

Distr.: General
15 August 2012
Arabic
Original: English



مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية

مجلس التجارة والتنمية

لجنة الاستثمار والمشاريع والتنمية

اجتماع الخبراء المتعدد السنوات بشأن التعاون الدولي:

التعاون بين بلدان الجنوب والتكامل الإقليمي

الدورة الرابعة

جنيف، ٢٤-٢٥ تشرين الأول/أكتوبر ٢٠١٢

البند ٣ من جدول الأعمال المؤقت

تمويل التجارة ودور المؤسسات المالية الإقليمية في تعزيز

التجارة والاستثمار بين بلدان الجنوب

تمويل التجارة والمؤسسات المالية الإقليمية من منظور بلدان الجنوب

مذكرة معلومات أساسية من إعداد أمانة الأونكتاد

مقدمة

١- إن تنمية قطاع مالي نشط وضمن إسهامه في تحقيق نمو قوي وشامل عن طريق تجميع المدخرات وحمايتها وإعادة تخصيصها وتشجيع الاستثمار المنتج، بما في ذلك في قطاعات السلع القابلة للتداول التجاري، تشكل تحدياً رئيسياً من تحديات السياسة العامة في ظل العولمة التي محورها التنمية. غير أن الأسواق المالية تتزعزع، كما نوقش ذلك بإسهاب في تقارير الأونكتاد، إلى العمل بطريقة مختلفة عن ذلك العمل الذي تتحدث عنه النصوص الأكاديمية المثالية فيما يتعلق بعمل الأسواق التنافسية، وكثيراً ما أسهمت الاندفاع القوية التي شهدتها السنوات الأخيرة نحو التحرير المالي السريع، في العديد من البلدان النامية، في ظهور نمط من النمو الضعيف والمتقلب وتزايد أوجه عدم المساواة (الأونكتاد، ٢٠١٢). والواقع أن الأضرار التي يُحتمل أن تنشأ عن عمل الأسواق المالية غير المنظمة لا تقتصر على البلدان

النامية؛ فما برح التباعد المتزايد بين قطاع مالي أخذ في الاتساع من جهة، والاقتصاد الحقيقي من جهة أخرى، يشكل مصدر اختلالات خطيرة في البلدان المتقدمة في السنوات الأخيرة، وهو ما بلغ ذروته في الأزمة العالمية التي اندلعت في عام ٢٠٠٨. وعدا عن الخسائر الاقتصادية الفورية والفادحة التي تتكبدها البلدان والمجتمعات المحلية، من حيث تكاليف برامج الإنقاذ المالي، والخسائر في الناتج والقضاء على فرص العمل، فقد ألقت الأزمة بظلال من الشك حول فعالية وكفاءة النظام المالي الدولي، بما في ذلك قدرته على تمويل التنمية الطويلة الأجل ودعم التوسع المطرد للتجارة الدولية (Grabel, 2012).

٢- ومنذ أوائل عقد التسعينات من القرن الماضي، وحتى في ظل الحديث المتزايد منذ بداية الألفية الجديدة عن "اعتدال كبير"، جادل الأونكتاد بأن المخاطر الناشئة عن تحرير التجارة السابق لأوانه والتدفقات الرأسمالية هي مخاطر كبيرة، وأن ثمار الفوائد ليست ببساطة جاهزة للقطاف وأن من الضروري الأخذ بنهج مختلفة إزاء استراتيجية التنمية إذا ما أُريد للبلدان أن تستفيد من الفرص التي يتيحها عالم يسير على طريق العولمة. والدعوة إلى اعتماد مثل هذه النهج ناشئة عن كون المحركات الرئيسية لعملية العولمة في السنوات الأخيرة تمثلت في الأسواق المالية وفي توفر بيئة سياسات عامة مواتية للعمليات المالية. وفي حين أن عملية الأمولة قد عادت بفوائد على بعض البلدان (الأونكتاد، ٢٠١٢ ب)، فإن هذا التحول في التوجه الاقتصادي قد صاحبه تباطؤ مطرد في النمو العالمي إضافة إلى بيئة دولية أكثر تقلباً، خصوصاً بالنسبة للبلدان النامية.

٣- وقد أظهرت التدفقات التجارية العالمية قدراً أكبر من التقلب في السنوات الأخيرة، مع حدوث تراجع بارز، ثم عادت إلى الانتعاش في أعقاب الأزمة المالية التي شهدتها عام ٢٠٠٨. فقد انخفض حجم التجارة العالمية بنسبة ١٢ في المائة في عام ٢٠٠٩، ثم زاد بنسبة ١٤ في المائة في السنة التالية (منظمة التجارة العالمية، ٢٠١١)، مما يدل على اتجاه التجارة الدولية اتجاهها مسائراً للتقلبات الدورية، وقد تزايد ذلك، جزئياً، بفعل نمو تجارة المنتجات الوسيطة المرتبط بانتشار سلاسل الإنتاج العالمية (Ali و Dadush، ٢٠١١). كما أن ثمة هواجس مفادها أنه بالنظر إلى كون استراتيجيات النمو الذي تقوده الصادرات في البلدان النامية تعتمد على الأسواق في الاقتصادات المتقدمة، فإن هذه الاستراتيجيات قد تفقد بعض أهميتها (الأونكتاد، ٢٠١١)، بينما يجري في الوقت نفسه إيلاء اهتمام متزايد لإمكانيات تحقيق قدر أكبر من التجارة والاستثمار بين بلدان الجنوب. واستجابة للتدفقات التجارية والاستثمارية التي شهدتها السنوات الأخيرة، عادت ترتيبات التجارة الإقليمية فيما بين البلدان النامية المتجاورة، وكذلك المبادرات الأوسع نطاقاً فيما بين بلدان الجنوب (مثل مبادرة النظام الشامل للأفضليات التجارية فيما بين البلدان النامية) لتحتل مكانتها بقوة على جدول أعمال التنمية.

٤- كما أن التدفقات الرأسمالية إلى معظم البلدان النامية قد أظهرت تقلبات قوية أدت في بلدان عديدة إلى ظهور عمليات مضاربة ضارية في الفترات الفاصلة بين الأزمات. وقد مر العالم النامي بثلاث دورات كاملة خلال السنوات الثلاثين الماضية وهو يمر حالياً بالدورة الرابعة. وكانت كل دورة من هذه الدورات مرتبطة ارتباطاً وثيقاً بالأحداث التي سُجلت على صعيد السياسة العامة في بلدان الاحتياطيات الرئيسية، كما أنها أكدت اتجاه النظام المالي العالمي نحو مسايرة التقلبات الدورية.

٥- وشهدت الألفية الجديدة بداية الطفرة الثالثة في فترة ما بعد الحرب في التدفقات الرأسمالية إلى البلدان النامية، وقد نشأ ذلك بصورة رئيسية عن انخفاض أسعار الفائدة على نحو غير عادي وعن التوسع السريع في السيولة في البلدان المتقدمة الكبرى. وبلغ كل من صافي التدفقات الصادرة وصافي التدفقات الواردة مستوى ذروة في عام ٢٠٠٧ قبل اندلاع أزمة الرهون العقارية. وفي أعقاب انهيار التدفقات الرأسمالية في المراحل الأولى من الأزمة المالية العالمية، حدث ارتفاع قوي ومتجدد في عام ٢٠١٠. ثم عادت التدفقات الرأسمالية لتتخفف مرة أخرى في أيلول/سبتمبر ٢٠١١، حيث إن المخاوف المتزايدة التي انتابت المستثمرين في الحواجز المالية إزاء مدى استدامة أوضاع المالية العامة في أوروبا أفضت بصورة عامة إلى "فرار نحو الأمان" (إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية (DESA)، ٢٠١٢).

