

مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية
جنيف

تقرير التجارة والتنمية، ٢٠٠٨

استعراض عام

EMBARGO
The contents of this Report must
not be quoted or summarized
in the print, broadcast, or
electronic media, before
4 September 2008 17:00 hours GMT



الأمم المتحدة

نيويورك وجنيف، ٢٠٠٨

- تتألف رموز وثائق الأمم المتحدة من حروف وأرقام. ويعني إيراد أحد هذه الرموز الإحالة إلى إحدى وثائق الأمم المتحدة.
- ليس في التسميات المستخدمة في هذا المنشور، ولا في طريقة عرض مادته، ما يتضمن التعبير عن أي رأي كان للأمانة العامة للأمم المتحدة بشأن المركز القانوني لأي بلد أو إقليم أو مدينة أو منطقة، أو لسلطات أي منها، أو بشأن تعيين تخومها أو حدودها.
- يمكن اقتباس المادة الواردة في هذا المنشور أو إعادة طبعها دون استئذان، ولكن المرجو التنويه بذلك، مع الإشارة إلى رقم الوثيقة. كما ينبغي إيداع أمانة الأونكتاد نسخة من المنشور الذي يتضمن النص المقتبس أو المعاد طبعه.
- الاستعراض العام الوارد هنا سيصدر أيضاً كجزء من تقرير التجارة والتنمية، ٢٠٠٨ (UNCTAD/TDR/2008)، رقم المبيع (A.08.II.D.21).

UNCTAD/TDR/2008 (Overview)

استعراض عام

منذ عام ١٩٩٩ حققت بلدان نامية كثيرة تحسينات كبيرة في موازينها الخارجية، وتحول حسابها الجاري الجمعي إلى فوائض. ونتيجة لذلك، أصبحت البلدان النامية، كمجموعة، مصدراً صافياً لرأس المال إلى البلدان المتقدمة. ويعود الفضل في ذلك في حالة كثير منها، ولا سيما عدد من مصدري المصنوعات سريعة النمو، إلى نجاح اندماجها عالمياً وإعادة توجيه سياساتها الاقتصادية الكلية لزيادة التركيز على أسعار الصرف التنافسية. وفي بلدان أخرى، أدت زيادات كبيرة في حصائل صادرات السلع الأساسية الأولية إلى زيادة قوة أوضاع الحسابات الجارية.

بيد أن الحالة تتسم بالضعف: وعدم اليقين وانعدام الاستقرار في الأسواق المالية الدولية، وأسواق العملات والسلع الأساسية، واقترائهما بشكوك تحوم حول اتجاه السياسة النقدية في بعض البلدان المتقدمة الرئيسية، عوامل تُسهم في كتابة التوقعات للاقتصاد العالمي ويمكن أن تمثل مخاطر كبيرة على العالم النامي. والعديد من البلدان النامية التي شهدت تحسينات في شروط التبادل التجاري أثناء السنوات الأخيرة لا تزال ضعيفة جداً أمام إمكانية حدوث تباطؤ عالمي مطول ونهاية ازدهار السلع الأساسية. وبالنسبة إلى عدد منها، وكند ارتفاع أسعار وارداتها الصافية من الأغذية والطاقة عبئاً ثقيلاً بالفعل، وخاصة على شرائحها السكانية الأكثر فقراً، وهو ما يثير تهديداً خطيراً للتقدم نحو تحقيق الأهداف الإنمائية للألفية التي رسمتها الأمم المتحدة في عام ٢٠٠٠.

لذلك، من اللازم أن تواصل السياسات الإنمائية التركيز على التنويع واستدامة التصنيع بالاعتماد على زيادة الاستثمار في طاقات إنتاجية جديدة، ولا سيما في الزراعة والصناعة التحويلية، وعلى إتاحة التمويل الكافي والموثوق والفعال من حيث التكلفة لذلك الاستثمار. وأثبتت التجارب أخيراً في عدد من البلدان النامية السريعة النمو أن ذلك لا يتطلب، من زاوية الاقتصاد الكلي، عجزاً في الحساب الجاري في كل الحالات - أي تدفق رأسمالي صافٍ - بشرط أن تهيئ السياسة النقدية الداخلية والنظام المالي المحلي بيئة ملائمة لتمويل الشركات الخاصة على المدى الطويل. ويتطلب ذلك في العديد من البلدان النامية تركيزاً أقوى على تحسين شروط إعادة استثمار أرباح

الشركات وتعزيز دور القطاع المصرفي في تمويل الاستثمار. ولكن عدداً من البلدان الأفقر غير القادرة على تعزيز حصائل صادراتها بسبب عوائق هيكلية تواصل الاعتماد على تدفقات رأس المال الأجنبي لتمويل وارداتها من السلع الرأسمالية الأساسية. ويعني ذلك ضرورة ارتفاع المساعدة الإنمائية الرسمية، ردم الفجوة المالية القائمة للمساعدة على تحقيق الأهداف الإنمائية الاجتماعية والبشرية للأهداف الإنمائية للألفية فحسب، بل أيضاً للمساعدة على توليد نسبة أعلى من نصيب الفرد من النمو والعمالة في التنمية المستدامة التي تتجاوز الموعد النهائي لتحقيق الأهداف الإنمائية للألفية في عام ٢٠١٥.

المستقبل العالمي: تباطؤ في البلدان المتقدمة ومخاطر أكبر في أسواق المال والسلع

إن الاضطرابات المالية التي ظهرت في آب/أغسطس ٢٠٠٧، والزيادات في أسعار النفط التي لم يسبق لها مثيل وإمكانية أتباع عدد من البلدان سياسات مالية أشد صرامة، عوامل تُنبئ بصعوبات للاقتصاد العالمي في عامي ٢٠٠٨ و٢٠٠٩. وقد انتشر أثر أزمة القروض العقارية العالية بعيداً خارج الولايات المتحدة، مما أدى إلى انكماش واسع النطاق في السيولة والائتمان. وارتفاع أسعار السلع الأساسية الأولية، الناجم جزئياً عن المضاربة التي تحوّلت من الأدوات المالية إلى أسواق السلع الأساسية، يزيد من التحدي الذي يواجهه واضعي السياسات في تصميمهم على تفادي حدوث انكماش والتحكم في الوقت نفسه في التضخم. وقد تصبح الحالة أكثر صعوبة إذا طرأت تحركات كبيرة على أسعار صرف العملات الرئيسية إلى جانب اضطرابات الأسواق المالية، وقد زاد هذا الخطر في النصف الأول من عام ٢٠٠٨.

وفي هذا المناخ المخوف بالشكوك إلى حد كبير، يُتوقع أن يرتفع ناتج الاقتصاد العالمي بأكمله بنحو ٣ في المائة في عام ٢٠٠٨، أي أقل من عام ٢٠٠٧ بحوالي نقطة مئوية واحدة، ومن المرجح في البلدان المتقدمة كمجموعة أن ينخفض نمو الناتج المحلي الإجمالي بنصف هذا المعدل تقريباً. وفي المقابل، يمكن أن تتوقع استمرار النمو في البلدان النامية كمجموعة قوياً جداً، لتجاوز نسبة ٦ في المائة، نتيجة استقرار ديناميات الطلب الداخلي نسبياً في عدد من الاقتصادات النامية الكبيرة. بيد أن الردود التقييدية الممكنة في إطار السياسة المالية لمواجهة الضغط المتزايد على مؤشر الأسعار الشامل نتيجة ارتفاع أسعار السلع الأساسية، يمكن أن تؤدي إلى زيادة كبح سرعة النمو في البلدان المتقدمة والنامية على السواء.

