



ربط الديون السيادية بنتائج المناخ والطبيعة

دليل لمديري الديون
وصناع القرار البيئي



United Nations
Economic Commission for Africa



المعهد الدولي للبيئة والتنمية ومجموعة بوتوماك ذ.م.م بالشراكة مع لجنة الأمم المتحدة الاقتصادية لأفريقيا ولجنة الأمم المتحدة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا وبرنامج الأمم المتحدة الإنمائي.

للتواصل مع المؤلف: paul.steele@iied.org

إنتاج مجموعة تشكيل الأسواق المستدامة التابعة للمعهد الدولي للبيئة والتنمية

تعمل مجموعة تشكيل الأسواق المستدامة على التأكد من أن الأسواق المحلية والعالمية عادلة ويمكن أن تساعد الفقراء والطبيعة على النمو والازدهار. تركز أبحاثنا على الآليات والهياكل والسياسات التي تؤدي إلى اقتصادات مستدامة وشاملة. وتكمن قوتنا في إيجاد حلول محلية ملائمة للمشاكل العالمية والوطنية المعقدة.

من منشورات المعهد الدولي للبيئة والتنمية، تشرين الثاني/نوفمبر 2021.

الاستشهاد: المعهد الدولي للتنمية الاقتصادية، مجموعة بوتوماك ذ.م.م، لجنة الأمم المتحدة الاقتصادية لأفريقيا، لجنة الأمم المتحدة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا، برنامج الأمم المتحدة الإنمائي (2021) ربط الديون السيادية بنتائج المناخ والطبيعة. دليل لمديري الديون وصناع القرار البيئي. المعهد الدولي للبيئة والتنمية، لندن.

<https://pubs.iied.org/20651iied>

8-929-78431-1-ISBN 978

صورة الغلاف: Money tree © iStock/Getty Images.

المعهد الدولي للبيئة والتنمية 235 High Holborn, Holborn, London WC1V 7DN, UK Tel: +44 (0)20 3463 7399

www.iied.org

www.facebook.com/theIIED

www.facebook.com/theIIED

www.facebook.com/theIIED@iied

لتحميل المزيد من المنشورات: <http://pubs.iied.org/>

المعهد الدولي للبيئة والتنمية هو مؤسسة خيرية مسجلة في إنجلترا، تحت الرقم 800066 وفي اسكتلندا تحت الرقم OSCR Reg No.SC039864 وهو شركة محدودة بضمان مسجلة في إنكلترا بموجب الرقم 2188452.

يمكن مشاركة منشورات المعهد الدولي للبيئة والتنمية وإعادة نشرها وفقاً لإسناد المشاع الإبداعي - غير التجاري - NoDerivatives 4.0



الدولية، الترخيص العام (CC BY-NC-ND 4.0). بموجب شروط هذا الترخيص، يمكن لأي شخص نسخ وتوزيع وعرض المواد، شريطة أن ينسبها إلى المصدر الأصلي وألا يستخدمها لأغراض تجارية أو يستخرج مشتقات منها. وقد تنطبق تراخيص مختلفة على بعض العناصر التوضيحية، وفي هذه الحالة سيتم عرض الترخيص إلى جانبها. يسر المعهد مناقشة أي استخدام مختلف. للحصول على مزيد من المعلومات: www.iied.org/Creative-Commons

في حين تواجه البلدان الأزمة الثلاثية المتمثلة في الديون وتغير المناخ والخسارة اللاحقة بالطبيعة، وهي أزمة فاقمتها آثار جائحة كوفيد-19، شرع العديد من الحلول المبتكرة في التمويل المستدام يكتسب زخماً. وتوفر هذه الابتكارات الهادفة إلى انتعاش بيئي شامل فوائد كبيرة للبلدان النامية التي تتطلع إلى زيادة حيّزها المالي والتكيّف مع تغير المناخ والحد من انبعاثاتها وحماية بيئتها الطبيعية.

يعرض هذا الدليل هذه الابتكارات ضمن خطة قابلة للتنفيذ تربط الديون السيادية بالنتائج المناخية ونواتج الطبيعة. وفي هذا الإطار، يحدد، من خلال سبع خطوات عملية، سبلا للحكومات ترشدها نحو إتمام صفقة ديون مرتبطة بأهدافها المتعلقة بالاستدامة في مجالي المناخ والطبيعة.

يستهدف الدليل في المقام الأول مديري الديون وصانعي القرار البيئي، ولكنه يعتبر أيضاً بمثابة مسار توجيهي للجهات أدائية والمؤسسات الدولية والمنظمات غير الحكومية، يعينها على أن تضافر جهودها مستخدمة هذه الابتكارات التمويلية الناشئة، وذلك في سبيل تحسين القدرة على تحمل الديون وزيادة الاستثمار في المناخ والطبيعة في أكثر البلدان عرضة لخطر تغير المناخ وأغناها من حيث التنوع البيولوجي.

شكر وتقدير

شارك في وضع هذا التقرير فريق بقيادة بول ستيل من المعهد الدولي للبيئة والتنمية وجيل داوكي من مجموعة بوتوماك ذ.م.م بالتعاون مع ديفيد ثيركيل وكريستوفر ديلمان، ومات فودولا من مجموعة بوتوماك ذ.م.م، وسيجال باتيل، ولورا كيلى من المعهد الدولي للبيئة والتنمية. ويجدر التنويه بالتعليقات المفيدة التي أبدتها كل من براديب كوروكولاسوريا، وتينكي أندريا زولتاني، وكيرثيسري راجاا وبجيويرا، وباتريشيا بورسيل من برنامج الأمم المتحدة الإنمائي، ونيرانجان سارانغي، وألكساندرو إيسار، وثريا زين، وكارول شوشاني شرفان، ومحمد المختار محمد الحسن من لجنة الأمم المتحدة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (الإسكوا)، وسكوت فوغان من المجلس الصيني للتعاون الدولي المعني بالبيئة والتنمية. وقد قامت فيونا ستيوارت من البنك الدولي بمراجعة التقرير. كما نشكر جوديث فيشر على تصميم التقرير وتنسيقه، ونيكول كينتتون على التحرير والتدقيق اللغوي، وفرانس رينولدز ورائك ماهر على إنتاج هذا الدليل. تجدر الإشارة إلى أن مسؤولية أي خطأ وارد يقع على عاتق المؤلفين.

إن الآراء الواردة في هذه المطبوعة تعود للمؤلفين ولا تمثل بالضرورة آراء برنامج الأمم المتحدة الإنمائي أو اللجنة الاقتصادية لأفريقيا أو الإسكوا أو مجالسها التنفيذية أو الدول الأعضاء في الأمم المتحدة.

الطبيعية وإصلاحها. ولما كان تلوث المناخ وتدهور الغلاف الجوي قضيتين عالميتين ملحتين، فقد بات لزاماً علينا أن نتخذ إجراءات عالمية فورية للتصدي لهما على نحو شامل. إن الابتكارات الناشئة في مجال تمويل الديون أصبحت في صميم الجهود الرامية إلى التصدي الشامل لهذه التهديدات الثلاثة المترابطة التي تواجه التنمية البشرية. وقد نشر المعهد الدولي للبيئة والتنمية ومجموعة بوتوماك بالتعاون مع شركائهما من اللجان التابعة للأمم المتحدة هذا الدليل "الإرشادي" لربط الديون السيادية بنتائج المناخ والطبيعة. وهو يهدف إلى تزويد الحكومات وشركائها بخطة عملية للاستفادة من هذه الابتكارات في سبيل تحسين القدرة على تحمل الديون وزيادة الاستثمار في المناخ والطبيعة.

ويقسم هذا الدليل عملية تنفيذ صفقات الدين من أجل المناخ والطبيعة إلى سبع خطوات مباشرة هي:

1. إنشاء فريق عمل مشترك بين الوزارات والاتفاق على الأهداف الوطنية.
2. إتاحة الوصول إلى بناء القدرات والمشورة.
3. اختيار نوع صفقة الديون السيادية: تحويل الديون و/أو أداة جديدة.
4. هيكلة مؤشرات الأداء الأساسية للمناخ والطبيعة أو معايير الأداء الأخرى ذات الصلة.
5. تصميم الجوانب التمويلية للصفقة.
6. التعاون مع المشاركين في السوق، بمن فيهم الدائون ووكالات تقدير الجدارة الائتمانية والمستثمرون.
7. تنفيذ صفقة الدين.

يتوجّه هذا الدليل بالدرجة الأولى إلى المكاتب الوطنية لإدارة الديون ووزارات المالية، مع أنه يعتبر مفيداً أيضاً للهيئات الحكومية الأخرى، مثل وزارات البيئة أو الزراعة أو الطاقة أو صيد الأسماك أو الغابات. كما يمكن أن يكون مفيداً في توفير السياق الإجرائي للأطراف المعنية الأخرى، بما فيهم الدائون والمستثمرون والمؤسسات الدولية والمنظمات غير الحكومية التي من شأنها تقديم المشورة والدعم الخارجيين.

ولكن لا بد من التنبّه إلى أنه حتى الآن، ليس من سابقة تذكر لوضع بعض هذه الأدوات حيز التنفيذ، ولكننا نتوقع انتشارها بسرعة في المستقبل القريب. ويهدف هذا الدليل إلى دفع هذا الانتشار قدماً ودعمه بين الدول السيادية، ولذا فإننا نتوقع تنقيح هذه الوثيقة بعد اثني عشر شهراً بغية إدراج المزيد من الأمثلة المستقاة من تجارب هذه الدول إثر التطبيق على أرض الواقع.

هذا الدليل جزء من جهد متضافر يبذله المجتمع الدولي لمعالجة الأزمة الثلاثية المتمثلة في مستويات الديون العالية وارتفاعها المطرد في البلدان النامية، وفي أزمة تغيّر المناخ، وفي التدهور المتسارع لعالم الطبيعة. وينطلق من فكرة أنه يمكن إيجاد حلول لمعالجة هذه الأزمة الثلاثية معالجةً كاملة وشاملة في إطار البنين المالي الدولي. وتقدّم ابتكارات متعددة في تمويل الديون السيادية فوائد جمة للبلدان المدينة. ويعرض هذا الدليل بعض هذه الابتكارات ويوفّر معلومات مفيدة للحكومات التي تسعى إلى تحقيق نتائج مناخية وطبيعية وإلى تعزيز ميزانياتها العمومية السيادية في الوقت نفسه.

ومع أن إعداد هذه الوثيقة جاء في أعقاب جائحة كوفيد-19، من شأن التوجيه العملي الذي تقدمه أن يبقى سارياً لفترة طويلة بعد تعافي العالم من الأزمة الصحية. فتمويل التنمية يمثل معضلة، إذ أن البلدان التي هي في أمس الحاجة إليه غالباً ما تكون الأكثر تعرضاً لمخاطر ارتفاع كلفة أصل الدين وتراجع اهتمام المستثمرين. لذلك اعتمدت البلدان النامية تاريخياً على التمويل الميسر. ومع تضائل هذه المصادر، تزايدت نسبة لجوء البلدان المنخفضة والمتوسطة الدخل إلى المقرضين غير التقليديين والأسواق المالية الدولية لتمويل احتياجاتها الإنمائية مع ما يترتب على ذلك من ارتفاع أسعار الفائدة وتكاليف الدين. وقد ازدادت المخاطر الناجمة عن الديون وباتت الأطر التي استخدمت في الماضي لتنسيق الجهود الدولية الآيلة إلى تخفيف عبء الدين أقل فعالية مع تزايد تنوع الدائنين.

ورداً على جائحة كوفيد-19، حفّض أعضاء مجموعة العشرين أعباء ديون البلدان المنخفضة الدخل عن طريق تأخير الاستهلاك ومدفوعات الفوائد، ولكن من عجيب المفارقات أن هذه التدابير تخلق تكاليف أعلى لخدمة الدين في السنوات التالية. وإدراكاً منها أن بعض الجهات السيادية ستواجه مشاكل ملاءة مالية، بدلاً من مجرد تلبية احتياجات السيولة الفورية، أدخلت مجموعة العشرين في العام 2020 الإطار المشترك لمعالجة الديون بما يتجاوز مبادرة تعليق سداد خدمة الدين. ولكن للأسف، لا تزال البلدان المتوسطة الدخل التي تواجه أعباء ديون مرتفعة غير مؤهلة للاستفادة من هذه المبادرات، بينما تبين أن معدل المشاركة بين البلدان المنخفضة الدخل المؤهلة كان منخفضاً جداً.

وفي الوقت نفسه، تبرز حاجة ملحة لأن يقوم المجتمع الدولي بحشد مبالغ غير مسبوقه من أموال القطاعين العام والخاص في هذه الاقتصادات الشديدة المديونية من أجل الاستثمار الحيوي في القدرة على الصمود تجاه تغيّر المناخ والتخفيف من آثاره، وفي حماية النظم الإيكولوجية



بن، قرية بحيرة غانفي. الصورة للمصور: أغبيكو ماسيم عبر Pixabay، CC BY-NC-ND 2.0

المحتويات

30	الخطوات التالية لتحقيق نتائج المناخ والطبيعة	مقدمة: الأزمة الثلاثية والانتعاش البيئي والجمهور المستهدف
32	الملحق: مبادئ رابطة الأسواق الرأسمالية الدولية لسندات الشركات المرتبطة بالاستدامة	6
33	المراجع	8
		9
		11
		13
		20
		22
		25
		28

مقدمة: الأزمة الثلاثية والانتعاش البيئي والجمهور المستهدف

الأزمة الثلاثية المتمثلة بالديون وتغيير المناخ والتدهور البيئي

فيما تواصل البلدان في جميع أنحاء العالم التصدي للعواقب المريعة التي تخلفها جائحة كوفيد-19 على الصعيد الإنساني، تلوح في الأفق أزمات إضافية تشكل عواقب خطيرة أمام تحقيق انتعاش مستدام:

1. **الديون:** أدى الارتفاع الحاد في احتياجات الإنفاق الحكومي اللازمة لمعالجة أزمة الصحة العامة إلى فرض ضغوط غير مسبوقه على الميزانيات العمومية السيادية. ومع بروز الضرورة الملحة لإيلاء الأولوية للإنفاق على الصحة العامة، حشد المجتمع الدولي قواه لتوفير التمويل وتخفيف عبء الديون بشكل مؤقت عن كاهل بلدان عديدة هي بأمرس الحاجة إليه. وإن كانت هذه التدابير الطارئة قد حالت دون حدوث أزمة ديون في الأجل القريب، إلا أن تأجيل مدفوعات خدمة الدين أدى في بلدان عديدة إلى زيادة كتلة الديون. وإن ذلك، مضافاً إلى الآثار الجانبية الأخرى للجائحة، مثل العجز المالي، وانخفاض أسعار الفائدة، والتخبط لفترة طويلة من الزمن في نمو اقتصادي منخفض، أو حتى في ركود اقتصادي، قد رسم آفاقاً محفوفة بالمخاطر للمقترضين الذين يشعرون بالقلق إزاء قدرتهم على تحمل الديون على المدى الطويل. كما أن الضغوط الخارجية الناجمة عن انتعاش عالمي غير متكافئ قد تترجم أيضاً انخفاضاً في قيمة العملة مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة ويزيد من تفاقم الوضع. علاوة على ذلك، فإن المخاوف من انخفاض التصنيف الائتماني أو احتمال فقدان إمكانية الوصول إلى الأسواق قد منعت البعض من إعادة التفاوض على شروط ديونهم. ورغم تفادي حدوث أزمة ديون في خضم الجائحة، فمن المرجح أن يكون لارتفاع نسب الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي أثر طويل الأمد على الوصول إلى الأسواق والحيز المالي، مما يحد من القدرة على تمويل الانتعاش في مرحلة ما بعد الجائحة. إن عبء الديون المتزايد هذا يتطلب على وجه السرعة حلاً شاملاً وبعيد الأمد.

2. **المناخ:** بات العالم بأجمعه يشعر بآثار تغيير المناخ بحدّة تتزايد عاماً بعد عام. فقد سجلت العديد من المناطق ارتفاعات غير مسبوقه في درجات الحرارة وأمست الكوارث المرتبطة بالمناخ، مثل الفيضانات والعواصف والجفاف وحرائق الغابات، تضرب أقطار العالم كله بوتيرة متزايدة. وراحت البلدان تجهد للوفاء بالتزاماتها بموجب اتفاق باريس بغية خفض الانبعاثات في غضون الإطار الزمني اللازم. ويهدف مؤتمر الأطراف السادس والعشرين المنعقد في غلاسكو إلى ترشيد هذه الجهود من خلال تنسيق الاستراتيجيات الرامية إلى تسريع الانتقال إلى مصادر الطاقة المتجددة. لكن التخلص التدريجي من الوقود الأحفوري الشديد الترسخ في جميع الاقتصادات ليس بالمهمة السهلة، وسوف يجد بعض البلدان أكثر من غيره أن هذه العملية لن تكون سهلة، من الناحيتين العملية والسياسية على السواء. لذا فمن الضروري أن يشارك المجتمع الدولي هذا العبء من خلال المساعدة على تأمين إمكانية التحول هذا لكل بلد. فتغيير المناخ قضية عالمية تتطلب حلاً عالمياً.

