

# التمويل والتنمية

www.imf.org/fandd

ديسمبر ٢٠٠٩

البطالة

الموجة الثالثة

ويليام وايت يتحدث عن  
مستقبل علم الاقتصاد الكلي

جوزيف ستيغلز

أستاذ البسطاء

إسوار براساد

استعادة توازن النمو في آسيا

تغير المناخ

تشجيع

التعافي الأخضر

Finance & Development, December 2009 - Arabic \$8.00



MFIAA2009004

# التمويل والتنمية

www.imf.org/fandd

ديسمبر ٢٠٠٩

البطالة

الموجة الثالثة

ويليام وايت يتحدث عن  
مستقبل علم الاقتصاد الكلي

جوزيف ستيغلز

أستاذ البسطاء

إسوار براساد

استعادة توازن النمو في آسيا

تغير المناخ

تشجيع

التعافي الأخضر

Finance & Development, December 2009 - Arabic \$8,00



MFIAA2009004

رئيس التحرير  
جيريمي كليفت

مدير التحرير  
مارينا بريموراك

محررون أوائل  
كاميلا أندرسون  
يون - سونج كانج  
جيمس ريو  
سيمون ويلسون

محررون مساعدون  
مورين بوركي  
جاكلين ديلورييه  
جلين جوتسلج  
ناتالي راميريز - جومينا

مدير الإبداع  
لويزا منجفار

المحرر الفني  
لاي أوي لوي

مساعدون لرئيس التحرير  
ليجون لي  
نيكول بريانن كيماي

مستشارو رئيس التحرير  
باس بيكر

تيم كالن  
أدريان تشيستي  
آنا كورباتشا  
ألفريدو كوفاس  
مارسيلو استفاو  
دومنيكو فانيزا

جيمس جوردون  
توماس هيليلينج  
بول هيلبرز  
باولو مازورو

جيان ماريا ميليسي - فيريتي  
بول ميلز  
اوما رامكريشان

خدمات الاشتراك وتغيير العناوين  
والاستفسار عن الإعلانات

IMF Publication Services  
700 Nineteenth Street, NW  
Washington, DC, 20431, USA  
Telephone: (202) 623-7430  
Facsimile: (202) 623-7201  
E-mail: [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org)

مدير مكتب البريد : يرجى إرسال

تغيير العناوين إلى

Finance & Development,  
International Monetary Fund,  
Washington, DC, 20431 USA.

© ٢٠٠٩ حقوق النشر لصندوق النقد الدولي. كافة الحقوق محفوظة. ينبغي إرسال طلبات الإذن باستنساخ المقالات لأغراض غير تجارية إلى رئيس التحرير

Finance & Development,  
International Monetary Fund, Washington,  
DC, 20431 USA.  
Telephone: (202) 623-8300  
Facsimile: (202) 623-6149  
Website: <http://www.imf.org/fandd>

يمكن تأمين الحصول على إذن للأغراض التجارية عن طريق الانترنت من مركز الترخيص بحقوق الطبع من موقعه [www.copyright.com](http://www.copyright.com) وسيتم تحصيل رسوم اسمية مقابل هذه الخدمة.

الآراء المعبر عنها في المقالات وغيرها من المواد تخص كتابها؛ ولا تعبر بالضرورة عن سياسة صندوق النقد الدولي.

## تحقيقات

### تشجيع التعافي الأخضر

٦ سياسة المناخ في أوقات العسر

لا تؤدي استعادة النمو الاقتصادي بعد الأزمة المالية العالمية بالضرورة إلى تثبيط المساعي الجارية لمكافحة تغير المناخ.

بنجامين جونز (Benjamin Jones)

ومايكل كين (Michael Keen)

١٠ مناخ متغير للتنمية

تمويل محاربة تغير المناخ يمكن أن يكون مصدرا للموارد التي تحتاجها البلدان النامية من أجل تخفيف هذه الظاهرة والتكيف معها.

كيرك هاميلتون (Kirk Hamilton)

وماريان فاي (Marianne Fay)

١٣ وجهة نظر: التكنولوجيا، وليست المحادثات، هي طوق النجاة لهذا الكوكب

هناك بدائل لمحاربة تغير المناخ أكثر ذكاء من تخفيض انبعاثات ثاني أكسيد الكربون

بيورن لومبورغ (Björn Lomborg)

١٥ علم الاقتصاد الكلي الحديث ومساره الخاطئ

كبير الاقتصاديين السابق في بنك التسويات الدولية يذهب إلى أن الأزمة الاقتصادية العالمية ينبغي أن تُعجل من إعادة النظر في التحليل الاقتصادي الكلي.

ويليام وايت (William White)

١٩ استعادة توازن النمو في آسيا

الأسواق الصاعدة الآسيوية قادرة على تحسين أحوالها الاقتصادية عن طريق استعادة توازن النمو في صالح زيادة الاعتماد على الطلب المحلي.

إسوار براساد (Eswar Prasad)

٢٦ الموجة الثالثة والقدرة على البقاء

بعد انحسار الأزميتين المالية والاقتصادية، بدأت «موجة ثالثة» تعصف بسوق العمل، تاركة وراءها الملايين من العاطلين تتلاطمهم أزمة

غيرت مسار حياتهم.

هوان-سون كان (Hyun-Sung Khang)

### وفي هذا العدد أيضا

٢٣ إعادة بناء الثروة الأمريكية

في عالم ينتابه القلق إزاء الطلب الاستهلاكي الضائع لا بد من الشعور بالقلق أيضا إزاء قدرة

الأسر الأمريكية التي باتت مقتصدة في الأونة الأخيرة على ادخار ما يكفي

إيفان تانر (Evan Tanner) وياسر بديع (Yasser Abdih)

٣٢ الفقر منفصلا عن الواقع

لماذا تكثف مراكز إطعام الفقراء برودها أكثر من أي وقت مضى، رغم أن الإحصاءات الرسمية تشير إلى تراجع الفقر

رافي كانبور (Ravi Kanbur)

٣٥ سياسات التوسع المالي: أيها يصلح؟

هناك صلة قوية بين عناصر السياسة المالية وطول الأزمة المالية

إيمانويل بالداتشي (Emanuele Baldacci) وسانجيف غوبتا (Sanjeev Gupta)



الأزمة - ومنها مستقبل علم الاقتصاد الكلي، الذي يناقشه ويليام وايت، كبير الاقتصاديين السابق في بنك التسويات الدولية، وتأثير الأزمة الأطول أجلا على الولايات المتحدة، أكبر اقتصادات العالم. وفي باب «شخصيات اقتصادية» نلقي الضوء على جوزيف ستيجليتز الحائز على جائزة نوبل والذي تصدق عليه مقولة «لا كرامة لنبي في وطنه». وننظر أيضا في ضرورة استعادة توازن النمو في آسيا التي تتولى قيادة العالم في مسار التخلص من الركود الراهن، كما نجري مقابلة مع خمس شخصيات آسيوية بارزة تحدثنا عن التعافي الهش في المنطقة. وفي العمود المعنون «كلام صريح» نغطي الكلمة لباربرا ستوكينغ المديرة التنفيذية لفرع أوكسام في بريطانيا والتي تقيم حجة دامغة على ضرورة تكثيف المساعدات للفئات الأكثر تعرضا للخطر على مستوى العالم.

أما باب «بيانات تحت المجهر» فيتناول اتجاهات التضخم الذي هبط إلى الحيز السالب في بعض البلدان خلال الأزمة، بينما يناقش الخبراء في باب «الرأي والرأي الآخر» العيوب والمزايا المصاحبة للتحويلات - أي الأموال التي ترسلها العمالة المهاجرة إلى الأسر والأصدقاء في أرض الوطن.

جبريمي كليفت  
رئيس التحرير

لقد قطعنا شوطا طويلا خلال السنة الماضية. فالموجة الاقتصادية المدمرة التي انطلقت مع انهيار بنك ليمان براذرز حولت مشاعر عدم اليقين إلى زعر مطلق، وفي سياق التداعيات المحمومة، بدأ النشاط الاقتصادي العالمي ينهار بسرعة غير مسبوقة منذ «الكساد الكبير».

ولكن العاصفة تبدو في الوقت الحالي وقد مرت، ويبدو أننا تمكنا من تلافي أسوأ عواقبها. ولقد عاد النشاط الاقتصادي العالمي إلى مواصلة ارتفاعه بفضل الإجراءات الجريئة والسريعة التي اتخذت في ظل التعاون غير المسبوق على مستوى السياسات، وإن كانت البطالة وأثار الأزمة الباقية، حسبما يبرزه هذا العدد من مجلة التمويل والتنمية، سوف تستمر في فرض أعبائها.

ومن أهم الدروس المستفادة من هذا التعافي قوة العمل متعدد الأطراف - أي نجاح فكرة العمل معا لمكافحة الأزمات. ويمكن تطبيق نفس الدرس كذلك على المشكلة العالمية المتمثلة في تغير المناخ، والتي نتناولها بالبحث في «موضوع الغلاف». فمع ما يبدو من أن العالم ماضٍ في مسار التعافي الاقتصادي، يستكشف صانعو السياسات السبل الممكنة للحد من تأثير تغير المناخ من خلال جهد دولي واسع النطاق. ومن التحديات القائمة في هذا الخصوص كيفية إيجاد التوازن بين إجراءات تخفيف تغير المناخ والتدابير المشجعة للنمو والرخاء. وفي هذا العدد من مجلة التمويل والتنمية، ننظر في عدة قضايا تثيرها

#### ٥٠ استعراضات الكتب

ذهب كاذب، جيليان تيت *Fool's Gold*, Gillian Tett  
كينز: عودة الأستاذ، روبرت سكيديلسكي  
*Keynes: The Return of the Master*, Robert Skidelsky  
كينز الذي لم يكتشف بعد ومقالات أخرى: طائفة من الكتابات المتنوعة في الاقتصاد الاجتماعي، أناند تشاندافاركار  
*The Unexplored Keynes and Other Essays: A Socio-Economic Miscellany*, Anand Chandavarkar  
قوة الحرية: الجمع بين التنمية وحقوق الإنسان، جون-بيار شوفور  
*The Power of Freedom: Uniting Development and Human Rights*, Jean-Pierre Chauffour

#### ٥٤ كلام صريح

ثمن الأزمة ينبغي ألا يدفعه الفقراء  
الأزمة الاقتصادية تحملنا على التصدي لمواطني الخطر المزمع والآثار المدمرة لعدم المساواة. كيف يمكن أن يساعد القطاع المالي في تحمل التكلفة؟  
السيدة باربرا ستوكينغ (Dame Barbara Stocking)

#### ٥٦ بيانات تحت المجهر

التضخم يهبط إلى الحيز السالب  
أدت الأزمة العالمية إلى هبوط التضخم في جميع أنحاء العالم تقريبا  
ميك سيلفر (Mick Silver) وكيمبرلي زيتشانغ (Kim Zieschang)

#### ٥٧ فهرس مقالات ٢٠٠٩

الرسوم الإيضاحية: الغلاف، Studiolen/Corbis؛ ص ٦، ١٥، ٣٠، ٣١، ٣٨، Images.com/Corbis؛ ص ٢٦، Katsushika Hokusai/Wikipedia؛ ص ٤١، Randy Lyhus.

الصور الفوتوغرافية: ص ٢، Michael Pilotro، صندوق النقد الدولي؛ ص ١٠، Abir؛ ص ١٩، Oliver Weiken/epa/Corbis؛ ص ١٣، Emil Jupin؛ ص ٢٨، Rainer Schröder؛ ص ٣٢، Newscom؛ ص ٣٥، AFP/Getty Images/Newscom؛ وBuddhika Weerasinghe/Reuters؛ ص ٤٧، Michael Pilotro؛ وYung Chul Park؛ وEugene Salazar وصندوق النقد الدولي؛ ص ٥٠، ٥١، ٥٢، Michael Pilotro وصندوق النقد الدولي؛ ص ٥٤، Oxfam GB.

#### ٣٨ اختيار نظام لسعر الصرف

نظرة جديدة على سؤال قديم: هل ينبغي أن تثبت البلدان أسعار صرف عملاتها أم تجعلها معومة أم تختار منهجا وسطا؟  
أتيش غوش (Atish R. Ghosh)

وجوناثان أوستري (Jonathan D. Ostry)

#### ٤١ أكبر مما يمكن تجاهله

يجب إعادة تقييم الإشراف على البنوك المؤثرة في النظام المالي  
سيد ريحان زامل (S. Raihan Zamil)

#### ٤٥ احتواء الأزمة

أصوات آسيوية تناقش التعافي الهش في المنطقة  
أرتشانانا كومار (Archana Kumar)

## الأبواب الثابتة

#### ٢ شخصيات اقتصادية

أستاذ البسطاء

براكاش لونغاناني (Prakash Loungani) يكتب لمحة مختصرة عن حياة «جوزيف ستيجليتز» (Joseph Stiglitz)

#### ٣٠ الرأي والرأي الآخر

التحويلات ودورها في التنمية

طوق النجاة للبلدان الفقيرة

ديليب رانا (Dilip Ratha)

عكاز ضعيف

رالف شامي (Ralph Chami)

وكونيل فولنكامب (Connel Fullenkamp)

#### ٤٨ عودة إلى الأسس

ما الغرض من التجارة بين البلدان؟

براد ماكدونالد (Brad McDonald)



# أستاذ البسطاء

براكاش لونغانى يكتب لمحة مختصرة  
عن حياة

جوزيف ستيغليتز  
Joseph Stiglitz

أولاً في مجلس المستشارين الاقتصاديين للرئيس كلينتون، ثم باعتباره كبيراً للخبراء الاقتصاديين في البنك الدولي، استمر في الهجوم على «المحامين والمصرفيين المتخصصين في الاستثمار والقوى العظمى الاقتصادية» دفاعاً عن قضية المواطن العالمي. ومثلما كتب «جوناثان تشايت» (Jonathan Chait) في مجلة «الآفاق الأمريكية» (The American Prospect) منذ عقد مضى، فإن ستيغليتز «يبقى أستاذاً، وليس طرفاً محركاً للأحداث... ومع ذلك، فإن القضايا التي يهتم بها أكثر من سواها تفرض نفسها دائماً على الساحة».

## الجاحام جو

نشأ ستيغليتز في مدينة غاري، في ولاية إنديانا الأمريكية، مسقط رأس «بول صمويلسون»، الحائز هو الآخر على جائزة نوبل في الاقتصاد. وقد علمته أسرته في مرحلة مبكرة ضرورة فعل الصواب. وكانت أمه مدرّسة في إحدى المدارس الحكومية، مُعلمة بيضاء في مدرسة غالبيتها من الأطفال الأفارقة الأمريكيين. وقد علمه والده الأهمية الأخلاقية والقانونية لدفع رسوم التأمين الاجتماعي عن العمالة المنزلية - ويقول ستيغليتز إن الإصغاء لنصائح والده «أنقذني من متاعب كثيرة عندما عُرض اسمي ليصدق عليه مجلس الشيوخ» كرئيس لمجلس

أكثر رجل أسيء فهمه في أمريكا» - هكذا أطلقت مجلة نيوزويك (Newsweek) الأمريكية على جوزيف ستيغليتز في مقال نشرته هذا العام. فالرجل الحائز على جائزة نوبل في الاقتصاد في عام ٢٠٠١، تصدق عليه مقولة: «لا كرامة لنبي في وطنه»، وفقاً لما جاء في المجلة التي أضافت أنه «فى واشنطن يعتبرونه مجرد ناقد اقتصادي آخر، وليس موضع ترحاب دوماً». أما في خارج وطنه الولايات المتحدة، يلقي ستيغليتز استقبالاتاً مختلفاً تماماً - فهو يعامل في بلدان كثيرة باعتباره العلامة الملهم. ولحسن الحظ، كما يقول ستيغليتز مازحاً، فإنه يمضي جزءاً كبيراً جداً من وقته هذه الأيام خارج الولايات المتحدة: «إن جواز سفري مكتظ بالصفحات حتى أنني أواجه أحياناً تساؤلات عما إذا كان حقيقياً».

ولا يدهش ستيغليتز من افتقاره للشعبية في واشنطن. ويقول إن ذلك يرجع إلى تحيزه الدائم «للإنسان البسيط» ضد النخب المالية ومناصريها. وذلك هو الموضوع الذي يدور حوله كل عمل حياته. وكان العمل الأكاديمي الذي فاز عنه ستيغليتز بجائزة نوبل يركز على الحالات التي يتوافر فيها لأحد طرفي معاملة ما معلومات أقل مما يتوافر للطرف الآخر، وما يسببه ذلك من نتائج غير عادلة تماماً في الأسواق. وعندما غاص في أعماق عملية صنع السياسات في التسعينات،

تعاطف ستيفليتز مع الأمم المعدمة اقتصاديا - وهي قضية جعلته يندد حاليا بما تقدمه الأمم الغنية من دعم زراعي لمزارعيها الأغنياء، وهو ما من شأنه أن يحول دون منافسة المزارعين الفقراء من أنحاء العالم.

وفي الستينات من القرن الماضي، كان معهد ماساشوستس للتكنولوجيا، مركز ثورة في علم الاقتصاد. «فقد وضع قسم الاقتصاد الرياضيات - وليس

## «يبقى ستيفليتز أستاذا وليس طرفا محركا للأحداث... ومع ذلك فإن القضايا التي يهتم بها أكثر من سواها تفرض نفسها دائما على الساحة»

الفلسفة أو الأيديولوجية - في قلب تحليل السياسة»، كما يقول ستيفليتز، لكن المعهد حرص على «إيجاد حدود مشتركة بين النماذج الرياضية الدقيقة والمشكلات العملية لعالم الاقتصاد». وواصل ستيفليتز تفوقه في عمله هذا، لدرجة أن المعهد قدم له عرضا للعمل فور تخرجه. ومع ذلك، فقد جاءت الوظيفة مقيدة بشروط. إذ كان على ستيفليتز أن يوافق على النوم في شقة وليس في مكتبه - فقد أراد المعهد رؤية عقد إيجار كبرهان على أن لديه شقة - وأن يبدأ في ارتداء حذاء في مكتبه. ولم يستطع المعهد الاحتفاظ بـستيفليتز طويلا - فغلى مدار العدين التاليين أخذته رغبته للتجوال إلى جامعات كامبريدج وبييل وأكسفورد وستانفورد وبرنستون - بيد أن المعهد كان محقا بشأن إمكانياته. فقد أطلق ستيفليتز العنان لجهده فكري أكسبه ميدالية جون بيتس كلارك في عام ١٩٧٩، والتي تمنح لأكثر الاقتصاديين الأمريكيين تأثيرا ممن لم يبلغوا من العمر ٤٠ عاما - وجعله مرشحا لجائزة نوبل.

وتضم قائمة بأكثر المقالات تأثيرا في مجال الاقتصاد ستة بحوث لستيفليتز، وهو شرف لا يقاسمه فيه سوى اثنين آخرين: روبرت بارو (انظر عدد سبتمبر ٢٠٠٧ من مجلة التمويل والتنمية) ويوجين فاما. وهناك موضوع مشترك في أبحاثه هو صعوبة تسيير عمل الأسواق بطريقة سليمة عندما يكون الحصول على المعلومات مكلفا أو عندما لا تتوافر للأطراف المعنية في أية معاملة معلومات متساوية.

وفي ورقة بحث له في عام ١٩٨١ مع أندرو ويس، قدم ستيفليتز عرضا قويا بالأدلة حول كيف يمكن أن يختل أداء أسواق الائتمان عندما يكون هذا هو الحال. ففي النموذج المعياري التقليدي لأسواق الائتمان، تعمل أسعار الفائدة على تحقيق التوازن بين العرض والطلب؛ فإذا كان هناك طلب كبير جدا على الائتمان مقارنة بالعرض، فإن أسعار الفائدة ترتفع لتخفف الطلب من جانب بعض المقترضين. لكن ماذا إذا لم يكن المقرضون يعرفون أيًا من المقترضين سيجهدهم ويجد في مشروعاته ويسد القروض، وأيهم سيعمد إلى التهاون ويأمل ببساطة في أن يمكنه الحظ السعيد من سداد الديون؟ وإذا كان هناك طلب مفرط على الائتمان، فإن رفع سعر الفائدة سيحبط المقترضين الذين يعملون بجد واجتهاد، ولكنه لن يحبط من يعتزمون المقامرة بالقرض. لذلك فإنه، بعيدا عن استعادة التوازن بين العرض والطلب كما في النموذج المعياري التقليدي، فإن ارتفاع سعر الفائدة

المستشارين الاقتصاديين. ويتذكر بإعزاز عمًا له، كان ينتقد الرئيس كينيدي لأنه كان جدّ معاد لاتحاد العمال، رغم أن هذا العم كان رجل أعمال ناجح.

وبين اختيار للشخصية في المدرسة الثانوية أن ستيفليتز سيحقق نجاحا كحاجام. لكنه لم يرض في هذا الاتجاه، بل ذهب إلى كلية أمهرست؛ حيث انكب على دراسته للحصول على شهادة جامعية، وسرعان ما اكتسب شهرة كمناظر ومفسر هائل. وقد اتخذ قرارا مصيريا بالتحول من دراسة الفيزياء إلى الاقتصاد، وهو تخصص سرعان ما أصبحت موهبته المذهلة واضحة فيه. ويقول باري نيلبوف، الأستاذ في جامعة بييل ومعاون ستيفليتز، «إن جو، مثل الحاخام «هليل»، يستطيع أن يفسر ما تحتاج لمعرفة عن الاقتصاد وهو واقف على قدم واحدة، والباقي تعليقات».

وإذ أدرك أساتذة ستيفليتز إمكانياته، فقد شجعوه على ترك كلية أمهرست بعد سنته الثالثة فيها، وأن يبدأ دراساته العليا في مكان آخر؛ ومع ذلك، فقد تأثروا بشدة لدى رحيله. إذ كتب واحد منهم يقول: «بصراحة لقد كان رحيل ستيفليتز أشبه بفقدان المرء ذراعه اليمنى». بيد أن معهد ماساشوستس للتكنولوجيا كان محظوظا جدا عندما التحق جو به كطالب. فقد

أرسلت لجنة القبول في المعهد المعلومات الخاصة به لقسم الاقتصاد وسألت عن مقدار الراتب الذي ينبغي تخصيصه له، وكتبت قائمة خيارات تراوحت بين عدم صرف راتب له إلى صرف راتب قدره ١٢ ألف دولار. وكتب الأستاذ المكلف بتقييم طلب ستيفليتز على ملف أوراقه «اعرضوا عليه راتبا يعادل ما يتقاضاه رئيس القسم».

## مطاردة الأبحاث

بعد أسابيع قليلة من وجود ستيفليتز في معهد ماساشوستس للتكنولوجيا كان قد انتهى بالفعل من إعداد أول أبحاثه الأكاديمية. وفند بحثه الصادر في عام ١٩٦٥ - وكان عمر ستيفليتز آنذاك ٢٢ سنة - زعم كارل ماركس بأن الدول الأوروبية كانت بحاجة إلى المستعمرات لتوفير سوق للفائض من إنتاجها من السلع في الداخل. وذهب ستيفليتز إلى أن المستعمرات كانت أكثر أهمية كسبيل يتيح فرص الاستثمار؛ ولولاها لكان منظمو المشروعات سيستنفدون الفرص عالية العائد في الداخل. لقد كان الاستثمار سبيلا لتأمين حقوق الملكية المرتبطة بتلك الاستثمارات الأجنبية. والأكثر أهمية، أن المستعمر استطاع أن يشكل اتجاه الاستثمار في المستعمرة بحيث لا يتنافس مع الصناعة في وطنه - فإنجلترا مثلا، منعت الهند من الاستثمار في صناعة الغزل والنسيج. وكان ذلك إشارة مبكرة إلى

## أكاديمي مشاغب

في عام ١٩٩٣، ترك ستيفليتز مقعده المريح في الدوائر الأكاديمية إلى معترك السياسة الذي يموج بالتقلبات والعواصف. فقد أصبح عضواً في مجلس المستشارين الاقتصاديين للرئيس الأمريكي كلينتون، ثم رئيساً للمجلس فيما بعد. ويصف آلان بلندر، الأستاذ في جامعة برنستون وعضو زميل في المجلس، هذا الأمر بأنه كان «خطوة جسورة من نجم لامع في الدوائر الأكاديمية لا أكثر ولا

## «قام ستيفليتز بدور فعال في التشجيع على اتخاذ العديد من المبادرات، بما في ذلك إقناع الخزانة الأمريكية، التي كانت ممانعة نوعاً ما بإصدار سندات دين حكومية مربوطة بالرقم القياسي للتضخم».

أقل». وقام ستيفليتز بدور فعال في التشجيع على اتخاذ العديد من المبادرات، بما في ذلك إقناع الخزانة الأمريكية التي كانت ممانعة نوعاً ما، بإصدار سندات دين حكومية مربوطة بالرقم القياسي للتضخم. لكن «تشايت» كتب في الآفاق الأمريكية: إن أسلوب ستيفليتز في تقديم الحجج - بإعلان مبرراته حتى بعد الخسارة في المناقشات الداخلية - أدى إلى قيام علاقات عاصفة مع مستشاري الرئيس الآخرين، مثل لاري سومرز. ويقول بلندر بتأدب: إن «سلوك جو... ربما اعتبر متهوراً نوعاً ما».

وتطور هذا الأسلوب ليغدو أشد بروزاً بعد رحيل ستيفليتز من البيت الأبيض في عام ١٩٩٧ ليصبح كبير الخبراء الاقتصاديين في البنك الدولي. كان انتقاديًا للنصيحة الاقتصادية المقدمة لبلدان التحول الاقتصادي بالتحرك سريعاً صوب اقتصاد السوق والرأسمالية. فقد كان ستيفليتز يحبذ تحركاً تدريجياً بدرجة أكبر كثيراً، مع إجراء إصلاحات قانونية ومؤسسية مطلوبة لدعم اقتصاد السوق قبل الانتقال إلى الأسواق. ويتشكك كنيث روغوف، وهو أستاذ في جامعة هارفارد وكبير اقتصاديي صندوق النقد الدولي السابق في احتمال نجاح منهج ستيفليتز. ويقول إنه «ليس من المرجح إمكان استحداث مؤسسات السوق في إطار معلمي وبدون البدء فعلاً في الانتقال المتسم بالفوضى إلى السوق». ويضيف روغوف أنه مع انهيار المؤسسات التي ارتكبت إليها الشيوعية، «كان من الضروري إنشاء بعض المؤسسات الجديدة سريعاً»، ومن المحتم أن ترتكب أخطاءً في خضم هذه العجلة. ولكن «المؤسسات تستغرق وقتاً طويلاً لكي تصبح مؤثرة، والمؤسسات القائمة حالياً - وإن كانت غير مثالية - ربما ما كانت للتواجد ما لم تبدأ الجهود» فوراً بعد سقوط الشيوعية.

وخلال أزمة عام ١٩٩٧ - ١٩٩٨ المالية، انتقد ستيفليتز علانية البرامج التي وضعها البنك الدولي بالاشتراك مع حكومات بعض البلدان الآسيوية. وذهب إلى أن زيادة أسعار الفائدة للدفاع عن العملات في هذه البلدان أتت بعكس المرجو منها، فقد قللت أسعار الفائدة المرتفعة الثقة في الاقتصاد بزيادة الإعسار في سداد القروض وإفلاس الشركات. ولكن ظهرت آراء لم تتفق مع ستيفليتز: فقد دافع روديفر دورنبوش الخبير الاقتصادي الراحل في معهد ماساتشوستس للتكنولوجيا عن استراتيجية سعر الفائدة المرتفع باعتبارها جوهرياً لاستعادة الثقة، مضيفاً

سينتهى بالفعل إلى إمالة كفة تكوين المقترضين صوب النوع غير المرغوب. ويقول نيلبوف: لقد أوضح بحث ستيفليتز وويس، «أن قرارك حول من ينتهي بك الأمر إلى أن تقرضه أو ما الذي سيفعله بهذا القرض، يتغير حسب سعر الفائدة الذي ستقاضيها...»، أو كما قد يكون غروشو ماركس قاله: «لن أرغب في إقراض المال لأي شخص سيقترض بسعر الفائدة هذا». وقد ساعد بحث ستيفليتز وويس على استحداث وصف أكثر واقعية لأسواق الائتمان ببيان السبب في أن المقرضين قد يستعينون بوضع مقننات للقروض (أي الحد من حجم القروض) بدلاً من رفع سعر الفائدة.

وفي أبحاث أخرى، بين ستيفليتز أن مثل هذه الفجوات في توافر المعلومات قد تبتلى بها أسواق العمل أيضاً. ففي النموذج المعياري التقليدي، نجد أن معدل الأجر هو الأداة التي تقضي على البطالة بالتحرك صعوداً وهبوطاً، كيفما يتطلب الأمر لموازنة الطلب والعرض بالنسبة للعمل. بيد أنه، كما هو الحال في سوق الائتمان، فإن هناك نقص معلوماتي. فأرباب العمل يفتقرون عادة إلى المعلومات الدقيقة حول أي من عمالهم سيوفون وظائفهم أكثر من حقها كما يقول المثل، وأهم سيميلون إلى التهاون. ويستطيع أرباب العمل بالطبع مراقبة المستخدمين لتحديد من يعمل بجد واجتهاد، ومن يدعى ذلك فحسب. ولكن مثل هذه المراقبة مكلفة من حيث وقت ربّ العمل ويمكن أن تخفّض معنويات المستخدمين.

ويذهب ستيفليتز إلى أن أرباب العمل بالتالي يرجح استعانتهم بمعدل الأجر كوسيلة للتمييز بين العمال الجادين والمتهاونين. وقد يتجهون إلى تقديم أجر أعلى من المعدل الساري في السوق كحافز لتشجيع الراغبين والقادرين على الاجتهاد في العمل. ودفع أجور أعلى من المنافسين يعني أن لدى العمال الأكفاء شيئاً يخسرونه إذا أنهيت خدماتهم؛ ومن ثم يكون لديهم حافز على الاجتهاد في العمل. ولكن تحديد الأجور عند مستويات أعلى من المستويات التنافسية، لا يجعل معدل الأجر مؤثراً كأداة للقضاء على البطالة. والواقع أنه كما بين ستيفليتز في بحث له عام ١٩٨٤ بالاشتراك مع كارل شابيرو، فإن البطالة ضرورية «كأداة لفرض الانضباط» لمنع العمال من التهاون في العمل.

وشكك ستيفليتز أيضاً في قدرة البورصات على العمل بكفاءة عندما يكون حصولها على المعلومات مكلفاً. فهناك مبدأ في النموذج المعياري التقليدي بشأن البورصات مفاده أن أسعار الأسهم تعكس بدقة كل المعلومات المتاحة للجمهور. ولكن في بحث أجراه مع ساندي غروسمان في عام ١٩٨٠، عرض ستيفليتز مفارقة. إذا كانت الأسعار تعكس كل معلومات السوق بصورة كاملة، من ثم لا يفترض أن يهتم أحد بجمع المعلومات؛ نظراً لإمكان الحصول عليها مجاناً من واقع الأسعار. ولكن إذا لم يهتم أحد بجمع المعلومات، فإن الأسعار إذن لا تكشف عن معلومات. ويقول نيلبوف: «إن المفارقة ترسي الأساس لزعم أن المعلومات غير الكاملة يرجح أن تكون هي القاعدة، وليس الاستثناء».

وقد كتب ستيفليتز، طوال مسيرته المهنية، أكثر من ٦٠٠ مقال - حيث يمتد عرضه لسيرته الذاتية في ٦٠ صفحة - مع ما يربو على ١٠٠ مؤلف مشارك. ويقول بول كروغمان الفائز بجائزة نوبل وكاتب عمود في النيويورك تايمز، إن ستيفليتز «اقتصادي عظيم على نحو لا يصدق عقل - ففي كل مرة تقريباً تنقب فيها في مجال فرعي ما من علم الاقتصاد... تجد أن كثيراً من العمل يقوم على بحث أصيل لستيفليتز».

ومن وجهة نظر ستيفليتز، يتمثل أحد الإصلاحات المهمة في إعادة العمل بمرسوم غلاس - ستيفال الذي صدر في عام ١٩٣٣، والذي فصل بين البنوك التجارية والبنوك الاستثمارية. وكان ستيفليتز قد عارض بشدة إلغاء المرسوم في عام ١٩٩٩، خشية أن يؤدي ذلك إلى نوع من الانهيار المالي الذي حدث في عام ٢٠٠٧ - ٢٠٠٨. وكتب ستيفليتز يقول: «عندما أدى إلغاء مرسوم غلاس - ستيفال إلى دمج البنوك التجارية والاستثمارية معا، أصبحت اليد الطولى لثقافة البنوك الاستثمارية».

وعلى الرغم من الأزمة المالية، لا يزال ستيفليتز متفائلا بشأن مستقبل الأسواق والرأسمالية. ويقول: إنه على النقيض «من رأسمالية القرن ١٩ التي كان يديرها أصحاب الملكية، فإن الرأسمالية في القرن ٢١ سيديرها البسطاء». لكن لكي ينجح ذلك، ينبغي أن يصبح البسطاء أكثر ثقافة من الناحية الاقتصادية، ويجب أن تكون هناك مشاركة مدنية أكبر في صنع السياسة الاقتصادية. ومراعاة لتحقيق هذه الأهداف، أسس ستيفليتز منظمة «مبادرة من أجل الحوار بشأن السياسة» (Initiative for Policy Dialogue) في عام ٢٠٠٠ - وهي شبكة عالمية من الاقتصاديين وعلماء السياسة وصناع السياسات تدرس القضايا الاقتصادية المعقدة وتقدم بدائل للسياسة إلى البلدان. وتنظم كذلك حلقات تطبيقية لتمكين وسائل الإعلام والمجتمع المدني من المشاركة بصورة فعّالة في دوائر السياسة. وقد نوّه دوسون بهذا المجهود قائلاً: «إنها مهمة شاقة - فلا بد أن تكون أشبه بناشط في شهرة المطرب الأيرلندي «بونو» حتى تؤثر على السياسة».

والواقع أنه لكي يصل ستيفليتز إلى جمهور أوسع، فقد أنتج فيلما وثائقيا بعنوان «حول العالم مع جوزيف ستيفليتز» (Around the World with Joseph Stiglitz) يدور حول كيفية تقاسم ثمار الرأسمالية بمساواة أكبر. ولكن هل يمثل هذا الفيلم منافسة للمخرج مايكل مور. ويرد ستيفليتز ضاحكا «لا، أعتقد أن مور مخرج بارع جدا»، ولكن «الشعور بالإحباط لا يحقق أي نفع».

وعكس مايكل مور، فإن ستيفليتز يقول: إنه لم يفقد «تفاؤله كأحد أبناء ولايات الغرب الأوسط» بأن الأمور ستتحسن في الأجل الطويل. ويقول: إن أناسا كثيرين أعربوا له عن قلقهم من أنه ما كادت الأزمة المالية أن تزول، حتى بدأ أن المصرفيين وأنصارهم المتحمسين قد عادوا إلى فرض سيطرتهم. ولكن ما لم يتم إجراء إصلاح حقيقي للنظام المالي، «فهناك احتمال كبير بحدوث أزمة أخرى خلال ١٠-١٥ سنة، مع انخفاض احتمال فوز البنوك بالجولة التالية». ذلك أن كل أزمة توفر «حافزا على إجراء إصلاح ديمقراطي أعمق. فاللعبة لم تنته».

براكاش لونغانى مستشار بإدارة البحوث في صندوق النقد الدولي.

المراجع:

Chait, Jonathan, 1999, "Shoeless Joe Stiglitz," The American Prospect, July 1.

DeLong, J. Bradford, 2002, "IMF Chief Economist Ken Rogoff Unloads Both Barrels in the Direction of Joe Stiglitz," Semi-Daily Journal, July 2.

Hirsch, Michael, 2009, "The Most Misunderstood Man in America," Newsweek, July 27.

Rogoff, Kenneth, 2002, "Has Russia Been on the Right Path?" Vedomosti, August 26.

See bibliography online at [www.imf.org/fandd](http://www.imf.org/fandd)

أن « أي وزير مالية لن يختار عيادة ستيفليتز للطب البديل. فليدهم سيارة الإسعاف التي تسرع بهم إلى صندوق النقد الدولي». وكتب جيمس برادفورد دي لونج، وهو خبير بارز في علم الاقتصاد الكلي في جامعة كاليفورنيا، في بيركلي، إن «اتباع وصفة ستيفليتز بتقديم المزيد من القروض بشروط أقل، وأن تطبع الحكومة مزيدا من النقود للإبقاء على أسعار الفائدة منخفضة... سينتهى على الأرجح إلى تضخم جامح أو إلى أزمة مالية أوسع نطاقا بكثير، حيث ستقتضي القيمة المتهاوية للعملة على قدرة كل شركة وبنك على سداد ديونهما بالعملة الصعبة (الأجنبية)».

وبعد أن ترك ستيفليتز البنك الدولي في عام ١٩٩٩، انتقل إلى جامعة كولومبيا حيث ألف كتابا أصبح من أكثر الكتب مبيعا بعنوان «العولمة والساخطون عليها» (Globalization and Its Discontents). وذكر كثيرون ممن قدموا استعراضا نقديا للكتاب أن قوته السردية تنبع من شخصية «الوغد» الواضحة فيه: صندوق النقد الدولي. فقد بلغ مجموع إشارات الكتاب إلى الصندوق ٣٤٠ إشارة - كلها تقريبا يأخذ طابع الانتقاد. وفي تعليق ساخر أدلى به توم دوسون رئيس العلاقات الخارجية في الصندوق آنذاك، قال «بذلك تصبح الأخطاء المنسوبة إلى الصندوق أكثر من خطأ مزعوم واحد في كل صفحة من صفحات الكتاب، حتى إنك لتظن أننا أصبنا مرة أو مرتين بالصدفة بالبحث».

### «اللعبة لم تنته»

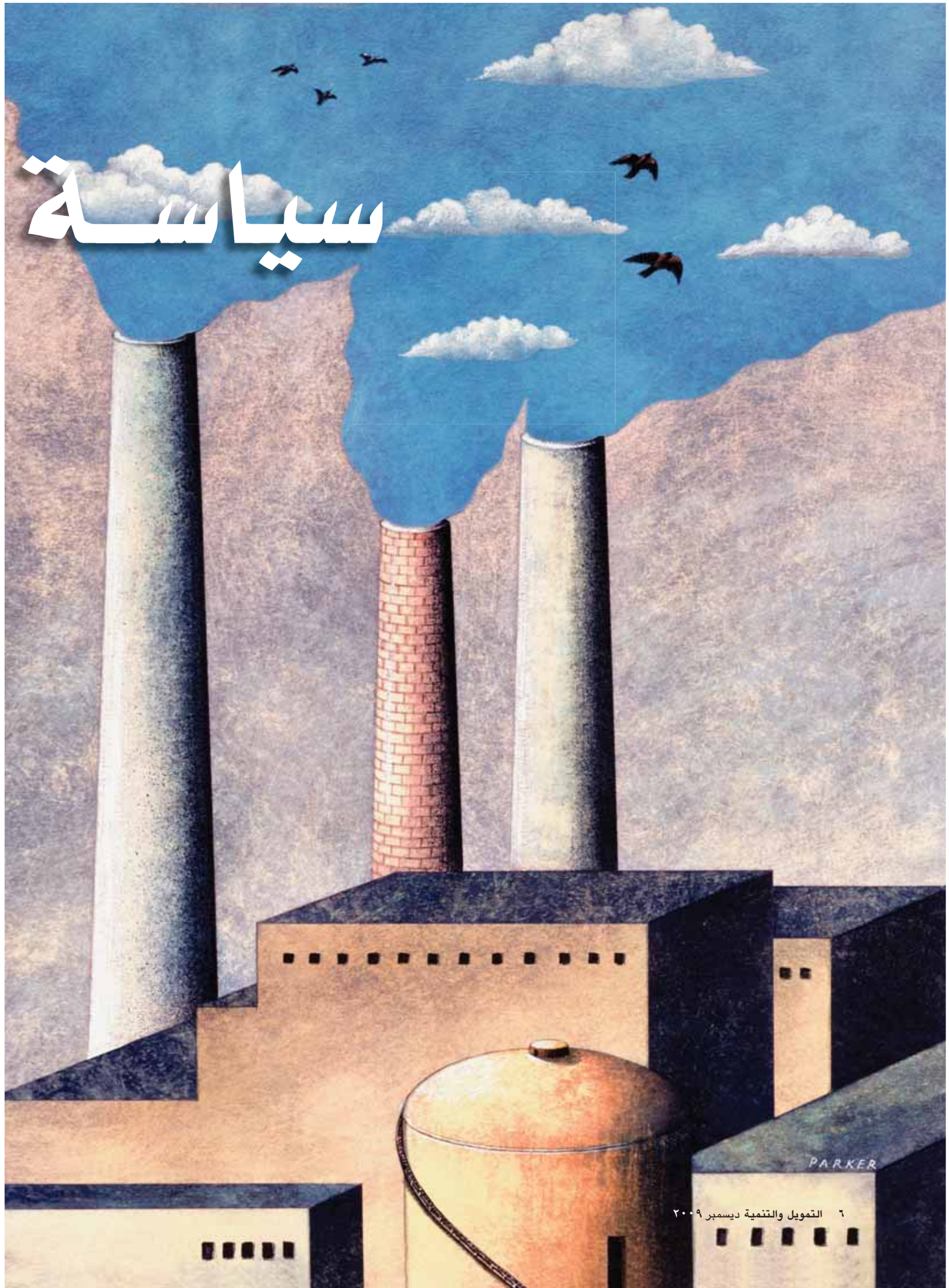
يعتقد ستيفليتز بالفعل أن الصندوق قام ببعض الأمور الصحيحة في الأزمة المالية عام ٢٠٠٧ - ٢٠٠٨ حيث صرح هذا العام لصحيفة «ميامي هيرالد» قائلاً إن «الصندوق بلا ريب أفضل كثيرا مما كان عليه في الماضي، على وجه التأكيد. فقد تغير بعدة طرق، وأعتقد أن الجميع لا بد أن يعترفوا بذلك». وفي الاجتماعات السنوية لصندوق النقد الدولي والبنك الدولي التي عقدت في اسطنبول، أشاد ستيفليتز بتأييد الصندوق لاعتماد دفعة تنشيطية مالية عالمية ورويته بأن تكون هناك تكاليف للانسحاب المبكر من هذه الدفعة التنشيطية. وقال لصحيفة وول ستريت جورنال «إن ذلك وضع جديد يتخذه الصندوق يختلف عما كان عليه تاريخيا».

ويرى ستيفليتز أن تداعيات الأزمة المالية تثبت صحة عمله الأكاديمي وما ظل يقوله في دوائر السياسة عقودا طويلة. فقد وصف ستيفليتز في بحث كتبه في منتصف الثمانينات من القرن العشرين مع بروس غرينوالد زميله من جامعة كولومبيا، مدى أهمية التغيرات في الأحوال المالية والائتمانية في توليد دورة الأعمال. وقال بن برنانكي رئيس مجلس إدارة بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي في خطاب له في يوليو عام ٢٠٠٧ إن العمل الذي قام به ستيفليتز وآخرون «أعطى للاقتصاديين الأدوات اللازمة للتفكير في الدور المحوري للأسواق المالية في الاقتصاد الحقيقي» وأدى إلى فهم أفضل لكيف أن الاضطرابات المتطرفة في الأداء الطبيعي للأسواق المالية... يبدو في الغالب أن لها تأثيرا كبيرا على الاقتصاد الحقيقي»، كما حدث مثلا خلال الكساد الكبير.

ويعد شهر فحسب من هذا الخطاب، كان برنانكي وصناع السياسات في شتى أنحاء العالم قد أصبحوا منهمكين في محاربة أزمة مالية هددت بتجاوز آثارها على الاقتصاد آثار الكساد الكبير. وأدت الأزمة إلى إطلاق دعاوى للإصلاح، بما في ذلك الحد من أجور المصرفيين وفرض مزيد من التنظيم على أسواق المشتقات.



# سياسة



# المناخ في أوقات العسر

بنجامين جونز ومايكل كين  
Benjamin Jones and Michael Keen

«لا تؤدي استعادة  
النمو الاقتصادي  
بعد الأزمة المالية  
العالمية بالضرورة  
إلى تثبيط المساعي  
الجارية لمكافحة  
تغير المناخ»

الوضع بما يتيح تقليل الضرر المتوقع من تغير المناخ. ولهذا السبب، يتعين إجراء تغيير كبير في الاتجاهات الأساسية للانبعاثات.

ولم يؤثر الهبوط الاقتصادي في إخفاقات السوق التي تقوم عليها مشكلة المناخ - والأهم هو أن الجهات المتسببة في التلوث لا تدفع كامل تكاليف الانبعاثات. وحتى مع آثار الأزمة التخفيفية، فإنه في غياب تدخل إضافي من السياسات نجد أن الانبعاثات على المستوى العالمي قد ترتفع بنسبة ٤٠٪ بحلول عام ٢٠٣٠. ويتعين الاستمرار في إعطاء الأولوية لاتخاذ تدابير دولية أوسع نطاقا وأعمق لتحصيل التكاليف من الشركات والأسر المعيشية التي تصدر عنها انبعاثات الغازات المسببة للاحتباس الحراري. وربما تكون الحاجة إلى استعادة الازدهار الاقتصادي عقب الأزمة قد تسببت في إضعاف الدعم السياسي لتدابير تخفيف آثار تغير المناخ - التي تتركز حول تسعير قوي وواسع للكربون لعلاج الإخفاقات الأساسية للسوق - التي يمكن أن تزيد تكاليف الإنتاج وتقلل دخول الأسر المعيشية. وقد تكون الآثار مستمرة: فالتغاضي عن أهداف سياسة المناخ في أوقات العسر، قد يقوض مثلا مصداقية تسعير الانبعاثات في المستقبل، وهو مرشد حاسم لتوجيه استثمارات الطاقة الكفوة طويلة الأجل. بل يمكن لقرارات الاستثمار المتسارعة الرامية لحفز التعافي أن تجعل تخفيف الانبعاثات في المستقبل أشد صعوبة.

ولا تسوّغ أوجه ضعف الاقتصاد الكلي الحالية وضع أهداف أقل طموحا لتخفيف حدة آثار تغير المناخ. وإذا كان لها أن تبرر شيئا فهي تبرر عكس ذلك، لسببين: أولا، انخفاض التكلفة الحدية للتخفيف (فأسعار التراخيص في نظام تداول الانبعاثات الغازية المسببة للاحتباس الحراري) في الاتحاد الأوروبي تبلغ حاليا نحو نصف القيمة التي بلغت وقت الذروة في عام ٢٠٠٨). والانخفاض الكبير في الطلب الكلي الذي ترتكن إليه هذه الاتجاهات ربما يكون

الجهود المبذولة في الشهور الأخيرة في التفاوض على اعتماد وثيقة تخلف بروتوكول كيوتو وصياغة سياسات

محلية بشأن المناخ، ووصلت حاليا إلى مرحلة حرجة وصعبة. وفي الوقت نفسه، يبحث صناع السياسات عن موارد جديدة لتحقيق نمو قابل للاستمرار من أجل التغلب على أعمق أزمة اقتصادية منذ عدة عقود، كما يبحثون في أحيان كثيرة عن وسائل مواجهة الضغوط المالية الحادة التي أدت الأزمة إلى تفاقمها.

ما هي العلاقة بين هذين التحديين - صنع سياسة للمناخ والتعامل مع آفاق اقتصادية كلية متدهورة؟ كيف ستؤثر تحديات التعافي على سياسة المناخ؟ وكيف ينبغي أن تنعكس أوجه القلق بشأن المناخ على السياسات الاقتصادية الكلية والمالية في الأجلين القصير والطويل؟

## سياسة التخفيف والتعافي من الأزمة

تركت الأزمة آثارا كبيرة على الاقتصاد العالمي، ولكن تظل الحاجة ملحة للتصدي لتغير المناخ - على النحو الموضح على سبيل المثال في تقرير التقييم الرابع: تغير المناخ ٢٠٠٧ الصادر عن الهيئة الحكومية الدولية المعنية بتغير المناخ التابعة للأمم المتحدة. ومن المسلم به بصفة عامة أن استجابات السياسة الحالية غير كافية.

فقد أدى انخفاض النشاط الاقتصادي نتيجة الأزمة إلى تقليل الانبعاثات العالمية للغازات المسببة للاحتباس الحراري بأكثر من ٢٠،٥٪ في عام ٢٠٠٩، بعد زيادات سريعة في السنوات الأخيرة، حسبما أوردته الوكالة الدولية للطاقة. ولكن الضرر الخطير الناجم عن تغير المناخ لا ينشأ عن تدفق انبعاثات الغازات المسببة للاحتباس الحراري، ولكن من المخزون المتراكم لهذه الانبعاثات. فنطاق المخزون الحالي وتحله شديد البطء يعنيان أنه حتى مع إجراء تخفيضات جد كبيرة في الانبعاثات في الأجل القصير لن يغير كثيرا من

قصير الأجل بالنسبة لآفاق سياسة المناخ، ولكن تظل الفكرة قائمة: تخفيض تكاليف التخفيف للقطاع الخاص يعني أن أهداف الانبعاثات يجب - من حيث المبدأ - أن تكون أكثر تشدداً وليس أكثر ارتخاء.

ثانياً، وربما الأهم، أن انخفاض أسعار الطاقة يفسح المجال أمام استحداث آلية ما لتسعير الكربون والاستمرار في استخدامها. ورغم أنه ستنشأ معارضة لزيادة العبء المالي، فإن هناك وقتاً ملائماً للبلدان التي تحدد أسعار الوقود بصفة خاصة، لتبني آليات تلقائية للتسعير تنطوي على عنصر الضريبة البيئية. أما الارتفاع الأخير في تنبؤات سعر الوقود الأحفوري للأجل المتوسط فيسلب الضوء على الحاجة الماسة لإجراء هذه الإصلاحات.

### تعزيز الموارد العامة

أسفرت الأزمة، واستجابات السياسة تجاهها، عن إضعاف الموارد العامة في كثير من البلدان في الأجل الطويل حتى بالمقارنة مع ما كانت عليه من قبل، فقد ضعفت المراكز المالية لمجموعة العشرين للاقتصادات المتقدمة بنسبة ٦٪ من إجمالي الناتج المحلي، في المتوسط، خلال عام ٢٠٠٨ - ٢٠٠٩، كما تدهورت مراكز كثير من البلدان النامية. وقد تكون التحديات في المستقبل أكثر حدة؛ فعلى سبيل المثال، يُقدَّر صندوق النقد الدولي أن القيمة الحالية لتكاليف الإنفاق العام المرتبطة بتزايد أعداد السكان المسنين ربما تبلغ ١٠ أمثال تكاليف الأزمة المالية. ومن ثم، فإن الأمر سيقترض تخفيض الإنفاق العام وزيادة الإيرادات الضريبية بصورة كبيرة - ربما بمتوسط قدره ٣ نقاط مئوية من إجمالي الناتج المحلي في الاقتصادات المتقدمة (دراسة "Cottarelli and Viñals, 2009").

ولا يستطيع تسعير الكربون وحده أن يحل هذه المشكلات المالية العميقة، لكنه يستطيع أن يوفر إسهاماً كبيراً. فعلى سبيل المثال، نجد أن برنامج تداول الانبعاثات المقترح في الولايات المتحدة، يمكنه أن يجمع نحو ٨٧٠ مليار دولار في الفترة ٢٠١١ - ٢٠١٩. تقريباً ١٥٪ من العجز المالي التراكمي المتوقع ونحو ٥٪ من إجمالي الناتج المحلي التراكمي. وعن طريق تصحيح سوء تخصيص الموارد الأساسي، فإن مثل هذه الرسوم الضريبية تحقق ميزة إضافية، وهي أنها أقل تسبباً في التشوهات من الضرائب الأخرى، مثل الضريبة على دخل الشركات واشتركاكات الضمان الاجتماعي من أجل العمال الأقل أجراً وتلك التي يدفعونها هم أنفسهم.

