

البحث عن الاستقرار

شهدت أوروبا الشرقية زواجا دام عقدا كاملا ثم انتهى بركود خطير، وعليها الآن أن تفكر في استئناف النمو على مسار أكثر توازنا

المدنية القديمة بوارسو، بولندا

باس باكر، وأن ماري غولد
Bas B. Bakker and Anne-Marie Gulde

عن سؤالين مهمين. ما الذي حرك دورة الانتعاش والكساد وكيف يمكن للمنطقة أن تعاود البدء من جديد في تحقيق نمو أكثر استمرارا؟

هل كان مآل الزواج دائما إلى الفضل؟

تتنبأ النظرية الاقتصادية بتدفق رأس المال من البلدان الأكثر ثراء إلى البلدان الأكثر فقرا. وهذا هو ما حدث في أوروبا الشرقية التي كانت مقصدا جاذبا للمستثمرين من الخارج لما تتميز به من تدني الأجور، وانخفاض نسب رأس المال إلى العمالة، ومستوي تعليمي جيد بين سكانها. ومما عزز هذه الجاذبية تدني أسعار الفائدة في أوروبا الغربية. وبدءا من عام ٢٠٠٣، بدأت بنوك أوروبا الغربية الاستثمار بقوة في أسواق أوروبا الشرقية الأخذة في النمو - وفي ظل المنافسة الناشئة عن هذه الاستثمارات تراخت شروط الائتمان وصار النمو غير متوازن. واتجهت تدفقات رأس المال الداخلة بدرجة كبيرة نحو قطاعات مثل العقارات والبناء والبنوك التي لم تنتج سلعا قابلة للتداول - ودعمت بذلك الطلب المحلي بدلا من العرض، الأمر الذي أدى إلى طفرة في الواردات، وإلى عجوزات غير مسبوقة في الحسابات الجارية، وإلى فورة في النشاط الاقتصادي.

علاوة على ذلك، كان قدر كبير من الإقراض يتم بالعملة الأجنبية، مما ولد مخاطر ضخمة في الميزانيات العمومية للمقترضين الذين كانوا يحصلون على دخولهم بالعملة المحلية ويدينون بأموال بعملة أخرى. وفي معظم الحالات، كانت فروع البنوك الأجنبية، الممولة من البنك الأم، هي المصدر الأساسي للنمو الائتماني السريع.

وبحلول عام ٢٠٠٨، سجل عدد من البلدان عجوزات بالغة الارتفاع في الحسابات الجارية (بلغت ذروتها في بلغاريا ولاتفيا بنسبة ٢٥٪ تقريبا من إجمالي الناتج المحلي)، وديونا خارجية مرتفعة، وأجورا سريعة الارتفاع، ومعدلات تضخم متسارعة. كما حدث أيضا انتعاش في أسعار الأصول، خاصة في مجال الإسكان.

ولم يكن النمو غير المتوازن سمة سائدة في كل البلدان. ففي بلدان مثل الجمهورية التشيكية والجمهورية السلوفاكية - اللتان بدأتا مرحلة التحول في وقت مبكر، وكانتا أكثر ثراء، وكان لديها أسعار صرف مرنة - كان نمو الائتمان أكثر تواضعا، كما كان الإقراض بالعملة الأجنبية قليلا، ولم تشهد فورة كبيرة في النشاط الاقتصادي، وكان نمو الأجور مقيدا. وشهدت بولندا اختلالات أقل لأن زواج الائتمان بدأ في وقت متأخر.

وفي خريف ٢٠٠٨، توقفت تدفقات رأس المال الداخلة بشكل مفاجئ. ففي خضم الاضطرابات المالية العالمية التي تلت سقوط بنك ليمان براذرز

أوروبا الشرقية نموا بسرعة بالغة في العقد ونصف العقد الذي سبق الأزمة الاقتصادية والمالية العالمية (راجع الرسم البياني). وبينما أكملت المنطقة مرحلة التحول من التخطيط