3. **الطبيعة:** غالباً ما يمثل العالم الطبيعي دوراً بالغ الأهمية في اقتصاد البلدان النامية باعتباره مصدراً لتأمين سُبل العيش وذلك من خلال الزراعة وصيد الأسماك والسياحة وغيرها من الصناعات القائمة على موارد الطبيعة، فضلاً عن تزويده البلد بقيمة ثقافية وجمالية. كما ترتبط الطبيعة ارتباطاً جوهرياً بالاستقرار المناخي. وبما أن الأنشطة البشرية تؤدي إلى انبعاث غازات الدفيئة التي ترفع الحرارة في العالم، فإن النظم الإيكولوجية الطبيعية، مثل الغابات والمحيطات، تعمل كعوازل طبيعية من شأنها تنظيم المحيط الحيوي بامتصاصها للكربون وحتى بتخفيفها من الأضرار الناجمة عن الكوارث المرتبطة بالمناخ. لكن خسارة التنوع البيولوجي وتدمير النظم الإيكولوجية الطبيعية أديا إلى انخفاض كبير في قدرة الكوكب على القيام بذلك، مما أفضى إلى تسريع آثار تغيير المناخ السلبية. وعلى الرغم من هذه العلاقة، لا يزال الحفاظ على الطبيعة مسألة تتميز عن خفض الانبعاثات وتتطلب بالتالي اهتماماً خاصاً.

أن تكتسب الصحة والاحتياجات الاجتماعية الأخرى، مثل التحفيز الاقتصادي، الأسبقية على الشواغل البيئية التي يُنظر إليها على أنها تحديات على المدى الأطول، فيتم بالتالي استبعاد حشد الإنفاق اللازم على سياسات المناخ والطبيعة. أما المستثمرون فيكافئون هذا السلوك عموماً إن انتهجت البلدان التي لديها إمكانية الوصول إلى الأسواق. وتميل أسواق رأس المال الدولية إلى التركيز على الحوكمة والقضايا الاجتماعية أكثر من تركيزها على المخاطر البيئية عند تسعير أدوات الدين السيادي.

وفي جهد متضافر لمعالجة أزمته المناخ والطبيعة، فضلا عن عبء الديون المتزايد، شرع العديد من الحلول المبتكرة في مجال التمويل المستدام يكتسب زخماً. وتهدف هذه الابتكارات إلى أن تقدم للبلدان التي تسعى إلى خفض انبعاثاتها والتكيف مع تغير المناخ وحماية بيئتها الطبيعية، فوائد مالية كبرى تتخطى مجرد تيسير هذه الجهود. فيتمكن بذلك مديرو الديون السيادية، حسب وضع بلدهم، من تحسين القدرة على تحمل الديون مع حشد مصادر جديدة لرأس المال بشروط وأحكام جاذبة.

مستخدمو هذا الدليل

يقدم هذا الدليل الإرشادي للحكومات خطة قابلة للتنفيذ تبين كيفية الاستفادة من المعاملات التي تربط الديون السيادية بنتائج المناخ والطبيعة. وفي حين أن وجهته الأساسية مكاتب إدارة الديون ووزارات المالية في البلدان النامية والأسواق الناشئة، يمكن أن يفيد أيضاً وزارات البيئة والزراعة والطاقة وغيرها من الوكالات التي لها مصلحة في تمويل الميزانية والنتائج البيئية. وقد يشكل هذا الدليل خارطة طريق تنفيذية للأطراف المعنية الأخرى، مثل الدائنين والمؤسسات الدولية والمنظمات غير الحكومية التي تقدم المشورة والدعم.

الحاجة إلى تمويل مستدام من أجل انتعاش بيئي شامل

لقد تم الإقرار بأن الأزمة الثلاثية المتمثلة بالديون والمناخ والطبيعة هي عقبة ثابتة تقف حائلاً دون التنمية بالنسبة إلى العديد من بلدان العالم الأكثر ضعفاً (Steele and Patel, 2020). وفي الوقت نفسه، يتزايد الإجماع العالمي حول أن أزمته المناخ والطبيعة وصلتا إلى نقطة حاسمة، وأن توجيه الأموال لحماية هذه المنافع العامة التي تقع ضمن الأسواق الناشئة أمر حيوي من شأنه أن يؤدي إلى عكس المسار في جميع أنحاء العالم. لذلك ما فتئ المجتمع الدولي يشدد على الحاجة الملحة للتنسيق العالمي باتجاه "التعافي البيئي" الشامل من الجائحة.

وتطمح بلدان كثيرة إلى تخصيص موارد لتغيير المناخ، وتولي البلدان المنخفضة الانبعاثات والمعرضة للخطر المناخي الأولوية للتكيف. فأقل البلدان نمواً والدول الجزرية الصغيرة النامية البالغ عددها 46 بلداً تُعتبر مجتمعة مسؤولة عن نسبة مئوية ضئيلة جداً من الانبعاثات العالمية، ولكن الاعتماد على الزراعة والحاجة إلى بنى تحتية أمتن يجعلانها معرضة بشكل حاد للكوارث المتصلة بالمناخ. غير أن البلدان الكبيرة المتوسطة الدخل هي مصادر رئيسية لانبعاثات غازات الدفيئة. وكذلك، فإن البلدان الكبيرة التي تتمتع بغابات كثيفة تساهم هي أيضاً في الانبعاثات العالمية من خلال التوسع الزراعي وقطع الأشجار، مما يخفف قدرة البيئة الطبيعية على عزل الكربون.

وعلى الرغم من دواعي القلق المناخية والطبيعة المتباينة هذه، تواجه هذه البلدان كافة قيوداً على الميزانية واحتياجات متضاربة، يكون لكثير منها أثر فوري أو ينتج عن طلب سياسي أقوى. فكما شهدنا إبان الجائحة، يمكن



بنغلاديش، الاستعداد لبناء طريق. الصورة للمصور: سكوت والاس/البنك الدولي عن طريق فليكر، CC BY-NC-ND 2.0

كيفية إتمام صفقة ديون للمناخ والطبيعة في سبع خطوات

يحدد هذا الدليل سبع خطوات واضحة لإتمام صفقة ديون لصالح نتائج المناخ والطبيعة:

1. تشكيل فريق عمل مشترك بين الوزارات والاتفاق على الأهداف الوطنية.
2. إتاحة الوصول إلى بناء القدرات والمشورة.
3. اختيار نوع صفقة الديون السيادية: تحويل الديون و/أو أداة جديدة.
4. هيكله مؤشرات الأداء الأساسية للمناخ والطبيعة أو معايير الأداء الأخرى ذات الصلة.
5. تصميم الجوانب التمويلية للصفقة.
6. التعاون مع المشاركين في السوق، بمن فيهم الدائرون ووكالات تقدير الجدارة الائتمانية والمستثمرون.
7. تنفيذ صفقة الدين.

الخطوة الأولى: تشكيل فريق عمل مشترك بين الوزارات والاتفاق على الأهداف الوطنية

البلد: وضع الدخل في البلد؛ ملف الديون؛ القدرة على الوصول إلى أسواق رأس المال الدولية وعلو المخاطرة المتعلقة بذلك؛ الهشاشة حيال تغيّر المناخ وفقدان التنوع البيولوجي؛ وجوانب أخرى من الاقتصاد، كالاقتصاد على الزراعة ومصايد الأسماك والسياحة. ومن المهم أيضاً التحقق من أي قيود على الاقتراض بعد تحليل القدرة على تحمل الديون أو مشروعية الدين التي قد تترافق برنامج من برامج صندوق النقد الدولي. ويشمل هذا التقييم، بالنسبة إلى المصدرين للمرة الأولى أو الذين نادراً ما يصدر، مجموعة من الاعتبارات الإضافية المتعلقة بالاقتصاد الكلي. فضلاً عن تحديد مقومات أساسية متينة وأهداف واضحة، من المهم إثبات مدى ملاءمة الدين التجاري الجديد لمصادر التمويل الأخرى في البلاد، وكذلك كيف يمكن لنتائج المناخ والطبيعة المستهدفة أن تقلل من المخاطر السيادية وتحسن آفاق النمو على المدى الطويل.

ويتعين على فريق العمل إجراء تحليل شامل لمالية الحكومة وتحديد ما إذا كانت السبل التقليدية لسد فجوة التمويل، مثل تعبئة الإيرادات الضريبية أو توحيد النفقات، قد استنفدت. وإذا قررت الحكومة أن صفقة الديون المرتبطة بالمناخ والطبيعة يمكن أن تعزز جهودها في إدارة الديون وتحسن قدرتها على تحمل الديون على المدى الطويل، فلا بد من اتخاذ هذا القرار مشفوعاً بأهداف واضحة لنتائج الاستدامة البيئية لتلك الصفقة المحتملة، مع تحديد دقيق لجوانب الاقتصاد الكلي والقدرة على تحمل الديون، الخاصة بهذه الاستثمارات. فقد تؤدي استثمارات التكيف مع تغيّر المناخ إلى تحسين القدرة على تحمل الديون وتخفيف قيود الاقتراض في المستقبل.

لا بد من النظر في قرار متابعة صفقة ديون لصالح نتائج تفيد المناخ والطبيعة في سياق خطة التنمية الوطنية الأوسع نطاقاً التي يضعها البلد واستراتيجيته الوطنية للتعافي بعد جائحة كوفيد. ويتطلب ذلك أعلى مستوى من التعاون بين الوزارات. وينبغي النظر في الأطر التي تحكم إدارة الديون والشؤون المالية، وكذلك في أهداف السياسة الوطنية السارية بشأن معايير البيئة، والمعايير الاجتماعية، ومعايير الحوكمة، أو تلك المتصلة بتحقيق أهداف التنمية المستدامة. ولا بد كذلك من فهم شامل للالتزامات العامة للبلد لا سيما المساهمات المحددة وطنياً بموجب اتفاق باريس المتعلق بالمناخ والاستراتيجية وخطط العمل الوطنية للتنوع البيولوجي المتعلقة بالطبيعة.

ومن المرجح أن تؤدي وزارة المالية ومكتب إدارة الديون، الذي قد يكون أو لا يكون مستقلاً عن وزارة المالية، دوراً قيادياً في تقدير جدوى صفقة الديون لصالح المناخ والطبيعة. ويكون فريق عمل مشترك بين الوزارات يضم وزارة المالية ومسؤولين من وزارات رئيسية أخرى، مثل البيئة والطاقة والزراعة، وسيلة فعالة لتيسير الاتصال وتحديد الأهداف الوطنية. ويبقى التعاون المتسق بين جميع الوكالات الحكومية ذات الصلة أمراً أساسياً، حيث تقدم وزارة البيئة والوزارات الأخرى ذات الصلة إسهامات تقنية بشأن مؤشرات المناخ والطبيعة المختارة.

وييسر فريق العمل أيضاً عملية وطنية تهدف إلى فهم:

- كيفية مشاركة الكيانات الحكومية الوطنية والمحلية.
- كيفية تأمين التشاور الشامل والمتكامل مع أصحاب المصلحة الوطنيين وانخراطهم في تحديد أهداف المناخ والطبيعة المنوي تضمينها في الصفقة (الخطوة 2).
- كيفية انخراط ممثلي القطاع الخاص والمجتمع المدني، بما في ذلك المنتمون إلى البنى التقليدية والمجتمعية، في المبادرة.

لا بد لفريق العمل، متى أنشئ أن يتعمق في فهم ظروف

يتطلب تحقيق مجموعة أهداف الاستدامة المحددة، خطة عمل تقنية مفصلة تعتمد عليها الحكومة، لأن نجاح أي أداة مالية وإعادة استخدامها في إطار أي خطة، يتوقف على تحقيق الأهداف (ICMA, 2020). وبهذا المعنى، يجب أن تتصف الأهداف بمصادقية وواقعية، إذا كان للبلد أن يحقق الغاية من تنفيذ أي صفقة محتملة، وينبغي أن تكون الاستراتيجية العامة التي تنتهجها الحكومة واضحة في نظر جميع الأطراف المعنية. وبمجرد تحديد دوافع المضي بالصفقة بوضوح، ومنها تخفيف عبء الديون، أو تأمين مصادر جديدة لرأس المال، أو القدرة على التكيف مع تغيّر المناخ، أو الاستدامة البيئية، على فريق العمل أن يباشر التواصل مع الجهات الخارجية المعنية. وكما في أي صفقة هامة، من الضروري وضع استراتيجية تواصل واضحة.

ويركز فريق العمل على تقييم الاستدامة البيئية والاقتصادية لعمليات البلد في جميع القطاعات وعلى تحديد مجالات التحسين. ويختار إثر هذا التقييم مجالاً أو أكثر فيحدّد ضمنه أهداف الاستدامة في البلد. لدعم معاملة مالية، ينبغي أن تكون الأهداف:

- **محددة:** يمكن قياسها كمياً ورصدها ضمن جدول زمني مسبق.
- **موثوق بها:** يمكن تحقيقها ضمن الإطار الزمني والسياسة المعتمدة والقدرة التقنية.
- **طموحة:** تحقق تحسناً مادياً (مغائراً لما كان سيحدث على أي حال خلال تلك الفترة الزمنية) على أساس المعايير الخارجية إذا أمكن.

ينبغي أن تمثل هذه الأهداف، بالنسبة للحكومات ذات السيادة، أهداف الاستدامة البيئية الأوسع نطاقاً الخاصة بالبلد، وأن تكون شبه متطابقة مع المساهمات المحددة وطنياً والاستراتيجيات وخطط العمل الوطنية.

الخطوة الثانية: إتاحة الوصول إلى بناء القدرات والمشورة

منصة بشأن الديون والمناخ والطبيعة: يعمل البنك الدولي وصندوق النقد الدولي والأمم المتحدة ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية على وضع منصة لربط أدوات الدين بنتائج تغيّر المناخ ونتائج الطبيعة. ومن المتوخى أن تتضمن هذه المنصة مسارات ثلاثة: تنمية القدرات؛ والمساعدة التقنية (خاصة وأن بعض المعاملات تجري على سبيل التجربة في بلدان مختارة)؛ وتحديد مصادر تمويل اتفاقية الديون (Reuters, 7 April 2021).

اللجان الإقليمية التابعة للأمم المتحدة وبرنامج الأمم المتحدة الإنمائي: بدأت بلدان عديدة بالفعل بالاتصال بلجانها الإقليمية التابعة للأمم المتحدة ومكاتبها القطرية التابعة لبرنامج الأمم المتحدة الإنمائي طلباً للمساعدة في تحديد إمكانات اعتماد معاملات إدارة ديون مرتبطة بالمناخ والطبيعة. في كانون الأول/ديسمبر 2020، أطلقت اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (الإسكوا) مبادرة مقايضة الديون مقابل العمل المناخي/أهداف التنمية المستدامة/تأزر المانحين في سبيل مساعدة البلدان على تحرير بعض الحيز المالي لتغطية النفقات الأساسية، وعلى تسريع عملية التعافي البيئي الشامل من آثار جائحة كوفيد-19. توفر هذه المبادرة فرصة مبتكرة للدول العربية المتوسطة والمنخفضة الدخل – بالشراكة مع البلدان المتقدمة والمؤسسات المانحة – لتأمين تمويل إضافي للمناخ ولأهداف التنمية المستدامة بغية دعم التعافي الشامل وسُبل العيش القادرة على الصمود من أجل انتقال سليم نحو الطاقة المتجددة ومسار الاقتصاد الدائري، والتصدي لتهديدات الأمن المائي والغذائي والمناخي (الإسكوا، 18 كانون الأول/ديسمبر 2020). تُعتبر اللجان الإقليمية التابعة للأمم المتحدة وغيرها من الوكالات الجهة المخوّلة تنسيق البحث والحوار مع الجهات الفاعلة وتقديم المساعدة التقنية بشأن استراتيجيات التمويل المستدامة للديون في سياق تحقيق أهداف التنمية المستدامة (UNDP, 1 April 2021؛ الإسكوا، 2021).

الصندوق الأخضر للمناخ ومرفق البيئة العالمية: يمكن لصندوق المناخ الأخضر ومرفق البيئة العالمية، باعتبارهما أكبر صندوقين متعددي الأطراف في مجال المناخ والطبيعة، أن يقدموا الدعم التقني بشأن برامج المناخ والطبيعة. وقد بدأ الصندوق بدراسة المساعدة التقنية لتطوير أدوات الديون المرتبطة بالمناخ والطبيعة، ويمكنه أيضاً توفير التمويل الأولي لاتفاق الديون الفعلي.

الدعم من أطراف مختلفة هو عنصر أساسي لنجاح صفقة الدين المرتبطة بنتائج تفيد المناخ والطبيعة، لذلك من الأهمية بمكان إشراك الجهات الفاعلة في وقت مبكر من العملية. وتدرج تلك الجهات في ثلاث فئات عامة، ويؤدي كل منها دوراً رئيسياً طوال العملية.