٦- وقد أشعلت هذه الاتجاهات جذوة الجدل الدائر حول الكيفية التي يمكن بها للاستراتيجيات التي تنتهجها البلدان النامية من أجل إدارة التدفقات الرأسمالية الواردة وحماية موازين مدفوعاتها أن تحسن الوضع الحالي، حيث إن بلداناً عديدة ما برحت تركز على تجميع احتياطيات كبيرة بالعملة الأجنبية من أجل حماية نفسها من صدمات موازين المدفوعات. وإذا كان انتهاج هذه الاستراتيجيات أمراً يمكن فهمه، إلا أنها باهظة الكلفة فضلاً عن أنها يُحتمل أن تكون عديمة الفعالية من حيث تحقيق النمو الاقتصادي واستقرار أسعار الصرف. كما أنها تؤدي إلى إدامة عمليات الاستدانة وحالات عدم التوافق بين آجال الاستحقاق، مما يفضي إلى تزايد الهشاشة المالية للنظام المالي العالمي. وقد حاولت عدة بلدان، بما فيها البرازيل وجمهورية كوريا، تنظيم التدفقات الواردة تنظيمياً مباشراً، غير أنها لم تحقق إلا قدراً محدوداً من النجاح.

٧- وكرد جزئي على هذه التحديات والقيود، اتجهت عدة بلدان في الجنوب نحو الترتيبات النقدية والمالية الإقليمية من أجل تأمين الظروف المالية المواتية لتوسيع التجارة. وهذا أمر يمكن تبريره على ثلاثة مستويات:

(أ) يمكن للتعاون الإقليمي أن يحسن إمكانيات الوصول إلى التمويل الخارجي من حيث آجال الاستحقاق وأسعار الفائدة والعملة، وبالتالي فإنه يمكن أن يجد من تعرض الاقتصادات الضعيفة للمخاطر في الأسواق المالية الدولية؛

(ب) يمكن لترتيبات المدفوعات والمقاصة الإقليمية أن تساعد البلدان النامية في التجارة مع جيرانها، خصوصاً في الأوقات التي تشهد نقصاً في العملات الأجنبية؛

(ج) يمكن للمؤسسات المالية الإقليمية أن تحصل على معلومات أفضل عن المشاريع المحلية مقارنة بنظرائها الدوليين، كما أنها تكون في وضع أفضل يتيح لها الاستثمار في مشاريع كبيرة ذات تأثير عابر للحدود مقارنة بالمصارف الوطنية. وكثيراً ما يجعل ذلك مصارف التنمية الإقليمية، على سبيل المثال، في وضع أفضل لتمويل التكامل الإقليمي (بوسائل منها مثلاً إنشاء البنى التحتية أو توفير غير ذلك من المنافع العامة الإقليمية) وذلك مقارنة بشركائها الوطنيين أو الدوليين.

٨- وتتضمن مذكرة المعلومات الأساسية هذه مقدمة وقسمين موضوعيين ومجموعة من الأسئلة المطروحة على الخبراء لمناقشتها. ويستعرض الفصل الأول دور التعاون الإقليمي في توفير التمويل القصير الأجل لدعم عمليات التجارة وسلاسل الإمداد. ويبحث الفصل الثاني الاحتياجات التمويلية على المدين المتوسط والطويل المرتبطة بعملية التنمية. كما يبحث هذا الفصل أدوار مصارف التنمية الإقليمية وأسواق السندات الإقليمية وإمكانيات التمويل الإنمائي الطويل الأجل.

١- التمويل القصير الأجل

١-١ تمويل التجارة

٩- تُموّل أغلبية التجارة العالمية - ما يتراوح بين ٤٠ و ٨٠ في المائة - من قبل الشركات المستوردة. إلا أن هذا يترك ما يتراوح بين ١٠ و ٥٠ في المائة من التجارة العالمية يُموّل من قبل المصارف (انظر Mora و Powers، ٢٠٠٩). وبإضافة قروض رأس المال العامل، أي القروض القصيرة الأجل المستخدمة لشراء المدخلات اللازمة لإنتاج السلع من أجل تصديرها، يصبح نحو ٨٠-٩٠ في المائة من التجارة العالمية معتمداً على شكل ما من أشكال تمويل التجارة، مما يجعل لذلك أهمية عظيمة بالنسبة للاقتصاد الحقيقي (صندوق النقد الدولي، ٢٠٠٣).

١٠- ويندرج تمويل التجارة (الائتمانات التجارية، والتأمين والضمانات) في الطرف القصير الأجل الذي تنخفض فيه المخاطر وترتفع الضمانات التبعية ضمن طيف الائتمانات. والتمويل ضروري لا خلال عملية الاستيراد - التصدير بحد ذاتها، وإنما أيضاً لإنتاج السلع والخدمات من أجل تصديرها، وهذا كثيراً ما يشمل واردات من الآلات والمواد الخام والسلع الوسيطة. ويمكن لنقص التمويل في أية مرحلة من مراحل عمليات الإنتاج أو التصدير أن يوقف انسياب المعاملات ويحتل أن يفكك العلاقات التجارية الناشئة حديثاً أو حتى تلك العلاقات القائمة منذ أمد بعيد.

١١- وفي الاقتصادات المتقدمة، ظهرت مؤسسات تمويل التجارة خلال عصر النهضة حيث تطورت عمليات مصارف الودائع والتأمين البحري لتلبية الاحتياجات المتزايدة للتجار والأثرياء. ثم إن انتشار الشركات التجارية المحدودة المسؤولة قد أدى في وقت لاحق إلى إصدار وتداول الأوراق المالية للشركات ولكن مؤسسات تمويل التجارة لم تكتسب أهمية رئيسية بالنسبة إلى الاقتصاد إلا مع نشوء عملية التصنيع الواسع النطاق في النصف الثاني من القرن التاسع عشر (البنك الدولي، ١٩٨٩). وهذا يمثل عملية تتمم مطرد للروابط بين النظام التجاري والنظام المالي في هذه الاقتصادات.

١٢- لكن الإمكانيات المحدودة فيما يخص توافر التمويل التجاري قد أدت عادةً إلى وضع المنتجين في البلدان النامية في وضع غير موات مقارنة بنظرائهم في الاقتصادات المتقدمة. وهناك عدة أسباب تكمن خلف ذلك، ولكن لسببين اثنين منها أهمية خاصة: عدم توافر مؤسسات مالية متخصصة وغنية بالموارد في الجنوب وما يترتب على ذلك من اعتماد المنتجين في هذه البلدان على التمويل الأجنبي الذي يترتب لأن يكون مساهماً للتقلبات الدورية إلى حد بعيد وكثيراً ما يكون له أثر مزعزع للاستقرار. وإضافة إلى ذلك، أصبحت لعمليات سلاسل الإمداد المعقدة في السنوات الأخيرة أهمية حاسمة بالنسبة للتجارة العالمية وأصبح تمويلها يطرح تحديات محددة أمام البلدان المشاركة والنظام المالي الدولي.

١٣- وتظهر فجوات تمويل التجارة على نحو بارز بصفة خاصة في أقل البلدان نمواً حيث يترتب القطاع المالي لأن يكون ذا طابع عبر وطني متجنباً للمخاطرة إلى حد بعيد، وحيث تُستثمر نسبة كبيرة من الودائع في صكوك خالية من المخاطرة إلى حد كبير، بما في ذلك الأصول السائلة القصيرة الأجل وسندات الحكومات الأجنبية. أما المصارف الكبرى التي تتوفر لديها الدراية والعدد الأكبر من العملاء الذين ينخرطون في عمليات تمويل للتجارة فتنزع إلى عدم تقديم الائتمانات إلا لتلك الشركات التي تقدم ضمانات تبعية كبيرة والتي تتمتع بأفضل سمعة. وكثيراً ما تواجه الشركات الناشئة، خصوصاً في القطاعات الجديدة، أسعار فائدة أكثر ارتفاعاً ورسومياً أعلى على خطابات الاعتماد، فضلاً عن متطلبات رأسمالية أكبر مقارنة بالشركات الراسخة (شركات عبر وطنية غالباً). ويمكن لهذه الانحيازات أن تؤدي إلى تفاقم حدة صعوبات موازين المدفوعات في هذه البلدان وأن تضع عقبات كبيرة أمام بناء روابط قوية بين الاستثمار والتصدير وتشجيع التنويع الاقتصادي.