ولاستغلال فرص تحقيق هذه الإيرادات المهمة، يقتضى الأمر أن تقاوم الحكومات الضغوط السياسية من أجل المغالاة في تعويض المنتجين بمنحهم تراخيص الانبعاثات مجاناً - والمعروفة أيضاً «بالإعفاء بأثر رجعي». وقد تم بالفعل تحويل عوائد ضخمة للقائمين بتوليد الكهرباء والمنتجين الصناعيين في الاتحاد الأوروبي. وهناك اتجاهات مماثلة محتملة في الولايات المتحدة، ويجري حالياً إعداد مشروع قانون في الولايات المتحدة، سيؤدي - إن تم إصداره - إلى خسارة قدرها ٧٠٠ مليار دولار من أصل ٨٧٠ مليار دولار (أكثر من ٨٠٪) في الإيرادات المتوقعة من تسعير الكربون (دراسة "CBO, 2009").

ويؤدي اتساع نطاق إعفاءات تراخيص الانبعاثات بأثر رجعي إلى إنشاء أرباح ضخمة من حيث لا يُحسب تذهب للشركات الخاضعة للتنظيم. وتشير بعض التقديرات إلى أن تحويلها مجاناً ضئيلاً من حقوق إطلاق الكربون لا يتعدى ٦٪. قد يكون كافياً لتعويض منتجي الكهرباء بالكامل عن أي تخفيضات ناتجة عن ذلك في قيمة الأصول المسببة للتلوث (يقدر البعض الآخر الرقم بأعلى من ذلك نوعاً ما - في حدود ٢٥ - ٣٠٪). وفي أحسن الأحوال، فإن الإعفاءات بأثر رجعي هي وسيلة بسيطة لتقليل أخطار المنافسة بالنسبة للشركات المعرضة للمنافسة الدولية؛ لأن الدعم الضمني موجه للإنتاج كله وليس الصادرات فحسب. ولا ينبغي

أن يحد من أثر تسعير انبعاثات الغازات المسببة للاحتباس الحراري في الخارج بأقل من قيمتها على أسعار الواردات المنافسة. وربما كان الأهم هو أن التخصيص المجاني للحقوق لا يفعل شيئاً لحماية المستهلكين من الأسعار المتزايدة للمنتجات كثيفة الاستخدام للطاقة. وحتى لو منحت لهم الحقوق مجاناً، فإن لدى المنتجين حافزاً على رفع أسعار منتجاتهم للتأكد من تحقيق مكسب لا يقل عما كان ليحقق لهم من بيع تراخيص الانبعاثات. وسوف يكون وضع الخطط التعويضية لخسائر الرفاهية بالنسبة لأفقر العملاء هو الحل الأكثر فاعلية.

ومن ثم، فإن الانتقال إلى إجراء مزايدات كاملة لحقوق الانبعاثات أمر حاسم. فإذا كان تقديم الإعفاءات بأثر رجعي أمراً لا يمكن تجنبه سياسياً، في البداية على الأقل، فإنه يتعين أن يلتزم صناع السياسات بإلغائه تدريجياً على مر الزمن. وإذا ما استمر التنفيذ الدولي لتسعير الكربون غير كامل، سيكون من الأفضل التصدي لأي شواغل حقيقية بشأن القدرة التنافسية - وتبين الأدلة الظاهرة أن هذه الشواغل يمكن أن تكون متواضعة للغاية - عن طريق تقديم الدعم الموجه إلى مستحقيه بدلاً من تقديم الدعم العام. وفي كل الأحوال، ينبغي وضع تقدير كمي للإعفاءات بأثر رجعي وإيراداتها باعتبارها مصروفات ضريبية، حتى تكون القضية مطروحة للنقاش العام.

ومن البدائل المحتملة التدابير التجارية، كتعديلات الرسوم الجمركية على الحدود - التي تزيح عبء تسعير الانبعاثات عن كاهل الصادرات وتفرض رسوماً مقابلة على الواردات. بيد أنها تنطوي على خطر إساءة استعمالها في إخفاء الرسوم أو دعم التصدير، وبذلك تحفز الانزلاق نحو اعتماد الحمائية، كما أنها قد لا تتسق مع قواعد منظمة التجارة العالمية. وإضافة لذلك، ليس من الواضح أبداً القدر الذي يمكن به إجراء هذه التعديلات بالنسبة لتراخيص الانبعاثات، خاصة عندما لا تطرح في المزاد.

وثمة أولوية أخرى هي إلغاء دعم الوقود - الذي تتجاوز قيمته حالياً ٣٠٠ مليار دولار سنوياً، وينشئ مواطن خطر كبير على الاقتصاد الكلي والمالية العامة خاصة في البلدان منخفضة ومتوسطة الدخل. فمن المسلم به على نطاق واسع أن دعم الوقود وسيلة غير فعالة لمساعدة الفقراء (لأن الطاقة يستهلكها الأغنياء عادة وبصورة غير متناسبة) وأنه يخلق حوافز لاستخدام الطاقة كثيفة الانبعاثات. وتشير تقديرات الوكالة الدولية للطاقة (تقرير IEA ٢٠٠٩) إلى أن إلغاء دعم الوقود يمكن أن يقلل انبعاثات الغازات المسببة للاحتباس الحراري بنحو ١٢٪ بحلول عام ٢٠٥٠. والالتزام الأخير من قبل أعضاء مجموعة العشرين بإلغاء الدعم هو خطوة مهمة في حد ذاته وكمثال للأخريين.

### ضرائب أو تداول انبعاثات الكربون: دروس من الأزمة

قد تدعم الأزمة تفضيل كثير من الاقتصاديين لفرض ضرائب على انبعاثات الكربون على نظم تداول انبعاثات الكربون (الأداتان الرئيسيتان لتسعير الكربون). ويشكل انخفاض الطلب على تراخيص نظام تداول الانبعاثات في الاتحاد الأوروبي تذكرة قوية بأن هذه السياسة غير مجهزة بالمعلومات الكافية عن تكاليف تخفيف الآثار في المستقبل. ويخلق هذا الغموض فروقاً كبيرة بين النظامين. ولو كانت ضريبة الكربون هي السارية في الاتحاد الأوروبي بدلاً من نظام تداول الانبعاثات على سبيل المثال، ما كانت التخفيضات الأخيرة في تكاليف خفض الانبعاثات قد أدت إلى هبوط أسعار الكربون وإنما تخفيض أكبر في الانبعاثات. وفي حين أن الانخفاض الملحوظ في الأسعار ربما يكون قد وفر بعض التثبيت التلقائي، فإن تقلب الأسعار يحبط الاستثمارات المتعلقة بالتخفيف، حيث إنه يعني أن المستثمرين الذين يعزفون عن المخاطر سيرجع عندئذ أن يطالبوا بعائد أعلى من المتوقع. وإجمالاً، وربما كانت تكلفة تحقيق مستوى معين من التخفيف ستصبح أقل جراء هذا، لو طبقت حوافز مستقرة للضريبة.

وحيثما يتم اختيار تداول الانبعاثات بدلا من ضريبة الكربون، ينبغي حماية استقرار السوق بقدر الإمكان. ويمكن للنظم التي تسمح بكل من تباين سعر الكربون (مثل اعتماد نظام تداول الانبعاثات)، وبعض المرونة في الانبعاثات الإجمالية (مثل فرض ضريبة)، أن تكون مثالا من حيث المبدأ للتحسن مقارنة بأي من الخيارين. ويمكن تحقيق هذا بتعديل نظم تداول الانبعاثات، مثلا عن طريق تحديد حد أدنى للسعر (من خلال سعر المزداد الأساسي)، أو السماح بادخار حقوق الانبعاثات لاستخدامها في المستقبل؛ و/ أو بوضع حد أقصى للسعر (بالاستعداد ل طرح حقوق غير محدودة في المزداد بسعر محدد). بيد أن هذه التدابير لا تخلو من الصعوبات الخاصة بها، وسيكون من الأفضل التصدي للأسباب الأساسية للتقلب - على سبيل المثال عن طريق توسيع التغطية القطاعية أو الجغرافية للتدابير المختارة.

### تشجيع التعافى الأخضر

ساعد الإنفاق على برامج البيئة (تدابير الحوافز الخضراء) على استمرارية الطلب والعمالة الكليين في الأجل القصير. وتبين الدراسات أن هذا يمكن أن يضيف تأثيرا أقوى للنمو مما تضيفه التدابير التقليدية مثل دعم الاستهلاك العام أو الدخل. وقد حدد استعراض لخطط التعافى في ٢٠ بلدا (دراسة "HSBC، 2009") أن ما يربو على ٤٣٠ مليار دولار - أو نحو ١٥٪ من الإنفاق الكلي الإضافي - قد خصصت للأهداف الخضراء.

بيد أن الإنفاق من الدفوعات التنشيطية تضمن أيضا استثمارات ضارة بالبيئة «استثمارات ذرة»، مثل ٢٧٠ مليار دولار تم تخصيصها لمشروعات بناء الطرق في بلدان مجموعة العشرين. ومن المرجح أن يحقق مثل هذا الاستثمار منافع كبيرة غير مواتية للبيئة تجعل النقل البري أكثر جاذبية، ولكنها يمكن أن تزيد كثيرا الانبعاثات في المستقبل ما لم تبق قيد السيطرة بتسعير الكربون على نحو سليم (وأكثر جرأة) في المستقبل.

ويتطلب تعزيز التعافى من الأزمة مع تفادي الإنفاق المتلاف أو غير الكفاءة تقييما حريصا لمدى مساهمة برامج التعافى (البيئية أو غيرها، المتضمنة في شكل إعفاءات ضريبية) في الطلب. ويجب ألا نحل تدابير الإنفاق محل تسعير أكفأ للانبعاثات - خاصة في ضوء التحديات المالية الشديدة في كثير من البلدان. ويكمن الخطر في اتباع مزيج غير كفاء من السياسات: الإنفاق العام المدفوع لمواجهة التأثيرات الخارجية التي تتسبب فيها الجهات المتسببة في التلوث التي تدفع تكاليف أقل مما يجب.

والإنفاق على مشروعات الطاقة المتجددة تدبير مشجع جذاب، بقدر ما تنزع به هذه الأنشطة إلى أن تكون كثيفة الاستخدام للعمالة نسبيا (خاصة خلال مرحلة إنشائها). بيد أن الدعم المالي العام في كثير من الاقتصادات المتقدمة لمثل هذه البرامج كان كبيرا بالفعل - وربما كبيرا جدا - قبل الأزمة. فعلى سبيل المثال، بلغ الدعم المقدم للوقود الحيوي في الولايات المتحدة وكندا والاتحاد الأوروبي نحو ١١ مليار دولار في عام ٢٠٠٦ وحققت تخفيضا في الانبعاثات بتكلفة أعلى من تكلفة نظام تداول الانبعاثات في الاتحاد الأوروبي. وفي حين يمكن توقع هذا في المراحل الأولى للتكنولوجيات الجديدة، فإن الأدلة قليلة على أن الإنفاق العام كان قليلا على نحو غير كفاء. وعلى ضوء التكاليف الكبيرة المدفوعة مقدما وفترات الاسترداد الطويلة في تنمية الطاقة المتجددة، وهو الوضع النموذجي، فإن التسعير الموثوق به للانبعاثات يرجح أن يكون أكثر فاعلية في تحقيق التنمية الكفؤة لهذا القطاع الحاسم مقارنة بالإنفاق المؤقت على مشروعات محددة.

ومع ذلك، فإن الإنفاق العام المرتبط بالمناخ سيكون مطلوبيا في عدد من المجالات حتى بعد زوال الدفعة التنشيطية المالية؛ فمن شأن الدعم العام لبحوث

وتطوير الطاقة أن يساعد في تعويض تثبيط إنفاق القطاع الخاص نتيجة ضعف حقوق الملكية الفكرية وقوة المنافع الانتشارية. ومن أهم الإنجازات المطلوبة التعجيل بإنشاء أسواق جديدة للحد من عملية إزالة الغابات، والتي تشكل نحو خمس الانبعاثات العالمية. ويمكن تحقيق هذا مثلا، بالمساعدة في استحداث ترتيبات قوية للرد والتحقق وتعويض الأفراد والمجتمعات المتضررة. ويمكن أن يساعد الاستثمار العام الإضافي في مشروعات البنية التحتية منخفضة الكربون في تخفيف العبء البيئي لاحتياجات الطاقة في المستقبل (نحو ١,٦ مليار نسمة ليس لديهم فرصة للحصول على الكهرباء - والأهم على الأرجح بالنسبة للانبعاثات - أن هناك حاجة متزايدة لإحلال رأس المال في كثير من الاقتصادات المتقدمة). ومن المرجح أن يكون التحدي المستمر على مستوى المالية العامة متمثلا في الاستثمار في التكيف المرتبط بصورة وثيقة باحتياجات التنمية الأساسية، كالحصول على الخدمات الصحية والتعليم والمياه وخدمات الصرف الصحي.

### مناخ من أجل التعافى

إن استمرار التعافى من الأزمة المالية العالمية مع التصدي لتغير المناخ، ينشئ صعوبات وفرصا على حد سواء. وهناك تدابير ممكنة للإنفاق تحقق مصلحة جميع الأطراف؛ لأن الروابط وأوجه التآزر الأساسية بدرجة أكبر تكمن في اعتماد استراتيجيات أوسع نطاقا تجاه كل منها. إذ يمكن أن تنهض زيادة مرونة المناخ بالاستقرار الاقتصادي الكلي والتخفيف من حدة الفقر، كما يمكن لتسعير الكربون - وهو جوهرى بالنسبة للتخفيف - أن يساعد في دعم المراكز المالية، وهو ما تحتاجه بلدان كثيرة. ويمثل الانخفاض المؤقت في أسعار الطاقة نتيجة أوجه الضعف الاقتصادية الكلية، بعض الفرص المبكرة، لكن الآفاق الاقتصادية الضعيفة حاليا في كثير من البلدان تستدعي بعض الحذر في الإقدام على تسعير جريء للانبعاثات، حيث يمكن للزيادة المترتبة على ذلك في تكاليف الإنتاج والتخفيض في دخل الأسر المعيشية أن يعرقل الانتعاش بصورة كبيرة. بيد أن الأمر الحاسم هو الاعتراف بأن السياسات المطلوبة لعلاج قضايا المناخ بكفاءة - بما في ذلك الانتقال إلى تسعير الكربون واسع النطاق الابتعاد عن تراخيص الانبعاثات الممنوحة بأثر رجعي - يجب ألا يمسه أي تغيير في الأساس، فضلا عن أنها عاجلة. وينبغي تعميم تسعير الانبعاثات، والإنفاق العام، والتدابير التنظيمية - مع إيلاء اهتمام حريص للتوازن بينها. ■

بنجامين جونز خبير اقتصادي ومايكل كين مدير مساعد في إدارة شؤون المالية العامة في صندوق النقد الدولي.

المراجع:

Congressional Budget Office (CBO), 2009, Cost Estimate for H.R. 2998, the American Clean Energy and Security Act, as amended and reported by the House Committee on Rules on June 26 (Washington).

Cottarelli, Carlo, and José Viñals, 2009, "A Strategy for Renormalizing Fiscal and Monetary Policies in Advanced Economies," IMF Staff Position Note 09/22/ (Washington: International Monetary Fund).

HSBC Global Research, 2009, A Climate for Recovery: The Colour of the Stimulus Goes Green (London).

International Energy Agency (IEA), 2009, World Energy Outlook 2009 (Paris).

Jones, Benjamin, and Michael Keen, 2009, "Climate Policy and the Recovery," IMF Staff Position Note 09/28/ (Washington: International Monetary Fund).

# مناخ متغير للتنمية

أسرة من بنغلاديش تسافر إلى مكان آمن وسط مياه الفيضانات

## تمويل محاربة تغير المناخ يمكن أن يكون مصدرا للموارد التي تحتاجها البلدان النامية من أجل تخفيف هذه الظاهرة والتكيف معها

كيرك هاميلتون وماريان فاي

Kirk Hamilton and Marianne Fay

يتعرض ما بين ١٠٠ - ٤٠٠ مليون نسمة لخطر الجوع، وتعاني ١-٢ مليار نسمة إضافية من نقص في المياه.

والبلدان النامية هي الأكثر تعرضا للخطر من تغير المناخ، حيث يقدر لها أن تتحمل ما يقرب من ٨٠٪ من آثار تغير المناخ (انظر الشكل البياني ١). ذلك أن احتراق قدره درجتان مئويتان سيؤدي إلى أدنى حد من الخسائر في البلدان مرتفعة الدخل، وإلى خسارة في إجمالي الناتج المحلي العالمي تبلغ في المتوسط ١٪، لكنه يمكن أن يسفر عن انخفاض دائم بمقدار ٤-٥٪ في الدخل السنوي للفرد في إفريقيا وجنوب آسيا. وهذه الخسائر سببها في المحل الأول تأثير تغير المناخ على الزراعة، أحد القطاعات المهمة بالنسبة للاقتصادات في إفريقيا وجنوب آسيا على حد سواء.

**يتسبب** تغير المناخ في تفاقم التحديات الماثلة أمام التنمية والنمو. ويتسبب في إلحاق الضرر بالفعل بالبلدان النامية عن طريق طرح تهديدات جديدة، وزيادة التهديدات القديمة سوءا، وتحويل اتجاه الموارد عن برامج التنمية، وزيادة صعوبة الإفلات من الفقر.

وعلى الرغم من أن البلدان النامية لم تطلق سوى ثلث الانبعاثات المسببة للاحتباس الحراري في الجو حاليا، فإن هذه البلدان تنتج حاليا أكثر من نصف الانبعاثات السنوية العالمية وهذه الحصة أخذت في التزايد سريعا. وببساطة فإن البلدان النامية لا تستطيع أن تتبع مسار التنمية كثيفة الكربون الذي اتبعته البلدان مرتفعة الدخل. ومع ذلك، فهي ما زالت في حاجة إلى توسع هائل في الطاقة والنقل والنظم الحضرية والزراعة. ومن ثم، بينما تستطيع البلدان مرتفعة الدخل، ويجب عليها، أن تقلل بصمتها الكربونية، فإن التصدي لتغير المناخ يقتضى أيضا اعتماد نموذج جديد للتنمية في البلدان النامية.

ولكن ليس من الإنصاف تماما دفع البلدان الفقيرة لتمويل سلعة عامة عالمية - التخفيف من تأثير تغير المناخ - أو تحويل وجهة الموارد المالية المخصصة للتنمية إلى التكيف مع آثار تغير المناخ. ومن ثم، فإن إيجاد حلول فعالة لتمويل مكافحة تغير المناخ هو أمر حيوي في إيجاد حل لتحديات تغير المناخ.

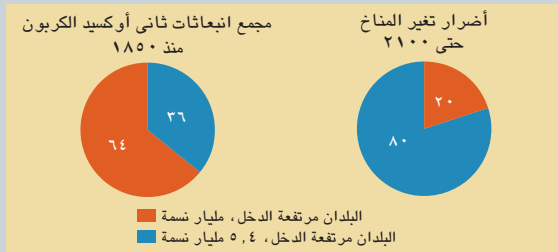
### خطر وشيك

يمثل تغير المناخ تهديدا جادا وداهما على التنمية. فعدم التخفيف من آثار تغير المناخ يمكن أن يسبب احتراقا يصل إلى ٥ درجات مئوية في هذا القرن - الفرق بين المناخ اليوم والمناخ في العصر الجليدي الأخير - مما يفضي إلى عالم مختلف اختلافا شاسعا عن العالم الذي نعيش فيه. وحتى احتراق قدره درجتان مئويتان، وهو أفضل ما نستطيع تحقيقه على الأرجح، سيسفر عن أنماط طقس جديدة، بما في ذلك اشتداد التباين وتزايد تواتر الأحوال المناخية المتطرفة وحدتها. وسيطلب التصدي لهذا جهودا ضخمة من أجل التكيف. ولكن حتى مع هذه الجهود، فقد

الشكل ١

### الانبعاثات التاريخية والاضرار في المستقبل.

سيعاني الفقراء أشد المعاناة من تغير المناخ، لكنهم يسهمون فيه بأقل قدر (نسبة مئوية)



المصدر: البنك الدولي (٢٠١٠).

ملحوظة: يوضح هوب (٢٠٠٩، بيانات مضافة قدمت لنا) أن بمقتضى ترك الأمور على ما هي عليه (احتراق يزيد ٣,٩ درجة مئوية عن مستوى ما قبل الصناعة بحلول ٢١٠٠) أو سياسة مللي للمناخ (احتراق يزيد بمقدار ٢,٦ درجة مئوية)، فإن نصيب البلدان النامية من أضرار المناخ العالمي تتباين من ٨٤ في المائة إلى ٨٦ في المائة ويتسق هذا مع النتيجة عبر طائفة من نماذج التقييم الأساسية، كما ورد في البنك الدولي (٢٠١٠).

## التكيف لاحقا ليس خيارا متاحا

إن البلدان الأكثر ثراء تكون أكثر قدرة على الصمود أمام الصدمات ومؤهلة أكثر من سواها على التكيف مع الظروف المتغيرة. وقد أدى ذلك إلى زهاب الكثيرين إلى أن خير طريقة لمساعدة البلدان النامية على التصدي لتغير المناخ هي تأمين النمو السريع. ولسوء الحظ، فإن تحقيق النمو أولا، والقلق لاحقا بشأن تغير المناخ ليس هو الحل.

فالمرجح أن النمو لن يكون سريعا بما يكفي لمساعدة أفقر البلدان. انظر الوضع في بنغلاديش وهولندا، وهما من أكثر البلدان تعرضا لخطر ارتفاع مستوى سطح البحر. فقد اعتمدت بنغلاديش نظاما عالي الفعالية للإنذار المبكر والتنبؤ بالفيضان؛ ولكن مع معدل الدخل السنوي للفرد الذي لا يتجاوز ٤٥٠ دولارا، فإن الخيارات محدودة لاتخاذ إجراءات إضافية. وحتى هولندا، التي يبلغ دخل الفرد فيها ١٠٠ ضعف دخل الفرد في بنغلاديش، كان عليها أن تبدأ برنامجا لإعادة توطين انتقائية لبعض المقيمين؛ لأن الحماية المستمرة لكل المقيمين ليست في مقدورها.

وقوى السكون القائمة في نظام المناخ لدينا سبب آخر يحتم بدء العمل فورا. إن خبرنا العلماء أن تأجيل تخفيف آثار الانبعاثات ١٠ سنوات سيؤدي على الأرجح إلى استحالة منع الاحترار من تجاوز درجتين مئويتين. وسوف يظل ثاني أكسيد الكربون الذي يتم إطلاقه اليوم عالقا في الجو لمدة قرن، وستواصل الحرارة الارتفاع لبضعة قرون بعد استقرار تركيزات الغازات المسببة للاحتباس الحراري في الغلاف الجوي. لذا، فإن القرارات التي تتخذ اليوم تحدد خيارات الغد. وتضيف البنية التحتية الناجمة عن التنمية والنمو عنصرا آخر لقوى السكون، يديم البصمة الكربونية عقودا كثيرة. ذلك أن المصانع ومحطات القوى تدوم ١٥ - ٤٠ سنة، وتدوم الطرق والسكك الحديدية وشبكات توزيع القوى ٤٠ - ٧٥ سنة. وللقرارات المعنية باستخدامات الأراضي والأنماط الحضرية - هيكل المدن وكثافتها - آثار تدوم أكثر من قرن.

وينبغي اغتنام فرص التحول عن الموجودات الرأسمالية عالية الكربون إلى الموجودات الرأسمالية منخفضة الكربون عاجلا وليس آجلا. فالنمو التقليدي مرتفع الكربون في البلدان النامية سيؤدي إلى تفاقم مشكلة المناخ، وتأجيل العمل عقدا أو عقدين سيزيد تكاليف تخفيف الانبعاثات بما يصل إلى ما يتراوح بين مثلين إلى خمسة أمثال، وفق بعض النماذج. وتتسارع وتيرة النمو في البلدان النامية كما أن احتياجاتها ضخمة وعاجلة. ويتوقع لهذه البلدان أن تضاعف استهلاكها من الطاقة خلال السنوات العشرين القادمة، كما أن الصين في طريقها إلى مضاعفة رصيدها من المباني بين عامي ٢٠٠٠ و ٢٠١٥.

## التنمية الذكية المراعية للمناخ

يتعين على البلدان النامية ألا تشعر بالقلق بشأن آثار تغير المناخ فحسب، بل أيضا بشأن ما إذا كانت تقضي على نفسها بمستقبل مرتفع الكربون. والاختيار ببساطة ليس بين عالم منخفض الكربون ومنخفض النمو وبين عالم مرتفع الكربون مرتفع النمو. ذلك أن فيضنا من أوجه عدم الكفاءة يحرك كثافة الكربون العالية حاليا. ففي روسيا وحدها، يمكن تحقيق خفض قدره ٤٥٪ في استهلاك الطاقة بدون التأثير على الإنتاجية أو أساليب الحياة، أساسا عن طريق رفع كفاءة استخدام الطاقة في توليد الكهرباء، وفي المصانع والمباني. وفي المقابل، تضي الصين والبرازيل والهند في سبيلها لتأخذ الريادة بين الأسواق في مجموعة متنوعة من التكنولوجيات منخفضة الكربون مثل الوقود العضوي، والسيارات الكهربائية، وسخانات المياه الشمسية. وقد شرعت بلدان شمال إفريقيا في تنفيذ برنامج ضخم لتطوير إمكاناتها من الطاقة الشمسية.

وسيتطلب مسار التنمية الذكية المراعية للمناخ - وهو مسار تتفادى به البلدان النامية أن يقضى عليها بمستقبل مرتفع الكربون منخفض القدرة التنافسية - بذل جهود ضخمة من قبل البلدان مرتفعة الدخل والبلدان منخفضة الدخل

على حد سواء. ويعد الالتزام بالأهداف الحازمة لتخفيف الانبعاثات في البلدان مرتفعة الدخل بمثابة خطوة أولى حاسمة. وسيؤدي ذلك إلى حفز الاستثمارات في التكنولوجيات الجديدة المطلوبة لتحقيق الاتساق بين التنمية وسياسة المناخ. وسوف يسهم كذلك في استحداث أسواق لتمويل مكافحة انبعاثات الكربون. لكن الأمر سيتطلب أكثر من هذا لمساعدة البلدان النامية على تمويل الانتقال إلى مسار منخفض الكربون.

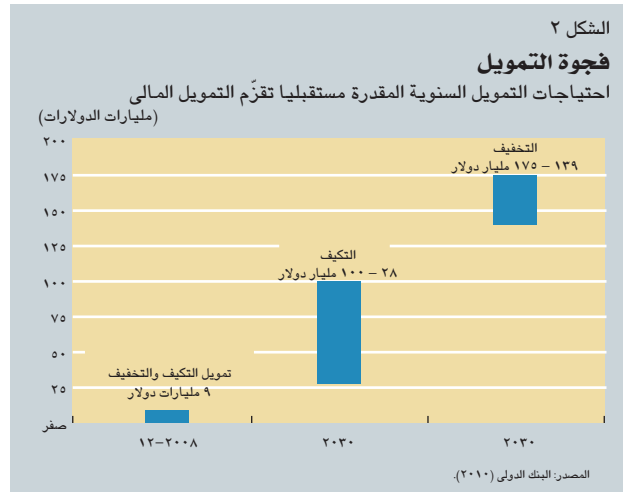
## تمويل العمل من أجل المناخ

لن يكون العمل من أجل المناخ الرامي إلى قصر الاحترار في هذا القرن على درجتين مئويتين كفوفاً وفعالا إلا إذا قامت جميع البلدان بدورها في التخفيف. ويتمثل الدور الذي يقوم به تمويل مواجهة تغير المناخ، والذي يتدفق من البلدان مرتفعة الدخل إلى البلدان النامية، في التوفيق بين الإنصاف وبين الكفاءة والفاعلية في التصدي لتحدي المناخ.

ويدور الهيكل الحالي لتمويل مواجهة تغير المناخ حول آلية التنمية النظيفة الخاصة باتفاقية الأمم المتحدة الإطارية بشأن تغير المناخ، ونحو ٢٠ من صناديق المناخ الثنائية ومتعددة الأطراف. وستولد هذه الأدوات نحو ٩ مليارات دولار سنويا بين نهاية عام ٢٠٠٨ ونهاية عام ٢٠١٢ (انظر الشكل البياني ٢). وتعد أسواق مكافحة انبعاثات الكربون المنشأة بموجب آلية التنمية النظيفة - وبمقتضاها تستطيع الشركات شراء تعويضات من البلدان النامية لمواجهة ما قد تواجهه من تجاوز الحد الأقصى لانبعاثات الكربون - وهي الأداة الأولى المستندة للسوق للعمل من أجل المناخ وستولد تقريبا نحو نصف المبلغ السنوي البالغ تسعة مليارات دولار.

## احتياجات ضخمة

يبين الشكل البياني ٢ الاحتياجات السنوية المقدرة مستقبليا لتمويل التخفيف والتكيف في البلدان النامية في عام ٢٠٣٠، استنادا إلى طائفة من النماذج وأدوات التقييم المناخية (انظر دراسة البنك الدولي، 2010، World Bank, Chapter 6) ويتضاهل التمويل الحالي أمام الأرقام؛ إذ تتراوح استثمارات التكيف بين ٢٨ مليار دولار و ١٠٠ مليار دولار، وتتراوح تكاليف التخفيف بين ١٣٩ مليار دولار و ١٧٥ مليار دولار سنويا. ولوضع هذا في السياق، تقدر دراسة "Hope, 2009" (بيانات إضافية قدمت لنا مباشرة) أن تكاليف التخفيف في البلدان النامية، واتساقا مع قصر الاحترار على ما يزيد بصورة طفيفة على درجتين مئويتين، يمكن أن تبلغ ٠,٤٪ من إجمالي الناتج المحلي للبلدان مرتفعة الدخل بمقاييس القيمة الحالية خلال هذا القرن. بيد أنه، نظرا لأن التكنولوجيات



قوية للكفاءة؛ نظرا لأن المشاركين في السوق يسعون إلى أقل خيارات التخفيف تكلفة حيثما تتواجد في العالم، لا توجد حوافز للسوق مماثلة بالنسبة للتكيف. وخلافا للتخفيف، فإن منافع التكيف محلية، ومن ثم فإن كيفية الاستثمار في التكيف مع تغير المناخ وموقعه سيكتسبان أهمية بالغة.

ويمثل سد ثغرة التمويل لمواجهة تغير المناخ من خلال التحويلات المالية مشكلات تتعلق بإرهاق المانحين. إذ يتعين اقتران تمويل مواجهة تغير المناخ بالمساعدات الإنمائية الرسمية حتى لا تتدهور مستويات التنمية والنمو. ويتناسب الحجم المحتمل لتمويل مواجهة تغير المناخ مع المساعدات الإنمائية الرسمية كحصة من إجمالي الناتج المحلي للبلدان مرتفعة الدخل. ولكن فيما عدا بعض الاستثناءات البارزة، تعجز البلدان مرتفعة الدخل حاليا بدرجة كبيرة عن الوفاء بالتزاماتها بشأن المساعدات الإنمائية الرسمية.

## «من خلال تمويل البدائل منخفضة الكربون، يمكن لجهود تمويل مواجهة تغير المناخ أن تساعد في تقليل أثر انبعاثات الكربون على النمو».

يعد إشراك القطاع الخاص في الارتقاء بمستوى أسواق الكربون وسيلة جذابة لسد فجوة تمويل تخفيف. وبصفة أعم، فإن تسعير الكربون من خلال فرض الضرائب أو رسوم الانبعاثات سيعتد على التحول، ويؤثر في قرارات الاستهلاك والاستثمار التي تتخذها مليارات الأسر المعيشية والشركات. ولكن تسعير الكربون وحده لن يولد التدفقات المطلوبة من التمويل عبر الحدود. ولتحقيق هذا، ينبغي استكمال التحويلات المالية بتخصيصات منصفة لحقوق الانبعاثات وآليات السوق المبتكرة.

### تكامل التنمية والعمل المناخي

تواجه البلدان النامية غالبية الأضرار الناجمة عن تغير المناخ، مما يجعل التكيف ضرورة لا خيارا. ومن خلال تمويل البدائل منخفضة الكربون يمكن لجهود تمويل مواجهة تغير المناخ أن تساعد في تقليل أثر الكربون على النمو. ويمكنها أيضا أن توفر الموارد المطلوبة للتكيف. ولكن الأمر يقتضى مساندة بطائفة واسعة من الأعمال المناخية، بما في ذلك استحداث وتعميم تكنولوجيات منخفضة الكربون، وزيادة كفاءة الطاقة، وتغيير الطريقة التي نصمم بها المدن وشبكات النقل، وإصلاح المؤسسات المطلوبة للتصدي لتغير المناخ، والحفاظ على الدعم السياسي للعمل المناخي. وليس لنا من خيار سوى العمل فوراً، والعمل معاً، والعمل على نحو مختلف بشأن المناخ والتنمية. ■

كيرك هاملتون مؤلف مشارك، وماريان فاي مدير مشارك في تقرير التنمية العالمية لعام ٢٠١٠، الصادر عن البنك الدولي بعنوان: "World Development Report 2010: Development and Climate Change"

المراجع:

Fankhauser, Samuel, and Nat Martin, 2010, "The Economics of the CDM Levy: Revenue Potential, Tax Incidence, and Distortionary Effects," Energy Policy, Vol. 38 (January), pp. 357-63.

Hope, Chris, 2009, "How Deep Should the Deep Cuts Be? Optimal CO<sub>2</sub> Emissions over Time under Uncertainty," Climate Policy, Vol. 9, No. 1, pp. 3-8.

World Bank, 2010, World Development Report 2010: Development and Climate Change (Washington).

منخفضة الكربون عادة ما تكون كثيفة استخدام رأس المال، حتى وإن كانت تكاليف تشغيلها منخفضة، فإن الاستثمارات المدفوعة مقدما التي يقتضي الأمر تمويلها في البلدان النامية يمكن أن تعادل مثلي أو ثلاثة أمثال الرقم الخاص بصافي تكاليف التخفيف.

وسيتطلب سد الفجوة في تمويل مواجهة تغير المناخ استخدام كل الأدوات الموجودة في حوزتنا، بما في ذلك مكاسب الكفاءة، وإصلاح أسواق الكربون، وإنشاء أدوات تمويل مبتكرة.

### كيف يمكن زيادة تمويل مواجهة تغير المناخ؟

هناك مجال واسع لزيادة كفاءة التمويل الحالي لمواجهة تغير المناخ؛ ذلك أن صناديق المناخ الثنائية ومتعددة الأطراف العاملة في الوقت الحالي والتي يبلغ عددها حوالي ٢٠ صندوقاً، لها نظمها الخاصة للحوكمة والإدارة، مما يزيد من التكاليف الكلية. وبالتالي ينبغي إعطاء الأولوية لتوحيد صناديق تمويل مواجهة تغير المناخ. والمصدر الأساسي لتمويل التكيف مع تغير المناخ هو صندوق التكيف الذي تم إنشاؤه بموجب اتفاقية الأمم المتحدة الإطارية بشأن تغير المناخ. وبينما يقبل هذا الصندوق مساهمات المانحين، إلا أن مصدر تمويله الأساسي هو ضريبة قدرها ٢٪ على تداول الكربون بموجب آلية التنمية النظيفة. ونظرا لأن هذه الضريبة تعتبر ضريبة على شيء جيد وليس شيئاً سيئاً، فمن الواضح أن لها تكاليف تتعلق بالكفاءة، وتبين عمليات المحاكاة (دراسة Fankhauser and "Martin, 2010) أن المكاسب الضائعة من التداول نتيجة فرض الضريبة تقع على كاهل موردي رخص الكربون في البلدان النامية على نحو غير متناسب.

وعلى الرغم من النجاح الكبير لأسواق الكربون بموجب آلية التنمية النظيفة، فإن الأمر سيقضى إجراء إصلاحات إذا أردنا الارتقاء بمستوى هذه الأسواق. وهناك نوعان رئيسيان للإصلاح يمكن توقعهما: تبسيط حافظة أدوات آلية التنمية النظيفة المستندة للمشروعات الحالية، وتوسيع نطاق السوق لتشمل المناهج المستندة للسياسات أو التي تمتد على النطاق القطاعي. ومن الشواغل الأساسية لآلية التنمية النظيفة المستندة للمشروعات التكاليف وفترات التأخير والحوكمة والفاعلية - أي ما إذا كان تداول الكربون يقلل حقا من الانبعاثات في البلدان المتلقية. وسوف يتعين تحديد السيناريوهات الأساسية ورصد النتائج، حتى يتحقق النجاح للأسواق المستندة إلى السياسات والقطاعات، وبالنسبة لاثنتين من المصادر الكبيرة المحتملة لتمويل مواجهة تغير المناخ بالنسبة للبلدان النامية: ألا وهما تجنب إزالة الغابات وامتصاص كربون التربة (تحويل ثاني أكسيد الكربون من الجو إلى التربة). وبدون إبرام بروتوكولات لإدراج الغابات والتربة في أسواق الكربون، تقتصر المبادرات حالياً على تقديم المساعدة الفنية والحوافز المالية لتغيير ممارسات إدارة الغابات والأرض في البلدان النامية.

والأرجح أن يشكل فرض الضريبة على ما ليس عليه ضريبة جزءاً من زيادة تمويل مواجهة تغير المناخ، إذ تصبح مستودعات الوقود الدولية (أرصدة الوقود اللازمة للنقل الجوي والبحري الدوليين) هدفاً أولياً. وسيعمل الربط بين أسواق الكربون الوطنية على توسيع نطاقها وزيادة سيولتها. ونظام تداول الغازات المسببة للاحتباس الحراري في الاتحاد الأوروبي (أكبر سوق للكربون في العالم) هو شريك محتمل لنظم تداول انبعاثات الكربون الجديدة. ومن شأن إجراء مزايدات لتوزيع «وحدات الكميات المخصصة»، أي الحدود القصوى لانبعاثات الغازات المقررة بموجب اتفاقية الأمم المتحدة الإطارية بشأن تغير المناخ - بدلاً من توزيعها مجاناً - أن يولد تمويلاً إضافياً، على غرار فرض ضريبة عالمية على الكربون، ولكن هذين الخيارين يواجهان اعتراضات تتعلق بالتكاليف المالية والسيادة.

ويثير توفير الأموال من أجل التكيف مع تغير المناخ صعوبات خاصة. ففي حين أن تداول الانبعاثات بقصد التخفيف يثمر في القطاع الخاص، ويوفر حوافز

# التكنولوجيا، وليس المحادثات، هي طوق النجاة لهذا الكوكب

هناك بدائل للتصدي لتغير المناخ أكثر ذكاء من تخفيض انبعاثات ثاني أكسيد الكربون

بيورن لومبورغ

Björn Lomborg



سياسيا، وتكلفته باهظة. وإضافة لذلك، فهو طريقة سيئة للغاية لمساعدة كوكب الأرض.

أولا، كثير من الوعود التي قدمها السياسيون هي وعود خيالية في الأساس. لننظر في حالة اليابان، فقد التزمت في يونيو من عام ٢٠٠٩ بتخفيض مستويات انبعاثات الغازات المسببة للاحتباس الحراري بمقدار ٨٪ عن مستويات ١٩٩٠ وذلك بحلول عام ٢٠٢٠. ومثلما لاحظ الأستاذ روجر بيك (الابن)، فإن هذا سيتطلب بناء تسع محطات جديدة للقوى النووية، وإنشاء أكثر من مليون توربين جديد تعمل بالرياح، وتركيب ألواح خلايا شمسية على أسطح قرابة ٣ ملايين منزل، ومضاعفة النسبة المئوية من المنازل الجديدة التي تفي بمعايير العزل الصارمة، وزيادة مبيعات السيارات «الخضراء» من ٤ إلى ٥٠٪ (دراسة "Pielke, 2009").

ويتطلب الوفاء بهذا الالتزام مجهودا جبارا بالنسبة لأي بلد، فما بالك ببلد يقود العالم فعلا فيما يتعلق بكفاءة الطاقة. ومع ذلك، فإن رئيس الوزراء الياباني الجديد وعد أخيرا بإجراء تخفيض أقوى حتى من ذلك، ٢٥٪، دون أن يوضح طريقة الوفاء بهذا الوعد.

والنتيجة الوحيدة الممكنة للالتزام بمثل هذه الأهداف الهائلة هي أن البلدان ستخفق في الوفاء، تماما مثلما أخفقت في الوفاء بوعود تخفيض انبعاثات الكربون التي قدمت في ريودي جانيرو في ١٩٩٢، وفي كيوتو في ١٩٩٧.

ثانيا، هناك التحدي التكنولوجي الهائل. فالطلب العالمي على الطاقة سيتضاعف بحلول عام ٢٠٥٠، ولا يزال استخدام الوقود الأحفوري - والبعض منه جد ضار- حيويا، ليس لأزدهارنا فحسب، بل لبقائنا نفسه. وقد روجت جماعات الضغط لدى الشركات كثيرا لمصادر الطاقة البديلة، وكذلك فعلت وسائل الإعلام الساذجة باعتبارها جاهزة بدرجة أكبر للاستخدام على نطاق واسع وأكثر مما هي عليه حقا.

ما زالت التنبؤات المنذرة بكارثة عن ذوبان الجليد في القطبين وارتفاع مستويات البحار تثبت الرعب في قلوبنا. ولكن الناس يتجاهلون، على نحو متزايد، التنبؤات المنذرة بالشؤم التي تملأ المشهد الإعلامي في خضم الاندفاع إلى مؤتمر الأمم المتحدة المعني بالبيئة في كوبنهاغن في ديسمبر عام ٢٠٠٩. وقد تعرض الدعم العام للقضايا البيئية إلى صدمة كبيرة في البلدان الكبرى. فثلث الأمريكيين فقط هم الذين يعتقدون حاليا أن البشر مسؤولون عن تغير المناخ. وقد انخفض عدد الأستراليين الذين يعتبرون الاحترار العالمي «مشكلة خطيرة وعاجلة» بصورة حادة. ويعتقد أقل من خمس البريطانيين أن تغير المناخ سيكون له تأثير على أبنائهم.

وقد استثارت نتائج الاستطلاع الأخير هذه، ديفيد ميليباند وزير الخارجية البريطاني، ودفعته للشكوى من أن الرأي العام «يفتقر إلى الإحساس بأن الأمر ملح وعاجل». ولكن عقب الأزمة الاقتصادية العالمية، بدا من المفهوم تماما أن الناس في كل مكان أصبحوا أكثر تشككا في السياسات التي ستكلفهم ثروة - في حين لا تفعل الكثير لإنقاذ كوكب الأرض.

وقد أخفقت الجهود المتكررة - بما في ذلك الإعلانات المرعبة والادعاءات المغالى فيها بأن الاحترار العالمي سيكون أسوأ مما يتنبأ به العلماء - في إقناع الناس بالحاجة إلى قبول تخفيضات في الكربون مكلفة وغير فعالة. ولا ريب في أنه بدلا من «تثبيت الرأي العام»، يتعين علينا الآن أن نحاول أن نخطط لاستجابة أفضل وأكثر فاعلية إزاء هذا التحدي.

ولسوء الحظ، ففي ديسمبر الحالي، سنشاهد السياسيين والمفاوضين يجسدون مشهدا مثيرا للشكوك والسخرية من مشاهد المسرح السياسي لا يرحب أن يخلب الألباب، عندما يلتقون لمدة أسبوعين في محاولة للاتفاق على معاهدة لتخلف بروتوكول كيوتو الذي ينتهي العمل به في عام ٢٠١٢. وكان من الواضح منذ فترة من الزمن أن صناعات القرار لا يحتمل أن يوقعوا على اتفاق عالمي له شأنه في كوبنهاغن، فضلا عن التغلب على كثير من التحديات السياسية الباعثة على الانقسام التي من المؤكد أنها تكتنف مثل هذه المحادثات. بيد أنهم، سيهنئون أنفسهم على العمل بمثل هذا الاجتهاد لإنقاذ كوكب الأرض.

## إجراء تخفيضات شديدة في الكربون الآن ليس هو الحل

بعد أن ينتهي هذا الإعلان بالنصر الأجوف الذي جرى إخراجه بشكل مسرعي؛ يمكن أن نأمل في أن ينخرط السياسيون في شكل من أشكال محاسبة الذات بحثا عن السبب في فشل قمة كوبنهاغن حتى قبل أن تبدأ. ما الأسباب؟ إن تخفيض انبعاثات ثاني أكسيد الكربون سريعا أمر معقد إلى حد بعيد، وبعث على الانقسام



وقد بحث الاقتصاديان كريس غرين وإيزابيل غالينا (دراسة "Green and Galiana, 2009") مؤخرًا في الطاقة غير المستندة للكربون حاليًا - الطاقة النووية، وطاقة الرياح، والطاقة الشمسية، وطاقة حرارة الأرض - وتوصلا إلى أن مصادر الطاقة البديلة مجتمعة ستجعلنا نجتاز أقل من نصف الطريق المؤدي إلى استقرار انبعاثات الكربون بحلول عام ٢٠٥٠. ونحن بحاجة إلى طاقة لا تستند إلى الكربون تزيد أضعافًا مضاعفة عما يتم إنتاجه حاليًا.

ثالثًا، آثار المنهج الحالي انقسامًا بين الدول الغنية والدول الفقيرة؛ إذ تحظى الصين والهند بنمو سريع ينتشل الملايين من الناس من إسار الفقر. ومؤخرًا صرح مانموهان سنغ رئيس وزراء الهند بأن «البلدان النامية لا تستطيع أن تقبل حلولًا وسطًا تضر بالتنمية، ولن تفعل ذلك». وقال وين جياياو رئيس وزراء الصين: «من الصعب على الصين التعهد بحصص محددة كميًا لتخفيف الانبعاثات في مؤتمر كوبنهاغن، لأن هذا البلد لا يزال في مرحلة مبكرة من التنمية».

وحتى لو أمكن تنحية كل هذه النقاط جانبًا، فإن إجراء تخفيضات فورية في الكربون ينطوي على عيب نهائي قاتل: إنه سيتكلف أكثر كثيرًا من الضرر المرتقب من الاحترار العالمي.

وفي يوليو، اتفق قادة دول العالم الصناعية الكبرى - مجموعة الثمانية - على أنهم سيجاهدون لجعل تخفيضات انبعاثات الكربون تحد من الاحترار العالمي بما لا يزيد على درجتين مئويتين عن مستوى ما قبل الثورة الصناعية. وستكون هذه هي السياسة العامة الأكثر تكلفة التي أقرت في أي وقت. وقد بين البروفيسور ريتشارد تول أستاذ اقتصاد المناخ - وهو مؤلف مساهم ورئيسي وأساسي وداع لتكوين الهيئة الحكومية الدولية المعنية بتغير المناخ - أن ضريبة عالمية عالية على ثاني أكسيد الكربون تبدأ بمبلغ ٦٨ دولارًا للطن (ترمي إلى الحد من ارتفاع درجة الحرارة إلى ما دون درجتين مئويتين) يمكن أن تخفض إجمالي الناتج المحلي العالمي بنسبة مذهلة هي ١٢.٩٪ في ٢١٠٠ - ما يعادل ٤٠ تريليون دولار سنويًا - بتكلفة تزيد ٥٠ ضعفًا على الضرر المرتقب من الاحترار العالمي (دراسة "Tol, 2009").

وتستند أرقام "تول" إلى توقعات تستخدم نماذج من «مندی ستانفورد لوضع نماذج الطاقة» (Stanford Energy Modeling Forum). وقد توصل نحو نصف النماذج إلى استحالة الإبقاء على ارتفاع درجة الحرارة دون درجتين مئويتين بتخفيض الكربون، ومن ثم فإن التكلفة البالغة ٤٠ تريليون دولار تجمي من النماذج التي استطاعت التوصل لهذا. وتفترض هذه التقديرات المتفائلة للتكلفة أن السياسيين حول العالم، وفي جميع الأوقات، سيأخذون بأفضل خيارات ممكنة لتقليل انبعاثات الكربون، بدون أي إهدار للأموال. وبوضع هذا الافتراض بعيد الاحتمال جانبًا، فإن التكلفة يمكن أن تزيد بسهولة بمقدار يتراوح بين ١٠ أمثال أو ١٠٠ مثل.

بوضوح أكثر يمكن القول إن إجراء تخفيضات هائلة في الكربون سيضر أكثر من تغير المناخ. ذلك أن تخفيض الكربون مكلف، خاصة في الأجل القصير، لأن بدائل الوقود الأحفوري قليلة وباهظة التكلفة. وبدون بدائل عملية للكربون، فإننا سنتسبب فقط في الإضرار بالنمو.

أكبر بصورة هائلة للبحوث والتطوير في مجال الطاقة غير المستندة للكربون، في حدود ١٠٠ مليار دولار سنويًا. وسيعادل ذلك خمسين مثلًا لما تنفقه الحكومات حاليًا، لكنه لا يمثل سوى جزء صغير من التكاليف المقترحة لتخفيض الكربون. ونحن لا نستطيع أن نعتمد على القطاع الخاص وحده. فمثلما حدث في البحوث الطبية، فإن كثيرًا من الانفراجات المبكرة المبتكرة لن تحقق مكاسب مالية كبيرة، ومن ثم ليس هناك حافز قوي للاستثمار الخاص حاليًا. ونظرًا لأن كل دولار ينفق على البحوث والتطوير يمكن أن يتفادى أضرارًا مناخية تساوي ١١ دولارًا، فإن المال العام سيتم إنفاقه بصورة صحيحة في هذا المجال. ويمكن لضرائب الكربون أن تقوم بدور مهم في تمويل البحوث والتنمية.

إن منهجنا الحالي لحل مشكلة الاحترار العالمي - الذي يركز في المحل الأول على تخفيض الكربون من خلال الضرائب وليس من خلال التكنولوجيا - يضع العربة أمام الحصان. إذ ينبغي لصناع السياسات أن يتخلوا عن مفاوضات تخفيض الكربون المشحونة، وأن يتفوقوا بدلًا من ذلك على الاستثمار في البحوث والتطوير للوصول بالتكنولوجيا إلى حيث ينبغي أن تكون، والأرجح أن يحل هذا مشكلة تغير المناخ ويوفر لهم فرصة أكبر للنجاح السياسي.

وفي الأجل القصير، ينبغي أن نستثمر قدرًا صغيرًا - أقل من مليار دولار سنويًا - في البحث في تكنولوجيا هندسة المناخ المسماة «تبييض السحب البحرية»، التي تبشر بخير عميم في تأخير آثار كثيرة للاحتار العالمي، وتساعدنا على اكتساب الوقت اللازم للتحويل بعيدًا عن الوقود الأحفوري. وإذا أثبت هذا جدواه - ولا يزال يجب علينا أن نضمن أنه سيفعل ذلك - يمكن أن يمنع احتارًا عالميًا في القرن الحادي والعشرين بأكمله بتكلفة إجمالية قدرها ٩ مليارات دولار فحسب، وهو أرخص آلاف المرات من المقترحات الأخرى. ومن زاوية تفادي الاحتار، فإن هذا يعادل تحقيق ما يساوي ٢٠٠٠ دولار عن كل دولار يتم إنفاقه.

ويمكن لهذا المنهج أن يكمل الاستثمار في التكنولوجيا؛ لأن هندسة المناخ تتسم بالسرعة. وثمة تأخر كبير بين تخفيض الكربون وحدث انخفاض في درجة الحرارة - وحتى تخفيض الانبعاثات العالمية بمقدار النصف بحلول منتصف القرن لن يكون ملحوظًا بحلول نهاية القرن. وسيستغرق جعل الطاقة الخضراء رخيصة ومنتشرة وقتًا طويلًا. وفي نهاية المطاف فإن تهيئة الاقتصاد العالمي لاستخدام الكهرباء لا تزال ناقصة، حتى بعد مرور أكثر من قرن من بذل الجهود. ويمكن لتكنولوجيا هندسة المناخ أن تساعدنا في كسب الوقت لتحقيق تحول فعال وقابل للاستمرار بعيدًا عن الاعتماد على الوقود الأحفوري.

