

التمويل والتنمية

مارس ٢٠١٤ - السعر ٨ دولارات

السياسة النقدية الجريئة تجاه الكبار
الاستعداد للكوارث الطبيعية
براساد: الدولار يظل هو الملك

الوحدة الأوروبية خطوة خطوة

رئيس التحرير
جيفري هايدن

مدير التحرير
مارينا بريموراك

محررون أوائل

ناتالي راميريز-جومينا
جيمس رو
سايمون ويلسن

خالد عبد القادر

ريتا بات

جاكولين ديلاورييه

هيون-سونغ-كانغ

محرر النشر الإلكتروني

غلين غوتسليغ

محررون مساعدون

مورين بيرك

ليكا غيه

اختصاصي الإنتاج الطباعي والإلكتروني

ليجون لي

مدير وسائط التواصل الاجتماعي

سارة حداد

مساعد أول رئيس التحرير

أيساتا سيديبي

مساعد رئيس التحرير

روب نيومان

جيمين يو

مدير الإبداع

لويزا منجيفار

المحررون الفنيون

كاثرين شو

ميشيل مارتن

كينيث ناكاجاوا

مستشارو رئيس التحرير

باس باكر

لورا كودريس

هيلم برغر

باولو مارورو

جيان ماريا ميليس-فيريتي

بول كاشين

بول كاشين

أدريين شيسسي

ألفريدو كويغاس

دومينيكو فانيتز

جيمس غوردن

توماس هلبينغ

© ٢٠١٤ الناشر صندوق النقد الدولي. جميع الحقوق محفوظة. للحصول على إذن بإعادة طبع أو استنساخ أي محتوى من مجلة التمويل والتنمية، يقدم طلب عن طريق الإنترنت على استمارة متوفرة في الموقع الإلكتروني. www.imf.org/external/terms.htm أو بإرسال بريد إلكتروني إلى copyright@imf.org. ويمكن أيضا الحصول على إذن لأغراض تجارية من مركز الترخيص بحقوق الطبع (www.copyright.com).
Copyright Clearance Center (www.copyright.com)
مقابل رسم رمزي.

الآراء الواردة في المقالات وغيرها من المواد تعبر عن أصحابها ولا تعبر بالضرورة عن سياسة صندوق النقد الدولي.

للاستفسار بشأن خدمات الاشتراك وتغيير العنوان والإعلان:

IMF Publication Services

Finance & Development

PO Box 92780

Washington, DC, 20090, USA

Telephone: (202) 623-7430

Fax: (202) 623-7201

E-mail: publications@imf.org

مدير البريد: ترسل الخطابات بشأن تغيير العناوين على العنوان التالي:

Finance & Development, International Monetary Fund, PO Box 92780, Washington, DC, 20090, USA

تدفع الرسوم البريدية للدوريات في واشنطن العاصمة وفي مكاتب البريد الإضافية.

طبعة النسخة الإنجليزية في مطبعة

Dartmouth Printing Company, Hanover, NH.

تحقيقات

الوحدة الأوروبية، خطوة خطوة

٨ الطريق إلى التكامل في أوروبا

بين التاريخ للمنطقة كيف تواصل المسير بعد الأزمات
رضا مقدم

١٤ إلى أين يتجه اليورو؟

قد يتساءل المؤرخون كيف تأتي استحداثه في الأساس
كيفين يورتسهيوي أورورك

١٧ تحولات جذرية

الاتحاد المصرفي عملية طويلة الأجل سوف تحدت تحولا
عميقا في شكل النظام المالي في أوروبا
نيكولا فيرون

٢٠ ظل كثيف يخيم على النمو

التغلب على البطالة وإعطاء دفعة للنمو على رأس أولويات
أوروبا اليوم
هلع برغر، مارتن شيندلر

٢٤ أوروبا أكثر خضارا

القارة الأوروبية حددت لنفسها غايات طموحة لخفض انبعاث الكربون
لاسلو فارو

٢٦ عين على الكرة

نجاح كرة القدم الأوروبية يمكن أن يعزى، في جانب منه، إلى تحرير
سوق اللاعبين. ولكن ما الذي يحمله المستقبل؟
ستيفان شيمانسكي

وفي هذا العدد أيضا

٣٠ صدمة الشيوخوخة

تزايد الشيوخوخة في الاقتصادات المتقدمة قد يحد من فعالية السياسة
النقدية

باتريك إمام

٣٤ الدولار يهيمن بالديون

ترتيبات العملة الدولية أصبحت محل فحص دقيق في
أعقاب الأزمة المالية العالمية

إسوار براساد

٤٩ نذر الركود

تغيرات أسعار الأصول أدوات جيدة للتنبؤ بالهبوط
الاقتصادي

جون بلودورن، يورغ ديكرسن، ماركو تيرونس

٤٤ الإنسان في مواجهة الطبيعة الأم

في المعركة ضد الكوارث الطبيعية، يمكن أن تعمل سياسة الاقتصاد الكلي ذات الفكر
الاستشرافي على مساعدة البلدان في الاستعداد للضربة الحتمية وتخفيف أثرها
نيكول لافرامبوان، سباستيان أسيفيدو

٤٨ المعونة والنفط

تزايد أعداد الاكتشافات النفطية الكبيرة في البلدان منخفضة الدخل يمكن أن تجعلها أقل
احتياجا إلى المعونة الأجنبية

رابح أرزقي وريتويك بانيرجي

٥٢ القيمة المترابطة

نمو الصناعة متعددة البلدان يغير كيفية توليد الدخل والنمو على مستوى العالم
ميشيل روتا، ميكا سايتو



٣٤

خطوة خطوة

قصة

التكامل الأوروبي بدأت بالفحم والصلب. فكان قرار ستة بلدان أوروبية في عام ١٩٥١ بتجميع إنتاج الفحم والصلب تحت مظلة «سلطة عليا» مشتركة — وهي الجماعة الأوروبية للفحم والصلب — إيدانا ببداية التكامل الأوروبي في غمار الخراب الذي أحدثته الحرب العالمية الثانية.

وحين اقترح روبرت شومان، رجل الدولة الفرنسي والسياسي المهم الذي حلم بقارة موحدة سياسيا واقتصاديا، تكوين جماعة للفحم والصلب في عام ١٩٥٠، كان يعلم أن أوروبا سوف تتكاتف دفعة واحدة. وبالفعل، كان التحرك لتحقيق «بند محدود ولكنه حاسم» — وهو تجميع إنتاج الفحم والصلب — تمهيدا للسبيل أمام مزيد من التكامل، ثم السلام الدائم في أوروبا في نهاية المطاف.

ما أعظم هذا النموذج لكيفية السعي خطوة خطوة لتحقيق رؤية طويلة الأجل — نموذج لكيفية الإحجام عن استهداف الكثير في آن واحد.

وقد أدت خطة شومان، التي كانت محددة وضيقة النطاق في البداية، إلى نشأة منظومة ضخمة. وأصبحت أوروبا اليوم منطقة وثيقة التكامل تتسم بمستوياتها المعيشية التي تعتبر من أعلى المستويات في العالم. وأثبت الاتحاد الأوروبي الذي يضم ٢٨ عضوا، والذي بُني على أساس من السياسات الموحدة والمؤسسات المشتركة، أنه قادر على الصمود في مواجهة الكثير من التحديات وأنه تمكن من التكيف مع عملية تغيير هائلة شملت ١٨ بلدا — من انهيار سور برلين وموجة الأعضاء الجدد في الاتحاد الأوروبي إلى إطلاق اليورو. واستنادا إلى هذه الإنجازات وغيرها، فاز الاتحاد الأوروبي بجائزة نوبل للسلام في عام ٢٠١٢.

تقدم مذهل، نعم، ولكن رحلة أوروبا نحو مزيد من التكامل لا تزال بعيدة عن الاكتمال، وهو ما يتضح من عناوين الصحف في الخمس سنوات الماضية. وقد كشفت الأزمة المالية العالمية في عام ٢٠٠٨ عن وجود صدوع غائرة رفعت الغطاء عن توترات بين أعضاء الاتحاد الأوروبي وضغوط وثورات في المؤسسات والسياسات التي يعمل القادة السياسيون جاهدين على معالجتها في أوروبا. وقد ألحقت الأزمة ضررا بالغا بأوروبا، ورغم ما يبدو من أن التعافي الاقتصادي يزداد رسوخا، فإن عددا ضخما من المواطنين لا يزال بدون عمل — مما يؤكد الحاجة الملحة لإجراء إصلاحات قومية وإقليمية.

ويبحث هذا العدد من التمويل والتنمية مسار أوروبا نحو التكامل الاقتصادي — بما في ذلك القوى التي تجمعها والأخرى التي تفرقها. ويبدأ العدد بدرس قصير في التاريخ يقدمه رضا مقدم، رئيس الإدارة الأوروبية في الصندوق، الذي يرى أن أوروبا تحتاج إلى تكامل أكبر وليس أقل. أما البروفيسور كيفين أورورك فيعتمد منظورا أقل تفاؤلا، حيث يتساءل عن مستقبل اليورو. وتكتمل مجموعة الآراء المطروحة بمقالات عن البطالة في أوروبا والدفع نحو إقامة اتحاد مصرفي أوروبي وأهداف القارة الطموحة بشأن الطاقة منخفضة الكربون، وكذلك تحرير سوق اللاعبين في مسابقات الدوري الأوروبي لكرة القدم، في إيحاء لهذه اللعبة المفضلة على مستوى القارة.

وفي نفس العدد، نقدم لمحة عن شخصية لوكرتيزيا رايلكلين، كبيرة الاقتصاديين السابقة في البنك المركزي الأوروبي ورائدة التنبؤ الاقتصادي اللحظي. وننظر أيضا في تأثير الشيخوخة على السياسة النقدية في الاقتصادات المتقدمة وكيف يمكن التنبؤ بمراحل الهبوط الاقتصادي من خلال التغيرات في أسعار الأصول. ويتضمن العدد مقالات أخرى تنظر في سياسة الاقتصاد الكلي والكوارث الطبيعية وكيف أنه لا يرجح للدولار أن يسقط في أي وقت قريب عن العرش الذي يتربع عليه كعملة للاحتياطي العالمي.

جيفري هيدن

رئيس التحرير

أبواب ثابتة

٢ باختصار

٤ شخصيات اقتصادية

ملكة الأرقام

جبريمي كليفت يقدم لمحة عن شخصية لوكرتيزيا رايلكلين، رائدة التنبؤ اللحظي قصير الأجل



عودة إلى الأسس

٣٨

ما هي المدرسة النقدية؟

تركيزها على أهمية النقود اكتسب تأييدا طاعيا في سبعينات القرن الماضي

ثروت جهان، كريس باباجورجيو

استعراض الكتب

٥٣

مسالك غير مطروقة: البيانات الكبيرة عدسة على الثقافة الإنسانية، إيريز آيدن، جون-بابتيسست ميشيل

إجمالي الناتج المحلي: تاريخ وجيز ولكنه حافل بالمشاعر، ديان كويل

الرسوم التوضيحية: p. 13, Michelle Martin/IMF; p. 34, Tom Wood/IMF
الصور الفوتوغرافية: Cover, Bogdan Cristel/Reuters/Corbis; p. 2, Francisco Bonilla/Reuters/Corbis; Wolfgang Runge/dpa/Corbis; p. 3, Owen Franken/Corbis; Steve Raymer/National Geographic Society/Corbis; p. 4, Josh Lustig/Panos Pictures; p. 8, Joshua Roberts/IMF; p. 9, U.S. Army via CNP/Newscom; Hulton-Deutsch Collection/Corbis; Bettmann/Corbis; AFP/Getty Images, Time & Life Pictures/Getty Images;

p. 10, iStockphoto; Gamma Keystone via Getty Images; Regis Bossu/Syigma/Corbis; Wavebreak Media/Newscom; Ingram Publishing/Newscom; p. 11, U. Baumgarten via Getty Images; pp. 14-15, Cristian Als/Panos Pictures; p. 17, Kal Pfaffenbach/Reuters/Corbis; p. 20, Eric Gaillard/Reuters/Corbis; p. 23, Yorgos Karahalios/Reuters/Corbis; p. 24, Cultura RM/Mischa Keijsers/Getty Images; p. 27, Jonathan Nackstrand/AFP/Getty Images/Newscom; p. 31, Marco Bulgarelli/Gamma-Rapho via Getty Images; p. 40, Issei Kato/Reuters/Corbis; p. 42, Toru Hanai/Reuters/Corbis; p. 44, Orlando Barria/ EPA/Newscom; p. 48, Peter & Georgina Bowater Stock Connections Worldwide/Newscom; p. 52, Elaine Thompson/AP/Corbis; pp. 56-57, Michael Spilotro/IMF.

اقرأ على الموقع الإلكتروني www.imf.org/fandd

صفحة مجلة التمويل والتنمية على الفيسبوك
www.facebook.com/FinanceandDevelopment



مصنع لإعادة تدوير بقايا الخضروات في نيجار، إسبانيا

وغالبا ما ينشأ الفاقد الغذائي خلال مراحل الإنتاج، أي الحصاد والمعالجة والتوزيع، بينما يحدث الهدر الغذائي المعتاد في مراحل التجزئة والاستهلاك ضمن سلسلة عرض الغذاء. وفي المناطق الصناعية، يتم إهدار ما يقرب من نصف الأغذية بسبب تخلص المنتجين وتجار التجزئة والمستهلكين من الغذاء الذي لا يزال صالحا للاستهلاك.

وتتجاوز الكميات المهترمة مجموع الإنتاج الغذائي الصافي في منطقة إفريقيا جنوب الصحراء، وهي كميات يمكن أن تطعم نحو ٨٧٠ مليون جائع في عالمنا اليوم.

لا مبرر للتهاون

وفقا لما ورد في تقرير الملايا العالمي لعام ٢٠١٣، والذي نشرته منظمة الصحة العالمية، أدت الجهود العالمية لمكافحة واستئصال الملايا إلى إنقاذ حوالي ٣,٣ مليون نسمة منذ عام ٢٠٠٠، مما خفض معدلات وفيات الملايا بنسبة ٤٥٪ على مستوى العالم وبنسبة ٤٩٪ في إفريقيا.

وتنعكس التدابير الموسعة للوقاية من الملايا ومكافحتها في الانخفاض المستمر الذي تشهده معدلات وفيات الملايا والإصابة بها، رغم زيادة عدد المعرضين للإصابة على مستوى العالم بين عامي ٢٠٠٠ و٢٠١٢. وقد ساهمت بدور في هذا الخصوص زيادة الالتزام السياسي وحجم التمويل.

وكان معظم من تم إنقاذهم، وعددهم ٣,٣ مليون نسمة بين عامي ٢٠٠٠ و٢٠١٢، مركزين في البلدان العشرة التي تتحمل العبء الأكبر للملايا، وبين الأطفال دون الخامسة الذين يمثلون الفئة الأكثر تضررا من المرض. لكن الأمر يتطلب مزيدا من الجهود.

وفي هذا السياق تقول الدكتورة مارغريت تشان، مديرة عام منظمة الصحة العالمية إن "هذا التقدم الملحوظ ليس مدعاة للتهاون. فالأعداد المطلقة لحالات الإصابة والوفاة بالملايا لا تتجه إلى الانخفاض بأسرع المعدلات الممكنة. ومن أكبر مآسي القرن الحادي والعشرين أن الكثيرين يصابون ويلقون حتفهم بسبب لدغات البعوض."

مناسبات في عام ٢٠١٤

٢٧ - ٣٠ مارس، كوستا دو سوبيي، باهيا، البرازيل
الاجتماع السنوي لبنك التنمية للبلدان الأمريكية

١١ - ١٣ أبريل، واشنطن العاصمة
اجتماعات الربيع لصندوق النقد الدولي والبنك الدولي

٢ - ٥ مايو، أستانا، كازاخستان
الاجتماع السنوي لبنك التنمية الآسيوي

١٤ - ١٥ مايو، وارسو، بولندا
الاجتماع السنوي للبنك الأوروبي للإنشاء والتعمير

١٦ - ١٧ مايو، جنيف، سويسرا
منتدى صحة إفريقيا

٢٩ - ٣٠ مايو، مابوتو، موزامبيق
مؤتمر إفريقيا الناهضة

٤ - ٥ يونيو، سوتشي، روسيا
قمة مجموعة الثمانية

إطعام ٩ مليارات نسمة بحلول عام ٢٠٥٠

يقول السيد أكييم شتاينر، المدير التنفيذي لبرنامج الأمم المتحدة للبيئة إن الإنتاج الزراعي العالمي يجب أن يتحول إلى أنماط أكثر قابلية للاستمرار - وهو ما يقتضي زيادة الحرص على خدمات النظام البيئي والحد من الموارد المهترمة - بغرض التوصل مع حلول عام ٢٠٥٠ إلى توفير الطعام لسكان العالم الذين تتزايد أعدادهم بمعدلات سريعة.

وفي كلمة ألقاها شتاينر أمام المنتدى العالمي للأغذية والزراعة الذي نظمه برنامج الأمم المتحدة للبيئة في منتصف يناير الماضي، أكد أن التقديرات المرجحة تفيد بأن العالم سيحتاج مع حلول عام ٢٠٥٠ إلى إطعام ٩ مليارات نسمة تقريبا رغم ثبات المتاح من الأراضي والمياه والموارد الطبيعية.

وأضاف أن زيادة الإنتاج الزراعي على نحو قابل للاستمرار تتطلب من الإنسان تخفيض الكم الهائل من مواد الغذائية الضائعة والمهدرة، على النحو الموضح في الدراسة التي ستصدر قريبا عن برنامج الأمم المتحدة للبيئة بعنوان *Food Wasted, Food Lost: Improving Food Security by Restoring Ecosystems and Reducing Food Loss*.

حان وقت التغيير الشامل

قال جوزيه غرازيانو دا سيلفا، المدير العام لمنظمة الأمم المتحدة للأغذية والزراعة (الفاو)، أثناء "قمة الاقتصاد الأزرق" إن هناك حاجة لتغييرات كبيرة في كيفية إدارة واستخدام الموارد البحرية على كوكب الأرض لضمان تحقيق الأمن الغذائي العالمي والحفاظ على البلدان الساحلية والجزرية.

وذكر أن التهديدات الخطيرة على صحة المحيطات، مثل التلوث

وصيد الأسماك الجائر والطقس المتغير وارتفاع منسوب مياه البحار الناجم عن تغير المناخ، لا بد أن يبدأ التصدي لها بشكل جاد.

وفي المتوسط، تُستمد من مصائد الأسماك وأنشطة الاستزراع المائي ما يقرب من ١٧٪ من البروتين الحيواني المستهلك في جميع أنحاء العالم، وتصل النسبة إلى أكثر

من ذلك بكثير في عدد كبير من

الدول النامية الجزرية الصغرى. وفي الوقت نفسه، تعتمد سبل معيشة ١٢٪ من سكان العالم على مصائد الأسماك وأنشطة الاستزراع المائي، ولا سيما في بلدان العالم النامي.

لكن ما يقدر بنحو ٣٠٪ من الأرصدة السمكية في العالم يقع تحت طائلة الاستغلال الجائر، أو أنه ناضب، أو يتعافى من النضوب، حيث تصل حجم الخسائر الاقتصادية في مصائد الأسماك البحرية الناجمة عن سوء الإدارة وعدم الكفاءة والصيد الجائر إلى مجموع قدره ٥٠ مليار دولار سنويا، وذلك وفقا لدراسات منظمة الفاو.

والآن يطرح تغير المناخ تحديات جديدة من خلال تعديل توزيع وإنتاجية الأنصاف التي تعيش في البحار والمياه العذبة، مما يؤثر على العمليات البيولوجية ويؤدي إلى تغير الشبكات الغذائية.

ونتيجة لذلك، تطلق منظمة الفاو "مبادرة النمو الأزرق" التي ستعمل كحافز لتطوير السياسات والاستثمار والابتكار لدعم إدارة الموارد المائية.

”أداة تعليمية“ جديدة

طرحت مجموعة البنك الدولي أداة مفتوحة جديدة تتيح الحصول بسهولة على بيانات مقارنة شاملة عن سياسات التعليم حول العالم. وهذه الأداة التي تستخدم عبر الإنترنت، ويطلق عليها اسم ”منهج الأنظمة من أجل تحسين نتائج التعليم“ (SABER)، تساعد البلدان على جمع وتحليل المعلومات المتعلقة بسياساتها التعليمية، وتقييم أدائها مقارنة بالبلدان الأخرى، وتحديد مجالات الإصلاح ذات الأولوية، لضمان زهاب كل الشباب إلى المدارس والتأكد من تعلمهم.

وقالت إليزابيث كينغ، نائب رئيس الموارد البشرية بالنيابة ومدير قطاع التعليم في مجموعة البنك الدولي إن ”التعليم من أهم العوامل الدافعة للقضاء على الفقر المدقع وتعزيز الرخاء المشترك. لكن ضمان التعليم الأساسي لا يعني الكثير ما لم يؤد التعليم المدرسي إلى تعلم كل الأطفال والشباب.“

ورغم التقدم الكبير الذي شهدته العقود الأخيرة في إلحاق الأطفال بالمدارس، فلا تزال مستويات التعلم ضعيفة إلى حد مقلق. ففي البلدان منخفضة الدخل، يكمل العديد من الشباب تعليمهم الأساسي



طالبات في إحدى مدارس كوتونو، بنن.

دون اكتساب المهارات الأساسية للقراءة والكتابة والحساب. وحتى في البلدان متوسطة الدخل، هناك عدد كبير من الطلاب لا يتعلمون المهارات الأساسية التي يتوقعها أصحاب الأعمال واللامزمة للحصول على فرص العمل. واليوم، يقدر عدد الأميين بنحو ٢٥٠ مليون طفل حول العالم، حتى بعد قضاء ثلاث سنوات أو أكثر في المدرسة.

وقد قام البنك الدولي، عن طريق؟منهج الأنظمة من أجل تحسين نتائج التعليم؟، بتحليل بيانات أكثر من ١٠٠ بلد حتى اليوم، كما يعتزم استخدام البيانات في مساعدة البلدان على ربط تنفيذ السياسات بتحسين أداء الطلاب وضمان تحقيق البرامج التعليمية لنتائجها المنشودة.

شباب إفريقيا يحتاج إلى مهارات أفضل

وفقا لتقرير جديد أصدره البنك الدولي بعنوان ”توظيف الشباب في إفريقيا جنوب الصحراء“، تعلق أولوية كبرى على زيادة إمكانات تحقيق الدخل لدى السكان الشباب الذين تتزايد أعدادهم في إفريقيا، وهو ما يقتضي تحركا قويا على جبهات متعددة.

ويذكر التقرير أنه نظرا لنسبة الشباب التي تعتبر الأكبر من مجموع السكان في معظم البلدان الإفريقية، فقد بات من الملح أكثر من أي وقت مضى أن يتم تمهيد الطريق لتدبير المزيد من فرص العمل المنتجة. ويصدق هذا بغض النظر عن نوع العمل الذي سيؤديه الشباب - سواء في قطاع الأجور الحديث الذي يتنامى بسرعة، أو في مشروعات الأسر المعيشية، أو في ملايين المزارع الصغيرة التي تديرها الأسر.

وفي هذا الصدد، قال ديون فيلمر، أحد معدي التقرير واقتصادي أول في مجموعة بحوث التنمية ومكتب منطقة إفريقيا التابعين للبنك الدولي إن ”كل الشباب بحاجة إلى اكتساب المهارات الأساسية للقراءة والكتابة والحساب، والتي بدونها تظل قدرتهم منخفضة على تحقيق الدخل. كذلك ينبغي أن يكون بإمكانهم الحصول على الأراضي والتمويل والتدريب، وكلها أمور تساهم بدور مهم في تحسين آفاق مستقبلهم.“

ويجب أن تساعد السياسات الحكومية على بناء رأس المال البشري وتحسين بيئة الأعمال حتى يتسنى للقطاع الخاص اغتنام الفرص التي تنشأ عن التغييرات الحتمية في القدرة التنافسية للمناطق الأخرى. ويؤكد التقرير أن الإنتاجية يجب أن تزداد في قطاعات الزراعة ومشروعات الأسر المعيشية، وقطاع الأجور الحديث حتى يرى كل الشباب أن أمامهم آفاقا أفضل في المستقبل.

ومع اعتماد مزيج السياسات الصحيح، وبلاستفادة من وضع إفريقيا باعتبارها المنطقة الأكثر شبابا؟ على مستوى العالم - بينما تتزايد أعداد المسنين بسرعة في أغلب المناطق الأخرى - يمكن زيادة الرخاء على مستوى الأسر المعيشية وتحقيق مكاسب اقتصادية هائلة في البلدان الإفريقية.

النقل الذكي

يشير أحد التقارير الصادرة مؤخرا إلى أن تحسين استراتيجيات النقل في المناطق الحضرية يمكن أن يعود على الهند بمنافع لا حصر لها، من خفض انبعاثات الكربون إلى مجتمع يتسم بمرونة أكبر في الحركة ويشمل بمنافعه الجميع.

وحسبما ورد في التقرير الذي يحمل عنوان ”Toolkits for Urban Development: Comprehensive Mobility Plans“، ينبغي أن يكون التواصل الكفاء والأمن والفعال الذي يدعم استمرارية الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية والبيئية هو الهدف المتوخى من استراتيجيات التنقل - والتي تشمل زيادة كفاءة حركة السيارات، وتحسين أنظمة النقل العام، ووسائل النقل غير الآلية.

ومنذ عام ٢٠٠٨، أصبحت التطورات في مشهد السياسات الهندية أكثر تركيزا على تغير المناخ. ونظرا لأن النمو عبر العقدين الماضيين أدى إلى اتساع الهوة بين الأغنياء والفقراء، فقد بدأ التركيز أيضا على التنمية الشاملة.

ويوصي التقرير بأن تضع المدن خططا للنقل تتميز بالقوة والوضوح والمرونة العملية. وهناك دراسة مشابهة صدرت في عام ٢٠٠٨ يبنني عليها هذا التقرير الذي أصدرته وزارة التنمية العمرانية في الهند، بالتعاون مع معهد النقل الحضري، وبرنامج الأمم المتحدة للبيئة، إلى جانب جهات أخرى.



عربات التاكسي والترام في شوارع كلكتا المزدحمة، الهند.



جيريمي كليفت يقدم لمحة عن
شخصية لوكرتيزيا راكيلين،
رائدة التنبؤ اللحظي قصير
الأجل

ملكة الأرقام

تنفيذي في مجلس إدارة بنك يونيكريديت — أحد البنوك التجارية الإيطالية العاملة في أوروبا الوسطى والشرقية — بالإضافة إلى عملها السابق كمدير للبحوث في البنك المركزي الأوروبي تحت رئاسة جان كلود تريشيه، واستشاري سابق لدى بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي.

مقعد في الصف الأول

تقول راكيلين، التي تقيم مع ابنتها في شمال لندن وتزور إيطاليا بانتظام، إن «عضوية مجلس إدارة بنك تجاري تتيح لك رؤية مشكلات المصارف الأوروبية عن كثب».

وهي ترى أن إقامة اتحاد مصرفي وتنفيذ عملية مخططة لإعادة تنظيم البنوك الفاشلة أو تصفيتهما هي خطوات لاحقة بالغة الأهمية لتعزيز استقرار منطقة اليورو. وقد تكون نتائج انتخابات البرلمان الأوروبي في مايو ٢٠١٤ عاملا حاسما في إحراز تقدم بشأن البنين المالي الأساسي للاتحاد الأوروبي.

قد يكون النمو في منطقة اليورو في سبيله إلى التحسن، لكن المخاطر بعيدة عن الزوال ويظل أمام المنطقة طريق مليء بالعثرات، حسب تقدير لوكرتيزيا راكيلين، الأستاذة في كلية لندن لإدارة الأعمال، والتي كانت أول امرأة تتولى منصب مدير البحوث في البنك المركزي الأوروبي.

تقول راكيلين، خبيرة تحليل الدورة الاقتصادية: «أعتقد أننا لم نتجاوز الأزمة بعد، وسيستغرق الأمر فترة من الوقت حتى نجد السبيل لتجاوزها». وتضيف من مكتبها الضيق الذي يطل على حديقة ريجنت بارك في لندن: «رغم أننا نشهد تعافيا بالمعنى الفني من حيث إجمالي الناتج المحلي الذي يسجل الآن نموا موجبا، فإن ذلك لا يعني أن المخاطر التي تتعرض لها أوروبا قد انتهت».

إنها رائدة التنبؤ الاقتصادي اللحظي قصير الأجل الذي يستعان فيه بكم ضخم من البيانات، وهي صاحبة الخبرة التي تشمل العالمين التجاري والأكاديمي، ورئيسة قسم الاقتصاد في كلية لندن لإدارة الأعمال إلى جانب منصبها كعضو غير

of the World: A Political Awakening in the Shadow of Mussolini
ويغطي السنوات المضطربة من ١٩٤٣ إلى ١٩٤٧.
تكتب راكيلين: «نحن ننتمي لجيل ما بعد الحرب العالمية الثانية،
جيل مجتمع الرخاء والتعليم الجماعي وإباحة الطلاق والإجهاض

«كنا نسميها «الأميرة»، ولكن في غيابها فقط!»

والفرص الجديدة للمرأة، ولكننا أصبنا بخيبة أمل أيضا.» فولدتها،
التي ساهمت في تأسيس صحيفة المانيفستو الشيوعية في عام
١٩٦٩، طُرِدَت من الحزب الشيوعي الإيطالي بسبب انتقادها الغزو
السوفيتي لتشيكوسلوفاكيا.

«لا شك أنني كنت شديدة الانجذاب إلى اليسار، ولكن ليس إلى
الحزب الشيوعي. ثم أصبحت الأمور بالغة الصعوبة في إيطاليا في
أواخر السبعينات، ونحوت في حياتي منحى مختلفا.»

غادرت راكيلين إيطاليا في فترة الاحتجاجات والإرهاب، بعد أن
قامت منظمة الألويا الحمراء في عام ١٩٧٨ بخطف وقتل أدو مورو،
رئيس الوزراء الإيطالي السابق في حكومة يسار الوسط. وعن ذلك
تقول إن المناخ في إيطاليا أصبح خانقا بالنسبة لها آنذاك وشعرت
بالحاجة إلى الابتعاد.

وترى راكيلين أن الأزمة الاقتصادية أفرزت جيلا منعزلا في
أوروبا، حيث وصلت بطالة الشباب إلى معدلات شديدة الارتفاع
(تتجاوز ٥٠٪ في إسبانيا على سبيل المثال). وهي لا تتشكك في
التكامل الاقتصادي الأوروبي فقط، بل تقول إن الأزمة أسفرت عن
ضرر سياسي أيضا نتيجة ظهور أحزاب سياسية داعية إلى الانقسام
وجيل ساخط من الشباب العاطل عن العمل.

وتضيف قائلة إن الخطر لا يكمن اليوم في ظهور الفاشية من
جديد، بل في عدم الاستقرار السياسي وزيادة فقدان الثقة في العملية
السياسية. «لم يعد الناس يطلبون شيئا من الساسة؛ فهم لا يتقنون
في العملية الديمقراطية. وهناك فراغ ديمقراطي لأن كثيرا من الناس
خارج هذه العملية.»
«الناس يشعرون بالانعزال الشديد.»

تسخير مجموعات البيانات الضخمة

لجأت راكيلين إلى الأرقام وليس المفاهيم، على عكس والديها. وفي
هذا الصدد تقول: «درست الاقتصاد والاقتصاد القياسي لأنني أردت
الحصول على أدوات فنية أكثر تخصصا لمناقشة ما يتحقق من تقدم؛
وربما كان ذلك نوعا من رد الفعل تجاه والدي، لكننا في إيطاليا كنا
في ذلك الوقت نستفيض أيضا في دراسة نظرية ماركس ومدرسة
كامبردج الجديدة في الاقتصاد، وقد شعرت ببعض الممل من هذه
الأمر فقررت الانتقال إلى الولايات المتحدة وبدأت أهتم بالاقتصاد
القياسي.»

ويقف الاقتصاد القياسي في النقطة التي يتقاطع عندها
الاقتصاد والرياضيات والإحصاء. فهو يستخدم الأساليب الإحصائية
والرياضية لاختبار النظريات الاقتصادية وحل المشكلات
الاقتصادية ولقياسها كميا (راجع «ما هو الاقتصاد القياسي؟» في
عدد ديسمبر ٢٠١١ من مجلة التمويل والتنمية). وغالبا ما ينقسم إلى
فئتين رئيسيتين: النظري والتطبيقي.

«وكان تركيزي الأكبر على الجانب الفني في الاقتصاد، واهتمت
بتصميم أساليب لمعالجة مجموعات البيانات الضخمة. وكانت تلك
مشكلة تحليلية مليئة بالتحديات، لكنني كنت مهتمة بالتطبيقات

وسوف يستحدث الاتحاد المصرفي المزمع قواعد موحدة وأدوات
للحماية داخل منطقة اليورو التي تضم ١٨ بلدا عضوا، عن طريق
إنشاء آلية للرقابة الشاملة تحت إشراف البنك المركزي الأوروبي،
وآلية موحدة لتسوية الأوضاع بغرض إنقاذ البنوك المتعثرة أو
تصفيتها، ونظام موحد لضمان الودائع (راجع مقال «تحولات
جذرية»، في هذا العدد من التمويل والتنمية). وقد اتخذ الاتحاد
الأوروبي بعض الخطوات في الاتجاه الصحيح، لكن راكيلين تقول إن
الأمر يتطلب مزيدا من العمل لوضع سياسة نقدية موحدة مستقرة
لعالم متكامل ماليا.

وتتحدث راكيلين الإيطالية الأصل عن بلدها بمزيج من الحماس
والعاطفة. فقد درست الاقتصاد في جامعة مودينا، وهي مدينة
معروفة عالميا باسم «عاصمة السيارات الفاخرة» بسبب قربها
من مقار شركات فيراري ومازيراتي ولامبورغيني وباغاني، ثم
غادرت إيطاليا للحصول على الدكتوراه من جامعة نيويورك قبل
أن تنتقل للتدريس في الجامعة الحرة في بروكسل لمدة ١٠ سنوات،
حيث شاركت في وضع نماذج اقتصاد قياسي لمعالجة مجموعات
البيانات الضخمة، لتصبح رائدة للبحوث في مجال نماذج العوامل
الديناميكية التي أصبحت تتمتع بشهرة عالمية في مجال الاقتصاد
الكلبي التطبيقي.

وفي عام ٢٠٠٢، قامت بزيارة لبنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي
بناء على طلب بن برنانكي، محافظ البنك آنذاك (والذي أصبح رئيس
مجلس إدارته بعد أربع سنوات) لتقييم إمكانية تطويع هذه الأساليب
لوضع نموذج للتنبؤ قصير الأجل في البنوك المركزية. وقد اعتمدت
مؤسسات عديدة حول العالم هذا النموذج وأصبح أساسا للشركة التي
أسستها بعد عشر سنوات واسمها Now-Casting Economics Ltd.
وتستخدم هذه الشركة النموذج الذي وضعته راكيلين بالتعاون مع
دومينيكو جيانون، طالب الدكتوراه الذي كانت تشرف عليه آنذاك،
للتنبؤ اللحظي بنمو إجمالي الناتج المحلي في الربع الحالي لدى
الاقتصادات الكبرى.

جذور راديكالية

وثمة ارتباط وثيق بين قصة راكيلين وعائلتها وقصة أوروبا منذ
الحرب العالمية الثانية. فأجداد أجدادها السويسريون انتقلوا من
سويسرا إلى جنوب إيطاليا في القرن التاسع عشر، بينما ترجع جذور
عائلة والدتها ذات الأصول اليهودية إلى مدينة تريستي التي كانت
جزءا من الامبراطورية النمساوية-المجرية حتى الحرب العالمية
الأولى. وراكيلين، التي ولدت ونشأت في روما، ترعرعت في أسرة من
المفكرين الراديكاليين والنشطاء السياسيين.

ووالدتها، لوتشيانا كاستيلينا، المفكرة الإيطالية الشيوعية
المشهورة التي أصبحت فيما بعد عضوا في البرلمان الأوروبي، كانت
تلعب التنس في طفولتها مع ابنة الديكتاتور الفاشي بنيتو موسوليني،
بينما كان والدها، ألفريدو راكيلين، منضما للمقاومة الإيطالية أثناء
الحرب ثم التحق بالحزب الشيوعي في عام ١٩٦٤ ليصبح من قياداته
وزيرا للاقتصاد في حكومة الظل التي شكلها فيما بعد. أما شقيقها
بيترو، الخبير الاقتصادي أيضا، فيقوم بالتدريس في إحدى جامعات
روما.

وتقول راكيلين، التي كانت تساعد والدتها في توزيع المنشورات
السياسية وهي فتاة صغيرة: «كان يأتي إلى منزلنا أناس من كل
الانتماءات: قادة من أساطين الشيوعية مثل بالميرو تولياني؛
ومفكرون فضلوا ممارسة النشاط السياسي مثل والدي، ومناضلون
من كل مناحي الحياة، و«رفقاء سفر» من بلدان أخرى.»

