

## المخاطر في ارتفاع: دعوة للتعاون بشأن السياسات

- لا يزال النمو العالمي قوياً. وقد أدى التعافي إلى خلق وظائف جديدة وتحقيق زيادة في الدخل. لكن بعض التراجع بدأ يطرأ على النمو. فبعض المخاطر التي سبق تحديدها إما تحقق أو زاد وضوحاً. وإذا حدث تحول سريع في أوضاع الأسواق المالية، بعد أن مرت عشر سنوات على الأزمة المالية العالمية، يمكن أن نشهد مرة أخرى انكشاف النقاب عن مواطن ضعف تتعلق بالديون في وقت ضاق فيه حيز المناورة من خلال السياسات في عدد كبير من البلدان.
- نشهد تقلصاً في فرصة اتقاء المخاطر التي تهدد آفاق النمو على المدى المتوسط وفرص تعزيز هذه الآفاق. والآن هو الوقت المناسب لكي يتخذ صناع السياسات إجراءات لإعادة بناء حيز المناورة من خلال السياسات، وتعزيز صلابة الاقتصاد، وتنفيذ الإصلاحات الهيكلية اللازمة بما يحقق صالح الجميع.
- انحسار التأييد للعمل متعدد الأطراف بدأ يزكي عدم اليقين بشأن السياسات. غير أن تحسين التعاون العالمي هو المطلوب بالضبط لإعطاء دفعة للنمو الاحتوائي عن طريق تحديث النظام التجاري، والحد من الاختلالات العالمية المفرطة، وتحسين ديناميكية الدين، والاستفادة من إمكانات التكنولوجيا.
- سنواصل مراجعة سياساتنا واستراتيجياتنا لتعزيز المشورة التي يقدمها الصندوق ودعم العمل متعدد الأطراف. وتشمل هذه المراجعة أعمال الرقابة، والشرطية المصاحبة للبرامج، وتنمية القدرات، وحدود الدين، ومكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب.

يمر زخم النمو بفترة اختبار يفرضها تحقق المخاطر وعدم اليقين بشأن السياسات. ولا يزال الضعف سمة الآفاق المتوقعة للمدى المتوسط.

السياق  
العالمي

لا يزال النمو العالمي محتفظاً بقوته، لكنه أصبح أقل توازناً من ذي قبل. فهناك تراجع في الزخم وسط التوترات التجارية، وارتفاع أسعار النفط، وضغوط السوق على اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، وخاصة الاقتصادات التي تركز على أساسيات ضعيفة وتواجه مخاطر سياسية مرتفعة. ولا يزال النمو الممكن متأثراً بضعف نمو الإنتاجية، والإصلاحات الاقتصادية المتأخرة، وشيخوخة السكان.

وقد يؤدي تزايد عدم اليقين بشأن السياسات إلى تكثيف التأثيرات الاقتصادية المعاكسة، مع زيادة ميل المخاطر إلى جانب التطورات السلبية. وعلى وجه التحديد، فإن تصاعد التوترات التجارية على المستوى النظامي يمكن أن يُحدث أثراً خطيراً على النمو العالمي، بينما يُخفف في معالجة أسباب الاختلالات الخارجية المفرطة والمزمنة. ومع استمرار عودة الاقتصادات الكبرى إلى السياسة النقدية العادية، فإن تضيق الأوضاع المالية العالمية بصورة مفاجئة يمكن أن يكتف التحولات في مسار التدفقات الرأسمالية ويعرض النمو للخطر، وخاصة حيثما كانت هناك مواطن ضعف مالية متراكمة. وهناك بلدان عديدة لا تملك إلا حيزاً محدوداً للمناورة من خلال السياسات، وهو ما يرجع لأسباب منها مواطن الضعف الكبيرة والمتزايدة ذات الصلة بالديون. ومن المرجح على المدى المتوسط استمرار التحديات الناجمة عن السياسات الاقتصادية الكلية غير المستدامة، وعدم المساواة، وضعف الثقة في عملية صنع السياسات، والابتكارات التكنولوجية، وتغير المناخ، والتحول الديمغرافية، والهجرة.

