



بيان صحفي

حظر

لا يجوز الاقتباس من محتويات هذا البيان الصحفي والتقرير المتصل به أو تلخيصها في وسائل الإعلام المطبوعة أو المسموعة أو المرئية أو الإلكترونية قبل يوم 4 أيلول/سبتمبر 2008، الساعة 17/00 بتوقيت غرينتش

UNCTAD/PRESS/PR/2008/25*
Original: English

تقرير يفيد بأن السياسات النقدية والمالية الملائمة للاستثمار أساسية لتحقيق النمو المطرد في البلدان النامية

تقرير التجارة والتنمية يوصي بأن يركز النظام المصرفي على استبقاء الأرباح وإتاحة الائتمان الاستثماري

جنيف، 4 أيلول/سبتمبر 2008 - أفاد تقرير التجارة والتنمية لعام 2008⁽¹⁾ بأن البلدان النامية قد استفادت في السنوات الأخيرة من الأسعار المرتفعة للسلع الأساسية التي ما انفكت تباعها في الأسواق العالمية منذ فترة طويلة، لكنه أشار إلى أن هذه البلدان يجب أن تواصل التركيز على التنوع الاقتصادي والتصنيع المستدام. وركز التقرير على مضامين رئيسية منها أن زيادة الاستثمار أمر مطلوب لإيجاد "قدرة إنتاجية" جديدة في هذه البلدان، أي القدرة على تصنيع منتجات أكثر تنوعاً وتطوراً، وأن هناك إمكانية متزايدة لتمويل هذا الاستثمار من موارد محلية إذا ما صُممت النظم النقدية والمالية لتشجيعه. وقد صدر هذا التقرير اليوم وعنوانه "أسعار السلع الأساسية وتدفقات رأس المال وتمويل الاستثمار" (Commodity Prices, Capital Flows and the Financing of Investment).

* معلومات الاتصال: unctadpress@unctad.org, <http://www.unctad.org/press>; Press Office: +41 22 917 5828

يمكن الحصول على **2008 Ȳ Ō Ū ĩ ĥŪ Ū ħŪ ħŪ ħŪ ħŪ** (TDR 2008) (رقم المبيع 2-112752-1-978-92-1-08.E) من مكاتب بيع منشورات الأمم المتحدة على العنوانين المبينين أدناه أو من وكلاء بيع منشورات الأمم المتحدة في بلدان كثيرة. والسعر هو 55 دولاراً من دولارات الولايات المتحدة، وحدد سعر خاص قدره 27.50 دولاراً في البلدان النامية وجنوب شرق أوروبا وبلدان رابطة الدول المستقلة، و13.75 دولاراً في أقل البلدان نمواً. ويرجى إرسال الطلبات أو الاستفسارات فيما يتعلق بأوروبا وأفريقيا وغرب آسيا إلى United Nations Publication/Sales Section, Palais des Nations, CH-1211 Geneva 10, Switzerland, fax: +41 22 917 0027, e-mail: unpublic@un.org؛ وفيما يتعلق بالأمريكتين وشرق آسيا إلى United Nations Publications, Two UN Plaza, DC2-853, New York, NY 10017, USA, tel: +1 212 963 8302 or +1 800 253 9646, fax: +1 212 963 3489, e-mail: publications@un.org. Internet: <http://www.un.org/publications>

وجاء في التقرير أنه لا ينبغي للبلدان النامية، في سياق سعيها لرفع مستوى الاستثمارات الكفيلة بتسريع وتيرة هذه التغيرات الهيكلية، أن تعتمد على ازدياد المدخرات الأسرية المحلية والتدفقات الرأسمالية الوافدة. وبدلاً من ذلك، يجب رسم السياسات النقدية للبلد ووضع نظمه المالية المحلية بحيث يتسنى للشركات الخاصة الوصول إلى تمويل موثوق وميسور التكلفة تسخره لاستثماراتها، بما يعزز القدرات الإنتاجية والكفاءة والتنوع.

ومن هذا المنطلق، يدحض التقرير النظريات السائدة في مجال تمويل التنمية، التي تعتبر الاستثمار في البلدان النامية استثماراً يتأتى من أوعية ادخارية تتيحها أساساً مدخرات الأسر وتكملها الواردات الرأسمالية ("المدخرات الأجنبية"). ويرد في التقرير أن "افتراضات هذه النماذج ليست بعيدة عن الواقع فحسب، بل إن توقعاتها كثيراً ما تُدحض في ضوء الأدلة المستمدة من أرض الواقع". ويقترح التقرير نهجاً بديلاً يستند إلى أعمال شومبيتر وكينس ويستمد أسسه من تجارب أوروبا الغربية عقب الحرب والتجارب "للحاقية" الحديثة الناجحة في شرق آسيا، وفيها كان تمويل الاستثمار المنتج يعتمد في المقام الأول على استبقاء أرباح الشركات وعلى قدرة النظم المصرفية المحلية على إتاحة الائتمان.

وورد في التقرير أن التمويل الذاتي من الأرباح المستبقاة هو أهم مصدر من مصادر الاستثمار المحلية وأكثرها موثوقية. ويأتي الائتمان المصرفي كثاني أهم مصدر من مصادر تمويل المؤسسات التجارية، ولا سيما المشاريع التجارية والشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم. ويفيد الأمين العام لمؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد)، السيد سوباتشاي بانيتشباكدي، في سياق الاستعراض العام لتقرير التجارة والتنمية لعام 2008 أنه "من الأهمية بمكان إعادة استثمار جزء كبير من إيرادات الشركات في القدرات الإنتاجية". كما يشير التقرير إلى أن تمويل الاستثمارات من الأرباح المستبقاة يمكن أن يتعزز بمجموعة من الحوافز الضريبية، مثل المعاملة الضريبية التفضيلية للأرباح المعاد استثمارها أو الأرباح المستبقاة، أو بدلات استهلاك الأصول.

