

عرض عام

يشهد النمو العالمي حالياً تسجيل انخفاض طفيف، كما بدأت الأسواق المالية في إرسال إشارات على حدوث تحول في شروط التمويل التي تواجه البلدان النامية. ومع بدء الإحساس بوقوع هذه التطورات، من المحتمل أن يكون عام 2007 هو عام التكيف بالنسبة للتدفقات الرأسمالية إلى البلدان النامية.

فبعد الانتعاش من حالة الانكماش الحاد التي شهدتها التدفقات الخاصة في عامي 2001-2002، صمدت هذه التدفقات أمام عدة حالات من التقلب المالي العالمي واجتازت دورة كاملة من التيسير والتشديد النقدي العالمي لتصل، في عام 2006، إلى مستو قياسي قدره 647 بليون دولار أمريكي - بزيادة قدرها 17 في المائة على مستواها في عام 2005. واستقر مجموع التدفقات الرأسمالية، بما فيها الإقراض من الدائنين الرسميين، عند مستوى 5 في المائة من إجمالي الناتج المحلي في عامي 2005-2006، وهو مستوى يقل بالكاد عن مستوى 5.25 في المائة الذي بلغه في السنوات 1995-1997 قبل أزمة شرق آسيا.

وقد أصبحت البلدان النامية تسهم بحصة كبيرة من نمو الإنتاج والتجارة العالميين، وهي حقيقة يدركها المستثمرون الدوليون باطراد. ونمت اقتصاداتها بأكثر من 7 في المائة في عام 2006 - ويزيد ذلك بأكثر من الضعف مقارنة بما نسبته 3 في المائة في البلدان المرتفعة الدخل. وكان التوسع واضحاً بشكل خاص في الصين والهند، حيث ازداد الإنتاج بنسبة 10.7 في المائة و 9.2 في المائة على التوالي. ولكن الأداء القوي كان عريض القاعدة، إذ شهدت جميع المناطق النامية تحقيق معدل نمو نسبته 5 في المائة على الأقل. وحتى البلدان النامية المستوردة للنفط سجلت نمواً قوياً بلغ حوالي 5 في المائة، على الرغم من ارتفاع أسعار النفط للعام الثالث على التوالي.

وقد استغلت معظم البلدان النامية الأوضاع الخارجية المؤاتية لتنفيذ سياسات محلية استهدفت تخفيض مدى تعرضها للاضطرابات المالية والتقلبات في التدفقات الرأسمالية. وبشكل خاص، خفضت البلدان المعنية أعباء ديونها الخارجية وأطالت هيكل استحقاق ديونها. وأعدت عدة بلدان منها شراء أجزاء كبيرة من الديون القائمة (غير المسددة)، مستخدمة احتياطات النقد الأجنبي الوفيرة، وأعدت تمويل الديون القائمة بشروط أكثر ملاءمة. وتطورت سوق الديون السيادية تطوراً هاماً، حيث تحولت الحكومات من الاقتراض من الخارج إلى الاقتراض من الداخل، بالعملة المحلية عادة. ولا يزال تقييم الدائنين للأهلية الائتمانية للمقترضين في البلدان النامية إيجابياً، كما ينعكس ذلك في هوامش الفائدة على السندات وقروض البنوك في الأسواق الناشئة، والتي تراوحت عند أرقام منخفضة قياسية.

واستناداً إلى هذه المقاييس، يبدو واضحاً أن معظم البلدان النامية حسنت من قدرتها على التعامل مع الصدمات المعتدلة التي يمكن أن تقترن بالتغيرات في البيئة الائتمانية الدولية. غير أن انتعاش الأسواق المالية، مقترناً بتباطؤ النمو والاتجاه نحو التشديد النقدي المستمر يوفران أسساً للخطر. بشكل خاص، وعلى الرغم من أن النتيجة الأرجح هي التكيف السلس نحو معدل النمو الأبطأ والأكثر استدامة الذي حددناه في تقييمنا الأساسي الوارد في هذا التقرير، فإن نقاط التحول هذه محفوفة بالمخاطر بطبيعتها. إن مدى امتداد تصحيح أوضاع قطاع الإسكان في الولايات المتحدة إلى القطاعات الأخرى في الاقتصاد، ومدى نجاح البلدان النامية التي أصبح اقتصادها محمواً في احتواء التضخم والاختلالات في الحسابات الجارية، ومدى استمرارية التقييم الإيجابي الحالي للأسواق المالية للمخاطر الطويلة الأمد تعتبر جميعاً مجالات تتسم بعدم اليقين الذي يمكن أن يسفر عن تكيف أكثر حدة وتأثير سلبي باتجاه معدل نمو أبطأ.

