مخاطر أسعار الصرف عندما يتعرضون للديون بعملة أجنبية. وهذا ملحوظ بشكل خاص بالنسبة للوقود الأحفوري، الذي يتم تسعيره بالدولار. وفي الوقت نفسه، إذا تناول المستثمرون الأجانب السندات الصادرة محلياً، فإن هذا لا يمنع البلد من التعرض لصدمات أسعار الصرف إذا قرروا الخروج فجأة.

الإطار 6-1 أهداف أوجه عدم المساواة في تمويل المناخ والوقود الأحفوري

على غرار عدم المساواة في الحصول على تمويل التنمية بشكل عام، فإن البلدان والمجتمعات الأكثر احتياجاً إلى تمويل الأنشطة المناخية تتلقى أقل قدر منه. وبالإضافة إلى احتياجاتها غير الملباة لتمويل التكيف، هناك أثر ضار مرتبط بالتخفيف من آثار التكيف. فنظراً لأن معظم انبعاثات الكربون من إنشاء الاقتصادات المتقدمة، فإن أهداف هذه البلدان من أجل تقليل الانبعاثات سيكون له شديد الأثر (Chancel et al., 2023). ومع ذلك، لا يمكن تحقيق وقف الاحترار العالمي ما لم تغير البلدان النامية تدريجياً استخدامها للكربون.

وبصرف النظر عن مسألة الإنصاف، فإن الحقيقة هي أن أولئك الذين لديهم أكبر قدرة على توفير التمويل هم أعلى 10 في المائة من سكان العالم. ويتسبب هذا العشر في 48 في المائة من انبعاثات الكربون العالمية، ويعاني من أقل الخسائر، ويمثل ما يقرب من 80 في المائة من ثروة العالم. قارن هذا بنسبة 50 في المائة من سكان العالم الذين لديهم 2 في المائة فقط من إجمالي الثروة العالمية، ويتسببون في 12 في المائة فقط من الانبعاثات، بينما يسجلون 75 في المائة من الخسائر والأضرار (Chancel et al., 2023).

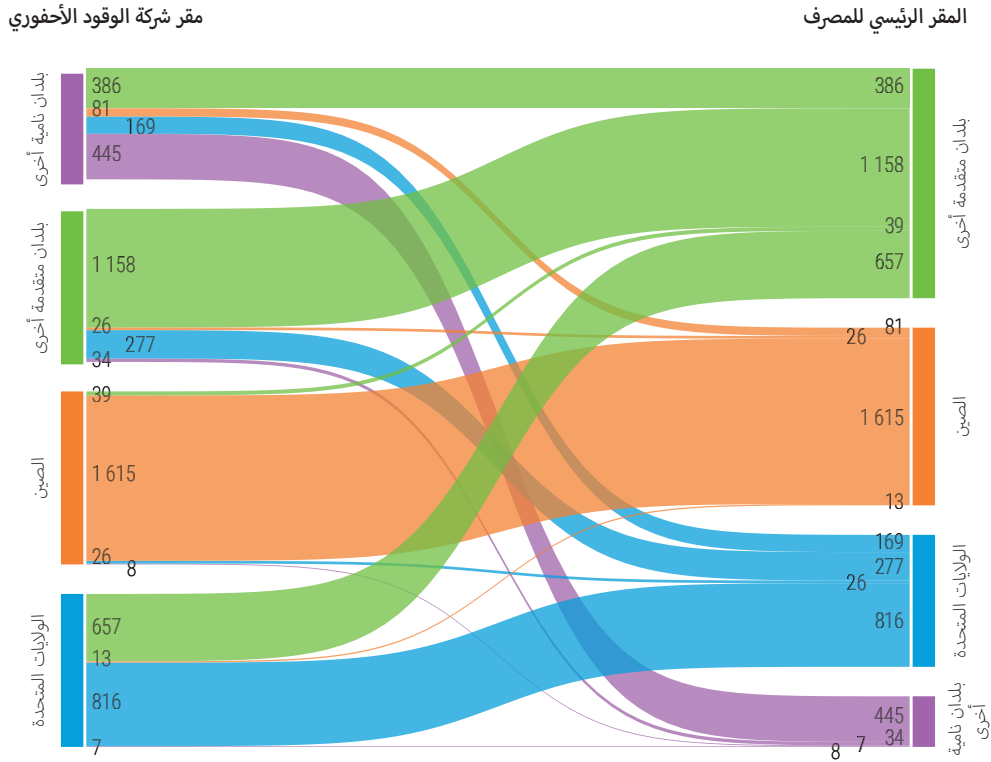
وعلاوة على ذلك، فإن اتجاهات الاستثمار الحالية في قطاع الوقود الأحفوري لا تعمل إلا على مفاومة هذه التفاوتات. ذلك أن معظم التمويل في هذا القطاع يأتي من مصارف في البلدان المتقدمة، وتنفقه شركات لها مقرات في المناطق المتقدمة، حتى لو استُخدمت هذه الأموال أيضاً لاستخراج الوقود الأحفوري في البلدان النامية. هناك توتر إنمائي هنا. وإذا استُخدمت الاستثمارات في كهرية البلدان النامية، يمكن اعتبار ذلك وسيلة لتقليص فجوة الطاقة ودعم التنوع الاقتصادي. ومن ناحية أخرى، فإن بعض أنواع الوقود، سواء استخدمت بشكل مباشر أو غير مباشر لإنتاج السلع المصنعة، توجّه إلى أسواق البلدان المتقدمة. وإذا كان هذا يخلق فرص عمل وعائدات تصدير، فإنه يعرض هذه البلدان أيضاً للجوانب السلبية لاستضافة أنشطة الفحم والنفط والبتروكيماويات. ويشمل ذلك التعرض لضربات السياسات التجارية وغيرها من اللوائح التي تستهدف بواعث الكربون.

وشكلت المصارف التي توجد مقارها في الاقتصادات المتقدمة 61 في المائة من إجمالي القروض وخدمات الاكتتاب البالغة 5,8 تريليونات دولار في الفترة من 2016 إلى 2022 (انظر الحاشية 1)، مقارنة بنسبة 30 في المائة للصين وأقل من 9 في المائة للبلدان النامية الأخرى (الشكل 6 باء-1-1). ومن ناحية المستفيد، تتلقى معظم تمويل الوقود الأحفوري العالمي شركات توجد مقارها في الاقتصادات المتقدمة، حيث يبلغ إجمالي ما تلقت من القروض المصرفية وخدمات الاكتتاب ما يقرب من 3 تريليونات دولار. وعلى النقيض من ذلك، اعتمدت شركات الوقود الأحفوري الصينية بشكل حصري تقريباً على المصارف المحلية لتمويل نفقات بلغت 1,7 تريليون دولار. ومع ذلك، تلقت شركات الوقود

الأحفوري التي تتخذ من بلدان نامية أخرى مقراً لها معظم الدعم الائتماني من المصارف التي تتخذ من البلدان المتقدمة مقراً لها: 555 مليار دولار من إجمالي ما يزيد قليلاً عن 1 تريليون دولار.

الشكل 6-1-1 تقدم مصارف البلدان المتقدمة الجزء الأكبر من الدعم الائتماني لشركات الوقود الأحفوري، باستثناء الصين

الدعم الائتماني التراكمي المقدم لشركات الوقود الأحفوري، حسب بلد (فئة) المصرف وشركة الوقود الأحفوري، 2016-2022 (بمليارات الدولارات)



المصدر: حسابات الأونكتاد استناداً إلى بيانات من مؤسسة ريكليم فاينانس (2023) وتحديث في عام 2022 لمؤسسة أوجوالد (2021).
ملاحظة: انظر حاشية الشكل 6-1.

ويلاحظ اتجاه مماثل في جانب البتروكيماويات من سلسلة قيمة الوقود الأحفوري، الذي يشكل مصدر الأسمدة والبلاستيك (ويشكل 70 في المائة من تمويل البتروكيماويات). إذ وجدت أبحاث لجامعة لوند والأونكتاد في معاملات السندات والمصارف القطاعية أن معظم إصدارات السندات والإقراض جاء من الاقتصادات المتقدمة، حيث قدمت أوروبا وأمريكا الشمالية غالبية التمويل المخصص للأنشطة الجارية في البلدان النامية (Barrowclough and Finkill, 2021; UNCTAD, 2023b). وخلال السنوات التي أعقبت اتفاق باريس مباشرة، تدفق أكثر من ثلث إجمالي السندات القطاعية والمعاملات المالية من مصادر أوروبية، في حين أنفق جزء صغير جداً، 3,6 في المائة فقط منه، في البلدان النامية.

وبعد صدمة كوفيد-19، في فترة العام ونصف بعد 2020، ظهرت بعض الاتجاهات الجديدة. ومن الجدير بالذكر أن منطقة آسيا والمحيط الهادئ أصبحت مصدراً للتمويل ومضيفاً له، حيث زاد إجمالي الاستثمار بشكل حاد. ولكن الاتجاه العام، الذي تهيمن فيه البلدان والمناطق المتقدمة، لا يزال مستمراً. وقدم الممولون في أوروبا وأمريكا الشمالية 61

مليار دولار من ائتمان البتروكيماويات، بينما قدمت منطقة آسيا والمحيط الهادئ 19,5 مليار دولار. وقدم الممولون في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا 2,3 مليار دولار، بينما قدمت أمريكا اللاتينية 0,7 مليار دولار.

ويسلط هذا الأمر الضوء على ميل الصناعة والتصنيع في العصر الحديث إلى "تصدير الانبعاثات" (Kanemoto et al., 2012؛ Liddle, 2018)، وهو سيناريو تخفض فيه البلدان ذات الدخل المرتفع انبعاثاتها الإقليمية من خلال تعزيز الطاقة الإنتاجية في الاقتصادات الناشئة. ثم يتم استيراد معظم منتجات الاستخدام النهائي مرة أخرى إلى المناطق ذات الدخل المرتفع بينما يتم تصدير العبء المرتبط بالانبعاثات الكربون إلى بلدان الإنتاج (Jiborn؛ Scott and Barrett, 2015؛ et al., 2018).

(ب) المساعدة الإنمائية

تكتسي المساعدة الإنمائية الرسمية أهمية خاصة في سد الثغرات التمويلية التي تواجه البلدان النامية. ومن بين جميع المصادر المتاحة، من المرجح أن تقدم في شكل منح أو بأسعار تيسيرية وبأجل استحقاق طويلة الأجل. وهذا أمر بالغ الأهمية في المجالات التي من غير المرجح أن يتدفق فيها التمويل الخاص. ويعد تمويل التكيف أحد هذه المجالات، بالنظر إلى أن تمويل التكيف مع المناخ من غير المرجح أن يولد فرصاً مدمرة للدخل. وسيكون الدعم المعزز للمساعدة الإنمائية الرسمية حاسماً في القيام بالاستثمارات المطلوبة، لا سيما في البلدان النامية المعرضة بالفعل للصددمات المناخية المتزايدة (UNCTAD, 2021).

ويتمثل التحدي المباشر في فشل البلدان الأكثر ثراء في الوفاء بمبالغ تمويل المناخ التي وعدت بها في قمة كوبنهاغن في عام 2009. فبدلاً من 100 مليار دولار سنوياً التي تم التعهد بها، كانت أحدث الأرقام لعام 2022 التي أبلغت عنها الدول المانحة للجنة المساعدة الإنمائية هي 83,3 مليار دولار فقط (OECD, 2022). ووفقاً للتقرير الموازي بشأن التمويل المناخي الصادر عن منظمة أوكسفام (Oxfam, 2023)، فإن الأساليب المحاسبية المستخدمة تبلغ حتى في هذا المبلغ. وكما هو الحال في السنوات السابقة، فإن تقديرات أوكسفام تتراوح بين 21 و24 مليار دولار. وبعيداً عن الأرقام، فإن الطريقة التي توزع بها الأموال أمر بالغ الأهمية. ومما يبعث على القلق أن ربعها فقط قدم كمنح والباقي قدم كقروض، مما زاد من عبء ديون البلدان التي تعاني بالفعل. وعلاوة على ذلك، نادراً ما كانت القروض ميسرة، مع تقديم القليل منها بأسعار أقل من السوق (Oxfam, 2023). والمشكلة الأخيرة، وفقاً لمنظمة أوكسفام، هي أن ثلث مدفوعات صندوق المناخ سُحب من ميزانيات المساعدة الإنمائية الرسمية الحالية، لذا لم تكن أموالاً "إضافية" حقاً.