وتدرك راكيلين تمام الإدراك كيفية معاملة التاريخ للأجيال
المختلفة، فتقارن نفسها في فترة المراهقة بفترة مراهقة والدتها في
مقدمتها الشخصية لكتاب Castellina's coming-of-age memoir الذي
ستنشره دار نشر Verso Books باللغة الإنجليزية بعنوان Discovery

ما هو التنبؤ الآني؟

يستخدم التنبؤ الآني (Nowcasting) في كل من الاقتصاد والأرصاد الجوية لوصف أحوال الحاضر والمستقبل القريب. والكلمة صيغة مختصرة تتألف من كلمتي «الآن» و«التنبؤ»، وتشير في مجال الاقتصاد إلى استخدام البيانات اللحظية في عرض صورة حديثة للاقتصاد وتحديث هذه الصورة باستمرار.

وفي العادة، لا يستطيع خبراء الاقتصاد تتبع البيانات الاقتصادية إلا بعد فاصل زمني. وبالتالي، فلا بد لهم من التنبؤ بالحاضر، بل وبالماضي القريب. وقد وضع خبراء التنبؤ الآني نمودجا إحصائيا يستطيع معالجة كميات كبيرة من البيانات دون الحاجة إلى تقديرات استنباطية غير رسمية. ويستخلص النمودج المعلومات من كمية كبيرة من سلاسل البيانات بمعدلات تواتر مختلفة وفواصل زمنية مختلفة من تاريخ النشر (Giannone, Reichlin, and Small, 2008).

والفكرة هنا هي أنه يمكن استخلاص مؤشرات التغيير في إجمالي الناتج المحلي من مصادر معلومات كثيرة ومتنوعة (كعديلات البطالة، والطلبات الصناعية، والميزان التجاري) قبل نشر بيانات إجمالي الناتج المحلي نفسها. وعند إجراء التنبؤ الآني، تستخدم هذه البيانات في حساب تقديرات متوالية لإجمالي الناتج المحلي في ربع السنة الجاري مقارنة بتدفق البيانات اللحظية المنشور.

وقد وضعت أساليب التنبؤ الآني الحالية التي تعتمد على محتوى الوسائط الاجتماعية (تويتر، على سبيل المثال) لتقدير أشياء مثل «مزاج» المجتمع الإحصائي أو وجود وباء الأنفلونزا. وأسست رايبكين مع آخرين شركة تحمل اسم Economics Ltd. Now-Casting للاستفادة من هذه الأساليب.

«وفي هذه العملية، تُدخل في الجهاز كافة البيانات — كالتالي يتضمنها تقرير عن العمالة مثلا. وعند صدور التقرير الحكومي بالفعل، يكون هناك خطأ يتمثل في الاختلاف بين الأرقام المنشورة والمتنبأ بها. ويؤثر هذا الاختلاف على تنبؤاتنا الأنية لإجمالي الناتج المحلي أو أي قيمة أخرى. ولذا يتم الربط بين كل البيانات عبر الأخبار. وعندما كنت أعمل في البنك المركزي الأوروبي، كنا نقدم معلومات لإحاطة للرئيس، وكان الرئيس يقول «حسنا، تمت زيادة تقديرات الإنتاج الفعلي اليوم، ولكن ما معنى هذا التعديل؟». ويقدم الجهاز الإجابة، حيث يتيح لنا معرفة ما تعنيه البيانات المنشورة بالنسبة لكل الأمور الأخرى.

«إنه إطار شامل لقراءة البيانات، ويكمن التحدي في مدى إمكانية أن يحل الجهاز محل التقدير البشري. والواقع أن ما توضحه تقديراتنا المتوسطة هو أن الجهاز يعمل بنفس كفاءة التقدير البشري.»

في البنك المركزي الأوروبي هو الجهود التي استهدفت «تقريب العمل البحثي إلى السياسة».

ويضيف قائلا: «بشكل أكثر تحديدا، كان تأثيرها مهما في النقاش الدائر حول دور النقود في السياسة النقدية للبنك المركزي الأوروبي» (دراسات Fischer and others, 2007 و Lenza, Pill, and Reichlin, 2010).

كما عملت على تحسين عملية التنبؤ في البنك إبان الأزمة. ويقول فرانك سميتس الذي تولى منصب رايبكين السابق في البنك المركزي الأوروبي ويعمل الآن مستشارا لرئيس البنك المركزي الأوروبي إن فترة عملها في البنك أدت إلى زيادة التركيز على العمل التجريبي تبعا لمقولة أن «الحقيقة المبسطة تساوي ألف كلمة» (بتصرف).

وكانت تؤيد «تعزيز استخدام البحوث المتطورة في المناقشات المعنية بالسياسات»، حسب رأي ميشيل لينزا، الخبير الاقتصادي في البنك المركزي الأوروبي، الذي يشير إلى عملها المتعلق بنماذج العوامل الديناميكية للاستفادة من مجموعات البيانات الضخمة ذات المتغيرات المتعددة قائلا إنه قد يكون المساهمة الأكثر بقاء من بين مساهماتها المتعددة في علم الاقتصاد (Forni and others, 2000 and).

وإلى جانب جيانون، قامت مع ماركو ليبي، أستاذها السابق في مودينا، وماريو فورني، ومارك هالن، بتشكيل فريق في التسعينات وأوائل الألفينات لإنشاء نماذج للعوامل الديناميكية تستخدم في تحليل السياسة وعمليات التنبؤ. وفي نفس الوقت، كان جيمس ستوك ومارك واتسون يصيغان أفكارا مماثلة في الولايات المتحدة. وقامت رايبكين وواتسون بعرض هذا العمل في المؤتمر العالمي لجمعية الاقتصاد القياسي في عام 2000.

ويقول ليبي إن رايبكين تبث في أي فريق بحثي «شعورا هائلا بالحيوية والتصميم»، ودافعا للربط بين العالم النظري والواقعي. «وعندما لا يحقق نمودج البيانات النتائج المرجوة منه، كانت تستخدم لغة تميل إلى الحدة لكي تعيد الأمور إلى أرض الواقع». ولما كان ليبي إيطالي الجنسية، فقد استلهم في الحديث باستعارة مجازية من عالم سباق السيارات. «أعتقد أن الأكثر تركيزا على

العملية على وجه الخصوص. ودعاني بن برنانكي إلى بنك الاحتياطي الفيدرالي عندما كان عضوا في مجلس إدارته لمحاولة حل المشكلة العملية التي واجهها البنك، حيث كانت ترد إليه كميات هائلة من البيانات يوميا، وكان يتعين إجراء تحليل فعلي لتدفق البيانات اليومية وإخضاعها لنمودج».

وفي أوروبا، في مركز بحوث السياسات الاقتصادية بلندن وبالتعاون مع البنك المركزي الإيطالي، أنشأت مؤشرا للنشاط الاقتصادي الأوروبي أسمته «يوروكوين» (EuroCOIN). ولا يزال يُنشر بانتظام لرسم صورة للنشاط الاقتصادي في منطقة اليورو ككل. وقد أنشئ هذا المؤشر في السنوات الأولى لنشأة اليورو، فكان أول مؤشر لمجمل النشاط الاقتصادي في منطقة العملة الموحدة. وأنشأت رايبكين شبكة الدورات الاقتصادية في منطقة اليورو والتي ساهمت في إيجاد همزة وصل بين الباحثين في البنوك المركزية والدوائر الأكاديمية، وكانت أول رئيس للجنة تأريخ الدورات الاقتصادية في منطقة اليورو. وتقوم هذه اللجنة بالتأريخ للدورات الاقتصادية في منطقة اليورو عن طريق تحديد الإحدى عشرة فترة ركود وتوسع من 1970 إلى 1998 في البلدان الأعضاء الأصليين في المنطقة وفي المنطقة ككل منذ عام 1999.

وتقول رايبكين: «لقد وضعتني هذا العمل على مسافة أقرب من عالم البنوك المركزية، وهو ما قادني إلى العمل في البنك المركزي الأوروبي واهتمامي بالسياسة النقدية». وقد عملت هناك لمدة أربع سنوات قبل أن تنضم إلى كلية لندن لإدارة الأعمال في عام 2008. ونشطت رايبكين في تشجيع البحوث الاقتصادية التي تعنى بأوروبا. فأثناء عملها في بروكسل، ساعدت على تأسيس إحدى أفضل الكليات التي تمنح درجة الدكتوراه في المركز الأوروبي للبحوث المتقدمة المعنية بالاقتصاد والإحصاء وأصبحت رئيسة لها.

الجمع بين البحوث والسياسة

يقول جيانون، الذي تعاون مع رايبكين في وضع نمودج التنبؤ قصير الأجل بشركة Now-Casting (راجع الإطار) وفي عملها المتعلق بالسياسة النقدية غير التقليدية في منطقة اليورو: «أهم إرث تركته

الجانِب الفني في فريق عملنا كانوا يشعرون أحيانا بمثل ما يشعر به الفنيون في فريق سيباستيان فيتيل بطل العالم لسباق السيارات بعد نهاية يوم عاثر.»
وفي إشارة إلى طبيعتها الأمرة إلى حد ما، يقول ليبي: «كنا نسميها الأميرة، ولكن في غيابها فقط!»

تقدم جيد

تشعر راكيلين بالرضا عما أحرزته المرأة من تقدم في مجال تخصصها. وتقول مبتسمة: «إنها مرحلة مثيرة للغاية بالنسبة للنساء المتخصصات في الاقتصاد.»

«فكثيرا ما كنت أحضر اجتماعات في الماضي ولم تكن فيها أي نساء أخريات. لكن الأمور تتغير الآن. فهناك جانبيت يلين في بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي؛ وكريستين لاغارد في صندوق النقد الدولي؛ وإفيرا نابولينا المحافظ الجديد للبنك المركزي الروسي؛ وجيل ماركوس محافظ البنك المركزي لجنوب إفريقيا؛ وبالطبع زيتي أختريز في ماليزيا التي تشغل منصبها الحالي منذ عام ٢٠٠٠.»
«وقد تكون العملية تراكمية، لأن الحاجز الثقافي ينكسر بمجرد تكوين قاعدة بسيطة، وأمل أن تساعد المرأة بنات جنسها في فهم قواعد اللعبة والتواصل الشبكي، وأن تصبح أقل خجلا عند عرض مهاراتها للحصول على وظيفة مهمة. لكن ذلك لم يتحقق بعد. فمثلا، ما زلت أرى في بلدي مواقف كثيرة ضد المرأة.»

أوروبا

تؤلف راكيلين كتابا عن أداء البنك المركزي الأوروبي أثناء الأزمة الاقتصادية، وتثني كثيرا على ما قام به البنك في التعامل مع الأزمة، رغم غياب التكامل المالي في أوروبا وافتقارها إلى آلية موحدة للرقابة المصرفية أو تسوية الأوضاع.

«وقد حقق البنك المركزي الأوروبي أداء رائعا في رأبي. ففي خضم العاصفة، استطاع في الأساس إنقاذ النظام المالي من الانهيار. ومما أثار الكثير من الإعجاب أنه تمكن في عام ٢٠٠٨ من اتخاذ مجموعة من التدابير لتوفير السيولة، وهو ما كان عاملا جوهريا في تجنب أزمة مصرفية متكاملة الأركان.»

«وبالطبع، كان البنبان غير مكتمل، ولم يكن لدى البنوك رؤوس أموال كافية، كما استمرت التوترات السيادية بعد التعافي الذي تحقق في عام ٢٠٠٩، وهو ما يعني أن البنك المركزي وجد نفسه في وضع غير مستقر بطبيعته وأكثر استقرارا بكثير مما كان عليه الحال في الولايات المتحدة أو المملكة المتحدة أو حتى اليابان.»

«وفي هذا الموقف، أعتقد أن هناك أخطاء ارتكبت، ولكن الخروج بحكم نهائي في هذا الصدد يتطلب النظر في تأثير افتقار البنك المركزي لدعم المالية العامة، وتجرده من وظيفة المقرض الأخير، ومن الأدوات اللازمة لتسوية الأزمة المصرفية. وأعتقد أننا نوشك على الوصول إلى الهدف بالتدريج، لكنني أخشى أن نكون مقبلين على طريق مليء بالعثرات.»

لماذا تعتبر البنوك مفتاح الحل

وردا على سؤال عن العمل الذي لا يزال يتعين القيام به، تقول راكيلين إن إقامة اتحاد مصرفي ينبغي أن يكون هو الأولوية القصوى.

«إنه مشروع يتطلب الكثير، حيث فرضت على البنك المركزي الأوروبي فجأة مسؤولية الرقابة على البنوك، وهو ما يتطلب جهدا ضخما من هذه المؤسسة. والأمر الذي يعوزه الوضع هو ماهية الآلية المطلوبة — ماهية الآلية اللازمة لتسوية الأوضاع في حالة ظهور متغيرات مصرفية أو نقص في رأس المال، إلخ.»

«والبنوك في أوروبا أكبر بكثير من الكيانات السيادية، لأن إحدى النتائج المترتبة على السوق المركزية في ظل التكامل المالي أنه تم إنشاء بنوك عابرة للحدود، وهو ما يختلف عن الوضع في الولايات المتحدة، حيث البنوك أصغر من الكيانات السيادية.»

«وبالتالي، إذا وقعت مشكلات في أحد هذه البنوك [الأوروبية]، علينا أن نتجاوز الحدود القومية لحماها. وهذه مسألة معقدة إلى حد كبير لما تنطوي عليه من انعكاسات على المالية العامة ولأن أدوات المالية العامة المطلوبة غير متوافرة لدينا. وبالتالي فإننا نعمل بالفعل على اختبار البرنامج الذي يكون فيه البنك المركزي هيئة تنظيمية خاصة ولكنه يمتلك آلية مالية. ومن ثم فالأمر معقد بالفعل. وتقول راكيلين، التي تكتب مقالات منتظمة في صحيفة كوريري ديلا سيرا الإيطالية، إن «لدينا الآن آلية موحدة للرقابة، لكن هناك بعض التساؤلات التي لا تزال قائمة حول كيفية عملها. وأنا لست متفائلة كثيرا في المرحلة الراهنة. فما لم يتم إحراز تقدم في انتخابات [مايو]، سيكون من الصعب مواصلة مشروع السياسة النقدية الموحدة في أوروبا.»

مشكلات تلوح في الأفق

وبسؤال راكيلين عن إمكانية وقوع المزيد من الأزمات، أشارت إلى نظام الظل المصرفي — أي المؤسسات المالية غير المصرفية التي تعمل عمل البنوك لكنها لا تخضع للرقابة — باعتباره مصدر قلق محتمل.

«إن المخاطر تواصل الظهور في أماكن متفرقة من النظام المالي، وعلينا أن ندرك أنها ستظل موجودة دائما بشكل أو بآخر. لذا يجب أن نراقب الوضع بعناية.»

وتقول راكيلين إنه يجب تخفيض الدين العام المرتفع، على أن يتم ذلك بصورة تدريجية — حيثما أمكن — وبما يؤدي إلى تخفيف الآثار السلبية قصيرة الأجل على النمو. وتضيف: «أنا لا أؤمن كثيرا بالتكشف.»

وتقول أيضا إن الأزمة الأوروبية هي أزمة ديون. ومن آثارها الباقية انخفاض نمو إجمالي الناتج المحلي على نحو دائم. «ويعني هذا أن النمو قد يتحقق، ولكن معدله سيكون شديدا الانخفاض.»
وأيا كان هذا المعدل، فسوف تعكف على تتبعه — بشكل لحظي ■

جيريمي كليفت، رئيس قسم المطبوعات الدورية في صندوق النقد الدولي.

المراجع:

Fischer, Björn, Michele Lenza, Huw Pill, and Lucrezia Reichlin, 2007, "Money and Monetary Policy: the ECB Experience 1999-2006," in Conference Volume of the 4th European Central Bank Conference, The Role of Money: Money and Monetary Policy in the Twenty-first Century (Frankfurt).

Forni, Mario, Domenico Giannone, Marco Lippi, and Lucrezia Reichlin, 2009, "Opening The Black Box: Structural Factor Models with Large Cross Sections," Econometric Theory, Vol. 25, No. 5, pp. 1319-47.

Forni, Mario, Marc Hallin, Marco Lippi, and Lucrezia Reichlin, 2000, "The Generalised Dynamic Factor Model: Identification and Estimation," The Review of Economics and Statistics, Vol. 82, No. 4, pp. 540-54.

Giannone, Domenico, Lucrezia Reichlin, and David Small, 2008. "Nowcasting: The Real-Time Informational Content of Macroeconomic Data," Journal of Monetary Economics, Vol. 55, No. 4, pp. 665-76.

Lenza, Michele, Huw Pill, and Lucrezia Reichlin, 2010, "Monetary Policy in Exceptional Times," ECB Working Paper No. 1253 (Frankfurt: European Central Bank).

الطريق إلى التكامل في أوروبا

رضا مقدم

التاريخ يشير
إلى التكامل كحل
لتجاوز الأزمات
الطاحنة

في عام ١٩٩٩. وتمثل الأزمة الحالية فرصة مواتية للنظر في المسار الذي اتخذته أوروبا نحو التكامل حتى الآن وفي المنتظر منها في السنوات القادمة. وفي حين أن أوروبا أكبر بكثير وأكثر كثافة سكانية من الاتحاد الأوروبي وحده، فقد كان الاتحاد في قلب عملية التكامل الأوروبي، بما يحققه من ربط بين بلدان كانت متصارعة يوما ما وما يحققه من منافع تتجاوز حدوده بكثير - وذلك لكونه شريكا أساسيا في التجارة والاستثمار عبر أنحاء أوروبا وحافزا قويا للإصلاحات الضرورية على صعيدي الاقتصاد والحوكمة في البلدان حديثة الانضمام إليه والأخرى الطامحة إلى الانضمام.

وقد كانت السنوات القليلة الماضية كثيرة القلاقل، ومن المؤكد أن المستقبل يحمل المزيد من العراقيل. فالأزمة كشفت عن أوجه ضعف في البنيان الإقليمي والسياسات الوطنية، في الوقت الذي أدت فيه إلى تقويض الدعم السياسي لإقامة روابط أوثق. غير أن التكامل حقق منافع كبيرة لأوروبا حتى الآن ولا يزال المرشد لمسارها المستقبلي.

الأخبار المثيرة للقلق بشأن أوروبا مادة لعناوين الصحف البارزة في السنوات القليلة الماضية، حتى مع التحسن الذي شهدته أفاقها المنتظرة في الآونة الأخيرة. فقد شككت الأسواق ووسائل الإعلام في قدرة أوروبا على التصدي للصدمات المالية الحادة وفترات الهبوط الاقتصادي، إلى درجة أنها أثارت التساؤلات حول مدى إمكانية استمرار اليورو. ويقدر سوء الأزمة المالية - وقد كانت أزمة بالغة الضرر لأسباب ليس أقلها فقدان الكثيرين لوظائفهم - ينبغي ألا يحجب ذلك ما حققته أوروبا من إقامة منطقة تتمتع بالتكامل الوثيق وتحقق مستويات معيشية من أعلى المستويات في العالم. وتزداد روعة هذا الإنجاز نظرا لتحقيقه بعد حربين عالميتين مدمرتين وانقسام القارة بين الشرق والغرب في معظم فترات القرن العشرين.

وقد شهدت أوروبا بعض الدفعات المهمة نحو التكامل في آخر ٢٥ عاما - انهيار جدار برلين في عام ١٩٨٩ وموجة انضمام بلدان أوروبا الوسطى إلى الاتحاد الأوروبي في عام ٢٠٠٤ وإطلاق اليورو



فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية. ويمثل انهيار جدار برلين اللحظة الحاسمة في عملية تحرر طويلة متعددة الجوانب. فقد تخلى أكثر من ٢٠ بلدا عن الشيوعية لتتبعوا مكانها في أوروبا الديمقراطية، وهو ما جلب أكبر الفرص وأكبر التحديات في مسيرة التكامل الأوروبي منذ انتهاء الحرب.

وفي كل الحالات، كان تحقيق الاستقرار هو التحدي المبدئي أمام هذا التحول. فقد أدى انهيار التجارة التقليدية والروابط الاستثمارية واختلال الطلب المحلي إلى انهيارات كبيرة في الناتج في السنوات الانتقالية الأولى، إذ تراوحت ما بين ١٠٪ في بولندا وهنغاريا ونحو ٤٠٪ في بلدان مثل لاتفيا وليتوانيا. ومع تحرير الأسعار، غلب عليها الارتفاع الشديد، وهو ما يرجع في جانب منه إلى تحديد الأسعار النسبية من خلال العرض والطلب وليس التخطيط المركزي، ولكن الارتفاعات كانت بالغة الحدة في الحالات التي نصبت فيها إيرادات الدولة ولم تتوافر للحكومات إلا مصادر تمويل قليلة غير طباعة النقود. وسرعان ما انخفضت قيمة العملات عبر بلدان المنطقة وأصبحت الأزمات المصرفية واسعة الانتشار. وفي بعض

كان تاريخ الاتحاد الأوروبي تاريخا من الخطوات الكبيرة والصغيرة نحو أواصر التكامل التي تعتبر الأوثق على الإطلاق

الحالات التي توافر فيها الدعم السياسي والمؤسسي المناسب لإرساء الانضباط المالي والنقدي، أمكن تحقيق الاستقرار في غضون سنتين. أما في الحالات الأخرى فقد اتسم السعي لخفض التضخم وإرساء المالية العامة على مسار قابل للاستمرار بكمرة المحاولات المبدولة أو طول مدتها.

وبعد الاستقرار، تحول التركيز إلى بناء المؤسسات من أجل تحسين عمل الاقتصادات بالاستفادة من أفضل الممارسات في أوروبا الغربية وبقية العالم. وواجهت البلدان تحديات هائلة في الخصخصة وإصلاح القطاع العام وتهيئة مناخ موات للإصلاح. ومن العوامل التي أنتجت التحول إنشاء أطر موثوقة للسياسة النقدية وسياسة سعر الصرف في جميع البلدان تقريبا - سواء كانت تنطوي على ترتيبات لتعويم سعر الصرف أو غيرها من ترتيبات السعر الثابت. وكان التكامل واضحا في القطاع المالي بوجه خاص، حيث كانت بنوك أوروبا الغربية هي المهيمنة في معظم بلدان التحول الاقتصادي. وحقق ذلك منافع كبيرة من حيث الدراية الفنية والتمويل. وفي الوقت نفسه، تدفقت رؤوس الأموال إلى المنطقة بدون قيود خلال سنوات الاندفاع في أوائل العقد الأول من الألفية وحتى منتصفه، فأدى ذلك إلى تراكم الفقاعات التي انفجرت أثناء الأزمة المالية العالمية اللاحقة.

جذور متشابكة

منذ أكثر من ستة عقود، قررت ستة بلدان في أوروبا الغربية (بلجيكا وفرنسا وألمانيا الغربية وإيطاليا ولكسمبرغ وهولندا) أن تخطو خطوة أخرى في مسار التعاون الاقتصادي. وكانت رؤية مؤسسي الاتحاد الأوروبي، التي عبر عنها إعلان شومان في عام ١٩٥٠، هي الربط الوثيق بين اقتصادات بلدانهم - بما في ذلك اقتصاد ألمانيا الغربية العائد من جديد - بما يجعل الحرب مستحيلة.

لن تبني أوروبا بين يوم وليلة، أو وفقا لخطة موحدة. بل سيتم بناؤها من خلال إنجازات ملموسة تؤدي في البداية إلى خلق حالة من التضامن الواقعي.

—روبرت شومان

وكان تاريخ الاتحاد الأوروبي تاريخا من الخطوات الكبيرة والصغيرة نحو أواصر التكامل التي تعتبر الأوثق على الإطلاق. وفي الأيام الأولى، قرر القادة تحقيق التكامل بين صناعاتهم الرئيسية، إي في إنتاج الفحم والصلب، أثناء الحرب العالمية وفي السنوات اللاحقة لها. وهكذا خفضت التعريفات وأزيل الدعم وفُككت التكتلات الاحتكارية الوطنية. ولكن على خلاف أشكال التعاون الاقتصادي التي نشأت في مرحلة ما بعد الحرب، كان التكامل في أوروبا يتميز بإنشاء مؤسسات على المستوى فوق القومي. وعلى مدار السنوات، تطورت هذه المؤسسات إلى الفروع التنفيذية والتشريعية والقضائية في المشروع الأوروبي. وتمثل استمرارية هذه المؤسسات وقوتها المتزايدة دليلا على قوة هذا المشروع ونجاحه. ومن أهم معالم المشروع إجراء أول تصويت أوروبي مباشر في عام ١٩٧٩ عندما أصبح البرلمان الأوروبي هو السلطة التشريعية.

ومن الناحية الجغرافية، مر الاتحاد الأوروبي عبر مراحل مختلفة من التوسع أيضا. ففي عام ١٩٧٣، انضمت الدانمرك وأيرلندا والمملكة المتحدة إلى الاتحاد. وشهدت السبعينات تحولات اجتماعية وسياسية عميقة في اليونان والبرتغال وإسبانيا حيث تمت الإطاحة بالنظم العسكرية والديكتاتورية. واستبشارا بحالة الازدهار والاستقرار في الاتحاد الأوروبي، انضمت هذه البلدان إلى المشروع الأوروبي بعد مرور عقد واحد فقط، مما عزز ديمقراطياتها الناشئة. واستفادت البلدان المنضمة استفادة هائلة من التجارة الحرة والسياسات المشتركة، وخاصة الصناديق الهيكلية التي أنشئت لتشجيع التقارب عن طريق تمويل استثمارات البنية التحتية والاستثمارات الإنتاجية في المناطق الأكثر فقرا.

التحول عن الشيوعية

كان انهيار النظم الاقتصادية المخططة مركزيا في نهاية الثمانينات أهم حدث في مسيرة التكامل السياسي والاقتصادي الأوروبي في

نبذة تاريخية عن التكامل الأوروبي



١٩٦٠

إنشاء الرابطة الأوروبية للتجارة الحرة



١٩٥٧

إنشاء الجماعة الاقتصادية الأوروبية



١٩٥١

إنشاء الجماعة الأوروبية للفحم والصلب بمقتضى معاهدة باريس



١٩٤٩

إنشاء مجلس أوروبا



١٩٤٥

نهاية الحرب العالمية الثانية؛ تراجع الإقبال على التوجه القومي

تكامل الشرق والغرب: سلاسل العرض

يمثل ظهور سلسلة عرض بين ألمانيا وأوروبا الوسطى مثالا جيدا للاندماج الاقتصادي الناجح عقب انهيار جدار برلين.

فمنذ التسعينات، ظهرت الجمهورية التشيكية وهنغاريا وبولندا والجمهورية السلوفاكية كمراكز تصنيع كبيرة تابعة لمنظومة إنتاج مركزها ألمانيا، وخاصة في صناعة السيارات. وكانت نشأة هذا النظام القائم على التصدير مدفوعة بالفروق الكبيرة بين تكلفة العمالة والقرب الجغرافي والروابط التاريخية والثقافية، وكانت مدعومة بتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الكبيرة من ألمانيا.

وتستفيد ألمانيا من سلسلة العرض التي تسمح لها بإنتاج وتصدير سلع ربما لم تكن لتتمتع بميزة تنافسية فيها لو أنها كانت مقيدة بالتصنيع ضمن حدودها الوطنية (راجع «إضافة القيمة» في عدد ديسمبر ٢٠١٣ من مجلة التمويل والتنمية). وبلغت الاقتصاد، حدث توسع في حد إمكانية الإنتاج في ألمانيا، وفي هذه الأثناء، حصلت الاقتصادات الصاعدة في سلسلة العرض على عمليات نقل كبيرة للتكنولوجيا، مما سمح بتقارب بالغ السرعة بين الدول. وتنبأ النظرية الاقتصادية بأن يكون النمو في البلدان الفقيرة أسرع من النمو في البلدان الغنية، إذا تساوت كل العوامل الأخرى، لكن بلدان أوروبا الوسطى الداخلة في سلسلة العرض استطاعت أن تتوسع في ناتجها بوتيرة أسرع مما يمكن إرجاعه لفروق الدخل. وبالإضافة إلى ذلك، أصبح نمو الصادرات السريع في هذه البلدان مانلا لصالح القطاعات ذات المعرفة الكثيفة. وبالتالي، تواصل سلسلة العرض دفع الطلب على العمالة الماهرة وتتيح فرصا للبلدان كي تتحرك مع الوقت إلى حلقات أعلى في سلسلة القيمة.

وساهم التكامل في تحقيق تقارب قوي بين الدول، إذ ارتفع متوسط إجمالي الناتج المحلي للفرد في بلدان أوروبا الصاعدة بنحو ٥٠٪ بين عامي ١٩٩٥ و٢٠١٣ مقارنة بالاقتصادات المتقدمة في أوروبا، بالرغم من وقوع الأزمة الأخيرة. وكانت الروابط التجارية والاستثمارية الكبيرة مع أوروبا الغربية عاملا رئيسيا في تقدم مسيرة النمو والتقارب الذي رفع مستويات الدخل في بلدان أوروبا الصاعدة إلى أقل بقليل من نصف مستويات الدخل في الاقتصادات المتقدمة المجاورة لها.

وكان الاتحاد الأوروبي موضعا للتركيز المتزايد في مرحلة التحول. ففي التسعينات، جاءت أكبر المساعدات الخارجية من بلدان أخرى ومؤسسات دولية مثل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي

والبنك الأوروبي للإنشاء والتعمير الذي كان حديث الإنشاء آنذاك. ولكن مع زيادة زخم الانضمام - وهي العملية التي ينضم فيها البلدان إلى عضوية الاتحاد الأوروبي - أصبح للاتحاد الأوروبي دور حيوي في تطوير المؤسسات وتوجيه السياسة الاقتصادية وتمويل البنية التحتية. وبلغت هذه العملية ذروتها بانضمام ١١ بلدا إلى الاتحاد الأوروبي (ومنهم ٤ أعضاء منضمين لمنطقة اليورو بالفعل) وحظيت ٣ بلدان أخرى بوضعية المرشح للانضمام. ولم يكن هذا الإنجاز متصورا منذ ٢٥ سنة سابقة وقد جلب معه منافع هائلة لكل من بلدان التحول الاقتصادي والبلدان المنضمة بالفعل إلى عضوية الاتحاد (راجع الإطار ١) عن طريق زيادة تدفقات التجارة ورأس المال والعمالة.

ماستريخت واليورو

في هذه الأثناء، واصلت بلدان أوروبا الرئيسية تحقيق النمو بشكل متقارب. وفي المرحلة المبكرة، تم خفض تقلبات سعر الصرف بين الدول الأعضاء من خلال آلية سعر الصرف الأوروبية التي سمحت لل عملات بالتقلب حول أسعار صرف مركزية ضمن نطاقات محددة سلفا. وفي عام ١٩٩٠، ألغيت ضوابط سعر الصرف داخل الجماعة الاقتصادية الأوروبية، مما سمح بالتدفق الحر لرأس المال. وعلى الرغم من وقوع أزمات في ظل آلية سعر الصرف الأوروبية - حيث أجبرت المملكة المتحدة على الخروج منها في عام ١٩٢٢، على سبيل المثال - فقد أصبحت عمليات إعادة المواءمة أقل تواترا بمرور الوقت مع تقارب السياسات النقدية ومعدلات التضخم.

وقد اكتسبت فكرة العملة الموحدة جاذبيتها المتزايدة بمعدل بطيء، ولكن فكرة الاتحاد الاقتصادي والنقدي، ومعه سياسة النقد والصرف الموحدة، لم تبدأ في التبلور بالفعل إلى أن عُدت معاهدة ماستريخت في عام ١٩٩٢. وفي حين أن إصدار عملة موحدة كان أمرا عميق الجذور في عملية التكامل الأوروبية ويعمل على تيسير المعاملات الاقتصادية داخل الاتحاد، فقد ساعد أيضا على ترسيخ مكانة ألمانيا الموحدة التي نشأت في نهاية الحرب الباردة ضمن إطار مؤسسي أوروبي مشترك.

ووضعت معاهدة ماستريخت معايير للتقارب تسعى لضمان التماثل الكافي بين البلدان التي تعتمد العملة المشتركة الجديدة حتى تحقق استفادة جيدة من اتباع سياسة نقدية موحدة. كذلك أعطت المعاهدة قوى السوق دورا كبيرا في إرساء الانضباط في الدول الأعضاء، وذلك باستحداث شرط «عدم الإنقاذ»، ولتجديد الشكوك والحفاظ على انضباط المالية العامة بعد طرح العملة المشتركة، وقعت البلدان الأعضاء في عام ١٩٩٧ «معاهدة الاستقرار والنمو» التي تستهدف ربط السياسات بأهداف للديون ورصيد المالية العامة.



١٩٩٩

إطلاق اليورو



١٩٩٣

إنشاء الاتحاد الأوروبي



١٩٨٩

سقوط جدار برلين



١٩٧٩

أول انتخابات للبرلمان الأوروبي



١٩٧٣

انضمام الدنمارك وأيرلندا والمملكة المتحدة إلى الجماعة الأوروبية

مواجهة الأزمة

بدأت الحكومات الوطنية في تنفيذ برامج محفوفة بالتحديات لتصحيح أوضاع الاقتصاد الكلي تتمثل أهدافها الأساسية في خفض عجز المالية العامة وتحسين قدرة اقتصاداتها على المنافسة - وذلك بإزالة الاختلالات التي نمت في السنوات السابقة، ووضع الأساس اللازم لتحقيق المزيد من النمو القابل للاستمرار على المدى الطويل. وأدرك صناع السياسات الأوروبيون أن الاتحاد الأوروبي لم يحقق حتى ذلك الحين القدرة المؤسسية والمالية اللازمة لدعم الاقتصادات المتأثرة بالأزمة، مما حفز التعاون مع صندوق النقد الدولي (راجع الإطار ٢). وكان على الاتحاد الأوروبي أن يعيد النظر في مبدأ «عدم الإنقاذ» وبادر بتقديم الدعم إلى الجهات السيادية بأسعار فائدة غير

انتشرت الصدمات الاقتصادية والمالية القطرية بسرعة في جميع أنحاء المنطقة

السائدة في السوق.

وكان من الأفضل مواجهة الأزمة باتخاذ إجراءات أقوى بدلا من التصدي لها بعدد كبير من البدايات والحلول الخاطئة التي كانت تبدو في كثير من الأحيان كافية بالكاد لإبقاء منطقة العملة في وضع آمن، لكنها لم تكن كافية لتحقيق انطلاقة حاسمة. ومع ذلك فقد تحقق الكثير، إذ أنشئت آلية دائمة توفر الدعم المالي للدول الأعضاء في منطقة اليورو - وهي «آلية الاستقرار الأوروبية». وفي ذروة الأزمة، تدخل البنك المركزي الأوروبي للدفاع عن سلامة منطقة اليورو بتقديم كم كبير من السيولة لدعم البنوك (إعادة تمويل العمليات على أساس أطول أجلا) وعن طريق إقامة إطار لما يسمى «المعاملات النقدية المباشرة».

والأهم من ذلك أن الأزمة أوضحت الحاجة إلى منهج أوروبي شامل للنظام المصرفي - الاتحاد المصرفي - وهناك جهود جارية لتنفيذه (راجع «تحويلات جذرية» في هذا العدد من التمويل والتنمية). والهدف النهائي هو المساعدة في الحد من التفتت المالي وكسر دائرة الآثار المترددة السلبية بين البنوك والجهات السيادية. وقد اتخذ الاتحاد الأوروبي خطوات مهمة أيضا لتعزيز الحوكمة المالية والاقتصادية لرصد أي بوادر تنبئ بعودة الاختلالات المالية والخارجية المفرطة - ومن ثم تجنب حدوثها.

وفي اللحظات الحرجة، يستجيب الأوروبيون بمزيد من التكامل ومزيد من التضامن.

وقد جلبت الأزمة المالية العالمية وما صاحبها من تداعيات في منطقة اليورو تحديات جسيمة لبلدان أوروبا الصاعدة. فتجمدت الأسواق المالية وأصبح إصدار السندات السيادية الدولية أقرب إلى مستحيل. وتراجعت تدفقات رأس المال، حتى الموجهة من خلال الفروع التابعة لبنوك أوروبا الغربية. ومع تعرض البنوك الغربية الأم لنقص في رأس المال والسيولة، برزت أوجه الهشاشة في هذا النظام المترابط وبدأت فروع البنوك في هذه البلدان فترة من التقليل لنسب الرفع المالي لم تنته حتى الآن.

ومع هبوط الصادرات والطلب المحلي، سجل الناتج انخفاضاً حاداً في معظم البلدان، مما أسفر عن تعميم الركود في بلدان أوروبا الصاعدة مقارنة بمناطق الأسواق الصاعدة الأخرى. ولم يفلت من هذا الركود إلا بضعة بلدان - إما لأن ازدهارها قبل الأزمة كان أضعف، مما ترك مساحة لاتباع سياسات معاكسة للاتجاهات الدورية أو لأن تجارتها وروابطها المالية كانت محدودة.