النمو القوي في عام 2006 يحتمل أن يكون ذروة الدورة

ازداد إجمالي الناتج المحلي العالمي بنسبة 4 في المائة في عام 2006، بالرغم من ظهور علامات على حدوث انخفاض طفيف في معدل الزيادة الحالية. وقد أسهمت السياسة النقدية الأكثر تشدداً، وظهور مزيد من القيود على القدرات في كثير من البلدان، والنضج العام لدورة الاستثمارات في تباطؤ الإنتاج الصناعي قرب نهاية العام في البلدان الرئيسية المرتفعة الدخل وفي الصين. وأسهم التباطؤ الأكثر وضوحاً في الولايات المتحدة في حدوث تخفيف لبعض التوترات الرئيسية. فقد انخفضت أسعار المساكن بصورة طفيفة في الولايات المتحدة أو هبطت في أجزاء منها، دون أن تفجر (حتى الآن) عملية بيع واسعة النطاق يمكن أن تحدث اضطرابات شديدة في السوق. وفي الوقت نفسه، ازدادت المدخرات الأمريكية ببطء بينما هبط العجز في الحساب الجاري إلى 5.9 في المائة من إجمالي الناتج المحلي في الربع الأخير من عام 2006.

وارتفعت أسعار الفائدة الدولية القصيرة والطويلة الأجل استجابة للإجراءات التي اتخذت على مستوى السياسات وعمليات إعادة تقييم المخاطر الطويلة الأمد التي فرضتها الأسواق، بينما ازدادت في الأشهر الأخيرة علاوات المخاطر، وأبرزها العلاوات على الأصول الأدنى من الممتازة. كما تظهر أسعار السلع الأولية علامات على بلوغ ذروة الدورة، مع حدوث قدر من الانخفاض في أسعار النفط من النقطة العالية التي بلغت في منتصف عام 2006 وهبوط في أسعار النحاس والزنك، وهما اثنان من المعادن التي ارتفعت أسعارها بأسرع المعدلات. ومع ذلك، فإن الأوضاع المالية لا تزال مساندة على أساس المقاييس التاريخية، ولا تزال السيولة وفيرة. ونتيجة لذلك، من المتوقع أن يكون التحول إلى معدل نمو أبطأ سلساً نسبياً. ومن المتوقع أن ينخفض توسع الاقتصادات النامية انخفاضاً طفيفاً بصورة تدريجية من 7.3 في المائة في عام 2006 إلى حوالي 6 في المائة في عام 2009، بحيث يتباطأ معدل النمو في جميع المناطق وإن كانت جميعها ستواصل تحقيق نتائج قياسية قوية. وفي الوقت نفسه، من المتوقع أن ينخفض معدل النمو في البلدان المرتفعة الدخل في عام 2007 (ويعكس هذا بصورة رئيسية تباطؤ معدل النمو في الولايات المتحدة) قبل أن يقوى في عامي 2008 و 2009 مع استعادة اقتصاد الولايات المتحدة لعافيتها، واستمرار اقتصادات اليابان وأوروبا في التوسع بمعدلات قريبة من معدلاتها المحتملة.

الزيادة في التدفقات الرأسمالية تصدرتها أسهم رأس المال، حيث غطت المصادر الخاصة على المصادر الرسمية

تواصل تركيبة التدفقات الرأسمالية تحولها الواضح من ديون إلى تمويل لأسهم رأس المال ومن مصادر الديون الرسمية إلى المصادر الخاصة. وبلغ مجموع تدفقات الاستثمارات في أسهم رأس المال 419 بليون دولار أمريكي في عام 2006، وشكلت حوالي ثلاثة أرباع التدفقات الرأسمالية، مقابل الثلثين في عام 2004، مع حدوث زيادات قوية في الاستثمارات في حوافظ الأسهم والاستثمار الأجنبي المباشر. وظلت أسعار الأسهم في الأسواق الناشئة تفوق في أدائها الأسواق الناضجة بهامش واسع، بينما أظهرت أيضاً قدراً أكبر من التقلب. وبلغت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في كافة أنحاء العالم 1.2 تريليون دولار أمريكي في عام 2006، مع توجه حوالي ربع المجموع الكلي (325 بليون دولار أمريكي) إلى البلدان النامية.

