

مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية

# تقرير التجارة والتنمية



2022

آفاق التنمية في عالم متصدع:  
الاضطرابات العالمية والاستجابات الإقليمية



# تقرير التجارة والتنمية



2022

آفاق التنمية في عالم متصدع:  
الاضطرابات العالمية والاستجابات الإقليمية

© 2023، الأمم المتحدة  
جميع الحقوق محفوظة في جميع أنحاء العالم

ينبغي إرسال طلبات إعادة طبع مقاطع أو استنساخها إلى مركز حقوق النشر والتأليف على العنوان copyright.com.

وينبغي إرسال جميع الاستفسارات الأخرى بشأن الحقوق والتراخيص، بما في ذلك الحقوق الفرعية، إلى:

United Nations Publications  
405 East 42nd Street  
New York, New York 10017  
United States of America  
Email: [publications@un.org](mailto:publications@un.org)  
Website: <https://shop.un.org/>

ليس في التسميات المستخدمة في هذا المنشور ولا في طريقة عرض مادته على أي خارطة فيه ما يتضمّن أي رأي كان من جانب الأمم المتحدة بشأن المركز القانوني لأي بلد أو إقليم أو مدينة أو منطقة أو لسلطات أي منها أو بشأن تعيين تخومها أو حدودها.

ولا يعني التنويه بأي شركة أو عملية مرخص لها إقراراً من جانب الأمم المتحدة.

حُرّر هذا المنشور خارج الأونكتاد.

منشور للأمم المتحدة صادر عن  
مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية

UNCTAD/TDR/2022

eISBN: 978-92-1-002165-4

ISSN: 0251-9550

eISSN: 2412-1444

## المحتويات

1 ..... استعراض عام.....

### الفصل الأول

1 ..... الاتجاهات والتوقعات العالمية.....

2 ..... ألف- الاقتصاد العالمي قريب جداً من شفا المنحدر.....

2 ..... 1- عام من الأزمات المتسلسلة.....

5 ..... 2- الركود التضخمي العالمي: عودة أخرى إلى الوراثة على مر السنين.....

10 ..... 3- عودة إلى الركود التضخمي العالمي: أنباء غير سارة على الأبواب.....

12 ..... باء- آفاق النمو من خلال ضباب الحرب والتضخم.....

13 ..... 1- آفاق النمو والتضخم العالمي.....

20 ..... 2- صدمات العرض السلبية المتعددة.....

24 ..... 3- ضغوط الطلب الموضعية.....

27 ..... 4- الأجور وهوامش الربح.....

30 ..... جيم- رؤية تحجبها السحب النقدية: نحو خطة أكثر استدامة.....

33 ..... دال- الاتجاهات الإقليمية.....

40 ..... المراجع.....

### الفصل الثاني

43 ..... الاتجاهات في الأسواق الدولية.....

44 ..... ألف- مقدمة.....

44 ..... باء- الأوضاع المالية العالمية ومواطن الضعف في البلدان النامية.....

46 ..... 1- صافي تدفقات رأس المال إلى البلدان النامية: تصاعد الرياح المعاكسة.....

51 ..... 2- القدرة على تحمل الديون الخارجية في أوقات الخفض التدريجي.....

54 ..... 3- استجابات المجتمع الدولي في إطار السياسة العامة.....

57 ..... جيم- الاتجاهات في التجارة الدولية.....

61 ..... دال- أسواق السلع الأساسية.....

70 ..... المراجع.....

### الفصل الثالث

73 ..... التكامل بقيادة الجنوب في عالم هش.....

74 ..... ألف- ظلال أخطاء الماضي والحاضر الثقيلة.....

74	.....	القضايا المطروحة: تفاقم حلقة عدم المساواة - البيئة	باء-
74	.....	1- حلقة عدم المساواة - الركود	
76	.....	2- السياسات المالية والنقدية	
83	.....	3- الصلة المنقطعة بين الائتمان وتكوين رأس المال	
84	.....	4- أوجه ضعف ميزان المدفوعات	
87	.....	5- التراجع في مكافحة تغير المناخ	
93	.....	دروس لأفق بديل	جيم-
95	.....	1- الترتيبات المالية الإقليمية	
95	.....	2- قيادة الاقتصاد العالمي نحو مسار مستدام	
99	.....	3- السيناريوهات المقارنة: كارثة مناخية أم تغير مناخ؟	
101	.....	4- السيناريوهات المقارنة: التجارة والمالية واستقرار الاقتصاد الكلي	
106	.....	5- السيناريوهات المقارنة: النمو الاقتصادي وتصحيح الاختلالات العالمية	
109	.....	6- سيناريوهات مقارنة: العمالة والتوزيع ودور الدولة	
110	.....	الخاتمة	دال-
113	.....	المراجع	

## الفصل الرابع

117	.....	التكامل الإقليمي: القضايا المطروحة	
118	.....	ألف- مقدمة	
119	.....	باء- النزعة الإقليمية: المفهوم والتطور والتحديات	
122	.....	جيم- النزعة الإقليمية التنموية: التحديات الرئيسية	
122	.....	1- النزعة الإقليمية التجارية والتنموية: القضايا المطروحة	
123	.....	2- القدرة على التكيف المؤسسي: حالة تمويل التنمية الإقليمية	
126	.....	3- تحدي الأمولة وتحكم الشركات في التكامل الإقليمي	
128	.....	المراجع	

## الفصل الخامس

129	.....	النزعة الإقليمية في المجال التجاري والتنمية	
130	.....	ألف- مقدمة	
130	.....	باء- الأنماط الحديثة في التجارة الإقليمية: الآثار الإنمائية لهيكله الإقليمية	
131	.....	1- التجارة في السلع	
138	.....	2- التجارة في الخدمات	
143	.....	جيم- عمليات التكامل التجاري وسلاسل القيمة الإقليمية الموجهة نحو التنمية	
146	.....	دال- التحديات الجديدة أمام التكامل الإقليمي: الاقتصاد الرقمي وتغير المناخ	
146	.....	1- الاقتصاد الرقمي: التحديات المتصلة بحوكمة البيانات	
150	.....	2- تغير المناخ	
154	.....	هاء- نحو علاقة تكاملية بين النزعة الإقليمية وتعددية الأطراف	
156	.....	المراجع	

## الفصل السادس

### تمويل التنمية الإقليمية: التقدم المحرز

159	..... والتحديات
160	..... ألف- مقدمة
161	..... باء- المؤسسات الإقليمية التي توفر السيولة من العملة الأجنبية في أوقات الأزمات
162	..... 1- مقاومة للتقلبات الدورية ومنافية للمنطق؟ كوفيد-19 والسيولة غير المستغلة التي تتيحها
165	..... 2- الترتيبات المالية الإقليمية
166	..... 3- الآثار المترتبة في الترتيبات المالية الإقليمية
169	..... جيم- التصدي لهيمنة الدولار
171	..... التمويل الطويل الأجل: أدوار جديدة لمصارف التنمية الإقليمية والمتعددة الأطراف
174	..... 1- المشهد الجديد للتمويل الإقليمي الطويل الأجل
177	..... 2- دور مصارف التنمية الإقليمية أثناء الأزمات: الإجراءات المتخذة لمواجهة التقلبات الدورية
178	..... خلال كوفيد-19
180	..... دال- زيادة الرسملة والارتقاء بالقدرات: مصادر جديدة لتمويل مصارف التنمية الإقليمية
185	..... 1- إعادة تدوير حقوق السحب الخاصة غير المستخدمة من خلال مصارف التنمية الإقليمية
187	..... 2- إلى أين بعد ذلك؟
185	..... هاء- استنتاجات، وتوصيات تتعلق بالسياسات العامة
187	..... المراجع

## الفصل السابع

### المؤسسات المتعددة الجنسيات، والتنمية، والمراجعة التجارية

191	..... ألف- مقدمة
192	..... باء- التحكم في الشركات، والاستثمار، وتوسع المؤسسات المتعددة الجنسيات
194	..... 1- استراتيجية الشركة، والإنتاج الدولي، والتنمية الإقليمية
194	..... 2- أمولة الشركة الداخلية
196	..... 3- الشركات التابعة الوسيطة
198	..... جيم- تعقيد الإطار التنظيمي وتفكك الشركات
201	..... 1- تعقيد الإطار التنظيمي كنتيجة ثانوية للطبقات التنظيمية
201	..... 2- الآثار القانونية المترتبة على استخدام الشركات التابعة
207	..... دال- المراجعة والتنمية: رسم خرائط سلاسل أسهم الشركات
210	..... 1- تحديد ملامح سلاسل أسهم الشركات
211	..... 2- تفسير النتائج
216	..... هاء- الخلاصة والدروس المستفادة في مضمار السياسة العامة
219	..... المراجع
221	.....

## قائمة بالأشكال

3	البلدان ذات معدلات التضخم المكونة من رقمين، حزيران/يونيه 2022 مقارنة بحزيران/يونيه 2021	الشكل 1-1
6	سعر النفط الحقيقي، كانون الثاني/يناير 1970 - نيسان/أبريل 2022	الشكل 2-1
7	كثافة استخدام الطاقة، 1965-2020	الشكل 3-1
7	حصة العمالة، 1980-2022	الشكل 4-1
8	الديون واقتصادات الأسواق الناشئة والاقتصادات النامية، 1970-2020	الشكل 5-1
8	عدد البلدان التي لديها بنوك مركزية تستهدف التضخم، 1990-2022	الشكل 6-1
10	أسعار الفائدة الاسمية، اقتصادات ناشئة مختارة، تموز/يوليه 2021 - أيار/مايو 2022	الشكل 7-1
14	دورات النمو العالمي قبل وبعد الأزمة المالية العالمية وصدمة كوفيد، الاقتصاد العالمي	الشكل 8-1
17	التعافي من جائحة كوفيد مقارنة بمنحى ما قبل الجائحة، 2016-2023	الشكل 9-1
17	فجوة الإنتاج المتوقعة في عام 2023 في بلدان مجموعة العشرين	الشكل 10-1
18	تقديرات وتوقعات صندوق النقد الدولي لتضخم أسعار الاستهلاك العالمي، كانون الثاني/يناير 2020 - تشرين الأول/أكتوبر 2023	الشكل 11-1
19	تضخم أسعار الاستهلاك، الاقتصادات الناشئة الرئيسية، كانون الثاني/يناير 2019 - أيار/مايو 2022	الشكل 12-1
20	سعر الفائدة الحقيقي لمدة 10 سنوات في الولايات المتحدة، 2006-2022	الشكل 13-1
21	مؤشر أسعار المنتجين في الولايات المتحدة لأشبه الموصلات والمكونات الإلكترونية الأخرى	الشكل 14-1
21	مؤشر Drewry لتكلفة الشحن العالمي للحاويات	الشكل 15-1
21	الرقم القياسي لأسعار السلع الأساسية، 2014 حتى عام 2022	الشكل 16-1
21	الرقم القياسي لأسعار السلع الأساسية الغذائية، 2014 إلى 2022	الشكل 17-1
23	مؤشر أسعار الأسمدة، كانون الثاني/يناير 1970 - حزيران/يونيه 2022	الشكل 18-1
23	أسعار الطاقة في منطقة اليورو، 2014-2022	الشكل 19-1
25	الاقتراض الحكومي ومؤشر أسعار الاستهلاك، اقتصادات متقدمة وناشئة مختارة، 2019-2021	الشكل 20-1
25	الأجور الحقيقية، الولايات المتحدة، 2015-2022	الشكل 21-1
26	نسبة العمالة إلى السكان، الولايات المتحدة، 2007-2022	الشكل 22-1
27	الاستهلاك الخاص والاستثمار السكني في الولايات المتحدة	الشكل 23-1
28	تكلفة وحدة العمل لكل شخص عامل	الشكل 24-1
29	هامش الربح الإجمالي، الولايات المتحدة، الربع الأول من عام 2017 - الربع الثاني من عام 2021	الشكل 25-1
45	تحليل عائدات الأسواق الناشئة، 2007-2022	الشكل 1-2
46	صافي تدفقات رأس المال إلى البلدان النامية، 2018-2021	الشكل 2-2
49	انخفاض أسعار الصرف الاسمية مقابل دولار الولايات المتحدة، بلدان نامية مختارة، كانون الثاني/يناير - تموز/يوليه 2022	الشكل 3-2
53	نسبة إجمالي أرصدة الديون الخارجية إلى عائدات الصادرات، البلدان النامية، 2010-2021	الشكل 4-2
54	نسبة تكاليف خدمة الدين الخارجي العام والمضمون من قبل الحكومة إلى الإيرادات الحكومية، البلدان ومجموعات البلدان النامية، 2010-2021	الشكل 5-2
57	مؤشر ضغط سلسلة التوريد العالمية، كانون الثاني/يناير 2005 - حزيران/يونيه 2022	الشكل 6-2
58	تجارة البضائع العالمية، كانون الثاني/يناير 2005 - أيار/مايو 2022	الشكل 7-2
60	الأطنان المترية للصادرات العالمية حسب نوع السفينة، 1 كانون الثاني/يناير 2020 - 7 حزيران/يونيه 2022	الشكل 8-2
64	الأرقام القياسية اليومية لأسعار السلع الأساسية بحسب مجموعات السلع والمنتجات، كانون الثاني/يناير 2015 - تموز/يوليه 2022	الشكل 9-2
75	نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، بلدان ومجموعات بلدان مختارة، 2000-2022	الشكل 1-3
76	التوزيع الأولي للدخل، الاقتصادات المتقدمة والنامية، 1971-2022	الشكل 2-3
77	الإنفاق الحكومي على السلع والخدمات، الاقتصادات المتقدمة النمو والنامية، 1980-2022	الشكل 3-3
78	أصول وخصوم البنوك المركزية الكبرى؛ الاقتصادات المتقدمة، كانون الثاني/يناير 2009 - تموز/يوليه 2022	الشكل 4-3
79	سندات الدين الدولية القائمة، بلدان مختارة، الربع الأول 2000-الربع الأول 2022	الشكل 5-3

80	صافي تدفقات الحوافظ المالية إلى الاقتصادات الناشئة ومؤشر الدولار الاسمي الموسع، الربع الثاني 2006- الربع الرابع 2021.....	الشكل 6-3
81	سعر صرف الدولار مقابل البورو وسعر النفط الخام، كانون الثاني/يناير 1999 - تموز/يوليه 2022..	الشكل 7-3
81	أصول وخصوم البنوك المركزية الرئيسية، البلدان النامية، كانون الثاني/يناير 2009 - تموز/يوليه 2022.....	الشكل 8-3
84	الاستثمار الخاص، الاقتصادات المتقدمة والاقتصادات النامية، 1970-2022.....	الشكل 9-3
85	رصيد الائتمان المحلي ورأس المال الثابت، بلدان مختارة، 1985-2021.....	الشكل 10-3
87	التغيرات السنوية في سعر الصرف الاسمي ومؤشر سندات الأسواق الناشئة، بلدان مختارة، 2004-2020.....	الشكل 11-3
89	انبعاثات ثاني أكسيد الكربون، الاقتصادات المتقدمة النمو والاقتصادات النامية، 1970-2022.....	الشكل 12-3
89	تباين كثافة الكربون في الناتج المحلي الإجمالي، الاقتصادات المتقدمة النمو والاقتصادات النامية، 1975-2022.....	الشكل 13-3
94	إنتاج النفط الخام العالمي، 2018-2021، والأسعار، 2012-2021.....	الشكل 14-3
100	النتائج البيئية العالمية في محاكاة سيناريوهين، 1990-2030.....	الشكل 15-3
103	حصص أو صادرات الاقتصادات النامية في الصناعات التحويلية التي لها صلة بالاتفاقات التجارية	الشكل 16-3
104	صافي الوضع الخارجي، المناطق النامية، 2000-2030.....	الشكل 17-3
105	مكاسب سعر الصرف والتضخم، المناطق النامية، 2020-2030.....	الشكل 18-3
107	سيناريوهات نمو الناتج المحلي الإجمالي، مجموعات بلدان مختارة، 1990-2030.....	الشكل 19-3
109	سيناريوهات رصيد الحساب الجاري، مجموعات بلدان مختارة، 1990-2030.....	الشكل 20-3
111	سيناريوهات معدل العمالة، مجموعات بلدان مختارة، 1990-2030.....	الشكل 21-3
112	سيناريوهات حصة دخل العمالة، 2020-2030، مجموعات بلدان مختارة.....	الشكل 22-3
121	اتفاقيات التجارة الإقليمية، بحسب المجموعات، 1958-2021.....	الشكل 1-4
122	الحصص في التجارة العالمية، 1995 و2020.....	الشكل 2-4
133	تكوين الصادرات من البضائع، مجموعات بلدان ومكونات مختارة، 1995-2020.....	الشكل 1-5
138	تكوين إجمالي الصادرات السلعية الأفريقية، مكونات مختارة، 1995-2020.....	الشكل 2-5
140	تكوين صادرات خدمات الأعمال، مجموعات قطرية وصناعات مختارة، 1995-2018.....	الشكل 3-5
140	تطور انبعاثات ثاني أكسيد الكربون التي تنطوي عليها التجارة العالمية وإنتاجها وكثافتها، 1995-2018.....	الشكل 4-5
151	حصص انبعاثات الكربون التي ينطوي عليها الطلب النهائي حسب المصادر، مجموعات بلدان مختارة، 1995-2018.....	الشكل 5-5
152	نصيب الفرد من انبعاثات الكربون التي ينطوي عليها الطلب النهائي حسب المصادر، مجموعات بلدان مختارة، 1995-2018.....	الشكل 6-5
153	تطور شبكة الأمان المالي العالمية، 1994-2018.....	الشكل 1-6
163	مبادلات العملات بين المصارف المركزية، والإقراض من صندوق النقد الدولي والترتيبات المالية الإقليمية، فئات دخل مختارة، آذار/مارس/2020 - كانون الأول/ديسمبر 2021.....	الشكل 2-6
164	مبادلات العملات بين المصارف المركزية والإقراض من صندوق النقد الدولي والترتيبات المالية الإقليمية، مناطق جغرافية مختارة، آذار/مارس/2020 - كانون الأول/ديسمبر 2021.....	الشكل 3-6
165	المبالغ التي صرفتها المؤسسات المتعددة الأطراف للبلدان النامية حسب المؤسسة، 2018-2020..	الشكل 4-6
172	التزامات ومدفوعات المؤسسات المالية الدولية للبلدان النامية حسب نوع الإقراض، 2016-2020..	الشكل 5-6
173	مدفوعات مصارف التنمية الإقليمية والبنك الدولي للبلدان النامية حسب فئة الدخل، 2018-2020	الشكل 6-6
174	المدفوعات الثنائية والمتعددة الأطراف للبلدان النامية، 2016-2020.....	الشكل 7-6
197	الهيكل العالمي لشركة غير مالية في الولايات المتحدة.....	الشكل 1-7
202	اتفاقات الاستثمار الدولية، 2022.....	الشكل 2-7
203	تطور اتفاقات الاستثمار الدولية، 1957-2022.....	الشكل 3-7
204	اتفاقات الاستثمار الدولية حسب النوع، 1957-2022.....	الشكل 4-7
205	الاتفاقات التجارية الإقليمية، 2022.....	الشكل 5-7
208	أنماط الملكية المباشرة وغير المباشرة.....	الشكل 6-7
213	الاستثمار غير المباشر لفرنسا في جنوب الكرة الأرضية.....	الشكل 7-7 أ
213	الاستثمار غير المباشر لألمانيا في جنوب الكرة الأرضية.....	الشكل 7-7 ب

214	..... الاستثمار غير المباشر لليابان في جنوب الكرة الأرضية.....	الشكل 7-7 جيم
214	..... الاستثمار غير المباشر لجمهورية كوريا في جنوب الكرة الأرضية.....	الشكل 7-7 دال
215	..... الاستثمار غير المباشر للمملكة المتحدة في جنوب الكرة الأرضية.....	الشكل 7-7 هاء
215	..... الاستثمار غير المباشر للولايات المتحدة في جنوب الكرة الأرضية.....	الشكل 7-7 و او
217	..... حصص حيازات الأسهم الأجنبية في مجموعات الشركات، حسب المنطقة والولاية القضائية للمالك النهائي العالمي، 2018.....	الشكل 7-8 ألف
217	..... حصص حيازات الأسهم الأجنبية المملوكة بشكل غير مباشر من خلال ولايات قضائية ثالثة، حسب المنطقة والولاية القضائية للمالك النهائي العالمي، 2018.....	الشكل 7-8 باء
218	..... أسهم الاستثمار المباشر وغير المباشر في رأس المال السهمي التي تعادل "الاستثمار الأجنبي المباشر الوهمي" ضمن أكبر 100 مؤسسة متعددة الجنسيات، حسب المنطقة والولاية القضائية للمالك النهائي العالمي، 2018.....	الشكل 9-7

## قائمة الجداول

15	..... نمو الناتج العالمي، 1991-2023.....	الجدول 1-1
49	..... البلدان النامية التي تعتبر في حالة ضائقة ديون أو قريية منها، منتصف عام 2022.....	الجدول 1-2
63	..... أسعار السلع الأساسية الأولية العالمية، 2008-2022.....	الجدول 2-2
123	..... تطور منظومة مصارف التنمية متعددة الأطراف، 1944-2022.....	الجدول 1-4
162	..... الترتيبات المالية الإقليمية الرئيسية ضمن شبكة الأمان المالي العالمية.....	الجدول 1-6
170	..... تطور مشهد مصارف التنمية متعددة الأطراف، 1944 إلى الوقت الحاضر.....	الجدول 2-6
176	..... التزامات ومدفوعات مصارف مختارة من مصارف التنمية الإقليمية، 2019-2020.....	الجدول 3-6
218	..... توزيع حالات الاستثمار الأجنبي المباشر الوهمي، حسب المنطقة ونوع ترتيب الاستثمار في رأس المال السهمي، 2018.....	الجدول 1-7

## قائمة الأطر

8	..... المنفى في وول ستريت: الصيرفة الموازية والهشاشة المالية	الإطار 1-1
23	..... التضخم المدفوع بالطلب والعرض في الولايات المتحدة	الإطار 2-1
32	..... قتلة الحبوب: اتخاذ إجراءات صارمة لمكافحة المضاربة في أسواق السلع الأساسية	الإطار 3-1
50	..... تشديد السياسات النقدية في البلدان النامية	الإطار 1-2
55	..... حالات التخلف عن سداد الديون السيادية وعمليات إعادة هيكلة الديون في البلدان النامية في عام 2022	الإطار 2-2
68	..... الحرب في أوكرانيا: ضربة قوية جداً للنظم الغذائية العالمية؟	الإطار 3-2
89	..... سلاسل القيمة العالمية وحصص الأجور: ما هي الدروس التي يمكن استخلاصها من النزعات العالمية والإقليمية؟	الإطار 1-3
167	..... تواصل استخدام دولار الولايات المتحدة كعملة دولية	الإطار 6-1
174	..... ماذا تعني النزعة الإقليمية للبنوك الجديدة التي يقودها الجنوب؟	الإطار 2-6
176	..... المصارف والمشاريع الإقليمية: كيف مول مصرف إنمائي متعدد الأطراف اللقاح المضاد لكوفيد-19	الإطار 3-6
182	..... إعطاء المصارف هامشاً أوسع للتصرف في مضمار السياسة العامة: الحد من دور وكالات تقدير الجدارة الائتمانية	الإطار 4-6
183	..... هل يقيد التنظيم المالي قدرة مصارف التنمية على الإقراض؟	الإطار 5-6
199	..... تطور عمليات خزائنة الشركات	الإطار 1-7
206	..... حماية الاستثمار وتغيير المناخ	الإطار 2-7
209	..... الدولة المنافسة والمراكز المالية في الخارج	الإطار 3-7
211	..... دراسة CORPLINK وحدودها بالنسبة إلى بحوث التنمية	الإطار 4-7

## قائمة الأشكال في الأطر

24	..... تفكيك تضخم الاستهلاك في الولايات المتحدة، مقاساً بنفقات الاستهلاك الشخصي، كانون الثاني/يناير 2017 - تموز/يوليه 2022	الشكل 1بء-2
50	..... السياسة النقدية في البلدان النامية	الشكل 2بء-1
56	..... حالات التخلف عن سداد الديون وعمليات إعادة هيكلة الديون السيادية الجارية في البلدان النامية في عام 2022	الشكل 2بء-2
91	..... المداخليل والأجور المحلية التي يفعلها الطلب النهائي الخارجي	الشكل 3 بء 1
92	..... مسارات حصص الأجور وفقاً لتفعيل مصادر الطلب النهائي، المحلية والأجنبية، 1995-2018	الشكل 3 بء 2



# استعراض عام

## على شفا المنحدر

بعد تعاف سريع من الجائحة في عام 2021، وإن كان ذلك بوتيرة متفاوتة، واجه الاقتصاد العالمي في عام 2022 صدمات جديدة ومتعددة. وامتد وقع هذه الصدمات إلى أسواق الطاقة والقطاع المالي، والاقتصاد الحقيقي وسلاسل التوريد، فضلاً عن المناخ والمجال الجيوسياسي.

وأضحى التضخم الشاغل الرئيسي لصانعي السياسات، وأصبح التقشّف النقدي الأداة السياسية الرئيسية لمعالجة ارتفاع الأسعار. وثمة إجماع سياسي في الاقتصادات المتقدمة على أنّ المصارف المركزية قادرة على توجيه البلدان صوب الهبوط الآمن ومن أجل تفادي الركود الشامل. وينطوي هذا الموقف السياسي على مخاطر في الأجلين القصير والطويل. ففي الأجل القصير، سيؤدي التقشّف النقدي إلى انكماش الأجور وانخفاض مستويات العمالة والإيرادات الحكومية. أما في الأجل المتوسط إلى الطويل، فسيعكس مسار التقشّف النقدي اتجاه التعهدات المنبثقة عن فترة الجائحة والطامحة إلى بناء عالم أكثر استدامة وشمولاً وقدرة على الصمود. وتنطوي هذه المخاطر على آثار متباينة.

وفي سياق نظام أنهكته الجائحة، تتأثر البلدان النامية بصفة خاصة بالقرارات السياسية للبلدان المتقدمة. ويخشى الأونكتاد أن يكون الوضع في العالم النامي أكثر هشاشة بكثير مما يسلم به المجتمع المالي الدولي، الأمر الذي يبدد الطموح المتمثل في إقامة شبكة أمان مالي عالمية. ويتعرض ستة وأربعون بلداً نامياً لضغوط مالية شديدة بسبب ارتفاع تكلفة الغذاء والوقود والاقتراض؛ وأكثر من ضعف هذا العدد من البلدان عرضة لواحد على الأقل من هذه العوامل المهددة. وبالتالي، يظل احتمال حدوث أزمة ديون واسعة النطاق في البلدان النامية واحتمال ضياع عقد من الزمن احتمالاً حقيقياً إلى أبعد الحدود، وهو احتمال يسري أيضاً على عدم تحقيق أهداف التنمية المستدامة بحلول نهاية العقد.

وثمة تدابير سياسية معروفة للتصدي لهذه المخاطر وتجنب المزيد من الأزمات المتتالية، لكن وضع هذه التدابير موضع التنفيذ يتطلب إرادة سياسية وتنسيقاً متعددّي الأطراف. وتمثل إحدى الخطوات المهمة في استنباط مزيج من الأدوات السياسية لمعالجة الضغوط التضخمية. وترتبط مجموعة أخرى من التدابير بالنظام المالي الدولي، إذ تتطلب استخداماً أكثر إنصافاً وثباتاً لحقوق السحب الخاصة من أجل تخفيف العراقيل الناجمة عن ميزان المدفوعات والحد من الضغوط المالية. وينبغي النظر في اللجوء إلى ترتيبات إضافية، مثل مبادلة العملات، لمعالجة عدم استقرار العملات، إلى جانب الشروع في مناقشات بشأن إطار قانوني متعدد الأطراف لمعالجة مسألة إعادة هيكلة الديون، بما يشمل جميع الدائنين الرسميين والدائنين من القطاع الخاص.

وأظهرت تجربة جائحة كوفيد-19 أن التغيير الجريء للسياسات العامة أمر عملي مُجدٍ خاصة في أوقات الأزمات العالمية. وعلى الرغم من النكسات الحالية، تتيح الضغوط المتزايدة في عام 2022 لحظة مواتية لإدخال إصلاح أوسع نطاقاً. لقد ضاع قسط كبير من هذه اللحظة السانحة في الفترة 2010-2012، عندما كان العالم يتخبط في أعقاب الأزمة المالية العالمية. وكان عندئذٍ إصلاح النظام المالي الدولي جزئياً، في أحسن الأحوال. ولم تُعالج المشاكل الهيكلية المطروحة داخل الاقتصادات وفيما بينها. وقد أصبح الاقتصاد العالمي اليوم، أي بعد مرور عقد من الزمن، في حالة أكثر هشاشة، وإذا لم تُستغل اللحظة الراهنة للشروع في إصلاح متعدد الأطراف سيظل النظام المتعدد الأطراف عرضة للمزيد من التصدع.

## ألف- شبح التضخم الذي يخيم على العالم

كشفت تباطؤ النمو وتسارع التضخم بداية من النصف الثاني من عام 2021 عن وجود توازن بين اللحظة الراهنة والركود التضخمي الذي شهدته فترة سبعينات القرن الماضي. ويبدو أن صناعات السياسات يحدهم أمل أن تتمكن صدمة نقدية حادة وقصيرة المدة - من نوع ما حصل في نهاية ذلك العقد - من ترسيخ التوقعات التضخمية دون إحداث ركود عميق كالذي ميّز بداية ثمانينات القرن الماضي وأدى إلى عقد ضائع بالنسبة للعديد من البلدان النامية.

ومع ذلك، يختلف السياق الحالي اختلافاً كبيراً عن ظروف اقتصاد السبعينات: فالتغيرات الهيكلية والسلوكية المرتبطة بتعمق الأمولة، وتركز الأسواق، والتراجع الكبير لقدرة القوى العاملة التفاوضية أدت اليوم إلى تحول في الديناميات الاقتصادية في كل من البلدان المتقدمة النمو والنامية على حد سواء، بما لذلك من مضاعفات مهمة على الاقتصاد السياسي في مجال التضخم.

أولاً، إن التضخم العالمي الأساسي تُغذيه قطاعات أقل في عام 2022 مما كان عليه الحال في السبعينات. ثانياً، يظل حتى الآن الارتفاع الذي شهدته مؤخراً أسعار السلع الأساسية، مقياساً للقيمة الحقيقية، أدنى مما كان عليه في السبعينات. ثالثاً، انخفضت كثافة الطاقة في الناتج المحلي الإجمالي انخفاضاً كبيراً منذ السبعينات، الأمر الذي قلل من التأثير التضخمي الناجم عن ارتفاع أسعار الطاقة. رابعاً، لا يواكب نمو القيمة الاسمية للأجور تضخم مؤشر أسعار المستهلك، لذلك تشهد القيمة الحقيقية للأجور في البلدان المتقدمة النمو والنامية على حد سواء حالة من الركود أو الانكماش، مما يستبعد أي دور لدوامه ارتفاع الأجور والأسعار في تأجيج التضخم. خامساً، تشهد البلدان المتقدمة النمو والبلدان النامية مستويات عالية من المديونية في كل من القطاعين الخاص والعام، علماً وأن كثيراً من ديون البلدان النامية مقومة بالعملة الأجنبية وقصيرة الأجل. سادساً، يوجد اليوم عدد أكبر بكثير من المصارف المركزية المستقلة مقارنة بأوائل الثمانينات، وهي تخضع لولايات واضحة تقتضي إيلاء الأولوية لاستهداف التضخم والتقييد بقواعد سياسة نقدية "شفافة". وفي الوقت نفسه، أدى انتشار الابتكار المالي والتوسع في الائتمان الخاص ضمن سوق فضفاضة التنظيم إلى خلق طيف كبير ومتنام من المؤسسات المالية غير المصرفية التي تشكل نظاماً مصرفياً موازياً. وقد استمرت هذه الخدمات المصرفية الموازية في التوسع في الاقتصادات المتقدمة وعلى نحو أكبر في الاقتصادات النامية على مدى العقد الماضي. وفي ظل البيئة الحالية المتسمة بتباطؤ النمو، تطرح الأسواق المالية غير الخاضعة للوائح تنظيمية كافية مخاطر متجددة تمس باستقرار البلدان المتقدمة النمو والبلدان النامية على السواء.

ويُذكر أيضاً أن عوامل التضخم تكتسي اليوم طابعاً مختلفاً. ففي حين أن ارتفاع التضخم منذ نهاية عام 2021 كدّب الآمال في أنه سيكون قصير الأجل، لا تشير الأدلة إلى أن هذا الارتفاع مرده زيادة تخفيف السياسات المالية أو ضغط الأجور. وبدلاً من ذلك، نشأ التضخم إلى حد كبير عن ارتفاع التكاليف، وخاصة في مجال الطاقة، وبطء استجابة العرض بسبب طول مدة ضعف نمو الاستثمار. وهذان عاملان تسهم في تقويتها شركتا مؤثرة في الأسعار تنشط في أسواق شديدة التركيز وتعمل على رفع هوامشها للاستفادة من فرصتين نادرتين أتاحتها لها في عام 2021، بسبب ارتفاع الطلب الناجم عن الانتعاش العالمي و، في عام 2022، بسبب تنامي صفقات المضاربة المدفوعة بموجة من المخاوف العالمية المتعلقة بإمدادات الوقود، وهو منحى لم ترافقه تغيرات كبيرة في الطلب أو العرض الفعليين.

ويطرح ارتفاع أسعار الغذاء والطاقة تحديات كبيرة يقع وزرها على الأسر المعيشية في كل مكان، ومع تزايد الضغط على أسعار الأسمدة الذي ينجّر عنها، يمكن أن يستمر الوضع على حاله. ولا شك في أن الحرب في أوكرانيا عامل رئيسي في هذا المشهد، رغم أن أسواق السلع كانت في حالة مضطربة منذ عقد من الزمن وأن الاتجاه التصاعدي كان سائداً في الجزء الأكبر من عام 2021. وحتى الآن، لم يول اهتمام كاف لدور المضاربين في إثارة هذا الوضع الناجم عن جنون الرهانات المرتبط بتواجدها الدائم في العقود الآجلة ومقايضات السلع الأساسية والصناديق المتداولة في البورصة. وعلى الرغم من أن الطفرة الحادة في الأسعار الناجمة عن هذا الوضع غالباً ما تكون قصيرة الأجل، فالمستهلكون في العالم النامي يتضررون منها بشدة، الأمر الذي يؤدي إلى سقوط مئات الملايين من الأشخاص مرة أخرى في براثن الفقر المدقع. ويعرض

تقرير الأونكتاد لهذا العام مجموعة من التدابير السياسية التي يمكن اتخاذها لمعالجة آثار أمولة أسواق السلع الأساسية من أجل إضفاء قدر أكبر من الشفافية على هذه الأنشطة وإخضاعها لمزيد من الرقابة والتنظيم.

وفي ظل الظروف الراهنة، لن يكون لاستمرار التقشّف النقدي تأثير مباشر يُذكر على مصادر التضخم الرئيسية. وبدلاً من ذلك، سيسهم هذا التوجه في إعادة ترسيخ التوقعات التضخمية بخنق الطلب على الاستثمار، إضافة إلى درء أي ضغوط ناشئة في سوق العمل. وقد يتمثل التأثير العاجل في تصحيح حاد لأسعار الأصول والسلع يمتد إلى مجالات عدة بدءاً من العملات الرقمية ووصولاً إلى الإسكان والمعادن. ومع تزايد التعقيدات المالية منذ الأزمة المالية العالمية، تظل الصدمات العالمية المعقدة غير المتوقعة خطراً حقيقياً قائماً.

وبالتالي يشكل التقشّف النقدي خطراً مزدوجاً على الاقتصاد الحقيقي وعلى القطاع المالي: فبالنظر إلى اعتماد المؤسسات التجارية غير المالية على مستويات عالية من الاستدانة، قد يؤدي ارتفاع تكاليف الاقتراض إلى صعود حاد في نسبة القروض المتعثرة وإلى حدوث سلسلة من حالات الإفلاس. وفي ظل استبعاد فرض ضوابط مباشرة على الأسعار وهوامش الربح بسبب ما يكتنف ذلك من صعوبات سياسية، قد تلجأ الحكومات إلى مزيد من التقشّف المالي في حالة عجز السلطات النقدية عن كبح تنامي التضخم على وجه السرعة. ولن يسعف ذلك إلا في التعجيل بحدوث ركود عالمي أشد وطأة. وسوف يؤدي التقشّف من جانب مصرف الاحتياطي الفدرالي الأمريكي إلى وقع أكثر حدة على الاقتصادات الناشئة التي لها مديونية عامة وخاصة مرتفعة، والصرف الأجنبي فيها مهدد ويوجد فيها اعتماد كثيف على واردات الغذاء والوقود، وعجز حاد في الحساب الجاري.

ويتعذر على المصارف المركزية في ظل هذا الوضع خفض التضخم بكلفة مقبولة اجتماعياً. وما يلزم، في المقابل، هو وضع سياسات صناعية وسياسات تشغيل مناسبة لاستهداف اضطرابات سلسلة التوريد ونقص فرص العمل وزيادة المعروض من المواد الرئيسية في الأجل المتوسط؛ وينبغي أن يقترن ذلك بتنسيق سياساتي ودعم مستدامين (للسيولة) على الصعيد العالمي لمساعدة البلدان على تمويل هذه التغيرات وإدارتها. وفي الأثناء، ينبغي لوضع السياسات أن ينظروا بجدية في مسارات عمل بديلة لخفض التضخم بطرق مقبولة اجتماعياً، بما في ذلك عن طريق فرض ضوابط استراتيجية على الأسعار، وتحسين التنظيم على نحو يكفل الحد من صفقات المضاربة في الأسواق الرئيسية، وتقديم دعم يستهدف الفئات الضعيفة، وتخفيف عبء الديون.

## باء- آفاق النمو تلوح من خلف ضباب الحرب والتضخم

استناداً إلى نموذج الأمم المتحدة للسياسات العالمية، من المتوقع أن ينمو الاقتصاد العالمي بنسبة 2,5 في المائة في عام 2022. وتنبثق المراجعة في اتجاه نزولي مقارنة مع العام الماضي عن ثلاثة عوامل هي:

- اتضح أنّ سياسة الحفز التي انتهجت في عامي 2020 و2021 كانت أقل فعالية مما كان متوقعاً. وتبين على وجه الخصوص، في فترة التعافي من الركود، أن الحوافز الضريبية والمالية كانت دون المتوقع، الأمر الذي صاحبه تأثير أضعف على النمو. وأدّى ذلك إلى اتسام التشديد اللاحق للسياسات (سواء على الصعيد الضريبي أو النقدي) بمنح ركودي أشد مما لو كان الانتعاش أقوى.
- لم تكن الاستجابة فيما يتعلق بعرض البضائع والسلع الأساسية كافية لمواكبة طفرة الطلب بعد فترة الإغلاق. ولم تكن هذه النتيجة مفاجئة؛ فقد كانت حكومات عديدة مترددة في تعزيز الاستثمار العام وإعمال سياسة صناعية نشطة، مما أدى إلى تفاقم أثر "التراجع اللاحق عن السياسات العامة" (كتصفية فائض أصول المصارف المركزية) جزاء زيادات أسعار الفائدة المقصود بها التصدي للضغوطات التضخمية.
- أدت الرياح المعاكسة غير المتوقعة الناجمة عن الحرب في أوكرانيا إلى انخفاض النمو في الاتحاد الروسي وأوكرانيا وإلى انفلات أسعار السلع الأساسية، الأمر الذي يمثل في الوقت الراهن صدمة معاكسة في مجال العرض في كل من الاقتصادات المتقدمة والنامية.

ومن تبعات تباطؤ النشاط الاقتصادي أنه لا يتيح توفير فرص عمل لائقة، ولا يفي بغرض توليد دخل يسمح بالتغلب على أعباء الديون الموروثة (والمفرطة)، ويغلب عليه قدر كبير من عدم الاستقرار بحيث لا يفتح آفاقاً طويلة الأجل للتنمية الاقتصادية، إضافة إلى أنه يعمق ما كان راسخاً حتى قبل الجائحة من تفاوتات في الدخل والثروة.

وفي حالة البلدان النامية، يشكل التباطؤ مدعاة للقلق بصفة خاصة. فباستثناء الصين، من المتوقع أن تنمو المجموعة بنسبة 3,0 في المائة هذا العام، أي بأقل من المتوسط المسجل قبل الجائحة البالغ 3,5 في المائة، مما يقلل من إمكانية حدوث انتعاش للدخل الفردي. ولوضع هذا الأمر في سياقه، يُشار إلى أنه في أوائل العقد الأول من هذا القرن، وهي آخر فترة شهدت إحراز تقدم مطرد في التصنيع والتنمية، نمت المجموعة بنسبة 5 في المائة سنوياً في المتوسط. وستشهد الصين بدورها تباطؤاً، ليبلغ نموها 4 نقاط مئوية مقارنة بعام 2021، رغم أن التوقعات تشير إلى أنها ستستمر في النمو بوتيرة أسرع من البلدان الأخرى، بنسبة تبلغ نحو 4 في المائة في عام 2022، وأن نموها سيتسارع في عام 2023، لتكون أحد البلدان القليلة التي من المتوقع أن تشهد نمواً.

وتشير التوقعات إلى أن الاقتصادات المتقدمة ستتمتع بنسبة 1,7 في المائة في عام 2022 و1,1 في المائة في عام 2023. وفي المتوسط، يمثل ذلك مستوى أدنى بمقدار 0,5 نقطة مئوية من المتوسط المسجل قبل الجائحة وأقل بنسبة 0,9 في المائة من المتوسط المسجل قبل الأزمة المالية العالمية. ويلاحظ التباطؤ بصفة خاصة في المملكة المتحدة والاتحاد الأوروبي، وخاصة في ألمانيا وإيطاليا وفرنسا. وكما وردت مناقشة هذا الأمر في تقارير الأونكتاد السابقة وفي الفرع أعلاه، يعكس ذلك اعتماد واضعي السياسات المفرط على السياسات النقدية لإدارة دفة الاقتصاد.

وفي حين أثار ارتفاع التضخم على الصعيد العالمي مخاوف بشأن فرط النشاط الاقتصادي في بعض الاقتصادات، يُتوقع أن يظل الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في معظم اقتصادات مجموعة العشرين أقل من اتجاه ما قبل الجائحة بحلول نهاية عام 2023. واستناداً إلى استشراف مبني على نسبة النمو المسجلة في الفترة 2016-2017، تتوقع أن يظل الاقتصاد العالمي في عام 2023 أقل بـ 3 نقاط مئوية مقارنة بفترة ما قبل جائحة كوفيد-19، ولا توجد بشائر توحى بتقلص الفجوة قريباً.

وتضع ظروف الاقتصاد الكلي والظروف المالية الراهنة للاقتصادات النامية في وضع هش، ذلك أنها معرضة أكثر من أي وقت مضى لصدمات أكثر تواتراً ناشئة عن أسواق السلع الأساسية، وتدفقات رأس المال، والانفجارات التضخمية، وعدم استقرار أسعار الصرف، وضائقة الديون. وتقترب هذه العوامل في الوقت نفسه بتراجع التجارة فيما بين بلدان الجنوب، وباضطرابات تجارية جيوسياسية، وتزايد تركيز الأسواق، وتقلص الحيز المتاح في مضمار السياسة العامة، الأمر الذي يضعف وضع البلدان النامية في سلاسل القيمة العالمية. وتلجأ الآن العديد من البلدان التي تواجه قيوداً مرتبطة بالسيولة إلى تخصيص هامشها المالي المحدود لدعم الأسعار في سياق التدابير الطارئة، مضحية بالاستثمار العام في البنية الأساسية وفي برامج الرعاية الاجتماعية، في حين تحذر الاقتصادات المتقدمة مرة أخرى من ظهور منحدر مالي مشيرة الادعاء الزائف المتعلق بالآثار التوسعية للتقشف. وتدفع الحرب في أوكرانيا ومخاطر التوترات الجيوسياسية المتزايدة العالم نحو وضع متصدع ومتعدد الأقطاب، الأمر الذي يقلص، ولو إلى حين، الأمل في بزوغ فجر نظام عالمي أكثر تعاوناً.

وتقع تنبؤاتنا بشأن تراجع النمو في الفترة 2022-2023 في منتصف الطريق بين سيناريوهات الهبوط الناعم المتفائلة والافتراضات المتشائمة المتمحورة حول استفحال التوترات الجيوسياسية والتصعيد العسكري. وبافتراض أن الحرب في أوكرانيا ستتحول إلى مأزق سياسي وعسكري يُسفر عن خسائر بشرية متزايدة لكن دون مزيد من التأثير الاقتصادي السلبي على بقية العالم، تتوقع - بداية من منتصف عام 2022 - أن ينحسر التضخم بين أواخر عام 2022 وبداية عام 2023. وكما تتوقع أن الركود في أوروبا وتباطؤ النمو على نحو أكثر حدة في الولايات المتحدة والصين سيدفعان بأسعار السلع الأساسية إلى الانخفاض بصورة أسرع وسيعززان تقلص الضغوط التضخمية. وفي الوقت نفسه، قد يؤدي ارتفاع قيمة الدولار، مدفوعاً برفع أسعار الفائدة، إلى حدوث صدمات انكماشية في الاقتصادات النامية، مما سيزيد من تباطؤ الإنتاج والأسعار العالميين في عام 2023. وثمة عدد كبير من الاحتمالات يحيط بهذه الاتجاهات.

وعلى الرغم من الاتجاهات السياساتية هذه، لا يزال ثمة سبيل إلى التغلب على الانتكاسات الاقتصادية الحالية وتحقيق أهداف التنمية المستدامة. ويتطلب ذلك معالجة الأزمة الملحة المرتبطة بتكاليف المعيشة وضرورة دفع التحول الهيكلي نحو اقتصاد أكثر عدلاً ومراعاة للبيئة، وفي نفس الوقت معالجة تدهور النمو من خلال تعزيز الاستثمار المنتج وتوسيع تدابير إعادة التوزيع على نحو يعطي دفعة للأسواق المحلية ويعزز ثقة الشركات والأسر المعيشية.

## جيم- ضائقة الديون

أفضى تدهور الأوضاع المالية بدءاً من الربع الأخير من عام 2021 إلى وضع أضحى فيه صافي تدفقات رأس المال إلى البلدان النامية سلبياً. وفي هذا العام، شهد نحو 90 بلداً نامياً هبوطاً في قيمة عملته مقابل الدولار؛ وشهد أكثر من ثلث هذا العدد انخفاضاً بأكثر من 10 في المائة؛ واقترن ذلك بمنح تصاعدي في هوامش إيرادات السندات، التي سجل عدد متزايد منها عائدات أعلى بنسبة 10 نقاط مئوية مقارنة بسندات خزانة الولايات المتحدة، وبانخفاض في احتياطات الصرف. وفي الوقت الراهن، أضحى 46 بلداً نامياً معرضاً بحدة لصدمة مالية، و48 بلداً آخر معرضاً بشدة لهذه الصدمات؛ وثمة بالتالي تهديد خطير ينذر بحدوث أزمة ديون عالمية. وأنفقت البلدان النامية بالفعل ما يقدر بنحو 379 مليار دولار من الاحتياطات لتعزيز عملاتها في عام 2022، أي ما يقرب من ضعف مبلغ حقوق السحب الخاصة الجديدة المتلقاة من المخصصات الأخيرة (باستثناء الصين).

وتسببت الظروف المالية العالمية، بما في ذلك جولة التقشّف النقدي في الولايات المتحدة، في بروز مخاطر حادة إضافية وضعت على المحك العديد من البلدان النامية - وليس كلها - فيما يتصل بقدرتها الهشة أصلاً على تحمل ديونها. وتتيح نسبة إجمالي أرصدة الديون الخارجية إلى الصادرات (السلع والخدمات، بما في ذلك إيرادات السياحة) مؤشراً يبين مدى قدرة البلدان على الوفاء بالتزاماتها، نظراً إلى الأهمية التي تكتسبها عائدات الصادرات في خدمة التزامات الديون المقومة بالعملة الأجنبية.

وفي جميع فئات الدخل (البلدان المنخفضة الدخل، والبلدان المتوسطة الدخل - وفقاً لتصنيف البنك الدولي للدخل، وباستثناء الصين)، ارتفع هذا المؤشر من متوسط كان يبلغ 100 في المائة في عام 2010 إلى 159 في المائة في عام 2020. وبحلول عام 2021، انخفض هذا الرقم إلى 127 في المائة، مما يعكس نمواً أقوى بكثير لعائدات التصدير مقارنة بأرصدة الديون الخارجية في هذا العام. ولا يزال هذا الرقم أعلى بنسبة 18 نقطة مئوية من متوسط قيمة نفس المؤشر في ذروة أزمة نوبة غضب المستثمرين في عام 2013 (108 في المائة) لكنه يظل دون قيمة المؤشر في عام 2016 (142 في المائة) عندما بدأت الجولة الأولى من التقشّف النقدي. ويتمثل الخطر الأساسي المرتبط بالظروف المالية الراهنة في عكس مسار هذا التطور الإيجابي الذي سُجّل مؤخراً.

وثمة ثلاثة عوامل حاسمة تسهم في دفع معظم الاقتصادات النامية نحو الهاوية المالية. أولاً، شهدت السياسة النقدية للولايات المتحدة، على إثر العديد من الخطوات المعلنة على مدى العقد الماضي، جولة تقشّف حاسمة واكبتها ارتفاع عائدات سندات الخزنة لأجل 10 سنوات بستة أمثال تقريباً بين منتصف عام 2020 ومنتصف عام 2022. ثانياً، أدى ارتفاع الأسعار في بعض أسواق السلع الأساسية إلى تزايد الضغوط التضخمية على نطاق عالمي. وقد أثر ذلك سلباً على مستوردي السلع الأساسية من البلدان النامية، لكن بعض مصدري السلع الأساسية في البلدان النامية استفادوا منه. ولئن كانت أسعار سلع أساسية مثل الغاز (الولايات المتحدة) والقمح والنفط قد عادت في الوقت الحالي إلى مستويات قريبة من مستويات ما قبل الحرب، لا يزال الشك يحيط بمدى تأثير استمرار الحرب في أوكرانيا على أسعار السلع الأساسية في المستقبل. ثالثاً، لا تزال جائحة كوفيد-19 تلقي بظلالها في العديد من البلدان، متسببة في أعباء ديون مرتفعة لم تُسوَّ آثارها بعد في هذه البلدان.

واستمر بلا هوادة - في الربع الثاني من عام 2022 - هروب رؤوس المال من الاقتصادات النامية صوب أصول ومناطق أكثر أماناً، ليصل بحلول نهاية حزيران/يونيه 2022 إلى مستويات مماثلة لتلك التي أعقبت ظهور جائحة كوفيد-19. وهذا ما تؤكدُه البيانات المتعلقة بهوامش أسعار السندات السيادية للأسواق الناشئة. وارتفعت هذه الهوامش - وهي مؤشر

مهم للمخاطر والضائقة المالية السيادية - ارتفاعاً حاداً بين أيلول/سبتمبر 2021 وتموز/يوليه 2022 في أعقاب تشديد تدابير مصرف الاحتياطي الفدرالي المتعلقة بتطبيع السياسات النقدية استجابة للمخاوف المرتبطة بالتضخم المحلي. وعلى عكس ما وقع في الحالات السابقة من ارتفاع حاد لهوامش السندات السيادية للأسواق الناشئة في أعقاب الأزمة المالية العالمية وفي ذروة جائحة كوفيد-19، التي شهدت في الواقع انخفاضاً لعائدات سندات الخزنة الأمريكية لأجل 10 سنوات، تحركت هوامش أسعار سندات الأسواق الناشئة على نحو مواز لمنحنى عائداتها - وهو ما يدل بوضوح على الدور المركزي الذي لعبته جولة تشديد السياسة النقدية في الولايات المتحدة في منتصف عام 2022.

ووقع الضرر الأكبر على الاقتصادات التي كانت تعاني أصلاً من قيود شديدة على ميزان المدفوعات ومواطن ضعف خارجية عالية قبل ظهور جائحة كوفيد-19. هكذا، وعلى سبيل المثال، شهدت البلدان المنخفضة والمتوسطة الدخل، التي كانت سندات السيادية الخارجية تُداول في ظرفية متعثرة في حزيران/يونيه 2002، ارتفاعاً لهامش لعائدات سنداتها إلى أكثر من 10 نقاط مئوية مقارنة بالمعيار الأكثر شيوعاً - أي عائد سندات خزنة الولايات المتحدة لأجل 10 سنوات - في منتصف عام 2019 (بما في ذلك أوغندا، وباكستان، وجمهورية تركيا، وزامبيا، ومصر). وفي المقابل، شهدت الاقتصادات الناشئة ذات الأسواق الأكبر حجماً والأكثر سيولة والحائزة على تصنيف ائتماني في مستويات محفزة للاستثمار، احتواء نسبياً لهوامش سندات السيادية.

ويتطلب التصدي لهذا التحدي، أولاً وقبل كل شيء، معالجة تدهور الأوضاع المالية في البلدان النامية. وحتى الآن، لم ترق الالتزامات السياسية والمالية التي تعهد بها المجتمع الدولي في الأشهر الأخيرة إلى المستوى المطلوب. وهناك ثلاثة مجالات للعمل المتعدد الأطراف تتطلب استجابة عاجلة: تقديم المساعدة الإنمائية الرسمية، ومنح حقوق سحب خاصة وتنفيذها على نحو فعال، وإعمال السياسات الرامية إلى معالجة ضائقة الديون في البلدان النامية.

- في عام 2021، بلغت المساعدة الإنمائية الرسمية 178,9 مليار دولار، أي ما يعادل 0,33 في المائة من الدخل القومي الإجمالي لأعضاء لجنة المساعدة الإنمائية، وهذا الرقم أقل من نصف الالتزام المحدد بنسبة 0,7 في المائة من الدخل القومي الإجمالي. وعلى مدى السنوات الخمسين الماضية، كُلف عدم تحقيق أعضاء لجنة المساعدة الإنمائية لهذا الهدف البلدان النامية أكثر من 5,7 تريليون دولار في التمويل الإنمائي. وعلاوة على ذلك، تتعرض للخطر أيضاً الموارد المخصصة لأقل البلدان نمواً بسبب انخفاض حصة التمويل على سبيل المنح والارتفاع المتوقع في تكاليف استقبال اللاجئين في البلدان المانحة.
- استخدمت البلدان النامية على نحو نشط حصتها من الموارد التي تلقتها في إطار حقوق السحب الخاصة التي منحها إيها صندوق النقد الدولي في آب/أغسطس 2021 والبالغة 650 مليار دولار. وقد أدرج ما لا يقل عن 69 بلداً نامياً حقوق السحب الخاصة به في الميزانيات الحكومية أو استخدمها لأغراض مالية، في حدود مبلغ إجمالي قدره 81 مليار دولار منذ هذا التخصيص. لكن ثمة حاجة ماسة إلى موارد إضافية، بما في ذلك إصدار حقوق سحب خاصة جديدة، وإصلاح قواعد التخصيص القائمة، وإدراج بُعد إنمائي في مخصصات حقوق السحب الخاصة، على نحو ما يدعو إليه الأونكتاد منذ فترة طويلة.
- التدابير المجزأة الرامية إلى تخفيف عبء الديون على المدى القصير لا تتفق مع حجم التحديات التي تواجهها البلدان المدينة فيما يتصل بالالتزامات القائمة واحتياجات التمويل في المستقبل. وينبغي أن تركز الإجراءات على مجالين واسعين. أولاً، يلزم وضع إطار قانوني متعدد الأطراف لإعادة هيكلة الديون وتيسير تسوية أزمتهما في أسرع وقت وبصورة منظمة يشارك فيها جميع الدائنين الرسميين (سواء كانوا ثنائيين أو متعددي الأطراف) والدائنون من القطاع الخاص. ومن شأن هذا الإطار أن يسهل تخفيف عبء الديون بناء على تقييم للقدرة على تحملها وبمراعاة احتياجات التمويل طويلة الأجل، بما في ذلك من أجل تحقيق أهداف خطة عام 2030 واتفاق باريس للمناخ. ثانياً، ثمة حاجة إلى إقامة سجل متاح للجمهور يتضمن بيانات ديون البلدان النامية ويكفل معالجة التحديات ذات الصلة بشفافية الديون. وابتداءً من مبادئ الأونكتاد المتعلقة بتعزيز الإقراض والاقتراض السياديين المسؤولين، من شأن مثل هذا السجل أن يتيح إدماج بيانات ديون كل من المقرضين والمقترضين بحسب المعاملات المحددة وبطريقة مواتية لقبالية التشغيل البيئي لمصادر الإبلاغ المباشرة وغير المباشرة.

## دال- الاتجاهات في الأسواق الدولية

على الرغم من التوترات والمخاطر المتعلقة بالسياسات العامة، من المتوقع أن تنمو التجارة العالمية في عام 2022 على نحو يكاد يواكب نمو الاقتصاد العالمي، أي في حدود تتراوح بين 2 و4 في المائة. وستمثل هذه الوتيرة تباطؤاً حاداً مقارنة بعام 2021 يمكن نسبته أساساً إلى تضافر عوامل تشمل الاضطرابات المستمرة في سلسلة التوريد، وضعف الطلب على السلع الاستهلاكية المعمرة، والسياسة النقدية المتشددة بصورة غير مبررة، وارتفاع رسوم الشحن. وستظل آفاق التجارة ضعيفة بعد عام 2022، بالتوازي مع التباطؤ المتوقع في النمو الاقتصادي - وهو موضوع جرى تناوله في الفصل السابق - وتوحي هذه الآفاق بالعودة إلى الاتجاه الضعيف الطويل الأجل المسجل قبل الجائحة.

وفيما يتصل بالحوكمة التجارية على الصعيد الدولي، ففي حين بدأ أن الاتفاق الحاصل في المؤتمر الوزاري الثاني عشر لمنظمة التجارة العالمية بعث برسالة إيجابية، لا تزال القضايا العالقة بشأن وضع نظام لتسوية النزاعات يعمل على نحو كامل وجيد تطرح تحدياً مستمراً أمام تعددية الأطراف. وتعلق المحصلات التي تكتسي قيمة أساسية بالنسبة للبلدان النامية بالتصدي العاجل لانعدام الأمن الغذائي وجائحة كوفيد-19، رغم المقاومة التي تبديها بعض البلدان المتقدمة النمو إزاء الاتفاق المتعلق بجوانب حقوق الملكية الفكرية المتصلة بالتجارة (تريبس)، الذي من شأنه أن يساعد البلدان النامية في سياق مكافحة الجائحة.

وتزامن اندلاع الحرب في أوكرانيا مع فترة كانت فيها أسعار مختلف فئات السلع تشهد ارتفاعاً غير مسبوق، وأدى فيها النزاع إلى تقاوم ضغوط الأسعار التصاعدية التي كانت سائدة في الأسواق العالمية قبل شباط/فبراير 2022. وكان للحرب، مع ذلك، تأثير عالمي حقيقي في أسواق السلع الأساسية بسبب الدور الرئيسي للاتحاد الروسي وأوكرانيا في إمداد هذه الأسواق بالأغذية والمعادن والطاقة. ويؤثر كل من أوكرانيا والاتحاد الروسي مجتمعين نحو 30 في المائة من قمح العالم، و20 في المائة من الذرة، وأكثر من 50 في المائة من زيت عباد الشمس. ويسهم كل من الاتحاد الروسي وبيلاروس المجاورة بنحو 20 في المائة من صادرات الأسمدة العالمية.

وقد فرضت مجموعة من العوامل التي أفرزتها الحرب، بما في ذلك تعطل الإنتاج، وانقطاع خطوط النقل، وفرض القيود الاقتصادية، عراقيل كان لها وقع شديد على توريد هذه المواد من البلدان الثلاثة المذكورة. وتبع عن ذلك نقص في الإمدادات الدولية وارتفاع حاد في الأسعار تسبباً في ارتفاع المؤشر الإجمالي لأسعار السلع الأساسية بنسبة 15 في المائة في الفترة من آذار/مارس إلى نيسان/أبريل 2022. وسُجل أكبر ارتفاع في أسعار سلع الطاقة الأساسية، التي قفزت بنسبة 25 في المائة، في الشهرين التاليين لبداية الحرب.

وتأثرت أسعار النفط والغاز العالمية على الفور، إذ ارتفع سعر خام برنت بسرعة من أقل بقليل من 100 دولار عشية الغزو إلى أكثر من 120 دولاراً بعد أسبوعين فقط. وتبيّن أن الإفراج عن 180 مليون برميل من احتياطات النفط الاستراتيجية للولايات المتحدة وإقبال الصين والهند على النفط الوارد من الاتحاد الروسي، للاستفادة من الخصم المهم الذي شهدته أسعار خام الأورال مقارنة بالأسعار القياسية الأخرى، كانا كافيين لضمان عدم تسجيل نقص أشد في إمدادات النفط العالمية.

وتأثرت سوق الغاز الطبيعي بصفة خاصة بالنزاع جراء اعتماد العديد من البلدان الأوروبية على إمدادات غاز الاتحاد الروسي. وبالنظر إلى وجود منظومات التوزيع الثابتة المستخدمة في توصيل الغاز (أي خطوط الأنابيب)، ليس من السهل الحصول على بدائل جاهزة لهذا المنتج الطاقوي. وأدى قرار ألمانيا وقف مشروع خط أنابيب الغاز نورد ستريم - 2 في بحر البلطيق، وتعهد الاتحاد الأوروبي بتخفيض واردات الغاز الروسي بمقدار الثلثين بحلول نهاية العام، والإيقاف المتقطع من جانب سلطات الاتحاد الروسي لتدفق الغاز نحو القارة، إلى حدوث طفرة في أسعار الغاز الطبيعي في أوروبا؛ وزادت هذه الأسعار بأكثر من أربعة أمثالها في نيسان/أبريل 2022 مقارنة بشهر نيسان/أبريل 2021. ولما كان الغاز الطبيعي المسال هو البديل المتاح، فقد شهدت أسعاره ارتفاعاً بنسبة 30 في المائة تقريباً في حزيران/يونيه 2022 مقارنة بما كانت عليه في كانون الثاني/يناير 2022، وبلغت أكثر من ضعف المستوى المسجل قبل عام في حزيران/يونيه 2021. وفي البلدان النامية المستوردة للغاز الطبيعي المسال، تتضاف حركة الأسعار هذه إلى فواتير الاستيراد الأخرى، الأمر الذي قد يمنع بعض البلدان النامية من الحصول على إمدادات الغاز الطبيعي المسال الذي تعتمد عليه لتلبية احتياجاتها من الطاقة.

وعلى الرغم من ارتفاع أسعار القمح والذرة، فقد خفّت حدة المخاوف من استمرار الاتجاه التصاعدي لأسعار السلع الأساسية، إذ لوحظ تراجع كبير في أسعار مجموعة من السلع بداية من نيسان/أبريل 2022. وبحلول منتصف عام 2022، عادت أسعار الحبوب إلى المستويات التي كانت مسجلة قبل الحرب. وتكمن مجموعة من العوامل وراء هذا التراجع العام في أسعار السلع الأساسية أهمها تشديد السياسة النقدية للبلدان المتقدمة النمو على نحو أكثر حدة مما كان متوقعاً وما تلاه من تباطؤ في النمو الاقتصادي، وهو ما أدى إلى تخفيف الطلب العالمي على هذه المواد الخام.

وبالمثل، أدى التباطؤ الحاد في توسع الاقتصاد الصيني إلى إضعاف الطلب على السلع الأساسية. ويصدق هذا بصفة خاصة على المعادن الصناعية التي يشكل طلب الصين عليها نسبة ضخمة من الطلب العالمي. وعلى جانب العرض، سمح الاتفاق الموقع بين الاتحاد الروسي وأوكرانيا في منتصف تموز/يوليه 2022، والذي تم تجديده في تشرين الثاني/نوفمبر، بإعادة فتح بعض الموانئ الأوكرانية في البحر الأسود بهدف شحن الحبوب والمواد الأخرى، وهو ما أسهم في تخفيف ضغوط الأسعار التصاعديّة على هذه المنتجات.

وإضافة إلى عوامل الطلب المادية هذه، تشكل أمولة أسواق السلع الأساسية عاملاً رئيسياً في حركة الأسعار. ويتحول السلع الأساسية على نحو متزايد إلى أصول مالية، أصبحت كميات هائلة من النقد متداولة يومياً في جميع الأسواق العالمية في عقود السلع الآجلة، الأمر الذي يعني أن قرارات المستثمرين لها تأثير كبير على الأسعار. والواقع أن جزءاً كبيراً من الانكماش الأخير للأسعار كانت له صلة بتأثير تشديد السياسة النقدية في الأسواق المتقدمة على قرارات المستثمرين.

غير أن التراجع الأخير في الأسعار الدولية للسلع الأساسية المقومة بالدولار لم يتحوّل في العديد من البلدان النامية إلى تخفيف كبير للضغوط التضخمية المحلية على هذه المنتجات، إذ أدى انخفاض قيمة العملات المحلية - كنتيجة حتمية للتشديد المفاجئ للسياسة النقدية في الاقتصادات المتقدمة - إلى إبقاء الأسعار المحلية للطاقة والمنتجات الغذائية الأساسية عند مستويات عالية. ونتيجة لذلك، لا تزال الأسر الفقيرة في العالم النامي تعاني من صعوبات في تلبية احتياجاتها الأساسية، في وقت تواجه فيه حكومات العديد من البلدان النامية أيضاً تناقص مواردها المالية المحدودة أصلاً بسبب الإعانات الكبيرة التي تقدمها هذه البلدان في مجالي الطاقة والغذاء.

ونتيجة لذلك، تبدو "العودة إلى الوضع الطبيعي" بعيدة المنال أكثر من أي وقت مضى. فمزيج قيود الاقتصاد الكلي والقيود المالية الموروثة عن الأزمات السابقة، إلى جانب عدم كفاية الحلول السياسية، كلها عوامل تذر بأزمات يغذي بعضها بعضاً على نحو قد يهدد نظمنا الاقتصادية والبيئية والسياسية، الأمر الذي من شأنه أن يتسبب في تواتر حالات التأزم ويقلل من احتمال تحقيق أهداف التنمية المستدامة بحلول عام 2030.

ويتزايد الشك في إمكانية بلورة سياسات بديلة قادرة على تحقيق تقدم ذي مغزى - حتى وإن كان متواضعاً - صوب أهداف التنمية المستدامة. ويتعين على بلدان جنوب الكرة الأرضية أن تتخذ مبادرات تصب في تنسيق سياساتي بشأن مبادئ تختلف عن تلك التي تملئها قوى السوق. لكن مثل هذا المسار سيتطلب استفادة الاقتصادات النامية من مشاركة البلدان الأكثر تصنيعاً والأقوى مالياً. ويتطلب اكتساب مثل هذه الدرجة من التنسيق السياساتي وجود إرادة سياسية تُقاسم عبر العديد من مستويات المصالح المشتركة.

## هاء- تحدي بناء المؤسسات في عالم مجزأ

في ظل تزايد تعقيد الأزمات التي تؤثر في الاقتصاد العالمي، يسعى صانعو السياسات على جميع مستويات النظام المتعدد الأطراف إلى إيجاد حلول لانتقاء الصدمات المستقبلية وتعديل أوجه عدم التكافؤ الحالية الكامنة في الاقتصاد العالمي. وفي حالة العديد من البلدان النامية المكبلة بالقيود التي تفرضها محدودية حجم أسواقها المحلية، شكلت خطوة إقامة روابط اقتصادية أوثق مع البلدان المجاورة توجهاً ما فتئت تعول عليه منذ أمد في سياساتها الإنمائية. وحتى الآن، اتسمت المحصلة في هذا الإطار بنجاحات متفاوتة، وشكّلت شرق آسيا المنطقة الوحيدة التي شهدت عملية أكثر استدامة في إقامة روابط وعلاقات تعاون ناجحة على الصعيد الإقليمي.

وتشكل مسألة وجود إرادة سياسية تحمل الحكومات على تنسيق سياساتها في بعض المجالات شرطاً أساسياً لبناء التكامل الإقليمي. وفي هذا الصدد، ثبت تاريخياً أن التعويل على النزعة الإقليمية الإنمائية، التي تُعرّف بأنها مجموعة من السياسات والمؤسسات ذات الأهداف الاستباقية المنسقة بين دول منطقة معيّنة، يساعد على بناء اقتصادات قادرة على الصمود والمنافسة في السوق العالمية، بالتوازي مع تحسين الأهداف الوطنية المتعلقة بالنمو الاقتصادي والتنمية.

وبعد سلسلة من البدايات الفاشلة وخببات الأمل، ثمة دلائل تشير إلى أن هذا الاندماج أصبح يستقطب مناصرين في أجزاء من العالم النامي. وستتحدد إمكانية استفادة فضاءات التكامل الإقليمي عبر العالم النامي من هذه الجهود على ضوء قدرة مؤسسات الحوكمة الإقليمية على تحقيق التوازن المطلوب بين الأهداف الإنمائية الوطنية والإقليمية والتحديات التي يفرضها اقتصاد عالمي يتسم بقدر كبير من عدم التكافؤ.

## 1- النزعة الإقليمية في التجارة

عادت المقترحات الرامية إلى تحقيق قدر أكبر من الاتساق في السياسات التجارية والاستثمارية والصناعية إلى البروز ضمن القضايا المطروحة. غير أن بعض القواعد التجارية أفضت على نحو متزايد إلى تغليب حوافز منحرفة تصب في خانة تقوية القدرة التنافسية من حيث التكلفة بالاعتماد على مرونة سوق العمل، وتقييد الأجور، ونقل التلوث إلى الخارج، بدلاً من تكوين رأس المال وتحقيق مكاسب مستدامة في الإنتاجية.

فبعض القواعد والأنظمة الواردة في اتفاقات منظمة التجارة العالمية، بل وأكثر من ذلك في العديد من اتفاقات التجارة الحرة الثنائية والإقليمية المبرمة بين البلدان المتقدمة النمو والبلدان النامية، تقيد الاعتماد على سياسات الدعم الصناعي والبيئي اللازمة لتعزيز التحول الهيكلي للبلدان النامية والحد من وتيرة استهلاكها للطاقة والمواد. وما لم يتجدد دعم وتطبيق مبادئ المعاملة الخاصة والفضيلية والمسؤوليات المشتركة وإن كانت متباينة، سيكون من الصعب على البلدان النامية الانتقال إلى أنشطة متنوعة وذات قيمة مضافة أعلى في عالم يواجه انتشار عدم المساواة وتزايد الكوارث الطبيعية والبيئية.

ويمكن أن تؤدي الهيكلة الإقليمية في مجال التجارة، إذا ما صُممت بشكل فعال، دوراً في الحد من انبعاثات ثاني أكسيد الكربون الناجمة عن التجارة، التي زادت بنسبة 90 في المائة في الفترة بين عامي 1995 و2018 لأسباب يأتي على رأسها نقل التلوث إلى الخارج، وتزايد واردات البلدان المتقدمة النمو من خارج مناطقها، وهي بلدان لا يزال فيها نصيب الفرد من الانبعاثات أعلى بحوالي 10 مرات من مثيله في المناطق النامية.

وفي الوقت نفسه، ينبغي ألا يقتصر التكامل التجاري على تحرير التجارة، بل ينبغي أن يكون أيضاً جزءاً من استراتيجية إنمائية أوسع نطاقاً تعزز التخصص الإقليمي، ووفورات الحجم، والترابط الاقتصادي المتبادل، دون منع الترابط بين الشركات والقطاعات على الصعيد الوطني، بهدف بناء صلة متينة بين الأرباح والاستثمار والتصدير والسماح لكل اقتصاد برفع مستوى قاعدته الإنتاجية وتنويعها. ومن شأن خطوات من قبيل إنشاء حلقات إيجابية تصب في خانة تقوية الإنتاجية، والارتقاء بالتطور الاقتصادي، والنهوض بالتجارة داخل المنطقة، أن تؤسس بدورها لتعاون أكبر في مجموعة متزايدة من القضايا غير التجارية التي قد تنشأ عن ترابط اقتصادي أوثق وأن تتيح معالجة ما يطرأ من اختلالات واختلافات بين البلدان المشاركة قد يؤدي استمرارها إلى تقويض استقرار الترتيبات الإقليمية.

ويشكل الاهتمام المتزايد بالاعتبارات الجيوسياسية في سياق رسم السياسات التجارية انعكاساً لتزايد التوترات العالمية التي تقوض مقاصد التعددية. ويؤدي تزايد التصدع أيضاً إلى تضارب المصالح. ونتيجة لذلك، قد تؤدي الهويات الإقليمية والمعايير والقيم المتجذرة تاريخياً دوراً أكثر جاهدة في بلورة أنظمة سياسية إقليمية مختلفة. وستتطلب إدارة الترابط الاقتصادي في مثل هذا العالم المتعدد المراكز علاقة أكثر تآزراً بين المؤسسات العالمية والترتيبات الإقليمية. وبناء على ذلك، الأصح هو الدعوة إلى تعزيز "نزعة إقليمية إنمائية منفتحة"، لأن هذا التوجه لا يؤدي بلا مبرر إلى تقليص الحيز السياسي المتاح للبلدان النامية.

وخلافاً لاتفاقات التجارة الحرة الشاملة أو الاتفاقات الإقليمية الضخمة المبرمة مؤخراً، يمكن للتعويل على نزعة إقليمية منفتحة وإنمائية أن يساعد على إسماع أصوات البلدان النامية وتعزيز التعاون فيما بين بلدان الجنوب بهدف تحقيق حوكمة تجارية دولية أكثر توجهاً نحو التنمية. ويمكن للحكومة الإقليمية المنفتحة والاستباقية للتجارة أن تحمي الاقتصادات النامية من الآثار العالمية السلبية، حتى في الوقت الذي تدعم فيه روابط إنتاجية أقوى بين البلدان المجاورة (بما في ذلك من خلال سلاسل القيمة الإقليمية).

وفيما يتصل بمسألة وضع القواعد، من شأن التعويل على نزعة إقليمية منفتحة وإنمائية أن يتيح حصر الالتزامات الواجبة في التدابير الحدودية، وأن يكفل في الوقت ذاته الاعتماد على التعاون وإيجاد سياسات مرنة قائمة على التنسيق الإقليمي لتدابير التجارة العابرة للحدود، كما هو الحال مثلاً في نموذج رابطة أمم جنوب شرق آسيا. ومن شأن النزعة الإقليمية المنفتحة والإنمائية، المدعومة بهياكل مؤسسية من قبيل نموذج الدولة الإنمائية، ومعززة بالتعاون في المجالات غير التجارية وبأطر تنظيمية إقليمية تدير التفاعل بين الاقتصادات العالمية والإقليمية، أن تيسر إدارة المصالح والحساسيات المتباينة للبلدان النامية والمتقدمة النمو بما يكفل إدارة التجارة الدولية على نحو أكثر شمولاً وخدمة للتنمية.

ولكي تدعم النزعة الإقليمية تعددية الأطراف، ينبغي إدارة الصلات بين الحوكمة الإقليمية والعالمية إدارة سليمة. وتحتاج بعض قواعد منظمة التجارة العالمية إلى تحسين، لكن التجربة أثبتت أن تعديل قواعد منظمة التجارة العالمية وإضافة مرونة على التنفيذ عملية صعبة وشاقة. فعلى سبيل المثال، كان من الممكن كسب أوجه المرونة الإضافية اللازمة عن طريق ما يلي: '1' إيجاد حل سريع للقيود التي يفرضها اتفاق جوانب حقوق الملكية الفكرية المتصلة بالتجارة على تصدير الأدوية، وذلك بفضل الترخيص الإلزامي الذي طُرحت مسألة اعتماده في عام 2001؛ ومع ذلك استغرق الأمر 15 عاماً قبل أن يدخل تعديل الاتفاق حيز النفاذ، واعتُبر التعديل نفسه غير عملي؛ '2' الموافقة على فترات انتقالية أطول، كما هو الحال في "تدابير الاستثمار المتصلة بالتجارة" التي اقترحتها البلدان النامية ضمن البنود التنفيذية، وهي معالجة لم يحصل اتفاق بشأنها رغم طرحها في عام 2001 (بما في ذلك في إطار المحصلات المبكرة لجولة الدوحة)؛ '3' السماح للبلدان التي تخرج من تصنيف أقل البلدان نمواً بالاستمرار في التمتع بهذا المركز لمدة 12 عاماً بعد الانتقال من هذا التصنيف، وهو أمر لم يتفق عليه أيضاً.

## 2- تمويل التنمية الإقليمية

يتطلب التعويل على نزعة إقليمية إنمائية، إلى جانب وجود شبكات إنتاجية وتجارية على الصعيد الإقليمي، الاستفادة من دعم نظام مالي إقليمي ذي رسملة تمويلية جيدة، بما يشمل الاستعانة بمؤسسات للتنسيق النقدي ومؤسسات لسوية الأزمات المالية. ويمكن تصنيف هذه الترتيبات على النحو التالي:

- الصناديق الإقليمية المعنية بحالات العجز القصير الأجل في ميزان المدفوعات. وقد أثبتت هذه الصناديق، عملياً، على مدى ثلاثة عقود، أنها أصغر من أن تتحمل أزمات ميزان المدفوعات.
- نظم الدفع الإقليمية للحد من التعرض لتقلبات أسعار الصرف وتعزيز التجارة بين المناطق. وتقوم هذه النظم في الغالب على اتحادات جمركية وأنظمة دفع خاصة بتكاليف المعاملات. وتوجد هذه النظم بصورة رئيسية في أمريكا اللاتينية، علماً أن ثمة مبادرات نوقشت لفترة طويلة بهدف اعتماد نفس الأنظمة في أفريقيا.
- مصارف التنمية الإقليمية الممولة من القطاع العام للإقراض في الأفق طويل الأجل ومناطة بولايات اقتصادية واسعة (في مقابل الولاية المالية الضيقة) تخولها تناول العديد من التحديات الإنمائية العابرة للحدود الوطنية.

ومن المرجح أن تؤدي مؤسسات تمويل التنمية الإقليمية هذه دوراً رئيسياً في الفترة المتبقية من العقد لتحقيق خطة عام 2030 والوفاء بتعهدات خفض انبعاثات الكربون (أو تقليص صافي انبعاثاته إلى مستوى الصفر)، بالنظر إلى ضعف سجل أسواق رأس المال الخاصة في توفير ما يلزم - من حيث الحجم والتنوع - من دعم مالي وتقني لتحقيق هذه الأهداف.

وتعني الحاجة إلى توسيع نطاق ترتيبات التمويل هذه أن ثمة حاجة إلى حشد الأموال واستثمارها بمراعاة قدر معين من التعاون والتنسيق عبر الحدود. وقد تحقق الكثير بالفعل في سياق تبرهن فيه مؤسسات التمويل الإنمائي العامة عن وجود زخم متزايد باطراد على صعيد بناء المؤسسات والتمويل والرؤية التحولية. ومع ذلك، يلزم اعتماد بعض التغييرات السياسية المهمة لمنحها القدرات اللازمة والحيز السياسي المطلوب.

وفي أعقاب الأزمة المالية الآسيوية لعام 1997 والأزمة المالية العالمية، سعت البلدان النامية إلى إيجاد حلول إقليمية يمكن الاعتماد عليها "كملاذ أول" قبل اللجوء إلى الاقتراض من صندوق النقد الدولي باعتباره الملاذ الأخير. وفي غضون بضعة عقود، ظهرت صناديق إقليمية متنوعة وأنجزت مقايضات ائتمانية بين مصارف مركزية من مختلف البلدان، الأمر الذي شكّل خطوة عززت وأثرت شبكة الأمان المالي العالمية. وأدى هذا المنحى على مرّ السنين وبحلول عام 2020 إلى تزايد حجم القدرة التي يمكن للبلدان النامية الاستعانة بها بعشرة أضعاف، واقترن ذلك بتنوع في موقري الخدمات والشروط والأحكام التي يمكن أن تختار منها، وإن كان ذلك بدرجات متفاوتة.

وبالنظر إلى الدور الذي يمكن أن تؤديه هذه المؤسسات والوكالات الإقليمية في تغيير قواعد اللعبة، تجدر الإشارة إلى أنها لم تُستخدم على نطاق واسع خلال صدمة جائحة كوفيد-19. وبالمقارنة مع الأزمة المالية العالمية، التي شهدت اعتماداً كبيراً على المؤسسات الإقليمية، ساهمت ترتيبات التمويل الإقليمية بتمويل محدود مقارنة بصندوق النقد الدولي، لا سيما فيما يتعلق بالمقايضات الائتمانية بين المصارف المركزية. وتشير البحوث التي أجراها الأونكتاد في وقت مبكر إلى أن هذا الأمر مرتبط بالهيكل المؤسسي لبعض الصناديق: فالإقبال كان أقل على الصناديق التي تعتمد على مجموعة من تدابير صندوق النقد الدولي، شأنها في ذلك شأن الصناديق ذات الهيكل الإداري الأقل توازناً أو استقلالية. ومن ثم، كان الاعتماد على الصناديق الصغيرة المستقلة اعتماداً كبيراً، في حين استُخدمت على نحو أقل أو لم تُستخدم على الإطلاق الصناديق الأكبر حجماً التي تتسم ببنية تنظيمية أقل إنصافاً.

ولقد طال انتظار إجراء مناقشة مفتوحة بشأن العواقب المترتبة على إحجام الحكومات عن توفير التمويل الكافي والموثوق لمصارف التنمية التابعة لها. وتشمل الحلول الممكنة إعادة النظر في قيود التصنيف الائتماني AAA التي تفرضها الجهات الحكومية المالكة، لأن ذلك يحد من الطريقة التي يمكن بها للمصارف استخدام رأس المال الذي بحوزتها، أو تصميم وكالات تصنيف ائتماني جديدة أكثر ملاءمة لأعراض مؤسسات التمويل الإنمائي العامة. ومن بين التطورات الأخيرة الواعدة إمكانية إعادة توزيع حقوق السحب الخاصة غير المستخدمة على البلدان المنخفضة الدخل التي تحتاج إليها، من خلال مصارفها الإنمائية الإقليمية.

ومن الأسباب التي تفرض مثل هذه الخطوة أن مخصصات حقوق السحب الخاصة تشكّل آلية عالمية موجودة بالفعل، تجلت فائدتها خلال جائحة كوفيد-19، وأن مصارف التنمية الإقليمية تمثل المرشح الطبيعي لإعادة توجيهها. ويتيح ذلك تطابقاً بين الأهداف السياسية المتوخاة من التخصيص العام لحقوق السحب الخاصة والولايات العامة الحالية المسندة إلى المصارف وأدواتها وخبراتها. لذا، فبدلاً من اختراع حلول جديدة، يمكن توسيع هذه الصلة في ضوء معلومات جديدة بشأن ما هو ممكن وما هو مطلوب.

وقد تكون خيارات التمويل هذه واعدة أكثر من البدائل الأخرى، مثل أسواق رأس المال الإقليمية. وفي حين تشير التجربة في آسيا وأمّاكن أخرى إلى أن الأسواق الإقليمية يمكن أن تحشد سندات بالعملية المحلية بعشرات التريلونات من الدولارات، إلا أن هذه الصكوك لا توجه عادة إلى أنواع الاستثمارات اللازمة لخطة عام 2030 أو للتخفيف من آثار تغير المناخ والتكيف معه. وثمة عائق آخر يحد من فائدتها على الصعيد الإقليمي هو أن هذا النوع من الإنفاق يتطلب درجة من المواءمة بين خطط التنمية وأهدافها والقواعد واللوائح التنظيمية، فضلاً عن وجود اتفاق بشأن كيفية تقسيم التكاليف والفوائد ذات الصلة. وعلاوة على ذلك، تتطلب الأسواق المتكاملة إقليمياً تحريراً كاملاً لحسابات رأس المال فيما بين البلدان المشاركة، الأمر الذي يُنظر إليه - لأسباب معروفة جيداً - على أنه استراتيجية محفوفة بالمخاطر وذات فوائد غير مؤكدة.

وقد تحتاج المصارف والصناديق العامة، في حال استمرار الاعتماد عليها، إلى ولايات أكثر وضوحاً وفهم أدق لما توقعه الحكومات المعنية من أنشطتها الإقراضية. ويمكن للحكومات توضيح ذلك في بيان رؤية ضمن التشريعات التي تسنها أو متطلبات الإبلاغ ومؤشرات الأداء التي تحددها.

### 3- مواجهة مراجعة الشركات

تنطوي أمولة قطاع الشركات على مجموعة إضافية من الحواجز المانعة لتحقيق المكاسب الإنمائية التي تعد بها النزعة الإقليمية. وتواجه البلدان النامية بصفة خاصة وضعاً هشاً في ظل البنية الراهنة للحكومة المالية وإدارة الشركات على الصعيد العالمي، وذلك لسببين. أولاً، على مستوى الاقتصاد السياسي العالمي، شكّل التعقيد التنظيمي عاملاً مؤثراً لصعود "الشركة المجزأة". فالشركات الحديثة المتعددة الجنسيات أضحت تُنظَّم باعتبارها شبكة كيانات تحوزها الشركة الأم، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، من خلال تملك الأسهم، لكنها تتعامل مع بعضها البعض "كما لو" كانت شركات منفصلة. وتشير التقديرات التي وضعها الأونكتاد ووضعتها منظمات أخرى إلى أن نسبة تتراوح بين ثلث وقرابة ثلثي التجارة العالمية هي تجارة داخل الشركات، أي أنها تجارة بين الشركات الفرعية والشركات المنتسبة لنفس الشركات المتعددة الجنسيات، التي يقع الكثير منها في بلدان مختلفة.

ثانياً، تخلق أشكال الاستثمار غير المباشرة تمييزاً بين المالكين النهائيين والمالكين المباشرين للأصول، ومن ثم يمكن أن تشكل تحدياً كبيراً للحكومات في ممارسة الرقابة على نظام الاستثمار. وإلى جانب التغييرات التي تواكب التحولات التكنولوجية والمالية والتنظيمية في الاقتصاد العالمي، تؤدي الأشكال غير المباشرة لتملك الشركات إلى أنه، وبصرف النظر عن البيانات المالية الكلية المتعلقة بتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، يبقى الجوهر الاقتصادي للاستثمار الدولي، بما في ذلك في البلدان النامية، محكوماً في كثير من الأحيان بهيكله أقرب ما تكون إلى شكل من أشكال إدارة الأصول. ويؤثر ذلك على المحصلات الإنمائية المسجلة على الصعيد الوطني والإقليمي.

وقد تناولنا في دراستنا الدور الوظيفي للشركات التابعة لأكثر من 100 شركة متعددة الجنسيات على مستوى العالم. وخلصت الدراسة إلى أن ربع الشركات التابعة الكبيرة المتعددة الجنسيات في جنوب الكرة الأرضية تحتفظ فقط بكشوف لميزانياتها العمومية. وهذا يدل على أنها تؤدي عدداً قليلاً جداً من الأنشطة الاقتصادية، إن وجدت، في الإقليم الذي يستضيفها. ويختلف ذلك عن سلوكها في بعض اقتصادات شمال الكرة الأرضية، التي تقدم فيها تقريباً جميع الشركات التابعة المملوكة بصفة مباشرة بياناً للدخل، وهو مؤشر على نشاطها الاقتصادي الحقيقي. ويسمح هذا الاختلاف في تسجيل عمليات توليد القيمة للشركات الفاعلة باستغلال الهياكل الأساسية المالية والمحاسبية والتنظيمية التي تتاح لها في بعض الولايات الإقليمية، مما يجعل معظم الاقتصادات النامية في وضع غير موات هيكلية في عملية انتزاع الربح والتنافس على رأس المال.

وتنتج عن هذه السمة آثار متعددة من منظور واضعي السياسات على المستوى الوطني، وكذلك على المستوى الإقليمي (والمتردد الأطراف). ويؤدي الاعتماد على الشركات الفرعية الوسيطة إلى حدوث خلل إحصائي في حسابات الاستثمار الأجنبي المباشر، لأن تدفق الاستثمار عبر شركات فرعية وسيطة موجودة في بلدان ثالثة يؤدي حتماً إلى عدم اتساق بيانات إحصاءات الاستثمار الأجنبي المباشر. وبما أن البيانات المتعلقة بالأرقام الإجمالية للاستثمار الأجنبي المباشر تستند عادة إلى الملكية المباشرة للأصول، فإنها قد تشكل مقياساً منحرفاً للروابط المالية الدولية، وتوزيع ملكية الأصول والمخاطر المرتبطة بالاستثمار - بالنسبة لبلدان المنشأ والبلدان المضيفة على حد سواء. وباستخدام شركات فرعية وسيطة في بلد ثالث، يمكن لمالكي ومديري كيان أو لأطراف عقد ما، إذا اختاروا ذلك، تسجيل الكيان أو العقد في نفس الإقليم الذي يقيمون أو يعملون فيه أو في الإقليم الذي توجد فيه الأصول الأساسية التي يحوزها الكيان. ويكتسي ذلك أهمية لعدد من الأسباب.

ومع أن اتفاقات التجارة والاستثمار الإقليمية قد تشجّع الاستثمار في المنطقة، نكتسي الطريقة التي يُنظَّم بها الاستثمار من خلال الشركات التابعة أمراً بالغ الأهمية في التأثير الاقتصادي للاستثمار. ويمكن للشركات المتعددة الجنسيات أن تعتمد على هيكل تلك الاستثمارات (وهي تفعل ذلك) على نحو غير مباشر من خلال وسطاء والعمل على تنفيذ جزء كبير من الأنشطة التشغيلية في مكان آخر. وقد تلجأ إلى ذلك لأن بعض البلدان توفّر لها بيئة تنظيمية أفضل تشمل واردات

ضريبية أقل ومزايا أخرى. وتؤدي الاختلالات الإحصائية المرتبطة بالابتكار المالي والقانوني على مستوى الشركات إلى عدم تجميع هذه النتائج ضمن إحصاءات الاستثمار الأجنبي المباشر.

ولا يفضي النجاح في اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر في حد ذاته إلى جعل رأس المال الأجنبي الوارد يعمل لصالح الاقتصاد المضيف ويصب في زيادة قدرته الإنتاجية ومستويات العمالة والرفاه فيه. ويمكن تنظيم الشركات الكبرى على نحو يجعل الشركات التابعة المحلية تستغل المزايا الاقتصادية المحلية المرتبطة برخص العمالة والموارد الطبيعية وما إلى ذلك، بينما تساهم الشركات التابعة الأخرى ضمن المجموعة، الموجودة في أقاليم أخرى، في انتزاع القيمة والاستفادة منها من خلال توطين الأرباح، والضرائب المنخفضة، وأنواع أخرى من المراجعة التجارية.

وفيما يتعلق بالاقتصاد الكلي، يؤثر "نقل الإيرادات" عبر الشركات التابعة على الهامش المالي لأي اقتصاد مضيف. ويمكن للبلدان المتقدمة النمو أن تعوض جزءاً كبيراً من الخسارة المباشرة في إيرادات ضرائب الشركات عن طريق فرض مداخيل ضريبية أكبر على أرباح الأسهم والفوائد والمكاسب الرأسمالية للمستثمرين، التي تميل هي نفسها إلى أن تعزز في ظل نسب أعلى من التهرب الضريبي العالمي للشركات. وعلى النقيض من ذلك، من غير المرجح عموماً أن تسترد البلدان النامية أي مداخيل كبيرة بهذه الطريقة. وتواجه هذه البلدان أيضاً نقطة ضعف إضافية في الأمد البعيد مردها أن تكاليف اقتراضها أعلى من تكاليف اقتراض الاقتصادات المتقدمة.

وفي غياب وضع معايير تنظيمية وإطار نظمي على الصعيد العالمي، يتعين على البلدان النامية أن تتولى قيادة الجهود الرامية إلى بناء الخبرة المالية والمحاسبية والقانونية والبياناتية اللازمة على المستويات الوطنية. وسيشكل ذلك بدوره خطوة مهمة صوب تعزيز الاتصال والتنسيق والتنظيم على مستوى التكتلات الإقليمية، سواء تلك الراسخة منذ أمد بعيد أو الناشئة حالياً. ويمكن للسلطات العامة المعنية برصد وتحليل وتنظيم سلوك الشركات التابعة العاملة في المنطقة أن تعمل على تعزيز وضوح الرؤية فيما يتصل بسلوك الشركات على الصعيدين الوطني والإقليمي. ويمكن أن يساعد ذلك في التغلب على الفجوة التنظيمية التي ينطوي عليها الهيكل الحالي للحكومة الإقليمية وتعزيز الجهود المتعددة الأطراف لمكافحة مختلف أشكال المراجعة التجارية.

## واو- الخاتمة

من شأن الاستجابة السياساتية الخاطئة للتحديات الرئيسية لعام 2022 - التضخم، والتباطؤ العالمي، وضائقة الديون، والأزمة المالية المحتملة - أن ترفع من احتمال حدوث المزيد من التصدع في الاقتصاد العالمي المتمسك أصلاً بقدر مقلق من عدم التكافؤ وعدم المساواة.

ومن الخطوات المطلوبة بشدة تفادي أن يستأثر ترويج الشائعات المقلقة حول التضخم باهتمام صناعات السياسات، نظراً إلى كثرة التحديات السياساتية الأخرى. ومع أن أزمة تكاليف المعيشة تحتاج إلى حل فوري، ثمة طرق لاغتنام اللحظة الراهنة على نحو استراتيجي لإحراز تقدم نحو الرخاء المشترك. ففي ظل التحديات الحالية المتعلقة بسلاسل التوريد وتزايد حالة عدم اليقين، وبالنظر إلى أن السياسة النقدية وحدها لا تستطيع خفض التضخم بأمان، لا مناص من أن تحل البراغمية محل الانضباط الأيديولوجي في توجيه التحركات السياساتية.

وتمثل المخاطر الجيوسياسية التي تؤثر في التجارة، وتزايد تركيز الأسواق، وتقلص هامش السياسات، وعدم تسوية ملف المناخ إشكالات تزيد من إضعاف موقف البلدان النامية في سياق الحوكمة العالمية. لذا ينبغي أن يركز الإصلاح المؤسسي على ربط التحديات السياساتية المباشرة المرتبطة بالاقتصاد الكلي بتعزيز الاستثمار في أهداف التنمية المستدامة. واستناداً إلى الاقتراحات المقدمة في التقارير السابقة، يقترح الأونكتاد أن تتمحور البرامج السياساتية، المصممة بصورة ملائمة للظروف الاقتصادية المحلية، حول العناصر التالية:

'1' احتواء التضخم (وليس تقليص الأجور). ينبغي لصناعات السياسات أن يتجنبوا الاعتماد غير المبرر على التشديد النقدي وأن يتجنبوا العودة السابقة لأوانها إلى ميزانيات التقشف. ويتمثل البديل عن الرفع الضار لأسعار الفائدة

لخفض التضخم في الاعتماد على مزيج عملي من التدابير. فمن الأهمية بمكان في المدى القصير تقديم الدعم لتخفيف تكاليف المعيشة، لكن فرض ضوابط على الأسعار وهوامش الربح الإضافية يكتسي أيضاً أهمية قصوى، لأن ذلك يتيح تعزيزاً لاحقاً للأجور الحقيقية. وتتطلب هذه الخطوات تعزيز تدابير مكافحة الاحتكار وإعادة النظر في اللوائح التنظيمية لبعض الأسواق. ويمكن تعزيز هذه السياسات على المستوى الإقليمي، بحيث تُحمى فرادى البلدان من القيود الخارجية، مثل تحركات أسعار الصرف وتدفقات رأس المال.

'2' إدارة حالات التوسع (وليس سوء إدارة فترات الازدهار والكساد). يتعين تكييف القواعد النقدية والمالية على نحو أفضل، ليس فقط للاستجابة للصدمات، بل وأيضاً لدعم التغيرات الهيكلية التي تشد الحاجة إليها في الاقتصاد، مثل التصنيع في البلدان النامية والانتقال الطاقوي. وسيطلب الحفاظ على خلق فرص العمل المستدامة والارتقاء بالمستوى الصناعي أن يكون للحكومات هامش مالي كاف للاستثمار اللازم وتدابير الدعم المتخذة. وينبغي في كل الأحوال السماح بخلق السيولة في مشاريع التنمية التي تضمن إيرادات أعلى من الدخل والضرائب في الأجلين المتوسط والطويل. وسيطلب ذلك إعادة النظر في دور المصارف المركزية في تحقيق الأهداف الإنمائية والاجتماعية، فضلاً عن النظر في ترتيبات إقليمية جديدة عند الاقتضاء.

'3' الاستثمار أولاً (وثانياً وثالثاً). ثمة حاجة إلى زيادة الاستثمار العام في الهياكل الأساسية الاقتصادية والاجتماعية لتعزيز العمالة، وزيادة الإنتاجية، وتحسين كفاءة استخدام الطاقة، والحد من انبعاثات غازات الدفيئة في إطار جهد منسق دولياً يركز على الأهداف العالمية المشتركة. لكن استقطاب الاستثمار الخاص سيطلب ترويض المؤسسات المالية للتأكد من أنها تخدم صالح المجتمع الأوسع. وستدعو الحاجة إلى أعمال سياسات صناعية لاستهداف القطاعات المنشودة وتوجيه الاستثمار، على أن تلتزم المصارف العامة القائمة على رسملة أفضل بتمديد أفق استثمارات المؤسسات الخاصة، بما في ذلك الاعتماد على الاستفادة المثمرة من الأرباح المعاد استثمارها.

'4' التوازن. لئن كانت تدابير مكافحة الاحتكار وسياسات الدخل الرامية إلى تعزيز نمو الإنتاجية يمكن أن تساعد في تحقيق توزيع أكثر إنصافاً للدخل، فمن شأن سياسات إعادة التوزيع أن تخفف من المحصلات غير المتوازنة. ويتطلب ذلك تعزيز هياكل الخدمة العامة واعتماد إصلاح ضريبي تدرجي، بما يشمل الضريبة على الثروة وضريبة المكاسب الاستثنائية، إلى جانب الحد من التخفيضات الضريبية التنالزية والثغرات الجبائية. وسيطلب تضيق الخناق على استخدام الملاذات الضريبية من جانب الشركات والأثرياء اتخاذ إجراءات تشريعية على الصعيدين الوطني والدولي. ويمكن أن تشمل الجهود المؤقتة في هذا الاتجاه إنشاء سجل مالي عالمي لأصحاب الأصول المالية في جميع أنحاء العالم.

'5' الحد من مراجعة الشركات. يشكّل الدور المحوري الذي تكتسيه الهياكل القانونية والمالية في سياق مراجعة المؤسسات واستخلاص القيمة تحدياً خاصاً للتنمية على جميع المستويات. وتفتقر معظم البلدان النامية إلى الموارد والقدرات اللازمة لمعالجة الأبعاد القانونية لنشاط الشركات المتعددة الجنسيات. لذلك، من شأن محاولة توحيد الموارد المتاحة إقليمياً على المستوى التنظيمي أن تكون خطوة أولى مهمة نحو مواءمة السياسات التنظيمية والحد من فرص المراجعة المتاحة للشركات.

'6' إقامة روابط أقوى فيما بين بلدان الجنوب بهدف تجنب تردّي البيئة وتعزيز توليد فرص العمل. تقتضي هذه الاستراتيجية تنسيق سياسات التجارة والتمويل والائتمان والاقتصاد الكلي للاستفادة منها في تحقيق الأهداف الشاملة المتعلقة بتوليد فرص العمل (لا سيما في بعض الاقتصادات المتقدمة) والتنمية الصناعية الخضراء (لا سيما في جنوب الكرة الأرضية). ويمكن لاستراتيجية الأونكتاد المقترحة من أجل تصنيع وتنسيق بقودهما الجنوب، بفضل سلسلة من أهداف التصنيع والأهداف الإنمائية الزراعية، أن تولد 530 مليون فرصة عمل إضافية على الصعيد العالمي (مقابل نحو 330 مليون فرصة عمل في ظل الأنماط الحالية وبافتراض عدم تغيير السياسات). والأهم من ذلك أن من شأن التغييرات المتوخاة أن توجد هامشاً سياسياً تدعو الحاجة الماسة إليه في البلدان النامية وأن تتيح انتقالاً طاقياً ناجحاً.

'7' اعتماد منظومة جديدة على غرار إطار بريتون وودز. في عالم اليوم المترابط، تتطلب دعوة صناع السياسات المحليين إلى التحليّ بقدر أكبر من الطموح وإعادة النظر في الحوكمة الاقتصادية العالمية من منظور إنمائي. فبعد مرور زهاء ثمانية عقود على المؤتمر التأسيسي الذي عُقد في نيو هامبشاير، لا يزال الهيكل المالي الدولي يعاني الأُمميين من أجل معالجة الاختلالات وأوجه عدم المساواة في الهيكل الاقتصادي العالمي. ويتطلب استقرار النظام النقدي والمالي المتعدد الأطراف دعماً أسرع لميزان المدفوعات والسيولة، وإتاحة التسهيلات المتبادلة للجميع، وإيجاد مرفق عام لتقدير الجدارة الائتمانية، ووضع قواعد لإدارة أزمات الديون السيادية. وسيتطلب وضع جدول أعمال أكثر جرأة لتعزيز التمويل العمومي للتنمية وتعزيز رأس المال الأساسي للمؤسسات المالية المتعددة الأطراف، إلى جانب إعادة تقييم حيز الإقراض المتاح لها وأولوياتها، بالاقتران مع ضوابط وحوافز أقوى تراعي جانبي السعر والكم، لاجتذاب تدفقات التمويل الخاص التكميلية وتوجيهها نحو التحول المثمر.

ويبقى سؤال الإرادة السياسية مطروحاً بشدة. فالفرصة لا تزال سانحة لكن البلدان مطالبة بأن تعترف بالطابع البنيوي للأزمات المتعددة التي يواجهها العالم وأن تتقاسم المسؤولية في التصدي لها.



# الفصل الأول

الاتجاهات والتوقعات العالمية

# ألف- الاقتصاد العالمي قريب جداً من شفا المنحدر

## 1- عام من الأزمات المتسلسلة

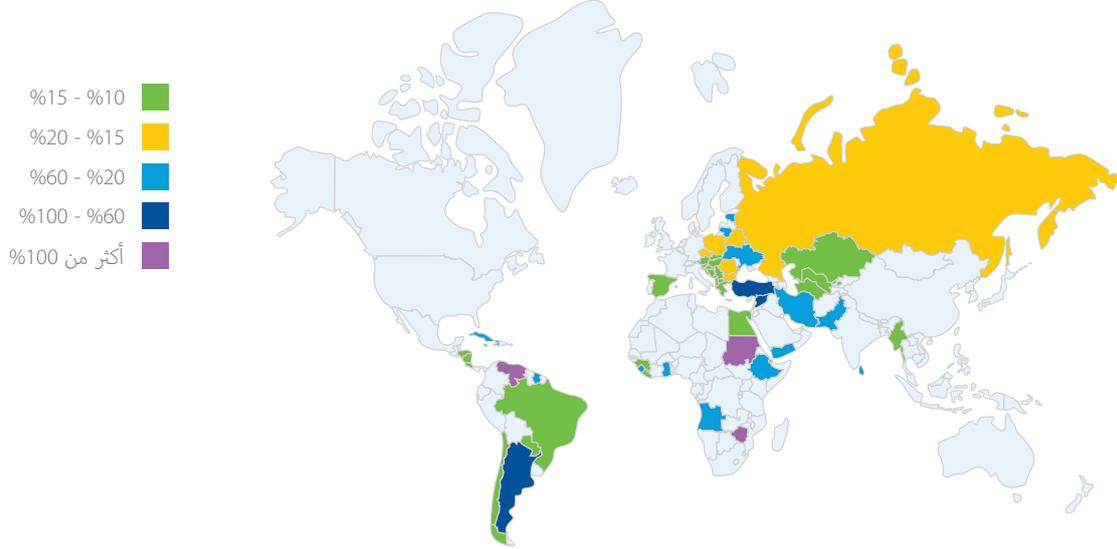
بعد انتعاش سريع ولكن غير متكافئ في عام 2021، أصبح الاقتصاد العالمي في خضم أزمات متتالية ومضاعفة. ومع بقاء الدخل دون مستويات عام 2019 في العديد من الاقتصادات الكبرى، فإن النمو أخذ في التباطؤ في كل مكان. وتضر أزمة تكاليف المعيشة بغالبية الأسر في البلدان المتقدمة النمو والنامية. ولا تزال سلاسل التوريد المتضررة هشة في القطاعات الرئيسية. وتعرض الميزانيات الحكومية لضغوط من القواعد المالية وأسواق السندات شديدة التقلب. وتقترب البلدان المثقلة بالديون، بما في ذلك أكثر من نصف البلدان المنخفضة الدخل ونحو ثلث البلدان المتوسطة الدخل، أكثر من أي وقت مضى من التخلف عن السداد. والأسواق المالية متوترة، مع تزايد التساؤلات حول موثوقية بعض فئات الأصول. وقد توقف توزيع اللقاحات، مما ترك البلدان والمجتمعات الضعيفة عرضة لتفشي الوباء من جديد. وفي ظل هذه الخلفية المقلقة، يزداد الإجهاد المناخي حدة، مع تزايد الخسائر والأضرار في البلدان الضعيفة التي تفتقر إلى الحيز المالي للتعامل مع الكوارث، ناهيك عن الاستثمار في تميمتها الطويلة الأجل. وفي بعض البلدان، تؤدي المصاعب الاقتصادية الناجمة عن هذه الأزمات المتفاقمة بالفعل إلى اضطرابات اجتماعية يمكن أن تتصاعد بسرعة لتتحول إلى عدم استقرار سياسي وصراع. والواقع أن التحديات السياسية الناجمة عن ذلك هائلة، وخاصة في ظل نظام دولي يتسم بتزايد انعدام الثقة. وفي الوقت نفسه، فإن مؤسسات الحوكمة الاقتصادية العالمية، المكلفة منذ عام 1945 بالتخفيف من حدة الصدمات العالمية، وتوفير المنافع العامة الدولية، وتوفير شبكة أمان مالي عالمية، قد تعطلت بسبب عدم كفاية الموارد وأدوات وخيارات السياسة العامة "المتصلبة والقديمة" (Syed, 2022; Yellen, 2022). وحتى مع تباطؤ النمو في الاقتصادات المتقدمة بشكل أكثر حدة مما كان متوقعاً في تقرير العام الماضي، أصبح اهتمام صانعي السياسات مركزاً بشكل كبير على تخفيف الضغوط التضخمية من خلال السياسات النقدية التقييدية، على أمل أن تتمكن البنوك المركزية من قيادة الاقتصاد إلى هبوط ناعم، وتجنب الركود الكامل. ولا يقتصر الأمر على وجود خطر حقيقي من أن يكون الدواء السياسي أسوأ من الداء الاقتصادي، من حيث انخفاض الأجور والعمالة والإيرادات الحكومية، ولكن الطريق الذي تم اتخاذه من شأنه أن يعكس التعهدات ذات الصلة بالوباء ببناء عالم أكثر استدامة ومرونة وشمولية (الفصل الثالث).

وكما لوحظ في تقرير العام الماضي، تسببت الجائحة في أضرار اقتصادية في العالم النامي أشد مما تسببت فيه الأزمة المالية العالمية. علاوة على ذلك، ومع تقلص الحيز المالي وعدم كفاية الدعم المالي متعدد الأطراف، ثبت أن انتعاش هذه البلدان في عام 2021 غير متكافئ وهش، ويعتمد في كثير من الحالات على المزيد من تراكم الديون الخارجية. وستعتمد الآفاق الفورية للعديد من الاقتصادات النامية والصاعدة، إلى حد كبير، على استجابات السياسات المعتمدة في الاقتصادات المتقدمة. إن ارتفاع تكلفة الاقتراض وتعبير اتجاه تدفقات رأس المال، بالاقتران مع التباطؤ الأكثر حدة، المتوقع في محرك النمو في الصين، والتداعيات الاقتصادية للحرب في أوكرانيا، كلها أمور تُضعف بالفعل وتيرة التعافي في العديد من البلدان النامية، مع ارتفاع عدد البلدان التي تعاني من ضائقة ديون، وتخلف البعض عن السداد. ومع تعرض 46 بلداً نامياً بالفعل لضغوط مالية شديدة جراء ارتفاع تكلفة الغذاء والوقود والاقتراض، وأكثر من ضعف هذا العدد معرض لواحد على الأقل من هذه التهديدات، فإن احتمال حدوث أزمة ديون واسعة النطاق في البلدان النامية هو احتمال واقعي للغاية، مما يعيد للأذهان ذكريات ثمانينات القرن الماضي المؤلمة ويقضي على أي أمل في تحقيق أهداف التنمية المستدامة بحلول نهاية العقد.

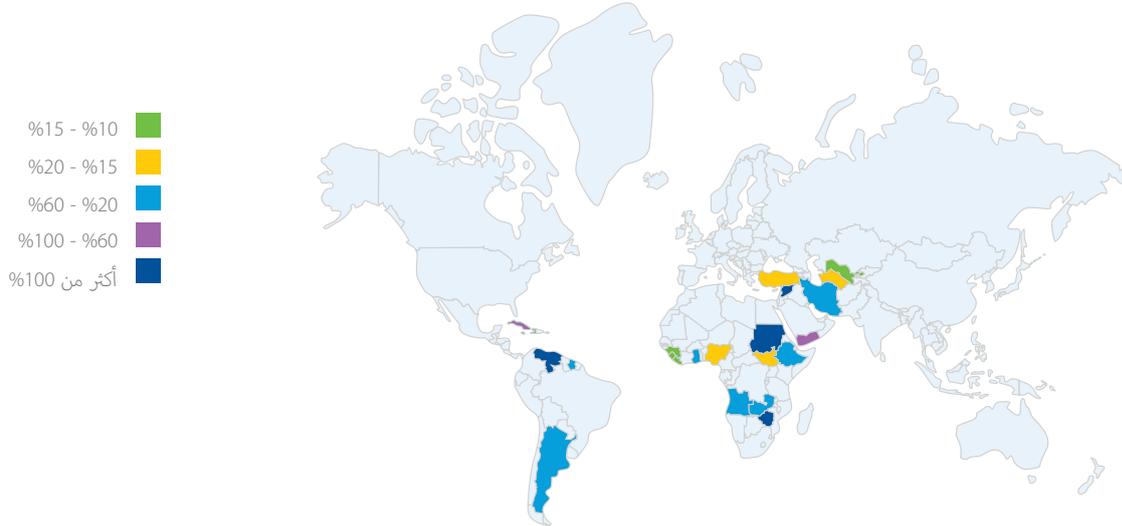
وتسارع التضخم الذي بدأ في النصف الثاني من عام 2021 (الشكل 1-1) واستمر حتى مع بداية تباطؤ النمو الاقتصادي في الربع الأخير من العام قد أدى بالكثيرين إلى اعتقاد وجود أوجه تواز مع ظروف الركود التضخمي في سبعينات القرن الماضي. وعلى الرغم من غياب دوامات الأجور والأسعار التي ميّزت ذلك العقد، يبدو أن صناع السياسات يأملون في أن تكون صدمة نقدية حادة قصيرة - على غرار ما توّجّه، إن لم يكن بنفس الحجم، مصرف الاحتياطي الفدرالي الأمريكي تحت قيادة بول فولكر - كافية لترسيخ التوقعات التضخمية من دون إثارة الركود. غير أنه من غير المرجح أن يوفر تمحيص الأعماق الاقتصادية لحقبة ولّت وأدبرت التوجيه اللازم لهبوط أكثر سلاسة بالنظر إلى التغييرات الهيكلية والسلوكية العميقة التي حدثت في العديد من الاقتصادات، ولا سيما تلك المتعلقة بالأمولة وتركز السوق والقدرة التفاوضية العمالية.

## الشكل 1-1 البلدان ذات معدلات التضخم المكونة من رقمين، حزيران/يونيه 2022 مقارنة بحزيران/يونيه 2021

69 بلداً بتضخم مؤكد من رقمين، تمثل أكثر من 2,1 مليار من سكان العالم، حزيران/يونيه 2022 (مؤشر أسعار المستهلك، التغيير عن الفترة المعنوية من العام السابق)



23 بلداً بتضخم مؤكد من رقمين، تمثل أقل من 0,9 مليار من سكان العالم، حزيران/يونيه 2021 (مؤشر أسعار المستهلك، التغيير عن الفترة المعنوية من العام السابق)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى بيانات صندوق النقد الدولي، Refinitiv، ومصادر وطنية مختلفة<sup>(1)</sup>.

ملاحظة: بالنسبة لعام 2022 (الشكل في الأعلى)، أحدث البيانات الشهرية متاحة بالنسبة لـ 164 اقتصاداً من أصل 182 اقتصاداً؛ وبالنسبة لـ 9 منها، تتعلق الأرقام بأحد الأشهر الأخيرة من عام 2021؛ وبالنسبة لـ 10 اقتصادات أخرى التقديرات هي تقديرات لعام 2022 من مصادر مختلفة. ومن بين 69 اقتصاداً لها معدلات تضخم من رقمين، يشهد 18 اقتصاداً معدل تضخم من رقمين (على الأقل) منذ نهاية عام 2019. وبالنسبة لعام 2021 (الشكل في الأسفل)، من بين 23 اقتصاداً بتضخم من رقمين، يسجل 16 اقتصاداً معدل تضخم من رقمين (على الأقل) منذ نهاية عام 2019.

(1) لا تطوي التسميات المستخدمة ولا طريقة عرض المادة في أي خارطة على الإعراب عن أي رأي كان من جانب الأمم المتحدة بشأن المركز القانوني لأي بلد أو إقليم أو مدينة أو منطقة أو لسلطانها، أو بشأن تعيين حدودها أو تخومها.

أصل هذه الموجة الأخيرة من التضخم، في الواقع، فريد من نوعه. أدى التوزيع الناجح للقاح في البلدان المتقدمة النمو وبعض البلدان النامية وتخفيف القيود ذات الصلة بجائحة كوفيد، جنباً إلى جنب مع استمرار الدعم الحكومي للأسر والشركات، إلى ضغوط على جانب الطلب قبل استجابة العرض خلال النصف الأول من عام 2021، مما أدى إلى حدوث اختناقات، بما في ذلك في بعض الأسواق الرئيسية، مثل قطاع السيارات. وكذب ارتفاع التضخم منذ نهاية العام الماضي الآمال في أن يكون هذا مصدر إزعاج قصير الأجل. غير أن الأدلة لا تشير إلى أن هذه الزيادة جاءت من زيادة تخفيف السياسة المالية أو ضغوط الأجور، وإنما هي متأية إلى حد كبير من الزيادات في التكاليف، ولا سيما بالنسبة للطاقة، وبطء استجابة العرض بسبب تاريخ طويل من ضعف نمو الاستثمار (الفصل الثالث). وقد تم تضخيمها من خلال قيام شركات تحديد الأسعار في الأسواق شديدة التركز برفع هوامشها للاستفادة من فرصتين نادرتين - في عام 2021، زيادة الطلب نتيجة الانتعاش العالمي، وفي عام 2022، الزيادة في صفقات المضاربة التجارية المتعلقة بموجة من القلق العالمي بشأن توافر مصادر معينة للطاقة، بدون حدوث تغييرات كبيرة في إجمالي الطلب أو العرض.

وفي ظل هذه الظروف، فإن استمرار التقشف النقدي - من خلال رفع أسعار فائدة البنوك المركزية وتطبيع ميزانياتها العمومية - لن يكون له تأثير مباشر يذكر على مصادر تضخم على جانب العرض، وبدلاً من ذلك سيعمل بشكل غير مباشر على إعادة ترسيخ التوقعات التضخمية من خلال زيادة خفض الطلب على الاستثمار واستباق أي ضغوط ناشئة في سوق العمل. قد يكون التأثير الأكثر فورية هو التصحيح الحاد في أسعار الأصول والسلع الأساسية، من العملات الرقمية إلى الإسكان والمعادن.

مع تزايد التشابكات المالية منذ الأزمة المالية العالمية (GFC)، فإن الصدمات المعقدة غير المتوقعة، بما في ذلك تفشي الذعر المالي أو التقلبات الشديدة في الأسعار، أو مزيج من المحفزات الخارجية، تشكل خطراً قائماً. ويشكل التقشف النقدي خطراً إضافياً على الاقتصاد الحقيقي والقطاع المالي: نظراً لارتفاع الاستدانة لدى الشركات غير المالية، فإن ارتفاع تكاليف الاقتراض يمكن أن يتسبب في زيادة حادة في القروض المتعثرة ويؤدي إلى سلسلة من حالات الإفلاس. ومع استبعاد الضوابط المباشرة على الأسعار وهوامش الربح باعتبارها غير مقبولة سياسياً، وإذا عجزت السلطات النقدية عن تثبيت استقرار التضخم بسرعة، فقد تلجأ الحكومات إلى مزيد من التقشف المالي. وهذا من شأنه أن يساعد فقط في التعجيل بحدوث ركود عالمي أكثر حدة.

وأخيراً، ما يبدو مرجحاً هو أن تأثير إحكام مصرف الاحتياطي الفدرالي سيكون أكثر حدة بالنسبة للاقتصادات الناشئة الضعيفة التي تعاني من ارتفاع الديون العامة والخاصة، والتعرض الكبير للخطر في علاقة بالنقد الأجنبي، والاعتماد الكبير على واردات الغذاء والوقود، وارتفاع عجز الحساب الجاري (الفصل الثاني).

وفقاً لأحد التقديرات الحديثة، فإن الزيادة في أسعار الفائدة في الولايات المتحدة بنسبة نقطة مئوية واحدة تخفّض الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDP) بنسبة 0,5 في المائة في الاقتصادات المتقدمة وبنسبة 0,8 في المائة في الاقتصادات الناشئة، بعد ثلاث سنوات (Iacoviello and Navarro, 2019)<sup>(2)</sup>. هذه الآثار قابلة للمقارنة مع الآثار المحلية لزيادة سعر الفائدة بمقدار نقطة مئوية واحدة في الولايات المتحدة، مما يخفض الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة بنسبة 1 في المائة تقريباً بعد 11 رابعة (Fair, 2021). وبالتالي فإن المزيد من الزيادات الشديدة بمقدار 2 إلى 3 نقاط مئوية من شأنه أن يخفض الانتعاش الاقتصادي المتعثر بالفعل في الاقتصادات الناشئة بمقدار ما بين 1,6 و2,4 نقطة مئوية أخرى.

(2) باستخدام نموذج التراجع الذاتي للموجهات الهيكلية (SVAR)، خلص عالما الاقتصاد الفدراليان Akinci و Queralto (2021) إلى نتائج مماثلة على نطاق واسع: تبين أن زيادة في أسعار الفائدة في الولايات المتحدة بنسبة نقطة مئوية واحدة تخفّض الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للولايات المتحدة بواقع 0,5 نقطة مئوية والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للاقتصادات الناشئة بواقع 0,45 نقطة مئوية. لقد غيرت البيئة التضخمية الجديدة ميزان المخاطر. إن رفع أسعار الفائدة الأساسية تدريجياً بوتيرة لا ترقى إلى مستويات ارتفاع التضخم يعني هبوط أسعار الفائدة الحقيقية. ومن الصعب التوفيق بين هذا الأمر والحاجة إلى إبقاء مخاطر التضخم تحت السيطرة. ونظراً لمدى الضغوط التضخمية التي أطلقت لها العنان خلال العام الماضي، فإن أسعار الفائدة الحقيقية لا بد أن ترتفع بشكل كبير من أجل تلطيف الطلب. ويؤدي تأخير إجراء التعديلات اللازمة إلى تزايد احتمال الحاجة إلى زيادات أكبر حجماً وأكثر تكلفة في أسعار الفائدة الأساسية في المستقبل، لا سيما إذا أصبح التضخم راسخاً في سلوك الأسر المعيشية والشركات وتوقعات التضخم.

## 2- الركود التضخمي العالمي: عودة أخرى إلى الوراثة على مر السنين

تشير الاضطرابات في سلاسل التوريد العالمية، والنزاعات المسلحة في المناطق الرئيسية المنتجة للسلع الأساسية، وتباطؤ النمو الاقتصادي، والاضطراب في أسواق الأسهم، والتضخم المتسارع إلى وجود أوجه شبه مع الركود التضخمي في سبعينات القرن الماضي (مصرف التسويات الدولية، 2022؛ البنك الدولي، 2022؛ Wolf, 2022). وبناء على ذلك، فإن الإجراء الموصى به على صعيد السياسة العامة هو التقشف النقدي الشديد، الذي من المفترض أن يرسخ بشكل استباقي التوقعات التضخمية ويَجَبُّ التكاليف الاقتصادية الباهظة المرتبطة بفترة طويلة من الزيادات في أسعار الفائدة، مثل ما شهدته العالم بشكل مؤلم بين عامي 1979 و1981 عندما أدخل مصرف الاحتياطي الفدرالي سلسلة من الزيادات في أسعار الفائدة وصلت إلى ما يقارب 9 نقاط مئوية.

من هذا المنظور، حدد مصرف التسويات الدولية (مصرف التسويات الدولية، 2022: 26) بوضوح المهمة التي تواجه محافظي البنوك المركزية:

"لقد غيرت البيئة التضخمية الجديدة كفة المخاطر. إن رفع أسعار الفائدة الأساسية تدريجياً بوتيرة لا ترقى إلى مستوى زيادات التضخم يعني هبوط أسعار الفائدة الحقيقية. ومن الصعب التوفيق بين هذا الأمر والحاجة إلى إبقاء مخاطر التضخم تحت السيطرة. ونظراً لمدى الضغوط التضخمية التي أطلقت لها العنان خلال العام الماضي، فإن أسعار الفائدة الحقيقية لا بد أن تزيد بشكل كبير من أجل تخفيف الطلب. ويؤدي تأخير التعديل اللازم إلى زيادة احتمال الحاجة إلى زيادات أكبر وأكثر تكلفة في أسعار الفائدة في المستقبل، لا سيما إذا أصبح التضخم راسخاً في سلوك الأسر والشركات وتوقعات التضخم".

وتوصيات السياسة العامة هذه، إلى جانب الدعوات إلى السياسة المالية لمعالجة مخاوف المستثمرين من خلال تطهير المالية العامة (البنك الدولي، 2022: 69)، تشبه إلى حد كبير توصيات السياسة السائدة في أوائل الثمانينات، وقد ثبت أنها كارثية، لا سيما بالنسبة للبلدان النامية، من حيث النمو الاقتصادي وعدم المساواة والفقر (تقرير التجارة والتنمية، 2021).

ولا يزال العائق المعرفي الأساسي الذي يعوق الفهم الكافي للدروس الرئيسية المستفادة من الأزمات الماضية هو الاعتقاد المشترك على نطاق واسع والثقة في القدرة الفريدة للسياسة النقدية على الحد من تقلب الناتج وضمن نمو مستقر ودائم في اقتصادات السوق بطريقة محايدة، دون التأثير على نمو الناتج المحتمل للاقتصاد المعني (Goodfriend, 2007; Blanchard, 2018). في الواقع، أثار التقشف النقدي الشرس في أوائل الثمانينات تحولات عميقة داخل البلدان وعبرها من حيث التوزيع، وتكرار هذا النهج اليوم يمكن أن يكون ضاراً بنفس الدرجة.

علاوة على ذلك، في حين أن أصداء السبعينات مسموعة في الظروف الحالية، هناك اختلافات مهمة بين ذلك الحين والآن - وهذا يجب أن يحذرنا لتجنب استخلاص دروس سياساتية مباشرة. أولاً، كانت الزيادات الأخيرة في أسعار السلع الأساسية، عند قياسها بالقيمة الحقيقية، حتى الآن، أقل أهمية مما كانت عليه في السبعينات. وبين الشكل 1-2 ذلك بالنسبة للزيادة الحقيقية في أسعار النفط العالمية. ثانياً، انخفضت كثافة استهلاك الطاقة في الناتج المحلي الإجمالي بشكل كبير منذ السبعينات (الشكل 1-3)، مما قلل من التأثير التضخمي لارتفاع أسعار الطاقة.

## الشكل 2-1 سعر النفط الحقيقي، كانون الثاني/يناير 1970 - نيسان/أبريل 2022 (بقيمة الدولار المعدلة للبرميل)



المصدر: البنك الدولي (2022).

ملاحظة: أسعار النفط الحقيقية هي متوسطات أسعار خام دبي وخام برنت وخام غرب تكساس الوسيط، معبّرًا عنها بمؤشر أسعار المستهلك في الولايات المتحدة (من منطلق آذار/مارس 2022 = 100).

الفرق الثاني الملحوظ هو أن التضخم العالمي الأساسي في عام 2022 مدفوع بقطاعات أقل مما كان الحال عليه في السبعينات<sup>(3)</sup> في الفترة 1979-1980، كان التضخم الكلي العالمي (مقياس أوسع) والتضخم الأساسي العالمي (الذي يستثني البنود المتقلبة مثل الغذاء والطاقة) متشابهين: 15,2 في المائة و15,3 في المائة على التوالي. لكن في عام 2022، يبلغ معدل التضخم الأساسي العالمي 2,8 في المائة، في حين أن معدل التضخم الكلي العالمي أعلى بكثير، عند 7,5 في المائة<sup>(4)</sup>.

ثالثاً، وبشكل غير مؤكد بما فيه الكفاية في العديد من أوجه التشابه النظرية بين الفترتين، فإن نمو الأجور الاسمية لا يواكب التضخم في مؤشر أسعار المستهلك، وعليه فإن الأجور الحقيقية في البلدان المتقدمة النمو والتنمية على حد سواء راكدة أو أخذة في الانحدار، الأمر الذي يستبعد دوامة الأجور والأسعار باعتبارها مادة مخففة للتضخم. وهذا ليس مفاجئاً بالنظر إلى تراجع تأثير العمل المنظم والقدرة التفاوضية للعمال في العقود الأخيرة (منظمة العمل الدولية، 2022) - وهو أمر يظهر أيضاً في الانخفاض المزمن في حصة دخل اليد العاملة (الشكل 4-1).

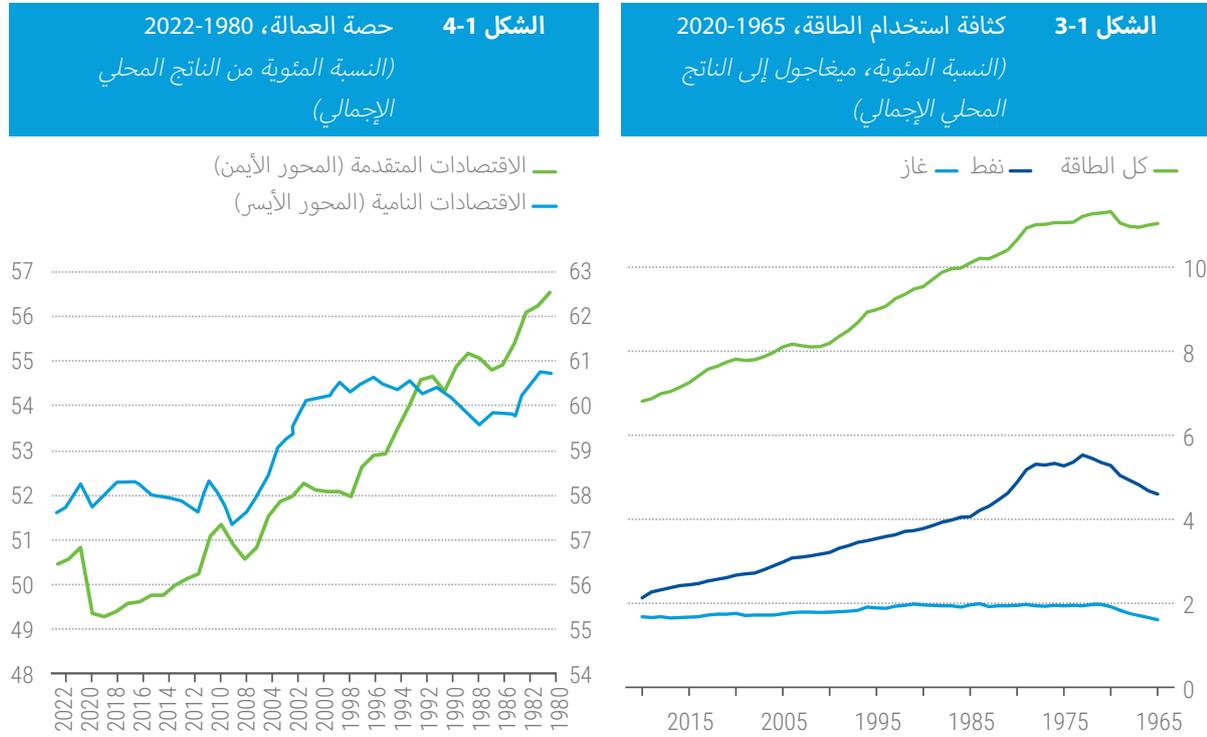
رابعاً، هناك اختلاف هيكلي آخر بين السبعينات والظروف الراهنة يتعلق بمستويات المديونية الأعلى بكثير اليوم في كل من البلدان المتقدمة النمو والبلدان النامية ولكل من القطاعين الخاص والعام، حيث إن الكثير من ديون البلدان النامية مقومة بالعملة الأجنبية وقصيرة الأجل (الفصل الثاني).

وفي عام 1980، بلغ مجموع ديون اقتصادات الأسواق الناشئة والاقتصادات النامية 65 في المائة من ناتجها المحلي الإجمالي؛ وكان نصف هذا الدين ديناً سيادياً والنصف الآخر ديناً للقطاع الخاص (الشكل 5-1). عندما شدد مصرف الاحتياطي الفدرالي السياسة النقدية في أواخر السبعينات وأوائل الثمانينات استجابة لارتفاع الضغوط التضخمية في الولايات المتحدة، أثار ذلك أزمة ديون "العالم الثالث". ويواجه العديد من الاقتصادات الناشئة اليوم ظروفًا مالية أكثر شدة على خلفية ارتفاع الديون (الفصل الثاني). وشهد خمسة عشر اقتصاداً من اقتصادات الأسواق الناشئة والبلدان النامية

(3) وفقاً لمصرف التسويات الدولية (2022)، أصبح التضخم في الاقتصادات الناشئة واسع القاعدة أكثر فأكثر.

(4) تم حساب متوسط معدلات التضخم العالمية في 66 بلداً باستخدام بيانات مؤشر أسعار المستهلك للفترة من كانون الثاني/يناير إلى نيسان/أبريل 2022.

بالفعل تنزيراً في تصنيف ديونها السيادية في الأشهر الخمسة الأولى من عام 2022. وعليه فإن تشديد السياسة النقدية من جانب مصرف الاحتياطي الفدرالي ينطوي على خطر كبير يتمثل في إطلاق سلسلة جديدة من الأزمات المالية في اقتصادات الأسواق الناشئة والبلدان النامية (الفصل الثاني).



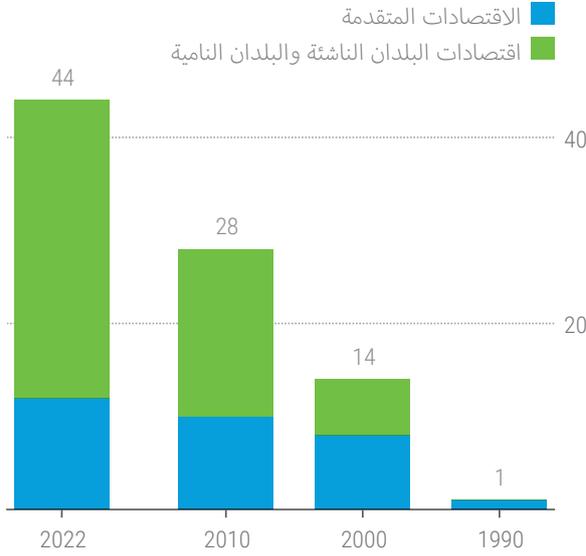
**المصدر:** قاعدة بيانات نموذج الأمم المتحدة للسياسات العالمية.

**المصدر:** مصرف التسويات الدولية (2022).

**ملاحظة:** يتم احتساب حصة العمالة كنسبة مجموع تعويضات الموظفين والدخل المختلط إلى الناتج المحلي الإجمالي.

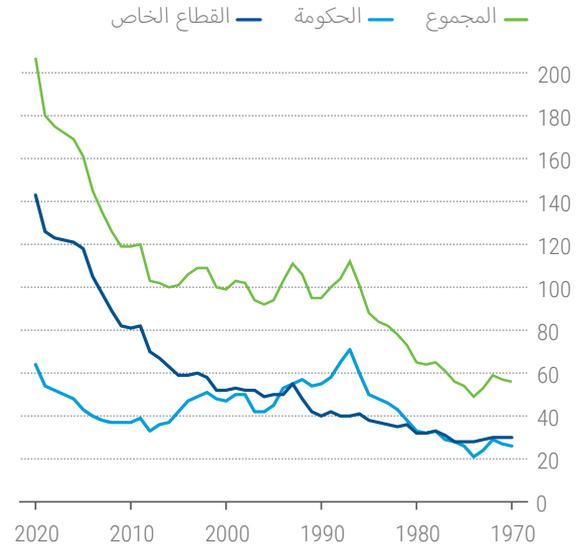
وأخيراً، فإن البنوك المركزية مستقلة اليوم أكثر بكثير مما كانت عليه في أوائل الثمانينات، مع إسناد ولايات واضحة لإعطاء الأولوية لاستهداف التضخم (الشكل 6-1) واتباع قواعد السياسة النقدية "الشفافة". وتشير بعض التقييمات (مثل البنك الدولي، 2022) إلى أن هذه "الثورة" في السياسة النقدية في وضع أفضل لتثبيت توقعات التضخم، حيث يصبح التضخم الأساسي أقل حساسية وأكثر مرونة في مواجهة صدمات التضخم (غير المتوقعة). وما ينقص هذا السرد هو أن المصارف التجارية أصبحت تدريجياً جهات فاعلة مالية أقل أهمية في السنوات المنقضية، وبرزت مجموعة متنوعة من المؤسسات المالية غير المصرفية كجهات مانحة للائتمان في بيئة سوقية فضفاضة التنظيم (الإطار 1-1). ويؤدي النظام "المصرفي الموازي" المتطور هذا، الذي تجاهلته السلطات إلى حد كبير (أو الأسوأ من ذلك، شجعتة) في الفترة التي سبقت الأزمة المالية العالمية، إلى تعقيد عملية تحويل السياسة النقدية إلى حد كبير (الفصل الثالث). وبعد أكثر من عقد من الزمن، تفرض الصيرفة الموازية مخاطر متجددة على الاستقرار المالي، في البلدان المتقدمة النمو والنامية على حد سواء.

**الشكل 6-1** عدد البلدان التي لديها بنوك مركزية تستهدف التضخم، 2022-1990



المصدر: البنك الدولي (2022).

**الشكل 5-1** الديون واقتصادات الأسواق الناشئة والاقتصادات النامية، 2020-1970 (النسبة المئوية للناتج المحلي الإجمالي)



المصدر: البنك الدولي (2022).

ملاحظة: تستند المتوسطات المرجحة للناتج المحلي الإجمالي إلى عينة تصل إلى 153 اقتصاداً من اقتصادات الأسواق الناشئة والبلدان النامية.

## الإطار 1-1 المنفى في وول ستريت: الصيرفة الموازية والهشاشة المالية

يضطلع الوسطاء الماليون غير المصرفيين بالعديد من نفس الوظائف الأساسية التي تضطلع بها المصارف الخاضعة للتنظيم<sup>(5)</sup>، ومع ذلك فإنها لا تزال غير خاضعة للتنظيم كلياً. أصبح عالم المؤسسات المالية غير المصرفية ومقدمي الائتمان، المعروف باسم النظام المصرفي الموازي، تحت دائرة الضوء خلال الأزمة المالية العالمية. وهي تتألف من أسواق الأوراق التجارية المدعومة بالأصول، وصفقات إعادة الشراء، ومنتجات التوريق، وصناديق الأسواق النقدية، ومقايضات العملات الخاصة وغيرها من المعاملات خارج البورصة والأنشطة خارج الميزانية العمومية، التي غالباً ما ترعاها أو تملكها المصارف الرسمية. ومن دون أن يلاحظها أحد إلى حد كبير حتى ذلك الحين، كانت الشبكة الواسعة من وسطاء الائتمان غير المنظمين، واتصالهم الغامض بالمصارف الرسمية، والمخاطر الخفية لمثل هذه الاتصالات، في بؤرة الانهيار المالي العالمي. وبعد أن بدأت الأزمة المالية في الجزء المعزول نسبياً من سوق الرهون العقارية في الولايات المتحدة، انتشرت من خلال قنوات النظام المصرفي الموازي، وتفاقت بسبب المضاربة التي تقوم بها الصناديق التحوطية وغيرها من العمليات التي تنطوي على منتجات مالية معقدة وغير منظمة، وهددت قدرة القطاع المصرفي الرسمي على البقاء.

لم يعرّض النظام المصرفي الموازي البنوك التجارية للخطر فحسب، بل فرض أيضاً مطالب إضافية لعمليات الإنقاذ العامة التي قدمتها الحكومات التي حاولت منع إفلاس البنوك خلال الفترة من 2007 إلى 2008. وعلى الرغم من بعض الجهود المبذولة لاحتواء وتنظيم أجزاء من التمويل غير المصرفي، على مدى العقد الماضي، توسعت الصيرفة الموازية العالمية من حيث الحجم والجغرافيا والتنوع. ارتفعت حصة الأصول المالية العالمية المحتفظ بها في المؤسسات المصرفية الموازية على مستوى العالم من 42 في المائة في عام 2008 إلى ما يقارب 50 في المائة في نهاية عام 2019. في عام 2020، وُلدت مؤسسات الصيرفة الموازية أكثر من ثلثي جميع الرهون العقارية في الولايات المتحدة؛ وحصة القروض

(5) بما في ذلك الإفراض وتلقي الودائع والعمليات المماثلة التي تخلق الائتمان.

المقدمة للمؤسسات التجارية التي تمتلكها تساوي تقريباً الحصة التي تحتفظ بها البنوك (Kelleher and Basil, 2022). بينما انخفضت الحصة النسبية لقطاع الصيرفة الموازية من إجمالي الأصول المالية العالمية خلال الجائحة من 49,7 في المائة إلى 48,3 في المائة في عام 2020؛ وفي عام 2021، كانت المصارف الموازية تتحكم في 226,6 تريليون دولار من الأصول من إجمالي 468,7 تريليون دولار (مجلس الاستقرار المالي، 2021).

وفي الاقتصادات المتقدمة، تمثل الصيرفة الموازية 56 في المائة في المتوسط من إجمالي الأصول المالية (مقارنة بـ 27 في المائة في الأسواق الناشئة). وفي الوقت نفسه، كان معدل نمو قطاعات الصيرفة الموازية أسرع في الأسواق الناشئة منه في الاقتصادات المتقدمة، وخاصة في تقديم القروض من قبل الكيانات غير المصرفية التي تعتمد على التمويل قصير الأجل. ووفقاً لمجلس الاستقرار المالي، في عام 2021، سيطرت بنوك الظل على 226,6 تريليون دولار من الأصول (من إجمالي ما يزيد قليلاً على 468,7 تريليون دولار). أكثر من 57 تريليون دولار من الأصول التي تسيطر عليها كيانات الظل المصرفية هي نتيجة لوظائف إنشاء الائتمان الخاصة بها، مثل تمويل السوق قصير الأجل والوساطة الائتمانية وتمويل قاعدة التوريد (مجلس الاستقرار المالي، 2021).

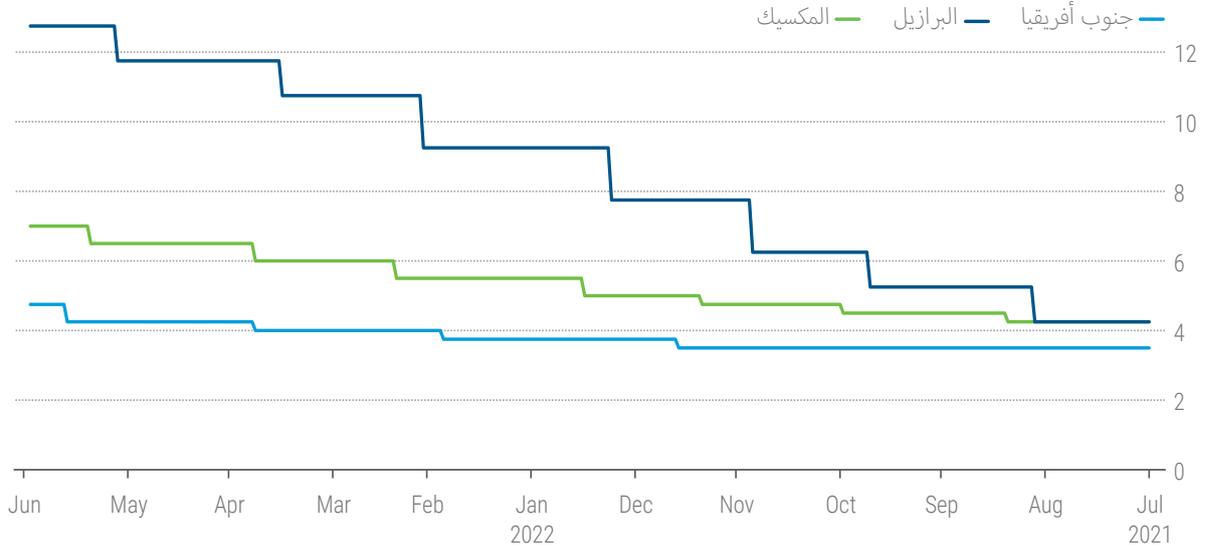
ويفرض هذا التوسع المستمر مخاطر على الاستقرار العام والاستقرار المالي في البلدان المتقدمة النمو والنامية على حد سواء. في الولايات المتحدة، خلال أزمة عام 2008 ومرة أخرى في جائحة عام 2020، عندما أغلقت أسواق التمويل تقريباً، تدخل مصرف الاحتياطي الفيدرالي بتريليونات الدولارات كدعم لكل فئة أصول تقريباً. جعل ذلك من مصرف الاحتياطي الفيدرالي "صانع سوق الملاذ الأول" ومشترياً في سوق الأوراق المالية المدعومة بالأصول (Kelleher and Basil 2022). واليوم، تتصاعد ضغوط مماثلة في النظام المالي في الصين، حيث لم تفلح المحاولات السابقة للحد من قطاع الصيرفة الموازية في الحد من الهشاشة المالية. وتهدد الديون المتراكمة على البنوك المحلية من خلال تسهيلات الصيرفة الموازية محلياً، فضلاً عن التعرض للديون دولياً، آفاق النمو في الصين في الفترة 2022-2023.

بعبارة أخرى، لم يقتصر الأمر على عدم معالجة مخاطر نظام الصيرفة الموازية غير المنظم في أعقاب الأزمة المالية العالمية، بل تضخمت هذه المخاطر أيضاً في العقد الذي أعقب ذلك. واليوم، تفرض الصيرفة الموازية تحديات جديدة على الاستقرار المالي، ومن المرجح أن تتطلب تدخلاً جديداً من جانب البنوك المركزية في الفترة 2022-2023. وفي سياق عدم اليقين بخصوص آفاق النمو العالمي وارتفاع توقعات التضخم، قد لا تكون هذه التدخلات وشيكة كما كانت خلال الأزمات المالية السابقة. والصورة أكثر قتامة في البلدان النامية.

ويعني الدور الكبير لقطاع الصيرفة الموازية أن البنوك المركزية لديها قدرة محدودة على التحكم في التوسع الائتماني في قطاعات كبيرة من النظام المالي. ويسري هذا بدرجة أكبر على البنوك المركزية في العديد من الاقتصادات النامية، حيث إن لديها نظاماً مالياً أكثر هشاشة، وديوناً أعلى مقومة بالعملة الأجنبية، وتعرضاً أكبر لصدمات أسعار السلع الأساسية. في الواقع، بدأ العديد منها في رفع أسعار الفائدة بالفعل في أواخر عام 2021 (الشكل 7-1)، لكن الضغوط التضخمية لم تهدأ، واستمرت نقاط الضعف المالية في التراكم.

أظهر تحليل حديث لـ 129 حلقة من تشديد السياسة النقدية خلال الفترة من 1985 إلى 2018 أن الهبوط الحاد يكون أكثر احتمالاً عندما يسبق التقشف النقدي تراكم المديونية (مديونية الأسر) - كما هو الحال الآن (مصرف التسويات الدولية، 2022). وترتبط عمليات الهبوط الحاد تاريخياً أيضاً بأسعار فائدة حقيقية منخفضة قبل بداية دورة التقشف. على وجه التحديد، فإن سعر الفائدة الحقيقي في بداية دورات التقشف التي تنتهي بهبوط حاد يبلغ نسبة 0,4 في المائة، مقارنة بـ 1,4 في المائة في بداية تلك التي تنتهي بهبوط ناعم. وبما أن أسعار الفائدة الحقيقية كانت منخفضة نسبياً في بداية دورة إحكام السياسة النقدية الحالية، فإن الظروف الأولية لا تبشر بالخير فيما يتعلق بالهبوط الناعم.

الشكل 7-1 أسعار الفائدة الاسمية، اقتصادات ناشئة مختارة، تموز/يوليه 2021 - أيار/مايو 2022 (نسبة مئوية)



المصدر: مصرف التسويات الدولية (2022).

اليوم، يحدث التضخم نتيجة مزيج من الاضطرابات في سلاسل التوريد العالمية، وارتفاع تكاليف الشحن (الحاويات)، وتأثير الحرب على القطاعات الرئيسية، وارتفاع هوامش الربح، والمضاربة في أسواق السلع الأساسية، وعدم اليقين المستمر بشأن تطور الوباء. في هذه الحالة، لا تستطيع البنوك المركزية خفض التضخم بتكلفة مقبولة اجتماعياً. وبدلاً من ذلك، تتطلب اضطرابات سلسلة التوريد ونقص اليد العاملة سياسات صناعية مناسبة لزيادة المعروض من المواد الرئيسية في الأجل المتوسط؛ ويجب أن يقترن ذلك بتنسيق مستدام للسياسات العالمية وتوفير الدعم (السيولة) لمساعدة البلدان على تمويل هذه التغييرات وإدارتها (تقرير التجارة والتنمية؛ Gallagher and Kozul-Wright, 2022).

وفي الأثناء، ينبغي لواضعي السياسات أن ينظروا بجديّة في مسارات عمل بديلة لخفض التضخم بطرق مستحبة اجتماعياً، بما في ذلك فرض ضوابط استراتيجية على الأسعار، وتحسين التنظيم للحد من صفقات المضاربة في الأسواق الرئيسية، ودعم الدخل الموجه نحو الفئات الضعيفة، وتخفيف عبء الديون.

ومع ذلك، إذا استمر التقشف النقدي في الاقتصادات المتقدمة خلال العام المقبل، فمن المرجح حدوث ركود عالمي، حتى وإن كان أقل حدة مما كان عليه في الثمانينات، فإنه سيضر بشكل لا مفر منه بمعدل النمو المحتمل في الاقتصادات النامية. ولن يكون الضرر الدائم الذي يلحق بالتنمية الاقتصادية في هذه البلدان كبيراً فحسب، بل سيتربط أيضاً الطموح لتحقيق عالم أفضل بحلول عام 2030 يتأرجح مشدوداً بخيوط في غاية الهشاشة.

### 3- عودة إلى الركود التضخمي العالمي: أنباء غير سارة على الأبواب

أدى العقد الذي أعقب الأزمة المالية العالمية إلى وصول الاقتصاد العالمي إلى حالته الراهنة غير المستقرة. واتسمت هذه الفترة بانخفاض مستويات تكوين رأس المال، وضعف نمو الإنتاجية (وانخفاضه في كثير من الحالات)، وركود الأجور، وضعف الطلب الكلي. منذ عام 2010، تم الإبقاء على الميزانيات الحكومية مقيدة بإحكام (تقرير التجارة والتنمية، 2021). ومع ذلك، ظلت الأسواق المالية مزدهرة، حيث حافظت البنوك المركزية على سياسة نقدية مرنة، إذ أثبتت الجهود المبذولة لتطبيع ميزانياتها العمومية أنها سريعة الزوال، وفي بعض الحالات (كما حدث في نوبة غضب المستثمرين لعام 2013) جاءت بنتائج عكسية. وظلت الأرباح مرتفعة أيضاً، مع محاباة الشركات الكبيرة، مستفيدة من ضعف الرقابة

التنظيمية وبيئة السياسات الموجهة نحو خفض تكاليف الإنتاج، مع عدم إظهار الأجور على وجه الخصوص علامات ارتفاع تذكر حتى مع انخفاض البطالة (الفصل الثالث).

وفي هذه البيئة، بيئة الربح المرتفع باستثمار منخفض، أصبحت الهندسة المالية أداة للسلوك الساعي إلى تحقيق الربح، ولا سيما بين الشركات الدولية الكبرى. وبفضل قوة هذه الشركات، غالباً ما تجني هذه الأخيرة دخلاً من تصنيع المنتجات النادرة بدلاً من إنتاج السلع أو تقديم الخدمات (تقرير التجارة والتنمية، 2017؛ 2018). واقترب انتشار هذا السلوك من خلال الاحتكارات في مجالات المعرفة، وعمليات الاندماج وال شراء، وعقود المشتريات الحكومية، وما إلى ذلك، بتهدّب ضريبي منتظم، بما في ذلك توجيه الأرباح من خلال الملاذات الضريبية الخارجية، وما صاحب ذلك من نمو في التدفقات المالية غير المشروعة، والاستخدام الواسع النطاق لعمليات شراء وإعادة شراء الأسهم. في كثير من الحالات، أدى ذلك إلى اختلاف متزايد بين الشركات الكبيرة الغنية بالنقد والشركات الصغيرة التي تعاني من ضائقة مالية واتجاه مصاحب لذلك نحو أسواق أكثر تركيزاً (Akcigit وآخرون، 2021). وقد أدت هذه الاتجاهات إلى تثبيت المستويات العالية من عدم المساواة التي ظهرت قبل الأزمة المالية العالمية (تقرير التجارة والتنمية، 2017؛ 2018؛ 2021).