شهدت

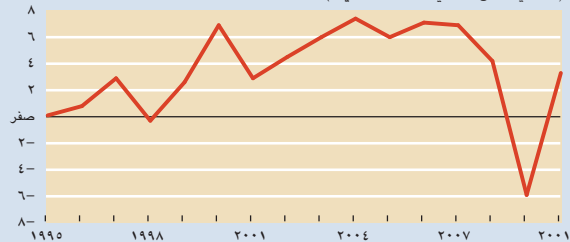
المركزي إلى اقتصادات السوق الناجحة، تمكنت معظم البلدان من تضيق الفجوة في مستويات الدخل بينها وبين أوروبا الغربية بشكل حاد. وكانت هناك صدمات أثناء مرحلة التحول، لكن معظمها عولج بشكل جيد.

وهذا هو الوضع على الأقل حتى الآن. وفي عام ٢٠٠٩ توقف النمو السريع في المنطقة بشكل مفاجئ وغرقت معظم البلدان في ركود عميق. فقد انكمش إجمالي الناتج المحلي للمنطقة بنسبة ٦٪ - بالمقارنة بنمو وصل إلى ٧٪ تقريبا في ٢٠٠٧، وهي آخر سنوات النمو الكامل قبل الأزمة. ولم تكن الضربة قوية بنفس الدرجة بالنسبة لكل البلدان. فلم يحدث ركود في بلدين هما ألبانيا وبولندا، بينما انخفض إجمالي الناتج المحلي في لاتفيا بنسبة ١٨٪، وبلغت نسبة الانخفاض في ليتوانيا وأوكرانيا ١٥٪.

ويبدو أن الركود قارب على الانتهاء. فالصادرات أخذة الارتفاع، والطلب المحلي يبدي علامات على الاستقرار. وستشهد معظم البلدان نموا إيجابيا في إجمالي الناتج المحلي هذا العام. والآن يجب على صانعي السياسات أن يجيبوا

المنطقة في مأزق

بعد مرور عقد من النمو الاقتصادي القوي، دخلت أوروبا المساعدة في ركود عميق في عام ٢٠٠٨، ولكن يبدو أنها تواصل التعافي.
(إجمالي الناتج المحلي، التغيير السنوي %)



المصدر: صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات «آفاق الاقتصاد العالمي».
ملاحظة: أوروبا المساعدة تشمل ألبانيا وبلغاريا والبوسنة والهرسك وبلغاريا وكرواتيا والجمهورية التشيكية وإستونيا وهنغاريا ولاتفيا ولتوانيا وجمهورية مقدونيا اليوغوسلافية السابقة ومولدوفا وجمهورية الجبل الأسود وبولندا ورومانيا والاتحاد الروسي وصربيا والجمهورية السلوفاكية وسلوفاكيا وتركيا وأوكرانيا.

الاستثماري، تزايد العزوف العالمي عن المخاطر بصورة حادة، وانهارت أسعار الأوراق المالية بشكل متسارع ونضبت الأسواق فيما بين البنوك. ووقعت البنوك في الاقتصادات المتقدمة تحت ضغوط شديدة في السيولة وأوقفت الإقراض الجديد تقريبا، كما تخلصت من بعض الأصول. واستمرت البنوك الأم في تمديد خطوط الائتمان القائمة لفروعها، ولكنها لم توفر أموالا إضافية، وقصرت الائتمان الجديد على ما يمكن تمويله من الزيادات في الإيداعات المحلية. كذلك تراجعت تدفقات رؤوس الأموال الأخرى الداخلة إلى المنطقة، وإن لم يكن ذلك بنفس درجة الحدة. وأدى التراجع في تدفقات رؤوس الأموال الداخلة إلى الانخفاض الحاد في الطلب المحلي. واقترب الائتمان الجديد من التوقف شبه التام في كثير من الحالات. وبلغ انكماش الطلب المحلي أعلى مستوياته في البلدان التي سبق لها أن حققت أكبر زيادات في الطلب المحلي، وأضحى معدلات عجز في الحسابات الجارية، وأعلى ارتفاع في النسب بين الائتمان وإجمالي الناتج المحلي. وكان الطلب المحلي أكثر تماسكا في البلدان التي لم تشهد اختلالات كبيرة. وأدى هبوط الصادرات إلى تفاقم الركود. فقد كان الشركاء التجاريون الرئيسيون لأوروبا الصاعدة هم أيضا في حالة ركود. ومع انكماش الطلب المحلي والصادرات، تجاوز انخفاض إجمالي الناتج المحلي في كثير من البلدان مستواه في أزمات سابقة إلى حد بعيد.