١٤- وتتفاقم مشاكل التجارة والتمويل التي تواجه البلدان النامية تفاقماً يكاد يكون ثابتاً من جراء ما تواجهه من اضطراب مالي واضطراب في ميزان المدفوعات وأسعار الصرف، حيث إن هذه البلدان تنزع لأن تكون شديدة التأثر في حالات نقص السيولة والتجنب الشديد للمخاطر، وهي أوضاع تتسم بها فترات الأزمات. وبالمثل فإنه يمكن حتى للشركات ذات الجدارة الائتمانية العالية أن تجد أن من الصعب خلال هذه الفترات الحصول على الائتمانات، مما يدل على أن الأسواق المالية يمكن أن تصاب بإخفاقات كبيرة. ومن ذلك مثلاً

أنه خلال الأزمة المالية الآسيوية التي اندلعت في عام ١٩٩٧-١٩٩٨، قيل إن المصارف الدولية رفضت أن تضمن خطابات اعتماد فتحتها مصارف محلية في بعض البلدان المنكوبة بالأزمة (Meier - Ewert و Aubion، ٢٠٠٣). وقد أدى هذا التشدد في تمويل التجارة إلى تأخير عملية الانتعاش الاقتصادي، خصوصاً في البلدان الأكثر توجهاً نحو التصدير. ومن الأمثلة على ذلك حالة إندونيسيا حيث فاق محتوى المدخلات المستوردة في الصادرات نسبة ٤٠ في المائة، وحيث انخفض تمويل التجارة انخفاضاً هائلاً من نحو ٢٠ مليار دولار إلى ١,٩ مليار دولار، مما أعاق إلى حد كبير عمل قطاع الصادرات في هذا البلد.

١٥- وعلى ضوء هذه التجارب، ليس من المستغرب أن تكون حالة الاضطراب المالي وتقلص السيولة على نطاق العالم في أعقاب انهيار مؤسسة ليمان بروذرز في عام ٢٠٠٨ قد أثرت تأثيراً شديداً على تدفقات تمويل التجارة (Meier - Ewert و Auboin، ٢٠٠٨). وقد انخفضت تدفقات تمويل التجارة الواردة إلى البلدان النامية بنسبة بلغت نحو ٦ في المائة بين نهاية عام ٢٠٠٧ ونهاية عام ٢٠٠٨، بل حتى المصارف الكبيرة أبلغت عن مواجهة صعوبات متزايدة في إعادة تمويل الائتمانات التجارية. وارتفعت هوامش عوائد الائتمانات التجارية القصيرة الأجل ارتفاعاً حاداً لتصل إلى ٣٠٠-٦٠٠ نقطة أساسية فوق سعر الفائدة المعمول به بين المصارف في لندن، مقارنة بـ ١٠-٢٠ نقطة أساسية سابقاً، مما أدى إلى تجريد فعلي لصفقات تجارية هامة. وقد أثرت هذه الاختلالات تأثيراً كبيراً على عمليات سلاسل الإمداد في البلدان النامية، خصوصاً في آسيا (Auboin، ٢٠٠٩). ولم يشهد هذا الوضع أي تحسن في الآونة الأخيرة؛ فعلى سبيل المثال، يشير أسمودسن وآخرون (Asmudson et al، ٢٠١١) إلى ما حدث مؤخراً من تخلٍ عن عقد تجاري بقيمة مليار دولار بين الولايات المتحدة الأمريكية والصين بسبب الافتقار إلى التمويل.

١٦- ويُفضي السياق العالمي المتمثل في تجنب المخاطرة وندرة التمويل إلى تزايد أهمية تجميع الموارد والتمويل المشترك بين الممولين الحاليين للتجارة، وحشد جهود فعاليات القطاع العام من أجل التصدي لتراجع التمويل من قبل القطاع الخاص. وقد تمثل رد فعل مجموعة العشرين على الأزمة المالية التي حدثت في عام ٢٠٠٨ في "ضمان توافر ما لا يقل عن ٢٥٠ مليار دولار على مدى السنتين التاليتين لدعم تمويل التجارة من خلال وكالاتنا المقدمة لائتمانات التصدير وعن طريق مصارف التنمية المتعددة الأطراف". ومن الأمثلة على ذلك أن المؤسسة المالية الدولية ومصارف التنمية التقليدية في الشمال - الجنوب قد عززت برامجها الخاصة بتيسير التجارة: من ١,٥ مليار دولار إلى ٣ مليارات دولار في حالة المؤسسة المالية الدولية؛ ومن ٥٠٠ مليون دولار إلى مليار دولار في حالة مصرف التنمية للبلدان الأمريكية؛ ومن مليار دولار إلى ملياري دولار في حالة المصرف الأوروبي للإنشاء والتعمير؛ ومن ٤٠٠ مليون دولار إلى مليار دولار في حالة مصرف التنمية الآسيوي، بينما خصص مصرف التنمية الأفريقي ما مقداره مليار دولار لمبادرته الخاصة بتمويل التجارة (انظر Hufbauer و Stephenson، ٢٠٠٩). ويشتمل برنامج تيسير تمويل التجارة التابع لمصرف التنمية للبلدان

الأمريكية على شبكة تضم ٧٢ مصرفاً في ١٩ بلداً في أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي، وهي شبكة يتوفر لها حالياً ما يزيد عن ١,٢ مليار دولار في خطوط ائتمانية معتمدة، وقد أصدرت ضمانات وقدمت قروضاً بما يزيد عن ٨٠٠ مليون دولار لتدعم ما يزيد عن ١ ١٠٠ صفقة تجارية. وعلى النقيض من ذلك، يركز برنامج تمويل التجارة التابع لمصرف التنمية الآسيوي على أسواق صعبة نسبياً، بما في ذلك بنغلاديش ونيبال وباكستان وسري لانكا وفيت نام.

١٧- كما أن عدة وكالات لتقديم ائتمانات التصدير قد استحدثت برامج توفر ضمانات للائتمان فضلاً عن رأس مال عامل قصير الأجل لصالح المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحجم. وهذا يشمل برامج جديدة في شيلي وفرنسا وألمانيا وهونغ كونغ (الصين) واليابان وبلدان الشمال والولايات المتحدة. وفي حالات أخرى، ثمة تعاون متزايد لدعم التجارة الإقليمية، خصوصاً من خلال سلاسل الإمداد الراسخة. ولهذا الغاية، أعلن مؤتمر قمة التعاون الاقتصادي في آسيا والمحيط الهادئ المعقود في سنغافورة (٢٠٠٩) عن إنشاء شبكة تأمين التجارة في منطقة آسيا والمحيط الهادئ من أجل تيسير التجارة والاستثمار داخل المنطقة وخارجها عن طريق التعاون في مجال إعادة التأمين فيما بين الوكالات المعنية بائتمانات التصدير.

١٨- كما يمكن لمصارف ائتمانات التصدير (مصارف الاستيراد - التصدير) أن تؤدي دوراً بالغ الأهمية في السياق الحالي. وكما في حالة الوكالات المعنية بائتمانات التصدير، تقوم هذه المصارف بدعم وتشجيع التجارة والاستثمار الموجه إلى الخارج عن طريق تقديم القروض إلى الشركات بصورة مباشرة. والفارق الجوهرى بين هذين النوعين من المؤسسات هو أن الأولى تقبل المخاطرة باستخدام الميزانية العمومية لمؤسسة أخرى (مصرف عادة)، في حين أن مصارف ائتمانات التصدير تخاطر باستخدام ميزانيتها العمومية الخاصة بها بما تشمله من قروض وخصوم فعلية. ويوجد لدى كل بلد من البلدان المتقدمة تقريباً ولدى معظم البلدان النامية مصرف رسمي لا ئتمانات التصدير يعمل في أجزاء مختلفة من السوق، بما في ذلك في مجال ائتمانات التصدير القصيرة الأجل، والائتمانات الطويلة الأجل وتأمين الاستثمار. وقد تم تكييف عمل كل مصرف ليتلاءم مع الظروف الخاصة بالبلد المعني. فبعض هذه المصارف يقدم رأس المال العامل إلى المصدرين حيثما تكون المصارف التجارية غير راغبة في الإقراض أو غير قادرة على ذلك لاعتبارات تتعلق بطاقتها أو بالتكاليف. وهناك مصارف أخرى لا تعنى إلا بتقديم ائتمانات للتصدير أو توفير تأمين للاستثمار. وأخيراً، هناك بعض مصارف ائتمانات التصدير التي تقدم ضمانات في مواجهة المخاطر السياسية، بينما تركز مصارف أخرى على المخاطر التجارية؛ إلا أن معظم المصارف تقوم إلى حد ما بجميع ما سبق ذكره من عمليات.

