

السيطرة على الديون

دیسمبر ۲۰۱۰ ۸ دولارات



التمويل والتنمية

تحقيقات

مكان الأسواق الصاعدة على المائدة العالمية



- ٦ الأسواق الصاعدة تشب عن الطواق
نجحت هذه المجموعة النشطة من البلدان متوسطة الدخل في النجاة من الركود العالمي، لكنها تواجه عقبات في سعيها لترسيخ مكانتها في الاقتصاد العالمي
أيهان كوزي وإسوار براساد
١١ تقدير نفوذ الصين
سرعة اندماج الصين ونموها يحدثان أثرا متزايدا على باقي العالم
وأثاناسيوس فامفاكيديس

في هذا العدد أيضا



- ١٤ ثمار التنشيط
لولا التحرك السريع والمكثف من خلال السياسات لكان يمكن أن يستمر رزوح الولايات المتحدة تحت وطأة الركود
ألن بليندر ومارك زاندي
١٨ السيطرة على الديون
عند التعامل مع تبعات الركود الكبير يجب أن يولى صناع السياسات اهتماما كافيا لمزيج السياسات التقشفية
إمانويل بالداتشي، وسانجيف غوبتا، وكارلوس مولاس - غرانادوس
٢٢ مأساة البطالة
الحكومات يمكنها فعل المزيد للحد من البطالة وخفض تكاليفها الإنسانية
ماي شي داو وبراكاش لونغان
٢٨ الاستدامة على مطية عدم المساواة
استمرار تفاوت الدخل لفترات مطولة يشجع الاقتراض من الأثرياء، مما يعزز مخاطر الأزمات الاقتصادية الكبرى
مايكل كوهوف ورومين رانسيير
٣٢ نظرة جديدة في وجوه الأزمة
أناس عاديون يتجاوبون مع الأزمة
جوليان ريال، فلورنسيا كاربوني، نيكول براينن - كيماي، هيون - سونغ كانغ، جاكين
٣٦ الأخبار السيئة تنتشر
حينما تخفض مرتبة الدين السيادي، يمكن استشعار التداعيات في جميع البلدان والأسواق المالية
رياح أريزكي، براتاند كانديلون، وأمادو نيكولا راسين سي



- ٣٨ مجال محفوف بالمخاطر
البنوك العالمية ستتكيف مع القواعد الدولية الجديدة لرأس المال والسيولة، ولكن ماهي التكلفة على المستثمرين وعلى أمان النظام المالي؟
إنجي أوتكر - روب وسيل باتسارباسيوغلو
٤١ الثقة في الحكومة
الثقة في الحكومة مفتاح التطور المالي
مارك كوينتن وجنيفيف فيردييه
٤٤ في صالح النمو؟
انتشار الصيرفة الإسلامية يمكن أن يكون حافزا للتنمية في البلدان التي يشكل المسلمون نسبة كبيرة من سكانها
باتريك إمام، وكانغني كبودار

رئيس التحرير
جيريمي كليفت

مدير التحرير
مارينا بريموراك

محررون أوائل
كاميلا أندرسون
يون - سونغ كانغ
جيمس روو
سيمون ويلسون

محررون مساعدون
مورين بوركي
جاكلين ديلورييه
ناتالي راميريز - جومينا

مدير الإبداع
لويزا منجفار

المحرر الفني
لاي أوي لوي

مساعدون لرئيس التحرير
نيكول بريانن كيماي
ليجون لي

محرر مساعد
حارث قرشي

مستشارو رئيس التحرير

باس بيكر
هيلج برغر

تيم كاللن
أدريان تشيستي

ألفريدو
مارسيلو إيستيفو

دومنيكو فانيزا
جيمس جوردون

توماس هيليلينج
بول هيلبرز

باولو ماوري
جيان ماريا ميليسي - فيريتي

بول ميلز
اوما راماكريشان

روني رامتشاران

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

مدير مكتب البريد : يرجى إرسال

تغيير العناوين إلى :
Finance & Development,
International Monetary Fund, Washington,
DC, 20431 USA.

© ٢٠١٠ 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

وسيتم تحويل رسوم اسمية مقابل هذه الخدمة.

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

الأسواق الصاعدة محرك التعافي

خرجت

الأسواق الصاعدة الكبرى من الأزمة الاقتصادية العالمية وهي تحتل موقع القيادة. وطفقت تزداد قوة وبروزا، وأخذت تعاون العالم على استرداد عافيته من الركود الذي ابتليت به الاقتصادات المتقدمة وسائر البلدان.

ويتناول هذا العدد من مجلة التمويل والتنمية ظاهرة تعاظم دور الأسواق الصاعدة. ففي تحليل أعدّه أيهان كوزي من صندوق النقد الدولي وإسوار براساد أستاذ السياسة التجارية في جامعة كورنيل، يقول المحللان إن صعود نجم اقتصاد هذه الأسواق سوف يسمح لأسواق صاعدة مثل البرازيل والصين والهند وروسيا بأن يكون لها دور أكبر في إدارة الاقتصاد العالمي والاضطلاع بمسؤولية أكبر في إرساء الاستقرار الاقتصادي والمالي. وفي مقال آخر يقيس كل من فيفيك آرورا وأثاناسيوس فامفاكيديس مدى تأثير اقتصاد الصين المتزايد على بقية بلدان العالم.

والأسواق الصاعدة بالغة التأثير بالفعل في الاقتصادات القيادية لمجموعة العشرين، وينعكس تزايد وزنها في صندوق النقد الدولي، حيث أقر مجلسه التنفيذي مجموعة من التدابير تمنحها تأثيرا أكبر في إدارة المؤسسة التي تضم ١٨٧ عضوا.

وإضافة إلى ذلك، يتناول هذا العدد من مجلة التمويل والتنمية طائفة من الموضوعات في الوقت الذي يكافح فيه العالم لإخماد الأزمة. ويبحث آلن بليندر

ومارك زاندي الآثار الإيجابية للتنشيط المالي في الولايات المتحدة، مؤكدين أنه لولا هذا التنشيط لكان يمكن أن تظل الولايات المتحدة رازحة تحت وطأة الركود. وينظر باحثون من صندوق النقد الدولي في السبل التي يمكن أن تسيطر بها البلدان على الديون. وهناك مقالات أخرى تتناول التكاليف الإنسانية للبطالة، وكيف يمكن أن يتسبب عدم المساواة بالتدريج في وقوع أزمة مالية، والأثر الذي تحدثه التغييرات في طريقة عمل البنوك على النظام المالي.

ونتناول في مقاليتين موضوع الصيرفة الإسلامية التي وُضعت تحت الاختبار أثناء الأزمة العالمية وأثبتت صلاحيتها، كما نواصل تتبع أثر الركود على عدة أفراد حول العالم في مقال بعنوان نظرة جديدة في وجوه الأزمة.

وختاماً، يقدم هذا العدد من مجلة التمويل والتنمية ملامح من شخصية أفيناش ديكسيت، المُنظّر الاقتصادي والأستاذ في جامعة برينستون، وينطوي على نصائح جيدة - لنلتزم الحرص في أوقات اليسر. «إن الدرس الذي ينبغي تعلمه، وأخشى ألا يتم تعلمه مطلقاً، هو أن أوقات اليسر هي الأوقات المناسبة للحيلة المالية. فذلك هو الوقت الذي يتعين فيه على الحكومات أن تحقق فوائض كبيرة، حتى تستطيع إذا ما حلت الأزمات أو الركود أن تنفق بحرية دون أن تقلق كثيراً بشأن الديون».

جيريمي كليفت
رئيس التحرير

بيانات تحت المجهر

الأثر على التجارة

أدى الركود الكبير إلى ارتباك شديد في حركة التجارة الدولية، لكن الضرر كان أكبر نسبياً على المناطق والشركاء التجاريين كيم زيتشانغ

استعراضات الكتب

The Globalization Paradox: Democracy and the Future of the World Economy, Dani Rodrik
Exorbitant Privilege: The Decline of the Dollar and the Future of the International Monetary System, Barry Eichengreen
The Dragon's Gift: The Real Story of China in Africa, Deborah Brautigam

الفهرس

الرسوم التوضيحية: Cover, Chris McAllister; p. 18, John Labbe/The Image Bank; p. 28, Kino Brod/Getty Images; p. 38, Images.com/Corbis.

الصور الفوتوغرافية: p. 6, Frédéric Soltan/Corbis; p. 11, Nat Clymer Photography; p. 14, Axel Koester/Corbis; p. 22, Ralf-Fin Hestoft/Corbis; p. 26, Najlah Feanny/Corbis; p. 27, Mast Irham/epa/Corbis; p. 32, Alfie Goodrich; p. 33, Daniel Pessah, La Nación; p. 34, Michael Spilotro/IMF and Tony Belizaire/AFP; p. 35, Michael Spilotro/IMF; p. 41, Steven Puetzer/Getty Images; p. 44, staff/Reuters/Corbis; p. 46, Rafael Marchante/Reuters/Corbis; p. 50, Stephen Jaffe/IMF; pp. 54-56, Michael Spilotro/IMF.

اقرأ عبر الإنترنت على: www.imf.org/fandd



جيريمي كليفت يقدم لمحة عن شخصية المُنظّر الاقتصادي أفيناش ديكسيت

حوار أجري معه في بيته الذي يملكه في مدينة برنستون في ولاية نيوجيرسي: «إن هذه الإستراتيجية في رأيي هي إحياء لنظرية المباريات. فكما قال شيللنغ: «إذا التقت شاحنتان محملتان بالديناميت على طريق مفرد، أيهما تتراجع؟»

المرح في التعلم

يصر ديكسيت على أن تعليم نظرية المباريات يضيف حتما شعورا بالمرح - فقد فاز بجوائز على براعته في التدريس - وهو يحاول شرح المفاهيم الأساسية بحكايات من الأفلام والكتب والحياة الواقعية.

ويقول داني رودريك، أستاذ الاقتصاد السياسي الدولي في جامعة هارفارد، إن ديكسيت هو أفضل مدرس تلمذ عليه على الإطلاق - فهو لم يتعامل مع أي شيء بوصفه بسيطا أو واضحا. وأضاف رودريك «مهما بدا السؤال سخيًا، كان يتوقف ويرفع يده إلى ذقنه، وتضيق عيناه، ويفكر فيه طويلا، في حين تدور أعين بقيتنا في الفصل عجا من غباء السائل». ثم يقول: «آه، لقد أدركت ما جال في ذهنك». ويستفيض في الإجابة على سؤال عميق ومثير للاهتمام لا يخطر للطلاب أنه قد وجهه».

ويقول كالا كريشنا وهو طالب سابق وحاليا أستاذ اقتصاد في جامعة ولاية بنسلفانيا: «إن ما يجعله فريدا هو أنه يرى أكثر من أي شخص آخر عرفته - علم الاقتصاد جزءا لا محيص عنه من الحياة: من الكتب، ومن الأفلام، ومن المساومة مع سائق التاكسي - فكل شيء به محتوى اقتصادي. إنه حقا يعشق علم الاقتصاد، ويمكنك تبين كم يستمتع بممارسته».

ويشيد آخرون بذكائه. فقد قال ستيفن ليفيت - المؤلف المشارك في الكتاب الأكثر مبيعا المسمى "Freakonomics" إن «أفيناش ديكسيت واحد من علماء الاقتصاد الأثيريين لدي، جزئيا لأنه يتسم بسمة نادرة للغاية بين علماء الاقتصاد، ألا وهي أن لديه روح الفكاهة».

«إن النصر حليف كل من ينظم الأمور جميعا - والناس يدعون ذلك حظا. والهزيمة مؤكدة لمن يهمل اتخاذ الاحتياطات اللازمة في الوقت المناسب، وهو ما يُسمى بسوء الحظ».

- من كتاب «القطب الجنوبي» بقلم روالد اموندسن

يبدو غريبا أن يكون لدى أفيناش ديكسيت، الذي نشأ في أتون حرارة الهند الاستوائية، رف في حجرة المعيشة عليه كتب مرتبة بصورة دقيقة وأنيقة عن البعثات الاستكشافية إلى القارة القطبية الجنوبية التي يحاصرها الجليد. لكن أستاذ جامعة برنستون الذي تنسم ملامحه بالحكمة لديه تفسير بسيط لذلك وهو «إنها مثالية لتفسير إستراتيجيات نظرية المباريات. فغالبا ما تنطوي أي حملة استكشافية على عيب قاتل يكفل هزيمتها مقارنة بالمنافس الذي يحالفه النجاح».

ويقول أيضا: «البريطانيون مثلا اعتقدوا أنهم يعرفون كل شيء وأنه ليس هناك أي شيء يتعلمونه من غيرهم» قالها وهو يعد الشطائر للغداء في مطبخه المجهز تجهيزا بسيطا وأضاف «واعتقد القبطان سكوت في بعثته الاستكشافية للقطب الجنوبي مثلا أن الهيكل الهرمي للبحرية البريطانية هو الأسلوب الصحيح لتنظيم فريقه، في حين أن تنظيمًا قائما على المشاركة وأكثر انفتاحا كان أفضل للمحاولة المشؤومة التي قامت بها مجموعته الصغيرة للوصول إلى القطب الجنوبي».

وديكسيت الذي يشبه البحث الأكاديمي بتسلق الصخور - أي «المنظر المثير من أعلى» الذي يجعل الأمر جديرا بكل العناء - نصير متحمس لنظرية المباريات ويحاج بأنها أصبحت جزءا من إطار علم الاقتصاد الأساسي.

لقد انجذب إليها عندما اكتشف إستراتيجية المنازعات (The Strategy of Conflict) لتوماس شيللنغ، وهو من رواد مدرسة التفاوض. وقال ديكسيت في

ح ومباريات

تأثير ضخمة

هزت نظرية المنافسة الاحتكارية نظرية التجارة الحديثة التي عزاها بيتر نيري عالم الاقتصاد في جامعة أكسفورد إلى «عامل واحد يعلو فوق العوامل الأخرى جميعها» وهو تطوير «نموذج ممتاز ومقتصد للغاية» على أيدي ديكسيت وستيغلز.

ولم يطبق الثنائي ابتكارهما إلا على السؤال الكلاسيكي في التنظيم الصناعي، وهو هل ستغل الصناعات المتنافسة على نحو احتكاري مستوى أمثل من تنوع الإنتاج؟ لكن في خلال بضع سنين قليلة، طفق كثيرون يطبقون هذا المنهج على التجارة الدولية.

وقد اعترف ديكسيت إلى وارث بأنه لم يكن يتوقع هذه التطبيقات الواسعة للنموذج. وقال: «كنت أنا وجو نعرف أننا نقوم بشيء ما في بناء نموذج طبع للتوازن العام مع المنافسة غير الكاملة، لكننا لم ندرك أنه ستكون له مثل هذه الاستخدامات الكثيرة - ومن الواضح، أنه لولا هذا لكتبنا كل تلك الأبحاث اللاحقة بأنفسنا».

وتحدث ماساهيسا فوجيتا، وكروغمان، وأنطوني فينابلز في كتابهم المعنون، الاقتصاد المكاني (*Spatial Economy*)، بحماس عن قابلية النموذج للتكيف في ميدان الجغرافيا الاقتصادية. «خلاصة القول، إن نموذج ديكسيت - ستيغلز يسمح لنا بالاستفادة من النظرية في هيئة كتل غير مترابطة في حين تجري أيضا الحسابات حولها».

عمل واسع المدى

اعترف ديكسيت بنفسه، بأن اهتماماته بالبحوث ومحاور تركيزه فيها اتسمت - إلى حد ما - بالمصادفة وانتهاز الفرص. وفي مؤلفه «الشغف والاحتراف: سمتان لعمل علماء الاقتصاد» (*Passion and Craft: Economists at Work*) الذي حرره مايكل سزوينبرغ (انظر الإطار ١) قال: «كنت على الدوام أنكبّ على المشكلة التالية التي تستحوذ على اهتمامي، وأعالجها بأي منهج وتقنيات تبدو لي ملائمة، ولم أفكر مطلقا في كيف يمكن أن تتفق مع رؤية أو منهجية عالمية شاملة».

الإطار ١

سن الثالثة والعشرين

كتب ديكسيت يقول: «من بين كل الدروس التي تعلمتها خلال ربع قرن من البحوث، فإن الدرس الذي وجدته أكثر قيمة على الدوام هو أن يعمل المرء كما لو كان لا يزال في الثالثة والعشرين من عمره. ومن منظور الشباب هذا، أجد من الصعب أن أسدي النصيحة لأي ما كان».

ويقول ديكسيت، الذي يهوى كتب العلم الشعبي والهندسة، إنه يتظاهر بأن له عقلية شابة على نحو دائم حتى لا يقيده تخصصه و«الحكمة المستخلصة من كونه في منتصف العمر».

وقد تبدو البحوث باعثة على الإحباط ومروعة لمن هم خارج المجال، لكنها ممتعة بالنسبة له. فيقول ديكسيت: «إن ذلك بالنسبة لي بمنزلة المكافئ العقلي للتسلق الحر لواجهة صخرية جديدة، باستخدام اليدين والقدمين فقط في الصعود، أو حتى التسلق المنفرد الحر، بدون استخدام أي حبال، أو رزة تغرز في الصخر، أو عدة تحمي المرء من السقوط».

وكان ديكسيت - الذي حصل على درجة الدكتوراه من معهد ماساشوستس للتكنولوجيا - مارس التدريس في قسم الاقتصاد في جامعة برنستون من ١٩٨١ إلى ٢٠١٠. ونال التقدير مبكرا على عمله مع جوزيف ستيغلز عن الأسواق غير الكاملة وهو ما يشير إليه خبراء الاقتصاد على أنه المنافسة الاحتكارية. ويوفر هذا المفهوم أرضية نظرية وسيطة بين الاحتكار الصرف، الذي تسيطر فيه شركة واحدة على السوق، والمنافسة الكاملة، والتي يوجد بها متنافسون كثرون بحيث لا يملك أي منهم نفوذا احتكاريًا في السوق. ونال ديكسيت الشهرة على كتابه الدراسي عن التجارة الذي ألفه بالاشتراك مع عالم الاقتصاد النرويجي فيكتور نورمان، بعنوان نظرية التجارة الدولية (*The Theory of International Trade*)، ويحظى بتأثير بالغ، وعن عمله حول احتكار القلة والتنظيم الصناعي.

نموذج رائد

ترتكز مجموعة كبيرة من النظريات الاقتصادية حول التجارة الدولية والنمو الاقتصادي والجغرافيا الاقتصادية إلى النموذج الذي أصبح معروفا باسم نموذج «ديكسيت ستيغلز» - وهو النموذج الذي استخدمه «بول كروغمان» الذي نال جائزة نوبل في عام ٢٠٠٨.

وقد أصبح هذا النموذج الذي نُشر للمرة الأولى في عام ١٩٧٧، بمثابة حجر الأساس يستند إليه الباحثون الآخرون في المجالات الجديدة لنظرية النمو الداخلي وعلم الاقتصاد الإقليمي والحضري - وهو ما وصفه الصحفي ديفيد وارث بأنه «أحد موديلات سيارات فولكس فاجن» الاقتصادية سهلة الاستخدام والتي كانت هي السمة المميزة لمعهد ماساشوستس للتكنولوجيا (دراسة 2006, Warsh).

وترجع الريادة في فكرة المنافسة الاحتكارية إلى جوان روبنسون وإدوارد تشمبرلين في الثلاثينيات من القرن الماضي وكانت هي قوام علم الاقتصاد الأساسي سنين عدة. لكن ستيغلز - الذي مضى في طريقه ليفوز بجائزة نوبل في عام ٢٠٠١ عن عمله مع مايكل سبنس وجورج أكيرلوف المعني بتحليل الأسواق غير المتماثلة في معلوماتها - وديكسيت مضيا بهذه الفكرة إلى مستوى جديد.

وفي كتاب من تأليف ستيفن براكمان وبن هيدرا يحلل ما أطلق عليه اسم ثورة في تحليل المنافسة غير الكاملة قال المؤلفان «إن نجاح نموذج ديكسيت - ستيغلز للمنافسة الاحتكارية ربما جاء كمفاجأة لدارسي تاريخ الفكر الاقتصادي، إذ أنه لم يكن بأية حال المحاولة الأولى لتناول الأسواق غير الكاملة أو المنافسة الاحتكارية».

وأضافا «بيد أنه في حين أخفقت المحاولات السابقة، ثبت أن منهج ديكسيت - ستيغلز ناجح تماما وتتوافر له إمكانيات أن يصبح الوضع الكلاسيكي».

من الرياضيات إلى علم الاقتصاد

لم يبدأ ديكسيت بعلم الاقتصاد. فقد كانت درجة البكالوريوس التي حصل عليها من جامعة مومباي في الرياضيات والفيزياء؛ وحصل على درجة بكالوريوس أخرى في الرياضيات من جامعة كامبريدج. وهو يرجع الفضل لأستاذه في هذه الكلية، هو كوربوس كريستي، في أنه وضعه على مسار جديد بأن اقترح عليه قراءة كتاب بول صمويلسون المعنون «أسس التحليل الاقتصادي» (Foundation of Economic Analysis) وكتاب غيرارد دبريه المعنون «نظرية القيمة» (Theory of Value).

وعندما وصل إلى معهد ماساشوستس للتكنولوجيا في عام ١٩٦٥، كان مهتما بعلم الاقتصاد لكنه رسميا كان طالبا في دراسة الماجستير في قسم بحوث العمليات. ويتذكر ديكسيت هذا قائلا: «أرسلوني للقاء فرانك فيشر لينصحنني بشأن أي مقرر للاقتصاد أدرسه». واستمع إلى قصتي ثم قال: «إن بحوث العمليات مملّة، فكلها لوغاريتمات، تعال والتحق ببرنامج الدكتوراه في علم الاقتصاد».

ورغم أن ديكسيت يعترف بأن اهتمامه الأول هو «بالأفكار وليس بالناس»، فإنه يخرج عن مألوف عاداته ليكيّل الفناء لأفكار الآخرين وبحوثهم، خاصة لعالم الاقتصاد كروغان زميله في معهد ماساشوستس للتكنولوجيا ومحرر العمود في نيويورك تايمز، وصمويلسون، أول عالم اقتصاد أمريكي يحصل على جائزة نوبل، والذي يقول ديكسيت: إنه علّمه وحده علم الاقتصاد كموضوع.

ويقول ديكسيت: «فمن خلال عمله وأفكاره، أدركت أن كل المجالات التي ينقسم إليها علم الاقتصاد تقليديا هي أجزاء مترابطة بصورة لا انفصام لها في أحجية كبيرة، لها إطار مشترك من المفاهيم ومناهج التحليل – وهي الاختيار، والتوازن، والديناميكيات».

زمن الاضطراب

يسمى ديكسيت نفسه منظرًا، «وإن كان من نوع تطبيقي نسبيا». فقد بدأ مسيرته المهنية في البحوث في عام ١٩٦٨، عندما كان العالم الأكاديمي في أوروبا والولايات المتحدة في حالة اضطراب. ويقول ديكسيت: إن المناخ السائد آنذاك كان مناخ الجناح اليساري والغداء للمؤسسات بصورة قاطعة، وكان على البحوث أن تكون «مناسبة لمقتضى الحال» تقريبا. وفي هذا المناخ، سادت موضوعات مثل مشاكل البلدان الأقل تقدما والمناطق الحضرية والبيئة.

وقال ديكسيت في مقال كتبه في عام ١٩٩٤، بعنوان «نظامي في العمل (ليس!)» (My System of work (Not!)) إذا نظرنا للوراء لتلك السنوات، نجد أن كثيرا من البحوث «الملائمة لمقتضى الحال» في علم الاقتصاد لم تترك بصمة دائمة كبيرة على الموضوع. فقد ثبت أن مشاكل البلدان الأقل تقدما والمناطق الحضرية هي مشاكل سياسية حتى أن النصيحة الاقتصادية الجيدة ما كانت لتحقيق شيئا حتى إن استطعنا إساءة لها».

ويضيف «كلا، إن الموضوعات التي ثبت أن لها قيمة باقية في علم الاقتصاد كانت مختلفة تماما – على سبيل المثال نظرية التوقعات الرشيدة، ودور المعلومات والحوافز، وأخيرا في هذه الفترة، نظرية المباريات. وفي أوائل السبعينيات، كان كثير من هذه الأعمال يبدو مجردا وغير مناسب لمقتضى الحال وكان ليوصف بأنه غير سليم سياسيا لو كانت تلك العبارة قد وجدت في تلك الأيام».

لقد غير عمل ديكسيت مع فيكتور نورمان عن التجارة الدولية كيفية تفكير الناس في تحليل تساوي أسعار عوامل الإنتاج – وهو يبحث في كيفية تأثير التجارة الحرة في السلع الأساسية على أسعار تسليم المصنع مثل الأجور وأسعار الفائدة – ويعترف معظم من درسوا التجارة الدولية في الثمانينات والتسعينات بتأثيرها.

كما استخلص ديكسيت أفكارا متقنة مستمدة من نظرية المباريات لدراسة التنظيم الصناعي. وبحث عمله المعني بروادع الاستثمار والوصول إلى الأسواق في

ويمزح باري ناليبوف، المؤلف الذي شارك ديكسيت في كتاب حظي بالشعبية عن نظرية المباريات أسمياه «التفكير إستراتيجيا» (Thinking Strategically) قائلا: إن ديكسيت هو الطراز البشري لموسوعة ويكيبيديا المنشورة على الإنترنت. ويضيف «ففي كل الأوقات، وأيا كان الجزء من الاقتصاد هو المعني، كان ديكسيت قادرا على الرد على سؤالك، والمضي به قدما للأمام».

وألّف ديكسيت كذلك الكتاب الدراسي التمهيدي بعنوان «ألعاب الإستراتيجية» (Games of Strategy)، بالاشتراك مع سوزان سكيث، وهي طالبة سابقة له وحاليا أستاذة في كلية ويلسلي. ومن أصدقاء ديكسيت كذلك جون ناش – مؤسس نظرية المباريات الحديثة والفائز بجائزة نوبل والذي قدمت شخصيته في فيلم «عقل جميل» (A Beautiful Mind).

وإلى جانب نظرية المباريات ونموذجه الذي سمي باسمه، فإن ديكسيت مشهور بعمله المولّد للأفكار بشأن نظرية الاقتصاد الجزئي، والتجارة الدولية والنمو، والتنمية. لكن اهتماماته المتنوعة أفضت به إلى أن يكتب بإسهاب عن الحوكمة، ودور المؤسسات، والقانون، والديمقراطية في التنمية، والاستقطاب السياسي. ويقول: إن كتابه الأكثر شهرة وذكرًا هو الاستثمار في ظل عدم اليقين (Investment under Uncertainty)، الذي كتبه في عام ١٩٩٤ مع روبرت بندايك من معهد ماساشوستس للتكنولوجيا، عن كيفية اتخاذ الشركات خيارات الاستثمار.

ويوضح ذلك الكتاب عدم قابلية معظم قرارات الاستثمار في الأعمال للإلغاء وهي الصفة الملازمة لها. ويقترح ديكسيت وبندايك أسلوبا للتصدي للمخاطر التي يفرضها عدم القابلية للإلغاء وهو التمهّل قبل التصرف، فالتمهّل قيّم لأنه مع مرور الوقت ترد معلومات إضافية يمكن أن تضيق جدواها إن اتخذ قرار غير قابل للإلغاء بالفعل.

وقد نادى ديكسيت باستخدام النهج نفسه في مجالات أخرى، وهو جوهر بحث استند إلى واقعة وردت في البرنامج التلفزيوني الذي يحظى بشعبية وهو ساينفيلد، وفيها يتعين على امرأة شابة أن تتخذ قرارا بشأن استعمال ما لديها من كمية محدودة من العطور المفضلة. (انظر الإطار ٢).

وقد قام ديكسيت الذي كان رئيسا لجمعية القياس الاقتصادي في عام ٢٠٠١ والرابطة الاقتصادية الأمريكية في عام ٢٠٠٨، بالتدريس في عدة جامعات في الولايات المتحدة والمملكة المتحدة، وتولى مهام محددة في صندوق النقد الدولي ومؤسسة روسيل سيج في نيويورك، وهي مؤسسة مكرسة للبحوث في العلوم الاجتماعية.

الإطار ٢

النموذج الخفي

في إحدى حلقات البرنامج التلفزيوني ساينفيلد، تكتشف «إيلين بنيس» أن العطر الذي تفضله تم سحبه من الأسواق، فتجول جميع المحال لجمع أكبر قدر ممكن، إلا أن هذا المخزون أصبح محدودا. لهذا كان يتعين على «إيلين» أن «تعيد تقييم عملية تصنيف أصدقائها». ففي كل مرة توجه لها الدعوة لحضور حفل ما، كان عليها أن تفكر مليا فيما إذا ما كان الأشخاص في الحفل جديرون بعطرها المفضل.

ويقول ديكسيت: وعندما تستخدم إيلين عطرها المفضل، فإنها بذلك تبذل فرصة توافره للاستخدام في حفل يحضره أشخاص أهم وأفضل. وقد طور ديكسيت نموذجا رياضيا لتحديد مفهوم جدارة العطر بصورة كمية منذ عدة سنوات خلّت، لكنه التزم الصمت لأن ذلك بدا غير ملائم في ذلك الوقت. وكتب ديكسيت بعد تقاعده من التدريس في أوائل هذه السنة يقول: «أمل أن تكون سني الكبيرة حاليا تعطيني من قيود الأدب السياسي».

قيام الشركات المعنية بالتجميع الإستراتيجي للطاقة الإنتاجية الفائضة كأسلوب لحماية ممارساتها الاحتكارية عن طريق إرهاب الوافدين الجدد إلى السوق.

ما الذي يحرك التنمية؟

أمضى ديكسيت العقد الماضي وهو يراقب ما يحرك التنمية الاقتصادية، بما في ذلك الحوكمة والمؤسسات، كما درس أحوال الدول الهشة – أي البلدان الفقيرة التي تتعافى من المنازعات أو الكوارث. ويقول: «لقد أهمل علماء الاقتصاد الحوكمة زمنا طويلا، ربما لأنهم كانوا يتوقعون أن توفرها الحكومة بكفاءة، بيد أن التجربة مع الاقتصادات الأقل تقدما والأخذة بالإصلاح والمشاهدات المستمدة من التاريخ الاقتصادي، جعلت علماء الاقتصاد يدرسون مؤسسات الحوكمة غير الحكومية» (دراسة Dixit 2008).

ويأتي ديكسيت بتشككه المألوف في هذا السياق.

ففي حين يقر بأهمية الديمقراطية وحقوق الملكية وإنفاذ العقود وتوفير البنية التحتية والخدمات العامة التي تدعم النشاط الاقتصادي الخاص، فإنه يقسو في نقده لمحاولات وضع قائمة بالبنود التي ترتكن إليها التنمية في البلدان منخفضة الدخل.

ويقول: «هناك تقليد قديم لأناس يقدمون وصفات لا تجدي نفعا». وقد أثار لغطا بمحاضرة ألهاها في البنك الدولي في عام ٢٠٠٥ قال عنها: إنه يأمل أن تكون استفزازية ونقدية، «على أن تفعل ذلك بشكل منصف».

وفي تلك المحاضرة، ذكر أن البحوث المكثفة عن دور المؤسسات في التنمية لم توفر في حالات كثيرة الصفات السياسية المفيدة أو التي يعول عليها. وأضاف «أمل أن أعطي الجميع حافزا لإمعان التفكير على نطاق أوسع وبجهد أكبر».

وفي حديث لاحق في بنك الاحتياطي الهندي، (دراسة Dixit, 2007)، قال: إن «الإصلاحات التي تتجه من أسفل لأعلى والتي تتولد بصورة عفوية ستعمل أفضل من الإصلاحات المفروضة التي تتجه من أعلى لأسفل».

وقال فليبي كيرف من البنك الدولي، والذي تولى الرد على ديكسيت في محاضرة عام ٢٠٠٥، إن أستاذ جامعة برنستون كان محقا في التشكك، لكن «الأفكار الكبيرة» يمكن أن تساعد في توجيه جداول أعمال الإصلاح القطرية.

وقال ديكسيت: إن العمل على نحو فعال يقتضي تنسيق التغيير وتحقيقه على عدة جبهات. وأضاف «إن الوصفة الوحيدة التي تجدي هي ما أسميه المتممات الإستراتيجية، أي أنه إذا اقتضى الأمر القيام بخمسة عشر عملا فإن أداء ثلاثة منها لن يجعلك تقطع ٢٠٪ من الطريق، بل سيجعلك تقطع ما هو أقل كثيرا، وبالتالي فإن الأمر يقتضي أن تنفذ الأعمال الخمسة عشر جميعها، أو على الأقل ١٣ أو ١٢ منها، قبل أن ترى أي تأثير كبير.

ومن ثم، فإن المتممات الإستراتيجية تأتي أولا، ثم الحظ ثانيا.

ويقول: «أعتقد أن نابليون قال إن السمعة الأكثر إثارة لإعجابه في جنرالاته كانت هي الحظ، وإن الشيء نفسه يصدق على الحكومات والبلدان».

علم الاقتصاد والأزمة

يرفض ديكسيت الذي تقاعد أخيرا من العمل المتفرغ في التدريس في جامعة برنستون، التعذيب الذي تعرض له بعض علماء الاقتصاد المعاقبين بعد الأزمة الاقتصادية العالمية. ويرى أنه «من الخطأ إلقاء اللوم على «العلم القاتم».

وهنا يقول ديكسيت: «أعتقد في واقع الأمر أن النظريات الاقتصادية خرجت من هذا الوضع في حال أفضل من الممارسات على مستوى السياسة... فقد سبق أن أشارت النظرية الاقتصادية والتحليل الاقتصادي المستندي إلى نظريات معيارية مناسبة إلى أن الوضع غير قابل للاستمرار، وأن فترة كساد أسعار المساكن ستحدث في وقت ما. والتوقيت أمر لا يمكن التنبؤ به دوما، ولكن المتيقن هو أن الجميع كانوا يعرفون أن الأمور ستسوء.

ويضيف قائلا: «لكن ما عجزنا عن التنبؤ به هو مدى ضخامة هذا كميّا – على سبيل المثال، مدى هبوط أسعار المساكن. وثانيا، عجزنا عن تحديد مدى ضخامة تأثير الأزمة المالية على الاقتصاد الحقيقي».

وفي ضوء الأزمة، كيف يتعين على البحوث الاقتصادية أن تتكيف مع الوضع؟

يرد ديكسيت على هذا التساؤل بقوله: «بالمضي قدما، وأعتقد أن بعضا من أكثر البحوث خصبا سيأتي من التكامل الأفضل بين النظرية المالية ونظرية الاقتصاد الكلي. ويمكن استكمال ذلك بالاعتراف على نحو أفضل بالأحداث الكبرى النادرة، وهو أمر موجود بالفعل في النظرية المالية، لكن الممارسة المالية له أقل مما يجب أن تكون عليه.

ثم يعلق قائلا: «لكن النقيضة الحقيقية لم تكن في النظرية الاقتصادية بقدر ما كانت، إن شئت القول، في عالم السياسة وعالم الأعمال، حيث تقبل الناس بعض الآراء الساذجة عن أعاجيب الأسواق بدرجة أكثر من اللازم بدون أن يلتفتوا إلى مئات المؤهلات التي أخبرنا عنها آدم سميث وعدد من علماء الاقتصاد الآخرين، والتي يتعين علينا جميعنا أن نحيط بها علما».

الأزمة لن تزول

يقول ديكسيت – وهو حاليا أستاذ زائر لجزء من العام في جامعة لينغنان في هونغ كونغ: إن الرسالة الكبرى التي يجب أن تكون لها الصدارة هي أن الأزمات ليست في سبيلها للزوال.

وقال: «يجب ألا نعتقد أنها قد قضي عليها. فالاعتقاد بأننا قضينا عليها وهم بل ربما وهم خطير، لأنك إن ظننت أنك قضيت على الأزمات، فإن واضعي السياسة ورجال الأعمال والمستهلكين، إلى آخره سيتصرفون بطرق أكثر تهورا ومن ثم يزدون من احتمال نشوب الأزمات».

ويوصي بتوخي الحذر في أوقات الرخاء معلقا «إن الدرس الذي ينبغي تعلمه، وأخشى أنه لن يتم تعلمه مطلقا، هو أن أوقات الرخاء هي الأوقات المناسبة للحيلة المالية. فذلك هو الوقت الذي يتعين فيه على الحكومات أن تحقق فوائض كبيرة، حتى تستطيع إذا ما حلت الأزمات أو الركود – أن تنفق بحرية دون أن تقلق كثيرا بشأن الديون.

ويقول ديكسيت: «إن السبب في عدم الاستفادة من هذا الدرس مطلقا هو أن أوقات الرخاء الاقتصادي تفضي بصفة خاصة إلى التوهم بأن أوقات الشدة لن تعود أبدا». ■

جيريمي كليفت رئيس تحرير مجلة التمويل والتنمية.

المراجع:

Brakman, Steven, and Ben Heijdra, eds., 2004, The Monopolistic Competition Revolution in Retrospect (Cambridge, United Kingdom: Cambridge University Press).

Dixit, Avinash, 1994 "My System of Work (Not!)," The American Economist, Spring.

—, 2005, DEC Lecture, World Bank, April 21.

—, 2007, Reserve Bank of India "P.R. Brahmananda Memorial Lecture," Mumbai, June 28.

—, 2008, "Economic Governance," Intertic Lecture, University of Milan, Bicocca, Italy, June 5.

—, and Victor Norman, 1980, The Theory of International Trade: a dual, general equilibrium approach (London: J. Nisbet).

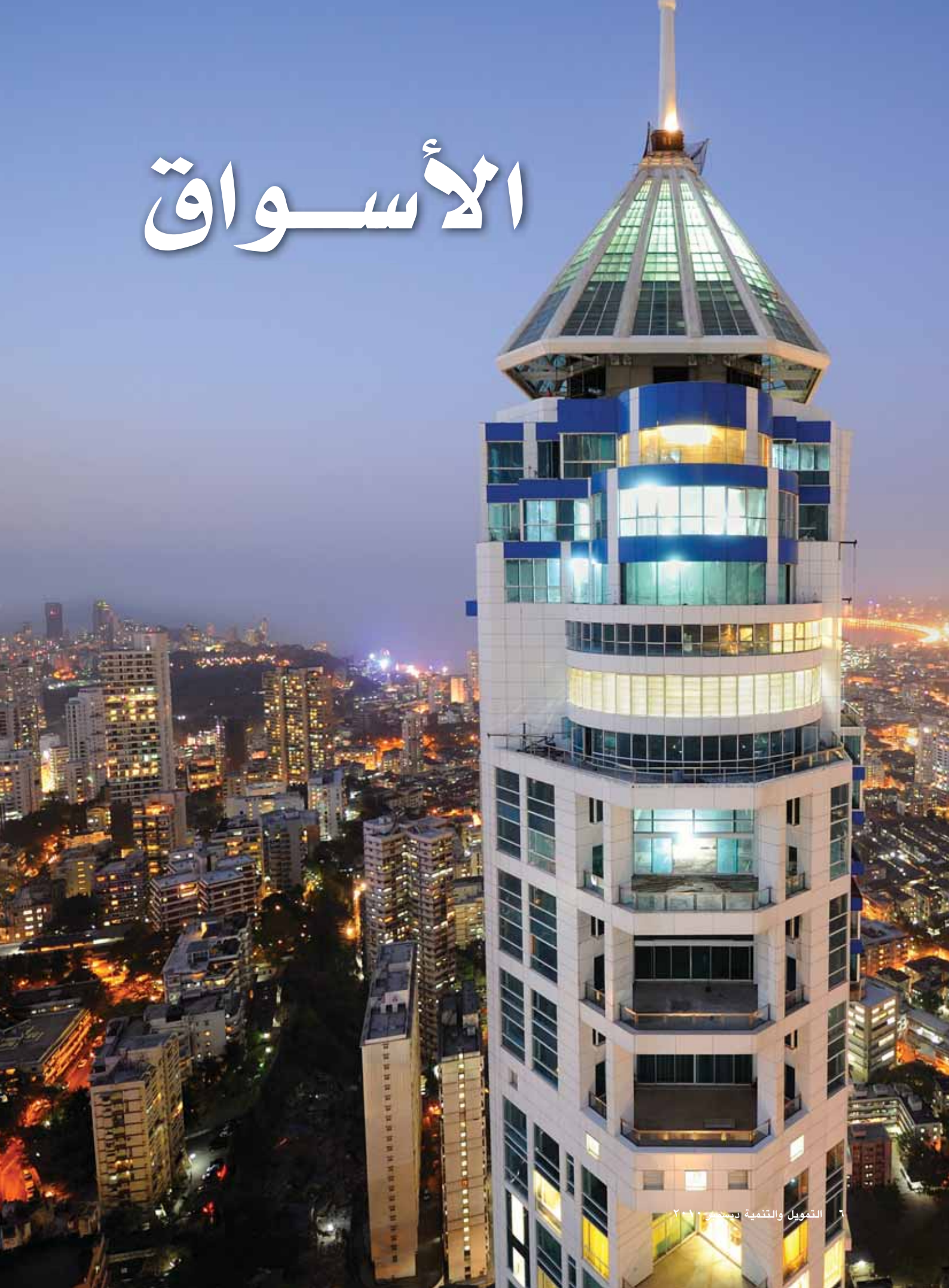
—, and Joseph E. Stiglitz, 1977, "Monopolistic Competition and Optimum Product Diversity," American Economic Review, Vol. 67, No. 3, pp. 297–308.

Fujita, Masahisa, Paul Krugman, and Anthony Venables, 1999, The Spatial Economy: Cities, Regions, and International Trade (Cambridge, Massachusetts: MIT Press).

Szenberg, Michael, ed., 1998, Passion and Craft: Economists at Work (Ann Arbor, Michigan: University of Michigan).

Warsh, David, 2006, Knowledge and the Wealth of Nations (New York: Norton).

الأسواق



الصاعدة تشب عن الطوق

أيهان كوزي وإسوار براساد

M. Ayhan Kose and Eswar S. Prasad

**نجحت هذه
المجموعة النشطة
من البلدان متوسطة
الدخل في النجاة من
الركود العالمي،
لكنها تواجه عقبات
في سعيها لترسيخ
مكانتها في الاقتصاد
العالمي**

ولا يعني هذا القول أن كل الاقتصادات الصاعدة حققت أداءً حسناً على قدم المساواة. إنَّ الركود العالمي، فهناك تباين كبير في درجة صمودها خلال الأزمة المالية. وهنا تكمن بعض الدروس المهمة فيما يتعلق بمسارات النمو في المستقبل التي ستأخذ بها هذه الاقتصادات والقضايا التي قد تواجهها.

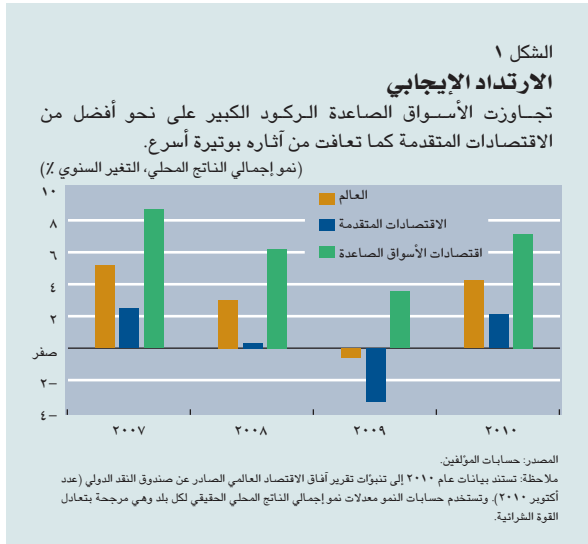
ومع نمو الأسواق الصاعدة، فإنها ستواصل اكتساب أهمية في الاقتصاد العالمي، إذ سيمكَّنُها الصعود الاقتصادي من القيام بدور أكثر أهمية في تحسين الحوكمة الاقتصادية العالمية، ما دامت تتبع سياسات جيدة وتكثف الإصلاحات التي أسهمت في زيادة قدرتها على الصمود خلال الركود العالمي. خلاصة القول، إن الاقتصادات الصاعدة تسيطر حالياً على مصيرها.

تغيير محركات النمو العالمي

شهدت العقود الخمسة الماضية تغييرات جوهرية في توزيع إجمالي الناتج المحلي العالمي بين مختلف مجموعات

كانت قصة النمو التي سادت العقد الماضي هي قصة الأداء المتميز لاقتصادات الأسواق الصاعدة، وهي مجموعة من البلدان متوسطة الدخل أخذت تتكامل سريعاً مع الأسواق العالمية منذ منتصف الثمانينات. وبعد التعرض للأزمات المختلفة في الثمانينات والتسعينات، نالت الأسواق الصاعدة ما تستحقه من مكانة في العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، مسجلة معدلات نمو كبيرة مع إبقاء التضخم وغيره من المشاكل المحتملة قيد السيطرة إلى حد كبير. وقبل وقوع الأزمة المالية العالمية في ٢٠٠٨ - ٢٠٠٩، كان هناك شعور متنام بين المستثمرين وصناع السياسة أن الاقتصادات الصاعدة بقدرتها الاقتصادية الجديدة، أصبحت أكثر قدرة على الصمود أمام الصدمات الناشئة من الاقتصادات المتقدمة. والواقع أن الأدلة التجريبية تبين أنه على مدار العقدين الماضيين كان هناك تقارب في الدورات الاقتصادية بين الأسواق الصاعدة وتقارب آخر بين الاقتصادات المتقدمة، بينما كان هناك تباين تدريجي في الدورات بين المجموعتين - وهو ما يشار إليه بانفصام الارتباط. وقد أصبحت التقلبات في الأسواق المالية أكثر ارتباطاً بين هاتين المجموعتين من البلدان، لكن ذلك لم يترجم إلى تداعيات أكبر في الاقتصاد الحقيقي، الذي ينتج السلع والخدمات.

ومع ذلك، يبدو أن الأزمة المالية العالمية قد أوهنت مفاهيم الانفصام هذه. وألقت بظلال من الشك على قدرة الأسواق الصاعدة على أن تحصن نفسها ضد التطورات الجارية في الاقتصادات المتقدمة. ومع ذلك، فبمجرد أن بدأ أسوأ ما في الأزمة في الزوال، أصبح واضحاً أن الاقتصادات الصاعدة كمجموعة نجحت في تجاوز الركود العالمي على نحو أفضل مما فعلت الاقتصادات المتقدمة. فقد شهدت معدلات النمو في كثير من الأسواق الصاعدة ارتداداً إيجابياً سريعاً خلال العام المنصرم، ويبدو أن هذه الاقتصادات كمجموعة مؤهلة لتسجيل نمو مرتفع خلال السنوات القليلة القادمة (انظر الشكل ١).



الاقتصادات، فخلال الفترة ١٩٦٠ - ١٩٨٥، شكلت الاقتصادات المتقدمة في المتوسط نحو ثلاثة أرباع إجمالي الناتج المحلي العالمي مقياسا بالدولارات الجارية والمعدلة لمراعاة الفروق في تعادل القوة الشرائية بين البلدان المختلفة. وقد انخفضت هذه الحصة تدريجيا على مر الزمن - وبحلول ٢٠٠٨ - ٢٠٠٩، كانت قد انخفضت إلى ٥٧٪. وعلى النقيض من ذلك، ارتفعت حصة الأسواق الصاعدة بصورة مطردة من نحو ١٧٪ فقط في الستينات، إلى متوسط قدره ٣١٪ خلال فترة التكامل التجاري والمالي العالمي السريع التي بدأت في منتصف الثمانينات. وبحلول ٢٠٠٨ - ٢٠٠٩، قاربت النسبة ٤٠٪ (انظر الشكل ٢). وهكذا، تدو الأهمية المتزايدة للأسواق الصاعدة أشد جلاء عند مراعاة إسهامها في نمو الناتج العالمي. فخلال الفترة ١٩٧٣ - ١٩٨٥، كانت الاقتصادات المتقدمة تمثل نحو ٦٠٪ من نمو إجمالي الناتج المحلي العالمي السنوي الذي بلغ ٣,٤٪. وأسهمت الأسواق الصاعدة بنسبة الثلث (والباقي مثلته بلدان نامية أخرى). وبلغ متوسط نمو إجمالي الناتج المحلي العالمي ٣,٧٪ سنويا خلال فترة العولمة - من ١٩٨٦ إلى ٢٠٠٧ - ونما إسهام الأسواق الصاعدة لنحو ٤٧٪ في حين انخفضت حصة الاقتصادات المتقدمة إلى نحو ٤٩٪.

