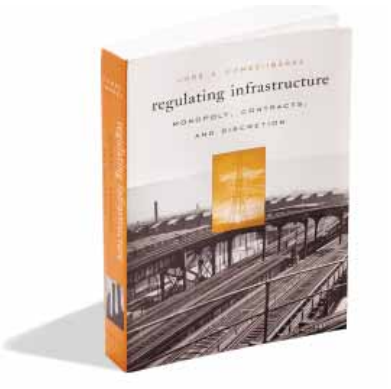
تسخير السوق



José A. Gómez-Ibáñez

Regulating Infrastructure

Monopoly, Contracts, and Discretion

Harvard University Press, Cambridge, Massachusetts, 2006, 448 pp., $26.95 (paper).

شهدت مرافق الشبكات ـ مثل الكهرباء، والتليفونات، والنقل، والغاز ـ إصلاحات واسعة النطاق عبر العقد الماضى، مع قيام حكومات كثيرة بإعادة هيكلة صناعات البنية الأساسية بأسرها، بل وأحيانا خصخصتها. وقد استهدف الإصلاح ضمان مشاركة القطاع الخاص فى الصناعات التى كانت تقليديا خاضعة لسيطرة القطاع العام. وقد اصطحبت هذه التغيرات بإنشاء وكالات للتنظيم وأطر للإشراف لإدارة توفير الخدمات وضمان نوعيتها هى وسياسات التغير. وهكذا، أصبح أداء القطاع مرتبطا بصورة فعلية بفاعلية الإطار التنظيمى وبتصميم العقود. وباستخدام توليفة من النظرية والتطبيق، يقيم خوزيه جوميز ـ ايبانيز أثر هذه التغييرات.

وفى الجزء الأول من الكتاب، يصف المؤلف العلاقات بين الحكومة، وهيئات التنظيم، والشركات والمستخدمين ويحلل كيف تشكل هذه الديناميات المعقدة عادة الأطر التنظيمية وسلوك المشاركين. وباستخدام دراسات الحالة، يقيم تأثير الاستحواذ التنظيمى (عندما تولد القوانين الحكومية سلوكا احتكاريا)؛ ومشاكل التعاقد، ومصادرة الأصول، على الأسعار، والنوعية، والاستثمار. ويسوق مثلا يحكى فيه كيف أدى عدم اليقين بشأن العقود إلى سلسلة من عمليات إعادة التفاوض فى خصخصة صناعة السكة الحديد فى الأرجنتين، مما أسفر عن عمليات تأخير خطيرة ـ بل والإلغاء وفى بعض الحالات ـ فى الاستثمارات الحيوية. كما يناقش كيف أن خطر المصادرة قد يثبط القطاع الخاص عن القيام بالاستثمار، مستخدما أمثلة للمصادرة المباشرة وغير المباشرة لصناعة الكهرباء فى أمريكا اللاتينية لتوضيح هذه المجموعة من المشاكل.

وفى الجزء الثانى، يفحص جوميز ـ ايبانيز الظروف التى يرجح أن تنجح فى ظلها استراتيجيات التنظيم الثلاث الرئيسية ـ عقود الامتياز، والعقود الخاصة، والتنظيم الاستنسابى. كما يتقصى الظروف التى فى ظلها يمكن أن تحل العقود الخاصة محل التنظيم الحكومى، ويخلص إلى أن العقود الخاصة يمكن أن تكون بديلا فعالا ـ بل وأرقى ـ للتنظيم الحكومى فى ظروف معينة.

ويدرس القسم الأخير المعنى بتنظيم البنية الأساسية عواقب فك الشبكات ـ إجبار مورد على إعطاء المنافسين فرصة الوصول إلى بنيته

كيف تؤثر الأنباء على فروق أسعار السندات السيادية

ما الذى تستطيع بلدان الأسواق الناهضة أن تفعله لتقلل تكلفة الاقتراض الذى تقوم به فى أسواق رأس المال الدولية؟ فى هذا الكتاب الذى جاء فى أوانه بشأن محددات فروق أسعار السندات فى الأسواق الناهضة، يحاول الاقتصاديون باولو ماورو، وناثان سوسمان، ويشاى يافح الإجابة على هذا السؤال المهم.