وبالنسبة إلى عدد كبير من البلدان النامية، تتوقف التوقعات أساساً على التوجُّهات المقبلة في أسعار صادرات السلع الأساسية الأولية. ورغم أن العديد من العناصر الهيكلية تؤيد توقع بقاء الأسعار على مستوى أعلى مما كانت عليه أثناء العشرين سنة الماضية، فإن العوامل الدورية وتأخير الاستجابة في جانب العرض يمكن أن تؤدي بالتأكيد إلى إضعاف بعض أسعار السلع الأساسية، لا سيما إذا أخذنا أثر

المضاربة في الاعتبار. وكما أن تلك المضاربة ضخمت من اتجاه الأسعار إلى الارتفاع، فإنها يمكن أن تضخم حركة الهبوط أيضاً. وقد يحدث ذلك، على سبيل المثال، إذا كانت هناك حاجة لتعديل توقعات نمو الطلب العالمي في اتجاه الانخفاض في هذه السنة نتيجة اشتداد الاضطرابات في الأسواق المالية أو تغيير مفاجئ في مزاج المستثمرين رداً على أي أحداث في الأسواق المالية، مثل ارتفاع نسب الفائدة أو انتعاش سوق الأوراق المالية. وإضافة إلى ذلك، إذا طالت أزمة السيولة سوق ديون الأسواق الناشئة، فإن بعض الاقتصادات النامية وتلك التي تمر بمرحلة انتقالية - أساساً في أوروبا الشرقية وآسيا الوسطى - التي تتحمل قدراً كبيراً من الديون الخارجية وتواجه عجزاً شديداً في الحساب الجاري، قد تواجه ارتفاعاً مفاجئاً في تكاليف التمويل لديها ومشاكل في خدمة الديون.

السياسة النقدية: التباعد قد يشجع المضاربة

فضح انهيار سوق القروض العقارية العالية في أكثر الأسواق المالية تعقيداً في العالم ضعف القطاع المالي العالمي اليوم. وبدلاً من تقليل المخاطر، أدت الأدوات المالية المعقدة إلى انتشار أثر الاستثمارات المخوفة بالمخاطر عبر البلدان والأسواق. وأثبتت الأزمة الأخيرة مجدداً أن الانضباط داخل السوق غير فعال في منع الحلقات المتكررة من "التفاؤل بدون منطق"، عندما تسعى الشركات المالية لكسب عائدات بنسب عالية من اقتصادات تنمو بمعدلات أبطأ بكثير. ونظراً لأن الأزمات المالية يمكن أن تؤدي إلى آثار هامة في الاقتصاد الحقيقي، فلن يكون أمام واضعي السياسات من خيار سوى إنقاذ أجزاء من القطاع المالي عندما تبرز في الأفق تهديدات للنظام. لكن عمليات الإنقاذ هذه تبرز أيضاً الحجج المؤيدة لوضع ضوابط أكثر صرامة.

ويتيح الإطار الدولي الحالي للسياسات المالية وسعر الصرف فرصاً للقيام بأنشطة مضاربة مربحة جداً لفترة محدودة من الوقت، بيد أنها تثير الاضطراب في النظام بأكمله في نهاية المطاف. كما أن السرعة في إنهاء أنشطة "مراجعة عائدات القروض"، الرامية إلى كسب أرباح من فوارق نسب الفائدة الاسمية، يمثل تهديداً آخر للنظام المالي العالمي. فالاضطراب المالي، وقوى المضاربة التي تُسهّم في ارتفاع أسعار السلع الأساسية وعدم استقرارها، والعجز الواضح لأسواق الصرف الأجنبية في إدخال تغييرات على معدلات

سعر الصرف التي تعكس اتجاهات الحسابات الجارية، تشير إلى الحاجة القصوى إلى إعادة النظر في الإطار المؤسسي للاقتصاد العالمي.

واتسمت تصرفات المصارف المركزية الرئيسية بتماسك كبير في استجابتها لأزمات القروض العقارية العالية حيث قامت بتوفير السيولة للمصارف والمؤسسات المالية المتأثرة. غير أن سياساتها المالية تتباعد أكثر من أي وقت مضى. فقد اتبع الاحتياطي الاتحادي (في الولايات المتحدة) نهجاً أكثر إقداماً في تخفيض أسعار الفائدة على القروض بين المصارف، فيما كانت المصارف المركزية الأخرى أكثر تواضعاً، وذهبت بعض المصارف الأخرى، بما فيها المصرف المركزي الأوروبي والمصارف المركزية لعدد من اقتصادات الأسواق الناشئة، إلى رفع نسب فوائدها. وقد تدعو هذه السياسات المتباينة إلى تجدد المضاربة في أسواق الصرف الأجنبي بدلاً من تهدئة النظام.

أوجه اختلال التوازن العالمي: الحاجة إلى تنسيق العمل الدولي

يجري حالياً تكييف بعض اختلالات الحسابات الجارية التي رسمت معالم الاقتصاد العالمي خلال سنوات عديدة. غير أن استمرار هذا الاتجاه يكاد يركز تماماً على تباطؤ اقتصاد الولايات المتحدة وانخفاض سعر صرف الدولار، بينما لا يمكن لعملية التكييف أن تتم دون مشقة للاقتصاد العالمي بأكمله إلا إذا ارتفع الإنفاق والواردات المحلية في اقتصادات الفائض.

ومع ذلك، فإن جميع بلدان الفائض لا تملك نفس النطاق لزيادة الطلب الداخلي. ففي الصين، مثلاً، تكون هذه الزيادة أصعب كثيراً مقارنةً بالبلدان الأخرى، نظراً إلى أن الاستهلاك الخاص يرتفع ارتفاعاً سريعاً بالفعل ويقترّب الاقتصاد من مرحلة النشاط المحموم. غير أن ارتفاع سعر اليوان قد يسهم في التكييف العالمي للموازن التجارية. ومن جهة أخرى، وفي أوروبا الغربية (لا سيما في ألمانيا) واليابان هناك نطاق أوسع لارتفاع حجم الطلب الداخلي. وبصفة عامة، ثمة احتمال قوي لبروز انكماش حاد ومتواصل للاقتصاد العالمي طالما لم يتفق واضعو السياسات على طرق لمعالجة الاختلالات العالمية عن طريق عمل منسق ومتسق.

الاستقرار على مستوى الاقتصاد الكلي: خطر التدمير المفرط في سياسات مكافحة التضخم

بوصول ثمن البرميل إلى أكثر من ١٤٠ دولار في منتصف عام ٢٠٠٨، يكون سعر النفط قد سجل ذروة جديدة بالقيمتين الاسمية والثابتة. واقترن ارتفاع سعر النفط في السنوات الأخيرة بزيادة حادة في أسعار أكثرية السلع الأساسية الأولية، وأدى ذلك إلى إصدار المصارف المركزية نداءات بغية اتخاذها مبادرات قوية لمنع تسارع التضخم. ولكن قد تكون هناك مغالاة شديدة في تقدير احتمال حدوث تضخم جامح، نظراً إلى أن إمكانية حدوث دوامة ارتفاع الأجور والأسعار هي أقل بكثير اليوم مما كانت عليه أثناء حلقة ارتفاع أسعار النفط في السبعينات. فالنقابات اليوم، في أكثرية البلدان المتقدمة إما أنها أضعف من أن تطالب برفع الأجور أو أنها استخلصت العبر من التجارب السابقة. وعليه، فإن ارتفاع تكاليف وحدة العمالة، كعامل محدد للتضخم، انخفض في أكثرية البلدان.

وفي الظروف الحالية لهشاشة الاقتصاد العالمي، ستؤدي تدابير تشديد السياسة المالية إلى تفاقم التباطؤ العالمي. وبالنظر إلى الحاجة إلى الحد من أثر أزمة القروض العقارية العالية على الاقتصاد الكلي وإلى زيادة الطلب الداخلي في بلدان الفائض لضمان تصحيح سلس لأوجه اختلال التجارة العالمية، فإنه يجب التزام الحذر في اتباع أية سياسة ذات آثار انكماشية. وفي البيئة الحالية لارتفاع أسعار السلع الأساسية، يبدو أن نهجاً تعاونياً يشمل النقابات، وأصحاب العمل، والحكومات والمصارف المركزية سيكون أكثر ملاءمة من اللجوء إلى السياسة المالية بمفردها من أجل تجنب حدوث دوامة الأجور والتضخم.

وبإمكان البلدان النامية أن تنظر في الجمع بين طائفة واسعة من أدوات السياسة العامة في الاستجابة لارتفاع تكاليف الأغذية والطاقة، التي تمثل عبئاً أثقل بكثير في معظم ميزانيات الأسر المعيشية في تلك البلدان مقارنة بالبلدان المتقدمة وتؤدي إلى ضغط قوي نتيجة زيادات الأجور، وهو أمر مفهوم. وبالفعل، فإن الآثار الاجتماعية والإنسانية المساوية لارتفاع أسعار الأغذية في بعض البلدان تهدد التقدم في تحقيق الأهداف الإنمائية للألفية، وبخاصة تقليص الفقر بمقدار النصف بحلول عام ٢٠١٥. ويدعو ذلك إلى القيام بعملية محددة لتحويل الإيرادات بحيث تستهدف أكثر الأسر المعيشية احتياجاً. لكن، لا يمكن للعديد من البلدان المعنية أن تقوم بذلك الإنفاق الاجتماعي الإضافي إلا إذا خفضت الإنفاق لأغراض أخرى، بما فيها الاستثمارات العاجلة في الهياكل الأساسية. وتشير هذه المفارقة إلى الحاجة إلى مساعدة أجنبية إضافية لتجاوز مشكلة التوزيع هذه في البلدان

الفقيرة. كما تثبت أهمية التدابير الجديدة، من المنظور الاقتصادي الكلي والاجتماعي على السواء، الرامية إلى تحقيق استقرار أفضل لأسعار السلع الأساسية وإيجاد أدوات استجابة سريعة للتخفيف من أثر التقلبات الحادة لأسعار السلع الأساسية.