ولم يعد هناك مجال لإضاعة الوقت في القيام بتحركات خاطئة وطائشة لمواجهة الاحتار العالمي. إن زوال الوهم المتنامي إزاء تخفيضات الكربون ليس علامة فشل من جانب الرأي العام، لكنه علامة على التحديات الضخمة المتأصلة في محاولة تخفيض انبعاثات الكربون في الأجل القصير. وأكبر الآمال المعلقة على كوبنهاغن، هو أن يتوصل السياسيون إلى إدراك أننا في حاجة لحل مشكلة الاحتار العالمي بطريقة تتفق مع العقل وتتسم بالاستنارة بدرجة أكبر. ■

المراجع:

Green, Chris, and Isabel Galiana, 2009, "An Analysis of a Technology-led Policy as a Response to Climate Change"; see <http://fixtheclimate.com/component-1/the-solutions-new-research/research-and-development>

Pielke, Jr., Roger A., 2009, "Mamizu Climate Policy: An Evaluation of Japanese Carbon Emissions Reduction Targets," Environmental Research Letters, Vol. 4, No. 4.

Tol, Richard S., 2009, "An Analysis of Mitigation as a Response to Carbon Change"; see <http://fixtheclimate.com/component-1/the-solutions-new-research/mitigation>

## الوعد الذي تبشر به التكنولوجيات الجديدة

هناك بدائل أكثر نداءً. ففي العام الجاري، كلف «مركز كوبنهاغن لتوافق الآراء» (Copenhagen Consensus Center) (الذي أتولى إدارته) خبراء في اقتصاد المناخ بأن يفحصوا عن كتب مزايا وعيوب مختلف التحركات لمواجهة الاحتار العالمي. وبعد ذلك طلبنا إلى خبراء اقتصاديين حاصلين على جائزة نوبل أن يفحصوا الحلول المختلفة ويرتبوها.

ورتب فريق الخبراء ضرائب الكربون باعتبارها الخيار الأقل جاذبية. وتوصلت الهيئة إلى أن واحدًا من أكثر التحركات فاعلية، هي توفير تمويل عام

# علم الاقتصاد الكلي الحديث ومساره الخاطئ

ويليام وايت  
William White

كبير الاقتصاديين السابق في بنك التسويات الدولية يذهب إلى أن الأزمة الاقتصادية العالمية ينبغي أن تُعجل من إعادة النظر في التحليل الاقتصادي الكلي.

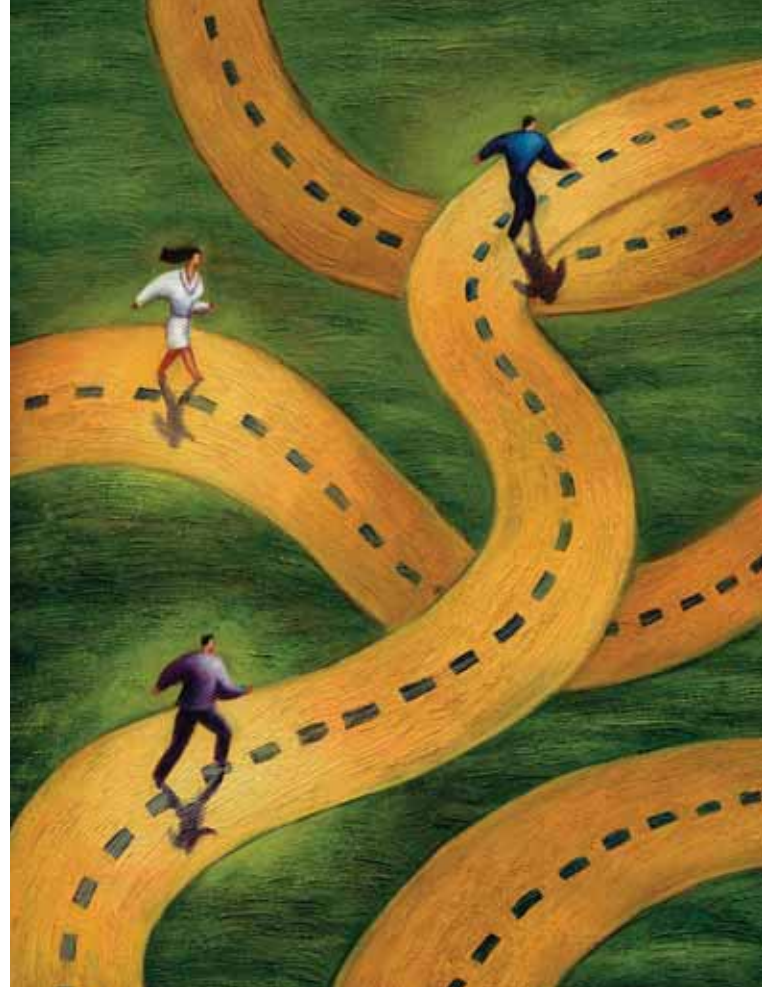
إن مجرد تحسين إطار التحليل الاقتصادي الكلي الموجود لدينا يرجح ألا يكون كافياً لتفادي الأزمات في المستقبل. ومع ذلك، فإن إعادة التقييم ضرورية. فهناك طرق كثيرة مسدودة يتعين الإفلات منها، لكن هناك أيضاً مسارات واعدة كثيرة للتفكير يتعين اتباعها.

## علم الاقتصاد الكلي الحديث السائد

قدم غريغوري مانكيو في بحث حديث له "Gregory Mankiw (2006)" «تاريخاً موجزاً لعلم الاقتصاد الكلي»، وبدأ بالثورة الكينزية، ثم انتقل إلى المدرسة الكلاسيكية الجديدة والمدرسة الكينزية الجديدة، وهما المدرستان المهيمنتان على تعليم علم الاقتصاد الكلي في العقود الأخيرة.

وربما كان أعظم إنجاز للثورة الكينزية (التي سميت باسم العالم الاقتصادي الراحل جون ماينار كينز)، هو أنها قدمت نموذجاً للتوازن العام قادراً على تفسير التحدد المتزامن للنتائج، وأسعار الفائدة، و(أخيراً) الأسعار والتضخم - بافتراض أن الأجور لا يأتي رد فعلها إزاء الاختلافات التي تطرأ في المتغيرات الاقتصادية الأخرى إلا بصورة بطيئة. وجعلت النماذج الاقتصادية الكلية الكبيرة، والمقدرة بصورة تجريبية، النموذج الكينزي أكثر واقعية وتماسكاً. ولسوء الحظ، فإن التوقعات التي كانت شاغلاً حاسماً بالنسبة لكينز، عوملت بتبسيط مخل في معظم هذه النماذج. وهناك أيضاً على ما يبدو (على الأقل بالنسبة إلى كثير من الأكاديميين) مبرر نظري غير واف لافتراض أن الأجور والأسعار لا يأتي رد فعلها إزاء الصدمات التي يواجهها النظام الاقتصادي إلا بصورة بطيئة.

وقد أدى عدم الرضا عن أوجه القصور هذه إلى ظهور نماذج كلاسيكية جديدة، استبعدت أوجه الجمود (مثل الأسعار والأجور المعقدة) وافترضت أن جميع القوى الاقتصادية الفاعلة صاغت توقعات بشأن المستقبل بطريقة رشيدة، ثم تصرفت برشد لتعظيم مصالحها. واختلفت النماذج الكينزية الجديدة اللاحقة عن النماذج الكلاسيكية الجديدة في المحل الأول في أنها أعادت إدراج أوجه الجمود في الأجور والأسعار التي افترضها كينز. وكان هذا الخط الجديد من التفكير أيضاً مرتكزاً على نماذج التوازن العام للاقتصاد، العشوائية الديناميكية الجديدة، والتي صارت شائعة في السنوات الأخيرة، حتى فيما بين الباحثين في البنوك المركزية الرائدة.



الجميع وهم متألمون أننا في خضم أزمة اقتصادية ومالية عالمية كبرى. وفي زيارة قامت بها الملكة إليزابيث الثانية إلى كلية لندن للاقتصاد في أواخر العام الماضي، وجهت سؤالا: لماذا لم يتنبأ أي اقتصادي بالأزمة؟ لكن الواقع هو أن البعض منهم أطلقوا تحذيرات. وهناك سؤال أكثر إثارة للاهتمام هو: لماذا لم يهتم أحد - بمن فيهم صناع السياسات - بالإصغاء؟

ربما كان أهم سبب هو أنه في خضم تصاعد الأزمة، كان كثيرون يجنون أموالاً طائلة. ويكمن سبب آخر، هو موضوع هذا المقال، في أن النموذج السائد لعلم الاقتصاد الكلي لا يدع مجالاً لهذا النوع من الأزمة الذي نعانيه.

وقد كشفت الأزمة الأخيرة عدم ملاءمة النماذج المستندة إلى افتراض التوقعات الرشيدة. وهي تتعرض بالفعل للهجوم على أسس فلسفية (دراسة "Foley, 2004") - ما الذي تعنيه بالضبط كلمة رشيدة؟ - وبالكاد يبدو الارتفاع السريع والانهباء اللاحق في دائرة واسعة من أسعار الأصول متسقا مع عملية التسعير الرشيد المرتبطة بالقيم الأساسية. وبدلا من ذلك بدأ الأمر وكأن التوقعات في كثير من الأسواق كانت تستند لمجرد تقدير استقرائي مستمد من تطورات الماضي. وأدى هذا إلى مستويات أسعار ثبت في النهاية أنها غير قابلة للاستمرار؛ حيث إن الأساسيات أعادت تأكيد نفسها في نهاية الأمر. وعلى نحو متزايد، يبدو الافتراض القائل بأن معظم الأسواق سرعان ما تصحح الأسعار بحيث تستعيد سريعا المساواة بين العرض والطلب (خاصة بالنسبة للعمل) غير متسق مع الزيادات الملحوظة في البطالة. وأخيرا، كان هناك اعتراف متزايد بأن كثيرا من الأسعار في صميم النظام الاقتصادي (على سبيل المثال الكثير من أسعار الصرف، وأسعار الفائدة، وسعر الطاقة) تأثرت بالحكومات بقدر ما تأثرت بالأسواق.

## «كشفت الأزمة الأخيرة عدم ملاءمة النماذج المستندة إلى افتراض التوقعات الرشيدة»

وباختصار، فإن هذه الأزمة توفر أدلة على أن الافتراضات المفرطة في التبسيط بشأن ما الذي يستند إليه كثير من علم الاقتصاد الكلي الحديث ليست مفيدة في تفسير التطورات الجارية في عالم الواقع. ومن المغري القول بأن صناع السياسات ضلوا؛ لأنهم استخدموا هذه الأنواع من النماذج. ولسوء الحظ، فإن الأدلة جد قليلة على أن هذه النظريات الأكاديمية الحديثة كان لها تأثير كبير على الطريقة التي استخدم بها معظم المسؤولين في البنوك المركزية أدوات السياسة. وقد كتب آلان بلندر - وهو من رجال البنوك المركزية المحترمين وأكاديمي - حول هذا الموضوع بصورة مقنعة (دراسة "Blinder, 1988 and 1997"). وبدلا من ذلك استمر معظم صناع السياسات الأعلى شأنًا في الاعتماد على النماذج التي تستند لكينز. بيد أن هذه النماذج فشلت أيضا في توفير إنذار مبكر عن تفاقم المشكلات، ومن ثم ينبغي النظر أيضا في أوجه القصور الملازمة لها.

### أوجه القصور في النماذج الكينزية

لم تكن النماذج التجريبية في فترة ما بعد الحرب ذات الركائز الكينزية، جيدة مطلقا في التنبؤ بنقاط التحول في دورة الأعمال. وذلك وجه قصور أساسي؛ حيث إننا لا نكاد نكون في حاجة إلى نماذج مكلفة لتأكيد أن المستقبل سيكون جميلا، مثله مثل الماضي. لقد كان كينز - على غرار وثائق دراسة "Axel" (1968) - متشككا بشدة في جدوى مثل هذه النماذج، لأن بناءها تجاهل واحدة من أعظم رؤى كينز الثاقبة. والتوقعات حاسمة بالنسبة لكل أشكال السلوك الاقتصادي، لكن نظرا لتعدد الاقتصاد، فإن احتمالات المستقبل مجهولة. وإن يواجه السلوك الاقتصادي أوجه عدم اليقين، فإنه ينزع لحد كبير إلى الاسترشاد بالنصائح والمشورة الموجهة والعواطف المرهفة («روح المخاطرة

الاقتصادية)، (Animal Spirits) - دراسة "Akerlof and Shiller, 2009") والتي يمكن أن تنتج انحرافا مفاجئا وحادا عن الماضي. وإذا كان هناك أي شيء يميز المستقبل، فإنه ليس متوسط مشاهدات الماضي.

لذلك، فإنه على الرغم من أن النماذج الكينزية التقليدية توفر إطارا نظريا عن كيف يعمل العالم، فإنها لا تفيد كثيرا عندما يتعلق الأمر بالتنبؤ، واستخدامها محدود من قبل صناع السياسات، مثلها في هذا مثل النماذج الحديثة. والأسوأ من ذلك أن النماذج في التقاليد الكينزية تتجاهل اعتبارين آخرين يُظن أن لهما أهمية عملية كبيرة في الأزمة الراهنة: النظرات الثاقبة لمدرسة الفكر النمساوية والنظرات الثاقبة لهيمان مينسكي.

### منظور المدرسة النمساوية

على النقيض من الإطار الكينزي، تُولي النظرية النمساوية أهمية حاسمة لكيف يمكن لخلق النظام المالي للنقود والائتمان أن يؤدي عادة إلى تراكم اختلال التوازن على مر الزمن. فاختلال التوازن هذا الذي يصل في نهاية الأمر إلى الاستثمار الذي لا يعود مربحا، يتفجر في آخر المطاف في سياق أزمة اقتصادية من نوع ما. وبمقاييس اليوم، فإن النمو السريع على غير العادة في النقود والائتمان عبر العقد الماضي أو ما إلى ذلك، أدى عادة إلى زيادات في أسعار الأصول لا تتعلق كثيرا على ما يبدو بالأساسيات الاقتصادية. وأدى كذلك إلى إنفاق أعلى كثيرا من الأعراف التاريخية. فعلى سبيل المثال، هبط معدل إيداع الأسر المعيشية في كثير من البلدان الناطقة بالإنجليزية إلى الصفر أو ما دون ذلك، حتى مع ارتفاع نسبة الاستثمار إلى إجمالي الناتج المحلي في الصين لنحو ٥٠٪. ومن منظور نمساوي، فإن الخطر يتمثل في أن هذا الاختلال في الموازين يرتد على التوالي إلى مستويات طبيعية ويمكن تبريرها بدرجة أكبر. وقد شهدنا على مدار العامين المنقضيين شيئا له هذه الطبيعة في كل من أنماط أسعار الأصول والإنفاق في الولايات المتحدة، والمملكة المتحدة، وعدد من البلدان الأخرى، وذلك هو صميم مشكلاتنا. وإضافة لذلك، فإن من يتبنون منظورا نمساويا، يرون أن النمو المستمر وغير المسبوق الذي يحركه الاستثمار في الصين يمثل علامة خطر أكبر منه علامة نمو متجدد وقابل للاستمرار.

إن قرارات الإنفاق الخاطئة تسفر في نهاية المطاف عن تراكم استثمارات/ سلع معمرة غير مربحة (بالنسبة للشركات) أو غير مرغوبة (بالنسبة للأسر المعيشية). يستغرق إهلاكها وقتا طويلا. وبمقاييس اليوم، فإن كثيرا من الصناعات التي توسعت بصورة حادة استجابة للطلب المرتفع، هي الآن أكبر من اللازم ولا بد من أن تنكمش. وتشمل هذه الصناعات على المستوى العالمي الخدمات المالية (خاصة شبكات العرض العالمية)، وإنتاج السيارات، والتوزيع بالجملة، والتشييد، وكثير من المدخلات الوسيطة والأولية الأخرى. وإضافة لذلك، فإنه مع توجه كثير من مرافق الإنتاج في آسيا للبيع للأجانب الذين لم تعد لديهم الأموال اللازمة للسداد، يبدو أنه تجرى عملية إعادة توطين جغرافية حاشدة لمرافق الإنتاج.

ومن هذا المنظور، فإن حافز جانب الطلب الكينزي ربما تكون له منافع في الأجل القريب، لكن قد تكون له في نهاية المطاف آثار أقل استصوابا إذا عرقل عمليات التصحيح الضرورية في قدرات الإنتاج. وهذه الاعتبارات مهمة على مر الزمن. إن برامج دفع الأموال مقابل السيارات المستهلكة (Cash for clunkers) - ليست من الطول المثلى في بلدان بها معدلات ادخار للأسر المعيشية منخفضة جدا، وكذلك الأمر بالنسبة لمحاولات الضغط على أسعار الصرف بالنسبة للبلدان التي لديها فوائض تجارة خارجية ضخمة، أو دعم الأجور من أجل مساعدة فرص

العمل على أساس عدم التفرغ في الصناعات التي لن يعيدها الدعم مطلقا لما كانت عليه.

وأثناء إجراء كل هذه العمليات لإعادة الهيكلة، فإن المعدل الهيكلي للبطالة سيكون أعلى، ومستوى الناتج المحتمل أقل. وإضافة لذلك، فإن تخفيض الإمكانات سيضاف إلى الآثار التقليدية بدرجة أكبر للركود المرتبط بعوامل مثل الاستثمار الأقل - وأحيانا تقمعه شروط الائتمان الأكثر تشددا - والعمالة والأجور التي لا يجرى تصحيحها سريعا (انظر دراسة Cerra and Saxena، 2008). ويعني هذا ضمنا أن كل السياسات الرامية لتوسيع الطلب الكلي يمكن أن تحفز ضغوط التضخم بأسرع مما يتوقع. ونظرا لأن بعض هذه السياسات، مثل التيسيرات الكمية والائتمانية، هي نفسها غير مسبقة، ومن ثم فإن آثارها مجهولة الاحتمالات، لا يمكن الترحيب حاليا بأوجه عدم اليقين الإضافية التي تولدها التحولات في العرض الكلي.

### هايمان مينسكي ودور النظام المالي

«الأزمة المالية العالمية» هي المختصر الشعبي للصعوبات الراهنة التي تواجهنا. ولكن الأزمة في القطاعين الحقيقي والمالي على حد سواء. والقلق المصاحب لذلك من أن أوجه الضعف في النظام المالي يمكن أن ترد على الاقتصاد الحقيقي من خلال التشدد في شروط الائتمان، يقوي أيضا التصور القائل بأنها مجرد أزمة مالية فحسب. والمفارقة، هي أن التحليل الاقتصادي الحديث لا يذكر المشكلات في القطاع المالي إلا بالكاد. ومثلما أشارت دراسة (Charles Bean 2009)، فإن حقيقة أن الوساطة المالية لا يكاد يعترف بها إلا في التحليل الرئيسي لأسعار الفائدة والأسعار، «تقول الكثير» عن الاقتصاد الكلي الحديث.

وباعتراف الجميع، فإن المصرفيين يخلقون النقود والائتمان، وهو ما يعتبره النمساويون - على الأقل - أصل الأزمة التي تثور من وقت لآخر في المجتمعات الرأسمالية. بيد أنه حتى في تلك الدراسات السابقة، فإن المشكلات في القطاع المالي والآثار العكسية للتغذية المرتدة من القطاع المالي إلى الاقتصاد الحقيقي لا تكاد تذكر.

وقد ظهرت محاولة مبكرة نسبيا لمراعاة مثل هذه الاعتبارات في دراسة إيرفينغ فيشر (Irving Fisher 1933). وإزاء خلفية من آلاف الحالات لإخفاق البنوك في الولايات المتحدة في ثلاثينات القرن الماضي، تحدث فيشر عن مراحل متعاقبة للإقراض بشروط ائتمانية أكثر تيسيرا على الدوام. (وقد تحدث عن آخرها باعتبارها ساعدت على «المضاربة والاحتيايل الصريح»). وفي النهاية، فإن هذا التراخي هدد البنوك نفسها.

ولإجراء تقييم أشمل لمثل هذه الاعتبارات المالية، فإننا نحتاج حقا إلى التوجه إلى هايمان مينسكي. لقد تحدث مينسكي أيضا (دراسة (Minsky 1982)) عن مراحل لنمو الائتمان، مع تناقص أفق الائتمان بصورة متواصلة، وبلغ ذلك ذروته فيما كان أساسا تمويلا بنظام بونزي للاستثمار الاحتيايلي، بحيث تدفع قروض المرحلة الأخيرة من الرواج الفوائد على القروض السابقة. وبعدها وفي لحظة يستحيل التنبؤ بها، يتعين على الدائنين الاعتراف بغيابهم. وسيركزون أولا على انكشافهم هم أنفسهم، ولكنهم بعدئذ وبصورة فورية تقريبا سيركزون على ما يفترضون أنه حتى سلوك أكثر حرصا من قبل الآخرين. وفي «لحظة مينسكي» هذه، يبدأ الركود، بتداعيات مهمة على الاقتصاد الحقيقي. وفي حين يبدو هذا كأزمة سيولة، فإن السبب الأساسي لنضوب توافر الائتمان كان يتمثل في رأي مينسكي في أوجه القلق العميقة بشأن ملاءة النظراء، بما في ذلك البنوك الأخرى.

إزاء خلفية من قرارات بنك باريبا (BNP Paribas) في أغسطس 2007 بتجميد مسحوبات ثلاثة من صناديقه المشتركة للأموال، وما تلا ذلك من إخفاق بنك ليمان براذرز عام 2008، يبدو أن هناك الكثير في عمل مينسكي ما هو وثيق الصلة بالمشكلات الحالية.

### المسار المستقبلي لعلم الاقتصاد الكلي

ماذا تعني الاعتبارات سالفة الذكر بالنسبة لمستقبل علم الاقتصاد الكلي؟ إن الافتراضات التبسيطية للنماذج الكلاسيكية الجديدة والنماذج الكينزية الجديدة، لا تجعلها مرشحا واضحا يمكن الاسترشاد بها في المدى القريب بشأن كيفية إدارة سياسات الاقتصاد الكلي على النحو الأمثل.

ومن ثم، لم يعد أمامنا سوى الإطار الكينزي، حيث تخضع كل أوجه عدم اليقين وأوجه عدم اليقين المتضمنة في أشكال الأداء الرئيسية إلى «روح المخاطرة الاقتصادية». وعلى أقل تقدير، فإن هذا يعني ضمنا ملاءمة التشكك في التنبؤات التي تظهرها النماذج التجريبية المتوافرة. إن التجربة الأخيرة مع الأخطاء الكبيرة جدا في التنبؤات - ليس أقلها شأنًا أخطاء صندوق النقد الدولي، ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، والمنظمات الرسمية الأخرى - لا تؤكد إلا الاتجاه الجاري في معظم حلقات التنبؤ لسنوات طويلة. وإدراكا لأوجه القصور المحتملة في فرادى النماذج، فقد شرعت مؤسسات كثيرة في الاحتفاظ بتشكيلة من مثل هذه النماذج. وتستند مبررات متطلبات السياسة إلى نظرة عامة عليها جميعا، فضلا عن أي حدس يميل صناعات السياسات المحنكون إلى إضافته. وربما يكون هذا المزيج من الفن والعلم هو أفضل ما يمكن أن نأمل فيه في أي وقت.

ولكن هناك أيضا تحديات أخرى تعترض الطريقة التقليدية في العمل. كيف يمكن أن نمزج في الإطار الكينزي، بعض الرؤى الثاقبة للنظرية النمساوية؟ في الظروف الطبيعية، قد يبدو استخدام هذا الإطار الكينزي بطريقة مباشرة لإبراز الفجوات في الناتج والنزاعات التضخمية أمرا مرضيا. فعلى سبيل المثال، فإنه في فترة مبكرة من هذا العقد، وفر هذا الإطار كما يبدو تفسيرًا ملائما للملاحظة المتزامنة عن النمو السريع، وانخفاض التضخم، وأسعار الفائدة الحقيقية المنخفضة جدا في الاقتصاد العالمي (دراسة (White, 2008)). غير أنه تحت هذا السطح الهادئ، كانت تتراكم «أوجه اختلال التوازن» النمساوية، والتي بلغت ذروتها أخيرا في الأزمة الراهنة. ويجب على جدول أعمال البحوث الاقتصادية الكلية في المستقبل، أن يجد طرقا لتحديد هذه الضغوط والرد عليها. ولحسن الحظ، فإن قدرا كبيرا من العمل في مجال التحديد قد تم، وقدمت اقتراحات ببعض المجالات الواعدة لتحقيق مزيد من التقدم (انظر دراسة (Borio and Drehmann, 2009)).

وهناك اتجاه يتعين مقاومته وهو اعتبار هذا العمل بشأن اختلال الموازين متعلقا «بالاستقرار المالي» وحده. ويرتبط هذا الاتجاه جزئيا بمفهوم خاطئ بأن مشكلاتنا الراهنة مقصورة على مشكلات الأزمة المالية. والأحرى، أن جانبها مهما من القضية هو كيف يمكن أن يؤدي الائتمان وخلق النقود على نحو مفرط إلى اختلال الموازين خارج النظام المالي، بتداعيات اقتصادية كلية كبيرة. فعلى سبيل المثال يبدو أن الأسر المعيشية في الولايات المتحدة وعدد من البلدان الأخرى من المرجح أن تنفج حاليا قدرا أقل وتدخر قدرا أكبر، وتحاول سداد الديون. ويبدو أن ذلك يحدث على الأرجح بالرغم من قدرة أو عدم قدرة النظام المالي على إعطاء المقترضين السابقين مزيدا من الائتمان. ومن القضايا الحاسمة التي تستدعي البحث المستقبلي كيفية تأثير وضع الميزانيات العمومية للأسر والشركات على الرغبة في الإنفاق (مقابل القدرة على الإنفاق).

إن النظر إلى المشكلة باعتبارها قضية اقتصادية كلية أعم وليس مجرد

قضية تتعلق بالاستقرار المالي، له أيضا تداعيات مؤسسية مهمة. فهي تشير إلى أن المسؤولية النهائية عن رصد تراكم هذه الأنواع من اختلال الموازين النمساوية، وعن توجيه الاستجابة السياسية، تندرج على نحو طبيعي بدرجة أكبر في دنيا البنوك المركزية أكثر منها في دنيا جهات الإشراف المالي. ويثير هذا نوعا من المشكلات السياسية؛ لأن الأدوات التنظيمية خاصة تلك التي يمكن أن تستند

## «كيفية تأثير وضع الميزانيات العمومية للأسر والشركات على الرغبة في الإنفاق (مقابل القدرة على الإنفاق) تشكل قضية حاسمة تستدعي البحث المستقبلي»

إلى القواعد بأكثر مما تستند للتقدير (دراسة "White, 2009")، تمثل على ما يبدو استجابة سياسية مفضلة إزاء تراكم هذه الأنواع من المشاكل. وسيلقى إجراء مزيد من البحوث في هذه المسائل ترحيبا شديدا. وبصفة خاصة، فإن المجال المتاح للسياسة المالية «السير ضد اتجاه الريح» الخاصة بالنمو السريع للائتمان يستحق اهتماما كبيرا.

والقول بأن المشكلة هي مشكلة اقتصادية كلية كبيرة، لا يعني إنكار أن بها مكونا ماليا حاسما؛ ذلك أن اختلال الموازين والاقتراض المفرط في الميزانيات العمومية للأسر المعيشية والشركات، ستسايره بصفة عامة زيادة مفرطة في الرفع المالي من قبل الشركات المالية. حقا، إن الحاجة إلى إلغاء هاتين المجموعتين من الرفع المالي في الوقت نفسه، هي التي تجعل الركود الاقتصادي المصاحب بمثل هذه الحدة. ويعني هذا ضمنا أن البحوث في أداء النظام المالي ستظل لها أولوية عليا.

لقد جعلت الأزمة الراهنة الكثيرين ينكرون معظم صيغ نظرية السوق الكفوة،

لكن ماذا سيحل محلها؟ مرة ثانية فإنه من حسن الحظ أنه توجد بالفعل مجموعة من الدراسات المالية بشأن أوجه القصور في المعلومات، ومشكلات الشبكات، والحوافز المعيبة، وما إلى ذلك. كما تحظى الرؤى الثاقبة بشأن التمويل السلوكي، بمعاملة أكثر جدية (على سبيل المثال، دراسة "Akerlof and Shiller, 2009")، مثلها مثل مساهمات الممارسين في السوق من ذوى الرؤى الثاقبة بصفة خاصة بشأن التفاعل بين المشاركين الذي يمكن أن يولد نتائج سوقية ليس لها مبرر (على سبيل المثال، دراسة "Soros, 2009").

ومثلما هو الحال مع المشكلات الكلية الأوسع نطاقا، فإن طرق التفكير الجديدة في المشكلات المالية يمكن أن تكون لها هي أيضا تداعيات مؤسسية مهمة - وليس هناك أي مسألة أهم حاليا من دور شبكات الأمان الحكومية. فقد توسعت بطرق مختلفة طوال عقود، وقد لاحظنا توا خطوة حاشدة أخرى في ذلك الاتجاه. وتصرخ مسألة ما إذا كان الخطر المعنوي المتزايد (الحوافز المعيبة) المرتبط بتوسع شبكات الأمان قد أسهم في زيادة حدة الدورات المالية طلبا لاهتمام الباحثين. إن القلق الراهن من أن البنوك قد أصبحت كبيرة، معقدة، مترابطة، عالمية بأكثر مما يجعلها تخفق/ تنجو، مجرد جانب من مثل هذه القضية الأكبر كثيرا.

خلاصة القول، إنه فيما يتعلق بإجراء مزيد من البحوث الاقتصادية، فإن الأزمة الراهنة ألقت الضوء على ما يبدو للبعث طريقا مسدودا. وفي الوقت نفسه، كشفت عن قضايا قائمة كثيرة لها أهمية عملية بتداعيات على كيف ينبغي تدبر الأزمة، وكيف يمكن تجنبها على حد سواء. وعلينا أن ننظر في معرفة ما إذا كانت هذه الرؤى التحليلية الثاقبة تعادل تحولا في النموذج الخاص بالطريقة التي نفكر بها في هذه الأمور. لكن أيا كان وصفنا لذلك، فإن تغييرا في تفكيرنا أمر مستصوب بدرجة كبيرة. ■

كان ويليام وايت مستشارا اقتصاديا ورئيسا لإدارة الشؤون النقدية والاقتصادية في بنك التسويات الدولية من عام ١٩٩٥ إلى عام ٢٠٠٨، وهو حاليا رئيس لجنة مراجعة السياسات الاقتصادية والإئتمانية في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي.

### المراجع:

Foley, Duncan, 2004, "Rationality and Ideology in Economics," Social Research, Vol. 71, No. 2, pp. 329-39.

Leijonhufvud, Axel, 1968, On Keynesian Economics and the Economics of Keynes (New York: Oxford University Press).

Mankiw, N. Gregory, 2006, "The Macroeconomist as Scientist and Engineer," NBER Working Paper 12349 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).

Minsky, Hyman P., 1982, "The Financial-Instability Hypothesis: Capitalist Processes and the Behaviour of the Economy," in Financial Crises, ed. by Charles P. Kindleberger and Jean-Pierre Laffargue (Cambridge, United Kingdom: Cambridge University Press).

Soros, George, 2009, Central European University Lecture Series, Budapest, October 26-30.

White, William R., 2008, "Globalisation and the Determinants of Domestic Inflation," BIS Working Paper 250 (Basel: Bank for International Settlements).

—, 2009, "Should Monetary Policy 'Lean or Clean'?" Globalization and Monetary Policy Institute Working Paper 34 (Dallas, Texas: Federal Reserve Bank of Dallas).

Akerlof, George A., and Robert J. Shiller, 2009, Animal Spirits: How Human Psychology Drives the Economy, and Why It Matters for Global Capitalism (Princeton, New Jersey: Princeton University Press).

Bean, Charles, 2009, "The Great Moderation, the Great Panic, and the Great Contraction," Schumpeter Lecture, Annual Congress of the European Economic Association, Barcelona, August 25.

Blinder, Alan, 1988, "The Fall and Rise of Keynesian Economics," The Economic Record, Vol. 64, No. 4, pp. 278-94.

—, 1997, "What Central Bankers Could Learn from Academics— and Vice Versa," Journal of Economic Perspectives, Vol. 11, No. 2, pp. 3-19.

Borio, Claudio, and Mathias Drehmann, 2009, "Towards an Operational Framework for Financial Stability: 'Fuzzy' Measurement and Its Consequences," BIS Working Paper 284 (Basel: Bank for International Settlements).

Cerra, Valerie, and Sweta Saxena, 2008, "Growth Dynamics: The Myth of Economic Recovery," American Economic Review, Vol. 98, No. 1, pp. 439-57.

Fisher, Irving, 1933, "The Debt-Deflation Theory of Great Depressions," Econometrica, Vol. 1, No. 4, pp. 337-57.

# استعادة توازن النمو في آسيا

الأسواق الآسيوية الصاعدة قادرة على تحسين أحوالها الاقتصادية عن طريق استعادة توازن النمو في صالح زيادة الاعتماد على الطلب المحلي

إسوار براساد

Eswar Prasad

مع تزايد أهمية الأسواق الصاعدة الآسيوية في الاقتصاد العالمي، فإن استعادة توازن النمو في آسيا النامية تجاه زيادة الاعتماد على الطلب المحلي والاعتماد الأقل على الصادرات، يمثل عنصرا مهما في الجهد العالمي لتحقيق استقرار النظم المالية والاقتصادية العالمية.

ولقد لعبت استراتيجية النمو الموجه نحو التصدير في آسيا دورا في اختلال الموازين العالمية الذي وسّم الاقتصاد الدولي في السنوات الأخيرة ولعبت دورا ما - وإن كان مقداره موضع جدل محتدم - في الإسهام في الأزمة الاقتصادية العالمية.

وقد تسبب اختلال الموازين العالمية - في عجز كبير في الحساب الجاري في الولايات المتحدة وقلّة من الاقتصادات المتقدمة الأخرى وفوائض ضخمة في الحساب الجاري في البلدان المصدرة للنفط، وفي الأسواق الآسيوية الصاعدة؛ خاصة في الصين - في توفير الائتمان الميسر مما زاد من تدهور المشكلات الجذرية للنظم ضعيفة التنظيم، وزاد من الإخفاق التنظيمي في الولايات المتحدة واقتصادات متقدمة أخرى. ولا يزال هذا الاختلال في الموازين يثير المتاعب؛ لأنه إن لم تتم التصحيحات بصورة منتظمة، من خلال تخفيض حاد في قيمة الدولار أو انكماش متطاوّل في النشاط الاقتصادي في البلدان الصناعية، فإنه سيكون جد مكلف ومثيرا للاضطراب بالنسبة للاقتصاد العالمي.

إن تقليل اختلال الموازين في الأسواق الآسيوية الصاعدة لن يكون مفيدا للاقتصاد العالمي فحسب، بل إن استعادة التوازن يمكن أن توفر مزايا لبلدان أخرى في المنطقة، كذلك تجعل معدلات النمو المرتفعة أكثر استمرارية، وترجمها إلى منافع أكثر لمواطنيها.

وإذا كانت استعادة التوازن هدفا، فإن السؤال الأول هو كيف يتم تقييم «توازن» اقتصاد ما، من حيث الاعتماد على الطلب المحلي مقابل الأجنبي، وأيضا من زاوية تكوين الطلب المحلي. ليست هناك إجابة قاطعة، لكن منهجي يتمثل في تقييم أنماط النمو في كبرى الأسواق الآسيوية الصاعدة - الصين والهند وإندونيسيا وكوريا وتايلند - ثم تحليل هذه الأنماط لرؤية كيف حسن هذا النمو الأوضاع الاقتصادية بالنسبة للأسر المعيشية المتوسطة في هذه الاقتصادات.



شابنتان تتسوقان في بكين، الصين.

## أنماط النمو

تتمثل إحدى طرق وصف التوازن في نمو بلد ما في النظر إلى تطور المقومات الأساسية لنتاجه القومي - الاستهلاك الخاص والاستهلاك الحكومي والاستثمار وصافي الصادرات والعمالة.

وعبر العقد الماضي، انخفضت حصة الاستهلاك الخاص من إجمالي الناتج المحلي في الاقتصادات الصاعدة الأساسية في آسيا وفي أكبر الاقتصادات المتقدمة، باستثناء بارز هو الولايات المتحدة (انظر الشكل البياني ١). ففي الصين، حدث انخفاض كبير من نسبة منخفضة بالفعل تبلغ ٤٦٪ عام ٢٠٠٠ إلى ٣٥٪ عام ٢٠٠٨. وفي المقابل، ارتفع نصيب الاستثمار وصافي الصادرات على حد سواء ارتفاعا كبيرا في الصين - بنحو ٨ و ٦ نقاط مئوية على التوالي - بين عامي ٢٠٠٠ و ٢٠٠٨. وحدث انخفاض كبير في الاستهلاك الخاص في الهند بالنسبة لإجمالي الناتج المحلي من ٦٤٪ عام ٢٠٠٠ إلى ٥٧٪ عام ٢٠٠٨، مع تعرض الاستثمار للركود.

وعندما ننظر إلى متوسط معدلات نمو إجمالي الناتج المحلي بالنسبة للبلدان نفسها، نجد أن الاستهلاك الخاص يمثل أقل من ثلث نمو إجمالي الناتج المحلي في الصين، وهو ما يقل عن أي اقتصاد آخر في العينة (انظر الجدول). وقد أسهم نمو الاستثمار إسهاما كبيرا في معدلات النمو الكلي في كل من الصين والهند - بما يمثل نحو نصف النمو الكلي في إجمالي الناتج المحلي. وفي الصين، كان الاستثمار هو المصدر المهيمن لنمو إجمالي الناتج المحلي.

وبعد تقييم الاستهلاك والاستثمار الخاصين، يكون من المهم تقويم مدى اعتماد بلد ما على التجارة الخارجية لتحقيق النمو. وحتى لو كان مستوى البلد من الصادرات بالنسبة لإجمالي الناتج المحلي مرتفعا، فقد يستورد أيضا الكثير، مما يعني أن صافي الصادرات (الصادرات مطروحا منها الواردات) يسهم قليلا في نمو الحد الأدنى لإجمالي الناتج المحلي. وتتسم الصين على نحو مشهور بأنها تعتمد على النمو الذي يقوده التصدير، لكن الإسهام المباشر لصافي الصادرات في نمو إجمالي الناتج المحلي بصورة مباشرة لم يبلغ سوى ١,١ نقطة مئوية عبر

## نمو متواضع للعمالة

لم يفعل نمو الاستثمار الكثير لتعزيز العمالة في الصين

البلد	إسهامات في نمو الناتج المحلي الإجمالي			
	صافي الصادرات	الاستثمار	الحكومي	الخاص
الصين	٠,٩	١,١	٥,٠	١,٣
الهند	١,٩	٠,٣-	٣,٦	٠,٥
إندونيسيا	١,٦	٠,٤	١,٤	٠,٦
كوريا	١,٧	١,٤	١,٠	٠,٦
تايلند	١,٦	٠,٥	١,٥	٠,٤
متوسطات غير مرجحة				
كل البلدان	١,٦	٠,٥	١,٥	٠,٦
كل البلدان عدا الصين	١,٧	٠,٤	١,٥	٠,٥
المقارنات الدولية				
ألمانيا	٠,٤	٠,٩	٠,١	٠,٢
اليابان	٠,١-	٠,٥	٠,٢	٠,٤
الولايات المتحدة	٠,٧	٠,١-	٠,١	٠,٣

المصدر: بيانات CEIC، صندوق النقد الدولي، أفاق اقتصادية عالمية: بنك التنمية الآسيوي، وحسابات المؤلف. ملحوظة: معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي (بالنسبة المئوية) هي متوسطات سنوية عبر الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٠. وإسهامات نمو الناتج المحلي الإجمالي (بالنقاط المئوية) هي متوسطات (عبر الفترة نفسها، فيما عدا بالنسبة إلى إندونيسيا (٢٠٠١-٢٠٠٨)) وقد لا يساري مجموع الإسهامات نمو الناتج المحلي الإجمالي بالذات بسبب التقريب. ويشمل الاستثمار الخاص والعالم، ومعدلات نمو العمالة (بالنسبة المئوية) هي أيضا متوسطات سنوية عبر الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٠. وبيانات العمالة بالنسبة للهند غير متاحة إلا بالنسبة لعامي ٢٠٠٠ و ٢٠٠٥ من بنك التنمية الآسيوي. واستبعد استثمار اليابان ٢٠٠٨ بسبب الانتقال إلى البيانات والمتوسطات غير المرجحة في المتوسطات مقطعية للبيانات في الأعمدة الخاصة بكل منها).

الفترة ٢٠٠٠ - ٢٠٠٨، مجرد عشر نمو إجمالي الناتج المحلي بكامله. بيد أنه من حيث الحجم فقط، فإن الفائض التجاري لدى الصين الذي بلغ ٢٩٥ مليار دولار في ٢٠٠٨ (٦,٨٪ من إجمالي الناتج المحلي) يهيمن على تجارة آسيا الكلية (عدا اليابان) مع باقي العالم.

وقد أسفر نموذج النمو الصيني - الذي اعتمد على نمو الاستثمار لحد كبير - عن نمو محدود للعمالة، بالكاد ١٪ سنويا، أو نحو عشر معدل نمو الناتج خلال هذا العقد (انظر الجدول) - وهو ما يتناقض مع اقتصاد به قوة عمل هائلة وبطالة كبيرة. وعلى الرغم من أن هذا قد يعكس نموا عاليا للإنتاجية، فإن معدل نمو العمالة المنخفض يشكل مصدر قلق واضح حتى بالنسبة للحكومة الصينية؛ لأن له تداعيات على الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي. كذلك كان نمو العمالة متواضعا في الاقتصادات الآسيوية الأخرى.

## الموازن (الاختلالات) الخارجية

ترتبط الاختلالات المحلية والعالمية من خلال الحساب الجاري - أو الفرق بين المدخرات الوطنية والاستثمار. ويبين الشكل البياني ٢ ميزان الحساب الجاري الكلي للبلدان النامية في آسيا بين عامي ١٩٩٠ و ٢٠٠٨. فقد بلغ إجمالي فائض المدخرات في المنطقة الآسيوية نحو ١٠٠ مليار دولار في مطلع القرن الحادي والعشرين، ثم بدأ يقفز متصاعدا في عام ٢٠٠٣.

وكان كل النمو في المدخرات المفرطة تقريبا من الصين. وكانت المدخرات المفرطة من البلدان الأخرى ثابتة عند ١٠٠ مليار دولار تقريبا حتى نهاية ٢٠٠٧ - ٢٠٠٨. وقفز ميزان الحساب الجاري الكلي بما في ذلك الصين، إلى ٥٠٠ مليار دولار بحلول عام ٢٠٠٧ - ٢٠٠٨، تحركه فوائض الحساب الجاري الهائلة في الصين، والتي قاربت ٤٤٠ مليار دولار عام ٢٠٠٨. والواقع، أن المدخرات القومية وفوائض الحساب الجاري للصين هيمنتا على موازين مدخرات الاستثمار في المنطقة. وتمثل الصين ما يقل قليلا عن نصف إجمالي الناتج المحلي في آسيا (باستثناء اليابان)، لكنها تمثل ما يناهز ٩٠٪ من فائض الحساب الجاري في المنطقة. كذلك يعد الفائض التجاري الذي تهيمن عليه الصين، المحدد الأساسي لفائض الحساب الجاري في المنطقة.

## تطور معدلات الادخار الوطني

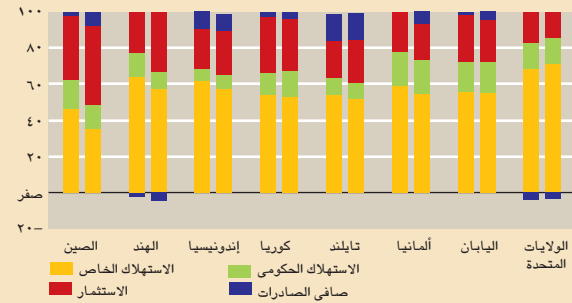
لتقصي المدخرات بمزيد من التفصيل سننظر في تطور معدلات إجمالي الادخار الوطني وتكوين المدخرات في الصين والهند وكوريا؛ إذ تمثل هذه الاقتصادات الثلاثة نحو ثلاثة أرباع إجمالي الناتج المحلي في آسيا (باستبعاد اليابان). وقد شهدت جميعها زيادة مدخرات الشركات (الشكل البياني ٣). ففي الصين، ارتفعت مدخرات الشركات بصورة ملحوظة، وشكلت نحو نصف المدخرات الوطنية بحلول ٢٠٠٧ - ٢٠٠٨. والمثير للاهتمام، أن مدخرات الأسر المعيشية في الهند ظلت هي المصدر المهيمن للمدخرات الوطنية، فبلغت نحو ٢٠٪ من إجمالي الناتج المحلي منذ أوائل القرن الحادي والعشرين، في حين أصبحت مدخرات الشركات مهمة على نحو متزايد في السنوات الأخيرة. وفي كوريا، انخفضت مدخرات الأسر المعيشية كنسبة من إجمالي الناتج المحلي منذ أواخر التسعينات، دافعة المدخرات الوطنية الكلية نحو الانخفاض قليلا.

والنظر إلى المدخرات مقارنة بدخل الأسر المعيشية المتاح يوفر رؤية من زاوية مختلفة لمدخرات الأسر المعيشية. ويبين الشكل البياني ٤ أن معدل ادخار الأسر المعيشية في الصين قد ارتفع بصورة ملحوظة خلال النصف الثاني من تسعينات القرن الماضي، واستمر في الزيادة خلال سنوات النمو المرتفع من هذا العقد، وبلغ ٢٨٪ من دخل الأسر المعيشية المتاح عام ٢٠٠٨. وارتفع معدل

الشكل ١

## حخص النمو

يسهم الاستهلاك الخاص في نمو الناتج المحلي الإجمالي في اقتصادات آسيا الناشئة حاليا بأقل مما أسهم به في بداية العقد (الحخص من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، ٢٠٠٠ و ٢٠٠٨)

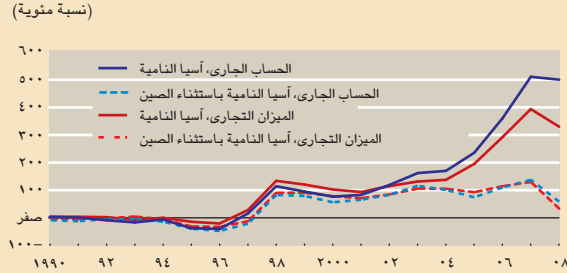


المصدر: بيانات CEIC، صندوق النقد الدولي، أفاق اقتصادية عالمية، وحسابات المؤلف.

الشكل ٢

## مدخرات مفرطة

بدأت فوائض الحساب الجاري لآسيا النامية تتصاعد في ٢٠٠٣، ووصلت إلى ٥٠٠ مليار دولار في ٢٠٠٧.



المصدر: صندوق النقد الدولي، أفاق اقتصادية عالمية، بيانات CEIC، وحسابات المؤلف.

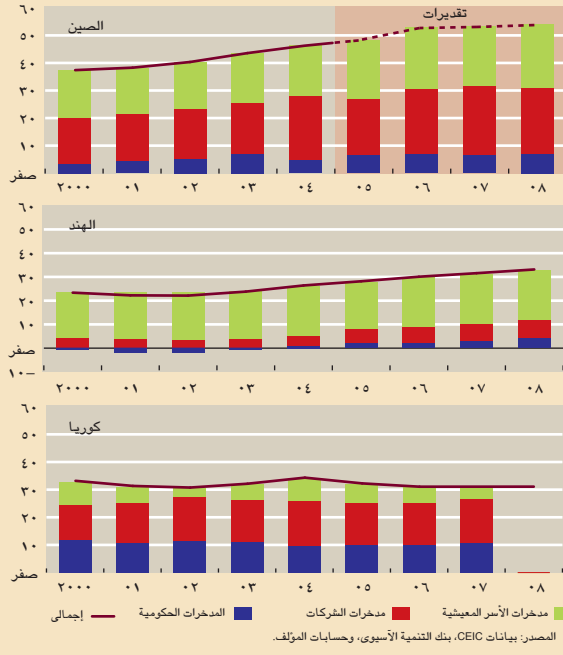
ملحوظة: تشمل آسيا النامية بنجلاديش، وكمبوديا، والصين، وهونغ كونغ الصينية، والهند، وإندونيسيا، وكوريا، وماليزيا، وباكستان، والفلبين، وسنغافورة، وسري لانكا، وتايوان، مقاطعة صينية، وتايلند، وفيت نام، وبالنسبة للميزان التجاري، فإن أرقام ٢٠٠٦ و ٢٠٠٧ لا تشمل بنجلاديش، وأرقام ٢٠٠٨ لا تشمل بنجلاديش وكمبوديا وسري لانكا، أو فيت نام، بسبب الانتقال إلى البيانات.

الشكل ٣

## تكوين المدخرات الوطنية

طفقت حصة مدخرات الشركات من المدخرات الوطنية تتزايد في الصين والهند وكوريا.

(نسبة من الناتج المحلي الإجمالي)

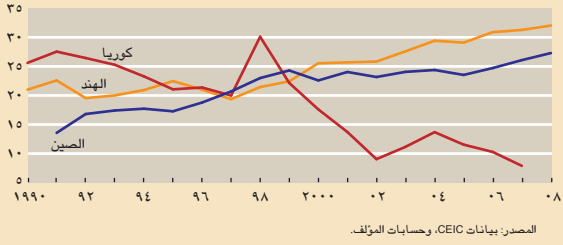


الشكل ٤

## مدخرات الأسر

تواصل معدلات ادخار الأسر المعيشية في الصين والهند الارتفاع.

(نسبة مئوية من دخل الأسر المعيشية المتاح للتصرف فيه)



ثلثي الدخل الإجمالي، لدراسة محددات ارتفاع مدخرات الأسر المعيشية في الصين. ففي عام ١٩٩٠، زاد معدل الادخار في البداية مع زيادة السن، ليبلغ الذروة في نحو سن الخمسين، وبعدئذٍ انخفض (انظر الشكل البياني ٥). وذلك هو النمط الذي تنبأت به النماذج الاقتصادية المعيارية. إذ يقترض العمال الشبان على خلفية دخلهم مستقبلاً، ويصل أعلى معدل لادخار العمال عندما يبلغون أعلى الدخل، أي في المراحل الأخيرة من حياتهم المهنية، ويبدأ المحالون للتقاعد في السحب من مدخراتهم عندما يتوقفون عن العمل.

وبحلول عام ٢٠٠٥، زادت معدلات الادخار في الصين بالنسبة لكل الفئات العمرية. والأكثر إثارة للاهتمام، الملامح العمرية لتحولات الادخار صوب نمط غير معتاد، بمعدلات ادخار أعلى نسبياً بالنسبة للأسر المعيشية الأصغر والأكبر سناً. ويؤكد تحليل إحصائي دقيق هذا النمط حتى بعد مراعاة عوامل أخرى مثل الاتجاهات الديمغرافية المتغيرة. وقد وجدنا أن هذه الأنماط تفسرها على خير وجه زيادة العبء الخاص للمصروفات المتعلقة بالإسكان والتعليم والرعاية

ادخار الأسر المعيشية في الهند بصورة حادة عبر العقد الماضي، من ٢٠٪ من الدخل المتاح عام ١٩٩٨ إلى ٣٢٪ عام ٢٠٠٨. والواقع، أن الهند لديها حالياً على ما يبدو أعلى معدل لادخار الأسر المعيشية بين الاقتصادات الآسيوية التي تتوافر عنها بيانات. وفي المقابل، انخفض معدل ادخار الأسر المعيشية في كوريا بصورة كبيرة، من نحو ٣٠٪ في أواخر التسعينات إلى ٧٪ عام ٢٠٠٧.

ويتباين كل من تطور معدلات الادخار الكلية ومصادر المدخرات الوطنية بصورة جوهرية في مختلف البلدان. وكانت الصين تمثل نحو ٦٢٪ من إجمالي المدخرات الوطنية في كل آسيا (باستبعاد اليابان) عام ٢٠٠٨. ومن زاوية الحجم فحسب، فإن الزيادة الحادة في مدخرات الشركات وتطور المدخرات الصينية من الواضح أنهما يلعبان دورين كبيرين في التأثير على أنماط الادخار الكلية في آسيا (دراسة "Prasad, 2009b").