ويستند التحليل الوارد فى هذا الكتاب إلى المقارنة بين فترتين تاريخيتين اتسمتا بتجارة نشطة بصورة غير مألوفة فى السندات السيادية فى الأسواق الناهضة. الفترة الأولى هى ١٨٧٠–١٩١٣، التى تسمى أحيانا العصر الأول للعولمة المالية لأنه تم فيها تداول سندات من كل أنحاء العالم فى سوق السندات الكبيرة فى لندن. وتغطى الفترة الثانية مطلع التسعينيات عندما انطلقت سندات برادى.

Paolo Mauro, Nathan Sussman, and Yishay Yafeh

Emerging Markets and Financial Globalization

Sovereign Bond Spreads in 1870–1913 and Today

Oxford University Press, Oxford, 2006, 200 pp., $74 (cloth).

بالطبع، أن مقارنة فروق أسعار السندات السيادية بين فترتين تاريخيتين مختلفتين بشكل واضح، لا تخلو من المشاكل. فعلى سبيل المثال، هناك فروق فى الطريقة التى أصدرت بها السندات (من حيث طول مدة الاستحقاق، وأحكام الاسترداد) وكيف تم حساب عائد السندات وكيف ينبغى أن يجرى ذلك. بيد أن هذه المشاكل لا تقلل من مزايا محاولة المقارنة فى المحل الأول. وفى رأيى، أن المقارنة هى مساهمة منهجية أصيلة ومبتكرة حقا وتجعل هذا الكتاب يتفوق على الكتب الأخرى التى تعالج نفس الموضوع.

وقد شرع المؤلفون يكشفون عن أهم العوامل التى تحرك فروق أسعار السندات فى الأسواق الناهضة فى ١٨٧٠ وحاليا. وقد فعلوا ذلك بربط التحولات الكبيرة فى فروق أسعار السندات بمختلف أنواع الأنباء كما غطتها وسائل الإعلام. وبتصنيف الأنباء إلى فئات مختلفة، مثل «الحروب»، «الأنباء الاقتصادية السيئة»، و«الاصلاح» و«الأنباء المتعلقة بالديون»، استطاع المؤلفون استخلاص

كاميلا اندرسون محررة استعراض الكتب.

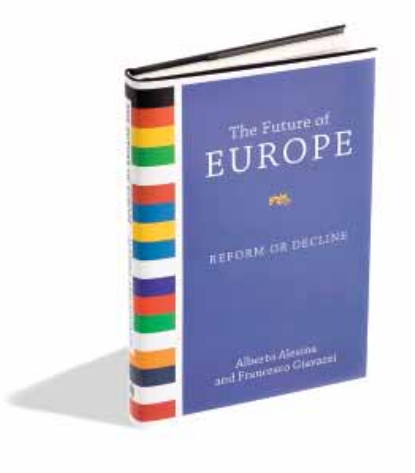
الأساسية - والمفاضلات ذات الصلة بين المنافسة والتنسيق. وهنا، يستخدم جوميز ايبانيز أمثلة من صناعة السكة الحديدية البريطانية وقطاع الكهرباء فى الأرجنتين لبيان أن المنافسة يمكن أن تؤدى إلى توفير خدمات أفضل وأسعار أقل. بيد أنه، يلاحظ أيضا أن قوة السوق يمكن أن تظل مشكلة حتى بعد إجراء التفكيك. وهناك تحد فى هذا الصدد يتمثل فى وضع آلية للتعامل مع قضية رسوم الوصول للشبكة ومشاكل ازدحامها.

ويصف هذا الكتاب الذى صاغه بوضوح واحد من أبرز الاقتصاديين فى هذا الميدان، الأدوار التى يلعبها أصحاب المصلحة المختلفون فى إصلاح المرافق ويقيم تأثير ذلك على التنظيم الكفؤ للاحتكارات الطبيعية. ويستخدم المؤلف أمثلة من العالم الحقيقى، مقترنة بنهج اقتصادى جزئى حديث إزاء تكاليف المعاملات وتنظيم الحوافز، مما يلزم أى مفكر أو ممارس جاد فى مجال تنظيم المرافق بأن يقرأ هذا الكتاب.

دانييل أ. بنيترز

اقتصادى، البنك الدولى

دعوة للاستيقاظ فى أوروبا



Alberto Alesina and Francesco Giavazzi

The Future of Europe

Reform or Decline

MIT Press, Cambridge, Massachusetts, 2006,
186 pp., $24.95 (cloth).