وفي عام 2022، زادت المساعدة الإنمائية الرسمية زيادة كبيرة (بنسبة قدرها 143 في المائة) لتصل إلى 204 مليارات دولار، مما يعكس زيادة الإنفاق على الأنشطة الإنسانية، بما في ذلك دعم اللاجئين. وحتى مع هذه الزيادة، فإن مجموع الأموال المدفوعة لا يتجاوز 0,36 في المائة من الدخل القومي الإجمالي للمانحين في لجنة المساعدة الإنمائية، وهو أقل بكثير من نسبة 0,7 في المائة التي تعهدت بها هذه البلدان المانحة منذ عقود. وتتفق 5 بلدان فقط من أصل 32 بلداً عضواً في لجنة المساعدة الإنمائية في حدود المبلغ الهدف الذي تعهدت به أو تتجاوزه⁽²⁾.

وإزاء هذه الخلفية، ينبغي أن تكون زيادة تدفقات المساعدة الإنمائية الرسمية جزءاً لا يتجزأ من الدعم المقدم إلى البلدان النامية في النهوض بمسارات التنمية المتوائمة مع المناخ. ومن شأن التزام البلدان المشكلة لمجموعة الدول السبع فقط بالوفاء بهدف المساعدة الإنمائية الرسمية المحدد في نسبة 0,7 في المائة أن يولد 150 مليار دولار إضافية سنوياً، وإن كان ذلك لا يزال دون النطاق المطلوب.

(ج) المصارف المركزية الأكثر نشاطاً

ليست المصارف المركزية في قمة الهيكل المالي الوطني فقط ولكنها تؤدي أيضاً دوراً رئيسياً في تشكيل الخطة الدولية. وبالإمكان عمل الكثير لتحسين مواءمة أنشطتها مع الأهداف المناخية والإنمائية، بل ولوضع القواعد والتنظيمات للنظام المالي بأكمله.

(2) انظر <https://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/development-finance-standards/official-development-assistance.htm> (اطلع عليه في 20 كانون الأول/ديسمبر 2023).

ويقوم بعض المصارف المركزية في كل من البلدان المتقدمة والنامية بتنفيذ سياسات متعلقة بالمناخ لتوجيه التمويل وتحديد مساره لعدة سنوات حتى الآن (تقرير التجارة والتنمية لعام 2019) وتعتبر أنها قدمت مساهمات صغيرة في خضرة السياسة النقدية (Dikau and Volz, 2021؛ Siderius, 2022).

ومع ذلك، يمكن عمل الكثير. وعلى أقل تقدير، سيكون لزاماً على المصارف المركزية أن تتعد عن هدفها المتمثل في "حياد السوق" فيما يتصل بالتدخلات، وهو ما يعني عملياً الحفاظ على الوضع الراهن، بما في ذلك تفضيل الشركات ذات الانبعاثات العالية الكربون على الشركات الأحدث أو الشركات البديلة. ومن شأن التدخلات الأكثر طموحاً أن تركز على التعامل مع المخاطر المتوسطة والطويلة الأجل بدلاً من الحد من حدة الأزمات في الأجلين القصير، بدعم مثالي من المجموعة الدولية للمصارف المركزية، شبكة خضرة النظام المالي. ويمكن أن يشمل ذلك السياسات النقدية والأطر التنظيمية التي من شأنها أن تساعد في إعادة مواءمة التمويل مع أهداف إزالة الكربون، بما في ذلك دمج المسؤولية والمخاطر المالية في ممارسات الإقراض للمصارف التجارية لتشمل مخاطر التعرض للمناخ. ومن شأن هذه التدابير أن تنظم بشكل أكثر فعالية خيارات الإقراض الخاصة بها (Boneva؛ Schoenmaker, 2021؛ et al., 2022).

ولبعض المصارف فعلاً أسعار فائدة متغيرة أو متطلبات احتياطي للقروض وفقاً لاتفاق باريس (انظر على سبيل المثال تقرير التجارة والتنمية لعام 2019 للاطلاع على دراسة استقصائية؛ Simms, 2021؛ UNCTAD, 2023c). ويمكن إضفاء طابع رسمي أكثر على هذا الأمر إذا قامت المصارف المركزية والهيئات التنظيمية المالية بدمج أهداف محددة متعلقة بالمناخ (أو في الواقع متعلقة بالتنمية) في ولاياتها. وقد يشمل ذلك إشارات إلى الحد من الاحترار العالمي إلى 1,5 درجة، والانتعاش الكامل للتنوع البيولوجي بحلول عام 2050، وتصميم خطط انتقالية لتحقيق هذه الأهداف. ومن شأن هذا التغيير في النهج أن يحسن اتساق السياسات. ومن شأن ذلك أن يمكن السلطات النقدية من تقديم دعم أفضل للإجراءات المالية التي تتخذها الحكومات لمعالجة أزمة المناخ والتنوع البيولوجي وأثرهما الاقتصادي والاجتماعي السلبي المتوقع.

كما أن من شأن الأهداف الاسمية الصريحة للمناخ والتنوع البيولوجي أن تمكن السلطات النقدية من اعتماد أفق زمني أطول، وهو أمر حاسم للتكيف مع صعوبة تنفيذ الانتقال العادل على مدى العقود المقبلة. ولن يتسنى الدعم السياساتي المستمر والاستثمار العام من أجل التنفيذ المتسق على مدى عدة عقود بناء على قانون الطوارئ والإجراءات المجزأة، كما كان ذلك ممكناً بالنسبة لأزمة قصيرة نسبياً مثل جائحة كوفيد-19. وفي غياب هذه العوامل المثبتة الاسمية، قد تظل السلطات النقدية متأرجحة بين الدعم الخجول والرفض الصريح للنظر في البعد البيئي لعملها أو تقاعسها.

"تمتلك أكبر 11 مصرفاً تجارياً أوروبياً أصولاً من الوقود الأحفوري في ميزانيتها العمومية تصل إلى 95 في المائة من أسهمها. وإذا انقطعت أصول الوقود الأحفوري نهائياً، فمن المحتمل أن تفلس هذه المصارف".

دعا الصندوق العالمي لحماية الطبيعة المصارف المركزية والمنظمين الماليين إلى مراعاة مبدأ تصميم سياساتهم بناء على الاعتبارات العلمية والتميز ضد الشركات التي تكون أنشطتها "ضارة بيئياً دائماً" (World Wildlife Fund, 2022)، مثل الوقود الأحفوري⁽³⁾. وقد تواجه المؤسسات المالية التي تستثمر في قطاعات الوقود الأحفوري أو تقدم خدمات اكتتاب فيها أو تقرضها والشركات المرتبطة بهذه القطاعات رأس مال أكثر تنظيمياً ومتطلبات سيولة أشد صرامة. وعلاوة على ذلك، يمكن فرض إيجاد رؤوس أموال تكميلية بالنسبة لمخاطر التركيز إذا لم تعجل هذه الجهات بالحد من تعرضها، فضلاً عن ارتفاع هوامش الأمان للمخاطر النظامية. والواقع أن أكبر 11 مصرفاً تجارياً أوروبياً لديها أصول من الوقود الأحفوري في ميزانيتها العمومية تصل إلى 95 في المائة من أسهمها. وإذا انقطعت أصول الوقود الأحفوري نهائياً، فمن المحتمل أن تفلس هذه المصارف، مما يثير التساؤل مرة أخرى عما إذا كانت ستُنقذ الشركات التي هي أكبر من أن تفلس (Giraud et al., 2021).

وقد بدأ عدد صغير من المصارف المركزية والهيئات التنظيمية المالية في اتخاذ خطوات متواضعة إلى الأمام فيما يتعلق بخيارات السياسة العامة هذه. فعلى سبيل المثال، يكشف البنك المركزي الأوروبي عن قائمة حيازاته من السندات حسب القطاع

(3) مثلاً على ذلك، تقترح شبكة كبيرة من المنظمات غير الحكومية اعتبار جميع الشركات المدرجة في القائمة العالمية للخروج من الفحم والقائمة العالمية للخروج من النفط والغاز وكذلك الشركات النشطة في 13 قطاعاً فرعياً محدداً باستخدام المعايير العالمية لتصنيف الصناعات المكونة من 8 أرقام على أنها شركات "ضارة بيئياً دائماً". انظر Call to Action to Ensure Transition to a Net-Zero and Nature-Positive Economy, WWF (2022).

والشركة. والتزم مصرف فنلندا بجعل محفظته الاستثمارية محايدة للكربون بحلول عام 2050 وحدد أهدافاً وسيطة لتصفية الاستثمارات من الفحم والنفط والغاز. وبدأ مصرف إنكلترا والمصرف المركزي الأوروبي والاحتياطي الاتحادي في إجراء اختبارات الإجهاد المناخي، وأجرى المصرف المركزي لجنوب إفريقيا دراسة استقصائية في أوساط المصارف حول عواقب الخطر المناخي. وهناك العديد من الأمثلة الإيجابية الأخرى. ولا تزال المناقشات جارية، ولا سيما في سياق شبكة خضرة النظام المالي. ومع ذلك، فإن التنفيذ بطيء للغاية، مع ميل إلى اتخاذ خطوات أصغر تحافظ على الوضع الراهن بدلاً من العمل بجرأة (Alliance climatique suisse, 2022).

وهذه الخطط ذات صلة أيضاً بمصارف التنمية المتعددة الأطراف، التي لا تزال تشارك بشكل كبير في تمويل الوقود الأحفوري (مثل Urgewald 2023a, 2023b, 2023c). هذا على الرغم من الدعوات المنادية بمواءمة أنشطتها مع أهداف اتفاق باريس (Group of 20, 2022). وترتبط بذلك الطريقة التي تتفاعل بها مصارف التنمية المتعددة الأطراف مع مصارف التنمية الوطنية، وكيف يرتبط تمويل المناخ بتمويل التنمية - وهو مجال لا يزال هناك القليل من البحوث فيه. ففي دراسة حديثة أجريت على 10 مصارف تنمية متعددة الأطراف، كان لدى مصرفين فقط هذا الهدف (Marois and Maradon, 2023). ومن التغييرات السياساتية للمساعدة في ذلك مشاركة المصارف في وضع نموذج أو مجموعة من المقاييس الواضحة والبسيطة والموحدة لتتبع التعاون المالي الحالي. كما يمكن لمجالس إدارة المصارف أن تطلب إلى مؤسساتها تقديم تقارير هادفة وشفافة عن تمويل أهداف التنمية المستدامة، فضلاً عن الإبلاغ عن المناخ الذي يقوم به الكثيرون الآن (المرجع نفسه).

ويمكن فرض الإصرار على الكشف عن بيانات المناخ إما من قبل المصارف المركزية أو من خلال التنظيم الحكومي. وأياً كان المسار المتخذ، فإن هذا الأمر ضروري لأن الكشف الطوعي لا يكفي. ويحدث هذا فعلاً في بعض الأماكن. إذ يلزم قانون الانتقال الطاقوي الفرنسي لعام 2015 الشركات المسجلة في البورصة بالكشف عن كيفية إدارة مخاطر المناخ، مما يوفر بيئة تشريعية سرعت ابتعاد المصارف الفرنسية - بما في ذلك مصرف BNP Paribas - عن الوقود الأحفوري. ومن الأمثلة الأخرى بورصتا جوهانسبرغ وساو باولو، وهما من أوائل المبتكرين في اشتراط الكشف عن بيانات الاستدامة. وحددت دوائر التصنيف ستاندرد آند بورز تغيير المناخ باعتباره اتجاهاً رئيسياً كبيراً يؤثر على السندات السيادية. وفي البرازيل، تتطلب اللوائح المصرفية إدارة المخاطر الاجتماعية البيئية (UNEP, 2015). وبالمثل، ألزمت حكومة المملكة المتحدة أكبر الأعمال التجارية في بريطانيا العظمى بالكشف عن مخاطرها وفرصها المتصلة بالمناخ، عملاً بتوصيات فرقة العمل المعنية بالكشف عن البيانات المالية المتعلقة بالمناخ⁽⁴⁾.