وتعكس الآثار المؤلمة لهذه الاتجاهات ما أسماه بعض المراقبين "التخلفية الفارقة" حيث لا تؤدي الصدمات الخارجية إلى خسارة دائمة في الناتج بسبب الركود فحسب، بل أيضاً إلى انخفاض دائم في معدل النمو المحتمل لأن الانخفاض في تكوين رأس المال (وفي الطلب الكلي) يقلل من نمو إنتاجية العمل. في العديد من البلدان النامية، تم تضخيم هذا التهديد من خلال عملية التصنيع المتعثرة (وفي بعض الحالات، تدهور التصنيع السابق لأوانه) المتجذر في التحرير السريع لكل من رأس المال والحسابات الجارية في إطار برامج التكيف الهيكلي في الثمانينات والتسعينات، مما أدى بدوره إلى اعتماد أكبر على صادرات السلع الأساسية كمصدر للنقد الأجنبي.

وكما وردت ملاحظة ذلك في التقارير السابقة، فإن تباطؤ النمو في النصف الثاني من العقد لم يفعل شيئاً يذكر لإخماد الوفرة غير المنطقية في الأسواق المالية، مما زاد من الضغط على الميزانيات العمومية لكل من الشركات والأسر وخلق مصادر هشاشة جديدة. وكان هذا الفصل بين التمويل والاقتصاد الحقيقي واضحاً بشكل خاص في الاقتصادات النامية والناشئة، مع تكثيف تدفقات رأس المال من البلدان المتقدمة بعد توقف مفاجئ في عام 2013، مدفوعاً بالبحث عن عوائد أعلى. وبحلول نهاية العقد، كانت هناك علامات واضحة توحى بتزايد المشاكل في المستقبل بشأن مجموعة واسعة من تدابير القدرة على تحمل الديون، في غياب انتعاش النمو بشكل حاد أو عدم الاتفاق على تخفيف الديون بشكل ملحوظ (تقرير التجارة والتنمية، 2019). لم يحدث أي منهما مع بداية جائحة كوفيد. وفي نهاية عام 2015، صنف صندوق النقد الدولي 29 بلداً منخفض الدخل (الصندوق الاستثماري للنمو والحد من الفقر) على أنها معرضة لخطر التخلف عن السداد أو هي في حالة عجز عن السداد بالفعل؛ بحلول عام 2019، كان هناك 52 بلداً، وفي عام 2022، ارتفع هذا الرقم مرة أخرى إلى 59 بلداً (إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية التابعة للأمم المتحدة (UNDESA)، 2022).

سُجّلت صدمة كوفيد في آذار/مارس 2020 بسرعة وبشكل متوقع من خلال الاضطرابات الحادة في الأسواق المالية، مما أجبر البنوك المركزية الرائدة على ضخ 9 تريليونات من الدولارات بشكل غير مسبوق بحلول نهاية العام، أي ما يقارب تسعة أضعاف المبلغ الذي تم ضخه بين أواخر 2008 و2009. وشمل ذلك دعم السيولة للمؤسسات المالية، وخطوط الائتمان المباشرة للشركات، وفي حالة مصرف الاحتياطي الفدرالي، تقديم خطوط المبادلة لاختيار البنوك المركزية في بلدان أخرى، مما أكسبها، بشكل فيه مغالاة إلى حد ما، لقب المقرض العالمي الذي يلجأ إليه كملأذ أخير (الفصل الثالث). ومع ذلك، فإن تحرك مصرف الاحتياطي الفدرالي رَسَخ استقرار الأسواق المالية.

مع ظهور جائحة كوفيد، اضطرت الحكومات إلى إعادة تقييم أولويات إنفاقها، حيث كانت لصحة وسلامة مواطنيها الأسبقية على الأهداف الاقتصادية الضيقة. ومع وجود مزيج من التباعد الاجتماعي الطوعي وعمليات الإغلاق الإلزامية - خاصة في العالم المتقدم النمو - لم يكن أمام الحكومات خيار سوى وضع حد أدنى لإنفاق الأسر من خلال شيكات التحفيز، وتعزيز إعانات البطالة ودعم الإسكان، وتوسيع الدعم المالي للشركات من خلال الإعفاءات الضريبية و ضمانات القروض وخطط الاحتفاظ بالوظائف. ونتيجة لذلك، ارتفع الإنفاق الحكومي، إلى حد كبير من خلال زيادة التحويلات إلى

الأسر المعيشية والشركات، وإن كان ذلك بتباين كبير بين البلدان، ولا سيما بين البلدان المتقدمة النمو والبلدان النامية، مما يعكس اختلاف حيزها المالي وقدراتها على إصدار الديون السيادية.

على الرغم من حجم هذه البرامج والدعم المقدم للأشخاص الذين يعانون من أكثر الأوضاع الاقتصادية هشاشة، كان للبرامج تأثير ضئيل على إعادة التوزيع مما يعكس أوجه عدم المساواة القائمة من قبل وتفاوت المصالح (Tooze, 2021). حتى مع أسعار الفائدة المنخفضة تاريخياً (والسلبية في كثير من الحالات) واستعداد المصارف المركزية لتحمل مخاطر القطاع الخاص ظل الاستثمار العام والخاص منخفضاً، مما زاد إحكام أوجه الضعف على جانب العرض، التي ظهرت خلال العقد السابق. علاوة على ذلك، ومع تسبب دعم البنوك المركزية في حدوث طفرة في أسواق الأسهم، اتجهت الطفرة نحو الشركات الأكبر حجماً في قطاعات مختارة، ولا سيما التكنولوجيا العالية والمستحضرات الصيدلانية، في حين ظل العديد من الشركات في الاقتصاد القديم يواجه صعوبات، مما زاد من دفع استقطاب العقد السابق (تقرير التجارة والتنمية، 2022).

وبهذا المعنى، فإن مزيج اليوم من تباطؤ النمو وارتفاع الأسعار متجذر في قيود وتناقضات الرأسمالية المؤمّلة في عصرنا، والتي تختلف تماماً عن تلك التي كانت سائدة في الرأسمالية المنظمة في السبعينات. ويتعين على أجندة السياسات أن تستجيب وفقاً لذلك، بدءاً بنهج أكثر واقعية لخفض الضغوط التضخمية.

## باء- آفاق النمو من خلال ضباب الحرب والتضخم

بعد عامين ونصف العام من صدمة كوفيد، ومع استمرار أجزاء كثيرة من الاقتصاد العالمي في مكافحة الجائحة، أدت جولة جديدة من الصدمات إلى تعقيد المشهد السياسي. ترك كل من صدمة كوفيد على شاكلة الحرف "V" والتعافي العديد من سلاسل العرض العالمية معطلة، مما أدى إلى تقلبات واسعة في المخزون واختناقات متعددة في الإنتاج. في المرحلة الأولى من الجائحة، ارتفع الطلب على السلع، وانهار الطلب على الخدمات. بعد ذلك، ومع تخفيف البلدان للقيود ذات الصلة بالصحة على الاقتصاد، انتعش الطلب على الخدمات حتى مع استمرار ارتفاع الطلب على السلع. وضعت العمليتان ضغوطاً تصاعدياً على كل من أسعار الإنتاج والاستهلاك، حتى قبل الحرب في أوكرانيا، مما دفع التضخم في الاقتصادات المتقدمة إلى ما فوق الأهداف النقدية المحددة وإلى مستوى لم نشهده منذ حرب الخليج الأولى في أوائل التسعينات في العديد من الاقتصادات الناشئة والنامية.

وعلى الرغم من أنه لا يمكن استبعاد خطر حدوث طفرة أخرى للفيروس، فإن مكافحة التضخم خفّضت الصحة العامة إلى أسفل قائمة أولويات السياسات الاقتصادية، لا سيما في الاقتصادات المتقدمة. أثارت الزيادة في التضخم جدلاً حول ما إذا كانت سياسات تحفيز كوفيد توسعية للغاية في بعض البلدان، وخاصة في الولايات المتحدة، أو ما إذا كانت المشكلة هي النتيجة الحتمية للتكيف المستمر مع هيكل الإنتاج والاستهلاك الجديد بعد الوباء. وفي النهاية، كانت الاستجابة مدفوعة بالروتين السياساتي والاستحسان السياسي أكثر من كونها تقيماً مدروساً.

وبداية من منتصف عام 2021، دفعت الضغوط التضخمية بعض البلدان إلى الشروع في تشديد السياسة النقدية لمكافحة الآثار الثانوية للتعافي غير المتوازن (الإطار 2-2). واكتسب النقش النقدي زخماً في بداية عام 2022، عندما تسببت بداية الحرب في أوكرانيا في صدمة عرض عالمية سلبية أخرى. وارتفعت أسعار الوقود والمواد الغذائية، التي كانت بالفعل آخذة في الارتفاع. بالنسبة للنفت، كان هذا بوضوح نتيجة لصفقات المضاربة، حيث تجاوزت الزيادات في الأسعار أي تغييرات في العرض والاستهلاك. وتعطلت إمدادات بعض الحبوب والأسمدة الرئيسية، وتسارعت أسعار الاستهلاك في كل مكان (الفصل الثاني). واعتباراً من منتصف عام 2022، حتى الاقتصادات ذات التضخم المنخفض سابقاً كانت تواجه ضغوطاً تضخمية تقترب بشكل خطير من رقمين، وقد أجبرت بنوكها المركزية على رفع أسعار الفائدة قصيرة الأجل، في غياب تدابير سياسية أخرى، بوتيرة لم تشهدها منذ عقود.

في النصف الثاني من عام 2022، من المتوقع أن يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة قصيرة الأجل ونهاية أي محفزات مالية وضريبية متبقية مرتبطة بفيروس كورونا إلى زيادة تقييد نمو الدخل في معظم الاقتصاد العالمي، بما يؤدي إلى

"بطء النمو" - الذي يعرف عادة بأنه نمو في الناتج العالمي السنوي دون 3 في المائة بسعر السوق وبأسعار تعادل القوة الشرائية، وهذا يردد صدى ما حدث بعد الأزمة المالية العالمية، عندما سارع العديد من البلدان إلى تبني ميزانيات التقشف، مما أدى إلى تبييط التعافي الاقتصادي الناشئ. ولكن على النقيض من ذلك آنذاك، فإن الموقف اليوم يقوده تشديد السياسة النقدية، مع التهديد، على خلفية ارتفاع مستويات الديون وعدم المساواة، بتزايد تقلبات الاقتصاد الكلي والمزيد من عدم التجانس بين البلدان (مما يجعل العواقب المترتبة على زيادة سعر الفائدة من قبل مصرف الاحتياطي الفدرالي مختلفة إلى حد كبير من بلد إلى آخر). ومقارنة بأوائل عام 2021، عندما دار النقاش حول السياسات الاقتصادية بخصوص أجندة سياسات طموحة مشتركة للتعافي الشامل وبناء القدرة على الصمود في مواجهة الصدمات المستقبلية، تضاءلت آفاق برامج السياسات المنسقة التي من شأنها أن تجعل الاقتصاد العالمي أكثر عدلاً واستدامة. مع استثناء جزئي للولايات المتحدة، تم تعليق خطط التحول الطاقوي إلى حد كبير، في حين تدافع الدول لزيادة إمدادات الفحم والنفط والغاز من أجل احتواء أسعار الوقود والكهرباء، وخاصة في أوروبا. وقد أدى التضخم المرتفع في أسعار الغذاء وتقلب أسعار الصرف إلى تقويض سبل عيش الملايين من الناس، وخاصة في البلدان المنخفضة والمتوسطة الدخل، مما أدى إلى التأثير بشدة على أي خطط لمعالجة المستويات المرتفعة من عدم المساواة. والآن يقوم العديد من الاقتصادات المقيمة من حيث السيولة بتخصيص حيزها المالي المحدود لدعم الأسعار في حالات الطوارئ، والتضحية بالاستثمار العام في البنية التحتية وبرامج الرعاية الاجتماعية، في حين تحذر الاقتصادات المتقدمة مرة أخرى من الهاوية المالية وتثير الادعاء الزائف بالآثار التوسعية للتقشف (الفصل الثالث). وأخيراً، تدفع الحرب في أوكرانيا ويدفع التنافس المتنامي بين الولايات المتحدة والصين العالم نحو بنية خلفية متعددة الأقطاب، مما يقلل من الأمل، على الأقل في الوقت الحالي، في قيام نظام عالمي أكثر تعاوناً.

وعلى الرغم من هذه الاتجاهات السياسية، لا يزال هناك مجال للتغلب على النكسات الاقتصادية الحالية وتحقيق أهداف التنمية المستدامة. وهذا يتطلب في الوقت نفسه التعامل مع إلحاح أزمة تكلفة المعيشة وضرورة دفع التحول الهيكلي نحو اقتصاد أكثر اخضراراً، ومعالجة توقعات النمو المتدهورة من خلال تعزيز الاستثمار المنتج وتوسيع تدابير إعادة التوزيع لتعزيز الأسواق المحلية وتعزيز ثقة الشركات والأسر. ويرد بحث عناصر هذا البرنامج بمزيد من التفصيل في الفرع جيم أدناه وفي الفصل الثالث.

## 1- آفاق النمو والتضخم العالمي

استناداً إلى نموذج السياسة العالمية للأمم المتحدة، من المتوقع أن ينمو الاقتصاد العالمي بنسبة 2,5 في المائة في عام 2022 (الجدول 1-1). وهذا أقل بمقدار 1,0 نقطة مئوية من المعدل المتوقع لهذا العام في تقرير التجارة والتنمية لعام 2021 ولكنه يتماشى إلى حد كبير مع تحديثنا لشهر آذار/مارس (تقرير التجارة والتنمية، 2022). وتبعب المراجعة التنازلية عن العام الماضي من ثلاثة عوامل:

- '1' أثبتت سياسة التحفيز التي تم سنها في عامي 2020 و2021 أنها أقل فعالية مما كان متوقعاً. وعلى وجه الخصوص، تبين أن المحفزات الضريبية والمالية كانت أقل من المتوقع (تقرير التجارة والتنمية، 2021؛ الإطار 1-1)، مع تأثير أضعف على النمو. وهذا من شأنه أن يجعل تشديد السياسات اللاحق (المالي والنقدي) أكثر ركوداً مما كان ليكون عليه لو كان التعافي أقوى.
- '2' لم تكن استجابة العرض فيما يتصل بالسلع والسلع الأساسية الرئيسية كافية لمواكبة زيادة الطلب بعد الإغلاق. هذه النتيجة ليست مفاجئة. كانت حكومات عديدة مترددة في تعزيز الاستثمار العام وتوظيف سياسة صناعية نشطة، مما أدى إلى وضع تقادم فيه "تراجع السياسات العامة التدريجي" الجاري (لتصفية فائض أصول البنوك المركزية) بسبب رفع أسعار الفائدة بهدف مواجهة الضغوط التضخمية.
- '3' أدت الرياح المعاكسة غير المتوقعة الناجمة عن الحرب في أوكرانيا إلى انخفاض النمو في الاتحاد الروسي وأوكرانيا، كما أدت إلى تقلب أسعار السلع الأساسية (الذي خفت حدته في الغالب حالياً) وهي تعمل الآن كصدمة معاكسة للعرض في كل من الاقتصادات المتقدمة والنامية.

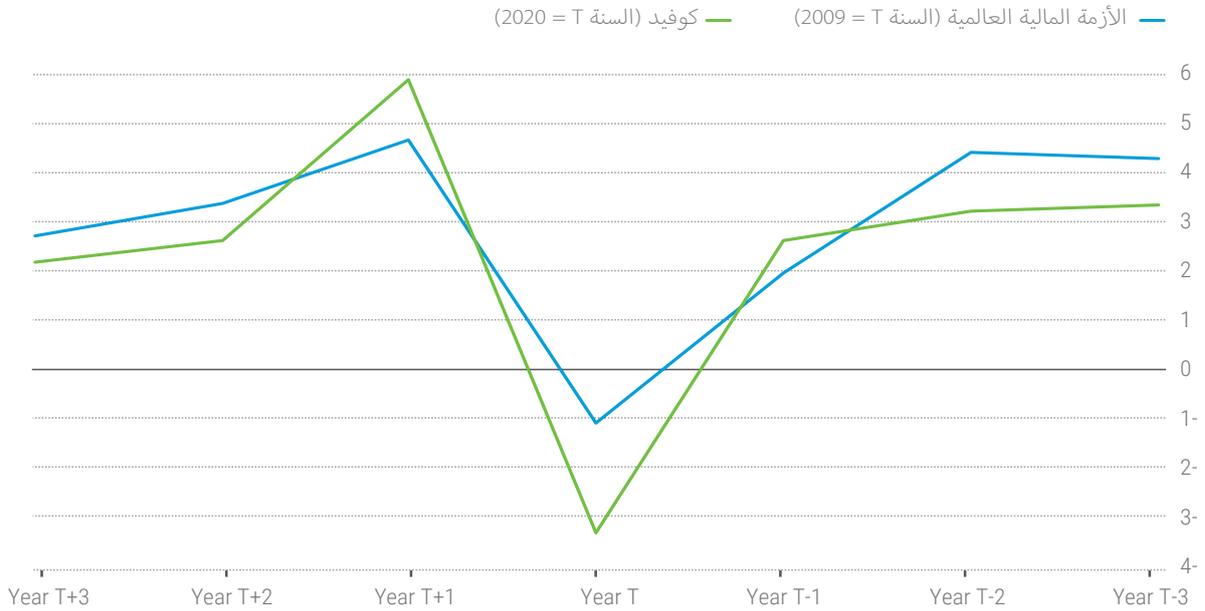
الحرب المستمرة في أوكرانيا والتوترات الجيوسياسية تزيد من المخاوف الاقتصادية. وقد حُلِّ تحديث تقرير التجارة والتنمية في آذار/مارس 2022 بالفعل العواقب المحتملة: صدمات الطاقة والسلع الأساسية، والاضطرابات التجارية، وعدم الاستقرار المالي وعدم استقرار أسعار الصرف، والضغط التضخمي، والهجرة القسرية، وتدفقات التحويلات غير المستقرة. نظراً لأن معظم هذه العواقب قد حدثت حتى الآن كما هو متوقع، فإن توقعاتنا لم تتغير إلى حد كبير عما كانت عليه قبل 6 أشهر. ولكن هذا أيضاً بمثابة تذكير بأن المشاكل الأكثر أهمية التي يواجهها الاقتصاد العالمي اليوم سابقة للحرب في أوكرانيا.

ويشير أداء النمو اليوم إلى نمط مقلق لوحظ في عقد ما بعد الأزمة المالية العالمية، حيث كان توقيت وحجم استجابات السياسات العامة بدرجة فقد فيها الانتعاش زخمه مرور الوقت. وتشير تقديرات الأونكتاد إلى أن هذا الاتجاه أخذ في التردّي، حيث من المتوقع أن يتباطأ النمو أكثر في عام 2023 لينزل إلى 2,2 في المائة.

النمو المقدر بنسبة 2,5 في المائة في عام 2022 هو أقل من نصف معدل النمو البالغ 5,6 في عام 2021، عندما استأنف الاقتصاد نشاطه بعد أشد ركود في التاريخ. كان من المتوقع حدوث جزء من تباطؤ النمو هذا العام، حيث استنفدت البلدان قدرتها الخاملة ما أن بدأ تنفيذ برامج التلقيح ووقف الإغلاق. وحدث تذبذب مماثل بعد الأزمة المالية العالمية، مع انتعاش قوي في العام التالي بعد الصدمة مباشرة تلاه تباطؤ في وقت لاحق. والسمة المميزة للمرحلة الحالية هي نمطها المفرط. وحتى الآن، كان الانتعاش والقصور أوسع نطاقاً في عامي 2020 و2021، على التوالي، مما كان عليه في عامي 2009 و2010، ومن المتوقع أن يكون التباطؤ بعد الارتداد أكثر حدة في الفترة 2023-2022 مما كان عليه في الفترة 2012-2011 (الشكل 8-1).

### الشكل 8-1 دورات النمو العالمي قبل وبعد الأزمة المالية العالمية وصدمة كوفيد، الاقتصاد العالمي

(النسبة المئوية للتغير)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد استناداً إلى نموذج الأمم المتحدة للسياسات العالمية.

ومن المتوقع أن تؤدي الزيادات الإضافية في أسعار الفائدة الحقيقية العالمية إلى انخفاض نمو الناتج العالمي في عام 2023، بالإضافة إلى الانقسامات السياسية التي لا تزال تعوق إجراءات المالية العامة التعويضية في الاقتصادات الغربية المتقدمة، والقيود المفروضة على صرف العملات الأجنبية التي تفعل الشيء نفسه في العديد من الاقتصادات النامية. ويتوقع الأونكتاد أن ينمو الاقتصاد العالمي بنسبة 2,2 في المائة فقط في عام 2023، ولكن مع وجود مخاطر حدوث

## الجدول 1-1 نمو الناتج العالمي، 1991-2023 (التغير السنوي بالنسبة المئوية)

تقديرات لعام 2022 مقارنة مع تقرير التجارة والتنمية لآذار/مارس

مراجعة عام 2022	ترحيل لآذار/ مارس 2022	(ب) 2023	(ب) 2022	2021	2020	2019	-2015 (أ) 2019	-2009 (أ) 2019	-2000 (أ) 2009	-1991 (أ) 1999	مجموعات البلدان
0,1-	2,6	2,2	2,5	5,8	3,4-	2,6	3,0	3,0	3,3	9	العالم
0,9+	1,8	2,4	2,7	5,1	2,6-	2,8	2,9	3,0	5,5	2,4	أفريقيا
0,8+	2,2	2,4	3,0	7,4	3,7-	3,1	3,8	1,6	5,2	3,0	شمال أفريقيا (بما في ذلك جنوب السودان)
0,3+	1,1	1,3	1,4	4,9	6,3-	0,1	1,0	1,7	4,0	2,0	جنوب أفريقيا
1,0+	1,8	2,6	2,8	3,7	1,0-	3,3	2,8	4,3	6,3	1,9	أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى (باستثناء جنوب أفريقيا وجنوب السودان)
0,3-	2,4	1,0	2,1	5,8	4,3-	1,8	1,9	2,1	2,5	3,4	أمريكا
0,3+	2,3	1,1	2,6	6,6	7,2-	0,0	0,4	1,6	3,4	3,3	أمريكا اللاتينية والكاريبي
0,2+	3,5	2,5	3,7	7,8	8,6-	2,3	3,1	3,4	4,4	2,9	أمريكا الوسطى (باستثناء المكسيك) ومنطقة البحر الكاريبي
0,6+	1,3	1,4	1,8	4,8	8,3-	0,2-	2,1	2,7	1,9	3,0	المكسيك
0,3+	2,4	0,7	2,7	7,0	6,6-	0,3-	0,5-	1,0	3,9	3,5	أمريكا الجنوبية
0,4-	4,6	0,8-	4,1	10,2	9,9-	2,0-	0,3-	0,9	3,8	4,6	الأرجنتين
0,5+	1,3	0,6	1,8	4,6	3,9-	1,2	0,4-	0,7	3,6	2,9	البرازيل
0,4-	2,4	1,0	2,0	5,6	3,5-	2,3	2,3	2,2	2,3	3,4	أمريكا الشمالية
0,2+	3,0	2,2	3,2	4,6	5,2-	1,9	2,0	2,1	2,3	2,8	كندا
0,4-	2,4	0,9	1,9	5,7	3,4-	2,3	2,3	2,2	2,3	3,5	الولايات المتحدة الأمريكية
0,2-	3,8	4,1	3,5	6,2	1,1-	3,7	4,7	5,1	5,6	4,4	آسيا (باستثناء قبرص)
3,5+	0,2	3,5	3,6	5,2	1,5-	3,5	3,9	5,1	8,2	4,4-	آسيا الوسطى
0,7-	3,9	4,3	3,2	6,5	0,4	4,1	4,8	5,2	5,6	4,4	شرق آسيا
0,9-	4,8	5,3	3,9	8,1	2,3	6,0	6,7	7,5	10,6	11,0	الصين
1,0-	2,0	1,8	1,0	1,7	4,5-	0,2-	0,9	1,2	0,9	1,2	اليابان
0,5+	1,7	2,0	2,2	4,1	0,7-	2,2	2,9	3,1	4,9	6,8	جمهورية كوريا
0,9+	4,0	4,1	4,9	6,8	4,5-	3,1	5,9	5,8	6,4	4,8	جنوب آسيا
1,1+	4,6	4,7	5,7	8,2	6,6-	4,5	7,0	6,9	7,2	5,9	الهند
0,7+	3,4	3,8	4,1	3,8	4,2-	4,3	4,9	5,1	5,4	5,3	جنوب شرق آسيا
0,1-	4,4	4,4	4,3	3,7	2,1-	5,0	5,0	5,3	5,2	4,8	إندونيسيا
0,8+	3,4	2,9	4,1	6,2	3,5-	1,5	2,7	4,0	5,0	4,0	غرب آسيا (باستثناء قبرص)
1,8+	4,8	3,9	6,6	3,2	4,1-	0,3	1,4	3,4	4,0	1,7	المملكة العربية السعودية
0,0	2,5	2,4	2,4	11,0	1,8	0,9	4,3	5,9	5,0	3,9	تركيا
0,2+	0,9	0,5	1,2	5,5	5,9-	1,8	2,1	1,6	2,2	1,4	أوروبا (بما في ذلك قبرص)
0,4+	1,6	0,6	2,0	5,4	5,9-	1,8	2,2	1,5	1,8	1,9	الاتحاد الأوروبي (27 بلداً)
0,3+	1,7	0,6	2,0	5,4	6,4-	1,6	2,0	1,3	1,6	1,9	منطقة اليورو
0,4-	2,4	1,0	2,0	6,8	7,8-	1,8	1,7	1,3	1,6	1,8	فرنسا
0,3-	1,4	0,0	1,1	2,9	4,6-	1,1	1,8	1,8	1,0	1,6	ألمانيا
0,9+	1,6	0,5	2,5	6,6	9,0-	0,5	1,1	0,1	0,7	1,5	إيطاليا
0,1-	7,3-	1,3	7,4-	4,7	2,7-	2,2	1,2	1,6	6,2	5,9-	الاتحاد الروسي
1,3+	1,3	0,9-	2,6	7,4	9,3-	1,7	2,1	2,1	2,0	2,6	المملكة المتحدة
0,6+	3,0	2,1	3,6	4,8	2,2-	2,1	2,6	2,7	3,2	3,6	أوقيانوسيا
0,6+	3,3	2,3	3,9	4,8	2,1-	2,0	2,5	2,6	3,3	3,7	أستراليا
0,1-	1,8	1,0	1,7	5,2	4,5-	1,8	2,1	1,9	2,2	2,3	بلدان متقدمة (49)، بما في ذلك جمهورية كوريا
0,0	3,7	3,9	3,7	6,8	1,7-	3,7	4,4	5,0	6,4	4,9	بلدان نامية (49)

**المصدر:** حسابات أمانة الأوتكتاد، استناداً إلى نموذج الأمم المتحدة للسياسات العالمية، إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية التابعة للأمم المتحدة (UNDESA)، قاعدة البيانات الإجمالية الرئيسية للحسابات القومية، الحالة والتوقعات الاقتصادية في العالم؛ تحديث اعتباراً من منتصف عام 2022؛ اللجنة الاقتصادية لأمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي، 2022؛ منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، 2022؛ صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، حزيران/يونيه 2022؛ وحدة البحوث الاقتصادية، قاعدة البيانات القطرية لوحدة البحوث الاقتصادية؛ مرصد البيانات العالمية التابع لمصرف دجي بي مورغان؛ مصادر وطنية.

**ملاحظة:** تستند حسابات مجموع البلدان إلى الناتج المحلي الإجمالي بالقيمة الثابتة للدولار في عام 2015.

(أ) المتوسط.

(ب) تنبؤات.

مزيد من الانخفاض إذا تدهورت الظروف المالية في الاقتصادات الرائدة وانتقلت العدوى إلى الاقتصادات الناشئة. وإذا استمر سيناريو انخفاض النمو هذا لمدة سنتين أو أكثر، فإن الناتج العالمي سيكون في طريقه إلى توسع أبطأ مما كان عليه بعد الأزمة المالية العالمية، وهو في حد ذاته دون المستوى المطلوب بالنسبة للعديد من الاقتصادات (الجدول 1-1).

وتشير توقعاتنا إلى اتجاه مثير للقلق يتمثل في عجز التباطؤ في النشاط عن توفير وظائف لائقة، وغير كاف لتوليد الدخل للتغلب على أعباء الديون الموروثة (والكبيرة بشكل مفرط)، وغير مستقر للغاية بحيث لا يوفر آفاقاً طويلة الأجل للتنمية الاقتصادية، ويعمق التفاوتات في الدخل والثروة التي أصبحت راسخة حتى قبل تفشي الجائحة.

وبالنسبة للاقتصادات النامية، يشكل التباطؤ سبباً خاصاً يبعث على القلق. وباستثناء الصين، من المتوقع أن تنمو المجموعة بنسبة 3,0 في المائة هذا العام، أي أقل من متوسط ما قبل جائحة كوفيد البالغ 3,5 في المائة، مما يقلل من مجال ارتفاع دخل الفرد. لوضع هذا الأمر في السياق، في أوائل عام 2000، وهي الفترة الأخيرة من التقدم المستدام للتصنيع والتنمية، نمت المجموعة بنسبة 5 في المائة سنوياً في المتوسط. وستتباطأ الصين أيضاً، أي أقل بنحو 4,2 نقطة مئوية عن عام 2021، على الرغم من أنه من المتوقع أن تستمر في النمو بشكل أسرع من البلدان الأخرى، عندما تقترب من 4 في المائة في عام 2022، وأن تتسارع في عام 2023، وهي واحدة من الدول القليلة التي من المتوقع أن تفعل ذلك.

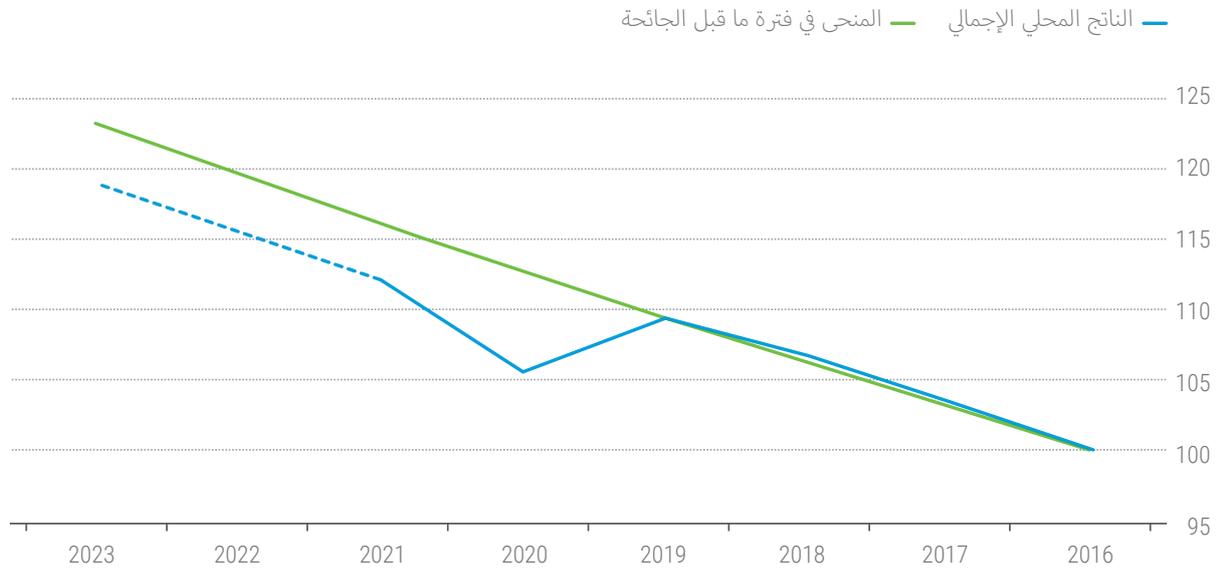
وتضع الظروف الاقتصادية الكلية والمالية الراهنة للاقتصادات النامية في موقف ضعف، لأنها معرضة لصدمات أكثر تواتراً من أسواق السلع الأساسية، وتدفعات رأس المال، والانفجارات التضخمية، وعدم استقرار أسعار الصرف، وضائقة الديون. وفي الوقت نفسه، ضعفت التجارة فيما بين بلدان الجنوب، كما أن دعم الأصدقاء، وزيادة تركّز الأسواق، وتقلص حيز السياسات العامة، وسياسة المناخ التي تركز على الشمال، تضعف وضع البلدان النامية في سلاسل القيمة العالمية.

ومن المتوقع أن تنمو الاقتصادات المتقدمة بنسبة 1,7 في المائة في عام 2022 و1,0 في المائة في عام 2023. في المتوسط، هذا أقل بمقدار 0,5 نقطة مئوية من متوسط فترة ما قبل جائحة كوفيد و0,9 في المائة أقل من متوسط ما قبل الأزمة المالية العالمية. والتباطؤ ملحوظ بشكل خاص في المملكة المتحدة والاتحاد الأوروبي، وخاصة في فرنسا وألمانيا وإيطاليا. وكما وردت مناقشة ذلك في التقارير السابقة وفي الفرع أعلاه، فإن هذا انعكاس لاعتماد صناعات السياسات بشكل مفرط على السياسة النقدية لإدارة اتجاه الاقتصاد.

في حين أن ارتفاع التضخم في العالم أثار مخاوف بشأن فرط النشاط الاقتصادي في بعض الاقتصادات، في معظم اقتصادات مجموعة العشرين، من المتوقع أن يكون الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي أقل من اتجاه ما قبل جائحة كوفيد بحلول نهاية عام 2023. وفي إسقاطاتنا في الفترة 2016-2017 لمعدّل النمو في المستقبل، جادلنا بأن الاقتصاد العالمي سيظل في عام 2023 أدنى بأكثر من 3 نقاط مئوية مما كان عليه قبل جائحة كوفيد (الشكل 1-9)، مع عدم وجود علامة تدل على سدّ الفجوة في وقت قريب.

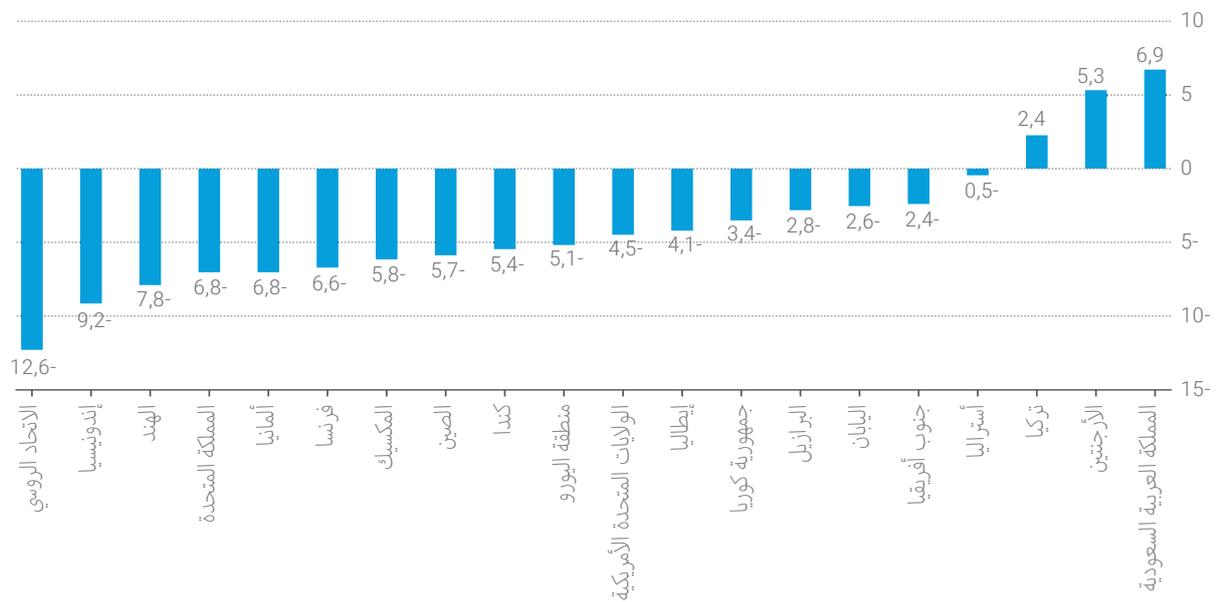
من بين اقتصادات مجموعة العشرين، من المتوقع أن تتجاوز تركيا والمملكة العربية السعودية والأرجنتين فقط المنحى في العام المقبل، لأسباب خاصة ليست مستدامة بشكل واضح. ففي تركيا، يؤدي التضخم المستمر إلى جعل النمو الحالي الذي يتعدّى المنحى العام هشاً. ومن المتوقع حدوث بعض التعديلات التقييدية للاقتصاد الكلي على المدى القصير. في المملكة العربية السعودية، يرتبط الانتعاش السريع بالتقلبات في سوق النفط العالمية، التي بدورها تعكس الزيادة في الأسعار والإنتاج السعودي بعد اندلاع الحرب في أوكرانيا. وفي الأرجنتين، الناتج المحلي الإجمالي الذي يتعدّى المنحى العام هو في الواقع ارتداد إلى المتوسط لأن الاقتصاد انكمش بنسبة 0,6 في المائة سنوياً في السنوات الثلاث التي سبقت الجائحة. ستواصل بقية دول مجموعة العشرين انتعاشها الجزئي في عام 2023، مع وجود أكبر فجوة في الاتحاد الروسي بسبب الآثار السلبية الدائمة للحرب على الاقتصاد الروسي (الشكل 1-10).

الشكل 9-1 التعافي من جائحة كوفيد مقارنة بمنحى ما قبل الجائحة، 2016-2023 (الأرقام القياسية، 2016 = 100)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد استناداً إلى نموذج الأمم المتحدة للسياسات العالمية.

الشكل 10-1 فجوة الإنتاج المتوقعة في عام 2023 في بلدان مجموعة العشرين (بالنسبة المئوية)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد استناداً إلى نموذج الأمم المتحدة للسياسات العالمية.

وتخضع توقعات الأونكتاد لبطء النمو للفترة 2022-2023 لتحذيرات. إن القرارات السياسية المحلية والتنسيق الدولي (أو غيابه) من الممكن أن تحدث فارقاً نحو الأفضل (أو نحو الأسوأ). ولا يزال بإمكان إجراءات السياسات التقدمية والمنسقة في اتجاه أهداف التنمية المستدامة دفع الاقتصاد العالمي إلى مسار التنمية المستدامة والشاملة (الفصل الثالث).

على الجانب السلبي، فإن الحرب الدائمة في أوكرانيا، والتضخم المرتفع باستمرار، والصدمة الشبيهة بصدمة فولكر لأسعار الفائدة الحقيقية، والاضطرابات المالية المتصاعدة، يمكن أن تدفع الاقتصاد العالمي إلى ركود أعمق، يعقبه

ركود طويل، مع تعقيدات مالية كلية في العديد من البلدان النامية وبعض البلدان المتقدمة النمو، وخاصة في أوروبا، حيث من المرجح أن تكون أزمة الطاقة أشد وطأة (Thompson, 2022) ويؤدي الجمع بين اتحاد العملات والتفكك المالي إلى تضخيم علاوة المخاطرة التي تدفعها بعض الحكومات في أوقات الأزمات.

يقع تكهن الأونكتاد ببطء النمو في الفترة 2022-2023 في منتصف الطريق بين سيناريوهات الهبوط الناعم المتفائلة والبدائل المتشائمة التي تركز على تعميق التوترات الجيوسياسية والتصعيد العسكري. اعتباراً من منتصف عام 2022، وبافتراض أن الحرب في أوكرانيا تتحول إلى أزمة سياسية وعسكرية، مع تسجيل خسائر بشرية متزايدة ولكن دون مزيد من التأثير الاقتصادي السلبي على بقية العالم، من المتوقع أن ينخفض التضخم في النصف الثاني من عام 2022 وبداية عام 2023. ومن شأن الركود في أوروبا وتباطؤ النمو بشكل أكثر حدة في الولايات المتحدة والصين أن يدفعاً أسعار السلع الأساسية إلى الانخفاض بشكل أسرع وأن يزيد من الحد من الضغوط التضخمية. وفي الوقت نفسه، قد يؤدي ارتفاع قيمة الدولار، مدفوعاً برفع أسعار الفائدة، إلى حدوث صدمات انكماشية في الاقتصادات النامية، مما يؤدي إلى مزيد من التباطؤ في الإنتاج والأسعار على الصعيد العالمي في عام 2023. هناك حالات طوارئ كبيرة تحيط بهذه النزعات. مع ذلك، وفقاً لصندوق النقد الدولي، سيبلغ التضخم السنوي العالمي للمستهلكين ذروته عند نسبة 9 في المائة، في الربع الثالث من عام 2022، ثم ينخفض بسرعة إلى 4 في المائة، بحلول نهاية عام 2023 (الشكل 11-1).

**الشكل 11-1** تقديرات وتوقعات صندوق النقد الدولي لتضخم أسعار الاستهلاك العالمي، كانون الثاني/يناير 2020 - تشرين الأول/أكتوبر 2023 (بالنسبة المئوية)



المصدر: صندوق النقد الدولي (2022) آفاق الاقتصاد العالمي (تحديث تموز/يوليه).

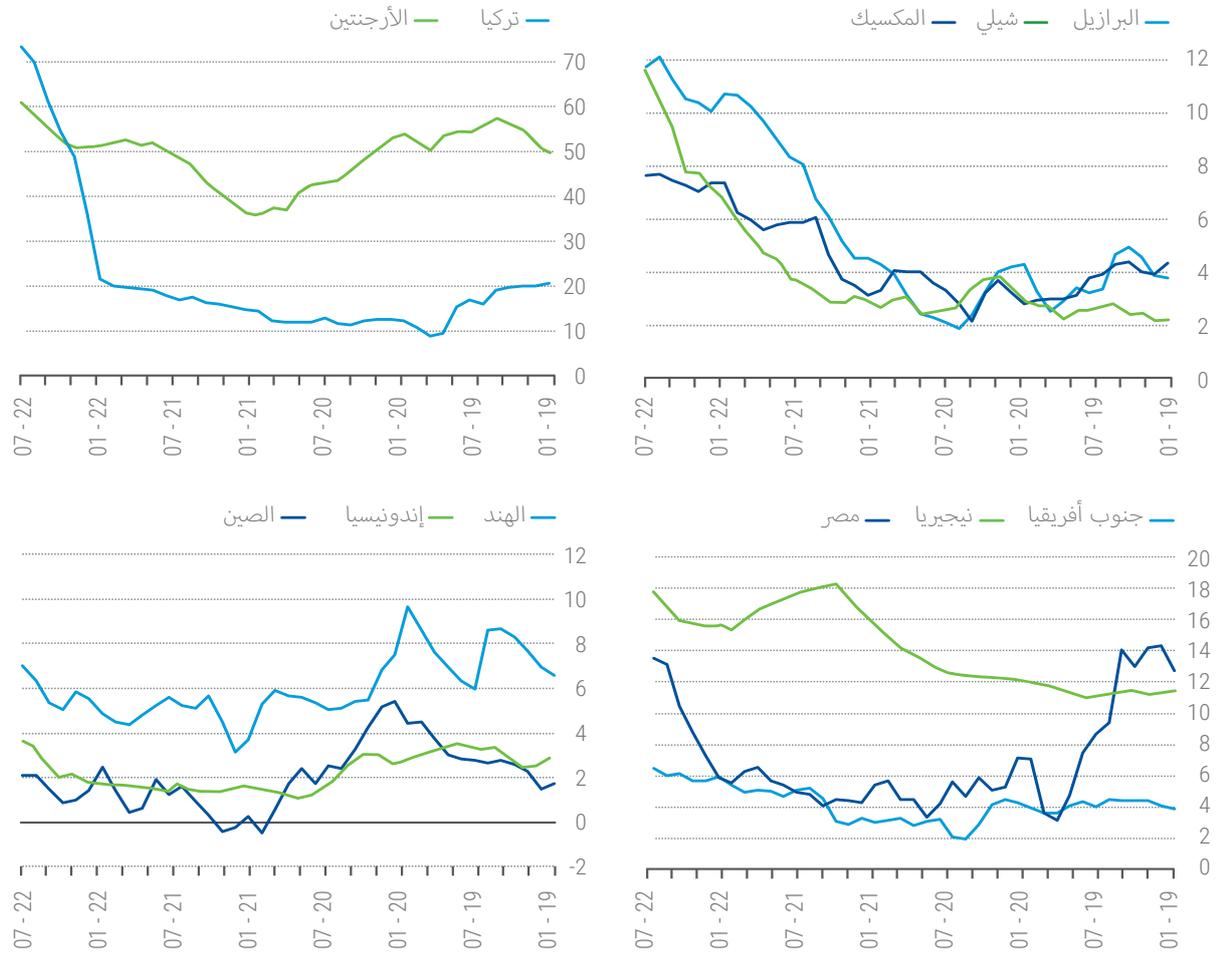
بالمقارنة مع الأزمة المالية العالمية، كان التعافي من جائحة كوفيد أكثر تضخمية نسبياً في الاقتصادات المتقدمة مقارنة مع البلدان النامية، حيث معدلات التضخم أعلى هيكلياً. في البلدان المتقدمة النمو، كان التضخم أكثر ترابطاً (Schnabel, 2022). ارتفع مؤشر معدل تضخم أسعار المستهلك في الولايات المتحدة من 1,5 في المائة في كانون الثاني/يناير 2019 إلى 8,5 في المائة في أيار/مايو 2022؛ وارتفع مؤشر تضخم أسعار المستهلك في الاتحاد الأوروبي من 1,4 في المائة في كانون الثاني/يناير 2019 إلى 8,8 في المائة في أيار/مايو 2022. وفي أيار/مايو 2022، بلغت معدلات تضخم أسعار المستهلك لألمانيا وفرنسا والمملكة المتحدة 8,7 في المائة و5,8 في المائة و9 في المائة على التوالي، بينما بلغ معدل التضخم في كندا في أيار/مايو 2022 نسبة 7,7 في المائة<sup>(6)</sup>. في جميع هذه الحالات، تبين أن الدوافع الرئيسية لارتفاع التضخم هي أسعار السلع والاختناق المرتبط بجائحة كوفيد في سلاسل التوريد العالمية (Schnabel, 2022). وبناء على

(6) يوجد مع ذلك تباين كبير بين الاقتصادات المتقدمة مع بلوغ معدل التضخم السنوي في اليابان في تموز/يوليه 2022 نسبة 2,6 في المائة واقترابه من نسبة 23 في المائة في إستونيا.

ذلك، ففي هذه البلدان، مقياس التضخم التي تستبعد أسعار الطاقة هي أدنى بكثير من مقياس معدل تضخم أسعار الاستهلاك (الرئيسي). مع ذلك، ففي حين أن التضخم المستورد أخذ في الانحسار بالفعل، فإن أسعار السلع الأساسية لا تزال مرتفعة وكذلك مؤشر ضغط سلسلة التوريد (الفصل الثاني)، مما يوحي بأنه قد لا يزال هناك مجال لاستمرار ارتفاع أسعار الاستهلاك والأجور الاسمية. وفي الاتحاد الأوروبي، حيث تحدد حصة كبيرة من الأجور في عقود متعددة السنوات، يستغرق تجسّد تسويات الأجور الاسمية وقتاً أطول مقارنة مع الولايات المتحدة، التي عقود العمل فيها أقصر مدة.

ويبين الشكل 12-1 معدلات التضخم الشهرية لمؤشر أسعار الاستهلاك (من كانون الثاني/يناير 2019 إلى أيار/مايو 2022) في بلدان نامية مختارة. كانت هذه المعدلات بشكل عام أعلى مما كانت عليه في البلدان المتقدمة و، مع بعض الاستثناءات الملحوظة، زادت في وقت سابق. وجميع الاقتصادات في هذا الشكل مستوردة كبيرة نسبياً للسلع الأساسية: ففي المتوسط، تشكل السلع أقل بقليل من ثلث وارداتها (بالدولار) في الفترة من عام 2018 إلى عام 2020.

**الشكل 12-1** تضخم أسعار الاستهلاك، الاقتصادات الناشئة الرئيسية، كانون الثاني/يناير 2019 - أيار/مايو 2022 (بالنسبة المئوية)



**المصدر:** بالنسبة لإندونيسيا والبرازيل وتركيا وجنوب أفريقيا وشيلي والصين والمكسيك والهند: البيانات الاقتصادية للاحتياطي الفدرالي؛ بالنسبة للأرجنتين: البنك الدولي (قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية)؛ بالنسبة لنيجيريا: المكتب الوطني للإحصاء (مؤشر أسعار الاستهلاك المركب)؛ بالنسبة لمصر: البنك المركزي المصري (بيانات التضخم).

وتبلغ حصة السلع الأساسية في واردات الصين ومصر 38 في المائة، وأكثر من 50 في المائة من واردات الهند هي سلع أساسية (أولية) بما في ذلك الغذاء والوقود. ونتيجة لذلك، فإن ارتفاع أسعار السلع الأساسية له تأثير قوي على

الأسعار المحلية من خلال الواردات. تشير التقديرات الأخيرة التي تغطي العقود الخمسة الماضية إلى أن زيادة بنسبة 50 في المائة في أسعار النفط (تقريباً الزيادة في عام 2021) ترتبط بارتفاع في التضخم يتراوح بين 3,5 و4,4 نقاط مئوية، مع تأخر يبلغ حوالي عامين (Choi وآخرون، 2018؛ Ha وآخرون، 2019). وتشير هذه الاستنتاجات إلى أنه في الاقتصادات الناشئة، كما هو الحال في الاقتصادات المتقدمة، يعزى جزء كبير من التضخم الذي شهدته الفترة 2021-2022 إلى ارتفاع أسعار السلع الأساسية الأولية (النفط).

هناك جانب مشرق محتمل لارتفاع التضخم في العام الماضي: لقد دفع أسعار الفائدة الحقيقية، على الأقل بالنسبة للاقتصادات المتقدمة، إلى أعماق المنطقة السلبية (الشكل 1-13). ونتيجة لذلك، إذا لم ترتفع أسعار الفائدة الاسمية أكثر من اللازم، فإن التكلفة الصافية للدين العام (سعر الفائدة الحقيقي مخصوماً منه معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي) قد تظل سلبية أو صفرية بعد عملية امتصاص التضخم، مما يهدد المخاوف بشأن الديون السيادية ويوفر مجالاً أكبر لخطط الإنفاق، بما في ذلك التحول في مجال الطاقة.

الشكل 1-13 سعر الفائدة الحقيقي لمدة 10 سنوات في الولايات المتحدة، 2006-2022 (بالنسبة المئوية)



المصدر: مصرف الاحتياطي الفدرالي في سانت لويس.

## 2- صدمات العرض السلبية المتعددة

كما هو موضح في تقرير التجارة والتنمية لعام 2021، أدت جائحة كوفيد إلى توقف مفاجئ وإعادة فتح تدريجية للاقتصاد العالمي، مما تسبب في اضطراب خطير في سلاسل التوريد العالمية والخدمات اللوجستية التجارية والأسعار الدولية الرئيسية. كان الجزء الأول من الصدمة انكماشياً بشكل واضح، وخاصة بالنسبة للخدمات الحضرية، مع انخفاض جامع بين الطلب والعرض. بعد ذلك، عندما بدأ الاقتصاد في التكيف مع عمليات الإغلاق التي فرضتها الظروف الصحية، تعافى الطلب على السلع، مما خلق اختناقات في العرض والخدمات اللوجستية في جميع أنحاء العالم، سجلت تقلبات في الأسعار. ويوضح هذه النقطة مؤشران رئيسيان للأسعار، أحدهما لأشباه الموصلات (الشكل 1-14) والآخر للشحن (الشكل 1-15).

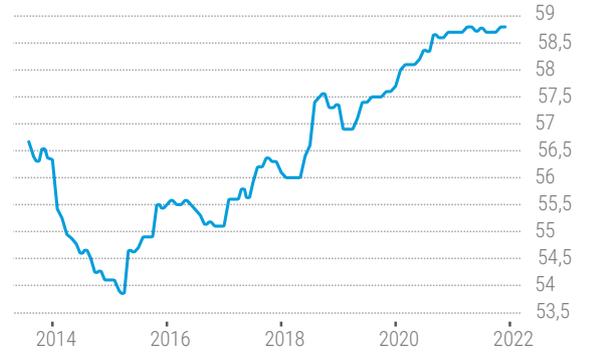
وكان ارتفاع التضخم العالمي مدفوعاً أيضاً بتقلب عميق على شاكلة الحرف V في أسعار السلع الأساسية، على النحو المبين في الفصل الثاني. في الوقت الراهن، يكفي القول إن التأثير الأول لجائحة كوفيد كان تضخماً بالنسبة للأغذية والوقود والسلع الأساسية المعدنية، لكن هذه المرحلة لم تدم طويلاً. بعد انخفاض بنسبة 30 في المائة في الفترة ما بين كانون الأول/ديسمبر 2019 ونيسان/أبريل 2020، ارتفع مؤشر صندوق النقد الدولي للسلع العالمية دون انقطاع تقريباً حتى بداية عام 2022، بزيادة تراكمية قدرها 187 في المائة (الشكل 1-16)، مدفوعة بثلاث قوى رئيسية. أولاً، كانت طفرة ما بعد جائحة كوفيد بالنسبة للسلع الاستهلاكية ومواد البناء كثيفة الاستهلاك للسلع الأساسية.

**الشكل 15-1** مؤشر Drewry لتكلفة الشحن العالمي للحاويات (DWCI) (بالدولار لكل 40 قدماً)



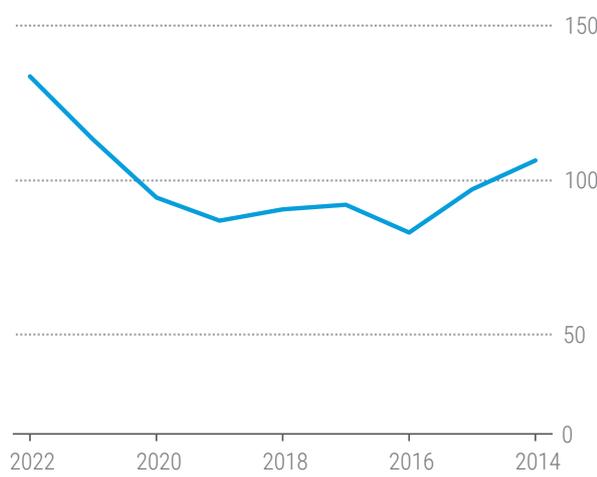
المصدر: مستشارو دروري لسلسلة التوريد (Drewry Supply) (Chain Advisors).

**الشكل 14-1** مؤشر أسعار المنتجين في الولايات المتحدة لأشباه الموصلات والمكونات الإلكترونية الأخرى (الأرقام القياسية، 1984 = 100)



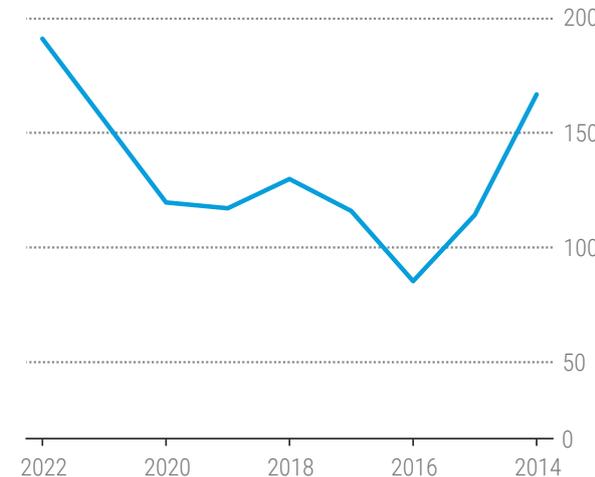
المصدر: مصرف الاحتياطي الفدرالي في سانت لويس.

**الشكل 17-1** الرقم القياسي لأسعار السلع الأساسية الغذائية، 2014 إلى 2022 (الأرقام القياسية، 2016=100)



المصدر: مجموعة بيانات صندوق النقد الدولي عن أسعار السلع الأساسية الأولية.

**الشكل 16-1** الرقم القياسي لأسعار السلع الأساسية، 2014 حتى عام 2022 (نيسان/أبريل) (الأرقام القياسية، 2016=100)



المصدر: مجموعة بيانات صندوق النقد الدولي عن أسعار السلع الأساسية الأولية.

ثانياً، خلق التخفيض الأولي في أسعار الفائدة العالمية لمكافحة الركود بسبب جائحة كوفيد حافزاً للمضاربة بأي أصول مالية، بما في ذلك السلع الأساسية. وأدى التيسير الكمي لعامي 2020 و2021 إلى مزيد من المضاربة والتضخم في أسواق الأصول، من العملات الرقمية إلى النفط والغذاء والمعادن. ثالثاً، دفعت الحرب في أوكرانيا أسعار الوقود والمواد الغذائية إلى مزيد من الارتفاع في أوائل عام 2022، في البداية في سياق انخفاض أسعار الفائدة العالمية.

بداية من منتصف عام 2022، يبدو أن التشديد النقدي في الولايات المتحدة والتباطؤ في الناتج العالمي قد أوقفوا الاتجاه التضخمي العالمي في السلع. ولا يزال هناك الكثير من عدم اليقين المحيط بعواقب الحرب في أوكرانيا على أسعار المواد الغذائية والوقود، لكن مع ارتفاع أسعار الفائدة وتباطؤ نمو الطلب، فإن السيناريو الأكثر احتمالاً لعام 2023 هو انخفاض آخر، وإن كان أكثر تدرجاً، في أسعار السلع الأساسية. مع ذلك، ونظراً لأن نقطة البداية لمنح التضخم عالية جداً، فإن الأسعار النسبية للسلع الأساسية من حيث نصيب الفرد من الدخل العالمي ستظل مرتفعة في الأجل القصير. في الواقع، على الرغم من انخفاضه الأخير، في حزيران/يونيه 2022، ظل مؤشر أسعار السلع الغذائية أعلى بنسبة 64 في المائة من قيمته قبل جائحة كوفيد (الشكل 1-17).

ويطرح تضخم أسعار المواد الغذائية تحديات كبيرة للأسر في الاقتصادات النامية، لأنها تنفق حصة أكبر من دخلها على الغذاء. ويعني ارتفاع أسعار المواد الغذائية ضمناً انخفاضات حادة في الدخل الحقيقية بالنسبة لغالبية العمال ذوي الدخل المنخفض، الذين لا ترتفع أجورهم بحكم التضخم، وقد يدفع الملايين إلى براثن الفقر. وتشير التقديرات إلى أن ارتفاع أسعار المواد الغذائية وحده يدفع ما بين 75 مليون و95 مليون شخص إضافي إلى الفقر المدقع في عام 2022، مقارنة باتجاهات ما قبل الجائحة (Gerszon Mahler وآخرون، 2022). وقد يكون التضخم ذو الصلة بالطاقة أكثر ضرراً مع تحذير منظمة أوكسفام (2022) من أن ارتفاع أسعار الغذاء والطاقة واستمرار ظروف الأزمة قد ترفع عدد الأشخاص الذين يعيشون في فقر مدقع بـ 263 مليون شخص إضافي في عام 2022.

كما أن ارتفاع أسعار المواد الغذائية يجبر الأسر في الاقتصادات الناشئة على خفض إنفاقها على المواد غير الغذائية؛ وبالتالي، سينخفض الطلب على السلع والخدمات المصنعة. وسوف تكون النتيجة تباطؤ - إن لم يكن ركود - النمو في القطاعات غير الأولية، وقد يؤدي الركود التضخمي إلى اضطرابات اجتماعية وأعمال شغب بسبب الغذاء، وخاصة في البلدان المقيدة بالنقد الأجنبي والتي هي مستوردة صافية للأغذية.

ومن الناحية النظرية، تحفز الأسعار النسبية المرتفعة نهج الاستثمار اليوم وزيادة الإنتاج غداً، وبالتالي ينبغي تخفيف الزيادة الحالية في أسعار المواد الغذائية في عام 2023. من الناحية العملية، وبسبب الآثار الطويلة الأجل للاحتراق العالمي والآثار القصيرة الأجل لارتفاع أسعار الأسمدة على دورة الحصاد المقبلة (الشكل 1-18)، فإن تطبيع سوق الأغذية العالمية بعيد كل البعد عن أن يكون أمراً مسلماً به، حيث تثير الحالة في أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى قلقاً خاصاً. علاوة على التكيف غير المؤكد بعد جائحة كوفيد للإمدادات الغذائية العالمية مع الطلب، خلقت الحرب في أوكرانيا صدمة عرض سلبية للقمح والأسمدة، مما دفع بعض البلدان إلى تقييد صادراتها من المادتين. في غياب التنسيق العالمي، يمكن أن تؤدي الحرب المحلية في أوروبا الشرقية إلى حروب تجارية في سوق الغذاء العالمية.

كما تسببت الحرب في أوكرانيا والعقوبات الاقتصادية المسلطة على الاتحاد الروسي في صدمة كبيرة في أوروبا، مع ارتفاع قياسي في أسعار الكهرباء والوقود في عام 2022 ومع خطر اعتماد نظام الحصص في وقت لاحق من العام (الشكل 1-19).

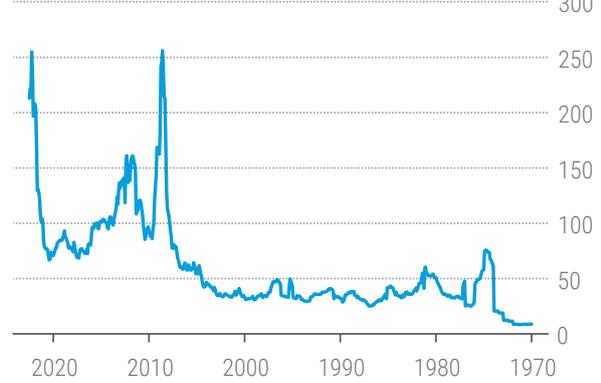
**الشكل 19-1** أسعار الطاقة في منطقة اليورو،  
الأرقام (الأرقام 2022-2014)  
(القياسية، 2015=100)



**المصدر:** قاعدة البيانات الاقتصادية لمصرف الاحتياطي الفدرالي.

**ملاحظة:** تشير البيانات إلى المؤشر الشهري المنسق لأسعار الاستهلاك: الطاقة بالنسبة لمنطقة اليورو (19 بلداً)، الذي لا يعدّل موسمياً.

**الشكل 18-1** مؤشر أسعار الأسمدة، كانون الثاني /  
يناير 1970 - حزيران/يونيه 2022  
(الأرقام القياسية، 2010 = 100)



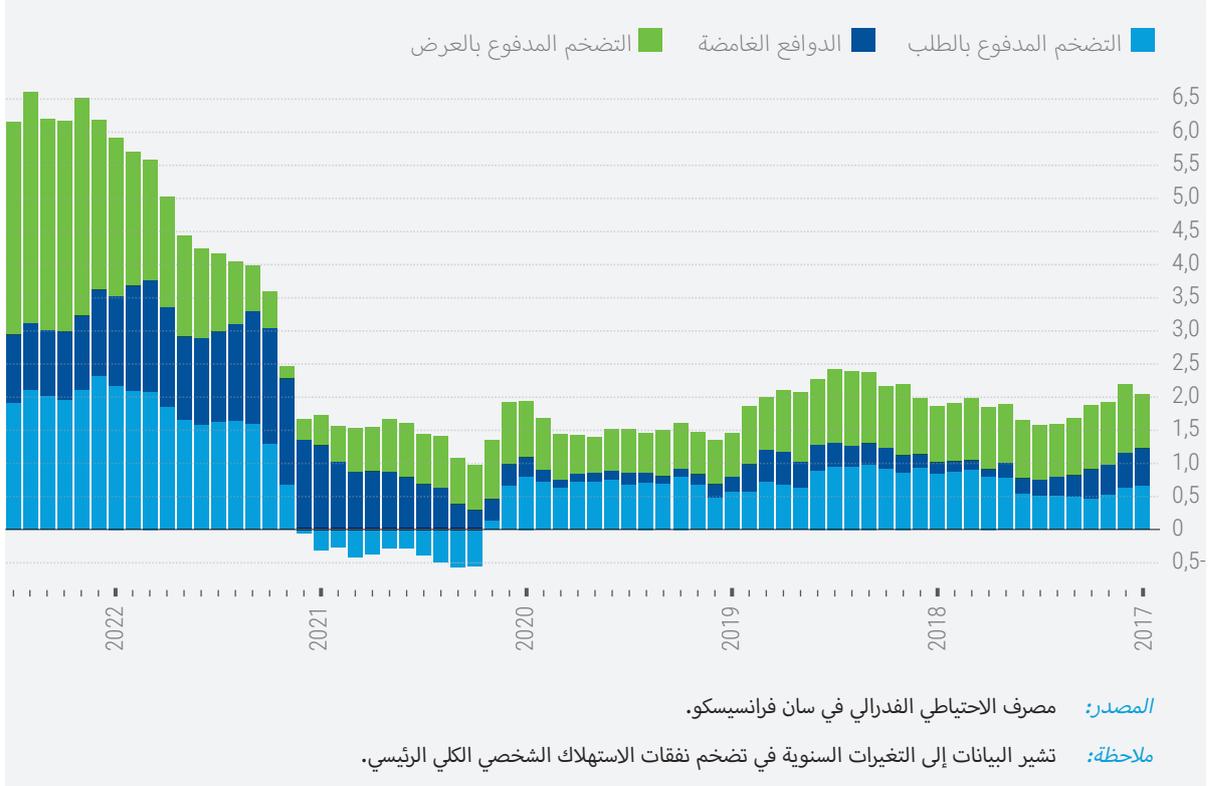
**المصدر:** بيانات البنك الدولي عن أسعار السلع الأساسية (الورقة الوردية).

## الإطار 2-1 التضخم المدفوع بالطلب والعرض في الولايات المتحدة

في تحليل حديث، قام مصرف الاحتياطي الفدرالي الأمريكي في سان فرانسيسكو (Shapiro, 2022) بتفكيك تضخم أسعار الاستهلاك إلى مكونات مدفوعة بالطلب وأخرى مدفوعة بالعرض وإلى مكونات غامضة. المنتجات التي يحركها الطلب هي تلك التي تحدث فيها تغيرات غير متوقعة في السعر والكمية في نفس الاتجاه. قياساً على ذلك، فإن المنتجات التي يحركها العرض هي تلك التي تسير فيها التغيرات غير المتوقعة في السعر والكمية في اتجاهين معاكسين. كل ما لا يقع في إحدى الفئتين يوصف بأنه غامض، أي نتيجة لكل من قوى العرض والطلب. ويبيّن الشكل 1-2 نتائج نفقات الاستهلاك الشخصي للولايات المتحدة ويمكن تلخيصها كالآتي:

- كان التأثير الأول لجائحة كوفيد صدمة طلب سلبية (مضادة للتضخم). وقد انخفض مكون العرض أيضاً في أوائل عام 2020، لكنه ظل إيجابياً (تضخيمياً).
- أصبح المكون المدفوع بالطلب لتضخم نفقات الاستهلاك الشخصي في الولايات المتحدة إيجابياً في أوائل عام 2021؛ واعتباراً من منتصف عام 2022، كان عند الانطلاق يبلغ نسبة 2 في المائة سنوياً، وهي هدف التضخم طويل الأجل للبلاد وضعف قيمته قبل جائحة كوفيد.
- على الرغم من الارتفاع الأخير في التضخم المدفوع بالطلب في الولايات المتحدة، لا تزال صدمات العرض هي المحدد الرئيسي لأسعار الاستهلاك في الولايات المتحدة، حيث تمثل أكثر من 50 في المائة من معدل التضخم السنوي لنفقات الاستهلاك الشخصي البالغ 6,1 في المائة المسجل في حزيران/يونيه 2022. وهذا يثير القلق بشأن الاستجابة للتضخم بالاستناد إلى زيادات أسعار الفائدة، التي تكون مؤثرة أساساً على عوامل الطلب مع وجود عواقب وخيمة على البلدان النامية.

الشكل 1باء-1 تفكيك تضخم الاستهلاك في الولايات المتحدة، مقاساً بنفقات الاستهلاك الشخصي، كانون الثاني/يناير 2017 - تموز/يوليه 2022 (بالنسبة المئوية)

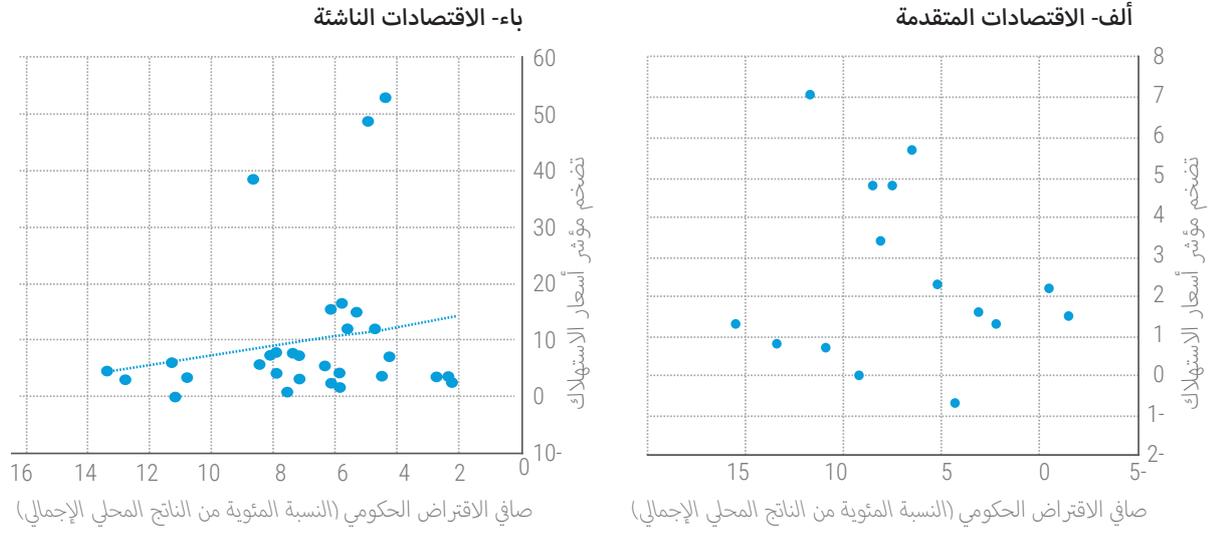


### 3- ضغوط الطلب الموضوعية

لا تظهر الاختلافات في حجم الاستجابات المالية لأزمة كوفيد في الاختلافات في معدلات تضخم مؤشر أسعار الاستهلاك. يرسم الشكل 20-1-ألف صافي الاقتراض من قبل الحكومة (كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي) مقابل معدل تضخم مؤشر أسعار الاستهلاك خلال السنوات 2019-2021 للاقتصادات المتقدمة الرائدة. ومعامل الارتباط بين صافي الاقتراض الحكومي ومعدل تضخم مؤشر أسعار الاستهلاك هو 0,14 وليست له دلالة إحصائية تُذكر.

رُكزت معظم المخاوف على الولايات المتحدة بشأن ارتفاع درجة الحرارة بعد جائحة كوفيد لثلاثة أسباب. أولاً، بسبب تأثير الجائحة الانكماشية الأولي والزيادة في متوسط الدخل الحقيقي (بسبب فقدان الوظائف الهائل في صفوف العمال ذوي الأجور المنخفضة)، ارتفعت الأجور الحقيقية في الولايات المتحدة بنسبة 6 في المائة متجاوزة الاتجاه الذي كان سائداً في أوائل عام 2020 وظلت مرتفعة طوال العام. ثم، في عام 2021، مع تعافي الاقتصاد، ومع أخذ الأسعار في التسارع، بدأت الأجور الحقيقية في الانخفاض. ولا تزال العملية جارية، ولكن اعتباراً من منتصف عام 2022، انخفضت القوة الشرائية للعاملين في الولايات المتحدة بالفعل بنسبة 3 في المائة مقارنة مع الاتجاه الذي كان سائداً قبل الجائحة (الشكل 21-1).

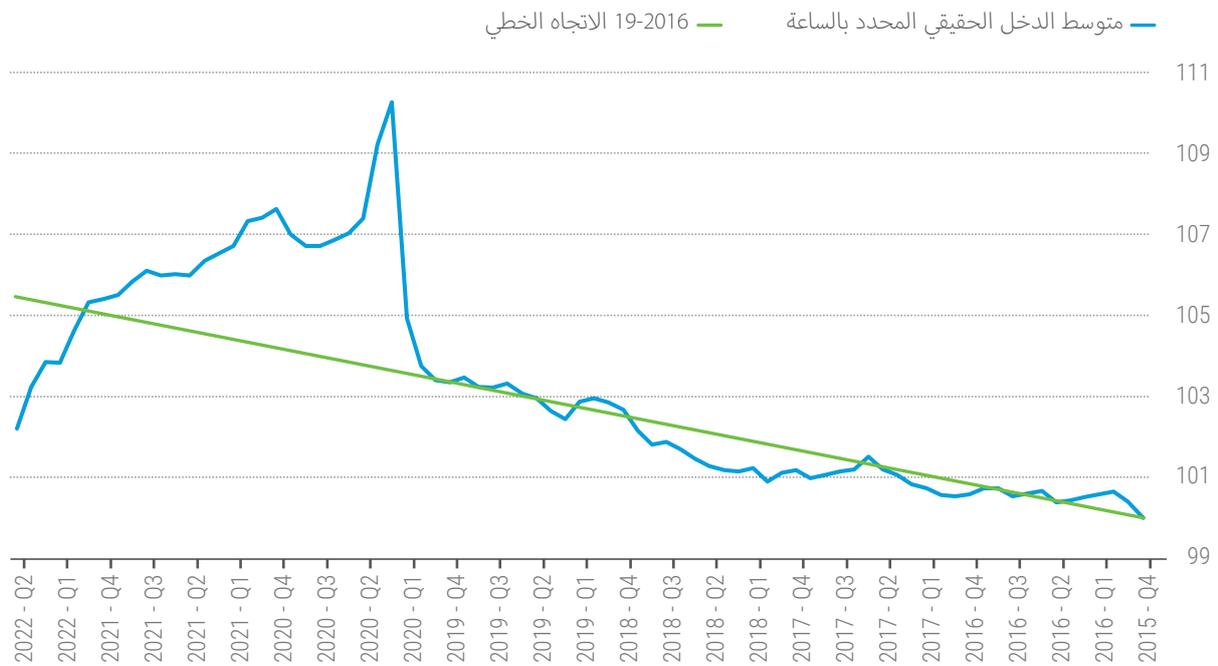
الشكل 20-1 الاقتراض الحكومي ومؤشر أسعار المستهلك، اقتصادات متقدمة وناشئة مختارة، 2019-2021



**المصدر:** حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى بيانات قاعدة البيانات الاقتصادية لمصرف الاحتياطي الفدرالي؛ المفوضية الأوروبية، قاعدة بيانات الاقتصاد الكلي وقاعدة بيانات المكتب الإحصائي للجماعات الأوروبية؛ صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، تشرين الأول/أكتوبر 2021؛ البنك الدولي، بنك بيانات مؤشرات التنمية العالمية؛ المصادر الوطنية.

**ملاحظة:** تمثل النقاط ملاحظات بالنسبة لكل بلد - سنة. والاقتصادات المتقدمة المختارة هي ألمانيا وفرنسا وكندا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة. والاقتصادات الناشئة المختارة هي: الأرجنتين وإندونيسيا والبرازيل وتركيا وجنوب أفريقيا وشيلي والصين ومصر والمكسيك ونيجيريا والهند.

الشكل 21-1 الأجور الحقيقية، الولايات المتحدة، 2015-2022 (الأرقام القياسية، كانون الأول/ديسمبر 2015 = 100)



**المصدر:** مكتب الولايات المتحدة لإحصاءات العمل.

ثانياً، يبدو أن اقتصاد الولايات المتحدة قد عاد إلى التشغيل الكامل للعمالة. ولم يبلغ معدل البطالة في صفوف القوى العاملة بأكملها سوى 3,6 في المائة في تموز/يوليه 2022، وهو أساساً نفس المعدل المسجل في شباط/فبراير 2020 عندما اعتقد العديد من علماء الاقتصاد أن سوق العمل في الولايات المتحدة مفرطة النشاط. وبما أن الذروة السابقة للبطالة بلغت 4,5 في المائة في أوائل عام 2007، قبل أن تبدأ أزمة القرض العقاري العالي المخاطر في الانهيار، يعتقد أن أي رقم يقل عن 4 في المائة ينطوي على ضغوط تضخمية خطيرة. ومع ذلك، فإن نسبة العمالة إلى عدد السكان بالنسبة للعاملين في سنّ العمل (25 إلى 59 سنة) ترسم صورة مختلفة. اعتباراً من منتصف عام 2022، كانت الولايات المتحدة دون نسبة أوائل عام 2007 بنقطة مئوية واحدة. ويبدو أنها كانت تتجه نحو الانخفاض (الشكل 22-1)، وكان الوضع أسوأ بالنسبة لأولئك الذين يفتقرون إلى شهادة جامعية.

الشكل 22-1 نسبة العمالة إلى السكان، الولايات المتحدة، 2007-2022 (بالنسبة المئوية)



المصدر: مكتب إحصاءات العمل.

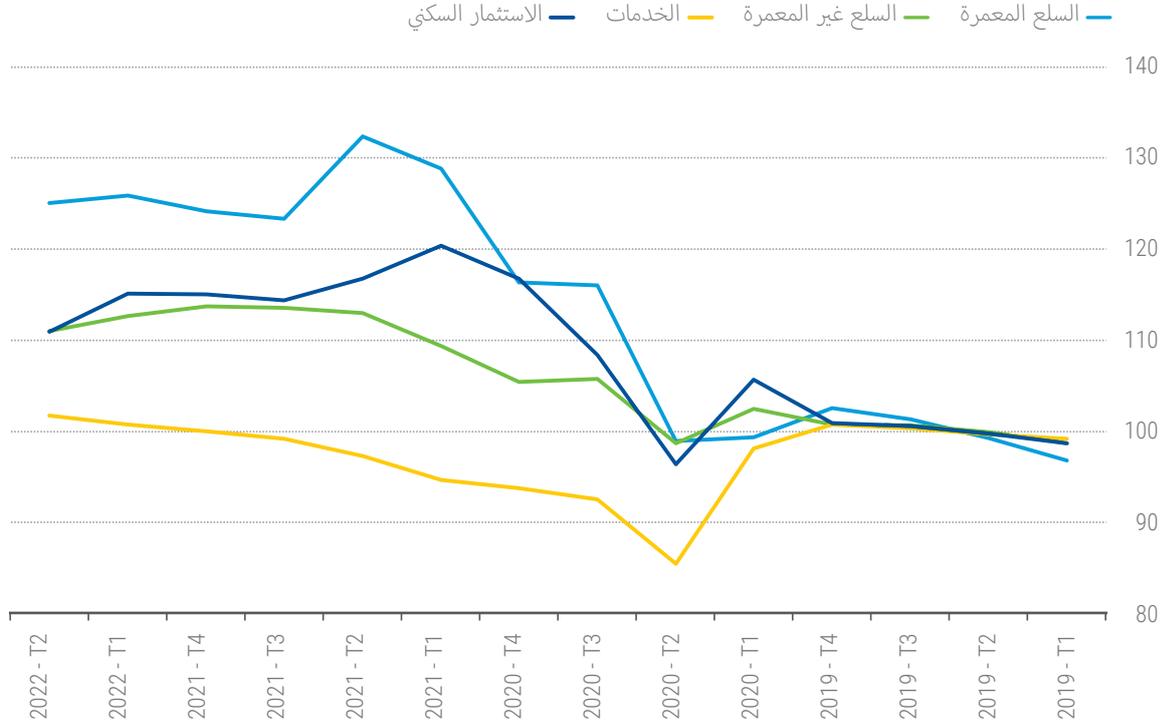
ملاحظة: الفئة العمرية هي 25-54 عاماً

ثالثاً، ازدهر طلب المستهلكين في الولايات المتحدة على السلع المعمرة وغير المعمرة، وكذلك الاستثمار السكني، بعد صدمة جائحة كوفيد، لكن الطلب على الخدمات لم يعد بعد إلى الاتجاه الذي كان عليه قبل الجائحة (الشكل 23-1). وبعبارة أخرى، يبدو أن هناك تغييراً في تكوين إنفاق الأسر المعيشية؛ وقد تسبب ذلك في اختناقات الإنتاج وتقلبات واسعة في المخزون على المدى القصير وسيستمر حتى يتكيف العرض أخيراً مع الطلب الفعلي. اعتباراً من منتصف عام 2022، يبدو أن مبيعات السلع الاستهلاكية قد استقرت عند مستوى عالٍ، وأن الاستثمار السكني ظل ينخفض بسرعة. وسيقل كلا التغييران من المزيد من الضغوط التضخمية في الولايات المتحدة؛ وبالنسبة لعام 2023، من المتوقع أن يؤدي التشديد النقدي من قبل مصرف الاحتياطي الفيدرالي، والزيادة التي تلوح في الأفق في البطالة وانخفاض مستويات ثقة المستهلكين إلى القضاء على أي ضغط طلب متبق ناتج عن صدمة جائحة كوفيد.

في أعقاب أزمة كوفيد-19، أدى ارتفاع الإنفاق على الحماية الاجتماعية وانخفاض الإيرادات من الضرائب إلى ارتفاع عجز الموازنة العامة في بعض الاقتصادات الناشئة. تراوح العجز الحكومي في عام 2020 (2021) بين 4,5 في المائة (4,2 في المائة) من الناتج المحلي الإجمالي في المكسيك و12,8 في المائة (11,3 في المائة) من الناتج المحلي الإجمالي في الهند. وكانت أكبر فئة من فئات التخفيف المالي المباشر تتمثل في التحويلات النقدية بمختلف أنواعها؛ وفي المتوسط، تبلغ هذه التحويلات 30 في المائة من نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الشهري، لمدة ثلاثة أشهر في المتوسط. وكما هو الحال بالنسبة للاقتصادات المتقدمة، لا تظهر الاختلافات في حجم الاستجابات الضريبية لأزمة كوفيد في الاقتصادات

الناشئة الاختلافات في معدلات تضخم مؤشر أسعار الاستهلاك (الشكل 1-20-20). ومعامل الارتباط بين صافي الإقراض الحكومي ومعدل تضخم مؤشر أسعار الاستهلاك هو 0,18 - وليست له دلالة إحصائية تذكر.

الشكل 1-23 الاستهلاك الخاص والاستثمار السكني في الولايات المتحدة (الأرقام القياسية، 2019 = 100)



المصدر: مكتب الولايات المتحدة للتحليل الاقتصادي.

#### 4- الأجور وهوامش الربح

حتى عندما يقع مصدر ارتفاع التضخم على جانب العرض، توصي النظرية الاقتصادية السائدة بتشديد السياسة النقدية لمنع صدمات العرض من التأثير على توقعات العمالة وتعزيز المطالبات بزيادة الأجور، لأن ذلك قد يخلق دوامة مزعجة للاستقرار في الأسعار والأجور. وعلى مستوى أكثر عملية، يأمل صانعو السياسات أنه من خلال المضاربة وتحمل التكاليف المالية، يفرض سعر الفائدة المرتفع بالدولار ضغوطاً سلبية على الأسعار الدولية للسلع الأساسية ويساعد على امتصاص التضخم في الولايات المتحدة وأماكن أخرى، ولكن عادة ما يكون ذلك بتكلفة اجتماعية كبيرة من حيث البطالة والنتائج الضائعة، رهناً بحجم التشديد وحالة الاقتصاد.

لتحليل الآثار المترتبة على القيود النقدية الحالية، يتعين علينا التحقق من حالة النشاط الاقتصادي، وخاصة سوق العمل، وهو الأمر الذي يتم عادة من خلال مقارنة نمو الأجور الاسمية مع إنتاجية العمل. والواقع أنه إذا كانت تكاليف وحدة العمل مقاسة بنسبة متوسط الأجر إلى الإنتاجية مرتفعة إلى حد كبير، فإن إحكام السياسة النقدية لا بد أن يكون أكبر لكي يحدث أي تأثير على التضخم، مع إلحاق ضرر كبير بنمو الإنتاج وتشغيل اليد العاملة. وعلاوة على ذلك، في الأوقات العادية، ومع النمو المتوازن واستقرار الأسعار النسبية وهوامش الربح الثابتة، ينبغي أن يكون الفرق بين نمو الأجور الاسمية ونمو إنتاجية العمل متساوياً مع التضخم. ومع ذلك، خلال الأزمات وفترات التكيف، يضيف تغير الأسعار

النسبية وهوامش الربح المتحركة محدداً أخرى قصيرة الأجل إلى التضخم. عندما تكون الشركات التي تحدد هوامش ربح أعلى مصدراً لارتفاع الأسعار، فإن فرض قيود نقدية استجابة غير فعالة وغير عادلة بشكل خاص.

تظهر بيانات مقدّمة من منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي عن تكلفة وحدة العمل نمطاً شائعاً خلال صدمة جائحة كوفيد في عام 2020، ولكن تظهر سلوكاً متبايناً بعد ذلك. وبشكل أكثر تحديداً، كان التأثير الاقتصادي الأول لأزمة كوفيد على معظم الشركات خفض إنتاجيتها مما أدى، في مواجهة الأجور الرسمية الثابتة، إلى رفع تكلفة وحدة العمل. ثم، مع تعافي الاقتصادات، أدى ذلك إلى ارتفاع إنتاجية العمل وإلى انخفاض تكلفة وحدة العمل. ظهر هذا النمط الدوري في الاقتصادات الرئيسية لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي بين أوائل عام 2020 وأوائل عام 2021، ولكن بعد ذلك تباعدت الاقتصادات (الشكل 24-1). في الولايات المتحدة، تجاوز نمو الأجور الاسمية إنتاجية العمل، مما دفع تكلفة وحدة العمل إلى الارتفاع بشكل كبير في أواخر عام 2021 وأوائل عام 2022، حتى مع انخفاض الأجور الحقيقية. في الربع الأول من عام 2022، ارتفعت تكلفة وحدة العمل بنسبة 7,1 في المائة. في المقابل، في الاتحاد الأوروبي في بداية عام 2022، كان معدل النمو السنوي لتكلفة وحدة العمل 2 في المائة، تماشياً مع هدف التضخم طويل الأجل في المنطقة. في اليابان، كانت التكلفة مستقرة عملياً في بداية عام 2020 (معدل نمو صفري)، مستبعدة ضغوط الطلب المفرطة في

الشكل 24-1 تكلفة وحدة العمل لكل شخص عامل (النسبة المئوية للتغير على مدى الربع المعني من العام السابق)

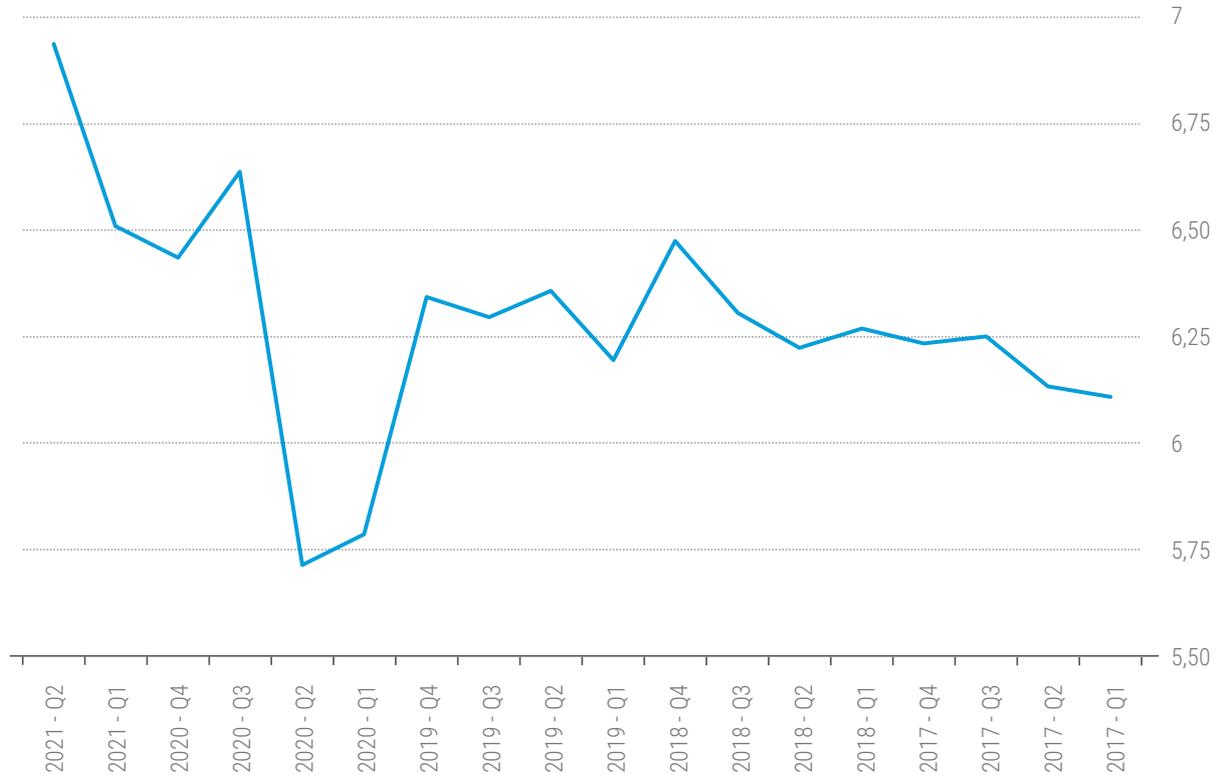


المصدر: منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي.

سوق العمل. والحالة الأكثر وضوحاً هي المملكة المتحدة، حيث ارتفع معدل نمو تكلفة وحدة العمل إلى معدل عشري من رقمين أثناء الإغلاق في عام 2020 ثم انهار إلى معدلات عشرية سلبية من رقمين عند إعادة الفتح. استمرت تكلفة وحدة العمل في المملكة المتحدة في الانخفاض في النصف الأول من عام 2022، مع نمو الأجور الاسمية بنحو 3 نقاط دون معدل نمو إنتاجية العمل على أساس سنوي.

مع ذلك، لا تترجم التغييرات في تكلفة وحدة العمل تلقائياً إلى اختلافات في مستوى السعر. يعتمد انتقالها على قرار الشركات تحديد هامش ربح على تكاليف الإنتاج. من الناحية النظرية، لا يزال من الممكن أن ترتفع الأسعار عندما تنخفض تكلفة وحدة العمل، شريطة أن ترفع الشركات هامش ربحها الإجمالية (EBITDA: العائدات قبل الفوائد والضرائب والاستهلاك واستهلاك الديون) بشكل أسرع من انخفاض تكلفة وحدة العمل. باستخدام نسبة أرباح الشركات إلى إجمالي قيمة الإنتاج (والتي تشمل الاستهلاك الوسيط) كبديل لهامش الربح الإجمالي، يظهر السلوك الأخير لاقتصاد الولايات المتحدة انخفاضاً خلال فترة التأثير الأول للجائحة في أوائل عام 2020، تلاه انتعاش سريع في عام 2021. وبحلول منتصف عام 2022، بلغت نسبة أرباح الشركات إلى الناتج المحلي الإجمالي 7 في المائة، مقابل 6,25 في المائة قبل الجائحة (الشكل 1-25). وبين عامي 2020 و2022، يعزى ما يقدر بنحو 54 في المائة من متوسط الزيادة في الأسعار في القطاع غير المالي في الولايات المتحدة إلى هامش ربح أعلى، مقارنة بـ 11 في المائة فقط في السنوات الأربعين السابقة (Bivens, 2022; Konczal and Lusiani, 2022). ولا يمكن لتكاليف الأجور المرتفعة والتكاليف غير المتعلقة بالأجور (الطاقة والوقود) أن تفسر بشكل كامل تسارع الأسعار الأخير في الولايات المتحدة. وكانت هامش الربح المسايرة للدورات الاقتصادية عاملاً رئيسياً. وفي هذا السياق، تؤدي سياسة المنافسة وضوابط الأسعار دوراً حاسماً.

الشكل 1-25 هامش الربح الإجمالي، الولايات المتحدة، الربع الأول من عام 2017 - الربع الثاني من عام 2021 (بالنسبة المئوية)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد استناداً إلى بيانات منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي.

ملاحظة: تشير البيانات إلى نسبة أرباح الشركات إلى إجمالي قيمة الإنتاج.

بالنسبة لمعظم البلدان النامية البيانات المتعلقة بالتكاليف غير المتعلقة بالأجور وهوامش الربح غير مكتملة، ولكن هناك عاملان يشيران إلى أن ديناميكيات مماثلة لتلك الموجودة في الولايات المتحدة قد يكون لها تأثير. أولاً، انخفضت حصص اليد العاملة عموماً في البلدان النامية، مما يشير إلى انخفاض تكاليف وحدة العمل (الحقيقية) (الفصل الثالث). ثانياً، من المحتمل أن تعود العوامل التي أدت إلى ارتفاع هوامش الربح في فترة ما قبل الجائحة (تقرير التجارة والتنمية، 2018) إلى الظهور بعد صدمة كوفيد الأولى في عام 2020.

## جيم- رؤية تحجبها السحب النقدية: نحو خطة أكثر استدامة

في العقد الذي أعقب الأزمة المالية العالمية، ضاعت فرصة لوضع الاقتصاد العالمي على مسار نمو أكثر استقراراً واستدامة وشمولاً. وبمجرد أن خمد الذعر وتدعم النظام المصرفي وتعافى النمو بعض الشيء وبدأت حكومات البلدان المتقدمة النمو على الفور في خفض الإنفاق، في الوقت الذي ظلت فيه المصارف المركزية تهيب الأسواق المالية مع استمرار شراء الأصول من الجهات الفاعلة الخاصة (التسهيلات الكمية). وبفضل هذا الدعم، عززت المؤسسات المالية غير المصرفية حوافزها الاستثمارية إلى حد كبير (الفصل الثالث)، في حين انخرطت الشركات الكبرى في عمليات إعادة شراء الأسهم وشراء شركات منافسة. ومع ذلك، فإن ضعف تكوين رأس المال، وركود الأجور، وعدم المساواة في الثروة والدخل دون رادع، أمور أعاقت التعافي القوي والشامل. وأدى ارتفاع مستويات المديونية في البلدان المتقدمة النمو والتنمية على حد سواء وفي جميع قطاعات الاقتصاد إلى إبقاء الاقتصادات رهينة للوقت، على الرغم من تصاعد الضغوط المالية، حتى قبل أن تضرب جائحة كوفيد.

ودفع الارتفاع الأخير في التضخم المدفوع بالعرض بالعديد من الحكومات إلى استراتيجية مضطربة نوعاً ما. وينصب التركيز على رفع أسعار الفائدة، التي خففت بدرجات متفاوتة من خلال الإعفاءات الضريبية وإعانات الدعم، واقتربت بمزيج مفكك من الحشد العسكري والتخفيضات في البرامج الاجتماعية، على أمل أن تؤدي "تهدئة" بعض قطاعات الاقتصاد إلى تقييد نمو الأجور ووقف تزايد الأسعار. الوعد هو هبوط ناعم في الاقتصادات المتقدمة والعودة إلى الحياة الطبيعية لما قبل جائحة كوفيد (الفصل الثالث). وفي البلدان النامية، يبدو ضبط أوضاع المالية العامة أقل غموضاً؛ فمن المرجح أن يكون أكثر انكماشاً على أمل تحقيق الاستقرار في الأسواق المالية، والحد من تدفقات رأس المال إلى الخارج، ووقف تخفيض قيمة العملة، وتعزيز ثقة المستثمرين. وكل هذا، كما هو موضح في هذا الفصل، مشفوع بقدر كبير من أضعاف الأحمال والتمنيات.

في حين أن زيادات أسعار الفائدة يمكن أن تحارب الضغوط التضخمية المؤقتة وتساعد في احتواء التوقعات، إلا أنها، كما ذكرنا سابقاً، تضاف إلى التكاليف ذات الصلة بالأسر المعيشية والأعمال (Deleidi and Levrero, 2020). وبهذا المعنى، فإنها سوف تلحق الضرر بالاقتصاد الإنتاجي وتزيد من التعرض لصدمات على جانب العرض في المستقبل، الأمر الذي يديم خط العمل السياساتي الذي يعطي الأفضلية للأسواق المالية على حساب الشركات غير المالية. وهذا أمر مثير للقلق بشكل خاص لأن مزيج السياسات الحالي لا يتضمن في جميع الأحوال استراتيجية للقضاء على اختناقات الإنتاج، ورفع معدلات الاستثمار، وزيادة الإنتاجية، وإعادة التوازن إلى الميزانيات في اتجاه تدريجي.

من الناحية النظرية، يمكن أن تساعد الإجراءات النقدية المنسقة المنخفضة من قبل صندوق النقد الدولي والبنوك المركزية الرائدة في الحد من مخاطر الصدمات المالية. وإذا حدثت صدمة، لا بد من الحد من العدوى. ولكن إذا كان لنا أن نستشهد بالتاريخ الحديث، فإن السيناريو الأكثر احتمالاً، ولا سيما بالنسبة للبلدان النامية، هو السيناريو الذي تكون فيه إجراءات السياسة العامة "قليلة جداً ومتأخرة جداً"، ولا تتخذ إلا بعد اندلاع الأزمات وبانحياز شديد لمصالح الدائنين.

يواجه العالم أزمة نظامية لا يمكن حلها إلا من خلال العمل المنهجي. إن التركيز فقط على نهج السياسة النقدية - دون معالجة قضايا جانب العرض في أسواق التجارة والطاقة والغذاء - تجاه أزمة تكلفة المعيشة قد يؤدي فعلاً إلى تفاقم

الأزمة. وفي ظل التحديات الحالية لسلسلة العرض وتزايد حالة عدم اليقين، حيث لا تستطيع السياسة النقدية وحدها خفض التضخم بأمان، سوف تحتاج النزعة البراغمية إلى الإحلال محل التوافق الإيديولوجي في توجيه التحركات السياساتية المقبلة.

ويزداد التحدي تعقيداً بسبب مخلفات أربعين عاماً من السياسات الاقتصادية النيوليبرالية في الغالب في الاقتصادات الرئيسية في العالم والتي تركت قدرة الدولة والتنسيق الدولي في حالة يرثى لها. ومن حسن الحظ أن المؤسسات قادرة على التكيف بسرعة، وهذه نقطة أكدتها الاستجابة الأولية لجائحة كوفيد-19. وبالتركيز على ربط التحديات الفورية لسياسات الاقتصاد الكلي بتعزيز الاستثمار في أهداف التنمية المستدامة والاستفادة من الاقتراحات المقدمة في التقارير السابقة، ينبغي وضع برامج سياسات عامة مصممة بشكل مناسب للظروف الاقتصادية المحلية تتمحور حول العناصر التالية:

'1' احتواء التضخم (وليس خفض الأجور): ينبغي لصناع السياسات تجنب الاعتماد غير المبرر على التشديد النقدي والتخلي عن العودة السابقة لأوانها إلى ميزانيات التقشف. إن البديل للارتفاع الضار في أسعار الفائدة لخفض التضخم يتطلب مزيجاً من الإجراءات العملية. أولاً، في حين أن الدعم لتخفيف تكاليف المعيشة مهم على المدى القصير، فإن ضوابط الأسعار وهوامش الربح لها أهمية قصوى، لأنها تسمح أيضاً بالزيادات المتأخرة في الأجور الحقيقية. ويتطلب ذلك تعزيز تدابير مكافحة الاحتكار وإعادة النظر في التنظيم في أسواق محددة (الإطار 1-3). وكما يرد بيان ذلك بتفصيل في الفصل الثالث، يمكن تعزيز هذه السياسات على الصعيد الإقليمي، بحيث تكون فرادى البلدان محمية من القيود الخارجية، مثل تحركات أسعار الصرف وتدفقات رؤوس الأموال.

'2' إدارة النمو (وليس سوء إدارة فترات الانتعاش والركود): يجب تكييف القواعد النقدية والمالية بشكل أفضل، ليس فقط للاستجابة للصدمات، ولكن أيضاً لدعم التغييرات الهيكلية التي تشد الحاجة إليها في الاقتصاد، مثل التصنيع في البلدان النامية والتحول الطاقوي. وسيطلب الحفاظ على خلق فرص العمل المستدامة والارتفاع بالمستوى الصناعي أن يكون لدى الحكومات حيز مالي كاف للاستثمارات اللازمة وتدابير دعم متواصل. وينبغي في جميع الأحوال السماح بخلق السبيل لمشاريع التنمية التي تضمن، في الأجلين المتوسط والطويل، إيرادات أعلى للدخل والضرائب (تقرير التجارة والتنمية، 2021؛ الإطار 1-3). ولن يتطلب ذلك إعادة التفكير في نأي المصارف المركزية عن أي أهداف إنمائية واجتماعية فحسب، وإنما سيتطلب أيضاً النظر، عند الاقتضاء، في وضع ترتيبات إقليمية جديدة (الفصل السادس).

'3' الاستثمار أولاً (وثانياً وثالثاً): هناك حاجة إلى زيادة الاستثمار العام في البنية التحتية الاقتصادية والاجتماعية لتعزيز فرص العمل، وزيادة الإنتاجية، وتحسين كفاءة استخدام الطاقة، والحد من انبعاثات غازات الدفيئة، في جهد منسق دولياً صوب تحقيق الأهداف العالمية المشتركة. ولكن استقطاب الاستثمار الخاص سوف يتطلب أيضاً ترويض المؤسسات المالية للتأكد من أنها تخدم لصالح المجتمع الأوسع. وستكون هناك حاجة أيضاً إلى سياسات صناعية تستهدف القطاعات المنشودة وتوجيه الاستثمار، إلى جانب المصارف العامة ذات رأس المال الأفضل الملتزمة بتوسيع أفق الاستثمار في الشركات الخاصة، بما في ذلك من خلال التعزيز المثمر للأرباح المعاد استثمارها.

'4' رفع المستوى: في حين أن تدابير مكافحة الاحتكار وسياسات الدخل لتعزيز نمو الإنتاجية يمكن أن تساعد في تحقيق توزيع أكثر إنصافاً للدخل، فإن سياسات إعادة التوزيع يمكن أن تساعد في التخفيف من النتائج غير المتوازنة. ويشمل ذلك تعزيز أحكام الخدمة العامة والإصلاح الضريبي التصاعدي، مثل الضرائب على الثروة والمكاسب الضريبية غير المتوقعة، إلى جانب تقليص التخفيضات الضريبية التنافسية والتهنرات. إن تضييق الخناق على استخدام الملاذات الضريبية من قبل الشركات والأفراد من ذوي الثروات العالية سوف يتطلب اتخاذ إجراءات تشريعية على الصعيدين الوطني والدولي. ويمكن أن تشمل الجهود المؤقتة في هذا الاتجاه إنشاء سجل مالي عالمي يسجل أصحاب الأصول المالية في جميع أنحاء العالم.

'5' منظومة بريتون وودز جديدة: في عالم مترابط، تتطلب دعوة صناع السياسات المحليين إلى التحلي بقدر أكبر من الطموح وإعادة التفكير في الإدارة الاقتصادية العالمية من منظور التنمية. بعد مرور ما يقارب ثمانية عقود على انعقاد المؤتمر التأسيسي في نيو هامبشاير، يكافح الهيكل المالي الدولي من أجل معالجة أوجه الاختلال

وعدم المساواة في نظام عالمي مفرط العولمة. ويتطلب وجود نظام نقدي ومالي مستقر متعدد الأطراف في الوقت المناسب دعماً أسرع لميزان المدفوعات والسيولة، وإتاحة التسهيلات المتبادلة للجميع، ومرفقاً عاماً لتقدير الجدارة الائتمانية، وقواعد لإدارة أزمات الديون السيادية. وسيطلب وضع جدول أعمال أكثر جرأة لتعزيز التمويل العمومي للتنمية تعزيز رأس المال الأساسي للمؤسسات المالية المتعددة الأطراف، إلى جانب إعادة تقييم حيز الإقراض المتاح لها وأولوياتها، بالاقتران مع ضوابط وحوافز أقوى تراعي جانب السعر والكم لجلب تدفقات التمويل الخاص التكميلية نحو التحول الإنتاجي.

### الإطار 3-1 قتلة الجيوب: اتخاذ إجراءات صارمة لمكافحة المضاربة في أسواق السلع الأساسية

هناك قدر كبير من الأدلة التي تشير إلى أن المضاربة تسهم في ارتفاع أسعار الأغذية والطاقة (الفصل الثاني). ومسألة أموال أسواق السلع الأساسية، المرتبطة بوضع مؤشرات للسلع الأساسية القابلة للتداول من جانب المصارف الكبرى، كانت واضحة بالفعل مع انتعاش أسعار السلع الأساسية وركودها في العقد الأول من الألفية الجديدة. وورد بحث تفاصيل تحركات الأسعار هذه في تقارير سابقة؛ وكان الاستنتاج أن المشاركة المتزايدة للمستثمرين الماليين في تجارة السلع الأساسية لدوافع مالية بحتة كانت عاملاً مساهماً في ارتفاع الأسعار (تقرير التجارة والتنمية، 2011: الفصل الخامس). واليوم، هناك أدلة قوية على أن الانفصال بين المضاربة المالية والتحوط التجاري هو أحد العوامل المهمة التي تدفع أسعار الطاقة والغذاء والسلع الأساسية إلى الارتفاع.

في حين أن التوازن بين المضاربين والمتحوظين التجاريين ضروري لتحديد الأسعار والسيولة المستدامة في الأسواق المالية المنظمة (من الناحية المثالية، هذه النسبة تتراوح بين 3 و7)، فإن مشاركة المؤسسات المالية الكبرى - البنوك الاستثمارية وصناديق التقاعد وصناديق الثروة السيادية وما إلى ذلك - في رهانات أسعار السلع الأساسية أصبحت تفوق دور المتحوظين التجاريين. وقبل عام 2002، كان متوسط تكوين المضاربين غير التجاريين في سوق العقود الآجلة للنفط في الولايات المتحدة يبلغ 20 في المائة؛ وفي عام 2009، ارتفع إلى حوالي 50 في المائة. وتشير أحدث التقديرات إلى أن هذا المتوسط يتراوح بين 70 و80 في المائة (Greenberger, 2018a). تشارك جميع شركات النفط الكبرى والبنوك الرائدة في الولايات المتحدة وشركات تجارة الطاقة الخاصة بقيادة فيتول وترافيجورا وميركوريا وغلينكور في تجارة الطاقة القائمة على المضاربة (Juhasz, 2022). ويتمثل تأثير المضاربة المفرطة في التقلبات الساحقة في أسعار النفط، وغالباً ما يؤدي إلى ارتفاع سعر برميل النفط الخام من 25 إلى 30 دولاراً فوق ما تلميه أساسيات السوق (Juhasz, 2022). وبالمثل، أدى النشاط القائم على المضاربة الذي تقوم به صناديق التحوط والمصارف الاستثمارية وصناديق التقاعد إلى ارتفاع أسعار القمح (الإطار 3-2؛ Kornher وآخرون، 2022). وتتناقض الأرباح الفائقة الناتجة عن ذلك التي تجنيها هذه الشركات تناقضاً كبيراً مع المصاعب الاقتصادية التي تعاني منها الأسر في البلدان المتقدمة النمو والتنمية على حد سواء، حيث ارتفعت أسعار هذه الضروريات الأساسية وبلغت ذروتها.

ودون تقويض الدور الإيجابي الذي يمكن أن تؤديه الأدوات المالية في تعزيز السيولة وخفض تكاليف التحوط في هذه الأسواق، اقترح الأونكتاد (تقرير التجارة والتنمية، 2011) سلسلة من الإصلاحات على مستوى السوق يمكن أن تساعد في الحد من التشوهات والتقلبات التي يمكن أن تحدثها هذه الأدوات، ومن بينها ما يلي:

- زيادة الشفافية في الأسواق المادية من خلال توفير معلومات أكثر دقة وفي الوقت المناسب عن السلع الأساسية، مثل الطاقة الرائدة والمخزونات الإجمالية للنفط، والسلع الأساسية الزراعية، مثل المناطق المزروعة، والمحاصيل المتوقعة، والمخزونات، وتوقعات الطلب على المدى القصير.
- تحسين تدفق المعلومات والوصول إليها في أسواق مشتقات السلع الأساسية، لا سيما فيما يتعلق بمواقف مختلف فئات المشاركين في السوق.
- تشديد تنظيم المشاركين في الأسواق المالية، مثل وضع حدود للمواقف، للحد من آثار المستثمرين الماليين على أسواق السلع الأساسية؛ على سبيل المثال، يمكن حظر تداول الممتلكات من قبل المؤسسات المالية المشاركة في معاملات التحوط لعملائها، بسبب تضارب المصالح.

- يمكن تكليف سلطات مراقبة السوق بالتدخل مباشرة في تداول العملات على أساس عرضي عن طريق شراء أو بيع عقود المشتقات المالية بهدف تجنب انهيار الأسعار أو انكماش فقاعات الأسعار.

كان التقدم على هذه الجبهات بطيئاً أو كان يراوح مكانه تماماً، مما ترك فجوات وثغرات في الإطار التنظيمي (Greenberger, 2018b) وقلّص المساحة المتاحة لصانعي السياسات للحد من حدوث تقلبات أسعار السلع الأساسية (Larsen, 2022). في غضون ذلك، جعلت استراتيجيات الابتكار المالي والمراجعة، خاصة تلك المستخدمة في صفقات خارج البورصة بعقود المبادلة المالية، التمييز المفاهيمي بين التحوط التجاري والمضاربة المالية أكثر صعوبة (Chadwick, 2017).

وفي ضوء التطورات الأخيرة، سيكون من المناسب إعادة النظر في المقترحات السابقة والنظر في اتخاذ خطوات تنظيمية جذرية. حتى في إطار التشريعات القائمة، يمكن للجنة تداول السلع الآجلة إثناء المضاربيين عن طريق تشديد حدود المواقف في أسواق العقود الآجلة للطاقة لإثناء المضاربيين المعتمدين على زخم السوق، مثلاً بالحد من عدد الأسهم أو العقود المشتقة التي قد يمتلكها المتداول أو أي مجموعة منتسبة من المتداولين والمستثمرين.

علاوة على وضع حدود لملكية الأسهم لمنع المضاربة، يجب على اللجنة المذكورة زيادة متطلبات الهوامش، مما يجبر المتداول على الاحتفاظ بقدر أكبر من الاحتياطات الرأسمالية لعدد معين من المراكز الاستثمارية، مما يجعل احتكار السوق والاستفادة من المضاربة أكثر تكلفة بكثير. وهناك أيضاً حاجة إلى تحسين الإشراف والسيطرة على منصات المقاصة، مع إمكانية عدم السماح بتلك الأنواع من المعاملات التي توحى بالمضاربة المفرطة.

يمكن أن يكون الحظر التام على صناديق مؤشر السلع والترخيص الحكومي الإلزامي قبل بدء التداول الرسمي في السوق فيما يتصل بالأدوات المالية المعقدة (Chadwick, 2017) جزءاً من مجموعة أدوات تنظيمية قوية أيضاً. ويمكن أن يحوّل ذلك عبء الإثبات المتعلق بالمنفعة الاجتماعية والمخاطر التي تشكلها أداة مالية معينة على أولئك الذين يسعون إلى الربح من تجارتها.

وكما تبين التجربة السابقة، لكي تكون هذه المقترحات فعالة، لا بد من تنفيذها بصورة منهجية، تمشياً مع التدابير المؤسسية الأخرى الرامية إلى حماية أضعف فئات سكان العالم من الأزمات الناجمة عن المضاربة المالية ومراجعة الشركات والتلاعب بالأسواق.

## دال- الاتجاهات الإقليمية

### 1- الأمريكتان

اقتصاد الولايات المتحدة أخذ في التباطؤ. وسينخفض النمو من 5,7 في المائة في عام 2021 إلى 1,9 في المائة في عام 2022، ثم سيستمر في الانخفاض، لينزل إلى 0,9 في المائة في عام 2023. هذا التباطؤ مدفوع بثلاث قوى. أولاً، بدأ الطلب يتباطأ بالفعل، وخاصة الاستثمار السكني والطلب الاستهلاكي، نتيجة الزيادة في أسعار الفائدة الحقيقية لخفض وتيرة التضخم. ثانياً، يضيف الإلغاء التدريجي للحوافز المالية لخطة الإنقاذ الأميركية دافعاً سلبياً للطلب في الولايات المتحدة. ثالثاً، أدى تعديل أسعار الأصول مع ارتفاع أسعار الفائدة إلى خسائر رأسمالية ضخمة للشركات والأسر في الولايات المتحدة، مما أدى إلى انخفاض الطلب الخاص بشكل مؤقت. وسيحدث معظم تباطؤ النمو بين منتصف عام 2022 ومنتصف عام 2023، مع تسجيل انتعاش هامشي في أواخر عام 2023.

ومن المتوقع أن تتبع كندا التقلبات الحاصلة في الولايات المتحدة، ولكن بدرجة أدنى لأن خسائر رأس المال الناجمة عن أسعار الفائدة لها تأثير أقل نسبياً على الاقتصاد الكندي.

كما تلعب ديناميات الركود دوراً في المكسيك للفترة 2022-2023. ومن المتوقع أن يصل النمو في عام 2022 إلى 1,8 في المائة، على الرغم من أن الانتعاش في عام 2021 لم يكن سوى في منتصف الطريق، بعد الركود الحاد في عام 2021. يرجع جزء من التباطؤ إلى السياسة الاقتصادية، حيث امتنعت الحكومة المكسيكية عن اعتماد حافز مالي كبير بعد الجائحة. بالنسبة لعام 2023، وبسبب الصلة الوثيقة بالدورة التجارية والنقدية في الولايات المتحدة، من المتوقع أن يتباطأ الناتج المحلي الإجمالي المكسيكي أكثر، لينخفض إلى معدل نمو بنسبة 1,4 في المائة.

وبالمثل، بعد انتعاشة قصيرة في عام 2021، يتعرض الاقتصاد البرازيلي الآن لخطر التباطؤ الحاد، حيث يصل إلى نمو بنسبة 1,8 في المائة في عام 2022. وبغض النظر عن نتائج انتخابات عام 2022، من المحتمل أن يكون هناك دفع مالي سلبي في عام 2023، من المتوقع أن يؤدي، إلى جانب الآثار المتأخرة للتقشف النقدي، إلى خفض نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى 0,6 في المائة فقط في عام 2023.

الأرجنتين أيضاً في طريقها إلى الركود. حتى لو ساهم الزخم المسجل في عام 2021 في تحقيق نمو قوي بنسبة 4,1 في المائة في عام 2022، فإن التباطؤ الحاد الذي بدأ في النصف الثاني من العام سيؤدي إلى انكماش اقتصادي بنحو 0,8 في عام 2023. وبالإضافة إلى الرياح العالمية المعاكسة الناجمة عن ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية الدولية، فإن التحول في الأرجنتين يعكس التأثير الانكماشى الناجم عن خفض قيمة سعر الصرف. والاقتصاد معرض لخطر الدخول في فخ التضخم المرتفع والانخفاض الحاد في الدخل الحقيقي.

تتمتع شيلي وكولومبيا بهياكل اقتصادية أكثر تنوعاً نسبياً. وتهدف حكومتاهما إلى تحويل السياسة الاقتصادية نحو الإدماج الاجتماعي وتوليد فرص العمل، ولكن التشديد النقدي العالمي والقيود المفروضة على ميزان المدفوعات على اقتصادات أمريكا اللاتينية تقلل من حيزها المالي.

وستتبع اقتصادات أخرى في أمريكا الجنوبية وأمريكا الوسطى ومنطقة البحر الكاريبي، مع بعض الاختلافات فيما بينها، اتجاه الاقتصادات الأكبر، مع نمو معتدل هذا العام وتباطؤ في عام 2023.

## 2- الاتحاد الأوروبي

شهدت فرنسا فصلين من النمو القوي نسبياً، خاصة في قطاعي الزراعة والصناعة، ولكن من المتوقع أن يتباطأ في النصف الثاني من عام 2022، متأثراً بتباطؤ الطلب العالمي، والزيادة في أسعار الفائدة التي يتم الشعور بها بالفعل على الاستثمار السكني وارتفاع تكلفة الطاقة. وفرنسا من البلدان القلائل في المنطقة التي يعتمد إنتاجها من الكهرباء على أكثر من 90 في المائة من مصادر الطاقة المتجددة والطاقة النووية؛ ومع ذلك، فإن الزيادات في أسعار الوقود قد أثرت بشكل واضح على الطلب الخاص على السلع والخدمات. من المتوقع أن تنمو فرنسا بنسبة 2 في المائة في عام 2022 و 1 في المائة في عام 2023.

أما ألمانيا فتعتمد أكثر على الوقود الأحفوري لإنتاج الكهرباء، حيث تستمد 24 في المائة من الكهرباء من الفحم و 18 من الغاز، أي ما مجموعه حوالي 44 في المائة من الكهرباء من الوقود الأحفوري. ومن المتوقع أن تؤثر أزمة الطاقة والتقنين المحتمل للغاز سلباً على نشاط التصنيع وخلق فرص العمل، وأن تؤثر من خلال ارتفاع التكاليف، على الإنفاق الحقيقي للأسر. وفي الوقت نفسه، من المتوقع أن يعاني قطاع التصدير الألماني، وهو محرك للنمو منذ فترة طويلة، من تباطؤ الطلب العالمي في بيئة من ارتفاع أسعار الفائدة. كانت المحركات الرئيسية للنمو في ألمانيا في عام 2022 الطلب الخارجي والسياسة المالية، في حين كان القطاع الخاص يقلل بشكل كبير من مطالباته على الناتج الحقيقي. وفي عام 2022، من المتوقع أن يصل النمو إلى 1,1 في المائة. في عام 2023، مع تراجع التحفيز المالي، من المتوقع ألا ينمو الاقتصاد.

شهد الاقتصاد الإيطالي انتعاشاً في النمو في الربع الثاني من عام 2022 بعد ربع أول تميز بالثبات، ويرجع ذلك في الغالب إلى زيادة الطلب على الخدمات بعد رفع القيود الأخيرة المتعلقة بجائحة كوفيد في آذار/مارس والنشاط القوي في قطاع البناء، مدعوماً بالإعانات الحكومية. ولا يزال الإنتاج الصناعي عاملاً إيجابياً ولكن من المتوقع أن يتباطأ بسبب

ارتفاع كلفة الطاقة والمكونات، فضلاً عن ضعف الطلب العالمي. وتحول المركز الخارجي الصافي إلى سلبى بسبب سعر واردات الطاقة. بشكل عام، نتوقع أن تنمو إيطاليا بنسبة 2,5 في المائة في عام 2022 وبنسبة 0,5 في المائة في عام 2023.

إجمالاً، من المتوقع أن يشهد الاتحاد الأوروبي تباطؤاً بسبب ارتفاع تكاليف الطاقة وضعف الطلب العالمي، مع تعرض ألمانيا وإيطاليا بشكل خاص لهذا التباطؤ. وكان التضخم أعلى في ألمانيا وإسبانيا، حيث لا تزال المداخيل أدنى من مستويات ما قبل الجائحة (0,2 - في المائة من الربع الأخير من عام 2019 في ألمانيا، و2,5 - في المائة في إسبانيا). وقد اتخذت البلدان الأعضاء في الاتحاد تدابير مختلفة على الصعيد الوطني للتخفيف من أثر ارتفاع تكاليف المعيشة، مُمَوَّلة في بعض الحالات من الضرائب الاستثنائية على شركات الطاقة. بينما تستمر مدفوعات صندوق مرفق التعافي والقدرة على الصمود، مع صرف 100 مليار يورو في شكل قروض ومنح من أصل 723,8 مليار يورو، ولم يتم الإعلان عن أي مخصصات على نطاق الاتحاد الأوروبي لمواجهة أزمة الطاقة.

### 3- الاتحاد الروسي، وبيلاروس، وأوكرانيا

كان الانتعاش القوي للاقتصاد الروسي في عام 2021 قصير الأجل. لم يتضح بعد التأثير الكامل للعقوبات المفروضة على البلاد بعد غزوها لأوكرانيا في شباط/فبراير 2022. في حين تم بالفعل تسجيل تأثير العقوبات المالية، من المتوقع أن يصبح تأثير القيود التجارية أكثر حدة في أواخر عام 2022، بعد أن تستنفد الشركات مخزونها المستوردة. ومن المقرر أن يدخل الحظر المفروض على النفط الروسي الذي فرضه الاتحاد الأوروبي والذي يضع إيرادات الميزانية الفدرالية تحت الضغط حيز التنفيذ في أواخر عام 2022.

وانعكاساً لحالة عدم اليقين هذه، تختلف تقديرات عمق ومدة الركود في الاتحاد الروسي في الفترة 2022-2023. لكن، على الرغم من استمرار دعم الدولة لصناعات مختارة، وإعادة توجيه الصادرات بعيداً عن أوروبا والأسواق التقليدية الأخرى، من المتوقع حدوث انخفاض في الناتج المحلي الإجمالي في حدود 7 في المائة في عام 2022. وترى القراءات الأكثر تشاؤماً، استناداً إلى غياب حوافز النمو في اقتصاد ما يعتمد بشكل كبير على الواردات في القطاعات الرئيسية وحيث كان نمو ما قبل الحرب مدفوعاً بالطلب الاستهلاكي، أن الركود سيستمر حتى عام 2023. يتوقع الأونكتاد أنه بعد الانكماش الحاد في عام 2022، قد يسجل الاقتصاد الروسي معدل نمو ضعيفاً بنسبة 1,3 في المائة في عام 2023.

من المتوقع أن ينخفض الناتج المحلي الإجمالي لبيلاروسيا بنحو 4 في المائة في عام 2022، نتيجة لفقدان عائدات التصدير بسبب العقوبات وانهايار السلاسل اللوجستية. في حين ساعد الاعتماد على الواردات الروسية في الحد من تأثير الأزمة على القطاعات الفردية، فقد ضعفت تكنولوجيا المعلومات والقطاع الخارجي في عام 2022. في عام 2023، من المرجح أن يظهر الاقتصاد البيلاروسي معدل نمو لا يزيد على 1 في المائة.

وتواجه أوكرانيا، بالإضافة إلى الخسائر في المجال الإنساني، تكلفة تقدر بنحو 10 مليارات من الدولارات شهرياً للحرب، نصفها تقريباً يغطيه التمويل الخارجي. وتختلف تقديرات التكاليف الاقتصادية النهائية للحرب. وفي حين أنه من المستحيل تقديم تقديرات نهائية في الوقت الذي لا يزال فيه الصراع مستمراً، من الواضح أن مرونة الاقتصاد تتضاءل.

### 4- المملكة المتحدة

نما اقتصاد المملكة المتحدة بسرعة في عام 2021، بنسبة 7,4 في المائة، لكنه لا يزال لا يعوض عن الانكماش بنسبة 9,3 في المائة بسبب صدمة كوفيد-19. بينما استمر زخم النمو في الربع الأول من عام 2022 (بمعدل نمو سنوي قدره 3 في المائة)، تؤثر سلسلة من الرياح المعاكسة، بعضها ناتج عن خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي والبعض الآخر عن الظروف الدولية، على التوقعات. ولا يزال إجمالي تكوين رأس المال الثابت، الذي ظل راكداً تقريباً بالقيمة الحقيقية منذ عام 2017، ضعيفاً. وتساهم المحن الخارجية الناجمة عن تباطؤ الطلب العالمي، وعدم استقرار أسعار الصرف، وأوجه القصور

التي لم يتم حلها بعد الناجمة عن خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، في تحديات الحساب الجاري. بدأت المحفزات من الإنفاق الحكومي استجابة لصدمة كوفيد تضعف في منتصف عام 2021، وتشير جميع المؤشرات إلى أن التشديد المالي سيصبح هو القاعدة. في الوقت نفسه، يضعف الطلب الاستهلاكي بسبب أزمة تكلفة المعيشة. وبالنظر إلى هذه الظروف، في حين أن الاقتصاد سيظهر نمواً سنوياً بنسبة 2,6 في المائة في عام 2022 (في أعقاب زخم النمو المتوارث)، إلا أنه من المرجح أن ينكمش بنسبة 0,9 في المائة في عام 2023.

## 5- شرق آسيا

سجلت منطقة شرق آسيا انتعاشاً قوياً في عام 2021، لكن الأونكتاد يقدر اعتدالاً في معدل النمو في عام 2022. ويتوقع السيناريو الأساسي لدينا توسعاً بنسبة 3,2 في المائة هذا العام، مقارنة بنمو بنسبة 6,5 في المائة في عام 2021. وتؤثر مجموعة من العوامل - بما في ذلك الزيادة الكبيرة في أسعار السلع المستوردة في المنطقة، فضلاً عن تراجع الطلب العالمي على صادرات المنطقة وتشديد الأوضاع النقدية الدولية - على النمو في جميع أنحاء بلدان شرق آسيا. وبالنسبة لعام 2023، نتوقع أن يرتفع النمو بشكل معتدل إلى 4,3 في المائة.

يتوقع الأونكتاد تباطؤاً كبيراً في النشاط الاقتصادي في الصين في عام 2022، من 8,1 في المائة في عام 2021 إلى 3,9 في المائة، ويرجع ذلك أساساً إلى عمليات الإغلاق الطويلة الأمد. ويلقي استمرار حالة عدم اليقين بثقله على الإنفاق الاستهلاكي، على الرغم من تخفيف شروط الائتمان من قبل السلطات. وقطاع العقارات يتخبط في أزمة مالية متنامية. وفي حين كان أداء بعض الصناعات التصديرية قوياً (وأبرزها صناعة أشباه الموصلات)، تشهد صناعات أخرى تباطؤاً في المبيعات الخارجية مع ضعف الطلب الدولي وسط تزايد الضغوط التضخمية والتشكف النقدي.

لقد تركز دعم الدولة إلى حد كبير على جانب العرض في الاقتصاد الصيني. واعتمدت الحكومة على تعزيز الاستثمار في البنية التحتية وتقديم الدعم للشركات، إلى جانب بعض التحرر من القيود في القطاعين المالي والعقاري. وكان حفز السياسة النقدية محدوداً على الرغم من التضخم المحلي المنخفض. وخفضت السلطات سعر الفائدة الرئيسي للقروض لمدة 5 سنوات لإقراض الرهن العقاري وأوعزت إلى البنوك بزيادة الإقراض. وفي حين أن هذه المجموعات من تدابير السياسات العامة ستساعد على دعم النمو، فإنها ليست بنفس حجم تدابير الحفز المطبقة في العامين الماضيين. ويتوقع نمواً في عام 2023 بنسبة 5,3 في المائة، وهو ما يقل قليلاً عن الهدف السنوي للسلطات المحدد بنسبة 5,5 في المائة.

في اليابان، بلغ نمو الناتج المحلي الإجمالي في عام 2021 نسبة 1,7 في المائة، بعد تسجيل نسبة مئوية سلبية قدرها 4,5 في المائة في عام 2020. وتشير التقديرات إلى أن المعدل الإيجابي القوي نسبياً للربع الثاني من عام 2022 سيتبعه نمو إيجابي ولكن في الربعين التاليين، مما يؤدي إلى نمو سنوي بنسبة 1,0 في المائة في عام 2022. ويتأثر الاقتصاد، الذي لا يزال يعتمد على نمو الصادرات، بتباطؤ النمو في الصين وتباطؤ التجارة العالمية بشكل أعم وارتفاع أسعار السلع الأساسية المستوردة. وتشير هذه العوامل مجتمعة إلى أن نمو الناتج المحلي الإجمالي لليابان سيصل إلى 1,8 في المائة في عام 2023، مما يسمح لمستوى النشاط الاقتصادي بتجاوز مستوى ذروة عام 2019 فقط في نهاية عام 2023 تقريباً.

وفي جمهورية كوريا، كان من المتوقع أن يتباطأ النمو بعد الانتعاش القوية المسجلة في عام 2021، بنسبة 4,0 في المائة، عندما ساعد قطاع التصدير الحيوي واستمرار تدابير الدعم المالي والنقدي على دفع النشاط الاقتصادي. بالنسبة لعام 2022، نقدر توسعاً أقل ديناميكية بنسبة 2,2 في المائة. ويؤدي ارتفاع ديون الأسر وزيادة التضخم إلى كبح الإنفاق الاستهلاكي. ومع التضخم المستورد في الغالب، من المرجح أن يكون تأثير التشكف النقدي على الأسعار محدوداً للغاية. ونتوقع أن يتباطأ النمو أكثر في عام 2023 لينخفض إلى نسبة 2,0 في المائة، حيث يؤثر ضعف الطلب الخارجي على قطاع التصدير. وبالإضافة إلى ذلك، من المتوقع أن تؤدي السياسات المالية والنقدية الأكثر تقييداً إلى كبح الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري.

## 6- جنوب شرق آسيا

سجلت منطقة جنوب شرق آسيا نمواً هزلياً نسبياً بنسبة 3,8 في المائة في عام 2021، وهو أقل بكثير من معدل التوسع الذي لوحظ في السنوات الأخيرة. بالنسبة لعام 2022، كان الأداء الاقتصادي للمنطقة أقوى، وإن كان بدرجات متفاوتة. ويقدر الأونكتاد أن المنطقة ستتمتع بنسبة 4,1 في المائة في عام 2022، ومع ذلك فإن الضغوط التضخمية المتزايدة وما يتبعها من تشديد في المواقف النقدية المحلية، إلى جانب ظروف التمويل الدولية الأكثر تكلفة، أمور ستضعف النشاط. وبالنسبة لعام 2023، تتوقع أن يتباطأ معدل النمو في المنطقة إلى 3,8 في المائة في سياق تباطؤ نمو التجارة العالمية والآثار المتوقعة لتشديد السياسة النقدية المحلية، حيث إن تعرض المنطقة لعدم الاستقرار المالي وعدم استقرار أسعار الصرف يلقي بثقله على عقول واضعي السياسات.

يتوقع الأونكتاد أن ينمو الاقتصاد الإندونيسي بنسبة 4,3 في المائة في عام 2022، بعد أن سجل انتعاشاً ضعيفاً نسبياً في عام 2021. ويرجع أداء النمو الأقوى في عام 2022 إلى حد كبير إلى رفع قيود جائحة كوفيد، والظروف المواتية لقطاع التصدير والموقف التيسيري للبنك المركزي. ومع ذلك، قوبلت الزيادة الواضحة في أسعار الغذاء والطاقة المحلية بفرض حظر مؤقت على تصدير زيت النخيل وزيادة في دعم الطاقة. وبالنسبة لعام 2023، يقدر الأونكتاد نمواً بنسبة 4,4 في المائة، حيث إن التأثير الإيجابي لاستمرار ارتفاع أسعار صادرات إندونيسيا من السلع الأساسية سيخفف إلى حد ما من خلال موقف نقدي أكثر تقييداً، بما يضعف نمو النشاط.

في ماليزيا، يتوقع الأونكتاد أن يرتفع النشاط الاقتصادي من 3,1 في المائة في عام 2021 إلى 5,4 في المائة هذا العام. ويرجع الفضل في ذلك جزئياً إلى استخدام زيادة الإيرادات المالية - من صادرات البلاد من السلع الأساسية لتخفيف التضخم المستورد وحظر التصدير على بعض المنتجات الزراعية. ومما يخفف من هذه التوقعات الإيجابية على نطاق واسع ضعف البلد أمام تشديد الأوضاع المالية الدولية، بسبب مستويات الدين الخارجي المرتفعة نسبياً. ونتيجة لذلك، تتوقع أن يتباطأ النمو وينخفض إلى نسبة 3,5 في المائة في عام 2023، حيث إن شروط التمويل الدولية الأكثر تكلفة لن يقابلها إلا جزئياً استمرار معدلات التبادل التجاري المواتية لصادرات البلاد من السلع الأولية.

في تايلند، على الرغم من التوسع المتوقع بنسبة 3,0 في المائة في عام 2022، كان الانتعاش ضعيفاً. ولا يزال اعتماد الاقتصاد المفرط على قطاع السياحة يلقي بظلاله على النشاط: فقد أدى النقص في صادرات الخدمات المتصلة بالسياحة، إلى جانب زيادة تكلفة واردات الطاقة، إلى تدهور ميزان الحساب الجاري مع تزايد تكلفة ظروف التمويل الخارجي. وعلى الجبهة المحلية، ثبت أن الضغوط التضخمية المتزايدة تضر بالقوة الشرائية للأسر، ولم تتم مواجهتها إلا جزئياً من خلال الدعم الحكومي. وبالنسبة لعام 2023، تتوقع نمواً بنسبة 4,0 في المائة، ويرجع الفضل في ذلك إلى حد كبير إلى أن تدفقات السياحة بدأت في التعافي والعودة إلى مستويات ما قبل الجائحة.

يتوقع الأونكتاد نمواً قوياً في الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 6 في المائة في عام 2022. وستعود ديناميكية الصادرات والخدمات الصناعية التوسع، حيث ستواصل الشركات الدولية العمليات الإنتاجية في البلاد. وعلى الرغم من أن ضعف الاستهلاك الخاص سيحد من النمو، وأن أسعار الطاقة والمواد الغذائية ستكون مرتفعة، فإننا نتوقع أن يظل النمو قوياً في عام 2023، عند حوالي 6,5 في المائة.

## 7- غرب آسيا

ستسجل منطقة غرب آسيا معدل نمو قوياً نسبياً يبلغ 4,1 في المائة في عام 2022، وهو أعلى بكثير من معدلات ما قبل الجائحة. وقد تعززت عائدات صادرات الطاقة بشكل أكبر من خلال الزيادات الكبيرة في حجم إنتاج النفط بما يتماشى مع التخفيف التدريجي لقيود الإنتاج في اتفاقية أوبك "أوبك+". ومع ذلك، فإن ارتفاع فاتورة الواردات لكل من الوقود والمنتجات الغذائية يضع ضغطاً كبيراً على اقتصادات المنطقة، ويتفاقم الوضع بسبب تشديد شروط التمويل الدولية. وفي الوقت نفسه، في البلدان المصدرة للسلع الأولية في المنطقة، وقر ارتفاع الإيرادات المالية من صادرات الطاقة للدول

موارد أكبر لتوفير الإغاثة للأسر في سياق ارتفاع أسعار الاستهلاك؛ ولكن في البلدان المستوردة للسلع الأولية في المنطقة، تتعرض الأسر لضغوط، وخاصة بسبب أسعار المواد الغذائية، بدعم حكومي محدود للغاية. ونتوقع أن يتراجع معدل النمو في المنطقة ليصبح معتدلاً في عام 2023 عند نسبة 2,9 في المائة، حيث سيؤدي تباطؤ الطلب الدولي وستؤدي المواقف النقدية المتزايدة التشدد إلى الحد من التوسع في النشاط الاقتصادي.

وفي المملكة العربية السعودية، يقدر الأونكتاد نمواً بنسبة 6,6 في المائة في عام 2022. وسيكون الأداء القوي مدفوعاً بقطاع النفط بما يتماشى مع زيادات الإنتاج الواردة في اتفاقية أوبك+. وبالنسبة لعام 2023، نتوقع أن يتراجع النمو ولكنه سيظل قوياً عند 3,9 في المائة. وستستمر زيادة الإيرادات المالية من عائدات صادرات النفط في المساعدة في تمويل خطط الحكومة الطموحة للاستثمار العام، لا سيما لمشاريع البنية التحتية واسعة النطاق. واستمرار تشديد السياسة النقدية في عام 2023 للاستجابة لسياسة الولايات المتحدة سيشكل عائقاً للنمو.

من المتوقع أن يتباطأ النمو في تركيا، بشكل حاد بعد أن سجلت تركيا نمواً استثنائياً بنسبة 11,0 في المائة في عام 2021، وسينخفض النمو في عام 2022 إلى نسبة 2,4 في المائة. وسيؤدي ضعف الطلب العالمي وارتفاع أسعار السلع المستوردة إلى تدهور عجز الحساب الجاري؛ وفي الوقت نفسه، تجاوز التضخم 70 في المائة بحلول منتصف عام 2022، وهذا من شأنه أن يضعف نمو الاستهلاك. وقد أضاف الانخفاض الحاد في قيمة الليرة مزيداً من الضغط التضائعي على الأسعار وزاد من تكاليف خدمة ديون البلاد الكبيرة المقومة بالعملة الأجنبية. وبالنسبة لعام 2023، نتوقع أن يظل النمو مستقرًا عند نسبة 2,4 في المائة، حيث سيستمر التراجع في الطلب الخارجي، إلى جانب ارتفاع أسعار النفط والغاز المستوردين، وسيزيد آفاق النمو تعقيداً.

## 8- آسيا الوسطى

في منطقة آسيا الوسطى، يتوقع الأونكتاد نمواً بنسبة 3,6 في المائة في عام 2022، حيث سيميل الطلب الخارجي إلى الضعف، ولكن إعادة بناء مخزونات الطاقة الأحفورية الأوروبية وارتفاع أسعار النفط الدولية سيظلان مفيدتين لمصدري الطاقة في المنطقة. ومن المتوقع أن يبلغ معدل النمو 3,5 في المائة في عام 2023، بحيث يصبح الدعم المالي أكثر غموضاً في بيئة نقدية مشدودة وإذ يضعف الطلب الخارجي.

وفي كازاخستان، عاد النمو ووصل إلى 4,0 في المائة في عام 2021. وساهمت صادرات الطاقة الأحفورية في تقليص عجز الحساب الجاري، لكن الجفاف وارتفاع أسعار الطاقة العالمية عززا التضخم. وعلى الرغم من أن التضخم واستمرار التقشف النقدي سيؤثران سلباً على النشاط الاقتصادي، فمن المتوقع أن يؤدي ارتفاع صادرات الطاقة وإيراداتها إلى رفع نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى 2,7 في المائة في عام 2022. وفي عام 2023، من المتوقع أن يبلغ نمو الناتج المحلي الإجمالي 3,5 في المائة.

## 9- جنوب آسيا

يتوقع الأونكتاد أن تتوسع منطقة جنوب آسيا بوتيرة 4,9 في المائة في عام 2022، مع زيادة التضخم على خلفية ارتفاع أسعار الطاقة، مما يؤدي إلى تفاقم قيود ميزان المدفوعات وإجبار العديد من الحكومات (بنغلاديش وسري لانكا) على تقييد استهلاك الطاقة. وعلاوة على ذلك، فإن التقدم المحدود والمتأخر في تخفيف حقوق الملكية الفكرية المتعلقة باللقاحات لا يزال يترك المنطقة عرضة لتفشي المرض في المستقبل. وبالنسبة لعام 2023، يتوقع الأونكتاد أن يتباطأ معدل النمو في المنطقة بشكل طفيف إلى 4,1 في المائة.

شهدت الهند توسعاً بنسبة 8,2 في المائة في عام 2021، وهو الأقوى بين دول مجموعة العشرين. ومع انحسار اضطرابات سلسلة التوريد، حوّل ارتفاع الطلب المحلي فائض الحساب الجاري إلى عجز، وتباطأ النمو. وخطت الحوافز

المرتبطة بالإنتاج التي قدمتها الحكومة تحفز استثمارات الشركات، لكن ارتفاع فواتير استيراد الطاقة الأحفورية يعمق العجز التجاري ويقوض قدرة احتياطات النقد الأجنبي على تغطية الواردات. ومع إعاقة النشاط الاقتصادي بسبب ارتفاع تكلفة التمويل وضعف النفقات العامة، من المتوقع أن يتباطأ نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى 5,7 في المائة في عام 2022. ومضت الحكومة قُدماً إلى الأمام، فأعلنت عن خطط لزيادة الإنفاق الرأسمالي، خاصة في قطاع السكك الحديدية والطرق، ولكن في ظل ضعف الاقتصاد العالمي، سيتعرض صانعو السياسات لضغوط للحد من الاختلالات المالية، وقد يؤدي ذلك إلى انخفاض النفقات في مجالات أخرى. وفي ظل هذه الظروف، من المتوقع أن يتباطأ الاقتصاد إلى 4,7 في المائة في عام 2023.

## 10- أوقيانوسيا

في أوقيانوسيا، يتوقع الأونكتاد نمواً بنسبة 3,6 في المائة في عام 2022، يليه نمو بنسبة 2,1 في المائة في عام 2023. ويتحدد أداء المنطقة إلى حد كبير بأداء أكبر اقتصاداتها، أستراليا، التي تمثل أكثر من 80 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي للمنطقة. بعد انتعاشه بنسبة 4,8 في المائة في عام 2021، جزئياً على خلفية تعافي الطلب الخارجي، استفاد الاقتصاد الأسترالي بشكل أكبر من ارتفاع أسعار السلع الأساسية في النصف الأول من عام 2022. وكما هو الحال في العديد من البلدان المتقدمة النمو، تبدو سوق العمل ضيقة، لكن معدّل عدم المساواة مرتفع، ونسبة الفقر أخذت في الارتفاع. في عام 2022، من المتوقع أن تنمو أستراليا بنسبة 3,9 في المائة. مع ذلك، ومع استمرار التحديات الأطول أجلاً والرياح المعاكسة الجديدة التي تؤدي مجتمعة إلى تآكل الطلب المحلي، وتباطؤ الطلب الخارجي، سيتراجع النمو إلى 2,3 في المائة في عام 2023.

## 11- أفريقيا

من المتوقع أن يتوسع النشاط الاقتصادي في أفريقيا بنسبة معتدلة تبلغ 2,7 في المائة في عام 2022، بعد انتعاشه بنسبة 5,1 في المائة في عام 2021. ويعكس ذلك العديد من التحديات الجديدة، بما في ذلك ارتفاع الأسعار الدولية للأغذية والوقود، والصدمات المالية الناجمة عن تشديد السياسة النقدية في الاقتصادات المتقدمة بشكل أقوى من المتوقع، والمخاطر الحادة لانعدام الأمن الغذائي في أنحاء كثيرة من المنطقة. ونتيجة لذلك، سيقع 58 مليون أفريقي إضافي من غير الفقراء في براثن الفقر المدقع في عام 2022، إضافة إلى 55 مليون أفريقي يشكون بالفعل من الفقر المدقع بسبب الجائحة (لجنة الأمم المتحدة الاقتصادية لأفريقيا، 2022). وفي سياق الضعف الشديد لدى الشركاء التجاريين الأوروبيين وغيرهم، سيظل النمو في القارة يتباطأ، لينخفض إلى 2,4 في المائة في عام 2023.

في نيجيريا، نما الاقتصاد بنسبة 3,1 في المائة، على أساس سنوي، في الربع الأول من عام 2022، مقابل 4,0 في المائة في الربع الرابع من عام 2021. وهذا يمثل الربع السادس على التوالي من التوسع الاقتصادي، ويرجع ذلك جزئياً إلى عائدات صادرات النفط التي يستوعبها القطاع غير النفطي، بما في ذلك الخدمات والزراعة. في عام 2022، من المتوقع أن ينمو الاقتصاد النيجيري بنسبة 2,9 في المائة، نتيجة لضعف إنتاج النفط الناجم عن العقوبات الفنية والعراقيل الأمنية في سياق نقص الاستثمار.

في مصر، استمر النشاط الاقتصادي المحلي في التوسع بسرعة نسبياً في أوائل عام 2022، مدفوعاً بالنشاط في السياحة، والصناعات التحويلية غير البترولية، والتجارة. ومع ذلك، قدمت البلاد طلباً إلى صندوق النقد الدولي من أجل برنامج جديد في آذار/مارس 2022 عندما تعرضت لضغوط مالية جديدة. وبالنسبة لبقية العام، من المتوقع أن يتراجع النشاط الاقتصادي بسبب التداعيات السلبية للحرب في أوكرانيا، مما يؤدي إلى توقعات نمو سنوي بنسبة 4,0 في المائة.

في جنوب إفريقيا، فاجأ النمو الجميع في الربع الأول من عام 2022 باتجاهه الصعودي، على الرغم من توقع تباطؤ حاد في الربع الثاني، مع حدوث فيضانات في جنوب شرق البلاد. وفي حين تعزز الاستثمار الخاص على خلفية الانتعاش، لا يزال استثمار القطاع العام ضعيفاً. واستمر إنفاق الأسر في التوسع، ولكن من المرجح أن يتراجع في النصف

الثاني من العام، مع ارتفاع التضخم وانخفاض أسعار الأصول وارتفاع أسعار الفائدة. وفي الوقت نفسه، من المتوقع أن تشهد قطاعات السياحة والضيافة والبناء انتعاشاً أقوى على مرّ الأشهر. وتشمل الرياح المعاكسة الأخرى ضعف الاستثمار وحماس أوساط الأعمال، وارتفاع أسعار المواد الغذائية والمنتجات المستوردة الرئيسية، وارتفاع مديونية الطبقة الوسطى، وزيادة تقلب تدفقات رأس المال، مما يضاعف التحديات الأطول أجلاً، مثل ارتفاع معدلات البطالة وعدم المساواة. ونتيجة لذلك، سيشهد الاقتصاد معدلات نمو ضعيفة تبلغ 1,4 و 1,3 في المائة في عامي 2022 و 2023 على التوالي.

تُجري حالياً غانا وتونس محادثات مع صندوق النقد الدولي للحصول على قروض طارئة، في أواخر أيار/مايو 2022، اعتبر صندوق النقد الدولي والبنك الدولي أن 16 بلداً أفريقياً منخفض الدخل معرض لخطر كبير من ضائقة الديون، في حين أن 7 بلدان - تشاد وجمهورية الكونغو وزمبابوي وساو تومي وبرينسيبي والسودان والصومال وموزامبيق - كانت بالفعل في ضائقة ديون. ومن المتوقع أن تشهد النقاط المضيئة، مثل رواندا كوت ديفوار، نمواً سريعاً في عام 2022. ومع ذلك، يحتاج 33 بلداً أفريقياً إلى مساعدة خارجية بسبب انعدام الأمن الغذائي، ومن المرجح أن يتفاقم انعدام الأمن الغذائي الحاد في الأشهر المقبلة في 18 بلداً من هذه البلدان.

## المراجع

- Akcigit U, Chen W et al. (2021). Rising corporate market power: Emerging policy issues. Staff Discussion Notes No. 2021/001. International Monetary Fund. Available at <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2021/03/10/Rising-Corporate-Market-Power-Emerging-Policy-Issues-48619> (accessed 18 August 2022).
- Akinci O and Queralto A (2021). How does US monetary policy affect emerging market economies? Liberty Street Economics. 17 May. Federal Reserve Bank of New York. Available at <https://libertystreeteconomics.newyorkfed.org/2021/05/how-does-us-monetary-policy-affect-emerging-market-economies/> (accessed 19 August 2022).
- BIS (2022). Chapter 1 of the Annual Report 2021/22: Promoting Global Monetary and Financial Stability. Bank for International Settlements. Available at <https://www.bis.org/about/areport/areport2022.htm> (accessed 18 August 2022).
- Bivens J (2022). Corporate profits have contributed disproportionately to inflation. How should policymakers respond? Economic Policy Institute. 21 April.
- Blanchard OJ (2018). Should we reject the natural rate hypothesis? Journal of Economic Perspectives 32(1): 97–120.
- Chadwick A (2017). Regulating excessive speculation: Commodity derivatives and the global food crisis. International and Comparative Law Quarterly. 66(3): 625–655.
- Choi S, Furceri D, Loungani P, Mishra S and Poplawski-Ribeiro M (2018). Oil prices and inflation dynamics: Evidence from advanced and developing economies. Journal of International Money and Finance. 82(C): 71–96.
- Deleidi M and Levrero ES (2020). The price puzzle and the hysteresis hypothesis: SVEC analysis for the US economy. Review of Political Economy. 32(1): 22–29.
- Fair RC (2021). What do price equations say about future inflation? Cowles Foundation. New Haven: Yale University. Available at <https://fairmodel.econ.yale.edu/rayfair/pdf/2021c.pdf>.
- Financial Stability Board (2021). Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation 2021. Financial Stability Board. Basle. Available at <https://www.fsb.org/2021/12/global-monitoring-report-on-non-bank-financial-intermediation-2021/> (accessed 18 August 2022).
- Gallagher K and Kozul-Wright R (2022). The Case for a New Bretton Woods. Polity Press. Cambridge.
- Gerszon Mahler D, Yonzan N and others (2022). Pandemic, prices, and poverty. World Bank Data Blog. 13 April. Available at <https://blogs.worldbank.org/opendata/pandemic-prices-and-poverty> (accessed 18 August 2022).

