

Distr.: General
15 April 2015
Arabic
Original: English

مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية



مجلس التجارة والتنمية

الدورة التنفيذية الحادية والستون

جنيف، ٢٤-٢٦ حزيران/يونيه ٢٠١٥

البند ٢ من جدول الأعمال المؤقت

إعادة النظر في القدرة على تحمل الدين في أفريقيا

مذكرة من أمانة الأونكتاد

موجز تنفيذي

تبقى مستويات الدين الخارجي لأفريقيا في المتوسط دون ٢٣ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، وهي نسبة يقدر معظم البلدان على تحملها. وقد استفادت بلدان أفريقية عديدة من أسواق السندات الدولية نتيجة الإقبال الكبير على الأسواق الناشئة للديون السيادية من جانب المستثمرين العالميين. وشهدت بلدان أفريقية عدة خلال السنوات الأخيرة زيادة في ديونها السيادية التي أصبحت تشكل مصدر قلق بالنسبة إلى واضعي السياسات والمحللين والمؤسسات المالية المتعددة الأطراف، وبخاصة صندوق النقد الدولي. وعلى الرغم من أنه لا يزال ممكناً التحكم في نسب المديونية الحالية المسجلة في القارة الأفريقية، فإن نموها السريع في عدة بلدان يشكل مصدر قلق ويستلزم اتخاذ إجراءات لتجنب تكرار أزمة المديونية التي شهدتها أفريقيا خلال الثمانينات من القرن الماضي. وفي ظل هبوط أسعار السلع الأساسية وارتفاع مستويات المديونية وتحدد ارتفاع سعر صرف الدولار والتوقعات بزيادة أسعار الفائدة العالمية، لا يمكن تجاهل مخاطر وقوع أفريقيا من جديد في شرك المديونية. وتشير هذه الورقة إلى عدد من الدروس الهامة التي يمكن استخلاصها في الوقت الذي تسعى الحكومات الأفريقية جاهدة إلى التوفيق بين غايتين متنافستين، هما تمويل نفقات التنمية وتجنب جولة جديدة من أزمات المديونية.



الرجاء إعادة الاستعمال

(A) GE.15-07904 040515 040515



* 1 5 0 7 9 0 4 *

مقدمة

١ - شهدت بلدان أفريقية عدة في السنوات الأخيرة زيادة في ديونها السيادية، ما يشكل مصدر قلق لواضعي السياسات والمحللين والمؤسسات المالية المتعددة الأطراف، وبخاصة صندوق النقد الدولي^(١). ورغم أن نسب المديونية المسجلة حالياً في القارة الأفريقية لم تخرج عن السيطرة، فإن نموها السريع في بلدان عدة يثير القلق ويتطلب اتخاذ إجراءات لمنع تكرار أزمة المديونية التي شهدتها أفريقيا في الثمانينات من القرن الماضي. وتشير بيانات عن عام ٢٠١٣ إلى أن بلدين أفريقيين لديهما مديونية خارجية عالية نسبياً نسبةً إلى الناتج المحلي الإجمالي، هما موريتانيا (١٠٢ في المائة) وكابو فيردي (٩٢ في المائة). ومن أسباب استفحال المديونية في بلدان أفريقية عدة، تحسن الفرص المتاحة أمام البلدان الأفريقية للنفوذ إلى الأسواق المالية الدولية لأن القارة تشهد نمواً أسرع من ذي قبل^(٢). وفي هذا السياق، يسعى المستثمرون إلى تحقيق عائدات أفضل في أفريقيا نظراً لتباطؤ النمو في البلدان المتقدمة وارتفاع معدلات العائد بسبب المجازفة التي ينطوي عليها الاستثمار في أفريقيا. وفتحت نهضة بلدان نامية أخرى أيضاً الأبواب أمام مصادر جديدة للتمويل الخارجي تجتهد فيها أفريقيا ما يرضيها، غالباً دون شروط مجحفة. وفي ظل هذه البيئة الخارجية المواتية، نجحت بلدان مثل زامبيا والسنغال وغانا وكوت ديفوار وكينيا من إصدار سندات سيادية (Standard and Poor's, 2014).

٢ - وثمة خاصية مهمة من خصائص المديونية الأفريقية لها تداعيات على قدرة القارة على تحمل الدين: فالحكومات الأفريقية تقترض اليوم من مقرضين من القطاع الخاص، وذلك على عكس السنوات السابقة عندما كانت تقترض بالأساس من جهات مقرضة رسمية من قبيل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي والمصرف الأفريقي للتنمية. وعلى سبيل المثال، أُصدرت في أثيوبيا وجنوب أفريقيا وموزامبيق ونيجييريا سندات تابعة لشركات كبرى. وعندما تُصدر تلك السندات بالعملات الأجنبية، تصبح البلدان المقرضة قابلة للتأثر بتقلبات أسعار العملة. زد على ذلك أن الاقتراض من مقرضين تابعين للقطاع الخاص يطرح تحدياً لأن إعادة التفاوض على الديون عادة ما يكون أصعب عندما يعجز البلد عن خدمة دينه، وبالتالي تصبح شروط إعادة التفاوض على الدين مكلفة جداً. والاقتراض من جهات تابعة للقطاع الخاص يعرض البلدان الأفريقية أيضاً للدعاوى التي قد ترفعها الصناديق الانتهازية لإجراءات التحكيم في مجال الاستثمار. وعلى سبيل المثال، تكبدت زامبيا في السنوات الأخيرة مصاريف قانونية باهظة نتيجة منازعات مع صناديق انتهازية (الجزيرة أمريكا، ٢٠١٥).

(١) انظر صندوق النقد الدولي، ٢٠١٣ و *The Financial Times*، ٢٠١٤.

(٢) منذ أواخر التسعينات من القرن الماضي، سعت البلدان الأفريقية إلى التركيز على تحقيق الاستقرار على مستوى الاقتصاد الكلي وعلى أهمية الإبقاء على السياسات الوقائية، عن طريق التوفيق بين السياسات المالية والسياسات الهادفة إلى تعزيز القدرة على تحمل الدين، وهو الأمر الذي ربما ساعد تلك البلدان على مجابهة الأزمة المالية العالمية في ٢٠٠٨-٢٠٠٩ (الأونكتاد، ٢٠١٤).

