

Distr.: General
16 December 2019
Arabic
Original: English

مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية



مجلس التجارة والتنمية

لجنة التجارة والتنمية

اجتماع الخبراء المتعدد السنوات المعني بتعزيز بيئة اقتصادية مواتية على جميع المستويات دعماً لتنمية شاملة ومستدامة، وتعزيز التكامل والتعاون في الميدان الاقتصادي
الدورة الرابعة

جنيف، ٢٤-٢٦ شباط/فبراير ٢٠٢٠
البند ٣ من جدول الأعمال المؤقت

تعبئة الموارد المالية من أجل التنمية الشاملة للجميع والمستدامة

مذكرة مقدمة من أمانة الأونكتاد

موجز

اتفق المجتمع الدولي، في عام ٢٠١٥، على إحدى أكثر خطط التنمية طموحاً في التاريخ، ألا وهي خطة التنمية المستدامة لعام ٢٠٣٠، التي تتضمن ١٧ هدفاً من أهداف التنمية المستدامة و١٦٩ غاية. وفي العام نفسه، أبرم اتفاقاً في باريس يرمي إلى مواصلة الجهود الرامية إلى إبقاء ارتفاع درجات الحرارة العالمية في حدود ١,٥ درجة مئوية فوق مستويات ما قبل الحقبة الصناعية. ويتطلب النجاح في تحقيق مرامي الخطة والاتفاق تعزيز الاستثمار على نحو لم يسبق له مثيل في المجالات الجديدة المتعلقة بتوزيع الطاقة، والنشاط الإنتاجي، وإنشاء الهياكل الأساسية. ولا يمكن تحقيق ذلك إلا من خلال تمويل الاستثمار المنتج الطويل الأجل تمويلًا كافيًا وموثوقًا.

وتتناول هذه المذكرة، في ضوء التحديات العالمية الراهنة والحاجة الملحة إلى تمويل أهداف التنمية المستدامة، الخيارات والمتطلبات السياسية الأساسية التي تصب في التعبئة الفعالة والطويلة الأجل للتمويل الإنمائي. وهي تركز على موضوع تعزيز الاستثمار العام وجذب الاستثمار الخاص. وتتضمن المذكرة تقييماً للمؤسسات والآليات الإقليمية من منظور تيسير تعبئة الموارد لأغراض التنمية، بما في ذلك التكامل النقدي الإقليمي؛ ودور شبكات المصارف الإنمائية الوطنية والإقليمية والمتعددة الجنسيات؛ وتيسير وصول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحجم إلى مصادر تمويل موثوق وميسور التكلفة.



الرجاء إعادة الاستعمال

GE.19-21679(A)



* 1 9 2 1 6 7 9 *

أولاً - مقدمة

١- اتفق المجتمع الدولي، في عام ٢٠١٥، على إحدى أكثر خطط التنمية طموحاً في التاريخ، ألا وهي خطة التنمية المستدامة لعام ٢٠٣٠، التي تتضمن ١٧ هدفاً من أهداف التنمية المستدامة و١٦٩ غاية. وتشكل خطة عام ٢٠٣٠ خطوة غير مسبقة من حيث ما تنطوي عليه من طموح؛ وترمي الخطة إلى تحقيق توازن بين الأبعاد الثلاثة للتنمية المستدامة - الجدوى الاقتصادية، والإدماج الاجتماعي، والاستدامة البيئية. وتتيح، على وجه الخصوص، رؤية مشتركة وإطاراً لبلورة إجراءات جماعية تدعم مساراً إنمائياً يستوعب هذه الأبعاد.

٢- ولا تزال الجهود الرامية إلى تحقيق أهداف التنمية المستدامة متأخرة عن الإطار الزمني المقرر بالنظر إلى أنه لم يتبق تقريباً سوى عقد من الزمن لتحقيق مرامي خطة عام ٢٠٣٠. ويتطلب وضع تلك الجهود على المسار الصحيح دفعة استثمارية منسقة - على نطاق لم يسبق له مثيل - في جميع أنحاء العالم. وبالنظر إلى الظروف الراهنة، وإلى بنية الاقتصاد العالمي، يتمثل أحد التحديات الرئيسية المطروحة في تعزيز تمويل الاستثمارات المنتجة.

٣- وتبرز هذه المذكرة خيارات ومتطلبات سياساتية تصب في التعبئة الفعالة والطويلة الأجل للتمويل الإنمائي. ولعل واضعي السياسات يودون النظر في هذه الخيارات خلال الدورة الرابعة لاجتماع الخبراء المتعدد السنوات المعني بتعزيز بيئة اقتصادية مواتية على جميع المستويات دعماً لتنمية شاملة ومستدامة، وتعزيز التكامل والتعاون في الميدان الاقتصادي.

٤- وسيطلب سدّ فجوة التمويل اللازم لأهداف التنمية المستدامة، كحد أدنى، توفير مبلغ إضافي يتراوح بين تريليونين وثلثة تريليونات من الدولارات سنوياً في البلدان النامية وحدها^(١). ويبيّن تقرير التجارة والتنمية لعام ٢٠١٩: تمويل اتفاق أخضر عالمي جديد^(٢) - استناداً إلى عينة تتألف من ٣٠ بلداً نامياً تمثل جميع فئات الدخل - أن ضعف الدعم المتعدد الأطراف سوف يؤدي إلى ارتفاع في نسب الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي في البلدان النامية لتبلغ في المتوسط ١٨٥ في المائة بحلول ٢٠٣٠؛ وستحتاج هذه البلدان إلى نمو ناتجها المحلي بمعدلات سنوية تبلغ ١٢ في المائة لكي يتسنى لها تلبية الاحتياجات الاستثمارية اللازمة لأهداف التنمية المستدامة الأربعة الأولى فقط (القضاء على الفقر، وتحقيق تغذية أفضل، وتعزيز الصحة الجيدة، وضمان التعليم الجيد). وتتباين المتطلبات حسب فئات الدخل والمناطق. وتحتاج البلدان النامية المنخفضة الدخل في المتوسط إلى موارد سنوية إضافية تعادل ٢١,٦ في المائة من ناتجها المحلي الإجمالي. وينخفض هذا الرقم إلى ٩,٦ في المائة و٣,٣ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في حالة البلدان ذات الدخل المتوسط الأدنى والبلدان ذات الدخل المتوسط الأعلى، على التوالي.

٥- وتشكل تعبئة الموارد المحلية من أجل الاستثمار المنتج تحدياً طويلاً الأمد في العديد من البلدان النامية، ويبدو أن الآمال التي تعول على تمويل أهداف التنمية المستدامة من عائدات النمو الاقتصادي وحدها تبقى ضرباً من التمني، بالنظر إلى أن الاقتصاد العالمي لم يتمكن من

(١) الأونكتاد، ٢٠١٤، تقرير الاستثمار العالمي، ٢٠١٤: الاستثمار في أهداف التنمية المستدامة: خطة عمل (منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع A.14.II.D.1، نيويورك وجنيف).

(٢) الأونكتاد، ٢٠١٩، تقرير التجارة والتنمية، ٢٠١٩: تمويل اتفاق أخضر عالمي جديد (منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع A.19.II.D.15، جنيف).

إرساء مسار نمو قوي ومستقر منذ الأزمة المالية لعام ٢٠٠٨. وأدى ضعف الطلب، وارتفاع الديون، وتقلب تدفقات رأس المال إلى تأرجح اقتصادات عديدة بين الانتعاش الغض وعدم الاستقرار المالي. وتسببت تدابير التقشف وميل الشركات إلى "نزعة ريعية" في استفحال عدم المساواة وتقليص النمو وإحراق أضرار بالنسيج الاجتماعي والسياسي. وهيمنت الأمم المتحدة على الاقتصاد العالمي لكن ذلك لم يحقق في أرض الواقع مبتغى إيجاد مناخ استثماري دينامي.

٦- واستجابة لهذه التحديات، روجت مراكز بحثية ووكالات دولية شتى، لا سيما منذ الأزمة المالية لعام ٢٠٠٨، لحلول موجهة نحو السوق، مثل التمويل المختلط أو الشراكات بين القطاعين العام والخاص. غير أن ذلك لم يؤد إلى دفع الاقتصادات في اتجاه أكثر استدامة من الناحية المالية والاجتماعية والبيئية. وعموماً، لم تؤد الجهود المبذولة من أجل تمويل أهداف التنمية المستدامة عن طريق الجمع بين المصادر العامة والخاصة إلى تعزيز الاستثمار المنتج، وهو إخفاق أوضحت منشورات سابقة للأونكتاد. وعلاوة على ذلك، كان لتلك الجهود أثر أساسي في تواتر فترات الازدهار والكساد التي غدت الأزمة المالية لعام ٢٠٠٨.

٧- ويتطلب انتقال خطة عام ٢٠٣٠ من الخطاب إلى النتائج وجود تعددية أطراف جديدة تقوم على أساس مالي مختلف. وينبغي أن تبدأ هذه العملية بمناقشة جادة لخيارات التمويل العام. ويمكن أن يكون ذلك جزءاً من جهد أوسع نطاقاً لإصلاح العقد الاجتماعي على نحو يفرز نتائج شاملة للجميع وأكثر استدامة ويعول فيه على التمويل الخاص لجلب قدر أكبر من المنفعة الاجتماعية.

٨- وبالنظر إلى التحديات العالمية الراهنة والحاجة الملحة إلى تمويل أهداف التنمية المستدامة، تستند هذه المذكرة إلى رأي مؤداه أن تحقيق التنمية المستدامة لا يمكن أن يتأتى إلا من خلال اتباع استراتيجية تمديدية منسقة من منظور الاقتصاد الكلي، بما ينعش النمو العالمي، ويعزز التصنيع في الجنوب، ويقلص انبعاثات الكربون، ويحد من عدم المساواة وعدم الاستقرار. وتتناول المذكرة موضوع تعزيز الاستثمار العام وجذب الاستثمارات الخاصة. وتتضمن تقييماً للمؤسسات والآليات الإقليمية من منظور تيسير تعبئة الموارد لأغراض التنمية. وتشمل المسائل المستطلعة مسألة التكامل النقدي الإقليمي؛ ودور شبكات المصارف الإنمائية الوطنية والإقليمية والمتعددة الجنسيات؛ وتسهيل وصول الأعمال التجارية الصغرى إلى مصادر تمويل موثوقة وميسورة التكلفة.