للمستشارين الماليين والقانونيين دور في المساعدة في تصميم وتنسيق الاتصالات بين الأطراف المعنية كافة وتوجيه العملية إلى النهاية. بالتعاون مع المستشارين الماليين، يُعتبر تحليل ملف الديون بالتراصف مع تحليل القدرة على تحمل الدين مهماً لفهم عوامل الخطر التي يواجهها البلد والنهج الذي ينبغي أن يتبعه لتحقيق النتيجة المثلى. ويمكن لهذا التحليل أن يلقي الضوء أيضاً على نوع الأداة الأكثر ملاءمة لاحتياجات البلد. ومن المرجح أن يكون لدى البلدان معطيات محددة حول الديون الخارجية وغيرها من المؤشرات الكلية (الإيرادات، واحتياجات الإنفاق، وما إليها). ويتطلب هذا الإجراء دراسة التزامات الديون، ومن ثم، من منظور إدارة الديون، تقييم مستوى الاستدامة في مدفوعات خدمة الدين السنوية. ومن شأن ذلك أن يساعد على التأكد مما ينبغي أن تكون عليه شروط الصفقة.

يمكن عامة إدراج الرسوم الاستشارية ضمن هيكل الرسوم الخاص بالصفقة. وبصرف النظر عن الرسوم التي تحتجز عادة لوقت المستشارين، فمن الشائع أيضاً ربط جزء من المدفوعات الاستشارية بنجاح الصفقة نفسها. فمن شأن ذلك أن يحفز المستشارين على تحقيق أفضل نتيجة ممكنة للدين السيادي.

تكون **المؤسسات الدولية مستعدة للمساعدة من خلال بناء القدرات بل وقد تؤدي دوراً في تيسير الصفقة نفسها.** أضف إلى أن بعض المؤسسات قد تقدم التمويل المتوافر لإشراك أطراف معنيين آخرين، أو للإجراءات المعتمدة في التحديد المبداي لأهداف الاستدامة (الخطوة 1). وينبغي أن تكون هذه التكاليف الأولية محدودة نسبياً، ولكن مع تطور العملية، قد تبرز الحاجة إلى موارد إضافية. ثمة مصادر دعم ناشئة:

بعد تحديد أهداف الاستدامة في البلد والإعلان عنها في الفترة التي تسبق الصفقة المحتملة، من الضروري الحصول على مصادقة طرف ثانٍ. وبالنسبة إلى جميع أنواع الصفقات المرتبطة بالمناخ والطبيعة، فإن الجوانب الإيكولوجية التي تتضمنها أداة الدين تُبنى على أساس أهداف الاستدامة التي تختارها الحكومة، وبالتالي فمن الأهمية بمكان أن تكون تلك الأهداف محددة تحديداً جيداً وأن تتصف بالمصداقية. فالرأي الآخر المنشور والمتاح للجمهور الذي يحدد النتائج التي توصل إليها المحلل بشأن صحة عناصر المناخ والطبيعة المدرجة في أداة الدين يضيف الكثير على مصداقيتها الأولية ويسمح للعملية بالمضي. وكذلك يمكن نشر آراء أخرى مماثلة دورياً بهدف تقديم معلومات محدّثة عن مبادرات المناخ والطبيعة تلك، مع ضرورة إجراء تقييم نهائي لمعرفة ما إذا كانت أهداف الاستدامة التي وضعها المُصدّر قد تحققت (ICMA, 2020). وقد يؤثر ذلك أو لا يؤثر على شروط أداة الدين (حسب نوع الصفقة)، ولكنه يؤثر بالتأكيد على مصداقية الدولة السيادية في إصدارات الدين المقبلة.

• **بنوك التنمية الإقليمية:** يمكن لبنوك التنمية الإقليمية، مثل بنك التنمية الأفريقي، أو بنك التنمية الآسيوي، أو بنك التنمية للبلدان الأمريكية، أن تلعب دوراً رئيسياً في تسهيل التنفيذ الناجح لأدوات الدين للمناخ والطبيعة من خلال زيادة الموارد المتاحة لتحقيق أهداف المناخ والطبيعة بغية تكملة العائدات التي يمكن جمعها من معاملات الديون مقابل المناخ والطبيعة.

الرأي الآخر: منظمات بيئية غير حكومية أو شركات خاصة يمكنها المساعدة في تصميم الجوانب المتعلقة بالمناخ والطبيعة التي تتضمنها الصفقة ومراجعة الحسابات والتحقق النهائي منها، بما يتماشى مع أهداف الدول السيادية المتصلة بالمناخ والطبيعة. يُعتبر مقدمو الرأي الآخر، من وجهة نظر الشفافية، في صميم هذه العملية، إذ إن تقييمهم أساسي للمصادقة العامة على أي أداة من هذا القبيل. ويمكن تيسير مشاركة مقدمي الرأي الآخر عن طريق مؤسسات مثل الأمم المتحدة أو البنك الدولي، ولكن يمكن أيضاً التماسها بصورة مستقلة. وفي كلتا الحالتين، تشارك هذه الكيانات بقدر كبير في الصفقة من التصوّر الأولي إلى الإنجاز.



السنغال، مثال على سوق الماشية الكبيرة في المدينة التي توفرها المناطق الريفية المحيطة بها.
الصورة: المبادرة العالمية للمياه، غرب أفريقيا

الخطوة الثالثة: اختيار نوع صفقة الديون السيادية: تحويل الديون و/أو أداة جديدة

التقليدية التي تقيد استخدام العائدات، جزئياً أو كلياً، بمشاريع مناخية وطبيعة محددة. إن الاستخدام المرين للأموال المتأصلة في الهيكل المرتبط بالأداء يجعل هذا النموذج مفيداً بشكل خاص للجهات السيادية المصدرة، التي يتحتم عليها بطبيعة الحال أن تنظر في مجموعة واسعة من احتياجات الإنفاق تتجاوز أهدافها المتعلقة بالمناخ والطبيعة.

تحويلات الديون: مقايضات "الديون مقابل المناخ والطبيعة"

تحويل الديون أو مقايضات "الدين مقابل المناخ والطبيعة" ثلاثم بشكل كبير البلدان التي تسعى إلى معالجة حوافز ديونها القائمة، سواء أكانت هذه البلدان أم لم تكن في حالة مديونية حرجة. وقد يكون لبعض البلدان أعباء ديون مرتفعة، ولكنها ليست بالضرورة أعباء لا يمكن تحملها، كما أبرز الاجتماع الرفيع المستوى

من المثالي أن تشكل أدوات الدين المرتبطة بالمناخ والطبيعة جزءاً من استجابة عالمية شاملة لمعالجة الأزمة الثلاثية المتمثلة في الديون والمناخ والطبيعة (Userree, 2021). يعتمد نوع صفقة الديون المرتبطة بالمناخ والطبيعة التي يتم اختيارها على الاحتياجات المحددة لكل بلد. ويستند هذا القرار إلى عوامل مثل: المخاطر المتأنية عن القدرة على تحمل الديون؛ والسيولة والحيز المالي المتاح؛ والقدرة على توسيع حوافز ديون البلد. ووفقاً لهذا الوضع والعوامل السياقية الأخرى، قد تتنوع الأدوات بين إعفاء من الديون المرتبطة بالمناخ والطبيعة، وإعادة هيكلة الديون، وإصدار أدوات ديون جديدة.

يركز هذا الدليل في المقام الأول على تحويل الديون والسندات ذات الأغراض العامة المرتبطة بأهداف الاستدامة. ويتيح الهيكل الأخير للجهات المصدرة تخصيص عائدات الصفقة لأي غرض من أغراض الميزانية، ما دامت شروط معينة تتصل بالمناخ والطبيعة قد استوفيت. تختلف هذه السندات عن السندات الخضراء

الجدول 1.

الصفة	تناسب	استخدام العائدات	التخفيض
مقايضة الديون مقابل المناخ والطبيعة أو تحويلها	الدول السيادية التي تسعى إلى معالجة حوافز ديونها القائمة، مع فائدة إضافية تجنبها من تنفيذ مشروع أخضر أو أزرق مؤثر في البلاد ونتائج إيجابية للعلاقات العامة	مختلف - تكون العائدات مقيدة عادة، ولكن مع تزايد إمكانية اتخاذ ترتيبات أكثر مرونة مع بعض التمويل للأغراض العامة	تحده متطلبات تمويل المشروع وشروط المقايضة؛ التخفيض يعكس استعداد الدائنين لتخفيف عبء الديون، أو التخفيض الذي يتم الحصول عليه في السوق من خلال إعادة الشراء بدعم من طرف ثالث
السند المستدام التقليدي	البلدان التي يمكنها الوصول إلى السوق وتبحث عن مشروع مستدام محدد	مقيّد - الصفة تحدّ من استخدام العائدات	تحده "العلوّة الخضراء" في السوق - يخضع للتقلب وتشبع السوق
السند المرتبط بالاستدامة	البلدان السيادية التي تسعى إلى سيولة منخفضة لأي غرض من الأغراض فيما تتابع أهداف الاستدامة الوطنية الخاصة بها	غير مقيّد - تستخدم العائدات لأغراض عامة	يحدده الحافز الائتماني المدمج - تخفيض مضمون من سند الفانيليا

ملاحظة: "العلوّة الخضراء" (Greenium) هو مصطلح غير رسمي يشير إلى الفرق في المردود بين سند الفانيليا وسند مماثل تقريباً مع عناصر قائمة على المناخ والطبيعة. وعندما تحده السوق، فإنه يمثل أساساً مقدار المردود الذي يرغب المستثمرون في التخلي عنه لصالح أداة مستدامة.

الإطار 1. سندات بليز الزرقاء لحفظ المحيطات

في 24 أيلول/سبتمبر 2021، أعلنت حكومة بليز عن النتائج الناجحة لعرض مناقصة نقدية لإعادة شراء وسحب 550 مليون دولار أمريكي من الدين الخارجي المستحق على البلد بسعر 55 سنتاً للدولار¹. هذه الصفقة، التي وافقت عليها الأغلبية العظمى من حاملي السندات، من شأنها أن تمضي قدماً بعملية التمويل من خلال برنامج السندات الزرقاء للحفاظ على المحيطات التابع لمنظمة حفظ الطبيعة، على أن تؤمن هذا التمويل مجموعة كريدي سويس AG وحدها. ويستخدم البرنامج رأس المال الخاص لإعادة تمويل الدين العام للبلدان المشاركة من أجل دعم جهود الحفاظ البحري الدائمة والنشاط الاقتصادي المستدام القائم على البيئة البحرية². إذا نجحت هذه الصفقة، فستكون جديدة بالاهتمام من حيث حجمها ومن حيث طابعها الابتكاري على حد سواء. فلأول مرة، يكون تحويل الدين مقابل الطبيعة جزءاً لا يتجزأ من اتفاق كبير لإعادة هيكلة الديون السيادية مع دائني القطاع الخاص. والجدير ذكره أن مجموعة بوتوماك عملت كمستشارين ماليين لمصلحة منظمة حفظ الطبيعة.

.1 PR Newswire, 24 September 2021
.2 PR Newswire, 13 September 2021

بشأن تمويل خطة التنمية المستدامة لعام 2030 في زمن جائحة كوفيد-19 وما بعده (United Nations, 2020). ويمكن إجراء الصفقات على أساس أنها اتفاقيات ثنائية بين الحكومة ودائنها، أو يمكن أن ترعاها جهة خارجية، مثل منظمة غير حكومية بيئية. وتقوم الآلية الأساسية على مقايضة مدفوعات خدمة الدين بالالتزام بتوجيه الأموال نحو نتائج للمناخ والطبيعة. وقد تم الاتفاق على أول مقايضة للديون مقابل الطبيعة بين مؤسسة الحفاظ الدولية وبوليفيا في عام 1987. ومن الأمثلة البارزة الأخرى، التي بدلت الديون الرسمية لنادي باريس، الصندوق الإيكولوجي البولندي الذي أنشئ في عام 1992. ومن الأمثلة الحديثة اتفاق سيشيل مع بعض أعضاء نادي باريس في عام 2016، الذي أدى إلى استثمار 22 مليون دولار أمريكي في الحفاظ على البيئة البحرية. وقد دعمت ذلك منظمة حفظ الطبيعة. وفي حين تعتبر هذه التطورات حاسمة، كانت عمليات مقايضة الديون مقابل الطبيعة متواضعة نسبياً من حيث النطاق والأثر، ولربما واجه بعض البلدان صعوبة في تسديد أي مدفوعات مسبقة مطلوبة، نظراً إلى التكلفة المكافئة بالعملية المحلية. غير أن حكومة بليز تمكنت مؤخراً من تنفيذ صفقة أكبر بكثير دعمت جهود استعادة القدرة على تحمل الديون وتمويل حفظ البيئة البحرية (الإطار 1). وقد أظهرت هذه الصفقة الرائدة، التي تدعمها منظمة حفظ الطبيعة، أن مقايضة الديون مقابل الطبيعة، إذا ما تم بالحجم المناسب، يمكن أن يقلل إلى حد كبير من عبء ديون أي بلد شرط أن تكون الحكومة على استعداد لتقديم الالتزامات البيئية اللازمة.

والطبيعة لغرض استخدامات أخرى في الميزانية العامة، في الحالات التي تستوفى، بمرور الوقت، بعض الشروط المحددة مسبقاً. فيمكن حينها إنفاق عائدات الصفقة على أولويات أخرى، مثل الصحة أو البنية التحتية أو الرعاية الاجتماعية (فيما يلي معلومات عن السندات المرتبطة بالاستدامة).

أدوات الدين الجديدة: السندات المستدامة مقابل السندات المرتبطة بالاستدامة

قد يكون إصدار سند سيادي جديد بديلاً مفضلاً لتحويل الديون بالنسبة للعديد من البلدان التي تستطيع الوصول إلى الأسواق، لأنه لن يؤثر على حوافز الديون القائمة. وعلى عكس سندات الفانيليا العادية، تتيح أدوات الدين المرتبطة بالمناخ أو الطبيعة الاقتراض بكلفة مخفضة.

تأتي أدوات الدين الأخضر في أشكال متنوعة. **السند المستدام التقليدي**، المعتمد بكثرة في إطار تمويل الشركات بواسطة العديد من الأدوات السيادية في السوق، يفرض قيوداً على كيفية استخدام عائدات السندات.

لتأمين النطاق اللازم لمقايضة الديون مقابل المناخ والطبيعة، يجب أن تكون الصفقة:

- **منهجية:** تنفذ على نحو كلي، متصلة بعدة نتائج للمناخ والطبيعة.
 - **متكاملة:** مصممة تصميمياً محكماً ضمن أطر داعمة للديون. فوضع الأداة ضمن البنين المالي الدولي يمكن أن يساعد على بناء صلاحيتها وإتاحة بيئة مؤاتية للتفاوض، الأمر الذي قد يخفض تكاليف الصفقات.
 - **شاملة:** إشراك أكبر عدد ممكن من الدائنين. فمشهد الدائنين يزداد تعقيداً مع تزايد الدائنين من القطاع الخاص والمقرضين الثنائيين غير التقليديين (الخطوة 6). ومن أجل تحقيق النطاق الملائم، ينبغي تشجيع هؤلاء الدائنين على المشاركة.
 - **ممولة من خلال برنامج:** تحويل العائدات إلى برامج من خلال استخدام دعم الميزانية حيث تدفع الأموال إلى ميزانية الحكومة المدينة نفسها (الإسكوا، 18 كانون الأول/ديسمبر 2020).
- ومع تقدم الابتكارات، قد يمكن أيضاً تحرير المزيد من العائدات من أي صفقة مقايضة الدين مقابل المناخ

الإطار 2. سندات بن المرتبطة بأهداف التنمية المستدامة

في 15 تموز/يوليو 2021، أصدرت بن أول سند مرتبط بأهداف التنمية المستدامة¹. بلغت قيمة السند 500 مليون يورو (خصص حوالي 91 في المائة منها لمستثمرين في البيئة والمجالات الاجتماعية والحوكمة). يمتد على فترة 12.5 عاماً، مع معدل قيمة يساوي 4.95 في المائة و "علاوة خضراء" تقديرها 20 نقطة أساس². وهذا السند المرتبط بأهداف التنمية المستدامة هو الأول من نوعه الصادر عن دولة سيادية أفريقية والثاني على الصعيد العالمي (السند الأول أصدرته المكسيك في أيلول/سبتمبر 2020). وتماشياً مع المبادئ التوجيهية لسندات الاستدامة الصادرة عن رابطة الأسواق الرأسمالية الدولية، يعتبر سند بن المرتبط بالتنمية المستدامة هو سند يشمل استخدام عائداته عناصر بيئية واجتماعية على حد سواء³. وقد حددت مجموعة VE التابعة لوكالة موديز، والتي أصدرت الرأي الآخر بشأن هذا السند، مساهمته في الاستدامة على أنها مساهمة عالية "متقدمة"⁴.

إطار سند بن المرتبط بأهداف التنمية المستدامة المدرج في خطة التنمية المستدامة لعام 2030⁵:

- يحدد هيكل لجنة توجيهية مشتركة بين الوزارات يرأسها وزير الاقتصاد والمالية وتكون مسؤولة عن رصد التقدم الذي يحرزه البلد نحو تحقيق أهداف التنمية المستدامة وذلك عبر تقديم التقارير السنوية وضمان أهلية المشاريع الممولة من خلال السند المرتبط بأهداف التنمية المستدامة.
- يحدد أهداف بن للتنمية المستدامة عبر عدة فئات أساسية وتحليل التكاليف المحتملة لتحقيق تلك الأهداف.
- يفصل النفقات المؤهلة التي يمكن أن تعتبر استخدامات مجدية لعائدات السند المرتبط بمسائل البيئة والمجتمع والاستدامة.
- تدعمه شبكة الأمم المتحدة لحلول التنمية المستدامة، التي تقدم بانتظام مساعدة تقنية لبن من طرف آخر لتمكنها من تحقيق أهداف التنمية المستدامة⁶.