١٩- وفي آذار/مارس ٢٠١٢، وقّعت مصارف ائتمانات التصدير التابعة للاقتصادات الخمسة الناشئة المعروفة باسم BRICS - أي البرازيل والاتحاد الروسي والهند والصين وجنوب أفريقيا - اتفاقين لتقديم تسهيلات ائتمانية لبعضها البعض بالعملة المحلية. والمقصود بهذه الخطوة هو خفض الطلب على العملات القابلة للتحويل بالكامل لأغراض التعاملات فيما بين هذه البلدان، مما يساعد في خفض تكاليف المعاملات. وتدلل هذه المبادرة على الجهود التي تبذلها الاقتصادات الناشئة لتحسين نفسها من الأزمة الاقتصادية ولتعزيز التجارة رغم النمو المتباطئ الذي تشهده أسواق البلدان المتقدمة.

٢٠- كما أن المصارف المركزية للبلدان ذات الاحتياطيات الكبيرة من العملات الأجنبية ما برحت توفر أيضاً عملة صعبة للمصارف المحلية وللمستوردين من خلال اتفاقات إعادة الشراء. ومن الأمثلة على ذلك أن مصرف البرازيل المركزي قد وفر للسوق ما يزيد عن عشرة مليارات دولار منذ تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٨، في حين أن مصرف كوريا، وهو المصرف المركزي لجمهورية كوريا، قد تعهد بتقديم ما مقداره ١٠ مليارات دولار من احتياطياته للغرض نفسه. وتنخرط المصارف المركزية التابعة للهند وإندونيسيا وجنوب أفريقيا في عمليات مماثلة. ومن المؤسف أن البلدان النامية التي ليس لديها سوى قدر متدن من الاحتياطيات بالعملات الأجنبية لا تستطيع أن تستفيد من برامج مماثلة إلا من خلال عمليات مفاضلة مكلفة. ويمكن سد هذه الفجوات جزئياً عن طريق مصارف التنمية لبلدان الجنوب (انظر أدناه)، وهي مصارف قد تكون في وضع قوي يسمح لها بتجميع الاحتياطيات الإقليمية وتوفير السيولة لدعم التدفقات التجارية خلال فترات الاضطراب.

٢-١ تمويل سلاسل الإمداد الدولية

٢١- في العقدتين الأخيرين، أدت الإنجازات المحققة في مجال تكنولوجيا المعلومات والاتصال والحد من الحواجز التجارية إلى تيسير تجزئة عمليات الإنتاج المتكاملة رأسياً إلى خطوات منفصلة عن بعضها جغرافياً. وتحولت التجارة إلى ما هو أبعد بكثير من مجرد تبادل للسلع عبر الحدود. فقد تطورت إلى تدفقات مترابطة ترابطاً وثيقاً تشمل الاستثمار والتكنولوجيات والمدراء والعمال المهرة والسلع المعدة للتجهيز وخدمات الأعمال في إطار ما أطلق عليه اسم سلاسل الإمداد العالمية (سلاسل القيمة).

٢٢- وخلال عقدي الثمانينات والتسعينات من القرن الماضي، دخل عدد متزايد من البلدان في أسواق الصادرات العالمية، منتجة في العادة مدخلات وسيطة أو منفذة لعمليات تجميع في إطار سلاسل القيمة العالمية. وتوسعت هذه السلاسل بوتيرة مختلفة، حيث احتلت صناعات الملابس والسيارات مكان الصدارة في عقدي الستينات والسبعينات من حيث تفرق وتعقد سلاسل إمدادها، وأصبح قطاع الخدمات بصورة عامة، وخدمات الأعمال التجارية على وجه التحديد، مشمولاً في عمليات وكالات ائتمانات التصدير في وقت أقرب. وهذا ما يدل عليه التراجع الذي سجله مؤشر Herfindahl - Hirschman للتركز الصناعي في العديد

من فئات المنتجات، مما يعكس انخفاضاً في التركيز أو، بتعبير أدق، درجة أكبر من التشتت المكاني لعملية إنتاج منتجات التصدير في كل قطاع (Winkler و Milberg، ٢٠١٠).

٢٣- وقد ارتفعت قيمة تجارة الشبكات العالمية من ٩٨٨ مليار دولار (نحو ٤٤ في المائة من إجمالي صادرات الصناعة التحويلية) في الفترة ١٩٩٠-١٩٩١ إلى ٤٥٥٧ مليار دولار (٥١ في المائة) في الفترة ٢٠٠٩-٢٠١٠، مشكّلة بذلك ما يزيد عن ٦٠ في المائة من إجمالي الزيادة في الصادرات العالمية من المصنوعات خلال هذه الفترة. كما أن حصة عمليات التجميع النهائي ضمن التجارة الشبكية قد سجلت زيادة على مر الزمن، مما يعكس توسع شبكات الإنتاج العالمية لتشمل عمليات التجميع النهائي، وبخاصة ظهور الصين بوصفها مركز التجميع الرئيسي. وفي العقد الأخير، شكلت صناعة الأجزاء والمكونات والتجميع النهائي، في المتوسط، ما نسبته ٥٦ في المائة و ٤٤ في المائة من إجمالي التجارة الشبكية، على التوالي (Nasir و Athukorala، ٢٠١٢).

٢٤- وهذا النموذج الجديد للأعمال التجارية الذي لا تقوم فيه البلدان بعمليات تداول تجاري لسلع تامة الصنع (النبيذ مقابل الألبسة في المثال المعروف الذي عرضه ديفيد ريكاردو والذي ساعد في الترويج لمفهوم المزايا النسبية) بل تنخرط بدلاً من ذلك في عمليات تجارة في إطار مهام محددة، هو نموذج وصفه ستريتن في عقد السبعينات من القرن الماضي عندما ظهرت هذه الاتجاهات لأول مرة (Streeten، ١٩٩٣؛ والأونكتاد ٢٠٠٢: ٧٦-٧٧؛ وللإطلاع على شرح حديث، انظر Grossman و Rossi-Hansberg، ٢٠٠٨). وأدت هذه التحولات في الإنتاج إلى إتاحة فرص جديدة وطرح تحديات جديدة أمام البلدان النامية. واستطاع بعض البلدان أن يتخطى بسرعة مراحل عملية التصنيع التقليدية عن طريق الانضمام إلى هذه الشبكات، بينما شهدت بلدان أخرى انفصال صناعاتها عن هياكل الإنتاج المحلية والأسواق الدولية. وفي الوقت نفسه، تطلّب تقاطع شبكات الصناعة التحويلية توظيف استثمارات ضخمة في قطاعات النقل والاتصالات والبنى التحتية والخدمات اللوجستية لاستيعاب المرور العابر للسلع المعدة للتجهيز عبر بلدان مختلفة. غير أن هذه الشبكات تتركز إلى حد كبير في آسيا النامية التي تشكل صادراتها نسبة تقدر بنحو ٢٦,٥ في المائة من مجموع صادرات الشبكات العالمية (٧٧ في المائة من إجمالي صادرات شبكات البلدان النامية)، حيث تُعدّ الصين وحدها المسؤولة عما نسبته ١٧,٣ في المائة (٥٧ في المائة من إجمالي البلدان النامية). كما أن حصة الصين من صادرات التجميع النهائي العالمية هي أعلى أيضاً (١٨ في المائة) من حصتها من مكونات المنتجات (١٤,٤ في المائة).