انخفض صافي الإقراض من المؤسسات المالية الدولية ومن المصادر الرسمية الأخرى من الدائنين الأعضاء في نادي باريس انخفاضاً حاداً على مدى العامين الماضيين، بينما حدثت طفرة في الإقراض الخاص. وسحبت بلدان كثيرة من احتياطياتها الوفيرة من النقد الأجنبي لتسدد الديون المستحقة للدائنين الرسميين وللحصول على تمويل من المصادر الخاصة بشروط ملائمة. وقد تجاوزت عمليات سداد أصل القروض المستحقة لأعضاء نادي باريس والمؤسسات المتعددة الأطراف (وخاصة صندوق النقد الدولي) مدفوعات القروض بحوالي 146 بليون دولار أمريكي في عامي 2005-2006، بينما وصل صافي تدفقات الديون الخاصة إلى 432 بليون دولار أمريكي.

وتتطوي تنمية أسواق السندات المحلية والإقليمية في البلدان المنخفضة الدخل، وهو ما أبرزه وزراء مالية مجموعة السبعة في اجتماعهم في فبراير/شباط 2007، على إمكانية تحسين البنية الأساسية المالية، وإتاحة مصدر إضافي للتمويل. فقد اجتذبت أسواق السندات المحلية في كينيا ونيجيريا وزامبيا وبلدان أخرى بالفعل اهتمام المستثمرين الأجانب. وفي حين تتيح مشاركة المستثمرين الأجانب في تلك الأسواق منافع محتملة كبيرة، ولاسيما من حيث تنوع

قاعدة المستثمرين وتعزيز مستوى السيولة، فإنها تنطوي في الوقت ذاته على مخاطر جديدة، ولاسيما في الحالات التي يهيمن فيها المستثمرون الأجانب على قطاعات من تلك الأسواق، الأمر الذي يجعلها أكثر عرضة للتقلبات الفجائية في أمزجة المستثمرين. وفي نهاية المطاف، سيكون للتقدم المحرز على صعيد تحسين نوعية المؤسسات، وأسلوب إدارة الحكم، والسياسات الاقتصادية، أثر رئيسي على كيفية قيام البلدان النامية بإدارة تلك المخاطر على نحو يتسم بالفعالية. وفي ضوء ارتفاع احتمال تعرض تلك البلدان لمخاطر الصدمات الداخلية والخارجية، فمن الحكمة أن تقوم الحكومات بتحسين آليات جمع البيانات وإجراءات تحسين رصد ومتابعة تدفقات الاستثمارات الأجنبية.

عولمة تمويل الشركات يتيح منافع جمة للبلدان النامية

ظلت عولمة تمويل الشركات في البلدان النامية تتبلور سنوات عديدة، ثم تسارعت منذ عام 2002، فيما حررت الحكومات الضوابط المفروضة على رؤوس الأموال وحسن مديرو حوافز الاستثمارات الدولية العوائد عن طريق التنويع بشراء الأوراق المالية التي تصدرها الشركات في الأسواق الناشئة. ونتيجة لهذه التغييرات، دخلت أعداد أكبر من الشركات التي تتخذ مقراً لها في البلدان النامية الأسواق الرأسمالية الدولية لتوسيع مصادر تمويلها، وأخذت تقتصر بأجال استحقاق أطول، وتحسن من إدارة المخاطر من خلال استخدام أدوات تمويل متقدمة. وكانت شركات القطاع الخاص وراء معظم هذه الزيادة، حيث شكلت أكثر من 60 في المائة من مجموع الاقتراضات المصرفية و75 في المائة من إصدارات السندات الجديدة خلال فترة السنوات 2002-2006. ولقد تصدرت الشركات المالية، خاصة البنوك التجارية من الهند وكازاخستان والاتحاد الروسي وتركيا، ما يمكن أن يكون ازدهاراً رئيسياً في الائتمان الأجنبي في الصناعة المصرفية في هذه البلدان. فقد لجأت البنوك إلى أسواق الديون الدولية لتمويل حوافز الديون المحلية المتزايدة ولتلبية متطلبات كفاية رأس المال المتزايدة. وتميل البنوك الدولية، وهي تواجه ضغوطاً تنافسية مكثفة وأسواقاً على درجة عالية من السيولة، إلى الإفراض بهوامش أسعار فائدة محدودة، وبأجال استحقاق أطول، وبمعايير ائتمانية أكثر تساهلاً.