وخلال عامي الأزمة المالية، حدث تحول مذهل في هذه الإسهامات النسبية، فأصبحت الاقتصادات الصاعدة هي المحرك الوحيد لنمو إجمالي الناتج المحلي العالمي خلال ٢٠٠٨ - ٢٠٠٩، في حين عانت الاقتصادات المتقدمة انكماشاً عميقاً. واستمرت زيادة الإسهام المباشر للأسواق الصاعدة في النمو العالمي على مر الزمن وتأكدت بدرجة أكبر خلال الأزمة المالية، في حين يصدق العكس على الاقتصادات المتقدمة.

تباين الأداء

رغم أن أداء الاقتصادات الصاعدة كمجموعة كان جيدا خلال الركود العالمي في عام ٢٠٠٩، فقد كانت هناك فروق حادة فيما بينها وبين المناطق المختلفة. فقد حققت اقتصادات آسيا الصاعدة النتائج الأكثر إيجابية، ونجحت في تجاوز الأزمة المالية العالمية بانخفاض متواضع نسبيا في معدلات النمو. وحافظت الصين والهند، وهما أكبر اقتصادين في آسيا الصاعدة، على نمو قوي خلال الأزمة وقاما بدور مهم في سجل الأداء الإجمالي للمنطقة. وباستبعاد الصين

والهند، فإن الأداء الإجمالي لآسيا الصاعدة يبدو أقل إثارة للإعجاب (انظر الجدول).

وفي حين كان أداء آسيا الصاعدة جيدا، كان أداء أوروبا الصاعدة ضعيفا وشهدت أشد أنواع الهبوط حدة في الناتج الإجمالي خلال عام ٢٠٠٩. ولحق بأمريكا اللاتينية كذلك ضرر جسيم. وقد عانت كلتا المنطقتين بسبب روابطهما بالاقتصادات المتقدمة. لكن كثيرا من الاقتصادات الصاعدة في أمريكا اللاتينية حقق ارتدادا إيجابيا قويا نسبيا - على عكس النوبات السابقة للاضطراب المالي العالمي، التي اتضح خلالها أن اقتصادات أمريكا اللاتينية كانت عرضة لمخاطر أزمات الديون والعملة الجسيمة.

واستطاعت الاقتصادات الصاعدة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا واقتصادات إفريقيا جنوب الصحراء أن تتجاوز الأزمة على نحو أفضل من أمريكا اللاتينية، مع حدوث انخفاض طفيف فحسب في الناتج. وربما يكون سبب الأداء الجيد نسبيا في بلدان إفريقيا جنوب الصحراء والشرق الأوسط وشمال إفريقيا هو تواضع تعرضها للتدفقات التجارية والمالية الوافدة من الاقتصادات المتقدمة - مما قلص نطاق تداعيات الصدمة العالمية.

ما السبب في القدرة على الصمود؟

هناك عوامل كثيرة تفسر قدرة الصمود النسبية للأسواق الصاعدة كمجموعة، إبان الأزمة المالية العالمية. ويرتبط البعض منها بخيارات السياسة التي تقوم بها هذه البلدان، في حين يقتزن البعض الآخر بالتغيرات الهيكلية الأساسية في اقتصاداتها. كما تساعد هذه العوامل في تفسير الفروق في درجات الصمود بين مختلف مجموعات اقتصادات الأسواق الصاعدة.

• نجح تحسن السياسات الاقتصادية الكلية في معظم الأسواق الصاعدة خلال العقد الماضي في وضع التضخم تحت السيطرة من خلال توليفة من السياسات النقدية والمالية الأكثر انضباطا. والواقع أن كثيرا من الأسواق الصاعدة يعتمد حاليا شكلا من أشكال استهداف التضخم - إما صراحة أو ضمنا، وهادئا أو عنيفا - إلى جانب أسعار الصرف المرنة، مما يساعد على امتصاص الصدمات الخارجية. وكانت سياسات المالية العامة الحذرة التي أدت إلى انخفاض مستويات العجز المالي والدين العام قد أتاحت حيزا لاقتصادات الأسواق الصاعدة للاستجابة بقوة بسياسات مالية مضادة للاتجاهات الدورية لتعويض الآثار الانكماشية للأزمة. وإضافة لذلك، استطاعت الاقتصادات

أداء متباين

تعرضت آسيا الصاعدة لتباطؤ بسيط في النمو إبان الأزمة، في حين شهدت أوروبا الصاعدة هبوطا حادا.

(نمو إجمالي الناتج المحلي، التغير ٪ عن عام سابق)

توقعات	٢٠٠٧	٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢٠١٠
آسيا الصاعدة	١٠,٦	٦,٨	٥,٨	٩,٣
آسيا الصاعدة عدا الصين والهند	٥,٩	٣,٠	٠,٦	٧,١
منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة	٧,٦	٤,٧	-٦,٣	٣,١
أوروبا الصاعدة	٥,٧	٤,٢	-٢,٠	٦,٠
أمريكا اللاتينية الصاعدة	٦,٠	٤,٨	١,٩	٤,١
بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا الصاعدة	٧,١	٥,٦	٢,٧	٤,٩
بلدان إفريقيا جنوب الصحراء الصاعدة				

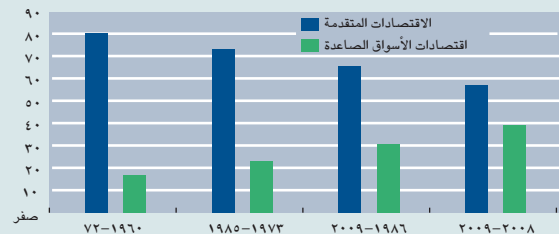
المصدر: حسابات المؤلفين، وتستند بيانات عام ٢٠١٠ إلى توقعات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي الصادر عن صندوق النقد الدولي (عدد أكتوبر ٢٠١٠).
ملاحظة: تم حساب نمو المجموعة باستخدام معدلات نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي لفرادى البلدان مرجحة بتعديل القوة الشرائية.

الشكل ٢

نمو الأهمية

طفقت حصة اقتصادات الأسواق الصاعدة من إجمالي الناتج المحلي العالمي تنمو بصورة مطردة على مدار العقود الخمسة المنصرمة.

(٪ من إجمالي الناتج المحلي العالمي)



المصدر: حسابات المؤلفين.

ملاحظة: تتفق القيم مع متوسطات المدد كمحصة من إجمالي الناتج المحلي العالمي مصوبة باستخدام أسعار الصرف على أساس تعادل القوى الشرائية. والإجمالي لا يساوي ١٠٠٪ لأنه لم تدرج كل الاقتصادات. بل أدرجت الاقتصادات المتقدمة والصاعدة فقط.

الصاعدة ذات معدلات التضخم المنخفضة أن تستخدم سياسات نقدية توسعية لحفز الطلب المحلي.

• أدى تناقص الاعتماد على التمويل الأجنبي والتغيرات في تكوين الدين الخارجي إلى الحد من تعرض الأسواق الصاعدة لمخاطر التقلبات في التدفقات الرأسمالية. وكانت الاقتصادات الصاعدة كمجموعة بمثابة المصدر الصاف لرأس المال خلال العقد الماضي. وحقت أسواق آسيا الصاعدة، خاصة الصين، فوائض ضخمة في الحساب الجاري في السنوات الأخيرة. وبالطبع هناك اقتصادات صاعدة أخرى - خاصة في أوروبا - كانت تحقق عجزا كبيرا في حساباتها الجارية قبل الأزمة. وأثبتت هذه المجموعة الأخيرة أنها الأكثر عرضة لمخاطر الأزمة؛ لأن الرواج الائتماني في هذه البلدان كان يمول إلى حد كبير من خلال رؤوس الأموال الأجنبية وليس المدخرات المحلية (انظر «قصة منطقتين» في عدد مارس ٢٠١٠ من مجلة التمويل والتنمية). بيد أن التحولات في طبيعة التدفقات الرأسمالية إلى الأسواق الصاعدة قد قللت من مدى تعرضها لمخاطر التوقف المفاجئ في التدفقات الرأسمالية الوافدة. وخلال العقد الماضي أدت السياسات الاقتصادية الكلية المنضبطة إلى تيسير حدوث التحول إلى زيادة استقرار التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى عدد من الأسواق الصاعدة، بعيدا عن الديون واتجاهها للاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار في حقوق الملكية. وينحو الاستثمار الأجنبي المباشر بصفة خاصة، إلى أن يكون أقل خطرا على البلدان المتلقية.

• كفلت الاحتياطات الوقائية الكبيرة بالنقد الأجنبي كذلك الوقاية من التحولات المفاجئة في مشاعر المستثمرين. وعقب الأزمة المالية الآسيوية في ١٩٩٧ - ١٩٩٨، قامت الأسواق الصاعدة في شتى أنحاء العالم بمراكمة احتياطات كبيرة من النقد الأجنبي، لعدة أسباب منها إستراتيجيات النمو الموجهة نحو التصدير وكشكل من التأمين الذاتي ضد الأزمات المرتبطة بالتوقف المفاجئ في التدفقات الرأسمالية الوافدة أو انعكاس اتجاهها. وقامت الاقتصادات الصاعدة بمراكمة ٥,٥ تريليون دولار من احتياطات النقد الأجنبي، أسهمت الصين بقرابة نصفها. وقد أصبحت هذه الاحتياطات جاهزة للاستخدام خلال الأزمة، لكن ينبغي - كما سنوضح لاحقا - مقارنة منافع هذه الاحتياطات مقابل تكاليف مراكمتها.

• أصبحت الأسواق الصاعدة أكثر تنوعا من حيث أنماط إنتاجها وصادراتها، رغم أن ذلك يعاوضه إلى حد كبير تخصص رأسي - حيث يقوم بعض البلدان بتوريد القطع والمنتجات الوسيطة الأخرى للبلد المصدر النهائي. وأفضى هذا التخصص، لا سيما في آسيا، إلى قيام سلاسل عرض إقليمية. ولا

يتيح التنوع سوى حماية محدودة من الصدمات العالمية الكبرى، ولكن ما دامت الآثار الكلية للصدمات ليست متماثلة في مختلف أسواق الصادرات في الاقتصادات الصاعدة، فمن الممكن لهذا التنوع أن يساعدها في التعامل مع الاضطرابات التي تحدث خلال الدورة الاقتصادية العادية.

• أدت زيادة الروابط التجارية والمالية بين الاقتصادات الصاعدة إلى زيادة قدرتها كمجموعة على الصمود (انظر الشكل ٣). وقد أتاح النمو القوي في الأسواق الصاعدة وقاية البلدان المصدرة للسلع الأساسية من تأثير تباطؤ النمو في الاقتصادات المتقدمة. وقد أدى استمرار النمو السريع في الصين خلال الأزمة، مدفوعا بطفرة في الاستثمار، إلى تعزيز الطلب على السلع الأساسية من الأسواق الصاعدة، مثل البرازيل وشيلي، وزيادة الطلب على المواد الخام والمدخلات الوسيطة من الأسواق الصاعدة الأخرى في آسيا. وقد اقترنت زيادة تدفقات التجارة فيما بين الاقتصادات الصاعدة بارتفاع في التدفقات المالية داخل هذه المجموعة.

• وأدى التباين الأوسع بين الدورات الاقتصادية في الأسواق الصاعدة بالمقارنة مع الاقتصادات المتقدمة إلى زيادة قدرتها كذلك على الصمود. وعزز من هذا الاتجاه تزايد العلاقات التجارية والمالية فيما بين بلدان هذه المجموعة والتي سبقت مناقشتها. وإضافة لذلك، شجعت المبادرات الإقليمية، التكامل المالي والتنمية بين بعض البلدان الآسيوية، وإن ظل نطاق هذه المبادرات ومداها محدودين.

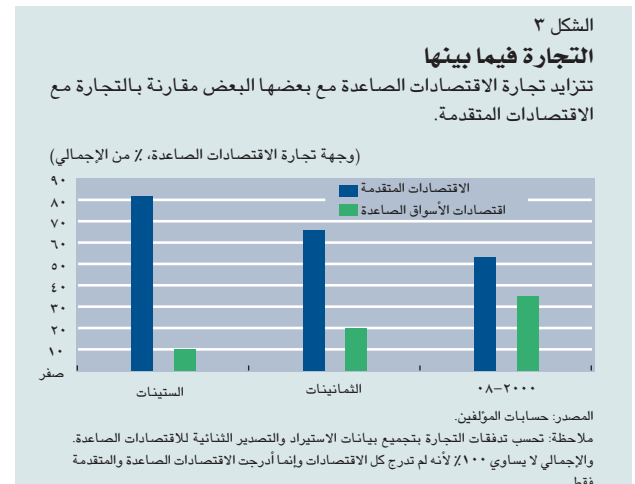
• تسبب ارتفاع مستويات دخل الفرد وازدهار الطبقة الوسطى في زيادة حجم الأسواق المحلية، مما قلل احتمال اعتماد الأسواق الصاعدة على التجارة الخارجية للاستفادة من وفورات الحجم في بنى الإنتاج لديها وجعلها أقل تعرضا لانهايار الصادرات. ومع ذلك، فإن الاستهلاك الخاص قد لا يستطيع دائما تعويض الركود إذا حدثت صدمات معاكسة لنمو الصادرات.

الجميل والتجيب

تبرز هذه العوامل بصورة حادة عندما نبحث عن كتب في تجارب مجموعتين من الاقتصادات الصاعدة يوجد بينها تناقض جلي من حيث القدرة على الصمود أمام الأزمة المالية العالمية. فقبل الأزمة، كان متوسط نمو نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي هو الأعلى في الأسواق الصاعدة في آسيا وأوروبا. لكن أعداد هاتين المجموعتين تباينت منذ ذلك الوقت. ففي حين كانت الأسواق الصاعدة الآسيوية، خصوصا الصين والهند، من بين الاقتصادات الأكثر قدرة على الصمود أثناء الأزمة، كان بعض اقتصادات أوروبا الصاعدة هو الأشد تضررا.

وكانت آسيا الصاعدة محصنة نسبيا من آثار الأزمة المالية، ربما للأسباب التالية:

- كان اعتماد الأسواق المالية على التمويل المصرفي الأجنبي محدودا نسبيا، مما ضيق قنوات انتقال العدوى المالية وحال كذلك دون انهيار تمويل التجارة.
 - ولكتبت معدلات الادخار المرتفعة والمتصاعدة وتيرة تصاعد معدلات الاستثمار وتجاوزتها، مما أدى إلى تحقيق فوائض في الحساب الجاري وزيادة أرصدة احتياطات النقد الأجنبي، وفوقت الوقاية للمنطقة ككل من آثار التوقف المفاجئ في تدفقات رؤوس الأموال الوافدة من الاقتصادات المتقدمة.
 - وفرت السياسات الاقتصادية الكلية الحكيمة التي مارسها عدد من هذه البلدان المرونة المالية اللازمة للتصدي بجرأة لآثار الأزمة الانتشارية.
- وفي المقابل، كانت أوروبا الصاعدة معرضة بصفة خاصة لمخاطر تداعيات ما بعد الأزمة. فقد كان مستوى اعتمادها على التمويل الخارجي



مرتفعاً، وهو ما ينعكس في عجوزات الحسابات الجارية الكبيرة؛ وانكشافها الكبير أمام البنوك الأجنبية، مما كان له منافع كثيرة لكنه كان كذلك بمثابة قناة لانتقال آثار الأزمة؛ والتوسع الائتماني السريع في السنوات السابقة للأزمة، وهو ما كان يصعب الاستمرار فيه بعد نزوب التمويل الذي تقدمه البنوك الأجنبية.

الدروس المستفادة

يشير تحليلنا إلى بعض الدروس المهمة، وكذلك إلى بضعة أمثلة قد تغري صناع السياسة باستخلاص نتائج خاطئة.

أولاً، يتعين على صناع السياسة في أوقات الرخاء أن يعملوا على توفير مجال أكبر لتحركات السياسات الاقتصادية الكلية لمواجهة الصدمات المعاكسة. وكانت الاقتصادات الصاعدة ذات مستويات الدين العام المنخفضة (مقارنة بإجمالي الناتج المحلي) أكثر قدرة على اتخاذ إجراءات جريئة على مستوى سياسة المالية العامة المعاكسة للاتجاهات الدورية من أجل مواجهة الأزمة المالية العالمية، كما أنها أقل انشغالا بتدهور التزاماتها بخدمة الدين.

ثانياً، من شأن اعتماد إستراتيجية للنمو تحقق توازناً جيداً بين الطلب المحلي والخارجي أن تؤدي إلى نتائج أكثر استقراراً.

ثالثاً، وهو ليس بالأمر الجديد، أن الاقتصادات الصاعدة يمكنها أن تستخلص منافع غير مباشرة كبيرة من الانفتاح أمام رأس المال الأجنبي، لكن يتعين عليها أن تحذر من الاعتماد على أشكال معينة من رأس المال، خاصة الدين الخارجي قصير الأجل.

رابعاً، من شأن اعتماد نظام مالي عميق وجيد التنظيم أن يساعد في استيعاب التدفقات الرأسمالية الوافدة بصورة أكثر فاعلية ويقلل الانكشاف لمخاطر تقلب التدفقات الرأسمالية الوافدة. ويمكن أن يعزز من قدرة السياسة النقدية على نقل التغييرات ويزيد من قوتها كأداة لمواجهة التقلبات الدورية. وهذا يعني أن لتنمية الأسواق المالية وإصلاحاتها أولوية مهمة في معظم الاقتصادات الصاعدة. وعلى الرغم من أن بعض الاقتصادات الصاعدة لم تتضرر من الأزمة بصورة حادة تحديداً لأن أسواقها المالية غير متطورة، فمن المحتمل أن يكون لذلك انعكاسات ذات تأثير سلبي طويل الأجل على النمو وعلى توزيع منافعه (انظر مقال «الثقة في الحكومة» في هذا العدد من مجلة التمويل والتنمية).

وإضافة لذلك، رغم أن الاحتياطات الوقائية الكبيرة بالنقد الأجنبي يمكن أن تخفف من التعرض للمخاطر الناجمة عن الأزمة، فهناك أيضاً تكاليف كبيرة مرتبطة بالأرصدة الهائلة من الاحتياطات. ومن هذه التكاليف مدفوعات الفائدة المستحقة على السندات الحكومية التي تستخدم لامتصاص السيولة التي تخلقها هذه التدفقات الوافدة (عندما يجري تحويلها إلى العملة المحلية). وبدون مثل هذا التعقيم، تتور مخاطر تصاعد التضخم. ومن التكاليف الأكثر نعومة وإن كانت بنفس الأهمية القيود المفروضة على السياسات المحلية المستخدمة لدعم أسعار الصرف الثابتة، وتتضمن هذه عادة القيود المفروضة على ملكية الدولة للبنوك، والضوابط المفروضة على التدفقات الرأسمالية، وتحديد الحكومة لأسعار الفائدة.

مواجهة قضايا جديدة

في أعقاب الأزمة، حدث انقسام لافت للنظر بين الاقتصادات المتقدمة والصاعدة بشأن قضايا المخاطر قصيرة الأجل والسياسة التي تواجهها. ففيما بين الاقتصادات المتقدمة، كان الشاغل الأساسي هو النمو الضعيف والضغط الانكماشية. وقد وصلت السياسة النقدية التقليدية لحدودها القصوى، وارتفعت

الديون لمستويات عالية بدرجة تقيد مجال تحرك السياسة المالية. وعلى النقيض من ذلك، عاد النمو في كثير من الاقتصادات الصاعدة سيرته الأولى بصورة حادة، وواجه بعض من هذه الاقتصادات تضخماً أخذاً في التصاعد، وموجات كبيرة من التدفقات الرأسمالية الوافدة وما يصاحبه من خطر فقاعات في أسواق الأصول والائتمان، وخطر الارتفاع السريع لقيمة العملة.

الاقتصادات الصاعدة تصبح قوى فاعلة أكثر أهمية في تحديد الأولويات العالمية .

إلى جانب تزايد بروز الدور الاقتصادي للاقتصادات الصاعدة، طفقت هذه الاقتصادات تصبح قوى فاعلة مهمة في تحديد الأولويات العالمية. وقد منح تكريس مجموعة الاقتصادات الكبرى العشرين بصورة غير رسمية كهيئة أساسية تحدد جدول الأعمال الاقتصادي العالمي للأسواق الصاعدة مكاناً على المائدة. ويصدق الأمر نفسه في مؤسسات دولية مثل مجلس «الاستقرار المالي» الجديد وصندوق النقد الدولي الذي مضى على إنشائه ٦٥ عاماً، حيث يكتسب رأي الاقتصادات الصاعدة ثقلاً أكبر من ذي قبل.

وعلى الرغم من أن الأسواق الصاعدة بلغت مستوى طيباً من النضج في أبعاد كثيرة، فإنها لا تزال تواجه قضايا سياسية داخلية كبرى يمكن أن تحد من إمكانات نموها. وتعد تنمية السوق المالية أمراً جوهرياً لتوجيه المدخرات المحلية والأجنبية للاستثمار المنتج على نحو أكفأ. وتمشيا مع شبكات الأمان الاجتماعي المصممة جيداً، فإن هذا أمر مهم لتوزيع ثمار النمو بالتساوي. وينبغي أن ينصب التركيز على تحقيق نمو أكثر توازناً بدلاً من التركيز بصورة ضيقة على تعزيز إجمالي الناتج المحلي بوصفه المسألة الجوهرية دون النظر للعواقب المتعلقة بالتوزيع وبالبيئة.

إن الأزمة المالية العالمية تمثل فرصة فريدة للأسواق الصاعدة لكي تنضج في بعد آخر – أي تحمل مزيد من المسؤولية عن الاستقرار الاقتصادي والمالي العالمي. وفي حين أن الأسواق الصاعدة، مثل الصين والهند، لا تزال فقيرة نسبياً من حيث نصيب الفرد، فإن حجمها الإجمالي يفرض عليها مراعاة التداعيات الإقليمية والعالمية لخياراتها على مستوى السياسات. وسيقتضي ذلك منها أن تقوم بدور نشط في توجيه الحوار العالمي بأهم قضايا السياسات، بما في ذلك تعزيز الحوكمة الاقتصادية العالمية. كذلك من مصلحتها على المدى الطويل أن تتولى زمام القيادة في التصدي للتحديات العالمية، من إلغاء الحواجز التجارية إلى التصدي لتغير المناخ، بدلاً من التركيز بصورة ضيقة على ما تتصور أنه يحقق مصالحها قصيرة الأجل. ■

أيهان كوزي يشغل منصب مساعد مدير في إدارة البحوث في صندوق النقد الدولي. وإسوار براساد هو كبير أساتذة كرسي تولاني للسياسة التجارية في جامعة كورنيل، وكبير زملاء ورئيس مجموعة القرن الجديد في علم الاقتصاد الدولي في مؤسسة بروكنغز، وباحث مشارك في المكتب الوطني للبحوث الاقتصادية.

يستند هذا المقال إلى كتاب *“Emerging Markets: Resilience and Growth Amid Global Turmoil”* بقلم كوزي وبراساد، نشرته مطبعة مؤسسة بروكنغز في نوفمبر ٢٠١٠.

تقدير

نفوذ الصين

فيفيك أرورا وأثاناسيوس فامفاكيديس

Vivek Arora and Athanasios Vamvakidis

سرعة اندماج الصين ونموها يُحدثان أثرا متزايدا على باقي العالم

نمو غير مسبوق

هناك أدلة موثقة على تداعيات سياسية الانفتاح في الصين. ومع ذلك، فإن الحقائق تثير الدهشة. فمن بدايات ضعيفة نسبيا من ثلاثة عقود خلت، أصبح اقتصاد الصين حاليا ثاني أكبر اقتصاد بعد الولايات المتحدة فقط. ونما إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بنحو ١٠٪ سنويا، مما يعني أنه زاد بواقع الضعف كل سبع أو ثمان سنوات. ولم يسبق لأي اقتصاد رئيسي أن حقق هذه الزيادة البالغة ١٦ ضعفا في الدخل القومي خلال جيل واحد. ونظرا لأن هذه التحسينات تشمل خمس سكان العالم فإنها تبرز ما لهذه الإنجازات من بُعد بشري شاسع. فقد تم انتشار مئات الملايين من الناس من وهدة الفقر، وتحسنت الأحوال المعيشية لأعداد أكبر كثيرا في فترة زمنية أقصر مما حدث في أي وقت سابق.

روابط عالمية أشد إحكاما

أدى انفتاح الصين إلى تزايد روابطها مع باقي العالم، وهو ما ينعكس في حصتها المتصاعدة من التجارة العالمية والأسواق الدولية لسلع مختارة والتدفقات الرأسمالية. كذلك

اقتصاد الصين بصورة لافتة للنظر وعلى نحو

نما

سريع منذ عام ١٩٧٨، عندما أطلقت إستراتيجية «الإصلاح والانفتاح». وهي حاليا ثاني أكبر اقتصاد في العالم، وأكبر مُصدّر فيه، ومستثمر تزداد أهميته. ولدعم النمو بقيادة الصادرات، تستورد الصين كميات ضخمة من المواد الخام والمنتجات شبه التامة من كافة أنحاء العالم.

لكن لا يوجد سوى قدر ضئيل من التحليل التجريبي بشأن مدى تأثير نمو الصين على البلدان الأخرى - سواء البلدان الآسيوية القريبة، أو البلدان المنتجة للسلع الأولية في إفريقيا وأمريكا اللاتينية، أو كبار مستهلكي المنتجات الصينية.

وللمساعدة في علاج هذا النقص، حددنا مقدار انعكاسات نمو الصين على باقي العالم وخلصنا إلى أن توسع الصين كان له تأثير إيجابي على النمو العالمي الذي زاد على مر الزمن في حجمه ومداه على حد سواء. فمنذ بضعة عقود، لم يكن توسع الصين يؤثر سوى في نمو البلدان المجاورة لها، لكنه يؤثر حاليا على النمو في العالم قاطبة. وتؤكد هذه الاستنتاجات حدسا راود الاقتصاديين سنينا طويلة، أو على الأقل توفر أساسا كميا له.

الصورة أعلاه: بائع في محل منسوجات في بكين، الصين.

لكن حصتها في التجارة الإفريقية تكاد تكون بنفس القدر، كما أن حصتها في التجارة مع الشرق الأوسط ونصف الكرة الغربي وأوروبا زادت عدة أضعاف في العقود الأخيرة.

ويتجاوز اندماج الصين المتنامي مع باقي العالم حدود التجارة. فالتطورات التي تشهدها الصين تؤثر على ما يبدو تأثيرا متزايدا على المشاعر السائدة في دوائر الأعمال وبين المستهلكين في البلدان الأخرى. ولا تزال التدفقات الرأسمالية من الصين وإليها مستمرة في النمو باطراد. فقد ساهمت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة إلى الصين، على سبيل المثال، بنسبة ٧٪ من إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر العالمية في عام ٢٠٠٩ مقابل ١٪ فقط في عام ١٩٨٠. أما تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الخارجة من الصين فهي ظاهرة أحدث عهدا، حيث زادت حصتها في إجمالي التدفقات العالمية الخارجة لتصل إلى ٤٪ في عام ٢٠٠٩ بعد أن كانت لا تشكل نسبة تذكر حتى وقت قريب في عام ٢٠٠٤.

الآثار على البلدان الأخرى

تؤثر تدفقات التجارة ورأس المال بين الصين وباقي العالم على نمو البلدان الأخرى من خلال قنوات عدة. فواردات الصين من السلع الأولية ومدخلات الإنتاج، وبشكل متزايد المنتجات النهائية، تزيد من صادرات البلدان الشريكة وإجمالي الناتج المحلي فيها بصورة مباشرة. وفي المقابل، تؤثر صادرات الصين تأثيرا سلبيا مباشرا على صافي صادرات البلدان الشريكة. بيد أنه يمكن للتأثيرات المباشرة على الرفاهية وإجمالي الناتج المحلي أن تكون إيجابية لأن المنتجات منخفضة التكلفة نسبيا الواردة من الصين تزيد احتمالات الاستهلاك والإنتاج في البلدان الشريكة.

ولمساهمة الصين في تجارة التجهيز انعكاسات على بلدان آسيوية أخرى في سلسلة العرض الآسيوية، حيث أن إنتاج السلع الصينية المصنعة والتي يجري تصديرها إلى الغرب تحتاج إلى مدخلات إنتاج ضخمة من بقية بلدان آسيا. وتتيح سلسلة العرض هذه لبلدان آسيوية أخرى، خاصة البلدان الأصغر حجما، فرصا أكبر للوصول للأسواق العالمية. وقد تؤثر التدفقات الرأسمالية من الصين وإليها كذلك على العرض والطلب العالمي على رأس المال. كذلك نجد أن

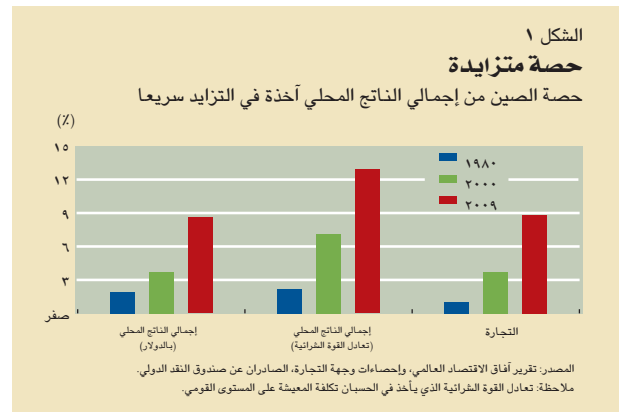
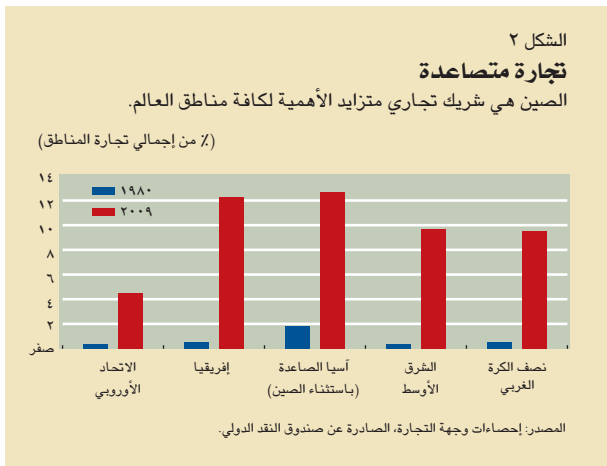
أفضت روابط الصين الأقوى مع الاقتصاد العالمي إلى تنامي استخدام عملتها في الخارج، وكذلك إلى قيام ارتباط أوثق بين المشاعر السائدة بين الأسواق في الصين وبقية آسيا، أخيرا في العالم كله. فقد زادت حصة الصين في التجارة العالمية نحو عشرة أضعاف على مدار العقود الثلاثة المنصرمة، لتصل إلى نحو ٩٪، في حين ارتفعت حصتها في إجمالي الناتج المحلي العالمي من أقل من ٣٪ إلى ١٣٪ (على أساس تعادل القوة الشرائية، انظر الشكل ١).

ورغم زيادة مساهمة الصين في الاقتصاد العالمي زيادة كبيرة، فإنها تظل محدودة مقارنة بالولايات المتحدة. فإجمالي الناتج المحلي للصين بأسعار الصرف الجارية لا يمثل سوى ثلث مثيله في الولايات المتحدة، ولا يمثل الاستهلاك الخاص فيها سوى الخمس فقط. ومن ثم، فإن الصين لا تستطيع أن تحل محل الولايات المتحدة كمستهلك عالمي في أي وقت قريب. لكنها لا تزال شريكا تجاريا مهما لبلدان كثيرة، ويمكن أن يؤثر توسعها السريع على النمو في البلدان الأخرى بطرق شتى.

واردات الصين من السلع الأولية ومدخلات الإنتاج، وبشكل متزايد المنتجات النهائية، تزيد من صادرات البلدان الشريكة وإجمالي الناتج المحلي فيها بصورة مباشرة.

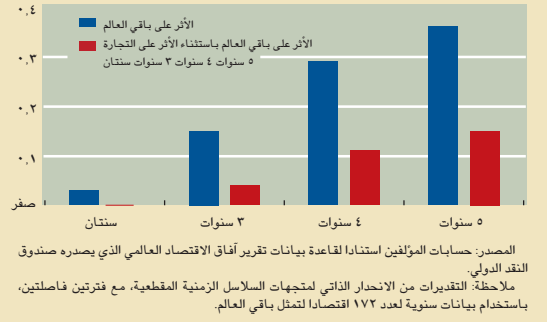
وزيادة حصة الصين من التجارة العالمية تلفت النظر بشدة في أسواق منتجات بعينها. فالصين تمثل حاليا نحو عُشر الطلب العالمي على السلع الأولية وأكثر من عُشر الصادرات العالمية من السلع المصنعة متوسطة وعالية التكنولوجيا. وقد أصبحت الصين مصدرا رئيسيا للإلكترونيات ومنتجات تكنولوجيا المعلومات وهي أكبر مورد للولايات المتحدة من المنتجات الإلكترونية الاستهلاكية، مثل أجهزة تشغيل أقراص الفيديو والحاسبات الآلية على هيئة مفكرة، والهواتف المحمولة.

ويرتكز تزايد حصة الصين في التجارة العالمية على مدار العقود الثلاثة المنصرمة على زيادة حصتها في التجارة الخارجية لكل منطقة رئيسية (انظر الشكل ٢). ولا غرابة في أن حصة الصين هي الأكبر في تجارة اقتصادات آسيا الصاعدة الأخرى (١٣٪)، وقد طرأت زيادة كبيرة على هذه الحصة بمرور الوقت.



الشكل ٣ التفزع

لا يؤثر نمو الصين إلا على التجارة في البلدان الأخرى في بادئ الأمر لكن هذا الأثر يمتد بمرور الوقت من خلال قنوات أخرى.
(الأثار التراكمية لزيادة مقدارها نقطة مئوية واحدة في نمو الصين على النمو في البلدان الأخرى، مقبوسا بالنقاط المئوية)



التطورات في الصين تخلف على ما يبدو تداعيات على ثقة الأسواق في البلدان الأخرى. وهكذا تمضي قائمة الآثار.

قياس الأثر

لتحديد حجم الأثر الذي يخلفه نمو الصين على باقي العالم، أجرينا تحليلا تجريبيًا باستخدام بيانات من العقود القليلة الماضية. ونظرا لتعدد القنوات التي يمكن أن تنتقل من خلالها آثار النمو في الصين على النمو في البلدان الأخرى، وصعوبة تحديد كل قناة - ناهيك عن تقديرها كميًا - فقد تركز تحليلنا على الأثر الإجمالي فحسب. ونترك للبحوث المستقبلية مهمة تقييم الأهمية النسبية لقنوات انتقال الآثار المختلفة.

وتبين النتائج التحليلية التي توصلنا إليها أن نمو الصين يسهم بدور كبير في تفسير تقلبات الإنتاج في البلدان الأخرى وأنه تزايد بصورة كبيرة في العقود الأخيرة. وتتضمن النتائج آثار ما حدث في فترة تمتد من سنة لخمس سنوات ترتبط بصورة نموذجية مع الدورات الاقتصادية وفي الأجل الطويل على حد سواء.

وفي المديين القصير والمتوسط، تبين النتائج التي توصلنا إليها أن صدمة قدرها نقطة مئوية واحدة تلحق بنمو إجمالي الناتج المحلي في الصين تعقبها استجابة متراكمة في نمو البلدان الأخرى قدرها ٠,٢ نقطة مئوية بعد ثلاث سنوات و ٠,٤ نقطة مئوية بعد خمس سنوات (انظر الشكل ٣). ما الذي يفسر هذا الأثر؟ وبين التحليل الذي أجريناه أن الأثر كله تقريبا كان بداية من خلال قنوات التجارة. لكن أثر القنوات غير التجارية يزداد بمرور الوقت. وعلى مدار خمس سنوات كاملة، يبدو أن ٦٠٪ من تأثير نمو الصين على البلدان الأخرى قد انتقل من خلال قنوات التجارة وانتقلت نسبة ٤٠٪ الباقية من خلال قنوات أخرى. ومن أمثلة هذه القنوات الأخرى التدفقات الرأسمالية، والسياحة (وهي مهمة بصفة خاصة لبعض جيران الصين)، والسفر لأغراض الأعمال وثقة المستهلكين ودوائر الأعمال.

وعلى المدى الأطول، وضعنا تقديرات لتأثير التغيرات طويلة الأجل في نمو الصين على باقي العالم، مع المرور العابر على التقلبات قصيرة الأجل

المرتبطة بالدورات الاقتصادية المألوفة، والتركيز على التقلبات طويلة الأجل. ونظرنا في المتغيرات المعروفة بتأثيرها الكبير على نمو إجمالي الناتج المحلي، كالاستثمار والتجارة والدخل الأولي، والإعالة المرتبطة بالسكن (نسبة الأشخاص في غير سن العمل إلى الأشخاص في سن العمل) والاستهلاك الحكومي والتضخم. وقد وجدنا، مثلما فعلت دراسات سابقة، أن النمو المحلي يرتبط على نحو إيجابي بالاستثمار والتجارة ويرتبط على نحو سلبي بنصيب الفرد المبدئي من إجمالي الناتج المحلي، والإعالة المرتبطة بالسكن والاستهلاك الحكومي والتضخم. وأجرينا عدة اختبارات لاستبعاد آثار عوامل مثل الصدمات العالمية المشتركة، التي يمكن أن تؤثر على النمو في الصين وفي باقي العالم على نحو متزامن.

وتبين النتائج أن توسع الصين يؤثر على النمو في البلدان الأخرى في الأجلين القصير والمتوسط على حد سواء. ومثلما لاحظنا، فإن حجم هذا التأثير ونطاقه زاد في العقود الأخيرة: ففي البداية لم يؤثر نمو الصين بصورة كبيرة سوى على البلدان الآسيوية المجاورة، لكن التأثير امتد مع الوقت لبلدان في شتى أنحاء العالم. وإضافة لذلك، زاد أثر نمو الصين على العالم في الآونة الأخيرة بعد أن كان ضئيلا قبل عقدين من الزمن.

وتبين النتائج التي توصلنا إليها، استنادا إلى بيانات عن العقدين الماضيين، أن تغيرا قدره نقطة مئوية واحدة في نمو الصين يستمر لمدة خمس سنوات يرتبط بتغير قدره ٠,٤ نقطة مئوية في نمو باقي العالم (وهو بالمصادفة نفس المقدار في الأجلين القصير والمتوسط). وإضافة لذلك، فإن التحليل لفترة زمنية أطول أجلا (١٩٦٣ - ٢٠٠٧) يبين أن انتقال آثار نمو الصين قد زادت بمرور الوقت. ويبدو أن البعد الجغرافي يؤثر على قوة انتقال هذه الآثار، حيث تزداد قوة الآثار كلما كان البلد أقرب إلى الصين. لكن التقديرات تشير كذلك إلى تناقص إسهام البعد الجغرافي بمرور الوقت.

مجرد خطوة أولى

لقد قطعنا خطوة أولى على طريق تقييم أثر نمو الصين على البلدان الأخرى، لكننا لم نحدد كميا سوى الأثر الإجمالي. وسيطلب الأمر مزيدا من العمل في المستقبل لتوثيق مختلف قنوات انتقال الآثار وتحديد كميا، والتي يمكن أن تتغير هي نفسها بمرور الوقت مع التغيرات في بنى الاقتصاد الصيني وتكوين تجارته وتدفقاته الرأسمالية. ■

فيفيك أرورا مدير مساعد في إدارة آسيا والمحيط الهادئ في صندوق النقد الدولي وأثاناسيوس فامفاكيديس نائب رئيس قسم في إدارة الإستراتيجيات والسياسات والمراجعة في الصندوق.

يستند هذا المقال إلى ورقة العمل الصادرة التي أعدها المؤلفان لصندوق النقد الدولي برقم ١٦٥/١٠ بعنوان «النمو الاقتصادي في الصين: انتقال التداعيات على المستوى الدولي (China's Economic Growth: International Spillovers).»



التنشيط

آلن بليندر، ومارك زاندي
Alan S. Blinder and Mark Zandi

**لولا التحرك السريع
والمكثف من خلال
السياسات لكان يمكن
أن يستمر رزوح
الولايات المتحدة
تحت وطأة الركود**

الاقتصادي انكماشه، ولكانت التكاليف التي يتكبدها دافعو الضرائب في الولايات المتحدة أكبر بكثير. ورغم ذلك، لا تزال تقريبا كل ردود الأفعال على مستوى السياسات موضع جدل، مع اتهام النقاد لها بأنها مُضَلِّلَة أو غير فعالة أو كليهما. والبتّ في هذه القضية أمر حاسم نظرا لاحتمال الحاجة إلى مزيد من التنشيط في ظل أجواء عدم اليقين التي لا تزال تحيط باستمرارية التعافي الاقتصادي.

ردود أفعال السياسات

وبوجه عام، فإن حكومة الولايات المتحدة هبّت لإحراز هدفين هما تحقيق استقرار النظام المالي الواهن، وتخفيف حدة الركود الأخذ في الانتشار واستئناف النمو الاقتصادي. وكانت المهمة الأولى ضرورية بسبب الأزمة المالية التي حلت في منتصف عام ٢٠٠٧ وتصاعدت إلى ذعر مالي في أواخر عام ٢٠٠٨. وبعد إفلاس المؤسسة المصرفية الاستثمارية ليمان براذرز، تبخرت السيولة وتضخمت فروق أسعار الفائدة على الائتمان وهبطت أسعار الأسهم بصورة حادة وفشلت سلسلة من المؤسسات المالية الكبرى. واقتضى الأمر تنفيذ المهمة الثانية بسبب الآثار المدمرة التي خلفتها الأزمة المالية على الاقتصاد الحقيقي الذي بدأ في الانكماش بمعدل يندر بالخطر بعد انهيار ليمان براذرز. واتخذ بنك الاحتياطي الفيدرالي عددا من الخطوات الاستثنائية لتهدئة الذعر المالي، فبادر في أواخر عام ٢٠٠٧ بإنشاء ما أصبح في نهاية المطاف تسهيلات

اقتصاد الولايات المتحدة شوطا طويلا منذ الأيام السوداء للركود الكبير. ومنذ أقل من عامين، كان النظام المالي العالمي على شفا الانهيار، وكانت الولايات المتحدة تعاني من أسوأ هبوط في النشاط الاقتصادي منذ الثلاثينات. وفي أسوأ الأحوال، بدا أن إجمالي الناتج المحلي الحقيقي يسقط سقوطا حرا بمعدل ٧٪ سنويا تقريبا، مع اقتراب متوسط فقدان الوظائف من ٧٥٠ ألف وظيفة شهريا. وحاليا، يعمل النظام المالي بطريقة طبيعية على نحو أكبر كثيرا، ونما إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بما يربو على ٣٪ خلال العام الماضي، وعادت فرص العمل إلى النمو وإن كان بوتيرة غير كافية. ومن منظور أوائل عام ٢٠٠٩ مثلا، فإن هذا التحول السريع في المسار جاء فجأة. ربما كان كل ما في الأمر أن هذا البلد والعالم قد حالقهما الحظ. لكننا نتبنى وجهة نظر أخرى وهي أن الكساد الكبير في الولايات المتحدة قد أفسح المجال للتعافي بهذه السرعة أساسا بسبب ردود الأفعال غير المسبوقة من جانب صناع السياسة النقدية وسياسة المالية العامة.

فقد صدر عن بنك الاحتياطي الفيدرالي وإدارتي بوش وأوباما والكونغرس الأمريكي أشد ردود الأفعال متعددة الأوجه جرأة في التاريخ على مستوى السياسة النقدية وسياسة المالية العامة، وفي حين يمكن مناقشة مسألة فعالية و/ أو حكمة أي عنصر بمفرده، تشير تقديراتنا إلى أنه لو لم يتسم رد فعل صناع السياسات بهذه الجرأة والسرعة ربما ظل النظام المالي غير مستقر، وواصل النشاط

قطع

الائتمان الجديدة المسماة اختصاراً بأوائل حروفها والتي صُممت لتوفير السيولة للمؤسسات والأسواق المالية. وعمد بنك الاحتياطي الفيدرالي إلى خفض أسعار الفائدة بشدة خلال عام ٢٠٠٨، متبنياً سياسة لسعر الفائدة يقرب من الصفر بحلول نهاية السنة. وانخرط في عملية تيسير كمي هائل لتخفيض أسعار الفائدة طويلة الأجل، واشترى سندات الخزنة وكذلك الأوراق المالية المضمونة برهون عقارية لمؤسستي فاني ماي وفريدي ماك في عامي ٢٠٠٩ و ٢٠١٠. وأقدمت المؤسسة الفيدرالية للتأمين على الودائع على رفع حدود التأمين على الودائع وقدمت ضمانات للديون المصرفية. وأنشأ الكونغرس «برنامج إنقاذ الأصول المتعثرة» (TARP) في أكتوبر عام ٢٠٠٨، الذي استخدمت الخزنة الأمريكية جزءاً منه لضخ رأس المال الذي كانت هناك حاجة ملحة إليه في بنوك البلاد. وأصدرت الخزنة وبنك الاحتياطي الفيدرالي التعليمات إلى ١٩ مؤسسة مالية كبرى بإجراء اختبارات شاملة للقدرة على تحمل الضغوط في أوائل عام ٢٠٠٩ لتحديد ما إذا كان لديها رأسمال كافٍ - ولتعبئة مزيد منه عند الضرورة. ويبدو أن اختبارات القدرة على تحمل الضغوط وما تلاها من تعبئة لرأس المال قد أعاد الثقة في الجهاز المصرفي.

وارتكنت جهود المالية العامة (أي فرض الضرائب والإنفاق) إلى سلسلة من التدابير التنشيطية لإنهاء الركود وإعطاء دفعة البداية للتعافي. وأُرسلت عبر البريد شيكات الخصم على ضرائب الدخل إلى الأسر المعيشية في مطلع عام ٢٠٠٨، وصدر القانون الأمريكي للتعافي وإعادة الاستثمار في مطلع عام ٢٠٠٩، وتحولت عدة تدابير تنشيطية أصغر إلى قوانين في أواخر عام ٢٠٠٩ وأوائل عام ٢٠١٠ - مثل الحافز الضريبي لبرنامج "النقد مقابل السيارات القديمة" لتشجيع شراء السيارات، ومد فترة الخصم الضريبي على الإسكان وتوسيع نطاقه حتى منتصف عام ٢٠١٠، ومنح خصم ضريبي على الوظائف الجديدة حتى نهاية عام ٢٠١٠، وإطالة أجل الإعانات الطارئة لتأمين البطالة عدة مرات. وإجمالاً، سيتم إنفاق ما يقرب من تريليون دولار، أي نحو ٧٪ من إجمالي الناتج المحلي، على التنشيط المالي. ولا نعتقد أن تحول المسار من الركود إلى التعافي كان من قبيل المصادفة في منتصف عام ٢٠٠٩، حينما بلغ تأثير القانون الأمريكي للتعافي وإعادة الاستثمار أقصى مدى.

وتضمنت التدابير الطارئة إنقاذ صناعتي الإسكان والسيارات في البلاد. فقد أطلقت فقاعة الإسكان وركوده حلقة مفرغة من هبوط أسعار المساكن وتضاعف حالات حبس الرهن، التي يبدو أن صناع السياسة تصدوا لها بحشد من الجهود، بما في ذلك إجراءات بنك الاحتياطي الفيدرالي لتخفيض أسعار الفائدة على الرهون العقارية، ورفع الحدود المفروضة على حجم القروض التي تتفق مع المعايير الحكومية، والتوسع اللافت للنظر في الإقراض من إدارة الإسكان الفيدرالية، وسلسلة من الخصومات الضريبية لمشتري البيوت، واستخدام أموال برنامج إنقاذ الأصول المتعثرة للتخفيف من حبس الرهن. وفي حين تعرضت شركتنا صناعة السيارات، جنرال موتورز وكرايسلر، للإفلاس في نهاية الأمر، فإن أموال برنامج إنقاذ الأصول المتعثرة جعل العملية منظمة نسبياً - وعادت أسهم شركة جنرال موتورز للتداول مرة ثانية.