ويشدد التقرير على أن قدرة النظم المصرفية على إتاحة الائتمان بالاعتماد على السيولة التي تقدمها المصارف المركزية ينبغي أن تُوازر بترتيبات مؤسسية قوية وأدوات سياساتية إضافية للحفاظ على استقرار الأسعار. وبصفة خاصة، يدعو التقرير إلى اتباع سياسة عامة فيما يتعلق بالدخل تحول دون الزيادات المفرطة في الأجور الاسمية، وإلى سياسة مالية مرنة. وقد كان ذلك أسلوباً ناجحاً في الاقتصادات الحديثة العهد بالتصنيع في شرق آسيا، حيث ظلت أسعار الفائدة الحقيقية أقل بكثير في هذه البلدان منها في معظم بلدان أمريكا اللاتينية وأفريقيا، التي كانت سياساتها النقدية تميل إلى التركيز بصورة تكاد تكون مطلقة على تفادي التضخم. وقد نجم عن ذلك مستويات استثمار منخفضة ونمو بطيء.

وبينت التجربة في كثير من البلدان أن النتائج تكون عكسية عند اتباع سياسات تقوم على أسعار فائدة مرتفعة - استناداً إلى افتراض مؤداه أن ازدياد المدخرات الأسرية وتدفق رؤوس الأموال الأجنبية الوافدة شرطان مسبقان

لارتفاع مستوى الاستثمار. وتؤدي نسب الفائدة المرتفعة إلى تقليص أرباح المشاريع التجارية بسبب تقليص الطلب الكلي وازدياد الكلفة المالية، الأمر الذي يتسبب في انكماش الاستثمار المحلي والحد من نمو الدخل. ويمثل ذلك على الأرجح، استناداً إلى تقرير التنمية والتجارة، السبب الرئيسي الذي أدى إلى فشل كثير من البلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية في رفع معدلات الاستثمار فيها عن طريق ما قامت به من إصلاحات مالية في الثمانينات والتسعينات من القرن الماضي. فبدلاً من أن تتيح هذه الإصلاحات ازدياداً مستداماً لما تقدمه المصارف من قروض استثمارية إلى المؤسسات التجارية الخاصة، فإنها قد أدت في المقام الأول إلى ازدهار الإقراض من أجل الاستهلاك واقتناء العقار، وهو ما ينتهي في كثير من الأحيان إلى أزمات مالية ومصرفية.

ولا يزال الفارق بين أسعار فائدة المصارف المركزية وأسعار فائدة الودائع، من جهة، وأسعار فائدة الإقراض من جهة أخرى، مرتفعاً بصورة مفرطة في معظم البلدان النامية. وغالباً ما تجد المصارف التجارية في هذه البلدان في منح قروض استهلاكية وعقارية أو شراء أوراق مالية حكومية مصدراً أكثر ربحية وأقل مجازفة من تقديم قروض طويلة الأجل مسخرة لمشاريع استثمارية أو أنشطة تجارية جديدة. ويتوقف الوصول إلى الائتمان أيضاً إلى حد كبير على حجم الشركات، حيث إن الشركات الجديدة والمبتكرة والصغيرة، بصفة خاصة، كثيراً ما تواجه قيوداً مالية مكبلة حتى عندما تكون قادرة على دفع أسعار فائدة إقراضية حقيقية عالية.

ويشير التقرير إلى أنه "من منظور تمويل التنمية، ليس ما يهم هو ربحية المشروع الاستثماري من منظور الاقتصاد الجزئي فحسب، بل أيضاً ما يولده المشروع من فوائد خارجية تشمل الاقتصاد ككل". وبالتالي فإن الخبراء الاقتصاديين في الأونكتاد يوصون بأن تؤدي الحكومات دوراً أقوى في التأثير على توجيه الائتمان نحو قطاعات وأنشطة ذات أهمية استراتيجية. ومن شأن ذلك، مثلاً، أن يتمثل في تقديم المؤسسات المالية العامة الائتمان بصورة مباشرة أو منحها إعانات قائمة على سعر الفائدة توجه لمشاريع منتقاة. ومن شأن زيادة صرامة الرقابة على الإقراض لأغراض الاستهلاك أو المضاربة أن يشجع أيضاً على توجيه الائتمان للمشاريع الاستثمارية. وفي الحالات التي تكون أسعار فائدة القروض ناتجة عن مخاطر متوقعة كبيرة، يمكن الاعتماد على الضمانات الحكومية في القروض المسخرة لتمويل مشاريع استثمارية واعدة لشركات قد لا تتاح لها، لولا ذلك، سوى إمكانية محدودة للوصول إلى الائتمان المصرفي الطويل الأجل أو قد لا تتاح لها هذه الإمكانية بالمرّة. ومن السبل التي قد تتيح مراعاة الاعتبارات التجارية والإئتمانية على حد سواء تقديم المصارف الخاصة والعامة تمويلاً مشتركاً لبعض المشاريع الاستثمارية، مما يتيح الجمع بين خبرة القطاع الخاص في تقييم جدوى المشاريع والاعتبارات الاستراتيجية للمؤسسات العامة، التي تتيح مشاركتها في تمويل مشروع ما تقليص المخاطر التي تتحملها المصارف التجارية المعنية.