2- أدوات جديدة ومتطورة متصلة بالسوق

هل يمكن لبعض الأدوات الجديدة المتصلة بالسوق أن تساعد البلدان النامية على رسم مسار مختلف؟ ومع إيلاء الاعتبار الواجب للملاحظة التحذيرية بشأن حدود هذه الأدوات، لا يمكن أن يكون هناك شك في أهمية حشد التمويل الخاص لاستراتيجية انتقالية محددة بوضوح.

ومنذ الدورة السادسة والعشرين لمؤتمر الأطراف في غلاسكو، ظهر نموذج جديد هو "الشراكة من أجل انتقال عادل في مجال الطاقة". وقد بدأت عدة بلدان العمل بهذه المبادرات أو تتفاوض بشأنها مع البلدان المانحة والمصارف الإنمائية المتعددة الأطراف، بما فيها إندونيسيا وجنوب أفريقيا والسنغال وفيت نام. وتكمن قيمة هذه المبادرات في كيفية سعيها إلى المزاوجة بين التحديات المالية والهيكلية التي ستواجه العديد من البلدان النامية في العقود المقبلة، وكيفية تسليط الضوء على الحاجة إلى استراتيجية أكثر تكاملاً.

ومع ذلك، ستدعو الحاجة إلى المزيد إذا أُريد لهذه الشراكات أن تحقق الفوائد الإنمائية المتوقعة. فإحدى القضايا هي أن الأموال المقدمة أقل بكثير مما هو مطلوب: إذ تلقت جنوب أفريقيا 8,5 مليارات دولار فقط من شركائها الخمسة (ألمانيا وفرنسا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي) ومع ذلك طلبت 84 مليار دولار للمساعدة في الابتعاد عن استخدام الفحم. وللذهاب إلى أبعد من ذلك وتحقيق صاف صفري، قدرت جنوب أفريقيا أن هناك حاجة إلى 250 مليار دولار. وتتعلق الشواغل الأخرى بشروط التمويل، والاعتماد على القروض بدلاً من المنح، وعدم وضوح الشروط (الإطار 2-6).

(4) انظر <https://www.gov.uk/government/news/uk-to-enshrine-mandatory-climate-disclosures-for-largest-companies-in-law>

وكانت المبادرات الأخرى المتصلة بالسوق، مثل آلية التنمية النظيفة التي وضعت في إطار بروتوكول كيوتو، مخيبة للآمال. ذلك أن الاقتصاديين الأكبرين في آسيا (الصين والهند) يستأثران إلى حد بعيد بالحصة الأكبر من المشاريع والعائدات؛ ونالت أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى أقل من 2 في المائة من السوق (Newell et al., 2023). وبالمثل، تظهر آلية التنمية المستدامة التي تم إنشاؤها بموجب اتفاق باريس أن الآليات التي يحركها السوق تعاني من نفس المشاكل القديمة، حيث إن المناطق والمجموعات الأكثر فقراً واحتياجاً غير مغطاة أو غير مشمولة على نطاق كاف (المراجع نفسه). ونظراً لأن ربع انبعاثات الكربون في العالم على الأقل مشمولة الآن بشكل من أشكال تسعير الكربون، فكثيراً ما يتم التذرع بتسعير الكربون الدولي باعتباره الطريق إلى الأمام (The Economist, 2023).

ومع ذلك، فإن الأدلة ليست مشجعة لعدد لا يحصى من الأسباب، ونتائج السوق المشوهة هي واحدة منها فقط (Krogstrup and Oman, 2019). وهذا يصرف الانتباه عن الحاجة إلى المزيد من الأدوات السياساتية الاستباقية الكفيلة بترجيح كفة ميزان المخاطر والعائدات على حساب أصول الوقود الأحفوري وبالسير نحو عمليات انتقال عادلة.

وهناك مثال آخر على الأدوات الابتكارية ينطوي على الاستخدام المتزايد لمبادلة الديون بالطبيعة وتخفيف عبء الديون المرتبط بالعمل المناخي. وهناك اهتمام متزايد بالبحث عن آليات مالية لحث المنتجين على ترك احتياطات الوقود الأحفوري بأمان في الأرض (Muttitt and Kartha, 2020) والحفاظ على الطبيعة بشكل عام. ولدى العديد من البلدان المثقلة بالديون احتياطات من الوقود الأحفوري يمكن استخدامها لسداد الديون. ويعكس مفهوم "المبادلة" المعادلة، مما يشير إلى أن هذه الاحتياطات قد تساعد البلدان التي تقاوم الاستخراج وتحفظ باحتياطاتها في الأرض. ومع ذلك، انثقت مبادلة الديون بالطبيعة لأنها تنطوي على مفاوضات مطولة، كونها مكلفة في إنشائها لحيز مالي ضئيل، وتُشسّ تحديات تمويل منعزل للأشطة البيئية بينما لا تزال الأهداف الإنمائية الأخرى تعاني من نقص التمويل (تقريراً التجارة والتنمية لعامي 2019 و2021). وبالإضافة إلى التصدي لهذه التحديات، لكي تكون مبادرات المبادلة فعالة، يجب أن تقترن بتدخلات أوسع نطاقاً لتخفيف عبء الديون وبتنوع (UNCTAD, 2019).

الإطار 6-2 الدروس المستفادة من جنوب أفريقيا والشراكة من أجل انتقال عادل في مجال الطاقة

في جنوب أفريقيا، تثير خطة الاستثمار في الانتقال العادل في مجال الطاقة مخاوف تتجاوز النطاق الصغير للأموال الواردة وتتركز على التكوين العام لحزمة التمويل بأكملها. فمُنذ البداية، أعربت جنوب أفريقيا عن حاجتها إلى تنفيذ نهج كلي لمواجهة تحديات الانتقال الطاقوي وتحويل الطاقة، بالنظر إلى ملايين العمال والأسر المعيشية التي تعتمد على نظام كهربيتها غير المستقر القائم على تعدين الفحم الملوّث. ويشهد البلد انقطاعاً متكرراً وطويلاً في التيار الكهربائي، مع غياب تام للكهرباء لدى كثير من الناس. وفي الوقت نفسه، يخشى البلد الآثار الاجتماعية والاقتصادية والمتعلقة بالعمالة المترتبة على التغيير. وتسلب الخطة الضوء على الحاجة إلى الاستثمار في إعادة التدريب وتمية المهارات والدعم الاجتماعي ووضع مسار للتنوع الاقتصادي الذي يشمل الابتكار والتوطين، فضلاً عن الاستثمار في أشكال جديدة من البنية التحتية المتوائمة مع المناخ (JET IP, 2022). بيد أن هذا الطموح لا يدعمه التمويل الفعلي المقدم من الشركاء الدوليين.

ووفقاً لتحليل حديث أجراه معهد العدالة الاقتصادية في جنوب أفريقيا، فإن المشكلة لا تكمن فقط في صغر حجم التمويل المتاح، بل في كيفية توفير التمويل. إذ يتم تقديم معظم مبلغ 8,5 مليارات دولار في شكل قروض (81 في المائة) وضمانات (15 في المائة). ولا تشكل المنح سوى 4 في المائة. وهناك مخاطر من أن تؤدي التزامات السداد إلى تفاقم الوضع المالي الهش أصلاً للبلد، حتى لو كانت معظم القروض ميسرة (حوالي 5,3 مليارات دولار، مقارنة بمبلغ 1,5 مليار دولار في شكل قروض تجارية، و1,3 مليار دولار في شكل ضمانات، و0,3 مليار دولار فقط في شكل منح). وتنبع المخاوف الأخرى من حقيقة أن نموذج خطة الاستثمار في الانتقال العادل في مجال الطاقة يتبع ما يسمى بـ"نهج إزالة المخاطر" النموذجية للتمويل المختلط والسندات المواضيعية. وفي حين أن ما يقرب من 90 في المائة من الأموال الممنوحة مخصصة للبنية التحتية للكهرباء، فإن القليل جداً يخصص لعنصر "العدالة" المرتبط بالمخاطر الانتقالية، والتنوع الاقتصادي، والابتكار وتنمية المهارات، حيث لا يتلقى هذا العنصر إلا ما يتراوح بين 0,3 في المائة و0,1 في المائة.

وقد تشجع هذه الصفقات على خصخصة المنافع العامة، بسبب تركيزها على استخدام الشراكات بين القطاعين العام والخاص. ويخصّص الاستثمار من خلال القروض التجارية الخاصة للطاقة الريحية والشمسية التي يمكن أن تحقق

أرباحاً، ولكن جميع العناصر الأخرى (وقف تشغيل محطات الفحم، وتعزيز النقل والشبكات، والتوزيع، والبطاريات) تعد مما يتطلب قروضاً تساهلية من مؤسسات تمويل التنمية أو الدعم الحكومي. ومن شأن ذلك أن يؤدي في المستقبل إلى الخصخصة التي ستقلل من إمكانية الحصول على الطاقة بأسعار معقولة ومن مصادر الإيرادات الحكومية.

وينبع بعض المخاطر المالية والقانونية المرتبطة بالحزمة من اعتمادها على أدوات الدين وأسواق رأس المال الخاص التي قد تؤدي إلى زيادة التعرض لديناميات والصدمات الخارجية. ويكتسي هذا الأمر أهمية خاصة بالنظر إلى الاعتماد الطارئ على الدولة في الجزء المتعلق بإزالة المخاطر من الشراكة. ويشكل جلب مستثمرين خارجيين تابعين لولاية تنظيمية أجنبية خطراً آخر، كما هو واضح في النزاعات القائمة في أماكن أخرى من العالم. وفي سياق جنوب أفريقيا، يخشى أن يشمل ذلك توترات في إطارها الخاص بحقوق الإنسان.

وتستند هذه الشواغل إلى انعدام عام للشفافية بشأن طبيعة الشروط، وأسعار الفائدة، والبنود، وفترات السماح، والتزامات الدولة، والتعرض للعمليات المشمولة بحزمة التمويل. وعلاوة على ذلك، هناك فوائد إنمائية مهمة غائبة. لا توفر الخطة في شكلها الحالي سوى الحد الأدنى من الدعم للمساعدة في تطوير الصناعات الخضراء محلياً أو لتلبية احتياجات الضمان الاجتماعي للمجتمعات والعمال المتضررين. وإذا طبقت نماذج مماثلة في بلدان أخرى، فسيزيد ذلك من خطر إدامة هيكل الديون الدولية غير المستقر وغير المتكافئ والفضوضي أصلاً.

المصدر: معهد العدالة الاقتصادية وتمويل المناخ من أجل التحولات العادلة (2023).

وفي حين يتعين على المصارف المركزية والسلطات المالية أن تأخذ زمام المبادرة من خلال الإصرار على أدوات مشتركة، مدعومة باستخدام اللوائح التنظيمية وعدم الاعتماد على الإفصاح الطوعي، فإن هناك دوراً تكملياً مهماً للأشكال الخاصة من الحوكمة (الذاتية). وتدرس شبكة المستثمرين المعنية بمخاطر المناخ، التي شكلتها مجموعة من المستثمرين المؤسسيين، فرص واستراتيجيات الاستثمار في الطاقة النظيفة وتكنولوجيات المناخ. ويشمل الفريق العامل المعني بالاستثمار في الطاقة النظيفة التابع للشبكة التعاون بين شبكة المستثمرين التابعة للحالف من أجل الاقتصادات المسؤولة بيئياً بشأن مخاطر المناخ ومجموعة الطاقة النظيفة. ويهدف الفريق العامل إلى "تطوير إطار عمل مستمر يمكن للمشاركين من خلاله استكشاف المخاطر والمكافآت فيما يخص القيام بالاستثمارات وتخصيص رأس المال لقطاع الطاقة النظيفة والفرص الأخرى المتعلقة بالمناخ" (Newell et al., 2023).