نقد لاذع

يبدو لنا التحرك في مواجهة الأزمة كقصّة نجاح. ومع ذلك، فقد تعرضت تقريبا كل جوانب ردود أفعال الحكومة للنقد الحاد. فقد اتهم بنك الاحتياطي الفيدرالي بأنه يتجاوز صلاحياته بإدارة السياسة المالية والنقدية. وهاجم النقاد الجهود المبذولة لوقف الهبوط في أسعار المساكن بوصفها غير ملائمة، وادعوا أن الجهود المبذولة للتخفيف من حبس الرهن لم تكن فعالة، وحاجوا بأن برنامج إنقاذ صناعة السيارات لم يكن ضرورياً أو منصفاً. واستهدف النقد الحاد أكبر برنامجين بصفة خاصة وهما برنامج إنقاذ الأصول المتعثرة وقانون التعافي.

وكان برنامج إنقاذ الأصول المتعثرة مثيراً للجدل منذ بدايته. فقد كان من الصعب على المواطنين والمشرعين قبول التكلفة المالية الباهظة للبرنامج التي بلغت ٧٠٠ مليار دولار وهدفه المتمثل في «إنقاذ» المؤسسات المالية - بما في ذلك بعض المؤسسات التي أدت إلى حدوث الذعر. وحتى الآن، يعتقد كثيرون أن هذا البرنامج كان فشلاً باهظ التكلفة. بيد أن البرنامج حقق في واقع الأمر نجاحاً كبيراً، إذ ساعد في استعادة استقرار النظام المالي وإنهاء السقوط الحر في أسواق المساكن والسيارات بتكلفة نهائية يتحملها دافعو الضرائب لا تمثل سوى جزء صغير من تكلفة البرنامج الباهظة والبالغة ٧٠٠ مليار دولار.

كذلك كان انتقاد القانون الأمريكي للتعافي وإعادة الاستثمار حاداً، وركز على تكلفته الباهظة، وبطء تحقيق النتائج، وعلى ارتفاع معدل البطالة كثيراً عما توقعته إدارة أوباما في يناير ٢٠٠٩. وفي حين أننا لن ندافع عن كل جوانب التنشيط، فإننا نعتقد أن هذا النقد في غير موضعه إلى حد كبير. فالتنشيط المالي الكبير الاستثنائي يتسق مع الهبوط الاقتصادي الحاد على نحو غير عادي ومحدودية القدرة على استخدام السياسة النقدية متى اقتربت أسعار الفائدة

تحول المسار من الركود إلى التعافي في منتصف عام ٢٠٠٩، حينما بلغ تأثير القانون الأمريكي للتعافي وإعادة الاستثمار أقصى مدى.

من الصفر. وفيما يتعلق بالسرعة، تصاعد الإنفاق من لا شيء في بداية عام ٢٠٠٩ إلى ما يربو على ١٠٠ مليار دولار في الربع الثاني (ما يربو على ٤٠٠ مليار دولار بالمعدل السنوي) وهو ما يمثل تغييراً هائلاً في فترة قصيرة. (لكن التنشيط سينتهي قريباً، مع ما ينجم عن ذلك من تباطؤ في النمو الاقتصادي). كذلك فإن النقاد الذين يحاجون بأن القانون الأمريكي للتعافي وإعادة الاستثمار فشل لأنه لم يحافظ على البطالة دون ٨٪ يتجاهلون أن البطالة كانت تريبو بالفعل على ٨٪ عند صدور القانون (وهو ما لم نعرفه إلا مؤخراً بسبب التأخر في صدور البيانات)، وأن معظم واضعي التنبؤات من القطاع الخاص أساءوا الحكم هم أيضاً على مدى الخطورة التي سيكون عليها التباطؤ الاقتصادي. وعلى أي حال، يشير هذا الخطأ في التنبؤات إلى أن مجموعة التدابير التنشيطية كان ينبغي أن تكون أكبر حتى من ذلك.

التحديد الكمي للأثار الاقتصادية

لكي نحدد كمياً الآثار الاقتصادية للتنشيط المالي وسياسات الأسواق المالية مثل برنامج إنقاذ الأصول المتعثرة، والتيسيرات الكمية التي منحها بنك الاحتياطي الفيدرالي، قمنا بمحاكاة نموذج «موديز أناليتيكس» للاقتصاد الأمريكي في ظل أربعة سيناريوهات:

- السيناريو الأول، يتضمن كل السياسات التي اتبعت؛
 - السيناريو الثاني، يتضمن التنشيط المالي لكنه يستبعد السياسات المالية؛
 - السيناريو الثالث، مع السياسات المالية ولكن بدون تنشيط مالي؛
 - السيناريو الرابع، الذي يستبعد جميع ردود أفعال السياسات.
- والفروق بين السيناريو الأساسي وما كان سيحدث بدون صدور ردود أفعال السياسات تقدم لنا النتائج الأساسية التي توصلنا إليها وهي تقديرات آثار القائمة الكاملة لسياسات مكافحة الركود. ويسمح لنا السيناريو هان الثاني والثالث بتفكيك هذا التأثير الكلي إلى مكونات تنبع من التنشيط المالي

الشكل ١

تهدئة الذعر

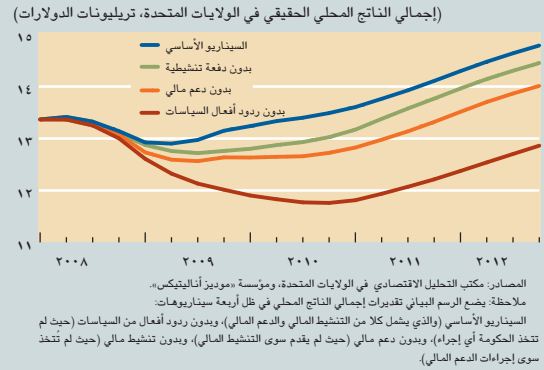
بعد انهيار بنك ليمان براذرز، ارتفعت فروق أسعار الفائدة على أذون الخزانة الأمريكية وعلى الائتمان الخاص (مثل سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن «ليبور» بصورة لافتة للنظر، وتلك علامة على ذعر المستثمرين. وتقلصت الفروق بعد تطبيق برامج الدعم المالي.



الشكل ٢

الحكم على سياسة الولايات المتحدة

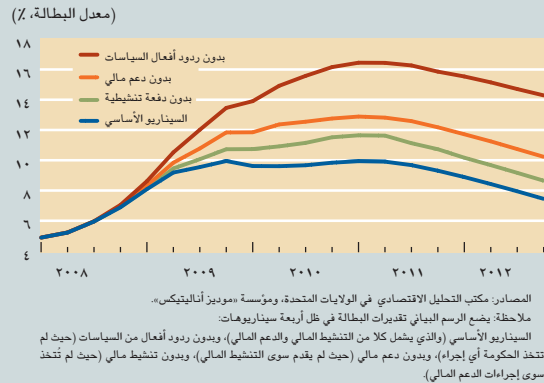
إن اقتصاد الولايات المتحدة، مقياساً بإجمالي الناتج المحلي، أفضل حالا بكثير بسبب ردود أفعال السياسة إزاء الركود الكبير. ولو لم تحدث أي ردود أفعال، لاستمر الركود حتى اليوم.



الشكل ٣

البطالة كان ولا بد أن ترتفع

لو لم تتخذ السلطات في الولايات المتحدة أي إجراء، لكانت البطالة قد ارتفعت إلى نحو ١٧٪ وتجاوزت ١٤٪ في نهاية عام ٢٠١٢.



والمبادرات المالية. وتبدأ كل عمليات المحاكاة في الربع الأول من عام ٢٠٠٨ مع بداية الركود الكبير، وتنتهي في الربع الرابع من عام ٢٠١٢، ولم يُنظر على نحو بَيِّن في التأثير الذي وقع على الاقتصاد الأمريكي من جهود السياسة الحثيثة التي طبقت في معظم بقية أنحاء العالم للتصدي للهبوط الاقتصادي العالمي.

وتدخل تقديرات التأثير الاقتصادي للسياسات في إطار عملية من عمليات الاقتصاد القياسي المنافية للواقع. وتوضع تقديرات النتائج بالنسبة لإجمالي الناتج المحلي والعمالة وغير ذلك من المتغيرات باستخدام التمثيل الإحصائي للاقتصاد الأمريكي استناداً إلى العلاقات التاريخية – وبصفة خاصة نموذج «موديز أناليتيكس»، الذي يُستخدم بانتظام في وضع التنبؤات، وتحليل السيناريوهات، والتحديد الكمي لآثار سياسات المالية العامة والسياسات النقدية.

وكانت أساليب إعداد نموذج محاكاة سياسات المالية العامة مباشرة واستخدمها عدد لا يحصى من واضعي النماذج على مرّ السنين. وفي حين كان حجم التنشيط المتقدم من المالية العامة ضخماً، فإن معظم الأدوات ذاتها كان تقليدياً (التخفيضات الضريبية والإنفاق).

لكن إعداد نموذج للمجموعة الكبيرة من السياسات المالية، وكان معظمها غير مسبوق وغير تقليدي، اقتضى بعض الابتكار ودفعنا إلى وضع بعض افتراضات التبسيط الأساسية. وتعامل منهجنا الأساسي مع هذه السياسات بوصفها طرقاً لتقليل فروق أسعار الفائدة على الائتمان، خاصة فروق أسعار الفائدة على الائتمان الثلاثة في النموذج، أي بين سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن (ليبور) لمدة ثلاثة شهور – حيث تقرض البنوك الأموال لبعضها – وأذون الخزانة الأمريكية لثلاثة شهور؛ وبين الرهون العقارية بسعر فائدة ثابت وسندات الخزانة الأمريكية لعشر سنوات؛ وبين سندات الشركات دون المرتبة الاستثمارية وسندات الخزانة الأمريكية. وقد ارتفعت هذه الفروق الثلاثة جميعها على نحو يذخر بالخطر إبان الأزمة، لكنها هبطت بمجرد تطبيق العلاج المالي (راجع الشكل ١). وكان السؤال الأساسي بالنسبة لنا هو تحديد مقدار الانخفاض في فروق أسعار الفائدة على الائتمان الذي يعزى إلى السياسات، ولجأنا في هذا الصدد إلى تجربة عدة افتراضات مختلفة.

نتائج المحاكاة

في ظل السيناريو الأساسي الذي يتضمن كل السياسات المالية وسياسات المالية العامة، يُتوقع أن يظل التعافي الذي بدأ منذ عام مضي دون تغيير. ويتسع إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بنسبة ٢,٧٪ في عام ٢٠١٠ وبنسبة ٣٪ في عام ٢٠١١، بعد أن انخفض بمقدار ٢,٤٪ في عام ٢٠٠٩، مع نمو شهري في الوظائف يقترب في المتوسط من ٧٥ ألف وظيفة في عام ٢٠١٠ و١٧٥ ألف وظيفة في عام ٢٠١١. ولا تزال البطالة تبلغ قرابة ١٠٪ في نهاية عام ٢٠١٠، لكنها ستكون أقرب إلى ٩,٥٪ في نهاية عام ٢٠١١.

وفي ظل عدم صدور ردود أفعال على صعيد السياسات، تشير التقديرات إلى استمرار الهبوط الاقتصادي في عام ٢٠١١. وينخفض إجمالي الناتج المحلي الحقيقي على نحو مذهل، فيهبط من القمة للقاع بما يقرب من ١٢٪ – مقابل هبوط فعلي يبلغ نحو ٤٪. وبحلول الوقت الذي تبلغ فيه البطالة أسوأ مستوياتها، تضع نحو ١٦,٦ مليون وظيفة، أي حوالي ضعف الوظائف التي فقدت بالفعل. ويبلغ معدل البطالة ذروته بنسبة ١٦,٥٪. ومع الانكماش الواضح في الأسعار والأجور خلال الفترة من ٢٠٠٩ – ٢٠١١، فإن هذا السيناريو الكئيب سيشكل كساداً شبيهاً بكساد الثلاثينات.

والفروق ضخمة بين السيناريو الأساسي وسيناريو عدم صدور ردود أفعال على صعيد السياسات (راجع الأشكال من ٢ – ٤). فبحلول عام ٢٠١١، يرتفع

يرجع إلى ميل السياسات إلى تعزيز بعضها. وكمثال بسيط (وهناك أمثلة أخرى كثيرة)، فإن بنك الاحتياطي الفيدرالي يرفع المضاعف المالي بالحفاظ على ثبات أسعار الفائدة.

حرية التصرف ليست خيارا

سد الذعر المالي والركود الكبير الذي ترتب عليه ضربات ساحقة لاقتصاد الولايات المتحدة واقتصادات العالم. ولا تزال العمالة في الولايات المتحدة أقل بنحو ٧,٥ مليون عن مستوى الذروة الذي بلغته قبل الركود، ولا يزال معدل البطالة أعلى من ٩٪. وكان الضرر الذي لحق بالصحة المالية للبلاد باعثا على القلق بنفس الدرجة، حيث بلغ العجز في الموازنة في السنتين الماليتين ٢٠٠٩ و٢٠١٠ نحو ١,٤ تريليون دولار. وتعكس هذه المستويات غير المسبوقة من العجز كلا من حالة الركود ذاتها وتكاليف ردود الأفعال الحكومية متعددة الأوجه.

ومن المفهوم أن استمرار هشاشة الاقتصاد والارتفاع الهائل في عجز الموازنة أدى إلى إذكاء النقد الموجه لردود الأفعال الحكومية. ولا أحد يمكنه أن يعرف على وجه اليقين كيف كان العالم سيبدو حاليا لو لم يتصرف صناع السياسة على هذا النحو. إن تقديراتنا هي مجرد تقديرات، كما أنه ليس من الصعب اكتشاف عيوب في جوانب ردود أفعال السياسات، فهل كانت برامج إنقاذ البنوك وصناعة السيارات ضرورية؟ وهل كان الخصم الضريبي على المساكن تشجيعا للمشتريين الذين كانوا سيشترون البيوت في كل الأحوال؟ وهكذا تتواصل التساؤلات.

وبرغم أن هذه التساؤلات - وغيرها - تستحق الدراسة الدقيقة، فإننا نعتقد أن حرية التصرف لم تكن خيارا. وذلك أن عدم التحرك كان سيترك الاقتصاد والوضع المالي للحكومة في حالة أشد خطورة. ونخلص إلى أن بن برنانكي، رئيس مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، ربما كان على حق عندما قال «لقد اقتربنا جدا في أكتوبر [عام ٢٠٠٨] من الكساد الثاني» (دراسة، Wessel 2009).

وفي حين أن برنامج إنقاذ الأصول المتعثرة لم يحقق نجاحا شاملا، فقد كان مفيدا في تحقيق استقرار النظام المالي وإنهاء حالة الركود. وقد شاب التنشيط المالي قصورا في بعض الجوانب، لكن بدونه ربما ظل الاقتصاد في حالة ركود. وفي النهاية، فإن الدرع الواقية من ردود أفعال السياسات كانت ستكلف دافعي الضرائب مبلغا ضخما، ولكن ليس بمقدار ما كانت تخشاه معظم الأطراف وليست بمقدار التكلفة التي كانوا سيتكبدونها لو لم يتصرف صانعو السياسة على الإطلاق. وإذا كانت ردود أفعال السياسة الشاملة قد أنقذت الاقتصاد من كساد آخر، فإنها في رأينا جديرة بتكلفتها. ■

ألن بيلندر، أستاذ علم الاقتصاد في جامعة برينستون، ومارك زاندي رئيس مؤسسة «موديز أناليتيكس».

يستند هذا المقال إلى بحث للمؤلفين بعنوان «كيف أمكن وضع حد للكساد الكبير» (How the Great Recession Was Brought to an End)، صدر في ٢٨ يوليو ٢٠١٠، ويمكن الاطلاع عليه في الموقع الإلكتروني التالي: www.dismal.com/mark-Zandi/documents/End-of-Great-Recession.pdf

المراجع:

Wessel, David, 2009, "Inside Dr. Bernanke's E.R.," The Wall Street Journal, July 24.

إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بمقدار ١,٨ تريليون دولار (١٥٪)، بفضل السياسات، وتتوافر نحو ١٠ ملايين وظيفة إضافية، ويقل معدل البطالة بنحو ٦,٥ نقطة مئوية. كما يرتفع معدل التضخم بنحو ٣ نقاط مئوية (تقريبا ٢٪ بدلا من ١-٪). وهذا تماما ما يعنيه تجنب حدوث كساد.

فما مقدار ما يُعزى من هذا التأثير الهائل إلى جهود الحكومة لتحقيق استقرار النظام المالي وما مقدار ما يرجع إلى التنشيط المالي؟ إن السيناريوهين الآخرين مصممان للرد على هذين السؤالين.

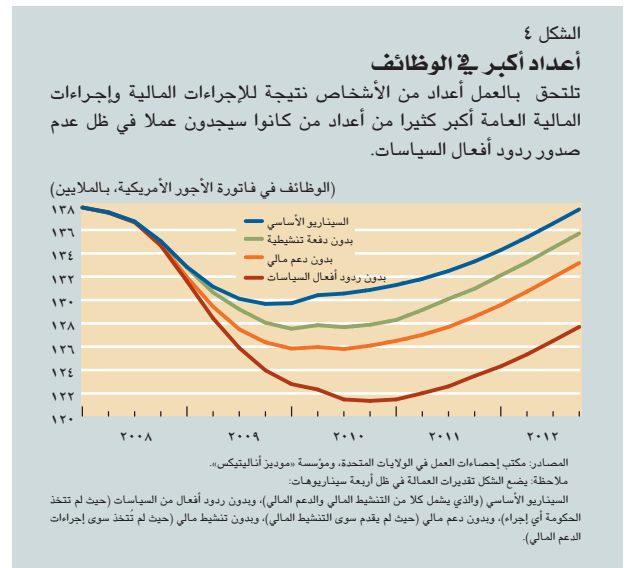
ونحن نخلص إلى أن ردود أفعال السياسة المالية كانت أكثر أهمية من سياسات المالية العامة. وفي ظل السيناريو الذي يخلو منها لكنه ينطوي على التنشيط المالي، يبدأ زوال الركود الآن فقط، ويبلغ الهبوط من القمة إلى القاع في إجمالي الناتج المحلي الحقيقي نحو ٦٪ والعمالة ١٢ مليون وظيفة، ويبلغ معدل البطالة ذروته بنحو ١٣٪.

والفروق بين السيناريو الأساسي والسيناريو الذي يخلو من ردود أفعال السياسة المالية تمثل تقديراتنا فيما يخص الآثار المجتمعة لمختلف جهود السياسات الرامية إلى تحقيق استقرار النظام المالي، وهي ضخمة للغاية. وبحلول عام ٢٠١١، سيرتفع إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بنحو ٨٠٠ مليار دولار (٦٪) بفضل السياسات، ويقل معدل البطالة بنحو ٣ نقاط مئوية. وبحلول الربع الثاني من عام ٢٠١١ - عندما تبلغ الآثار مداها - يُعزى الفضل إلى سياسات الإنقاذ المالي في إنقاذ نحو ٥ ملايين وظيفة.

وفي ظل السيناريو الذي ينطوي على كل السياسات المالية لكنه يخلو من أي تنشيط مالي، ينتهي الركود في الربع الرابع من عام ٢٠٠٩ ويتوسع ببطء شديد حتى منتصف عام ٢٠١٠. وتزيد نسبة هبوط إجمالي الناتج المحلي الحقيقي من القمة إلى القاع عن ٥٪، وتنخفض فرص العمل بأكثر من ١٠ ملايين وظيفة. وفي النهاية، يكتسب الاقتصاد بعض الفعالية بحلول أوائل عام ٢٠١١، ولكن تبلغ البطالة حينذاك ذروتها لتقترب من ١٢٪.

والفروق بين السيناريو الأساسي والسيناريو الذي يخلو من التنشيط المالي تمثل تقديراتنا لآثار كل جهود التنشيط المالي. وبسبب هذا التنشيط المالي، يرتفع إجمالي الناتج المحلي بمقدار ٤٦٠ مليار دولار (أكثر من ٦٪) بحلول عام ٢٠١٠، عندما تبلغ الآثار أقصى حد لها، وتتوافر ٢,٧ مليون فرصة عمل إضافية، وينخفض معدل البطالة بنحو ١,٥ نقطة مئوية.

وتتجاوز الآثار المجتمعة للسياسات المالية وسياسات المالية العامة مجموع آثار السياسة المالية وأثار سياسة المالية العامة كل على حدة، وهو ما





السيطرة على الديون

إمانويل بالديتشي، وسانجيف غوبتا، وكارلوس مولاس-غراندوس
Emanuele Baldacci, Sanjeev Gupta, and Carlos Mulas-Granados

الفترة التي أعقبت نهاية الحرب العالمية الثانية مباشرة (راجع دراسة Cottarelli and Schaechter, 2010)، والذي يعكس في شق كبير منه خسارة دائمة في الإيرادات بسبب انفجار فقاعة أسعار الأصول وتراجع الناتج الممكن، والتنشيط المالي المعاكس للاتجاهات الدورية، وكان الدين العام قد بدأ يتراكم قبل الأزمة في هذه البلدان، غالباً بسبب ارتفاع الإنفاق، لكن الزيادة في أعقاب الركود العالمي كانت سريعة وكبيرة، إذ كانت بعض البلدان تقترض بنفس مستويات زمن الحرب.

وفي غياب التغييرات في السياسات، من المتوقع أن يزداد مركز المالية العامة للاقتصادات المتقدمة سوءاً. ومن المرجح أن تفرض شيخوخة السكان ضغوطاً كبيرة رافعة للإنفاق على الرعاية الصحية ومعاشات التقاعد (IMF, 2010).

أدت الأزمة المالية الحادة التي ضربت الاقتصاد العالمي في عام ٢٠٠٨ إلى حدوث تراجع كبير في الناتج وولدت شعوراً بعدم اليقين الذي بات يغلف الآفاق الاقتصادية المستقبلية، كما أضرت بالموارد العامة لبلدان كثيرة. ويمكن رؤية موروثاتها في التراكم الهائل للدين العام في أنحاء العالم - في اقتصادات الأسواق المتقدمة أكثر منها في اقتصادات الأسواق الصاعدة.

ففي الاقتصادات المتقدمة، من المتوقع أن يبلغ متوسط الدين العام ١٠٨٪ من إجمالي الناتج المحلي في نهاية عام ٢٠١٥، وهو ما يمثل ارتفاعاً بنحو ٣٥ نقطة مئوية مقارنة بنهاية عام ٢٠٠٧، قبل بدء الأزمة العالمية. ولم تشهد هذه البلدان هذا المستوى المرتفع من الدين منذ

عند التعامل مع تبعات الركود الكبير يجب أن يولي صناع السياسات اهتماماً كافياً لمزيج السياسات التقشفية

فتولد تيارا من المد سوف تضطر للاقتصادات المتقدمة إلى مواجهته، حتى وإن كانت تسعى إلى تنفيذ سياسات ترمي إلى الحد من أعباء ديونها (ضبط أوضاع المالية العامة).

أما في الاقتصادات الصاعدة، فقد كان وقع الأزمة أخف، وأوضاع المالية العامة الأساسية أقوى مقارنة بالاقتصادات المتقدمة (مع بعض الاستثناءات مثل اقتصادات أوروبا الوسطى والشرقية). ومع ذلك، فقد كانت قدرة الاقتصادات الصاعدة على تحمل الديون أقل، لأن قدرتها على زيادة الإيرادات أكثر محدودة - وذلك على سبيل المثال نظرا لتهرب قطاعاتها غير الرسمية الكبيرة من الضرائب - وأوعيتها الضريبية أكثر تقلبا مقارنة بالاقتصادات المتقدمة. ولا تزال الاقتصادات الصاعدة معرضة لتداعيات مشكلات الدين في الجهات السيادية للاقتصادات المتقدمة، وتواجه مشكلات محتملة من إعادة تمويل الدين القائم عند استحقاقه.

الأزمات تفضي إلى تراكم الديون

ليس ارتفاع مستويات الدين العام في أعقاب الأزمات المالية بالشيء الجديد. وأوضحت الدراسات أن الأزمات المصرفية تكون لها تداعيات مالية كبيرة على اقتصادات الأسواق المتقدمة والصاعدة على السواء. على سبيل المثال، خلّصت دراسة (Rogoff and Reinhart, 2009) من خلال عينة من الفترات التاريخية إلى ارتفاع الدين الحكومي بنسبة ٨٦٪ في المتوسط خلال السنوات الثلاثة التالية لوقوع أزمة مصرفية، وتشير دراسة (Laeven and Valencia, 2008) إلى أن متوسط تكلفة الأزمات المصرفية التي تتكبدها المالية العامة كان أقل قليلا من ١٥٪ من إجمالي الناتج المحلي خلال العقود الثلاثة المنصرمة. علاوة على ذلك، بلغ متوسط ارتفاع نسبة الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي نحو ٤٠ نقطة مئوية خلال تلك الفترات (راجع دراسة (Baldacci, Gupta, and Mulas-Granados, 2009)).

والأمر غير المسبوق هذه المرة هو أن بلدانا كثيرة - وهي تلك التي كانت تحظى بأكثر شريحة من الناتج العالمي - ظلت تكسب التزامات حكومية في مناخ اقتصادي عالمي هش وسط درجة عالية من عدم اليقين، الأمر الذي قد يمثل مشكلات لأسباب أربعة.

أولا، إن ارتفاع مستويات الدين من شأنه أن يرفع مخاطر الملاءة المالية ويزيد تكلفة الاقتراض التي تتحملها الجهات السيادية. وثانيا، إن ارتفاع الدين من شأنه أن يحد من قدرة أي حكومة على استخدام سياسة المالية العامة كأداة معاكسة للاتجاهات الدورية، عند وقوع أزمة مثلا. وثالثا، إن ارتفاع أسعار الفائدة الذي أفرزته الديون المرتفعة قد يكون لها تأثير سلبي على نمو الناتج والإنتاجية. ورابعا، إن الحاجة إلى التشديد المالي المتزامن - في غياب تخفيض أسعار الصرف ومحدودية الحيز المتاح لانتهاج سياسة نقدية توسعية عبر عدد من الاقتصادات الكبيرة - من شأنها أن تسبب مخاطر الإضرار بالطلب الكلي على المستوى العالمي.

استعادة القدرة على الاستمرار في تحمل الديون

كيف إذن ينبغي للبلدان أن تخفض نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي لديها؟ يمكنها أن تنفذ تدابير جديدة للإيرادات و/أو المصروفات لتخفيض عجز المالية العامة أو أن تتخذ خطوات لتنشيط النمو - أو كليهما. فتحسن الرصيد الأولي (أي رصيد المالية العامة دون تكاليف الفوائد) من شأنه أن يخفض الإقراض الجديد وأن يساعد على تخفيض رصيد الديون؛ كما أن زيادة نمو الناتج من شأنها أن تساعد على تحسين مركز المالية العامة بطريقتين: زيادة الإيرادات وتخفيض نسبة الإنفاق إلى إجمالي الناتج المحلي.

ومع ذلك، فإن تخفيض الدين العام بعد الأزمة المالية الأخيرة من المرجح أن ينطوي على تحديات كبيرة. وقد تم تصحيح الأوضاع بقدر يكفي لخفض

الديون إلى مستويات قريبة إلى جانب الحذر في كل من اقتصادات الأسواق المتقدمة والأسواق الصاعدة خلال العقد الماضي، لكن ضبط أوضاع المالية العامة هذه المرة لابد من أن يحدث في مناخ يسوده ارتفاع الخطر العالمي وزيادة اضطراب الأسواق المالية وتراجع الطلب. إضافة إلى ذلك، فالمجال المتاح أمام السياسة النقدية لكي تدعم النمو يكون محدودا إذا عمدت البلدان إلى ضبط أوضاع المالية العامة - نتيجة لتدني أسعار الفائدة الأساسية في كثير من الاقتصادات المتقدمة. علاوة على ذلك، سيجد صناع السياسات صعوبة في استخدام سياسات أسعار الصرف في دعم القدرة التنافسية نظرا لحاجة كثير من الاقتصادات الكبرى إلى ضبط أوضاع المالية العامة في نفس الوقت.

فما هو مستوى الدين المرغوب في هذه البلدان لضمان استمرارية أوضاع المالية العامة؟ وهذا سؤال تصعب الإجابة عليه إذ أن المستوى المستهدف ينبغي أن يأخذ في الحسبان الاعتبارات القطرية فيما يتعلق بالدين الذي يمكن الاستمرار في تحمله في ضوء سياسات المالية العامة، والعوامل الديمغرافية، والاستحقاقات غير الممولة، بالإضافة إلى أسعار الفائدة ومعدلات نمو الناتج

تراجع احتمالات النجاح في توحيد الديون عندما تتعرض البلدان لأزمات مصرفية أطول أمدا (ومن ثم أشد حدة).

على المدى الطويل، فعلى سبيل المثال، قد لا تكون العودة إلى مستوى الدين العام الذي كان سائدا قبل الأزمة هدفا طموحا بما يكفي للبلدان التي كانت تشهد معدلات مرتفعة قبل الأزمة. ومن المناهج شائعة الاستخدام وضع حدين هما ٦٠٪ من إجمالي الناتج المحلي للاقتصادات المتقدمة و ٤٠٪ من إجمالي الناتج المحلي للاقتصادات الصاعدة - انعكاسا لتصورات ارتفاع المخاطر في الاقتصادات الصاعدة. والنسبة المستهدفة هي ٦٠٪ من إجمالي الناتج المحلي للاقتصادات المتقدمة هي تقريبا المعدل الوسيط ذاته لنسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي في تلك الاقتصادات قبل الأزمة.

الأزمات المصرفية السابقة

ما هي العوامل التي تفسر نجاح توحيد الدين العام بعد الأزمات المصرفية، ولماذا تستطيع بعض البلدان تخفيض دينها العام إلى مستوى قريب إلى الحذر بوتيرة أسرع من غيرها؟

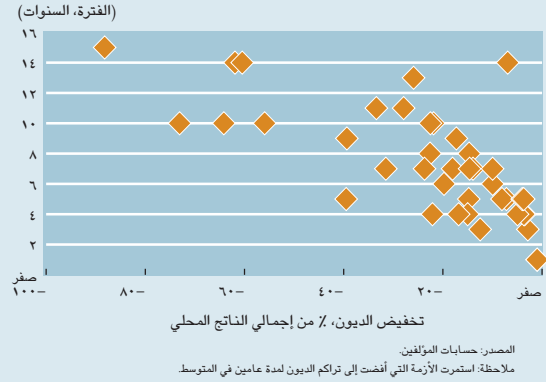
وللإجابة على هذين السؤالين أمعنا النظر في ١٠٠ فترة من فترات الأزمات المصرفية التي وقعت بين عامي ١٩٨٠ و ٢٠٠٨ في اقتصادات الأسواق المتقدمة والأسواق الصاعدة، والاقتصادات منخفضة الدخل (راجع دراسة (Baldacci, Gupta, and Mulas-Granados, 2010)). ويركز التحليل على العوامل التي تؤثر على طول فترات النجاح في خفض الديون، وتعرف بأنها تخفيض نسبة الدين الحكومي إلى إجمالي الناتج المحلي إلى حدود ٦٠/٤٠٪ من المستويات الحدية لإجمالي الناتج المحلي، ولكننا نستخدم أيضا مستويات حدية بديلة لاختبار ثبات النتائج.

وحتى نقيم العوامل الكامنة وراء احتمال نجاح تخفيض الدين، حددنا أولا مدة الحالات الناجحة لتوحيد الدين. وتتسم هذه الفترات بهبوط في الدين العام إلى مستوى أدنى من الحد المستهدف (٪ من إجمالي الناتج المحلي). وتتراوح مدة فترات توحيد الدين الناجحة بين سنة واحدة و ٢٤ سنة - أي أن المدة الوسيطة للتصحيح الناجح هي نحو ١٠ سنوات.

وبعد ذلك، سعينا إلى تفسير الفروق في طول مدة العمليات الناجحة لتخفيض الدين عبر الفترات المختلفة على أساس ثلاث مجموعات من

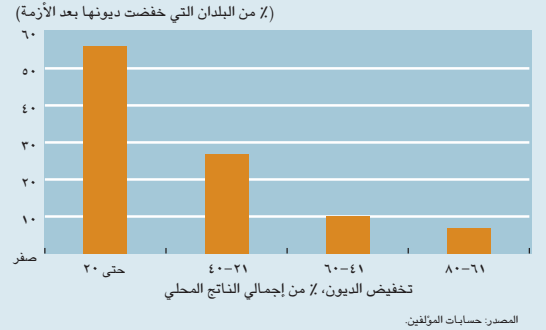
الشكل ١ الأمر يستغرق وقتاً

تحتاج البلدان عادة إلى فترة من ست إلى ثمان سنوات لكي تتخلص من الديون الحكومية في أعقاب أي أزمة اقتصادية عندما يبلغ التخفيض المطلوب ٤٠٪ أو أقل من إجمالي الناتج المحلي.



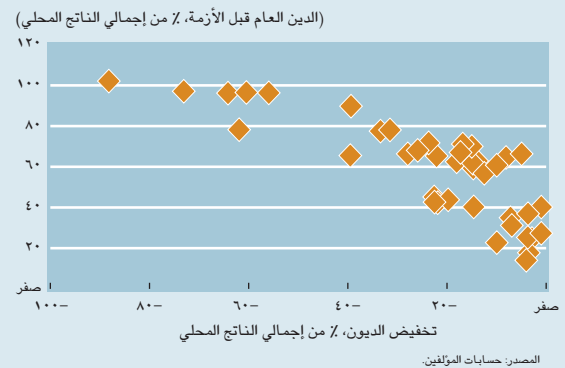
الشكل ٢ من الصعب تسويتها

لم يتمكن سوى ١٧٪ فقط من البلدان التي واجهت تراكمًا في الديون من تخفيضها بنسبة ٤٠٪ أو أكثر من إجمالي الناتج المحلي بعد الأزمة.



الشكل ٣ حينما يكون الوضع سيئاً من البداية

أجريت أكبر عمليات خفض للديون بصفة أساسية بين البلدان التي كانت ديونها مرتفعة كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي عند بدء الأزمة.



المتغيرات. أولاً، نقوم بتحديد أثر التكلفة المالية للأزمة عن طريق إدخال طول مدة الأزمة المصرفية السابقة على فترة التصحيح وحجم الدين المتراكم أثناء الأزمة.

كما أننا نحدد أثر نوعية تصحيح أوضاع المالية العامة (الذي يعرف بأنه مقدار التصحيح الذين ينبع من الوفورات في الإنفاق، لأن الدراسات تشير إلى أن التصحيح القائم على الإنفاق يستمر لمدة أطول). وبخلاف الدراسات الأخرى، فإننا نسمح بالتفاعل بين نوعية تصحيح أوضاع المالية العامة وحجم هذا التصحيح، ذلك لأن تخفيض الإنفاق وحده - بالنسبة للبلدان التي تحتاج إلى عمليات تصحيح كبيرة - قد لا يحقق ضبط أوضاع المالية العامة المطلوب. وحتى يتسنى تحقيق ضبط كبير للمالية العامة من خلال تخفيض الإنفاق وحده، قد تضطر الحكومات إلى الاعتماد على طرق ادخار تفتقر إلى الكفاءة (مثل الحد من الأموال الموجهة للاستثمار العام الذي قد يساعد في دعم النمو)، وهذا يعنى ضمناً ضرورة التصحيح في هذه البلدان من خلال توليفة متوازنة من تخفيض الإنفاق وزيادة الإيرادات - وهى فرضية رئيسية يتعين اختبارها في سياق صعوبة تخفيض الدين فيما بعد الأزمة.

ونحن أيضاً نحدد أثر السياسات المصاحبة عن طريق إدراج حصة الاستثمار الخاص، وأسعار الفائدة على الودائع، وتكوين الموازنة.

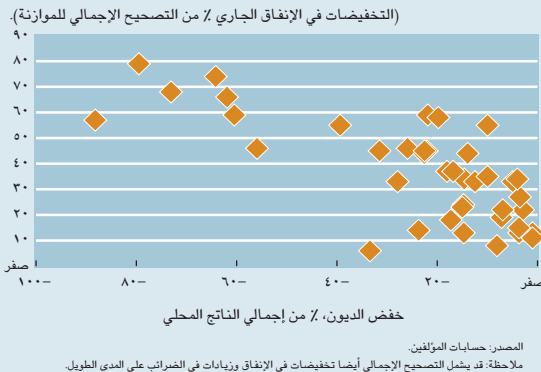
ويوضح تحليلنا تراجع احتمالات النجاح في توحيد الدين عندما تتعرض البلدان لأزمات مصرفية أطول أمداً (ومن ثم أكثر حدة). ويعكس هذا الأمر عادة ارتفاع درجة من عدم اليقين وتكبد خسائر دائمة في الناتج تزيد من صعوبة ضبط أوضاع المالية العامة، كما يعكس في بعض الحالات، اختلالات مالية هيكلية تراكتت قبل الأزمة ويجب عكس مسارها في مناخ اقتصادي أضعف.

والواقع أن تخفيض الدين العام يستغرق وقتاً. وعادة ما تحتاج البلدان إلى فترة تتراوح بين ست وثمان سنوات أو أكثر لكي تخفض الدين بمقدار يعادل الزيادة في الاقتصادات المتقدمة خلال الأزمة الأخيرة (راجع الشكل ١). وبعبارة أخرى، فحتى يتسنى للبلدان الاحتفاظ بثقة الدائنين، ينبغي لها أن تتبنى إستراتيجيات لتصحيح أوضاع المالية العامة في وقت مبكر وأن تبدأ في تنفيذها بمجرد أن تصبح الظروف الاقتصادية ملائمة.

وتشير الشواهد من العمليات السابقة لخفض الديون بعد الأزمات إلى أن ١٢٪ فقط من البلدان قد تمكنت من تخفيض دينها إلى مستويات ما قبل الأزمة. وحققت ١٧٪ فقط من البلدان خفضاً في الدين بلغ ٤٠ نقطة مئوية أو أكثر من إجمالي الناتج المحلي (راجع الشكل ٢)، الأمر الذي يلقي الضوء على صعوبة التصحيح في مناخ ما بعد الأزمة. وقد ارتبطت زيادة الحاجة إلى خفض

الشكل ٤ تخفيض الإنفاق له دور مهم

يزداد نجاح سياسات خفض الديون بوجه عام عندما تعتمد على تخفيضات في الإنفاق الجاري.



الديون بارتفاع المستويات الأولية للدين، إذ أدت المشكلات المتعلقة باستمرارية أوضاع المالية العامة إلى الاضطرار إلى ضبط للموازنة (راجع الشكل ٣).

الاستفادة من درسين

ينبغي أن يدرك صناع السياسات قضيتين عند صياغة إستراتيجيات توحيد الديون على النحو التالي:

• تخفيض النفقات ذات الأولوية المتدنية ييسر تصحيح أوضاع المالية العامة: يزداد احتمال نجاح توحيد الديون بوجه عام عندما يكون معتمدا على تخفيض النفقات الجارية (راجع الشكل ٤). ويصدق ذلك أيضا على البلدان التي لا يرتبط فيها ارتفاع الديون بأي أزمة مالية. لماذا؟ لأن الحد من الإنفاق على التحويلات (مثل معاشات التقاعد والدعم وغيرها من المستحقات) وعلى الأجور يخفف الضغط على الإنفاق الإلزامي الذي يميل إلى الارتفاع بمرور الوقت، وقد يرفع أيضا احتمالات النمو الاتجاهي. والحد من هذه النفقات يحقق وفورات في الموازنة على المدى القصير ويضع حدا لزم نمو الإنفاق العام.

وربما كان من المهم بوجه خاص الحد من الإنفاق المرتبط بالعمر، بما في ذلك الإنفاق على الرعاية الصحية ومعاشات التقاعد، وذلك في ضوء الضغوط الديمغرافية التي ستصاحب ضبط أوضاع المالية العامة في بلدان كثيرة. وفي هذا الصدد، يجب إعطاء الأولوية لإصلاحات برامج المستحقات التي تكون لها أيضا آثار إيجابية على النمو. فعلى سبيل المثال، يمكن لرفع سن التقاعد أن ينعش الاستهلاك الخاص على المدى القصير، فيسهل بذلك في تصحيح أوضاع المالية العامة على نحو أخف وطأة، بينما يضمن توافر مقومات الاستمرارية المالية لنظام معاشات التقاعد على المدى المتوسط. ويؤدي ارتفاع حصة الاستثمار العام إلى زيادة احتمال نجاح تخفيض الديون عن طريق تحويل تكوين الميزانية نحو برامج داعمة للنمو قد تدفع الإنتاجية على المدى المتوسط من خلال بنية تحتية معززة.

• قد يتعين أيضا زيادة الإيرادات الضريبية الإضافية: وبرغم ذلك، قد لا يكون تخفيض الإنفاق كافيا في بلدان تواجه احتياجات كبيرة للتصحيح. وخلافا لبحوث سابقة عن ضبط أوضاع المالية العامة، يتضح مما توصلنا إليه من نتائج أن زيادة الإيرادات الضريبية مطلب أساسي للنجاح في خفض الديون في بلدان تواجه احتياجات كبيرة لضبط أوضاع المالية العامة، الأمر الذي يعكس الحاجة إلى الحفاظ على التوازن بين تدابير توفير النفقات وزيادة الإيرادات. وإسهام الإيرادات في عمليات الضبط الكبيرة لا يعتمد على النسبة الأولية بين الضريبة وإجمالي الناتج المحلي، إذ إن إصلاحات الإيرادات تساعد على خفض الديون حتى عندما لا تكون النسبة الأولية بين الضريبة وإجمالي الناتج المحلي منخفضة.

ورغم ذلك، ينبغي تصميم تدابير زيادة الضرائب على نحو لا يضر بالكفاءة ويقلل من التشوه، خاصة حينما تكون الضرائب مرتفعة بالفعل كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي. ومن شأن تبسيط النظام الضريبي عن طريق تخفيض معدلات الضريبة المفرطة وتوسيع القاعدة الضريبية أن يساهم في تحسين تحصيل الإيرادات، مع تحويل عبء الضرائب بعيدا عن المدخلات الإنتاجية. على سبيل المثال، فإن القطاع المالي وفرض الضرائب على الكربون قد يساهما في مساندة الميزانية، وقد يعالجا في الوقت ذاته المخاوف بشأن الكفاءة (راجع IMF, 2010).

إستراتيجيات ذات مصداقية

تؤكد ما توصلنا إليه من نتائج أهمية مصداقية إستراتيجيات ضبط أوضاع المالية العامة التي تمثل ركيزة لتوقعات السوق بشأن استمرارية الأوضاع المالية. وافتقار سياسات المالية العامة إلى المصداقية يمكن أن يعوق تخفيض

الديون ويؤدي إلى احتمال ظهور توقعات محققة لذاتها بشأن ارتفاع مخاطر الملاة. ولهذا السبب ربما انتفعت البلدان التي تواجه هذه التحديات من تدابير تعزيز إطار المالية العامة – مثل تبني قواعد مالية لتوجيه سياسات الميزانية عند الحاجة، وتحسين الشفافية المالية من خلال الوكلاء الماليين المستقلين. وهناك سياسات أخرى تدعم الجهود المالية.

• عندما توفر السياسة النقدية أوضاعا تيسيرية وتبقى عليها، ويتم احتواء علاوات المخاطر تزداد احتمالات خفض الديون – وهو درس رئيسي للبلدان التي تخرج من الأزمة وتستعد لسحب الدعم المالي والنقدي.

• تكتسب الإصلاحات الهيكلية المساندة للنمو أهمية دائمة (بما في ذلك تحرير أسواق المنتجات والعمل)، وقد تزداد أهميتها أثناء عملية ضبط أوضاع المالية العامة فيما بعد الأزمة – إذ إن زيادة النمو تسهل تحقيق خفض الديون والحفاظ عليه.

ونبين أن توافر المزيج الصحيح من تدابير الإنفاق والإيرادات من شأنه أيضا أن يقلل من علاوات مخاطر الائتمان ويدعم النمو، بالإضافة إلى تحقيق تحسن مستمر في رصيد المالية العامة الأولي المعدل لمراعاة تقلبات الدورة الاقتصادية.

انعكاسات السياسات

تتزايد احتمالات النجاح في توحيد الديون بوجه عام عندما تكون معتمدة على تخفيض النفقات الجارية، إلا أنه عندما تكون احتياجات التصحيح كبيرة، فقد تؤدي زيادة الضرائب إلى خفض الديون على نحو أكثر استمرارية، الأمر الذي يعكس الحاجة إلى الحفاظ على التوازن بين تدابير الوفورات في الإنفاق وزيادة الإيرادات في مثل هذه الحالات لتجنب عدم الكفاءة، والمساعدة في دعم خطط ضبط الأوضاع الطموحة. ومع ذلك، ينبغي التعامل بحرص مع زيادة الضرائب لحماية الكفاءة الاقتصادية والحد من التشوهات، وخاصة حينما تكون الضرائب مرتفعة بالفعل. ■

إمانويل بالداتشي نائب رئيس قسم، وسانجيف غوبتا نائب مدير، وكلاهما من إدارة شؤون المالية العامة في صندوق النقد الدولي؛ وكارلوس مولاس-غراندوس أستاذ اقتصاد في جامعة كومبلوتنس، وزميل معهد التعاون الاقتصادي الدولي ICEI، والمدير التنفيذي لمؤسسة IDEAS في مدريد.

المراجع:

Baldacci, Emanuele, Sanjeev Gupta, and Carlos Mulas-Granados, 2009, "How Effective Is Fiscal Policy Response in Systemic Banking Crises," IMF Working Paper 09/160 (Washington: International Monetary Fund).

—, 2010, "Restoring Debt Sustainability after Crises: Implications for the Fiscal Mix," IMF Working Paper 10/232 (Washington: International Monetary Fund).

Cottarelli, Carlo, and Andrea Schaechter, 2010, "Long-Term Trends in Public Finances in the G-7 Economies," IMF Staff Position Note 10/13 (Washington: International Monetary Fund).

International Monetary Fund (IMF), 2010, "Fiscal Exit: From Strategy to Implementation," Fiscal Monitor (Washington, November).

Laeven, Luc, and Fabian Valencia, 2008, "Systemic Banking Crises: a New Database," IMF Working Paper 08/224 (Washington: International Monetary Fund).

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

مأساة البطالة

ماي شي داو، وبراكاش لونغانى
Mai Chi Dao and Prakash Loungani

- التكلفة الإنسانية للبطالة وكيف أدت ردود أفعال السياسة الحكومية أثناء الركود الكبير إلى الحيلولة دون تعاضلها:
- السياسات قريبة الأجل للمساعدة على تعافى سوق العمل:
- التحدي الذي يفرضه ارتفاع مستوى البطالة على المدى الطويل.

التكاليف الإنسانية للبطالة

تعطينا البحوث التي أجريت عن آثار حالات الركود السابقة فكرة جيدة عن تكلفة البطالة التي يتكبدها الأفراد وأسرها وهي غالبا ما تكون باهظة ومستمرة (للاطلاع على أحد المسوح، راجع دراسة Dao and Loungani, 2010). وترتبط عمليات تسريح العمالة بخسارة في الدخل ليس فقط طوال فترة التعطل عن العمل بل تمتد إلى فترة بعيدة في المستقبل، (راجع دراسة Sullivan and von Wachter, 2009). وتزداد الخسائر إذا حدثت البطالة أثناء فترة ركود. وتبين الدراسات عن الولايات المتحدة وأوروبا أنه حتى بعد انقضاء فترة تتراوح بين ١٥ عاما و٢٠ عاما من فقدان الوظائف خلال فترة ركود، ظل دخل من فقدوا وظائفهم أقل بنسبة ٢٠٪ عن دخل العاملين المناظرين الذين احتفظوا بوظائفهم. وتكون الآثار العكسية على الدخل مدى الحياة أكثر وضوحا في فترات البطالة التي يواجهها الشباب، خاصة في أعقاب التخرج من الجامعة. وعند حدوث حالة ركود، غالبا ما يقبل العاملون من الشباب وظائف أسوأ ظروفها مما قد يقبلونه في أوقات أفضل.