1. Republic of Benin, 2021

2. Natixis, 28 July 2021

3. ICMA, 2021

4. VE, 13 July 2021

5. Republic of Benin, 2021

6. Republic of Benin and the United Nations Sustainable Development Solutions Network (SDSN), 12 July 2021

المستدامة. وفي حين تعتبر مبادئ رابطة الأسواق الرأسمالية الدولية موجهة أساساً للشركات المصدرة للسندات، تبقى المفاهيم الواردة فيها جزءاً لا يتجزأ من أي صفقة مرتبطة بالمناخ والطبيعة قد تختار حكومة سيادية إجراءها (ICMA, 2020).

على عكس سندات استخدام العائدات التي ترافقها شروط وأحكام حول كيفية إنفاق عائدات السند، فإن السندات السيادية المرتبطة بالاستدامة هي لأغراض الميزانية العامة وترتبط شروطها واحكامها المالية، بدلا من ذلك، بمؤشر أداء أساسي أو أكثر. إنطلاقاً من الإدراك أن الحكومات لديها مجموعة واسعة من الشواغل والمسؤوليات والمشاريع التي تتطلب تمويلًا يتجاوز أهدافها المتعلقة بالاستدامة البيئية، فإن هذا الهيكل من شأنه أن يتيح لها حرية تخصيص العائدات وفقاً لتقديرها الخاص، تماماً كما في حالة سندات الفانيليا.

أما مؤشرات الأداء الأساسية فهي مقاييس مسبقة الصياغة لقياس تقدم المصدر نحو تحقيق هدف أو أكثر من أهداف الاستدامة الخاصة بالبلد (الخطوة 1). تجدر الإشارة أنه في حالة السندات المرتبطة بالاستدامة، تشير رابطة الأسواق الرأسمالية الدولية إلى هذه الأهداف على

وتشمل سندات "استخدام العائدات" هذه جميع "السندات الخضراء" و"السندات الزرقاء"، التي تتطلب تخصيص بعض أو كل العائدات لمشروع محدد له نوع من التأثير البيئي الإيجابي. ومن الأمثلة أيضاً على ذلك إصدار حكومة بنن مؤخراً سندا مرتباً بأهداف التنمية المستدامة (الإطار 2). أما السندات الخضراء فهي أي نوع من السندات التي يتم من خلالها استخدام العائدات، أو أي مبلغ معادل لها، استخداماً حصرياً لتمويل أو إعادة تمويل، جزئي أو كلي، لمشاريع جديدة و/أو مشاريع بيئية قائمة. وكذلك تتطلب السندات "الزرقاء" استثماراً في محيط صحي ومنتج وأكثر استدامة.

أما النوع الثاني من أدوات القروض المجددة المرتبطة بنتائج المناخ والطبيعة فهو **السند المرتبط بالاستدامة**. هو ابتكار في إطار تمويل الشركات، صُمم للاستفادة من تعديلات على قيمة الدين و/أو على أصل الدين، تعتمد على تحقيق (أو عدم تحقيق) نتائج قابلة للقياس لصالح المناخ والطبيعة. وقد نشرت رابطة الأسواق الرأسمالية الدولية (ICMA) مجموعة مبادئ متعلقة بالسند المرتبط بالاستدامة، شكلت مبادئ توجيهية طوعية موثوقة للسندات المرتبطة بالاستدامة (الملحق). كما نشرت في المقابل مجموعة مبادئ، متعلقة بالسندات التقليدية

الإطار 3. كيف تقيس مؤشرات الأداء الأساسية أهداف الأداء المستدام: أمثلة نظرية

إن أهداف الأداء المستدام ومؤشرات الأداء الأساسية مفهومان متشابهان ولكنهما يختلفان بأوجه هامة. إن هدف الأداء المستدام هو الهدف، بينما مؤشر الأداء الأساسي هو المقياس الذي سيتم من خلاله قياس النجاح. ولتسهيل المقارنة، يتم أدناه توضيح العديد من أهداف الأداء المستدام النظرية إلى جانب مؤشرات الأداء الأساسية المقابلة لها.

مؤشر الأداء الأساسي	هدف الأداء المستدام
1: مستوى الانبعاثات في tCO ₂ e*، مع سنة الأساس 2020 إذا كانت البصمة الكربونية في عام 2020 20,000 tCO ₂ e، فإن الهدف الذي يجب بلوغه بحلول التاريخ المرجعي في عام 2030 هو 6,000 tCO ₂ e.	1: خفض الانبعاثات بنسبة 70 في المائة بحلول عام 2030.
2: مصادر متجددة كحصة من إجمالي إنتاج الطاقة. إذا كانت مصادر الطاقة المتجددة تشكل 30 في المائة من إنتاج الطاقة على مستوى البلاد عند الإصدار، فمن الضروري تحقيق زيادة قدرها 55 نقطة مئوية بحلول التاريخ المرجعي في عام 2025.	2: زيادة حصة الطاقة المتجددة إلى 85 في المائة بحلول عام 2025.
3: هكتارات من المساحة المغطاة بالغابات في سنة الأساس 2019. إذا كانت الغابات السليمة تغطي مساحة مليون هكتار من الأراضي في بلد ما في عام 2019، فمن الضروري زراعة مساحة إضافية تبلغ 400,000 هكتار بحلول التاريخ المرجعي في عام 2030.	3: توسيع نطاق تغطية الغابات بنسبة 40 في المائة بحلول عام 2030.

*مستوى مكافئ ثاني أكسيد الكربون للطن الواحد. ملاحظة: إن الأهداف والمقاييس أعلاه عشوائية تماماً، حيث لم تدرج إلا لتوضيح العلاقة بين أهداف الأداء المستدام ومؤشرات الأداء الأساسي، وكلاهما عنصران رئيسيان في السند المرتبط بالاستدامة.

الإطار 4. تطور السند المرتبط بالاستدامة في تمويل الشركات

بعد نشر رابطة الأسواق الرأسمالية الدولية لمبادئ السند المرتبط بالاستدامة إثر إصدار Enel الأولي في عام 2019 لسند مرتبط بالاستدامة مع آلية زيادة قيمة الدين، نشأت تنوعات متعددة حول هذا الهيكل في حين ما زال الالتزام بإرشادات رابطة الأسواق الرأسمالية الدولية قائماً. وعلى الرغم من التنوع الحالي في سندات الشركات المرتبطة بالاستدامة، من المهم الإشارة إلى أن الأداة المصممة للإصدار السيادي قد تبدو مختلفة جداً، باستخدامها هيكلًا جديدًا تمامًا، مصممًا خصيصاً لتلبية احتياجات الحكومات.

الوصف	النقطة الحاسمة	الهيكل
إذا لم تتحقق مؤشرات الأداء الأساسية عند التاريخ المرجعي، تزيد مدفوعات قيمة الدين بمبلغ محدد سلفاً على مدى فترة السداد التي تلي النقطة الحاسمة.	على الأقل سنة واحدة خلال فترة السداد، حوالي منتصف الطريق	زيادة قيمة الدين
يكافأ المصدر على تحقيق مؤشرات الأداء الأساسية بحلول التاريخ المرجعي. بعد النقطة الحاسمة، يتم تخفيض مدفوعات قيمة الدين بمبلغ محدد سلفاً على مدى فترة السداد.	على الأقل سنة واحدة من فترة السداد، حوالي منتصف الطريق	تخفيض قيمة الدين
إذا لم تتحقق مؤشرات الأداء الأساسية عند التاريخ المرجعي، يحصل حاملو السندات على دفعة إضافية عند الاستحقاق، تحدد قيمتها مسبقاً في وثائق السندات.	عند الاستحقاق	دفع العلاوة
يتم ترجيح مؤشرات الأداء الأساسية في وثائق السندات وفقاً لتأثيرها أو أهميتها. وبالتالي فإن حجم أي تعديل لقيمة الدين الذي قد يحدث بعد النقطة الحاسمة سيعكس الوزن المعين مسبقاً لمؤشر الأداء الأساسي الذي يعكسه.	يختلف، مع إمكانية تحديد نقاط حاسمة منفصلة لمؤشرات أداء أساسية مختلفة	تعديل المرجح لقيمة الدين

ملاحظة: إن الأوصاف المذكورة أعلاه معمة. مع أن معظمها، إن لم يكن كلها، يلتزم بالمبادئ التوجيهية التي وضعتها رابطة الأسواق الرأسمالية الدولية، فإن كل سند مرتبط بالاستدامة في السوق يتضمن معايير، هي فريدة من نوعها لكل من المصدر والأداة بذاتها. لذا ينبغي أن ينظر فيها المستثمرون المحتملون بعناية.

في قيمة الدين أو حتى على مدفوعات علاوة بسيطة عقاباً على أخفاق نتائج مؤشر الأداء الأساسي، يقدم السند السيادي المرتبط بالاستدامة، بدلاً من ذلك، حافزاً أكثر إيجابية للحكومات من خلال هيكل استثماري قائم على ثقة المانحين. فإذا تم إصدار سند سيادي مرتبط بالاستدامة بعائد أدنى بكثير من سعر السوق، أمكن تحويل الفرق إلى ائتمان خارجي مع كل دفعة من مدفوعات قيمة الدين. وإذا نجحت الدولة السيادية في بلوغ مؤشرات الأداء الأساسية بحلول التاريخ المرجع المحدد مسبقاً، أمكنها الحصول على تعويض من الائتمان الخارجي ذلك، قد يستكمل بتمويل إضافي تمنحه وكالات التنمية أو المؤسسات الخيرية. باختصار، ستكون الحكومة قد أصدرت بنجاح سنداً بسعر أقل بكثير من سعر السوق، وقد

أنها "أهداف الأداء المستدام" (الإطار 3). قد يتعقب مؤشر أداء أساسي واحد عدة أهداف أداء مستدام ويقوم طرف خارجي بتقييم كل من هذه الأهداف على نحو رسمي في تاريخ مرجع محدد مسبقاً. ومن شأن نتائج هذا التقييم، المنشورة خارجياً باعتبارها رأياً آخر (الخطوة 2)، أن تطلق على الهيكل المالي للسند أي تعديلات متفق عليها سابقاً (أو قد لا تطلقها، وذلك حسب النتائج التي توصل إليها مزود الرأي الآخر).

كما دعم البنك الدولي تطوير مفهوم جديد لهيكل السند السيادي المرتبط بالاستدامة، يقوم على العبر المستخرجة من تجارب قطاع الشركات (الإطار 4). ففي حين يعتمد السند المرتبط بالاستدامة الخاص بالشركات على تعديلات

فالبلدان التي تتوافر لها إمكانية وصول متواصل إلى الأسواق، أي التي تستطيع الافتراض بفعالية في أسواق رأس المال الدولية بسعر معقول، يتعين عليها أن تحدد مدى اهتمامها بالاستفادة من الدعم الدولي للجهود الرامية إلى التصدي لتغيّر المناخ وفقدان التنوع البيولوجي (الشكل 1).

وبالنسبة للبلدان المنخفضة الدخل التي لديها إمكانية الوصول إلى الأسواق، ينبغي الحرص على ضمان عدم تقويض قدرتها على تحمل الديون نتيجة افتراض جديد غير ميسر، حتى لو تم هذا الافتراض بهدف دعم نتائج المناخ والطبيعة.

تكون أداة الدين السيادي المرتبط بالاستدامة الأنسب مبدئياً للبلدان التي لديها إمكانية الوصول إلى الأسواق، وليست في حالة مديونية حرجة، وتنتقل إلى تحقيق هدف أو أكثر من الأهداف التالية:

- توسيع قاعدة المستثمرين الحالية.
 - خفض تكلفة أصل الدين.
 - الاستثمار في نتائج المناخ والطبيعة لتحقيق مساهماتها المحددة وطنياً في إطار اتفاق باريس واستراتيجيتها وخطة عملها الوطنيتين لحفظ التنوع البيولوجي.
 - حشد الدعم الدولي لجهودها الرامية إلى التصدي لتغيّر المناخ وفقدان التنوع البيولوجي.
- وفي ظروف معينة، قد تكون تحويلات الديون خياراً قائماً.

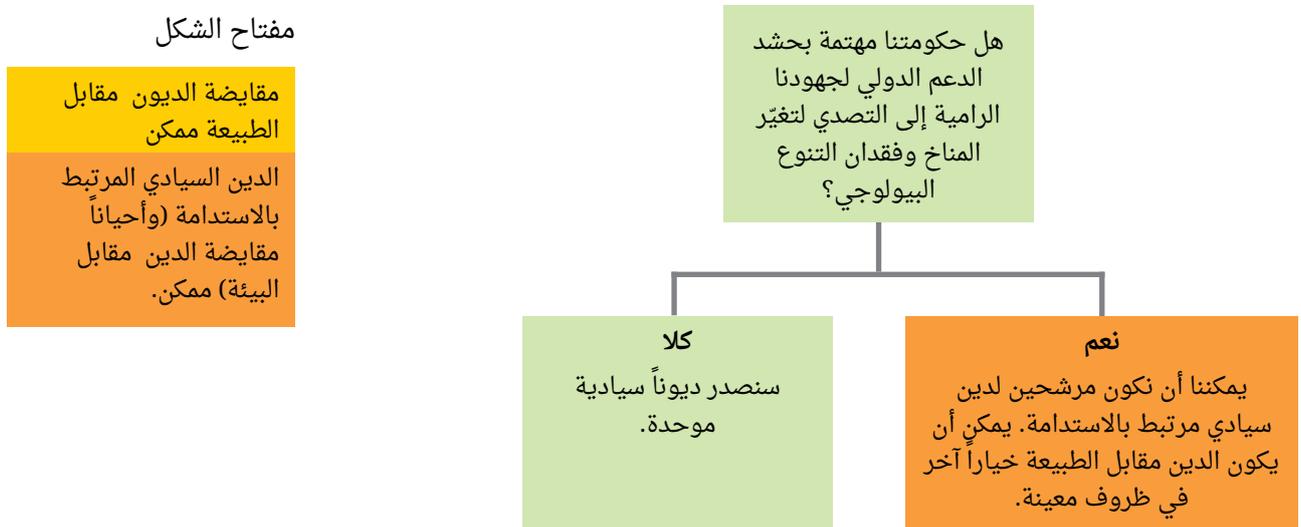
تلقت ربما بعض المنح النقدية الإضافية من المانحين. أما في حالة عدم بلوغ مؤشرات الأداء الأساسية، فإن المستثمرين قد يطالبون بالإيداع السيادي في ذلك الصندوق (دون أي جزء محتمل من المانحين)، مما يعود عليهم فعلياً بمردود في السوق على ما كان أساساً سند فانيليا. وينبغي أن يكون هذا الامتياز بمثابة حافز ائتماني للمستثمرين، يبرر بالتالي انخفاض العائد عند الإصدار.

الغرض من هذه الأداة هو تزويد المصدرين بمرونة في الميزانية تفوق بكثير ما قد يسمح به سند أخضر أو أزرق تقليدي - وهي ميزة حاسمة، خاصة بالنسبة للجهات السيادية المصدرة. وتستخدم الأموال التي تجمع من خلال إصدار سندات مرتبطة بالاستدامة كأدوات لدعم الميزانية عموماً، بدل أن تكون مرتبطة بمشاريع محددة، على غرار السندات الخضراء أو السندات المرتبطة بالاستدامة. وبهذه الطريقة، يمكن استخدام سند مرتبط بالاستدامة لإعادة تمويل التزامات الديون الحكومية القائمة وذلك من خلال إصدار ديون جديدة بمعدل أقل بكثير (شرط بلوغ مؤشرات الأداء الأساسية). من شأن استخدام السند المرتبط بالاستدامة أن يسمح للحكومة السعي إلى تحقيق أهداف الاستدامة الخاصة بها مع استمرارها في تلبية احتياجاتها الأخرى من الإنفاق.

