

Distr.: General  
16 September 2024  
Arabic  
Original: English

# مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية



## مجلس التجارة والتنمية

فريق الخبراء الحكومي الدولي المعني بتمويل التنمية

الدورة الثامنة

جنيف، 25-27 تشرين الثاني/نوفمبر 2024

البند 3 من جدول الأعمال المؤقت

## معالجة تكلفة تمويل التنمية لتحقيق أهداف التنمية المستدامة

### مذكرة من أمانة الأونكتاد

موجز

على خلفية الدوافع النظامية لارتفاع تكلفة تمويل التنمية، لمصارف التنمية (المتعددة الأطراف والإقليمية والوطنية)، والأدوات الخاصة (بما في ذلك في مجالات الأمن الغذائي، والانتقال الطاقوي، والتحول الرقمي)، ونظام التصنيف الائتماني أدوار تؤديها لضمان تمويل التنمية الميسور التكلفة لصالح البلدان النامية. وتستكشف هذه المذكرة هذه المجالات وتقتراح مبادرات في مجال السياسة العامة على المستويات الدولي والإقليمي والوطني.



الرجاء إعادة الاستعمال

## أولاً- مقدمة

1- وافق مجلس التجارة والتنمية، باتباع إجراء الموافقة الصامتة الذي اختتم في 30 نيسان/أبريل 2024 على المسألة الموضوعية والأسئلة التوجيهية للدورة الثامنة لفريق الخبراء الحكومي الدولي المعني بتمويل التنمية. والأسئلة التوجيهية هي كالآتي:

(أ) ما هي السياسات الوطنية والإقليمية والدولية التي يمكن أن تسهم في معالجة ارتفاع تكلفة تمويل التنمية؟

(ب) هل توجد أدوات محددة يمكن أن تساعد في التصدي لارتفاع تكلفة تمويل التنمية، بما في ذلك في مجالات الأمن الغذائي، والانتقال الطاقوي، والتحول الرقمي؟

(ج) ما هو الدور الذي يمكن أن تؤديه المؤسسات المالية الدولية والمصارف الإنمائية المتعددة الأطراف ومؤسسات التمويل الإنمائي لضمان تمويل التنمية الميسور التكلفة لصالح البلدان النامية وكيف يمكن لها أن تفعل ذلك؟

(د) ما هي العناصر التي تؤثر في التصنيفات الائتمانية السيادية وما هو دورها في تمويل التنمية؟

2- يتوافق هذا الموضوع مع مجالات العمل ألف وباء وجيم وهاء ووواو في الفصل الثاني من خطة عمل أديس أبابا الصادرة عن المؤتمر الدولي الثالث لتمويل التنمية، الذي خُددت فيه التحديات والأولويات المتعلقة بالموارد العامة المحلية، والأعمال التجارية والمالية الخاصة المحلية والدولية، والتعاون الإنمائي الدولي، والدين والقدرة على تحمل الدين، وتناول المسائل النظامية<sup>(1)</sup>.

3- ويرد في الفصل الثاني تحليل للعوامل النظامية الحاسمة التي تحدد تكلفة تمويل التنمية في البلدان النامية. ويتناول الفصل الثالث الأدوار التي تؤديها المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف ومصارف التنمية الإقليمية ومصارف التنمية الوطنية في ضمان تمويل التنمية الميسور التكلفة بهدف إحراز تقدم في تحقيق أهداف التنمية المستدامة. ويتناول الفصل الرابع الأدوات التي يمكن أن تساعد في التصدي لارتفاع تكلفة تمويل التنمية، بما في ذلك في مجالات الأمن الغذائي، والانتقال الطاقوي، والتحول الرقمي. ويناقش الفصل الخامس العوامل المحددة للتصنيفات الائتمانية السيادية ودورها في تمويل التنمية. ويتضمن كل فصل مقترحات تتعلق بمبادرات في مجال السياسة العامة على المستويات الدولي والإقليمي والوطني.

## ثانياً- العوامل النظامية المحددة لتكلفة تمويل التنمية

### ألف- عدم إصدار عملات دولية

4- تتمثل إحدى السمات الرئيسية للنظام النقدي الدولي الحالي في دور دولار الولايات المتحدة باعتباره العملة الدولية الرئيسية المستخدمة في الفواتير التجارية والمدفوعات والتسويات والمعاملات المالية واحتياطيات النقد الأجنبي. ووفقاً لمؤشر استخدام العملات الدولية، استُخدم الدولار في نحو 70 في المائة من المعاملات الدولية المسجلة في عام 2023. وتمثل عملات بلدان متقدمة أخرى، وفي مقدمتها الين والجنه الإسترليني واليورو، عملات دولية، إذ تُستخدم هي أيضاً بوصفها عملات لتقويم قروض المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف إلى جانب الدولار. أما عملات البلدان النامية، فلا تُستخدم بوصفها عملات

(1) [A/RES/69/313](#).

دولية باستثناء الرمينبي، التي أصبح لها دور دولي منذ تشرين الأول/أكتوبر 2016، عندما أضيفت إلى سلة عملات حقوق السحب الخاصة لصندوق النقد الدولي<sup>(2)</sup>.

5- وعدم استخدام عملات الاقتصادات النامية بوصفها عملات دولية هو عامل حاسم في المخاطر المرتبطة بتمويل التنمية وتكلفته بسبب ما يلي:

(أ) ارتفاع مخاطر تقلب أسعار الصرف؛

(ب) ارتفاع علاوة تحمل المخاطرة عند الاقتراض من الخارج، مما يؤدي إلى ارتفاع تكلفة السندات والقروض الدولية؛

(ج) رفع معدل الفائدة على الصعيد المحلي، باعتبار ذلك تدبيراً مطلوباً لجذب تدفقات رأس المال الداخل في الأوقات العادية أو الحد من تدفقات رأس المال إلى الخارج في أوقات التشدد النقدي أو عدم اليقين المالي على الصعيد العالمي.

6- لذلك، حاولت البلدان النامية الحد من ضعفها من خلال استراتيجية التأمين الذاتي المتمثلة في تكديس الاحتياطات الدولية، وهو إجراء يمكن أن يكون مكلفاً<sup>(3)</sup>. ويمكن أن تساعد الإجراءات التالية في الحد من التكاليف المرتبطة بعدم إصدار العملات الدولية: إنشاء منصات متعددة العملات تجمع العملات الرقمية التي تصدرها البنوك المركزية لتقليل حاجة البلدان النامية إلى تحويل العملات وحيازة العملات الدولية<sup>(4)</sup>؛ وتعزيز الأشكال الأخرى للتعاون النقدي بين بلدان الجنوب، مثل مقايضة الاحتياطي الإقليمي وترتيبات تجميع الاحتياطات، للتغلب على شح السيولة<sup>(5)</sup>؛ وزيادة دور حقوق السحب الخاصة من خلال المخصصات السنوية المنتظمة أو معايير التخصيص البديلة<sup>(6)</sup>.

## باء - عدم تماثل الاندماج في الأسواق المالية على نطاق العالم

7- حقق اندماج البلدان النامية في الأسواق المالية منذ تسعينيات القرن الماضي نتائج متباينة فيما يتعلق بالحصول على تمويل التنمية الميسور التكلفة اللازم لتحقيق أهداف التنمية المستدامة. وتوجد ثلاثة أنماط للاندماج في الأسواق المالية بين البلدان النامية، هي اقتصادات الأسواق الناشئة، وهي في الغالب بلدان نامية ذات دخل متوسط من الشريحة العليا من البلدان النامية التي اندمجت في أسواق رأس المال العالمية منذ تسعينيات القرن الماضي؛ واقتصادات الأسواق المبتدئة، وهي في الأساس بلدان منخفضة الدخل أو متوسطة الدخل من الشريحة الدنيا من البلدان ذات الدخل المتوسط، والتي بدأت في الاستفادة من أسواق رأس المال العالمية في أعقاب الأزمة المالية العالمية في 2008/2009، والاقتصادات النامية الأخرى، والتي تقترن أوضاعها، مع استثناءات قليلة، بمستويات أدنى من الانكشاف على الدائنين من القطاع الخاص وتعتمد بشكل أساسي على التمويل الميسر والمنح.

(2) انظر <https://www.imf.org/en/News/Articles/2016/09/29/AM16-NA093016IMF-Adds-Chinese-Renminbi-to-Special-Drawing-Rights-Basket>

(3) UNCTAD, 2019, *Trade and Development Report 2019: Financing a Global Green New Deal* (United Nations publication, sales No. E.19.II.D.15, Geneva)

(4) Mayer J, 2024, *De-dollarization: The global payment infrastructure and wholesale central bank digital currencies*, working paper No. 102, Forum for Macroeconomics and Macroeconomic Policies

(5) انظر الأونكتاد، 2022، *تقرير التجارة والتنمية لعام 2022: آفاق التنمية في عالم متصدع - الأفاق العالمية والاستجابات الإقليمية* (منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع. E.22.II.D.44، نيويورك وجنيف).

(6) انظر <https://www.piie.com/publications/working-papers/imf-should-enhance-role-sdrs-strengthen-international-monetary-system>

8- وتعكس تركيبة الدائنين بالنسبة إلى الديون العامة والمكفولة حكومياً لكل مجموعة من البلدان النامية الأنماط المختلفة من الاندماج في الأسواق المالية العالمية. وتعتمد الاقتصادات النامية الأخرى بشكل رئيسي على الدائنين متعددي الأطراف والثنائيين، حيث شكل الدائنون من القطاع الخاص 17 في المائة من ديونها في عام 2022. وتضاعف تقريباً انكشاف اقتصادات الأسواق المبتدئة على القطاع الخاص منذ عام 2010، حيث شكلت القروض من القطاع الخاص 32 في المائة من مجموع القروض في عام 2022. وكانت اقتصادات الأسواق الناشئة هي الأكثر انكشافاً على الأسواق المالية، ومع ذلك فإن الدائنين من القطاع الخاص يمثلون 67 في المائة من مجموع الديون العامة والمكفولة حكومياً في عام 2022.

9- وتواجه اقتصادات الأسواق المبتدئة، التي تصدر سندات سيادية عالية المخاطر، تقلبات أكبر في فروق الأسعار، ولذلك فهي تحصل على التمويل من أسواق رؤوس الأموال العالمية بتكاليف أعلى مقارنةً باقتصادات الأسواق الناشئة. وقد كانت الطفرة في إصدار السندات منذ عام 2010 في صميم الزيادة في تراكم الدين الخارجي العام والمضمون من القطاع العام التي بلغت ثلاثة أضعاف في صفوف هذه المجموعة. وشكلت السندات 56 في المائة من مجموع ديون اقتصادات الأسواق المبتدئة في عام 2023، و36 في المائة من مجموع ديون اقتصادات الأسواق الناشئة، و23,5 في المائة من مجموع ديون الاقتصادات النامية الأخرى.

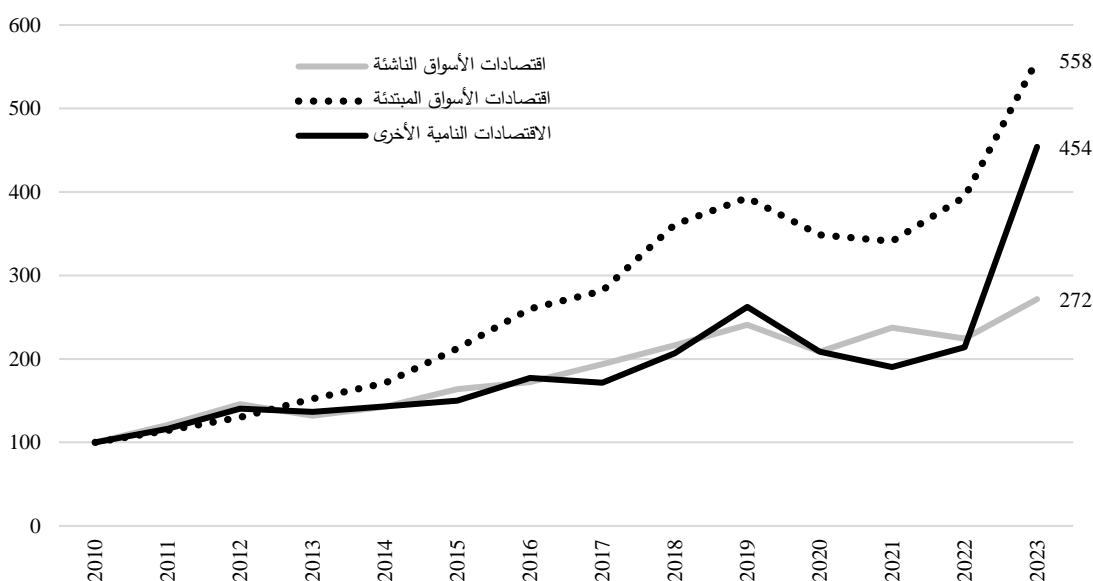
10- وشهدت كل من اقتصادات الأسواق المبتدئة والاقتصادات النامية الأخرى زيادات حادة في مدفوعات الفائدة الخارجية في عام 2023، حيث ارتفعت مدفوعات الفائدة الخارجية في الفئة الأولى بنسبة 42 في المائة وفي الفئة الثانية بنسبة 112 في المائة. وبالإضافة إلى ذلك، زادت تكاليف الفائدة الخارجية لاقتصادات الأسواق المبتدئة في المتوسط بنسبة 15,5 في المائة سنوياً في الفترة 2010-2023، أي أسرع بمرتين من معدل الزيادة بين المجموعات الأخرى. وبالمثل، في نفس الفترة، ارتفعت مدفوعات أصل الدين في اقتصادات الأسواق المبتدئة أكثر من مدفوعات اقتصادات الأسواق الناشئة والاقتصادات النامية الأخرى (الشكل 1).