العالم أزمة بطالة، وتشير التقديرات إلى بلوغ عدد عاطلين عن العمل على مستوى العالم ٢١٠ مليون نسمة، بزيادة أكثر من ٣٠ مليون شخص منذ عام ٢٠٠٧. وقد حدثت ثلاثة أرباع هذه الزيادة في الاقتصادات المتقدمة. وتشهد هذه المشكلة حدة بوجه خاص في الولايات المتحدة- وهي بؤرة «الركود الكبير»، والبلد الذي يشهد أعلى زيادة في عدد عاطلين عن العمل. وهناك اليوم ٧,٥ مليون شخص آخر عاطل أكثر مما كان في عام ٢٠٠٧. وفي الوقت الذي أعلن فيه عن انتهاء الركود في الولايات المتحدة في يونيو من عام ٢٠٠٩، تشير البراهين المستقاة من حالي التعافي السابقتين إلى أن تعافى العمالة قد أخذ وقتا أطول قليلا من تعافى الدخل (راجع الشكل ١). وتكاد البطالة تغلب تماما على ما يسمى بمؤشر البؤس، وهو مجموع معدلات التضخم والبطالة (راجع الإطار). وربما كانت الخسائر الإنسانية الناجمة عن بطء انتعاش الوظائف في الولايات المتحدة وبلدان أخرى مرتفعة للغاية. وقد أظهرت الدراسات أن التكاليف التي يتكبدها عاطلون عن العمل تشمل خسارة مستمرة في الدخل من خلال انخفاض المستوى الوظيفي، وانخفاض متوسط العمر المتوقع، وتراجع التحصيل الأكاديمي ومستوى الدخل لأبنائهم. وتتعاظم هذه التكاليف لمن تطول مدة بطالتهم. وهناك أوجه كثيرة للبطالة، وسوف يتناول هذا المقال ما يلي:

يواجه

الحكومات يمكنها فعل المزيد للحد من البطالة وخفض تكاليفها الإنسانية

قياس البؤس

اكتسب مؤشر البؤس- وهو مجموع معدلات التضخم والبطالة- شعبية كمؤشر للحالة الاقتصادية الحرجة أثناء الانتخابات الرئاسية الأمريكية في عام ١٩٨٠. ومنذ ذلك الوقت، انخفض هذا المؤشر في الولايات المتحدة والاقتصادات المتقدمة، ويرجع ذلك- في شق كبير منه- إلى السيطرة على التضخم (راجع الشكل ٢). ومع ذلك، ظلت البطالة تمثل مشكلة، وتزايد إسهامها في مؤشر البؤس بصورة حادة أثناء «الركود الكبير».

وعندما يستقرون في حياتهم الأسرية وتقل قدرتهم على التحرك، يصعب عليهم التعافي من «الانخفاض الدوري في مستوى الوظائف».

وتواجه بلدان أخرى مثل ألمانيا خسارة في الدخل مستمرة وكبيرة ومماثلة في الحجم. وكما يتضح من المثال الألماني، حتى في البلدان التي لديها نظم إعانة بطالة أكثر سخاء وتسجل مستويات أقل من عدم المساواة في الدخل مقارنة بالولايات المتحدة، فإن العمالة ليست محصنة من الخسائر في الدخل مدى الحياة التي يسببها فقدان الوظائف.

ووفقا لدراسات أجريت مؤخرا، لا تقتصر الخسائر الإنسانية على الخسارة النقدية، فقد ترتبط عمليات تسريح العمالة أيضا بضيق الصحة وفقدان الأرواح. ولاستبعاد علاقات الارتباط المشكوك في أمرها- فقد يكون الأفراد المعتلون صحيا مثلا أقل إنتاجية ومن ثم أكثر تعرضا لفقدان وظائفهم- وغيرها من العوامل المربكة، تستخدم الدراسات مجموعات من البيانات التي تسمح للباحثين باستبعاد أثر الخصائص الصحية والاجتماعية- الاقتصادية والأسرية الموجودة مسبقا وغيرها من الخصائص الأساسية، بالإضافة إلى توقيت النتائج الصحية والوظيفية. وحتى بعد التعديل حسب هذه العوامل، ترتبط عمليات تسريح العمالة بزيادة مخاطر الإصابة بنوبة قلبية وغيرها من الأمراض المرتبطة بالضغط على المدى القصير. وعلى المدى الطويل، تزداد معدلات الوفيات بين العمال المسرحين عن معدلاتها بين نظرائهم ممن لم يفقدوا وظائفهم. وبالنسبة للولايات المتحدة، تشير تقديرات معدلات الوفيات المتزايدة بسبب البطالة إلى أنها تستمر لمدة تصل إلى ٢٠ عاما بعد فقدان الوظيفة، وتؤدي إلى انخفاض العمر المتوقع بمعدل متوسط يتراوح بين عام واحد وعام ونصف.

وقد يؤدي فقدان الوظيفة إلى تقليل التحصيل الأكاديمي لأبناء المتعطلين عن العمل، فقد أثبتت إحدى الدراسات أن الأبناء الذين تعرض آباؤهم لفقدان وظائفهم كانوا أكثر عرضة من الأبناء الآخرين لإعادة السنة الدراسية بنسبة ١٥٪. وعلى المدى البعيد، يؤدي فقدان الآباء لدخلهم إلى انخفاض أفاق الدخل لأبنائهم. ففي كندا مثلا، أشارت التقديرات إلى أن الأبناء الذين سرح آباؤهم عن العمل كانوا يحصلون على دخل سنوي أقل بنحو ١٠٪ عن أقرانهم الذين ظل آباؤهم في العمل. وتصدق هذه العلاقة بعد استبعاد أثر الخصائص الفردية والأسرية الأخرى التي قد يكون لها تأثير على الدخل. ففي السويد، ارتبط انخفاض دخل الأبوين بارتفاع ملاحظ في معدل وفيات الأبناء في مراحل لاحقة من العمر، حتى بعد استبعاد أثر الدخل وتعليم الأبناء أنفسهم.

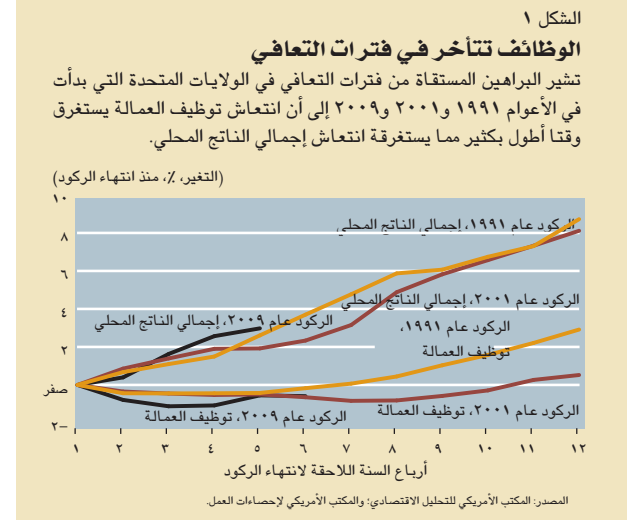
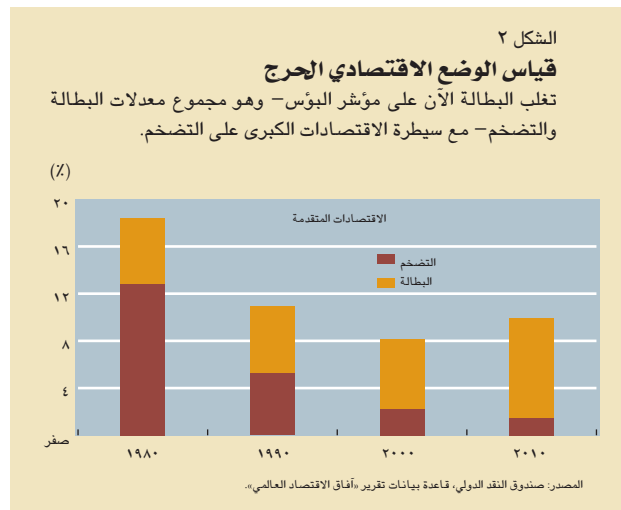
ويُرجح ارتفاع هذه التكاليف كلما طالت مدة بطالة الشخص المعني، فالأمر لا يقتصر على تزايد خسائر الدخل، بل أن الأشخاص الذين يظلون عاطلين عن العمل مدة طويلة، يفقدون الثقة في أنفسهم ومهاراتهم، وينفصلون عن القوى العاملة. ويؤثر هذا الأمر بدوره في نظرة أرباب العمل المرتقبين نحوهم، ويقلل من فرصهم في العثور على عمل. وتشير البيانات المأخوذة من مكتب التعداد السكاني في الولايات المتحدة إلى أن أي شخص يتعطل عن العمل لأكثر من ستة شهور لا تكون لديه إلا فرصة واحدة من عشر فرص للعثور على وظيفة خلال الأيام الثلاثين اللاحقة. ومقابل ذلك، فإن أي شخص تعطل عن العمل لأقل من شهر تكون لديه فرصة من ثلاث فرص للعثور على عمل. وهكذا فإن البطالة طويلة الأجل تعني أن البطالة الدورية قد تترسخ كظاهرة هيكلية.

الحكومات تهرع للإنقاذ

لقد تحركت معظم البلدان لمواجهة هذه الظاهرة من خلال ردود أفعال قوية على مستوى السياسات لولاها لازدادت البطالة - وما يصاحبها من تكاليف إنسانية. وبصورة عامة، كان لهذا التحرك ثلاثة أجزاء هي:

- دعم الطلب الكلي من خلال إجراءات السياسة النقدية وسياسة المالية العامة؛
- برامج العمل قصيرة الأجل ومنافع التأمين الخاصة بالبطالة للتخفيف من سوء الأوضاع في سوق العمل؛
- الدعم الموجه للتوظيف للحد من تسريح العمالة وتسريع انتعاش سوق الوظائف.

وقد تحركت البنوك المركزية بسرعة لتحفيز الطلب الكلي عن طريق تخفيض أسعار الفائدة الأساسية، وعندما هبطت أسعار الفائدة إلى مستويات تقارب الصفر ولم يعد بالإمكان تخفيضها إلى ما دون ذلك، لجأت إلى التيسير الكمي- أي الشراء المباشر للأصول الحكومية طويلة الأجل- وغيرها من التدخلات. ومن ناحية أخرى، اتخذت سياسة المالية العامة منحى تيسيريا وسمحت الحكومات بارتفاع عجز المالية العامة الدوري انعكاسا لتناقص الإيرادات الضريبية الناجم عن الركود، بدلا من محاولة تخفيض الإنفاق تمشيا مع الهبوط. بالإضافة إلى ذلك، قدمت حكومات كثيرة دعما مباشرا لقطاعها المالي- أي تقديم دفعات تنشيطية مستمدة من المالية العامة، وما يسمى عمليات إنقاذ البنوك (راجع المقال بعنوان «ثمار التنشيط» في هذا العدد من مجلة التمويل والتنمية).



وتخفيفا لوطأة سوء الأوضاع في أسواق العمل، استكملت الحكومات إجراءات السياسات النقدية والمالية بسياسات فعالة في سوق العمل. وكان من بين السياسات الرئيسية تقديم مساعدات مالية حكومية لبرامج لتشجيع الشركات على الإبقاء على العمال في وظائفهم ولكن مع تخفيض ساعات عملهم وأجورهم. ومن شأن برامج العمل قصيرة الأجل من هذا النوع أن توزع عبء الهبوط الاقتصادي بشكل أكثر تكافؤًا بين العمال وأرباب العمل، وأن تقلل تكاليف التوظيف مستقبلاً، وأن تحمي رأس المال البشري حتى يتعافى سوق العمل. وقد استخدمت هذه البرامج على نطاق واسع في ألمانيا وإيطاليا واليابان أثناء فترة الركود الكبير. ورغم أن إجراء تقييم كامل أمر سابق لأوانه، إلا أن الفضل يرجع إلى هذه البرامج لما كان لها من دور حاسم في الحد من البطالة في بلدان كثيرة. وخففت الحكومات أيضاً من وطأة البطالة من خلال منح منافع التأمين الخاصة بالبطالة. وقد قامت بلدان كثيرة بالفعل بتمديد أجل هذه المنافع، وعمدت بلدان أخرى إلى تمديدها مع استمرار الركود - ففي الولايات المتحدة مثلاً تم تمديد فترة منح منافع تأمينات البطالة من ٢٦ أسبوعاً إلى ٩٩ أسبوعاً. وتشير التقديرات إلى أن الآثار المعاكسة المحتملة التي تُحدثها المنافع في جهود البحث عن عمل تتضاءل بشدة في فترات الركود (راجع دراسة Dao and Loungani, 2010).

أما الجزء الثالث من الإستراتيجية فقد تمثل في استخدام الدعم للإسراع مباشرة في إنعاش الوظائف. ومن الصعب تصميم دعم حكومي فعال للتوظيف: فقد تتلقى الشركات في نهاية المطاف دعماً لوظائف كانت ستوجد على أي حال أو لوظائف ما كان لها أن توجد أبداً ولا ينبغي الإبقاء عليها مستقبلاً. ورغم ذلك وفي خضم حالة من الركود العميق، كانت تكاليف هذه المثالب أقل حدة من تكاليف ارتفاع البطالة، كما أن الخطوات التي اتخذتها البلدان لتوجيه الدعم نحو أشد المتضررين تأثراً أسهمت على الأرجح في الحد من تكاليف المثالب. وقد وجه الدعم إلى المجموعات الضعيفة مثل الأشخاص العاطلين منذ مدة طويلة والشباب (في النمسا وفنلندا والبرتغال والسويد وسويسرا على سبيل المثال). والمناطق شديدة التضرر (كما في كوريا والمكسيك)، أو قطاعات محددة (مثل الخدمات في اليابان).

ماذا بعد؟

ينبغي على مدار العام القادم مواصلة العمل بالإستراتيجية ثلاثية الأجزاء التي اعتمدت أثناء الأزمة لكن الأهمية النسبية للأجزاء من المتوقع أن تتغير مع مرور الزمن عندما يتحقق التعافي، كما يُتوقع أن تختلف من بلد لآخر تبعاً لظروف كل منها.

إن انتعاش الطلب الكلي هو أفضل علاج على الإطلاق للبطالة، وينبغي أن تظل سياسات المالية العامة والسياسات النقدية بقدر الإمكان داعمة لهذا الانتعاش. وتنطوي خطط تخفيض العجز التي اعتمدتها الاقتصادات المتقدمة لعام ٢٠١١ على خفض في الميزان الهيكلي يعادل في المتوسط ١,٢٥ نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي. ومن شأن ضبط الأوضاع بدرجة أشد أن يخنق الطلب المحلي الذي لا يزال ضعيفاً.

ورغم ذلك، فمن الواضح أن موقف المالية العامة يختلف عبر البلدان. وتختلف النسبة الحالية بين الدين وإجمالي الناتج المحلي اختلافاً واسعاً (راجع الشكل ٣). فما مقدار الحيز المالي الإضافي المتاح للبلدان - أي المساحة المتاحة لإضافة مزيد من الدين؟ للإجابة على هذا السؤال، تُعرّف دراسة Ostry and others (2010) «حد المديونية»، وهو نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي - الذي إذا تم تخفيضه فإن ردود الأفعال العادية على صعيد المالية العامة إزاء ارتفاع الدين في البلد المعني تصبح غير كافية للمحافظة على

استمرارية القدرة على تحمل الدين. وتقدر الاستجابة العادية بناءً على سجل البلد التاريخي في مجال الضرائب والإنفاق.

وبناءً على الفرق بين حد المديونية والنسبة المتوقعة لعام ٢٠١٥ يمكن تقدير الحيز المالي المتاح للبلد المعني. ونظراً لعدم اليقين الذي يكتنف تقديرات ردود الأفعال المالية العادية، فإن ما ينتج من تقديرات للحيز المالي يشوبه أيضاً انعدام اليقين. ويبين الشكل ٣ باللون الأحمر البلدان التي ينخفض تماماً احتمال امتلاكها لحيز مالي يبلغ ٥٠٪ أو أكثر من إجمالي الناتج المحلي. وتندرج اليونان وأيسلندا وإيطاليا واليابان تحت هذه الفئة. ويبين الرسم باللون الأسود البلدان التي يكون احتمال امتلاكها لحيز مالي يبلغ ٥٠٪ أو أكثر من إجمالي الناتج المحلي متوسطاً. وتندرج آيرلندا وإسبانيا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة تحت هذه الفئة. وتوحي هذه الحسابات بأن المطلوب في كثير من الاقتصادات المتقدمة هو التشديد المالي الموثوق على المدى المتوسط، وليس تشديد القبضة المالية اليوم.

وتظل السياسة النقدية رافعة مهمة للسياسات تدعم الطلب الكلي. وقد انحسرت الضغوط التضخمية - إذ من المتوقع أن يبقى التضخم الكلي في الاقتصادات المتقدمة عند نسبة تبلغ نحو ١,٥٪ في عام ٢٠١١. ونتيجة لذلك، يمكن للسياسة النقدية التوسعية أن تستمر في معظم الاقتصادات المتقدمة. علاوة على ذلك، فإذا تعثر النمو، وجب أن تكون السياسة النقدية هي خط الدفاع الأول في كثير من الاقتصادات المتقدمة. وحيث إن أسعار الفائدة الأساسية قد قاربت بالفعل حد الصفر في اقتصادات كثيرة، قد تضطر البنوك المركزية مرة أخرى إلى الاعتماد بقدر أكبر على التيسير الكمي. ومع أن هذه التدابير المحفزة للطلب تبدو ضرورية لضمان التعافي في معظم الاقتصادات المتقدمة، ينبغي أيضاً مراعاة انعكاساتها على تدفقات رؤوس الأموال الدولية وعلى أسعار الصرف وتوازنات المركز الخارجي لبلدان الأسواق الصاعدة.

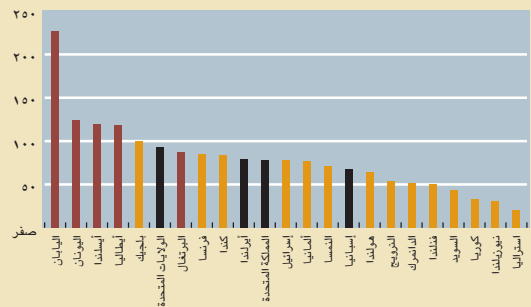
وإذا ترسخ التعافي، يمكن حينئذ البدء في الإلغاء المرحلي للدعم المقدم للعمل على مدى فترة قصيرة ولمختلف أنواع دعم التوظيف المقدم أثناء الأزمة. ويمثل هذا الدعم ضغطاً على الموارد العامة كما يمكنه أن يعطي الشركات

الشكل ٣

القدرة على إصدار ردود أفعال

تعتمد قدرة أي بلد على تحمل مزيد من المديونية - أي حيزها المالي - على نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي، وكذلك على سجلها في الإنفاق والضرائب. والبلدان باللون الأحمر هي التي تواجه قيوداً، والبلدان التي تظهر اللون الأسود تعد أقل تقييداً.

(الدين العام ٪ من إجمالي الناتج المحلي، ٢٠١٠)



المصدر: حسابات المؤلفين بناءً على قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي الصادر عن صندوق النقد الدولي، ودراسة Ostry and others (2010). ملاحظة: يشير الشريط الأحمر إلى أن الحيز المالي المتاح في البلد المعني قد يكون أقل من ٥٠٪ من إجمالي الناتج المحلي، والشريط الأسود يشير إلى وجود احتمال متوسط بأن الحيز المالي قد يتجاوز ٥٠٪ من إجمالي الناتج المحلي.

حافزا للاستفادة دون مقابل حتى عندما تتحسن الظروف. وإذا تضررت مقادير شركات وصناعات بعينها تضررا دائما، فإن الدعم الحكومي قد يعوق إعادة تخصيص الموارد لصناعات الأخرى. وينبغي الربط بين منح منافع تأمينات البطالة والالتزام بالتدريب المهني وتقديم الخدمة المجتمعية، بحيث يظل العاطلون عن العمل مرتبطين بالقوى العاملة.

تحدى البطالة طويلة الأجل

تزايدت نسبة البطالة طويلة الأجل - أي أولئك العاطلين عن العمل لمدة ٢٧ أسبوعا أو أكثر - في معظم الاقتصادات المتقدمة منذ بداية الركود الكبير. وفي الحالات القليلة التي لم تحدث زيادة فيها - مثلما حدث في فرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان - ظلت البطالة طويلة الأجل مرتفعة للغاية بشكل مستمر حتى قبل الأزمة، ففي الولايات المتحدة كانت أعداد العمال العاطلين عن العمل لمدة ٢٧ أسبوعا أو أكثر (كنسبة من العدد الإجمالي للعاطلين عن العمل) تتزايد أثناء كل فترة ركود منذ عام ١٩٨٠، لكن الزيادة أثناء الركود الكبير كانت تدعو للانزعاج إذ كان نحو نصف العاطلين يظل بلا عمل طوال ٢٧ أسبوعا أو أكثر.

وربما كانت العوامل الهيكلية وراء جانب كبير من ارتفاع البطالة طويلة الأجل أثناء فترة الركود الكبير، ذلك لأن فترات الركود قد تكون لها آثار غاية في التباين على الصناعات المختلفة. فبعض الصناعات تعاني وتتعاوى جنبا إلى جنب مع الاقتصاد ككل. وهناك صناعات أخرى، مثل بعض الصناعات الخدمية - كالرعاية الصحية على سبيل المثال - لا تتأثر بالركود. وتعاني بعض الصناعات من تدهور دائم. ويتبين من استقراء الأحداث الماضية في حالات كثيرة أن هذه الصناعات سبق لها أن توسعت أكثر مما ينبغي قبل فترة الركود. ومن أمثلتها صناعة التكنولوجيا المتطورة قبل انهيار فقاعة دوت كوم في عام ٢٠٠٠ وقطاع التشييد قبل الركود الكبير.

ويوضح الشكل ٤ مؤشر التغير الهيكلي في الولايات المتحدة باستخدام البيانات المتعلقة بعائدات الأوراق المالية في صناعات مختلفة. وترتفع قيمة المؤشر كلما ازداد تشتت عائدات الأوراق المالية عبر الصناعات - مشيرا بذلك إلى الدرجة المتوقعة لانحراف أقدار الصناعات. وعلى المستوى التاريخي، كلما زادت حدة التغير الهيكلي الذي يسبق الركود أو يرافقه، ازدادت احتمالات حدوث البطالة طويلة الأجل. وارتفع المؤشر أثناء الركود الكبير ارتفاعا حادا وقابله ارتفاع بالغ في البطالة طويلة الأجل. وهناك زيادة مماثلة في حدة التغير الهيكلي ومعدلات البطالة طويلة الأجل في كثير من الاقتصادات المتقدمة الأخرى (راجع دراسة Chen and others، قيد الإصدار). ومن شأن تحقيق انتعاش الطلب الكلي، باستخدام السياسة النقدية وسياسة المالية العامة، أن يؤدي إلى انخفاض البطالة طويلة الأجل. إلا أن هناك براهين على أن انتعاش الطلب الكلي يحتاج إلى وقت أطول للغاية حتى ينتشل قوارب العاطلين عن العمل لمدة طويلة من البطالة، وحتى في ذلك الوقت لا يمكنه أن يرفعهم بدرجة كبيرة. ففي الولايات المتحدة مثلا، تؤثر حركة سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية - وهو الأداة التقليدية للسياسة النقدية - بدرجة أكبر على البطالة قصيرة الأجل مقارنة بتأثيرها على البطالة طويلة الأجل (راجع الشكل ٥، اللوحة اليمنى). وعلى النقيض من ذلك، يرتبط مؤشر التغيرات الهيكلية ارتباطا أقوى بالبطالة طويلة الأجل مقارنة بالبطالة قصيرة الأجل (راجع الشكل ٥، اللوحة اليسرى).

ويوحى هذا الأمر بأن معالجة البطالة طويلة الأجل سوف تتطلب تكميل سياسات الطلب الكلي بسياسات موجهة على نحو أدق في سوق العمل، مثل إعادة التدريب، حتى يتسنى إعادة العاطلين منذ مدة طويلة إلى العمل. ■

ماي شي داو، خبير اقتصادي، وبراكاش لونغانى، مستشار، وكلاهما من إدارة البحوث في صندوق النقد الدولي.

المراجع:

Chen, J., P. Kannan, P. Loungani, and B. Trehan, forthcoming, "Stock Market Dispersion and U.S. Long-Term Unemployment," IMF Working Paper (Washington: International Monetary Fund).

Dao, Mai Chi, and Prakash Loungani, 2010, "The Human Cost of Recessions: Assessing It and Reducing It," background discussion paper for the Joint International Labor Organization-IMF conference on the Challenges of Growth, Employment, and Social Cohesion, September (Oslo).

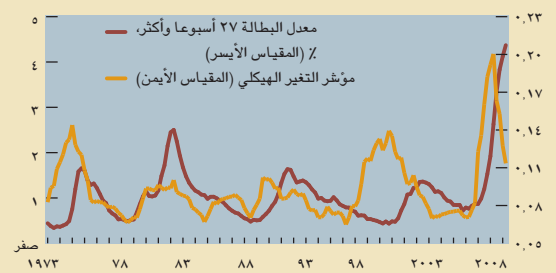
Ostry, Jonathan D., Atish R. Ghosh, Jun I. Kim, and Mahvash S. Qureshi, 2010, "Fiscal Space," IMF Staff Position Note 10/11 (Washington: International Monetary Fund).

Sullivan, Daniel, and Till von Wachter, 2009, "Job Displacement and Mortality: An Analysis Using Administrative Data," Quarterly Journal of Economics, Vol. 124, No. 3, pp. 1265-1306.

الشكل ٤

تدهور المقادير

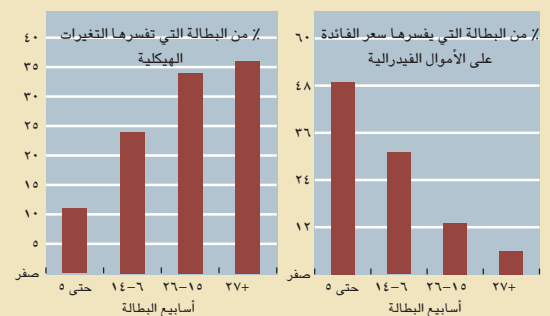
جاء جانب كبير من البطالة طويلة الأجل في الولايات المتحدة نتيجة للانعكاس الدائم في مسار بعض الصناعات.



الشكل ٥

البطالة المستحكمة

التغيرات في سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية - وهى الأداة التقليدية لسياسة بنك الاحتياطي الفيدرالي النقدية - تؤثر على البطالة قصيرة الأجل بدرجة أكبر من تأثيرها على البطالة طويلة الأجل.



شباب للتوظيف



طلاب من جامعة روتجرز يتقدمون بطلبات عمل، نيو برونزويك، نيوجيرسي، الولايات المتحدة.

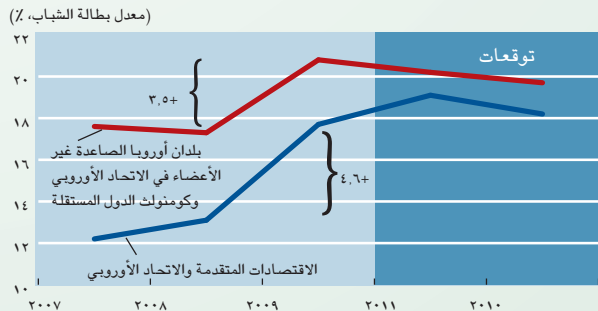
أدت الأزمة الاقتصادية العالمية إلى ارتفاع معدلات البطالة بين الشباب إلى أعلى مستوياتها على الإطلاق

ظل الشباب معرضين بقوة للبطالة أثناء فترة الركود العالمي وما رافقها من تقلص في سوق العمل. ووفقا لما ذكرته منظمة العمل الدولية، تشير التقديرات إلى بلوغ عدد الشباب العاطلين عن العمل في عام ٢٠٠٩ في مختلف أنحاء العالم إلى ٨١ مليون تراوحت أعمارهم ما بين ١٥ و٢٤ عاما- وهو رقم قياسي- ومن المتوقع أن يستمر هذا العدد في الزيادة خلال عام ٢٠١٠. وقد ارتفع معدل بطالة الشباب من ١٢,١٪ في عام ٢٠٠٨ إلى ١٣٪ في عام ٢٠٠٩- وهي الزيادة السنوية الأعلى على الإطلاق في المعدل العالمي. وفي عام ٢٠٠٩ وحده انضم ٦,٧ مليون شاب إلى صفوف العاطلين عن العمل، وذلك مقابل متوسط الزيادة السنوية وقدرها ١٩١ ألف شاب خلال الأعوام العشرة السابقة على الأزمة (من عام ١٩٩٧ إلى عام ٢٠٠٧).

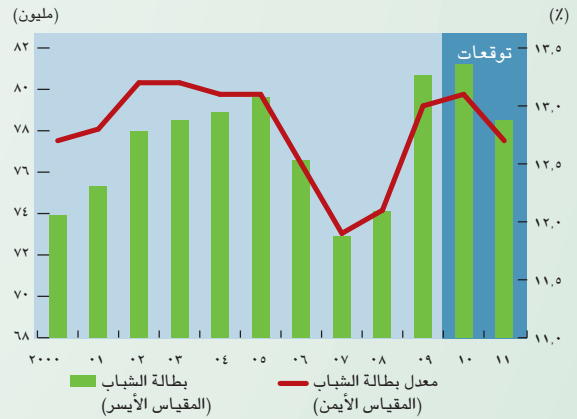
الشباب في المناطق المتقدمة أكثر تعرضا للبطالة

في الاقتصادات المتقدمة وبعض الاقتصادات الصاعدة- حيث ترتفع معدلات بطالة الشباب ارتفاعا أكبر كثيرا من المعدل العالمي- تؤثر الأزمة على الشباب بصورة أساسية من حيث ازدياد البطالة والمخاطر الاجتماعية المرتبطة بالبحث عن وظائف لمدة طويلة، وتثبيط الهمم، وتوقف النشاط لفترة ممتدة. ويعمل كثير من الشباب في أي وظائف يجدونها على أساس عدم التفرغ أو يشعرون بالوقوع في فخ وظائف أقل من المستوى المرضي ويخشون تركها خوفا من الفشل في الحصول على وظائف أخرى. وكحل بديل، يعود بعضهم إلى الدراسة للحصول على درجة دراسية أخرى ويأملون في تحسن الأحوال الاقتصادية عندما يعودون إلى سوق العمل. وتكافح الحكومات في هذه المناطق من أجل الحلول دون الوصول إلى وضع يستسلم أمامه الشباب بعد أن فقدوا كل أمل في إمكانية العمل لتحقيق مستوى لائق من العيش، وينتهي بهم المطاف إلى الاعتماد على دعم الدخل المقدم من الحكومة على المدى الطويل.

شهدت الاقتصادات المتقدمة والاقتصادات الصاعدة أيضا زيادات قياسية في معدلات بطالة الشباب في عام ٢٠٠٩



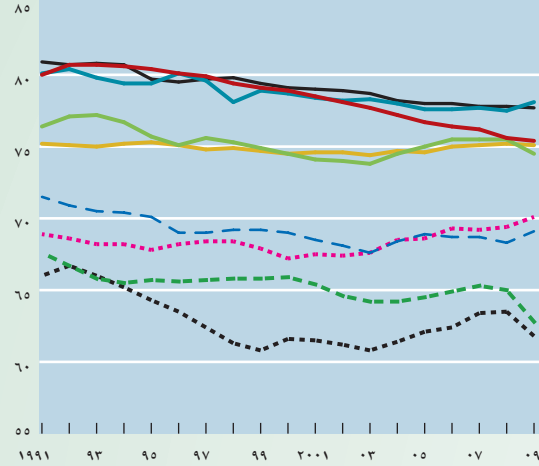
أدت الأزمة الاقتصادية في الفترة ٢٠٠٩-٢٠٠٨ إلى تحول مسار مستويات التحسن التي سبقت الأزمة في بطالة الشباب على مستوى العالم.



وقد ظل الشباب يعانون طويلا من أوضاع سيئة عندما يتعلق الأمر بالعثور على عمل، وذلك لأسباب كثيرة، فخبيرتهم العملية أقل، ومعرفتهم بأساليب وأماكن البحث عن عمل أقل، واتصالاتهم التي تساعد على البحث عن عمل أقل. ونتج عن ذلك ارتفاع معدل بطالة الشباب على مستوى العالم بنحو ثلاثة أضعاف معدل بطالة الكبار- ولم تتغير هذه النسبة بصورة ملموسة مع مرور الوقت.

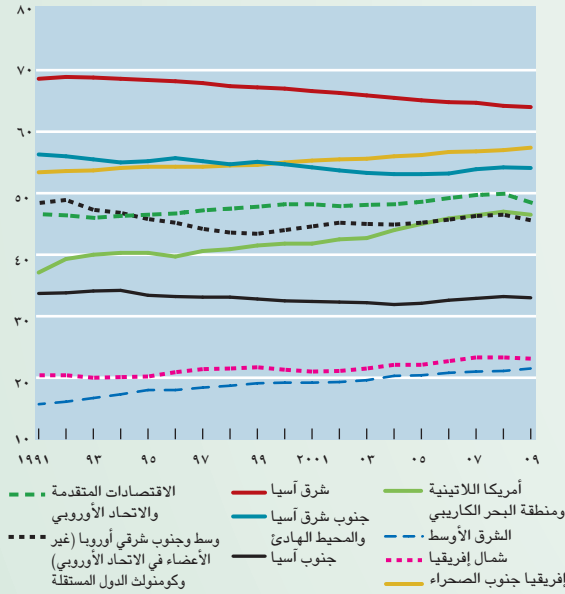
بينما تنخفض نسب العمالة بين الفتيان على المستوى العالمي، فإنها ترتفع في المناطق منخفضة الدخل حيث ينتشر العمال الفقراء.

(نسبة عمالة الفتيان إلى عدد السكان)



تتزايد حصة الفتيات في العمالة ببطء في معظم المناطق وبذلك تضيق الفجوة بين الجنسين.

(نسبة عمالة الفتيات إلى عدد السكان)



إعداد ساره إيلدر، وهي خبير اقتصادي في منظمة العمل الدولية. ويستند النص والأشكال إلى كتاب "Global Employment trends for youth" (اتجاهات العمالة العالمية بين الشباب (أغسطس) ، الذي نشرته منظمة العمل الدولية في عام ٢٠١٠، والبيانات الأساسية مأخوذة من كتاب "Trends Econometric models" الصادر عن منظمة العمل الدولية (إبريل ٢٠١٠). ويمكن الاطلاع على التقرير الرئيسي في الموقع الإلكتروني التالي: www.ilo.org/youth وعلى البيانات الأساسية في الموقع الإلكتروني: www.ilo.org/trends

الشباب يعملون لكن لا يزالون يعانون الفقر في المناطق النامية

على النقيض من ذلك، ففي الاقتصادات النامية - حيث يعيش ٩٠٪ من شباب العالم، وحيث لا تقدم أطر الحماية الاجتماعية أي إعانات بطالة تدعم عمليات البحث عن وظائف - تبدو إحصاءات البطالة أخف وطأة، لأن معظم الشباب ليس أمامهم خيار سوى العمل. ولا تزال المناطق الأقل دخلاً - وخاصة بلدان إفريقيا جنوب الصحراء وجنوب شرق آسيا والمحيط الهادئ وجنوب آسيا - تشهد أعلى نسب العمالة إلى عدد السكان - انعكاساً لضرورة الإسهام في دخل الأسرة. وعادة ما يعمل الشباب من الذكور والإناث (في البلدان التي تسمح فيها الأعراف الاجتماعية بمشاركة المرأة في سوق العمل) في الاقتصاد غير الرسمي، وغالباً ما يأخذ ذلك صورة أعمال حرة أو أنشطة موسمية مقابل أجر، مثل العمل الزراعي الموسمي.

وهؤلاء هم الشباب الذين يقعون في فخ ما تسميه منظمة العمل الدولية «عجوزات العمل اللائق» - أي أولئك الذين يعملون لساعات طويلة، وغالباً في ظل ظروف غاية في الصعوبة، لكنهم يعيشون في فقر رغم كل ذلك. ووفقاً لتقديرات منظمة العمل الدولية، فإن ١٥٢ مليون شاب كانوا يعيشون على أقل من ١,٢٥ دولاراً يومياً في عام ٢٠٠٨. وقد انخفض هذا العدد من ٢٣٤ مليون في عام ١٩٩٨، لكنه لا يزال يمثل نسبة ملموسة قدرها ٢٨٪ من جميع العمال الشباب في العالم. ولم يحصل غالبية الشباب الفقراء العاملين حتى على مستوى التعليم الابتدائي ويعملون في القطاع الزراعي.

الحاجة إلى تعليم أفضل

ليس هناك حل واحد يناسب الجميع لتوسيع آفاق توظيف الشباب. ومن الواضح أن هناك حاجة إلى بذل جهود مستمرة من أجل توفير إمكانيات التعليم ورفع مستوى جودته لزيادة فرص الشباب في الحصول على وظائف لائقة. ويتزايد القيد في مراحل التعليم في أنحاء العالم وينعكس ذلك جزئياً في انخفاض نسب العمال الشباب. وتحضر الفتيات أيضاً تقدماً في مجال التعليم، لكنهن لا يزلن متأخرات عن الركب. وفي الوقت ذاته، تحققت بعض التحسينات في الفجوة بين الجنسين مع بدء التغير ببطء في المواقف المعارضة للمشاركة الاقتصادية للفتيات. وبوجه أعم، تشمل الوسائل الإضافية لتحسين آفاق العمل اللائق أمام جميع المواطنين الشباب اعتماد سياسات وبرامج وطنية تشجع مؤسسات الأعمال على توظيف الشباب، وحث الشباب على العمل الحر، وتيسير الحصول على الخدمات المالية. ■

باحثون عن وظائف يصطفون في أحد معارض فرص العمل في جاكرتا - إندونيسيا.



الاستدانة على مطية عدم المساواة

استمرار تفاوت الدخل لفترات مطولة يشجع الاقتراض من الأثرياء، مما يعزز مخاطر الأزمات الاقتصادية الكبرى

مايكل كومهوف، ورومين رانسيير
Michael Kumhof and Romain Rancière

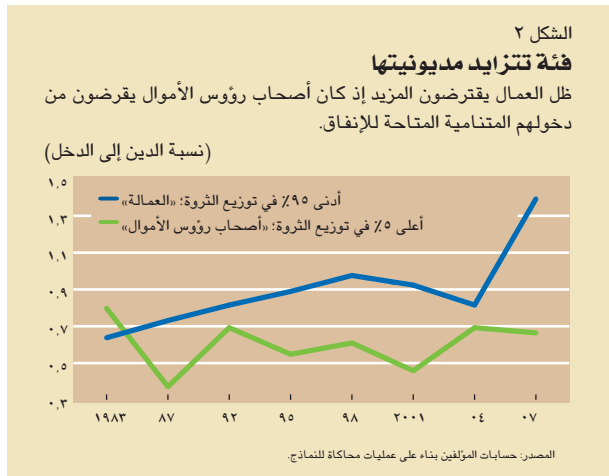
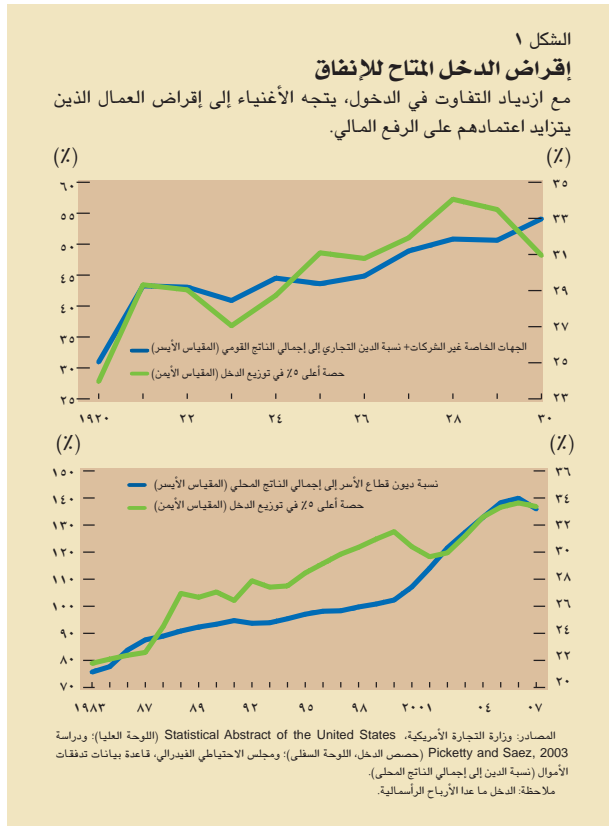
تعرضت الولايات المتحدة لأزميتين اقتصاديتين كبيرتين خلال الأعوام المائة الأخيرة هما الكساد الكبير في عام ١٩٢٩، والركود الكبير في عام ٢٠٠٧. وربما كان للتفاوت في الدخل دور في جذور الأزميتين. نقول ذلك لوجود وجهي شبه ملاحظين بين الحدثين اللذين سبقا هاتين الأزميتين وهما زيادة حادة في التفاوت بين الدخل، وزيادة حادة في نسب الديون إلى الدخل في قطاع الأسر. فهل هاتان الحقيقتان مترابطتان؟ هناك دليل تجريبي ونموذج نظري متسق يوحيان بذلك (دراسة Kumhof and Rancière, 2010). فعندما يقرض الأغنياء جزءا كبيرا من دخولهم المضافة للطبقتين الفقيرة والمتوسطة - كما يبدو أنه حدث خلال الفترات الطويلة التي سبقت الأزميتين - وعندما يتزايد التفاوت بين الدخل على مدى عدة عقود، تتزايد نسب الدين إلى الدخل بما يكفي لزيادة خطر التعرض لأزمة كبرى.

انتقال الثروة

لقد بحثنا في تطور الحصة التي كانت تسيطر عليها أعلى ٥٪ من الأسر الأمريكية في الدخل الإجمالي (مرتبة حسب الدخل) مقارنة بنسب الدين إلى الدخل في قطاع الأسر خلال الفترتين السابقتين على عامي ١٩٢٩ و ٢٠٠٧ (راجع الشكل ١). فقد ازدادت حصة أعلى ٥٪ من الأسر في الدخل من ٢٤٪ عام ١٩٢٠ إلى ٣٤٪ عام ١٩٢٨، ومن ٢٢٪ في عام ١٩٨٣ إلى ٣٤٪ في عام ٢٠٠٧ (استخدمنا في حساباتنا للفترة السابقة على عام ١٩٢٩ سنوات أقل من الفترة السابقة على عام ٢٠٠٧ لأن البيانات الأسبق كانت مشوهة كثيرا بسبب الحرب العالمية الأولى). وقد ارتفعت نسبة الدين إلى الدخل في قطاع الأسر ارتفاعا حادا خلال الفترتين ذاتهما، فتضاعفت النسبة تقريبا بين عامي ١٩٢٠ و ١٩٣٢، وكذلك بين عامي ١٩٨٣ و ٢٠٠٧، وبلغت مستويات أعلى بكثير (١٣٩٪) خلال الفترة الثانية.

أما في الفترة الأقرب عهدا (من عام ١٩٨٣ إلى عام ٢٠٠٧) لم يتسع الفارق بين استهلاك الأغنياء واستهلاك الطبقة الفقيرة والمتوسطة بنفس مقدار الفروق في دخول هاتين المجموعتين. وكان السبيل الوحيد أمام الأسر من الطبقتين الفقيرة والمتوسطة هو الاقتراض للمحافظة على مستويات الاستهلاك المرتفعة في مواجهة الدخل الراكدة (راجع الشكل ٢).





تعكس الحقائق التجريبية التي سبق بيانها، أولاً، تنقسم الأسر إلى مجموعة الدخل الأولى وهي أعلى ٥٪ في توزيع الدخل (ولنسمهم «أصحاب رؤوس الأموال»)، الذين يحصلون على كل دخولهم من العائدات على أسهم رأس المال في الاقتصاد المعني، ومن الفوائد على القروض؛ والمجموعة الثانية وتتألف من نسبة ٩٥٪ الباقية («العمال»)، الذين يكسبون دخلهم في شكل أجور. وثانياً، تتحدد الأجور عن طريق عملية تفاوض بين أصحاب رؤوس الأموال والعمال. ثالثاً، تهتم جميع الأسر بمقدار ما تستهلكه، لكن أصحاب رؤوس الأموال يهتمون أيضاً بمقدار ما يمتلكون من رؤوس أموال - رؤوس أموال عينية وأصول مالية. ويعني هذا ضمناً أنه عندما يتزايد دخل أصحاب رؤوس الأموال على حساب العمال، فإنهم يوزعون على مزيج من زيادة الاستهلاك، وزيادة الاستثمار

وبعبارة أخرى، تركزت الزيادة في نسب الدين إلى الدخل الموضحة في الشكل ١ بين أسر الطبقة الفقيرة والمتوسطة. ففي عام ١٩٨٣، بلغت نسبة الدين إلى الدخل ٨٠٪ بين أعلى ٥٪ من الأسر، وبلغت ٦٠٪ بين أدنى ٩٥٪. وبعد ذلك بخمسة وعشرين عاماً، وفي تحول صارخ، بلغت النسبة ٦٥٪ بين أعلى ٥٪ من الأسر، و١٤٠٪ بين أدنى ٩٥٪ الأسر.

ويبدو أن الطبقتين الفقيرة والمتوسطة ظلتا تقاومان تآكل المركز النسبي لدخولهما عن طريق الاقتراض للمحافظة على مستوى أعلى من المعيشة، بينما ظل الأغنياء يكسبون المزيد من الأصول واستثمروا في أصول مضمونة بقروض مقدمة للطبقتين الفقيرة والمتوسطة. وأدى التفاوت في الاستهلاك الذي كان أقل من التفاوت في الدخل إلى حدوث تفاوت أعلى بكثير في الثروات.

وكان لارتفاع مديونية أدنى فئات الدخل انعكاسات على كل من حجم صناعة الخدمات المالية الأمريكية ومدى تعرضها لمخاطر الأزمات المالية. وقد أدى ازدياد اعتماد الفئة الدنيا على الدين - وازدياد ثروة الفئة العليا إلى زيادة الطلب على الوساطة المالية.

السبيل الوحيد أمام الأسر في الطبقتين الفقيرة والمتوسطة هو الاقتراض للمحافظة على مستويات الاستهلاك المرتفعة في مواجهة الدخول الراكدة.

وخلال الفترة ما بين عامي ١٩٨١ و٢٠٠٧، سجل القطاع المالي الأمريكي نمواً سريعاً - فقد زادت نسبة الائتمان الممنوح للقطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي بأكثر من الضعف، من ٩٠٪ إلى ٢١٠٪. وتضاعفت حصة صناعة الخدمات المالية في إجمالي الناتج المحلي من ٤٪ إلى ٨٪. ومع زيادة الديون، صار الاقتصاد أكثر تعرضاً للوقوع في أزمة مالية. وعندما وقعت الأزمة في نهاية المطاف في الفترة ٢٠٠٧ - ٢٠٠٨، حملت معها موجة عامة من حالات عدم السداد، إذ تعثر ١٠٪ من قروض الرهن العقاري وتقلص الناتج بصورة حادة.

وهناك بالطبع تفسيرات ممكنة أخرى لجذور أزمة عام ٢٠٠٧، وأكد كثيرون على أدوار السياسة النقدية التيسيرية بشكل مفرط، والتحرير المالي الزائد عن الحد، وفقاعات أسعار الأصول. وعادة ما نجد أن هذه العوامل كانت مهمة خلال الأعوام التي سبقت الأزمة مباشرة، عندما ازدادت نسب الدين إلى الدخل بشكل أكثر حدة مما مضى. إلا أنه يمكن القول - كما جاء في دراسة (Rajan (2010 - إن جانباً كبيراً من ذلك كان ببساطة أحد مظاهر ديناميكية أساسية وأطول أجلاً مدفوعة بالتفاوت في الدخل. وتذهب دراسة Rajan إلى أن التفاوت المتزايد في الدخل ولّد ضغوطاً سياسية - ليس لتحويل مسار هذا التفاوت، بل لتشجيع الائتمان الميسر من أجل المحافظة على قوة الطلب وتوفير فرص العمل برغم الدخول الراكدة.