أسواق السلع الأساسية الأولية: الأنماط والصلات الجديدة

كانت أسعار كافة فئات السلع الأساسية، في عام ٢٠٠٨، أعلى من ذروتها التي بلغت في منتصف التسعينات، باستثناء مشروبات المناطق المدارية. ونجم هذا الارتفاع أساساً عن تسارع زيادة الطلب من العديد من الاقتصادات النامية التي تشهد نمواً سريعاً. كما تأثرت حركة الأسعار بالصلات الوثيقة القائمة بين أسواق الطاقة وأسواق السلع الأساسية الزراعية، وبخاصة أسواق المحاصيل الغذائية، وبالصلات الأوثق بين أسواق السلع الأساسية الأولية بصفة عامة والأسواق المالية. وعليه، أصبح مستوى واستقرار أسعار السلع الأساسية مسألة سياساتية هامة، لا فقط من منظور النمو التقليدي وحسب، ولكن أيضاً من منظور أداء اقتصاد عالمي شديد التكامل.

فارتفاع أسعار النفط يؤثر في الأسعار النهائية للسلع الأساسية الأخرى، ولا سيما المحاصيل الغذائية والزيوت النباتية، لأنها أدت إلى زيادة المنافسة للحصول على الأراضي الصالحة للزراعة من أجل زراعة محاصيل إنتاج الوقود الأحفوري، كبديل عن النفط. وتكثف هذا الاتجاه بالتدابير السياساتية المتخذة في الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة الأمريكية للإسراع بالاستعاضة عن الوقود التقليدي بالوقود الأحفوري. وربما أصبح هذا الاتجاه، مقترناً بانخفاض المخزونات إلى مستويات متدنية للغاية والاضطراب الذي شهدته الأسواق المالية، أحد العوامل المشجعة على الطلب على تلك السلع الأساسية بغرض المضاربة. ويمثل انخفاض سعر الدولار عاملاً إضافياً يسهم في ارتفاع أسعار السلع الرئيسية بالدولار. وعلى سبيل المثال، في الفترة من أيار/مايو ٢٠٠٧ إلى أيار/مايو ٢٠٠٨، ارتفع مؤشر أسعار السلع الأساسية غير الوقودية بالدولار بنسبة ٤١,٩ في المائة، ولكنه ارتفع بنسبة ٣٢,٧ في المائة فقط بحقوق السحب الخاصة وبنسبة ٢٣,٣ في المائة باليورو.

السلع الأساسية الأولية: المشاكل المعلقة للاعتماد على السلع الأساسية وعدم استقرار الأسعار

يؤدي انعدام اليقين بشأن الأسعار الرئيسية بصفة عامة إلى أثر سلبي على تخطيط الاستثمار والإنتاج لدى كل من البائعين والمشتريين، ويجعل إدارة الاقتصاد الكلي والضرائب والمالية أصعب. لذلك، ومن منظور تلك البلدان النامية التي تعتمد عائدات صادراتها ودخلها القومي اعتماداً شديداً على أسواق السلع الأساسية، يظل اتجاه أسعار السلع الأساسية الأولية على المدى الطويل وتقلبها على السواء مصدر قلق. وتقلب الأسعار هو سبب من أسباب تفسير انخفاض متوسط معدلات النمو في الأجل الطويل في الاقتصادات المعتمدة على السلع الأساسية عنها في الاقتصادات ذات هياكل الإنتاج المتنوعة.

وبالنسبة لكل بلد، يمثل تقليل الاعتماد على عدد قليل من السلع الأساسية الأولية عن طريق التنوع والتنمية الصناعية أفضل استراتيجية على المدى الطويل للتقليل من التأثير بصدمات أسعار السلع الأساسية واتجاهات الأسعار غير الملائمة. لكن التنوع عملية معقدة وطويلة وغير ممكنة بدون تكوين رأس المال واكتساب المهارات. ويتوقف التنوع أيضاً على استقرار العائدات من صادرات السلع الأساسية الأولية. ومن وجهة نظر البلدان المستهلكة والاقتصاد العالمي بأكمله، فإن تقلب أسعار السلع الأولية يزيد من صعوبة اعتماد السياسات الرامية إلى تحقيق الاستقرار على صعيد الاقتصاد الكلي. ويسبب المشاكل الناجمة عن أسعار السلع الأساسية غير المستقرة، سيكسب نظام الاقتصاد العالمي مزيداً من الاتساق إذا بُذلت جهود جديدة على الصعيد المتعدد الأطراف لضبط تقلب الأسعار في الأسواق الدولية للسلع الأساسية، والتمكين في الوقت نفسه من اعتماد تعديلات سلسلة للأسعار النسبية التي تكون مرآة تعكس العوامل الأساسية في السوق والتغيرات الهيكلية.

ولكن ليس من المرجح أن اتفاقات استقرار الأسعار على الصعيد الدولي المتفق عليها في إطار متعدد الأطراف بين المنتجين والمستهلكين، مثل الاتفاقات بشأن مختلف اتفاقات السلع الأساسية في الماضي، ستكون مرة أخرى خياراً سياسياً في المستقبل القريب. وعليه، سيكون من المفيد تناول العوامل التي تؤدي إلى تقلب شديد في أسعار السلع الأساسية في المقام الأول وتصحيح أي نتائج غير مرغوب فيها للأسواق. وقد يكون اتخاذ تدابير تنظيمية أشد صرامة تساعد على الحد من المضاربة في أسواق السلع

الرئيسية خطوة من الخطوات الهامة، نظراً إلى أن المضاربة في تلك الأسواق تجعل اتجاهات الأسعار تتفاقم عادة بسبب حدوث تغيرات في العناصر الأساسية.

وأثبتت مخططات التمويل التعويضي الدولية المستعملة في الماضي للتخفيف من أثر تقلب الأسعار في البلدان النامية عدم كفايتها. وتحتاج تلك المخططات إلى زيادة سرعة المدفوعات وتزويدها بموارد مالية إضافية لدعم موازين المدفوعات أو الإيرادات. ولا ينبغي أن تكون قادرة فقط على تغطية نواقص عائدات التصدير بل ينبغي كذلك أن تغطي ارتفاع تكاليف التوريد الناجمة عن الارتفاع الحاد في أسعار واردات السلع الأساسية اللازمة، ولا سيما الأغذية والطاقة. كما يمكن أن تتضمن تلك المخططات إتاحة منح تُقدم إلى أكثر المنتجين أو الأسر المعيشية تضرراً في أشد البلدان فقراً. ومبدئياً، ينبغي أن يكون كافياً أن البلد لا يسيطر على سبب الصدمة السعرية الأساسي لكي يحصل على تلك المساعدة، وينبغي أن ترتبط الشروط، إن وُجدت، مباشرة باستخدام الموارد المالية المقدمة بموجب المخطط.

وعلى الصعيد الوطني، يمكن للترتيبات المؤسسية التي تقوم بدور العازل بين الأسواق الدولية للسلع الأساسية وعائدات المنتجين المحليين أن تسهل لهم اتخاذ قرارات الاستثمار وتمويل تدابير تحسين الإنتاجية. ويمكن استخلاص دروس مفيدة من تجربة نظم دعم الدخل في العديد من البلدان المتقدمة، بيد أن تكاليف هذه النظم تتجاوز عادة إمكانات الميزانية في البلدان النامية. وقد يكمن أحد الحلول الممكنة لتلك البلدان في النظر في إقامة ترتيب مؤسسي تتمكن بموجبه من الإبقاء على قسط من الأرباح غير المتوقعة نتيجة ارتفاع أسعار السلع الأساسية في الصناديق الوطنية لتقديدها للمنتجين المحليين عندما لا تكون الظروف الدولية للأسواق مؤاتية. وإذا طُبّق هذا الترتيب في مرحلة ارتفاع أسعار نسبي، فإنه سيضمن دخلاً سلساً لمنتجي تلك البلدان دون الضغط على موارد الميزانية بدون داعٍ.