- Goodfriend M (2007). How the world achieved consensus on monetary policy. *Journal of Economic Perspectives*. 21(4): 47–68.
- Greenberger M (2018a). Closing Wall Street's commodity and swaps betting parlors: Legal remedies to combat needlessly gambling up the price of crude oil beyond what market fundamentals dictate. University of Maryland Francis King Carey School of Law. Available at [https://digitalcommons.law.umaryland.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2248&context=fac\\_pubs](https://digitalcommons.law.umaryland.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2248&context=fac_pubs).
- Greenberger M (2018b). Too big to fail banks' regulatory alchemy. Working Paper No. 74. Institute for New Economic Thinking. Available at <https://www.ineteconomics.org/research/research-papers/too-big-to-fail-banks-regulatory-alchemy>.
- Ha J, Kose MA, Ohnsorge F and Yilmazkuday H (2019). Sources of inflation: Global and domestic drivers. In: Ha J, Kose MA and Ohnsorge F, eds. *Inflation in Emerging and Developing Economies: Evolution, Drivers, and Policies*. World Bank. Washington, D.C.
- Iacoviello M and Navarro (2019). Foreign effects of higher U.S. interest rates. *Journal of International Money and Finance*. 95:232–250. Available at <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0261560618303942>.
- ILO (2022). *World Social Protection Report 2020-22: Social protection at the crossroads – in pursuit of a better future*. International Labour Office. Geneva.
- Juhasz A (2022). Why are gas prices so high? These obscure traders are partly to blame. *The Guardian*, 28 April.
- Kelleher D and Basil P (2022). The Increasing Dangers of the Unregulated 'Shadow Banking' Financial Sector. *Banking Report*. Better Markets. 24 March. <https://bettermarkets.org/analysis/report-release-the-increasing-dangers-of-the-unregulated-shadow-banking-financial-sector/>.
- Konczal M and Lusiani N (2022). Prices, profits, and power: An analysis of 2021 firm-level markups. Research Brief No. 6. Roosevelt Institute.
- Kornher L, von Braun J and Algieri B (2022). Speculation risks in food commodity markets in the context of the 2022 price spikes – Implications for policy. ZEF Policy Brief No. 40. Center for Development Research. University of Bonn. Available at [https://www.zef.de/fileadmin/user\\_upload/ZEF\\_Policy\\_Brief\\_40\\_eng-\\_27\\_4\\_2022.pdf](https://www.zef.de/fileadmin/user_upload/ZEF_Policy_Brief_40_eng-_27_4_2022.pdf).
- Larsen J (2022). How Wall Street speculation is driving inflation – and how the Democrats can fix it. *Salon*. 16 June.
- Oxfam (2022). First crisis, then catastrophe. Briefing. Oxfam International. 12 April. Available at <https://www.oxfam.org/en/research/first-crisis-then-catastrophe> (accessed 18 August 2022).
- Schnabel I (2022). A new age of energy inflation: Climateflation, fossilflation and greenflation. Speech given at a panel on "Monetary Policy and Climate Change" at The ECB and its Watchers XXII Conference. Frankfurt am Main. 17 March. Available at [https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2022/html/ecb.sp220317\\_2~dcb3582f0a.en.html](https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2022/html/ecb.sp220317_2~dcb3582f0a.en.html).
- Shapiro AH (2022). How much do supply and demand drive inflation? *Economic Letter*. Federal Reserve Bank of San Francisco. Available at <https://www.frbsf.org/economic-research/publications/economic-letter/2022/june/how-much-do-supply-and-demand-drive-inflation/> (accessed 18 August 2022).
- Syed M (2022). Now is not the time to neglect developing economies. *Financial Times*. 3 August.
- Thompson H (2022). A winter reckoning looms for the west. *Financial Times*. 19 August.
- Tooze A (2021). *Shutdown: How Covid Shook the World's Economy*. Allen and Lane. London.
- الأونكتاد (تقرير التجارة والتنمية، 2017). تقرير التجارة والتنمية لعام 2017: ما بعد التقشف - نحو صفقة عالمية جديدة. (منشورات الأمم المتحدة. رقم المبيع E.17.II.D.5. نيويورك وجنيف).
- الأونكتاد (تقرير التجارة والتنمية، 2018). تقرير التجارة والتنمية لعام 2018: السلطة ومنصات الانطلاق ووهم حرية التجارة. (منشورات الأمم المتحدة. رقم المبيع E.18.II.D.7. نيويورك وجنيف).
- الأونكتاد (تقرير التجارة والتنمية، 2019). تقرير التجارة والتنمية لعام 2019: تمويل اتفاق عالمي جديد. (منشورات الأمم المتحدة. رقم المبيع E.19.II.D.15. نيويورك وجنيف).

الأونكتاد (تقرير التجارة والتنمية، 2021). تقرير التجارة والتنمية لعام 2021: من التعافي إلى المرونة: البعد الإنمائي. منشورات الأمم المتحدة. رقم المبيع E.22.II.D.1. جنيف).

UNCTAD (TDR, 2022). *Tapering in a time of conflict: Trade and Development Report update*. UNCTAD/GDS/INF/2022/2. United Nations Publication.

UNDESA – United Nations, Department of Economic and Social Affairs (2022). *Financing for Sustainable Development 2022*. New York.

UNECA (2022). *Economic Report on Africa 2021: Addressing Poverty and Vulnerability in Africa During the Covid-19 Pandemic*. Addis Ababa.

Wolf M (2022). Policy errors of the 1970s echo in our times. *The Financial Times*. 14 June. Available at <https://www.ft.com/content/d5d68068-d3d7-4948-a13d-b36e8c2b8339> (accessed 18 August 2022).

World Bank (2022). *Global Economic Prospects*. June 2022. The World Bank Group. Washington, D.C.

Yellen JL (2022). A special address by US Treasury Secretary Janet L Yellen. Atlantic Council. 13 April. Available at <https://www.atlanticcouncil.org/event/special-address-by-us-treasury-secretary-janet-l-yellen/> (accessed 18 August 2022).

# الفصل الثاني

الاتجاهات في الأسواق الدولية

## ألف- مقدمة

إن مدى تفتت الاقتصاد العالمي والعواقب المترتبة على نموه واستقراره يطرح أسئلة ملحة بالنسبة لصناع السياسات في كل مكان ولا توجد إجابات واضحة. الاتجاه الملحوظ هو ظهور اقتصاد عالمي جامد وهش بعد الأزمة المالية العالمية. وإذا استمر هذا الاتجاه وتعرّز، فمن المرجح أن تكون العواقب المدمرة على البلدان النامية كبيرة.

وينبع ضعف البلدان النامية من الطريقة التي أصبحت بها الأسواق الدولية الرئيسية التي يعتمد عليها الكثيرون أكثر تركّزاً وأكثر تقلباً. وكما نوقش في التقارير السابقة لمؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد)، هذا الأمر ينطبق بصفة خاصة على الأسواق المالية، ولكن الطريقة التي سمحت بها الأدوات المالية المبتكرة، في شكل عقود آجلة وعقود خيارات، ومقايضات، وأدوات مشتقة، وما إلى ذلك، لحفنة من المضاربين في السوق بالتأثير على أسعار السلع الأساسية الرئيسية، مثل الغذاء والطاقة، واضحة في السياق الحالي. ويتفاقم ضعف البلدان النامية بسبب الافتقار إلى شبكات الأمان العالمية لتخفيف حدة الإصابة وإصلاح الأضرار الناجمة عن الصدمات غير المتوقعة، مثل جائحة كوفيد-19، وبسبب الافتقار إلى تسيق السياسات لضمان أخذ مواطنيها في الاعتبار عندما تسعى البلدان المؤثرة على النظام المالي إلى تنفيذ اجنداتها الخاصة بالسياسات العامة.

وبالنظر إلى الاتجاه غير المؤاتي للاقتصاد العالمي المشار إليه في الفصل السابق، فإن أحد الشواغل المباشرة هو المستوى الخطير لضائقة الديون التي يواجهها عدد متزايد من البلدان النامية. وترد مناقشة ذلك في الفرع التالي. ويوضح الفرع جيم كيف أن انهيار سلاسل التوريد يثير شواغل أوسع نطاقاً بشأن قوة واتجاه التدفقات التجارية، بينما يتطرق الفرع دال إلى أمولة أسواق السلع الأساسية.

## باء- الأوضاع المالية العالمية ومواطن الضعف في البلدان النامية

على مدى عقد ونصف العقد منذ الأزمة المالية العالمية، شهدت بلدان نامية عديدة تدهوراً في أوضاعها المالية الخارجية، أولاً بشكل تدريجي، وثم بشكل أسرع منذ صدمة كوفيد-19 خاصة. واعتباراً من منتصف عام 2022، قدر الصندوق أن 55 في المائة من البلدان<sup>(1)</sup> المؤهلة للتوجه إلى الصندوق الاستئماني للنمو والحد من الفقر معرضة لخطر كبير أو تعاني بالفعل من ضائقة ديون - مقارنة بأقل من 30 في المائة في عام 2015. وبشكل عام، حذر صندوق النقد الدولي من أن حوالي 6 من أصل كل 10 بلدان منخفضة الدخل و3 من أصل كل 10 اقتصادات من اقتصادات السوق الناشئة تعاني من ضائقة ديون أو تقترب منها.

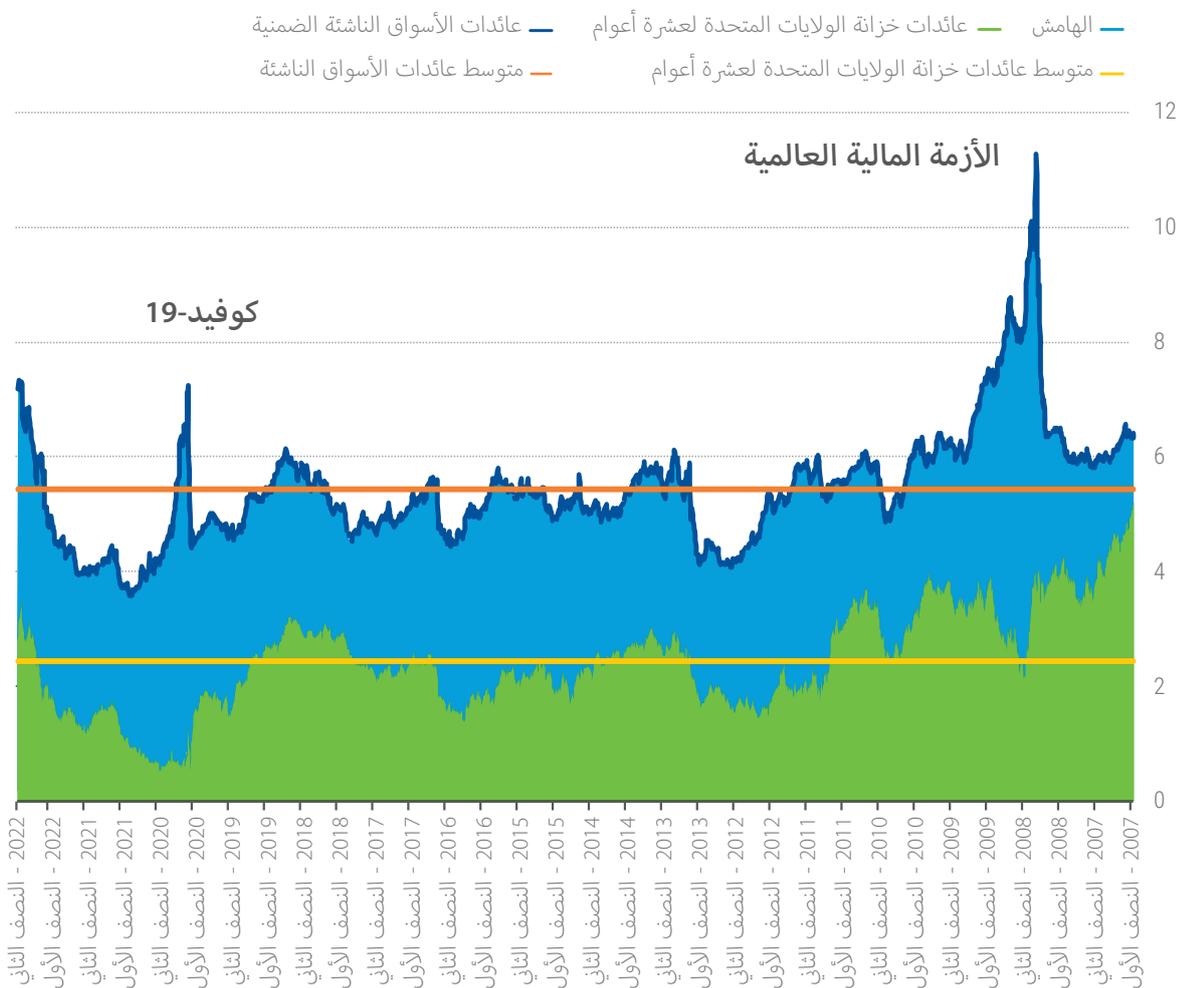
وكانت هناك ثلاثة عوامل مباشرة حاسمة في دفع هذه البلدان أكثر نحو الهاوية المالية. أولاً وقبل كل شيء، بعد العديد من الإعلانات الروتينية على مدى السنوات العشر الماضية، دخلت الآن السياسة النقدية للولايات المتحدة في دورة تشديد حاسمة شهدت زيادة عائدات سندات الخزنة الأمريكية لمدة 10 سنوات بما يقارب ستة أضعاف بين منتصف عام 2020 ومنتصف عام 2022 (الشكل 2-1). ونظراً لاستمرار هيمنة دولار الولايات المتحدة على الاقتصاد العالمي، وكما نوقش آنفاً، فإن هذا الأمر يهدد بعكس اتجاه الانتعاش الاقتصادي العالمي، لأسباب ليس أقلها أزمات ميزان المدفوعات في العالم

(1) البلدان التسعة والستون المؤهلة للتقدم بطلب للانضمام إلى الصندوق الاستئماني للنمو والحد من الفقر التابع لصندوق النقد الدولي تشمل 25 بلداً من البلدان منخفضة الدخل، 35 بلداً من الشريحة الدنيا من البلدان المتوسطة الدخل و9 بلدان من الشريحة العليا من البلدان المتوسطة الدخل، استناداً إلى تصنيفات البنك الدولي للدخل. ووفقاً لإطار القدرة على تحمل الديون الصادر عن صندوق النقد الدولي، اعتبر أن 30 بلداً من هذه البلدان البالغ عددها 69 بلداً معرض بشدة لخطر المديونية الحرجة وأن ثمانية بلدان تعاني من ضائقة ديون، حتى تاريخ 31 أيار/مايو 2022.

النامي الناجمة عن ارتفاع قيمة دولار الولايات المتحدة مقابل عملاتها، وبالتالي زيادة القيم المقومة بالدولار لالتزامات ديونها الخارجية وارتفاع تكاليف الاقتراض.

ثانياً، يضاف ارتفاع الأسعار في بعض أسواق السلع الأساسية إلى الضغوط التضخمية على نطاق عالمي. وقد أثر ذلك سلباً على مستوردي السلع الأساسية في البلدان النامية، ولكن استفاد منه بعض مصدري السلع الأساسية في البلدان النامية. في حين أن أسعار السلع الأساسية للغاز (الولايات المتحدة) والقمح والنفط قد عادت إلى مستويات قريبة من مستويات ما قبل الحرب، لا يزال هناك عدم يقين بشأن مدى تأثير استمرار الحرب في أوكرانيا على أسعار السلع الأساسية في المستقبل. ثالثاً، لا تزال جائحة كوفيد-19 مستمرة في العديد من البلدان. وهذا يشمل أعباء الديون المرتفعة التي خلفتها الجائحة في البلدان النامية والتي لا تزال دون حل.

## الشكل 1-2 تحليل عائدات الأسواق الناشئة، 2007-2022 (نقاط مئوية)



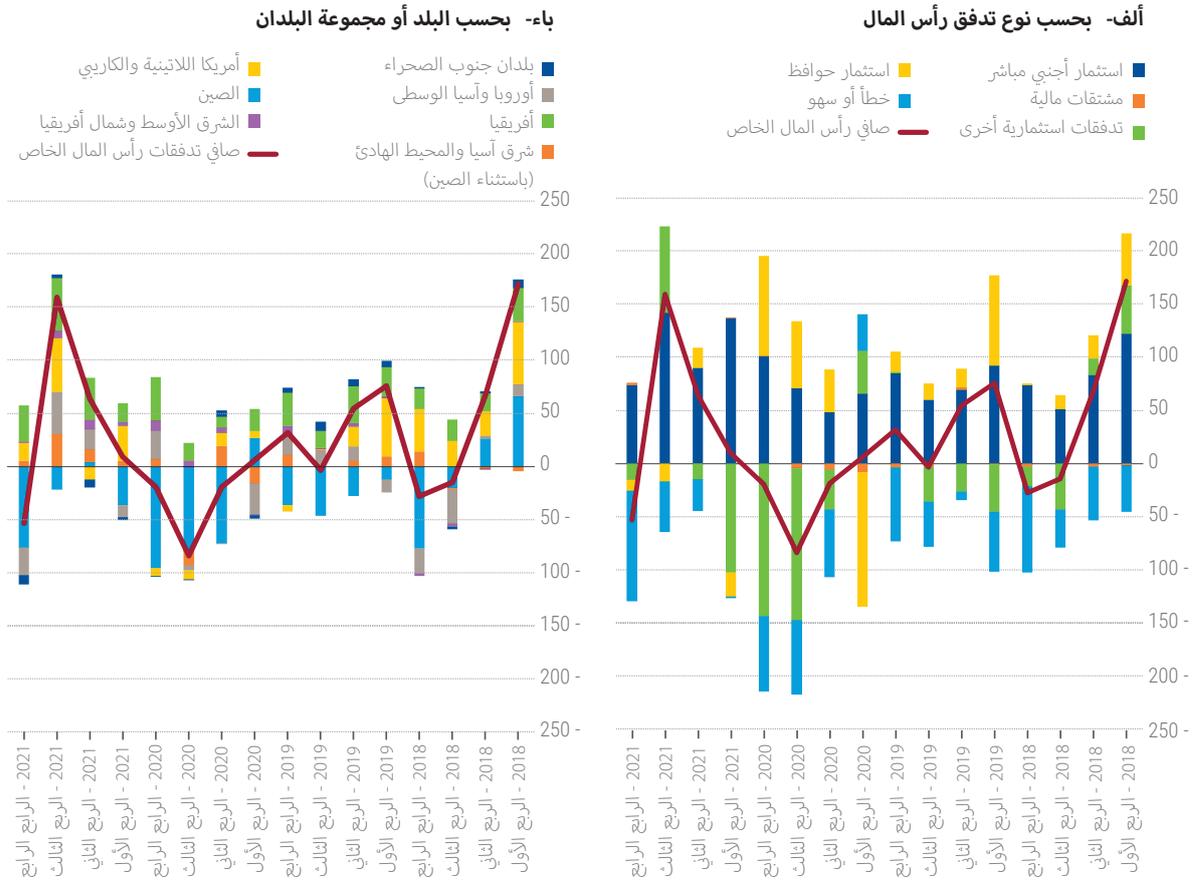
المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد استناداً إلى مؤشر Bank of America السيادي للأسواق الناشئة.

ملاحظة: العائد الضمني لسندات الأسواق الناشئة السيادية الخارجية يساوي مجموع عائدات سندات الخزينة الأمريكية لمدة 10 سنوات والفرق وفق قياس Bank of America. ويتم قياس متوسط الهامش (حوالي 3 نقاط مئوية طوال الفترة) من خلال الفرق بين خطي العائدات المتوسطين.

## 1- صافي تدفقات رأس المال إلى البلدان النامية: تصاعد الرياح المعاكسة

لقد أدت هذه العوامل مجتمعة إلى تجدد صافي تدفقات رأس المال السلبية من البلدان النامية منذ أيلول/سبتمبر 2021، مما أدى إلى توقف انتعاش صافي تدفقات رأس المال إلى البلدان النامية الذي لوحظ منذ الربع الأخير من عام 2020 (الشكل 2-2-ألف)<sup>(2)</sup>.

الشكل 2-2 صافي تدفقات رأس المال إلى البلدان النامية، 2018-2021 (بمليارات الدولارات)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد استناداً إلى البيانات الوطنية.

ملاحظة:

البلدان النامية هي بلدان منخفضة ومتوسطة الدخل وفقاً لتصنيف البنك الدولي لفئات الدخل. بحسب المنطقة، نجد البلدان التالية: شرق آسيا والمحيط الهادئ (باستثناء الصين): إندونيسيا، تايلند، تونغتا، تيمور - ليشتي، جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية، ساموا، فانواتو، الفلبين، فيجي، فييت نام، كمبوديا، ماليزيا، منغوليا. أوروبا وآسيا الوسطى: الاتحاد الروسي، أذربيجان، أرمينيا، ألبانيا، أوزبكستان، أوكرانيا، البوسنة والهرسك، بيلاروس، جمهورية تركيا، مولدوفا، جورجيا، قيرغيزستان، كازاخستان، مقدونيا الشمالية، صربيا، طاجيكستان. أمريكا اللاتينية والكاريبي: الأرجنتين، إكوادور، باراغواي، البرازيل، بليز، بنما، بيرو، جامايكا، الجمهورية الدومينيكية، دولة بوليفيا المتعددة القوميات، السلفادور، سورينام، غواتيمالا، غيانا، كوستاريكا، كولومبيا، المكسيك، نيكاراغوا، هايتي، هندوراس. الشرق الأوسط وشمال أفريقيا: الأردن، دولة فلسطين، العراق، مصر، المغرب. جنوب آسيا: أفغانستان، باكستان، بنغلاديش، بوتان، سري لانكا، نيبال، الهند. أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى: إيسواتيني، أنغولا، جمهورية تنزانيا المتحدة، جنوب أفريقيا، رواندا، زامبيا، ساو تومي وبرينسيبي، غامبيا، غينيا، كابو فيردى، ليسوتو، مدغشقر، موريشيوس، موزامبيق، ناميبيا، نيجيريا.

(2) يشير صافي تدفقات رأس المال إلى صافي التدفقات الداخلة من غير المقيمين مطروحاً منه صافي التدفقات الخارجة من المقيمين، بما في ذلك التدفقات الخاصة والرسمية على السواء.

كان هذا الانتعاش الأولي مدفوعاً بمجموعة من التطورات. وكانت الزيادات في صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان النامية في الربع الأخير من عام 2020، ومرة أخرى في الربعين الأول والثالث من عام 2021، سمة رئيسية لمرحلة التعافي هذه (تقرير التجارة والتنمية، 2021). وعلى النقيض من ذلك، ظل صافي استثمارات الحوافظ، الذي أدى إلى تدهور صافي تدفقات رأس المال في المرحلة المبكرة من الجائحة، ضعيفاً ومتقلباً طوال عام 2021، بعد الارتدادات الأولية في الأرباع الثلاثة الأخيرة من عام 2020 عندما أحدث المستثمرون العالميون الذين يبحثون عن العائدات تدفقات صافية قياسية بلغت 93 مليار دولار في الربع الأخير من عام 2020 وحده (تقرير التجارة والتنمية، 2021). ويعزى هذا النمط أساساً إلى تدفقات حوافظ غير المقيمين إلى البلدان النامية. ومع ذلك، أصبح تنوع الحوافظ من قبل المقيمين في اقتصادات الأسواق الناشئة مكوناً متزايد الأهمية في ديناميات تدفقات الحوافظ الصافية (JP Morgan, 2022). وأخيراً، كان لصافي التدفقات الرسمية، المسجلة تحت خانة "الاستثمارات الأخرى"<sup>(3)</sup>، دور هام في عودة تدفقات رأس المال إلى البلدان النامية في هذه الفترة. وهكذا، كان تخصيص حقوق السحب الخاصة في آب/أغسطس 2021، وكذلك الإقراض الطارئ من قبل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي المحرك الرئيسي وراء المساهمة الإيجابية لهذه الفئة في الربع الثالث من عام 2021.

مع ذلك، ومع تدهور الأوضاع المالية العالمية اعتباراً من أيلول/سبتمبر 2021، تحول صافي تدفقات رأس المال إلى البلدان النامية إلى سلبى مرة أخرى في الربع الأخير من عام 2021، لينخفض إلى 52,3 مليار دولار أو حوالي 60 في المائة من أعلى صافي التدفقات السلبية في الفترة المشمولة بالرصد في ذروة جائحة كوفيد-19 (الربع الثالث من عام 2020). وشهد الربع الأول من عام 2022 انتعاشة طفيفة من هذا الاتجاه السلبى، حيث عوضت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى حد كبير عن تدفقات الحوافظ الخارجة شبه القياسية البالغة 108,8 مليار دولار نتيجة بيع سندات وأسهم البلدان النامية، التي نجمت جزئياً عن الحرب في أوكرانيا. ولم يتجاوز هروب الحوافظ الرأسمالية هذا المستوى إلا في الربع الأول من عام 2020 عند ظهور جائحة كوفيد-19.

وقد أثر كل من الانتعاش الأولي لتدفقات رأس المال إلى البلدان النامية، وكذلك الصدمة السلبية الأخيرة في تدفق رأس المال، على مناطق البلدان النامية بشكل غير متساو (الشكل 2-2-ب). وكما أكدت التقارير السابقة، فإن هذا لا يعكس ديناميات صافي الالتزامات الأجنبية فحسب، بل يعكس أيضاً تراكم الأصول الأجنبية من قبل المقيمين في اقتصادات الأسواق الناشئة الكبيرة، بقيادة الصين (تقرير التجارة والتنمية، 2019؛ 2021). وشكلت تدفقات "الاستثمارات الأخرى" الصينية (المرتبطة بالودائع الخارجية والقروض المصرفية في الخارج والائتمان التجاري والسلف والقروض) الجزء الأكبر من تدفقات "الاستثمارات الأخرى" الخارجة من البلدان النامية في الربع الأخير من عام 2020 والربع الأول من عام 2021.

منذ نهاية عام 2020، عندما رأى البعض أن أزمة كوفيد-19 أصبحت تحت السيطرة تدريجياً، وحتى الربع الأول من عام 2022، كانت منطقة جنوب آسيا المتلقية الأكبر لصافي تدفقات رأس المال التراكمية، بمقدار 179 مليار دولار وتقودها تدفقات كبيرة من الاستثمارات الأخرى. وسجلت منطقة شرق آسيا والمحيط الهادئ (باستثناء الصين) تدفقات صافية إلى الداخل بلغت 70,3 مليار دولار، ويرتبط ذلك أساساً بارتفاع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال هذه الفترة. وكان صافي التدفقات إلى الشرق الأوسط وشمال أفريقيا أقل، حيث بلغ 36,2 مليار دولار، ويرجع ذلك أساساً إلى التدفقات الداخلة في شكل استثمارات أخرى.

وشهدت المناطق المتبقية تدفقات رأسمالية صافية أكثر تقلباً خلال هذه الفترة، اتسمت بأنماط مختلفة. وكانت هذه التدفقات إيجابية في أمريكا اللاتينية والكاريبي، وهي منطقة استفادت من صافي تدفقات رأس المال الإيجابية إلى الداخل البالغة 121,5 مليار دولار أمريكي منذ أواخر عام 2020، حيث تم تلقي الجزء الأكبر منها منذ الربع الثالث من عام 2021. وهكذا، في الربع الأول من عام 2022 وحده، عوض الاستثمار الأجنبي المباشر إلى هذه المنطقة عن صافي تدفقات الحوافظ الخارجة، مما أدى إلى تدفقات رأسمالية صافية بلغت 40,7 مليار دولار. وهذه التدفقات لم تبلغ سوى 9,9 مليار دولار في شرق آسيا والمحيط الهادئ في الأشهر الثلاثة الأولى من عام 2022، وحامت حوالي الصفر في مناطق أخرى، وكانت سلبية جداً بالنسبة للصين ويرجع ذلك أساساً إلى تدفقات الحوافظ الخارجة. وكانت أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى

(3) تشمل الاستثمارات الأخرى العملات والودائع، والائتمانات والسلف التجارية، والقروض الخاصة والرسمية (بما في ذلك قروض صندوق النقد الدولي وحقوق السحب الخاصة)، وخطط الضمانات وغيرها من الأسهم.

المنطقة الوحيدة التي شهدت صافي تدفقات رأس المال إلى الخارج طوال الفترة من نهاية عام 2020 وحتى عام 2022، حيث بلغ مجموعها 10,9 مليار دولار، بسبب تدفقات الحوافظ الاستثمارية وغيرها من تدفقات الاستثمار الخارجة التي ألقت بظلالها على التدفقات الرسمية وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. وهذا أمر مثير للقلق بشكل خاص بالنظر إلى ارتفاع درجة أوجه الضعف الخارجي في المنطقة.

ولا تزال التوقعات العامة للبلدان النامية ضعيفة في الوقت الراهن. وفقاً لأحدث البيانات المتاحة بالنسبة لبعض البلدان النامية (المختارة)، استمر الهروب إلى الجودة من الاقتصادات النامية بلا هوادة خلال الربع الثاني من عام 2022، ليصل إلى مستويات مماثلة لتلك التي أعقبت ظهور جائحة كوفيد-19 بحلول نهاية حزيران/يونيه (صندوق النقد الدولي، 2022؛ Wheatley، 2022). ويتضح ذلك أيضاً في البيانات المتعلقة بهوامش أسعار السندات السيادية في الأسواق الناشئة. وكما يوضح الشكل 2-1، ارتفعت الهوامش - وهذا مؤشر مهم للمخاطر المالية السيادية وللضائقة - بشكل حاد بين أيلول/سبتمبر 2021 وتموز/يوليه 2022، بعد موقف مصرف الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي الأكثر عدوانية بشأن تطبيع السياسة النقدية استجابة للمخاوف إزاء التضخم المحلي. على عكس الحلقات السابقة من الارتفاع الحاد في هوامش أسعار السندات السيادية في الأسواق الناشئة في أعقاب الأزمة المالية العالمية وفي ذروة جائحة كوفيد-19، عندما انخفضت عائدات سندات الخزنة الأمريكية لمدة 10 سنوات بالفعل، فإن الحلقة الحالية مدفوعة بوضوح بفروق أسعار سندات الأسواق الناشئة التي تتحرك جنباً إلى جنب مع منحنى عائد سندات الخزنة الأمريكية لأجل 10 سنوات - وهو مؤشر واضح على الدور المركزي الذي لعبته دورة تشديد السياسة النقدية في الولايات المتحدة في منتصف عام 2022.

والاقتصادات الجديدة الواعدة الأكثر تضرراً من هذه الأوضاع المالية المتدهورة هي في المقام الأول الاقتصادات التي عانت بالفعل من قيود شديدة على ميزان المدفوعات ومواطن ضعف خارجية عالية قبل ظهور جائحة كوفيد-19. هكذا، وعلى سبيل المثال، شهدت البلدان المنخفضة والمتوسطة الدخل، التي تم تداول سندات السيادية الخارجية في وضعية متعثرة في حزيران/يونيه 2002، ارتفاع عائدات سندات أكثر من 10 نقاط مئوية مقارنة بالمعيار الأكثر شيوعاً - عائدات سندات خزنة الولايات المتحدة لأجل 10 سنوات - في منتصف عام 2019 (بما في ذلك أوغندا وباكستان وتركيا وزامبيا ومصر). وعلى النقيض من ذلك، بالنسبة للاقتصادات الصاعدة ذات الأسواق الأكبر حجماً والأكثر سيولة المقيّمة في ترتيب التصنيف الاستثماري، تم احتواء هوامش السندات السيادية نسبياً (Curran، 2022). ويبدو أن هذا الأمر بدأ يتغير الآن إلى حد ما، حيث تشهد السندات السيادية الخارجية للاقتصادات الناشئة الأكبر الأخرى، مثل البرازيل وكولومبيا، زيادة في هوامش سندات، إن لم تكن قد وصلت فعلاً إلى الوضعية المتعثرة (الجدول 2-1). وبالنظر إلى التوقعات المتزايدة بحدوث ركود في الولايات المتحدة (الاتحاد الأوروبي) في عام 2023، فإن السيناريو الأكثر ترجيحاً سيكون واحداً مشابهاً لنقاط الأزمة السابقة، حيث يرتفع المزيد من السندات السيادية مع انخفاض عوائد سندات الخزنة الأمريكية لأجل 10 سنوات.

لكن هذا لا يشمل سوى الديون والضائقة المالية في البلدان النامية التي تصدر سندات سيادية مقومة بالعملة الأجنبية تتجاوز الحدود الدنيا المطلوبة لإدراجها في المؤشرات ذات الصلة. وتشمل معايير التقييم الأخرى تقارير صندوق النقد الدولي عن القدرة على تحمل الديون للبلدان المؤهلة للتقدم بطلب للانضمام إلى صندوق النمو والحد من الفقر، وبطبيعة الحال، البلدان المتعثرة بالفعل أو التي تمر بإعادة هيكلة للديون السيادية اعتباراً من تموز/يوليه 2022. ويقدم الجدول 2-1 لمحة عامة موجزة عن البلدان التي تستوفي معياراً واحداً أو أكثر من هذه المعايير، وقت كتابة هذا التقرير.

وكما كان متوقعاً، أدت هذه التطورات أيضاً إلى انخفاض قيمة العملات على نطاق واسع في جميع أنحاء البلدان النامية في النصف الأول من عام 2022 (الشكل 2-3). وبالإضافة إلى اتساع هوامش السندات السيادية الخارجية للبلدان النامية، فإن انخفاض قيمة العملة المحلية يزيد من تكاليف خدمة الديون المقومة بالنقد الأجنبي. وإجمالاً، سجل 90 بلداً نامياً انخفاضاً اسمياً في قيمة العملات مقابل الدولار، تجاوز 34 بلداً منها نسبة 10 في المائة. والبلدان التي شهدت انخفاضاً كبيراً في قيمة العملة هي إما مستوردة صافية للأغذية و/أو بلدان تعاني من مواطن ضعف خارجية بدرجة عالية منذ فترة طويلة. أما البلدان التي لم تنخفض فيها قيمة العملة إلا انخفاضاً طفيفاً فهي البلدان المصدرة الصافية للسلع الأولية أو البلدان التي شرعت في دورة تشديد للسياسات النقدية قبل الاقتصادات المتقدمة (الإطار 2-1)، بما أن زيادة الفارق في أسعار الفائدة خلقت فرصاً للتجارة.

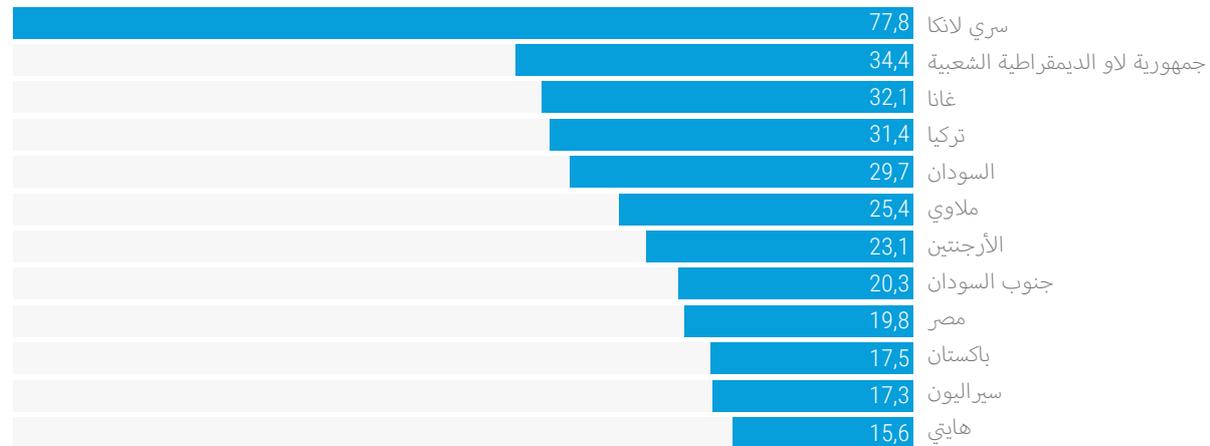
## الجدول 1-2 البلدان النامية التي تعتبر في حالة ضائقة ديون أو قريبة منها، منتصف عام 2022

تقييمات صندوق النقد الدولي للقدرة على تحمل الديون (في حالة ضائقة الديون أو في حالة التعرض بدرجة عالية لخطر ضائقة الديون) بالنسبة للبلدان المؤهلة للاستفادة من الصندوق الاستثماري للنمو والحد من الفقر في أيار/مايو 2022	عائدات السندات التي تقترب من 10 نقاط مئوية أو تتجاوزها بالنسبة لسندات الخزانة الأمريكية لأجل 10 أعوام في 30 حزيران/يونيه 2022	الخضوع لإعادة هيكلة للديون السيادية في 30 حزيران/يونيه 2022	التخلف عن السداد في 30 حزيران/يونيه 2022	
إثيوبيا، أفغانستان، بروندي، تشاد، جمهورية أفريقيا الوسطى، السودان، سيراليون، الصومال، غامبيا، غينيا - بيساو، ملاوي، موزمبيق	أوغندا، زامبيا	إثيوبيا، تشاد، موزمبيق	زامبيا	البلدان منخفضة الدخل
بابوا غينيا الجديدة، جزر القمر، جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية، جيبوتي، الرأس الأخضر، زامبيا، زيمبابوي، ساموا، ساو تومي وبرينسيبي، طاجيكستان، غانا، الكاميرون، كيريباتي، كينيا، موريتانيا، ميكرونيزيا، هايتي	باكستان، مصر		لبنان، سريلانكا	الشرحة الدنيا من البلدان المتوسطة الدخل
توفالو، تونغغا، جزر مارشال، جزر ملديف، دومينيكا، سانت فنسنت وجزر غرينادين، غرينادا			سورينام	الشرحة العليا من البلدان متوسطة الدخل
			فنزويلا (جمهورية - البوليفارية)	بلدان غير مصنفة

**المصدر:** حسابات أمانة الأوكنتاد استناداً إلى إطار صندوق النقد الدولي للقدرة على تحمل الديون (في 31 أيار/مايو 2022)، وتصنيف Refinitiv والبنك الدولي للدخل للفترة 2022-2023.

**ملاحظات:** في 30 حزيران/يونيه 2022، شهدت السندات السيادية البرازيلية (استحقاق لأجل 10 سنوات مقارنة بسندات الخزانة الأمريكية لأجل 10 سنوات) توسعاً بنسبة 9,9 في المائة وشهدت السندات الكولومبية توسعاً بنسبة 8,4 في المائة (كلاهما أعلى من العام السابق على أساس سنوي بتاريخ 30 حزيران/يونيه).

## الشكل 3-2 انخفاض أسعار الصرف الاسمية مقابل دولار الولايات المتحدة، بلدان نامية مختارة، كانون الثاني/يناير - تموز/يوليه 2022 (بالنسبة المئوية)



**المصدر:** حسابات أمانة الأوكنتاد بالاستناد إلى Refinitiv.

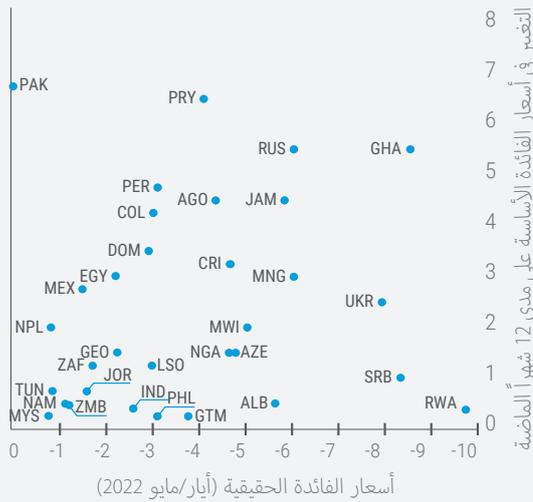
**ملاحظة:** التغير المقدّر بالنسبة المئوية في سعر الصرف الإسمي مقابل الدولار الأمريكي في الفترة ما بين 1 كانون الثاني/يناير 2022 و8 تموز/يوليه 2022.

## الإطار 1-2 تشديد السياسات النقدية في البلدان النامية

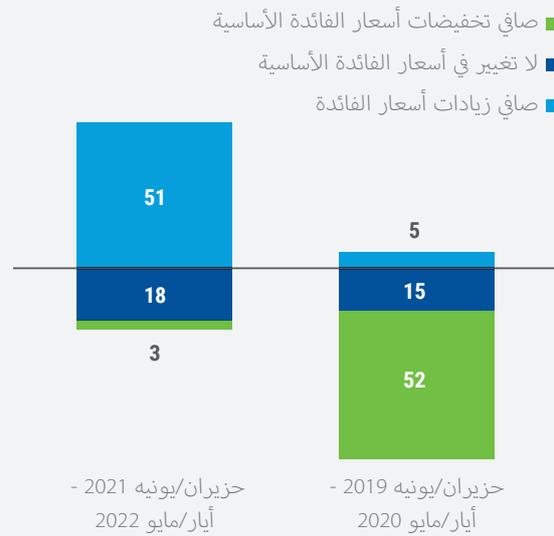
يؤدي الجمع بين ارتفاع أسعار الفائدة الأساسية في الاقتصادات المتقدمة وارتفاع معدلات التضخم المحلية وانخفاض قيمة العملات إلى الحد بشدة من حيز السياسات المتاحة للسلطات النقدية في البلدان النامية. وتفسر هذه الخلفية المعقدة التناقض الحاد من حيث استجابات السياسة النقدية في المراحل المبكرة من جائحة كوفيد-19 مقارنة بالوضع في عام 2022. وفي الفترة ما بين حزيران/يونيه 2019 وأيار/مايو 2020، انخفض متوسط سعر الفائدة الأساسي للبنوك المركزية من 5,0 إلى 4,5 في المائة بالنسبة لمجموعة من 72 بلداً نامياً. وتمكن ما لا يقل عن 52 من هذه البلدان من خفض أسعار الفائدة خلال هذه الفترة لدعم الاستجابة للجائحة. وعلى النقيض من ذلك، ارتفع متوسط سعر الفائدة الأساسي لهذه المجموعة بين حزيران/يونيه 2021 وأيار/مايو 2022 من 4,0 إلى 4,9 في المائة. ورفع ما لا يقل عن 51 بلداً أسعار الفائدة الأساسية خلال هذه الفترة (الشكل 2-باء 1-1 ألف). ويفرض هذا التشديد الواسع النطاق للسياسة النقدية في البلدان النامية قيوداً على جهود السلطات للحفاظ على الانتعاش الاقتصادي في أعقاب كوفيد-19.

## الشكل 2باء 1-1 السياسة النقدية في البلدان النامية

باء- أسعار الفائدة الأساسية الحقيقية والتغيرات في أسعار الفائدة الاسمية، البلدان النامية، 2022-2021 (النسبة المئوية)



ألف- التغيرات في السياسة النقدية، البلدان النامية، 2022-2020 (عدد البلدان)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد استناداً إلى Refinitiv.

ملاحظات: تتضمن اللوحة "ألف" بيانات عن 72 بلداً تتوفر عنها بيانات حتى أيار/مايو 2022. وتتضمن اللوحة "باء" بيانات عن 56 بلداً مع البيانات المتاحة حتى أيار/مايو 2022. يقدر سعر الفائدة الحقيقي على أنه الفرق بين سعر الفائدة الأساسي ورقم مؤشر أسعار المستهلك الوطني لشهر أيار/مايو 2022. وتشمل أسعار الفائدة أسعار فائدة المصارف المركزية المبلغ عنها أو أسعار الخصم أو أسعار إعادة الشراء.

وفي السياق الحالي، يتمثل أحد أهم المخاطر التي تواجهها حكومات البلدان النامية في تجاوز تشديد السياسة النقدية المحلية. حاولت البنوك المركزية في هذه البلدان استباق الزيادة المتوقعة في أسعار الفائدة الأساسية في الولايات المتحدة من خلال رفع أسعار الفائدة الخاصة بها اعتباراً من النصف الثاني من عام 2021 (تقرير التجارة والتنمية، 2022). غير أنه مع نقل التشديد النقدي في الولايات المتحدة للضغوط التضخمية إلى البلدان النامية من خلال أزمات ميزان المدفوعات وانخفاض قيمة العملات، التي تفاقمت (حتى وقت قريب) بسبب ارتفاع الأسعار في أسواق السلع الأساسية الدولية، تعرضت السلطات النقدية في هذه البلدان لضغوط لتمديد دورة التشديد الجارية، سواء من حيث رفع أسعار الفائدة أو مدتها (البنك الدولي، 2022). وتؤدي معدلات التضخم المحلية المرتفعة إلى تحويل أسعار الفائدة الأساسية

إلى سلبية بالقيمة الحقيقية، ومن ثم إلى ملائمة على نطاق واسع في العديد من البلدان. ويبين تحليل للوضع في 56 بلداً نامياً أنه في 35 حالة على الأقل، أصبحت أسعار الفائدة الأساسية سلبية على الرغم من تنفيذ زيادات في أسعار الفائدة الاسمية على مدى الأشهر الإثني عشر الماضية المنتهية في أيار/مايو 2022 (الشكل 2-باء1-1 ألف). وهذا يستدعي بالتالي المزيد من التشديد النقدي.

يعتمد هذا التفكير إلى حد كبير على تخوُّف البنوك المركزية من المخاطر المتصورة لتوقعات التضخم غير الثابتة ودوامات أسعار الأجور (مصرف التسويات الدولية، 2022). وتشير أفضليات المخاطر هذه إلى ميل البنوك المركزية إلى مواصلة رفع أسعار الفائدة على الرغم من عدم وجود أدلة على التراكم المنهجي لدوامات أسعار الأجور والخطر الذي لا يقل أهمية عن التسبب في انكماش اقتصادي محلي حاد (Storm, 2022). وتسלט هذه الديناميكية الضوء على الطبيعة الفظة لاستخدام أدوات السياسة النقدية لمعالجة الأسباب المتباينة في كثير من الأحيان للضغوط التضخمية المحلية (تقرير التجارة والتنمية، 2022).

## 2- القدرة على تحمل الديون الخارجية في أوقات الخفض التدريجي

من الواضح أن هذه الظروف المالية العالمية - ودورة التشديد النقدي في الولايات المتحدة - تعرض القدرة على تحمل الديون الهشة بالفعل في العديد من البلدان النامية، إن لم يكن جميعها، لخطر إضافي حاد (الأونكتاد، 2021). ويتضح ذلك من التحليل الموجز التالي لتطور مؤشرين أساسيين للقدرة على تحمل الديون الخارجية في البلدان النامية.

المؤشر الأول: نسبة إجمالي أرصدة الديون الخارجية إلى الصادرات (من السلع والخدمات، بما في ذلك عائدات السياحة) تقدم مؤشراً على الملاءة المالية الخارجية للبلدان نظراً لأهمية عائدات الصادرات لخدمة التزامات الديون المقومة بالعملات الأجنبية. وبالنسبة لجميع فئات الدخل (البلدان المنخفضة والمتوسطة الدخل وفقاً لتصنيف البنك الدولي للدخل وباستثناء الصين)، ارتفع هذا المؤشر من متوسط 100 في المائة في عام 2010 إلى 159 في المائة في عام 2020 (الشكل 2-4 ألف). وبحلول عام 2021، انخفض هذا الرقم مرة أخرى إلى 127 في المائة، بما يعكس النمو الأقوى بكثير في عائدات الصادرات مقارنة بأرصدة الديون الخارجية في هذا العام. وهذا لا يزال أعلى بنسبة 18 نقطة مئوية من متوسط قيمة هذا المؤشر في ذروة أزمة نوبة غضب المستثمرين في عام 2013 (108 في المائة)، ولكنه أدنى من قيمة عام 2016 (142 في المائة) عندما بدأت الدورة الأولى من التشديد النقدي. ويتمثل الخطر الأساسي لتشديد الأوضاع المالية الحالي على وجه التحديد في عكس مسار هذا التطور الإيجابي الأخير.

وبتصنيف هذه البيانات بحسب فئات الدخل، واجهت البلدان منخفضة الدخل أشد القيود في جميع أنحاءها، حيث ظلَّت أرصدة ديونها الخارجية تتجاوز إيرادات صادراتها بمعامل 2 في عام 2021. وشهدت الشريحة الدنيا من البلدان متوسطة الدخل تآكلاً كبيراً في قدرتها على تحمل الديون الخارجية حيث ارتفعت نسبتها من إجمالي الدين الخارجي إلى الصادرات بشكل حاد من قيمة منخفضة نسبياً في عام 2013 (مقارنة مثلاً بالبلدان ذات الدخل المتوسط الأعلى في هذه المرحلة) إلى 118 في المائة في عام 2021 (ومعامل قدره 1,5 في المائة في عام 2020). ومما لا غرابة فيه أن الشريحة العليا من البلدان ذات الدخل المتوسط كانت أفضل حالاً في المتوسط، ولكنها شهدت أيضاً انخفاضاً في قدرتها على خدمة التزامات الديون الخارجية المقومة بالعملات الأجنبية من خلال عائدات التصدير على مدى العقد الماضي.

لكن الأمر الأكثر أهمية هو مع ذلك أن متوسطات المجموعات هذه تخفي حقيقة مفادها أنه في كل فئة من فئات الدخل من الممكن أن تكون هناك "قيم متطرفة" ذات شأن - أي أنّ العديد من البلدان الأصغر حجماً في الكثير من الأحيان في ضائقة أشد خطورة مما قد توحى به الصورة المتوسطة. وهذا أمر مهم لأن تقييم شدة المديونية الحرجة في العالم النامي يحتاج إلى الاسترشاد بالتجارب القطرية. ومن ثم، يقدم الشكل 2-4 باء - دال صورة أكثر تفصيلاً، على المستوى القطري، للتغيرات في نسبة إجمالي أرصدة الديون الخارجية إلى إيرادات الصادرات بين عام 2016 - عندما بدأ التشديد النقدي لأول مرة - وعام 2020، وهو آخر عام تتوفر فيه البيانات على المستوى القطري. ويبين ذلك بوضوح تام أن عدد البلدان في كل فئة من فئات الدخل - التي غالباً ما يكون لها تاريخ مؤسسي مختلف جداً، وأطر سياسات عامة جارية

وتعمل بمستويات مختلفة من حيث دخل الفرد - التي تدهور وضعها فيما يتعلق بهذا المؤشر كبير (أي جميع البلدان فوق خط 45 درجة في الشكل 2-4 باء - دال).

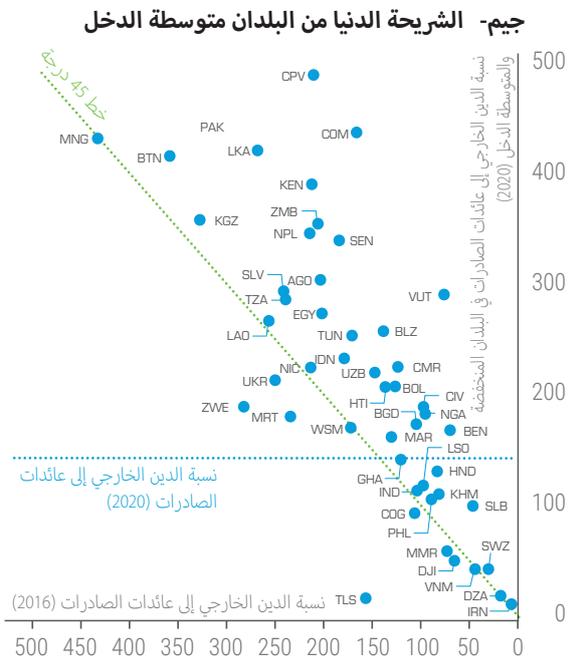
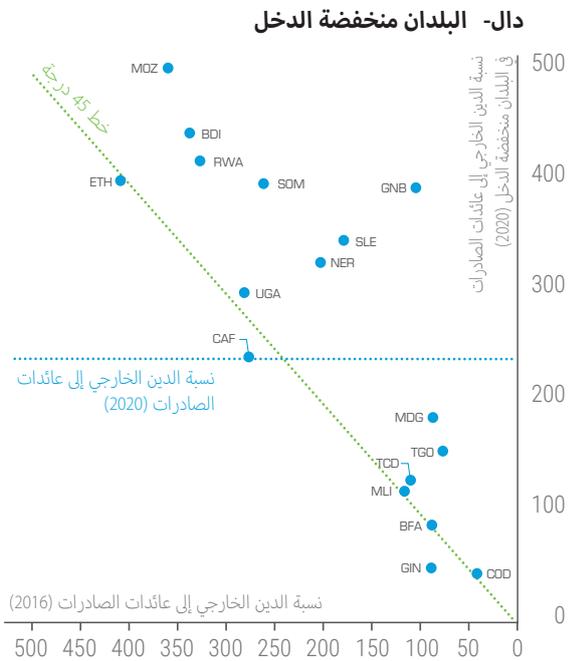
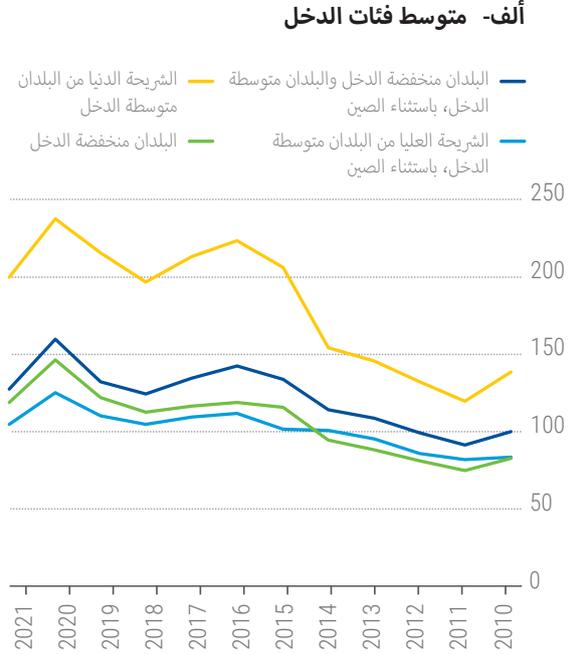
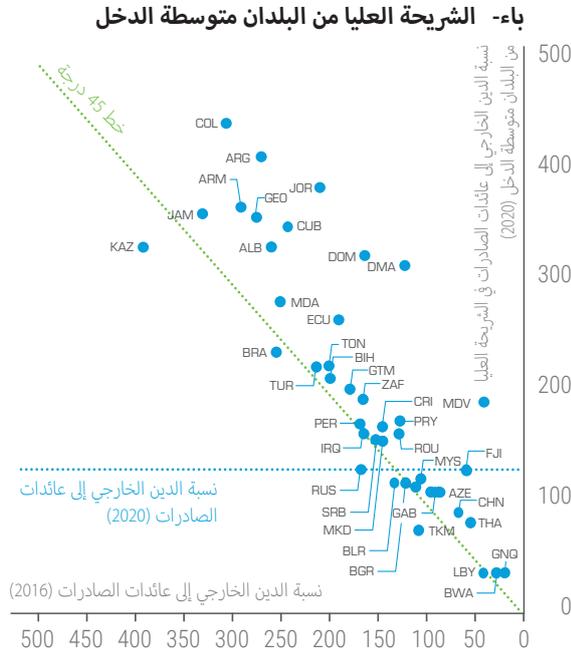
المؤشر الأساسي الثاني هو نسبة تكاليف خدمة الدين العام والدين المضمون من الحكومة إلى الإيرادات الحكومية. وهذا يقترن من قدرة الحكومات على خدمة التزامات الديون الخارجية العامة (وليس الإجمالية) باستمرار، مما يعكس ليس فقط قدرة الحكومات على حشد الموارد المحلية لهذا الغرض ولكن أيضاً التكاليف المتغيرة لخدمة هذه الديون. وكما يبين الشكل 2-5 ألف، كانت هناك حاجة إلى زيادة حادة في حصة الإيرادات الحكومية لخدمة التزامات ديون القطاع العام الخارجية في الفترة من 2010 إلى 2020. وهذا هو الحال، في المتوسط، بالنسبة لجميع البلدان النامية (البلدان المنخفضة والمتوسطة الدخل وفقاً لتصنيف البنك الدولي بحسب الدخل)، وكذلك بالنسبة لشرائح محددة من الدخل، وهو انعكاس واضح للتكلفة التي يتحملها العديد من البلدان النامية بسبب الاندماج في الأسواق المالية الدولية. وقد ثبت أن هذا سيف ذو حدين بالنسبة للعديد من البلدان النامية الأقل تقدماً الأشد فقراً وضعفاً؛ فمن ناحية، مكن التمويل الخاص إلى حد كبير الإغاثة الفورية التي تشتد الحاجة إليها من تخفيف قيود التمويل الخارجي، الذي لم يكن متاحاً بسهولة من خلال القنوات المتعددة الأطراف. ومن ناحية أخرى، يمكن القول إن التمويل (مجدداً) في الأسواق المالية الدولية قد أدى إلى تفاقم القيود المالية الخارجية في هذه الاقتصادات على المدى الطويل بسبب زيادة تعرضها لمخاطر السوق وما يرتبط بها من ارتفاع في تكاليف خدمة الديون شديدة التقلب.

وفي حين شهد هذا الوضع بعض التحسن في الشريحة العليا من البلدان المتوسطة الدخل في عام 2021 - وهو وضع معرض للانكسار قريباً إذا استمرت الظروف المالية العالمية غير الملائمة - لم يكن هناك سوى القليل من التأجيل، إن وجد، في البلدان المنخفضة الدخل والشريحة الدنيا من البلدان المتوسطة الدخل. وبحلول عام 2021، ظلت القطاعات العامة في هذه البلدان، في المتوسط، تحت ضغط شديد لتخصيص حصص كبيرة ومنتامية من إيراداتها الحكومية لخدمة التزامات خدمة ديونها الخارجية، مقارنة على سبيل المثال إما بنوبة غضب المستثمرين لعام 2013 أو بداية التشديد النقدي في عام 2016. وهنا أيضاً، تجاربفرادى البلدان عبر فئات الدخل ذات دلالة ووجيهة، كما هو موضح في الشكل 2-5 باء لعام 2020 (أحدث البيانات المتاحة على المستويات القطرية). ومن الواضح أن عدداً كبيراً من البلدان المنخفضة الدخل والمتوسطة الدخل على السواء شهد ارتفاعاً في تكاليف خدمة الديون العامة الخارجية إلى ما يزيد كثيراً على 20 في المائة من الإيرادات الحكومية. وهذا لا يفضي إلى تحقيق آفاق نموها في المستقبل، فضلاً عن عدم قدرة هذه البلدان على الاستجابة لمعايير أعلى للنمو الشامل والمستدام، بل إنه مقدر له أيضاً أن يعكس سلباً على آفاق النمو الاقتصادي العالمي (الشامل والمستدام).

وتشير هذه الأرقام إلى أن تدهور قدرة البلدان النامية على تحمل الديون الخارجية كان أكثر انتشاراً في البلدان النامية مما أشار إليه إطار القدرة على تحمل الديون الصادر عن صندوق النقد الدولي. هذا، وكما وردت الإشارة إلى ذلك، فإن البلدان التي تواجه وضعاً محفوفاً بالمخاطر بشكل خاص في مجموعات البلدان الثلاث هي في الأساس اقتصادات كانت تواجه بالفعل ضغوطاً عالية من حيث وضعية ديونها الخارجية قبل جائحة كوفيد-19. وقد أدت الجائحة، إلى جانب الصدمات المتزايدة المرتبطة بالمناخ، والحرب في أوكرانيا، والتشديد الحالي للأوضاع المالية العالمية، بهذه البلدان إلى حافة ضائقة الديون أو التخلف عن السداد.

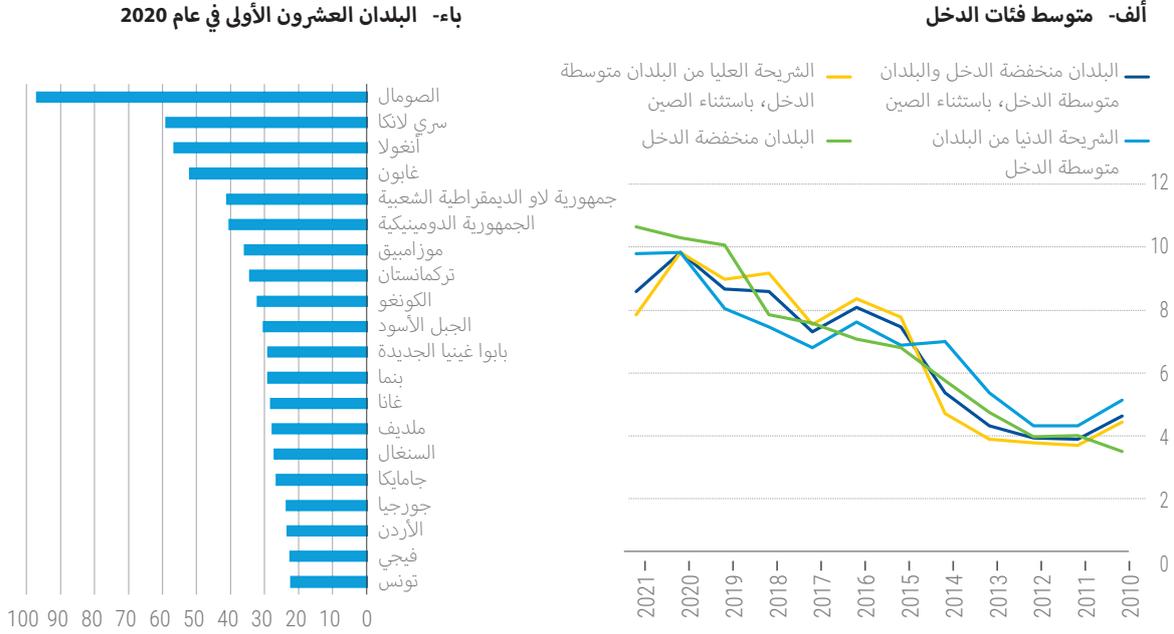
وهذا يعني أن الوضع الحالي، على الرغم من أنه مقلق للغاية، يختلف عما كان عليه في ثمانينات وتسعينات القرن الماضي عندما واجه عدد قليل من البلدان النامية الكبيرة جداً أزمات مالية وأزمات ديون حادة.

**الشكل 4-2** نسبة إجمالي أرصدة الديون الخارجية إلى عائدات الصادرات، البلدان النامية، 2010-2021 (بالنسبة المئوية)



المصدر: حسابات أمانة الأوكناد استناداً إلى إحصاءات البنك الدولي للديون الدولية.

**الشكل 2-5** نسبة تكاليف خدمة الدين الخارجي العام والمضمون من قبل الحكومة إلى الإيرادات الحكومية، البلدان ومجموعات البلدان النامية، 2010-2021 (النسب المئوية)



**3- استجابات المجتمع الدولي في إطار السياسة العامة**

يعزز هذا التحليل التحذيرات التي وجَّهها مؤخراً فريق الأمم المتحدة المعني بالاستجابة للأزمات العالمية المعني بالغذاء والطاقة والتمويل. يتعرض 94 اقتصاداً نامياً، بما يعُدُّ 1,6 مليار نسمة، بشدة لواحد على الأقل من أبعاد الأزمات المتشابكة المبينة أعلاه. وقد شدد الفريق على أنه لا توجد طريقة للاستجابة لهذا التحدي دون معالجة تدهور الأوضاع المالية في البلدان النامية أولاً. لسوء الحظ، فإن الالتزامات السياسية والمالية التي تعهد بها المجتمع الدولي في الأشهر الأخيرة لم ترق إلى المستوى المطلوب (الأمم المتحدة، 2022 أ).

وهناك ثلاثة مجالات ذات صلة للعمل المتعدد الأطراف تتطلب تنفيذ تدابير إضافية تستند إلى شعور متجدد بالإلحاح. وتشمل هذه التدابير تقديم المساعدة الإنمائية الرسمية، وتخصيص حقوق السحب الخاصة ونشرها على نحو فعال، ووضع سياسات ترمي إلى التصدي بفعالية لضائقة الديون في البلدان النامية.

أولاً، هناك حاجة ملحة لأن تفي البلدان المتقدمة النمو بالتزاماتها المتعلقة بالمساعدة الإنمائية الرسمية مع حماية مستويات المساعدة في المجالات الرئيسية، بما في ذلك جهود التطعيم ضد كوفيد-19 والالتزامات المناخية، ولا سيما مساعدة أقل البلدان نمواً. وفي عام 2021، بلغت المساعدة الإنمائية الرسمية 178,9 مليار دولار، أي ما يعادل 0,33 في المائة من الدخل القومي الإجمالي لأعضاء لجنة المساعدة الإنمائية (منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، 2022). هذا الرقم يطرح إشكالية لسببين على الأقل. أولاً، إنه أقل من نصف الالتزام الثابت البالغ 0,7 في المائة من الدخل القومي الإجمالي. على مدى السنوات الخمسين الماضية، ويعني التقصير المنهجي لأعضاء لجنة المساعدة الإنمائية في الوفاء بتعهداتهم أن البلدان النامية قد خسرت أكثر من 5,7 تريليون دولار في تمويل التنمية (أو كسفام، 2020). ثانياً، تتعرض الموارد المخصصة لأقل البلدان نمواً للتهديد بسبب انخفاض حصة تمويل المنح وكذلك الزيادة المتوقعة في تكاليف اللاجئين في البلدان المانحة (Eurodad، 2022).

ثانياً، استفادت البلدان النامية بشكل فعال من حصتها من الموارد التي تلقتها من خلال تخصيص صندوق النقد الدولي 650 مليار دولار من حقوق السحب الخاصة في آب/أغسطس 2021. وقد أدرج ما لا يقل عن 69 بلداً نامياً حقوق السحب الخاصة في الميزانيات الحكومية أو استخدمتها لأغراض مالية بمبلغ إجمالي قدره 81 مليار دولار منذ هذا التخصيص (مركز البحوث الاقتصادية والسياساتية، 2022). وهناك حاجة إلى موارد إضافية يمكن توزيعها من خلال آليات مختلفة. ويشمل ذلك تفعيل الالتزامات بإعادة تخصيص حقوق السحب الخاصة نحو الصندوق الاستثماري للنمو والحد من الفقر التابع لصندوق النقد الدولي والصندوق الاستثماري الجديد للمرونة والاستدامة، وإصدار جديد لحقوق السحب الخاصة في عام 2022، وبالإضافة إلى ذلك، إنشاء وصلة إنمائية لحقوق السحب الخاصة في مخصصات حقوق السحب الخاصة على النحو الذي طالما دعا إليه الأونكتاد (الأونكتاد، 1965).

ثالثاً، لا تتفق التدابير التدريجية الرامية إلى تخفيف عبء الديون على المدى القصير مع حجم التحديات التي تواجهها البلدان المدينة من حيث الالتزامات القائمة واحتياجات التمويل في المستقبل. وينبغي أن تركز الإجراءات على مجالين واسعين. أولاً، إنشاء إطار قانوني متعدد الأطراف لإعادة هيكلة الديون السيادية لتسهيل حل أزمة الديون في الوقت المناسب وبشكل منظم بمشاركة جميع الدائنين الرسميين (الثائين والمتعددي الأطراف) والدائنين من القطاع الخاص (تقرير التجارة والتنمية، 2015). ومن شأن الإطار أن ييسر تخفيف عبء الديون المرتبط بتقييم القدرة على تحمل الديون الذي يتضمن احتياجات التمويل طويلة الأجل، بما في ذلك لتحقيق خطة عام 2030 واتفاق باريس بشأن المناخ (تقرير التجارة والتنمية، 2019). ثانياً، إنشاء سجل متاح للجمهور لبيانات ديون البلدان النامية للتصدي لتحديات شفافية الديون. وعملاً بمبادئ الأونكتاد بشأن الاقتراض والإقراض السياديين المسؤولين، سيسمح هذا السجل بدمج بيانات الديون من قبل كل من المقرضين والمقترضين على مستوى معاملات محددة بطريقة تضمن قابلية التشغيل البيئي للبيانات عبر مصادر الإبلاغ المباشرة وغير المباشرة (الأونكتاد، 2012؛ Rivetti، 2021؛ Eurodad، 2019).

## الإطار 2-2 حالات التخلف عن سداد الديون السيادية وعمليات إعادة هيكلة الديون في البلدان النامية في عام 2022

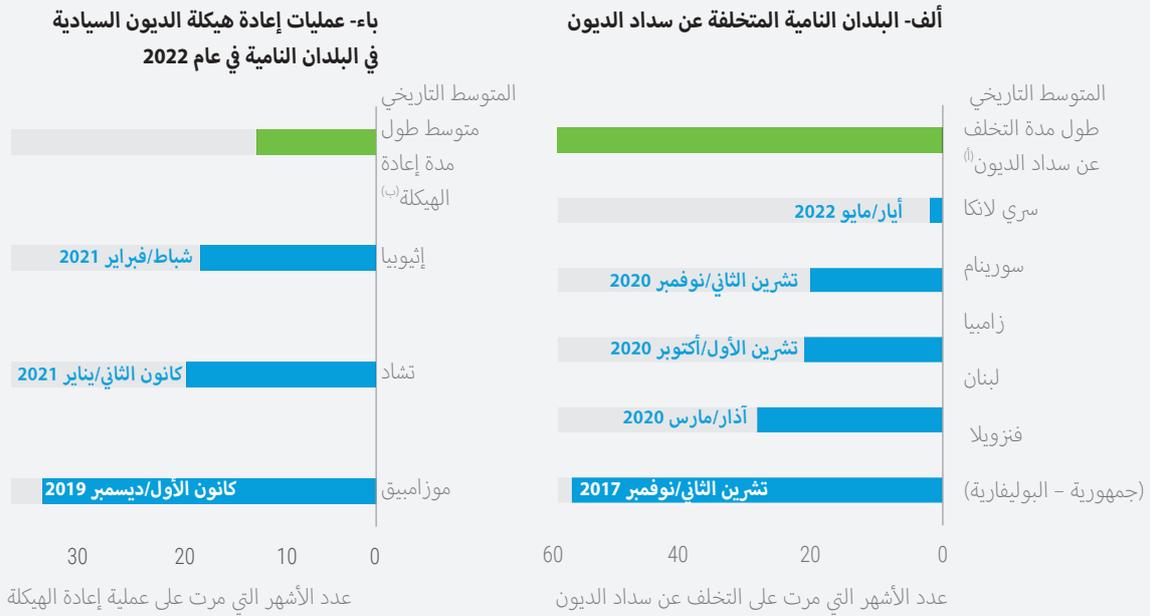
لم يؤد تدهور الأوضاع المالية العالمية إلى ارتفاع حاد في عدد البلدان التي تعاني من عجز سيادي عن سداد الديون أو تمر إعادة هيكلة ديونها خلال النصف الأول من عام 2022. وإجمالاً، هناك خمسة بلدان مصنفة في حالة تخلف عن السداد - جمهورية فنزويلا البوليفارية وزامبيا وسري لانكا وسورينام ولبنان - وثلاثة بلدان أخرى تخضع لإعادة هيكلة للديون منذ تموز/يوليه 2022 - إثيوبيا وتشاد وموزامبيق. وباستثناء سري لانكا، بدأت جميع حالات التخلف عن السداد وعمليات إعادة الهيكلة الجارية في السنوات السابقة. في حالة التخلف عن السداد، تظل مدة كل حدث مفتوح أقل من متوسط طول التخلف عن السداد على امتداد الخمسين سنة الماضية، والمقدرة بـ 58 شهراً (الشكل 2-باء-1-الف). وعلى النقيض من ذلك، في حالة إعادة هيكلة الديون، فإن مدة كل حدث مفتوح أعلى بالفعل من المتوسط التاريخي، المقدر بـ 11 شهراً (الشكل 2-باء-2-باء).

تثير الحالة التي تواجهها هذه البلدان ثلاثة شواغل ملحة. أولاً، تسببت ضائقة الديون بالفعل في درجة عالية من الاضطراب الاقتصادي والاجتماعي في هذه البلدان. والمزيد من التأخير في معالجة تحديات ديونها يعرضها لخطر تكبد خسائر أكبر في الناتج الاقتصادي (Asonuma وآخرون، 2019). ثانياً، يؤدي الجمع بين مستويات الديون المرتفعة وارتفاع أسعار الفائدة والاحتمال المتزايد لتباطؤ الاقتصاد العالمي أو الركود إلى زيادة مخاطر تجدد سلسلة من أزمات الديون، كما شوهد آخر مرة في الثمانينات (البنك الدولي، 2022 أ). ونتيجة لذلك، قد يُمنع عدد كبير من البلدان فعلياً من تعبئة الموارد من أجل تحقيق أهداف التنمية المستدامة لأنها تقضي معظم الفترة المتبقية من العقد في مواجهة عواقب ضائقة الديون. ثالثاً، "غياب نظام" في الوقت الحاضر لتسوية الديون السيادية لا يخدم معالجة هذه المشكلات (Ocampo، 2017). وفي سياق قاعدة الدائنين المتزايدة التنوع، تقع البلدان النامية التي تعاني من ضائقة الديون في شرك خيارات الدائنين الاستراتيجية التي تستجيب للنزاعات المتكررة بين الدائنين فيما بين البلدان أكثر من استجابتها للاعتبارات الاقتصادية والإنمائية للتفاوض بالتحديد في إعادة هيكلة الديون.

وعلى هذه الخلفية، يمكن اعتبار الجهود الرامية إلى تعزيز الإطار المشترك لمجموعة العشرين خطوة صوب إقامة آلية دائمة وشاملة لإعادة هيكلة الديون (الأمم المتحدة، 2022أ)، ولكنها ليست بديلاً عنها. ومن بين البلدان الثمانية التي هي إما في حالة تخلف عن السداد أو أنها تقوم بإعادة هيكلة في عام 2022، هناك أربعة بلدان مؤهلة للانضمام إلى الإطار المشترك. وهذه البلدان هي إثيوبيا وتشاد وزامبيا وموزامبيق. واختارت البلدان الثلاثة الأولى الانخراط في المبادرة منذ أوائل عام 2021. وباستثناء زامبيا، التي تم في نهاية المطاف إنشاء لجنة دائنين رسمية خاصة بها، بما في ذلك الصين، بموجب الإطار المشترك في 16 حزيران/يونيه 2022 تحركت بسرعة للمساعدة في الإفراج عن قرض بقيمة 1,3 مليار دولار من صندوق النقد الدولي لصالح البلاد (Cotterill وWheatley، 2022)، ولم يحقق الإطار المشترك تقدماً يذكر حتى الآن لتسريع عملية حل أزمة الديون للبلدان المشاركة.

وقد أثارت تقارير التجارة والتنمية السابقة مخاوف بشأن نهج إعادة هيكلة الديون السيادية الذي يركز على الأفضليات الرسمية للدائنين الثنائيين كوسيلة فعالة للتصدي لتحديات الديون الخارجية المتعددة التي تواجهها البلدان النامية (تقرير التجارة والتنمية، 2015). هكذا، وعلى سبيل المثال، لا يزال يتعين على زامبيا التفاوض على الشروط الدقيقة لتخفيف عبء الديون بموجب الإطار المشترك وكذلك إيجاد طريقة لإشراك الدائنين من القطاع الخاص بشروط مماثلة.

### الشكل 2باء-1 حالات التخلف عن سداد الديون وعمليات إعادة هيكلة الديون السيادية الجارية في البلدان النامية في عام 2022



المصدر: تصنيفات Standard and Poors العالمية (2022)؛ Asonuma وTrebesch (2016).

ملاحظة: تتضمن اللوحة "ألف" البلدان المصنفة افتراضياً حسب تصنيفات Standard and Poors العالمية على أنها متخلفة عن سداد ديونها في تموز/يوليه 2022. تاريخ التخلف كما صدر عن Standard and Poors.

(أ) متوسط طول عمليات إعادة الهيكلة بعد التخلف عن السداد منذ التخلف عن السداد وحتى تبادل الديون بين عامي 1978 و2020، على النحو الذي حدده Asonuma وTrebesch (2016). وتشمل اللوحة "باء" البلدان التي تمر بإعادة هيكلة ديون، بما في ذلك المشاركة في الإطار المشترك لمجموعة العشرين (إثيوبيا وتشاد) أو التي تواجه دعاوى قضائية جارية (موزامبيق)، ولكنها غير مصنفة كبلدان متخلفة عن السداد حسب وكالة من وكالات التصنيف. ويشير تاريخ إعادة الهيكلة إلى تاريخ طلب الانضمام إلى الإطار المشترك لمجموعة العشرين وبدء التقاضي.

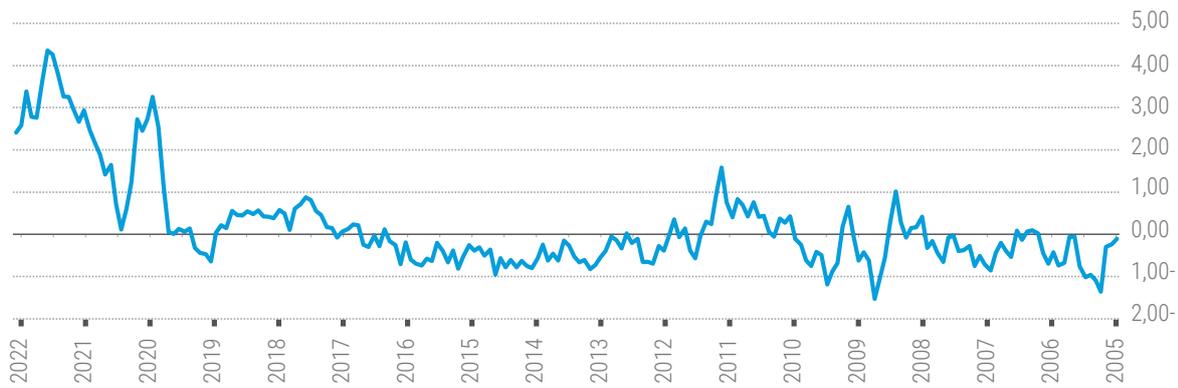
(ب) متوسط طول عمليات إعادة هيكلة الديون الوقائية الصارمة والضعيفة بين عامي 1978 و2020، على النحو الذي حدده Asonuma وTrebesch (2016).

## جيم- الاتجاهات في التجارة الدولية

على الرغم من اندلاع الحرب في أوكرانيا والعقوبات اللاحقة المفروضة على الاتحاد الروسي، فضلاً عن استمرار عمليات الإغلاق في الصين، مما يؤثر بشكل خاص على شنغهاي، أظهرت التجارة العالمية قدرة على الصمود في النصف الأول من عام 2022.

قبل ظهور هذه الرياح المعاكسة الجديدة، كان هناك شعور بأن الصعوبات الأخرى التي أعاقت حركة البضائع حول العالم منذ عام 2020 ستخف تدريجياً. بدأت أسعار الشحن في الانخفاض بعد الربع الثالث من عام 2021 بينما خفت الاضطرابات في سلاسل التوريد الدولية وغيرها من الخدمات اللوجستية بعد أن بلغت ذروتها في أواخر عام 2021 (الشكل 2-6).

**الشكل 2-6** مؤشر ضغط سلسلة التوريد العالمية، كانون الثاني/يناير 2005 - حزيران/يونيه 2022  
(الانحرافات المعيارية عن متوسط القيمة)



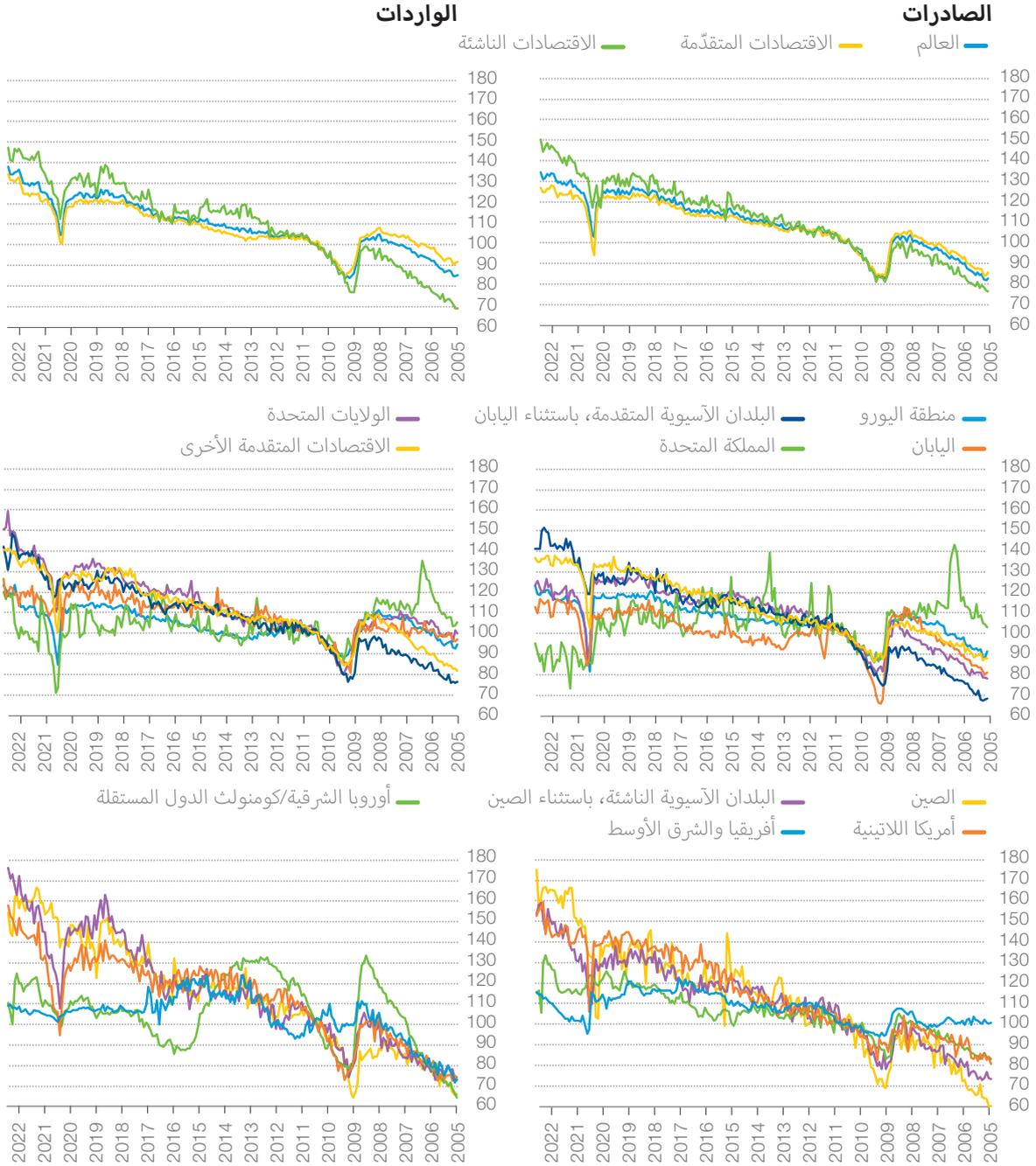
المصدر: Benigno وآخرون. (2022).

**ملاحظة:** المؤشر مسوّى بحيث يشير الصفر إلى أن المؤشر عند متوسط قيمته، في حين تمثل القيم الإيجابية عدد الانحرافات المعيارية لتجاوز المؤشر لمتوسط القيمة (والقيم السلبية تمثل العكس).

واردات البضائع القوية - الناشئة في المقام الأول من أوروبا والولايات المتحدة وأحاء من العالم النامي، مثل "بلدان آسيا الناشئة، باستثناء الصين"، و"أمريكا اللاتينية" - دعمت نمو تجارة البضائع في النصف الأول من عام 2022 (الشكل 2-7). وهذا يعكس جزئياً الطلب المكبوت المتعلق بإرث تحول الإنفاق الناجم عن الجائحة من الخدمات في اتجاه السلع التي لم يكن من الممكن تليتها في وقت سابق بسبب اختناق العرض. كما أنه نتج عن عوامل إيجابية أخرى مثل ارتفاع قيمة الدولار في حالة الولايات المتحدة، والدينامية النسبية للتجارة الإقليمية في أوروبا، والآثار المواتية لمعدلات التبادل التجاري في بعض الاقتصادات الناشئة الكبيرة بسبب ارتفاع أسعار الطاقة.

وفي أماكن أخرى، كان الطلب على السلع الأجنبية أكثر سكوناً. إحدى الحالات الملحوظة هي الصين، حيث تظهر البيانات الشهرية أنّ واردات البضائع بين كانون الثاني/يناير وأيار/مايو 2022 كانت أدنى بنسبة 5,6 في المائة من متوسطها خلال نفس الفترة من العام السابق. وفي الوقت نفسه، أشارت تقديرات مكتب تحليل السياسات الاقتصادية أيضاً إلى انكماش كبير في واردات مجموعة "أوروبا الشرقية/كومنولث الدول المستقلة"، بعد اندلاع الحرب في أوكرانيا.

الشكل 7-2 تجارة البضائع العالمية، كانون الثاني/يناير 2005 - أيار/مايو 2022 (الأرقام القياسية، المتوسط 2010=100)



المصدر: مكتب تحليل السياسات الاقتصادية في هولندا، قاعدة بيانات مرصد التجارة العالمية.

ملاحظة: يستند تصنيف مجموعات البلدان إلى Ebregt (2020).

أما فيما يتصل بالصادرات فقد تباينت الأنماط منذ تفشي جائحة كوفيد-19. في الاقتصادات المتقدمة، وبحلول منتصف عام 2022، كانت الصادرات الآسيوية أعلى بكثير من مستويات ما قبل كوفيد-19. وهذا في تباين مع الولايات المتحدة وخاصة المملكة المتحدة، حيث لا تزال الصادرات أقل بكثير من ذروتها التاريخية. بين هذين النقيضين تقف

أوروبا و"الاقتصادات المتقدمة الأخرى"، أعلى قليلاً من مستوياتها قبل جائحة كوفيد-19. وفي الاقتصادات الناشئة، تبدو الصورة مشوشة أيضاً. في الصين، وفي "الاقتصادات الآسيوية النامية الأخرى" وأمريكا اللاتينية، كان الانتعاش على شاکلة الحرف ٧ سريعاً للغاية، في حين استمرت الصادرات في النمو فيما بعد. وكانت نتيجة ذلك أن بلغ متوسط مستويات الأشهر الخمسة الأولى من عام 2022 ما بين 6 و14 في المائة، متجاوزاً الحد الأقصى لما قبل جائحة كوفيد-19. وفي الوقت نفسه، في "أفريقيا والشرق الأوسط" و"أوروبا الشرقية/كومنولث الدول المستقلة"، ظلت أرقام مماثلة أقل بنحو 5 في المائة من ذروتها قبل كوفيد-19.

إجمالاً، ساهمت هذه التطورات في تحقيق متوسط نمو سنوي بنسبة 4,3 في المائة بالقيمة الحقيقية بالنسبة للتجارة العالمية خلال الأشهر الخمسة الأولى من عام 2022، إذا أخذنا المتوسط البسيط بين نمو الصادرات (3,0 في المائة) ونمو الواردات (5,5 في المائة).

ويعطي الانتقال إلى مكونات الصادرات فهماً أفضل للأنماط الأساسية الكامنة وراء هذه المجموع. أما بالنسبة للسلع، فإن تقديرات الصادرات العالمية المنقولة بحراً المستمدة Cerdeiro وآخرين (2020)، والتي تتعقب تجارة البضائع البحرية بواسطة سفنها في الوقت الحقيقي، تُظهر ما يلي: بالنسبة للأنواع الرئيسية الثلاثة للسفن والحاويات والبضائع السائبة والنفط/المواد الكيميائية<sup>(4)</sup>، تظهر البيانات انتعاشاً متزامناً كبيراً حدث في الربع الثاني من عام 2022 (الشكل 2-8-أ). إلى جانب هذه الأنواع الرئيسية الثلاثة من السفن، سجلت شحنات الغاز والمركبات أيضاً ارتفاعاً خلال النصف الأول من العام. وهذا في تبيان مع شحنات المواد الغذائية، نوع السفن الوحيد الذي لم يكن أداءه جيداً خلال هذه الفترة (الشكل 2-8-ب). وينتج هذا في الغالب عن صادرات الحبوب المفروضة عليها الحصار في البحر الأسود، والتي أثرت على البلدان المستوردة الصافية للأغذية في إفريقيا وأجزاء من آسيا، حيث يعتمد بعضها بشكل كبير على الحبوب القادمة من بلدين في حالة حرب حالياً (الأمم المتحدة، 2022 أ). لكن في أواخر تموز/يوليه، عادت شحنات الحبوب من أوكرانيا مرة أخرى بعد توقيع اتفاق مع الاتحاد الروسي. وفي الوقت الحالي، لا يزال من غير الواضح كم من الوقت سيستغرق تطبيع الصادرات، لكن أسعار الحبوب الرئيسية، بما في ذلك القمح والذرة، شهدت هبوطاً سريعاً وعادت بالفعل إلى مستويات ما قبل الحرب.

وبالانتقال إلى التجارة في الخدمات، فإن الأنماط الحديثة من المكونات الفرعية لهذا المجموع الكلي تعطي صورة مواتية إلى حد ما بعد أن تضرر العديد من هذه القطاعات بشدة من الجائحة. بدءاً بالسياحة، يستمر القطاع في التعافي بوتيرة سريعة. هذه نعمة لأكبر عنصر في مكونات التجارة في الخدمات، التي شكلت ربع هذا الإجمالي في عام 2019 قبل أن تنخفض إلى العشر في عامي 2020 و2021 خلال جائحة كوفيد-19. بعبارة أدق، شهدت السياحة الدولية انتعاشة قوية في الأشهر الخمسة الأولى من عام 2022، حيث وصل عدد الوافدين إلى ما يقرب من نصف مستويات نفس الفترة من عام 2019. وحسب المناطق، واصلت أوروبا والأمريكيتان قيادة الانتعاشة. استقبلت أوروبا أكثر من أربعة أضعاف عدد الوافدين الدوليين في الأشهر الخمسة الأولى من عام 2021. وفي الأمريكيتين، زاد عدد الوافدين بأكثر من الضعف خلال الفترة نفسها. وعلى الرغم من الانتعاشة القوية، ظل عدد الوافدين أدنى بنسبة 36 و40 في المائة من مستويات عام 2019 في أوروبا والأمريكيتين على التوالي. كما شهدت منطقة الشرق الأوسط وأفريقيا نمواً قوياً بنحو 150 في المائة في الفترة من كانون الثاني/يناير إلى أيار/مايو 2022 مقارنة بعام 2021 لكن النمو ظل أقل بنحو 50 في المائة من مستويات عام 2019. وشهدت منطقة آسيا والمحيط الهادئ تضاعف عدد الوافدين تقريباً، على الرغم من أن الأعداد لا تزال أقل بنسبة 90 في المائة من أعداد عام 2019، حيث ظلت بعض الحدود مغلقة أمام السفر غير الضروري (منظمة السياحة العالمية، 2022 أ). في هذا السياق، قامت منظمة السياحة العالمية بمراجعة توقعاتها لعام 2022 في اتجاه الصعود بسبب النتائج الأقوى من المتوقع المسجلة في الربع الأول من عام 2022.

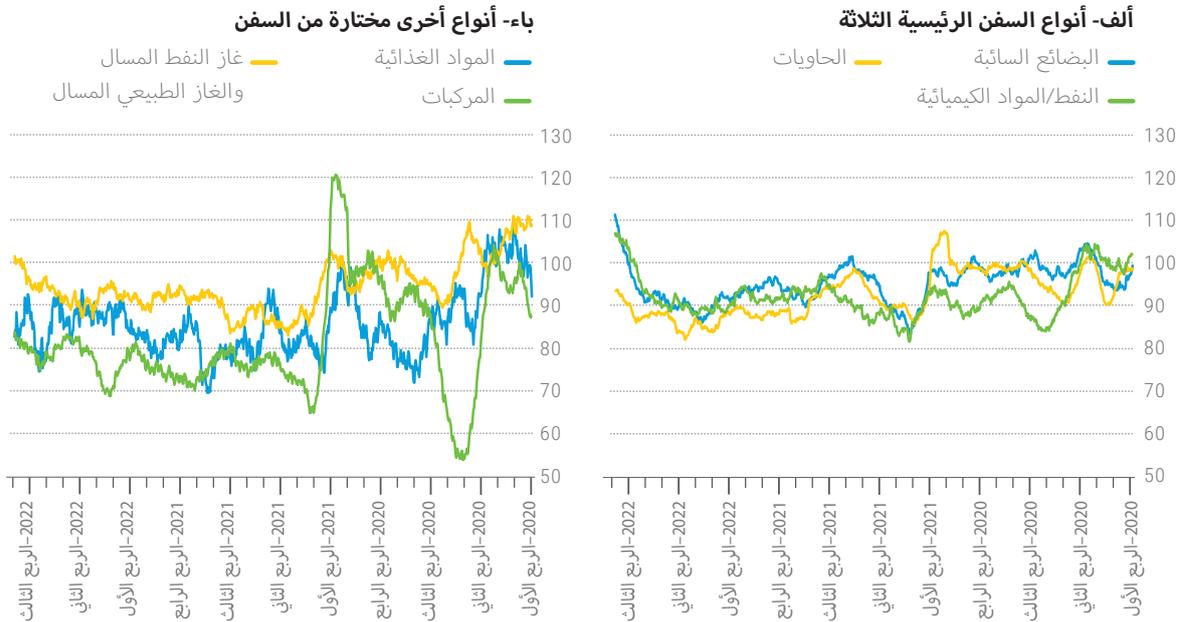
وتتوقع المنطقة أن يصل عدد السياح الدوليين الوافدين في عام 2022 إلى 55-70 في المائة من مستويات عام 2019، استناداً إلى السيناريوهات التي تتوقعها لبقية العام. وبالتوازي مع ذلك، ارتفعت النسبة المئوية للخبراء الذين يتوقعون عودة محتملة للوافدين الدوليين في عام 2023 إلى مستويات عام 2019 من 32 في المائة في كانون الثاني/يناير 2022

(4) تمثل الحاويات ما يقرب من نصف النقل البحري في العالم من حيث الأطنان المترية من البضائع، في حين تمثل البضائع السائبة والنفط/المواد الكيميائية أقل بقليل من خمس مجموع كل منها.

إلى 48 في المائة في أيار/مايو، مما يعكس التفاؤل المتزايد لدى خبراء السياحة في جميع أنحاء العالم، بالنظر إلى الطلب القوي المكبوت، ولا سيما السفر داخل أوروبا والسفر من الولايات المتحدة إلى أوروبا (منظمة السياحة العالمية، 2022ب).

فيما يتصل بالنقل، الذي يمثل حوالي سُدس إجمالي التجارة في الخدمات، استمر الانتعاش طوال عام 2021 وفي أوائل عام 2022. وبالنسبة لخدمات نقل المسافرين جواً، تظهر بيانات الاتحاد الدولي للنقل الجوي أن عدد كيلومترات الركاب ذات الإيرادات الدولية المعدلة موسمياً - وهو مقياس لصناعة الطيران يعكس عدد الكيلومترات التي يقطعها الركاب الذين يدفعون ثمن تذكرة سفر - قد تجاوز مستويات عام 2019 لجميع المسارات الرئيسية تقريباً بحلول نهاية الربع الثاني من عام 2022، بعد أن حقق نمواً مطرداً منذ بداية عام 2022. وهناك قطاعان رئيسيان يختلفان بشدة عن هذا التطور المشجع: "آسيا - أوروبا" و"آسيا - أمريكا الشمالية". وبالنسبة لهذين المسارين، لا تزال إيرادات الركاب الكيلومترية تعاني من انخفاض شديد (أيار/مايو 2022) بنحو 65 في المائة عن مستوى عام 2019، على الرغم من التقدم المحرز منذ كانون الثاني/يناير 2022 عندما بلغ هذا الرقم نسبة 80 في المائة<sup>(5)</sup>. في غضون ذلك، أظهرت الاتجاهات في الشحن الجوي تطوراً معاكساً تقريباً. انخفضت هذه الخدمة المحددة بنسبة 10 في المائة تقريباً على أساس سنوي في أواخر عام 2021، وأوائل عام 2022، بعد نشاط كثيف خلال الفصول الثلاثة الأولى من عام 2021، التي كانت أعلى بكثير من اتجاهات ما قبل الجائحة. بشكل عام، وفي ظل الظروف الحالية، من المتوقع أن تصل إيرادات شركات الطيران التجارية الناقلة للمسافرين إلى 498 مليار دولار في عام 2022، مقابل 607 مليار دولار في عام 2019، وبالنسبة للشحن، من المتوقع أن تصل الإيرادات إلى 191 مليار دولار في عام 2022 بعدما كانت تبلغ 100 مليار دولار في عام 2019<sup>(6)</sup>.

**الشكل 2-8** الأطنان المترية للصادرات العالمية حسب نوع السفينة، 1 كانون الثاني/يناير 2020 - 7 حزيران/يونيه 2022 (الأرقام القياسية، المتوسط 2019 = 100؛ المتوسطات المتحركة المركزة لمدة 31 يوماً)



**المصدر:** حسابات أمانة الأونكتاد استناداً إلى Cerdeiro وآخرين (2020) وبيانات النظام الآلي لتحديد هوية السفن التي جمعها الموقع الإلكتروني على الشبكة MarineTraffic (متاحة بمرصد قاعدة بيانات الأمم المتحدة لإحصاءات التجارة الدولية).

**ملاحظة:** تمت البيانات الأساسية الكامنة وراء المتوسطات المتحركة المركزة لمدة 31 يوماً إلى غاية 22 حزيران/يونيه 2022.

(5) اتحاد النقل الجوي الدولي (2022). تحليل سوق المسافرين جواً - أيار/مايو، 7 تموز/يوليه. متاح على الرابط التالي: <https://www.iata.org/en/iata-repository/publications/economic-reports/air-passenger-monthly-analysis---may-2022/>.

(6) اتحاد النقل الجوي الدولي (2022). صحيفة وقائع إحصاءات الصناعة حزيران/يونيه 2022. 20 حزيران/يونيه. متاح على الرابط التالي: <https://www.iata.org/en/iata-repository/publications/economic-reports/airline-industry-economic-performance---june-2022---data-tables/>.

في الفئات العريضة الأخرى من التجارة في الخدمات، استمر الانتعاش في جميع المجالات، حيث تجاوزت عائدات الصادرات في عام 2021 أرقام عام 2019، باستثناء قطاع البناء الذي ظل دون نسبة 8 في المائة مقارنة مع مستوى ما قبل الجائحة. وسجلت التجارة في "تكنولوجيا المعلومات والاتصالات" و"خدمات التأمين والمعاشات التقاعدية" أكبر نمو خلال هذين العامين، بنسبة قاربت 30 في المائة. وخلال الفترة نفسها، نمت هذه النسبة وتراوحت بين 12 و18 في المائة في "الخدمات المالية" و"الخدمات الشخصية والثقافية والترفيهية" و"خدمات الأعمال الأخرى".

على الرغم من هذا التطور الإيجابي في النصف الأول من عام 2022، فإن آفاق التجارة الدولية قاتمة نوعاً ما حيث وصل الاقتصاد العالمي إلى مفترق طرق مهم في منتصف العام تقريباً. في النصف الثاني من عام 2022، لا تزال المخاطر تميل في الغالب إلى الاتجاه السلبي ومن المتوقع أن يضعف نمو التجارة. وذلك ناتج عن مجموعة من العوامل المختلفة منها استمرار تعطل سلسلة التوريد، وضعف الطلب المؤدي إلى تناقص الطلب على السلع الاستهلاكية المعمرة، والسياسة النقدية العدوانية بلا مبرر، وارتفاع رسوم الشحن. وتبدو هذه المخاوف واضحة بالفعل في المخزونات وطلبات التصدير الجديدة، وكلاهما مؤشران رائدان للتجارة، وقد خفّت هذه المخاوف في تموز/يوليه 2022. باستثناء رقم الطلب الجديد في الصين، الذي انتعش في أعقاب الإغلاق الأخير، انخفضت الأرقام الخاصة بالاقتصادات الكبرى الأخرى أو استقرت دون عتبة الخمسين، مما يمثل الفرق بين التحسن والتدهور. نتيجة لذلك، وعلى الرغم من أوجه عدم اليقين الواسعة المنتظرة، من المتوقع أن تنمو التجارة العالمية بالتساوي تقريباً مع الاقتصاد العالمي في عام 2022، أي في حدود 2 إلى 4 في المائة. وسيمثل ذلك تباطؤاً حاداً مقارنة برقم عام 2021، الذي تشير تقديراته الحالية إلى نطاق يتراوح بين 7 و10 في المائة بالأسعار الثابتة، بحسب ما إذا أخذنا في الاعتبار الصادرات أم الواردات العالمية، بالنظر إلى التحديات التي يواجهها الإحصائيون التجاريون للحصول على مؤشرات أسعار موثوقة لهذه المتغيرات حيث لا يزال يتعين على العديد من البلدان تقديم أرقامها النهائية لعام 2021.

بعد عام 2022، لا تزال آفاق التجارة ضعيفة نسبياً، مما يعكس التباطؤ المتوقع للنمو الاقتصادي الذي تمت مناقشته في الفصل السابق ويشير إلى العودة إلى الاتجاه طويل الأجل الضعيف قبل كوفيد-19.

ومن المؤكد أن الإعلان الصادر في ختام المؤتمر الوزاري الثاني عشر لمنظمة التجارة العالمية قدم بعض العناصر الإيجابية وأفضى إلى التوصل إلى اتفاق بما يشير إلى أن النظام التجاري المتعدد الأطراف لا يزال وحيهاً في أوقات العسر، وكذلك في أوقات اليسر. ومع ذلك، فإن العديد من العناصر لم تكن حاسمة مع التفاصيل التي لا تزال معلقة، ويبقى أن نرى إلى أي مدى يمكن أن تعزز هذه العناصر التجارة الدولية في المستقبل القريب. وتتعلق النتائج المهمة بالنسبة للبلدان النامية بشكل أساسي بالاستجابات الطارئة لانعدام الأمن الغذائي وجائحة كوفيد-19، مع ملاحظة ممانعة بعض الاقتصادات المتقدمة للموافقة على التنازل عن أحكام اتفاق تريبس التي يمكن أن تساعد البلدان النامية على مكافحة الوباء. وعلاوة على ذلك، فإن عدم القدرة على حل القضايا المتعلقة بنظام تسوية المنازعات الذي يعمل بشكل كامل وجيد يشكل تحدياً مستمراً لتعددية الأطراف.

في هذا السياق، لا يزال الطريق طويلاً للتوصل إلى نظام تجاري متعدد الأطراف شامل وشفاف وموآت للتنمية يخدم الركائز الثلاث للتنمية المستدامة ويسمح للبلدان النامية بالحصول على حيز سياسي كاف لانتهاج سياسات إنمائية عملية تتكيف مع الظروف المحلية. وسعيًا إلى تحقيق هذا الهدف، يجادل الفصل الرابع من هذا التقرير بأنه في حين أن توجي نهج بناء وتعاوني إزاء تعددية الأطراف يجب أن يظل في الطليعة، فإن النزعة الإقليمية الإنمائية المفتوحة يمكن أن تدعم هذا الانتقال.

## دال- أسواق السلع الأساسية

في حين تميّزت سوق السلع الأساسية تاريخياً بتحركات حادة في الأسعار الدولية، فإن التقلبات التي لوحظت منذ بداية الوباء في أوائل عام 2020 كانت مذهلة ليس فقط من حيث حجمها ولكن أيضاً من حيث الانعكاسات المفاجئة في المسارات. من المهم أن نضع في اعتبارنا أن آثار هذه التحركات المفاجئة في الأسعار لا تقتصر على عوائد المستثمرين

الدوليين، الذين تعتبر السلع الأساسية بالنسبة لهم مجرد شكل آخر من أشكال الأصول المالية، بل إن هذه التقلبات في الأسعار الدولية لها تأثير ثقيل وحقيقي على الاقتصادات والأفراد، ولا سيما في العالم النامي.

ولا يقتصر الأمر على كون البلدان النامية تشهد تأثيراً كبيراً لتحركات الأسعار هذه على أرصدة حساباتها الجارية - ومما يزيد من تعقيدها حقيقة أن أي تدهور في هذه الأرصدة يستلزم التمويل على وجه التحديد في وقت تزايد فيه ظروف التمويل الدولية ندرة وكلفة - بل إنها تعاني أيضاً من تأثير كبير غير مباشر بشكل غير متناسب على الضغوط التضخمية المحلية حيث تمثل هذه المواد الخام حصة في سلّة المستهلك أكبر بكثير من تلك الخاصة بالبلدان المتقدمة النمو. وفي نهاية المطاف، تؤثر هذه التقلبات المفاجئة في الأسعار تأثيراً مباشراً على رفاه وسبل عيش بعض السكان الأكثر ضعفاً في جميع أنحاء العالم، سواء كمنتجين صغار أو كمستهلكين لهذه السلع الأساسية.

وحتى قبل تفشي جائحة كوفيد-19، شهد العقد الماضي فترة من التقلبات المرتفعة في أسواق السلع الأساسية، حيث تسببت صدمات متعددة في انخفاضات حادة وزيادات في الأسعار الدولية. وهذا يتناقض تناقضاً صارخاً مع العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، حيث أدى الطلب المتزايد على السلع الأساسية من الاقتصاد الصيني السريع النمو والتصنيع إلى زيادة كبيرة ومستدامة في أسعار السلع الأساسية في جميع المجالات. ولم تتفاقم التقلبات المتزايدة في أسواق السلع الأساسية منذ الأزمة المالية العالمية في عام 2008 إلا في العامين الماضيين بسبب الصدمات الشديدة وغير المسبوقة إلى حد كبير على جانبي الطلب والعرض على حد سواء.

أدى تفشي جائحة كوفيد-19 في أوائل عام 2020 إلى انخفاض مفاجئ في أسعار السلع الأساسية حيث تم فرض عمليات الإغلاق وحيث تباطأ النشاط الاقتصادي إلى حد كبير في جميع أنحاء العالم. وانخفض الرقم القياسي الإجمالي لأسعار السلع الأساسية بنسبة 25 في المائة في الفترة من كانون الثاني/يناير إلى نيسان/أبريل (الشكل 2-9). وفي حين أن الانخفاض في الأسعار كان واسع النطاق، سجلت سلعة الطاقة أكبر انخفاض (54 في المائة)، تليها المعادن (16 في المائة) والأغذية (9 في المائة). وبعد ذلك، أدى الانتعاش السريع في النشاط، ولا سيما في الصين، إلى جانب الاضطرابات الشديدة في الإمدادات والنقل والخدمات اللوجستية إلى انتعاش حاد في أسعار السلع الأساسية. ارتفع المؤشر الكلي بنسبة تزيد قليلاً على 50 في المائة بين نيسان/أبريل وكانون الأول/ديسمبر 2020، منهياً السنة بأكثر من 10 في المائة فوق المستوى المسجل في نهاية عام 2019.

واستمرت في عام 2021 نفس العوامل التي دفعت الحركة السعودية في الأسعار في النصف الأخير من عام 2020. وسجل المؤشر الإجمالي زيادة سنوية بنسبة 54,7 في المائة على امتداد عام 2021 (الجدول 2-2)، حيث سجلت سلعة الطاقة مرة أخرى أكبر تغيير (85,8 في المائة)، تليها الأغذية (29,9 في المائة) والمعادن (20,7 في المائة). واستمرت ضغوط الأسعار التصاعديّة هذه خلال الشهرين الأولين من عام 2022، حيث سجلت كافة مجموعات السلع الأساسية المزيد من الارتفاع.

وبالتالي جاء اندلاع الحرب في أوكرانيا في وقت ارتفعت فيه الأسعار تاريخياً بالفعل عبر فئات السلع المختلفة، ولم يؤد ذلك إلا إلى تفاقم ضغوط الأسعار التصاعديّة هذه. وعلاوة على ذلك، كان للحرب تأثير عالمي حقيقي على أسواق السلع الأساسية بسبب الدور الرئيسي الذي يلعبه كلٌّ من الاتحاد الروسي وأوكرانيا في الإمدادات الدولية من الأغذية والمعادن والطاقة. الاتحاد الروسي ليس فقط أكبر مصدر للغاز الطبيعي في العالم، بل هو أيضاً ثاني أكبر مصدر للنفط، فضلاً عن كونه مورداً رئيسياً للألمنيوم والنيكل. وبالمثل، يعد كلٌّ من الاتحاد الروسي وأوكرانيا موردين عالميين رئيسيين لمختلف الحبوب. كما يوفر البلدان حوالي 30 في المائة من الصادرات العالمية من القمح، وكذلك 20 في المائة من الذرة وأكثر من 50 في المائة من زيت عباد الشمس (الأمم المتحدة، 2022 ب). ولعل الأهم من ذلك هو أن الاتحاد الروسي وبيلاروس المجاورة يمثلان نسبة حوالي 20 في المائة من صادرات الأسمدة العالمية. مجموعة من العوامل الناتجة عن الحرب، بما في ذلك تعطل الإنتاج، وانقطاع خطوط النقل - وخاصة إغلاق موانئ أوكرانيا على البحر الأسود - وفرض عقوبات على بيلاروس (قبل الحرب) وعلى الاتحاد الروسي، وفرضت قيوداً شديدة على توريد هذه المواد من هذين البلدين إلى العالم. على الرغم من أن العقوبات المفروضة على الاتحاد الروسي استبعدت صراحة الأغذية والأسمدة، إلا أن صادراتها عانت من هبوط بسبب "التأثير المخيف" في القطاع الخاص (شركات التأمين الأجنبية والمقرضين والتجار والشاحنين) الذين يخشون مخاطر المساس بالسمعة، والمزيد من الإجراءات الانتقامية وغالباً ما يُفرضون في الامتثال لها و"يعاقبون أنفسهم"؛ وكانت النتيجة

الواضحة لذلك زيادة ملحوظة في تكاليف الصفقات التجارية، في شكل ارتفاع أسعار الفائدة، وأقساط التأمين، وأسعار الشحن للسلع الواردة من الاتحاد الروسي، بما في ذلك الحبوب والأسمدة. كما لعبت المضاربة وأمولة الأسواق دوراً هاماً كما سبق شرح ذلك (انظر الإطار 1-3). وكانت النتيجة نقصاً في الإمدادات الدولية وارتفاعاً حاداً في الأسعار، انعكس في زيادة بنسبة 15 في المائة في الرقم القياسي الإجمالي لأسعار السلع الأساسية في الشهرين التاليين لاندلاع الحرب (الشكل 2-9).

## الجدول 2-2 أسعار السلع الأساسية الأولية العالمية، 2008-2022 (نسبة التغير المئوية مقارنة مع العام السابق)

2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	مجموعات السلع الأساسية
55,7	54,7	15,8-	7,4-	16,0	17,4	9,4-	36,2-	7,9-	3,7-	3,0-	28,6	24,3	31,6-	33,4	جميع السلع الأساسية <sup>(ب)</sup>
14,3	33,9	4,2	0,1	2,2-	9,1	2,3	18,9-	8,0-	6,5-	12,7-	18,9	26,1	17,8-	22,2	السلع الأساسية غير الوقود <sup>(د)</sup>
19,2	31,1	3,5	3,0	4,2-	9,1	3,0	11,9-	8,0-	5,9-	9,8-	15,1	26,9	15,6-	18,3	السلع الأساسية غير الوقود (بحقوق السحب الخاصة) <sup>(د)</sup>
23,9	29,9	6,6	2,0-	6,5-	1,3-	3,6	15,6-	0,8-	9,6-	6,5-	24,0	12,0	10,4-	32,6	جميع المواد الغذائية
22,3	21,0	3,6	0,3	6,7-	1,6-	2,2	14,2-	3,8	9,1-	9,9-	23,6	11,6	2,2-	31,1	الأطعمة والمشروبات الاستوائية
49,8	28,3	4,8	5,1-	8,5-	3,1-	3,3-	10,3-	24,1	19,8-	22,4-	31,2	19,8	1,1	19,2	المشروبات الاستوائية
15,1	19,0	3,3	1,9	6,1-	1,2-	4,0	15,4-	1,2-	6,0-	5,6-	21,1	9,1	3,2-	34,9	الأطعمة
26,5	49,0	13,7	6,9-	6,2-	0,5-	7,0	18,8-	9,6-	10,5-	0,7	24,8	13,0	24,1-	35,2	البذور الزيتية النباتية والزيت
5,5	13,5	2,1-	3,9-	1,8-	5,3	0,4-	13,3-	11,8-	8,8-	19,2-	24,5	37,0	16,4-	8,4	المواد الخام الزراعية
5,3	20,7	15,5	6,2	1,3	11,3	4,6	17,2-	12,8-	9,5-	6,9-	20,5	33,6	12,9-	19,7	المعادن والخامات والفلزات
7,9	43,6	3,7	3,4	2,6	25,7	1,4	24,8-	14,6-	2,0-	16,8-	12,2	39,0	25,4-	17,5	المعادن والخامات والمعادن غير النفيسة
2,5	3,6	26,3	8,9	0,0	0,4	7,1	9,9-	11,0-	15,8-	3,4	30,8	27,5	7,5	23,4	المعادن النفيسة
91,2	85,8	32,0-	12,6-	27,5	25,9	17,5-	44,4-	7,5-	1,2-	0,5-	32,0	23,1	38,6-	37,9	السلع الأساسية الوقودية
<b>بند للتذكير:</b>															
غير متاح	15,0	-0,5	-2,6	6,7	5,1	-4,0	-11,9	-1,2	0,8	-2,3	11,9	4,4	-9,4	10,9	قيمة وحدة الصادرات <sup>(د)</sup>

المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى الأونكتاد، وإحصاءات أسعار السلع الأساسية على الإنترنت؛ وإحصاءات الأونكتاد.

ملاحظة: بالدولار بالقيمة الحالية ما لم ترد الإشارة إلى خلاف ذلك.

(أ) نسبة التغير المئوية بين متوسط الفترة من كانون الثاني/يناير إلى أيار/مايو 2022 والفترة من كانون الثاني/يناير إلى أيار/مايو 2021.

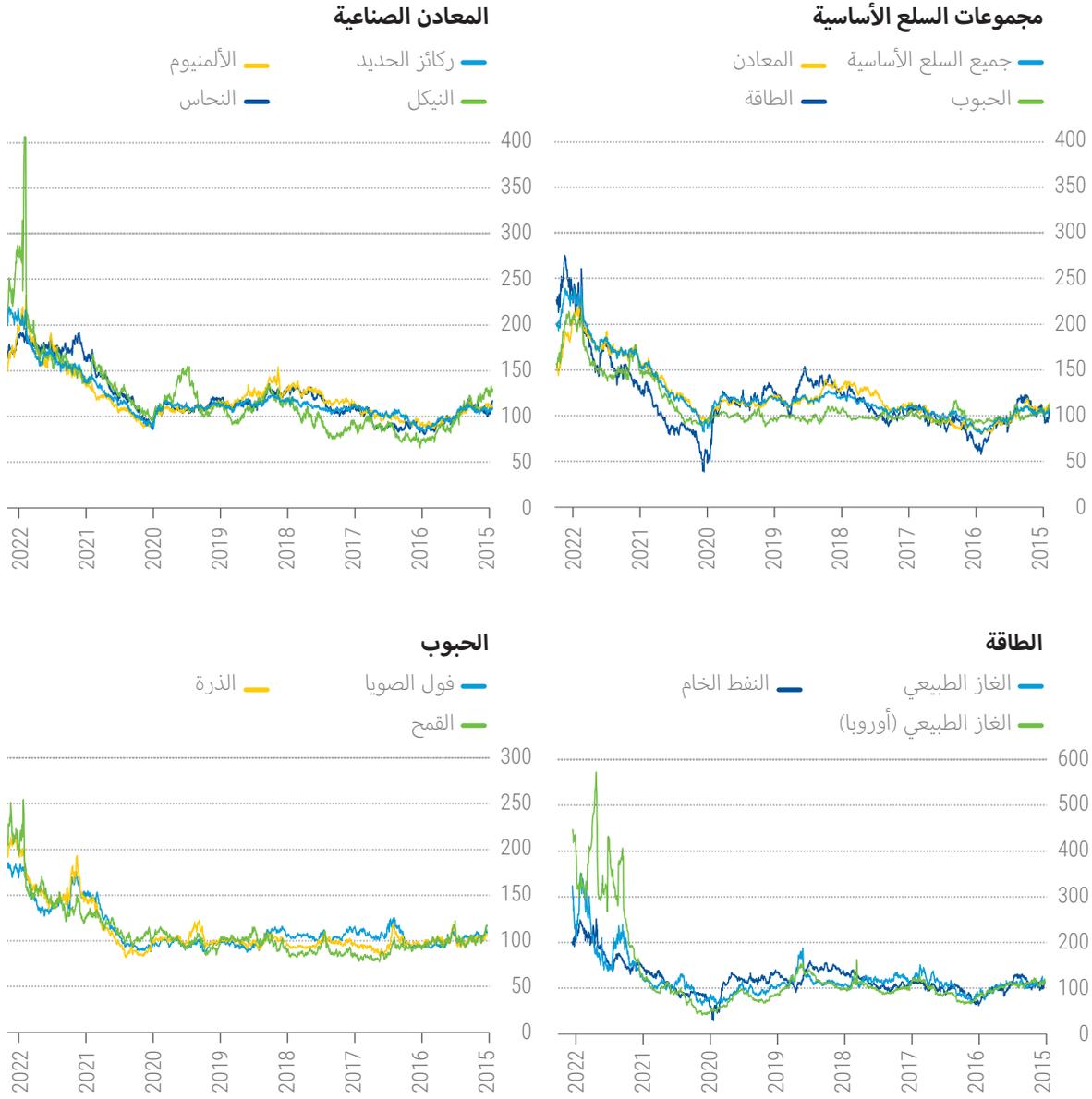
(ب) تشمل السلع الأساسية الوقودية والمعادن النفيسة. يُستخدم متوسط الوزن للفترة 2014-2016 لأغراض التجميع.

(ج) باستثناء السلع الوقودية والمعادن النفيسة. SDRs = حقوق السحب الخاصة.

(د) قيمة وحدة صادرات بضائع البلدان المتقدمة النمو من السلع (المعيار ميم-49 (M49)).

وفي حين أن الزيادة في الأسعار كانت واسعة النطاق، فإن بعض السلع الأساسية تأثرت أكثر من غيرها. وكما جرت العادة، واتساقاً مع الدور الرئيسي للاتحاد الروسي في إمدادات الطاقة العالمية، لوحظ أكبر ارتفاع في أسعار سلع الطاقة، التي ارتفعت بنسبة 25 في المائة في الشهرين التاليين للحرب في أوكرانيا. ولم تستهدف العقوبات الأولية المفروضة على البلاد صادرات الاتحاد الروسي من النفط والغاز، على وجه التحديد خوفاً من زعزعة استقرار أسواق الطاقة العالمية. ومع ذلك فإن احتمال حدوث اضطرابات في الإمدادات الروسية وكذلك نأي تجار النفط عن النفط الخام الروسي بسبب المخاوف من احتمال انتهاك العقوبات المالية المفروضة على اقتصاد الاتحاد الروسي أثار قلق أسواق النفط، لا سيما مع تضيق إمدادات النفط العالمية - ويرجع ذلك إلى حد كبير إلى التخفيف التدريجي للغاية لقيود الإنتاج التي فرضها أعضاء أوبك + عملاً بالاتفاق الذي تم التوصل إليه في نيسان/أبريل 2020 على الرغم من الزيادة الأسرع من المتوقع في الطلب العالمي على النفط منذ ذلك الحين - كان بالفعل يفرض ضغطاً تصاعدياً كبيراً على الأسعار. ونتيجة لذلك، ارتفع سعر خام برنت القياسي بسرعة من أقل بقليل من 100 دولار عشية الحرب إلى أكثر من 120 دولاراً بعد أسبوعين فقط.

الشكل 2-9 الأرقام القياسية اليومية لأسعار السلع الأساسية بحسب مجموعات السلع والمنتجات، كانون الثاني/يناير 2015 - تموز/يوليه 2022 (الأرقام القياسية، 2015=100)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد استناداً إلى بيانات Refinitiv.

ملاحظة: تتوافق مؤشرات الأسعار مع مؤشر داو جونز للسلع الأساسية، باستثناء "الغاز الطبيعي (أوروبا)" الذي يتوافق مع مؤشر هامبورغ للاقتصاد الدولي لأسعار الغاز الطبيعي في أوروبا و"رصاص الحديد" الذي يتوافق مع مؤشر معيار إجمالي عائدات رصاص الحديد القياسي للسلع الأساسية (Credit Suisse).

والإعلانات اللاحقة من قبل الولايات المتحدة الداعية إلى حظر واردات النفط من الاتحاد الروسي، ومن قبل المملكة المتحدة الداعية إلى التخلي التدريجي من واردات النفط الروسية بحلول نهاية العام، ومن قبل الاتحاد الأوروبي الداعية إلى حظر واردات النفط المنقولة بحراً من الاتحاد الروسي بحلول نهاية عام 2022، وكذلك حظر التأمين على الشحن لصادرات النفط من البلاد، مارست المزيد من الضغوط على أسواق النفط. ومع ذلك، فإن استخراج 180 مليون برميل من احتياطي النفط الاستراتيجية للولايات المتحدة، فضلاً عن استعداد كل من الصين والهند لتلقي صادرات النفط الروسية

- وبالتالي الاستفادة من الخصم الكبير الذي تتعامل به علامة أورال التجارية في البلاد لتجارة النفط الخام مقارنة بالأسعار القياسية الأخرى - ثبت أنه كان كافياً لضمان عدم مزيد التضييق على إمدادات النفط العالمية.

من جانبها، كانت سوق الغاز الطبيعي سريعة التأثير بشكل خاص بالحرب نظراً لاعتماد العديد من البلدان الأوروبية على إمدادات الغاز الطبيعي من الاتحاد الروسي. بالنظر إلى أنظمة التوزيع الثابتة (أي خطوط الأنابيب) اللازمة لتوصيل الغاز، ليس من السهل الحصول على بدائل جاهزة لمنتجات الطاقة هذه. ولا تزال هناك أنواع مختلفة فيما يتصل بتسعير الغاز: آليات ثابتة أو منظمة أو ذات صلة بالتكلفة؛ وآليات لتسعير الغاز؛ وأسعار مرتبطة بالنفط الخام أو المنتجات النفطية؛ أسعار السوق أو الأسعار الفورية أو على أساس تسعير هب (Hub). في الولايات المتحدة والمملكة المتحدة، كانت الخصخصة وكان التسعير القائم على السوق جارياً بالفعل بحلول نهاية الثمانينات. في الاتحاد الأوروبي، بدأت العملية في وقت لاحق: في عام 2005 حيث تم بيع ما يقارب من 80 في المائة من غاز الاتحاد على أساس مرتبط بالنفط، وبحلول عام 2018 انخفضت هذه النسبة إلى حوالي 25 في المائة مع بيع 75 في المائة من الغاز بأسعار فورية أو على أساس تسعير هب (واختفت الأسعار المنظمة تقريباً) (Stern and Imsirovic, 2020). في الأساس، حتى العقود طويلة الأجل تسعّر عملية الشراء بالكامل بناء على سعر آخر برمبل تم تداوله في السوق الفورية. وعلى العكس من ذلك، لا تزال الأسواق الآسيوية، التي كانت تستورد 70 إلى 75 في المائة من الغاز الطبيعي المسال قبل الحرب في أوكرانيا، يهيمن عليها إلى حد كبير التسعير المرتبط بالنفط أو التسعير الثابت (Stern and Imsirovic, 2020). على الصعيد العالمي، انخفضت الأسعار الفورية في عام 2019 بسبب العرض الكبير للغاز الطبيعي المسال. في الاتحاد الأوروبي، أثر ذلك على تسعير الغاز المنقول من شركة غازبروم (Gazprom) عبر خط الأنابيب لمصلحة الدول الأعضاء إلى حد كبير. بعد ذلك، وقبل فصل شتاء 2022/2021 بفترة طويلة، سارعت الاقتصادات الآسيوية إلى الحصول على عقود جديدة طويلة الأجل لتأمين كميات أكبر في وقت مبكر والاعتماد بشكل أقل على الشحنات الفورية. لذا، فإن ما كان يحدد الصفقة الجيدة لأوروبا في عام 2019 أصبح أمراً سيئاً في 2022/2021، قبل الحرب في أوكرانيا بوقت طويل وعلى الرغم من الضمان التام لإمدادات الغاز القائمة على عقود طويلة الأجل (Stern and Imsirovic, 2020; Sharples, 2021).

ومن ثم، فإن تحرير سوق الغاز واختيار التسعير القائم على السوق بدلاً من الاستناد إلى اتفاقات قائمة على التكلفة مع المنتجين قد ثبت أنه يطرح مشكلة بالنسبة لأوروبا، وهي خطوة لم تتخذها البلدان الآسيوية بعد. ومع ارتفاع أسعار الغاز الفورية السريع والمفاجئ في أوروبا، ومع كون الاتحاد الروسي والولايات المتحدة المستفيدين الرئيسيين، سرعان ما أصبحت المنطقة المستوردة العالمي الأول لغاز الولايات المتحدة الطبيعي المسال ولكنها لا تزال غير قادرة على التخلي عن الاعتماد على إمدادات غازبروم (Celi وآخرون، 2022). بل على العكس من ذلك، فإن البلدان التي تمكنت من إقامة علاقات أكثر إنصافاً وطويلة الأجل مع المنتجين تتمتع الآن بأسعار أدنى للطاقة وتسلم يُعوّل عليه. كما تمكن أولئك الذين حافظوا على سيطرتهم على شركات الطاقة المحلية و/أو تكوين أسعار التجزئة الخاصة بهم من إبقاء آثار التضخم المحلي على التوزيع تحت السيطرة (Storm, 2022) كما يتضح من الفرق بين الناتج المحلي الإجمالي ومعامل انكماش إنفاق الاستهلاك النهائي الخاص في إندونيسيا والصين. فإن قرار ألمانيا وقف مشروع خط أنابيب الغاز نورد ستريم-2 في بحر البلطيق، فضلاً عن تعهد الاتحاد الأوروبي بخفض واردات الغاز الروسي بمقدار الثلث بحلول نهاية العام، والإغلاق المتقطع لتدفقات الغاز إلى القارة من قبل سلطات الاتحاد الروسي، قد أحدثت ارتفاعاً في أسعار الغاز الطبيعي الأوروبية، بأكثر من أربعة أضعاف في نيسان/أبريل مقارنة بمستويات العام السابق (الشكل 2-9). علاوة على ذلك، وبما أن تعهد الاتحاد الأوروبي بتقليل اعتماده على إمدادات الغاز الطبيعي الروسي يتوقف على زيادة كتلة وارداته من الغاز الطبيعي المسال من بلدان أخرى، فقد سجلت أسعار الغاز الطبيعي المسال أيضاً ضغوطاً تصاعديّة متزايدة منذ اندلاع الحرب. فارتفعت أسعار الغاز الطبيعي المسال بنسبة 30 في المائة تقريباً في حزيران/يونيه مقارنة بشهر كانون الثاني/يناير، بأكثر من ضعف المستوى المسجل قبل عام في حزيران/يونيه من عام 2021 (حسابات أمانة الأونكتاد استناداً إلى بيانات من مؤشر أسعار الواردات الياباني للغاز الطبيعي المسال). وتؤدي تحركات الأسعار هذه إلى ارتفاع فواتير استيراد البلدان النامية للغاز الطبيعي المسال، بل ومن المحتمل أن تحول الأسعار دون دخول بعض البلدان النامية سوق إمدادات الغاز الطبيعي المسال التي تعتمد عليها لتلبية احتياجاتها من الطاقة.

ولعل المجال الذي كان فيه تأثير الحرب أكثر ضرراً على البلدان النامية هو الارتفاع الحاد في أسعار المواد الغذائية. لكن، حتى قبل اندلاع الحرب، كانت أسعار المواد الغذائية تقترب بالفعل من أعلى مستوياتها التاريخية، مع ما يترتب عن ذلك من عواقب سلبية على السكان الأكثر ضعفاً في جميع أنحاء العالم. قبل الحرب، كان من المقدر أن انعدام الأمن الغذائي قد أثر على حياة ما يقدر بنحو 800 مليون شخص حول العالم (منظمة الأغذية والزراعة، 2022).

وبما أن الاتحاد الروسي وأوكرانيا يحتلان، على التوالي، المرتبة الثالثة والسابعة في ترتيب أكبر منتجي السلع الزراعية، فإن تداعيات الصراع على الإمدادات الغذائية العالمية وأسعارها كانت واسعة النطاق وكبيرة. وفي حين تمكنت بعض البلدان، ولا سيما في حالة الاتحاد الأوروبي، من تعويض النقص في بعض الواردات الزراعية عن طريق الاستفادة من المنتجين الإقليميين أو المصادر البديلة، فإن هذا لم يكن هو الحال بالنسبة لمعظم البلدان النامية التي تفتقر إلى الشركاء الإقليميين والحضور العالمي لضمان توفير مخزونات زراعية إضافية في أوقات تقلص الإمدادات العالمية.

وينعكس التأثير الكبير للحرب في أسواق الأغذية الدولية في القفزة الحادة في مؤشر الأسعار الإجمالية للحبوب بين شباط/فبراير ونيسان/أبريل، بما يزيد قليلاً على 16 في المائة (الشكل 2-9). وقد تجسّد الدور الرئيسي للبلدين في إمدادات القمح العالمية في طفرة بنسبة تزيد على 30 في المائة في أسعار القمح الدولية خلال هذه الفترة. وعلاوة على ذلك، فإن النقص في إمدادات القمح الواردة من الاتحاد الروسي وأوكرانيا قد أضر بأفريقيا والشرق الأوسط بشكل خاص لأن هاتين المنطقتين تعتمدان على هذين البلدين للحصول على حصة كبيرة من وارداتهما من القمح. ومن جانبها، شهدت أسعار الذرة أيضاً ارتفاعاً حاداً في أعقاب الحرب، حيث ارتفعت بأكثر من 20 في المائة في الشهرين التاليين. وظلت أسعار فول الصويا، التي لا علاقة لها إلى حد كبير بالحرب، عند مستويات مرتفعة منذ بداية العام بسبب الظروف المناخية السيئة في البلدان المنتجة، وهي الأرجنتين والبرازيل والولايات المتحدة.

وكردّة فعل على تزايد ضغط الأسعار المحلية على المواد الغذائية الأساسية، فرض عدد من البلدان قيوداً على تصدير الأغذية في محاولة لخفض الأسعار. وفي حين أن هذه التدابير ربما تكون قد وفرت نوعاً ما متنفساً على المدى القصير على الصعيد المحلي، فإنها أدت إلى تفاقم ضغوط الأسعار التصاعديّة على الصعيد الدولي.

ومن العوامل الإضافية الهامة التي تؤثر على أسعار المواد الغذائية الحالية والمستقبلية تعطل إمدادات الأسمدة في جميع أنحاء العالم من الحرب. وكما سبقت الإشارة إلى ذلك، يستأثر الاتحاد الروسي وبيلاروس المجاورة معاً بجزء كبير من صادرات الأسمدة في جميع أنحاء العالم. أدت العقوبات المفروضة في عام 2021 على المبيعات الدولية للبتواس في بيلاروس - والبتواس هو مكون رئيسي في الأسمدة - إلى تكثيف الاتجاه التصاعدي الحاد بالفعل في الأسعار الذي لوحظ منذ منتصف عام 2020. ووفقاً لبيانات البنك الدولي، في حين ارتفع السعر الإجمالي للأغذية بنسبة 80 في المائة تقريباً من أيار/مايو 2020 إلى حزيران/يونيه 2022، ارتفع سعر الأسمدة بنسبة محتشمة، فاقترب من 230 في المائة، على مدى نفس الفترة (البنك الدولي، 2022 ب).

وعلاوة على ذلك، فإن فرض الصين حظراً على تصدير الأسمدة في محاولة للتخفيف من ضغوط الأسعار المحلية لم يؤد إلا إلى زيادة تضيق ظروف العرض على الصعيد الدولي. وتترتب على ندرة الأسمدة والزيادات الحادة في أسعارها آثار هامة على أسواق الأغذية، لأن هذه العوامل ستترجم حتماً إلى انخفاض في استخدامها من قبل المزارعين، مما يؤدي إلى انخفاض مردود المحاصيل ويحدث زيادة أخرى في أسعار الأغذية. والوضع أكثر خطورة بالنسبة للعديد من صغار المنتجين في البلدان النامية، الذين سيتحول عدم حصولهم على الأسمدة أو ارتفاع أسعارها بشكل مباشر إلى زيادة في معدلات الجوع والفقر.

وعلى غرار التطورات في أسواق الطاقة والمواد الغذائية، سجلت المعادن الصناعية أيضاً زيادات حادة منذ اندلاع الحرب في أواخر شباط/فبراير. وارتفع مؤشر المعادن الصناعية بنسبة 9 في المائة بين نيسان/أبريل وشباط/فبراير، حيث سجل سعر الألومنيوم والنيكل (الذين يعتبر الاتحاد الروسي مورداً عالمياً هاماً لكليهما) ارتفاعاً كبيراً.

مع ذلك، وتماشياً مع الانتكاسات المفاجئة التي لوحظت في العامين الماضيين، فإن الحديث عن اتجاه تصاعدي مستدام في أسعار السلع الأساسية - حتى أن بعض المحللين يتوقعون دورة فائقة أخرى مماثلة لتلك التي شوهدت في العقد الأول من هذا القرن - سرعان ما بطل حيث لوحظت انخفاضات كبيرة في أسعار مجموعة من السلع ابتداءً من نيسان/أبريل. وانخفض الرقم القياسي الإجمالي لأسعار السلع الأساسية بنسبة 12 في المائة بين نيسان/أبريل وتموز/يوليه، حيث سجلت أسعار المعادن الصناعية والحبوب انخفاضاً بنسبة 28 في المائة و21 في المائة على التوالي. وبحلول منتصف العام، عادت أسعار الحبوب إلى المستويات المسجلة قبل الحرب، بينما في حالة المعادن الصناعية، أدت الحركة النزولية في الأسعار إلى اقتراب مستويات الأسعار من تلك التي كانت سائدة في بداية عام 2020، قبل الجائحة. وفيما يتعلق بسلع الطاقة، كان الانخفاض بين نيسان/أبريل وتموز/يوليه أكثر اعتدالاً، حيث بلغ 1 في المائة فقط. ومع ذلك، وبمقارنة أسعار الطاقة منذ ذروتها في أوائل حزيران/يونيه وحتى فترة بلوغ قيمتها في نهاية تموز/يوليه، نلاحظ انخفاضاً حاداً بنسبة 18 في المائة، باستثناء أسعار الغاز الطبيعي الأوروبية التي ظلت بشكل ملحوظ قريبة من أعلى مستوياتها التاريخية (الشكل 2-9).

وتكمن مجموعة من العوامل وراء هذا التراجع العام في أسعار السلع الأساسية، لعل أهمها تشديد السياسة النقدية في الاقتصادات المتقدمة بأكثر حدة مما كان متوقعاً وما تلاه من تباطؤ في النمو الاقتصادي، مما أدى إلى تخفيف الطلب العالمي على هذه المواد الخام. وبالمثل، فإن التباطؤ الحاد في توسع الاقتصاد الصيني، والذي يفسر جزئياً بعمليات الإغلاق الصارمة كرد فعل على تفشي كوفيد-19 الجديد ولكن أيضاً بالتحديات ونقاط الضعف طويلة الأجل في بعض القطاعات الاقتصادية الرئيسية (انظر الفرع دال، الفصل الأول)، أدى إلى إضعاف الطلب على السلع الأساسية. ويسري هذا بشكل خاص في حالة المعادن الصناعية التي يشكل الطلب الصيني عليها مكوناً ضخماً من الطلب العالمي. وعلى جانب العرض، أفضى اتفاقان توسطت فيهما الأمم المتحدة مع الاتحاد الروسي وتركيا وأوكرانيا - مبادرة حبوب البحر الأسود - لإخراج الحبوب من الموانئ الأوكرانية، ومذكورة التفاهم بين الاتحاد الروسي والأمانة العامة للأمم المتحدة بشأن ترويج المنتجات الغذائية والأسمدة الروسية في الأسواق العالمية، إلى تخفيف الضغوط التصاعدية على أسعار هذه المنتجات، وأدى إلى سلسلة من الانخفاضات استمرت 5 أشهر في مؤشر منظمة الأغذية والزراعة لأسعار الأغذية.

مع ذلك، ومما لا يقل أهمية عن عوامل الطلب المادية هذه في ديناميات الأسعار الأخيرة العوامل المالية الكامنة وراء تحركات الأسعار. ويشير الانخفاض الأخير في الأسعار إلى طابع الأمولة المتزايد في أسواق السلع الأساسية. ونظراً لأن السلع الأساسية أصبحت أصلاً مالياً بشكل متزايد، يتم تداول كميات ضخمة من المال يومياً بالعقود الآجلة الخاصة بالسلع في جميع الأسواق العالمية، مع تأثير قرارات المستثمرين بشكل كبير على الأسعار. والواقع أن جزءاً من التراجع الأخير في الأسعار يرتبط ارتباطاً حاسماً بأثر تشديد السياسة النقدية في العالم المتقدم النمو على حسابات قرارات المستثمرين (انظر الإطار 2-3). وقد عجلت الزيادات المتتالية في أسعار الفائدة التي قام بها مصرف الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي بين آذار/مارس وتموز/يوليه، والتي بلغ مجموعها 225 نقطة أساس، بزيادة كبيرة في أسعار الفائدة الحقيقية. ونتيجة لذلك، عادت الإيرادات الحقيقية لسندات الخزنة الأمريكية في نيسان/أبريل إلى مستوى إيجابي للمرة الأولى منذ آذار/مارس 2020 وواصلت مسارها التصاعدي، مما حفز المستثمرين على تحويل الاستثمارات المالية بعيداً عن السلع نحو هذه الأصول ذات العائدات الإيجابية. وقد لعبت هذه التطورات المالية دوراً هاماً في التراجع الأخير الذي لوحظ في أسعار السلع الأساسية.

وعلى الرغم من أن أسعار مختلف مجموعات السلع الأساسية قد عادت بحلول منتصف العام إلى مستويات مماثلة لتلك التي لوحظت قبل اندلاع الحرب، فمن المهم أن نتذكر أن هذه الأسعار لا تزال تمثل مستويات مرتفعة تاريخياً. وعلاوة على ذلك، فإن الانخفاض الأخير في الأسعار الدولية للسلع الأساسية المقومة بالدولار لم يتحول إلى تخفيف كبير للضغوط التضخمية المحلية على هذه المنتجات في العديد من البلدان النامية، حيث أدى الانخفاض السريع في قيمة العملات المحلية - وهو نتيجة حتمية للتشديد المفاجئ للسياسة النقدية في الاقتصادات المتقدمة - إلى إبقاء الأسعار المحلية للعديد من منتجات الطاقة والأغذية الأساسية عند مستويات مرتفعة بشكل مفرط وباهظة. ونتيجة لذلك، لا تزال الأسر الفقيرة في العالم النامي تعاني من صعوبات في تلبية احتياجاتها الأساسية، في حين ترى الحكومات في العديد من البلدان النامية أن مواردها المالية المحدودة بالفعل يلتهمها الدعم الكبير الذي تقدمه للطاقة والغذاء.

وعند تأمل الجزء الأخير من عام 2022 وحتى عام 2023، يلاحظ أن عدم اليقين المتزايد على جانبي الطلب والعرض سيجري إلى استمرار التقلبات في أسواق السلع الأساسية، مما يزيد من تعقيد الصورة بالنسبة للاقتصادات النامية المعرضة بشكل خاص لمثل هذه التقلبات في الأسعار. وبشكل عام، من المتوقع أن تظل أسعار السلع الأساسية مرتفعة خلال عامي 2022 و2023 بسبب تآلف تباطؤ النمو وتراجع الطلب الذي سيقابله استمرار قيود العرض والنقل، حيث من المتوقع أن يكون للاضطرابات الناتجة عن الحرب تأثير طويل الأجل على إمدادات المواد الخام من كل من الاتحاد الروسي وأوكرانيا.

### الإطار 2-3 الحرب في أوكرانيا: ضربة قوية جداً للنظم الغذائية العالمية؟

كانت الحرب في أوكرانيا بمثابة تذكير قوي بأن الاضطرابات المحلية يمكن أن تحمل في طياتها عواقب عالمية. ويعد الاتحاد الروسي وأوكرانيا معاً مصدرين رئيسيين للسلع الزراعية الحيوية، بما في ذلك القمح والذرة وزيت عباد الشمس، وكذلك الأسمدة (الأمم المتحدة، 2022 أ). وقد أدى تعطل هذه الأسواق إلى زيادة الضغط على سلاسل الإمدادات الغذائية الدولية، حيث تعرض كل من الطلب والقوة الشرائية والتوزيع والإنتاج بالفعل لضغوط حتى قبل بداية الحرب.

وتأتي الحرب في أعقاب أكثر من عقد من الاضطرابات في أسواق الغذاء العالمية. بدأت هذه الفترة بعدة حلقات من ارتفاع أسعار المواد الغذائية وتقلبها بين عامي 2007 و2013. بعد عام 2015، بدأت حالات الجوع في الارتفاع، على الرغم من التقدم الملحوظ في الصين (منظمة الأغذية والزراعة، 2020). ثم ضرب كوفيد-19 سبل العيش، مما أدى إلى تعطيل النظم الغذائية العالمية والمحلية، على الرغم من أن العاملين في مجال الأغذية سرعان ما لقبوا بـ "الأساسيين" وسرعان ما تمكنت بعض النظم المحلية من التكيف مع الظروف المتغيرة واستطاعت أن تستمر في توفير الغذاء. كما ساعد العديد من الحكومات في العالم أنظمة توزيع الأغذية من خلال توفير الإغاثة من الجائحة لمواطنيها في أعقاب عمليات الإغلاق الاقتصادي مباشرة.

مثلت الحرب صدمة فيما يتصل بالتوزيع. الحبوب الأوكرانية، على سبيل المثال، كانت موجودة وجاهرة للتصدير، لكن طريق التصدير الرئيسي عبر البحر الأسود أغلق فجأة. أدى عدم اليقين الأولي بشأن المدة التي ستستمر فيها الحرب إلى ارتفاع الأسعار حتماً. انقضت العقود الحالية وسارع المشترون والتجار للعثور على موردين جدد. وكانت الآثار المباشرة لصدمة العرض شديدة بشكل خاص بالنسبة لمنطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، وهي منطقة تستورد معظم حبوبها من الاتحاد الروسي وأوكرانيا. ووراء هذا التغيير المفاجئ، كانت التهديدات طويلة الأجل للإنتاج الزراعي والتخزين في المنطقة تلوح في الأفق. كما أدت الحرب إلى ارتفاع أسعار الطاقة، مما أثر على تكاليف إنتاج الأسمدة حتى مع انقطاع صادرات الأسمدة في بيلاروس (قبل الحرب) والاتحاد الروسي. كما أن ارتفاع أسعار الطاقة يجعل سلسلة القيمة بأكملها أكثر كلفة، بما في ذلك تكاليف تخزين الأغذية وتجهيزها وتوزيعها.

كما أن أهمية الصادرات من المنطقة وعدم اليقين بشأن المدة التي ستستغرقها الحرب غدت المضاربة. من المحتمل أن تؤدي المضاربة المفرطة في أسواق السلع إلى تضخيم الزيادات في أسعار الحبوب التي أعقبت بداية الحرب في أوكرانيا (Rassel, 2022). وكانت التغيرات في أسعار العقود الآجلة للقمح فائقة، حيث زادت بنسبة 50 في المائة في سوق شيكاغو للعقود الآجلة النافذة عالمياً في شباط/فبراير 2022، ثم انخفضت بنسبة 18 في المائة في آذار/مارس.

العقود الآجلة والعقود المستقبلية هي أدوات سوق عادية تعمل على تحسين ظروف السيولة من خلال مساعدة المشاركين المنخرطين في إنتاج أو تداول أو استهلاك تلك السلع لترتيب سعر محدد عند نقطة محددة في المستقبل. المضاربون لديهم أهداف مختلفة، يراهنون على اتجاه تحركات الأسعار. عندما يدخل العديد من المضاربين في صفقات في الأسواق الزراعية بنفس الافتراضات حول المحاصيل والظروف المناخية والسياسية، يمكنهم تضخيم تحركات الأسعار بطرق منفصلة عن العرض والطلب الفعليين والمتوقعين.

وخلص معهد البحوث الألماني (2022) إلى أن حصة المتداولين غير التجاريين (المضاربين) الذين يحتفظون بمراكز شراء (مشتريين) في مجالي القمح الصلب والذرة ارتفعت بشكل حاد إلى 50 في المائة في أوائل عام 2022، وهو وضع يتوافق غالباً مع ارتفاع الأسعار. وأفادت Lighthouse Reports، وهي منظمة غير حكومية للصحافة الاستقصائية، أنه في نيسان/أبريل 2022، ضخ المستثمرون 1,2 مليار دولار في صندوقين رئيسيين لتجارة التبادل الزراعي (يتبع الصندوقان

أسعار السوق لسلة من السلع الأساسية)، مقارنة بـ 197 مليون دولار فقط لعام 2021 بأكمله. غالباً ما تكون مؤشرات أسعار المنتجات الزراعية حصة صغيرة من إجمالي مؤشر أسعار صناديق المؤشرات المتداولة، ولكن عندما يتم ترجيح أسعار الطاقة بشكل أكبر في صيغة مؤشر صناديق المؤشرات المتداولة، فإن أسعار المنتجات الزراعية تتبع اتجاهات أسعار الطاقة. ووضعت الولايات المتحدة ومعها الاتحاد الأوروبي بعض الضوابط للمضاربة المالية في العقود الآجلة للسلع الأساسية المادية في أعقاب الأزمة المالية لعام 2009، لكن الضوابط ضعفت منذ ذلك الحين.

وبالنسبة للأشخاص الذين يعيشون في بلدان منخفضة الدخل تعتمد على الاستيراد، يمكن أن يكون حتى لمجرد تقلبات الأسعار المبالغ فيها قصيرة الأمد آثار طويلة الأجل على أسعار المواد الغذائية، مما يزيد من حالات انعدام الأمن الغذائي. وتؤدي تقلبات الأسعار المنفصلة عن الإمدادات، وخاصة عندما تتضخم بفعل توقعات المستثمرين، إلى تعطيل التخطيط للمحاصيل والإمدادات الغذائية في المستقبل. وبالإضافة إلى ذلك، فإن التعتيم والمستويات عالية التركيز في سلاسل التوريد تخلق خطراً حقيقياً يتمثل في استمرار بقاء أسعار الاستهلاك عند مستويات مرتفعة تاريخياً، حتى مع بدء انخفاض أسعار تسليم المزرعة والتصدير. ومن شأن الهُج الجديدة لتنويع المخاطر، بما في ذلك إنشاء احتياطات من الحبوب وتشجيع زراعة مجموعة أوسع من الحبوب الملائمة للمناخ المحلي والظروف الفلاحية، أن تزيد من استقرار الإمدادات الغذائية وأسعارها.

ويمكن أن تساعد المعلومات الأكثر شمولاً عن سلاسل التوريد في هذه العملية. وقد أنشأت مجموعة العشرين بعد أزمة أسعار الغذاء 2007-2008 نظام معلومات الأسواق الزراعية لزيادة الشفافية في الأسواق. وتستخدم البلدان في معظمها الاحتياطات لتخفيف الإمدادات إلى الأسواق الوطنية، على الرغم من وجود بعض التجارب الهامة مع احتياطات الحبوب الإقليمية في آسيا، تحت رعاية رابطة أمم جنوب شرق آسيا، وفي غرب أفريقيا. وفي حين يصعب جمع معلومات دقيقة عن المخزونات الغذائية، يفيد نظام معلومات الأسواق الزراعية بأنه "بفضل الحائزين التقليديين للاحتياطات العامة الكبيرة مثل الصين والهند، زادت مخزونات الحبوب في البلدان النامية بأكثر من الضعف بين منتصف العقد الأول من هذا القرن واليوم (قاعدة البيانات الإحصائية لمنظمة الأغذية والزراعة، 2020)". بالطبع، وجود مخزونات الغذاء لا يكفي. كما يجب أن تكون المخزونات متاحة لتحقيق الاستقرار في الأسواق. وأفادت تقارير فريق الخبراء الدولي المعني بنظم الأغذية المستدامة (IPES-Food) بأن أفضل معرفة لكمية الحبوب الموجودة في أي مكان معين في العالم في أي وقت من الأوقات هي المعرفة التي تحتفظ بها الشركات الخاصة، ولا سيما شركات تجار الحبوب "ABCD": Archer-Daniels Midland, Bunge, Cargill and Louis Dreyfus (Farchy and Blas, 2021). وبما أن هذه الشركات تمثل 70 إلى 90 في المائة من تجارة الحبوب العالمية، فمن المرجح أن تكون احتياطاتها كبيرة الحجم. ومع تزايد المضاربة على السلع، لديها حافز واضح للاحتفاظ بالمخزونات حتى ينظر إلى الأسعار على أنها قد بلغت ذروتها (IPES Food, 2022).

على جانب الطلب، تهافت المضاربون الماليون على العقود الآجلة للقمح ومقايضة السلع والصناديق المتداولة المرتبطة بالزراعة، مباشرة بعد بداية الحرب في أوكرانيا. وارتفعت حصة المضاربين في العقود الآجلة للقمح على جانب الشراء من 23 في المائة من الاهتمام المفتوح في أيار/مايو 2018 إلى 72 في المائة في نيسان/أبريل 2022 (Agarwal وآخرون، 2022). وبحلول نيسان/أبريل 2022، كان سبعة من أصل كل عشرة مشترين لعقود القمح الآجلة شركات استثمار وصناديق استثمار ومؤسسات مالية أخرى وغير تحوطين تجاريين هدفهم الاستفادة من ارتفاع الأسعار. ويرى Agarwal وآخرون (2022) أن شركات الاستثمار عززت وجودها في جانب الشراء في سوق العقود الآجلة للقمح في باريس من 4 في المائة من العقود المفتوحة في عام 2018 إلى 25 في المائة في نيسان/أبريل 2022، وعززت صناديق الاستثمار وجودها من 1 في المائة إلى 21 في المائة من العقود المفتوحة. وتظهر أيضاً البيانات الصادرة عن لجنة تداول السلع الآجلة زيادة نشاط المضاربة في القمح في مجلس شيكاغو للتجارة، كما هو واضح من النمو القوي في الصناديق المتداولة المرتبطة بالزراعة في عام 2022. ويستفيد المستثمرون الماليون من ارتفاع أسعار المواد الغذائية.

ويمكن أن تلعب مخزونات الأغذية العامة دوراً في استقرار الأسواق وتعويض القوة المركزة لكبار تجار القطاع الخاص. غالباً ما تطرح المناقشات حول الأمن الغذائي الدولي والمخزون الحجج الداعية إلى استخدام التجارة الحرة والأسواق العالمية كاحتياطي نهائي في خلفية التاريخ الطويل للمخزونات العامة الوطنية كآلية مجربة وموثوقة للأمن الغذائي. في الواقع، يمكن النظر إلى المخزونات والتجارة بشكل مفيد على أنها استراتيجيات متكاملة. إذا كانت المخزونات العامة تخلق

تشويها في السوق في ظل ظروف التجارة الحرة المثالية، في سياق ظروف التجارة المفتوحة الفعلية - وهو سياق مليء بإخفاقات السوق وتشوهاتها، بما في ذلك قوة السوق عالية التركيز - يمكن النظر إلى المخزونات العامة على أنها تعطي فوائد مهمة. من الناحية المثالية، من المستحب دمج المخزونات العامة بشكل مدروس في الأسواق التجارية، للحد من قوة الحكومة أو القطاع الخاص بما يخلق صدمة أسعار واسعة النطاق. وتجدر ملاحظة أن المخزونات تحتل مساحة حساسة في السياسة الاقتصادية حيث تلتقي المصالح التجارية والعامة وتتصادم إلى حد ما. ومن غير المرجح أن يثبت القطاع الخاص البحث ولا الاستجابة البحتة التي تسيطر عليها الحكومة فعاليتها تماماً على غرار السياسات التي تعترف بالحاجة إلى التعايش. ويمكن أن توفر المخزونات العامة شكلاً من أشكال الضمانات في الأسواق المفتوحة، بما يحمي من صدمات العرض التي قد تقلص الواردات بشكل غير متوقع من خلال سد الفجوة قبل استئناف الاستيراد.