إعداد نموذج الحقائق

من شأن وضع نموذج اقتصادي أن يصور بوضوح هذه الروابط بين التفاوت في الدخل والرفح المالي والأزمات. والنموذج الذي وضعناه له عدة ملامح مستجدة

العيني، وزيادة الاستثمار المالي. وتتألف الزيادة في الاستثمار المالي من منح قروض متزايدة للعمالة - ويمثل استهلاكها في الأصل حصة بالغة الارتفاع تصل إلى ٧١٪ من إجمالي الناتج المحلي - الأمر الذي يعطيهم من الوسائل ما يكفل الاستهلاك على نحو كاف لدعم إنتاج الاقتصاد.

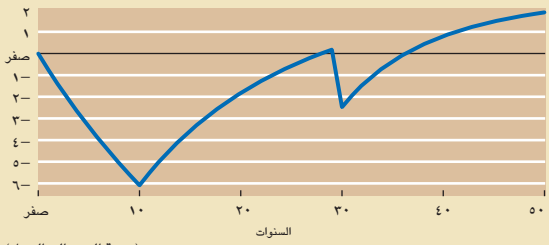
ومن الممكن استخدام النموذج الذي أعدناه لتبيان ما يحدث بعد أن يواجه الاقتصاد صدمة لفترة ممتدة تصيب توزيع الدخل لصالح أصحاب رؤوس

الشكل ٣

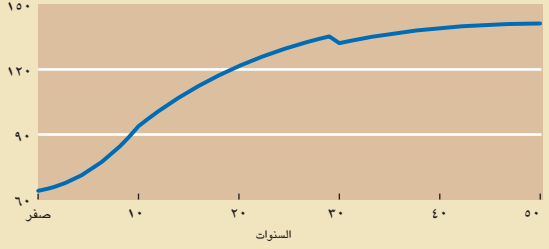
الاقتراض من زيد لسداد دين عبيد

عندما تتراجع أجور العمالة فإنها تعتمد إلى الاقتراض للحفاظ على مستويات استهلاكها

(الأجور الحقيقية للعمالة)



(نسبة الدين إلى الدخل)



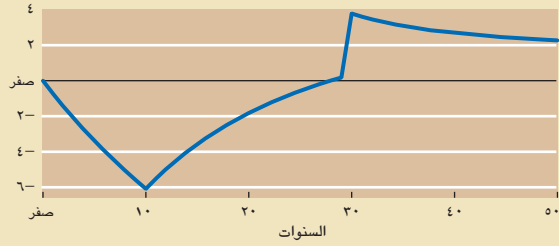
المصدر: حسابات المؤلفين بناء على عمليات محاكاة النموذج.

الشكل ٤

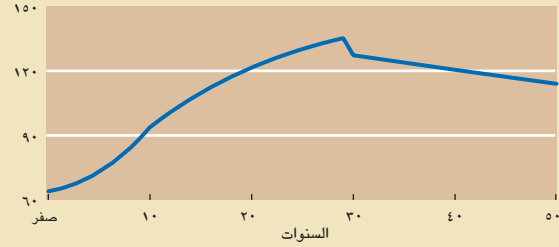
دور الأزمة

إذا استعادت العمالة مكانها حينئذ سداد ديونها.

(الأجور الحقيقية للعمالة)



(نسبة الدين إلى الدخل)



المصدر: حسابات المؤلفين بناء على عمليات محاكاة النموذج.

الأموال. وتكيف العمالة أوضاعها من خلال الجمع بين خفض استهلاكها والاقتراض للحد من الهبوط في الاستهلاك (راجع الشكل ٣). ويؤدي هذا الأمر تدريجياً إلى ارتفاع نسبة الدين إلى الدخل بين العاملين، والذي يتخذ النمط والحجم الموضحين في الشكل ٢. وتزداد ديون العمالة بقيام أصحاب رؤوس الأموال بإقراض ما تزايد لديهم من دخل متاح للإنفاق.

وازداد الادخار عند الفئة العليا مع ازدياد الاقتراض عند الفئة الدنيا يعني أن التفاوت في الاستهلاك يزيد بصورة أقل بكثير من التفاوت في الدخل. وأنماط الادخار والاقتراض لدى المجموعتين تولد الحاجة إلى الخدمات وأعمال الوساطة المالية. ونتيجة لذلك، يزداد حجم القطاع المالي بمقدار الضعف تقريباً. ويؤدي الارتفاع في مديونية الأسر من الطبقتين الفقيرة والمتوسطة إلى الهشاشة المالية وتزايد احتمالات وقوع أزمات مالية. ونظراً لعدم استرداد العمالة لقوتها التفاوضية - ومن ثم قدرتها على خدمة القروض وسدادها - إلا تدريجياً، تستمر القروض في الزيادة ويظل خطر حدوث أزمة قائماً. وعندما تقع الأزمة بالفعل - التي يفترض النموذج حدوثها بعد ٣٠ عاماً - تكون هناك حالات كبيرة من تعثر الأسر في سداد ١٠٪ من رصيد القروض القائمة، يصاحبها تقلص مفاجئ في الناتج، كما حدث أثناء الأزمة المالية في الولايات المتحدة عامي ٢٠٠٧ و ٢٠٠٨.

ويشير النموذج إلى عدد من الطرق التي ربما كانت أوضح من حيث بيان الزيادة في نسب الدين إلى الدخل خلال الفترة السابقة على الأزمة مما هو مبين في الشكل ٣. أولاً، لو خصص أصحاب رؤوس الأموال معظم دخولهم الإضافية للاستهلاك والاستثمار المالي وليس للاستثمار الإنتاجي لازدادت نسب الديون إلى الدخل زيادة أكبر بكثير. والسبب في ذلك هو استعداد أصحاب رؤوس الأموال للإقراض بأسعار فائدة أقل، وبالتالي يرتفع الدين وينخفض رصيد رأس المال، مما يخفض الناتج ودخول العمالة. وثانياً، لو اقترب معدل استرداد العمالة لقدرتها التفاوضية بمرور الوقت من الصفر، فحتى الأزمة المالية التي تنطوي على حالات تعثر كثيرة لا تسمح إلا بانفراجة صغيرة نظراً لاستمرار ارتفاع نسب الديون إلى الدخل على مدى عقود بعد الأزمة، مع وجود احتمال كبير بحدوث سلسلة من الأزمات المالية.

خيارات السياسات

هناك طريقتان لخفض نسب الديون إلى الدخل في قطاع الأسر. الأولى هي خفض المنظم للدين. وما يدور في ذهننا هنا هو عندما لا يوجد مفر من الأزمة وحالات التعثر واسعة النطاق، لكن السياسات تُستخدم للحد من الأضرار الجانبية التي تلحق بالاقتصاد الحقيقي، وبذلك تؤدي إلى تراجع التقلص في النشاط الاقتصادي الحقيقي. ونظراً لما ينطوي عليه ذلك من تراجع أقل بكثير في الدخل لأي حالة تعثر في سداد القروض، فإنه يخفض نسب الديون إلى الدخل بشكل أقوى بكثير من التعثر غير المنظم. ومع ذلك، فإن الاتجاه العام طويل الأجل نحو ارتفاع نسب الديون إلى الدخل يستأنف مسيرته فور انخفاض الدين، لأن نصيب العمالة من دخل الاقتصاد سيظل منخفضاً. والاحتمال الثاني، الموضح في الشكل ٤ هو استرداد إيرادات العمالة - مثلاً عن طريق تدعيم حقوقهم التفاوضية الجماعية - الأمر الذي يسمح لهم بالخروج من رقبة الديون بمرور الوقت، الأمر الذي يفترض أن يؤدي إلى الحلولة دون وقوع أزمة. وفي هذه الحالة، تهبط نسب الديون إلى الدخل فوراً بسبب ارتفاع الدخل وليس انخفاض الديون. والأهم من ذلك أن مخاطر التمويل بالديون وما يليه من وقوع أزمة تبدأ فوراً في التراجع.

by Joel B. Slemrod (Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press).

Dynan, Karen, Jonathan Skinner, and Stephen Zeldes, 2004, "Do the Rich Save More?" *Journal of Political Economy*, Vol. 112, No. 2, pp. 397-444.

Kumhof, Michael, and Romain Rancière, 2010, "Inequality, Leverage, and Crises," IMF Working Paper 10/268 (Washington: International Monetary Fund).

Piketty, Thomas, 2010, "On the Long-Run Evolution of Inheritance: France 1820-2050," PSE Working Paper 2010-12 (Paris: Paris School of Economics).

———, and Emmanuel Saez, 2003, "Income Inequality in the United States, 1913-1998," *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 118, No. 1, pp. 1-39.

Rajan, Raghuram, 2010, *Fault Lines: How Hidden Fractures Still Threaten the World Economy* (Princeton, New Jersey: Princeton University Press).

Reich, Robert, 2010, *Aftershock: The Next Economy and America's Future* (New York: Random House).

Reiter, Michael, 2004, "Do the Rich Save Too Much? How to Explain the Top Tail of the Wealth Distribution," *Universitat Pompeu Fabra Working Paper* (Barcelona).

Schneider, Martin, and Aaron Tornell, 2004, "Balance Sheet Effects, Bailout Guarantees and Financial Crises," *Review of Economic Studies*, Vol. 71, No. 3, pp. 883-913.


ومن ثم، فإن أي نجاح في الحد من التفاوت في الدخل قد يكون مفيداً جداً في التقليل من احتمال حدوث أزمات مستقبلية. لكن السياسات المرتقبة لتحقيق ذلك مليئة بالصعوبات. وعلى سبيل المثال، نجد أن الضغط الهبوطي على الأجور مدفوع بقوة دولية شديدة مثل المنافسة من جانب الصين، كما أن أي تحول عن الضريبة على الدخل من العمل إلى الضريبة على الدخل من رأس المال قد يدفع الاستثمار إلى مناطق أخرى. لكن أي تحول من الضريبة على الدخل من العمل إلى الريع الاقتصادي، بما في ذلك ريع الأراضي والموارد الطبيعية، وريع القطاع المالي لا يوجه للمشكلة ذاتها. وفيما يتعلق بتدعيم القوة التفاوضية للعمالة، ينبغي قياس صعوبات إجراء ذلك مقابل العواقب الكارثية المحتملة لأي أزمات مالية وحقيقية عميقة أخرى إن استمرت الاتجاهات الحالية.

واستعادة المساواة عن طريق إعادة توزيع الدخل من الأغنياء إلى الفقراء لن ترضى فقط فقراء العالم من طراز روبين هود، بل قد تساعد أيضاً في إنقاذ الاقتصاد العالمي من وقوع أزمة كبرى أخرى. ■

مايكل كومهوف نائب رئيس وحدة، ورومين رانسيير خبير اقتصادي، وكلاهما من إدارة البحوث في صندوق النقد الدولي.

المراجع:

Carroll, Christopher D., 2000, "Why Do the Rich Save So Much?" in *Does Atlas Shrug? The Economic Consequences of Taxing the Rich*, ed.



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 2011-2012 program begins in July of 2011. Applications are due by January 1, 2011.

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

نظرة جديدة

في وجوه الأزمة

عرضت مجلة التمويل والتنمية العام الماضي لمحة عن حياة ستة أشخاص من بلدان مختلفة تضررت من الأزمة الاقتصادية العالمية من عدة نواح. ومع تراجع الركود، عدنا لاكتشاف كيف تغلبوا على الاضطرابات التي شهدوها العام الماضي.

وقد قلبت التغيرات التي أفرزتها الأزمة حياة البعض رأسا على عقب. ففي اليابان، عاش العامل في صناعة السيارات السابق، يوشينوري ساتو، على إعانة البطالة، أما في إسبانيا فكان وكيل العقارات، سانتياغو باييتا يعمل جيدا، بيد أن قطاع الإسكان محمل حاليا بمليارات اليوروات في صورة ملكيات محبوسة الرهن. ولكن وقوع أزمة مالية قد لا يكون مصدر قلق يُذكر إذا كان البلد المعنى تعرض لضربة عنيفة من مشكلات مباشرة بصورة أكبر مثل الكوارث الطبيعية والأوبئة كما حدث في هابتي.

وفي حالات أخرى، وفرت المحنة فرصة لبداية جديدة. ففي الأرجنتين، حيث نهض الاقتصاد من عثرته منذ الأزمة، أصبح العامل على رصيف الشحن - غوستافو راميريز - مسئولا في نقابة العمال. وفي كوت ديفوار، كان مزارع الكاكاو إغناس كوفي كاسي يشارك في الحملة السابقة على الانتخابات الوطنية ولم يتمكن من الحديث معنا لشدة انشغاله. وفي نيويورك، حصلت شيتال باتيل على وظيفة، هي دراسة سوق الوظائف. ونشارككم فيما يلي بعضا من قصص هؤلاء الأشخاص.

يوشينوري ساتو يعيش على إعانة الدولة في يوكوهاما، اليابان.

إعانات من الحكومة، ولا تبدو هناك بادرة أمل لإعادة لم شمل الأسرة. ويبدو ساتو هادئا عندما يتحدث. ولكن من الواضح أن الغضب يعتريه بشأن ما آل إليه وضعه. ويقول ساتو «نود أن نكون معا، إلا أن هذه المعركة القانونية ستستغرق وقتا طويلا، ربما أكثر من عقد من الزمن».

وعلى مدى فترة طويلة كان للعمالة المؤقتة دور في غاية الأهمية في قطاع صناعة السيارات. وعندما بلغت الصناعة ذروتها، كان نحو ٣,٨ مليون عامل يندرجون ضمن هذه الفئة، مع ادعاء الحكومة أن الاستعانة بالعمالة المؤقتة أفاد كلا من أصحاب الأعمال والعاملين الذين حظوا بقدرة أكبر على الانتقال بين الوظائف. وسرعان ما بدا واضحا أن المزية الكبرى في صالح الشركات، التي كانت قادرة على تسريح العمالة بصورة أسهل.

والأزمة الاقتصادية - التي أطلق شرارتها انهيار مؤسسة ليمان براندرز المصرفية للاستثمار في شهر سبتمبر من عام ٢٠٠٨ - قد ضاعفت من مأزق العمالة المؤقتة في صناعة السيارات اليابانية التي عانت انخفاضا حادا في الطلب. ويقول ساتو إن العمال هم الذين تحملوا وطأة هبوط النشاط الاقتصادي. وذكر ساتو «كان للشركات الكبرى هنا مدخرات وموارد ضخمة، لذلك تمكنت من النجاة بشكل مريح، بيد أن المشروعات الأصغر حجما والمقاولين من الباطن كانوا في موقف أصعب بكثير» مضيفا أنه حتى الموظفين الدائمين يعانون اليوم.

اليابان

من سيئ إلى أسوأ

لم يكن يوشينوري ساتو يعتقد منذ عام واحد فقط أن أوضاع حياته قد تسوء، ولكنها ساءت بالفعل. فعندما عرضت مجلة التمويل والتنمية لمحة عن حياة ساتو في سبتمبر ٢٠٠٩، عندما كان في الحادية والخمسين من عمره، كان قد فقد وظيفته لتوه كعامل مؤقت في شركة إيسوز لصناعة السيارات في يوكوهاما باليابان. وقد أجبر عامل المصنع على إخلاء الشقة المملوكة للشركة التي كان يقطن فيها واعتمد في معيشته على الإعانة الاجتماعية وأقام بعيدا عن أسرته التي ظلت في موطنها الأصلي في جزيرة هوكايدو.

ومنذ ذلك الحين، تدهور وضع ساتو فسلم بذلك قائلا «لقد كان الأمر صعبا». وتعرض ساتو لمشكلات صحية ولم ير أسرته منذ شهر ديسمبر - ولا يشعر محاموه بالتفاؤل بشأن نتيجة القضية التي رفعها ضد رب عمله السابق لاستعادة وظيفته. ويذكر ساتو أنه لا يتبقى له بعد سداد الإيجار ورسوم المرافق والانتقالات سوى ٣٠ ألف ين (٣٦٧ دولارا) في الشهر لتغطية تكاليف الطعام والمصروفات الأخرى. وطلق ساتو زوجته حتى تتمكن هي الأخرى من طلب

ومن بين الاثنى عشر شخصا الذين رفعوا القضية ضد شركة «إيسون»، وجد بعضهم وظائف جديدة أو يتدربون للحصول على وظائف جديدة، ولكنهم يواصلون المطالبة بتعويض. ويتجاوز بعضهم الأزمة - مثل ساتو - بالاعتماد على الإعانات الاجتماعية، إلا أن ساتو هو الوحيد الذي يسعى للعودة إلى عمله. ويذكر ساتو أنه ملتزم بمواصلة قضيته ضد شركة إيسوزو والحكومة، مما يعني أنه من المرجح أن يضطر في نهاية المطاف إلى التخلي عن زواجه. ويختتم ساتو الحديث بقوله: «لقد أخبرت زوجتي أنها إذا أرادت بداية جديدة، وإذا وجدت شريكا جيدا وترغب في الزواج مرة أخرى، فلا مانع لدى» وأضاف «سأكون سعيدا من أجلها».

إعداد جوليان ريال، صحفي حر يعمل في طوكيو.



أصبح غوستافو راميريز مسؤولا في نقابة العمال في العاصمة الأرجنتينية بوينس آيرس.

كان عليه العام الماضي، عندما خُفِّض عدد ساعات عمله من نحو ٢٤ يوما في الشهر إلى ١٤ أو ١٥ يوما. ومن شبه المؤكد أن كثيرين من بين زملائه السابقين البالغ عددهم ١٥٠٠ تقريبا يتقاضون أكثر مما يحصل عليه اليوم. وجاءت الزيادة الكبيرة في صافي دخولهم نتيجة للتعافي الذي بدأ في أواخر عام ٢٠٠٩. وقال راميريز: «زادت ساعات العمل في الميناء خلال العام الماضي. وبلغ متوسط صافي الأجر [الشهري] حاليا للعامل المتقاعد نحو ٦ آلاف بيزو [أي نحو ١٥٠٠ دولار]. مقارنة بنصف هذا المبلغ في العام الماضي»، مما يعكس بصورة أساسية زيادة عدد ساعات العمل، وليس الزيادة في الأجور التي حققها الاتحاد هذا العام والتي بلغت ٣٠٪.

وعلى الرغم من أن راميريز لم يتمتع بالزيادة في الأجر التي حصل عليها زملاؤه الآخرون، فإن الأمور أفضل مما كانت عليه منذ عام. ويقول إن أسرته تمكنت من استئجار شقة أوسع، وتستطيع الآن الذهاب إلى السينما أو تناول الطعام في المطاعم «بين حين وآخر».

بيد أن الدخل ليس هو القوة الدافعة في حياة راميريز. وهنا يقول: «لقد اعتدت أن أكون متشككا إلى أبعد حد، إلا أنه اتضح لي أن أمامي الخيار: إما الخروج ومحاربة الواقع بصورة إيجابية وأن أجد نفسي مكانا في هذا العالم، أو أن أنزوي في بيتي وأترك العالم يمزق نفسه. وعندما شرعت في مواجهة العالم، فعلت ذلك من منظور مختلف. فعندما يكون المرء صغير السن فإنه يعتقد في مثالية الثورة، إلا أنه عندما يكبر يبدأ في فهم ما تمر به البلاد. وقد استعدت الأمل في هذا العام».

«فلورنسيا كاربوني، صحفية في لاناثيون» في بوينس آيرس.

وواصل ساتو حديثه قائلا: «لقد أُجبر البعض على التقاعد مبكرا، في حين خففت أجور البعض الآخر وجرى تسريح آخرين». وأضاف «لا تزال الشركات الكبرى تحقق أرباحا، إلا أن رواتب العمال تُخَفِّض، وتجد الشركات اليابانية الكبرى أنه لا يمكنها تحقيق أرباح كبيرة بالإنتاج هنا، لهذا فهي تقيم منشآتها الإنتاجية في الخارج».

وأوضح ساتو - الذي يشغل نفسه بأنشطة نقابة العمال كبديل عن العمل - قائلا: «لقد حاولت الحصول على وظائف على أساس عدم التفرغ، إلا أنني لو حصلت على وظيفة على أساس التفرغ، فقد يضعف هذا الأمر موقفي في قضيتي القانونية». ويتطوع ساتو في نقابة عمال المعادن والآلات في عموم اليابان، ويتحدث في الاجتماعات ويقدم المشورة للآخرين الذين وجدوا أنفسهم دون عمل.

الأرجنتين

مهنة جديدة

غوستافو راميريز اليوم كشخص آخر غير عامل رصيف الشحن الذي تدنى مستوى معيشته في أوج انهيار التجارة العالمية في عام ٢٠٠٩.

ففي العام الماضي، اضطر راميريز - وكذلك معظم زملائه العاملين في ميناء بوينس آيرس - إلى العمل عدد ساعات أقل عندما ضرب «الركود الكبير» أنشطة أرصفة الشحن في العاصمة الأرجنتينية.

ومع ذلك، وعلى الرغم من انخفاض دخله وزيادة تأزم الأوضاع بالنسبة لزوجته وبناته الأربعة، اتخذ راميريز منهجا فلسفيا للتعامل مع أوقات الشدة. فقد قال في مقابلة مع مجلة التمويل والتنمية العام الماضي إنه استغل وقت الفراغ الذي أصبح متاحا للعمل التطوعي من أجل نقابة عمال أرصفة الشحن، وهو النشاط الذي وجدته مرضيا للغاية.

واليوم، نهضت التجارة العالمية من عثرتها بشكل كبير، وعاد نشاط الشحن في الأرجنتين للانطلاق. ونتيجة لذلك، يعمل معظم زملاء راميريز ساعات أطول - ويحصلون على أجور أعلى.

وهكذا، تبدو الأمور أفضل لعمال أرصفة الشحن في ميناء بوينس آيرس - وأيضا لراميريز. إلا أنه لم يعد يعمل على أرصفة الشحن، وأصبح مسؤولا في نقابة العمال.

وبعد قضاء ثلاث سنوات من العمل بموجب عقد في الميناء، فإن الأيام التي قضاهم متطوعا خلال أوقات الفراغ الإجبارية أقنعتهم بالترشح للعمل كمسؤول في النقابة في أواخر العام الماضي والعمل على أساس التفرغ للقضايا النقابية. وقد فاز في الانتخابات وهو اليوم مسؤول الاتصالات في النقابة الواحدة لعمال الموانئ في الأرجنتين.

ويوضح راميريز أنه وجد مكانه في هذا العالم، وأضاف «لطالما أحببت السياسة، وقد كنت أبحث عن فرص للعمل كناشط». وقال إنه وجد الفرصة عندما بدأ العمل في الميناء.

وقد صمدت الأرجنتين، مثل معظم بلدان الأسواق الصاعدة، أمام الأزمة العالمية بصورة أفضل من الاقتصادات المتقدمة كما تظهر فيها الآن بوادر التعافي. وعلى سبيل المثال، حققت الصادرات نموا بلغ ١٨٪ في النصف الأول من عام ٢٠١٠.

ويذكر راميريز - البالغ من العمر ٣٨ عاما - أن أجره في وظيفته الجديدة لا يختلف كثيرا عما كان يتقاضاه عندما بدء العمل في الميناء - ولكنه أعلى مما



كلود برونو كان يرسل تحويلات من نيوجيرسي في الولايات المتحدة إلى ابنة عمه فرانسيت بيكار في هايتي.

هايتي

لا تأجيل

كثيرا

ما يقال إن هايتي واحدة من أكثر الأماكن تعاسة على وجه الأرض. وجاءت الأحداث التي شهدها هذا البلد الكاريبي الصغير هذا العام لتؤيد هذه المقولة. فعقب الأزمة المالية العالمية التي هددت تحويلات المغتربين التي تعتمد عليها هايتي، جاء العام الجديد مباشرة بلطمة شديدة لأكثر بلدان نصف الكرة الغربي فقرا تمثلت في الزلزال المدمر الذي وقع في شهر يناير.

وكانت فرانسيت بيكار - وهي أم عزباء لطفلتين من هايتي ظهرت العام الماضي في مجلة التمويل والتنمية - واحدة من آلاف الضحايا الذين طالهم الاضطراب الهائل الذي سببته الكارثة. وتواجه هايتي اليوم كارثة أخرى وهي وباء الكوليرا. وقد عجزت مجلة التمويل والتنمية عن تحديد مكان بيكار أو ابنتيها. وحتى قبل وقوع الزلزال، كانت بيكار، البالغة من العمر ٥٨ عاما، تكافح مثلها مثل كثير من سكان هايتي، لتقتصد في الإنفاق حتى لا يتخطى حدود دخلها، تساعدها في ذلك تحويلات تتراوح بين ٣٠ و ٦٠ دولارا يرسلها بين الحين والآخر ابن عمها كلود برونو البالغ من العمر نحو ٦٠ عاما ويعمل في غسيل الصحون في دار للرعاية في نيوجيرسي.

وكانت آخر مرة تحدث فيها برونو مع ابنة عمه منذ نحو خمسة أشهر واطمأن أنها نجت من الزلزال. وقد انتقلت بيكار من منزلها - سواء لأسباب مالية أو من جراء الزلزال - وكان آخر ما سمعه برونو هو أنها تقيم في إحدى مدن الخيام المقامة في أنحاء البلاد لإيواء المشردين الجدد.

ووفقا لما ذكره جاك بوغا - هاغبي، مندوب صندوق النقد الدولي المقيم في هايتي - تظل إعادة توطين من شردهم الزلزال - والبالغ عددهم ١,٥ مليون شخص - أكثر التحديات الإنسانية إلحاحا. ويضيف «كانت الاستجابة الأولية لهذا الموقف الطارئ [عقب وقوع الزلزال] جيدة، بيد أن الانتقال إلى مرحلة إعادة الإعمار كان بطيئا».

وأوضحت أوريلي مارتين، الخبير الاقتصادي في صندوق النقد الدولي، أنه ولدهشة الكثيرين - وخلافا لتحويلات المغتربين إلى مناطق أخرى من العالم - ساعدت الأموال التي يرسلها العاملون الهايتيون في الخارج بأعداد كبيرة على دعم البلاد عقب الأزمة المالية العالمية، مما أظهر «مرونة ملموسة».

وحسب بيانات صندوق النقد الدولي يرسل الهايتيون في الخارج - ومعظمهم في الولايات المتحدة - تحويلات تبلغ ٢٢٪ من إجمالي الناتج المحلي للبلاد، أو نحو ١,٥ مليار دولار سنويا. وتقول مارتين: «كانت التحويلات قبل الزلزال تمثل أكبر مصدر على الإطلاق للعملة الأجنبية للبلاد». إلا أنها تراجعت إلى المركز الثاني وحلت إغاثة المتضررين من الزلزال محلها.

وكانت تحويلات المغتربين إلى هايتي قد قفزت عقب وقوع الزلزال، ثم عادت إلى مستوياتها الثابتة. ويوضح صندوق النقد الدولي أنها ارتفعت بنسبة ٧٪ كما في سبتمبر ٢٠١٠ مقارنة بالعام السابق.

وهناك احتياج اليوم لهذه الأموال أكثر من ذي قبل. وقد تحرك العالم لمواجهة هذا الزلزال - الذي ألحق ضررا بلغ ١٢٠٪ تقريبا من إجمالي الناتج المحلي لهايتي - بتدفق الأموال والدعم الإنساني. فعلى سبيل المثال، قدم صندوق النقد الدولي ١١٤ مليون دولار في شكل تمويل طارئ وأعفيت هايتي من ٢٦٨ مليون دولار من القروض المستحقة لإعادة الإعمار. ولكن حتى مع مساعدة الجهات المانحة، لا تزال البلاد تصارع حجم الكارثة، والحاجة إلى توفير الطعام والإسكان والمياه النظيفة والصرف الصحي لسكانها البالغ عددهم ٨ ملايين نسمة ترهق مواردها المحدودة. ووفقا لما ذكرته الأمم المتحدة، فحتى قبل وقوع الكارثة، كان ٨٠٪ من السكان يعيشون على دولارين أو أقل يوميا.

وقد أسهم نقص مياه الشرب النظيفة والصرف الصحي الكافي في تفشي وباء الكوليرا. وفي وقت طباعة مجلة التمويل والتنمية، كانت السلطات في هايتي تكافح من أجل احتواء الوباء الذي كان يلوح في الأفق، والذي كان قد أودى بحياة ما يربو على ألف شخص وأطلق شرارة العنف ضد قوات حفظ السلام التابعة للأمم المتحدة، التي ينحو كثير من سكان البلاد باللائمة عليهم في تفشي المرض. وفي نفس الوقت يتابع كلود برونو، من مسافة ألفي ميل، تكشف الأحداث في بلاده. ويواصل عمله في دار الرعاية في نيوجيرسي مدخرا المال مما يكسبه لإرساله إلى أقاربه، وأملا في أن تجد هايتي سبيلا للخروج من متاهة المحن المتعاقبة التي تصيبها. وقد دفع برونو نفسه ثمنا باهظا لتلك المحن: إذ فقد خمسة من أفراد أسرته، منهم أحد أبنائه، من جراء الزلزال الذي ضرب البلاد في شهر يناير. ■

نيكول براين - كيماي، محرر مساعد، وهيون - سونغ كانغ، محرر أول، وكلاهما يعمل في مجلة التمويل والتنمية.



حصلت شيتال باتيل على وظيفة جديدة كخبير اقتصادي في نيويورك، الولايات المتحدة.

ووفقا لما ذكرته وزارة العمل في الولاية، بلغت نسبة البطالة في المدينة ٩,٣٪ في شهر سبتمبر من هذا العام، أي أقل من النسبة الوطنية السائدة آنذاك والبالغة ٩,٦٪. وتتفاوت النسبة بين مناطق مدينة نيويورك الإدارية الخمس، إذ تصل إلى أعلى نسبة على مستوى المدينة وهي ١٢,٥٪ في بروكس. ووفقا لأحدث تقديرات منظمة العمل الدولية، فإن التكلفة الإنسانية للأزمة الاقتصادية العالمية مذهلة، وتتراوح البطالة على مستوى العالم في حدود ٢١٠ ملايين شخص.

وتفكر باتيل، البالغة من العمر ٣٣ عاما، في التغيرات الكبيرة خلال العامين الماضيين - من الصدمة والأسى اللذين شعرت بهما عقب فقدانها وظيفتها، إلى المعنى الجديد الذي وجدته في مساعدة الأشخاص الذين يرمون بمحنة مماثلة. وتستغرق المسافة التي تقطعها باتيل من شقتها في قرية غرينيتش إلى مكتبها في حي تريبيكا ١٥ دقيقة سيرا، وتصل باتيل إلى مكان عملها حيث تشعر بتقدير زملائها لها وأيضا بتقدير من تساعدهم من الباحثين عن عمل. ولعل أفضل ما في الأمر، هو أن لها تأمينا وظيفيا وهو ما لم تحصل عليه من قبل في عملها في وول ستريت.

وتقول باتيل: «إنني الآن أكثر راحة وأفضل صحة - فأنا أخرج من مكثبي في الساعة السادسة مساء، ولم أعد مربوطة بجهاز البلاك بيري».

ويمثل الجانب السلبي الوحيد الذي تعترف به باتيل بحرية في الجانب المادي، إذ تحصل اليوم على أجر أقل بكثير مما كانت تحصل عليه عندما كانت تعمل لدى بنك استثماري.

وتتعرض باتيل أيضا لضغوط من بعض أصدقائها، الذين يتوقعون من باتيل الطموحة والموهوبة العودة إلى عالم البنوك. ويتعين على باتيل أن توضح أنها تستمتع بحياتها الجديدة وتشعر بأنها محظوظة بالحصول على عمل مرة أخرى.

وتقول باتيل: «دائما ما تقول والدتي إنني محظوظة، وهي على حق».

جاكلين ديلاورييه، محرر مساعد في مجلة التمويل والتنمية.

الولايات المتحدة

هكذا تفعل الحياة

كانت شيتال باتيل حتى وقت قريب واحدة من المشمولين ضمن إحصاءات البطالة في مدينة نيويورك. ووظيفتها الحالية هي دراسة هذه الإحصاءات.

وقد أصبحت باتيل خبير اقتصادي في إدارة البحوث بوزارة العمل في ولاية نيويورك، حيث تعمل ضمن فريق يراقب تقلبات سوق العمل في مدينة نيويورك. وقد بقيت عاطلة عن العمل لما يربو على عام بعدما استغنى عن خدماتها بنك مورغان ستانلي الاستثماري في شهر مايو من عام ٢٠٠٨.

لذلك، عندما يجلس الباحثون عن وظائف التوافق إلى إيجاد فرص عمل أمام باتيل في غرفة في مقر وزارة العمل في مناهاتن للاستماع إليها وهي تطلعهم على آفاق التوظيف والنشاط الاقتصادي في المدينة، فإنها تعلم تماما عم تتحدث.

وتقول باتيل: «لقد مررت بهذه التجربة، ولهذا فإنني أقول لهم لقد كنت مكانكم وقد حاللني النجاح؛ وليس عليكم إلا أن تظلوا إيجابيين لأن هناك فرص عمل متوافرة».

ما هذا الفرق الذي يحدث في عام.

وفي قصة صعود من الفقر إلى الثروة النسبية، يمكن أن تأتي مباشرة من هوليوود، أعاد أصحاب عمل باتيل الجديد «اكتشافها» عندما كانت تنتقل بين مكاتبهم لتقديم طلب الحصول على إعانة البطالة.

وتضمن جزء من طلب الالتحاق بالوظيفة تقديم نسخة من سيرتها الذاتية وحضور عرض تقديمي يقوم به موظفو الوزارة - وهو العرض نفسه الذي تقدمه باتيل اليوم لجموع العاطلين الجدد في المدينة.

وذكر جيم براون، وهو محلل سوق العمل لدى الوزارة ورئيس باتيل الجديد في العمل، إن مؤهلات باتيل ومهاراتها ظهرت من خلال بحث في قاعدة بيانات الوزارة بعدما بدأ المسؤولون في البحث عن شخص لديه خلفية عن الاقتصاد وذي خبرة مالية.

وتقدمت باتيل للوظيفة واختيرت من بين عدد من المتقدمين للعمل.

وأضاف براون «نحن نأطرب طائفة واسعة من الحضور، لذلك كنا نسعى لاختيار شخص يتمتع بمهارات في كل من التحليل والعرض ويوسعه مناقشة البيانات بأساليب أبسط من الناحية الفنية».

ويمثل جزء من مسؤوليات باتيل في التحدث مع الأشخاص في شركات تخطط لتسريح العمالة وإعطائهم فكرة عن الوظائف في المجالات التي يعملون فيها في أنحاء ولاية نيويورك.

Statement of Ownership, Management, and Circulation required by 39 USC 3685

1. Title: Finance & Development. 2. Publication No. 123-250. 3. Date of filing: November 19, 2010. 4. Frequency: Quarterly. 5. Number of issues published annually: four. 6. Annual subscription price: \$25. 7/8. Complete mailing address of known office of publication/publisher: Finance & Development, International Monetary Fund, 700 19th Street, N.W., Washington, DC 20431. 9. Full names and complete mailing address of publisher, editor, and managing editor: Sandy Donaldson; Jeremy Clift; Marina Primorac, International

Monetary Fund, Washington, DC 20431. 10. Owner: International Monetary Fund, 700 19th Street, N.W., Washington, DC 20431. 11. Known bondholders, mortgagees, and other security holders owning or holding 1 percent or more of the total amount of bonds, mortgages, or other securities: None. 12. Tax status: has not changed during preceding 12 months. 13. Publication title: Finance & Development. 14. Issue date for circulation data below: September 2010.

15. Extent and nature of circulation
A. Total number of copies
B. Paid and/or requested distribution
C. Total paid distribution
D. (4) Free or nominal rate distribution outside the mail
E. Total free or nominal rate distribution
F. Total distribution
G. Copies not distributed
H. Total
I. Percent paid and/or requested circulation
I certify that the statements made by me above are correct and complete.
Jeremy Clift, Editor-in-Chief

Average no. of copies each issue in preceding 12 months
19,325
8,660
8,660
10,665
10,665
19,325
3,475
22,800
44.81

Actual no. of copies of single issue published nearest to filing date (September 2010)
22,000
9,294
9,294
4,822
4,822
14,116
7,884
22,000
65.34

الأخبار السيئة تنتشر

رباح أريزكي، وبرتراند كانديلون، وأمامدو نيكولا راسين سي
Rabah Arezki, Bertrand Candelon, and Amadou N.R. Sy

أن تخفيض المرتبة الائتمانية لأحد البلدان يترك أثرا سلبيا ملحوظا على فروق أسعار الفائدة على السندات السيادية في البلدان الأخرى. ومع هذا، يحتمل أن تكون لصدمة تخفيض المراتب في الأسواق المالية الأكثر اندماجا آثارا تتعدى أسواق السندات. وفي الواقع، تعتمد دراسات أكثر حداثة (مثل دراسة Ehrmann, Fratzscher, and Rigobon, 2010) إلى تحليل انتقال الصدمات عبر الأسواق والبلدان، وتخلص إلى أدلة على انتشار تداعيات دولية كبيرة، سواء داخل فئات الأصول وفيما بينها وتأثيرها، على سبيل المثال، على أسواق المال والسندات والأسهم وأيضا أسعار الصرف. وتقدم دراسة Kaminsky and Schmukler (2002) بعض الأدلة على أن التغييرات في مراتب الديون السيادية وتوقعاتها المستقبلية تؤثر على الأسواق المالية في الاقتصادات الصاعدة. وتخلص إلى أن المراتب السيادية لا تؤثر على الأداة التي يجري تقييمها (السندات) فحسب وإنما ينتقل تأثيرها أيضا إلى الأسهم.

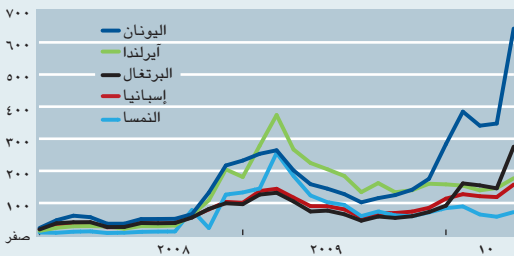
أزمة الديون السيادية الأوروبية الأخيرة **تركزت** في عدد قليل من البلدان، إلا أن الأسواق المالية في جميع أنحاء منطقة اليورو شعرت بآثارها. وعقب تخفيض المرتبة الائتمانية لبلدان مثل اليونان وأيرلندا والبرتغال وإسبانيا اتسعت فروق أسعار الفائدة على السندات السيادية وارتفعت تكاليف تأمين الديون السيادية (والتي تقاس بفروق أسعار الفائدة على مبادلات مخاطر الائتمان)، وشعرت أسواق الأوراق المالية خارج البلدان المتضررة بالضغط (راجع الشكل). وكانت التغيرات التي طرأت على تقديرات المراتب الائتمانية للديون السيادية محور تركيز ما نتج من جدل حول دور هيئات تقدير المراتب الائتمانية خلال الأزمات والاعتماد المتبادل بين الأسواق المالية المختلفة. وتقيس هذه التقديرات احتمالية عجز الحكومة عن الوفاء بالتزاماتها المالية، وما إذا كانت تداعياتها تنتقل عبر البلدان والأسواق في بيئة متكاملة إلى حد بعيد مثل منطقة اليورو التي تضم ستة عشر اقتصادا أوروبيا. وأدى التضافر المالي بين الاقتصادات الأوروبية على مدار العقد الماضي إلى إيجاد ظروف استثنائية لدراسة تأثير أخبار تقدير المراتب على الأسواق المالية، إلا أن المسألة ليست مقتصرة على أوروبا. والجدل الدائر في الوقت الحاضر حول الهيئات التي تحدد تقدير الجدارة الائتمانية هو تكرار للجدل خلال الأزمة المالية الآسيوية في ١٩٩٧-١٩٩٨، عندما كانت مشكلات الديون السيادية تقفز من اقتصاد إلى آخر. ولسوء الحظ، لم تُجرِ بحوث تُذكر عن انتشار تداعيات الأخبار عن التقديرات الائتمانية. واستخدمت دراسة Gande and Parsley (2005) بيانات عن فروق أسعار الفائدة على السندات في الأسواق الصاعدة من عام ١٩٩١ إلى عام ٢٠٠٠ وخلصت إلى

حينما تُخفّض
مرتبة الدين
السيادي، يمكن
استشعار التداعيات
في جميع البلدان
والأسواق المالية

الخوف ينتشر

عندما خُفّضت المرتبة الائتمانية لليونان في مطلع عام ٢٠١٠، تصاعدت تكلفة تأمين ديون اليونان وكذلك تكلفة تأمين ديون بلدان أخرى لم تُخفّض مراتبها الائتمانية.

(فروق أسعار الفائدة على مبادلات مخاطر الائتمان، نقاط أساس)



المصدر: قاعدة بيانات DataStream.

ملاحظة: مبادلة مخاطر الائتمان هي عقد يسهل المشتري بموجبه للبائع ما يكافئ قسط التأمين (يطلق عليه فروق العائد)، ويضمن سداد دين معين في حالة توقف المقرض عن السداد. ورغم أن الطرف المشتري في معاملات مبادلة مخاطر الائتمان يكون غالبا هو حائز سندات الدين، فلا يتعين أن يكون أي من الطرفين في معاملة مبادلة مخاطر الائتمان مشاركا في المعاملة الأساسية. نقطة الأساس تساوي ١/١٠٠ من النقطة المئوية.

ونبحث تأثير أخبار تقدير المراتب الائتمانية على أسواق مبادلة مخاطر الائتمان، وننظر أيضا على نحو منهجي في الانتقال المحتمل للدعائيات ضمن هيكل الفئات المختلفة لسوق الأصول (دراسة، Arezki, Candelon, and Sy, 2010). وقد أعدنا قاعدة بيانات تشمل على أساس يومي فروق أسعار الفائدة على مبادلة مخاطر الائتمان السيادي الأوروبي ومؤشرات سوق الأوراق المالية- بما في ذلك المؤشرات الفرعية لأسهم رأس المال في الجهاز المصرفي وقطاع التأمين خلال الفترة بين ٢٠٠٧ و ٢٠١٠.

وصممنا منهجنا بحيث يتيح رصد الآثار التي تحدثها الأخبار التي تصدر عن هيئات تقدير المراتب الائتمانية، آخذين في الحسبان الاعتماد الهيكلي المتبادل بين الأسواق المالية، فيسمح لنا بتحديد الأسواق والبلدان المتضررة من جراء أي تخفيض في المراتب السيادية. بالإضافة إلى هذا، بوسعنا عزل انتقال تداعيات أخبار تقدير المراتب إلى فئات الأصول المختلفة عبر البلدان بعد تحديد أثر الطبيعة الغالبة على التذبذبات الكبرى، وما يتبعها من حدوث تذبذبات مماثلة. وتفيد النتيجة الأساسية بأن تخفيض مرتبة الدين السيادي يؤثر على الأسواق المالية في البلدان المتضررة وكذلك في بلدان منطقة اليورو الأخرى. ويعتمد اتجاه تأثير أخبار التقدير وحجمه على المكان الذي تنشأ منه أخبار تقدير المرتبة الائتمانية. على سبيل المثال، كان لعمليات تخفيض مرتبة الديون السيادية اليونانية تأثير منتظم على جميع بلدان منطقة اليورو، مما تسبب في رفع تكاليف تأمين الديون السيادية (التي تقاس بفروق أسعار الفائدة على مبادلة مخاطر الائتمان) وولد ضغطا على أسواق الأسهم، حتى وإن لم يطرأ أي تغيير على تقدير المرتبة الائتمانية للبلدان الأخرى. وفي المقابل، اقتصر تأثير عمليات تخفيض مرتبة اقتصادات أوروبا الشرقية على بلدان منطقة اليورو التي تربطها علاقات مالية بهذه الاقتصادات.

وتفاوتت طبيعة الاعتماد المتبادل بين أداء أسواق الأسهم وتكلفة التأمين ضد التوقف عن سداد الديون السيادية (فروق أسعار الفائدة على مبادلة مخاطر الائتمان) من بلد إلى آخر، مما يشير إلى تأثير أخبار تقدير مرتبة الدين السيادي على الاقتصادات عن طريق مجموعة من القنوات، وقد تختلف نقطة الدخول في أحد الاقتصادات عن نقطة الدخول في اقتصاد آخر. وفي إسبانيا- على سبيل المثال- أدى ارتفاع فروق أسعار الفائدة على مبادلة مخاطر الائتمان السيادي إلى تراجع مؤشر سوق الأسهم- بما في ذلك المؤشرات الفرعية للتأمين والأنشطة المصرفية. بيد أن التغيير الذي حدث في مؤشر سوق الأسهم لم يؤثر كثيرا على فروق أسعار الفائدة على مبادلة مخاطر الائتمان في إسبانيا. وعلى العكس من ذلك، أدى تحسن سوق الأسهم في هولندا إلى انخفاض فروق أسعار الفائدة على مبادلة مخاطر الائتمان السيادي؛ إلا أن التأثير في إيطاليا ذهب في الاتجاهين، فأدى تحسن أداء سوق الأسهم إلى انخفاض فروق أسعار الفائدة على مبادلة مخاطر الائتمان، وأدى ارتفاع فروق أسعار الفائدة على مبادلة مخاطر الائتمان السيادي إلى الإضرار بالأسهم. ويمكن عزو أوجه الاختلاف في الاعتماد المتبادل في السوق داخل البلدان إلى اختلاف الهيكل الاقتصادي، بما في ذلك الاختلافات في مشاركة القطاع العام في الاقتصاد.

ويكتسب نوع الأخبار عن تقدير مرتبة الدين أهمية أيضا. وقد أشارت هيئات تقدير المرتبة الائتمانية إلى اعتزامها دراسة ما يطرأ على التقدير من تغيرات. فعلى سبيل المثال، تستخدم الهيئات الثلاثة الكبرى لتقدير المراتب الائتمانية- وهي فيتش، ومودي، وستاندرد أند بورز- إشعارا سالبا فيما يخص «التوقعات» للدلالة على إمكانية حدوث تخفيض خلال العامين التاليين (عام واحد في حالة تقديرات المراتب الائتمانية من الدرجة الأدنى). ومن ثم، نجد أن متوسط التأثير الواقع على فروق أسعار الفائدة على مبادلة مخاطر الائتمان جراء عمليات تخفيض المراتب أكبر من تأثير عمليات تعديل التوقعات (عندما لا يتغير التقدير، وإنما تكون هناك إشارة إلى احتمال حدوث تغيير).

وقد تكون الأسواق المالية قليلة التبصر بسبب تركيزها الضيق على عمليات تخفيض المراتب. وقد ينقل تخفيض مرتبة بلد ما معلومات جديدة عن بلدان أخرى (عن الروابط المالية مثلا). كما يمكن أن يشجع المشاركين في السوق على إعادة تقييم أساسيات البلدان ذات السمات المتشابهة (مثل حالات العجز المالي والمديونية) أو يحفز سلوك القطيع. وقد تكون الاستجابة الأقل توحدا لمراجعات التوقعات المستقبلية راجعة إلى هيئة التقييم نفسها؛ سواء عدم فهم السوق ما تحاول الهيئة توصيله عندما تغامر بإبداء الرأي في المستقبل أو عدم إبداء السوق رد فعل لأنها لا تعول كثيرا على رأي الهيئة.

وبطبيعة الحال، يمكن شرح الأمر بصورة أبسط. ففي الاستثمار المستند إلى القواعد، قد يضطر حملة سندات الديون السيادية إلى بيعها إذا ما كان هناك تخفيض في مراتبها، ولكن ليس في حالة مراجعة التوقعات المستقبلية. وبالمثل، فإن التنظيم المستند إلى تقدير المراتب يفرض قيودا على البنك المركزي الأوروبي- الذي ينبغي أن يفرض الديون ذات المراتب المخفضة كضمان لقرض يُقدم إلى مؤسسة مالية، ولكن قد يقبله في حالة مراجعة التوقعات المستقبلية.