الشكل 1

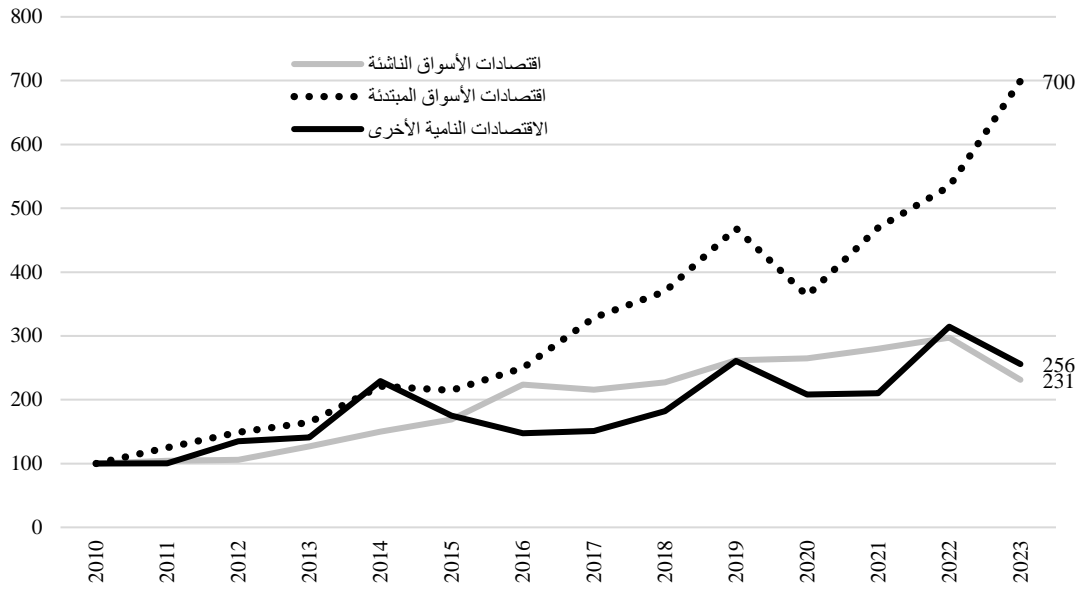
### الاتجاهات النسبية للمدفوعات والتسديدات الخارجية الطويلة الأجل

(المؤشر: 2010 = 100)

(أ) مدفوعات الفائدة



## (ب) مدفوعات أصل الدين



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى بيانات مستقاة من إحصاءات الديون الدولية الصادرة عن البنك الدولي.

11- وتُعتبر تكلفة تمويل التنمية عاملاً حاسماً في القدرة على تحمل الديون الخارجية وديون القطاع العام. وتكون القدرة على تحمل رصيد معين من الديون معرضة للخطر إذا كان معدل نمو تكاليف خدمة الدين المرتبطة به أعلى من معدل نمو الإيرادات التي تُحصَل لخدمة الدين.

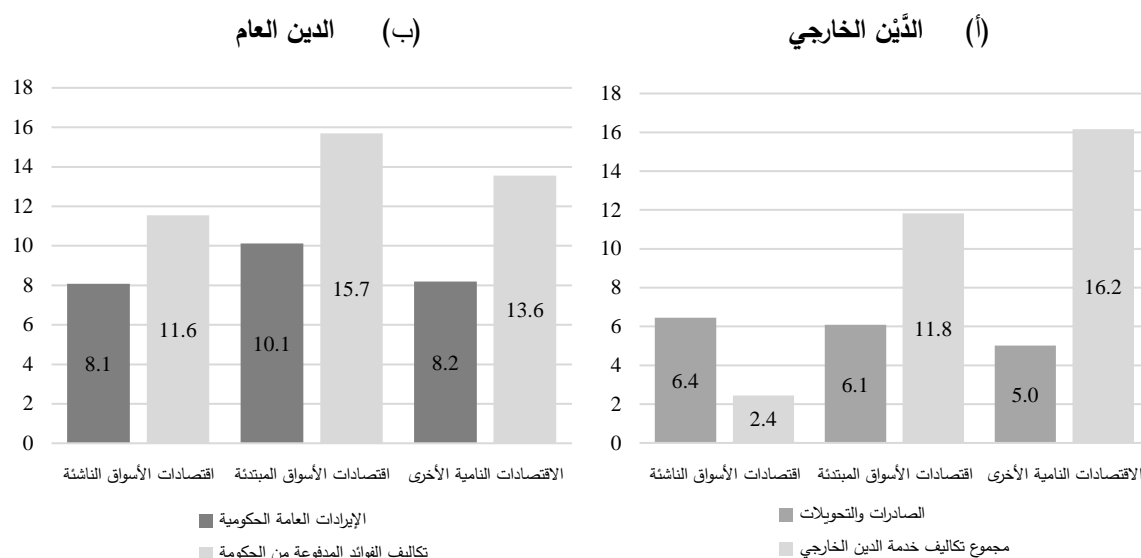
12- وفيما يتعلق بالديون الخارجية، إذا زادت تكاليف خدمة الدين في بلد ما بسرعة أكبر من الصادرات والتحويلات المالية، فإن القدرة على تحمل الدين ستتدهور. وفي الفترة 2017-2023، حدث ذلك بين معظم اقتصادات الأسواق المبتدئة والاقتصادات النامية الأخرى، ولكن ذلك لم يحصل في اقتصادات الأسواق الناشئة. وكان المعدل الوسيط للزيادة السنوية في تكاليف خدمة الدين الخارجي بين اقتصادات الأسواق الناشئة في هذه الفترة أقل (2,4 في المائة) من المعدل في اقتصادات الأسواق المبتدئة (11,8 في المائة) والاقتصادات النامية الأخرى (16,3 في المائة)، وكان النمو في الصادرات والتحويلات المالية أعلى بين اقتصادات الأسواق الناشئة (6,4 في المائة)، مقارنة باقتصادات الأسواق المبتدئة (6,1 في المائة) والاقتصادات النامية الأخرى (5 في المائة).

13- وإذا زادت تكاليف خدمة الدين العام بسرعة أكبر من الإيرادات الضريبية والإيرادات الأخرى، فإن قدرة القطاع العام على تحمل الدين العام ستتدهور. وقد فاق النمو في تكاليف الفائدة إيرادات القطاع العام في معظم البلدان في كل مجموعة. ففي الفترة 2017-2023، بلغت الزيادة السنوية الوسيطة في إيرادات القطاع العام بين اقتصادات الأسواق الناشئة 8,1 في المائة، في حين ارتفعت تكاليف الفائدة بنسبة 11,6 في المائة؛ والأرقام المسجلة في اقتصادات الأسواق المبتدئة هي 10,1 و15,7 في المائة على التوالي، وفي الاقتصادات النامية الأخرى 8,2 و13,6 في المائة (الشكل 2). وبينما لوحظ تباين بين المجموعات فيما يتعلق بوضع دينها الخارجي، تبين أن أوضاعها متقاربة فيما يتعلق بديون القطاع العام. وأدى نمط الاندماج الخارجي لاقتصادات الأسواق الناشئة في أسواق رؤوس الأموال العالمية والتجارة العالمية وسلاسل القيمة العالمية إلى تحسن عام، ولكن ليس شاملاً، في القدرة على تحمل الديون الخارجية، مدعوماً بزيادات أقل بكثير في تكاليف خدمة الدين ونمو أعلى قليلاً في الصادرات والتحويلات المالية. وكان أداء اقتصادات الأسواق المبتدئة أفضل من أداء الاقتصادات النامية الأخرى، ومع ذلك ارتفعت تكاليف خدمة ديونها الخارجية بمعدل أسرع من التكاليف في اقتصادات الأسواق الناشئة وبنحو ضعف معدل نمو الصادرات والتحويلات المالية لدى اقتصادات الأسواق المبتدئة.

## الشكل 2

## المعدل الوسيط للتغيرات السنوية في مكونات القدرة على تحمل الدين، 2017-2023

(نسبة مئوية)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى بيانات مستقاة من الإحصاءات المالية الحكومية لصندوق النقد الدولي، وأفاق الاقتصاد العالمي لصندوق النقد الدولي، وإحصاءات الديون الدولية للبنك الدولي.

14- وعموماً، ساءت قدرة ثلثي البلدان النامية على تحمل الدين الخارجي والدين العام في الفترة 2017-2023، حيث ارتفعت تكاليف خدمة الدين الخارجي بسرعة أكبر من إيرادات النقد الأجنبي وتجاوزت تكاليف الفائدة إيرادات الحكومة. ويثير هذا الأمر مخاوف بشأن القدرة على تحمل الدين الخارجي والدين العام في البلدان النامية، والكيفية التي تسهم بها خدمة الدين في تحويل الموارد عن التنمية، لا سيما بالنظر إلى الفجوة التمويلية الكبيرة لتحقيق خطة التنمية المستدامة لعام 2030 وتنفيذ اتفاق باريس بموجب اتفاقية الأمم المتحدة الإطارية بشأن تغير المناخ.

15- وتتناول الفصول من الثالث إلى الخامس المبادرات المتعلقة بالسياسة العامة التي تشترك مصارف التنمية وتتضمن الأدوات المالية ونظام التصنيف الائتماني والتي يمكن أن تساعد في خفض تكاليف تمويل التنمية.

## جيم- قابلية التأثر بالمناخ ودورة الديون والمناخ

16- إلى جانب أوجه عدم التماثل في النظام النقدي الدولي، تتأثر تكلفة تمويل التنمية أيضاً بتزايد قابلية البلدان النامية للتأثر بالمناخ ودورة الديون والمناخ.

17- وقد تفاقمت أزمة المناخ في السنوات الأخيرة، وأصبح الانتقال نحو اقتصاد خفيض الكربون وقادر على تحمل تغير المناخ أمراً ملحاً، ومع ذلك هناك فجوة كبيرة بين التمويل المناخي المتاح والميسور وما هو مطلوب لدعم الانتقال وتغطية الخسائر والأضرار المرتبطة بالمناخ في البلدان النامية. وتقدر منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي أن هناك حاجة إلى 6,9 تريليونات من الدولارات سنوياً حتى عام 2030 من أجل تحقيق الأهداف الواردة في اتفاق باريس، ومع ذلك لم يتوفر سوى 653 مليار دولار سنوياً في عامي 2019 و2020<sup>(7)</sup>.

(7) انظر <https://www.climatepolicyinitiative.org/publication/global-landscape-of-climate-finance-a-decade-of-data/>

18- وفي بعض البلدان النامية، بدأت تظهر حلقة مفرغة حيث تستلزم الاحتياجات الاستثمارية المتزايدة المتعلقة بالمناخ الحصول على ديون مكلفة، مما يؤدي إلى تقادم القدرة على تحمل الدين ومحدودية الاستثمارات الإضافية. ومن بين 67 بلداً مؤهلاً للحصول على التمويل الميسر في إطار الصندوق الاستثماري للنمو والحد من الفقر التابع لصندوق النقد الدولي، يوجد 28 بلداً في نقطة تقاطع بين ارتفاع الديون وارتفاع مستويات الضعف المناخي (الشكل 3). وبالإضافة إلى ذلك، إن البلدان الأخرى ذات الدخل المتوسط لديها أيضاً مستوى عالٍ من الهشاشة المناخية، مما يؤدي إلى زيادة أقساط الاقتراض. فالبلدان المعرضة لآثار تغير المناخ تتحمل زيادة بنحو 10 في المائة من تكاليف الفائدة الإجمالية على السندات الدولية<sup>(8)</sup>.

الشكل 3

التداخل بين الديون، ومواطن الضعف المتعلقة بالمناخ في البلدان المؤهلة للاستفادة من الصندوق الاستثماري للحد من الفقر والنمو

مستوى عالٍ من الضعف البيئي	30 بلداً	28 بلداً
مستوى منخفض من الضعف البيئي	4 بلدان	5 بلدان
	مخاطر منخفضة أو معتدلة	بلدان تواجه مخاطر عالية
	فيما يتعلق بالتعرض لحالة مديونية حرجة	بالتعرض لحالة مديونية حرجة أو تعاني فعلاً من هذه الحالة

المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى بيانات مستقاة من قائمة البلدان المنخفضة الدخل في تحليل صندوق النقد الدولي للقدرة على تحمل الدين في نيسان/أبريل 2024 والمؤشر القطري لمبادرة نوتردام العالمية للتكيف.

19- وفي البلدان النامية المثقلة بالديون، تعوق الصدمات المناخية النمو الاقتصادي، وتعطل النشاط السياحي، وتقلل من القدرة على تعبئة الموارد المحلية للتكيف مع المناخ، مما يضعف القدرة على تحمل تغير المناخ. زد على ذلك أن هذا الضرر يرهق الميزانيات الحكومية بسبب تكاليف إصلاح البنية التحتية وزيادة النفقات الاجتماعية. وبعد حدوث صدمة مناخية، تميل تكاليف الاقتراض الخارجي غير الميسر إلى الارتفاع بسبب ارتفاع المخاطر المتصورة، إذ تتخفف إيرادات النقد الأجنبي، مما يزيد من تعميق مواطن الضعف المتعلقة بالديون.