وخلاصة القول إن بنیان اليورو استند إلى فرضية أن قوى السوق، مقترنة مع الحد الأدنى من التنسيق بين السياسات، ستكون كافية للتنسيق بين الاقتصادات وتحقيق الانضباط في سياسات المالية العامة والسماح للبلدان بتحمل الصدمات الفردية.

الأزمة العالمية تتحول إلى أزمة ديون أوروبية

أدت الأزمة المالية العالمية التي حدثت بعد انهيار بنك ليمان براذرز في سبتمبر ٢٠٠٨ إلى إشعال أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو. وكشفت الأزمة الاختلالات الشديدة في منطقة اليورو وأوجه الضعف التي تشوب البنیان الأوروبي.

وبعد استحداث اليورو في عام ١٩٩٩، شهد العديد من البلدان - ومن بينها اليونان وأيرلندا وإيطاليا والبرتغال وإسبانيا - انخفاضا حادا في تكاليف الاقتراض، لكل من القطاعين الخاص والعام. وفي كثير من الحالات، أدى الائتمان منخفض التكلفة - الممول في الغالب برأس مال من بنوك البلدان الرئيسية في منطقة اليورو - إلى طفرة ائتمان نتج عنها معدلات نمو مرتفعة، جذبت بدورها المزيد من رأس المال والاستثمار. ولكنها أدت أيضا إلى زيادة مديونية الأسر والشركات، وتركزت الاستثمارات في قطاع السلع غير التجارية (كالعقارات)، بينما أضعفت الأجور المرتفعة القدرة التنافسية الخارجية. وتدهورت أرصدة الحسابات الجارية تدهورا حادا وتراكمت على البلدان ديون خارجية كبيرة. وتوسعت الحكومات في الإنفاق اعتقادا منها أن زيادة الدخل دائمة.

وحجبت أسعار الفائدة المتقاربة غياب التقارب الهيكلي الأساسي. وزاد التفاوت في القدرة التنافسية بمساعدة التدفقات المالية العابرة للحدود - التي حفزها عدم وجود تكاليف على المعاملات العابرة للحدود بالإضافة إلى اللوائح المالية المطبقة. ولكن عندما تحولت دورة الائتمان، حدث توقف مفاجئ في تدفقات رأس المال الخاص مما ترك عددا من بلدان منطقة اليورو على حافة الهاوية، وترك بنوكها محملة بديون معدومة مرتتبة على فرط الاستثمار كما تركها في حالة انكشاف كبير لمخاطر الديون السيادية التي تزداد ضعفا. ولم يقتصر الأمر على عدم إدراك الأسواق للمخاطر الناشئة، بل إن معاهدة الاستقرار والنمو أصابها الضعف أيضا - حيث تجاوز عدد من البلدان الأعضاء، ومنها بعض البلدان الرئيسية، الحدود المقررة في المعاهدة مما أضعف مصداقيتها، وفشلت هذه البلدان في إرساء الانضباط المالي الكافي.

وفي بداية أزمة اليورو، كان النظام المالي الأوروبي الذي يتسم بالتكامل الفائق لا يزال مفتقرا إلى آليات لوقف التداول (circuit breakers) وإلى الرقابة المشتركة، ومن ثم كان شديد التعرض للعدوى. وانتشرت الصدمات الاقتصادية والمالية القطرية بسرعة في جميع أنحاء المنطقة، مما هدد استمرارية اتحاد العملة.



٢٠٠٤

موجة توسع بانضمام بلدان جدد إلى الاتحاد الأوروبي

صندوق النقد الدولي وأوروبا

كان صندوق النقد الدولي شريكا طوال هذه الرحلة المبهرة على مسار التكامل الأوروبي.

ويقدر ما قد يبدو ذلك مستغربا في الوقت الراهن، إلا أن كثيرا من مشاركات الصندوق المبكرة التي تمت عن طريق برامجه الاقتصادية كان مع الاقتصادات الأوروبية «المتقدمة» حاليا. ومن بين اتفاقات الصندوق المبكرة ما عقده مع بلدان من قبيل بلجيكا وفرنسا وإيطاليا وهولندا والبرتغال وإسبانيا والمملكة المتحدة. وكانت إيطاليا والمملكة المتحدة آخر اثنين من اقتصادات مجموعة السبعة يقومان بتنفيذ برامج يدعمها الصندوق، وذلك في عام ١٩٧٧.

ومع التحول التاريخي الذي شهدته أوروبا الشرقية، زادت مشاركة الصندوق في جهود بلدان المنطقة. وجاء انهيار جدار برلين ليفتح الباب على مصراعيه. وارتكزت برامج الصندوق في العديد من بلدان التحول الاقتصادي على التصدي لتحديات تحقيق الاستقرار الاقتصادي - مكافحة انهيارات الناتج وفي بعض الحالات التضخم المفرط، فضلا على إنشاء مؤسسات جديدة - وهو ما اقترن بإصلاحات هيكلية كبرى لمساعدة البلدان على الانتقال من أطر الشيوعية إلى الأطر القائمة على السوق.

وجاءت الموجة التالية من البرامج في بداية الأزمة المالية العالمية، وانتهى الهدوء الذي ساد أواخر العقد الأول من الألفية الثالثة بانار مدمرة على بلدان أوروبا الصاعدة نتيجة الاضطرابات التي حدثت في الاقتصادات المتقدمة. وكانت أوكرانيا وهنغاريا وأيسلندا أول من وضع برامج يساندها الصندوق في نوفمبر ٢٠٠٨، ثم حذت حذوها بلدان أخرى. ومع انتشار الأزمة في بلدان منطقة اليورو، طلبت اليونان وأيرلندا والبرتغال برامج في عام ٢٠١٠ ومطلع عام ٢٠١١. وتجسد الجولة الأخيرة التغيير الذي طرأ على مشاركة الصندوق في جهود هذه البلدان. فعلى سبيل المثال، أتيح لبولندا التي تتمتع بأساسيات اقتصادية بالغة القوة الاستفادة من خط ائتمان جديد يشبه التأمين. غير أن معظم البلدان الأخرى استفادت من الزيادة الكبيرة في حجم القروض المقدمة ومن الجهود الرامية إلى تركيز الشروط على أهم أولويات الاقتصاد الكلي، وذلك بالتناسب مع احتياجات كل منها.

واعتمدت البلدان مجموعة من السياسات لمواجهة الأزمة التي هزت اقتصاداتها بصورة تجاوزت أكثر التوقعات تشاؤما. وكان الهدف الأولي هو تحقيق الاستقرار في القطاع المالي؛ فخففت البلدان متطلبات الاحتياطي الإلزامي ورفعت تغطية الودائع وتدخلت تدخلًا مباشرًا في بعض الأحيان لمساعدة مؤسسات مالية منفردة كانت تمر بحالة من العسر المالي.

وكانت الخيارات قليلة أمام السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف، نظرا لضخامة أرصدة الدين الخاص التي كان معظمها مقوما بالعملة الأجنبية. وبالنسبة لمعظم بلدان المنطقة، لم يكن التوسع المالي خيارا هو الآخر نظرا لتأثير الركود على مالية حكوماتها. وليس من المستغرب أن عددا من البلدان استعان بصندوق النقد الدولي للحصول على مساعدات مالية. وقد قدم الصندوق مساعداته المالية لتيسير عملية تعديل السياسات في ١٣ بلدا من بلدان المنطقة منذ بداية الأزمة، وذلك عن طريق القروض التي غالبا ما تكون مركزة في البداية وتهدف إلى دعم البرامج الاقتصادية المصممة بالاشتراك مع سلطات البلدان المعنية والمؤسسات الأوروبية.

وتستمر الرحلة

ينطوي التعافي الاقتصادي الوليد في منطقة اليورو على احتمال أن يؤدي إلى حالة من التراخي - في اعتقاد خاطئ بأن الأزمة قد انتهت وأصبح من الممكن تخفيف جهود التكامل.

وقد اتخذت بالفعل قرارات بعيدة الأثر، ولكن التكامل الاقتصادي في منطقة اليورو لم يكتمل بعد. فالأسواق المالية مجزأة (أسعار الفائدة المنخفضة لدى البنك المركزي الأوروبي ليست شائعة في كل أنحاء منطقة اليورو والشركات في البلدان الخاضعة لضغوط غالبا ما تواجه أسعار فائدة مرتفعة على الاقتراض)، وفجوات القدرة التنافسية لا تزال كبيرة، وأوجه الجمود الهيكلي تعوق تكامل سوق العمل والمنتجات، والتنسيق بين سياسة المالية العامة وغيرها من السياسات لا يزال أمامه الكثير حتى يتحقق.

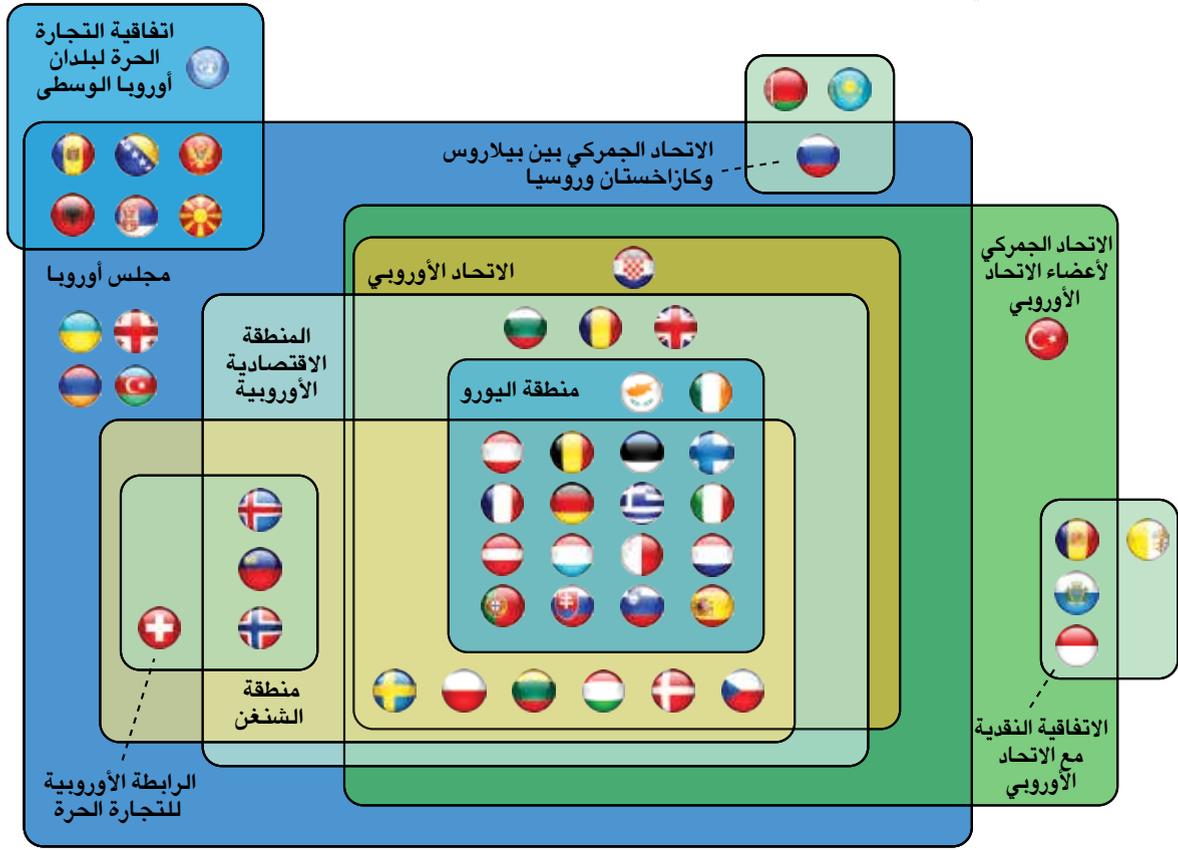
ولا تقتصر المهمة المطلوبة على تجاوز الأزمة ومعالجة الضرر الناجم عنها، بغض النظر عن جسامته هذه المهمة مع استمرار مستويات الناتج والاستثمار التي تقل عما قبل الأزمة وبقاء البطالة على ارتفاعها غير المقبول في معظم بلدان منطقة اليورو. إنما يتمثل التحدي الأكبر في بناء منطقة يورو أكثر قوة تستطيع الصمود في مواجهة صدمات المستقبل ولا يسهل فيها أن تتحول الصدمات القُطرية المحدودة إلى صدمات على مستوى النظام.

ويستدعي التغلب على الأزمة إعادة تقييم البنيان الاقتصادي والمالي الذي تركز عليه منطقة اليورو. ويشير المنهج المشترك لبنوك المنطقة - كما تجسده الرؤية الداعية إلى إقامة اتحاد مصرفي قوي - إشارة صحيحة إلى ضرورة تحقيق المزيد من التكامل وإقامة مؤسسات أقوى في المركز، وزيادة التركيز على فهم التداعيات.

ونجد أيضا أن الأزمة والتحرك لمواجهتها يمثلان تجاوزا لبعض مبادئ معاهدة ماستريخت، بما في ذلك شرط «عدم الإنقاذ»، كما أدبا إلى فهم جديد للسيادة الوطنية في سياق السياسات المشتركة. وسوف يصعب تصميم اتحاد يستند إلى هذا الواقع الجديد. ومن بين أصعب القرارات في هذا الصدد التوصل إلى توافق سياسي في الآراء يحقق التوازن الصحيح بين السيادة الوطنية والدور الذي يؤديه مركز أكثر قوة وسياسات تخدم الصالح العام على نطاق أوسع. وينبغي أن يتوافر إطار سياسي لدعم التكامل الاقتصادي المطلوب.

وتمثل تقوية الاتحاد النقدي عاملا حيويا لإنعاش التدفقات الرأسمالية العابرة للحدود واستعادة فعالية السياسة النقدية عبر بلدان منطقة اليورو. والاتحاد المصرفي جزء أساسي في هذه العملية، كما أن إنشاء آلية رقابية موحدة يشكل خطوة مهمة نحو منهج مشترك لتحقيق نظام مصرفي سليم. أما التقييم الجاري للميزانيات العمومية، والذي سيقدم صورة واضحة عن موقف معظم البنوك، فمن الممكن أن يساعد على الحد من عدم اليقين بشأن مخاطر البنوك. وقد تم الاتفاق مؤخرا على إنشاء الآلية الموحدة للتسوية والصندوق الموحد للتسوية فكانا بمثابة خطوات إضافية نحو اتحاد أكثر اكتمالا يمتلك أدوات أفضل للتعامل مع البنوك المتعثرة، وإن كان هيكليهما المعقد وعملية صنع القرار المرهقة يمكن أن يعرقلًا فعالية هذه الخطوات. وفي المستقبل، سيكون توافر دعم مالي مشترك فعال ضروريا لمعالجة الروابط بين الجهات السيادية والبنوك حتى خلال هذه الأزمة (تعاني الحكومات المدينة لتغطية تكاليف قطاعها المصرفي حيث أدى ذلك، مع حيازة البنوك لديون الحكومة، إلى إضعاف الثقة في الجهات السيادية والبنوك).

ويمكن أن يؤدي تعميق التكامل المالي في منطقة اليورو إلى تصحيح أوجه الضعف في بنيان النظام وتعزيز صلابته المنطقية في مواجهة الأزمات المستقبلية وإضفاء مصداقية طويلة الأجل على التدابير المعتمدة بالفعل لمواجهة الأزمات. ويجري حاليا تحسين الإشراف على السياسات الوطنية وإنفاذ القواعد المقررة، مما يساعد على إعادة انضباط المالية العامة والأسواق. كذلك يشكل تعزيز الحوكمة شرطا أساسيا لتحسين اقتسام المخاطر المالية قبل تحققها. ولا يزال التقدم مطلوبًا في هذا الخصوص، وهو أمر مهم لخفض



المصدر: ويكيبيديا

سياستها السياسية النقدية المفرطة في التساهل. كذلك تواجه المنطقة تراجعاً في عرض العملة، ومن المتوقع أن يتسارع انخفاض عدد السكان في سن العمل خلال السنوات القادمة.

ومع تواضع التوقعات الراهنة بشأن التدفقات الرأسمالية الداخلة والمشاركة في القوى العاملة، تعتمد فرص النمو في المنطقة على تحسين الإنتاجية من خلال الإصلاحات الهيكلية. وبالنسبة لبعض البلدان، يتطلب ذلك السعي المستمر إلى إجراء إصلاحات في سوق العمل - زيادة المرونة في تحديد الأجور وتقليص الاختلافات بين العقود العادية والمؤقتة وإجراء إصلاحات تكميلية في نظام المزايا الاجتماعية. وبالنسبة لبلدان أخرى، من المهم تحسين بيئة الأعمال وإكمال الخصخصة لجذب الاستثمار الأجنبي في قطاع السلع التجارية وتحسين الارتباط بسلاسل العرض في أوروبا. ومع ذلك، فهناك بلدان أخرى - لديها بالفعل قطاع تصدير قادر على المنافسة وروابط راسخة مع سلاسل العرض الإقليمية - يكمن التحدي الذي يواجهها في الارتقاء إلى درجة أعلى في سلم القيمة عن طريق تحسين مهارات العاملين.

وفي حين أن الأزمة الأخيرة في أوروبا تختلف عن طبيعة التحديات السابقة وتتطلب القيام بإجراءات بعيدة الأثر، فإن النظر إلى الوراء يذكرنا بالعقبات الضخمة التي تجاوزتها أوروبا في الماضي، فضلاً عن المنهج الذي اتخذته في تلك الفترات العصيبة، وهو منهج زيادة التكامل. وإذا أمكن استجماع الإرادة السياسية مرة أخرى، يمكن إرساء ركيزة أكثر دواماً للرخاء في المنطقة عن طريق زيادة التكامل المصاحب بخطوات لدفع عجلة النمو. ■

رضا مقدم يعمل مديراً للإدارة الأوروبية في صندوق النقد الدولي.

الحاجة إلى الدعم الذي يقدم بتكلفة عالية بعد ضربات الأزمة. ومن الشروط المسبقة أيضاً لإعادة الانضباط السوقي أن يتم اقتسام حد أدنى من المخاطر المالية - عن طريق زيادة آليات التأمين المالي عبر البلدان - مما يضيف مزيداً من المصداقية على ترتيبات عدم الإنقاذ.

ولا يزال الجمود مستمراً منذ فترة طويلة في سوق العمل والمنتجات ويمثل عائقاً أمام تعديل الأسعار النسبية وإرساء القدرة على المنافسة، وخاصة في البلدان التي تعرضت لضغوط في الآونة الأخيرة. وقد تحقق بعض التقدم - وخاصة في إصلاح سوق العمل في إسبانيا والبرتغال - ولكن لا يزال يتعين القيام بالكثير. ومن العوامل المساعدة في هذا الخصوص إعطاء دفعة جديدة لتحسين الإنتاجية عن طريق تنفيذ «توجيه الاتحاد الأوروبي بشأن الخدمات» - الذي يهدف إلى تيسير تقديم الخدمات عبر الحدود على غرار حرية حركة السلع الحالية. ويمكن إعطاء دفعة للنمو أيضاً عن طريق دعم الائتمان الذي يقدم للمشروعات الصغيرة والمتوسطة وإجراء جولة جديدة من اتفاقات التجارة الحرة. ومن شأن هذه الجهود أن تؤدي إلى مسار نمو أكثر توازناً وقابلية للاستمرار، مما يساعد على الحد من الاختلالات في منطقة اليورو.

وفي بلدان أوروبا الصاعدة، كان معظم النمو المحقق قبل الأزمة ناتجاً عن تدفقات رأس مالية سريعة وقوية غدت التوسع الائتماني، مما عاد بالنفع على قطاع السلع غير التجارية بوجه خاص. وتواجه المنطقة الآن واقعا مختلفاً تماماً حيث تواصل البنوك الغربية الأم خفض انكشافها للمخاطر كما يوجد خطر يهدد الأفق المتوقع للتدفقات الرأسمالية الداخلة بسبب تراجع الاقتصادات المتقدمة عن



شباب عاطلون في احتجاج على إجراءات التقشف في العاصمة الإسبانية مدريد

إلى أين يتجه اليورو؟

كيفين يورتهسهي أورورك

قد يتساءل
المؤرخون كيف
تأتي استحداثه
في الأساس

واليورو فكرة سيئة، وهو ما أشير إليه منذ عقدين من الزمن عند إنشاء هذه العملة. فمنطقة العملة شديدة الاتساع والتنوع - ونظرا للحاجة إلى تعديلات دورية في سعر الصرف، يعتبر نطاق ولاية البنك المركزي الأوروبي في مكافحة التضخم نطاقا مقيدا للغاية. كذلك نجد أن حرية انتقال العمالة بين البلدان الأعضاء محدودة بحيث تجعل الهجرة من مناطق الكساد إلى مناطق الازدهار خيارا تصحيحيا غير وارد. ولا توجد أي آليات مالية تقريبا لتحويل الموارد عبر المناطق في حالة حدوث صدمات تصيب أجزاء من منطقة العملة بضربات أقوى مما تصيب أجزاء أخرى.

مشكلات سبق التنبؤ بها

كل هذه المصاعب أشارت إليها النظرية التقليدية لمنطقة العملة المثلى في وصف دقيق. فبحلول عام ١٩٩٨، كانت أيرلندا تشهد ازدهارا غير مسبوق

لمنطقة اليورو تضرب فيه الفوضى.

اقتصاد

ففي ديسمبر ٢٠١٣ كان إجمالي الناتج المحلي لمنطقة اليورو لا يزال أقل من مستواه في الربع الأول من عام ٢٠٠٨ بنسبة ٣٪، وذلك في تناقض صارخ مع الولايات المتحدة التي كان إجمالي الناتج المحلي فيها أعلى بمقدار ٦٪. وكان إجمالي الناتج المحلي أقل من مستوى قبل الأزمة بنسبة ٨٪ في أيرلندا و٩٪ في إيطاليا و١٢٪ في اليونان. ويتجاوز معدل البطالة ١٢٪ في منطقة اليورو - ويبلغ حوالي ١٦٪ في البرتغال و١٧٪ في قبرص و٢٧٪ في إسبانيا واليونان.

وقد أصبحت هذه الأرقام أمرا مألوفا تماما لدى الأوروبيين حتى أصبحت غير صادمة بالنسبة لهم، وهو أمر مقلق للغاية. فهذه الأرقام ليست تفاصيل بسيطة في سجل لا تشوبه شائبة، إنما هي دليل على فشل ذريع للسياسات المطبقة.



الأموال أو تم سحبه، حدثت أزمات مصرفية فرضت ضغوطا على موارد الحكومات في البلدان الطرفية. وأدى ذلك إلى مزيد من التدهور في الميزانيات العمومية للبنوك وفي إنشاء الائتمان، مما تسبب بدوره في تفاقم الظروف الاقتصادية وتساعد العجز الحكومي — فيما يمثل حلقة مشؤومة تدور فيها البنوك السيادية.

تداعيات سياسية

أسفرت أزمات البنوك عن تداعيات سياسية بالغة الضرر بسبب تأثيرها العابر للحدود. وكانت عملية صنع القرار المحكومة بدوافع الذعر السائد تتم كيفما اتفق وبعوزها الاتساق - قارن بين معاملة دائني البنوك في آيرلندا في عام ٢٠١٠ الذين استعادوا جميع أموالهم تقريبا ودائني قبرص في عام ٢٠١٣ الذين تلقوا ضربة شديدة.

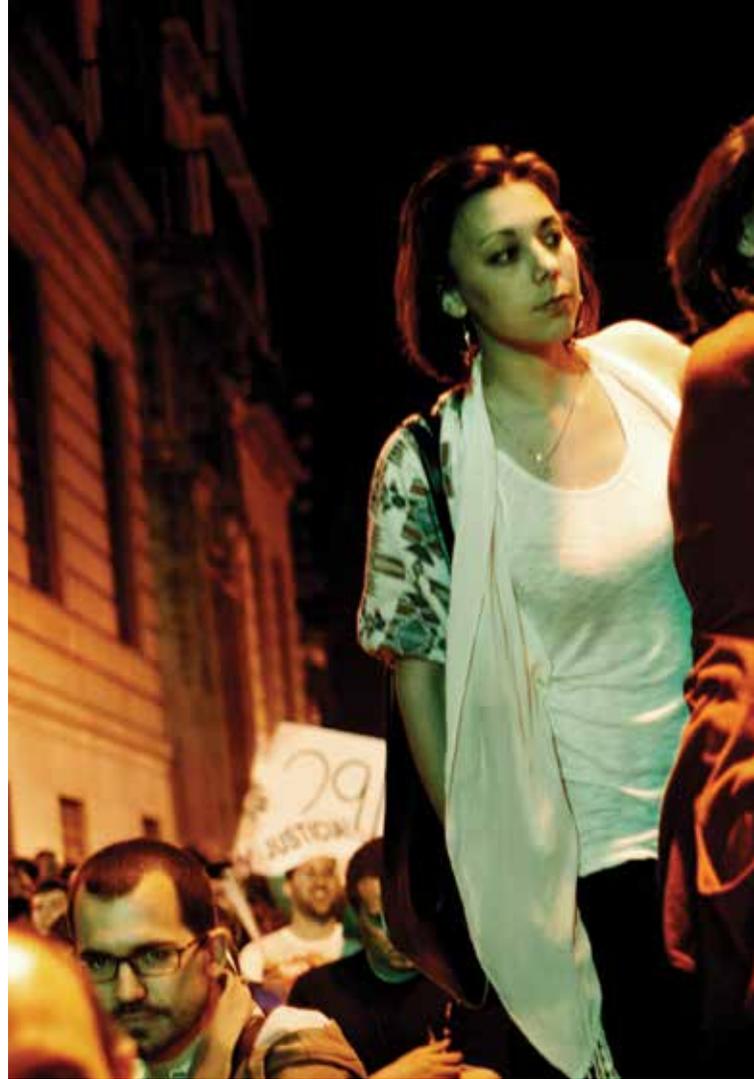
تعلمت البلدان الصغيرة الضعيفة دروسا قاسية في سياسة الواقع الأوروبية، وهي دروس لن ينسوها لفترة غير قصيرة في المستقبل.

وسيتربت على ذلك آثار سياسية طويلة الأجل. فعلى الرغم من هذه الرغبة المفهومة لدى المسؤولين الحكوميين الأوروبيين في النظر إلى هذه المسائل باعتبارها من المسلمات، فإن النفاق والترهيب يظنان دون قبول واسع من عموم الناخبين. وقد تعلمت البلدان الصغيرة الضعيفة دروسا قاسية في سياسة الواقع الأوروبية، وهي دروس لن ينسوها لفترة غير قصيرة في المستقبل.

ولكن أين نمضي من هنا؟ لقد انصب تركيز معظم الاقتصاديين منذ عام ٢٠١٠ على كيفية تحسين عمل اتحاد العملة. وحتى من شككوا في الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي كان تخوفهم من عواقب الانفصال كافيا لكي ينأوا بأنفسهم عن مساندة خروج البلدان من الاتحاد. وكانت النتيجة سلسلة من الاقتراحات تتعلق بكيفية منع انهيار اليورو على المدى القصير إلى المتوسط وكيفية تحسين عمله على المدى الطويل.

والمطلوب على المدى القصير هو سياسة نقدية أكثر تساهلا، وكذلك سياسة مالية تيسيرية حيثما أمكن. وإذا كان المؤرخون الاقتصاديون قد تعلموا شيئا من حقبة «الكساد الكبير»، فهو أنه من الخطير إجراء التصحيح على أساس التشف وخفض قيمة العملة داخليا (وهو الاسم الذي أصبح يطلق على الانكماش في فرادى بلدان منطقة اليورو). فأولا، هناك جمود في الأجور الاسمية من حيث إمكانية تخفيضها، مما يعني أن الانكماش، إذا حدث، يؤدي إلى ارتفاع الأجور الحقيقية وزيادة البطالة. وثانيا، يؤدي الانكماش إلى زيادة القيمة الحقيقية للدين الخاص والعام ورفع أسعار الفائدة الحقيقية، كما يقود المستهلكين ومنشآت الأعمال إلى تأجيل مشترياتهم المكلفة في انتظار انخفاض الأسعار. وقد كانت لدى بريطانيا فوائض أولية كبيرة طوال عشرينات القرن الماضي، ولكن نسبة دينها إلى إجمالي الناتج المحلي سجلت ارتفاعا كبيرا بسبب الانكماش والنمو المنخفض اللذين ميزا البيئة السائدة آنذاك.

وثالثا، تزداد المضاعفات المالية مع اقتراب أسعار الفائدة من الصفر، فيؤدي انخفاض الإنفاق إلى انخفاضات كبيرة في الدخل القومي. وقد خلص الصندوق إلى أن المضاعفات المالية في الأزمة الحالية أقرب إلى ٢ منها إلى ١ - مثلما كان الحال بين الحربين العالميتين. والنتيجة الحتمية هي أن البنك المركزي الأوروبي يجب أن يتخذ إجراءات جريئة، ليس فقط لمنع الانكماش بل أيضا لتحديد هدف



وكانت أسعار المساكن في ارتفاع سريع. وكان هناك ما يبرر رفع أسعار الفائدة آنذاك، لكن البنك المركزي خفض سعر الخصم حين انضمت آيرلندا إلى اتحاد العملة في يناير ١٩٩٩ من ٦,٧٥٪ في منتصف ١٩٩٨ إلى ٣,٥٪. فكأنما كان الحفل على قدم وساق بالفعل في آيرلندا، بينما البنك المركزي منشغل بالاستعدادات لإكرام الضيوف. وتكررت قصص مماثلة في بلدان منطقة اليورو الطرفية، حيث أدت التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى رفع الأجور والأسعار. ولكن ما يرتفع لا ينخفض بسهولة عندما لا تكون العملة مستقلة. ولا تزال حرية انتقال العمالة داخل منطقة اليورو محدودة؛ فالعمالة الأيرلندية الشابة تهاجر إلى أستراليا أو كندا، والبرتغاليون إلى أنغولا أو البرازيل. ومع عدم وجود ميزانية فيدرالية لتخفيف حدة الصدمات غير المتماثلة، كان سلاح السياسة المختار أثناء هذه الأزمة هو التشف المسير للاتجاهات الدورية الذي يتسبب في تفاقم الركود لا تحسینه - سواء كان مفروضا من الأسواق أو من ساسة منطقة اليورو وبنوكها المركزية. وفي مثل هذه الظروف، نجد أن انتشار البطالة الجماعية في البلدان الطرفية هو بالضبط ما تتنبأ النظرية بحدوثه.

بل إننا تعلمنا منذ عام ٢٠٠٨ أن النظرية التقليدية لمنطقة العملة المثلى كانت شديدة التفاؤل بالاتحاد النقدي الأوروبي. وعلى غرار الكثير من النظريات السائدة عن الاقتصاد الكلي، تجاهلت النظرية دور وسطاء ماليين مثل البنوك يمثلون همزة الوصل بين المدخرين والمقترضين. وكثير من المشكلات المستعصية التي تواجه منطقة اليورو ينبع من تدفق رؤوس الأموال من البلدان الرئيسية إلى البلدان الطرفية عن طريق الإقراض بين البنوك. وعندما توقف تدفق هذه

للتضخم يزيد على ٢٪ لفترة انتقالية تسمح بتيسير عملية تعديل سعر الصرف الحقيقي وتعزيز ملاءة دولة الأعضاء. ومما يمكن أن يساعد في هذا الصدد أيضا زيادة الإنفاق الاستثماري من جانب البلدان التي تتحمل مالياتها العامة إجراء هذه الزيادة أو من جانب بنك الاستثمار الأوروبي.

وبالنسبة للمدى الأطول، هناك توافق عام في الآراء - خارج ألمانيا - على احتياج منطقة اليورو إلى اتحاد مصرفي يعزز الاستقرار المالي ويستعيز عن صنع القرار الذي يتم تبعا للظروف بعملية مشروعة

كلما طالبت الأزمة، كان رد الفعل السياسي المضاد للوحدة الأوروبية أكبر

سياسيا تكون أكثر اعتمادا على القواعد (راجع «تحولات جذرية» في هذا العدد من مجلة التمويل والتنمية). وينبغي أن تشمل هذه العملية على رقابة مشتركة لمنطقة اليورو وإطار واحد لتسوية أوضاع البنوك الفاشلة، مع دعم مالي يشمل منطقة اليورو وإطار موحد للتأمين على الودائع. واقترحت مجموعة الاقتصاديين الأوروبيين (Euro-nomics) استحداث أصل «أمن» لمنطقة اليورو يمكن أن تحتفظ به البنوك الوطنية. ومن شأن ذلك أن يساعد على كسر الحلقة المشؤومة التي تدور فيها البنوك السيادية حسبما ورد أعلاه، ويسهل على الحكومات الوطنية إعادة هيكلة ديونها عند الضرورة (بالحد من الأضرار المصاحبة التي تؤثر على النظام المصرفي في البلد المعني). ويشير مثال الولايات المتحدة إلى أن عنصر الاتحاد المالي الذي يتجاوز حدود المطلوب لإقامة اتحاد مصرفي مؤثر سيكون آلية مهمة لتحقيق الاستقرار. وسيكون وجود نظام لتأمينات البطالة على نطاق منطقة اليورو بمثابة خطوة واحدة صغيرة في هذا الاتجاه.

تركيز أقل على أوروبا

كل هذه تشكل حجبا داعية إلى زيادة التركيز على أوروبا وليس تقليص هذا التركيز. وقد طرحت أنا والعديد من الأشخاص الآخرين مثل هذه الآراء على مدار الخمس سنوات الماضية. ولكن مع مرور الوقت، تزداد صعوبة القيام بذلك عن اقتناع.

أولا، كانت إدارة الأزمة منذ عام ٢٠١٠ ضعيفة بشكل صادم، مما يثير التساؤل عما إذا كان من المنطقي لأي بلد، وخاصة إذا كان صغيرا، أن يضع نفسه تحت رحمة صناع القرار في بروكسل أو فرانكفورت أو برلين. والمسألة لا تقتصر على أيديولوجية العملة الصعبة لدى الأطراف الفاعلة الرئيسية، وإن كانت هذه الأيديولوجية مدمرة بما فيه الكفاية. إنما هي مسألة افتقار واضح للكفاءة. وقد كانت عملية «الإنقاذ» المعيبة لقبصر لحظة فاصلة في هذا الخصوص حسب رأي العديد من المراقبين، وإن كانت زيادات أسعار فائدة البنك المركزي الأوروبي في عام ٢٠١١ تستحق الإشارة كإجراء معيب أيضا.

وهناك العديد من الأسئلة القانونية والسياسية والأخلاقية الخطيرة التي يجب طرحها حول الطريقة التي تصرف بها البنك المركزي الأوروبي أثناء هذه الأزمة - مثل التهديد في عام ٢٠١٠ بأن يدمر البنك المركزي الأوروبي النظام المصرفي الأيرلندي بالفعل (أو بتعبير آخر، أن يجبر أيرلندا على الخروج من منطقة اليورو) ما لم تسد دبلن أموال الدائنين من القطاع الخاص إلى البنوك الخاصة. ومن الحجج المتكررة في هذا الخصوص أن البنك المركزي الأوروبي لا يمكن أن يخفف قيود السياسة النقدية لأن ذلك سيزيل الضغوط التي تمارس على الحكومات لمواصلة الإصلاحات الهيكلية التي ترى فرانكفورت

أنها محبذة. وبغض النظر عن أن الأدلة على تحبذ هذه الإصلاحات أقل مما يعترف به الاقتصاديون في بعض الأحيان، فمن الخطأ الإبقاء المتمدد على بطالة العاطلين دون إرادة منهم، بغية دعم جدول أعمال معين للسياسات. وليس من المشروع لمسؤول غير منتخب في بنك مركزي في فرانكفورت أن يحاول التأثير على نقاشات سياسية في الأساس تتعلق ببلدان مثل إيطاليا وإسبانيا، وذلك لكونه غير منتخب للقيام بذلك وكذلك لكونه في فرانكفورت.

ثانيا، هناك مسألة تزداد وضوحا مع الوقت، وهي أن الاتحاد المصرفي المؤثر لن يتحقق في وقت قريب، ناهيك عن الاتحاد المالي أو الأصل الآمن الذي يمكن أن تعتمد عليه منطقة اليورو. فطوال سنوات عديدة ذهب الاقتصاديون إلى أن أوروبا يجب أن تحسم أمرها، إما بالتحرك في اتجاه أكثر ميلا إلى الفيدرالية، حسبما يبدو من مقتضيات منق العملة الموحدة، أو التحرك إلى الوراء. وما نحن في عام ٢٠١٤؛ ففي أي مرحلة نجد أن أوروبا حسمت أمرها بالفعل وأن تعميق الوحدة لم يصبح أمرا مطروحا؟ إن الأزمة كلما طال، كان رد الفعل السياسي المضاد للوحدة الأوروبية أكبر، وهو أمر مفهوم. فالانتظار لن يكون في صالح أنصار الفيدرالية، وينبغي أن نتيج للحكومة الألمانية الجديدة بضعة أشهر لكي تخرج علينا بالمفاجأة، وإذا لم تفعل، نخرج نحن بالاستنتاج المنطقي. وبعد استبعاد فكرة التحرك إلى الأمام، سيكون الانسحاب من الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي حتميا ومحبذا.