## مدخرات الشركات

تعكس مدخرات الشركات الإيرادات المحتجزة، التي تعتمد بدورها على ربحية الشركات. وتذهب دراسة "Lin (2009)" إلى أن المستوى المرتفع لمدخرات الشركات في الصين يرجع جزئياً إلى الهيكل المالي الذي تهيمن عليه البنوك المملوكة للدولة وسوق للأسهم الدخول فيها مقيد، وكلاهما يحابي الشركات الكبيرة. وبالمثل، نجد أن النظام المالي الصيني الخاضع لهيمنة الدولة يقدم انتمانات ميسرة (أسعار فائدة حقيقية منخفضة) للشركات الكبيرة المملوكة للدولة. وقد أدى هذا الدعم الحكومي الهائل مقترناً بالاحتكارات الإدارية إلى ربحية مرتفعة في بعض القطاعات، مع سنوات الرواج حتى منتصف عام ٢٠٠٨ مولدة أرباحاً متصاعدة. وفي اقتصاد سريع النمو، نجد أن الاحتفاظ بالأرباح وإعادة استثمارها هو اقتراح جذاب بشكل واضح عندما تواجه الشركات انخفاضاً بالغاً في تكلفة الفرصة البديلة لحياسة الأموال.

كذلك يساعد النظام المالي غير المتطور وسياسة الأرباح في الشركات المملوكة للدولة في الصين، في تفسير المستويات المرتفعة من الإيرادات المحتجزة بين الشركات الصينية المربحة. وحتى وقت قريب، لم تكن المشروعات المملوكة للدولة مطالبة بدفع أرباح لأصحاب الأسهم فيها أو للدولة. وإضافة لذلك، أدى الافتقار إلى آليات تمويل بديلة كسوق سندات الشركات إلى احتفاظ الشركات بإيراداتها من أجل تمويل مشروعات استثمارية في المستقبل.

وهناك بالفعل صلات واضحة بين مختلف الاختلالات. فقد خلق الدعم الحكومي للطاقة والأراضي، وكذلك الائتمان الميسر الذي يقدمه النظام المصرفي المملوك للدولة - حوافز للاستثمار الهائل في الصين. ويساعد هذا في تفسير انخفاض حصة دخل العمل من الدخل الوطني - قل بمقدار ٨ نقاط مئوية عبر العقد الماضي - وانخفاض نمو العمالة. وقد أدى كبح أسعار الفائدة المنخفضة على الودائع المصرفية إلى إعطاء حوافز للشركات لإعادة تدوير إيراداتها المحتجزة في مزيد من الاستثمارات، بما في ذلك حتى المشروعات ذات الإنتاج الهامشي. إن نظاماً مالياً غير كفاء يمكن أن يخلق تشكيلة من الاختلالات تخفض العمالة ونمو دخل الأسر المعيشية وتثبط نمو الاستهلاك (دراسة "Prasad, 2009a").

## ما العوامل المحركة لمدخرات الأسر في الصين؟

تمثل مدخرات الأسر في الصين ثلثي إجمالي مدخرات الأسر في آسيا. وتحليل العوامل التي تحرك المعدل المتصاعد لمدخرات الأسر في الصين - هو الخطوة الأولى في استنباط تدابير أساسية تذكى نمو الاستهلاك الخاص.

وقد استخدمت في دراسة مشتركة مع «ماركوس تشامون» (دراسة "Marcos" "Chamon (2010)")) بيانات من عينة من الأسر المعيشية الحضرية، تمثل نحو



رأس المال إلى الاستخدامات الأكثر إنتاجية، مما يوفر الائتمان للشركات ومنظمى المشروعات، وينهض بنشاط تنظيم الأعمال. وسوف يؤدي ذلك إلى زيادة فرص العمل إذا زاد تغيير الحوافز من مقدار الائتمان المصرفي المتاح للمشروعات الخاصة الصغيرة والمتوسطة التي تعد ديناميكية وتعمل كمحركات لنمو فرص العمل.

• الإشراف المالي: يتمثل جانب مهم في التنمية المالية في إعطاء شريحة أوسع من السكان، خاصة في المناطق الريفية، فرصة الوصول للنظام المالي الرسمي، بما في ذلك الأسواق المصرفية وأسواق التأمين والأوراق المالية. وسيزيد هذا العائد على المدخرات ويقلل حافز الأسر المعيشية على زيادة الادخار للتأمين الذاتي ضد المخاطر الصحية وغيرها. وسيتيح لصغار منظمى المشروعات الفرصة لجمع الأموال دون أن يتعين عليهم تكوين مدخراتهم الخاصة واستخدامها.

• السياسات الاقتصادية الكلية: في بعض بلدان أسعار الصرف الموجهة بصورة متشددة، فإن نظاما لسعر الصرف أكثر مرونة بما يتيح لسعر الصرف التجارب مع الفروق في الإنتاجية مقارنة بالبلدان الشريكة في التجارة، يمكن أن يكون له آثار موجبة على الثروة. وزيادة سعر الصرف ستؤدي إلى جعل السلع الأجنبية، بما في ذلك السلع الاستهلاكية والاستثمارية، أرخص بمقاييس العملة المحلية. وسوف يترتب على ذلك تشجيع الاستهلاك الخاص وتقليل الاعتماد على الطلب الخارجي. ومن شأن اعتماد سعر صرف أكثر مرونة، عن طريق إفساح المجال أمام زيادة استقلالية السياسة النقدية، أن يحسن الاستقرار الاقتصادي الكلي، الذي سيكون له بدوره تأثير موات على كل من نمو الناتج ونمو الفرص الوظيفية (دراسة "Prasad and Rajan, 2006").

### لا توجد حلول سحرية

لا توجد حلول سحرية متاحة للبلدان التي تحاول استعادة توازن النمو بعيدا عن الإفراط في الاعتماد على الصادرات و/ أو الاستثمار. ويمكن لعدد من تدابير السياسات المكتملة أن تساعد على بناء قوة الدفع لتحقيق نمو أكثر توازنا يحركه الطلب المحلي. وسيفيد هذا الاقتصادات الآسيوية، وسينهض في الوقت نفسه باستقرار النظام المالي الدولي. ■

إسوار براساد هو الأستاذ الأول الذي يشغل منصب كرسي أستاذية تولاني للسياسة التجارية في جامعة كورنيل، وهو أستاذ أول زميل ورئيس «مجموعة القرن الجديد» في علم الاقتصاد الدولي في معهد بروكينغز، وباحث مشارك في المكتب الوطني للبحوث الاقتصادية.

المراجع:

Chamon, Marcos, and Eswar Prasad, 2010, "Why Are Saving Rates of Urban Households in China Rising?" American Economic Journal: Macroeconomics (January).

Lin, Justin, 2009, "Paradigm Shift on Both Sides of the Global Imbalance," presentation at the Brookings-Caijing Conference in Washington, D.C., January.

Prasad, Eswar, 2009a, "Is the Chinese Growth Miracle Built to Last?" China Economic Review, Vol. 20, No. 3, pp. 103-23.

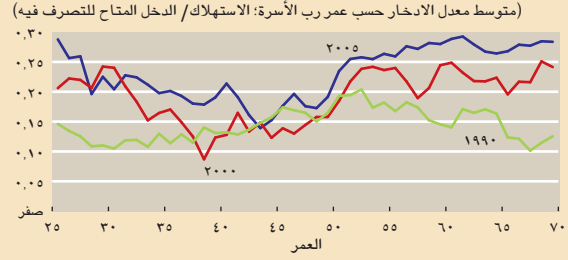
\_\_\_\_\_, 2009b, "Rebalancing Growth in Asia," NBER Working Paper 15169 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).

\_\_\_\_\_, and Raghuram Rajan, 2006, "Modernizing China's Growth Paradigm," American Economic Review, Vol. 96, No. 2, pp. 331-36.

الشكل ٥

### أنماط متغيرة

تحولت المدخرات في الصين بحيث أن الأسر المعيشية الأصغر سنا والأكبر سنا تدخر حاليا أكثر مما يدخره العمال



الصحية. فعلى سبيل المثال، تفسر الأخطار المتعلقة بالإففاق الصحي إلى حد كبير الزيادة الضخمة في معدلات الادخار بين كبار السن في قطاع الأسر. فمع ارتفاع مستويات العمر والدخل بالنسبة للسكان، يتنامى الطلب على الرعاية الصحية، ولا تتم تلبية من خلال نظام الرعاية الصحية الذي تموله الدولة.

وقد يكون عدم التطور المالي وراء تضخيم هذه التأثيرات والدوافع التحوطية، مثلما يتضح من القيود المفروضة على الاقتراض مقابل الدخل في المستقبل والعوائد المنخفضة على الأصول المالية. وفي اقتصاد ينمو سريعا - حيث تتحول مجموعة الأنشطة الاستهلاكية المرغوبة نحو السلع المعمرة غالية الثمن، كالسيارات والمنازل - يمكن أن يؤدي العجز عن الاقتراض مقابل الدخل في المستقبل إلى جعل الأسر تدخر أكثر لتمويل مشترياتها بنفسها. وقد يؤدي ضعف فرص التنوع بالنسبة للأصول المالية إلى جعل الأسر تدخر أكثر لأغراض تحوطية. وتتفاقم هذه العوامل - عندما تؤدي الشكوك الاقتصادية الكلية، وعلى مستوى الأسر المعيشية - نتيجة إعادة هيكلة المؤسسات والجوانب الأخرى المتعلقة بالتحويل إلى اقتصاد السوق - إلى زيادة المدخرات التحوطية.

### كيفية التصدي للاختلالات

يبين هذا التحليل الخطوات التي يمكن أن تنهض بنمو الطلب المحلي (خاصة نمو الاستهلاك الخاص) وتقلل الاعتماد على الطلب الخارجي، وتزيد نمو العمالة، وتحسن الأوضاع الاقتصادية الكلية للاقتصادات الآسيوية، خاصة الصين.

• شبكات الأمان الاجتماعية: يمكن أن تساعد زيادة الإنفاق على شبكات الأمان الاجتماعية وغيرها من آليات التأمين الحكومية في تقليل دوافع الادخار من أجل التحوط. ذلك أن توفير الرعاية الصحية وتقديمها على نحو أفضل يقلل حاجة المواطنين الأكبر سنا للادخار والتأمين الذاتي. وتزايد أهمية ذلك مع زيادة متوسط العمر، وزيادة تكاليف الرعاية الصحية، وارتفاع معدلات الإعالة لكبار السن من قبل السكان في سن العمل.

• تنمية الأسواق المالية: إن حشد مجموعة أكبر من الأسواق المالية - بما فيها التأمين وأسواق سندات الشركات، وتشكيلة من أسواق المشتقات البسيطة، مثل عقود العملات لأجل - سيوفر مزيدا من الأدوات للادخار، والاقتراض، والتحوط من المخاطر. كما سيتيح التنوع عبر مختلف أنواع الدخل (دخل العمل مقابل الدخل المالي) ومختلف أنواع الأصول. ومؤدى وجود مزيد من القنوات لجمع الأموال أن الشركات تتمكن من تقليل اعتمادها على الإيرادات المحتجزة لتمويل استثماراتها.

• تحسين كفاءة النظام المالي: إن نظاما ماليا أفضل أداء يمكن أن يوجه

# إعادة بناء الثروة الأمريكية

في عالم ينتابه القلق إزاء الطلب الاستهلاكي الضائع لا بد من الشعور بالقلق أيضا إزاء قدرة الأسر الأمريكية التي باتت مقتصدة في الأونة الأخيرة على ادخار ما يكفي

إيفان تانر وياسر بديع

Evan Tanner and Yasser Abdih

يمكن أن تخطب التعافي. وما لم تكن مكاسب رأس المال وإيرادات الشركات بالقوة نفسها التي كانت عليها في سنوات الفقاعة قبل الأزمة، وهو احتمال غير مرجح، فإن الشركات لن تستطيع أن تولد أموالا كافية للاستثمار داخليا، وستحتاج غالبا إلى استغلال مدخرات الأسر المعيشية المتزايدة لإعادة تعبئة ميزانياتها العمومية. وتبين البحوث التي أجريناها أن الأسر لن تدخر ما يكفي، الأمر الذي لا يبشر بخير على المدى الطويل.

## صافي الثروة ومدخرات الأسر المعيشية

في الفترة السابقة على نشوء الأزمة الراهنة، حدثت طفرة في ثروة الأسر المعيشية الأمريكية - في المساكن وأسهم رأس المال، ضمن مصادر أخرى. وعندما زادت أصولها، أصبحت هذه الأسر قادرة على التمتع بالزيادة المتواصلة في الاستهلاك، مع الاستمرار في زيادة صافي ثروتها، حتى مع انخفاض معدلات الادخار من

المستهلكون في الولايات المتحدة، الذين كانوا القوة المحركة وراء الازدهار العالمي، يشترتون أقل ويدخرون أكثر عقب الأزمة المالية العالمية التي عصفت بقدر وافر من ثروتهم.

## أصبح

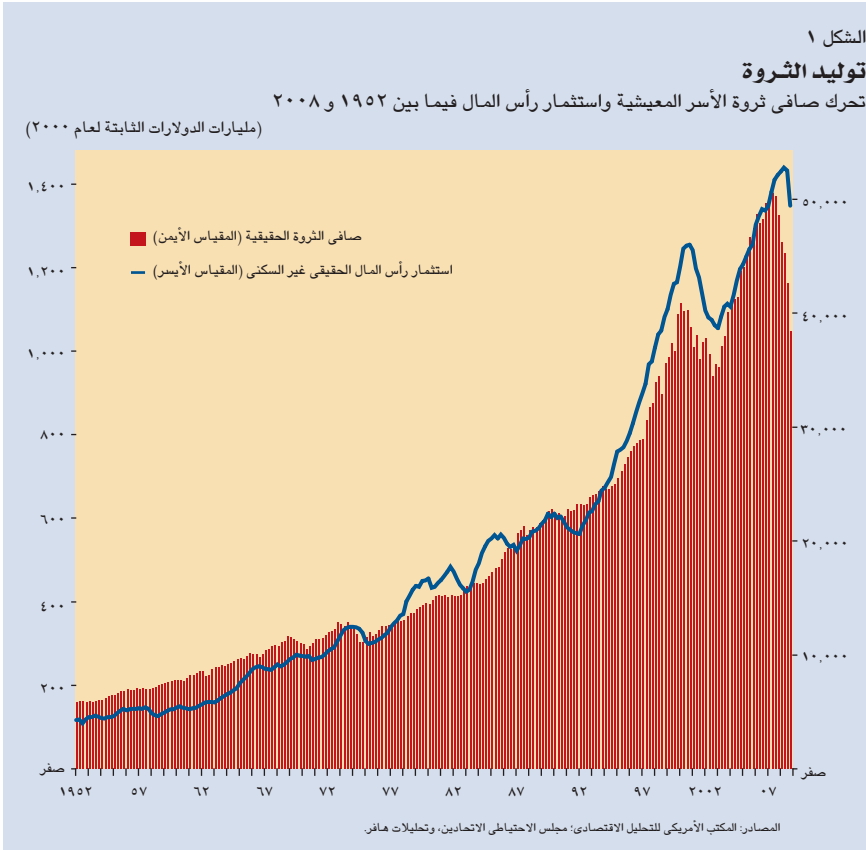
ويعتقد كثير من الاقتصاديين وغيرهم أن المستهلك الأمريكي الذي لم يكن يدخر شيئا من راتبه تقريبا لعدد من السنين، يحتمل أن يكون قد غير سلوكه بصورة دائمة. ويشعر صناع السياسات والاقتصاديون في شتى أرجاء العالم بالقلق من أن الهبوط في الطلب العالمي الناجم عن إمسك المستهلك الأمريكي عن الإنفاق يندر ببطء التعافي العالمي. ويعتقدون أن الفجوة في الإنفاق لن يسدها مستهلكون من بلدان أخرى، كالصين، أو استثمار إضافي لرأس المال، على الأقل في الأجل القريب.

ولكن هناك جانبا آخر للقصة. فعلى الرغم من أن القلق العالمي بشأن إحلال الطلب الأمريكي المفقود قلق حقيقي، فقد ينصب قلق الولايات المتحدة نفسها بدلا من ذلك على ما إذا كانت الأسر ستقتصد في الإنفاق بما يكفي. فالمستهلكون لا يستطيعون إعادة بناء ثروتهم (أي صافي الثروة - الفرق بين الأصول والخصوم) إلا بمراكمة مدخراتهم.

## الثروة والاستثمار

يعد بناء ثروة الأسر المعيشية عاملا حاسما بالنسبة لأحد الشواغل ذات الصلة: ألا وهو استثمار رأس المال. فمن الواضح أن صافي الثروة والإنفاق الرأسمالي مرتبطان على نحو وثيق (انظر الشكل البياني ١). ويمكن تفسير هذا الارتباط اللافت للنظر بتأثير ما يسمى المعجل المالي: فالشركات ذات الميزانيات العمومية القوية تستطيع أن تقترض (وتمول الإنفاق الرأسمالي) بشروط أكثر مواتاة. وخلال فترات العسر المالي، عندما يندر الائتمان وتنخفض إيرادات الشركات، تبدو مدخرات الأسر المعيشية الجديدة هي المصدر الأرجح للأموال بالنسبة للشركات الساعية لإعادة تعبئة ميزانياتها العمومية.

ويتطلب النمو القابل للاستمرار تكويننا جديدا لرأس المال. ورغم أن زيادة الطلب الكلي (بما في ذلك الاستهلاك) قد تكون شرطا مسبقا للتعافي في استثمار رأس المال، وفق النظرية التقليدية للاستثمار، فإن الميزانيات العمومية الضعيفة



## الثروة الصافية بحلول عام ٢٠١٨

أجرينا قياسا معياريا لتحولاتنا الافتراضية في المدخرات لنوفق على نحو تقريبي بين توقعاتنا السنوية المبدئية وبين المتوسطات المأخوذة من فترات سابقة - التسعينات والثمانينات، والفترة الأهم من الخمسينات إلى السبعينات التي اتسمت بالاقتصاد في الإنفاق. ولمحاكاة فترة التسعينات، كان لا بد أن تكون الزيادة في المدخرات أعلى حتى من تعديل السيناريو الأساسي، بنحو ٣,٣٪ من إجمالي الناتج المحلي. ولمضاهاة الثمانينات من القرن الماضي، لا بد أن يبلغ هذا الجهد الإضافي في الادخار نحو ٦,٣٪ من إجمالي الناتج المحلي، ولتكرار فترة الخمسينات إلى السبعينات، لا بد أن يبلغ الادخار نحو ٩٪ من إجمالي الناتج المحلي. وفيما يشبه السيناريو الأساسي كثيرا، فإن تنبؤاتنا البديلة بالمدخرات تأخذ هي أيضا شكلا محدبا: إذ ستبلغ المدخرات الذروة عام ٢٠١١ ثم تنحسر بعد ذلك. وينتجش الاستهلاك، الذي ينخفض بصورة كبيرة بموجب هذه السيناريوهات الأكثر اقتصادا في الإنفاق، تدريجيا - لكنه يظل دون مستويات السيناريو الأساسي لسنوات كثيرة.

ونظرا لأن المدخرات بموجب هذه السيناريوهات الأكثر اقتصادا في الإنفاق أعلى من السيناريو الأساسي، فإن صافي ثروة الأسر المعيشية ينمو على نحو أسرع. فإذا بدأت الأسر المعيشية الأمريكية تدخر أكثر من الآن، أين ستكون الثروة الصافية في عام ٢٠١٨ مقارنة بمستوى الذروة البالغ ٤٦ تريليون دولار (بدولارات عام ٢٠٠٠ الثابتة) وهو المستوى الذي حققته في عام ٢٠٠٧؟ وبموجب السيناريو الأساسي، فإن صافي ثروة الأسر المعيشية سيقبل عن تلك الذروة بنسبة ٢٢٪. وبموجب سيناريو كل من التسعينات والثمانينات من القرن الماضي، ستظل الثروة الصافية أيضا دون الذروة - بنحو ١٣٪ و ٥٪ على التوالي. وبموجب سيناريو الفترة من الخمسينات إلى السبعينات من القرن الماضي، من المتوقع أن تتجاوز الثروة الصافية ذروة عام ٢٠٠٧ بنحو ٤٪ (انظر الشكل البياني ٢).

والسيناريو الأساسي هو السيناريو الوسيط: فمن زاوية الاحتمالات، من المرجح بالمثل أن يزيد صافي الثروة عام ٢٠١٨ عن هذا التنبؤ أو يقل عنه. فاحتمال أن تساوي الثروة الصافية عام ٢٠١٨ التوقعات الأكثر اقتصادا في الإنفاق أو تتجاوزها - يقل عن ٥٠٪، وعلى سبيل المثال، فإن احتمال أن تساوي

الرواتب إلى مستوى منخفض على نحو غير مسبق. وعندما تهاوت قيم الأصول بشدة في عام ٢٠٠٨، جاء رد فعل الأسر المعيشية باستهلاك قدر أقل وادخار قدر أكبر بكثير من رواتبها.

ويتسق هذا الأمر مع الأنماط التاريخية. فإلى جانب استهلاك قدر ثابت مستقل عن الأوضاع الجارية، نجد أن الأسر تستهلك عادة أكثر عندما يرتفع الدخل المتاح من الرواتب. ولكن الاستهلاك يرتبط أيضا بدخل الأصول. وباستخدام بيانات من عام ١٩٥٢ إلى ٢٠٠٨، وجدنا أن الأسر المعيشية الأمريكية استجابت للتغيرات في دخل أصولها مثلما تفعل حاليا - بإجراء تصحيحات بحجم مماثل في مدخراتها من الرواتب - فهي تقلل استهلاكها عندما يقل دخلها من الأصول وتزيده عندما يرتفع. وفي الأجل الطويل، فإن هذا التصحيح التعويضي يقترب من صيغة واحد لكل واحد: فمقابل كل دولار زيادة في دخل الأصول يزيد الاستهلاك وينخفض الادخار من الرواتب دولارا - والعكس بالنسبة لكل دولار ينخفض من دخل الأصول. وكانت علاقة واحد لكل واحد هذه هي على وجه التحديد ما لاحظته العالم الاقتصادي «ملتون فريدمان» منذ سنوات عند وضع نظريته عن سلوك الأسر المعيشية الأمثل في المدى الطويل، أي نظرية الدخل الدائم. لكننا نجد أيضا أن المستهلكين يقومون عادة بالتصحيح طويل الأجل على نحو تدريجي جدا على مر الزمن.

ولكن ماذا يمكن أن يحدث للمدخرات والثروة في المستقبل إذا واصلت الأسر المعيشية سلوكها الذي داومت عليه في المتوسط عبر نصف القرن الماضي؟ وللإجابة على هذا السؤال، استحدثنا نموذج السيناريو الأساسي لتقدير مستويات مدخرات المستهلكين وثورتهم المتراكمة في المستقبل بافتراض أن سلوك الأسر المعيشية يظل دون تغيير في الأساس.

وفي السيناريو الأساسي، ترتفع المدخرات من الرواتب بداية بعد عام ٢٠٠٩، كنتيجة مباشرة للأزمة ثم تتراجع المدخرات نوعا ما مع استقرار أصول الأسر المعيشية. ويتخذ التنبؤ شكلا محدبا، ويبلغ ذروته في عام ٢٠١١، وينخفض بعد ذلك. ومن ذروته في الفترة الممتدة من عام ٢٠٠٧ إلى عام ٢٠١١، يبلغ التصحيح في المدخرات نحو ٢,٢٥٪ من إجمالي الناتج المحلي. ومع توقع انخفاض عائدات الأصول في المستقبل إلى حد ما دون قيمتها المغالى فيها خلال السنوات الأخيرة، فإن صافي ثروة الأسر سيرتفع عن المستويات الراهنة - وإن كان بصورة طفيفة - في السيناريو الأساسي.

## أهو اقتصاد في الإنفاق مجددا؟

لكن المناخ الاقتصادي تغير بشكل كبير. فهناك قدر أكبر من أوجه عدم اليقين. فالمستهلكون يخفون نسب التمويل بالدين (يتخلصون من الديون)، طوعا أو كرها، وهم أكثر وعيا من أي وقت مضى بالعجز الحكومي القياسي.

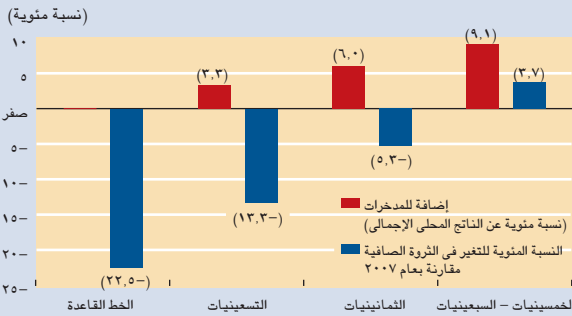
لذلك فإن نموذج السيناريو الأساسي قد لا يكون دليلا جيدا للسلوك الادخاري في المستقبل. فإذا ظهر توجه نحو الاقتصاد الإنفاق مجددا، فإن المستهلكين الأمريكيين قد ينتهجون منهجا دائما لزيادة الادخار. ولكن ما مقدار هذه الزيادة؟ ويقول أوليفيه بلانشارد كبير اقتصاديي صندوق النقد الدولي «لا يستطيع الاقتصاديون المجازفة بأكثر من الإدلاء «بأفضل تخمين لديهم» (دراسة "Blanchard, 2009")».

وقد حاولنا تحديد قدر الزيادة التي يتعين على المستهلكين ادخارها لاستعادة ثروتهم الصافية إلى المستويات التي تتفق مع مستويات الأوقات الأفضل (ما قبل الأزمة). وافتراضنا أن الأسر المعيشية ستعزز مدخراتها بمقدار ثابت - بالنسبة للسيناريو الأساسي - في كل فترة. ولكن بعد هذا التحول الذي يحدث مرة واحدة ستظل المدخرات مقيدة بدخل الأصول الحدي - كما في نموذج السيناريو الأساسي.

الشكل ٢

### استعادة الثروة الصافية

لكي تعود الثروة الصافية للأسر المعيشية الأمريكية في ٢٠١٨ إلى مستواها في ٢٠٠٧، يتعين على هذه الأسر أن تعزز المدخرات بصورة مثيرة.



المصادر: مجلس الاحتياطي الاتحادي؛ تحليلات هافر، وحسابات المؤلف. ملحوظة: الثروة الصافية هي أصول الأسر المعيشية ناقصا خصومها. ويمثل الخط صافي ثروة الأسر المعيشية الأمريكية في ٢٠٠٧. والخط القاعدي الذي يعكس الملوك الادخاري التاريخي للأسر المعيشية. يتنبأ بأن المدخرات من الرواتب سترتفع في الأجل القريب بنحو ٢٪ من المائة من الناتج المحلي الإجمالي. وهذا يترك صافي الثروة دون مستواها قبل الأزمة بأكثر من ٢٠ في المائة بحلول ٢٠١٨. وبإضافة ما يكافئ ٣,٣ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، ستعادل المدخرات من الرواتب المستويات التي كانت سائدة في التسعينات تقريبا. بنسبة ٦ في المائة من مستويات مدخرات الثمانينيات، ٩,١ في المائة من المستويات التي سادت في الخمسينات - السبعينات. وفي السيناريو الأخير فقط، ستعزز ثروة الثروة الصافية مستوى ٢٠٠٧ بحلول ٢٠١٨.

كضمانات وتقلل تكلفة الاقتراض الخارجي. ولهذا السبب، فإن العلاقة الإيجابية بين الثروة الصافية والاستثمارات الرأسمالية يجب ألا تكون مدعاة للدهشة.

ولكن التأثير الإيجابي للميزانيات العمومية المعززة على الاستثمار لا يحتمل أن يكون فوريا. ولأنه من المرجح ألا يدخر المستهلكون ما يكفي، فهناك احتمال ركود الثروة الصافية في الولايات المتحدة لسنوات، بما لذلك من آثار عكسية على تحقيق تعاف دائم وقوي. وبالطبع هناك عوامل أخرى قد تعيق التعافي الاقتصادي، ومنها: انخفاض معدل نمو الإنتاجية، وعدم اليقين الاقتصادي، وعدم كفاءة النظام المالي الذي تعيقه أصول عديمة الأداء، ودين حكومي مفرط بما يصاحبه من عبء مالي. وكل هذه القضايا جديرة بأن نشعر بالقلق إزاءها. ■

إيفان تانر اقتصادي أول بمعهد صندوق النقد الدولي، ويساسر بديع اقتصادي في إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى في صندوق النقد الدولي.

المراجع:

Abdih, Yasser, and Evan Tanner, 2009, "Frugality: Are We Fretting Too Much? Household Savings and Assets in the United States," IMF Working Paper 09/197/ (Washington: International Monetary Fund).

Bernanke, Ben S., Mark Gertler, and Simon Gilchrist, 1999, "The Financial Accelerator in a Quantitative Business Cycle Framework," in Handbook of Macroeconomics, Vol. 1, ed. by John B. Taylor and Michael Woodford (Oxford: Elsevier), pp. 1341-93.

Blanchard, Olivier, 2009, "Sustaining a Global Recovery," Finance & Development, Vol. 46, No. 3, pp. 8-12.

الثروة الصافية للأسر المعيشية القيم المتصورة بموجب سيناريو فترة الخمسينات - السبعينات من القرن الماضي أو تتجاوزها يبلغ نحو ٢٥٪.

## المدخرات: مصادر جديدة للاستثمار

هناك جانب كبير من المدخرات الجديدة للأسر المعيشية يستوعب في الوقت الحالي اقتراضا عاما قياسيا ويعوض عجزا في مدخرات الشركات. ويبدو أن تدفقات المدخرات الجديدة لن يتم توجيهها فورا إلى إنفاق رأسمالي جديد. والمتوقع أن يظل الطلب على الاستثمار ضعيفا في الأجل المتوسط: بسبب وجود رصيد كبير من المساكن غير المباعة، وضعف استخدام رأس المال، ونظام مالي جريح. وخلال هذه الفترة الفاصلة ستساعد المدخرات الجديدة للأسر المعيشية على تجديد الثروة الصافية للأسر المعيشية والشركات على السواء.

ولكن عندما يشرع الاقتصاد في النهوض، فإن هذه الميزانيات العمومية الأقوى ستساعد على دعم الإنفاق الاستثماري. وكما رأينا في الشكل البياني ١، فإن الاستثمار غير السكني والثروة الصافية يرتفعان وينخفضان معا.

وحسب ظاهرة تسمى «المعجل المالي»، فإن زيادة في صافي الثروة سوف تسهم في تخفيض تكاليف معينة مرتبطة بالوساطة المالية (دراسة، Bernanke, "Gertler, and Gilchrist, 1999"). فعلى سبيل المثال، قد تستخدم مدخرات الأسر المعيشية في شراء أسهم الشركات - مثلما طفق يحدث في الأشهر الأخيرة. وهنا، فإن الثروة الصافية للأسر المعيشية والشركات غير المالية تسير جنبا إلى جنب. وتستخدم بعض الشركات حصيلة مبيعات أسهم رأس المال لتكديس النقود والودائع الأجنبية والمحلية على حد سواء. ويمكن أن تستخدم هذه الأصول



COLUMBIA | SIPA

School of International and Public Affairs

## PROGRAM IN ECONOMIC POLICY MANAGEMENT (PEPM)

Confront global economic challenges with the world's leading economists, policymakers, and expert practitioners, including Jagdish Bhagwati, Guillermo Calvo, Robert Mundell, Arvind Panagariya, and many others.

A 14-month mid-career Master of Public Administration focusing on:

- rigorous graduate training in micro- and macroeconomics
- emphasis on the policy issues faced by developing economies
- option to focus on Economic Policy Management or International Energy Management
- tailored seminar series on inflation targeting, international finance, and financial crises
- three-month capstone internship at the World Bank, IMF, or other public or private sector institution

The 2010-2011 program begins in July of 2010. Applications are due by January 1, 2010.

pepm@columbia.edu | 212-854-6982; 212-854-5935 (fax) | www.sipa.columbia.edu/academics/degree\_programs/pepm  
To learn more about SIPA, please visit: www.sipa.columbia.edu

# الموجة الثالثة والقدرة على البقاء

يونان - سونغ كان  
Hyun-Sung Khang

بعد انحسار الأزميتين المالية والاقتصادية،  
بدأت «موجة ثالثة» تعصف بسوق العمل،  
تاركة وراءها الملايين من العاطلين  
تتلاطمهم أزمة غيرت مسار حياتهم



المصدر: منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي.

العالمية الثانية، ويتعين أن نعود إلى فترات الهبوط الاقتصادي في السبعينات وأوائل الثمانينات من القرن الماضي لنجد شيئا شبيهاً - هكذا يقول ستيفانو سكاربيتا من منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي. وتقدر المنظمة أن البطالة ستستمر في الزيادة حتى نهاية السنة القادمة، وإذا كانت هذه النبوءة صحيحة، فإن عدد العاطلين داخل البلدان الثلاثين الأعضاء فيها سيزيد بمقدار ٢٠ مليون على عددهم في بداية الانكماش - وهذا أسوأ ارتفاع منذ نهاية الحرب العالمية الثانية.

وسيتعافى الناتج في نهاية الأمر، ولكن الخطر يتمثل في أن ارتفاع معدلات البطالة سيظل باقياً. وحتى إذا ما تم إنشاء فرص العمل في نهاية المطاف، فإن الركود سيعتري جراحاً لا تندمل أبداً في حياة ملايين من الخريجين الجدد الذين لا يستطيعون تأمين وظائف لأنفسهم. وعلى الشباب الذين سيحكم عليهم بأن يقضوا حياتهم كلها بأجور أدنى، والعمال المؤقتين الذين أصبحت قبضتهم المهترئة على عالم العمل أكثر وهناً، إلى جانب الاكتئاب النفسي للعاطلين ولأسرهم.

## التأثير يتباين جغرافياً

تباين تأثير هبوط النشاط العالمي على البطالة عبر المناطق والبلدان. ولا يقتصر هذا التأثير على مصدر الأزمة الجغرافي. ففي حين تجاوزت الولايات المتحدة مستوى البطالة ذي الدلالة النفسية وقدره ١٠٪، أصبحت اليابان، التي كانت في البداية تعتبر الأزمة المالية الأمريكية «ناراً على الجانب الآخر من المحيط الهادئ»، تواجه أيضاً مستويات قياسية من البطالة أثناء هذه الأزمة. ولنقارن هذا مع هولندا، حيث ارتفعت مستويات البطالة - عند نسبة ٣,٦٪ - بمقدار أقل من نقطة مئوية عن معدلاتها في السنة السابقة، طبقاً للمعدلات المتوافقة لدى منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي.

زكي كيليك، عامل تشغيل في محطة لتوليد الكهرباء، خائفاً من أن يخبر زوجته بما أعلنته شركته من أنها ستطبق نظام نوبات العمل القصيرة كرد فعل للركود العالمي. وكان الانخفاض الحاد في الطلب على الصلب يعني أن جهة عمله، وهي المؤسسة الصناعية الألمانية العملاقة «تيسين كروب ستيل» لم تعد قادرة على الاحتفاظ بقوة العمل لديها بكامل طاقتها، ولكنها لا تريد تسريح مستخدميهما المؤهلين جيداً. لذلك فقد أدخلت نظام نوبات العمل القصيرة، أو "Kurzarbeit"، كما تُعرف باللغة الألمانية. ويقول كيليك: «كنا في حالة نفسية كما لو كانت القيامة قد قامت. وكانت عبارة الأزمة الاقتصادية العالمية تتردد على شفاه الجميع. ولم تكن نعرف إلى أين سيؤدي كل ذلك».

لم يكن كيليك يرغب في إبلاغ زوجته بهذه الأخبار؛ لأنه كان يخشى من أن نوبات العمل القصيرة تمثل ببساطة نذيراً للتسريح الكامل في النهاية. ويمكن تفهم مخاوفه؛ فصدومات ما بعد الأزمة ما برح صداها يتردد فيما بين القوى العاملة في شتى أنحاء العالم. حيث فقد مئات الملايين من الناس وظائفهم بالفعل وسيشاركهم ملايين آخرون المصير نفسه قريباً. وفي حين تعود البلدان ببطء إلى النمو الإيجابي، فإن الأسوأ بالنسبة لأناس كثيرين ما زال قائماً.

«تصور حال العامل الذي سيفقد وظيفته في الأشهر القادمة. إن الأزمة بالنسبة لهذا العامل، ليست وراءه بل ما زالت أمامه»، كما يقول دومينيك ستراوس-كان، مدير عام صندوق النقد الدولي. ويرى أن هناك موجة ثالثة من الأزمة تنشأ لتعصف بالقوة العاملة بعد انهيار الأولي للأسواق المالية، الذي اجتاحت الاقتصاد على نطاقه الأوسع بسرعة.

«إن وتيرة وحجم الزيادة في معدلات البطالة في منطقة بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي لم يسبق لهما مثيل في فترة ما بعد الحرب

وطبقا لحسابات منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، فإن نحو ٩٥٪ من المسرحين من العمل في اليابان منذ أكتوبر عام ٢٠٠٨ الذين بلغ عددهم ١٥٨ ألفا كانوا من العمال غير الدائمين (عمال غير متفرغين، ومؤقتين، وعمال بعقود، ومُعارين من شركات أخرى، وعمال مستخدمين عن طريق وكالات)، ممن لا يحق لهم عادة صرف مكافأة نهاية خدمة من الشركة أو تأمينات البطالة. والوجود غير المستقر للعمال اليابانيين المؤقتين له شبهة في حياة نظرائهم من الفرنسيين والفنلنديين، مع محاولات الحكومات في البلدان الثلاثة التخفيف من تعرض مواطنيها من العمال غير الدائمين للخطر.

### الأزمة تؤثر على المرأة بشكل متزايد

في الأيام الأولى للأزمة، كانت الأعداد الكبيرة من المسرحين من شركات البناء والصناعات التحويلية تعني أن الرجال هم الذين عصفت بهم الأزمة في البلدان بشكل أسوأ من النساء. ولكن مع استمرار نزيف الوظائف في الاقتصادات المتقدمة، تزايد انضمام النساء لنظرائهن من الرجال في طابور العاطلين. ففي الولايات المتحدة على سبيل المثال، تسهم صناعات الخدمات - وهو قطاع تمثل النساء فيه حضورا كبيرا جدا - حاليا بنصف الانخفاض الكلي في التوظيف.

وفي حين سيجد مزيد من النساء أنفسهن مطرودات من العمل في الاقتصادات الأكثر ثراء، فالمفارقة هي أنه في البلدان الفقيرة، قد يتعين على مزيد من النساء العودة لعالم العمل، مما يشوه النمط التاريخي لمشاركة النساء في سوق العمل. وفي المراحل المبكرة من التنمية، تكون مشاركة النساء في قوة العمل عالية، ولكن مع تقدم البلد على طريق التنمية، تنخفض مشاركتهن مع انتقال الإنتاج من الأسرة المعيشية ومزرعة الأسرة ومشروعات الأعمال الصغيرة إلى السوق الأوسع. وتبدأ النساء في الدخول من جديد في قوة العمل بأعداد كبيرة عندما يصبح أكثر تعليما وترتفع قيمة رأسمالهن البشري. ولهذا السبب كثيرا ما توصف مشاركة النساء في قوة العمل بأنها تأخذ مسارا على شكل «U». وفي فترات الركود يصبح شكل U مشوها، كما يقول كامبل. «وربما يصبح أكثر استواء».

### تعاف بدون فرص عمل؟

حتى على الرغم من أن البطالة تمثل مؤشرا متأخرا، تتمثل المخاوف في فك الارتباط بين النمو والتوظيف - أي أنه إلى جانب ضعف النمو وارتفاع تكلفة الائتمان، قد تشكل البطالة الهيكلية العالية الآن (أو على الأقل الأعلى مما كانت قبل الأزمة) جزءا من «الوضع المعتاد الجديد».

وتشير التجارب التاريخية إلى أن النمو في الاقتصادات الخارجة من فترة ركود كان يقترن بارتفاع في معدلات التوظيف. إلا أنه، وفقا لدراسة Andolfatto (2004) and MacDonald فإنه بعد آخر فترتي ركود في الولايات المتحدة، تأخر نمو التوظيف عن تعافي إجمالي الناتج المحلي بعدة أرباع السنة - وهي ظاهرة تُعرف «بالتعافي بدون فرص عمل». وهو وصف يزدريه اقتصاديون من أمثال «ويليام دارييتي» من جامعة ديوك - الذي درس الأثر النفسي للبطالة - على اعتبار أنه مصطلح متناقض. وهو يعتقد أن أي تعاف هادف يجب أن يتضمن خلق وظائف.

وتتباين التفسيرات لظاهرة التعافي بدون فرص عمل. فبعد فترة ركود، قد ينتهي المعدل الطبيعي للبطالة ببساطة إلى الارتفاع. ويذهب بعض الاقتصاديين إلى أنه ينتج من التأثير الماخض لإعادة توزيع العمال لمهاراتهم من قطاع أخذ في الانهيار إلى قطاع طفق يزدهر، أو ربما تعكس معدلات البطالة المستدامة مكاسب في الكفاءة الناتجة عن التكنولوجيا.

وفي إفريقيا، أدى ركود الطلب العالمي، مقترنا بانخفاض حاد في أسعار بعض السلع الأساسية، إلى دفع أكبر اقتصاد في القارة، أي جنوب إفريقيا، إلى أول ركود له منذ عقدين تقريبا. وترتب على ذلك أن أصبح نحو ربع السكان يفتقرون إلى العمل طبقا للجهاز الإحصائي الوطني (Stats SA). والصورة بالنسبة للبلدان النامية أكثر صعوبة: نظرا لغياب الأرقام التي يُعتمد عليها. وحيثما توجد مثل هذه الإحصاءات، فإنها يمكن أن تشوه صورة اجتماعية معقدة وتخفي محنة إنسانية شديدة. فالعمال في البلدان النامية لا يستطيعون تحمل البقاء بدون عمل، وفي مواجهة الأزمة يضطر الناس عادة لأن يلجأوا إلى وظائف أقل إنتاجية وأقل أجرا.

ويذكر «دنكان كامبل»، من منظمة العمل الدولية الكائنة في جنيف، تجربته في العمل في تايلند أثناء الأزمة الآسيوية في ١٩٩٧ - ١٩٩٨، عندما انخفضت البطالة على عكس التوقعات. «تخبرنا الشواهد الواقعية أن تأثير ذلك كان مثل ما حدث لعامل تايلندي فقد وظيفته في مصنع، فافتتح كشكا في الشارع، ثم جلب زوجته للعمل معه في الكشك، ثم ابنه أيضا الذي كان من قبل يذهب للمدرسة. وهكذا فحتي وإن لم يكن هناك ارتفاع في البطالة، فإن ما نشهده هو زيادة في فقر العمل، وبطالة جزئية مرتبطة بدخل أقل وزيادة في التعرض للخطر».

### الشباب الساخط

كان تأثير البطالة موزعا أيضا بشكل غير متساو بين قطاعات وأنواع العمال. ويعلمنا التاريخ أن المهاجرين والعمال منخفضي المهارة، والمؤقتين، والأكثر سنا، يرجح أن يكونوا أول من يتم الاستغناء عنهم عندما يتوالى تسريح العمال. وأحد الاتجاهات التي تثير القلق بشكل خاص هو عدد الشباب الذين يتخرجون من المدارس الثانوية والجامعات ليدخلوا في سوق لا توجد فيها فرص للعمل. وقد حذرت منظمة العمل الدولية من أن البطالة بين الشباب على نطاق العالم كله سترتفع من ١٢٪ في ٢٠٠٨ إلى ١٥٪ في ٢٠٠٩. وفي أسبانيا وصل معدل البطالة بالنسبة للمراهقين والشباب إلى نحو ٤٠٪.

والبطالة - خاصة بالنسبة لمن هم في بداية حياتهم - يمكن أن تترك ندبة لا تتدمل لسنوات طويلة، وربما طوال حياتهم العملية. «إن آثار فترة بدون عمل لا تنتهي مع نهاية تلك الفترة»، وفقا لما كتبه دافيد إلوود - وهو حاليا عميد كلية كينيدي للدراسات الحكومية في جامعة هارفارد - (دراسة "Ellwood، ١٩٨٢"). وقد خلص إلوود، وفيما بعد اقتصاديون آخرون، إلى أن البطالة في فترة مبكرة تؤثر على الأفاق المتاحة للعمال وتقلل من أجورهم على مدى فترة حياتهم العملية: فالافتقار إلى سجل عمل يقلل بشكل قياسي احتمالات تعيينهم، كما توهن خيبة الأمل واليأس عزيمتهم للبحث عن عمل.

### العمال في وظائف غير مستقرة ومؤقتة

ينضم العمال المؤقتون إلى طابور الشباب الباحثين عن عمل، ونظرا لفرصهم المحدودة في الانضمام إلى شبكات الضمان الاجتماعي، فإنهم يواجهون أزمات عصبية دون عمل. وأثناء فترة الازدهار، استخدم العديد من الشركات في بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي عمالا مؤقتين، أساسا للالتفاف على لوائح التعيين والفضل. ومأزق العمال المؤقتين حاد بشكل خاص في بلدان مثل اليابان، حيث يعد السكن عادة جزءا من مجموعة المزايا الوظيفية. وجاء أبلغ مثال على ذلك في الطرح الذي قدمه «يوشينوري ساتو» في عدد سبتمبر ٢٠٠٩ من مجلة التمويل والتنمية. فقد وجد ساتو، وهو عامل في شركة لتجميع السيارات، نفسه وقد تم الاستغناء عن خدماته وبالتالي أصبح مهددا بالتشرد حيث لم يكن لديه إلا أربعة أيام لإخلاء الغرفة التي ينام فيها والمملوكة للشركة.



زيكى كيليك في عمله في تاييسين كروب ستيل.

### تأثير البطالة طويلة الأجل

تسفر البطالة طويلة الأجل عن مشكلات خطيرة لمن هم بدون عمل وكذا للاقتصاد الكلي (على الرغم من أن عددا قليلا فقط من الاقتصاديين بحث المؤثرات الخارجية الإيجابية على فترات الهبوط الاقتصادي). ومشكلات البطالة طويلة الأجل بدهية. فالعمال الذين يظلون بلا عمل لفترة ممتدة يفقدون مهاراتهم ويصبحون أقل قدرة على مسابقة الممارسات الحالية للعمل، وتضعف روابطهم بعالم العمل، وحتى لو عادوا للعمل قد ينتهي الأمر بهم إلى أن يصبحوا أقل كفاءة ومهارة عما اعتادوه. ونقطة النهاية لباحث عن العمل مُحبط هي الانسحاب الكامل من سوق العمل. وتبين تقديرات مستمدة من تحليل لمسح السكان الحاليين أن نحو نصف نوبات البطالة المنتهية في عام ٢٠٠٣، انتهت بترك الأفراد لقوة العمل (دراسة IIG, "2005"). وتفترض منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي أن اثنين من كل ثلاثة عمال في بلدان أوروبا، والذين يظلون بلا عمل لأكثر من عام، لن يستأنفوا العمل بعد ذلك.

### رد فعل الحكومات

جعلت التكلفة الاجتماعية والمالية طويلة الأجل - ليس فقط بالنسبة للفرد، بل أيضا بالنسبة للدولة - العديد من الحكومات توجه جزءا كبيرا من الدفعات التنشيطية المالية إلى برامج لإعادة العاطلين مرة أخرى للعمل. وتتراوح هذه التدابير من إنشاء فرص العمل في القطاع العام وبرامج لإعادة التدريب إلى حوافز ضريبية للتشجيع على التوظيف حسب الوضع المالي والتمويل السياسية، والتفضيلات الثقافية.

ففي الهند، على سبيل المثال، استخدمت الحكومة ضعف ميزانيتها المقررة بموجب «مرسوم ضمان التوظيف الوطني في الريف». ويقدم هذا المرسوم مائة يوم عمل في السنة لأي عضو بالغ في أسرة معيشية ريفية - رجلا كان أو امرأة - يكون مستعدا للقيام بعمل يدوي في مشروع للأشغال العامة مقابل الحد الأدنى للأجر. وفي المكسيك، أعلن الرئيس فيليب كالديرون إصلاحات للتخفيف من الروتين الحكومي وتخفيض التكاليف التي يتحملها المستثمرون في مشروعات الأشغال العامة لتشجيع زيادة فرص العمل. وفي الولايات المتحدة، تنظر إدارة

ويذهب روبرت غوردون - من المكتب الوطني للبحوث الاقتصادية، وهو المسؤول عن إعلان النهاية الرسمية للركود في الولايات المتحدة - إلى أن التعافي بدون فرص عمل ينتج عن ميل الشركات للإفراط في التعيين في المراحل المتأخرة من التوسع في الأعمال. ويبدأ هذا التراكم للعمالة بعد نهاية فترة هبوط النشاط، وقد يؤدي «تأثير نهاية التوسع» هذا إلى زيادة الناتج بدون زيادة مقابلة في العمالة (دراسة "Gordon, 1993").

وفي كتابات لاحقة أضاف غوردون فرضية مكملة - هي «فقاعة إنتاجية التعافي المبكر» - والتي يصفها بأنها نتيجة طبيعية للتعافي بدون فرص عمل. إذ تظل الأرباح في أرباع السنة القليلة الأولى من التعافي مضغوطة، وتسعى شركات الأعمال جاهدة لإنقاص التكاليف بتقليل مدخلات العمل» (دراسة "Gordon, 1993") - ومن ثم يرتفع الناتج بعمال أقل. وعلى ضوء اعتقاده بأن الركود في الولايات المتحدة قد انتهى في شهر يونيو من هذا العام، فليس لديه شك في أن العالم المتقدم سيشهد تعافيا بلا فرص وظيفية - والواقع أنه ربما يكون قد بدأ بالفعل هذه المعاناة.

### استمرار البطالة المرتفعة

يعتقد غوردون أن نمو التوظيف الإيجابي سيستأنف في بداية عام ٢٠١٠. وهناك آخرون أكثر تشاؤما يعتقدون أن اقتصادات عديدة تواجه شبح معدل أعلى للبطالة بصورة هيكلية. وفكرة التأثير المستمر لصدمة عابرة، مثل فترة ركود، متضمنة في مفهوم بقاء الآثار بعد زوال أسبابها. وكان الاقتصاديون يعتقدون عادة أن البطالة العالية ظاهرة دورية - فالبطالة تجعل الناس يخفزون من مطالبهم بشأن الأجور، ومن ثم تنشأ فرص العمل الجديدة وتنخفض البطالة. ولكن في دراسة أعدت منذ أكثر من ٢٠ عاما، أكد أوليفيه بلانشارد ولورانس سمرز (دراسة "Blanchard and Summers, 1986") أن معدلات البطالة لها تأثير يزيد تدريجيا.

وقد اختلفت آراء الاقتصاديين عما إذا كان بقاء الأثر بعد زوال السبب يحدث في معدلات البطالة، ولكن في المناخ الحالي فإنها تشهد شيئا مماثل للعودة إلى المنهج السائد. ويقول بلانشارد، وهو الآن كبير اقتصاديي صندوق النقد الدولي: إنه لم يقرر بعد رأيا حول القنوات المحددة لظاهرة بقاء الأثر بعد زوال السبب. وخلال العقدين الفاصلين بحث بسبل عدة إمكانية قيام نظرية عن المساومة على الأجور بين الكوادر الداخلية والخارجية (حيث يرفع العاملون الباقون على رأس العمل أهدافهم المتعلقة بالأجور، مما يمنع العاطلين من استرجاع وظائفهم). والسلوك المتغير للعاطلين (الذين يصبحون غير قابلين للتوظيف) ومؤخرا جدا تدابير حماية العاطلين التي أدخلتها الحكومات في ذروة الأزمة. ويرى بلانشارد أن هذه التدابير يمكن أن تتني عن الرجوع للعمل، ويقول «إن أسباب البطالة تنقضي، ولكن الهياكل المؤسسية تظل كما هي. وعندما يحدث ذلك تتضرر سوق العمل».