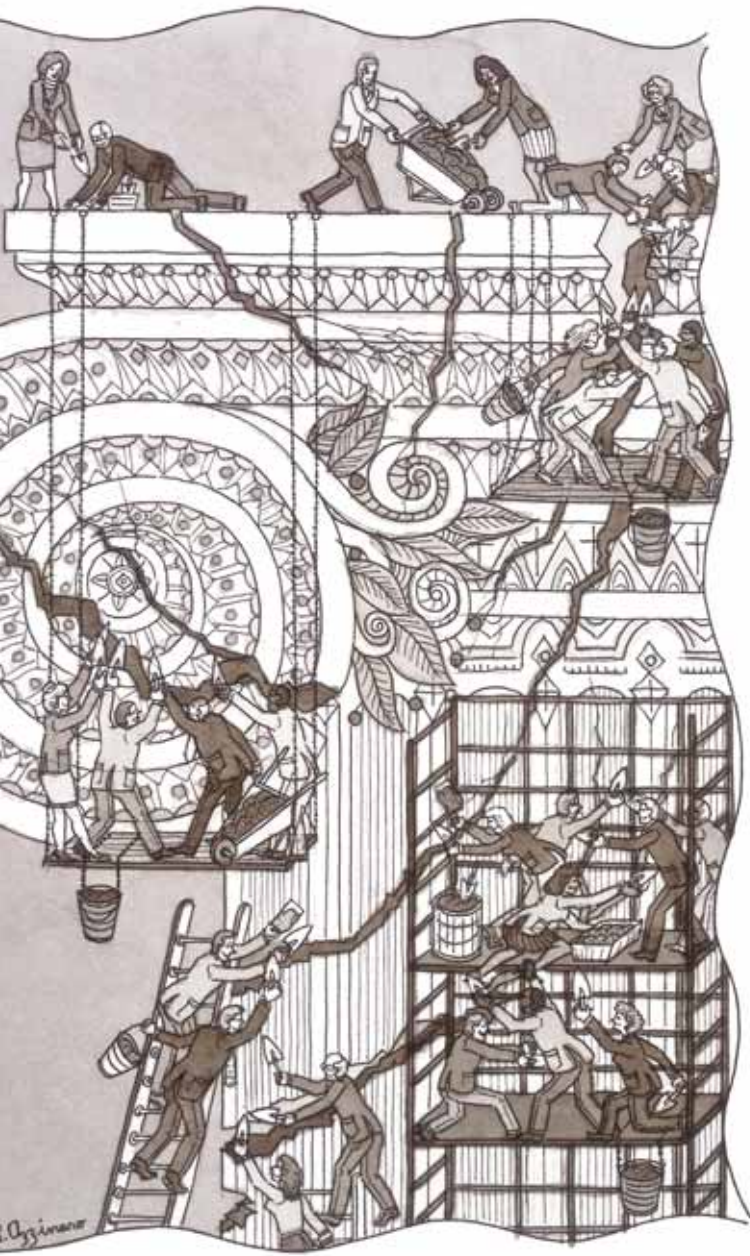
بالإضافة إلى ذلك، فإن اسم هيئة تقدير الجدارة الائتمانية التي تنشر أخبار التقدير يلقى على الأخبار نفسها. ومن المرجح أن تنتشر مراجعات مؤسسة ستاندرد أند بورز للتوقعات بين البلدان بشكل أكبر من مراجعات الهيئتين الرئيسيتين الأخرين. وفي المقابل، تميل آثار تخفيض التقديرات التي تصدر عن مؤسستي مودي وفيتش إلى الانتشار عبر البلدان أكثر من تخفيضات مؤسسة ستاندرد أند بورز. والواقع أن الأسواق المالية تتسم بالانتقائية في طريقة رد فعلها إزاء أخبار التقديرات الصادرة عن هيئات مختلفة، ربما بسبب الفروق في مستوى مصداقية هيئات تقدير الجدارة الائتمانية. ويمكن أيضا تفسير التفاوت في ردود أفعال السوق بالنظر إلى الاختلافات الأخرى المتعلقة بإستراتيجية التواصل لهيئات تقدير الجدارة الائتمانية.

وهذه الأدلة المتوافرة على انتقال التداعيات هي مؤشر على أن الأخبار السيئة تنتشر بالفعل، إلا أن عملية انتقالها مسألة معقدة. فالأخبار بمقدورها أن تنتقل سريعا من بلد إلى آخر ومن سوق إلى أخرى، وتحدث آثارا متفاوتة عبر البلدان والأسواق على حد سواء. والطبيعة المعقدة لانتقال الآثار تؤدي إلى تعقيد عملية تصميم النظم وممارسة الرقابة، لذا فمن الأهمية بمكان أن تفهم الجهات التنظيمية كيفية انتشار الأخبار السيئة وما يحدث عندما تنتشر بالفعل. ■

رياح أريزكي خبير اقتصادي، وأمادو نيكولا راسين سي هو نائب رئيس قسم، وكلاهما من معهد صندوق النقد الدولي. وبرتاند كانديلون أستاذ في الاقتصاد النقدي الدولي في جامعة ماستريخت.

المراجع:

- Arezki, Rabah, Bertrand Candelon, and Amadou Sy, 2010, "Sovereign Ratings News and Financial Markets Spillover" (unpublished; Maastricht, Netherlands: Maastricht University) and forthcoming IMF Working Paper.
- Ehrmann, Michael, Marcel Fratzscher, and Roberto Rigobon, 2010, "Stocks, Bonds, Money Markets and Exchange Rates: Measuring International Financial Transmission," Journal of Applied Econometrics, doi: 10.1002/jae.1173.
- Gande, Amar, and David Parsley, 2005, "News Spillovers in the Sovereign Debt Market," Journal of Financial Economics, Vol. 75, No. 3, pp. 691-734.
- Kaminsky, Graciela, and Sergio Schmukler, 2002, "Emerging Markets Instability: Do Sovereign Ratings Affect Country Risk and Stock Returns?" World Bank Economic Review, Vol. 16, No. 2, pp. 171-95.



مجال محضوف بالمخاطر

البنوك العالمية ستتكيف مع القواعد الدولية الجديدة لرأس المال والسيولة، ولكن ما هي التكلفة على المستثمرين وعلى أمان النظام المالي؟

إنجي أوتكر - روب، وسيليا باتسارباسيوغلو
Inci Ötker-Robe and Ceyla Pazarbasioglu

يؤدي سقوطها إلى انهيار أسعار الأصول واضطراب الأسواق المالية ويهدد النظام المالي بأسره.

وستتطلب الإصلاحات المصرفية الدولية، بموجب ما أصبح معروفاً عمومًا باسم اتفاقية بازل ٣، أن تحتفظ البنوك بأصول رأسمالية وسائلة أكبر وأكثر جودة. وسيتباين تأثير هذه الإصلاحات عبر المناطق ونماذج أعمال البنوك: فستواجه البلدان التي تقوم بأنشطة كبيرة في الاستثمار زيادات أكبر في متطلبات رأس المال، وستتأثر البنوك التجارية التقليدية بدرجة أقل. والمرجح أن تكون القواعد التنظيمية لاتفاقية بازل ٣ أشد تأثيراً على البنوك في أوروبا وأمريكا الشمالية.

وسوف تؤثر هذه القواعد الأكثر صرامة في الميزانيات العمومية للمؤسسات المالية الكبيرة والمركبة وفي مستوى ربحيتها. وستقوم البنوك بدورها بتصحيح إستراتيجيات

الأزمة الأخيرة المخاطر الملحوظة

كشفت التي تفرضها البنوك الكبيرة والمركبة والمتراصة على اختلاف أنواعها، وكذلك الصدوع في أعمالها التنظيمية والرقابية. فقد شهدت المؤسسات المالية في الاقتصادات المتقدمة توسعاً كبيراً خلال العقدين الماضيين كما توسعت قدرتها على التواصل العالمي. وتحرك الكثير منها بعيداً عن نموذج العمل المصرفي التقليدي - أي تلقي الودائع والإقراض على المستوى المحلي - لتصبح مؤسسات مالية كبرى ومركبة. وتقوم هذه المؤسسات المالية الجبارة بضمان السندات والأوراق المالية، وإبرام وبيع عقود الائتمان والمشتقات الأخرى، والمشاركة في التوريق والمتاجرة في العقارات في الداخل وفي الخارج. وعندما تفشل هذه المؤسسات، مثلما حدث لبنك ليمان براذرز الاستثماري في ٢٠٠٨، فقد

وعبر المناطق، سيكون للقواعد التنظيمية تأثير أكبر في مصارف أوروبا وأمريكا الشمالية، مما يعكس التركيز الكبير للبنوك العامة في أوروبا وأثر زيادة الأوزان المرجحة بالمخاطر على أنشطة المتاجرة والتوريق.

تشكيل أعمال البنوك

ستواجه أنشطة الاستثمار المصرفية أيضا مبادرات للإصلاح التنظيمي فيما وراء اشتراطات بازل مما سيزيد حاجتها لرأس المال. وتخضع أنشطة التوريق لقواعد المحاسبة التي وضعها المجلس الأمريكي لمعايير المحاسبة المالية، والتي تقتضي من منشئي السندات دمج بعض المعاملات المورقة في الميزانيات العمومية للبنوك. وإضافة لذلك، فإن قاعدة الاحتفاظ بمخاطر تبلغ ٥ في المائة بالنسبة لكل أهداف شرائح التوريق (على سبيل المثال بموجب مرسوم دود - فرانك الذي وقع أخيرا ليصبح قانونا في الولايات المتحدة) ستدفع منشئي السندات إلى إبداء ثقتهم في العملية بشراء بعض السندات. ومن شأن هذه الإصلاحات، مقترنة بزيادة الأوزان المرجحة بالمخاطر وفقا لتعريف بازل، أن تحد من الإقبال على أنشطة التوريق وربحياتها.

وبالمثل، فإن أعمال المشتقات ستتأثر بالاقتراعات العالمية التي قدمها مجلس الاستقرار المالي - وهو مجموعة دولية من رجال البنوك المركزية

العمل، وتحاول الوفاء بالمتطلبات الأكثر تشددا وتخفيف آثار الإصلاحات التنظيمية على ربحيتها. ومن المسائل المهمة أمام صناع السياسات ضمان أن تغييرات إستراتيجيات العمل في البنوك لن تسفر عن مزيد من تراكم المخاطر النظامية في القطاعات الأقل تنظيما أو غير المنظمة (مثل صناديق التحوط، وصناديق سوق المال، والأدوات ذات الغرض الخاص) أو في المواقع التي تتبع معايير تنظيمية أقل مشقة.

قواعد أكثر تشددا لرأس المال والسيولة

تقتضي القواعد الجديدة التي اعتمدها قادة مجموعة العشرين للاقتصادات المتقدمة والصاعدة في نوفمبر ٢٠١٠، من بين أشياء أخرى، ما يلي:

- زيادة رؤوس أموال البنوك وتحسين جودتها - أساسا أسهم رأس المال العادية - يمكنها استيعاب خسائر أكبر خلال أزمة ما؛
- زيادة الإقرار بمخاطر السوق المصرفية ومخاطر الطرف المقابل؛
- وضع نسبة للرفع المالي بهدف الحد من تراكم الديون المفرط إلى جانب رأس المال الإلزامي.

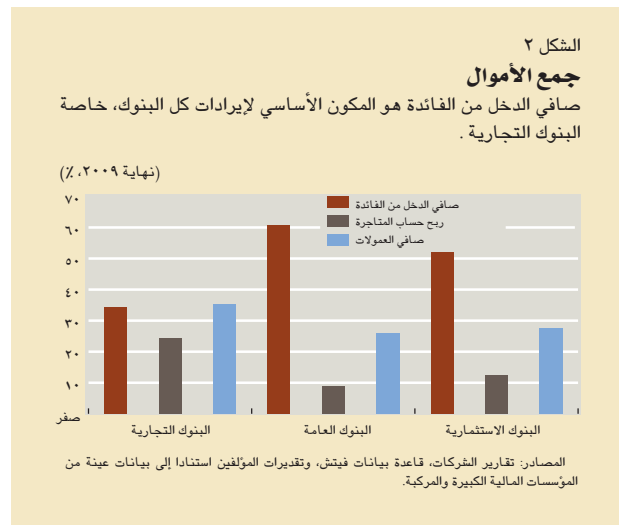
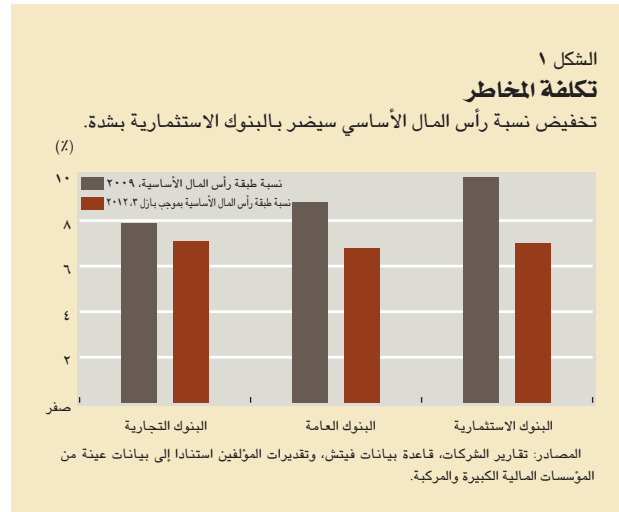
- تشديد معايير السيولة، بما في ذلك من خلال احتياطي وقائي من الأصول السائلة لمواجهة ضغوط السيولة قصيرة الأجل وتحسين مساهمة أجال استحقاق الأصول والخصوم؛
- إنشاء احتياطات وقائية إضافية لرأس المال.

ويتضح من التحليل الذي أجريناه على عينة من ٦٢ مؤسسة مالية كبيرة ومركبة من ٢٠ بلدا تغطي ثلاثة نماذج للأعمال - بنوك تجارية، وعامة، واستثمارية - أن البنوك التي تمارس أنشطة مصرفية استثمارية كبيرة، وتستمد إيراداتها أساسا من الدخل من المتاجرة وتقديم الاستشارات وإدارة الأصول، ستعاني انخفاضات أكبر في نسب رأس المال التنظيمي، أساسا بسبب ارتفاع الأوزان المرجحة بمخاطر السوق لأنشطة المتاجرة والتوريق (انظر الشكل ١).

وستخضع أنشطة البنوك في المشتقات، والمتاجرة والتوريق لشروط أكثر تشددا لرأس المال حتى نهاية ٢٠١١، ونتيجة لذلك ستكون أكثر تكلفة. والهدف من شروط رأس المال والسيولة الأكثر تشددا هو ضمان التغطية الأفضل للمخاطر المرتبطة بتلك الأنشطة.

وستتأثر البنوك العامة، التي تتراوح أنشطتها بين الإقراض للأنشطة المصرفية الاستثمارية والتأمين وغير ذلك من الخدمات، بتوليفة من الأوزان المرجحة بالمخاطر المتزايدة المرتبطة بأعمالها في المتاجرة والخصومات من رأسمالها نتيجة لأعمال التأمين الخاصة بها ومصالح الأقلية المرتبطة بحيازات أسهم للغير في الفروع الموحدة في مجموعة مصرفية.

أما البنوك التجارية التقليدية التي يمثل نشاط الإقراض مصدر دخلها الأساسي (انظر الشكل ٢) فسوف تكون الأقل تأثرا، بفضل بساطة محور أعمالها وتدرج فترة دخولها في النشاط.



والجهات التنظيمية - معنية بالمتاجرة في النقد الأجنبي وتسويات الطرف المقابل للمشتقات خارج السوق الرسمية. وعلاوة في ذلك، سيكون هناك تأثير للمبادرات الوطنية، كاشتراط الولايات المتحدة نقل بعض أنشطة البنوك في مجال المشتقات إلى فروع غير مصرفية مرسلة بصورة منفصلة. وستؤثر هذه القواعد التنظيمية في المصارف الاستثمارية والبنوك العمومية الأكثر نشاطا في المشتقات، في حين تحاول الحد من الآثار المعاكسة في المعاملات المشروعة، مثل التحوط من خلال إعفاءات شتى.

كذلك تتأثر تكلفة أعمال المتاجرة وربحياتها، وهي ما عزز إيرادات البنوك الاستثمارية في ٢٠٠٩، بزيادة الأوزان المرجحة بالمخاطر وفق اتفاقية بازل بالنسبة لدفتر المتاجرة وشتى المقترحات العالمية والوطنية (بما في ذلك قاعدة فولكر "Volcker" في الولايات المتحدة التي تحد من المتاجرة في العقارات والاستثمار في، أو كفالة، أسهم رأس المال الخاصة وصناديق التحوط) وإصلاحات البنية التحتية التي تنظم المتاجرة في المشتقات خارج السوق الرسمية.

كما أثرت بازل ٣ في البنوك التي ينصب محور تركيزها في العمل المصرفي العام. وستتأثر المجموعات المصرفية التي تضطلع بأنشطة الاستثمار المصرفية والتجارية بتدابير الإصلاح التي تستهدف أنشطة الاستثمار أو المؤسسات المهمة نظاميا، بما في ذلك الإصلاحات التي تقترح تقسيم المصارف أو حظر أنشطة معينة. وفي حين أن الحد من هذه الأنشطة قد لا يكون مكلفا من منظور اقتصادي، فإن تقليل القدرة على الاستفادة من التنوع وتعويض النشاطات منخفضة الهوامش بإيراد الاستثمار، يمكن أن يقلل من قدرة البنوك في توليد الإيرادات المحتجزة، مما يزيد متطلبات رأسمال البنك ومرونته إزاء الصدمات الاقتصادية المعاكسة.

وفرة القواعد

ستشعر المجموعة التي تضطلع بأنشطة التأمين والأنشطة المصرفية تحت سقف واحد، مثلما يحدث بموجب النموذج المصرفي التأميني الأوروبي، (Bancassurance)، بتأثير مجمع من قواعد بازل الجديدة وقواعد الملاءة ٢، ومجموعة منقحة من قواعد شركات التأمين في الاتحاد الأوروبي المقرر أن تدخل حيز التنفيذ في أواخر ٢٠١٢. وهذه يرجح أن تقلل منافع رأس المال المرتبطة بهذا النموذج - وتلك عاقبة مقصودة لتدابير بازل الإصلاحية. وقد يساعد الاعتراف الجزئي بمشاركة التأمين في أسهم رأس المال العادية في تيسير تداعيات القطاع العيني بالنسبة للنظم المصرفية التي تعتمد اعتمادا شديدا على النموذج المصرفي التأميني.

وقد تتأثر البنوك التي تحكمها العولمة والتي لديها مجموعة متنوعة من خطوط الأعمال باقتراحات الإصلاح الهيكلي في المستوى الوطني، بما في ذلك تكوين الفروع القائمة بذاتها، والقرارات الفعالة (أي خطط التعافي والحل من أجل البنوك الكبيرة التي ترسم خريطة لكيفية إغلاق المؤسسات بصورة آمنة في حالة فشلها). وقد تحد هذه الإصلاحات، بتشجيع هياكل الشركات الأبسط والأكثر عصرية، من منافع التنوع لدى المجموعات التي لديها خطوط أعمال مختلفة. والهدف الأساسي للإصلاحين المقترحين هو القيام بحل أبسط وأقل تكلفة للمجموعات المصرفية الأكبر نتيجة لمخاطر التجزئة وأجزاء المجموعة الأكثر قدرة على الصمود أمام الصدمات. ومن شأن بناء نظم وقائية فعالة «حائط نار» (firewall) بين شتى أقسام المجموعة المصرفية، أن يسمح للفروع القائمة بذاتها بالتأثير في قدرة المجموعة في إدارة السيولة ورأس المال وقد يضر بقدرتها في الإبقاء على هيكل منوع للشركة. ويمكن أن يكون لهذا تأثير في البنوك

العالمية ونموذج الأعمال المركزي أكبر من تأثيره في تلك التي لديها توجهات مركزية أو للعمل بالتجزئة.

القدرة على البقاء عن طريق التكيف

سيتوقف التأثير المجمع لشتى تدابير الإصلاح في كيفية استجابة المؤسسات المالية للتكاليف الإضافية المفروضة عليها - سواء بتقليص أصولها، وإعادة تحديد موضعها من خلال إجراء تغييرات في الهوامش والعلاوات، أو إعادة هيكلة قاعدة التكاليف لديها وتخفيض الأرباح المدفوعة لحائزي الأسهم.

وختاما فإن تأثير إصلاحات المؤسسات المالية الكبيرة والمركبة سيتوقف على مرونة أعمالها وكيفية تكيفها مع الإصلاحات. وتستطيع البنوك التي تركز على الأعمال المصرفية الاستثمارية أن تعيد هيكلة أنشطتها للتقليل من آثار الإصلاحات التنظيمية. وتستطيع هياكل ميزانيتها المرنة، الاستحواذ على الأقسام الأكثر ربحا لتوليد تدفقات نقدية وإيرادات قوية، وشراء الأصول وبيعها بسهولة نسبية، وتغيير عملياتها سريعا، وإدارة رأس المال بتقليص الأصول وإعادة تحديد موضع محافظها بعيدا عن الأصول الأشد كثافة لاستخدام رأس المال.

بيد أن مثل هذه التصحيحات في إستراتيجيات الأعمال يمكن أن تكون لها عواقب غير مقصودة تزيد من المخاطر النظامية. وإن تصبح الأنشطة المحفوفة بالمخاطر أكثر تكلفة (على سبيل المثال المشتقات وأنشطة المتاجرة، وبعض أنواع التوريق، والإقراض لمقترضين من ذوي المخاطر العالية)، فإن هذه الأعمال قد تتحول إلى نظام «صيرفة الظل» الذي يخضع لمستوى أقل من التنظيم المالي. غير أن الخطر قد يظل قائما بالنسبة للنظام المالي، في ضوء روابط التمويل والملكية بين البنوك والمؤسسات غير المصرفية.

وعلى الرغم من أن الرقابة يمكن أن تساعد في احتواء موطن التعرض للخطر هذا، فإن قدرتها قد تكون محدودة بدون توسيع نطاق التنظيم. وإضافة لذلك، مع غياب التنسيق العالمي الحريص لتنفيذ القواعد الأكثر تشددا، قد يندفع بعض دوائر الأعمال للانتقال إلى مواقع بها أطر تنظيمية أضعف للحد من التكاليف التنظيمية. وقد يؤثر هذا في القدرة على رصد المخاطر النظامية وإدارتها.

ويتعين توفير الضمانات للتخفيف من حدة العواقب غير المقصودة للقواعد الجديدة والحد من الخطر الذي يهدد قدرة البنوك على دعم التعافي الاقتصادي. والأهم هو أنه يتعين على جهات الرقابة فهم نماذج أنشطة البنوك وأن تمارس إشراف أكبر بغية رصد تحمل المخاطر المفرطة والحد منه. وينبغي أن تقترن هذه الجهود باضطلاع المؤسسات المالية بتعزيز البنية التحتية السوقية وتحسين إدارة المخاطر. ويتعين تنسيق السياسات وتنفيذها فيما بين السلطات الوطنية وواضعي المعايير، نظرا لمدى انتشار هذه المؤسسات عالميا. ■

إنشي أوتكر - روبي رئيس قسم وسيلا باتسارباسيوغلو مساعد مدير، وكلاهما في إدارة أسواق رأس المال والنقد بصندوق النقد الدولي.

يستند هذا المقال إلى مذكرة وضع صندوق النقد الدولي التي أعدها العاملون رقم ١٠ / ١٦ «تأثير إصلاحات القواعد التنظيمية في المؤسسات المالية الكبيرة والمركبة» لإنشي أوتكر - روبي وسيلا باتسارباسيوغلو مع البرتو بوفيا دي بيرير، سيلفيا ايورغونا، تورغوت كيسمباي، فانيسا لي ليزلي، فابيانا ميلو، جيري بودبير، نويل ساكاسا، وإدريه سانتوس.

الثقة في الحكومة

مارك كوينتن، وجنيفيف فيردييه
Marc Quintyn and Geneviève Verdier

الثقة في الحكومة مفتاح التطور المالي

في أغلب البلدان ظلت صغيرة الحجم وغير متطورة بمعظم المعايير. وفي بعض الحالات، أدت الطفرات قصيرة الأجل في التطور المالي إلى وقوع أزمات مالية حادة في أعقاب تحرير الأنظمة المالية. وشجعت هذه النتائج المختلفة (راجع الشكل) على الشروع في عملية بحث امتدت لعقود عن السياسات والسمات المؤسسية المؤدية إلى التطور المالي.

الأزمة المالية الأخيرة في بلدان اعتمدت تركزت أكثر الأنظمة المالية تطورا، الأمر الذي يثير تساؤلات حول مزايا هذه الأنظمة. ولكن لا يزال هناك اتفاق واسع في الآراء على أن التطور المالي - أي إيجاد نظام مالي يضمن فعالية الوساطة بين الادخار والاستثمار عن طريق الصيرفة والتأمين

وأسواق الأسهم والسندات - يسهم في النمو الاقتصادي وفي رفع مستويات المعيشة.

وقد حرر كثير من البلدان أنظمتها المالية لجني منافع الأسواق المالية العميقة والتي تعمل بكفاءة على أمل إعطاء دفعة البداية للتطوير المالي. وقادت البلدان الصناعية جهود الإصلاح في السبعينات من القرن الماضي، وتبعتها كثير من البلدان متوسطة ومنخفضة الدخل. إلا أن الجهود الرامية إلى تنشيط القطاع المالي أثمرت نتائج غير متكافئة، فأدى تحرير الأنظمة المالية إلى تعزيز التطور المالي في عدد من البلدان، ولكن الأنظمة المالية



وقد وجدنا أن تحرير النظام المالي مطلب ضروري ولكنه ليس كافياً للتطور المالي (دراسة Quintyn and Verdier, 2010). ويخلص بحثنا إلى أن التطور المالي يتوقف على مناخ الاقتصاد الكلي السائد وتصميم السياسات ومبادئ مثل حقوق الملكية وإنفاذ التعاقدات، ويعتمد بشكل خاص على جودة الأنظمة السياسية التي تدعم هذه المبادئ. فالمؤسسات السياسية التي تبقى أعمال السياسيين تحت السيطرة تطمئن المدخرين والمستثمرين والمقترضين إلى حماية حقوق ملكيتهم.

من الكبح إلى التحرير

كانت محاولات ما بعد الحرب العالمية الثانية لاستخدام النظام المالي كقاطرة للنمو الاقتصادي تتسم بتدخل الدولة المباشر من أجل توجيه موارد مالية لقطاعات تُصنف على أنها ذات أهمية حيوية للتنمية. وكانت هذه الإستراتيجية شائعة في البلدان منخفضة ومتوسطة الدخل، كما كانت تُستخدم إلى حد ما حتى في العديد من الاقتصادات المتقدمة. وفي أكثر أشكالها تطرفاً، اعتمدت هذه الإستراتيجية التي تقودها الحكومة على البنوك المملوكة للدولة وعلى فرض مجموعة من القيود الإدارية على المؤسسات المالية (بما فيها القيود على أسعار

المؤسسات السياسية التي تبقى أعمال السياسيين تحت السيطرة تطمئن المدخرين والمستثمرين والمقترضين إلى حماية حقوق ملكيتهم.

الفائدة، والحدود القصوى للانتماء، والانتماء الموجه، والحدود الصارمة على الدخول إلى القطاع). وبخلاف تحقيق نتائج النمو والتطور الاقتصادي المتوقعة من هذه الإستراتيجية، فقد كان لها آثار ضارة تشمل التخصيص دون المستوى الأمثل لرأس المال وانتشار الفساد، وتقييدها للدخار.

وبدأ بحلول أوائل سبعينات القرن الماضي التخلي التدريجي عن هذه الإستراتيجية التي أطلق عليها مؤلفو دراسات مثل McKinnon (1973) و Shaw (1973) اسم «الكبح المالي»، وحل محلها «التحرير المالي»، أي إلغاء القيود الإدارية على المؤسسات المالية (بما في ذلك على سعر الفائدة)، وخصخصة البنوك المملوكة للدولة وترخيص مزيد من البنوك الخاصة، ودخول البنوك الأجنبية في القطاع المحلي، وانفتاح حساب رأس المال (في مرحلة متأخرة في العملية). وكان الهدف النهائي لهذه التدابير هو وجود نظام مالي تنافسي يستطيع تخصيص الموارد المالية للاقتصاد على أساس المخاطر والعائد. وقد اقتضى التحرير المالي اعتماد منهج جديد في الرقابة الاحترازية لضمان اعتماد إدارة المخاطر في المؤسسات المالية على أساس سليم.

ومنذ ذلك الحين، شرع كثير من البلدان في مباشرة هذا النمط من التحرير المالي وكانت النتائج مختلطة. وفي الواقع، إذا كانت هناك نتيجة تحققت فقد تمثلت في أن الفجوة بين البلدان ذات الأنظمة المالية المتقدمة - إذا ما قيس بالانتماء المصرفي الممنوح للقطاع الخاص كنسبة من إجمالي الناتج المحلي وهو مقياس شائع للتطور المالي - «والمقاعسين» كانت تزداد اتساعاً منذ

تسعينات القرن الماضي. ولتوضيح دور البنوك على نحو أفضل كوسطاء في الموارد المالية، نفضل استخدام انتماء القطاع الخاص كمقياس بدلا من معايير أخرى مثل الودائع المصرفية كنسبة من إجمالي الناتج المحلي. ومن المسلم به أن انتماء القطاع الخاص لا يأخذ في الحسبان سمات أخرى لتطور القطاع المالي مثل جودة الخدمات المالية أو تطور سوق الأوراق المالية. إلا أنه نظراً لهيمنة البنوك على معظم الأنظمة المالية، وسهولة إتاحة بيانات انتماء القطاع الخاص لمجموعة كبيرة من البلدان، فقد اخترنا هذا المتغير الذي نعتقد أنه يرصد تطورات واسعة في معظم أنحاء العالم.

الوفاء بالعهد

في مواجهة هذه النتائج المخيبة للآمال، يشير أحد فروع البحث إلى النظام القانوني السائد من بين العوامل المؤسسية الضرورية للتطور المالي. على سبيل المثال، يدعم القانون العام التطور المالي لأنه يحمي الأفراد من الدولة أكثر مما تفعله الأعراف القانونية الأخرى (دراسة La Porta and others, 1998).

وقد درس باحثون آخرون درجة الفعالية في حماية البلدان لحقوق الملكية (دراسة Acemoglu and Johnson, 2005). ويمكن في كل معاملة مالية تعهد متأصل بالسداد في المستقبل. وينخرط الوكلاء الاقتصاديون طوعاً في المعاملات المالية إذا كان هذا التعهد مدعماً بألية إنفاذ ذات مصداقية - أي إذا كانت حقوقهم في الملكية محمية بفاعلية. ومن ثم يستمر الجدل بأن التطور المالي المستمر لن يحدث إلا إذا كان هناك اعتقاد لدى كل الأطراف المشاركة بالوفاء بالعهد.

وهذه النتيجة على أهميتها، تثير تساؤلاً حول المصدر النهائي للحماية الفعالة لحقوق الملكية. ويرى عدد من المؤلفين أن المؤسسات السياسية ضرورية، فبصفة أساسية، الحكومات وحدها هي التي تستطيع ضمان أن الحماية ليست مجرد أمر يصاغ في قانون ولكنها تُنفذ بفاعلية. ويجب أن يثق الوكلاء الاقتصاديون في أن النظام السياسي سيمنح أصحاب السلطة الحافز على إنفاذ حقوق الملكية. وأفضل الطرق لخدمة التطور المالي هي أن تكون الحكومات قوية بما يكفي لحماية حقوق الملكية بفاعلية وأن تكون رغبة في إبقاء سلطتها هي ذاتها تحت السيطرة لمنع إساءة استخدامها (دراسة Haber, North, and Weingast, 2008؛ ودراسة Keefer, 2008). ويعتمد هذا التوازن الدقيق على استعداد الأطراف السياسية الفاعلة للخضوع لنظام من الضوابط والتوازنات. وسينتج عن الثقة في الحكومة زيادة في النشاط المالي. وطبقاً لهذا الرأي، فإن جودة المؤسسات السياسية في بلد ما هي المحدد النهائي للتطور المالي. وقد وجدنا أن أطول فترات التعمق المالي قد حدثت بالفعل في بلدان لديها مؤسسات سياسية مستقرة وذات جودة رفيعة المستوى.

الإسراع بالتطور المالي

لاختبار الفرضية، حللنا تطورات نسبة انتماء القطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي. فقد بحثنا عينة من ١٦٠ بلداً من بلدان الدخل المرتفع والمتوسط والمنخفض في الفترة من ١٩٦٠ إلى ٢٠٠٥ وحددنا ٢٠٩ فترة من التطور المالي المتسارع - والتي تُعرّف بالنمو السنوي في نسبة انتماء القطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي بأكثر من ٢٪ على مدى خمس سنوات على الأقل. وقد طبقنا متوسطاً مركزياً متحركاً لثلاث سنوات سمح لنا بتجنب «الحوادث» أو التغيرات العشوائية لسنة واحدة.

وقد تراوحت أطوال فترات التسارع المالي من ٥ سنوات (الحد الأدنى المفروض) إلى ما يصل إلى ٢٢ سنة. وعلى أساس المعايير التي وضعتها الدراسات الاقتصادية، قسمنا فترات التسارع إلى فترات قصيرة (تدوم من ٥ إلى ١٠ سنوات)، وفترات طويلة مستمرة (أطول من ١٠ سنوات). ومن بين ٢٠٩ فترة، اتسمت ٤٨ فترة فقط - أي أكثر قليلاً من الخمس - بأنها طويلة. وقد مرت أغلب البلدان التي لديها الآن أنظمة مالية فائقة التطور بتسارع متواصل في وقت ما أثناء الخمسين عاماً الماضية. ولكن ذلك في حد ذاته ليس ضماناً للنجاح، فقد تحولت المسارات في عدد من البلدان.

ولاختبار فرضيتنا بشأن المؤسسات السياسية، عقدنا مقارنة بين الأوضاع الاقتصادية والمؤسسية السائدة في بداية فترات التسارع قصيرة الأجل وفترات التسارع المستمرة. وبحسبنا ما إذا كانت هناك مجموعة معينة من العوامل تؤثر على التسارع وكيفية تأثيرها، وهذه العوامل هي المتغيرات الاقتصادية الكلية، والتحرير المالي، وأنواع المؤسسات السياسية. وتشمل المتغيرات الاقتصادية الكلية نمو إجمالي الناتج المحلي والتضخم. ويتم رصد التحرير المالي بمؤشر وتنعكس جودة المؤسسات السياسية في مؤشر للنظام السياسي (مشروع مؤشر النظام السياسي الرابع) يتراوح من -١٠ (أنظمة حكم الفرد) إلى +١٠ (الأنظمة الديمقراطية).

وقد وجدنا أن محددات التسارع المالي تختلف فيما بين الفترات القصيرة والطويلة. وتزيد ظروف الاقتصاد الكلي المواتية من رجحان كل أنواع التسارع. وينطبق الشيء نفسه على التحرير المالي. فعندما يتخذ البلد المعني تدابير لتحرير نظامه المالي يكون لذلك تأثير قوي وكبير على احتمال حدوث كل أنواع التسارع. ويمكن الاختلاف الكبير في تأثير متغير المؤسسات السياسية. وتؤيد نتائجنا بقوة وجهة النظر التي ترى أهمية دور المؤسسات السياسية، مما يوحي بتزايد احتمالات استمرارية التطور المالي في البلدان التي تعتمد الضوابط والتوازنات في نظامها السياسي أي الأنظمة الأكثر ديمقراطية. وعلى النقيض من ذلك، نجد أن متغير النظام السياسي له تأثير كبير وسلبي على احتمال حدوث فترة تسارع قصيرة. ويوحى ذلك بتراجع احتمالات حدوث فترات تطور مالي قصير الأجل في البلدان التي لديها أنظمة سياسية ذات محتوى ديمقراطي مرتفع.

ولمزيد من استقصاء حقائق تأثير الاستقرار السياسي على التطور المالي، بحثنا أيضاً أثر استمرارية النظام السياسي (طوله بالسنوات). وتبين النتائج

دفع العجلة

تتباين العوامل الدافعة لفترات التسارع القصيرة وفترات التسارع الأطول.		
فترات التسارع التي تدوم من ٥ إلى ١٠ سنوات	فترات التسارع التي تدوم من ١٠ سنوات وأكثر	
+	+	الاقتصاد الكلي
+	+	النمو الاقتصادي الحقيقي
+	+	القطاع المالي
+	+	التحرير المالي
-	+	الرقابة المصرفية
-	+	المؤسسات السياسية
-	+	النظام السياسي
-	+	الاستمرارية، ديمقراطية
+	+	الاستمرارية، أوتوقراطية
-	-	أخرى
-	-	نسبة الانتماء إلى إجمالي الناتج المحلي
+	+	حصة الفرد من إجمالي الناتج المحلي
		المصدر: حسابات المؤلفين.
		ملاحظة: علامات الزائد (الناقص) تشير إلى علاقة الارتباط الموجبة (السالبة) بين المتغير والتسارع المالي.

الارتفاع الكبير في احتمالات حدوث فترة دائمة من التطور المالي في ظل نظام ديمقراطي مستمر - يجتمع فيه الاستقرار مع المؤسسات السياسية عالية الجودة.

أرض خصبة

خلّصنا إلى تزايد احتمالات تعرض البلدان ذات المؤسسات السياسية الأضعف لطفرات مؤقتة في التطور المالي. وعلى النقيض من ذلك، نجد أن البلدان التي لديها مؤسسات سياسية تشمل ضوابط وتوازنات لديها فرصة أكبر لأن تتمتع للضوابط والتوازنات.

النظم الديمقراطية المستمرة ... توفر أخصب الأراضي لل تعميق المالي.

بعمق مالي حقيقي طويل الأمد بعد التحرير المالي. وتتوافر أخصب الأراضي لل تعميق المالي في ظل الأنظمة الديمقراطية المستمرة - أي تلك التي تمتلك توليفة من الاستقرار والمؤسسات السياسية عالية الجودة، وتخضع الأطراف المعنية فيها للضوابط والتوازنات.

والتحرير المالي دافع قوي للتسارع المالي، ولكنه ليس كافياً لل تعميق الدائم للقطاع المالي. ويتطلب هذا الأمر تدابير للتحرير المالي مدعومة بمناخ سياسي يرسخ الثقة - الثقة في الوفاء بالتعهدات المالية وفي أن الحكومة لن تلغي حقوق الملكية. وتنبع مثل هذه الثقة من جودة المؤسسات السياسية واستمراريتها. ■

مارك كوينتن رئيس قسم في معهد صندوق النقد الدولي، وجنيفيف فيردييه باحثة اقتصادية في الإدارة الإفريقية في صندوق النقد الدولي.

المراجع:

- Acemoglu, Daron, and Simon Johnson, 2005, "Unbundling Institutions," *Journal of Political Economy*, Vol. 113, No. 5, pp. 949-95.
- Haber, Stephen, Douglass North, and Barry Weingast, 2008, "Political Institutions and Financial Development," in *Political Institutions and Financial Development*, ed. by Stephen Haber, Douglass North, and Barry Weingast (Stanford, California: Stanford University Press), pp. 1-9.
- Keefer, Philip, 2008, "Beyond Legal Origin and Checks and Balances: Political Credibility, Citizen Information, and Financial Sector Development," in *Political Institutions and Financial Development*, ed. by Stephen Haber, Douglass North, and Barry Weingast (Stanford, California: Stanford University Press), pp. 125-55.
- La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer, and Robert Vishny, 1998, "Law and Finance," *Journal of Political Economy*, Vol. 106, No. 6, pp. 1113-55.
- McKinnon, Ronald I., 1973, *Money and Capital in Economic Development* (Washington: Brookings Institution).
- Polity IV Project, available at www.systemicpeace.org/polity/polity4.htm
- Quintyn, Marc, and Genevieve Verdier, 2010, "Mother, Can I Trust the Government? Sustained Financial Deepening—A Political Institutions View," *IMF Working Paper 10/210* (Washington: International Monetary Fund).
- Shaw, Edward S., 1973, *Financial Deepening in Economic Development* (New York: Oxford University Press).



عملاء في بنك دبي الإسلامي في إمارة دبي - الإمارات العربية المتحدة.

في صالح النمو

انتشار الصيرفة الإسلامية يمكن أن يكون حافزا للتنمية في البلدان التي يشكل المسلمون نسبة كبيرة من سكانها

باتريك إمام، وكانغني كبودار
Patrick Imam and Kangni Kpodar

لا تتطلب من علماء المسلمين تفسير كثير من قوانين الشريعة. وفي السنوات القليلة الأولى، كانت أدوات التنفيذ الأساسية - مثل التشريع الذي يسمح بإنشاء هذه البنوك وتدريب العاملين فيها - هي المكونات الرئيسية لانتشار الصيرفة الإسلامية. وقد شهدت السنوات القليلة الأخيرة سرعة في الابتكارات كان آخرها تحسين أساليب تنظيم إدارة السيولة والأعمال المحاسبية. وبالمثل، أدى صدور الصكوك إلى حدوث ثورة في التمويل الإسلامي في السنوات الأخيرة، فالإسلام يحرم السندات التقليدية ذات الدخل الثابت والمدرة للفائدة. وباستخدام تقنيات الهندسة المالية المتطورة، أصبحت الصكوك الآن صناعة تتعامل في مليارات الدولارات.

وكان ارتفاع أسعار النفط منذ عام ٢٠٠٠ عاملا محفزاً أيضاً أدى إلى تحويل ضخم للموارد نحو كبرى البلدان المنتجة للنفط التي كانت أكثر ميلاً لتبني الصيرفة الإسلامية. وخلال العقد الماضي، نمت أصول صناعة الصيرفة الإسلامية بمتوسط ١٥٪ في السنة، وتمتلك أكثر من ٣٠٠ مؤسسة إسلامية أصولاً يصل مجموعها

تصل قطاعات عريضة من السكان المسلمين على خدمات مصرفية كافية في البلدان الإسلامية - وكثير منها فقير وليس على قدر عالٍ من التقدم، وهو ما يرجع في كثير من الأحيان إلى إحجام المسلمين المتدينين عن وضع مدخراتهم في نظام مالي تقليدي يخالف مبادئهم الدينية (راجع الإطار). وتسعى البنوك الإسلامية لتوفير خدمات مالية بطريقة تتوافق مع التعاليم الإسلامية، وإذا استطاعت البنوك الإسلامية اجتذاب أولئك العملاء المسلمين المحتملين، فذلك من شأنه أن يعجل وتيرة التطور الاقتصادي في تلك البلدان.

وهناك أدلة على وجود علاقة ارتباط وثيقة بين تطور القطاع المالي والنمو. فالبلدان التي تقدم أنظمتها المالية خدمات متنوعة - تشمل الصيرفة والتأمين - تميل للنمو بسرعة أكبر. وللبنوك، سواء الإسلامية أو التقليدية، دور اقتصادي أساسي كوسطاء ماليين وكميسرين لأداء المدفوعات (دراسة King and Levine, 1993)، كما أنها تساعد على حفظ الادخار وتخصيص الموارد بكفاءة.

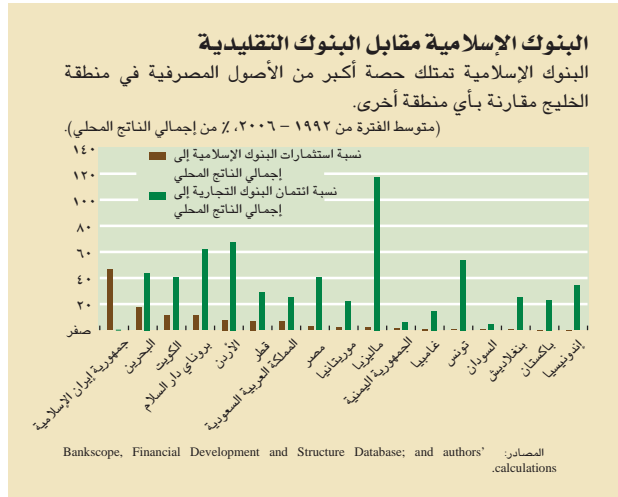
ومن المنظور العالمي، كانت أصول البنوك الإسلامية آخذة في الاتساع بمعدلات تصل إلى رقمين على مدى عقد، والصيرفة الإسلامية بديل تتزايد مكانته عن البنوك التقليدية في البلدان الإسلامية والبلدان التي يشكل المسلمون عدداً كبيراً من سكانها. وتكشف دراستنا عن مصادر توسع الصيرفة الإسلامية وطرق تنشيط نموها المستمر. ومن شأن معرفة الدوافع وراء تطور الصيرفة الإسلامية أن يساعد البلدان النامية في إفريقيا وآسيا والشرق الأوسط على اللحاق بركب البلدان المتقدمة.

نشأة الصيرفة الإسلامية

منذ أربعة عقود ماضية، ظهرت الصيرفة الإسلامية على نطاق بسيط لسد ثغرة في نظام مصرفي لا يتفق مع احتياجات المسلمين المتدينين. وتطورت الصيرفة الإسلامية بفضل حدثين حاسمين. الأول هو ظهور مؤسسات الإقراض الأصغر في قرى مصر في أوائل ستينيات القرن الماضي والتي اتبعت مبادئ الصيرفة الإسلامية وأثبتت جدواها. وقد ازدهرت هذه التجارب وانتشرت فوصلت إندونيسيا وماليزيا وإفريقيا جنوب الصحراء. وثانياً، أدى الدعم المقدم من القمة إلى القاعدة بعد إنشاء البنك الإسلامي للتنمية في جدة بالمملكة العربية السعودية في عام ١٩٧٥ إلى زيادة التشجيع على انتشار الصيرفة الإسلامية من خلال الخبرة المركزية. وكانت الصيرفة الإسلامية الوليدة

سمات الصيرفة الإسلامية

- البنوك الإسلامية تخدم عملاء مسلمين ولكنها ليست مؤسسات دينية، وإنما هي جهات وساطة بين المدخرين والمستثمرين تعمل على تحقيق الحد الأقصى من الأرباح وتقدم خدمات الحفظ والخدمات المصرفية التقليدية الأخرى، إلا أن القيود التي تواجهها مختلفة ومبنية على أحكام الشريعة. وللبنوك الإسلامية أربع سمات فريدة:
- تحريم الفوائد (الربا)، وهو الاختلاف الرئيسي بين الصيرفة الإسلامية والمصارف التقليدية. فالإسلام يحرم الربا على أساس أن الفائدة هي أحد أشكال الاستغلال الذي يتعارض مع فكرة العدالة. ويعني ذلك أن تحديد عائد موجب مسبق على قرض كمكافأة لقاء استخدام أموال شخص ما أمر غير مباح.
- تحريم ألعاب الحظ (الميسر) والفرصة (الغرر)، فتحظر الصيرفة الإسلامية المضاربة - أي زيادة الثروة بالحظ بدلا من الجهد الإنتاجي. ويشير الميسر إلى الشك الذي يمكن تجنبه مثل المقامرة في نادي القمار. وأحد أمثلة الغرر هو الإقدام على المغامرة في مشروع تجاري بدون توافر معلومات كافية.
- حظر الأنشطة المحرمة (الحرام): فيجوز أن تمول البنوك الإسلامية الأنشطة المباحة فقط (الحلال)، وليس من المفترض أن تقرض شركات أو أفراد منخرطين في أنشطة تعد ضارة بالمجتمع (القمار على سبيل المثال) أو تحظرها الشريعة الإسلامية (على سبيل المثال، تمويل بناء مصنع لعمل مشروبات كحولية).
- دفع جزء من أرباح البنك لمنفعة المجتمع (الزكاة): يؤمن المسلمون بالعدالة والمساواة في الفرص (وليس في النتيجة). وأحد الطرق لتنفيذ ذلك هو إعادة توزيع الدخل لتوفير حد أدنى من مستوى المعيشة للفقراء. والزكاة ركن من أركان الإسلام الخمسة. وعندما لا تتولى الدولة جمع الزكاة فإن البنوك الإسلامية تمنحها مباشرة للمؤسسات الدينية الإسلامية.



وثانيا، وجدنا أن جودة مؤسسات بلد ما، مثل سيادة القانون أو نوعية البيروقراطية لم تكن ذات دلالة إحصائية في تفسير انتشار الصيرفة الإسلامية. ولا ينطبق هذا الأمر على الصيرفة التقليدية. ونظرا لاسترشاد الصيرفة الإسلامية بالشريعة، فهي محصنة بدرجة كبيرة ضد المؤسسات الضعيفة، ومن ثم يمكن تسوية المنازعات في إطار الفقه الإسلامي.

وثالثا، لم تكن هجمات ١١ سبتمبر ٢٠٠١ على الولايات المتحدة عاملا مهما في انتشار الصيرفة الإسلامية. وقد تزامنت هذه الأحداث ببساطة مع ارتفاع أسعار النفط التي تبدو أنها الدافع الفعلي للصيرفة الإسلامية.