وقد عاشت أوروبا عصرا ذهبيا، وهو ما يرجع في الأساس إلى التكامل الأوروبي. وساعد ذلك على تشجيع النمو في الخمسينات والستينات وأعطى الأوروبيين حرية الدراسة والعمل والتقاعد في الخارج بوصفها أمرا مسلما به. ويمثل الاتحاد الاقتصادي والنقدي في شكله الحالي خطرا يهدد المشروع بأكمله. ففي فترة ما بين الحربين، توافد الناخبون على الأحزاب السياسية التي وعدت بترويض السوق وجعله يخدم مصالح عامة الناس وليس العكس. وعندما عرضت الأحزاب الديمقراطية، مثل الحزب الديمقراطي الاجتماعي السويدي، هذه السياسات، تمكنوا من حصد الثمار الانتخابية. وعندما سمح الديمقراطيون لأنفسهم بأن يتقيدوا بأغلال ذهبية وبأيديولوجية تقشفية، مثلما حدث في ألمانيا، تخلى عنهم الناخبون في نهاية المطاف.

مسارات متباعدة

من الأمور التي أصبحت تميز أوروبا حاليا تلك القيود التي تفرضها على الحكومات، وليس الإمكانيات التي تتيحها لها من أجل تحسين حياة شعوبها، وهو وضع غير قابل للاستمرار من الناحية السياسية. وهناك حلان: التحرك في قفزة سريعة إلى أوروبا سياسية فيدرالية يمكن أن تتنافس على ساحتها أحزاب اليسار واليمين على قدم المساواة، أو العودة إلى اتحاد أوروبي بدون عملة موحدة وترك القرار لكل بلد عضو فيما يخصه. وسيطلب الخيار الثاني فرض ضوابط على رأس المال والتوقف عن السداد في عدة بلدان واتخاذ تدابير للتعامل مع الأزمة المالية المترتبة على ذلك والاتفاق على كيفية التعامل مع الديون القديمة والعقود القديمة.

وسيشكل إلغاء اليورو أزمة ضخمة بلا شك، وهو أمر لا ينبغي أن نتمناه. ولكن إذا كانت الأزمة أمرا لا مفر منه، فمن الأفضل أن نتعامل معها بينما لا يزال الوسطيون ومحبو اليورو في سدة المسؤولية. ومهما كان الطريق الذي نسلكه، ينبغي أن نسلكه على أساس ديمقراطي، ولا يوجد معنى للانتظار إلى الأبد. وإذا تم التخلي عن اليورو في نهاية المطاف، فما أتوقعه هو أن المؤرخين بعد ٥٠ سنة سيتساءلون كيف تأتي استحداثه في الأساس. ■

كيفين يورتسهيوي أوروكر أستاذ كرسي سيشيل للتاريخ الاقتصادي في كلية أول سولز، أكسفورد



تحولات جزرية

نيكولا فيرون

منحوتة لليورو يظهر انعكاسها في بركة ماء أمام مقر البنك المركزي الأوروبي في فرانكفورت، ألمانيا.

الاتحاد المصرفي عملية طويلة الأجل سوف تحدّث تحولا هائلا في شكل النظام المالي في أوروبا

منتصف عام ٢٠١١، أصبح هذا الارتباط خطرا يهدد منطقة اليورو بأسرها كما يهدد نظامها المالي، مما تطلب تحركا على مستوى السياسات في عام ٢٠١٢. إلا أن جذور مشكلة الهشاشة في النظام المصرفي ترجع إلى وقت طويل سابق على تفشي أزمة الدين السيادي في منطقة اليورو بين عامي ٢٠٠٩ و ٢٠١٠. وقد ظلت هذه المشكلة مغلفة بالإنكار طوال الخمس سنوات الأولى من الأزمة. ففي بادئ الأمر، زعم عدد كبير من صنّاع السياسات أن سوق القروض العقارية الأمريكية منخفضة الجودة هي الملومة في مواطن الضعف التي يعانيتها النظام المصرفي، ثم نحوا باللوم على سوء إدارة المالية العامة في بلدان مثل اليونان. وكان هذا التصور هو الفكر السائد حتى عام ٢٠١٢، لا سيما في ألمانيا وفرنسا، حيث كان صنّاع السياسات يستخدمونه لتبرير مصادر الضعف المالي الناشئة في الداخل. غير أن جذور مشكلة النظام المصرفي الأوروبي أعمق من ذلك بكثير. فقد كان جوهر المشكلة هو عدم الاتساق في الحوافز المقدمة من أجهزة الرقابة المصرفية الأوروبية. وعقب إنشاء الاتحاد الأوروبي في التسعينات، حددت بلدان ومؤسسات

في ٢٩ يونيو ٢٠١٢، أعطى قادة بلدان منطقة اليورو الضوء الأخضر لإنشاء ما أصبح يُعرف عالميا بالاتحاد المصرفي الأوروبي، أو لتحويل السياسة المصرفية من المستوى الوطني إلى المستوى الأوروبي. والاحتمال كبير بأن يكمل النجاح الخطوة الأولى المتمثلة في تحويل البنك المركزي الأوروبي مهمة المراقب الجديد لمعظم النظام المصرفي الأوروبي، فيتسنى مع نهاية ٢٠١٤ أو أوائل ٢٠١٥ تحقيق هدفها المعلن بمعالجة مظاهر الهشاشة التي تشوب النظام المصرفي الأوروبي منذ وقت طويل. ولكن الاتحاد المصرفي لن يتوقف عند ذلك الحد، وسوف تتداعى انعكاساته الهيكلية إلى ما هو أبعد بكثير من التحول إلى الرقابة المركزية.

مشكلة النظام المصرفي الأوروبي

أنشئ الاتحاد المصرفي ليحل مشكلة ملحة. فقد سلطت أزمة منطقة اليورو الضوء على الحلقة السلبية التي يتعاقب فيها ضعف الميزانيات العمومية الحكومية، الذي أضر بسلامة البنوك كما حدث في اليونان، وضعف البنوك، الذي أضر بالائتمان الحكومي كما حدث في أيرلندا. وفي

منطقة اليورو، والذي قال إن بريطانيا سترفض المشاركة فيه. وكانت هذه علامة واضحة على تحول جذري في المشاركة البريطانية في مبادرات الاتحاد الأوروبي والتي استمرت عقوداً متعددة، حتى وهي تحاول الوصول بهذه المبادرات إلى صيغة متوسطة — وكان آخرها إنشاء الهيئة المصرفية الأوروبية ومقرها لندن في عام ٢٠١٠.

وفي فرنسا، أدت صعوبات التمويل التي واجهتها البنوك في أغسطس ٢٠١١ إلى التأثير على ثقة المجتمع المالي في نفسه واعتقاده في سياسة مصرفية وطنية مستقلة. وتساعد نقطة التحول

معظم البلدان كانت شديدة التردد في تحديد البنوك الضعيفة خشية أن تبدو قطاعاتها المصرفية أضعف من مثيلاتها في البلدان المجاورة.

السيكولوجية هذه على تفسير حماس فرنسا الشديد في تشجيع قيام اتحاد مصرفي في عام ٢٠١٢، رغم أنها كانت من أشد المعارضين للرقابة المصرفية فوق الوطنية خلال المراحل الأولى من التفاوض على معاهدات الاتحاد الأوروبي، بما في ذلك معاهدة ماستريخت في عام ١٩٩٢ ونيس في عام ٢٠٠١.

وفي ألمانيا، أدت الاضطرابات الحادثة في منطقة اليورو إلى إرغام البنك المركزي الأوروبي على اتخاذ مبادرات غير مسبوقة في سياساته مثلت خروجاً عن الخط الراسخ لسياسات البنك المركزي الألماني وأفضت إلى انفصال بين منهجي المؤسستين. وقد كان هناك تصور دام لفترة طويلة بأن البنك المركزي الأوروبي يخضع لشكل من أشكال الوصاية من البنك المركزي الألماني. غير أنه اكتسب مكانة أفضل كمؤسسة مستقلة تتبع سياسات ذات هوية مميزة بعد أن أدت استجابته للأزمة إلى استقالتي متعاقبتين لاثنتين من محافظي البنك المركزي الألماني هما أكسيل فيبر ويورغين شتارك، ولكنها أقرت من مستشارة ألمانيا أنغيلا ميركل رغم عدم موافقة البنك المركزي الألماني. ويمكن القول بأن هذا التحول يمثل أساساً لقبول جميع بلدان الاتحاد الأوروبي تمديد سلطته لتشمل الرقابة المصرفية.

وفي جميع بلدان الاتحاد الأوروبي، حدث تحول مفاجئ فيما كان يعتقد سابقاً من أن البنوك لا ينبغي السماح بإخفاقها أبداً، وهو التعهد الواضح الذي أعلنه القادة الأوروبيون في منتصف أكتوبر ٢٠٠٨. وحتى أوائل عام ٢٠١٢، كانت الإجراءات الحكومية توفر الحماية من أي خسائر حتى لصغار دائني البنوك الفاشلة في كل دول الاتحاد الأوروبي تقريباً، مهما كان البنك صغيراً. ولكن بحلول ذلك الوقت، كانت قد اتضح بشكل متزايد أن حماية جميع الدائنين تهدد الميزانيات العمومية للحكومات وأنها غير قابلة للاستمرار من الناحية السياسية. وفي أوائل يونيو ٢٠١٢، اقترحت المفوضية الأوروبية سن تشريع للاتحاد الأوروبي يقوم على مبدأ تحمل الدائنين للخسائر قبل النظر في أي عمليات إنقاذ يمولها دافعو الضرائب. وفي الوقت نفسه، بدأت ذراع المفوضية المعنية بالمنافسة تفرض خسائر على صغار الدائنين كشرط ضروري لتقديم مساعدات من الدولة إلى البنوك، وهو ما حدث في إسبانيا في عام ٢٠١٢ ثم أصبح قاعدة واجبة التطبيق بشكل عام في أغسطس ٢٠١٣.

وفي ضوء هذه التطورات، يتضح أن إنشاء الاتحاد المصرفي الأوروبي في أواخر يونيو ٢٠١٢ لم يأت من فراغ. وأفضل ما يوصف به هو أنه التحول الأوضح في سلسلة من التحولات الجذرية ولدتها المشكلة غير المحلولة للنظام المصرفي الأوروبي وما تلاها من تدهور في منطقة اليورو. وقد وُصف هو نفسه بأنه شرط لإعلان البنك المركزي الأوروبي اللاحق بشأن برنامج المعاملات النقدية

الاتحاد الأوروبي أهدافاً طموحة لإزالة الحواجز القائمة بين البلدان فيما يتعلق بأنشطة التمويل الأوروبية. ورداً على ذلك، بادرت معظم السلطات الوطنية بحماية وتشجيع بنوكها الوطنية لكي تكتسب ميزة تنافسية في بيئة تتزايد فيها المنافسة، حتى وإن اقترن ذلك بزيادة المخاطرة.

وبالفعل، أدت هذه «النزعة القومية المصرفية» إلى التهوين من المخاوف الاحترازية المتعلقة بتراكم المخاطر. ومن الأمثلة البارزة في هذا الخصوص موافقة المسؤولين على قرار مشؤوم يصرح بالاستحواذ على البنك الهولندي «إيه بي إن أمرو» (ABN AMRO) وتقسيمه في عام ٢٠٠٧، مما ساهم في الصعوبات التي واجهت بنوكاً أخرى في وقت لاحق، ومنها بنك فورتيس (Fortis)، ورويال بنك أوف سكوتلاند (Royal Bank of Scotland)، وبانكا مونتني دي باشي دي سيينا (Banca Monte dei Paschi di Siena). وبوجه أعم، تمثل النزعة القومية المصرفية تفسيراً لجانح كبير من التراكم الهائل لعمليات التمويل بالديون والمخاطر التي تتعرض لها الميزانيات العمومية لدى البنوك الأوروبية في العقد السابق على الأزمة المالية العالمية.

كذلك فإن عدم التوافق بين نطاق الرقابة الوطني والبعد الأوروبي في النظام المالي يفسر الإخفاق في معالجة هشاشة النظام المصرفي منذ تفشي الأزمة وحتى عام ٢٠١٢.

ولم يكن هذا الفشل ناجماً عن عدم صدور تحذيرات كافية في هذا الخصوص، بما في ذلك ما صدر عن صندوق النقد الدولي، وإنما كان أساس المشكلة هو الافتقار إلى العمل الجماعي. فمعظم البلدان كانت شديدة التردد في تحديد البنوك الضعيفة خشية أن تبدو قطاعاتها المصرفية أضعف من مثيلاتها في البلدان المجاورة، لا سيما في منطقة اليورو. وتسبب عدم وجود سلطة مركزية قوية في حالة من الشلل أو التحرك القاصر. وفشلت محاولات استعادة الثقة عندما أجريت اختبارات متتابعة على مستوى البنوك الأوروبية في سبتمبر ٢٠٠٩ ويوليو ٢٠١٠ ويوليو ٢٠١١ وسرعان ما ثبت أن نتائجها لا يمكن التعويل عليها.

تطورات فارقة

بعد ذلك أصبحت مشكلة الصيرفة غير المحلولة في أوروبا عاملاً من العوامل المتسببة في تداعي أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو. وكان انكشاف البنوك في منطقة اليورو، وخاصة في فرنسا وألمانيا، للمخاطر اليونانية سبباً رئيسياً وراء عدم التعجيل بإعادة هيكلة الدين الحكومي اليوناني في أوائل عام ٢٠١٠. وفي وقت لاحق من العام نفسه، أدت عوامل مماثلة إلى منع أيرلندا من فرض خسائر على كبار الدائنين للبنوك الفاشلة، مما تسبب في زيادة تدهور ماليها العامة. وبحلول منتصف عام ٢٠١١، كانت العدوى التي غزت سوق السندات الحكومية قد وصلت إلى اقتصادين من أكبر أربعة اقتصادات في منطقة اليورو، وهما إيطاليا وإسبانيا. وفي أغسطس ٢٠١١، منعت سبل الحصول على السيولة الدولية بشروط السوق العادية حتى عن البنوك الفرنسية.

وبدأ عدد متزايد من المستثمرين وصناع السياسات في التحسب لاحتمال تفكك منطقة اليورو، مما أثار إمكانية وقوع كارثة بسبب هذه النبوءة التي قد تصبح محققة لذاتها. وأدت الضغوط المتولدة عن هذه البيئة العامة إلى عدد من التغييرات الرئيسية في سياسات أهم الدول الأعضاء وفي الاتحاد الأوروبي ككل، وكلها ظهر في الفترة بين منتصف عام ٢٠١١ ومنتصف عام ٢٠١٢.

ففي المملكة المتحدة، أدى تدفق الأخبار السيئة من منطقة اليورو إلى ترسيخ الاعتقاد بأنه ينبغي للمملكة أن تعزل نفسها عن القارة ولا تشارك في أي تعزيمات مؤسسية أخرى. وقد وصف وزير المالية جورج أوزبورن هذا التحول عندما علق بإيجاز في يوليو ٢٠١١ على «المنطق القاسي» الذي يركز عليه تحقيق التكامل السياسي في

المباشرة الذي استحدثه لشراء السندات الحكومية. وقد أسفر اقتران هذه التحولات عن تراجع كبير في الخطر المتصور منذ منتصف عام ٢٠١٢ والذي يهدد بتفكك منطقة اليورو.

آفاق التسوية في عام ٢٠١٤

وحتى مع ذلك، لا تزال مشكلة النظام المصرفي الأوروبي قائمة حتى -أوائل عام ٢٠١٤- وإن كان الوضع قد يتغير في الأشهر القادمة. ويتوقع تشريع الاتحاد الأوروبي المعني بإنشاء إطار متكامل للرقابة المصرفية، والذي أصبح ساريا بالفعل، أن تنقل إلى البنك المركزي الأوروبي في نوفمبر ٢٠١٤ السلطة الرقابية على معظم النظام المصرفي في منطقة اليورو. وينص التشريع في نفس الوقت على أن يجري البنك المركزي الأوروبي تقييما شاملا لهذه البنوك، وهي عملية بدأت في عام ٢٠١٣ وتشيع تسميتها باسم «استعراض جودة الأصول». وتتضمن هذه العملية، إضافة إلى تقييم الميزانيات العمومية، تقييما رقابيا للمخاطر واختبارات للقدرة على تحمل الضغوط تجرى على مستوى الاتحاد الأوروبي وتتولى تنفيذها الهيئة المصرفية الأوروبية.

وقد رأى كثيرون في بادئ الأمر أن «استعراض جودة الأصول» شرط فني ثانوي نسبيا؛ فليس هناك إلزام بإجرائه إلا في مادة فرعية في القسم الختامي من التشريع بشأن الترتيبات الانتقالية. لكن أثره العملي هو القيام بإجراءات مركزة في البداية لتنفيذ عملية محفوفة بالتحديات السياسية يتم فيها فرز البنوك وإعادة رسملتها وإعادة هيكلتها. وتشير تجربة الأزمات المصرفية السابقة إلى أن هذه العملية لا غنى عنها لحل الأزمة بنجاح. وقد تتضمن آثارها الكشف عن مزيد من الإخفاقات السابقة لهيئات الرقابة المصرفية الوطنية؛ وتوجيه ضربة للمساهمين وممولي الضرائب والدائنين؛ ووضع نهاية للإقراض القائم على «التغافل والإقراض» لمقترضين مشكوك في جدارتهم الائتمانية، وهو ما يمكن أن يؤدي إلى إطلاق عملية إعادة هيكلة واسعة النطاق للشركات غير المالية. ولذلك، سرعان ما أصبح «الاستعراض» في ترتيب متقدم على جدول أعمال السياسة الأوروبية ومن المرجح أن يصبح مادة لعناوين الصحف طوال عام ٢٠١٤.

ومن سمات عملية الاستعراض هذه أنها طموحة ولا تخلو من المخاطر كما أنها غير مسبوقة. فالبنك المركزي الأوروبي لا يملك إلا خبرة سابقة محدودة في الرقابة على البنوك، ولكنه خصص موارد كبيرة لهذه المهمة. وهو يدرك تمام الإدراك أن مصداقيته على المحك كهيئة رقابية في المستقبل وكمؤسسة رسمية بشكل أعم. ورغم أن البنك المركزي الأوروبي هو المسؤول عن عملية التقييم هذه، فإن نتائجها ستمتد أيضا إلى الحكومات التي سيكون عليها إعادة هيكلة البنوك التي يراها الاستعراض ضعيفة. وقد تؤدي إعادة الهيكلة إلى حالة من الارتباك المالي والسياسي لفرادى البلدان، وخاصة لأن التضامن في توزيع المخاطر سيكون غائبا على المستوى الأوروبي، على الأقل ما لم يحدث تدهور حاد في الأوضاع السوقية. وفي هذه المرحلة المبكرة من عملية التقييم، لا يزال من السابق لأوانه تحديد البنوك والبلدان الأكثر عرضة للمخاطر.

ويشير ذلك إلى أن العلاقة التفاعلية بين الحكومات والسلطات الوطنية التي أشرفت على البنوك حتى الآن وبين البنك المركزي الأوروبي سوف تزداد توترا مع قرب الانتهاء من الاستعراض. وستتأثر الحكومات الوطنية بالنزعة القومية المصرفية وبعدد لا يحصى من الصلات التي تربط كلا منها بنظامه المصرفي. وفي يوليو ٢٠١١، أسفرت هذه العوامل عن إخفاق اختبارات تحمل الضغوط في القطاع المصرفي، مما ألحق ضررا فادحا بمصداقية الهيئة المصرفية الأوروبية. إلا أن توازن المصالح مختلف هذه المرة. فجميع بلدان منطقة اليورو لها مصلحة في مصداقية البنك المركزي الأوروبي باعتباره الركيزة المحورية التي تقوم عليها استمرارية اليورو.

وسيظل هذا الاستعراض محاطا بعدم اليقين، والاحتمال كبير أيضا بأن يظل مصحوبا بتقلبات في الأسواق، إلى حين استكماله ربما في أواخر ٢٠١٤. وسيكون تنسيق عملية إعادة هيكلة البنوك جانبا أساسيا في هذا السياق، بما في ذلك إمكانية إنشاء أداة أوروبية مشتركة لإدارة الأصول، أو «بنك للأصول الرديئة»، حتى وإن ظلت المخاطر المالية موزعة على فرادى الدول الأعضاء. ومع أخذ كل الأمور في الاعتبار، يبدو السيناريو الأرجح هو أن ينجح الاستعراض إلى حد كبير في تحقيق هدف صناع السياسات لاستعادة الثقة في القطاع المصرفي الأوروبي، وبالتالي حل مشكلة النظام المصرفي الأوروبي قصيرة الأجل.

آفاق الأجل الطويل

إذا نجح الاستعراض وتحققت إعادة هيكلة البنوك التي يتبين ضعفها الشديد، يمكن أن يبدأ النظام المصرفي الأوروبي في مرحلة التعافي التدريجي. وفي تلك الحالة، يمكن أن تعود أوضاع التمويل المصرفي إلى طبيعتها في غضون عام ٢٠١٥، مما يتيح للبنك المركزي الأوروبي أن يقوم تدريجيا بسحب أدوات تدخله الاستثنائي المطبقة منذ عام ٢٠٠٨. وقد يؤدي الاستعراض في نهاية المطاف أيضا إلى موجة من الدمج والاستحواض في القطاع المصرفي يتم جانب كبير منها على أساس عابر للحدود، وهو ما يمكن أن يعيد تشكيل المشهد المصرفي الأوروبي.

ولن يكون الاستعراض إيذانا بالفصل التام بين الميزانيات العمومية للبنوك والحكومات ولا إنجاز الاتحاد المصرفي. فتحقيق ذلك يتطلب خطوات أوسع نطاقا، بما في ذلك زيادة التكامل بين أطر سياسة المالية العامة والمساءلة السياسية في الاتحاد الأوروبي، والتي غالبا ما يشار إليها بعبارة الوحدة المالية والسياسية. ومن شأن ذلك الاتحاد أن يمهّد الطريق لإنشاء نظام متكامل بالفعل لحل الأزمات المصرفية ونظام لتأمين الودائع على المستوى الأوروبي من شأنه أن يؤدي في النهاية إلى قطع الصلة المالية بين البنوك والحكومات. أما توقيت تلك الخطوات، إذا حدثت، فمن المستحيل التنبؤ به.

ومع ذلك، يمكن أن يتسبب وجود هيئة وحيدة للرقابة المصرفية في إحداث عدد من التحولات الهيكلية على مدى العقد القادم، حسبما يقرره البنك المركزي الأوروبي بشأن سياساته المستقبلية. وقد يتأثر بذلك عدد كبير من نماذج الحوكمة لدى البنوك، والتي تشكل حاليا حسب السياقات السياسية والقانونية الوطنية أو دون الوطنية. ويمكن أن تدخل بنوك غير أوروبية سوق صيرفة التجزئة والصيرفة التجارية الأوروبية. وقد يصبح النظام المالي في أوروبا أكثر تنوعا وأقل اعتمادا على الوساطة المصرفية مما هو الآن. ويمكن أن تتغير جغرافية الأنشطة السوقية والمراكز المالية التي تعمل على أساس الجملة في أوروبا. ولن يصبح في مقدور الحكومات أن تمول نفسها باستخدام البنوك المحلية، ومن ثم يكون عليها أن تتوخى مزيدا من الانضباط.

وكما توضح هذه القائمة الأولية، فقد بدأت أوروبا لتوها رحلة اكتشاف طويلة. فالاتحاد المصرفي يعادل تغييرا لنظام التمويل الأوروبي. ورغم وجود مستوى معقول من التوقعات المشجعة بشأن الخطوة الأولى، فسوف يمضي وقت طويل قبل أن يتسنى إجراء تقييم شامل للانعكاسات على الاستقرار المالي وآفاق الاقتصاد في أوروبا. ■

نيكولا فيرون، زميل أول في مجمع فكر «برويغل» الذي يقع مقره في بروكسل، وزميل زائر في معهد بيترسن للاقتصاد الدولي في واشنطن العاصمة.

ظل كثيف يخيم على النمو

طابور من الباحثين عن عمل في انتظار الدخول لحضور منتدى للتوظيف في نيس، فرنسا.

هلع برغر ومارتن شيندلر

التغلب على
البطالة وإعطاء
دفعة للنمو على
رأس أولويات
أوروبا اليوم

حتى وإن كان الاقتصاد الأوروبي يتقدم بكامل طاقته — والواضح أن هذا غير صحيح — فسيظل هناك باحثون عن فرص العمل. ومع دخول شركات جديدة ومبتكرة إلى السوق وتراجع شركات أخرى أقل إنتاجية، يواصل الموظفون التنقل بدورهم، ويظل العثور على وظيفة جديدة أمرا يستغرق بعض الوقت. ولذلك فإن وجود نسبة من البطالة هو جزء لا يتجزأ من أي اقتصاد سليم ونام. لكن الظروف الحالية ليست عادية. فمنذ بداية أزمة الديون الأوروبية، ارتفع مستوى البطالة في منطقة اليورو إلى ما يقرب من ٢٠ مليون شخص. وفي نهاية عام ٢٠١٣، كان معنى هذا الرقم هو بقاء حوالي ١٢٪ من الباحثين عن عمل دون وظيفة، وهو ما يزيد بمقدار مرة ونصف المرة على المستوى السائد قبل الأزمة (راجع الرسم البياني ١). والأسوأ من ذلك أن نسبة متزايدة من الباحثين عن عمل ظلت عاطلة لفترة تتجاوز العام. وتشير آخر الأرقام المتاحة إلى أن ما يقرب من نصف البطالة في أوروبا طويل الأجل.

ومستوى البطالة هذا يبعث على القلق. فقد تأثر عدد كبير من الأسر الأوروبية بما صاحب البطالة طويلة الأجل من مشقة وتضحيات. ومما يزيد الأمور سوءاً أن أزمة البطالة تهدد أيضاً بإلقاء ظلال كثيفة على قدرة أوروبا على النمو في المستقبل. وتتركز نسبة كبيرة من ارتفاع البطالة في الفئات الضعيفة، بما في ذلك الأقل تعليماً والشباب؛ ففي نهاية عام ٢٠١٣، أكثر من نصف الباحثين عن عمل ممن تقل أعمارهم عن ٢٥ سنة في إسبانيا واليونان كانوا بدون عمل (راجع الرسم البياني ٢). وتوجد أعداد مشابهة في بلدان أخرى، حيث مثلت هذه الفئة أكثر من الثلث في إيطاليا والبرتغال، وحوالي الربع في أيرلندا، وما يقرب من الربع في المتوسط في أوروبا. ومثل هذه الأعداد تثير شبح الجيل الضائع. وللبطالة في سن الشباب تداعيات حادة. فهي تعني أن الحاصلين على تدريب جيد لا يستطيعون استخدام مهاراتهم في العمل، وقد يفقدون تلك المهارات حسب مبدأ «الاستخدام أو الفقدان»، بينما تضيع على الأقل تعليماً فرص ذهبية للتدريب أثناء العمل. وكل ذلك يمكن أن يخلف وراءه آثاراً



من النمو أن ينشئ فرص عمل جديدة ويدعم طلب القطاع الخاص. ولا شك أن هذه الصلة بين البطالة والنمو تنطبق على أوروبا اليوم (راجع الرسم البياني ٣). وبالتالي، فإن استئناف مسيرة النمو هو السبيل الأول والأكثر فعالية لمعالجة البطالة.

ولكن كيف تستطيع البلدان تحقيق ذلك؟ لا توجد حلول سريعة أو سهلة. فزيادة معدلات النمو والحفاظ عليها يمثلان تحديا معقدا ومتعدد الأبعاد يتطلب العمل على جبهات كثيرة وضمن آفاق زمنية

من الدروس القاسية التي أكدتها الأزمة من جديد أن العلاقة بين الوظائف والنمو تسير في الاتجاهين.

مختلفة. والواقع أنه رغم الشعور السائد بأن أسوأ ما في الأزمة ربما يكون قد انقضى، فإن معدلات النمو ومستويات الناتج لا تزال أقل من مستويات ما قبل الأزمة. ويتوقع أن يبلغ النمو السنوي في أوروبا متوسطا قدره ١,٦٪ فقط في الفترة بين عامي ٢٠١٣ و٢٠١٧، أي بالكاد نصف نسبة ٢,٦٪ التي تحققت في السنوات الخمس السابقة على الأزمة (دراسة IMF, 2014). وبالتالي، ثمة حاجة في الأجل القريب إلى استمرار الدعم الذي تقدمه السياسة النقدية وإلى ضبط أوضاع المالية العامة للمضي بالتدريج في حماية التعافي الاقتصادي، حيثما سمحت الأسواق بذلك.

وليس أقل من ذلك إلحاحا تحقيق تقدم مطرد في تعزيز الإطار المؤسسي في منطقة اليورو، وسيكون وضع العناصر اللازمة لإنشاء الاتحاد المصرفي نقطة بداية ممتازة لهذا التقدم. فمما يساعد على كسر حلقة الدعم المتبادل بين العسر المالي في القطاع المصرفي والقطاع العام أن تتوافر القدرة على القيام في الوقت المناسب وعلى نحو فعال ومنخفض التكلفة بتسوية أوضاع البنوك المتعثرة التي

دائمة ويضع الشباب على مسار دائم للدخل المنخفض، مما يهدد برسوخ عدم المساواة بين الدخل، وهي ظاهرة متزايدة بالفعل. ولكن الندوب التي تتركها البطالة في سن الشباب تمتد إلى أبعد من المجال الاقتصادي. فكثير من العاطلين يطوعون قراراتهم الحياتية وفقا لتلك الأوضاع، فيرجئون الزواج وتربية الأطفال أو يغادرون أوطانهم بحثا عن عمل في الخارج. ورغم أن الهجرة تساعد في ضبط الأوضاع الاقتصادية الكلية عندما تفشل في ذلك الآليات الأخرى، فقد تترتب عليها تكلفة يتحملها المضطرون إلى الانتقال، وذلك من حيث تعرضهم لثقافة مختلفة، واحتياجهم لتعلم لغة جديدة، وعدم الاعتراف بما لديهم من درجات علمية وتدريب سابق بما قد يتسبب في اشتغال أصحاب المهارات العالية بوظائف منخفضة المهارات. ومن القصص غير البعيدة عن الواقع ما يحكى عن العلماء الأجانب المدربين تدريباً عالياً، الذين يعملون سائقين لسيارات الأجرة في برلين أو استكهولم.

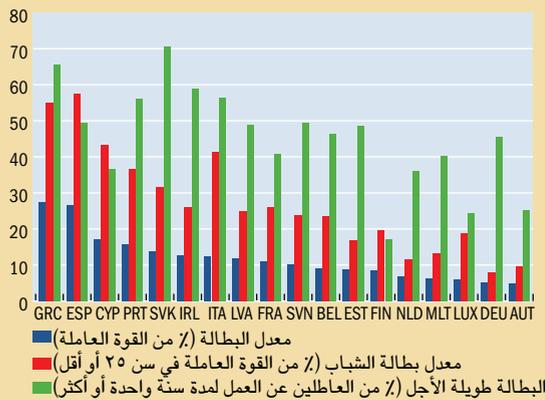
طريق ذو اتجاهين

من الواضح أن الأمر يتطلب اتخاذ إجراء لمواجهة هذه المشكلة؛ فقد بلغت البطالة مستويات مأساوية غير مقبولة في كثير من البلدان، وأصبحت تهدد بعرقلة النمو في الاقتصاد الأوروبي لسنوات قادمة. وهناك دعوة واضحة وقوية توجه لصناع السياسات حتى يتحركوا في هذا الخصوص، لكن مهمة توظيف العاطلين أبعد ما تكون عن السهولة. وقد أصدر صندوق النقد الدولي كتاباً جديد بعنوان «الوظائف والنمو: دعم التعافي الأوروبي» (Jobs and Growth: Supporting the European Recovery)، يتضمن خريطة طريق توضح لصناع السياسات كيفية الاستجابة لهذه الدعوة، استناداً إلى تحليل مستفيض أجراه خبراء الصندوق.

ويجب أن يكون تحقيق النمو الاقتصادي هو الأولوية. ومن الدروس القاسية التي أكدتها الأزمة من جديد أن العلاقة بين الوظائف والنمو تسير في الاتجاهين. فالبطالة الجماعية غالباً ما تترجم إلى استهلاك ضعيف وحوافز أقل أمام الاستثمار، مما يتسبب في انخفاض النمو وافتقار الشركات إلى الحافز الكافي لتعيين موظفين جدد. وفي الوقت نفسه، من شأن تأمين مستويات أعلى

الرسم البياني ٢ البحث الطويل

تبلغ البطالة بين الشباب حوالي ضعف معدلها بين بقية السكان؛ ومعظم العاطلين عن العمل ظلوا بدون عمل لفترة تتجاوز العام. (مقياس البطالة، ٪، نوفمبر ٢٠١٣)

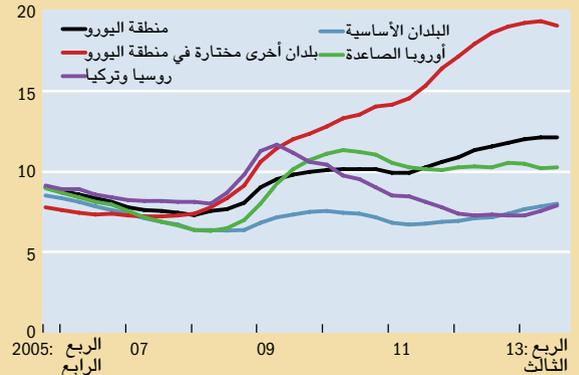


المصدر: المكتب الإحصائي الأوروبي (يوروستات).

ملحوظة: GRC = اليونان و ESP = إسبانيا و CYP = قبرص و PRT = البرتغال و SVK = سلوفاكيا و IRL = أيرلندا و ITA = إيطاليا و LVA = لاتفيا و FRA = فرنسا و SVN = سلوفينيا و BEL = بلجيكا و EST = إستونيا و FIN = فنلندا و NLD = هولندا و MLT = مالطة و LUX = لكسمبرغ و DEU = ألمانيا و AUT = النمسا.

الرسم البياني ١ بلا عمل

بلغت البطالة في كثير من البلدان مستويات مرتفعة غير مقبولة بعد الأزمة. (معدل البطالة، ٪)



المصدر: مؤسسة Haver Analytics؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: البلدان الأساسية = بلجيكا وفرنسا وألمانيا وهولندا؛ وبلدان أخرى مختارة في منطقة اليورو = اليونان وأيرلندا وإيطاليا والبرتغال وإسبانيا؛ وأوروبا الصاعدة = بلغاريا وكرواتيا والجمهورية التشيكية وهنغاريا ولاتفيا وليتوانيا وبولندا ورومانيا وأوكرانيا. وجميع المجملات متوسطات بسيطة.

خفض للاستهلاك والإنفاق الاستثماري — لكن هناك مؤشرات تفيد بأن دين القطاع العام في حد ذاته غالبا ما يكون أقل ضررا حين تكون استثمارية أوضاع المالية العامة في مأمن من المخاطر. ويشير ذلك إلى أن العمل على خفض التمويل بالديون في القطاع الخاص

الطفرات المشؤومة في بطالة الشباب يمكن أن تكون لها عواقب اجتماعية واقصادية وخيمة.

حاليا قد يمكن الحكومات من تحسين الظروف اللازمة لتحقيق نمو قادر على الاستمرار ذاتيا في وقت لاحق. وحسب ظروف البلد المعني، قد يتمكن صناع السياسات من تحقيق ذلك إما بوضع هياكل جزئية مناسبة أو تعزيز الهياكل الجزئية القائمة، مثل أطر الإعسار الفعالة — ومنها، على سبيل المثال، الإجراءات السريعة والمرنة لإفلاس الأفراد والشركات — مما يحول دون استمرار العمل على خفض القروض التمويلية لفترات طويلة ويساعد على حماية النمو. وفي نهاية المطاف، لا بد أن ينخفض الدين الحكومي أيضا بطبيعة الحال. ويخبرنا التاريخ بأن ذلك صعب، ولكنه ليس مستحيلا حتى في بيئة يسودها النمو المنخفض. فعلى سبيل المثال، تمكنت بلجيكا والدانمرك وأيسلندا من تخفيض الديون في أوائل التسعينات بنسبة تجاوزت ٣٠٪ من إجمالي الناتج المحلي، بالرغم من أن معدلات نموها كانت في البداية قريبة من الصفر أو حتى سالبة. وفي المستقبل، يمكن مفتاح الحل في خفض عجز الميزانيات بالتدريج حيثما سمحت حالة الأسواق، مع ارتكاز السياسة على التزام دائم بمواصلة ضبط أوضاع المالية العامة على المدى المتوسط، إلى جانب القيام بجهود كبيرة للحد من أثر تضيق الميزانية على النمو باتخاذ تدابير ذكية لكل من الإيرادات والنفقات. وعلى سبيل المثال، سيكون من المفيد خفض الإنفاق على الأنشطة الأقل إنتاجية، وحماية الاستثمار العام، وتحويل التركيز من الضرائب المباشرة إلى الضرائب غير المباشرة، وقد يكون المجال متاح لبذل جهود إضافية من أجل الخصخصة في بعض البلدان أيضا. والأكثر من ذلك أن عمليات الضبط المالي يمكن تتيح فرصة أيضا للقيام بإصلاحات مساندة للنمو في مجال الضرائب أو فيما يخص الدعم.