ومكاسب البلدان النامية من صادرات السلع الأساسية وأثرها في تمويل الاستثمار لدعم التنوع والتصنيع تعتمد أيضاً على كيفية توزيعها. وهناك مؤشرات قوية في العديد من البلدان تفيد بأن قسطاً هاماً من المكاسب الهائلة الناتجة عن ارتفاع أسعار المنتجات الهيدروكربونية والتعدينية قد استثمر في تحويلات الأرباح للشركات الأجنبية المشاركة في استغلال تلك المنتجات. ويعني ذلك أنها فقدت من تجميع رأس المال في البلد الذي نشأت فيه، إلا إذا أعادت الشركات الأجنبية استثمارها.

ومع ذلك، ففي كثير من الحالات لا يكون ذلك في صالح البلد المصدر نظراً إلى أن إعادة الاستثمار هذه في الأنشطة نفسها تجنح إلى الإبقاء على الاعتماد على السلع الأساسية بدل أن تسهم في التنوع ورفع مستوى الصناعة.

انتكاسات الحسابات الجارية: دور أسعار الصرف الحقيقية ودور معدلات التبادل التجاري

أسهم ارتفاع أسعار السلع الأساسية وتحسُّن معدلات التبادل التجاري إسهاماً هاماً في تحسُّن موازين الحسابات الجارية لبعض البلدان النامية في السنوات الأخيرة. والعنصر الآخر الذي لا يقل أهمية هو النمو السريع لصادرات السلع المصنوعة في عدد من البلدان النامية استناداً إلى النمو السريع للإنتاجية ومعدلات أسعار الصرف الحقيقية الملائمة. ونتيجة لذلك، أصبحت البلدان النامية، كمجموعة، مصدرراً صافياً لرأس المال طوال سنوات عديدة. وفي أعقاب الأزمات المالية في آسيا في الفترة ١٩٩٧-١٩٩٨، بدأ مقدار متزايد من رأس المال يتدفق نحو "الأعلى"، من البلدان الفقيرة إلى البلدان الغنية، مما جعل العديد من المراقبين يستنتجون أن بعض البلدان النامية قد خلقت "نخمة في المدخرات" للاقتصاد العالمي.

وقد بدأ تحسُّن الحساب الجاري، والانتقال من العجز إلى الفائض، في البداية بفعل التخفيضات الكبيرة في سعر الصرف في اقتصادات الأسواق الناشئة المصدرّة للمصنوعات. وفي معظم هذه البلدان، انطلقت التحسينات في حساباتها الجارية في أعقاب الأزمة المالية الآسيوية واستمرت مع سعي الحكومات والمصارف المركزية بعد ذلك إلى الإبقاء على سعر صرف حقيقي ومنافس. وبالنسبة إلى معظم البلدان التي يحدد الطلب العالمي على السلع الأساسية الأولية أداءها التجاري أساساً، بدأ التحسُّن في الحساب الجاري في عام ٢٠٠٣، عندما بدأت أسعار النفط ومنتجات التعدين ترتفع.

وسياسات الاقتصاد الكلي وسياسات سعر الصرف التي أدت دوراً كبيراً في تحسُّن موقع الحساب الجاري للعديد من البلدان النامية تمثل خروجاً عن الاستراتيجيات السابقة. وفي الماضي، كثيراً ما أدى كل من نظامي ربط سعر الصرف وسعر الصرف المرن إلى ارتفاع حقيقي في سعر العملة وزيادة عجز الحساب الجاري. ومع مرور الوقت، كان أي تدهور في ميزان الحساب الجاري يزيد من تصور المستثمرين الدوليين لوجود مخاطرة أكبر في مجال العملة، ويؤدي في بعض الأحيان إلى تدفق مفاجئ وكبير لرأس المال. وعلى العكس

من ذلك، أصبحت الاستراتيجية الجديدة للعديد من البلدان تهدف إلى الدفاع عن مواقع تنافسية مواتية تنشأ نتيجة تخفيض قيمة سعر صرف العملة وتفادي الاعتماد على أسواق رأس المال الدولية الذي يصحب العجز في الحساب الجاري. وحيث إن هذه الاستراتيجية كثيراً ما تتطلب تدخلاً في أسواق الصرف الأجنبية، فإنها تُسهم في سرعة تراكم احتياطي العملة الأجنبية وارتفاع التدفقات الصافية لرأس المال من البلدان النامية.

ويؤكد ذلك الاستنتاج الأعم بأن انتكاسات الحساب الجاري في البلدان النامية التي تمثل مصنوعاتها نسبة كبيرة من إجمالي تجارتها هي انتكاسات نابعة أساساً من تغيرات واسعة في سعر الصرف الحقيقي، في حين أن العنصري الرئيسي في الاقتصادات التي تعول على السلع الأساسية هو صدمات معدلات التبادل التجاري. والزيادة في عجز الحساب الجاري نتيجة ارتفاع سعر الصرف الحقيقي وما يصاحبها من فقدان المنافسة لدى المنتجين المحليين، يمكن تمويلها بصورة مؤقتة بتدفق صافٍ لرأس المال إلى البلد، غير أنها ستتطلب إن عاجلاً أو آجلاً شكلاً من أشكال التعديل، يكون عادة في شكل تخفيض حقيقي لسعر العملة. وقد كانت زيادة قيمة العملة عن المستوى الحقيقي تمثل في الواقع عامل التنبؤ الأكثر تكراراً والأكثر "موثوقاً" بحدوث أزمات مالية في البلدان النامية. ومن جهة أخرى، فإن انخفاض سعر الصرف الحقيقي هو شرط لازم لحدوث انتكاس توسعي للحساب الجاري. ويمثل سعر الصرف الحقيقي المنافس عنصراً رئيسياً لزيادة الطلب الإجمالي على المدى القصير وتحقيق نمو أسرع وعمالة أعلى على المدى الطويل.

ومع ذلك، ثمة خطر من أن تستخدم الحكومات التلاعب بسعر الصرف بالطريقة نفسها التي تستخدم بها ضغط الأجر، وتقديم الإعانات وتخفيض الضرائب على الشركات لتحسين المنافسة الدولية للمنتجات المحلية تحسباً مصطنعاً. واستخدام هذا النوع من "العقلية التجارية الجديدة" في المنافسة للحصول على نصيب أكبر من السوق لا يمكن أن يحقق النتائج المرجوة. وسبب ذلك أنه بالرغم من أن جميع البلدان تستطيع أن تعمل جميعاً في نفس الوقت على حفز الإنتاجية والأجور والتجارة لتحسين رفاهها الاقتصادي العام، فإنها لا تستطيع جميعاً أن تزيد في وقت واحد حصتها السوقية أو فوائض حساباتها الجارية. وبالتالي، فإن الجولات المتتالية للخفض التنافسي لسعر العملة غير مثمر ويُرجح أن يؤدي إلى ضرر بالغ. ويمكن معالجة هذه القضية في إطار قواعد دولية شبيهة بالقواعد التي تنظم استعمال تدابير السياسات التجارية في اتفاقات منظمة التجارة العالمية.

تدفقات رأس المال الصافي والاستثمار والنمو: النظرية والواقع

إذا كانت البلدان النامية، كمجموعة هي مصدر صافي لرأس المال، فإن ذلك يتناقض مع توقعات تقوم على نظريات اقتصادية سائدة مفادها أن رأس المال، في أسواق رأسمالية مفتوحة، سيتدفق من البلدان الغنية إلى البلدان الفقيرة، يجذبه ارتفاع معدلات العائد. ومما يبعث على مزيد من الاستغراب في ضوء النظرية السائدة هو أن البلدان النامية، في المتوسط، التي هي مصدر صافية لرأس المال ترحب أيضاً إلى النمو بوتيرة أسرع وإلى أن تكون لها نسبة أعلى من الاستثمار مقارنة بالبلدان النامية التي تتلقى تدفقات صافية من رأس المال.