وقد تم إحراز بعض التقدم على هذا المنوال عندما وافقت بلدان في منظمة التجارة العالمية في عام 2013 على الامتناع عن تحدي الطريقة التي تشتري بها الهند الغذاء لبرنامج المخزونات العامة حتى يتسنى مراجعة قواعد اتفاقية الزراعة بما يرضي جميع أعضاء منظمة التجارة العالمية. والتفاوض في نهاية المطاف على مثل هذا الحل هو خطوة أولى ضرورية. وينبغي أن تتضمن هذه القواعد ضمانات لتأمين عدم إغراق الأسواق الدولية بالمخزونات العامة، حيث يمكن أن تضعف المزارعين وتقوض إنتاج الأغذية في بلدان أخرى.

كما كشفت الأزمة الأوكرانية موجة جديدة من حظر التصدير والقيود المفروضة على المواد الغذائية من الدول المصدرة. خفّت الأمور بعض الشيء منذ ربيع عام 2022، لكن قواعد منظمة التجارة العالمية في هذا الصدد لا تزال غير كافية، مما يعمق المخاوف التي يواجهها مستوردو الأغذية الصافية بالفعل في ثقتهم بالأسواق الدولية فيما يتصل بأمنهم الغذائي (Espitia وآخرون، 2022).

وتشمل العوامل الأخرى التي تعمق آثار ارتفاع أسعار المواد الغذائية والوقود أزمة الديون المتفاقمة، وهي مشكلة لم تختف أبداً، بل ارتفعت مرة أخرى بشكل حاد بسبب الجائحة والفشل المستمر في إجبار الدائنين على فعل شيء ما حيال الآثار المعوقة للمديونية العامة في مختلف أنحاء البلدان النامية. ويقدر أن 60 في المائة من أقل البلدان نمواً وغيرها من البلدان المنخفضة الدخل معرضة بشدة لخطر ضائقة الديون أو تعاني منها بالفعل، حيث تفوق ما معدّله 16 في المائة من حصائل صادراتها مجرد خدمة ديونها الخارجية - وبلغ متوسط الدول الجزرية الصغيرة النامية أكثر من 32 في المائة (انظر الفرع بء أعلاه). في عام 2022، شهدت هذه البلدان ارتفاع تكلفة وارداتها الغذائية، في حين تأكلت قدرتها على الدفع بسبب تكلفة خدمة ديونها، التي ارتفعت مع ارتفاع أسعار الفائدة، وارتفاع قيمة الدولار، وارتفاع علاوات المخاطر بسبب زيادة التقلبات في أسواق السلع الأجلة والسندات.

إن الأزمة التي أجتتها الحرب في أوكرانيا والصدمات اللاحقة التي لحقت بالإمدادات العالمية من الحبوب والأسمدة تدفع إلى ضرورة التنوع الذي تزرع فيه البلدان المحاصيل الغذائية الحيوية. توضح الكارثة المناخية التي بدأت تتكشف الحاجة إلى تنوع المحاصيل التي تزرع، سواء للاستجابة لمناخ غير منتظم وغير مستقر بشكل متزايد أو لتحسين التنوع الغذائي. ويمكن أن يساعد التعاون العالمي بشأن هذه القضايا، فضلاً عن تعزيز التنسيق بشأن تنظيم الأسواق والتجارة والمخزونات الاحتياطية، على بناء القدرة على الصمود في مواجهة الصدمات المستقبلية التي ستنشأ بالتأكيد.

## المراجع

Asonuma T, Chamon M, Erce A and Sasahara A (2019). Costs of sovereign defaults: Restructuring strategies, bank distress and the capital inflow-credit channel. Working Paper No. 19/69. International Monetary Fund. Available at <https://bit.ly/3o66bEk>.

Asonuma and Trebesch (2016); Sovereign Debt Restructurings: Preemptive or Post-Default. Journal of the European Economic Association, 14(1), 175–214. Updated dataset (2020). Available at <https://bit.ly/3RxMp1W>.

- Benigno G, di Giovanni J, Groen JJJ and Noble AI (2022). A new barometer of global supply chain pressures. Liberty Street Economics. Federal Reserve Bank of New York. 4 July. Available at <https://www.newyorkfed.org/research/policy/gscpi>.
- BIS (2022). Annual Economic Report 2022. Bank for International Settlements. Available at <https://bit.ly/3P5WBgw>.
- CEPR (2022). Special Drawing Rights: The Right Tool to Use to Respond to the Pandemic and Other Challenges. Center for Economic and Policy Research. Available at <https://bit.ly/391cwqg>.
- Cerdeiro DA, Komaromi A, Liu Y and Saeed M (2020). World seaborne trade in real time: A proof of concept for building AIS-based nowcasts from scratch. Working Paper No. 20/57. International Monetary Fund.
- Cotterill J and Wheatley J (2022). China agrees landmark debt relief for Zambia. Bloomberg. 30 July.
- Curran P (2022). EM credit sell-off unlocks pockets of value, but more pain could be in store. Sovereign analysis. Tellimer, 20 June.
- Daoud Z, Johanson S and Boingotlo G (2022). Today Russia, Sri Lanka. Tomorrow Who? Bloomberg. 8 July.
- Ebregt J (2020). The CPB World Trade Monitor: Technical description (update 2020). Background Document. CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis. The Netherlands.
- Eurodad (2019). Transparency of loans to governments. Available at <https://bit.ly/3Kf8Qp7>.
- Eurodad (2022). An assessment of ODA in 2021: Rise in overseas aid still fails to meet needs of global crises. Briefing paper. Available at <https://bit.ly/3RzjFFX>.
- FAO (2022). The State of Food Security and Nutrition in the World 2022. Repurposing food and agricultural policies to make healthy diets more affordable. Food and Agriculture Organization. Rome.
- IIF (2022). External Risk in Frontier Markets. Economic Views. Institute of International Finance. 7 June.
- IMF (2022a). Global Financial Stability Report. April 2022. Available at <https://bit.ly/3NhVg5d>.
- IMF (2022b). G-20 Surveillance Note. G-20 Finance Ministers and Central Bank Governors' Meetings. 15-16 July, Bali, Indonesia.
- IPES Food (2022). Another Perfect Storm? Special report, May 2022. available at [https://ipes-food.org/\\_img/upload/files/AnotherPerfectStorm.pdf](https://ipes-food.org/_img/upload/files/AnotherPerfectStorm.pdf).
- JP Morgan (2022). Global Economic Research. Global Data Watch. 17 June.
- Ocampo JA (2017). Resetting the International Monetary (Non)System. Oxford University Press – UNU WIDER. Oxford. Available at <https://goo.gl/HruxNS>.
- OECD (2022). ODA levels in 2021 – Preliminary data. Summary note. Available at <https://bit.ly/3yLkvH4>.
- OXFAM (2020). 50 years of Broken Promises: The \$5.7 trillion debt owed to the poorest people. Briefing note. Available at <https://bit.ly/3yLgeDp>.
- Rivetti D (2021). Debt Transparency in Developing Economies. World Bank Group. Washington, D.C.
- S&P Global Ratings. (2022); Default, Transition, and Recovery: 2021 Annual Global Sovereign Default and Rating Transition Study. Available at <https://bit.ly/3AOonJX>.
- Storm S (2022). Inflation in the time of corona and war. Working Paper No. 185. Institute for New Economic Thinking. Available at <https://bit.ly/3z6ijLy>.
- UNCTAD (2012). Principles on Promoting Responsible Sovereign Lending and Borrowing. Available at <https://bit.ly/3nRdBKM>.
- E.21. الأونكتاد (2021). تقرير الاستثمار العالمي لعام 2021: الاستثمار في انتعاش مستدام. منشورات الأمم المتحدة. رقم المبيع. D.13. II. جنيف).

- الأونكتاد (تقرير التجارة والتنمية، 2015). تقرير التجارة والتنمية لعام 2015: تسخير البنيان المالي الدولي لخدمة التنمية. (منشورات الأمم المتحدة. رقم المبيع E.15.II.D.4. نيويورك وجنيف).
- الأونكتاد (تقرير التجارة والتنمية، 2019). تقرير التجارة والتنمية لعام 2019: تمويل اتفاق أخضر عالمي جديد. (منشورات الأمم المتحدة. رقم المبيع E.19.II.D.15 جنيف). متاح على الرابط <https://bit.ly/30t51qO>
- الأونكتاد (تقرير التجارة والتنمية، 2021). تقرير التجارة والتنمية لعام 2021: من التعافي إلى المرونة: البعد الإنمائي. (منشورات الأمم المتحدة. رقم المبيع E.22.II.D.1 جنيف). متاح على الرابط <https://bit.ly/3KyM238>
- UNCTAD (TDR, 2022). *Trade and Development Report Update: Tapering in Times of Conflict*. Available at <https://bit.ly/3KyM238>.
- United Nations (2022a). Global impact of the war in Ukraine: Billions of people face the greatest cost-of-living crisis in a generation. Brief No. 2. UN Global Crisis Response Group on Food, Energy and Finance. Available at <https://bit.ly/3aD9Lm4>.
- United Nations (2022b). Global Impact of war in Ukraine on food, energy and finance systems. 13 April. Brief No. 1. Global Crisis Response Group. Available at [https://unctad.org/system/files/official-document/un-gcrg-ukraine-brief-no-1\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/un-gcrg-ukraine-brief-no-1_en.pdf).
- UNWTO (2022a). World Tourism Barometer. Volume 20. Issues 4. July. United Nations World Tourism Organization. Madrid.
- UNWTO (2022b). World Tourism Barometer. Volume 20. Issues 3. May. United Nations World Tourism Organization. Madrid.
- Wheatley J (2022). Emerging markets hit by record streaks of withdrawals by foreign investors. *Financial Times*. 30 July.
- World Bank (2022a). Global Economic Prospects. June.
- World Bank (2022b). World Bank Commodities Price Data. July.

# الفصل الثالث

التكامل بقيادة الجنوب في عالم هش

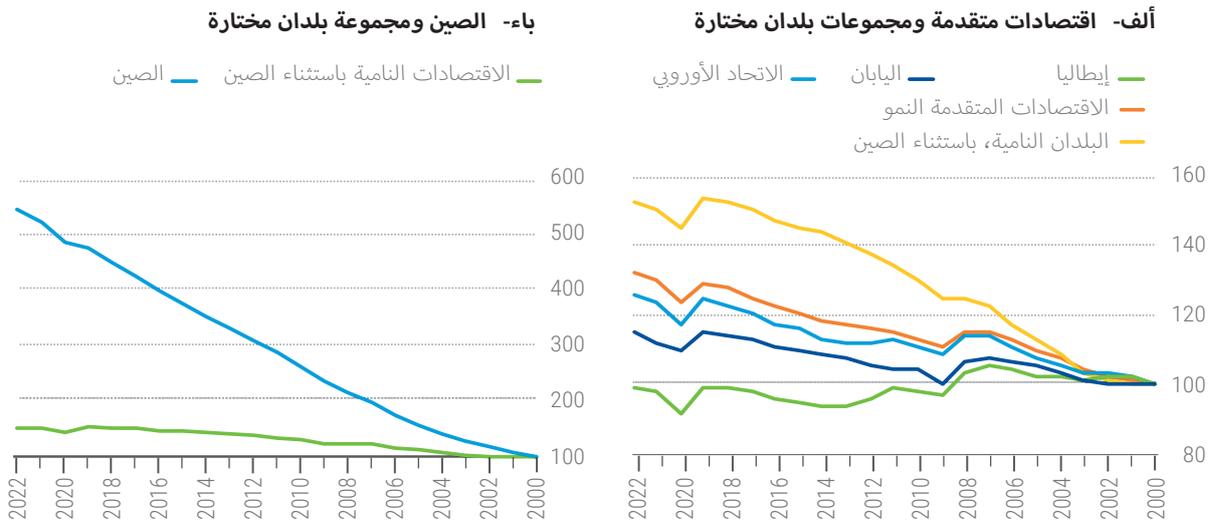
## ألف- ظلال أخطاء الماضي والحاضر الثقيلة

أظهر الفصل الأول أن عامي 2022 و2023 من المقرر أن يكونا عامين من تباطؤ النمو الاقتصادي، ليس فقط مقارنة بأرقام النمو الاستثنائية لعام 2021، ولكن أيضاً مقارنة بالتوقعات المتشائمة بالفعل في وقت سابق من هذا العام. وسواء ترجم ذلك إلى ركود عالمي كامل أم لا، فإن تدهور أوضاع الاقتصاد الكلي والأوضاع المالية سيزيد من تعرض الأسر والشركات والحكومات، ولا سيما في العالم النامي، للمزيد من الصدمات.

وكما ورد في تقارير سابقة، فإن تباطؤ النمو في أي سنة بعينها قد ينجم ويتفاقم بسبب أحداث محددة، ولكن شدته وتأثيره يعتمدان على الاتجاهات الأساسية التي تشكل طريقة سير الاقتصاد العالمي واستجابته للصدمات. تمثلت العوامل الرئيسية المحركة لهذا العام في الحرب في أوكرانيا، ورفع أسعار الفائدة الذي اعتمدته البنوك المركزية الرائدة لخفض التضخم والتباطؤ الأكثر حدة من المتوقع في الصين. وقد أوجت هذه العوامل مجموعة من المشاكل القابلة للاشتعال في الأسواق المالية وأسواق السلع الأساسية وأسواق العمل، وهي مشاكل يمكن إرجاع أسبابها إلى التوجهات الأساسية. وعلى وجه الخصوص، أسهمت الأمولة وأسهم تركز الشركات في أنماط شديدة الانحراف في توزيع الدخل، وارتفاع مستويات المديونية وتقييد الاستثمار (الخاص والعام على حد سواء) في جميع أنحاء العالم، مما أضعف الطلب العالمي وآفاق النمو. وفي أسواق العمل، ساهم التجزؤ المرتبط بسلاسل التوريد العالمية، إلى جانب ضعف القوة النقابية، ولا سيما في الاقتصادات المتقدمة، في ضعف نمو الأجور. ونظراً لأن وقوع الأحداث الخبيثة - مثل الأزمات الصحية أو العسكرية أو البيئية - يمكن تخفيفه ولكن لا يمكن القضاء عليه تماماً، فإن ترك اختلالات التوازن الاجتماعية والاقتصادية تتفاقم يحمل في طياته مخاطر عالية.

وبالنسبة للاقتصادات المتقدمة، فإن التباطؤ الحالي في النمو يثير القلق لأنه يشير إلى العودة إلى الانتعاش المتعثر الذي أعقب ركود عام 2009 (تقرير التجارة والتنمية، 2020). وقد أظهرت البلدان النامية صورة أكثر تفاوتاً، ولكن حتى الصين، البلد الأقوى أداءً في المجموعة على مدى السنوات العشرين الماضية، تنمو الآن بأدنى معدل لها منذ عقود. وفي كل مكان، يعني تباطؤ نمو الناتج المحلي الإجمالي منذ منتصف العقد الماضي مداخل مداخل تواكب بالكاد النمو السكاني (الشكل 1-3) وانخفاض حفز الاستثمار، بما في ذلك في التصنيع والتحول الأخضر.

الشكل 1-3 نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، بلدان ومجموعات بلدان مختارة، 2000-2022  
(الأرقام القياسية، 2000 = 100)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد استناداً إلى نموذج الأمم المتحدة للسياسات العالمية وقاعدة بيانات الاقتصاد الكلي السنوية للمفوضية الأوروبية.

ملاحظة: البيانات الأساسية تتفق مع القيمة الثابتة للدولار في عام 2005. تم حساب المجاميع باستخدام أسعار الصرف في السوق كمعاملات ترجيح.

## باء- القضايا المطروحة: تفاقم حلقة عدم المساواة - البيئة

### 1- حلقة عدم المساواة - الركود

إن إلقاء نظرة على تركيبة الطلب على السلع والخدمات يسלט الضوء على التحديات في توزيع الدخل والاستثمار والإنفاق الحكومي على السلع والخدمات وفي مجال التجارة، مما يؤكد تحليل التقارير السابقة (تقرير التجارة والتنمية، 2019، 2021).

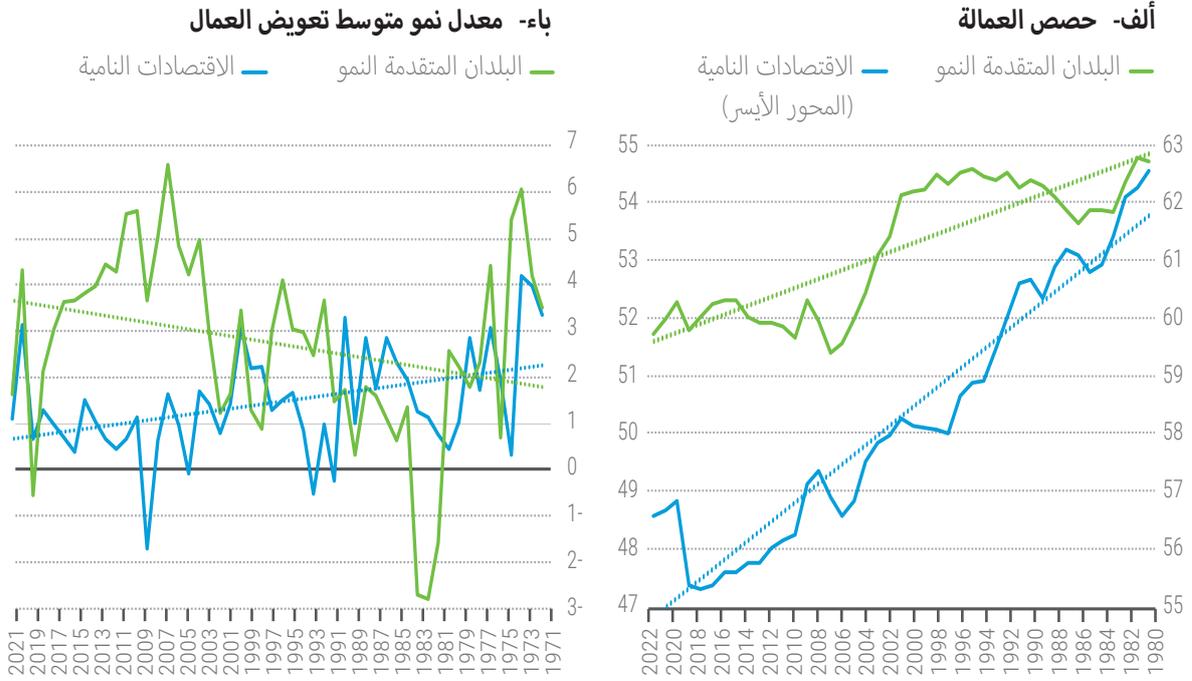
وتعد حصة الدخل الإجمالي المتأثري من الأجور مؤشراً هاماً على الصحة الاقتصادية، حيث تعكس تكلفة العمالة بالنسبة إلى إجمالي التكاليف ومستوى عدم المساواة الناتج عن سوق العمل (قبل التحويلات الحكومية). وعندما خفّضت عمليات الإغلاق فجأة الأرباح في عام 2020، ارتفعت أسهم العمالة في جميع أنحاء العالم. لكن، سرعان ما انعكس اتجاه هذه العملية مع انتعاش النشاط الاقتصادي مرة أخرى (تقرير التجارة والتنمية، 2020): لقد صاحب النمو القياسي في عام 2021 انخفاض في حصة العمالة من الدخل في كل من البلدان المتقدمة النمو والنامية. وهذا أمر شائع عندما تخرج الاقتصادات من الركود؛ فالشركات تزيد الإنتاج في البداية عن طريق الحد من القدرة الخاملة وساعات العمل غير المستغلة. لكن مدى انخفاض حصة العمالة نتيجة لذلك يعتمد على مدى سرعة استجابة الأجور لتشديد سوق العمل. ومن المتوقع أن يؤدي التمثيل القوي للعمالة إلى زيادات أسرع في التعويضات. في الواقع، على مدى السنوات الخمسين الماضية، ضعف نمو الأجور في عمليات التعافي اللاحقة. وهذا هو الحال بصفة خاصة في البلدان المتقدمة النمو، بينما في البلدان النامية من الواضح أن استجابة الأجور أعلى مما كانت عليه في عام 1970 (كما يتضح من الاتجاه التصاعدي على مدى 50 عاماً). ومع ذلك، حتى في البلدان النامية، كانت استجابة الأجور أكثر خفوتاً في حالات التعافي بعد عام 2009 وما بعد عام 2020 مقارنة بحالات التعافي السابقة. وبشكل عام، منذ عام 2009 على الأقل، كانت أسواق العمل تحقق توزيعاً غير متكافئ للدخل. إضافة إلى ذلك، عندما تجمّع بيانات الأجور لعام 2022، من المرجح أن تظهر خسارة في القوة الشرائية ستعكس في انخفاض حصة العمالة على إثر ارتفاع التضخم في جميع أنحاء العالم. والواقع أن الأجور، كما يتبين من الفصل الأول، متخلّفة عن تضخم الأسعار في معظم أنحاء الاقتصاد العالمي.

وقد ارتبط انخفاض حصة العمالة، في العديد من البلدان، باستراتيجيات النمو المدفوعة بالتصدير، وكان ذلك أمراً قوياً بالترجيح باعتباره مؤشراً على مكاسب البلد في مجال القدرة التنافسية. هذا التفسير مضلل (تقرير التجارة والتنمية، 2019، 2020). والواقع أن انخفاض حصة العمالة كان أيضاً أثراً، وليس مجرد سبب، لتباطؤ النمو العالمي: فمع ضعف الطلب المحلي على الاستهلاك والاستثمار، تزايدت الضغوط على كل من البلدان المتقدمة النمو والبلدان النامية (التي كانت استثمارها وكان إنفاقها العام مقيدتين) للتنافس على حصة أعلى من أسواق التصدير. أدى تباطؤ الطلب العالمي ونمو الناتج المحلي الإجمالي إلى سباق أوثق نحو القاع. هذه الظاهرة كانت مخفية في سنوات الاضطرابات، مثل عام 2009 أو عام 2020، ولكنها ظهرت بوضوح في فترات التعافي اللاحقة. ما هو واضح أيضاً أنه لكي يتم عكس اتجاه هذه العملية ولكي يستعيد طلب الأسر معدلات نمو أسلم، يجب أن يتسارع نمو الأجور ويظل أعلى لسنوات عدة (Taylor, 2020).

في العقد الماضي، ردد الخطاب المتميّز بالنزعة الحمائية بشكل متزايد في البلدان المتقدمة النمو مخاوف العمال والشركات الأصغر الذين كانوا على الجانب الخاسر من صراع التوزيع (Ferguson وآخرون، 2020؛ 2021). لكن هذا لم ينعكس في تحول واضح أو متسق في السياسات. فقد دعمت البلدان المتقدمة النمو قطاعات محلية محددة وحمتها، واستهدفت الصناعات الرئيسية في الخارج، ومنعت البلدان النامية من أن تحذو حذوها، وواصلت سعيها إلى وضع قواعد غير متماثلة في منظمة التجارة العالمية. ومع ذلك، لم تقلل هذه الاستجابات من وصول اللاعبين الرئيسيين، مثل الشركات الكبرى (الوطنية وعبر الوطنية على حد سواء) والمستثمرين الماليين، الذين تحمي القواعد مراكزهم المهيمنة (Baker, 2022)، مثل اتفاق تريبس. وبفضل قوتها السوقية، تواصل هذه الجهات الفاعلة من الشركات الدعوة إلى سباق عالمي نحو الأسفل

في الضرائب والرعاية الاجتماعية وظروف العمل، مما يؤثر على الحيز المالي والسياساتي في كل مكان. وبعبارة أخرى، فإن حماية الشركات لا تترجم إلى حماية العمال أو شرائح المجتمع الأخرى.

الشكل 2-3 التوزيع الأولي للدخل، الاقتصادات المتقدمة والنامية، 1971-2022 (بالنسبة المئوية)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد استناداً إلى نموذج الأمم المتحدة للسياسات العالمية.

ملاحظة: حصص العمالة هي إجمالي دخل العمال (كحصة من الناتج المحلي الإجمالي) وتُحسب المجاميع باستخدام مرجحات تعادل القوة الشرائية.

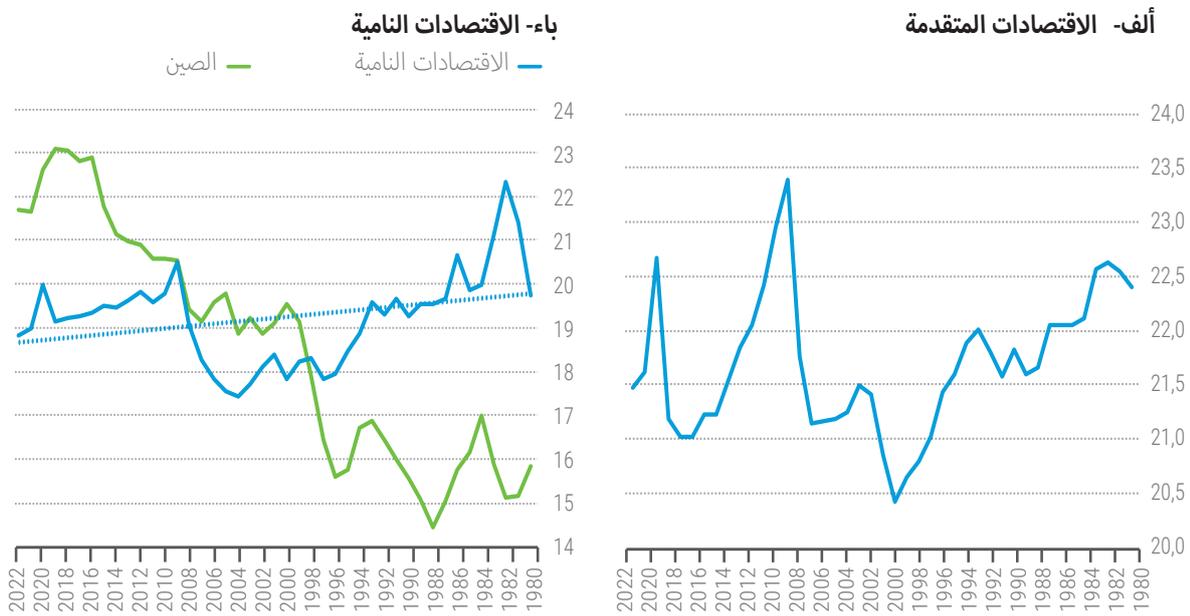
2- السياسات المالية والنقدية

الإنفاق الحكومي على السلع والخدمات، الذي هو محرك رئيسي لمستوى النشاط الاقتصادي، أخذ في الانخفاض كنسبة من الدخل القومي منذ أربعة عقود. وكان هذا هو الحال في كل من البلدان المتقدمة النمو والنامية، مع تزايد الضغوط من أجل "إعادة تكوين هوامش أمان مالية" بعد كل ركود، على أساس فكرة أن التوسعات المالية التقديرية ولكن المؤقتة أثناء الصدمات الاقتصادية تكفي لإبقاء الاقتصاد قريباً من مستوى توازنه الأمثل (تقرير التجارة والتنمية، 2021).

غير أنه تم التوثيق بإسهاب لكون هذه التوسعات المعاكسة للدورات الاقتصادية لا تسمح عموماً بزيادة في الناتج المحتمل، لأن ذلك ناتج عن نمو مستقر في الدخل والطلب الكلي والتقدم التقني (McCombie وThirlwall، 2004؛ Ocampo وآخرون، 2009؛ Storm وNaastepad، 2012). ولا يبدو النهج المعاكس للتقلبات الدورية البحث في التعامل مع السياسة المالية غير كاف وحسب لمواجهة التحديات الكبرى المتمثلة في الحد من عدم المساواة وتخفيف أثر تغير المناخ، بل يبدو أيضاً ضاراً بهدفه المعلن المتمثل في الاستدامة المالية (على عكس النهج الذي يعترف بتدابير مواجهة التقلبات الدورية والدعم المالي الدائم لتحفيز خلق المزيد من القدرات). والعقود الممضاة في السعي لتحقيق ميزانيات متوازنة قد أدت إلى تكثيف التقلبات الدورية للدخل والعمل، مما أجبر الحكومات والبنوك المركزية على الإقدام على مدفوعات طارئة كبيرة في فترات الانكماش، وغالباً ما كان ذلك بشكل غير فعال (تقرير التجارة والتنمية، 2021).

وكان هذا التقشف المستوطن، الذي يركز على عقيدة الانكماش المالي التوسعي، سبباً في حرمان الاقتصاد العالمي من دعم الطلب الحيوي، وخاصة بعد عام 2010، الأمر الذي أدى إلى تباطؤ النمو الإجمالي والعمالة كعائق أمام الاستهلاك والاستثمار. وعندما تكون معدلات النمو مرتفعة، فإن انخفاض الإنفاق العام كحصة من الناتج المحلي الإجمالي (الشكل 3-3) قد يشير إلى أن الإنفاق الحكومي يتسم بالكفاءة (المضاعف الإيجابي) أو أن الاقتصاد مدفوع بالصادرات (التي يمكن أن تدعم النمو في عدد قليل من البلدان ولكن ليس في العالم بأسره) والطلب الخاص الذي تغذيه الديون: وكلاهما مصدران غير مستقرين للنمو. ولكن عندما تكون معدلات النمو منخفضة، فإن الاتجاه النزولي هو علامة واضحة على أن الاقتصادات محرومة من الإنفاق العام الكافي.

الشكل 3-3 الإنفاق الحكومي على السلع والخدمات، الاقتصادات المتقدمة والنامية، 1980-2022 (بالنسبة المئوية)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد استناداً إلى نموذج الأمم المتحدة للسياسات العامة.

لا تزال العودة إلى التقشف بعد عام 2020 مستمرة، لكن البيانات تشير إلى أنها قد تكون أكثر حدة مما كانت عليه بعد عام 2009. وحتى في عام 2020، وهو عام مجموعة التدابير المالية الهائلة، تباطأ الإنفاق الحكومي على مستوى العالم مقارنة بعام 2019. وكان التوسع المالي في عام الركود 2020 أصغر على مستوى العالم مما كان عليه خلال الأزمة المالية العالمية، وهي حقيقة يصعب التوفيق بينها وبين احتياجات الاقتصاد العالمي اليوم. ويرجع ذلك جزئياً إلى التغيير الهائل في تكوين الإنفاق المالي: فخلال عمليات الإغلاق في عام 2020، كانت للتحويلات الأولية على الأشغال العامة والبرامج الأخرى التي دعمت الطلب على العمالة، لكن اليوم تستدعي أزمات المناخ والطاقة المتصاعدة استثمارات ضخمة تقودها الدولة (لزيادة كفاءة استخدام الطاقة وتطوير إمدادات مصادر الطاقة المتجددة). تبرز الصين في هذا السياق، باعتبارها الاقتصاد الكبير الوحيد الذي لا يظهر نمط "زعنفة القرش" الانكماشية. ونظراً للتقدم السريع والمطرد في التصنيع، وارتفاع مستويات المعيشة، وكفاءة استخدام الطاقة، ليس من المستغرب أن تخصص حصة متزايدة من إجمالي الدخل للإنفاق الحكومي على السلع والخدمات.

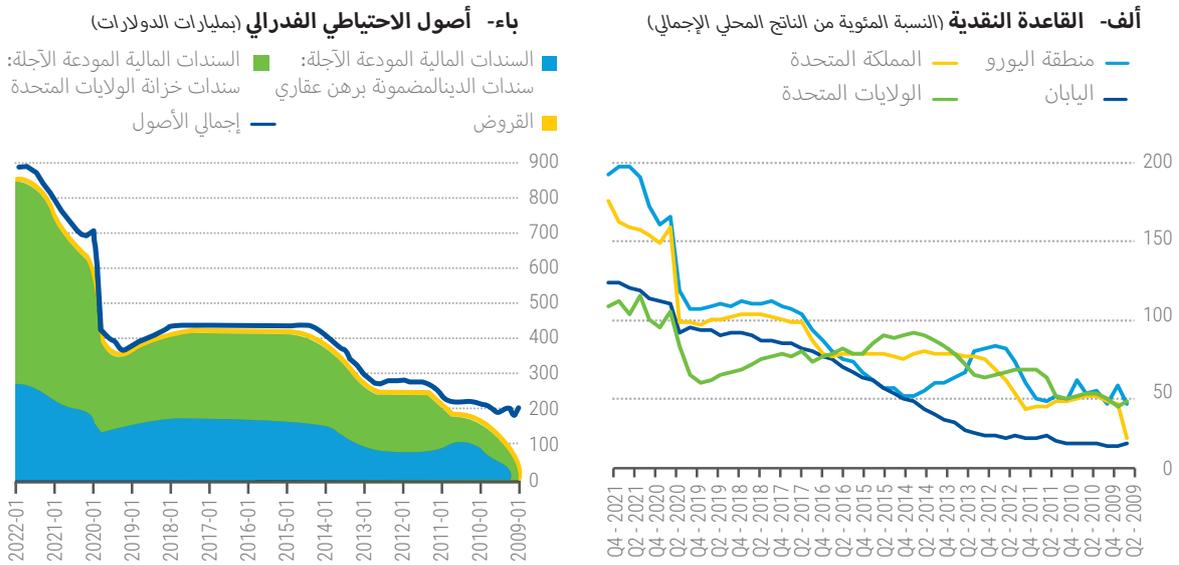
وفي ظل هذا النمط العالمي، فإن الفوارق بين البلدان المتقدمة النمو والبلدان النامية ملحوظة. لا تزال البلدان المتقدمة النمو والصين تحقق نمواً إيجابياً في الإنفاق الحكومي في عام 2020، على الرغم من أنه أبطأ مما كان عليه في

عام 2019. وشهدت جميع البلدان النامية الأخرى، في المتوسط، تقلصاً في الإنفاق العام بالأرقام المطلقة، وإن كان تقلص الناتج المحلي الإجمالي أكثر وضوحاً. وهذا يسלט الضوء على القيود التي تخضع لها البلدان النامية في الهيكل المالي العالمي.

شهد عام 2021 تسارعاً عالمياً في الإنفاق بالقيمة المطلقة، لكل من البلدان المتقدمة النمو والنامية، بينما تشير البيانات الأولية لعام 2022 إلى انكماش آخر. وأحد مكونات الإنفاق العام الذي استعاد مكانته هذا العام هو الإنفاق العسكري. وإذا اشتد التنافس العسكري بين الاقتصادات الكبرى، فمن المحتم أن تكتسب هذه الفئة من الإنفاق أهمية متزايدة في الأجل المتوسط. ولكن على عكس سنوات الحرب العالمية، تشير الدراسات إلى أن الحشد العسكري اليوم قد يكون عبئاً على الاقتصاد، مما يقلل من الطلب الكلي، حيث إن البنود الرئيسية للإنفاق العسكري ليس لها تأثير إيجابي يذكر على الاقتصاد وهناك نزعة إلى تمويلها عن طريق الإنفاق الذي كان مخصصاً سابقاً لاستخدامات أكثر تأثيراً من الناحية الاقتصادية (Becker and Dunne, 2021).

كانت السياسة النقدية في طليعة جهود تثبيت الاقتصاد الكلي منذ بداية برامج التيسير الكمي لمصرف الاحتياطي الفدرالي الأمريكي. وعندما جفت القناة المالية في عام 2010 (بعد تحفيز لم يدم طويلاً)، ورغم استمرار انخفاض النمو والتضخم، اعتمدت البلدان المتقدمة النمو على مشتريات كبيرة من السندات وغيرها من الأوراق المالية من قبل سلطاتها النقدية المركزية لدعم خلق الائتمان طويل الأجل في عام 2010، مع الحفاظ على السير السلس للأسواق النقدية.

### الشكل 3-4 أصول وخصوم البنوك المركزية الكبرى؛ الاقتصادات المتقدمة، كانون الثاني/يناير 2009 - تموز/يوليه 2022



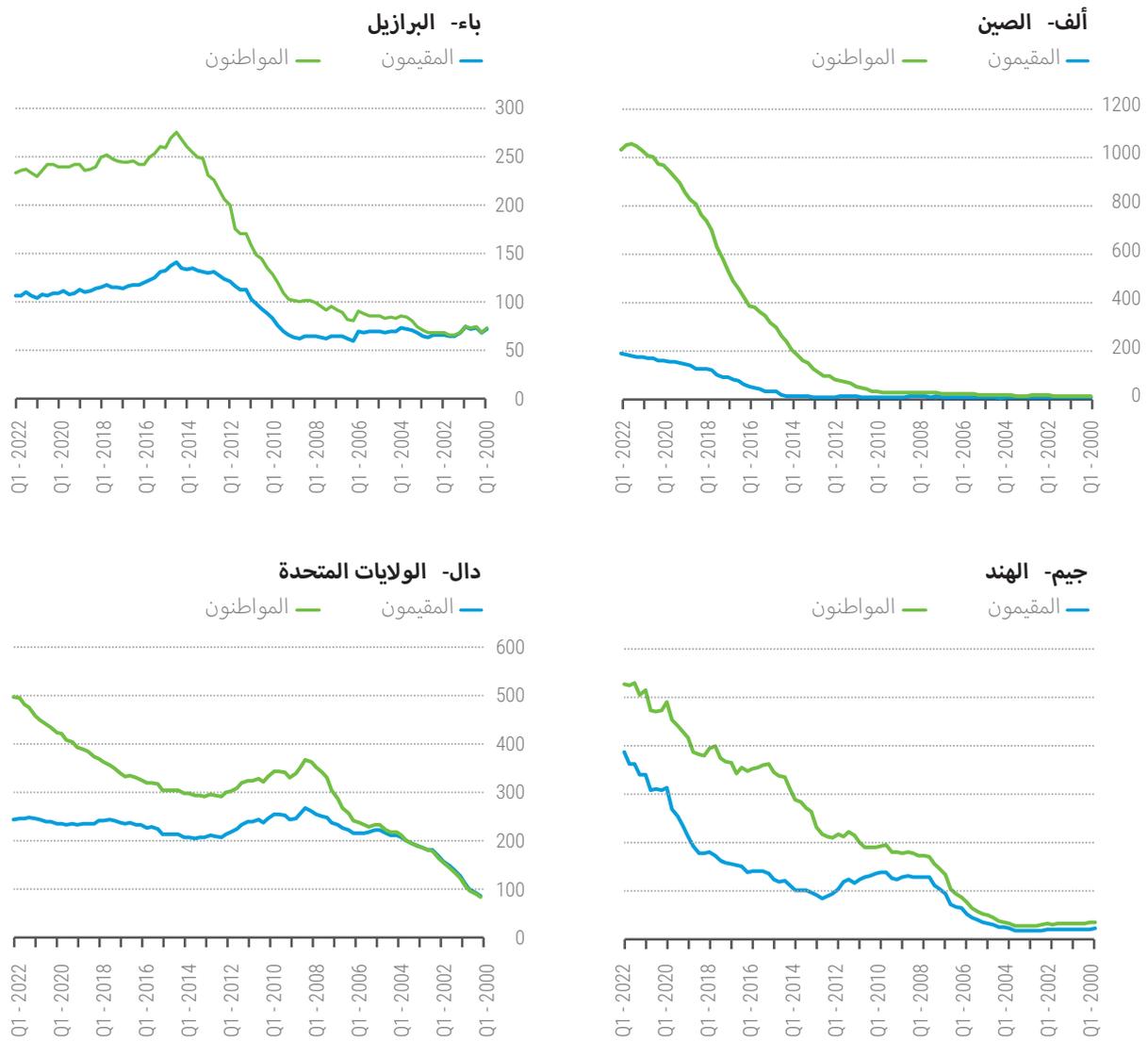
**المصدر:** صندوق النقد الدولي، الإحصاءات المالية الدولية، الحسابات النقدية والمالية، المصرف المركزي، القاعدة النقدية، العملة المحلية، مصرف الاحتياطي الفدرالي في سان لويس.

وفي غضون بضع سنوات، طورت كل البنوك المركزية الكبرى برامج التيسير الكمي الخاصة بها، والتي تجاوزت في بعض الأحيان برامج مصرف الاحتياطي الفدرالي من حيث القيمة وكحصة من الناتج المحلي الإجمالي. ومع ذلك، ظل دور مصرف الاحتياطي الفدرالي حاسماً منذ أن أصبحت الالتزامات المقومة بالدولار التي تحتفظ بها كيانات خارج الولايات المتحدة والصفقات اللازمة لتمويلها أكثر بروزاً في العقد الماضي: "لا يزال التمويل بالدولار الأمريكي أقل من ذروته قبل عقد من الزمن نسبة إلى حجم الاقتصاد العالمي، على الرغم من نموه بالقيمة الاسمية. ومع ذلك، ارتفعت حصة التمويل

الدولي المقوم بالدولار الأمريكي مقارنة بالعملة الدولية الرئيسية الأخرى، حيث وصلت إلى مستويات سُجلت آخر مرة في أوائل عام 2000 وجعلتها عملة التمويل الدولية المهيمنة" (لجنة النظام المالي العالمي، 2020).

على وجه الخصوص، يحتفظ غير المقيمين في الولايات المتحدة بحصة أكبر من سندات الشركات الأمريكية (Lysandrou and Nesvetailova, 2022). علاوة على ذلك، وفي سياق انخفاض أسعار الفائدة، جعل البحث عن عائدات أعلى السندات المقومة بالدولار التي تصدرها الاقتصادات الناشئة مغرية بشكل خاص: "أصبحت الأسواق الناشئة ككل، والصين على وجه الخصوص، جهات مقرضة وموردة أكبر لدولارات الولايات المتحدة، لا سيما عن طريق سوق السندات"، بما في ذلك الإصدار من المراكز المالية الخارجية (الشكل 3-5، Shin, 2013؛ لجنة النظام المالي العالمي، 2020).

الشكل 3-5 سندات الدين الدولية القائمة، بلدان مختارة، الربع الأول 2000-الربع الأول 2022 (بمليارات الدولارات)

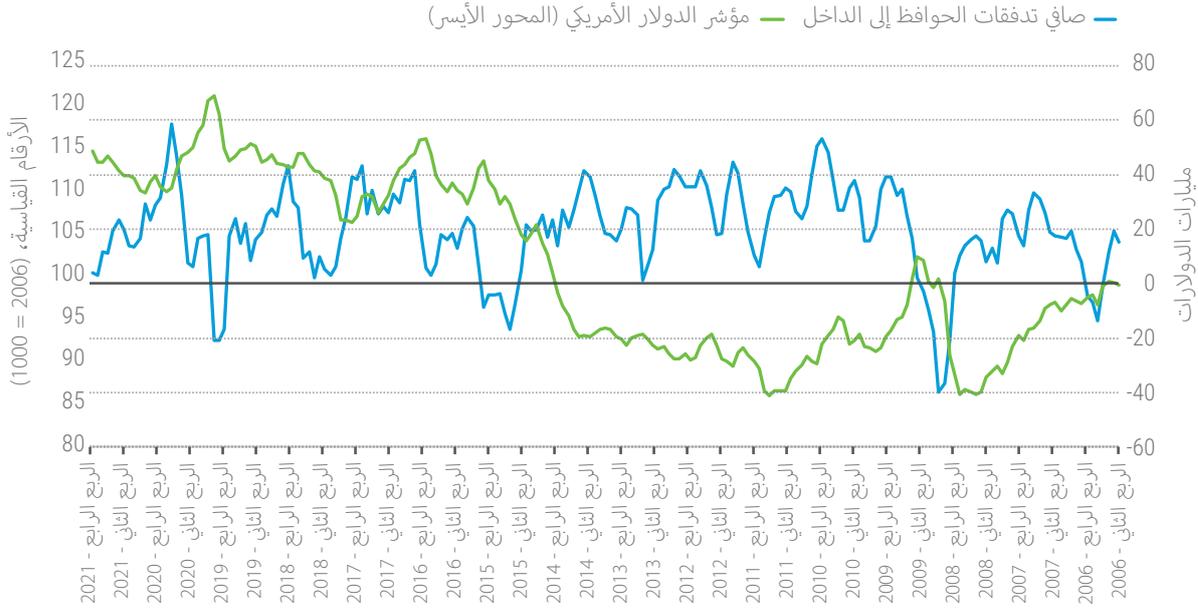


المصدر: مصرف التسويات الدولية.

نتيجة لما تقدم أعلاه فإن قرارات مصرف الاحتياطي الفدرالي يتردد صداها عالمياً عبر ثلاث قنوات على الأقل.

أولاً، إنها قادرة على التأثير على السيولة في الأسواق المحلية والدولية الرئيسية. وعلى وجه الخصوص، من خلال اتفاقات المقايضة وإعادة الشراء لمختلف الضمانات من الكيانات الأجنبية المحلية العامة والخاصة، تمكنت مراراً وتكراراً من منع تجميد أسواق المال، على الأقل في صلب النظام المالي العالمي. لكن كان ذلك أقل فعالية بكثير في ضبط التوسعات الدورية للتمويل العالمي في سياق حراك رأس المال الدولي.

### الشكل 3-6 صافي تدفقات الحوافظ المالية إلى الاقتصادات الناشئة ومؤشر الدولار الاسمي الموسع، الربع الثاني 2006 - الربع الرابع 2021



المصدر: صندوق النقد الدولي (2020) تقرير الاستقرار المالي العالمي وأداة معهد التمويل الدولي لتتبع تدفقات رأس المال.

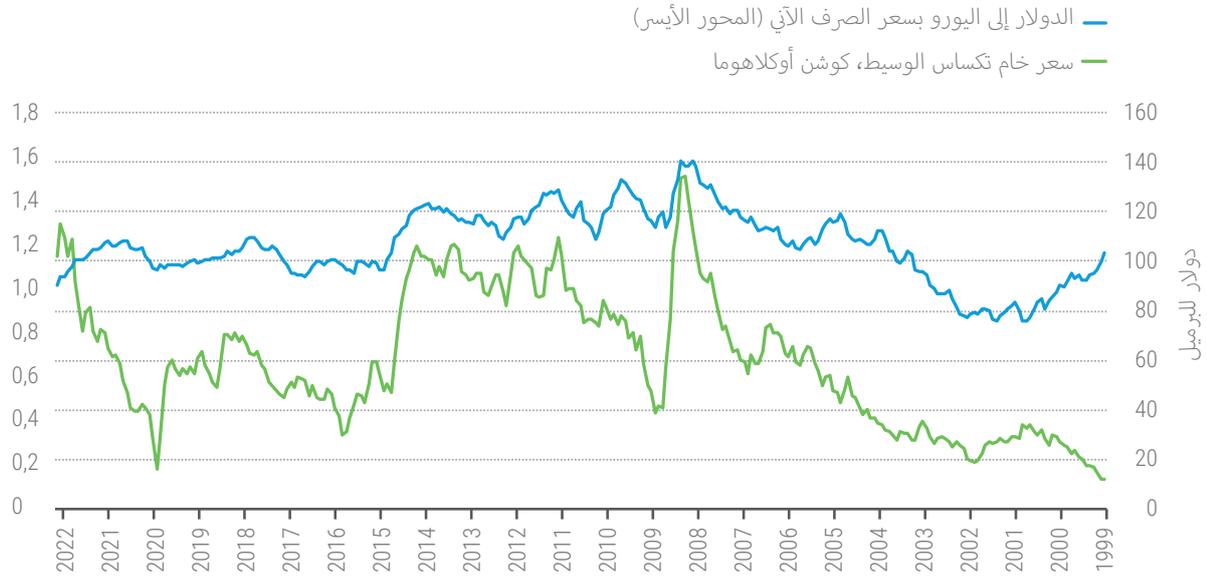
ملاحظة: صافي تدفقات الحوافظ إلى الداخل هو متوسط متحرك لمدة ثلاثة أشهر (مسوى).

ثانياً، إنها تؤثر على قيمة الدولار، وبالتالي على سعر الواردات والصادرات محلياً وخارجياً. ونتيجة لذلك، فإنها تؤمن أيضاً حداً أدنى لأسعار الفائدة في المناطق الأخرى التي لا يمكن أن تسمح لعملائها بالانخفاض أكثر من اللازم مقابل الدولار لتجنب فرط تعرض ميزانياتها العمومية للديون المقومة بالدولار (الشكل 3-6). منذ أوائل العقد الأول من الألفية الثانية وحتى عام 2021، وقّرت تحركات أسعار النفط عاملاً مخففاً، وذلك بفضل ارتباطها السلبي بالدولار (الشكل 3-7).

ثالثاً، تؤثر على النمو والطلب الخاص في الولايات المتحدة، بما في ذلك على الواردات، مما يؤثر على النمو العالمي.

خلال أزمة كوفيد-19، تجنب موقف مصرف الاحتياطي الفدرالي المرن ونشاطه في أسواق إعادة الشراء الدولية الإجهاد الشديد في أسواق المال العالمية وسمح للبنوك المركزية في البلدان النامية بخفض أسعار الفائدة بشكل كبير. والواقع أنه في حين أن هذه الأسواق شاركت هي نفسها في كثير من الحالات في شراء الأصول، فإن هدفها منها في الغالب قد كان التحكم في مخاطر الحوافظ بدلاً من توفير الحوافز، التي كانت توفّر في الغالب في شكل قروض، بما في ذلك إلى المصارف العمومية (الشكل 3-8؛ Agaila and Cautu, 2021).

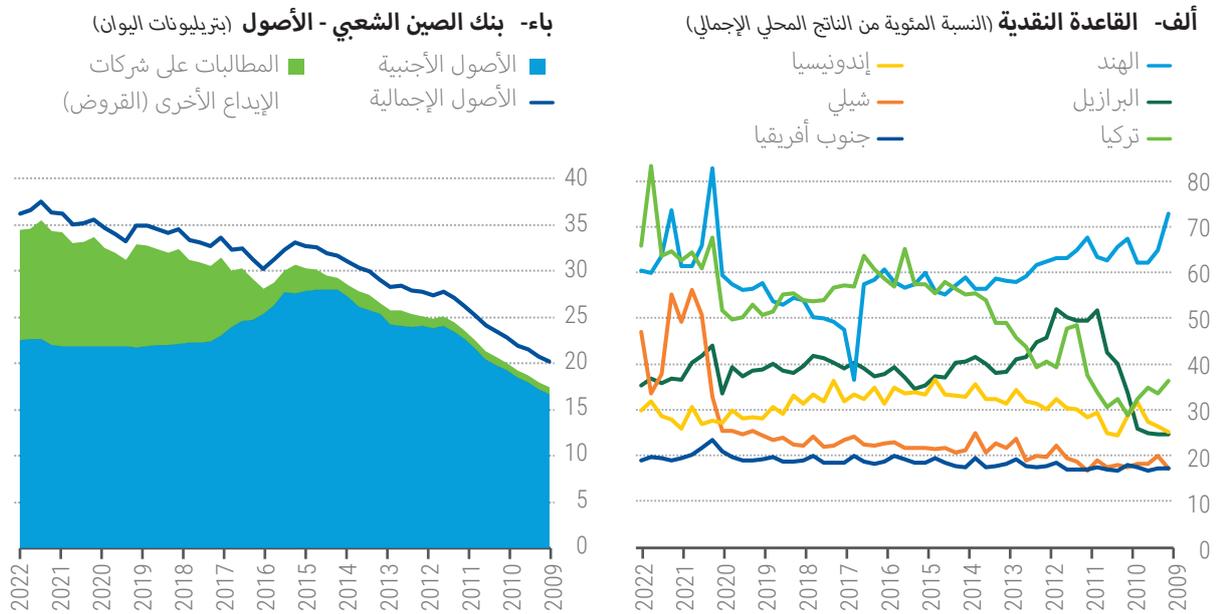
### الشكل 7-3 سعر صرف الدولار مقابل اليورو وسعر النفط الخام، كانون الثاني/يناير 1999 - تموز/يوليه 2022



المصدر: إدارة معلومات الطاقة في الولايات المتحدة، مصرف الاحتياطي الفدرالي في سان لويس.

ملاحظة: سعر النفط الخام مقيّم على أساس "التسليم على ظهر السفينة" (FOB).

### الشكل 8-3 أصول وخصوم البنوك المركزية الرئيسية، البلدان النامية، كانون الثاني/يناير 2009 - تموز/يوليه 2022



المصدر: صندوق النقد الدولي، الإحصاءات المالية الدولية، الحسابات النقدية والمالية، المصرف المركزي، القاعدة النقدية، العملة المحلية، الدراسات الاقتصادية المستندة إلى تقارير غير الموحدة، السلطة النقدية.

مع ذلك، وبمجرد أن بدأ اقتصاد الولايات المتحدة في الخروج من الأزمة أكد مصرف الاحتياطي الفدرالي عزمه على رفع أسعار الفائدة في أيار/مايو 2021، انعكس اتجاه هذه الظروف المواتية، مما أدى إلى ارتفاع سابق لأوانه في أسعار الفائدة في العديد من البلدان النامية، وخاصة تلك الأكثر تعرضاً للديون المقومة بالدولار.

ويهدف تطبيع سياسة مصرف الاحتياطي الفدرالي إلى السيطرة على فقاعة أسعار السلع الأساسية ومنع ارتفاع تكاليف الاستيراد والطاقة من الانتشار إلى هيكل التوزيع المحلي. وأعقب الإعلان الصادر في أيار/مايو 2021 قرار حاسم بشأن إضفاء الطابع الرسمي على مرفقين دائمين لإعادة الشراء، كانا يعملان بصفة مؤقتة منذ بضعة أشهر: أحدهما مخصص للمتعاملين الأوليين المحليين في الولايات المتحدة وسيشمل قريباً مؤسسات إيداع إضافية (مرفق إعادة الشراء الدائم)<sup>(1)</sup>، والآخر مخصص للسلطات النقدية الأجنبية والدولية (مرفق إعادة الشراء FIMA)<sup>(2)</sup>.

أظهرت هذه الخطوة أن التزام مصرف الاحتياطي الفدرالي بالاستقرار المالي العالمي لم يتغير. وقد كان ذلك، إلى جانب استعداد البنوك المركزية في العديد من الاقتصادات الناشئة، سبباً حتى الآن في منع تكرار نوبة غضب المستثمرين التي حدثت في عام 2013.

لكن التأثير على الاقتصاد الحقيقي لا يمكن وقفه. فمع خفوت السياسة المالية المتواصل، واستمرار ارتفاع أسعار النفط الخام والغاز، فإن زيادة تكلفة الائتمان ستؤثر على القطاعات والمناطق الأكثر هشاشة في الاقتصاد العالمي نتيجة انخفاض الاستثمار والأجور ونمو العمالة وضغوط السيولة، مما يضرب بشدة العاطلين عن العمل وأصحاب الأجور المنخفضة والمتوسطة في كل مكان، فضلاً عن الشركات والحكومات ذات الديون الخارجية المرتفعة في البلدان النامية (انظر الفصلين السابقين).

ومع تشديد السياسة النقدية في الولايات المتحدة سيصبح حيز سياسات الاقتصاد الكلي (المحدود بالفعل) المتاح للاقتصادات الناشئة للاستجابة لتحديات ارتفاع أسعار الأغذية والوقود وزيادة انعدام الأمن الغذائي أكثر تقييداً. ولا يمكن أن يكون توقيت هذا التشديد في مجال السياسة المالية والنقدية أسوأ: سيضطر العديد من الحكومات إلى سحب خطط الدعم العام الأساسية التي تم تقديمها أثناء الجائحة، وذلك عندما تقوض أزمة تكلفة المعيشة الجديدة سبل عيش الملايين من الناس في جميع أنحاء العالم.

وسيؤدي ارتفاع قيمة الدولار إلى إبعاد الطلب العالمي عن سلع الولايات المتحدة والاتجاه نحو السلع المنتجة في اقتصادات أخرى (على افتراض أن أسعار الصرف مرنة). وفي حين أن قوة الدولار قد تؤدي إلى توسع (مدفوع بالصادرات) في بعض الاقتصادات المتقدمة (مثل ألمانيا وفرنسا)، فإن العديد من الاقتصادات الناشئة ستشهد آثاراً أنكماشية صافية نتيجة الانخفاض الاسمي لقيمة عملاتها (Hirschman, 1949; Krugman and Taylor, 1978)، ويرجع ذلك في الغالب إلى أن الدولار القوي سيجعل الواردات الأساسية من الغذاء والأسمدة والطاقة أكثر تكلفة، مما يعمق العجز التجاري ويساهم في ارتفاع التضخم المحلي، والذي من خلال تنافس الطلب على السلع والخدمات المنتجة محلياً (غير الأساسية) سيضعف الاستثمار المحلي والنمو الاقتصادي (Storm, 2022). والدولار القوي له آثار سلبية خاصة على الاستثمار الحقيقي والصادرات الحقيقية في الاقتصادات الناشئة، ويرجع ذلك في المقام الأول إلى أن الدولار القوي يضعف الميزات العمومية للمقترضين بالدولار الذين ترتفع التزاماتهم نسبة إلى الأصول. والنتيجة هي وضع ائتماني أضعف وعلاوات مخاطر أعلى للشركات (المصدرة) في تلك الاقتصادات الناشئة ذات الديون الخارجية المرتفعة نسبياً (المقومة بالدولار) (Akinci and

(1) الضمانات المقبولة هي سندات الخزينة، وسندات ديون الوكالات، والأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري للوكالة.

(2) "يسمح مرفق إعادة الشراء لأصحاب حسابات السلطات النقدية الأجنبية والدولية، الذين يتألفون من المصارف المركزية وغيرها من السلطات النقدية الدولية التي لها حسابات في مصرف الاحتياطي الفدرالي في نيويورك، بالدخول في اتفاقات إعادة شراء مع الاحتياطي الاتحادي. في هذه المعاملات، يقوم أصحاب حسابات السلطات النقدية المعتمدين مؤقتاً بتبادل سندات الخزنة الأمريكية الخاصة بهم المحتفظ بها لدى الاحتياطي الفدرالي بالدولار الأمريكي، والتي يمكن بعد ذلك إتاحتها للمؤسسات في ولاياتهم القضائية. ويوفر هذا التسهيل، بسعر الدعم، مصدراً مؤقتاً بديلاً للدولار الأمريكي للمسؤولين الأجانب الحائزين على سندات الخزنة بخلاف مبيعات الأوراق المالية في السوق المفتوحة. وقد تم إنشاء مرفق إعادة الشراء المؤقت في 31 آذار/مارس 2020، وتم تحويل المرفق إلى مرفق دائم في 28 تموز/يوليه 2021" (مجلس محافظي نظام الاحتياطي الفدرالي، 2022).

(Queralto, 2021). وستعاني هذه الشركات من تشديد عام في العرض الائتماني العالمي بالدولار، بما في ذلك الائتمان التجاري (Storm, 2022).

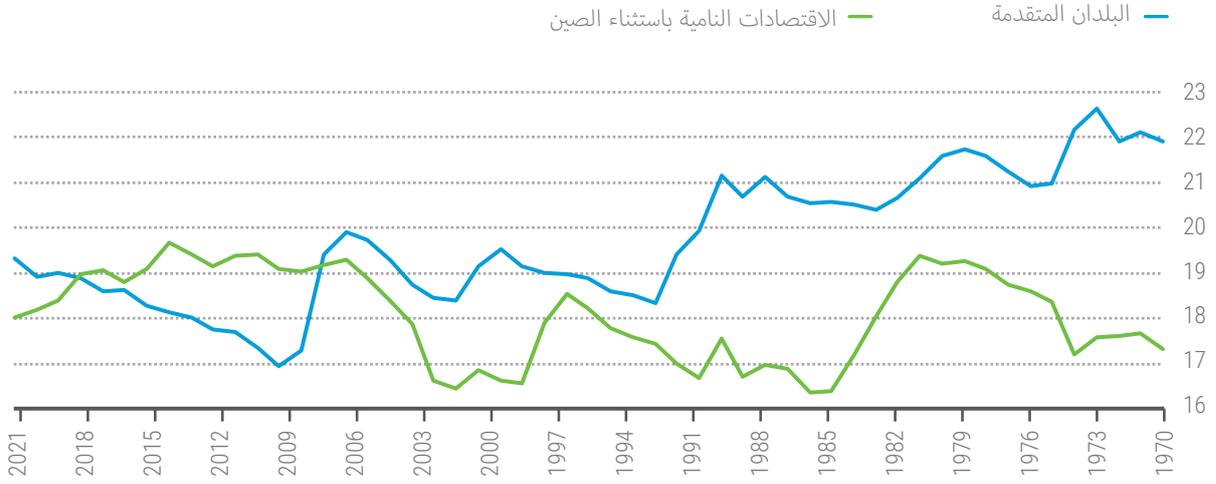
ومن ثم، ففي حين يركز محافظو البنوك المركزية في صلب النظام الدولي بشكل عملي على تجنب عدم الاستقرار النظامي في الأمد القصير، فإن الاقتصاد الحقيقي يتدهور، وهي الحقيقة التي يتجاهلها صناع السياسات بشكل متزايد. والواقع أن هناك أسباباً وجيهة لاعتقاد أن الضرر الذي يحدث في الأمد القصير سوف يمتد إلى ضرر دائم طويل الأمد: فمن المرجح أن يؤدي تشديد السياسة النقدية إلى انحدار معدل نمو الناتج المحتمل. وارتفاع أسعار الفائدة يخفض الطلب الكلي الذي يؤدي بدوره إلى انخفاض تكوين رأس المال من قبل الشركات. ويؤدي انخفاض الاستثمار إلى خفض مخزون رأس المال والإمكانات الإنتاجية للاقتصاد وخفض معدل التقدم التكنولوجي ونمو الإنتاجية، لأن التغيير التكنولوجي يتجسد في السلع الرأسمالية الجديدة (Storm and Naastepad, 2012؛ Girardi وآخرون، 2020). وبالإضافة إلى ذلك، يؤدي انخفاض الطلب إلى انخفاض نمو إنتاجية العمل، مما يزيد من التعرض للتضخم الناجم عن الأجور. ومع ذلك، يفترض معظم علماء الاقتصاد أن النمو المحتمل على المدى الطويل تحدده القوى الخارجية للتكوين الديموغرافي (أي نمو القوى العاملة النشطة) والتكنولوجيا (أي نمو الإنتاجية الكلية الخارجية)، ويعتقد معظمهم أن السياسة النقدية لا تؤثر على هذين المحركين الخارجيين لجانب العرض. وليس من قبيل الصدفة أن "حياد" السياسة النقدية على المدى الطويل هو حجر الزاوية في نماذج التوازن العام الاحتمالي الديناميكي التي تستخدمها البنوك المركزية عادة (Storm, 2021).

والأمر المثير للقلق بشكل خاص هو أن ارتفاع أسعار السلع الأساسية جاء في البداية بعد توقعات انتعاش النمو العالمي، ولكن عندما غيرت تحركات مصرف الاحتياطي الفدرالي، إلى جانب التقشف المالي والاضطرابات الدولية الجديدة، السيناريو الاقتصادي، ظل العديد من الأسواق المالية مزدهراً. ولم يحدث الانتعاش الاقتصادي واستمر المضاربون في الربح.

### 3- الصلة المنقطعة بين الائتمان وتكوين رأس المال

على الرغم من تحدي التحوّل الهائل الذي يواجه الاقتصاد العالمي، فإن معدلات الاستثمار في جميع أنحاء العالم كانت في انخفاض طويل الأجل مع تباطؤ النمو حتى في أفضل الأوقات (الشكل 3-9). وقد نتج ذلك عن عاملين رئيسيين: أولاً، التباطؤ العام في النمو، ولا سيما الانخفاض النسبي في دخل العمل، الذي أدى إلى انخفاض وتيرة التوسع في استهلاك الأسر المعيشية واستثمارها؛ ثانياً، تسارع عملية الأمولة (تقرير التجارة والتنمية، 2018)، الذي أدى إلى عزل ترسيخ تكوين الأصول عن تكوين رأس المال. وما يزيد الطين بلة أن الاستثمار يرتبط ارتباطاً معروفاً جيداً بين السبب والنتيجة والنمو، لأنه يتأثر بشدة بالتوقعات. متى كان من المتوقع أن يتباطأ النمو انخفض الاستثمار، مما يحقق التوقعات.

### الشكل 3-9 الاستثمار الخاص، الاقتصادات المتقدمة والاقتصادات النامية، 1970-2022 (النسبة المئوية من الناتج المحلي الإجمالي)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد استناداً إلى نموذج الأمم المتحدة للسياسات العالمية.

ملاحظة: المجاميع محسوبة باستخدام أوزان تعادل القوة الشرائية.

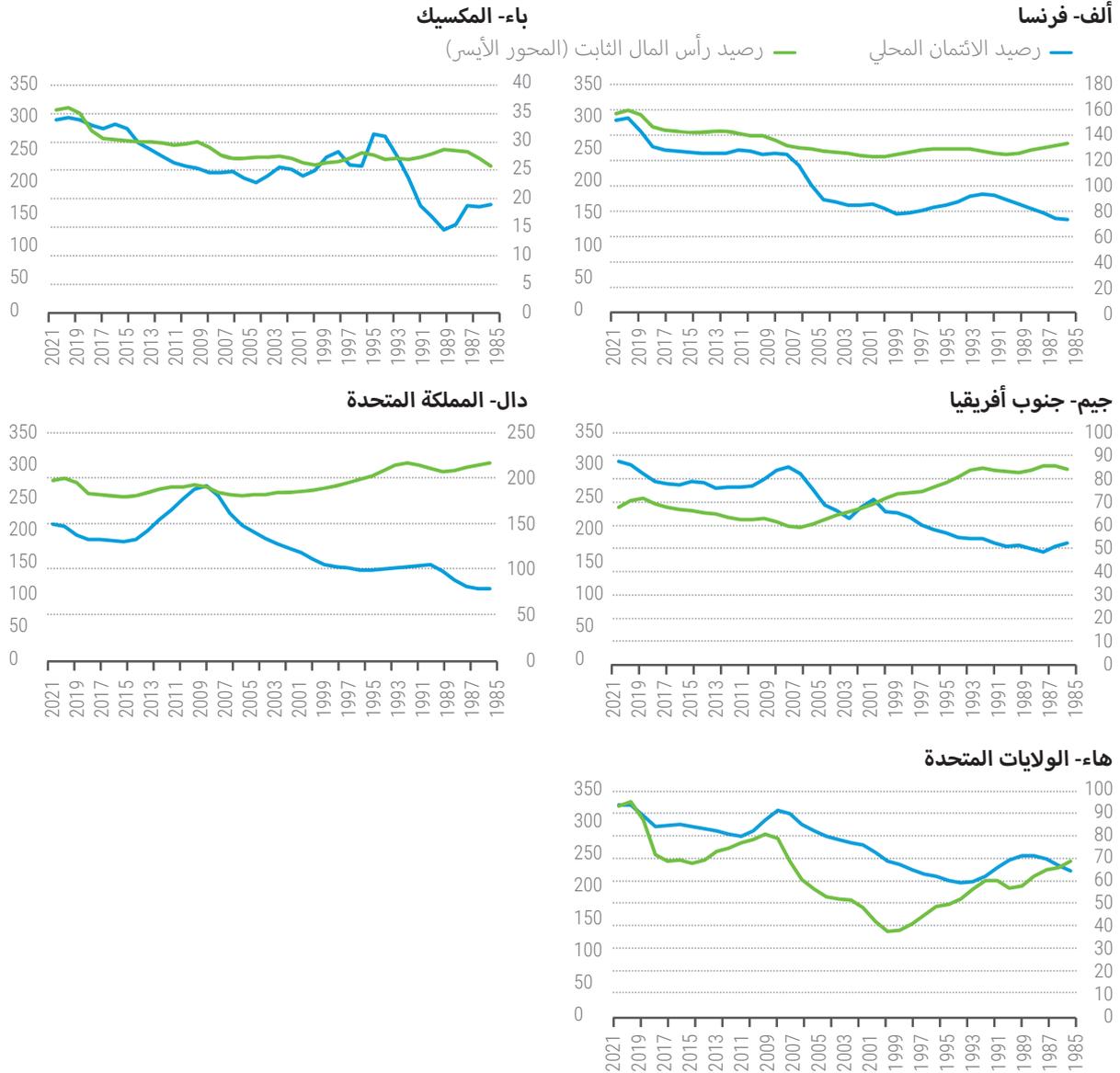
وقد غدت السياسات النقدية والمالية الأمولة. على مدى ثلاثة عقود، في الاقتصادات المتقدمة والنامية، تجاوز خلق الائتمان إنشاء رأس المال الثابت وفي بعض الحالات تعداه بكثير، مع استمرار العملية طوال جائحة كوفيد-19. وفي حين أن الاقتصادات الكبرى كانت غارقة في الائتمان الذي لم يجد مخصصات منتجة، فإن التنظيم المصرفي والمالي خلق العديد من الفرص للمضاربة المالية، بما في ذلك القطاع المالي غير المصرفي سريع التوسع (الشكل 3-10). وبهذه الطريقة، تفوقت استخدامات المضاربة القصيرة الأجل للأموال على الاستثمار الثابت وساهمت في تقويض الثقة من خلال زيادة عدم الاستقرار المالي.

#### 4- أوجه ضعف ميزان المدفوعات<sup>(3)</sup>

تتبع التحديات المباشرة التي تواجه البلدان النامية في مجال السياسة العامة من نوعين رئيسيين من العوامل الخارجية: الصدمات العالمية التي تؤثر على الاقتصاد العالمي ككل، والتغيرات الكبرى في سياسات الاقتصاد الكلي أو السياسات التجارية في البلدان المتقدمة النمو. وتكمن جذور هذه التحديات في مواطن ضعف مالي وضعف هيكلية لدى البلدان النامية لها صلة بدورها في التجارة الدولية وأسواق رأس المال. والواقع أن الاقتصادات شبه الصناعية تواجه عموماً قيوداً خارجية ملزمة مفروضة على معدل توسع ناتجها المحلي الإجمالي الحقيقي في الأجل الطويل، وهو ما ينعكس في دينامية صادراتها نسبة إلى الواردات. ويضع الميزان التجاري حداً أعلى طويل الأجل لمتوسط المعدل السنوي الذي يمكن أن يتوسع عنده الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي من دون تكبد اختلال حاد في التوازن في ميزان المدفوعات عاجلاً أم آجلاً. ومن المهم للغاية، اجتماعياً واقتصادياً، أن يكون هذا الحد الأعلى أدنى من معدل توسع الناتج المحلي الإجمالي المطلوب لضمان التشغيل الكامل للعمالة على سبيل المثال، وبالنظر إلى نمط تراكم رأس المال الثابت.

(3) يستند هذا الفرع إلى Moreno-Brid وآخرين، 2022.

الشكل 10-3 رصيد الائتمان المحلي ورأس المال الثابت، بلدان مختارة، 1985-2021 (النسبة المئوية من الناتج المحلي الإجمالي)



المصدر: حسابات أمانة الأوتكتاد استناداً إلى نموذج الأمم المتحدة للسياسات العالمية.

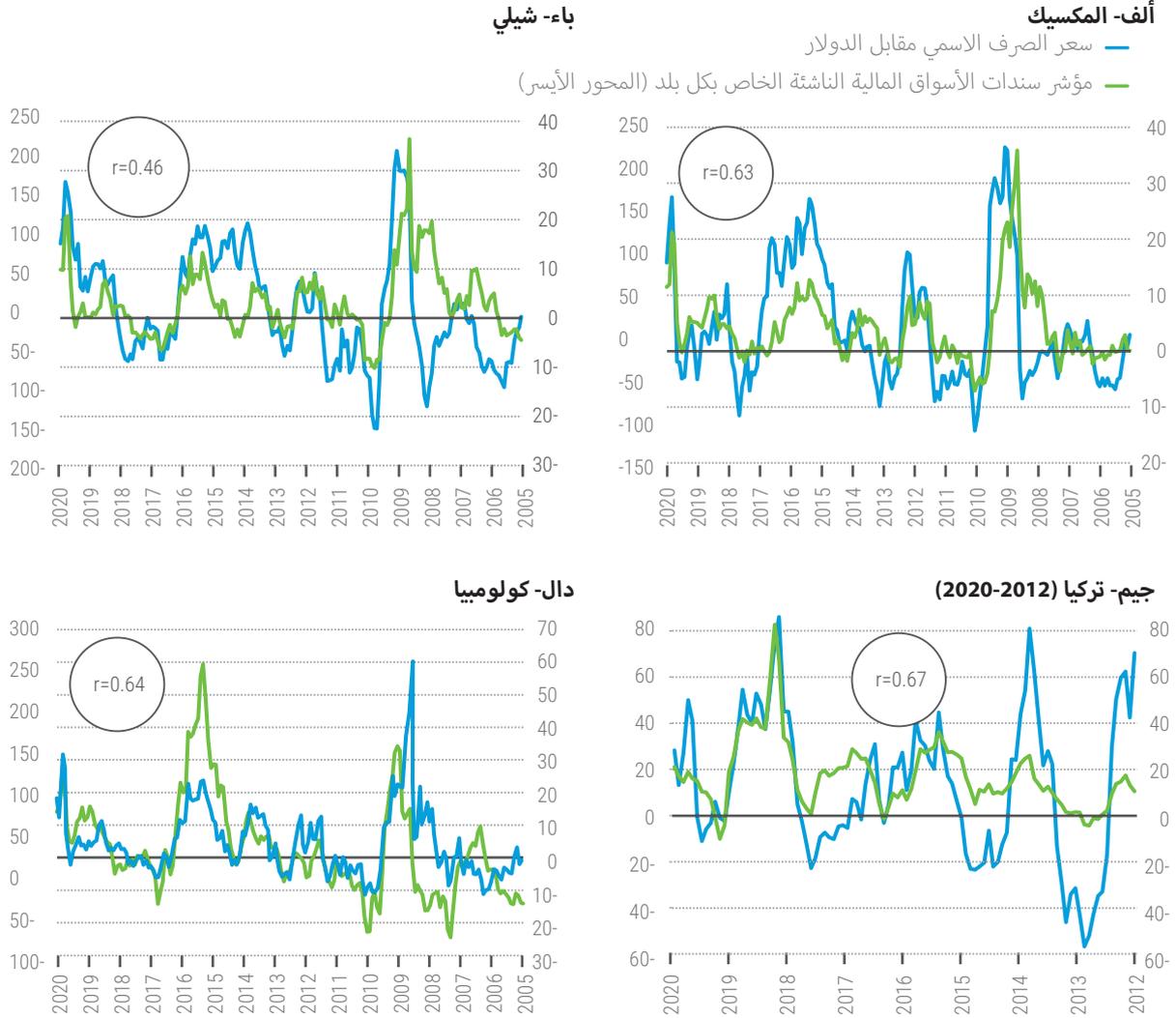
وينبع ضعف البلدان النامية من اعتمادها الأكبر والأكثر هيكلية على الواردات، ومن عدم استقرار سلة الصادرات، ومن اقتصاد أكثر استقطاباً يتسم بمستويات عالية من الأنشطة غير الرسمية، وفرص الحصول على التمويل الأقل موثوقية. وتعد التجارة، على وجه الخصوص، أمراً بالغ الأهمية للتنمية ويحتمل أن تكون قناة متينة للنهوض والتنويع الصناعي، ولكن بالنسبة للبلدان التي ليس لها تأثير يذكر على الأسعار الدولية والوصول المقيد إلى الأسواق الاستهلاكية الكبيرة، يمكن أن تكون أيضاً مصدر ضعف (Capaldo and Omer, 2021). وعندما يبرز أي من مصادر الهشاشة هذه، وعندما تتجاوز التدفقات المالية الخارجة بشدة التدفقات إلى الداخل، فإن الاحتياطات الأجنبية قد تستنزف بسرعة، وغالباً ما تضعف القدرة على الاقتراض والإنفاق (الحيز المالي) بشدة، مع فقدان المستثمرين الأجانب للثقة وارتفاع أسعار الفائدة. وفي أقصى الحدود، عندما تزداد مخاطر القدرة على سداد الديون، قد تواجه البلاد أزمة ائتمانية خطيرة وهروباً لرأس المال، مما يدفع

نحو التخلف عن السداد. فعلى سبيل المثال، في غياب سياسات ملائمة تساعد على خفض نزعة الواردات الجامحة، تؤدي فترات التوسع بالضرورة إلى تدهور رصيد الحساب الجاري، وارتفاع التضخم، والمديونية الداخلية. وإذا حاولت الحكومة تحقيق فوائض مالية في هذا السياق، فإن القطاع الخاص هو الذي يتحمل العبء، على الأقل إلى أن تنتقل مخاطر الملاءة المالية إلى القطاع العام. ولكن أزمة ميزان المدفوعات من الممكن أن تنشأ بشكل مستقل من حساب رأس المال، وليس من الحساب الجاري: فالبلدان ذات الأنظمة المالية والمصرفية الأصغر حجماً والأقل تطوراً يمكن أن تغطي عليها بسرعة تدفقات رأس المال المضاربة الواردة، وبالتالي يمكن أن يدفعها ذلك إلى فرط التداين. في الواقع، كانت دورات الازدهار والكساد المدفوعة بالتمويل، كما نوقش ذلك مطولاً في التقارير السابقة، المحرك الرئيسي للآزمات المالية وآزمات العملة في البلدان النامية منذ الثمانينات.

ومن بين التحديات التي يمكن أن يواجهها صانعو السياسات في الأسواق الناشئة في هذا السياق، والتي يواجهونها بالفعل إلى حد كبير، تجدر الإشارة إلى التحديات التالية:

- '1' تباطؤ مفاجئ وحاد في معدل نمو الصادرات: يمكن أن يحدث ذلك إذا فقد الاقتصاد والتجارة العالميين الزخم. وستتأثر صادرات الاقتصاد المقيّد من حيث ميزان المدفوعات بشكل مختلف، تبعاً للسلة المحددة لصادرات السلع والخدمات وللتكوين الجغرافي لأسواق المقصد الرئيسية. وهذان العاملان يرهنان أيضاً ضعف مختلف البلدان أمام فرض قيود بيئية على منتجات وسلع أساسية معينة باتخاذ تدابير حمائية لصالح الاستعانة بمصادر داخلية لمدخلات وسيطة مختارة ومنتجات نهائية معينة بسبب السياسات الصناعية أو الاعتبارات الجيوسياسية (الدعم الأخضر، وإعادة الدعم، والدعم الصديق).
- '2' التغيرات المفاجئة والجذرية في أسعار الصادرات أو الواردات في الأسواق الدولية: للسياق العالمي الحالي المتميز بارتفاع التضخم تأثير غير متجانس للغاية بين البلدان النامية وداخلها، مما يعود بالفائدة عليها أو يضر بها بحسب التأثيرات على معدلات تبادلها التجاري.
- '3' ارتفاع سعر الفائدة القياسي في العالم المتقدم النمو مع تنفيذ السياسات النقدية الانكماشية وإنهاء التيسير الكمي.
- '4' ارتفاع علاوات المخاطر القطرية في البلدان النامية، بسبب خصائص وطنية/إقليمية محددة أو بسبب الصدمات العالمية التي تؤدي إلى "الهروب إلى الجودة" في تدفقات رأس المال القصيرة الأجل.
- '5' عبء سداد الديون الخارجية المفرط: قد يؤدي ارتفاع نسبة الديون الخارجية التي يجب سدادها في فترة التحليل إلى دفع بلد ما إلى أزمة إعسار، في ظروف يصبح فيها وصوله إلى الائتمان الدولي مقيداً بإحكام بنظام الحصص.
- '6' قد يؤدي تدهور نظرة الأسواق المالية العالمية إلى مواطن قوة الاقتصاد الكلي للاقتصاد النامي وسداد الديون الخارجية في بلد ما إلى جعل قيود ميزان المدفوعات مفاجئة وملزمة بشكل مؤلم، مما يفرض نظام حصص متشدداً على إمكانية الحصول على موارد مالية جديدة. ولا بد من التذكير هنا بأن التغييرات في هذا الصدد تشمل التعديلات الرئيسية في تقييم الجهات الفاعلة ذات الصلة في دوائر رأس المال والدوائر المالية في العالم فيما يتعلق بالحجم "المعقول" لعجز الحساب الجاري للبلد مع سداد الديون الخارجية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي الاسمي.
- '7' انخفاض سعر الصرف الاسمي بالإضافة إلى ارتفاع الأسعار المحلية: في الواقع، في الحالات التي يحدث فيها ذلك، ستزداد القيمة الإجمالية لعجز الحساب الجاري بالإضافة إلى مدفوعات الدين الخارجي كحصة من الناتج المحلي الإجمالي الاسمي مقاسة بعملة مشتركة. إذا كانت هذه الزيادة عالية، قد تؤدي إلى أزمة في ميزان المدفوعات. وبالإضافة إلى ذلك، فإن أحد العوامل الحاسمة التي ينبغي الانتباه إليها عند تقييم دور تدفقات رأس المال والتقييم المالي الخارجي لميزان المدفوعات هو السلوك الدوري لسعر الصرف الفعلي الاسمي وارتباطه الوثيق بإحساس المجازفة. وبالنسبة للبلدان الوارد تحليلها أدناه، يتراوح الارتباط بين هذه المتغيرات من 0,4 إلى 0,6، مما يشير إلى أنه عندما يتدهور الإحساس بالمخاطر، يتبع ذلك تصويب حاد في سعر الصرف (الشكل 3-11).

**الشكل 3-11** التغيرات السنوية في سعر الصرف الاسمي ومؤشر سندات الأسواق الناشئة، بلدان مختارة، 2004-2020 (النسبة المئوية)



المصدر: Abeles وآخرون، 2020.

ملاحظة: بالنسبة لسعر الصرف الاسمي، تقابل الزيادة انخفاضاً في قيمة العملة المحلية مقابل الدولار. يرد داخل الدائرة بيان الترابط بين السلسلتين في الفترة قيد البحث.

## 5- التراجع في مكافحة تغير المناخ

لقد أظهرت الجائحة أن قطع الصلة بين النشاط الاقتصادي والانبعاثات ضروري لتحقيق الاستقرار في المناخ. ومع ارتفاع النمو من جديد في عام 2021، ارتفعت الانبعاثات إلى مستوى عالٍ جديد.

إذا كان للعالم أن يتغلب على اختلالاته المتعددة - ليس فقط تغير المناخ ولكن أيضاً التنمية وعدم المساواة - فإن الاستثمار الضخم في تحويل الاقتصاد عن اعتماده على الوقود الأحفوري أمر ضروري.

ومع ذلك، سيتطلب الأمر حتماً تكثيفاً أولياً للانبعاثات (تقرير التجارة والتنمية، 2019)، حيث يتم تكوين السلع الرأسمالية اللازمة لبنية تحتية جديدة للطاقة والإنتاجية. وقد أحرزت البلدان النامية التي أصبحت، من حيث القيمة المطلقة وليس من حيث نصيب الفرد، المجموعة الرائدة في مصادر الانبعاثات في أوائل هذا القرن، تقدماً هائلاً في الحد من محتوى الكربون في إنتاجها الاقتصادي. ومع ذلك، تشير البيانات إلى أن التقدم المحرز في البلدان المتقدمة النمو في "تخضير" ناتجها المحلي الإجمالي قد توقف، على الرغم من الاستعانة بمصادر خارجية ضخمة للتصنيع في الجنوب العالمي.

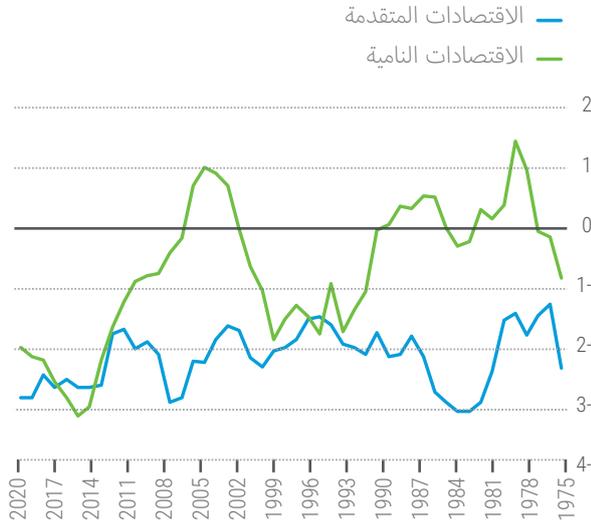
لقد استمرت المناقشات المتعددة الأطراف حول سياسة المناخ العالمية ولكنها لم تسفر بعد عن حل عملي توفيقى بشأن القضايا الرئيسية المتمثلة في غايات الانبعاثات والتمويل. وبعد مؤتمر الأمم المتحدة العالمي لتغير المناخ لعام 2021 (الدورة السادسة والعشرون لمؤتمر الأطراف)، بدأت المناقشات تتكثف حول الالتزامات الاقتصادية، بما في ذلك الهدف الكمي الجماعي الجديد، ومضاعفة دعم التكيف، والأدوات المالية الجديدة والأهداف الوطنية والعالمية الأخرى. بيد أن المسافة بين طموحات البلدان المتقدمة النمو واستعدادها لتقديم دعم متناسب للبلدان النامية لا تزال كبيرة.

علاوة على ذلك، ولدت أزمة الطاقة والضغط الجيوسياسية لهذا العام تعطشاً شديداً للوقود الرخيص وللانطلاقية في مجال الطاقة، وكلاهما تداخل بالفعل مع سياسات المناخ. وكانت الاستجابة الفورية للاضطرابات في أسواق النفط والغاز في العديد من البلدان مطالبة شركات الطاقة بتوفير المزيد من كليهما (Jenkins, 2022). وفي الوقت نفسه، ادعت بعض الشركات أن المزيد من الاستكشاف والاستخراج غير مجددين مالياً في هيكل حوكمة الشركات إذا انخفضت الأسعار إلى ما دون المستويات المرتفعة في أوائل عام 2022 (Worland, 2022). وهذا يعرض الحكومة لقوى متعارضة: فمن ناحية، الحاجة إلى الحد من استهلاك الوقود الأحفوري لوقف تغير المناخ؛ ومن ناحية أخرى، الحاجة إلى حفز التخفيف من سرعة الانتقال الطاقى لضمان قيام قطاع الطاقة بزيادة إنتاج الوقود وخفض تكاليفه.

مع ارتفاع تكاليف الطاقة إلى مستويات قياسية وضعف الاستثمار، انخفض تطبيق معايير الانبعاثات الأكثر صرامة وغيرها من اللوائح البيئية التي يمكن أن تؤدي إلى ارتفاع تكاليف الإنتاج إلى أسفل قائمة الأولويات في العديد من الاقتصادات الكبرى (Bennhold and Tankersley, 2022; Eddy, 2022; Maclean and Searcey, 2022). ومن المقرر أن تدخل العديد من القواعد الجديدة التي تم الإعلان عنها حيز التنفيذ في غضون عقد أو أكثر في المستقبل. في المقابل، تعد التجارة الدولية أحد المجالات التي ظلت فيها معايير الانبعاثات سارية حتى الآن، حيث نوقشت بنود مثل ضريبة تعديل حدود الكربون في العديد من المفاوضات ذات الصلة بالمعاهدات (مجلس الاتحاد الأوروبي، 2022).

وتعكس مقترحات فرض قيود تجارية تستند إلى الانبعاثات المضمنة قلقاً حقيقياً بشأن المساهمة الكبيرة لتجارة البضائع في تغير المناخ، وهو ما يحدث من خلال توفير حافز للنزعة الاستهلاكية وتوليد الانبعاثات المرتبطة بالنقل. لكن هذه المقترحات تطرح مشكلتين تحولان دون فعاليتها الحقيقية كأدوات سياسية. أولاً، تفترض هذه المقترحات وجود بيانات موثوقة عن الانبعاثات المضمنة في التجارة الدولية، في حين أن هذه البيانات في الواقع ليست متاحة بعد، ونظراً لتعقيد سلاسل القيمة قد لا تكون متاحة أبداً بالتفاصيل اللازمة. ثانياً، والأهم من ذلك بالنسبة للتنمية، ستؤدي المقترحات حتماً إلى تشديد قيود النقد الأجنبي التي تعرقل تدفقات التجارة الدولية بالنسبة لجميع البلدان النامية (تقرير التجارة والتنمية، 2021). في حين أن مثل هذه المقترحات تهدف رسمياً إلى العمل كحواجز لإزالة الكربون من الاقتصادات النامية، إلا أنها في الممارسة العملية تغطي على واقع الاقتصادات التي هي هيكلية في وضع غير موات في التبادل الدولي وتكافح من أجل دفع ثمن الواردات، بما في ذلك مدخلات الإنتاج المكلفة مثل السلع الرأسمالية والطاقة. وبالنسبة لمعظم البلدان النامية، يشكل ذلك حافزاً مقلعاً لاستخدام مصادر الطاقة المحلية قدر الإمكان، حيث إن قيود النقد الأجنبي تضع أهداف التنمية والمناخ في مواجهة بعضها البعض.

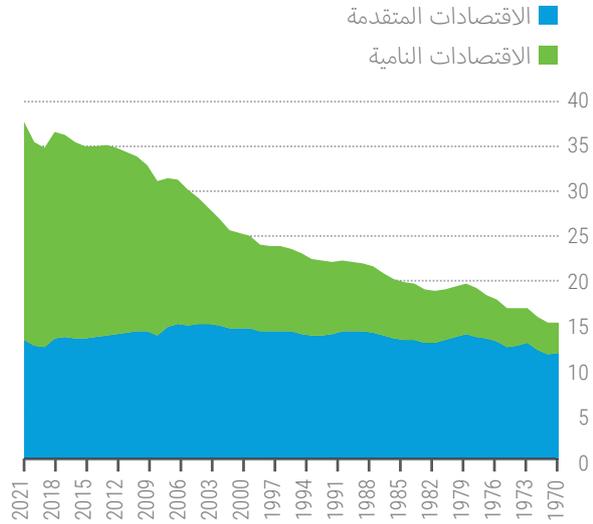
**الشكل 3-13** تباين كثافة الكربون في الناتج المحلي الإجمالي، الاقتصادات المتقدمة والاقتصادات النامية، 1975-2022 (النسبة المئوية للتغير)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد استناداً إلى نموذج الأمم المتحدة للسياسات العالمية.

ملاحظة: المتوسط المتحرك لمدة 5 سنوات.

**الشكل 3-12** انبعاثات ثاني أكسيد الكربون، الاقتصادات المتقدمة والاقتصادات النامية، 1970-2022 (بمليارات الأطنان)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد استناداً إلى نموذج الأمم المتحدة للسياسات العالمية.

نتيجة لذلك، فإن مقترحات فرض ضرائب على الانبعاثات المضمنة حظها في المساعدة على كسب رهان معركة المناخ ضئيل ومن المرجح أن يكون لها تأثيران غير مرغوب فيهما: زيادة تقييد التصنيع في البلدان النامية لصالح أنشطة القطاع الأولي، كما تمت مناقشته ذلك صراحة في المفاوضات التجارية الأخيرة (Capaldo and Ömer, 2021)، ودفع العديد من البلدان النامية إلى منطقة تجارة فرعية تجعلها تعتمد على البلدان النامية الأخرى ذات الأسواق الأصغر والأكثر مرونة من حيث المتطلبات البيئية (Ömer and Capaldo, 2022).

### الإطار 3-1 سلاسل القيمة العالمية وحصص الأجور: ما هي الدروس التي يمكن استخلاصها من النزعات العالمية والإقليمية؟<sup>(4)</sup>

كانت حصة العمالة المستقرة، أي حصة تعويض العمل بالقيمة المضافة الإجمالية، حقيقة منمقة للتطور الرأسمالي المتقدم، استناداً إلى فرضية أن زيادات الإنتاجية سوف تتأني للعمالة من خلال الزيادات المتناسبة في الأجور الحقيقية، مع الحفاظ (بشكل مغرض) على حصة الأجور في الناتج الصافي (Kaldor, 1961). ومع ذلك، شهدت حصة العمالة انخفاضاً مطرداً في الاقتصادات المتقدمة منذ أوائل الثمانينات على الأقل. ولم تتكشف العملية داخل كل بلد بمعزل عن غيره. في الواقع، تزامنت بداية الثمانينات مع بداية تحرير واسع النطاق لأسواق المنتجات والأسواق المالية وأسواق العملات (العولمة المفترقة)، وكان أحد مكوناتها الرئيسية وضع مخططات العرض فيما بين البلدان. وفي إطار هذه المخططات، أصبحت ممارسات الاستعانة بمصادر خارجية وممارسات النقل إلى الخارج بارزة، إلى حد تشكيل سلاسل قيمة عالمية.

وبالنسبة للبلدان النامية، التي أصبحت موردة للشركات الرائدة في الاقتصادات الصناعية، بدأت العملية في خضم سياسات التكيف الهيكلي استجابة لأزمات الديون؛ وهذا يعني القضاء على عقود من جهود التصنيع البديل للواردات والتحول نحو استراتيجية موجهة نحو التصدير تقوم على تحرير الواردات (تقرير التجارة والتنمية، 2018). وتسارعت هذه الاتجاهات في تسعينات القرن الماضي وبداية العقد الأول من القرن الحالي، وتغيير طبيعة التخصص الدولي - مع التركيز

(4) يستند هذا المربع إلى Wirkierman, 2022.

على مهام الإنتاج، بدلاً من المنتجات النهائية المتكاملة - مع التغيير الذي تلا ذلك في التقسيم الدولي للعمل. خلال المرحلة الأخيرة من العولمة المفرطة (1995 إلى 2007)، انعكس الانخفاض الحاد في حصة الأجور من خلال زيادة سيئة السمعة في التكامل التجاري من حيث القيمة المضافة، ولكن اعتباراً من 2008-2009، أصبح المسار أكثر تقلباً، مما عكس "انهيار التجارة الكبير" خلال الأزمة المالية العالمية، مع انتعاش سريع شهد مرة أخرى انكماشاً حاداً بين عامي 2014 و2016. ومع ذلك، حافظت حصة الأجور العالمية على اتجاه نزولي (مع ارتفاع مؤقت بين عامي 2010 و2015). ومن ثم، فإننا نعيش الآن في عالم تتناقص فيه حصة الأجور العالمية مع تذبذب العولمة.

باختصار، العلاقة بين التكامل التجاري وعدم المساواة في الأجور معقدة وغامضة. غير أن فهمها وتحديدتها كما أمر في غاية الأهمية، لأن التوزيع الوظيفي التنزلي للدخل يمثل عقبة أمام مخططات التجارة الشاملة اجتماعياً.

ومن الطرق المفيدة لدراسة الصلة بين المشاركة في سلاسل القيمة العالمية وحصة الأجور حساب حصة الأجور التي تستحقها المصادر البديلة للطلب النهائي الأجنبي. الحدس وراء هذا النهج يسير على النحو التالي. حصة الأجور في بلد ما هي مزيج خطي من حصص الأجور في صناعاته. تنتج الصناعات لتلبية احتياجات الطلب النهائي في الداخل وكذلك في الخارج. ومن ثم، عندما يطلب بلد أجنبي منتجات نهائية إما أن يوفرها الاقتصاد المحلي مباشرة أو أن يتطلب الأمر إنتاج مدخلات محلية، يقوم هذا البلد بتنشيط الإنتاج في الداخل، مما يولد المداخيل والأجور، وبالتالي حصة الأجور المرتبطة بها. لكن هذا التنشيط للإنتاج المحلي عبر الصناعات يحدث بنسب مختلفة وفقاً للمنتجات التي تشكل كل سلة طلب نهائي أجنبي محددة. على سبيل المثال، عندما يلبي بلد في أمريكا اللاتينية الطلب النهائي الصيني، سيتم تنشيط الناتج من الصناعات الأولية بنسبة أكبر مما لو كان الطلب النهائي جاء من بلد آخر في أمريكا اللاتينية، وفي هذه الحالة يتم إنتاج (وتداول) منتجات التصنيع المتوسطة إلى عالية التقنية بنسبة أعلى. وهكذا، إذا كانت السلع الأولية ومنتجات التصنيع المتوسطة إلى العالية التكنولوجية تنتجها صناعات ذات حصص أجور مختلفة، فهناك آثار توزيعية لتعميق التكامل التجاري مع مناطق معينة بعلاقة مع مناطق أخرى. وعلاوة على ذلك، وبالنظر إلى أن البلد الأصلي لا يكون في كثير من الأحيان سوى منتجاً تمهيدياً لمدخلات معينة في سلاسل القيمة العالمية، فليس من الواضح على الإطلاق تبين الآثار التوزيعية النهائية للطلب النهائي من بلدان أجنبية معينة، لا سيما عندما لا تكون للاقتصاد المحلي روابط تجارية مباشرة ذات صلة في المنتجات النهائية مع تلك الاقتصادات، بل تكون له روابط غير مباشرة في الغالب عن طريق تصدير المدخلات عن طريق بلدان أخرى. بالتالي، ونظراً لاختلاف تركيبة السلع الأساسية لكل سلة طلب نهائي مرتبطة بمصدر أجنبي للطلب النهائي، فإن حصة الأجور التي يتم تفعيلها في الداخل من قبل كل بلد أجنبي ستكون مختلفة. هذا أمر بالغ الأهمية لفهم ملامح التوزيع المحلي مقابل التخصص الدولي.

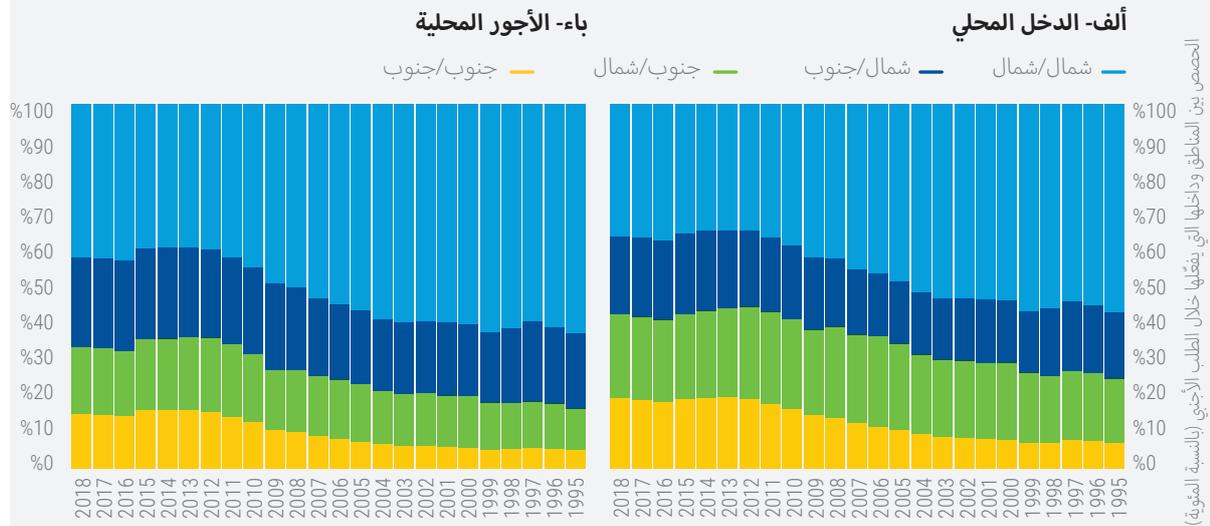
بناء على هذه المنهجية، من الممكن الحصول على العديد من النتائج المهمة (Wirkierman 2022).

1- الاتجاهات القطاعية عبر البلدان: بين عامي 1995 و2018، كان هناك انخفاض عام في حصة الأجور عبر محور الصناعة التحويلية ذات التكنولوجيا المتطورة الأساسي في الاقتصاد، مصحوباً بزيادات طفيفة في متوسط حصة الأجور في المدخلات الوسيطة المتفوّقة. وعلاوة على ذلك، سُجّلت زيادات كبيرة في حصص الأجور في مجالات الزراعة والخدمات اللوجستية وخدمات الأغذية والإقامة وخدمات الأعمال التجارية. وحقيقة أن محور اقتصاد الصناعة التحويلية الأساسي في مجال التكنولوجيا المتطورة شهد انخفاضاً حاداً في حصة الأجور ينهنا إلى الحدود المحتملة للنهوض بالتكنولوجيا؛ يقال عادة إن التحول الصناعي نحو التصنيع على مستوى التكنولوجيا المتطورة هو مسار حيوي للارتقاء الاقتصادي الشامل. والواقع أننا بالنظر إلى العلاقة بين المحتوى التكنولوجي لسلة الصادرات النهائية لبلد ما وحصة الأجور التي يفعلها الطلب الخارجي النهائي، أي المدى الذي يصبح عنده الارتقاء التكنولوجي في سلاسل القيمة العالمية أكثر شمولاً من حيث التوزيع، نخلص إلى مخالفة لما هو متوقع تشير إلى أن إمكانية الارتقاء التكنولوجي في المشاركة في سلاسل القيمة العالمية لزيادة حصة الأجور التي يفعلها الطلب الخارجي النهائي قد تضاءلت بمرور الوقت، خاصة بالنسبة لشمال الكرة الأرضية. مع ذلك، وبشكل عام، أصبح توزيع حصص الأجور عبر البلدان لكل صناعة أكثر "مساواة في عدم التساوي" بين عامي 1995 و2018. أي أنه مقارنة بعام 1995، يبدو أن نقاط البيانات في عام 2018 أكثر تركيزاً حول حصة متوسط أجور أدنى بالنسبة لغالبية الصناعات.

2- تفعيل وتخصيص حصص الدخل والأجور العالمية في الشمال العالمي والجنوب العالمي: خلال نفس الفترة، استأثر الجنوب العالمي بحصص الدخل المخصصة لكل من المصادر المحلية والأجنبية لتفعيل الطلب. ومن المثير للاهتمام أن الحصة المتزايدة من الدخل العالمي (أي النمو النسبي) سارت جنباً إلى جنب مع زيادة حصة الأجور والعكس صحيح بالنسبة لشمال العالم. ومن الأهمية بمكان أن هذه الصلة بين النمو والتوزيع في الجنوب العالمي كانت في معظمها تتعلق بحصة الدخل التي يفعلها الطلب المحلي - وليس الخارجي - في الشمال العالمي كانت الخسائر أكثر حدة بالنسبة لحصة الأجور التي يفعلها الطلب النهائي الخارجي، مما يشير إلى وجود نمط لخفض التكاليف في المنافسة الدولية.

كما أن الجنوب العالمي يلتحق بالركب من حيث حصة الدخل العالمي التي يفعلها: وعلى وجه التحديد، انتقل من 25 في المائة إلى أكثر من 40 في المائة من الدخل المستأثر به الذي يفعله الطلب الخارجي النهائي. ولكن في حين أن الشمال العالمي فعل في عام 1995 قرابة 20 في المائة (من نسبة 25 في المائة الإجمالية)، في عام 2018، كانت الحصة التي فعلها الجنوب العالمي تعادل تقريباً تلك التي فعلها الشمال العالمي، مما يشير إلى تكامل تجاري مهم فيما بين بلدان الجنوب من خلال سلاسل القيمة العالمية. علاوة على ذلك، زاد الجنوب العالمي من حصة الدخل الذي يفعله في الشمال. وهذا يدعم الحجة القائلة بأن "الانخفاض [في حصة الصادرات العالمية للاقتصادات المتقدمة النمو] كان بالكامل تقريباً راجعاً إلى الانخفاض النسبي في التجارة فيما بين بلدان الشمال" (تقرير التجارة والتنمية، 2018: 41). ومع ذلك، تشير اللوحة اليمنى في الشكل 3-باء-1 إلى أن لحاق الجنوب العالمي بالركب من حيث الأجور المستأثر بها كان أبداً بكثير من ذلك من حيث الدخل.

### الشكل 3-باء-1 المدخل والأجور المحلية التي يفعلها الطلب النهائي الخارجي



المصدر: Wirkierman, 2022.

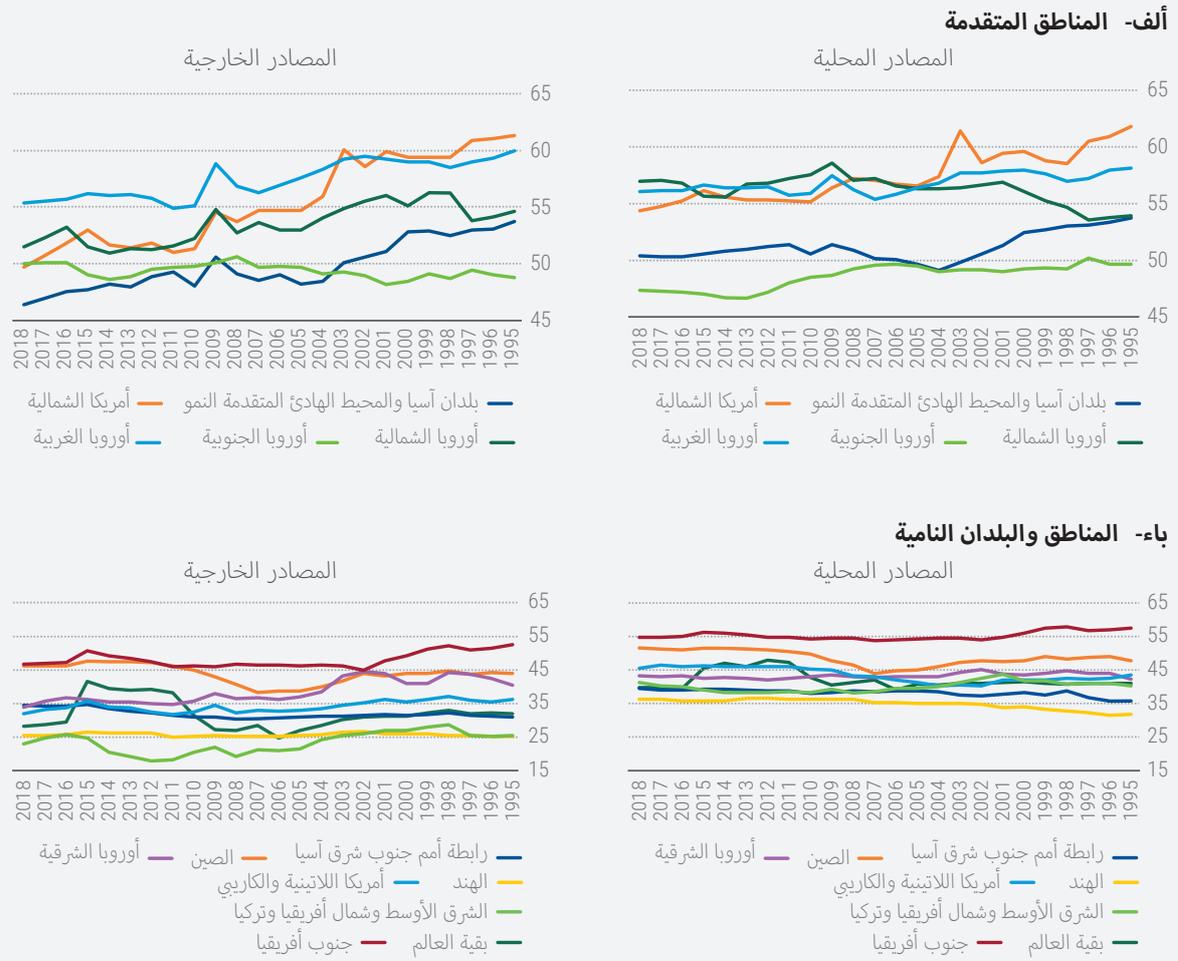
ملاحظة: المنطقة المفعلة/منطقة التفعيل.

3- ويعطي تجميع البلدان في مجموعات إقليمية<sup>(5)</sup> فكرة أكبر حول كيفية تأثير المصدرين المختلفين للطلب النهائي (المحلي مقابل الخارجي) على التوزيع الوظيفي للدخل. ويسمح الشكل 3-باء-2 بتحديد الاختلافات عبر الأقاليم

(5) المناطق هي: (أمريكا الشمالية) (NAM)، (أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي) (LAC)، (أوروبا الغربية) (WEUR)، (شمال أوروبا) (NEUR)، (جنوب أوروبا) (SEUR)، (أوروبا الشرقية) (EEUR)، (جنوب إفريقيا) (ZAF)، (الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وتركيا) (MENAT)، (الهند) (IND)، الصين (CHN)، بلدان آسيا والمحيط الهادئ المتقدمة النمو (DASP)، (رابطة أمم جنوب شرق آسيا) (ASEAN)، (بقية العالم) (ROW). للحصول على تفاصيل حول تكوين المناطق، انظر Wirkierman, 2022.

في مسارات حصّة الأجور. وعلاوة على ذلك، فمن خلال وضع مصفوفة ثنائية لحصص الأجور التي يفعلها كل مصدر خارجي للطلب النهائي، يمكن - بالنسبة لمنطقة مصدر معينة - تحديد الجهات الناتج النهائي التي تفعل حصّة الأجور الأعلى/الأدنى، وفي الوقت نفسه، تحديد المناطق المفعّلة التي تحفز حصص الأجور الأعلى/الأدنى نسبياً على المناطق الأخرى. وتظهر النتائج أن المناطق الرئيسية في الشمال العالمي (أمريكا الشمالية وآسيا والمحيط الهادئ المتقدمة النمو) تمارس ضغطاً نزولياً على حصص الأجور في مناطق المصدر الأخرى. وقد يعكس ذلك عدم تناسق القوة بين الشركات الرائدة ومورّدي المدخلات على طول سلاسل القيمة العالمية. وعلى أية حال، تجدر الإشارة إلى أن الكيفية التي استأثرت بها المناطق في الجنوب العالمي على نحو متزايد بحصص الدخل العالمي المفعّل من الخارج مثل الصين والهند تمارس أيضاً تأثيراً نزولياً على حصص الأجور لدى بعض شركائها التجاريين. وعلى النقيض من ذلك، فإن التكامل داخل المنطقة يمارس أثراً إيجابياً على حصص الأجور التي يفعلها الأجنبي بالنسبة لبعض مناطق الاقتصاد العالمي. هذا هو الحال بالنسبة لأمريكا اللاتينية وجنوب أوروبا. وينبغي أن تؤدي هذه النتيجة الأخيرة إلى النظر بجدية في إمكانات استراتيجيات التكامل الإقليمي هذه لتعزيز النمو الشامل.

الشكل 3 باء2 مسارات حصّة الأجور وفقاً لتفعيل مصادر الطلب النهائي، المحلية والأجنبية، 1995-2018 (النسبة المئوية من إجمالي القيمة المضافة)



## جيم- دروس لأفق بديل

يمكن القول إن الأزمة الاقتصادية الناتجة عن جائحة كوفيد-19 جعلت مصرف الاحتياطي الفدرالي القائد العام للنظام المالي والنقدي العالمي. في الواقع، فإن سوق التمويل العالمي بالدولار عبارة عن شبكة معقدة ومشتتة جغرافياً من العلاقات المالية، حولها مصرف الاحتياطي الفدرالي إلى لبنة بناء "نظام متدرج لتوفير السيولة الدولية: الطبقة الأولى تشمل أولئك الذين يكون ائتمانهم كافياً لخط التسهيلات المتبادلة، والطبقة الثانية تشمل أولئك الذين يمكنهم تقديم ضمانات مقبولة، والطبقة الثالثة تشمل الجميع. إنه نظام عالمي يقوم على الدولار، حيث يعمل مصرف الاحتياطي الفدرالي بوصفه البنك المركزي العالمي بحكم الأمر الواقع الذي يدعم النظام بوصفه مقرض الملاذ الأخير الدولي. (Mehrling, 2022: 2).

ويتمثل أحد الشواغل الرئيسية في الاستقرار المالي، ويركز النشاط بشكل عملي على الأسواق التي تبدو لائقة هيكلية، نتيجة لذلك، فإن السيولة غير مضمونة في كل مكان، وتستمر جيوب الوفرة والندرة (Eren وآخرون، 2020). ويصدق هذا بشكل خاص أثناء تشديد السياسة النقدية، ولكن فترات التوسع المالي ليست خالية من المخاطر، وخاصة بالنسبة للأسواق الناشئة التي يمكن أن تجتذب تدفقات ضخمة من المضاربة إلى الداخل.

وقد أثبت نظام الدولار هذا مؤخراً قدرته على الصمود في وجه الصدمات الشديدة وغير المتوقعة، ولكنه فشل أيضاً في تعزيز النمو المستدام والازدهار. إن براغماتية محافظي البنوك المركزية، الذين يضطرون إلى حماية الاستقرار المالي لاقتصاد غير متكافئ وراكد، لا تخلو من العواقب المقلقة. ونجاحها يمكن أن يكسب العالم بعض الوقت، لكنه يؤدي أيضاً حتماً إلى تكثيف الفصل غير السليم بين الاقتصاد المالي والاقتصاد الحقيقي والمخاوف المتعلقة بالسيولة والملاءة. وأصبح هذا التناقض واضحاً بشكل خاص في عام 2021 عندما ظهرت زيادات المضاربة في أسعار الأصول والسلع حيث ظلت الاقتصادات بعيدة عن التعافي، مما أدى إلى تشديد سابق لأوانه. وعلى الرغم من كل البراغماتية التي توخاها مديروها، فإن عدم ملاءمة رؤيتها الأساسية يجعل نظام الدولار العالمي عرضة للصدمات.

غير أن الأزمة الراهنة تشير إلى اتجاه بديل واضح يتطلب قدراً من الانفصال عن الدورة المالية العالمية، مع الاعتماد في الوقت نفسه على المزيد من التمويل الرأسمالي الصبور الذي يعيد ربط الائتمان بالتنمية (تقرير التجارة والتنمية، 2005؛ الفرع ثالثاً - باء - 3). وبالمثل، أثبتت النماذج الاقتصادية التي تسند السيطرة على تكوين الأسعار إلى أسواق المضاربة أنها ضعيفة بشكل خاص وغير قادرة على تحفيز استراتيجيات الاستثمار السليمة. ومن الواضح تماماً أن هذا هو الحال بالنسبة لأسواق الطاقة.

سوق النفط، على سبيل المثال، أصبحت مأمولة للغاية منذ نهاية التسعينات (Gkanoutas-Leventis and Nesvetailova, 2015, 2015؛ تقرير التجارة والتنمية، 2011). كما ظلت سوقاً مركزة للغاية، مع عدد قليل من المنتجين، الذين هم في بعض الأحيان أيضاً شركات تكرير وتوزيع النفط، كما هو الحال في الشركات العملاقة المتكاملة رأسياً، مثل شل وإكسون موبيل وتوتال وشيفرون وبيريتش بتروليوم وإيني وما شابهها. يتصرف المستثمرون الماليون، وكذلك شركات النفط، بشكل يتسم بالمضاربة. ويتوصل المنتجون أحياناً إلى اتفاقات مشتركة للتأثير على السعر العالمي، لكن هذه الاتفاقات عادة ما لا تدوم طويلاً. ويتبع تسعير النفط آليات معقدة تستند إلى تحديد المعايير والفروق (خصم أو قسط)، حيث تظل معظم ظروف التجارة المادية خصوصية وغير معلنة (Fattouh, 2011; Roncaglia, 2015؛ تقرير التجارة والتنمية، 2011).

في هذا السياق، يُعدّ تحديد أساسيات السوق أمراً صعباً بشكل خاص، حيث إن جميع الجهات الفاعلة، بما في ذلك شركات الإنتاج والتكرير، تتصرف بناء على التوقعات، في حين يستحيل جمع بيانات دقيقة عن التخزين. ويتم تحديد السعر القياسي الأهم، مقياس برنت والخام المحدد تاريخ الشحن، من قبل شركتين رئيسيتين، بلاتس وأرغوس (Platts and Argus)، اللتان تسجلان صفقات التجارة المادية الفورية لنفط برنت التي تتم في نافذة زمنية محددة. عندما تكون الصفقات في تلك النافذة قليلة جداً لإعطاء صورة دقيقة، يتم تحديد المعيار من خلال النظر إلى سوق العقود الآجلة. ولكن عندما ينوي المتداولون الفعليون تحديد سعر بناء على هذا المعيار، فسوف يتدخلون في النافذة الزمنية اللازمة وسيؤثرون على تشكيل بنية هذا السعر. ومن ثم، فإن التقلبات العالية في أسعار العقود الآجلة، والتي يمكن ملاحظتها في الوقت الفعلي،

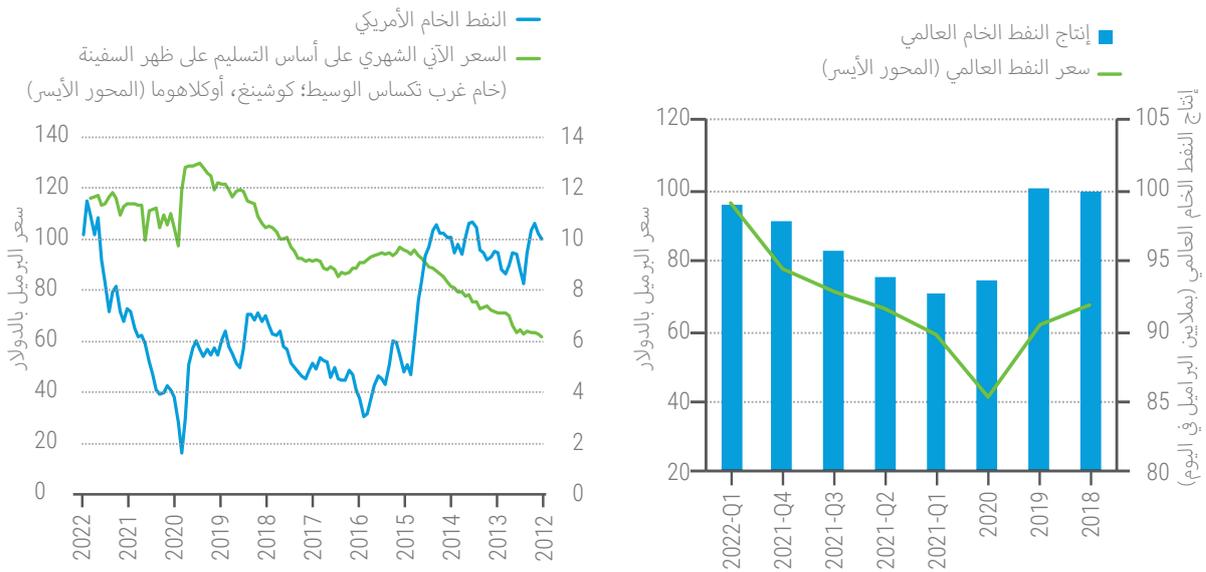
لا تؤثر دائماً على التجارة المادية ولكن اتجاه أسعارها يؤثر على ذلك، مما ييسر توافقات السوق بخصوص الأساسيات التي تقوم عليها المفاوضات. وللوضوح، ليس من الضروري أن يكون لتوافق السوق أي علاقة بالأساسيات الفعلية، مهما كان تعريفها (Keynes, 1930; Greenberger, 2018).

وبعبارة أخرى، فإن هذا النظام يجمع بين أسوأ نموذجين: مفاوضات الأسعار المشبوهة في الأسواق المركزية تقترن بخطر ديناميكيات الازدهار والكساد، بسبب التحولات المفاجئة في التوافقات والتوقعات السائدة. والواقع أن هذا النظام، الذي ينبغي أن نضيف إليه خصخصة وتحرير شبكات التوزيع الوطنية في جميع البلدان المتقدمة النمو، قد أفرز أوقاتاً من الأسعار المنخفضة جداً وأوقاتاً من الأسعار المرتفعة جداً (تقرير التجارة والتنمية، 2011). وعدم الاستقرار هذا ليس موافياً لمعظم المنتجين، ولا سيما صغار المنتجين والمنتجين المتمركزين في البلدان النامية، أو للمستهلكين، لا سيما وأن لقطاع الطاقة دوراً محورياً في التخطيط للتخفيف من آثار تغير المناخ (الفرع ثالثاً - باء - 5). بدلاً من ذلك، فإن عدم الاستقرار مريح للغاية بالنسبة لشركات المضاربة التجارية والشركات العملاقة المتكاملة رأسياً.

على سبيل المثال، سجّلت نهاية الفترة المزدهرة للسلع الأساسية في عام 2014 بداية فترة أسعار منخفضة للغاية. كان رفع الحظر المفروض على تصدير النفط الأمريكي في عام 2015 وتطبيع العلاقات بين الولايات المتحدة والمملكة العربية السعودية قد غير قواعد اللعبة. تعافى السعر لبضع سنوات حتى عام 2020، عندما انخفض بشكل كبير، ويرجع ذلك جزئياً إلى انخفاض الطلب وجزئياً بسبب فشل المنتجين في الاتفاق على خفض الإنتاج. ارتفع الإنتاج بالفعل، وانخفضت أسعار بعض الخامات إلى ما دون الصفر، مع دخول السوق في حالة من الانكماش العميق (أي أن الأسعار الآجلة كانت أعلى بكثير من الأسعار العاجلة) ونفاد مساحة التخزين لدى الشركات التي لجأت إلى التخزين العائم (Fattouh, 2021). كانت هذه الفترة منهكة مالياً للعديد من المنتجين - وهذا ما يفسر إجماعهم عن الانخراط في مزيد من الإنتاج حيث بدأت الأسعار في الارتفاع في عام 2021.

غالباً ما يتهم كبار المنتجين الحكوميين، مثل المملكة العربية السعودية وقطر والاتحاد الروسي، بالتمسك استراتيجياً بالاحتياطات أو الإنتاج. ومع ذلك، يبدو بالمثل أن قطاع النفط الصخري اللامركزي في الولايات المتحدة متردد هو الآخر في زيادة الإنتاج عندما ترتفع الأسعار، علماً وأن ضغط المستثمرين في وول ستريت هو السبب الرئيسي (McCormick, 2022). قصة الغاز مشابهة جداً وربما كانت أكثر تعبيراً (الفصل الثاني).

### الشكل 3-14 إنتاج النفط الخام العالمي، 2018-2021، والأسعار، 2012-2021



المصادر: منظمة البلدان المصدرة للنفط (أوبك)، البنك الدولي، إدارة معلومات الطاقة في الولايات المتحدة.

## 1- الترتيبات المالية الإقليمية

كما ورد في التقارير السابقة، يجب التغلب على التحديات التي نوقشت أعلاه - المتعلقة بالتوزيع، على نطاق عالمي. في النظام الحالي، تتم المدفوعات الدولية الناشئة عن التجارة بعملة مشتركة تستخدم للمدفوعات المحلية والصفقات المالية على حد سواء. وهذا يسمح للبلدان بالاحتفاظ بفائض أو عجز إلى أجل غير مسمى ويجعل بعض العملات (وخاصة الدولار) نادرة، مما يخلق قيوداً على الصرف الأجنبي ويجعل أسواق العملات حاسمة للاقتصاد العالمي. الحل هو إنشاء نظام مغلق لمدفوعات التجارة والاستثمار يُنقَق فيه أي فائض تجاري على الواردات أو الاستثمار الأجنبي، كما دعا إلى ذلك Keynes في وقت مبكر منذ الأربعينات (Kaldor, 1964; Kregel, 2016).

ومن الأمثلة التي لم تدم طويلاً اتحاد المدفوعات الأوروبية (1950 إلى 1958)، الذي تم التخلي عنه عندما أصبحت التجارة الأوروبية أكثر عالمية. وفي غياب اتحاد عالمي للمقاصة، تستطيع المؤسسات المتعددة الأطراف أن تضع أحكاماً لمنع اختلال التوازن من أن يصبح أمراً لا يمكن تحمّله، كما كان من المفترض أن تكفله مؤسسات بريتون وودز.

وللأسف، لم تتمكن المؤسسات المتعددة الأطراف القائمة من تقديم الدعم اللازم، لا سيما للبلدان النامية. ولهذا السبب سعت هذه البلدان منذ فترة طويلة إلى إبرام اتفاقات تعاون إقليمية يمكن أن تساعد في تخفيف القيود المفروضة عليها. ويمكن تصنيف هذه الترتيبات على النحو التالي (Fritz and Mühlich, 2019؛ تقرير التجارة والتنمية، 2015):

- '1' الصناديق الإقليمية لحالات العجز في ميزان المدفوعات على المدى القصير: من الناحية العملية، أثبتت جميع هذه الصناديق على مدى ثلاثة عقود أنها صغيرة جداً بدرجة أنها لا تقدر كثيراً على التصدي لأزمات ميزان المدفوعات.
- '2' نظم الدفع الإقليمية للحد من التعرض لتقلبات أسعار الصرف وتعزيز التجارة البينية: وهي في معظمها اتحادات جمركية وأنظمة دفع تستهدف تكاليف المعاملات. وهي موجودة بشكل رئيسي في أمريكا اللاتينية، على الرغم من أن مبادرات إدخال أنظمة الدفع في إفريقيا ظلت تناقش لفترة طويلة.
- '3' تنسيق سياسات أسعار الصرف الرامية إلى وقف التقلبات الكبيرة في أسعار الصرف وسياسات الاقتصاد الكلي القائمة على إفقار الجار.

توجد عدة اتفاقات للتكامل النقدي المخطط. وتهدف جميع هذه الآليات، مع اختلاف الجداول الزمنية، إلى وضع سياسات موحدة مشتركة للعملة وسياسات لأسعار الصرف فيما بين البلدان الأعضاء، ولا سيما في أفريقيا. غير أنها ظلت إلى حد كبير في مرحلة ما قبل التنفيذ، لأن الأعضاء لم يلتزموا بالجدول الزمنية المتفق عليها من حيث التقارب الاقتصادي. وقد ترك العقد الذي أعقب الأزمة المالية العالمية معظم البلدان الطرف في هذه الاتفاقات مترددة في التنازل عن السيادة والشروع في برامج تقارب الاقتصاد الكلي المطلوبة.

ومنذ منتصف التسعينات، ازداد التعاون المالي فيما بين البلدان النامية، ولا سيما فيما يتعلق بالصين والهند والبرازيل وجمهورية كوريا والمملكة العربية السعودية وجمهورية فنزويلا البوليفارية (الفصل السادس). ويشمل هذا النوع من التعاون المنح والقروض التساهلية (إما بدون فوائد أو بأسعار أدنى بكثير من أسعار السوق) ولكن في بعض الأحيان يشمل أيضاً نقل السلع الأساسية، كما فعلت جمهورية فنزويلا البوليفارية مع عدة بلدان كاريبية (تقرير التجارة والتنمية، 2007). في حالة الصين، قام بنك ExIm بنشاط كبير.

## 2- قيادة الاقتصاد العالمي نحو مسار مستدام

يشير ما ورد أعلاه إلى توقعات واضحة على المدى المتوسط؛ سيظل الاقتصاد العالمي هشاً ما لم تغير سياسات الاقتصاد الكلي مسارها. ويستكشف هذا الفرع الآفاق الاقتصادية على المدى المتوسط في ظل سيناريوهين مختلفين للسياسات. هذان السيناريوهان مبنيان على استخدام نموذج الأمم المتحدة للسياسات العالمية، وهو إطار تجريبي لتحليل الديناميات المالية الكلية، والتجارة، والمالية العامة، والنقد، وسياسات التوظيف، والديموغرافيا، وانبعاثات الكربون. وهو

إطار يستند إلى قاعدة بيانات تتسق مع مبادئ المحاسبة الوطنية والتجميع العالمي وتوليد تدفق المخزونات. ويتم تقديره بالاستناد إلى علم الاقتصاد القياسي في بيانات لوحات السلاسل الزمنية<sup>(6)</sup>.

### سيناريو "عدم التدخل": هل الراحة في الاستثمارية؟

في أحد السيناريوهات، يفترض أن تستمر المواقف السياسية للسنوات العديدة الماضية (عقود، في بعض الحالات). وهنا، يستوعب صناع السياسات قوى السوق لكنهم لا يتدخلون فيها بنشاط، استناداً إلى قواعد اللعبة الراسخة. ووفقاً لقواعد اللعبة هذه، فإن الضغوط التضخمية يتم احتواؤها من خلال رفع أسعار الفائدة؛ والحد من اختناقات العرض يتم من خلال التجارة الحرة والتدخلات التي تدعم الأرباح (على سبيل المثال، إلغاء الضريبة الاستثنائية على منتجي البنزين)؛ والتخفيف من حدة التفاوتات في الدخل يتم من خلال توفير فرص التعليم وتحرير أسواق العمل، بما يشجع المنافسة ويوسع في نفس الوقت قاعدة القوة العاملة؛ ويمكن الحد من عدم الاستقرار المالي عندما لا تتخذ الدول المشغلين المعسرين بل تحاسبهم على أي مخالفات؛ ويتم تصحيح مشاكل الديون الحكومية عن طريق خفض النفقات الحكومية وخصخصة أصولها.

والضغط لدخول سيناريو "عدم التدخل" هذا قوي في العالم الحقيقي. ويشعر أغلب صناع السياسات بالقلق من الانحراف عن قواعد اللعبة التقليدية، ويخشون أن يُحمّل ذلك المستثمرين الذين يتمتعون في الأسواق المالية بسلطة أكبر من الحكومة نفسها. كلما كان الاقتصاد أصغر، زاد تفاوت القوة بين الدولة والشبكة المنسقة جيداً من التكتلات المحلية والدولية. حتى في الاقتصادات الكبرى، تتمتع الشركات بنفوذ كبير فيما يتصل بخيارات السياسات العامة (Sciorilli Borrelli, 2022). ويبدو الإبقاء على الوضع الراهن أمراً حكيماً.

وفي هذا السيناريو، لا يمكن للاقتصادات النامية أن تحافظ على حيز كاف للسياسات العالمية لدعم التنمية، ما لم تكن على الجانب الصحيح من طفرة السلع الأساسية أو خط الصدع الجيوسياسي، وما لم تتسق لاستجابة للسياسات التي تعتمد عليها الكتل الجيوسياسية للاقتصادات الكبرى بشأن التجارة والتمويل والمناخ. وتتأثر الاقتصادات النامية تأثراً شديداً بضعف الطلب العالمي، والضغوط المالية، والقيود التجارية، وأية أعباء إضافية تنطوي عليها السياسات المناخية (في الشمال).

### "الطريق بقيادة الجنوب"

سيناريو عدم التدخل مقيّد ويتخبط في حلقة مفرغة. وتؤدي الفوارق المتزايدة في السلطة والثروة والدخل إلى أزمات متكررة وتستنفذ في نهاية المطاف حيز السياسات العامة. لكن هذا صحيح فقط بقدر ما أنّ هذه التفاوتات تعتبر حتمية. والواقع أن هناك ثلاثة عوامل تشير إلى نموذج سياسي بديل.

أولاً، تشير توقعاتنا إلى أن استمرار الوضع الراهن يؤدي إلى تدهور أداء الاقتصاد الكلي. يسלט التحليل التجريبي في هذا الفرع الضوء على الآليات والنتائج التي تبثق عن استمرار السياسات الحالية في اقتصاد عالمي ضعيف بالفعل. إن الآفاق في الأجل المتوسط قاتمة.

ثانياً، من الحتمي أن يؤثر عدم الاستقرار المالي والمناخي على نطاق واسع على الاقتصادات النامية والمتقدمة النمو على حد سواء. وسبل العلاج المقدمة في قواعد اللعبة التقليدية لا تتناسب مع حجم هذه الأزمات. ولا يستطيع أي اقتصاد كبير، وبالتأكيد أي اقتصاد متقدم، أن يتجنب القرار الصعب (أي القرار الذي لا يحظى بشعبية في الأسواق) المتمثل في التخلي عن نهج عدم التدخل.

وخلافاً للمبدأ الشائع لدى الصحافة المالية فإن أزمات الديون وميزان المدفوعات في الجنوب ليست ببساطة نتيجة لاختلال وظيفي حكومي. بل من المرجح أن تكون أثراً من الآثار الجانبية للسياسات التي تعتمد عليها البنوك المركزية

(6) انظر [https://unctad.org/system/files/official-document/tdr2014\\_bp\\_GPM\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/tdr2014_bp_GPM_en.pdf) and <https://mobilizingdevfinance.org/tool/unctad-global-policy-model-gpm>

الكبرى لتجنب الانهيار المالي في أوقات اضطراب السوق، خاصة بعد الأزمة المالية العالمية، عندما وجد التيسير الكمي وغيره من أشكال التوسع في السيولة المؤسسات التجارية المالية والشركات والحكومات تحت الضغط مستعدة لترحيل أعباء الديون المرهقة (Ghosh, 2022؛ Green, 2022؛ Roubini, 2022). إن التطور غير المستقر لديون اليوم كان مدفوعاً بهذا النهج السياساتي.

وتضيف أزمة المناخ الآخذة في التطور بعداً مروعاً من أبعاد هذه الآفاق، لكونها أزمة لا رجعة فيها: فالهيئة الحكومية الدولية المعنية بتغير المناخ تشير إلى أنه بمجرد تجاوز عتبة حرجة من الانحباس الحراري العالمي، لا يمكن لأي سياسات تخفيف واقعية أن تمنع الحلقة المفرغة من التدمير الذاتي البيئي. التوجيه العلمي هو أن نقطة التحول الحرجة هذه على بعد بضع سنوات فقط (IPCC, 2022).

لم يتم استكشاف أي من هذه الأزمات في السيناريوهات، حيث لا يمكن التنبؤ بتوقيتها وعواقبها. ولكن لا يمكن التأكيد بما فيه الكفاية على الحاجة الملحة التي تخلقها من أجل التحول في النهج السياساتي.

ثالثاً، يتقاسم صانعو السياسات في الجنوب أرضية مشتركة حاسمة ليكون بوسعهم التشكيك في أوجه عدم التماثل والتحيز في التجارة والتمويل الدوليين التي تحابي الشركات الكبيرة من البلدان المتقدمة (تقرير التجارة والتنمية، 2018). إن الاستفادة من هذه المصلحة المشتركة تفتح مجالاً لمسار يقوده الجنوب للتصدي للوضع الراهن.

تحفز القوى الاقتصادية العالمية وقواعد السياسة التقليدية صناعات السياسات على التنافس مع سائر البلدان بدلاً من التعاون معها. وفي "مغالطة التركيب" النموذجية، كثيراً ما تدفع الاقتصادات إلى التعويض عن تناقص المكاسب التجارية عن طريق خفض التكاليف ومحاولة زيادة حصتها في أسواق الصادرات. على مدى عقود، وخاصة بالنسبة للاقتصادات ذات درجات التخصص المنخفضة نسبياً، كان الشركاء المحتملون في التعاون الدولي أيضاً منافسين شرسين في الأسواق العالمية.

منذ التسعينات، تم التنسيق بين الحكومات بشكل متزايد داخل المؤسسات متعددة الأطراف، لكن التنسيق الفعلي الذي يحدث خارج البلدان المتقدمة النمو يظل ضئيلاً. ولم تخدم هذه العملية البلدان النامية. فمن ناحية، لا تكفل المؤسسات الدولية التي تشرف على الترتيبات المالية (مثل صندوق النقد الدولي أو البنك الدولي أو مصرف التسويات الدولية) تمثيلاً عادلاً للبلدان النامية (سواء في المجالس التنفيذية أو في العضوية)، ويعكس التوجيه المعطى لها، إلى حد كبير، أولويات السياسة العامة للبلدان المتقدمة النمو. ومن ناحية أخرى، فشلت منظمة التجارة العالمية، على الرغم من هيكلها الإداري الأكثر تمثيلاً، حتى الآن في وضع خطة للتنمية، وتأثرت الاتفاقات القليلة المبرمة تأثراً شديداً بعلاقات القوة غير المتكافئة. وفي الوقت نفسه، اتخذ التعاون بين الشمال والجنوب على نحو متزايد شكل معاهدات ثنائية أو، في الآونة الأخيرة، معاهدات تجارية واستثمارية إقليمية ضخمة وعززت ديناميات التجارة التي يهيمن عليها الشمال تاريخياً. وانتقادات هذه الاتفاقات معروفة (الفصل الرابع؛ Capaldo و Izurieta، 2018).

وتوفر هذه التجربة حافزاً جديداً لإيجاد ترتيبات مختلفة، مع تركيز أقوى على مصالح الجنوب العالمي. وتبرز الفروع من ثلث - ألف إلى ثلث - باء التحديات المشتركة التي تواجهها البلدان النامية وتبين كيف يسترشد التنسيق الدولي بمصالح الاقتصادات المتقدمة النمو. وتشكل زيادة الوعي بهذا الواقع أرضية خصبة لأشكال جديدة من الترتيبات التي تقودها بلدان الجنوب، وقد تكون هذه الترتيبات بدورها نقطة انطلاق نحو جدول أعمال متعدد الأطراف أكثر طموحاً.

ومن ثم، فإن المسار الذي يقوده الجنوب يجب أن يتخذ منظوراً للتعاون فيما بين بلدان الجنوب كنقطة انطلاق، بالاستناد إلى الأنماط الملحوظة للتعاون في التجارة، والتنوع الصناعي، والتمويل، وإدارة أسعار الصرف فيما بين اقتصادات الجنوب. ويحدد السيناريو الظروف اللازمة لتحقيق إنجازات أكثر نجاحاً واستدامة في استراتيجية منسقة للسياسات تسترشد بمنظور إنمائي.

وهذا النوع من التنسيق، حتى وإن كان متحيزاً بشكل صريح للتعاون فيما بين بلدان الجنوب، إلا أنه يشمل أيضاً مشاركة اقتصادات الشمال والتعاون معها. ففي نهاية المطاف، تتطلب مسائل التجارة والتمويل والتكنولوجيا والمناخ تنسيقاً عالمياً. لكن ينبغي للاقتصادات النامية أن تحقق الأهداف العالمية انطلاقاً من ظروفها الخاصة والعمل في ظل قيود

محددة. ومن هذا المنظور، ينطوي السيناريو التجريبي المقدم أدناه على تحول ملموس في السياسة العامة يعترف بالقيود المؤسسية والمالية الكلية الحالية، وبالتالي يترك مجالاً لمشاركة الاقتصادات الأكثر تقدماً (التي يمكن أن تكون أكبر بكثير إذا اعتمدت تدابير لاحتواء الاتجاه نحو تركيز السوق والأموال). والفرق مع الاتفاقات السابقة بين الشمال والجنوب في عملية المحاكاة هذه هو الافتراض الأساسي لوجود جدول أعمال جنوبي محدد جيداً كمعيار لقرارات السياسة العامة المتفق عليها. أخيراً، ينطوي السيناريو على حقيقة أن فترة التحليل (من الوقت الحاضر إلى عام 2030) قصيرة جداً بحيث لا يمكن توقع التحقيق الكامل للأهداف المرجوة. وبالتالي ينبغي اعتباره نموذجاً للبدء في توجيه الاقتصاد العالمي في اتجاه أكثر استدامة.

لهذا السيناريو أربع سمات مميزة<sup>(7)</sup> تساعد على شرح النتائج التجريبية المعروضة أدناه.

السمة الأولى هي أنه يركز على السياسات الرامية إلى النهوض بالتصنيع بشكل منسق. فالاقتصادات النامية، المعزولة جزئياً عن تكنولوجيات الاقتصادات المتقدمة النمو التي تهيمن عليها الملكية الفكرية؛ إلى جانب محدودية فرص الحصول على العملات الاحتياطية الدولية لدفع ثمن واردات المعدات الرأسمالية، تدير تحولها الهيكلي من خلال تطوير قطاعاتها الصناعية بوتيرة تتسق مع إمكاناتها وإمكانات شركائها في نفس المنتديات. هذا له أثران: من ناحية، لن يتعد التصنيع عن التكنولوجيات كثيفة العمالة إلا تدريجياً وجزئياً. ومن شأن ذلك أن ييسر نزاع الطابع غير الرسمي عن قطاعات كبيرة من قوتها العاملة، بما يتفق مع النهوض بالخدمات الاجتماعية والتعليمية والصحية وخدمات الرعاية (Cimoli وآخرون، 2009). ومن ناحية أخرى، يتطلب ذلك وجود حوكمة استباقية بخطة إنمائية واضحة من شأنها أن تسهم أيضاً في التخفيف من أوجه عدم المساواة في الدخل (تقرير التجارة والتنمية، 2012).

والسمة الثانية في هذا السيناريو هي التعاون في مجال التمويل والتكنولوجيا لإدامة مسار التكامل التجاري والتصنيع، وإصلاح الحلقة المتعطلة بين الائتمان والتنمية (انظر الفرع ثالثاً-باء-3). وينصب التركيز على إدراك أن الاقتصادات المتقدمة النمو تهيمن على التمويل والتكنولوجيا في الهيكل المؤسسي العالمي الحالي. وبما أن اقتصادات الجنوب في وضع غير موات في هذين الجانبين، فإنها تحتاج إلى أدوات بديلة. وكما تبين التجارب المفصلة في الفصل السادس من هذا التقرير، تتراوح هذه الأدوات بين إطار "منظم" للتجارة، بدلاً من "التجارة الحرة"، وأشكال مبتكرة من التمويل والمدفوعات بالنقد الأجنبي التي يمكن توجيهها في نهاية المطاف نحو "اتحادات المقاصة الرسمية بين الجنوب والجنوب" (Kregel، 2016). وبناء على ذلك، إذا نمت التجارة فيما بين اقتصادات الجنوب بسرعة، فإن جزءاً كبيراً من إجمالي تدفقاتها التجارية سيدفع إما بعملاتها المحلية أو من خلال آليات العملة الإقليمية. وبالنظر إلى أن عدم استقرار تدفقات المدفوعات لا ينتج عن أسعار الصرف فحسب، بل أيضاً عن الأسعار الدولية، فإن المؤسسات المالية المنشأة على المستوى الإقليمي يمكن توجيهها لاستيعاب المبادئ الأساسية لـ "عملات السلع الأساسية الاحتياطية" (Ussher، 2011; Kaldor، 1964). ويمكن تخصيص جزء من التمويل الإقليمي المتاح بشكل متزايد للمخزونات الاحتياطية الإقليمية التي يمكن أن تساعد على استقرار الأسعار دون الإخلال كلياً بالاستجابات فيما يتصل بالأسعار والإنتاجية والتقدم التكنولوجي والطلب. واستناداً إلى هذه الآليات، التي يفترض أنها لن تتطور إلا بمرور الوقت، فإن نمو التجارة سيكون مرتبطاً بالحد من الاختلالات الخارجية، فضلاً عن الحد من الاعتماد على التمويل العالمي. ويفترض أن تساعد آليات التمويل والعملية الإقليمية على التفاوض بشأن مسارات تسوية الديون المستحقة على الاقتصادات النامية للمراكز المالية في الشمال وتوفير التأمين المالي على الصعيد الإقليمي.

وتتمثل السمة الثالثة في بذل جهد منسق للحفاظ على وتيرة التحول الزراعي التي تتسق مع التصنيع، وتوليد فرص العمل، والأمن الغذائي، والحاجة إلى تجنب التدهور البيئي (المرتبطة بالسمة الرابعة). وهناك أدلة كافية على أن الزراعة التقليدية الكثيفة العمالة تقوم على وحدات صغيرة ومتوسطة الحجم توفر المدخلات الغذائية والزراعية والسلع الأساسية للتصنيع. باختصار، تفترض المحاكاة إجراء تحول زراعي منسق باعتباره "نموذجاً زراعياً إيكولوجياً للتصنيع على طريقة Lewis"، حيث سيكون ارتفاع إنتاجية العمال الزراعيين بحيث يجتنب النزوح الذي لا يمكن استيعابه في الصناعات والخدمات المتنامية، حتى لو كان السيناريو يتوخى أيضاً توسعاً في توفير الرعاية الاجتماعية والعناية من قبل الدولة (فريق

(7) لكي تكون واضحين، هذه "السمات المميزة" ليست تغييرات في فرضيات النموذج التي تم اختبارها بتحليل الاقتصاد القياسي وتوجه في نهاية المطاف سلوك النموذج. بل إنها تمثل تغييرات تقوم على فرضية "ماذا لو" في السياسة العامة المنسوبة إلى هيكل النموذج الحالي (انظر الحاشية 18).

معهد تشجيع الدراسات الاجتماعية - الغذاء (IPES-Food) وفريق العمل المعني بمراقبة التكنولوجيات الناشئة (ETC) 2021، (Wise، 2020؛ Group).

السمة الرابعة هي الاهتمام باستراتيجيات التخفيف من آثار تغير المناخ والتكيف معه. إن التمويل والتكنولوجيات التي يمكن لاقتصادات الجنوب الوصول إليها لا تبرر تحولاً مستداماً ذاتياً لمصفوفاتها الإنتاجية. ويقدر ما يتم ضمان التعاون الحاسم والميسور التكلفة من قبل الاقتصادات الأكثر تقدماً، يمكن للاقتصادات النامية أن تشرع في مثل هذا التحول بوتيرة يمكن أن تسهم بشكل ملموس في التخفيف من آثار تغير المناخ العالمي. لكن التحركات في هذا الاتجاه لا يمكن أن تحدث بين عشية وضحاها، حتى لو كان التقدم في التقنيات منخفضة التكلفة والفعالة الصديقة للبيئة في المتناول حالياً (Drahos، 2021). هكذا، فإن معظم الاقتصادات النامية ستستمر في الاعتماد على الصناعات الأكثر كثافة نسبياً في استخدام الكربون مقارنة مع نظيراتها في الشمال، وفي هذا السيناريو يفترض أن تحدد أهدافها البيئية وتضعها مشروطة مسبقاً بالاستراتيجية الأولية لبناء البنية التحتية الإنتاجية والحضرية لتسهيل التنمية الاجتماعية والاقتصادية. وبالإضافة إلى ذلك، من المرتأى أن تكون هناك حاجة إلى قدر متزايد من الموارد للتكيف مع المناخ. وبالنظر إلى أن الانضمام إلى استراتيجية عالمية للتخفيف من آثار تغير المناخ أمر ملائم لجميع الاقتصادات، فإن محاكاة النموذج تفترض زيادة معتدلة في الدعم المقدم من معظم الشركاء الصناعيين، في شكل عمليات لنقل التكنولوجيا والمعونة. مع العلم أن تجربة "نقل التكنولوجيا" مخيبة للآمال حتى الآن (ظهرت خلال جائحة كوفيد-19)، ويفترض أن يكون هذا الدعم هامشياً ولكنه يتزايد بمرور الوقت. وهكذا، فإن معظم مساهمة الجنوب العالمي في تنمية أكثر مراعاة للبيئة ستنتج عن التحول الإيكولوجي الزراعي وتجنب أو خفض استخدام آلات الوقود الأحفوري والأسمدة، إلى جانب التركيز على الإنتاج المحلي لتلبية الاحتياجات الأساسية.

### 3- السيناريوهات المقارنة: كارثة مناخية أم تغير مناخ؟

يستقرأ سيناريو عدم التدخل من الأنماط الهيكلية للإنتاج والطلب والكفاءة ودرجات التنوع في الطاقة العالمية والسلع الأساسية. وتستند التوقعات إلى تحليل تاريخي لقاعدة بيانات مرجعية (شعبة الإحصاءات في الأمم المتحدة، 2021) إلى جانب بارامترات محتوى الوقود الأحفوري<sup>(8)</sup>.

نستخدم الأنماط التاريخية المرصودة (1970 إلى 2020) لتقدير العلاقات بين المتغيرات البيئية الرئيسية والظروف الاقتصادية والتكنولوجية والمالية والسياسات العامة. وتمشياً مع المناقشة الواردة في الفرع ثالثاً - باء - 5، وعلى الرغم من عدة عقود من المناقشات والتعهدات والتصريحات، لا تظهر البيانات سوى تقدماً ضئيلاً.