20- وتواجه العديد من البلدان النامية عقبات متزايدة في الانتقال إلى اقتصاد خفيض الكربون، بما في ذلك زيادة الاعتماد على الأنشطة الضارة بالبيئة والقطاعات الأقل قدرة على المنافسة في مجال التكنولوجيا المتقدمة، مما يولّد الحاجة إلى مزيد من الاستثمارات الكبيرة في التخفيف من آثار تغير المناخ والتتبع الاقتصادي. وإذا كانت البلدان النامية تعتمد اعتماداً كبيراً على الصادرات من القطاعات كثيفة الانبعاثات مع انخفاض الأسعار والطلب، فإن القدرة على توليد العملات الأجنبية للتكنولوجيا الخضراء والسلع الرأسمالية الخضراء، وكذلك خدمة أعباء الديون الخارجية المتزايدة، قد تتعرض للخطر. لذلك، فإن حصول البلدان النامية على تمويل ميسور التكلفة أمر بالغ الأهمية لتحقيق الانتقال إلى اقتصاد خفيض الكربون.

21- ويتطلب التصدي لتزايد قابلية البلدان النامية للتأثر بتغير المناخ ولدورة الديون والمناخ إدراج تحليل المناخ في تقييمات القدرة على تحمل الدين، وتعزيز التمويل المناخي الميسور التكلفة الذي تقدمه مصارف التنمية والتوسع في استخدام الأدوات المالية المناسبة والمبتكرة للاستثمارات المتعلقة بالمناخ.

(8) UNCTAD, 2022, Tackling debt and climate challenges in tandem: A policy agenda, Policy Brief No. 104

## ثالثاً - دور مصارف التنمية في ضمان تمويل التنمية الميسور التكلفة لصالح البلدان النامية

22- المؤسسات المالية الدولية هي منظمات حكومية دولية أنشأتها الدول لغرض عام، وتستند سلطتها وولاياتها إلى اتفاق دولي تكون جميع الدول الأعضاء طرفاً فيه<sup>(9)</sup>. وأشهر المؤسسات المالية الدولية المعروفة هي صندوق النقد الدولي والبنك الدولي (مؤسسات بريتون وودز).

23- والمصارف الإنمائية المتعددة الأطراف ومصارف التنمية الإقليمية هي مؤسسات مالية دولية تتمثل مهمتها في تمويل المشاريع الموجهة نحو التنمية في القطاعات والأنشطة والمناطق التي لا تتلقى تمويلًا من المقرضين من القطاع الخاص بسبب ارتفاع مستويات المخاطر، وانخفاض العائدات و/أو أوجه عدم اليقين المرتبطة بمتطلبات الاستثمار المتكثرة ذات التكاليف العالية وفترات النضج الطويلة. وتنفيذاً لهذه الولاية، تقدم هذه المؤسسات قروضاً بتكاليف وأجال استحقاق أفضل مقارنة بالمصارف الخاصة التي تسعى إلى تحقيق الربح، وتعطي الأولوية للأهداف الاجتماعية والاقتصادية طويلة الأجل على العوائد المالية<sup>(10)</sup>. وتشمل المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف البنك الدولي، بالإضافة إلى بنك التنمية الأفريقي وبنك التنمية الآسيوي ومصرف التنمية الآسيوي ومصرف التنمية للبلدان الأمريكية، التي تُقرض مناطق نامية معينة. وتتحكم البلدان المتقدمة الكبرى في ملكية الأسهم في مجموعة البنك الدولي. وبالنسبة إلى المصارف الأخرى، تستحوذ البلدان المتقدمة الكبرى على 30 إلى 50 في المائة من الأسهم. ومصارف التنمية الإقليمية هي مؤسسات مالية دولية مملوكة في المقام الأول من البلدان النامية في منطقة معينة، وموجهة قروضها نحو البلدان النامية في منطقة بعينها، مثل بنك التنمية لأمريكا اللاتينية والكاريبي، ومصرف التنمية لشرق أفريقيا، ومصرف التنمية لغرب أفريقيا. ومصارف التنمية الوطنية هي مؤسسات تمويل إنمائي ذات ولاية مماثلة لمصارف التنمية المتعددة الأطراف والإقليمية ولكنها تُنشأ لأغراض وطنية من قبل حكومة وطنية<sup>(11)</sup>. وتصنّف مصارف التنمية المتعددة الأطراف والإقليمية والوطنية على أنها مصارف تنمية عامة<sup>(12)</sup>.

24- وتدعو خطة الأمين العام للأمم المتحدة لتحفيز أهداف التنمية المستدامة إلى زيادة هائلة في الاستثمار للاستجابة للآزمات وتحقيق أهداف التنمية المستدامة في البلدان النامية، بما في ذلك تمويل العمل المناخي<sup>(13)</sup>. ومصارف التنمية العامة، بحكم ولايتها، في وضع فريد يؤهلها للاضطلاع بدور حاسم في تسريع الاستثمارات المتصلة بأهداف التنمية المستدامة التي لا تمويلها المؤسسات الخاصة، حيث يمكنها زيادة التمويل الميسر وغير الميسر طويل الأجل للبلدان النامية بأسعار فائدة أقرب إلى تلك التي تدفعها البلدان المتقدمة. وقد تحقق المشاريع المتعلقة بالتطور التكنولوجي عوائد غير مؤكدة إلى حد كبير، في حين تحقق المشاريع التي تهدف إلى ضمان الأمن الغذائي عوائد منخفضة. بالإضافة إلى ذلك، تنشأ ثغرات التمويل بسبب الطابع العام لبعض المشاريع الاستثمارية، والقدرة التمويلية المحدودة للحكومات الوطنية ودون الوطنية على تنفيذ مشاريع كبرى، وعدم رغبة القطاع الخاص في تنفيذ مشاريع كبرى طويلة الأجل على نطاق واسع، باعتبارها محفوفة بالمخاطر. ومن العقبات الكبيرة التي تعترض التمويل التجاري

(9) Bradlow DD, 2010, International law and the operations of the international financial institutions, in: Bradlow DD and Hunter DB, eds, International Financial Institutions and International Law, Kluwer Law International, Alphen aan den Rijn, Kingdom of the Netherlands: 1-30

(10) الأونكتاد، 2019.

(11) المرجع نفسه.

(12) تشمل مصارف التنمية العامة 522 مؤسسة تمويل إنمائي عامة. انظر <https://financeincommon.org/fics-2022-progress-report>.

(13) الأمم المتحدة، 2023، خطة الأمين العام للأمم المتحدة لتحفيز [أهداف التنمية المستدامة] من أجل تنفيذ خطة عام 2030، متاحة على الرابط التالي: <https://www.un.org/en/conferences/SDGSummit2023>.



للاستثمار العام أنه لا يُستخدم عادةً لأنه لا يدر عوائد مالية مباشرة، إلا أنه يمكن أن يحقق نمواً اقتصادياً أكبر في المدى البعيد يمكن الاستفادة منه لسداد تكاليف خدمة الدين<sup>(14)</sup>.

25- وتتص خطة التحفيز على أن مصارف التنمية المتعددة الأطراف يمكن أن تزيد الإقراض من 100 مليار دولار سنوياً إلى 500 مليار دولار سنوياً على الأقل بحلول عام 2030، من خلال قواعد رأسمالية أقوى واستخدام أفضل لرأس المال الموجود<sup>(15)</sup>. ثم إن القدرة الفريدة للمصارف الإنمائية المتعددة الأطراف على استخدام تصنيفاتها الائتمانية العالية للاقتراض في المدى الطويل بتكاليف منخفضة في أسواق رأس المال العالمية، والاستفادة من الموارد، وتوزيع المخاطر وتخفيفها بين الدائنين والمقرضين، وتقديم التمويل لمواجهة للتحديات الدورية، كلها عوامل تجعلها مؤسسات أساسية في التعاون الإنمائي الدولي وفي مواجهة التحديات العالمية الجديدة<sup>(16)</sup>. وهي تكمل الجهود، لا سيما جهود أفقر البلدان وأضعفها، لتعبئة الموارد العامة محلياً<sup>(17)</sup>.

26- وإلى جانب القروض الميسرة وغير الميسرة والقروض المختلطة، تقدم مصارف التنمية العامة منتجات مالية أخرى، مثل الضمانات والمنح وآليات التحويل، لإدارة المخاطر من أجل توفير الاستثمارات للمشاريع الموجهة نحو التنمية. وإن المخاطر الكبيرة المتصلة بسعر الصرف التي تواجهها البلدان النامية التي تقترض من الخارج تجعل من أداة تحويل العملة المحلية آلية حاسمة في الحد من مخاطر الاستثمارات الطويلة الأجل، بما في ذلك الاستثمارات المتعلقة بأنشطة التكيف مع تغير المناخ والتخفيف من آثاره (الإطار 1)<sup>(18)</sup>. وتؤدي مصارف التنمية العامة أيضاً دوراً في مواجهة التقلبات الدورية أثناء الصدمات الخارجية<sup>(19)</sup>. ويمكن أن يساعد هذا على بناء القدرة على الصمود من خلال الحفاظ على مستوى الدخل والنشاط الاقتصادي والقدرة على الاستيراد في أعقاب الصدمات. وعلى سبيل المثال، اضططعت المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف بدور كبير في مواجهة التقلبات الدورية خلال الجائحة، إما من خلال زيادة الإقراض زيادة كبيرة مقارنةً بالسنوات السابقة، أو إعادة توجيه الإقراض إلى استخدامات أخرى، أو عن طريق العمل بوصفها مصادر رئيسية للإقراض في غياب مصادر تمويل أخرى من المقرضين الوطنيين (في البلدان ذات الدخل المنخفض) أو من مقدمي الخدمات المالية العالمية (في البلدان المتوسطة الدخل)<sup>(20)</sup>.

## الإطار 1

### تكلفة المنتجات المالية التي توفرها المصارف الإنمائية الرئيسية المتعددة الأطراف

#### القروض

تقدم المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف قروضاً ميسرة وغير ميسرة ومختلطة للمقرضين من الحكومات والمقرضين المكفولين حكومياً. وتُقدم القروض الميسرة للبلدان التي يقل فيها نصيب الفرد من الدخل القومي الإجمالي عن عتبة محددة و/أو البلدان التي تتمتع بالجدارة الائتمانية المطلوبة للحصول على القروض

(14) الأونكتاد، 2015، تقرير التجارة والتنمية، 2015: وضع البنيان المالي العالمي في خدمة التنمية (منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع E.15.II.D.4، نيويورك وجنيف).

(15) الأمم المتحدة، 2023

(16) انظر <https://www.adb.org/news/viewpoint-note-mdbs-working-system-impact-and-scale>

(17) A/RES/69/313

(18) UNCTAD, 2022a

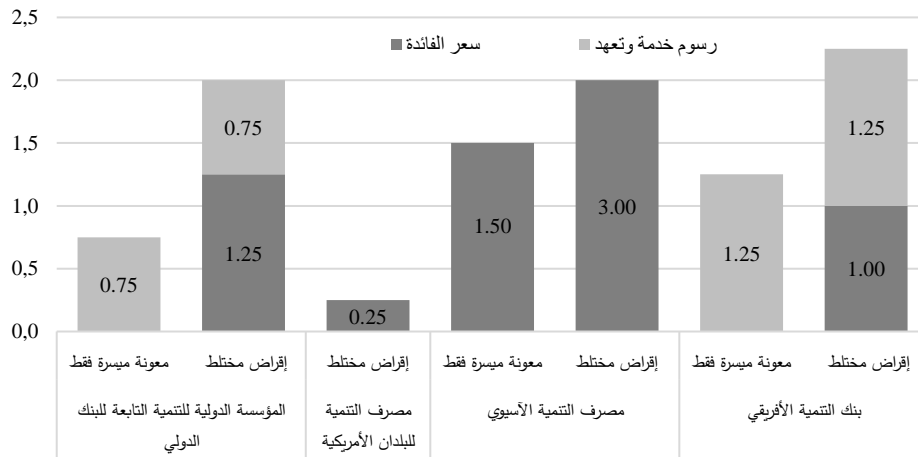
(19) المرجع نفسه؛ Ocampo JA, Kregel J and Griffith-Jones S, 2007, *International Finance and Development* (United Nations publication, sales No. E.06.IV.7, New York)

(20) Griffith-Jones S, Barrowclough D and Mishra V, 2022, Countercyclical responses: How development banks helped the COVID-19 recovery, and lessons for the future, paper presented at the Finance in Common Summit, Abidjan, Côte d'Ivoire, 19–20 October

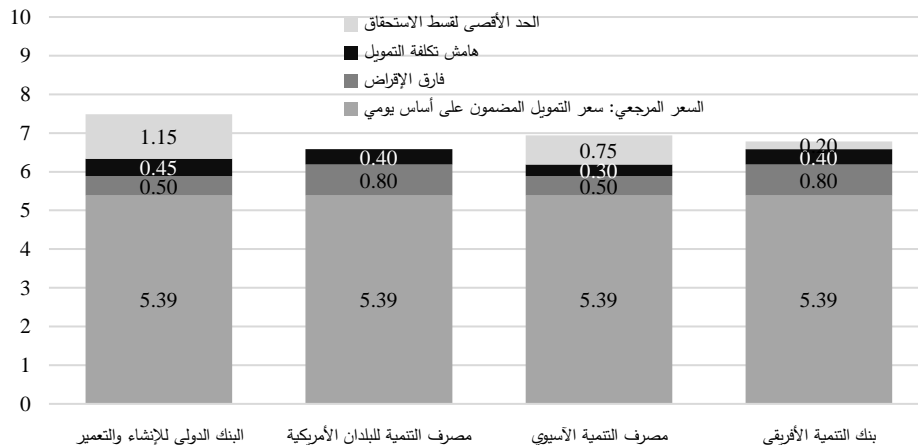
غير الميسرة. وتقترن هذه القروض بأسعار إقراض ثابتة أقل بكثير من الأسعار السائدة في السوق، بل قد تقتزن أيضاً بسعر إقراض صفر في المائة، وقد تتضمن رسوم خدمة على الرصيد المصروف ورسوم تعهد على الرصيد غير المصروف. وتُمنح القروض غير الميسرة بأسعار إقراض مرنة، تشمل سعراً مرجعياً قائماً على السوق، وهامش فوائد ورسوماً؛ والعملات الرئيسية لتقويم القروض هي الين والجنيه الإسترليني والدولار (الولايات المتحدة الأمريكية) واليورو، إلى جانب الأسعار المرجعية ذات الصلة. ويشمل فارق الفائدة على هذه القروض هامش تكلفة التمويل وهامش الإقراض، بما في ذلك علاوة ترتبط بأجل استحقاق القرض وفترة الدخل التي ينتمي إليها البلد. وتفرض المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف عمولة أولية تُسَدَّد مرة واحدة عند التعاقد على قرض غير ميسر ورسوم تعهد على الرصيد غير المصروف سنوياً. وتُمنح القروض المختلطة إلى البلدان المؤهلة للحصول على موارد ميسرة وغير ميسرة على حد سواء؛ وتدفع هذه البلدان سعر فائدة أعلى قليلاً عند الحصول على التمويل الميسر مقارنةً بالبلدان المؤهلة للحصول على قروض ميسرة فقط (انظر الشكل).

### المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف: تكوين التكاليف وأسعار الإقراض، 1 تموز/يوليه 2024 (نسبة مئوية)

#### (أ) تكاليف الإقراض الميسر



#### (ب) نطاق أسعار الإقراض غير الميسر على القروض بالدولار الأمريكي



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى بيانات مستقاة من بنك التنمية الأفريقي ومصرف التنمية الآسيوي ومصرف التنمية للبلدان الأمريكية والبنك الدولي.

ملحوظة: تتكون التكلفة الإجمالية للقروض غير الميسرة من سعر الإقراض مضافاً إليه عمولة أولية ورسوم تعهد؛ ويشمل الحد الأقصى لأسعار الإقراض علاوة الاستحقاق.

## الضمانات

تمكّن الضمانات المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف من استخدام تصنيفات ائتمانية عالية لتغطية بعض المخاطر التي لا يمكن للجهات المقرضة السيادية والجهات المقرضة المكفولة سيادياً والجهات المقرضة من القطاع الخاص استيعابها أو إدارتها بسهولة بمفردها. ويشمل هيكل أسعار الضمانات عموماً الرسوم (الضمان، والعمولة الأولية، والاستعداد الائتماني) التي عادة ما تُحدّد حسب ما إذا كانت الموارد المالية مصدرها تمويل ميسر أو غير ميسر ونوع المقرض. وتتراوح رسوم الضمان بين 0,75 و0,8 في المائة (بالإضافة إلى علاوة)؛ وتتراوح العلاوة الأولية بين صفر وأكثر من 1 في المائة؛ وتتراوح رسوم الاستعداد الائتماني بين صفر و1 في المائة. وعند التعاقد على الضمان، تتراوح التكلفة الإجمالية بين 0,5 و2,8 في المائة.

## آليات التحويل لإدارة المخاطر المالية

بموجب اتفاقات القروض غير الميسرة، يجوز للجهات المقرضة أن تتقدم بطلب للاستفادة من آليات تحويل مختلفة لإدارة المخاطر المالية، بما في ذلك تحويل العملة الأجنبية أو العملة المحلية، وتحويل سعر الفائدة، وسقف سعر الفائدة. وتقرض البنوك عادةً رسوم معاملات مقابل تقديم هذه الخدمات. وتساعد خيارات التحويل هذه على تخفيف الضغوط المالية على الجهات المقرضة وتخفيف مخاطر التخلف عن السداد خلال فترات تقلب أسعار العملات أو أسعار الفائدة. وتتراوح التكاليف بين 0,01 و0,125 في المائة.

## المنح

تقدم المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف بشكل رئيسي منحاً للبلدان المنخفضة الدخل والشريحة الدنيا من البلدان المتوسطة الدخل، ويقدم المبلغ في شكل منحة بنسبة 100 في المائة أو في شكل مزيج من المنح والقروض بنسبة 50-50 للبلدان الأعضاء فيها على أساس تصنيف كل بلد. ويقدم البنك الدولي منحاً للبلدان المؤهلة للحصول على المساعدة الإنمائية الدولية التي تواجه مخاطر عالية بالتعرض لحالة ديونوية حرجية أو تعاني فعلاً من هذه الحالة. ويقدم صندوق التنمية الأفريقي التابع لبنك التنمية الأفريقي منحاً على أساس قدرة البلد على تحمل الدين كما هي مقيسةً بموجب الإطار المتعلق بقدرة البلدان المنخفضة الدخل على تحمل الدين التابع لصندوق النقد الدولي والبنك الدولي. ويقدم بنك التنمية الآسيوي منحاً ممولة من صندوق التنمية الآسيوي، على أساس نصيب الفرد من الدخل القومي الإجمالي والجدارة الائتمانية. ويستخدم بنك التنمية للبلدان الأمريكية مرفق المنح التابع له حصرياً لصالح هايتي، البلد الوحيد من أقل البلدان نمواً العضو في البنك.

المصدر: الأونكتاد

27- وعلى الرغم من أهمية المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف في تمويل التنمية والتخفيف من أثر الصدمات الخارجية على البلدان النامية، فإن حصة الدائنين متعددي الأطراف (مصارف التنمية المتعددة الأطراف والإقليمية) في الدين الخارجي العام والمضمون من القطاع العام في البلدان النامية سجلت انخفاضاً في العقد الماضي. ففي عام 2022، استأثر هؤلاء الدائنون بنسبة 33 في المائة من هذه الديون، مقابل 38 في المائة في عام 2010. وخلال هذه الفترة، انخفضت الحصة عبر المجموعات الثلاث للبلدان النامية، مما يعكس اتجاهها نحو انخفاض الاقتراض من الدائنين متعددي الأطراف وزيادة الاقتراض من الدائنين من القطاع الخاص، مثل حاملي السندات. أما بالنسبة إلى اقتصادات الأسواق الناشئة، فقد كان الدائنون من القطاع الخاص بالفعل المصدر الرئيسي للائتمان في عام 2010، حيث مثلوا نسبة 50 في المائة من المجموع؛ وارتفعت هذه الحصة إلى 67 في المائة في عام 2022. وفي الوقت ذاته، انخفضت حصة الدائنين متعددي الأطراف من 31 إلى 27 في المائة من المجموع. وبالنسبة إلى اقتصادات الأسواق المبتدئة

والاقتصادات النامية الأخرى، ظل الدائنون متعدّدو الأطراف هم الدائنون الرئيسيون، حيث يمثلون زهاء النصف (45 و52 في المائة على التوالي) من المجموع. ومع ذلك، زادت حصة الدائنين من القطاع الخاص في اقتصادات الأسواق المبتدئة بشكل أكبر من الاقتصادات النامية الأخرى بسبب اختلافها من حيث نمط اندماجها في الأسواق المالية العالمية. وبالنسبة إلى اقتصادات الأسواق المبتدئة، ارتفعت الحصة من 17 في المائة في عام 2010 إلى 32 في المائة في عام 2022، وبالنسبة إلى الاقتصادات النامية الأخرى، ارتفعت الحصة من 13 إلى 17 في المائة (الشكل 4). ويمكن ملاحظة اتجاه مماثل في الإقراض بشروط ميسرة من المؤسسة الدولية للتنمية التابعة للبنك الدولي، والذي انخفض إلى 5 في المائة من مجموع الدين الخارجي العام والمضمون من القطاع العام في البلدان النامية في عام 2022، مقابل 8 في المائة في عام 2010. ومع ذلك، في عام 2022، كانت الحصة 1 في المائة بالنسبة إلى اقتصادات الأسواق الناشئة، و13 في المائة في اقتصادات الأسواق المبتدئة و18 في المائة في الاقتصادات النامية الأخرى.

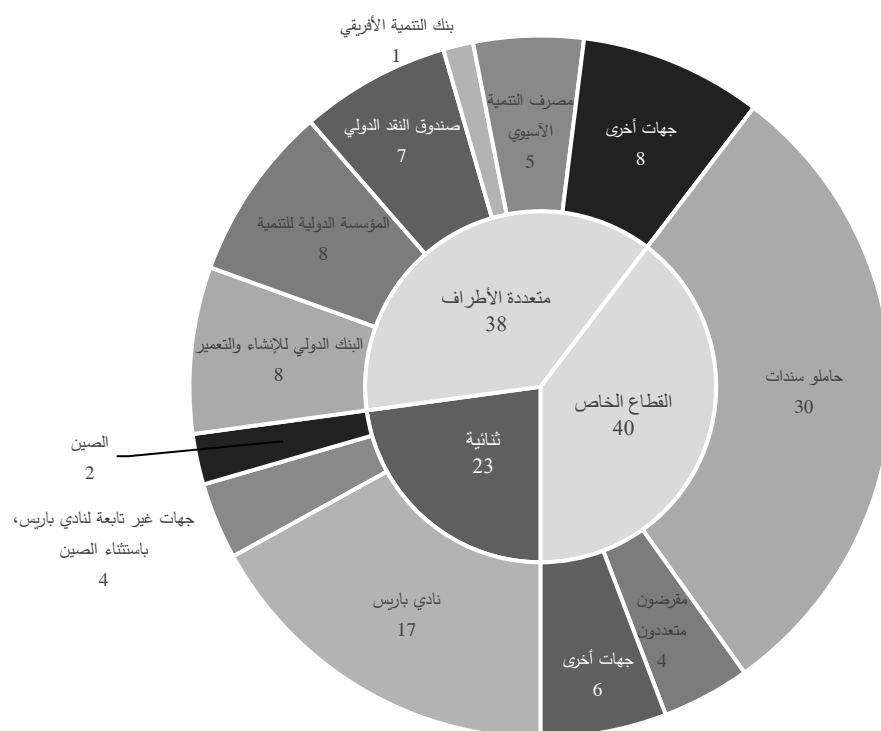
الشكل 4

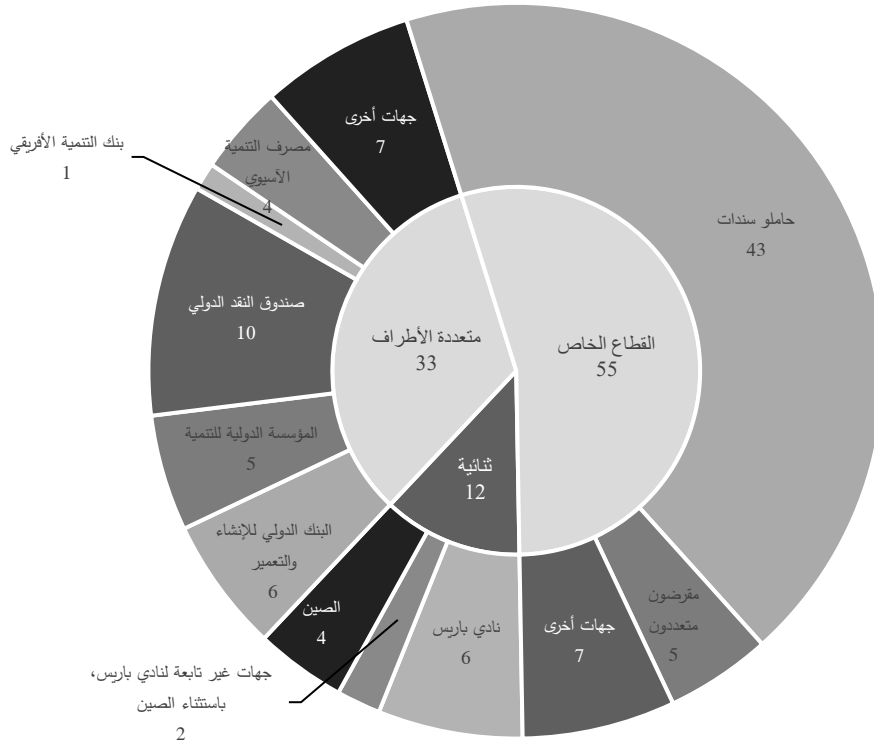
قاعدة الجهات المقرضة الممولة للدين الخارجي العام لجميع البلدان النامية ومجموعات البلدان النامية

(نسبة مئوية)

