

نشرة صندوق النقد الدولي

موارد صندوق النقد الدولي المالية

صندوق النقد الدولي يعمل على عدة جبهات لزيادة تمويله

نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية

٦ يوليو ٢٠٠٩

يعمل صندوق النقد الدولي على زيادة موارده المالية حتى يتمكن من أداء دور فعال في حل الأزمة الراهنة.

وقد أجرت نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية حواراً مع السيد أندرو تويدي، مدير إدارة المالية في الصندوق، حول الإجراءات الجاري اتخاذها بشأن طائفة واسعة من القضايا من أجل تعزيز موارد الصندوق حتى يكتسب قدرة أكبر على مساعدة بلدانه الأعضاء. وفيما يلي نص الحوار في صيغته المحررة صحفياً:

نشرة الصندوق الإلكترونية: بالنظر إلى استمرار الأزمة حتى الآن، ما هي الأولوية القصوى التي توجّه إليها موارد الصندوق المالية؟

السيد تويدي: من الأولويات العاجلة تأمين الموارد الكافية للصندوق كي يضطلع بدوره في المساعدة على حل الأزمة الراهنة. وكان المدير العام قد اقترح في يناير الماضي زيادة مواردنا المتاحة للإقراض عما كانت عليه قبل الأزمة بمقدار الضعف – أي زيادة قدرها ٢٥٠ مليار دولار. وفي شهر إبريل الماضي تلقى هذا المقترح تأييداً مهماً من قمة مجموعة العشرين واللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية، حيث وافقوا على زيادة فورية في مواردنا المالية بقيمة ٢٥٠ مليار دولار على أن تعقبها زيادة أخرى بمقدار ثلاثة أضعاف عن طريق الاتفاقات الجديدة للإقراض (New Arrangements to Borrow) في صيغتها الموسعة. وقد أعربا أيضاً عن تأييدهما زيادة مواردنا المتاحة للإقراض الميسر بمقدار الضِعْف.

والهدف الآن هو ترجمة هذه الموافقات على أرض الواقع، وحتى نتمكن من القيام بذلك بدأنا العمل على عدة مسارات متوازنة. أولاً، نوجه جهودنا حالياً لترتيبات الإقراض الثنائية، لأننا نستطيع إدخالها حيز التنفيذ بسرعة. ولدينا بالفعل اتفاقيات مع اليابان وكندا والنرويج، كما يناقش المجلس التنفيذي حالياً اتفاقية مع فرنسا تمثل أول اتفاقية مع عضو في الاتحاد الأوروبي. ونرجو الانتهاء من اتفاقيات مماثلة مع بلدان أخرى في الاتحاد الأوروبي ومع سويسرا خلال فصل الصيف، كما نخطط لإصدار أوراق مالية (تعادل سندات الدين) ل طرحها على البلدان الأعضاء لأول مرة في تاريخ الصندوق.

نشرة الصندوق الإلكترونية: وكيف سيتم إصدار هذه السندات؟

السيد تويدي: أقر المجلس التنفيذي مؤخرا الإطار الذي ينظم إصدار هذه الأوراق المالية. وسوف تحسب قيمة السندات بحقوق السحب الخاصة، وهي وحدة الحساب المعتمدة لدى الصندوق، بأجل استحقاق أصلي مدته ثلاثة أشهر قابلة للتمديد بحد أقصى ثلاث سنوات.

وبموجب هذا الإطار، يجوز للبلدان الأعضاء توقيع اتفاقيات شراء بحد أقصى يُتفق عليه مع كل عضو على حدة. وقد أعربت عدة بلدان أعضاء حتى الآن عن رغبتها في شراء أوراق المديونية التي يصدرها الصندوق، حيث أشارت الصين إلى عزمها استثمار مبلغ يصل إلى ٥٠ مليار دولار أمريكي، كما اقترحت كل من البرازيل وروسيا شراء ما تصل قيمته إلى ١٠ مليارات دولار.

ويمكن للصندوق البدء في إصدار هذه السندات فور إبرام اتفاقية للشراء، على أن يتم إصدار السندات عند الاحتياج لموارد إضافية تستخدم في صرف قرض لأحد البلدان. وبمجرد شراء حكومات البلدان الأعضاء أو بنوكها المركزية لهذه السندات تصبح قابلة للتداول في القطاع الرسمي الذي يضم جميع البلدان الأعضاء وبنوكها المركزية، إضافة إلى بعض الكيانات متعددة الأطراف كبنوك التنمية الإقليمية. ولكن السندات لن تطرح للتداول في الأسواق الخاصة، على عكس السندات التي يصدرها البنك الدولي على سبيل المثال.