اختيار استراتيجية تقوم على أساس وضع ديون البلاد

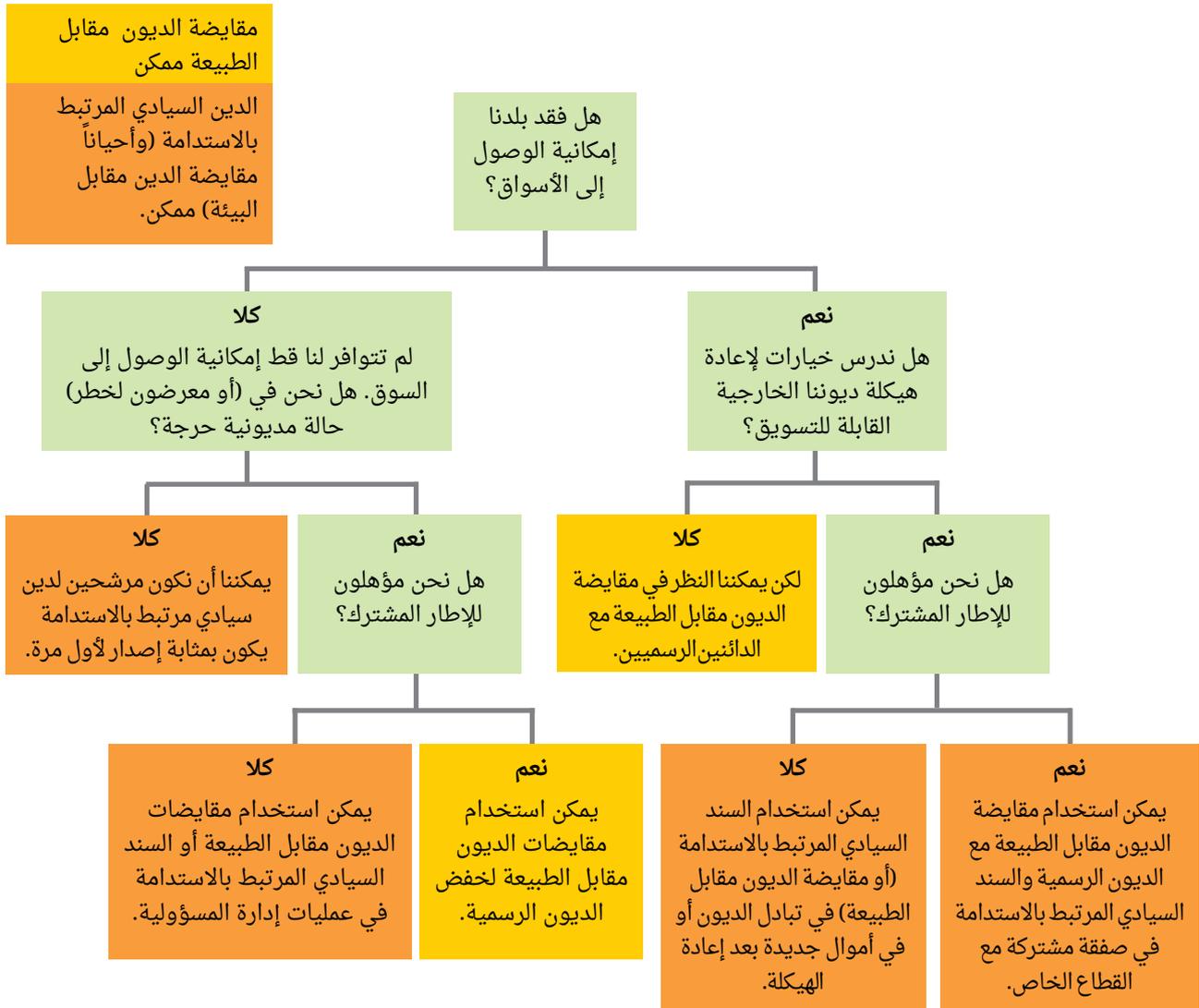
تختلف الاستراتيجيات تبعاً للبلدان التي تتوافر لها إمكانية الوصول إلى الأسواق وتلك التي لم يسبق لها أن وصلت إلى الأسواق أو التي فقدت هذه الإمكانية.

الشكل 1. مخطط تسلسل القرارات للبلدان التي تتوافر لها إمكانية الوصول إلى الأسواق



الشكل 2. مخطط تسلسل القرارات للبلدان التي لا تتوافر لها إمكانية الوصول إلى الأسواق

مفتاح الشكل



كما يمكن أن تكون الدول السيادية أو البلدان الأقل تصنيفاً التي تصدر لأول مرة مرشحة للدين السيادي المرتبط بالاستدامة نظراً لارتفاع مستوى الدعم المالي والتقني من الجهات المانحة. غير أن كل حالة من هذه الحالات تستلزم دراسة معمّنة على حدة.

ويستفيد مديرو الديون السيادية إبان دراستهم نوع أداة الدين المناسب لاحتياجات البلد والتداول بشأنه، من المساعدة التقنية والمشورة المالية المستقلة التي يقدمها الشركاء المتعدّدو الأطراف والمنظمات غير الحكومية وغيرهما من المهنيين العاملين في القطاع الخاص الذين يتمتعون بمعرفة وخبرة متخصصة.

أما البلدان التي لا تتوافر لها إمكانية الوصول إلى الأسواق، بما فيها العديد من البلدان الأقل نمواً، فتقسم إلى مجموعتين رئيسيتين: تلك التي لم تتح لها قط إمكانية الوصول إلى الأسواق وتلك التي فقدت إمكانية الوصول إلى الأسواق (الشكل 2).

بإمكان الجهات السيادية التي تتطلع إلى إعادة هيكلة ديونها مع دائني القطاع الخاص، سواء بأحكام خاصة بها أو ضمن الإطار المشترك، أن تستخدم أداة الدين السيادي المرتبط بالاستدامة إما كجزء من تبادل الديون أو بمثابة "قروض مجدّدة".

الخطوة الرابعة: هيكله مؤشرات الأداء الأساسية للمناخ والطبيعة أو معايير الأداء الأخرى ذات الصلة

نشر قرار حول مدى نجاح المصدر في تحقيق مؤشرات الأداء الأساسية المطلوبة. هذا القرار، المعروف بـ "النقطة الحاسمة"، سوف يطلق أي تغييرات متفق عليها مسبقاً تطل هيكل السندات استجابةً لنجاح المصدر أو فشله في تحقيق مؤشرات الأداء الأساسية.

هذا وتعد مؤشرات الأداء الأساسية مفيدة للمساءلة الوطنية والشفافية. وينبغي تطويرها بالتشاور مع الأطراف المعنيين في البلد، الذين يمكنهم عندئذ استخدامها لضمان تمويل الأنشطة كما هو مخطط لها. توفر مؤشرات الأداء الأساسية أيضاً وسيلة للاتصال مع دائني البلد والمستثمرين فيها، حيث أنها تقيس وتراقب العمليات التي تجرى لصون المناخ والطبيعة والنتائج المرتقبة التي اتفق عليها خلال التفاوض حول أداة الدين. وينبغي أن تكون مؤشرات الأداء الأساسية، التي تكيّف مع الجهات السيادية وفقاً لهذا الأساس المنطقي، قابلة للقياس الكمي وقابلة للتحقق منها خارجياً وذات أهمية ملموسة لأهداف البلد الأوسع نطاقاً في مجال المناخ والطبيعة (ICMA, 2020).

يمكن التعبير عن الالتزامات الوطنية المتعلقة بالمناخ والطبيعة في مختلف الخطط والاستراتيجيات الوطنية، بما في ذلك: المساهمات المحددة وطنياً للبيئة، والاستراتيجية وخطة العمل الوطنيتين لحفظ التنوع البيولوجي للطبيعة؛ وخطط واستراتيجيات التنمية الوطنية للزراعة ومصايد الأسماك والطاقة والقطاعات الأخرى.

ينبغي جمع معلومات عالية المستوى عن الالتزامات المتعلقة بالمناخ والطبيعة، بما في ذلك النتائج المتوقعة، خط الأساس، الهدف، وسائل التحقق والافتراضات لكل عملية، النتيجة، أو الالتزام بالسياسة العامة، فضلاً عن المدخلات - الأنشطة والتكاليف.

وينبغي حين ذلك بلورة سياسات والالتزامات المناخ والطبيعة الخاصة بالبلد، وحالة تقدمها، في إطار مؤشرات أداء أساسي يشكل أساس الالتزامات المتعلقة بالمناخ والطبيعة في إطار الصفقة.

بالتوازي مع حافظة الديون ومرحلة تحليل المخاطر، يحتاج فريق العمل الحكومي المشترك بين الوزارات أيضاً إلى توحيد المعلومات حول حالة التزامات البلد المحددة سابقاً، بشأن المناخ والطبيعة (الأهداف الوطنية للاستدامة أو أهداف الأداء المستدام، التي جرى الاتفاق عليها في الخطوة 1). وهكذا يستطيع فريق العمل بمساعدة المستشارين ومقدمي الرأي الآخر، أن يختار ويرتب أولويات أهداف الاستدامة الأكثر ملاءمة لدعم أداة التمويل.

في حالة صفقة سندات استخدام العائدات، يستلزم ذلك تصميم مشروع من شأنه أن يعزز هدف الأداء المستدام أو مجموعة الأهداف المختارة، ثم تخصيص جزء من عائدات الصفقة لهذه الأهداف. ومن الضروري توضيح أي مشروع من المشاريع المناخية والطبيعية يتوقع أن يتلقى التمويل بعد مزايا الديون أو تخفيضها أو إعادة تمويلها. ومن شأن مشاركة طرف الرأي الآخر المتواصلة، بما في ذلك التدقيق الدوري طيلة فترة المشروع، أن تعزز مصداقية هذا العنصر، مما يسهل على الحكومة أن تصدر في المستقبل أدوات دين مماثلة. للتزويد بمعلومات أكثر تفصيلاً حول الفروق الدقيقة التي تميز بها سندات استخدام العائدات السيادية التقليدية، نشرت مؤسسة التمويل الدولية دليلاً يوضح الدروس المستفادة من إصدارات سابقة للسندات الخضراء السيادية (IFC, 2018).

أما في حالة صفقة سندات مرتبطة بالاستدامة، فلا تمول أهداف الأداء المستدام المختارة بالضرورة من عائدات الصفقة، ولكن ينصح بدلاً من ذلك بوضع مقاييس محددة لرصد التقدم الذي يحرزه البلد نحو تحقيق تلك الأهداف. وهذه المقاييس المعروفة وفقاً للمبادئ التوجيهية التي وضعتها رابطة الأسواق الرأسمالية الدولية، بمؤشرات الأداء الأساسية (الإطار 3)، مصممة لتقييم ما إذا كان المصدر قد أحرز تقدماً كافياً نحو تحقيق هدف أداء مستدام محدد بحلول "تاريخ مرجعي" في عمر السند (ICMA, 2020). وبعد ذلك، سيعمد مقدم الرأي الآخر، وهو في الغالب المؤسسة الخارجية نفسها التي ساعدت في تصميم مؤشرات الأداء الأساسية في المقام الأول، إلى

شاملة لتحديد مؤشرات الأداء الأساسية للمناخ والطبيعة وترتيب سلم أولوياتها والمصادقة عليها.

وثمة جزء رئيسي آخر ضمن إطار مؤشر الأداء الأساسي وهو وضع عمليات الرصد والإبلاغ والتحقق. فمن المهم استخدام أنظمة الرصد والتقييم والتعلم الوطنية القائمة لتجنب وضع عبء إضافي على كاهل البلد من أجل إتمام هذه العملية، ولكن أيضاً لضمان التحقق المستقل، الذي يكتسب أهمية خاصة في عيون الدائنين والمجتمع الدولي. ويمكن أن تشمل عملية الرصد والإبلاغ والتحقق المستقلة هذه: المنظمات غير الحكومية؛ أو الهيئات الدولية، مثل الأمم المتحدة أو مرفق البيئة العالمية أو إطار التعاون العالمي؛ أو المؤسسات المالية الدولية، مثل البنك الدولي أو صندوق النقد الدولي أو مصارف التنمية الإقليمية. وقد يكون هناك أيضاً دور لآليات الرصد التشاركية المحلية.

بمجرد أن يتفق الأطراف المعنيون داخل البلد على إطار مؤشر الأداء الأساسي، يُطرح، كجزء متكامل من الأداة المالية المقترحة، للمناقشة والمراجعة والاتفاق أثناء المفاوضات مع الدائنين. وخلال تصميم مؤشر الأداء الأساسي أو معايير الأداء الأخرى، قد يكون من المفيد النظر في متطلبات بعض مؤشرات البيئة والمسائل الاجتماعية والحوكمة. وتشمل معظم مؤشرات البيئة والمسائل الاجتماعية والحوكمة القائمة عدداً محدوداً من بلدان الأسواق الناشئة، وإن كانت تقتصر إلى حد كبير على البلدان السيادية من الدرجة الاستثمارية.

لقد فصلت وثيقة خاصة بمنهجية مؤشر الأداء الأساسي (Steele et al. (2021))، الخطوات المقترحة لبلورة إطار عمل لهذه المؤشرات. ينبغي الاضطلاع بعملية اختيار مؤشرات الأداء الأساسية وتحديد الأولويات فيها كعملية تشاورية بمشاركة شاملة من الأطراف المعنيين الوطنيين، بما فيهم الوكالات الحكومية والمجتمع المدني والقطاع الخاص، وحسب الاقتضاء، البرلمانيين والحكومة المحلية. ينبغي وضع إطار أولي ثم نقله إلى حلقات عمل تشاورية وطنية. وينبغي أن تشارك في حلقات العمل هذه مختلف الجهات الحكومية المعنية (وزارات المالية والبيئة ومصادر الأسماك والزراعة وجهات أخرى معنية مهمة)، والمجتمع المدني والقطاع الخاص والأطراف المعنيين البرلمانيين وذلك للتحقق من مجالات الاستثمار الأولوية، ومن ثم تفاصيل الأنشطة والعمليات والتكاليف في المجالات ذات الأولوية. وللحصول على المزيد من التوجيه بشأن كيفية البدء في وضع هذا الإطار الأولي لمؤشرات الأداء الأساسية، بإمكان مديرو الديون الرجوع إلى وثيقة البنك الدولي التي هي قيد الإعداد حول كيفية تطبيق المؤشرات الحالية على تصميم مؤشرات الأداء الأساسية وأهداف الأداء المستدام على السواء (Flugge et al., forthcoming). بغض النظر عن أهداف الأداء المستدام التي تسعى مؤشرات الأداء الأساسية المختارة إلى قياسها، ينبغي أن تظهر هذه المؤشرات للأطراف المعنيين الوطنيين إضافة (أي تحسیناً) في نتائج المناخ والطبيعة من خط أساس محدد سلفاً وملاءمة.

في سياق الاضطلاع بعملية وضع أدوات للديون مقابل المناخ والطبيعة، تظهر تجاذبات بين الحاجة الملحة إلى التعامل مع حالة ديون البلد وضرورة ضمان عملية تشاورية



كابو فيردي، سلحفاة بحرية بالقرب من جزيرة فيليسييت. الصورة للمصور: ستيفان إنتين عن طريق فليكر، CC BY-ND 2.0

الخطوة الخامسة: تصميم الجوانب التمويلية للصفقة

الصلة بتمويل الميزانية والحاجة إلى إدارة مالية عامة فعالة

يتم توجيه تمويل الديون نحو دعم الميزانية مباشرة من خلال ميزانية الحكومة المدينة. وهذا من شأنه أن يسمح بحشد كميات أكبر من الأموال، فضلاً عن زيادة ملكية الحكومة المدينة وتحويل المساءلة إلى مواطني البلد (Steele and Patel, 2020). في استخدام دعم الميزانية، تعتبر الإدارة المالية العامة الفعالة والمعايير الائتمانية الآلية إلى تجنب التسرب والفساد من العوامل الرئيسية. ويمكن لتقييم الإنفاق العام وتقييم الشؤون المالية، فضلاً عن أطر المساءلة، مثل تقييمات الإنفاق العام والمساءلة المالية (PEFA)، أن تدعم البلدان في تحديد مواطن ضعف أنظمتها التي تحتاج إلى تعزيز. وقد تكون المؤسسات المتعددة الأطراف ذات فائدة خاصة في هذه العملية من خلال تقديم المساعدة التقنية وبناء القدرات.

يشكل تقييم الشروط والأحكام المحتملة لأداة دين جديدة أو هيكل صفقة جديدة، إضافة إلى ما يلزمها من مخاطر، مهمة رئيسية لمديري الديون قبل محاولة توجيههم إلى السوق. فالاحتياجات التمويلية الطويلة الأجل والحد من المخاطر والقدرة الإجمالية على تحمل الديون عوامل هامة ينبغي مراعاتها في كل صفقة متعلقة بالمناخ والطبيعة. وبالنسبة للسندات الجديدة، يجب أن يكون استخدام العائدات والمبالغ اللازمة وجدول التدفقات النقدية وغيرها من سمات السندات جزءاً من استراتيجية أوسع نطاقاً لإدارة الديون والشؤون المالية. من المهم فهم كيفية تعرض الميزانية العمومية الإجمالية لبلد ما للصدمات الخارجية بغية تحديد أنواع المخاطر الإضافية التي يمكن تحمّلها. فمخاطر سعر الصرف، وفترة الانكشاف، والتأثر بتقلبات سعر الصرف، وتوقيت التدفقات النقدية هي مخاطر رئيسية. هذا وينبغي أن تتماشى جداول الاستهلاك مع جداول سداد أصل الدين القائمة بهدف تخفيف احتياجات التدفق النقدي في السنوات التالية.

• **تخفيف عبء الديون:** إذا تضمنت صفقة المناخ والطبيعة شطب أي مبلغ من الديون، فإن ذلك سيؤثر إيجاباً على تحليل القدرة على تحمل الدين، حيث سيتم تخفيض كتلة ديون البلاد، وبالتالي خفض نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي. ولكن سيتوقف هذا الأثر بشكل حاسم على نسبة تخفيف عبء الدين المقدم مقارنة بالتزامات الإنفاق الجديدة.