وتعتبر هذه الحقائق "الغازاً"، غير أنها لا تعد محيرة إذا اعترف المرء بمحدود النظريتان الأساسيتان وهما: نموذج فجوة المدخرات ونموذج النمو الكلاسيكي الجديد. ويقوم هذان النموذجان على اعتبار أن الاستثمار يمول من مجموع المدخرات المجمعة أساساً من مدخرات الأسر المعيشية. وعليه، فإن الاستثمار في المشاريع سيبلغ أقصى حده باتباع سياسات ترمي إلى زيادة نسب الفائدة على مدخرات الأسر المعيشية وواردات رأس المال ("المدخرات الأجنبية")، وتحسين فعالية الوساطة المالية بتطوير نظام مالي منافس وإنشاء أسواق الأوراق المالية. وليست هذه الافتراضات بعيدة عن الواقع فحسب، بل دحضت الأدلة العملية التنبؤات الناشئة عنها مراراً وتكراراً. وعلى سبيل المثال، فإن العديد من البلدان النامية، ولا سيما في أمريكا اللاتينية، لم تحقق استثمارات إنتاجية أعلى رغم السياسات النقدية والمالية التي اجتذبت موجات من تدفق رأس المال.

وفي رأي بديل، يستند إلى أعمال شومبيتر وكينس ويستخلص من تجارب أوروبا الغربية في فترة ما بعد الحرب وتجارب شرق آسيا الناجحة للحاق بالركب، يقوم تمويل الاستثمار أساساً على المدخرات الناجمة عن أرباح الشركات وإمكانية إنشاء الائتمان عن طريق النظام المصرفي. فالأرباح الكبيرة للشركات تزيد في الوقت نفسه من حوافز الشركات للاستثمار وقدرتها على تمويل استثمارات جديدة من الحصائل غير الموزعة. وهذا الرأي يعبر بشكل أفضل عن تعقد ونواقص العالم الحقيقي، حيث تتكيف الأرباح في مجال تنظيم المشاريع فوراً مع التغيرات في الطلب، وتحدد قرارات أصحاب المشاريع المتخذة على أساس توقعات الأرباح (وليس مستوى المدخرات) مستوى الاستثمار في رأس المال المنتج الحقيقي. وعلى سبيل المثال، فإن انخفاضاً في نسبة المدخرات لا يؤدي إلى انخفاض في

الاستثمارات؛ وبالعكس، فإنه سيزيد من الأرباح ويجفز الاستثمار نظراً إلى أنه يتضمن زيادة في طلب المستهلك. ومن نفس المنطلق، فإن تحسين الحساب الجاري نتيجة تغيرات في الأسعار النسبية لصالح المنتجين المحليين لا يمثل انخفاضاً في تدفق المدخرات الأجنبية إلى الداخل التي تؤدي إلى هبوط في الاستثمارات؛ بل على العكس من ذلك، فإنه يتوازى مع زيادة في الطلب الكلي وفي أرباح المنتجين المحليين، ومن شأنه أن يفضي إلى ارتفاع الاستثمار. وتبعاً لذلك، فإن زيادة المدخرات ليست شرطاً لارتفاع الاستثمار أو لتحسين الحساب الجاري. بل إن السببية تنطبق في الاتجاه المعاكس: أي أن التغيرات في الحساب الجاري تفضي إلى تغيرات في مستوى الاستثمار والمدخرات.

نتائج مختلف النهج النظرية للسياسة الاقتصادية مختلفة إلى أبعد الحدود. فعندما تحدد الاستثمار ونمو الناتج والعمالة أرباح الشركات على نطاق واسع، فإن للسياسات الاقتصادية دوراً هاماً في امتصاص الصدمات وفي توفير بيئة مستقرة للاستثمار. وعلى العكس من ذلك، وفي إطار النموذج الكلاسيكي الجديد، لا يوجد مجال كبير للسياسات الاقتصادية، وعندما يتيح هذا النموذج خيارات سياسات اقتصادية، فإنها كثيراً ما تفسر في الاتجاه المعاكس للخيارات التي يتضمنها نموذج كينس - شومبيتر. وحيثما يعتبر النموذج الكلاسيكي الجديد أن ثمة حاجة إلى قيام الأسر المعيشية الخاصة "بتوفير مزيد من الأموال" أو أن تجتذب البلدان النامية مزيداً من "المدخرات الأجنبية" لرفع مستوى الاستثمار في رأس المال الثابت، يشدد نموذج كينس - شومبيتر على الطلب الإيجابي وتوقعات الأرباح بوصفها حوافز لمنظمي المشاريع المحليين، وعلى الحاجة إلى تمويل موثوق وميسر للمشاريع الاقتصادية.

تمويل الاستثمار الثابت: دور أرباح الشركات والنظام المصرفي

من الناحية العملية، ومن منظور الاقتصاد الكلي، تكنسي الموارد المحلية أهمية أكبر لتمويل الاستثمار من الموارد الخارجية. لكن بإمكان هذه الأخيرة أن تؤدي دوراً حيوياً في بعض الأوقات ولصالح بعض البلدان، لتمويل واردات السلع الرأسمالية مثلاً في حالة وجود عوائق هيكلية أمام زيادة عائدات الصادرات. ومن منظور الشركات، فإن التمويل الذاتي من الأرباح غير الموزعة هو أهم وأوثق مصدر لتمويل الاستثمار. وإضافة إلى التمويل الذاتي

من الأرباح، يمثل الائتمان المصرفي عملياً أهم مصدر لتمويل المشاريع من مصادر خارجية، ولا سيما الأعمال التجارية الجديدة والشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم.

ومن الأهمية بمكان أن يعاد استثمار جزء هام من أرباح الشركات في القدرات الإنتاجية، بدلاً من استعمالها، مثلاً، في استهلاك السلع الكمالية أو في أنشطة المضاربة. وحيث إن توفر الاعتمادات الداخلية يمثل عنصراً محمداً رئيسياً للاستثمار، يمكن للتدابير التي تزيد من حجم السيولة لدى الشركات وتشجع على الاحتفاظ بالأرباح أن تساعد على زيادة الاستثمار. وتشمل التدابير الممكنة طائفة من الحوافز والروادع الضريبية، مثل المعاملة الضريبية التفضيلية للأرباح التي يُعاد استثمارها أو التي تظل غير موزعة، واحتياطي استهلاك محدد، وفرض ضرائب عالية على الدخل الناتج عن أنشطة المضاربة.

ويمكن توسيع أثر هذه التدابير على الاستثمار الإنتاجي إذا شُجعت المصارف على زيادة تيسير شروط توفير القروض لأغراض الاستثمار. وطالما أمكن تمويل الاستثمار من جانب النظام المصرفي، الذي لديه القدرة على توليد الائتمان وفقاً لحجم السيولة التي يوفرها المصرف المركزي، فإن وجود أرصدة المدخرات مسبقاً في النظام المالي لا يمثل شرطاً مسبقاً للاستثمار. ولكن منع السياسة النقدية التي تركز على حفز الاستثمار من التحول إلى سياسة تضخمية، يتطلب جمع هذه السياسة بترتيبات مؤسسية وأدوات سياسات إضافية للحفاظ على استقرار الأسعار. ويستدعي ذلك بصفة خاصة اعتماد سياسة بشأن الإيرادات لمنع إعطاء زيادات اسمية مفرطة في الأجر ولوضع سياسة ضريبية مرنة تستجيب للتغيرات الدورية في الطلب الكلي. وكانت هذه طريقة ناجحة في الاقتصادات الصناعية الجديدة في شرقي آسيا، حيث كانت معدلات الفائدة الرئيسية أعلى بقليل من نسبة التضخم ولكنها أقل من المعدلات الحقيقية للناتج المحلي الإجمالي. وبخلاف ذلك، كانت تلك المعدلات أعلى من نسب نمو الناتج المحلي الإجمالي في معظم بلدان أمريكا اللاتينية وأفريقيا، حيث دأبت السياسة المالية على التركيز تماماً على تفادي التضخم، فظلت معدلات الاستثمار ونسب النمو منخفضة. ومنذ بداية الألفية الجديدة فقط، اعتمد عدد متزايد من البلدان في المنطقتين الأخيرتين سياسات مالية ذات اتجاه أكثر توسعاً وحقت أداءً نمو أفضل.