نشرة الصندوق الإلكترونية: وما هو سعر الفائدة المقرر؟

السيد تويدي: سوف تدفع الفائدة على هذه السندات على أساس ربع سنوي حسب متوسط سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة في ربع السنة السابق. ومن الناحية المالية، تتطابق شروط السندات مع شروط القروض الثنائية، ولكنها تتسم بميزة إضافية هي أنها تتخذ شكل السندات المتعارف عليها التي يسهل تداولها في القطاع الرسمي. هذه الميزة قد تجذب عددا من البلدان الراغبة في استثمار جانب من احتياطياتها في الأوراق المالية التي يصدرها الصندوق. أضف إلى ذلك أننا لم نخض هذه التجربة من قبل، وهكذا فقد بدأنا ارتياحاً درب لم تكن مطروقة بالنسبة لنا.

ومسارنا العريض الثاني فيما يتصل بموارد الصندوق هو توسيع نطاق "الاتفاقات الجديدة للاقتراض" وزيادة مرونتها، وهي اتفاقات يشارك فيها حالياً ٢٦ بلداً عضواً بقيمة كلية تبلغ حوالي ٥٠ مليار دولار. وقد صادقت مجموعة العشرين على زيادة تصل إلى ٥٠٠ مليون دولار في قيمة هذه الاتفاقات، وعلى توسيع نطاقها لتشمل بلدانا أخرى من الاقتصادات الصاعدة الكبرى. وبطبيعة الحال، جاءت موافقة الكونغرس الأمريكي مؤخراً على زيادة مساهمة الولايات المتحدة بمقدار يصل إلى ٧٥ مليار وحدة حقوق سحب خاصة (١٠٠ مليار دولار) لتشكّل عنصراً بالغ الأهمية في تحقيق هذا الهدف، كما أشارت بلدان أعضاء كثيرة أخرى إلى تأييدها لتوسيع نطاق الاتفاقات.

نشرة الصندوق الإلكترونية: وكيف يمكنكم زيادة مرونة الاتفاقات الجديدة للاقتراض؟

السيد تويدي: تقترن الاتفاقات الجديدة للاقتراض في صيغتها الحالية بإجراءات مرهقة للحصول على الموافقات المطلوبة يبدأ تنفيذها على أساس كل قرض على حدة، الأمر الذي لا يتلاءم مع سياق الأزمات. وبدلاً من ذلك، نقترح أن تتم عملية الموافقات على فترة زمنية تتحدد سلفاً عند الاحتياج لزيادة تكميلية في موارد الصندوق.

**"من الأولويات العاجلة تأمين الموارد الكافية للصندوق كي
يضطلع بدوره في المساعدة على حل الأزمة الراهنة."**

والفكرة هي أن نصل في نهاية المطاف إلى إدخال الاتفاقيات الثنائية العديدة التي نتفاوض بشأنها حالياً تحت مظلة الاتفاقات الجديدة للاقتراض التي تشارك فيها أطراف متعددة. ومن هنا فإن واحداً من مسارات فكرنا الحالي هو تعزيز مرونة الاتفاقات الجديدة للاقتراض حتى يمكن إصدار السندات في ظلها، مما يسهم في إدخال كل من اتفاقيات شراء السندات والقروض الثنائية في آخر المطاف تحت مظلة الاتفاقات الجديدة للاقتراض بصيغة موسعة.

وسوف تؤدي هذه التغييرات إلى جعل الاتفاقات الجديدة للاقتراض أداة أكثر مرونة لإدارة الأزمات، دون تغيير السمة الأساسية المميزة لها باعتبارها أداة داعمة للموارد المستمدة من حصص العضوية. وبعبارة أخرى، لن يظل استخدامها مقصوراً على الحالات النادرة التي تكون فيها موارد الصندوق من حصص العضوية غير كافية للوفاء باحتياجات البلدان الأعضاء.

نشرة الصندوق الإلكترونية: وماذا عن إقراض البلدان الفقيرة؟

السيد تويدي: التمويل الميسر هو المسار الموازي الثالث الذي نمضي فيه حالياً. فقد أيد زعماء مجموعة العشرين أيضاً زيادة طاقتنا الحالية على منح القروض الميسرة بمقدار الضعف، مع التركيز بشكل خاص على تلبية الاحتياجات المصاحبة للأزمة على مدار العامين أو الثلاثة أعوام القادمة. وبالتالي فإننا ننظر في اقتراحات لكيفية تمويل هذا الجانب.