ويتشكك منشئ مفهوم استمرار الآثار بعد زوال الأسباب في معدلات البطالة بشأن دوره في هذه الأزمة. (إذ يجد بلانشارد تفسيراً معقولا بدرجة أكبر في النطاق المتواضع للتعافي. «إن نمو الناتج سيكون منخفضا، ونمو الإنتاجية سيكون طبيعيا، ونمو إيجاد فرص العمل سيكون صغيرا جدا، كما يقول). ولكن آخرين - مثل لورانس بول من جامعة جون هوبكنز - يتمسكون بفكرة استمرار الآثار بعد زوال الأسباب كتفسير حاسم ممكن لاستمرار ارتفاع معدلات البطالة في المستقبل. ويقول بول: إنه «مع اقتراب أسعار الفائدة من الصفر في الولايات المتحدة، ليس هناك مجال لإنهاء هذه الأزمة، وهذا في رأبي هو السبب في أننا سنشهد تأثير ظاهرة استمرار الآثار بعد زوال الأسباب».

الرئيس أوباما في منح ائتمان ضريبي مقابل التعيينات الجديدة في العام القادم.

وفى الأعوام الأخيرة، فضل العديد من الحكومات التدابير الخاصة بجانب العرض - بما في ذلك تقليل قوة النقابات، والحد من الروتين الحكومي، وتنفيذ برامج تدريب مكلفة - وذلك لزيادة الفرص الوظيفية. وقد أعقب ذلك التجربة المريرة لسنوات السبعينات من القرن الماضي، عندما حاول العديد من البلدان التغلب على آثار صدمة النفط بتعزيز سياسات جانب الطلب، ولكن العملية انتهت بإذكاء التضخم. والآن، ستحدد أسعار الفائدة المنخفضة والعجزات المالية القياسية المجال المتاح أمام الحكومات للتصرف. ولكن حتى التدابير الرامية لزيادة الفرص الوظيفية لها سجل متباين، وكثيرا ما يكون دافع الحكومات لحماية العمال من أسوأ آثار الأزمات الاقتصادية هو الضغط السياسي بأكثر من الرغبة في تحقيق نتائج كفؤة.

### هل يمكن اختصار الطريق لاختصار صفوف العاطلين؟

إن التدخل بينما يكون العمال المعرضون للبطالة ما زالوا على رأس العمل يمكن أن يثبت في نهاية الأمر أنه أقل تكلفة من الانتظار حتى يفقدوا وظائفهم ثم البدء في تمويل إعانات البطالة أو برامج التدريب على الوظائف المكلفة (والتي قد يرى البعض عدم فعاليتها). ويشيد المؤيدون ببرامج نوبات العمل القصيرة على سبيل المثال، وهو من التدابير الأكثر انتشارا لحماية الوظائف في منطقة اليورو، باعتباره رد فعل مناسب للأزمة، والتي تواجه خلالها شركات عديدة ضغوطا تجمع بين تقليص شديد لنوبات العمل والعجز عن الحصول على ائتمان. وطبقا لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، فقد تم تبني برامج نوبات العمل القصيرة في أشكال مختلفة في ٢٢ بلدا من أعضائها الثلاثين. والنسخة الألمانية "Kurzarbeit" مصممة لتوزيع وطأة الأعباء الاقتصادية بين المستخدم وصاحب العمل والحكومة.

وكان هذا هو النظام الذي تبنته شركة «تاييسين كروب ستيل» التي يعمل فيها زيكي كيليك، فالعمال يعملون ساعات عمل أقل وأجورهم تدفعها الحكومة ورب العمل. وتتمثل خصوصية النظام في أن أجور العمال حسب ساعات العمل يمكن أن ترتفع فجأة، في كثير من الأحيان بمبلغ كبير (وهي نقطة محل انتقاد من النقاد). وقد حاولت شركة «تاييسين كروب» أن تبقى خسائر الأجور بالنسبة لجميع الموظفين في إطار حد أقصى يبلغ ١٠٪ من رواتبهم. وفي حالة كيليك، عندما كان برنامج "Kurzarbeit" مطبقا بالكامل، كان يعمل ثلاثة أرباع الوقت، ولكن ما نقص من أجره كان نحو ١٠٪ فقط في كل شهر.

وبرنامج نوبات العمل القصيرة، المصمم لسد الفجوة بين العمل على أساس التفرغ والبطالة، يدرك أنه كثيرا ما يكون له منطوق اقتصادي في الإبقاء على توقع العمال حدوث نهوض بدلا من دفع تكاليف الاستخدام والطرء. ويقول متحد باسم «تاييسين كروب ستيل» «لولا نظام "Kurzarbeit" لتم تسريح العمال على نطاق واسع. وإذا ما تم تسريح العمالة أثناء الأزمة، فإنك حتما ستفقد قوة العمل المتخصصة عندما تزداد الطلبات مرة أخرى. وقد أردنا أن نتجنب ذلك».

ولكن النقاد يقولون: إن برنامج "Kurzarbeit" هو اختيار مكلف يفضل عادة في تحقيق محصلة أكثر كفاءة. وعلاوة على ذلك، فإن تجربة دعم نوبات العمل القصيرة لم تكن مشجعة بلا قيد ولا شرط. فالتعويض كثيرا ما يذهب لإعادة تدريب عمال كان أرباب عملهم سيعيدون تدريبهم على أية حال أو ينتهي بدعم

شركات يتبين أنها غير قادرة على البقاء حتى عندما تتحسن ظروف الأعمال. وفي هذا الشأن يقول «مارتن شيندلر» من صندوق النقد الدولي إنه «قد يكون تدبيرا مكلفا جدا بالنسبة للحكومة، وهناك على الأقل خطر تأخير التغيير الهيكلي الضروري».

والأنماط المتباينة للبطالة تنير الطريق أمام الحوار حول أفضل الطرق لخلق الوظائف وحمايتها. وقد ارتفعت البطالة في أوروبا بأقل مما حدث في الولايات المتحدة على الرغم من أنها كانت أعلى في البداية. فعند مستوى ٩,٧٪ (وهو آخر رقم متاح)، ارتفعت مستويات البطالة في منطقة اليورو بمقدار ٢,٥ نقطة مئوية فحسب مقارنة بما كانت عليه عند أدنى نقطة لها في الدورة، قبل ٢١ شهرا. وفي الفترة نفسها، ارتفعت البطالة في الولايات المتحدة ارتفاعا مفرطا بنسبة ٥ نقاط مئوية. وينظر حاليا إلى النموذج الأوروبي الذي انتقد في السابق لسياساته المتحجرة المزعومة للاحتفاظ بالعمال وحمايته المفرطة للوظائف - عند مقارنته بممارسات العمل الأمريكية التي تبدو أكثر ذكاء وقدرة على الحركة في الاستخدام والطرء - بثقة متجددة.

وما زال الجدل دائرا حول فضائل كل نموذج من النماذج الاقتصادية. فالبطالة في ألمانيا، على سبيل المثال، قد تشهد ارتفاعا حادا بعدما تنتهي تدابير مثل برامج نوبات العمل القصيرة، وقد يثبت نظام Kurzarbeit أن له ما يبرره - وقد لا يفعل ذلك - تبعا لشكل الدورة. ويقول شندلر إنه «في النهاية سينفذ الدعم المقدم من المالية العامة لمثل هذه الخطط، وستكون سرعة التعافي من بين العوامل التي تقرر ما إذا كانت هذه التدابير قد ساعدت على تجنب البطالة أو أخرجتها فحسب».

بيد أن كيليك ليس لديه شك في أن نظام نوبات العمل القصيرة قد أنقذ وظيفته. وعلى الرغم من أن مصنع «تاييسين كروب ستيل» ما زال لا يعمل بكامل طاقته، فقد عاد وزملاؤه للعمل كامل الوقت في أغسطس بعد ستة أشهر من العمل بنظام نوبات العمل القصيرة.

وكما يقول: «لقد ساعد نظام Kurzarbeit بلا شك، فقد أصبحنا في أمان الآن، وكانت الاحتمالات أسوأ بكثير».

هوان - سون كان محررا أول في هيئة تحرير مجلة «التمويل والتنمية».

المراجع:

Andolfatto, David, and Glenn MacDonald, 2004, "Jobless Recoveries," *EconWPA Macroeconomics Paper 0412014*.

Blanchard, Olivier J., and Lawrence H. Summers, 1986, *Hysteresis and the European Unemployment Problem*, NBER Macroeconomics Annual (Cambridge, Massachusetts: MIT Press), pp. 15-77.

Ellwood, David, 1982, "Teenage Unemployment: Permanent Scars or Temporary Blemishes?" in *The Youth Labor Market: Its Nature, Causes, and Consequences*, ed. by Richard B. Freeman and David A. Wise (Chicago: University of Chicago Press), pp. 349-85.

Gordon, Robert J., 1993, "The Jobless Recovery: Does It Signal a New Era of Productivity-Led Growth?" *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol. 24, No. 1, pp. 271-316.

— — —, 2003, "Exploding Productivity Growth: Context, Causes, and Implications," *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol. 34, No. 2, pp. 207-79.

Ilg, Randy, 2005, "Analyzing CPS Data Using Gross Flows," *Monthly Labor Review*, Vol. 128, No. 9, pp. 10-18.



# التحويلات ودورها

## طوق النجاة للبلدان الفقيرة

ديليب راثا  
Dilip Ratha



بنغلاديش، و ٥ نقاط مئوية في غانا. وقد بينت التحليلات في مختلف البلدان أن زيادة قدرها ١٠٪ في نصيب الفرد من التحويلات المسجلة رسمياً قد تؤدي إلى انخفاض عدد الفقراء بمقدار ٣,٥٪.

وترتبط التحويلات بزيادة استثمار الأسر المعيشية في التعليم وتنظيم المشروعات والصحة. وقد وجدت دراسات مبنية على مسوحات للأسر المعيشية في السلفادور وسري لانكا أن معدل التسرب من المدارس أقل في الأسر التي تتلقى تحويلات، وأن هذه الأسر تنفق قدراً أكبر على التعليم الخاص لأبنائها. وفي سري لانكا، تبين أن وزن الأطفال عند الولادة أكبر في الأسر التي تتلقى تحويلات، مما يوضح أن التحويلات تمكن الأسر من الإنفاق على رعاية صحية أفضل. وتبين عدة دراسات كذلك أن التحويلات توفر رأس المال لأصحاب المشروعات الصغيرة الذين يعانون من القيود الائتمانية. وتقلل التحويلات أعداد الفقراء، وتزيد الرفاه، وتوفر العملة الأجنبية التي تمكن البلاد من أن تدفع ثمن واردات أساسية وخدمة الدين الخارجي. ويحسن هذا بدوره فرص الوصول لأسواق رأس المال الدولية. وقد استخدمت بنوك تجارية في عدة بلدان - بما فيها البرازيل والمكسيك والسلفادور وكازاخستان - تدفقات أجلة من التحويلات كضمان إضافي لجمع مليارات من الدولارات للتمويل بفائدة أقل وأجال استحقاقات أطول.

وهناك من ينتقدون التحويلات. فعلى مستوى الاقتصاد الكلي، قد تؤدي تدفقات التحويلات الكبيرة والمستدامة إلى ارتفاع قيمة العملة، مع ما لذلك من عواقب ضارة على الصادرات. ويقول بعض الباحثين إن التحويلات تسمح للحكومات بتأجيل الاستثمارات العامة (كما في المدارس والطرق) أو ترحيل الإصلاحات الاقتصادية طويلة الأجل. وهناك أدلة تطبيقية قليلة تدعم هذا الموقف، أساساً بسبب صعوبات منهجية مرتبطة بسببية عكسية؛ إذ تنزع البلدان التي لديها مؤسسات ضعيفة ونمو اقتصادي منخفض لتلقي تحويلات ضخمة. فالسلسلة تسير من المؤسسات الضعيفة إلى التحويلات الكبيرة وليس العكس.

ويقول بعض المحللين: إن التحويلات تثبط النمو؛ لأن المتلقين قد يصبحون معتمدين عليها ويعملون أقل. ولكن الأدلة ليست حاسمة؛ ويرجع ذلك جزئياً لزيادة تأثير التحويلات أثناء الهبوط الاقتصادي عندما تتراجع الفرص الوظيفية، ومن جهة أخرى لأن أي تأثير على السلوك الدائم سيترسخ في الأجل الطويل. ومن ناحية أخرى فإنه نظراً لأن التحويلات تمول التعليم والصحة وتخفف من قيود الائتمان على صغار منظمي المشروعات، فإنها قد تعزز النمو. ويقدر ما تزيد التحويلات من الاستهلاك، فإنها قد تزيد مستويات دخل الفرد وتقلل أعداد الفقراء، حتى لو لم تحسن النمو بشكل مباشر. ■

ديليب راثا اقتصادي أول في فريق آفاق التنمية في البنك الدولي.

التحويلات، وهي أموال يحولها العمال المهاجرون للأسرة والأصدقاء في الوطن، الرابطة الأشد جلاء بين الهجرة والتنمية. ولكن ٣٪ فقط من سكان العالم (ما يربو على ٢٠٠ مليون شخص بقليل) هاجروا لبلد آخر، لذلك فإن الهجرة لا يمكن أن تحل محل التنمية المحلية وخلق الوظائف إلا في البلدان متناهي الصغر. ونظراً لأن التحويلات هي نقل أموال من طرف واحد - هدايا إذا أردنا - فهي لا تنشئ التزامات. وهي تأتي في العادة مع نصائح - من مهاجرين لديهم خبرة أفضل - حول أحسن طريقة لاستخدامها. وهكذا، فإن التحويلات ليست مجرد أموال، لكنها أموال لها قيمة مضافة.

وقد وصلت التحويلات المسجلة رسمياً للبلدان النامية إلى ٣٣٠ مليار دولار في عام ٢٠٠٨. ومن المعتقد أن حجم هذه التحويلات الحقيقي، بما فيها التدفقات الرسمية غير المسجلة والتدفقات غير الرسمية أكبر كثيراً. ويصل إجمالي التحويلات على الأقل إلى ثلاثة أمثال المساعدات الإنمائية الرسمية وهي أكبر مصدر للتمويل الخارجي في بلدان نامية عديدة. ففي الهند، زادت التحويلات على ٥٠ مليار دولار في عام ٢٠٠٨، متخطية كل التدفقات الرأسمالية الرسمية والخاصة. وفي المكسيك، تزيد التحويلات على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة. وهي تفوق حصيلة السياحة في المغرب وإيرادات صادرات الشاي في سري لانكا، وإيراد قناة السويس في مصر. وبينما يميل حجم التحويلات بالدولار لأن يكون أضخم في البلدان الكبيرة مثل الهند والصين، والمكسيك، فإن حصة التحويلات من إجمالي الناتج المحلي تميل لأن تكون أعلى في البلدان الأصغر والأفقر. ففي عام ٢٠٠٨، بلغت التحويلات أكثر من نصف إجمالي الناتج المحلي في طاجيكستان وهايتي، وزادت على ١٠٪ من إجمالي الناتج المحلي في ٢٣ بلداً.

وتميل التحويلات لأن تكون مصدراً مستقراً ومضاداً للتقلبات الدورية للإيرادات من العملة الأجنبية في أغلب الأحيان. ويرسل المهاجرون عادة أموالاً أكثر عندما تعاني الأسرة في الوطن صعاباً لأي أسباب، لذلك فالتحويلات تعمل كتأمين ضد الصدمات الاقتصادية.

وقد كانت التحويلات مرنة بشكل لافت للنظر أثناء الأزمة الاقتصادية العالمية. وتبين التقديرات المتاحة حديثاً أن التحويلات انخفضت بنسبة ٦٪ في عام ٢٠٠٩ - مقارنة بانخفاض بنسبة الثلث في الاستثمار الأجنبي المباشر وانهايار شبه كامل في تدفقات المحافظ الخاصة. وقد وفرت التحويلات طوق النجاة للفقراء في بلدان النزاعات مثل أفغانستان وهايتي والصومال.

وتساعد التحويلات على تقليل أعداد الفقراء. ففي نيبال انخفض عدد الفقراء بنسبة ١١ نقطة مئوية فيما بين عامي ١٩٩٥ و ٢٠٠٤، يعزى ما يتراوح بين الثلث والنصف منها إلى التحويلات التي يأتي الكثير منها من الهند، وهو بلد فقير آخر. وقد بينت مسوحات الأسر المعيشية أن التحويلات ربما خفضت نسبة الفقراء في السكان بمقدار ١١ نقطة مئوية في أوغندا، و ٦ نقاط مئوية في



# أف فى التتمفة

## عكاز ضعف

رالف شامى وكونفيل فولنكامب

Ralph Chami and Connel Fullenkamp

### فشعر

العفء من الاءاصاءفءن بالفاؤل من أن الاءوفاء فمكن أن اصب مساهما كبفرا فى النمو الاءصاءف والتتمفة، ومن أنه من المساءفل إنكار أنها تساعد على اناءال الملاءف من الفقر. بفء أن الاءوفاء لا تمثل أول الاءول الفضلى لمساءل الفقر والتتمفة. بل هى بعفة كاءرا عن ذلك. وهى مكلفة بالنسبة لمن فلقونها وفسب فوففها إلى أنشأة فؤءف لنمو وتتمفة ااءصاءفءن، كما أن لها ناءاآ ففر مقصوءة فمكن آءى أن آعفلها عواءآ آعآرض التتمفة.

والاءوفاء لفسآ راءفصا بالنسبة لمن فكبونها بعملهم. إذ فعفن على عؤو واءء أو أكثر من الأسرة - عاءة أهم عؤو فى رعافة الأسرة مثل رب الأسرة المعفشفة - أن فقوم برآلة طوفلة ومكلفة وخطفرة فى كاءر من الأآفان، وفظل بعفة عن أسرآه لأشهر أو سنوات فى كل مرة. وفظى هذا عبئا هائلا على عاءق من آركهم وراءه من الناءفة الاءصاءفة والعاءطففة أفضا. وعاءة ما فشب الأطفال فى الأسر الاءى آعلقى آوفاء بدون القءرة على الفواصل المباشر مع كلا الأبوفن، ورفآع مسآوى المآنة بالنسبة للأسرة كلها بسبب ففاب واءء أو أكثر من أعضائها. فعلى سبفل المآال، فواآرآ الفآرفرف فى بلدان عفةة عن أطفال آركهم أبأوفهم الاءفن فرسلون آوفاء، فانآرطوا فى عصاباء. وكل هذه العواامل آعفل البآء عن الاءوفاء اسآآمآارا مكلفا وخطفرا بالنسبة للأسر، فممن الاءى فرغب فى الففام بهذا الاسآآمآار سوى الفافسفن آقا؟

والقصد من هذه الاءوفاء هو فوففر الاءآفاباء الأساسية من الفءاء والملبس والمأوى للمرسلة إلىهم . ولا رفب أن الفء المبءول لاناآال الناس من الفقر آءفر بالآناء، إذ آلص العفء من الفراءاا المسآفة آول اسآءام الاءوفاء إلى أنه قد تم فوففه الأغلبفة الساءقة منها آول الاسآءلاك ولفس آول أنشأة اسآآمآارفة. ولكننا فبب ألا نآوقع أن اصبآ الاءوفاء قاءراا للنمو على فرار ما ففعل الاسآآمآار الأآفنبف المباشر.

وآى عءما «آءر» الأسرة المعفشفة الاءوفاء، ففان هذا فعنى فى العاءة أنها سآءآءم هذه الأموال لشراء أرض أو منزل أفضل أو فراءآ آصفنابا فى بفآها. وفولء هذا رأسمال آءفر قلفل آءا أو نشاط ااءصاءف آر ضففل. وآلص الأباءآ آول آآار الاءوفاء على النمو إلى أن آآفرفها، فى أحسن الأحوال، لفس قوفبا وإفبابفا على النمو الاءصاءف وآكشف فى أآوال كاءفرة عن آآفرف سلبف (ءراة "Barajas and others, 2009"). فعلى مءى سنوات، فلقى العفء من الفلءان مبالآ ضآمة من الاءوفاء بالنسبة لإآمالف ناءآها المآلف، ولكن لفس هناك مآال واءء لبلء أظهر نموا قاءره الاءوفاء. فأفن آكمنا قصة نجاح الاءوفاء؟

للآوفاء أفضا عواءب فرر مقصوءة لأنها هءافا ولفسآ آءلا مكآسفا. فالملآقون قد لا فعبون أنفسهم كاءرا فى البآء عن عمل أو بفءلون فءها كبفرا فى الفراءة إذا كانوا فعلمون أنهم فسآطفعون الاعآماء على الفءل من الاءوفاء لآكملة أآورهم أو الإآلال مآلها. وقد آء الباحثون أءلة على أن ملآقى الاءوفاء فقللون من مسآركآهم فى قوة العمل. وبقء ما فسآءم الناس من الاءوفاء فى اسآآمآارا، فآوافر لهم آافز للففام بمشروعاا أكثر مآاطرة؛ لأنهم فرهانون بأموال أناس آرفرن. وفورء العفء من المناطق الاءى آعلقى آوفاء شواهء واقعةة آول فقاعاا أسعار العقاراا المآلفة الاءى تم فمولفها بنسبة كبفرة من الاءوفاء. وهكذا ففان الاءوفاء فمكن أن آشوه أسعار الأصول وفآاقم الفقر بالفعل بإآراء العفء من الأسر الفقرفة من سوق العقاراا بسبب الأسعار - بإاضافة إلى ذكر العواءب الضارة الاءى فآملها الفمفب بعء انفاءر فقاعة الأسعار.

وهناك عاقبة أكثر سوءا للآوفاء على التتمفة الاءصاءفة والرفاهه هف آآفرفها على المؤسساء والآوكمة. ذلك أن أسرة آعلقى آوفاء لن آهآم كاءرا بعء ذلك بنوعفة الآوكمة وقءرآها على فوففر البنية الآآفة والمؤسساء الاءى ففسر النمو. وإذا كانت الظروف سفآة فى الوطن، ففان الأسر سآرسل مزفءا من أعضائها للآراء وفسآءآم آءل الاءوفاء للآعوففب عن نقص الآءماا الآوكمفة، وففقء الاءآمام بالضغط على الآوكمة لآوففر آءماا أفضل. ولن آشعر الآوكمة من آانبها بأنها مضطرة لآوففر هذه الآءماا؛ لأنها آءرك أن هذه الأسر المعفشفة فسآطفب أن آعول نفسها، فآآءهور نوعفة الآوكمة بءرآة أكبر.

ولفسآ الاءوفاء هف الفرفق السرفب لمسآقبف أفضل. إنها عكاز ضعف فضطر ملاءفن من الناس إلى الاءآاء علىه لأنهم لا فآءون فرفة أفضل لإعالة أنفسهم فى بلدهم. وفبب ألا فنظر إلى الفواصل للآوفاء باعآباراه علامة إفبابفة على أوقاا أفضل سآآفى فى المسآقبف، ولكن كآوفبفب قاس لصاص السفاااا، الاءف فبب أن فعلموا ببء أكبر لفصنوا فرص مواطنفهم فى بلدهم. ■

رالف شامى رففس قسم فى إءارة الشرق الأوسط وآسفا الوسطى فى صءوق النقد الفوفى، وكونفيل فولنكامب أسآام مساعء لممارسة علم الاءصاء فى آامعة ففوك.

المراءع:

Barajas, Adolfo, Ralph Chami, Connel Fullenkamp, Michael Gapen, and Peter Montiel, 2009, "Do Workers' Remittances Promote Economic Growth?" IMF Working Paper 09/153/ (Washington: International Monetary Fund).



# الفقر منفصلا عن الواقع

أطفال يجمعون المياه في غانا

رافي كانبور  
Ravi Kanbur

ماذا تعلمنا من المعلومات الجديدة؟ إذا ما نحينا جانبا آثار الأزمة التي حدثت في أواخر العقد الأول من القرن الحادي والعشرين ونظرنا للوراء لعقدين قبل منتصف ذلك القرن، يمكن تصنيف الحقائق العريضة في الأنماط محددة الأسلوب التالية (دراسة "Kanbur" تصدر قريبا). وحيثما لا يكون هناك نمو اقتصادي، فإن الفقر يزداد. ويصدق هذا على العديد من البلدان الإفريقية وبعض بلدان أمريكا اللاتينية. وقد حدث في عدد كبير من البلدان، بما فيها أكبرها مثل الهند والصين، وحتى في بعض البلدان الإفريقية مثل غانا، نمو سريع بالمقاييس التاريخية، وانخفض الفقر - النسبة المئوية من السكان تحت خط الفقر - مقيسا بالبيانات الرسمية.

بيد أن ما يثير الاهتمام هو الانفصال بين الصورة المتفائلة التي ترسمها هذه البيانات الرسمية حول الفقر ووجهة النظر الأكثر تشاؤما لدى نشطاء القاعدة الشعبية والمجتمع المدني وصناع السياسات بشكل أعم. فلا ريب أن هذا الانفصال، لا يسلم نفسه للقياس الكمي بالطريقة التي تعرض بها الأرقام الرسمية عن الفقر. بل الأحرى أن الأدلة غير مباشرة ونوعية بدرجة أكبر. وتشمل الأمثلة نتائج «تقييمات الفقر القائمة على المشاركة» في غانا وفي

الاقتصاديون طويلا أن يحسنوا الاستفادة من إجمالي الناتج المحلي كمقياس للنمو والرفاه. ويقول الكثيرون إن ما يلزم هو إيجاد طريقة جديدة لقياس الاستمرارية الاقتصادية والبيئية والاجتماعية.

وقد يبدو هذا بالنسبة لمن هم في قاع هرم الدخل الذين يعيشون على دولار واحد في اليوم أو أقل، خارج الموضوع ومتكلفا. ولكن عمل اللجنة المعنية بقياس الأداء الاقتصادي والتقدم الاجتماعي - التي أنشأتها الحكومة الفرنسية تحت قيادة الاقتصاديين «جوزيف ستيجليتز» و«أماراتيا سن» - يمثل تنويجا لسنوات عديدة من الجهد لتقليل الاعتماد على نمو دخل الفرد أو استهلاكه.

وتساعد مؤشرات التوزيع، مثل إحصاءات الفقر المستخلصة من مسوحات دخل وإنفاق الأسر المعيشية، على إلقاء الضوء على محنة الفقراء. وفي بعض البلدان مثل الهند، يمثل الإعلان عن أرقام الفقر الرسمية حدثا مهما له تداعيات كبيرة على الوضع السياسي وعلى السياسات. وفي العقدين الماضيين بدأت بلدان عديدة في إجراء مسوحات للأسر المعيشية تهدف إلى وضع تاريخ زمني للفقر، مما نتج عنه أن إحصاءات الفقر أصبحت متاحة على نطاق واسع في شتى أنحاء العالم.

**لماذا تكتظ مراكز  
إطعام الفقراء  
بروادها أكثر من  
أي وقت مضى، رغم  
أن الإحصاءات  
الرسمية تشير إلى  
تراجع معدلات  
الفقر**

**حاول**

وعلى أي حال ليست هذه هي الطريقة التي تجتمع بها الإحصاءات الرسمية. بالطبع، إن المسوحات تجمع معلومات حول مدى توافر ونوعية الرعاية الصحية، والتعليم، والمياه، والصرف الصحي، والخدمات الأخرى. ولكن لا تدرج قيمة هذه الخدمات في مقياس الدخل والإنفاق الخاصة بالفرد والتي تحسب منها معدلات الفقر.

## «وهكذا فإن الكرب الذي يعاني منه البعض بسبب زيادة الفقر - وربما يكون عددهم كبيرا - لن ينعكس في انخفاض الفقر على المستوى الوطني.»

ولنتأمل بعد ذلك اقتصادا يتغير من الاعتماد أساسا على الخدمات العامة إلى الاعتماد أساسا على القطاع الخاص. وسوف يذهب الكثيرون إلى أن مثل هذا التحول تحديدا هو الذي سيسفر عن نمو أعلى. وسوف ترصد بيانات مسح الأسرة ذلك العدد المتزايد من معاملات القطاع الخاص الموسع، ولكنها لن ترصد التراجع المقابل في الخدمات العامة. وتلك مشكلة؛ لأنه مهما كانت هذه الخدمات غير كفوّة، فإن لها على الأقل بعض القيمة لدى الفقراء. ونظرا لأن قيمة الخدمات العامة غير مبيّنة في مقاييس مسوحات الأسر المعيشية للرفاهية، فإن إحصاءات الفقر الرسمية المعيارية تبالغ في تقدير التحسن في الرفاه بالنسبة لكل السكان، بما في ذلك من هم في الطرف الأدنى من مقياس توزيع الدخل. ومن ثم، تبالغ الإحصاءات في تقدير الانخفاض في معدلات الفقر نتيجة تحول المزيد من الأنشطة إلى القطاع الخاص.

### تفسير مظاهر التفاوت داخل الأسر المعيشية

هناك سمة أخرى تميز المسوحات المعيارية لمستوى دخل الأسرة وإنفاقها هي أن كل معلومات القياس النقدي تُجمع على مستوى الأسرة المعيشية. وتمثل الطريقة المعتادة لتحويل هذه المعلومات إلى مقاييس تعكس رفاهية الفرد في تقسيم دخل واستهلاك الأسرة المعيشية على حجم الأسرة وتعيين نصيب كل فرد منها. ولكن كما نعلم، قد يكون هناك قدر كبير من التفاوت داخل الأسر المعيشية؛ إذ تحصل النساء والأطفال على حصة من إجمالي استهلاك الأسرة أصغر كثيرا مما يحصل عليه الرجال.

ومن ثم يحظر نشر المعلومات المتعلقة بالتفاوت داخل الأسر المعيشية. فعلى سبيل المثال، بين تحليل لمسح مصمم خصيصا للتغذية في الفلبين أن تجاهل التفاوت داخل الأسر المعيشية بخس تقدير مظاهر التفاوت الحقيقية والفقر بما يصل إلى ٣٠٪ (دراسة "Haddad and Kanbur, 1990").

وتبين هذه النتائج أن معدل الفقر الذي يظهر في الإحصاءات الرسمية أقل مما يظهره التوزيع الحقيقي للدخل. ولكن ليست لدينا البيانات لحساب هذه الفروق، مما يترك لدينا انفصالا (أكثر تفاوتًا) بين الرواية الرسمية عن تخفيف الفقر والحقيقة على أرض الواقع.

أماكن أخرى، والقلق الحكومي حول اضطرابات اجتماعية في الصين، ونتائج الانتخابات في الهند لعام ٢٠٠٤ (حيث هزم شعار المعارضة «الرجل العادي»، شعار الحزب الحاكم «الهند تتألق» بعد عقد من انخفاض الفقر طبقا للبيانات الرسمية)، وعدم الارتياح العام الذي يبديه صناع السياسات عندما يتعلق الأمر بقضايا التوزيع حتى في البلدان التي كان أداءها جيدا بالنسبة لأرقام الفقر. ماذا يجري؟ هل يمكن أن تكون البيانات الرسمية حول الفقر مضللة؟ هل يمكن أن يكون الفقر أخذًا في الارتفاع على أرض الواقع بينما تقرر البيانات الرسمية أنه ينخفض؟ هناك خمسة أسباب تفسر سبب الانفصال بين الأدلة الكمية المقنعة ظاهريا والتي تشير إلى تراجع الفقر، وبين القلق السائد إزاء عدم تحسن الأوضاع في الواقع العملي.

### لعبة الأرقام

لنتأمل اقتصادا يتراجع فيه انتشار الفقر بنسبة نقطة مئوية واحدة في السنة. هذا معدل جيد للتراجع، خاصة بالنسبة لبلد إفريقي. وبهذا المعدل وتبعا لمستوى الفقر في البداية، سيقطع الاقتصاد شوطا كبيرا في طريقه لتحقيق أول الأهداف الإنمائية للألفية الذي يتركز على تقليل تفشي فقر الدخل. ولكن لنفترض أن السكان في هذا الاقتصاد يزيدون بمعدل ٢٪ في السنة. في هذه الحالة، نجد أنه على الرغم من أن نسبة من يعيشون تحت خط الفقر تتناقص بمعدل نقطة مئوية واحدة في السنة، فإن الرقم المطلق للفقراء يتزايد بمقدار نقطة مئوية واحدة في السنة. ويفسر هذا السبب ازدياد مراكز إطعام الفقراء أكثر من أي وقت مضى، وأن هناك مزيدا من أطفال الشوارع أكثر مما سبق، وأن هناك مزارعين مكرويين أكثر مما سبق، حتى لو كانت «الأرقام الرسمية التي تحتل عناوين الصحف» توحى بأن الفقر يتراجع. ويبلغ الانفصال ذروته القصوى في الاقتصادات التي يتراجع فيها معدل انتشار الفقر ببطء نسبيا، ويتزايد تعداد السكان بسرعة كبيرة نسبيا - كما في بلدان عديدة في إفريقيا. ولكن هذا الاتجاه قائم في كل الاقتصادات. فحتى في الصين التي شهدت تراجعا هائلا في كل من معدل انتشار الفقر والعدد المطلق للفقراء في السنوات الأخيرة، نجد أن معدل تراجع انتشار الفقر أكبر من معدل تراجع عدد الفقراء (دراسة Chakravarty, Kanbur, and Mukherjee, 2006).

### رصد قيمة الخدمات العامة

تعد مسوحات الأسر المعيشية وسيلة ممتازة لاستخلاص القيمة السوقية للسلع والخدمات التي تُستَترى وتباع. وتمثل بيانات الإنفاق التي تتولد من المجيبين عن أسئلة المسح، الركيزة الأساسية لبيانات الفقر في بلدان مثل الهند وغانا. وعلى مر السنين، أصبحت هذه المسوحات أيضا، أفضل بشكل متزايد في استخلاص قيمة عدد من الأنشطة غير السوقية، مثل الإنتاج من أجل الاستهلاك المنزلي.

بيد أن مسوحات الأسر المعيشية ليست جيدة في استخلاص قيمة الخدمات العامة كالصحة والتعليم والنقل. ومن الناحية المفاهيمية، لا توجد صعوبة خاصة في دمج هذه المقاييس المترية المعيارية النقدية للرفاه. إلا أنه من الناحية التجريبية، هناك صعوبات جمة في تقدير قيمة هذه الخدمات بالنسبة لكل أسرة معيشية.

## الفائزون والخاسرون من الفقراء

لنتأمل بلدا تجرى فيه تغييرات هيكلية كبرى. وبشكل عام، فإن هذه التغييرات ستخلق فائزين وخاسرين - على المدى القصير والطويل. فإذا كان كل الفقراء فائزين، أو كان بعض الفقراء فائزين ولا يوجد فقراء خاسرون، فإن الفقر سيتراجع. ولكن الفقر المقيس سيتراجع أيضا حتى لو كان عدد كبير من الخاسرين من الفقراء؛ لأن خسائرهم ستعوضها مكاسب فقراء آخرين. وهكذا فإن الكرب الذي يعاني منه البعض بسبب زيادة الفقر - وربما يكون عددهم كبيرا - لن ينعكس في انخفاض الفقر على المستوى الوطني. وسيحدث انفصال بين من يركزون على الإحصاءات الرسمية ومن يركزون على الخاسرين من بين الفقراء.

ونظرا لأن بيانات الفقر على المستوى الوطني تُحسب من مسوحات لحظية، فإننا لا نستطيع أن نختبر هذا المنطق بشكل مباشر. وتوضح بيانات الاستفتاء المتاحة بالفعل ترجعا واضحا في الرفاه بالنسبة لقسم كبير من السكان، مما يضيف بعض الدعم الضعيف على هذه الفرضية. ولكن الدراسات السابقة لم تستخدم هذه البيانات لتحديد آثار التحرير أو التكامل العالمي.

بيد أن تزايد مظاهر التفاوت بشكل ملحوظ في المسوحات الدورية التي ترتكز إليها بيانات الفقر على المستوى الوطني يؤيد هذا المنطق أيضا. وبالتالي، فإن معدلات تراجع الفقر عبر المناطق داخل بلد ما تتفاوت بشكل كبير. ففي غانا على سبيل المثال، تراجع الفقر على المستوى الوطني في التسعينات من القرن الماضي، ولكن الفقر في الشمال استمر راکدا أو تزايد ببعض المقاييس. وفي المكسيك في أواخر الثمانينات وأوائل التسعينات من القرن الماضي، لم ينعكس تراجع الفقر على المستوى الوطني على الجنوب الفقير (Kanbur and Venables, 2007). وفي بلدان أخرى، تراجعت مقاييس الفقر التي تركز أكثر على عمق الفقر بدرجة أقل، مما يشير إلى مشكلة أعظم بين من يعيشون تحت خط الفقر مقارنة بمن يعيشون بالقرب منه (دراسة McKay "and Aryeetey, 2007").

## الموت والفقير

لكل مؤشرات الفقر الرسمية سمة مشتركة: إذا ثبتنا كل العوامل الأخرى، فإن وفاة شخص فقير تقلل الفقر. فإذا مات شخص فقير، فإن الفقر المقيس ينخفض!

ولا يتفق هذا مع بوصلتنا الأخلاقية، إلا أنه سمة لا مفر منها لمؤشرات الفقر، وتعني المستويات الأعلى من الوفيات بين الفقراء أنها مسألة موجودة دائما في أعداد الفقراء.

## «سيحدث انفصال بين الذين يركزون على الإحصاءات الرسمية ومن يركزون على الخاسرين من بين الفقراء»

كيف يمكن أن نلتف حول هذه المشكلة وفي الوقت نفسه نحافظ بإحصاءاتنا سليمة لم تمس؟ أحد الأجوبة هو أن ندخل معدلات الوفيات أو العمر المتوقع عند المولد صراحة في الصورة (دراسة "Kanbur and Mukherjee, 2007"). وسيمكننا القيام بهذا من أن نبطل حقيقة أن الفقر المقيس سيتراجع إذا ما زادت الوفيات بسبب مرض نقص المناعة البشرية المكتسب (الإيدز) بين فقراء الريف. وفي مثال آخر أكثر إيجابية، فإن تقليل وفيات الرضع من الفقراء سينزع إلى زيادة الفقر المقيس. هنا أيضا، يجب أن يبطل إجراء تقييم اجتماعي، التأثير الإحصائي بمراعاة الرفاه في كل أبعاده، بما في ذلك النظر في العمر المتوقع عند المولد.

## المقاييس الأفضل تحقق نتائج أفضل

لكل هذه الأسباب، قد يستفيد الفقراء بشكل كبير من منهج جديد مثل الذي اقترحه في أكتوبر من عام ٢٠٠٩ «لجنة قياس الأداء الاقتصادي والتقدم الاجتماعي». وسيستخدم المنهج المقترح مسوحات الأسر المعيشية بتوسع أكبر لاستخلاص مجموعة أكثر اكتمالا من البيانات، ولرسم صورة أكثر دقة لظروف معيشة الفقراء. وسيساعد السلطات في تصميم سياسات تساعد الناس على الإفلات من الفقر.

ومع ذلك، فإن هذا ليس كافيا. إن مجرد تجميع إحصاءات عن الفقر إلى جانب دخل الفرد سيسفر أيضا عن إحصاءات عن الفقر تشير إلى صورة وردية أكثر من الحقيقة؛ لأنها تتجاهل الكثير من المسائل الأخرى التي أبرزها تقرير اللجنة - الخدمات غير السوقية، والتفاوت بين الجنسين داخل الأسر المعيشية، وأبعاد الرفاهية غير المرتبطة بالدخل. ولا يزال هناك الكثير الذي يتعين عمله. ■

رافى كانبور أستاذ علم الاقتصاد في جامعة كورنيل.

## المراجع:

(for the Commission on Growth and Development).

— — —, and Diganta Mukherjee, 2007, "Premature Mortality and Poverty Measurement," Bulletin of Economic Research, Vol. 59, No. 4, pp. 339-59.

Kanbur, Ravi, and Anthony J. Venables, 2007, "Spatial Disparities and Economic Development, in Global Inequality, ed. by D. Held and A. Kaya (Cambridge: Polity Press), pp. 204-15.

McKay, Andrew, and Ernest Aryeetey, 2007, "Growth with Poverty Reduction, but Increased Spatial Inequality: Ghana over the 1990s, in Determinants of Pro-Poor Growth: Analytical Issues and Findings from Country Cases, ed. by Stephen Klasen, Michael Grimm, and Andy McKay (New York: Palgrave Macmillan).

Chakravarty, Satya, Ravi Kanbur, and Diganta Mukherjee, 2006, "Population Growth and Poverty Measurement," Social Choice and Welfare, Vol. 26, No. 3, pp. 471-83.

Commission on the Measurement of Economic Performance and Social Progress, 2009, report; see [www.stiglitz-sen-fitoussi.fr/documents/rapport\\_anglais.pdf](http://www.stiglitz-sen-fitoussi.fr/documents/rapport_anglais.pdf).

Haddad, Lawrence, and Ravi Kanbur, 1990, "How Serious Is the Neglect of Intra-Household Inequality?" Economic Journal, Vol. 100 (September), pp. 866-81.

Kanbur, Ravi, forthcoming, "Globalization, Growth and Distribution: Framing the Questions," in Equity and Growth in a Globalizing World, ed. by Ravi Kanbur and A. Michael Spence (Washington: World Bank

# سياسات التوسع المالي؛ أيها يصلح؟

هناك صلة قوية بين عناصر السياسة المالية وطول الأزمة المالية

إيمانويل بالداتشي وسانجيف غوبتا

Emanuele Baldacci and Sanjeev Gupta

عامل يقوم بتركيب سقالات بموقع للبناء في بنغتان، في مقاطعة جيانغى، بالصين.

تمتد جذورها في الاقتصاد الحقيقي (دراسة -Baldacci, Gupta, and Mulas، 2009).  
”Granados, 2009“.

## الموازن المالية العامة تتدهور

أسهمت البرامج الاستصوابية التي صدرت لمحاربة الركود العالمي في زيادة عجز الموازن الحكومية. وبالإضافة إلى ذلك، قلل النشاط الاقتصادي المتراجع والانخفاض في قيمة الأصول، إيرادات الحكومة وزاد الإنفاق على البرامج الاجتماعية القائمة، مثل تأمين البطالة. وفي المتوسط، من المتوقع أن تتدهور الموازن المالية العامة في بلدان مجموعة العشرين بنسبة ٧٪ من إجمالي الناتج المحلي عام ٢٠٠٩، مقارنة بفترة ما قبل الأزمة. وتفسر التدابير الاستصوابية نحو ثلث الزيادة في عجز الموازن. وكانت الحوافز المالية الاستصوابية أكبر إلى حد ما في اقتصادات الأسواق الصاعدة التي لديها برامج اجتماعية محدودة وإيرادات أقل. وفي المقابل، كان العجز الأكبر في اقتصادات مجموعة العشرين المتقدمة، ناجما أساسا عن الزيادات التي تتم بصورة آلية في الإنفاق على مثل هذه البرامج الاجتماعية القائمة مثل تأمين البطالة والمساعدات الاجتماعية. وقد انطوى الجانب الأكبر من الدفعة التنشيطية المالية على زيادة الإنفاق العام. فقد جاء أكثر من ثلثي الدفعة التنشيطية الاستصوابية في تدابير الإنفاق عام ٢٠٠٩، وجاء الباقي في تخفيضات الضرائب. ويمثل الاستثمار في مشروعات البنية التحتية نصف الدفعة التنشيطية تقريبا في الاقتصادات الصاعدة في مجموعة العشرين، مقارنة بنحو الخمس في الاقتصادات المتقدمة في مجموعة العشرين. وتمثل تخفيضات الضرائب، وبالذات ضرائب دخل الشركات والأفراد، حصة كبيرة من الدفعة التنشيطية المالية في الاقتصادات المتقدمة.

## فترات الركود والسياسة المالية

خضع دور السياسات المالية والنقدية أثناء فترات الركود إلى دراسة مكثفة. إذ تتصدى السياسات المالية والنقدية لآثار انكماش الناتج أثناء فترات الركود، وتقلص الائتمان وتراجع ثمن الأصول (دراسة -Claessens, Kose, and Terrones، 2008). وتبدو السياسة المالية فعالة بشكل خاص في تقصير فترات الركود، ويبين هذا أن موقفا ماليا جريئا لمضادة للاتجاهات الدورية الاقتصادية

التدابير المالية مثل تخفيض الضرائب وزيادة الإنفاق محورية في تصدي الحكومة للأزمة المالية العالمية الحالية.

كانت

وقد تبنت كل بلدان مجموعة العشرين (مجموعة العشرين - انظر الإطار) مجموعات من التدابير المالية الاستصوابية لمجابهة الانكماش الاقتصادي الذي انطلق في منتصف عام ٢٠٠٧ جراء أزمة مالية ومصرفية تمتد جذورها في سوق الرهن العقاري بالولايات المتحدة. وقد تكلفت تلك البرامج التي صدرت بالتحديد لتعزيز الطلب الكلي أثناء الانكماش الاقتصادي، نحو ٢٪ من إجمالي الناتج المحلي لبلدان مجموعة العشرين في عام ٢٠٠٩، والمقدر مستقبليا أن تبلغ ١.٦ من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٠ (دراسة صندوق النقد الدولي “IMF، 2009“).

وقد بدأت هذه السياسات المالية التوسعية في تعويض الانخفاض في الطلب الخاص في بلدان مجموعة العشرين، ولكن لا يزال الوقت مبكرا لتحديد ما إذا كانت ستساعد على تقصير مدة الركود وتعزيز النمو في المدى المتوسط أم لا. هل يهم ما إذا كانت الحكومات ستعتمد في غضون السنوات الثلاث إلى الخمس القادمة على تخفيضات الضرائب أو زيادة الإنفاق لمحاربة الركود؟ أو ما إذا كانت الحكومات ستخفض الضرائب الاستهلاكية أو ضرائب الدخل أو تنفق على الاستهلاك أو الاستثمار الحالي؟ سنبحث هذه الأسئلة باستخدام المعلومات التاريخية عن أزمات مصرفية سابقة، سببت ركودا أخطر وأطول من تلك التي

## أكبر اقتصادات العالم

يمثل ما يسمى مجموعة العشرين العديد من أكبر اقتصادات العالم - المتقدمة والصاعدة - وتشكل نحو ٨٠٪ من الناتج والتجارة العالميين. وقد أصبحت مجموعة العشرين التي تضم ١٩ بلدا والاتحاد الأوروبي، المنتدى الرئيسي للاقتصادات الكبرى لمناقشة الظروف الاقتصادية العالمية وأي أعمال جماعية قد تكون مطلوبة. والاقتصادات المتقدمة في مجموعة العشرين هي: أستراليا، وكندا، وفرنسا، وألمانيا، وإيطاليا، واليابان، وكوريا الجنوبية، والمملكة المتحدة، والولايات المتحدة. والأعضاء من الاقتصادات الصاعدة هي: الأرجنتين، والبرازيل، والصين، والهند، وإندونيسيا، والمكسيك، وروسيا، والمملكة العربية السعودية، وجنوب إفريقيا، وتركيا.

- موقفا يتحرك عكس الاتجاه الذي يتحرك فيه الاقتصاد بتخفيض الضرائب وزيادة الإنفاق - ملائم أثناء فترات الركود، وأن الدفعة التنشيطية المالية يجب أن تكون كبيرة، ومستمرة لمدة كافية، ومتنوعة، واحتمالية، وجماعية، وقابلة للاستمرار (دراسة "Spilimbergo and others, 2008"). بيد أن الأدلة قليلة على فاعلية السياسة المالية أثناء فترات الأزمات المصرفية النظامية. وقد حد هذا من فهمنا لكيفية تأثير مجموعات الدفعات التنشيطية الحالية على مدة استمرار الأزمة.

إن عوامل كثيرة يمكن أن تعرقل فاعلية التوسع في المالية العامة أثناء فترات الركود الأكثر حدة والأطول أجلا التي تسببت فيها أزمات مالية.

• يتطلب الانخفاض البالغ في الطلب الكلي دفعة تنشيطية مالية لدعم الاقتصاد أكبر منه في حالة الركود العادي.

• يصبح تنفيذ السياسة المالية أصعب، لأن قدرة المستهلكين على الإنفاق يعوقها الضيق المالي. ويتسبب الأخير في تجميد رؤوس المال، وانخفاض قيمة الضمان الإضافي، وتشدد المقرضين في شروط تقديم القروض - وكل ذلك يحد من قدرة المستهلكين من القطاع الخاص على الحصول على ائتمان على ضوء خلفية الخسائر الضخمة في الدخل.

• تجد الحكومات أنه من الصعب تمويل التوسع المالي في مناخ عالمي ينفر من المخاطرة. وفي حين أن ذلك قد يكون مهما بشكل خاص بالنسبة للبلدان التي لديها مستويات مبدئية عالية من الديون أو مخاطر ائتمان عالية، فإن زيادة شاملة في الاعتقاد بأن إقراض الحكومات أكثر خطورة يمكن أن تؤثر على إصدار أدون خزنة سيادية حتى في الاقتصادات ذات التصنيف الائتماني الأفضل. ومع ذلك، فإن هذا التأثير يمكن تعويضه جزئيا بتقليل ضغوط التضخم وتوجه أسواق المال إلى الجودة.

### الأزمات المصرفية النظامية وسياسة المالية العامة

استخدمنا بيانات جديدة حول وقائع الأزمة المالية، تم تجميعها في دراسة (Laeven and Valencia (2008) بهدف دراسة فاعلية السياسة المالية في ظل أزمات مصرفية نظامية. وتتكون قاعدة البيانات هذه من ١١٨ واقعة من وقائع الأزمات المالية التي حدثت في ٩٩ بلدا خلال الفترة ١٩٨٠ - ٢٠٠٨. وكانت هذه الأزمات مختلفة عن الركود المعياري؛ لأنها نشأت من اضطراب نظامي حاد في النظام المصرفي. وترتبط الأزمات المالية عادة بخسائر اقتصادية أكبر مما يحدث في الركود العادي؛ فقد بلغت الخسارة في الناتج ٣٪ من إجمالي الناتج المحلي في

فترات الركود مقابل أكثر من ٦٪ من إجمالي الناتج المحلي في الأزمات المالية. وقد استمرت الأزمات المالية عامين ونصف العام في المتوسط (انظر الشكل البياني ١)، مع استمرار ٨٥٪ من الوقائع لفترة تتراوح بين سنة وأربع سنوات. وقد استمرت أطولها ثمانى سنوات. كما ولدت هذه الأزمات تكاليف اقتصادية ضخمة. فقد زاد السقوط من الذروة إلى القاع في نمو إجمالي الناتج المحلي على ٥ نقاط مئوية أثناء واقعة صدمة متوسطة. وكذلك كانت آثار الأزمات على الإجماليات المالية الكلية كبيرة أيضا؛ فأثناء الأزمة ارتفع الدين العام بنحو ٣٠ نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي (انظر الشكل البياني ٢)، مما يعكس تدهورا كبيرا في الميزان المالي الأساسي. وأسهم الانخفاض في تحصيل الإيراد وكذا زيادة الإنفاق العام في التدهور المالي. وتماثل هذه النتائج التأثير المقدر للأزمة الراهنة على الناتج وعلى الدين الحكومي في بلدان مجموعة العشرين، كما تماثل النتائج التي وردت في دراسات أخرى حول الأزمات المالية (دراسة "Reinhart and Rogoff, 2009").

هل ساعدت التوسعات المالية في تقصير مدة الأزمة المالية؟ تشير النتائج المستندة إلى تحليل الانحدار للعوامل التي أثرت على مدة الأزمة إلى أنها نجحت في ذلك. فقد عزز الإنفاق الحكومي الأعلى والضرائب الأقل الطلب الكلي بالحل محل الاستهلاك الخاص المتناقص. كما أسهم الاستثمار العام أيضا في تعويض الانهيار في الاستثمار الخاص. وأدى العجز الأعلى إلى تقصير مدة الأزمة في عينتنا (انظر الشكل البياني ٣). ذلك أن زيادة في العجز المالي تبلغ ١٪ من إجمالي الناتج المحلي أنقصت فترة الأزمة بمقدار شهرين تقريبا. وبين هذا أن توسعا في المالية العامة بحجم شبيه بذلك الذي اعتمده في المتوسط بلدان مجموعة العشرين أثناء الأزمة العالمية الحالية يمكن أن يخفض طول فترة الركود بمقدار سنة واحدة تقريبا، بالمقارنة بالسيناريو الأساسي الذي يظل فيه عجز الميزانية كما كان في فترة ما قبل الأزمة.