إرساء الأسس

ليست المالية العامة هي المجال الوحيد الذي تتوافر فيه فرص الإصلاح المساعدة على رفع النمو في الأجل الطويل. فرغم اختلاف ظروف البلدان، توجد مؤشرات قوية على أن الإصلاحات الهيكلية، إذا كانت طموحة بالفعل، يمكن أن تغير الكثير فيما يسميه الاقتصاديون النمو الممكن — أي طاقة البلدان على تحقيق نمو في الدخل وزيادة في الوظائف على أساس قابل للاستمرار — مما يساعد بدوره الأسر المعيشية والشركات على تقوية ميزانياتها العمومية. وتشير بحوث الصندوق إلى أن تنفيذ إصلاحات متزامنة في سوقي العمل والمنتجات يمكنه تحقيق أفضل النتائج من حيث زيادة النمو الممكن، وإن كانت أولويات الإصلاح وتصميمها الأمثل تختلف اختلافا كبيرا حسب ظروف كل بلد. فعلى سبيل المثال، نجد أن التدابير الرامية إلى زيادة الإنتاجية في قطاع الخدمات الألماني، كالتى تتم من خلال تعزيز المنافسة والاستثمار العام في صناعتي الطاقة والنقل، يمكن أن تساعد على زيادة الاستثمار والدخول والطلب المحلي، بينما يمكن أن يؤدي الاستثمار في تعزيز مرونة سوق العمل الإسباني إلى تعزيز عملية التصحيح الجارية هناك. وفي أماكن أخرى، يتعين على كثير من اقتصادات البلقان غير الأعضاء في الاتحاد الأوروبي (ألبانيا

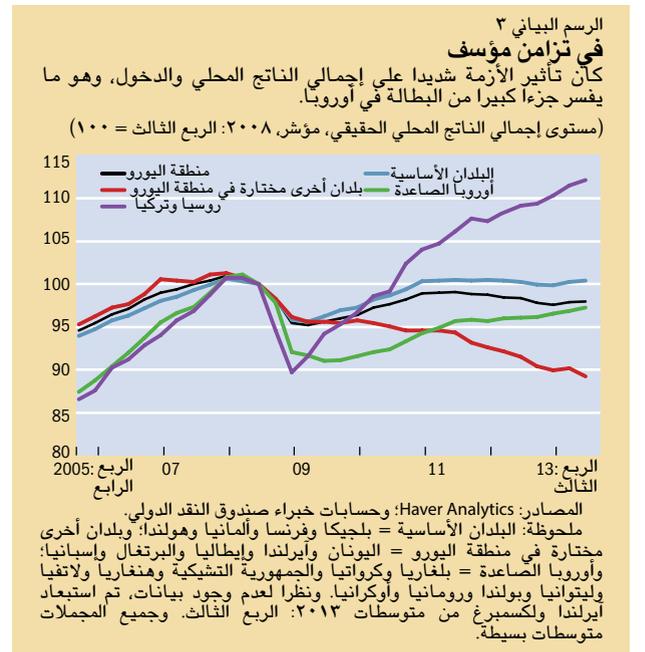
يمكنها الاستعانة بالموارد العامة المشتركة — أي الاستفادة من أي مجمع مشترك للاحتياطات الوقائية.

وبإحراز تقدم في تعزيز مؤسسات منطقة اليورو، نكون قد قطعنا شوطا طويلا أيضا في الحد من عدم اليقين المتبقى لدى المستثمرين، الذين سيمتنعون عن تخصيص موارد كبيرة للاستثمار في المستقبل حتى يتأكد لهم انقضاء الأزمة بشكل نهائي. وإضافة إلى ذلك، ينبغي بدء العمل الجاد في كل البلدان لتقوية الميزانيات العمومية في القطاعين العام والخاص على المدى المتوسط، بغية الحد من أوجه القصور الحالية. وما من شك يذكر في ضرورة التصدي لأوجه الضعف طويلة الأمد في أسواق العمل والمنتجات من أجل إرساء الأساس اللازم لتحقيق نمو دائم في الناتج والعمالة في أوروبا والمساعدة على إقامة الاتحاد الاقتصادي والنقدي المنشود لاقتصادات منطقة اليورو.

تركة الأزمة

غير أن تحقيق زيادة دائمة في النمو سيظل مطلبًا بعيد المنال إلى أن تتم معالجة مشكلات الميزانيات العمومية التي خلفتها الأزمة. ففي عدد كبير من البلدان الأوروبية، أدى انخفاض نمو الدخل أو معدلاته السلبية في الوقت الذي تراجعت فيه أسعار العقارات إلى تفاقم نسب الديون لدى الأسر المعيشية ومنشآت الأعمال، وهي نسب كانت مرتفعة في الأصل. كذلك ارتفع دين القطاع العام ارتفاعا كبيرا أثناء الركود. وبالنظر إلى بطء وتيرة الطلب العالمي، يظل الأمل ضعيفا في أن يتغلب هذان القطاعان على مشكلات الدين بسهولة. وبالتالي، يتعرض التعافي الاقتصادي لمخاطر التعثر بسبب ما ينتج عن ذلك من ضغوط لخفض التمويل بالديون — أي خفض مستوى الدين بالحد من استهلاك الأسر المعيشية واستثمار الشركات وصافي الإنفاق الحكومي.

ومع ذلك، فليست كل الديون سواء. ولا يزال خبراء الاقتصاد يتجادلون في الصلة بين الدين والنمو، إلا أن بحوث صندوق النقد الدولي تشير إلى أن مستويات الدين المرتفعة في القطاع الخاص يمكن أن تمثل إشكالية كبيرة. فالواقع أن الارتفاع الكبير في دين الأسر المعيشية والشركات غالبا ما يخفض النمو بشكل واضح — وهو ما يعزى في معظمه إلى مواطن الضعف التي تنشأ عنه وما يسببه من





عامل في مبنى تحت الإنشاء في العاصمة اليونانية أثينا.

التكامل في سلاسل العرض، مع جملة أمور أخرى، على معالجة التباين المتزايد الذي شوهد قبل الأزمة بين أرصدة الحسابات الجارية لبلدان منطقة اليورو. والواقع أن الأزمة ذاتها هي التي أحدثت جزءا كبيرا من الانخفاض الذي سجله عجز الحسابات الجارية مؤخرا في البلدان الأكثر تضررا من الأزمة - فحيثما تقل الوظائف والنمو، يغلب الانخفاض على الإنفاق على السلع والخدمات المحلية والمستوردة. وكم كان الوضع سيكون أفضل بكثير لو أن هذه الاختلالات عولجت بتعجيل نمو الصادرات بدلا من تقليص الواردات وخفض مستويات المعيشة.

غير أن إعطاء دفعة للوظائف والنمو في أوروبا مهمة عسيرة. وهناك علامات مشجعة على أن الأسوأ ربما يكون قد انتهى أخيرا، ولكن تأثير الأزمة سيظل محسوسا لبعض الوقت، كما أن التحديات التي ألقَتْ بها على عاتق صناع السياسات جسيمة. والخبر السار هو أن هناك خريطة طريق لرسم مسار التعافي الكامل.

وفي الأجل القصير، يمكن المساعدة في حماية ما تحقق من ارتداد إيجابي عن طريق السياسات الرامية إلى زيادة الطلب على السلع والخدمات، لا سيما السياسة النقدية الداعمة، كما يمكن الحد من عدم اليقين ومخاطر الأزمات المستقبلية من خلال استكمال الإطار المؤسسي لمنطقة اليورو - ولا سيما المهمة الأكثر إلحاحا التي تقود إلى إقامة اتحاد مصرفي كامل. وهناك خيارات يمكن اللجوء إليها عند الضرورة أيضا لمواجهة الضرر الذي ألحقته الأزمة بالميزانيات العمومية للأسر والشركات، كما يمكن أن يؤدي بذل جهود إصلاحية شاملة إلى إزالة العقبات الهيكلية أمام نمو الناتج والعمالة في الأجل الأطول.

ولن يكون أي من ذلك يسيرا، ولكن الوقت قد حان لكي تكفل الحكومات عودة عدد أكبر من الأوروبيين أخيرا إلى العمل. ■

هلع برغر مستشار ومارتن شيندلر اقتصادي أول، وكلاهما في الإدارة الأوروبية بصندوق النقد الدولي.

يستند هذا المقال إلى نتائج بحثية موجزة وردت في كتاب جديد صادر عن الإدارة الأوروبية في صندوق النقد الدولي بعنوان الوظائف والنمو: دعم التعافي الأوروبي (Jobs and Growth: Supporting the European Recovery).

المراجع:

International Monetary Fund (IMF), 2014, World Economic Outlook Update (Washington, January).

والبوسنة والهرسك وكوسوفو ومقدونيا والجبل الأسود وصربيا) معالجة المشكلات عميقة الجذور الناشئة عن التأخر في تجاوز المرحلة الانتقالية وسوء مناخ الاستثمار وما نتج عن ذلك من انخفاض في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

ويمثل الإصلاح الشامل مطلباً أساسياً لتحقيق النجاح - فالإقتصار على المعالجة الجزئية للمشكلات يمكن أن يزيد الأمور سوءاً بالفعل. وتتضح هذه النقطة بالنظر إلى إصلاحات سوق العمل التي أجرتها العديد من الاقتصادات الأوروبية بالتدرج على مدار العقدين الماضيين. فرغم أن هذه الأسواق أصبحت أكثر مرونة في المتوسط، فقد كانت جهود الإصلاح جزئية وغير متماثلة في كثير من الحالات - ومن أمثلة ذلك تخفيف القيود على فصل الموظفين في الوظائف المؤقتة دون الأخرى. ومن بين ما أسفر عنه ذلك في أغلب الأحوال حدوث انقسام (أو «ازدواجية») في أسواق العمل التي تختلف اختلافاً تاماً بالنسبة لأصحاب العقود الدائمة مقارنة بذوي العقود الأقصر أجلاً. ويمكن أن تتسبب ازدواجية أسواق العمل، مع الافتقار إلى مرونة الأجور، وخاصة مستويات الأجور الدنيا، في أن الشركات التي تواجه ضغوطاً لخفض التكاليف تضطر إلى تخفيض عمالها إذا تعذر عليها تعديل الأجور. وغالبا ما تكون الفئات الضعيفة، مثل أصحاب المهارات المنخفضة والشباب، هي الأكثر تضرراً من تلك النتائج، مما يؤدي إلى طفرات خطيرة في بطالة الشباب في بعض الاقتصادات الأوروبية. وكما أشرنا آنفاً، يمكن أن تكون لذلك عواقب اجتماعية واقتصادية وخيمة.

الاستفادة من التغييرات

يمكن أن تساهم معالجة نقاط الضعف الهيكلية أيضاً في زيادة استفادة البلدان من ديناميكية الصادرات التي تتيحها سلاسل العرض العالمية. وتكتسب هذه العلاقات أهمية متزايدة أيضاً مع قيام الشركات بتفكيك عملياتها الإنتاجية ونقل أنشطتها إلى حيث تجد المهارات وعوامل الإنتاج المناسبة لها. وهناك أمثلة لاقتصادات في أوروبا الشرقية، مثل الجمهورية التشيكية وسلوفاكيا، توضح أن بعض هذه الجهود الإصلاحية التي تستطيع مساعدة الاقتصاد على تحقيق النمو من شأنها أيضاً أن تعزز مركزه التنافسي وتزيد من قدرته على جذب الاستثمار الأجنبي إلى قطاعات تصدير أكثر إنتاجية، وهو ما ينطوي بدوره على منافع للاقتصاد ككل. ويمكن أن تساعد هذه الديناميكية في تفسير الهبوط الذي سجله معدل البطالة في سلوفاكيا قبل وقوع الأزمة. ومن الممكن أيضاً أن تساعد زيادة

أوروبا أكثر خضارا

القارة الأوروبية حددت لنفسها غايات طموحة لخفض انبعاث الكربون

لاسو فارو

نطاق واسع. وسيتعين اعتماد هذا التوجه في الوقت الذي تقوم فيه أوروبا بإحلال الطاقة النووية المركبة في الستينات والسبعينات. ومع المشكلات التي تكتنف مستقبل توليد الطاقة النووية في أوروبا، سيتعين توجيه جزء كبير من الاستثمار اللازم لتحقيق هدف خفض الانبعاثات الكربونية إلى المصادر المتجددة مثل طاقة الرياح والطاقة الشمسية — التي تقدم الحكومات الأوروبية دعما لتطويرها حاليا.

إلا أن الشمس لا تسطع في بعض الأيام، كما أن الرياح لا تهب في أيام أخرى. أو أن الرياح تكون عاتية في بعض الأحيان، كما حدث في إنجلترا في عام ٢٠١٣. ولكن الحقائق الجغرافية الأساسية — مثل تغير مقدار الرياح و سطوع الشمس — لا تتغير. وهنا سيكون للغاز دور يؤديه بأن يساهم في الحفاظ

على تشغيل أمن

واقتصادي لنظام

الكهرباء الأوروبي الذي

يعتمد اعتمادا متزايدا على

المصادر المتجددة. ويتعين

على أوروبا أن تضع سياسات

للطاقة تعمق تكامل أسواق الكهرباء

ونظم تشغيلها وتنظيمها. وكما تشير

حادثة لندن، سيعتمد نظام الكهرباء

على الاستخدام الرشيد للغاز الطبيعي

للمحافظة على الإنارة عندما لا تستطيع

المصادر المتجددة تحقيق ذلك.

تراكم الدراية الفنية

في العقد الماضي، كان تراكم

الدراية الفنية مبهرا فيما

يتصل بتشغيل نظام الكهرباء بنسب

عالية من الطاقة المتجددة. والآن،

أصبح إنتاج الكهرباء باستخدام

الطاقة الشمسية وطاقة الرياح في

بعض البلدان الأوروبية يزيد عدة

أضعاف على ما كان متوقعا في

البداية. ويمكن القول بأن هذا التحسن

في المعرفة بالنظم لا يقل أهمية عن

التقدم التكنولوجي الكبير في مجال

إنتاج الطاقة الشمسية وطاقة الرياح،

على أقل تقدير.

ولبلوغ هذه الغايات الطموحة،

يتعين على صناع السياسات إنجاز

ما يلي:

ظهيرة باردة ومظلمة في يوم من أيام يناير ٢٠١٣، وصلت عاصفة من بحر الشمال إلى المملكة المتحدة. وبدأت طواحين الهواء تدور وتشتد سرعتها أكثر وأكثر، لتتولد عنها طاقة أكبر وأكبر — ثم توقفت فجأة حين وصلت سرعة الرياح إلى المستوى الذي يتوقف عنده الإنتاج تلقائيا بفعل نظم الأمان. وهكذا، هبط إنتاج الطاقة من الحد الأقصى النظري إلى مستوى الصفر في غضون ساعات.

لكن أحدا لم يلاحظ ما حدث. فلم تصدر الصحف عناوين تتحدث عن غرق لندن في الظلام. واستجاب النظام على النحو الذي صُم من أجله — فبدأ بخفض إنتاج الطاقة المولدة بقوة الغاز وسرعان ما زادها من جديد.

ولم يقتصر مفعول هذا التحول السلس بين مصادر الطاقة على مجرد الحفاظ على الإنارة. فقد قدم لمحة عما يتوخاه صناع السياسات لمستقبل الطاقة منخفضة الكربون في أوروبا. إنه مستقبل واعد إلى أبعد الحدود، ولكنه لا يخلو من المزالق أيضا، حيث تسعى أوروبا إلى خفض انبعاثات الكربون بحلول عام ٢٠٥٠ بنسبة تتراوح بين ٨٠٪ و ٩٥٪ مقارنة بالمستوى المسجل في عام ١٩٩٠. ويعني ذلك أن ٨٠٪ أو أكثر من الكهرباء المولدة في الاتحاد الأوروبي يجب أن يأتي من الرياح والشمس وغيرها من المصادر غير الكربونية. ومن الغايات المرغوبة في هذا الصدد، والتي اقترحت في يناير ٢٠١٤ وهي الآن قيد النظر في المفاوضات الأوروبية، أن يتم خفض انبعاثات الكربون بنسبة ٤٠٪ عن المستوى المسجل في عام ١٩٩٠ بحلول عام ٢٠٣٠.

عقبات أمام التخضير

الغايات طموحة، وسيكون تحقيقها صعبا. فعند مقارنة أوروبا بالولايات المتحدة الأمريكية والصين، نجد أن مستويات انبعاثات الكربون منخفضة بالفعل، مما يعوق التوصل إلى حلول سهلة لتخفيضها.

ففي الولايات المتحدة الأمريكية، يساهم الفحم بأكثر من ٤٠٪ من الكهرباء المولدة، بينما يقوم عليه توليد أكثر من ٧٥٪ من الكهرباء في الصين. وبعملية بسيطة لإحلال الفحم بغاز طبيعي محترق أنظف بكثير في أي من البلدين، يمكن تحقيق خفض كبير في انبعاثات الكربون (رغم استمرار الصين في زيادة طاقتها الكهربائية القائمة على الفحم بنسبة تزيد بكثير على مصادر الطاقة الأخرى). ولكن الفحم في أوروبا يمثل ٢٨٪ فقط من الكهرباء المولدة، بينما يأتي ٣٨٪ من الكهرباء من المصدرين النووي والمائي اللذين لا يصدران أي انبعاثات كربونية. ولذلك فإن إحلال الغاز محل الفحم لن يفيد كثيرا في خفض انبعاثات الكربون في أوروبا. وحتى لو حل الغاز محل كل الفحم المستخدم في جميع عمليات توليد الكهرباء، فسيظل قطاع الكهرباء مصدرا لأكثر من ضعف انبعاثات ثاني أكسيد الكربون التي يستهدفها الاتحاد الأوروبي.

يعني هذا أن الأهداف الطموحة لخفض انبعاثات الكربون لا يمكن أن تتحقق إلا بتعميم مصادر الطاقة منخفضة الكربون على



الحالات، أدى الإفراط في تقديم الدعم إلى نشأة فقاعات استثمارية — فيما يتعلق باللوحات الشمسية على سبيل المثال. وفي حالات أخرى، لم تراعي سياسات الطاقة كل الظروف الجغرافية والتطورات التي تشهدها التكنولوجيا. ونظرا لأن دعم الطاقة المتجددة يختلف باختلاف البلدان والتكنولوجيات، نجد أن هناك أكثر من ٣٠٠٠ سعر مدعم لنفس السلعة الأولية، وهو ما يشوه الاستثمار. وغالبا ما تُبنى طواحين الهواء ومزارع الطاقة الشمسية حيثما يكون الدعم جذابا وليس في الأماكن التي تكون فيها الرياح قوية أو الشمس ساطعة ووصلات البنية التحتية معقولة التكاليف.

إجراء إصلاح شامل في تصميم أسواق الكهرباء: أصبح إنتاج بعض البلدان الأوروبية من طاقة الرياح والطاقة الشمسية أضعاف ما كان متوقعا في البداية، وانخفضت تكاليف التكنولوجيا — وكلاهما تطور إيجابيا. إلا أنه لا يوجد حل سحري للتعامل مع ما يترتب على ذلك من تقلب في توليد الطاقة. فطوال قرن كامل، كان تخطيط صناعة الكهرباء يتم على جانب العرض، حيث يستخدم المستهلكون ما يشاؤون وبقدر ما يشاؤون ويقوم النظام بتلبية الطلب. ويفتقر هذا المنهج للكفاءة حتى في النظام التقليدي، ومن ثم فإن تكلفته لا يمكن تحملها في النظام القائم على طاقة الرياح والطاقة الشمسية.

وبإمكان أوروبا أن تتبع مناهج أكثر تركيزا على جانب الطلب. فإقناع مليون عميل بإغلاق أجهزة التكييف لفترة وجيزة يحقق نفس النتيجة التي يحققها بناء محطة طاقة احتياطية بمليار دولار. وقد كان هذا المنهج وسيلة للتشغيل الآمن لنظام الكهرباء في اليابان بعد فقدان القدرة على توليد الطاقة النووية. وهناك منهج آخر هو تحقيق التكامل السلس بين أسواق الكهرباء، حيث تزداد سيولة التجارة في الكهرباء عبر القارة الأوروبية، بالاستفادة من اختلاف ذروة الطلب في البلدان المختلفة. وبوجه عام، تقل ذروة الطلب الأوروبي بمقدار ٣٠ غيغawat عن مجموع ذرى الطلب الوطنية في أوقات مختلفة أي ما يعادل احتياجات بلد متوسط الحجم من الكهرباء. وفي أوروبا الشمالية، يبلغ الطلب ذروته في الشتاء؛ وفي أوروبا الجنوبية، يصل إلى الذروة في الصيف. ويمكن أن تؤدي التدفقات بين الشمال والجنوب إلى تحسن كبير في الكفاءة.

تقدم بطيء

لكن نظام نقل الطاقة في أوروبا لا يزال غير جاهز لكي يعمل بصورة متكاملة ويدعم سوقا للطاقة منخفضة الكربون. فلا يزال التقدم بطيئا في توسيع طاقة النقل إذ لا يكاد ينشأ خط جديد للنقل إلا واجه مقاومة محلية شديدة. ورغم أن بعض العقبات يمكن التغلب عليها، فستظل طاقة النقل موردا شحيحا. وعلاوة على ذلك، لا تزال طاقة النقل منظممة على المستوى الوطني. ويجب أن تكون هناك إمكانية لتدفق الكهرباء بسهولة عبر الحدود الوطنية في أوروبا. ومع وجود شبكة نقل أقوى بكثير من الشبكة الحالية حتى تربط بين مختلف مناطق أوروبا وتتيح أسواقا متكاملة يمكنها الاستجابة لتغيرات الطقس بشكل فوري، يمكن في النهاية أن يزداد إنتاج أوروبا من طاقة الرياح والطاقة الشمسية بمقدار أربعة أضعاف ليزيد على ١٠٠ ألف طاحونة هواء جديدة ونصف مليار لوحة شمسية.

وسياتي هذا المستقبل منخفض الكربون بتكلفة أعلى — ولكن مقدار ارتفاع التكلفة يعتمد على اتخاذ أوروبا خطوات لتحويل مشهد الطاقة الأوروبي، بوضع سياسات تدعم الغاز الطبيعي كوقود «تاميني» مع خفض تكاليف مصادر الطاقة المتجددة، وتحسين نقل كل من الغاز والكهرباء، وتقنيات الحواجز الوطنية. ويمكنها، بالطبع، إرجاء اتخاذ أي إجراء — وربما كان ذلك هو الخيار الأعلى تكلفة من بين كل الخيارات. ■

لاسلو فارو رئيس قسم أسواق الغاز والفحم والطاقة بالوكالة الدولية للطاقة.

إنشاء سوق واحدة للطاقة في الاتحاد الأوروبي: رغم صدور تصريحات مسجلة تؤيد السوق الواحدة، فلا يزال عدد كبير من البلدان الأوروبية يتبع سياسة الاكتفاء الذاتي في الطاقة، وهو ما يتعارض مع التطور صوب إنشاء سوق موحدة تتيح تدفق الكهرباء المولدة بالطاقة الشمسية من ألمانيا لتشغيل أجهزة التدفئة الكهربائية في باريس، كما حدث عند وقوع موجة باردة في عام ٢٠١٢.

إنشاء سوق عقلانية للغاز الطبيعي: يجب أن يكون الغاز هو الوقود الاحتياطي الذي تلجأ إليه المرافق لتوليد الكهرباء عندما تتعثر مصادر الطاقة المتجددة. وحتى في ظل أكثر الافتراضات تفاؤلا، ستظل محطات الطاقة التقليدية ضرورية لتوفير إمدادات الكهرباء لعقود قادمة. وحتى لو لم تكن هناك قيود سياسية على إنشاء المحطات النووية، فإن تكلفتها أعلى من أن تستخدم كمصدر احتياطي للإنتاج. ولما كانت انبعاثات الفحم أكبر من انبعاثات الغاز بمقدار الضعف، نجد أن الغاز الطبيعي هو البديل الأقل إصدارا للانبعاثات الكربونية.

ويمكن أن تولد توربينة الغاز الحديثة وحدات قدرة تتراوح بين صفر ومليون حصان في الساعة الواحدة، وتعود إلى التوقف حسب الحاجة بكفاءة مذهلة. ويمكن أن توفر المحطة الواحدة طاقة

غالبا ما تُبنى طواحين الهواء ومزارع الطاقة الشمسية حيثما يكون الدعم جذابا وليس في الأماكن التي تكون فيها الرياح قوية أو الشمس ساطعة.

احتياطية مرنة لعدد ٦٠٠ توربينة رياح كبيرة. وتشير تقديرات الوكالة الدولية للطاقة إلى أن نظام الطاقة في الاتحاد الأوروبي إذا خلا من الانبعاثات الكربونية، فسوف تعمل طاقة الغاز الهائلة في المنطقة لمدة ٣,٥ ساعة فقط يوميا في المتوسط لملء الفراغ الذي يسببه اضطراب الطاقة الشمسية أو طاقة الرياح أو أشكال الطاقة الأخرى المطلوبة نتيجة لظروف الطقس. وفي بعض الأحيان، تتوقف توربينات الغاز لعدة أيام؛ وأحيانا تضطر إلى العمل من الصفر إلى أعلى طاقة لها ثم تعود إلى الصفر عدة مرات يوميا. ولكن هذه ليست الطريقة التي تستخدم بها محطات الغاز في نظام تهيمن عليه الطاقة التقليدية، حيث تعمل عادة لفترة تتراوح بين ١٠ و ١٢ ساعة يوميا وتخضع للإنتاج أو تتوقف عن العمل ليلا. وقد أدى الركود الذي تشهده منطقة اليورو إلى خفض الطلب على الطاقة والتعجيل بالتحول إلى مستوى استخدام منخفض أو متنوع في أوروبا، لكن تصميم أسواق الكهرباء لم يواكب هذا التحول، مما أثار القلق بشأن الاستثمارات العالقة. ويجب أن تعيد أوروبا النظر في تصميم أسواق الكهرباء وإقامة بنية تحتية مرنة للغاز يكون بمقدورها التعامل مع التقلبات السريعة في الطلب وتمتلك طاقة لتخزين الغاز وإرساله بطريقة شبه فورية. وهي بحاجة أيضا إلى أسواق فورية تتسم بالكفاءة والسيولة ويمكن أن تحصل المرافق فيها على احتياجاتها من الغاز في وقت قصير. كذلك تحتاج أوروبا إلى خطوط نقل جديدة ومصادر آمنة لأنواع الوقود عالية التكلفة، ويجب أن تطور مصادر للطاقة عندما يكون كل ما تستطيع أن تضمنه لمنتجي الغاز هو الطلب المتغير اعتمادا على الإنتاج المتقلب للطاقة الشمسية وطاقة الرياح وعلى التغيرات في استخدام المستهلك.

تحسين كفاءة تكلفة المصادر المتجددة للطاقة: تقدم الحكومات الأوروبية في الوقت الراهن دعما لتطورات مصادر الطاقة المتجددة على أساس أنها صناعات وليدة تحتاج إلى المساعدة للوصول إلى وفورات الحجم التي يتمتع بها منافسوها. ولكن في بعض

عين على الكرة



نجاح كرة القدم الأوروبية يمكن أن يعزى، في جانب منه، إلى تحرير سوق اللاعبين. ولكن ما الذي يحمله المستقبل؟

ستيفان شيمانسكي

مسابقة

كأس العالم لكرة القدم في البرازيل ستكون أكبر حدث رياضي في عام ٢٠١٤، ويرجح أن يهيمن الحدث على الأخبار وحياة الجماهير لعدة شهور. وبالنسبة لبعض اللاعبين ستكون أيضا اللحظة الفارقة في مشوارهم المهني. وسوف يتمحور التركيز على نجوم كرة القدم المعروفين مثل اللاعب الأرجنتيني ليونيل ميسي، واللاعب البرتغالي كريستيانو رونالدو، وما إذا كان في وسعهما القيام بالأداء لبلديهما بنفس جودة أدائهما للناديين اللذين يلعبان لهما (برشلونة وريال مدريد، بالترتيب).

وسيقبل كأس العالم أيضا عدة لاعبين جدد من أصحاب الملايين — حيث سيحصل لاعبون يعملون حاليا لأندية صغيرة في بلدان مثل كوستاريكا أو كرواتيا أو اليونان أو اليابان على عقود مغرية مع أندية عملاقة مثل بايرن ميونخ ومانشستر يونايتد نتيجة الأداء النجمي في البرازيل. وسيكون طموح كل لاعب تقريبا هو اللعب على أعلى مستوى في أوروبا.

وبفضل التغييرات الجوهرية التي حدثت في نظام اللوائح وعوامل أخرى، زاد التنقل الدولي للاعبين في سوق عمل كرة القدم في أوروبا بصورة ملحوظة في العقد الماضي. فعدد العمالة الوافدة في سوق كرة القدم الأوروبية اليوم (أكثر من ثلث مجموع اللاعبين)، يتجاوز بكثير عددها في سوق العمل الأوروبية الأوسع نطاقا، حيث لا يشكل الأجانب سوى ٧٪ من القوة العاملة (دراسة Besson, Poli, and Ravenel, 2008؛ ودراسة European Commission, 2012). ويمثل هذا التدويل عاملا رئيسيا في نجاح كرة القدم الأوروبية.

التطور المبكر

نظمت كرة القدم في إنجلترا للمرة الأولى في عام ١٨٦٣ وسرعان ما انتشرت إلى بقية أنحاء أوروبا. وكانت هذه اللعبة واحدة من أوائل تجليات العولمة، بمسابقة كأس العالم، التي بدأت في عام ١٩٣٠. واليوم يزيد عدد الأعضاء الوطنيين في الاتحاد الدولي لكرة القدم (الفيفا)، الجهاز المسؤول عن إدارة هذه الرياضة في العالم، على عدد أعضاء الأمم المتحدة.

ولكن إذا كانت كرة القدم هي لعبة العالم، فمن الصحيح أيضا أن أكبر الفرق والأسواق بالنسبة للموهوبين في هذه اللعبة موجودة في أوروبا. ووفقا لمسح «العد الكبير» الذي أجرته الفيفا ونشر في عام ٢٠٠٦، يوجد نحو ١١٣ ألف لاعب كرة قدم محترف على مستوى العالم، يعمل ٦٠ ألف منهم داخل اتحاد الرابطة الأوروبية لكرة القدم، الجهاز المسؤول عن إدارة اللعبة في أوروبا (دراسة Kunz, 2007). ووفقا لحسابات الاتحاد، بلغ دخل كرة القدم الأوروبية في عام ٢٠١١ ما مجموعه ١٦ مليار يورو، منها ٦,٩ مليارات يورو تم دفعها كأجور. وتعد كرة القدم الأوروبية ناجحة في أن لديها أكبر الأندية، وأفضل الفرق الوطنية (البرازيل والأرجنتين هما البلدان

الوحيدان اللذان يتساويان في المرتبة مع بلدان أوروبية مثل ألمانيا وإيطاليا وهولندا وإسبانيا)، وأكبر مسابقات الدوري الوطنية، وأكبر المنافسات.

وقد أسهم تنقل العمالة بدور كبير في الحفاظ على هيمنة أوروبا. ففي البداية كان اللاعبون الذين يشترطون بمبالغ أكبر يغيرون الفرق التي يلعبون فيها بشكل متكرر خلال الموسم الواحد، إلا أن الأندية اتفقت فيما بينها ووضعت نظاما لانتقال اللاعبين يلزم كل لاعب محترف بالتسجيل لدى أحد الأندية. ويكون التسجيل ملكا للنادي، ولا يستطيع اللاعب اللعب لناد آخر إلى أن يتم نقل تسجيله. وفي البداية كان النادي يحتفظ بالتسجيل إلى الأبد إلا إذا اختار أن يبيعه، وهو ما كان يربط اللاعب فعليًا بالنادي. وهذا النظام قد ضمن أساسا استمرار انخفاض مرتبات اللاعبين. وفي الستينات، بدأ اللاعبون يحصلون على مزيد من الحقوق، مثل حرية الانتقال عند انتهاء عقودهم.

وقد أصبحت الهجرة الدولية للاعبين جزءا مهما من لعبة كرة القدم اعتبارا من الخمسينات. فاللاعب الأرجنتيني ألفريدو ديستيفانو واللاعب المجري فيرينك بوشكاش كانا العمودين الفقريين لنادي ريال مدريد، أحد أقوى الأندية في تلك الفترة، وفي الستينات، سعت الفرق الإسبانية والإيطالية إلى اجتذاب أفضل اللاعبين من أوروبا وأمريكا الجنوبية. ولكن كان التنقل محليا في معظمه حتى التسعينات.

وأدى التوسع في إذاعة المسابقات بعد تطوير تكنولوجيا الكابلات والأقمار الصناعية في الثمانينات إلى زيادة كبيرة في الطلب على المادة الرياضية وخلق جمهور دولي يتابع مباريات دوري كرة القدم. وأدت زيادة التنافس أيضا إلى زيادة التعطش للمواهب الدولية. ففي عام ١٩٩٢، لم يكن عدد اللاعبين الأجانب في الدوري الإنجليزي الممتاز يزيد على تسعة لاعبين، ولكن بحلول عام ٢٠١٣ ارتفع هذا العدد إلى ٢٩٠ لاعبا، يمثلون ثلثي جميع لاعبي كرة القدم. وفي حين تقل هذه الأرقام الكبيرة بالنسبة لمسابقات الدوري الأوروبي الأخرى، تبلغ نسبة اللاعبين الأجانب في ألمانيا نحو ٥٠٪ وفي إسبانيا نحو ٤٠٪.

حكم بوسمان

ساهم إلغاء القواعد التنظيمية بدرجة كبيرة في تنوع سوق العمالة في مجال كرة القدم الأوروبية. فمؤسسات الرياضة هي اتحادات خاصة، وبالتالي فإن لديها قدرا كبيرا من الحرية لوضع قواعدها ولوائحها بدون تدخل من الحكومة. إلا أن اتفاقات العمل التقييدية يمكن أن تنتهك النظام القانوني، كما حدث في «حكم بوسمان» التاريخي.

وكان عقد اللاعب البلجيكي جان-مارك بوسمان في نادي لياج البلجيكي قد انتهى؛ وكان الفريق الفرنسي دونكارك يريد ضمه إليه وكان هو يريد الانتقال. وعرض دونكارك دفع رسم انتقال لتسجيله،



القدم الإنجليزية على مدى العقدين الماضيين (راجع الرسم البياني). وهناك أسباب كثيرة تدعو إلى الاعتقاد بأن هذه العلاقة سببية: فاللاعبون يتداولون في السوق على نطاق واسع ومفتوح، ومميزات

من بعض الجوانب، يمثل سوق العمل الكروي نموذجا للمنافسة التامة.

كل لاعب معروفة بدرجة كبيرة وكثيرا ما ترصد، وأفضل اللاعبين غالبا ما يحققون لأنديةهم الفوز بمباريات أكثر، والفرق التي تفوز تولد دخلا أعلى. ومن بعض الجوانب، يمثل سوق العمل الكروي نموذجا للمنافسة التامة.

وليس من المرجح فيما يبدو أن تكون السببية عكسية: ففي حين يمكن أن يحصل اللاعب على المزايا التي ينص عليها العقد في حالة فوز الفريق، فمن غير المرجح فيما يبدو أن يقوم ناد ناجح بدفع أجور أعلى لأنه ببساطة يستطيع ذلك — فمعظم الأندية تريد الاستثمار في النجاح المستقبلي وعلى استعداد بدرجة كبيرة لمبادلة اللاعبين لدى اعتقادها أن أداءهم لم يعد جيدا. وغالبا ما تؤيد النماذج الأكثر تعقيدا التي تسعى إلى تحييد آثار الآراء التقييمية المحتملة الفرضية التي تقول إن السببية تسير من الأجور إلى النجاح (دراسة Pesters and Szymanski، قيد الإصدار). وعلاوة على ذلك، فإن العلاقة المحددة هنا بالنسبة لكرة القدم الإنجليزية قد وجدت في مسابقات دوري أخرى، مثلا في إسبانيا وإيطاليا وفرنسا.

الحفاظ على اهتمام الجماهير

تعني البيانات ضمنا أن اللاعبين يسعون، في المتوسط، بكفاءة في السوق، بمعنى أن الأجر المدفوع لهم يتناسب مع نجاح الفريق. وبدرجة أقل من الوضوح تتسم هذه النتيجة بالكفاءة بالنسبة لكرة القدم الأوروبية ككل.