ثانياً- كيفية تعزيز الاستثمار العام وجذب الاستثمار الخاص: خيارات التمويل المختلط لمشاريع الهياكل الأساسية الواسعة النطاق

٩- شكّل تسخير النشاط المالي لأغراض التنمية تحدياً للعديد من الوكالات الدولية والباحثين وأصحاب المصلحة الآخرين المعنيين بالمجال الإنمائي. وأفاد تقرير حديث لفريق الشخصيات البارزة المعني بالإدارة المالية العالمية، الذي أنشأته مجموعة العشرين، أن الإصلاح الجاد للهيكلة المالي العالمي خطوة قد تأخر تحقيقها^(٣).

(٣) Global Financial Governance, 2018, Making the Global Financial System Work for All: Report of the G20 [Group of 20] Eminent Persons Group on Global Financial Governance

١٠- ودعت الإصدارات الأربعة الأخيرة لتقرير التجارة والتنمية الذي يعده الأونكتاد إلى إحداث تحول نموذجي من أجل التعبئة الفعالة الطويلة الأجل للتمويل الإنمائي. ويرى الأونكتاد أن المطلوب في سياق التحول الهيكلي هو نظام مالي عالمي جديد من شأنه أن يعزز الاستثمار في الهياكل الأساسية. ويمكن للنظام الجديد أيضاً أن يتيح للبلدان منظوراً بديلاً لكيفية تخطيط هذا الاستثمار وتنفيذه وتنسيقه من أجل بناء قدراتها الصناعية. وورد في التقارير السالفة الذكر أيضاً أن الحاجة إلى إصلاح جذري مطلب تتقاطع فيه عدة تحديات.

١١- ويستعرض الفرع التالي هذه التحديات بإيجاز. ويبيّن أن تحدي التخلص من الكربون الذي يتوقف عليه تحقيق التنمية المستدامة أمر لا يمكن النجاح فيه إلا باتباع استراتيجية في مجال الاقتصاد الكلي تقوم على سياسة مالية تمديدية هدفها إنعاش النمو العالمي؛ وتعزيز التصنيع في الجنوب؛ والحد من انبعاثات الكربون وعدم المساواة وعدم الاستقرار في كل مكان. ويستند مضمون الفرع بصورة أساسية إلى تقرير التجارة والتنمية لعام ٢٠١٩.

ألف- التحديات الهيكلية للاستثمار المنتج الطويل الأجل

١٢- ثمة أربعة اتجاهات عالمية تعوق تحقيق أهداف التنمية المستدامة، ألا وهي انخفاض نصيب اليد العاملة من الدخل العالمي، وتآكل الإنفاق العام، وضعف الاستثمار المنتج، والارتفاع غير المستدام لثاني أكسيد الكربون في الغلاف الجوي^(٤).

١٣- وينطوي تزايد مخزون ثاني أكسيد الكربون في الغلاف الجوي، الذي يتسبب في الاحترار العالمي، على خطر إلحاق أضرار اجتماعية - اقتصادية خطيرة يتأثر بها الكوكب برمته وتمس حياة الإنسان في حد ذاتها. ويجب وقف ارتفاع درجات الحرارة وعكس اتجاهه قريباً قبل أن يأخذ الأمر منحى لا يمكن التأثير فيه^(٥). ولا يمكن تحقيق ذلك إلا من خلال التخلص من الكربون. ويلزم مواصلة الاستثمار في الطاقة المتجددة على نطاق عالمي ودعم ذلك بسياسة صناعية خضراء تقوم على مزيج من الإعانات العامة والمحددة الأهداف، والاستثمار في رأس المال، والحوافز الضريبية، والقروض، والضمانات. وينبغي دعم ذلك أيضاً بالاستثمار في البحث والتطوير وتكييف التكنولوجيا وفي جيل جديد من الملكية الفكرية وقواعد الترخيص^(٦). وثمة حلول تكنولوجية كثيرة لكن اعتمادها^(٧) على نطاق واسع يتعارض مع اتجاهات عالمية أخرى.

(٤) الأونكتاد، ٢٠١٩.

(٥) الهيئة الحكومية الدولية المعنية بتغير المناخ، ٢٠١٩، الاحترار العالمي بمقدار ١,٥ درجة مئوية: تقرير خاص للهيئة الحكومية الدولية المعنية بتغير المناخ عن تأثيرات الاحترار العالمي بمقدار ١,٥ درجة مئوية فوق مستويات ما قبل الحقبة الصناعية وما يتصل بها من مسارات لانبعثات غازات الدفيئة على الصعيد العالمي، في سياق تعزيز الاستجابة العالمية للتهديد الذي يشكله تغير المناخ، وتوطيد التنمية المستدامة والجهود الرامية إلى القضاء على الفقر، جنيف.

(٦) KP Gallegher and R Kozul-Wright, 2019, *A New Multilateralism for Shared Prosperity: Geneva Principles for a Global Green New Deal*, Global Development Policy Centre, Boston University

(٧) W Steffen, J Rockström, K Richardson, TM Lenton, C Folke, D Liverman, CP Summerhayes, AD Barnosky, SE Cornell, M Crucifix, JF Donges, I Fetzer, SJ Lade, M Scheffer, R Winkelmann and HJ Schellnhuber, 2018, Trajectories of the Earth system in the Anthropocene, *Proceedings of the National Academy of Sciences of the United States of America*, 115(33):8252-8259

١٤- ويشكل موضوع انخفاض نصيب اليد العاملة من الدخل، على الرغم من حيزه الزمني المختلف، أحد الاتجاهات العالمية الأكثر إثارة للقلق. فمنذ ثمانينات القرن الماضي، انخفضت نسبة الدخل القومي التي تذهب إلى العمل في كل البلدان تقريباً. وكان مقدار هذا التحول أكبر عموماً في البلدان المتقدمة؛ ففي بعض البلدان، انتقلت نسبة ١٠ في المائة أو أكثر من الناتج المحلي الإجمالي من العمال إلى رأس المال، بما في ذلك في أستراليا وإيطاليا واليابان. وكان هذا الاتجاه واضحاً في البلدان النامية أيضاً، مما يسלט الضوء على وجود سباق عالمي نحو المنحدر في مجال تكاليف العمالة.

١٥- ولعل السبب المباشر لهذا الوضع هو تفويض الأجور، الأمر الذي حال دون مواكبتها لتكلفة المعيشة وتزايد الإنتاجية. ومن العوامل الأخرى التي تكتسي قدراً أهم من التأثير تآكل الضمان الاجتماعي، وتزايد تركّز السوق، وانخفاض نسب المشاركة النقابية، وانتشار الاستعانة بمصادر خارجية من خلال سلاسل القيمة العالمية^(٨)، وكلها عوامل أدت إلى تآكل القدرة التفاوضية للعمال. ونتيجة لذلك، مُوِّلت نسبة متزايدة من إنفاق الأسر المعيشية بالاقتراض. وتباطأ بوجه عام استهلاك الأسر المعيشية والاستثمار في الأعمال التجارية، مما قوّض الطلب الإجمالي وأثر سلباً على نمو الإنتاجية.

١٦- ويُشار فيما يتصل بالعنصر الثالث من الطلب الإجمالي إلى أن الإنفاق الحكومي يمثل في المتوسط ٢٠ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في البلدان المتقدمة والبلدان النامية على حد سواء (علماً أن العنصرين الآخرين من الطلب، أي مساهمة الاستهلاك الخاص ومساهمة الاستثمار الخاص، يمثلان على التوالي نسبة ٥٥-٦٠ في المائة و١٨-٢٥ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في المتوسط). ويسهم الإنفاق الحكومي في الطلب الإجمالي بنفس مقدار مساهمة الاستثمار الخاص، أو أكثر منه، من خلال زيادة الطلب على السلع والخدمات، بما في ذلك تلك التي ينتجها أو يتيحها الموظفون الحكوميون.

١٧- وتحدد السياسة المالية مستوى الإنفاق الحكومي. وطوال عقود من الزمن، ظلت هذه السياسة ثابتة أو شهدت انكماشاً في معظم البلدان. وحدثت استثناءات خلال فترة الركود العابر في الولايات المتحدة في أوائل القرن الحالي وأثناء الأزمة المالية العالمية. واعتمدت عدة بلدان، في أعقاب الركود الكبير، مجموعات من الحوافز المالية لكنها عادت إلى التقدير بشدة في عام ٢٠١٠^(٩).

١٨- وكان المتوخى من الانكماش المالي اللاحق، الذي تجلّى في شكل تقليص للإنفاق وزيادة في ضرائب القيمة المضافة، هو الحد من نسبة الدين الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي.

(٨) A Izurieta, P Kohler and J Pizarro, 2018, Financialization, trade and investment agreements: Through the looking glass or through the realities of income distribution and government policy? Working Paper No. 18-02, Global Development and Environment Institute at Tufts University الأونكتاد، ٢٠١٧، تقرير التجارة والتنمية، ٢٠١٧: ما بعد التقشف - نحو صفقة عالمية جديدة (منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع A.17.II.D.5، نيويورك وجنيف). الأونكتاد، ٢٠١٨، تقرير التجارة والتنمية، ٢٠١٨: السلطة ومنصات الانطلاق ووجه حرية التجارة (منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع A.18.II.D.7، نيويورك وجنيف).

(٩) P Devries, J Guajardo, D Leigh and A Pescatori, 2011, A new action-based dataset of fiscal consolidation, Working Paper No. 11/128, International Monetary Fund

وفي معظم البلدان، أثر التقليل على نُظم الحماية الاجتماعية^(١٠) والاستثمار العام^(١١). وأدى ذلك إلى المزيد من أوجه عدم المساواة^(١٢)، وتفاقم انعدام الأمن، وتقلص إمكانية النمو في المستقبل^(١٣).