وسوف نحتاج إلى موارد في شكل قروض وكذلك في دعم، لأن القروض الميسرة التي نمنحها تأتي من خارج ميزانية الصندوق العمومية عن طريق الصندوق الاستئماني المشترك بين "تسهيل النمو والحد من الفقر" (PRGF) و"تسهيل مواجهة الصدمات الخارجية" (ESF). وقد جرى المعتاد على أن يكون تدبير الموارد في شكل قروض أسهل من تدبيرها على هيئة دعم، ولكننا نحتاج لكليهما، وبالتالي بدأنا نتباحث مع الأعضاء التي قد تكون مستعدة لتزويدنا بهذه الموارد. وفيما بالموارد في شكل قروض، يتعين تدبير حوالي ٩ مليارات وحدة من حقوق السحب الخاصة (١٣,٥ مليار دولار) لتمويل الإقراض الموسع حتى نهاية ٢٠١٤ تقريباً؛ وسوف نحتاج في نفس الفترة أيضاً إلى موارد على هيئة دعم يبلغ مقدارها حوالي ٣ مليارات وحدة من حقوق السحب الخاصة (٤,٥ مليار دولار).

نشرة الصندوق الإلكترونية: وكيف ستدبرون التمويل اللازم لدعم القروض؟

السيد تويدي: هناك عدد من الحلول الممكنة، أحدها طلبت إلينا مجموعة العشرين أن ننظر في إمكانية تطبيقه، وهو استخدام موارد إضافية من عملية البيع المخططة لجانب من ذهب الصندوق والمقرر استخدامها لإنشاء صندوق وقّف في إطار النموذج الجديد لدخل الصندوق. وندرس حالياً ما إذا كان هذا الحل قابل للتطبيق على نحو يتلاءم مع هذا النموذج الجديد الذي اعتمده البلدان الأعضاء في عام ٢٠٠٨. وهذه الدراسة مهمة للحفاظ على سلامة الوضع المالي حيث تكفل توافر الدخل الكافي لتمويل ما ننفذه من عمليات. وسوف نحتاج أيضاً إلى الاستعانة بمصادر أخرى، منها مساهمات الدعم الثنائية، وهي مساهمات مهمة في المعتاد رغم أننا ندرك صعوبة تدبيرها حالياً في وجود الأزمة العالمية.

ومن حيث ترتيب الأولويات، تأتي في المرتبة الأولى ضرورة الاتفاق على الإطار الملائم لزيادة قدرة الصندوق على منح القروض الميسرة، بما في ذلك حصة الموارد المرتبطة بإيرادات بيع الذهب. وبمجرد التوصل إلى اتفاق في هذا الخصوص، وهو ما نأمل تحقيقه في شهر يوليو الجاري، سنكون عندئذ مهيين لرفع تقرير إلى المجلس التنفيذي يضم قراراً رسمياً بشأن بيع الذهب. وسوف يطرح هذا التقرير أيضاً كل الطرائق المقترحة لتنفيذ عمليات بيع الذهب وفقاً للمبادئ التوجيهية التي اتفق عليها المجلس. والمبدأ الأساسي هو ألا يتخذ الصندوق أي إجراءات من شأنها إشاعة الاضطراب في سوق الذهب. وفي هذا الصدد، نعتزم أيضاً أن نعرض على المجلس التنفيذي خلال فصل الصيف تقريراً أول يتناول توسيع صلاحيات الصندوق في ممارسة النشاط الاستثماري والذي سيتيح استثمار عائدات بيع الذهب في مجموعة أكبر من الأصول مقارنة بالأصول المتاحة حالياً.

نشرة الصندوق الإلكترونية: يتساءل الكثيرون عن سبب احتياج الصندوق حالياً لأن يعتمد نمودجا جديدا للدخل رغم العائد الذي نحققه من الإقراض.

السيد تويدي: هناك سببان أساسيان. أحدهما هو أن عمليات الإقراض المكثفة التي يقوم بها الصندوق حالياً ما هي إلا عارض مؤقت على الأرجح. والصندوق بحاجة إلى نموذج دخل قابل للاستمرار ليس فقط عند إصابة العالم بأزمة وإنما في الأوقات العادية أيضاً. والسبب الثاني هو أن الصندوق يقوم بأنشطة كثيرة إلى جانب الإقراض. فهو يقدم سلعا عامة مهمة في شكل أنشطة للرقابة وبناء القدرات. والمبدأ الذي يرتكز عليه نموذج الدخل الجديد هو أن التمويل اللازم لأداء هذه الوظائف بوجه عام ينبغي الحصول عليه من جميع البلدان الأعضاء.