«دعوة للاستيقاظ». يلخص عنوان الفصل الأخير اتجاه هذا الكتاب الجدير بالقراءة المعنى بحاجة أوروبا إلى الإصلاح. وفى هذا الكتاب، ينحى البرتو اليسينا وفرانسسكوجيافازى جانبا الأسلوب الأكاديمى - وإن لم ينحيا خلفيتهما الأكاديمية - لينقلا على نحو أفضل إحساسا بأن الأمر ملح. وهما يركزان على قائمة قصيرة من القضايا الأساسية ويحددان فى كل حالة الاتجاه العام للإصلاح. ولهجتهما قاطعة، بل مناضلة، ويمضى الكتاب فى وتيرة سريعة بكثير من الرؤى الثاقبة الأصيلة.

وقد حظى بعض المشاكل بقدر كبير من الاهتمام فى أماكن أخرى. والانخفاض المستمر فى ساعات العمل يكذب زيادة نسبة إعالة كبار السن. وأسواق العمل فى كثير من البلدان الأوروبية تحمى من هم داخل سوق العمل على حساب العاطلين. وتعكس الاحتكارات وغيرها من أشكال الحماية الريع الكبير الذى تحظى به الشركات القائمة وأوجه ضعف وكالات التنظيم المستقلة. ويفشل النظام القضائى فى توفير إنفاذ للعقود مردود التكلفة.

صورة محددة لنوع المعلومات التى تحرك فروق الأسعار. بالطبع، يمكن للمرء أن يتساءل عما إذا كان فى الإمكان تعميم النتائج المستندة إلى الأنباء بشأن الحروب إلى نتائج عن الحروب الفعلية.

وباستخدام انحدارات البيانات المتخصصة عن عينة كاملة من البلدان، يبين المؤلفون بنجاح أن الأنباء المتعلقة بالحروب وعدم الاستقرار، لها فى الواقع تأثير على فروق الأسعار أكبر من تأثير أى نوع آخر من الأنباء. وعلى النقيض من ذلك، فإن تأثير الأنباء المتعلقة بالإصلاحات المؤسسية، سواء كانت طيبة أو سيئة، على فروق الأسعار غير قابل للقياس. وعلى الرغم من أن هذا الاستنتاج يمكن أن ينشأ ببساطة عن أن كثيرا من الإصلاحات لا تصبح فعالة إلا عبر فترات أطول من الزمان، فإنه يفيد باعتباره تذكرة نافعة بأن الإصلاح المؤسسى وحده لا يمكن أن يحل المشاكل الحادة المتعلقة بالمالية العامة فى العالم النامى.

كما يتوصل المؤلفون إلى أدلة تبين أن أسواق سندات الأسواق الناهضة أصبحت معرضة للعدوى. فأولا، تناقص التأثير الشامل للأنباء على فروق أسعار السندات بصورة كبيرة على مر الزمن، مما يمكن أن يدل على أن الاحتمال أكبر فى أن يعامل المستثمرون الأسواق الناهضة باعتبارها مجموعة متجانسة بأكثر مما كانوا عليه فى نهاية القرن التاسع عشر. ثانيا، إن تحركات فروق الأسعار فى الأسواق الناهضة أكثر ارتباطا حاليا مما كانت عليه فى الماضى.

«يحاج المؤلفون بأن هناك مشكلة عامة تكمن وراء سلوك مؤسسات الاستثمار، مما يزيد خطر العدوى الدولية».

وحتى لو كانت الأسس الاقتصادية أوثق ارتباطا اليوم مما كانت عليه من ١٣٠ سنة خلت، فإن هذا لا يفسر زيادة الارتباط بأسرها.

واستنادا إلى هذين الاستنتاجين، يحاج المؤلفون بأن هناك مشكلة عامة تكمن وراء سلوك مؤسسات الاستثمار، مما يزيد خطر العدوى الدولية ويعرض البلدان التى تعد ماليتها سليمة فى الأساس لخطر العدوى من الأزمات المالية الناشئة فى البلدان الأخرى.

إن الأسواق الناهضة والعولمة المالية إنجاز تجريبى يدعو للإعجاب. وهو يوفر على حد سواء أدلة إحصائية جديدة وتحليلا ثاقب النظرة لآليات أسواق الديون السيادية الناهضة. وهو يستحق أن يصبح مادة مطلوبا قراءتها من قبل كل الاقتصاديين المهتمين بالتاريخ المالى وأسواق السندات السيادية لسنوات كثيرة قادمة.