٣- وتجد البلدان الأفريقية فائدة في التعاطي مع المستثمرين في السندات على الصعيد الدولي لأنهم لا يضعون شروطاً فيما يتعلق بكيفية استخدام الأموال. أما الجهات المقرضة الرسمية والجهات الدائنة الثنائية، فغالباً ما تضع شروطاً بخصوص كيفية استخدام الأموال المقترضة؛ وهذه المسألة كانت سبب خلاف بين البلدان الأفريقية والجهات المقرضة الثنائية والمتعددة الأطراف. فالبلدان الأفريقية تدفع بأن تلك الشروط تحد من الحيز المتاح أمامها في مجال السياسة العامة؛ زد على ذلك أنها تحتاج إلى حيز أوسع لاعتماد السياسات التي تراها ملائمة في ضوء واقعها المحلي.

٤- غير أن علامات الإنذار تشير إلى أن الأوضاع الراهنة فيما يتعلق بالاقتصاد الكلي تشبه إلى حد ما تلك التي كانت سائدة قبل أزمات المديونية التي شهدتها الثمانينات من القرن الماضي. فعلى غرار ما نشهده اليوم، تضافرت في الماضي عوامل من قبيل الزيادة الكبيرة في أسعار السلع الأساسية، والتوقعات المتفائلة بالنمو الاقتصادي في البلدان الغنية بالموارد وانخفاض أسعار الفائدة. ولما كان متوقعاً أن تنخفض أسعار السلع الأساسية على الصعيد الدولي، وهو ما حصل بالفعل في بعض القطاعات مثل صناعة النفط، يمكن أن نتوقع تراجع ثقة المقرضين من القطاع الخاص في المستقبل المنظور. لذا، من المنطقي التساؤل إن لم تكن أفريقيا مهددة بالوقوع مجدداً في شرك الديون.

٥- وتبحث هذه الورقة مدى إمكانية أن تهدد التدفقات المالية "الجديدة" المنشئة للديون - المتأتية من البلدان النامية الأخرى، والسندات الصادرة بالعملة الأجنبية^(٣) والدين المحلي، قدرة بلدان أفريقيا على تحمل الدين. فما هي الآثار الممكنة لهذه الاتجاهات على السياسة العامة؟ وبالنظر إلى التكوين المتغير للدين، ماذا ينبغي أن تفعله الحكومات الأفريقية ومصارف التنمية المتعددة الأطراف والشركاء الإنمائيون لدرء خطر وقوع أزمة مديونية جديدة؟

أولاً - ما هي الحالة الراهنة للمديونية؟

٦- أنفقت البلدان الأفريقية في عام ٢٠١٢ نحو ١٠ في المائة من إيرادات التصدير على خدمة ديونها الخارجية التي بلغت ٤٥٧ مليار دولار. ورغم أن هذا الرقم هو دون مستويات المديونية المسجلة في التسعينات من القرن الماضي، عندما تجاوزت النسبة المخصصة لخدمة الدين في معظم الحالات ٤٠ في المائة من إيرادات التصدير، فإن بلداناً أفريقية عديدة تشعر منذ عام ٢٠١٢ بقلق متزايد من إمكانية فقدان السيطرة على المديونية المستفحلة. وفي ظل بطء التغير الهيكلي، فإن معظم البلدان لا تزال من البلدان المصدرة للسلع الأساسية غير المجهزة التي تعتمد على الموارد الطبيعية وتتأثر تأثراً شديداً بالتقلبات الواسعة في أسعار السلع الأساسية. وهذه الأسعار آخذة حالياً في الهبوط. وبناء عليه، يمكن القول إن الأسس الهيكلية لتكرار أزمة

(٣) تُعرف هذه السندات أيضاً باسم "يوروبوند".

المديونية التي شهدتها الثمانينات من القرن الماضي أصبحت قائمة وأن الأزمة يمكن أن تحدث من جديد. ففي الفترة بين عام ٢٠٠٦ وعام ٢٠١٢، شهد مجموع الديون الخارجية العامة والمضمونة حكومياً بالسعر الجاري للدولار نمواً أسرع في أفريقيا مقارنة بسائر بلدان العالم النامي (صندوق النقد الدولي، ٢٠١٣).

٧- ويُبيّن الجدول أن مجموع المديونية الخارجية في أفريقيا نسبةً إلى الناتج المحلي الإجمالي ظل منخفضاً في عام ٢٠١٣ عند ٢٣ في المائة، وذلك لأن الناتج المحلي الإجمالي سجّل نمواً سريعاً. وقد انخفضت هذه النسبة إلى ما دون ٣٠ في المائة في عام ٢٠٠٦ نتيجة المبادرات التي اتخذتها البلدان الفقيرة المثقلة بالديون والطفرة الأخيرة التي شهدتها أسعار السلع الأساسية. ومع ذلك، تصل المديونية، في بعض البلدان، إلى نحو ٦٠ في المائة نسبةً إلى الناتج المحلي الإجمالي أو تتجاوز تلك النسبة. وعلى سبيل المثال، تبلغ المديونية نسبةً إلى الناتج المحلي الإجمالي ١٠٢ في المائة في موريتانيا، و٩٢ في المائة في كابو فيردي و٨٧ في المائة في زمبابوي؛ ومن البلدان التي تبلغ فيها هذه النسبة أكثر من ٦٠ في المائة، سان تومي وبرنسيبي والسنغال. وبلغت حصة خدمة الدين من صادرات السلع والخدمات ١٠,٧ في المائة في عام ٢٠١٣، وكان متوقفاً في وقت كتابة هذه الورقة أن ترتفع تلك النسبة لتصل إلى ١٢,١ في المائة في عام ٢٠١٤. وارتفع مجموع الديون المستحقة كحصة من صادرات السلع والخدمات من ٥٠,٨ في المائة في عام ٢٠٠٨ إلى ٦٨,٥ في المائة في عام ٢٠١٣ (انظر الجدول). زد على ذلك أن دولاً أفريقية عديدة تشهد عجزاً في ميزانياتها العامة، لا سيما في غرب أفريقيا. ويبلغ صافي الإقراض والاقتراض الحكومي العام كحصة من الناتج المحلي الإجمالي مستويات في حدود المعدلات المسجلة على مستوى القارة أو يفوق تلك المعدلات في سيراليون وغينيا وليبيريا. وقد أدى تفشي فيروس الإيبولا في أفريقيا إلى عرقلة النشاط الاقتصادي بشكل حاد في كل من سيراليون وغينيا وليبيريا ومن المحتمل أن تضطر هذه البلدان، نتيجة نموها البطيء في عام ٢٠١٤، إلى التداين من أجل تمويل عجزها المالي المتزايد. ونتيجة لذلك، يُرجح أن تسوء نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي في تلك البلدان، وتشهد الآثار التبعية لذلك على البلدان المجاورة لها، في عام ٢٠١٤^(٤).