انعكاسات السياسات

حققت البنوك الإسلامية نموا على مدار العقد الماضي من سوق متخصصة إلى صناعة سائدة، ومن المحتمل أن تكون ساعدت على دفع النمو في العالم الإسلامي بجذب السكان الذين لا يستفيدون من الخدمات المصرفية إلى النظام المالي والسماح باقتسام المخاطر في مناطق تتعرض لصدمات كبيرة.

حتى وإن كانت النتائج التي خلصنا إليها توحى بأن الحاجة إلى إصلاح مؤسسي ضئيلة، فإن التغيرات في السياسة لا تزال تستطيع أن تعزز انتشار الصيرفة الإسلامية. وسيزداد هذا التوسع من خلال تشجيع التكامل الإقليمي من خلال اتفاقيات التجارة الحرة، والحفاظ على مناخ اقتصادي كلي مستقر يساعد على إبقاء أسعار الفائدة منخفضة، ورفع حصة الفرد من الدخل من خلال إصلاحات هيكلية. غير أن انتشار الصيرفة الإسلامية ليس علاجاً لكل المشكلات، وإنما هو مجرد واحد من عناصر كثيرة مطلوبة لدعم النمو والتنمية. ■

باتريك إمام خبير اقتصادي في إدارة الأسواق النقدية والرأسمالية في صندوق النقد الدولي، وكانغني كبودار خبير اقتصادي في الإدارة الإفريقية في صندوق النقد الدولي.

هذا المقال مبني على ورقة عمل صادرة عن صندوق النقد الدولي ومن إعداد المؤلفين: IMF Working Paper 10/195, "Islamic Banking: How Has It Diffused?"

المراجع:

King, Robert G., and Ross Levine, 1993, "Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right," Quarterly Journal of Economics, Vol. 108, No. 3, pp. 717-38.

إلى عدة مئات من مليارات الدولارات. ويوجد ثلثا البنوك الإسلامية في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا والباقي في جنوب شرق آسيا وإفريقيا جنوب الصحراء بصفة أساسية. ولكن البنوك التقليدية لا تزال مهيمنة حتى في البلدان التي تضم الكثير من البنوك الإسلامية. وتبلغ حصة البنوك الإسلامية في منطقة الخليج - من حيث أصولها - ربع صناعة الصيرفة (راجع الشكل). ولا تتجاوز حصتها في مناطق أخرى حدود الرقم الواحد.

الصيرفة الإسلامية والتنمية

أسهمت نشأة الصيرفة الإسلامية في التنمية الاقتصادية بطريقتين رئيسيتين. وتتمثل إحدى المزايا الأساسية في زيادة دور الوساطة المالية، ففي البلدان والمناطق الإسلامية، هناك قطاعات كبيرة من السكان لا تتعامل مع البنوك. ومستوى التطور المالي في العالم الإسلامي ككل أدنى من المناطق الأخرى - وهو ما يرجع جزئيا إلى أن البنوك التقليدية لا تفي باحتياجات المسلمين المتدينين. و«عدم الاستفادة من الخدمات المصرفية» تعني عدم استخدام المدخرات بطريقة تنقسم بالكفاءة الممكنة.

علاوة على ذلك، ولأن الصيرفة الإسلامية تقتضي اقتسام المقترضين والمقرضين لمخاطر الفشل، فإنها توفر آلية لامتصاص الصدمات ضرورية في الاقتصادات النامية. وهذه الاقتصادات - سواء كانت في الشرق الأوسط أو إفريقيا أو شرق آسيا - غالبا ما تكون ضخمة وتتكون من منتجين لسلع غير متنوعة (أساسا النفط) وتخضع لدورات الانتعاش والكساد وتقلبات تغير أسعار الصادرات والواردات. بالإضافة إلى ذلك، يميل أغلبها إلى اعتماد نظم أسعار صرف ثابتة أو تدار إلى أبعد حد، مما يجعل سعر الصرف أقل قدرة على امتصاص الصدمات. والآلية التي تسمح باقتسام مخاطر الأعمال مقابل حصة في الأرباح تشجع الاستثمار في ظل هذا المناخ المحاط بأجواء عدم اليقين وتحقق مبدأ العقيدة الإسلامية الجوهرية وهي العدالة الاجتماعية.

كيف تنتشر الصيرفة الإسلامية

يرجع أن تواصل الصيرفة الإسلامية النمو لأن كثيرا من سكان العالم المسلمين الذين يبلغ عددهم ١,٦ مليار لا يستفيدون من الخدمات المصرفية. وسيساعد فهم كيفية انتشار الصيرفة الإسلامية على توجيه عملية صياغة توصيات السياسة. ولتحقيق هذا الغرض، وضعنا تقديرات للعوامل التي تكمن وراء انتشار الصيرفة الإسلامية حول العالم باستخدام عينة من ١١٧ بلدا أثناء الفترة من ١٩٩٢ - ٢٠٠٦. وفحصنا أيضا ما إذا كانت تحل محل الصيرفة التقليدية أو تكملها.

وقد وجدنا، بصورة لا تثير الدهشة، أن احتمالية اتساع الصيرفة الإسلامية في بلد ما ترتفع مع ارتفاع نسبة المسلمين في السكان. وحصة الفرد من الدخل، وسعر النفط، واستقرار الاقتصاد الكلي. وتزداد احتمالات انتشار الصيرفة الإسلامية في ظل قرب المسافة بين ماليزيا والبحرين (وهما المركزان الماليان الإسلاميان الرئيسيان) والاندماج التجاري مع بلدان الشرق الأوسط.

وتؤثر أسعار الفائدة بشكل سالب على انتشار الصيرفة الإسلامية، مما يعكس المعيار الضمني الذي يفرضه على البنوك الإسلامية. وعلى الرغم من احتمال اقتصار الأفراد المتدينين على فتح حسابات لدى بنوك إسلامية فقط، فهناك عملاء آخرون يودعون مدخراتهم على أساس أسعار الفائدة التي تحددها البنوك التقليدية. وتعرض أسعار الفائدة المرتفعة انتشار الصيرفة الإسلامية برفع تكلفة الفرصة الضائعة التي يتحملها الأشخاص الأقل تدبنا (والأفراد من طوائف أخرى الذين يتزايد انجذابهم للبنوك الإسلامية) عند إيداع مدخراتهم في بنوك إسلامية. إلا أن بعض النتائج كانت غير متوقعة. أولا، انتشرت البنوك الإسلامية بشكل أسرع في بلدان لديها أجهزة مصرفية راسخة، فالبنوك الإسلامية تقدم منتجات لا تقدمها البنوك التقليدية، وبذلك تكمل البنوك التقليدية بدلا من أن تحل محلها.



أناس يصطفون أمام جهاز الصرف الآلي في العاصمة المغربية الرباط.

في بوتقة الاختبار

كانت البنوك الإسلامية أكثر صلابة من البنوك التقليدية خلال الأزمة المالية العالمية

ماهر حسن وجمعة دريدى
Maher Hasan and Jemma Dridi

أقرب إلى الاقتصاد العيني من البنوك التقليدية التي يمكنها إنشاء منتجات هي في الأساس نظرية أو افتراضية.

وأثناء فترة الازدهار من ٢٠٠٥ إلى ٢٠٠٧، كانت ربحية البنوك الإسلامية أعلى بكثير من ربحية البنوك التقليدية. وخلال تلك الفترة، كان نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في البلدان التي شملتها العينة المستخدمة يبلغ في المتوسط ٧.٥٪، وذلك في العام السابق على حالة التباطؤ التي أصابته ليصل إلى ١.٥٪ أثناء عامي ٢٠٠٨ - ٢٠٠٩. وإذا كانت هذه الربحية نتيجة الإقدام على تحمل مزيد من المخاطر، يمكن عندئذ أن نتوقع تراجعاً أكبر في ربحية البنوك الإسلامية خلال الأزمة (المحددة في دراستنا بأنها تبدأ في نهاية عام ٢٠٠٧).

وقد خلصنا إلى أن العوامل المتعلقة بنموذج عمل الصيرفة الإسلامية ساعدت على احتواء الأثر السلبي على ربحية هذه المجموعة في ٢٠٠٨. ومما ساهم بالتحديد في تحقيق البنوك الإسلامية لنتائج أفضل مما حققته البنوك التقليدية في هذا العام أن حوافظها الاستثمارية أصغر، ونسبة الرفع المالي فيها أقل، ومنهجها المتبع هو الاحتكام إلى مبادئ الشريعة التي تحظر على البنوك الإسلامية تمويل الأدوات المالية من النوع الذي أثر سلباً على البنوك التقليدية المنافسة كما تحظر الاستثمار فيها (مثل التزامات الديون المضمونة بأصول، ومبادلات مخاطر الائتمان).

غير أن مواطن الضعف في ممارسات إدارة المخاطر لدى بعض البنوك الإسلامية أدت في عام ٢٠٠٩ إلى تراجع أكبر في مستوى الربحية مقارنة بما

الأزمة العالمية الأخيرة الاهتمام بالعلاقة بين الصيرفة **جددت** الإسلامية والاستقرار المالي - وبشكل أكثر تحديداً، مدى

صلابة صناعة الصيرفة الإسلامية خلال الأزمات. ويرى البعض أن الحماية التي توافرت للبنوك الإسلامية في مواجهة الأزمة ترجع إلى عدم انكشافها لأنواع القروض والأوراق المالية المرتبطة بالخسائر التي تكبدتها البنوك التقليدية أثناء الأزمة - وذلك بسبب طبيعة التمويل الإسلامي القائم على الأصول وعلى اقتسام المخاطر. ويؤكد آخرون أن البنوك الإسلامية اعتمدت على التمويل بالقروض وأقدمت على مخاطر كبيرة، وذلك أشبه ما يكون بنظرائها من البنوك التقليدية مما يجعلها معرضة «للآثار غير المباشرة» للأزمة العالمية.

وننظر دراستنا في الأداء الفعلي للبنوك الإسلامية والبنوك التقليدية في البلدان التي يحظى فيها هذان النوعان من البنوك بحصة سوقية كبيرة، وتتناول ثلاثة أسئلة عريضة وهي: هل كان أداء البنوك الإسلامية مختلفاً عن البنوك التقليدية أثناء الأزمة المالية؟ وإذا كان الرد بالإيجاب، فما هو السبب في ذلك؟ وما هي التحديات أمام البنوك الإسلامية التي أبرزتها الأزمة؟

واستخدمنا بيانات على مستوى البنوك تغطي نحو ١٢٠ بنكاً إسلامياً وتقليدياً في الفترة من ٢٠٠٧ إلى ٢٠١٠ في ثمانية بلدان هي: البحرين والأردن والكويت وماليزيا وقطر والمملكة العربية السعودية وتركيا والإمارات العربية المتحدة، وركزنا على التغيرات في أربعة مؤشرات أساسية هي الربحية، والإقراض المصرفي، والأصول المصرفية، ومراتب البنوك حسب تقدير هيئات التصنيف الائتماني الخارجية.

نموذج الصيرفة الإسلامية

يقوم التمويل الإسلامي على مفهوم أساسي هو العدالة التي تتحقق في الأساس عن طريق اقتسام المخاطر. فمن المفترض أن يشترك المساهمون في الأرباح والخسائر. ومن ثم، يُحظر تقاضي الفوائد.

وبينما الوساطة التقليدية تعتمد على الديون بدرجة كبيرة وتسمح بتحويل المخاطر، فإن الوساطة الإسلامية - على النقيض من ذلك - تعتمد على الأصول وتركز على اقتسام المخاطر (راجع الجدول). و«الاعتماد على الأصول» يعني أن الاستثمار مبني على تبادل الأصول أو امتلاكها، مما يجعل البنوك الإسلامية

اقتسام المخاطر وتحويلها

اقتسام المخاطر في البنوك الإسلامية	تحويل المخاطر في البنوك التقليدية
مصادر الأموال: المستثمرون (المودعون) يتقاسمون المخاطر والعائدات مع البنوك الإسلامية. والعائد ليس مضموناً ويتوقف على أداء البنك.	مصادر الأموال: المودعون يحولون المخاطر للبنك التقليدي الذي يضمن عائداً محدداً سلفاً (الفوائد).
استخدامات الأموال: البنوك الإسلامية تقتسم مخاطر المضاربة (تمويل المشاركة أو التمويل الاستثماري) وعقود المشاركة (تمويل أسهم رأس المال) وتمويل شراء الأصول أو الخدمات في معظم أنواع العقود الأخرى.	استخدامات الأموال: المقترضون يسدون الفائدة بغض النظر عن العائد على مشروعهم. والبنوك التقليدية تحول المخاطر من خلال التوريق أو مبادلة مخاطر الائتمان. ويتم التمويل على أساس الدين.



وترتفع نسبة السيولة في المؤسسات المالية الإسلامية بمقدار ٤٠٪ مقارنة بنظرائها التقليديين (دراسة Khan and Bhatti, 2008). وقد أدى هذا المنهج تجاه السيولة إلى تخفيف حدة المخاطر أثناء الأزمة، ولكنه ليس حلاً مثالياً في الظروف العادية. وكان إنشاء المؤسسة الإسلامية الدولية لإدارة السيولة في أكتوبر ٢٠١٠ خطوة نحو تعزيز قدرة البنوك الإسلامية على إدارة السيولة الدولية. ولكن هذه الجهود يتعين أن تستمر.

وبشكل أعم، ينبغي أن تضمن السلطات النقدية والتنظيمية حياد البنية التحتية للسيولة تجاه نوع البنك (على سبيل المثال، باستحداث صكوك سيادية، أو سندات إسلامية بالإضافة إلى السندات التقليدية وشهادات الإيداع) واتسامها بقدر كاف من القوة يكفل التعامل مع المشكلات التي برزت أثناء الأزمة العالمية. الحاجة إلى ترتيبات مؤسسية مناسبة لتسوية أوضاع المؤسسات المالية المتعثرة، ويكتسب هذا الأمر أهمية خاصة للبنوك الإسلامية نظراً لعدم وجود حالات سابقة. ومن الضروري أن تتوفر آلية للتعاون بين الجهات التنظيمية داخل مناطق الاختصاص وفيما بينها لتسوية أوضاع البنوك الإسلامية من أجل احتواء التداعيات ومنع انتقالها خارج الحدود القطرية.

غياب المعايير المحاسبية والتنظيمية المنسقة: فتبين أن هذه مشكلة أساسية تواجه الجهات التنظيمية والمشاركين في السوق أثناء الأزمة - وقد تفاقم لعدم وجود عقود ومنتجات مالية قياسية على مستوى المؤسسات. ولا تزال معايير عمليات البنوك الإسلامية مجزأة على الرغم من مبادرات «هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية» و«مجلس الخدمات المالية الإسلامية» لوضع المبادئ التوجيهية الدولية لهذه الصناعة.

عدم كفاية الخبرات المكتسبة: فالخبرة في مجال التمويل الإسلامي لم تواكب النمو السريع في الصناعة. ويتعين أن يكون المسؤولون في البنوك الإسلامية وكذلك المعنيون بالتنظيم والرقابة على دراية بالتمويل التقليدي وبمختلف جوانب الشريعة نظراً للدرجة المتزايدة من تطور الخدمات المالية الإسلامية. كما أن نقص المتخصصين يحول دون ابتكار المنتجات، ويمكن أن يعرقل الإدارة الفعالة للمخاطر ذات الطبيعة الخاصة بالصناعة.

وقد أثبتت البنوك الإسلامية حماسها أثناء الأزمة العالمية الأخيرة. ولكن الأزمة أدت إلى زيادة إقرارها بالأساليب التي لا يزال يتعين انتهاجها تحقيقاً للتطور. ونظراً للمضي في إصلاح التنظيم المالي على المستوى العالمي، فإن الآن هو الوقت المناسب للقائمين على تنظيم الصيرفة الإسلامية للتصدي لتحديات الصناعة. ■

ماهر حسن نائب رئيس قسم في إدارة الأسواق النقدية والرأسمالية، وجمعة دريدى خبير اقتصادي أول في إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى في صندوق النقد الدولي.

هذا المقال مبني على ورقة عمل صادرة عن صندوق النقد الدولي وأعداها الكاتبان بعنوان «آثار الأزمة العالمية على البنوك الإسلامية والتقليدية: دراسة مقارنة» (The IMF Working Paper 10/201, "The Effects of the Global Crisis on Islamic and Conventional Banks: A Comparative Study").

المراجع:

Khan, M. Mansoor, and M. Ishaq Bhatti, 2008, Developments in Islamic Banking: The Case of Pakistan, Palgrave Macmillan Studies in Banking and Financial Institutions (Houndmills, Basingstoke, Hampshire, United Kingdom: Palgrave Macmillan).

حدث في البنوك التقليدية. وقد ارتبط ضعف الأداء في بعض البلدان عام ٢٠٠٩ بوجود تركيز قطاعي وعائلي - أي أن درجة الانكشاف كانت مفرطة تجاه قطاعات أو أسماء معينة. وفي بعض الحالات، أدت السلطات التنظيمية إلى تفاقم المشكلة بسبب إعفاء بنوك معينة من حدود التركيز. (إلا أن هذا التركيز كان مقصوراً على بلدان قليلة). وبينما كانت ربحية البنوك الإسلامية على مدار الدورة الاقتصادية (٢٠٠٥ - ٢٠٠٩)، في المتوسط، أعلى من ربحية البنوك التقليدية، فلم تكن هناك فروق تذكر بين التأثير التراكمي للأزمة (٢٠٠٩ - ٢٠٠٨) على ربحية المجموعتين.

الإسهام في الاستقرار

حافظت البنوك الإسلامية على نمو أقوى في الائتمان مقارنة بالبنوك التقليدية في كل البلدان تقريباً في الفترة تحت الدراسة - فكان نموها في المتوسط ضعف ما حققته البنوك التقليدية، الأمر الذي يشير إلى احتمال استمرار تزايد حصة البنوك الإسلامية في السوق - ولكنه يوحى أيضاً بأن البنوك الإسلامية قدمت مساهمة أكبر للاستقرار الاقتصادي الكلي والمالي بإتاحة مزيد من الائتمان. والأمر المثير للاهتمام أنه بينما كان النمو القوي للائتمان متبوعاً في معظم البنوك على المستوى الدولي بانخفاض ائتماني حاد بمجرد حدوث الأزمة، فلم يكن الحال كذلك في البنوك الإسلامية. ونظراً لأن النمو الكبير للائتمان يتحقق أحياناً على حساب قوة معايير الاكتتاب فقد حددنا هذا المجال بوصفه مجالاً يتعين على الجهات الرقابية رصده. وبالمثل، أثبت نمو أصول البنوك الإسلامية قوته. فقد خلصنا إلى أن نمو أصولها كان في المتوسط يفوق ضعف نمو أصول البنوك التقليدية خلال الفترة ٢٠٠٧ - ٢٠٠٩، ولكنه بدأ في التباطؤ في عام ٢٠٠٩، مما يشير إلى أن البنوك الإسلامية كانت أقل تأثراً من البنوك التقليدية بالحد من التمويل بالقروض. ويمكن عزو تباطؤ نمو الأصول خلال ٢٠٠٩ إلى ضعف أداء البنوك الإسلامية في تلك السنة أو إلى السهولة الأكبر في توجيه دعم السيولة في صورة ودائع حكومية إلى البنوك التقليدية.

ومما يعضد هذه النتائج أن إعادة تقييم المخاطر التي تتعرض لها البنوك الإسلامية، والتي أجرتها هيئات التصنيف الائتماني الخارجية، خلصت على وجه العموم إلى وضع هذه البنوك في مرتبة إما أفضل من البنوك التقليدية أو مساوية لها. (باستثناء الإمارات العربية المتحدة).

وجوب التعامل مع التحديات

بينما أعطت الأزمة العالمية الفرصة للبنوك الإسلامية كي تثبت صلابتها، فقد سلط الضوء أيضاً على بعض القضايا المهمة التي يجب معالجتها لكي تواصل البنوك الإسلامية النمو بوتيرة قابلة للاستمرار.

عدم وجود بنية تحتية مبنية لإدارة مخاطر السيولة: فتعتمد البنوك الإسلامية على ودائع الأفراد بدرجة أكبر من اعتماد البنوك التقليدية عليها، ومن ثم فإن لديها موارد تمويلية أكثر استقراراً وتواجه صعوبات أساسية عندما يتعلق الأمر بإدارة السيولة، وتشمل

• ضحالة السوق المالية نظراً لقلّة عدد المشاركين،

• نقص الأدوات التي يمكن استخدامها كضمان للاقتراض أو خصمها

(بيعها) في نافذة الخصم في البنك المركزي.

وقد تحركت بعض البنوك الإسلامية بتوفير سيولة مفرطة في ميزانياتها العمومية (أي امتلاك مزيد من الأصول الشبيهة بالنقدية التي تولد نسبة عائد أقل مما تحققه القروض وكثير من أنواع الأوراق المالية) وبذلك تضحي بالربحية.

ما معنى المؤثرات الخارجية؟

ماذا يحدث عندما لا تكون الأسعار انعكاسا كاملا للتكاليف



توماس هبلينغ
Thomas Helbling

الشراء والإنتاج بالتكاليف والفوائد وتحمل أعباءها فإن نتائج السوق يمكن أن تؤدي إلى تقليل الإنتاج أو زيادته حسب ظروف المجتمع العامة (وهو ما يسميه خبراء الاقتصاد «منظور الرفاهية»).

لننظر مرة أخرى في مثال التلوث: إن تزداد التكاليف الاجتماعية مع ارتفاع مستوى التلوث، الذي يزيد مع زيادة الإنتاج، ومن ثم فإن إنتاج السلع ذات المؤثرات الخارجية السلبية لا تتجاوز مستويات الطلب إلا عند مراعاة التكاليف الخاصة فقط وليس التكاليف التي يتحملها الآخرون. وسوف يترتب على تقليل التكاليف الاجتماعية انخفاض الإنتاج. وبالمثل، من منظور اجتماعي، فإن تعظيم العائدات الخاصة وليس الاجتماعية يؤدي إلى تخفيض إنتاج السلعة أو الخدمة ذات المؤثرات الخارجية الإيجابية إلى أقل من مستويات الطلب.

الضرائب والمؤثرات الخارجية

أدرك الاقتصاديون من التيار الكلاسيكي المحدث أن عدم الفاعلية المرتبطة بالمؤثرات الخارجية الفنية تشكل نوعا من «فشل السوق». حيث تفشل عملية صنع القرار الخاص القائمة على السوق في إحداث نتائج فعالة من المنظور العام للرفاهية. وقد أوصى هؤلاء الاقتصاديون بالتدخل الحكومي لتصحيح آثار المؤثرات الخارجية. وفي كتاب *"The Economics of Welfare"* (اقتصادات الرفاهية) اقترح الاقتصادي البريطاني آرثر بيغو في عام ١٩٢٠ أن تفرض الحكومات ضرائب على المتسببين في التلوث بمبلغ يعادل تكلفة الضرر الذي يقع على الآخرين. وتحدث مثل هذه الضريبة النتيجة السوقية التي كانت ستسود لو تحمل المسؤولون عن التلوث كل التكاليف. وبالمثل، نفسه، يجب على الحكومات أن تدعم أولئك الذين ينتجون مؤثرات خارجية إيجابية بمقدار ما يستفيد به الآخرون.

واستنادا إلى العمل الرائد الذي قام به الاقتصادي «بيغو»، دار نقاش مكثف حول الاقتراح بالحاجة إلى تنظيم حكومي وفرض ضرائب على المؤثرات الخارجية الفنية بغية منع نتائج السوق التي لا ترقى للمستوى الأمثل. ويرى بعض الاقتصاديين أن آليات السوق تستطيع أن تصحح المؤثرات الخارجية وتوفر نتائج فعالة. ويستطيع الناس حل المشاكل من خلال صفقات متبادلة تفيد كل الأطراف. فعلى سبيل المثال، يمكن لمالك العقار والمتسبب في التلوث أن يعقدا اتفاقا يوافق بمقتضاه المالك على أن يدفع للمتسبب في التلوث مبلغا معيناً من المال في مقابل تخفيض محدد في كمية التلوث. ومثل هذا التفاوض التعااقدي يمكن أن يكون مفيدا للطرفين. وبمجرد أن يصبح المبنى أقل تعرضا للتلوث، يستطيع صاحبه أن يرفع الإيجار. وما دامت الزيادة في الإيجار أكبر مما يدفعه المالك للمتسبب في التلوث فإن النتيجة تكون مفيدة للمالك. وبالمثل، مادام

ما تؤثر قرارات الأفراد والأسر والشركات بشأن الاستهلاك والإنتاج والاستثمار على أناس ليسوا مشاركين بشكل مباشر في هذه المعاملات. وأحيانا ما تكون هذه الآثار غير المباشرة طفيفة، لكن عندما تكون كبيرة فإنها قد تغير المتاعب – الأمر الذي يطلق عليه خبراء الاقتصاد اسم المؤثرات الخارجية. والمؤثرات الخارجية هي من الأسباب الرئيسية لتدخل الحكومات في الميدان الاقتصادي. وتندرج أغلب المؤثرات الخارجية تحت فئة ما يسمى بالمؤثرات الفنية، بحيث تؤثر هذه الآثار غير المباشرة على فرص الآخرين في الاستهلاك والإنتاج، بينما لا تدخل في الحساب في سعر المنتج. ونتيجة لذلك، نجد فروقا بين العائدات والتكاليف الخاصة والعائدات والتكاليف على المجتمع بأسره.

مؤثرات خارجية سلبية وإيجابية

عند حدوث تلوث – وهو المثال التقليدي للمؤثرات الخارجية السلبية – يتخذ المتسبب في التلوث قرارات مبنية فقط على التكلفة المباشرة وفرصة الربحية من الإنتاج ولا يراعي التكلفة غير المباشرة التي يتحملها المتضررون من التلوث. وعادة ما تكون تكاليف الإنتاج الاجتماعية – وهي إجمالية – أكبر من التكاليف الشخصية. أما التكاليف غير المباشرة – التي لا يتحملها المنتج أو المستخدم – فتشمل انخفاض جودة الحياة، كما في حالة مالك منزل كائن بالقرب من إحدى المداخل، وارتفاع تكاليف الرعاية الصحية، وضياع فرص الإنتاج، على غرار ما يسببه التلوث من إضرار بأنشطة مثل السياحة. وباختصار، عندما تكون المؤثرات الخارجية سلبية فإن التكلفة الشخصية تكون أقل من التكلفة الاجتماعية.

وهناك أيضا مؤثرات خارجية إيجابية، وينحصر الأمر هنا في الفرق بين المكاسب الشخصية والمكاسب الاجتماعية. على سبيل المثال، تعتبر أنشطة البحث والتطوير عموما ذات آثار إيجابية أبعد من الآثار التي يتمتع بها المنتجون – وهم في العادة شركات تمويل البحث. والسبب في ذلك هو أن البحث والتطوير يمثل إضافة إلى حجم المعرفة، مما يسهم في اكتشافات وتطورات أخرى. إلا أن العائدات الخاصة التي تتحقق لشركة تباع منتجات مبنية على أعمال البحث والتطوير الخاصة بها لا تتضمن في العادة عائدات الآخرين الذين استفادوا منها بشكل غير مباشر. ومع وجود مؤثرات خارجية إيجابية، تكون العائدات الخاصة أقل من العائدات الاجتماعية.

وعندما تكون هناك فروق بين التكلفة الخاصة والاجتماعية أو العائدات الخاصة والاجتماعية فإن المشكلة الرئيسية هي أن نتائج السوق قد لا تكون فعالة. ولتعزيز رفاهية كل أفراد المجتمع، يجب تعظيم العائدات الاجتماعية وتقليل التكاليف الاجتماعية. وما لم تتكفل الأسر والشركات التي تتخذ قرارات

المدفوع يزيد عن الخسارة في الربح من التلوث الأقل (إنتاج أقل) فإن الشركة المتسببة في التلوث تكون أفضل حالا أيضا.

وقد نوقشت لأول مرة إمكانية التغلب على جوانب القصور في المؤثرات الخارجية بالتفاوض بين الأطراف المتضررة في عام ١٩٦٠ من خلال كتاب للمؤلف رونالد كوز بعنوان "The Problem of Social Cost" (مشكلة التكاليف الاجتماعية) (وهو من ضمن الأعمال التي نال عنها جائزة نوبل في الاقتصاد في عام ١٩٩١). ولكي تكون حلول التفاوض مجدية، يجب أن تكون حقوق الملكية محددة جيدا، وأن تكون تكاليف التفاوض منخفضة، ويجب ألا يكون هناك أي شك أو معلومات غير متماثلة بين الطرفين عندما يعرف أحدهما أكثر مما يعرف الطرف الآخر عن الصفقة.

وعلى هذه الخلفية، قد يكون التدخل الحكومي الأمثل هو إنشاء أطر عمل مؤسسية تسمح بالتفاوض الصحيح بين الأطراف المشاركة في المؤثرات الخارجية. ومن شأن حقوق الملكية - وتحديد حقوق الملكية الفكرية مثل براءات الاختراع - أن تسمح لشركة ما بأن تحصل على أغلب، إن لم يكن كل العائد من أعمال البحث والتطوير الخاصة بها. ولكن الأسر هو تخصيص حقوق ملكية للابتكارات والاختراعات. وعندما يتعلق الأمر بأبحاث أساسية أو عامة، فإن تحديد حقوق الملكية يصبح أصعب، وتكون المعونات الحكومية مطلوبة على نحو نموذجي لضمان كم كافٍ من الأبحاث الأساسية.

سلع عامة

كثيرا ما تكون المشاكل في تعريف حقوق الملكية عقبة رئيسية أمام الحلول القائمة على السوق والتي تصحح نفسها، لأن الآثار غير المباشرة لأنشطة الإنتاج أو الاستهلاك يمكن أن تؤثر على ما يعرف باسم السلع العامة، وهي نوع خاص من المؤثرات الخارجية. وهذه السلع هي، من ناحية، غير قابلة لاستبعاد الآخرين من استخدامها - لأن أي شخص ينتج السلع العامة - أو يحتفظ بها حتى لو تحمّل تكلفتها، لا يمكن أن يمنع الأشخاص الآخرين من التمتع بمزاياها. ومن ناحية أخرى، نجد أنها لا تمثل مجالا للمنافسة - لأن استهلاك البعض لها لا يقلل من فرصة الآخرين في استهلاكها (دراسة "Cornes and Sandler, 1986"). وإذا كانت المزايا الخاصة محدودة مقارنة بالمزايا الاجتماعية ولكن التكاليف الخاصة لتوفيرها كبيرة، قد يتعذر توفير السلع العامة على الإطلاق. وقد اعترف بأهمية مشكلة السلع العامة منذ زمن طويل في مجال المالية العامة. وغالبا ما تمول الضرائب توفير الحكومة السلع العامة، مثل القانون والنظام (دراسة (Samuelson, 1955).

وتتضح مشكلة السلع العامة بشكل خاص في اقتصاد البيئة، الذي يتناول عموما تحليل المسائل المتعلقة بالمؤثرات الخارجية وإيجاد الحلول لها. فالهواء النقي والمياه النظيفة والتنوع الحيوي ومخزون الأسماك المستمر في عرض البحر هي سلع غير قابلة عموما للمنافسة ولاستبعاد الآخرين من الاستفادة منها. والسلع العامة هي سلع حرة تنتجها الطبيعة ومتاحة للجميع، كما أنها لا تخضع لحقوق ملكية محددة جيدا. ونتيجة لذلك، فإن الأسر والشركات لا تعطي هذه السلع العامة ما تستحقه من قيمة، ونتائج السوق الفعالة من خلال التفاوض ليست مجدية عادة. وبعبارة أخرى، كثيرا ما تواجه القضايا البيئية مشكلة انعدام العمل الجماعي.

ويمثل ارتفاع تكلفة المعاملات والمشاكل المتعلقة بعدم اليقين عقبات أخرى تمنع الأطراف المشاركة في المؤثرات الخارجية الفنية من تحمل التكاليف والمزايا من خلال حلول تفاوضية. ولمشاكل عدم اليقين آثار بعيدة المدى. وفي الحقيقة، يُعد «الخطر المعنوي» المعروف شكلا من أشكال المؤثرات الخارجية يعظم فيه

صناع القرار مزاياهم بينما يوقعون الضرر على الآخرين ولكنهم لا يتحملون النتائج؛ ويرجع ذلك على سبيل المثال لعدم اليقين أو قلة المعلومات عن المسؤول عن الأضرار أو شروط العقد. وأحد الأمثلة المستخدمة كثيرا هو الوضع الذي يستطيع فيه كيان مؤمن عليه أن يطالب بتنفيذ التزامات التأمين ولكن الشركة المؤمنة ليست في وضع يسمح لها بتحديد ما إذا كان المؤمن عليه مسؤولا عن الواقعة التي تؤدي للتعويض أم لا. وبالمثل، إذا لم يمكن التحقق من الأعمال الوقائية التي وعد المتسبب في التلوث بالقيام بها بسبب نقص المعلومات، فلا يرجح أن يكون التفاوض حلا عمليا.

واليوم، تتمثل أهم مشكلة ملحة ومعقدة للمؤثرات الخارجية في انبعاثات غازات الدفيئة (GHG). ويعد تراكم غازات الدفيئة في الغلاف الجوي نتيجة الأنشطة البشرية سببا رئيسيا لارتفاع درجة حرارة الأرض. ومع استبعاد السياسات التي تهدف للحد من انبعاثات غازات الدفيئة، يتوقع العلماء أن تزداد هذه المشكلة وتؤدي في النهاية إلى تغير المناخ وما يصاحبه من تكلفة، بما في ذلك الإضرار بالنشاط الاقتصادي نتيجة تدمير رأس المال (بطول المناطق الساحلية، مثلا) وانخفاض الإنتاجية الزراعية. وللمؤثرات الخارجية دور في هذا الأمر؛ لأن تكاليف تغير المناخ ومخاطره يتحملها العالم بأسره، في حين لا توجد سوى آليات قليلة لإجبار أولئك الذين يستفيدون من الأنشطة التي تؤدي إلى انبعاثات غازات الدفيئة على تحمل هذه التكاليف والمخاطر.

والغلاف الجوي هو في الحقيقة سلعة عامة عالمية بمزايا تتراكم لصالح الجميع، مما يجعل حلول التفاوض الخاصة غير عملية. وهناك صعوبة بالغة في تحديد سياسات تحمل التكاليف الاجتماعية لانبعاثات غازات الدفيئة على المستوى العالمي والموافقة عليها نظرا لما سيتحمله بعض الأفراد والشركات من تكلفة إلى جانب صعوبات إنفاذ مثل هذه السياسات على نطاق عالمي (دراسة (Tirole, 2008).

وتفرض المؤثرات الخارجية مشاكل أساسية للسياسة الاقتصادية عندما لا يأخذ الأفراد والأسر والشركات على عاتقهم مسؤولية تحمل التكاليف غير المباشرة لمعاملاتهم أو المزايا الناتجة عنها. وتؤدي التناقضات الناتجة بين التكاليف أو العائدات الاجتماعية والخاصة إلى عدم كفاءة نتائج السوق، مما قد يحول في ظروف معينة دون صعود الأسواق. ورغم أن هناك مجالا للحلول التصحيحية والقائمة على السوق، فإن التدخل الحكومي غالبا ما يلزم لضمان تحمل التكاليف والاستفادة بالمزايا بشكل كامل.

توماس هلبلينغ مستشار في إدارة البحوث في صندوق النقد الدولي.

المراجع:

Coase, Ronald, 1960, "The Problem of Social Cost," *Journal of Law and Economics*, Vol. 3, No. 1, pp. 1-44.

Cornes, Richard, and Todd Sandler, 1986, *The Theory of Externalities, Public Goods, and Club Goods* (Cambridge, United Kingdom: Cambridge University Press).

Pigou, Arthur C., 1920, *The Economics of Welfare* (London: Macmillan).

Samuelson, Paul A., 1955, "Diagrammatic Exposition of a Theory of Public Expenditure," *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 37, No. 4, pp. 350-56.

Tirole, Jean, 2008, "Some Economics of Global Warming," *Rivista di Politica Economica*, Vol. 98, No. 6, pp. 9-42.



أفقر الاقتصادات يمكن أن تصدر أكثر

تستطيع الاقتصادات المتقدمة والصاعدة تسهيل مهمة أقل البلدان نمواً في بيع المزيد من منتجاتها في الخارج

كاترين إلبورغ- وويتيك، وروبرت غريغوري
Katrin Elborgh-Woytek and Robert Gregory

مما يؤدي إلى تحسين آفاق نموها وإنتاجيتها (راجع دراسة، Elborgh-Woytek, Gregory, and McDonald, 2010). ويمكن للبلدان الأفضل حالاً أن تتخذ عدداً من الخطوات لدعم إمكانات التصدير لدى الاقتصادات الفقيرة. وبعض تلك الخطوات معروف تماماً لصناع السياسة - وبصفة خاصة، اختتام المحادثات الحالية في ظل المفاوضات التجارية لمنظمة التجارة العالمية، المعروفة بجولة الدوحة. ومن شأن تحرير التجارة متعددة الأطراف على نطاق واسع أن يحفز النمو ويدعم التجارة العالمية الآمنة والمنفتحة. ويمكن للبلدان الأفقر أن تحقق مكاسب

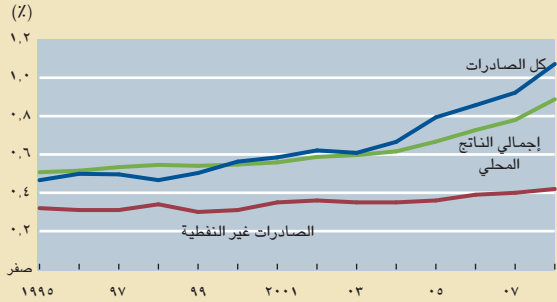
إن أحد العوامل الرئيسية المساهمة في انتشار الفقر هو عدم اندماج الاقتصادات الأفقر في الاقتصاد العالمي. وبالرغم من أن التجارة لا تمثل سوى جزء من الحل، فإذا استطاعت الاقتصادات الأفقر بيع مزيد من السلع للاقتصادات المتقدمة والصاعدة، فقد تحقق منافع هائلة. ولكن المصدرين في الاقتصادات الأفقر يواجهون عقبات في الخارج والداخل أيضاً: فدخل الأسواق الخارجية يكون مقيداً في كثير من الحالات بحواجز الاستيراد، بينما يؤدي عدم كفاية البنية التحتية وضعف السياسات المحلية غالباً إلى إحباط المنتجين الساعين للمنافسة في الخارج. ونتيجة لذلك، ظلت صادرات البلدان الأفقر دون المعدل الممكن بكثير. ويمثل نصيب البلدان الأكثر فقراً أو «الأقل تقدماً» (راجع الإطار) وعددها ٤٩ بلداً، حوالي ١٪ من إجمالي الناتج المحلي على مستوى العالم، إلا أن نصيبها من الصادرات العالمية غير النفطية أقل من ٠,٥٪ - وهو مستوى لم يطرأ عليه أي تغيير تقريباً خلال الخمس عشرة سنة الأخيرة (راجع الشكل). وحصة البلدان الأقل تقدماً في واردات الاقتصادات المتقدمة لا تتجاوز ١٪.

ويمكن أن تتخذ أفقر الاقتصادات نفسها خطوات لزيادة الصادرات - مثل الحد من التحيز ضد التجارة الذي غالباً ما يسود أنظمتها المعنية بالتجارة والضرائب والرسوم الجمركية وسعر الصرف؛ وإصدار لوائح أكثر شفافية بشأن التجارة والجمارك؛ واتخاذ خطوات لتحسين قطاعات الخدمات الأساسية مثل الاتصالات والنقل (راجع World Bank, 2010).

ولكن في استطاعة أفقر الاقتصادات المصدرة أن تحقق منافع جمة إذا أتاحت لها الاقتصادات الصاعدة والاقتصادات المتقدمة فرصاً أفضل للتبادل التجاري،

أقل من الممكن

برغم أن حصة البلدان الأكثر فقراً والبالغ عددها ٤٩ بلداً تبلغ حوالي ١٪ من إجمالي الناتج المحلي العالمي، فإنها تسهم بأقل من ٠,٥٪ في الصادرات العالمية غير النفطية.



المصدر: صندوق النقد الدولي، إحصاءات وجهة التجارة، ٢٠١٠.

من نجاح اختتام جولة الدوحة بإتاحة فرص أفضل للدخول إلى أسواق التصدير المتقدمة والصاعدة.

وبرغم أن تحرير التجارة متعددة الأطراف على نطاق واسع هو هدف السياسات في نهاية المطاف، فهناك سبل وسيطة أقل وضوحاً - مثل توسيع وتحسين الأفضليات التجارية في شكل الإعفاء من الرسوم الجمركية واشتراطات الحصص من جانب الاقتصادات المتقدمة والاقتصادات الصاعدة - والتي يمكن أن تضيف نحو ١٠ مليارات دولار سنوياً لخزائن الاقتصادات الأفقر. وتلك الأنظمة التفضيلية مصممة لموازنة بعض الحواجز التجارية العالية أمام البلدان الأفقر في قطاعات مثل الصناعات الخفيفة والزراعة - وهي مجالات التصدير المحتملة للبلدان الأقل تقدماً.

السبل الرئيسية للاندماج

هناك ثلاثة سبل رئيسية أمام الاقتصادات الأكثر تقدماً والاقتصادات الصاعدة للعمل على إدماج البلدان الأقل تقدماً في الاقتصاد العالمي وهي:

● إلغاء جميع التعريفات الجمركية وقيود الحصص على المنتجات الواردة من البلدان الأقل تقدماً.

● زيادة المرونة والاتساق في القواعد التي تحدّد ما إذا كان منشأ منتج ما هو أحد البلدان الأقل تقدماً - بما في ذلك تخفيف ما يعرف بالقواعد التراكمية التي تحدّد مدى تأثير المدخلات من بلدان أخرى على الامتثال لشروط قواعد المنشأ فيما يخص المصدرين من البلدان الأقل تقدماً.

● توجيه المنافع التفضيلية على نحو أكثر تحديداً نحو الاقتصادات الأفقر. أولاً، إذا ألغت الأسواق المتقدمة والأسواق الصاعدة كافة الرسوم الجمركية وقيود الحصص على صادرات البلدان الأقل تقدماً، فإن تأثير ذلك سيكون كبيراً. إن المنافع التفضيلية التي تقدمها بلدان الأسواق الصاعدة الكبرى إلى البلدان الأقل تقدماً قد تكون قيمة للغاية وتساعد على تحسين أداء صادراتها. وقد نمت صادرات البلدان الأقل تقدماً إلى البرازيل والصين والهند بمعدل سنوي يزيد على ٣٠٪ خلال السنوات ١٩٩٩ - ٢٠٠٩، إذ تستوعب تلك البلدان الثلاثة ثلث صادرات البلدان الأقل تقدماً. وقد تجاوزت الصين الاتحاد الأوروبي في عام ٢٠٠٨، بوصفها أكبر مستورد على الإطلاق لمنتجات البلدان الأقل تقدماً؛ إذ اشترت ٢٣٪ من صادراتها. ومع تطبيق إصلاحات ملموسة منذ التسعينات، قامت تلك الأسواق الصاعدة بتخفيض معدلات التعريفات الجمركية إلى حوالي ١١٪ في

المتوسط لمعظم شركائها التجاريين، إلا أن التعريفات الجمركية تظل أعلى بست نقاط مئوية مقارنة بأسواق الاقتصادات المتقدمة الرئيسية.

وارتفعت حصة صادرات البلدان الأقل تقدماً المؤهلة للمعاملة التفضيلية من ٣٥٪ في أواخر التسعينات إلى ما يزيد على ٥٠٪ في الوقت الحاضر. ومع ذلك، فإن البرامج التفضيلية تختلف بدرجة كبيرة من حيث تغطية المنتجات والبلدان، مع وجود ثغرات كبيرة في بعض الأحيان في التغطية وارتفاع التكلفة الإدارية. وعادة ما تكون الثغرات في البرامج التفضيلية لاقتصادات الأسواق الصاعدة أوسع نطاقاً من نظيراتها في برامج البلدان الصناعية، مما يعكس حداثة عهد تطورها نسبياً. ولا تزال التعريفات الجمركية العالية متركزة في قطاعات الزراعة والصناعات كثيفة الاستخدام للعمالة ومنخفضة الأجور، وهي القطاعات التي تحقق فيها البلدان الأقل تقدماً ميزة تنافسية والتي يتركز فيها ٩٠٪ من صادراتها غير النفطية.

وقد تعهدت الاقتصادات المتقدمة، في إعلان الأمم المتحدة للألفية الجديدة في عام ٢٠٠٠ «بانتهاج سياسة تقوم أساساً على السماح بدخول الصادرات من البلدان الأقل تقدماً مع إعفائها من الرسوم الجمركية واشتراطات الحصص». وأعقب هذا الالتزام موافقة أعضاء منظمة التجارة العالمية في إعلان هونغ كونغ الوزاري في عام ٢٠٠٥ على أن تعلن البلدان النامية «التي تكون في وضع يسمح لها بذلك» عن الالتزام بنفسه. ومن الناحية العملية، وافق كثير من اقتصادات الأسواق المتقدمة والأسواق الصاعدة على السماح بدخول منتجات البلدان الأقل تقدماً بدون تعريفات جمركية أو قيود على الحصص، في حدود ما لا يقل عن ٩٧٪ من بنود التعريفات. وبينما قد يبدو الفارق بين ٩٧٪ و ١٠٠٪ ضئيلاً فإن كثيراً من البلدان الأقل تقدماً يصدر عدداً قليلاً من أنواع المنتجات، الأمر الذي يجعل استبعاد أي عدد قليل من البنود يحد بشدة من منافع برامج التجارة التفضيلية.

الصادرات سوف تنمو بدرجة كبيرة

إذا كانت كافة صادرات البلدان النامية معفاة من التعريفات الجمركية وقيود الحصص، فإن صادرات البلدان الأقل تقدماً إلى كل من الأسواق المتقدمة والصاعدة سوف تنمو بدرجة كبيرة - في حدود ١٠ مليارات دولار سنوياً، أو نحو ٢٪ من إجمالي الناتج المحلي المجمع (دارسة Laborde, 2008؛ ودراسة Bouët and others, 2010). فتوسيع نطاق تغطية المعاملة التفضيلية من جانب الأسواق المتقدمة الرئيسية يمكن أن يؤدي إلى زيادة صادرات البلدان الأقل تقدماً بنحو ٢.٢ مليار دولار سنوياً، أو نحو ٦٪ من صافي معونة التنمية الرسمية المقدمة من البلدان الصناعية إلى البلدان الأقل تقدماً، بل إن الزيادة الممكنة تكون أكبر فيما يخص الصادرات إلى الأسواق الصاعدة - نحو ٧ مليارات دولار سنوياً كصادرات إضافية (دراسة Bouët and others, 2010). وبالرغم من أن التأثير الإيجابي على البلدان الأقل تقدماً سيكون كبيراً، فإن التأثير السلبي على الاقتصادات المتقدمة والاقتصادات الصاعدة سيكون ضئيلاً بسبب انخفاض مستوى صادرات البلدان الأقل تقدماً.

وثانياً، إذا قامت الاقتصادات الأفضل حالاً بإضفاء مزيد من المرونة على قواعد المنشأ، فإن ذلك سيعود بالمنفعة أيضاً على البلدان الأقل تقدماً. وتحدد هذه القواعد ما إذا كان «منشأ» السلعة المعنية من بلد يستفيد من نظام الأفضلية. وتضع القواعد الحد الأدنى من حجم النشاط الاقتصادي الواجب تنفيذه في البلد المستفيد من النظام التفضيلي، وما إذا كانت المدخلات من بلدان أخرى تدخل في نطاق ذلك الحد الأدنى. وتتفاوت قواعد المنشأ بدرجة كبيرة في البرامج التفضيلية القطرية، وكثيراً ما تعتمد على مقدار القيمة المضافة في البلد المؤهل للمعاملة التفضيلية أو على التحول الذي يطرأ على السلعة في ذلك البلد (مقياساً بالتغير في

البلدان الأقل تقدماً

تعرف الأمم المتحدة ٤٩ بلداً على أنها «أقل تقدماً»، بمعنى أنها شديدة الفقر، ولديها اقتصادات ضعيفة البنية، وتفتقر إلى القدرة على النمو. إفريقيا: أنغولا وبنن وبوركينا فاسو وبوروندي وجمهورية إفريقيا الوسطى وتشاد وجزر القمر وجمهورية الكونغو الديمقراطية وجيبوتي وغينيا الاستوائية وإريتريا وإثيوبيا وغامبيا وغينيا بيساو وليسوتو ولبيبريا ومدغشقر ومالاوي ومالي وموريتانيا وموزامبيق والنيجر ورواندا وسان تومي وبرينسيبي والسنگال وسيراليون والصومال والسودان وتوغو وأوغندا وتنزانيا وزامبيا.