تحقيق الاستقرار

ومع ذلك، فقد أمكن تفادي الانهيار المالي والاقتصادي التام الذي كان يخشى منه البعض. فلم يحدث زعر مصرفي، وعلى خلاف الوضع في عديد من الاقتصادات المتقدمة، لم تضطر الحكومات إلى التدخل لإنقاذ أجهزة مصرفية بأكملها. كما لم يحدث انهيار في أي نظام من أنظمة سعر الصرف الثابت - وهو ما كان يحدث غالبا أثناء الأزمات السابقة في الاقتصادات الصاعدة. ويرجع كثير مما ورد إلى اتخاذ إجراءات حاسمة على صعيد السياسة المحلية، ولكن الدعم الدولي كان له دور مهم في تحقيق الاستقرار. فتدخل صندوق النقد الدولي في بلدان عديدة، وانضم إليه الاتحاد الأوروبي في البلدان الأعضاء في الاتحاد. وشاركت مؤسسات مالية دولية أخرى مثل البنك الدولي والبنك الأوروبي للإنشاء والتعمير في البرنامج، وفي بعض الحالات التزمت بلدان أوروبية أخرى أيضا بالتمويل. وكان للقطاع الخاص أيضا دور في ذلك. وعُقدت اتفاقيات مع بنوك من أوروبا الغربية تضمن استمرار إقراض بلدان أوروبا الشرقية.

الخطوات المقبلة

تبدو أوروبا الشرقية في وضع يسمح لها بالتعافي. فالصادرات تعاود الارتفاع، وهناك علامات تدل على استقرار الطلب المحلي. وتشير تنبؤات صندوق النقد الدولي إلى أن المنطقة ستسجل نموا يبلغ ٣.٣٪ في عام ٢٠١٠. ومع ذلك، فإن أوروبا الصاعدة لن تستطيع العودة إلى منوال العمل المعتاد. فالنمو في المستقبل - خاصة في البلدان التي تراكمت لديها اختلالات كبيرة أثناء فترة الانتعاش - يجب أن يعتمد بدرجة أكبر على تدفقات رؤوس الأموال إلى قطاع السلع القابلة للتداول، وبدرجة أقل على التدفقات إلى قطاع السلع غير القابلة للتداول. وفي هذه البلدان، تشق الصادرات طريقها نحو التعافي، ولكن الطلب المحلي سيظل على الأرجح ضعيفا نظرا لاستمرار المستهلكين في الحد من الإنفاق لسداد ديونهم.

ويجب على القطاعات الخاصة في البلدان التي شهدت انتعاشا أن تستكشف أسواقا جديدة لصادرات السلع المصنعة والخدمات، الأمر الذي سيتطلب إعادة هيكلة اقتصاداتها. وهذه المهمة صعبة لكنها قابلة للتحقيق. وسوف تعزز عملية إعادة الهيكلة بفضل إشارات السوق التي ستتغير عندما تنكمش الأرباح في قطاع السلع غير القابلة للتداول، وتبحث الاستثمارات عن قنوات واعدة بشكل

أكبر. لكن العملية قد تكون صعبة. وحتى في قطاع السلع القابلة للتداول، قد تضطر المشروعات الجديدة إلى الكفاح من أجل الحصول على تمويل اشترت ندرته. وستظل التدفقات الداخلة منخفضة في الوقت الذي تكافح فيه البنوك الغربية من أجل بناء ميزانياتها العمومية، بينما تبدو العائدات المعدلة حسب المخاطر في أوروبا الصاعدة أقل جاذبية.