(٤) في شباط/فبراير ٢٠١٥، استفادت هذه البلدان من تدابير لتخفيف عبء ديونها بمبلغ يُقدّر بنحو ١٠٠ مليون دولار من صندوق النقد الدولي، الذي اضطر إلى اتخاذ إجراءات لتخفيف عبئها المالي. وحث الصندوق جهات مقرضة دولية أخرى على اتخاذ إجراءات مماثلة وأنشأ صندوقاً استئمانياً لاحتواء الكوارث من أجل تقديم منح إلى البلدان التي تحتاجها الأوبئة وتجاوبه كوارث طبيعية أخرى.

أفريقيا: بيانات مختارة عن حالات المديونية الخارجية، ٢٠٠٠-٢٠١٣

| ٢٠١٣ | ٢٠١٢ | ٢٠١١ | ٢٠١٠ | ٢٠٠٩ | ٢٠٠٨ | ٢٠٠٧ | ٢٠٠٦ | ٢٠٠٥ | ٢٠٠٤ | ٢٠٠٣ | ٢٠٠٢ | ٢٠٠١ | ٢٠٠٠ |
|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| .. | .. | .. | ٢٤٥٥ | ٢٥٠٤ | ٢٤٠١ | ٢٣٠٢ | ٢٤٠٥ | ٢٩٠٥ | ٢٧٠٩ | ٢٧٠٠ | ٢٥٠٨ | ٢٤٠٨ | ٢٣٠٧ |
| ٢٣٠٢ | ٢٢٠٥ | ٢٢٠٠ | ٢٢٠١ | ٢٣٠٧ | ٢١٠٥ | ٢٣٠٦ | ٢٥٠٣ | ٣٢٠٧ | ٤١٠٩ | ٤٨٠٧ | ٥٤٠٣ | ٥٣٠٦ | ٥٣٠٤ |
| ٦٨٠٥ | ٦٣٠٩ | ٦١٠٧ | ٦٤٠٣ | ٧٢٠٨ | ٥٠٠٨ | ٥٩٠٧ | ٦٤٠٠ | ٨٧٠٢ | ١٢١٠٣ | ١٤٩٠٠ | ١٧٣٠٣ | ١٧٢٠٥ | ١٦٥٠٢ |
| ١٠٠٧ | ٩٠٦ | ٨٠٩ | ٩٠٣ | ١٣٠٧ | ١٠٠٦ | ١١٠٦ | ٢١٠٦ | ١٩٠٣ | ١٩٠٢ | ٢٣٠٤ | ٢٨٠٣ | ٢٨٠٠ | ٢٧٠١ |

المصدر: بوابة بيانات مجموعة المصرف الأفريقي للتنمية. بيانات متاحة عبر الرابط التالي: <http://dataportal.afdb.org/Default.aspx> (اطلع عليه في ١٤ نيسان/أبريل ٢٠١٥).

٨- ولما كان ضعف الهياكل الأساسية (الطاقة والنقل والمياه) عاملاً حاسماً من العوامل المقيدة للنمو الاقتصادي والقدرة التنافسية، سعت حكومات أفريقية عديدة إلى النهوض بمستويات الاستثمار في الهياكل الأساسية من جانب القطاع العام^(٥). وما برحت مشاريع الهياكل الأساسية تجلب تمويلاً متزايداً من مصادر ثنائية من خارج لجنة المساعدة الإنمائية، من قبيل بلدان نامية أخرى. وعلاوة على ذلك، تجمع بلدان أفريقية عديدة بشكل متزايد الأموال من أسواق رأس المال الدولية. ففي الربع الثالث من عام ٢٠١٣، بلغت المبالغ التي جُمعت في أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى ٤,٧٥ مليارات من الدولارات مقابل ٣,٢٥ مليارات من الدولارات خلال نفس الفترة من عام ٢٠١٢ (البنك الدولي، ٢٠١٤)^(٦).

٩- ومثلما لوحظ سابقاً، أصدرت بلدان أفريقية عديدة في الآونة الأخيرة سندات بالعملية الأجنبية مقدرة بدولارات الولايات المتحدة. وتحمل السندات السيادية المصدرة في أسواق رأس المال الدولية (اليوروبوند) عموماً قسيمة مدفوعات ثابتة ويحل أجل استحقاق معظم تلك السندات في غضون ٥ إلى ١٠ سنوات. ومبدئياً يعني ذلك أن أخطار أسعار الفائدة تكون

(٥) هي حكومات إثيوبيا وجنوب أفريقيا وغانا وناميبيا والنيجر ونيجيريا.

(٦) على سبيل المثال، في عام ٢٠١٣ بلغت إصدارات اليوروبوند ٤٠٠ مليون دولار في رواندا ومليار دولار في نيجيريا و ٧٥٠ مليون دولار في غانا.

منخفضة نسبياً. ورغم أن عدد البلدان الأفريقية التي أصدرت سندات اليوروبوند بلغ سبعة بلدان منذ عام ٢٠١٣، فإن أربعة بلدان فقط هي جنوب أفريقيا وغابون وغانا ونيجيريا يحل موعد استحقاق سنداتهما في الأجل القريب أو المتوسط (قبل عام ٢٠١٨) (ميكاني وآخرون، ٢٠١٤: صندوق النقد الدولي، ٢٠١٤). وأصدر عدد كبير من هذه البلدان سندات يحل موعد استحقاقها بعد عام ٢٠١٨. ونظراً لظروف السوق المواتية نسبياً، فقد لا تُحدث صدمات أسعار الفائدة أثراً مباشراً. ومع ذلك، ثمة أنواع أخرى من المخاطر، كالمخاطر السياسية، التي تؤثر أيضاً على المخاطر المتصورة التي ترتبط عموماً بالاستثمار؛ فيمكن أن تضعف ثقة المستثمر بسرعة إذا تغير تصوره للمخاطر، ويمكن أن يفضي ذلك إلى تحركات في أسواق السندات السيادية.