وبدأت أعداد متزايدة من الشركات تختار الإدراج المتزامن لأسهمها في البورصات العالمية الرئيسية كوسيلة لتسهيل تداول المستثمرين الأجانب وبناء قنوات يمكن من خلالها تلبية احتياجاتها الرأسمالية في المستقبل. وكثيراً ما تستفيد الشركات من تجاوز الأسواق الرأسمالية المحلية غير المتطورة والالتزام بمعايير أعلى في مجال إعداد التقارير المحاسبية، والإفصاح، وحوكمة الشركات، حسبما تقرضها المراكز المالية الرئيسية. وعن طريق الوفاء بتلك المعايير، يمكن للشركات تخفيض التكلفة التي تتحملها للحصول على رؤوس الأموال. غير أن الاعتماد المفرط على مصادر رؤوس الأموال الدولية له أيضاً عيوب:

- مع زيادة حجم الشركات العاملة في الأسواق الناشئة والتوسع في عملياتها الدولية، زادت أيضاً من تعرضها لمخاطر تغير أسعار الفائدة والعملات. وعلى الرغم من التقدم الذي أحرزته شركات كثيرة في مجال إدارة المخاطر، ثمة شواغل مازالت تكتنف مجالين اثنين على وجه التحديد. أولاً، الالتزامات المتزايدة المقومة بالين الياباني والتي تتحملها بعض الشركات قد لا تكون محاطة بما يكفي من ضمانات ضد تحركات أسعار العملات. ثانياً، القدرة على إعداد إطار لإدارة المخاطر يشمل الشركة بأسرها - في كثير من الشركات العاملة في الأسواق الناشئة - تواجه عوائق في الأسواق غير المتطورة للمشتقات، مما يجعل من الصعب قياس وإجمال المخاطر والتحوط ضدها. وعلاوة على ذلك، ربما يكون هناك تهوين شديد لمخاطر الائتمان عند المرحلة الحالية للدورة الائتمانية.

- تعرض البنوك لمخاطر الاقتراض بالعملات الأجنبية يستدعي اهتماماً خاصاً من واضعي السياسات، نظراً للدور الحاسم الأهمية للبنوك في الأنظمة النقدية المحلية. ويمكن لاقتراض البنوك في البلدان النامية بالعملات الأجنبية أن يساعد على تعميق وتحديث القطاع المالي *إنذا* كانت أطر السياسات واللوائح التنظيمية التي يستند إليها تشجع على الممارسات المصرفية الصحيحة، والتخصيص السليم للائتمان، والإدارة السليمة للمخاطر. غير أنه حين تكون الرقابة على البنوك أقل تشدداً، فإن المخاطر النظامية يمكن أن تكون كبيرة، وقلما تقتصر على البلد الذي يتخذ المقترض المحفوف بالمخاطر مقراً له. وتتمتع الآن بلدان عديدة، خاصة في أسواق

أوروبا وآسيا الوسطى التي تمر بمرحلة التحول إلى اقتصاد السوق، بازدهار ائتماني كبير، تتصدره بنوك لم تختبر صحتها وقوة تحملها المالية. وتتزايد الآن بواعث القلق من أن بعض هذه البنوك – خاصة في إستونيا وهنغاريا وكازاخستان ولاتفيا وليتوانيا وروسيا وأوكرانيا – بدأت تزيد من تعرضها لمخاطر النقد الأجنبي إلى مستويات تنطوي على احتمال تعريض الاستقرار المالي للخطر.

ستتطلب حماية منافع العولمة للبلدان النامية وشركاتها اتباع حكومات البلدان النامية سياسات ملائمة على صعيد الاقتصاد الكلي والأطر التنظيمية. وبينما يفترض أن تتوقف قرارات الشركات بتعبئة رؤوس أموال من الأسواق الخارجية على قوى السوق بصورة رئيسية، فإنه يتعين على السلطات العامة ألا تتوانى عن معالجة الأوضاع التي يمكن فيها أن يمتد تعثر الشركات مالياً إلى القطاع المصرفي، مما يرفع مستوى المخاطر النظامية. ويتعين على واضعي السياسات أن يركزوا بشدة على حقيقتين. الأولى هي أن عولمة الشركات التي تتخذ مقرأ لها في البلدان النامية مدفوعة بقوى واتجاهات سوقية قوية لا يمكن فصلها عن العولمة الأوسع نطاقاً للاقتصاد العالمي. ويُعتبر ذلك اتجاهًا عالمياً طويل الأجل لا توجد بوادر على أن حدته ستخف. وهو اتجاه يبدو إيجابياً، بشكل عام، وجدير بمواصلة مساندة من جانب واضعي السياسات والجهات التنظيمية. وثانياً، أنه يتعين على الحكومات أيضاً أن تضع نصب عينيها إدارة التقلبات والمخاطر القصيرة الأمد. فهناك حاجة إلى أسعار صرف تحدها الأسواق، وقدر أكبر كثيراً من الشفافية في الشركات، وتنظيم حكومي لاقتراض البنوك بالعملة الأجنبية من أجل تخفيض احتمال إفراط الشركات في الاقتراض بالعملة الأجنبية وحدوث تعثر مالي.