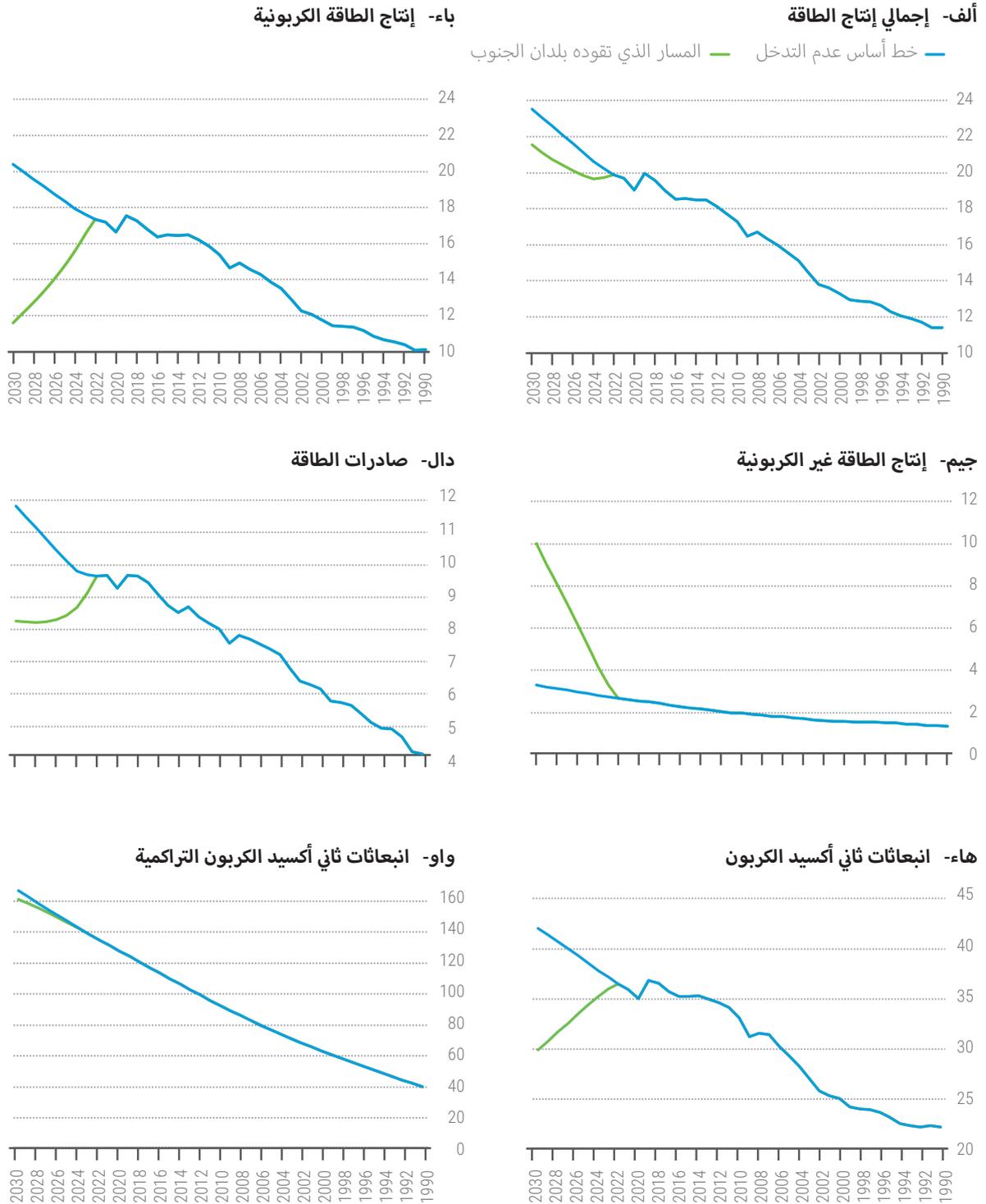
هكذا، وبافتراض عدم حدوث تغيير ذي دلالة في اتجاه السياسات العامة حتى سنة 2030، تظهر نتائج سيناريو عدم التدخل أنه، بدلاً من التناقص، من المتوقع أن يزيد إنتاج الكربون العالمي السنوي بنسبة 16,5 في المائة بحلول نهاية العقد، من حوالي 17 مليار ("طن مكافئ") في الوقت الحاضر إلى حوالي 20 مليار. ومزيج الكربون يكون بحيث يتجاوز التدفق السنوي لانبعاثات ثاني أكسيد الكربون بسهولة 41 مليار طن (حوالي 35 مليار طن في الوقت الحاضر). وتقدر زيادة في إنتاج الطاقة غير الكربونية من 2,5 مليار طن حالياً (طن مكافئ) إلى 3,2 مليار طن، وسوف يكون لها تأثير ذو دلالة من حيث التخفيف.

يقارن الشكل 3-15 بين المتغيرات البيئية الرئيسية في السيناريوهين. ولكن واضحاً: إن نتائج المسار الذي يقوده الجنوب تنطوي على تدابير استثنائية في مجال السياسة العامة ينبغي أن تتخذها جميع البلدان، مع مراعاة الاختلافات الواجبة، وينبغي أن تستمر على مر الزمن. لكن على الرغم من أن محاكاتها تبدو استثنائية بالنسبة للعالم ككل، فإنها تستند إلى تجربة فعلية، وإن كانت استثنائية؛ فترات زمنية مرصودة، طويلة بما فيه الكفاية، عندما كان هناك تقدم ملحوظ في مؤشراتنا الرئيسية. ومن الناحية العملية، ستشهد الاقتصادات المتقدمة النمو تحسينات سنوية بنسبة 6 في المائة سنوياً

(8) يتطلب تقديم تحليل قابل للمقارنة لاستخراج السلع الأساسية الأولية، والتدهور البيئي، وتلوث الغلاف الجوي (بشكل مباشر أو غير مباشر من خلال التكنولوجيا) وما إلى ذلك، نموذجاً عالمياً أكثر طموحاً بكثير؛ لذلك، فإن تصميم السيناريو لا يتضمن افتراضات خاصة بقطاعات محددة بشأن السلع الأولية في سيناريو أو آخر.

عن طريق خفض محتوى الطاقة (وخاصة الكربون) لأي زيادة في وحدة الإنتاج (الناتج المحلي الإجمالي)، في حين يتوقع أن تحقق الاقتصادات النامية (إجمالاً) الكفاءة بنسبة 4 في المائة سنوياً.

الشكل 15-3 النتائج البيئية العالمية في محاكاة لسيناريوهين، 2030-1990 (بمليارات الأطنان)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد استناداً إلى نموذج الأمم المتحدة للسياسات العالمية.

وكما ترد مناقشة ذلك أدناه بمزيد من التفصيل، لا تزال هذه المكاسب في كفاءة استخدام الطاقة متوافقة مع نمو الناتج المحلي الإجمالي بوتيرة أسرع بشكل معتدل مما كانت عليه في سيناريو عدم التدخل الأساسي ومع معدلات العمالة المستدامة. ومع ذلك، لضمان استقرار كبير في إنتاج الطاقة مع تقدم الاقتصادات في الجنوب، ستشهد الاقتصادات المتقدمة النمو درجة من الاعتدال في النمو (Galbraith, 2014).

وتشمل الجهود المبذولة في مجال تنويع الطاقة جانبين. من ناحية، تستثمر جميع الاقتصادات لتنويع الإنتاج والاستخدام. إن جهود الدول الصناعية أكبر، ولكن في كل مكان يمكن مقارنة مدى ذلك بالحشد العسكري في زمن الحرب. وهذا يعني حتماً مشاركة كبيرة من جانب القطاع العام، حيث ثبت أن الأسعار والإعانات والحوافز الضريبية وحدها غير كافية لتوليد الاستثمار الخاص المطلوب. وفي تصميم السيناريو، يتم إعادة تدوير ضرائب الكربون وغيرها من التدابير المماثلة بالكامل في الميزانية العامة لدعم سياسات التخفيف من آثار تغير المناخ والتكيف معها، بحيث يكون تأثير التوازن المالي النهائي محايداً.

من ناحية أخرى، فإن التنسيق الدولي مطلوب لدعم استراتيجيات التنمية في الجنوب العالمي. في الواقع، ولجميع الأسباب المذكورة أعلاه، لا يمكن للاقتصادات النامية إلا أن تلتزم بوتيرة أبطأ في التنويع. ومن الجدير بالذكر أنه نظراً لأن الهيكل الاقتصادي العالمي للإنتاج سيطر على الكربون لبعض الوقت، فإن الاقتصادات المصدرة للوقود الأحفوري على نطاق الدخل المنخفض تُمنح حصصاً أكبر لتزويد الأسواق العالمية مقارنة بالمصدرين الأكثر ثراءً. وعلاوة على ذلك، ينبغي أن تكون التحويلات المالية والتكنولوجية من الاقتصادات الصناعية إلى الجنوب، حتى وإن كانت معتدلة في البداية، جزءاً من مزيج السياسات العامة. وتعتبر هذه التدابير المنسقة آليات أكثر فعالية من تدابير الدعم الأخضر أو تدابير "الدعم الصديق" الأحادية الطرف، من حيث إنها تتضمن شروطاً واضحة وشفافة، مثل تدابير الانخفاض البطيء في الأسعار العالمية (وعلى رأس هذه التدابير ضرائب الكربون التي يفرضها كل اقتصاد للمساعدة في استدامة السياسات البيئية) والتنويع بعيداً عن المصادر الأكثر تلويثاً للبيئة.

بدفعة منسقة من هذا النوع، نقدر أن تدفق انبعاثات ثاني أكسيد الكربون سينخفض إلى حوالي 30 مليار طن بحلول نهاية العقد، وهو ما يكفي للابتعاد عن سيناريوهات الهيئة الحكومية الدولية المعنية بتغير المناخ الكارثية.

#### 4- السيناريوهات المقارنة: التجارة والمالية واستقرار الاقتصاد الكلي

يسلط الفرع ثالثاً - باء - 3 الضوء على مجموعة من التهديدات التي تواجه الاقتصاد الكلي والاستقرار المالي في الاقتصادات النامية، المعرضة للقيود الهيكلية المفروضة على ميزان المدفوعات.

وكما أشرنا سابقاً، كانت استراتيجيتنا للنموذجة تتلخص في استبعاد حالة الأزمة المالية الشاملة، التي لا يمكن توقع دوافعها وتداعياتها المحددة بشكل موثوق. وهذا يعني ضمناً استبعاد أي صدمة على صعيد النظم لمخاطر إعادة تمويل الديون. وبناء على هذا الافتراض، فإن السياسة الموضوعية لسيناريو عدم التدخل تحقق نمواً بطيئاً في الناتج المحلي الإجمالي (كما هو موضح بمزيد من التفصيل أدناه)، وحتى تباطؤاً أكبر في نمو الإيرادات الضريبية. وفي الوقت نفسه، ستواجه الحكومات طلبات متزايدة للإنفاق على التكيف مع تغير المناخ والتنمية وسداد الديون. وسيظل نمو التجارة العالمية غير كافٍ؛ لذلك فإن صافي عائدات الصادرات، ولا سيما في الاقتصادات ذات درجات التنويع المنخفضة، لن يكون كافياً للحفاظ على استقرار أسعار الصرف. وتميل العملات المتقلبة إلى أن تكون العامل الرئيسي الذي يدفع الضغوط التضخمية والأزمات الغذائية. والواقع أن التوصية السياساتية المعتادة بخفض الأجور المحلية والطلب المحلي من شأنها، في ظل هذه الظروف، أن تزيد الأمور سوءاً.

وبالتالي، من المرجح أن تزيد نسب الدين الحكومي بنحو 30 في المائة في أفريقيا و60 في المائة في أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي (المجاميع الإقليمية). ويمكن تقدير الزيادات في نسب الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 30 في المائة تقريباً بالنسبة لغرب ووسط آسيا (ككل) وفي جنوب وشرق آسيا (ككل، باستثناء الصين)، وإن كانت

بعيدة عن المستويات الأدنى. وغني عن القول إنه، إذا ما استبعدنا الافتراض حول مخاطر إعادة تمويل الديون، ووضعنا أعباء الديون هذه مرة أخرى في عالم التمويل الحقيقي، فقد يصبح الموقف غير مستدام بسرعة أكبر وإذا لم تتم معالجته بشكل مناسب فسوف يحل نفسه في النهاية بأكثر الطرق إرباكاً. ولكن في ظل السيناريو الحالي، لا يمكن تصور إعادة هيكلة الديون المحلية والخارجية على نحو ملائم ومستدام. والواقع أن ذلك يتطلب التخلي عن نظام السياسة العامة الذي يحدده: التحرير غير المقيد لرأس المال العالمي والتدفقات التجارية في الجنوب، إلى جانب الحماية الانتقائية في الشمال.

وعلى النقيض من ذلك، تفترض الطريقة التي تنتهجها بلدان الجنوب سلسلة من الصفقات المالية الكلية والتجارية الجديدة، وفقاً لخارطة الاتفاقات الإقليمية ودون الإقليمية القائمة (المفصلة في الفصل الرابع من هذا التقرير). ومن ثم، فإن الاتفاقات الرئيسية ترميها البلدان النامية داخل مناطقها الجغرافية. وهي مصممة للحفاظ على وتيرة التصنيع المتوافقة مع تنمية قطاعها الزراعي. لذلك، فهي تتفق مع ما يلي: (أولاً) توفير السلع الاستهلاكية (وخاصة الغذاء والطاقة)، (ثانياً) تحقيق مكاسب في الإنتاجية الإجمالية، (ثالثاً) الزيادات الإجمالية في العمالة. وهذه نقطة مهمة، لأن عمليات التنمية غير الخاضعة للمراقبة يمكن أن تؤدي إلى تأثيرات مزعجة للاستقرار بين القطاعين مع عواقب ضارة في نهاية المطاف.

وفي هذا السيناريو، تنمو الاقتصادات بما يكفي لزيادة الواردات من الشركاء الإقليميين، ولا سيما في قطاعي التصنيع والزراعة ولكن دون خفض الواردات من أماكن أخرى (لتجنب الانتقام الحمائي من الشركاء الآخرين). وتعني الزيادة العالمية في الواردات المترتبة على ذلك أن نمو الواردات يضاها نمو الصادرات على الصعيد المحلي.

هذه كلها ديناميات تمت ملاحظتها تجريبياً عبر الزمن. غير أن التقييم التاريخي للاتفاقات الإقليمية فيما بين بلدان الجنوب يشير أيضاً إلى أن هذه العمليات كثيراً ما تخرج عن مسارها عندما تواجه الاقتصادات صدمات خارجية بسبب تحركات الأسعار وأسعار الصرف وأسعار الفائدة الدولية وتدفقات رأس المال. ومن هنا تأتي أهمية الجزء المالي للاتفاقات في هذا السيناريو.

ولكي تنجح الاتفاقات الإقليمية، يجب أن تتضمن آليات تسهل المعاملات بالعملة المحلية أو بالأدوات المالية التي يمكن دعمها بأسعار صرف مستقرة. وبشكل أكثر تحديداً، وفي سياق تزايد التجارة فيما بين بلدان الجنوب، يمكن أن يؤدي إنشاء اتحادات مقاصد بين الموقعين على اتفاق تجاري إلى الحد من عدم استقرار أسعار الصرف والاختلالات الخارجية إلى الحد الذي لا تستطيع معه الاقتصادات ذات الفائض التجاري استخدامه إلا لاستيراد السلع بعملة الشريك الذي يعاني من عجز. وتتوخى أيضاً تنفيذ درجة معينة من ضوابط رأس المال للحد من الاعتماد على التمويل الخارجي، لأن ذلك فيه نزعة إلى زيادة مواطن الضعف في الاقتصادات النامية التي لا تعود بفائدة ملموسة على التنمية الاقتصادية.

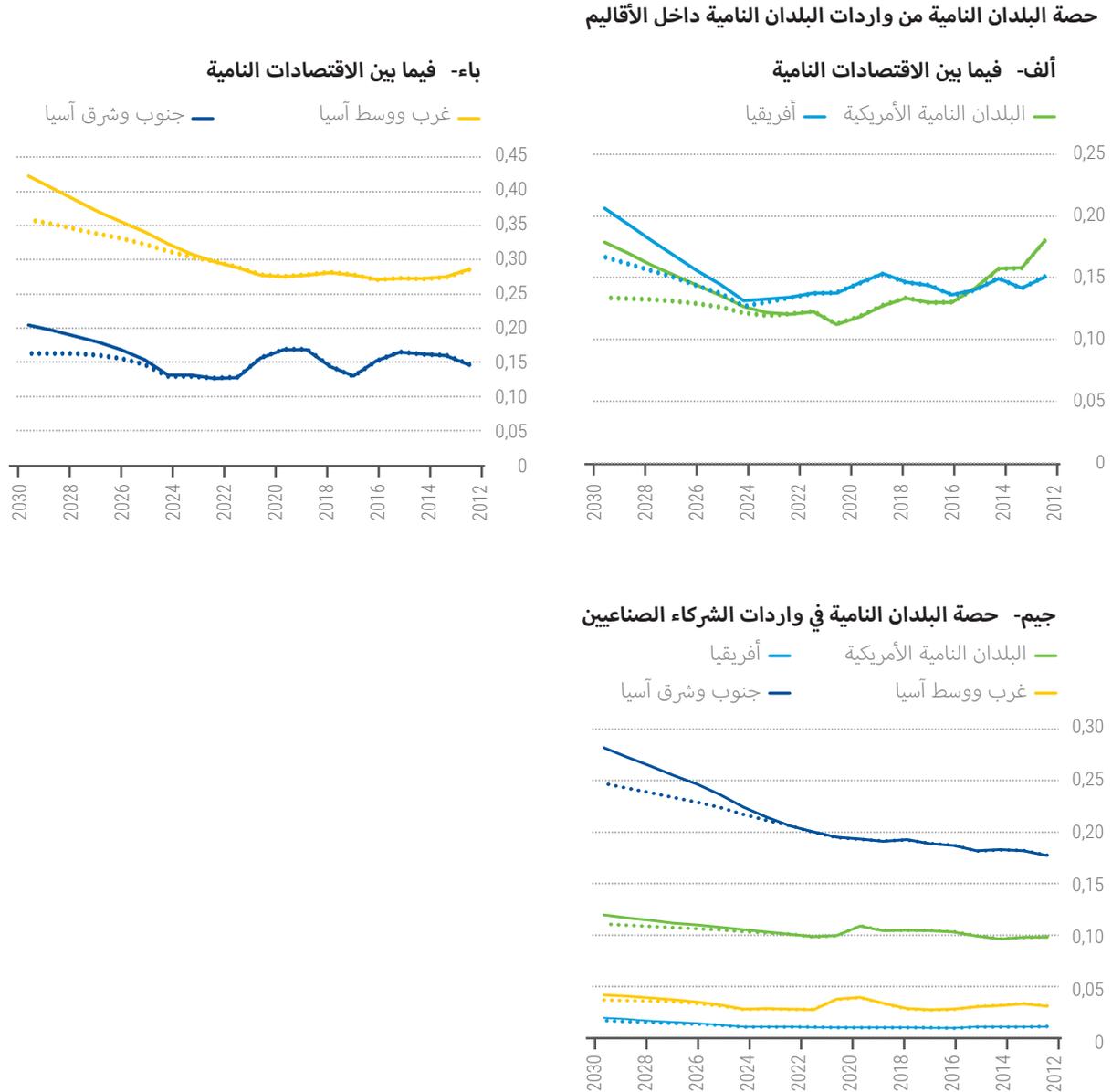
أخيراً، وإلى جانب التعاون في مجال التجارة والتمويل فيما بين الاقتصادات النامية، يتوخى السيناريو بعض المشاركة، حتى وإن كانت أكثر اعتدالاً، من جانب الاقتصادات الأكثر تصنيعاً. مرة أخرى، يتم استقراء هذا العنصر من السيناريو من أمثلة التعاون المرصودة، وإن كانت سريعة الزوال. هكذا، ورهنًا بقوة الروابط الموجودة من قبل، ستسعى بعض البلدان النامية إلى إبرام اتفاقات مع الاقتصادات الأكثر تصنيعاً في أمريكا الشمالية أو أوروبا أو الصين أو اليابان. ويكمن الاختلاف النوعي عن الماضي في طابع التجارة، التي تهدف هنا إلى تعزيز التصنيع والأمن الغذائي والاستقرار المالي والعمالة وتحقيق الأهداف المناخية في الجنوب، ولكنها تعود بفوائد على الاقتصادات الصناعية أيضاً، مثل تحسين الاستقرار المالي ومساير نمو الواردات الذي يمكن التنبؤ به.

والنتائج الرئيسية للاتفاقات الإقليمية مدوّنة في الأشكال 3-16 و 3-17 و 3-18.

ويبين الشكل 3-16 الحصص التجارية في صادرات الصناعات التحويلية للاقتصادات النامية في إطار الاتفاقات الإقليمية، ويقارن بين سيناريو المسار الذي تقوده بلدان الجنوب وخط الأساس لعدم التدخل. أما اللوحان ألف وباء فتبينان حصص صادرات الاقتصادات النامية في كل منطقة بالنسبة إلى مجموع واردات المجموعة نفسها. وتبين اللوحة جيم نفس طريقة القياس (حصة الصادرات في إجمالي واردات الشريك)، ولكن عندما يكون الشريك التجاري هو مجموع الاقتصادات الصناعية الأكثر انخراطاً في الاتفاق الإقليمي. وفي جميع هذه الحالات، يحقق السيناريو مكاسب ملموسة من

حيث تجارة الاقتصادات النامية، فضلاً عن إدخال تحسينات معتدلة في إمكانية وصولها إلى أسواق الشركاء الصناعيين. وتجدر الإشارة إلى أن درجة التقدم في التجارة الإقليمية ترتبط جزئياً بقوة نقطة الانطلاق. وتستغرق تحسينات الأداء في الصناعات التحويلية بعض الوقت (الاستثمار، والقدرات، وتطوير الشبكات، وما إلى ذلك) وتميل إلى المضي قدماً جنباً إلى جنب مع التحسينات في الظروف المالية الخارجية واستقرار أسعار الصرف.

### الشكل 3-16 حصص أو صادرات الاقتصادات النامية في الصناعات التحويلية التي لها صلة بالاتفاقات التجارية



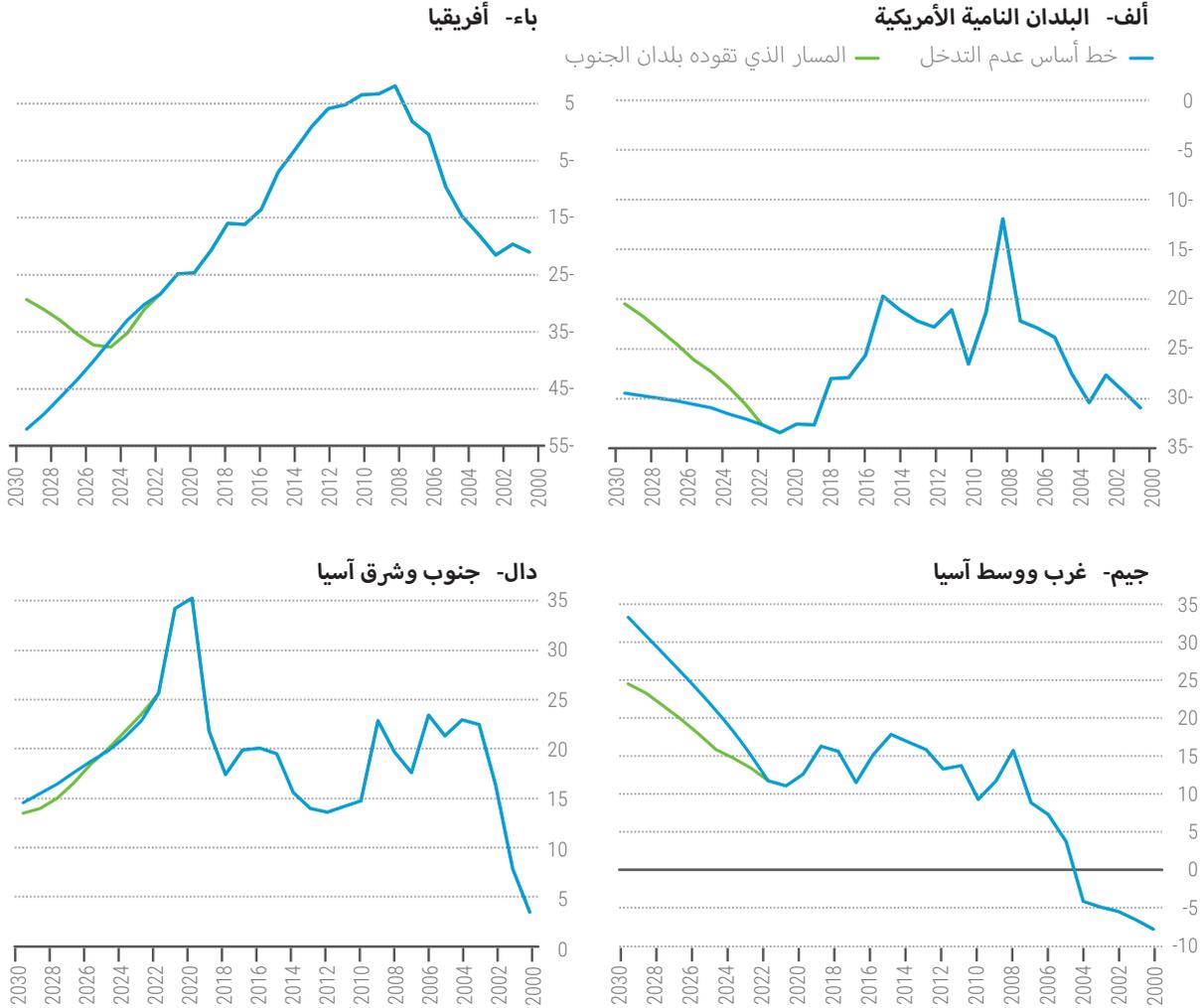
المصدر: حسابات أمانة الأوكناد استناداً إلى نموذج الأمم المتحدة للسياسات العالمية.

يتطلب السيناريو النموذجي وجود صناديق إقليمية لتحقيق الاستقرار تستخدمها الاقتصادات لاستهداف التحسينات الإقليمية في صافي وضع الأصول الخارجية. ويُعفي النطاق الإقليمي للأهداف فرادى البلدان من الحاجة إلى الحفاظ على توازن كلي في ميزان مدفوعاتها، مما يؤدي في كثير من الأحيان إلى الضغط من أجل خفض تكلفة العمالة والطلب الداخلي، لغرض خفض الواردات.

وما دامت الأهداف متسقة مع موقف المجموعة في السياق العالمي، ينبغي لهذه الآلية أن تيسر تعديل الاختلالات الإقليمية التي تُجَنَّب سابقاً نحو القاع يهزم فيه بعضها البعض وتساعد في الحفاظ على الهوامش الوقائية الإقليمية. وهو يجمع بين سلسلة من الإجراءات التي تتم بطريقة جماعية ومنسقة: ترويج الصادرات (مما يزيد من تدفق الإيرادات الخارجية)؛ واعتدال الواردات (الذي لا يعني فرض قيود على الشروط الأولية، حيث تميل الصادرات إلى الارتفاع بفضل الوصول إلى الأسواق الإقليمية)؛ استقرار أسعار الصرف (بفضل اتحادات المقاصة)؛ المفاوضات التي تجريها المنطقة لخفض خدمة الديون (هناك نزعة إلى تمتع المناطق بنفوذ أكبر من فرادى الاقتصادات)؛ إدارة التحكم في رؤوس الأموال للحد من الأمولة المفرطة.

وتعرض النتائج بالنسبة للمجاميع الكلية للمجموعات الأربع للاقتصادات النامية في الشكل 3-17. وكما يبين الشكل، فإن مجموعات المدينين تقلل ببطء من وزن مركزها من حيث الخصوم الصافية، بينما تقلل مجموعات الدائنين الصافين من التراكم المرتفع نسبياً للموجودات الخارجية. وتظهر بيانات أكثر دقة أنه في جميع الحالات (تخفيض صافي الخصوم أو صافي الأصول)، التخلي عن الأمولة (انخفاض كل من الأصول والخصوم الخارجية) هو القاعدة.

الشكل 3-17 صافي الوضع الخارجي، المناطق النامية، 2000-2030 (النسبة المئوية من الناتج المحلي الإجمالي)



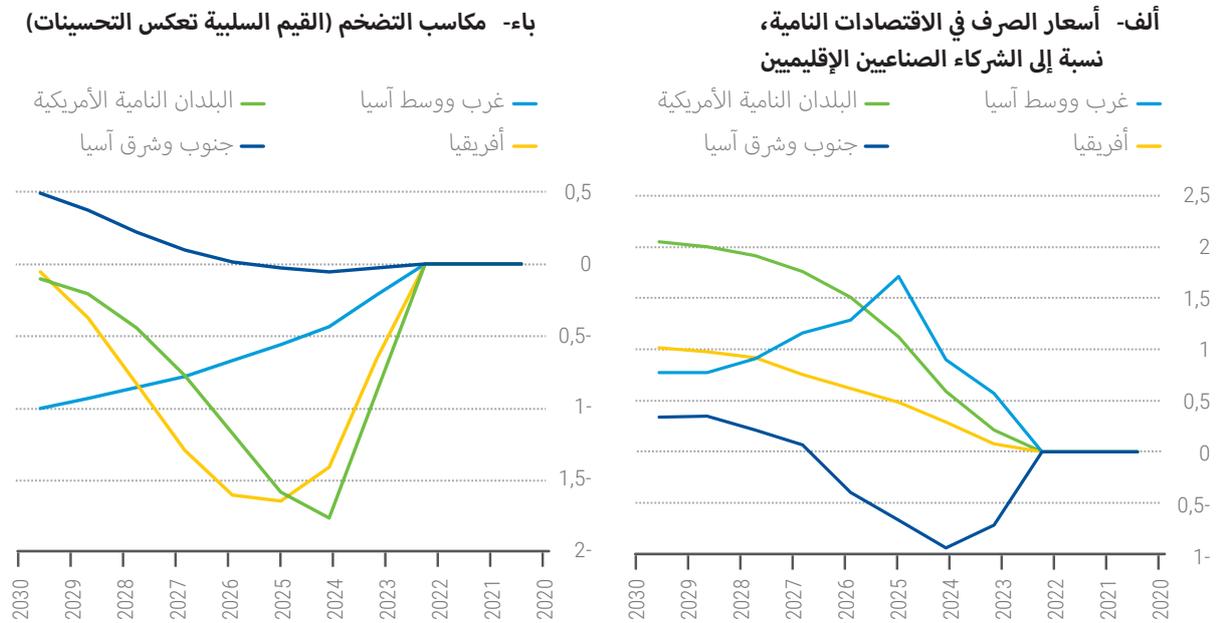
المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد استناداً إلى نموذج الأمم المتحدة للسياسات العالمية.

يتم تصميم نموذج إدارة أسعار الصرف بطريقة مماثلة لنمذجة المواقف الخارجية. وتُقدَّر أهداف إقليمية غير قطرية، وتتحقق هذه الأهداف رهناً بالقيود المستمدة من التجارة، فضلاً عن الضغوط على ميزان المدفوعات الناجمة عن تراكم الأصول والخصوم. ويرد عرض النتائج في الشكل 3-18.

وتقيس اللوحة ألف "المكسب" من سعر الصرف الإجمالي للاقتصادات النامية في كل منطقة نسبة إلى خط الأساس لعدم التدخل. ويحسب الربح بقياس الفجوة بين ارتفاع سعر صرف الدولار الاسمي لمجموعة البلدان النامية في كل منطقة وارتفاع سعر الصرف لمجموعة البلدان الصناعية الشريكة في نفس المنطقة. وتميل البلدان النامية إلى تسجيل انخفاض كبير في قيمة عملاتها، كما هو الحال بالنسبة لسيناريو "عدم التدخل"، بسبب القيود التي لا هواده فيها على ميزان المدفوعات. وتعكس الآليات المحددة في سيناريو المسار الذي تقوده بلدان الجنوب هذا الاتجاه، وبالتالي فإن الفجوة مع سعر صرف الشركاء الصناعيين أقل سلبية. وبالتالي، فإن هذا يحقق مكاسب إيجابية (في بعض الحالات، تظل قيمة العملة تنخفض، لكنها تظل أقل مما تكون عليه في خط الأساس).

وتؤكد نتائج النموذج الحدس الأولي: مجموعات الاقتصادات النامية التي لها مراكز خصوم صافية (أفريقيا وأمريكا اللاتينية) تميل إلى أن تكون في البداية أسرع تأثراً بالمالية العالمية وبالتالي أكثر عرضة لتخفيض أسعار الصرف. وعادة ما تكون السياسات الرامية إلى الحد من صافي مراكز الخصوم في المنطقة (التي نوقشت حول الشكل 3-17) وإلى تثبيت أسعار الصرف عادة ما تكون أكثر إثارة فيما يتصل بتحقيق الأهداف المنشودة؛ وبالتالي، فإن تحسيناتها على خط الأساس (المكاسب) أقوى. ومن المرجح أن تتأثر حالة البلدان النامية في منطقة غرب ووسط آسيا بعملية التخفيف من آثار تغير المناخ، التي نوقشت في إطار الشكل 3-15. وتستجيب تحسينات أسعار الصرف في هذه الحالة لأسعار النفط والسلع الأساسية والالتزام بإحراز تقدم أكبر في تحويل الهيكل الإنتاجي بعيداً عن الوقود الأحفوري، الذي يميل إلى أن يكون أكثر اعتماداً على الواردات ولا يمكن تحمله بالوتيرة المطلوبة في غياب تدابير إدارة أسعار الصرف<sup>(9)</sup>. في غضون ذلك، يبدو أن نمط أسعار الصرف في الاقتصادات النامية في جنوب وشرق آسيا مستقر على المدى المتوسط.

### الشكل 3-18 مكاسب سعر الصرف والتضخم، المناطق النامية، 2020-2030



(9) تجدر ملاحظة أن المملكة العربية السعودية، وهي جزء من هذه المجموعة، تربط عملتها بالدولار.

تظهر اللوحة بآء نفس مفهوم المكاسب لمعدلات التضخم، ولكن في هذه الحالة، تظهر التحسينات كقيم سلبية. وتقيس الفجوات المحسوبة في كلا السيناريوهين الفرق بين معدل التضخم المقدر لمجموعة الاقتصادات النامية في كل منطقة ومعدل التضخم المقدر لمجموعة الشركاء الصناعيين في نفس المنطقة. وإذا انخفض معدل التضخم في البلدان النامية في السيناريو الذي تقوده بلدان الجنوب بوتيرة أسرع من انخفاضه في خط الأساس لعدم التدخل مقارنة بالانخفاض الذي شهده الشركاء الصناعيون، فإن المكسب يظهر كرقم سلبى. ويحقق هذا السيناريو، بالنسبة لكافة مجموعات البلدان النامية، تحسينات كبيرة بهذا المعنى (مكاسب "سلبية" أكثر)، باستثناء جنوب وشرق آسيا، حيث إن هذه المنطقة مستقرة بالمفهوم الواسع على مدى فترة المحاكاة.

وهذه نتيجة هامة جداً، إذ تؤكد الملاحظات التي أبدت في الفروع السابقة من هذا الفصل بشأن الانتقال من أسعار الصرف إلى معدلات التضخم في معظم الاقتصادات النامية. وإلى جانب التحسينات في أسعار الصرف (اللوحة ألف)، هناك تحسينات مرافقة لذلك في خفض معدلات التضخم (اللوحة بآء).

## 5- السيناريوهات المقارنة: النمو الاقتصادي وتصحيح الاختلالات العالمية

في سيناريو عدم التدخل، يفترض أن تستمر المشاكل الهيكلية دون حل على المدى المتوسط. وستظهر الاقتصادات المتقدمة، مدفوعة بالميل إلى التقشف المالى، والاعتماد المفرط على السياسة النقدية، وتزايد أوجه عدم المساواة، وضعف الاستثمار، وجدول أعمال المناخ غير القابل للاستمرار، ضعفاً في أداء النمو وانخفاضاً في معدلات التشغيل، كما ستخضع لحالات من الضغوط المالية في أعقاب عمليات غير مستدامة. وستتأثر الاقتصادات النامية في هذا السيناريو بمجموعة مماثلة من أوجه القصور، وستتفاقم بفعل آثار انتقال العدوى التي تتعرض لها الاقتصادات "المقيدة في ميزان المدفوعات": الاختلالات التجارية، والتراجع عن التصنيع، وعدم الاستقرار المالى، وعبء الديون. وفي بعض الحالات، ستحافظ هذه الاقتصادات على أرقام نمو محترمة لبعض الوقت، ولكنها مشروطة مسبقاً بارتفاع المديونية والاعتماد المفرط على استخراج السلع الأساسية، وانخفاض الإنتاجية، وتردي ظروف العمل.

وسوف تحاول الاقتصادات النامية المعتمدة على استخراج المعادن والوقود الأحفوري، فضلاً عن بعض الاقتصادات المتقدمة التي تفوقت على بقية الاقتصادات من خلال الجمع بين القدرات التصديرية والميل إلى الادخار المحلي، الحفاظ على معدل النمو من خلال الاعتماد على الطلب الخارجى. وخلافاً لحلقات اختلال التوازن العالمى في الماضى، فإن المخاطر هذه المرة ستكون أعلى لأن بقية العالم، بما في ذلك بعض الاقتصادات المتقدمة النمو الكبرى، تواجه ضغوطاً على الميزانية العمومية في كل من القطاعين العام والخاص، وتقييمات الأصول مرتفعة بشكل خطير. وإجمالاً، سيكون النمو الاقتصادى مخيباً للآمال.

وبدلاً من ذلك، فإن استراتيجية النمو التي تقودها بلدان الجنوب والتي تركز على العمل اللائق، والاستثمار من أجل التصنيع، وتوفير الدعم الاجتماعى وتوفير البنية التحتية الكافية من جانب الدولة، تبدو أكثر إلحاحاً. لكن لا يمكن تجاهل القيود الناجمة عن التهديدات البيئية ونقاط الضعف المالية التي ظلت تشدد بمرور الوقت. وتتمثل استراتيجية المحاكاة لهذا السيناريو في اقتراح محفزات للنمو معروفة بفعاليتها، مثل تعزيز تدابير الدخل والعمالة التي تساعد على عكس الاتجاهات النزولية لحصص الأجور، والإنفاق العام في الرعاية الاجتماعية والبنية التحتية بما يتفق مع تشجيع الاستثمار، لا سيما في التحول بعيداً عن التدهور البيئى، وتوفير الائتمان المرتبط مباشرة بالتشغيل والتقدم التكنولوجى. وفي الوقت نفسه، تدرج القيود المالية وقيود الموارد الطبيعية في تقدير إمكانيات النمو. وما يدخل أيضاً في الحسابات هو الحاجة إلى تصحيح أوجه اختلال الحساب الجارى وإصلاح أوجه عدم التماثل في التنمية الاقتصادية بين الأمم.

ويرد بيان أداء النمو للسيناريوهين في الشكل 3-19. وتصف أربعة رسوم بيانية مجمل أنماط المجموعات الإقليمية الجنوبية (كمتوسط مرجح للاقتصادات المعنية). ومن أجل (مجرد) الاقتراب من أهداف التنمية المستدامة بحلول عام 2030 والخروج من الحلقات المفرغة المتمثلة في عدم كفاية الدخل، وتباطؤ الطلب، والضعف المالى، وتراجع التصنيع، والفقر،

ستكون معدلات نمو هذه المجموعات أعلى بشكل ملموس بالمسار الذي يقوده الجنوب مقارنة بخط الأساس القائم على عدم التدخل.

**الشكل 19-3** سيناريوهات نمو الناتج المحلي الإجمالي، مجموعات بلدان مختارة، 1990-2030 (التغير السنوي في النسبة المئوية)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد استناداً إلى نموذج الأمم المتحدة للسياسات العالمية.

وفي الوقت نفسه، ستحقق الاقتصادات الصناعية المناظرة المجمع في المجموعات الأربع المتبقية زيادات أكثر اعتدالاً في معدلات نموها<sup>(10)</sup>. في تقديرات نموذج الأمم المتحدة للسياسات العالمية، سيؤدي النمو الأقوى لهذه الاقتصادات إلى ارتفاع مخاطر زيادة مواطن الضعف المالي. ولا يتوخى السيناريو الذي تقوده بلدان الجنوب إعادة تصفية كاملة للنظام المالي العالمي الذي يتسم بالاستدامة العالية أو التقليل الكامل للاحتكاكات العالمية، في حين تشير الأنماط الواردة في البيانات التاريخية إلى أن النمو الأسرع في الاقتصادات المتقدمة النمو يميل إلى أن يكون مصحوباً بدرجة أعمق وأكثر خطورة من الأمولة، إن لم يكن مبنياً عليها. وبالمثل، وبالنظر إلى أهداف إزالة الكربون، والجداول الزمنية اللازمة لتجديد مصفوفة الإنتاج العالمية، والإنجازات الممكنة بشأن كفاءة استخدام الطاقة لكل وحدة من وحدات الإنتاج، من الواضح أن معدل النمو العالمي الأسرع لن يكون متوافقاً مع معايير الاستدامة التي يفترضها المجتمع العلمي. وهكذا، سيكون أداء النمو أعلى بشكل مرض مما هو عليه في خط الأساس، ولكن ستحد منه قوى الطبيعة والحدود الاقتصادية المالية الكلية الموروثة بعد عقود من السياسات اللبرالية الجديدة.

يرد في الشكل 3-20 بيان أرصدة الحسابات الجارية للسيناريوهين، وفقاً لنفس المجموعات. ولا تسلط المجموع المختارة الضوء على الحالات الأكثر تطرفاً في بلدان محددة، مثل الفوائض الكبيرة لألمانيا (الدمجة في مجموعة الاتحاد الأوروبي)، واليابان وجمهورية كوريا (في مجموعة البلدان المتقدمة النمو في منطقة المحيط الهادئ والمملكة المتحدة)، أو في حالة الهند (حالة عجز كبير)، التي أدمجت مع اقتصادات شرق آسيا التي سجلت تاريخياً فوائض كبيرة. ومع ذلك، فإن العرض البياني توضيحي بما فيه الكفاية لاستخلاص درسين. أولاً، نظراً لتزايد مواطن الضعف المالي في اقتصاد عالمي لا يزال يعتمد على الاستدامة، فإن الاختلالات المالية الكلية في الوقت الحاضر أصبحت عموماً أكثر احتواءً مما كانت عليه في العقدين الماضيين. وتشمل الاستثناءات حالة أوروبا، التي تميل ككل إلى أن تصبح منطقة فائض كبيرة (في الماضي، كانت الفوائض الكبيرة في ألمانيا مقترنة بالعجز في اقتصادات الاتحاد الأوروبي الأخرى). وهناك استثناء آخر هو أفريقيا، التي كانت تعاني من عجز بنيوي لعدة عقود؛ وتحولت إلى فوائض عالية خلال الدورة الفائقة للسلع الأساسية في أوائل العقد الأول من الألفية، ولكنها سجلت مرة أخرى عجزاً كبيراً جداً بعد الأزمة المالية العالمية.

والملاحظة الثانية هي التباين بين خط الأساس لعدم التدخل والسيناريو الذي تقوده بلدان الجنوب، حيث إنه في السيناريو الأخير، يتم احتواء الاختلالات أو تخفيفها بدرجة كبيرة نسبة إلى خط الأساس. ومن المرجح أن تصل أوروبا إلى فوائض تبلغ نحو 5 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي بحلول نهاية فترة المحاكاة في خط الأساس، ولكن الفائض سيتقلص في السيناريو الذي يقوده الجنوب. وتشمل الحالات الأخرى ذات الصلة لتصحيح الفائض اليابان (من 5 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في خط الأساس إلى 1,2 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في السيناريو البديل) وجمهورية كوريا (من 4,3 في المائة إلى 0,8 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي).

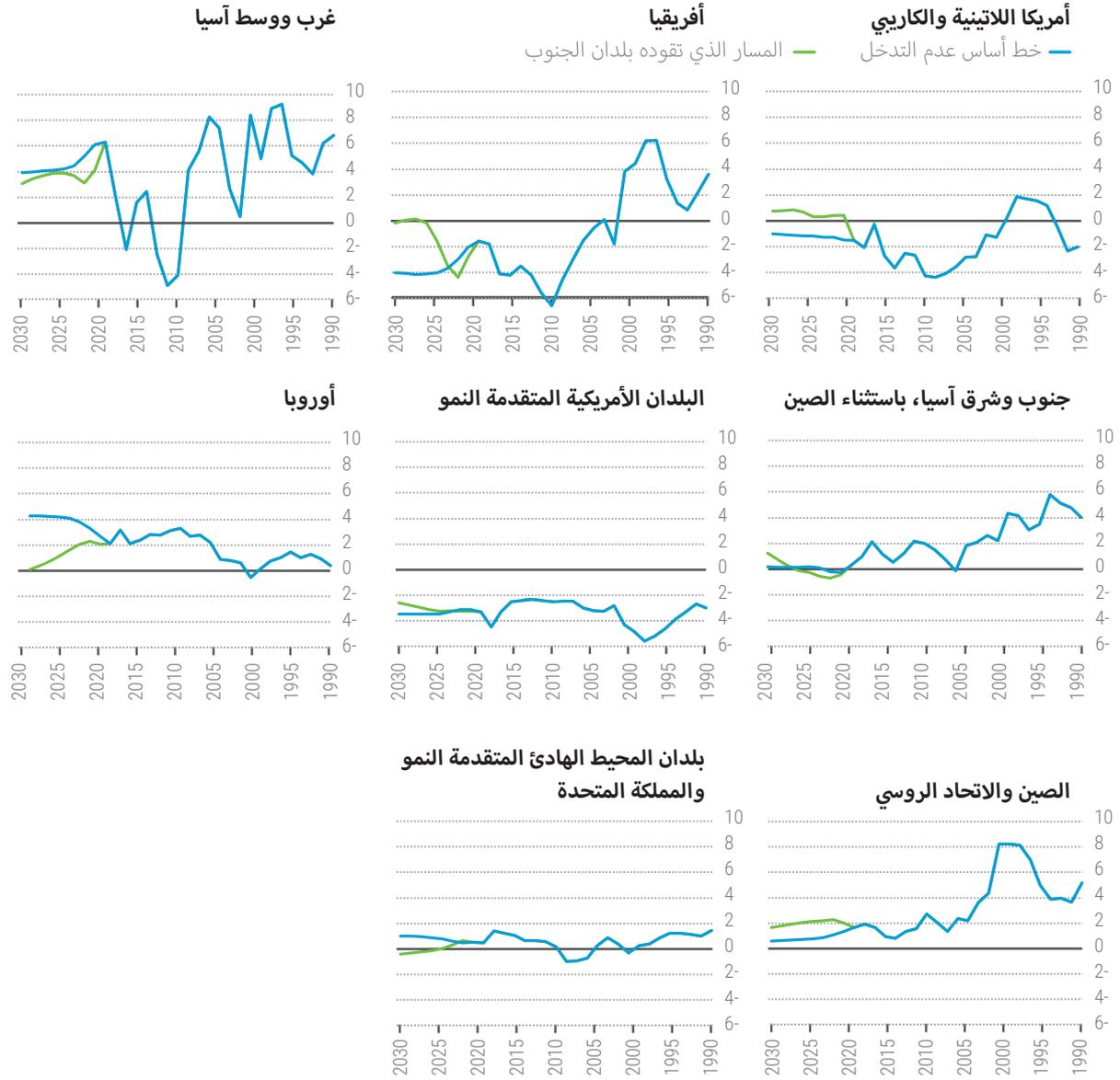
في السيناريو الذي تقوده بلدان الجنوب، ستمتكن أفريقيا ككل من العودة إلى التوازن الخارجي، على النقيض من العجز الهيكلي الكبير الذي يبلغ نحو 5 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في خط الأساس. وسيؤدي السيناريو الذي تقوده بلدان الجنوب أيضاً إلى تخفيضات كبيرة في العجز الخارجي في أمريكا الشمالية (ستخفف الولايات المتحدة وحدها العجز من 4 في المائة في سيناريو خط الأساس إلى 2,7 في المائة في السيناريو البديل) وفي الهند (سيخفف العجز من حوالي 4 في المائة في سيناريو خط الأساس إلى 1,2 في المائة في السيناريو الذي يقوده الجنوب).

وكما ذكر أعلاه، فإن السيناريو الذي تقوده بلدان الجنوب يضع ثلاث آليات قيد التنفيذ لتصحيح الاختلالات العالمية. أولاً، إن إضفاء الطابع الإقليمي على التجارة مع التركيز على التصنيع في الجنوب، مصحوباً بآليات العملات الإقليمية المذكورة، له تأثير مباشر على خفض العجز في الاقتصادات النامية. ثانياً، تعمل التدابير الرامية إلى إلغاء الأمولة والتنظيم وضوابط رأس المال في نفس الاتجاه، ولا سيما مساعدة الاقتصادات النامية. ثالثاً، يتلخص مبدأ السياسة المطبق

(10) في عملية نموذج الأمم المتحدة للسياسات العالمية، بشكل عدد قليل من الاقتصادات الصناعية (مثل الصين وأوروبا) جزءاً من أكثر من اتفاق إقليمي واحد مع الاقتصادات النامية. لكن، من أجل الاتساق العام، لم تدرج هذه الاقتصادات في الشكل 3-19 وما بعده إلا مرة واحدة.

على طول المحاكاة في إمكانية تصحيح الاختلالات بشكل أكثر فعالية من خلال تحديد أهداف الإنفاق للاقتصادات التي تسجل فائضاً وليس من خلال إجراءات تعديلات انكماشية في الاقتصادات التي تعاني من عجز.

**الشكل 20-3** سيناريوهات رصيد الحساب الجاري، مجموعات بلدان مختارة، 1990-2030 (النسبة المئوية من الناتج المحلي الإجمالي)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد استناداً إلى نموذج الأمم المتحدة للسياسات العالمية.

## 6- سيناريوهات مقارنة: العملة والتوزيع ودور الدولة

يفترض خط الأساس القائم على عدم التدخل سلسلة متصلة من سياسات التوقف والانطلاق لترويض التضخم من خلال هزّ الطلب، واحتواء تشغيل اليد العاملة، والحد من الدخل الحقيقي للأجور، وإلى جانب الميل إلى التقشف المالي والميل إلى توقع خروج الطلب والنشاط من التحرير التجاري والمالي غير المقيد، تشير المحاكاة إلى أن معدل العملة

العالمي سيشهد ركوداً لبقية العقد، ليظل عند المعدل المنخفض البالغ 57 في المائة. والمسافة بين المتوسطات 62,1 و60,4 و58,4 المسجلة في تسعينات القرن الماضي والعقدين الأول والثاني من القرن الحادي والعشرين، على التوالي، كبيرة، خاصة بسبب الزيادة العالمية المتوقعة في النسبة المئوية للسكان المسنين، من 9,6 في الوقت الحاضر إلى ما يقارب 12 في المائة بحلول عام 2030؛ والأهم من ذلك أن المداخيل ستتوقف على نسبة متناقصة من المسنين العاملين. وستؤدي ظروف العمالة العالمية، إلى جانب الهيكل المتزايد التركيز للإنتاج العالمي وتحديد هوامش الربح، إلى انخفاض حصة دخل العمل من حوالي 53,8 في المائة في الوقت الحاضر إلى حوالي 52 في المائة بحلول عام 2030. وذلك ينطوي، بصرف النظر عن كونه انفجاراً اجتماعياً، على مزيج من الضغوط الانكماشية العالمية، وأعباء الديون، والقيود المفروضة على حيز السياسات العامة.

وكبديل لذلك، يفترض المسار الذي تقوده بلدان الجنوب مشاركة أكبر من جانب القطاع العام في كل مكان، الذي بوضعه غير الموجه نحو تحقيق مكاسب في الربح على المدى القصير هو الأقدر على تفضيل خلق فرص العمل حيثما غابت، واعتماد سياسات للأجور والدخل حيثما كان الرفاه والطلب المحلي غير مرضيين، واعتماد حوافز في جانب العرض لرفع الاختناقات في الإنتاج، والتجارة، وتمويل التجارة، والائتمان، حيثما يكون التضخم المدفوع بالعرض موجعاً. ويمكن أن ينتعش معدل العمالة العالمي في هذا السيناريو إلى ما يقارب 60 في المائة. وهذا ليس بالأمر غير العادي؛ سيكون قريباً مما تحقق في عام 2007 ولكن بدلاً من أن يصل على خلفية فقاعة مالية عالمية، سيصل على خلفية دفعة استثمارية مستدامة يبيها تقودها الدولة من شأنها أن تستقطب القطاع الخاص.

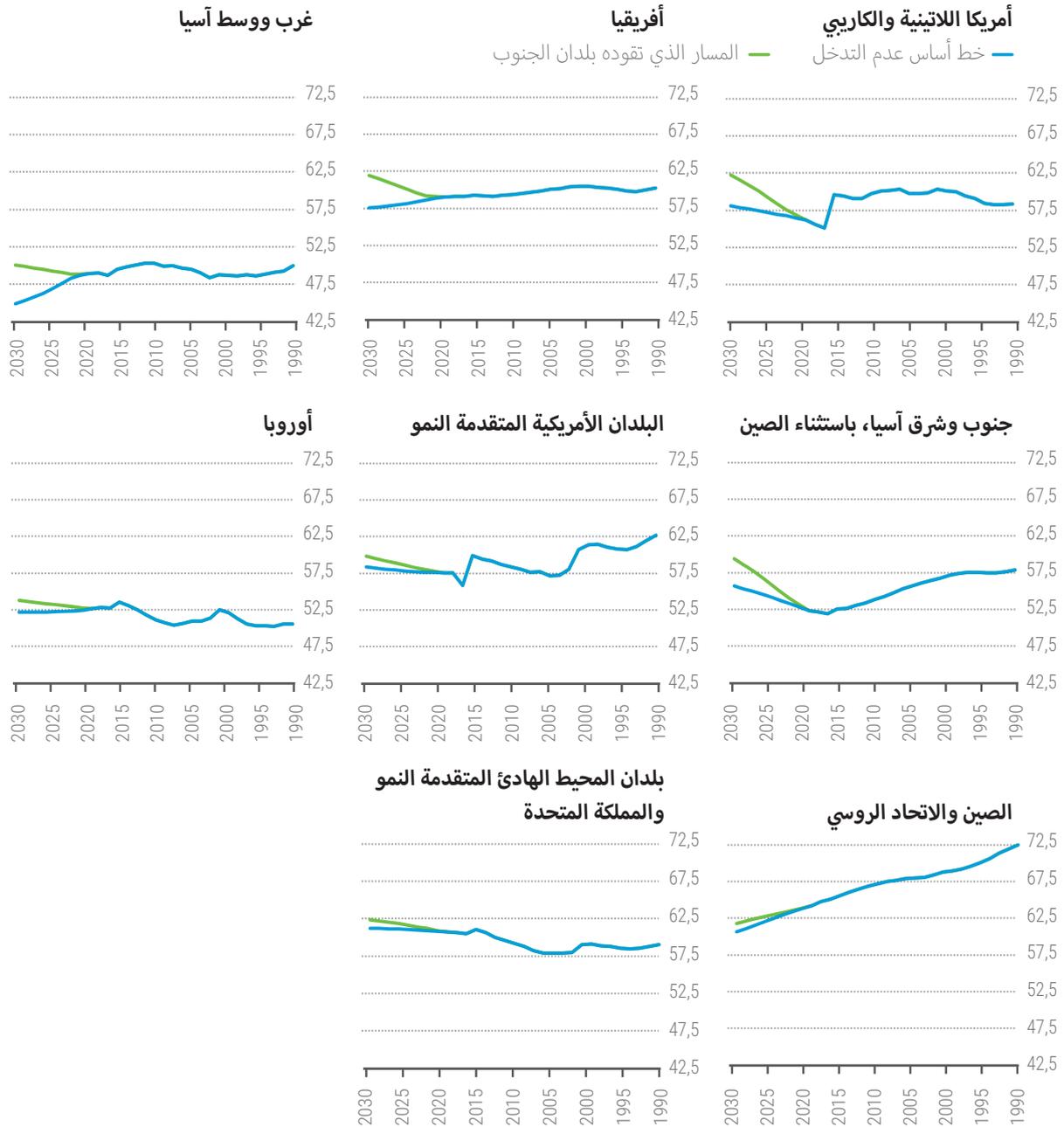
وكما هو مبين في الشكل 3-21، فإن نتائج العمالة في خط الأساس لمجموعات البلدان النامية منخفضة بشكل مخيب للآمال. وهي في منحدر بالنسبة لأفريقيا وغرب ووسط آسيا، ولا علاقة لها بحقيقة أن معظم هذه الاقتصادات تعتمد اعتماداً كبيراً على السلع الأولية واستخراج الطاقة، المعروف بأنها مولدات ضعيفة للعمالة. في المجموعتين الأخريين من الاقتصادات النامية هناك ارتفاع ملحوظ، ولكن بعد الانكماش الحاد في السنوات القليلة الماضية. ومن ثم، تتجلى فائدة السيناريو الذي تقوده بلدان الجنوب؛ ومن خلال التركيز على التصنيع والاعتماد على دعم الدولة، فإنها ستثبت أنها أكثر فعالية في عكس الاتجاه وتعزيز العمالة. وبالنسبة للاقتصادات الأكثر تصنيعاً، فإن المكاسب في معدلات العمالة ذات مغزى ولكنها أقل إثارة للدهشة، ويرجع ذلك جزئياً إلى اعتدال النمو الاقتصادي في هذه الاقتصادات وجزئياً إلى أن الأنماط الواردة في البيانات التاريخية تشير إلى بطء في استجابة العمالة للانعكاش الاقتصادي أكبر من بطء حلقة الركود ("حالات التعافي من البطالة").

كما هو الحال بالنسبة لخلق فرص العمل، يبرز الشكل 3-22 كلاً من الحاجة إلى عكس اتجاه الانخفاض الحاد المقدر في حصص الأجور في سيناريو خط الأساس لعدم التدخل وفعالية استراتيجية بديلة تقوم على التصنيع، ودعم القطاع العام، والاستقرار المالي، وتحويل المصفوفة الإنتاجية بعيداً عن الوقود الأحفوري. وفي الاقتصادات النامية على وجه الخصوص، تكون حصص الأجور منخفضة بشكل لافت للنظر، وهذا يعني أن حصص الأرباح مرتفعة بشكل لافت للنظر. يوفر المسار الذي تقوده بلدان الجنوب حيزاً كبيراً للتحسين، ومع ذلك ستظل هذه الاقتصادات على بعد مسافة من أنماط التوزيع في التسعينات، وكذلك من تلك المسجلة في الاقتصادات الأكثر تصنيعاً.

## دال- الخاتمة

يوجز هذا الفصل استراتيجية للتصنيع والتنسيق بقيادة الجنوب تهدف إلى تجنب الانهيار البيئي وتعزيز توليد فرص العمل على الصعيد العالمي، مع إعادة التوازن إلى توزيع الدخل وتفضيل التنمية من خلال مسار مستدام. وفي هذه الاستراتيجية، تكون السياسات التجارية والمالية والائتمانية وسياسات الاقتصاد الكلي منسقة ومفيدة لتحقيق الأهداف الشاملة المتمثلة في توليد فرص العمل (لا سيما في الشمال) والتنمية الصناعية الخضراء (لا سيما في الجنوب). وهذا يتناقض مع واقع زيادة التقسيم بين مجالات السياسة الرئيسية، حيث ترمي السياسة المالية والسياسة النقدية والسياسة التجارية جميعها إلى تحقيق أهداف مختلفة مع التقليل المنهجي من تأثيرها الارتدادي على توزيع الدخل والرفاه (Wolf, 2022).

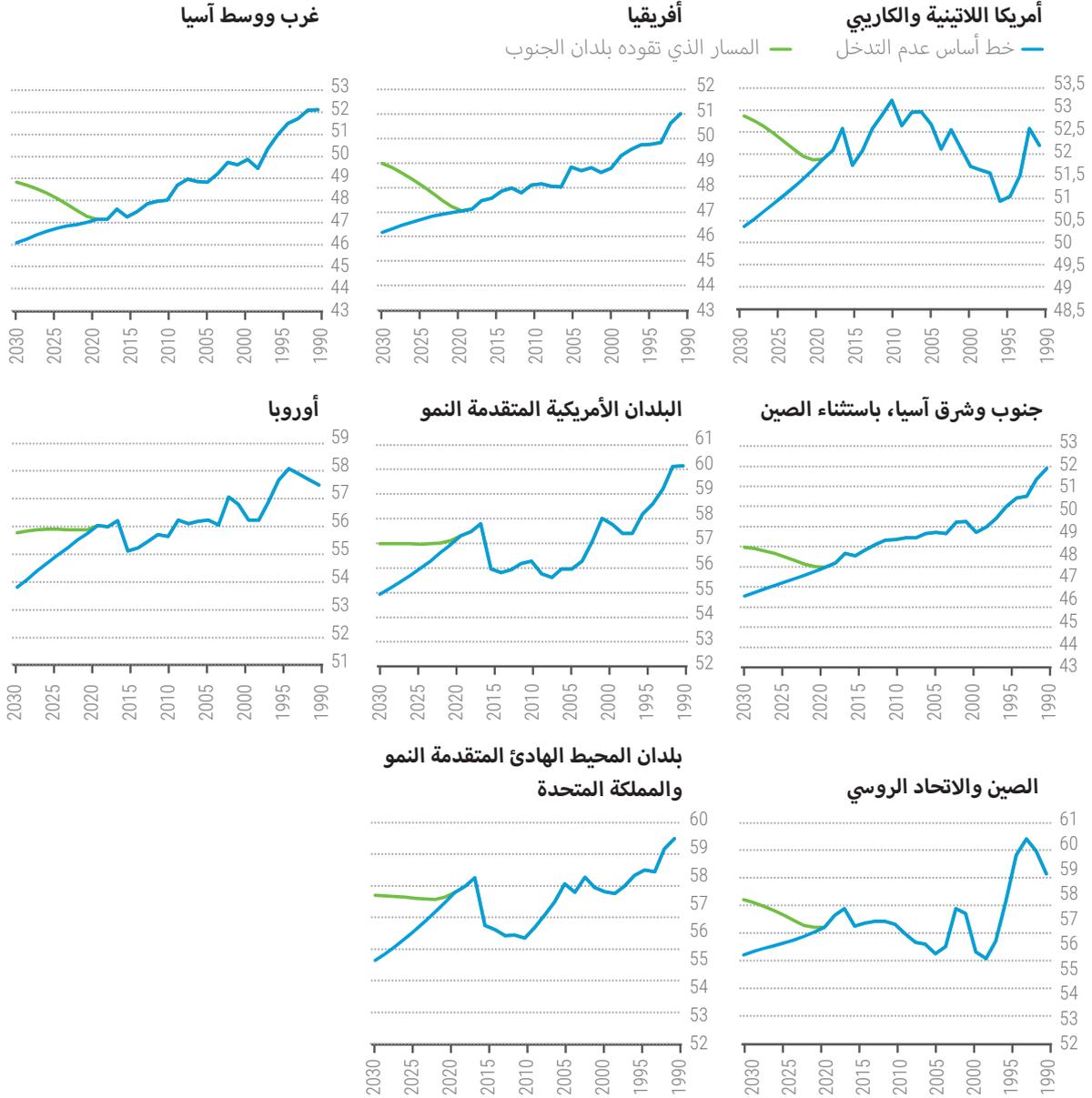
الشكل 3-21 سيناريوهات معدل العمالة، مجموعات بلدان مختارة، 1990-2030 (بالنسبة المئوية)



وتشير النتائج إلى أن تغيير مسار الاقتصاد العالمي نحو مستقبل أكثر عدلاً واستدامة سيستغرق بعض الوقت. وتوقع أن يصل النمو إلى 2,3 في المائة في 2030، على التوالي، في الاقتصادات المتقدمة النمو والنامية. ويفضل سلسلة أهداف التصنيع والتنمية الزراعية في السيناريو المعروض أعلاه، تتوقع أيضاً خلق 530 مليون مواطن شغل إضافياً على صعيد العالم، في حين أن الزيادة المقدرة ستكون 330 مليون مواطن شغل في ظل الأنماط الحالية وعدم تعبير السياسات. ومن شأن كل من التركيز على العمالة والتقدم التقني الذي أحدثته التجارة والتخصص في الاستراتيجية التي تقودها بلدان الجنوب الإسهام في إدامة الزيادات في حصة دخل العمل في جميع الاقتصادات، بما يحقق

مكاسب قدرها 1,7 و2,6 نقطة مقارنة بخط الأساس، في الاقتصادات المتقدمة النمو والنامية على التوالي. والأهم من ذلك أن التغييرات السياسية التي نستكشفها ستحرر حيز السياسات الذي تشتد الحاجة إليه للبلدان النامية وستسمح بانتقال طاقي ناجح.

**الشكل 22-3** سيناريوهات حصة دخل العمالة، 2030-2020، مجموعات بلدان مختارة (النسبة المئوية من الناتج المحلي الإجمالي)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد استناداً إلى نموذج الأمم المتحدة للسياسات العالمية.

وتتعلق المسألة الساخنة بالإرادة السياسية. إن تجربة العقود الأربعة الماضية لا تعطي مجالاً كبيراً للأمل. والأسوأ من ذلك أن تراكم إخفاقات السياسات العامة خلال هذه الفترة قد أدى إلى تآكل الظروف الأولية لتحقيق انتعاش مستدام ومنصف إلى درجة أنه حتى مع بذل قصارى الجهود في مجال السياسات العامة، من غير المرجح أن تكون النتائج كافية

لتجنب الفشل الاقتصادي والاجتماعي والبيئي المنهجي. ولكن نافذة الفرصة مفتوحة، ورغم وجود الحيز المتاح أمام الجنوب العالمي للاضطلاع بدور قيادي في تغيير السيناريو - من خلال الاستفادة من ثقله عبر المناطق الرئيسية - فإن المسؤولية (والموارد) للتحرك في الاتجاه الصحيح لا تزال تقع على عاتق الاقتصادات المتقدمة النمو.

## المراجع

- Abeles M, Pérez Caldentey E and Porcile G (2020). The COVID-19 crisis and the structural problems of Latin America and the Caribbean: responding to the emergency with a long-term perspective. CEPAL Review-Special issue.
- Aguilar A and C Cantù (2021). Monetary policy response in emerging market economies: why was it different this time? BIS Bulletin, No. 32, p. 9.
- Akinci O and A Queralto (2021). How does U.S. monetary policy affect emerging market economies? Liberty Street Economics, 17 May. Federal Reserve Bank of New York Available at <https://libertystreeteconomics.newyorkfed.org/2021/05/how-does-us-monetary-policy-affect-emerging-market-economies.html> (accessed 17 August 2022).
- Baker D (2022). The semiconductor bill and the Moderna billionaires. Center for Economic and Policy Research, 27 July. Available at <https://cepr.net/the-semiconductor-bill-and-the-moderna-billionaires/> (accessed 11 August 2022).
- Becker J and JP Dunne (2021). Military spending composition and economic growth. Defence and Peace Economics, pp. 1–13.
- Bennhold K and J Tankersley (2022). Ukraine war's latest victim? The fight against climate change. The New York Times, 26 June.
- Board of Governors of the Federal Reserve System (2022). Policy tools: foreign and international monetary authorities (FIMA) repo facility. Federal Reserve, 31 March. Available at <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fima-repo-facility.htm> (accessed 8 November 2022).
- Capaldo J and A Izurieta (2018). Macroeconomic effects of 21<sup>st</sup> century trade and investment agreements: the case of the Trans-Pacific Partnership. Development and Change, vol. 49, No. 4, pp. 951–77.
- Capaldo J and Ö Ömer (2021). Macroeconomic effects of 21<sup>st</sup> century trade and investment agreements: the case of the Trans-Pacific Partnership. Development and Change, vol. 49, No. 4, pp. 951–77.
- Celi G, D Guarascio, J Reljic, A Simonazzi, and F Zezza (2022). Vecchie e nuove asimmetrie: l'Europa di fronte alla guerra. Menabò di Etica ed Economia, 14 April. Available at <https://archivio.eticaeconomia.it/vecchie-e-nuove-asimmetrie-leuropa-di-fronte-alla-guerra/> (accessed 11 August 2022).
- Cimoli, M G Dosi and G Stiglitz, eds (2009). Industrial Policy and Development: The Political Economy of Capabilities Accumulation. New York: Oxford University Press.
- Committee on the Global Financial System (2020). US Dollar Funding: An International Perspective. Report prepared by a Working Group chaired by Sally Davies and Christopher Kent. Committee on the Global Financial System (CGFS) Papers No. 65.
- Council of the European Union (2022). Draft regulation of the European Parliament and of the Council establishing a carbon border adjustment mechanism: general approach, 15 March. Available at <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-7226-2022-INIT/en/pdf> (accessed August 2022).
- Drahoš P (2021). Survival Governance: Energy and Climate in the Chinese Century. Oxford, New York: Oxford University Press.
- Eddy M (2022). Germany will fire up coal plants again in an effort to save natural gas. *The New York Times*, 19 June.

- Eren E, A Schrimpf and V. Sushko (2020). US dollar funding markets during the Covid-19 crisis: the international dimension. BIS Bulletin No. 14. Bank for International Settlements. Available at <https://www.bis.org/publ/bisbull14.pdf> (accessed 16 August 2022).
- Fattouh B (2011). An anatomy of the crude oil pricing system. Oxford Institute for Energy Studies Working Paper 40.
- Fattouh B (2021). Saudi oil policy: continuity and change in the era of the energy transition. Oxford Institute for Energy Studies Working Paper 81.
- Ferguson T, P Jorgensen and J Chen (2021). The knife edge election of 2020: American politics between Washington, Kabul, and Weimar. INET Working Paper. Cambridge: Institute for New Economic Thinking. Available at <https://papers.ssrn.com/abstract=3980948> (accessed August 2022).
- Ferguson T and others (2020). The roots of right-wing populism: Donald Trump in 2016. *International Journal of Political Economy*, vol. 49, No. 2, pp. 102–23.
- Fritz B and L Mühlich (2019). Regional financial arrangements in the global financial safety net: the Arab Monetary Fund and the Eurasian Fund for Stabilization and Development. *Development and Change*, vol. 50, No. 1, pp. 96–121.
- Galbraith J (2014). *The End of Normal*. New York: Simon & Schuster.
- Ghosh J (2022). There is a global debt crisis and will not stop at Sri Lanka. *The Guardian*, 26 July.
- Girardi D, W Paternes Meloni and A Stirati (2020). Reverse hysteresis? Persistent effects of autonomous demand expansions. *Cambridge Journal of Economics*, vol. 44, No. 4, pp. 835–869.
- Gkanoutas-Leventis A and A Nesvetailova (2015). Financialisation, oil and the Great Recession. *Energy Policy*, vol. 86, pp. 891–902.
- Greenberger M (2018). Too big to fail: banks' regulatory alchemy. INET Working Paper No. 74. New York: Institute for New Economic Thinking. Available at <https://www.ineteconomics.org/research/research-papers/too-big-to-fail-banks-regulatory-alchemy> (accessed 16 August 2022).
- Greene M (2022). Trouble is coming for emerging markets beyond Sri Lanka. *Financial Times*, 28 July.
- Hirschman AO (1949). Devaluation and the trade balance: a note. *Review of Economics and Statistics*, vol. 31, No. 1, pp. 50–53.
- Intergovernmental Panel on Climate Change (2022). Summary for policymakers. In *Climate Change 2022: Mitigation of Climate Change. Contribution of Working Group III to the Sixth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change*, PR Shukla, J Skea, R Slade, A Al Khourdajie, R van Diemen, D McCollum, M Pathak, S Some, P Vyas, R Fradera, M Belkacemi, A Hasija, G Lisboa, S Luz, and J Malley, eds. Cambridge, New York: Cambridge University Press.
- IPES-Food and ETC Group (2021). A Long Food Movement: Transforming Food Systems by 2045. Available at [https://www.ipes-food.org/\\_img/upload/files/LongFoodMovementEN.pdf](https://www.ipes-food.org/_img/upload/files/LongFoodMovementEN.pdf) (accessed August 2022).
- Jenkins J (2022). Opinion: we can't drill our way to energy security. *The New York Times*, 14 May.
- Kaldor N (1964). Dual exchange rates and economic development. *Economic Bulletin for Latin America*, vol. 9, No. 2, pp. 215–223.
- Keynes JM (1930). *A Treatise on Money* (Vol. 2). London: Macmillan. Available at <http://archive.org/details/in.ernet.dli.2015.30221> (accessed August 2022).
- Kregel J (2016). The clearing union principle as the basis for regional financial arrangements in developing countries. UNCTAD Background Paper No. 48.
- Krugman P and L Taylor (1978). Contractionary effects of devaluation. *Journal of International Economics*, vol. 8, No. 3, pp. 445–456.

- Lysandrou P and A Nesvetailova (2022). Why the Ukraine crisis will make little difference to dollar supremacy. Institute for New Economic Thinking. Available at <https://www.ineteconomics.org/perspectives/blog/why-the-ukraine-crisis-will-make-little-difference-to-dollar-supremacy> (accessed 1 August 2022).
- Maclean R and D Searcey (2022). Congo to auction land to oil companies: "our priority is not to save the planet." *The New York Times*, 24 July.
- McCombie J and A Thirlwall (2004). *Essays on Balance of Payments Constrained Growth: Theory and Evidence* (1<sup>st</sup> ed.). Abingdon, UK: Routledge. Available at <https://www.taylorfrancis.com/books/9780203495360> (accessed April 2019).
- McCormick M (2022). US oil producers ignore Biden's rallying call to drill. *Financial Times*, 11 June.
- Mehrling P (2022). A money view of international lender of last resort. *Jahrbuch fur Wirtschaftsgeschichte*, vol. 63, No. 2, pp. 1–16.
- Moreno-Brid JC, L Nalin and E Pérez-Medina (2022). External challenges to the economic expansion of emerging markets in the post-Covid-19 and post-COP26 era: a balance-of-payments constrained growth (BPCG) perspective. UNCTAD Background Paper.
- Ocampo JA, C Rada and L Taylor (2009). *Growth and Policy in Developing Countries: A Structuralist Approach*. New York: Columbia University Press.
- OECD, 2015
- Ömer Ö and J Capaldo (2022). The risks of the wrong climate policy for developing countries. GEGI Working Paper 55. Boston: Boston University Global Development Policy Center.
- Roncaglia A (2015). Oil and its markets. *PSL Quarterly Review*, vol. 68, No. 273, pp. 151–75.
- Roubini N (2022). Stagflationary global debt crisis looms and things will get much worse. *The Guardian*, 30 June.
- Sciorilli Borrelli S (2022). Italian companies braced for more political uncertainty. *Financial Times*, 28 July.
- Sharples J (2021). A Series of Unfortunate Events – Supply-side factors in the European gas price rally in 2021 and outlook for the rest of winter. *Energy Insight 108*. Oxford Institute for Energy Studies.
- Shin HS (2013). The second phase of global liquidity and its impact on emerging economies. In *Prospects for Asia and the Global Economy*, R Glick and M Spiegel, eds. San Francisco: Federal Reserve Bank of San Francisco.
- Stern J and A Imsirovic (2020). A comparative history of oil and gas markets and prices: is 2020 just an extreme cyclical event or an acceleration of the energy transition? *Energy Insight 68*. Oxford Institute for Energy Studies.
- Storm S (2021). Cordon of conformity: why DSGE models are not the future of macroeconomics. *International Journal of Political Economy*, vol. 50, No. 2, pp. 77–98.
- Storm S (2022). Inflation in the time of Corona and war: the plight of the developing economies. UNCTAD Background Paper.
- Storm S and CWM Naastepad (2012). *Macroeconomics Beyond the NAIRU*. Cambridge, MA: Harvard University Press. Available at <http://www.hup.harvard.edu/catalog.php?isbn=9780674062276> (accessed April 2019).
- Taylor L (2020). *Macroeconomic Inequality from Reagan to Trump: Market Power, Wage Repression, Asset Price Inflation, and Industrial Decline*. Studies in New Economic Thinking. Cambridge: Cambridge University Press. Available at <https://www.cambridge.org/core/books/macroeconomic-inequality-from-reagan-to-trump/38C31A794E054985CD24002F15FAD5F1> (accessed July 2020).
- UNCTAD (TDR, 2005). *Trade and Development Report. New Features of Global Interdependence*. United Nations Publication.
- UNCTAD (TDR, 2011). *Trade and Development Report: Post-crisis policy challenges in the world economy*. United Nations Publication.

UNCTAD (TDR, 2012). *Trade and Development Report 2012: Policies for Inclusive and Balanced Growth*. United Nations Publication.

الأونكتاد (تقرير التجارة والتنمية، 2015). تقرير التجارة والتنمية لعام 2015: تسخير البنيان المالي الدولي لخدمة التنمية. منشورات الأمم المتحدة.

الأونكتاد (تقرير التجارة والتنمية، 2018). تقرير التجارة والتنمية لعام 2018: السلطة ومنصات الانطلاق ووهم التجارة الحرة. منشورات الأمم المتحدة.

الأونكتاد (تقرير التجارة والتنمية، 2019). تقرير التجارة والتنمية لعام 2019: تمويل اتفاق أخضر عالمي جديد. منشورات الأمم المتحدة.

الأونكتاد، (تقرير التجارة والتنمية، 2020). تقرير التجارة والتنمية لعام 2020: من الجائحة العالمية إلى الرخاء للجميع: تجنب ضياع عقد آخر. منشورات الأمم المتحدة.

UNCTAD (TDR, 2021). *Trade and Development Report 2020 Update: Out of the frying pan ... Into the fire?* United Nations Publication.

UNSD (2021). UN Energy Statistics Database, 2019 Data Edition.

Ussher L (2011). Combining international monetary reform with commodity buffer stocks: Keynes, Graham and Kaldor. Paper presented at the Institute for New Economic Thinking Conference, Bretton Woods, New Hampshire. Available at <https://www.ineteconomics.org/research/research-papers/combining-international-monetary-reform-with-commodity-buffer-stocks-keynes-graham-and-kaldor>.

Wirkierman AL (2022). Distributive profiles associated to domestic vis-à-vis international specialisation in global value chains (GVCs). UNCTAD Background paper.

Wise TA (2020). Failing Africa's farmers: an impact assessment of the Alliance for a Green Revolution in Africa. Global Development and Environment Institute 20-01.

Wolf M (2022). The big mistakes of the anti-globalisers. *Financial Times*, 21 June.

Worland J (2022). The real reason big oil won't save us from high gas prices. *Time*, 10 March.

# الفصل الرابع

## التكامل الإقليمي: القضايا المطروحة

## ألف- مقدمة

مع تزايد تعقّد الأزمات التي تؤثر على الاقتصاد العالمي وتشابكها، يسعى واضعو السياسات على جميع مستويات النظام المتعدد الأطراف إلى إيجاد حلول من شأنها أن تحمي من الصدمات المستقبلية وتخفف من أوجه عدم المساواة والتفاوتات القائمة في الاقتصاد العالمي. وتتطلب القضايا العالمية استجابة منسقة، ولكن الحوار الشامل المتعدد الأطراف يتطلب درجة عالية من الثقة بين الأطراف المتعاقدة يصعب تحقيقها في سياق عدم الاستقرار العالمي والتوترات الجيوسياسية المتزايدة. وعلاوة على ذلك فإن المؤسسات المتعددة الأطراف القائمة التي أنشئت في نهاية الحرب العالمية الثانية تكافح من أجل التكيف مع تحديات الألفية الجديدة، بما في ذلك التحديات التي تفرضها أنواع جديدة من الأزمات الاقتصادية والمالية.

وقد أثبتت المؤسسات الجديدة للعمل الجماعي التي تعتمد على المشاركة الانتقائية، مثل مجموعة العشرين، أنها ليست سوى نجاحاً جزئياً. ويبدو أن الحديث عن تعزيز شبكة الأمان العالمية يتعارض بشكل متزايد مع العدد المتزايد من البلدان النامية التي تتخبط في حلقة مفرغة من الصدمات الخارجية المتكررة، والضائقة الاقتصادية المتصاعدة، وأزمات المناخ، وتعمّق حالة عدم اليقين. وفي الوقت نفسه، أصبحت السيطرة المالية وسيطرة الشركات على الأسواق أكثر تعقيداً، في حين أن النهج التنظيمية المتعددة الأطراف تضعفها التوترات السياسية والتفاوتات الاقتصادية وأوجه الجمود المؤسسي.

وكما يبين الجزء 1 من هذا التقرير، فإن هذا المشهد العالمي يقلص حيز السياسات المتاحة لجميع الحكومات الوطنية، ولكن المشكلة حادة بشكل خاص بالنسبة للبلدان النامية التي تواجه عدداً لا يحصى من الصدمات الخارجية والتحديات الداخلية وندرة الموارد.

لقد تم منذ فترة طويلة تقديم التكامل الإقليمي - سواء من خلال العمليات التي تحركها السوق أو كاتفاقيات تجارية واقتصادية تقودها الحكومة، أو كمزيج من الاثنين - على أنه لبنة بناء نحو حلول أكثر فعالية وشمولاً لمشاكل التنمية الاقتصادية، بما في ذلك التجارة والتكامل المالي والحكومة. في السنوات العشرين الماضية، حظيت هذه الفكرة بزخم جديد من الاهتمام المتزايد للعديد من بلدان الجنوب العالمي في كل من اتفاقات التجارة الإقليمية والأقليمية.

ويواكب المرحلة الجديدة من النزعة الإقليمية الرسمية الدور الأكبر للروابط التجارية بين بلدان الجنوب في هيكل التجارة العالمية، فضلاً عن الدور الأكثر بروزاً للمصارف الإنمائية التي تقودها بلدان الجنوب في تمويل مشاريع التنمية الإقليمية. ولكن على الرغم من هذه التحولات، فإن القضايا الرئيسية التي تؤثر على مسارات التنمية وتفاقم التفاوتات القائمة - بما في ذلك تأثير الأسواق المالية وسيطرة الشركات وتركز السوق - غالباً ما تظل خارج نطاق مبادرات التكامل الإقليمي الرسمية. وي طرح هذا التفاوت ثلاث قضايا رئيسية من المرجح أن تلعب دوراً مركزياً في تحديد النجاح المستقبلي لجهود الهيكلية الإقليمية الجارية.

القضية الأولى هي مسألة الفجوة بين الهيكلية الإقليمية الرسمية القائمة على توقيع المعاهدات، والهيكلية الإقليمية التنموية التي تعطي الأولوية للأهداف الإنمائية الوطنية والإقليمية الاستراتيجية طويلة الأجل التي تتمحور حول التحول الهيكلي للاقتصادات وترتبط بإطار أساسي للدولة التنموية (الأونكتاد، 2016). وعلى الرغم من أن التمييز بين التكامل الإقليمي الرسمي والتنموي لا ينبغي أن يؤخذ على أنه تصنيف جامد، إلا أنه هام بشكل خاص في سياق تزايد حجم ونطاق الاتفاقات التجارية الإقليمية التي تغطي العديد من القطاعات (ما يسمى بـ "الاتفاقات الإقليمية الكبرى"<sup>(1)</sup>)، إلى جانب إجماع الدولة عن الإدارة والتنسيق الاقتصادي بين الاستراتيجيين. وهذا يثير التساؤل حول ما إذا كانت المرحلة الحالية من الهيكلية الإقليمية الرسمية المدفوعة بعدد كبير من الاتفاقات والمعاهدات الإقليمية لديها القدرة على تحقيق النمو المستدام والمرونة الاقتصادية في غياب إطار راسخ للدول النامية ينعكس في نماذج التنمية الإقليمية. ويتعمق الفصل 5 من هذا التقرير في

(1) الاتفاقات الإقليمية الكبرى هي شركات تكامل عميقة بين بلدان أو مناطق تتأثر بنصيب كبير من التجارة العالمية والاستثمار الأجنبي المباشر. وفيما يتعدى مجرد زيادة الروابط التجارية، تهدف الاتفاقات إلى تحسين التوافق التنظيمي وتوفير إطار قائم على القواعد لتسوية الاختلافات في مناخ الاستثمار والأعمال.

هذه المسألة، ويحلل الاتجاهات الأخيرة في النزعة الإقليمية التجارية عبر الصناعة والخدمات، ويقارنها بسجل الهيكلية الإقليمية الإنمائية الناجحة في آسيا.

القضية الثانية هي مسألة المرونة المؤسسية والقدرة على التكيف المؤسسي والعمق. وهذه الصفات وثيقة الصلة بأي نوع من أنواع بناء المؤسسات من أجل التنمية، ولكنها ذات أهمية خاصة في سياق التحديات المالية لعالم مقيد بالمناخ. وباستخدام حالة مؤسسات تمويل التنمية، يحلل الفصل 6 التحدي الرئيسي الذي يواجهه مصارف التنمية الإقليمية في السياق العالمي اليوم. وبعد أن تطورت هذه المصارف بالتوازي مع مؤسسات الإقراض المتعددة الأطراف وبعد أن زادت حفرها الصحية الاقتصادية للاقتصادات النامية الكبيرة في العقد الأول من الألفية، أصبح بإمكان مصارف التنمية الإقليمية أن تضطلع بدور أكبر وأكثر استراتيجية في التعاون الإنمائي، إذا ما تم تمويلها على نحو أفضل، فضلاً عن تحسين تسيق أولوياتها المتعلقة بالسياسات العامة. وسيسمح ذلك أيضاً لهذه المؤسسات بأن يكون بمستطاعها تعزيز القدرة على الصمود في مواجهة نوع جديد من الأزمات الخارجية التي تقف أمام العمل الإنمائي. ويقدم الفصل 6 توصيات بشأن أفضل السبل التي يمكن بها لهذه المؤسسات أن تتكيف لتلبية احتياجات البلدان المشاركة.

القضية الثالثة هي أنه، على الرغم من التحولات الأخيرة، فإن توسع المناطق التجارية الإقليمية والتحديات الجديدة للإقراض المتعدد الأطراف غير فعالة إلى حد كبير في مواجهة التفاوتات الهيكلية في النظام المالي العالمي وهيكل الشركات التي تهدد بتقويض المبادرات الإنمائية الإقليمية وتقليص الجيز المتاح للسياسات العامة الإنمائية. ويبحث الفصل 7 من هذا التقرير في آثار الفجوة القائمة بين الشمال والجنوب على البلدان النامية في الاقتصاد المالي للشركات متعددة الجنسيات. وترتبط الأمولة، التي تفهم على أنها نمو وتوحيد الابتكارات المالية والقانونية التي تقود المراجعة التجارية على الصعيد العالمي، ارتباطاً وثيقاً بانخفاض قدرة السلطات المضيفة الوطنية والإقليمية على إدارة سلوك مجموعات الشركات العالمية التي تستثمر في مناطقها، في حين أن إعادة تنظيم سلاسل القيمة العالمية قد واكبتها أنماط استخلاص الربح المدفوعة بالتمويل، حيث لا تزال البلدان النامية في وضع هيكلي غير مؤات.

ومن المرجح ألا تحدد هذه المسألة نجاح البلدان النامية في اجتذاب الشركات الدولية فحسب، بل من المرجح أيضاً أن تحدد ما إذا كان بإمكانها تطويع أنشطة تلك الشركات لدعم احتياجات التنمية المحلية. وهذا أمر يطرح مسألة معرفة التدابير التي يمكن أن تتخذها البلدان النامية، على الصعيدين الوطني والإقليمي، لتحسين تنظيم الشركات العالمية، وتنظيم ظاهرة المراجعة التجارية التي تحرم الاقتصادات الوطنية من الإيرادات المالية اللازمة لتحقيق الاستقرار والنمو على المدى الطويل. وهذا يظل، كما يبين ذلك الفصل 7 من التقرير، واحداً من أشد التحديات التي تواجه السلطات في جميع جوانب الاقتصاد العالمي، ولم تبدأ إلا الآن المنتديات الإقليمية في معالجة هذه المشكلة.

## باء- النزعة الإقليمية: المفهوم والتطور والتحديات

تميل نظرية التجارة الدولية إلى النظر إلى جهود الهيكلية الإقليمية بقلق. في الأدبيات الاقتصادية، غالباً ما ترتبط هذه الجهود باتفاقات تحويل مسار التجارة التي تهدد مزايا الاستخدام الكامل لعوامل الإنتاج في نظام تجاري عالمي مفتوح. في الواقع، ربطت قوى أكثر جوهرية، يعود تاريخها إلى قرون مضت، التصنيع بالتنمية الإقليمية من خلال تصاعد التجارة بين الصناعات.

وتميل هذه الديناميات إلى توليد اقتصاديات التكتلات وفتح قنوات للتعلم المتبادل عبر الحدود السياسية. ويمكن لهذه القوى مجتمعة أن تجلب فوائد تراكمية يمكن أن تساعد في تعزيز نمو الإنتاجية، ولكن يمكنها أن تشجع أيضاً درجة أعلى من تركيز السوق على مر الزمن، بما يسمح للشركات بزيادة أرباحها. وهذه المزايا المتراكمة تحفز بدورها الشركات المحلية على مباشرة أعمال تجارية في الخارج، ولكنها تحدث أيضاً أوجه عدم تناسق واختلالات اقتصادية خاصة بها. فما أن تجتمع هذه القوى، يكون هناك ضغط من المنتجين داخل المنطقة لخفض أو إزالة مختلف الحواجز أمام التجارة داخل الأقاليم، بما في ذلك الحواجز الروتينية البيروقراطية، والقيود القانونية، والإجراءات الإدارية المتضاربة، وما إلى ذلك، فضلاً

عن المطالبة بتحسين الهياكل الأساسية للنقل والاتصالات. ومن المرجح أن تقتصر هذه المطالب المختلفة بإنشاء مؤسسات تعاون إقليمي أوثق، وهي عملية تجسدت في التنمية الأوروبية بعد الحرب العالمية الثانية.

وبالنسبة للعديد من البلدان النامية التي يقيد حجم أسواقها المحلية المحدود، ارتقي أن توثيق الروابط الاقتصادية مع جيرانها هو السبيل الممكن لإرساء مزايا تراكمية لشركاتها الناشئة. ومع ذلك، فإن السجل غير متساو، حيث لم تُظهر سوى اقتصادات شرق آسيا عملية أكثر ديمومة من حيث الروابط والتعاون الإقليمي الناجح والمتنامي، بما في ذلك ما حدث، في الآونة الأخيرة، مع نموذج التنمية الصيني.

تلعب السياسة حتماً دوراً حاسماً حيث يطلب من الحكومات التنسيق بشكل أوثق مع بعضها البعض في بعض مجالات السياسة العامة والتخلي عن خيارات وموارد سياساتية معينة في مجالات أخرى. وقد ثبت في كثير من الأحيان أن هذا يشكل عقبة رئيسية أمام بناء التكامل الإقليمي، لا سيما بين البلدان التي تمر بالمراحل الأولى من التنمية الاقتصادية. وهناك بوادر، بعد سلسلة من البدايات المتعثرة وخيبات الأمل، تدل على أن هذا الاندماج يكسب مرة أخرى اتباعاً في أجزاء من العالم النامي. وعادت المقترحات الرامية إلى تحقيق قدر أكبر من الاتساق فيما يتعلق بسياسات التجارة والاستثمار إلى جدول الأعمال في كل من أفريقيا وأمريكا اللاتينية.

وفيما يتعلق بنطاق الترتيبات الإقليمية، هناك تمييز مألوف بين النزعة الإقليمية الضحلة والنزعة الإقليمية العميقة - التي يحددها النطاق المعياري للاتفاق بين الأعضاء ونوع التأثير التنظيمي للاتفاق. وتصف النزعة الإقليمية الضحلة تلك الاتفاقات التجارية الإقليمية التي تتعلق فقط بإزالة الحواجز التعريفية، بما في ذلك اتفاقات النطاق الجزئي. وعلى النقيض من ذلك، تعني النزعة الإقليمية العميقة إقامة اتفاقات تجارية إقليمية بعيدة المدى تتجاوز مجرد تحرير التجارة، لتشمل تجارة الخدمات والاستثمارات والمنافسة والمشتريات العامة، وتراعي في نفس الوقت أيضاً بعض سمات السوق المشتركة والتركيز على القضايا التنظيمية (Kang 2016، الصفحة 250)<sup>(2)</sup>. وينظر إلى التكامل الإقليمي الضحل على أنه يمكن البلدان المشاركة من الاحتفاظ بحيز السياسات في المجالات الرئيسية للاقتصاد، في حين أن الأمثلة الحديثة للنزعة الإقليمية العميقة غالباً ما ينظر إليها على أنها تقيد قدرة الحكومات الوطنية على تشكيل نُهج استراتيجية للنمو الاقتصادي والاستقرار المالي والقدرة على تحمل الديون والصحة العامة وحماية البيئة (Thrasher, 2021).

ويمكن أن تنشأ مشاريع التكامل العميق كاستجابة للعمليات الجارية بالفعل في قطاع الشركات، والتي غالباً ما تنجم عن خطط الهيكلية الإقليمية السابقة. وترتبط هذه المشاريع ارتباطاً وثيقاً بالأسس المؤسسية للسوق المشتركة وتستند إلى تدابير تنظيمية مشتركة في تجارة الخدمات والاستثمارات والمنافسة والمشتريات العامة. والاتحاد الأوروبي هو المثال الأكثر وضوحاً للتكامل الإقليمي العميق، في حين أن اتفاقية التجارة الحرة لأمريكا الشمالية، التي تنص على توفير تنظيمي منسق لآليات الاستثمار وتسوية المنازعات، هي مثال للتكامل الإقليمي العميق بين الشمال والجنوب (Kang 2016). وفي الوقت نفسه، وبما أن كلاً من المنطقة الأورومتوسطية واتفاقية التجارة الحرة لأمريكا الشمالية هي مناطق تجارة حرة، فإن التمييز بين التكامل الضحل والعميق يكشف أن اتفاقات التجارة الإقليمية يمكن أن تكون مختلفة إلى حد كبير ليس فقط من حيث الفعالية والنطاق (Capaldo, 2014)<sup>(3)</sup>، إنما أيضاً من حيث التأثير على الرفاهية.

ففي حالة شرق آسيا، مثلاً، كان التكامل الإقليمي العميق مدفوعاً، من ناحية، بإقامة روابط إقليمية على المستوى الجزئي (الهيكلية الإقليمية)، بما في ذلك من خلال التوسع المستمر في شبكات الإنتاج الدولية وما يقابلها من زيادات في التجارة والاستثمار داخل المنطقة، وتزايد عدد الاتفاقات الاقتصادية الدولية التي تم توقيعها فيما بين بلدان شرق آسيا على نطاق المنطقة، خاصة بعد الأزمة المالية في المنطقة 1997/1998، من ناحية أخرى (Dent 2008).

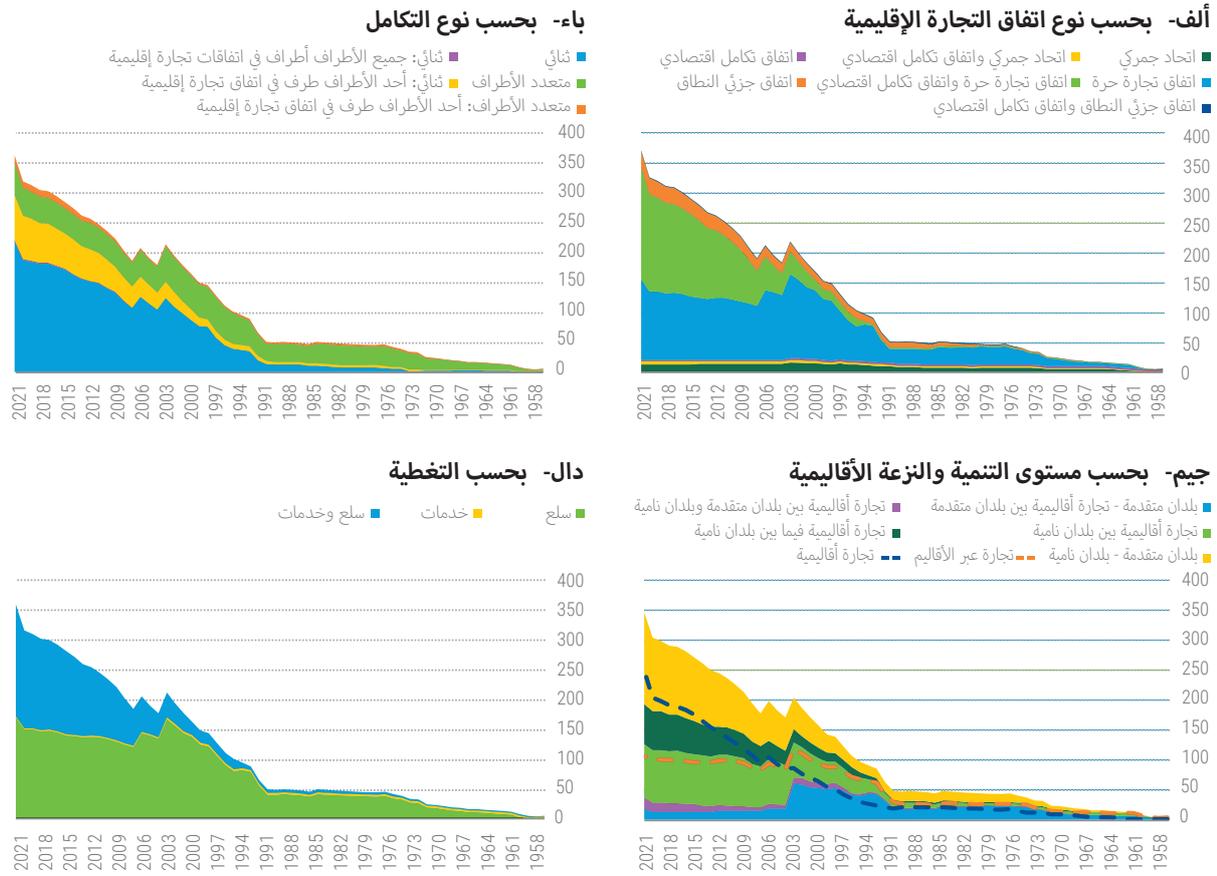
وكما يتبين من مسح مبادرات التكامل الإقليمي في العالم النامي (الشكل 4-1)، فإن نشاط التكامل الاقتصادي الإقليمي ينمو على المستوى الإقليمي على كل من المستوى الأقليمي، ولا سيما على المستويات عبر الإقليمية (الشكل 4-1-1).

(2) قبل التسعينات، كان معظم الاتفاقات التجارية الإقليمية المبرمة بين البلدان النامية يميل إلى أن تكون ذات طابع تكامل ضحل (Kang, 2016).

(3) [https://unctad.org/system/files/non-official-document/cimem5\\_2014\\_Capaldo.pdf](https://unctad.org/system/files/non-official-document/cimem5_2014_Capaldo.pdf)

جيم)، مع تنامي الاتفاقات التي تغطي السلع والخدمات منذ الفترة 2007-2008 (الشكل 4-1-دال). وبالنسبة لمعظم مناطق الجنوب العالمي، زادت المشاركة الإقليمية في اتفاقات التجارة الإقليمية أضعافاً مضاعفة، حيث سجّلت مناطق التجارة الحرة ومناطق التكامل الاقتصادي نمواً قوياً بشكل خاص منذ عام 2007 (الشكل 4-1-ألف). ومن الجدير بالذكر أن مبادرات التكامل هذه قد زادت على مستوى التعاون فيما بين بلدان الجنوب والتعاون بين الشمال والجنوب، في حين أن أنواع مبادرات التكامل بين الشمال والشمال ظلت ثابتة إلى حد كبير (الشكل 4-1-جيم).

الشكل 4-1 اتفاقيات التجارة الإقليمية، بحسب المجموعات، 2021-1958

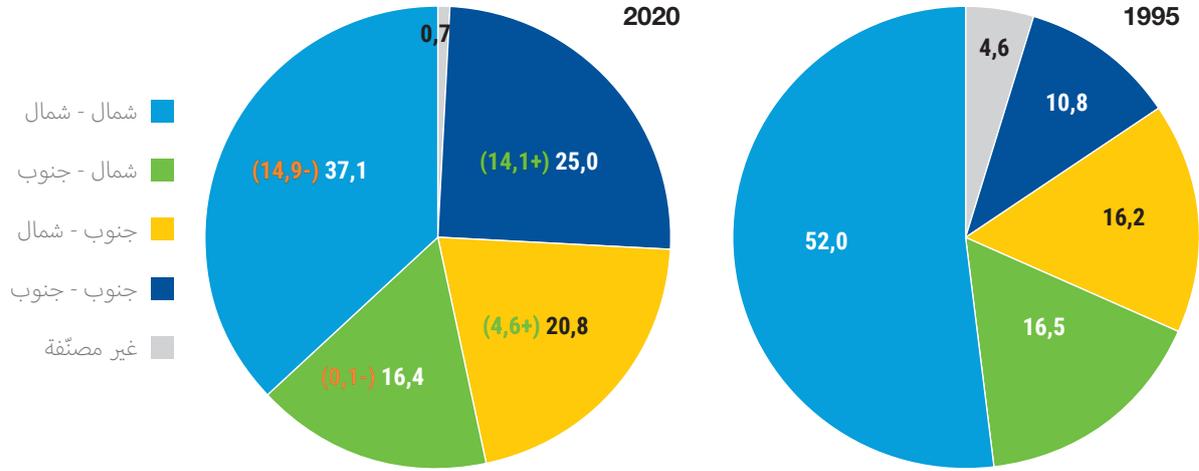


المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى قاعدة بيانات اتفاقات التجارة الإقليمية، منظمة التجارة العالمية.

ملاحظة: اتحادات جمركية (CU)؛ اتفاق تجارة حرة (FTA)؛ اتفاق جزئي النطاق (PSA)؛ اتفاق تكامل اقتصادي (EIA).

وفي إطار هذا الاتجاه العام، تم تشكيل العديد من المجالات الاقتصادية دون الإقليمية الجديدة، التي غالباً ما تركزت على العمليات الأساسية لهيكلية الإقليمية وإدارة مورد مشترك. ويختلف شكلها بين شركات تجارية واتحادات جمركية ومناطق عملة موحدة، ولكن هذه المشاريع في مجملها توازي التوسع في المبادرات والتدفقات التجارية فيما بين بلدان الجنوب، وتتميز بروابط اقتصادية نشطة فيما بين بلدان الجنوب. وينعكس هذا التحول أيضاً في تغيير هيكل التجارة الدولية على مدى الأعوام الخمسة والعشرين الماضية، حيث انخفضت حصة التجارة بين الاقتصادات المتقدمة النمو بنسبة 15 في المائة تقريباً، بعد أن حل محلها النمو في الروابط التجارية بين الشمال والجنوب (+14,1 في المائة) وفيما بين بلدان الجنوب (+4,6 في المائة) (انظر الشكل 2-4).

الشكل 4-2 الحصص في التجارة العالمية، 1995 و2020



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى قاعدة بيانات الأونكتاد الإحصائية، مصفوفة تجارة البضائع.  
ملاحظة: الواردات أرقام معكوسة كصادرات واردة.

## جيم- النزعة الإقليمية التنموية: التحديات الرئيسية

### 1- النزعة الإقليمية التجارية والتنمية: القضايا المطروحة

يركز الفصل 5 على النزعة الإقليمية في التجارة ويناقش دورها في المسارات المؤدية إلى النزعة الإقليمية الإنمائية المفتوحة. ويرتبط هذا النموذج ارتباطاً وثيقاً باتفاقات التجارة الضحلة التي لا تقلل دون مبرر من حيز السياسة العامة المتاح للبلدان النامية لإدارة المقايضات التي تصاحب أي تحرك نحو تكامل أوثق مع بلدان متعددة. وتسمح استراتيجيات التنمية الإقليمية المفتوحة للبلدان المشاركة بتنفيذ الإجراءات الجماعية التي تنشأ عن تعاون أوثق وفي الوقت نفسه، مواصلة دعم مجموعة واسعة من أهداف استراتيجية التنمية الشاملة والمستدامة. ويهدف النموذج، أولاً وقبل كل شيء، إلى تعزيز نمو الإنتاجية وخلق مواطن الشغل من خلال التنوع الاقتصادي والارتقاء التكنولوجي. ولكن وجود إدارة للتجارة الإقليمية مفتوحة واستباقية من شأنه أيضاً أن يحمي الاقتصادات النامية من الآثار العالمية السلبية.

بيد أن النزعة الإقليمية الضحلة في حد ذاتها لا يمكن أن تتطور لتصبح إطاراً مؤسسياً للتنمية المفتوحة. كما لا يمكن للقواعد والأنظمة العديدة الواردة في الاتفاقات الثنائية والإقليمية والمتعددة الأطراف القائمة أن تقيد استخدام السياسة الصناعية والبيئية فحسب، بل إن النزعة الإقليمية التجارية التي تركز على التوقيع الرسمي على المعاهدات يمكن أن تعرض للخطر في حد ذاتها نظاماً تجارياً متعدد الأطراف أكثر شمولاً.

وفيما يتعلق بوضع القواعد، من شأن النزعة الإقليمية الإنمائية المفتوحة أن تحد من التعهدات الملزمة وتحصرها في التدابير الحدودية، مع الاعتماد على التعاون ومزيج السياسات التكيفية الذي يهدف إلى التنسيق الإقليمي لتدابير التجارة المتخذة داخل الحدود، كما هو الحال مثلاً في نموذج رابطة أمم جنوب شرق آسيا. ومن شأن النزعة الإقليمية الإنمائية المفتوحة، بدعم من مؤسسات الدولة التنموية ومعايرتها من خلال التعاون في المجالات غير التجارية والأطر التنظيمية الإقليمية التي تدير التفاعل بين الاقتصادات العالمية والإقليمية، أن تيسر أيضاً إدارة المصالح والحساسيات المتباينة لدى البلدان النامية والمتقدمة النمو من أجل إدارة التجارة الدولية على نحو أكثر شمولاً وإنمائية.

وفي هذا الصدد، يمكن للتكامل التجاري الأوثق فيما بين البلدان المتجاورة، والنهوض بمشاريع الهياكل الأساسية الإقليمية، والتعاون بشأن السياسات الصناعية، والأطر القانونية المشتركة، أن تطلق العنان لحلقات نمو إيجابية وأن تتوسط في التفاعل بين القوى الاقتصادية العالمية والاحتياجات المحلية. لكن طبيعة المنافسة والتنسيق التنظيمي واستقلالية السياسات هي عوامل أساسية لشمولية واستدامة مشاريع التنمية الإقليمية.

ويتطلب إحراز التقدم الاستخدام الكامل لمبادئ المعاملة الخاصة والتفضيلية والمسؤوليات المشتركة ولكن المتباينة. وبدون تطبيق هذه المبادئ، سيكون من الصعب على البلدان النامية أن تتجه نحو أنشطة متنوعة وذات قيمة مضافة أعلى في عالم يواجه عدم المساواة المتزايدة وعدم الاستقرار الإيكولوجي المتنامي. وهذا يعني ضمناً أن البلدان النامية ستحتاج إلى المشاركة في إدارة التجارة المتعددة الأطراف مع الاستفادة في الوقت نفسه من مزايا النزعة الإقليمية الإنمائية المفتوحة في المجالات التي لا تصلح لقواعد التجارة، و/أو حيث لا تملك هذه البلدان بعد القدرة على الدخول في تعهدات ملزمة متعددة الأطراف. وفي تلك المناطق، يمكن للنزعة الإقليمية الإنمائية المفتوحة أن توفر حصناً منيعاً واثقاً في نظام عالمي متزايد التحديات.

## 2- القدرة على التكيف المؤسسي: حالة تمويل التنمية الإقليمية

تتطلب النزعة الإقليمية المفتوحة بيئة اقتصادية كلي ومالي تتميز بالاستقرار ويمكن أن تدعم تكوين رأس المال المنتج وخلق فرص العمل. وينبغي أن تشمل هذه البيئة سياسات ومؤسسات تعزز توفير تمويل الاستثمار الطويل الأجل. ويمثل تطور مؤسسات تمويل التنمية، الذي يرد تحليله في الفصل 6، حالة مؤسسات يمكنها أن تتكيف مع المشهد الدولي المتغير للمخاطر وأن تستجيب له، وأن تستجيب، وإن كان ذلك بدرجات متفاوتة، لأولويات السياسات العامة للاقتصادات الوطنية.

خلال فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية، مرت مصارف التنمية الإقليمية بثلاث مراحل من حيث مكائنها ووظيفتها في المشهد العالمي المتغير للتمويل الدولي (انظر الجدول 1-4). وكما يشير إلى ذلك الفصل 6، تتسم المرحلة الحالية من نشاط تمويل التنمية الإقليمية بتحول ملحوظ في الآراء بشأن دور هذه المؤسسات المالية. ويشمل هذا التحول اهتماماً متجدداً بدور مصارف التنمية في توفير "رأس المال الصبور" للتحول الهيكلي طويل الأجل، فضلاً عن الدعم المعاكس للتقلبات الدورية في أوقات الأزمات. هنا، أثبتت الدروس التي استخلصتها البلدان النامية من الأزمة المالية الآسيوية في الفترة 1997-1998 أنها وجيهة بشكل خاص: أثار انهيار عام 1997 اهتماماً متجدداً بشكل خاص بالمؤسسات المالية الآسيوية المتعددة الأطراف، ولكن أيضاً على نطاق أوسع المؤسسات المالية المتعددة الأطراف بقيادة الجنوب (Barrowclough وآخرون، 2021؛ تقرير التجارة والتنمية، 2015).

### الجدول 1-4 تطور منظومة مصارف التنمية متعددة الأطراف، 1944-2022

السنة	اسم المصرف	المنطقة	الأصول
<b>الحرب العالمية الثانية - الستينات - مؤسسات بريتون وودز والنظرة العالمية</b>			
1944	البنك الدولي	نطاق عالمي	263,8
1956	مؤسسة التمويل الدولية	نطاق عالمي	94,3
<b>الخمسينات - الثمانينات - مصارف التنمية الإقليمية والتكامل الإقليمي لأغراض التنمية</b>			
1956	بنك التنمية التابع لمجلس أوروبا	أوروبا	25,7
1958	بنك الاستثمار الأوروبي	أوروبا	555,8
1959	مصرف التنمية للبلدان الأمريكية	أمريكا اللاتينية والكاريبي	129,5
1960	الوكالة الدولية للتنمية - مجموعة البنك الدولي	نطاق عالمي	184,6
1960	بنك أمريكا الوسطى للتكامل الاقتصادي	أمريكا اللاتينية والكاريبي	10,9
1963	البنك الدولي للتعاون الاقتصادي	آسيا والمحيط الهادئ	0,4

## الجدول 1-4 تطور منظومة مصارف التنمية متعددة الأطراف، 1944-2022 (تابع)

السنة	اسم المصرف	المنطقة	الأصول
1964	بنك التنمية الأفريقي	أفريقيا	13,1
1966	مصرف التنمية الآسيوي	آسيا والمحيط الهادئ	191,9
1967	مصرف التنمية لشرق أفريقيا	أفريقيا	0,4
1970	المصرف الدولي للاستثمار	أقاليمي	1,3
1970	مصرف التنمية لأمريكا اللاتينية	أمريكا اللاتينية والكاريبي	40,5
1970	مصرف التنمية الكاريبي	أمريكا اللاتينية والكاريبي	1,7
1973	مصرف تنمية دول غرب أفريقيا	أفريقيا	4,6
1973	المصرف العربي للتنمية الاقتصادية في أفريقيا	الشرق الأوسط وشمال أفريقيا	4,9
1974	الصندوق المالي لتنمية حوض بلاتا	أمريكا اللاتينية والكاريبي	0,3
1974	الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي	الشرق الأوسط وشمال أفريقيا	12,2
1975	بنك الاستثمار لبلدان الشمال الأوروبي	أوروبا	34,9
1975	مصرف تنمية دول وسط أفريقيا	أفريقيا	0,7
1975	مصرف الاستثمار والتنمية التابع للجماعة الاقتصادية لدول غرب أفريقيا	أفريقيا	0,9
1976	صندوق منظمة البلدان المصدرة للنفط للتنمية الدولية	الشرق الأوسط وشمال أفريقيا	7,4
1977	صندوق الضمان والتعاون الاقتصادي الأفريقي	أفريقيا	0,1
1977	الصندوق الدولي للتنمية الزراعية	أقاليمي	9,0
1985	مؤسسة مأوى أفريقيا (Shelter Afrique)		0,2
1985	مصرف التجارة والتنمية	أفريقيا	5,5
1989	برنامج تمويل التجارة العربية	الشرق الأوسط وشمال أفريقيا	1,2
1989	مصرف التنمية لجزر المحيط الهادئ	آسيا والمحيط الهادئ	0,3
1989	صندوق تنمية بلدان الشمال الأوروبي	أوروبا	0,9
<b>التسعينات - العقد الأول من القرن الحادي والعشرين - النزعة الإقليمية والتنمية التي تقودها السوق، والصناديق الرأسية العالمية، والصناديق الاستثمارية التي تستضيفها مصارف التنمية متعددة الأطراف</b>			
1991	البنك الأوروبي للإنشاء والتعمير	أقاليمي	68,0
1993	البنك الأفريقي للتصدير والاستيراد	أفريقيا	13,4
1993	البنك المشترك بين الدول	آسيا والمحيط الهادئ	0,2
1993	بنك التنمية لأمريكا الشمالية	أمريكا اللاتينية والكاريبي	2,0
1999	جمعية التعاون الإسلامية لتنمية القطاع الخاص	أقاليمي	3,1
1999	مصرف البحر الأسود للتجارة والتنمية	أوروبا	2,0
2005	منظمة التعاون الاقتصادي للتجارة والتنمية	آسيا والمحيط الهادئ	0,7
2006	مصرف التنمية الأوروبي الآسيوي	آسيا والمحيط الهادئ	3,7
<b>عام 2010 فما بعده - النزعة الإقليمية ونهضة الجنوب، عودة السياسات الصناعية</b>			
2014	مصرف التنمية الجديد	أقاليمي	10,4
2015	البنك المغربي للاستثمار في التجارة الخارجية	الشرق الأوسط وشمال أفريقيا	0,3
2016	المصرف الآسيوي للاستثمار في البنية التحتية	آسيا والمحيط الهادئ	19,6

المصدر: حسابات الأونكتاد، مستمدة من البيانات المنبثقة عن مؤشر تصور البيانات التابع للوكالة الفرنسية للتنمية وجامعة بكين، معهد علم الاقتصاد الهيكلي الجديد؛ Ocampo وOrtega (2020)؛ Clifton وآخرون (2021)؛ Barrowclough وآخرون (2021) ومواقع البنوك على الشبكة.

ومن حيث النطاق الوظيفي، تواصل مصارف التنمية الإقليمية التركيز على قارتها ومنطقتها، وتسعى إلى الإقراض الموجه نحو السوق. في الوقت نفسه، هناك المزيد من الحذر بشأن النهج الليبرالية الجديدة التي وصلت إلى حدّ الهيمنة خلال الثمانينات، وقد اكتشفت مصارف التنمية الإقليمية من جديد مزاي السياسة الإنمائية الأكثر تدخلًا.

ويشمل الاهتمام المتجدد بالدور الاستراتيجي لتمويل التنمية اللجوء إلى السياسة الصناعية. لقد تجاوزت بنوك التنمية مجرد تصحيح إخفاقات السوق أو سد الفجوات المالية (الأمر الذي هو في كثير من الأحيان الأساس المنطقي لدعم البنية التحتية) وأصبحت أكثر انخراطاً في وظائف أكثر ديناميكية وتحفيزية لـ "تشكيل السوق" (Mazzucato and Penna, 2016) والدعم الاستراتيجي (الأونكتاد، 2016). كما أنها تمول بشكل متزايد المنافع العامة الدولية، العالمية والإقليمية على حد سواء، لا سيما في مجال الاستدامة البيئية أو إزالة الكربون (Marois 2021)؛ بما في ذلك على سبيل المثال من خلال ظهور بنوك عامة خضراء مخصصة للغرض (تقرير التجارة والتنمية 2021، الصفحة 150 (في النص الإنكليزي)؛ (Marois, 2021).

وفي بعض المجالات، تشرك هذه البنوك بشكل متزايد الجهات الفاعلة دون الوطنية مثل الحكومات المحلية - مما يوحي بنموذج أعمال مختلف نوعاً ما يتجاوز المنطقة الجغرافية للإقراض ويتّجه نحو أنشطة أكثر تدخلًا في تشكيل السوق. ومن الأمثلة على ذلك بنك الاستثمار الأوروبي الذي نشأ كبنك دون إقليمي في أوروبا الغربية يعمل على تعزيز السوق، ثم انخرط في السياسة الصناعية من خلال خطة الاستثمار لأوروبا التابعة للمفوضية الأوروبية والصندوق الأوروبي للاستثمار الاستراتيجي. شارك بنك الاستثمار الأوروبي بكثافة في الاستجابة الأوروبية للوباء، سواء من حيث الإقراض بشكل عام أو الإقراض لأغراض البحث والتطوير للحصول على لقاح، على وجه الخصوص. في الواقع، لعبت معظم مصارف التنمية الإقليمية دوراً مركزياً خلال الصدمات الاقتصادية والصحة ذات الصلة بجائحة كوفيد. في بعض الأحيان، تفوقت في الإقراض على مؤسسات التمويل الإنمائي العالمية مثل البنك الدولي، خاصة في بداية الجائحة وعمليات الإغلاق المرتبطة بها، أو الإقراض المشترك بشكل كبير، مما يدل على السرعة والمرونة في الاستجابة لاحتياجات الأعضاء (Griffith-Jones وآخرون، 2022).

تعطي تجربة مصارف التنمية الإقليمية خلال أزمة كوفيد دروساً مهمة لسيناريوهات الأزمات الأخرى التي من المحتمل أن تواجه البلدان النامية في العالم المقيّد بالمناخ. وتتعلق هذه الأمور، على سبيل المثال، بإزالة الكربون والانتقال إلى مسار التنمية منخفض الكربون أو الخالي من الكربون. ولن يتطلب الانتقال موارد تتجاوز نطاق فرادي البنوك الوطنية فحسب، بل سيتطلب أيضاً التنسيق والاستجابة المتكاملة في العديد من البلدان. هكذا، فإنه بعد عقود من التجاهل أو الرفض أو التهجم، أصبح يُنظر الآن إلى مؤسسات تمويل التنمية على أنها عنصر حيوي في النظام الإنمائي المتعدد الأطراف ومصدر للتمويل الطويل الأجل والموثوق، المقدم بشروط مواتية، لدعم التنمية. على سبيل المثال، يجادل تقرير حديث لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي (منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، 2020: 32) بأن مصارف التنمية متعددة الأطراف هي ركيزة النظام متعدد الأطراف، وذلك بفضل قدرتها الفريدة على تعبئة الموارد المالية بما يتجاوز رسمتها الأولية، فضلاً عن تواجدها الميداني الواسع وقدراتها التشغيلية (المرجع نفسه: 34).

ويدرس الفصل 6 هذه التحديات وغيرها من التحديات التي تواجه تكوين وعمل المؤسسات المالية الإقليمية في دعم النزعة الإقليمية الإنمائية. والتمويل، رغم توسعه على مر السنين، لا يزال مسألة رئيسية تحتاج إلى معالجة في برامج التنمية الإقليمية. ولا تزال قدرة هذه المؤسسات ولا يزال دورها في الاقتصادات الإقليمية مقيدين بمصادر تمويل غير مستقرة، مما يجعلها عرضة لآثار الأزمات الدولية وعدم اليقين. ومن الواضح أنه لكي تكون هذه المصارف جزءاً قادراً على البقاء في النزعة الإقليمية الإنمائية، فإنها تحتاج إلى أن تكون جزءاً لا يتجزأ من النظام المالي الإقليمي، بما في ذلك أسواق السيولة الرأسمالية، والآليات التنظيمية المناسبة، وهيئات وضع المعايير، فضلاً عن المؤسسات التي تدعم أسواق العملات الوطنية وشبكة الأمان المالي. وبالنسبة لمعظم الكتل الإقليمية، لا يزال بناء مثل هذا النظام يشكل تحدياً. ويناقش الفصل 6 مدى احتمال أن يكون لدى الأنواع الجديدة من مبادرات التكامل الإقليمي القدرة على التغلب على هذه العقبات وغيرها من العقبات التي تعترض بناء المؤسسات.

### 3- تحدي الأمولة وتحكّم الشركات في التكامل الإقليمي

لقد تعمّقت تقارير التجارة والتنمية السابقة بشكل مطول بعض الشيء في الجوانب الاقتصادية الكلية والهيكلية للتمويل، وحللت على وجه الخصوص الفجوة بين التوسع المستمر في نظام الائتمان الخاص وأسواق الأصول المالية، ومسارات النمو التي يقودها الاستثمار المتاحة للبلدان النامية (تقرير التجارة والتنمية 2016 و2017 و2019). ويجادل الفصل 7 من هذا التقرير بأن مجموعة إضافية من الحواجز التي تحول دون تحقيق مكاسب إنمائية من الهيكلية الإقليمية تأتي من أمولة الشركات نفسها.

وبشكل أكثر تحديداً، ترتبط الأمولة، التي تفهم على أنها نمو وتوحيد الابتكار المالي والقانوني الذي يقود المراجعة التجارية على الصعيد العالمي، ارتباطاً وثيقاً بانخفاض قدرة السلطات المضيفة الوطنية والإقليمية على التحكم في سلوك مجموعات الشركات العالمية التي تستثمر في مناطقها. وفي الوقت نفسه، واكبت إعادة تنظيم سلاسل القيمة العالمية أنماط استخلاص الربح المدفوعة بالتمويل، حيث لا تزال البلدان النامية في وضع هيكلي غير مؤات.

ويحلل الفصل 7 عواقب هذه المشكلة على عدة مستويات من الاقتصاد السياسي العالمي حيث ساهم تكاثر الاتفاقات الإقليمية ومعاهدات الاستثمار في إنشاء شبكة معقدة للغاية من الأنظمة المؤسسية والمالية. وهذه بدورها أدت إلى ظهور "الشركة المجزأة". والشركات متعددة الجنسيات الحديثة منظمة كشبكة من الكيانات التي تحتفظ بها الشركة الأم بشكل مباشر أو غير مباشر من خلال ملكية الأسهم.

وفي سياق المكاسب الإنمائية المتأتمية من التكامل الإقليمي، هذا يعني أنه في حين أن اتفاقات التجارة والاستثمار الإقليمية قد تهدف إلى تشجيع الاستثمار في المنطقة، فإن الطريقة التي تتم بها هيكلية الاستثمارات من خلال الشركات التابعة هي التي تحدد الأثر الاقتصادي للاستثمار.

وهذا يسري بصفة خاصة على الاقتصادات النامية التي تسعى إلى جلب الاستثمارات الأجنبية المباشرة المنتجة.

وعادة ما تستطيع الشركات متعددة الجنسيات، كما يبين ذلك الفصل 7 بتفصيل، هيكلية استثماراتها بصورة غير مباشرة، من خلال وسطاء، وضمان أن يتم جزء كبير من الأنشطة التنفيذية خارج السوق المضيفة للبلد النامي. والسبب في أنها قد تفعل ذلك هو أن بعض البلدان توقّر لها بيئة تنظيمية أكثر تيسيراً، وضرائب أقل، فضلاً عن مزايا أخرى. وبسبب الاختلالات الإحصائية المرتبطة بالابتكار المالي والقانوني على مستوى الشركات، لم يتم جمع أي من هذه النتائج في إحصاءات الاستثمار الأجنبي المباشر.

ويجادل الفصل 7 من هذا التقرير بأن التنظيم الداخلي للشركات العالمية يلعب دوراً رئيسياً في نتائج التنمية والمكاسب التي يمكن أن يحققها البلد المضيف أو تحققها المنطقة المضيفة من الاستثمار الدولي الخاص. وتتعارض تقنيات المراجعة التجارية، التي تتيحها الابتكارات المالية والقانونية، مع الحكومات الوطنية، وخاصة في سياق البلدان النامية، حيث تقوم مجموعات الشركات بموازنة القواعد الوطنية بشكل فعال من خلال الوصول إلى معاهدات الاستثمار. ويكشف التحليل عن وجود فجوة بين الشمال والجنوب في تسجيل خلق القيمة في الاقتصاد العالمي، حيث تعتمد الشركات الفاعلة في الغالب على البنية التحتية المالية والمحاسبية والتنظيمية التي تقدمها لها الدول المنافسة (هولندا، لكسمبورغ، جزر المراكز المالية الخارجية). ونتيجة لذلك، فإن غالبية الاقتصادات النامية، على الرغم من جهودها، لا تزال محرومة هيكلياً وفي موضع ضعف في المنافسة العالمية للحصول على رأس المال.

وفيما يتعلق بالاقتصاد الكلي، فإن تجريد الأرباح من خلال استخدام فروع الشركات يؤثر على الحيز المالي لأي بلد مضيف. ومن المحتمل أن تعوض الاقتصادات المتقدمة جزءاً كبيراً من خسارة الإيرادات الضريبية المباشرة للشركات من خلال تحصيل إيرادات ضريبية متزايدة على مستوى المستثمرين على أرباح الأسهم والفوائد ومكاسب رأس المال، التي تميل هي نفسها إلى أن تعزز بفعل ارتفاع معدلات تهرب الشركات العالمية من الضرائب. وعلى النقيض من ذلك، من غير المرجح عموماً أن تسترد البلدان النامية أي إيرادات كبيرة بهذه الطريقة. كما أنها تواجه عائقاً إضافياً في الأمد البعيد: تكاليف اقتراضها أعلى من نظيراتها في الاقتصادات المتقدمة.

وفي غياب مجموعة متطورة من المعايير التنظيمية وإطار تنظيمي ممنهج، تحتاج البلدان النامية إلى بناء الخبرة المالية والمحاسبية والقانونية والمتعلقة بالبيانات ذات الصلة، بغية تعزيز إبراز سلوك الشركات على الصعيد العالمي. وقد تخلفت مبادرات التكامل الإقليمي حتى الآن عن الركب في إصلاح معايير الإدارة ككل، ولا يزال يتعين عليها معالجة هذا البعد من أبعاد الحوكمة المالية وإدارة الشركات والأسواق بطريقة منهجية.

ويدعو الفصل 7 إلى ربط تدابير الإصلاح الرامية إلى تتبع المراجعة التجارية الضريبية للشركات بإيلاء قدر أكبر من الاهتمام في السياسات العامة للنهوض بإحصاءات الاستثمار الأجنبي المباشر. وبالمثل، ينبغي لتدابير مساءلة الشركات في البلدان المتقدمة النمو أن تلقي نظرة فاحصة على دور ونوع فروع الشركات وطبيعة نشاطها الاقتصادي الفعلي. ويمكن أن يؤدي توافر بيانات موثوقة عن السلوك المالي للشركات، والخبرة المهنية، والولاية التنظيمية المكرسة على المستويات الوطنية، دوراً رئيسياً في هذا الصدد.

وفي حين أن بعض المبادرات الأخيرة التي أقدمت عليها حديثاً المنظمات الدولية تمثل خطوة رئيسية نحو تحقيق العدالة الضريبية العالمية وشفافية الشركات، فإن هذه الجهود تمضي حتى الآن بمعزل عن بعضها البعض. وهناك حاجة إلى نهج أكثر تكاملاً، يهدف إلى وضع نظام شامل متعدد الأطراف لتدابير تنظيم الشركات والتنظيم المالي، لمعالجة التفاوتات الاقتصادية في الصلة بين المالية والشركات، التي تفصل بين البلدان المتقدمة النمو والبلدان النامية.

## المراجع

- Agence Française de Développement ADF and Peking University, Institute of New Structural Economics. Data Visualization Index.
- Barrowclough D, Gallagher KP and R Kozul-Wright (2021). *Southern-Led Development Finance, Solutions from the Global South*, Routledge, Rethinking Development. London and New York.
- Capaldo, J. 2014. Mega Regional Trade Agreements: Implications for Inclusive Development. UNCTAD: [https://unctad.org/system/files/non-official-document/cimem5\\_2014\\_Capaldo.pdf](https://unctad.org/system/files/non-official-document/cimem5_2014_Capaldo.pdf)
- Clifton J, Diaz-Fuentes D and Howarth D, eds. (2021). *Regional Development Banks in the World Economy*. Oxford University Press. Oxford.
- Dent C. 2008. East Asian Regionalism, London New York: Routledge.
- Griffith-Jones S, Barrowclough D and Mishra V (2022 forthcoming). Counter-cyclical responses: How development banks helped the Covid-19 recovery, and lessons for the future. Research Paper for the Finance in Common Summit 2022, presented in Abidjan. 19–20 October.
- Kang Y (2016). Development of Regionalism: New Criteria and Typology. *Journal of Economic Integration*, 31:2, [https://www.e-jei.org/upload/JEI\\_31\\_2\\_234\\_274\\_2013600097.pdf](https://www.e-jei.org/upload/JEI_31_2_234_274_2013600097.pdf)
- Ocampo JA and Ortega V (2020). The Global Development Banks' architecture. Working Paper No. 6. International Research Initiative on PDBs and DFIs Working Groups.
- Thrasher R (2021). *Constraining Development: The Shrinking of Policy Space in the International Trade Regime*. London, New York: Anthem Press.
- الأونكتاد (تقرير التجارة والتنمية، 2016). تقرير التجارة والتنمية لعلم 2016: التحول الهيكلي من أجل تحقيق نمو شامل ومستديم. منشورات الأمم المتحدة.
- الأونكتاد (تقرير التجارة والتنمية، 2017). تقرير التجارة والتنمية لعام 2017: ما بعد التقشف - نحو صفقة عالمية جديدة. منشورات الأمم المتحدة.
- الأونكتاد (تقرير التجارة والتنمية، 2019). تقرير التجارة والتنمية لعام 2019: تمويل اتفاق أخضر عالمي جديد. منشورات الأمم المتحدة.

# الفصل الخامس

النزعة الإقليمية في المجال التجاري والتنمية

## ألف- مقدمة

غالباً ما يُبحث موضوع التكامل الإقليمي من خلال عدسة التجارة الضيقة، حيث يُنظر إلى تخفيض الحواجز أمام التجارة على أنه غاية في حد ذاته، ويتركز الاهتمام على آثار اتفاقات التجارة الحرة من حيث خلق فرص جديدة للتجارة وتحويل مجرى التدفقات التجارية. ويأخذ هذا الفصل بنهج مختلف، حيث إننا نعتبر التجارة وسيلة لتحقيق التنمية وليست غاية. وبعبارة أدق، نناقش الآثار الإنمائية للتجارة الإقليمية والاتفاقات التجارية في سياق إدارة التحولات القطاعية دعماً لتنوع الاقتصاد ونمو الإنتاجية.

ويبدأ الفصل بدراسة الهيكلية الإقليمية والآثار الإنمائية للتجارة داخل الإقليم، مقاسمةً بدرجة أعلى من التنوع و/أو حصة أكبر من القيمة المحلية المضافة في التجارة الإقليمية مقارنة بمجموع التجارة. ونشدد على أنه لكي تكون النزعة الإقليمية موجهة نحو التنمية، يجب أن تندرج ضمن استراتيجية أوسع نطاقاً تعزز التكامل والتعاون الإقليميين عبر طائفة من المجالات غير التجارية. ويمكن تسمية هذه الاستراتيجية بـ "النزعة الإقليمية الإنمائية المفتوحة" حيث تقتصر العملية الرسمية لوضع القواعد على التدابير الحدودية، ويعمل التعاون غير الرسمي بشأن التدابير الداخلية وغيرها من مجالات السياسة العامة على إطلاق العنان لديناميات النزعة الإقليمية التي يمكن أن تدعم التحول الهيكلي. ويناقش الفصل أيضاً التحديات التي يطرحها الاقتصاد الرقمي الناشئ وتغير المناخ أمام الترتيبات الإقليمية، كما يناقش مسألة ما إذا كانت النزعة الإقليمية قادرة على تنشيط تعددية الأطراف والكيفية التي يمكن بها للنزعة الإقليمية أن تنشيط تعددية الأطراف بدلاً من أن تؤدي إلى نظام تجاري دولي متصدع. ويشدد على أن الأخذ بنهج بناء وتعاوني إزاء تعددية الأطراف يشكل أمراً بالغ الأهمية، وأن النزعة الإقليمية الإنمائية المفتوحة يمكن أن تشكل أداة مهمة لجعل النظام التجاري المتعدد الأطراف الحالي أكثر شمولاً، لا سيما في المجالات الجديدة والسريعة التطور، مثل الاقتصاد الرقمي والاستجابة لتغير المناخ.

## باء- الأنماط الحديثة في التجارة الإقليمية: الآثار الإنمائية للهيكلية الإقليمية

تنطوي التجارة على المقومات التي تمكنها من دعم الاستراتيجيات الإنمائية الوطنية، لا سيما إذا تجاوزت وصفات السياسة العامة ذات الصلة نطاق التحرير السريع للتجارة وأخذت بنهج ذي بعد استراتيجي أعمق وأكثر تكاملاً، يشمل مجالات السياسة العامة الرئيسية الأخرى، مثل إدارة الاقتصاد الكلي والإدارة المالية، ودعم التجارة، والسياسات الصناعية، على سبيل الذكر لا الحصر (الأونكتاد، 1964). وأي محاولات لتعظيم فوائد التكامل التجاري وتقليل تكاليفه إلى أدنى حد لا يمكن أن تكون مستقلة عن العناصر الأخرى التي تحقق اقتصاداً سليماً، سواء تعلق الأمر بتكوين رأس المال (المادي والبشري على حد سواء)، أم بالبنى الأساسية، أم بالعمق المالي، أم بالابتكار التكنولوجي. وبعبارة أخرى، لا ينبغي اعتبار التجارة الدولية - بما في ذلك التجارة داخل المنطقة - غاية في حد ذاتها بل وسيلة لدعم التنوع والتصنيع والابتكار وتحسين الإنتاجية بشكل عام. وتدعم هذا النهج قصص نجاح شملتها بحوث مستفيضة، بما في ذلك تقارير الأونكتاد<sup>(1)</sup>.

وتُطرح حجج عدة الغرض منها تفسير الأسباب التي تجعل من التجارة داخل المنطقة وسيلة يمكن أن تمهد الطريق لتحقيق أهداف إنمائية أوسع نطاقاً (مثل تقرير التجارة والتنمية، 2007، الفصل 2، والفصل 4). ويفترض نهج "بنوي" أن احتمالات أن تحدث التجارة أثراً إيجابياً تكون أعلى عندما يحدث التبادل التجاري بين بلدان في نفس المنطقة الجغرافية (النامية) بسبب المزايا التي ينطوي عليها قرب المسافات. وعلاوة على ذلك، كثيراً ما تكون هذه الكيانات متشابهة من حيث ظروف تميمتها الأولية، مما يسمح بتقاسم مكاسب التجارة بصورة أكثر تكافؤاً؛ وعندما يكون الهيكل الاقتصادي للشركاء التجاريين مماثلاً، فإن المكاسب المتأتية من التجارة تنشأ أساساً من "وفورات الحجم" و"آثار التعلم، وليس من "المزايا النسبية" التي تعكس اختلافات واضحة في التكنولوجيا أو في الثروة النسبية من الموارد. فنمو التجارة يمكن أن يجنب آثار الارتهاق التي تفرزها التجارة القائمة على الميزة النسبية - مثل الاعتماد الشديد على المواد الخام أو وفرة العمالة ذات المهارات المنخفضة - وينطوي على مقومات تنويع الصادرات وتسريع التنمية الصناعية. ومفتاح فهم هذه المقومات هو

(1) جرى استعراض البحوث في تقارير سابقة (تقرير التجارة والتنمية، 2002، 2003، 2016).

أن التصدي للمنافسة الأجنبية داخل منطقة نامية ما يكون أسهل بالنسبة إلى كل من واضعي السياسات والشركات المحلية عندما تحدث المنافسة مع أطراف من البلدان المجاورة وليس مع شركات من بلدان أكثر تقدماً، نظراً للتفاوتات التي ترجح كفة هذه الأخيرة من حيث التكاليف والقدرات.

ومن زاوية الطلب، من المرجح الاحتفاظ بالمكاسب المتأتية من التجارة داخل إقليم ما عندما تكون المكاسب ناتجة عن التجارة داخل المنطقة بدلاً من التجارة خارج المنطقة، لأن التجارة المنظمة حول سلاسل التوريد الدولية غالباً ما تعاد أرباحها إلى البلدان التي توجد فيها مقار المؤسسات الأجنبية المتعددة الجنسيات. لذا، يتوقع في ظل هذه الظروف أن تسفر التجارة داخل المنطقة عن آثار مضاعفة أكبر مقارنةً بالتجارة خارج المنطقة.

وتُستمد حجة أخرى من الاقتصاد السياسي للاتفاقات التجارية. فكثيراً ما تكون قواعد التجارة داخل المناطق النامية أقل صرامة من القواعد الواردة في الاتفاقات التجارية الثنائية أو المتعددة الأطراف التي تتسم بعدم تكافؤ القوى بين البلدان المشاركة. وبالنسبة إلى البلدان النامية التي توقع اتفاقات تجارية، ربما يكون خطر أن يؤدي عدم تكافؤ القوى إلى تضييق الحيز المتاح لها في مضمار السياسة الوطنية أقل عندما تُبرم هذه الاتفاقات داخل المنطقة الواحدة.

وأخيراً، ومن منظور سلاسل التوريد، يمكن أن يعزز إدماج البلدان في سلاسل القيمة الإقليمية الشبكات الصناعية عن طريق نقل الروابط بين الصناعات من مجموعة محورية بسيطة إلى هيكل أكثر تعقيداً كما شوهد في بعض بلدان شرق آسيا حول الصين. وكثيراً ما يحتاج بأن الانضمام إلى سلسلة توريد قائمة (خاصة إذا كانت قريبة جغرافياً) أسهل من بناء سلسلة من الصفر لتكيزها محلياً كما حدث مثلاً في كل من جمهورية كوريا وتايوان (مقاطعة صينية).

وعلى الرغم من هذه الاعتبارات النظرية، فإن تحديد ما إذا كانت التجارة داخل المنطقة ملائمة أكثر للتنمية من التجارة خارج المنطقة يتطلب تحليلاً تجريبياً. ويخصص الجزء المتبقي من هذا الفرع لهذا التمرين، حيث نستعرض تكوين صادرات تجمعات إقليمية مختلفة مع ثلاثة أنواع من الشركاء التجاريين وتطور هذه الصادرات منذ عام 1995، أولاً فيما يتعلق بتجارة البضائع ثم الخدمات. والفكرة هي أن فوائد التجارة بالنسبة إلى التنمية الاقتصادية لا يمكن قياسها ببساطة بتطور القيمة الإجمالية للصادرات. وبدلاً من ذلك، يمكن قياسها بحسب قدرة البلد على زيادة إنتاجه (ومن ثم حصة صادراته) من المنتجات أو الخدمات التي تكون مرتبطة أكثر بزيادة الإنتاجية، وزيادة الدخل، وفي نهاية المطاف بالتنمية الاقتصادية والاجتماعية.

وفي المجموعة الأولى من التمارين التجريبية، ندرس تكوين صادرات البضائع داخل المنطقة ونقارنها بنوعين من التدفقات خارج المنطقة: أولاً، الصادرات إلى (بقية) البلدان النامية وثانياً، الصادرات إلى (بقية) البلدان المتقدمة النمو. ويشمل بحثنا خمس مجموعات قطرية، توجد أربع منها في مختلف أركان العالم النامي: أفريقيا، ورابطة أمم جنوب شرق آسيا<sup>(2)</sup>، ورابطة الدول المستقلة، وأمريكا اللاتينية والكاريبي. والمجموعة الخامسة هي الاتحاد الأوروبي، الذي يُعتمد إلى حد ما كمؤشر مرجعي لأن أعضائه من البلدان ذات الاقتصادات المتقدمة، ولديه تجربة واسعة في مجال التكامل الإقليمي. غير أن اختيار الاتحاد الأوروبي ينبغي ألا يفهم على أنه دعوة موجهة إلى البلدان النامية لكي تكرر هذه التجربة المحددة، لأن ظروفها الأصلية ودوافعها وتوقيتها وعناصر أخرى كثيرة أوجدت عملية فريدة من نوعها. ومع ذلك، فإن التركيز على حالة الاتحاد الأوروبي يبرز نتائج ذات أهمية يمكن أن تكون مفيدة عند مقارنة التدفقات التجارية للمناطق النامية الأخرى.

## 1- التجارة في السلع

يتناول هذا التحليل بالدرس مصدرين رئيسيين من مصادر البيانات المتعلقة بتجارة البضائع: "إجمالي الصادرات" من قاعدة بيانات إحصاءات الأونكتاد<sup>(3)</sup> و"القيمة المحلية المضافة في الصادرات" من قاعدة بيانات التجارة في القيمة

(2) يعكس اختيار رابطة أمم جنوب شرق آسيا بدلاً من تجمع بلدان آخر في شرق آسيا و/أو جنوبها الشرقي (النامي) الجهود التي تبذلها الرابطة منذ أمد بعيد لتحقيق التعاون الإقليمي. وعلى الرغم من أن أصولها تعكس اعتبارات سياسية تتعلق بتعزيز السلام في منطقة كانت تشهد آنذاك صراعات متكررة، فقد خطت هذه المجموعة خطوة كبيرة إلى الأمام في مجال التعاون الاقتصادي في عام 1992، بتوقيع اتفاق منطقة التجارة الحرة لرابطة أمم جنوب شرق آسيا.

(3) انظر <https://unctadstat.unctad.org>.

المضافة لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي<sup>(4)</sup>. ويوفر المصدران كلاهما بيانات عن التدفقات التجارية الثنائية المجمعة، وبيانات أخرى أكثر دقة، مما يسمح بتقسيم صادرات البضائع إلى ثلاث فئات عريضة: السلع الأولية، باستثناء الطاقة؛ والطاقة؛ والمصنوعات. ويلقي هذا التقسيم الضوء على سؤالنا الرئيسي، الذي يقوم على فكرة أساسية مفادها أن حصة أكبر (من القيمة المحلية المضافة المتأتبة) من صادرات المصنوعات تفضي إلى زيادة فرص تحقيق التنمية لأن الوظائف فيها أعلى أجراً، والروابط مع بقية الاقتصاد أقوى، ولا سيما بسبب عدد فرص العمل التي تولدها، وأثارها التبعية التكنولوجية الكبيرة على الأجزاء الأخرى من الاقتصاد، التي يمكن بدورها أن ترسي الأساس لعلاقة قوية بين الصادرات والأرباح والاستثمار (انظر TDR, 1996, chap. 2; TDR, 2003, chap. 4; TDR, 2005, chap. 2).

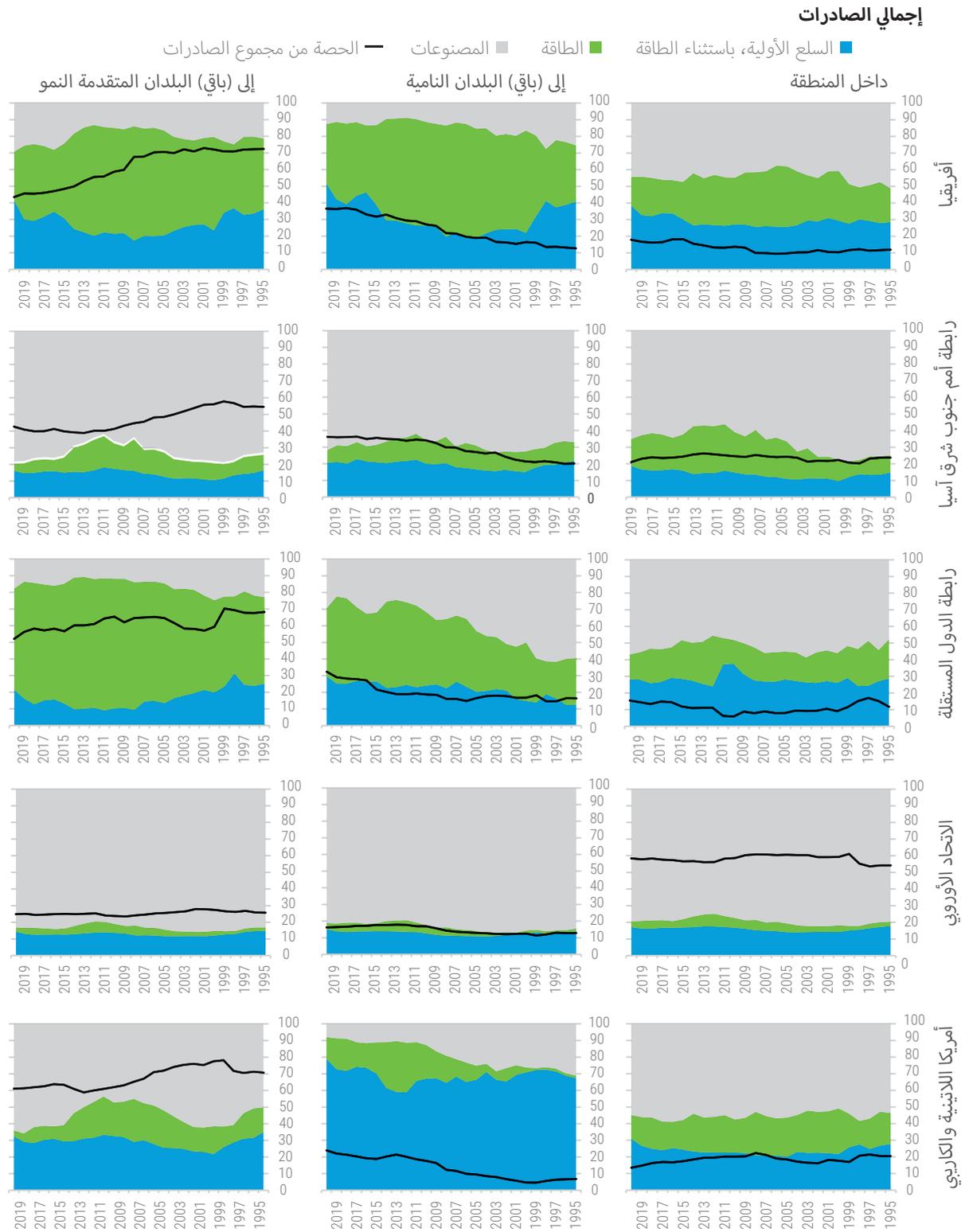
وتجدر الإشارة إلى أن كل قاعدة بيانات لها جوانب إيجابية وأخرى سلبية. ويتيح استخدام إجمالي الصادرات تغطية أوسع، لا سيما بالنسبة إلى البلدان النامية. وتضم قاعدة بيانات إحصاءات الأونكتاد 218 ولاية قضائية، في حين تغطي قاعدة بيانات التجارة في القيمة المضافة مؤشرات تشمل 66 اقتصاداً فقط، بالإضافة إلى مجموع "بقية العالم". غير أن استخدام إجمالي الصادرات كبديل لقياس قدرة البلد على الارتقاء في سلم التنمية يمكن أن يكون مضللاً. فقد أكد الباحثون منذ عقود أن منتجاً معيناً من المنتجات التصديرية لم يعد يتقاطع مع قطاع إنتاج محلي بأكمله. بل على العكس من ذلك، عندما يكون المنتج جزءاً من عملية إنتاج ضمن سلسلة توريد دولية متكاملة، يمكن أن تكون حصة القيمة المحلية المضافة للصادرات المتأتبة من الخارج كبيرة. زد على ذلك أن تصنيف المنتج النهائي على أنه من المنتجات القائمة على المهارات و/أو على كثافة التكنولوجيا لا يعني بالضرورة أن أي عنصر فرعي معين من السلسلة (والصادرات الناتجة عنها) يتسم بنفس الخصائص.

وللالتفاف على هذه المشكلة، يمكن أن نعتمد على القيمة المحلية المضافة في الصادرات كما تعكسها قاعدة بيانات التجارة في القيمة المضافة. غير أنه لا يمكن الاعتماد على بيانات قاعدة بيانات التجارة في القيمة المضافة من دون أن يترتب عن ذلك أي آثار، نظراً لأن مجموعة البلدان التي تغطيها هذه القاعدة محدودة جداً، لا سيما في حالة أفريقيا ورابطة الدول المستقلة، وبدرجة أقل أمريكا اللاتينية والكاريبي (انظر الملاحظة الواردة أسفل الشكل 5-1 لمزيد من التفاصيل). ولهذه الأسباب، يأخذ تحليلنا التجريبي في الاعتبار إجمالي الصادرات وكذلك التدفقات التجارية حسب قاعدة بيانات التجارة في القيمة المضافة. والجانب الإيجابي في ذلك هو أن المصدرين يلحان إلى استنتاجات مماثلة.

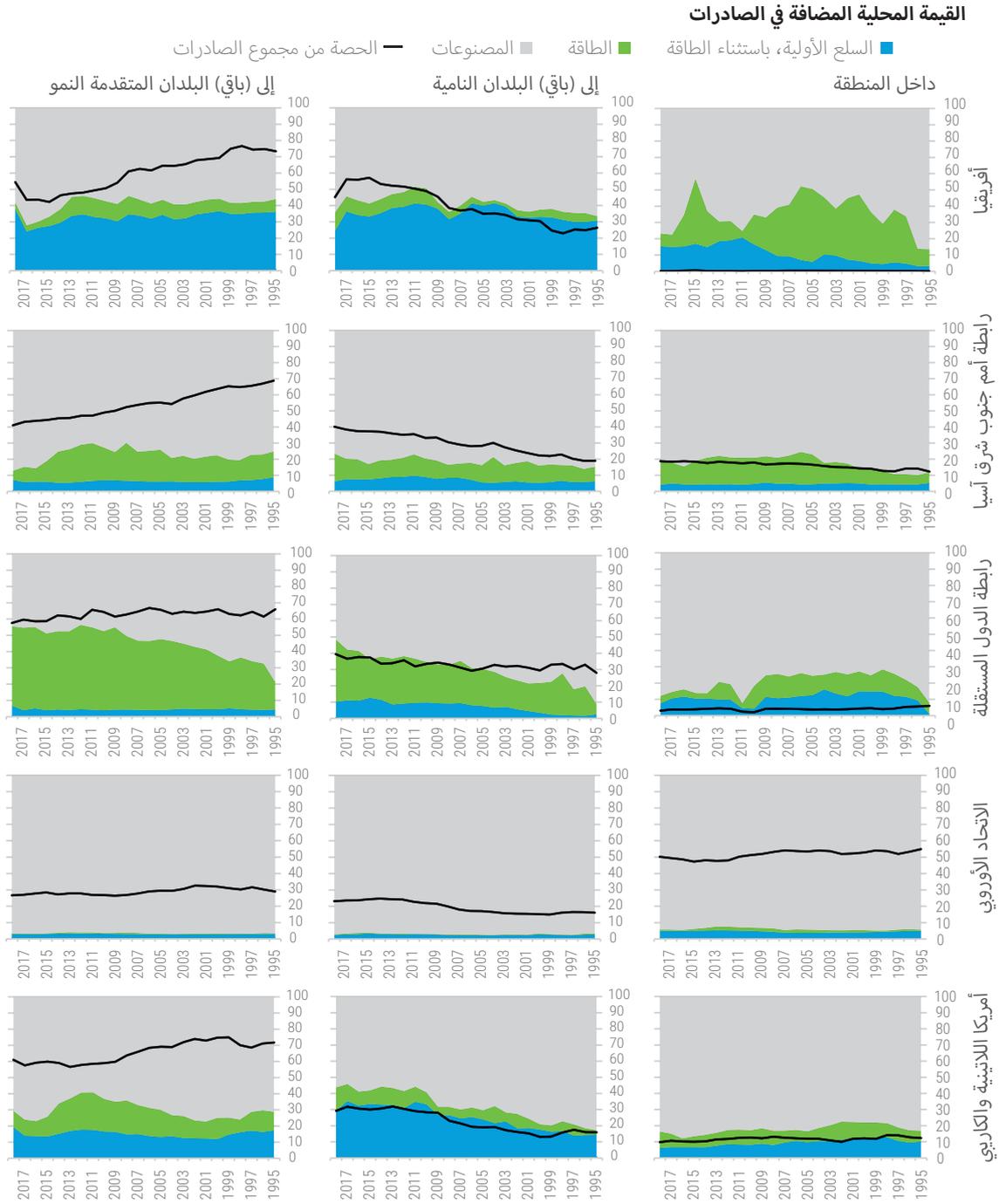
وليس من المستغرب أن تحتوي صادرات الاتحاد الأوروبي ورابطة أمم جنوب شرق آسيا على حصة أكبر بكثير من المصنوعات (الشكل 5-1)، ولكن هناك العديد من الاستنتاجات الرئيسية الأخرى بخصوص صادرات الاتحاد الأوروبي. أولاً، سواء أخذنا في الاعتبار إجمالي الصادرات أو القيمة المحلية المضافة في الصادرات، فإن صادرات الصناعات التحويلية لا تزال تمثل الجزء الأكبر من تجارة البضائع. وهذا يعكس جزئياً درجة النضج التي بلغت اقتصادات الاتحاد. وثانياً، نظراً لأن أنشطة استخراج السلع الأساسية الأولية مثل المعادن والطاقة ضعيفة نسبياً، فإن حصة صادرات الصناعات التحويلية تبدو أكبر في بيانات التجارة في القيمة المضافة (نحو 95 في المائة) منها في بيانات إجمالي الصادرات (نحو 80 في المائة). ومردّ هذا الاختلاف إلى أن الجزء الأكبر من هذه السلع يُستورد في البداية من خارج المنطقة، ولا سيما إلى هولندا، قبل إعادة تصديره إلى مكان آخر. وفي الواقع، تذكرنا هذه الخاصية بأحد العيوب التي ينطوي عليها استخدام إجمالي الصادرات كبديل للطاقة الإنتاجية لأي اقتصاد وتشير إلى قيمة بيانات التجارة في القيمة المضافة. وتبين المقارنة بين نوعي البيانات في حالة الاتحاد الأوروبي (مجموعة تغطيها بيانات كاملة وعالية الجودة) أن ارتفاع صادرات الاتحاد إلى العالم النامي يتبع نفس النمط (الخط الأسود في الشكل 5-1). وبالمثل، ارتفعت حصة صادرات السلع الأساسية في إجمالي الصادرات بين أواخر التسعينيات من القرن الماضي وبداية العقد الثاني من القرن الحالي، ويظهر هذا الاتجاه أيضاً، وإن كان بدرجة أقل، في بيانات التجارة في القيمة المضافة. وتشير هذه الأنماط المتشابهة إلى أنه قد يكون من المناسب النظر في بيانات إجمالي الصادرات إذا كان نطاق تغطية بيانات التجارة في القيمة المضافة محدوداً أكثر، خاصة إذا نظرنا إلى تطور الحصص بدلاً من مستوياتها المطلقة.