ومن منظور اقتصادي، ينبغي أن ينتقل اللاعبون إلى فرق يكون «ناتجهم الإيرادي الحدي» فيها أكبر ما يكون، أي يمكنهم فيها تقديم أكبر مساهمة ممكنة لنجاح الفريق. ويكون إسهام

الذي كان حسب القواعد آنذاك لا يزال ملكا لفريق لياج. واعتبر لياج أن العرض غير كاف، وبالتالي لم يتمكن بوسمان من الانتقال. ورفع بوسمان دعوى، وذهبت الدعوى إلى محكمة العدل الأوروبية. وفي عام ١٩٩٥ حكمت المحكمة بأن قواعد نظام انتقال اللاعبين بشأن حرية انتقال العمالة تخالف قوانين الاتحاد الأوروبي وأن القواعد التي تقيد عدد اللاعبين الأجانب تنتهك أيضا القانون (European Court of Justice, 1995). وقد رأى كثيرون أن هذا الحكم قد يسر حدوث زيادة كبيرة في هجرة اللاعبين عبر الحدود.

ونتيجة لذلك، أدخلت تعديلات كبيرة على القواعد التنظيمية التي تحكم انتقال اللاعبين بالتفاوض مع المفوضية الأوروبية. ومنذ ذلك الحين، اقتصر تطبيق رسوم الانتقال على اللاعبين الذين لم تنقض عقودهم، باستثناء من تقل أعمارهم عن ٢٣ سنة، للتعويض عن التدريب. ويجب على الأندية المشاركة في مسابقة اتحاد الرابطة الأوروبية لكرة القدم ألا يقل عدد لاعبيها الذين نشأوا فيها عن ثمانية — منهم أربعة على الأقل يدرّبهم النادي نفسه، وأربعة آخرون من المنتخب الوطني.

وفي ذلك الوقت، قال عدد كبير من الخبراء إن حكم بوسمان سيقضي على سوق انتقال اللاعبين، ويدمر معه إمكانية الاستثمار الاقتصادي للأندية الأصغر. ولم تثبت صحة أي من تلك التوقعات. وقد تم كسر الرقم القياسي لرسم الانتقال عدة مرات، كان أحدثها في عام ٢٠١٣، حين انتقل غاريت بيل لاعب توتنهام، ولا يزال في عقده ثلاث سنوات، إلى ريال مدريد مقابل رسم انتقال قدره ١٠٠ مليون يورو. ويواجه عدد كبير من الأندية صعوبات مالية كبيرة، إلا أن ذلك كان الحال دائما في كرة القدم، ومع ذلك قلما تخرج الأندية من السوق. وبدلا من ذلك، يقوم باستيعاب خسائرها رعاة باحثون عن الوجاهة، أثرياء، يستمتعون بالوجاهة الكبيرة التي تعود عليها من امتلاك أحد أندية كرة القدم.

كفاءة سوق العمل

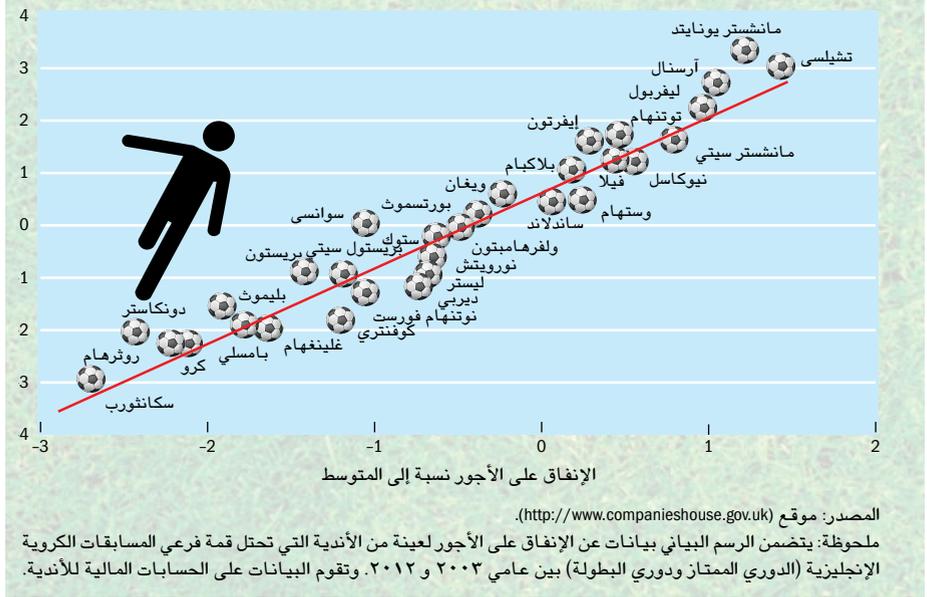
رغم كل النجاح الواضح الذي حققته كرة القدم الأوروبية بسوقها المرنة للعمالة، تظل هناك صعوبة أكبر في تقييم كفاءتها الاقتصادية. وفي المتوسط هناك ارتباط قوي بين الإنفاق على الأجور ونجاح الفريق بالنسبة لأكثر مسابقتين لدوري كرة



البرتغالي كريستيانو رونالدو، لاعب كرة القدم الأعلى أجرا في العالم.

يقدر ما تدفع تجد

فرق كرة القدم الأعلى أجرا غالبا ما تكسب مباريات أكثر
(متوسط مراكز الدوري)



وهناك تباين مدهش في الأدلة التي تشير إلى نجاح النظم المماثلة للنظام الذي يتبعه الدوري الوطني لكرة القدم الأمريكية، ذلك أن النظام الأوروبي، بافتقاره الكبير إلى التوازن، لا يزال يولد قدرا كبيرا من اهتمام الجماهير (دراسة Borland and MacDonald, 2003). إلا أن القواعد المفروضة لتحقيق التوازن في التنافس غالبا ما تقيد الأجور وتقل العمالة. ويسمح نظام القرعة الذي يتبعه دوري كرة القدم الأمريكية بأن يحصل فريق واحد على حقوق حصرية للمساومة، مثلا، عندما يكون اللاعبون الداخلون في الدوري مقيدون بعقد مدته أربع سنوات. وإذا ما تبين أن أداء أحد اللاعبين أفضل بكثير من المتوقع، فلا يوجد أمامه احتمال كبير بالدخول في صفقة أفضل إلى أن تنتهي السنوات الأربع. وقد جرى التوصل إلى هذا النظام بالتفاوض مع نقابة اللاعبين، التي تؤمن في المقابل الاتفاقات بشأن الحد الأدنى من الأحكام والشروط. ونتيجة لهذه القيود، تتمكن فرق الدوري الأمريكي من تحقيق أرباح ويشعر اللاعبون بالأمن. وفي المقابل، نجد أن الأندية في أوروبا غير ربحية إلى حد كبير، ويقول الاتحاد الدولي للاعبين كرة القدم المحترفين، وهو نقابة اللاعبين، إن عددا كبيرا من اللاعبين لا يتقاضون أجورهم في المواعيد المقررة أو بالكامل.

وخلال هذا العام، سيتم تطبيق نظام جديد للوائح المالية في أوروبا، يسمى «اللعبة المالي النزيه»، يهدف إلى إنفاذ الالتزامات التعاقدية على الأندية من ناحية، وتقييد الإنفاق على اللاعبين من ناحية أخرى. وفي حالة إنفاذ هذا النظام بالكامل، فستكون النتيجة المرجحة خفض تنقل اللاعبين وزيادة ربحية الأندية. أما ما إذا كان هذا النظام إرهابا على اتجاهه بالاقتراب من الأسلوب الأمريكي في تنظيم الدوري فهذا ما ستكشف عنه الأيام. ■

ستيفان شيمانسكي أستاذ إدارة الرياضة بقسم ستيفن غاليتي بجامعة ميتشيغان.

المراجع:

Besson, Roger, Raffaele Poli, and Loïc Ravenel, 2008, Demographic Study of Footballers in Europe, International Center for Sports Studies report (Neuchâtel, Switzerland).

Borland, Jeff, and Robert MacDonald, 2003, "Demand for Sport," Oxford Review of Economic Policy, Vol. 19, No. 4, pp. 478-502.

European Commission, Eurostat, 2012, European Union Labour Force Survey—Annual Results 2012 (Luxembourg).

European Court of Justice, 1995, Case No. C-415/93, Report p. I-04921 (Luxembourg).

Kunz, Matthias, 2007, "265 Million Playing Football," Big Count Survey, FIFA Magazine, July.

Peeters, Thomas, and Stefan Szymanski, forthcoming, "Financial Fair Play in European football," Economic Policy.

Rottenberg, Simon, 1956, "The Baseball Players' Labor Market," Journal of Political Economy, Vol. 64, No. 3, pp. 242-58.

تحقيق الفوز في الإيراد بوضوح أعلى ما يكون في عدد أقل من الأندية التي جرت العادة على صدارتها في مسابقات الدوري الوطنية، إلا أن عددا كبيرا من الاقتصاديين يقول إن هيمنة عدد قليل من الفرق بشكل دائم على الدوري تتعارض مع الكفاءة.

والرأي هو أنه من اللازم أن تكون هناك درجة من «التوازن في المنافسة» لجعل مسابقة الدوري جذابة، وإلا فلن تكون هناك حالة من عدم اليقين بشأن النتيجة — وفي هذه الحالة تفقد الجماهير اهتمامها، حتى بالفرق الناجحة. (إذ ما جدوى مشاهدة المباراة إذا كنت تعرف نتيجتها مسبقا؟) وستقتضي الفرق الناجحة على اهتمام الجماهير في المسابقة إذا كانت هيمنتها مفرطة (راجع دراسة Rottenberg, 1956). وينبغي أن يراعى في مسابقة الدوري تشجيع التوازن في المنافسة من خلال إعادة توزيع الموارد.

ومن منظور سوق العمل، يشير ذلك إلى أن الأندية المهيمنة لديها حافز لزيادة الاستثمار في المواهب نسبة إلى مصلحة الدوري والجماهير، وأن الأندية الأصغر تختار أن تستثمر بدرجة أقل. وبناء على ذلك، يكون توزيع اللاعبين في سوق غير مقيدة غير كفاء من الناحية الاجتماعية — فالأندية الكبيرة ستكون أقوى من اللازم والأندية الصغيرة أضعف من اللازم. وينظر إلى هذه المشكلة بجدية في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث قامت الأجهزة المعنية بدوري الألعاب الرياضية الاحترافية باعتماد طائفة واسعة من الآليات لتحقيق المساواة في التنافس.

وعلى سبيل المثال، ففي الدوري الوطني لكرة القدم الأمريكية، وهو الدوري الرياضي الأكثر ربحية في العالم، يؤول ٤٠٪ من إيراد المباراة إلى الفريق الزائر، ويتم تقاسم جميع الإيرادات المتأتية من إذاعة المباريات وبيع بضائع متصلة بها بالتساوي بين فرق الدوري البالغ عددها ٣٢ فريقا. وهناك حد أقصى للمرتبات يضع حدا للمبالغ التي يمكن أن تنفقها الفرق على اللاعبين، وحد أدنى للمرتبات يحدد المقدار الأدنى، ونظام للقرعة يكافئ الفريق صاحب الأداء الأسوأ في الدوري بالاختيار الأول من اللاعبين الموهوبين الجدد. وتهدف كل هذه القواعد إلى تحقيق المساواة في التنافس، ويقول مسؤولو الدوري الوطني لكرة القدم الأمريكية بفخر «إنه في أي يوم من أيام الأحد، يمكن لأي فريق أن يفوز» ولا يوجد تقريبا ارتباط بين الإنفاق على الأجور وأداء الفريق، لأنه لا توجد تقريبا فروق في الإنفاق على الأجور.



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 2015–2016 program begins in July of 2015. Applications are due by January 5, 2015.

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

هل يعجبك ما تقرأ؟



سجل إعجابك على الفيسبوك!

www.facebook.com/financeanddevelopment

صدمة الشيخوخة

تزايد الشيخوخة في
الاقتصادات المتقدمة قد يحد
من فعالية السياسة النقدية

باتريك إمام

يشهد

العالم في الوقت الراهن تحولاً ديمغرافياً غير مسبق. فالسكان آخذون في الشيخوخة، لا سيما في الاقتصادات المتقدمة. وهناك بحوث تقصت على نطاق واسع انعكاسات شيخوخة السكان على سياسة الإنفاق الحكومي والضرائب (أي سياسة المالية العامة)، وثمة اتفاق عام على أن زيادة الضرائب مع خفض استحقاقات المعاشات التقاعدية وإطالة أعمار العمل ضرورية للتعامل مع عبء المالية العامة الذي تفرضه شيخوخة السكان — على الرغم من أن التحديات السياسية التي ينطوي عليها تنفيذ هذه الإجراءات هائلة.

ولكن لا تكاد توجد بحوث تتقصى تأثير شيخوخة السكان على السياسة النقدية، أي العملية التي تقوم من خلالها البنوك المركزية بالتأثير على أسعار الفائدة والمعرض النقدي لتعزيز استقرار معدلات التضخم وتوظيف العمالة والنمو.

وحسب افتراض دورة الحياة — الذي يقول إن الأسر المعيشية تقتصر بالدرجة الأولى عندما تكون في عمر الشباب، وتراكم الأصول، وتسد قروضها إلى أن تقاعد، ثم تعيش على عائد أصولها في التقاعد — توجد صلة واضحة بين فعالية السياسة النقدية والعوامل الديمغرافية. وتكمن بعض أسباب عدم تقصي الاقتصاديين لهذه الصلة إلا بشكل محدود في أن السياسة النقدية غالباً ما تكون مصممة لتفاعل مع الصدمات قصيرة الأجل على أفق قصير يتراوح مداه من عام إلى عامين، وليس مع العوامل بطيئة التحرك التي تتطور على مدار عقود، مثل التغيير الديمغرافي.

ومهما يكن التغيير الديمغرافي صامتاً وضعيفاً، فإنه ينطوي، كما يشير بحثي، على انعكاسات مهمة على السياسة النقدية في الاقتصادات المتقدمة — بما في ذلك بالنسبة للمناهج غير التقليدية الجارية مثل التيسير الكمي، التي نشرتها تلك الاقتصادات في السنوات الأخيرة. ومن الناحية النظرية، تحمل عبارة تأثير شيخوخة السكان أكثر من معنى؛ ذلك أن الطرق التي يتأثر بها السكان الأكبر سناً بالقنوات المختلفة التي تتحرك السياسة النقدية من خلالها تختلف عن طرق تأثر الشباب بها. ولكن على وجه الإجمال خلصت إلى أن شيخوخة السكان تحد من فعالية السياسة النقدية.

جزاء مفاجئ

يُعزى الكثير من الفضل للسياسة النقدية في احتواء التضخم وتثبيتته، وبالتالي تعزيز النمو المطرد وإحداث خفض كبير في تقلب الدورة الاقتصادية الذي استمر في الاقتصادات المتقدمة منذ منتصف الثمانينات إلى حين وقوع الأزمة المالية التي بدأت في عام ٢٠٠٨. فبإبقاء توقعات التضخم تحت السيطرة، حسبما يبين التحليل، قامت

البنوك المركزية بخفض حالة عدم اليقين التي يمكن أن تشوش على القرارات الاستثمارية وتكبح الاستهلاك، وتمكنت من الاستجابة بمرونة للصدمات. وفي أعقاب كل من حرب الخليج في عام ١٩٩١ وانهيار فقاعة الإنترنت في عام ٢٠٠٠، تم على وجه السرعة إرخاء السياسة النقدية لإعادة بدء النشاط الاقتصادي. وقد كانت تلك الاستجابة السريعة ممكنة حيث كانت توقعات التضخم منخفضة.

ولكن الاعتقاد في فعالية السياسة النقدية قد انتهى بسبب الأزمة المالية العالمية في عام ٢٠٠٨. فمنذ بداية الأزمة، وجدت البنوك المركزية صعوبة في إعطاء دفعة للنمو والأسعار — سواء في اليابان أو الولايات المتحدة أو أوروبا. وتوجد الآن أدلة متزايدة على أنه حتى خلال السنوات الخمس والعشرين تقريبا لما يسمى بالاعتدال الكبير التي سبقت الأزمة، كانت السياسة النقدية أقل قوة مما بدت.

وتبين تلك الأدلة الجديدة أن السياسة النقدية كان لها تأثير أقل ومتناقص على متغيرات مثل البطالة والتضخم منذ منتصف الثمانينات. وعادة ما يعزى تراجع الفعالية — المقيس بتأثيرات أسعار الفائدة على البطالة والتضخم — إلى توقعات للتضخم والناتج تقوم على ركيزة أكثر ثباتاً، تتأثر بدرجة أقل بعد ذلك بتغيرات أسعار

كانت السياسة النقدية أقل قوة مما بدت.

الفائدة (دراسة Boivin, Kiley, and Mishkin, 2010). وبوجه عام، يكون التضخم أقل استجابة للتغيرات في الفجوة الدورية بين البطالة والناتج (الفرق بين ما يمكن أن ينتجه اقتصاد ما بكامل طاقته من العمالة وما ينتجه فعلياً) عندما تظل التوقعات التضخمية تقوم على ركيزة قوية تتمثل في المعدل الذي يستهدفه البنك المركزي، بما في ذلك خلال فترات الركود العميق، مثل الأزمة المالية العالمية الأخيرة (دراسة IMF, 2013). ويقول عدد كبير من الاقتصاديين إن هذه العوامل تفسر لماذا لم يحدث التوسع غير المسبوق للسياسة النقدية منذ عام ٢٠٠٠ تأثيراً أكبر على التضخم أو الناتج.

ويذكر الباحثون تفسيريْن رئيسيين لانخفاض آثار السياسة النقدية.

التحول الهيكلي للاقتصاد، لا سيما في سوق الائتمان: يرى بعض المحللين أن التغيرات المؤسسية في سوق الائتمان تفسر ضعف فعالية السياسة النقدية. ويقول هؤلاء إنه على مدى العقود القليلة الماضية، تم إرخاء القيود التنظيمية وتحرير أسواق الائتمان.



إضعاف فعالية السياسة النقدية في خمسة اقتصادات متقدمة كبرى قمت بدراستها هي كندا وألمانيا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة.

وتختلف الخصائص الديمغرافية بصورة كبيرة باختلاف البلدان. فبعض البلدان، مثل ألمانيا واليابان، تتجه إلى الشيخوخة بسرعة أكبر من غيرها، ولكن لا يوجد بلد لم تمسه هذه الظاهرة. والنتيجة هي تزايد نسبة كبار السن إلى السكان في عمر العمل، أي ما يسمى

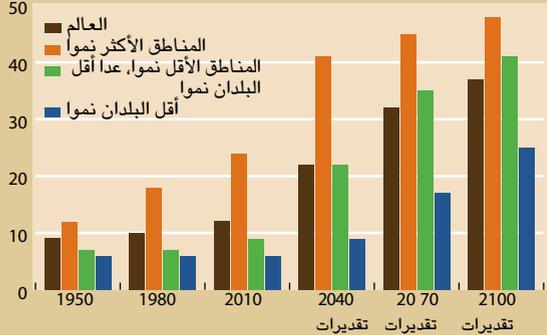
وقد أتاحت أشكال الإقراض الجديدة (مثل التوريق، الذي يحول القروض إلى سندات) لأنواع أكثر من المؤسسات توفير الائتمان فيما أطلق عليه القطاع المصرفي الظلي (راجع مقال «ما هو نظام الظل المصرفي؟» في عدد يونيو ٢٠١٣ من مجلة التمويل والتنمية). وقد أتاحت بنوك الظل (التي يمكن أن تتضمن كيانات مثل الشركات الاستثمارية وشركات التأمين) للأشخاص الذي كانوا يواجهون فيما سبق صعوبات في الاقتراض، لا سيما أصحاب الدخل المنخفضة - إمكانية الحصول على الائتمان بسهولة ومقادير أكبر. ومن حيث المبدأ، ينبغي أن تؤدي هذه التغيرات إلى زيادة فعالية السياسة النقدية. غير أن التغيرات في أسواق الائتمان حدثت في نفس الوقت الذي بدأت فيه ميزانيات الأسر المعيشية، وخصوصا قيمة المساكن، في الاضطلاع بدور متزايد في قرارات الاستهلاك. فقد وجد المستهلكون أنه بإمكانهم الاستفادة من حصص الملكية في مساكنهم بإعادة تمويل قروضهم العقارية. وكان ذلك يعني تناقص أهمية الاقتراض الاستهلاكي المعياري وأسعار الفائدة، وهو ما أدى بدوره إلى تناقص أهمية قناة الائتمان - ونتيجة لذلك، تتغير حساسية النشاط الاقتصادي للسياسة النقدية.

تغيرات في كيفية تأثير السياسة النقدية على توقعات الأطراف الاقتصادية الفاعلة مثل منشآت الأعمال والمستهلكين: يقول بعض الاقتصاديين أيضا إن البنوك المركزية - بسبب مصداقيتها القوية - تعمل بشكل متزايد من خلال «عمليات الفم المفتوح» - أي أنها تدير التوقعات من خلال الاتصالات فقط - دون أن تضطر إلى تغيير أسعار الفائدة بنفس القدر الذي كان يحدث من قبل. وزاد استقرار توقعات الدخل والتضخم بسبب الاستجابة القوية المتوقعة من السياسة النقدية إذا انحرف الناتج عن المستوى الممكن أو لمواجهة أي انحراف عن التضخم المستهدف. ويعني هذا بدوره زيادة استقرار الإنفاق والتضخم الفعليين، مما يحد من أثر التغيرات في أسعار الفائدة. وعلى الرغم من أهمية هذه العوامل، فإنها ليست التفسير الوحيد لتناقص فعالية السياسة النقدية. وأحد التفسيرات الذي لم يحظ بقدر كبير من الاهتمام هو الدور المهم للعوامل الديمغرافية المتغيرة في

الشيخوخة

بعض المجتمعات تشيخ بوتيرة أسرع من غيرها، ولكن التغيير الديمغرافي يطال الجميع، والنتيجة هي تزايد نسبة المسنين إلى السكان في عمر العمل.

(نسبة إعالة المسنين، %)



المصدر: الأمم المتحدة.

ملاحظة: نسبة إعالة المسنين هي عدد الأشخاص الذين تزيد أعمارهم على ٦٥ سنة مقسوما على عدد الأشخاص الذين تتراوح أعمارهم بين ١٥ و ٦٥ سنة. والسنوات التالية لعام ٢٠١٠ هي تقديرات. وتتضمن المناطق الأكثر نمواً أستراليا وكندا وأوروبا واليابان ونيوزيلندا والولايات المتحدة. وتتضمن المناطق الأقل نمواً جميع البلدان في إفريقيا وآسيا (عدا اليابان) وأمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي، إضافة إلى ميلانيزيا وميكرونيزيا وبولينيزيا - عدا أقل البلدان نمواً. ويوجد ٤٩ بلداً في فئة أقل البلدان نمواً، وهي: أفغانستان وأنغولا وبنغلاديش وبنن وبوتان وبوركينا فاسو وبوروندي وكمبوديا وجمهورية أفريقيا الوسطى وتشاد وجزر القمر وجمهورية الكونغو الديمقراطية وجيبوتي وغينيا الاستوائية وإريتريا وإثيوبيا وغامبيا وغينيا وغينيا-بيساو وهابتي وكيريباس وجمهورية لاو الديمقراطية الشعبية وليسوتو وليبيريا ومدغشقر ومللاوي وملديف ومالي وموريتانيا وموزامبيق وميانمار ونيبال والنيجر ورواندا وساموا وسان تومي وبرينسيبي والسنغال وسريلانكا وجزر سليمان والصومال والسودان وتانزانيا وتيمور-ليشتي وتوغو وتوفالو وأوغندا وفانواتو واليمن وزامبيا.

السن قدرا كبيرا من الأصول التي يمكن أن تستخدم كضمان للاقتراض، ولذلك ينبغي أيضا أن تكون علاوة مخاطر الاقتراض أقل وتكلفة تدبير التمويل الخارجي أقل. وتشير القدرة على التمويل الذاتي أو الاقتراض بتكلفة أقل إلى أن المجتمعات الأكبر سنا أقل حساسية لتأثير السياسة النقدية على قناة الائتمان. وهناك عدد كبير من كبار السن يعيشون في فقر في الاقتصادات المتقدمة، إلا أنهم عادة لا يتأثرون بتغيرات السياسة النقدية إلا بشكل محدود حيث لا يستطيعون الحصول على الائتمان تحت أي ظرف.

قناة أثر الثروة: وفقا لافتراض دورة الحياة، يمكن أن نتوقع أن تؤثر التحولات الديمغرافية على أسعار الأصول. فالشباب غالبا ما تكون لديهم أصول قليلة، بينما يملك كبار السن أصولا كثيرة. وعندما تكون أسرة معيشية قد اقتنت قدرا كبيرا من الأصول، يكون عائد كثير منها كبيرا، وهو ما يعني أن تأثير تغيرات أسعار الفائدة على دخل الأسر المعيشية الأكبر سنا يكون أكبر من تأثيرها على الأسر المعيشية التي لديها عدد قليل من الأصول المدرة للفائدة. وفي المجتمعات الآخذة في الشيخوخة، يرجح أن تكون آثار الثروة أهم، لأن الثروة غالبا ما تكون متركزة في أيدي كبار السن (على الأقل في الاقتصادات المتقدمة) ومستترة بدرجة أكبر غالبا في منتجات ثابتة الدخل وحساسة لتغيرات أسعار الفائدة (مثل ودائع البنوك أو السندات) مقارنة بالأسهم. وبالتالي، فالتحول الديمغرافي غالبا ما يؤدي إلى زيادة الأهمية النسبية لقناة أثر الثروة، مما يزيد من فعالية السياسة النقدية. إلا أن إرخاء السياسة النقدية منذ الأزمة العالمية ربما يكون قد أضعف السياسة النقدية من خلال قناة أثر الثروة. فقد أدى خفض أسعار الفائدة الناتج عن إرخاء السياسة النقدية إلى خفض الدخل الذي يمكن أن تدره المدخرات أو الريع السنوية، الذي ربما يكون قد شجع الأسر المعيشية الأكبر سنا على زيادة الادخار وخفض الاستهلاك. ولكن لا توجد حتى الآن أدلة تجريبية مقنعة كثيرة لدعم هذا الرأي.

ورغم أن القنوات الأخرى لم تحظ بنفس القدر من الدراسة، فضلا على وجود صعوبة أكبر في رصدها، فإنها يمكن أن تغير الطريقة التي يتم من خلالها انتقال آثار السياسة النقدية. ومن أمثلة هذه القنوات ما يلي:

قناة الإقدام على المخاطر: تؤثر السياسة النقدية على تصورات الأفراد والشركات بشأن المخاطر. وتؤثر هذه القناة على الإقدام على المخاطر بتشجيع الأشخاص على البحث عن عائد. وقد تبين أن الكيانات المالية تقترض بدرجة أكبر (تزيد من الرفع المالي) عندما تنخفض أسعار الفائدة، وبدرجة أقل عندما ترتفع أسعار الفائدة. ويكون الوقت لدى كبار السن أقل لتعويض الخسائر، ولذلك فقد يكون في المجتمع الأكبر سنا عدد أكبر من الأسر المعيشية العازقة عن المخاطر وإقدام أقل على المخاطر بوجه عام — أي الاستثمار بنسب أقل في الأسهم وأكبر في السندات. وبالنظر إلى الضعف النسبي لقناة الإقدام على المخاطر في المجتمعات الشائخة، يرجح أن تتناقص فعالية السياسة النقدية.

قناة التوقعات: يرجح أن يكون للتحول الديمغرافي تأثير ضئيل على التوقعات لأنها تستند بدرجة كبيرة إلى مصداقية البنك المركزي — التي ينبغي ألا تتغير عندما يشيخ المجتمع. ولكن تشير البحوث الأخيرة التي أجريت باستخدام بيانات للسوح إلى أنه مع تساوي جميع الاعتبارات، تتزايد التوقعات التضخمية مع شيخوخة السكان، مما يؤدي إلى سلوك العزوف عن المخاطر (دراسة Blanchflower and MacCoille, 2009). ويقول اقتصاديو التمويل السلوكي إن زيادة العزوف عن المخاطر تحدث لأن الأسر المعيشية الأكبر سنا تكون بوجه عامة دائنة ولديها قدر أكبر مما يمكن أن تخسره بسبب ارتفاع التضخم مقارنة بالأسر المعيشية الأحدث سنا، التي يمكن فعليا أن تستفيد من التضخم. ولذلك فإنه من الممكن في الواقع العملي أن تستجيب البنوك المركزية لتزايد المخاوف بشأن التضخم في المجتمع الشائخ وتزيد تركيزها على استقرار الأسعار.

نسبة إعالة المسنين (راجع الرسم البياني). وعلاوة على ذلك، فنظرا لأن معدلات الخصوبة تنخفض بشدة في كل البلدان، يتجه العالم بسرعة نحو الشيخوخة. وحسب افتراض دورة الحياة، ينبغي أن تكون لدى المجتمعات الأكبر سنا، لا سيما في الاقتصادات المتقدمة، نسبة كبيرة من الأسر المعيشية الدائنة وأن تكون أقل حساسية لتغيرات أسعار الفائدة، وخصوصا إذا كانت أسعار الفائدة ثابتة ولا تتغير مع التضخم، كما هي الحال عادة في البلدان موضوع الدراسة. أما المجتمعات الشابة نسبيا، فينبغي في المقابل أن تكون لديها نسبة أكبر من الدائنين مع تزايد الحساسية لتغيرات أسعار الفائدة التي تحفزها السياسة النقدية. وبعبارة أخرى، تسهم العوامل الديمغرافية بدور إلى جانب التغير الهيكلي والتوقعات في الحد من تأثير السياسة النقدية على التضخم والبطالة.

ضربات مختلفة

تؤثر السياسة النقدية على جماعات مختلفة بطرق مختلفة، حسب الجماعة وحسب القناة التي تتدفق السياسة النقدية من خلالها (راجع الجدول). وهناك عدة طرق تحدث بها السياسة النقدية تغيرات في السلوك بتعديل أسعار الفائدة (وخصوصا الطريقة التي تؤثر بها على المواطنين كبار السن في الاقتصادات المتقدمة، بما في ذلك ما يلي:

قناة أسعار الفائدة: وفقا لافتراض دورة الحياة، يقتني الأفراد أصولا مثل المنازل والأسهم والسندات خلال عمر العمل ويبيعونها بعد التقاعد. ويتبع كل من نمطي الادخار والاستهلاك للأسر المعيشية مسارا محددًا بشكل جيد يتغير مع السن. فالدين يتزايد في مرحلة مبكرة من دورة الحياة ثم يبدأ في الانخفاض (وإن كان تدرجه في السنوات الأخيرة أكبر من تدرجه في الماضي، نظرا للأزمة المالية وارتفاع تكاليف التعليم ورعاية الوالدين، وغير ذلك من العوامل). وتكون الأسر المعيشية الأحدث سنا، التي غالبا ما تكون مدينة على أساس صاف، أكثر حساسية لتغيرات أسعار الفائدة — لا سيما إذا كانت أسعار الفائدة على قروض المساكن متغيرة في معظمها — بينما تكون الأسر المعيشية الأكبر سنا، التي غالبا لا تحتاج إلى الاقتراض، أقل حساسية لهذه القناة. ويعني ذلك أنه في المجتمعات التي تهيمن عليها الأسر المعيشية الشابة، تكون السياسة النقدية أداة أكثر فعالية لكبح أو تشجيع الطلب منها في المجتمع الأكبر سنا.

قناة الائتمان: هذه القناة تعظم قناة أسعار الفائدة بالتأثير على ما يسمى علاوة مخاطر التمويل الخارجي — أي فرق التكلفة التي تتحملها الأسر المعيشية أو الشركات التجارية عند استخدامها أموالها الخاصة لتمويل مشتريات بدلا من الاقتراض من مصادر خارجية. وتملك الأسر المعيشية الأكبر سنا قدرا أكبر من صافي الثروة مقارنة بالأسر المعيشية الشابة ويرجح بدرجة أكبر أن تعتمد على تمويل نفسها لتمويل الاستثمار أو الاستهلاك. وفي الوقت نفسه، يملك كبار

قنوات توجيه السياسة النقدية		المجتمع المسن		المجتمع الشاب	
القناة	أهمية	أهمية	أهمية	أهمية	أهمية
يمكن أن تنتقل السياسة النقدية عبر عدد من القنوات، ويمكن أن يؤثر سن السكان على فعاليتها.	أقل أهمية	أقل أهمية	أقل أهمية	أقل أهمية	أقل أهمية
القناة	أقل أهمية	أقل أهمية	أقل أهمية	أقل أهمية	أقل أهمية
سعر الفائدة	أقل أهمية	أقل أهمية	أقل أهمية	أقل أهمية	أقل أهمية
الائتمان	أقل أهمية	أقل أهمية	أقل أهمية	أقل أهمية	أقل أهمية
أثر الثروة	أقل أهمية	أقل أهمية	أقل أهمية	أقل أهمية	أقل أهمية
الإقدام على المخاطر	أقل أهمية	أقل أهمية	أقل أهمية	أقل أهمية	أقل أهمية
التوقعات	أقل أهمية	أقل أهمية	أقل أهمية	أقل أهمية	أقل أهمية

ولتقدير التأثير الصافي لهذه الآثار المتضاربة للتغير الديمغرافي على فعالية السياسة النقدية، قمت بتخطيط التقديرات الخاصة بالسياسة النقدية لكل بلد مقابل هيكلها الديمغرافي. وركز البحث على أكبر خمسة اقتصادات متقدمة تعتمد سياسات نقدية مستقلة خلال الفترة ١٩٦٣-٢٠٠٧. واخترت عام ٢٠٠٧ لتجنب أي تعقيدات

ستحتاج المجتمعات الشائخة إلى سياسة نقدية أكثر نشاطا، مع وجود تغيرات أكبر في أسعار الفائدة.

تسببت فيها الأزمة العالمية. وبمقارنة التغيرات في فعالية السياسة النقدية بالتغيرات في نسب إعالة المسنين في كل من البلدان الخمسة، وبالتركيز على المدى الذي يمكن عنده للشيخوخة أن تفسر التغيرات في حساسية لأسعار الفائدة، قمت بتحليل تأثير التغيرات في السياسة النقدية على التضخم والبطالة. وأكد البحث وجود علاقة ثابتة بين الاتجاه الديمغرافي العام وفعالية السياسة النقدية.

وبيّن البحث أيضا وجود علاقة بين الشيخوخة وتناقص فعالية السياسة النقدية تكون طويلة الأجل ولا تتأثر بالعوامل قصيرة الأجل مثل الدورة الاقتصادية. وبيّن أن حدوث زيادة نسبتها نقطة مئوية واحدة في نسبة إعالة المسنين تخفض قدرة السياسة النقدية على التأثير على التضخم بمقدار ٠,١ نقطة مئوية، وقدرتها على التأثير على معدل البطالة بمقدار ٠,٣٥ نقطة مئوية. وتوجد لذلك أهمية كبيرة عند ربط العلاقة مثلا بالزيادة المتوقعة البالغة ١٠ نقاط في نسبة إعالة المسنين في ألمانيا على مدى العقد القادم، ولذلك يكون تناقص فعالية السياسة النقدية ملحوظا بشكل أكبر في المجتمعات التي تهيم عليها الأسر المعيشية الأكبر سنا.

مفاضلات جديدة

يبيّن بحثي أن التحول الديمغرافي يفسر جزئيا سبب عدم إحداث التنشيط النقدي لتأثير أكبر. فإذا كانت المجتمعات التي تهيم عليها الأسر المعيشية الأكبر سنا أقل حساسية في الغالب لتغيرات أسعار الفائدة، فستكون السياسة النقدية أقل تأثيرا إذا كان المجتمع شائخا. وتعني التغيرات الديمغرافية أن أسعار الفائدة الموجهة ستظل منخفضة في الاقتصادات المتقدمة لفترة طويلة للغاية (إلا مثلا إذا انخفضت قيم الأصول بصورة تجعل الأسر الشابة تشعر أنها أكثر ثراء من المتقاعدين). وستنشأ مفاضلات جديدة في المجتمعات التي تشهد تحولات ديمغرافية باتجاه الشيخوخة تدفع السياسة النقدية على الأرجح إلى العمل بصورة مختلفة لتحقيق نفس التأثير.

فأولا، يرجح أن يتغير التفضيل النسبي للتضخم مقابل تثبيت الناتج، لأن الأسر المعيشية الأكبر سنا تملك في المتوسط حيازات أكبر من الأصول ويكون لديها بالتالي قدر أكبر مما يمكن أن تخسره من التضخم غير المتوقع. ويمكن في هذه الحالة أن يؤدي تزايد العزوف عن المخاطر إلى خفض المعدل المستهدف الأمتل للتضخم. وسيتعين بالتالي على البنوك المركزية في جميع بلدان العالم أن تفكر في هذه المفاضلات وربما تجري سياسات نقدية أكثر تشديدا للإبقاء على التضخم في معدلات منخفضة، ربما على حساب تنوع أكبر في الناتج. وبعبارة أخرى، قد ينخفض التضخم ولكن قد تتزايد أيضا حالات الركود والتعافي.