٢٥- ويمكن أن تكون للتحول نحو الإنتاج القائم على شبكات الإمداد عبر الوطنية آثار إيجابية هامة. فعلى سبيل المثال، تترع البلدان الفقيرة إلى التجارة أكثر بكثير مما كانت تفعله في السابق، في حين أنها كثيراً ما تحتفظ بقيمة أقل مقارنة بالسابق. وعلى النقيض من ذلك، يترع التحكم بالتمويل والتكنولوجيا وتكوين الناتج على امتداد السلسلة إلى التحول في اتجاه قواعد

الشركات عبر الوطنية التي يوجد مقرها عادة في البلدان المتقدمة. كما أن عمل سلاسل الإنتاج يمكن أن يؤدي إلى زيادة تعرض البلدان النامية لصدمة مناوئة شبيهة بالأزمة الراهنة. وعلى الرغم من أن السبب الجذري للأزمة الراهنة هو بالتأكيد سبب مالي، فإن تأثيره قد انتشر من خلال قنوات حقيقية وكذلك قنوات مالية، إذ كثيراً ما تعمل شبكات الإنتاج العالمية كقنوات مُضخّمة (انظر مثلاً Escaith وGonguet، ٢٠٠٩). وبالنظر إلى أن السلع التي يجري تجهيزها في إطار سلاسل القيمة العالمية يمكن أن تعبر عدة حدود (حيث تُعدّ "واردات" و"صادرات" في كل مرة تفعل ذلك)، فإن تقلصاً معيناً في الدخل العالمي وفي الاستهلاك العالمي سيفضي إلى حدوث انخفاض أكبر بكثير في التجارة العالمية (Tanaka، ٢٠٠٩). وهذا الوضع يمكن أن يتفاقم أكثر بفعل تقلص الائتمانات التجارية المقدمة لسلاسل الإمداد من قبل المؤسسات المالية الدولية التي كان وقع الأزمة العالمية عليها شديداً الوطأة. ويشير بعض التقديرات إلى أن تكاثر هذه السلاسل يفسر تزايد تقلب التجارة العالمية خلال الأزمة وما أعقبها من انتعاش (Bems et al، 2011).

٢٦- وعلى العكس من ذلك، من الممكن أيضاً أن تؤدي سلاسل الإمداد إلى زيادة مرونة الإنتاج وقدرته على تحمل الصدمات المناوئة وذلك لأسباب منها مثلاً أن عمليات هذه السلاسل تنطوي على تكاليف غير قابلة للاسترداد وكذلك على علاقات تعاقدية مع العديد من الموردين، وهي علاقات يتطلب إنشاؤها والحفاظة عليها تكاليف باهظة، مما قد يدفع الشركات إلى تفضيل تكييف السلسلة على امتداد الهامش المكثف (أي تغيير الأحجام)، وليس على امتداد الهامش الموسع (مثل تغيير الموردين). وأخيراً، يمكن للشركات عبر الوطنية التي هي محور العديد من سلاسل الإمداد أن تساعد أيضاً وبصورة مباشرة في تذليل القيود التي تحد من توفر السيولة لدى الموردين وذلك من أجل حماية سلامة السلسلة (Bernard et al، 2009).

٢٧- وهذه البدائل المختلفة اختلافاً واسعاً تؤيد الادعاء بأن فهمنا لسلاسل الإمداد يظل ناقصاً إلى حد لا يسمح لنا بالتوصل إلى استنتاجات قاطعة حول التأثير الطويل الأجل للأزمة على التجارة الدولية (Altomonte وOttaviano، ٢٠٠٩). كما أنه لم يتم حتى الآن إنجاز سوى قدر قليل نسبياً من العمل بشأن الطريقة التي تأثرت بها سلاسل الإمداد بعملية الأمولة (Baud وDurand، ٢٠١١). إلا أنه يبدو من المحتمل أن تحولاً في اتجاه الأمولة يمكن أن تترتب عليه آثار هامة بالنسبة لاستراتيجية الشركات الرائدة في هذه السلاسل، مع ما يترتب على ذلك من انعكاسات على تنظيم الإنتاج وتوزيع القيمة على امتداد السلسلة بأكملها (Newman، ٢٠٠٩).

٢٨- ومن المؤكد أن حوكمة الشركات قد تغيرت كثيراً نتيجة لعملية الأمولة، وقد تمثلت أبرز سمات ذلك في تركيز على القيمة السهمية وتزايد عمليات الاندماج والشراء، وحدث تحول في مكافآت المسؤولين التنفيذيين. وفي حين أن هناك فوارق عبر البلدان، فإن العديد من

الشركات المنخرطة في عملية الأمولة قد نوعت عملياتها أيضاً بعيداً عن الإنتاج وفي اتجاه العمليات المالية وحدها (Lazonick و O'Sullivan، ٢٠٠٢).

٢٩- ومن المؤكد أن هذه التغيرات التي طرأت على حوكمة الشركات قد برزت في استراتيجيات العديد من الشركات الدولية، بما فيها تلك المنخرطة في عملية تنظيم سلاسل الإمداد. وكما لاحظ ميلبرغ (Milberg) في تحليله لإعادة تنظيم سلاسل الإمداد في السنوات الأخيرة، فإن "العديد من الشركات الصناعية لا تمارس أية أنشطة تصنيعية على الإطلاق، بل تكتفي بتوفير تصميم العلامات التجارية وعمليات التسويق والخدمات اللوجستية وخدمات الإدارة المالية" (Milberg, 2008:425). وكثيراً ما كان التفرع الخارجي لمراحل العمليات في سلاسل الإمداد بنقلها إلى البلدان النامية مدفوعاً باعتبارات تتعلق بالتكاليف. ولهذا السبب جزئياً، تنزع الجهات الفاعلة في البلدان النامية إلى المشاركة في السلاسل التي يوجهها المشترون، أي السلاسل التي تنسقها وتتحكم بها الشركات الرائدة التي تعمل في تلك الأجزاء من السلسلة الأقرب من المستهلكين، وهي شركات توجد بصورة رئيسية في الشمال - وتسهم بأنشطة منخفضة الكلفة متدنية القيمة المضافة نسبياً.

٣٠- ويتطلب تحديد تأثير هذه الاتجاهات مجتمعة على الموردين في الطرف الأسفل من سلسلة القيمة إجراء قدر كبير من البحوث الإضافية. إلا أن بالباكير (Palpacuer) (٢٠٠٨) قد بين أن أمولة الشركات الرائدة في سلاسل صناعة الملابس قد أدت إلى تدهور في ظروف العمل في قاعدة السلسلة وأن تأثير ذلك على النساء العاملات كان شديداً إلى حد غير متناسب.

٣١- ولذلك فإن اجتماع فريق الخبراء التابع للأمم المتحدة يتيح فرصة لإلقاء نظرة أدق على هذه المشاكل الهامة التي تواجه البلدان النامية وذلك في ضوء ما هو متوفر من المؤلفات والبيانات وغير ذلك من مصادر المعلومات المتاحة لخبرائنا.

٢- تمويل التنمية

١-٢ مصارف التنمية الإقليمية

٣٢- جاء في توافق آراء مونتييري (الفقرة ١٦) أن "الاستثمارات الموظفة في البنى التحتية الاقتصادية والاجتماعية الأساسية... تمثل أمراً حيوياً لتمكين الناس، ولا سيما الفقراء، من التكيف على نحو أفضل مع الظروف والفرص الاقتصادية المتغيرة ومن زيادة الاستفادة منها". غير أن عدم التيقن أمر حتمي في المشاريع الاستراتيجية الكبيرة والطويلة الأجل وفي توسيع الصناعات الجديدة التي تُعدّ أساسية بالنسبة للتغير الهيكلي وتحقيق النمو من أجل التعويض عما فات واللحاق بالركب.