١٩- ويمكن ربط انخفاض الاستثمار العام في البلدان النامية في الثمانينات والتسعينات من القرن الماضي باعتماد سياسات التكيف المالي. وجاءت هذه السياسات، بدورها، مواكبة لموجة أزمات الديون التي اندلعت في جزء كبير منها نتيجة قرارات السياسات النقدية المتخذة في الاقتصادات المتقدمة وما تلاها من برامج التكيف الهيكلي. والمحصلة اليوم هي أن العالم لم يعد يستثمر بما يكفي، الأمر الذي أوجد فجوة تراكمية في الهياكل الأساسية، رغم أن حجم ذلك لم يتضح بعد.

٢٠- وفي البلدان المتقدمة، شهد الاستثمار العام، وهو مؤشر للاستثمار في الهياكل الأساسية، تراجعاً تاريخياً في عام ٢٠١٥، وبلغ ٣,٤ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، مقارنة بنسبة ٤,٧ في المائة في عام ١٩٨٠ وحوالي ٦ في المائة في الستينات. أما في الاقتصادات الناشئة غير الصين، فقد انخفض هذا الاستثمار من مستوى كان يفوق ٨ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في أوائل الثمانينات إلى حوالي ٥ في المائة في عام ٢٠٠٠، وتحسّن في عام ٢٠٠٨ ليبلغ ٥,٧ في المائة، لكنه تراجع بعد ذلك (الشكل ١). وشدّت الصين عن هذا المنحى بمستويات مذهلة من نسب الاستثمار العام إلى الناتج المحلي الإجمالي تراوحت بين ١٥ و ٢٠ في المائة بموازاة مع تحقيقها طوال عدة عقود معدلات عالية لنمو الناتج.

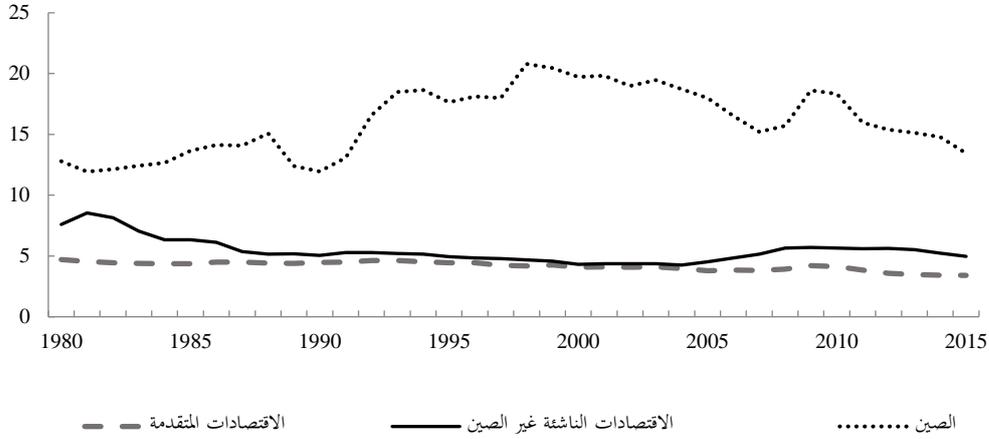
(١٠) International Labour Organization, 2017, *World Social Protection Report 2017/19: Universal Social Protection to Achieve the Sustainable Development Goals*, International Labour Office, Geneva.

(١١) A Bhattacharya, KP Gallagher, M Muñoz Cabré, M Jeong and X Ma, 2019, *Aligning G20 [Group of 20] Infrastructure Investment with Climate Goals and the 2030 Agenda*, Foundations 20 Platform, Brookings Institution, Washington, D.C. and Boston University, Boston, Massachusetts; Global Infrastructure Hub and Oxford Economics, 2017, *Global Infrastructure Outlook: Infrastructure Investment Needs 50 Countries, 7 Sectors to 2040*; Organization for Economic Cooperation and Development (OECD), 2017, *Investing in Climate, Investing in Growth*, OECD Publishing, Paris.

(١٢) Office of the United Nations High Commissioner for Human Rights, 2013, *Report on Austerity Measures and Economic and Social Rights*, Geneva; C Perugini, J Žarković Rakić and M Vladislavljević, 2019, Austerity and gender inequalities in Europe in times of crisis, *Cambridge Journal of Economics*, 43(3):733–767; V Popov and JK Sundaram, 2015, Income inequalities in perspective, *Development*, 58(2–3):196–205.

(١٣) JD Ostry, P Loungani and D Furceri, 2016, Neoliberalism: Oversold? *Finance and Development*, 53(2):38–41.

الشكل ١
اتجاهات الاستثمار العام، ١٩٨٠-٢٠١٥
(كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى مجموعة بيانات صندوق النقد الدولي بشأن الموجودات الرأسمالية.

ملاحظة: يشير الاستثمار العام إلى الاستثمار الحكومي العام (تكوين رأس المال الثابت الإجمالي).

٢١- وأدت هذه الاتجاهات المنخفضة للطلب الإجمالي إلى زيادة الاعتماد على الائتمان في الإنفاق الإجمالي، بما يشمل الاستثمار الخاص والاستهلاك والإنفاق الحكومي. وهذا الاعتماد ليس سلبياً بالضرورة، إذا ما استخدم استخداماً منتجاً. غير أنه منذ ثمانينات القرن الماضي على الأقل، ارتفع تمدد الائتمان في كثير من البلدان دون تراكم يقابله في رأس المال الثابت. ويحدث هذا في بعض الأحيان لفترات طويلة، قبل حدوث انكماش بسبب ضائقة ائتمانية. وفي فترات التمدد، استخدمت الشركات المالية وغير المالية^(١٤) الائتمان لتمويل أنشطة المضاربة، كما استخدمته الأسر المعيشية للحفاظ على مستوياتها المعيشية في مواجهة ركود النمو الحقيقي للأجور.

٢٢- ويشكل هذا الانفصال بين الائتمان والاستثمار شاغلاً في معظم البلدان المتقدمة والبلدان النامية. فهو يؤثر في الاستثمار المنتج بطريقتين رئيسيتين. أولاً، أدى تمويل العمليات المالية بالائتمان إلى عزوف الشركات غير المالية عن الاستثمار المنتج بسبب آجال الاستحقاق الطويلة، والسيولة المنخفضة، وكذا ضعف العائد في كثير من الأحيان. وفي الوقت نفسه، أدى تراكم الالتزامات المالية الكبيرة الناجمة عن الائتمان إلى أزمات مالية وركود كان لهما أثر مُثبِّط على الاستثمار المنتج. وبوجه عام، لم يرتفع الاستثمار المنتج في الاقتصادات المتقدمة والناشئة على حد سواء على الرغم من فترات متكررة من التوسع الائتماني، وتواتر ارتفاع نسب أرباح الشركات، وتخفيضات لضريبة الشركات.

(١٤) M Schularick and AM Taylor, 2012, Credit booms gone bust: Monetary policy, leverage cycles and financial crises, 1870–2008, *American Economic Review*, 102(2):1029–1061; ٢٠١٥، تقرير التجارة والتنمية، ٢٠١٥: وضع البيان المالي العالمي في خدمة التنمية (منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع A.15.II.D.4، نيويورك وجنيف).

باء- زيادة الاستثمار العام وجذب الاستثمارات الخاصة: خيارات التمويل المختلط لمشاريع الهياكل الأساسية الواسعة النطاق

٢٣- تأثر الاستثمار في الهياكل الأساسية - المتسم بمردوده المنخفض وآجال استحقاقه الأطول - بصفة خاصة بتراجع الاتجاهات الاستثمارية^(١٥). وكان لهذا العامل وقع سلبي على التصنيع في البلدان النامية وعلى نمو الإنتاجية في كل مكان بسبب دوره المحوري في تحول الاقتصادات^(١٦).

٢٤- وتشمل الهياكل الأساسية فئات واسعة من السلع والخدمات التي تقوم على الاستثمار في رصيد رأس المال الاجتماعي والمادي. وكثيراً ما يتسم تعريف أخصائيي الاقتصاد الإنمائي لهذا المصطلح بعدم دقته^(١٧). فعلى سبيل المثال، ذهب هيرشمان، في معرض استخدامه لمصطلح جامع هو "رأس المال الاجتماعي العام"، إلى تعريف الهياكل الأساسية بأنها تمثل "الخدمات الأساسية التي لا يمكن بدونها الاضطلاع بالأنشطة الإنتاجية للقطاع الأولي والثانوي والثالث"^(١٨) والتي تقدمها الوكالات العامة أو تتدخل في تنظيمها بدرجة كبيرة.

٢٥- ووفقاً لهيرشمان، يتيح هذا التدخل الكبير للوكالات العامة في مرحلة نمو غير متوازن اختياراً أكثر فعالية للموارد الإنتاجية على نحو يستهدف القطاعات التي تنطوي على إمكانات من حيث بناء ترابطات قبلية وبعديّة، وهو ما يكشف الثغرات ويولد قطيعة في الأسعار تحفز الاستثمار الخاص. ومن شأن ذلك أن يزيد من تعزيز القدرات المؤسسية اللازمة لمواصلة عملية النمو وإرسال الإشارات الصحيحة إلى واضعي السياسات من أجل الاستثمار في الهياكل الأساسية المعززة للإنتاجية.

٢٦- وتحدد في الآونة الأخيرة الاهتمام بالاستثمار في الهياكل الأساسية. ويعزى ذلك جزئياً إلى تزايد الاعتقاد بأن هذا الإنفاق يمكن أن يؤثر بصورة إيجابية على النمو في المدى القصير والطويل، وأن يسهم بالتالي في معالجة الركود المزمن^(١٩). ويعكس هذا المنحى أيضاً الاعتراف بالأهمية التي اتسمت بها مشاريع الهياكل الأساسية الكبيرة في مسار الصين الملحوظ على صعيد النمو والحد من الفقر وكذا الوعي بالحاجة الملحة إلى التخلص من الكربون في الاقتصادات من خلال الاستثمارات الخضراء.

٢٧- وتعمل المؤسسات المالية المتعددة الأطراف، بما في ذلك مؤسسات من الجنوب، مثل المصرف الآسيوي للاستثمار في الهياكل الأساسية ومصرف التنمية الجديد، على زيادة الدعم

(١٥) Bhattacharya et al., 2019.