ثانياً - تغيير تكوين الدين في أفريقيا

١٠ - من الاتجاهات المثيرة للقلق أيضاً، تحوّل معظم البلدان الأفريقية من الاعتماد على الاقتراض العام، أي القروض المتعددة الأطراف^(٧)، والقروض الثنائية، إلى الاعتماد على الاقتراض الخاص، الذي أصبح يمثل ٤٩ في المائة من إجمالي المديونية الخارجية في أفريقيا في عام ٢٠١٢ (مصرف التنمية في أفريقيا وآخرون، ٢٠١٤). ويُشار في هذا الصدد إلى أن إعادة جدولة الديون الحكومية أو زيادة الاقتراض من الجهات المقرضة الخاصة، هو عموماً عملية أصعب من الاقتراض من الجهات المقرضة المتعددة الأطراف. ولما كان جزء كبير من الديون السيادية المتزايدة في أفريقيا مقدراً بالدولار، فإن تقلبات العملة قد تسبب مشاكل في مرحلة لاحقة. وقد بدأ المستثمرون من القطاع الخاص ينجذبون إلى السوق بعد ١٥ عاماً من النمو الاقتصادي المطرد وانخفاض المديونية الخارجية نسبةً إلى الناتج المحلي الإجمالي.

١١ - وكان الإقبال على معظم سندات اليوروبوند الصادرة منذ عام ٢٠١٣ كبيراً، ما يعكس الرغبة المتزايدة في الاستثمار في الاقتصادات الأفريقية مقارنةً بفرص الاستثمار في أماكن أخرى. غير أن هذه العملية محفوفة ببعض المخاطر أيضاً. أولاً، لمزاج السوق أهميته. فمنذ عام ٢٠٠٩ أدى انخفاض أسعار الفائدة العالمية والبحث عن عائدات أكبر خارج أوروبا والولايات المتحدة الأمريكية إلى زيادة الطلب على ديون البلدان الأفريقية في ٢٠١٢ و ٢٠١٣. ولكن، سُجّل منذ الربع الثالث من عام ٢٠١٤ اتجاه مستمر تمثل في بيع سندات اليوروبوند الأفريقية نتيجة تفاعل الأسواق مع هبوط أسعار النفط والعودة إلى أسواق ناضجة "أقل خطورة" رغم انخفاض العائد فيها (The Financial Times, 2014). ثانياً، رغم أن معظم المستثمرين الدوليين يميلون إلى سندات اليوروبوند باعتبار أن المخاطر المتصلة بأسعار الصرف تكاد تكون منعدمة، فإن الخطر يظل مرتبطاً بالحكومة الأفريقية التي تصدر تلك السندات، وهذا الخطر يمكن أن يكون ذا أثر كبير. فالمخاطر المتصلة بالعملة المحلية يمكن أن تكون عالية، مثلما تؤكد تجربة غانا في

(٧) على سبيل المثال، البنك الدولي وصندوق النقد الدولي.

عام ٢٠١٤ عندما انخفض سعر صرف السيدي الغاني انخفاضاً حاداً مقابل الدولار، ما أدى إلى زيادة كبيرة في تكلفة تسديد الدين المقدّر بالعملة الأجنبية^(٨). ومعظم الاقتصادات الأفريقية التي تصدر سندات اليوروبوند هي اقتصادات صغيرة نسبياً بالمقاييس العالمية وهي أشد تأثراً نسبياً بالتقلبات العالمية الخارجية في أسواق رأس المال وأسواق السلع الأساسية، وبالتالي وجب على حكومات تلك البلدان أن تعالج شدة تعرضها لمخاطر التمويل العالمي وما يرتبط بذلك من مخاطر أخرى بقدر أكبر من الفعالية. وبطبيعة الحال، يزداد الأمر تعقيداً عندما يؤخذ في الحسبان مزاج الأسواق العالمية لأن التحولات الكبرى في أسعار الصرف يمكن أن تؤدي إلى عقوبات مالية شديدة. فخلال الثمانينات من القرن الماضي ساهمت تقلبات أسعار الصرف التي أدت إلى ارتفاع قيمة الدولار في استفحال أزمة المديونية الأفريقية في بلدان عديدة. لذا، يمكن أن يؤثر تكوين عملات الدين الخارجي تأثيراً كبيراً في القدرة على تحمل الدين في المستقبل (إيبي أجاوي وغان، ٢٠٠٠).

١٢- ولا تزال بلدان أفريقية عديدة تقترض بشروط ميسرة من مؤسسات بريتين وودز المتعددة الأطراف. ففي عام ٢٠١٢ شكّلت القروض المتعددة الأطراف نسبة ٢١ في المائة من مجموع الدين الخارجي المستحق في أفريقيا (مصرف التنمية الأفريقي وآخرون، ٢٠١٤). وتمنح هذه القروض عموماً بأسعار فائدة ثابتة أو على أساس أعباء تحدّد مسبقاً، ما يعني أن مخاطر أسعار الفائدة المرتبطة بهذه القروض محدودة. ويصدق ذلك أيضاً على معظم القروض الثنائية، مثل القروض التي تُمنح في إطار نادي باريس. ومع ذلك، هناك بعض الدول الأفريقية التي اقترضت من جهات عامة وجهات خاصة خارجية بأسعار فائدة متغيرة. والبلدان الأفريقية التي اقترضت أكثر من غيرها من جهات خارجية على أساس أسعار فائدة متغيرة هي أنغولا وبوتسوانا وجنوب أفريقيا وكوت ديفوار، الأمر الذي يجعل هذه البلدان شديدة التأثر بالتقلبات الكبيرة في أسعار الفائدة العالمية (البنك الدولي، ٢٠١٤).

