

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.

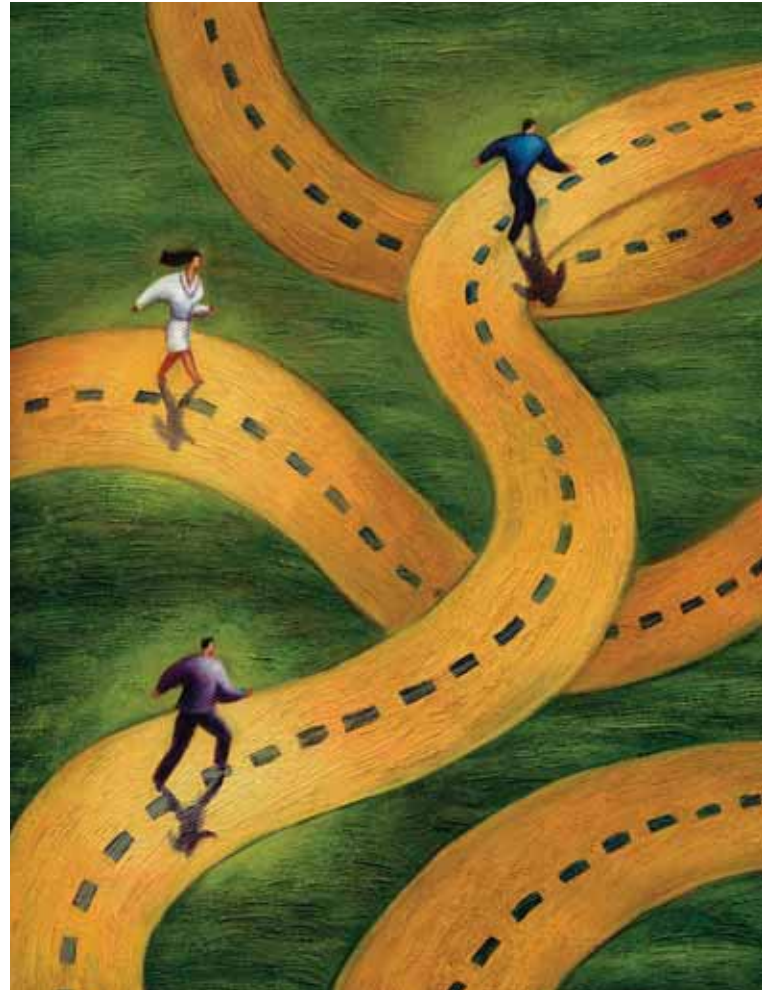
إن مجرد تحسين إطار التحليل الاقتصادي الكلي الموجود لدينا يرجح ألا يكون كافياً لتفادي الأزمات في المستقبل. ومع ذلك، فإن إعادة التقييم ضرورية. فهناك طرق كثيرة مسدودة يتعين الإفلات منها، لكن هناك أيضاً مسارات واعدة كثيرة للتفكير يتعين اتباعها.

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

يدرك

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 مسبوق، 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 يمثل 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.