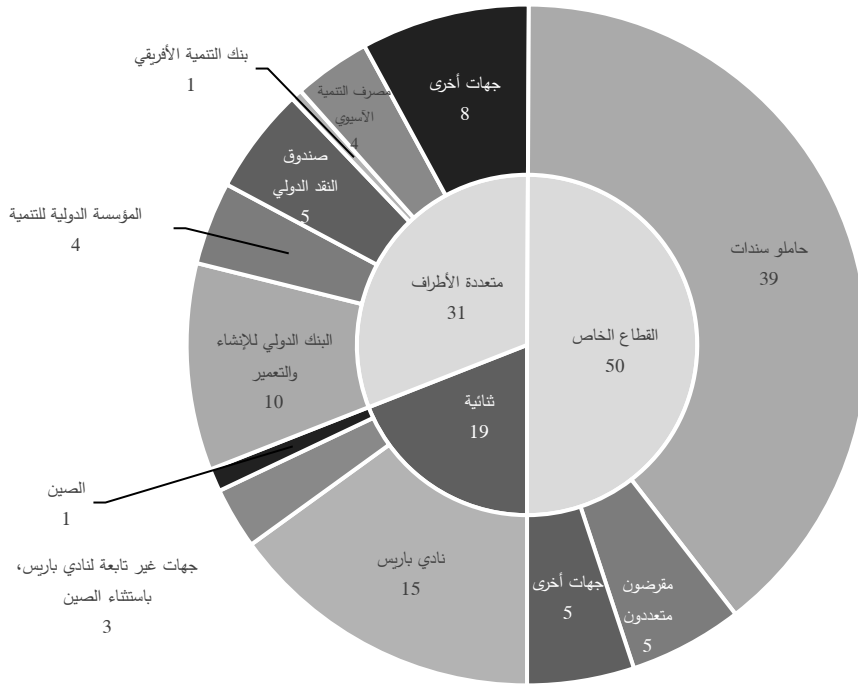
(أ) جميع البلدان النامية

‘1، 2010

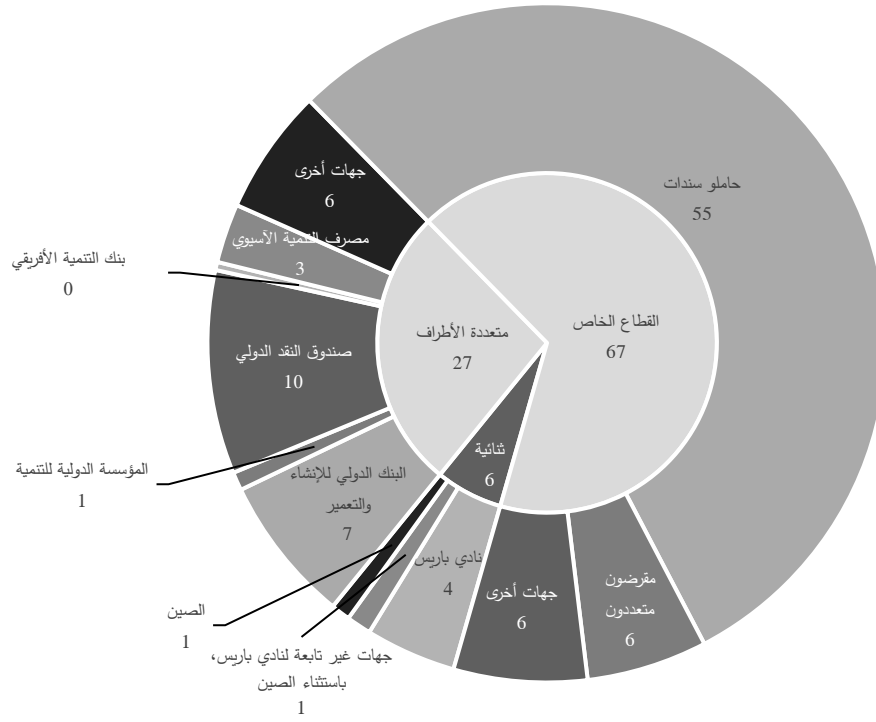




(ب) اقتصادات الأسواق الناشئة

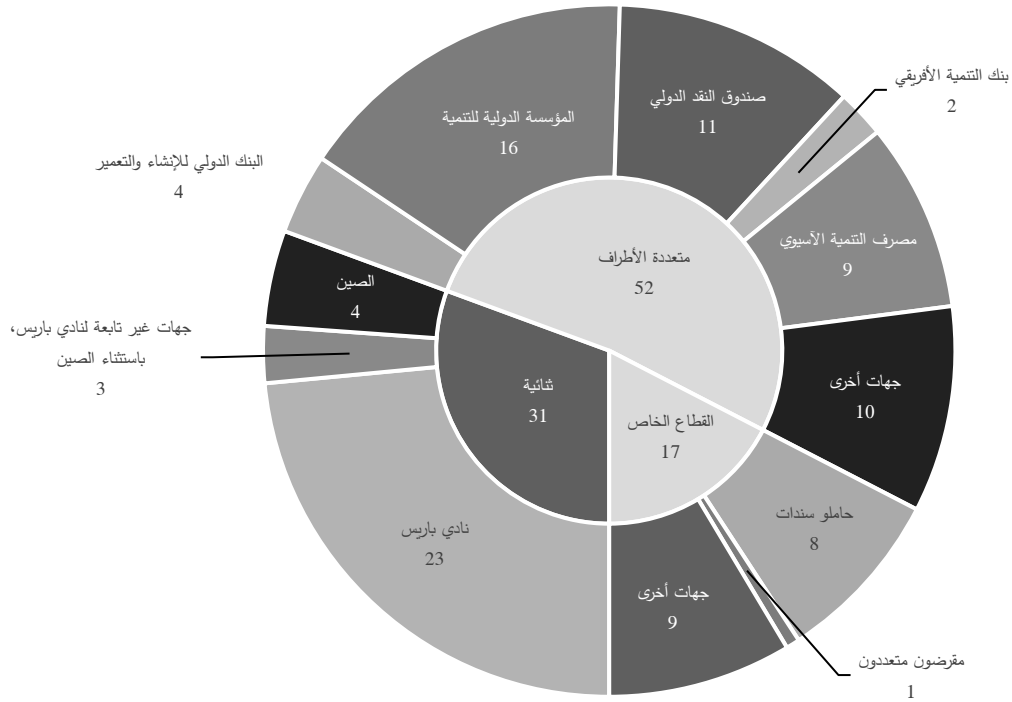


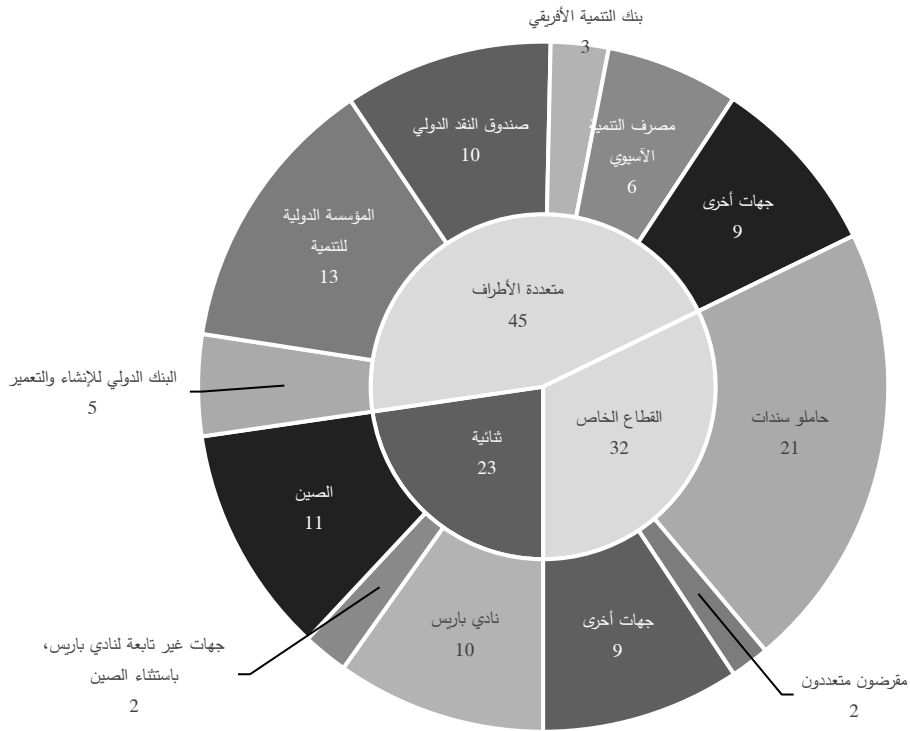
2022 '2'



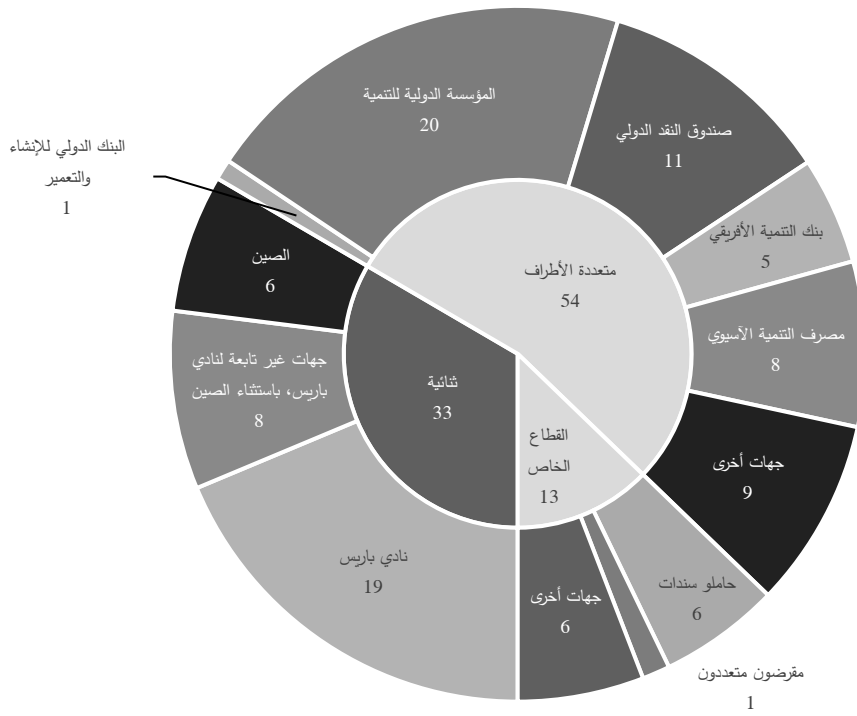
(ج) اقتصادات الأسواق المبتدئة

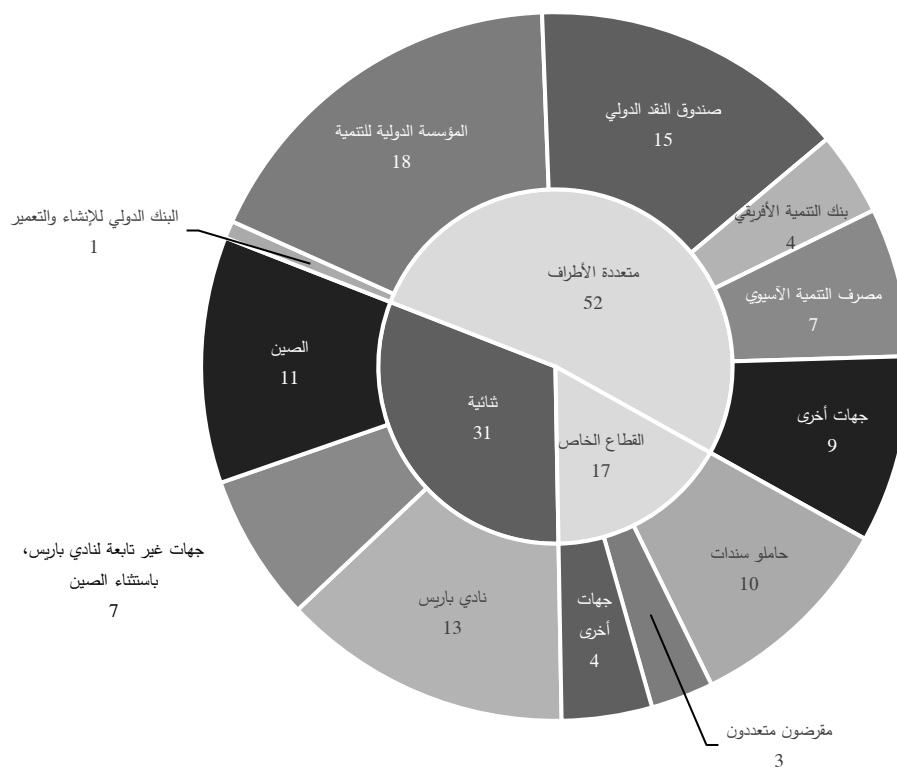
2010 '1'





(د) الاقتصادات النامية الأخرى





المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى إحصاءات الديون الدولية الصادرة عن البنك الدولي.

28- وتكمل مصارف التنمية الوطنية دور المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف ومصارف التنمية الإقليمية على المستوى الوطني، بما في ذلك من خلال الإقراض الفرعي من قروض المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف ومصارف التنمية الإقليمية. وينشط أكثر من 90 في المائة من مصارف التنمية في جميع أنحاء العالم على المستوى الوطني أو دون الوطني<sup>(21)</sup>. وخلال الأزمة المالية العالمية في 2009/2008، ومع انخفاض الإقراض من مصارف القطاع الخاص، أصبحت مصارف التنمية الوطنية مصادر للتمويل الطويل الأجل والمواجه للتقلبات الدورية من أجل الاستثمار في البنية التحتية والمرافق العامة والقطاعات الاستراتيجية. وقد أكدت الأزمة أهميتها الدائمة في تحويل الاقتصادات. ويمكن أن تؤدي مصارف التنمية الوطنية أيضاً دوراً استباقياً من خلال استخدام البحوث والدعم التقني والقدرات المؤسسية لتحديد ملامح الأسواق وإنشائها ومن طريق العمل بوصفها الملاذ الأول في مجال الاستثمار تحسباً للطلب وتنسيق استجابات العرض المحلي.