إن هذه المبادرات من كل من المنظمين العامين والمستثمرين من القطاع الخاص ضرورية لأن الافتقار الحالي إلى الإفصاح يترك المستثمرين في الظلام بشأن الأصول المبالغ فيها والخصوم المقلل من شأنها. وهذا يعني أن الأسواق غير قادرة على تخصيص رأس المال بشكل مناسب، مما يقوض الجهود الرامية إلى إزالة الكربون من الاقتصاد العالمي.

"في قطاع الوقود الأحفوري، ستساعد زيادة الإفصاح عن البيانات في توضيح المناقشات حول من يمول ماذا بالضبط."

وفي قطاع الوقود الأحفوري على وجه التحديد، ستساعد زيادة الإفصاح عن البيانات في توضيح المناقشات حول من يمول ماذا بالضبط. ويمكن ربط الاختلافات في تقديرات إقراض واستثمار البلدان المتقدمة مقارنة بالبلدان النامية بما إذا كان الاكتتاب أو الإقراض الميسر مدرجاً (Ma and Gallagher, 2021). ووجدت أبحاث مماثلة في قطاع الطاقة أن حصة عالية للغاية من الانبعاثات المحتملة من أكبر شركات الطاقة في العالم يتم التحكم فيها من قبل حفنة من

المستثمرين والمساهمين، بما في ذلك من خلال جهات فاعلة رئيسية مثل بلاك روك، وفانغارد، وفيديليتي إنفستمننتس (Dordi et al., 2022؛ UNCTAD, 2023؛ Reclaim Finance, 2023). وما دام الكربون المرتفع أكثر ربحية من مصادر الطاقة النظيفة، فلا يوجد حافز لهذه الشركات لإحداث تحول في مجال الطاقة النظيفة. ومن شأن مطالباتهم بحساب حجم تعرضهم الحقيقي للمناخ والكشف عنه أن يساعد في ضمان إطلاع المساهمين بشكل كامل على المخاطر المالية المستقبلية. كما أنه سيكافئ الشركات التي قررت التحول في هذا المجال⁽⁵⁾.

(5) بالإشارة إلى المادة 1.2.ج) من اتفاق باريس، تعتبر القيود المفروضة على الإفصاح الحالي عن البيانات عائقاً رئيسياً.

3- سحب الاستثمارات وإعادة توجيه الأموال الحالية

ينطوي سحب الاستثمارات وإعادة توجيه النفقات القائمة على ميزة كبيرة تتمثل في كون الأموال موجودة بالفعل ولا تحتاج إلى جمعها. وعلاوة على ذلك، تقوم الجهات تلقائياً "بإغلاق الصنابير" التي تزيد الأمور سوءاً. وسيطلب القيام بذلك، وبطريقة تضمن الآثار الإنمائية والمنصفة للتغيير، قدراً كبيراً من الدعم السياسي والتنظيمي على المستوى الدولي.

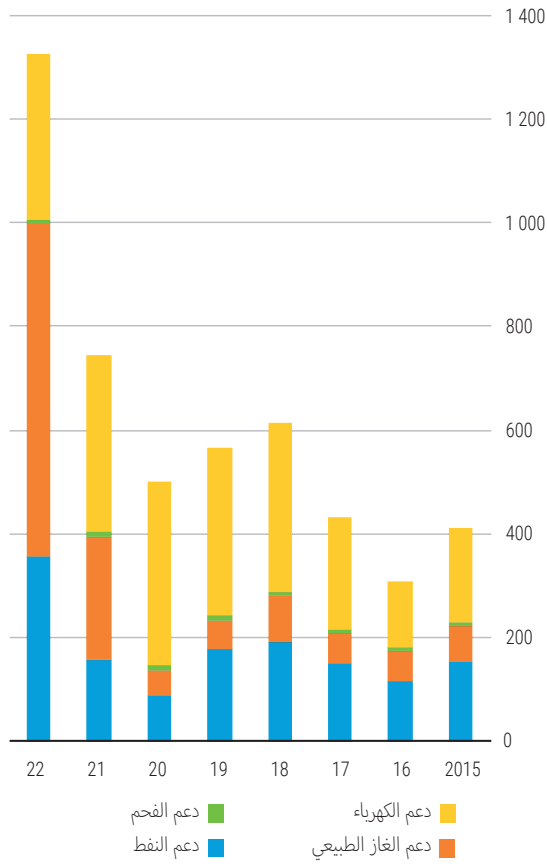
(أ) إصلاح دعم الوقود الأحفوري

من الأمثلة الأكثر وضوحاً وتحدياً على المجالات التي يضر فيها اختلال النظام المالي بالاقتصاد والبيئة ما تعلق بالإعانات التي تدعم الوقود الأحفوري. فحجم المالية العامة التي تتدفق إلى هذه الإعانات هائل، مما يؤدي إلى مفاومة الفوارق المناخية ومزاومة استخدامات أخرى أفضل ربما للأموال العامة الشحيحة. ومع ذلك، فالقضية أدق مما يبدو للوهلة الأولى.

تشير أحدث تقديرات صندوق النقد الدولي إلى أن إعانات الوقود الأحفوري العالمي بأشكالها المختلفة كلفت رقماً قياسياً قدره 7 تريليونات دولار في عام 2022، أي 7,1 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي العالمي. ويتألف هذا الرقم من إعانات صريحة وضمنية تبلغ 1,3 تريليون دولار و5,7 تريليون دولار على التوالي (الشكل 5-6 والجدول 1-6). وفي حين أن الرقم الأول يقيس المبلغ الذي تنفقه الحكومات فعلياً لخفض كل من تكلفة إنتاج الوقود الأحفوري والسعر الذي يدفعه المستهلكون، فإن الرقم الثاني يمثل الفرق بين سعر السوق للوقود الأحفوري وتكلفته الفعلية بالنسبة للمجتمع، بما في ذلك العوامل الخارجية السلبية المضرّة بالصحة والبيئة، فضلاً عن إيرادات ضريبة الاستهلاك الضائعة (Black et al., 2023). وبالتالي، يمكن فهم الرقم الأخير على أنه تكلفة صورية وليس تكلفة مباشرة، لكن الرقم الأول يمثل نفقات فعلية يمكن إعادة توجيهها إلى أغراض أخرى.

وتختلف التقديرات الأخرى لحجم ونطاق الإعانات تبعاً للمنهجيات المستخدمة. ومن المسلم به أن رقم 2022 أعلى بشكل حاد من السنوات السابقة، بسبب أزمة الطاقة الناجمة عن الحرب في أوكرانيا. والحقيقة أن هذه الإعانات لا تزال مرتفعة حتى بعد عقد ونصف من الالتزامات المتعددة الأطراف بخفضها.

الشكل 5-6 على الرغم من سنوات من التعهدات المتعددة الأطراف، يظل دعم الوقود الأحفوري مرتفعاً
دعم الوقود الأحفوري حسب نوع الوقود (بمليارات الدولارات)



المصدر: حسابات الأوتكتاد استناداً إلى بيانات صندوق النقد الدولي كما هو موضح في المرجع (Black et al. (2023).

الجدول 6-1 حتى تخفيض طفيف في الإعانات قد يساعد، حيث يبلغ إجمالي دعم المنتجين 51 مليار دولار

دعم الوقود الأحفوري، حسب النوع، 2022
(بمليارات الدولارات ما لم يذكر خلاف ذلك)

الدعم الضمني للوقود الأحفوري	الدعم الصريح للوقود الأحفوري	إجمالي دعم الوقود الأحفوري	دعم الوقود الأحفوري لفائدة المنتجين	دعم الوقود الأحفوري لفائدة المنتجين (كنسبة مئوية من الدعم الصريح للوقود الأحفوري)	
18	8	26	0	0,0	البلدان المنخفضة الدخل
711	224	935	6	2,7	البلدان ذات الدخل المتوسط الأدنى
3 093	643	3 736	27	4,2	البلدان ذات الدخل المتوسط الأعلى
1 887	452	2 339	18	4,1	البلدان ذات الدخل المرتفع
5 710	1 326	7 036	51	3,9	الصعيد العالمي

المصدر: حسابات الأونكتاد استناداً إلى بيانات صندوق النقد الدولي كما هو موضح في المرجع (Black et al. (2023).

ملاحظة: يقيس الدعم الصريح للوقود الأحفوري خفض رسوم إمدادات الوقود الأحفوري (أي المبالغ التي تنفقها الحكومات على إعانات إنتاج الوقود الأحفوري وإعانات استهلاك الوقود الأحفوري)؛ ويقيس الدعم الضمني للوقود الأحفوري خفض رسوم التكاليف البيئية بالإضافة إلى إيرادات ضريبة الاستهلاك الضائعة بسبب دعم الوقود الأحفوري.

(ب) لماذا يجب إلغاء دعم الوقود الأحفوري تدريجياً وكيف

لا يشكل دعم الوقود الأحفوري تحديات بسبب حجمه فحسب، بل بسبب ميله إلى مزاحمة الاستخدامات الأخرى للإيرادات الحكومية أيضاً. ومما يسهم في هذه المشكلة هو كيف تشوه أسعار الوقود الأحفوري التكاليف الاقتصادية والبيئية الحقيقية وأين. إذ تشير بيانات صندوق النقد الدولي، بما في ذلك الإعانات الضمنية والصريحة، إلى أن نسبة عالية من هذه الإعانات تتعلق بقطاع الفحم، حيث تبلغ 2 تريليون دولار، أي حوالي 30 في المائة من المجموع. والفحم واحد من أقدم مصادر الوقود الأحفوري ومن المعروف أنه ملوث للغاية، مما يثير مخاطر بيئية وصحية معترفاً بها على نطاق واسع. كما أنه مركز محتمل للصدمات المالية والاقتصادية في المستقبل، بعدما تفقد أصول قطاع الفحم قيمتها وعندما يفقد ملايين الأشخاص العاملين في هذا القطاع سبل عيشهم (تقرير التجارة والتنمية لعام 2019). ويمثل إصلاح قطاع الفحم أولوية من أولويات السياسة العامة في العديد من البلدان بما فيها إندونيسيا وجنوب أفريقيا، على النحو المبين أدناه.

ويتمثل أحد التحديات المباشرة الكامنة في الإلغاء التدريجي للإعانات "غير الفعالة" في أن هذه الفئة ليس لها تعريف دولي متماسك أو رسمي. قد يقول الاقتصاديون إن الأنواع المختلفة من الإعانات متشابهة لدرجة أنه ليس من المجدي التمييز بين بعضها على أنه "فعال" أو "غير فعال". فجميعها مشوه (وبالتالي "غير فعال") حتى في أضيق تعريف للمصطلح. وكل الإعانات تخضع بشكل مصطنع سعر الوقود الأحفوري نسبة إلى البدائل المحتملة. وهذا يؤدي إلى إنتاج واستهلاك أعلى مما سيكون عليه الحال بخلاف ذلك، خاصة في القطاعات كثيفة الاستهلاك للطاقة مثل الكهرباء والنقل. وتثير الروابط بين الطلب والعرض دورة ذاتية التعزيز؛ فالإعانات المصممة لدعم استكشاف الوقود الأحفوري وإنتاجه لن تشجع حتماً على زيادة الإنتاج فحسب بل ستشجع على الاستهلاك أيضاً، لأنها تؤدي إلى انخفاض الأسعار.

ومع ذلك، خارج الأفكار المجردة للنماذج الاقتصادية، يختلف تأثير الإلغاء التدريجي لدعم الوقود الأحفوري اعتماداً على المنظور. ففي الاقتصادات المتقدمة، قد يعتبر الاستهلاك المدعوم للوقود الأحفوري أمراً مفترطاً في وجود مصادر بديلة؛ أما في بلدان الجنوب، حيث تنعدم المصادر البديلة للكهرباء والطاقة، فقد يكون الاستهلاك المدعوم غير كاف لتلبية الاحتياجات الأساسية للأسر المعيشية والشركات.