تكاليف وتوفر تمويل الاستثمار: أهمية السياسات

تساعد سياسة نقدية مشجعة للاستثمار أيضاً على الحد من تكاليف تمويل المصارف. وتُحدّد تلك التكاليف بتكلفة إعادة التمويل من جانب المصارف، ومتوسط حجم خسائر القروض التي يتعين على المصارف تحملها، ونسبة المنافسة في النظام المصرفي. وعندما تكون نسب الفائدة مرتفعة جداً، فإنها تؤثر سلباً في معظم المصادر الهامة لتمويل الاستثمار وهي: أرباح الشركات وائتمان المصارف. وربما كان ذلك هو السبب الرئيسي وراء الفشل العام للإصلاحات المالية التي اتخذها العديد من الاقتصادات النامية والاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية في الثمانينات والتسعينات في تحسين معدلات الاستثمار. وبما أن الإصلاحات قد اتخذت في سياق سياسة نقدية تقييدية ترمي إلى تحقيق نسبة منخفضة من التضخم والإبقاء عليها، فقد رافقتها عادة زيادة في نسب الفائدة.

وكانت عملية إلغاء القيود المالية التي بدأت منذ نهاية الثمانينات في العديد من البلدان النامية، مقترنة بتحرير حساب رأس المال، قد أدت إلى توسّع في النشاط المصرفي وإلى زيادة سريعة في التدفقات الصافية إلى الداخل من رأس المال الأجنبي، لكن نادراً ما أدت إلى الزيادة المستدامة المرتقبة في الإقراض المصرفي للمؤسسات الخاصة لأغراض الاستثمار. وأدت بدلاً من ذلك إلى طفرة في الإقراض لأغراض الاستهلاك وشراء العقارات أساساً. وكثيراً ما أفضت العملية إلى أزمات مالية ومصرفية، اضطرت الحكومات والمصارف المركزية أثناءها إلى إنقاذ النظام المصرفي بتدابير مالية ذات تكاليف هائلة. ولم يتحقق أيضاً التوقع بأن يؤدي التحرير المالي وفتح القطاعات المالية المحلية للمصارف الأجنبية إلى مزيد من المنافسة، التي قد تقلص في نهاية المطاف هامش أسعار الفائدة وكلفة الائتمان. وظلت فوارق أسعار الفائدة والإقراض عالية بصورة عامة، على حساب الشركات وتمويل الاستثمار. وحتى في أعقاب الأزمات المصرفية، رأت المصارف التجارية فيما يبدو أن توسيع قروض الاستهلاك والسكن، أو شراء السندات الحكومية، أكثر ربما وأقل مخاطرة من تقديم قروض أطول أجلاً للمشاريع الاستثمارية أو للأنشطة الجديدة في مجال الأعمال التجارية.

وتؤثر المصارف وغيرها من المؤسسات المالية في نمط النشاط الاقتصادي بالطريقة التي توزع بها مواردها المالية على مختلف فئات المقترضين وعلى الأنشطة الاقتصادية، وفقاً لأهدافهم واستراتيجياتهم. غير أن اختياراتهم لا تحقق بالضرورة أفضل مصالح الاقتصاد بأكمله. فعدم رغبة المصارف في منح ائتمانات استثمارية على المدى الطويل، مقترنة بموامش مرتفعة في نسب الفائدة ومعدلات الإقراض، كثيراً ما تعكس منظوراً للمخاطر العالية للائتمان والصعوبات التي تحول دون ضمان تلك القروض. ولذلك، فعندما تعتمد البلدان النامية ذات الأنظمة المالية الضعيفة إصلاحات محلية في مجال الإدارة الرشيدة، كما تُدعى إلى ذلك عادة، فإنها قد ترى ضرورة إيلاء الأولوية لمعالجة تلك النواقص المؤسسية التي تمثل عوائق رئيسية تحول دون منح الائتمان الاستثماري على المدى الطويل بأسعار فائدة معقولة. وتختلف تلك النواقص من بلد إلى آخر ولكن من المرجح أن تنشأ فيما يتعلق بحقوق الملكية، وضمان وإنفاذ العقود الائتمانية، والمنافسة الفعالة في القطاع المصرفي.

وفي معظم البلدان، لا يزال الوصول إلى الائتمان المصرفي يعتمد اعتماداً شديداً على حجم الشركة، وبالتالي كثيراً ما تواجه الشركات الابتكارية أو الصغيرة بصفة خاصة عوائق مالية حادة حتى عندما تكون قادرة على دفع أسعار حقيقية مرتفعة على الإقراض. وعادة ما يكون التمويل من أسواق الأوراق المالية متوفراً فقط لعدد قليل من الشركات الخاصة الكبيرة أو المؤسسات العامة. غير أن وصول الشركات إلى مصادر موثوقة وملائمة وفعالة من حيث التكلفة من أجل تمويل الاستثمار الإنتاجي هو بالضبط عنصر حاسم لنجاح السياسات المالية في البلدان النامية.

ومن الواضح أنه يتعين على كل نظام مالي أن يميز عند توزيع الائتمانات بين المقترضين والمشاريع المطلوب تمويلها. ولكن يشاهد من مختلف نتائج الإصلاحات المالية والعديد من حلقات الأزمات المالية أن آلية السوق لا تؤدي دائماً إلى التوزيع الأمثل للائتمان. وبإمكان الحكومات أن تضطلع بدور في توجيه الائتمان إلى قطاعات وأنشطة تكتسي أهمية استراتيجية بالنسبة إلى الاقتصاد ككل، وذلك مثلاً عن طريق التوفير المباشر للائتمان من جانب المؤسسات المالية العامة أو بالتدخل في الأسواق المالية، عن طريق تدابير منها إعانات تسديد الفوائد، أو إعادة تمويل القروض التجارية، أو تقديم ضمانات لبعض فئات القروض.

ويمكن أن يتأثر توزيع الائتمان أيضاً بتشديد مراقبة القروض من أجل الاستهلاك أو لأغراض المضاربة، الأمر الذي قد يدفع المصارف إلى تقديم قروض لفترات أطول لأغراض الاستثمار. وفي الحالات التي تكون فيها معدلات فوائد الإقراض المرتفعة تعبيراً عن وجود مخاطر متوقعة، يمكن للحكومات أن تتوخى تقديم ضمانات لقروض خاصة بتمويل مشاريع استثمارية واعدة تنفذها شركات قد يكون وصولها إلى الائتمان المصرفي الطويل المدى محدوداً خلاف ذلك (أو تستطيع الحصول على تلك القروض بتكاليف عالية جداً فقط تجعل استثمارها غير قابل للاستمرار). وفي حين أن ذلك قد ينطوي على تكاليف مالية عندما يفشل مشروع يمول بهذه الطريقة، فإن هذه التكاليف ينبغي أن توزن مقابل الزيادة الإجمالية في الاستثمارات التي لا يمكن القيام بها إلا بفضل تلك الضمانات، وآثار الإيرادات الدينامية (بما فيها العائدات الضريبية العالية) التي يمكن أن تولدها تلك الاستثمارات الإضافية. وينبغي أن توزن أيضاً مقابل التكاليف المالية لعمليات الإنقاذ الكبيرة للنظام المصرفي، التي كانت ضرورية في أعقاب زيادة لا ضابط لها في الائتمان لأغراض الاستهلاك والمضاربة التي شهدتها بلدان كثيرة بعد تحرير القطاع المالي.

المصارف العامة: التوفيق بين الأغراض التجارية والإئتمانية

بإمكان مصارف القطاع العام، ولا سيما مصارف التنمية، أن تؤدي دوراً هاماً في ضمان وصول الشركات إلى مصادر موثوقة لتمويل الاستثمار الإنتاجي. وفي ضوء تجارب الماضي، كانت المناقشة بشأن دور المصارف العامة تتركز في أحيان كثيرة على حجة أن امتلاك الدولة تلك المؤسسات، التي لا تخضع لضوابط السوق، يمكن أن يزيد من احتمالات الفساد والمحاباة، بدل التركيز على فوائدها الاقتصادية. لكن المصارف الخاصة ليست بمنأى عن الفساد أو المحاباة، ولا سيما عندما تكون لها روابط بتكتلات تعتمد عليها للحصول على تمويل رخيص. ومن جهة أخرى، من الواضح أن المصارف العامة ومصارف التنمية تستطيع أن تؤدي دورها الإئتماني إذا كانت تحدد إدارتها ولايات واضحة وقواعد مساءلة صارمة، يرافقها رصد منتظم للأداء.