29- وفيما يتعلق بالأدوات التي يمكن من خلالها التصدي لارتفاع مستوى مخاطر العملة التي تواجهها البلدان النامية، يمكن أن تتحمل هذه المخاطر (جزئياً أو كلياً) المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف ومصارف التنمية الإقليمية من خلال آليات مختلفة. فإلى جانب آليات تحويل العملة المحلية، تقرض معظم المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف بالعملة المحلية للمقترض، ولكن في كثير من الحالات تكون المبالغ صغيرة نسبياً أو تركز على البلدان ذات الأسواق المالية المتطورة. وتميل الطرائق إلى أن

Xu J, Ren X and Wu X, 2019, Mapping development finance institutions worldwide: Definitions, rationales and varieties, development financing research report No. 1, Institute of New Structural Economics at Peking University. (21)



تكون غير مرنة، إذ يغلب التحوط المتبادل، ويكون هناك مزيج من المنتجات الداخلية والخارجية والأدوات الاصطناعية. وأنشأت بعض المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف مجمعات سيولة بالعملة بهدف سد الفجوات في السوق بين أجل الاستحقاق المطلوب وأجل استحقاق السيولة المتاحة بالعملة المحلية. ومع ذلك، لا تزال الجهود المبذولة غير منسقة إلى حد كبير. وتقوم مجموعة البنك الدولي، بالتعاون من خلال مختبر استثمارات القطاع الخاص، بتطوير حزمة من الحلول المبتكرة والقابلة للتطوير لتلبية الحاجة إلى تمويل بالعملة المحلية وخيارات تحوطية ميسورة التكلفة من أجل تسهيل الاستثمار الخاص، لا سيما في مجال التحول الأخضر<sup>(22)</sup>. وبالإضافة إلى ذلك، أطلق مصرف التنمية للبلدان الأمريكية مشروعاً تجريبياً في البرازيل، دعماً لبرنامج تعبئة رأس المال الخاص وتغطية مخاطر الصرف في إطار الصندوق الوطني لتغيير المناخ، مع خط ائتمان بقيمة ملياري دولار أمريكي ودعم تقني<sup>(23)</sup>.

30- ويمكن أن توسّع المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف ومصارف التنمية الإقليمية نطاق هذه الآليات (تحويل العملات المحلية، وإقراض الحكومات بالعملات المحلية، ومجمعات السيولة، وغيرها من الحلول المبتكرة)، حسب الإمكان والمناسبة، لتشمل المجموعات الثلاث من البلدان النامية، وذلك، على سبيل المثال، حسب درجة تطور الأسواق المالية المحلية. ويمكن أن تتضمن مبادرة أخرى إنشاء آلية مشتركة لضمان النقد الأجنبي<sup>(24)</sup>.

31- ويتعين اعتماد معايير أهلية جديدة تتجاوز مستوى الدخل في تحديد إمكانية الحصول على القروض من المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف والمصارف الإقليمية (مثلاً، بالاستناد إلى مؤشر الضعف المتعدد الأبعاد الذي وضعته الأمم المتحدة<sup>(25)</sup>) حتى يتسنى لعدد أكبر من البلدان النامية الاستفادة من مصادر تمويل التنمية الميسورة التكلفة. وقد يساعد ذلك في الحد من أوجه عدم التكافؤ في حصول المجموعات الثلاث من البلدان النامية على التمويل الإنمائي.

32- ويمكن تعزيز دور مصارف التنمية العامة من خلال استخدام رأس المال متاح حالياً استخداماً أفضل من طريق إصلاح استعراضات إطار كفاية رأس المال لمجموعة العشرين<sup>(26)</sup> وإيجاد قواعد رأسمالية أقوى، بما في ذلك إعادة هيكلة رأس المال. وتتص مبادرة الأمين العام لتحفيز أهداف التنمية المستدامة على ضرورة أن تضع المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف أداة ملموسة تتيح للبلدان توجيه حقوق السحب الخاصة غير المستخدمة من خلال المصارف.

33- ويمكن أن يساهم تعزيز التعاون فيما بين بلدان الجنوب، بما في ذلك من خلال ضم أعضاء جدد، في توسيع نطاق المصادر الإقليمية لتمويل التنمية من طريق إنشاء مصارف إنمائية إقليمية جديدة وتوسيع نطاق المصارف القائمة.

34- وينبغي أن تعزز المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف ومصارف التنمية الإقليمية التعاون المالي (باستخدام آليات الإقراض الفرعي والتمويل المشترك وتقاسم المخاطر) والمساعدة التقنية المقدمة لمصارف التنمية الوطنية. وفي الوقت ذاته، يمكن أن تستفيد المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف ومصارف التنمية الإقليمية من المعرفة المحلية للمؤسسات الوطنية، كما هو منكور في مبادرة الأمين العام.

(22) انظر <https://www.adb.org/news/viewpoint-note-mdbs-working-system-impact-and-scale>

(23) انظر <https://www.iadb.org/en/news/idb-brazils-ministry-finance-ministry-environment-and-climate-change-and-central-bank-join>

(24) Persaud A, 2023, Unblocking the green transformation in developing countries with a partial foreign exchange guarantee, Climate Policy Initiative

(25) انظر <https://www.un.org/ohrlls/mvi>

(26) انظر <https://www.g20.org/en/news/multilateral-development-banks-deepen-collaboration-to-work-as-a-system>

## رابعاً- الأدوات التي يمكن أن تساعد في التصدي لارتفاع تكلفة تمويل التنمية، بما في ذلك في مجالات الأمن الغذائي، والانتقال الطاقوي، والتحول الرقمي

35- تشمل بعض أهم العوامل التي تساهم في ارتفاع تكلفة تمويل التنمية في البلدان النامية التكاليف التي تنشأ عن نمط اندماجها في الأسواق العالمية، والاعتماد على القروض المقومة بالعملة الدولية، والانكشاف على المخاطر المناخية، وانخفاض فرص الحصول على المنح والأموال الميسرة من الدائنين الرسميين وما ينتج عن ذلك من زيادة الاعتماد على التمويل المكلف من الدائنين من القطاع الخاص. ويمكن أن تساعد معالجة مثل هذه العوامل معالجة منهجية في خفض تكاليف تمويل أولويات التنمية. ويناقش هذا الفصل الأدوات الخاصة التي يمكن بها معالجة ارتفاع تكلفة التمويل من أجل تحقيق أهداف التنمية المستدامة، بما في ذلك الأمن الغذائي والانتقال الطاقوي والتحول الرقمي.

36- ومن المهم التمييز بين مصادر التمويل التي قد تتصل مباشرة بهذه الأهداف، مثل الصندوق الدولي للتنمية الزراعية التابع للأمم المتحدة، والبرنامج العالمي للزراعة والأمن الغذائي التابع للبنك الدولي، وصندوق التنمية الدولية التابع لمنظمة البلدان المصدرة للنفط، التي تركز بعض الشيء على الأمن الغذائي، وأدوات التمويل التي تتسم بطابع عام، مثل مبادلة الدين والسندات الخضراء والاجتماعية والمستدامة والمرتبطة بالاستدامة، والتي يمكن استخدامها بالتبادل في مختلف المجالات ذات الأولوية.

37- وترتبط ملائمة أدوات التمويل الفردية وتوافرها على مستويات الاندماج في أسواق رأس المال العالمية وعلى طبيعة المشاريع والبرامج الممولة. وعلى سبيل المثال، لا تشكل مبادلة الدين بالتنمية مصدراً فعالاً للتمويل إلا إذا تعذر على البلد المعني الوصول إلى مصادر تمويل بديلة بأسعار أفضل ولم يكن البلد معرضاً لخطر التخلف عن السداد. وتشير تقديرات الأونكتاد إلى أن عمليات مبادلة الدين بالتنمية كانت تشكل خياراً تمويلياً فعالاً من الناحية المالية لنسبة تتراوح بين 8 و15 في المائة من البلدان النامية في نهاية عام 2023، وذلك بحسب مدى إمكانية احتواء تكاليف المعاملات المرتبطة بها<sup>(27)</sup>.

38- وتشير تقديرات منظمة الأغذية والزراعة للأمم المتحدة (الفاو) إلى أن متوسط التمويل المخصص للأمن الغذائي والتغذية بلغ نحو 121 مليار دولار سنوياً في الفترة 2017-2021، ويشمل ذلك تمويلياً سنوياً من الجهات المانحة الخيرية بقيمة 4 مليارات من الدولارات، ومساعدة إنمائية رسمية وتدفقات رسمية أخرى بقيمة 26 مليار دولار، وتحويلات عبر الحدود بقيمة 29 مليار دولار، واستثمارات أجنبية مباشرة بقيمة 62 مليار دولار<sup>(28)</sup>.

39- ووفقاً للوكالة الدولية للطاقة المتجددة، فُدم في عام 2021 تمويل يزيد على 15,4 مليار دولار لدعم الانتقال إلى الطاقة النظيفة بأسعار معقولة في البلدان النامية<sup>(29)</sup>. ومع ذلك، قَدَّر فريق الخبراء المستقل الرفيع المستوى المعني بالتمويل المناخي أن الاحتياجات من التمويل من أجل الانتقال الطاقوي في البلدان النامية قد تبلغ بحلول عام 2030 ما بين 1,3 تريليون دولار و1,7 تريليون دولار سنوياً<sup>(30)</sup>.

(27) UNCTAD, 2024, Sovereign debt-for-development swaps, presented at the Joint Finance and Health Task Force meeting, 6 June

(28) الفاو، والصندوق الدولي للتنمية الزراعية، وبرنامج الأغذية العالمي، ومنظمة الصحة العالمية، 2024، حالة الأمن الغذائي والتغذية في العالم، 2024: التمويل من أجل القضاء على الجوع وانعدام الأمن الغذائي وسوء التغذية بجميع أنواعه (الفاو، روما)

(29) World Bank, 2024, Tracking SDG [Sustainable Development Goal] 7: The Energy Progress Report (Washington, D.C.)

(30) انظر <https://www.lse.ac.uk/granthaminstitute/publication/finance-for-climate-action-scaling-up-investment-for-climate-and-development/>

40- ويؤدي التحول الرقمي دوراً حاسماً في تحقيق أهداف التنمية المستدامة. بيد أن الفجوة الرقمية بين الاقتصادات المتقدمة والاقتصادات النامية أخذت في الاتساع؛ ففي عام 2023، لم يكن لدى 2,6 مليار شخص إمكانية الوصول إلى الإنترنت، ولم يكن لدى 850 مليون شخص أي شكل من أشكال الهوية الرسمية<sup>(31)</sup>. ويقدر الاتحاد الدولي للاتصالات أن تعميم الوصول إلى الإنترنت سيتطلب استثمارات بقيمة 428 مليار دولار بحلول عام 2030<sup>(32)</sup>. وستكون هناك حاجة أيضاً إلى تمويل إضافي لتطوير بنية تحتية رقمية تدعم عملية التحول، لا سيما فيما يتعلق بتقديم الخدمات العامة.

41- وبصفة عامة، إن المنح والقروض الميسرة هي أنسب خيارات التمويل للبلدان الأقل حظاً من حيث الوصول إلى التدفقات المالية الدولية (أي البلدان النامية الأخرى)، وقد يكون خيار تعبئة الموارد المحلية من خلال زيادة الإيرادات الضريبية خياراً للبلدان التي تُصنّف في فئة البلدان التي لديها إمكانات متوسطة من حيث الوصول إلى أسواق رؤوس الأموال الدولية (اقتصادات الأسواق المبتدئة). ويمكن استخدام هذه الإيرادات الضريبية للاستفادة من خيارات التمويل المختلط باستخدام الضمانات وغيرها من أدوات الحد من المخاطر. على سبيل المثال، تستخدم نافذة القطاع الخاص التابعة للبرنامج العالمي للزراعة والأمن الغذائي في مؤسسة التمويل الدولية التمويل المختلط والتمويل الميسر للمساعدة في تحسين ظروف الأعمال التجارية الزراعية الصغيرة والمتوسطة الحجم. ومن خلال هذه النافذة، يمكن الحصول على ما قيمته 6,5 دولارات من تمويل القطاع الخاص مقابل كل دولار أمريكي يُستثمر<sup>(33)</sup>. ويمكن للبلدان المندمجة بشكل جيد في أسواق رؤوس الأموال العالمية (اقتصادات الأسواق الناشئة) استخدام أدوات مثل السندات الخضراء والاجتماعية والمستدامة والمرتبطة بالاستدامة.

42- وتشكل أدوات التمويل المختلفة جزءاً من مجموعة الأدوات المتاحة للبلدان النامية (انظر الجدول). ويمكن استخدام بعض الأدوات معاً؛ على سبيل المثال، يمكن استخدام الضمانات للحد من مخاطر العمليات المتعددة الأطراف لمبادلة الدين بالتنمية، بحيث تكون أكثر جاذبية للمستثمرين من القطاع الخاص. قد تكون بعض الأدوات ملائمة بصورة أو بأخرى لأحد البلدان حسب الظروف السائدة.

(31) انظر <https://www.worldbank.org/en/topic/poverty/overview>.

(32) International Telecommunication Union, 2020, *Connecting Humanity: Assessing Investment Needs of Connecting Humanity to the Internet by 2030* (Geneva).

(33) انظر <https://www.ifc.org/en/what-we-do/sector-expertise/blended-finance/blended-finance-agribusiness>.

إرشادات حول توافر أدوات التمويل ومدى ملاءمتها للبلدان النامية على أساس مستويات الاندماج في أسواق رؤوس الأموال العالمية

مستوى الاندماج في أسواق رؤوس الأموال العالمية			الأداة المالية			مصدر التمويل
عالي (اقتصادات البلدان الناشئة)	متوسط (اقتصادات البلدان المبتدئة)	منخفض (الاقتصادات النامية الأخرى)				
						رسمي/خيري
						مختلط (تقاسم المخاطر/زيادة التمويل)
						قطاع خاص

المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد.