وإذا كان هدف الحكومات هو دعم الأسر المعيشية الفقيرة والحد من عدم المساواة، فليست إعانات الوقود الأحفوري هي السبيل إلى ذلك. فغالباً ما تزيد الإعانات من تفاقم أوجه عدم المساواة لأنها أداة فظة لا يستهدفها الدخل عادة (UNDP, 2021)؛ ومع ذلك، قد تكون الفائدة الصغيرة نسبياً التي تعود على فئة العُشر الأفقر فائدة بالغة الأهمية رغم ذلك؛ (World Bank, 2012).

وقد تعني الفارق بين الحصول على الكهرباء أو لا شيء على الإطلاق. وكانت هذه الحجج المتعلقة بمساعدة الأسر الفقيرة (والشركات الصغيرة) ملحة بشكل خاص خلال ارتفاع أسعار الطاقة في عامي 2021 و2022.

وبالنظر إلى هذه الخلفية، فإن أي جهود لخفض دعم الوقود الأحفوري تحتاج إلى الاعتراف بالتعقيدات وعدم التماثل بين المنتجين والمستهلكين. وقد ثبت أن وقف "المليارات التي لا تحصى" من الإعانات (Victor, 2009) أمر صعب. ومن أسباب ذلك أن دعم الوقود الأحفوري قد تم دفعه لعقود، وهذا الدعم النظامي بمرور الوقت خلق نظاماً بيئياً كاملاً من الشركات الكبرى والمؤسسات ومجموعات المصالح ذات السلطة السياسية. وتتفق جماعات الضغط في هذا القطاع مئات الملايين من الدولارات لحماية موقفها (Moser and Ashley, 2014؛ وغيره، ضمن مجموعة كبيرة من الأدبيات حول هذا الموضوع).

ومن شأن تسليط الضوء على هذه المسائل التوزيعية أن يساعد في دعم قضية تقديم الدعم للأسر ذات الدخل المنخفض بطرق أخرى أقل كثافة في الكربون. وفي الوقت نفسه، يمكن أن تأتي المقاومة من المستهلكين ومن المنتجين كذلك. وسلطت الأحداث التي وقعت في المغرب عام 2015 والمكسيك عام 2017 (International Institute for Sustainable Development, 2022) وحركة "السترات الصفراء" في فرنسا عام 2018 الضوء على بعض الآلام والتوترات الاجتماعية الواضحة عندما تحاول الحكومات إغلاق صنوبر الدعم، إذا لم تُتَّح أدوات تعويضية. وفي الوقت نفسه، يمكن استخلاص الدروس من أمثلة أكثر إيجابية - بما فيها النهج المستخدمة في غانا وإندونيسيا وزامبيا وبلدان أخرى. ففي هذه الحالات، كان من المهم أن مدخرات الدعم استخدمت لبناء أنظمة الرعاية الاجتماعية والرعاية الصحية والتعليم (Laan et al., 2023).

وبالنظر إلى المستقبل، من المرجح أن يشهد العالم رقعة شطرنج تجسد اختلاف الخطوات من أجل التحول والتغيير على صعيد المناطق والبلدان، وربما حتى داخل البلدان. ففي دراسة حديثة للمساهمات المحددة وطنياً، وجد الباحثون أن القليل من البلدان لديهم ما وصف بأنه "خطة انتقالية" (Jones, 2023).

أن يكون جميع البلدان قد وقع على التعهد بتحقيق الهدف 12 من أهداف التنمية المستدامة المتعلق بخفض الدعم، ومع ذلك لا توجد لدى العديد منها خطة انتقالية للمساهمات المحددة وطنياً، فهذا أمر لا يبشر بالخير بالنسبة للجهود المستقبلية لخفض الدعم أو تقليص إنتاج الوقود الأحفوري. وهناك قيد إضافي يتمثل في كون المساهمات المحددة وطنياً للعديد من البلدان النامية مشروطة بتلقي تمويل كاف للمناخ - وهو ما لم يتسن بعد كما ذكر أعلاه.

(ج) الأهداف الأجدى

بالنظر إلى هذه التحديات، قد يلزم أن تكون الخطوات الأولية صغيرة، لكن تنفيذها أمر عاجل. ولأغراض فورية، يبدو أن الإلغاء التدريجي السريع للإعانات الصريحة للمنتجين هو المنافس الأوضح، وسيستبع ذلك إلغاء إعانات المستهلكين، بطريقة متسلسلة بشكل مناسب. ويجب القيام بذلك بإنصاف وألا يهدد الاحتياجات الأساسية للنصف الأفقر من السكان. ولكن حتى في الحالة الأولى، من المرجح أن تكون هناك تحديات سياسية واقتصادية كبيرة، لا سيما في البلدان النامية المصدرة للوقود.

وبالتالي، من الضروري إعطاء الأولوية لخفض الدعم في الاقتصادات المتقدمة. وتفتقر البلدان النامية حالياً إلى القدرة المالية على الانتقال إلى مصادر جديدة لتوليد النقد الأجنبي وتوفير نفس المستوى من الحماية لسكانها. لذا هناك حاجة إلى قدرات إضافية لهذه المهام الحاسمة. وكما ذكر أعلاه، لا يمثل دعم الإنتاج سوى 53 مليار دولار، وهو جزء بسيط من إجمالي دعم الوقود الأحفوري. ومع ذلك، فإن هذا المبلغ مهم للغاية مقارنة بالمصادر الأخرى للتنمية وتمويل المناخ. وسيكون لمعالجة الإنتاج مباشرة الآن أيضاً فائدة بيئية مزدوجة تتمثل في تقليل كميات الوقود الأحفوري، مع الاعتراف بالحاجة إلى وجود وسيلة لضمان استمرار قدرة الأسر الأشد فقراً على الوصول إلى الطاقة المتجددة وبأسعار معقولة.

وبما أن الأنظمة الاقتصادية بأكملها تميل إلى الاعتماد بشكل كبير على الوقود الأحفوري، فهناك مخاوف في العديد من البلدان من أن خفض الإعانات - حتى مجرد جزء من إعانات المنتجين - من شأنه أن يضر بالنشاط الاقتصادي ويبطئ النمو والتنمية. وفي بعض البلدان، تستخدم إعانات الإنتاج لضمان الوصول إلى المناطق النائية والريفية، حيث لا تتوفر حالياً مصادر أخرى للطاقة. ومن ثم، فإن هناك استراتيجية أخرى تتمثل في تعزيز استخدام مصادر الطاقة المتجددة كبديل في نفس الوقت. ولا تزال هذه

المصادر في المراحل الأولى من التطوير في معظم البلدان، ولا يزال هناك الكثير مما ينبغي عمله قبل أن يتسنى الاعتماد عليها ولو جزئياً لتحل محل الوقود الأحفوري كمصدر موثوق للطاقة. وعلاوة على ذلك، هناك تحد إضافي، كما هو مبين في أجزاء أخرى من هذا الفصل، يتمثل في أن العديد من البلدان النامية لديها قطاعات وقود أحفوري مملوكة للدولة تعتمد عليها في تحقيق الإيرادات. ولن يؤدي التحول إلى مصادر الطاقة المتجددة إلى انخفاض إيرادات الحكومة فحسب، بل سيؤدي أيضاً إلى ارتفاع الواردات وتكاليف حقوق الملكية الفكرية للتكنولوجيات اللازمة لإجراء هذا التحول. وهناك الكثير مما يتعين القيام به للتأكد من أن التحول إلى مصادر الطاقة المتجددة يجلب معه الفوائد المرجوة من حيث الإيرادات المالية، وفوائد قاعدة الهرم، وخلق فرص العمل والتصنيع.

وتشدد أدلة حديثة على مسألة الانفصال (Haberl et al., 2020؛ Wiedenhofer et al., 2020؛ Parrique et al., 2019) على أنه من الصعب، إن لم يكن من المستحيل، على الحكومات الرغبة في الابتعاد عن الوقود الأحفوري وخفض الإعانات أن تفعل ذلك من دون الحد من استخدامها الحالي للطاقة وأنشطتها الاقتصادية (الإطار 3-6). وسيكون تأثير خفض الإعانات شديداً، لكن عدم القيام بأي شيء ينطوي على مخاطر، بما في ذلك زيادة الوقوع في الأصول العالقة وما يلي ذلك من صدمات مالية واجتماعية واقتصادية (تقرير التجارة والتنمية لعام 2019) إضافة إلى الصدمات المادية. ومع ذلك، هذا ليس خياراً بعد للبلدان النامية، التي من المحتمل أن يظل الكثير منها بحاجة إلى زيادة الانبعاثات. وبالنسبة للبلدان المنخفضة الدخل وغيرها من البلدان النامية، من المستبعد جداً أن تتمكن من النظر في تنفيذ إصلاحات الإعانات إلى أن تتولى البلدان المتقدمة زمام المبادرة. وبالنسبة للبلدان المتقدمة، لا يقتصر ذلك على تقليص الإعانات التي تقدمها فحسب، بل يشمل أيضاً تقديم المساعدة المالية والتكنولوجية لمساعدة البلدان النامية في جهودها الرامية إلى خفض الإعانات.

الإطار 3-6 حالة إندونيسيا: تمويل إصلاح قطاعي زيت النخيل والوقود الأحفوري

تواجه حكومة إندونيسيا تحديات كبيرة في التمويل المحلي بسبب دورها المهيمن في القطاع المالي للبلد، ولا سيما في توريد أدوات الدين المالي، نظراً لمحدودية حجم الكيانات المالية، مثل صناديق المعاشات التقاعدية. ثم إن خلق الديون الحكومية مقيد بالقواعد الداخلية التي وضعت بعد الأزمة المالية الآسيوية لمنع هروب رؤوس الأموال. وفي عام 2019، بدأت إندونيسيا إصلاحات في الإنفاق الضريبي والإيرادات لرفع الإيرادات الضريبية من 10 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، وهو تحد كبير مقارنة بالبلدان المتقدمة. وهناك أيضاً تحديات مباشرة فيما يتعلق بالتمويل الدولي، أحدها ارتفاع تكلفته. وهذا قيد حاسم حتى قبل مسألة توجيه الأموال التي جمعت نحو أغراض خفض الانبعاثات - والتي يمكن أن تكون قيداً آخر إذا لم يكن هناك اهتمام كاف من المستثمرين.

وفي قطاع زيت النخيل، أعادت إندونيسيا النظر في دور السياسات التجارية. وإندونيسيا هي أكبر مصدر لزيت النخيل في العالم. ومن ثم، فإنها تسهم إسهاماً كبيراً في انبعاثات الكربون الدولية. وفي حين أن توسيع نطاق الوقف الاختياري للمزارع الجديدة الذي بدأ في عام 2011 من المرجح أن يكون له تأثير إيكولوجي كبير، فإن هذه السياسة ستزيد من الضغط على الموارد المالية. وستكون هناك حاجة إلى جزء كبير من الضرائب المحصلة من صادرات زيت النخيل لدعم انتقال المزارعين الفقراء؛ وحتى الآن، خصص الجزء الأكبر من ضرائب التصدير التي جمعت من زيت النخيل لبرنامج الوقود الأحياي.