(4) انظر <https://www.oecd.org/sti/ind/measuring-trade-in-value-added.htm>

الشكل 5-1 تكوين الصادرات من البضائع، مجموعات بلدان ومكونات مختارة، 1995-2020 (نسبة مئوية)



**الشكل 5-1** تكوين الصادرات من البضائع، مجموعات بلدان ومكونات مختارة، 1995-2020 (نسبة مئوية) (تابع)



**ملاحظة:** قد تكون التغطية القطرية بالنسبة إلى "القيمة المحلية المضافة في الصادرات" (قاعدة بيانات التجارة في القيمة المضافة) محدودة. فإفريقيا تشير إلى ثلاثة بلدان فقط (تونس، وجنوب أفريقيا، والمغرب)، في حين تشير رابطة الدول المستقلة إلى بلدين (الاتحاد الروسي وكازاخستان)، وتشير أمريكا اللاتينية والكاريبي إلى ستة بلدان (الأرجنتين، والبرازيل، وبيرو، وشيلي، وكولومبيا، والمكسيك). والتغطية القطرية كاملة في حالة كل من الاتحاد الأوروبي ورابطة أمم جنوب شرق آسيا. وفيما يتعلق بـ "إجمالي الصادرات"، تتصل "السلع الأولية، باستثناء الطاقة" بالرموز التالية من التصنيف الموحد للتجارة الدولية، التفتيح الثالث: 0 و1 و2 و4 و667 و68 و961 و971. وتشير "الطاقة" إلى الرمز 3، بينما تقابل "المصنوعات" الرموز من 5 إلى 8 ناقص 667 و68.

**المصدر:** حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى قاعدة بيانات إحصاءات الأونكتاد وقاعدة بيانات التجارة في القيمة المضافة التابعة لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي.

وفيما يتعلق بـ "القيمة المحلية المضافة في الصادرات"، تتصل "السلع الأولية، باستثناء الطاقة" بالرموز التالية للتجارة في القيمة المضافة: D01T03 وD07T08 وD09. وتشير "الطاقة" إلى الرمز D05T06 من الرموز المتصلة بالتجارة في القيمة المضافة، بينما تقابل "المصنوعات" الرمز D10T33 من الرموز المتصلة بالتجارة في القيمة المضافة.

وفي حالة رابطة أمم جنوب شرق آسيا، ترسم البيانات صورة مماثلة، حيث تتميز الصادرات بحصة كبيرة من المصنوعات. والواقع أنه عند قياس المصنوعات باستخدام القيمة المحلية المضافة، غالباً ما تمثل حصتها أكثر من 80 في المائة من إجمالي صادرات السلع، وهذه النسبة متشابهة عبر البلدان الشريكة. وهذا يعكس وجود شبكة إنتاج إقليمية كثيفة في المصنوعات تزود العالم بأسره، ولا سيما في مجال الصناعات الإلكترونية، كما يعكس الانخفاض النسبي في الثروة من السلع الأولية، ولا سيما في بعض أكبر الاقتصادات: تايلند، وسنغافورة، والفلبين، وماليزيا. وبوجه أعم، أدت استراتيجية التنمية الموجهة نحو الخارج والاعتماد القوي على صافي الصادرات بعد أزمة 1997-1998 دوراً هاماً في رسم ملامح هيكل صادرات هذه المجموعة، ولا سيما لدى الرعيل الأول من الاقتصادات الحديثة العهد بالتصنيع ضمن هذه المجموعة (سنغافورة) والاقتصادات الثلاثة من الرعيل الثاني الحديثة العهد بالتصنيع (إندونيسيا، وتايلند، وماليزيا)، التي استأثرت معاً بنحو ثلاثة أرباع الناتج الاقتصادي لرابطة أمم جنوب شرق آسيا في عام 2020.

بيد أن الصورة العامة لرابطة أمم جنوب شرق آسيا تخفي نوعاً من عدم التجانس داخل الأعضاء فيها. ففي بروني دار السلام، على سبيل المثال، تتأتى القيمة المحلية المضافة لصادرات البضائع أساساً من المنتجات المتصلة بالطاقة. وفي الوقت نفسه، تكون حصة السلع الأساسية الأولية (بما في ذلك الطاقة) في كمبوديا وميانمار أكبر بكثير في التجارة داخل المنطقة منها في الصادرات إلى خارج المنطقة، ولا سيما تلك الموجهة إلى البلدان المتقدمة النمو. ويعكس هذا الواقع الطلب الناشئ من البلدان المجاورة التي تعتمد على السلع الأساسية.

ومن العناصر البارزة الأخرى التراجع النسبي الكبير للبلدان المتقدمة النمو كشركاء تجاريين على مدى العقود الثلاثة الماضية. فعند النظر في القيمة المحلية المضافة في صادرات البضائع، تظهر البيانات أن حصة البلدان المتقدمة النمو كوجهة لإجمالي صادرات رابطة أمم جنوب شرق آسيا انخفضت تدريجياً من نحو 70 في المائة في عام 1995 إلى نحو 40 في المائة في عام 2018. وفي الوقت نفسه، سجلت حصة التجارة داخل المنطقة زيادة ببعض النقاط المئوية. ومع ذلك، فإن الجزء الأكبر من صادرات رابطة أمم جنوب شرق آسيا التي شملتها عملية إعادة توجيهه خلال هذه الفترة كان موجهاً نحو البلدان النامية خارج هذه المجموعة، ولا سيما الصين.

وبالانتقال إلى المناطق النامية الأخرى حيث لا تزال النزعة الإقليمية في مجال التجارة (والتكامل الاقتصادي) ضعيفة نسبياً، نكتشف قدراً أكبر من عدم التجانس في هيكل التصدير إلى المجموعات الثلاث من الشركاء التجاريين. ففي حالة أفريقيا، تدفعنا التغطية المحدودة في بيانات التجارة في القيمة المضافة إلى التركيز على إجمالي الصادرات. وتشير البيانات إلى أن التجارة داخل المنطقة تنطوي على فرص أكبر لتحقيق التنمية، لأن حصة المصنوعات أكبر (نحو 40 في المائة) في سياق التجارة داخل المنطقة منها في الصادرات إما إلى بقية العالم النامي (نحو 10 في المائة فقط) أو إلى البلدان المتقدمة النمو (20 في المائة إلى 25 في المائة)، على الرغم من أنها لا تزال أقل بكثير مما هي عليه في الاتحاد الأوروبي أو رابطة أمم جنوب شرق آسيا (للاطلاع على تقييم أكثر تفصيلاً، انظر تقرير التجارة والتنمية، 2019)<sup>(5)</sup>. ولسوء الحظ، ظلت التجارة داخل المنطقة منخفضة وثابتة نسبياً في أفريقيا، باستثناء العقد الماضي عندما زادت حصتها زيادة طفيفة (انظر الخط الأسود في الشكل 1-5) لتصل إلى ما يقرب من 20 في المائة.

وينشأ الجزء الأكثر ديناميّة من صادرات أفريقيا من العلاقة مع البلدان النامية الأخرى خارج القارة، ولا سيما الصين. غير أن هذه التجارة خارج المنطقة يهيمن عليها عدد قليل من السلع الأولية، التي تمثل في بعض الأحيان ما يقرب من تسعة أعشار مجموع الصادرات إلى البلدان النامية خارج المنطقة. ويشير تركيز صادرات أفريقيا في السلع الأولية وغير المجهزة إلى القدرات المحدودة للقارة في مجالي الإنتاج الصناعي والتجهيز. وإذا كررنا نفس التقسيم في حالة صادرات المجموعات الاقتصادية العديدة التي تتعايش داخل أفريقيا، سوف نحصل على صور مشابهة، أي أن حصة المصنوعات لدى جميع هذه المجموعات الفرعية ستكون أكبر في الصادرات داخل المنطقة منها في الصادرات خارج المنطقة. وعلاوة

(5) تظهر صور مشابهة في بيانات التجارة في القيمة المضافة، على الرغم من أن الرقم داخل المنطقة يعتمد على ثلاثة بلدان فقط - تونس، وجنوب أفريقيا، والمغرب - بحيث لا يمكن استخلاص استنتاجات قوية موثوقة لهذه القارة.

على ذلك، في جميع هذه الحالات، شكلت الصادرات الموجهة نحو بقية العالم النامي القطاع الأكثر دينامية واكتسبت حصصاً كبيرة في السوق، على حساب الشركاء من البلدان المتقدمة النمو. وتظهر هذه الملاحظات، على سبيل المثال، عندما ننظر إلى الحالة في السوق المشتركة لشرق أفريقيا والجنوب الأفريقي، والجماعة الاقتصادية لدول وسط أفريقيا، والجماعة الاقتصادية لدول غرب أفريقيا، والجماعة الإنمائية للجنوب الأفريقي، والجماعة الاقتصادية والنقدية لوسط أفريقيا، والاتحاد الاقتصادي والنقدي لغرب أفريقيا، وجماعة شرق أفريقيا، والاتحاد الجمركي للجنوب الأفريقي.

وبينما تغطي بيانات التجارة في القيمة المضافة عدداً قليلاً فقط من الاقتصادات الأفريقية، تشير بعض الأبحاث إلى أن مستوى تكامل سلاسل القيمة الإقليمية للاقتصادات الأفريقية أدنى بكثير مما هو عليه في السوق الجنوبية المشتركة ورابطة أمم جنوب شرق آسيا (de Melo and Twum, 2021). فقد شاركت الجماعات الاقتصادية الإقليمية الأفريقية في الغالب في سلاسل القيمة غير الإقليمية، وتستهدف أنشطة المراحل الأولى بدلاً من أنشطة المراحل النهائية (Black et al., 2019). والسبب الرئيسي لهذا النمط هو أن معظم صادرات أفريقيا تتألف من سلع خام وغير مجهزة، وهذا يفسر أيضاً القيمة المضافة المحدودة جداً التي تنشأ في القارة. وبالإضافة إلى تركيز السلع الأساسية، ساهمت تكاليف النقل المرتفعة والحواجز غير الجمركية الكثيرة (Cadot وآخرون، 2015) في انخفاض التجارة داخل المنطقة. وللمضي قدماً، تمثل قدرات الإنتاج المحدودة في أفريقيا وانعدام شبكات الربط الكافية بين البلدان، بما في ذلك البنى الأساسية الهشة (الطرق) والمفقودة (السكك الحديدية)، تحديات رئيسية للقارة، لا سيما أن البنى الأساسية التجارية في أفريقيا موجهة في الغالب لخدمة التجارة مع بقية العالم، وليس للنهوض بالتجارة داخل المنطقة. وسيشكل تطوير البنى الأساسية الإقليمية، وبدرجة أقل، إزالة الحواجز غير الجمركية، عاملاً رئيسياً في حفز التجارة داخل المنطقة على طول سلاسل القيمة الإقليمية.

وتُظهر اقتصادات رابطة الدول المستقلة أنماطاً مماثلة لتلك الموجودة في أفريقيا، وإن كان ذلك بشكل أقل حدة. أولاً، يبدو أن التجارة داخل المنطقة في رابطة الدول المستقلة تنطوي على فرص أكبر لتحقيق التنمية، نظراً لحصتها الكبيرة من المصنوعات (التي بلغت 60 في المائة تقريباً في السنوات الأخيرة إذا أخذنا في الاعتبار إجمالي الصادرات). ويتناقض هذا الرقم مع هيكل صادرات الرابطة إلى بقية البلدان النامية، حيث تمثل المصنوعات نحو 25 في المائة، أو إلى البلدان المتقدمة النمو، حيث تمثل أقل من 20 في المائة. ثانياً، ظلت التجارة داخل المنطقة منخفضة وثابتة نسبياً، باستثناء العقد الماضي عندما سجلت حصتها نمواً بضع نقاط مئوية. ثالثاً، كان الجزء الأكثر دينامية في صادرات رابطة الدول المستقلة، من حيث الشركاء التجاريين، هو بقية العالم النامي، ولا سيما خلال العقد الماضي. رابعاً، منذ أوائل العقد الأول من القرن الحالي، غالباً ما مثلت المنتجات المتصلة بالطاقة نحو نصف (إن لم يكن أكثر) إيرادات الصادرات إلى خارج رابطة الدول المستقلة. والجدير بالذكر أن هيكل تصدير هذه المجموعة إلى بقية العالم النامي تغير بشكل كبير بعد انهيار الاتحاد السوفياتي. ففي حين استأثرت المصنوعات بنسبة 60 في المائة من مجموع صادرات الإقليم إلى هؤلاء الشركاء التجاريين في عام 1995، فقد تأرجحت حول 30 في المائة بعد الأزمة المالية العالمية.

ومع ذلك، هناك بعض التباين داخل المجموعة. فالجزء الأكبر من صادرات الاتحاد الروسي يذهب إلى خارج هذه المجموعة، ولكن الاتحاد الروسي يبقى أكبر وجهة للتصدير بالنسبة إلى عدة اقتصادات في آسيا الوسطى. فعلى سبيل المثال، يذهب أكثر من 40 في المائة من صادرات بيلاروس إلى الاتحاد الروسي. وهذا يبرز العلاقات الاقتصادية الوثيقة المستمرة مع الاتحاد الروسي. وفي الوقت نفسه، أصبحت الصين أكبر متلق للصادرات من بعض دول آسيا الوسطى، وخاصة تلك القريبة جغرافياً. وخارج هذين الشريكين التجاريين الكبيرين، تتسم حركة التجارة في البلدان الأخرى التابعة لهذه المجموعة بالهدوء، سواء أتعلق الأمر بالتجارة داخل المنطقة أم خارجها. ويعكس ذلك عموماً البعد الجغرافي لاقتصادات آسيا الوسطى، وطابعها غير الساحلي، وتطور البنى الأساسية المتصلة بالتجارة، وهي عوامل تنطوي جميعاً على تكاليف نقل عالية مقارنة بالمناطق الأخرى. وفي هذا السياق، انخفضت صادرات السلع والخدمات، كحصة من الناتج المحلي الإجمالي، في العديد من دول آسيا الوسطى في العقد الذي أعقب الأزمة المالية العالمية (Karymshakov and Sulaimanova, 2020).

وفي السنوات المقبلة، من المتوقع أن تؤثر الاضطرابات الناجمة عن الحرب في أوكرانيا والعقوبات اللاحقة المطبقة على الاتحاد الروسي على الآفاق التجارية لهذه المجموعة، على الرغم من أن درجة عدم اليقين في الوقت الحالي مرتفعة للغاية بحيث لا يمكن الحديث بدقة عن الآفاق في المدى المتوسط أو البعيد.

وفي أمريكا اللاتينية والكاريبي، يشار إلى أن حصة المصنوعات في التجارة داخل المنطقة تتجاوز بكثير مثيلتها في الصادرات إلى خارج المنطقة. وتؤكد مجموعتنا البيانات هذا الاستنتاج، على الرغم من وجود اختلاف كبير بين مستويات

حصة كل مجموعة من مجموعات المنتجات الرئيسية الثلاث وذلك حسب ما إذا أخذنا في الاعتبار إجمالي الصادرات أو القيمة المحلية المضافة في الصادرات. ويعزى هذا الاختلاف جزئياً إلى كون بلدان أمريكا اللاتينية المشمولة في بيانات التجارة في القيمة المضافة لديها حصة أكبر من صادرات الصناعة التحويلية مقارنةً بالعديد من الاقتصادات الأقل نمواً في المنطقة.

وبعبارة أدق، وفقاً لبيانات التجارة في القيمة المضافة، تمثل المصنوعات أكثر من 80 في المائة من القيمة المحلية المضافة في الصادرات داخل المنطقة. وبالانتقال إلى الصادرات إلى البلدان المتقدمة النمو خارج المنطقة، التي لا تزال تمثل نحو 60 في المائة من إجمالي صادرات المنطقة، تظهر بيانات التجارة في القيمة المضافة أن المصنوعات شكلت نحو 70 في المائة في عام 2018، وهو العام الأخير من العينة. وهذه النسبة تماثل تقريباً النسبة المسجلة في عام 1995، أي في بداية العينة. وفي الأثناء، شهدت حصة المصنوعات تقلبات شديدة. ففي أواخر التسعينيات من القرن الماضي، بلغت حصة المصنوعات زهاء 80 في المائة، قبل أن تنخفض تدريجياً في العقد التالي لتصل إلى أدنى مستوى لها عند نحو 60 في المائة في عام 2011. ومع تراجع الدورة الإيجابية الاستثنائية الأولى التي شهدتها السلع الأساسية في القرن الحادي والعشرين، جنباً إلى جنب مع صادرات المكسيك من الطاقة إلى الولايات المتحدة، انتعشت حصة المصنوعات بنحو 20 نقطة مئوية بين عامي 2012 و2016. وبخصوص صادرات أمريكا اللاتينية إلى البلدان النامية من خارج المنطقة، فقدت المصنوعات حصصاً كبيرة في السوق خلال الفترة المرصودة. فقد انخفضت تدريجياً من 80 في المائة في عام 1995 إلى أقل من 60 في المائة في عام 2018. ويعكس هذا الانخفاض في حصة المصنوعات الإقبال القوي على السلع الأولية بجميع أنواعها في الاقتصادات سريعة النمو، وخاصة الصين.

وعموماً، لا يشكل الانخفاض النسبي في المصنوعات، ولا سيما في الصادرات إلى البلدان النامية خارج المنطقة، علامة إيجابية، لا سيما أن هذه العلاقة التجارية قد نمت بشكل ملحوظ خلال الفترة المعنية. وبشكل أعم، تشير مجموعة كبيرة من الأدلة المستمدة من واقع التجربة إلى التراجع المبكر للصناعة في العديد من الاقتصادات الكبيرة في أمريكا اللاتينية منذ بداية الألفية، حيث تخصصت هذه البلدان بشكل أكبر في السلع الأساسية والخدمات المتعدية الإنتاجية (e.g., Rodrik, 2016; Castillo and Neto, 2016).

ويمكن القول إن تعزيز التكامل التجاري الإقليمي من شأنه أن يساعد في عكس هذا الاتجاه. بيد أن البيانات تظهر أن حصة التجارة داخل المنطقة ظلت إما ثابتة (التجارة في القيمة المضافة) أو انخفضت (إجمالي الصادرات). وبالتوازي مع ذلك، تجدر الإشارة إلى عدم وجود ترابط تجاري بين البرازيل والمكسيك، باعتبارهما أكبر اقتصادين في هذه المجموعة. وباختصار، بينما تنظر البرازيل إلى الشرق، تنظر المكسيك إلى الشمال. وبعبارة أدق، على مدى السنوات الأخيرة، ارتفعت الصادرات البرازيلية إلى الصين أكثر من 10 مرات، بحيث أصبحت الصين أكبر شريك تجاري للبرازيل التي تقدمت أشواطاً كبيرة عن جارتها القريبة، المكسيك. ومن ناحية أخرى، تصدّر المكسيك إلى الولايات المتحدة أكثر مما تصدّر إلى البرازيل - حيث تزيد صادراتها إلى الولايات المتحدة أكثر من 100 ضعف مقارنةً بصادراتها إلى البرازيل. وإجمالاً تسلط هذه الأرقام الضوء على بعض القيود المستمرة التي تحول دون تعزيز التجارة الإقليمية.

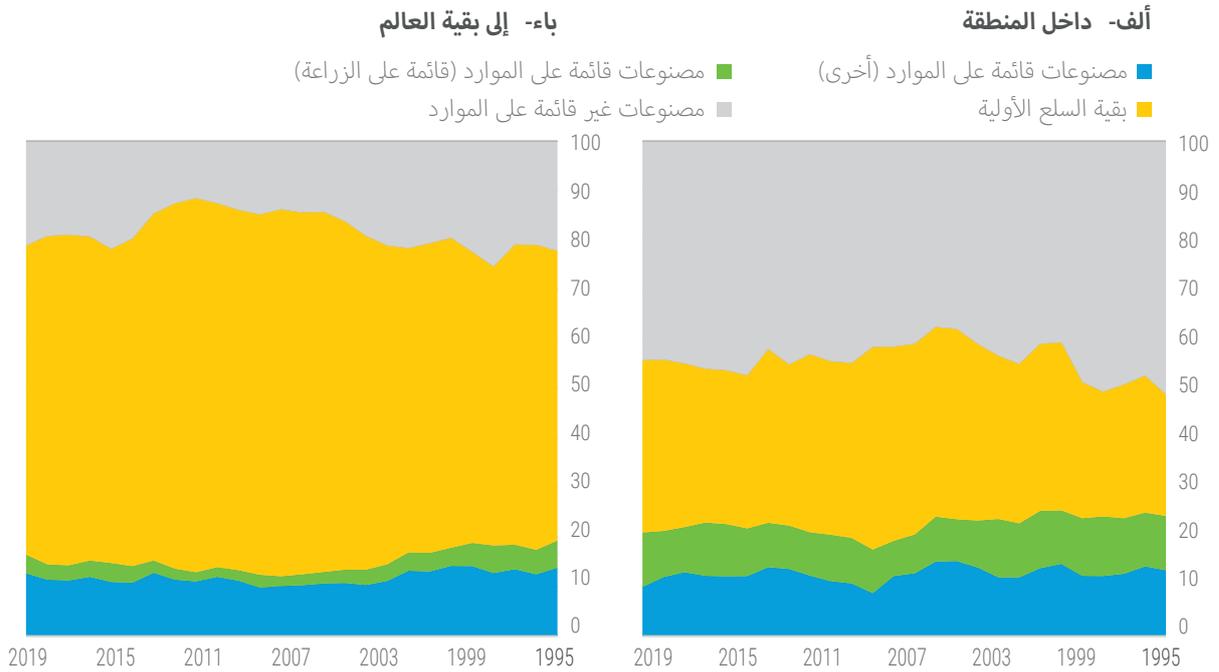
وينبغي أن نلاحظ أن التصنيفات العامة المستخدمة في الشكل 5-1 تنطوي على بعض العيوب، لأن التسميات "السلع الأولية، باستثناء الطاقة" و"الطاقة" تشمل منتجات يمكن أن ترفع إنتاجية العمل وتعزز التغيير الهيكلي. ومن بين هذه المنتجات، بعض السلع المجهزة المشتقة من السلع الأولية أو السلع الزراعية العالية القيمة مثل منتجات البستنة<sup>(6)</sup>.

وقد وضع العديد من العلماء استراتيجيات إنمائية تستند إلى التصنيع القائم على الموارد (الطبيعية) (Kjöllerström and Dalto, 2007؛ وMorris and Fessehaie, 2014؛ وNeilson et al, 2020؛ انظر أيضاً الأونكتاد، 2021 أ، والمراجع المذكورة فيه). وهكذا، فإن أسبقية التصنيع على الموارد الطبيعية التي يوحى بها التحليل السابق لا تعني بالضرورة أن حصة عالية و/أو متزايدة من السلع الأولية ترسل إشارة سلبية؛ في الواقع، يمكن لبعض هذه القطاعات الفرعية أن تؤدي دوراً إيجابياً في التحول الهيكلي نحو أنشطة منتجة ذات قيمة أعلى ومعقدة بشكل متزايد. وينطبق هذا بشكل خاص على أفريقيا في الوقت الذي تهدف فيه القارة إلى الاستثمار في الزراعة الحديثة في إطار خطتها لعام 2063.

(6) من الناحية التقنية، تنتمي جميع هذه المنتجات إلى الأقسام من 0 إلى 4 من التصنيف الموحد للتجارة الدولية، التقيح 3، أساس الشكل 5-1.

ويتناول الشكل 2-5 بالدرس نوعين من المصنوعات القائمة على الموارد المصنفة أصلاً إما في فئة السلع الأولية، باستثناء الطاقة أو الطاقة في الشكل 1-5. وتوصف هذه المصنوعات بأنها "مصنوعات قائمة على الموارد"، وتنقسم كذلك إلى "قائمة على الزراعة" و"أخرى" في قاعدة بيانات إحصاءات الأونكتاد. ويمكن القول إن هذه المنتجات من المرجح أن تسهم في تعزيز التنمية أكثر من منتجات السلع الأساسية الأولية الأخرى، نظراً لما تنطوي عليه من فرص أكبر لتحسين إنتاجية العمل. وفي هذا السياق، يبين الشكل 2-5 أن حصة المنتجات المصنعة القائمة على الزراعة أكبر في التجارة فيما بين البلدان الأفريقية منها في صادرات أفريقيا إلى بقية العالم. وهذا يؤيد الاستنتاج المستمد من الشكل 1-5.

الشكل 2-5 تكوين إجمالي الصادرات السلعية الأفريقية، مكونات مختارة، 1995-2020 (نسبة مئوية)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى قاعدة بيانات إحصاءات الأونكتاد.

ملاحظة: "المصنوعات القائمة على الموارد (القائمة على الزراعة)" تتعلق بالرموز التالية للتصنيف الموحد للتجارة الدولية، الترميز 3: 016، 017 و 023، 024، 035، 037، 046، 047، 048، 056، 058، 059، 061، 062، 073، 098، 111، 112، 122، 232، 247، 248، 251، 264، 265، 269، 421، 422، 431. وتشير "المصنوعات القائمة على الموارد (الأخرى)" إلى الرموز من 281 إلى 322 و 325 و 334 و 335 و 411. وتقابل "بقية السلع الأولية" مجموع "السلع الأولية، باستثناء الطاقة" و"الطاقة" على النحو المحدد في الشكل 1-5 "إجمالي الصادرات"، اللتين طرحت منهما سلسلتا "المصنوعات القائمة على الموارد" المحددتان أعلاه. وتقابل "المصنوعات غير القائمة على الموارد" "المصنوعات" في الشكل 1.5 "إجمالي الصادرات".

وإجمالاً، تشير بيانات تجارة البضائع إلى أن التجارة داخل المنطقة تنطوي على إمكانات إنمائية أكبر إذا نظرنا إلى هيكلها، ولكن عندما نلقي نظرة على حجم التجارة داخل المنطقة مقارنة بالصادرات إلى خارج المنطقة، يتضح أن التجارة داخل المنطقة ليست الحل السحري للتنمية. وإذ نضع هذا الاستنتاج الوقتي في الاعتبار، يمكننا الانتقال إلى التجارة في الخدمات.

## 2- التجارة في الخدمات

تطور حجم القيمة المحلية المضافة في إجمالي صادرات الخدمات يلقي مزيداً من الضوء على الدور الذي يمكن أن تؤديه الصادرات داخل المنطقة. وفي الفقرات التالية، سنتناول بالدرس على وجه التحديد "خدمات قطاع الأعمال".

ولوضع الأمور في نصابها، تمثل خدمات قطاع الأعمال الجزء الأكبر من صادرات الخدمات، على الرغم من أن وزن خدمات قطاع الأعمال في مجموع صادرات السلع والخدمات يمثل نحو 38 في المائة في اقتصادات منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي و27 في المائة في اقتصادات البلدان غير الأعضاء في هذه المنظمة.

وتشمل خدمات قطاع الأعمال خمس مجموعات فرعية من القطاعات: تجارة التوزيع، والنقل، وخدمات الإقامة والطعام؛ والمعلومات والاتصالات؛ والأنشطة المالية والمتعلقة بالتأمين؛ والأنشطة العقارية؛ وخدمات قطاع الأعمال الأخرى. ومن بين هذه الأنشطة، تشمل تجارة التوزيع، والنقل، وخدمات الإقامة والطعام الأنشطة التي تتطلب أقل مهارات، على الرغم من أن أحد المكونات الفرعية للأنشطة المالية والمتعلقة بالتأمين - "الخدمات الإدارية وخدمات الدعم" - يشمل مراكز الاتصال والتعبئة والتغليف التي لا تتطلب بالضرورة عمالاً مؤهلين تأهيلاً عالياً.

وفي الجزء المتبقي من هذا الفرع، نجري التقسيمات نفسها التي أجريناها في الفرع الخاص بالتجارة في السلع للتحقق مما إذا كانت تجارة الخدمات داخل المنطقة تختلف عن الصادرات إلى خارج المنطقة، وإذا كان الأمر كذلك، ما إذا كانت تجارة الخدمات داخل المنطقة تنطوي على فرص أكبر لتحقيق التنمية. وبعبارة أدق، يكشف تقسيم القيمة المحلية المضافة للصادرات من خدمات قطاع الأعمال إلى مكوناتها الخمسة الرئيسية عن الأنماط التالية (الشكل 3-5).

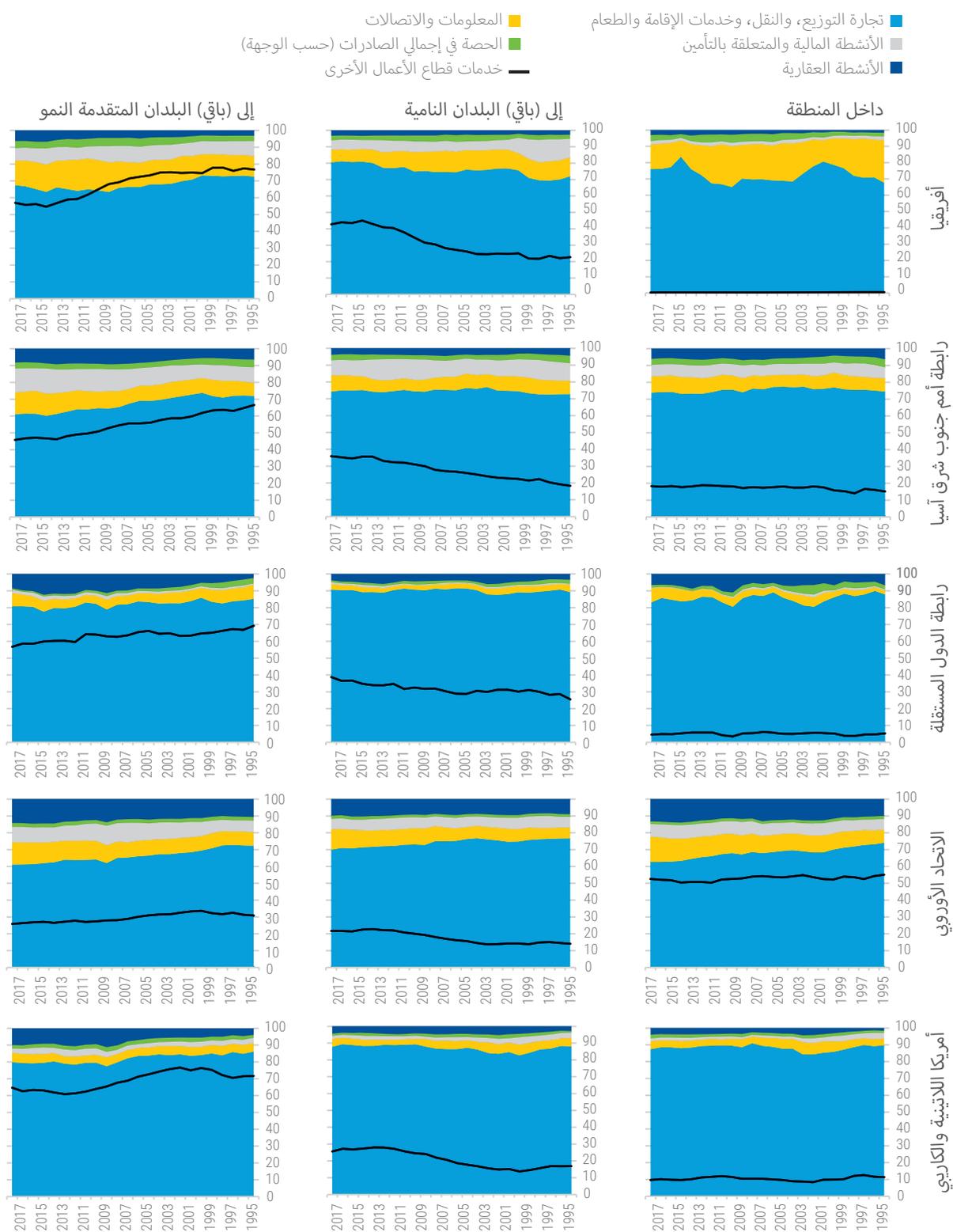
بالنسبة إلى أفريقيا، تبدو التغطية داخل المنطقة محدودة نسبياً لأن البيانات الأساسية لا تشمل سوى الصادرات الثنائية بين تونس وجنوب أفريقيا والمغرب. وعلى النقيض من ذلك، تعتمد اللوحات الأخرى على عدد أكبر من البلدان الشريكة. وبالتالي فإن احتمالات الخطأ في العينات أقل، على الرغم من أنهما تعتمدان فقط على هذه البلدان الأفريقية الثلاثة كمصدر للصادرات<sup>(7)</sup>. ومع أخذ هذا التحذير في الاعتبار، تُظهر صادرات أفريقيا من خدمات قطاع الأعمال إلى (بقية) البلدان النامية أمرين اثنين. أولاً، هذا القطاع هو الأكثر دينامية في أفريقيا، حيث زادت حصته من أكثر بقليل من 20 في المائة في أواخر التسعينيات من القرن الماضي وأوائل العشرية الأولى من القرن الحالي إلى أكثر من 40 في المائة بعد عقد من الزمن. وبالتعمق في دراسة الفئات الفرعية لخدمات قطاع الأعمال، تظهر البيانات أن حصة صناعات الإقامة والطعام سجلت زيادة من 70 في المائة تقريباً إلى 80 في المائة، وذلك على خلفية الانخفاض النسبي في حصة الخدمات المالية والمتعلقة بالتأمين. وهذا يبعث برسالة مختلطة بمعنى أن صادرات أفريقيا إلى البلدان النامية خارج المنطقة قد نمت بوتيرة أسرع من صادراتها إلى الأجزاء الأخرى من العالم، ولكن في الوقت نفسه نمت أيضاً حصة الصادرات من قطاع خدمات الإقامة والطعام إلى البلدان النامية الأخرى، وهو ما يشير إلى زيادة حصة صناعات الخدمات التي تتطلب، في المتوسط، عمالاً ذوي مهارات متدنية.

وفي الوقت نفسه، تختلف صادرات أفريقيا إلى البلدان المتقدمة النمو بشكل ملحوظ عن صادراتها إلى البلدان النامية الأخرى. وتشير البيانات إلى زيادة احتمال أن تسهم الصادرات في تحقيق التنمية بمعنى أن حصتي عنصرين من عناصر خدمات قطاع الأعمال اللذين يعتمدان على عمال ذوي مهارات عالية، هما الخدمات المالية والمتعلقة بالتأمين، وخدمات قطاع الأعمال الأخرى، قد نمتا على حساب قطاع خدمات الإقامة والطعام<sup>(8)</sup>. ومع ذلك، فإن الخط الأسود المتراجع في نفس اللوحة يذكرنا بأن أداء صادرات أفريقيا إلى البلدان المتقدمة النمو كان أضعف من أداء الصادرات إلى البلدان النامية غير الأفريقية بين عامي 1995 و2020. كل هذا يفضي إلى استنتاج متناقض بشأن الآثار التنموية لصادرات الخدمات بالنسبة إلى هذه القارة لأن زيادة الديناميكية ترتبط بتزايد الأنشطة التي تعتمد على المهارات المتدنية، في حين أن تراجع الديناميكية من حيث الطلب الأجنبي يرتبط بنمو حصة الصناعات التي تعتمد بشكل أكبر على العمال ذوي المهارات العالية.

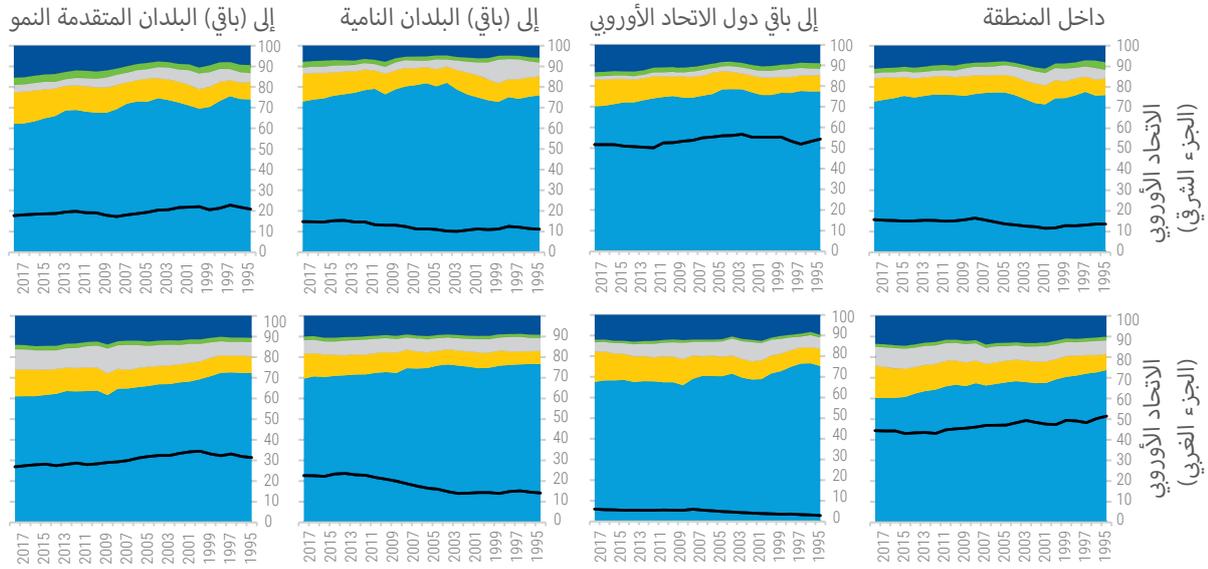
(7) بالنظر إلى هيكل الاقتصادات الأفريقية الرئيسية الثلاثة، مقارنة ببقية القارة، يمكن النظر إلى البيانات المقدمة عن أفريقيا على أنها تشير نوعاً ما إلى الحد الأعلى بمعنى أن الاقتصادات الأفريقية الأخرى الأقل نمواً من غير المرجح أن يكون لها نصيب أكبر من الصناعات التي تتطلب مستويات تعليمية أعلى (أي المعلومات والاتصالات؛ والأنشطة المالية والمتعلقة بالتأمين؛ والأنشطة العقارية؛ وخدمات قطاع الأعمال الأخرى) من المستويات المطلوبة، في المتوسط، بالنسبة إلى الصادرات من خدمات الإقامة والطعام.

(8) تشمل خدمات قطاع الأعمال الأخرى "الأنشطة المهنية والعلمية والتقنية" و"الخدمات الإدارية وخدمات الدعم". ووجدت بحوث أخرى لا ترد نتائجها في الشكل 3-5 أن هذين المكونين الفرعيين ساهما بنفس النسبة تقريباً في الزيادة النسبية لحصة خدمات قطاع الأعمال الأخرى خلال الفترة من 1995 إلى 2018.

الشكل 3-5 تكوين صادرات خدمات الأعمال، مجموعات قطرية وصناعات مختارة، 1995-2018 (نسبة مئوية)



الشكل 3-5 تكوين صادرات خدمات الأعمال، مجموعات قطرية وصناعات مختارة، 1995-2018 (نسبة مئوية) (تابع)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد استناداً إلى قاعدة بيانات التجارة في القيمة المضافة التابعة لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي.

ملاحظة: تتوافق البيانات الأساسية مع القيمة المحلية المضافة في الصادرات. ويمكن أن تكون التغطية القطرية محدودة بالنسبة إلى بعض المجموعات. وتشير أفريقيا إلى ثلاثة بلدان فقط (تونس، وجنوب أفريقيا، والمغرب)، ورابطة الدول المستقلة إلى بلدين (الاتحاد الروسي، وكازاخستان)، وأمريكا اللاتينية والكاريبي إلى ستة بلدان (الأرجنتين، والبرازيل، وبيرو، وشيلي، وكولومبيا، والمكسيك). والتغطية كاملة بالنسبة إلى رابطة أمم جنوب شرق آسيا والاتحاد الأوروبي. ويشمل الجزء الشرقي من الاتحاد الأوروبي البلدان التالية: إستونيا، وبلغاريا، وبولندا، وتشيكيا، ورومانيا، وسلوفاكيا، وسلوفينيا، وكرواتيا، ولاتفيا، وليتوانيا، وهنغاريا. ويشمل الجزء الغربي من الاتحاد الأوروبي البلدان التالية: إسبانيا، وألمانيا، وأيرلندا، وإيطاليا، والبرتغال، وبلجيكا، والدنمارك، والسويد، وفرنسا، وفنلندا، وقبرص، ولكسمبرغ، ومالطة، والنمسا، وهولندا، واليونان. وتوافق الصناعات تصنيف بيانات التجارة في القيمة المضافة لعام 2021.

ويمكننا أن نتوصل إلى استنتاجات مماثلة بالنسبة إلى أمريكا اللاتينية والكاريبي. ففيما يتعلق بهيكل الصادرات، يبين الجزء الذي يشير إلى الاقتصادات المتقدمة حصة متزايدة من خدمات قطاع الأعمال الأخرى<sup>(9)</sup>. ومع ذلك، كان أداء الصادرات إلى هذه المجموعة من الشركاء التجاريين بين عامي 1995 و2020 ضعيفاً. وبالإضافة إلى ذلك، وبغض النظر عن الشريك التجاري، ظل الحجم النسبي لخدمات قطاع الإقامة والطعام مرتفعاً جداً في صادرات المنطقة، ولا سيما في التجارة داخل المنطقة وفي الصادرات إلى بلدان نامية أخرى. وإجمالاً، لا تؤيد هذه الأدلة المستمدة من واقع التجربة الرأي الذي مفاده أن التجارة في الخدمات داخل المنطقة لها آثار إنمائية أكبر في أمريكا اللاتينية والكاريبي، كما أنه لا يمكن استنتاج أن التجارة في الخدمات خارج المنطقة تنطوي بالضرورة على فرص أكبر لتحقيق التنمية.

ويعتمد تحليلنا لرابطة الدول المستقلة على بلدين فقط: الاتحاد الروسي وكازاخستان. ولذلك فهو غير مكتمل، على الرغم من أن البيانات المحدودة المتاحة تشير إلى استنتاجات مماثلة للاستنتاجات التي خلص إليها التحليل في حالة أمريكا اللاتينية والكاريبي.

وتشير بيانات رابطة أمم جنوب شرق آسيا إلى أن صادرات هذين البلدين من خدمات قطاع الأعمال من المرجح أن تقضي إلى تحقيق التنمية لأن حصصهما من تجارة التوزيع، والنقل، والإقامة والطعام أقل مما هي عليه في المناطق النامية الأخرى، بغض النظر عن شركائهما التجاريين. أي أن هيكل صادرات هذين البلدين من خدمات قطاع الأعمال لا يختلف كثيراً عن الاتحاد الأوروبي في أواخر التسعينيات من القرن الماضي. وتمثل المجموعات الفرعية الأربعة التي تتطلب مهارات

(9) خلافاً لأفريقيا (انظر الحاشية السابقة)، في حالة أمريكا اللاتينية، ساهمت "الأنشطة المهنية والعلمية والتقنية" إسهاماً أكبر بكثير في زيادة حصة خدمات قطاع الأعمال الأخرى، على الرغم من أن الحصة المتعلقة بـ "الخدمات الإدارية وخدمات الدعم" سجلت أيضاً نمواً إيجابياً.

أعلى (المعلومات والاتصالات، والأنشطة المالية والمتعلقة بالتأمين، والأنشطة العقارية، وخدمات قطاع الأعمال الأخرى) ما لا يقل عن 30 في المائة من صادرات رابطة أمم جنوب شرق آسيا من خدمات قطاع الأعمال، على غرار الجزء الشرقي من الاتحاد الأوروبي، حتى في السنوات الأخيرة. ومن النتائج الأخرى التي لوحظت فعلاً بالنسبة إلى مجموعات نامية أخرى، أن صادرات رابطة أمم جنوب شرق آسيا من خدمات قطاع الأعمال إلى البلدان المتقدمة النمو تنطوي مرة أخرى على فرص أكبر لتحقيق التنمية، على الرغم من أن الأداء على مر السنين كان أضعف من أداء صادرات الرابطة إلى البلدان النامية الأخرى وبدرجة أقل من الصادرات داخل المنطقة.

وتتناول اللوحات المتبقية من الشكل 5-3 الوضع في الاتحاد الأوروبي وتقسيمه إلى شرق وغرب. والدافع وراء تقسيم الاتحاد الأوروبي بهذه الطريقة هو معرفة ما إذا كانت الاختلافات تُعزى إلى التفاوت في مستويات التنمية والأدوار التي تؤديها هذه المستويات من حيث تنظيم سلاسل القيمة الأوروبية. ويؤكد التطور العام للهيكلة من حيث الصناعات أن صادرات خدمات قطاع الأعمال تتركز أكثر في الصناعات ذات المهارات العالية، وأن حصص هذه الصناعات نمت بمرور الوقت، خاصة فيما يتعلق بخدمات قطاع الأعمال والمعلومات والاتصالات وبدرجة أقل الأنشطة المالية والمتعلقة بالتأمين. وتظهر هذه الاتجاهات عبر جميع أنواع الشركاء التجاريين، وإن كانت تظهر بشكل أوضح في الصناعات التي تتطلب مهارات عالية، سواء في التجارة داخل المنطقة أو في الصادرات إلى البلدان المتقدمة النمو الأخرى.

وفي الجزء الشرقي من الاتحاد الأوروبي، هناك تماثل في هيكل الصادرات من خدمات قطاع الأعمال عبر الشركاء التجاريين الأربعة الذين شملهم التحليل، وإن كانت البيانات تشير إلى أن صادرات القطاع تنطوي على فرص أكثر بقليل لتحقيق التنمية عندما تصدّر هذه المنطقة دون الإقليمية إلى بلدان متقدمة النمو خارج الاتحاد الأوروبي أو بدرجة أقل إلى الجزء الغربي من الاتحاد الأوروبي. ويخلص التحليل إلى نتائج مماثلة عندما ننظر إلى الحالة في الجزء الغربي من الاتحاد الأوروبي.

ويمكن تلخيص الملاحظات الرئيسية التي يفرزها تحليلنا لصادرات خدمات قطاع الأعمال بالنسبة إلى جميع المناطق على النحو التالي.

- يبدو أن هيكل صادرات خدمات قطاع الأعمال من حيث الصناعات ينطوي على فرص أكبر لتحقيق التنمية عندما تصدر المناطق إلى مناطق متقدمة (أكثر تقدماً)، غير أن الطلب من جانب هؤلاء الشركاء التجاريين شهد تراجعاً نسبياً بمرور الوقت، مما أدى إلى انخفاض حصص السوق.
- عبر المناطق النامية، ينطوي هيكل صادرات خدمات قطاع الأعمال من رابطة أمم جنوب شرق آسيا على فرص أكبر لتحقيق التنمية مقارنةً بهيكل صادرات خدمات قطاع الأعمال من أفريقيا وأمريكا اللاتينية والكاريبي أو رابطة الدول المستقلة. ونحن نبني هذا الاستنتاج على حقيقة أن رابطة أمم جنوب شرق آسيا تبلغ عن الحصة الأكبر من الصناعات ذات المهارات العالية في صادرات خدمات قطاع الأعمال.
- خلافاً لصادرات البضائع الموصوفة أعلاه، فإن الإحساس بأن الصادرات داخل المنطقة تنطوي على فرص أكبر لتحقيق التنمية غير واضح في حالة الصادرات من خدمات قطاع الأعمال. ومع ذلك، وعلى الرغم من أن التجارة داخل المنطقة لم تكن أكثر القطاعات دينامية من حيث وجهات التصدير، فقد نمت، بنفس معدل نمو التجارة المسجل في مجموع صادرات خدمات قطاع الأعمال في كل منطقة، وذلك خلافاً للصادرات إلى البلدان المتقدمة النمو. وهذا يشير إلى قدر من المرونة في التجارة داخل المنطقة، نظراً للطلب القوي من البلدان النامية الكبيرة السريعة النمو، وأبرزها الصين. وبعبارة أخرى، فإن الزيادة النسبية في حصة البلدان النامية الأخرى في مجموع صادرات خدمات قطاع الأعمال التي لوحظت في جميع المناطق النامية جاءت على حساب الصادرات إلى البلدان المتقدمة النمو، وليس على حساب التجارة داخل المنطقة.

وقد جاءت النتائج المتعلقة بالتجارة في الخدمات متناقضة. وقد يُعزى هذا جزئياً إلى كون بيانات صادرات التجارة في القيمة المضافة غير مكتملة، وخاصة بالنسبة إلى بعض المناطق النامية. علاوة على ذلك، يعتمد التصنيف الأساسي في

التجارة في القيمة المضافة على عدد أقل بكثير من الصناعات، مما يحول دون فهم أعمق لقطاع خدمات الأعمال. وبعبارة أدق، خلافاً لصادرات البضائع، لا يمكننا أن نؤكد بقوة أن التجارة في الخدمات داخل المنطقة تفضي إلى التنمية بطريقة ما.

وهذا يعطينا رسالتين عامتين أساسيتين. أولاً، هناك تشابه أكبر في هيكل صادرات الخدمات منه في تجارة البضائع من حيث الشركاء التجاريين. ثانياً، لما كانت السلع لا تزال تمثل العنصر الرئيسي في مجموع صادرات البضائع والخدمات، فإن النتائج المتعلقة بتجارة البضائع تبدو أكثر أهمية نسبياً من النتائج المتعلقة بالتجارة في الخدمات. وهذا يفيد عموماً بأن مجموع الصادرات داخل المنطقة له آثار إنمائية أكبر مقارنةً بمجموع الصادرات إلى خارج المنطقة.

## جيم- عمليات التكامل التجاري وسلاسل القيمة الإقليمية الموجهة نحو التنمية

لا يمكن أن يعتمد تكثيف الإنتاج عبر الحدود والروابط السوقية التي تدعم التحول الهيكلي ببساطة على تخفيضات التعريفات الجمركية وإلغاء التدابير الحدودية الأخرى. ووجود خطة لتحرير التجارة لا يعني وجود خطة للتحول الهيكلي. وينطبق هذا بشكل خاص على الاتفاقات التجارية الإقليمية الضخمة التي توسع نطاق وعمق الاتفاقات التجارية الثنائية والإقليمية التي أبرمت في السابق بين الشمال والجنوب والتي تغطي رقعة جغرافية أضيّق وغالباً ما تتجاوز الالتزامات المضمنة فيها بكثير التدابير الحدودية وتميل إلى تقليص هامش التصرف في مضمار السياسات العامة (تقرير التجارة والتنمية، 2006، و2014). ويجب أن يندرج التكامل التجاري ضمن استراتيجية إنمائية أوسع نطاقاً تعزز التخصص الإقليمي وتحقق وفورات الحجم وتوطد الترابط الاقتصادي المتبادل دون أن تمنع الروابط بين الشركات وعبر القطاعات على المستوى الوطني لبناء علاقة قوية بين الأرباح والاستثمار والصادرات وفسح المجال أمام كل اقتصاد لينهض بقاعدته الإنتاجية وينوعها (تقرير التجارة والتنمية، 2016). وخلق دورات حميدة من زيادة الإنتاجية، والتقدم الاقتصادي، ونمو التجارة داخل المنطقة يمكن أن ينهض، بدوره، بالتعاون حول مجموعة أوسع من القضايا غير التجارية التي تنشأ في ظل ترابط اقتصادي أوثق وأن يعالج الاختلالات والاختلافات الناشئة بين البلدان المشاركة التي قد تقوض، في حال استمرارها، استقرار الترتيبات الإقليمية.

وأفضل تعبير يمكن استخدامه لوصف هذا النهج هو النزعة الإقليمية الإنمائية (TDR, 2007; UNCTAD, 2013; Davies, 2019) أو النزعة الإقليمية الإنمائية المفتوحة لتأكيد علاقته الوثيقة باتفاقات التجارة البسيطة التي لا تحد دون مبرر من هامش التصرف في مضمار السياسة العامة المتاح للبلدان النامية لإدارة المقايضات التي تصاحب أي تحرك نحو تكامل أوثق مع بلدان متعددة، وتنفيذ الإجراءات الجماعية التي تفضي إلى توثيق التعاون بين تلك البلدان، ومواصلة دعم المجموعة الواسعة من الأهداف الإنمائية لاستراتيجية التنمية الشاملة والمستدامة. وتهدف النزعة الإقليمية الإنمائية أولاً وقبل كل شيء إلى تعزيز نمو الإنتاجية وخلق فرص العمل من خلال التنويع الاقتصادي والنهوض بالتكنولوجيا. وفي هذا الصدد، يمكن أن يفضي تعزيز التكامل التجاري بين البلدان المتجاورة، وتطوير مشاريع البنى الأساسية الإقليمية، والتعاون بشأن السياسات الصناعية، والأطر القانونية المشتركة، إلى إطلاق العنان لدورات نمو حميدة وأن يشكل همزة وصل بين القوى الاقتصادية العالمية والاحتياجات المحلية.

وبدلاً من وضع اتفاقات تجارية رسمية تستتبع التزامات عميقة، تنطوي الاستراتيجية على عملية غير رسمية لتنسيق السياسات العامة. وتتطلب النزعة الإقليمية الإنمائية المفتوحة إطاراً مستقراً في مجال الاقتصاد الكلي والمجال المالي يدعم الاستثمار الثابت وبناء القدرة الإنتاجية وخلق فرص العمل، بما في ذلك عن طريق تجنب عدم استقرار سعر الصرف الحقيقي والمغالاة في تقييمه وتعزيز سبل توفير التمويل الاستثماري الطويل الأجل (انظر الفصل التالي). وعلاوة على ذلك، يجب تنسيق السياسات عبر مجالات السياسة العامة داخل البلد وفيما بين بلدان المنطقة. وتتسم البنى المؤسسية مثل تلك المرتبطة بالدولة التنموية (تقرير التجارة والتنمية، 2016) بأهمية بالغة، شأنها شأن البنى الأساسية والسياسات الصناعية المشتركة - التي تُفهم عموماً على أنها تشكل حوافز للتغيير الهيكلي والارتقاء بمستوى التكنولوجيا - التي تكمل القدرة التنافسية الدولية القائمة على أسعار الصرف بهدف تجنب الاعتماد على العمالة الرخيصة.

ويمثل إنشاء هياكل أساسية مادية ذات منحى إقليمي، ولا سيما في شكل شبكات الجمارك والنقل والطاقة والاتصالات، عنصراً لا غنى عنه في النزعة الإقليمية الإنمائية. ولا تزال إدارة موارد الطاقة والمياه تشكل عائقاً أمام غلة المحاصيل، ولكن عملية التحول الهيكلي في العديد من البلدان النامية والتعاون الإقليمي في هذا المجال تحديداً يمكن أن يولدا قدرات توريدية توسع إمكانات التجارة والنمو على حد سواء. وعلى سبيل المثال، تشير التقديرات إلى أن عملية منسقة تنسيقاً جيداً لزيادة مساحة المنطقة المروية من الأراضي الجافة في أفريقيا يمكن أن تفضي إلى زيادة إنتاج الحبوب بنسبة 52 في المائة (Ward وآخرون، 2016)، وأن الزيادة في حصة الإنفاق الزراعي العام المخصصة للبحث والتطوير يمكن أن تزيد بشكل كبير من استخدام الأصناف الوافرة الغلة وتفضي من ثم إلى زيادة كبيرة في المحاصيل (Gollin وآخرون، 2021).

وفيما يتعلق بالبنى الأساسية للنقل، ربما أدى التوجه نحو التجارة الدولية إلى إقبال كاهل البنى الأساسية (وتدهورها) على طرق التصدير الرئيسية وإلى نقص التمويل المخصص لطرق المرور اللازمة لتعزيز التجارة الإقليمية. ولما كانت معالجة هذه التحديات تنطوي في أغلب الأحيان على تكاليف باهظة وفترات إنجاز طويلة ومشاكل مرتبطة بالمتطفلين، فهناك خطر يتمثل في عدم قدرة قوى السوق ولا مشاريع الحكومات الوطنية على تقديم حلول فعالة. لذا، فإن الإجراءات المشتركة أو المتضافرة التي تتخذها البلدان على الصعيد الإقليمي أوفر حظاً لتحقيق نتائج مستدامة.

وتتطبق اعتبارات مماثلة على التنمية الصناعية ودعم سلاسل القيمة الإقليمية<sup>(10)</sup>. فسلاسل القيمة الإقليمية تتسم بروابط خلفية أقوى بوجود عديد الأنشطة ذات القيمة المضافة العالية المضطلع بها داخل المنطقة. وقد تسمح للمنتجين الإقليميين بتصدير المنتجات النهائية إلى بلد داخل المنطقة واكتساب الخبرة وبناء القدرات المحلية اللازمة للمنافسة على الصعيد العالمي، مما يوفر نقطة انطلاق نحو سلاسل القيمة العالمية. وعلاوة على ذلك، يمكن لهذه الأنشطة، من خلال خلق فرص الدخل والطلب المحلي، أن تعزز الروابط بين الطلب المحلي والإنتاج سواء في سلاسل القيمة العالمية أو في سلاسل القيمة الإقليمية التي تكتسي أهمية حاسمة للنمو الاقتصادي الشامل.

ومع ذلك، تصطدم السياسات الصناعية الرامية إلى تشجيع سلاسل القيمة الإقليمية بمقايضات صعبة. فمن ناحية، ستمكن زيادة كفاءة التقسيم الإقليمي للعمل من تحقيق وفورات الحجم، ولكنها تعني أيضاً أن بلداناً معينة تخصص في أنشطة أو منتجات محددة وتتخلى عن خيار الاستثمار في أنشطة أو منتجات أخرى. وعلى المدى القصير، سيعني ذلك وجود أنشطة ذات قيمة مضافة عالية في بعض أجزاء المنطقة، بينما تخصص أجزاء أخرى في أنشطة أساسية، مما يؤدي حتماً إلى تباين الأداء الاقتصادي في جميع أنحاء المنطقة ويزيد عملية تنسيق سياسات الدعم القطاعي تعقيداً. وعلاوة على ذلك، إن المصالح التجارية الراسخة والممارسات الثابتة في النظام المالي للبلد ستعمل على إعادة إنتاج هياكل الإنتاج والاستثمار القائمة، وستزيد في نفس الوقت من تعقيد عملية توفير التمويل الاستثماري اللازم لإنشاء سلاسل القيمة الإقليمية.

وستتطلب معالجة هذه المقايضات تقديم بيانات واضحة عن أهداف وتوجهات برامج التكامل الإقليمي، فضلاً عن أوجه تكاملها وفوائدها النسبية. وقد يكون ذلك صعباً في المناطق التي لا تملك هوية إقليمية. ومع ذلك، فإن الاضطرابات القوية، مثل تلك التي أحدثتها جائحة كوفيد-19 أو التحول المحتمل في أنشطة الإنتاج في سلاسل القيمة العالمية، قد تكون لحظات مواتية لإجراء مثل هذه التغييرات.

وتتطبق اعتبارات مماثلة على القيود التي تعوق جهود التنوع والتي ترتبط بنقص أنظمة الدفع الرقمية الإقليمية القابلة للتشغيل المتبادل والتطور التكنولوجي. فمعظم البلدان النامية تحصل على التكنولوجيا من الخارج وتستوعبها في إطار نظم الإنتاج المحلية وذلك بالاعتماد على السياسات والمؤسسات الوطنية. ومع ذلك، يمكن وضع نظم ابتكارية ذات بعد إقليمي واضح تشمل إجراء بحوث تعاونية وخططاً للتدريب وجمع المعلومات، ويمكن أن تمتد هذه النظم لتشمل قضايا مؤسسية معقدة، مثل تلك المتعلقة بتصميم حقوق الملكية الفكرية أو نظم إدارة البيانات. وسيلزم أيضاً إقامة تعاون

(10) تجدر الإشارة إلى أن هذه المناقشة تشير إلى سلاسل القيمة الإقليمية المصممة من أسفل إلى أعلى. وهي تختلف عن سلاسل القيمة الإقليمية في الاتحاد الأوروبي التي كانت مدفوعة بتكامل دول جنوب أوروبا الأكثر فقراً في الثمانينيات من القرن الماضي وبلدان أوروبا الوسطى ذات الأجور المنخفضة في التسعينيات من القرن الماضي، بالتوازي مع انخفاض تكاليف التجارة من خلال إنشاء منطقة اليورو.

إقليمي لمواءمة القواعد والقوانين التجارية اللازمة لسلاسل القيمة الإقليمية، ويجب تجميع الموارد لضمان الإدارة الفعالة لسلاسل القيمة الإقليمية في ضوء الاحتياجات والظروف المتغيرة.

وسيتطلب كل من إعادة هيكلة الاقتصاد العالمي والاتجاه في سلاسل التوريد الدولية نحو الهيكلة الإقليمية تكييف الإجراءات المتخذة في مضمار السياسة العامة مع مختلف سلاسل القيمة والسياقات المحلية، ليس فقط بسبب الاختلافات في هيكل إدارة سلاسل القيمة ولكن أيضاً بسبب الاختلافات في القدرات الإنتاجية المحلية والإقليمية. ويمكن أن تقود عملية الهيكلة الإقليمية لسلاسل التوريد الاقتصادية المتقدمة والمؤسسات المتعددة الجنسيات المعنية بنقل مواردها إلى البلدان المجاورة أو الصديقة للحد من اضطرابات سلاسل التوريد أو حماية المزايا التكنولوجية. ويمكن أيضاً أن تدعم العملية زيادة عدد المستهلكين ذوي الدخل المتوسط في مجموعة من البلدان النامية وتوسيع التجارة فيما بين بلدان الجنوب، ويمكن أن تقودها الجهود الإقليمية الرامية إلى دعم التحول الهيكلي في مناطق جنوب الكرة الأرضية وزيادة مرونتها الاقتصادية.

وتؤدي الرقمنة والأصول غير الملموسة دوراً حاسماً في سلاسل التوريد الدولية في قطاعات التكنولوجيا العالية، مثل الإلكترونيات وصناعة الآلات والمعدات، لذلك من المرجح أن تستحوذ المنصات الرقمية، ومعظمها من الاقتصادات المتقدمة، التي توفر البنى الأساسية الرقمية التمكينية على حصة متزايدة من القيمة المضافة. وسوف يتعزز تركيز القيمة المضافة في هذه الاقتصادات المتقدمة حسب حجم الأنشطة ذات التكنولوجيا العالية التي تُعاد إلى الوطن، ليس فقط لأسباب اقتصادية بل أيضاً لأسباب جيوسياسية، وترتبط قدرة البلدان النامية على جني القيمة المضافة في سلاسل التوريد هذه بسياساتها الصناعية الرقمية، التي نوقشت في القسم السابق، وبإنشاء بنى أساسية رقمية وخاصة بالبيانات وبوضع إطار موات ينظم الجوانب المتعلقة بالتكنولوجيا الرقمية والبيانات على الصعيدين المحلي والإقليمي - وهذا أمر أساسي لكسب ثقة الشركات المحلية والإقليمية التي تحرص على سرية بياناتها وأمنها. والعنصران كلاهما مطلوب لتحسين القدرة التفاوضية للشركات المحلية والإقليمية في تحديد موقع الأنشطة الرقمية المشمولة في سلسلة التوريد<sup>(11)</sup>.

وقد يكون من الأسهل إنشاء سلاسل القيمة الإقليمية عندما تقود القوى داخل المناطق النامية الجهود الرامية إلى القيام بذلك ويزيد تنوع الموردين من الفرص المتاحة للوافدين الجدد، وتنشأ أسواق نهائية إقليمية كبيرة. ومن المرجح أن تكون هذه هي الحال في أنشطة الصناعة التحويلية البسيطة نسبياً، مثل صناعة الملابس، حيث تؤدي تكاليف اليد العاملة وشروط الوصول إلى الأسواق، مثل تلك المحددة في الاتفاقات التجارية، دوراً هاماً. وقد ينطبق ذلك أيضاً على مجالات أكثر تطوراً من الناحية التكنولوجية، مثل قطاع السيارات، الذي تبوأ مكانة بارزة في التحولات الهيكلية نتيجة لروابطه المتعددة: فالقطاعات ذات الروابط الواسعة النطاق تتيح فرصاً إضافية لخلق القيمة المضافة واكتساب الخبرة وبناء القدرات في مجالات التصميم والتسويق والتوسيم والتوزيع على الصعيدين المحلي والإقليمي، ولا سيما بقدر ما تكون الأدواق وطلبات المستهلكين في المنطقة المعنية مختلفة عن تلك الموجودة في أسواق البلدان المتقدمة النمو. وقد أظهرت دراسة حديثة (Mayer, 2021) كيف يمكن أن يفضي النفاذ إلى البيانات المتعلقة بأدواق المستهلكين المحليين والإقليميين إلى خلق ميزة نسبية للبلدان النامية ذات القدرات التصنيعية ويسمح لها بإعادة تجميع مراحل الإنتاج عن طريق تكرار سلاسل القيمة مع توجيهها إلى الأسواق المحلية والإقليمية.

وتشير أمثلة على سلاسل القيمة الإقليمية افي صناعة السيارات في رابطة أمم جنوب شرق آسيا إلى الدور الذي تؤديه السياسة الصناعية في إدارة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ورسم ملامح المشاركة في سلاسل التوريد المحلية والإقليمية كنقطة انطلاق للتصنيع والتجارة الإقليمية المتنوعة (انظر على سبيل المثال، Natsuda and Thoburn, 2021). ومن العوامل المحددة الحاسمة للنجاح عموماً وللنجاح على صعيد فرادى الاقتصادات الإقليمية، المرونة (بما في ذلك فيما يتعلق بتغيير النظم التجارية على غرار اتفاقات جولة أوروغواي) وتوقيت عملية صنع السياسات وتسلسلها، بحيث تدعم التدابير التجارية التحول الهيكلي في مختلف مراحل التنمية لكل من الاقتصادات الإقليمية وشبكات التوريد المحلية والإقليمية

(11) إطار رابطة أمم جنوب شرق آسيا لحماية البيانات، واتفاق الإطار الرقمي، وإطار إدارة البيانات، والقانون النموذجي لنقل البيانات هي أمثلة على المحاولات الرامية إلى إيجاد قواعد متسقة إقليمياً لجعل استخدام البيانات متوافقاً على المستوى الإقليمي.

في قطاعها لصناعة السيارات. علاوة على ذلك تكون أي سياسة صناعية فعالة<sup>(12)</sup> مدعومةً بترتيبات قانونية إقليمية، وأطر قانونية إقليمية، تنظم، بالإضافة إلى التجارة، الاستثمار وتدفقات رأس المال والممارسات التجارية على الصعيد الإقليمي، بهدف التوسط في التفاعل بين التطورات الإقليمية والعالمية في هذه المجالات.

## دال- التحديات الجديدة أمام التكامل الإقليمي: الاقتصاد الرقمي وتغير المناخ

كرست الاتفاقات التجارية العميقة، بما في ذلك الاتفاقات التجارية الإقليمية الضخمة الناشئة، والمناقشات الأخيرة في منظمة التجارة العالمية اهتماماً كبيراً لمجموعة واسعة من القضايا الجديدة، وأبرزها الاقتصاد الرقمي وتغير المناخ<sup>(13)</sup>. أما القضايا الأخرى فتتعلق بالنوع الاجتماعي وحقوق الإنسان، ومعايير العمل وما شابه ذلك، ولا سيما في الاتفاقات التجارية الإقليمية الضخمة. وحتنا الرئيسية في هذا الفرع هي أن هذه القضايا لا تصلح لتناول في إطار الاتفاقات التجارية. وبدلاً من ذلك، فإنها تتطلب حيزاً كبيراً بما فيه الكفاية في مضمار السياسة العامة بحيث يمكن التصدي للتحديات الناشئة بطريقة تعزز الفوائد الاقتصادية والاجتماعية والبيئية الملموسة. ومن شأن الأخذ بنهج إنمائي إزاء النزعة الإقليمية أن يسمح بإحراز تقدم متعدد الأبعاد بشأن هذه القضايا والتحرك نحو تعددية أطراف أكثر شمولاً.

### 1- الاقتصاد الرقمي: التحديات المتصلة بحوكمة البيانات

هناك اتفاق واسع النطاق على أن البيانات هي في صميم الاقتصاد الرقمي، وهي بالتالي تمثل أحد الأصول الاقتصادية البالغة الأهمية. ومع ذلك، فعلى الرغم من أن البيانات تؤثر على العديد من المجالات الاقتصادية - بما في ذلك التجارة والمالية والإنتاج وهيكّل السوق والضرائب - فإن القضايا المتصلة بالبيانات أصبحت تسم بطابع عام، ومن ثم فهي تؤثر على الصحة والبيئة والأمن القومي وحقوق الإنسان، مثل الخصوصية. ولوضع إجراءات مناسبة تستجيب لمتطلبات الاقتصاد الرقمي المتطور من منظور إنمائي، من المهم فهم الطبيعة المتعددة الأبعاد للبيانات. ومما يعوق اكتساب هذا الفهم عدم وجود تعريف مقبول عموماً للبيانات أو مقياس لتدفقات البيانات من شأنه أن يسمح بتتبع القيم الاقتصادية والاجتماعية للبيانات ويكفل من ثم توزيعاً شاملاً وعادلاً للفوائد المتصلة بها. ومن المهم أيضاً أن نفهم أن البيانات الخام لها قيمة اقتصادية ضئيلة، بل إن القدرة على الوصول إلى البيانات والتحكم فيها ومعالجتها وتحليلها واستخدامها هي التي توفر منافع اقتصادية، ويرتبط حجم هذه الفوائد بالسياق (تقرير التجارة والتنمية، 2018؛ الأونكتاد، 2021ب).

ولتسخير الفوائد التي يمكن أن توفرها البيانات لأغراض التنمية الاقتصادية، تحتاج البلدان النامية إلى سد الفجوات الرقمية وفجوات البيانات القائمة. وستشكل السياسة الصناعية الرقمية أداة مهمة لتحقيق هذه الغاية. وينبغي أن يكون الهدف من هذه السياسة هو تحديد الأهداف الإنمائية للانخراط في الاقتصاد الرقمي واستخدام هذه الأهداف كأساس لبناء إطار تنظيمي للاقتصاد الرقمي وحوكمة البيانات، وإنشاء بنى أساسية معرفية ومادية (مثل بناء مراكز البيانات والقدرة على تخزين البيانات ومعالجتها وتحليلها) والأهم من ذلك تحديد التدابير التي تمكن من زيادة عنصر القيمة المضافة المتصلة

(12) من العناصر الهامة للسياسة الصناعية في المنطقة "سياسة مؤازرة المنتجات". فقد استخدمت تجارب التصنيع السابقة في شرق آسيا "سياسة وطنية خاصة بالشركات الرائدة"، تستهدف تطوير شركات تصنيع سيارات وطنية معينة، لكن اتفاقيات جولة أورغواي جعلت تطبيقها أكثر صعوبة. وتهدف سياسة مؤازرة المنتجات إلى توجيه الطلب نحو قطاعات صنع المركبات مع إمكانية تحقيق وفورات الحجم حتى في الأسواق المحلية أو الإقليمية الصغيرة نسبياً.

(13) تركز المناقشة في هذا الفرع على العلاقة بين هذه القضايا والنزعة الإقليمية في المجال التجاري. وللإطلاع على المزيد من التفاصيل بشأن الاقتصاد الرقمي، انظر تقرير التجارة والتنمية، 2017، 2018؛ وللإطلاع على مناقشة بشأن تغير المناخ، انظر تقرير التجارة والتنمية، 2019، 2020، 2021.

بالبائانات في إنتاج وتصدير السلع والخدمات (تقرير التجارة والتنمية، 2018). وفي سلاسل التوريد الخاصة بالصناعات التحويلية، يمكن القيام بذلك في مرحلة ما قبل الإنتاج من خلال معالجة البيانات وتحليلها، وفي مرحلة الإنتاج من خلال الأتمتة القائمة على الروبوتات، وفي مرحلة ما بعد الإنتاج من خلال التجارة الإلكترونية، بينما في قطاع الخدمات، يمكن أن يرتبط ذلك بمعالجة القضايا المتعلقة بالصحة بالوسائل الرقمية أو بتوفير الخدمات المرقمة كمساهمة في قطاع الصناعات التحويلية (انظر على سبيل المثال، Mayer, 2021).

وينبغي أن يكون الهدف من الأطر التنظيمية هو إخراج البلدان النامية من محيط الاقتصاد الرقمي، الذي تتركز مراكزه المالية في البلدان المتقدمة في الشمال. وينبغي أن يتمثل أحد الأهداف الرئيسية للأطر التنظيمية العالمية في الاقتصاد الرقمي في معالجة قضايا المنافسة العالمية ومكافحة الاحتكار (تقرير التجارة والتنمية، 2018؛ الأونكتاد، 2021 ج)، وعلى الرغم من الأهمية الواضحة للأهداف الاجتماعية وحماية المستهلك وسرية البيانات، فإن أي منظور يضع التصنيع الرقمي في صميمه من المرجح أن يكون له أثر إنمائي أكبر. بيد أن العديد من البلدان النامية لم يضع بعد أطرًا تنظيمية وطنية تحكم الجهات التي يمكنها تخزين بياناتها ومعالجتها واستخدامها<sup>(14)</sup>. وغياب مثل هذه الأطر القانونية الوطنية ينطوي على مخاطر تتمثل في منح المنصات الرقمية العالمية القائمة، التي تقع مقراتها في معظم الحالات في الولايات المتحدة والصين، مزايا المتحرك الأول وسلطات احتكارية. وفي غياب الأطر القانونية، يمكن أن تستخدم هذه المنصات بيانات البلدان النامية وتستحوذ على القيمة الاقتصادية، مما يترك فائدة ضئيلة، إن وجدت، للجهات المقدمة للبيانات أو للاقتصاد المحلي. وبالمثل، تميل الوظائف التي يتم إنشاؤها في الاقتصاد الرقمي في البلدان النامية إلى أن تكون منخفضة الإنتاجية وغير مستقرة، حيث ينشط ملايين الأشخاص في "الأعمال الصغرى".

وقد لا تتمكن البلدان النامية من التأثير في الكيفية التي تصاغ بها القواعد الرقمية الدولية إلا إذا شاركت في المناقشات ذات الصلة. غير أن النتائج الإنمائية للأطر التنظيمية الدولية تتوقف على المنظور الذي تُتناول منه هذه المناقشات وعلى القدرة على إشراك الجميع في المنتدى الذي تُعقد فيه.

وقد كرس النهج المتبعة إزاء إدارة البيانات في الاتفاقات التجارية بشكل متزايد القيود المفروضة على تدفقات البيانات، وتعاملت معها مثل أي حاجز تجاري آخر وقللت منها بشكل عام. ويصدق هذا على الفصول المتعلقة بالتجارة الإلكترونية في الاتفاقات التجارية الإقليمية الضخمة، التي تتجاوز فيها الالتزامات ذات الصلة حدود التجارة الإلكترونية لتشمل القضايا المتعلقة بتوطين البيانات والأمن القومي والريادة في المجال التكنولوجي، كما هو الحال في الاتفاق الشامل والتدريجي بشأن شراكة المحيط الهادئ. إن إدراج قضايا البيانات في الاتفاقات التجارية الإقليمية الضخمة يعرض الاقتصاد الرقمي لسباق على الريادة في التطورات التكنولوجية، نظراً للمزايا الاقتصادية والاستراتيجية التي تتراكم نتيجة التحكم في البيانات والتكنولوجيات الرقمية ذات الصلة. وهذا ينطوي على خطر توطيد هيكل السوق القائمة على احتكار القلة وإعاقة المشاركة الشاملة للجميع، وبالتالي تضخيم أوجه عدم المساواة الطويلة الأمد بين البلدان المتقدمة النمو والبلدان النامية في الاقتصاد الرقمي.

(14) الصين استثناء مهم. وتشمل الاستثناءات الأخرى الاستراتيجية الوطنية للبيانات والذكاء الاصطناعي في المملكة العربية السعودية (انظر [https://ai.sa/Brochure\\_NSDAI\\_Summit%20version\\_EN.pdf](https://ai.sa/Brochure_NSDAI_Summit%20version_EN.pdf))، ومشروع قانون حماية البيانات في الهند لعام 2021 (انظر [https://trilegal.com/knowledge\\_repository/the-data-protection-bill-2021/](https://trilegal.com/knowledge_repository/the-data-protection-bill-2021/))، ومشروع سياستها الوطنية للتجارة الإلكترونية (انظر [https://dpiit.gov.in/sites/default/files/DraftNational\\_e-commerce\\_Policy\\_23February2019.pdf](https://dpiit.gov.in/sites/default/files/DraftNational_e-commerce_Policy_23February2019.pdf))، وكذلك مشروع السياسة الوطنية لجنوب أفريقيا بشأن البيانات والحوسبة السحابية (انظر [https://www.gov.za/sites/default/files/gcis\\_document/202104/44389gon206.pdf](https://www.gov.za/sites/default/files/gcis_document/202104/44389gon206.pdf))، وتقوم بلدان أخرى (بما فيها إندونيسيا وسري لانكا وماليزيا) بوضع اللمسات الأخيرة على لوائحها التنظيمية. وللإطلاع على المزيد من التفاصيل، انظر الأونكتاد، 2021، الصفحات 136-138؛ و Aaronson, 2022.

وتتجلى المساعي الرامية إلى إخضاع الاقتصاد الرقمي للمعايير والالتزامات التجارية أيضاً في الأنشطة الأخيرة المتصلة بمبادرة البيان المشترك بشأن التجارة الإلكترونية في منظمة التجارة العالمية<sup>(15)</sup>. ومع ذلك، فإن الوضع القانوني للمبادرة محل تساؤل، ويجادل البعض بأن مبرراتها تعتمد على تفسيرات ضعيفة لقواعد منظمة التجارة العالمية (انظر على سبيل المثال، Kelsey 2022). وعلاوة على ذلك، يمكن النظر إلى النصوص الأولية<sup>(16)</sup> التي تحدد اتجاه هذه الأنشطة السريعة التطور والخطط المتصلة بها على أنها تعكس مصالح الاقتصادات المتقدمة والمنصات الرقمية الكبيرة، ولا تراعي مصالح الجهات التي توجد في محيط الاقتصاد الرقمي. والواقع أن الأنشطة التنظيمية الجارية في الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي تحيد عن الاتجاه الرئيسي لهذه النصوص وتتناول بشكل صريح مسألة تركّز القوة السوقية. وعلى سبيل المثال، يرى قانون السوق الرقمية للاتحاد الأوروبي أن قانون المنافسة هو أداة مرغوبة تحدد ما يُسمح للشركات بفعله وما لا يسمح بفعله، على الرغم من أنه ينص على استثناءات مهمة بالنسبة إلى الشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم، ربما لحماية الشركات الأوروبية<sup>(17)</sup>. وفي الولايات المتحدة، في تشرين الأول/أكتوبر 2020، نشر غالبية أعضاء اللجنة الفرعية لمكافحة الاحتكار والقانون التجاري والإداري في مجلس النواب مجموعة من التوصيات لتعزيز المنافسة في أسواق التكنولوجيا، وفي حزيران/يونيه 2021، قدمت اللجنة القضائية بمجلس النواب ستة مشاريع قوانين تشبه العديد من هذه التوصيات، وتتركز على الآثار المانعة للمنافسة المترتبة على التفضيل الذاتي، وعمليات الدمج والتملك ومراكمة البيانات والآثار الشبكية المتعلقة بالمنصات الرقمية<sup>(18)</sup>.

وهناك شكوك عامة حول مدى استصواب المحاولات الرامية إلى تنظيم الاقتصاد الرقمي والبيانات من خلال الاتفاقات التجارية. أولاً، لا ترتبط نسبة كبيرة من البيانات بأي تدفق تجاري. وينطبق هذا، على سبيل المثال، على استخدام الخدمات الأجنبية عبر الإنترنت، مثل محركات البحث على الإنترنت أو منصات وسائل التواصل الاجتماعي، حيث يُولد المستخدمون تدفقات للبيانات عبر الحدود التي يمكن لمزود الخدمة معالجتها وتحقيق الدخل منها دون المشاركة في أي تدفق تجاري. وتوضع القواعد التجارية عموماً للسلع والخدمات التي يتم إنتاجها ثم تختفي عن الوجود بمجرد استهلاكها. وفي المقابل، لا يعني استخدام البيانات استهلاكها واختفاءها عن الوجود. بل تمثل سلعا غير ملموسة وغير منافسة. ويمكن للعديد من الأشخاص استخدام نفس البيانات في وقت واحد أو على مر الزمن دون استنفادها. وكثيراً ما تنطوي البيانات أيضاً على عوامل خارجية إيجابية؛ إذ يمكن، على سبيل المثال، أن تُدمج مع بيانات أخرى، أو يمكن أن تحدث الآثار الشبكية للمنصات الرقمية (تقرير التجارة والتنمية، 2018).

وتتأثر التشوهات في الاقتصاد الرقمي من مصدرين رئيسيين هما التركيز الشديد للقوة السوقية وانتشار الممارسات المانعة للمنافسة. ويجب أن تعالج السياسات الجديدة القوة التي تستمدّها المؤسسات الرقمية الكبيرة من المصدرين المذكورين للتأثير على قواعد اللعبة لخدمة مصالحها. ومما يسهّل هذه التشوهات تفكيك أجزاء كبيرة من اللوائح التنظيمية

(15) في المؤتمر الوزاري الحادي عشر لمنظمة التجارة العالمية المعقود في كانون الأول/ديسمبر 2017، أعلن الوزراء أنهم سيتابعون برنامج العمل لعام 1998 بشأن التجارة الإلكترونية استناداً إلى الولاية الحالية، ولكن في المناسبة نفسها، وافقت مجموعة من 71 عضواً في منظمة التجارة العالمية على بدء عمل استكشافي من أجل مفاوضات منظمة التجارة العالمية في المستقبل بشأن جوانب التجارة الإلكترونية المتصلة بالتجارة. وفي كانون الثاني/يناير 2019، أكد 76 عضواً في منظمة التجارة العالمية في بيان مشترك عزيمهم على بدء هذه المفاوضات، واتفقوا على "السعي لتحقيق نتيجة عالية المستوى تعتمد على اتفاقيات وأطر منظمة التجارة العالمية الحالية بمشاركة أكبر عدد ممكن من أعضاء منظمة التجارة العالمية" (انظر [https://www.wto.org/english/tratop\\_e/ecom\\_e/joint\\_statement\\_e.htm](https://www.wto.org/english/tratop_e/ecom_e/joint_statement_e.htm)). انظر أيضاً الأونكتاد، 2020.

(16) ذكر الاتحاد الأوروبي أن "معظم المقترحات تماشى بشكل عام مع الموضوعات التي طرحها الاتحاد الأوروبي" (انظر [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/ATAG/2020/659263/EPRS\\_ATA\(2020\)659263\\_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/ATAG/2020/659263/EPRS_ATA(2020)659263_EN.pdf)). وعلاوة على ذلك، "اقترح الولايات المتحدة سري، لكن نسخة مسربة [أصبحت متاحة للجمهور] تشبه أحكام التجارة الرقمية في الاتفاق بين الولايات المتحدة والمكسيك وكندا" (انظر <https://worldtradelaw.typepad.com/ielpblog/2019/05/us-wto-ecommerce-proposal-reads-like-usmca.html>).

(17) انظر <https://www.europarl.europa.eu/news/en/press-room/20220315IPR25504/deal-on-digital-markets-act-ensuring-fair-competition-and-more-choice-for-users>.

(18) انظر <https://www.nytimes.com>؛ و [https://judiciary.house.gov/uploadedfiles/competition\\_in\\_digital\\_markets.pdf](https://judiciary.house.gov/uploadedfiles/competition_in_digital_markets.pdf)؛ و <https://www.com/2021/06/23/technology/big-tech-antitrust-bills.html>.

المصممة للحد من احتكار السوق ومن سعي الشركات لتحقيق الربح، وعدم اكتمال عملية تحديث القوانين السارية في مجال مكافحة الاحتكارات لمراعاة التحديات المحددة التي يفرضها الاقتصاد الرقمي. ويمكن أن يبدأ التنظيم الكامل بمجموعة المبادئ والقواعد المنصفة المتفق عليها اتفاقاً متعدد الأطراف من أجل مكافحة الممارسات التجارية التقييدية التي اعتمدها الجمعية العامة للأمم المتحدة في عام 1980 (الأونكتاد، 2000). كما يمكن أن يأخذ في الاعتبار الجهود الأخيرة التي بذلتها الهيئات التنظيمية في الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي لضبط المراكز المهيمنة للمنصات الرقمية العالمية.

ويمكن أن تشكل أطر التعاون الإقليمي بشأن التجارة الإلكترونية عنصراً قوياً يكمل هذه الجهود العالمية (الأونكتاد، 2018، 2021ب). وتجعل الفجوات الرقمية والفجوات في البيانات من الصعب التوصل إلى توافق في الآراء بشأن كيفية تسيق القواعد والمعايير القائمة على المستوى العالمي، ولكن هذه الفجوات تميل إلى أن تكون أضيق بكثير على المستويات الإقليمية. ويمكن أن يؤدي التعاون الإقليمي بشأن تنمية القدرات وإنشاء البنى الأساسية الرقمية وآليات تبادل البيانات دوراً حاسماً في سياسات الاستثمار والمنافسة التي تدعم نمو المؤسسات في البلدان النامية وتزيد إلى أقصى حد من شمولية الاقتصاد الرقمي وأثره الإنمائي.

وقد تكون أطر التعاون الإقليمي لرابطة أمم جنوب شرق آسيا مثلاً جيداً في هذا السياق<sup>(19)</sup>. فمخطط الجماعة الاقتصادية لرابطة أمم جنوب شرق آسيا لعام 2025 يسلط الضوء على أهمية التجارة الإلكترونية كقناة للتجارة والاستثمار عبر الحدود. ويتجسد هذا التركيز في اتفاق رابطة أمم جنوب شرق آسيا بشأن التجارة الإلكترونية، الذي دخل حيز النفاذ في كانون الأول/ديسمبر 2021. ويسلم الأعضاء في الرابطة، ضمن هذا الاتفاق، بأهمية السماح بعبور المعلومات للحدود "شريطة أن تستخدم هذه المعلومات لأغراض تجارية، وrehناً بالقوانين واللوائح ذات الصلة" (الفقرة 4 (أ)). ويتفق الأعضاء على تيسير التجارة الإلكترونية عبر الحدود بالعمل على إزالة الحواجز التي تعترض تدفق المعلومات عبر الحدود أو التقليل منها إلى أدنى حد، رهناً بضمانات تكفل أمن المعلومات وسريتها وعندما تتطلب ذلك أهداف مشروع أخرى تحددها السياسة العامة. ويهدف إطار حماية البيانات الشخصية، وهو اتفاق ثان من هذا النوع بين أعضاء رابطة أمم جنوب شرق آسيا، إلى "تعزيز حماية البيانات الشخصية في رابطة أمم جنوب شرق آسيا وتسهيل التعاون بين المشاركين، بهدف المساهمة في تعزيز ونمو التجارة وتدفق المعلومات" على الصعيدين الإقليمي والعالمي (الفقرة 1)، ولكن هذا "الإطار يكتفي بتسجيل نوايا المشاركين ولا يشكل أو ينشئ، ولا يقصد به أن يشكل أو ينشئ، التزامات بموجب القانون المحلي أو الدولي ولن يقضي إلى اتخاذ أي إجراء قانوني ولن يمكن اعتباره أنه يشكل أو ينشئ أي التزامات ملزمة قانوناً أو قابلة للإنفاذ، صريحة كانت أم ضمنية" (الفقرة 2)<sup>(20)</sup>. ومن الخصائص الهامة لهذه الاتفاقات أنها تؤسس، تمسباً مع أسلوب رابطة أمم جنوب شرق آسيا، تعاوناً يتسم بالمرونة الكافية لاستيعاب مسارات التنمية الرقمية المختلفة للبلدان، ولكنها لا تنشئ عملية لحوكمة الاقتصاد الرقمي في شكل التزامات قابلة للإنفاذ قانوناً. وتتناقض هذه المرونة مع الشروط الملزمة في الاتفاقات التجارية الإقليمية الضخمة، مثل الاتفاق الشامل والتدريجي بشأن شراكة المحيط الهادئ.

وربما تكون الأمم المتحدة والدول الأعضاء فيها، البالغ عددها 193 دولة، الجهة المؤهلة لتناول الاقتصاد الرقمي من منظور إنمائي وضمان شمولية أطر الحوكمة ذات الصلة على أفضل نحو ممكن (تقرير التجارة والتنمية، 2018؛ الأونكتاد، 2021ب؛ الأمم المتحدة، 2019). وبدلاً من تناول الموضوع من زاوية التجارة الضيقة، يمكن أن تأخذ الأمم المتحدة بنهج عام يعكس خصوصيات تدفقات البيانات، مع مراعاة العلاقات القائمة مع جوانب المنافسة والضرائب والوصول إلى البيانات وحماية المستهلك. ويمكن أن تستند المداولات إلى تبادل وجهات نظر أصحاب المصلحة المتعددين، بمن في ذلك ممثلون حكوميون من مختلف الوزارات، وخبراء وممثلون عن المنظمات المعنية بقضايا المنافسة والضرائب والتكنولوجيا وحماية المستهلك وغيرها من القضايا المتعلقة بالاقتصاد الرقمي.

(19) للاطلاع على استراتيجية التحول الرقمي لأفريقيا (2020-2030)، انظر <https://au.int/en/documents/20200518/digitaltransformation-strategy-africa-2020-2030>.

(20) للاطلاع على الوثائق ذات الصلة، انظر <https://aseandse.org/wp-content/uploads/2021/02/AEC-Blueprint-2025FINAL.pdf>; [https://asean.org/asean-agreement-on-electronic-commerce-officially-enters-into-force/#:~:text=The%20E%2DCommerce%20Agreement%2C%20which,strengthen%20capacity%20to%20implement%20them](https://asean.org/asean-agreement-on-electronic-commerce-officially-enters-into-force/#:~:text=The%20E%2DCommerce%20Agreement%2C%20which,strengthen%20capacity%20to%20implement%20them;); <https://asean.org/wp-content/uploads/2012/05/10-ASEAN-Framework-on-PDP.pdf>.

## 2- تغير المناخ

تشير المناقشات في منظمة التجارة العالمية والاتفاقات التجارية الإقليمية الكبرى والتدابير التجارية الانفرادية إلى الاهتمام المتزايد بالقضايا المتصلة بالبيئة وتغير المناخ. وعلى الرغم من توقف المفاوضات الرسمية بشأن اتفاقات السلع البيئية المتعددة الأطراف في عام 2016 (تقرير التجارة والتنمية، 2021)، بدأ بعض الأعضاء في منظمة التجارة العالمية مناقشات منظمة بشأن التجارة والاستدامة البيئية وأطلقوا الحوار غير الرسمي حول التلوث بالمواد البلاستيكية وتجارة المواد البلاستيكية المستدامة بيئياً في عام 2020<sup>(21)</sup>. واكتسبت هذه المبادرات المتعددة الأطراف التي يقودها الأعضاء زخماً قوياً، مما أدى إلى صدور بيانين وزاريين. بيان أول اشترك في تقديمه 71 عضواً كجزء من المناقشات المنظمة بشأن التجارة والاستدامة البيئية ويتضمن التزاماً ببدء مناقشات مخصصة حول "الكيفية التي يمكن بها للتدابير والسياسات المناخية المتصلة بالتجارة أن تسهم على أفضل وجه في الأهداف والالتزامات المناخية والبيئية دون الإخلال بقواعد منظمة التجارة العالمية ومبادئها". وبيان ثان بشأن إصلاح منظومة دعم الوقود الأحفوري اشترك في تقديمه 45 عضواً في منظمة التجارة العالمية<sup>(22)</sup>.

وخارج منظمة التجارة العالمية، كانت الفصول المتعلقة بالاستدامة في الاتفاقات التجارية الثنائية والمتعددة الأطراف هي القناة الرئيسية التي تنعكس من خلالها الشواغل المناخية في النظام التجاري. ويمكن القول إن هذه الفصول قد ساعدت بشكل أساسي في تأمين الميزة التنظيمية للدول الصناعية بصفتها الجهات المعنية بوضع المعايير (Goldberg، 2019). وفي عام 2019، بدأت المناقشات حول اتفاقية بشأن تغير المناخ والتجارة والاستدامة بين آيسلندا وسويسرا وفيجي وكوستاريكا والنرويج ونيوزيلندا مع التركيز على تحرير "السلع والخدمات البيئية" وإلغاء الإعانات "الضارة" المقدمة لدعم الوقود الأحفوري "الضار" وتشجيع التوسيم الإيكولوجي.

وحول هذه المناقشات الجارية، قدمت البلدان المتقدمة النمو مقترحات تجارية-بيئية أحادية الجانب، مثل آلية تعديل حدود الكربون التابعة للاتحاد الأوروبي، وهي بصدد إبرام صفقات قطاعية جديدة، مثل صفقة الصلب الأخضر بين الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة، ونسقت موافقها، لا سيما من خلال اجتماعات وزراء التجارة لمجموعة السبعة. وعلى النقيض من ذلك، لم تضع البلدان النامية بعد نهجاً منسقاً ومتناسكاً إزاء العلاقة القائمة بين التجارة والمناخ.

وعلى الرغم من أن تحسين الروابط بين الأهداف المناخية والأهداف التجارية قد يبدو خطوة إيجابية إلى الأمام، فإن غالبية هذه المبادرات تفتقر إلى بعد إنمائي قوي. وكمثال على ذلك، حددت منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي قائمة مجمعة للسلع البيئية تضم 268 منتجاً على مستوى الأرقام الستة من مسميات النظام المنسق، ولكن حوالي 60 في المائة من هذه المنتجات تندرج ضمن الصناعات السبع التي تم تحديدها على أنها صناعات عالية الانبعاثات من ثاني أكسيد الكربون. وأي اتفاق لتحرير التجارة في إطار القائمة المجمعة للسلع البيئية سيفيد بالأساس البلدان المصدرة لهذه المنتجات، وغالبيتها من البلدان المتقدمة النمو. وفي الوقت نفسه، يظهر تحليل للإيرادات الضريبية المحصلة (باستخدام الرسوم المطبقة) على واردات الأصناف المدرجة على القائمة المذكورة أن البلدان النامية جمعت في عام 2019 مبلغاً قدره 15 مليار دولار (تقرير التجارة والتنمية، 2021). ومن شأن خفض الرسوم الجمركية على هذه السلع، التي لا يسهم العديد منها في تعزيز الإجراءات المتعلقة بالمناخ، أن يفيد الاقتصادات المتقدمة بشكل غير متناسب وأن يقلل بشكل كبير من تعبئة الموارد المحلية للبلدان النامية، وعلى وجه التحديد عندما تواجه ضغوطاً اقتصادية متزايدة.

وعند تقييم مختلف إعانات دعم الوقود الأحفوري التي يستفيد منها المنتجون والمستهلكون في جميع أنحاء العالم، من الأهمية بمكان أن نتذكر الوضع المختلف جداً للبلدان النامية، حيث لا يزال نحو 940 مليون شخص يفتقرون إلى الكهرباء<sup>(23)</sup>، وحيث يجب أن يكون الهدف هو زيادة فرص الحصول على الطاقة، وليس تقليلها. ولهذا السبب، غالباً ما أدى خفض إعانات دعم الوقود الأحفوري إلى اضطرابات سياسية، لأن الإجراء يصبح بالأساس تديراً تراجعياً يؤثر على الفئات الأضعف اقتصادياً. ويلزم إعادة توجيه هذه الإعانات إلى مصادر الطاقة المتجددة، ولكن الانتقال في البلدان النامية سيحتاج إلى التحرك بوتيرة مختلفة لمنع زعزعة الاستقرار السياسي والاقتصادي.

(21) للاطلاع على معلومات حديثة عن المناقشات المنظمة بشأن التجارة والاستدامة البيئية، انظر Bellmann، 2022.

(22) انظر [https://www.wto.org/english/news\\_e/news21\\_e/envir\\_15dec21\\_e.htm](https://www.wto.org/english/news_e/news21_e/envir_15dec21_e.htm)

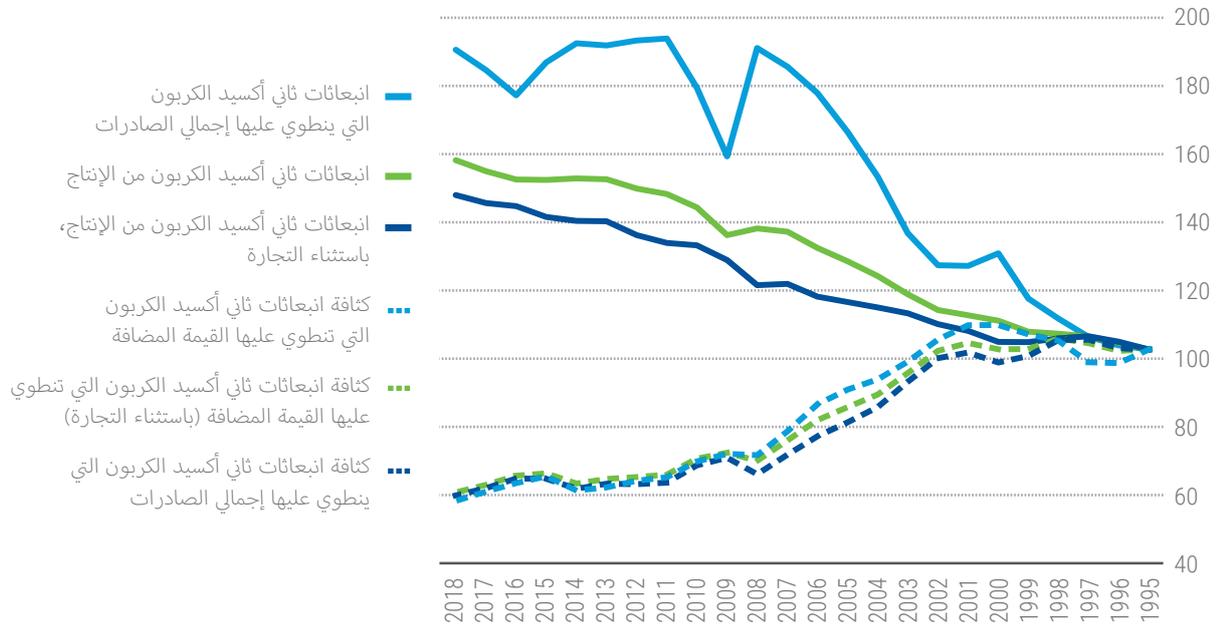
(23) انظر <https://ourworldindata.org/energy-access>

ويرى تقرير حديث للأونكتاد أن اقتراح الاتحاد الأوروبي بإجراء تعديل على حدود الكربون سيخفض انبعاثات الكربون العالمية بنسبة لا تزيد عن 0,1 في المائة في حين أن ذلك سيخفض الدخل الحقيقي على مستوى العالم بمقدار 3,4 مليار دولار، مع ارتفاع دخل البلدان المتقدمة النمو بمقدار 2,5 مليار دولار وانخفاض دخل البلدان النامية بمقدار 5,9 مليارات من الدولارات (تقرير التجارة والتنمية، 2021). وببساطة، ستترب عن الرسوم المفروضة آثار سلبية على إيرادات النقد الأجنبي للبلدان النامية بينما سيكون لها تأثير ضئيل على الانبعاثات العالمية.

وتقترن هذه المخاوف بشأن البعد الإنمائي الغائب عن الالتزامات التجارية بعدد من الأدلة المتزايدة التي تفيد بأن الاقتصادات الصناعية تعهد بعملياتها الملوثة إلى الخارج (Copeland et al., 2021, p. 6, 15) في نفس الوقت الذي تستفيد فيه من أدوات السياسة الصناعية لتعزيز هيمنتها على الصناعات الخضراء الناشئة.

وتؤدي التجارة خارج المنطقة دوراً هاماً في هذه الاتجاهات. فبين عامي 1995 و2018، زادت انبعاثات ثاني أكسيد الكربون التي تنطوي عليها التجارة العالمية بنسبة 90 في المائة، من 4 132 طناً إلى 7 464 طناً، أي أن حصة التجارة خارج المنطقة في انبعاثات ثاني أكسيد الكربون العالمية ارتفعت من 23,9 في المائة إلى 29 في المائة (الشكل 4-5). وخلال الفترة نفسها، زادت الانبعاثات العالمية بنسبة 57 في المائة، والانبعاثات العالمية باستثناء التجارة بنسبة 46 في المائة. وفي الأثناء، انخفضت كثافة الانبعاثات في التجارة بشكل أسرع قليلاً من كثافة الإنتاج الإقليمي، ويرجع ذلك جزئياً إلى ارتفاع التجارة في الخدمات، لكن الأولى ظلت أعلى بنسبة 24 في المائة في عام 2018. وتؤكد هذه الأرقام أن اللوائح التنظيمية الحالية، بما في ذلك اللوائح التي تتضمنها الاتفاقيات التجارية، لم تفصل الناتج المحلي الإجمالي (خاصة التجارة) عن استخراج الوقود الأحفوري وانبعاثات ثاني أكسيد الكربون، حيث اتضح على نحو متزايد أن الآمال أو الادعاءات المتعلقة بـ "النمو الأخضر" لا تؤديها البحوث القائمة على التجربة (Haberl et al., 2020).

الشكل 4-5 تطور انبعاثات ثاني أكسيد الكربون التي تنطوي عليها التجارة العالمية وإنتاجها وكثافتها، 1995-2018 (الأرقام القياسية، 1995 = 100)

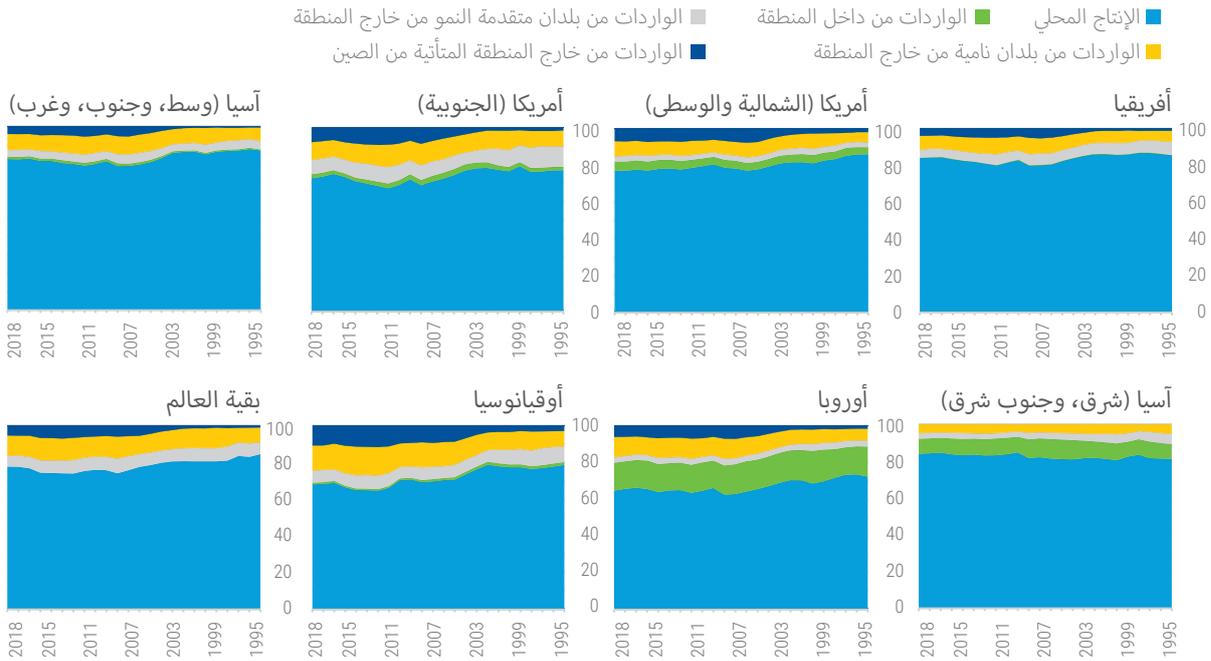


المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى قاعدة بيانات التجارة في القيمة المضافة وقاعدة بيانات محتوى ثاني أكسيد الكربون في التجارة التابعتين لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي (OECD TIVA and TIVA-TECO2).

ملاحظة: كل مجموعات البيانات مجمعة على المستوى العالمي وتعكس تطورها منذ عام 1995. وتمثل انبعاثات ثاني أكسيد الكربون من الإنتاج مجموع الانبعاثات الإقليمية. ويتكون هذا المجموع من انبعاثات ثاني أكسيد الكربون التي تنطوي عليها إجمالي الصادرات، ومن بقايا تعرف بأنها انبعاثات ثاني أكسيد الكربون باستثناء التجارة. وتمثل الكثافة كمية انبعاثات ثاني أكسيد الكربون (من الإنتاج أو إجمالي الصادرات أو الإنتاج باستثناء التجارة) لكل وحدة نقدية.

وتشير الأدلة إلى أن الواردات من خارج المنطقة تمثل حصة الأسد من انبعاثات ثاني أكسيد الكربون التي تنطوي عليها التجارة، ومعظمها ينشأ في البلدان النامية<sup>(24)</sup>. وكما هو مبين في الشكل 5-5، فإن الانبعاثات الناجمة عن التجارة داخل المنطقة قد زادت بسرعة أكبر في شرق آسيا، بينما في أوروبا وأوقيانوسيا انخفضت الانبعاثات التي تنطوي عليها التجارة داخل المنطقة انخفاضاً طفيفاً بالأرقام المطلقة بين عامي 1995 و2008.

**الشكل 5-5** حصص انبعاثات الكربون التي ينطوي عليها الطلب النهائي حسب المصادر، مجموعات بلدان مختارة، 1995-2018 (نسبة مئوية)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى قاعدتي بيانات منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي TIVA-TECO2.

ملاحظة: تُجمع انبعاثات ثاني أكسيد الكربون التي ينطوي عليها الطلب النهائي لكل منطقة وتُقسّم وفقاً لمصدرها الجغرافي ('1' الانبعاثات المحلية، و'2' الانبعاثات المستوردة من خلال الواردات داخل المنطقة أو الواردات من خارج المنطقة إما من '3' البلدان المتقدمة النمو، أو '4' البلدان النامية، أو '5' الصين). وبالنسبة إلى شرق وجنوب شرق آسيا، ترد الانبعاثات المستوردة من الصين ضمن الواردات داخل المنطقة. ولما كانت بقية العالم تشير إلى كيان واحد في قاعدة البيانات، لا ترد بشأنها انبعاثات من الواردات داخل المنطقة.

وبالنظر إلى التقدم المحدود في خفض انبعاثات ثاني أكسيد الكربون التي تنطوي عليها التجارة العالمية، فإن نصيب الفرد من الانبعاثات في المناطق الأكثر فقراً نسبةً إلى نصيب الفرد من الانبعاثات في المناطق الأكثر ثراءً لا يزال 1/10، على التوالي (الشكل 5-6). ففي حين بلغت الانبعاثات من الطلب النهائي 1,6 طن من انبعاثات ثاني أكسيد الكربون للشخص الواحد في البلدان النامية الصغيرة (بقية العالم) في عام 2018، منها حصة مستوردة تقدر بـ 0,36 طن،

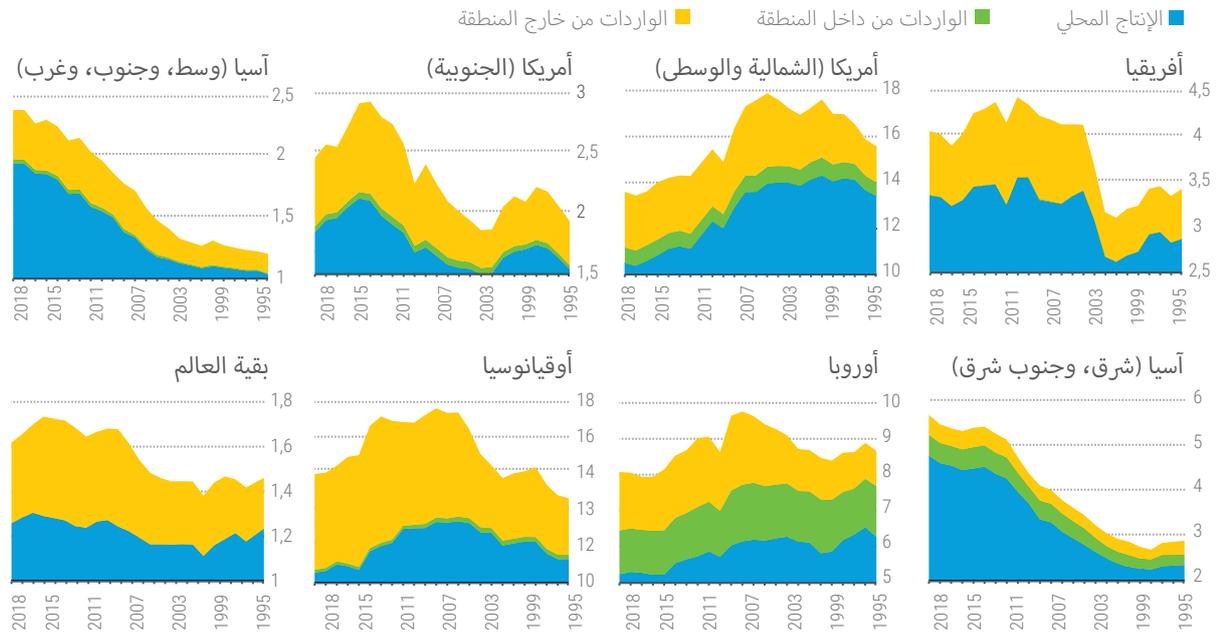
(24) الدول المدرجة في قاعدتي البيانات TIVA-TECO2 حسب القارة/المنطقة: إفريقيا (3): تونس، وجنوب أفريقيا، والمغرب. وأمريكا الشمالية (4): كندا وكوستاريكا، والمكسيك، والولايات المتحدة الأمريكية. وأمريكا الجنوبية (5): الأرجنتين، والبرازيل، وبيرو، وشيلي، وكولومبيا. ووسط وغرب وجنوب آسيا (6): إسرائيل، وإندونيسيا، وتركيا، وقبرص، وكازاخستان والمملكة العربية السعودية. وشرق وجنوب شرق آسيا (15): إندونيسيا، وبيروني دار السلام، وتايلند، وتايوان، وجمهورية كوريا الجنوبية، وجمهورية لاو الديمقراطية الشعبية، وسنغافورة، والصين، والفلبين، وفييت نام، وكمبوديا، وماليزيا، وميانمار، وهونغ كونغ، واليابان. وأوروبا (32): إسبانيا، وإستونيا، وألمانيا، وأيرلندا، وأيسلندا، وإيطاليا، والبرتغال، وبلجيكا، وبلغاريا، وبولندا، وتشيكيا، والدانمرك، وروسيا، ورومانيا، وسلوفاكيا، وسلوفينيا، والسويد، وسويسرا، وفرنسا، وفنلندا، وكرواتيا، ولاتفيا، ولكسمبرغ، ولبنان، ومالطة، والمملكة المتحدة لبريطانيا العظمى وأيرلندا الشمالية، والنرويج، والنمسا، وهنغاريا، وهولندا، واليونان. وأوقيانوسيا (2): أستراليا، ونيوزيلندا. وبقية العالم: جميع البلدان المتبقية.

فقد بلغت 15,4 طناً في أوقيانوسيا و13,6 طناً في أمريكا الشمالية و8,1 أطنان في أوروبا، منها 4,8 أطنان، و2,4 طن و1,6 طن من الانبعاثات المستوردة من خارج هذه القارات الثلاث، على التوالي.

وتؤيد هذه الأرقام النتائج الأخيرة المستمدة من واقع التجربة والمتسمة بقدر أكبر من التفصيل (Dominger et al., 2021) التي تظهر أن التجارة تفضي إلى استنزاف هيكلي ضخم للمواد من الجنوب إلى الشمال يعكس "تبادلاً غير متكافئ من الناحية البيئية". فبالنسبة إلى عام 2015، تشير تقديرات Dominger وزملائه إلى أن التدفقات التجارية من الجنوب إلى الشمال جسدت تحويلاً صافياً (أي استهلاك صاف من قبل البلدان المرتفعة الدخل) قدره 10,1 مليار طن من المواد الخام، و379 مليار ساعة من العمل البشري، و22,7 إكساجول من الطاقة، و800 مليون هكتار من الأراضي.

ولأن تحرير التجارة يفرز أسواقاً أكبر ويتيح إمكانيات لتحقيق وفورات الحجم، فإنه يعزز أيضاً استخراج المواد وإنتاجها واستهلاكها وهدرها على الصعيد العالمي. وفي المحاسبة التقليدية، يؤدي ذلك إلى تحسين رفاهية المستهلك، لكنه يفرز في المقابل اتجاهات تشمل تزايد هشاشة العمالة وانعدام المساواة الناجم عن التجارة، لا سيما في الشمال العالمي (تقرير التجارة والتنمية، 2018)، وتزايد استخراج المواد ونقل التلوث إلى الخارج مما يؤثر على السكان في جنوب الكرة الأرضية. وتجدد الملاحظة أن المبادرات المتعددة الأطراف واتفاقات التجارة الإقليمية تهدف إلى القضاء على التعريفات الجمركية وتعزيز التدفقات التجارية، وتشير الأدلة إلى أنها تؤدي أيضاً إلى زيادة كبيرة في انبعاثات الكربون (Tian et al., 2022).

الشكل 5-6 نصيب الفرد من انبعاثات الكربون التي ينطوي عليها الطلب النهائي حسب المصادر، مجموعات بلدان مختارة، 1995-2018 (طن)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى قاعدة بيانات منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي TIVA-TECO2.

ملاحظة: يُجمع نصيب الفرد من انبعاثات ثاني أكسيد الكربون لكل منطقة ويُقسّم وفقاً لمصدرها الجغرافي ('1' الانبعاثات المحلية، أو '2' الانبعاثات المستوردة من خلال الواردات من داخل المنطقة أو '3' الواردات من خارج المنطقة). ولما كانت بقية العالم تشير إلى كيان واحد في قاعدة البيانات، لا ترد بشأنها انبعاثات من الواردات من داخل المنطقة.

وبدلاً من وضع جدول أعمال للتجارة والبيئة بشأن تحرير التجارة يتعلق بالالتزامات الواردة في الاتفاقات التجارية، فإن تحقيق أقصى ما يمكن تحقيقه من أوجه الاتساق بين المعاملة الخاصة والتفضيلية ومبدأ المسؤوليات المشتركة وإن كانت متباينة المكرس في اتفاقية الأمم المتحدة الإطارية بشأن تغير المناخ قد يوفر نقطة انطلاق أفضل للأخذ بنهج إنمائي المنحى

إزاء العلاقة بين التجارة والمناخ (تقرير التجارة والتنمية، 2021). وإن أي جدول أعمال إيجابي فيما يتعلق بالتجارة والبيئة سيركز على العناصر التالية: '1' تيسير نقل التكنولوجيا الخضراء التي لا تخضع لبراءات الاختراع. و'2' توفير تمويل إضافي لتعزيز التجارة في المنتجات المستدامة بيئياً، مثلاً من خلال صندوق التجارة والبيئة؛ و'3' بناء القدرات التقنية، ولا سيما قدرات أقل البلدان نمواً والدول الجزرية الصغيرة النامية، في مجال إنشاء بنى أساسية ذكية مناخياً ووضع تدابير تكيفية أوسع نطاقاً؛ و'4' توفير حوافز من قبيل الوصول التفضيلي إلى الأسواق بالاستناد إلى التقدم المحرز نحو تحقيق الأهداف أو الحوافز الملتمزم بها على الصعيد الوطني لتعزيز تجارة مصادر الطاقة المتجددة والمنتجات البديلة؛ و'5' الحرص على إتاحة حيز كاف يتيح للبلدان النامية التدخل في المجال السياسي والمالي لتصميم سياساتها التجارية حول الأهداف البيئية.

ويمكن أن يترجم هذا النهج المتعدد الأبعاد إلى تعاون وتخطيط اقتصاديين أعمق على المستوى الإقليمي بشأن مجموعة من القطاعات الحاسمة بالنسبة إلى المناخ، مثل الطاقة والنفايات والغذاء والهياكل الأساسية. ومن خلال تجميع الموارد والقدرات والخبرات، يمكن لخطط التنمية ذات المنحى الإقليمي أن تعزز كفاءة استخدام الموارد منذ البداية. وبما أن الآثار المناخية نادراً ما تبقى داخل الحدود، فإن هذه النزعة الإنمائية الإقليمية ستصبح تديراً من تدابير التكيف، مما يعزز القدرة على الصمود في وجه الصدمات النظامية داخل المنطقة. وينبغي أن يكون الهدف الرئيسي هو معالجة التبادل غير المتكافئ إيكولوجياً، والاحتفاظ بالمواد، واليد العاملة، والأراضي لتعزيز الطموحات الإنمائية. وفي الوقت نفسه، سوف يكون لزاماً على الاقتصادات المتقدمة أن تضع إطاراً تنظيمياً من أجل تسريع إجراءات التخفيف من آثار تغير المناخ داخل ولاياتها القضائية، وأن تعالج مسألة اعتمادها على الاستهلاك المفرط.

## هاء- نحو علاقة تكاملية بين النزعة الإقليمية وتعددية الأطراف

الفكرة التي مفادها أن التجارة الدولية يمكنها أن تساهم في التحول الهيكلي وتساعد في تحقيق نمو مستدام وشامل هي فكرة تركز ارتكازاً وطيداً على النظرية الاقتصادية (على سبيل المثال، Colantone وآخرون، 2022؛ von Arnim، 2017). وقد استخدم المطورون الناجحون، ولا سيما في شرق آسيا، التجارة كمكلاً للدوافع التقليدية للنمو والتنمية المستدامين. ومع ذلك، فإن العوامل العديدة التي تُعتبر حاسمة لتحقيق آثار التجارة الدولية التي تعزز الرخاء لا تظهر تلقائياً وغالباً ما تكون غائبة في عالم اليوم الذي يتسم بترابط شديد. وإذا كان الطلب الكلي والنمو العالمي ضعيفين، وكان عدم الاستقرار المالي مستوطنًا وإذا كان عدد صغير نسبياً من الشركات الكبيرة يهيمن على التجارة الدولية في السلع والخدمات، فإن عدد الخاسرين من التجارة قد يفوق عدد الرابحين (Gallagher and Kozul-Wright، 2022).

وفي حين أن للبيئة الاقتصادية الخارجية تأثيراً كبيراً، فإن الالتزامات المجسدة في الاتفاقات التجارية تحدد أيضاً نطاق وطبيعة التكامل الاقتصادي للبلد وآفاق تنميته الاقتصادية. لذلك من الأهمية بمكان أن تستجيب هذه الالتزامات لأولويات التنمية بدلاً من أن تخدم المصالح الضيقة لعدد قليل من الشركات الكبيرة، سواء أكانت متعددة الجنسيات أم محلية (تقرير التجارة والتنمية، 2014، 2018).

ومما يؤسف له أن القواعد التجارية أصبحت على نحو متزايد تشجع الحوافز التي تميل إلى تعزيز القدرة التنافسية من حيث التكلفة من خلال مرونة سوق العمل وتقييد الأجور وسحق المنافسين أو شرائهم، بدلاً من تعزيز الربحية من خلال الاستثمار وزيادة الإنتاجية. فالقواعد والأنظمة العديدة الواردة في اتفاقات منظمة التجارة العالمية، ولا سيما في العديد من اتفاقات التجارة الحرة الثنائية والإقليمية بين البلدان المتقدمة النمو والبلدان النامية، تقلص الحيز المتاح في مضمار السياسة الصناعية ومن غير المرجح أن تدعم التطلعات إلى تعزيز التحول الهيكلي والتنوع في البلدان النامية. ومن دون معاملة خاصة وتفضيلية وهامش للتصرف في مضمار السياسة العامة، سيكون من الصعب على البلدان النامية الانتقال نحو أنشطة متنوعة وذات قيمة مضافة أعلى في عالم يشهد تقاوم أوجه عدم المساواة ويواجه تغيرات تكنولوجية مدمرة وشبكة (تقرير التجارة والتنمية، 2006، 2014؛ Davies، 2019).

ويعكس الاهتمام المتزايد بالجغرافيا السياسية في تصميم السياسة التجارية التوترات المتزايدة على المستوى العالمي التي تضع الأساس المنطقي لتعددية الأطراف على المحك. ويؤدي تزايد التشردم أيضاً إلى مصالح متباينة يصعب التوفيق بينها، مما يقلل من الرغبة في التنسيق اللازم على الصعيد العالمي للاستجابة للتحديات العالمية الراهنة ويضعف أي جهود للتنسيق. ونتيجة لذلك، قد تؤدي الهويات الإقليمية والمعايير والقيم المتأصلة تاريخياً دوراً أكثر أهمية وترسم ملامح أنظمة سياساتية إقليمية متميزة. وستتطلب إدارة الترابط الاقتصادي في هذا العالم المتعدد المراكز إيجاد علاقة أكثر تآزراً بين المؤسسات العالمية والترتيبات الإقليمية.

ولا يزال الأخذ بنهج بناء وتعاوني إزاء تعددية الأطراف أمراً بالغ الأهمية. ويجب أن يتسع أي نظام تجاري متعدد الأطراف وشامل للمصالح المتباينة لأكبر الدول التجارية، ولكن يجب أيضاً أن يفسح مجالاً أوسع للسياسة الإنمائية. وهذا يعني أن يُنظر إلى النظام التجاري المتعدد الأطراف باعتباره آلية لا تضع العولمة التجارية في منافسة مع الدولة القومية بل آلية تهيئ الظروف لكي يعزز كل منهما الآخر.

وتعددية الأطراف مفيدة للبلدان النامية نظراً لضعف قدرتها التفاوضية مقارنة بالبلدان الغنية. زد على ذلك أن تعددية الأطراف، بوصفها ركيزة من الركائز الأساسية لإدارة التجارة العالمية، تضمن الشفافية والأمن والقدرة على التنبؤ في العلاقات التجارية العالمية. وفي المقابل، تنطوي النزعة الإقليمية في المجال التجاري على خطر يتمثل في تهميش وظيفة منظمة التجارة العالمية والنظام التجاري المتعدد الأطراف في مجال وضع القواعد. ولكن الاعتراف بفوائد النظام المتعدد الأطراف لا يعني الدفاع عن الوضع الراهن. فإذا لا يتحول النظام المتعدد الأطراف إلى فضاء أكثر شمولاً، يمكن أن تتراجع تعددية الأطراف لصالح اتفاقات تجارية إقليمية ضخمة تقودها أقوى الدول.

وهذا يعني ضمناً أن البلدان النامية ستحتاج إلى الانخراط في إدارة التجارة المتعددة الأطراف وهي تدرك المزايا التي يمكن أن تنطوي عليها النزعة الإقليمية الإنمائية المفتوحة في المجالات التي لا تستوجب قواعد تجارية و/أو التي لا تملك فيها هذه البلدان بعد القدرة على قطع تعهدات ملزمة على الصعيد المتعدد الأطراف. وفي تلك المناطق، يمكن للنزعة الإقليمية الإنمائية المفتوحة أن توفر حصناً ضد نظام عالمي ينطوي على تحديات متزايدة. وعندما تقترب النزعة الإقليمية الإنمائية المفتوحة بالتراجع عن عناصر جدول أعمال التجارة المتعددة الأطراف التي تجاوزت إلى حد بعيد مسؤوليات الدولة وبعتماد نهج أكثر تكاملاً إزاء مختلف مكونات الهيكل المتعدد الأطراف (تقرير التجارة والتنمية، 2016)، يمكنها أن تساعد أيضاً في معالجة غياب التركيز في النظم المتعددة الأطراف القائمة على البعد الإنمائي، كما يتضح ذلك من ضعف الاهتمام بجدول الأعمال "الضمني" لاتفاقات جولة أوروغواي، ولا سيما فيما يتعلق بالزراعة وقضايا التنفيذ في تفعيل المعاملة الخاصة والفضيلية، وعدم القدرة على اختتام جولة الدوحة، والتغييرات المتوخاة في المعاملة الخاصة والفضيلية، والتحديات أمام اتخاذ القرارات بتوافق الآراء.

ولكي تدعم النزعة الإقليمية تعددية الأطراف، يجب إدارة الروابط بين الحوكمة الإقليمية والعالمية بشكل سليم. ولا يمكن لاتفاقيات التجارة الحرة أن تفرض معايير أقل صرامة من قواعد منظمة التجارة العالمية لأن ذلك من شأنه أن يدفع الأعضاء في منظمة التجارة العالمية إلى مقاضاة الأطراف في الاتفاقية الإقليمية لعدم الامتثال لقواعد منظمة التجارة العالمية. ومع ذلك، نُعلمنا التجربة أن إدخال أي تعديل على الالتزامات المقطوعة في إطار منظمة التجارة العالمية وإضفاء المزيد من المرونة فيما يتعلق بتنفيذها أمر صعب ويستغرق وقتاً طويلاً. فعلى سبيل المثال، كان من الممكن زيادة المرونة '1' عن طريق إيجاد حل سريع لمعالجة القيود المفروضة بموجب الاتفاق بشأن جوانب حقوق الملكية الفكرية المتصلة بالتجارة على تصدير الأدوية التي تُصنع بموجب ترخيص إلزامي وفق القرار الذي اتخذ في عام 2001، ولكن الأمر استغرق 15 عاماً قبل أن يدخل التعديل على الاتفاق بشأن جوانب حقوق الملكية الفكرية المتصلة بالتجارة حيز النفاذ، وإنْ تُعد التعديل على نطاق واسع من جانب عدة مراقبين باعتباره غير قابل للتطبيق<sup>(25)</sup>؛ أو '2' بالموافقة على فترات انتقالية أطول، كما هو الحال في الاتفاقات المتعلقة بتدابير الاستثمار المتصلة بالتجارة التي طرحتها البلدان النامية كمسألة تتعلق بالتنفيذ، ولكن على الرغم من القرار المتخذ في عام 2001 (بما في ذلك أنها يمكن أن تكون حصداً مبركاً لجولة الدوحة)، لم يحصل

(25) انظر [https://www.citizen.org/wp-content/uploads/TRIPS-waiver\\_Existing-TRIPS-Flexibilities-Unworkable-for-Scale-Up-of-Covid-19-Medicines-Production-.pdf](https://www.citizen.org/wp-content/uploads/TRIPS-waiver_Existing-TRIPS-Flexibilities-Unworkable-for-Scale-Up-of-Covid-19-Medicines-Production-.pdf)

الاتفاق بعد؛ أو '3' بالسماح للبلدان التي يُرفع اسمها من قائمة أقل البلدان نمواً بالاستمرار في التمتع بوضع أقل البلدان نمواً لمدة 12 عاماً بعد رفع اسمها من القائمة، لكن هذا أيضاً لم يتم الاتفاق عليه بعد.

وعلى عكس اتفاقات التجارة الحرة العميقة في التسعينيات من القرن الماضي وأوائل العقد الأول من القرن الحالي أو الاتفاقات الإقليمية الضخمة الأخيرة المستوحاة من اتفاق شراكة المحيط الهادئ التي تهدف إلى تمديد عصر العولمة المفرطة، يمكن أن تساعد النزعة الإقليمية الإنمائية المفتوحة على إبلاغ أصوات البلدان النامية وتعزيز التعاون فيما بين بلدان الجنوب نحو تحقيق إدارة تجارية دولية أكثر توجهاً نحو التنمية. واستمرار النزعة الإقليمية حسب نموذج مفتوح وتموي قد يفرز رؤى جديدة لديناميات حوكمة التجارة التي من شأنها أن تدعم التنمية المستدامة في جنوب الكرة الأرضية. ويمكن لحوكمة التجارة الإقليمية بطريقة مفتوحة واستباقية أن تحمي الاقتصادات النامية من الآثار العالمية السلبية، بحيث لا تنتظر البلدان حدوث هذه الآثار ثم تعتمد سياسة وطنية لاحتواء تبعاتها الاقتصادية والاجتماعية. وفيما يتعلق بوضع القواعد، من شأن النزعة الإقليمية الإنمائية المفتوحة أن تحد من التعهدات الملزمة بالتدابير الحدودية، وتكرس الاعتماد على التعاون وإيجاد سياسات مرنة تهدف إلى التنسيق الإقليمي للتدابير التجارية داخل الحدود، كما هو الحال مثلاً في نموذج رابطة أمم جنوب شرق آسيا. ومن شأن النزعة الإقليمية الإنمائية المفتوحة، التي تستند إلى هياكل مؤسسية مثل الدولة الإنمائية وترتكز على التعاون في المجالات غير التجارية والأطر التنظيمية الإقليمية التي تدير التفاعل بين الاقتصادات العالمية والإقليمية، أن تيسر أيضاً إدارة المصالح المتباينة للبلدان النامية والمتقدمة النمو وحساسياتها من أجل إدارة التجارة الدولية على نحو أكثر شمولاً وتوجهاً نحو التنمية.

## المراجع

- Aaronson SA (2022). A future built on data: Data strategies, competitive advantage and trust. CIGI Paper No. 266. Centre for International Governance Innovation (CIGI). Available at <https://www.cigionline.org/static/documents/no.266.pdf>.
- Bellmann C (2022). Trade and climate change in the World Trade Organization. Policy Brief. Forum on Trade, Environment and the SDGs (TESS). Available at <https://repository.graduateinstitute.ch/record/300022?ln=en>.
- Black A and others (2019). Spreading the gains? Prospects and policies for the development of regional value chains in Southern Africa. WIDER Working Paper No. 2019/48. United Nations University - World Institute for Development Economics Research.
- Cadot O and others (2015). Deep regional integration and non-tariff measures: A methodology for data analysis. Research Study Series No. 69. UNCTAD.
- Castillo M and Neto AM (2016). Premature deindustrialization in Latin America. Production Development Series No. 205. Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC).
- Colantone I, Ottaviano G and Stanig P (2022). The backlash of globalization. In: Gopinath G, Helpman E and Rogoff K, eds. *Handbook of International Economics*, vol. 5. North-Holland, Elsevier. Oxford: 405–477.
- Copeland BR, Shapiro IS and Taylor MS (2022). Globalization and the environment. In: Gopinath G, Helpman E and Rogoff K, eds. *Handbook of International Economics*, vol. 5. North-Holland, Elsevier. Oxford: 61–146.
- Davies R (2019). *The Politics of Trade in the Era of Hyperglobalisation. A Southern African Perspective*. South Centre. Geneva.
- De Melo J and Twum A (2021). Prospects and challenges for supply chain trade under the Africa Continental Free Trade Area. *Journal of African Trade*. 8(2): 49–61.
- Dorning C and others (2021). Global patterns of ecologically unequal exchange: Implications for sustainability in the 21st century. *Ecological Economics*. 179:106824.
- Gallagher KP and Kozul-Wright R (2022). *The Case for a New Bretton Woods*. Polity. Cambridge and Medford.

- Goldberg E (2019). Regulatory cooperation: A reality check. Associate Working Paper No. 115. Mossavar-Rahmani Center for Business and Government. Harvard Kennedy School. Available at [https://www.hks.harvard.edu/sites/default/files/centers/mrcbg/img/115\\_final.pdf](https://www.hks.harvard.edu/sites/default/files/centers/mrcbg/img/115_final.pdf).
- Gollin D, Hansen CW and Wingender AM (2021). Two blades of grass: The impact of the Green Revolution. *Journal of Political Economy*. 129(8): 2344–2384.
- Haberl H and others (2020). A systematic review of the evidence on decoupling of GDP, resource use and GHG emissions, part II: Synthesizing the insights. *Environmental Research Letters*. 15: 065003. Available at <https://iopscience.iop.org/article/10.1088/1748-9326/ab842a>.
- Karymshakov K and Sulaimanova B (2020). The impact of infrastructure on trade in Central Asia. Working Paper No. 1184. Asian Development Bank Institute (ADB). Available at <https://www.adb.org/publications/impact-infrastructure-trade-central-asia>.
- Kelsey J (2022). The illegitimacy of Joint Statement Initiatives and their systemic implications for the WTO. *Journal of International Economic Law*. 25(1): 2–24.
- Kjöllerström M and Dallto K (2007). Natural resource-based industries: Prospects for Africa's agriculture. In: O'Connor D and Kjöllerström M, eds. *Industrial Development for the 21st Century*. United Nations. New York.
- Mayer J (2021). Development strategies for middle-income countries in a digital world: Insights from recent trade theory. *World Economy*. 44(9): 2515–2546.
- Morris M and Fessehaie J (2014). The industrialisation challenge for Africa: Towards a commodities based industrialisation path. *Journal of African Trade*. 1(1–2):. 25–36.
- Natsuda K and Thoburn J (2021). *Automotive Industrialisation: Industrial Policy and Development in Southeast Asia*. Routledge. London and New York.
- Neilson J and others (2020). Resource-based industrial policy in an era of global production networks: Strategic coupling in the Indonesian cocoa sector. *World Development*. 135: 105045.
- Rodrik D (2016). Premature deindustrialization. *Journal of Economic Growth*. 21:1–33.
- Söderbaum F (2012). Formal and informal regionalism. In: Shaw TM, Grant JA and Cornelissen S, eds. *The Ashgate Research Companion to Regionalisms*. Routledge. London.
- Söderbaum F (2016). *Rethinking Regionalism*. Palgrave Macmillan. Houndsmill and London.
- Tian K and others (2022). Regional trade agreement burdens global carbon emissions mitigation. *Nature Communications* 13:408.
- UNCTAD (1964). *Towards a New Trade Policy for Development*. Report by the Secretary-General of the United Nations Conference on Trade and Development. E/CONF.46/3. (United Nations publication. Sales No. 64.II.B.4. New York). Available at <https://digitallibrary.un.org/record/696640#record-files-collapse-header>.
- UNCTAD (2000). The United Nations Set of Principles and Rules on Competition: *The Set of Multilaterally Agreed Equitable Principles and Rules for the Control of Restrictive Business Practices*. UNCTAD/RBP/CONF/10/Rev.2. Geneva. Available at <https://digitallibrary.un.org/record/432136#record-files-collapse-header>.
- UNCTAD (2013). *Economic Development in Africa Report 2013 – Intra-African Trade: Unlocking Private Sector Dynamism*. (United Nations publication. Sales No. E.13.II.D.2. New York and Geneva).
- UNCTAD (2018). South-South digital cooperation for industrialization: A regional integration agenda. UNCTAD/GDS/ECIDC/2018/1. New York and Geneva. Available at [https://unctad.org/system/files/official-document/gdsecidc2018d1\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/gdsecidc2018d1_en.pdf).
- UNCTAD (2019). Key statistics and trends in regional trade in Africa. UNCTAD/DITC/TAB/2019/3. Geneva.
- UNCTAD (2020). What is at stake for developing countries in trade negotiations on e-commerce? The case of the joint statement initiative. UNCTAD/DITC/TNCD/2020/5. Geneva.

- UNCTAD (2021a). *Transforming Southern Africa: Harnessing Regional Value Chains and Industrial Policy for Development*. UNCTAD/GDS/ECIDC/2021/1. (United Nations publication. Sales No. E.20.II.D.38. Geneva).
- UNCTAD (2021b). *Digital Economy Report: Cross-border Data Flows and Development: From Whom the Data Flow*. (United Nations publication. Sales No. E.21II.D.18. New York and Geneva).
- UNCTAD (2021c). *Competition law, policy and regulation in the digital era*. TD/B/C.I/CLP/57. United Nations publication. Available at [https://unctad.org/system/files/official-document/ciclpd57\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/ciclpd57_en.pdf).
- UNCTAD (TDR, 1996). *Trade and Development Report*. (United Nations publication. Sales No. E.96.II.D.6. New York and Geneva).
- UNCTAD (TDR, 2002). *Trade and Development Report: Developing Countries in World Trade*. (United Nations publication. Sales No. E.02.II.D.2. New York and Geneva). UNCTAD (TDR 2003). *Trade and Development Report: Capital Accumulation, Growth and Structural Change*. (United Nations publication. Sales No. E.03.II.D.7. New York and Geneva).
- UNCTAD (TDR, 2005). *Trade and Development Report: New Features of Global Interdependence*. (United Nations publication. Sales No. E.05.II.D.13. New York and Geneva).
- UNCTAD (TDR, 2006). *Trade and Development Report: Global Partnership and National Policies for Development*. (United Nations publication. Sales No. E.06.II.D.6. New York and Geneva).
- UNCTAD (TDR, 2007). *Trade and Development Report: Regional Cooperation for Development*. (United Nations publication. Sales No. E.07.II.D.11. New York and Geneva).
- الأونكتاد (تقرير التجارة والتنمية، 2014). *تقرير التجارة والتنمية لعام 2014: الحوكمة العالمية وحيز السياسات المتاحة للتنمية*. منشورات الأمم المتحدة. رقم المبيع E.14.II.D.4. نيويورك وجنيف).
- الأونكتاد (تقرير التجارة والتنمية، 2016). *تقرير التجارة والتنمية لعام 2016: التحول الهيكلي من أجل تحقيق نمو شامل ومستديم*. منشورات الأمم المتحدة. رقم المبيع E.16.II.D.5. نيويورك وجنيف).
- الأونكتاد (تقرير التجارة والتنمية، 2017). *تقرير التجارة والتنمية لعام 2017: ما بعد التقشف - نحو صفقة عالمية جديدة*. منشورات الأمم المتحدة. رقم المبيع E.17.II.D.5. نيويورك وجنيف).
- الأونكتاد، (تقرير التجارة والتنمية، 2018). *تقرير التجارة والتنمية لعام 2018: السلطة ومنصات الانطلاق ووهم حرية التجارة*. منشورات الأمم المتحدة. رقم المبيع E.18.II.D.7. نيويورك وجنيف).
- الأونكتاد (تقرير التجارة والتنمية، 2019). *تقرير التجارة والتنمية لعام 2019: تمويل اتفاق عالمي جديد*. منشورات الأمم المتحدة. رقم المبيع E.19.II.D.15. نيويورك وجنيف).
- الأونكتاد (تقرير التجارة والتنمية، 2020). *تقرير التجارة والتنمية لعام 2020: من الجائحة العالمية إلى الرخاء للجميع: تجنب ضياع عقد آخر*. منشورات الأمم المتحدة. رقم المبيع E.20.II.D.30. نيويورك وجنيف).
- الأونكتاد (تقرير التجارة والتنمية، 2021). *تقرير التجارة والتنمية لعام 2021: من التعافي إلى المرونة: البعد الإنمائي*. منشورات الأمم المتحدة. رقم المبيع E.22.II.D.1. نيويورك وجنيف).
- The Age of Digital Interdependence*. Report of the UN Secretary-General's High-level Panel on Digital Cooperation. Available at <https://digitallibrary.un.org/record/3865925>.
- von Arnim R (2017). Rethinking international trade. In: Rochon LP and Rossi S, eds. *A Modern Guide to Rethinking Economics*. Edward Elgar. Cheltenham and Northampton:285–301.
- Ward C, Torquebiau R and Xie H (2016). *Improved Agricultural Water Management for Africa's Drylands*. World Bank. Washington, D.C.

# الفصل السادس

تمويل التنمية الإقليمية: التقدم

المحرز والتحديات

## ألف- مقدمة

على الرغم من أنه لم يبق سوى أقل من عقد من الزمن لتنفيذ خطة عام 2030 وللاتفاق على أهداف أكثر طموحاً بشأن انبعاثات غازات الدفيئة لمنع انهيار المناخ، لا تقدم المؤسسات المالية المتعددة الأطراف ولا أسواق رأس المال الخاصة حجم الدعم المالي الذي تحتاجه البلدان النامية لتحقيق هذه الأهداف. وسيشكل التقدم على كلتا الجبهتين خطوة أساسية لوضع مسارات للتنمية المستدامة، ولكن العديد من الحكومات والصناعات ستعتمد، في هذه الأثناء، على مؤسساتها الإقليمية لتمويل الاستثمارات التحويلية وتوفير المنافع العامة التي لا يمكن توفيرها بالاعتماد على القدرات الوطنية وحدها.

والخيارات المتاحة اليوم لتحقيق ذلك أكثر مما كانت عليه من قبل، وذلك بفضل إنشاء مؤسسات ووضع ترتيبات مالية إقليمية جديدة وتوسيع المؤسسات والترتيبات القائمة. وعلى مدى العقدين الماضيين، أضيفت تربيونات الدولارات إلى مصادر التمويل في مختلف أنحاء العالم من خلال مصارف التنمية الإقليمية، وصناديق النقد الأجنبي الاحتياطية الإقليمية، والعملات الإقليمية، والاكليات والأدوات المالية الإقليمية الجديدة. وبعض هذه المؤسسات يقرض أكثر من مؤسسات بريتون وودز، وبعض من أكثر هذه الكليات ابتكاراً تملكها وتقودها بلدان في الجنوب (Gallagher 2015; TDR, 2018, 2015; Gabel, 2018; UNCTAD, 2018a, b) and Kring, 2017; Barrowclough et al., 2020, 2022; UNCTAD, 2018a, b).

وتتطوي الترتيبات الإقليمية على فوائدها أخرى، بما في ذلك إمكانية تجميع الموارد الشحيحة، والاستفادة من الدراية المحلية بالقدرات والاحتياجات، وزيادة حجم الأسواق المحلية، وتعزيز "صوت" البلدان في المحافل المتعددة الأطراف. وفي حالة الاقتصادات الصغيرة، يمكن أن تكون هذه الفوائد ضخمة، ولكن حتى البلدان النامية الأكبر حجماً يمكنها أن تسبب مزايا من هذه الترتيبات الإقليمية. وفي الوقت نفسه، أخذ مفهوم "الإقليمي" يفقد ملامحه. وتجدر الإشارة إلى أن ترتيبات إقليمية عديدة تسعى لضم أعضاء وإدماج عمليات من خارج المنطقة إما لأن سهولة الاتصالات قد وسعت الآفاق أو بكل بساطة لأن مؤسسات تمويل التنمية التي تركز بشدة على منطقتها أكثر عرضة للتأثر بالصدمات الخارجية والقيود المالية.

ويتناول هذا الفصل بالدرس بعضاً من أهم الاتجاهات في المؤسسات الإقليمية لتمويل التنمية ودورها المتطور في الهيكل المالي العالمي، ويشرح الكيفية التي تلبى بها احتياجات الأعضاء فيها. ويخلص التقرير إلى أنه لا يوجد نهج واحد يقدم صيغة فضلى للنجاح؛ فقد يناسب الاختلاف في الهياكل مناطق بعينها دون أخرى. ففي آسيا، أُطلقت مبادرة شيانغ ماي المتعددة الأطراف، وأنشئ مصرف التنمية الجديد، وأُطلقت مبادرة أسواق السندات الآسيوية خارج أي إطار سياسي رسمي، في حين يمكن في مناطق أخرى من العالم دمج المؤسسات المالية الإقليمية في ترتيبات سياسية أوسع نطاقاً. وأياً كانت الهياكل التي يتم اختيارها، فإن التحدي المشترك يتمثل في توسيع نطاق هذه الجهود للتصدي للتحديات المتعددة التي ستصطدم بها البلدان النامية على مدى العقد المقبل وما بعده.

ويلخص الفرع باء من هذا الفصل ما هو متاح للبلدان النامية على المستوى الإقليمي من حيث السيولة بالعملية الأجنبية وفي ميزان المدفوعات في المدى القصير، وذلك في ضوء تجربة كوفيد-19 الأخيرة التي بيّنت أن البلدان المختلفة تلجأ إلى ترتيبات وطرق مختلفة للغاية لتغطية احتياجاتها من السيولة في أوقات الأزمات.

ويتعمق الفرع جيم في تناول التمويل الطويل الأجل والصبور المعاكس للتقلبات الدورية الذي تتيحه مصارف وصناديق التنمية الإقليمية، ويعرض التجارب المختلفة لهذه المصارف والصناديق خلال كوفيد-19 في مجال تقديم القروض ويشير إلى الأدوار الجديدة التي أصبحت تؤديها من حيث الابتكارات في مجال البحث والتطوير. ويستند البحث إلى الآراء والتفاهات المتطورة للمؤسسات الإقليمية والفوائد التي تتيحها النزعة الإقليمية، على النحو المبين آنفاً في الفصل الرابع. وعلى وجه التحديد، تتسم المرحلة الأخيرة من التطور الذي طرأ على مصارف التنمية الإقليمية بالدور المتغير والبارز للمبادرات المؤسسية التي تقودها بلدان الجنوب. ويفضل الفرع جيم تبعات هذه الاتجاهات.

ويناقش الفرع دال بعض السبل الهامة الكفيلة بالارتقاء بهذه المؤسسات والترتيبات الإقليمية بحيث تكون مجهزة بشكل أفضل لتلبية احتياجات الأعضاء فيها، بما في ذلك الاستفادة من حقوق السحب الخاصة الراجعة للبلدان

التي لا تستخدمها أو لا تحتاج إليها، فضلاً عن الإصلاحات التنظيمية التي يمكن أن تزيل القيود الحالية. وترد في الفرع هاء توصيات رئيسية فيما يتعلق بالسياسات العامة.

## باء- المؤسسات الإقليمية التي توفر السيولة من العملة الأجنبية في أوقات الأزمات

خلال العقود الثلاثة التي تلت مؤتمر بريتون وودز (1944)، كان صندوق النقد الدولي المصدر الوحيد لتوفير التمويل اللازم لتغطية العجز في ميزان المدفوعات بالنسبة إلى غالبية بلدان العالم. ومنذ السبعينيات من القرن الماضي فصاعداً، ظهر عدد من الترتيبات المالية الإقليمية التي أنشأتها الاقتصادات الناشئة والنامية، وصندوق النقد العربي وصندوق احتياطي أمريكا اللاتينية كمصادر إقراض بديلة، لثبني بالدور المتزايد الأهمية للترتيبات الإقليمية جنباً إلى جنب مع الترتيبات المتعددة الأطراف والثنائية فيما يسمى اليوم شبكة الأمان المالي العالمية.

ويمثل ظهور هذه الترتيبات المالية الإقليمية، إلى حد ما، ردود فعل على تقلب أسعار النفط وأزمات الديون في أفريقيا وأمريكا اللاتينية. واكتسبت موجة ثانية من الترتيبات المالية الإقليمية زخماً قوياً في أعقاب الأزمة المالية التي ضربت آسيا في أواخر التسعينيات من القرن الماضي والأزمة المالية العالمية في 2007-2008، اللتين عجلتا بإنشاء عدد من المؤسسات المتنوعة التي يمكن أن توفر السيولة في حالات الطوارئ على مختلف المستويات وعززت الشعور بأن الحلول التي تقترحها الترتيبات بين بلدان الجنوب يمكن أن توفر ميزات خاصة لأعضائها باعتبارها "الملاذ الأول" الذي يمكن أن يلجؤوا إليه في أوقات الأزمات، والذي يكمل "الملاذ الأخير" الذي تمثله مؤسسات بريتون وودز.

وأنشئت صناديق إقليمية كبيرة نسبياً أو وُسعت الصناديق السابقة في أوروبا وأوراسيا، مثل الصندوق الأوروبي الآسيوي لتحقيق الاستقرار والتنمية، إلى جانب المبادرات التي أُطلقت في المنطقة النامية، مثل مبادرة شيانغ ماي وترتيب المقايضة لرابطة جنوب آسيا للتعاون الإقليمي، أو وُضعت ترتيبات عبر إقليمية بين الأسواق الناشئة، مثل بلدان مجموعة البريكس (البرازيل، والاتحاد الروسي، والهند، والصين، وجنوب أفريقيا)، التي أنشأت ترتيباً احتياطياً للطوارئ في مصرف التنمية الجديد التابع للمجموعة (TDR, 2015; Gallagher and Kring, 2017; Gabel, 2018; Mühlich and Fritz, 2021; Barrowclough et al., 2022).