١٣- ورغم أن الديون الميسرة لا تزال تتسم بالأهمية بالنسبة إلى بلدان أفريقية عديدة، فإن الأشكال الجديدة لمراكمة الديون من خلال القروض الثنائية بين الجنوب والجنوب والسندات السيادية قد ازدادت أهمية. فعلى سبيل المثال، شكّلت السندات السيادية في السنغال ١٥ في المائة من مجموع الدين الخارجي العام في عام ٢٠١٣. ومثلت القروض شبه الميسرة التي منحتها

(٨) في عام ٢٠١٤، رغم النمو المرتفع في الناتج المحلي الإجمالي في غانا (١٤,٥ في المائة في عام ٢٠١١)، أدى الوضع المالي للبلد الذي لم يعد قابلاً للاستمرار إلى انخفاض السيدي الغاني بنحو ٤٠ في المائة مقابل الدولار في شهر آب/أغسطس؛ وسجل نمو الناتج المحلي الإجمالي هبوطاً بنسبة ٥ في المائة. وتمكنت غانا بفضل المساعدة المقدمة من صندوق النقد الدولي من إصدار سلسلة ثالثة من سندات اليوروبوند في أيلول/سبتمبر ٢٠١٤. وحُدّد أجل استحقاق السندات المصدرة في ١٢ عاماً وتمكنت غانا من جمع مليار يورو بنسبة ٨,١ في المائة مقابل ٥,٦ في المائة و٦,٦ في المائة و٦,٨ في المائة بالنسبة إلى السندات المصدرة في عام ٢٠١٤ من جانب كوت ديفوار وإثيوبيا وكينيا، على التوالي، الأمر الذي سمح بتحقيق استقرار السيدي الغاني. وارتبط إصدار السندات بدعم صندوق النقد الدولي المشروط، حيث اشترط الصندوق تخفيضاً في النفقات العامة بما قدره ٣,٥ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي (أدامس، ٢٠١٥).

حكومة الصين إلى موزامبيق ثلث مجموع الدين القائم في البلد (ميكاني وآخرون، ٢٠١٤). واستفادت غانا من الآيتين كليهما لزيادة مؤشرات مجموع الدين القائم. ورغم أنه من غير المحتمل أن تُسجل في المستقبل القريب حالات عديدة للتخلف عن سداد الديون السيادية، فإنه لا يمكن تجاهل طبيعة سوء الإدارة المالية ونتائجها.

١٤- ومن التحديات الرئيسية الماثلة أمام واضعي السياسات في أفريقيا، هو ضمان الحفاظ على الاستقرار النسبي الذي سُجل خلال العقد الأخير على الصعيد المالي وعلى صعيد الاقتصاد الكلي، مع الاستمرار في بناء القدرات الإنتاجية من أجل تعزيز النمو الشامل للجميع. ورغم الزيادة المسجلة، فإن نسب الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي، التي بلغت ٢٣ في المائة في المتوسط في عام ٢٠١٣، هي نسب معتدلة. وتختلف تلك النسب اختلافاً كبيراً بين بلدان القارة، حيث تبلغ ٧ في المائة فقط في غينيا الاستوائية وتصل إلى ٩٢ في المائة في كابو فيردي. وشهدت بلدان قليلة مثل السنغال وغانا زيادة سريعة في إجمالي نسب الدين الحكومي في السنوات الأخيرة. ومع ذلك، فإن عدد البلدان الأفريقية التي صُنفت في فئة البلدان التي تعاني من مديونية حرجة أو البلدان المعرضة لضائقة الديون انخفض من ١٧ بلداً إلى سبعة بلدان بين عام ٢٠٠٦ وعام ٢٠١٢، في حين تضاعف عدد البلدان التي ينخفض فيها خطر التعرض لضائقة الديون (١٣ بلداً) خلال الفترة نفسها (البنك الدولي، ٢٠١٤).

ثالثاً- كيف ينبغي للبلدان الأفريقية أن توفق بين هدفين متنافسين هما تمويل الإنفاق على التنمية وتجنب جولة جديدة من أزمات المديونية؟

١٥- رغم أن معظم البلدان الأفريقية لا تزال قادرة على تحمل حافظات ديونها، هناك قلق متزايد من أن بلداناً قليلة قد تقع من جديد في شرك الديون. فمع تزايد نفاذ البلدان الأفريقية إلى الأسواق الدولية لرأس المال وحصوها على حصة متزايدة من التمويل غير الميسر، سيتعين عليها أن تتوخى الحذر حتى لا تطلق العنان لديناميكيات المديونية وقضايا القدرة على تحمل الدين، لا سيما إذا تحركت أسعار الفائدة العالمية وأسواق السلع الأساسية في اتجاه غير موات. فإذا بقيت المديونية الخارجية في أفريقيا دون رقابة، يمكن أن تعوق النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية في معظم البلدان المثقلة بالديون. ورغم الجهود المشكورة التي بذلها المجتمع الدولي من أجل تخفيف عبء ديون بعض البلدان الأفريقية من خلال المبادرة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون والمبادرة المتعددة الأطراف لتخفيف عبء الديون، فإن خفض عبء المديونية وتحقيق القدرة على تحمل الدين يبقى تحدياً حسيماً. ومع ذلك، ارتفعت مستويات المديونية العامة نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي لدى ثمانية بلدان أفريقية بعد مضي أربع سنوات عن تلقيها مساعدة من المبادرة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون. ورغم أن زيادة الاقتراض يمكن أن تعكس تحسناً في العناصر الأساسية للاقتصاد الكلي لتيسير النفاذ إلى الأسواق المالية العالمية من خلال إصدار السندات والقروض الثنائية، فإنها تثير أيضاً شواغل فيما يتعلق بتبعات العودة إلى

مستويات مرتفعة من المديونية، وبخاصة إذا تعذرت ترجمة القروض الجديدة إلى استثمارات منتجة ونمو أسرع.