ملحوظة: البلدان المهيأة أكثر من غيرها للاستفادة من كل أداة حسب مستوى الاندماج في أسواق رؤوس الأموال العالمية موضحة؛ كلما كان اللون أغمق، كانت الأداة أكثر ملاءمة للبلدان في المجموعة المعنية.

43- وهناك حاجة إلى نهج جديد للتمويل المختلط، كما هو مذكور في مبادرة تحفيز أهداف التنمية المستدامة، بما في ذلك التركيز على الأثر الإنمائي بدلاً من التركيز على الأهلية للتمويل المصرفي. وقد يعني ذلك استخدام القروض غير الميسرة والضمانات السيادية وغيرها من الهياكل، حيث يمكن أن يتقاسم القطاع العام المخاطر والمنافع تقاسماً عادلاً، بما يتماشى مع خطة عمل أديس أبابا.

44- ويمكن أن تساعد الضمانات السيادية في خفض تكلفة رأس المال من خلال آليات مختلفة لتعزيز الائتمان، مثل ضمانات المخاطر الجزئية والخسارة الأولى وضمانات السيولة. ويمكن أن تركز الحكومات استخدام الضمانات على تغطية المخاطر التي لا يمكن للسوق استيعابها. وتشمل الضمانات المخاطر المتعلقة بالمسؤولية بسبب عدم التأكد من التوقيت والمبلغ، مما قد يؤثر على الإدارة المالية. ولذلك، يجب أن يتماشى توفير الضمانات مع ممارسات إدارة المخاطر التحوطية في الولاية القضائية. ويمكن النظر في استخدام مرفق مركزي لتنسيق الضمانات والتأكد من أنها لا تتجاوز قدرة الميزانية العمومية للبلد<sup>(34)</sup>. وفي قطاع التمويل الأخضر، على سبيل المثال، أطلقت شركة الضمان الأخضر في شباط/فبراير 2024 كأول شركة للضمانات المناخية، بهدف مساعدة المقترضين في البلدان النامية في تحسين التصنيفات الائتمانية والوصول إلى أسواق رؤوس الأموال العالمية. وستوفر المبادرة ضمانات لسندات المناخ؛ وتهدف إلى إنشاء

Asian Development Bank, 2024, *Fiscal Policy and Sustainable Finance: Enhancing the Role of the Financial Sector in Achieving the Sustainable Development Goals* (Manila) (34)

سوق تربط جهات الإصدار المحلية في البلدان النامية بالمستثمرين الدوليين؛ وتسعى إلى الحد من المخاطر المتصلة بمشاريع التخفيف والتكيف في المناطق النامية، لجذب استثمارات دولية من القطاع الخاص<sup>(35)</sup>.

45- ويمكن أن تساعد طائفة من السياسات المالية أيضاً على تعبئة التمويل المستدام. على سبيل المثال، يمكن أن تشكل الحوافز الضريبية وسيلة فعالة من حيث التكلفة لخلق حوافز للمستثمرين لكي يستثمروا في أدوات توفر ديناً يمكن تحمله، لا سيما في الأسواق المالية المتخلفة، على سبيل المثال من خلال ما يلي<sup>(36)</sup>:

(أ) سندات الخصم الضريبي التي توفر لحاملي السندات خصومات ضريبية بدلاً من مدفوعات الفائدة مقابل إصدار السندات. وقد استُخدم هذا النموذج في الولايات المتحدة فيما يتعلق بالسندات البلدية، وسندات الطاقة المتجددة النظيفة الفدرالية، وبرنامج سندات حفظ الطاقة؛

(ب) سندات الدعم المباشر التي توفر من خلالها الحكومة خصومات نقدية للجهات التي تصدر السندات لدعم صافي مدفوعات الفائدة؛

(ج) السندات المعفاة من الضريبة التي تخفض أسعار الفائدة من خلال إعفاء الجهات التي تصدر السندات من ضريبة الدخل على الفائدة على السندات. وقد استُخدم هذا النموذج في ماليزيا.

46- إعانات التمويل الأخضر هي أداة مالية أخرى يمكن من خلالها خفض التكاليف وجذب الاستثمارات المناخية، وتشمل إعانات أسعار الفائدة، والإعفاءات من رسوم الدمغة، وصادد تكاليف التحقق، والمنح المباشرة. وقد يكون تنفيذ إعانات أسعار الفائدة أقل تكلفة مقارنة بالسندات المواضيعية. وتتوقف جدوى مثل هذه الإعانات في بلد ما على قيود الميزانية، والقدرة على تطوير برامج وعمليات الدعم، والقدرة على تجنب إحداه تشوهات في السوق، والقدرة على رصد وتقييم النظم بفعالية<sup>(37)</sup>. وتقدر قيمة الدعم المقدم للوقود الأحفوري بأكثر من 7 تريليونات من الدولارات<sup>(38)</sup>. ودعا صندوق النقد الدولي والبنك الدولي إلى إعادة توجيه أشكال الدعم الضارة بيئياً نحو دعم التحول الأخضر والعدال<sup>(39)</sup>. يمكن أيضاً استخدام الإعانات لخفض تكلفة تمويل التنمية كجزء من الاستثمارات الأخرى المتعلقة بأهداف التنمية المستدامة. وترد مناقشة أدوات الدين الذي يمكن تحمله في الإطار 2.

### الإطار 2 أدوات الديون التي يمكن تحملها

تحظى أدوات الديون التي يمكن تحملها باهتمام متزايد من المستثمرين من بين البلدان التي لديها إمكانية الوصول إلى أسواق رؤوس الأموال العالمية و/أو أسواق رؤوس الأموال المحلية المتطورة. وقد استُخدمت هذه الأدوات على نطاق واسع في التمويل الأخضر، ولكنها تُستخدم أيضاً في القطاع الاجتماعي وقطاع الاستدامة. وتشمل السندات المواضيعية السندات الخضراء والاجتماعية وسندات الاستدامة والسندات المرتبطة بالاستدامة، وتصدر في الغالب في الشكلين التاليين:

(أ) أدوات استخدام العائدات، حيث تُخصّص العائدات لأهداف موضوعية مثل المشاريع الخضراء أو الاجتماعية أو المستدامة. ووفقاً لمبادئ رابطة الأسواق الرأسمالية الدولية، تشمل المشاريع المؤهلة للسندات المواضيعية الطاقة المتجددة، والتكيف مع تغير المناخ، والنقل النظيف، والأمن الغذائي، والإسكان،

(35) انظر <https://www.greenclimate.fund/project/fp197>

(36) انظر <https://www.climatebonds.net/policy/policy-areas/tax-incentives>

(37) Asian Development Bank, 2024, pp. 9–11

(38) الأونكتاد، 2023، تقرير التجارة والتنمية 2023: النمو، والدين، والمناخ: إعادة ترتيب الهيكل المالي العالمي (منشور من منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع E.23.II.D.24).

(39) انظر <https://www.worldbank.org/en/topic/climatechange/publication/detox-development>

والمساواة بين الجنسين، والتعليم. وتستفيد الجهات التي تصدر السندات من "علاوة خضراء"، أي خصم على تكاليف الاقتراض للسندات الخضراء مقارنة بالسندات التقليدية. ويعكس هذا الخصم استعداد المستثمرين لقبول عوائد أقل من أجل تمويل المشروعات الخضراء. ويعد إصدار السندات الخضراء السيادية تطوراً حديثاً نسبياً، والأدلة التجريبية التي تؤكد انخفاض العوائد المرتبطة بها متباينة. وتنتشر السندات الخضراء في البلدان المتقدمة، وتوجد أيضاً في اقتصادات الأسواق الناشئة. وقد توصلت الدراسات إلى وجود تباينات كبيرة في تقدير "العلاوة الخضراء" عبر السندات السيادية، حيث تسهم عوامل مثل مرحلة التنمية وفئة العملة في التباين، إذ تبين أن السندات المقومة بالعملة الأجنبية التي تصدرها البلدان النامية لها علاوة خضراء أعلى؛

(ب) أدوات مرتبطة بالأهداف، وهي أدوات تطلعية قائمة على الأداء تلتزم بموجبها جهة الإصدار بتحقيق أهداف معينة ضمن جدول زمني محدد مسبقاً. وعلى النقيض من أدوات استخدام العائدات، فإن الأدوات المرتبطة بالأهداف لا تقيد استخدام العائدات ولكنها قد تتضمن أسعار فائدة أو شروطاً مالية مرتبطة بمقاييس بيئية واجتماعية ومقاييس متعلقة بالحوكمة قائمة على الأهداف. وهي مصممة بحوافز وجزاءات مرتبطة بتحقيق أهداف تتعلق بالأداء في مجال الاستدامة، والتي قد تشمل زيادات في أسعار الفائدة، وتخفيضات في أسعار الفائدة، وأقساط الاسترداد عند الاستحقاق، وشراء أرصدة انبعاثات الكربون، وأحكام الاسترداد المبكر.

وتجني جهات الإصدار فوائد عديدة مرتبطة بإصدار أدوات الدين هذه، حيث إنها تعمل على توسيع قاعدة المستثمرين وزيادة الطلب، وتعزيز مصداقية المبادرات البيئية والاجتماعية والمتعلقة بالحوكمة، وربما تؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة، كنتيجة للعلاوة الخضراء.

وتمثل أدوات الديون التي يمكن تحملها فئة جديدة ومتنامية من الأصول، ولكنها تمثل جزءاً صغيراً من سوق السندات. وتشهد هذه الأدوات نمواً مشجعاً، ومع ذلك فإن قاعدة المستثمرين محدودة. ثم إن الوصول إلى سوق مثل هذه السندات مقيد بالنسبة إلى البلدان النامية ذات التصنيفات الائتمانية المنخفضة والمستويات العالية من المخاطر المتصورة. بالإضافة إلى ذلك، إن إصدار مثل هذه السندات أكثر تكلفة وتعقيداً من السندات التقليدية، نظراً لأن شروط الرصد والإبلاغ والتحقق تتطلب موارد كثيفة، ولأن تصميم هذه السندات وإدارتها وإصدارها قد يتطلب موارد خارجية.

المصادر: IMF, 2023, How large is the sovereign greenium?؛ Asian Development Bank, 2024 و World Bank, 2024, Green, social, sustainability and Working Paper No. 80؛ و sustainability-linked bonds: Market update – January. انظر <https://www.climatebonds.net/policy/policy-areas/tax-incentives> و <https://www.climatebonds.net/resources/reports/sustainable-debt-market-summary-h1-1> و <https://www.winston.com/en/blogs-and-podcasts/capital-markets-and-securities-2024-law-watch/green-bonds-in-international-capital-markets>.

## خامساً- ما هي العوامل المحددة التي تؤثر في التصنيفات الائتمانية السيادية وما هو دورها في تمويل التنمية؟

47- التصنيف الائتماني السيادي هو رأي صادر عن وكالة تصنيف يعكس تصورها لاحتمال قدرة البلد الذي يصدر سندات على خدمة الديون بالكامل وفي الوقت المناسب. وتستخدم وكالات التصنيف العالمية الثلاث المهيمنة (فيتش، وموديز، وستاندرد آند بورز) مقياس تصنيف ترتيبي من 21 مستوى يتراوح من درجة الاستثمار إلى درجة المضاربة، وتبلغ رأياها هذا للمشاركين في الأسواق المالية. ولإبداء

الرأي، تعتمد الوكالات على لجان تصنيف تابعة لها تستخدم منهجيات وسجلات أداء يتم تطويرها بشكل فردي ولكنها متشابهة وتتضمن مؤشرات وأحكاماً وانطباعات موضوعية وذاتية. وبالإضافة إلى "المعلومات غير المادية" المتعلقة بقوة المؤسسات والحوكمة، فضلاً عن المتغيرات الثقافية ومتغيرات التقارب، تأخذ وكالات التصنيف في الاعتبار أيضاً مؤشرات الاقتصاد الكلي وغيرها من المؤشرات التي تعكس القوة الاقتصادية والقوة المالية ومدى تعرض البلد المعني بالتصنيف للمخاطر. وكما لوحظ في إحدى الدراسات، تشير جميع وكالات التصنيف الرئيسية الثلاث إلى أن الأحكام النوعية تؤدي دوراً مهماً في التصنيفات<sup>(40)</sup>. ولا يصدق هذا فيما يتعلق بعنصر قوة المؤسسات والحوكمة فحسب، الذي لا يمكن قياسه كميًا، بل يصح أيضاً فيما يتعلق بالتغيرات في البيانات والاختلافات في جودة البيانات بين المكونات الأخرى في سجل الأداء. ثم إن عدم الثقة في جودة البيانات ونطاقها، وهو أمر شائع في حالة البلدان النامية، يجعل لجان التصنيف تعتمد اعتماداً أكبر على أحكام الخبراء عند تصنيف هذه البلدان. وبالإضافة إلى ذلك، في حين أن المؤشرات الأولية المستخدمة لتحديد القوة الاقتصادية والمالية، على سبيل المثال، قد تعتمد على مؤشرات كمية تجسد مستوى معيناً من الموضوعية، فإن كيفية تفسير المؤشرات من قبل لجان التصنيف عند النظر في قدرة الاقتصاد على الصمود والقوة المالية والانكشاف على أحداث محفوفة بالمخاطر تختلف من بلد إلى آخر وتخضع أيضاً لحكم.