إلا أن السياسات العامة يمكن أن تقوم بدور أيضا في توجيه أوروبا الشرقية نحو مسار إنمائي أكثر استمرارا. ويمكن لسياسات الاقتصاد الكلي الأكثر توازنا وكبح الأجور أن تساعد في منع فورة النشاط الاقتصادي التي تسحب الموارد من قطاع السلع القابلة للتداول إلى قطاع السلع غير القابلة للتداول. وتستطيع سياسة المالية العامة على وجه الخصوص أن تقوم بدور أكثر فعالية بكثير - بادخار النقود عند تزايد الإيرادات بدلا من زيادة الإنفاق ورفع الأجور العامة. وقد يعني ذلك أن فوائض المالية العامة الصغيرة لا تكفي في فترات الانتعاش - فتنشأ الحاجة إلى تحقيق فوائض كبيرة. وقد يفضل صانعو السياسات الإنفاق أثناء فترات الانتعاش، لكن ثمرة الادخار هي توافر احتياطي مالية وقائية تقل في ظلها الحاجة إلى تخفيض الإنفاق بشكل حاد أثناء فترات الركود - مقلما اضطرت بلدان عديدة إلى القيام بذلك أثناء الأزمة.

ومن الضرورة بمكان الحيلولة دون فورة النشاط الاقتصادي لأن القدرة التنافسية للصناعات التحويلية في كثير من اقتصادات أوروبا الصاعدة تدهورت أثناء فترة الانتعاش. فعلى سبيل المثال، طبقا لبيانات الاتحاد الأوروبي، ارتفعت تكلفة وحدة العمل في قطاع الصناعات التحويلية في لاتفيا بمقدار ٩٠٪ مقارنة بشركائها التجاريين فيما بين عامي ٢٠٠٣ و ٢٠٠٨. كذلك سجلت بعض البلدان الأخرى - خاصة بلغاريا وإستونيا ورومانيا - ارتفاعا حادا في سعر صرفها الحقيقي. ومن شأن زيادة تشديد سياسة المالية العامة أن تساعد على اعتدال نمو الأجور. وبمرور الوقت، ستلحق الأجور بالمستويات السائدة في أوروبا الغربية. إلا أنه إذا استمرت عملية اللحاق جنبا إلى جنب مع زيادة إنتاجية الصناعة التحويلية فإنها لن تؤدي بالضرورة إلى إعاقه القدرة التنافسية أو تثبيط المستثمرين.

تحسين الجودة

لكن لا ينبغي لأوروبا الصاعدة أن تنافس على انخفاض الأجور فحسب - فسوف تجد صعوبة في ذلك. وهناك الآن أجور أقل في أسواق صاعدة أخرى، ومع هجرة العمالة إلى أوروبا الغربية سترتفع الأجور في أوروبا الصاعدة. وبدلا من ذلك، يجب على المنطقة أن تهدف إلى إنتاج منتجات متزايدة التطور. وقد يفيد في ذلك أيضا الإصلاحات الهيكلية، بما فيها الداعمة لمناخ الأعمال، وكذلك تحسين مستوى التعليم، فضلا على محاربة الفساد في بعض البلدان. ويمكن لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية الداخلة القيام بدور مهم أيضا، لو وجهت إلى تعزيز العرض خاصة في القطاع الموجه نحو التجارة الخارجية. ومن شأن هذه الاستثمارات تعزيز النمو، ونقل التكنولوجيا، والإسهام في تحسين مهارات القوى العاملة.

واتبعت بعض بلدان المنطقة هذا النموذج بالفعل. ففي الجمهورية التشيكية والجمهورية السلوفاكية، كان النمو أثناء فترة الانتعاش أكثر توازنا، ونمو الائتمان أكثر تقبيلًا، ومعدلات عجز الحساب الجاري منخفضة - وكان للصادرات دور مهم. وبرغم ما حققته هذه الاستراتيجية من نمو أضعف مقارنة ببعض البلدان المجاورة قبل الأزمة، كان عمق ركودها أقل بكثير. ونتيجة لذلك، حقق هذان البلدان على امتداد أفق زمني أطول نموا أسرع من البلدان التي سجلت انتعاشا في الطلب المحلي. ■

باس باكر رئيس قسم، وأن ماري غولد مستشارة أولى في الإدارة الأوروبية في صندوق النقد الدولي.