### تكوين السياسة المالية

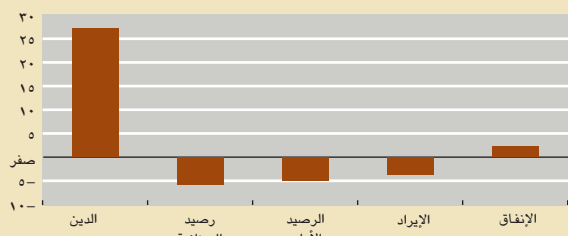
وقد توصلنا أيضا إلى أن تكوين التوسع المالي - كيف يُوزع كإنفاق جار، وإنفاق استثماري أو تخفيضات ضريبية - أمر مهم. إذ يقصر الاستهلاك العام الأعلى - مشتريات الحكومة من السلع والخدمات وما تدفعه من الأجور - والضرائب الأقل على الدخل، فترة الأزمة المالية. فعلى سبيل المثال، قللت زيادة قدرها ١٠٪ في نصيب الاستهلاك العام في الميزانية طول الأزمة بمقدار يزيد من ثلاثة إلى

الشكل ٢

#### هبوط اقتصادى مكلف

ارتفع الدين العام بنحو ٣٠ في المائة من إجمالي الناتج المحلي في المتوسط أثناء الأزمات المالية، بينما زاد سواء عجوزات الميزانية بنسبة ٥ في المائة في المتوسط من إجمالي الناتج المحلي.

(نسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي)



المصدر: حسابات المؤلفين.

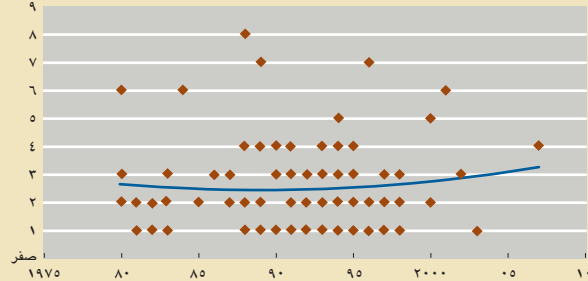
ملاحظة: يغطي الرسم ١١٨ واقعة من الأزمات المالية فيما بين ١٩٨٠ و ٢٠٠٨.

الشكل ١

#### توقيت الأزمات

استمرت الأزمات فيما بين ١٩٨٠ و ٢٠٠٨ عامين ونصف العام في المتوسط. واستمرت أطولها ٨ سنوات.

(طول الأزمة، سنوات)



المصدر: حسابات المؤلفين.

وبتعزيز تنافسية القطاع الخاص. كذلك ارتبطت التخفيضات في ضريبة الدخل بآثار إيجابية على النمو. وقد أدى تخليص ضرائب الدخل من الإضافات إلى إزالة التشوهات التي كانت تضر الأداء الاقتصادي طويل الأجل.

وتلقى هذه النتائج الضوء على إمكان المفاضلة بين دور السياسة المالية في دعم الطلب الكلي في المدى القصير وبين مساهمتها في نمو الإنتاجية في الأجل المتوسط. وتشير إلى الحاجة لتقييم عناصر مجموعات الدفعات التنشيطية المالية قبل تنفيذها، إذ أن المضاعفات المالية المختلفة سواء قصيرة الأجل أو متوسطة الأجل يمكن أن تؤثر على أداء السياسة المالية أثناء الأزمة وفي أعقابها.

### سياسة المالية العامة واستمرارية الدين

بيد أن عدم كفاية الحيز المالي – أي القدرة على زيادة الإنفاق بدون تعريض الملاءة المالية للخطر – والمخاوف حول إمكانية الاستمرار في تحمل الدين العام، يمكن أن يحدا من فاعلية التوسع المالي أثناء الأزمات؛ ذلك أن نقص الحيز المالي في البلدان التي تعاني من ارتفاع نسبة الدين العام لديها إلى إجمالي الناتج المحلي قبل الأزمة لا يقيد قدرة الحكومة على تنفيذ سياسات مضادة للاتجاهات الدورية فحسب، بل إنه أيضا يقوض فاعلية الدفعة التنشيطية المالية وجودة الأداء المالي. فعلى سبيل المثال، في البلدان التي تعاني من ارتفاع الدين نسبيا، استمرت الأزمة لمدة سنة تقريبا، وبدد الدين العام الكبير الآثار المفيدة للتوسعات في المالية العامة. وتبين عمليات المحاكاة التي أجريناها أن المستويات الأولى العالية من الدين العام تجعل الخروج من الأزمة أكثر صعوبة وتحد من قدرة السياسة المالية التوسعية على دعم نمو الناتج. وقد وجدت نتائج شبيهة في بلدان دخل الفرد فيها أقل؛ لأن الحيز المالي المحدود لتلك الدول يقلل من القدرة الفنية على تنفيذ خطط لحوافز المالية، ويضيق التعرض الأكبر لمخاطر الاقتصاد الكلي – بما في ذلك الصدمات الخارجية – مجال التوسعات في المالية أثناء الأزمات وآثارها. ■

إيمانويل بالداتشي نائب رئيس قسم، وسانجيف غوبتا نائب مدير في إدارة شؤون المالية العامة في صندوق النقد الدولي.

المراجع:

Baldacci, Emanuele, Sanjeev Gupta, and Carlos Mulas-Granados, 2009, "How Effective Is Fiscal Policy Response in Systemic Banking Crises?" IMF Working Paper 09160/ (Washington: International Monetary Fund).

Claessens, Stijn, M. Ayhan Kose, and Marco Terrones, 2008, "What Happens During Recessions, Crunches, and Busts?" IMF Working Paper 08274/ (Washington: International Monetary Fund).

Horton, Mark, Manmohan Kumar, and Paolo Mauro, 2009, "The State of Public Finances: A Cross-Country Fiscal Monitor," IMF Staff Position Note 0921/ (Washington).

International Monetary Fund (IMF), 2009, "The State of Public Finances: A Cross-Country Fiscal Monitor," IMF Staff Position Note 0925/ (Washington: International Monetary Fund).

Laeven, Luc, and Fabian Valencia, 2008, "Systemic Banking Crises: A New Database," IMF Working Paper 08224/ (Washington: International Monetary Fund).

Reinhart, Carmen, and Kenneth Rogoff, 2009, "The Aftermath of Financial Crises," NBER Working Paper 14656 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).

Spilimbergo, Antonio, Steve Symansky, Olivier Blanchard, and Carlo Cottarelli, 2008, "Fiscal Policy for the Crisis," IMF Staff Position Note 0801/ (Washington: International Monetary Fund).

أربعة أشهر مقارنة بتأثير العجز المالي الأكبر بمفرده. ولا يمكن قول الشيء نفسه بالنسبة للنفقات الرأسمالية، لماذا؟ نعتقد أن تنفيذ مشروعات رأسمالية يستغرق بشكل عام وقتا أطول مما يستغرقه تنشيط الطلب بشكل مباشر من خلال مشتريات الحكومة للسلع والخدمات. وتبدو هذه الصور متسقة مع وتيرة صرف مجموعات التدابير المالية الحالية. فقد تم تنفيذ تخفيضات الضرائب والزيادات في استهلاك الحكومة وفي التحويلات بسرعة في العديد من اقتصادات مجموعة العشرين. بيد أن إجراءات تخصيص الميزانية، والتحويلات للحكومات دون الوطنية، والتوريدات، والمدفوعات للمقاولين أبطأت من الصرف لبعض المشروعات الرأسمالية (دراسة "Horton, Kumar, and Mauro, 2009").

وتكوين التدابير الضريبية مهم أيضا؛ فقد كان تخفيض الضرائب الاستهلاكية أكثر فاعلية من تخفيض ضرائب الدخل. والسبب في ذلك هو أن التخفيض في جبايات مثل ضرائب القيمة المضافة أو ضريبة المبيعات ينشط الاستهلاك الخاص بسرعة، في حين يمكن ادخار جزء من تخفيضات ضريبة الدخل. وتساعد تخفيضات ضريبة الاستهلاك على دعم الطلب المحلي، خاصة عندما يوهن انخفاض قيمة الأصول وحسائر الدخل، والبطالة المتصاعدة – قدرة الأسر على الإنفاق.

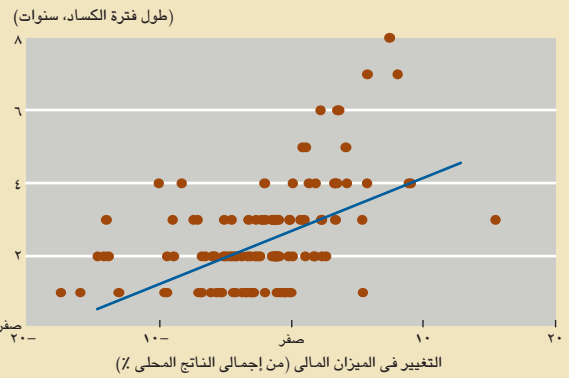
وقد لعبت عوامل أخرى دورا كبيرا، فقد نزلت الأزمات التي سبقها ازدهار في الائتمان للاستمرار لفترة أطول. وكانت تلك الأزمات التي قدمت الحكومة أثناءها ضمانا للودائع المصرفية (أو وسعته) أقصر من الأزمات التي لم توفر أثناءها الحكومة شبكة الأمان المالية هذه. كذلك كان غلق البنوك المغلسة والتدخل الحكومي القوي في الأسواق المالية مفيدا في حل الأزمة.

وخلص التحليل إلى أن طريقة صياغة السياسة المالية تؤثر على ما إذا كانت ستخلق الظروف التي تعزز النمو الاقتصادي بعد خمس سنوات من الأزمة أم لا. وربما لم تساعد التحركات المالية التي كانت بها حصة أكبر من الاستثمار العام على تقصير فترات الركود بنفس القدر مثل الإنفاق الاستهلاكي، ولكن كان لها تأثير إيجابي على نمو الناتج في المدى المتوسط. فقد أدت زيادة قدرها 1٪ في حصة الإنفاق الرأسمالي من الميزانية إلى رفع معدل النمو فيما بعد الأزمة بنحو ثلث 1٪ سنويا في تحليلنا لانحدار وقائع الأزمة. ويبدو أن الاستثمار الرأسمالي يعزز النمو متوسط الأجل بالقضاء على الاختناقات في مشروعات البنية التحتية

الشكل ٣

### العجوزات للإنقاذ

كان هناك ارتباط قوي بين عجوزات الميزانية الأكبر وفترات الكساد الأقصر فيما بين ١٩٨٠ و ٢٠٠٨



المصدر: حسابات المؤلفين. ملاحظة: يغطي الرسم الوقائع الـ ١١٨ للأزمات المالية بين ١٩٨٠ و ٢٠٠٨.



# اختيار نظام لسعر الصراف

نظرة جديدة على سؤال قديم: هل ينبغي أن  
تثبت البلدان أسعار صرف عملاتها أم تجعلها  
معمومة أم تختار منها وسطا؟

أتيش غوش وجوناثان أوستري  
Atish R. Ghosh and Jonathan D. Ostry

شهدت أيضا فيضاً من أزمات الحساب الرأسمالي في بلدان الأسواق الصاعدة مع انعكاس حاد في اتجاه التدفقات الرأسمالية الوافدة مما أدى إلى انهيار عملات وأبرز هشاشة نظم تثبيت سعر الصرف هذه.

ولدى مراجعة صندوق النقد الدولي لنظم سعر الصرف عام ١٩٩٩، كانت الحكمة المستفادة هي أن الربط البسيط بعملة أخرى كان معرضاً بأكثر من اللازم للأزمات، وأن البلدان يجب أن تعتمد إما ربطاً «جامداً» بعملة أخرى – كالاتحادات النقدية أو مجالس العملة – أو على الطرف الآخر، التعميم الحر وفيه تحدد السوق قيمة العملة بدون تدخل حكومي.

وقد اتضح أن هذه الوصفة العلاجية ثنائية القطب للأسواق الصاعدة والبلدان النامية، هي ذاتها نفس الخيار الذي قامت به البلدان المتقدمة. فقد اتجه العديد من تلك الاقتصادات المتقدمة نحو ربط قوي في شكل اتحادات نقدية بينما لجأت اقتصادات أخرى للتعميم الحر. والحقيقة أن البعض استطاع أن يقوم بالأمريين: فهناك بلدان في كتلة اليورو لديها ربط جامد بعملة أخرى (اتحاد العملة) مع أعضاء آخرين من الكتلة، ولكن اليورو ذاته معوم إزاء عملات ثالثة.

بيد أن الوصفة ثنائية القطب لبلدان الأسواق الصاعدة ثبت أنها قصيرة الأجل. فقد أدى انهيار منهج الربط الجامد في الأرجنتين عام ٢٠٠٢ (مجلس العملة، الذي كان يربط إصدار عملة البيزو المحلية بالدولار في البنك المركزي) إلى إثارة الشكوك حول جدوى الجانب الجامد من منهج القطبية الثنائية.

## الخوف من التعميم

استخدمت مراجعة عام ٢٠٠٣ التصنيف بحكم الواقع لنظم سعر الصرف الذي كان مبنياً على السلوك الفعلي لسعر الصرف بدلا من الالتزام الرسمي أو بحكم القانون الذي كان البنك المركزي قد قدمه. وقد توصلت مراجعة عام ٢٠٠٣ إلى أن فائدة أسعار الصرف المربوطة بعملة أخرى، كانت قليلة بالنسبة لبلدان الأسواق الصاعدة سواء من حيث التضخم أو أداء النمو. ونظرا لأن مثل هذه النظم ترتبط باحتمال أكبر لوقوع أزمة عملة أو أزمة مالية، فقد خلصت المراجعة إلى أنه يتعين على بلدان الأسواق الصاعدة – والبلدان النامية التي أصبحت أكثر تكاملا ماليا – أن تعتمد التقويم الحر لأسعار الصرف.

سؤال مطروح منذ أمد طويل في علم الاقتصاد الدولي – سواء في الدوائر الأكاديمية أو دوائر صنع السياسات – يتعلق بالاختيار الأمثل لنظام سعر الصرف. فبعد انهيار نظام بريتون وودز في أعوام السبعينات من القرن الماضي، وما تلاه من اعتماد التعديل الثاني لمواد اتفاقية صندوق النقد الدولي، أصبحت البلدان الأعضاء حرة في اعتماد نظام سعر الصرف الذي تختاره.

ولكن نظرا لأن البلدان لم تعد مضطرة لربط أسعار صرفها بنظام يشرف عليه صندوق النقد الدولي، فإنها تحتاج لأساس متين لاختيار النظام الأفضل لملاءمة لاحتياجاتها – سواء كان ثابتا أو معومًا أو وسطا بين الاثنين. وعلى مدى العقد الماضي، أصدر صندوق النقد الدولي ثلاث دراسات تحليلية مهمة حول اختيارات البلدان لنظام سعر الصرف – في أعوام ١٩٩٩ و ٢٠٠٣ و ٢٠٠٩ (وهي دراسات “Mussa and others, 2000”؛ و “Rogoff and others, 2004”؛ و “Ghosh, Ostry, and Tsangarides”؛ التي تصدر قريبا) – تستند إلى الكتابات التجريبية الحالية داخل صندوق النقد الدولي وخارجه (دراسة “Ghosh and others, 1997”؛ و “Ghosh, Gulde, and Wolf, 2002”؛ و “Levy-Yeyati and Sturzenegger, 2003”؛ و “Reinhart and Rogoff, 2004”). وتساعد هذه المراجعات، وهي جزء من صلاحيات صندوق النقد الدولي الرقابية، في تعريف البلدان الأعضاء بكيفية تأثير اختيارهم لنظام سعر الصرف على أدائها الاقتصادي الكلي ذاته – التضخم، والنمو، والقابلية للتعرض للأزمات – وإسهامه في استقرار النظام النقدي الدولي.

## وجهات نظر أخذة في التطور

في الواقع العملي، تطور نظام سعر الصرف المفضل، خاصة بالنسبة لاقتصادات البلدان النامية والأسواق الصاعدة، بشكل كبير على مدى العقدين السابقين. فقد كان ربط سعر الصرف بعملة ربط قوية (هي عادة الدولار أو المارك الألماني) شائعا في أوائل التسعينات من القرن الماضي – خاصة في البلدان التي كانت تمر بمرحلة انتقال من الاقتصاد الموجه إلى اقتصادات السوق والتي كانت تحاول تثبيت اقتصاداتها بعد التحرير الابتدائي للأسعار فيها. لكن أعوام التسعينات

ولكن في الواقع العملي، كانت بنوك مركزية قليلة (أو لا تزال)، بالنسبة لهذا الأمر) مستعدة لاتباع مثل هذه السياسة من التجاهل الحميد؛ لأنها تستطيع ألا تبالي بقيمة عملتها. وعندما تنخفض قيمة العملة، تشعر السلطات بالقلق من التضخم المستورد وتأثير انخفاض سعر الصرف على الميزانيات العمومية بالنسبة إلى المقترضين الذين اقتترضوا بالعملة الأجنبية ثم وجدوا فجأة ذلك الدين وقد أصبحت خدمته أكثر تكلفة. ومن جهة أخرى، فإنه عندما ترتفع قيمة عملة ما، تحدث خسارة في قدرة الصادرات على المنافسة.

وهذا الخوف من التعويم - كما يطلق عليه - سائد بشكل خاص بين بلدان الأسواق الصاعدة والنامية التي قد يكون الارتفاع أو الانخفاض المفاجئ لسعر الصرف - أو بشكل أعم تقلب العملة - ضارا بالنسبة لها بشكل خاص. ولكن من الجدير بالملاحظة أيضا أنه من بين الاقتصادات المتقدمة، يتفادى أعضاء منطقة اليورو تقلب العملة بالحفاظ على أسعار صرف ثابتة لا رجعة فيها (من خلال الاتحاد النقدي) مع البلدان التي تربطهم بها أعمق العلاقات الاقتصادية، مثل التجارة.

وإجمالاً، فإن وصفة القطبية الثنائية استبعدت النظم المتوسطة (بما في ذلك الربط البسيط)، وأدى انهيار مجلس العملة الأرجنتيني إلى استبعاد الطرف الجامد من المنهج، وفي الواقع العملي كانت بلدان قليلة مستعدة للذهاب للطرف السهل للتعويم الحر. وهكذا، فأى نظام يتعين على البلدان اعتماده؟ لقد كان من الواضح أن الوقت قد حان لبحث المسألة برؤية جديدة.

### ماذا يفعلون وما يعدون بأن يفعلوه

إن المراجعة التي اكتملت تواء، والمستندة إلى مجموعة من البيانات من البلدان الأعضاء في صندوق النقد الدولي على مدى الفترة من عام ١٩٨٠ إلى ٢٠٠٦ هي أشمل دراسة لنظم سعر الصرف. فهذه الدراسة لا تبحث فقط تأثير نظام سعر الصرف على مجال أوسع من المتغيرات (السياسات النقدية والمالية العامة، والتضخم، ونمو الناتج وتقلبه، وتدفعات التجارة ورؤوس الأموال عبر الحدود، والقابلية للتعرض للأزمات، والتصحيح الخارجي) بأكثر مما فعلت المراجعات السابقة، بل إنها أيضاً أول من استخدم في تحليلها كل من تصنيفات نظم سعر الصرف القائم بحكم القانون (ما يعدون بفعله) وكذا القائم بحكم الواقع (ما يفعلونه).

والنتيجة هي أن الرسالة حول المزايا النسبية لمختلف نظم سعر الصرف أكثر وضوحاً عما كانت في المراجعات السابقة.

### أداء التضخم

هناك أدلة وفيرة على أنه بالنسبة للبلدان النامية والأسواق الصاعدة، تترافق نظم سعر الصرف المربوطة مع أفضل أداء للتضخم. ويحدث الاستثناء الوحيد عندما يتم الربط بسعر مقوم بأقل من قيمته ولا يكون البلد قادراً على تعويض النمو في عرض النقود الذي يحدث عندما تترجم الفوائض المستمرة من الحسابات الجارية والتراكم المترتب على ذلك من احتياطات العملة الأجنبية إلى نمو نقدي مفرط، وفي مثل هذه الحالات (وهي تمثل أقلية صغيرة في مجموعة بيانات صندوق النقد الدولي)، لا يحقق الربط فائدة للتضخم.

وقد تبدو الفائدة التي تعود على التضخم من نظم الربط غير متفككة مع نتائج دراسة عام ٢٠٠٣، التي وجدت أن الاقتصادات الصاعدة حققت فوائد قليلة عادة للتضخم من سياسة الربط. والتفسير واضح وينتج من استخدام دراسة عام ٢٠٠٩ لكل من التصنيف بحكم القانون والتصنيف بحكم الواقع لنظام سعر الصرف، بينما ركزت مراجعة عام ٢٠٠٣ على التصنيف بحكم الواقع على وجه الحصر.

ويأتي جزء مهم من استفادة التضخم من الربط من مصداقية الالتزام الرسمي للبنك المركزي بالمحافظة على السعر الرسمي، وليس فقط من تدخله بحكم الواقع في العملة الأجنبية أو سلوك سعر الصرف. وفي كل حالة تقريباً يصدر فيها البنك المركزي التزاماً رسمياً بنظام سعر صرف مربوط بعملة أخرى، فإنه في الواقع يحافظ على هذا الربط. وبعبارة أخرى، فإنه عندما يتعلق الأمر بربط سعر الصرف، فإن الأفعال تطابق الأقوال بصورة دائمة تقريباً. والحالة العكسية - الربط بحكم الواقع ولكن دون التزام بحكم القانون - هي أكثر شيوعاً، ولكنها لا تحقق الفائدة نفسها من حيث تثبيت توقعات التضخم وتقليل التضخم. وباستخدام كل من التصنيفات بحكم القانون وبحكم الواقع، استطاعت دراسة عام ٢٠٠٩ الإلمام بمثل هذه الفروق الدقيقة التي افتقدت في المراجعات السابقة.

### كيف أصبح حال النمو؟

يتحقق الأداء الأفضل للنمو في ظل نظم سعر صرف وسيطة - تلك التي تحافظ على نظم سعر صرف جامدة نسبياً ولكنها لا تربطها رسمياً بعملة تثبيت واحدة. ويرجع هذا لحد كبير إلى أن مثل هذه النظم الوسيطة تمثل توازناً مناسباً بين الربط والتعويم الحر. وتقترب نظم الربط بتضخم أقل وتقلب أقل لسعر الصرف الاسمي والحقيقي، والانفتاح الأكبر للتجارة - وكلها أمور ترتبط بالنمو الأسرع. ولكن نظم الربط هي أيضاً أكثر تعرضاً للإفراط في تقدير سعر الصرف، مما يضر بالقدرة التنافسية ويقوض أداء النمو.

ونظم التعويم، مقارنة بنظم الربط، أقل تعرضاً لمخاطر المغالاة في التقييم، ولكنها تفتشل أيضاً في تخفيض التضخم، أو الإقلال من التقلب، أو تحقيق تكامل تجاري أفضل.

وفيما بين هذين النظامين اللذين يقعان على طرفي نقيض، تحقق النظم الوسيطة أفضل توازن وترتبط بنمو أسرع لنصيب الفرد من الناتج بنحو نصف نقطة مئوية في السنة (بعد مراعاة عوامل أخرى مؤثرة في النمو). وترتبط نظم سعر الصرف المربوط بأداء للنمو أفضل منه في نظم التعويم - ولكن فقط إذا استطاعت تجنب كل من المغالاة في تقييم سعر الصرف الحقيقي وخسارة القدرة التنافسية.

### روابط تجارية

من المعروف تماماً أن البلدان التي يضمها اتحاد نقدي تتمتع بروابط تجارية أعمق. ولكن دراسة عام ٢٠٠٩ أثبتت أن مزايا مماثلة بالنسبة للتكامل التجاري يمكن أن تُستمد من الربط البسيط (وبدرجة أقل، حتى من النظم الوسيطة). وقد توصلت الدراسة إلى أن التدفقات الرأسمالية في ظل نظم ربط ونظم وسيطة تنزع - إذا نحينا الأزمات جانباً - لأن تتسق مع تمهيد الاستهلاك أكثر مما يحدث في ظل التعويم. وبالرغم من أن هذه النتيجة الأخيرة ليست محددة بشكل قاطع، فإن أحد التفسيرات هو أن التقلبات الأقل لسعر الصرف الحقيقي في ظل نظم أكثر جموداً تشجع أشكالاً أكثر «استقراراً» من التدفقات الرأسمالية - كاستثمار الأجنبي المباشر - مقارنة بتدفقات محافظ «رؤوس الأموال النشيطة». والواقع أن تعزيز مزيد من التجارة والاستثمار عبر الحدود كان هو الدافع الاقتصادي وراء أسعار الصرف الثابتة، وفي نهاية الأمر قيام الاتحاد النقدي في أوروبا.

### بعض المفاضلات

من المؤكد أنه لا يوجد علاج كامل. لقد وجدت الدراسة ثلاثة عيوب كبرى في نظم سعر الصرف الأكثر جموداً (المربوطة والوسيط).

## الخلاصة

على خلاف المراجعات السابقة، فإن الدراسة الحالية تجد مفاضلات مهمة في اختيار نظم سعر الصرف. فالنظم الأكثر جموداً تساعد البلدان على تثبيت توقعات التضخم، وعلى استمرارية نمو الناتج، وتعزيز التكامل الاقتصادي الأعمق. ولكنها تقيد أيضاً استخدام السياسات الاقتصادية الكلية، وتزيد خطر التعرض للأزمات، وتعيق التصحيح الخارجي. وتوضح التجربة الأخيرة لبلدان الأسواق الأوروبية الصاعدة هذه المفاضلة. فعلى الرغم من أن العديد من البلدان الأقل مرونة في أنظمتها حظيت بنمو قوي في السنوات التي أفضت للأزمة الحالية، فقد كدست أيضاً اختلالات ضخمة في الموازين الخارجية، مما زاد من إمكانية تعرضها لخطر تصحيح مفاجئ يثير الاضطراب، وحداً من إمكانياتها لتبني سياسات للاقتصاد الكلي لمقاومة التقلبات الدورية.

وفي الأساس، يتعين أن تؤدي نتائج مراجعة صندوق النقد الدولي لعام ٢٠٠٩ وما خلصت إليه من مفاضلات إلى ما يلي:

- المساعدة على إحداث توازن أكبر في الحوار حول أي نظام سعر صرف هو الأنسب لأي البلدان.
- إفساح مجال أكبر أمام صندوق النقد الدولي لمراعاة ظروف كل بلد عند وضع المشورة بشأن السياسات التي يقدمها لكل بلد على حدة.
- توفير ثروة من المعلومات والنتائج التجريبية لمساعدة البلدان الأعضاء في صندوق النقد الدولي وعددها ١٨٦ بلداً على القيام باختيارات مستنيرة فيما يتعلق بالاختيار الأفضل لنظام سعر الصرف فيها. ■

آتيش غوش رئيس قسم القضايا النظمية، وجوناثان أوستري نائب مدير في إدارة البحوث في صندوق النقد الدولي.

المراجع:

Ghosh, Atish R., Anne-Marie Gulde, Jonathan D. Ostry, and Holger Wolf, 1997, "Does the Nominal Exchange Rate Regime Matter?" NBER Working Paper 5874 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).

Ghosh, Atish R., Anne-Marie Gulde, and Holger Wolf, 2002, Exchange Rate Regimes: Choices and Consequences (Cambridge, Massachusetts: MIT Press).

Ghosh, Atish R., Jonathan D. Ostry, and Charalambos Tsangarides, forthcoming, Toward a Stable System of Exchange Rates, IMF Occasional Paper (Washington: International Monetary Fund).

Levy-Yeyati, Eduardo, and Federico Sturzenegger, 2003, "To Float or to Fix: Evidence on the Impact of Exchange Rate Regimes," American Economic Review, Vol. 93, No. 4, pp. 1173-93.

Mussa, Michael, Paul Masson, Alexander Swoboda, Esteban Jadresic, Paolo Mauro, and Andrew Berg, 2000, Exchange Rate Regimes in an Increasingly Integrated World Economy, IMF Occasional Paper 193 (Washington: International Monetary Fund).

Reinhart, Carmen, and Kenneth Rogoff, 2004, "The Modern History of Exchange Rate Arrangements: A Reinterpretation," The Quarterly Journal of Economics, Vol. 119, No. 1, pp. 1-48.

Rogoff, Kenneth, Aasim Husain, Ashoka Mody, Robin Brooks, and Nienke Oomes, 2004, Evolution and Performance of Exchange Rate Regimes, IMF Occasional Paper 229 (Washington: International Monetary Fund).

أولاً، إن مثل هذه النظم (خاصة المربوطة) تقيد بشدة استخدام سياسات اقتصادية كلية أخرى. إن مبدأ «الثلاثي المستحيل» المتمثل في المحافظة على سعر صرف مربوط، وحساب رأسمالي مفتوح، وسياسة نقدية مستقلة في الوقت نفسه، هو مبدأ راسخ. وما يلفت النظر في دراسة عام ٢٠٠٩ هو أن هذا القيد ينطبق حتى على البلدان التي لديها حسابات لرأس المال أقل انفتاحاً أو تلك التي تقوم بعملية تعقيم شديدة لتدفقات الاحتياطي في ظل الربط. والنتيجة الأخرى اللافتة للنظر هي أن السياسة المالية المضادة للاتجاهات الدورية - تخفيض

## «وهكذا فإن القابلية الأكبر للتعرض للأزمة هي نتيجة نظم سعر الصرف الأكثر جموداً. ولكن البلدان التي تطبق نظم التعويم ليست محصنة تماماً».

الضرائب وزيادة الإنفاق الحكومي لمقاومة الانكماش الاقتصادي والعكس - مقيدة هي الأخرى بشدة في ظل سعر الصرف المربوطة. والمفترض أن هذا يحدث لأن التدفقات الرأسمالية ترتبط بدورة الأعمال في أغلب الأسواق الصاعدة والبلدان النامية. ونظراً لأن السياسة المالية التوسعية في أي فترة انكماش يمكن أن تؤدي إلى فقدان الثقة وتشجع زيادة التدفقات الرأسمالية للخارج، مما يهدد صلاحية نظام الربط، فإن المجال غير متسع أمام السياسات المعاكسة لاتجاه الدورة الاقتصادية في البلدان التي تستخدم الربط. وهكذا، ففي حين يوفر ربط سعر الصرف أداة لتحقيق الالتزام حتى يتسنى للبنك المركزي تثبيت التوقعات عن طريق سياسات للضبط، فإنه يحد أيضاً من إمكانية الاستجابة لصدمات الاقتصاد الكلي.

ثانياً، وجدت كلا من دراستي عامي ١٩٩٩ و ٢٠٠٣ أن نظم الربط (والنظم الوسيطة) تقترن بقابلية أكبر للتعرض لأزمات العملة والأزمات المالية، مثل أزمات الدين، والتوقف المفاجئ في التدفقات الرأسمالية الوافدة والأزمات المصرفية. وتؤكد الدراسة الحالية هذه النتائج، خاصة بالنسبة للبلدان النامية والأسواق الصاعدة التي لديها حسابات رأسمالية أكثر انفتاحاً. ولكنها تجد أيضاً أن طفرات الائتمان، بما فيها ما ينتهي بوقوع أزمة، يرجح أن تحدث في ظل نظم التعويم كما في ظل نظم ربط ونظم وسيطة. وبالمثل، تجد الدراسة أن خطر وقوع أزمة نمو (تراجع حاد في النمو لأي سبب) لا يرتبط بنظام سعر الصرف. ومن ثم، فإن القابلية الأكبر للتعرض للأزمة هي نتيجة اعتماد نظم سعر الصرف الأكثر جموداً. ولكن البلدان التي تطبق نظم التعويم ليست محصنة تماماً - وهو ما أوضحته الأزمة العالمية الحالية التي كان مركزها في بلدان تطبق نظم التعويم.

ثالثاً، إن نظم سعر الصرف المربوطة والوسيطه تعوق التصحيح الخارجي في الوقت المناسب. فعلى جانب العجز، ترتبط النظم الأكثر جموداً بحالات عجز أكبر تزول على نحو مفاجئ بدرجة أكبر، ونظراً لأن سعر الصرف الحقيقي لا يمكن تصحيحه، فإن تأثيرها على الناتج والنشاط الاقتصادي يكون أكبر من تأثير حالات العجز في ظل نظم التعويم. وعلى جانب الفائض، ترتبط هذه النظم بفوائض عالية ومستمرة بدرجة كبيرة، ويمكنها إذا كانت كافية في إجمالها، أن تؤثر على استقرار النظام النقدي الدولي بأكمله.

# أكبر مما يمكن تجاهاهله

سيد ريجان زامل  
S. Raihan Zamil

## يجب إعادة تقييم الإشراف على البنوك المؤثرة في النظام المالي

المخاطر المعنوية - أي ما إذا كانوا يشجعون - بإنقاذ البنوك المضطربة المؤثرة في النظام المالي - نموها ويزيلون بعض عواقب السلوك المحفوف بالمخاطر (انظر الإطار). ولكن نظرا لأن قرار إنقاذ مؤسسة ما قد يكون قرارا نهائيا مسبقا إذا كان هناك احتمال لوجود ضرر أوسع للاقتصاد، يصبح السؤالان الأساسيان عندئذ هما: كيفية استحداث تدابير لتشجيع السلوك الحريص للبنوك المؤثرة في النظام المالي؛ وكيفية صياغة سياسات تجعل هذه البنوك وأصحاب المصلحة فيها خاضعين للمساءلة بصورة كاملة، مع التقليل لأدنى حد من نتائج فشلهم على صغار المساهمين الأبرياء.

ويجب على كافة السلطات الوطنية أن تصمم منهجها للإشراف على البنوك المؤثرة في النظام المالي في إطار الاحتياجات القطرية المحددة. وقد طرح العديد من البلدان الكبيرة - بالاشتراك مع الهيئات الدولية المعنية بوضع المعايير - اقتراحات في هذا الشأن. وسيكون التوصل إلى توافق في الآراء على المستويين الدولي والمحلي حول عناصر عديدة بمثابة تحد يتعين مواجهته. ولكن هناك مسائل مشتركة لصناع السياسات والأجهزة التنظيمية في كل منطقة اختصاص:

- كيفية تحديد البنك المؤثر في النظام المالي.
- وهل يجب إخضاع البنوك المؤثرة في النظام المالي لمعايير تنظيمية وإشرافية أعلى من تلك التي تطبق على غيرها من البنوك، وإذا كان الأمر كذلك، وبالإعتراف بالأفضلية التي تمثلها، فإما يجب أن تكون عليه تلك المعايير.
- وما إذا كان يمكن استحداث سياسات تسمح لتلك البنوك المؤثرة في النظام المالي بالفشل، ولكن مع الحد من تأثير ذلك الفشل على الاقتصاد الحقيقي والاستقرار المالي.

إن

الإجراءات غير المسبوقة التي قامت بها الحكومات أثناء الأزمة الاقتصادية العالمية لدعم المؤسسات المالية التي تعتبر أكبر من أن تفشل، تؤكد الدور الحاسم لهذه المؤسسات المالية الضخمة المؤثرة نظميا في التنمية الاقتصادية الوطنية واستقرار النظام المالي.

فقد اعتبرت هذه الخطوات - التي شملت تقديم ضمانات على الديون المصرفية، وعمليات ضخ رؤوس الأموال، وتنقية الميزانيات العمومية للبنوك - بمثابة خطوات ضرورية بسبب المخاوف من أن سقوط مؤسسة مؤثرة في النظام المالي سيحدث ضررا خطيرا للاقتصاد الحقيقي أو يؤدي إلى فقدان الثقة في النظام المالي، أو كليهما. وقد أدت عمليات إنقاذ الشركات الكبيرة المؤثرة نظميا إلى إثارة الجدل حول الإطار التنظيمي والمتعلق باتخاذ القرارات بالنسبة للشركات التي تعتبر أكبر من أن تفشل.

ويبحث هذا المقال العديد من القضايا المعقدة والمفاضلات التي يجب أن ينظر فيها صناع السياسات عند تقييم الإصلاحات في الإشراف على البنوك المؤثرة في النظام المالي. ويلخص طائفة من الحلول العملية التي تغطي بُعدين حيويين في هذا الجدل: منع الأزمات (تنظيم وإشراف أفضل للبنوك المؤثرة في النظام المالي) وحلها (أفضل طريقة لدعم البنوك المؤثرة في النظام المالي أو للسماح بفشلها). وهناك جدل أوسع، لا نتناوله في هذا المقال، حول ما إذا كان ينبغي إدراج الشركات المالية غير المصرفية ضمن تعريف المؤسسة المؤثرة في النظام المالي أم لا.

## ما العمل؟

عند صياغة سياسات تتناول البنوك الأكبر من أن تفشل يجب على صناع السياسات أيضا أن يضعوا في اعتبارهم

## تعريف المؤسسات المؤثرة في النظام المالي

يجب على السلطات أن تضع تعريفاً عملياً للبنك المؤثر في النظام المالي. هل يجب أن يستند وضع البنك على حجم أصوله أو ودائعه، أو درجة تعقيد أنشطته، أو دوره كطرف مقابل في معاملات المشتقات، أو مقياس ما آخر؛ علاوة على ذلك، من المرجح أن ما يشكل بنكا مؤثرا في النظام المالي في الأوقات العادية سوف يتغير في أوقات العسر. وإذا كان هذا هو الحال، فكيف تختار السلطات أيا من البنوك لإخضاعها لمتطلبات تنظيمية وإشرافية أكثر صرامة؟ ويتعين على صناع السياسات، كحد أدنى، تحديد مجموعة محورية من البنوك تعتبر مؤثرة في النظام المالي في ظل أي ظروف يمكن تصورها، وتطبيق معايير تنظيمية وإشرافية أعلى عليها، والاعتراف بصعوبة تحديد المجموعات المصرفية الصغيرة التي يمكن اعتبارها مؤثرة في النظام المالي في الأوقات العصيبة، وذلك قبل وقوع الأزمة.

## الوقاية من الأزمات

سيتمتع على السلطات أن تعتمد مجموعة شاملة من تدابير الوقاية من الأزمات لتتمكن من وضع قواعد أفضل لتنظيم عمل البنوك المؤثرة في النظام المالي والرقابة عليها. ومن بين هذه التدابير تشديد متطلبات رأس المال والسيولة وتقوية معايير إدارة المخاطر، ووضع قيود على الأنشطة التي تتسم بالمخاطر، وتحسين حوكمة البنوك المؤثرة في النظام المالي بواسطة مجالس الإدارة وبرامج مصرفية حريصة للتعويض وتعزيز الرقابة الموحدة على المجموعات المصرفية.

ويجب على السلطات أن تستحدث تدابير أكثر تشدداً لرأس المال والسيولة بالنسبة للبنوك المؤثرة في النظام المالي. ففي الفترة السابقة على الأزمة، بدت مراكز رأس المال والسيولة المبلغ عنها في البنوك المؤثرة في النظام المالي سليمة بسبب النمو السريع في الأنشطة عالية المخاطر والارتفاع في أسعار الأصول، وفرص الوصول لمصادر تمويل ميسرة تستند إلى السوق. وبمجرد أن ضربت الأزمة ضربتها، اتضح أن هذه المصدات الوقائية خادعة حيث اتضحت العواقب المالية لاستراتيجيات هذه البنوك في تحمل المخاطر العالية. لذلك لا بد من وجود متطلبات أكثر تحفظاً لرأس المال والسيولة في البنوك المؤثرة في النظام المالي (بالمقارنة بغيرها من البنوك)، علاوة على تدابير مضادة للاتجاهات الدورية لرأس المال، وذلك للحد من النمو المفرط في أوقات اليسر والسماح بامتصاص أكبر للصدمات أثناء أوقات العسر. ويتمثل تحد رئيسي في تحديد مقاييس المستوى المناسب للحد الأدنى لمتطلبات رأس المال والسيولة، نظراً للاختلافات في معايير المحاسبة وتكوين احتياطات لمواجهة خسائر القروض، ومناخ التشغيل، وهياكل التمويل، والاختلافات بين البلدان فيما يتعلق بما يعتبر أصولاً سائلة. إن خفض نسب الرفع المالي لتحقيق الفاعلية المالية (أي زيادة في رأس المال) ومزيد من الأصول السائلة في الميزانيات العمومية للبنوك المؤثرة في النظام المالي، سينتج عنهما إقراض واقتراض مصرفي أقل - أي اختيار واضح لنظام مالي أكثر استقراراً.

وعلى الرغم من أن زيادة متطلبات رأس المال والسيولة توفر احتياطياً ضد

## القلق بشأن المخاطر المعنوية

ركزت الحكومات على الحفاظ على استقرار النظام المالي وتقليل الأضرار التي تصيب الاقتصاد الأوسع أثناء الأزمة المالية الحالية. ونحت جانباً المخاوف التقليدية بشأن المخاطر المعنوية، أي ما إذا كانت السلطات، بمساندة البنوك المفلسة بسبب حجمها، تشجع في الواقع بنكا مؤثرا في النظام المالي على المجازفة بمخاطر أكبر، وبذلك يغرر بذور أزمة مالية تتبعها كفالات يزداد حجمها دوماً.

ولكن مشكلة المخاطر المعنوية قد تتم المبالغة فيها. ذلك أن التأثير النهائي على السلوك الذي يزرع لتحمل المخاطر لقوتين فاعلتين في كفالة بنك مؤثر نظمياً - الإدارة التنفيذية والمساهمين - قد لا يختلف بدرجة كبيرة عن التأثير على القوتين الفاعلتين نفسيهما في بنك مفلس لا يعتبر مهماً على نطاق النظام. وبالنسبة لقوى فاعلة ثالثة مهمة - وهم دائنو البنك - يمكن تقديم مبرر أكثر إقناعاً لتقليل المخاطر المعنوية بمعاملتها في بنك مؤثر نظمياً تمت كفالاته بالطريقة نفسها التي تعامل بها في بنك مفلس ليس من البنوك المؤثرة في النظام المالي. ومع ذلك، من المشكوك فيه ما إذا كان هؤلاء الدائنون يستطيعون فعلياً مراقبة وتغيير السلوك المستقبلي للبنك المؤثر في النظام المالي الذي يميل لتحمل المخاطر.

عندما تقوم الحكومة بكفالة بنك مؤثر نظمياً، يُطرد بعض أعضاء الإدارة، ويفقد المساهمون جزءاً كبيراً من قيمة استثماراتهم؛ لأنها تضعف بالقدر الذي تستثمره الحكومة في دعم المؤسسة. وبالنسبة للبنوك غير المؤثرة في النظام المالي المسموح لها بالفشل، يفقد كل المديرين التنفيذيين ووظائفهم، وتصبح خسائر المساهمين دائمة. وعلى الرغم من المناقشة المشروعة حول سياسة ما إذا كانت هذه التفرقة في المعاملة لها ما يبررها، فإن مسألة المخاطر المعنوية تتعلق بما إذا كانت هذه الفروق تجعل إدارة ومساهمة البنوك المؤثرة في النظام المالي يتصرفون بعدم مسئولية أكبر من نظرائهم في البنوك غير المؤثرة في النظام المالي. ونظراً لأن الإدارة التنفيذية وحملة الأسهم في البنوك المؤثرة في النظام المالي التي تمت كفالاتها يشتركون بدرجات مختلفة في الألم، إلى جانب

أضرار لا يمكن حسابها لسمعتهم في السوق (خاصة في حالة الإدارة)، فإنه لا يبدو أن المخاطر المعنوية تلعب دوراً له شأن في تشكيل سلوك البنوك المؤثرة في النظام المالي في مجال تحمل المخاطر. فالأرجح أن دور شهيتها لتحمل المخاطر في المستقبل حول التركيز المفرط على الأرباح قصيرة الأجل وضغوط حملة الأسهم لتغطية سعر الأوراق المالية. وهذه الضغوط التنافسية متوطنة في اقتصاد السوق وهي مستقلة عن مسألة المخاطر المعنوية.

ويعامل الدائنون (حائزو الديون) من الناحية الأخرى، بشكل أفضل بصورة غير متناسبة في البنوك المؤثرة في النظام المالي مع معاملة نظرائهم في البنوك غير المؤثرة في النظام المالي. فعندما تنفذ الحكومة بنكا مؤثراً في النظام المالي، لا يطلب من الدائنين عادة المشاركة في تحمل أي خسائر. والواقع أن مركزهم الائتماني النوعي كثيراً ما يتدعم بسبب تدخل الحكومة. وبالنسبة لبنك من البنوك غير المؤثرة في النظام المالي تتم تصفيته، يعاني الدائنون دائماً تقريباً من خسائر كبيرة. وبالإضافة إلى ذلك، فإن هدف الدائنين الرئيسي هو السعي لمد أجل سداد اعتماداتهم غير القائمة والتي لا تتفق مع مصالح الإدارة وحملة الأسهم في تعظيم الربح وأسعار الأسهم. لذلك، فإن سياسات التصدي للمخاطر المعنوية وثيقة الصلة بدرجة كبيرة جداً بالنسبة للدائنين ويجب أن تركز عليهم.

ومع ذلك، فما زالت الدرجة التي يمكن لانضباط الدائنين أن يغير بها بشكل واقعي من سلوك البنوك المؤثرة في النظام المالي في تحمل المخاطر، غير واضحة. لقد بينت الأزمة المالية العالمية أن اهتمام الأفراد بالاطلاع على معلومات الملكية وفي الوقت الحقيقي - مديري المخاطر في البنوك ومراجعي الحسابات الداخليين والخارجيين والمنظمين - لم يستطع الحد من التحمل الزائد للبنوك المؤثرة في النظام المالي للمخاطر. لماذا يبذل الدائنون - الذين يعتمدون على معلومات تنشر على الجمهور - جهداً أفضل من ذلك؟ هذا لا يعني القول بأن صناع السياسات يجب ألا يحاولوا خلق الحوافز والسياسات الصحيحة لتشجيع مثل هذا الإشراف، ولكنهم يجب أن يكونوا أيضاً واقعيين بشأن فوائدها وقيودها.

والتوريق، وغيرها - في البنك نفسه وفي فروع، وفي الشركات الشقيقة في ظل هيكل الشركة القابضة الأم. ويركز الإشراف الموحد على تقييم ملامح المخاطر على مستوى المجموعة أو الشركة القابضة - وليس على مستوى الفروع فرادى. وتتعين تقوية ممارسة الإشراف الموحد - بغض النظر عما إذا كان جرى في داخل جهاز تنظيمي موحد تتواجد فيه كل أجهزة الرقابة على القطاع المالي تحت سقف واحد أو على أساس وظيفي تخضع فيه الأنشطة المختلفة مثل الأعمال المصرفية، أو الأوراق المالية، أو التأمين لإشراف وكالات منفصلة. وينبغي إنشاء إطار عمل قانوني واضح بقواعد تنظيمية تمكن من أسباب القوة ومنهجيات للإشراف تدعمه، وقدرة فنية مناسبة لتقييم ملامح المخاطر الموحدة للبنوك المؤثرة في النظام المالي لتتولى أعمال الإشراف المبكر.

## «وفي النهاية، لا بد أن يرتكز وضع القواعد التنظيمية الأكثر تشدداً، والإدارة المعززة للمخاطر، وتحسين إشراف مجلس الإدارة، على إشراف قوي موحد.»

### التأهب لمواجهة الأسوأ

من العناصر الأساسية للإشراف على المؤسسات الكبيرة هو التأهب لحدوث «وفاة» بنك مؤثر نظمياً أو «قرب حدوث الوفاة». ويتعين أن يكون لدى السلطات خطة تسمح لها بتحديد ما إذا كانت ستسمح لبنك مؤثر نظمياً بالفشل، وإذا فشل، كيف يمكن التقليل لأدنى حد من الأضرار التي تصيب الاقتصاد الحقيقي والنظام المالي ككل.

ويتعين على أي خطة أن تنشئ آلية تسمح بتسوية أوضاع البنك المؤثر نظمياً الذي أصيب بالفشل وذلك على نحو منظم. ويتضمن هذا تفويض هيئة حكومية لتولى المسؤولية المؤقتة على مجموعة مصرفية مفلسة والسماح باستمرار العمليات حتى يمكن تصفيتها أو إعادة هيكلتها بطريقة منظمة / أو بيعها. وتسهيلاً لحل البنك بصورة بطيئة، يجب على سلطات الإشراف أن تجمع معلومات حول الهيكل التنظيمي للبنك المؤثر في النظام المالي وتحتفظ بقائمة جارية من مخزونات الأصول والنظراء الأساسيين في كل كيان قانوني داخل المجموعة. وتسوية الأوضاع على نحو منظم لا تقدم مساعدات إنقاذ للمساهمين. وعندما تعتبر الحكومة شركة مؤثرة في النظام المالي معسرة، فإن حصة المساهمين يجب إسقاطها. وعلاوة على ذلك، ينبغي استبدال الأعضاء الأساسيين في الإدارة التنفيذية للبنك بموظفين تعينهم الحكومة (من القطاع الخاص). وينبغي أن يكون للهيئة الحكومية سلطة صريحة للاعتراض على دفع المكافآت التعاقدية لكبار الموظفين في هذا البنك المؤثر نظمياً والمعسر. والتحدي الأضخم هو ما إذا كان ينبغي للدائنين وكبار مودعي البنك المؤثر نظمياً المعسر، المشاركة في خسائر البنك ولأي درجة، وكيفية هذه المشاركة.

ويجب أن تكون هناك قواعد واضحة تتعلق بمن يُدفع له أولاً والحد الأدنى من الخسائر التي يجب أن يشارك فيها الدائنون - مثل المستثمرين المؤسسين وربما كبار مودعي التجزئة ممن لا يغطيهم ضمان الودائع - إذا ما تم مؤقتاً تولى المسؤولية عن عمليات البنك المؤثر في النظام المالي. وفي ظل هذا المنهج، تصبح مخاوف المخاطر المعنوية أخف، لأن المشاركين من السوق سيتم إعلامهم بقواعد اللعبة مقدماً.

ويمكن مطالبة البنوك المؤثرة في النظام المالي بأن تدفع أتعاباً لصندوق تسوية الأوضاع، تستخدم لتعويض بعض التكاليف التي قد تتكبدها الحكومة لكي

الأحداث غير المتوقعة في أوقات العسر، فإن خط الدفاع الأول ضد عدم الاستقرار المالي هو دعم معايير وممارسات إدارة المخاطر في البنوك المؤثرة في النظام المالي. وتشمل إدارة المخاطر: الناس والعمليات والأنظمة التي يستخدمها البنك المؤثر في النظام المالي للإشراف على مدى تعرضه للمخاطر. ويتعين تعزيز وظيفة إدارة المخاطر وسلطتها في داخل كل بنك مؤثر نظمياً، حتى تصبح مستعدة وقادرة على كبح الإفراط في تحمل المخاطر خاصة في أوقات اليسر. وعلاوة على ذلك، فإنه يتعين إلزام البنوك المؤثرة في النظام المالي بمعايير أعلى من البنوك الأخرى غير المؤثرة، لضمان أن تعكس أنظمتها لإدارة المخاطر والممارسات المتضمنة، حجمها ودرجة تعقيدها ودورها في الاقتصاد.