ويجدر التذكير بأن الأمر الهام من منظور التمويل لأغراض التنمية لا يقتصر على ربحية مشروع استثماري على صعيد الاقتصاد الجزئي وحسب، بل تمتد أيضاً إلى الفوائد الخارجية التي يدرّها المشروع للاقتصاد ككل. وعادة ما يُقبَل هذا الاعتبار في مشاريع الهياكل الأساسية وتمويلها العام من إيرادات الميزانية أو بدعم من المصارف الإنمائية. ولكن من المنطقي بنفس القدر أيضاً أن تُسهم المؤسسات المالية العامة ذات الخبرة في قطاعات محددة في تمويل الأنشطة الخاصة المنتجة أو الابتكارية في الزراعة والصناعة والخدمات عندما تولّد تلك الأنشطة فوائد خارجية هامة وعائدات اجتماعية بيد أنّها لا تستطيع الحصول على التمويل اللازم من مصادر التمويل التجارية.

ويمكن أن تكون إحدى الطرق التي تمكّن من مراعاة الاعتبارات التجارية والإنمائية في توزيع الائتمان هي التمويل المشترك لبعض المشاريع الاستثمارية من جانب المصارف الخاصة والعامة. فبينما تسهم المصارف التجارية بخبرتها في تقييم قابلية المشروع للاستمرار من منظور القطاع الخاص، فإن المؤسسات المالية العامة تستطيع أن تُقيّمه من زاوية الفوائد الإنمائية الشاملة لذلك المشروع، وبإمكانها عن طريق مشاركتها في تمويله أن تحمّد من المخاطر التي يواجهها المصرف التجاري. وقد يؤدي أيضاً إلى الجمع بين التمويل العام والتمويل الخاص، والحد من مخاطر المحاباة من جانب كل من المؤسسات المالية المعنية العامة والخاصة. وشهدت هذه الفئة من الترتيبات ممارسات سابقة في بعض البلدان المتقدمة في الخمسينات والستينات وكذلك في العديد من الاقتصادات السوقية الناشئة مؤخراً.

المساعدة الإنمائية الرسمية: زيادة كبيرة مع استمرار النقصان

هناك جانب آخر لتمويل الاستثمار دعماً للتنوع والتغير الهيكلي في البلدان النامية وهو متطلباتها من العملة الأجنبية لاستيراد السلع الرأسمالية. وهذه مشكلة تواجهها بصفة خاصة الاقتصادات الفقيرة التي تعتمد على السلع الأساسية، والتي عادة ما تُعوّل على القروض والمنح الرسمية من الجهات المانحة الثنائية والمتعددة الأطراف. وفي أعقاب توافق آراء مونتريري لعام ٢٠٠٢، وضع معظم الجهات المانحة الثنائية التي تقدم المساعدة الإنمائية الرسمية أهدافاً طموحة لزيادة مساعدتها في إطار الجهود المبذولة لتحقيق الأهداف الإنمائية للألفية. ومع ذلك، فرغم الزيادة الهامة في المدفوعات، تخلفت

أكثرية الجهات المانحة عن الوفاء بوعودها في مجال المساعدة الإنمائية الرسمية. وعلاوة على ذلك، لا تزال هناك فجوة واسعة بين تدفقات تلك المساعدة الفعلية والمساعدة التي اعتبرت ضرورية لتنفيذ التدابير الكفيلة بتحقيق الأهداف الإنمائية للألفية.

وثمة اتفاق واسع النطاق بين الجهات المانحة والجهات المستفيدة أن المسألة الهامة لا تتصل فقط بحجم تلك المساعدة، بل تتعلق أيضاً بكيفية استعمال تلك الاعتمادات المقدمة من الجهات المانحة استعمالاً فعالاً. وتزايد اقتران تحسين فعالية المساعدة بتحسين المؤسسات والسياسات. ورغم اختلاف الآراء بشأن ماهية المؤسسات والسياسات الجيدة، ورغم ضعف الأدلة على وجود تلك العلاقة فعلاً، فقد زادت شروط تقديم المساعدة الإنمائية الرسمية باستيفاء معايير عديدة للإدارة الرشيدة. وكثيراً ما تُعتبر فعالية المساعدة أيضاً مرتبطة بإجراءات لتنفيذها. وفي هذا الصدد، وكما نوقش في تقرير *أقل البلدان نمواً*، ٢٠٠٨ الصادر عن الأونكتاد، فإن سياسات إدارة المساعدة التي تُعزّز المسألة المتبادلة بين حكومات الجهات المانحة والمتلقية يمكن أن تساعد على الحد من تكاليف الصفقات وتقوي قدرات الدول في مجال الاستعمال الفعال للمساعدة الأجنبية. ولكن فعالية تنمية موارد المساعدة المقدمة من الجهات المانحة لا تقل أهمية. وعند تحديد مقياس تلك الفعالية، يكون من المفيد التمييز بين الأهداف الإنمائية الاجتماعية والبشرية من جهة، وأهداف النمو من جهة أخرى.

المساعدة الاجتماعية والاقتصادية: التوصل إلى التوازن الصحيح

يُحسب عادة هدف المساعدة الإنمائية الرسمية وفقاً لحصة الفرد من نمو الدخل، وما يترتب عليه من آثار في التنمية البشرية. وبصدور إعلان الألفية، احتلت أهداف التنمية البشرية الصدارة. وفي نفس الوقت فقدَ النمو مكانته البارزة كهدف صريح من أهداف السياسة الإنمائية في بيئة فكرية وسياساتية تخضع فيما يبدو لافتراض ضمني بأن قوى السوق تولد آلياً النمو والتغير الهيكلي، في اقتصاد مُحرر ومُعولم. وبناءً على ذلك، يتزايد النظر إلى فعالية المساعدة على اعتبارها إسهاماً في المساعدة الإنمائية الرسمية في تحقيق الأهداف الإنمائية للألفية. وتبعاً لذلك، يُنفق جزء هام من تلك المساعدة في قطاعي الصحة والتعليم وغيرهما من القطاعات الاجتماعية.

وهذا النوع من المساعدة الإنمائية الرسمية جوهرية، وله ما يبرره بحد ذاته. لكن استدامة أنشطة الحد من الفقر تتطلب ألا تعتمد هذه المساعدة حصراً على إعادة توزيع دخل ما؛ فهي تعتمد أيضاً على الزيادات في القيمة المضافة المحلية وفي الدخل للفرد. وإذا لم تسهم المساعدة الإنمائية الرسمية في دفع النمو، فإنه من غير المرجح أن تكون فعالة في الحد من الفقر على المدى الطويل، أي ما بعد سنة ٢٠١٥ التي حُدِّدت كموعِد مستهدف لتحقيق الأهداف الإنمائية للألفية. والمساعدة الإنمائية الرسمية للمشاريع الاستثمارية في الهياكل الأساسية الاقتصادية وفي القطاعات المنتجة أساسية لدعم الجهود المحلية لرفع مستويات الدخل الحقيقي والعمالة وتحويل توزيع الدخل لصالح الفقراء.

ويمكن أن تتمثل طريقة أخرى لزيادة فعالية المساعدة الإنمائية الرسمية في مرابطة تلك المساعدة بالتمويل المحلي. ويمكن أن يجري ذلك، على سبيل المثال، عن طريق إنشاء أو تعزيز المؤسسات التي ستوجه تلك المساعدة إلى المشاريع الاستثمارية العامة والخاصة التي تشترك في تمويلها المؤسسات المالية المحلية. وقد يسهل ذلك وصول المستثمرين المحليين المحتملين إلى التمويل طويل الأجل والحد من المخاطر الائتمانية للمصارف المحلية - وبالتالي نسب الفائدة التي تفرضها. وفي الوقت نفسه، سيساعد ذلك على إقامة نظام إدارة أفضل للوساطة المالية المحلية.

وفي الماضي، كان للاحتياجات النسبية للبلدان، التي يمكن أن تقاس بمستويات الدخل للفرد ومؤشرات التنمية البشرية، أو بدرجة فجوتها في مجال الضرائب أو الصرف الأجنبي، أثر محدود في التوزيع الجغرافي للمساعدة الإنمائية الرسمية. ولكن يمكن تحسين فعالية المساعدة بتوجيه الزيادات الإضافية في منح تلك المساعدة إلى أفقر البلدان التي تواجه أشد الصعوبات في وضع تحقيق الاستدامة الذاتية لعملية الاستثمار والنمو.