دانييل والدنستروم

معهد بحوث الاقتصاديات الصناعية، ستوكهولم، السويد

ويبحث المؤلفان قضايا مهمة أخرى بالمثل. ويعترفان عن حق بأن الهجرة «إحدى القضايا الهامة لأوروبا فى العقد التالى، إن لم تكن القضية الأهم». ومع ادراكهما للمشكلات الاجتماعية المرتبطة بالتنوع الإثنى والعرقى، فإنهما يدافعان عن سياسة انتقائية للهجرة، متناغمة مع سوق العمل فى كل بلد.

كما يدينان بشدة تضارب المصالح فى النظام المالى، ويرجعانه على نحو مثير للاهتمام، إلى مقاومة البنوك المركزية القومية لخسارة قوتها فى أعقاب استخدام اليورو. ويحاجان على نحو مقنع بأن السبب الأساسى للانخفاض فى نوعية التعليم والبحوث المتقدمة لا يتمثل فى الافتقار للموارد وإنما فى الافتقار إلى المنافسة.

لكن مساهمة الكتاب الأكثر أصالة تتمثل فى تركيزه على دور المؤسسات الأوروبية. ويحاج المؤلفان بأن تنسيق السياسة يفيد عندما تمثل نشاطات الحكومة وفورات حجم كبيرة، وهو الحال فى مجالات مثل السوق الموحدة للاتحاد الأوروبى، وسياسته الخارجية المشتركة، وسياسته الدفاعية المشتركة قريبة العهد. لكن تنسيق السياسة يمكن أن يؤدى أيضا إلى تدخل مفرط عندما يحاول دون جدوى إبطال التفضيلات القطرية الخاصة، على سبيل المثال فى ميادين السياسة الاجتماعية أو حتى السياسة المالية (يشك المؤلفان فى أن ميثاق تحقيق الاستقرار والنمو الذى وضعه الاتحاد الأوروبى قد اشتط فى المضى فى هذا الاتجاه). وقد يقوض الفشل فى تخصيص امتيازات «بروكسل» والدول الأعضاء فرادى، بصورة حادة فاعلية المؤسسات الأوروبية فى النهوض بالإصلاحات التى تمس الحاجة إليها.

إن ذلك كتاب مفيد بل ومبهج، رغم أنه مما يدعو للإحباط أن المؤلفين لم يتصديا للمسألة الأساسية المتعلقة بسبب تفشى أوجه الجمود التى يدينانها فى أوروبا. ذلك أن فهما أعمق لوظيفتها الاجتماعية سيساعد بلا ريب فى تصميم استراتيجيات الإصلاح. ومما يدعو للأسف أيضا أن المؤلفان يقيمان الفروق فى النماذج الاجتماعية بين أوروبا والولايات المتحدة على المواقف المختلفة تجاه عدم المساواة.

والأحرى أن المواقف المختلفة تجاه دور الحكومة فى الاقتصاد تبرز كخيط عام عبر مجالات الإصلاح المتنوعة التى ناقشها الكتاب. وفى كل حالة، تنشأ الحاجة إلى الإصلاح لأن مراكز القوة فى الداخل استحوذوا على سلطة الحكومة لمنع المنافسة - وهو ما يعرف بين الاقتصاديين باعتباره «الاستحواذ التنظيمى»، وهو للأسف أمر شائع الحدوث فى أوروبا. إن تكاثر المشروعات العامة وشبه العامة مظهر مهم لهذه الظاهرة، وذلك امر لم يناقشه الكتاب مما يبعث على الدهشة. وقد تمكن المؤلفان من ملاحظة تراجعها فى العقدين المنصرمين، لكن لا يزال هناك الكثير الذى يتعين عمله.

«مما يدعو للإحباط أن المؤلفين لم يتصديا للمسألة الأساسية المتعلقة بسبب تفشى أوجه الجمود التى يدينانها فى أوروبا».

بيير دهونتى
ممثل صندوق النقد الدولى الخاص
السابق لدى الاتحاد الأوروبى

IMF Survey
مسح صندوق النقد الدولى

إقرأ النسخة الإلكترونية من مجلة مسح صندوق النقد الدولى على الموقع
www.imf.org/imfsurvey

تعليقات الكتب
ملخصات قطرية
مسوح قطرية
حوارات
بيانات مالية
منتديات
مسوح عالمية
إصلاح صندوق النقد الدولى
فى الأخبار
تقييمات مستقلة
مؤسسات
الإقراض
آفاق
الناس
السياسات
أضواء إقليمية
مسوح إقليمية
بحوث
تحليلات إحصائية
المساعدة التقنية
ما يقوله القراء