وفي قطاع الطاقة، حددت الحكومة هدفاً يتمثل في توفير 31 في المائة من الطاقة المتجددة بحلول عام 2050، مما يشكل زيادة على هدف 23 في المائة الذي يتعين بلوغه بحلول عام 2025. وفي عام 2021، بلغ الأداء الفعلي في مجال الطاقة المتجددة 11,7 في المائة. ولا توجد خطط لمحطات طاقة جديدة تعمل بالفحم، باستثناء المحطات الموجودة بالفعل في مرحلة الإغلاق المالي أو مرحلة البناء. وبالإضافة إلى ذلك، ستحتاج شركة المرافق الكهربائية الوطنية إلى دعم انتقالي يبلغ حوالي 4,8 مليارات دولار للوصول إلى أهدافها لعام 2030 وتغطية التكاليف المتعلقة بالأصول المعلقة، وإيقاف تشغيل محطات الفحم، وتعويض التقاعد المبكر للعقود الحالية مع مزودي الطاقة من القطاع الخاص، وخسائر إيرادات الفحم الحكومية، وخسائر الدخل الضريبي والحوافز السياسية لإعادة توزيع العمالة ورأس المال والموارد الطبيعية. وحتى الآن، فإن مصادر التمويل الخارجية المرصودة لهذا الغرض صغيرة؛ فهي تشمل تمويلاً من النرويج في إطار المبادرة المعززة لخفض الانبعاثات الناجمة عن إزالة الغابات وتدهورها (REDD+) ومشروعاً انتقالياً من مصرف

التنمية الآسيوي. وفي شباط/فبراير 2023، أعلنت إندونيسيا وخزانة الولايات المتحدة عن إنشاء أمانة لبرنامج الانتقال العادل مع الولايات المتحدة والشركاء الأوروبيين.

المصدر: الأوكتاد.

(أ) انظر <https://theicct.org/palm-oil-is-the-elephant-in-the-greenhouse/>.

(ب) يرمز المختصر REDD إلى خفض الانبعاثات الناجمة عن إزالة الغابات وتدهورها؛ ويشمل المختصر REDD+ تعزيز الحفظ، والإدارة المستدامة للغابات، وتعزيز مخزونات الكربون في الغابات⁽⁶⁾.

دال- تغيير الوضع: بناء نظام بيئي مالي متسق يوائم بين تمويل المناخ وتمويل التنمية

وصفت الأقسام السابقة بعض التوترات والتناقضات حيث تكون طموحات أهداف التنمية المستدامة والأجندات منخفضة الكربون مقيدة أو متناقضة مع ممارسة عدم تمويل الاستثمارات بشكل كاف لتحقيقها. وقد أدت الفكرة الشائعة في النهج المالية بأن المخاطر يمكن نقلها، وأن هذا يشبه إلى حد ما القيام باستثمار تحويلي، إلى الاعتماد المفرط على الدولة باعتبارها صاحبة المخاطر والاستثمار الناقص عندما يتعلق الأمر بتوفير العناصر الرئيسية لخطة التنمية المتسقة مع المناخ. وبالإضافة إلى ذلك، تغذي هذه الفكرة التحمس لمنتجات التأمين ضد المخاطر المصممة لنقل المخاطر السيادية ومخاطر الشركات الناجمة عن الطقس الشديد والصدمات المناخية الأخرى⁽⁶⁾.

"إن حماية وتوسيع الحيز السياساتي أمر بالغ الأهمية لتمكين البلدان النامية من متابعة عمليات الانتقال العادل. وهذا ينطوي على الاستفادة من حماية القطاع الوليد، ومتطلبات المحتوى المحلي، والسياسة التجارية، وأشكال أكثر مرونة لحقوق الملكية الفكرية والسياسة القطاعية للاستفادة من الفرص المتاحة في اقتصاد جديد منخفض الكربون".

"إن حماية وتوسيع الحيز السياساتي أمر بالغ الأهمية لتمكين البلدان النامية من متابعة عمليات الانتقال العادل. وهذا ينطوي على الاستفادة من حماية القطاع الوليد، ومتطلبات المحتوى المحلي، والسياسة التجارية، وأشكال أكثر مرونة لحقوق الملكية الفكرية والسياسة القطاعية للاستفادة من الفرص المتاحة في اقتصاد جديد منخفض الكربون".

وكما اقترح كيدوورد وآخرون (Kedward et al. (2023))، فإن البديل لاستراتيجية

تقودها السوق للحد من المخاطر هو نهج "تشكيل السوق" الذي يمكن تحقيقه من خلال السياسة

العامة. كما يجب أن تكون تدابير التعاون الدولي والتدابير التنظيمية متسقة مع طموح زيادة التمويل وإعادة توجيهه نحو التنمية والمناخ. ويشمل ذلك إعادة النظر في دور المقرضين المتعددي الأطراف، كما نوقش ذلك في كثير من الأحيان، لتركيز مهمتهم بشكل أفضل على استراتيجيات التنمية التحويلية التي هي أيضاً منخفضة الكربون ومنصفة وتقدم المنافع العامة العالمية. وكما اقترح هذا الفصل، يحتاج نموذج الإقراض الحالي إلى إصلاح لدعم الإقراض الإنمائي بشكل أفضل من دون تكرار الأخطاء التي شابت بعض النماذج السابقة فيما يخص العلاقة بين التكلفة في القطاع العام والربح في القطاع الخاص.

والأمر الأكثر إيجابية هو أن الزخم أخذ في الازدياد، لا سيما في أوساط العديد من الدول الأوروبية، للخروج من معاهدة ميثاق الطاقة، لأنها تحول دون اتخاذ إجراءات أكثر طموحاً بتقييد الحيز السياساتي للحكومات لإنهاء أنشطة الوقود الأحفوري. وهناك دعوات لحماية الحيز السياساتي في البلدان النامية لدعم صناعاتها المنخفضة الكربون من خلال إجراء تنقيحات على اتفاقات تجارية تقييدية وتقديم إعفاءات منها. وإن حماية وتوسيع الحيز السياساتي أمر بالغ الأهمية لتمكين البلدان النامية من متابعة عمليات الانتقال العادل. وهذا ينطوي على الاستفادة من حماية القطاع الوليد، ومتطلبات المحتوى المحلي، والسياسة التجارية، وأشكال أكثر مرونة لحقوق الملكية الفكرية، والسياسة القطاعية للاستفادة من الفرص المتاحة في اقتصاد جديد منخفض الكربون. ومع ذلك، فإن تحقيق ذلك يتطلب إجراء تنقيحات أعمق للمعاهدات التجارية والاستثمارية.

(6) من هذه المنتجات، على سبيل المثال، مرفق التأمين ضد مخاطر الكوارث في منطقة البحر الكاريبي، الذي يمزج بين التأمين البارامتري وتجميع المخاطر الإقليمية عبر الحكومات، والشراكة العالمية إنسوريزيليانس (InsuResilience) لتمويل مخاطر المناخ والكوارث وحلول التأمين.

ويلزم أن تسترشد الجهود الرامية إلى بناء الدعم للأدوات الموصوفة أعلاه وتفعيلها لإنشاء نظام مالي متوافق مع التصدي لتغير المناخ وأن تعزز بالمبادئ القائمة، مثل "المسؤوليات المشتركة ولكنها متباينة والقدرات خاصة"، و"المعاملة الخاصة والتفاضلية"، و"تفريغ الملوث"، وما إلى ذلك. وهذه المبادئ راسخة في القانون الدولي وتقدم أساساً لتوضيح الالتزامات ذات الصلة بين البلدان الغنية والبلدان الفقيرة. وينبغي أن يحتل الإنصاف بجميع أبعاده مركز الصدارة وينبغي أن يُسترشد به في اختيار الروافع المالية المستخدمة لجمع التمويل وإعادة توجيهه. وكما هو موضح في تجربة جنوب أفريقيا وشراكات الانتقال العادل في مجال الطاقة، فإن التحدي المتمثل في كيفية قيام البلدان المعتمدة على الوقود الأحفوري بتغيير أنظمة طاقتها وهيكلها الاقتصادي للطوارئ، مع دعم الأشخاص والشركات التي تطورت حول هذا الوقود، هو قضية عدالة حاسمة. وعلاوة على ذلك، إذا لم يكن الانتقال عادلاً، فلن يكون مستداماً.

وبشكل أكثر تحديداً، يتيح المبدأان القائمان وهما مبدأ المعاملة الخاصة والتفاضلية بشأن القواعد الاقتصادية الدولية ومبدأ المسؤوليات المشتركة ولكنها متباينة بشأن العمل المناخي، في أبعادهما الإجرائية والتوزيعية والمشاركة بين الأجيال، نقطة انطلاق لتحديد من يدفع الثمن وكيف، ومن ينبغي أن يكون المستفيد الرئيسي من الدعم الدولي. وسيكون هذا بدوره وسيلة لتحديد من هو قادر على تأمين المشاركة والتمثيل في الهيئات الرئيسية التي تتخذ القرارات بشأن تمويل المناخ العالمي والإدارة المالية العالمية على نطاق أوسع. وهذا يعني حتماً العودة إلى المسائل الحساسة بشأن حقوق التصويت والتمثيل الإقليمي في هيئات التمويل الرئيسية وكذلك الوصول إلى تلك الهيئات الرئيسية لفئات المجتمع المدني التي تعمل مع المجتمعات المحلية على خط المواجهة فيما يخص تغير المناخ والتنمية.

ويمكن تصور بعض هذه المبادئ التوجيهية تحت مظلة أكثر شمولاً مثل الاتفاق الأخضر العالمي الجديد (كما هو مبين بالتفصيل في تقرير التجارة والتنمية لعام 2019). وسعى الاتفاق الجديد الأصلي في الولايات المتحدة في ثلاثينيات القرن العشرين إلى معالجة انعدام الأمن الاقتصادي (الشيء بتحدي الانتقال العادل الحالي)، والطبيعة المفترسة للتمويل (التي تكرر الحاجة الحالية لاحتواء أموال العمل المناخي) ومعالجة فجوات البنية التحتية والفوارق الإقليمية (مقارنة بالتحديات المستمرة في مجتمع اليوم المفرط العولمة). وكان الهدف من الاتفاق الجديد هو تحقيق كل هذه الأمور في سياق ركود عالمي شديد ومستمر، على غرار تهديد "العقد الضائع" المحتمل الذي يواجهه العالم اليوم.

سيكون للاتفاقات الخضراء الجديدة ميزاتها الخاصة التي تجسد الاحتياجات والأولويات المحلية. ولكن عدداً من العناصر المشتركة من شأنها أن تشكل هويتها الجماعية، بما في ذلك إحداث دفعة استثمارية ضخمة في سلسلة من المنافع العامة المترابطة، واتخاذ سلسلة من التدابير السياساتية المنسقة التي تمكن من التحول الصناعي ووضع نماذج نمو قائمة على الاستثمار. وستحتاج هذه النهج الموضوعية على المستوى الوطني إلى دعم بمبادرات مقابلة على الصعيد العالمي:

- ينبغي تكييف القواعد العالمية وفقاً للأهداف الشاملة المرتبطة بتحقيق الاستقرار الاجتماعي والاقتصادي والرخاء المشترك والاستدامة البيئية وحمايتها من هيمنة أقوى الجهات الفاعلة عليها.
- ينبغي للدول أن تتقاسم مسؤوليات مشتركة ولكن متباينة في نظام متعدد الأطراف أنشئ للنهوض بالمنافع العامة العالمية وحماية المشاعات العالمية.
- ينبغي أن تركز القواعد العالمية حق الدول في حيز سياساتي لتنفيذ الاستراتيجيات الإنمائية الوطنية.
- ينبغي تصميم الأنظمة العالمية بحيث تعزز التقسيم الدولي الدينامي للعمل وتمنع الأعمال الاقتصادية الانفرادية المدمرة التي تمنع الدول الأخرى من تحقيق الأهداف المشتركة.
- ينبغي أن تكون المؤسسات العامة العالمية مسؤولة أمام جميع أعضائها، وأن تكون منفتحة على مجموعة متنوعة من وجهات النظر، وأن تكون مدركة للأصوات الجديدة، وأن تكون لديها أنظمة متوازنة لتسوية المنازعات.

يجري هذا الحديث على خلفية دعوات وجهها الأونكتاد وغيره من أجل "بريتون وودز جديدة" (Gallagher and Kozul-Wright, 2021). كما يأتي في وقت تتسارع فيه دوائر أخرى عما إذا كانت هناك حاجة إلى إنشاء مصرف عالمي جديد مخصص للمناخ (The Economist, 2023).