تخفيف عبء الدين: الحاجة إلى العنصر الإضافي

يبدو أن هناك فجوة تمويلية كبيرة مستمرة، وهي لا تتعلق بالأنشطة ذات الصلة بالأهداف الإنمائية للألفية فحسب، بل أيضاً بالاستثمارات التي تفيد النمو والتغير الهيكلي اللذين يتجاوزان الأهداف الإنمائية للألفية، ناهيك عن معالجة التحديات الجديدة أمام البلدان النامية نتيجة تغير المناخ. ومن أجل توفير الحظوظ الواقعية لتحقيق

الأهداف الإنمائية للألفية، سيحتاج المستوى السنوي للمساعدة الإنمائية الرسمية إلى مبلغ يتراوح بين ٥٠ و ٦٠ مليار دولار فوق المدفوعات الحالية، لاستكمال الجهود التي تبذلها البلدان النامية في مجال تمويل الاستثمار الإضافي من المصادر المحلية.

وأدى تخفيف عبء الدين دوراً هاماً في المساعدة الإنمائية الرسمية ولا سيما في عام ٢٠٠٣. ولكن لا توجد أدلة واضحة على أن هذه المساعدة كانت بالإضافة إلى أشكال أخرى من المساعدة، وفقاً لما جاء في توافق آراء مونتيري. وهذا العنصر الإضافي ضروري لأن تخفيض مجموع الدين القائم يولد أثراً محدوداً جداً على قدرة الحكومات على زيادة نفقاتها في الفترة التي تُمنح فيها المساعدة. وتحقق الإضافة بالكامل لا يحسّن فقط فرص البلدان المستفيدة في الوفاء بأهدافها الإنمائية والاجتماعية، بما فيها تلك التي حددتها الأهداف الإنمائية للألفية، بل سيزيد أيضاً من قدرتها على القيام بذلك دون مواجهة حالة لا يمكن تحملها مستقبلاً بسبب الديون.

وتجاوزت الجهود المبذولة سابقاً في مجال تخفيف عبء الدين تجاوزاً كبيراً الاحتياجات الإنمائية الهائلة للبلدان ذات الدخل المنخفض التي لها مستويات ديون متدنية نسبياً إما نتيجة استراتيجيات التمويل الخارجية الحذرة أو بسبب عدم قيامها بالاستثمارات الأساسية في القطاع العام. ومن أجل عدم التمييز ضد تلك البلدان، فقد يكون من الملائم تمكين البلدان الفقيرة الأخرى من الاستفادة من المبادرة المتعددة الأطراف لتخفيف عبء الدين، بما فيها البلدان التي تستطيع تحمّل مستويات مديونيتها. وعلاوة على ذلك، ربما كان من اللازم النظر في إتاحة تخفيف عبء الدين لصالح البلدان النامية التي لا يمكنها تحمّل مستوى ديونها، ولكنها غير مؤهلة بموجب المبادرة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون.

القدرة على تحمّل الديون: الاقتراض للغرض الصحيح

كثيراً ما تُتخذ قرارات الاقتراض والإقراض خلال فترات الازدهار الاقتصادي على أساس توقعات مفرطة التفاؤل. وهو اعتبار يكتسي أهمية بالغة في الظروف الحالية، نظراً إلى أن عدداً كبيراً من البلدان النامية عززت مواقع موازينها الجارية وخفضت معدلات ديونها الخارجية. واستطاعت تحقيق ذلك جزئياً عن طريق تحسين السياسات

الاقتصادية الكلية وإدارة الديون، ولكن نجاحها كان أساساً نتيجة بيئة خارجية ملائمة، تتسم بارتفاع أسعار السلع الأساسية وبانخفاض أسعار فائدة، وهو سيناريو قد لا يستمر إلى الأبد.

ويتمثل التحدي التالي في التأسيس على التحسينات الأخيرة في مؤشرات الديون، وفي المؤشرات الاقتصادية بصفة أعم، والإسراع في عملية الاستثمار، والنمو والتغير الهيكلي وفي الوقت نفسه إبقاء الديون في مستوى يمكن تحمله. والخطوة الأولى لتحقيق الإبقاء على الديون في ذلك المستوى هي أن يكون الاقتراض على أساس الأسباب الصحيحة وعدم الإفراط في الاقتراض في "أوقات اليسر". وينبغي أن تُستعمل الديون فقط في تمويل المشاريع التي تولّد عائدات أعلى من سعر تكلفة القرض. وينبغي للاقتراض بالعملة الأجنبية، أن يقتصر، مبدئياً، على المشاريع التي تولّد بصورة مباشرة أو غير مباشرة العملة الأجنبية اللازمة لخدمة الدين. وينبغي للبلدان النامية أن تسعى إلى أبعد حد ممكن إلى تمويل المشاريع، وخاصة المشاريع التي لا تعتمد على الواردات، من المصادر المحلية. وعليه، ينبغي لاستراتيجيات الديون الخارجية أن ترتبط ارتباطاً وثيقاً بالجهود المتجددة لتعزيز الأنظمة المالية المحلية والسياسات الاقتصادية الكلية وسياسة أسعار الصرف الرامية إلى منع بلوغ مستويات من العجز في الحسابات الجارية لا يمكن تحملها.

المدىونية الخارجية: التعامل مع الضعف أمام الصدمات الخارجية

يتمثل العائق الرئيسي الذي تواجهه البلدان التي تستفيد من الأسواق المالية الدولية في ضعفها تجاه آثار شدة تقلب تلك الأسواق. والصدمات التي قد تؤدي إلى أزمة سيولة في العالم النامي كثيراً ما تتوقف على عوامل خارجية قد تنبع من قرارات السياسات التي تتخذها البلدان المتقدمة. واستخدام الأدوات الابتكارية في مجال الديون التي تحد من ضعف البلدان النامية أمام الصدمات أو التطورات غير الملائمة في البيئة الاقتصادية والمالية الدولية يمكن أن يساعد على صون القدرة على تحمّل الديون. وقد تشمل هذه الأدوات إصدار سندات ديون خارجية بالعملة المحلية بحيث تحد من المخاطر المرتبطة بصرف العملات الأجنبية، والسندات المربوطة بمؤشر الناتج المحلي

الإجمالي التي تسمح بتخفيض مدفوعات خدمة الدين عندما تكون القدرة على الدفع ضعيفة. ويمكن تسهيل إنشاء هذه الأدوات ونشرها بفضل الدعم من المجتمع الدولي لوضع معايير موحدة والوصول إلى الحجم المطلوب للسوق.

وتنفيذ السياسات الوطنية الرامية إلى الحد من احتمال وقوع أزمة ديون صعب جداً بالنسبة إلى البلدان ذات الدخل المنخفض، حيث تعتمد هذه البلدان كثيراً على الموارد الخارجية لتمويل المشاريع في القطاعات الإنتاجية لاقتصاداتها ومشاريع الهياكل الأساسية الكبيرة وكذلك تمويل تطوير قطاعي الصحة والتعليم لديها. ورغم أن هذين القطاعين الاجتماعيين قد يولدان عوائد عالية على المدى الطويل، فليس من المرجح أن تتولّد عنهما التدفقات النقدية اللازمة لخدمة الدين في المدين القصير والمتوسط. ويشير ذلك إلى أن معظم الدعم الخارجي للبلدان المنخفضة الدخل ينبغي أن يكون في شكل منح نظراً لعدم قدرتها على تحمّل مستويات عالية من الدين.

وأخيراً، يجب القبول بأنه بالرغم من تحسين إدارة الديون ووجود أدوات أفضل وأكثر أماناً لإدارتها، لا بد أن تحدث أزمات في مجال الديون. وعليه، ينبغي للمجتمع الدولي ألا يتخلى عن فكرة إنشاء آلية ترمي إلى تسوية سريعة لأزمات الدين وتقاسم الأعباء على نحو عادل بين المقرضين والمقترضين. ومن شأن ذلك أن يساعد على تحسين تقييم الدائنين للخطر. وينبغي للبلدان النامية أيضاً، بسبب ضعفها الشديد في مواجهة الصدمات الخارجية الناشئة في الأسواق الدولية للمال والسلع الأساسية، أن تولي اهتماماً بالغاً لإصلاح النظام النقدي والمالي الدوليين. وينبغي لهذا الإصلاح أن يهدف إلى الحد من تدفق رؤوس الأموال لأغراض المضاربة التي تؤدي إلى زعزعة الاستقرار وأن يهدف إلى تعزيز المؤسسات والآليات التي تدعم تنسيق السياسات الاقتصادية الكلية.

A. Naufaldi

سوباتشاي بانيتشباكدي

الأمين العام للأونكتاد