نظراً لمواطن الضعف المتزايدة، ينبغي أن يبادر صناع السياسات باتخاذ إجراءات لمواجهةها والاستفادة من التوسع الجاري لإعادة بناء هوامش الأمان، وتعزيز الصلابة، والتقدم في الإصلاحات الهيكلية بما يحقق النفع للجميع.

المشورة  
بشأن  
السياسات  
والتحليل  
الاقتصادي

ينبغي للبلدان أن تتخذ إجراءات لإدارة المخاطر وتبديد أجواء عدم اليقين المحيطة بالسياسات. وسيساعد الصندوق بلدانه الأعضاء على ضبط التحركات الملائمة على صعيد السياسة الاقتصادية الكلية بما يتناسب مع ظروف كل منها. فحيثما كان التضخم قريباً من الهدف، ينبغي البدء بالتدرج في سحب الدفعة التشغيلية المقدمة من السياسة النقدية، مع مراعاة الإفصاح الكافي والاعتماد على البيانات. وينبغي الحفاظ على مستويات كافية من هوامش الأمان المتمثلة في الاحتياطات الدولية نظراً لاحتمال استمرار الضغوط المترتبة على خروج التدفقات الرأسمالية لفترة مطولة. ويجب على كثير من البلدان أن تخفض ديونها، وتعيد بناء هوامش الأمان في ماليتها العامة، وتتجنب مسابرة الاتجاهات الدورية، وتعتمد سياسات للمالية العامة مواتية للنمو، وترفع مستوى الجودة والحوكمة في بنيتها التحتية، علماً بأن هذا الهدف الأخير يدعمه الصندوق من خلال "تقييم إدارة الاستثمار العام". ومن المنتظر أيضاً أن يساعد الضبط الدقيق لمزيج السياسات على تخفيض الاختلالات الخارجية الكبيرة والمستمرة على نحو مواتٍ للنمو. وفي سياق المشورة بشأن السياسات، سيتسنى الاسترشاد بالتحليلات التي أجريت مؤخراً عن **الحيز المالي والميزانيات العمومية للقطاع العام، وتقرير القطاع الخارجي لعام 2018**، وغير ذلك من الأعمال وشبكة الصدور حول محركات أسعار

**تقرير القطاع الخارجي (ESR)** ينفرد باتساقه على المستوى المتعدد في تقييم المراكز الخارجية للبلدان التي يغطيها، بما في ذلك أرصدة حساباتها الجارية، وأسعار صرفها الحقيقية، وميزانياتها العمومية الخارجية، وتدفقاتها الرأسمالية، واحتياطاتها الدولية. ويغطي التقرير 29 من اقتصادات العالم الكبرى إلى جانب منطقة اليورو - أي ما يمثل أكثر من 85% من إجمالي الناتج المحلي العالمي. واستناداً إلى منهجية منقحة، يوضح تقرير القطاع الخارجي لعام 2018 أن 40% إلى 50% من أرصدة الحسابات الجارية العالمية تعتبر الآن مفرطة (أي أكبر مما تبرره الأساسيات الاقتصادية والسياسات المرغوبة في تلك البلدان). وبينما ظلت الاختلالات دون تغيير يُذكر في السنوات القليلة الماضية، فقد أصبحت حالياً تزداد تركيزاً في الاقتصادات المتقدمة.

#### الفائدة الحقيقية الطبيعية.

ومن الضروري تعزيز الصلابة المالية قبل أن تصبح الأوضاع المالية أكثر ضيقاً. ويركز التحليل الذي أجراه الصندوق عن **خسائر الناتج بعد أزمة 2008** على أن مرونة سعر الصرف كثيراً ما تشكل عاملاً لامتصاص الصدمات، بينما يمكن أن تساعد السياسات الاحترازية على احتواء المخاطر التي يتعرض لها الاستقرار المالي، بما فيها المخاطر الناجمة عن استمرار أسعار الفائدة المنخفضة لفترة مطولة. ولمعالجة جيوب الخطر الباقية، يتعين تنقية الميزانيات العمومية في بعض الاقتصادات المتقدمة واستكمال جدول الأعمال التنظيمي لما بعد الأزمة. وينبغي لكثير من بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان النامية أن تهدف إلى تخفيض مواطن التعرض لمخاطر تضيق الأوضاع المالية، والتحركات الحادة في أسعار العملات، وانعكاس مسار التدفقات الرأسمالية، وهو ما يشمل إدارة الالتزامات الاحتمالية وأوجه عدم الاتساق في الميزانيات العمومية. ويتعين بذل جهود أيضاً لتطويع القواعد التنظيمية حتى تتناسب مع التغيرات الهيكلية، بما في ذلك التغيرات الناتجة عن المؤسسات غير المصرفية والتكنولوجيات المالية، ومواصلة سد ثغرات البيانات.