(١٦) الأونكتاد، ٢٠١٨.

(١٧) GK Ingram and M Fay, 2008, Physical infrastructure, in: AK Dutt and J Ros, eds, *International Handbook of Development Economics*, Vol. 1, Edward Elgar, Cheltenham, p. 301

(١٨) AO Hirschman, 1958, *The Strategy of Economic Development*, Yale University Press, New Haven, Connecticut; AO Hirschman, 1961, *Latin American Issues: Essays and Comments*, Twentieth Century Fund, New York, p. 83

(١٩) LH Summers, 2016, The age of secular stagnation: What it is and what to do about it, *Foreign Affairs*, March/April

المقدم للاستثمار في الهياكل الأساسية في البلدان النامية. وثمة عدة مبادرات دولية اتخذت من الاستثمار في الهياكل الأساسية محوراً لها، مثل مبادرة الحزام والطريق (الصين) وخطة مارشال أفريقيا (ألمانيا).

٢٨- ويبدو أن ثمة تزايداً لاهتمام المستثمرين المؤسسيين الدوليين بالهياكل الأساسية كقناة من الأصول بسبب إمكانية تحقيق عائدات ثابتة. ويعكس ذلك فهماً واسع النطاق مؤداه أن مشاريع الهياكل الأساسية، لا سيما المشاريع الكثيفة الاعتماد على رأس المال، مثل الطرق السريعة، والمطارات والمرافئ، ونظم توزيع الخدمات العامة، والسكك الحديدية، وشبكات المياه والصرف الصحي، وشبكات الاتصالات تُحدث أثراً حقيقياً وشبكياً يمتد إلى القطاع الخاص ويشرك القطاعين العام والخاص معاً في مجموعة متنوعة من التفاعلات المالية والاقتصادية والسياسية المعقدة^(٢٠).

٢٩- ويمكن القول إن التفاعل المالي يشكّل أكثر هذه التفاعلات تعقيداً. وكما ذُكر سابقاً، يمثل عامل حجم التمويل تحدياً هائلاً تتطلب تلبسته مبالغ يتراوح مقدارها بين البلايين والتربليونات، حتى وإن توافر المزيد من الموارد. ويركز الخطاب السائد حيال توسيع نطاق جهود التمويل على مسألة سد الفجوة التمويلية للوفاء بخطة عام ٢٠٣٠^(٢١).

٣٠- وفيما يتعلق بالهياكل الأساسية، يستند الخطاب التقليدي بشأن الفجوة التمويلية إلى عدة افتراضات. أولاً، من المفترض أن الفجوة المقدرة في استثمارات الهياكل الأساسية تنطوي على فجوة تمويلية ماثلة من حيث الحجم. ثانياً، تعاني القطاعات العامة في معظم البلدان من قيود مالية، وتواجه إشكالات في مجال التسيير، ويمكنها أن تتعرض لمخاطر مرتبطة بالقدرة على تحمل الديون إذا ما اضطلعت باستثمارات في الهياكل الأساسية بالحجم اللازم للوصول إلى أهداف التنمية المستدامة. ثالثاً، ينبغي في ضوء هذا القيد المرتبط بالموارد العامة فتح باب مشاريع الهياكل الأساسية في وجه رأس المال الخاص، الذي يُستثمر عادة في أصول مالية قصيرة الأجل. رابعاً، لكي يحدث ذلك، يلزم تهيئة مجموعة مبدئية من المشاريع المقبولة مصرفياً.

٣١- وتُعرّف المشاريع المقبولة مصرفياً بأنها مشاريع "توفر للمستثمرين عائدات مناسبة محسوبة المخاطر"^(٢٢). ويُعتقد أن المشاريع التي تكتسي هذه السمة نادرة، في حين أن العائدات المحسوبة المخاطر التي يمكن جنيها من المشاريع الراهنة منخفضة بدرجة لا يمكن أن تجتذب المستثمرين من القطاع الخاص.

٣٢- وثمة عوامل عديدة يُعزى إليها تقييد تهيئة المشاريع المقبولة مصرفياً. وتشمل هذه العوامل المستوى المنخفض للقدرة على الإعداد، والتكاليف المرتفعة للمعاملات، والافتقار إلى الأدوات المالية المتسمة بالسيولة، وضعف الأطر التنظيمية، والتعارض القانوني، إلى جانب أنواع مختلفة

(٢٠) الأونكتاد، ٢٠١٨.

(٢١) المرجع نفسه.

(٢٢) J Woetzel, N Garemo, J Mischke, P Kamra and R Palter, 2016, Bridging Global Infrastructure

.Gaps, McKinsey Global Institute, McKinsey and Company, June, p. 17

من المخاطر المرتبطة بدورة حياة المشروع، بما في ذلك مخاطر الاقتصاد الكلي والسياق السياسي والتقني والبيئي؛ وتجاوز التكلفة المتوقعة؛ ومخاطر الطلب والإيرادات^(٢٣).

٣٣- ولهذا الخطاب أوجه قصور لا يستهان بها. أولها يتعلق بالنطاق والدور المتوقعين لمشاركة القطاع الخاص في تطوير الهياكل الأساسية. فعلى مر التاريخ، كان التمويل العام المحلي مهيمناً في مجال تطوير الهياكل الأساسية. وتشير التجربة إلى أن هذه الهيمنة للقطاع العام ستستمر حتى لو زاد التمويل الخاص في السنوات المقبلة.

٣٤- ويكون التمويل الخاص، في أماكن وجوده، مرافقاً للتمويل العام. وفي أفريقيا، يُمثّل التمويل العام المحلي ٦٦ في المائة من مجموع تمويلات الهياكل الأساسية^(٢٤). وفي أمريكا اللاتينية، يظل التمويل العام يشكّل ثلث إجمالي تمويلات المشاريع حتى في ظل وجود تمويل خاص للهياكل الأساسية^(٢٥).

٣٥- وفي آسيا، يهيمن الاستثمار الخاص في قطاع الاتصالات. ولهذا الاستثمار حضور كبير في قطاع الطاقة. لكن حصة هذا الاستثمار صغيرة في مجال النقل، وتكاد تكون منعدمة في مجال المياه والصرف الصحي^(٢٦). ويمكن لمشاركة القطاع الخاص في الاستثمار في الهياكل الأساسية أن يتزايد بوجود عرض أكبر من المشاريع المقبولة مصرفياً.

٣٦- ومع ذلك، فإن هذا النهج الراهن القائم على اختزال تخطيط الهياكل الأساسية في خيار مبني على حوافز استثمارية، مع التركيز على المقبولية المصرفية لفرادى المشاريع والعوائد المحسوبة المخاطر تماشياً مع حسابات منهج المستثمر الخاص، أمر لا يخلو من إشكال تواجهه بصفة خاصة البلدان النامية لأنه يفصل التنمية عن الجدوى المالية.

٣٧- وفي المقابل، ينبغي أن تتمثل نقطة البدء في وضع استراتيجية وطنية للتنمية، تقوم على تحديد خطة للهياكل الأساسية - أي الحجم المستهدف، والقطاعات والتكنولوجيات ذات الأولوية، على سبيل المثال - وتبيّن الموارد اللازمة لتحقيق الأهداف المتوخاة. وتستلزم هذه الخطوة بدورها عكس اتجاه التسلسل المتبع في نهج تحديد الفجوة التمويلية، الذي يبدأ بتحديد

(٢٣) A Bhattacharya, M Romani and N Stern, 2012, *Infrastructure for development: Meeting the challenge*, Centre for Climate Change Economics and Policy, Policy Paper, Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment in collaboration with the Intergovernmental Group of 24 on International Monetary Affairs and Development; T Serebrisky, A Suárez-Alemán, D Margot and MC Ramirez, 2015, *Financing Infrastructure in Latin America and the Caribbean: How, How Much and by Whom?* Inter-American Development Bank, Washington, D.C.; World Bank, 2011, *Multilateral Development Banks Infrastructure Action Plan: Group of 20 Documents (Vol. 2): Supporting Infrastructure in Developing Countries*, Submission to the Group of 20 by the Multilateral Development Banks Working Group on Infrastructure, Washington, D.C.

(٢٤) World Bank, 2011

(٢٥) M Fay, LA Andres, C Fox, U Narloch, S Straub and M Slawson, 2017, *Rethinking Infrastructure in Latin America and the Caribbean: Spending Better to Achieve More*, World Bank, Washington, D.C.

(٢٦) Asian Development Bank, 2017, *Meeting Asia's Infrastructure Needs*, Manila

الفارق بين الاستثمار الفعلي والاستثمار اللازم للهياكل الأساسية، مروراً بوضع افتراضات بشأن قدرة الإنفاق الحكومي وتقديرات للتمويل الخاص المطلوب، وانتهاءً باستراتيجيات تصميم المشاريع لجذب رأس المال الخاص لسد الفجوة.

٣٨- وستتوقف الانتعاش السريع للاستثمار العام في الهياكل الأساسية على قدرة الحكومات على الاضطلاع بأدوارها القيادية في تخطيط مشاريع جديدة للهياكل الأساسية وتنفيذها. ولإنجاز ذلك، ينبغي للحكومات أن تستعيد مجاها السياسي والمالي وأن تعزز الطلب الإجمالي. وينبغي لها أن تضطلع بدور قيادي في دفع الاستثمار المنسق من خلال الاستثمار المباشر (بواسطة كيانات القطاع العام) وتهيئة الظروف لتشجيع القطاع الخاص على الاستثمار المنتج. وينبغي للحكومات أن تعالج التحديات المتعلقة بالشمول والاستدامة عن طريق إعادة توزيع الدخل على نحو يعزز النمو وبالسعي المباشر إلى تحقيق نتائج اجتماعية من خلال اتخاذ تدابير في مجال العمالة، وتنفيذ برامج لتعزيز العمل اللائق، وتوسيع نطاق التأمين الاجتماعي.

٣٩- وثمة حاجة إلى مجموعة من الأدوات السياسية. ويشمل ذلك السياسات المالية، والسياسات الصناعية، والسياسات الائتمانية، والتنظيم المالي، وسياسات الرعاية الاجتماعية، وسياسات التجارة والاستثمار الدوليين. وتتطلب فعالية تلك السياسات تنسيقاً دولياً مناسباً لمواجهة الأثر السلبي لتنقل رأس المال، واحتواء اختلالات الحسابات الجارية، ودعم الانتقال إلى اقتصاد خفيض الكربون، لا سيما في البلدان النامية.