• **العمليات النقدية:** ينبغي أن يكون لصفقة المناخ والطبيعة التي تحوّل جزءاً من الالتزامات المستحقة من وحدات بالعملات الأجنبية إلى وحدات بالعملات المحلية، أثر إيجابي على مواطن الضعف في ديون البلد لأنها ستقلل من تعرضها للعملات الأجنبية. وتتوقف درجة التأثير هذه على مجموعة متنوعة من العوامل، منها: الرصيد القائم للديون بالعملات الأجنبية إلى العملات المحلية؛ أصول البلد النقدية بالعملات الأجنبية؛ العلاقة بين تحركات العملات المحلية والأجنبية؛ ومقدار الالتزامات بالعملات الأجنبية التي يتم تحويلها إلى العملة المحلية.

• **المضاعفات المالية:** من شأن صفقة المناخ والطبيعة التي تحول مدفوعات خدمة الدين من الدائنين الخارجيين إلى تمويل الاستثمارات المحلية أن تؤدي إلى تحسين نتائج الاقتصاد الكلي للبلد. ولن تؤدي الصفقة فقط إلى تحسين نتائج المناخ و/أو الطبيعة بحيث يُخلق وضع مناخي وطبيعي من شأنه أن يعزّز مجابهة البلد للكوارث في المستقبل، بل ستؤدي أيضاً إلى ارتفاع معدلات النمو المتوقعة (أي الاستثمارات في التكيف المناخي). ويعزى ذلك إلى أن الاستثمارات المحلية تؤدي إلى دفع مبالغ للمقيمين الذين من المرجح أن ينفقوا أرباحهم الإضافية داخل الاقتصاد المحلي، مما يؤدي في نهاية المطاف إلى ارتفاع معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي المتوقع.

• **المخاطر القطرية:** يمكن للصفقات المتعلقة بالمناخ والطبيعة أن تؤدي إلى انخفاض إجمالي في المخاطر التي تتحملها الحكومات من خلال زيادة القدرة على الصمود وتحسين آفاق النمو على المدى الطويل. وبالتالي، يمكن أن تنخفض تكلفة إصدار ديون جديدة، مما يخفض تكلفة إعادة التمويل ويحسن القدرة على تحمل الديون.

كما ذكر سابقاً، إن التأثير المحدد الذي ستحدثه صفقة المناخ والطبيعة على تحليل قدرة البلد على تحمل الدين يعتمد اعتماداً كبيراً على مجموعة واسعة من العوامل. وينبغي أن تؤدي القنوات الرئيسية الثلاث ألا وهي تخفيف عبء الديون والعمليات النقدية والمضاعفات المالية

يمكن تتبع الأموال الخاصة بصون المناخ والطبيعة من خلال عملية تعرف باسم "تتبع نفقات المناخ والتنوع البيولوجي". وهذا من شأنه أن يضمن دمج الأموال في الميزانية مع ضمان الشفافية للدائنين والمستثمرين. وقد بدأ العديد من البلدان في وضع نظم لتتبع الميزانية المناخية، وأصدر كل من البنك الدولي وبرنامج الأمم المتحدة الإنمائي توجيهات للبلدان مبنية على التجارب السابقة وأفضل الممارسات. وتجدر الإشارة إلى أن عدداً ضئيلاً، ولكن متزايداً من البلدان بدأ باعتماد برامج تتبع النفقات المتعلقة بالتنوع البيولوجي بدعم من برنامج الأمم المتحدة الإنمائي من خلال برنامج تمويل التنوع البيولوجي (BIOFIN).

عندما تكون الشفافية الكاملة ضرورية لصناديق المناخ والطبيعة في حالة البلدان ذات نظم الإدارة المالية العامة الضعيفة، قد تدعو الحاجة إلى دعم إنشاء "صندوق افتراضي للمناخ والطبيعة". وفي حين أن العديد من البلدان قد أنشأ صناديق منفصلة للمناخ أو لحفظ البيئة خارج عملية الميزانية هذه، فإن وزارات المالية تعتبر هذه الصناديق غير مجدية، حيث إنها تتعارض مع مبدأ الإدارة المالية الجيدة، مما يوحي بأن جميع الأموال العامة ينبغي أن تمر عبر الضبط والتوازن في عملية الميزانية الشاملة كجزء من استراتيجية مالية أكبر. ويمثل الصندوق الافتراضي تسوية بشأن هذه المسألة، لأنه يتيح قدراً أكبر من الشفافية في تمويل الديون للبلدان ذات النظم المالية الضعيفة، مع ضمان استمرار مرور الأموال عبر القنوات المناسبة. ثمة تجربة في مجال الصناديق الافتراضية التي تساعد في الحد من الفقر، وذلك في إطار عملية تتعلق بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون، حيث أنشأت أوغندا صندوقاً افتراضياً للتخفيف من حدة الفقر.

التأثير في القدرة على تحمل الديون

مقايضة الديون

تهدف صفقات الدين مقابل المناخ والطبيعة إلى تحقيق نتائج إيجابية للمناخ والطبيعة مع تحسين قدرة البلد على تحمل ديونه. يعتمد مزيج هذه النتائج الدقيق بشكل كبير على ظروف كل بلد على حدة، على نوع الصفقة المختارة، على كيفية استخدام العائدات مع مرور الزمن، وكيفية تفاعل السوق في نهاية المطاف مع الصفقة. على خلفية هذه الحقائق المعقدة، من الممكن التكهن، إلى حد ما، حول كيفية تأثير مثل هذه الصفقة على تحليل القدرة على تحمل الدين في البلاد.

الشروط والعهود

بالإضافة إلى ذلك، يتعين فهم الشروط والعهود المدرجة في السند الجديد فهماً دقيقاً وينبغي تخصيصها لتوفير قدر أمثل من الرفع المالي للمدين السيادي. في هذا الإطار، ينبغي لمديري الديون أن يستعينوا بالمشورة القانونية ويرجعوا إلى معايير رابطة الأسواق الرأسمالية الدولية، وأن يكونوا عموماً على علم بآخر الأحكام والشروط المتعارف عليها في صفقات السوق الحديثة. وبالإضافة إلى ذلك، ينبغي لمديري الديون أن يكونوا على دراية تامة بشروط وعهود السندات السابقة في أي إصدارات ديون سابقة.

بعض الشروط والأحكام الأساسية التي يجب التركيز عليها:

- اتفاقية الثقة أو اتفاقية الوكالة المالية
- القانون المرعي للإجراء
- بنود التعديل/بنود العمل الجماعي
- تعريف المواد المحجوزة/المواد غير المحجوزة
- لغة مبدأ التساوي
- الخضوع للتحكيم
- التخلف عن سداد دين آخر
- حالات التخلف عن السداد

أهلية المؤشر

المؤشرات الأكثر متابعة على نطاق واسع للأسواق الناشئة هي: مؤشر سندات الأسواق الناشئة لشركة JP Morgan (EMBI) ومؤشر EMBI المتنوع، الذي يتضمن مجموعة أوسع من الجهات السيادية. أطلقت شركة JP Morgan مؤشر سندات الأسواق الناشئة الخاص بالبيئة والمسائل الاجتماعية والحوكمة (ESG EMBI)، مع عوائد تعود إلى عام 2012. وعلى غرار مؤشر الأصل، يشمل مؤشر ESG EMBI السندات ذات أسعار الفائدة الثابتة والعائمة ولكنه يستبعد السندات القابلة للتحويل والسندات المرتبطة بالتضخم¹.

تكون مؤشرات البيئة والمسائل الاجتماعية والحوكمة عبارة عن إعادة ترجيح و/أو تضيق للمؤشر الأصل. يبدأ المقيّمون بمعايير من المؤشر الأصلي (مثلاً مؤشر MSCI للأسواق الناشئة) ويضيفون معايير خاصة بالبيئة والمسائل الاجتماعية والحوكمة (للوصول إلى مؤشر MSCI للأسواق الناشئة الذي يركز على البيئة والمسائل الاجتماعية والحوكمة). وهذا يعني أن فهم معايير المؤشرات الأصلية يبقى أهم خطوة عند التفكير في دمج المؤشر.

إلى نتائج تنعكس إيجاباً على عبء ديون البلد. ومع أن مقايضات الديون يمكن أن تكون مفيدة للبلدان التي تعاني من حالة مديونية حرجية، فمن المهم التنبيه إلى أنها أداة بين مجموعة أدوات ومن المرجح أن تكون جزءاً من عملية إعادة هيكلة أكثر شمولاً للديون.

السند السيادي المرتبط بالاستدامة

إن استخدام سند سيادي مرتبط بالاستدامة من شأنه المساعدة على تحسين قدرة البلد على تحمل الديون من خلال انخفاض مدفوعات خدمة الدين نتيجة بلوغ المقاييس المحددة. ولكن لا بد من النظر أيضاً في السيناريو المعاكس قبل الإصدار، أي التأثير الناتج على تحليل قدرة البلد على تحمل الديون إذا لم يتم بلوغ المقاييس المعينة. قبل اختيار السند السيادي المرتبط بالاستدامة كأداة تمويلية، ينبغي إجراء مناقشة بين مكتب إدارة الديون والوزارات الأخرى ذات الصلة من أجل تحديد احتمال بلوغ المقاييس المحددة والنظر في الأثر الذي قد تحدثه الأهداف غير المحققة على تحليل قدرة البلد على تحمل الديون.

سند استخدام العائدات

لربما كان تقييم تأثير سند استخدام العائدات على تحليل قدرة البلد على تحمل الديون أكثر صعوبة؛ ففي حين أن الزيادة في كتلة الديون سوف تعكس التأثير الذي قد يخلقه إصدار سند تقليدي (البسط في نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي)، فإن تقييم التأثير على المقام (الناتج المحلي الإجمالي) يكون أكثر صعوبة. تُقرن إصدارات السندات التقليدية عادة بأدوات دعم الميزانية العامة، حيث بإمكان الحكومة أن تستخدم العائدات بحرية لتمويل العمليات والمشاريع المستمرة، أو حتى تغطية مدفوعات خدمة الدين القائمة. غير أن سندات استخدام العائدات تتطلب استخدام الأموال التي يولدها الإصدار لأغراض محددة، أي تلك التي تستهدف عمداً نتائج المناخ والطبيعة. ولتحديد الأثر النهائي لهذه العائدات على الناتج المحلي الإجمالي للبلد، لا بد من إجراء دراسة شاملة للأثر الاقتصادي للمشروع المحدد. فيتعين حينها مقارنة الأثر المحقق بالأثر الاقتصادي المقدر الذي كان يمكن أن يكون لإصدار سند تقليدي؛ ولكن في غياب هذا الإصدار، لن يبقى للمحللين سوى التكهن بالسيناريوهات المضادة للوقائع التي تستحيل مراقبتها. ونتيجة لهذه التحديات، فإن سندات استخدام العائدات هي الأنسب للتحليل في سياق تأثيرها البيئي، بدلاً من تأثيرها على تحليل قدرة البلد على تحمل الدين كما هي حال السندات التقليدية.

1. مؤشر حديث آخر هو مؤشر بلومبرج باركليز العالمي للاستدامة الإجمالية MSCI، الذي يتبع بشكل عام المعايير العامة نفسها التي يتبناها مؤشر بلومبرج باركليز الإجمالي العالمي، ولكن يشمل المصدرين الحائزين تصنيفات ESG أكبر أو مساوية لتصنيف BBB ودرجة جدل ESG أكبر من صفر. كما يستثنى هذا المؤشر المصدرين غير الاستثماريين، والسندات ذات سعر فائدة عائم، وميزات رأس المال السهمي (الضمانات، والأدوات القابلة للتحويل، والمفضلة، وما إلى ذلك).

الخطوة السادسة: التعاون مع المشاركين في السوق، بمن فيهم الدائنون ووكالات تقدير الجدارة الائتمانية والمستثمرون

ولا يكون البلد قد تخلف بعد عن السداد. في مثل هذه الحالات، تكون صفقات المناخ والطبيعية بمثابة استباق للتخلف عن السداد.

وفي كلتا الحالتين، من المستصوب بدء مناقشات مع وكالات التصنيف قبل أي صفقة وذلك بغية قياس نتيجة العملية. ويمكن للمستشار المالي أن يساعد في الاتصال بوكالات التصنيف لتجنب أي تخفيض غير متوقع (الخطوة 2).

التحاور مع الدائنين وأحكام الدائن الناشئ

التحاور مع مختلف الدائنين المحتملين لقياس مدى قبولهم لعرض محتمل هو خطوة رئيسية قبل تنفيذ الصفقة. فأراء الدائنين تتطور بشأن أدوات الدين المرتبطة بنتائج المناخ والطبيعية، ومن المرجح أن تختلف مقارنة الدائنين لصفقة محتملة حسب اختلاف المصالح، واختلاف ظروف البلد المصدر. فمقايضة الديون في ظروف إعادة هيكلة الديون، مثل صفقة بليز الأخيرة، تختلف تماماً في بلد قادر على الوصول إلى الأسواق يسعى إلى إصدار سند سيادي مرتبط بالاستدامة.

ومن المهم أيضاً ألا تسقط من الحسابات التطورات الناشئة في البنيان المالي الدولي. فقد سُرعت جائحة كوفيد-19 عملية الإصلاح في آليات تنسيق الجهود العالمية لتخفيف عبء الديون عن كاهل البلدان المنخفضة الدخل، وبرزت مجموعة العشرين كمنصة جديدة لهذه الجهود.

في ما يلي إضاءة على أبرز خصائص مصادر التمويل الرئيسية للجهات السيادية ووضعيتها العامة حيال التمويل المرتبط بنتائج المناخ والطبيعية.

الدائنون المتعددون الأطراف

تكافح البلدان للبقاء على مسار تحقيق أهداف التنمية المستدامة. والمؤسسات المالية الدولية تضع في مقام الأولوية البحوث المتعلقة بتطبيقات أدوات الديون المرتبطة بالمناخ والطبيعية، باعتبارها أساليب محتملة لتيسير "التعافي الأخضر" من الجائحة. وتؤدي مؤسسات متعددة الأطراف، مثل البنك الدولي، دوراً في تسهيل هذه

متى توفر الفهم الوافي للهيكل الأساسي لحركة التدفق النقدي، وشروطه وأولوياته، على مدير الدين أن يبادر جس رد الفعل المحتمل لوكالات الائتمان حيال ملامح صفقات المناخ والطبيعية وشكلها. في حالة أدوات الدين الجديدة كما في حالة الصفقات الأخرى، يمكن أن يكون التأثير على التصنيفات الائتمانية عاملاً حاسماً في مسار إدارة الديون. لذلك، يعتبر جس النبض الاستباقي مع كل من الدائنين ووكالات التصنيف خطوة رئيسية قبل الاستعداد للمضي في صفقة المناخ والطبيعية.

التأثير على التصنيف الائتماني

لم يثبت تماماً تأثير صفقة متعلقة بالمناخ والطبيعية على التصنيف الائتماني لبلد ما. فوكالات التصنيف الائتماني الرئيسية ما زالت تعدل سجل مقاييسها لمراعاة هذه الأدوات الناشئة. غير أن ثمة أسباباً تدعو إلى التفاؤل بشأن الأثر الإيجابي الذي يُفترض أن يكون للصفقات الخاصة بالمناخ والطبيعية على التصنيفات. وكما سبق وذكر في الخطوة الخامسة، إذا كانت صفقة المناخ والطبيعية تؤدي إلى نتائج إيجابية على أساس مقاييس تحليل قدرة البلد على تحمل الدين، فينبغي أن يكون ذلك انعكاساً مباشراً لتحسين قدرة البلد على سداد التزاماته المستحقة. وقدرة البلد على سداد التزاماته عامل آخر يستحق أن يبقى في الحساب. وفي هذا السياق، ينبغي أن تسفر عملية صفقة المناخ والطبيعية أيضاً عن أثر إيجابي، إذ إن أي دين خارجي يتحول إلى استثمار محلي ينبغي أن يتيح استخداماً للعائدات يجذب البلد ويزيد استعداده للسداد.

تصنيف البلدان المنخفضة الدخل يُعزى إلى عاملين: الدخل والحوكمة (Gratcheva et al., 2020).

ومن الحجج الداعية إلى خفض التصنيف، إبرام صفقة المناخ والطبيعية، بما يؤدي إلى شطب مبالغ على الدائنين من القطاع الخاص. وربما يُعتبر ذلك تخلفاً عن سداد الدين (OECD, 2007). غير أن هذا الحال لن يكون إلا في ظروف فريدة، تفرض فيها خصومات قسرية للدين على الدائنين

السيادية الخارجية المستحقة للبلدان النامية. وهم يشاركون، باعتبارهم أعضاء في مجموعة العشرين، في تصميم مبادرة تعليق سداد خدمة الدين والإطار المشترك ووضعها قيد التنفيذ:

- **الصين:** تؤدي الصين دوراً حاسماً في أدوات الدين المتعلقة بالمناخ والطبيعة باعتبارها أكبر حائز للديون الثنائية للبلدان النامية. وينشأ جزء من حافطة الديون هذه نتيجة لاستثمارات الصين في مبادرة الحزام والطريق من خلال المؤسسات الصينية العامة والخاصة على حد سواء. وقد أظهرت الصين التزاماً متزايداً بنتائج المناخ والطبيعة، مما عزز استعدادها للنظر في أدوات الدين المرتبطة بالمناخ والطبيعة وبتنائج أهداف التنمية المستدامة. ففي ما يتعلق بالمناخ، تعهدت الحكومة الصينية بالتزام وطني بتخفيض الانبعاثات إلى مستوى الصفر بحلول عام 2060، وهي تبحث عن سُبل تمويل مبتكرة لتحقيق ذلك. أما في ما يتعلق بتمويل التنوع البيولوجي، فأعلنت الصين خلال مؤتمر الأطراف الخامس عشر، في إطار اتفاقية التنوع البيولوجي، عن صندوق جديد لتمويل التنوع البيولوجي بقيمة 1.5 مليار يوان لدعم البلدان النامية. وبما أن تمويل التنوع البيولوجي هو هدف رئيسي للاتفاقية وأن الصين تعتبر المضيف المحتمل لمفاوضات المتابعة في آذار/مارس 2022، فثمة فرصة هامة لإعادة جدولة الديون التي بحوزة الصين لتتوافق مع أهداف التنمية المستدامة وتساهم

الصفقات (الخطوة 3). ويتوسّع صندوق النقد الدولي في البحث في تأثير تغيّر المناخ وفقدان التنوع البيولوجي على آفاق النمو الطويلة الأجل في البلدان وعلى طاقتها لتحمل الديون. وتؤمن هذه المؤسسات، مع مصارف التنمية الإقليمية، بناء القدرات، وهي في وضع يحولها تيسير وإقرار صفقات الديون ذات النتائج المفيدة للمناخ والطبيعة، سواء نُفذت كأدوات جديدة أم في سياق إعادة الهيكلة.