وللمساعدة على تقديم معلومات تستنير بها البلدان في استجاباتها للتدفقات الرأسمالية الكبيرة والمتقلبة، سيواصل الصندوق شرح كيفية التطبيق العملي **لرؤية الصندوق المؤسسية بشأن التدفقات الرأسمالية**، وتحديث قاعدة بياناته المتعلقة بسياسة السلامة الاحترازية الكلية، ونشر **استعراضه الجديد لإجراءات إدارة التدفقات الرأسمالية**. وسيساعد التحليل الوشيك على إبراز المخاطر المحيطة بأسواق الإسكان وتقييم انعكاسات الأساسيات غير المتجانسة في القطاع المصرفي على الاستقرار المالي.

وينبغي ألا يُغفل صناعات السياسات عن التحديات الأطول أجلاً وأن يهتموا فرصة اعتماد الإصلاحات الهيكلية والسياسات التي تحقق نمواً أعلى وأكثر شمولاً لشرائح المجتمع المختلفة. ويؤكد تحليلنا بشأن مستقبل العمل أن السياسات الشاملة والمنسقة يمكن أن تيسر التغيير التكنولوجي وتساعد الذين سبقهم الركب. ويشكل تعزيز الحوكمة ومكافحة الفساد عاملين حاسمين أيضاً في تحقيق النمو الاحتوائي بمعدلات أعلى. وسوف ندرس كيف يمكن لتحسين الحوكمة أن يجد من مواطن التعرض للفساد ويُحسّن نتائج السياسات؛ ويُفَعِّل إطاراً جديداً لمشاركة البلدان بصورة منهجية وفعالة في شؤون الحوكمة؛ ونبني على العمل السابق بشأن تباطؤ النمو الممكن، وهو ما يشمل استكشاف الدور الذي تؤديه سطوة الشركات على الأسواق؛ وتحليل آثار التنوع الجنساني ومشاركة المرأة في سوق العمل على التحول الهيكلي والنمو.

**ينبغي أن يعمل صناعات السياسات على توثيق التعاون لتحديث النظام التجاري متعدد الأطراف ومعالجة التحديات الأخرى التي تتجاوز الحدود.**

المساهمات في  
الاستقرار  
العالمي

تحققت منافع كبيرة من الانفتاح التجاري وإتاحة التمويل العالمي، لكنها لم تصل إلى الجميع. وساهم ذلك في انحسار التأييد للعمل متعدد الأطراف ويمكن أن يقوض المكاسب المحققة على مدار عدة عقود. ولتعزيز الاستقرار والرخاء المشترك، سيدعم الصندوق الجهود الرامية إلى تسوية التوترات الناشئة في ظل نظام تجاري معزز متعدد الأطراف يركز على قواعد ثابتة وتشجيع المزيد من الانفتاح التجاري، وهو ما يشمل مجالات جديدة مثل الخدمات والتجارة الإلكترونية. وسنجري تحليلاً للعواقب الاقتصادية الكلية التي تسببها التعريفات الجمركية لترحها في مؤتمر البحوث الذي ينظمه الصندوق سنوياً، بالإضافة إلى محددات الموازين التجارية وانتقال التداعيات من السياسات التجارية التشويهية، في ضوء الدور المتنامي الذي تؤديه سلاسل القيمة العالمية. ولمعالجة الاختلالات الكبيرة والمستمرة، يتعين اتخاذ إجراءات في كل من البلدان ذات الفائض الخارجي وذات العجز الخارجي.