وثانيا، إذا كانت السياسة النقدية أقل فعالية في المجتمع الشائخ، وحتى يكون تأثيرها على التضخم أو البطالة هو نفس تأثيرها عندما كان المجتمع أحدث سنا، فسيتعين على البنوك المركزية إحداث تغير أكبر في سعر الفائدة الذي تستخدمه لنقل آثار السياسة. ويشير ذلك إلى أن حدوث تغير مقداره ٢٥ نقطة أساس (نقطة الأساس هي ١/١٠٠ من النقطة المئوية)، وهو العرف الذي كان سائدا في العقود السابقة، لن يكون كافيا. (أو في البيئة الحالية في معظم الاقتصادات المتقدمة، حيث أسعار الفائدة بالفعل في مستوى صفر، ستصبح سياسات التيسير الكمي الجريئة جزءا من مجموعة الأدوات المنتظمة وستستخدم بتواتر أكبر). وستحتاج المجتمعات الشائخة إلى سياسة نقدية أكثر نشاطا، مع وجود تغيرات أكبر في أسعار الفائدة، لتعزيز الفعالية.

وثالثا، فمع تراجع فعالية السياسة النقدية، يتوقع أن تسهم السياسات غير النقدية مثل الضرائب والإنفاق بدور أكبر في تثبيت الاقتصاد والنظام المالي. ويمكن أيضا أن تسهم السياسات المسماة بسياسات احترازية كلية في فعالية السياسة النقدية (راجع مقال «حماية الكل» في عدد مارس ٢٠١٢ من مجلة التمويل والتنمية). وتستخدم السياسات الاحترازية الكلية أدوات احترازية تنظيمية للقطاع المالي — مثل إلزام البنوك بالتقيد بنسب القرض إلى القيمة، والاحتياطي الإلزامي والمستويات المحددة سلفا للأصول شبه النقدية في الميزانيات العمومية — لمعالجة المخاوف بشأن الاقتصاد ككل. وعلى سبيل المثال، إذا بدا أن قنوات انتقال آثار السياسة النقدية مسدودة، فإن إحدى وسائل حفز الاقتراض (أو كبحه) تكون بتغيير تلك النسب الاحترازية، دون المساس بالاستقرار المالي (دراسة Haldane, 2011).

ويركز البحث المذكور هنا على اقتصادات متقدمة، كانت أول من شهد التحول الديمغرافي. ورغم أن اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات منخفضة الدخل ستشيخ تدريجيا أيضا، فيرجح أن يكون التأثير على السياسة النقدية مختلفا عن تأثيره في الاقتصادات المتقدمة، لأن الثروة ليست مائلة تجاه الأجيال الأكبر سنا، ويرجح أن يظل المجتمع ككل أكثر حساسية لتغيرات أسعار الفائدة. ■

باتريك إمام اقتصادي أول في إدارة الأسواق النقدية والرأسمالية بصندوق النقد الدولي.

يستند هذا المقال إلى ورقة عمل صادرة عن صندوق النقد الدولي ١٣/١٩١ في عام ٢٠١٢. أعدها المؤلف، بعنوان «الصدمة من الشيخوخة: هل التحول الديمغرافي يضعف فعالية السياسة النقدية.» ("Shock from Graying: Is the Demographic Shift Weakening Monetary Policy Effectiveness.")

المراجع:

Blanchflower, David, and Conall MacCoille, 2009, "The Formation of Inflation Expectations: An Empirical Analysis for the UK," NBER Working Paper No. 15388 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).

Boivin, Jean, Michael Kiley, and Frederic Mishkin, 2010, "How Has the Monetary Transmission Mechanism Evolved Over Time?" NBER Working Paper No. 15879 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).

Haldane, Andrew, 2011, "Risk Off" Bank of England Speech, August 18. www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/speeches/2011/speech513.pdf

International Monetary Fund (IMF), 2013, "The Dog That Didn't Bark: Has Inflation Been Muzzled or Was It Just Sleeping?" World Economic Outlook (Washington, April), Chapter 3, pp. 1-17.



الدولار يهيمن بالديون

إسوار براساد

وعلاوة على ذلك، فحقيقة أن بلدا غنيا مثل الولايات المتحدة يُعتبر مستوردا صافيا لرأس المال من بلدان منخفضة الدخل مثل الصين أصبح ينظر إليه كمثال رئيسي على اختلالات الحساب الجاري العالمي. فهذه التدفقات المتزايدة من رأس المال — خلافا لتنبؤات النماذج الاقتصادية المعيارية من أنه ينبغي أن يتدفق رأس المال من البلدان الأغنى إلى البلدان الأكثر فقرا — أدت إلى دعوات لإعادة هيكلة نظام المالية العالمي وإعادة النظر في أدوار عملات الاحتياطي المختلفة وأهميتها النسبية. وقد أدت الأزمة المالية العالمية التي وقعت في الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩، والتي لا تزال تبعاتها تتردد في أرجاء الاقتصاد العالمي، إلى تصاعد التكهّنات بشأن الزوال القريب، إن لم يكن الوشيك، للدولار كعملة العالم الأولى.

الدولار عملة الاحتياطي العالمية الأولى في معظم فترات القرن الماضي. وقد عزز مكانته كعملة الاحتياطي العالمي المهيمنة تصور المستثمرين الدوليين، بمن فيهم البنوك المركزية الأجنبية، بأن الأسواق المالية الأمريكية ملاذ آمن. وذلك التصور قد أدى ظاهريا إلى دفع جزء كبير من التدفقات الرأسمالية الأمريكية، والتي ارتفعت بصورة حادة على مدى العقدين الماضيين. ويعتقد الكثيرون أن هيمنة الدولار هذه قد سمحت للولايات المتحدة الأمريكية بأن تعيش ببذخ يفوق دخلها، وتسجل عجزا كبيرا في الحساب الجاري يموله الاقتراض من بقية العالم بأسعار فائدة زهيدة. وقد أعربت بعض البلدان الأخرى عن ضيقها من هذا «الامتياز الزائد» الذي تتمتع به الولايات المتحدة.

ترتيبات العملة
الدولية أصبحت
محل فحص دقيق
في أعقاب الأزمة
المالية العالمية

بنية خصومها الخارجية من الدين إلى أشكال أكثر أمنا واستقرارا من التدفقات الرأسمالية الداخلة، مثل الاستثمار الأجنبي المباشر. ولكن حتى مع تراجع قابلية تأثرها بأزمات العملات، تواجه هذه الاقتصادات أخطارا جديدة من تزايد التدفقات الرأسمالية الداخلية، بما في ذلك ارتفاع معدل التضخم ودورات الانتعاش والكساد في أسواق الأصول.

وقد أدت الأزمة المالية العالمية إلى زعزعة الآراء التقليدية بشأن مقدار الاحتياطات التي يتعين أن يحتفظ بها اقتصاد لحماية نفسه من الأثار الانتشارية للأزمات العالمية. وحتى البلدان التي لديها احتياطات كبيرة وجدت أن احتياطاتها تقلصت بسرعة على مدى فترة زمنية قصيرة أثناء الأزمة مع سعيها لحماية عملاتها من الانهيار. وفقد ١٣ اقتصادا، قمت بدراستها، ما بين ربع وثلث مخزونها من الاحتياطي على مدى نحو ثمانية أشهر خلال أسوأ فترات الأزمة.

وأدت زيادة الانفتاح المالي والانكشاف لتقلب التدفقات الرأسمالية إلى زيادة طلب الهيئات الرسمية على أصول مالية آمنة — أي

وهناك بالفعل مؤشرات على أن مكانة الدولار ينبغي أن تكون في خطر. فالولايات المتحدة تواجه مستوى مرتفعا ومتصاعدا من الدين العام، حيث ارتفع الدين العام (الحكومي الفيدرالي) إلى ١٦,٨ تريليون دولار أمريكي (راجع الرسم البياني ١)، أي ما يعادل تقريبا ناتج البلد

بوجه عام، زاد الأجانب بصورة حادة حيازاتهم من الأصول المالية الأمريكية.

السنوي من السلع والخدمات. وأدى الاستخدام الجريء للسياسات النقدية غير التقليدية من جانب الاحتياطي الفيدرالي، البنك المركزي الأمريكي، إلى زيادة المعروض من الدولار وخلق مخاطر في النظام المالي. وعلاوة على ذلك، أدى جمود الموقف السياسي إلى جعل صنع السياسة الأمريكية غير منتج لأثره، وفي بعض الحالات، يؤدي إلى نتائج عكسية في دفع التعافي الاقتصادي. وهناك أيضا مخاوف كبيرة أيضا من أن يكون تشديد المالية العامة مؤخرا قد حد من قدرة الحكومة على تنفيذ الإنفاق على بنود مهمة لنمو الإنتاجية على المدى الطويل، مثل التعليم والبنية التحتية.

وكان يفترض أن تؤدي هذه العوامل كلها إلى بدء التراجع الاقتصادي في الولايات المتحدة والتعجيل بتناقص أهمية الدولار. إلا أن الحقيقة مختلفة تماما. فهيمنة الدولار كعملة احتياطي عالمية لم تكد تتأثر بالأزمة المالية العالمية. ولم يقتصر الأمر على أن حصة الدولار في احتياطات العملات الأجنبية العالمية لم تتغير إلا بصورة طفيفة في العقد السابق على الأزمة، بل ظل ثابتا عند مستوى ٦٢٪ تقريبا منذ بداية الأزمة (راجع الرسم البياني ٢). وبوجه عام، زاد الأجانب بصورة حادة حيازاتهم من الأصول المالية الأمريكية. فيحتفظ المستثمرون الأجانب حاليا بنحو ٥,٦ تريليون دولار أمريكي في صورة سندات حكومية أمريكية (راجع الرسم البياني ٣)، مقابل واحد تريليون دولار أمريكي في عام ٢٠٠٠. وفي الحقيقة، قام المستثمرون الأجانب، أثناء الأزمة المالية الأخيرة (منذ نهاية عام ٢٠٠٦) وبعدها، بشراء سندات من الخزانة الأمريكية بقيمة ٣,٥ تريليون دولار أمريكي. وحتى مع استمرار ارتفاع مخزون الدين الفيدرالي الأمريكي، ظل المستثمرون الأجانب يزيدون باطراد حصتهم من جزء من ذلك الدين «بحوزة جهات خاصة» (لا تحوزه أجزاء أخرى من الحكومة الأمريكية أو الاحتياطي الفيدرالي). وتبلغ تلك الحصة حاليا مستوى ٥٦٪. ومعنى ذلك أنه من بعض الوجوه تعزز دور الدولار كعملة الاحتياطي المهيمنة منذ وقوع الأزمة. وكيف حدث ذلك بالتحدي لكل منطق؟ وهل هذا الوضع قابل للاستمرار؟

الهروب إلى الأمان

أحد التغيرات المدهشة التي شهدتها الاقتصاد العالمي على مدى العقد ونصف العقد الماضي تزايد أهمية اقتصادات الأسواق الصاعدة. وقد شكلت هذه الاقتصادات، بقيادة الصين والهند، جزءا كبيرا من نمو إجمالي الناتج المحلي العالمي على مدى هذه الفترة. ومن المثير للاهتمام، أن الأزمة لم تردع هذه الاقتصادات عن السماح بقدر أكبر من حرية حركة رأس المال التمولي عبر حدودها. وفي حين قد يبدو ذلك محفوفا بالمخاطر، فقد تمكنت الأسواق الصاعدة من تعديل

الرسم البياني ١

تضخم الدين

يبلغ إجمالي الدين العام في الولايات المتحدة الأمريكية نحو ١٦,٨ تريليون دولار أمريكي، أي ما يعادل تقريبا إجمالي الناتج المحلي السنوي للبلد. (بتريليونات الدولارات)

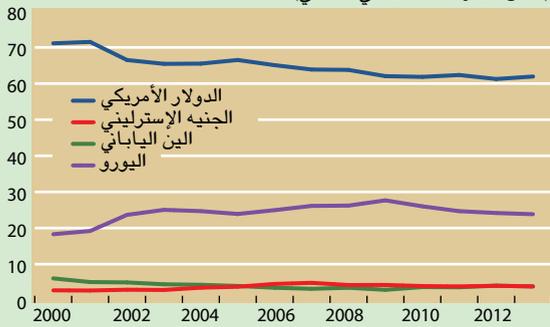


المصدر: نشرة الخزانة الأمريكية (U.S. Treasury Bulletin)، ديسمبر ٢٠١٣، الجداول OFS-1 وOFS-2 وFD-1
ملاحظة: يتضمن الدين العام الدين داخل الحكومة، بما في ذلك الدين في حيازة الصناديق الاستثمارية للضمان الاجتماعي. ويشمل صافي الدين حيازات الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي من سندات الخزانة الأمريكية. وتغطي بيانات عام ٢٠١٣ الفترة حتى يونيو.

الرسم البياني ٢

تماسك الدولار

لم تتراجع هيمنة الدولار كعملة الاحتياطي العالمية إلا بصورة محدودة في العقد الماضي. (٪ من حيازات الاحتياطي العالمي)



المصدر: صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات تكوين العملات في احتياطات النقد الأجنبي الرسمية. ملاحظة: لا يعرض الرسم البياني إلا عملات الاحتياطي الرئيسية الأربع.

وتزيد من هذا الطلب الإصلاحات التنظيمية التي تلزم المؤسسات المالية بالاحتفاظ بأصول آمنة وسائلة، كمصدات واقية من أي صدمات مالية معاكسة. وعلاوة على ذلك، ففي أوقات الاضطراب المالي العالمي، يسعى المستثمرون من القطاع الخاص على مستوى العالم أيضا سعيا حثيثا إلى الحصول على تلك الأصول.

وقد أدى ذلك إلى حالة من الاختلال، إذ تراجع المعروض من الأصول الآمنة، حتى مع تزايد الطلب عليها. ووجهت الأزمة ضربة لمفهوم أن السندات الصادرة عن القطاع الخاص، حتى التي تصدرها شركات ومؤسسات مالية شديدة الرسوخ، يمكن أن تعتبر أصولا آمنة. وفي الوقت نفسه، تبدو السندات الحكومية لعدد كبير من الاقتصادات الكبرى — مثل السندات في منطقة اليورو واليابان والمملكة المتحدة — أكثر اهتزازا في أعقاب الأزمة مع محاولة تلك الاقتصادات التصدي لمسألة ضعف النمو والارتفاع الحاد في أعباء الديون. وهكذا قامت الحكومة الأمريكية، بما لديها من أسواق مالية عميقة وبرغم ارتفاع دينها العام، بتعزيز وضعها باعتبارها المصدر العالمي الأول للأصول الآمنة.

مفارقات

هل من المنطقي أن تقوم بلدان أخرى بشراء المزيد والمزيد من الدين العام الأمريكي واعتباره آمنا عندما يتضخم ذلك الدين بسرعة ويمكن أن يهدد ملاءة المالية العامة الأمريكية؟ ومع ارتفاع نسبة الملكية الأجنبية يكون من المغري للولايات المتحدة أن تخفض التزامات الدين عليها ببساطة بطبع مزيد من الدولارات، وهو ما من شأنه أن يخفض القيمة الحقيقية لذلك الدين (أي بعد التضخم) — وعدم الوفاء ضمنا بجزء من التزاماتها تجاه هؤلاء المستثمرين الأجانب. وبالطبع، فإن ذلك الإجراء، وإن كان مغريا، غير جذاب في نهاية المطاف، لأنه إن نفذ سيؤدي التضخم ويؤثر على المستثمرين الأمريكيين والاقتصاد الأمريكي أيضا.

وفي الحقيقة، يوجد توازن سياسي محلي دقيق يجعل من المنطقي للمستثمرين الأجانب الاحتفاظ بإيمانهم بأن الولايات المتحدة لن تضخم من قيمة حيازاتها من دين الخزنة. ودخل الولايات المتحدة، يشمل حائزو الدين الأمريكي المتقاعدين وصناديق المعاشات التقاعدية والمؤسسات المالية وشركات التأمين. وتشكل هذه الفئات كتلة انتخابية سياسية قوية ستفرض تكلفة سياسية هائلة على الحكومة الحالية إذا ارتفع معدل التضخم بصورة حادة. وهذا يعطي بعض الطمأنينة للمستثمرين الأجانب بأن قيمة استثماراتهم الأمريكية ستكون في أمان.

ومع ذلك، تشعر بلدان الأسواق الصاعدة بالإحباط حيث لا تجد غير الأصول الدولارية لتضع فيها معظم احتياطياتها، وخصوصا مع استمرار انخفاض أسعار الفائدة على سندات الخزنة الأمريكية لفترة ممتدة، على نحو يتواكب بالكاد مع التضخم. ويزيد من هذا الإحباط التوقعات المقلقة بشأن الاحتمال المرجح لانخفاض قيمة الدولار على المدى البعيد، على الرغم من قوته كعملة الاحتياطي المهيمنة. ويتوقع أن تواصل الصين وغيرها من الأسواق الصاعدة الرئيسية تسجيل معدلات نمو في الإنتاجية أعلى من معدلاتها في الولايات المتحدة، ولذلك فبمجرد استقرار الأسواق المالية العالمية، يرجح أن يعود الدولار إلى الانخفاض التدريجي الذي يشهده منذ أوائل الألفينيات. وبعبارة أخرى، يتوقع المستثمرون الأجانب الحصول على عائد أقل بعمالتهم المحلية عند قيامهم في نهاية المطاف ببيع استثماراتهم الدولارية. ولذلك، يبدو المستثمرون الأجانب على استعداد لدفع سعر أعلى —

الاستثمارات التي تحمي على الأقل الأصل وتتسم بسيولة نسبية (أي يسهل تداولها). ويوجد لدى اقتصادات الأسواق الصاعدة حافز أقوى من أي وقت مضى لمراكمة مقادير ضخمة من احتياطيات النقد الأجنبي لوقاية نفسها من عواقب تقلب التدفقات الرأسمالية. وفي الواقع، قامت الأسواق الصاعدة منذ عام ٢٠٠٠ بزيادة مخزونات الاحتياطي لديها بنحو ٦,٥ تريليون دولار أمريكي، ويعزى نصف هذه الزيادة إلى الصين (راجع الرسم البياني ٤).

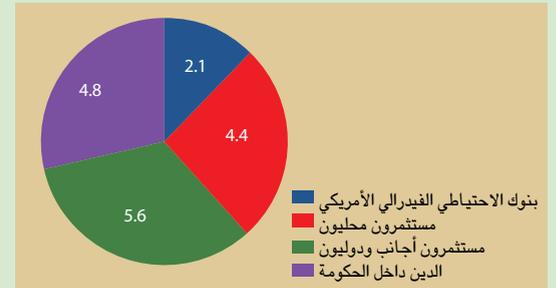
وإضافة إلى ذلك، ظل العديد من هذه البلدان، وكذلك بعض الاقتصادات المتقدمة مثل اليابان وسويسرا، يتدخل بصورة مكثفة في أسواق النقد الأجنبي — بشراء عملات أجنبية للحد من ارتفاع قيم عملات بلدانها، وبالتالي حماية قدرة صادراتها على المنافسة. ويسفر أيضا التدخل في أسواق النقد الأجنبي عن تراكم الاحتياطيات، التي ينبغي وضعها في أصول آمنة وسائلة، تكون بوجه عام سندات حكومية. وقد أدى هذا النوع من التدخل إلى زيادة الطلب على الأصول الآمنة.

الرسم البياني ٣

سندات شعبية

امتلك المستثمرون الأجانب والدوليون ٥,٦ تريليون دولار أمريكي في صورة سندات حكومية أمريكية في نهاية عام ٢٠١٢، مقابل واحد تريليون دولار أمريكي في عام ٢٠٠٠.

(بتريليونات الدولارات)



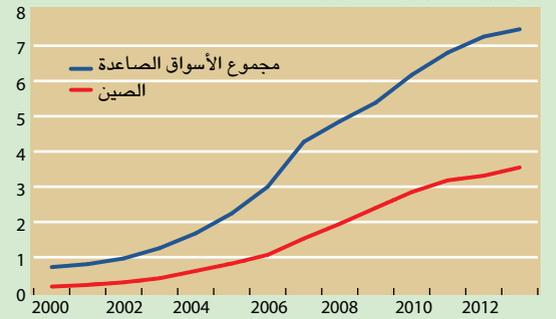
المصدر: نشرة الخزنة الأمريكية (U.S. Treasury Bulletin)، يونيو ٢٠١٣، الجداول OFS-1 و OFS-2 و FD-1. ملاحظة: يتضمن المستثمرون الأجانب هيئات رسمية مثل البنوك المركزية وصناديق الثروة السيادية الأجنبية.

الرسم البياني ٤

بناء مزيد من الاحتياطيات

قامت اقتصادات الأسواق الصاعدة منذ عام ٢٠٠٠ بزيادة احتياطياتها بنحو ٦,٥ تريليون دولار أمريكي، ويعزى نصف هذه الزيادة إلى الصين.

(بتريليونات الدولارات الأمريكية)



المصدر: صندوق النقد الدولي؛ وبنك الصين الشعبي. ملاحظة: بيانات احتياطيات النقد الأجنبي لعام ٢٠١٣ تغطي الفترة حتى الربع الثاني.

الاستثمار في سندات الخزانة الأمريكية ذات العائد المنخفض بدلا من الاستثمار في أصول ذات عائد أعلى — للاحتفاظ بهذه الأصول التي تعتبر في ظروف أخرى آمنة وسائلة.

المنافسون

هناك منافع ملموسة وغير ملموسة تعود على البلد الذي تستخدم عملته كعملة احتياطي. فإضافة إلى المكانة السامقة التي تنشأ عن

أصبح المستثمرون في جميع أنحاء العالم يعتمدون على الأصول المالية المقومة بالدولار الأمريكي.

هذا الوضع، تتوافر للبلد إمكانية الحصول على تمويل منخفض التكلفة بالعملة المحلية للبلد وتتحقق له منافع العائد من رسم سك العملة — الفرق بين القوة الشرائية للنقود وتكلفة إنتاجها — التي يمكن استخلاصها من كل من الحائزين المحليين والأجانب للعملة.

وفيما يتعلق بالاقتصادات المتقدمة الكبرى الأخرى، فإنها إما تملك أسواقا مالية أصغر بكثير، أو كما في حالة أوروبا واليابان، تتسم آفاق نموها في الأجل الطويل بالضعف نسبيا ولديها بالفعل مستويات مرتفعة من الدين العام. ونتيجة لذلك، لا يرجح أن تعود عملاتها إلى سابق مجدها قريبا. ولكن نظرا للمنافع التي تحققت للدولار من وضعه كعملة للاحتياطي، ينبغي من حيث المبدأ أن يكون هناك منافسون جدد يسعون إلى تأمين حصة من تلك المنافع.

ويمثل اليوان الصيني أحد المنافسين المفترضين للدولار، وقد كانت هذه المسألة محل اهتمام كبير. فاقتصاد الصين هو ثاني أكبر اقتصاد في العالم وهو بسبب أن يصبح أكبر اقتصاد في العالم في العقد القادم، وتتخذ الحكومة الصينية حاليا خطوات كثيرة لتشجيع استخدام اليوان في المعاملات المالية والتجارية الدولية. وحرص هذه الخطوات تقدما سريعا بالنظر إلى مجرد حجم الاقتصاد وجسارته في التجارة الدولية. ومع زوال القيود على حركة رأس المال عبر الحدود وإمكانية تحويل العملة بحرية، سيصبح اليوان أيضا عملة احتياطي تتوافر لها مقومات النجاح.

إلا أن محدودية تطور الأسواق المالية وهيكل المؤسسات السياسية والقانونية في الصين يجعل من غير المرجح أن يصبح اليوان أحد أصول الاحتياطي الرئيسية التي يلجأ إليها المستثمرون الأجانب، بما في ذلك البنوك المركزية الأخرى، للحفاظ على أموالهم في أمان. وفي أحسن تقدير، سينتقص اليوان من الوضع المتفوق للدولار ولكنه لن يمثل تحديا كبيرا له. وليس هناك اقتصادات أخرى من اقتصادات الأسواق الصاعدة في وضع يسمح بصعود عملاتها إلى وضع الاحتياطي، ناهيك عن تحدي الدولار.

وبالطبع، لا تعني هيمنة الدولار كمستودع للقيمة بالضرورة استمرار هيمنته في جوانب أخرى. بل يرجح بمرور الوقت أن يتراجع دوره كوسيط للتبادل وكوحدة حسابات. وفي الوقت الحالي، تتراجع الحاجة إلى الدولار نتيجة لتطور الأسواق المالية والتطورات التكنولوجية التي تجعل من الأيسر إجراء المعاملات المالية عبر الحدود باستخدام عملات أخرى. وقد وقعت الصين اتفاقات ثنائية مع عدد من

شركائها التجاريين الرئيسيين لتسوية المعاملات التجارية بعملاتهم هم. وبالمثل، لا يوجد سبب وجيه يحتم استمرار تقويم وتسوية عقود بعض السلع الأولية مثل النفط بالدولار فقط.

وفي المقابل، فنظرا لأن الأصول المالية المقومة بالدولار الأمريكي، وخصوصا سندات الحكومة الأمريكية، لا تزال هي الوجهة المفضلة للمستثمرين المهتمين بتأمين استثماراتهم، يظل مركز الدولار بوصفه مستودع القيمة الرئيسي في العالم آمنا في المستقبل المنظور.

ماذا يحمل المستقبل؟

أصبح المستثمرون في مختلف بلدان العالم، من الهيئات الرسمية والخاصة، معتمدين على الأصول المالية المقومة بالدولار الأمريكي، حيث لا توجد بدائل تعرض النطاق والعمق الذي تعرضه الأسواق المالية الأمريكية. ولا تزال سندات الخزانة الأمريكية، التي تمثل اقتراض الحكومة الأمريكية، تعتبر الأصول المالية الأكثر أمانا في الأسواق العالمية. ومع قيام المستثمرين الأجانب، بمن فيهم البنوك المركزية الأجنبية، بمراكمة استثمارات ضخمة في هذه السندات وغيرها من الأصول الدولارية، يكون لديها حافز قوي للحيلولة دون انهيار قيمة الدولار. وعلاوة على ذلك، لا توجد عملات أو استثمارات بديلة توفر درجة مماثلة من الأمان والسيولة بالكميات التي يطلبها المستثمرون. وهنا يكمن الخروج من «مصيصة الدولار».

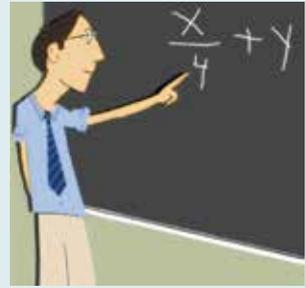
ولا يعزى ظهور الولايات المتحدة بهذا الوضع الخاص في التمويل العالمي إلى حجم اقتصادها فحسب، وإنما يعزى أيضا إلى مؤسساتها — الحكومة الديمقراطية، والمؤسسات العامة، والأسواق المالية، والإطار القانوني — التي لا تزال، على عيوبها، تضع المعيار للعالم. وعلى سبيل المثال، فعلى الرغم من الاستخدام الجريء والمطول لسياسات نقدية غير تقليدية من جانب الاحتياطي الفيدرالي، لا يزال المستثمرون في جميع بلدان العالم يتقنون فيما يبدو بأن الاحتياطي الفيدرالي لن يسمح بخروج التضخم عن السيطرة وخفض قيمة الدولار.

وفي نهاية المطاف، سيتطلب الخروج من مصيدة الدولار تنفيذ إصلاحات مالية ومؤسسية كبيرة في البلدان التي تتطلع إلى أن تنتقص عملاتها من هيمنة الدولار. وسيكون من اللازم تنفيذ إصلاحات رئيسية في الحوكمة العالمية للحد من الطلب الرسمي على الأصول الآمنة بتوفير شبكات أمان مالي أفضل للبلدان. ومن شأن هذه الإصلاحات أن تقضي على الحاجة إلى مراكمة احتياطات للنقد الأجنبي كنوع من التأمين الذاتي من أزمات العملات والأزمات المالية. وسيظل الدولار عملة الاحتياطي المهيمنة لفترة طويلة، لسبب رئيسي هو الافتقار إلى بدائل أفضل. ■

إسوار براساد أستاذ الاقتصاد في كلية دابسون بجامعة كورنيل، وزميل أول في مؤسسة بروكينغز، ومشارك بحوث في المكتب الوطني للبحوث الاقتصادية.

يستند هذا المقال إلى كتاب المؤلف الجديد، «مصيصة الدولار: كيف أحكم الدولار الأمريكي قبضته على المالية العالمية» (The Dollar Trap: How the U.S. Dollar Tightened Its Grip on Global Finance).

ما هي المدرسة النقدية؟



تركيزها على أهمية النقود اكتسب تأييدا طائفا في سبعينات القرن الماضي

ثروت جهان و كريس باباجورجيو

ما

هي أهمية النقود بالضبط؟ لا يكاد أحد ينكر أنها تضطلع بدور رئيسي في الاقتصادي.

لكن هناك مدرسة في الفكر الاقتصادي، يطلق عليها المدرسة النقدية (monetarism)، ترى أن المعروض النقدي (مجموع النقود في اقتصاد ما) هو العامل الرئيسي الذي يحدد إجمالي الناتج المحلي بالسعر الجاري للدولار في الأجل القصير ومستوى الأسعار على مدى الفترات الأطول. والسياسة النقدية، وهي إحدى الأدوات التي تمتلكها الحكومات للتأثير على الأداء الكلي للاقتصاد، تستخدم أدوات مثل أسعار الفائدة لتعديل كمية النقود في الاقتصاد. ويعتقد أتباع هذه المدرسة أن أهداف السياسة النقدية تتحقق على النحو الأفضل باستهداف معدل نمو المعروض النقدي. وقد اكتسبت هذه المدرسة أهمية في السبعينات — بتخفيض معدل التضخم في الولايات المتحدة والمملكة المتحدة — وأثرت بشدة على قرار البنك المركزي الأمريكي بتنشيط الاقتصاد خلال الركود العالمي في الفترة ٢٠٠٧-٢٠٠٩.

واليوم، ترتبط المدرسة النقدية بالدرجة الأولى بالاقتصادي ميلتون فريدمان الحائز على جائزة نوبل. ففي الدراسة المؤثرة التي أعدها مع الاقتصادية أنا شارترز في عام ١٩٦٣، بعنوان «تاريخ نقدي للولايات المتحدة، ١٨٦٧-١٩٦٠» (A Monetary History of the United States, 1867-1960)، يقول فريدمان إن السياسة النقدية الضعيفة التي انتهجها البنك المركزي الأمريكي، الاحتياطي الفيدرالي، كانت هي السبب الأول للكساد الكبير في الولايات المتحدة في ثلاثينات القرن العشرين. ومن وجهة نظر الكاتبين، فإن إخفاق الاحتياطي الفيدرالي في معادلة القوى التي كانت تفرض ضغوطا لخفض المعروض النقدي وإجراءاته للحد من مخزون النقد كانت عكس ما كان ينبغي القيام به. ويقول المؤلفان أيضا إنه نظرا لتحرك الأسواق بصورة طبيعية باتجاه مركز مستقر، فإن الخطأ في تحديد مقدار المعروض النقدي يدفع الأسواق إلى التصرف بطريقة عشوائية. وقد اكتسبت المدرسة النقدية أهمية في سبعينات القرن العشرين. ففي عام ١٩٧٩، مع بلوغ التضخم في الولايات المتحدة ذروة ٢٠٪، حول الاحتياطي الفيدرالي استراتيجية التشغيل لديه ليتصرف وفق النظرية النقدية. إلا أن هذه المدرسة نوت في العقود التالية مع تضائل قدرتها فيما يبدو على تفسير الاقتصاد الأمريكي. ومع ذلك، فقد اعتمد اقتصاديون من خارج المدرسة النقدية بعضا من الأفكار التي أدخلها رواد هذه المدرسة في التحليل الاقتصادي.

مبادئها الأساسية

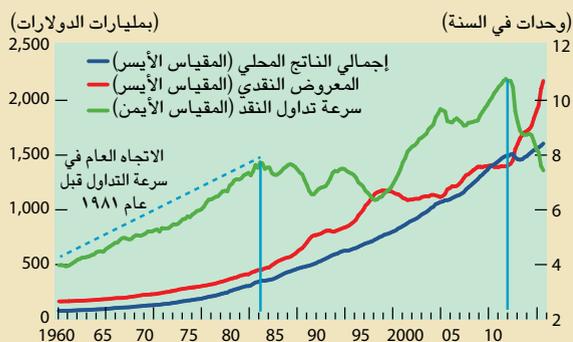
يمكن أساس المدرسة النقدية في النظرية الكمية للنقود. وهذه النظرية هي متطابقة محاسبية — أي لا بد أن تكون صحيحة. وهي تقول إن المعروض النقدي مضروبا في سرعة تداول النقود (معدل تداول النقود) يساوي النفقات الاسمية في الاقتصاد (عدد السلع والخدمات المباعة مضروبا في متوسط السعر المدفوع مقابلها). وكمطابقة محاسبية،

لا خلاف على هذه المعادلة. أما محل الخلاف فهو سرعة تداول النقود. فالنظرية النقدية تعتبر السرعة مستقرة بوجه عام، وهو ما يعني ضمنا أن الدخل الاسمي في معظمه دالة للمعروض النقدي. وتعكس التغيرات في الدخل الاسمي تغيرات في النشاط الاقتصادي الحقيقي (عدد السلع والخدمات المباعة) والتضخم (السعر المتوسط المدفوع مقابلها). وتمثل نظرية الكمية الأساس لعدة مبادئ ووصفات أساسية للمدرسة النقدية:

- **الحياد النقدي طويل الأجل:** من شأن حدوث زيادة في مخزون النقد أن تتبعه زيادة في مستوى الأسعار العام في الأجل الطويل، مع عدم حدوث آثار على العوامل الحقيقية مثل الاستهلاك أو الناتج.
- **عدم الحياد النقدي قصير الأجل:** من شأن حدوث زيادة في مخزون النقد حدوث آثار مؤقتة على الناتج الحقيقي (إجمالي الناتج المحلي) وتوظيف العمالة في الأجل القصير حيث يستغرق تعديل الأجور والأسعار بعض الوقت (أي تكون لصيقة، بلغة الاقتصاد).
- **القاعدة الثابتة لنمو النقد:** اقترح فريدمان، الذي رحل عن عالمنا في عام ٢٠٠٦، قاعدة نقدية ثابتة، تنص على أنه ينبغي إلزام الاحتياطي الفيدرالي باستهداف معدل نمو النقد بحيث يكون مساويا لمعدل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، تاركا مستوى الأسعار دون تغيير. فإذا كان المتوقع أن ينمو الاقتصاد بمعدل ٢٪ في سنة معينة، ينبغي أن يسمح الاحتياطي الفيدرالي بزيادة المعروض النقدي بنسبة ٢٪. وينبغي أن يتقيد الاحتياطي الفيدرالي بقواعد ثابتة عند إجراء السياسة النقدية لأن السلطة التقديرية يمكن أن تزعزع استقرار الاقتصاد.

تغير سرعة تداول النقود

عندما كان تداول الدولارات بوتيرة يمكن التنبؤ بها قبل عام ١٩٨١، نما كل من النقد والناتج معا. ولكن عندما أصبحت سرعة التداول متقلبة، تداعت هذه العلاقة.



المصدر: مجلس المحافظين، نظام الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي. ملاحظة: البيانات ربع السنوية معدلة على أساس موسمي. والمعروض النقدي = النقدية المتداولة والحصايات الجارية (ن). وسرعة التداول = عدد المرات التي يتم فيها تداول دولار أمريكي في السنة. ويخفف إجمالي الناتج المحلي بعامل مقداره ١٠ حتى يتواءم مع مساحة الرسم البياني.

• **مرونة أسعار الصرف:** كان الهدف من قاعدة نمو النقد هو السماح بمرونة أسعار الفائدة، التي تؤثر على تكلفة الائتمان، وذلك لتمكين المقرضين والمقرضين من مراعاة التضخم المتوقع وكذلك التغيرات في أسعار الفائدة الحقيقية.

ويعتقد عدد كبير من أتباع المدرسة النقدية أن الأسواق مستقرة بطبيعتها ما لم تحدث تقلبات كبيرة غير متوقعة في المعروض النقدي. وهم يقولون أيضا إن تدخل الحكومة يمكن أن يؤدي في حالات كثيرة إلى زعزعة الاستقرار بدلا من مساعدته. ويعتقد هؤلاء أيضا أنه لا توجد مفاضلات في الأجل البعيد بين التضخم والبطالة لأن الاقتصاد يستقر عند التوازن في الأجل الطويل عند مستوى الناتج على أساس الاستخدام الكامل للعمالة (راجع مقال «ما المقصود بفجوة الناتج؟» في عدد سبتمبر ٢٠١٣ من مجلة التمويل والتنمية).