ومع ذلك، فمن دون حدوث تحول جوهري في كيفية تحديد أولويات التمويل والطرق التي ينظم بها التمويل، من غير المرجح أن تعالج هذه الخطوة العديد من القضايا التي أثرت هنا. وبشكل خاص، من هذه القضايا تمثيل البلدان والفئات الاجتماعية الأفقر، والتفاوت المفرط بشأن دور تنظيم التمويل الخاص وعدم تنظيمه، واستمرار تمويل العديد من مسببات أزمة المناخ التي يواجهها الناس في جميع أنحاء العالم - بما فيها الوقود الأحفوري، على سبيل المثال لا الحصر.

وهناك مسألة إضافية تتعلق بما إذا كانت الحكومات، بوصفها من المساهمين في مصارف التنمية، ستسمح لهذه المصارف بالقيام بنوع الإقراض المطلوب. ولا يزال أحد القيود يتمثل في اشتراط الحصول على تصنيفات من درجة AAA. وهذا يفتح الباب أمام دعوات طويلة الأمد لنوع جديد من وكالات التصنيف الائتماني ذات الخبرة في مؤسسات تمويل التنمية، فضلاً عن الحاجة إلى اتباع نهج جريء أكثر من جانب المصارف نفسها، بالنظر إلى التأكيدات الصادرة عن الوكالات بأنه يمكن اللجوء إلى زيادة الاستدانة من دون المخاطرة بالتصنيف (تقرير التجارة والتنمية لعام 2019).

والحقيقة أنه لا توجد إجابة بسيطة. فمجرد إعادة توجيه نسبة صغيرة من الأصول المالية العالمية لن يكون كافياً. والمطلوب على وجه الاستعجال هو إصلاح حازم وشامل للنظام المالي العالمي برمته. ومما لا شك فيه أن هذه المهمة معقدة، نظراً للتفاعل المعقد بين مختلف الجهات الفاعلة والمؤسسات، إذ لكل منها ولايات وعتبات وأساليب تمويل متميزة. ومع ذلك، لا يمكن إنشاء مشهد مالي يفضي حقاً إلى التنمية العالمية إلا من خلال وضع نهج استراتيجي ودقيق لهذه التعقيدات. هذه ليست مجرد دعوة للتغيير؛ بل هي إصرار على إعادة تشكيل عميقة تعمل على موازنة النظام المالي العالمي مع ضرورات التقدم المستدام والشامل.

هاء- الخاتمة

ليس نقص التمويل هو السبب في مواجهة العالم أزمة مناخية وإنمائية متفاقمة. السبب هو سوء توزيع التمويل وسوء مواءمته بطرق تقوض الاحتياجات الاجتماعية والإنمائية وتتناقض معها ولا تحترم الحدود البيئية فحسب، بل تتحداها أيضاً.

والجهات الفاعلة العديدة التي تهيمن حالياً على المشهد المالي العالمي غير مناسبة للتحدي المتمثل في تحقيق التغيير التحويلي الذي تدعو إليه الآن الهيئة الحكومية الدولية المعنية بتغير المناخ وجهات عديدة أخرى (IPCC, 2018). وهناك حاجة إلى إعادة تنظيم أساسية للغرض والولاية والإجراءات التشغيلية. ولا بد من طرح أسئلة بشأن الجهة التي ينبغي أن يخدمها التمويل (البلدان والمجتمعات المحلية والفئات الاجتماعية)، فضلاً عن الغرض منه (الأهداف المحددة)، وأخيراً ما هي آليات الحكم التي ينبغي استخدامها لتحقيق هذه الغايات. هذه الاستفسارات ضرورية حتى تكون المساهمات المالية متوائمة مع الأهداف المحددة في اتفاق باريس وأهداف التنمية المستدامة الأوسع نطاقاً لا مقوضاً لها (Newell et al., 2023). ومن الضروري التراجع عن السرد القائل بأن الدور الأساسي للتمويل العام هو تسخير التمويل الخاص لتقديم المنافع والخدمات العامة.

"أظهرت جائحة كوفيد-19 أنه إذا توفرت

الإرادة السياسية والاجتماعية، فمن

الممكن تغيير الوضع".

أظهرت جائحة كوفيد-19 أنه عندما تتوفر الإرادة، تستطيع الحكومات ومؤسساتها استخدام قوتها لتعبئة رؤوس أموال هائلة (Gutierrez and McDonald et al., 2020). من أجل رفاهية مواطنيها، لتقييد الأنشطة الضارة، وتشجيع إعادة توظيف القطاعات والتدخل لحماية الفئات الأكثر هشاشة في المجتمع. وهذا لا يعني أن جميع الخيارات التي أُخذت كانت مثالية. بل يبين ذلك كيف أنه إذا توفرت الإرادة السياسية والاجتماعية، فمن الممكن تغيير الوضع.

ومن أكثر الطرق فعالية للقيام بذلك اليوم هي التصدي المباشر لاستمرار اعتماد العالم على الوقود الأحفوري؛ والتوقف عن تمويل عمليات استكشاف جديدة للوقود الأحفوري، وإنهاء الأنشطة الأكثر إشكالية وتلويثاً والتحول إلى مصادر طاقة متجددة على أوسع نطاق ممكن. وإن البدء بإغلاق صنوبر الوقود الأحفوري، الذي يسبب الغالبية العظمى من انبعاثات ثاني أكسيد الكربون في العالم، والذي يعد المحرك الرئيسي للاحتار العالمي، سيكون خطوة أولى جيدة. بالإمكان أن تجتمع فوائد التنمية بل ينبغي لها ذلك، وينبغي أن تكون في طليعة أي استراتيجيات منسقة حتى يكون الانتقال عادلاً ومسئولاً بالدعم السياسي.

المراجع

- African Development Bank, Asian Development Bank, Asian Infrastructure Investment Bank, European Bank for Reconstruction and Development, European Investment Bank, Inter-American Development Bank Group, Islamic Development Bank, New Development Bank and World Bank Group (2021). *2020 Joint Report on Multilateral Development Banks' Climate Finance*. Available at <http://www.ebrd.com/2020-joint-report-on-mdbs-climate-finance> (accessed 15 December 2023).
- Alliance climatique suisse (2022). *Les Étapes de la Transition pour la BNS et la FINMA*. Geneva.
- Attridge S and Engen L (2019). Blended finance in the poorest countries: The need for a better approach. Research Report. Overseas Development Institute. London.
- Barrowclough D and Finkill G (2021). Banks, bonds and petrochemicals: Greening the path from the Copenhagen Agreement, through Covid and beyond. UNCTAD Research Paper No. 69.
- Barrowclough D, Gallagher KP and Kozul-Wright R (2021). *Southern-Led Development Finance Solutions from the Global South*. Routledge. London and New York.
- Bergman N (2018). Impacts of the fossil fuel divestment movement: Effects on finance, policy and public discourse. *Sustainability*. 10(7):25–29.
- Bhattacharya A, Calland R, Averchenkova A, Gonzalez L, Martinez-Diaz L and Van Rooij J (2020). *Delivering on the \$100 Billion Climate Finance Commitment and Transforming Climate Finance*. The Independent Expert Group on Climate Finance.
- Black S, Antung A, Parry I and Vernon N (2023). IMF Fossil Fuel Subsidies Data: 2023 Update. Working Paper No. 2023/169. International Monetary Fund.
- Bloomberg.com* (2023). Oil's net zero scenarios are science fiction. 2 February.
- Boneva L, Ferrucci G. and Mongelli FP (2022). Climate change and central banks: What role for monetary policy? *Climate Policy*. 22(6):770–787.
- Caldecott B (2017). Introduction to special issue: Stranded assets and the environment. *Journal of Sustainable Finance & Investment*. 7(1):1–13.
- Chancel L, Bothe P and Voituriez T (2023). *Climate Inequality Report 2023: Fair Taxes for a Sustainable Future in the Global South*. World Inequality Lab.
- Christophers B (2022). Fossilised capital: Price and profit in the energy transition. *New Political Economy*. 27(1):146–159.
- COP26 (2021) Climate Finance Delivery Plan: Meeting the US\$100 Billion Goal. Available at: <https://webarchive.nationalarchives.gov.uk/ukgwa/20230401054904/https://ukcop26.org/wp-content/uploads/2021/10/Climate-Finance-Delivery-Plan-1.pdf> (accessed 8 September 2023).
- Dikau S and Volz U (2021). Central bank mandates, sustainability objectives and the promotion of green finance. *Ecological Economics*. 184:2–20.
- Dordi T, Gehricke SA, Naef A and Weber O (2022). Ten financial actors can accelerate a transition away from fossil fuels. *Environmental Innovation and Societal Transitions*. 44:60–78.
- Gabor D (2019). *Securitization for Sustainability: Does it Help Achieve the Sustainable Development Goals?* Heinrich Böll Stiftung. Washington, D.C.
- Gabor D and Braun B (2023). Green Macrofinancial Regimes. Available at <https://osf.io/preprints/socarxiv/4pkv8/> (accessed on 5 October 2023).
- Gallagher KP, Kozul-Wright R (2021). *The Case for a New Bretton Woods*. Polity Press. Cambridge.

- Gallagher KP, Bhandary RR, Ray R and Luma Ramos (2023). Reforming Bretton Woods institutions to achieve climate change and development goals. *One Earth*. 6 October 2023.
- Giraud G, Nicol C, Benaiteau S, Bonaventure M, Chaaoub V, Jego M, Tsanga A, Mitteau G, Philpott L, Poidatz A, Schreiber P (2021). *Fossil Assets: The New Subprimes? How Funding the Climate Crisis Can Lead to a Financial Crisis*. Reclaim Finance. June 2021.
- Green New Deal (2008). *A Green New Deal*. New Economics Foundation. London.
- Griffith-Jones S and Ocampo JA, eds. (2018). *The Future of National Development Banks*. Oxford University Press. Oxford.
- Griffith-Jones S and Barrowclough D (2022). Counter-cyclical responses: How development banks helped the Covid-19 recovery and lessons for the future. Research Paper No. 290. Agence Francaise de Développement. Paris.
- Group of 20 (2022). *Boosting MDBs' Investing Capacity. An Independent Review of Multilateral Development Banks' Capital Adequacy Frameworks*. Published with the support of the 2020 Italian and 2022 Indonesian G20 Presidencies.
- Group of 20 (2018). *G20 Eminent Persons Report on Global Financial Governance*. Group of Twenty.
- Gutierrez E and Kliatskova T (2021). *National Development Financial Institutions: Trends, Crisis Response Activities, and Lessons Learned*. EFI Insight-Finance. World Bank. Washington, D.C.
- Haberl H, Wiedenhofer D, Virág D, Kalt G, Plank B, Brockway P, Fishman T, Hausknost D, Krausmann FP, Leon-Gruchalski B, Mayer A, Pichler M, Schaffartzik A, Sousa T, Streeck J and Creutzig F (2020). A systematic review of the evidence on decoupling of GDP, resource use and GHG emissions. Part II: Synthesizing the insights. *Environmental Research Letters*. 15(6):065003.
- Hausfather Z and Friedlingstein P (2022). Global CO₂ emissions from fossil fuels hit record high in 2022. *Carbon Brief*. 11 November.
- Humphrey C (2018). The role of credit rating agencies in shaping multilateral finance: Recent developments and policy options. Policy Paper for the Inter-Governmental Group of 24. Group of 24. Washington, D.C.
- IEA (2022). *World Energy Investment 2022 Datafile*. International Energy Agency.
- IEA (2023a). *World Energy Investment 2023*. International Energy Agency.
- IEA (2023b). *World Energy Investment 2023. Methodology Annex*. International Energy Agency.
- Institute of Economic Justice and Climate Finance for Equitable Transitions (2023). Submission to the Presidential Climate Commission on South Africa's Just Energy Transition – Investment Plan. Submitted by the Institute for Economic Justice and the Climate Finance for Equitable Transitions.
- International Institute for Sustainable Development (2022). Background Note on Fossil Fuel Subsidy Reform. Geneva.
- Jain M, Sharma GD and Srivastava M (2019). Can sustainable investment yield better financial returns: A comparative study of ESG indices and MSCI indices. *Risks*. 7(1):15.
- JET IP (2022). South Africa's Just Energy Transition Investment Plan (JET IP), for the initial period 2023–2027. The Presidency of South Africa.
- Jiborn M, Kander A, Kulionis V, Nielsen H and Moran DD (2018). Decoupling or delusion? Measuring emissions displacement in foreign trade. *Global Environmental Change*. 49:27–34.
- Jones N (2023). Nearly half of recent climate pledges plan to keep extracting fossil fuels. Guest post on *Carbon Brief*. Available at: <https://www.carbonbrief.org/guest-post-nearly-half-of-recent-climate-pledges-plan-to-keep-extracting-fossil-fuels/>