وبحلول عام 2020، توسعت شبكة الأمان المالي العالمية ليلبلغ حجمها عشرة أضعاف حجمها وقت الأزمة المالية العالمية، مما أتاح قدرة غير مسبقة على منع الأزمات من خلال مجموعة متنوعة من المصادر (الجدول 6-1). وقدمت الترتيبات المالية الإقليمية ما يعادل تريليون دولار للأعضاء فيها بشروط تفضيلية ومن دون اشتراط التدابير التقشفية أو الإجراءات المسايرة للتقلبات الدورية التي يفرضها صندوق النقد الدولي عادةً. كما منحت "صوتاً" اقتصادياً كان غائباً في مؤسسات بريتون وودز التي لم تتغير فيها حقوق التصويت لتعكس الوزن الاقتصادي الجديد للبلدان النامية الأعضاء. ومع ذلك، لا تزال هذه الترتيبات تشكل أدوات صغيرة مقارنة بمصدر ثالث جديد للتمويل في شكل مبادلات ثنائية، كما هو مبين في الشكل 6-1.

## الجدول 6-1 الترتيبات المالية الإقليمية الرئيسية ضمن شبكة الأمان المالي العالمية

الترتيبات المالية الإقليمية	سنة التأسيس	الأعضاء
صندوق النقد العربي	أسسه في عام 1976 المجلس الاقتصادي لجامعة الدول العربية	الأردن، والبحرين، وتونس، والجزائر، وجزر القمر، والجمهورية العربية السورية، وجيبوتي، ودولة فلسطين، والسودان، والصومال، والعراق، وعمان، وقطر، والكويت، ولبنان، وليبيا، ومصر، والمغرب، والمملكة العربية السعودية، وموريتانيا، واليمن
ترتيب احتياطي الطوارئ لمجموعة بريكس	أسسته في عام 2015 مجموعة من البلدان تُعرف باسم بريكس	البرازيل، والاتحاد الروسي، والهند، والصين، وجنوب أفريقيا
الصندوق الاحتياطي لأمريكا اللاتينية	أنشئ في عام 1978 تحت اسم صندوق احتياطي منطقة الأنديز، وأصبح في عام 1991 الصندوق الاحتياطي لأمريكا اللاتينية	إكوادور (1988)، وأوروغواي (2008)، وباراغواي (2015)، وبوليفيا (دولة -متعددة القوميات) (1988)، وبيرو (1988)، وفتزويلا (جمهورية -البوليفارية) (1988)، وكوستاريكا (1999)، وكولومبيا (1988)
مبادرة شيانغ ماي المتعددة الأطراف	وُقعت المبادرة في كانون الأول/ديسمبر 2009 خلفاً لمبادرة شيانغ ماي التي أُطلقت في عام 2001	الأعضاء في رابطة أمم جنوب شرق آسيا، بالإضافة إلى ثلاثة بلدان شريكة: الصين وجمهورية كوريا، واليابان
الصندوق الأوروبي الآسيوي لتحقيق الاستقرار والتنمية	2009	الاتحاد الروسي، وأرمينيا، وبيلاروس، وطاجيكستان، وقيرغيزستان، وكازاخستان
آلية الاستقرار الأوروبية	أسست في عام 2012 خلفاً لمرفق الاستقرار المالي الأوروبي الذي أنشئ في عام 2010	إسبانيا، وإستونيا، وألمانيا، وأيرلندا، والبرتغال، وبلجيكا، وسلوفاكيا، وسلوفينيا، وفرنسا، وفنلندا، وقبرص، ولكسمبرغ، ومالطة، والنمسا، وهولندا، واليونان
رابطة جنوب آسيا للتعاون الإقليمي	1985	أفغانستان، وباكستان، وبنغلاديش، وبوتان، وسري لانكا، وملديف، ونيبال، والهند

المصدر: أمانة الأونكتاد استناداً إلى موليش وفريتر (2021، 2022). مواقع إلكترونية وتقارير خاصة بالترتيبات المالية الإقليمية.

## 1- مقاومة للتقلبات الدورية ومنافية للمنطق؟ كوفيد-19 والسيولة غير المستغلة التي تتيحها الترتيبات المالية الإقليمية

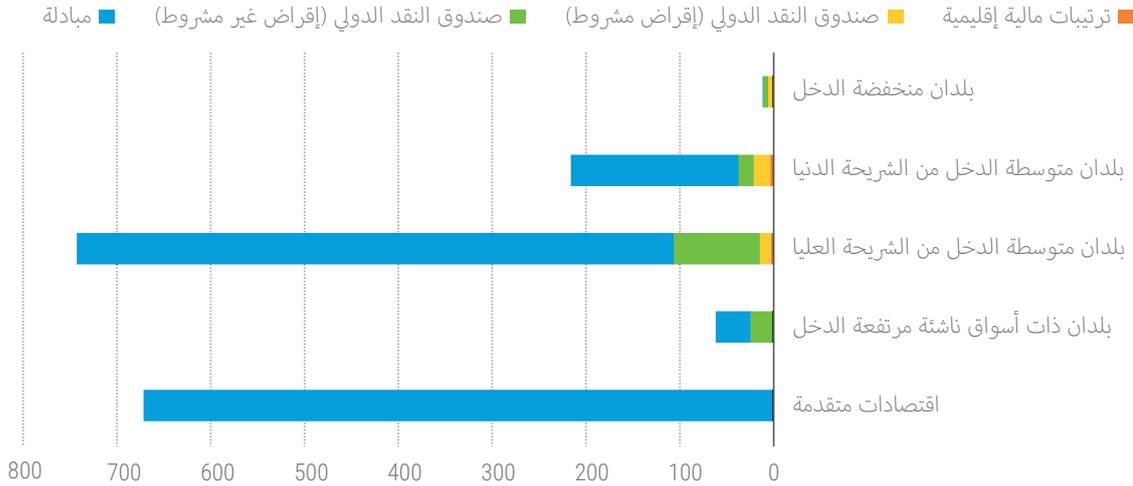
على الرغم من القدرة الكبيرة للترتيبات المالية الإقليمية، فقد ظلت غير مستغلة إلى حد كبير خلال جائحة كوفيد-19 الأخيرة، حيث لجأت البلدان على نطاق أوسع إلى تسهيلات صندوق النقد الدولي والمبادلات الثنائية. ويعدّ هذا الاتجاه تحولاً بالمقارنة مع الأزمات السابقة، حيث لجأ العديد من البلدان النامية في المقام الأول إلى مؤسساتها المالية الإقليمية. وهذه المرة، أقرضت الترتيبات المالية الإقليمية أكثر من خمس مليارات دولار لأعضائها. ومع ذلك، كان هذا المبلغ أقل بكثير من قدرة هذه المؤسسات على الإقراض. وعلاوة على ذلك، كان المبلغ ضئيلاً مقارنةً بمبادلات العملات الثنائية بين المصارف المركزية، التي بلغت أكثر من 1,5 تريليون دولار، والمبالغ التي أقرضها صندوق النقد الدولي التي وصلت إلى 119 مليار دولار (الشكلان 2-6 و3-6). وقد استُخدمت الترتيبات المالية الإقليمية بين الاقتصادات الناشئة والنامية بشكل متفاوت للغاية وعلى نطاق صغير نسبياً (صندوق النقد العربي: 10 برامج بمبلغ إجمالي يقدر بنحو 1358 مليون دولار؛ والصندوق الأوروبي الآسيوي لتحقيق الاستقرار والتنمية: ثلاثة برامج، بمبلغ إجمالي يقدر بـ 650 مليون دولار؛ ورابطة جنوب آسيا للتعاون الإقليمي: خمسة برامج، بمبلغ إجمالي يقدر بـ 1200 مليون دولار؛ وصندوق احتياطي أمريكا اللاتينية: برنامج واحد، بمبلغ يقدر بـ 308 ملايين دولار) أو لم تُستخدم على الإطلاق (مبادرة شيانغ ماي وترتيب احتياطي الطوارئ لمصرف التنمية الجديد). وبلغ إجمالي القروض التي تمت الموافقة عليها لصالح هذه البلدان في إطار الترتيبات المالية الإقليمية 3,5 مليارات من الدولارات.

ويلاحظ هذا النمط بوضوح في كل من البلدان المنخفضة الدخل والبلدان المرتفعة الدخل (Hawkins and Prates, 2021; Mühlich and Fritz, 2021, 2022; Mühlich et al., 2020, 2022) وقد لوحظ بالفعل هذا الاتجاه المتمثل



الإقليمية الضخمة التي لا تتمتع بالاستقلال الذاتي، مثل مبادرة شيانغ ماي أو ترتيب احتياطي الطوارئ لمجموعة بريكس، على الإطلاق (Mühlich and Fritz, 2022).

**الشكل 6-2** مبادلات العملات بين المصارف المركزية، والإقراض من صندوق النقد الدولي والترتيبات المالية الإقليمية، فئات دخل مختارة، آذار/مارس/2020 - كانون الأول/ديسمبر 2021 (مليارات الدولارات)



**المصدر:** حسابات أمانة الأونكتاد استناداً إلى موليش وآخرون (2022) وأداة التعقب الخاصة بشبكة الأمان المالي العالمية المشتركة بين الأونكتاد وجامعة بوسطن.

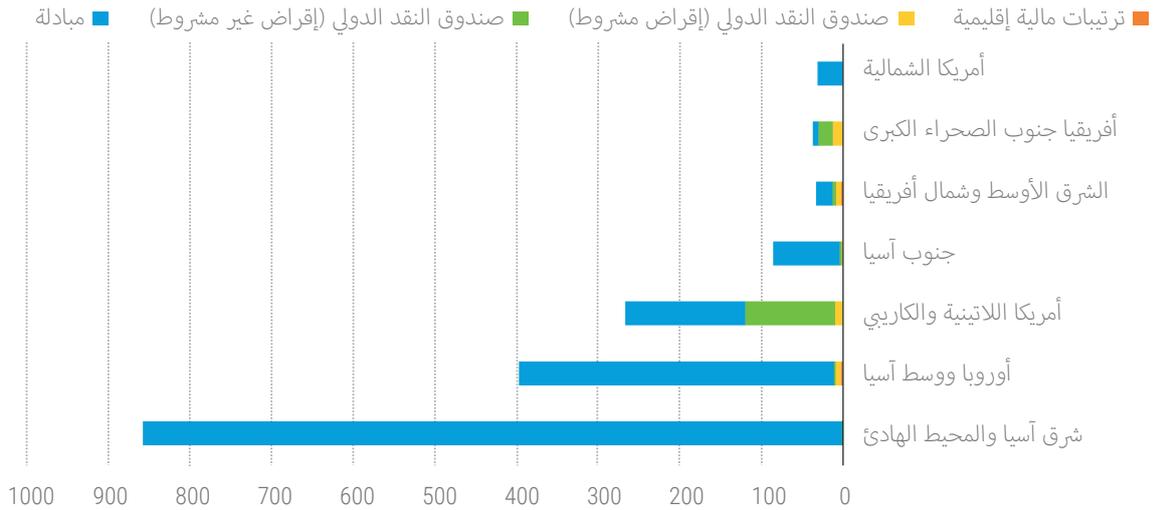
**ملاحظة:** تشير البيانات إلى المبالغ المتراكمة حسب مجموعات البلدان. ويتبع تصنيف مجموعات البلدان معايير صندوق النقد الدولي (2021، تشرين الأول/أكتوبر) وآفاق الاقتصاد العالمي والبنك الدولي. وعلى وجه الخصوص، تتعلق "اقتصادات الأسواق الناشئة المرتفعة الدخل" بالبلدان المرتفعة الدخل التي لا يعتبرها صندوق النقد الدولي اقتصادات متقدمة. ولما كان الدولار الأمريكي هو العملة الاحتياطية الأولى في الاقتصاد العالمي، لم يتضمن هذا الشكل البيانات الخاصة بالولايات المتحدة. واستناداً إلى افتراض مبدأ المعاملة بالمثل، تُحسب المبادلات بين الاقتصادات المتقدمة مرتين، في حين لا تظهر المبادلات بين الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الناشئة والبلدان النامية إلا في جانب اقتصادات الأسواق الناشئة والبلدان النامية. كما أن المبادلات بين المصرف الشعبي الصيني واقتصادات الأسواق الناشئة والبلدان النامية الأخرى لا يتم الإبلاغ عنها إلا فيما يتعلق بشركاء المصرف الشعبي الصيني. ويعتمد حجم اتفاقات المبادلة غير المحدودة المبلغ على الحد الأقصى للمبلغ الذي جرى تداوله في الفترة المشمولة في التحليل، بينما تقابل المبادلات المحدودة إجمالي المبلغ الذي أتيح لكل بلد بين آذار/مارس 2020 وكانون الأول/ديسمبر 2021. وتشمل صكوك الإقراض المشروط لصندوق النقد الدولي الترتيبات الاحتياطية، وترتيبات لاحتواء الكوارث وتخفيف أعباء الديون، وتسهيل الصندوق الممتد، في حين تشمل أدوات الإقراض غير المشروط التسهيل الائتماني السريع، وأداة التمويل السريع، وخط الائتمان المرن، وخط الوقاية والسيولة، والتسهيل التمويلي للسيولة قصيرة الأجل. ويقابل الإقراض من صندوق النقد الدولي مجموع قروض صندوق النقد الدولي المتفق عليها بين آذار/مارس 2020 وتشرين الأول/أكتوبر 2021. ويقابل الإقراض في إطار الترتيبات المالية الإقليمية مجموع القروض الممنوحة في إطار جميع الترتيبات المالية الإقليمية والمتفق عليها بين آذار/مارس 2020 وكانون الأول/ديسمبر 2021.

ومن العوامل الأخرى التي أسهمت في هذا الاتجاه أن صندوق النقد الدولي قدم المزيد من القروض دون شروط. فمنذ بداية انتشار التداعيات الاقتصادية المرتبطة بكوفيد-19 وحتى نهاية كانون الأول/ديسمبر 2021، صرف صندوق النقد الدولي نحو 137 مليار دولار (80 في المائة) من إجمالي الإقراض في شكل قروض غير مشروطة. ومع ذلك، يمثل مجموع القروض التي منحها صندوق النقد الدولي أقل من حُصص قدرته على الإقراض المتاحة والتي تقدر بـ 1 تريليون دولار، واستأثر بالقسط الأكبر من التمويل عدد صغير جداً من البلدان التي كانت قد أُهلت مسبقاً للإقراض غير المشروط من صندوق النقد الدولي.

وفي الوقت نفسه، عرضت مجموعة واسعة من المصارف المركزية ترتيبات مبادلة، بما فيها بعض المصارف من البلدان النامية، مثل المصارف المركزية في الهند وملاييا وسري لانكا وبوتان وقطر وإندونيسيا، على سبيل المثال لا الحصر.

وكانت هذه الترتيبات بطبيعة الحال ضئيلة جداً مقارنة بالمبادلات التي رتبها المصرف الاحتياطي الفدرالي الأمريكي والمصرف الشعبي الصيني، وبدرجة أقل المصارف المركزية في الاقتصادات المتقدمة الأخرى، مثل اليابان والمملكة المتحدة وأستراليا والسويد وسويسرا. فقد تبدو هذه المصارف صغيرة نسبياً ولكنها تمثل مصدراً مهماً للتمويل بالنسبة إلى مستخدميها.

**الشكل 3-6** مبادلات العملات بين المصارف المركزية والإقراض من صندوق النقد الدولي والرتيبات المالية الإقليمية، مناطق جغرافية مختارة، آذار/مارس 2020 - كانون الأول/ديسمبر 2021 (مليارات الدولارات)



المصدر: انظر الشكل 2-6.

ملاحظة: انظر الشكل 2-6.

يبدو أن هذا التشكيل الجديد لشبكة الأمان المالي العالمية يثير مخاوف، لأنه في حين أن الترتيبات التي تتيحها الشبكة تمثل في الظاهر مصدراً ضخماً للتمويل، تفتقر المبادلات الثنائية في الممارسة العملية إلى العديد من المزايا التي تنطوي عليها ترتيبات الإقراض العالمية أو الإقليمية المتعددة الأطراف، بما في ذلك فيما يتعلق بالقدرة على التنبؤ والشفافية. فهذا الجانب من شبكة الأمان المالي العالمية يخضع لتقدير الأطراف ولا تحكمه ممارسات أو بروتوكولات نموذجية. ومن ثم لا يقوم على أساس المعاملة المتكافئة، لأنه ليست كل البلدان قادرة على التفاوض على هذه الاتفاقات الثنائية، ولأن العلاقة بين المقرض والمقترض ليست متساوية بالضرورة، وقد ترتبط بمصالح البلد الدائن، ولا سيما فيما يتعلق بالعلاقات التجارية والمالية، ولكن أيضاً فيما يتصل بالمسائل السياسية والجغرافية الاستراتيجية. وفي الواقع، انحرف هذا الشكل من أشكال توفير السيولة خلال جائحة كوفيد-19 بشدة باتجاه البلدان المرتفعة الدخل (الشكل 2-6) ومناطق معينة (الشكل 3-6) في شرق ووسط آسيا وأوروبا.

## 2- الآثار المترتبة في الترتيبات المالية الإقليمية

كانت هناك منذ فترة طويلة شواغل بشأن أوجه عدم المساواة وعدم الكفاءة في شبكة الأمان المالي العالمية في ظل استمرار ما يسمى بالعقد والثغرات حتى بعد ظهور مؤسسات وآليات جديدة أتاحت للبلدان النامية خيارات أوسع. غير أن إمكانية تهميش دور الاتفاقات الإقليمية المتعددة الأطراف نتيجة توسع الترتيبات الثنائية لم تشكل مصدر قلق حقيقي. والآن، يمكن الحديث عن خمسة مخاوف رئيسية على الأقل:

- '1' إذا نما الطلب على السيولة - وهو أمر يبدو مرجحاً نظراً لاستمرار بيئة ما بعد كوفيد 19 التي تتسم بارتفاع أسعار الفائدة وتساعد أسعار المواد الغذائية - فإن البلدان والمناطق الأكثر فقراً التي لا تغطيها شبكة الأمان المالي العالمية ستواجه صعوبة في الحصول على التمويل المطلوب للخروج من الأزمة.
- '2' لوحظ طوال الأزمة أن المبادلات الثنائية تجاوزت بكثير القنوات الأخرى المتعددة الأطراف لتوفير السيولة، مما يثير تساؤلات حول مدى ثقة البلدان في قدرة هذه المؤسسات على تقديم حلول للخروج من الأزمة.
- '3' يعد الحفاظ على إمكانية الاختيار والمنافسة في النظام أمراً مهماً لتشجيع على تحسين الخدمات المقدمة وتعزيز القدرة التفاوضية للحكومات في البرامج الرامية إلى إعادة الدول إلى طريق الاستقرار والاستدامة وضمان حصول جميع البلدان على الدعم الذي تعتمد عليه، وليس عدد قليل منها. وتعطي الترتيبات المالية الإقليمية "صوتاً" هاماً للبلدان الأعضاء غير المدرجة في المؤسسات المتعددة الأطراف الهامة. وتحت مجموعة العشرين (المبدأ رقم 5) على منع المراجعة والتماس الدعم الأرخص، خاصة فيما يتعلق بالشروط المتصلة بالسياسة العامة والتسعير (مجموعة العشرين، 2011)؛ وهذا ما يريده العديد من البلدان النامية وما يفسر إلى حد ما قرارها وضع ترتيبات مالية إقليمية خاصة بها في المقام الأول.
- '4' كان خطر أن تتعرض الترتيبات المالية الإقليمية للتهميش واضحاً قبل كوفيد-19، وجادل بعض الكتاب بأنه يجب التحقق من أن البلدان الأعضاء في هذه الترتيبات تتحمل المسؤولية الوطنية عن أنظمة المراقبة والإنفاذ الإقليمية، بدلاً من إسناد هذه المسؤولية إلى مؤسسات خارجية (Grimes, 2011). وعلى سبيل المثال، إن الإحجام عن استخدام مبادرة شيانغ ماي المتعددة الأطراف في العقد الماضي مرده إلى أن الإفراض كان مشروطاً بالتوصل إلى اتفاق على برنامج مع صندوق النقد الدولي (Mühlich et al., 2022, p. 148). ومع ذلك، تشير أوجه عدم المساواة القائمة منذ أمد بعيد في الحصول على التمويل القصير الأجل وفي توافر هذا التمويل إلى انعدام التنسيق في شبكة الأمان المالي العالمية القائمة.
- '5' وأخيراً، إن الحد من استخدام المؤسسات الإقليمية المتعددة الأطراف يثير شبح هيمنة المصالح الوطنية وتأثيرها المتزايد في نظام التمويل المصمم لمواجهة الأزمات. وتمثل المبادلات خياراً فقط لقلّة قليلة من البلدان، وقد لا تشمل هذه القلة بلدان هي في أمس الحاجة إلى الدعم أصلاً. وهذا الحجم الهائل من السيولة التي توفرها الترتيبات الثنائية تختلف عن شبكة عالمية للأمان المالي.

### 3- التصدي لهيمنة الدولار

أدى استمرار هيمنة دولار الولايات المتحدة في سياق تواصل العولمة المفرطة، التي تتسم بحسابات رأس المال المفتوحة، وأسعار الصرف العائمة، وإلغاء الضوابط المالية، دوراً أساسياً يسّر ظهور نظام نقدي دولي أفضى إلى ترجيح كفة المصالح المالية ومصالح الشركات القصيرة الأجل على كفة المصالح الإنمائية بطريقة منهجية (الإطار 6-1). وقد جاء ذلك بتكلفة عالية للبلدان النامية من حيث تمويل تراكم الاحتياطيات وخدمة الديون التعاقدية المقومة بالدولار (تقرير التجارة والتنمية، 2019).

وهذا من شأنه أن يغير الرهانات التي تواجهها البلدان النامية في سعيها للتخلص جزئياً على الأقل من هيمنة الدولار من خلال تعزيز التعاون النقدي الإقليمي وحشد قوتها المالية لتخفيف القيود التي تعوق آفاق تنميتها في الاقتصاد العالمي الذي تحركه الديون اليوم. وتجدر الإشارة إلى أن هذا لا يتعلق بالتعاون الطويل المدى فيما بين بلدان الجنوب لدعم تمويل التنمية من خلال برامج الإفراض الواسعة النطاق، على الرغم من أن هذه البرامج تعدّ ضرورية ومرغوبة في ضوء تعثر ومحدودية مبادرات تمويل التنمية التي تطلقها البلدان المتقدمة النمو وعدم إمكانية التنبؤ بها في كثير من الأحيان. وبدلاً من ذلك، يمكن للتعاون النقدي الإقليمي فيما بين البلدان النامية أن يكمل ويدعم التعاون المالي بين بلدان الجنوب في المدى البعيد، إذا زاد بدرجة كبيرة من قدرة المناطق النامية على تعزيز التجارة داخل المنطقة وإعادة تمويلها وتطوير سلاسل القيمة داخل المنطقة (انظر الفصل الخامس).

ويتوقف نطاق الترتيبات النقدية الإقليمية ومدى فعاليتها على الأهداف المتفق عليها. وتتراوح هذه التدابير من اتفاقات بسيطة لمبادلة وتجميع الاحتياطيات الإقليمية لسد نقص السيولة عند الحاجة، إلى تطوير نظم دفع إقليمية شاملة واتحادات مقاصة داخلية. وتوفر هذه الأخيرة أثماناً للأعضاء من خلال معاوضة الديون والائتمانات المتراكمة (المتصلة بالتجارة) فيما بينها، بحيث تستعيز جزئياً على الأقل عن الاعتماد على الموارد المالية الخارجية المقومة بالعملة الأجنبية وما يرتبط بها من تقلبات في أسعار الصرف بموارد مالية محلية. وهذا يتطلب استخدام وحدة حساب إقليمية غير قابلة للتداول، تشبه إلى حد كبير عملة المحاسبة الدولية التي اقترحها كينز لإدارة النظام النقدي الدولي، والتي تعزز التجارة داخل المنطقة من خلال السماح بخضم الأرصدة الدائنة المتراكمة داخل آلية المقاصة الإقليمية من الأرصدة المدينة فقط من خلال الواردات من الدول الأعضاء أو الاستثمار الأجنبي المباشر فيها بأسعار صرف ثابتة داخل المنطقة مقابل وحدة الحساب الإقليمية (Kregel, 2018).

ويعتمد نطاق التكامل النقدي العميق في شكل نظم دفع وآليات مقاصة إلى حد كبير على أنماط التداول الأولية ووضعية الدول الأعضاء المحتملة، لأن فرص استخدام الائتمان والمقاصة داخل المنطقة كبديل عن الموارد المالية الخارجية يعتمد على قدرة البلدان على توفير الائتمان. وكلما ارتفعت حصة التجارة داخل المنطقة، زاد نطاق الترتيبات النقدية داخل المنطقة للمساعدة في توسيع هذه التجارة. ويعدّ صافي الموازين التجارية داخل مجموعات البلدان عنصراً ذا أهمية أيضاً، لأن فكرة إنشاء اتحاد مقاصة إقليمي تتلخص تحديداً في استخدام الائتمانات التجارية التي تُمنح للبلدان المشاركة التي تعاني من عجز للاستعاضة عن أدوات تغطية الاختلالات التجارية بمعاوضة تدفقات رأس المال الخارجي.

والغرض من ترتيبات المقاصة هذه يتمثل أيضاً، بطبيعة الحال، في زيادة حجم التجارة داخل المنطقة مقارنة بالتجارة خارج المنطقة، بحيث تتغير أنماط التجارة الحالية، وهذا بدوره يتطلب إرادة سياسية. ولكي تعمل الاتحادات الإقليمية للمقاصة بطريقة سليمة من أجل تحرير الموارد المالية الخاصة في كل منطقة وزيادة هامش التصرف المتاح في مضمار السياسة العامة لمتابعة تنفيذ استراتيجيات التنمية الوطنية، لا بد من إعطاء الأولوية للمصالح الإقليمية. وفي بعض الأحيان، حتى على حساب المصالح الوطنية المباشرة، على أساس أن الأولويات المعكوسة ستقوض في نهاية المطاف الأهداف الإنمائية الجماعية والوطنية على حد سواء. (انظر باروكو وآخرون، 2022 لاستعراض تجارب البلدان المختلفة في استخدام هذه الآليات والمؤسسات).

## الإطار 6-1 تواصل استخدام دولار الولايات المتحدة كعملة دولية

السمة الوحيدة المستمرة للنظام الاقتصادي الدولي التي خرجت من تحت أنقاض الحرب العالمية الثانية هي الدور المركزي للدولار باعتباره العملة الرئيسية في القطاع الخاص والعملة الاحتياطية الرئيسية في القطاع الرسمي.

غير أن العقود القليلة الماضية، شهدت تطور الأمولة بوتيرة متسارعة؛ ويهيمن القطاع المالي الآن على قطاع الاقتصاد الإنتاجي الحقيقي الذي يقوم عليه. ففي عام 1980، بلغت القيمة الاسمية المجمعة لأرصدة الأسهم والسندات في العالم نحو 11 تريليون دولار، وهو رقم مساو لرقم الناتج المحلي الإجمالي العالمي الاسمي في ذلك العام. وفي عام 2020، نمت القيمة الإجمالية لأرصدة الأوراق المالية هذه بأكثر من 20 ضعفاً لتصل إلى 234 تريليون دولار، بينما سجل الناتج المحلي الإجمالي العالمي زيادة بمقدار ثمانية أضعاف فقط ليصل إلى 84 تريليون دولار (رابطة قطاع الأوراق المالية والأسواق المالية، (SIFMA 2021)). وهذا الاختلاف بين الأصول المالية والإنتاجية يغذي خطأً إن لم يكن عن انهيار وشيك للنظام المالي الدولي القائم على الدولار، فعن التشرد المتزايد لهذا النظام (للاطلاع على مناقشة متعمقة، انظر ليساندرو وتسيفتايلوفا، 2022؛ غالبريث، 2022).

وبين عامي 1986 و2019، ارتفع حجم تداول العملات الأجنبية اليومي من حوالي 0,4 تريليون دولار إلى 6,6 تريليون دولار (مصرف التسويات الدولية، 2019). وخلال هذه الفترة، بلغ متوسط نصيب الدولار من هذا الرقم حوالي 44 في المائة. وبواقع اليوم، تتساوى هذه النسبة المئوية تقريباً مع النسبة المئوية لمساهمات الولايات المتحدة في أرصدة الأسهم العالمية (40 في المائة من 95 تريليون دولار مستحقة في عام 2019) وأرصدة السندات العالمية (39 في المائة من 106 تريليون دولار مستحقة في عام 2019، رابطة قطاع الأوراق المالية والأسواق المالية، 2020). ومع ذلك، هذا

الرقم هو أيضاً أعلى بكثير من النسبة المئوية لحصة الولايات المتحدة من الناتج العالمي الاسمي (23 في المائة من رقم الناتج المحلي الإجمالي العالمي لعام 2019 البالغ 88 تريليون دولار). وهذه الأرقام، مقترنة بالاتجاه المتصاعد في العجز التجاري للولايات المتحدة، تؤيد الرأي السائد على نطاق واسع الذي مفاده أنه سيأتي قريباً وقت يفقد فيه المستثمرون الأجانب الثقة في الدولار وبالتالي يتخلون عنه في مواجهة الشواغل المتزايدة بشأن قدرة الولايات المتحدة على الوفاء بالتزاماتها المالية أمام تدهور المحددات الأساسية للاقتصاد الكلي والصدمات المالية المتكررة.

لكن الأموال ليست قوة أحادية البعد. حيث إن عمقها يمثل مؤشراً مهماً على قيمتها التاريخية وعلى سرعة تطورها على حد سواء، لأنه يعكس الدور الهيكلي الذي يؤديه التمويل في التحول الاقتصادي. وعلى وجه التحديد، فإن حجم النمو المسجل مؤخراً في أسواق الأسهم وسندات الدين في العالم هو نتيجة للتغيرات الأساسية في جانبي العرض والطلب على حد سواء.

وفي جانب العرض، كان هناك اعتماد متزايد من جانب الشركات والحكومات على إصدار الأوراق المالية، جنباً إلى جنب مع زيادة حجم الاقتضادات الحديثة ودرجة تعقيدها. وفي هذا الصدد على الأقل، فإن ما تقدمه الولايات المتحدة، إلى جانب البدائل الممكنة، هو وفرة هائلة ومجموعة متنوعة من الأوراق المالية (لا تقتصر على الأسهم ولكن تشمل أيضاً السندات، بما في ذلك سندات الشركات والأوراق المالية وسندات الخزنة والوكالات الحكومية والبلديات) حيث يمكن للمستثمرين الأجانب تخزين مبالغ كبيرة من الأموال. وبالنظر إلى الحاجة إلى الدولارات كوسيلة للوصول إلى أسواق الأوراق المالية في الولايات المتحدة، يترتب على ذلك أنه في حين أن مجرد عمق هذه الأسواق وسيولتها يجتذبان المستثمرين المؤسسين الأجانب بأعداد كبيرة، فإن هذه الجاذبية تساهم، بدورها، في زيادة تعمق سوق الدولارات وسيولتها. ويساعد هذا التطور في تفسير سبب بقاء الدولار العملة الأكثر استخداماً في إنجاز مختلف المعاملات عبر العملات المختلفة. وعلاوة على ذلك، يعني عمق وسيولة سوق الدولار أنه حتى عندما يقوم المستثمرون المؤسسيون الذين يمتلكون حافظات متنوعة في أرجاء العالم بتحويل الأموال من مجموعة من الأوراق المالية المحررة بعملة غير الدولار إلى مجموعة أخرى من الأوراق المالية المحررة بعملة غير الدولار، فإنهم عادة ما يفعلون ذلك بشكل غير مباشر، عن طريق الدولار، لاحتواء تكاليف تحويلات الأموال هذه.

ويصح نفس الثبات على التنبؤات بشأن أسبقية الدولار كعملة احتياطية. فقد انخفضت حصة الدولار من احتياطيات النقد الأجنبي المحددة عالمياً على مدى العقدين الماضيين بنحو عشر نقاط مئوية من حوالي 70 في المائة في عام 2000. غير أن الانخفاض حدث في السنوات القليلة الأولى بعد إدخال اليورو وظل مستقراً منذ ذلك الحين (تقرير التجارة والتنمية، 2019). والسبب الأساسي وراء احتفاظ الدولار بهذه الحصة البالغة 60 في المائة من احتياطيات النقد الأجنبي حتى في ظل استمرار النمو المطرد لهذه الاحتياطيات بالأرقام المطلقة يعود إلى الكتلة الكبيرة من سندات خزنة الولايات المتحدة. وفي العصر الحاضر، عندما تكون الأسواق المالية في العالم عميقة ومتكاملة للغاية، وتجمع تحركات رأس المال عبر العملات بين النطاق الضخم والحركة الكثيفة، تحتاج البنوك المركزية التي ترغب في تقليل تأثير هذه التحركات على عملاتها المحلية إلى أن يكون لديها أوراق مالية احتياطية: '1' تتميز بقدرات كبيرة وأمنة لتخزين الأصول، و'2' متوافرة بكثرة، وبالتالي '3' عالية السيولة. ولا توجد أوراق مالية أخرى ولا أدوات مالية أخرى، بما في ذلك العملات المشفرة والعملات الرقمية، يمكن أن تساوي سندات خزنة الولايات المتحدة في هذه المعايير.

وهكذا، وكما هو الحال بالنسبة إلى حافظات الأصول التابعة لمستثمرين مؤسسيين، تكون حافظات احتياطي النقد الأجنبي منظمة وفقاً لهيكل هرمي، حيث يتألف الجزء الأساسي عادة من سندات خزنة الولايات المتحدة في حين تضم الأجزاء الفرعية أوراقاً مالية ذات عائد أعلى تابعة لحكومات أخرى.

وإذا كان أي من المصارف المركزية القائمة على اقتصادات الأسواق الناشئة بحاجة إلى أن يتذكر هذه الحقيقة الحاسمة، فإن أحداث أوائل آذار/مارس 2020 جاءت لتذكر بها. ففي تلك الفترة، كان التأثير السلبي لجائحة كوفيد-19 على الاقتصاد العالمي واضحاً للمستثمرين المؤسسيين في أرجاء العالم، الذين سارعوا إلى سحب أموال بلغت قيمتها أكثر من 100 مليار دولار من الأسواق الناشئة في غضون أيام. وقد كان لسحب تلك الأموال أثر كارثي بالنسبة إلى العديد من البلدان، وكان بالإمكان أن يخلف ذلك دماراً أكبر لو لم تتدخل مصارفها المركزية بسرعة في أسواق العملة المحلية بمبيعات ضخمة من سندات خزنة الولايات المتحدة التي احتفظت بها في احتياطياتها.

وفي 1 نيسان/أبريل 2022، أطلق مصرف التسويات الدولية دراسته الاستقصائية الثالثة عشرة التي يجريها البنك كل ثلاث سنوات لمعاملات الصرف الأجنبي وأسواق المشتقات المالية خارج البورصة، ومن المقرر نشر نتائجها الكاملة في تشرين الثاني/نوفمبر 2022. وفي العامين الكاملين بين الدراسة الاستقصائية التي أُجريت في عام 2019 والدراسة الحالية، عانى الاقتصاد العالمي من أكبر صدمة منذ الكساد الكبير في الثلاثينيات من القرن الماضي مع تفشي جائحة كوفيد-19. ففي عام 2020، انخفض الناتج المحلي الإجمالي العالمي الاسمي إلى 84,9 تريليون دولار مقابل 87,4 تريليون دولار في عام 2019، في حين ارتفعت أرصدة الأسهم والسندات المجمعة في العالم بأكثر من 15 في المائة من 200,9 تريليون دولار في عام 2019 إلى 234,3 تريليون دولار، وهي زيادة مدفوعة بشكل أساسي بالزيادة الحادة في إصدار السندات الحكومية من ناحية، والزيادة في أسعار الأوراق المالية الناتجة عن تخفيف السياسات النقدية، من ناحية أخرى. وفي عام 2021، اقترن الانتعاش الاقتصادي بارتفاع الناتج المحلي الإجمالي العالمي الاسمي فوق مستوى ما قبل الجائحة إلى 94,9 تريليون دولار، لكن أرصدة الأسهم والسندات المجمعة في العالم ارتفعت أيضاً بشكل كبير، لتصل إلى أكثر من 241 تريليون دولار (رابطة قطاع الأوراق المالية والأسواق المالية، 2022).

وخلال السنتين اللتين تأثر فيهما الاقتصاد العالمي بجائحة كوفيد-19، ظلت حصة الولايات المتحدة في إمدادات العالم من الأسهم والسندات مستقرة عند نحو 40 في المئة. وبالتالي، استناداً إلى الملاحظة التي مفادها أن حجم تداول العملات الأجنبية مدفوع بشكل كبير بمصالح القطاع المالي التي تتميز عن مصالح القطاع الحقيقي، فإن حصة الدولار من الرقم الجديد لحجم تداول العملات الأجنبية اليومي في عام 2022 ستبقى دون تغيير يذكر.

المصدر: مأخوذ من Lysandrou P and A Nesvetailova (2022) "Why the Ukraine crisis will make little difference to dollar supremacy", *Institute for New Economic Thinking*, 24 June 2022, <https://www.ineteconomics.org/perspectives/blog/why-the-ukraine-crisis-will-make-little-difference-to-dollar-supremacy>

## جيم- التمويل الطويل الأجل: أدوار جديدة لمصارف التنمية الإقليمية والمتعددة الأطراف

أكثر من 90 في المائة من مصارف التنمية في جميع أنحاء العالم هي إما وطنية أو دون وطنية (Xu et al., 2019). ولمؤسسات تمويل التنمية المتعددة الأطراف، ولا سيما الإقليمية المتعددة الأطراف، وإن كانت قليلة العدد، دور هام للغاية تؤول إليه. والمصارف الإقليمية - أي المصارف المملوكة لجهات متعددة، وعادة ما تكون هذه الجهات المالكة حكومات من نفس المنطقة - هي جزء لا يتجزأ من البنية الأساسية المالية العالمية ومن منظومة التنمية. وهي تؤدي دوراً هاماً في ربط مصارف التنمية الوطنية بالنظام المالي الدولي، وفي بعض الحالات تساعد من خلال التنسيق بين حكومات متعددة ومصارف متعددة عبر مشاريع أكبر مما يمكن لأي منها أن ينجزه بمفرده. وبالنسبة إلى بعض البلدان والمشاريع، قد تمثل هذه المصارف أهم مصدر للتمويل الطويل الأجل والموثوق، سواء أُنشئت الأمر بتمويل التجارة وتعزيزها (الأولوية الرئيسية للعديد من البلدان ذات الدخل المرتفع) أم بتمويل البنى الأساسية والزراعة والتنمية بشكل عام (الهدف الرئيسي لمصارف البلدان المتوسطة الدخل والمنخفضة الدخل) (Xu et al., 2019, p. xi). واليوم تمس الحاجة إلى هذه المصارف أكثر من أي وقت مضى، نظراً لتزايد التحديات التي تتجاوز الحدود الوطنية - مثل الاستجابة لتغير المناخ أو الصدمات العالمية مثل التجربة الأخيرة لكوفيد-19. ويبين الجدول 2-6 كيف أن هذه المصارف المتعددة الأطراف الإقليمية والأقليمية والعالمية الهامة قد ظهرت في سلسلة من الموجات على مدى العقود التي انقضت منذ إنشاء البنك الدولي في عام 1944.

## الجدول 2-6 تطور مشهد مصارف التنمية المتعددة الأطراف، 1944 إلى الوقت الحاضر

سنة التأسيس	اسم المصرف	النطاق الجغرافي	إجمالي الأصول في عام 2020 (مليارات الدولارات)
<b>الحرب العالمية الثانية - الستينيات من القرن الماضي - بريتون وودز والمشهد العالمي</b>			
1944	البنك الدولي	عالمي	536,6
1956	مؤسسة التمويل الدولية	عالمي	105,3
<b>مصارف التنمية الإقليمية الأولى - التكامل والتنمية الإقليمية</b>			
1956	مصرف التنمية لمجلس أوروبا	أوروبا	34,2
1958	المصرف الأوروبي للاستثمار	أوروبا	766,8
1959	مصرف التنمية للبلدان الأمريكية	أمريكا اللاتينية والكاربي	147,5
1960	مصرف أمريكا الوسطى للتكامل الاقتصادي	أمريكا اللاتينية والكاربي	13,3
1963	البنك الدولي للتعاون الاقتصادي	آسيا والمحيط الهادئ	1,0
1964	بنك التنمية الأفريقي	أفريقيا	50,9
1966	مصرف التنمية الآسيوي	آسيا والمحيط الهادئ	271,7
1967	مصرف التنمية لشرقي أفريقيا	أفريقيا	0,4
1970	المصرف الدولي للاستثمار	أقاليمي	2,0
1970	بنك التنمية لأمريكا اللاتينية	أمريكا اللاتينية والكاربي	46,8
1970	مصرف التنمية الكاريبي	أمريكا اللاتينية والكاربي	2,1
1973	مصرف تنمية دول غرب أفريقيا	أفريقيا	6,0
1973	المصرف العربي للتنمية الاقتصادية في أفريقيا	الشرق الأوسط وشمال أفريقيا	5,5
1974	الصندوق المالي لتنمية حوض بلاتا	أمريكا اللاتينية والكاربي	1,7
1974	الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي	الشرق الأوسط وشمال أفريقيا	12,9
1975	بنك الاستثمار لبلدان الشمال الأوروبي	أوروبا	43,3
1975	مصرف تنمية دول وسط أفريقيا	أفريقيا	1,2
1975	مصرف الاستثمار والتنمية التابع للجماعة الاقتصادية لدول غرب أفريقيا	أفريقيا	1,0
1976	صندوق الأوبك للتنمية الدولية	الشرق الأوسط وشمال أفريقيا	5,9
1977	الصندوق الدولي للتنمية الزراعية	أقاليمي	9,6
1985	مصرف التجارة والتنمية	أفريقيا	7,2
1989	البرنامج العربي لتمويل التجارة	الشرق الأوسط وشمال أفريقيا	1,2
1989	مصرف التنمية لجزر المحيط الهادئ	آسيا والمحيط الهادئ	0,0
1989	صندوق التنمية لبلدان الشمال الأوروبي	أوروبا	0,9
<b>التسعينيات من القرن الماضي - العقد الأول من القرن الحالي - النزعة الإقليمية والتنمية التي تقودها الأسواق، والصناديق الرأسيّة العالمية، والصناديق الاستثمارية التي تستضيفها مصارف التنمية المتعددة الأطراف</b>			
1991	المصرف الأوروبي للإنشاء والتعمير	أقاليمي	85,3
1993	مصرف التصدير والاستيراد الأفريقي	أفريقيا	19,3
1993	المصرف المشترك بين الدول	آسيا والمحيط الهادئ	0,2
1993	بنك التنمية لدول أمريكا الشمالية	أمريكا اللاتينية والكاربي	2,2

## الجدول 2-6 تطور مشهد مصارف التنمية المتعددة الأطراف، 1944 إلى الوقت الحاضر (تابع)

سنة التأسيس	اسم المصرف	النطاق الجغرافي	إجمالي الأصول في عام 2020 (مليارات الدولارات)
1999	المؤسسة الإسلامية لتنمية القطاع الخاص	أقاليمي	3,3
1999	مصرف التجارة والتنمية لمنطقة البحر الأسود	أوروبا	3,4
2005	مؤسسة التعاون الاقتصادي في مجالي التجارة والتنمية	آسيا والمحيط الهادئ	0,7
2006	مصرف التنمية الأوروبي الآسيوي	آسيا والمحيط الهادئ	5,6
<b>2010 فصاعداً - النزعة الإقليمية وصعود الجنوب، عودة السياسة الصناعية</b>			
2014	مصرف التنمية الجديد	أقاليمي	18,8
2015	المصرف المغاربي للاستثمار والتجارة الخارجية	الشرق الأوسط وشمال أفريقيا	غير متاح
2016	المصرف الآسيوي للاستثمار في البنية التحتية	آسيا والمحيط الهادئ	32,1

المصدر: تحديث من إعداد أوكامبو وأورتيجا (2020) يستند إلى إصدار تموز/يوليه 2022 لقاعدة بيانات مصارف التنمية العامة ومؤسسات تمويل التنمية، مقدم من شو وآخرون (2021).

## 1- المشهد الجديد للتمويل الإقليمي الطويل الأجل

شهدت المصادر الإقليمية لتمويل التنمية زيادة كبيرة في العقد الماضي - من إنشاء مؤسسات تمويل التنمية الإقليمية الجديدة إلى توسيع نطاق المؤسسات القائمة والاتجاهات الجديدة حيث توفر المصارف الوطنية القروض داخل منطقتها أو حتى خارجها. وقد لوحظ بعض هذه التغييرات بشكل خاص في الجنوب.

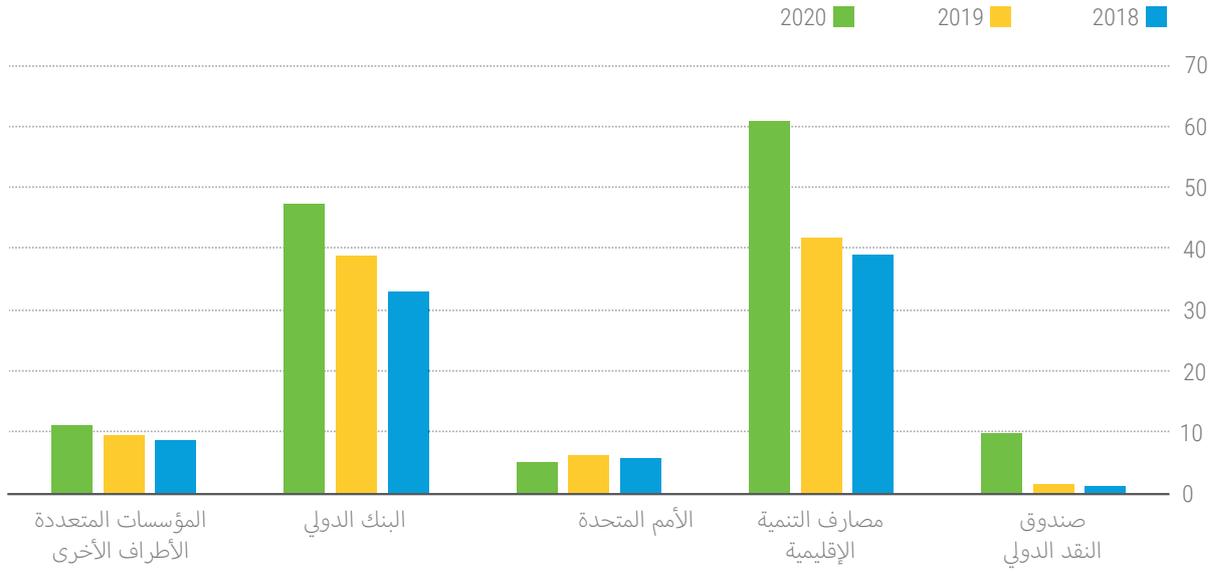
وهذا أمر مهم لأن المصارف الإقليمية تشكل مصدراً مهماً للتمويل الطويل الأجل - وبالنسبة إلى بعض المناطق، تعد واحدة من أهم المصادر. وكما هو مبين أدناه، فإن القروض التي التزمت بها المصارف الإقليمية قد زادت باطراد على مدى عقود، ونمت في بعض الأحيان بوتيرة أسرع من المؤسسات المقرضة في نظام بريتون وودز وتجاوزت مجموع المبالغ التي صرفتها هذه المؤسسات أيضاً (الشكل 6-4). ووفقاً لإحصاءات لجنة المساعدة الإنمائية التابعة لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، فقد وفرت ما لا يقل عن 180 مليار دولار إجمالاً في عام 2018، أي أكثر من ضعف الأموال التي تلقتها المصارف في الأصل من الحكومات المالكة لها، مما يعكس أن المصارف ترفع رأس مالها عن طريق الاقتراض من الأسواق المالية الدولية بالإضافة إلى ما تحصله من إيرادات من القروض وأرباح من الاستثمارات. وعندما يتعلق الأمر بمؤسسات تضم مصارف أخرى غير معروفة رسمياً على أنها مصارف تنمية إقليمية متعددة الأطراف، مثل المصرف الأوروبي للاستثمار أو المصرف الآسيوي للاستثمار في البنية التحتية، يصل هذا الرقم إلى أكثر من 300 مليار دولار (Ocampo and Ortega, 2020).

والأهم من ذلك أن أكثر بقليل من نصف القروض الرسمية مُنح بشروط ميسرة (OECD, 2020b, p. 23) فيما يتعلق بأسعار الفائدة المفروضة على المقترضين أو آجال الاستحقاق أو الشروط الأخرى مقارنة بالقروض التجارية أو الإقراض القائم على أساس المنح (الشكل 6-5). وهذه السمة مهمة لأن نوع الإقراض الذي يكون عادة من اختصاص مصارف التنمية العامة، أي الإقراض الموجه لتمويل مشاريع البنى الأساسية أو الاستثمارات الاجتماعية التي تنطوي على تكاليف رأسمالية أولية مرتفعة وآجال طويلة لتحقيق الإيرادات، غالباً ما تتجنبه الجهات المقرضة التجارية أو لا توفره بالقدر الكافي.

ولا تحظى جميع المناطق بفرص متكافئة. وكما هو مبين في الشكل 6-6، يمكن أن يوجد تباين كبير بينفرادى المصارف والبلدان والمناطق. وفي أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى، تشير التقديرات إلى أن القروض المقدمة من مصارف التنمية المتعددة الأطراف تمثل ما يصل إلى 10 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، نصف هذه القروض تقريباً من مجموعة البنك الدولي والنصف الآخر من المصارف الإقليمية. وبالنسبة إلى جنوب آسيا وأمريكا اللاتينية والكاريبي وأوروبا،

يمثل الإقراض من مصارف التنمية المتعددة الأطراف أكثر بقليل من 4 في المئة من الناتج المحلي الإجمالي، مما يشير إلى توافر مصادر تمويل أخرى من المصارف الوطنية والمصادر التجارية (Ocampo and Ortega, 2020). وتواجه شمال أفريقيا وأوقيانوسيا نقصاً في الإقراض من مصارف التنمية المتعددة الأطراف. وتبين الأدلة أن كلاً من البنك الدولي ومصارف التنمية الإقليمية يصرقان للبلدان المنخفضة الدخل أقل مما ينفقان على البلدان المتوسطة الدخل بشكل عام، الأمر الذي يمثل تحدياً أمام زيادة فرص تمويل التنمية لأفقر البلدان في جميع أنحاء العالم.

الشكل 4-6 المبالغ التي صرفتها المؤسسات المتعددة الأطراف للبلدان النامية حسب المؤسسة، 2018-2020 (مليارات الدولارات، بالأسعار الثابتة للدولار في عام 2020)

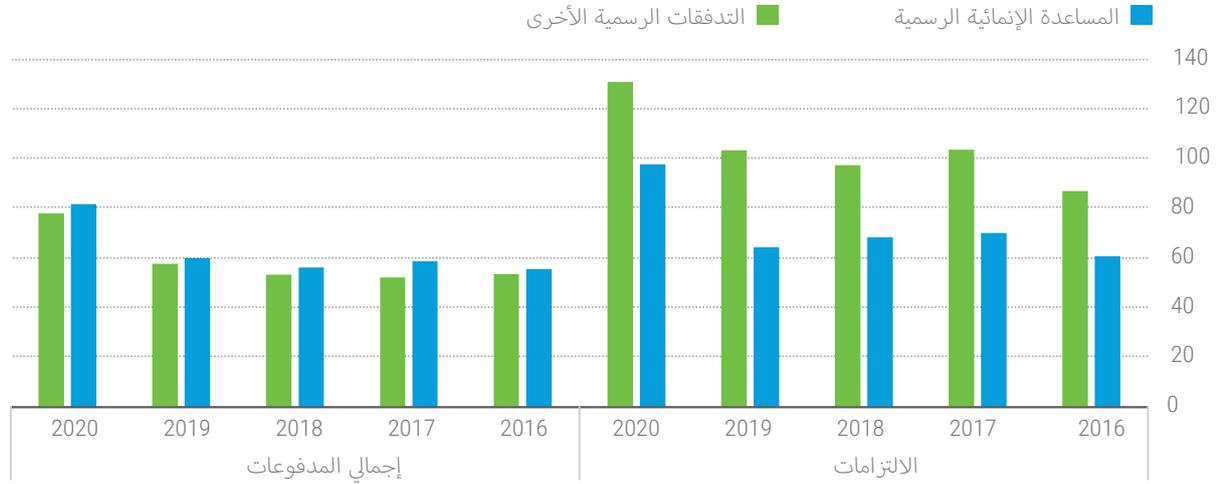


**المصدر:** حسابات أمانة الأونكتاد استناداً إلى نظام الإبلاغ الخاص بالجهات الدائنة التابع لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي.

**ملاحظة:** تراعي المدفوعات المساعدة الإنمائية الرسمية والتدفقات الرسمية الأخرى، وكلاهما يستند إلى تعريف منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي. وتشمل مصارف التنمية الإقليمية: بنك التنمية الأفريقي، ومصرف التنمية الآسيوي، ومصرف التنمية للبلدان الأمريكية، والمصرف الآسيوي للاستثمار في البنية التحتية، ومصرف أمريكا الوسطى للتكامل الاقتصادي، ومصرف التنمية الكاريبي، ومصرف التنمية للمجلس الأوروبي، والمصرف الأوروبي للإنشاء والتعمير، والبنك الإسلامي للتنمية. وتشمل المؤسسات المتعددة الأطراف الأخرى: صندوق التكيف، والمصرف العربي للتنمية الاقتصادية في أفريقيا، والصندوق العربي، ومصرف التجارة والتنمية لمنطقة البحر الأسود، ومركز التميز في التمويل، والصندوق المركزي للاستجابة لحالات الطوارئ، وصناديق الاستثمارات المناخية، والصندوق الأوروبي الآسيوي لتحقيق الاستقرار والتنمية، والتحالف العالمي للقاحات والتحصين، ومرفق البيئة العالمية، والصندوق العالمي، والمعهد العالمي للنمو الأخضر، والصندوق الأخضر للمناخ، وبرنامج مونتريال، وصندوق التنمية لبلدان الشمال الأوروبي، وصندوق الأوبك للتنمية الدولية (صندوق الأوبك)، ومنظمة الأمن والتعاون في أوروبا، والأونكتاد، ومركز التجارة الدولية التابع لمنظمة التجارة العالمية.

والسبب الثالث وراء الأهمية التي اكتسبتها مصارف التنمية المتعددة الأطراف الإقليمية هو أن جزءاً من قدراتها الجديدة مصدره الجنوب، حيث أصبحت المصارف التي يملكها ويقودها الجنوب توفر بديلاً للمصادر التقليدية للتمويل و"صوتاً" جديداً في النقاش الدولي يناسب وزنها الاقتصادي. وغالباً ما تكون مصارف التنمية الوطنية التي تقرض خارج حدودها الوطنية وفي المنطقة وخارجها مملوكة للجنوب (Barrowclough et al., 2020; UNCTAD, 2018b). هذا الاتجاه لا يعكس الإحصاءات الرسمية للجنة المساعدة الإنمائية ولكنه أخذ يغير المشهد بدرجة كبيرة، مما يتيح خيارات لم تكن موجودة من قبل (Gabel, 2018).

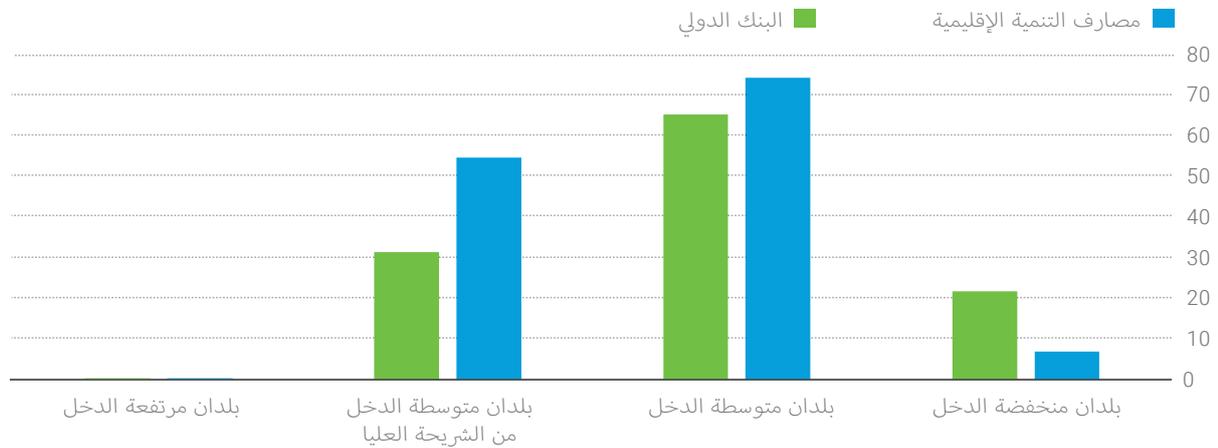
**الشكل 5-6** التزامات ومدفوعات المؤسسات المالية الدولية للبلدان النامية حسب نوع الإقراض، 2016-2020  
(مليارات الدولارات، بالأسعار الثابتة للدولار في عام 2020)



المصدر: انظر الشكل 4-6.

ملاحظة: انظر الشكل 4-6. وتشمل المؤسسات المالية الدولية مصارف التنمية الإقليمية الواردة في الشكل 4-6، إلى جانب البنك الدولي الإسلامي وصندوق النقد الدولي والبنك الدولي.

**الشكل 6-6** مدفوعات مصارف التنمية الإقليمية والبنك الدولي للبلدان النامية حسب فئة الدخل، 2018-2020  
(مليارات الدولارات، بالأسعار الثابتة للدولار في عام 2020)



المصدر: انظر الشكل 4-6.

ملاحظة: انظر الشكل 4-6. تتبع مجموعات الدخل تصنيف البنك الدولي.

وعلى الرغم من هذه الاتجاهات، من اللافت للنظر أن نرى زيادة في التدفقات الثنائية غير المتعددة الأطراف والمخصصة والتمويل "المخصص" من المانحين. وبما أن بلدان الشمال الأكثر ثراء لم ترفع في الغالب بدرجة كبيرة مساهماتها في تمويل مصارف التنمية الإقليمية التي لها حصة فيها، فإن مصادر التمويل الجديدة تملأ الفراغ. وكما هو مبين في الشكل 6-7 وتأكيداً لمسألة تمويل السيولة التي نوقشت في الفرع باء، تمثل المصادر الإقليمية المتعددة الأطراف

أقل من نصف قيمة التدفقات الثنائية في السنة الأخيرة التي تتوافر عنها بيانات - على الرغم من أن الرقم يغطي واحدة من أهم السنوات بالنسبة إلى مصارف التنمية الإقليمية منذ فترة طويلة.

### الشكل 6-7 المدفوعات الثنائية والمتعددة الأطراف للبلدان النامية، 2016-2020 (مليارات الدولارات، بالأسعار الثابتة للدولار في عام 2020)



المصدر: انظر الشكل 4-6.

ملاحظة: انظر الشكلين 4-6 و5-6. لا تشمل المدفوعات الثنائية سوى بلدان لجنة المساعدة الإنمائية. وتمثل الأجزاء المنقطعة مساهمة مصارف التنمية الإقليمية في المدفوعات المتعددة الأطراف.

## 2- دور مصارف التنمية الإقليمية أثناء الأزمات: الإجراءات المتخذة لمواجهة التقلبات الدورية خلال كوفيد-19.

أدى العديد من مصارف التنمية الإقليمية دوراً قوياً في مواجهة التقلبات الدورية خلال كوفيد-19، إما بزيادة إقراضها زيادةً كبيرة مقارنة بالسنوات الأخرى أو بإعادة توجيه الإقراض نحو استخدامات أخرى، أو مرة أخرى كونها المصادر الرئيسية للإقراض في غياب تمويل آخر من المقرضين الوطنيين (في حالة البلدان المنخفضة الدخل) أو من مقدمي الخدمات المالية الدوليين (في حالة البلدان النامية المتوسطة الدخل) (Griffith-Jones et al., 2022 forthcoming). واستعد العديد منها بسرعة، كما هو مبين في الجدول 3-6. كما قدم بعض هذه المؤسسات قروضاً خارج مناطقها المباشرة، بحثاً عن عملاء جدد، حيث لم يكن سوى عدد قليل من الحكومات قادراً على بدء مشاريع جديدة لإنشاء البنية الأساسية خلال هذه الفترة العصيبة (الإطار 2-6).

### الإطار 2-6 ماذا تعني النزعة الإقليمية للبنوك الجديدة التي يقودها الجنوب؟

قد ترتبط العضوية في المصارف الجديدة التي يقودها الجنوب بأهداف وتحديات وقدرات مشتركة وجماعية بقدر ما ترتبط بعامل القرب الجغرافي. ولا يزال الموقع المادي يشكل عنصراً مهماً بالنسبة إلى العديد من المؤسسات التي أنشئت في العقود الماضية، ولكنه أقل أهمية بالنسبة إلى المؤسسات الحديثة العهد، التي وُلدت في عصر أصبحت فيه الاتصالات والسفرات عملية سهلة. وحتى المصرف الآسيوي للاستثمار في البنية الأساسية - الضاربة جذوره في آسيا كما تدل تسميته على ذلك - يعدّ جهات مقرضة وجهات مقترضة تقع بعيداً عن الحدود الآسيوية.

وبالمثل، لم يكن المقصود من مصرف التنمية الجديد قط أن يركز فقط على الأعضاء المؤسسين الأصليين لمجموعة البريكس (البرازيل، والاتحاد الروسي، والهند، والصين، وجنوب أفريقيا) وكان لديه دوماً رؤية تمتد إلى مختلف أنحاء العالم، وإن كان تركيزه منصباً على الاقتصادات النامية والناشئة. ومنذ البداية، اتسمت العضوية في المصرف بطابع أقاليمي يتجاوز الحدود الضيقة للمنطقة الواحدة، حيث كان أعضاؤه المؤسسون في عام 2015 ينتمون إلى بلدان في جميع أنحاء العالم. ويهدف المصرف الذي بدأ نشاطه برأس مال أصلي يبلغ 50 مليار دولار من الأموال المدفوعة والمستحقة ورأس مال مكتتب به بقيمة 100 مليار دولار، إلى أن يكون مورداً قوياً للمقترضين من الجنوب في جميع أنحاء العالم. وانضم أعضاء جدد في العام الماضي، مما أدى مرة أخرى إلى زيادة النكته الأقاليمية - الإمارات العربية المتحدة، وأوروغواي، وبنغلاديش، ومصر - وسيلتحق خمسة إلى عشرة أعضاء آخرين في العام المقبل.

وإن قبول أعضاء جدد سيفضي حتماً إلى إضعاف نفوذ الأعضاء المؤسسين الأصليين وقد يغيّر وجهة الإفراض، وهذه مسألة تُطرح على أي مصرف يرغب في زيادة رأس ماله بقبول أعضاء جدد. ومع ذلك، ففي حالة مصرف التنمية الجديد، احتفظ الأعضاء المؤسسون بحصة تمثل 55 في المائة من مجموع رأس المال، على أن تبقى حصة أخرى تمثل 25 في المائة من رأس المال مملوكة لبلدان ناشئة أخرى وتحتفظ حكومات الاقتصادات المتقدمة بنسبة 20 في المائة المتبقية. ويعكس تواصل الأعضاء المؤسسين إلى جذب أموال جديدة مع الاحتفاظ بوضع مهيمن من حيث حقوق التصويت زيادةً في النفوذ الذي يمارسه بعض كبار الأعضاء يتناسب مع وزنهم الاقتصادي. ويوحى ذلك أيضاً بأن مصرف التنمية الجديد قادر على الزيادة في رأس ماله بشكل كبير، ومن ثم يمكنه تعزيز قدرته على الإفراض من دون تغيير طبيعته الجوهرية لأن الأعضاء المؤسسين الأصليين سيحتفظون بوضعهم المهيمن من حيث حقوق التصويت. وبالمثل، تحتفظ الصين بحق النقض (الفيتو) في المصرف الآسيوي للاستثمار في البنية الأساسية، الذي يضم عدداً ضخماً من المساهمين من العالم بأسره.

ويطمح المصرفان الجديدان كلاهما إلى التركيز على الإفراض الأخضر، وهذه مهمة قد تكون أسهل نسبياً بالنسبة إليهما مقارنة بالمصارف القديمة التي دعمت على مدى سنوات عديدة أنشطة أصبحت محل جدل، رغم أنها لم تكن كذلك قبل عقود. فمصرف التنمية الجديد، على سبيل المثال، لا يمنح قروضاً للأنشطة المرتبطة بالفحم. وعلاوة على ذلك، وعلى الرغم من أن المصرفين يعدان بلداناً متقدمة بين الأعضاء، يهدف كلاهما إلى توفير القروض للأسواق الناشئة، التي تتيح قدراً أكبر من السرعة والمرونة وتتقيد بالمعايير البيئية للبلدان المقترضة، وليس إلى أسواق البلدان المتقدمة. وفي الوقت نفسه، تقيم هذه المصارف شركات عديدة مع المصارف الأخرى، بما في ذلك البنك الدولي، باعتبار ذلك أمراً ضرورياً لتعزيز قدراتها والارتقاء بخبراتها الفنية. ويقول المسؤولون في مصرف التنمية الجديد إن المصرف تعلم الكثير من شركائه مع المصارف الأولى وسائر المصارف المتعددة الأطراف، والتي اشترك معها في تمويل مشاريع عديدة في إطار برامج الإغاثة والتعافي من كوفيد-19. وبينما يهدف مصرف التنمية الجديد إلى أن يكون مختلفاً عن البنك الدولي ومكملاً له، فإنه لا يزال يشكل أحد شركائه الرئيسيين. وهذا يدل على أن النزعة الإقليمية لا تعني المنافسة وإنما التميز.

ومن وجهة نظر المقترضين، كانت الفوائد التي تنطوي عليها العضوية في مؤسسات تمويل التنمية المتخصصة والموجهة نحو الجنوب واضحة خلال أزمة كوفيد-19. فقد تحرك مصرف التنمية الجديد بسرعة كبيرة وكان أول مؤسسة تقرض جنوب إفريقيا والهند، العضوين في المصرف، عندما تضرر اقتصادهما من كوفيد-19. وربما لأن الجائحة لوحظت لأول مرة في بلد عضو، عندما اجتاحت الوباء أعضاء مجموعة البريكس، اعتبر المصرف أن الجائحة تشكل "التحدي الإنمائي المركزي والأهم الذي يواجه بلداننا". وقال أحد كبار المسؤولين: "عندما تشتعل النيران في المبنى، لا نناقش الاستثمارات المتوسطة الأجل في مشاريع مثل البنية التحتية".

ويركز المصرف الآسيوي للاستثمار في البنية التحتية أيضاً على البعد الإقليمي وعلى المشاريع التي تتفد في بلدان الجنوب، على الرغم من أن مالكيه ينتمون إلى مختلف أجزاء العالم، بينهم عدد كبير من الشمال. وقبل كوفيد-19، كانت القروض التي يقدمها المصرف منحصرة في المنطقة الآسيوية، وأي إقراض خارج آسيا يجب أن يكون مرتبطاً بطريقة ما باستثمارات آسيوية أو أسواق آسيوية أو احتياجات إنمائية آسيوية. ولم يُلغَ هذا الشرط إلا عندما تبين أن تأثير عمليات الإغلاق يعني أن المصرف مضطر إلى البحث عن استثمارات بديلة بعيداً عن آسيا. ولا يزال جزء كبير من هذا الإقراض مقصوراً على المستوى الوطني لصعوبة الشروع في مشاريع عبر وطنية، ويرجع ذلك جزئياً إلى الحاجة إلى دعم هذه المشاريع بلوائح تكميلية وسياسات أخرى، وإلى ضرورة التوفيق بين مصالح مختلف البلدان المعنية. ويهدف المصرف الآسيوي للاستثمار في

البنية التحتية إلى تخصيص نسبة 25 في المائة من قروضه لمشاريع "عابرة للحدود" بحلول عام 2030، نسجاً على منوال معاهدات التجارة الإقليمية، بما في ذلك الشراكة الاقتصادية الإقليمية الشاملة، واتفاق شراكة المحيط الهادئ، والاتفاق الشامل والتدريجي لشراكة المحيط الهادئ، والتي من المتوقع أن يكون لها تأثير تحويلي على المنطقة وأن تيسر على البنك ترتيبات القروض المرتبطة بالتجارة على الصعيد الأقليمي، مثل تحويل هياكل النقل وشبكات الطاقة والاتصال الإلكتروني أو محاولة الاندماج في سلاسل التوريد العملاقة التي تعمل عبر آسيا.

**المصدر:** مأخوذ من غريفيث جونز وآخرون (2022، يصدر قريباً)؛ مقابلات أجراها الأونكتاد مع كبار مسؤولي المصرف، أيار/مايو وحزيران/يونيه 2022.

### الجدول 3-6 التزامات ومدفوعات مصارف مختارة من مصارف التنمية الإقليمية، 2019-2020 (مليارات الدولارات)

النسبة المئوية للتغير	صرف القروض		النسبة المئوية للتغير	الالتزامات بتقديم القروض		مصرف التنمية الإقليمي
	2020	2019		2020	2019	
23	66,4	53,8	65	108,8	65,8	المصرف الأوروبي للاستثمار
43	23,6	16,5	32	31,6	24,0	مصرف التنمية الآسيوي
3	10,4	10,0	9	14,1	13,0	بنك التنمية لأمريكا اللاتينية
38	14,9	10,9	10	12,6	11,3	مصرف التنمية للبلدان الأمريكية
488	5,4	0,9	43	10,3	7,2	بنك التنمية الجديد
321	6,2	1,5	120	10,0	4,5	المصرف الآسيوي للاستثمار في البنية التحتية
-15	7,0	8,2	-13	6,8	7,8	البنك الإسلامي للتنمية
36	7,2	5,3	-42	5,8	10,0	بنك التنمية الأفريقي
ن. أ.	ن. أ.	ن. أ.	7	5,5	5,1	مصرف التجارة والتنمية (بنك PTA سابقاً)
32	0,9	0,7	36	1,2	0,9	بنك غرب أفريقيا للتنمية

**المصدر:** غريفيث - جونز وآخرون (2022، يصدر قريباً).

### الإطار 3-6 المصارف والمشاريع الإقليمية: كيف مول مصرف إنمائي متعدد الأطراف اللقاح المضاد لكوفيد-19

كثيراً ما يقال إن مصارف التنمية العامة تقدم أكثر من التمويل - حيث يمكنها أن تساهم بالخبرات والمشورة الفنية حول كيفية تصميم المشاريع الصعبة أو المعقدة وإدارتها. والسمتان كلتاهما مطلوبتان لأنواع المشاريع التي تتسم بعدم اليقين وتتطوي على مخاطر وإمكانية تحقيق أرباح منخفضة أو معدومة وتحتاج إلى التنسيق بين العديد من الأطراف - وكل هذه العوامل تحول دون اجتذاب التمويل من المصارف التجارية أو الخاصة. وقد يصح هذا بوجه خاص عندما يتم توزيع الفوائد والتكاليف عبر بلدان متعددة، مثلما حصل في سياق معالجة الآثار الصحية لكوفيد-19. ويرد فيما يلي شرح للكيفية التي ساعد بها المصرف الأوروبي للاستثمار في تمويل أنشطة البحث والتطوير الرامية إلى إيجاد لقاح مضاد لكوفيد-19.

في 11 حزيران/يونيه 2020، وقّع المصرف الأوروبي للاستثمار وشركة BioNTech الألمانية اتفاقاً يتعلق بدين مجازفة لتمويل مشروع بديون قيمتها 100 مليون يورو لتطوير لقاح كوفيد-19 بالشراكة مع شركة الأدوية Pfizer. كما وافقت الشركة الألمانية، التي كانت قد وقعت اتفاقاً آخر على المستوى الأوروبي في كانون الأول/ديسمبر 2019 لتمويل البحوث المتصلة بداء السرطان، على زيادة قدرتها التصنيعية من أجل التعجيل بتوزيع اللقاح على مسؤوليتها الخاصة. وتحصل

القرض على ضمان من المفوضية الأوروبية والمصرف الأوروبي للاستثمار، اللذين تقاسما الضمان بالتساوي. وجاءت الموارد، الموزعة على دفعتين متساويتين، من الصندوق الأوروبي للاستثمارات الاستراتيجية وصندوق الاستثمار InnovFin Corporate Research Equity fund، وهو جزء من برنامج Horizon 2020، وتحديدًا من مرفق تمويل بحوث الأمراض المعدية، الذي استثمر بالفعل أكثر من 500 مليون يورو في لقاح كوفيد-19. وفي كانون الأول/ديسمبر 2020، رخصت هيئة تنظيم الأدوية في المملكة المتحدة لقاح كوفيد-19 الذي طورته Pfizer و BioNTech، وبعد بضعة أيام، بدأت عمليات التطعيم في البلاد. وبعد بضعة أسابيع، رخصت كندا والمكسيك والولايات المتحدة للقاح، ثم تبعتها الاتحاد الأوروبي بعد فترة وجيزة. ثم رُخص اللقاح وبدأ استخدامه في نهاية المطاف في جميع أنحاء العالم، بما في ذلك في الاقتصادات النامية والناشئة.

وهكذا، ساهم المصرف الأوروبي للاستثمار في خلق منفعة عامة عالمية مهمة، وذلك استجابة لتفشي جائحة كوفيد-19. والمثال مهم أيضاً لأنه يبرز فكرة مركزية مفادها أنه يمكن استغلال مصارف التنمية بطرق تزيد من تأثيرها الإنمائي، وأن استخدام آلية ديون المجازفة تمكن المصرف من المساهمة في تحقيق آثار مستدامة وشاملة مع الحفاظ على بعض الأرباح المالية أو على الأقل مع تجنب الخسائر. إنها طريقة مناسبة لتقاسم المخاطر بدلاً مما يسمى سياسة "الحد من المخاطر" التي تعني عادة نقل المخاطر من القطاع الخاص إلى المصرف الأوروبي للاستثمار وفي نهاية المطاف إلى الحكومات الأعضاء ودافعي الضرائب (انظر أيضاً مازوكاتو وميكيفا، 2020).

المصدر: يمكن الاطلاع على المزيد من التفاصيل في غريفيث - جونز س. وكاريراس م. (2021)، والمصرف الأوروبي للاستثمار (2021).

## دال- زيادة الرسملة والارتقاء بالقدرات: مصادر جديدة لتمويل مصارف التنمية الإقليمية

تتمثل إحدى طرق معالجة التفاوت الصارخ والمتزايد بين الإقراض المتعدد الأطراف مقابل تدفقات رأس المال المخصصة والثنائية في توجيه المزيد من الأموال إلى مصارف التنمية الإقليمية. ويتمثل أحد أبرز الدروس المستفادة من تجربة مصارف التنمية الإقليمية خلال أزمة كوفيد-19 في الأهمية التي يتسم بها توافر مصادر كافية وموثوقة لرأس المال. وليس غريباً أن المصارف التي تتمتع برسملة جيدة هي التي كانت الأقدر على تقديم المساعدة عند الحاجة (Griffith-Jones et al., 2022, forthcoming). واعتمد العديد من المصارف الوطنية - في معظم الأحيان تحت الضغط قبل صدمة كوفيد-19 - على مصارف التنمية الإقليمية في مناطقها، لذلك تختلف الأمور اختلافاً كبيراً عندما يكون لدى مصارف التنمية الإقليمية قدرة احتياطية للتعامل مع ما هو غير متوقع. وهذه الدروس مهمة بالنظر إلى أن الصدمات المقبلة - سواء أكانت صدمات مرتبطة بالمناخ أم صدمات مالية - من المرجح أن تلقي على عاتق مصارف التنمية الإقليمية في المستقبل مسؤولية أكبر بكثير في المساعدة على تمويل الاستثمار اللازم لتحقيق الانتقال إلى اقتصادات خفيفة الكربون وأكثر شمولاً. وعلاوة على ذلك، من المرجح أن تتطلب بعض السياسات حالياً قيد الدرس للتصدي لهذه التحديات- مثل ضرائب حدود الكربون أو غيرها من المعايير البيئية المشددة- استثمارات مالية إضافية في البلدان النامية. ولكي تكون مصارف التنمية في وضع يسمح لها بالاستجابة لهذا الطلب، سوف يكون لزاماً عليها أن تحقق مستويات أعلى من رأس المال. هذا مهم بشكل خاص نظراً لأنه من المرجح أن تؤثر آلية تعديل حدود الكربون والآليات الأخرى في مصادر الإيرادات في البلدان النامية تأثيراً أكبر من تأثيرها في مصادر إيرادات البلدان المتقدمة النمو أو ذات الدخل المرتفع (للاطلاع على مناقشة لهذا الموضوع، انظر تقرير التجارة والتنمية 2021، ص 141-142). وتبين البحوث التي أجريت مؤخراً في إطار إعداد تقرير الأونكتاد عن أقل البلدان نمواً أن الاختلالات التجارية ومن ثم حالة الإيرادات ستزداد سوءاً في أقل البلدان نمواً، لأنها تميل إلى الاعتماد على الاستيراد في القطاعات "الملوثة" ولأنها من البلدان المصدرّة الكبرى للمواد الخام إلى هذه القطاعات (الأونكتاد، 2022، الفصل 2).

وفي الاقتصادات المتقدمة، وفي بعض البلدان المتوسطة الدخل (ولكن ليس كلها بالتأكيد)، تتمتع الحكومات بهامش تصرف في المجال المالي لزيادة رأس مال مصارف التنمية الوطنية في بلدانها. وهذا ما فعلته بعض الحكومات أثناء الجائحة، مثل مصرف التنمية الأوغندي، ولكن في الواقع، كانت عمليات إعادة الرسملة قليلة العدد مقارنة بما حصل

في سياق التصدي للأزمة المالية العالمية. علاوة على ذلك، غالباً ما يكون من الصعب زيادة رأس مال مصارف التنمية الوطنية زيادةً كبيرة بالنسبة إلى الحكومات الوطنية في معظم البلدان المنخفضة الدخل، والعديد من البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا، وحتى بعض البلدان المتوسطة الدخل، التي تتمتع بهامش تصرف ضيق في المجال المالي للاستجابة للصدمات المالية أو الأزمات مثل كوفيد-19 أو لمواجهة التحديات التي ينطوي عليها التحول الأخضر والشامل. وفي هذه الحالة، من المستصوب أن يتدخل المجتمع الدولي ويوفر موارد إضافية. وكما هو مبين أدناه، اتخذ هذا الدعم شكل تدفقات ثنائية في حالات كثيرة. وثمة رأي سديد يدفع بأنه من الأفضل - أكثر شفافية وأكثر ديمقراطية وأكثر إنصافاً - استخدام الأموال لمساعدة الحكومات على رسملة مصارف التنمية الوطنية هذه. وبذلك، تحصل هذه المصارف على ائتمانات أو ضمانات إضافية أو على مساعدة لرسملة مصارف التنمية الإقليمية في المنطقة التابعة لها وتزويدها بموارد مالية إضافية حتى تتمكن بدورها من منح القروض.

وهناك طرق مختلفة للقيام بذلك نوقش الكثير منها في التقارير السابقة، مثل قبول أعضاء جدد، بما في ذلك من البلدان ذات الدخل المرتفع، لأن هذا يزيد من مجموع رأس المال المتاح ويسهل على المصارف جمع رؤوس أموال إضافية في الأسواق الدولية. وتتمثل طريقة أخرى في إعادة النظر في الشروط المتعلقة بتصنيف الدرجة AAA التي تفرضها الجهات الحكومية المالكة على أغلب المصارف، لأن هذا يتيح لها إمكانية الاحتفاظ بقدر أقل من الاحتياطي النقدي. وهناك طريقة أخرى تتمثل في زيادة مساهمة الحكومات الأعضاء الحالية في رأس المال بدلاً من قبول أعضاء جدد. وهذه كلها تدابير مهمة. وينصب التركيز في الفرع التالي على النقاش الدائر حالياً حول موضوع التحويل المحتمل لحقوق السحب الخاصة لصندوق النقد الدولي، بما في ذلك الحقوق الناشئة عن إعادة توزيع محتملة لحقوق السحب الخاصة البالغة 650 مليار دولار والتي تم إصدارها بالفعل في عام 2021. وقد نوقشت مسألة إعادة توزيع حقوق السحب الخاصة من البلدان المتقدمة التي لا تحتاج إليها إلى الاقتصادات الفقيرة التي تحتاج إليها كمبدأ يحظى بدعم مجموعة العشرين. وقد حصل اتفاق مبدئي على إعادة توزيع حصة أولية من حقوق السحب الخاصة قدرها 100 مليار دولار. ويتسم هذا الاتفاق بأهمية بالغة، نظراً لأن حقوق السحب الخاصة المشمولة تمثل أكثر من مبلغ القروض الميسرة الشروط التي منحها مصارف التنمية المتعددة الأطراف في عام 2018.

## 1- إعادة تدوير حقوق السحب الخاصة غير المستخدمة من خلال مصارف التنمية الإقليمية

مثلما أشار بلانت (2022)، يمكن أن يشكل تقاسم إمكانية الوصول إلى الاحتياطيات العالمية عنصراً مهماً في الاستجابة لأي أزمة، خاصة وأن الاستجابة المالية العالمية الحقيقية الوحيدة لأزمة كوفيد-19 تمثلت على وجه التحديد في إصدار حقوق السحب الخاصة التي نوقشت أعلاه. وهذا يختلف عما حدث بعد الأزمة المالية العالمية، عندما أُقرت زيادات كبيرة في رأس مال مصارف التنمية المتعددة الأطراف ومصارف التنمية الإقليمية، مما سهل الزيادة بدرجة كبيرة في التزامات هذه المصارف بتقديم القروض (انظر، على سبيل المثال، Griffith-Jones and Gottschalk, 2012).

ولا تزال عملية إعادة تخصيص حقوق السحب الخاصة هذه، التي سيعاد توجيهها عبر مصارف التنمية الإقليمية ومصارف التنمية المتعددة الأطراف، حتى تتمكن هذه المؤسسات من زيادة رأس مالها واستخدامها لتسخير ميزتها المتمثلة في معرفتها الجيدة بقدرات المقترضين المحليين واحتياجاتهم، عملية ممكنة من الناحية التقنية. ويتمتع بعض المؤسسات المالية بمركز "الحائز" لحقوق السحب الخاصة، وهذا يشمل مصارف التنمية الإقليمية ومصارف التنمية المتعددة الأطراف الرئيسية. ويمكن أن يتوسع مركز الحائز في المستقبل ليشمل مؤسسات أخرى، إذا رغب المجتمع الدولي في ذلك. ولكن في الوقت الراهن، تبدو هذه المؤسسات هي الأنسب لأداء هذا الدور.

وتعتبر مصارف التنمية المتعددة الأطراف ومصارف التنمية الإقليمية من المرشحين الطبيعيين للاستفادة من إعادة توجيه حقوق السحب الخاصة لأنها تُزاوج أهداف السياسة التي تقوم عليها المخصصات العامة لحقوق السحب الخاصة مع المهام المنوطة بالمصارف العامة القائمة وأدواتها وخبراتها. وتتمثل مهمتها في دعم التنمية وتوفير المنافع العامة العالمية

وهي قادرة على القيام بذلك نظراً لأن التمويل الذي تقدمه هو تمويل طويل الأجل ولأنها قادرة على تغيير آجال الاستحقاق عبر مجموعة واسعة من الجداول الزمنية. ولديها أيضاً رؤية بعيدة المدى عندما يتعلق الأمر بتمويل السلع والخدمات التي تحتاجها البلدان والتي لا تستطيع مصادر التمويل الأخرى تمويلها أو لا ترغب في ذلك. ويمكن لمصارف التنمية المتعددة الأطراف ومصارف التنمية الإقليمية إنشاء رأس المال وتوجيهه، من طريق الاقتراض من الأسواق المالية، وإقراض الأموال بمعدلات ميسورة أو بشروط ميسرة لأعضائها المقترضين، وتتوافق هذه الوظائف إلى حد بعيد مع آلية حقوق السحب الخاصة. والواقع أن معظم مصارف التنمية المتعددة الأطراف ومصارف التنمية الإقليمية الرئيسية هي بالفعل من الحائزين المعتمدين لحقوق السحب الخاصة ويمكنها بالتالي استخدام حقوق السحب الخاصة أو اقتراضها. بالإضافة إلى ذلك، غالباً ما يُطلب من مصارف التنمية الإقليمية زيادة دعمها المالي في أوقات الأزمات. وكانت هناك إشارة تتم إلى حد ما عن الدعوة للقيام بذلك: في اجتماع افتراضي عُقد في 15 نيسان/أبريل 2020، دعا وزراء مالية مجموعة العشرين ومحافظو المصارف المركزية البنك الدولي ومصارف التنمية الإقليمية إلى التعجيل بتنفيذ حزمة الإجراءات التي اعتمدها مجلس إدارة كل منها في السابق ولكن دون زيادة رأس مالها، وهو ما أثار تساؤلات حيث الكيفية التي يمكن بها القيام بذلك.

وفي السنوات الأخيرة، ازداد نشاط مصارف التنمية الإقليمية ومصارف التنمية المتعددة الأطراف في مجال مكافحة تغير المناخ، الذي وُضع على رأس أولويات سياسات هامة أخرى؛ وبالتالي، لم تشتك هذه المصارف من نقص في الاستخدامات التي يمكن أن توجه إليها الإقراض الإضافي. والواقع أن مصارف التنمية الإقليمية ومصارف التنمية المتعددة الأطراف تمثل واحدة من الركائز الأساسية ولكنها غير مستغلة بشكل كاف في هيكل تمويل التنمية الدولي الذي يهدف إلى تمويل مشاريع التخفيف من آثار تغير المناخ والتكيف معها، وعليه لهذه المصارف دور رئيسي تؤديه في المساهمة في تحقيق الأهداف العالمية مثل تلك المنصوص عليها في اتفاق باريس لعام 2015<sup>(1)</sup>.

وتملك هذه المؤسسات، باعتبارها مصارف، القدرة على الاستفادة من رأس مالها وخبراتها، سواء من خلال مشاريع التمويل المشترك مع القطاع الخاص أو مع الممولين المشاركين الآخرين من القطاع العام. ووفقاً لبنك التنمية الأفريقي، يمكن أن تستفيد مصارف التنمية المتعددة الأطراف من حقوق السحب الخاصة بنحو ثلاثة إلى أربعة أضعاف من خلال التمويل المشترك مع الجهات الفاعلة من القطاعين الخاص والعام؛ وهذا من شأنه أن يضاعف الأثر الإيجابي على البلدان المقترضة إلى حد كبير ويساعدها على تلبية الاحتياجات التمويلية لمصارف التنمية الوطنية في البلدان الأعضاء فيها<sup>(2)</sup>. وقد أفاد التقرير المشترك لمصارف التنمية المتعددة الأطراف بشأن تمويل المناخ (2020) بأن كل دولار استثمرته مصارف التنمية المتعددة الأطراف، قابله 0,29 دولار إضافي في شكل تمويل مشترك من مصادر خاصة، بينما أبلغت بعض المصارف (بنك التنمية الأفريقي والمصرف الآسيوي للاستثمار في البنية التحتية) عن ثلاثة دولارات أخرى من مصادر عامة، مما يشير مرة أخرى إلى المزايا المحتملة لزيادة التمويل المتاح لهذه المصارف (بنك التنمية الأفريقي وآخرون، 2020).

كما تملك هذه المصارف الخبرة الفنية لتوجيه وإدارة الصناديق بمجرد إنشائها، مستفيدةً في ذلك من علاقاتها الوثيقة مع الحكومات والخبراء في الوزارات في جميع أنحاء العالم. وخلال كوفيد-19، ظل العديد من مصارف التنمية الإقليمية على اتصال منتظم مع ممثلي الجهات المالكة الحكومية، مما ساعد على رسم ملامح الطريق نحو الإغاثة والتعافي. وفي هذا السياق، يمكنها أن تؤدي دور الوسيط بين النظام المالي العالمي والبلدان المحتاجة، ولا سيما البلدان التي يكون فيها الوصول إلى الأسواق المالية الخاصة صعباً ومكلفاً للغاية. وهذا يشمل كلاً من البلدان المنخفضة الدخل والعديد من البلدان المتوسطة الدخل التي تحتاج بشكل عاجل إلى زيادة التمويل الطويل الأجل لتلبية الاحتياجات من الاستثمارات اللازمة للتعافي وكذلك لقطاع الصحة - على سبيل المثال، لإنتاج اللقاحات - ناهيك عن الاستثمار العاجل في التخفيف من آثار تغير المناخ والتكيف معه.

(1) تجسيداُ لذلك، أعلنت معظم مصارف التنمية المتعددة الأطراف ومصارف التنمية الإقليمية أنها ستقوم بمواءمة جميع العمليات وفقاً لاتفاق باريس، ولكن ثمة حاجة إلى توخي الوضوح بشكل مستمر فيما يتعلق بالطريقة التي يمكن بها القيام بذلك وتقييم هذه الطريقة (تقرير التجارة والتنمية، 2021، الصفحات 151-154).

(2) عرض قُدّم في حدث اشتركت في تنظيمه إدارة الخزانة العامة في فرنسا ومركز التنمية العالمية، Exploiting the Full Power of SDRs، باريس، 2 شباط/فبراير 2022.

ومن المزايا الأخرى التي ينطوي عليها توجيه حقوق السحب الخاصة إلى مصارف التنمية المتعددة الأطراف، هي صفة "الدائن المتميز" التي تحظى بها هذه المصارف. وقد عبرت بعض مصارف التنمية في المناطق المنخفضة الدخل حيث يصعب بالفعل جمع التمويل من مصادر أخرى (مثل مصرف التنمية في رواندا) عن رغبتها في الحصول على موارد إضافية عن طريق استخدام حقوق السحب الخاصة من خلال مصارفها الإقليمية (مصرف التنمية الأفريقي)، كما فعلت مصارف التنمية الإقليمية نفسها. وهي تأمل في إحراز تقدم بشأن هذه المسألة ويصدد طرح مقترحات بشأن كيفية التنفيذ. وقد حظيت هذه المبادرات بدعم الحكومات الأفريقية أيضاً<sup>(3)</sup>.

ولكل هذه الأسباب، كانت هناك منذ فترة طويلة دعوات مهمة لاستخدام حقوق السحب الخاصة (تقرير التجارة والتنمية، 2019)، ولكن حتى الآن، لم نشهد تقدماً يذكر. وقد تكون هناك بعض الصعوبات التقنية التي تعترض عملية إعادة تخصيص حقوق السحب الخاصة لمصارف التنمية الإقليمية ومصارف التنمية المتعددة الأطراف بسبب شرط الاحتفاظ بخصائص أصولها الاحتياطية (انظر بلانت، 2022، يصدر قريباً؛ لازارد، 2022). وتجري حالياً بحوث حول كيفية معالجة هذه المسألة، لدراسة سبل هيكلية أي حقوق سحب خاصة تعطى لمصارف التنمية متعددة الأطراف بحيث تُحسب كرأس مال لها مع الحفاظ على خصائص أصولها الاحتياطية.

ونظراً للحاجة إلى زيادة توسيع نطاق مصارف التنمية الإقليمية، تشير الحجج الواردة أعلاه إلى أنه من المهم والمجدي إعادة توجيه حقوق السحب الخاصة من البلدان التي لا تحتاج إليها إلى البلدان التي تحتاج إليها على وجه السرعة. ويمكن القيام بذلك بكفاءة عن طريق إعادة توجيه الفائض من حقوق السحب الخاصة الذي تحتفظ به الاقتصادات المتقدمة التي لا تحتاج إليها من خلال مصارف التنمية الإقليمية ومصارف التنمية المتعددة الأطراف بالنظر إلى (أ) أن مصارف التنمية الإقليمية ومصارف التنمية المتعددة الأطراف من الجهات الحائزة المعتمدة لحقوق السحب الخاصة؛ و(ب) أن هذه المصارف بإمكانها أن تستفيد من ميزانياتها وتضاعف أثرها؛ و(ج) أنها تقدر على تغيير آجال الاستحقاق لتمويل المشاريع طويلة الأجل المتعلقة بالتحول المناخي وأهداف التنمية الرئيسية الأخرى. ولذلك، هناك من الأسباب الاقتصادية والتقنية ما يدفع إلى اتباع هذا المسار والقيام بذلك على نطاق واسع. وفي الواقع، يبدو أن العقبات الرئيسية سياسية بالأساس.

## 2- إلى أين بعد ذلك؟

تشمل القضايا الأخرى المطروحة منذ أمد بعيد والتي عولجت في تقارير التجارة والتنمية السابقة الدور الهام لتعميق وتوسيع الأسواق المالية الإقليمية. وفي حين شكلت إمكانات المؤسسات المالية الإقليمية العامة، مثل مصارف التنمية، محور تركيز هذا الفصل، فإن الأسواق المالية الخاصة يمكن أن تؤدي دوراً تكملياً هاماً. وكانت المنطقة الآسيوية نشطة بشكل خاص في استكشاف هذه الإمكانية، حيث أنشأت مجموعة بلدان رابطة أمم جنوب شرق آسيا + 3 في عام 2002 (10 دول أصلية من رابطة أمم جنوب شرق آسيا، هي إندونيسيا وبروني دار السلام وتايلند وجمهورية لاو وسنغافورة والفلبين وفيت نام وكمبوديا وماليزيا وميانمار، بالإضافة إلى جمهورية كوريا والصين واليابان). وتتمثل أهداف المجموعة في تعزيز التكامل المالي الإقليمي من خلال أسواق السندات بالعملة المحلية ومساعدة البلدان الآسيوية على الحد من اعتمادها على التمويل الدولي، بعد أن عانت في أزمنة اقتصادية سابقة عندما فرّ رأس المال الأجنبي فجأة (انظر الفصل الرابع؛ بارك وباي، 2002).

وقياساً على بعض المعايير، كانت هذه المبادرات ناجحة للغاية -فقد شهدت المنطقة الآسيوية، على سبيل المثال، طفرة في سندات العملة المحلية التي تقاس الآن بعشرات التريليونات من الدولارات. لكن هذا لا يعني بالضرورة أن السندات "إقليمية" بمعنى أنها تعكس زيادة الموارد على الصعيد الإقليمي، أو أنها تُستثمر في مشاريع عابرة للحدود بدلاً من المشاريع الوطنية. أولاً، معظم الجهات التي تصدر السندات هي جهات وطنية (حكومات أو شركات) باستثناء

(3) لما كانت إعادة الرملة الفورية باستخدام حقوق السحب الخاصة أمراً صعب المنال، فقد بدأ التفكير بهمة في حلول تنطوي على ديون تابعة مختلطة. ويقترح لازارد (2022) أن يُسمح باستثمار حقوق السحب الخاصة في منتجات تابعة ثابتة الدخل يصدرها مصرف تنمية إقليمي، ستسمح خصائص رأس ماله السهمي إلى حد ما بجمع موارد إضافية. وسوف تكون مخاطر الاستثمار محدودة نسبياً، نظراً لأن هذه المصارف هي عموماً أقل استخداماً للأموال المقترضة مقارنةً بالمصارف التجارية التي ينظمها اتفاق بازل.

عدد صغير من السندات التي تصدرها مصارف التنمية الإقليمية. وفي آسيا، جمعت السندات الخضراء الصادرة عن مصرف التنمية الآسيوي نحو 766 مليار دولار على مدى سبع سنوات منذ عام 2015 (اجتماع مديري مجموعة المصارف المركزية في شرق آسيا والمحيط الهادئ، 2022)، بينما في أمريكا اللاتينية، مثلت السندات الصادرة عن مصرفين فوق إقليميين، هما مصرف التنمية للبلدان الأمريكية ومصرف أمريكا الوسطى للتكامل الاقتصادي، زهاء 5 في المائة من مجموع المنطقة (Nunez et al., 2022). ثانياً، الجهات التي تشتري هذه السندات ليست بالضرورة إقليمية. وعلى الرغم من اتخاذ الاحتياطات اللازمة لإصدار السندات بالعملة المحلية، ففي المنطقة الآسيوية نجحت اليابان فقط في تجنب الالتزامات بالنقد الأجنبي إلى حد كبير (Lim, 2021). أما في إندونيسيا وماليزيا، تبلغ حصة السندات بالعملة الأجنبية المملوكة لغير المقيمين نحو 38 في المائة و 31 في المائة على التوالي، مما يشير إلى أن هذه الأسواق معرضة لهروب السندات إلى الخارج في أوقات الشدة.

وقد تأكد ذلك - إلى حد ما - خلال أزمة كوفيد-19 الأخيرة. فقد خلص البحث الذي أجراه اجتماع مديري مجموعة المصارف المركزية في شرق آسيا والمحيط الهادئ، وهو منظمة تعاونية تضم مصارف مركزية وسلطات نقدية من 11 اقتصاداً في شرق آسيا والمحيط الهادئ، إلى أن امتلاك سندات العملات المحلية لا يكفل الحماية من التقلبات المالية العالمية، لأن الأسواق الناشئة في المنطقة التي يشارك مستثمرون أجانب مشاركة كبيرة في أسواق سنداتها بالعملة المحلية شهدت دورة قصيرة تقوّت تلقائياً واتسمت بانخفاض قيمة العملة، وتدفقات احتياطات السندات إلى الخارج وارتفاع عائدات السندات. وكان هذا واضحاً بشكل خاص في التراجع الحاد في المراكز السوقية للمستثمرين الأجانب، الذين ربما لم يتحطوا من المخاطر المرتبطة بالعملة (اجتماع مديري مجموعة المصارف المركزية في شرق آسيا والمحيط الهادئ، 2022). وعلى الرغم من عودة التدفقات الداخلة في النهاية، فقد كان حجم التدفقات إلى الخارج ضخماً - يمكن مقارنته بالتدفقات الخارجة في الأسابيع القليلة الأولى بعد انهيار بنك ليمان براذرز في أيلول/سبتمبر 2008 خلال الأزمة المالية العالمية وأكثر حدة مما كان عليه خلال نوبة غضب المستثمرين على إجراءات التضييق في عام 2013 (اجتماع مديري مجموعة المصارف المركزية في شرق آسيا والمحيط الهادئ، 2022، ص 12). واستجابت السلطات في المنطقة لعمليات البيع المكثفة للسندات الحكومية وسندات الشركات من خلال دعم الطلب على السندات وتوفير السيولة للنظام المالي، حيث استخدمت المصارف المركزية مجموعة واسعة من السياسات المبتكرة (اجتماع مديري مجموعة المصارف المركزية في شرق آسيا والمحيط الهادئ، 2022، ص 16)، غير أن هذه الإجراءات كانت ذات بعد وطني غير إقليمي.

أخيراً، هناك سؤال حول كيفية استثمار الأموال، ومرة أخرى، يبدو أن الاستثمارات غالباً ما تكون وطنية في التوجه وتشمل عدداً أقل من المشاريع العابرة للحدود. وعلى الرغم من إطلاق مبادرة أسواق السندات الآسيوية، لم ينتعش الاستثمار داخل المنطقة بشكل كبير في آسيا، ولا تزال المنطقة تعتمد على رأس المال الخارجي على الرغم من ارتفاع معدلات الادخار المحلية (Lim and Lim, 2012). فعلى سبيل المثال، جمعت السندات الخضراء لمصرف التنمية الآسيوي بعملة متعددة تتراوح بين الدولار الأسترالي واليورو، ودولار هونغ كونغ، والروبية الهندية، والكرونه النرويجية، والجنيه الإسترليني، والكرونه السويدية، والليرة التركية، وحُصصت الأموال لحافطة فرعية خاصة مرتبطة بالقروض التي يمنحها مصرف التنمية الآسيوي للمشاريع المؤهلة. وعلى الرغم من أن المصرف قد يكون إقليمياً في طابعه، فإن الإفراض الذي يوفره قد لا يكون كذلك، وهو ما قد يعكس حقيقة أنه من الصعب للغاية تصميم وتنفيذ استثمارات ضخمة تعبر الحدود الوطنية. فمن بين 58 مشروعاً مدرجاً في مجال الطاقة المتجددة وكفاءة استخدام الطاقة، يُصنّف مشروعان فقط في فئة المشاريع الإقليمية ولم ينجح أي منهما في تخصيص موارد مالية تقرب من المبالغ المعتمدة (مصرف التنمية الآسيوي، 2022، ص 11-52). وبالمثل، من بين 41 قرصاً موجهاً لمشاريع النقل المستدام، لم يكن أي منها إقليمياً، ولم تكن هناك مشاريع إقليمية في ثمان فئات من مشاريع المياه والبنية التحتية الحضرية.

وهذا أمر مهم لأن الطلبات على الاستثمار في المجالات المرتبطة بتغير المناخ والتحول الأخضر أو المستدام يجب أن تراعي التحديات التي تتجاوز الحدود الوطنية. ليس من السهل ربط أو مقارنة طبيعة الاستثمارات التي تُصدر لها السندات بشكل دقيق، ويعود ذلك جزئياً إلى عدم وجود إطار واضح للإبلاغ عن الآثار أو قياسها. وهذه مشكلة، بالنظر إلى النمو السريع لهذه الأدوات.

ولأسباب عديدة، قد تظل إصدارات سندات الشركات واستثماراتها داخل المنطقة محدودة كما هي الآن. أولاً، يتطلب إنفاق الأموال في جميع أنحاء المنطقة درجة من المواءمة بين خطط التنمية وأهدافها والقواعد واللوائح التنظيمية، إلى جانب الاتفاق على كيفية تقسيم التكاليف والفوائد ذات الصلة. ومن ناحية أخرى، يتطلب تعزيز الأسواق المتكاملة إقليمياً تحريراً كاملاً لحسابات رأس المال فيما بين البلدان المشاركة، ولأسباب معلومة جيداً، تُعتبر هذه الإجراءات استراتيجية محفوفة بالمخاطر ذات فوائد غير مؤكدة (انظر تقرير التجارة والتنمية، 2015). وأخيراً، إن وكالات تقدير الجدارة الائتمانية لا تقيد عمليات الإقراض التي يقوم بها العديد من المصارف فحسب، بل تسبب أيضاً في عدم الاستقرار بقدر ما تحذر منه (انظر الإطار 4-6).

#### الإطار 4-6 إعطاء المصارف هامشاً أوسع للتصرف في مضمار السياسة العامة: الحد من دور وكالات تقدير الجدارة الائتمانية

لطالما احتلت وكالات تقدير الجدارة الائتمانية موقفاً قوياً ولكنه غامض في التمويل الدولي بصفتها لاعباً وحكماً، مع ما يترتب على ذلك من آثار عميقة على صنع السياسات الاقتصادية والقرارات التي يتخذها المستثمرون. وسجلها فيما يتعلق بتحقيق هدفها المتمثل في الحد من الاتجاه نحو مسايرة التقلبات الدورية مخيب للآمال، وهو ما أسهم في كثير من الأحيان في عدم استقرار الاقتصاد الكلي عن طريق تضخيم الدورات والعدوى، مع ما يترتب على ذلك من آثار غير متكافئة على الفئات السكانية الضعيفة. وقد كان هذا واضحاً بالفعل في الأزمة المالية الآسيوية، ومرة أخرى في أواخر العقد الأول وخلال العقد الثاني من القرن الحالي؛ وإلى حد ما، تبدو التأثيرات غير المقصودة والمتعاضدة الناجمة عن "قوتها المذهلة والمدمرة" حتمية بالنظر إلى الدور الانعكاسي الذي تؤديه "الشركات الثلاث الكبرى"، وهي حسب بارتا (2022)، فيتش، وموديز، وستندارد آند بورز. وقد أبرزت الجائحة ما ينطوي عليه هذا الوضع من مفارقة وتكاليف، عندما خفّضت وكالات تقدير الجدارة الائتمانية تصنيف البلدان التي استفادت من مبادرات مجموعة العشرين لتخفيف عبء الديون على الرغم من محاولتها تحقيق وضع مالي أكثر استدامة (Li, 2021; Griffith-Jones et al., 2022, forthcoming).

ويمثل الحصول على التصنيف بالدرجة AAA من جميع وكالات تقدير الجدارة الائتمانية الرئيسية الهدف الصريح لمعظم أطر كفاية رأس المال في مصارف التنمية المتعددة الأطراف وأحد الأسباب التي تفسر عدم مشاركة هذه المصارف في المبادرات الأخيرة لتخفيف عبء الديون. وحسب مصارف التنمية المتعددة الأطراف، تسمح لها هذه التصنيفات بالوصول إلى الأسواق بأمان وبتكلفة منخفضة، حتى في أوقات الشدة، مما يتيح لها المساهمة بقدر أكبر في توفير السيولة وتعزيز هامش التصرف في المجال المالي من خلال توفير التمويل الميسر بشكل مستمر وعلى نطاق واسع (World Bank, 2020). ونتيجة لذلك، تمارس التقييمات التي تجريها وكالات تقدير الجدارة الائتمانية تأثيراً كبيراً في تحديد قدرة مصارف التنمية المتعددة الأطراف على تحمل المخاطر، وهذا يُترجم في الواقع باعتماد المنهجيات التي تتبعها هذه الوكالات كجزء من السياسات الداخلية لمصارف التنمية المتعددة الأطراف، مما يؤدي إلى الأخذ بنهج شديد التحفظ إزاء التمويل. وتشير الأدلة التي جمعتها إحدى وكالات تقدير الجدارة الائتمانية الرائدة (ستندارد آند بورز - العالمية) إلى أن المصارف العامة الكبرى يمكنها أن تزيد الإقراض بما لا يقل عن تريليون دولار دون أن يُخفّض تصنيفها (انظر تقرير التجارة والتنمية، 2019).

وتفيد نتائج استعراض مستقل أجري مؤخراً لأطر كفاية رأس المال في مصارف التنمية المتعددة الأطراف بتكليف من مجموعة العشرين بأن مصارف التنمية المتعددة الأطراف يمكنها أن تتراجع عن نفورها الشديد من المخاطر، وتخفّف متطلبات رأس المال، وتزيد التمويل بمئات المليارات من الدولارات دون أن تفقد تصنيفاتها الائتمانية العالية. ويقدم الاستعراض مجموعة من المقترحات لمصارف التنمية المتعددة الأطراف والمساهمين ووكالات تقدير الجدارة الائتمانية للسماح بإجراء تقييم للمخاطر يكون أكثر واقعية ويقوم على الأدلة. ووفقاً للاستعراض، فإن السلسلة الكاملة من الإصلاحات ستسمح لمصارف التنمية المتعددة الأطراف بالبدء في زيادة قدرتها على تقديم القروض على مدى 12 إلى 24 شهراً القادمة بمئات المليارات من الدولارات، مع المحافظة على تصنيفها بالدرجة AAA.

وبالإضافة إلى تعديل النهج المتبعة في التعامل مع تحمل المخاطر، تحتاج مصارف التنمية المتعددة الأطراف وغيرها من المصارف العامة ومصارف التنمية إلى المزيد من الدعم. فهي تحتاج إلى تعزيز قاعدتها المالية، وهو ما يمكن القيام به من خلال التحويلات من المساهمين في رأس مالها وزيادة الاقتراض من الأسواق المالية الدولية، مع تخفيض

مقبول لتصنيفها بالدرجة AAA عند الاقتضاء. ويجب على الجهات المالكة الحكومية أن ترسل إشارات واضحة تؤكد دعمها للمصارف التي تملكها؛ وينبغي أن تدعم ولايتها الإنمائية زيادة الإقراض من أجل البدء في تنفيذ المشاريع التي تحقق المزيد من الفوائد الاجتماعية.

ولطالما أكد الأونكتاد الحاجة إلى نوع مختلف من وكالات تقدير الجدارة الائتمانية، نوع من شأنه أن يدعم إجراءات السياسة العامة الكفيلة بمواجهة التقلبات الدورية، ويتجنب تضارب المصالح في العمليات، ويعالج المركز المهيمن الذي تحظى به الوكالات الثلاث الكبرى، ويعيد توجيه تركيز الأولويات نحو الاستدامة والاستقرار المالي.

ويمكن لوكالة حكومية لتقدير الجدارة الائتمانية أن تحسن تقييم التصنيف الائتماني للمصارف السيادية والعامة وتضمن استقرار التصنيف مع إعطاء الأولوية بشكل واضح لتحقيق أهداف التنمية المستدامة. ومن شأنها أن تخص البلدان النامية بتقييم مميز وأكثر فعالية لأنها ستحرص على إدماج الآفاق الطويلة الأجل والقصيرة الأجل على حد سواء. وعلاوة على ذلك، ستوفر نموذجاً بديلاً يتيح مواءمة أفضل مع واقع البلدان النامية ويسمح بمراعاة الاعتبارات المناخية، بما في ذلك الأهمية النسبية المزدوجة حيث يتم الاعتراف بالاعتبارات المتعلقة بكل من آثار المناخ على التمويل وآثار التمويل على المناخ. ويتوقع أن تعطي وكالة حكومية لتقدير الجدارة الائتمانية الأولوية في نهاية المطاف لتقييم مسارات التنمية الاقتصادية، بدلاً من الجدارة الائتمانية، في حين تعيد توجيه التمويل نحو الاستثمارات الإنتاجية.

وفي غياب هذا النموذج المبتكر، سيبقى العالم محسوراً في نظام حيث تقع الشركات والمؤسسات وحتى الحكومات في حلقة مفرغة يمكن التنبؤ بها ولكن لا يمكن تجنبها، حيث يتغلب منطق تقديرات الجدارة الائتمانية على أي عوامل يمكن أن تحقق الاستقرار. وعلى المستوى السيادي، يمكن أن يؤدي هذا إلى حالات تتبع فيها الحكومات المنتخبة ديمقراطياً السياسات التي يفرضها تقنيون غير منتخبين، وهي حالات قد تكون مخالفة تماماً للخيارات التي صوّت لها المواطنون (Barta, 2022).

ومن القضايا الأساسية الأخرى ذات الصلة الولاية التي يُعهد بها إلى المصارف، بما في ذلك توقعات الجهات الحكومية المالكة لها - سواء تم التعبير عنها في بيان الرؤية، أو في التشريعات ذات الصلة، أو في شروط الإبلاغ ومؤشرات الأداء. وترد كلمة "أخضر" في تسمية جميع المصارف العامة التي أنشئت منذ عام 2010 على وجه التقريب أو تحتل مكانة مرموقة في ولايتها (تقرير التجارة والتنمية، 2021، ص 150 [إنكليزي])، وبينما ترتبط أمور كثيرة بالتأثير الفعلي لقرارات الإقراض، فمن المهم بالتأكيد أن مصارف التنمية المتعددة الأطراف قدمت تعهدات بربط إقراضها بأهداف محددة تتعلق بالمناخ (تقرير التجارة والتنمية، 2021، ص 151-153 [إنكليزي]). وهذا أمر له أهميته لأنه، كما تبين من التجربة الأخيرة للإقراض المرتبط بجائحة كوفيد-19، من المهم للغاية أن تحدد هذه المصارف أدوارها وأهدافها بشكل واضح. فقد كانت المصارف العامة - الإقليمية والوطنية على حد سواء - ذات الولايات الواضحة التي لا لبس فيها والتي تملك ما يكفي من رأس المال، هي الأكثر قدرة على الاستجابة بسرعة وبما يتماشى مع احتياجات الأعضاء فيها (McDonald et al., 2020; Barrowclough and Marois, 2022).

وتكتسي البيئة التنظيمية أيضاً أهمية بالغة في تحديد هامش التصرف المتاح في مضمار السياسة العامة للمصارف العامة الإقليمية، شأنها شأن جميع المصارف؛ وهناك مخاوف من أن الأحكام الحالية التي لا تعترف بالدور الخاص لهذه المصارف العامة قد تشكل عائقاً من العوائق السلبية التي تحتاج إلى معالجة (الإطار 5-6).

## الإطار 5-6 هل يقيد التنظيم المالي قدرة مصارف التنمية على الإقراض؟

في ظل التمويل المحدود المتاح لدعم التكامل الإقليمي، فإن السؤال المطروح هو ما إذا كان التنظيم المالي يزيد من تقييد قدرة مصارف التنمية على الإقراض بالحجم المطلوب لتمويل المشاريع الكبرى للبنى الأساسية عبر الحدود. وتظهر البحوث أن اتفاقات بازل المتعلقة برؤوس الأموال - المعايير المالية المصممة دولياً لخلق فرص متكافئة للمصارف التي تنشط على النطاق الدولي - تقيد الأدوار التي تؤديها مصارف التنمية المتعددة الأطراف ومصارف التنمية الوطنية في مجال توفير التمويل الإنمائي على الصعيدين الإقليمي والدولي.

وتتمثل المشكلة الأساسية الأولى الناشئة عن إطار بازل في النهج القائم على المخاطر الذي يأخذ به إطار بازل إزاء القرارات التي تخص رؤوس الأموال. ومن طبيعة المصارف أن تقيم المخاطر في إطار ما تتخذه من قرارات تتعلق بتخصيص الائتمانات. وهذا بالتأكيد سبب من الأسباب التي تفسر رفض المصارف منح قروض على المدى الطويل بالقدر المطلوب. وهذا النهج القائم على المخاطر المتبع في إطار اتفاقات بازل يعزز فقط نمطاً من الإقراض المتحيز ضد القروض الطويلة الأجل، لأنه يعطي وزناً أكبر لمسألة التعرض للمخاطر على المدى الطويل (Gottschalk, 2019).

ومن الجدير بالذكر أن مصارف التنمية المتعددة الأطراف (ومصارف التنمية الوطنية التي تضطلع بدور دولي) تمول مشاريع طويلة الأجل تنطوي على مخاطر أكبر، فضلاً عن المشاريع الكبرى. وهذا يعني أن هذه المصارف لديها حافزة تركز على الأصول في الطرف الأعلى من سلم قياس المخاطر. وهذا بدوره يعني أنه بالنسبة إلى نفس القدر من الأصول، تحتفظ مصارف التنمية برأس مال أكبر مقارنةً بالمصارف الأخرى، في حين أن حافزة هذا النوع الأخير من المصارف تتسم بقدر أكبر من التنوع. وعلى هذا الأساس فإن إطار بازل يعاقب مصارف التنمية منذ البداية، لأنه يقيد قدرتها على تقديم قروض لمشاريع أكبر حجماً وتنطوي على قدر أكبر من المخاطر. ومع ذلك، يؤثر إطار بازل على مختلف فئات مصارف التنمية بشكل مختلف. ولا تخضع مصارف التنمية المتعددة الأطراف ومصارف التنمية الإقليمية لسلطة الهيئات التنظيمية الوطنية، ولكن إطار بازل يؤثر على هذه المصارف من حيث إنه يحدد لها أوزاناً ثابتة فيما يتعلق بالمخاطر، مما يؤثر على تكاليف التمويل لديها.

ويموجب اتفاق بازل الثالث، يساوي وزن المخاطر في حالة 11 من مصارف التنمية المتعددة الأطراف صفر في المائة. وهذه المصارف هي: مجموعة البنك الدولي؛ ومصرف التنمية الآسيوي؛ وبنك التنمية الأفريقي؛ والمصرف الأوروبي للإنشاء والتعمير؛ ومصرف أبو ظبي الإسلامي؛ والمصرف الأوروبي للاستثمار، والمصرف الوطني الدولي؛ وبنك دبي التجاري؛ والبنك الإسلامي للتنمية؛ ومصرف المجلس الأوروبي للتنمية؛ والمصرف الآسيوي للاستثمار في البنية التحتية. وهذا يعني أن المؤسسات المالية التي تقرض هذه المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف لا تحتاج إلى تخصيص رؤوس أموال لمثل هذه الائتمانات. وتواجه جميع مصارف التنمية المتعددة الأطراف الأخرى أوزاناً للمخاطر تتراوح بين 20 و150 في المائة، في حين يساوي وزن المخاطر في حالة المصارف غير المصنفة 50 في المائة. فوزن المخاطر في حالة مصرف التنمية الجديد الذي أسسته مجموعة البريكس، على سبيل المثال، لا يساوي الصفر على الرغم من وجود مساهمين أقوياء، وعلى الرغم من أنه، على عكس مصارف التنمية المتعددة الأطراف الأخرى، يجمع الأموال في الأسواق المالية الوطنية، مما يساعده على تجنب الفروق في العملات. ووفقاً لإطار بازل، يتعين على مصارف التنمية المتعددة الأطراف أن تقي شروط صارمة لكي يُسند إليها وزن مخاطر يساوي الصفر، وهو ما يعني اتباع "سياسات مالية محافظة"، على حد تعبير اتفاق بازل نفسه. وبالتالي، تؤثر معايير بازل على تكاليف التمويل لدى مصارف التنمية المتعددة الأطراف، ونتيجة لذلك، تؤثر على الطريقة التي تدير بها هذه المصارف ميزانياتها في جانب الأصول (Gottschalk, 2019).

وفي جانب الأصول، تتمثل أشد القيود التي تعاني منها مصارف التنمية المتعددة الأطراف في تصنيفات وكالات تقدير الجدارة الائتمانية، حيث إن هذه الوكالات تتبع عن كثب معايير إطار بازل في النماذج التي تستخدمها لتقييم المخاطر التي تواجه المصارف. ويترتب عن ذلك أن التصنيفات التي تحددها هذه الوكالات لهذه المصارف تأخذ بنفس النهج المحافظ الذي أقره إطار بازل. والنتيجة هي أن مصارف التنمية المتعددة الأطراف ومصارف التنمية الإقليمية تبقى على نسب إرباع منخفضة (نسبة القروض إلى رأس المال) للحصول على تصنيفات عالية، ولكن هذا يحد من قدرتها على جمع موارد إضافية.

وتتأثر مصارف التنمية الوطنية التي تضطلع بأدوار إقليمية ودولية، والتي تخضع لسلطة الهيئات التنظيمية الوطنية، باتفاقات بازل من خلال إطار بازل للتعرض الكبير. ويقيد الإطار قدرة المصارف على تمويل مشاريع البنية التحتية والمشاريع الصناعية الكبرى. وبالنسبة إلى هذه المصارف، تنطوي القروض الدولية أيضاً على مخاطر تتعلق بالعملة، التي تتأثر أيضاً بمعايير بازل. ويمكن أن تكون هذه المخاطر كبيرة للغاية إلى الحد الذي تشمل عمليات هذه المصارف إصدار قروض بعملة أخرى غير العملات التي يُموّل بها رأس مالها.

وأخيراً، غالباً ما تدعم مصارف التنمية الوطنية التي تُقرض في الخارج الابتكار باستخدام مجموعة من الأدوات والممارسات. وفي هذا الصدد، فإن معايير بازل التي تهمنا هنا هي تلك المتعلقة بتمويل رأس المال، وهي أداة تستخدمها مصارف التنمية الوطنية لدعم الابتكار، وتلك المتعلقة بتمويل المناخ، والتي قد تنطوي على تكنولوجيات نظيفة لم تُختبر

بعد. وبالنسبة لانكشاف أسهم رأس المال في سجلات المصرف، تتراوح أوزان المخاطر بين 100 و1250 في المائة، مما يفرض على مصارف التنمية الوطنية ذات التعرض الكبير قيوداً شديدة. وفي مجال تمويل المناخ، أصبحت مصارف التنمية الوطنية تشارك بشكل متزايد في دعم الانتقال العادل في مجال الطاقة. ومع ذلك، تقوم الجهات المكلّفة بالإشراف بدمج المخاطر المتعلقة بالمناخ في عملها الإشرافي، بسبب المخاوف من سرعة تأثر المصارف في مثل هذه القطاعات والأحداث المناخية التي يمكن أن تسبب خسائر للمصارف (Gottschalk et al., 2022).

## هاء- استنتاجات، وتوصيات تتعلق بالسياسات العامة

أظهر هذا الفصل أنه في حين نتمس الحاجة إلى مصارف وصناديق تنمية إقليمية أكثر من أي وقت مضى، فإنها في كثير من الأحيان لا تحظى بدعم كافٍ من الجهات الحكومية المالكة لها. لذلك، لا بد من توسيع نطاق تمويل التنمية وإعادة توجيهه للتصدي للتحديات المطروحة واغتنام الفرص المتاحة في عالم اليوم ما بعد كوفيد-19 وعالم الوعي بالمناخ.

- يمكن أن تكون العضوية في المصارف والصناديق الإقليمية مفيدة للغاية، إذ توفر الأموال والخبرات وغيرها من المزايا، كما تعطي صوتاً يتناسب أكثر مع الوزن الاقتصادي وتوفر المزيد من الخيارات فيما يتعلق بمصادر التمويل.
- بيد أن الترتيبات الإقليمية لا يمكن أن تحل القيود التي يعاني منها الهيكل المالي الدولي؛ وقد تشكل هذه الترتيبات نقطة انطلاق جيدة، ولكن بعض البلدان لن تتلقى أبداً ذلك النوع من الدعم المطلوب من المنطقة، وخاصة خلال الأزمات العامة عندما تتأزم أوضاع جميع بلدان المنطقة في نفس الوقت.
- لم تُستخدم ترتيبات السيولة الإقليمية كثيراً خلال كوفيد-19، وشكلت العمليات الثنائية لمبادلة العملات المصدر الرئيسي للسيولة في شبكة الأمان المالي العالمية. وفي حين وفرت الترتيبات المالية الإقليمية دعماً حيوياً لتلك البلدان التي استفادت منها، يشكل الاتجاه نحو الاعتماد على عمليات المبادلة الثنائية مصدر قلق لأن العديد من البلدان لا تملك القدرة على التفاوض بشأنها.
- بالمقابل، شكلت مصارف التنمية الإقليمية مصدراً رئيسياً للتمويل المصمم لمواجهة التقلبات الدورية خلال جائحة كوفيد-19، وخاصة منها المصارف التي تتمتع برسمة جيدة وتعمل من أجل تحقيق غرض عام واضح. وزاد بعض المصارف الإقراض بأكثر من 100 في المائة في إطار تمويل إجراءات الإغاثة والانتعاش؛ ودعمت مصارف أخرى الأنشطة الإقليمية في مجال البحث والتطوير من أجل إيجاد لقاح لكوفيد-19.
- استشرافاً للمستقبل، تحتاج المصارف والصناديق الإقليمية إلى رأس مال كافٍ وأكثر موثوقية (أي رؤوس أموال تتجاوز بكثير ما تحصل عليه الآن)، وإلى تدابير ومؤشرات أشمل فيما يتعلق بالحوكمة والأداء الاقتصادي تعكس دورها الإنمائي المحفّز وتسمح لها بأداء هذا الدور، بدلاً من التدابير المالية الضيقة.
- يمكن أن تستفيد مصارف التنمية الإقليمية والترتيبات المالية الإقليمية من الحصول على مخصصات جديدة من حقوق السحب الخاصة أو على حصة من هذه الحقوق غير المستخدمة، على نحو ما تجري مناقشته حالياً. ومن المزايا التي توفرها مصارف التنمية فيما يتعلق باستخدام حقوق السحب الخاصة على نحو فعال (مقارنة بالتحويلات من الميزانية الوطنية) إمكانية الاستفادة منها؛ ومن المزايا الأخرى كونها تتمتع بقدر أكبر من الاستقلالية من الناحية السياسية.
- يجب على مجموعة السبعة أو غيرها من الجهات المالكة ذات الدخل المرتفع في مصارف التنمية الإقليمية زيادة رأس مالها وتوسيع نطاق هامش التصرف في مضمار السياسة العامة حتى تتمكن المصارف التي تشترك في ملكيتها من تقديم المزيد من الدعم للتكنولوجيا والمشاريع التجريبية والإنمائية الخضراء. ويمكن للمصارف الإقليمية أيضاً أن تبحث عن أعضاء جدد لتعزيز قاعدة رأسمالها.

- هناك حاجة إلى آليات إقليمية لتقدير الجدارة الائتمانية أو وكالات تنظيمية إقليمية للإفلات من قبضة وكالات تقدير الجدارة الائتمانية "الثلاث الكبرى". وقد تكون بعض المصارف مطالبة بموجب الولاية المسندة إليها بأن تحصل على تصنيف بالدرجة AAA من اثنتين على الأقل من هذه المؤسسات الغامضة من القطاع الخاص.
- يمكن العثور على التمويل في حالات الطوارئ، مثلما حصل خلال سنوات كوفيد-19، لكن هذا لا يعني أن التمويل يُوجّه بالضرورة إلى حيث تشتد الحاجة إليه. فبعض البلدان لم تستفد من هذه الإمكانية خلال الجائحة. ويمكن لمصارف التنمية الإقليمية أن تساعد من خلال قيادة جهود التنسيق وتوفير تمويل موثوق على المدى البعيد. ويمكن لمصارف التنمية الإقليمية، استناداً إلى دورها الخاص كمصارف ذات غرض عام، أن تستفيد من القنوات العامة والخاصة، ولما كانت تملك الخبرة الفنية والمهارات الإدارية اللازمة، يمكنها أن تكفل تسخير هذه القنوات لأغراض التنمية.
- يرى البعض أن أسواق رأس المال الإقليمية تمثل أداة مكتملة هامة للأسواق الوطنية ونظيراً ممكناً للإقراض الذي توفره المصارف العامة؛ ولهذه الأسباب، حرصت بعض المناطق حرصاً شديداً على النهوض بهذه الأسواق. ومع ذلك، فإن مجرد إصدار السندات بالعملة المحلية لا يوفر الحماية من تقلبات أسعار الصرف وهروب رأس المال عبر الحدود<sup>(4)</sup>.
- يرى الكثيرون أن أشكالاً أخرى من الترتيبات المالية، مثل السندات الإقليمية (الاجتماعية والزرقاء والخضراء)، تبعث الأمل في تمويل المنافع العامة الإقليمية. ولكن الأدلة لا تدعم هذا الرأي، ومن المرجح أن تواجه المؤسسات المالية الإقليمية القائمة على الأسواق نفس العقبات التي تواجهها المشاريع الإقليمية في كل مكان - بما في ذلك التوترات حول التخصيص الحقيقي أو المتصور للفوائد والتكاليف بين فرادى الأعضاء في أي تجمع إقليمي. ولهذه الأسباب، يؤمل أن تتمكن المؤسسات الإقليمية العامة، بعملياتها الحكومية الدولية ومنندياتها التفاوضية، إلى جانب قدرتها على تكوين نظرة بعيدة المدى تمتد إلى ما هو أبعد من السوق، من معالجة بعض هذه الشواغل. ولهذه الأسباب، سيظل تبادل الخبرات بين بلدان الجنوب والبحث عن الحلول، بالإضافة إلى الترتيبات بين الشمال والجنوب، والشمال والشمال، والترتيبات الثلاثية والعالمية، أمراً مهماً بالنسبة إلى المستقبل.
- وفي حين كانت الترتيبات الإقليمية قادرة على تقديم الكثير في مجال التمويل القصير الأجل وتمويل السيولة، فإن هذه الترتيبات لا تزال في الحقيقة إقليمية فقط على جانب واحد من المعادلة - هو جانب العرض - من خلال جمع الأموال لإنشاء صندوق احتياطي أكبر حجماً مما يمكن أن ينشئه كل بلد بمفرده. ولا يزال الطلب على الإقراض وطنياً في معظمه، وهذا يحد من القدرة على توفير المنافع العامة التي تشتد الحاجة إليها والتخلص من الأضرار العامة. وتقرض معظم المصارف الإقليمية المتعددة الأطراف نسبة صغيرة جداً من مجموع القروض التي تخصصها للمشاريع العابرة للحدود أو المتعددة البلدان، وبالتأكيد أقل من الربح. ويبدو أن المشاريع الإقليمية تتطلب المزيد من التنسيق بين البلدان من حيث اللوائح، والبنى التحتية المادية، وسياسات المشتريات الإقليمية، والقدرة على إدراك المنافع وتقاسمها بين الأعضاء الإقليميين بإنصاف. ويتجلى ذلك أكثر ما يتجلى في مسألة الإقراض الموجه لحماية المحيطات أو لتمويل مشاريع الاقتصاد الأزرق<sup>(5)</sup>. وتطمح العديد من المصارف إلى تقديم المزيد من القروض على المستوى الإقليمي، لكن هذا سيتطلب مفاوضات واسعة النطاق واستثمارات رأسمالية ميسرة أولاً.

(4) بعض الترتيبات الإقليمية الجديدة هي شكل غير عادي من أشكال الهياكل شبه العامة وشبه الخاصة، التي لم تختبر بعد. فعلى سبيل المثال، أنشأت اللجنة الاقتصادية لأفريقيا التابعة للأمم المتحدة ومرفق السيولة والاستدامة التابع لشركة ييمكو للاستثمارات في الولايات المتحدة الأمريكية اتفاقاً إقليمياً جديداً لاسترداد السندات البيعية بهدف مساعدة البلدان المشاركة على خفض تكاليفها. غير أن هذا ربما لم يكن ليبدو جذاباً لو لم تكن المصارف في أفريقيا ذات رأس مال محدود بالأساس.

(5) على سبيل المثال، يبدو أن نسبة صغيرة جداً فقط من إجمالي القروض التي يقدمها الصندوق الأخضر للمناخ تستهدف المحيطات أو أنشطة الاقتصاد الأزرق. وكثير من هذه القروض عبارة عن قروض مخصصة لمشاريع إقليمية أو متعددة البلدان، مما يعكس حقيقة أن موارد المحيطات (مثل الأسماك) والمشاكل المتصلة بالمحيطات (مثل التلوث) تعبر الحدود الوطنية ومن ثم تحتاج إلى اتخاذ إجراءات على الصعيد المتعدد الأطراف. ولأسباب واضحة وبسيطة، عادة ما يكون التنسيق بخصوص هذه القروض أكثر تعقيداً واستهلاكاً للوقت مقارنة بالقروض التي يقدمها بلد واحد بمفرده (Vivas et al., 2021, pp. 7-9).

## المراجع

- ADB (2022). ADB Green Bonds newsletter and impact report 2022. Issue No. 7. Asean Development Bank. Available at <https://think-asia.org/bitstream/handle/11540/12255/adb-green-bonds-newsletter-2020.pdf?sequence> (accessed 24 August 2022).
- AfDB and others (2020). *Joint Report on Multilateral Development Banks: Climate Finance*. African Development Bank. Available at <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/9234bfc633439d0172f6a6eb8df1b881-0020012021/original/2020-Joint-MDB-report-on-climate-finance-Report-final-web.pdf> (accessed 24 August 2022).
- Barrowclough D, Gallagher K.P and R. Kozul-Wright (2020). *Southern-Led Development Finance, Solutions from the Global South*, Routledge, Rethinking Development. London and New York.
- Barrowclough D, Kozul-Wright R, Kring WN, and Gallagher KP, eds (2022). *South-South Regional Financial Arrangements: Collaboration Towards Resilience*. Palgrave MacMillan. London and New York.
- Barrowclough D and Marois T (2022). Public banks, public purpose, and early actions *in the face of Covid-19*. *Review of Political Economy*. 34(2): 372–390.
- Barta Z (2022). Rating sovereigns: *Sovereign ratings in a financialised world*. *Phenomenal World* 13 August. Available at <https://www.phenomenalworld.org/analysis/sovereign-ratings/> (accessed 25 August 2022).
- BIS (2019). 12th Triennial *Central Bank Survey of Foreign Exchange Transactions and OTC Derivatives Markets*. Bank for International Settlements. November.
- Clifton J, Diaz-Fuentes D and Howarth D, eds. (2021). *Regional Development Banks in the World Economy*. Oxford University Press. Oxford.
- EMEAP (2022). Bond market stress and policy responses in the EMEAP region during Covid-19. EMEAP Working Group on Financial Markets. June 2022. Available at [https://www.emeap.org/wp-content/uploads/2022/06/EMEAP\\_Bond-Market-Stress\\_Policy-Responses-during-COVID19\\_Jun2022.pdf](https://www.emeap.org/wp-content/uploads/2022/06/EMEAP_Bond-Market-Stress_Policy-Responses-during-COVID19_Jun2022.pdf) (accessed 24 August 2022).
- European Investment Bank (2021). Science|Business. 26 January. Available at <https://sciencebusiness.net/network-updates/eib-group-increases-financing-eu77b-2020-combating-covid-19-pandemic-and-climate> (accessed 1 September 2022).
- G20 (2011). *G20 Principles for Cooperation Between the IMF and Regional Financing Arrangements*. Available at <http://www.g20.utoronto.ca/2011/2011-financeprinciples-111015-en.pdf> (accessed 25 August 2022).
- Galbraith JK (2022). The dollar system in a multi-polar world. Institute for New Economic Thinking. 5 May. Accessible at <https://www.ineteconomics.org/perspectives/blog/the-dollar-system-in-a-multi-polar-world> (accessed 24 August 2022).
- Gallagher KP and Kring W (2017). Remapping global governance: Rising powers and global development finance. Policy Brief No. 004. Global Development Policy Center. Boston University.
- Gottschalk R (2019). Basel impacts on DFIs. Presentation for the workshop Global Financial Regulations and Financing for Sustainable Development, co-organized by the Institute of New Structural Economics, Peking University and Global Development Policy Center, Boston University. Beijing, China. 29 May.
- Gottschalk R, Barros de Castro L and Xu J (2022). Should national development banks be subject to Basel III? *Review of Political Economy*. 34(2): 249–267.
- Gabel I (2018). Toward a pluripolar global financial architecture? The Bretton Woods Institutions and the new landscape of developmental finance. *Journal of Radical Political Economic*. 50(4): 653–659.
- Griffith-Jones S and Carreras M (2021). The role of the EIB in the Green Transformation. Policy Study. FEPS. Foundation for European progressive Studies. Brussels.

- Griffith-Jones S and Gottschalk R (2012). Dealing with the only certainty: Uncertainty. Paper prepared for Commonwealth Finance Ministers' annual meeting.
- Griffith-Jones S, Barrowclough D and Mishra V (2022 forthcoming). Counter-cyclical responses: How development banks helped the Covid-19 recovery, and lessons for the future. Research Paper for the Finance in Common Summit 2022, Abidjan. 19–20 October.
- Grimes WW (2011). The future of regional liquidity arrangements in East Asia: lessons from the Global Financial Crisis. *Pacific Review*. 24(3): 291–310.
- Hawkins P and Prates D (2021). *Global financial safety nets, SDRs and sustainable development finance: Can the options on the table deliver needed fiscal space?* UNCTAD Project Policy Brief No 10. United Nations publication.
- Kregel J (2018). The clearing union principle as the basis for regional financial arrangements in developing countries. In *Debt Vulnerabilities in Developing Countries: A New Debt Trap? Vol II: Policy Options and Tools*. UNCTAD/GDS/MDP/2017/4 (Vol II). Geneva: 57–92
- Lazard (2022). *Re-channelling SDRs in a responsible and efficient way: The case for rerouting SDRs through multilateral development banks*. Policy Brief. Lazard.
- Lim MH (2021). Towards a regional financial architecture: The East Asian Experience. In: Barrowclough D, Gallagher KP, and Kozul-Wright R, eds. *Southern-Led Development Finance*. Routledge. London.
- Lim MH and Lim J (2012). Asian initiatives at monetary and financial integration: A critical review? Background Paper No. 4. United Nations Conference on [Trade and Development](#).
- Li Y (2021). [Debt relief, debt crisis prevention and human rights: The role of credit rating agencies](#). Report of the Independent Expert on the effects of foreign debt and other related international financial obligations of States on the full enjoyment of all *human rights, particularly economic, social and cultural rights*. 21 February. Available at [https://www.ohchr.org/EN/HRBodies/HRC/RegularSessions/Session46/Documents/A\\_HRC\\_46\\_29\\_AdvanceEditedVersion.docx](https://www.ohchr.org/EN/HRBodies/HRC/RegularSessions/Session46/Documents/A_HRC_46_29_AdvanceEditedVersion.docx) (accessed 25 August 2022).
- Lysandrou P and Nesvetailova A (2022). *Why the Ukraine crisis will make little difference to dollar supremacy*. Institute for the New Economic Thinking. 24 June. <https://www.ineteconomics.org/perspectives/blog/why-the-ukraine-crisis-will-make-little-difference-to-dollar-supremacy>.
- Mazzucato M and Mikheeva O (2020). The EIB and the *new EU missions framework: Opportunities and lessons from the EIB's advisory support to the circular economy*. *Policy Report No. 2020-17*. UCL Institute for Innovation and Public Purpose (IIPP). Available at <https://www.ucl.ac.uk/bartlett/public-purpose/wp2020-17> (accessed 25 August 2022).
- McDonald D, Marois T and Barrowclough DV (2020). Public banks and Covid 19: Tackling the pandemic with public finance. UNCTAD, Eurodad and MSP. Available at <https://unctad.org/webflyer/public-banks-and-covid-19-combatting-pandemic-public-finance> (accessed 25 August 2022).
- Mühlich L, and others (2022). No one left behind? COVID-19 and the shortcomings of the global financial safety net for low- and middle-income countries. DA-COVID 19 Project paper No. 05/22. United Nations Development Account Project. UNCTAD and Boston University *Global Financial Safety Net Tracker*. Available at [https://mobilizingdevfinance.org/sites/mobilizedevresources/files/2022-04/DA\\_COVID\\_GFSNT\\_05.22.pdf](https://mobilizingdevfinance.org/sites/mobilizedevresources/files/2022-04/DA_COVID_GFSNT_05.22.pdf) (accessed 25 August 2022).
- Mühlich L, Fritz B and Kring WN (2021). Towards the marginalization of multilateral crisis finance? The global financial safety net and Covid-19. Policy Brief No. 015. Global Development Policy Center. Boston University.
- Mühlich L and Fritz B (2021). Borrowing patterns in the global financial safety net: Does governance play a role? *Global Policy*.12(4): 47–68.
- Mühlich L and Fritz B (2022). Regional monetary cooperation in the developing world: Taking stock. In: Barrowclough D et al., *South–South Regional Financial Arrangements: Collaboration Towards Resilience*. Palgrave MacMillan. London and New York.

- Mühlich L and others (2020). The Global Financial Safety Net Tracker: Lessons for the Covid-19 crisis – lessons from a new interactive dataset. Policy Brief No. 010. Global Development Policy Center. Boston University.
- Ocampo JA and Ortega V (2020). The Global Development Banks' architecture. Working Paper No. 6. International Research Initiative on PDBs and DFIs Working Groups.
- OECD (2020). *Multilateral Development Finance 2020*. OECD Publishing, Paris. Available at <https://doi.org/10.1787/e61fdf00-en> (accessed 25 August 2022).
- Park YC and Bae KH (2002). Financial liberalization and economic integration in East Asia. PECC Finance Forum Conference on Issues and Prospects for Regional Cooperation for Financial Stability and Development. Honolulu. 11–13 August.
- Plant M (2022) "Is there a better way to use Global Reserves?" Center for Global Development Working Paper 1BZ. CGD: Washington, DC.
- SIFMA (2020). *2020 Capital Markets Fact Book*. Securities Industry and Financial Markets Association. Available at <https://www.sifma.org/wp-content/uploads/2021/06/US-Fact-Book-2020-SIFMA.pdf> (accessed 24 August 2022).
- SIFMA (2021). *2021 Capital Markets Fact Book*. Securities Industry and Financial Markets Association. Available at <https://www.sifma.org/wp-content/uploads/2021/07/CM-Fact-Book-2021-SIFMA.pdf> (accessed 24 August 2022).
- SIFMA (2022). *2022 Capital Markets Fact Book*. Securities Industry and Financial Markets Association. Available at <https://www.sifma.org/resources/research/fact-book/> (accessed 24 August 2022).
- UNCTAD (2018a). *New Directions in Long-Term Development Finance*. UNCTAD/GDS/MDP/2017/2. Geneva and New York. Available at [https://unctad.org/system/files/official-document/gdsmdp2017d2\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/gdsmdp2017d2_en.pdf) (accessed 24 August 2022).
- UNCTAD (2018b). *Solidarity and the South: Supporting the landscape of long-term development finance*. Research Paper No 24. UNCTAD/SER.RP/2018/6/Rev.1. United Nations publication. Available at [https://unctad.org/system/files/official-document/ser-rp-2018d6\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/ser-rp-2018d6_en.pdf) (accessed 24 August 2022).
- الأونكتاد (2022). تقرير أقل البلدان نمواً لعام 2022: الانتقال إلى اقتصاد خفيض الكربون وآثاره الوخيمة على التحول الهيكلي. الأمم المتحدة: جنيف ونيويورك.
- الأونكتاد (تقرير التجارة والتنمية، 2015). تقرير التجارة والتنمية لعام 2015: تسخير البنية المالي الدولي لخدمة التنمية. (منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع E.15.II.D.4، نيويورك وجنيف).
- الأونكتاد (تقرير التجارة والتنمية، 2018). تقرير التجارة والتنمية لعام 2018: السلطة ومنصات الانطلاق ووهام التجارة الحرة. (منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع E.18.II.D.7، نيويورك وجنيف). متاح على الرابط <https://unctad.org/webflyer/trade-and-development-report-2018> (تمت زيارة الموقع في 26 آب/أغسطس 2022).
- الأونكتاد (تقرير التجارة والتنمية، 2019). تقرير التجارة والتنمية لعام 2019: تمويل اتفاق أخضر عالمي جديد (منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع E.19.II.D.15، نيويورك وجنيف). متاح على الرابط <https://unctad.org/webflyer/trade-and-development-report-2019> (تمت زيارة الموقع في 24 آب/أغسطس 2022).
- الأونكتاد (تقرير التجارة والتنمية، 2021). تقرير التجارة والتنمية لعام 2021: من التعافي إلى المرونة: البعد الإنمائي (منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع E.22.II.D.1، نيويورك وجنيف).
- Vivas D, Barrowclough DV and Contreras C (2021). *The Ocean economy: Trends, impacts and opportunities for a post-Covid-19 Blue Recovery in developing countries*. Research Paper No 137. South Centre. <https://www.southcentre.int/category/publications/research-papers> (accessed 25 August 2022).
- Xu J, Marodon R, Ru X, Ren X and Wu X (2021). *What are Public Development Banks and Development Financing Institutions? – Qualification Criteria, Stylized Facts and Development Trends*. China Economic Quarterly International, vol. 1(4): 271–294.
- 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. Peking University.



# الفصل السابع

المؤسسات المتعددة الجنسيات، والتنمية،  
والمراجعة التجارية

## ألف- مقدمة

بين 1945 وأوائل الثمانينيات من القرن الماضي، شهدت البلدان المتقدمة كما متزايداً من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. وارتبطت التدفقات ارتباطاً وثيقاً بمعدلات التوسع الصناعي السريع الذي شهدته هذه البلدان بعد الحرب، ولا سيما في القطاعات الأكثر كثافة من حيث استخدام رأس المال والتكنولوجيا، وبمستويات دخلها السريعة النمو والمتقاربة. وكانت هذه التدفقات تميل إلى أن تكون في اتجاهين، غالباً في نفس القطاع، وتقوم بها شركات كبيرة تعمل في أسواق التصدير الراسخة أصلاً.

وبالنظر إلى هذه المحددات الهيكلية للاستثمار الأجنبي المباشر، فإن البلدان النامية لم تكن تملك سوى القليل من العناصر الكفيلة بجذب المستثمرين الدوليين. وكان رأس المال الأجنبي الداخل يُوجَّه نحو استخراج الموارد الأولية، على الرغم من أن التغيرات التكنولوجية في البلدان المستهلكة والتوترات السياسية المتزايدة في بعض البلدان المضيفة أسهمت في زيادة المخاطر الاقتصادية التي يتعرض لها المستثمرون الأجانب في ذلك القطاع. وسمح توسع الأسواق المحلية أيضاً بجذب المؤسسات المتعددة الجنسيات إلى بعض القطاعات الانتقائية التي تتطلب مستويات متوسطة من المهارات والتكنولوجيا، مثل المواد الكيماوية والنقل، ولا سيما في البلدان النامية الأكبر حجماً التي شهدت نشأة الطبقة المتوسطة، حيث وفرت الحواجز الجمركية عوائد مضمونة مكّنت من الحد من تأثير المخاطر الاقتصادية والسياسية المتصورة.

ومنذ أوائل الثمانينيات من القرن الماضي، سجل الاستثمار الأجنبي المباشر نمواً أسرع بكثير من كل من الناتج والتجارة الدولية في السلع والخدمات، مع زيادة ملحوظة بدأت في أوائل التسعينيات من القرن الماضي في الحصة التي كانت تُوجَّه إلى البلدان النامية، بما في ذلك من خلال انتشار سلاسل القيمة العالمية. ولم يكتفِ واضعو السياسات في العالم النامي بزيادة التركيز على اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر كعامل محفِّز للنمو الاستدراكي فحسب، بل قاموا بذلك، كما هو موثق على النحو الواجب في تقارير *الاستثمار العالمي* الصادرة عن الأونكتاد، بإتاحة قدر أكبر بكثير من الحرية للمؤسسات المتعددة الجنسيات في اختيار الكيفية التي تدير بها عملياتها في بلدانها؛ من بين آلاف الإصلاحات التي نُفذت على المستوى القطري في مجال الاستثمار الأجنبي المباشر والتي تم تحديدها منذ عام 1990، اختارت الغالبية العظمى من البلدان طريق التحرير (تقرير *الاستثمار العالمي*، سنوات مختلفة).

وشكلت المعاهدات والاتفاقات الثنائية والإقليمية قوة ذات أهمية خاصة وراء هذا الاتجاه نحو التحرير. وفي معظم الحالات، ارتبطت هذه الإصلاحات بمجموعة واسعة من التدابير الرامية إلى توسيع نطاق نفوذ قوى السوق. والواقع أنه نظراً لأن الشركات المنتسبة تعتمد عموماً على المدخلات المستوردة أكثر من الشركات المحلية، ولأنها تعتمد على علاقات مالية وثيقة مع شركاتها الأم وغيرها من الشركات المنتسبة والمؤسسات المالية الأجنبية، ارتبطت القدرة على المنافسة على اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر الداخل والاحتفاظ به ببذل جهود أوسع نطاقاً لتعجيل بتحرير التجارة والتمويل.

وكثيراً ما يقدّم التحرير على أنه خيار بسيط من خيارات السياسة العامة يتمثل في كبح التعديلات ذات الدوافع السياسية التي تقع على عالم الاقتصاد النقي المصمّم أصلاً لئلا تُتخذ فيه القرارات بالاستناد إلى الأسعار النسبية والمنافسة الخالصة. وفي الواقع، إن التحرير - سواء أعلق الأمر بالتجارة أو حركة رأس المال أو أسواق العمل - هو في حد ذاته تدخل من الدولة (وعمل تنظيمي) يتطلب قرارات سياسية وتغييراً في الإطار القانوني، وعادة ما يحدث بالتوازي مع وضع معايير وقواعد جديدة وإنشاء آليات تحكيم وإنفاذ تستوجب أيضاً تصوراً سياسياً. وكل هذه القواعد والآليات لها آثار عميقة على كيفية عمل الشركات وعلى تحديد المستفيدين (والخاسرين) من تنفيذها وتفعيلها. وعلاوة على ذلك، لما كان من الممكن متابعة إجراءات التحرير من خلال عمليات محلية وإقليمية وعالمية، فإن التنسيق بين مختلف الجهات المعنية يشكل تحدياً سياسياً إضافياً مطروحاً على جدول أعمال التحرير.

وسواء نُظر إلى النزعة الإقليمية- في ميدان التجارة أو الإنتاج أو التمويل أو في المجال الرقمي- على أنها عملية تستتبع التخلي عن المعايير المتعددة الأطراف المتفق عليها في السابق أو كمسار يستوجب وضع لوائح تكاملية، فإنها تعتمد على اتفاقات متفاوض عليها بين مجموعة مختارة من صانعي القرارات (الوطنيين في الغالب) الذين يغيرون القواعد

والمعايير التي تحكم الأنشطة الاقتصادية في مكان معين. ولذلك، ينطوي التكامل الإقليمي عادة على طبقات متعددة من اللوائح التنظيمية الجديدة التي تؤثر بدرجات متفاوتة في الأقاليم الوطنية.

ولا يرتبط الأثر الإنمائي الإيجابي للتغييرات التي تطرأ على القواعد واللوائح التنظيمية من عدمه بتفاصيل المعاهدات المتفاوض عليها فحسب، بل يرتبط أيضاً بسلوك الجهات الفاعلة الكبرى من القطاع الخاص - ولا سيما المؤسسات المتعددة الجنسيات - التي تمتد أنشطتها إلى المجال الكامل المشمول بالمعاهدات العالمية المعنية. ويحدد هذا الفصل بعض الجوانب الرئيسية لهذه المناورة التي تقوم بها الشركات عبر الأسواق المتخصصة في مختلف الولايات القضائية - وهي ظاهرة تعرف باسم المراجعة التجارية.

ويتأثر سلوك المؤسسات المتعددة الجنسيات جزئياً بمجموعات القواعد واللوائح التنظيمية السارية في الولايات القضائية التي تنشط فيها، كما يتأثر بقدرة الشركات نفسها على توقع التحولات التنظيمية ورسم ملامحها واستيعابها في السياق السياسي والاقتصادي. وفي العقود الأخيرة، زادت قدرة هذه الجهات الفاعلة على التأثير في النتائج ورسم ملامح السياقات التنظيمية فيما يتعلق بالفاعلين الاقتصاديين الآخرين؛ وتحوّلت قدرتها على التأثير وتضخمت في ظل إعادة تصميم آليات المراقبة داخل الشركات تحت تأثير عوامل أقوى تتمثل في الابتكارات القانونية والمالية، أو الأمولة.

ويركز هذا الفصل على بعدين من أبعاد أمولة عالم الشركات التجارية يتصلان بالنتائج الإنمائية على الصعيدين الوطني والإقليمي. ويبين التحليل الطريقة التي تتفاعل بها المجموعة الأساسية من الجهات الفاعلة في الاقتصاد العالمي - المؤسسات المتعددة الجنسيات الرائدة - مع النظام العالمي للوائح التنظيمية المتعددة عن طريق التعمق في دراسة الطريقة التي تتعاطى بها المؤسسات المتعددة الجنسيات مع الهيكل التنظيمي العالمي عند التخطيط لاستراتيجياتها الاستثمارية عموماً ولدى الاستثمار في البلدان النامية خصوصاً. وتجدر الملاحظة أن البلدان النامية سريعة التأثر بالمشكلة المزدوجة المتمثلة في الإدارة المالية وإدارة الشركات على الصعيد العالمي.