١٦- ويُتوقع أن يستمر إطار القدرة على تحمل الديون الذي وضعه البنك الدولي وصندوق النقد الدولي لصالح البلدان المنخفضة الدخل، والذي يقيّم خطر وقوع تلك البلدان في ضائقة مالية بسبب مديونيتها، في مساعدة البلدان الأفريقية على النهوض بقدرتها على تحمل الدين (باركبو وآخرون، ٢٠٠٩). ويحتوي الإطار على مجموعة من العتبات الإرشادية المرتبطة بالسياسات العامة (من قبيل الدين الخارجي العام كحصة من الناتج المحلي الإجمالي وخدمة الدين كحصة من الصادرات) تُعتمد أساساً لوضع توقعات فيما يتعلق بالدين العام الخارجي على مدى عشرين عاماً ومقارنتها من أجل تقييم خطر التعرض لضائقة الديون^(٩). وترتبط عتبة كل مؤشر من مؤشرات عبء الديون بسياسات البلد وقدراته المؤسسية، مقيسةً بمؤشر تقييم السياسات والمؤسسات القطرية الذي وضعه البنك الدولي (البنك الدولي، ٢٠١٤). وتُراعى تقييمات القدرة على تحمل الدين لتحديد فرص الحصول على التمويل من صندوق النقد الدولي ولرسم حدود للمديونية في البرامج التي يدعمها صندوق النقد الدولي، في حين يستخدم البنك الدولي تلك التقييمات من أجل تحديد حصة المنح والقروض في إطار ما يقدمه من مساعدة إلى البلدان النامية. ويعتمد الإطار اعتماداً كبيراً على الطابع المحافظ لسياسات البلدان المقترضة وتقييمات المؤسسات ومعايير تقدير صارمة - على سبيل المثال، يكفي أن يتجاوز مؤشر واحد من أصل المؤشرات الخمسة عتبة عبء الديون المحددة ليقى البلد مصنفاً في فئة البلدان المعرضة لضائقة الديون - وهو أمر ربما يكون قد حد من الجدوى الممكنة للمبادرة بالنسبة إلى بلدان أفريقية عديدة منخفضة الدخل (نيسانكي، ٢٠١٣؛ بيرغ وآخرون، ٢٠١٤). وبناء عليه، فإن تصنيف بلدان أفريقية عديدة منخفضة الدخل تصنيفاً أفضل ربما كان سيساعد تلك البلدان في الحصول على دعم أكبر من البنك الدولي في شكل منح، بدلاً من القروض. وربما كان يمكن للإطار أيضاً أن يساهم بفعالية أكبر في مساعدة بلدان أفريقية عديدة في التوفيق بين الهدفين المتنافسين المتمثلين في تمويل الإنفاق على التنمية وتجنب جولة جديدة من أزمات المديونية (نيسانكي، ٢٠١٣).

١٧- وتوجد أيضاً آليات مخصصة من قبيل نادي باريس^(١٠)، تقدر على إعادة هيكلة التزامات خدمة الدين إزاء المقرضين الثنائيين، ومن ثم على مساعدة البلدان الأفريقية في التوفيق بين هدفين متنافسين هما تمويل الإنفاق على التنمية وتجنب جولة جديدة من أزمات المديونية

(٩) يحلل الإطار كلاً من الديون الخارجية وديون القطاع العام. ولما كانت القروض الممنوحة للبلدان المنخفضة الدخل تختلف اختلافاً كبيراً من حيث أسعار الفائدة وطول مدة السداد، فإن الإطار يركز على القيمة الحالية للالتزامات خدمة الدين. وهو ما يسمح بالمقارنة على مر السنين وعبر البلدان.

(١٠) نادي باريس هو محفل رئيسي تعيد فيه البلدان الدائنة التفاوض بشأن ديون القطاع الرسمي، أي الديون التي تكون إما مُصدرة أو مؤمنة أو مضمونة من الحكومات المقرضة. ويتكون نادي باريس من ١٩ دولة عضواً تشمل الحكومات المقرضة الرئيسية على الصعيد الدولي.

من خلال تحسين القدرة على تحمل الدين. واليوم ازداد الوضع تعقيداً مقارنة بالثمانينات من القرن الماضي من حيث أسواق رأس المال الدولية والقدرة على تحمل الدين. فعلى سبيل المثال، وضعت بلدان نامية أخرى برامج قوية للمساعدة الإنمائية أثارت شواغل إضافية إزاء القدرة على تحمل الدين والشفافية في أفريقيا (رايسن، ٢٠٠٧؛ سترانج وآخرون، ٢٠١٣). والمجتمع الدولي منكب حالياً على معالجة المشكل باعتماد هيكل محسّن كجزء من مبادرات أوسع نطاقاً لتمويل التنمية^(١١) والمبادئ التي وضعها الأونكتاد في عام ٢٠١٢ بشأن تعزيز الإقراض والاقتراض السياديين المسؤولين^(١٢)، والتي تهدف إلى إنشاء آلية لتعزيز القدرة على تحمل الدين.

١٨- وفيما يتعلق بمبادرة الأمم المتحدة المتعلقة بالتمويل من أجل التنمية^(١٣)، يبدو أن النقاشات الدائرة بخصوص هذه المسألة تتلاقى حول أربعة مبادئ متكاملة تحدد توزيع التمويل الإنمائي. ويركز المبدأ الأول على ضرورة توسيع نطاق المنح المقدمة إلى أشد البلدان النامية ضعفاً وأقلها أهلية ائتمانية، وبخاصة تلك البلدان التي تشكو من محدودية طاقاتها في مجال تعبئة الموارد المحلية، وتحديد أهداف تلك المنح. ويتعلق المبدأ الثاني بتعزيز نفاذ البلدان النامية، وبخاصة البلدان متوسطة الدخل، إلى التمويل المرتبط بالأسواق. ويتعلق المبدأ الثالث بمهدف دولي جديد للتمويل الإنمائي الرسمي المرتبط بالأسواق يشجع الأعضاء في لجنة المساعدة الإنمائية والبلدان النامية الأخرى على زيادة الدعم المقدم إلى البلدان النامية في مجالي الاستثمار والتمويل. أما المبدأ الرابع، فمفاده أن المعونة المقدمة في شكل منح من أجل المساعدة على التكيف مع تغير المناخ ينبغي أن يستهدف تمويل إجراءات التكيف قدر الإمكان، نظراً لضخامة تحديات الاستثمار التي تواجهها البلدان النامية في التخفيف من آثار تغير المناخ. ويُتوقع أن تواجه البلدان الأفريقية ظروفاً مواتية نسبياً في أسواق رأس المال العالمية في المديين القصير والمتوسط (صندوق النقد الدولي، ٢٠١٤)، ستيح أمامها فرصاً مميزة للاستفادة من تلك الظروف من أجل القيام باستثمارات في مجال الهياكل الأساسية هي في أمس الحاجة إليها.

١٩- وقد بدأت المبادئ التي وضعها الأونكتاد بشأن تعزيز الإقراض والاقتراض السياديين المسؤولين تساهم في سد الثغرات في الهيكل المالي الدولي الناتجة عن عدم وجود مؤسسات تشجع التمويل المسؤول. فالمبادئ التي وضعها الأونكتاد تنص بوضوح على أن المسؤولين الحكوميين المكلفين بملف الديون - الاقتراض أو الإقراض - هم في خدمة مجتمع المواطنين

(١١) تنص المسودة الأولية الصادرة مؤخراً من الوثيقة الختامية للمؤتمر الدولي الثالث المعني بالتمويل من أجل التنمية المقرر عقده في أديس أبابا في تموز/يوليه ٢٠١٥ على وضع إطار شمولي ومستقبلي واتخاذ إجراءات محددة بهدف تمويل التنمية المستدامة لتوفير سبل تنفيذ أهداف التنمية المستدامة المقترحة ووضع خطة إنمائية تحدث تغييراً.