48- وتحدد دراسات عديدة أنواعاً مختلفة من التحيز المتأصل في التصنيفات السيادية، بما في ذلك التحيز لصالح الاستثمار في الداخل، والتحيز الذي يهدف إلى الحفاظ على القوة السوقية لوكالات التصنيف الرئيسية الثلاث، والتحيز الناشئ عن الاختلافات في كيفية تطبيق وتفسير المؤشرات المستخدمة في سجلات الأداء المعتمدة في التصنيف، والتحيز الناشئ عن الاختلافات في الآثار الهامشية على التصنيفات التي تفرزها التغييرات في المؤشرات<sup>(41)</sup>. ثم إن الطبيعة الذاتية لعملية التصنيف تترك مجالاً واسعاً للتحيز، ومع ذلك لا يمكن افتراض أن يؤثر ذلك تلقائياً على البلدان النامية بشكل مماثل ومنظم. وتعتمد البلدان النامية على التصنيفات للوصول إلى أسواق رؤوس الأموال العالمية، وقد يؤدي السعي للحصول على تصنيف الاستثمار إلى تعزيز السلوك المكلف. على سبيل المثال، لا تولي وكالات التصنيف أهمية كبيرة لمستويات الاحتياطي في حالة البلدان المتقدمة، ولكنها تعتبر ذلك ذا أهمية كبرى عندما يتعلق الأمر بتصنيفات البلدان النامية، وقد يساهم ذلك في دفع البلدان النامية إلى الاستثمار المفرط في أصول ذات عائدات منخفضة.

49- وتشير دراسة للعلاقة بين التصنيفات السيادية وفروق العائد في السوق (الفرق بين العائد السائد على السندات المصنفة التي يصدرها بلد ما وأداة مالية مقارنة، مثل أذون الخزانة في الولايات المتحدة) إلى أن أسواق رؤوس الأموال تأخذ في الحسبان ما هو أكثر بكثير من التصنيفات الائتمانية وأن تأثير هذه الاعتبارات على تسعير السندات وتكاليف الاقتراض يميل إلى أن يكون أكثر أهمية من مستوى التصنيفات

(40) Slapnik U and Lončarski I, 2023, Understanding sovereign credit ratings: Text-based evidence from the credit rating reports, *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 88

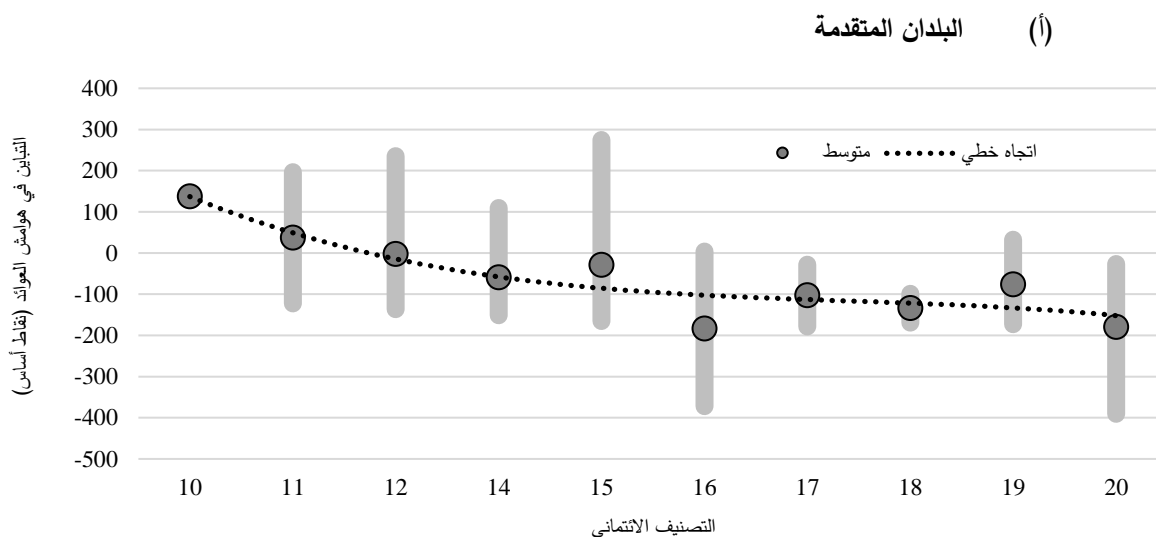
(41) Ellis C, 2022, Are sovereign ratings biased against Africa? *Applied Economics and Finance*, Fuchs A and Gehring K, 2017, The home bias in sovereign ratings, *Journal of the European Economic Association*, 15(6):1386–1423 و Gültekin-Karakaş D, Hisarcıklılar M and Öztürk H, 2011, Sovereign risk ratings: Biased toward developed countries? *Emerging Markets Finance and Trade*, 47(supplement 2):69–87 و Luitel P, Vanpée R and De Moor L, 2016, Pernicious effects: How the credit rating agencies disadvantage emerging markets, *Research in International Business and Finance*, 38:286–298

السيادية والتغيرات فيها. وقد تقود تحركات السوق قرارات التصنيف أو تتبعها، ويقل الاعتماد على التصنيفات إذا عملت المؤسسات ومنظومات البيانات في البلد المعني بالتصنيف على تحسين شفافية البيانات.

50- وتضعف التباينات الكبيرة في فروق العائدات بين البلدان المتقدمة والبلدان النامية ذات التصنيفات نفسها فرضية وجود تأثير ثابت للتحيز في التصنيف (الشكل 5). وتُظهر المقارنات بين فروق العائد على السندات الحكومية لمدة 10 سنوات في البلدان النامية مقابل السندات الحكومية المماثلة في الولايات المتحدة أنه يمكن أن توجد اختلافات كبيرة في تسعير السندات السيادية في الأسواق المالية، حتى عندما تكون البلدان المعنية لها نفس التصنيفات الائتمانية وتقع في نفس المنطقة. هذا يشير إلى أن الأسواق المالية تميل إلى تسعير المخاطر المرتبطة بسندات الدين بشكل مستقل، حتى عندما تقدّر وكالات التصنيف أن مخاطر التخلف عن السداد متشابهة. زد على ذلك أن الأسواق أيضاً تحدد لعوائد البلدان النامية سعراً أعلى مقارنةً بالسعر الذي تحدده لعوائد البلدان المتقدمة ذات التصنيف الائتماني نفسه، مما يشير إلى وجود أشكال عامة أخرى من التحيز فيما يتعلق بالبلدان النامية<sup>(42)</sup>.

الشكل 5

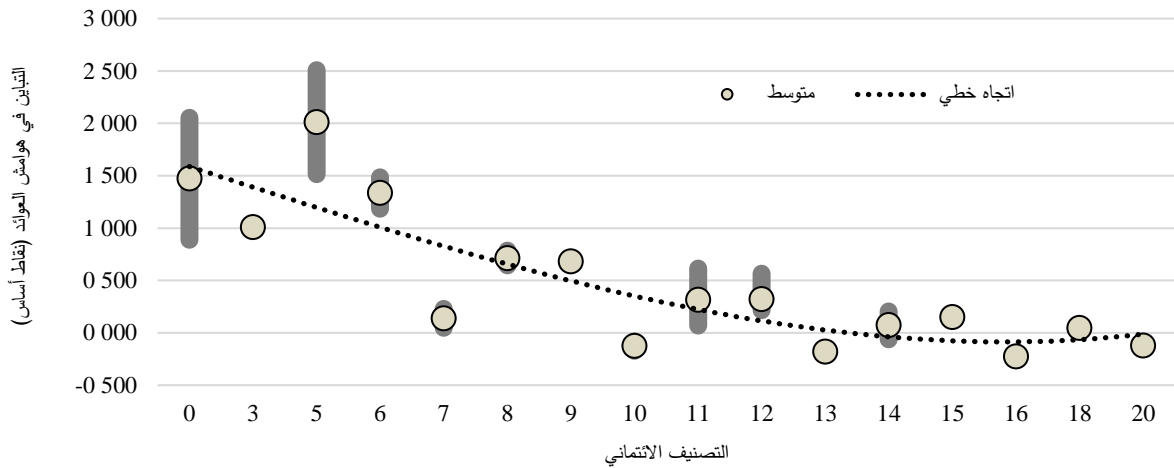
التباينات في هوامش العوائد بين بلدان لها نفس التصنيفات الائتمانية، منتصف نيسان/أبريل 2024



UNCTAD, forthcoming, Sovereign credit ratings bias: Does it exist and how should it be addressed? (42)



## (ب) البلدان النامية



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى بيانات مستمدة من قاعدة بيانات السندات الحكومية العالمية.

ملحوظة: تعكس التصنيفات المتوسطة الحسابي لتصنيفات وكالات فيتش وموديز وستاندر أند بورز؛ تصنيف AAA = 20 وتصنيف D = 20.

51- منذ بداية عام 2012 وحتى أيار/مايو 2023، دفعت البلدان النامية علاوة على رؤوس الأموال التي وفرتها مصادر دولية بلغ متوسطها نحو 200 نقطة أساس، مقارنة بالبلدان المتقدمة<sup>(43)</sup>. وكانت العلاوة بالنسبة إلى بعض المناطق النامية، مثل أفريقيا، أعلى بكثير. وبدلاً من التركيز تركيزاً ضيقاً على التصنيفات السيادية، من الأنسب التصدي للأسباب النظامية الكامنة وراء هذه الفوارق من أجل تعزيز قدرة البلدان النامية على الوصول إلى رؤوس الأموال العالمية الكافية بأسعار تتناسب مع احتياجات التنمية وأهدافها، لا سيما أن التصنيف لا يشمل في الوقت الراهن 54 بلداً نامياً.

52- ولا يمكن أن تسمح عمليات التصنيف بتوقع جميع الأزمات ومخاطر التخلف عن السداد بشكل صحيح وموضوعي. بل من المرجح أن يؤدي اتخاذ تدابير تزيد من اعتماد السوق على التصنيفات وتشجع على زيادة استعانة المستثمرين وجهات الإصدار والجهات المنظمة بمصادر خارجية من أجل إبداء حكم إلى تقاوم الأزمات والصدمات المستقبلية وأثرها، لا سيما في البلدان النامية.

53- ويمكن أن تساعد عدة مبادرات في تحسين عملية التصنيفات السيادية والحد من آثارها السلبية على تكلفة تمويل التنمية وإمكانية حصول البلدان النامية على التمويل، ومن بين هذه المبادرات ما يلي:

(أ) إعطاء الأولوية لتطوير شبكة أمان مالي عالمية أكثر فعالية باعتبار ذلك عنصراً رئيسياً في الإصلاح الأساسي للهيكل المالي العالمي الذي يمكن أن يوفر إمكانية الوصول السريع والتلقائي إلى السيولة بتكلفة منخفضة نسبياً، وذلك للحد من حاجة البلدان النامية إلى الإبقاء على مستويات عالية لا داعي لها من الاحتياطات؛

(ب) إنشاء عملية للمساعدة التقنية في مجال التصنيف الائتماني توظفها الأمم المتحدة، عملية تقدم التوجيه وتصدر آراء فيما يتعلق بالتصنيف تتيح للدول الأعضاء غير المصنفة حالياً فرصة الحصول على تصنيفات إرشادية وتحديد المؤسسات والبيانات ونظم إدارة الديون وآليات الاستدامة المالية، بما في ذلك تقييم المخاطر المتصلة بالمناخ، وتطويرها تدريجياً من أجل الوصول إلى أسواق رؤوس الأموال المحلية والعالمية بشكل رسمي أكثر في المستقبل؛

(43) المرجع نفسه.

- (ج) توسيع نطاق المساعدة التقنية التي تساعد البلدان على اعتماد نظم أفضل وأكثر شفافية لجمع البيانات وإدارة الديون، من أجل التقليل من أهمية وكالات التصنيف، وتحسين عملية صياغة السياسات وصنع القرار من قبل البلدان المعنية، والمساعدة في هذه العملية على خفض أقساط مخاطر الاستثمار؛
- (د) اعتماد تغييرات تنظيمية تؤكد على أن التصنيفات هي آراء وليست عمليات تصديق، وتعالج تضارب المصالح المحتمل داخل وكالات التصنيف؛
- (هـ) وضع مقارنة تصنيف تدعم البلدان التي تختار الانخراط في إعادة هيكلة الديون، بما في ذلك ضمن الإطار المشترك لمجموعة العشرين، حتى لا يثني المأزق الذي يمثله التصنيف الائتماني للبلدان المثقلة بالديون عن إعادة هيكلة ديونها، ويمكن أن يشمل ذلك مسار تصنيف منفصل مشروط باستكمال عملية إعادة هيكلة الديون بطريقة أسرع وأكثر كفاءة.

## سادساً - ملاحظات ختامية

54- إن معالجة التكلفة المرتفعة لتمويل التنمية في البلدان النامية أمر بالغ الأهمية من أجل تحقيق أهداف التنمية المستدامة، حيث تُقدَّر فجوة التمويل في الوقت الحالي بنحو 4 تريليونات من دولارات الولايات المتحدة سنوياً<sup>(44)</sup>. والأهم من ذلك أن هذه المعالجة تتطلب توسيع مجموعة مصادر تمويل التنمية المتاحة، لأن التكاليف تعتمد على كفاية مصادر الأموال وعلى الاستخدام الرشيد لأدوات التمويل بالتوافق مع السياسات السليمة. ومن دون ذلك، إن أي تركيز على مجالات معينة ذات أولوية، مثل الأمن الغذائي، قد يؤدي إلى انخفاض التمويل المخصص للأهداف الإنمائية الأخرى.

(44) الأونكتاد، 2023، تقرير الاستثمار العالمي لعام 2023: الاستثمار في الطاقة المستدامة للجميع (منشور من منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع E.23.II.D.17، جنيف).