وسيواصل الصندوق تشجيع التعاون لمعالجة التحديات المالية والضريبية العالمية. وللمساعدة على اتقاء المخاطر المالية المتصاعدة، سندعم عمل الجهات المعنية بوضع المعايير لاستكمال جدول أعمال الإصلاحات التنظيمية العالمية والحد من عدم اليقين التنظيمي، مع مواصلة إدماج القضايا الاقتصادية الكلية/المالية في أعمال الرقابة. وسوف نساهم في الحوار الدولي بشأن الضرائب، وهو ما يشمل تحليل نظام ضرائب الشركات، ومساعدة البلدان الأعضاء في بناء القدرات، ومواصلة التعاون الوثيق فيما بين الهيئات من خلال منصة التعاون بشأن الضرائب.

وبتتيح التقدم التكنولوجي والرقمنة فرصاً وتحديات. وبالشراكة مع البنك الدولي والمؤسسات الأخرى، سيدعم الصندوق جهود البلدان للبناء على جدول أعمال بالي للتكنولوجيا المالية والاستفادة من إنجازات التكنولوجيا المالية. وسيستمر تركيز الصندوق في عمله

تلبية لدعوات من البلدان الأعضاء، وضع صندوق النقد الدولي بالاشتراك مع البنك الدولي "جدول أعمال بالي للتكنولوجيا المالية". ويسلط جدول الأعمال الضوء على الفرص التي تتيحها التكنولوجيا المالية ومخاطرها المحتملة، وتحدد الاعتبارات الأساسية بالنسبة لصناعات السياسات والمجتمع الدولي بناء على تجارب البلدان. والهدف الرئيسي لجدول الأعمال هذا هو تقديم إطار تستند إليه البلدان المنفردة عند النظر في القضايا عالية المستوى، بما في ذلك أثناء مناقشاتها للسياسات المحلية. وسيساعد جدول الأعمال أيضاً على تقديم الإرشاد لعملائنا المعني بالتكنولوجيا المالية. وفي الفترة المقبلة، سيبحث الصندوق مسألة إصدار البنوك المركزية للعملات الرقمية ومدى أهميتها للسياسة النقدية والاستقرار المالي، ويستعرض تطورات التكنولوجيا المالية ذات الصلة بالقضايا المطروحة في جدول الأعمال، ويدرج قضايا جدول الأعمال في عمله، بما في ذلك العمل المتعلق بانعكاسات التكنولوجيا المالية على التدفقات الرأسمالية العابرة للحدود، والنزاهة المالية، والاستقرار النقدي والمالي العالمي، وتطور النظام النقدي الدولي. كذلك سيواصل الصندوق استثمار دوره الجامع للأطراف المختلفة من أجل تيسير النقاش الفعال بين الأقران.

المعني بالاقتصاد الرقمي على البيانات الضخمة، والمخاطر الإلكترونية، والإدارة الضريبية والبنان الضريبي الدولي، وقياس الرفاهية الاقتصادية. وسوف يتحدد شكل اقتصادات الغد من خلال التكنولوجيا وتأثير الاتجاهات الديمغرافية. ومن ثم سنعمل على تعميق تحليلنا الحالي **لآفاق سوق العمل بالنسبة للشباب** وندعم اليابان في رئاستها لمجموعة العشرين عام 2019 بتقييم انعكاسات الشيخوخة على الاقتصاد الكلي والمالية العامة.