آسيا: أفغانستان وبنغلاديش وبوتان وكمبوديا وكيريباتي وجمهورية لاو الديمقراطية الشعبية وملديف وميانمار ونيبال وساموا وجزر سليمان وتيمور الشرقية وتوفالو وفانواتو والجمهورية اليمنية.

نصف الكرة الغربي: هايتي

تصنيف التعريفية الجمركية). وتؤثر تلك القواعد بقوة على المناطق التي تشتري منها البلدان الأقل تقدماً مدخلاتها، والتي تؤثر بدورها على النتائج الاقتصادية الكلية للبرنامج التفضيلي.

ولكي يتأهل المصدرون من البلدان الأقل تقدماً لبرنامج تفضيلي، يجب أن تقتصر مصادر مدخلاتهم في الغالب على موردين من بلدهم نفسه، أو من البلد المانح لمعاملة الأفضلية - حتى لو كان في مقدورهم الحصول على مدخلات أرخص من بلدان أخرى. وقد يمثل ذلك صعوبة للبلدان الأقل تقدماً والأقل تنوعاً في الموارد التي تعتمد على السلع الوسيطة أو عمليات التجهيز أو براءات اختراع المنتج من بلدان أخرى. وربما كانت قواعد المنشأ أحد مصادر التشويه إذا تحول المصدرون إلى مصادر للمدخلات أقل كفاءة وأعلى تكلفة للتأهل للمعاملة التفضيلية. بالإضافة إلى ذلك، قد يكون العبء الإداري للالتزام بقواعد المنشأ المعقدة كبيراً لفصل تكلفته إلى ٣٪ من قيمة الصادرات (دراسة Hoekman and Özden, 2005). نتيجة لذلك، قد لا يتسنى حصول ما بين ربع إلى ثلث الواردات المؤهلة على معاملة الأفضلية، وقد لا تحظى أبداً بعض السلع بهذه المعاملة بينما كان من شأنها الاستفادة من أفضليات مصممة بصورة أحسن.

إتاحة مزيد من المرونة في الحصول على الموارد

من شأن زيادة مقدار الحرية في قواعد المنشأ أن يتيح مزيداً من المرونة في حصول المنتجين على المدخلات. وتعترف تلك القواعد ضمناً بضعف كثافة رأس المال ونقص الاندماج الأفقي أو الرأسي في البلدان الأقل تقدماً. وفي ظل برنامج الصين التفضيلي، على سبيل المثال، يمكن منح صفة المنشأ (وبالتالي المنافع التفضيلية) لمنتج ما بناءً على المستوى الحدي الأدنى للقيمة المضافة المحلية أو على أساس التغيير في تصنيف التعريفية الجمركية - وهو اعتراف ضمني باختلاف المنتج. ويأن البلدان الأقل تقدماً أضافت إلى قيمته. وانخفاض المستوى الحدي للقيمة المضافة في الهند إلى ٣٠٪ يتيح للمصدرين المحتملين من البلدان الأقل تقدماً مرونة في تنوع مصادر مدخلاتهم.

علاوة على ذلك، يمكن للبلدان الأفضل حالاً تنشيط التجارة بين البلدان الأقل تقدماً بصورة أيسر إذا كانت قواعدهم الخاصة بالمنشأ تسمح على وجه التحديد للبلدان المؤهلة لمعاملة الأفضلية بشراء المدخلات من بلدان إلى أخرى تحظى أيضاً بالأفضلية. وإذا كان ما يعرف بالشروط التراكمية تسمح باحتساب مدخلات من بلدين أو أكثر معاً، فسيكون من الأسهل أن يفي البلد المؤهل لمعاملة الأفضلية بالحد الأدنى من الشروط طبقاً لقواعد المنشأ. وفي المقابل، فإن قواعد الشروط التراكمية الضيقة أو المتشددة لا تسمح باستخدام مدخلات من بلدان أخرى، وهو ما يؤدي في الغالب إلى تجزؤ علاقات الإنتاج القائمة عبر الحدود. ومن ثم، فإن الشروط التراكمية تحدد مدى سهولة قيام المستفيدين من المعاملة التفضيلية بالتجارة فيما بينهم، مستخدمين سلعا وسيطة أو تجهيزات منشأها بلدان أخرى.

وإتاحة التراكم على نطاق أوسع تعني بالقطع أن البلدان الأقل تقدماً يمكنها استيفاء قواعد المنشأ بسهولة أكبر وتكلفة أقل وستشجع أيضاً التجارة بين بلدان الجنوب. وتزداد المرونة اللازمة للاستفادة بفعالية من البرامج التفضيلية عند السماح للبلدان الأفقر بالحصول على مدخلات من كل البلدان الأقل تقدماً وغيرها من البلدان النامية، مع بقائها مؤهلة للمعاملة التفضيلية.

الميل نحو البلدان النامية

أخيراً، يمكن لكل من الاقتصادات المتقدمة والاقتصادات الصاعدة أن توجه منافع معاملتها التفضيلية بشكل أكثر تحديداً إلى البلدان النامية الأكثر فقراً. وتدعم بعض

البرامج التفضيلية لأسواق الاقتصادات المتقدمة التعامل مع مجموعة كبيرة من البلدان النامية، وليس بالضرورة أكثرها فقراً. وغالباً ما تدخل الاقتصادات المتقدمة في اتفاقات تجارة إقليمية تمنح أفضليات للبلدان الأعضاء فيها. ويؤدي الجمع بين البرامج الإقليمية والبرامج التفضيلية الأقل تركيزاً إلى تقليص الهامش التفضيلي الفعال المتاحة للبلدان الأقل تقدماً. في تلك الحالات، يمكن النظر في الإلغاء التدريجي لمنافع البلدان الأكثر تقدماً بمرور الوقت، مع مراعاة تأثير ذلك على كل من المصدرين والمستوردين. وشروط الخروج من مرحلة الأهلية، التي تحدد متى يصبح أحد الاقتصادات غير مستحق للمعاملة التفضيلية، ينبغي أن تتسم دائماً بالشفافية وإمكانية التنبؤ بها، مع تقديم إخطار مفصل بالانسحاب. ومن أجل إتاحة إمكانية التنبؤ، ينبغي تجديد معاملة الأفضلية للبلدان الأقل تقدماً قبل موعدها بفترة كافية، بما يتيح للمستثمرين فرصة اتخاذ قراراتهم طبقاً لذلك. وعندما القيام بتغييرات في برامج الأفضليات التجارية للاقتصادات الأكثر فقراً، يمكن أن يكون للأسواق الصاعدة دور أكثر أهمية من الاقتصادات المتقدمة، إذ كان لدى معظمها مثل هذه البرامج لسنوات طويلة. وقد قام العديد من الاقتصادات الصاعدة الكبرى بتقديم أفضليات تجارية للبلدان الأقل تقدماً ووسع نطاقها، لكن عمليات التغطية تظل أمراً انتقائياً. ونظراً لأن تنفيذ برامج الأفضليات لا يزال في مرحلة مبكرة أكثر مما هو عليه في الاقتصادات المتقدمة، فالمجال متاح لنموها وإن كان بوتيرة تتفق واحتياجات التنمية الباقية للاقتصادات الصاعدة التي تمثل الجهة الجديدة المانحة للأفضليات. وقد يستغرق الأمر فترة أطول لقيام الاقتصادات الصاعدة بتطبيق التغيرات المقترحة تدريجياً، لكن الاتجاه الرئيسي لتوسيع نطاق برامجها وتحسينها يماثل كثيراً اتجاه الاقتصادات المتقدمة. وقد تحتاج بعض الاقتصادات الصاعدة إلى عدة سنوات لتنفيذ تلك المنافع الخاصة بالبلدان الأقل تقدماً نظراً لاحتمال اقتصر ضغوط التصحيح على نطاق محدود من أصناف المنتجات - التي ربما تدخل في منافسة مباشرة مع صادرات البلدان الأقل تقدماً. ■

كاترين إليورغ-وويتيك خبير اقتصادي أول، وروبرت غيرغوري خبير اقتصادي، وكلاهما من إدارة الإستراتيجيات والسياسات والمراجعة في صندوق النقد الدولي.

المراجع:

Bouët, Antoine, David Laborde Debucquet, Elisa Dienesch, and Kimberly Elliott, 2010, "The Costs and Benefits of Duty-Free, Quota-Free Market Access for Poor Countries: Who and What Matters," CGD Working Paper 206 (Washington: Center for Global Development).

Elborgh-Woytek, Katrin, Rob Gregory, and Brad McDonald, 2010, "Reaching the MDGs: An Action Plan for Trade," IMF Staff Position Note 10/14 (Washington: International Monetary Fund).

Hoekman, Bernard, and Çağlar Özden, 2005, "Trade Preferences and Differential Treatment of Developing Countries: A Selective Survey," World Bank Policy Research Working Paper WPS 3566 (Washington).

Laborde, David, 2008, "Looking for a Meaningful Duty-Free Quota-Free Market Access Initiative in the Doha Development Agenda," Issue Paper 4 (Geneva: International Centre for Trade and Sustainable Development).

World Bank, 2010, Doing Business project trading across borders data. Available at www.doingbusiness.org/Data/ExploreTopics/trading-across-borders

World Trade Organization, 2007, Market Access for Products and Services of Export Interest to Least-Developed Countries (Geneva: World Trade Organization).



الأثر على التجارة

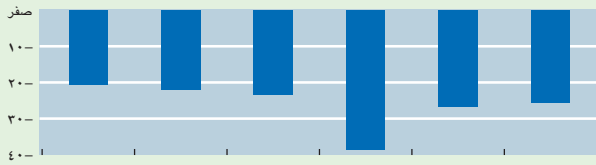
أدى الركود الكبير إلى ارتباك شديد في حركة التجارة الدولية، لكن الضرر كان أكبر نسبيا على بعض المناطق والشركاء التجاريين

الستة نفسها - من أكتوبر ٢٠٠٨ إلى مارس ٢٠٠٩. ولكن الواردات ارتدت بالمثل بصورة حادة. وبحلول الربع الثاني من ٢٠١٠، كان أكبر عشرة مستوردين في العالم قد استردوا ٥٨٪ من تراجع الواردات الذي أحدثته الأزمة.

وتكشف التجارة بين أكبر عشرة مصدرين ومستوردين ومجموعات البلدان الأخرى عن بعض الاختلافات الكبيرة. فعند تقسيم المبيعات طبقا للمناطق المقصودة، نرى أن مبيعات أكبر عشرة مصدرين إلى أوروبا الصاعدة كانت في أدنى مستوياتها خلال فترة اشتداد الأزمة. وكانت الصادرات إلى الاقتصادات المتقدمة وإفريقيا وبلدان آسيا النامية أقلها تأثرا بالرغم من استمرار الانخفاضات

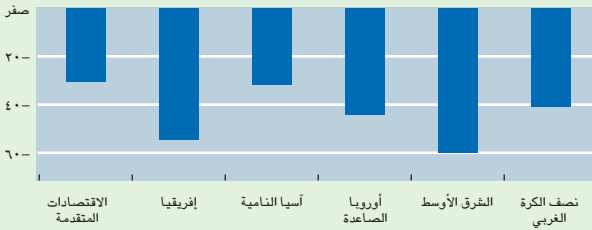
بلغت مبيعات أكبر عشرة مصدرين إلى أوروبا الصاعدة أدنى مستوياتها خلال فترة اشتداد الأزمة.

(صادرات أكبر عشرة بلدان، ٢٠٠٨: الربع الرابع - ٢٠٠٩: الربع الأول، التغير ٪)



واجهت مشتريات أكبر عشرة مستوردين من الشرق الأوسط أكبر انخفاض لها خلال الأزمة.

(واردات أكبر عشرة بلدان، ٢٠٠٨: الربع الرابع - ٢٠٠٩: الربع الأول، التغير ٪)



الكبيرة في تلك الفترة.

وفيما يخص واردات أكبر عشرة مستوردين، انخفضت الواردات من الشرق الأوسط إلى أدنى حد في أواخر عام ٢٠٠٨ وأوائل عام ٢٠٠٩، تليها مباشرة الواردات من إفريقيا، في حين كانت الواردات من الاقتصادات المتقدمة وآسيا

نبذة عن قاعدة البيانات

البيانات مستمدة من قاعدة بيانات «إحصاءات وجهة التجارة» التي تضم مائة ألف سلسلة زمنية تغطي بيانات تجارة السلع الثنائية ومتعددة الأطراف لما يزيد على ١٨٠ بلدا. وتعرض بيانات الصادرات والواردات على أساس التسليم على ظهر السفينة (فوب) / التكلفة والتأمين والشحن (سيف) بالدولار الأمريكي. وهذه البيانات واردة من السلطات القطرية أو من الأمم المتحدة أو المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي (يوروستات). وفي حالة عدم إبلاغ البيانات، يتم القيام بعملية التقدير باستخدام البيانات التاريخية و/ أو بيانات الشركاء التجاريين.

يمكن الاطلاع على قاعدة البيانات في الموقع الإلكتروني التالي: www.imf.org/external/data.htm

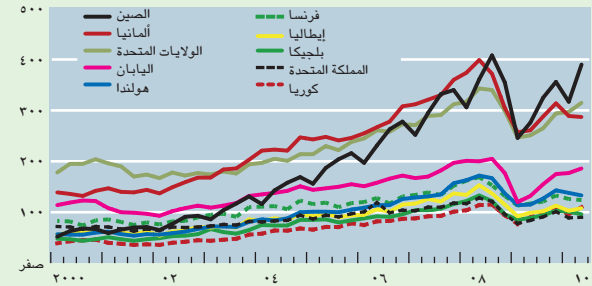
سجلت

الصادرات العالمية نموا كبيرا في الفترة من عام ٢٠٠٠ إلى عام ٢٠٠٨، خاصة بين أكبر ثلاثة بلدان مصدرة في العالم - وهي الصين وألمانيا والولايات المتحدة. ففي الصين مثلا، تنامت الصادرات بنسبة ٧٠٠٪ تقريبا خلال تلك الفترة على نحو مسير للنمو السريع لاقتصادها. وقد توقف هذا النمو نتيجة للأزمة المالية في ٢٠٠٨-٢٠٠٩. وخلال الفترة من أكتوبر ٢٠٠٨ إلى مارس ٢٠٠٩ انخفضت المبيعات الخارجية لأكثر عشرة بلدان مصدرة - التي تمثل حصتها نحو ٥٠٪ من صادرات العالم - بنسبة ٣٤٪، لكن صادراتها ارتدت بسرعة منذ ذلك الوقت. وبحلول الربع الثاني من عام ٢٠١٠، كان أكبر عشرة مصدرين في العالم قد استردوا ٥٥٪ من التراجع في صادراتهم خلال تلك الأزمة.

وكان نمو الواردات العالمية الذي سبق الركود الكبير مبهرا بالدرجة نفسها. فخلال الفترة من ٢٠٠٠-٢٠٠٨ رفع أكبر عشرة مستوردين في العالم مشترياتهم الخارجية بنسبة ٥١٪ - فاشترتوا نحو ٥٠٪ من واردات العالم - وجاءت الولايات المتحدة بوضوح في المقدمة. وكما حدث في حالة الصادرات، تسببت الأزمة المالية في حدوث انخفاض كبير في الواردات بنسبة ٣٥٪ خلال فترة الأشهر

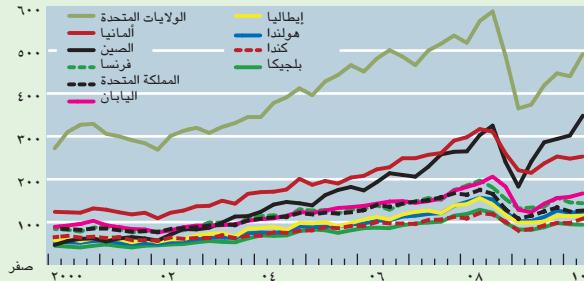
نمت المبيعات الخارجية لأكثر عشرة مصدرين بدرجة كبيرة في الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩، لكنها انخفضت كثيرا نتيجة لأزمة ٢٠٠٨-٢٠٠٩.

(بمليارات الدولارات)



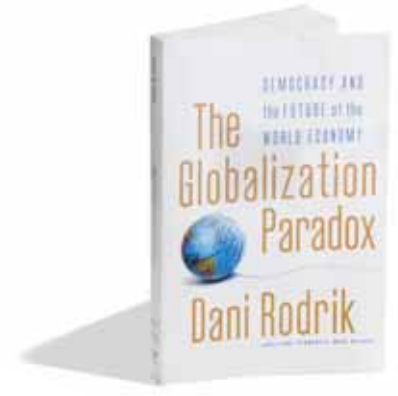
تسببت الأزمة المالية في ٢٠٠٨-٢٠٠٩ أيضا في حدوث انخفاض كبير في واردات أكبر عشرة مستوردين في العالم.

(بمليارات الدولارات)



إعداد كيم زيتشانغ بمساعدة من أليكس ماسارا، وكلاهما من إدارة الإحصاءات في صندوق النقد الدولي.

حمية العولمة



داني رودريك
Dani Rodrik

مناقشة العولمة

The Globalization Paradox

الديمقراطية ومستقبل الاقتصاد العالمي

Democracy and the Future of the World Economy

W.W. Norton & Company, New York and London, 2011, 288 pp., \$26.95 (cloth).

يوجه

داني رودريك النقذ منذ فترة طويلة

للنظام الدولي القائم. ويستكمل

كتابه الجديد الرائع كتابا سابقا له عن تأثير

التجارة الدولية الذي غالبا ما يسبب اضطرابات

على أسواق العمل الوطنية والسياسات الاجتماعية.

ويتناول الكتاب الجديد هذا الموضوع ويتوسع فيه

ليشمل العولمة المالية. ويناقش أيضا الشرعية

الديمقراطية للنظام الدولي القائم. ويختتم رودريك

الكتاب بالنظر في كيفية إصلاح الاقتصاد العالمي.

ولا يقصد المؤلف العولمة في حد ذاتها؛

فهو يدافع بقوة عن كل من الرأسمالية والعولمة

لامتلاكهما القدرة على إحداث تطور اقتصادي

سريع إذا ما أحسن استخدامهما. إن هدفه هو

«العولمة المفرطة»، التي تتضمن الإلغاء الشامل

للحواجز أمام التجارة والتمويل، مع فرض قيود

صارمة على حرية الحكومات الوطنية في التدخل في

اقتصاداتها المحلية. وهذا هو البرنامج الذي يروج

له منذ عدة عقود «أنصار أصولية السوق» في مجال

مهنة الاقتصاد وداخل مؤسسات دولية معينة.

ويعارض رودريك المنهج الأصولي على مستويين. أولا، يعتمد هذه البرنامج على نسخة غير منقحة من النظرية الاقتصادية التي نادرا ما تطبق عمليا وتتعارض مع التجارب التاريخية. وخلال مرحلة انطلاقها، قامت أغلبية الاقتصادات التي أصبحت متقدمة اليوم بالتنشيط الفعال للصناعات باستخدام تدابير مثل ضوابط رأس المال، والدعم، وفرض قيود على الواردات والاستثمار الأجنبي المباشر. ويصدق هذا الأمر على الصين والهند في الفترة الأخيرة وحتى اليوم إلى حد ما. ولا تضمن تلك السياسات تحقيق النجاح، لكن عدد البلدان الفقيرة الذي حقق الانطلاق بدونها قليل.

وينبغي أيضا أن نأخذ السيادة الوطنية في الحسبان. وحتى إذا كان البرنامج الذي يدعمه أنصار أصولية السوق ملائما، فليس ثمة مبرر لفرضه على الحكومات التي يُفترض أن تتمتع بالسيادة. فكل بلد له الحق في الخطأ ما دام لا يتسبب في إلحاق أضرار جسيمة بالآخرين. ويحتاج النظام الدولي إلى قواعد، على أن تكون مرنة وتتيح للحكومات الوطنية حرية واسعة للتجربة. وكانت هذه هي الحجة في ظل نظام بريتون وودز القديم، الذي كان يحقق في قمة ازدهاره نجاحا مذهشا في دعم النمو الاقتصادي والتوفيق بين الاستقلال الوطني والنظام الدولي.

وأصولية السوق غالبا ما تصاحب الرأي القائل بأن الزمن قد عفا على فكرة الدول القومية- إذ أنها فقدت دورها بفعل الاتصالات العالمية وقوى السوق، وأن دورها سوف يتراجع تدريجيا أمام المؤسسات فوق القومية. والنتيجة المنطقية لهذه العملية هي الحكومة العالمية. ويعرب رودريك عن شكوكه في إمكانية تحقيق تلك الحكومة العالمية، بل هو أكثر تشككا حول مدى الرغبة في وجودها، وفي هذا السياق يقول:

«هناك ببساطة كثير من أوجه التنوع بين بلدان العالم بحيث يتعذر إخضاعها لقواعد مشتركة، حتى وإن كانت تلك القواعد بشكل ما نتاجا لعمليات ديمقراطية. إن المعايير والنظم العالمية ليست غير

قابلة للتطبيق العملي فحسب؛ بل غير مرغوب فيها أيضا. وتؤكد قيود الشرعية الديمقراطية أن الحكم العالمي سيفرز العامل المشترك الأصغر، وهو نظام من القواعد الضعيفة غير الفعالة. فنحن إذن نواجه المخاطرة الكبرى المتمثلة في تضائل آليات الحوكمة حولنا، مع تخلي الحكومات الوطنية عن مسؤولياتها بينما لا أحد غيرها يضطلع بتلك المهام».

ويخلص رودريك إلى أن البديل للحكومة العالمية هو تقوية الدولة القومية. ويقترح لتحقيق ذلك سبعة مبادئ للإصلاح العالمي الذي يتيح استعادة قدر كبير من استقلالية سياسة البلدان المنفردة والتي فُقدت منذ وقف العمل بنظام بريتون وودز.

وتلك المبادئ مثيرة للاهتمام، وإن كانت تثير بعضا من الأسئلة المعقدة حول التطبيق. على سبيل المثال، ينص المبدأ السابع على أن «البلدان غير الديمقراطية لا يمكنها الاعتماد على نفس الحقوق والمزايا في النظام الاقتصادي الدولي كالبلدان الديمقراطية». ولا تصنف الصين عادة كبلد ديمقراطي لأنها دولة حزب واحد بدون انتخابات حرة. ومع ذلك، فقد حققت معجزات من حيث النمو والحد من الفقر. ومعاقبة الصين لأنها بلد غير ديمقراطي قد يهدد هذا الإنجاز، وقد تتسبب أيضا في جلب المتاعب. فالصين ستصبح في القريب العاجل صاحبة أكبر اقتصاد في العالم ولن تقبل بهذا النوع من التدخل.

ويثير هذا الموضوع سؤالاً أكثر عمومية عن التمثيل السياسي لإصلاحات رودريك المقترحة. إن نظام بريتون وودز ونظام السوق الحرة الذي حل محله كانا من إعداد الولايات المتحدة وحلفائها الأكثر ثراء تمشيا مع أولوياتهم آنذاك. ومع صعود البرازيل والصين والهند وغيرهم من عمالقة الاقتصاد في الأفق، بدأ ميزان القوى العالمي في التحول. ولن تنجح أي مقترحات للإصلاح بدون دعم من تلك القوى العظمى. وسيكون من المثير للاهتمام معرفة كيفية استقبال تلك البلدان لأفكار رودريك.

روبرت روثورن

أستاذ فخري، جامعة كامبريدج

القوة المدخرة



باري آيكنغرين
Barry Eichengreen

ميزة مفرطة Exorbitant Privilege

تراجع الدولار ومستقبل النظام النقدي الدولي

The Decline of the Dollar and the Future of the International Monetary System

Oxford University Press, New York, 2011,
224 pp., \$27.95 (cloth).

كتاب باري آيكنغرين الجديد

صدر

في الوقت المناسب تماما، ففي
١٥ سبتمبر ٢٠١٠ - وهو موعد

الذكرى الثانية لانتهاء مؤسسة الخدمات المالية
ليمان براذرز- أدى تدخل بنك اليابان لتخفيض
قيمة الين إلى إثارة موجة من ردود الأفعال في
كوريا والبرازيل، وزاد من حدة الموقف بين الصين
والولايات المتحدة حول قيمة اليوان. وبدأت جولة
جديدة من حروب العملات، ويخشى الكثيرون
أن تؤدي تحركات مماثلة لما حدث في ثلاثينات
القرن الماضي لتخفيض قيمة العملات إلى العودة
إلى الحمائية والقومية الاقتصادية وزيادة التوتر
الدولي.

ويبدأ آيكنغرين بتساؤلات أقدم- لا تدور بشكل
كبير حول التلاعب بالعملات الضعيفة للحصول
على مزايا تجارية باعتبارها مزايا القوة- وهي
كيف تستفيد الولايات المتحدة من دور الدولار
بوصفه عملة الاحتياطيات الرئيسية على مستوى
العالم؟ وما هي «الميزة المفرطة» التي هاجمها
السياسيون الفرنسيون منذ الستينات؟ وهل يمكن أن
توجد عملة رئيسية واحدة فقط للاحتياطيات؟
وجاءت إجابات آيكنغرين على تلك التساؤلات

الاستخدام المتزايد لأصول أرصدة الاحتياطيات
الدولية التي أوجدها صندوق النقد الدولي، وهي
حقوق السحب الخاصة. وقد أنشئت هذه الحقوق في
عام ١٩٦٩ لتكتمل الاحتياطيات الرسمية للبلدان
الأعضاء، ويتم تقييمها على أساس سلة من أربع
عملات دولية رئيسية، ويمكن مبادلة حقوق السحب
الخاصة بعملات قابلة للتداول الحر. لكن آيكنغرين
يتشكك في إمكانية استخدام حقوق السحب الخاصة
كوسيط دولي مشترك للصرف. ويصف مبررات
وجود عملة عالمية بأنها «ضرورة ملحة نظريا»،
لكنها غير ممكنة من الناحية العملية. ويقول أيضا
«ما دام لا توجد حكومة عالمية تكون مساءلة عن
أعمالها، فلن يكون هناك بنك مركزي عالمي».

ويبدو القسم الذي يتناول العملة العالمية
متناقضا مع الحديث عن ظهور اليورو، الذي يصدر
في النهاية عن بنك مركزي لا يخضع لرقابة أو
مساءلة أي حكومة. وقد نشأ اليورو نتيجة محاولات
مستمرة للتعاون النقدي في مواجهة مخاوف بشأن
الموقف العالمي. وساعدت فترات ضعف الدولار
في إصدار اليورو: الضغوط وما أعقبها من انهيار
نظام أسعار التعادل في أوائل السبعينات وسوء
إدارة العملة الأمريكية في أواخر السبعينات وأوائل
التسعينات. وقد تعرض التعاون الأوروبي للمشكلات
نفسها التي يقول آيكنغرين أنها تواجه سلة العملات
العالمية. وحاول الأوروبيون خلال الثمانينات
تشجيع الاستخدام الخاص لوحدة النقد الأوروبية
(تمهيدا لليورو). وصدرت السندات والقروض بوحدة
النقد الأوروبية، لكن سوق العملة المخلقة كانت
من الضعف بحيث لم يتح لها الصمود في مواجهة
أزمات سعر الصرف الحادة في أوائل التسعينات.

ويدرس القسم الأخير في الكتاب احتمال
حدوث انهيار سريع للدولار، وهو الأمر الأكثر
معقولة كما يقول آيكنغرين، نتيجة لعجز المالية
العامة الأمريكية الخارج عن السيطرة. ويرى أن
أزمة اليورو في عام ٢٠١٠ قد وضعت بلدان منطقة
اليورو على الطريق لضبط أوضاع المالية العامة،
في حين أن هناك دعم سياسي ضئيل في الولايات
المتحدة للقيام بإصلاحات مماثلة.

هارولد جيمس

أستاذ التاريخ والشؤون الدولية
جامعة برينستون

ذكى وحاسمة. ويذهب بصورة مقنعة إلى أن
وضع عملة الاحتياطيات ليس هو ما يمنح وضع
القوة العظمى؛ بل إن دور الملاذ الآمن يكون لاحقا
لتفوق القوى العظمى. والمستثمرون- سواء كانوا
من القطاع الخاص أو الرسمي- مستعدون لقبول
تراجع عائدات الاستثمار في الولايات المتحدة لأنها
ببساطة بلد مضمون يخضع للتطبيق الواعي لسيادة
القانون. ومع تراجع دورها البارز كقوة عظمى وما
تؤدي إليه آثار الانتشار التقني للحاق بالركب من
تآكل لتفوقها الاقتصادي، يصبح من المحتمل أن
تحل منظومة نقدية متعددة الأقطاب محل هيمنة
الدولار.

ويوضح آيكنغرين كيف أدت مبادرة محددة
على مستوى السياسات إلى الارتفاع السريع
للدولار كعملة عالمية رئيسية. وتمثل أحد أهداف
الإصلاحات النقدية في أعقاب الأزمة المالية عام
١٩٠٧ في تمكين التجار الأمريكيين من استخدام
الدولار كعملة مقبولة عن طريق لندن لتمويل
التجارة الدولية بدلا من الإسترليني. وتم إنشاء
نظام الاحتياطي الفيدرالي لدعم المركز المالي
الجديد. وبحلول عشرينات القرن الماضي، أصبح
الدولار أحد عملات الاحتياطي الرئيسية، وأظهرت
التداعيات السريعة في أعقاب الحرب العالمية
الأولى إمكانية نجاح نظام متعدد العملات. ويؤرخ
آيكنغرين أيضا لظهور منافس جديد هو اليورو.

ويمكن للعملات العالمية الجديدة - الدولار
في المقام الأول ويليهِ اليورو- أن تصعد بسرعة
مثلما حدث للمارك الألماني في أواخر الستينات
وفي السبعينات. ويرى آيكنغرين أن اليوان يمكن أن
يكون عملة رئيسية للاحتياطي، لكنه يستدرِك قائلا
إن القيادة الصينية غير مستعدة بعد للتحرك المالي.
ويرى أن الصين أقرب ما تكون إلى وضع اليابان في
أواخر الستينات (التي كافحت ضد تحركات كان من
شأنها تدويل الين) منها إلى وضع جمهورية ألمانيا
الاتحادية.

فهل يمكن أن يوجد وسيط دولي للصرف إلى
جانب العملات الموجودة حاليا؟ يبحث آيكنغرين
ويستبعد احتمال العودة إلى الذهب أو إلى استخدام
بعض المعايير السلعية الأخرى. وتتمثل إحدى
الأفكار المثيرة للاهتمام والعصرية حاليا في

التنين الذي أسىء فهمه



ديبورا بروتيجام
Deborah Brautigam

هدية التنين The Dragon's Gift

القصة الحقيقية وراء الوجود الصيني في أفريقيا

The Real Story of China in Africa

Oxford University Press, Oxford, New York, 2009,
397 pp., \$23.96 (cloth).

تحظى

الصين باهتمام بالغ في إفريقيا وفي المناقشات حول الاقتصادات الإفريقية، ليس فقط لحجم المعونة والتجارة والاستثمارات الصينية، ولكن أيضا بسبب الزيادة السريعة في هذه المجالات الثلاثة. وجاء رد فعل الحكومات الإفريقية ومنظمات المجتمع المدني والمانحين والمنظمات الدولية بمزيج من الحماس والشك والقلق بشأن منافع وتكاليف العلاقات الاقتصادية الصينية مع إفريقيا.

وكتاب ديبورا بروتيجام الأخير ليس هو أول كتاب يتناول هذا الموضوع، لكنه يتميز بجهوده لعرض تجربة الصين في إفريقيا من منظور صيني، بما في ذلك المصادر الرسمية وغير الرسمية، المعلنة وغير المعلنة. والبروفيسور بروتيجام مؤهلة تماما لتأليف هذا الكتاب، فقد درست اللغة الصينية وعملت على نطاق واسع في كل من الصين وإفريقيا لأكثر من عقدين من الزمان، وتركز معظم عملها على العلاقات الاقتصادية الصينية - الإفريقية.

وتتمثل قوة كتاب «هدية التنين» في مجموعة المقابلات الواسعة والمتنوعة مع المسؤولين من الحكومة الصينية في إفريقيا، ومديري المصانع الصينية، وغيرهم من الصينيين والأفارقة

مطلقا في معظم الحالات - يحد من الفرص المتاحة أمام المسؤولين الأفارقة لتحويل مساهمة هذه الأموال). ومع هذا، فهناك ارتباط وثيق بين نقطة القوة في الكتاب ونقطة ضعفه الرئيسية. وإذا أخذنا في الحسبان أن البروفيسور بروتيجام تركز بدرجة كبيرة على المعونة الصينية وعلى أنشطة المشروعات المملوكة للدولة، نرى أن كتابها يعتمد بدرجة كبيرة وبلا مناص على الروايات، وهو ما يتعارض مع المنهج القائم بشكل أكبر على البيانات، (ولكنه أكثر تركيزا على التجارة والاستثمار) الذي اتبعته دراسة Harry G. Broadman من البنك الدولي في عام ٢٠٠٧ بعنوان «طريق الحرير في إفريقيا» (Africa's Silk Road).

وتضطر المؤلفة مثلا إلى انتهاج أسلوب سرد الحكايات عند محاولة تقدير تدفقات المعونة الصينية لإفريقيا في عام ٢٠٠٧. وتشتمل تقديراتها على: (١) رقم عام ٢٠٠١ للفروض العالمية بشروط ميسرة التي قدمها البنك الصيني للتصدير والاستيراد، و(٢) استخدام معدل النمو السنوي لقروض المعونة الخارجية الكلية بشروط ميسرة من التقرير السنوي لعام ٢٠٠٥ لاستقراء الرقم الخاص بعام ٢٠٠٧ من أرقام عام ٢٠٠١، و(٣) تقرير صدر في أواخر ٢٠٠٣ حول مناقشات دارت بين مسؤول صيني والسفراء الأفارقة ويشير إلى حصة إفريقيا من المعونة خلال السنوات الأربع السابقة. والحصول على بيانات مماثلة عن أي من المانحين الرئيسيين الآخرين سيكون أمرا سهلا يقوم على البحث عن الرقم المنشور، لكن المؤلفة تذكر بصورة متكررة أن الحكومة الصينية تعتبر أن المعلومات الكمية عن المعونات الخارجية وشروط العقود ومعظم ما يتصل بذلك من معلومات من أسرار الدولة.

وبالرغم من تلك الصعوبات المتكررة، فإن انتقادات المؤلفة لشفافية الحكومة الصينية قليلة وضمنية في معظم الأحيان على نحو يثير الدهشة. وتستند إلى القول الأكاديمي المأثور القديم «إن جمع كلمة «رواية» ليس «بيانات»، لكنها تواصل بقولها إن الروايات ستظل هي السند إلى أن تتوافر معلومات أفضل. ومع ذلك، فإن الاعتماد على التقارير والمقابلات الصحفية يظل مصدرا لقلق القراء.

توماس دورسي

مستشار في إدارة الإستراتيجيات
والسياسات والمراجعة
صندوق النقد الدولي

والمشاركين والمراقبين من بلدان أخرى. وتنقل المؤلفة من خلال تلك المقابلات إحساسا غنيا بنظرة الصينيين إلى كيفية استفادة البلدان الإفريقية من خبرتهم. وتقدم أيضا لمحة عن الرؤى الصينية والإفريقية للمعونة ومشروعات الاستثمار الصينية في إفريقيا، بما في ذلك قصص نجاحها ومتاعبها وإخفاقاتها. وتتضمن الموضوعات التي تتناولها الكاتبة التوترات الثقافية بين المديرين الصينيين والعمال الأفارقة حول ساعات العمل والأجور، وقلق الجانب الإفريقي من العدد الكبير من المديرين والعمال الصينيين الوافدين للمعونة ومشروعات الاستثمار مقارنة بنظرائهم التابعين للمانحين والمستثمرين الغربيين (بالرغم من الانخفاض الكبير في تكلفة العمالة الصينية مقارنة بالعمالة الغربية)، وتبادل الاتهامات حول المسؤولية عن الفشل في نقل الخبرة الفنية والإدارية.

وتكرر البروفيسور بروتيجام بصورة مقنعة مبررات سوء فهم التدخل الاقتصادي الصيني في إفريقيا في أغلب الأحوال. وتلاحظ، بصفة خاصة، وجود خلط في أغلب الأحوال بين استثمار الشركات الصينية من خلال الكيانات المملوكة للدولة وبين المعونة الخارجية لإفريقيا، وتركز السياسة الصينية بوضوح على فرص المنفعة المتبادلة للتعاون بين بلدان الجنوب، وتستشهد أيضا بالتقارير الصحفية والخطابات التي غالبا ما يساء فهمها (وذلك على سبيل المثال نتيجة للأخطاء في ترجمة الأرقام أو الخلط بين أرقام المبالغ بالدولار الأمريكي وباليوان).

ويشير كتاب «هدية التنين» إلى أنه غالبا ما توجد مبالغة في تقارير المعونة والتجارة والتدفقات الاستثمارية الصينية والتي تكون عباراتها مثيرة للقلق أحيانا. ويوضح أيضا سرعة تنامي التجارة بين الصين وإفريقيا، برغم أنها بدأت من مستوى منخفض. وتحاول الكاتبة معالجة العديد من المسائل الأخرى المثيرة للجدل والملازمة لعلاقات الصين الاقتصادية مع إفريقيا، بما فيها الفساد (الأمر الذي يثير النقطة الجديدة إلى حد ما والمتمثلة في أن التحويل المباشر للمعونة من الحكومة الصينية إلى الكيانات الصينية التي وقع عليها الاختيار لتنفيذ مشروعات الاستثمار في إفريقيا - وإن كانت تلك الأموال لا تغادر الصين

محمد العريان، صناديق الثروة السيادية وفق المعتاد الجديد، يونيو
مليندا غيتس، إنقاذ حياة الأمهات، سبتمبر
مي خميس، وعبد الحق الصنهاجي، التعلم من دروس الماضي، مارس
ميشيل كامديسو ورينو غيديه، حسب القاعدة، سبتمبر
مين جو، يتحدث عن الاقتصاد الآسيوي وأمور أخرى، يونيو
(هـ)
هارالد فينجر، وعظيم ساديكوف، خفض الدين العام، يونيو
هانتر مونرو، وأنا كارفاهال، وكاثرين باتيللو، مخاطر "بونزي"، مارس
هلجه برغر، ومارتن شيندلر، عودة إلى سابق عهده، سبتمبر
هورميه إيفان كاناليس-كربلنكو، وبراهما كوليبالي، وهيرمان كاميل، قصة منطقتين، مارس
هوزيه م. كارتاس، تراجع الدولة في أمريكا اللاتينية، مارس
هوزيه م. كارتاس، ومارتين ماكوناغا، الائتمان المقدم للقطاع الخاص لا يزال ضعيفا، يونيو
هيون-سونغ كانغ، شخصيات اقتصادية: جانغ هاسونغ، يونيو
(و)
ويليام بول، مبادئ للإصلاح، يونيو

استعراضات الكتب:

Deborah Brautigam, *The Dragon's Gift: The Real Story of China in Africa*, December
Barry Eichengreen, *Exorbitant Privilege: The Decline of the Dollar and the Future of the International Monetary System*, December
Martin Gilman, *No Precedent, No Plan: Inside Russia's 1998 Default*, September
David Harvey, *The Enigma of Capital*, September
R. Glenn Hubbard and William Duggan, *The Aid Trap: Hard Truths about Ending Poverty*, March
Harold James, *The Creation and Destruction of Value: The Globalization Cycle*, March
Simon Johnson and James Kwak, *13 Bankers: The Wall Street Takeover and the Next Financial Meltdown*, June
Simon Kuper and Stefan Szymanski, *Soccernomics*, March
Henry M. Paulson, Jr., *On the Brink: Inside the Race to Stop the Collapse of the Global Financial System*, June
Raghuram G. Rajan, *Fault Lines: How Hidden Fractures Still Threaten the World Economy*, June
Carmen M. Reinhart and Kenneth S. Rogoff, *This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly*, March
Dani Rodrik, *The Globalization Paradox: Democracy and the Future of the World Economy*, December
Nouriel Roubini and Stephen Mihm, *Crisis Economics: A Crash Course in the Future of Finance*, September
Andrew Sheng, *From Asian to Global Financial Crisis: An Asian Regulator's View of Unfettered Finance in the 1990s and 2000s*, June
Muhammad Yunus, *Building Social Business: The New Kind of Capitalism That Serves Humanity's Most Pressing Needs*, June

دومينيك غييوم، ورومان زايك، خفض التكاليف المذهلة للطاقة الرخيصة، يونيو
ديفيد دو، وديس دريشلر، تفشي الجوع، مارس
(ز)
رانسدال دود، أشكال التداول المعنى، مارس: قنابل المحليات، يونيو
رياح أريزكي، وبرتاند كانديلون، وأمادو نيكولا راسين سي، الأخبار السيئة تنتشر، ديسمبر
رياح أريزكي، وماركس بروكتر، الديون والديمقراطية، يونيو
رودني رامتشاران، عدم المساواة لا يقبل التبرير، سبتمبر
(س)
سارة إيلدر، شباب للتوظيف، ديسمبر
سانجاي كالرا، أسواق أعرق تساوي رأس مال أقل تكلفة، يونيو
سايمون جونسون، المكافآت و "دورة الدمار"، مارس
سايمون ويلسون، شخصيات اقتصادية: دارون عاصم أوغلو، مارس: ماريا راموس، سبتمبر
ستيف بارنيت، ونيجل تشاك، بناء شبكة للأمان الاجتماعي، سبتمبر
ستيف ن. كابلان، هل ينبغي أن يحصل المسؤولون المصرفيون على مكافآتهم؟، مارس
سكوت روجر، استهداف التضخم يبلغ عامه العشرين، مارس
سيد ريجان زامل، يوم الفصل، سبتمبر
سيذا أونر، ما هو التضخم؟، مارس: ما الذي يشكل البطالة؟، سبتمبر
(ش)
شخصيات اقتصادية: دارون عاصم أوغلو، مارس: جانغ هاسونغ، يونيو: ماريا راموس، سبتمبر، أفيناش ديكسيت، ديسمبر
شبخار آيار، وروني رامتشاران، بداية موفقة، مارس
(ع)
عودة إلى الأسس: ما هو التضخم؟، مارس: العرض والطلب، يونيو: ما الذي يشكل البطالة؟، سبتمبر: ما معنى المؤثرات الخارجية؟، ديسمبر
(ف)
فيفيك أرورا، وأثاناسيوس فامفاكيديس، تقدير نفوذ الصين، ديسمبر
(ك)
كاترين إلجورغ-وويتيك، وروبرت غريغوري، أفقر الاقتصادات يمكن أن تصدر أكثر، ديسمبر
كريستيان هين، ويرا مكدونالد، تجنب الحمائية، مارس
كيفن شينغ، وإيريك دي فراير، وإيرينا ياكادينا، المدى الطويل قريب، سبتمبر
كيم زيتشانغ، الأثر على التجارة، ديسمبر
(ل)
لورانس جيكون كوتليكوف، المالية العامة وأزماتها المستترة، سبتمبر
ليندا بويه، صين أقوى، يونيو
(م)
مارك كوينتن، وجنيفيف فيردييه، الثقة في الحكومة، ديسمبر
مارك هورتون، إلى أي مدى تصل قتامة المستقبل المالي، سبتمبر
ماهر حسن، وجمعة دريدي، في بوتقة الاختبار، ديسمبر
ماي شي داو، وبراكاش لونغان، مأساة البطالة، ديسمبر
مايكل كومووف، ورومين رانسبير، الاستدامة على مطية عدم المساواة، ديسمبر

(أ)

أديلهيد بيرغي-شملتس، البحث عن بيانات جديدة، سبتمبر
أرفيند باناغاري، تجاوز الفقر عبر قناة النمو، سبتمبر
إسوار براساد، بعد السقوط، يونيو
أشوك فيرباتيا، ما بعد المستعر الأعظم، سبتمبر
آلن بلندر، ومارك زاندي، ثمار التنشيط، ديسمبر
أليكس بوين، وماتيا روماني، ونيكولاس ستيرن، تحدي القرن، مارس
إمانويل بالداتشي، وسانجيف غويتا، كارلوس مولاس-غراندادوس، السيطرة على الديون، ديسمبر
أناماريا كوكنين، التوافق مع طفرات التدفقات الرأسمالية الداخلة، سبتمبر
إنجي أوتكر-روب، وسيليا باتساريسيوغلو، مجال محفوف بالمخاطر، ديسمبر
أندرو بيرغ، ولويس-فيلبي زانا، نصف فارغ أم نصف ملي، سبتمبر
أندرو روز، ومارك شبيغل، الأثر التجاري للألعاب الأولمبية، مارس
أندرو زيمباليس، هل القيمة تستحق العناء، مارس
أنوب سينغ، آسيا تقود الطريق، يونيو
أولاف أونتيربيردورستر، خدمة النمو، يونيو
إيرينا أسموندسون، العرض والطلب، يونيو
أيهان كوزي، وإسوار براساد، الأسواق الصاعدة تشب عن الطوق، ديسمبر

(ب)

باتريك إمام، وكانغني كبودار، في صالح النمو؟، ديسمبر
باس باكر، وأن ماري غولد، البحث عن الاستقرار، يونيو
براكاش لونغان، أسعار المساكن: هل يوجد مجال لمزيد من الانخفاض؟، مارس
بيانات تحت المجهر: تراجع الدولة في أمريكا اللاتينية، مارس: الائتمان المقدم للقطاع الخاص لا يزال ضعيفا، يونيو: التوافق مع طفرات التدفقات الرأسمالية الداخلة، سبتمبر: الأثر على التجارة، ديسمبر
بيدرو كونسايسو، وسليم جاهان، الاختراق المأمول، سبتمبر
بيلين بيركمان، غاستون جيلوس، وروبرت رينهاك، وجيمز والش، الأثر المتباين، مارس
بينديكت كليمنتس، وديفيد كودي، وجون بيوتروفسكي، دعم النفط: مكلف ومتزايد، يونيو
(ت)
تأمل معي: تفشي الجوع، مارس: دعم النفط، يونيو: تخفيض وفيات الأطفال، سبتمبر: شباب للتوظيف، ديسمبر
تروونغ بوي، وتميم بيومي، ملئت كأسهم فيضاً، مارس
توماس هلبينغ، ما معنى المؤثرات الخارجية؟، ديسمبر

(ج)

جاغديش باغواي، أو أن إعادة التفكير، سبتمبر
جوليان ريسال، وفلورنسيا كاريوني، ونيكول براين-كيماني، وهيون سونغ كانغ، وجاكولين ديلوريه، نظرة جديدة في وجه الأزمة، ديسمبر
جيريمي كليفت، جائزة أم جزء، مارس: شخصيات اقتصادية: أفيناش ديكسيت، ديسمبر

(د)

دلفين س. غو، تخفيض وفيات الأطفال، سبتمبر
دلفين س. غو، وريتشارد هارمسن، وهانز تيمر، استعادة الزخم، سبتمبر
دوفوري سوباروا، إعادة تعريف البنوك المركزية، يونيو

مكتبة صندوق النقد الدولي

الإلكترونية الجديدة تقدم

أعمالاً بالغة العمق واسعة التأثير لا غنى عنها



توفر لك مكتبة صندوق النقد الدولي الإلكترونية تحليلات مالية عالمية مسهبة بلمسة من أصابعك. وتتيح لك الحصول على بواكير المطبوعات والكتب وأوراق العمل والدراسات والبيانات والأدوات الإحصائية عظيمة الأثر. احصل على المعلومات التي تحتاجها، من مصدر تثق فيه

انظر العرض على الموقع الإلكتروني: www.beta-elibrary.imf.org

صندوق النقد الدولي

التمويل والتنمية، ديسمبر ٢٠١٠ عربي ٨ دولارات



MFIRA2010004