ولكن الاحتياطات المالية الأقوى وإدارة المخاطر الأفضل لا يستطيعان بمفردهما أن يحولا دون تسبب الأنشطة المحفوفة بمخاطر أعلى في وقوع أزمة أخرى شاملة للنظام. لقد بينت الأزمة المالية العالمية أن إفراط البنوك المؤثرة في النظام المالي في تحمل المخاطر يمكن أن يسبب كارثة، وأنه لا توجد إجراءات وقائية متصلة لتقييد مثل هذه المخاطر. ونتيجة لذلك يتعين على السلطات أن تحدد نسبة مئوية من رأس المال كحد للأنشطة عالية المخاطر في البنك المؤثر في النظام المالي. وقد يكون من الصعب تحديد ما يشكل الأنشطة عالية المخاطر وتعيين حدودها الكمية القصوى المناسبة. ومع ذلك، فإن وضع حدود صارمة هو الطريقة الوحيدة الملموسة لتقليل التهديد الذي يتعرض له النظام المالي جراء مشكلات العمل الجماعي للبنوك المؤثرة في النظام المالي، أي أن سعي الشركات فرادى لتعظيم الأرباح والقيمة بالنسبة إلى حملة الأسهم يؤدي إلى ضغط على بنوك أخرى لتحمل مخاطر مفرطة.

ومن الأسباب الأساسية للأزمة المالية عدم كفاية إشراف مجالس الإدارة على البنوك المؤثرة في النظام المالي، نظراً لإخفاقها في تحديد أو فرض حد أقصى مناسب لتحمل المخاطر. وكان السبب في ضعف إشراف مجالس الإدارة هو الافتقار إلى الخبرة الفنية المناسبة ووضع المجالس التي تعمل بطبيعتها على أساس عدم التفرد، مما جعل من الصعب الإشراف على ملامح المخاطر في البنك المؤثر في النظام المالي. لذلك، فإن السلطات التنظيمية يجب أن تضع معايير أكثر تشدداً «مناسبة وصحيحة» لمجالس إدارات البنوك المؤثرة في النظام المالي. ويجب أن تشترط السلطات أن يعمل كل مديري هذه البنوك على أساس التفرد، وأن تتوافر لأغلبيتهم الخبرة الفنية المطلوبة لفهم طبيعة المؤسسات الضخمة والمعقدة والإشراف عليها.

ومن أهم مسؤوليات مجلس الإدارة تصميم برامج للتعويض تكافئ الأداء الأطول أجلاً وتعزز إدارة المخاطر الصحيحة. وقد كشفت الأزمة المالية عن أن ممارسات البنوك في التعويض تشجع الإفراط في تحمل المخاطر وتكافئ الأرباح قصيرة الأجل على حساب القدرة على البقاء الأطول أجلاً. ولمعالجة هذا القصور، يجب على السلطات التنظيمية أن تحدد معايير حريضة لبرامج البنك للتعويض، وأن تتبناها مجالس الإدارة، وأن يتم دفع جزء كبير من المكافآت المقررة في شكل أسهم تصبح حقا مكتسبة على مدى الزمن، وربط المكافآت بأهداف الأداء والتقييد بمبادئ الحرص، وعدم السماح بالمكافآت إلا إذا رأى المشرفون أن نسب رأس مال البنك كافية. وينبغي أن تستند المكافآت المقدمة للتجار إلى مكاسب تحققت وليس إلى مكاسب لم تتحقق من سوق لسوق. وعلاوة على ذلك، يتعين أن يكون تقييم برامج البنك للتعويض جزءاً من مسؤوليات الإشراف المستمرة على البنوك فرادى.

وفي النهاية، لا بد أن يرتكز وضع القواعد التنظيمية الأكثر تشدداً، والإدارة المعززة للمخاطر، وتحسين إشراف مجلس الإدارة، على إشراف قوي موحد. فالبنوك الكبيرة المؤثرة في النظام المالي تنهك عادة في العديد من الأنشطة - الأعمال المصرفية وتمويل المستهلك والأوراق المالية والتأمين وإدارة الأصول

وكان التبرير الفكري لوضع سياسات للتنظيم وممارسات للإشراف تفيد البنوك المؤثرة في النظام المالي أكثر من أي فئة أخرى من البنوك مبنيا على الاعتقاد بأن نماذج المخاطر والإدارة السليمة للمخاطر لهذه البنوك وكذا ممارسات الإشراف على المخاطر من جانب السلطات التنظيمية وانضباط السوق هي جديرة بالثقة. ولكن الدور المحوري للبنوك المؤثرة في النظام المالي في الأزمة المالية العالمية يبين أن قوتها المتصورة - مثل وفورات الحجم، وإمكانية الحصول على تمويل عالمي بالجملة، وابتكار المنتجات، وتطبيق ممارسات متقدمة لإدارة المخاطر - كانت في الحقيقة هي السبب الرئيسي للخطر على النظام في أوقات العسر.

وهناك قضية أخرى ترتبط بذلك هي ما إذا كانت مزايا البنوك المؤثرة في النظام المالي تفوق النفقات التي يجب أن يتحملها المجتمع في حالة فشلها، على سبيل المثال الدعم الذي يسده دافع الضرائب، والانكماش الكبير للائتمان، وعدم الاستقرار المالي. وما دامت البنوك المؤثرة في النظام المالي قد وجدت، فإن إيجاد حل طويل الأجل لمشكلة «الأكبر من أن يفشل» تستدعي صياغة قيود تنظيمية أكثر تدخلا واتساما بالطابع المحافظ، مقترنة باستعداد وقدرة أكبر من قبل المشرفين على اتخاذ إجراءات تصحيحية في ظل نظام قوي من الإشراف الموحد. ويتعين استكمال هذه الإجراءات الوقائية بنظام موثوق فيه للإعسار يفرض انضباط السوق على الإدارة وحملة الأسهم والدائنين في هذه البنوك المؤثرة نظميا التي فضلت، إذا أردنا استبعاد مبدأ «أكبر من أن يفشل» نهائيا من مفرداتنا، وهو ما ينبغي أن يحدث. ■

سيد ريحان زامل هو مستشار السياسات والرقابة المصرفية في صندوق النقد الدولي لدى بنك إندونيسيا المركزي.

يستمر البنك الفاشل المؤثر نظميا في العمل. ومن المهم أن تقيّم الأتعاب مقدما، لضمان قيام كل البنوك المؤثرة في النظام المالي - وليس فقط الباقية على قيد الحياة - بالدفع للصندوق. وإضافة لذلك، فإن ترتيبا يمول مسبقا، سيقضى على الطبيعة المسيرة للاتجاهات الدورية لعدم المطالبة بالدفع إلا بعد الفشل، عندما قد تحتاج بنوك أخرى مؤثرة في النظام المالي إلى موارد متاحة لدعم قاعدة رأسمالها. ومثل هذه الأتعاب ستكون بمثابة مثبطات للمؤسسات التي تفكر فيما ينبغي لها أن تنمو بدرجة كافية لتصنيفها بأنها مؤثرة في النظام المالي أم لا. وإذا كان للموظفين الأساسيين أن يمارسوا سلطتهم في اتخاذ القرار في البنوك المؤثرة في النظام المالي، فيجب أن يكونوا قادرين على أن يفعلوا ذلك دون خوف من التعرض للملاحقة القضائية - سواء من قبل الملاك السابقين، أو أجهزة الرقابة الحكومية، أو المشاركين في السوق، أو غيرهم، وهذا يعني أن صناع القرار يجب أن يحظوا بحماية قانونية واضحة. وبخلاف ذلك، قد تتردد الجهات التنظيمية والرقابية في إصدار أحكام حاسمة بالنسبة للبنوك المؤثرة في النظام المالي، وعادة تحت ضغط قيود زمنية ضيقة جدا ومبنية على متغيرات معقدة لا توفر إجابات قاطعة.

كذلك يتعين على السلطات أن تعيد النظر فيما استقر رأيها عليه من حيث أن بعض البنوك أكبر من أن تفشل. إذ يجب أن تتمثل الفلسفة الأساسية في أنه على الرغم من أن بعض البنوك قد تكون أكبر من تصفيتها على الفور، فلا يوجد بنك أكبر من أن يفشل. هذا التحول الفلسفي الذكي يمكن أن يؤدي إلى منهج يقبل الفشل وعواقبه - مثل إسقاط فوائد المساهمين وتقليل قيمة حصة الدائنين - مع الاستمرار في التركيز على التداعيات بالنسبة للنظام والقطاع الحقيقي.

## الدروس المستفادة

من أخطر الدروس المستفادة من الأزمة المالية مدى اعتماد سلامة وأمان النظام المصرفي العالمي على قرارات قلة من البنوك المؤثرة في النظام المالي والمشرفين عليها وقلة الآليات التنظيمية الداعمة للحد من الإفراط في تحمل المخاطر.

## إصدارات مركز الأهرام للنشر والترجمة والتوزيع

### أعرق المراكز المعتمدة من الأمم المتحدة في الشرق الأوسط

#### أحدث الإصدارات :

- تقرير البنك الدولي عن التنمية في العالم ٢٠١٠ : التنمية وتغير المناخ
- تقرير النمو: استراتيجيات النمو المطرد والتنمية الشاملة



تقرير البنك الدولي عن  
التنمية في العالم ٢٠١٠،  
التنمية وتغير المناخ

#### وعلى وشك الصدور :

- استرداد الأصول المنهوبة: دليل للممارسات الجسنة بشأن مصادرة الأصول دون الاستناد إلى حكم إدانة
- الاقتصاد السياسي للبنك الدولي: السنوات الأولى

مركز الأهرام  
للنشر والترجمة والتوزيع

بريد إلكتروني: actp@ahram.org.eg

فاكس: ٢٥٧٨٦٠٨٢

تليفون: ٢٧٧٠٢٤٤٥

# الأزمة

# احتواء

أرتشانا كومار

Archana Kumar

**بينما** تواصل آسيا خطواتها الحذرة الوئيدة على مسار الخروج من الأزمة الاقتصادية العالمية، تحرص المنطقة - والعالم بأسره - على تتبع رحلتها الواثقة، وإن لم تخل من المخاطر المحدقة واستخلاص ما تنطوي عليه من دروس. ونستمع هناك إلى خمسة أصوات آسيوية رائدة تتبادل الرأي حول الألم والتعافي الاقتصادي لآسيا، وكيف أنه لا توجد إجابات سهلة للتغلب على التحديات التي تواجه المنطقة في المستقبل.

أجيث كابرال هو محافظ البنك المركزي في سري لانكا؛ وشولي هيو صحفية صينية رائدة؛ ويونغ شول بارك أستاذ باحث ومدير مركز التجارة والتمويل الدوليين في كلية الدراسات الدولية، بجامعة سول الوطنية؛ وراغورام راجان هو أستاذ متميز لكرسي أستاذية إيريك جليتش للتمويل في جامعة شيكاغو ومستشار اقتصادي لرئيس الوزراء في الهند؛ وثارمان شانموغاراتنام هو وزير مالية سنغافورة.

التنشيطية المالية الضخمة، والتي بدأت في الحقيقة توتّي ثمارها. رابعا، استطاع بعض هذه الاقتصادات، مثل كوريا، أن يمتص تأثير هذه الأزمة محليا بإجراء تصحيحات في السوق - على سبيل المثال بتخفيض الأجور الحقيقية وتقليل تكلفة رأس المال إلى أقصى حد. وأخيرا، جرى تخفيض قيمة أغلب العملات (الآسيوية)، فيما عدا الينمينبي الصيني والين الياباني، بدرجة كبيرة في مقابل الدولار مما حدّ من تناقص الصادرات. وقد خفف هذا كثيرا من تأثير الصدمة.

شانموغاراتنام: إذا ما نظرت إلى المنطقة الآسيوية، أو شرق آسيا بالذات، فإن هذه المنطقة لم تكن تمثل حالة ركود في الميزانية العمومية بل كانت أزمة اقتصادية بالنسبة لنا، ولكن كان السبب فيها هو مشكلات في الميزانيات العمومية في أماكن أخرى. وكانت مصارفنا سليمة، ومالية الحكومة كانت في حالة جيدة بشكل عام. إذ نجح العديد من الحكومات التي واجهت منذ عشر سنوات مشكلات مالية خطيرة، منذ ذلك الحين في تقليل عجز ميزانياتها، وفي بعض الحالات حققت فوائض حتى يمكن تخفيض الديون.

وقد تعرضنا لصدمة كبيرة لأن التجارة العالمية تهاوت، وكذا فعلت أيضا الاستثمارات الأجنبية. ولكم كان الوضع سيغدا أسوأ كثيرا لو كانت أنظمتنا المالية ذاتها تعاني من مشكلات في ميزانياتها العمومية.

وكان هذا يعني أيضا أن المنطقة، بداية من الصين ونزولا حتى جنوب شرق آسيا، استطاعت أن تتصدى بصورة جريئة للأزمة، وتمكنت من أن تلعب دورا كبيرا في الجهود العالمية لمقاومة الركود من خلال تنشيط القطاع العام. وفي سنغافورة

التمويل والتنمية: كيف أثرت الأزمة على منطقتكم وماذا كان رد فعل المنطقة؟

بارك: على مدى ستة أشهر بدأت في أكتوبر من العام الماضي، عانت البلدان الصاعدة في آسيا قدرا كبيرا من الآلام والخسائر الاقتصادية الكبيرة عندما سقطت المنطقة بأسرها في غمار أزمة اقتصادية عميقة نتيجة لتلاشي أسواق التصدير، الذي نجم بدوره عن انتشار الأزمة الاقتصادية العالمية.

وبالإضافة إلى ألم الركود، عانت أيضا بعض بلدان شرق آسيا، مثل كوريا، من أزمة سيولة. ولحسن الحظ أن أزمة السيولة انتهت مع بداية الربع الثاني من هذا العام. ومنذ ذلك الحين، حققت هذه الاقتصادات الصاعدة انتعاشا مثيرا للإعجاب.

ما التطورات والعوامل المسؤولة عن هذا التعافي الاقتصادي الملحوظ؟  
أولا، كان مركز الأزمة في مكان آخر، على خلاف الأزمة الآسيوية في عام ١٩٩٧، حتى أن هذه الاقتصادات عانت أساسا من ضرر غير مباشر من الأزمة. ثانيا، حققت هذه الاقتصادات خطوات كبيرة عديدة في إعادة هيكلة قطاعات الشركات والبنوك فيها لتحسين سلامتها المالية وقدرتها التنافسية لمساعدتها على تحمل الصدمات الخارجية بشكل أفضل كثيرا من ذي قبل. كذلك كانت المؤسسات المالية في آسيا تحتفظ بكميات صغيرة جدا من الأصول الأمريكية السامة في حوافظ أصولها. وثالثا، ولدهشتي الكبيرة، كان أغلب هذه الاقتصادات الشرق آسيوية سريعا جدا في تصديه للأزمة بتطبيق وتنفيذ مجموعات الدفاعات



على سبيل المثال، كان لدينا دفعة تنشيطية مالية قدرها ٦٪ من إجمالي الناتج المحلي، قدمناها في سنة واحدة، مما ساعد على تقليل خسارة الوظائف وساعد في إعداد الشركات للتعافي.

هيو: لقد أثرت الأزمة على المنطقة أساسا من خلال قناة التجارة. فمنذ العام الماضي شهدت المنطقة تراجعاً حاداً في الطلب من قطاع التصدير فيها، والمنطقة تعتمد بدرجة كبيرة على التصدير. ونتيجة لذلك عانت من تجربة مؤلمة جداً جراء التباطؤ الاقتصادي. وفي الصين، على سبيل المثال، في المنطقة الساحلية، تم إغلاق العديد من المصانع - خاصة المصانع الخاصة - مع تسريح كثير من العمال، من بينهم عمال مهاجرون قادمون في الأصل من المناطق الداخلية في الصين.

ومثل بقية المنطقة، اعتمدت الصين سياسة تنشيطية مالية لمساعدة الاقتصاد على تعزيز النمو الاقتصادي كجزء من قطاع التصدير، وفي الوقت نفسه المساعدة في تحول الاقتصاد من الاعتماد الكبير على قطاع التصدير إلى تشجيع الاستهلاك المحلي الأكبر. وهذا الأمر الأخير من الصعب جداً تحقيقه.

كابرا: كان هروب رأس المال هو أكبر العوامل التي أثرت على المنطقة. فقد كان مفاجئاً وكبيراً ولم تكن المنطقة تتوقعه.

وفي الوقت نفسه، كان للتعرض للخطر الذي سببته مؤسسات مصرفية معينة أيضاً نتائج ما بعد الصدمة وأدى إلى درجة من عدم الاستقرار في المنطقة الآسيوية. ثالثاً، عانت الاحتياطيات، التي كانت كافية بدرجة معقولة، في عديد من البلدان من انخفاض حاد، خاصة بسبب الأموال التي انتقلت للخارج بالإضافة إلى الضرر الإضافي المتمثل في أن القيمة التي سجلت بها في الميزانيات العمومية، قد انخفضت بشكل حاد.

وأنا أعتقد أن المنطقة استطاعت التصدي لهذا بشكل معقول جداً. وكان التحدي هو إضفاء سمة الاستقرار على السوق، وكانت الطريقة التي استجابت بها البنوك المركزية والحكومات كافية جداً. كذلك كانت مجموعات الدفوعات التنشيطية المالية التي طبقت لمعالجة التخفيضات في الأجل القصير كافية. وهكذا فإن الانكماش، فيما يتعلق بالنمو، لم يكن حاداً بدرجة كبيرة.

راجان: بالطبع، كانت الأزمة أزمة عالمية، وفي آسيا، كانت الصادرات تتولى القيادة في العديد من البلدان (ليس جميعها)، ومن الواضح أنه مع تباطؤ البلدان الصناعية، كان لذلك تأثير مباشر بسبب انكماش التجارة. وقد حدث نهوض منذ ذلك الوقت، لأننا اعتدنا في البداية أن هذا هو الكساد الكبير يتكرر مرة أخرى، لكننا بعد ذلك أدركنا أنه ليس الكساد الكبير - إنه أزمة عميقة، ولكن ليست بنفس الدرجة من السوء التي اعتقدتها الناس.

وهكذا كانت هناك إعادة بناء للرصيد إلى حد ما. وقد أثر هذا في المدى القصير بقوة على معدلات النمو - مما أدى إلى زيادة النمو إلى معدلات من خانتين. وفي المدى المتوسط، ستظهر آثار متباينة فيما بين البلدان. فالبلدان الأكثر توجهاً نحو

التصدير سيتعين عليها أن تصحح نموذجها للنمو، وهو أمر ليس بالسهل، فقد اعتادت عليه على مدى أكثر من عشر أو خمسة عشر أو عشرين عاماً. وهو نموذج يقوده المنتج بقوة وعليه أن يتحرك نحو نموذج يقوده الاستهلاك بدرجة أكبر. وتنفيذ هذا صعب جداً عملياً لأن القنوات التي يتم من خلالها ليست سهلة وليست محددة. والإغراء بالنسبة للحكومات يكمن في تكرار الشيء نفسه فحسب، وهذا هو الاتجاه الذي عليها أن تحاربه.

وبالنسبة للبلدان التي لا يقودها التصدير بهذا القدر - كالهند مثلاً - فإن القضية في الحقيقة هي تقوية القطاع المالي لأنه ما زال يعاني من حالات عجز ضخمة. وهذا هو الوقت الذي تنشغل فيه الأطراف المشاركة في السوق بشأن أي إحساس بالهشاشة المالية.

والصين أيضاً تجد طرقاً جديدة لتنمو. إن مجالها المالي أكبر كثيراً من الهند، ولكنها أيضاً تحتاج لتحول أكبر، بعيداً عن النمو الموجه نحو التصدير، وتتجه صوب النمو الذي يقوده الطلب المحلي.

وبشكل عام، فإن الأخبار الطيبة تتمثل في إمكانات النمو القوي والمستمر في آسيا، وأن ميزان القوة الاقتصادية مستمر في اتجاهه نحو آسيا. أما الأخبار السيئة فهي أن آسيا ليست محصنة. وعليها أن تجرى تغييرات جادة، وأحياناً تغييرات جذرية، في عملية نموها.

**التمويل والتنمية: ما هي في اعتقادك التغييرات الأطول مدى والتحديات التي ستواجهها آسيا نتيجة للأزمة الاقتصادية العالمية؟**

هيو: أظن أنه في بلدان آسيوية مثل الصين، بدأ الناس يفكرون في الانتقال إلى نموذج اقتصادي مختلف، فيما بعد الأزمة. إننا نحتاج للانتقال من اقتصاد ونمو يقودهما التصدير إلى نموذج محلي بدرجة أكبر لتحقيق النمو المتوازن. إننا نحتاج لتصحيح اختلال الموازن هذا بأنفسنا. إلا أن هذا صعب جداً في العمل لأن النمو الموجه نحو التصدير كان من المسلم به على مدى عقود عديدة أنه النموذج الاقتصادي الناجح.

بارك: على المدى القصير، فإن أكبر تحدٍ سيواجهه صناع السياسات هؤلاء هو التعامل مع إدارة السياسة المالية. وعاجلاً أو آجلاً، ستزول أثار مجموعات الدفوعات التنشيطية المالية، وعند تلك النقطة ماذا ستفعل هذه البلدان للإبقاء على معدلات معقولة للنمو؟ إن ما يقلقني هو أنها قد تعود مرة أخرى لتعزيز التصدير، وهو شيء يجب أن تحاول حقاً تجنبه، إذا كانت جادة في تصحيح اختلال الموازن العالمية.

ثانياً، وبالارتباط بهذا الاعتماد على الصادرات - يجب أن تحاول استعادة توازن النمو بإصلاح سياساتها وتعديل استراتيجياتها للتنمية لتقليل الاعتماد على التصدير وزيادته على الطلب الداخلي. وفي هذه المرحلة، يبدو أنه ليس لديها أي فكرة عما يجب أن تفعله لإعادة هيكلة الاقتصاد لتعزيز الطلب المحلي كمصدر رئيسي للنمو الاقتصادي.

ثالثاً، سيتعين عليها على المدى القصير أن تفكر في استراتيجيات للخروج من الأزمة تساعد على منع إعادة ظهور الفقاعات في سوق الأصول وتراكم ضغوط

## «الأخبار الطيبة تتمثل في إمكانات النمو القوي والمستمر في آسيا».

### راغورام راجان



أجيث كابرال

شولي هيو

يونغ تشول بارك

راغورام راجان

ثارمان شانموغاراتنام

ركزنا فقط على الأجل القصير، فإننا نخاطر بتقويض فرصنا في النمو القادر على الدعم الذاتي بعد التعافي الحالي.

يجب أن يتمثل هدفنا الأساسي في رؤية الاستثمار الخاص ينمو ليكون أساسا لنمو طويل الأجل. وما يعنيه هذا هو أنه لا ينبغي أن نحصد رفع ضرائب الدخل لجمع مزيد من الإيرادات المالية، وبالتأكيد ليس الضرائب على دخل الشركات. ويجب أن تعكس استراتيجيات الخروج من الأزمة المالية هذا الهدف. فالهدف ليس مجرد تقليل مشكلات العجز المالية العامة ومنع خروج الدين العام عن السيطرة، ولكن أن يتم القيام بذلك بطرق توفر حافزا لنمو الاستثمار الخاص.

وهناك مسألة من أين سيأتي الطلب في المستقبل، ما دام المستهلك في الولايات المتحدة لم يعد يستطيع أن يحركه. إذ سيتوقف نمو شرق آسيا بشكل متزايد على قدر الطلب الذي يولده في داخل المنطقة ذاتها (انظر «استعادة توازن النمو في آسيا» في هذا العدد). ولكن من الخطأ الابتعاد عن الأسواق العالمية. فقد كان المصدر الحقيقي لنمو شرق آسيا على مدى العقود الثلاثة الماضية هو المكسب الملحوظ في المعرفة والتقنيات الذي تم الحصول عليه بالارتباط بالأسواق العالمية سواء من خلال الصادرات أو الواردات. ذلك أن الأسواق العالمية تحفز انتشار المعرفة. فإذا تخيلنا عن ذلك، وركزنا الإنتاج على الأسواق الداخلية، فإننا سنتجه نحو تحقيق نمو ضعيف طويل الأجل في شرق آسيا - وعلى النطاق العالمي. لذلك، فإن التحدي الحقيقي يجب أن يتمثل في تنمية الطلب في شرق آسيا والسماح بزيادة الواردات. ويمكننا أن نتخلى عن دعم الصادرات ولكن لا ينبغي أن نتخلى عن الصادرات نفسها.

راجان: على المدى الأطول، سنتنظر آسيا إلى الداخل أكثر قليلا من النظر إلى الخارج من أجل النمو، مما لا يعني النظر للوضع المحلي فحسب، بل يعني أيضا النظر لأوضاع بعضها البعض. فعلى الرغم من التغيرات التي حدثت على مر السنين، فإن الصادرات الآسيوية بين بلدان المنطقة ما زالت محدودة نسبيا بالنسبة لما قد تكون عليه. وأعتقد أن الاقتصادات ستحاول أن تبني المزيد لبعضها البعض، وهو ما سيكون تغييرا مثيرا للاهتمام. ولكني أظن أيضا أن تحويل الطلب نحو الأسواق الصاعدة، نحو آسيا، سيخلق مجموعة كاملة من الفرص الجديدة المثيرة للاهتمام - والتي يمكن أن تستغلها شركات في المنطقة وأيضا من الخارج. وقد يكون هذا مصدرا جديدا للنمو - وهذا نمو موجه نحو قاع الهرم. ■

أرتشانا كومار رئيس شؤون الإعلام الداخلي في إدارة العلاقات الخارجية بصندوق النقد الدولي.

التضخم. ومرة أخرى، فإن المنطقة في مأزق بشأن هذه المسألة. وعلى سبيل المثال، يتعين رفع سعر الفائدة لمنع المضاربة في سوق العقارات، ولكن التضيق النقدي حينذاك قد يكون سابقا لأوانه وقد يعطل عملية التعافي.

وأخيرا، فإن شرق آسيا مسؤول، بدرجة ما، عن اختلال الموازين العالمية المتنامية، لأن كل هذه البلدان الشرق آسيوية تتدافع نحو تحقيق فوائض ضخمة في الحسابات الجارية هذا العام، والسؤال هو هل تستطيع الاستمرار في ذلك، وهل تراكم الفائض في مصلحة شرق آسيا. الأمر ليس كذلك، لكنها عازفة عن اتخاذ التدابير الضرورية مثل رفع قيمة العملة لإبطاء نمو الفائض. وتعرف أنه يتعين عليها المشاركة في مناقشات للسياسة حول الحد من اختلالات الموازين العالمية مع الولايات المتحدة وأوروبا، ولكن يبدو أنها تتفادى أساسا تنسيق السياسات لأنها غير مستعدة بشكل كبير لإجراء التصحيحات الأساسية المطلوبة للتعامل مع مشكلة اختلال الموازين.

يجب أن يكون هناك نوع ما من تنسيق السياسات بين بلدان شرق آسيا للتعامل مع استراتيجية الخروج من الأزمة وحل مشكلات اختلال الموازين الاقتصادية العالمية.

كابراال: إننا في حاجة للنظر إلى الاستحقاقات الأطول أجلا فيما يتعلق برأسماننا المدين. ونحتاج لأن نضمن أن رسمة البنوك تبلغ مستوى أعلى حتى مما كانت عليه. لقد كان القطاع المصرفي مرنا تماما، ولكن من الضروري لنا أن نقوي أنفسنا بدرجة أكبر قليلا، حتى يصبح امتصاص الصدمات أيسر.

ويجب أن نفكر في تنوع أسواقنا بدرجة أكبر قليلا مما فعلنا. كما يتعين على إدارة احتياطياتنا أن تبحث عن أفضل موضع توضع فيه احتياطياتنا إزاء استثمارها إلى جانب تراكمها. ويجب تقوية استقرار القطاع المصرفي وكذلك استقرار القطاع المالي بشكل أكبر، مما يعني أنه يتعين تقوية القواعد التنظيمية. هذه دروس جيدة بالنسبة لنا. والمشكلة هي أنه عندما تخف المشكلات، يتم تناسي كل شيء، ويعتقد الناس أنه حدث تعاف قوي - أسرع من التعافي الطبيعي - وإنهم يعودون إلى عملهم كالمعتاد. ويمكن أن يؤدي هذا إلى شعور زائف بالرضا عن النفس. ويقضى الأمر أن نحترس من ذلك.

شانموغاراتنام: يتعين أن نحول أنظارنا إلى الأجل الطويل، حتى في الوقت الحالي. علينا أن نحل المشكلات في الأجل القصير - خاصة مشكلة البطالة - بقدر ما نستطيع. وينبغي أن تعتمد كيفية تصرفنا في الأجل القصير، وكيفية خروجنا من مجموعات الدفعات التنشيطية المالية، على ما نريد أن نراه في الأجل الطويل. فإذا



# ما الغرض من التجارة بين البلدان؟

براد ماكدونالد  
Brad McDonald

وعلى الرغم من أن بلدا ما قد تبليغ إنتاجيته ضعف إنتاجية شركائه في التجارة في صناعة الملابس، فإنه إذا كان متفوقا بثلاثة أمثال في إنتاج الصلب أو بناء الطائرات فسوق يستفيد من صناعة وتصدير تلك المنتجات واستيراد الملابس. وسوف يستفيد شريكه من تصدير الملابس - حيث يتمتع بميزة نسبية وليست مطلقة - في مقابل تلك المنتجات الأخرى (انظر الإطار). ويتسع مفهوم الميزة النسبية ليتجاوز السلع العينية إلى التجارة في الخدمات - مثل كتابة شفرة برنامج للحاسب الآلي أو تقديم منتجات مالية.

ونتيجة للميزة النسبية، ترفع التجارة مستويات المعيشة لكلا البلدين. وتطلق دراسة "Douglas Irwin (2009)" على الميزة النسبية مسمى «نذير الخير» في التنمية الاقتصادية. «وحتى إذا كان البلد النامي يفتقر إلى ميزة مطلقة في أي من المجالات، فسوف يظل لديه ميزة نسبية في إنتاج بعض السلع» وسيربح من التجارة مع الاقتصادات المتقدمة.

وقد تنشأ الفروق في الميزة النسبية لأسباب عديدة، ففي أوائل القرن العشرين، حدد الاقتصاديان السويديان «إيلي هكشر» و«برتيل أولين» دور العمل ورأس المال، ما يعرف بعوامل الإنتاج المتاحة، باعتبارهما محددتين للميزة. وتذهب فرضية هكشر- أولين إلى أن البلدان تتجه إلى تصدير السلع التي يحقق إنتاجها الاستخدام المكثف لعناصر الإنتاج الوفيرة نسبيا فيها. فالبلدان الغنية برأس

إذا كان هناك نقطة يتفق حولها معظم الاقتصاديين، فهي أن التجارة بين البلدان تجعل العالم أحسن حالا. ولكن التجارة الدولية قد تكون من أكثر المسائل السياسية إثارة للخلاف، محليا وفيما بين الحكومات على السواء.

وعندما تشتري إحدى الشركات أو الأفراد سلعة أو خدمة منتجة بسعر أرخص في الخارج، ترتفع مستويات المعيشة في كلا البلدين. وهناك أسباب قوية أخرى لقيام المستهلكين والمؤسسات بالشراء من الخارج - ربما لأن المنتج يلائم احتياجاتهم بدرجة أفضل من المنتج المحلي المماثل أو لعدم توافره محليا. ويستفيد المنتجون الأجانب أيضا من إجراء مبيعات أكثر مما يبيعونه محليا فقط، ويحصلون على النقد الأجنبي الذي يمكن استخدامه في شراء منتجات مصنعة في الخارج.

ومع ذلك، حتى لو كانت المجتمعات تستفيد بصفة عامة من التجارة بين البلدان، فإن هذا لا يعني بالضرورة أن كل فرد أو شركة سيصبح أحسن حالا. فعندما تشتري شركة ما منتجا أجنبيا لأنه أرخص، فإنها تستفيد - لكن المنتج المحلي (الأعلى تكلفة)، سوف يخسر صفقة. بيد أن المشتري عادة ما يحقق مكاسب أكثر من خسارة البائع المحلي. وبصفة عامة يصبح العالم أحسن حالا عندما تقوم البلدان باستيراد منتجات مصنعة في الخارج بكفاءة أكثر وتكلفة أقل. ويستثنى من ذلك إذا ما كانت تكلفة الإنتاج الأجنبي لا تشمل التكاليف الاجتماعية، كالتلوث مثلا.

لكن الذين يشعرون بتأثير سلبي للمنافسة الأجنبية عارضوا طويلا التجارة الدولية. وعقب قيام اقتصاديين مثل آدم سميث وديفيد ريكاردو بإرساء الأسس الاقتصادية للتجارة الحرة مباشرة، طفق المؤرخ البريطاني توماس ماكولي يسجل المشكلات العملية التي واجهتها الحكومات في تقرير ما إذا كان تبني مفهوم «أن التجارة الحرة، وهي من أفضل المزايا التي يمكن للحكومة أن تقدمها لشعبها، لا تحظى بالتأييد في كل البلدان تقريبا».

وبعد قرنين من الزمان لا تزال المناقشات التجارية تتردد أصداءها.

## لماذا تمارس البلدان التجارة

لاحظ ريكاردو أن التجارة تحركها تكلفتها النسبية وليس التكلفة المطلقة (لإنتاج السلع). وقد يكون أحد البلدان أكثر إنتاجية من غيره في كافة السلع، بمعنى أنه لا يمكنه إنتاج أي سلعة باستخدام مدخلات أقل (مثل رأس المال والعمل) مما تحتاجه بلدان أخرى لإنتاج السلعة نفسها. وكانت رؤية ريكاردو الثاقبة هي أن مثل هذا البلد يمكنه الاستفادة من التجارة طبقا لميزته النسبية - تصدير المنتجات التي يتمتع بميزة مطلقة أكبر في إنتاجها واستيراد المنتجات التي تكون ميزته المطلقة في إنتاجها أقل نسبيا.

### الميزة النسبية

حتى البلد الذي يتمتع بكفاءة أكبر في كل شيء يقوم به (أي يمتلك ميزة مطلقة) يمكنه الاستفادة من التجارة. ومثال ذلك:

البلد (أ): يمكن لساعة عمل واحدة فيه إنتاج إما ثلاثة كيلوغرامات من الصلب أو قميصين. والبلد (ب): يمكن لساعة عمل واحدة إنتاج إما كيلوغرام واحد من الصلب أو قميص واحد.

البلد (أ) أكثر كفاءة في كلا المنتجين. الآن نفترض أن البلد (ب) يعرض أن يبيع للبلد (أ) عدد قميصين مقابل ٢,٥ كيلو غرام من الصلب.

لإنتاج هذين القميصين الإضافيين، يحول البلد (ب) ساعتين من العمل لإنتاج (كيلو غرامين من الصلب). ويقوم البلد (أ) بتحويل ساعة عمل واحدة لإنتاج (قميصين). ويستخدم ساعة العمل تلك بدلا من ذلك في إنتاج ثلاثة كيلوغرامات إضافية من الصلب.

وبصفة عامة، يتم إنتاج نفس العدد من القمصان: فالبلد (أ) ينقص إنتاجه قميصين، لكن البلد (ب) ينتج قميصين إضافيين. بيد أن إنتاج الصلب يزيد الآن عن ذي قبل: فالبلد (أ) ينتج ثلاثة كيلوغرامات إضافية من الصلب، بينما ينخفض إنتاج البلد (ب) من الصلب بمقدار كيلوغرامين. ويعتبر كيلوغرام الصلب الإضافي مقياسا للمكاسب من التجارة.

المال - كالمصانع والآلات - تقوم بتصدير المنتجات كثيفة الاستخدام لرأس المال، في حين تصدر البلدان الغنية بالمعالجة منتجات كثيفة الاستخدام للعمالة. ويرى الاقتصاديون اليوم أنه بالرغم من أهمية الهبات الطبيعية من عوامل الإنتاج، فإن هناك أيضا مؤشرات إضافية مهمة على أنماط التجارة (دراسة "Baldwin, 2008").

وتوضح الأبحاث الحديثة أنه عندما تصبح التجارة مفتوحة، يعقب ذلك تصحيح ليس فقط فيما بين الصناعات، ولكن أيضا داخل الصناعات نفسها. ويؤدي تزايد المنافسة من المؤسسات الأجنبية إلى ضغط الأرباح، ودفع المؤسسات الأقل كفاءة إلى الانكماش، لتفسح الطريق للمؤسسات الأكثر كفاءة. ويسفر التوسع ودخول وافدين جدد إلى الأسواق عن استحداث تكنولوجيات أفضل وتشكيلات جديدة من المنتجات. والمرجح أن الأمر الأكثر أهمية هو أن التجارة تتيح خيارات أكبر من بين أنواع مختلفة من السلع (الثلاجات على سبيل المثال). ويفسر هذا انتشار التجارة فيما بين الصناعات (فمثلا، قد تستورد البلدان المصدرة للثلاجات المنزلية المبردة الصناعية)، التي لا يشملها منهج عوامل الإنتاج المتاحة.

وهناك مزايا واضحة بالنسبة للكفاءة لتحقق من التجارة التي تؤدي إلى المزيد من المنتجات - ليس فقط المزيد من نفس المنتجات، ولكن تشكيلات أكبر منها. فالولايات المتحدة، على سبيل المثال تستورد أربعة أمثال من الواردات المنوعة (كالأنواع المختلفة من السيارات مثلا) التي كانت تستوردها في السبعينات من القرن الماضي، بينما تضاعف عدد البلدان الموردة لكل سلعة منها. وقد تكون الاستفادة الأكبر هي زيادة الإنفاق الاستثماري الكفاء الذي يترتب على حصول الشركات على تشكيلات أوسع ونوعية أفضل من المدخلات الرأسمالية والوسيط (العدسات البصرية مثلا بدلا من السيارات).

والنماذج الاقتصادية المستخدمة لقياس تأثير التجارة تهمل في المعتاد عمليات نقل التكنولوجيا والقوى المؤيدة للمنافسة مثل التوسع في تنوع المنتجات. ويرجع ذلك لصعوبة وضع نماذج لهذه التأثيرات. كما أن النتائج التي تشتمل على تلك التأثيرات معرضة لأن يكتنفها قدر أكبر من عدم اليقين. غير أنه حيثما تحقق ذلك يخلص الباحثون إلى أن مزايا الإصلاحات التجارية - مثل تخفيض الحواجز الجمركية وغير الجمركية أمام التجارة - أكبر بكثير مما تبينه الأنماط التقليدية.

### أسباب صعوبة الإصلاح التجاري

تسهل التجارة في تحقيق الكفاءة العالمية. وعندما يفتح بلد على التجارة، يتحول رأس المال وقوة العمل فيه صوب الصناعات التي يتم استخدامها فيها بكفاءة أكبر. وتحقق المجتمعات مستوى أعلى من الرفاه الاقتصادي. ولكن تلك التأثيرات ليست سوى عنصر واحد.

وتسبب التجارة كذلك خللا في الشركات والصناعات التي لا يمكنها وقفها. وغالبا ما تمارس هذه الشركات ضغطا على التجارة. كذلك يفعل عمالها الشيء نفسه، فهم عادة يطالبون بوضع حواجز مثل ضرائب الاستيراد (تسمى الرسوم الجمركية) والحصص لرفع السعر أو الحد من توافر الواردات. وقد يحاول القائمون بتجهيز المواد الخام وتصنيعها فرض قيود على تصدير المواد الخام لتحقيق خفض مصطنع لأسعار مدخلاتهم. وفي المقابل، فإن منافع التجارة متشعبة، وغالبا لا يدرك المنتفعون بها كيفية الاستفادة منها.

### سياسات التجارة

أدت الإصلاحات التي تمت منذ الحرب العالمية الثانية إلى الحد بدرجة ملحوظة من الحواجز التجارية التي تفرضها الحكومات. ولكن سياسات حماية الصناعات

المحلية تتباين. فالرسوم الجمركية أعلى كثيرا في قطاعات معينة (كالزراعة وصناعة الملابس) وفيما بين مجموعات بعينها من البلدان (كالبلدان الأقل تقدما). ويفرض العديد من البلدان حواجز كبيرة على التجارة في الخدمات في مجالات كالنقل والاتصالات، وفي القطاع المالي؛ بينما تنتهج بلدان أخرى سياسات ترحب بالمنافسة الأجنبية.

ويضاف إلى ذلك أن الحواجز التجارية تؤثر على بعض البلدان بأكثر مما تؤثر على غيرها. وعادة ما تكون البلدان الأقل تقدما أكثر تعرضا للضرر، حيث تكون صادراتها أساسا من المنتجات التي تحتاج لمهارات أقل وكثيفة العمالة التي عادة ما تحميها البلدان الصناعية. فقد ورد أن الولايات المتحدة، على سبيل المثال، تحصل على نحو ١٥ سنتا من الرسوم الجمركية عن كل ما قيمته دولار واحد من الواردات من بنغلاديش (دراسة "Elliott, 2009"). مقابل سنت واحد لكل دولار واحد من وارداتها من بعض البلدان الرئيسية في أوروبا الغربية - حتى على الرغم من أن الواردات من منتج معين من بنغلاديش تخضع لنفس الرسوم الجمركية التي تخضع لها المنتجات المصنعة الأخرى المستوردة من غرب أوروبا، أو أقل. ويقدر اقتصاديو البنك الدولي أن المصدرين من البلدان منخفضة الدخل يواجهون حواجز أعلى على المتوسط بنسبة ٥٠% عن تلك القادمة من كبرى البلدان الصناعية (دراسة "Kee, Nicita, and Olarreaga, 2006").

ويعكف أعضاء منظمة التجارة العالمية، التي تقوم بالتحكيم في التجارة الدولية، على بذل الجهود الحثيثة لتخفيض والقضاء على العقبات التي تفرضها الحكومات على التجارة وذلك في سياق جولة للمفاوضات بدأت في العاصمة القطرية الدوحة في عام ٢٠٠١. وتغطي المحادثات سلسلة واسعة من المسائل، العديد منها ذات طابع حساس سياسيا، بما في ذلك إلغاء دعم الصادرات الزراعية المتبقي والحد من الدعم المحلي للمنتجات الزراعية، والتخفيض الحاد للرسوم الجمركية على المنتجات الزراعية والصناعية في الاقتصادات المتقدمة. وتسعى مفاوضات الدوحة لعلاج قضايا حاسمة أخرى كالحواجز أمام التجارة والاستثمار في الخدمات، وقواعد التجارة في مجالات مثل دعم مصائد الأسماك، ومكافحة الإغراق، وتسهيلات الجمارك والتجارة.

وإذا ما تحقق النجاح لجولة الدوحة، لأمكنها أن تغل مئات المليارات من الدولارات من المكاسب العالمية سنويا. ولكن بعض الجماعات لا تزال تواصل السعي لتأخير الصفقة وتمييعها. إن التركيز على الصالح العام، إضافة إلى وسائل مساعدة القلة المحدودة نسبيا التي قد تتأثر سلبا، يمكن أن يساعد في التوصل إلى نظام تجاري أكثر عدلا ومعقولة من الناحية الاقتصادية. ■

براد ماكديونالد نائب رئيس قسم في إدارة الاستراتيجيات والسياسات والمراجعة في صندوق النقد الدولي

المراجع:

Baldwin, Robert E., 2008, The Development and Testing of Heckscher-Ohlin Trade Models: A Review (Cambridge, Massachusetts: MIT Press).

Elliott, Kimberly Ann, 2009, "Opening Markets for Poor Countries: Are We There Yet?" Center for Global Development Working Paper 184 (Washington).

Irwin, Douglas A., 2009, Free Trade Under Fire (Princeton, New Jersey: Princeton University Press, 3rd ed.).

Kee, Hiau Looi, Alessandro Nicita, and Marcelo Olarreaga, 2006, "Estimating Trade Restrictiveness Indices," World Bank Policy Research Working Paper 3840 (Washington).

## إخفاق الانضباط

Gillian Tett  
Fool's Gold

ذهب كاذب

Free Press, New York, 2009, 304 pp.,  
\$26.00 (cloth).

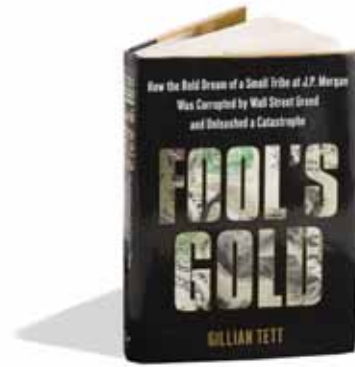
يدرك

قراء مجلة التمويل والتنمية الآن الخطوط العريضة للأزمة المالية التي أدت إلى أشد ركود عالمي منذ الكساد الكبير، والذي ما زلنا نحاول الخروج منه. وليس ثمة شك في وفرة الآراء، بدءاً من الكتب ذات الشعبية إلى الرسائل الأكاديمية، حول ما سبب الأزمة على وجه الدقة وما يتطلبه الأمر لتجنب حدوث أزمات مماثلة في المستقبل.

ومع ذلك، فإن كتاب جيليان تيت «ذهب كاذب» يقدم منظورا مثيرا للاهتمام حول الأزمة، ويوفر زادا فكريا لمن يهتمون بالمناقشات الجارية حول السياسة، فضلا عن طريقته الممتعة والنايضة بالحيوية في العرض. وتتولى تيت تغطية الأسواق المالية في جريدة الفاينانشيال تايمز، واختيرت باعتبارها صحفية العام في بريطانيا في مجال الأعمال في عام ٢٠٠٨. ولديها المقدرة على توصيف جذور الأزمة بطريقة يفهمها خبراء المال وكذلك المبتدئون - والواقع أن أي شخص يشعر بالحيرة إزاء مصطلحات مثل «مبادلات مخاطر الائتمان» و«التزامات الدين المضمونة بأصول» و«الأوراق المالية المضمونة بأصول»، سيجد تفسيراً يزيل غموضها، إلى حد ما على الأقل. إلا أن ثقافتها كأخصائية في الأنثروبولوجيا الاجتماعية تدفعها للتركيز على «الكيفية التي أدت بجشع مؤسسات وول ستريت إلى إفساد الحلم الجريء لمجموعة صغيرة في بنك «جي بي مورغان» والتسبب في وقوع كارثة».

وبينما لعبت السياسات التوسعية المقترنة بتنظيم وإشراف غير فعالين أدواراً مهمة - كما أوضحت تيت - فإن الأزمة المالية إجمالاً تروي قصة إخفاق انضباط السوق. وكما تؤكد المؤلفة، فإن الأدوات التي طورها بنك مورغان وغيرها لها القدرة إما على الحد من المخاطر أو تضخيمها، طبقاً لكيفية استخدامها. والواقع أن من يعملون في بنك مورغان وغيره ممن أسهموا في تطويرها كانوا على يقين من أنهم اكتشفوا سبباً محسناً لإدارة المخاطر. ولكن الابتكار المالي، كما يتضح الآن، أسىء فهمه واستغلاله بعدة طرق مهمة.

وقد أدت معدلات الفائدة المنخفضة وتراجع التقلبات بعد عام ٢٠٠١ إلى إيجاد عمليات ابتكار مالي متسارعة، مما أدى إلى زيادة الرفع المالي والتعقيدات. ونتيجة لذلك، تضاعفت المخاطر بأسرع مما كان يعتقد معظم المشاركين في السوق. وتحول التوريق الذي عمل على نحو معقول بالنسبة إلى مبادلات مخاطر ائتمان الشركات - حيث القاعدة الأساسية «اعرف عميلك» لا يزال لها معناها - إلى مشكلات جديدة عندما اشتملت



التزامات الديون المضمونة بأصول غير متماثلة الجودة من نوعية ضعيفة بصورة متزايدة، وبصفة خاصة القروض العقارية عالية المخاطر غير المطابقة للمعايير. وبمرور الوقت، يبدو أن قيمة سندات الرهن العقاري بدأت تعكس بصورة متزايدة افتراضاً بأن أسعار العقارات ببساطة سوف تواصل الارتفاع، الأمر الذي قلل من مخاطر القروض العقارية عالية المخاطر. وفي هذه الأثناء، زاد الاعتماد على نماذج المخاطر - التي تقوم في نهاية المطاف، رغم تعقيدها، على فكرة أن المستقبل سيكون مماثلاً للماضي - إلى درجة ربما لم تكن لتخطر ببال من أنشأها. (كان الاعتماد على وضع نماذج المخاطرة محل تساؤل بصفة خاصة بالنسبة للأدوات المالية المعقدة والجديدة والتي لم يتوفر حولها أي معلومات سابقة). وبطريقة مماثلة حلت التصنيفات الائتمانية - والتي تقوم هي ذاتها على نفس النماذج المستخدمة في المؤسسات المالية - محل إجراءات العناية الواجبة إزاء المستثمرين. وفقدت القواعد التنظيمية فعاليتها بعدة طرق، خاصة عن طريق النمو السريع لقطاع «بنوك الظل»، مع روابط معقدة وغير واضحة غالباً مع الجهاز المالي الخاضع للتنظيم. وتركت كل تلك العوامل القطاع المالي معرضاً للخطر. وهكذا، ما إن وقعت الأزمة جاءت بسرعة بالغة وقوة مذهلة، مما يبرز العلاقات بين الأسواق والمؤسسات والتي لم يفهمها تماماً سوى قلة قليلة.

والأمر الأكثر أهمية كما يؤكد كتاب، الذهب الكاذب، هو أن كل المؤسسات المالية لم تتصرف بنفس الطريقة. فبعضها، كذلك التي يناصرها الكتاب، التزمت منهجاً سليماً لإدارة المخاطر إزاء الابتكار المالي الجديد مع المشاركة بنشاط في أسواق التوريق المالية. وتفهم البعض الآخر المخاطر المتنامية واتخذ مواقف تتوقع تراجع سوق العقارات.

إلا أن الكتاب يوضح أن الضغوط قصيرة الأجل لإظهار الأرباح، شجعت في كثير من الحالات على الإسراف في تحمل المخاطر. ويناقش الكتاب كيف أن مجموعة مورغان، بالرغم من مركزها القيادي في سوق مبادلات مخاطر الائتمان، لم تكن من كبار المشاركين في سوق التزامات الديون المضمونة بأصول. وتصف المؤلفة «تت» كيف اعتقد البعض أن المؤسسة كانت تفقد فرصاً في تلك السوق، بينما كان المتنافسون يزيدون من قدر المخاطر وعدم شفافيتها. وتسهب كذلك في وصف القوى الفاعلة الرئيسية في بنك مورغان وهي تحاول إزالة الغموض حول الكيفية التي تسجل بها المؤسسات الأخرى أرباحاً من التزامات الديون المضمونة - لتدرك فقط بعد الفشل المفاجئ أن منافسها قد فعلوا ذلك بالتوسع غير المسبوق فقط من خلال إغراق أنفسهم في التمويل بالديون بسبب التسعير الخاطئ، وفي بعض الحالات بتكديس قدر هائل وخفي من المخاطر في سجلاتهم. ولكن «في النظام المالي الجديد في القرن الحادي والعشرين، لم يهتم إلا قلة قليلة من المحللين بتوجيه الانتباه إلى درجة الرفع المالي والانكشاف للمخاطر. فقد تركز اهتمامهم فقط على البيانات الخاصة بالإيرادات والأرباح المعلنة».

والقصة التي يرويها الكتاب مقنعة، لكن تداعياتها بعيدة عن أن تكون واضحة بالنسبة لصناع السياسات. وفي الحقيقة، فإن أكثر الدروس تكمن فيما لم تناقشه المؤلفة بعمق. وبصفة خاصة، نجد أن أبرز جزء يفتقده هذا الكتاب - وفي المناقشات السياسية الحالية - يهتم حملة الأسهم ومجالس إدارات المؤسسات المالية الرئيسية. ماذا كانوا يفعلون إبان تراكم المخاطر الضخمة على مؤسساتهم، ولماذا كان إشراف الإدارة العليا في كثير - وليس كل - من تلك المؤسسات غير فعال لهذا الحد؟ وإذا كان هذا النوع من فشل حوكمة الشركات هو السبب الرئيسي للأزمة، فهل تكفي في هذه الحالة تحركات صناع السياسات على مستوى التنظيم؟

# استعراضات

المال في النظام المالية، وتقديم منتجات مالية أبسط وأكثر شفافية. ولكنها تؤكد أيضا ضرورة إعادة النظر في «ثقافة التمويل» مع «العودة إلى الفضائل غير المثيرة والمتمثلة في الحذر والاعتدال والتوازن وحسن التقدير». وهي ترى أن الأيدولوجية، بمفهومها العريض، لعبت دورا رئيسيا في تكوين الأزمة المالية - في جانب كبير من خلال «الصمت الاجتماعي»، أو الفشل في إثارة الحقائق غير المريحة.