- Kanemoto K, Lenzen M, Peters GP, Moran DD, and Geschke A (2012). Frameworks for comparing emissions associated with production, consumption, and international trade. *Environmental Science & Technology*. 46(1):172–179.
- Kedward K, Gabor D and Ryan-Collins J (2022). Aligning finance with the green transition: From a risk-based to an allocative green credit policy regime. UCL Institute for Innovation and Public Purpose. Working Paper Series 2022/11. University College London.
- Krogstrup S and Oman W (2019). Macroeconomic and financial policies for climate change mitigation: A review of the literature. IMF Working Papers No. 185. International Monetary Fund. Washington, D.C.
- Laan T, Geddes A, Bois von Kursk O, Jones N, Kuehne K, Gerbase L, O'Manique C, Sharma D and Stockman L (2023). *Fanning the Flames: G20 Provides Record Financial Support for Fossil Fuels*. Energy Policy Tracker.
- Little B (2018). Consumption-based accounting and the trade-carbon emissions nexus. *Energy Economics*. 69:71–78.
- Lubis C, Doherty D and Young W (2022). Investment requirements of a low-carbon world: Energy supply investment ratios. *BloombergNEF*. 6 October.
- Ma X and Gallagher K (2021). Who funds overseas coal plants? The need for transparency and accountability. Policy Brief No. 008. Global Economic Governance Initiative (GEGI). Global Development Policy Centre. University of Boston.
- Marois T, Stewart J and Marodon R (2023). From multi-to national-and back again: Realising the SDG potential of public development banks. Research Paper No. 267. Agence Française de Développement. Paris.
- Matsumoto C, Monteiro R, Rial I and Sakrak OA (2021). Mastering the risky business of public-private partnerships in infrastructure. Departmental Paper No. 2021/010. International Monetary Fund.
- McDonald DA, Marois T and Barrowclough D, eds. (2020). *Public Banks and Covid-19: Combatting the Pandemic with Public Finance*. Municipal Services Project, UNCTAD and Eurodad. Kingston, Geneva, Brussels.
- Moser C and Ashley M (2014). *The Fossil-Fuel Industry Spent Big to Set the Anti-Environment Agenda of the Next Congress*. Center for American Progress.
- Munir W and Gallagher K (2018). Scaling up lending at the multi-lateral development banks: Benefits and costs of expanding and optimizing MDB balance sheets. Working Paper No. 013. Global Economic Governance Initiative (GEGI). Global Development Policy Centre. University of Boston.
- Muttitt G and Kartha S (2020). Equity, Climate Justice and Fossil Fuel Extraction: Principles for a Managed Phase Out. *Climate Policy*. 20:1024–1042.
- Newell P, Daley F, Mikheeva O and Peša I (2023). Mind the gap: The global governance of just transitions. *Global Policy*. 14(3):425–437.
- Nick S and Thalmann P (2022). Towards true climate neutrality for global aviation: A negative emissions fund for airlines. *Journal of Risk and Financial Management*. 15(11):505.
- OECD (2016). 2020 projections of climate finance towards the USD 100 billion goal. Technical Note. Organisation for Economic Co-operation and Development. OECD Publishing.
- OECD (2022). *Multilateral Development Finance 2022*. Organisation for Economic Co-operation and Development.
- OECD (2023). *Global Outlook on Financing for Sustainable Development 2023*. Organisation for Economic Co-operation and Development.
- Oxfam (2023). *Climate Finance Shadow Report. Assessing the delivery of the \$100 billion commitment*. Oxfam. United Kingdom.

- Parrique T, Barth J, Briens F, Spangenberg J and Kraus-Polk A (2019). *Decoupling Debunked. Evidence and Arguments against Green Growth as a Sole Strategy for Sustainability. A Study Edited by the European Environment Bureau*. European Environment Bureau.
- Pietsch A and Salakhova D (2022). Pricing of green bonds: Drivers and dynamics of the greenium. Working Paper Series No. 2022/2728. European Central Bank.
- Reclaim Finance (2023). *Throwing Fuel on the Fire: GFANZ financing of fossil fuel expansion*. Available at <https://reclaimfinance.org/site/en/2023/01/17/throwing-fuel-on-the-fire-gfanz-financing-of-fossil-fuel-expansion/> (accessed 8 September 2023).
- Rickman J, Falkenberg M, Kothari S, Larosa F, Grubb M and Ameli N (2023). The systemic challenge of phasing out fossil fuel Finance. DOI: <https://doi.org/10.21203/rs.3.rs-3121305/v1> (accessed 8 September 2023).
- Schoemaker D (2021). Greening monetary policy. *Climate Policy*. 21(4):581–592.
- Scott K and Barrett J (2015). An integration of net imported emissions into climate change targets. *Environmental Science & Policy*. 52:150–157.
- Siderius K (2022). An unexpected climate activist: central banks and the politics of the climate neutral economy. *Journal of European Public Policy*. 30(8):1588–1608(21).
- Simms A (2021). *The Case for an Ecological Interest Rate*. New Weather Institute. London.
- Stiglitz JE (2019). *People, Power, and Profits: Progressive Capitalism for an Age of Discontent*. Penguin Publishers. United Kingdom.
- Studart R and Gallagher KP (2016). Infrastructure for sustainable development: The role of national development banks. GEGI Policy Brief No. 007. Global Economic Governance Initiative.
- Sweeney S (2020). Weaponizing the numbers: The hidden agenda behind fossil-fuel subsidy reform. *New Labor Forum*. 29(1):87–92.
- The Economist* (2023). A new Bretton Woods. 25 February.
- Tienhaara, KR, Thrasher B, Simmons A and Gallagher K (2022a). The energy charter treaty's protection of 1.5°C-incompatible oil and gas assets. GEGI Policy Brief No. 021. Global Development Policy Centre. University of Boston.
- Tienhaara KR, Thrasher B, Simmons A and Gallagher K (2022b). Investor-state disputes threaten the global green energy transition. *Science*. 376(6594):701–703.
- Urgewald (2021). Global Coal Exit List. Available at: <https://www.coalexit.org/> (accessed 8 September 2023).
- Urgewald (2023). *Investing in Climate Chaos*. Available at: <https://investinginclimatechaos.org/> (Accessed 8 September 2023).
- Urgewald (2023a). *World Bank Evolution Roadmap fails to curb financial flows to fossil fuels*. Available at <https://www.urgewald.org/en/shop/world-bank-evolution-roadmap-fails-curb-financial-flows-fossil-fuels> (Accessed 8 September 2023).
- Urgewald (2023b). *AiIB Energy Strategy: Still sticking to gas and oil, no fossil energy exit in sight*. Available at <https://www.urgewald.org/en/shop/aiib-energy-strategy> (Accessed 8 September 2023).
- Urgewald (2023c). *Investing in Climate Chaos*. Available at: <https://investinginclimatechaos.org/> (Accessed 8 September 2023).
- UNCTAD (2015). *Trade and Development Report 2015: Making the International Financial Architecture Work for Development*. (United Nations Publication. Sales No E.15.II.D.4. New York and Geneva).
- UNCTAD (2019). *Trade and Development Report 2019: Financing a Global Green New Deal*. (United Nations Publication. Sales No E.19.II.D.15. New York and Geneva).

- UNCTAD (2021). *Trade and Development Report 2021: From Recovery to Resilience – The Development Dimension*. Chapter V. (United Nations publication. Sales No. E.22.II.D.1. Geneva).
- UNCTAD (2022) *Trade and Development Report 2022: Development Prospects in a Fractured World – Global Disorder and Regional Responses*. (United Nations publication. Sales No. E.22.II.D.44. Geneva).
- UNCTAD (2022) Financing for development: Mobilizing sustainable development finance beyond COVID-19. Intergovernmental Group of Experts on Financing for Development, Fifth Session. 21–23 March. Geneva.
- UNCTAD (2023a). *World Investment Report - Investing in Sustainable Energy for All*. (United Nations publication. Sales No. E.23.II.D.17. New York).
- UNCTAD (2023b). *Green Finance and Decarbonization of Petrochemicals: Slim Pickings in a Crucial but Hard to Abate Industry*. (United Nations publication, Geneva).
- UNCTAD (2023c). *The Least Developed Countries Report: Crisis-Resilient Development Finance*. (United Nations publication. Sales No. E.23.II.D.27. Geneva).
- UNDP (2021). *Alternative Uses of Pre-Tax Fossil Fuel Subsidies Per Year*. United Nations Development Programme. New York.
- UNEP (2015). *The Financial System We Need: Aligning the Financial System with Sustainable Development*. United Nations Environment Programme. Nairobi.
- UNEP, SEI, Climate Analytics, E3G and IISD (2023). *The Production Gap: Phasing Down or Phasing up? Top Fossil Fuel Producers Plan Even More Extraction Despite Climate Promises*. Stockholm Environment Institute, Climate Analytics, E3G, International Institute for Sustainable Development and United Nations Environment Programme.
- UNFCCC (2021) Report of the Conference of the Parties serving as the meeting of the Parties to the Paris Agreement on its third session, held in Glasgow from 31 October–13 November, 2021.
- UNFCCC (2022). Report on progress towards achieving the goal of mobilizing jointly USD 100 billion per year to address the needs of developing countries in the context of meaningful mitigation actions and transparency of implementation. Technical Report. UNFCCC Standing Committee on Finance. United Nations. Bonn, Germany.
- United Nations (2023). Our Common Agenda – Reforms to the International Financial Architecture. Policy Brief No. 6.
- Victor D (2009). *Untold Billions. Fossil-Fuel Subsidies, Their Impacts and the Path to Reform*. Global Subsidies Initiative (GSI) of the International Institute for Sustainable Development (IISD). Geneva.
- Vivas D, Barrowclough D, Contreras C (2021). The ocean economy: Trends, impacts and opportunities for a post COVID-19 blue recovery in developing countries. Research Paper 137. The South Centre. Geneva.
- Volz U (2017). *On the Role of Central Banks in Enhancing Green Finance*. United Nations Environment Programme. New York.
- Warmerdam W (2022). GFANZ financiers of the fossil fuel expansionists – Finance research methodology. Reclaim Finance. Available at: https://reclaimfinance.org/site/wp-content/uploads/2022/12/Profundo_GFANZ-report-Research-methodology-.pdf (accessed on 8 September 2023).
- Wiedenhofer D, Virág D, Kalt G, Plank B, Streeck J, Pichler M, Mayer A, Krausmann F, Brockway P, Schaffartzik A, Fishman T, Hausknost D, Leon-Gruchalski B, Sousa T, Creutzig F and Haberl H (2020). A systematic review of the evidence on decoupling of GDP, resource use and GHG emissions. Part I: Bibliometric and conceptual mapping. *Environmental Research Letters*. 15(6):063002.
- World Bank (2012). *Indonesia Economic Quarterly: Redirecting Spending*. Washington, D.C.
- World Bank (2023). *Evolving the World Bank Group's Mission, Operations and Resources*. Washington, D.C.

WWF (2022). *Call to Action to Ensure Transition to a Net Zero and Nature Positive Economy*. World Wildlife Fund for Nature.

Xu J, Marodon R and Ru X (2021). Mapping 500+ development banks: Qualification criteria, stylized facts, and development trends. Research Report No. 2. The Institute of New Structural Economics. Peking University, Beijing.