أولاً، على مستوى الاقتصاد السياسي العالمي، أدى تعقيد الأطر التنظيمية إلى صعود "الشركة المجزأة". ثانياً، إن التحولات التي حدثت داخل الشركات نفسها، أو "قانون رأس المال" (Pistor, 2019)، بالتوازي مع التحولات التكنولوجية والمالية والتنظيمية في الاقتصاد العالمي، تعني أنه على الرغم من البيانات المالية الكلية حول تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، فإن الجوهر الاقتصادي للاستثمار الدولي، بما في ذلك في البلدان النامية، غالباً ما يكون منظمًا كشكل بديل من أشكال إدارة الأصول.

وفي سياق الاقتصادات النامية، تميل كبرى المؤسسات المتعددة الجنسيات، عند الاستثمار في هذه البلدان، إلى هيكلية تدفقاتها من الاستثمار الأجنبي المباشر بصورة غير مباشرة، حيث تسحب المسؤولية والرقابة فيما يتعلق باختيار طبيعة الاستثمار (أي نوع النشاط الاقتصادي، إن وجد، المرتبط بالاستثمار)، من البلد المضيف ومؤسساته التنظيمية. وعلاوة على ذلك، يكتفي نحو ربع الشركات التابعة لكبرى المؤسسات المتعددة الجنسيات في جنوب الكرة الأرضية بتقديم ميزانية عمومية كدليل على وجودها في بلد ما، دون أن تعرض أي بيانات (أو تقدم بيانات قليلة) عن إيراداتها تعكس مشاركتها الحقيقية في الاقتصاد. وترتب عن هذه الممارسة آثار متعددة بالنسبة إلى واضعي السياسات على الصعيدين الوطني والإقليمي، والأهم من ذلك على المستوى المتعدد الأطراف.

وهذا الفصل منظم على النحو التالي: يتضمن الفرع باء شرحاً لتطور الروابط بين تنظيم أنشطة الإنتاج وتدويل المؤسسات المتعددة الجنسيات، ويتناول دور آليات التمويل في تعزيز تلك الروابط. ويتضمن الفرع جيم تحليلاً للهيكل التنظيمي للاقتصاد العالمي الذي يُيسر ويحدد طبيعة التدفقات المالية والاستثمارات الدولية. والمهم أنه على الرغم من الأزمات المالية المتكررة ومحاولات الإصلاح، بما في ذلك على مستوى التكامل الإقليمي، يشير التحليل إلى أن نظام التمويل والاستثمار العالميين يركز إلى بيئات تنظيمية راسخة ولايات قضائية محددة تفضل رأس المال المالي، وذلك على حساب البلدان النامية التي تسعى إلى اجتذاب استثمارات منتجة طويلة الأجل.

ويعرض الفرع دال دراسة تجريبية للنشاط الاستثماري لأكثر من 100 مؤسسة متعددة الجنسيات غير مالية على مستوى العالم. وهو يكشف عن تناقض صارخ بين الملكية غير المباشرة للشركات التابعة لكبرى المؤسسات المتعددة الجنسيات ونوع وجودها الاقتصادي في البلدان المتقدمة النمو مقارنةً بالبلدان النامية. ويتضمن الفرع هاء استنتاجاً يستخلص الدروس المستفادة فيما يتعلق بالنظام المالي الكلي الذي يحكم سلوك الشركات العالمية، وبجهود الحكومات الوطنية التي تسعى إلى اجتذاب رأس المال الأجنبي إلى اقتصاداتها، ومدى فعالية جهود التكامل الإقليمي التي تواجه مخاطر في ظل المشهد التنظيمي العالمي الذي يُستغل لخدمة مصالح الشركات العالمية ويضخمه هيكل التمويل العالمي.

## باء- التحكم في الشركات، والاستثمار، وتوسع المؤسسات المتعددة الجنسيات

### 1- استراتيجية الشركة، والإنتاج الدولي، والتنمية الإقليمية

لا يعكس انتشار سلاسل التوريد عبر الحدود سمة جديدة تماماً من سمات الاقتصاد العالمي، ولكن ظهور سلاسل القيمة العالمية، ولا سيما في قطاعات الصناعة التحويلية، أحدث تغييرات جوهرية في طريقة تنظيم الإنتاج الدولي. وبينما كانت الشركات في الماضي تتوسع بالأساس عن طريق استنساخ نفسها في بقاع أخرى من العالم، أصبحت اليوم تضطلع بأنشطة منفصلة في مواقع مختلفة تقيّم حسب الكيفية التي تساهم بها في تحقيق أهداف الشركة ككل، وليس بالاستناد إلى ربحيتها في البلد المضيف. وعلاوة على ذلك، في ظل توسع عالم المؤسسات المتعددة الجنسيات، ظهرت بين الشركات اتفاقات وشبكات وتحالفات من أنواع مختلفة، جنباً إلى جنب مع الاستثمار الأجنبي المباشر، لتنسيق الأنشطة المتفرقة والتعامل بفعالية أكبر مع تزايد مستويات التعقيد والتنافسية في الأسواق الدولية (تقرير الاستثمار الدولي، 2011، 2013).

وهناك اتفاق عام على أن تنفيذ إصلاحات مدفوعة بالسوق، إلى جانب التطورات التكنولوجية والانخفاض الكبير في تكاليف النقل والاتصالات والتنسيق، شكل عاملاً محفزاً لتوسع الاستثمار الأجنبي المباشر على مدى العقدين الماضيين. غير أنه لا يوجد توافق في الآراء، لا سيما بالنظر إلى التوزيع غير المتكافئ لتدفقات الاستثمار عبر البلدان النامية، بشأن الأسباب التي تجعل بعض البلدان أكثر قدرة من غيرها على جذب الأعمال التجارية الدولية، أو بشأن الأثر الإنمائي لوجود شركة عالمية في بلد ما. وخارج المناقشات الواسعة، تكشف الأعمال التحليلية عن لبس كبير يحيط بقرار الشركات توسيع أنشطتها في الخارج.

في الواقع، لا تقدم نظرية التجارة الدولية سوى إرشادات قليلة. والفرضيات التي تضعها بخصوص وظائف الإنتاج المتطابقة والأسواق التنافسية بعيدة كل البعد عن عالم الأعمال التجارية الدولية الكبرى ولا يمكن أن تفسر الأسباب وراء التدفقات الكبيرة للاستثمارات العابرة للحدود بين بلدان متشابهة من حيث توافر عوامل الإنتاج لديها. وبدلاً من ذلك، تركز التفسيرات التقليدية للأسباب التي تدفع الشركات إلى الاستثمار في الخارج على جوانب الكفاءة، حيث ينظر إلى الالتزام بالاستثمار على أنه يعكس التكاليف النسبية للتسلسلات الهرمية والأسواق في إدارة الأصول غير المادية. وبالنظر إلى مزيج عوامل الإنتاج في البلدان المضيفة وبلدان المنشأ، ووجود وفورات الحجم في الإنتاج، وتكاليف المعاملات الناشئة عن التجارة وإقامة وحدات الإنتاج في الخارج، فإن الكفاءة من حيث التكلفة هي العامل الذي سيحدد ما إذا كان الاستثمار في الخارج سيبرز كنتيجة سوقية مثل في الصناعات التي تكون فيها الأصول الخاصة بالشركة مهمة. وتقلل هذه الحجة من أهمية حجم الشركات والسيطرة عليها في الحفاظ على الربحية وزيادتها، بل حتى تجاهلها؛ وببساطة، لا تعترف بالتشوهات الاقتصادية المحتملة التي يمكن أن تقترن بسلوك الشركات الكبيرة جداً التي تسعى إلى تحقيق الربح (Hymer, 1979, p. 65)؛ تقرير التجارة والتنمية، 2018).

ويمكن للشركات الكبيرة أن تحدد ملامح نتائج السوق، بل إنها تفعل ذلك. وتميل هذه الشركات إلى أن تكون أول من ينتقل إلى الإنتاج في الخارج. ويعني الاعتراف بذلك التخلي عن وهم الشركات التي تقبل بالأسعار المتداولة في أسواق تستوفي كامل شروط المنافسة والتفكير بدلاً من ذلك في اقتصاد عالمي منظم وفق علاقات قوة هرمية، وأسواق غير كاملة بطبيعتها، وسلوك (خاص) يسعى إلى تحقيق الربح. وإذا أدرجنا هذه السمات ضمن الحجة، فإننا نضيف بعداً تاريخياً لقصة الاستثمار الأجنبي المباشر، إما من خلال الاعتراف بالتقدم التدريجي للإنتاج الدولي وإما من خلال الاعتراف بمزايا المتحرك الأول.

ومن هذا المنظور، يكون الفهم الأفضل لعملية إنشاء المؤسسات المتعددة الجنسيات هو أنها تشكل امتداداً للعمليات التي أدت في الأصل إلى ظهور الشركات الوطنية (Hymer, 1960). أساساً، تصبح الشركات الوطنية دولية لأنها تمتلك أصولاً محددة - مثل تكنولوجيا إنتاج فائقة، وتصميم متميز للمنتجات، ومهارات إدارية وتسويقية عالية وغير ذلك من الأصول غير المادية - ولديها حجم اقتصادي كاف للقيام باستثمارات مربحة وإدارة التكاليف على المستوى الدولي، على الرغم من المخاطر العالية والتكاليف الإضافية الناجمة عن تنسيق أنشطة الإنتاج عبر مسافات جغرافية بعيدة وعبر الحدود السياسية.

غير أن نقل الإنتاج إلى الخارج نادراً ما يكون شأناً يتعلق بكل شيء أو لا شيء، وكثيراً ما يستمر أداء بعض الوظائف في بلد المنشأ أو تسجيلها في ولايات قضائية توفر ظروفًا مواتية لهذا النوع المحدد من النشاط التجاري. ومن بينها الوظائف الاستراتيجية الأعلى مستوى، مثل البحث والتطوير، والعمليات المالية والمتعلقة بالخدمات، مع الاحتفاظ بأنواع الإنتاج الروتينية فقط في الولاية القضائية التي يتم فيها الإنتاج الفعلي. ويمكن أن تكون هناك آثار قوية على تنظيم الاستثمار الأجنبي المباشر: ففي أوروبا الغربية، على سبيل المثال، كان لتوطيد الاتحاد الأوروبي وتوسعه من خلال برنامج السوق الداخلية تأثير مطرد على نمو الاستثمار الأجنبي المباشر داخل المنطقة الذي يسر، نتيجة لعمليات الدمج والتملك والاستثمار في المجالات الجديدة، تكوين شركات لعموم أوروبا (Dicken, 2003)، مع تطور سوق سندات الشركات على نطاق أوروبا في نفس الاتجاه (Plender, 2003).

وقد تطورت هذه العملية تطوراً كبيراً أيضاً في أمريكا الشمالية، حيث وُسِّعت العلاقات الوثيقة تاريخياً بين كندا والولايات المتحدة بموجب اتفاق التجارة الحرة لأمريكا الشمالية، لا سيما في بعض الصناعات الرئيسية، مثل صناعة السيارات، حيث أدت هياكل الإنتاج الإقليمية دوراً مركزياً. وفي الثمانينيات من القرن الماضي، بدأت اليابان أيضاً في الاستثمار بكثافة في بعض الاقتصادات المجاورة لها، ووجه قسط كبير من الاستثمار نحو الصناعة التحويلية (UNCTAD, 1996). ولكن نظراً لأن الفجوة الإنمائية بين اليابان وجاراتها كانت أوسع بكثير من الفجوة داخل المناطق المتقدمة الأخرى، فقد فُسح المجال أمام شركات من البلدان الحديثة العهد بالتصنيع من الصف الأول لتصبح مصدراً هاماً للاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد الإقليمي لشرق آسيا.

وداخل هذه الكتل الإقليمية، غالباً ما يكمل الاستثمار المباشر والتجارة أحدهما الآخر، مما يعكس تطور التقسيم الداخلي للعمل في صلب الشركة، حيث تتعاون المصانع في مختلف بلدان الكتلة إما في إنشاء منتج واحد أو تخصص في إنتاج سلع جاهزة مختلفة تكون موجهة للتصدير إلى الكتلة برمتها أو إلى خارجها.

وتُعزى مجموعة إضافية من الحواجز التي تحول دون تحقيق مكاسب إنمائية من توسع الشركات إلى أموال الشركة نفسها. وكما هو مبين في الفرع التالي، ترتبط الأموال، التي تُفهم على أنها الطريقة التي يعمل بها الابتكار المالي والقانوني والتي تقود المراجعة التجارية على الصعيد العالمي، ارتباطاً وثيقاً بانخفاض قدرة السلطات المضيفة الوطنية والإقليمية على التحكم في سلوك مجموعات الشركات العالمية التي تستثمر في مناطقها. وفي الوقت نفسه، تتم عملية إعادة تنظيم سلاسل القيمة العالمية بالتوازي مع ظهور أنماط يحركها التمويل لتحصيل الربح، حيث تظل البلدان النامية في وضع هيكلي غير مؤات.

## 2- أمولة الشركة الداخلية

منذ ثمانينيات القرن الماضي فصاعداً، توافرت أدلة متزايدة على أن المؤسسات المتعددة الجنسيات تستجيب بشكل استباقي للأطر التنظيمية المتغيرة التي تقوم عليها العولمة والهيكلية الإقليمية. وخلال الثمانينيات من القرن الماضي، بدأ وجود المؤسسات المتعددة الجنسيات في البلدان النامية من مختلف أنحاء العالم في التطور من هياكل بسيطة ومتخصصة نسبياً تنشط عبر الحدود، ومدفوعة في الغالب بالبحث عن الموارد الطبيعية والأسواق الدولية، إلى سلاسل قيمة عالمية أكثر تعقيداً وتكاملاً أنشئت لاستغلال الفروق في تكاليف العمالة والإنتاجية (Zhang, 2021, p. 206). وفي التسعينيات من القرن الماضي وحتى العقد الأول من القرن الحالي، تسارعت هذه العملية، وشهد العقدان نمواً سريعاً في سلاسل القيمة العالمية، وزيادة بعشرة أضعاف في المجموع العالمي للاستثمار الأجنبي المباشر وزيادة بخمسة أضعاف في التجارة العالمية.

وفي الآونة الأخيرة، أصبح تفكيك الأنشطة التشغيلية للمؤسسات المتعددة الجنسيات وتشتتها الجغرافي يؤثران على تلك الوظائف التي كانت تُجمَع تقليدياً في المقار العالمية للمؤسسات المتعددة الجنسيات (Desai and Moel, 2008; McIvor, 2010). وأثر نقل خدمات دعم الأعمال إلى الخارج على العمليات الخلفية وأنشطة الدعم، مثل إدارة الموارد البشرية والخدمات القانونية والمحاسبة (Wilson, 1995)، بالإضافة إلى العمليات الأمامية، مثل دعم العملاء (Breathnach, 2000) وأنشطة البحث والتطوير (Dachs وآخرون، 2014).

وتُجمَع هذه المهام معاً في فئة وظائف الخزانة والتمويل. واليوم، هناك اتجاه نحو فصل العديد من هذه المهام عن وظائف المقر الرئيسي الأخرى وإسنادها إلى شركة تابعة منفصلة أو مجموعة من الشركات التابعة المنفصلة لكي تتولى الاضطلاع بها. وعلاوة على ذلك، عادة ما تكون مجموعات الشركات الفرعية التي تؤدي وظائف الخزانة موجودة في ولايات قضائية محددة توفر بيئة مؤسسية مثلى لأداء تلك الوظيفة المحددة. وبالمثل، قد تُنقل مهام الإدارة الاستراتيجية إلى الولايات القضائية التي تتوافر فيها مجموعات كبيرة من المواهب الإدارية وتقع في مكان مناسب بالقرب من الأسواق الرئيسية.

ويتمثل أحد الجوانب المهمة للطريقة التي تستثمر بها المؤسسات المتعددة الجنسيات في الإطار القانوني الذي يقوم عليه كل نوع من المعاملات التي تنجزها هذه المؤسسات. ويجب أن تُقيّد العمليات الاقتصادية والمالية من خلال الشركات التابعة للمؤسسة كما يجب أن تُنجز هذه العمليات في ولاية قضائية - دولة ذات سيادة - لأغراض محاسبية؛ ويجب أيضاً أن تُسجل المؤسسات المتعددة الجنسيات في مكان ما لأسباب قانونية. وإلى جانب العقود التي تعكس مصالح الأطراف التجارية، تخضع المعاملات الاقتصادية لقوانين ولاية قضائية معينة حيث تكون موجودة اسماً (أو مسجلة). وتتعامل غالبية المؤسسات المتعددة الجنسيات الحديثة مع الهياكل القانونية من خلال تفويض الصلاحيات المركزية إلى شخصيات اعتبارية منفصلة، تخضع كل منها للقواعد والقوانين السارية في البلد الذي توجد فيه (Blumberg, 1993; Ferran, 1999; Robé, 2011<sup>(1)</sup>).

وتنظّم المؤسسات المتعددة الجنسيات اليوم، في الواقع، كشبكة من الكيانات تتحكم فيها الشركة الأم بشكل مباشر أو غير مباشر من خلال ملكية الأسهم. والنتيجة الطبيعية لهذا الفصل هي أنه من الناحية القانونية يجب على مختلف الشركات التابعة أن تتاجر مع بعضها البعض "كما لو" كانت شركات منفصلة تشارك في معاملات السوق العادية. وهذا ما يسمى بمبدأ "الاستقلالية"، على نحو ما كلفت به منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي. وتشير تقديرات الأونكتاد (على سبيل المثال، تقرير الاستثمار العالمي، 2015، 2016) ومنظمات أخرى إلى أن ما بين ثلث وحوالي ثلثي التجارة العالمية تحدث اليوم داخل الشركات - أي التجارة بين الفروع والشركات التابعة لنفس المؤسسة المتعددة الجنسيات الموجودة في بلدان مختلفة (Zhang, 2021, p. 207).

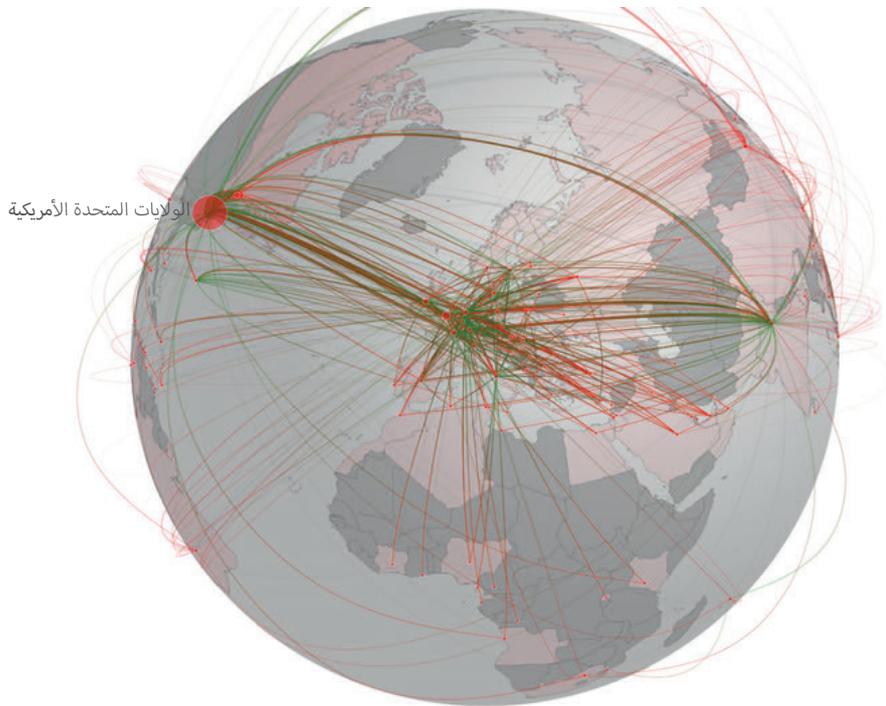
(1) يجادل العديد من فقهاء القانون بأن استقلال الشركات التابعة للمؤسسات المتعددة الجنسيات هو من محض الخيال (Greenfield, 2008)، لكن المحاكم تعامل كل شركة تابعة ككيان مؤسسي مستقل. وفي حالات نادرة، تقبل المحاكم أن الشركة التابعة تتصرف نيابة عن الشركة الأم أو نيابة عن شركة تابعة أخرى، ومن ثم فهي لا تتصرف ككيان اعتباري مستقل. وغالباً ما يشار إلى هذا بـ "رفع حجاب الصفة الاعتبارية".

ويترتب على سلسلة الملكية القانونية هذه أنه عندما تستثمر المؤسسات المتعددة الجنسيات في الخارج، فإنها تميل إلى إنشاء شركة فرعية أو مشروع مشترك في البلد المضيف. وتحكم الشركة الأم في الشركة التابعة بشكل مباشر أو بشكل غير مباشر بواسطة واحدة أو أكثر من الشركات التابعة المملوكة للشركة الأم، ولكن تُعتبر الشركة التابعة- لجميع المقاصد والأغراض- شخصية اعتبارية (Palan وآخرون، 2021؛ Robé، 2011؛ تقرير الاستثمار العالمي، 2015، 2016).

ويمكن لشركة متعددة الجنسيات اختيار ترتيبات مختلفة لسلاسل الملكية. فيمكن لشركة متعددة الجنسيات تقع شركتها الأم المالكة لها ومقرها الرئيسي في الولايات المتحدة أن تستثمر مباشرة في الأرجنتين عن طريق إنشاء شركة فرعية أرجنتينية تملكها مباشرة الشركة الأم في الولايات المتحدة. وبدلاً من ذلك، يمكن أن تختار الشركة الاستثمار بشكل غير مباشر في الأرجنتين عن طريق توجيه الاستثمار من خلال شركات تابعة في بلد ثالث - بلد العبور. وفي حين تبقى الشركة المتعددة الجنسيات في الولايات المتحدة هي المالك النهائي للاستثمار في الأرجنتين، فإن الشركة التابعة في بلد العبور تصحح المالك المباشر (Bertz وآخرون، 2021، الصفحة 759؛ تقرير الاستثمار العالمي، 2016).

ويبين الشكل 1-7 الهيكل المؤسسي لشركة غير مالية كبرى في الولايات المتحدة. ويُظهر كيف أن جميع التفاعلات تقريباً بين الشركة الأم في الولايات المتحدة وفروعها في البلدان النامية تتم من خلال فروع المجموعة في المملكة المتحدة. وحسب (Phillips and colleagues 2021)، من بين أكبر 100 مؤسسة متعددة الجنسيات غير مالية في العالم، قليلة هي المؤسسات التي تملك شركات تابعة في البلدان النامية ملكية مباشرة. وفي هذا الشكل، لا توجد عملياً علاقة مباشرة بين الولايات المتحدة والبلد النامي الذي يستثمر فيه الكيان الاعترافي. وترد في موضع لاحق من هذا الفصل في الشكل 7-8 مقارنة للوجود العالمي للمؤسسات المتعددة الجنسيات الرئيسية حسب بلدان المنشأ.

#### الشكل 1-7 الهيكل العالمي لشركة غير مالية في الولايات المتحدة



المصدر: رسم بياني من إعداد أمانة الأونكتاد يستند إلى ملفات شركة Orbis.

ملاحظة: جميع التفاعلات بين الشركة الأم في الولايات المتحدة والشركات التابعة لها في البلدان النامية تمر عبر المملكة المتحدة. ولا توجد علاقة مباشرة بين الولايات المتحدة والبلد النامي الذي تستثمر فيه الشركة. ويظل هذا النمط هو نفسه بالنسبة إلى جميع الشركات الكبرى (وليس فقط الشركات الموجودة في الولايات المتحدة).

وحتى وقت قريب، كان الافتراض الأساسي للنظرية الاقتصادية ولعملية صنع السياسات هو أن هذه الطبقات ليست سوى عناصر وظيفية لتحقيق الكفاءة؛ فهي تتيح توزيع حصص الملكية عبر البلدان ولكن من دون أن تعكس بالضرورة العمليات الإنتاجية للشركة أو تؤثر فيها. ومع ذلك، تعترف البحوث الأكاديمية بشكل متزايد بأن شكل وطبيعة ملكية الشركات تترتب عليهما عواقب اقتصادية ومالية كلية.

أولاً، تقيم أشكال الاستثمار غير المباشرة تمييزاً بين المالكين النهائيين والمالكين المباشرين للأصول، ولذلك، يمكن أن تشكل تحدياً كبيراً أمام الحكومات التي تحاول إعادة بسط سيطرتها على نظام الاستثمار (Bertz وآخرون، 2021، الصفحات 760-768؛ Robé، 2020؛ تقرير التجارة والتنمية، 2016).

ثانياً، في حين يكون الفصل بين الشكل والوظيفة أقل وضوحاً في حالة الشركات التي تدار ككيان واحد، فإن شكل الشركة يُستخدم بشكل متزايد لتقسيم أصول نفس الشركة إلى فئات مختارة؛ نتيجة لذلك، قد تكون شركة واحدة من مئات الشركات الوهمية القانونية التي تُستخدم لحماية الكيان، وتحويل الخسائر، وتحقيق الديمومة (Pistor، 2019، pp. 52-55).

ثالثاً، فيما يتعلق بالعلاقة بين طبيعة موجودات الشركات والتحكم في الاستثمار، تبيّن أعمال الأونكتاد السابقة بشأن تعقيد الشركات وجنسية المستثمرين أنه في حين أن المساهمين الذين يملكون أغلبية الأسهم (بصورة مباشرة أو غير مباشرة) هم من يتحكمون في هيكل الملكية الداخلية للمؤسسات المتعددة الجنسيات، يمكن لهذه المؤسسات أن تتحكم في الشركات المنتسبة، حتى عندما تكون لها حصة أقلية (تقرير الاستثمار العالمي، 2016، الفصل 4).

رابعاً، يؤدي استخدام الشركات التابعة الوسيطة إلى ظهور مفارقات إحصائية في حسابات الاستثمار الأجنبي المباشر، لأن تدفق الاستثمار عبر الشركات التابعة الوسيطة الموجودة في بلدان ثالثة يخلق حتماً مفارقات في البيانات وعداً مزدوجاً في إحصاءات الاستثمار الأجنبي المباشر (Zucman، 2013). ولما كانت البيانات المتعلقة بمجموع الاستثمار الأجنبي المباشر تستند عادة إلى الملكية المباشرة للأصول، فإنها توفر مقياساً ربما خاطئاً للروابط المالية الدولية، وعمليات توزيع ملكية الأصول، والمخاطر المرتبطة بالاستثمار بالنسبة إلى بلدان المنشأ والبلدان المضيفة على حد سواء. فعلى سبيل المثال، ابتداءً من عام 2019، تفوقت كل من جزر البهاما وبرمودا على جمهورية قبرص كمصدر رئيسي للاستثمار الأجنبي المباشر في الاتحاد الروسي<sup>(2)</sup>، في حين تمثل هونغ كونغ وجزر كايمان وجزر فيرجن البريطانية أكبر ثلاثة مصادر للاستثمار الأجنبي المباشر في جمهورية الصين الشعبية<sup>(3)</sup>.

أخيراً وليس آخراً، في حالة الاعتماد على شركات تابعة موجودة في بلد ثلث، يجوز لمالكي ومديري كيان أو أطراف في عقد، إذا اختاروا ذلك، تسجيل الشركات التابعة في نفس الولاية القضائية التي يقيمون أو يعملون فيها أو حيث توجد الأصول الأساسية التي يحتفظ بها كيان ما. وهذا مهم بشكل خاص لعدد من الأسباب.

### 3- الشركات التابعة الوسيطة

يتمثل أحد الأغراض المعلومة لهذه الشركات الوسيطة في نقل القيمة التي تنشأ عن تشغيل الشركات التابعة العاملة إلى الشركة الأم بكفاءة ضريبية (Phillips et al., 2021; Palan et al., 2021; Lewellen and Robinson, 2013; Eicke, 2009). وتحققاً لذلك، لا تنتقل استثمارات الشركة الأم في شكل شراء أسهم أو ديون مباشرة إلى شركة وسيطة أجنبية، ولكن تمر بشكل غير مباشر عبر شركة قابضة وسيطة. ثم تُوجّه عوائد هذه الاستثمارات إلى الشركة الأم من خلال "قناة" في شكل مدفوعات فوائد أو أرباح. ويمكن أيضاً استخدام الشركات القابضة الوسيطة أو الكيانات الأخرى في المجموعة لنقل مدفوعات الإتاوات. ويمكن أن تحصل هذه القنوات التي تُستخدم لجمع الإتاوات على مدفوعات في شكل إتاوات لأنها تمثل الجهات المالكة القانونية لحق من حقوق الملكية الفكرية أو لأنها تملك الحقوق الاقتصادية المرتبطة بالإيرادات

(2) انظر الاستثمار المباشر الوارد في "الأسهم الصادرة حديثاً للمصارف والقطاعات الأخرى حسب التوزيع الجغرافي". بيانات من المصرف المركزي الروسي.

(3) بيانات من وزارة التجارة في جمهورية الصين.

من الإتاوات الناشئة عن هذا الحق بموجب اتفاق ترخيص مع كيان المجموعة الذي تعود إليه الملكية القانونية لهذا الحق (Maine and Nguyen, 2017).

وعادة ما تكون المدفوعات قابلة للخصم بالنسبة إلى الشركة المشغلة وخاضعة لمعدل ضريبة مناسب عموماً في البلد الذي يوجد فيه صاحب حق الملكية الفكرية. ويمكن أيضاً إسناد وظائف تحصيل الأرباح والفوائد والإتاوات الوارد وصفها أعلاه إلى شركة قابضة وسيطة واحدة (Garcia-Bernardo and Reurink, 2019). وتشمل التقنيات المعتمدة الشركات التابعة الوسيطة التي تعمل كمجرد "قنوات" (Garcia-Bernardo وآخرون، 2017؛ Mintz, 2004). ووصفت دراسة حديثة أجراها صندوق النقد هذه العمليات بـ "الاستثمارات الوهمية" واعتبرت أنها تُستخدم لأغراض ضريبية بحته (Damgaard وآخرون، 2019؛ Garcia-Bernardo وآخرون، 2017).

ونظراً لأن معظم الشركات الكبرى المتعددة الجنسيات تقع في بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، غالباً ما يُنظر إلى ظاهرة الاستثمار الوهمي على أنها تؤثر في حصائل الضريبة على الشركات في تلك البلدان الأصلية (Clausing, 2016; Hines, 1988; Zucman, 2013؛ تقرير الاستثمار العالمي، 2016). ومع ذلك، بين كوبهان ويانسكي (2018، 2019) وجود أثر ضار على البلدان النامية أيضاً، واعتبر آخرون أن هذه الهياكل تعجل أيضاً بهروب رأس المال من البلدان النامية. ودفعت دراسة حديثة لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي بأن إعادة توجيه الاستثمارات من خلال أطر أقل تنظيمياً قد يزيد من مخاطر التدفقات المالية غير المشروعة (Nesvetailova وآخرون، 2020). وأثارت هذه الحجة بدورها جدلاً حول ما إذا كانت تلك القنوات التي تقع عادة في مراكز مالية في الخارج تُستخدم لأغراض التهرب الضريبي أو تعمل كمراكز خزائنة للشركات.

وحسب Goldman Sachs، تؤدي خزائنة الشركات دوراً مركزياً في الاستراتيجية الشاملة للشركة، وتضطلع بمهمة محددة تتمثل في توفير التمويل المناسب لدعم جميع الأنشطة على نطاق الشركة مع تعظيم صافي إيرادات الفوائد. وتتولى دائرة الخزائنة مهام تخصيص الموارد المالية، وجمع التمويل ورأس المال لدعم نشاط الشركة وتدير بشكل ديناميكي المخاطر المرتبطة بأصول الشركة وخصومها وحافطة السيولة الخاصة بها<sup>(4)</sup>. وتشارك خزائنة الشركة بنشاط في الأسواق العامة والأنشطة التجارية عبر مختلف مكونات الشركة وتتعامل مع المستثمرين ووكالات تقدير الجدارة الائتمانية والهيئات التنظيمية. وتعمل في بعض الأحيان بمثابة مصرف داخلي (KPMG, 2016).

والاهم هو أن الاعتماد على المؤسسات التي تؤدي وظائف الخزائنة لا يقتصر على الشركات العاملة في القطاع المالي، بل يمثل ممارسة مألوفة عبر الشركات غير المالية (انظر المربع 7-1). في الواقع، يمكن العثور على هذا النوع من الكيانات الوسيطة في الشركات المالية وغير المالية على السواء. وحسب بيرتز وآخرون، تُستخدم هذه الكيانات الوسيطة للاضطلاع بوظائف تتجاوز المحاسبة: فهي تؤثر في الحوار والإصلاح على الصعيد المتعدد الأطراف بسبب آثار جنسية المستثمرين المشتركة على الدبلوماسية الاقتصادية، وتبعات علاقات الاستثمار القائمة واللوائح التنظيمية المتعلقة بالنزاع المسلح ومخاطر التدفقات المالية غير المشروعة (Bertz et al., 2021, p. 786).

## الإطار 7-1 تطور عمليات خزائنة الشركات

قبل ظهور الابتكار المالي، كانت عمليات الخزائنة داخل الشركات تميل إلى التركيز على النقد وعلى عمليات تحوط محددة للغاية تخدم الاستثمارات. ولعدد من الأسباب - ترتبط بشكل رئيسي ولكن غير حصري بالأمولة - توسعت مهام الخزائنة هذه، من ناحية، من حيث نطاقها على الصعيد الداخلي (صلب هيكل الشركة)، ولكن من ناحية أخرى، أصبحت تعتمد على وجودها ضمن شركات تابعة وسيطة متخصصة مسجلة عادة في مراكز مالية في الخارج (Polak, 2010; Polak and Roslan, 2009).

<https://www.goldmansachs.com/careers/divisions/corporate-treasury/>

(4)

واليوم، تؤدي هذه الأنواع من الشركات التابعة العديد من المهام، بما في ذلك التحوط والاستثمار واستخدام المشتقات وتقنيات الامتثال، فضلاً عن عمليات السوق المالية والمحاسبة والمراجعة الضريبية، وتقدم في بعض الحالات الخدمات المصرفية الداخلية. ومع توسع مراكز الخزنة التابعة للشركات، نُقل العديد من المهام ذات القيمة المضافة إلى وحدات الخزنة التابعة للشركات. وتُعرف هذه الظاهرة في الأدبيات المتعلقة بسلاسل القيمة العالمية باسم استخراج القيمة، حيث يتضح أن الإنتاج الأولي للمواد الخام أو السلع الزراعية الأساسية لا يشكل سوى جزء بسيط من السعر الذي يدفعه المستهلك. وهذا يعني أن الكثير من القيمة المضافة يتم استيعابها داخل مجموعات الشركات نفسها أو من خلال المعاملات بين المجموعات على طول سلاسل القيمة هذه. وبالتالي، يمكن استخدام الشركات التابعة الوسيطة في بلدان ثالثة، ليس فقط لأغراض تجنب الضرائب، ولكن أيضاً لعمليات الخزنة، إلى جانب استيعاب القيمة، أو الاتجار بالإيرادات (Robé, 2020, ch. 8).

وكما أوضح هابري وفوجيكش (2022) مؤخراً، تتجسد أموال الشركة الداخلية من خلال إسناد أقساط أكبر من المهام والإيرادات إلى عمليات الخزنة هذه وترتبط ارتباطاً وثيقاً بالاتجاهات الأوسع في نمط الهيكل المالي العالمي. فالشركات الكبرى في القطاع المصرفي والتأمين والعقارات وإدارة الاستثمارات والخدمات المالية الأخرى، وكذلك في القانون والمحاسبة والاستشارات التجارية، هي التي تقود عملية الابتكار المالي على مستوى الاقتصاد الكلي، حيث تنشأ منتجات وخدمات مالية جديدة عن التفاعلات بين القطاع والمستهلكين في كل من المجالين الخاص والعام.

وفي مجمّع خدمات الأعمال المالية الناشئ، تكون أنشطة العديد من الشركات "غير المالية" مؤثرة مثل أنشطة المؤسسات المالية. فشرركات المحاماة، على سبيل المثال، تؤدي - بالإضافة إلى دورها الرئيسي في اقتصاد العقود- دوراً لا غنى عنه في هيكل الأصول والخصوم لتحويلها إلى أموال وأوراق مالية قابلة للاستثمار. وفي الوقت نفسه، غالباً ما يكون مفهوم "القيمة" في المجال المالي غامضاً وبالتالي يتم التلاعب بهذا المفهوم مراراً وتكراراً من قبل شركات المحاسبة (Haberly and Wojcik, 2022).

وقدم شوارتز (2021) مؤخراً توضيحاً تجريبياً لتصوّر القيمة كصناعة اجتماعية من قبل الشركات المالية الصرفة مقابل الشركات القائمة على حقوق الملكية الفكرية في الولايات المتحدة. ووجد تقارباً ملحوظاً في نماذج الأعمال التجارية للشركات القائمة على التمويل العالي الأرباح والشركات القائمة على حقوق الملكية الفكرية، ولا سيما شركات التكنولوجيا، حيث أصبحت هذه الأخيرة تعتمد بشكل متزايد على بعضها البعض على مستوى نماذج الأعمال وعمليات الإنتاج. ويتعلق هذا بالطريقة التي تحصل بها الشركات على الأرباح وما تفعله بالأرباح. وتشمل أوجه التشابه الأربعة التي لوحظت في دراسته ما يلي: تقسيم السلع ذات المواصفات الموحدة إلى عنصر يتعلق بالملكية الفكرية تتحكم فيه الشركات وسلعة أو خدمة عامة، مع وجود حواجز منخفضة أمام دخول شخص آخر؛ و بروز عملية تسجيل البراءات (والاحتكار الذي تقره الدولة بشكل عام) في تحقيق إيرادات هامة من رسوم الملكية الفكرية؛ وطبيعة عمليات الإنتاج؛ والاعتماد على جمع البيانات الخاصة والتلاعب بها (Schwartz, 2021, p. 10).

ومن وجهة نظر البلدان النامية، تعني هذه التغييرات في الهيكل الداخلي للمؤسسات المتعددة الجنسيات أن استخدام الكيانات الوسيطة يمكن أن يتسم بأهمية كبيرة وأن يستتبع عواقب خطيرة على الاقتصاد الكلي.

أولاً، يسلط استخدام الكيانات الوسيطة الضوء على محدودية البيانات التقليدية المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر التي يمكن استخدامها لأغراض استراتيجية الاقتصاد الكلي، وهو ما يبيّن أن قدرة بلد ما على اجتذاب تدفقات كبيرة من الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الاقتصاد لا تُترجم بالضرورة إلى إيرادات مالية وطنية. ثانياً، تُستخدم الشركات الوسيطة لأغراض التهرب الضريبي، ولذلك فهي تزيد من مخاطر التمويل غير المشروع (Nesvetailova وآخرون، 2020). ثالثاً، إذا استُخدمت هذه الكيانات الوسيطة كمراكز خزنة للشركات، فإن الولاية القضائية التي يوجد فيها الكيان تتسم بالأهمية، لا سيما بالنسبة إلى البلدان النامية، لأن العمليات التي تنجزها مريحة للغاية. وإذا توسّط في الاستثمارات وسطاء أجنب، وأدى هؤلاء الوسطاء وظيفه الخزنة، فذلك يعني أن جزءاً كبيراً من الأنشطة العالية القيمة يجري في أماكن أخرى.

## جيم- تعقيد الإطار التنظيمي وتفكك الشركات

كثيراً ما يشار إلى غياب لوائح تنظيمية منسقة تحكم التجارة والاستثمار الدوليين باعتباره تتاجاً ثانوياً لمبادرات التكامل الإقليمي التي ازدادت خلال العقود الثلاثة الماضية. وعلى مستوى واسع، يُعزى هذا إلى مختلف المراحل التاريخية التي مرت بها مبادرات التكامل الإقليمي التي ظهرت في سياق نشأة كتل تجارية في سنوات ما بعد الحرب. وبوجه أكثر تحديداً، يُعزى هذا أيضاً إلى التغييرات في طبيعة الاتفاقات الإقليمية ذاتها - من حيث النطاق والعمق ونوع المشاركة والتغطية. وأخيراً، تتأثر الحوكمة التنظيمية للتكامل الإقليمي بالسياق السياسي - الاقتصادي العالمي.

### 1- تعقيد الإطار التنظيمي كنتيجة ثانوية للطبقات التنظيمية

نتيجة للتطور التدريجي للإطار التنظيمي، توسعت معظم المبادرات الإقليمية والشائبة المتعلقة بالتجارة والاستثمار بطريقة لم يتحكم فيها الإطار التنظيمي المتعدد الأطراف. ومن منظور المؤسسات المتعددة الجنسيات الكبيرة، أصبح الاقتصاد العالمي مجموعة معقدة وغير متكافئة مما أسماه دوغلاس نورث "قواعد لعبة المجتمع". ويتعلق الأمر هنا بقواعد وطنية تحدها دول معينة، وأنظمتها المالية الكلية وأولويات المنافسة لديها، تقترب بطبقة من القواعد الإقليمية والمتعددة الأطراف التي تُضاف إلى القواعد الوطنية.

ويوضح الشكل 2-7 مدى تعقيد المشهد التنظيمي العالمي الذي يحكم تدفقات الاستثمار الدولية - المعروف باسم نظام اتفاقات الاستثمار الدولية. ويُبرز جميع اتفاقات الاستثمار الدولية السارية حالياً، مع الإشارة إلى المكانة التي تحتلها أوروبا كمركز عالمي لهياكل الاستثمار الدولية والدور الرئيسي الذي تؤديه المراكز المالية في الخارج، فضلاً عن الحضور الضعيف نسبياً لـ "الدول الجاذبة" في الجنوب النامي.

ومن المعلوم أن نظام الاستثمار المتعدد الأطراف ينطوي على العديد من المشاكل الناجمة عن التعقيد وعدم الاتساق، حيث تكشف المعاهدات في كثير من الأحيان عن ثغرات وتداخلات. وكما لاحظ الأونكتاد في هذا الصدد، تمثل مبادرات الهيكلية الإقليمية فرصة نادرة لترشيد النظام وإيجاد مجموعة من سياسات الاستثمار تكون أكثر اتساقاً ويمكن مراقبتها وموجهة نحو التنمية ويسهل تديورها. غير أن النزعة الإقليمية تحركت في الواقع في الاتجاه المعاكس، مما أدى إلى تكاثر طبقات المعاهدات بمرور الوقت (الشكل 3-7)، الأمر الذي زاد من درجة تعقيد شبكة التزامات الاستثمارات الدولية وجعلها عرضة للتداخل وعدم الاتساق (تقرير الاستثمار العالمي، 2013). والواقع أنه بعد مرور أكثر من نصف قرن على إبرام أول معاهدة ثنائية للاستثمار (بين ألمانيا وجمهورية باكستان الإسلامية في عام 1959)، تطور نظام الاستثمار المتعدد الأطراف من نظام وُضع أصلاً لتعزيز إمكانية التنبؤ القانوني في علاقات الاستثمار بين البلدان ليصبح مصدراً لعدم اليقين القانوني والخلاف والجدل (UNCTAD, 2020, p. 117).

الشكل 2-7 اتفاقات الاستثمار الدولية، 2022



المصدر: رسم بياني أعدته أمانة الأونكتاد استناداً إلى بيانات الأونكتاد بشأن اتفاقات الاستثمار.

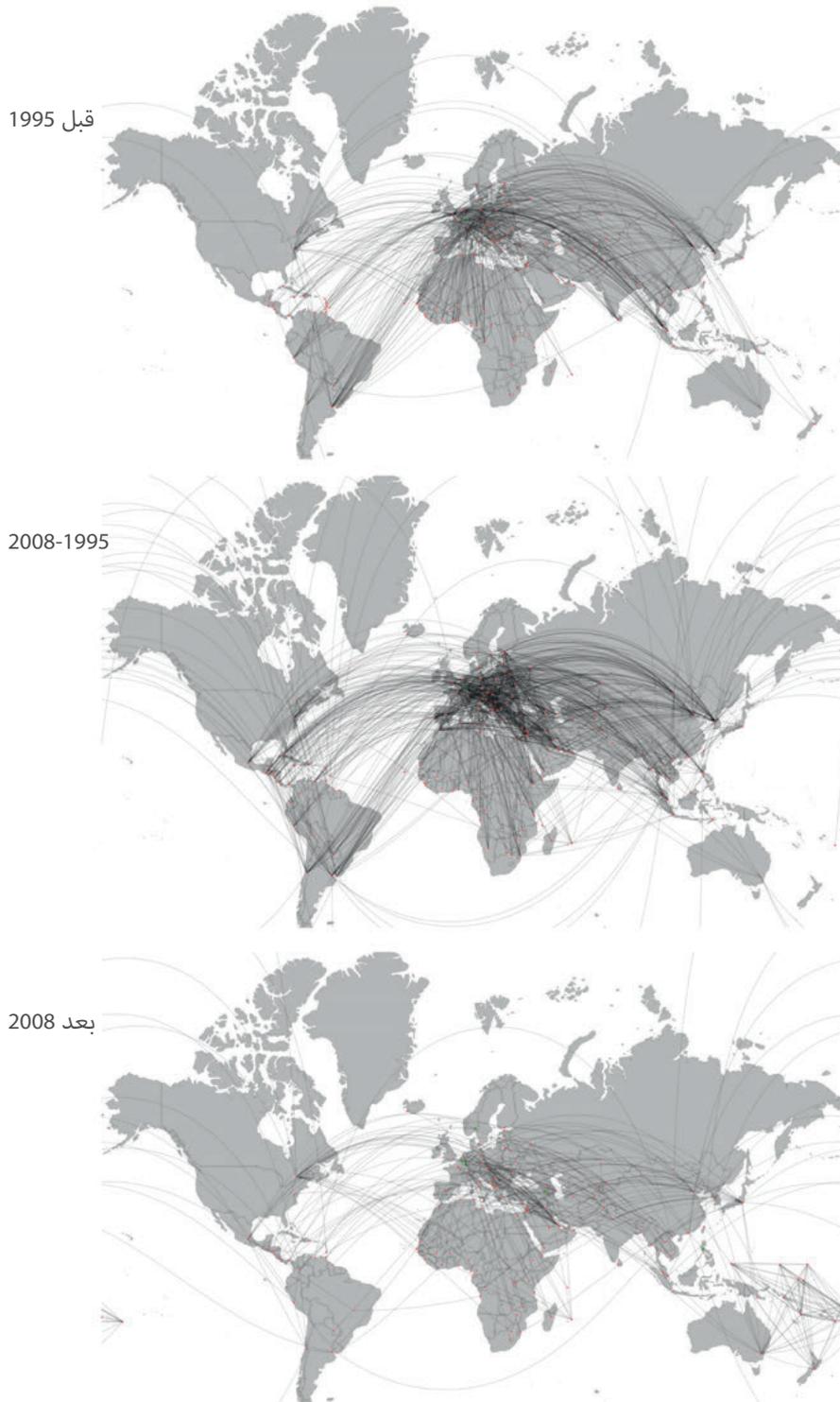
ملاحظة: لا يتضمن الرسم سوى الاتفاقات التي دخلت حيز النفاذ

وأصبح اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر الآن سبباً من الأسباب الرئيسية لسعي البلدان النامية إلى إبرام اتفاقات تجارية إقليمية، لا سيما مع البلدان المتقدمة النمو، كوسيلة للانضمام إلى سلاسل القيمة العالمية<sup>(5)</sup>. ومن الناحية النظرية، يمكن أن تتوقع استمرار الدعم لنظام متعدد الأطراف يحكم الاستثمار - أي مجموعة من القواعد لحماية حقوق الشركة - بين المؤسسات المتعددة الجنسيات الرائدة. ومع ذلك، وبسبب تطور المعاهدات وتكاثرها، تميل أكبر المؤسسات المتعددة الجنسيات إلى الانضمام إلى معاهدات الاستثمار بالنسبة إلى معظم أسواقها المستهدفة أو هي تقدر على الانضمام إليها بسهولة نسبية.

وكما هو مبين في الشكلين 2-7 و3-7، تعمل أوروبا والمراكز المالية في الخارج كمحاور أو قنوات رئيسية تتيح إمكانية الانضمام إلى معاهدات الاستثمار. وقد يفسر هذا كلاً من عدم وجود دعم من الشركات لنظام استثمار متعدد الأطراف بعد فشله في التسعينيات من القرن الماضي والتباطؤ في إنشاء معاهدات استثمار جديدة، كما هو مبين في الشكلين 3-7 و4-7 (Jandhyala وآخرون، 2011). ومن غير المفاجئ، نظراً لما تتيحه معاهدات الاستثمار الثنائية من فرص للنفاذ إلى الأسواق، أن تكون المؤسسات المتعددة الجنسيات الكبيرة أقل حماساً لنظام متعدد الأطراف (بل وربما تعارض هذا النظام) مما كانت ستكون عليه من دون نظام استثمار ثنائي قائم. وهذا يكرر الحجج المتعلقة باتفاقات التجارة التفضيلية، التي تخلق هي أيضاً معارضة للتحرير المتعدد الأطراف بين المستفيدين (Mansfield and Milner, 1999; Bertz et al., 2021, p. 786).

(5) تصور بلاصا تصنيفه في الستينيات من القرن الماضي عندما كانت أدوار الاستثمار الأجنبي المباشر وشبكات الإنتاج عبر الحدود أقل أهمية. وتوسعت دوافع التكامل الإقليمي من المجال التقليدي للتجارة لتشمل مجالات جديدة، مثل الاستثمار والتجارة الإقليمية، وكلاهما يتعلق بالتكامل العميق (Kang, 2016).

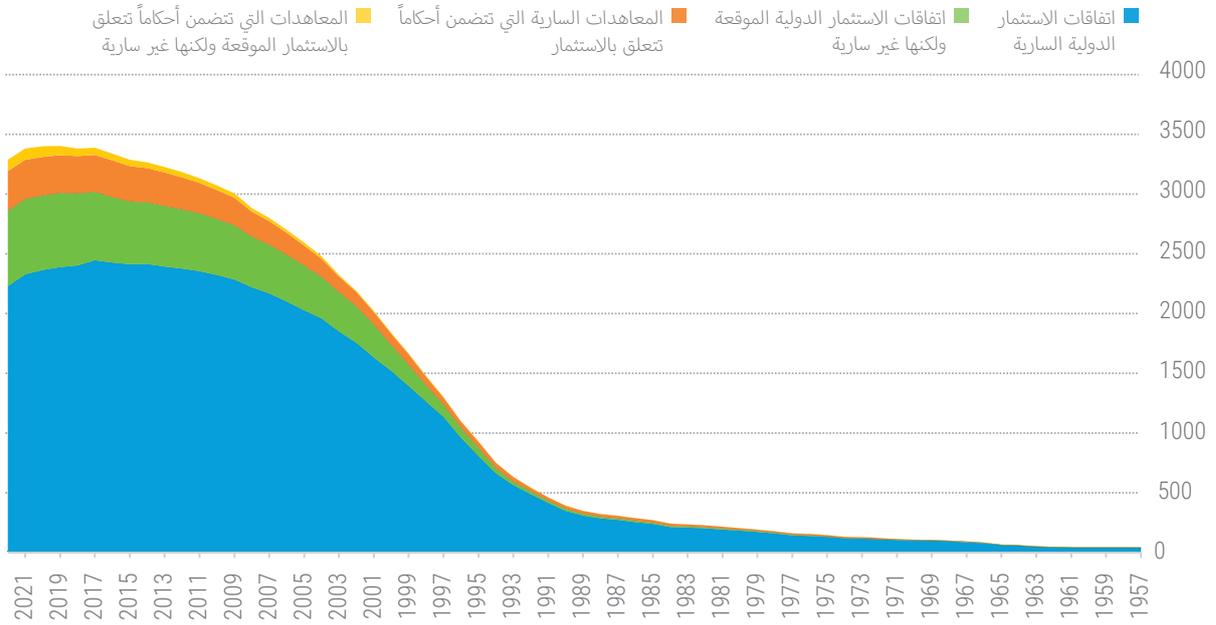
الشكل 3-7 تطور اتفاقات الاستثمار الدولية، 1957-2022



المصدر: رسم بياني أعدته أمانة الأونكتاد استناداً إلى بيانات اتفاقات الاستثمار التي يصدرها الأونكتاد.

ملاحظة: يقسم هذا الشكل جميع اتفاقات الاستثمار الدولية السارية إلى فترات استناداً إلى تاريخ دخول الاتفاقات حيز النفاذ. وتشمل الفترات الثلاث الاتفاقات السارية قبل عام 1995؛ والاتفاقات التي دخلت حيز النفاذ بين عامي 1995 و2008؛ والاتفاقات التي دخلت حيز النفاذ بعد عام 2008.

## الشكل 4-7 اتفاقات الاستثمار الدولية حسب النوع، 1957-2022



وتلقائياً، لا تقدم الرسوم المعروضة في الأشكال 2-7 و3-7 و5-7 سوى صورة سريعة عن نطاق الاتفاقات الإقليمية ولا تعكس تفاصيل كل صفقة وكل نوع من أنواع الشراكة. ومع ذلك، فإنها تقدم مؤشراً على الجغرافيا السياسية للتجارة الدولية وإدارة الاستثمار. وفي حين أن اتفاقات التجارة الإقليمية (الشكل 5-7) تقابل عموماً المناطق الرئيسية لتكامل الأسواق والتجارة، كما يتضح من التكتلات الإقليمية القائمة والمشاركة الأوسع نطاقاً للبلدان النامية، فإن شبكة اتفاقات الاستثمار الدولية تشير إلى الدور المركزي للمحور الأوروبي والمراكز المالية في الخارج بوصفهما شبكتين مركزيين في المشهد التنظيمي الذي يحكم وساطة الشركات في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

ونتيجة هذا الهيكل المركب هي التعقيد التنظيمي المتزايد للاقتصاد العالمي؛ وهذا يميل إلى الإضرار بالبلدان النامية التي تسعى إلى إنشاء مشاريع تكامل إقليمي جديدة ومؤسسات للحكومة (Kang, 2016, p. 243). وعلى سبيل المثال، تتضمن معاهدات الاستثمار الثنائية بنداً يتعلق بتسوية المنازعات يسمح للمستثمرين بمقاضاة الدول المضيفة، عادة بأساليب تتجاوز المحاكم المحلية وتسمح للمستثمرين بعرض النزاع على التحكيم الدولي مباشرة، في معظم الأحيان أمام المركز الدولي لتسوية المنازعات الاستثمار أو بموجب قواعد التحكيم للجنة الأمم المتحدة للقانون التجاري الدولي. وعلى الرغم من أن نظام تسوية المنازعات بين المستثمرين والدول كان يستند في الأصل إلى نظام مخصص للتحكيم التجاري السري بين خواص، فقد أصبحت شرعيته الآن محل شك (تقرير التجارة والتنمية، 2018). وحتى منتصف عام 2019، رفع المستثمرون أكثر من 190 قضية ضد 130 بلداً في إطار تسوية المنازعات بين المستثمرين والدول، بما في ذلك 117 قضية ضد 30 دولة أفريقية على الأقل (EDA, 2020, p. 117; WIR, 2022, p. 73). وي طرح التفاعل بين الهياكل الأساسية القانونية لإنشاء الأصول على مستوى الشركات والنظام المالي الدولي مجموعة من التحديات ليس للهيئات التنظيمية الوطنية والإقليمية بحسب، بل أيضاً لاستراتيجيات التكتلات الإقليمية الإنمائية بشكل أعم (انظر الإطار 2-7).



**المصدر:** رسم بياني من إعداد أمانة الأونكتاد استناداً إلى بيانات منظمة التجارة العالمية.

**ملاحظة:** يشمل الرسم الاتفاقات التي دخلت حيز النفاذ فقط.

وقد أدى إدخال قوانين الملكية الفكرية في اتفاقات التجارة والاستثمار الدولية إلى زيادة تعقيد هذه الاتفاقات في العقود الأخيرة، مما أضر إلى حد كبير باحتياجات البلدان النامية ومصالحها. واستتبع اعتماد منظمة التجارة العالمية للاتفاق المتعلق بجوانب حقوق الملكية الفكرية المتصلة بالتجارة (تريبس) في عام 1995 وضع معايير دنيا متعددة الأطراف ملزمة لجميع الدول الأعضاء في منظمة التجارة العالمية لمنح وحماية استخدام الملكية الفكرية (أي براءات الاختراع وحقوق التأليف والنشر والعلامات التجارية) في الأسواق الأجنبية.

وأدى الأثر السلبي لتدابير حماية الملكية الفكرية هذه على البلدان النامية، ولا سيما فيما يتعلق بقطاعي الرعاية الصحية والمستحضرات الصيدلانية، إلى صدور إعلان الدوحة في عام 2001؛ فقد أعيد التأكيد في الإعلان على حقوق البلدان النامية في الاستفادة من جوانب المرونة والضمانات التي يتيحها الاتفاق وتم توضيح هذه الحقوق في الاجتماع الوزاري لمنظمة التجارة العالمية، ومع ذلك، وعلى الرغم من هذه الضمانات المفترضة، فإن الاتفاقات الثنائية والإقليمية والمتعددة الأطراف الموقعة في السنوات الأخيرة تضمنت في الممارسة العملية أحكاماً لحماية الملكية الفكرية أكثر صرامة بكثير من تلك المتوخاة في الاتفاق المتعلق بجوانب حقوق الملكية الفكرية المتصلة بالتجارة. وتشمل هذه الأحكام، التي يشار إليها غالباً باسم اتفاق "تريبس بلاس" (TRIPS-PLUS)، توسيع نطاق الالتزامات القائمة بموجب اتفاق تريبس (مثل تمديد مدة البراءات<sup>(6)</sup>)، وقيوداً على استخدام الضمانات أو جوانب المرونة (مثل التراخيص الإجبارية<sup>(7)</sup>)، والواردات الموازية<sup>(8)</sup>،

(6) هذه أحكام وُضعت لتمديد مدة البراءة إلى ما بعد الـ 20 سنة التي ينص عليها اتفاق تريبس.

(7) يمنح هذا الحكم الحكومة سلطة منح الإذن لطرف آخر لإنتاج منتجات أو عمليات محمية ببراءة اختراع دون موافقة مالك البراءة.

(8) يشير هذا الحكم إلى شراء سلع محمية ببراءة اختراع في سوق أجنبية لإعادة بيعها في السوق المحلية.

كما تتضمن أحكاماً جديدة لا يتناولها اتفاق تريبس أصلاً (مثل البيانات الحصرية)<sup>(9)</sup> (Correa, 2017). وكثيراً ما تُفرض هذه الأحكام على البلدان النامية كعنصر ضروري في اتفاقات التجارة والاستثمار الدولية.

## الإطار 2-7 حماية الاستثمار وتغيير المناخ

يتمثل أحد جوانب معاهدات الاستثمار التي خضعت لتدقيق مكثف في السنوات الأخيرة في الحماية القانونية للاستثمارات<sup>(10)</sup>. وآلية تسوية المنازعات بين المستثمرين والدول المدرجة في آلاف معاهدات الاستثمار تسمح للمستثمرين بمقاضاة الحكومات بسبب أي إجراءات يزعمون أنها تنتهك توقعاتهم المشروعة للأرباح. ويمكن أن تصل المبالغ إلى مليارات الدولارات، وغالباً ما تنطوي القضايا على مطالبات تتعلق بأرباح مقبلة: في تموز/يوليه 2019، مُنح الفرع الأسترالي لشركة Tethyan Copper Company مبلغ 5,8 مليارات من الدولارات في إطار قضية رُفعت ضد حكومة جمهورية باكستان الإسلامية، أي أكثر من 25 ضعف المبالغ التي استثمرتها الشركة في المشروع، وهي 220 مليون دولار، و16 في المائة من ميزانية باكستان بأكملها للفترة 2018-2019 (Bonnitcha and Brewin, 2020).

وغالباً ما تُباشَر الإجراءات رداً على سياسات تتعلق بالمصلحة العامة، مثل التنظيم المالي والصحة العامة واستخدام الأراضي والبيئة وسياسات الحماية الاجتماعية (Thrasher, 2021). وخطر التعرض لغرامات مالية باهظة يقيّد حق الحكومات في التنظيم، مما يتسبب في فتور تنظيمي. واللوائح التنظيمية المتعلقة بالمناخ والبيئة هي المحفز الأكثر شيوعاً والأكثر ربحاً والأسرع نمواً في المطالبات التي يرفعها المستثمرون (Salvatore, 2021). ويمثل قطاع الوقود الأحفوري الجزء الأكبر من المنازعات، حيث كان السبب في 20 في المائة من مجموع المنازعات بين المستثمرين والدول حتى الآن وفاز بما يقرب من ثلاثة أرباع القضايا (Salvatore, 2021)<sup>(11)</sup>.

وقدّرت دراسة حديثة تكاليف المطالبات القانونية التي قد يرفعها المستثمرون في قطاع النفط والغاز رداً على التحولات التي تقودها الحكومات تمسباً مع سيناريو 1,5 درجة مئوية الذي وضعت وكالة الطاقة الدولية (IEA, 2021). ووجدت أن المطالبات يمكن أن تصل إلى 340 مليار دولار (Tienhaara وآخرون، 2022). ونتيجة للانتفاخ غير المستحق من المعاهدات، يعد هذا التقدير دون المستوى الحقيقي للحماية التي تحظى بها الاستثمارات في قطاع النفط والغاز التي لا تتوافق مع الهدف المتمثل في حصر الاحترار العالمي في 1,5 درجة مئوية - حيث تنصح شركات المحاماة المستثمرين بالفعل بتعديل هياكل الشركات للاستفادة من مزايا تسوية المنازعات بين المستثمرين والدول المتأثرة من المطالبات المتصلة بالمناخ (Jones Day, 2022). وبالنظر إلى أن إجمالي التمويل المناخي العام كان دون المبلغ المقدّر في عام 2020، حيث بلغ 321 مليار دولار، فإن هذه الحماية تشكل خطراً مالياً كبيراً، لأنها تستنزف الموارد اللازمة لتمويل جهود التخفيف والتكيف الضرورية.

ومعاهدة ميثاق الطاقة التي تحمي استثمارات الطاقة هي آلية تسوية المنازعات بين المستثمرين والدول الأكثر استخداماً في العالم. وثمة وعي متزايد بالخطر الذي تشكله معاهدة ميثاق الطاقة على الانتقال العادل في مجال الطاقة، حيث تتحمل الحكومات المسؤولية عن مجموعة من الإجراءات التي تستهدف الرصيد الصافي الصفري، مثل إلغاء مشاريع تطوير خطوط الأنابيب ورفض تصاريح الحفر. ونتيجة لذلك، وافق الأعضاء في معاهدة ميثاق الطاقة مؤخراً على عملية "تحديث" من أجل "مواءمة المعاهدة مع اتفاق باريس وأهدافنا البيئية". ومع ذلك، فإن "الاتفاق المبدئي" لم يذهب إلى حد استبعاد الوقود الأحفوري ومصادر الطاقة الأخرى الكثيفة الكربون من نطاق الحماية ولم يغيّر الآليات الأساسية للمعاهدة لحماية سلطة الشركات من قرارات السياسة العامة (European Commission, 2022).

(9) يعني هذا الحكم أنه لا يمكن للهيئات التنظيمية أن تعتمد، لفترة زمنية محددة، على البيانات التي يقدمها المُنشر بشأن سلامة المنتج وفعالته لتسجيل النسخ الجنيسة من دواء ما.

(10) للاطلاع على عمل الأونكتاد في هذا الشأن، انظر: <https://investmentpolicy.unctad.org/publications/1269/the-international-investment-treaty-regime-and-climate-action> and <https://investmentpolicy.unctad.org/publications/1270/treaty-based-investor-state-dispute-settlement-cases-and-climate-action>.

(11) للاطلاع على التفاصيل، انظر: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement>.

وبما أن العديد من البلدان في أفريقيا والشرق الأوسط وآسيا وأمريكا اللاتينية يصد الانضمام إلى المعاهدة، فإن التقاضي سيرفع فاتورة التحول العالمي، مما يشكل عائقاً أمام التنمية المستدامة والقادرة على تحمل تغير المناخ. ونظراً للمخاطر التي تهدد بشكل واضح المصلحة العامة ولفشل مختلف أنواع حماية الاستثمارات في تحقيق المستويات الموعودة من الاستثمار الأجنبي المباشر المنتج، يجب على الحكومات إنهاء معاهدتها الحالية (Moehlecke and Wellhausen, 2021).

وعلى الرغم من أن الحجة الرئيسية التي تبرر اعتماد أشكال حماية الملكية الفكرية هذه هي أنها تعزز نقل التكنولوجيا ونشرها، فإن الأدلة الحديثة تشير إلى أن مختلف أنواع حماية الملكية الفكرية ليس لها أي تأثير إيجابي على نقل التكنولوجيا إلى البلدان النامية (Kirchherr and Urban, 2018). وبدلاً من ذلك، فإن إدراج ما يسمى بأحكام اتفاق "ترييس بلاس" في الاتفاقات الدولية يُعزى إلى حد كبير إلى الضغط المكثف الذي مارسه الشركات الكبيرة التي تسعى إلى الاستفادة من الريادة التكنولوجية لتعزيز مركزها في السوق، ووضع حاجز أمام دخول السوق، وخلق مصدر يتيح لها تحقيق أرباح فائقة (تقرير التجارة والتنمية، 2020).

ونتيجة لذلك، أثبتت أحكام وأطر الملكية الفكرية في الاتفاقات الدولية تحيزاً متزايداً نحو الحماية المفرطة لمصالح المستثمرين من القطاع الخاص، وذلك على حساب المصالح العامة الأوسع نطاقاً في معظم الحالات (تقرير التجارة والتنمية، 2017). وينطبق ذلك بصفة خاصة عندما يتم التوقيع على الاتفاقات الدولية بين البلدان المتقدمة النمو والبلدان النامية، حيث تبين أن الاتفاقات بين الشمال والجنوب تحتوي على عدد أكبر من أحكام اتفاق "ترييس بلاس" مقارنة بالاتفاقات بين الشمال والشمال أو فيما بين بلدان الجنوب (تقرير التجارة والتنمية، 2014؛ منظمة التجارة العالمية، 2011).

ويركز الفرع التالي على الشركة المفككة في الاقتصاد السياسي للتنمية للكشف عن دور التحكم في الملكية في مجموعات الشركات العالمية. ويقدم تحليل الشكل العام لهيكل ملكية الشركات دروساً هامة للتنمية، بما في ذلك من خلال الترتيبات الإقليمية، لأن هذه الهياكل، إذا ما جرى تحليلها تحليلاً نُظْمياً، تشير إلى الحالات التي يحدث فيها اتجار بالقيمة والأرباح.

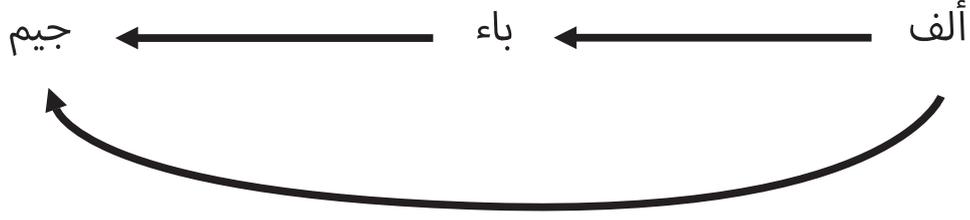
## 2- الآثار القانونية المترتبة على استخدام الشركات التابعة

تضمن الفرع باء وصفاً للاستخدامات الممكنة للشركات التابعة الوسيطة التي تملكها المؤسسات المتعددة الجنسيات. وتزداد أهمية تباين وظائف هذه الكيانات الوسيطة داخل مجموعات الشركات وضوحاً في سياق قواعد التأسيس والمعاملات. وكما ذكر أعلاه، تخضع كل شركة تابعة لقواعد البلد الذي تكون مسجلة فيه.

ويقدم الشكل 6-7 مخططاً للحيازة المباشرة وغير المباشرة. ففي إطار الحيازة المباشرة، ألف ← جيم، يخضع الاستثمار لقواعد وأنظمة البلد ألف والبلد جيم، ولمعاهدات التجارة والاستثمار الثنائية بين البلدين، والمعاهدات المتعددة الأطراف التي يشاركان فيها. أما عندما يتعلق الأمر باستثمار غير مباشر، الاستثمار غير المباشر، ألف ← باء ← جيم، فإن الاستثمار يخضع لمجموعة من القواعد أكثر تعقيداً. ويأخذ الاستثمار شكل ألف ← باء ويخضع لقواعد وأنظمة البلد ألف والبلد باء والاتفاقيات الثنائية والمتعددة الأطراف بينهما، وبين البلد باء والبلد جيم والاتفاقيات الثنائية والمتعددة الأطراف بينهما.

وتزداد درجة التعقيد في حالة الاستثمار غير المباشر الذي يتم عبر كيانات وسيطة، ولكن هذا النوع من الاستثمار قد ينطوي على ميزة تتمثل في إعادة توجيه القواعد التي يتم بموجبها الاستثمار. وقد تتفاعل شركة متعددة الجنسيات مع بيئة أكثر مؤاتة يتيحها اتفاق تجاري إقليمي بأن تنصّب كياناً وسيطاً في أكثر الولايات القضائية ملاءمةً في ذلك الاتفاق وأن توجه معظم الأنشطة إلى ذلك الكيان الوسيط، مما يحرم بلداناً أخرى في المنطقة من الميزة المنشودة من الاستثمار الأجنبي المباشر.

الشكل 6-7 أنماط الملكية المباشرة وغير المباشرة



المصدر: فيليبس وآخرون. (2021).

وفي سيناريو آخر أكثر تعقيداً، يمكن لمؤسسة متعددة الجنسيات أن تستخدم كيانين وسيطين اثنيين. يقع الأول في بلد ليس جزءاً من اتفاقية إقليمية ولكنه يشترك في اتفاقية ثنائية مع أحد البلدان في اتفاقية إقليمية. وهكذا تتضمن الشركة الوسيطة العليا إلى اتفاق التجارة أو الاستثمار الإقليمي من خلال الشركة التابعة السفلى، في حين أن جزءاً كبيراً من النشاط الفعلي ينتقل إلى الشركة التابعة العليا الموجودة في بلد ليس جزءاً من الاتفاقية الإقليمية. ويمكن حتى أن تتصور سيناريو أكثر تعقيداً يضم ثلاثة كيانات وسيطة في ثلاثة بلدان مختلفة. ويمكن أن تسمح هذه الأساليب المعتمدة لتأسيس كيانات وسيطة بإجراء "مراجعة" لكل اتفاق من الاتفاقات الإقليمية.

وفي مخطط يتسم بدرجة أكبر من التعقيد، يُعرف باسم خيار "الإخماد"، قد تنقل الشركة الأعمال التجارية من كيان إلى آخر عبر عقد "بريء" في ظاهره:

- 1- الشركة "ألف" في البلد "باء" تنشط في مجال إنتاج ملحقات ربط تباع للموزعين. وتسجل الشركة حجم مبيعات يبلغ 100 وتحقق هامشاً.
- 2- تخضع الشركة "ألف" لسيطرة الشركة "ضاد" في شمال الكرة الأرضية بشكل غير مباشر.
- 3- تفضل الشركة "ضاد" أن يكون مقر أعمال الشركة "ألف" في البلد "باء".
- 4- الشركة التابعة "باء" توقع عقداً مع الشركة "ألف". وستتولى الشركة التابعة "باء" تزويد الشركة "ألف" بالمكونات. وستنتج الشركة "ألف" نفس الملحقات بهذه المكونات وستقوم بتسليم الملحقات النامية الصنع إلى الشركة التابعة "باء" بسعر صنع الملحقات.
- 5- تبيع الشركة "باء" الملحقات للموزعين.
- 6- النتيجة النهائية: تحصل الشركة "ألف" على ما يكفي لدفع تكاليف الإنتاج المحلي (رواتب الموظفين بشكل أساسي ولكن لا شيء غير ذلك)؛ والآن تمتلك الشركة "باء" النشاط التجاري (اكتسبت العملاء) وتكسب الهامش.

وخلاصة القول إن عالم الشركات، ولا سيما المؤسسات المتعددة الجنسيات الكبيرة، كثيراً ما يناور في البيئة التنظيمية المتغيرة على مستويين رئيسيين. أولاً، في حين أن اتفاقات التجارة والاستثمار الإقليمية قد تشجع الاستثمار في المنطقة، فإن الطريقة التي يتم بها تنظيم الاستثمار من خلال الشركات التابعة أمر يتسم بأهمية بالغة بالنسبة إلى الطابع الاقتصادي للاستثمار. والافتراض الاعتيادي في بحوث الاستثمار الأجنبي المباشر هو أن جميع الاستثمارات تكون منظمة كمجموعة من الشركات التابعة المملوكة ملكية مباشرة، وأن تلك الشركات التابعة تؤدي أنشطة تشغيلية (على النحو المبين أعلاه).

ثانياً، يمكن للمؤسسات المتعددة الجنسيات أن تنظم تلك الاستثمارات بشكل غير مباشر من خلال كيانات وسيطة وتكفل تنفيذ جزء كبير من الأنشطة التشغيلية في مكان آخر، وهي تقدر على القيام بذلك مثلما هو مبين أعلاه. وقد تفعل ذلك لأن بلداناً معينة توفر بيئة تنظيمية أفضل، وتفرض ضرائب أقل، إلى جانب مزايا أخرى - كما ينعكس ذلك من خلال ظاهرة دولة المنافسة. وكما هو مفصل في الإطار 3-7، هناك أدلة قوية تشير إلى أن البلدان قد اختارت المشاركة في الاقتصاد العالمي من خلال التنافس على قطاعات مربحة لـ "أجزاء" الشركات. وبسبب المفارقات الإحصائية التي نوقشت أعلاه، لم يتسن التقاط أي من هذه النتائج في إحصاءات الاستثمار الأجنبي المباشر.

ومن المسلم به الآن أن التنظيم الداخلي لمجموعات الشركات والطريقة التي ترتبط بها الشركات التابعة بالشركات الأم والشركات التابعة بعضها البعض يؤديان أدواراً رئيسية في تمكين الشركات من المراجعة على الصعيد الدولي. ويمكن أن تتعارض التقنيات المستخدمة أيضاً مع إرادة الحكومات الوطنية، لا سيما في سياق البلدان النامية، حيث تقوم مجموعات الشركات بالمراجعة بين القواعد الوطنية من خلال الانضمام إلى معاهدات الاستثمار. وبناء على ذلك، فإن تحليل الدور المحدد للشركات التابعة في الاقتصادات المضيفة وتحديد معالم روابطها مع الشركة الأم من العناصر الأساسية التي يمكن أن تكشف عن الطريقة التي يتم بها إنشاء القيمة والأرباح (الاتجار بها) في سياق الأعمال التجارية الدولية.

### الإطار 3-7 الدولة المنافسة والمراكز المالية في الخارج

أدت الإصلاحات الليبرالية الجديدة في الثمانينيات من القرن الماضي إلى تطور لا يزال اليوم في صميم العولمة، بما في ذلك عمليات الهيكلية الإقليمية. ومع اضمحلال نماذج دول الرفاه لفترة ما بعد الحرب وصعود الأسواق العالمية، أصبحت الدول منخرطة بشكل متزايد في لعبة تنافسية غير مألوفة، حيث "تتنافس على حصص في السوق العالمية باعتبار ذلك ضمن وسيلة لجمع ثروة أكبر وتحقيق أمن اقتصادي أكبر" (Strange, 1987, p. 564).

وهذه الظاهرة هي ما يسمى صعود دولة المنافسة - وهي عملية يتم فيها تكييف المؤسسات والسياسات الرئيسية للدولة مع الظروف الجديدة للسوق العالمية، وحيث يتوسع مفهوم المصلحة الوطنية ذاته ليشمل البعد عبر الوطني: وما يسمى بدولة المنافسة نفسها ملزمة بموجب ضرورات المنافسة العالمية بتوسيع نطاق أنشطتها العابرة للحدود (Cerny, 1994, p. 225). ويتمثل أحد الآثار الرئيسية لهذا التحول، على نحو ما أكدته توافق آراء واشنطن، في أن من مصلحة الدولة أن توفر الظروف المواتية لتحقيق النمو بدلاً من التحكم بشكل مباشر في الاقتصاد من أجل التنافس على حصة في السوق العالمية (Palan and Abbot, 1996, p. 4).

وتوسعت رقعة التحول على مستوى العالم في عصر ما أشار إليه فيليب سيرني بـ "العقيدة المالية الراسخة" - مرحلة ممتدة من الأزمات تميزت بدورات غير مستقرة من الازدهار والركود. وفي سياق الهشاشة المتزايدة، تغيرت أدوات السياسة العامة المتاحة للدولة من أدوات الضبط الدقيق إلى خيارات أكثر وضوحاً، مثل أسعار الفائدة، في حين أن الشاغل الرئيسي للاستقرار المالي هو ضمان بيئة خالية من العدوى تفضي إلى زيادة الأمولة وتعميقها (Cerny, 1993, p. 158). وبالتوازي مع ذلك، تحولت عملية صنع السياسات الاقتصادية من تدابير في جانب الطلب في عصر الفوردية والعقود التي أعقبت الحرب العالمية الثانية مباشرة إلى تدابير في جانب العرض.

وقد تشكّل المبدأ الواسع المتمثل في نشر قواعد وأنظمة الدولة كاستراتيجية إنمائية في شكله الأقصى في بعض الدول الصغيرة جداً في العالم، ولا سيما الاقتصادات الجزرية في منطقة الكاريبي والدول الصغيرة في أوروبا، التي واجهت تاريخياً صعوبة في وضع استراتيجية للمنافسة تقوم على تنوع القطاعات الاقتصادية. فقد تعلمت كيف تسوّق سيادتها من خلال توفير بيئة تنظيمية حرة وليبرالية قوامها الضرائب المنخفضة أو الصفرية، والسرية، والتنظيم الخفيف. وفي أوائل التسعينيات من القرن الماضي، وفي ظل وجود أكثر من 40 دولة تقدم مجموعة متنوعة من التسهيلات للملاذات الضريبية والخدمات المصرفية في الخارج، كان نموذج الملاذ الضريبي، على الأقل عددياً، واحدة من استراتيجيات الدولة الأكثر شعبية.

في الواقع، رسمت الاستراتيجية خريطة سياسية واقتصادية جديدة، حيث أصبحت كل من الكتل التجارية الرئيسية والثانوية محاطة الآن بأرخبيل من الملاذات الضريبية الصغيرة (Palan and Abbott, 1996, p. 167). وفي حين أنهم العديد من هذه الدول في البداية بأنها أصبحت ملاذات ضريبية، فقد زادت نماذجها التي تمثل دول المنافسة تطوراً واستهدافاً، وتشكّل العديد منها كمراكز مالية في الخارج أكثر تنوعاً (Haberly and Wojcik, 2022).

وفي أوروبا، مع إنشاء السوق الأوروبية وتبلور مفهوم التبعية، أعطيت الدول الحرية لتحديد هيكلها المالي. فبدأ بعضها يتنافس ليصبح بوابة للاستثمار في أوروبا (أوائل التسعينيات من القرن الماضي). واستهدف بعض الدول استثمارات حقيقية، بينما أصبحت دول أخرى قنوات للوجود المالي لشركات من الولايات المتحدة بشكل رئيسي، واستوعبت، جزئياً، دورها كبلدان مضيئة لمراكز خزائن الشركات (Garcia-Bernardo and Reurik, 2019). وبمرور الوقت، لم تجلب هذه الدول الأوروبية الجاذبة رؤوس الأموال من الولايات المتحدة فحسب، بل جذبت أيضاً الشركات الأوروبية والآسيوية. ويتمثل أثر

هذا الهيكل في أن جوانب الخدمات في قيمة الاستثمار - أعلى قيمة مضافة من بين المكونات التي تولد القيمة - تقع في ولايات قضائية محددة، نجد على رأسها هولندا وأيرلندا ولكسمبرغ والمملكة المتحدة وسويسرا. ونتيجة لذلك، يُعاد توجيه الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان النامية عبر هذه البلدان (Garcia-Bernardo and Reurik, 2019).

وكما أشار هابرلي وفوجيتش (2022) مؤخراً، يخيم شبح الإرث المؤسسي والتاريخي للأطر القانونية الأوروبية ليس فقط على الشبكة العالمية للملاذات المالية الموجودة في الخارج وإنما أيضاً على الشبكة العالمية للنظام المالي العالمي. فقد أثبتت القوانين والمؤسسات التي كانت تخدم استخراج الثروة الآن أنها مفيدة للمراجعة بين الولايات القضائية (Haberly, 2011; Shaxson, 2011; Edén and Kudrle, 2005; Palan et al., 2010; Wojcik, 2022). ويعد دور هذه المنافذ المصممة خصيصاً أساسياً للمسارات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر وتدفقات التمويل الدولي بوساطة المؤسسات المتعددة الجنسيات. وتقيّد هذه المنافذ التاريخية الحيز المتاح للحكومات في مضمار السياسة العامة عند تنظيم الاقتصاد وتشكل تحدياً أمام المحاولات المتعددة الأطراف للحكومة الاقتصادية (Robé, 2020).

ونتيجة لذلك، فإن التأثير الهيكلي للهيكل العالمي الذي أسسته مبادرات التكتل الإقليمي الأولى هو إنشاء طبقات تنظيمية: فقد تشكلت مبادرات التكتل الإقليمي في طبقات فوق بعضها البعض، مما زاد من درجة تعقيد العملية. وفي هذا الاقتصاد العالمي المتزايد التعقيد، حيث تستمر عملية توليد القيمة واستخراجها على مراحل عديدة عبر عدة مجالات اقتصادية وقانونية، وعادة ما تشمل وكلاء متعددين في العديد من الولايات القضائية، تشكل الأمولة، بما في ذلك أسسها القانونية والمؤسسية، القناة الرئيسية التي لا تربط رأس المال والمناطق فحسب، بل تدعم أيضاً عمليات توليد القيمة للمؤسسات المتعددة الجنسيات على المستوى عبر الوطني. وي طرح بُعداً الأمولة كلاهما مجموعة واسعة من التحديات أمام التنمية بوجه عام وأمام نتائج التكامل الإقليمي بوجه خاص.

## دال- المراجعة والتنمية: رسم خرائط سلاسل أسهم الشركات

من الواضح أن فهم ما إذا كانت الترتيبات الإقليمية قادرة على استيعاب بعد إنمائي قوي أم غير قادرة على ذلك يمر عبر تناول مسألة الهياكل المتغيرة للشركات، ولا سيما القدرة المتنامية للشركات الدولية الكبيرة على الالتفاف على الأنظمة والسياسات. ويتطلب ذلك الأخذ بنهج يراعي التفاصيل الدقيقة لإزاء الاستثمار الأجنبي المباشر ويشمل تحليل تنظيم الشركات والتجارة داخل الشركات، من النوع الذي ابتكره الأونكتاد (تقرير الاستثمار العالمي، 2015، 2016). والتحدي الذي حال دون إحراز تقدم في تحليل الكيانات الوسيطة ومجموعات الشركات ذو شقين.

أولاً، شهدت العقود القليلة الماضية اتجاهاً نحو تضاعف عدد الشركات التابعة ومجموعات الشركات، مما جعل من الصعب تشكيل صورة عامة عن تنظيم الشركات إجمالاً. ثانياً، لا تعترف بعض الشركات التابعة في تقريرها السنوي، ولا سيما الشركات التابعة المملوكة بشكل غير مباشر، بعلاقتها بالمجموعة أو بالشركة الأم للمجموعة. واعتمد فيليبس وآخرون (2021) على قاعدة بيانات Orbis لرسم الخرائط المرئية للمجموعات ككل (كانت تسمى خرائط الأسهم). وبشكل أكثر تحديداً، ابتكر فيليبس وآخرون خوارزمية تربط الشركات التابعة بالمجموعة ككل، حتى عندما لا يتم الإعلان عن هذه العلاقة رسمياً. ونتيجة لذلك، تُصوّر التكنولوجيا جميع الشركات التابعة والشركات المنتسبة.

ويأذن من المؤلفين، وبالاعتماد على قاعدة بياناتهم الأصلية والخوارزمية، يجمع الإطار التالي بين تقنية رسم الخرائط المكانية وتحليل بيانات المحاسبة الخاصة بالشركات التابعة لقياس المدى الذي يتبع به الاستثمار في البلدان النامية نمط الاستثمار الأجنبي المباشر الوهمي. والهدف العام هو تحديد إلى أي مدى يعتبر السعي للمراجعة بين الولايات القضائية سمة رئيسية لأنماط الاستثمار الأجنبي للمؤسسات المتعددة الجنسيات.

## الإطار 4-7 دراسة CORPLINK وحدودها بالنسبة إلى بحوث التنمية

فحصت الدراسة التي أجرتها Corplink الطريقة التي تنظم بها أكبر 100 مؤسسة من المؤسسات المتعددة الجنسيات غير المالية التي تُداول أسهمها في سوق الأوراق المالية في العالم استثماراتها في جنوب الكرة الأرضية وحول العالم. وتجدر الإشارة إلى أن العديد من أكبر الشركات من الاقتصادات النامية مملوكة للدولة أو مملوكة جزئياً للدولة، ولا تسجل قاعدة بيانات Orbis أبداً من أكبر المؤسسات المتعددة الجنسيات في جنوب الكرة الأرضية ضمن الـ 100 شركة الأولى. ونتيجة لذلك، هناك تحيز في تكوين عينة الشركات: فأكثر 100 مؤسسة من المؤسسات المتعددة الجنسيات غير المالية تميل إلى أن تكون شركات من الاقتصادات المتقدمة. ولكن الأهم من ذلك هو أن هذا التحليل يركز على مكان وجود الشركات التابعة وتنظيمها، ولا يركز على تدفق الأموال.

وبحكم التعريف، قد لا يكون لدى جميع الكيانات بيانات مالية أو قد لا تقدم كل الكيانات تقارير مالية (يمكن أن تكون الشركة خاملة، على سبيل المثال). وعلاوة على ذلك، قد تؤثر ممارسات جمع السجلات ومتطلبات الإيداع في مختلف البلدان على توافر السجلات في مجموعة بيانات Orbis من عدمه؛ وقد تسعى الشركات بدورها للتواجد في ولايات قضائية محددة لأسباب تتعلق بالسرية. وفي الواقع، قد تعني ممارسات الإدارة المالية للمؤسسات المتعددة الجنسيات أن الأنشطة الاقتصادية تكون "مسجلة في الدفاتر" في كيانات معينة وغير مسجلة في كيانات أخرى. كل هذا يعني أنه من الطبيعي أن يكون لدى جزء صغير فقط من الشركات التابعة والشركات المنتسبة للمؤسسات المتعددة الجنسيات بيانات واضحة فيما يتعلق بالتقارير المالية. لذا، ينبغي أن تؤخذ البحوث على أنها إرشادية وليست نهائية.

### 1- تحديد ملامح سلاسل أسهم الشركات

يقوم النهج المتبع في هذا التقرير على تحليل على مرحلتين:

**المرحلة 1-** تقدير مدى أهمية الاستثمار غير المباشر (إن وجدت) عبر ولايات قضائية ثالثة، مقارنة بالشكل البسيط للاستثمار المباشر، في هيكل الاستثمار بين الشركة الأم والمشروع التابع لها في بلد نام.

وللقيام بذلك، نحدد أولاً جميع الكيانات التابعة للشركة التي يمكن فيها التحقق من ملكية الأسهم للشركة الأم المتعددة الجنسيات (أي المالك النهائي العالمي). وتمثل "الكيانات التابعة المملوكة للشركة" المذكورة هنا نوعين من حيازات الأسهم التي تركز عليها أنشطة الاستثمار الأجنبي لشركة متعددة الجنسيات:

'1' تلك الكيانات التي يزيد فيها الوزن المقدر عبر سلسلة واضحة من حيازة الأسهم على 50 في المائة. ويقدر أن هذه الكيانات "مملوكة" و"خاضعة لسيطرة" المالك النهائي العالمي؛ وعليه، من المرجح أن تُنسب أنشطتها المالية إلى ذلك الكيان في إطار تقاريرها المحاسبية والمالية الموحدة.

'2' تلك الكيانات التي تقل قيمة رأس مالها المنفصلة عن 50 في المائة وتكون إما مملوكة مباشرة لشركة تابعة على النحو المحدد في الفقرة '1' أعلاه أو للشركة المالكة النهائية الأم نفسها. وتمثل هذه الكيانات "الشركات المنتسبة" للمجموعة. وتستنق من التحليل الأنواع الفرعية من حيازة الأسهم، لأنها تتصل باستثمارات تتعلق ببعض الشركات المالكة النهائية العالمية الأخرى غير المشمولة في مجال تركيز البحث الحالي.

ومن خلال تعريف هذه الكيانات التابعة المملوكة للشركة الأم، نركز على الشركات المسجلة رسمياً (بالنسبة إلى الشركة الأم) ونميز بين هذه الكيانات على بعدين:

'1' الشركات الأجنبية المدرجة في شمال الكرة الأرضية مقابل تلك المدرجة في جنوب الكرة الأرضية.

'2' الكيانات الأجنبية المحددة من حيث هيكل الملكية المباشرة مقابل الملكية غير المباشرة. وتشمل الحيازات المباشرة للأسهم جميع الكيانات التي يكون فيها المالك النهائي العالمي هو المالك المباشر الوحيد و/أو حيث

تكون جميع الكيانات الأخرى في سلسلة وسيطة لحيازة الأسهم في كيان أجنبي مسجلة رسمياً في نفس الولاية القضائية بصفتها الشركة الأم. وعلى النقيض من ذلك، تشمل الحيازة غير المباشرة للأسهم الحالات التي تكون فيها شركة فرعية أجنبية مملوكة عن طريق كيان معروف مسجل في ولاية قضائية (أو ولايات قضائية) ثالثة يختلف عن كل من المالك النهائي العالمي والولاية القضائية التي يتبع لها المالك الأجنبي المعني. وتُعرض في الشكلين 7-7 و 8-7 هذه المرحلة من الدراسة.

## المرحلة 2- التمييز بين الشركات التابعة التشغيلية والشركات التابعة القائمة على الأصول.

نفرق بين الشركات التابعة التي تقدم بياناً بالإيرادات وتلك التي تقدم ميزانية عمومية فقط<sup>(12)</sup>. ونضيف فارقاً بسيطاً لهذا التصنيف من خلال الاعتراف بأن بيانات الإيرادات يمكن أن تكون عروضاً "هزيلة" للمعاملات المالية والنفقات غير التشغيلية فقط. بالإضافة إلى ذلك، قد تبدو بيانات إيرادات بعض الشركات التابعة ضئيلة في ظل وجود ميزانيات عمومية تتضمن معلومات كثيرة، مما يشير إلى احتمال أقوى بأن تكون الشركة التابعة أداة استثمار.

ونحلّ هذا عن طريق إجراء تقييم كمي إضافي لنسبة نوعي الأنشطة في كيان معين. ثم نحدد تصنيفنا للاستثمارات التي تقوم بها المؤسسة المتعددة الجنسيات على أنها "استثمارات تهيمن فيها الأصول" عندما يمثل بيان الإيرادات أقل من 1 في المائة. ونعتمد متوسط جميع بنود الميزانية العمومية المبلغ عنها ونقارن ذلك بمتوسط جميع بنود بيان الإيرادات لتحديد ما إذا كان من المحتمل أن تخدم الشركة التابعة أغراضاً تشغيلية أو مالية فقط<sup>(13)</sup>. ويرد عرض النتائج في الشكل 7-7.

وتنقسم جميع الكيانات التي تعد تقارير مالية إلى مجموعتين أساسيتين: الكيانات التي تجمع وتقدم معلومات تدخل في نطاق بيان الإيرادات وتعد تقارير الميزانية العمومية والكيانات التي نكتفي ببيانات الميزانية العمومية فقط. ويتم التعامل مع الكيانات التي تقدم معلومات تتعلق بالميزانية العمومية فقط كأدوات استثمارية بحتة، لأن الأدلة المتاحة تشير إلى أن دورها يتمثل أساساً في إدارة بعض الأصول الأساسية<sup>(14)</sup>. ويستتبع وجود تقارير إضافية في شكل بيان إيرادات مزيداً من النظر، لأن هذه المعلومات تعني بالضرورة وجود عمليات موضوعية أو "استثمار أجنبي مباشر حقيقي". فعلى سبيل المثال، قد لا تعكس التقارير المقدمة عن الإيرادات سوى وصف للتكاليف الإدارية الصغيرة نسبياً لمؤسسة تدير مجموعة أكبر من الأصول المالية.

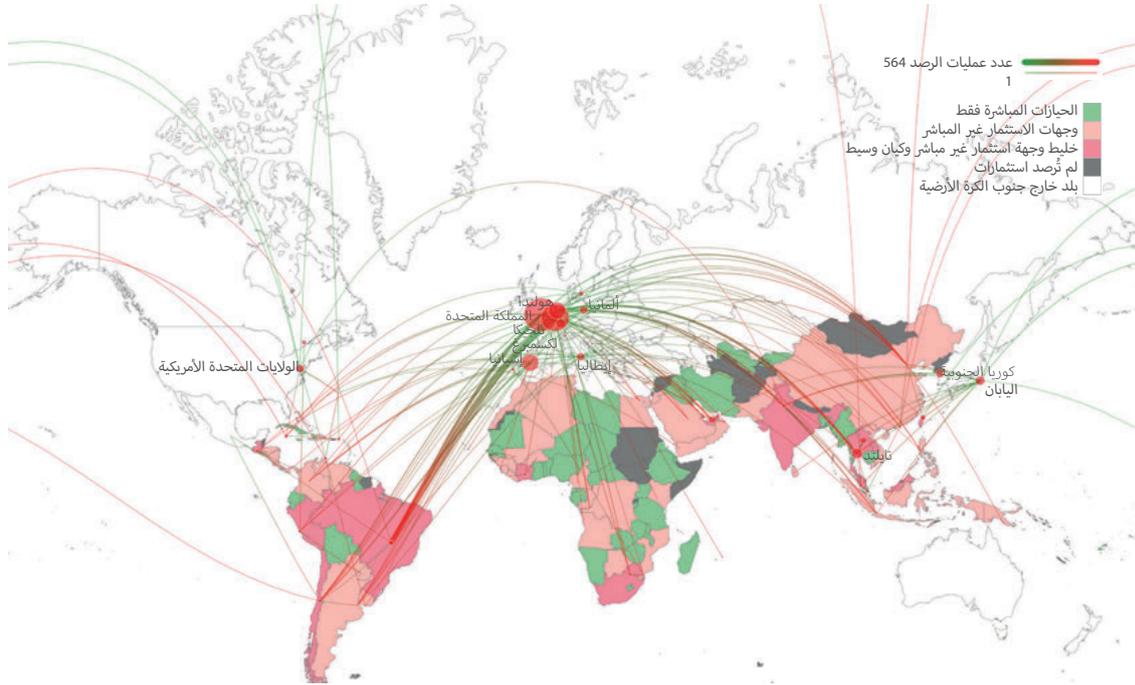
وللتمييز بين الشركات التابعة التشغيلية والشركات التابعة القائمة على الأصول في الحالات التي يتوافر فيها النوعان من التقارير المالية، نقارن المعدل المرجح على مدى ثلاث سنوات لمتغيرين إرشاديين مأخوذين من نوعي التقارير كليهما. فمن الميزانية العمومية، يتم استخدام رأس المال وإجمالي الأصول الثابتة كمقاييس للمقارنة، ويجري تقييم إيرادات التشغيل وصافي الدخل بالاستناد إلى بيان الإيرادات. ونستخدم مبلغاً تقديرياً محسوباً على أساس المعدل المرجح لآخر ثلاث سنوات مالية. ونظراً لأن البيانات جُمعت في منتصف عام 2018 وتعكس حالة المعلومات المتاحة في قاعدة بيانات Orbis في ذلك الوقت، فإن فترة الثلاث سنوات المشمولة هنا هي 2015 إلى 2017. وتصنف الحالات التي يكون فيها المعدل المرجح للميزانية العمومية أكبر من المتوسط المرجح لبيان الإيرادات على أنها حالات تنطوي على "أصول مهيمنة"، ومن المرجح أن تكون استثمارات مالية أو حالات استثمار أجنبي مباشر وهيمية أكثر منها استثمارات تشغيلية موضوعية للمؤسسة المتعددة الجنسيات نفسها. ويرد تلخيص نتائج هذا التحليل في الشكل 9-7.

(12) هناك نوعان من التقارير المالية على مستوى شركة تابعة خاصة في قاعدة بيانات Orbis: تقارير الميزانية العمومية و(2) التقارير ذات الصلة ببيان الإيرادات. ونحدد عدة مكونات رئيسية من النوعين كليهما، إن وجدت، ونقارنها. إذا لم يكن هناك أي تقرير مالي مرتبط بكيان ما، فإن الحالة لا تكون مشمولة في الخريطة. وإذا توافرت ميزانيات عمومية وبيانات إيرادات، فإننا نستخدم وزنها النسبي لقياس نوع النشاط الاقتصادي المرتبط بالكيان المبلغ.

(13) للاطلاع على توضيح، انظر الإطار 4-7.

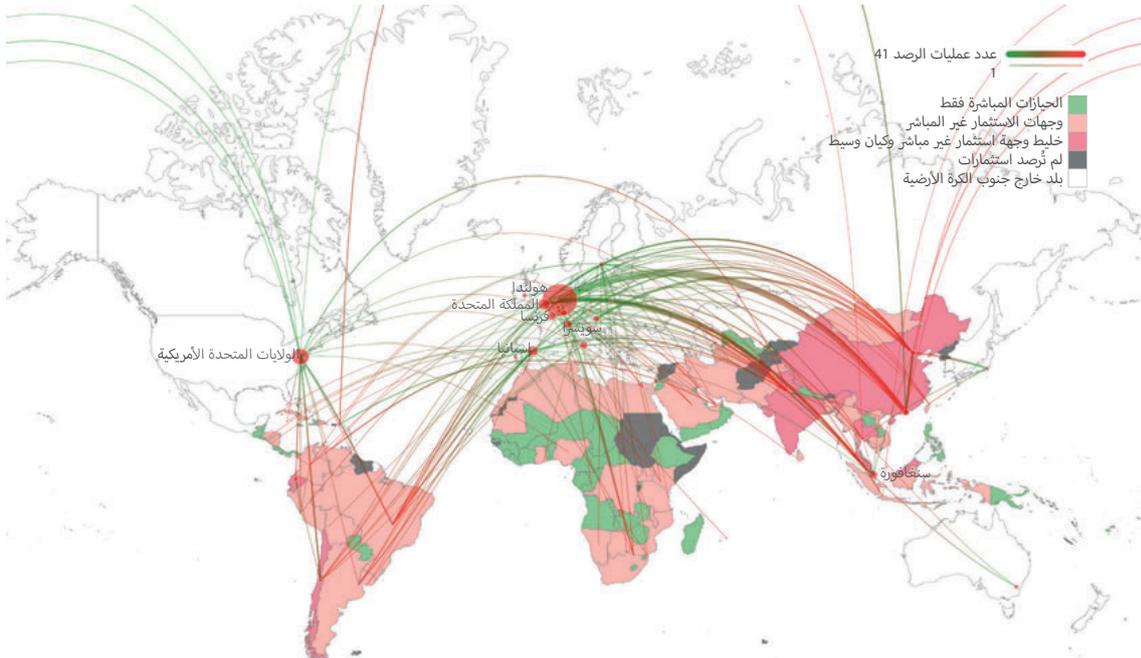
(14) بموجب القانون الإنكليزي، تعرف هذه الشركات بأنها شركات خاملة: فهذه الشركات لم تسجل معاملات "كبيرة" في السنة المالية (<https://www.gov.uk/dormant-company/dormant-for-companies-house>).

### الشكل 7-7 ألف الاستثمار غير المباشر لفرنسا في جنوب الكرة الأرضية كوفيد-19



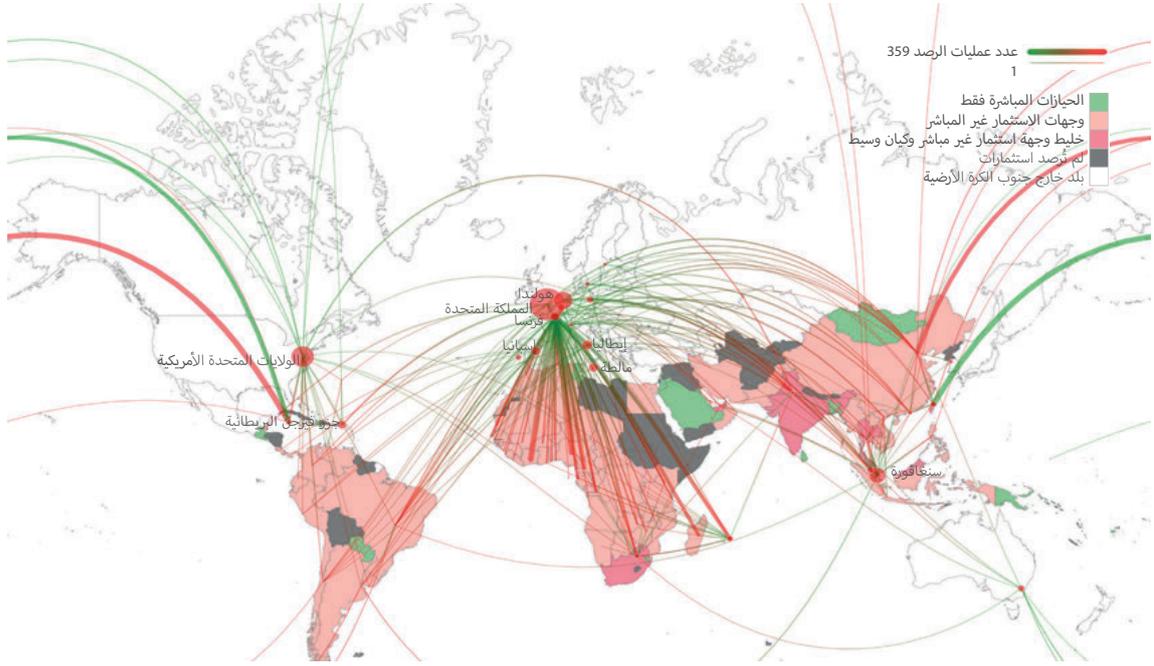
**ملاحظة:** عدد مجموعات الشركات المملوكة لمالك نهائي عالمي من فرنسا: 9؛ مجموع الأصول التابعة لمالك نهائي عالمي من فرنسا: 12 204؛ مجموع الأصول الأجنبية: 7 414؛ مجموع الأصول في جنوب الكرة الأرضية: 1 858؛ مجموع الأصول في جنوب الكرة الأرضية التي يملكها بلد ثالث: 809.

### الشكل 7-7 أ بء الاستثمار غير المباشر لألمانيا في جنوب الكرة الأرضية



**ملاحظة:** عدد مجموعات الشركات المملوكة لمالك نهائي عالمي من ألمانيا: 16؛ مجموع الأصول التابعة لمالك نهائي عالمي من ألمانيا: 14 840؛ مجموع الأصول الأجنبية: 10 552؛ مجموع الأصول في جنوب الكرة الأرضية: 2 141؛ مجموع الأصول في جنوب الكرة الأرضية التي يملكها بلد ثالث: 631.

### الشكل 7-7 جيم الاستثمار غير المباشر لليابان في جنوب الكرة الأرضية



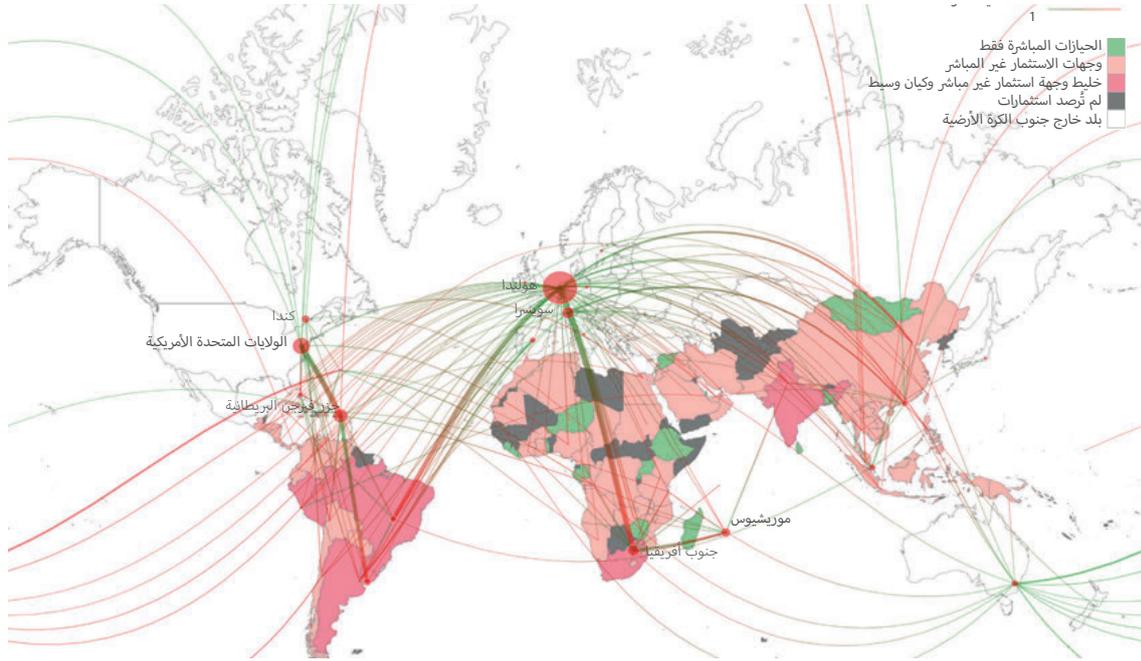
**ملاحظة:** عدد مجموعات الشركات المملوكة لمالك نهائي عالمي من اليابان: 9؛ مجموع الأصول التابعة لمالك نهائي عالمي من اليابان: 11 939؛ مجموع الأصول الأجنبية: 9 240؛ مجموع الأصول في جنوب الكرة الأرضية: 3 102؛ مجموع الأصول في جنوب الكرة الأرضية التي يملكها بلد ثالث: 1 285.

### الشكل 7-7 دال الاستثمار غير المباشر لجمهورية كوريا في جنوب الكرة الأرضية



**ملاحظة:** عدد مجموعات الشركات المملوكة لمالك نهائي عالمي من جمهورية كوريا: 6؛ مجموع الأصول التابعة لمالك نهائي عالمي من جمهورية كوريا: 2 057؛ مجموع الأصول الأجنبية: 1 611؛ مجموع الأصول في جنوب الكرة الأرضية: 623؛ مجموع الأصول في جنوب الكرة الأرضية التي يملكها بلد ثالث: 209.

### الشكل 7-7 هاء الاستثمار غير المباشر للمملكة المتحدة في جنوب الكرة الأرضية



**ملاحظة:** عدد مجموعات الشركات المملوكة لمالك نهائي عالمي من المملكة المتحدة: 6؛ مجموع الأصول التابعة لمالك نهائي عالمي من المملكة المتحدة: 6 057؛ مجموع الأصول الأجنبية: 5 004؛ مجموع الأصول في جنوب الكرة الأرضية: 1 241؛ مجموع الأصول في جنوب الكرة الأرضية التي يملكها بلد ثالث: 614.

### الشكل 7-7 واء الاستثمار غير المباشر للولايات المتحدة في جنوب الكرة الأرضية



**المصدر:** حسابات الأوتكتاد ورسم بياني لحيازات الأسهم (2018)، استناداً إلى بيانات Orbis كما جمعتها Corplink في Phillips et al. (2021).  
**ملاحظة:** عدد مجموعات الشركات المملوكة لمالك نهائي عالمي من الولايات المتحدة: 40؛ مجموع الأصول التابعة لمالك نهائي عالمي من الولايات المتحدة: 34 893؛ مجموع الأصول الأجنبية: 12 249؛ مجموع الأصول في جنوب الكرة الأرضية: 3 130؛ مجموع الأصول في جنوب الكرة الأرضية التي يملكها بلد ثالث: 1 269.

## 2- تفسير النتائج

يُفرز تحليلنا نمطين رئيسيين. أولاً، يبين فحصنا لأكثر 100 مؤسسة متعددة الجنسيات أن المؤسسات المتعددة الجنسيات الكبيرة تميل إلى هيكل استثمارها الأجنبي المباشر من خلال شركات تابعة وسيطة، تقع عادة في بلد متقدم النمو. وفي إطار هذا النمط العام، هناك فجوة في نوع العلاقة بين الشركة الأم وفروعها في البلدان المتقدمة النمو والبلدان النامية: فنسبة تتراوح بين 65 في المائة و80 في المائة من الشركات التابعة في شمال الكرة الأرضية مملوكة بصورة غير مباشرة؛ ويرتفع هذا الرقم إلى ما بين 70 في المائة و95 في المائة فيما يتعلق بالاستثمار في جنوب الكرة الأرضية.

وبعبارة أخرى، فإن الشركات من كل بلد متقدم النمو التي ترقى لتكون ضمن أعلى 100 مؤسسة متعددة الجنسيات من حيث الإيرادات تمتلك نسبة أكبر من فروعها في جنوب الكرة الأرضية بشكل غير مباشر من خلال وسطاء مقارنة بحياراتها في شمال الكرة الأرضية.

والنمط الثاني الذي يفرزه التحليل هو أن هذه الكيانات الوسيطة تميل إلى أن تكون موجودة في أوروبا، مع القليل جداً من الاستثمارات التي تتدفق بين الكتل الإقليمية. ويوضح الشكل 7-7 المؤسسات المتعددة الجنسيات من جميع البلدان المالكة النهائية العالمية التي تم تحليلها في عينتنا، حيث تستخدم غالبية استثماراتها في الأصول الأجنبية هيكل حيازة غير مباشرة. وعلاوة على ذلك، فإن الاتجاه العام عبر عينتنا (تمثل المؤسسات المتعددة الجنسيات من اليابان وجمهورية كوريا استثناءات) هو أن الاستثمارات في جنوب الكرة الأرضية تميل أكثر إلى أن تكون منظمة بشكل غير مباشر مقارنة بالاستثمارات في شمال الكرة الأرضية.

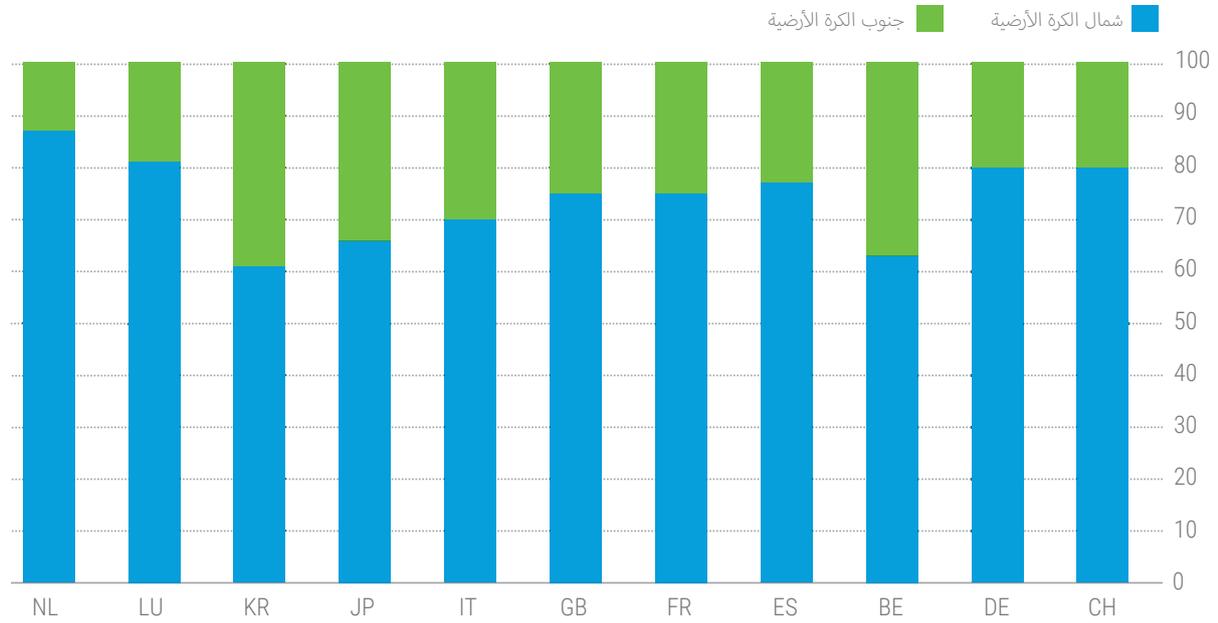
وهناك بعض الفروق الدقيقة المهمة في البيانات التي تستحق تسليط الضوء عليها. يقدم الشكل 7-7 ملخصاً مرئياً للكيفية التي تنظم بها أكبر المؤسسات المتعددة الجنسيات من ستة اقتصادات رئيسية استثماراتها غير المباشرة في جنوب الكرة الأرضية. ويبين التحليل أن المؤسسات المتعددة الجنسيات في الولايات المتحدة، التي تمثل نحو 35 000 استثمار، تهيمن على أكبر 100 شركة في العالم (تشمل عينتنا 40 مؤسسة أمريكية متعددة الجنسيات).

ومع ذلك، فإن الشركات المتعددة الجنسيات من الولايات المتحدة لديها حصة أقل من الاستثمارات الموجهة إلى جنوب الكرة الأرضية مقارنة بالشركات من البلدان الأخرى. فعلى سبيل المثال، أقل من 9 في المائة من استثمارات الولايات المتحدة هي كيانات مسجلة في جنوب الكرة الأرضية. وعلى النقيض من ذلك، فإن المؤسسات المتعددة الجنسيات من ألمانيا وجمهورية كوريا وفرنسا والمملكة المتحدة واليابان تملك في المتوسط 19 في المائة من استثماراتها في جنوب الكرة الأرضية. وكما يمكن ملاحظته عبر مختلف البيانات المعروضة في الشكل 7-7، إذا وضعنا الاختلافات الدقيقة جانباً، فإن أكبر المؤسسات المتعددة الجنسيات لديها قاسم مشترك يتمثل في كونها تنظم استثماراتها في البلدان النامية من خلال شركات تابعة وسيطة تقع أساساً في البلدان المتقدمة التي تعمل كمراكز مالية في الخارج.

وخلفاً للاستثمارات المهيكلة بشكل غير مباشر في الاقتصادات المتقدمة، فإن الغالبية العظمى من الاستثمارات المباشرة في رأس المال السهمي في شمال الكرة الأرضية تمثل حالات تكون فيها القيمة المبلغ عنها في بيان الإيرادات عادة أعلى من القيمة المبلغ عنها في الميزانية العمومية (الشكل 7-9). وهذا التناقض الصارخ هو مثال آخر على كيفية ارتباط جوهر ووظيفة تمويل الشركات داخل المجموعة بشكل الهياكل القانونية التي تدير تلك الاستثمارات الأجنبية. وهذا الاختلاف هو اختلاف موجه، ومن المرجح أن يعكس واقعاً يتمثل في ممارسة ضغط تنظيمي تفضلي على الشركات التابعة في الشمال العالمي.

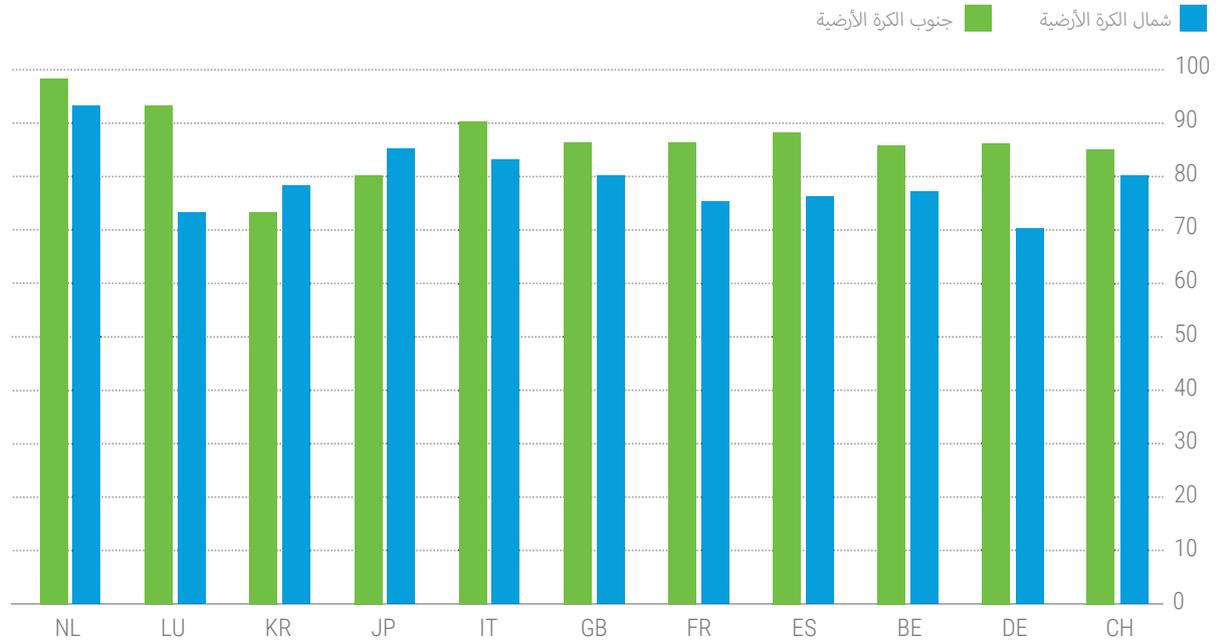
وعلى النقيض من ذلك، تظهر الاستثمارات في رأس المال السهمي المهيكلة بشكل مباشر وغير مباشر في جنوب الكرة الأرضية توزيعاً مكافئاً تقريباً للحالات الوهمية حيث تهيمن الميزانية العمومية، في طريقة الكشف التي اتبعناها في تحليلنا، على بيان الإيرادات (الشكل 7-8). ولا يقتصر الأمر على أن هذه الحالات متطابقة تقريباً في كل مجموعة من مجموعات البلدان المالكة العالمية النهائية، ولكنها تشبه أيضاً إلى حد كبير ما تسعى إليه المؤسسات المتعددة الجنسيات من خلال القيام باستثمارات غير مباشرة في شمال الكرة الأرضية. وتشير هذه الحالات المتسقة إلى أنه على الرغم من الاختلاف في درجات استخدام المؤسسات المتعددة الجنسيات للاستثمارات الأجنبية الوهمية (بين 20 في المائة و40 في المائة من الحالات)، فإن جميع المؤسسات المتعددة الجنسيات لديها مستوى "عادي" من الطلب على بناء استثمارات أجنبية في شكل وهمي.

**الشكل 7-8 ألف** حصص حيازات الأسهم الأجنبية في مجموعات الشركات، حسب المنطقة والولاية القضائية للمالك النهائي العالمي، 2018 (النسبة المئوية لجميع الحيازات)



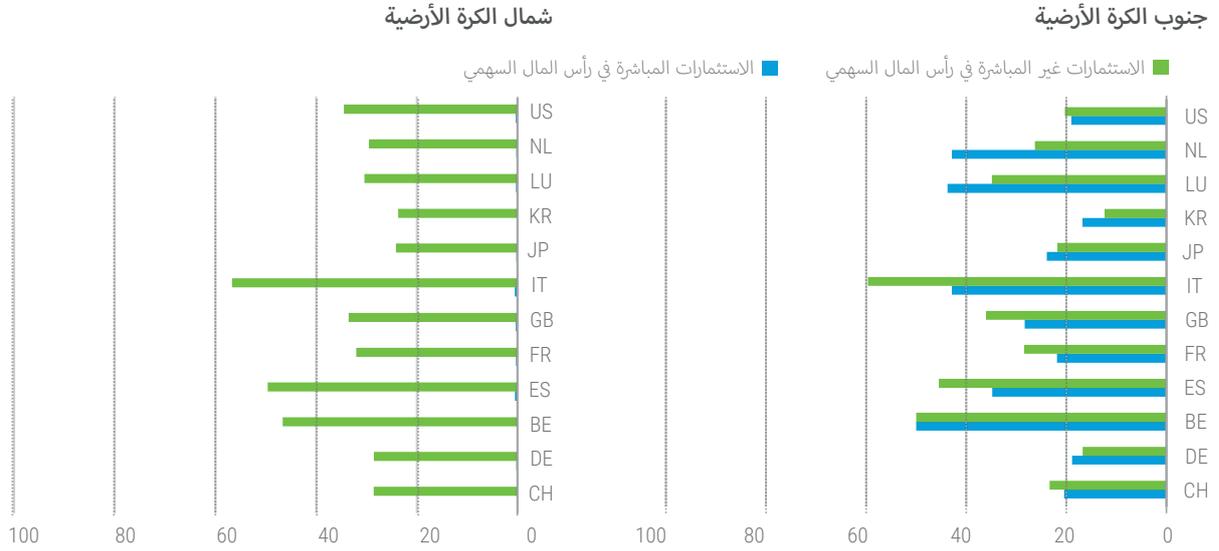
المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد استناداً إلى سجلات الشركات في قاعدة بيانات Orbis باستخدام خوارزمية CORPLINK.

**الشكل 7-8 باء** حصص حيازات الأسهم الأجنبية المملوكة بشكل غير مباشر من خلال ولايات قضائية ثالثة، حسب المنطقة والولاية القضائية للمالك النهائي العالمي، 2018 (النسبة المئوية للحيازات في المنطقة)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد استناداً إلى سجلات الشركات في قاعدة بيانات Orbis باستخدام خوارزمية CORPLINK.

**الشكل 7-9** أسهم الاستثمار المباشر وغير المباشر في رأس المال السهمي التي تعادل "الاستثمار الأجنبي المباشر الوهمي" ضمن أكبر 100 مؤسسة متعددة الجنسيات، حسب المنطقة والولاية القضائية للمالك النهائي العالمي، 2018 (بالنسبة المئوية)



**المصدر:** حسابات أمانة الأونكتاد استناداً إلى سجلات الشركات في قاعدة بيانات Orbis باستخدام خوارزمية CORPLINK.

**ملاحظة:** يعرّف "الاستثمار الأجنبي المباشر الوهمي" بأنه استثمار أجنبي في حيازة رأس المال السهمي، تهيمن فيه الميزانية العمومية على بيان الإيرادات.

يعرض الجدول 7-1 ملخص النتائج. تكشف دراستنا لسلاسل أسهم الشركات أن 26 في المائة من الشركات التابعة المملوكة ملكية غير مباشرة لكبرى المؤسسات المتعددة الجنسيات في جنوب الكرة الأرضية لا تقدم سوى ميزانية عمومية كدليل على وجودها في بلد ما، دون أن تقدم أي بيانات عن إيراداتها (أو هي تقدم عدداً قليلاً من بيانات الإيرادات) التي يمكن أن تعكس انخراطها الحقيقي في اقتصاد البلد المضيف. وتبلغ نسبة الكيانات التي تهيمن فيها الميزانية العمومية في جنوب الكرة الأرضية والمملوكة ملكية مباشرة لبلد المالك النهائي العالمي 22 في المائة. وعلى النقيض من ذلك، تبلغ نسبة الشركات التابعة المملوكة ملكية مباشرة لأكثر من 100 مؤسسة متعددة الجنسيات في شمال الكرة الأرضية والتي تمثل كيانات تهيمن فيها الميزانية العمومية أقل من 1 في المائة. ومن المثير للاهتمام أنه في حالة الشركات التابعة المملوكة ملكية غير مباشرة في شمال الكرة الأرضية، تبلغ نسبة الكيانات التي تقدم ميزانية عمومية فقط 32 في المائة.

**الجدول 7-1** توزيع حالات الاستثمار الأجنبي المباشر الوهمي، حسب المنطقة ونوع ترتيب الاستثمار في رأس المال السهمي، 2018 (نسبة مئوية)

جنوب الكرة الأرضية	شمال الكرة الأرضية	
22	1>	الشركات التابعة المملوكة ملكية مباشرة
26	32	الشركات التابعة المملوكة ملكية غير مباشرة
24	23	المجموع

**ملاحظة:** انظر الملاحظة الواردة في الشكل 7-9.

**المصدر:** حسابات أمانة الأونكتاد استناداً إلى سجلات الشركات في قاعدة بيانات Orbis باستخدام خوارزمية CORPLINK.

وقد تعكس هذه الاختلافات ببساطة حقيقة أن الضغوط التنظيمية الأكثر صرامة في الاقتصادات المتقدمة لا تنطبق على الكيانات الموجودة في جنوب الكرة الأرضية. ومع ذلك، يبقى الاستنتاج القائم على التجربة صالحاً: عدد الحالات التي تتخذ فيها الاستثمارات الأجنبية شكلاً وهمياً أكبر في جنوب الكرة الأرضية منه في شمال الكرة الأرضية. وبعبارة أخرى، فإن جزءاً كبيراً من الفروع الكبيرة المتعددة الجنسيات في البلدان النامية تحتفظ بأصول فقط ولا تؤدي سوى عدد قليل جداً من المهام التشغيلية.

وهذا النمط تؤكد به بصورة غير مباشرة بحوث أخرى للأونكتاد. وبشكل أكثر تحديداً، وجد الأونكتاد أن ربحية أكبر المؤسسات المتعددة الجنسيات تضاعفت في عام 2021 لتصل إلى 8,2 في المائة. وشهدت الاقتصادات المتقدمة النمو أكبر ارتفاع في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث بلغت 746 مليار دولار - أي أكثر من ضعف المستوى المنخفض بشكل استثنائي المسجل في عام 2020. وفي أوروبا، ارتفع الاستثمار الأجنبي المباشر في معظم البلدان، على الرغم من أن نصف الزيادة كان ناجماً عن التقلبات الكبيرة في اقتصادات البلدان "القنوات" الرئيسية (UNCTAD, 2022, p. 10).

وتشير نتائج تحليلنا إلى وجود فجوة بين الشمال والجنوب في تسجيل توليد القيمة في الاقتصاد العالمي، حيث تعتمد الشركات الفاعلة في الغالب على البنية التحتية المالية والمحاسبية والتنظيمية التي توفرها لها الدول المنافسة (على سبيل المثال، هولندا ولوكسمبورغ وجزر المراكز المالية في الخارج). ولا تزال غالبية الاقتصادات النامية، على الرغم من الجهود التي تبذلها، متخلفة هيكلية من حيث المنافسة العالمية على رأس المال، وهناك فجوة هيكلية عبر مجالين رئيسيين للاقتصاد العالمي: التحكم في الشركات والاستثمار الدولي. ومما يزيد من حدة هذه الفجوة الهيكلية التنظيمية الذي يحكم التمويل وأنشطة قطاع الشركات نفسه. وإلى أن تعالج هذه القضايا الهيكلية معالجة كافية، لن تحقق مشاريع الهيكلية الإقليمية كامل إمكاناتها الإنمائية.

## هاء- الخلاصة والدروس المستفادة في مضمار السياسة العامة

تضمن هذا الفصل دراسة لدور المراجعة التجارية بوجه عام ووظيفة سلاسل أسهم الشركات على وجه التحديد، عبر بعدين اثنيين.

أولاً، على مستوى النشاط العالمي للشركات، يمكن أن تكون الأموال الداخلية لهيكل الشركة بمثابة أداة لاستخراج القيمة والاتجار بالإيرادات. وبالإضافة إلى مجموعات الشركات نفسها، غالباً ما تكون الاقتصادات المتقدمة، ولا سيما المراكز المالية والشركات العالمية التي توجد عموماً في أوروبا والمراكز المالية في الخارج، المستفيد من هذه الظاهرة.

ثانياً، على مستوى النشاط الاستثماري للشركات المتعددة الجنسيات، إن تحول الشركة الداخلية بالتوازي مع التحولات التكنولوجية والمالية والتنظيمية في الاقتصاد العالمي (الذي يشار إليه في الغالب باسم تفكيك الشركة) يعني أنه على الرغم من البيانات المالية الكلية المتعلقة بتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، فإن الجوهر الاقتصادي للاستثمار الدولي، بما في ذلك في البلدان النامية، غالباً ما يُنظَّم مثل متغير من متغيرات إدارة الأصول.

وبعبارة أخرى، إن خمس الشركات التابعة للمملوكة ملكية مباشرة لأكثر من 100 مؤسسة متعددة الجنسيات غير مالية في البلدان النامية تقتصر وظيفتها على الاحتفاظ بالأصول ولا تؤدي إلا القليل من المهام التشغيلية. وفي المقابل، في شمال الكرة الأرضية تبلغ نسبة هذه الشركات التابعة في تشكيلة الشركات المشمولة في عينتنا أقل من 1 في المائة. وهذا التباين الصارخ بين نوع نشاط الشركات في شمال الكرة الأرضية وجنوبها يستدعي المزيد من البحث والاهتمام من منظور السياسات العامة.

ويتعلق بعض الدروس المستفادة من الدراسة بجانبين من سلوك الشركات يستريحان اهتماماً متزايداً: المراجعة الضريبية ونقل الأرباح. والنجاح في اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر لا يعني في حد ذاته أن رأس المال الأجنبي الوارد يعمل لصالح الاقتصاد المضيف بمساعدته، على سبيل المثال، على زيادة قدرته الإنتاجية والنهوض بمستويات العمالة والرفاه. فمجموعات الشركات الكبيرة يمكن أن تكون مهيكلية على نحو بحيث تستغل الشركات الفرعية المحلية المزايا الاقتصادية المحلية في شكل عمالة غير مكلفة وموارد طبيعية وما إلى ذلك، بينما تساهم فروع أخرى في مجموعة الشركات الموجودة في ولايات قضائية أخرى في استخراج القيمة وتستفيد من ذلك عن طريق توطين الأرباح والضرائب المنخفضة وأنواع أخرى من المراجعة التجارية.

وعلى صعيد الاقتصاد الكلي، يؤثر الاتجار بالإيرادات من خلال استخدام الشركات التابعة على الحيز المالي لأي اقتصاد مضيف. ويمكن للبلدان المتقدمة النمو أن تعوض جزءاً كبيراً من الخسارة المباشرة في إيرادات ضرائب الشركات عن طريق تحصيل إيرادات متزايدة من المستثمرين من خلال الضريبة على أرباح الأسهم والفوائد والمكاسب الرأسمالية، التي تميل بدورها للارتفاع في ظل ارتفاع معدلات التهرب من دفع الضريبة على الشركات على نطاق العالم. وعلى النقيض من ذلك، من غير المرجح عموماً أن تسترد البلدان النامية أي مبالغ كبيرة من الإيرادات بهذه الطريقة. وتتكبد هذه البلدان خسارة أخرى في المدى الطويل تتمثل في كلفة الاقتراض المرتفعة، حيث عادة ما تكون هذه الكلفة أعلى بعدة أضعاف كلفة الاقتراض بالنسبة إلى الاقتصادات المتقدمة (Garcia-Bernardo et al., 2022).

وفي ظل هذا السياق العالمي، تحد التباينات الهيكلية الوارد وصفها أعلاه من الأثر الإنمائي لجهود الهيكلية الإقليمية. وكما هو مبين في هذا الفصل، فإن الهيكل التنظيمي المالي العالمي للشركات يخدم مصالح الشركات الخاصة والمصالح المالية، وغالباً ما تحرسه سياسات الدول المتقدمة النمو. وفي غياب مجموعة متطورة من المعايير التنظيمية المتعددة الأطراف وإطار تنظيمي عام، تحتاج البلدان النامية إلى اكتساب الخبرة المالية والمحاسبية والقانونية والمتعلقة بالبيانات ذات الصلة، بغية تسليط المزيد من الأضواء على سلوك الشركات على الصعيد العالمي. وقد أشار عمل سابق أنجزه الأوكنتاد إلى أن واضعي السياسات في بعض البلدان قد بدأوا في تطوير مجموعة من الآليات ضماناً لفعالية قواعد الملكية الأجنبية، بما في ذلك قوانين مكافحة الاستثمارات الوهمية، والقواعد العامة لمكافحة إساءة استخدام تآكل الوعاء الضريبي ونقل الأرباح لمنع السيطرة الأجنبية، وشروط الإفصاح التي تهدف إلى رصد السيطرة القائمة على الملكية والسيطرة غير القائمة على الملكية (تقرير الاستثمار العالمي، 2016).

لكن هذه المبادرات لا تزال في مراحلها الأولى، وهي انتقائية. ويطرح الدور المركزي الذي تؤديه البنية التحتية القانونية والمالية في المراجعة التجارية واستخراج القيمة تحدياً خاصاً أمام جهود الهيكلية الإقليمية الرامية إلى تحقيق التنمية وبناء المؤسسات الإقليمية. لذلك، فإن محاولة توحيد الموارد المتاحة على المستوى التنظيمي الإقليمي يمكن أن تكون خطوة أولى مهمة نحو تنسيق السياسات التنظيمية والحد - على الأقل على المستوى الإقليمي - من فرص المراجعة التجارية التي تقوم بها الشركات.

وفي هذه الحالة، رغم أن العديد من الجهود الأخيرة التي بذلتها المنظمات الدولية خطت خطوة كبيرة نحو تحقيق العدالة الضريبية وشفافية الشركات على الصعيد العالمي، فقد نشأت هذه الجهود بشكل منفصل. ويلزم الأخذ بنهج متكامل نحو إنشاء نظام عام متعدد الأطراف من تدابير تنظيم الشركات والتنظيم المالي لمعالجة أوجه عدم توازن القوى والتفاوتات الاقتصادية التي تفصل بين البلدان المتقدمة النمو والبلدان النامية.

ويمكن الانطلاق في وضع هذا النهج المتكامل على أساس المبادرات التي أُتخذت بالفعل على الصعيدين الدولي والإقليمي. فعلى سبيل المثال، يتضح من الدراسة التي نوقشت أعلاه أن تدابير الإصلاح الرامية إلى تتبع المراجعة الضريبية التي تقوم بها الشركات يجب أن ترتبط بزيادة الاهتمام السياسي بمسألة النهوض بإحصاءات الاستثمار الأجنبي المباشر. وبالمثل، يجب في إطار تدابير مساءلة الشركات التي يجري تنفيذها في البلدان المتقدمة النمو إلقاء نظرة فاحصة على دور الشركات التابعة ونوعها وطبيعتها نشاطها الاقتصادي الفعلي (مقابل نشاطها الاقتصادي المعلن بموجب القانون). ويمكن أن يؤدي توافر بيانات موثوقة عن السلوك المالي للشركات والخبرة المهنية ووجود هيئات تنظيمية مكرسة على المستوى

الوطني دوراً رئيسياً في هذا الصدد. وفي ضوء نتائج الدراسة، يجب أن ينطلق الحل التنظيمي للشركات التي تسعى إلى تحقيق الربح من شمال الكرة الأرضية.

وفي هذا الصدد، من المشجع أن الاتحاد الأوروبي هو أول قوة إقليمية تنظر بجدية في إلزام الشركات الكبيرة التي تنشط في المنطقة بتوضيح تفاصيل مجموعة فروعها في السجلات الخاصة بكل شركة. هذه خطوة مهمة نحو تحكم السلطات العامة في سلوك الشركات على المستوى الإقليمي (Feroohar, 2022). وعلى الرغم من الشواغل التي أبدتها البلدان إزاء هذا التوجه الذي قد يكبدها خسائر محتملة في الإيرادات نتيجة تبادل البيانات، فإذا نُفذت هذه الخطوة وأُدمجت ضمن جهود مماثلة في مجال التنظيم المالي، يمكن أن تشكل الخطوة الأولى نحو مجموعة أوسع من التدابير العامة المتعددة الأطراف.

وفي حين أن ظاهرة المراجعة التجارية والمالية واستخراج الربح هي بحكم تعريفها ظاهرة متعددة الأوجه، فإن وكالات الأمم المتحدة، ولا سيما الأونكتاد، في وضع فريد يمكنها من قيادة برنامج للإصلاح، مستفيدةً في ذلك من خبرة المنظمة في هذا المجال. وقد ركز عمل الأونكتاد السابق بشأن نظام الاستثمار المتعدد الأطراف على الانتفاع غير المستحق من المعاهدات ومدى تعقيد تنظيم الشركات الدولية. واليوم، يتمثل الهدف الأعم في صياغة استراتيجية متعددة الأطراف ومتعددة المستويات تمثل مصالح البلدان النامية وتعالج الآثار السلبية لسعي الشركات إلى تحقيق الربح والمراجعة المالية بطريقة منهجية.

## المراجع

- Berle A (1954). *The 20th Century Capitalist Revolution*. New York: Harcourt, Brace and World.
- Bertz T, A Pond and W Yin (2021). Investment agreements and the fragmentation of firms across countries. *Review of International Organizations*, vol. 16, No. 4, pp. 755–791.
- Blumberg PI (1993). *The Multinational Challenge to Corporation Law: The Search for a New Corporate Personality*. Oxford: Oxford University Press.
- Bonnitcha J and S Brewin (2020). Compensation under investment treaties: what are the problems and what can be done? IISD Policy Brief, 16 December. International Institute for Sustainable Development. Available at <https://www.iisd.org/publications/compensation-under-investment-treaties> (accessed 8 September 2022).
- Breathnach P (2000). "Globalisation, Information Technology and the Emergence of Niche Transnational Cities: The Growth of the Call Centre Sector in Dublin", *Geoforum; Journal of Physical, Human, and Regional Geosciences*, volume 31, issue 4, p. 477–85.
- Cerny P (1993). *Finance and World Politics: Markets, Regimes and States in the Post-Hegemonic Area*. Studies in International Political Economy. Cheltenham: Edward Elgar.
- Cerny P (1994). The dynamics of financial globalization: technology, market structure, and policy response. *Policy Sciences*, vol. 27, pp. 319-342.
- Clausing KA (2016). The effect of profit shifting on the corporate tax base in the United States and beyond. SSRN Scholarly Paper No. ID 2685442. Rochester, NY: Social Science Research Network.
- Cobham A and P Janský (2018). Global distribution of revenue loss from corporate tax avoidance: re-estimation and country results. *Journal of International Development*, vol. 30, 206–232. Available at <https://doi.org/10.1002/jid.3348> (accessed 8 September 2022).
- Cobham A and P Janský (2019). Measuring misalignment: the location of US multinationals' economic activity versus the location of their profits. *Development Policy Review*, vol. 37, pp. 91–110. Available at <https://doi.org/10.1111/dpr.12315> (accessed 8 September 2022).
- Correa C (2017). Mitigating the regulatory constraints imposed by intellectual property rules under free trade agreements. South Centre Research Paper 74. Geneva: South Centre.

- Dachs, Stehrer, and Zahradnik (2014), eds. *The Internationalisation of Business R&D*, London: Edward Elgar.
- Damgaard J, T Elkjaer and N Johannesen (2019). The rise of phantom investments: empty corporate shells in tax havens undermine tax collection in advanced, emerging market, and developing economies. *Finance and Development*, vol. 56, No. 3, pp. 11-14. Available at <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2019/09/pdf/fd0919.pdf> (accessed 8 September 2022).
- Desai MA and A Moel (2008). Czech mate: expropriation and investor protection in a converging world. *Review of Finance*, vol. 12, No. 1, pp. 221–251.
- Di Salvatore L (2021). *Investor–State Disputes in the Fossil Fuel Industry*. Winnipeg: International Institute for Sustainable Development. Available at <https://www.iisd.org/system/files/2022-01/investor-state-disputes-fossil-fuel-industry.pdf> (accessed 8 September 2022).
- Dicken P (2003). Global Shift: Industrial Change in a Turbulent World, *Progress in Human Geography*, 28:4, <https://doi.org/10.1191/0309132504ph499xx>.
- Eden L and R Kudrle (2005). Tax Havens: Renegade States in the International Tax Regime?, *Law and Policy*, Vol. 27, pp. 100–127.
- Eicke R (2009). *Tax Planning with Holding Companies: Repatriation of US Profits from Europe – Concepts, Strategies, Structures*. Kluwer Law International BV.
- Ethier W. (1998). The new regionalism. *The Economic Journal*, vol. 108, No. 449, pp. 1149–1161.
- European Commission (2022). Agreement in principle reached on Modernised Energy Charter Treaty, 24 June. Available at [https://policy.trade.ec.europa.eu/news/agreement-principle-reached-modernised-energy-charter-treaty-2022-06-24\\_en](https://policy.trade.ec.europa.eu/news/agreement-principle-reached-modernised-energy-charter-treaty-2022-06-24_en) (accessed 8 September 2022).
- Ferran E (1999). *Company Law and Corporate Finance*. Oxford: Oxford University Press.
- Foroohar R (2022), Decoupling spells an end to corporate opacity, *Financial Times*, 12 December 2022.
- Garcia-Bernardo J and others (2017). Uncovering offshore financial centers: conduits and sinks in the global corporate ownership network. *Scientific Reports*, vol. 7, No. 6246. Available at <https://www.nature.com/articles/s41598-017-06322-9> (accessed 9 September 2022).
- Garcia-Bernardo J and P Jansky (2021), “Profit Shifting of Multinational Corporations Worldwide”, Working Papers IES 2021/14, Charles University Prague, Faculty of Social Sciences, Institute of Economic Studies.
- Garcia-Bernardo J and A Reurink (2019). Competing with whom? European tax competition, the “great fragmentation of the firm,” and varieties of FDI attraction profiles. MPIfG Discussion Paper 19/9, October. Cologne: Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung, Köln Max Planck Institute for the Study of Societies.
- Greenfield K (2008). *The Failure of Corporate Law: Fundamental Flaws and Progressive Possibilities*. Chicago: University of Chicago Press.
- Haberly D and D Wojcik (2022). *Sticky Power. Global Financial Networks in the World Economy*. Oxford: Oxford University Press.
- Hines JR (1988). Taxation and US multinational investment. *Tax Policy and the Economy*, vol. 2, pp. 33–61.
- Hymer S (1960). *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*. Cambridge: MIT Press.
- Hymer S (1979). *The Multinational Corporation: A Radical Approach*, Cambridge University Press.
- International Energy Agency (2021). *Net Zero by 2050: A Roadmap for the Global Energy Sector*. Available at <https://www.iea.org/events/net-zero-by-2050-a-roadmap-for-the-global-energy-system> (accessed 8 September 2022).
- Jandhyala S, WJ Henisz and ED Mansfield (2011). Three waves of BITs: the global diffusion of foreign investment policy. *Journal of Conflict Resolution*, vol. 55, No. 6, pp. 1047–1073.

- Jones Day (2022). Climate change and investor-state dispute settlement. Insights, February. Jones Day Publication. Available at <https://www.jonesday.com/en/insights/2022/02/climate-change-and-investorstate-dispute-settlement> (accessed 8 September 2022).
- Kang Y-D (2016). Development of regionalism: new criteria and typology. *Journal of Economic Integration*, vol. 31, No. 2, pp. 234–274.
- Kienhaara T and others (2022). Investor-state disputes threaten the global green energy transition. *Science*, vol. 376, No. 6594, pp. 701–703.
- Kirchherr J and F Urban (2018). Technology transfer and cooperation for low carbon energy technology: analysing 30 years of scholarship and proposing a research agenda. *Energy Policy*, vol. 119, pp. 600–609.
- KPMG (2016). The Structure, Role and Location of Financial Treasury Centres: A Process of Evolution. Available at: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/pdf/2016/05/sg-The-Structure-Role-and-Location-of-Financial-Treasury-centres.pdf>.
- Lewellen K and LA Robinson (2013). Internal ownership structures of U.S. multinational firms. SSRN Scholarly Paper No. ID 2273553. Rochester, NY: Social Science Research Network. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2273553>.
- Maine J and X-T Nguyen (2016). Branding Taxation, 50 *Univ. of Maine Law Review*, 399 Available at: <http://digitalcommons.maine.gov/faculty-publications/76>.
- Mansfield ED and HV Milner (1999). The new wave of regionalism. *International Organization*, vol. 53, No. 3, pp. 589–627.
- Mclvor R (2010). *Global services outsourcing*. Cambridge University Press.
- Mintz J (2004). Conduit entities: implications of indirect tax-efficient financing structures for real investment. *International Organization*, vol. 11, No. 3, pp. 419–434. Available at [https://EconPapers.repec.org/RePEc:cup:intorg:v:53:y:1999:i:03:p:589-627\\_44](https://EconPapers.repec.org/RePEc:cup:intorg:v:53:y:1999:i:03:p:589-627_44) (accessed 9 September 2022).
- Moehlecke C and RL Wellhausen (2022). Political risk and international investment law. *Annual Review of Political Science*, vol. 25, pp. 485–507. Available at <https://www.annualreviews.org/doi/abs/10.1146/annurev-polisci-051120-014429> (accessed 22 September 2022).
- Nesvetailova A and others (2020). IFFs and commodity trading: opportunities for identifying risks in energy traders' financial conduct using groups' corporate filings. CITYPERC working paper No. 2021-03. London: City, University of London, City Political Economy Research Centre (CITYPERC). Available at <https://www.econstor.eu/handle/10419/251260> (accessed 9 September 2022).
- Palan R, J Abbott and P Deans (1996). *State Strategies in the Global Political Economy*. London, New York: Pinter.
- Palan R, C Chavagneux and R Murphy (2010). *Tax Havens: How Globalization Really Works*, Ithaca: Cornell University Press.
- Palan R, H Petersen and R Phillips (2021). Arbitrage spaces in the offshore world: layering, “fuses” and partitioning of the legal structure of modern firms. *Environ. Plan. Econ. Space* 0308518X211053645. <https://doi.org/10.1177/0308518X211053645>.
- Phillips R, Petersen H and Palan R (2021). Group subsidiaries, tax minimization and offshore financial centres: Mapping organizational structures to establish the “inbetweenner” advantage. *Journal of International Business Policy*, 4, pp. 286–307. doi: 10.1057/s42214-020-00069-3.
- Pistor K (2019). *The Code of Capital: How the Law Creates Wealth and Inequality*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Plender (2003). *Going off the Rails: Global Capital and the Crisis of Legitimacy*, NY: Wiley.
- Polak P (2010). Centralization of treasury management in a globalized world. SSRN Scholarly Paper No. ID 1702687. Rochester, NY: Social Science Research Network.

- Polak P and RR Roslan (2009). Regional treasury centres in South East Asia: the case of Brunei Darussalam. Management: Journal of Contemporary Management Issues, vol. 14, No. 1, pp. 77–101.
- Robé JP (2011). The legal structure of the firm. Accounting, Economics, and the Law, vol. 1, No. 1, pp. 1–88. Available at <https://doi.org/10.2202/2152-2820.1001>.
- Schwartz HM (2021). Vampires at the gate? Finance and slow growth. American Affairs, vol. 5, No. 4. Available at <https://americanaffairsjournal.org/2021/11/vampires-at-the-gate-finance-and-slow-growth/> (accessed 10 September 2022).
- Shaxson N (2011). Treasure Islands: Uncovering the Damage of Offshore Banking and Tax Havens. St. Martin's Press. Palgrave McMillan.
- Soderberg S (2001). From a developmental state to a competition state? Conceptualising the Mexican political economy within global financial orthodoxy. Competition and Change, vol 5, No. 2, pp. 135–163.
- Stockhammer E (2004). Financialisation and the slowdown of accumulation. Cambridge Journal of Economics, vol. 28, No. 5, pp. 719–741.
- Strange S (1987). The persistent myth of lost hegemony. International Organization, vol. 41, No. 4, pp. 551–574.
- Thrasher R (2021). Constraining Development: The Shrinking of Policy Space in the International Trade Regime. London: Anthem.
- Tienhaara et al. (2022). "Investor-state dispute settlement: obstructing a just energy transition", Climate and Environment, available at: <https://www.bilaterals.org/?investor-state-dispute-settlement-47372>.
- UNCTAD (1996). *World Investment Report*. United Nations Publication.
- UNCTAD (2022). *World Investment Report*. United Nations Publication.
- UNCTAD (EDA, 2020). *Economic Development in Africa Report 2020: Tackling Illicit Financial Flows for Sustainable Development in Africa*. United Nations Publication. Available at <https://unctad.org/webflyer/economic-development-africa-report-2020> (accessed 10 September 2022).
- الأونكتاد (تقرير التجارة والتنمية، 2014) تقرير التجارة والتنمية لعام 2014: الحوكمة العالمية وحيز السياسات من أجل التنمية. منشورات الأمم المتحدة.
- UNCTAD (TDR, 2017). *Trade and Development Report 2017: Beyond Austerity: Towards a Global Green New Deal*. United Nations Publication
- الأونكتاد (تقرير التجارة والتنمية، 2018). تقرير التجارة والتنمية لعام 2018: السلطة ومنصات الانطلاق ووهم حرية التجارة. منشورات الأمم المتحدة.
- الأونكتاد (تقرير التجارة والتنمية، 2020). تقرير التجارة والتنمية لعام 2020: من الجائحة العالمية إلى الرخاء للجميع - تجنب ضياع عقد آخر. منشورات الأمم المتحدة.
- الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي لعام 2013: سلاسل القيمة العالمية: الاستثمار والتجارة من أجل التنمية. منشورات الأمم المتحدة.
- الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي لعام 2015: إصلاح حوكمة نظام الاستثمارات الدولي. منشورات الأمم المتحدة.
- الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي لعام 2016: جنسية المستثمر - التحديات المتعلقة بالبيانات. منشور الأمم المتحدة. متاح في <https://doi.org/10.18356/9d7da2eb-en> (تمت زيارة الموقع في 10 أيلول/سبتمبر 2022).
- UNCTAD (WIR, 2000). *World Investment Report 2000: Cross-border Mergers and Acquisitions and Development*. United Nations Publication.
- Wilson, (1995). *The Office Further Back: Business Services, Productivity, and the Offshore*.
- Back Office, in: P Harker (ed.), *The Service Productivity and Quality Challenge*. Boston: Kluwer Academic Publishers.