٤٠- وقد بدأ الانتقال إلى اقتصاد خفيض الكربون في عدد من الاقتصادات المتقدمة، وإن كان بوتيرة أبطأ من اللازم، لكن ذلك يتيح أيضاً فرصة سانحة للاتفاق الأخضر العالمي الجديد الوارد وصفه في تقرير التجارة والتنمية لعام ٢٠١٩. ومن شأن ذلك أن يتيح على نطاق عالمي بلورة سياسة مستوحاة من حقبة الكساد، وهو ما ينطوي على إمكانات في مجال توليد الدخل ونمو العمالة، وتحقيق الاستقرار في المناخ، وتنظيف الهواء، وجلب العديد من المنافع البيئية الأخرى. ويمكن أن يقترن هذا المنحى بتحسين في توزيع الدخل أيضاً مرده أن العديد من الوظائف التي سيوجدتها الاستثمار الأخضر تتميز بطبيعتها المحلية الراسخة في المنطقة التي يحدث فيها الاستثمار^(٢٧). ويمكن لهذه العملية أن تقرب البلدان المتقدمة من العمالة الكاملة وأن تساعد على تحسين ظروف العمل في البلدان النامية.

٤١- ويتطلب تحقيق التنمية المستدامة من أجهزة التنظيم المالي، بما في ذلك المصارف المركزية وسلطات الأسواق المالية، كبح الأوجه التجارية المالية المقوّضة للاستقرار وإعادة المجال المالي إلى وظيفته النافعة اجتماعياً المتمثلة في تمويل الاستثمار المنتج^(٢٨). ويتمثل التحدي الذي يواجه تنفيذ هذه النزعة الإنتاجية حيال التمويل في الحاجة إلى اتخاذ سياسات تكميلية على جبهات

(٢٧) International Labour Organization, 2018, *World Employment and Social Outlook 2018: Greening with Jobs*, International Labour Office, Geneva; International Monetary Fund, 1998, *World Economic Outlook: Financial Turbulence and the World Economy*, Washington, D.C

(٢٨) S Storm, 2018, Financialization and economic development: A debate on the social efficiency of modern finance, *Development and Change*, 49(2):302-329

عديدة، بما يشمل الضوابط الدولية لرؤوس الأموال^(٢٩)، وإدارة أسعار الصرف، ووضع عمليات الاندماج المصرفي على محك الاستقرار المالي، وإرساء بروتوكولات دولية لتسوية أزمات الديون السيادية درءاً للسلوك المالي الافتراضي. وسيتناول الفرعان التاليان هذه المسائل بمزيد من التوضيح.

ثالثاً- المؤسسات والآليات اللازمة لتيسير تعبئة الموارد

٤٢- إضافة إلى الأدوار الأساسية المبينة أعلاه، تضطلع المؤسسات والآليات المالية بدور مباشر في إنشاء الائتمان وتوزيعه. ومع أن أهداف التنمية المستدامة ومنظورها الذي أعيدت هيكلته ضمن إطار الاتفاق الأخضر العالمي الجديد يمثلان توفيقاً استثنائياً من حيث اتساع نطاقه بشأن ما هو مطلوب، يبقى التساؤل الأول دائماً هو: كيف يمكن تمويل ذلك؟ فمن جهة، ينبغي ألا يكون هذا الأمر عقبة لأن العالم لديه حالياً فائض من رأس المال تواكبه أسعار فائدة منخفضة، بل وحتى سلبية أحياناً. وهناك أيضاً أدلة دامغة على أن العديد من الإصلاحات ستنجح عوائد تغطي تكلفة تنفيذها، من خلال تعزيز الإيرادات المالية، وتقليص التدفقات المالية غير المشروعة، ووقف الإعانات من مختلف الأنواع، إلى غير ذلك من الأمور. بيد أن النظام المالي، كما ورد ذكره أعلاه، تحول في السنوات الأخيرة إلى نظام يجذب المضاربة بدلاً من الأنشطة المنتجة. وقد ثبت عزوفه عن الاستثمار، لا سيما في أنواع الأنشطة اللازمة لتحقيق أهداف التنمية المستدامة.

٤٣- وعلى الرغم من خصوصيات المؤسسات القائمة حالياً، يجب تلبية حاجتين رئيسيتين في مجال التمويل:

(أ) ضمان مصادر كافية وموثوقة للتمويل المتأني والطويل الأجل، الذي لا يزال شحيحاً، على الرغم من وجود سبل من التمويل القصير الأجل. وهذا لا يعني أن تكون الزيادة كبيرة فحسب، بل أيضاً قوية ومستدامة، مع احترام الدور الإنمائي للتمويل؛

(ب) التأكد من أن يتسم التمويل باتساع نطاقه، سواء جغرافياً (ليشمل بصفة خاصة المناطق التي تعاني من نقص الخدمات في أفريقيا)؛ أو قطاعياً (ليشمل الأنشطة التي تعاني من نقص الخدمات، مثل قطاع المياه)؛ أو مجتمعياً (ليشمل المجتمعات المحلية التي تعاني من نقص الخدمات أيضاً)، بسبل منها مثلاً المشاريع الصغيرة والتعاونيات.

ألف- ما يمكن أن تقدمه الخدمات المصرفية العامة

٤٤- تتيح الخدمات المصرفية العامة إمكانية لتلبية هذه المتطلبات، وهو ما يتبين من تجدد الاهتمام بهذا المجال القائم منذ مدة طويلة وإن كان قد أهمل إلى حد ما. ويمكن لهذه المصارف

(٢٩) C Baba and A Kokenyne, 2011, Effectiveness of capital controls in selected emerging markets in the 2000s, Working Paper No. 11/281; International Monetary Fund, 2010, *World Economic Outlook: October 2010 – Recovery, Risk and Rebalancing*, Washington, D.C.; JD Ostry, AR Ghosh, K Habermeier, M Chamon, MS Qureshi and DBS Reinhardt, 2010, Capital inflows: The role of .controls, International Monetary Fund Staff Position Note 10/04, International Monetary Fund

أن تعبئ الموارد بفضل قدرتها على إنشاء الائتمان، مع أن ذلك يتوقف على الحفاظ على المصدقية والاستدامة. بيد أنه لا حاجة إلى الانتظار إلى أن تتراكم وفورات كافية قبل الشروع في الاستثمارات. ويمكن للمصارف أن تتيح المزيد من فوائد الحجم والنطاق بفضل طريقة عملها المتمثلة في إقامة شراكات مع المستثمرين والممولين. وتختلف المصارف العامة بصورة واضحة عن المصارف الخاصة لأن بإمكانها - أو لأنه ينبغي لها - استيعاب الأهداف الاجتماعية والإنمائية، فضلاً عن الأهداف المالية. وبما أن الاحتياجات المالية لأهداف التنمية المستدامة والاتفاق الأخضر العالمي الجديد هي أقرب بطبيعتها إلى سباق مسافات طويلة منها إلى سباق سرعة، يظل القطاع المصرفي العام وحده القادر على إنشاء حوافز متنوعة وموزعة على نطاق جغرافي واسع ومن شأنها تغطية المناطق وقطاعات الاقتصاد الأقل حظاً من الخدمات. ومن حيث المبدأ، تملك المصارف العامة أيضاً القدرة على اعتماد رؤية طويلة الأجل مقارنة بالمصارف الخاصة، وهي سمة أخرى تميز بوضوح الفئتين.

٤٥ - وتحمل المصارف العامة والمؤسسات العامة شبه المصرفية مجتمعة حملاً يفوق وزنها في مجال تمويل أهداف التنمية المستدامة. وتختلف تقديرات عددها وحجمها^(٣٠) لكن الرأي الغالب هو أن المصارف العامة تمثل حوالي ربع مجموع الكتلة المصرفية العالمية ونسبة أعلى في البلدان النامية. ومع ذلك فهي تدعم نسبة أعلى بكثير من الاستثمارات ذات الصلة بأهداف التنمية المستدامة. ومن أصل مبلغ الـ ٤٥٤ بليون دولار الذي تشير التقديرات إلى استثماره في التمويل المناخي في عام ٢٠١٦، ساهم القطاع العام بالنصف تقريباً^(٣١). وفي ضوء أهمية التمويل الخاص، يبقى التساؤل المطروح هو: كيف يمكن الاستفادة من هذا التمويل على نحو أفضل وكذا من هذه الجهود العامة بطرق توازن بين المخاطر والمكاسب؟

٤٦ - يمكن الخلوص، في هذا الصدد، إلى أن أدوار المصارف تختلف باختلاف أنواعها. وتضم البلدان، في الوضع الأمثل، مجموعة متنوعة من المصارف تشمل مؤسسات ذات خدمات مالية واسعة النطاق، إضافة إلى مؤسسات متخصصة يمكنها تقديم خبرة تقنية وقدرات إدارية خاصة إلى جانب التمويل. وتتباين النظم الوطنية تبايناً كبيراً في هذا الصدد على نحو مرده أطرها التنظيمية وسياقاتها التاريخية. وألمانيا وجمهورية كوريا مثالان على البلدان التي تجنبت التركيز الذي شوهد في أماكن أخرى وحافظت على طيف واسع من أنواع المصارف المختلفة، بما في ذلك العديد من المصارف العامة والإنمائية. وفي بلدان أخرى، بما في ذلك الولايات المتحدة، يشهد النشاط المصرفي العام نوعاً من التجديد المتمثل في إنشاء مؤسسات جديدة ودعم المؤسسات الأقدم عهداً على نحو أفضل.

٤٧ - وفي بعض البلدان، تبحث المصارف المركزية، بوصفها مركز القيادة وقاطرة النظام المصرفي في البلد، عن سبل لتقديم القيادة الجديدة اللازمة للقرن الحادي والعشرين. فبعد الأزمة المالية ٢٠٠٧-٢٠٠٨، أظهرت المصارف المركزية أن بإمكانها التدخل عند حدوث أزمة.