الدائنون الثنائون

انقسم الدائنون الثنائون تقليدياً بين البلدان الأعضاء في نادي باريس وغيرها من البلدان الدائنة الناشئة، مثل الصين والمملكة العربية السعودية. ومع أن بلدان نادي باريس تحوز جزءاً صغيراً نسبياً من الديون السيادية العالمية القائمة بعد سنوات من عمليات إعادة الهيكلة الناجحة في إطار المبادرة المعززة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون، فهي من أهم الأطراف الفاعلة في السعي إلى سُبل مستدامة لتقديم المساعدة الإنمائية إلى الأسواق النامية والناشئة. وقد أدى نادي باريس، على مدى تاريخه الطويل في تأمين تخفيفٍ منسّق للديون، دوراً رئيسياً في تطوير مبادرة مجموعة العشرين الهادفة إلى تعليق سداد خدمة الدين وتطوير الإطار المشترك الذي تبعتها (الإطار 5).

وبات الدائنون الثنائون الرئيسيون الذين لا يتمتعون بعضوية دائمة في نادي باريس، مثل الصين والهند والمملكة العربية السعودية، يمثلون أغلبية الديون

الإطار 5. إطار مجموعة العشرين المشترك لمعالجة الديون بما يتجاوز مبادرة تعليق سداد خدمة الدين

يجمع الإطار المشترك بين دائني مجموعة العشرين ونادي باريس للتنسيق والتعاون بشأن معالجة الديون، على أساس كل حالة على حدة، بمبادرة يتخذها بلد مؤهل من ذوي الدخل المنخفض، يسعى إلى معالجة ديونه.

تبدأ المفاوضات بإنشاء لجنة مخصصة للدائنين وتنتهي بتوقيع البلد المدين ودائنيه مذكرة تفاهم. ويحظى التفاوض بدعم صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، بما في ذلك تحليل القدرة على تحمل الدين.

وفي حين يمثل الإطار المشترك تغييراً تدريجياً بالنسبة للدائنين الرسميين، فإن هذا النهج الجديد سيُشجع أيضاً مشاركة دائني القطاع الخاص من خلال إمكانية مقارنة بنود المعالجة المدرجة في الاتفاق المتعدد الأطراف، مما يتطلب من البلدان المدينة ضمان معالجة ديون من دائنيها من القطاع الخاص بشروط مؤاتية على الأقل لتلك السارية مع دائنيها الرسميين.

وقد طلبت إلى الآن ثلاثة بلدان معالجة لديونها من خلال الإطار المشترك وهي تشاد وإثيوبيا وزامبيا.

المصدر: www.g20.org/g20-common-framework-for-debt-burden-relief-dialogues-for-low-income-countries.html

- **الولايات المتحدة الأمريكية:** شاركت الحكومة الأمريكية في مبادلات الديون مقابل الطبيعة منذ أوائل القرن الحادي والعشرين بعد سن قانون الحفاظ على الغابات المدارية في عام 1998. وكان أحد الأهداف الرئيسية لهذا القانون تخفيف عبء الديون عن كاهل البلدان النامية مقابل العمل المحلي على الحفاظ على الغابات المدارية. وفي الآونة الأخيرة، نصت خطة المناخ الأمريكية لعام 2020 على الالتزام "بتوفير 'تخفيف أخضر لديون' البلدان النامية التي تتعهد بالتزامات مناخية" (Biden, 2020; White House, 27 January 2021).

الدائنون التجاريون من القطاع الخاص

تعتبر عمليات جس نبض السوق من جانب المستثمرين المحتملين حاسمة، لا سيما حيال إصدار أداة ديون جديدة، مثل السند المرتبط بالاستدامة. وفي الأعوام الأخيرة، تزايد إقبال المستثمرين على أدوات الدين المرتبطة بالبيئة والمسائل الاجتماعية والحوكمة. ومع ما يُلاحظ من ميل إلى الحوكمة في حالة الدول السيادية، تبقى مسائل المناخ والطبيعة المندرجة في أداة الدين السيادية الجديدة عامل جذب للمستثمرين المؤثرين الذين يبحثون عن أدوات تأتي بعوائد أعلى وتحقق نتائج.

في تحقيق نتائج على صعيد المناخ والطبيعة. ولما كانت هذه العمليات الحكومية الدولية فسحة هامة للصين لتقديم الدعم للبلدان النامية التي لديها أدوات ديون متعلقة بالمناخ والطبيعة، فمن المرجح أن تواصل الصين اتباع سياسة المفاوضات الثنائية مع الحكومات المدينة بالإضافة إلى التعاون المتعدد الأطراف.

- **الاتحاد الأوروبي:** الاتحاد الأوروبي مدافع قوي عن التمويل المرتبط بالمناخ والطبيعة، وهو رائد في تطوير الأسواق والأدوات. وتلعب فرنسا دوراً هاماً بوصفها تشغل مركز أمانة نادي باريس، وهي مدافعة قوية عن المبادرات العالمية المنسقة والشفافة الهادفة إلى تخفيف الديون. كما تميل ألمانيا إلى التعاطف مع أدوات الدين المتعلقة بالمناخ والطبيعة، نظراً للانتخابات الأخيرة التي أنت بحزب الخضر إلى السلطة وأدائه القوي.
- **المملكة المتحدة:** لا يزال موقف المملكة المتحدة بشأن أدوات الدين المتعلقة بالمناخ والطبيعة في طور البلورة؛ ففي حين اتخذت وزارة الخزانة البريطانية موقفاً محافظاً نسبياً، نجد وزارة البيئة أكثر تعاطفاً بطبيعة الحال.

الخطوة السابعة: تنفيذ صفقة الدين

جس نبض السوق

المؤدية إلى تحقيق نتيجة ناجحة، وذلك نظراً لتعقيد أنواع الصفقات.

• الجهات المانحة/المنظمات غير الحكومية

التمويل الميسر واستراتيجية موثوقة لصون الطبيعة والمناخ هما محور أساسي لأي صفقة معقدة متعلقة بنتائج المناخ والطبيعة.

وفي حالات انعدام إمكانية الوصول إلى الأسواق، يمكن تقديم دعم ميسر من المانحين للدائنين مقابل أداة لتخلف كلفة أصل الدين عن سعر السوق أو صفقة بقيمة سلبية لصافي القيمة الحالية للدائنين.

• الدائنون المتعدّدو الأطراف

تأييد صندوق النقد الدولي والبنك الدولي والمؤسسات المتعددة الأطراف الرئيسية للأثر الإيجابي لأي صفقة عامل ضروري لنجاحها.

وعندما تكون القدرة على تحمل الديون موضع شك (وهو أمر متكرر عندما تبرز حاجة إلى التخلف عن سداد الديون أو خفض خدمة الديون)، يكون برنامج اقتصاد كلي يضعه صندوق النقد الدولي أمر بالغ الأهمية لترسيخ توقعات المستثمرين ودعم الاستدامة المالية.

• البنوك الاستثمارية

على غرار القروض المجدّدة، يمكن لمصرف استثماري أن يساعد في تسهيل أي صفقة، ولكنه سيحتاج إلى اختيار استخدام عملية تنافسية لضمان القيمة مقابل المال (انظر أدناه).

أدوات الديون القائمة على قروض مجدّدة لصون المناخ والطبيعة

تكون بنوك الاستثمار الطرف الثالث الأفضل وضعاً عادةً للمساعدة في سبر الأسواق المالية قبل إطلاق الصفقة. ونظراً للعدد الكبير من بنوك الاستثمار التي تقدم خدمات سلعية في كثير من الأحيان، فمن المفيد عادة خلق ضغط تنافسي من خلال عملية اختيار تسمح للبنوك بتقديم عروض للحصول على فرصة مساعدة في أي صفقة مرتبطة بالمناخ والطبيعة. فلدى بعض البنوك تخصصات في مجالات قد تكون مفيدة أو علاقات أعمق مع المستثمرين النهائيين الذين سوف يميزون بين عروضها

بعد أن يتلمّس البلد وجهات نظر وكالة التصنيف ويتبيّن تأثيرها المحتمل على ديون البلاد القابلة وغير القابلة للتسويق، وعلى القطاع المصرفي وقطاع الشركات، يصبح جاهزاً لجس نبض السوق من موقع الدائنين والمستثمرين، فيما يباشر إطلاع الجهات الفاعلة في السوق على فوائد الصفقة. وبينما قد يفضّل مديرو الدين هيكلاً وشروطاً تخدم خطط التمويل الحكومية واستراتيجية إدارة الديون، يبقى لعملية استكشاف الأسعار على نحو غير رسمي مدلول قيم، إذ يزوّد مدير الديون بمعلومات حول الهيكل والشروط التي تكون السوق أكثر استعداداً للتمويل على أساسها بأقل كلفة لأصل الدين.

المقايضات والحلول المنظمة والمناخ والطبيعة كجزء من إعادة هيكلة الديون

حيثما تكون صفقة المناخ والطبيعة المتوخاة أكثر تعقيداً من حل القروض المجدّدة المباشرة، فمن المرجح أن يكون السبيل إلى تنفيذ الصفقة معقداً هو أيضاً. ويكون للبلدان التي فقدت إمكانية الوصول إلى الأسواق أو التي هي في حالة عجز عن سداد الديون خطوات مختلفة لإتمام الصفقة، مقارنة بالبلدان التي تسعى للحصول على قروض مجدّدة لمجرد تنويع قاعدة المستثمرين وخفض كلفة أصل الدين بواسطة أدوات دين متعلقة بالمناخ والطبيعة. فعلى سبيل المثال، استخدمت عمليات مقايضة الديون مقابل الطبيعة تاريخياً كأداة للبلدان التي تزرع تحت أعباء ديون لا يمكن تحملها وذلك بغية تخفيض المبلغ الاسمي للديون فضلاً عن تخفيض خدمة الدين وتمديد آجال الاستحقاق. وعند استخدام العمليات في هذا السياق، قد يبرز طرف ثالث من أصحاب المصلحة الرئيسيين الذين يؤدون دوراً هاماً في الفترة التي تسبق أي صفقة. وتتحسن فعالية الصفقة مع مساهمة طرف ثالث ودعمه على غرار:

• حاملو السندات/الدائنون

أي صفقة من شأنها أن تخفّف مدفوعات خدمة الدين المرهقة أو تخفّف حجم الدين تتطلب اتفاقاً من الدائنين.

• مستشارو الحكومة الماليون والقانونيون

للمستشارين الماليين والقانونيين دور رئيسي في صياغة استراتيجية تفاوضية وتقديم المشورة بشأن المسارات

استراتيجية التواصل

ينبغي أن تدار حملة إعلامية وحملة علاقات عامة استراتيجية بالتوازي مع أي صفقة. قد يتعدد المستهدفون، ولكنهم يقعون عامة في فئات ثلاث: الجهات الفاعلة المحلية؛ وحاملو السندات/المستثمرون؛ والمؤسسات المتعددة الأطراف.

الجهات الفاعلة المحلية

ضمن هذه الفئة، العديد من السيناريوهات تكون فيها الحاجة إلى حملة إعلامية مستهدفة. إن الصفقات الهامة التي تنطوي على ديون حكومية هي مدعاة للنقد لأسباب سياسية ومن المرجح أن تتعرض للهجوم من عدة زوايا. لذا فإن استباق الأمور بخطوة واحدة وإحباط هذه الجهود السياسية سيزيدان من احتمال نجاح الصفقة. على سبيل المثال، قد تنتظم على الأرض قوي سياسية محلية لتعارض صفقة المناخ والطبيعة متذرةً بأنها تنطوي على انتهاك للسيادة أو فرض لقيود من شأنها أن تخنق النشاط الاقتصادي. وبالإضافة إلى ذلك، قد تكون هناك حاجة إلى كسب دعم تشريعي رئيسي من أجل سن قوانين تسمح بنجاح الصفقات المتعلقة بالمناخ والطبيعة. ومن المرجح أن تثار قضايا مختلفة تتطلب استراتيجية إعلامية استباقية وخلاقة.

حاملو السندات/المستثمرون

وفي الحالات التي يطلب فيها من حاملي السندات تقديم تخفيف لعبء الديون أو تمويل دون مستوى السوق، سيكون من المهم استخدام استراتيجية تواصل دقيقة لتشجيع هذه المؤسسات على تقاسم العبء. للصفقات المتعلقة بالمناخ والطبيعة آثار إيجابية تتجاوز بكثير تعزيز القدرة على تحمل الديون أو توفير السيولة للحكومات. لذا يتعين بلورة هذه الفوائد وشرحها بوضوح لحاملي السندات والمستثمرين النهائيين، وهم عادةً صناديق المعاشات التقاعدية الحكومية وصناديق الثروة السيادية ومنظمات أخرى تتأثر بالحجج السياسية.

المؤسسات المتعددة الأطراف

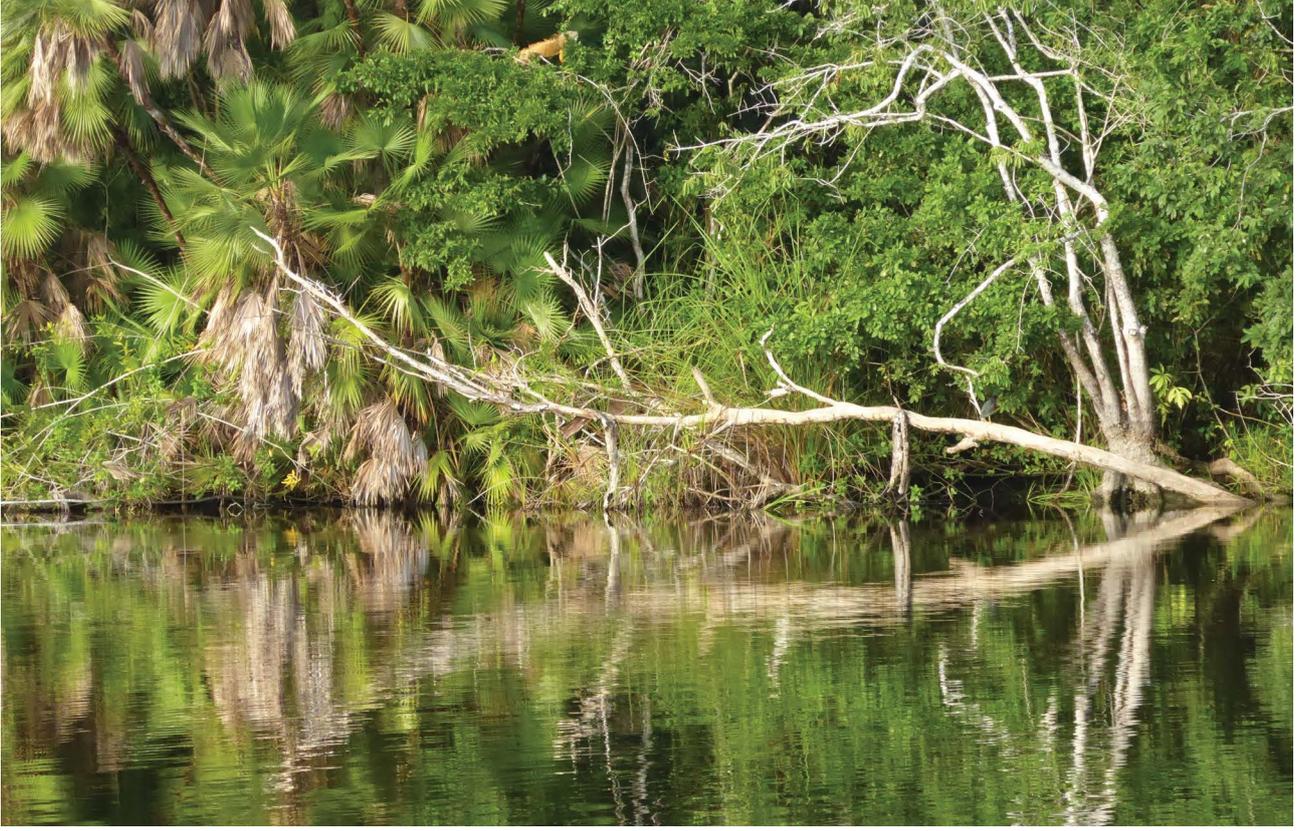
وحيثما تكون أموال المانحين متاحة و/أو تكون تقييمات القدرة على تحمل الديون أو ضعفها معايير أساسية لإطلاق التمويل الميسر، وحب أن تُعطى العلاقات العامة دفعة للتأكد من أنه تم إبلاغ فائدة الصفقة المقترحة وفهمها. ويمكن الحصول على دعم المؤسسات المتعددة الأطراف لصفقة معينة من خلال استراتيجية إعلامية مدروسة.