وسيساهم الصندوق في دعم تقدم بلدانه الأعضاء نحو تحقيق أهداف التنمية المستدامة في 2030، وهو ما يشمل البناء على تحليل **احتياجات الإنفاق لتحقيق أهداف التنمية المستدامة** في مجالات الصحة والتعليم وبعض جوانب البنية التحتية. ويعمل الصندوق أيضاً على زيادة تركيزه على الدول الهشة استجابةً للتقييم الصادر مؤخراً عن مكتب التقييم المستقبل، وذلك من خلال سياسات الموارد البشرية التي تكفل توافر الخبرات المتخصصة لدى خبراء الصندوق ووضع استراتيجيات لإشراك البلدان الأعضاء. وسيواصل خبراء الصندوق دعم مبادرة "الميثاق العالمي مع إفريقيا" التي أطلقتها مجموعة العشرين للمساهمة في تحفيز الاستثمار الخاص، ومعالجة التدفقات المالية غير المشروعة، وهو ما يشمل عملهم المتعلق بالضرائب ومكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب والحوكمة. كذلك سيقدم الصندوق الإرشاد اللازم للبلدان الأعضاء في تنفيذ استراتيجيات تخفيف آثار تغير المناخ والتكيف معه طبقاً لاتفاق باريس ويواصل المشاركة في استكشاف السبل الكفيلة بتعزيز صلابتها في مواجهة الكوارث وتغير المناخ.

ويشارك المدنيون والدائنون في مسؤولية تشجيع ممارسات الإفراض المستدامة ومعالجة مواطن الضعف المتزايدة ذات الصلة بالديون، ولا سيما في البلدان منخفضة الدخل (LICs). وبالتعاون مع البنك الدولي، سنشجع مثل هذه الممارسات باستخدام منهج متعدد الأبعاد يركز على زيادة شفافية المديونية ودعم تعبئة الموارد المحلية. وقد بدأنا تنفيذ "إطار استمرارية القدرة على تحمل الديون" للبلدان منخفضة الدخل بعد تحديثه، وسيكون أداة مهمة لتقييم وتخفيف مواطن الضعف ذات الصلة بالديون، وذلك بطرق منها زيادة تغطية البيانات والإفصاح. ونقدم المساعدة أيضاً في تحسين إدارة شفافية الدين عن طريق معالجة **ثغرات البيانات** التي حددتها مذكرة مجموعة العشرين الصادرة مؤخراً وسنشجع اعتماد آليات لتيسير التنسيق بين الدائنين الرسميين.

وصل الدين العالمي إلى مستوى مرتفع قياسي قدره 182 تريليون دولار أمريكي أو 224% من إجمالي الناتج المحلي العالمي. ويشكل الدين الخاص غير المالي (للأسر والشركات) ثلثي هذه النسبة تقريباً، بينما يشكل الدين العام النسبة الباقية. ويعتبر تزايد مواطن الضعف ذات الصلة بالدين العام في البلدان منخفضة الدخل مصدراً كبيراً للقلق، إذ أن 40% من هذه البلدان إما شديدة التعرض لمخاطر المديونية الحرجة أو أنها بلغت هذه المرحلة بالفعل. ويعكس هذا تزايد الاقتراض - بدرجة محدودة وحسب لأغراض الاستثمار العام - مقترناً بالصدمات المعاكسة. وهناك تحدٍ أساسي ينبع من ضعف شفافية الدين العام ودرجة تغطيته. وفي إطار عملنا المتعلق بشفافية الدين، وضعنا مع البنك الدولي مقترحات لتعزيز قدرات إدارة الدين لدى البلدان المقترضة، وتعزيز جمع بيانات الدين ونشرها، وتعميق تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون.

**يستعد الصندوق للمستقبل بتطويع ما لديه من أدوات السياسة لتعزيز أنشطته الرقابية والإقراضية والمتعلقة بتنمية القدرات.**

سياسات  
الصندوق

لتحقيق مزيد من الفعالية في رقابة الصندوق ودعم البلدان الأعضاء في مواجهة التحديات الناشئة، بدأ العمل على "مراجعة الرقابة الشاملة لعام 2020" و"مراجعة برنامج تقييم القطاع المالي لعام 2020". وستكون المراجعة القادمة لاستراتيجية الصندوق في مجال مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب هي الركيزة لجهود تعزيز النزاهة والصلابة المالية، وهو ما يأتي أيضاً على خلفية الابتكار التكنولوجي وسحب علاقات المراسلة المصرفية. وسوف نعزز أنشطة مراقبة المخاطر عن طريق مراجعة إطار استمرارية القدرة على تحمل الديون بالنسبة للبلدان القادرة على النفاذ إلى الأسواق وسياسة الصندوق المعنية بحدود الدين؛ ومراجعة ميثاق