J de Luna-Martínez and CL Vicente, 2012, Global survey of development banks, Policy Research Working Paper No. 5969, World Bank; T Marois and AR Güngen, 2019, A US [United States] green investment bank for all: Democratized finance for a just transition, The Next System Project, الأونكتاد، ٢٠١٩.

Marois and Güngen, 2019 (٣١)

واليوم، يثار النقاش مرة أخرى، ربما للمرة الأولى منذ عقود، بشأن دور هذه المصارف. ويشعر البعض بالقلق إزاء "مأساة الأفق"^(٣٢) أو احتمال حدوث تصحيح سريع على نطاق المنظومة يهدد الاستقرار المالي ("لحظة مينسكي المناخية"، الجدول ١)^(٣٣)، الأمر الذي أدى بقرابة ٤٠ مصرفاً مركزياً إلى إنشاء شبكة عالمية تعمل على إذكاء الوعي وتصميم اختبارات للإجهاد المرتبط بتغير المناخ^(٣٤). ومع ذلك، يمكن لتلك المصارف أن تفعل المزيد. فعلى سبيل المثال، يستخدم بعضها بالفعل أدوات مثل اشتراطات الاحتياطي المتغير أو حصص القروض الملائمة بيئياً وتحديد مستويات مستهدفة في مجال إعادة التمويل الممنوح للمصارف التجارية على أساس أسعار مدعومة خاصة بالقطاعات ذات الأولوية، بينما يختار البعض الآخر شراء أصول بيئية كجزء من التيسير الكمي^(٣٥).

٤٨ - لكن، هل يجوز للمصارف المركزية أن تتبع هذا النهج؟ على الرغم من أن معظمها قد اتخذ ولاية أضيق في السنوات الأخيرة، لا يزال ثمة حيز كبير للسياسات، وهو أمر ينطبق حتى على المصارف التي تركز بصفة خاصة على استقرار الأسعار. ويمكن لمصارف أخرى أن تجد الحيز اللازم من خلال ولايتها المتمثلة في ضمان الاستقرار المالي. ولبعضها ولايات متعددة تشمل العمالة والأهداف الإنمائية؛ ولم يُضيق البعض الآخر قط من ولايته وسعى دائماً إلى دعم السياسة الإنمائية الحكومية، إضافة إلى ضمان استقرار الأسعار أو الاستقرار المالي^(٣٦).

٤٩ - وإلى جانب المصارف المركزية، تُشكّل المصارف الإنمائية العامة رافعة قوية قادرة على توليد العزم اللازم لتعزيز الاستثمار. وكثيرة هي المصارف الإنمائية التي تضطلع فعلاً بدور كبير، لا سيما في البلدان النامية، التي أنشئت فيها مصارف جديدة بقيادة الجنوب ومصارف ذات توجه محور الجنوب، كما اتسع كثيراً نشاط المؤسسات التي كانت قائمة منذ فترة طويلة. وتقدم المصارف الإنمائية في الجنوب الآن قروضاً تضاهي ما تقدمه مؤسسات بريتون وودز في بعض الحالات، ووفق شروط أكثر مرونة بكثير^(٣٧).

M Carney M, 2015, Breaking the tragedy of the horizon: Climate change and financial stability, (٣٢)
presented at Lloyd's of London, London, 29 September

M Scott, J van Huizen and C Jung, 2017, The Bank of England's response to climate change, (٣٣)
.Quarterly Bulletin, Bank of England, Q2:98-109

Network for Greening the Financial System, 2019, A call for action: Climate change as a source of (٣٤)
financial risk, First comprehensive report, Banque de France and Network for Greening the
.Financial System Secretariat

A Tooze, 2019, Why central banks need to step up on global warming, Foreign Policy, 20 July; (٣٥)
الأونكتاد، ٢٠١٩، الصفحة ١٥٤.

Bank for International Settlements, 2009, Issues in the Governance of Central Banks, Basel; (٣٦)
الأونكتاد، ٢٠١٩، الصفحة ١٥٢.

D Barrowclough and R Gottschalk, 2018, Solidarity and the South: Supporting the new landscape (٣٧)
.of long-term development finance, UNCTAD Research Paper No. 24, United Nations

التهديد الناجم عن "لحظة منسكي" المرتبطة بالمناخ

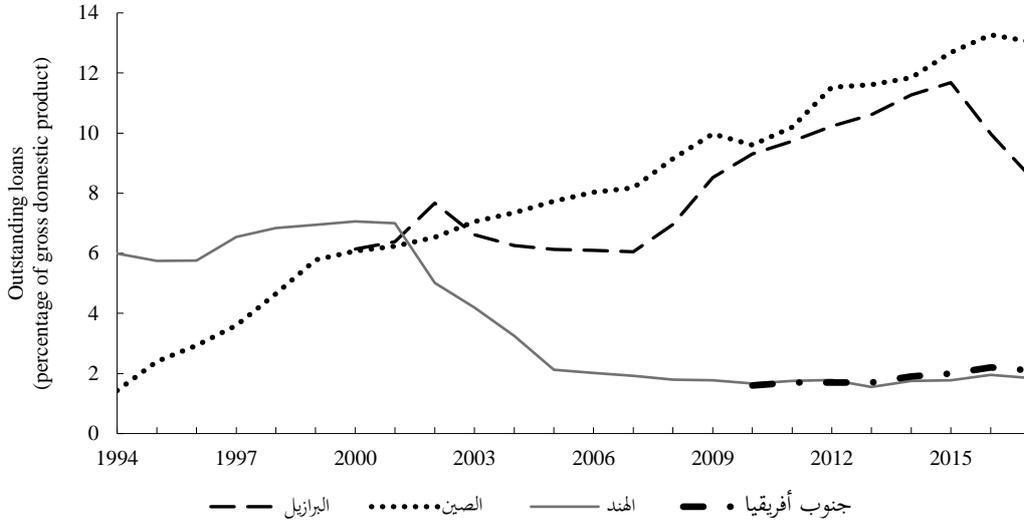
المخاطر المادية	الاقتصاد	آلية الانتقال	المنظومة المالية
الطقس الشديد والجفاف والفيضانات والحرارة	ضعف الاقتصاد، وانخفاض الطلب، وأزمة الإنتاج، وانخفاض النمو الاقتصادي، وعدم المساواة، والفقر	انخفاض قيم الأصول (المنازل والممتلكات)	الخسائر المالية، والعدوى، والتضييق على الائتمان، والتداعيات الاقتصادية
التغيرات التدريجية في المناخ الصراعات والتهديدات الأمنية	تعطيل الأعمال التجارية	انخفاض الأرباح	خسائر الأسواق المالية (انخفاض أسعار الأسهم والسندات والسلع الأساسية)
النزوح البشري والحيواني	تقويض رأس المال	تزايد المنازعات	خسائر سوق الائتمان (قروض الإسكان والأعمال التجارية)
	إعادة البناء والإبدال	ارتفاع تكاليف التأمين	اكتساب الخسائر، وإخفاقات سوق التأمين
	ارتفاع أسعار السلع الأساسية	خصاص في الأغذية	خسائر الأسر المعيشية والشركات إن لم تكن مؤقتة
	فشل الأشكال القديمة للزراعة	ارتفاع الأسعار في المجالات الأخرى التي استفادت من ارتفاع درجات الحرارة	الخسائر المعيشية للشركات إن لم تكن مؤقتة
	الحاجة إلى محاصيل ونظم زراعية جديدة		الخسائر المعيشية للشركات إن لم تكن مؤقتة
	بعض المناطق غير صالحة لتكون مأهولة		تزايد المخاطر المحتملة للتخلف السيادي عن السداد
	نزوح السكان، مزيد من الهجرة		

المصدر: استناداً إلى الأونكتاد، ٢٠١٩، تقرير التجارة والتنمية لعام ٢٠١٩: تمويل اتفاق أخضر عالمي جديد، الصفحة ١٤٤.

٥٠ - بيد أن المصارف الإنمائية تتسم في الوقت ذاته بأنها غير متكافئة في تغطيتها للبلدان النامية (لا سيما أقل البلدان نمواً والدول الجزرية الصغيرة النامية)، الأمر الذي يوجد ثغرات كثيرة. وهي كثيراً ما تكون مقيدة برسملة محدودة، وبالمستوى المنخفض لنسب الديون إلى الأصول، وبإصرار حملة أسهمها الحكوميين على تحقيق تصنيفات ائتمانية عالية للغاية (غالباً التصنيف AAA). وثمة في بعض الحالات عدم اتساق في الطموح الكبير الذي يبدو أنه يحدو الحكومات إزاء مصارفها الإنمائية، إذ لا تُمنح هذه الأخيرة رسملة كافية للاضطلاع بمهامها ولا تتلقى إشارات دعم إيجابية يمكن أن تساعد على زيادة رأس المال بالاعتماد على الأسواق^(٣٨).

(٣٨) Standard and Poor's Global Ratings, 2017, Key considerations for supranationals' lending capacity and their current capital endowment, 18 May

الشكل ٢
دور المصارف الإنمائية، بلدان ناشئة مختارة، ١٩٩٤-٢٠١٧



المصدر: الأونكتاد، ٢٠١٩، تقرير التجارة والتنمية، ٢٠١٩: تمويل اتفاق أخضر عالمي جديد، الصفحة ١٥٧.

٥١- وأخيراً، لكي تؤدي جميع المصارف دورها على نحو أفضل، ثمة حاجة إلى نظام واضح المعالم يربط المصارف المركزية والمصارف الإنمائية وخطط التنمية التي تضعها الحكومات بالسياسات الصناعية ونظم الدعم الاجتماعي وإطار العدالة الاجتماعية الأوسع لضمان مسار أكثر إنصافاً لا يتخلف فيه أحد عن الركب. وينبغي ألا يُسمح للاتفاق الأخضر العالمي الجديد بالتسبب في ظهور فئة جديدة من الخاسرين على الصعيد الاجتماعي والاقتصادي، مثلما نتج عن الثورة الصناعية الأخيرة.