نشرة الصندوق الإلكترونية: ما هو أثر تخصيص حقوق السحب الخاصة على موارد الصندوق المالية؟

السيد تويدي: نتوخى إجراء عمليتين لتخصيص حقوق السحب الخاصة في غضون الشهر المقبل. فقد ناقش المجلس التنفيذي مؤخراً إمكانية إجراء تخصيص عام يشمل جميع البلدان الأعضاء بالتناسب مع حصص عضويتها (حوالي ٧٥% من حصة العضوية) ومجموع يبلغ ٢٥٠ مليار دولار، وهو ما حظي بتأييد زعماء مجموعة العشرين كوسيلة لزيادة السيولة العالمية. ومن المتوقع أن يصدر المجلس التنفيذي قراراً في الأسابيع القليلة القادمة حول رفع هذا

الاقتراح إلى مجلس محافظي الصندوق، ويمكن المضي عندئذ في عملية التخصيص إذا وافق عليها مجلس المحافظين بأغلبية ٨٥% من الأعضاء. وإضافة إلى ذلك، يُتوقع أن يصبح بوسعنا في وقت قريب أن نمضي في تنفيذ التخصيص الخاص لحقوق السحب الخاصة والذي نص عليه التعديل الرابع لاتفاقية تأسيس الصندوق، بقيمة إضافية قدرها ٣٢ مليار دولار تهدف إلى مزيد من التكافؤ في مخصصات حقوق السحب الخاصة الموزعة على البلدان، لا سيما التي لم يشملها أي تخصيص سابق من هذا القبيل.

"الصندوق بحاجة إلى نموذج دخل قابل للاستمرار ليس فقط عند إصابة العالم بأزمة وإنما في الأوقات العادية أيضا."

ومن النقاط الأساسية ذات الصلة بتوزيع حقوق السحب الخاصة أن هذه التخصيصات لا تزيد موارد الصندوق المتاحة للإقراض، بل تزيد احتياطات البلدان الأعضاء زيادة مباشرة، مما سيساعد على تجنب اقتصاداتها أثر التكيف الضروري مع متطلبات الأزمة الراهنة. وفي نفس الوقت، يتولى الصندوق إدارة نظام حقوق السحب الخاصة، ومن ثم ينبغي أن نتأكد من توافر قدر كاف من السيولة بحقوق السحب الخاصة أثناء عملية التخصيص الكبيرة المزمعة. وحتى يتم لنا ذلك، نبذل جهودا حثيثة في تشجيع البلدان الأعضاء على زيادة المشاركة في الاتفاقات الدائمة الاختيارية لبيع وشراء حقوق السحب الخاصة والتي تتم من خلالها معاملات حقوق السحب الخاصة منذ أكثر من عشرين عاما.

وهناك عنصر آخر في الاتفاق الذي توصلت إليه مجموعة العشرين وهو أن على الصندوق تقديم جدول زمني لتنفيذ الزيادة العامة القادمة في حصص العضوية. وكان من المقرر في الأصل أن تُستكمل المراجعة العامة القادمة بحلول عام ٢٠١٣، ولكن المتفق عليه حاليا هو استكمالها في موعد أقصاه يناير ٢٠١١، أي قبل الموعد الأصلي بعامين، وهو جدول زمني أسرع بكثير. وتلك مسألة مهمة أيضا لأن المراجعة العامة للحصص تتيح فرصة لزيادة موارد الصندوق العامة كما تفسح المجال لإجراء مزيد من التعديل في توازن حصص العضوية والأنصبة التصويتية إنصافا للأسواق الصاعدة الديناميكية وغيرها من الاقتصادات. وجاري العمل حاليا على إنجاز المهام الأولية في تحديث قاعدة بيانات حصص العضوية لجميع البلدان الأعضاء البالغ عددها ١٨٦ بلدا، ويُتوقع إجراء أول مناقشة للمجلس التنفيذي حول هذه المسألة في شهر سبتمبر المقبل.

يرجى إرسال التعليقات على هذا المقال إلى عنوان البريد الإلكتروني التالي: imfsurvey@imf.org

هذا المقال مترجم من نشرة صندوق النقد الدولي (IMF Survey) التي يمكن الاطلاع عليها في الموقع الإلكتروني التالي:

www.imf.org/imfsurvey