الشفافية النقدية والمالية؛ وتحديث ميثاق الصندوق بشأن شفافية المالية العامة. وسننظر أيضاً في إجراء تعديلات على سياسة الصندوق بشأن ممارسات تعدد أسعار الصرف، كما يجري العمل على تحسين تقديم البيانات للصندوق لأغراض الرقابة. وللمساعدة على حماية المجموعات الضعيفة، سيضع خبراء الصندوق إطاراً استراتيجياً للاسترشاد به في مشاركتنا في قضايا الإنفاق الاجتماعي. وسواصل مشاركتنا أيضاً في قضايا نوع الجنس من خلال ما نجريه من مناقشات في إطار مشاورات المادة الرابعة.

والصندوق على استعداد لدعم جهود البلدان الأعضاء لتفادي المخاطر وتنفيذ التعديلات والإصلاحات اللازمة. وسنقوم بمراجعة شرطية البرامج وتصميمها استرشاداً بالدروس المستخلصة من تقييم أجري مؤخراً للأداء في ظل البرامج المدعومة من الصندوق. وستساعد هذه الدروس أيضاً في توفير معلومات تستتير بها مراجعة تسهيلاتنا المتاحة للبلدان منخفضة الدخل حتى يتم تطويعها بصورة أفضل لاحتياجات البلدان الأعضاء. ونحن نعمل على رفع فعالية انخراطنا البرامجي مع الدول الصغيرة والبلدان التي تمر بصراعات وأوضاع هشة. ويبدل الصندوق جهوداً أيضاً لتحسين التأثير الذي تحققه أنشطة تنمية القدرات (CD) من خلال المراجعة المقبلة لاستراتيجيته في مجال تنمية القدرات، مع إدماج تنمية القدرات والرقابة والإقراض بصورة أكبر في إطار يقوم على النتائج ويتسم باستمرار التركيز على الابتكار في تقديم هذه الأنشطة. وسواصل تعزيز الشراكات الاستراتيجية وإنشاء ترتيبات تمويلية أكثر مرونة مع الشركاء.

**يهدف الصندوق إلى استكمال المراجعة العامة الخامسة عشرة للحصص في عام 2019.**

على خلفية تزايد مخاطر التطورات السلبية التي تحيط بالنمو العالمي، وبناءً على التقرير المرفوع مؤخراً إلى مجلس المحافظين بشأن التقدم المحرز، سيواصل الصندوق جهوده للحفاظ على وضعه في قلب شبكة الأمان المالي العالمية كمؤسسة قوية تقوم على الحصص وتتوافر لها الموارد الكافية، مع تعديل أنصبة الحصص المخصصة للبلدان الأعضاء تبعاً لمراكزها النسبية في الاقتصاد العالمي وحماية الحصص المخصصة لأفقر بلداننا الأعضاء. ونحن نهدف إلى استكمال المراجعة العامة الخامسة عشرة للحصص مع حلول اجتماعات الربيع أو الاجتماعات السنوية لعام 2019 على أقصى تقدير.

**يعمل الصندوق على تحديث عملياته ويواصل التكيف مع احتياجات البلدان الأعضاء.**

إلى جانب استراتيجية الصندوق للموارد البشرية ومراجعه الشاملة لنظام التعويضات والمزايا، ستكون استراتيجيتنا المعنية بالابتكار وأدواتنا الرقمية الجديدة عنصراً مكملاً للجهود الجارية لضمان وجود كوادر تتسم بالتنوع والشمول وسرعة التحرك. وستسمح هذه الجهود للصندوق بتحقيق استفادة أفضل من الخبرة المؤسسية عن طريق إدارة المعرفة؛ وتحسين إدارة البيانات تمشياً مع استراتيجيتنا للبيانات والإحصاءات؛ وتعزيز إدارة أنشطة تنمية القدرات؛ وتشجيع ثقافة الابتكار. وسنعمل أيضاً على الاحتفاظ بموقف الميزانية الحذر وتحقيق تقدم أكبر في تعزيز إدارة المخاطر الداخلية.

الحكومة  
والتمويل

التنظيم  
الداخلي