وفي الوقت نفسه، أوحى الأزمة بمناهج إصلاح واسعة النطاق ومبتكرة ينتظر منها المساهمة في استكمال الدروس القاسية التي استوعبها المشاركون في السوق خلال العامين الماضيين. والهدف الرئيسي منها يتمثل في أن يتحقق للنظام المالي، ومؤسسات معينة، والأفراد الذين يشكلونها، التعمق في فهم المخاطر التي تشكل جزءا لا يتجزأ من الأسواق وتحسين القدرة على قياسها وإدارتها.

جون ليبسكي

النائب الأول للمدير العام،

صندوق النقد الدولي.

(شغل ليبسكي منصب نائب رئيس مجلس الإدارة،

ومن قبلها كبير الاقتصاديين، في

بنك جي بي مورغان للاستثمار في الفترة

من ١٩٩٧ إلى ٢٠٠٦)

وفي الختام، على الرغم من أن العديد من التوصيات التي أعقبت الأزمة تلقي باللوم على نموذج الأعمال القائم على «إنشاء القروض وتوزيع المخاطر» في ازدهار التوريق وتدهوره - انظر، على سبيل المثال، الدعوات الموجهة لضامني تغطية الاكتتاب من أجل المحافظة على أدنى مستوى من «المصلحة الشخصية» - فإن المذهل حقيقة في هذه الأزمة هو أن الخسائر الفادحة التي منيت بها كبرى المؤسسات المالية نشأت من القدر الهائل من المخاطر الذي أنشأته واحتفظت به في دفاتها.

ويشير كل ذلك، إلى أنه رغم الأهمية البالغة للتنظيم والرقابة، فإنه لا ينبغي توقع قضاء مثل هذه الجهود تماما على إمكانية وقوع الأزمات المالية. وفي أفضل السيناريوهات، يمكن أن نأمل في جعلها أقل شيوعا وتكلفة. وعلاوة على ذلك، رغم أن بعض الابتكارات المالية التي ظهرت لم تكن مفيدة اجتماعيا، فإن الكثير منها كان كذلك - أو على الأقل كانت الاستفادة منه متاحة ماتمت إدارته بشكل ملائم. وفي الواقع، فإن إحياء تلك الأسواق، سيكون حاسما في استعادة النمو الاقتصادي، شرط تعزيز التنظيم وربما على نطاق أضييق.

وفي النهاية، تتبنى المؤلف بعض التوصيات السياسية المباشرة والمعقولة - من أجل إيلاء المزيد من الاهتمام بالمسائل المالية من جانب المسؤولين في البنوك المركزية، وزيادة رأس

ومثلما صور الكتاب، فإن الخطر المعنوي على ما يبدو لم يسهم إلا قليلا في تفسير الافتقار إلى الإدارة الملائمة للمخاطر، إن كان له أي دور أصلا. ويوضح الكتاب، أن القوى المالية الفاعلة الكبيرة لم تقدم على تحمل مخاطر غير مستدامة لتوقعها قيام الحكومات بكفالتها: فالتطورات التي حدثت منذ سبتمبر ٢٠٠٨، لم تكن لتخطر على بالهم قبل وقوع الأزمة ببضعة أشهر، أو حتى بضعة أسابيع. والواقع، أن كبار المديرين في المؤسسات المتضررة عانوا من خسائر شخصية كبيرة نتيجة التناقص الحاد في قيمة حيازاتهم من الأوراق المالية بالرغم من الدعم العام الهائل لمؤسساتهم. وبالرغم من إمكانية تحقيق عائدات فردية، كان حافزا كامنا وراء تفجر الابتكار المالي، فإن التأثير المحتمل لإصلاحات التعويض التي أصبحت محل دراسة اليوم أبعد ما يكون عن الوضوح. وقد حصل العديد من كبار القوى الفاعلة في المجال بالفعل على ترتيبات للتعويض تتفق في خطوطها العريضة مع وجهة النظر المعاصرة للممارسات الفضلى. ولكن الأمر الأكثر أهمية، أن معظم الذين انخرطوا في العملية بعمق منذ البداية لم يعتقدوا أنهم يحصدون أرباحا قصيرة الأمد على حساب مخاطر بعيدة الأمد. واعتقد الكثيرون منهم أنهم اكتشفوا أدوات لمعالجة المخاطر وإضفاء طابع ثوري على التمويل لسنوات قادمة.

## كينز لا يزال حيا على المدى الطويل

Robert Skidelsky

Keynes

كينز

The Return of the Master

عودة الأستاذ

Public Affairs, New York, 2009, 250 pp., \$25.95 (cloth).

Anand Chandavarkar

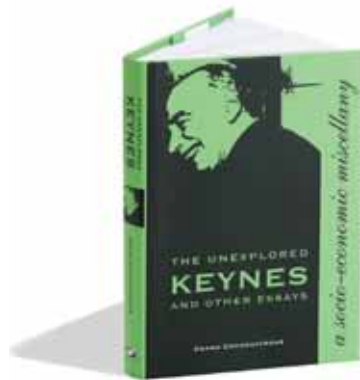
The Unexplored Keynes and Other Essays

كينز الذي لم يكتشف بعد ومقالات أخرى

A Socio-Economic Miscellany

منوعات اجتماعية - اقتصادية

Academic Foundation, New Delhi, 2009, 346 pp., Rs 995 (cloth).



«علم إمبراطوري» يرشد العلوم الاجتماعية الأخرى من خلال عمل «المبعوثين الاقتصاديين... عادة في مواجهة المواطنين المتشككين والعدايين». ولكن أمرا غريبا وقع في الطريق المؤدية لهذا



عام ١٩٨٤، تنبأ جورج ستيفلر الحائز على جائزة نوبل في علم الاقتصاد، بأن علم الاقتصاد في طريقه لأن يصبح ملك العلوم الاجتماعية. ووصف علم الاقتصاد بأنه

التنويج: فبعد ٢٥ عاما من مقال ستيفلر، كان الشعور السائد هو أن علم الاقتصاد في حاجة إلى التعلم من العلوم الأخرى بقدر حاجتها إلى التعلم منه. ومن أبرز الأمثلة على ذلك: مجال التمويل السلوكي الذي يستخدم الفراسة المستمدة من علم النفس وعلم الاجتماع لفهم الأسواق المالية. فقد أتت موجة فضائح الشركات خلال العقد الماضي وتكرار حدوث الأزمات المالية التي يتسبب فيها الجشع، إلى المطالبة بزيادة ارتباط علم الاقتصاد بالأخلاق. وقد نهب جائزة نوبل في علم الاقتصاد هذا العام إلى عالم سياسي.

## «بالرغم من قلق كينز بشأن استقرار الرأسمالية، فإنه لم يكن راغبا في دنفها»

هذا الوضع الذي لم يكن ليثير دهشة أو قلق الاقتصادي البريطاني جون ماينارد كينز، هو موضوع الكتابين. وترجع جذور علم الاقتصاد إلى الفلسفة: فقد كان الاقتصاديون الأوائل يطلق عليهم «فلاسفة الشؤون الإنسانية». ويلاحظ سكيديلسكي، وهو مؤرخ، وتشاندافاركار، وهو اقتصادي، أن كينز نظر إلى علم الاقتصاد بوصفه علما أخلاقيا. يُستخدم لإرشاد الناس إلى كيفية «الحياة الطيبة» - إلا أنه «بالنسبة لكينز، كما يقول سكيديلسكي فإن الحياة الطيبة ليست هي ما يجعل الناس أحسن حالا: لكنها ما يجعلهم طبيين». ويكتب تشاندافاركار أن كينز كان يبحث عن حلول متدبرة تجمع بين «الكفاءة الاقتصادية والعدالة الاجتماعية وحرية الأفراد». ولم يكن ذلك ممكنا إلا إذا توافر للاقتصاديين فهما واسعا لكثير من المجالات: فقد كتب كينز أن رجل الاقتصاد يجب أن يكون «عالما بالرياضيات، ومؤرخا، ورجل دولة، وفيلسوفًا... بدرجة ما».

### دور الثقة

كذلك أولى كينز أهمية كبيرة لعلم النفس، وبالذات في تأكيده أن الاستثمار التجاري، يعتمد بدرجة كبيرة على حالة الثقة. وقد رأى، كما يقول سكيديلسكي، أن توقعات رجال الأعمال للربح «لم تكن تركز بقوة على القوى الأساسية للإنتاجية والاقتصاد». لكنها بدلا من ذلك كانت تركز على التوقعات غير المتيقنة والمتقلبة بشأن المستقبل.

وذهب كينز إلى أن «هذا الشعور بعدم اليقين يعلو ويهبط؛ ففي بعض الأحيان يشعر الناس بالثقة أكثر من أوقات أخرى. وعندما تكون الثقة عالية، يزدهر الاقتصاد؛ وعندما تنخفض، يضعف الاقتصاد».

وهكذا يمكن أن يؤدي تداعي التوقعات المتفائلة إلى انهيار الاقتصاد. وعندما يتدهور الاقتصاد، يمكن أن تسود التوقعات المتشائمة، وبالتالي البطالة. ويمكن دور الحكومة في تحقيق استقرار الاقتصاد بالقيام باستثمارات عامة عندما تقل الثقة في القطاع الخاص.

وفى حين أن من مصلحة الحكومة أن تنفق على شيء منتج، فقد ذهب كينز في مقولته الشهيرة إلى أنه حتى إذا قامت الحكومة بحفر الخنادق وإعادة ردمها، فإن ذلك نشاط جدير بالترحيب عند ركود القطاع الخاص. ولقد كتب كينز «أن حالة الثقة هي أمر يحظى دائما بالاهتمام الوثيق من الأشخاص العمليين. إلا أن رجال الاقتصاد لم يخلوا ذلك بحرص».

وبالرغم من قلق كينز إزاء استقرار الرأسمالية، فإنه لم يكن راغبا في دنفها. ولم يرغب أيضا في قيام الدولة بدور كبير بصفة دائمة. ويكتب تشاندافاركار قائلا إنه «بالنسبة لكينز الشاب وأيضاً كينز الناضج، يتمثل الباعث الرئيسي للتقدم الاقتصادي أساسا في المبادرة الفردية والمشروع الفردي في مناخ محلي». وكتب كينز، أن دور الدولة «لا يتمثل في القيام بأشياء يقوم بها الأفراد فعلا، أو أن يؤدي ذلك بطريقة أفضل قليلا أو أسوأ قليلا، وإنما القيام بتلك الأشياء التي لا يتم القيام بها حاليا إطلاقا». وقد أعرض عن الشيوعية، حيث أصبح واضحا بالنسبة له أن النظام الذي يتيح للدولة القيام بكل شيء لن يحقق أي أهداف مادية أو معنوية. ويكتب سكيديلسكي قائلا: إن رحلات كينز إلى الاتحاد السوفيتي في العشرينات من القرن الماضي أقتنته بفكرة «أن الإنسان لا يمكنه أن يكون في حالة ذهنية طيبة إذا لم يكن هناك شيء مجد».

كان كينز يأمل في أن يستخدم الناس قوى السوق والرأسمالية كوسيلة سريعة للثراء، وأنه بمجرد تحقيقهم الوفرة، فسوف يتفرغون للتمتع بالحياة الرغدة - تذوق الجمال والفنون وغيرها من المساعي المتحضرة. وفي النهاية، كان ذلك هو ما قام كينز بعمله فعلا. وكما يكتب تشاندافاركار فإن كينز «تنقل بمنتهى اليسر والسهولة بين العوالم المختلفة للأفكار والشؤون - جامعة كمبريدج،

ومدينة لندن، والعمل الحكومي في شارع وايت هول، ومجموعة بلومزبري».

### النقطة العمياء

خلال فترة حياة كينز كانت المشكلة الاقتصادية الرئيسية هي الركود والبطالة في البلدان الأغنى، وليس التنمية الاقتصادية للبلدان الأفقر، مثل الهند. ويقول سكيديلسكي: إنه بالرغم من تأكيد كينز على الأخلاقيات، فإنه لم يفكر مطلقا في «التدابير الإنسانية والأخلاقية للحكم الإمبريالي أو ما إذا كان البريطانيون يستغلون الهنود». ويلاحظ تشاندافاركار أن موقف كينز «يتعارض بصورة صارخة» مع موقف الأعضاء الآخرين في «مجموعة بلومزبري» مثل فورستر (E.M. Forster) وليونارد وولف (Leonard Woolf).

والمفارقة، أن سمعة كينز كرجل اقتصاد بنيت أساسا على عمله المعنى بالاقتصادات النامية، أي كتابه الصادر عام ١٩١٣ بعنوان (Indian Currency and Finance) «العملة والتمويل في الهند». ولكن تشاندافاركار - الذي تقاعد من عمله في صندوق النقد الدولي - يلاحظ بطريقة ساخرة أن الكتاب تم إعداده «دون الاستفادة من الذهاب في بعثة إلى الهند وإجراء المناقشات مع وزارة المالية». (هناك عدة أشياء حول صلة كينز بالهند لم يلحظها تشاندافاركار: فهو يشير إلى فيلم سينمائي هندي من إنتاج بوليوود تظهر فيه البطلة وقد استحوذت عليها النظرية العامة لكينز). وفي الحقيقة، فإن كينز لم يزر أيا من البلدان النامية إلا لقضاء العطلة في كل من المغرب ومصر. يقول تشاندافاركار إن على الإنسان أن يتعاش، طبقا لكلمات الاقتصادي «بول صمويلسون»، مع «لغز التناقض بأن كينز العالمي كان في ذات الوقت من أكثر الوطنيين البريطانيين إقليمية».

وذكر أحد أتباع كينز المخلصين، ذات مرة، أنه إذا لم تؤد إعادة تقييم كينز بواسطة الأجيال اللاحقة لتنصيبه «بوصفه رجلا عظيما واقتصاديا عظيما حقا، فلا بد أن يكون هناك للأسف شيء ما خطأ في تعريف العظمة». وسوف يساعد هذان الكتابان الراقبان في تأكيد النظرة الدائمة إلى كينز بوصفه رجلا عظيما واقتصاديا عظيما.

براكاش لونغاني

مستشار، إدارة البحوث بصندوق النقد الدولي.

# استعراضات

«الدولة العظمى» الدولية؟). وينظر شوفور بتشكك لعمليات الأمم المتحدة بشأن الحقوق، ووثائق بريتون وودز بشأن تقارير استراتيجية الحد من الفقر، والأهداف الإنمائية للألفية ويلقى الضوء على كثير من منتقدي مانحي المعونة. وبنهاية الباب الأول، قد يصبح القراء مستعدين للتخلي تماما عن التنمية المتماسكة.

ولكن شوفور يواصل حديثه لتطوير انعكاسات حجته على قوة الحرية باعتبارها نموذجا موحدًا. وعنوان الفصل الخامس (النموذج الاقتصادي) قد يثير غضب البعض من غير المشتغلين بالاقتصاد، لكنه يرسي الأساس لنهج مشترك بين التخصصات، يقوم على الحرية الفردية. وتتجه رؤيته نحو تحجيم دور الدولة لأدنى حد - إذ عليها أن تفسح الطريق أمام التنمية الفردية بدلا من محاولتها تجاوزها. وهو بالتالي يحبذ بناء المؤسسات - مؤكدا على الدراسات الخاصة بحقوق الملكية ومضيفا بعض الملاحظات المثيرة للاهتمام عن المعنى الدقيق «للمشاركة» في التنمية (الفصل السادس). ويكشف الفصل الخاص بالسياسة الاقتصادية الكلية عن جذوره كمتخصص في الاقتصاد الكلي. وأرى ذلك ملائما تماما لنموذجه الجديد، غير أنني لا أدري مدى ملاءمته لإقناع مؤيدي التخصصات الأخرى بتطابق الحرص الاقتصادي الكلي وحقوق الإنسان. وقد يشجب الاقتصاديون فكرة أن السوق تزيل كافة المظاهر الخادعة، في ضوء الدراسات الأخيرة حول عدم تماثل المعلومات وعلم الاقتصاد السلوكي.

لكن شوفور يعترف من البداية أن هذا الكتاب يرحب ألا يحظى برضا الممارسين في التخصصات المعنية. فهو يلقي نظرة واسعة فحسب على عقيدة كل تخصص بعينه، لكنه يواجه صورا عديدة من العقيدة نفسها. وقد يكون من السهل بالنسبة لنا جميعا أن نحتمي بتخصصاتنا، وأن نقدم مجلدات البحث التي تظهر فروقا عن المبادئ التي نعتنقها، ونكتفى بالقول أن شوفور لا يفهمنا. ويقدم هذا الكتاب لمحة حول كيفية تفكير الآخرين وحدود تفكيرنا نحن. وهذه هي الطريقة التي تسمح بقيام حوار واقعي حول حرية الناس في تطوير أنفسهم ومجتمعاتهم بالطريقة التي تلائمهم.

مارك بلانت

نائب مدير

الإدارة الإفريقية في صندوق النقد الدولي

للعمل ولا حتى لغة مشتركة. فأنصار حقوق الإنسان، والاقتصاديين، والمانحون، وإخصائيو التنمية العاملون في الميدان، وصناع القرار الحكوميون يتناولون تلك المشكلات وفق نماذج متباينة ويجاهدون للتواصل فيما بينهم. ويرتفع الشعور بالإحباط؛ لأن هذه المشكلة الإنسانية بالغة الحدة والوضوح. ففي الوقت الذي يدور فيه الحوار بيننا هناك من يموت من البشر.

ويحاول جون - بيار شوفور، في كتابه المثير للتأمل، "The Power of Freedom" (قوة الحرية) التوصل إلى قاسم مشترك لنموذج للتنمية

## «يحاول شوفور التوصل إلى قاسم مشترك لنموذج للتنمية يقوم على مختلف التخصصات».

يقوم على مختلف التخصصات. ويعتقد أن الحرية يمكنها سد الفجوة بين احتميات التنمية وحقوق الإنسان. وبعكس المعونة الخارجية، لا يعني تبني الحرية تجاهل أو تأجيل الاختيارات الصعبة.

وبدلا من ذلك، يرى شوفور، أنها تعطينا إطار عمل للتواصل عبر التخصصات ويمكنه إطلاق التنمية التي تجعل الناس أحسن حالا وتحفظ حقوقهم الإنسانية.

ويتبنى شوفور كلا من مؤسسة حقوق الإنسان، التي نشأت من إعلان ١٩٨٦ حول الحق في التنمية، ومؤسسة التنمية، ربما باعتبارهما يحظيان بمكانة مرموقة تجسدها الأهداف الإنمائية للألفية. وبعد عرض واف للناحية التاريخية والمنظور في الفصلين الأولين من الباب الأول، يتناول الفصل الثالث جوهر حجته، حول المفاهيم الكامنة وراء «الحق» الإنساني في التنمية، حيث يرى أنه غالبا ما تطفئ الحمية الأخلاقية على أي تعريف معقول للحقوق. ويرى في الفصل التالي، بعنوان «الممارسة»، أن ذلك قد أدى إلى دفع كل من حقوق الإنسان ومجتمعات التنمية إلى الوقوع في شرّك من الأولويات المتضاربة التي لا يبدو أن هناك سبيلا للخروج منها. ويقوم ببعض الغزوات التي تستثير بيان أي حقوق يتم مراعاتها (أين تنتهي حقوقه وتبدأ حقوقها؟) ومن هم المعنيون بالمحافظة عليها (الأفراد، أو الدول، أو

## دعوة للحوار



Jean-Pierre Chauffour  
The Power of Freedom

قوة الحرية

Uniting Development  
and Human Rights

الجمع بين التنمية وحقوق الإنسان  
Cato Institute, Washington, 2009, 212  
pp., \$22.95 (cloth).

مذ  
بضع سنوات خلت، عندما كنت أراس بعثات صندوق النقد الدولي إلى إفريقيا، وجدت نفسي أتناقش مع إحدى ممثلات المجتمع المدني حول ميزانية بلدها. كانت تطالب بالحصول على المزيد من الأموال لمحاربة فيروس نقص المناعة البشرية/ الإيدز وأشارت إلى «حق» المواطنين في إنقاذ حياتهم بالعلاج باعتباره يفوق كل أولويات الإنفاق الأخرى. وبدا لي أن هناك مجموعة كبيرة من مثل تلك الحقوق، قد ينقذ الكثير منها الأرواح، بينما كان وزير المالية يواجه خيارات صعبة في تخصيص الإنفاق. ولم يكن بيننا اتفاق كامل في الرأي. لكننا تغلبنا على خلافاتنا بالاتفاق على تدبير ملطف - زيادة المعونة - وبذلك تأجلت الأسئلة الأساسية إلى موعد آخر.

وعندما نقوم أنا وزملائي المختصون في علم الاقتصاد الكلي بالمغامرة بالدخول في هذا المجال بوصفنا بعض المشاركين العديدين في البلدان النامية، كنا نتبادل مناقشات مماثلة متعددة التخصصات تتناول جوهر القرارات بالغة الصعوبة التي تتخذها الحكومات حول تعيين المخصصات ومحاولات المجتمع الدولي المساعدة في اتخاذ تلك القرارات. وليس لدينا إطار مشترك



## ثمن الأزمة ينبغي ألا يدفعه الفقراء

**الأزمة الاقتصادية تحملنا على التصدي لمواطني الخضر المزمين والآثار المدمرة لعدم المساواة. كيف يمكن أن يساعد القطاع المالي في تحمل التكلفة؟**

والإيرادات الحكومية. ولكن بالنسبة لأوكسفام، هناك جانب حاسم - سواء في البلدان الأقل نمواً أو في الأسواق الصاعدة الديناميكية - هو أن التأثير مفرج للحد الأقصى بالنسبة لمن يعيشون على الهامش. فالذين يعيشون عند حد الفقر أو دونه، بدون شبكة أمان، هم الأكثر تعرضاً للخطر. ويصدق ذلك بصفة خاصة على النساء اللاتي يشكلن غالبية فقراء العالم. وتوصلت أبحاثنا في العديد من البلدان إلى أن النساء هن الأكثر عرضة لفقدان مصدر الرزق، سواء كن عاملات في صناعة الملابس في كمبوديا أو عاملات في جمع المحاصيل الزراعية في شمال غانا.

والأشخاص الأكثر تعرضاً للخطر ليسوا من يفقدون وظائفهم فقط، بل من يعولونهم أيضاً. ففي المناطق الريفية في كمبوديا على سبيل المثال، يعتمد مليون ونصف المليون شخص على تحويلات العمال المهاجرين إلى المناطق الحضرية - معظمهم من النساء - كمصدر رئيسي للدخل. ومع تناقض الوظائف في الحضر، تقل النقود المرسلة إلى الريف. وتشير التقديرات إلى أن نحو ثلث العاملين في مصانع الملابس والتشييد والسياحة في كمبوديا فقدوا وظائفهم منذ أواخر عام ٢٠٠٨، مما أسفر عن خسارة ما بين ٣٠ إلى ٤٥ مليون دولار من التحويلات إلى المناطق الريفية.

وحتى عندما يبدو أن الأزمة تؤثر أساساً على الأشخاص الأفضل حالاً، فإن التأثير يظل أكثر قسوة على الأشد فقراً. ويذهب البعض إلى أن تأثير انخفاض التحويلات الدولية إلى غانا كان أخطر على الطبقات المتوسطة، التي من المرجح أن تتلقى تلك التحويلات. ولكن الكثير من الأسر الأكثر فقراً في غانا تتلقى هي الأخرى تلك التحويلات الدولية - وعندما يحصلون عليها، فإنهم يعتمدون عليها في ربع دخلهم. وفي النصف الأول من عام ٢٠٠٩ تقلصت التحويلات بمقدار ٩٥ مليون دولار مقارنة بالفترة نفسها في عام ٢٠٠٨. وكانت تلك الظاهرة مفرجة بالنسبة للبعض من أفقر الأسر في غانا.

### التكلفة البشرية

ماذا يعني ذلك بالنسبة لحياة الناس؟ بينما يصارع الأشخاص الأكثر فقراً تناقص الدخل، يقومون في الوقت

أكتوبر من عام ٢٠٠٩، أعلن عدد من البنوك الرئيسية تعافياً ملحوظاً من محنته المالية، مع العودة إلى الأرباح الضخمة و«المكافآت العملاقة». وفي الوقت نفسه تكشف الأرقام الجديدة أن الأزمة الاقتصادية تدفع مائة شخص كل دقيقة إلى هوة الفقر في البلدان النامية. وهذا التناقض لا يكشف عن الظلم البين فحسب، لكنه أيضاً يقترح دروساً مهمة للتقدم إلى الأمام.

فأولاً، تلقي قسوة واستمرارية التأثير على الأشخاص الأكثر فقراً الضوء على مواطن الضعف المزمين في حياة كثير من الفقراء في العالم النامي. وتتطلب معالجة هذه المشكلة حلولاً طويلة الأجل وتحركات عاجلة لمواجهة الطوارئ. ثانياً، اتضح أن الثقة العمياء في إلغاء القيود وأصولية السوق مجرد حماقة. وأخيراً، فإن المقارنة الصارخة بين أرباح من تكمن تصرفاتهم في جوهر الأزمة وبين فقر أولئك الذين وصفهم مدير عام صندوق النقد الدولي دومينيك ستراوس - كان باعتبارهم «الضحايا الأبرياء» للأزمة، تثير التساؤل عما يمكن للعالم المالي القيام به للتعويض عن الضرر الذي حلّ.

وتعمل منظمة أوكسفام الدولية مع منظمات محلية في أكثر من ١٠٠ بلد، لتقديم الإغاثة في أوقات الكوارث، والمشاركة في برامج التنمية طويلة الأجل، ودعم جماعات المواطنين في المطالبة بحقوقهم وجعل صوتهم مسموعاً. ويوفر لنا عملنا مع الأشخاص الأكثر تعرضاً للخطر معلومات مستقاة من مصادرها مباشرة عن الأزمة والفقر، والتقدم الذي تم إحرازه بالفعل، والحاجة إلى المزيد من العمل المنسق.

### التأثير على المهمشين

من الواضح أنه لا توجد صورة موحدة لتأثيرات الأزمة، وهي على أي حال توليفة من أسعار الوقود المرتفعة، وأسعار الغذاء المرتفعة، والاضطرابات المالية خلال العام الماضيين. ويتباين التأثير من حيث الاستثمار والصادرات والوظائف والتحويلات وتدفع المعونات

في



السيدة باربارا ستوكينغ  
المديرة التنفيذية لأوكسفام بريطانيا  
العظمى وعضو مجلس إدارة  
أوكسفام الدولية.

وينبغي ألا تكون هذه الاستثمارات مجرد دفعة تنشيطية قصيرة الأمد تستمر فقط ما دامت الأزمة الاقتصادية على المستوى العالمي باقية. فهناك حاجة للاستثمار المستدام طويل الأمد للحد من التقلبات في دخول العائلات الفقيرة ولبناء خدمات عامة أكثر قوة ومتاحة للجميع. وقد وجهت الأزمة أقسى ضرباتها إلى الأشد فقرا في البلدان النامية، ليس لأنهم الأكثر تعرضا بصورة مباشرة لمخاطر الأسواق المالية في لندن أو نيويورك، ولكن لأن فرص حصولهم على السلع الأساسية الجيدة كالغذاء والتعليم والرعاية الصحية هشة بالفعل.

### دفع الثمن

من المحتم إثارة قضية التمويل. وتهتم أو كسفام بكل من الاحتياجات المطلوب الوفاء بها وبالكيفية التي يتم بها سداد قيمتها. ونحن نتضامن مع المواطنين الذين يدعون حكوماتهم إلى زيادة الاستثمار الاجتماعي. ومن شأن الظروف الراهنة أن تجعل ذلك الأمر أكثر إثارة للتحدي؛ إذ يقدر البنك الدولي أن الأزمة خفضت التمويل المتاح للرعاية الصحية والتعليم والحماية الاجتماعية ومشروعات البنية التحتية في ٦٠ بلدا من البلدان الأكثر فقرا بنحو ١١,٦ مليار دولار في عام ٢٠٠٩. ويجب أن تتضمن استجابة المجتمع الدولي الانقراض على ملاذات التهرب الضريبي التي تفقد البلدان النامية من خلالها نحو ٥٠٠ مليار دولار، وزيادة الدعم للتوسع في تحصيل الضريبة التصاعدية المحلية، والاتفاق على قواعد تجارية عادلة.

وهناك أهمية بالغة في تقديم معونة التنمية، بالرغم من أنها لا تمثل حلا في حد ذاتها. وأوكسفام مصرة على طلبها بأن تفي الحكومات المانحة بالتزاماتها بالمعونة. وهناك حاجة واضحة للمزيد من المنح والتمويل الميسر وإلى المعونة طويلة الأجل، محددة المسار والملوكة قطريا، والمقدمة كدعم للميزانية حيثما أمكن، وعلى الحكومات المانحة تقديم الموارد المتعهد بها. وقد ساعدت الأزمة الحالية في إبراز مصادر مبتكرة لمثل هذا التمويل، مع قيام وزراء المالية حاليا بالنظر جديا في إمكانية فرض ضريبة على المعاملات المالية. ونظرا لضخامة حجم تلك المعاملات فمن الممكن أن تكون العائدات هائلة: حيث تشير التوقعات إلى أن ضريبة قدرها ٥ نقاط مئوية (٠,٥٪) يمكن أن تغل نحو ٧٠٠ مليار دولار سنويا، حتى مع الحد من معظم عمليات المضاربة في التداول. وتطبيق مثل هذه الضريبة ممكن من الناحية الفنية، كما أكد ذلك اقتصاديون مثل جوزيف ستيفليتز. ويمكن تطبيقها في بعض مناطق الاختصاص دون غيرها - على سبيل المثال، فإن منطقة اليورو والمملكة المتحدة يمكنها القيام بتنفيذها حتى دون مشاركة الولايات المتحدة أو اليابان.

وزادت هذه الفكرة من الزخم السياسي في المناخ الحالي. ففي بيتسبرغ في سبتمبر عام ٢٠٠٩، فوضت مجموعة العشرين صندوق النقد الدولي في النظر في طرق مساهمة القطاع المالي في تكلفة إزالة آثار الأزمة. ونحن نتطلع إلى البدء في هذه الدراسة ورؤية دراسة قوية لخيارات فرض الضريبة على التحويلات المالية. إن اتخاذ أكبر الاقتصادات في العالم إجراء طموح على هذا الصعيد من شأنه إتاحة مبالغ هائلة، مما يحد قليلا من مكافآت وأرباح البنوك التي تبلغ مليارات الدولارات لتهدئة المضاربة وتوليد الإيرادات التي يمكن أن تعزز قدرة تلك الأكثر عرضة للخطر على الصمود أمام الأزمات المستقبلية. ■

ذاته بخفض الإنفاق والسعي لتعويض النقص في دخولهم. ولكن استراتيجيات المواجهة هذه نفسها عادة ما تزيد من التعرض للخطر. وقد توصل بحث أو كسفام في تأثير الأزمة على النساء إلى أن الكثيرات يقبلن العمل في وظيفة ثانية بل وحتى ثالثة، أو أنهن قد تحولن إلى العمل غير الرسمي الأقل أمنا، وغير آمن بدنيا، ولا يتضمن أي حماية اجتماعية.

وهناك نتيجة لا مفر منها للأزمة وهي زيادة الجوع وسوء التغذية، خاصة بين الأطفال. وقد بدأ ذلك بالارتفاع السريع في أسعار الغذاء في عامي ٢٠٠٧ و ٢٠٠٨؛ ويؤدي انخفاض دخول الأسر المعيشية حاليا إلى استمرار المشكلة حتى مع الاعتدال الطفيف في أسعار الغذاء. وتوصلت دراسة لأوكسفام عن الأزمة إلى أن الآباء في الفلبين يتنازلون عن وجباتهم لكي يتمكن أطفالهم من تناول الطعام، وأن الأسر في كمبوديا تواجه ذلك في الغالب بتناول أطعمة قليلة الجودة أو بإففاض عدد الوجبات. والمقدر مستقبليا أن يصل الجوع العالمي إلى مستوى مرتفع تاريخيا في عام ٢٠٠٩، مع معاناة فرد من كل ستة أفراد من سكان العالم من الجوع يوميا.

وتأثرت كذلك القدرة على الحصول على الخدمات بدرجة بالغة. فتقوم الأسر بخفض الإنفاق على الصحة وتخرج أبناءها من المدارس لسد احتياجاتها، كما يتضح مثلا، من دراسة «أوكسفام وهيئة إنقاذ الطفولة عام ٢٠٠٨» عن تأثير ارتفاع أسعار الغذاء، في بلدان الساحل الإفريقي. وحتى في الأوقات الأكثر يسرا، فإن التكلفة العالية للرعاية الصحية - التي تؤثر بقوة على ذوي الدخل المنخفضة - تعد من المحركات الرئيسية للفقر في البلدان النامية. فالتكلفة العالية للرعاية الصحية وانخفاض الدخل يشكلان توليفة قاتلة.

### بناء القدرة على الصمود

ويلفت هذا الأنتظار بصورة حادة للحاجة إلى زيادة الاستثمار لسد الاحتياجات الطارئة الآن وللحد من التعرض للخطر على المدى الأبعد على حد سواء من خلال توسيع نطاق الحماية الاجتماعية، والرعاية الصحية، والتعليم. وكان لبرامج الحماية الاجتماعية تأثير لافت للنظر في بلدان مثل الهند، وإثيوبيا، والبرازيل، ويدعو المجتمع المدني في زامبيا وغيرها من البلدان إلى القيام بمبادرات مماثلة. وعلاوة على ذلك، إذا ما أردنا مواصلة التقدم نحو تحقيق أهداف الأمم المتحدة الإنمائية للألفية الجديدة دون تراجع، وعدم الإضرار بمسارات التنمية للبلدان نتيجة افتقار السكان إلى الصحة والتعليم، فإن الأمر يتطلب توفير فرص شاملة ومنصفة للحصول على خدمات صحية وتعليمية مجهزة بالموظفين ذوي الكفاءة. ولا بد أن يشتمل ذلك، كحد أدنى، على تعليم ابتدائي مجاني ورعاية صحية مجانية - أعدت لتعمل لصالح النساء والبنات مثلما أعدت لصالح الرجال والأولاد.

وقد بذلت بعض الحكومات جهودا قوية للمحافظة على الإنفاق الاجتماعي، بل وزيادته، كرد فعل للأزمة. فتقوم الصين باستثمارات هائلة في مجال خدمات الصحة العامة كجزء من الدفعة التنشيطية المالية. وفي أمريكا اللاتينية، طبقت معظم الحكومات نوعا من السياسة المضادة للتقلبات الدورية لتخفيف حدة التأثير الواقع على الفقراء والإبقاء على الإنفاق الاجتماعي. ويشير صندوق النقد الدولي في تقاريره إلى زيادة الإنفاق الاجتماعي في معظم البلدان منخفضة الدخل التي له فيها برامج.

# التضخم يهبط إلى الحيز السالب



أدت الأزمة العالمية إلى هبوط معدلات التضخم في جميع أنحاء العالم تقريبا

حتى خلال الجزء الأول من العقد - ما بين عامي ٢٠٠٢ و ٢٠٠٤ - كان هناك انخفاض بالغ في التضخم في اقتصادات مجموعة العشرين الصاعدة. وكانت العوامل الرئيسية وراء هذا الانخفاض هي تحسن الأداء المالي، وضغوط تخفيض الأسعار جراء تزايد المنافسة العالمية، وتحسن أطر السياسة النقدية، واستقلال البنوك المركزية في كثير من البلدان. وفي الفترة من ٢٠٠٤ إلى ٢٠٠٧، كانت معدلات التضخم في اقتصادات مجموعة العشرين المتقدمة والصاعدة، مستقرة نسبيا، على الرغم من أن أسعار المستهلكين كانت قد بدأت في الصعود في الأسواق الصاعدة. وفي اقتصادات مجموعة العشرين المتقدمة، تراوحت معدلات التضخم حول ٢٪ خلال تلك الفترة، بينما زادت المعدلات في اقتصادات مجموعة العشرين الصاعدة بمقدار الضعف أو ثلاثة أمثال.

وفي الفترة التي تلت ذلك، وصل التضخم في اقتصادات مجموعة العشرين المتقدمة والصاعدة - مدفوعا بالتزايد المستمر في أسعار السلع الذي بدأ في عام ٢٠٠٢ والطفرة في أسعار الطاقة في عام ٢٠٠٨ - إلى ذروة قدرها ٤,١٪ و ٩,٢٪ على التوالي في يوليو عام ٢٠٠٨.

ولكن أسعار السلع انهارت في منتصف عام ٢٠٠٨ ووجهت الأزمة المالية العالمية ضربتها في سبتمبر عام ٢٠٠٨. ونتيجة لذلك انخفض التضخم، في اقتصادات مجموعة العشرين المتقدمة إلى ما دون صفر إلى - ٠,٣٪ في سبتمبر من عام ٢٠٠٩، بينما بلغ التضخم في اقتصادات مجموعة العشرين الصاعدة ٥,٤٪. وفي نطاق بلدان مجموعة العشرين، تباينت معدلات التضخم بدرجة كبيرة خلال العام ونصف العام المنقضيين. وتقف اليابان عند الحد الأدنى، بمعدل تضخم سنوي قدره ٠,٣٪، بينما يبلغ أعلى معدل للتضخم في روسيا ١٢,٦٪. وتتجمع اقتصادات مجموعة العشرين المتقدمة عند الحد الأدنى من هذا النطاق. وطبقا لآخر عدد من تقرير «أفاق الاقتصاد العالمي» الصادر عن صندوق النقد الدولي، فمن المقدر مستقبليا أن يقترب التضخم في الاقتصادات المتقدمة من الصفر في عام ٢٠٠٩، وأن يصل إلى نحو ١٪ في عام ٢٠١٠. ويتوقع أن يكون التضخم في الاقتصادات الصاعدة في حدود ٥٪ في عام ٢٠٠٩ - ٢٠١٠.

## عن قاعدة البيانات

يمكن الحصول على سلسلة مؤشرات أسعار المستهلكين لمجموعة العشرين على الموقع الإلكتروني التالي على شبكة الإنترنت:

<http://financialdatalink.sharepointsite.net/default.aspx>,

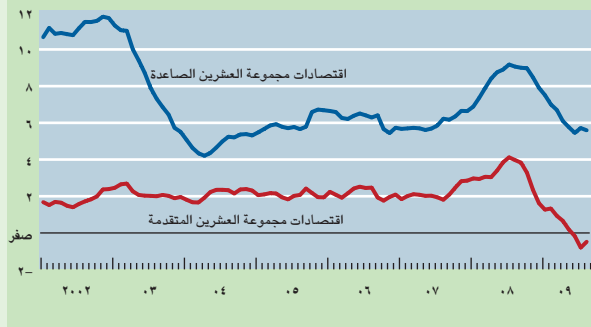
وهو الموقع الخاص لمجموعة الوكالات المشتركة للإحصاءات المالية والاقتصادية الذي يستضيفه صندوق النقد الدولي. وتشمل قاعدة البيانات معلومات عن القطاعات المالية والخارجية والعينية ومؤشرات السوق. وقد استبعدت مؤشرات أسعار المستهلكين لمنطقة اليورو من تحليل مجموعة العشرين لتجنب التكرار. وبالنسبة للأرجنتين، تشمل قاعدة البيانات التقارير الرسمية للتضخم. ويقدر المحللون المستقلون أن تضخم مؤشر أسعار المستهلكين كان أعلى بدرجة ملحوظة. وقد شكلت السلطات في الأرجنتين مجلسا من المستشارين الأكاديميين لتقييم مؤشرات أسعار المستهلكين في الأرجنتين.

معدلات التضخم تنخفض في الوقت الذي يتم فيه ضخ مبالغ كبيرة من الدفعات التنشيطية في الاقتصاد العالمي للتغلب على الأزمة المالية العالمية. ففي مجموعة العشرين التي تضم الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة - التي تسهم بنحو ٨٠٪ من الناتج والتجارة العالميين - انخفضت معدلات التضخم بصورة هائلة، حتى سجلت معدلات سالبة في الاقتصادات المتقدمة. ولكن في العقد الحالي ظل الاتجاه العام للتضخم متذبذبا بين الصعود والهبوط. ومنذ عام ٢٠٠٢ كانت هناك أربع فترات متميزة.

## طفقت

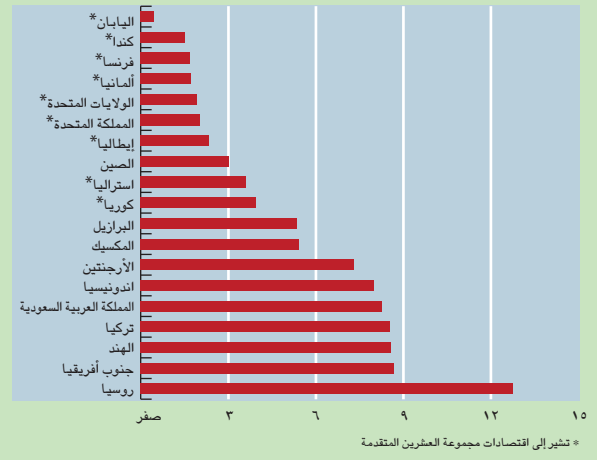
### خلال العقد الحالي، يمكن تقسيم التغيرات في أسعار المستهلكين إلى أربع فترات متميزة.

(مؤشر أسعار المستهلكين الشهري، التغيير السنوي٪)



### تباينت معدلات التضخم بدرجة واسعة في مختلف بلدان مجموعة العشرين منذ عام ٢٠٠٨.

(مؤشر أسعار المستهلكين ٢٠٠٨: ١ ش - ٢٠٠٩: ٩ ش، التغيير السنوي٪)



\* تشير إلى اقتصادات مجموعة العشرين المتقدمة

إعداد ميك سيلفر وكيمبرلي زيتشانغ من إدارة الإحصاءات في صندوق النقد الدولي.

كوشي ماتاني، عودة إلى الأسس: ما هي السياسة النقدية؟ سبتمبر

كيرك هاميلتون وماريان فاي، مناخ متغير للتنمية، ديسمبر

(ل)

لورا كودرس واديتانارين، ما الذي ينبغي عمله، مارس

ليزلي ليبسشتز، سيلين روشون، وجنيفيف فيردير، أبحاث صندوق النقد الدولي: الحل المحلي، مارس

(م)

م. إيهان كوزي، براكاش لونجاني، وماركو إي. تيرونيس، خارج نطاق ملعب الكرة، يونيو

مارتن شيهاك وسروبوينا متيرا، تفقد هالتها، يونيو

مارك ستون وستيتشي شيمتزو، خطوات صغيرة، مارس

مارك هورتون وأسماء الجنائني، عودة إلى الأسس، ما هي السياسة النقدية؟ يونيو

ماريك بيكا، أوروبا في شدة، يونيو

ميك سيلفر وكيمبرلي زيتشانغ، بيانات تحت المجهر: التضخم يهبط إلى الحيز السالب، ديسمبر

(ن)

نيكولاس إيزاجويري، بندكيت كليمنتس، وجورج كاناليس كريلينكو، أمريكا اللاتينية: متى يصح استخدام الحافز الاقتصادي؟ يونيو

(هـ)

هوان - سون كان، الموجه الثالثة والقدرة على البقاء، ديسمبر

هوزيه مورينو وريكاردو دافيكو، بيانات تحت المجهر: التدفقات إلى أوروبا الشرقية، سبتمبر

هيرمان كامل، بينيت وبوتون، وكريس ووكر، تحوط وليس مراهنة، يونيو

(و)

ويليام وايت، علم الاقتصاد الكلي الحديث ومساره الخاطئ، ديسمبر

## استعراضات الكتب:

**Eduard Brau and Ian McDonald, eds.,** *Successes of the International Monetary Fund: Untold Stories of Cooperation at Work*, September

**Anand Chandavarkar,** *The Unexplored Keynes and Other Essays: A Socio-Economic Miscellany*, December

**Jean-Pierre Chauffour,** *The Power of Freedom: Uniting Development and Human Rights*, December

**Mohamed El-Erian,** *When Markets Collide: Investment Strategies for the Age of Global Economic Change*, March

**Deena Khatkhate,** *Money, Finance and Political Economy: Getting It Right*, September

**Dambisa Moyo,** *Dead Aid: Why Aid Is Not Working and How There Is a Better Way for Africa*, September

**Arvind Panagariya,** *India: The Emerging Giant*, March

**Robert Skidelsky,** *Keynes: The Return of the Master*, December

**Gillian Tett,** *Fool's Gold*, December

جون ليبسكي، استعدادا للعالم ما بعد الأزمة، يونيو

جيان ماريا ميليسي - فيرنتي، حظوظ متقلبة، مارس

جيري كليف، شخصيات اقتصادية: دانيال كانيمان، سبتمبر

جيفري فرانكل، المتحدث والمتقدم في دنيا النقد، سبتمبر

جيمس م. بوتون، بریتون وودز جديدة؟ مارس

جيوفاي ديلا أريشيا، حالات رواج الأوراق المالية: ما هي أفضل الطرق لإدارتها؟ يونيو

جين بيزاني - فيري وانديرا سانتوس، إعادة تشكيل الاقتصاد العالمي، مارس

(د)

دونالد كابريوكا، كلام صريح: اجعل هذا المحرك يبدأ العمل، يونيو

ديفيد هوفمان، روبرتو جويماريس، أليساندرو زانلو، إيزابيل إديناور، نوربرت فونك، تشارلس أمويرثي، وسيوبان ماكبي، تأثير عميق، مارس

ديليب راثا، الرأي والرأي الآخر: التحويلات ودورها في التنمية، طوق النجاة للبلدان الفقيرة، ديسمبر

(ر)

رافي كانبور، الفقر منفصلا عن الواقع، ديسمبر

رالف شامو وكونيل فولنكامب، الرأي والرأي الآخر: التحويلات ودورها في التنمية، عكاز ضعيف، ديسمبر

راندا ل دود، اللعب بالنار، يونيو؛ إصلاح شامل للنظام، سبتمبر

الرأي والرأي الآخر، التحويلات ودورها في التنمية، ديسمبر

روجر بوتل، إعادة رسم الحدود، مارس

(س)

ستجن كلاسنز و م. إيهان كوزي، عودة إلى الأسس: ما هو الكساد؟ مارس

سوهاس كينكار وديليب راثا، مسارات جديدة للتمويل، يونيو

سيد ريجان زامل، وجهة نظر: الفلسفة التنظيمية مهمة، يونيو؛ أكبر مما يمكن تجاهله، ديسمبر

السيدة باربرا ستوكينغ، كلام صريح: ثمن الأزمة ينبغي ألا يدفعه الفقراء، ديسمبر

(ش)

شخصيات اقتصادية: نوريل روبيني، مارس؛ بول كوليه، يونيو؛ دانيال كانيمان، سبتمبر؛ جوزيف ستيفليست، ديسمبر

(ع)

العاصفة التامة، وجهة نظر أوليفيه بلانشار في الأسباب الرئيسية الكامنة خلف الأزمة، يونيو

عودة إلى الأسس: ما هو الكساد؟ مارس: ما هي السياسة المالية العامة؟ يونيو؛ ما هي السياسة النقدية؟ سبتمبر؛ ما الغرض من التجارة بين البلدان؟ ديسمبر

(ف)

فرانيسكو جيافاتسي، النمو بعد الأزمة، سبتمبر

(ك)

كارلو كوتاريللي، تحمل العواقب، مارس

كارلو كوتاريللي وهوزيه فينيانز، استشراف المستقبل، سبتمبر

كلام صريح، اجعل هذا المحرك يبدأ العمل، يونيو؛ ثمن الأزمة ينبغي ألا يدفعه الفقراء، ديسمبر

كوشي ماتاني وسيمون ويلسون، صورة عن قرب: مجالات لم يتم ارتيادها، يونيو

(أ)

أبحاث صندوق النقد الدولي: الحل المحلي، مارس

أتش غوش وجوناثان أوستري، اختيار نظام لسعر الصرف، ديسمبر

أتش غوش، جوناثان أوستري، وناتاليا تاميريزا، التنبؤ بالأزمة القادمة، سبتمبر

أدلهيد بورجي - شملتز، بيانات للإنقاذ، مارس

إدوارد الجميل وسمر مزيا، الوفاء بوعود التغيير، سبتمبر

إدوارد فاليفيا - فيلاردي وويلي سيو، بيانات تحت المجهر: دين أمريكا اللاتينية، مارس

أرتشانا كومار، احتواء الأزمة، ديسمبر

إسوار براساد، استعادة توازن النمو في آسيا، ديسمبر

أمار بهانتشاريا، شبكة مشوشة، مارس

أندره ماير وسيمون ويلسون، تأمل معي: أدنى المستويات للفائدة منذ ثلاثمائة عام، سبتمبر

أندرو كروكيت، إعادة تشييد البنين المالي، سبتمبر

أوليفيه بلانشار، مواصلة الخطى على مسيرة التعافي العالمي، سبتمبر

أوليفيه لامبير واليزابيث ليتلفيلد، النمو في سوق الهاتف، سبتمبر

إيريك بيرجولوف، ألكسندر بليخانوف، وآلان روسو، قصة أزمتين، يونيو

إيفان تانر ويسر بديع، إعادة بناء الثروة الأمريكية، ديسمبر

إيمانويل بالداتشي وسانجيف غوبتا، سياسات التوسع المالي: أيها يصلح، ديسمبر

(ب)

باري إيشنجرين، وجهة نظر: اختبار إجهاد لليورو، يونيو

برادستيس، شكل الأشياء القادمة، مارس

براد ماك دونالد، عودة إلى الأسس: ما الغرض من التجارة بين البلدان، ديسمبر

براكاش لونغاني، شخصيات اقتصادية: نوريل روبيني، مارس، جوزيف ستيفليست، ديسمبر

بنجامين جونز ومايكل كين، سياسة المناخ في أوقات العسر، ديسمبر

بنجامين كوهين، مستقبل عملات الاحتياطي، سبتمبر

بيانات تحت المجهر: ديون أمريكا اللاتينية، مارس؛ السكة الحديد الأفغانية، يونيو؛ التدفقات إلى أوروبا الشرقية، سبتمبر؛ التضخم يهبط إلى الحيز السالب، ديسمبر

بيورن لومبورغ، وجهة نظر: التكنولوجيا، وليست المحادثات، هي طوق النجاة لهذا الكوكب، ديسمبر

(ت)

تأمل معي: مجالات لم يتم ارتيادها: عندما تكافح السياسة النقدية الجسور أزمة ما، يونيو؛ أدنى المستويات منذ ثلاثمائة عام، سبتمبر

تشارلز وابلوسن، وجهة نظر: أروع أوقات اليورو؛ توماس دورساي، تمويل التجارة يتعثر، مارس

توماس هيلبلينج، نيزي إربيل، ومارينا روسية، بيانات تحت المجهر: السكة الحديد الأفغانية، يونيو

(ج)

جلين جو تسليج، شخصيات اقتصادية: بول كوليه، يونيو

صندوق النقد الدولي

دعوة خاصة

تقييم المكتبة الإلكترونية لصندوق النقد الدولي



[www.elibrary.imf.org](http://www.elibrary.imf.org)

### تجربة مؤسسية مجانية

لقد جعلنا من السهل اختبار وتقييم مكتبة الصندوق الإلكترونية. فليس هناك أي التزام أو تكاليف مترتبة على تقدير قيمتها وجدواها. لو أردت اختبار عمق معلوماتنا ونوعيتها من خلال تجربة مؤسسية مجانية.

يرجى الاتصال [cwillis@imf.org](mailto:cwillis@imf.org)  
للحصول على مزيد من المعلومات

بحوث وبيانات صندوق النقد الدولي متاحة على مدار الساعة على شبكة الانترنت وتوفر مكتبة الصندوق الإلكترونية فرصة للحصول في أي وقت على مطبوعات الصندوق الرئيسية، وكتبه ذات التأثير الواسع، وأوراق عمله، ودراساته، وبياناته، وأدواته الإحصائية.

استفد من مكتبة الصندوق الإلكترونية لصالح منطمتك في تجربة تخلو من أي مخاطر.