٣٣- ويمكن لمصارف التنمية الإقليمية أن تؤدي دوراً محورياً في حفز توسع البنى التحتية الاجتماعية والاقتصادية، وتعزيز الصلة بين الاستثمار والتصدير، وتنمية القطاعات التي تعتبرها السلطات الوطنية قطاعات ذات أهمية استراتيجية. وهذه يمكن أن تشمل البحث والتطوير، وابتكار المنتجات (حيثما تكون العوامل الخارجية واسعة الانتشار بصفة خاصة)، فضلاً عن الاستيعاب الداخلي لسلاسل الإنتاج التي تتسم بأهمية استراتيجية، ودعم توسع الشركات المحلية القادرة على المنافسة، والتكامل الوطني، والتنمية الإقليمية، واستبدال الواردات، وتنويع الصادرات. كما يمكن لمصارف التنمية الوطنية أن تؤدي دوراً حاسماً في دعم تنمية القطاع المالي (المصارف، وشركات وأسواق الأوراق المالية) وفي توفير الائتمانات لمواجهة التقلبات الدورية. وهذا يمكن أن يحقق مكاسب اجتماعية كبيرة لأن عدم استقرار الاقتصاد الكلي هو أحد الأسباب الرئيسية لإخفاقات الأعمال التجارية ونقص الاستثمار والبطالة المزمنة.

٣٤- ويمكن توسيع نطاق هذه العمليات جميعها عبر البلدان عن طريق مصارف التنمية الإقليمية التي يمكن أن تساعد البلدان النامية في تذليل القيود الخطيرة التي تواجهها في توفير الائتمانات وإنشاء البنى التحتية الإقليمية. وبعض هذه المصارف، بما فيها مصرف التنمية للبلدان الأمريكية المنشأ في عام ١٩٥٩، ومصرف التنمية الأفريقي المنشأ في عام ١٩٦٤، ومصرف التنمية الآسيوي المنشأ في عام ١٩٦٦، يمثل مبادرات بين الشمال والجنوب. وهي تخصص ائتمانات للبلدان الواقعة في مناطق كل منها على أساس مساهمات تتلقاها من الأعضاء الإقليميين ومن البلدان المتقدمة الشريكة. غير أن مشاركة هؤلاء الشركاء تعطيمهم وزناً كبيراً في عملية صنع القرارات.

٣٥- وبالإضافة إلى مصارف التنمية الإقليمية هذه المنشأة في إطار مبادرات بين الشمال والجنوب، أنشئت عدة مؤسسات مالية على المستوى الإقليمي، وهي مؤسسات تكاد عضويتها تقتصر على بلدان نامية في أفريقيا وأمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي، وغرب آسيا والعالم العربي. وتجدر ملاحظة أن ديون هذه المؤسسات تترع لأن تحظى بدرجات تقدير أفضل فيما يتعلق بالمخاطر مقارنة بالديون السيادية لفرادى البلدان الأعضاء في هذه المؤسسات. وقد جادل أوكامبو (٢٠٠٦) وساغاسي وبرادا (٢٠٠٦) بأن الأداء الجيد لهذه المصارف من حيث درجات تقدير جدارتها الائتمانية ومستويات قروضها المتعثرة المنخفضة على نحو غير عادي يرجع إلى أن ملكيتها تعود إلى بلدان نامية (مما يمنحها مركز السدائن المفضل)، وقدرتها على الاستجابة للاحتياجات المحددة للبلدان والمقترضين الأصغر، والأولوية الأعلى التي توليها لتمويل مشاريع تكامل إقليمي حقيقي، وذلك على النقيض من المؤسسات المالية الدولية (البنك الدولي، ٢٠٠٧).

٣٦- وثمة جزء كبير من التمويل الذي توفره هذه المؤسسات يدعم مشاريع البنى التحتية في قطاعات الطاقة والنقل والاتصالات؛ ومن الأمثلة على ذلك خطة بويلا - بنما ومبادرة

تكامل البنى التحتية الإقليمية في أمريكا الجنوبية. والواقع "أنها تمول توفير البنى التحتية الإقليمية عبر الحدود وغير ذلك من المنافع العامة الإقليمية التي تحتاج إلى استثمارات أولية كبيرة" (إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية، ٢٠٠٥:١٢٩). على النقيض من ذلك، فإن الجزء الأكبر من القروض المقدمة إلى أفريقيا جنوبي الصحراء الكبرى من مصرف التنمية الأفريقي ومن مؤسسات عربية وإسلامية يخصص للزراعة والتنمية الريفية.

٣٧- ويمثل تمويل مشاريع البنى التحتية التي تدعم التكامل الإقليمي أحد الأهداف الرئيسية لمصرف الجنوب (Banco del Sur) الذي أنشأته في عام ٢٠٠٩ حكومات الأرجنتين ودولة بوليفيا المتعددة القوميات والبرازيل وإكوادور وباراغواي وأوروغواي وجمهورية فنزويلا البوليفارية، رغم أنه لم يبدأ بالعمل بعد (Grabel, 2012:24-26). كما يهدف المصرف إلى تقوية التكامل الإقليمي، والحد من التباينات داخل الإقليم، وتشجيع التوزيع المنصف للاستثمارات داخل البلدان الأعضاء. وعلى غرار ذلك، ولكن دون الاقتصار على المستوى الإقليمي، فإن مجموعة BRICS (البرازيل والاتحاد الروسي والهند والصين وجنوب أفريقيا) قد نظرت مؤخراً في إنشاء مصرف من أجل تعبئة الموارد اللازمة لمشاريع البنى التحتية والتنمية المستدامة في البلدان النامية.

٣٨- وثمة مجال لزيادة تطوير هذا المشروع، الأمر الذي يحتمل أن يفضي إلى وضع ترتيبات مدفوعات تسمح للبلدان النامية - ولا سيما الأشد فقراً منها بتحسين استخدام المدخرات وممارسة التجارة على نحو أيسر مع بلدان الجنوب الأخرى.

٢-٢ التمويل الإنمائي الطويل الأجل

٣٩- لا يزال بعض المبادرات التي عُرِضت في القسم السابق من هذه المذكرة في مراحلها المبكرة، ولا يزال معظم مصارف التنمية الإقليمية من الصغر بحيث لا يمكنها تحقيق إمكاناتها الكاملة. وفي الوقت نفسه، تحتفظ عدة بلدان نامية حالياً باحتياجات كبيرة من العملات الأجنبية التي كثيراً ما تُستثمر على نحو غير منتج نسبياً في البلدان المتقدمة. ويمكن لهذه البلدان أن تنظر في تنحية نسبة معينة من هذه الاحتياجات لاستخدامها في تمويل مصرف أو أكثر من مصارف التنمية الإقليمية. وكبدل لذلك، يمكن لهذه البلدان، حسبما اقترحه الأونكتاد مؤخراً (٢٠١٢ ج)، أن تستخدم جزءاً صغيراً من الأصول التي تحتفظ بها صناديق ثروتها السيادية من أجل تمويل مصرف أو أكثر من مصارف التنمية الإقليمية.

٤٠- وسوف تكون هذه المبادرات مفيدة بصفة خاصة للبلدان النامية التي توجد لديها احتياجات كبيرة من العملات الأجنبية التي تُستثمر في الأسواق المالية للبلدان المتقدمة والتي تحقق حالياً عوائد متدنية للغاية ولا تقدم أية مساهمة في عملية التنمية الاقتصادية. وتبلغ احتياجات البلدان النامية حالياً ما يزيد عن ٦ تريليونات دولار بينما تبلغ أصول صناديق ثروتها السيادية ما يزيد عن ٤ تريليونات دولار. وبالنظر إلى أن لدى صناديق الثروة السيادية

خصوصاً طويلة الأجل إلى حد بعيد (حيث إنها تُستثمر عادة لصالح الأجيال المقبلة)، فإنها تمثل مصدراً مثالياً للأموال التي يمكن أن تخصص للتنمية. فإذا حُصص ما نسبته ١ في المائة فقط من أصول الثروة السيادية للبلدان النامية لصالح مصارف التنمية الإقليمية فيما بين بلدان الجنوب، وبافتراض تخصيص نسبة من القروض السنوية لتمويل رأس المال المدفوع مماثلة لتلك النسبة التي يخصصها مصرف التنمية لأمريكا اللاتينية - المعروف عموماً بالمختصر الإسباني CAF - يمكن عندها لمصارف التنمية الإقليمية فيما بين بلدان الجنوب أن تقرض ما مقداره ٨٤ مليار دولار سنوياً، وهذا مبلغ أكبر من مبلغ القروض المقدمة من البنك الدولي ومصرف التنمية الآسيوي ومصرف التنمية للبلدان الأمريكية ومصرف التنمية الأفريقي والقروض الخارجية التي قدمها مصرف الاستثمار الأوروبي إلى البلدان النامية في سنة ٢٠٠٩، وهي سنة الذروة التي بلغت هذه القروض حين وصلت إلى ٦٤ مليار دولار فقط (الأونكتاد، ٢٠١١).