باء- تحقيق التوازن بين ولايات متعددة

٥٢- يتمثل الشق المحوري في هذه المسألة في أن نشاط المصارف العامة يتوخى أهدافاً متعدّدة قد تكون متنافسة في بعض الأحيان، مقارنة بالاستثمار العام. ويتقاطع نشاط الدولة في هذا الصدد مباشرة مع نشاط القطاع الخاص والسوق والمجتمع في مزيج من الأدوار التي تشمل دور المستثمرين المشاركين والعملاء، فضلاً عن المواطنين. أما الاستثمار العام، فيتيح للحكومات أن تستثمر مباشرة من خلال وظيفتها كمشتري نهائي أو ممول للمنافع العامة، إذ يمكنها في ذلك تعبئة الموارد من خلال الإرادة السياسية ودون الاستناد إلى مبرر تدفق الإيرادات وحتى الأرباح في المستقبل. وعلى النقيض من ذلك، يكون المزيج مختلفاً عندما تشارك المصارف العامة. ويُتوقع في هذه الحالة جني عائد مالي، حتى وإن كان صغيراً وعلى المدى الطويل. وبالمقارنة مع النشاط المصرفي الخاص، يمكن للمصارف العامة أن تركز على المشاريع التي تتجاوز فيها الفوائد الاجتماعية أو الإنمائية العائدات التجارية البحتة أو حيثما تكون مدد التبلور طويلة أو غير مؤكدة؛ والقطاعات أو الأماكن التي لا تستطيع استقطاب التمويل الخاص؛ والمقترضين الصغار أو الجدد أو المقترضين المفقّرين إلى ضمانات أو تاريخ ائتماني. ومع ذلك، ثمة في هذه الحالة توقع لاسترداد التكاليف، حتى وإن لم يتحقق ذلك إلى أقصى حد ممكن، كما قد يُتوقع من

بعض المصارف أن تحقق أرباحاً. وفي الوقت نفسه، يُتوقع من هذه المصارف أن تُقرض بشروط أيسر من شروط المصارف التجارية.

٥٣- ومن شأن هذا المزيج من التوقعات والضغوط أن يجعل عملية التوازن أمراً صعباً يتطلب جني أرباح في بعض المشاريع لتحتمل الخسائر المتكبدة في مشاريع أخرى، بحيث يتسنى للمصارف المتوسطة الحجم أن تظل قادرة على البقاء. ولكي تكون المصارف فعالة، يلزم أن تتاح لها في البداية رزمة كافية من مصدر حكومي، إضافة إلى تمويلات أخرى تتاح على مر الزمن من مصادر موثوقة ومستقرة. وتعتمد جميع المصارف العامة تقريباً على هذه الرزمة لاقتراض المزيد من الأموال عبر أسواق رأس المال الدولية، ليتسنى لها إقراضها للمقترضين الآخرين، كما يشكل مدى اعتمادها على هذه الأسواق الدولية عاملاً محددًا لقدرتها - في سياق تقديم القروض - على اتخاذ خيارات تصب في خيارات اجتماعية وإئتمانية.

جيم - مخاطر توظيف السندات

٥٤- من دواعي القلق في هذا السياق أن تكون نُهج توظيف السندات إحدى أهم الوسائل المستخدمة لتعزيز المصارف، كأسلوب لحمل المستثمرين من القطاع الخاص على تمويل التنمية. ويعتمد توظيف السندات على جميع أنواع مختلفة من الديون التعاقدية أو غيرها من الأصول غير المتصلة بالديون التي تولد عائدات ويبيع ما يرتبط بها من تدفقات نقدية إلى مستثمرين آخرين. وهذا في حد ذاته ليس أمراً جديداً. ففي الماضي، كانت المصارف الإئتمانية تبيع للمستثمرين الخواص بصورة مباشرة قروضاً تخرجها من ميزانيتها العمومية. ويمكن أن يتخذ توظيف السندات أشكالاً مختلفة، كما يحدث أن تعتمد المصارف بعض أشكالها الأكثر تعقيداً، مما قد ينطوي على مخاطر مالية ومخاطر مسّ بالسمعة. وهذا بدوره يؤدي إلى مخاطر كبيرة على القطاع العام، الذي تؤول إليه في نهاية المطاف مسؤولية إنقاذ المصارف في حالة انهيارها.

٥٥- وبتذكر تأثير توظيف السندات في الرهون العقارية الضارة التي أدت إلى الأزمة المالية قبل عقد من الزمن، يصبح من المقلق ألا يتطرق النقاش إلى موضوع تقييم مختلف المخاطر التي تنطوي عليها شتى أشكال نُهج توظيف السندات وأن يقتصر على الكيفية التي يمكن بها لأشكال أكثر تعقيداً من نُهج توظيف السندات أن تجتذب المستثمرين الخواص إلى البلدان النامية. والمتوخى هو إنشاء الهياكل الأساسية كفئة أصول متاحة للمستثمرين الذين يسعون إلى تحقيق عوائد عالية محسوبة المخاطر؛ لكن ثمة سقفاً لهذا التوجه - وهو أمر يقر به حتى أنصار توظيف السندات - لأن معظم المصارف تقدم إلى الحكومات قروضاً مسعرة وفق نسب مدعومة. ولتيسير الأمر، تعتزم مجموعة العشرين، بدعم من منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي والمصارف، إدخال مزيد من التوحيد القياسي لقروض الهياكل الأساسية، بما يشمل شروطاً بشأن تطوير المشاريع وبيئة الاستثمار الأوسع نطاقاً^(٣٩). ويضيف ذلك طبقات جديدة من التعقيد وتكاليف معاملات مرتفعة بالنسبة للبلدان النامية، كما يشكّل عبئاً قد يصعب تحمله في ظل وجود قدرة إدارية محدودة أصلاً قد يُستحسن إعمالها على نحو أكثر فعالية في

Group of 20, OECD and World Bank, 2018, Stocktake of tools and instruments related to (٣٩) infrastructure as an asset class: Progress report

الاقتصاد الحقيقي. وإذا كان الهدف من هذه الإجراءات والأدوات هو تعزيز رأس المال الموجه صوب الأنشطة المصرفية العامة، فبالإمكان بلوغ ذلك بطرق أخرى أقل مخاطرة.

رابعاً- الشمول المالي

٥٦- تتسم الآليات والمؤسسات القائمة التي يمكنها تعبئة الموارد بتوزيعها غير المتكافئ. فحتى مع صعود الأنشطة المالية التي يقودها الجنوب، لا يزال حظ البلدان والمناطق الفقيرة من التمويل غير كاف. وتواجه المصارف الإقليمية في أفريقيا وضعاً صعباً للغاية يدل على التحدي القائم. وتتمتع حالياً أربعة من المصارف الإقليمية الرئيسية في أفريقيا، التي نشأت منذ أكثر من ثلاثة عقود، بوضع مالي سليم يقوم على جدارة ائتمانية من الدرجة العليا وعلى مساهمين أقوياء. ومع ذلك، تظل المبالغ المقرضة منخفضة، لا سيما في ضوء الاحتياجات. وعلى الرغم من التوسع الذي حدث مؤخراً، لا يشكل مجموع حوافض القروض والأصول التي تحوزها هذه المصارف سوى جزء صغير مما يحوزه مصرف واحد فقط في أمريكا اللاتينية^(٤٠). وبالمثل، ففي حين يقدر أن صناديق الثروة السيادية للبلدان النامية تحوز أصولاً بقيمة ٦ تريليونات دولار، تبقى النسبة التي تحوزها البلدان الأفريقية أو التي استثمرت فيها صغيرة.

٥٧- وللتوزيع غير المتكافئ للمصارف العامة والأموال العامة آثار هامة على الشمول الاجتماعي، وكذلك على الاستثمار الطويل الأجل. وإضافة إلى الاستثمار في التحول المادي، مثل الاستثمار في الهياكل الأساسية، يُتوخى من التنمية الشاملة والمستدامة أيضاً ضمان أن تكون عملية التحول عادلة، بحيث يكون الانتقال إلى أشكال جديدة أكثر شمولاً مما كان عليه التحول الناجم عن الثورة الصناعية السابقة. ومثلما تسفر الأزمات في الأسواق المالية عادة عن تكاليف تقع بصورة غير متناسبة على الفئات الأقل قدرة على تحملها أو تغييرها، فذلك ما قد يحدث أيضاً بسبب صدمة انتقال مفاجئ من العمليات الموروثة القائمة على الوقود الأحفوري إلى نظام أحدث وأكثر ملاءمة للبيئة.

٥٨- وعندما تتعطل الأصول السابقة أو يتوقف استخدامها (مثل محطات الكهرباء التي تستخدم الفحم الشديد التلويث؛ أو المزارع التي تعتمد على ظروف مناخية لم تعد موجودة)، ستحدث آثار يتجاوز وقعها النطاق المباشر (الجدول ٢). فعلى سبيل المثال، قد تنهار شركات التأمين تحت وطأة المطالبات المتعلقة بالكوارث الطبيعية، وقد تصبح القروض التي كانت متوقفة على عوامل أخرى غير قابلة للاستمرار فجأة. وقد تدعو الضرورة إلى اللجوء إلى مصارف عامة لتخفيف حدة الصدمة، وتوجيه الائتمان إلى قطاعات اقتصادية جديدة يمكنها أن تستوعب اليد العاملة النازحة، على سبيل المثال، أو أن يُستفاد فيها من العناصر الخلاقة التي تتيحها إعادة الاستثمار في أنشطة جديدة ظلت بمنأى عن التدمير. وهذه متطلبات يرصدها خبراء السياسات بالفعل في أنحاء كثيرة من العالم. ففي جنوب أفريقيا، على سبيل المثال، تشير التقديرات إلى أن

(٤٠) الأونكتاد، ٢٠١٩، الصفحة ١٦١.

مئات من مناجم الفحم قد تغلق في السنوات العشرين القادمة، مما سيؤثر تأثيراً كبيراً لا على المجتمعات المحلية فحسب، بل على العمليات الديمقراطية أيضاً^(٤١).