(١٢) انظر http://www.unctad.info/upload/Debt%20Portal/Principles%20drafts/SLB_Principles_English_Doha_22-04-2012.pdf، أُطع عليه في ١٥ نيسان/أبريل ٢٠١٥.

(١٣) ستعقد الأمم المتحدة، خلال عام ٢٠١٥، عدة منتديات واجتماعات مع ممثلي الحكومات والمجتمع المدني من مختلف أرجاء العالم لمناقشة كيفية تمويل المجموعة الجديدة من أهداف التنمية المستدامة.

وعليهم أن يتبعوا ممارسات شفافة وقابلة للمساءلة. كما تركز المبادئ تركيزاً شديداً على أهمية تشجيع المسؤولية المشتركة للطرفين - الجهات المقترضة والجهات المقرضة - لحل أزمات المديونية ومنع وقوعها.

رابعاً - الاستنتاجات والقضايا المطروحة للمناقشة

٢٠ - يشكل ارتفاع مستويات المديونية العامة عاملاً من العوامل التي تعوق النمو والتنمية، رغم أن المستويات المسجلة في معظم البلدان تعتبر ضعيفة نسبياً. ويُشار إلى أن تكوين الدين في أفريقيا قد يكون متغيراً، الأمر الذي قد يطرح تحديات جديدة فيما يتعلق بالقدرة على تحمل الدين في المستقبل. وقد شهدت نسب المديونية العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي انخفاضاً حاداً منذ عام ٢٠٠٠؛ غير أن الانخفاض المطرد في مستويات المديونية توقف نتيجة ظهور الأزمة المالية العالمية في ٢٠٠٨-٢٠٠٩. فقد طلبت بلدان قليلة، معظمها من الدول الهشة، تخفيف عبء ديونها. وفي الفترة من ٢٠٠٦ إلى ٢٠١٢، شهد مجموع الدين الخارجي القائم، العام والمضمون من الجهات العامة، نمواً سريعاً في أفريقيا مقارنة بباقي أنحاء العالم. وزادت بعض البلدان الأفريقية، التي توجد لديها أسواق سندات متطورة نسبياً، إصداراتها من السندات المحلية من أجل تمويل عجزها. وظلت معظم البلدان الأفريقية تعتمد على التمويل الخارجي. ومستوى عجز الحساب الجاري في بلد ما هو العنصر الذي يحدد احتياجات ذلك البلد من الاقتراض، ومن ثم أهمية اعتماد تلك البلدان سياسات سليمة في مجال الاقتصاد الكلي تساعد في كبح طلبها على الائتمان. وبالمثل، يجب على الحكومات الأفريقية التي تحصل على قروض أن تعتمد أطراً وسياسات حذرة نسبياً في مجال إدارة ديونها عن طريق استخدام أدوات تمكينية وتحليلية فعالة لتعزيز فرص تحويل الديون المتراكمة إلى طاقات إنتاجية. وينبغي أن تشكل إدارة الديون عنصراً أساسياً من نظام فعال لإدارة الأموال العامة على أساس من الشفافية والمساءلة، بوصفهما من العناصر الأساسية لما يُعتبر عادة ممارسة سليمة في مجال إدارة التنمية (الأونكتاد، ٢٠١٠). أكد أن الجهود الهادفة إلى الإبقاء على حيز كاف في مجال السياسات المالية، أو إيجاد ذلك الحيز، وإلى إدارة الدين في أفريقيا ستستفيد من سياسات الاقتصاد الكلي التي تقوم على أساس قواعد مالية واضحة وأطر للإئناق في المدى المتوسط. إن أسعار الفائدة المعمول بها حالياً على الصعيد الدولي منخفضة نسبياً؛ لذا، قد يكون من المعقول أن تقترض الدول الأفريقية الآن شريطة أن تستخدم تلك الموارد لتمويل نمو يحقق أداءً عالياً ويعزز الاستثمارات في رأس المال المادي والبشري.

٢١ - وعلى الرغم من أن بعض البلدان في أفريقيا لا تتحمل عبئاً ثقيلاً بسبب ديونها، فإن بلداناً عديدة قد يصعب عليها تمويل مستويات أعلى من العجز في حالة تسجيل تباطؤ ملحوظ في الاقتصاد العالمي أو انخفاض حاد في أسعار السلع الأساسية. فدرجة التأثير بتقلبات أسعار السلع الأساسية العالمية وبعدم استقرارها عالية في أفريقيا، ومن المتوقع أن يتراجع الازدهار الذي شهدته السلع الأساسية في السنوات الأخيرة. وينبغي للبلدان أن تنظر في إنشاء صناديق الثروة

السيادية، من قبيل صندوق النفط النرويجي، التي تدار إدارة ذاتية ومستقلة. ويمكن أن تودع العائدات الإضافية المتأتية من ارتفاع أسعار السلع الأساسية في تلك الصناديق خلال فترات الازدهار من أجل استخدامها في الأوقات التي تشهد هبوطاً في أسعار السلع الأساسية إلى دون المستويات المتوقعة من أجل ضمان استمرارية الإنفاق العام في البلدان الأفريقية، وبخاصة في الهياكل الأساسية والقطاعات الاجتماعية التي هي في أمس الحاجة إليها، بما يعزز قدرة الاقتصادات الأفريقية التي تعتمد على السلع الأساسية على مواجهة دورة الازدهار والكساد في أسواق السلع الأساسية. ولما كانت أفريقيا تعتمد اعتماداً كبيراً على السلع الأساسية، من الواضح أن تنويع قاعدة الصادرات يمثل عنصراً حاسماً للحد من سرعة تأثر عائدات التصدير بالتقلبات الكبيرة، ومن ثم الحد من التداين الذي تلجأ إليه الحكومات في محاولتها تمويل الميزانية وسد العجز في الحساب الجاري عن طريق زيادة الاقتراض.