مما يمكنها من تبرير ارتفاع الرسوم. يمكن التدقيق في ذلك كله بمعونة مستشار مالي يساعد في فهم البنود الرئيسية ويوفر نظرة ثاقبة لمعايير السوق بغية اختيار مدير يقود العملية.

متى تم اختيار مدير العملية، وعادة مدراء اكتتاب إضافيين، فإنه يكون من المستحسن ترتيب اجتماعات مع المستثمرين بشكل متنقل. وسيحتاج المستثمرون إلى معلومات حديثة مفصلة حول "قصة" البلد العامة. ويتعين معالجة مواضيع الاقتصاد الكلي والمالية وغيرها من المواضيع معالجةً مستفيضة. وقد يحتاج مديرو الديون والمصرفيون، في حالة الصفقات المعقدة، إلى قضاء وقت طويل مع المستثمرين لضمان فهمهم لتكاليف الهيكل أو الصفقة وفوائدها وتمكنهم بالتالي من التسعير الملائم. وتكون هذه الاجتماعات فرصة لا تقدر بثمن لمديري الديون لتلقي ردود الفعل على أفكارهم وفهم كيف ينظر المستثمرون إلى مختلف الميزات والعناصر. وهي تسمح لهم أيضاً بمواءمة الهيكل المطلوب ونوع الصفقة مع ردود فعل المشاركين في السوق حول ما إذا هم على استعداد للالتزام برأس المال بشأنه وبأي ثمن.

إطلاق الصفقة

بعد انتهاء الأطراف الفاعلة في السوق من دراسة هيكل الصفقة وشكلها بدقة، يصبح في متناول مدير الدين ما يكفي من المعلومات لإطلاقها. ويمكن إطلاقها في البداية مع نطاق أسعار قد يتقلب إثر تلقي طلبات المشاركة. ومع وصول عملية "إعداد سجل المكتتبين المحتملين" إلى الكتلة الحرجة، يمكن لمدير الديون عادة أن يحسن التسعير ويستفيد من العملية التنافسية لخفض كلفة أصل الدين أو زيادة المرونة حول الشروط والعناصر الرئيسية. ومع التوصل إلى سجل اكتتاب مكتمل، يتعين على مدير الديون البدء بإعطاء أولوية المشاركة للمستثمرين الرئيسيين الذين يعودون، بفضل استمرار وجودهم، بفائدة أكبر على الاستراتيجية الحكومية الخاصة بالتمويل على المدى الأطول. وبمجرد الانتهاء من ذلك وإتمام الصفقة، يجب استخدام بنوك الاستثمار الشريكة لفهم التسعير ونشاط التداول بعد اختتام الصفقة. وإذا تدهور التسعير بشكل كبير في السوق الثانوية، أو إذا كان هناك تحويل كبير للمخاطر من هؤلاء المستثمرين من جراء تخصيصهم الصفقات لمستثمرين جدد، فمن المهم فهم العوامل لأخذها في الاعتبار في أي صفقة لاحقة.



بليز، أورانج ووك، الصورة للمصور: سينزيا سيمينو

خاتمة: الخطوات التالية لتحقيق نتائج المناخ والطبيعة

إن متابعة مؤشرات الأداء الأساسية أو الالتزامات الأخرى المرتبطة بها أمر بالغ الأهمية، لأن التراجع عن ذلك يمكن أن يؤدي إلى إبطال الشروط المؤاتية التي وضعت عند الإصدار. وبالإضافة إلى الجوانب المالية السلبية لإهمال مؤشر الأداء الأساسي، فإن القيام بذلك يمكن أن يحبط جهود الحكومة لتحقيق أهدافها المتعلقة بالمناخ والطبيعة، بما في ذلك المساهمات المحددة وطنياً في إطار اتفاق باريس واستراتيجية وخطة العمل الوطنيتين لحفظ التنوع البيولوجي العائدتان له. هذا وإن المراجعة الخارجية المنتظمة للحسابات عنصر أساسي أيضاً للحفاظ على الثبات في أي التزامات قائمة على صون المناخ أو الطبيعة. فالشفافية تكتسب أهمية قصوى بالنسبة للمستثمرين في البيئة والمسائل الاجتماعية والحوكمة، والسماح بالنشر الدوري للآراء الأخرى لن يعزز مصداقية الأداة المعنية فحسب، بل أيضاً مصداقية المصدر السيادي عامة، مما يدعم بشكل فعال كل من المكونات "البيئية" وتلك الخاصة "بالحوكمة" الكامنة في التصنيف السيادي العائد للبيئة والمسائل الاجتماعية والحوكمة.

إن ربط الديون السيادية بنتائج المناخ والطبيعة يوفر مجموعة من الخيارات الاستراتيجية الجديدة للحكومات التي تسعى إلى إعادة تقييم أو تحسين ميزانياتها السيادية. وأياً كان الهدف، أكان إعادة هيكلة الديون التي لا يمكن تحملها، أو إعادة التمويل لتوسيع الحيز المالي، أو الاستثمار في المناخ والطبيعة من أجل التنمية المستدامة، أو مجرد توسيع قاعدة المستثمرين، فإن الأدوات المالية البيئية أصبحت أكثر غزارة ويمكن أن تمثل تغييراً دائماً في البنيان المالي العالمي.

بعد إتمام أي صفقة ديون مرتبطة بالمناخ والطبيعة، يظل التزام الحكومة المستمر بهذه المواضيع حيويًا لضمان أن يكون للصفقة تأثير هادف ودائم على كل من الميزانية العمومية السيادية وأهداف الاستدامة في البلاد. وقد يتطلب ذلك تمويلاً إضافياً في المستقبل لصون المناخ والطبيعة، فضلاً عن إصلاحات تطل السياسات أو الميزانية أو المؤسسات.

الإيجابي المحتمل على ديون البلد وعلى الاستدامة البيئية يمكن أن يكون كبيراً. وإذا تمت هذه الصفقات على النحو الصحيح، فقد تسهم أيضاً في إشاعة سرد إيجابي عن إدارة البلد، الأمر الذي يمكن بدوره أن يحسن التصنيف الائتماني وتكلفة الاقتراض، مما يبشر بمصادر جديدة لرأس المال من أجل التنمية. وأخيراً، لا بد أن تساعد عملية السعي إلى صفقة تتعلق بالمناخ والطبيعة على نقل التنمية الخضراء الشاملة إلى قلب إدارة الديون السيادية للبلد وإلى صميم القرارات الاقتصادية الأوسع نطاقاً. وهذا يمثل تغييراً جوهرياً في الأولويات المؤسسية، مما قد يشكل المردود الأطول أمداً لهذا النهج.

إن فوائد ربط الديون بنتائج المناخ والطبيعة تتجاوز بكثير إدارة الميزانية العمومية على المدى القصير. فهذه الأساليب تساعد على تبسيط التمويل الإنمائي غير الميسر بحيث يظل الدين في المتناول، ويبقى له تأثير ملموس وقابل للقياس داخل البلد المقترض. ومن شأن السند المرتبط بالاستدامة بشكل خاص أن يحفز على اتخاذ إجراءات مناخية وطبيعية هادفة ومؤثرة، في حين يتيح للحكومة مواصلة تمويل البرامج الاجتماعية دون تقييد الإنفاق. ويوفر نهج الإنفاق للأغراض العامة هذا للبلدان أكثر الأساليب مرونة لمعالجة كل من الديون والمسائل البيئية في آن واحد.

قد تكون صفقات الديون المرتبطة بالمناخ والطبيعة معقدة، وعملية هيكلتها وإصدارها شاقة، لكن الأثر

الملحق: مبادئ رابطة الأسواق الرأسمالية الدولية لسندات الشركات المرتبطة بالاستدامة

يؤدي عدم تحقيق هذه المقاييس، التي يمكن للأطراف الخارجية التحقق منها، إلى تغيير الهيكل المالي للسند بحيث تصبح الشروط أقل مؤاتة للمدين إلى حدٍ ما.

اختيار مؤشرات الأداء الأساسية

تشدد رابطة الأسواق الرأسمالية الدولية على أن أهداف أداء الاستدامة ينبغي أن تكون طموحة النطاق، تتجاوز "العمل كالمعتاد".

معايرة أهداف الأداء المستدام

ينبغي تفصيل المنهجية الكامنة وراء مؤشرات الأداء الأساسية وما يشكل نجاحاً وإدراج ذلك في وثائق السندات. وفي حالة الفشل، ينبغي أن تكون التعديلات على هيكل السندات ذات مغزى.

خصائص السندات

يجب أن يتم تقييم جميع المعلومات المذكورة أعلاه دورياً وإبلاغها بانتظام (مرة في السنة على الأقل) إلى السوق.

الإبلاغ

لا بد لخبير خارجي من التدقيق في هذه العملية برمتها، مع إجراء مراجعة مرة واحدة على الأقل كل عام إلى أن يحين موعد إطلاق العملية، وكذلك خلال أي مرحلة هامة، مثل التحقق من صحة أهداف الأداء المستدام ووضع مؤشرات الأداء الأساسية لدعمها.

التحقق

المراجع

- Sovereign-Green-Bond-Issuers-v1-PUBLIC.pdf
- Natixis (28 July 2021) Republic of Benin's trailblazing €500m 12,5-Y inaugural issuance under its new SDG Bond Framework. <https://gsh.cib.natixis.com/our-center-of-expertise/articles/republic-of-benin-s-trailblazing-500m-12-5-y-inaugural-issuance-under-its-new-sdg-bond-framework>
- OECD (2007) Lessons Learnt from Experience with Debt-for-Environment Swaps in Economies in Transition. www.oecd.org/environment/outreach/39352290.pdf
- PR Newswire (13 September 2021) Belize Announces Commencement of Cash Tender Offer and Consent Solicitation. www.prnewswire.com/news-releases/belize-announces-commencement-of-cash-tender-offer-and-consent-solicitation-301375289.html
- PR Newswire (24 September 2021) Belize Announces Successful Results of Its Offer to Bondholders and Extends the Expiration Time. www.prnewswire.com/news-releases/belize-announces-successful-results-of-its-offer-to-bondholders-and-extends-the-expiration-time-301385048.html
- Republic of Benin (2021) SDR Bond Framework 2030 Agenda. https://odd.finances.bj/wp-content/SDG-Bond-Framework-/07/2021/uploads/sites/13/BENIN_english_final-version.pdf
- Republic of Benin and the United Nations Sustainable Development Solutions Network (SDSN) (12 July 2021) Press release – Partnership with SDSN. <https://finances.bj/communiques/>
- اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (الإسكوا) (18 كانون الأول/ديسمبر 2020). إطلاق مبادرة الإسكوا لمقايضة الديون مقابل العمل المناخي/أهداف التنمية المستدامة
- _____ (2021). نقص السيولة وارتفاع الدين: عقبات على مسار التعافي في المنطقة العربية. E/ESCWA/CL3.SEP/2021/POLICY BRIEF.3. بيروت.
- Biden, J (2020) The Biden Plan for a Clean Energy Revolution and Environmental Justice <https://joebiden.com/climate-plan/>
- Flugge, ML, Mok, RCK, Stewart, F (forthcoming) Framework for Selecting Indicators for Sovereign Sustainability-Linked Bonds. World Bank Group, Washington, DC
- Gratcheva, EM, Emery, T and Wang, D (2020) Demystifying Sovereign ESG. EFI Insight-Finance. World Bank, Washington, DC. <https://35586/openknowledge.worldbank.org/handle/10986>
- ICMA (2020) Sustainability-Linked Bond Principles (SLBP). www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/sustainability-linked-bond-principles-slbp
- ICMA (2021) Sustainability Bond Guidelines. www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Sustainability-Bond-pdf.140621-Guidelines-June-2021
- IFC (2018) Guidance for Sovereign Green Bond Issuers: With Lessons from Fiji's First Emerging Economy Sovereign Green Bond. International Finance Corporation, Washington, DC. <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/125913-WP-FJ-Guidance-for-/29783/handle/10986>

United Nations (2020) High-level meeting on financing the 2030 Agenda for Sustainable Development in the era of COVID-19 and beyond. www.un.org/en/coronavirus/financing-development/heads-of-state-and-government-meeting

Useree, D (2021) Redesigning debt: lessons from HIPC for COVID, climate and nature. IIED, London. <https://pubs.iied.org/20276iied>

VE (13 July 2021) Republic of Benin SDG Bond Framework SPO Provided by VE. <https://vigeo-eiris.com/republic-of-benin-sdg-bond>

White House (27 January 2021) Executive Order on Tackling the Climate Crisis at Home and Abroad. www.whitehouse.gov/briefing-room/executive-order-on-/27/01/presidential-actions/2021/tackling-the-climate-crisis-at-home-and-abroad

[communique-de-presse-2/?lang=en](#)

Reuters (7 April 2021) World Bank, IMF eye ways to link debt relief to climate change spending. www.reuters.com/article/us-imf-world-bank-climate-change-debt-ex/exclusive-world-bank-imf-eye-ways-to-link-debt-relief-to-climate-change-spending-idUSKBN2BU3FO

Ritchie, G and Mangi, F (24 May 2021) Pakistan Nears Debt-for-Nature Swap Agreement with Creditors. Bloomberg Green. www.bloomberg.com/news/articles/2021-pakistan-nears-debt-/24-05-com/ news/articles/2021-for-nature-swap-agreement-with-creditors

Steele, P and Patel, S (2020) Tackling the triple crisis. Using debt swaps to address debt, climate and nature loss post-COVID-19. IIED, London. <https://pubs.iied.org/16674iied>

Steele, P, Patel, S and Beauchamp, E (2021) Key performance indicators for climate and nature outcomes for debt management. Methodology with examples from West Africa. IIED, London. <https://pubs.iied.org/20281g>

UNDP (1 April 2021) New UNDP study reveals the magnitude of limited debt relief eligibility for developing economies. www.undp.org/press-releases/new-undp-study-reveals-magnitude-limited-debt-relief-eligibility-developing



في حين تواجه البلدان الأزمة الثلاثية المتمثلة في الديون وتغيّر المناخ والخسارة اللاحقة بالطبيعة، وهي أزمة فاقمتها آثار جائحة كوفيد-19، شرع العديد من الحلول المبتكرة في التمويل المستدام يكتسب زخماً. وتوفر هذه الابتكارات الهادفة إلى انتعاش بيئي شامل فوائد كبيرة للبلدان النامية التي تتطلع إلى زيادة حيزها المالي والتكيف مع تغيّر المناخ والحد من انبعاثاتها وحماية بيئتها الطبيعية.

يعرض هذا الدليل هذه الابتكارات ضمن خطة قابلة للتنفيذ تربط الديون السيادية بالنتائج المناخية ونتائج الطبيعة. وفي هذا الإطار، تحدد سبع خطوات عملية سُبلاً للحكومات ترشدنا نحو إتمام صفقة ديون مرتبطة بأهدافها المتعلقة بالاستدامة في مجالي المناخ والطبيعة.

ويستهدف الدليل في المقام الأول مديري الديون وصانعي القرار البيئي، وهو بمثابة مسار تشغيلي للدائنين والمؤسسات الدولية والمنظمات غير الحكومية للعمل معاً، باستخدام هذه الابتكارات التمويلية الناشئة لتحسين القدرة على تحمل الديون وزيادة الاستثمار في المناخ والطبيعة في أكثر البلدان ضعفاً من حيث المناخ والغنية بالتنوع البيولوجي.

معهد الدراسات الدولية لمنظمة بحوث السياسات والإجراءات.
نحن نشجع التنمية المستدامة لتحسين سُبُل العيش وحماية البيئات التي تُبنى عليها سُبُل العيش هذه. ونحن متخصصون في ربط الأولويات المحلية بالتحديات العالمية. يقع مقر المعهد في لندن ويعمل في أفريقيا وآسيا وأمريكا اللاتينية والشرق الأوسط والمحيط الهادئ، مع أكثر الناس ضعفاً في العالم. نحن نعمل معهم لتعزيز صوته في ساحات صنع القرار الذي يؤثر عليهم - من مجالس القرى إلى الاتفاقيات الدولية.

المعهد الدولي للبيئة والتنمية

235 High Holborn, Holborn, London WC1V 7DN, UK

Tel: +44 (0)20 3463 7399

www.iied.org

أعدت هذه الدراسة بناءً على طلب مجموعة أقل البلدان نمواً وبدعم تمويلي من وزارة الأعمال والطاقة والاستراتيجية الصناعية في المملكة المتحدة من خلال مشروع CASA.

 **CLIMATE AMBITION
SUPPORT ALLIANCE**
Strengthening capacity for inclusive negotiations