ويمكن للمؤسسات المالية الدولية والمنظمات الأعلى من الوطنية (ولاسيما العاملة في مجالات الأوراق المالية والمحاسبة) تقديم يد العون عن طريق وضع قواعد واضحة ومتسقة للوصول إلى الأسواق المالية للبلدان الصناعية. وجدير بالذكر أن الأنظمة الوطنية والإقليمية لتنظيم الأوراق المالية تتضمن معايير وقواعد وأنظمة مختلفة. وبالنسبة للشركات، يمكن أن يكون التقيد بمجموعات مختلفة من القواعد أمراً باهظ التكلفة. وقد حققت الضغوط السوقية والإجراءات التي اتخذتها الجهات التنظيمية الدولية قدراً من التلاقي في مجالات معينة، أبرزها القواعد المحاسبية، ولكن تظل هناك حاجة إلى إقامة توازن بين اللوائح التنظيمية الرسمية وبين الحوافز السوقية في مجال إدارة الأوراق المالية العابرة للحدود المطروحة والمسجلة في البورصات الرئيسية. وسيطلب القيام بذلك إحراز مزيد من التقدم في تبسيط وتنسيق اللوائح الوطنية المنظمة لممارسات حوكمة الشركات، وقواعد الإفصاح، ومعايير المحاسبة المالية، وآليات الإنفاذ.

إحراز تقدم ضئيل على صعيد زيادة المعونات

يمكن أن تمثل هذه الموجة من التمويل الخاص في البلدان النامية اتجاهًا عالمياً قوياً طويل الأجل، ولكنه لم يصل بعد إلى جميع الأماكن. إذ إن 60 في المائة من جميع البلدان النامية (79 من 135 بلداً) لم تصل أبداً من قبل إلى سوق الأسهم الخارجية فيما بين عامي 1980 و 2006؛ ولم يزد عدد البلدان التي فعلت ذلك مراراً وتكراراً على 8 بلدان.

وتجدر الإشارة إلى أن معظم البلدان المنخفضة الدخل تفتقر إلى إمكانية الوصول الفوري إلى أسواق الديون الخاصة ولا يزال كثير منها يعتمد بشدة على القروض الميسرة والمنح لتلبية احتياجاتها التمويلية. وأثناء مؤتمر الأمم المتحدة لتمويل التنمية الذي عقد في مونتيري بالمكسيك في عام 2002، تعهد المانحون الرسميون بزيادة مبالغ المعونات الجديدة التي يقدمونها، إضافة إلى المبالغ الكبيرة من تخفيف أعباء الديون التي كانت مزعومة حينذاك. وبعد ذلك، قدم المانحون التزامات بزيادة المعونات زيادة كبيرة على مدى السنوات المتبقية من العقد، خاصة المقدمة إلى البلدان المنخفضة الدخل في منطقة أفريقيا جنوب الصحراء.

غير أنه لم يتحقق سوى تقدم ضئيل نحو الوفاء بهذه الأهداف في عام 2006. وباستثناء مبالغ تخفيف أعباء الديون، فإن صافي مدفوعات المساعدات الإنمائية الرسمية ظل ثابتاً، بعد أن ازداد بمعدل سنوي بلغ 16 في المائة سنوياً على مدى السنوات الثلاث السابقة.