الجدول ٢

النشاط المصرفي اللازم لمرحلة انتقالية عادلة

العوامل المؤثرة في مخاطر الانتقال	الاقتصاد	آلية الانتقال	المنظومة المالية
السياسات المناخية الحكومية	بعض الراجين وبعض الخاسرين تعطل الأصول السابقة أو التوقف عن استخدامها (المركبات ونظم الكهرباء التي تعمل بالفحم)	انخفاض قيمة الأصول القديمة وارتفاع قيمة الأصول الجديدة	خسائر الأسواق المالية في بعض القطاعات (الأسهم والسندات والسلع الأساسية)
مطالبة المستهلكين بالاقتصاد الأخضر	نشأة فرص جديدة متأتية من التدمير الخلاق - إعادة الاستثمار والإبدال	فقد فرص العمل المرتبطة بالاقتصاد القديم وبروز فرص عمل جديدة في الاقتصاد الأخضر	شطب الديون انهيار الشركات انهيار أسواق التأمين ازدهار القطاع الجديد ومكاسب في الأسواق المالية
التطورات التكنولوجية الجديدة المسخرة لتعزيز التحول الهيكلي العميق	ابتكار أشكال جديدة من الطاقة؛ ارتفاع تكلفة الأشكال القديمة تحسن الهياكل الأساسية اللازمة لتنظيف المصادر المتجددة	الهجرة والتنقل فقد أسواق التصدير القديمة وفتح أسواق جديدة	خسائر أسواق الائتمان (تسبب انهيار الشركات القديمة يؤدي في حالات تخلف عن سداد القروض تتكدها المصارف؛ ظهور شركات جديدة، وظهور قروض جديدة مرهقة)
الاستجابات السياسية المبكرة	اعتماد أشكال جديدة من الزراعة لخفض الانبعاثات	إعادة زراعة الغابات وتنظيف المجالات الطبيعية الملوثة	اضطلاع المصارف المركزية بتنقيح النماذج والنهج، وإنشاء وتوجيه الائتمان نحو الأنشطة الخضراء الجديدة، بعيداً عن الأنشطة التقليدية المعتمدة على الوقود الأحفوري.
			اضطلاع المصارف الوطنية بدعم الشركات والاستثمارات في سياق التوجهات الخضراء الجديدة على صعيد الهياكل الأساسية والزراعة وغيرها من الأنشطة التجارية، وفي البحث والتطوير المبتكرين.
			اضطلاع المصارف الإقليمية بدعم الإقراض الشمولي والأقاليمي الذي يصب في أنشطة أكثر ملاءمة للبيئة.
			اضطلاع الوزارات الحكومية، في منحى يقوم على التفعيل الإيجابي، بدعم الدخل وتقديم الدعم الاجتماعي لفئات المجتمع التي فقدت فرص العمل وسبل العيش، ودعم التعليم في مجال التكنولوجيا الجديدة الأكثر مراعاة للبيئة، ودعم البحث والتطوير؛ واضطلاع صناديق المعاشات التقاعدية وصناديق الثروة السيادية بتحويل التمويل من أنشطة الوقود الأحفوري إلى دعم الطاقات المتجددة.

المصدر: الأونكتاد، ٢٠١٩، تقرير التجارة والتنمية، ٢٠١٩، تمويل الاتفاق الأخضر العالمي الجديد، الصفحة ١٤٥.

ألف - التمويل الصغير يجلب مشاكل كبيرة

٥٩ - لا يشكل موضوع إتاحة التمويل للمجتمعات المحلية والأنشطة التي تواجه نقص الخدمات أمراً مستجداً، لكن الاحتياجات أضحت اليوم أكبر. ففي وقت من الأوقات، كان يُعتقد أن الائتمانات الصغيرة يمكن أن تكون حلاً - الإقراض إما على مستوى الأسر المعيشية أو المشاريع الصغرى، من خلال مساعدة الفقراء على إقامة أنشطتهم الخاصة المدرة للدخل.

(٤١) M Swelling, 2019, presented at a meeting on transformative industrialization, the African Continental Free Trade Agreement and global governance, co-hosted by UNCTAD and the Nelson Mandela School of Governance, Cape Town, South Africa, 27 and 28 September

ومنذ الانطلاقة الأولى في منتصف الثمانينات، أصبح التمويل الصغير أحد أكثر سياسات الحد من الفقر شعبية، إذ أُشيد به كثيراً كوسيلة لانتشال الناس من الفقر وتوليد عائدات كافية للتمويل الذاتي. ومع ذلك، سرعان ما أخذت هذه البدايات الجديرة بالثناء منحى آخر مع إدماج قطاع التمويل الصغير في الخدمات المالية وارتباطه المتزايد بأسعار فائدة مفرطة، وأرباح عالية للمقرضين، وبنوع من إيسار الدَّين للمقرضين^(٤٢). وكان حجم القروض صغيراً لدرجة أن عدداً قليلاً من المقرضين المثقلين بالديون المتراكمة تمكَّن من تجاوز عتبة التجارة الصغيرة، إن حصل ذلك أصلاً؛ علماً أن التركيز على فرادى رواد الأعمال أدى إلى أن المقرضين نادراً ما اندمجوا في أي تغيير كبير على مستوى القدرة الإنتاجية أو حتى التصنيع الأولي، ناهيك عن التوجه نحو التصنيع. وبدلاً من أن يتلقى فقراء العالم المساعدة اللازمة، وجدوا أنفسهم قابعين أسفل عالم جديد قوامه الأمولة المعومة.

باء- القضايا الجنسانية

٦٠- في البداية، كان التمويل الصغير يستهدف المرأة مباشرة في كثير من الأحيان، مما يدل على أنها كانت الأقل حظاً من فرص التمويل، كما هو الحال في مجالات أخرى، وبدل أيضاً على توجه يعوّل على أن الإقراض للمرأة قد يبدو أقل مخاطرة في ضوء نسب سداد مقبولة مردها أسباب كثيرة ليست كلها إيجابية. وينطوي مفهوم الاتفاق الأخضر العالمي الجديد على محور مهم يتعلق بالشق الجنساني، علماً أن معالجة هذا الجانب عن طريق عالم المصارف والمال تبدو أصعب بالنظر إلى ما تتطلبه من تضافر لعوامل أخرى شتى اجتماعية وثقافية لها تأثير على التوزيع الاقتصادي وعلى قطاع العمل، وكذلك على المجال القانوني والمالي. ويمكن أن يكون إدراج مؤشرات وأهداف خضراء في المبادئ المصرفية ومؤشرات الأداء أمراً سهلاً نسبياً، بقدر ما يتسنى قياس انبعاثات الكربون، على سبيل المثال. لكن من الأصعب بكثير إدراج تدابير ذات مغزى في المجال الجنساني. وحتى الآن، ظلت الجهود سطحية ولم يدعمها تغيير في العمق الاجتماعي أو المؤسسي. ويظل هذا الأمر يشكّل فجوة كبيرة وطويلة الأمد في النماذج والعمليات المصرفية، وهو موضوع لم ينل نصيبه من النقاش.

٦١- وبالعودة إلى موضوع الإدماج بصورة عامة، قد تكمن بعض الحلول في مؤسسات مالية أقرب إلى النمط التقليدي، وذات ترتيبات محلية أيضاً، مثل الاتحادات الائتمانية، والجمعيات التعاونية، والتعاونيات المالية - من الأمثلة على ذلك المؤسسات المالية المحلية التي أدت دوراً هاماً في التحول الاقتصادي في شمال إيطاليا بعد الحرب العالمية الثانية أو تجربة *موندراغون* التعاونية في شمال إسبانيا وكذلك الطائفة المتنوعة من المصارف الحكومية المحلية والإقليمية الموجودة منذ فترة طويلة في ألمانيا. ومن الأمثلة الأخرى مصارف التنمية المجتمعية في البرازيل وتعاونيات الائتمان الحضرية والريفية في الصين، وغيرها كثير. وإذا كانت هذه التكتلات والمصارف المجتمعية موجودة في معظم أنحاء العالم، فقد انتقل النقاش الآن إلى ما يمكن عمله لربطها في شبكات تسمح لها بزيادة نطاقها ومداهها.

(٤٢) M Bateman, S Blankenburg and R Kozul-Wright, eds., 2019, *The Rise and Fall of Global Microcredit: Debt, Development and Disillusion*, Routledge, London. الأونكتاد، ٢٠١٨.

خامساً - مسائل معروضة للنقاش

٦٢ - لعل الخبراء يودون مناقشة المسائل التالية:

- (أ) ما الذي يمكن عمله لتعزيز الاستثمار الطويل الأجل على نحو أفضل؟
- (ب) كيف يمكن للمصارف المركزية أن تستخدم قدراتها في إنشاء وتوجيه الائتمان على نحو أكثر فعالية من منظور التنمية؟ وهل يمكن أن تكون مستقلة حقاً عن الحكومة ولماذا ينبغي أن تكون كذلك؟
- (ج) كيف يمكن ضمان أن تكون المصارف الإئتمانية مصدراً موثوقاً وكافياً لرأس المال؟ وما هو تأثير مختلف أشكال الرسملة على عملياتها؟
- (د) هل تشكل وكالات تقييم الجدارة الائتمانية عقبة أمام الاستثمار الطويل الأجل؟ ما هي الآليات الأخرى التي يمكن أن تؤدي دورها؟
- (هـ) كيف يمكن للمصارف أن توسع نطاق أنشطتها مع الاحتفاظ بتوجهها العام والإئتماني؟
- (و) كيف يمكن الاستفادة من التمويل الخاص على نحو أكثر نزوعاً إلى التنمية وأقل تكلفة للدولة، مع تحقيق توازن أفضل بين المكاسب والمسؤوليات؟
- (ز) كيف يمكن للمصارف الإئتمانية أن تساعد في دعم السياسة الصناعية والعكس بالعكس، لضمان وجود طلب كاف على أنواع الاستثمارات التي من شأنها أن تعزز التحول المستدام عندما يتاح التمويل الطويل الأجل؟
- (ح) كيف يمكن للآليات القائمة أن تكون أكثر فعالية في الحد من خطر استثناء عدم الاستقرار المالي في المنظومة، في ضوء الأزمات الماضية؟ ما هي الثغرات المتبقية الأكثر أهمية؟
- (ط) كيف يمكن أن تُتقاسم وتُنشر على نحو أفضل الموارد المالية لبلدان الجنوب وخبرتها وتجربتها في جميع بلدان الجنوب؟