٢٢- والبلدان التي واجهت في الفترة الأخيرة حرباً أهلية وأعمالاً إرهابية وانتشاراً لفيروس الإيبولا هي البلدان المعرضة بوجه خاص للوقوع في شرك الديون حتى إذا اقترضت بأفضل الشروط الميسرة. فقد تكبدت هذه البلدان، وبخاصة تلك التي تأثرت بوباء الإيبولا، خسائر اقتصادية واجتماعية جسيمة سيتطلب تعويضها عقوداً من الاستثمار والمساعدة. وتضع الالتزامات الناجمة عن القروض الميسرة عبئاً إضافياً على عاتق هذه البلدان يمكن أن يقف حجر عثرة أمام تحقيق انتعاشها. وبناءً عليه، ينبغي النظر في مبادرة لوضع آليات فعالة لمعالجة الديون كوسيلة لمساعدة هذه البلدان في جهودها من أجل إعادة البناء والانتعاش. أما الجهات المقرضة، المتعددة الأطراف أو الثنائية أو التابعة للقطاع الخاص، فعليها أن تقلل إلى أدنى حد من خطر ممارسات الإقراض المتهورة ومن تراكم الديون والخصوم الطارئة في أفريقيا من خلال إطار القدرة على تحمل الديون لصالح البلدان المنخفضة الدخل واعتماد المبادئ المتعلقة بتعزيز الإقراض والاقتراض السياديين المسؤولين.

٢٣- وفي ضوء ما تقدم، حُددت القضايا التالية لتوجيه مناقشات فريق الخبراء حول هذا الموضوع في الدورة التنفيذية التي سيعقدها مجلس التجارة والتنمية هذه السنة:

- (أ) كيف ينبغي للبلدان الأفريقية أن توفق بين هدفين متنافسين هما تمويل الإنفاق على التنمية وتجنب جولة جديدة من أزمات المديونية؟
- (ب) ما هي الدروس المستفادة من أزمات المديونية التي شهدتها أفريقيا في الماضي والتي يمكن الاستئناس بها في السياق الحالي؟
- (ج) ما هي التدابير المحددة التي ينبغي لأفريقيا والمجتمع الدولي اعتمادها في إطار تمويل خطة التنمية من أجل تعزيز القدرة على تحمل الدين؟
- (د) نظراً إلى تغير تكوين الدين، ما هي الإجراءات التي ينبغي اتخاذها من جانب الحكومات الأفريقية ومصارف التنمية المتعددة الأطراف والشركاء الإنمائيين لدرء خطر وقوع أزمة مديونية أخرى؟

- Adams P (2015). Africa Debt Rising. Africa Research Institute. January. Available at <http://www.africaresearchinstitute.org/publications/africa-debt-rising-2/> (accessed 18 March 2015).
- African Development Bank, Development Centre of the Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) and United Nations Development Programme (2014). *African Economic Outlook 2014: Global Value Chains and Africa's Industrialization*. OECD Publishing, Paris.
- Aljazeera America (2015). The end of vulture funds? Available at <http://america.aljazeera.com/articles/2014/3/22/the-end-of-vulturefunds.html> (accessed 16 March 2015).
- Barkbu B, Beddies CH and Le Manchec M-H (2009). The Debt Sustainability Framework for Low-income Countries. IMF Occasional Paper No. 266. International Monetary Fund, Washington, D.C.
- Berg A, Berkes E, Pattillo C, Presbitero A and Yakhsgilikov Y (2014). Assessing bias and accuracy in the World Bank-IMF's Debt Sustainability Framework for Low-income Countries. Working Paper No. 14/48. International Monetary Fund, Washington, D.C.
- The Financial Times* (2014). IMF warns "rising" African nations on sovereign debt risks. 29 May. Available at <http://www.ft.com/cms/s/0/6ae943e0-e751-11e3-8b4e-00144feabdc0.html#axzz3XGoX8gSS> (accessed 14 April 2015).
- Ibi Ajayi S and Khan MS, eds. (2000). *External Debt and Capital Flight in Sub-Saharan Africa*. International Monetary Fund, Washington, D.C.
- International Monetary Fund (2013). *Regional Economic Outlook, October 2013: Sub-Saharan Africa – Keeping the Pace*. Washington, D.C.
- International Monetary Fund (2014). *World Economic Outlook, October 2014 – Legacies, Clouds, Uncertainties*. International Monetary Fund, Washington, DC.
- Mecagni M, Canales Kriljenko JI, Gueye CA, Mu Y, Yabara M, Weber S (2014). *Issuing International Sovereign Bonds: Opportunities and Challenges for Sub-Saharan Africa*. International Monetary Fund, Washington, D.C.
- Nissanke M (2013). Managing sovereign debt for productive investment and development in Africa: A critical appraisal of the joint bank-fund debt sustainability framework and its implications for sovereign debt management.
- Reisen H (2007). Is China Actually Helping Improve Debt Sustainability in Africa? International conference on emerging powers in global governance, 6–7 July. Paris.
- Standard and Poor's (2014). Sub-Saharan African sovereign debt report 2014. Global Standard and Poor's Capital IQ. Credit Portal. 27 February. Available at https://www.globalcreditportal.com/ratingsdirect/renderArticle.do?articleId=1265108&SctArtId=217666&from=CM&nsl_code=LIME (accessed 14 April 2015).
- Strange A, Parks BC, Tierney MJ, Fuchs A, Dreher A, Ramachandran V (2013). China's development finance to Africa: A media-based approach to data collection. Working Paper 323. Center for Global Development.
- World Bank (2014). Country Policy and Institutional Assessment (CPIA) Africa :Assessing Africa's policies and institutions (includes Djibouti and Yemen). No. 88991.

UNCTAD (2010). *The Least Developed Countries Report 2010: Towards a New International Development Architecture for LDCs*. United Nations publication. Sales No. E.10.II.D.5. New York and Geneva.

UNCTAD (2012). Principles on Promoting Responsible Sovereign Lending and Borrowing. United Nations. Available at http://www.unctad.info/upload/Debt%20Portal/Principles%20drafts/SLB_Principles_English_Doha_22-04-2012.pdf (accessed 15 April 2015).

UNCTAD (2014). *Economic Development in Africa Report 2014: Catalysing Investment for Transformative Growth in Africa*. United Nations publication. Sales No. E.14.II.D.2. New York and Geneva.

World Bank (2014). An analysis of issues shaping Africa's economic future. *Africa's Pulse*. Volume 9.