وقد ظهر عدة مانحين جدد للمعونات في السنوات القليلة الماضية. والآن أصبح بعضهم، مثل البرازيل والصين والهند وروسيا، مانحين ومتلقين للمساعدات الإنمائية على حد سواء. ولا يعرف الكثير عن المعونات التي تقدمها معظم البلدان المانحة الجديدة، لأنه لا يتم الإبلاغ عن أنشطتها بصورة شاملة. غير أن ظهور فاعلين جدد على مسرح المعونات زاد من الحاجة إلى قدر أكبر من التنسيق بين المانحين ومتابعة أفضل لتدفقات المعونات حتى يمكن توجيه المعونات إلى حيثما تمس الحاجة إليها وحيثما يحتمل أن تحقق أكبر قدر من الفعالية.

ضرورة تدعيم السياسات الجيدة وتوسيع نطاقها بحيث تشمل إدارة إجراءات التكيف القادمة

لم تكن الأوضاع مهيأة تماماً من قبل كما هي الآن لتحقيق دفعة رئيسية نحو النمو المستدام وتخفيض أعداد الفقراء. والبلدان النامية في وضع يؤهلها لجني منافع كبيرة من القدرة التي اكتسبتها مؤسساتها على الوصول إلى المراكز المالية العالمية الرئيسية، بما لديها من موارد مالية عميقة وسائله، وقواعد مستثمرين عريضة، ومنصات تداول حديثة للأوراق المالية. وللعام الرابع على التوالي، اتسم معدل النمو في البلدان النامية، بما في ذلك في أفريقيا جنوب الصحراء، بالقوة. وتحسنت كثيراً قدرة البلدان المنخفضة الدخل على الوصول إلى أسواق الديون الخاصة بفضل المبادرات الرئيسية التي اتخذت في الآونة الأخيرة لتخفيض أعباء الديون، والتي أدت إلى تخفيض كبير في أعباء ديونها وحسنت أهليتها الائتمانية. وهذه المكاسب التي تحققت بصعوبة جديدة بحمايتها.

والشرط الرئيسي للقيام بذلك هو مواصلة وتوسيع نطاق السياسات والأطر القوية التي وفرت تربة خصبة لنمو البلدان النامية والتي جذبت انتباه مجموعة أخذة في الاتساع من المستثمرين إلى الأسواق الناشئة. وهذه التحسينات الأساسية، الجارية في كثير من البلدان منذ أوائل التسعينيات من القرن العشرين، تشمل إحراز تقدم نحو تطبيق أسعار صرف مرنة، والتخفيف التدريجي للضوابط على رؤوس الأموال تمشياً مع التحسينات في القدرات المؤسسية والتنظيمية، وخصخصة المؤسسات العامة. وهناك كذلك حاجة إلى جهود أكبر لحفز تنمية أسواق رؤوس أموال محلية سائلة وجيدة التنظيم، مما يوفر للبلدان النامية حماية سليمة ضد الصدمات الخارجية، ولضمان التنظيم الحصيف للاقتراض بالعملة الأجنبية من جانب البنوك المحلية والكيانات المالية الأخرى الخاضعة للتنظيم. ومن شأن هذه التحسينات الهيكلية أن تخفض إلى حد كبير احتمال تعثر الشركات مالياً وتعرضها للمخاطر، مع تشجيع النمو المنظم لمؤسسات سوقية جديدة وللقدرات التنظيمية اللازمة للإدارة الفعالة للاقتصاد الكلي في اقتصادات البلدان النامية التي تزداد انفتاحاً.

وبالرغم من تلك التحسينات، فإن المكون الخاضع للتقلبات الدورية في التدفقات المالية إلى البلدان النامية يعني احتمال أن تكون القدرة المحسنة الجديدة للهيئات السيادية والشركات في الأسواق الناشئة على الحصول على تمويل عالمي يمكن أن تعكس نفسها. فالمعروف عن الأسواق المالية العالمية أنها شديدة الحساسية للأنباء السيئة أثناء فترات الهبوط في دورة النشاط الاقتصادي، ولا يمكن استبعاد احتمال حدوث رد فعل مفاجئ من الأسواق على أحداث غير متوقعة، اقتصادية أو سياسية. كما يزداد الأفق تلبداً بالغيوم بسبب العجوزات الكبيرة في الحسابات الجارية في الكثير من البلدان النامية المتوسطة الدخل (ولاسيما بلدان منطقة أوروبا وآسيا الوسطى)، وعدم التيقن المحيط بعمل الأدوات المالية المهيكلة على نحو غير معتاد وقدرتها على تحمل انعكاس رئيسي في مشاعر المستثمرين.

هذه هي الموضوعات العامة وبواعث القلق التي تتضمنها مطبوعة هذا العام من تقرير تمويل التنمية العالمية