٤١ - ويبحث ليم وليم (٢٠١٢)، في ورقة صدرت مؤخراً، السّمتين الحاسمتين اللتين ينبغي أن يتسم بهما أي مصرف موجه نحو التنمية في بلدان الجنوب: (أ) اعتماد رؤية طويلة الأجل لتعزيز النمو الاقتصادي المطّرد ومساعدة المقترضين المحليين في الحصول على تمويل أرخص؛ (ب) الذهاب إلى ما هو أبعد من مجرد تعظيم العوائد "التبني مفهوم معدل العائد المقبول اجتماعياً" وذلك للمشاريع التي تحسن الرفاه إلى أقصى حد والتي تكون ممكنة وشاملة اجتماعياً. ويمكن تحقيق هذا الهدف على أفضل وجه من خلال تجميع المخاطر ومواءمة السياسات:

(أ) فتجميع المخاطر، يمكن لمجموعات من الاقتصادات النامية أن تحسن شروط وصولها إلى الجهات المانحة وإلى أسواق رأس المال العالمية. وهذا دور ما برحت تؤديه تقليدياً مصارف التنمية الإقليمية ودون الإقليمية وذلك من خلال عملية الوساطة المالية؛

(ب) ومواءمة سياسات ومؤسسات القطاع المالي، واستحداث إجراءات رصد ورقابة إقليمية لتوجيه إنذار مبكر بشأن البلدان التي يحتمل أن تواجه صعوبات مالية أو صعوبات في ميزان المدفوعات، يمكن لمجموعات من البلدان النامية أن تعمق أسواقها الرأسمالية وأن تجتذب قدراً أكبر من الاستثمار الأجنبي المباشر الأفضل نوعية، وأن تحمّل من مخاطر الإصابة بعدوى إقليمية في حالة الأزمات.

٤٢ - ويضاف إلى ذلك، كما ذكر سابقاً، أن مصارف الشمال - الجنوب والمؤسسات العالمية، مثل البنك الدولي، وصندوق النقد الدولي تترع إلى الاستجابة لمطالب المساهمين الرئيسيين فيها، وهي مطالب قد لا تكون دائماً متوائمة مع مطالب بلدان العالم الأصغر والأفقر (Ocampo، ٢٠٠٢؛ Teniussen، ٢٠٠٢).

٤٣ - ولذلك فإن الترتيبات الإقليمية قد توفر بعض ما يفتقر إليه النظام المالي الدولي حالياً:

(أ) فضاء دولي يكون فيه صوت البلدان الأصغر والأفقر أعلى مما هو عليه في المؤسسات العالمية القائمة حالياً، وشعور أقوى بالملكية الإقليمية؛

(ب) نهج بناء وكفؤ بدرجة أكبر إزاء الشروط السياسية. فالمؤسسات العالمية تفرض مثل هذه الشروط عموماً؛ أما المنظمات الإقليمية فيمكنها، على النقيض من ذلك، أن تعتمد على الحوار وتبادل الخبرات، الأمر الذي يمكن أن يوفر حماية أفضل لحيز السياسات المتاحة لبلداتها الأعضاء؛

(ج) تشديد أكبر على مفهوم التفرع، وتوفير منافع عامة دولية تكون ذات طابع إقليمي لا عالمي، والاستجابة المناسبة وعلى نحو أسرع لطلبات البلدان الأعضاء فيها.

٣-٢ أسواق السندات الإقليمية

٤٤ - يمكن لأسواق السندات الإقليمية أن تساعد في تلبية الاحتياجات المالية الطويلة الأجل للاقتصادات النامية، وأن تحقق قدراً أكبر من تنوع مصادر التمويل، وأن تحسن تخصيص الموارد.

٤٥ - وقد تمثل المسعى الأكثر تطوراً لتنمية أسواق السندات الإقليمية في المبادرة التي اتخذتها بلدان رابطة آسيان+٣ (الأعضاء الخمسة المؤسسون لرابطة دول جنوب شرق آسيا إضافة إلى الصين واليابان وجمهورية كوريا) التي أطلقت مبادرة أسواق السندات الآسيوية في عام ٢٠٠٣. وتمثل الأهداف الرئيسية لهذه المبادرة في معالجة قضايا البنى التحتية السوقية من أجل زيادة سيولة أسواق السندات الأولية والثانوية في المنطقة ومساعدة البلدان على إعادة تدوير فوائدها من العملات الأجنبية وتحويلها إلى مصادر لتمويل الاستثمار.

٤٦ - ومن خلال قنوات منها الأنشطة المشمولة بالمبادرة، توسعت أسواق السندات المقومة بعملة محلية في المنطقة بنسبة بلغت نحو ٣٠ في المائة في السنة من عام ١٩٩٧ إلى عام ٢٠٠٨ (وزادت من ٥,٤ تريليونات دولار في عام ٢٠٠٠ إلى ١٦ تريليون دولار في عام ٢٠١٠)، بينما زاد تنوع الجهات المصدرة للسندات زيادة كبيرة. وحدثت عمليات إصدار كبيرة للسندات المقومة بعملة محلية من قبل الحكومات والمصارف المركزية والسلطات النقدية والشركات المنشأة محلياً والمؤسسات المالية الدولية والشركات عبر الوطنية. وفي عام ٢٠١٠ أصدرت الحكومات ما نسبته ٨٤ في المائة من هذه السندات بينما أصدرت الشركات ما نسبته ١٦ في المائة منها. كما سجلت بلدان آسيان+٣ تقدماً بتوحيد عمل السلطات المصدرة للسندات الحكومية وتبسيط إجراءات إصدار سندات الشركات.

٤٧ - وبمناسبة الذكرى السنوية الخامسة لإطلاق المبادرة، أي في أيار/مايو ٢٠٠٨، اتفق وزراء مالية بلدان آسيان+٣ على خطط لتشجيع فرادى البلدان على زيادة تطوير أسواق سنداها المقومة بعملة محلية سواء منفردة أو بالاشتراك مع بلدان أخرى من بلدان

آسيان +٣، والسعي إلى زيادة قدرة مصدري السندات والمستثمرين على الوصول إلى أسواق السندات الإقليمية.

٤٨ - ورغم هذه المبادرات الإقليمية، كان معظم التدفقات المالية في فترة ما قبل الأزمة - وهي تشمل الاستثمار في الحوافز المالية - بمشاركة من مصارف بلدان آسيان +٣ موجهاً نحو مناطق أخرى، وبخاصة أوروبا وأمريكا الشمالية (كوين Cowen وآخرون، ٢٠٠٦).

٤٩ - وكان التقدم المحرز على صعيد التكامل الإقليمي للأسواق المالية محدوداً في أماكن أخرى. فلم تبذل سوى محاولات أولية في أمريكا اللاتينية، وقد تمثل أبرز تلك المحاولات في القرار الفنزويلي المتعلق بشراء سندات الديون الخارجية للأرجنتين في عام ٢٠٠٥، وإصدار إيصالات الإيداع البرازيلية في بورصة ساو باولو من قبل شركات أمريكية جنوبية. وفي أفريقيا، لا تزال أسواق السندات غير متطورة حتى على المستوى الوطني؛ أما أسواق سندات الشركات، في معظم هذه البلدان، فهي إما غير موجودة أو أنها لا تزال حديثة النشأة. إلا أن ثمة مبادرات اتخذت مؤخراً من قبل الحكومات الأفريقية والقطاع الخاص والجهات المانحة من أجل تنمية أسواق السندات الأفريقية والحد من تكاليف المعاملات عبر البلدان تحت مظلة الجماعة الإنمائية للجنوب الأفريقي، واتحاد شرق أفريقيا والاتحاد الاقتصادي والنقدي لغرب أفريقيا.

أسئلة للخبراء

- ١- هل باستطاعة المؤسسات الإقليمية أن تساعد في إنشاء روابط أكثر استدامة بين التجارة والتمويل والتنمية؟
- ٢- ما هي الترتيبات المالية التي يمكن أن تدعم التكامل الإقليمي؟
- ٣- كيف يمكن أن تتأثر التجارة والاستثمار فيما بين بلدان الجنوب بفعل النقص في تمويل التجارة؟ وما هي الآثار المحتملة لحالات النقص هذه على سلاسل القيمة الدولية؟
- ٤- ما هو المتاح للبلدان النامية من الطرائق الابتكارية لتمويل التجارة وتجميع الموارد؟
- ٥- هل يمكن للتكامل والتعاون فيما بين بلدان الجنوب أن يساعدا البلدان النامية على توسيع نطاق مشاركتها في سلاسل القيمة الدولية؟ وكيف يمكن جعل ذلك متوافقاً مع الأهداف الإنمائية ومع حيز السياسات المتاحة؟
- ٦- كيف يمكن دعم نشوء مصارف التنمية الإقليمية لبلدان الجنوب؟
- ٧- كيف تختلف مصارف التنمية الإقليمية لبلدان الجنوب عن المؤسسات المالية التقليدية للشمال - الجنوب؟ وما هي سياسات الإقراض التي ينبغي أن تنتهجها مؤسسات الجنوب - الجنوب؟
- ٨- ما هو الدور الذي يمكن توجيهه لأسواق السندات الإقليمية في العالم النامي؟

المراجع

- Ali A. and Dadush U. (2011). The rise in trade in intermediates: Policy implications – *International Economics Bulletin*. Carnegie Endowment. Washington, D.C.
- Altomonte C. and Ottaviano G. (2009). Resilient to the crisis? Global supply chains and trade flows. *Vox*.
- Athukoral PC. and Nasir S. (2012). Global Production Sharing and South–South Trade. UNCTAD background paper.
- Auboin M. and Meier-Ewert M. (2003). Improving the availability of trade finance during financial crises. Discussion Paper 2. WTO.
- _____ (2008). Improving the availability of trade finance during financial crises. WTO.
- Auboin M. (2009). The challenges of trade financing. *Vox*.
- Asmundson I., Dorsey T., Khachatryan A., Niculcea I. and Saito M. (2011). Trade and trade finance in the 2008–09 financial crisis. IMF Working Paper 11/16.
- Baud C. and Durand C. (2001). Financialization, globalization and the making of profits by leading retailers. *Socioeconomic Review*. Available from: <http://ser.oxfordjournals.org/content/early/2011/09/02/ser.mwr016.full.pdf+html>.
- Bems R., Johnson R. and Yi K M. (2011). Vertical linkages and the collapse of global trade. *American Economic Review Papers and Proceedings*. 101(3):308–312.
- Bernard A., Bradford J., Redding S. and Schott P. (2009). The margins of U.S. trade. *American Economic Review Papers and Proceedings*. 99:487–93.
- Cowen D. et al. (2006). Financial integration in Asia: Recent developments and next steps. Working Paper No. 196. IMF.
- DESA (2005). *World Economic and Social Survey 2005*. United Nations publication. Sales No. E.05.II.C.1. Department of Economic and Social Affairs. New York.
- DESA (2012). *World Economic Situation and Prospects 2012*. United Nations publication. Sales No. E.05.II.C.1. United Nations Department of Economic and Social Affairs. New York.
- Escaith H. and Gonguet F. (2009). International trade and real transmission channels of financial shocks in globalized production networks. Staff Working Paper ERSD-2009-06. WTO.
- Grabel I. (2012). Financial architectures and development: resilience, policy space, and human development in the global South. Background paper prepared for the *Human Development Report 2012*.
- Grossman G. and Rossi-Hansberg E. (2008). Trading tasks: a simple theory of o-Shoring. *American Economic Review*. 98(5).
- Hufbauer G. and Stephenson S. (2009). Trade policy in a time of crisis: Suggestions for developing countries. *CEPR Policy Insights* No. 33.
- IMF (2003). Trade finance in financial crises: assessment of key issues. 9 December.
- Lazonick W. and O’Sullivan M. (2002) Maximizing shareholder value: a new ideology for corporate governance. *Economy and Society*. 29(1).
- Lim M-H. and Lim J. (2012). Asian initiatives at monetary and financial integration: A critical review. Background Paper No. 4. Economic Cooperation and Integration among Developing Countries Report on The Rise of the South.

- Milberg W. (2008). Shifting sources and uses of profits: Sustaining U.S. financialization with global value chains. *Economy and Society*. 37(3):420-451.
- Milberg W. and Winkler D. (2010). Trade crisis and recovery: Restructuring of global value chains. World Bank Policy Research Working Paper 5294. Washington, D.C.
- Mora J. and Powers W. (2009). Did trade credit problems deepen the great trade collapse? *Vox*. 27 November.
- Newman SA. (2009). Financialization and changes in the social relations along commodity chains: The case of coffee. *Review of Radical Political Economics*. 41 (4): 539–559.
- Ocampo JA. (2002). Capital-account and countercyclical prudential regulations in developing countries. *Informes y estudios especiales 6*.
- _____ (2006). Regional financial cooperation: Experience and challenges. In: Ocampo JA, ed. *Regional Financial Cooperation*. United Nations Economic Commission for Latin America and the Caribbean-Brookings Institution Press. Chapter 1.
- Palpacuer F. (2008) Bringing the social context back in: governance and wealth distribution in global commodity chains. *Economy and Society*. 37(3):393–419.
- Sagasti F. and Prada F. (2006). Regional development banks: A comparative perspective. In: Ocampo JA., ed. *Regional Financial Cooperation*. United Nations Economic Commission for Latin America and the Caribbean-Brookings Institution Press.
- Streeten P. (1993). The multinational enterprise and the theory of development policy. In: Lall S., ed. *Transnational Corporations and Economic Development*. United Nations Library on Transnational Corporations. Vol. 3. Routledge. London and New York.
- Tanaka K. (2009). Vertical foreign direct investment: evidence from Japanese and US multinational enterprises. Global COE Hi-Stat Discussion Paper No.46.
- Teunissen JJ., ed. (2002). *A Regional Approach to Financial Crisis Prevention. Lessons from Europe and Initiatives in Asia, Latin America and Africa*. FONDAD. The Hague.
- UNCTAD (2002). *Trade and Development Report*. United Nations publication. Sales No. E.02.II.D.2. New York and Geneva.
- UNCTAD (2011). *The Least Developed Countries Report 2011*. United Nations publication. Sales No. E.11.II.D.5. New York and Geneva.
- UNCTAD (2012a). *Report of the Secretary-General of UNCTAD to UNCTAD XIII*. UNCTAD (XIII)/1. United Nations. New York and Geneva.
- UNCTAD (2012b). The paradox of finance-driven globalization. UNCTAD XIII Policy Brief No. 1. UNCTAD. Geneva.
- UNCTAD (2012c). The least developed countries report 2012 (forthcoming) United Nations. New York and Geneva.
- World Bank (1989). *World Development Report: Financial Systems and Development*. Washington, D.C.
- _____ (2007). Independent Evaluation Group. *The Development Potential of Regional Programmes: An Evaluation of World Bank Support of Multicountry Operations*. Washington, D.C.
- WTO (2011). *International Trade Statistics 2011*. Geneva. Available from http://www.wto.org/english/res_e/statis_e/its2011_e/its2011_e.pdf.