الجدل الكبير

رغم الأهمية التي اكتسبتها المدرسة النقدية في السبعينات، فقد انقذتها المدرسة التي كانت تسعى إلى إحلالها — وهي المدرسة الكينيزية. ويعتقد الكينيزيون، الذين ألهمتهم أعمال الاقتصادي البريطاني الكبير جون مينارد كينز، أن الطلب على السلع والخدمات هو أساس الناتج الاقتصادي. وهوم يرون أن المدرسة النقدية تتداعى كتفسير كاف للاقتصاد لأن سرعة تداول النقود بطبيعتها غير مستقرة وتولي أهمية ضئيلة أو لا تولي أي أهمية للنظرية الكمية للنقود ودعوة المدرسة النقدية للقواعد. ونظرا لأن الاقتصاد يخضع لتقلبات كبيرة وحالات دورية من عدم الاستقرار، فإنه من الخطير جعل الاحتياطي الفيدرالي عبدا لهدف النقد المحدد سلفا، حسب اعتقادهم — ينبغي أن يكون للاحتياطي الفيدرالي طريقة أو «تقدير استنسابي» في إجراء السياسة. ولا يعتقد الكينيزيون أيضا أن الأسواق تتأقلم مع الاضطرابات وسرعان ما تعود إلى مستوى الناتج بالعمالة الكاملة.

وكانت المدرسة الكينيزية هي المسيطرة في الربع الأول من القرن بعد الحرب العالمية الثانية. إلا أن تحدي المدرسة النقدية للنظرية الكينيزية التقليدية تعزز خلال السبعينات، وهو عقد اتسم بمستويات مرتفعة ومتزايدة من التضخم وببطء النمو الاقتصادي. ولم تكن للنظرية الكينيزية استجابات مناسبة على مستوى السياسات، بينما طرح فريدمان وغيره من أتباع المدرسة النقدية آراء مقنعة قالوا فيها إن معدلات التضخم المرتفعة تعزى إلى الزيادات السريعة في المعروض النقدي، مما يجعل السيطرة على المعروض النقدي أساس السياسة الجيدة.

وفي عام ١٩٧٩، أصبح بول فولكر رئيسا للاحتياطي الفيدرالي وكان هدفه الأول هو مكافحة التضخم. وقيد الاحتياطي الفيدرالي المعروض النقدي (وفقا لقاعدة فريدمان) لترويض التضخم ونجح في ذلك. فترجع التضخم بصورة هائلة، بالرغم من أن التكلفة كانت حدوث ركود كبير.

وحققت المدرسة النقدية انتصارا آخر في بريطانيا. فعندما انتخبت مارجريت تاتشر رئيسة للوزراء في عام ١٩٧٩، كانت بريطانيا قد تحملت عدة سنوات من التضخم الحاد. ونفذت تاتشر مبادئ المدرسة النقدية كسلاح في مواجهة ارتفاع الأسعار ونجحت في خفض معدل التضخم بمقدار النصف، ليصل إلى أقل من ٥٪ بحلول عام ١٩٨٣.

ولكن صعود المدرسة النقدية كان وجيزا. فالمعروض النقدي لا يكون مفيدا كهدف من أهداف السياسة إلا إذا كانت العلاقة بين النقود وإجمالي الناتج المحلي الاسمي، وبالتالي التضخم، مستقرة ويمكن التنبؤ بها. ومعنى ذلك أنه إذا ارتفع المعروض النقدي، ارتفع معه إجمالي الناتج المحلي، والعكس صحيح. ولكن حتى يتحقق ذلك الأثر المباشر، فلا بد أن يكون مسار سرعة تداول النقود واضحا.

وفي السبعينات، زادت سرعة تداول النقود بمعدل ثابت إلى حد ما وبدأ أن النظرية الكمية للنقود كانت نظرية جيدة (راجع الرسم البياني). فقد حدد معدل نمو النقود، المعدل لمراعاة مستوى يمكن التنبؤ به

تغيرت العلاقة بين النقود والأداء الاقتصادي.

لسرعة التداول، إجمالي الناتج المحلي الاسمي. ولكن أصبحت سرعة تداول النقود في الثمانينات والتسعينات غير مستقرة بدرجة كبيرة مع وجود فترات من الزيادة والنقصان تعذر التنبؤ بها. وانهارت الصلة بين المعروض النقدي وإجمالي الناتج المحلي الاسمي وأصبحت جدوى النظرية الكمية للنقود موضع شك. وتخلى عدد كبير من الاقتصاديين الذين كانوا مقتنعين بالمدرسة النقدية في السبعينات عن هذا النهج. ويعتقد معظم الاقتصاديين أن التغيير في إمكانية التنبؤ بسرعة تداول النقود يعزى بالدرجة الأولى إلى التغيرات في قواعد الصيرفة والابتكارات المالية الأخرى. ففي الثمانينات، سمح للبنوك بأن تعرض حسابات جارية مدرة للفوائد، مما قلل من الفوارق بين الحساب الجاري وحساب التوفير. وعلاوة على ذلك، وجد كثيرون أن أسواق المال، والصناديق المشتركة، وعددا آخر من الأصول بدائل أفضل من ودائع البنوك التقليدية. ونتيجة لذلك، تغيرت العلاقة بين النقود والأداء الاقتصادي.

لا تزال لها أهميتها

بالرغم مما تقدم، فإن تفسير المدرسة النقدية للكساد الكبير لم يُنس تماما. ففي كلمة أقيمت خلال احتفال بعيد ميلاد ميلتون فريدمان التسعين في أواخر عام ٢٠٠٢، قال محافظ الاحتياطي الفيدرالي بن برنانكي، الذي كان سيصبح رئيسا بعد أربع سنوات، «أود أن أقول لميلتون وأنا [شوارز] ما يلي: فيما يتعلق بالكساد الكبير، لقد كنتم على حق. نحن [الاحتياطي الفيدرالي] فعلناها. ونحن في غاية الأسف. ولكن بفضلكما، لن نفعلاها ثانية.» وذكر رئيس الاحتياطي الفيدرالي برنانكي عمل فريدمان وشوارز في قراره بخفض أسعار الفائدة وزيادة المعروض النقدي لتحفيز الاقتصاد خلال الركود العالمي الذي بدأ في عام ٢٠٠٧ في الولايات المتحدة. وقال أحد كبار أتباع المدرسة النقدية (بمن فيهم شوارز) إن التنشيط الذي قام به الاحتياطي الفيدرالي سيؤدي إلى رفع التضخم إلى مستويات عالية للغاية. وبدلا من ذلك، انخفضت سرعة تداول النقود بصورة حادة ويعتبر الانكماش مخاطرة أشد بكثير.

ورغم أن معظم الاقتصاديين اليوم يرفضون مفهوم التبعية لنمو النقود، الذي هو جوهر تحليل المدرسة النقدية، فقد وجدت بعض المبادئ المهمة لهذه المدرسة طريقها إلى التحليل الحديث من خارج هذه المدرسة، مما جعل التمييز صعبا بين المدرسة النقدية والمدرسة الكينيزية بعد أن كان شديد الوضوح منذ ثلاثة عقود. ولعل الأهم هو أن التضخم لا يمكن أن يستمر إلى أجل غير مسمى دون حدوث زيادات في المعروض النقدي، وينبغي أن تكون السيطرة عليه، مسؤولية رئيسية، إن لم تكن الوحيدة، للبنك المركزي. ■

ثروت جاهان اقتصادي وكريس باباجورجيو نائب رئيس قسم في إدارة الاستراتيجيات والسياسات والمراجعة بصندوق النقد الدولي.

نَذْر

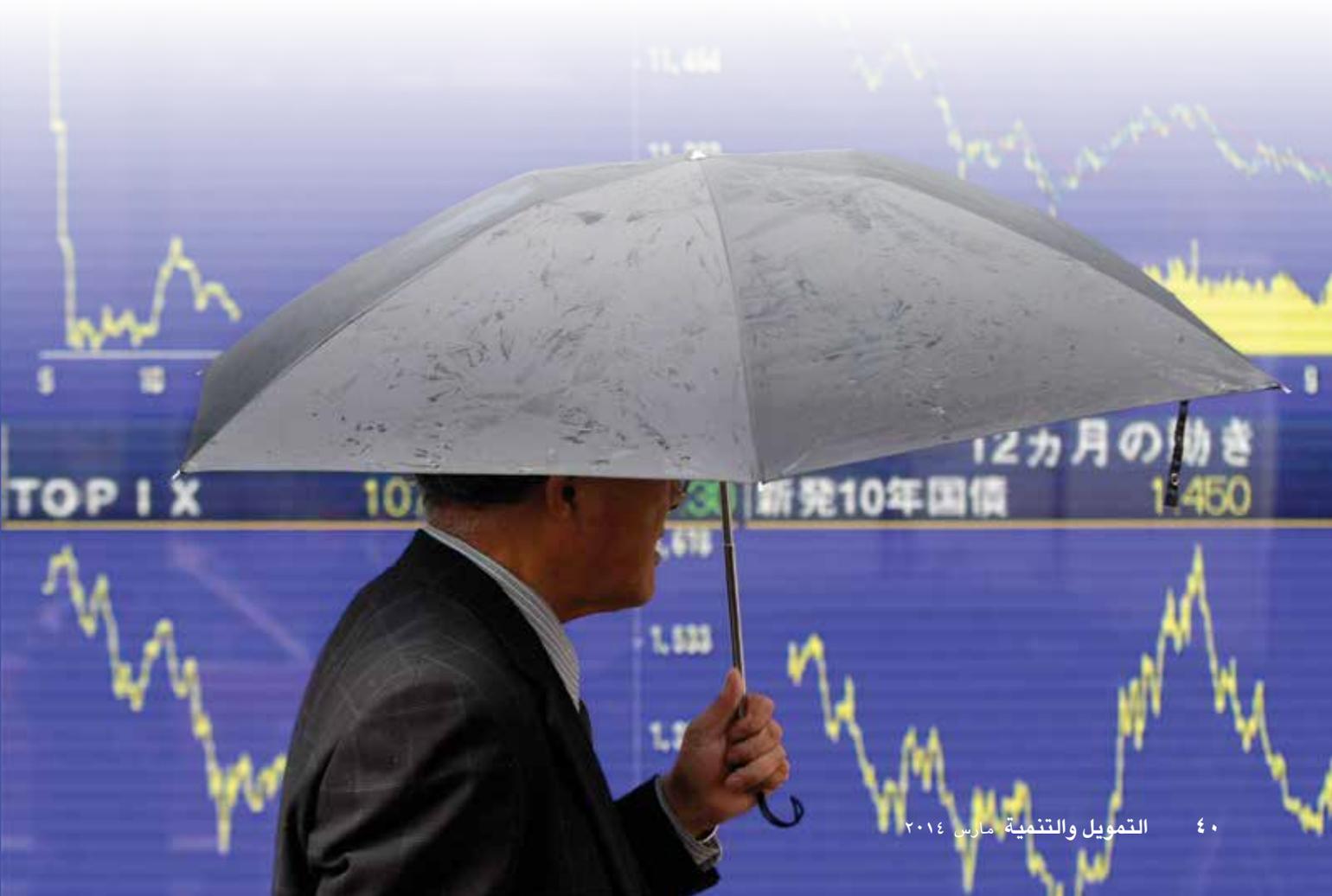
جون بلودورن ويورغ ديكرسن وماركو تيرونس

تغيرات أسعار
الأصول أدوات
جيدة للتنبؤ
بالهبوط
الاقتصادي

التعافي الاقتصادي في الولايات المتحدة. وبالمثل، لم يؤثر انهيار سوق الأسهم في أكتوبر ١٩٨٧ بصورة كبيرة على النشاط الاقتصادي الأمريكي، على الرغم من وجود تنبؤات بحدوث ركود حاد في عام ١٩٨٨. ويقول أصحاب هذا الرأي إن تغيرات أسعار الأصول تعزى غالباً إلى تغيرات توقعات المستثمرين المفرطة في تفاؤلها أو تشاؤمها وبالتالي تكون مؤشرات ضعيفة على الدورة الاقتصادية.

ويثير هذان الرأيان بعض المسائل المهمة بشأن العلاقة بين أسعار الأصول والدورة الاقتصادية. فماذا تقول النظرية؟ وهل تدل البيانات على هذه النتائج الضمنية؟ وهل تفيد تصحيحات أسعار الأصول في التنبؤ ببداية ركود؟ وإلقاء الضوء على هذه الأسئلة، سنقوم أولاً ببيان تنبؤات النظرية الاقتصادية بشأن العلاقة بين أسعار

ثمة رأيان بشأن العلاقة بين التغيرات في أسعار الأصول والدورات الاقتصادية، وخصوصاً حالات الركود. ويقول أحد هذين الرأيين إن فترات الركود غالباً ما تسبقها أو تتزامن معها تصحيحات في أسعار الأصول. فانهيار سوق الأسهم في عام ١٩٢٩ والكساد الكبير، وانهيار أسعار الأصول في أوائل التسعينات وما تلاه من ركود في اليابان، وانهيار أسعار الأصول العالمي في عام ٢٠٠٨ والركود الكبير هي بعض الحالات الأكثر وضوحاً لفترات الركود التي سبقتها تصحيحات في أسعار الأصول. ويقول الرأي الآخر إن أسعار الأصول يمكن أن تتقلب بدرجة مفرطة يتعذر معها اعتبارها مؤشرات نافعة للتنبؤ بحدوث ركود. والانهيار الحاد في سوق الأسهم في عام ١٩٦٢ لم يكن له أثر يذكر في زعزعة



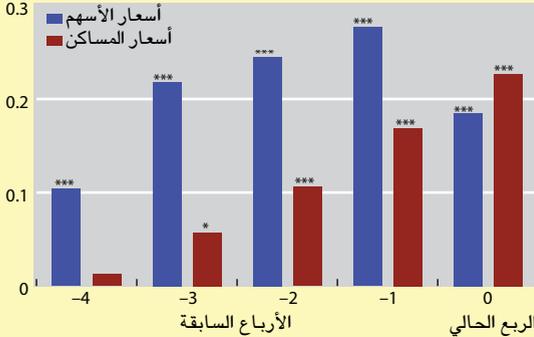
الركود

الرسم البياني ١

في موقع السابق

غالبًا ما تكون تغيرات أسعار الأصول في اقتصادات مجموعة السبعة سابقة على تغيرات الناتج، مما يشير إلى أن تراجع أسعار الأصول يمكن أن يكون نذيرًا لبدايات فترات الركود.

(معامل الارتباط)



المصدر: حسابات المؤلفين.

ملاحظة: يقيس الرسم البياني علاقة الارتباط بين التغيرات في أسعار الأسهم والمساكن في الربع الحالي (٠) والأرباع السابقة وتغيرات الناتج الحالية في اقتصادات مجموعة السبعة - كندا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة. ويشير ارتباط موجب (سالبي) إلى أن التغير المبيّن في أسعار الأصول في الربع الحالي أو السابق يتحرك في نفس (أو عكس) اتجاه تغيرات الناتج الحالية. * = احتمال نسبه ٩٠٪ و *** = احتمال نسبه ٩٩٪ بأن التغير المبيّن في سعر الأصول وتغير الناتج يتحركان معًا. ويستند الرسم البياني إلى بيانات من الفترة ١٩٧٠ إلى ٢٠١٢.

تكون مسابرة للاتجاهات الدورية). وثانيا، ينبغي أن تكون أسعار الأصول مؤشرات استشرافية للدورة الاقتصادية. وهل تدل البيانات على هاتين الخاصيتين؟ سنتقصى هذه المسألة باستخدام بيانات لاقتصادات مجموعة السبعة على مدى الفترة من عام ١٩٧٠ إلى عام ٢٠١٢. ويبين الرسم البياني ١ متوسط المعاملات المعاصرة ومعاملات ارتباط التقاطع الاستشرافية للتغيرات في أسعار الأصول الحقيقية ونمو الناتج في هذه الاقتصادات.

وتبرز هنا نتيجتان مهمتان. فأولاً، تكون أسعار الأصول فعلياً مسابرة للاتجاهات الدورية — أي أنها تتحرك مع الناتج كما تتنبأ النظرية. وتكون علاقات الارتباط المعاصرة بين التغيرات في أسعار الأصول الحقيقية ونمو الناتج موجبة (أي أنها تتحرك في نفس الاتجاه) ومختلفة بصورة كبيرة عن الصفر (بعبارة أخرى، تكون دالة إحصائياً). إلا أن انخفاض معاملات الارتباط المنخفضة يشير إلى أن أسعار الأسهم والمساكن ليست مسابرة لاتجاهات الدورة الاقتصادية إلا بصورة واهية. وثانياً، تتقدم أسعار الأصول عن الناتج بفترة تصل إلى عام واحد. ويشاهد أعلى ارتباط تقاطع استشرافي بنمو الناتج في حالة تغيرات أسعار الأسهم والمساكن قبل حدوثها بربع واحد. إلا أن معاملات ارتباط التقاطع هذه لا تختلف بصورة دالة إحصائياً عن الصفر في كل أفق إلا في حالات التغير في أسعار الأسهم قبل أربعة أرباع من حدوث تغير في الناتج. وتشير هاتان النتيجتان إلى أن أسعار

الأصول والدورة الاقتصادية والبحث فيما إذا كانت تؤيدها بيانات للاقتصادات المتقدمة لمجموعة السبعة (كندا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة) على مدى العقود الأربعة الماضية. وسنقوم بعد ذلك بتقييم ما إذا كانت أسعار أصلين رئيسيين — الأسهم والمساكن — مؤشرات مفيدة للتنبؤ ببدايات الركود في هذه الاقتصادات وتقضي أثر هذه الأسعار على القوة التفسيرية عندما تُدرج في التحليل متغيرات أخرى يشيع الاعتقاد بأنها مرتبطة بالدورة الاقتصادية.

تقلبات أسعار الأصول والناتج

من حيث النظرية، توجد أسباب كثيرة وراء إمكانية ارتباط حركات أسعار الأصول بالدورة الاقتصادية. فأولاً، تؤثر أسعار الأصول على صافي ثروة الأسر المعيشية وقدرتها على الاقتراض، وهو ما يمكن أن تكون له آثار مهمة على الخطط الاستهلاكية للأسر المعيشية. وثانياً، فطبقاً لنسبة توبين (Tobin's q)، ينبغي أن يتحرك الاستثمار في نفس اتجاه q، التي هي نسبة القيمة السوقية لرأس المال إلى تكلفة إحلاله. وبالتالي ينبغي أن يكون الاستثمار مرتفعاً عندما تكون أسعار الأصول — التي ترتبط بصورة مباشرة بالقيمة السوقية لرأس المال — مرتفعة، والعكس صحيح. وثالثاً، يمكن أن تؤثر التغيرات في أسعار الأصول على الميزانيات العمومية للشركات، فتضّر أو تفيد ضماناتها وجدارتها الائتمانية وبالتالي تزيد أو تنقص من استعدادها للاستثمار وقدرتها على ذلك. ويمكن أيضاً أن تؤثر حركات أسعار الأصول على الميزانيات العمومية للبنوك، بحفزها على تعديل رأسمالها وأنشطتها الإقراضية. ويمكن أن تتعاطم هذه الآثار من خلال الأسواق المالية عندما تكون هناك فروق في المعلومات المتاحة للمقرضين والمقرضين وتكون قدرة المقرضين على الالتزام بالسداد محدودة.

وأخيراً، فحسب معادلة الأصول-التسعير الأساسية في المالية، ينبغي أن يكون سعر الأصل مساوياً للقيمة المخفضة لعائده الحالي وعائده المتوقع في المستقبل. وفي حالة الأسهم، تكون الأرباح الموزعة هي العائد المقصود؛ وفي حالة المساكن، يكون العائد هو القيمة الإيجارية. ويقدّر ما تتحرك العوائد معاً أو قبل وقوع أوضاع اقتصادية معينة، ينبغي أن تكون أسعار الأصول مفيدة في التنبؤ بالنشاط الاقتصادي. وتتشدد الحركات في سعر الخصم (الذي يطبق على تيار العوائد المستقبلية لاشتقاق القيمة الحالية) على هذه العلاقة إذا كانت تعكس سعي المستثمرين لتحقيق عائد — فخلال فترات توسع النشاط الاقتصادي يُقدّم المستثمرون على قدر أكبر من المخاطر، بخفض سعر الخصم والمزايدة على سعر الأرباح الموزعة أو تدفقات الإيجار الثابتة، بينما يقومون بعكس ذلك تماماً في فترات الانكماش الاقتصادي.

ومن هذه المناقشة، نشق اثنين من النتائج الضمنية المهمة بشأن العلاقة بين أسعار الأصول والدورة الاقتصادية. فأولاً، ينبغي أن تتحرك أسعار الأصول بالتوازي مع الناتج الحقيقي (أي ينبغي أن

鹿島	カネビル	NECフィール	キッコーマン	ミツオイセツ	東レ	日本紙
302	85000	1161	1032	808	436	357000
+16	+900	+62	+54	+55	+16	-2000
1893/T	2202/T	2501/T	2802/T	3101/T	3404/T	4004/T
五洋建	明治菓	サッポロHD	味の素	東洋紡	三菱レ	昭電工
125	426	549	984	139	239	136
+4	+4	+42	+42	+2	+1	+5
1925/T	2261/T	2502/T	2810/T	3407/T	4005/T	
大和ハウス	明治乳	アサヒ	旭化成	住友化		
816	489	1571	984	310		
+26	+27		+19	+8		
1928/T	2262/T	2503/T	2871/T	4021/T		
積水ハウス	雪印乳	日産化				
743	341	881				
+9	+6					
1942/T	2267/T	2531/T	2871/T	4023/T		
関電工	ヤクルト	宝HD	クレハ			
605	1755	518	1194	406		

أداء العينة لهذه النماذج قويا للغاية، على النحو الذي تبينه إحصاءات المنطقة الواقعة تحت المنحنى (AUC) الكبيرة. وقد صمم إحصاء المنطقة الواقعة تحت المنحنى (واسمه الفني «إحصاء المنطقة الواقعة تحت منحنى خاصة تشغيل المتلقي») بحيث يبين في هذه الحالة مدى

النموذج الإحصائي الذي أعدناه هو نوع من مؤشرات الإنذار المبكر ببداية فترة ركود.

الجودة التي يطلق بها أي نموذج إنذارا ببداية ركود. ويكون الإحصاء حوالي ٠,٨ عندما تُدرج أسعار الأسهم، وهو أعلى بكثير من معيار ٠,٥ الذي يحققه قلب عملة معدنية (تقديم تخمينات عشوائية). ومع ذلك، فإن هذا النموذج ليس كاملا؛ فحالات الركود تحدث فيه بصورة غير متواترة إلى حد أن النموذج يصدر بعض الإنذارات الخاطئة.

ولدراسة دور العوامل الأخرى التي يشيع الاعتقاد بأنها تنذر بحدوث ركود، أدخلنا في النموذج المتغيرات التالية: فرق العائد على السندات الحكومية بين أجل عشر سنوات وأجل ثلاثة أشهر، والتقلب الضمني لأسعار الأسهم التي يتألف منها مؤشر S&P 500 في الولايات المتحدة (مقياس شائع لعدم اليقين العالمي والعزوف عن المخاطر)، وتغيرات أسعار النفط الحقيقية. وغالبا ما تكون الأسباب المذكورة لزيادة احتمالات بداية ركود هي انخفاض فرق العائد المذكور (باعتباره مؤشرا بديلا على تشديد السياسة النقدية)، وزيادة درجة عدم اليقين والعزوف عن المخاطر (التي تؤثر سلبا على الاستهلاك والاستثمار الدائمين)، وارتفاع أسعار النفط.

وحتى بعد إدماج هذه المتغيرات التفسيرية الإضافية، يظل التأثير السالب والكبير على تغيرات أسعار الأسهم الحقيقية ثابتا. ومن المثير للاهتمام أنه في حالة إدراج المتغيرات الأخرى، يكون الأثر السالب المقدر لتغيرات الأسعار الحقيقية للمساكن أكبر من أثره في الحالات التي

الأصول يمكن فعليا أن تكون مؤشرات متطابقة واستشرافية للدورة الاقتصادية، كما تشير النظرية.

التنبؤ ببدايات فترات الركود

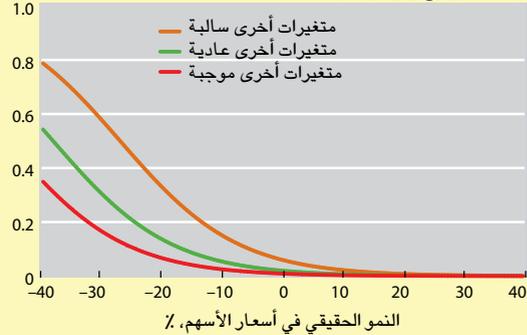
سنقوم بعد ذلك بدراسة قدرة التغيرات في أسعار الأصول على التنبؤ ببداية فترات ركود باستخدام نموذج انحدار لوجستي، والذي يشيع استخدامه لدراسة سلوك المتغيرات التابعة الثنائية. وتعرف هذه المتغيرات بأنها متغيرات يمكن أن تأخذ قيمة واحدة من قيمتين ممكنتين. وفي تحليلنا، تكون القيمة ١ إذا بدأ ركود في الربع التالي — يبلغ نصيب الفرد من الناتج ذروته في الربع الحالي — وصفرا في الحالات الأخرى. وفي هذه النماذج، تقع القيمة المتنبأ بها بين صفر و١ ويمكن تفسيرها باعتبارها احتمال بداية ركود في الربع التالي. ويشير حدوث زيادة في القيمة المتنبأ بها إلى زيادة احتمالات وقوع ركود حسب النموذج. غير أن تركيزنا على وقت بداية الركود وليس على ما إذا كان الاقتصاد يشهد أو لا يشهد ركودا في ربع معين من العام، يشكل خروجًا ملحوظًا عن المتبع في كثير من الدراسات السابقة. وعلى هذا النحو، فإن النموذج الإحصائي الذي أعدناه هو نوع من مؤشرات الإنذار المبكر ببداية فترة ركود، والذي غالبا ما يصدر إنذارا به بتأخير عدة أرباع.

ومن هذا المنطلق، هل تكون أسعار الأصول الحقيقية مفيدة في التنبؤ ببدايات الركود. الإجابة باختصار هي نعم. وقد خلصنا إلى وجود علاقة سالبة ودالة إحصائيا بين تغيرات أسعار الأسهم الحقيقية (أو المعدلة لبيان التضخم) واحتمال بداية ركود في الربع التالي. ويعني الارتباط السالب أنه في حالة انخفاض أسعار الأسهم الحقيقية، يرتفع احتمال بداية ركود، وإذا ارتفعت أسعار الأسهم الحقيقية، تراجع احتمال بداية ركود. وخلصنا أيضا إلى أن تغيرات أسعار المساكن الحقيقية تظهر ارتباطا سلبا باحتمال بداية ركود، ولكن بخلاف حالة تغيرات أسعار الأسهم، لا يختلف هذا الارتباط عن الصفر بصورة دالة إحصائية. وعندما تُدرج في النموذج تغيرات الأسعار لكلا النوعين من الأصول في وقت واحد، تكون معاملاتها ودلالاتها مشابهة للمعاملات والدلالات الموجودة في النماذج التي تتناولها بشكل منفصل. ويكون

الرسم البياني ٢ التوقع الكامل

مدى القوة التي يثير بها انخفاض أسعار الأسهم في بلدان مجموعة السبعة تثير احتمالات بديا ركون في الربع التالي يتأثر بأداء متغيرات سوقية أخرى - أسعار المساكن، وفرق العائد على السندات الحكومية بين أجل عشر سنوات وأجل ثلاثة أشهر، وتقلب أسعار الأسهم، وأسعار النفط.

(احتمال وقوع ركود جديد)



المصدر: حسابات المؤلفين.

ملاحظة: يمثل الخط الأحمر احتمال حدوث ركود بعد انخفاض في أسعار الأسهم عندما تكون المؤشرات الأخرى موجبة بشكل عام. ويمثل الخط الأخضر الحالة عندما تكون المؤشرات الأخرى عادية. ويمثل الخط البرتقالي احتمال حدوث ركود عندما تومض المؤشرات الأخرى بوجود مشاكل. والمؤشرات «الأخرى» هي تغيرات أسعار المساكن الحقيقية، وفرق العائد على السندات الحكومية بين أجل عشر سنوات وأجل ثلاثة أشهر، والتقلب الضمني في أسعار الأسهم في مؤشر S&P 500 في الولايات المتحدة (VIX/VXO)، ونمو أسعار النفط الحقيقية. ويستند الرسم البياني إلى بيانات من الفترة ١٩٧٠ إلى ٢٠١٢.

عدم اليقين السوقي والعزوف عن المخاطر بزيادة احتمالات حدوث ركود جديد. وفي المقابل، لا يبدو أن تغيرات أسعار النفط الحقيقية تفيد في التنبؤ بفترات الركود. وقد يعزى ذلك إلى أن ارتفاع أسعار النفط يمكن أن يدل أيضا على قوة الطلب المجمالي. وعند إدراج هذه المتغيرات الأخرى يكون أداء هذا النموذج تقريبا بنفس قوته في الحالات التي تراعى فيها أسعار الأسهم فقط، وهو ما يشير إلى صالة تأثير هذه المتغيرات الأخرى على قدرة النموذج على التنبؤ بفترات الركود.

والصورة العامة إذن هي أن تغيرات أسعار الأسهم الحقيقية من المؤشرات المفيدة للغاية للتنبؤ ببدايات الركود. ويوضح الرسم البياني هذه العلاقة. فحدث انخفاض في أسعار الأسهم يرفع بصورة كبيرة احتمال بداية ركود في الربع التالي، كما توضحه الخطوط المنحنية إلى أسفل في الرسم البياني. وفي المقابل، يؤدي ارتفاع أسعار الأسهم غالبا إلى خفض الاحتمال المتنبأ به. ولكن لأن احتمال السيناريو الأساسي لحدوث ركود منخفض بالفعل (نحو ٤٪ في أي ربع)، فإن حدوث زيادات في أسعار الأسهم لا يكون له في الواقع أثر يذكر على التوقع. وبعبارة أخرى، توجد حالة متأسلة من عدم التماثل في القدرة التنبؤية بأسعار الأسهم. فعندما تهبط أسعار الأسهم بصورة حادة، احترس! وعندما ترتفع، فإن احتمالات حدوث ركود لا تتغير كثيرا. وتتغير أيضا القدرة التنبؤية لأسعار الأصول عندما تومض المتغيرات الأخرى باللون الأحمر - ويكون اللون البرتقالي في كل مكان أعلى من الخط الأخضر. وإذا كان الانخفاض الكبير في أسعار الأسهم مصحوبا بانعكاس فرق أسعار الفائدة بين الأجلين البعيد والقريب وتراجع أسعار المساكن، فإن النموذج يشير إلى أنه يرجح للغاية أن يحدث ركود في وقت قريب جدا.

وأخيرا، يبدو أن أداء النموذج كان جيدا نسبيا في التنبؤ ببدايات حالات الركود التي شهدتها مؤخرا اقتصادات مجموعة السبعة. ويبين الرسم البياني ٣ تنبؤ النموذج بحالات الركود التي تبدأ في الربع التالي لكل اقتصاد من اقتصادات مجموعة السبعة في السنوات الأخيرة. وبالنسبة للاقتصادات الأوروبية في مجموعة السبعة (فرنسا وألمانيا وإيطاليا والمملكة المتحدة) واليابان، كان ذلك بمثابة إنذار واضح. وبالنسبة للولايات المتحدة الأمريكية، أطلق إنذار بوقوع ركود، ولكن كاد أن يخطئه، أما في كندا فقد أخطأه النموذج.

مؤشرات مفيدة للتنبؤ

تمثل تصحيحات أسعار الأصول العقارية مؤشرات مفيدة للتنبؤ بحدوث فترات ركود جديدة. وعلى وجه الخصوص، ترتبط حركات التصحيح الكبيرة في أسعار الأسهم الحقيقية بزيادات كبيرة في احتمال حدوث ركود في الربع التالي. وإذا انهارت أسعار المساكن في نفس الوقت وأصبح فرق العائد على السندات الحكومية بين أجل عشر سنوات وأجل ثلاثة أشهر سالبا، فإن احتمال حدوث ركود يزداد بصورة ملحوظة. والرسالة واضحة، وهي أنه ينبغي لصناع السياسات أن ينتبهوا لحدوث انخفاضات حادة في أسعار الأصول - لا سيما إذا كانت هذه الانخفاضات مصحوبة بتضاؤل فروق العائد على السندات الحكومية بين أجل عشر سنوات وأجل ثلاثة أشهر. ويرجح أن تكون هذه التطورات علامة على وجود مشكلات في المستقبل القريب. ■

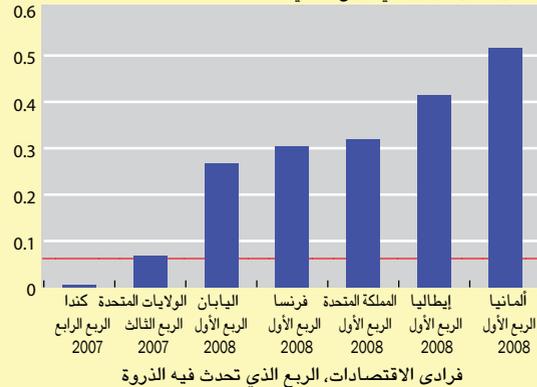
جون بلودورن اقتصادي ويورغ ديكرسن نائب مدير في الإدارة الأوروبية بصندوق النقد الدولي. وماركو تيرونس مساعد مدير إدارة البحوث في الصندوق.

يستند هذا المقال إلى ورقة عمل صادرة عن صندوق النقد الدولي ٢٠٣/١٣ في عام ٢٠١٣، أعدها المؤلفون بعنوان هل يكون انخفاض أسعار الأصول نذيرا بفترات الركود؟ («Do Asset Price Drops Foreshadow Recessions?»)

الرسم البياني ٣

الإصابات أكثر من الأخطاء

أدى انخفاض أسعار الأصول إلى إنذار صائب بدء الركود الكبير الذي شهدته مؤخرا الاقتصادات الأوروبية الكبرى واليابان، وتم بالكاد رصده في حالة الولايات المتحدة، ولم يتم رصده في حالة كندا. (التنبؤ بحدوث ركود في الربع التالي)



المصدر: حسابات المؤلفين.

ملاحظة: يمثل الخط الأحمر (٠.٠٨) الاحتمال الفاصل الأمثل للإنذار ببداية ركود في الربع التالي، وقد تم اختياره باستخدام معلومات حتى الربع الثاني من عام ٢٠٠٧ (ما يسمى فاصل يودن). وتمثل الأعمدة القوة التي أندر بها النموذج ببداية ركود في كل اقتصادات مجموعة السبعة. وتحدث الأرباح المبينة قبيل بدء الركود العالمي في كل اقتصاد (يكون الناتج في ذروته)، وتمثل الأعمدة قوة الإشارة إلى بداية ركود في الربع التالي.

تتناول تغيرات أسعار المساكن على حدة أو مع أسعار الأسهم. فعند تناول تغيرات أسعار المساكن مع هذه المتغيرات الأخرى، تكون هذه التغيرات دالة إحصائيا. وكما هو متوقع، يرتبط الانخفاض في فرق العائد على السندات الحكومية بين أجل عشر سنوات وأجل ثلاثة أشهر والزيادة في

الإنسان في مواجهة الطبيعة الأمم

نيكول لافرامبواز وسباستيان أسيفيدو

فهل هناك كوارث طبيعية أكثر عددا اليوم، وأشد وطأة، من كوارث الأمس؟ أم أننا ببساطة أكثر علما بسبب التغطية الإعلامية الحية والحديثة والمستمرة على مدار الساعة؟ وماذا عن استجابتنا؟ وهل وضعنا — بما لدينا من تكنولوجيا واتصالات متطورة — تصورات لسبل التأهب والاستجابة لهذه الكوارث بطريقة تنقذ الأرواح وتحد من الضرر الاقتصادي؟ وعلى مدى الخمسين عاما الماضية، زاد فعليا تواتر الكوارث الطبيعية (راجع الرسم البياني ١). وقد حدث تحسن كبير جدا في إبلاغ الكوارث، ولكن كما هو موثق حدثت أيضا زيادة في عدد الكوارث المناخية وشدتها، ويتركز عدد أكبر من الأشخاص والأصول المادية في المناطق المعرضة للخطر. ومن المثير للاهتمام أن عدد الكوارث المبلغة في العقد الماضي انخفض بشدة، إلا أن الزيادة استمرت في عدد الأشخاص الذين تضرروا من الكوارث وفي التكاليف المتصلة بها.

الفقراء أكثر عرضة للمخاطر

وتكون الكوارث الطبيعية أكثر شيوعا، ويكون المتضررون منها أكثر عددا في الاقتصادات النامية (جميع البلدان منخفضة الدخل ومتوسطة الدخل حسب

لا تزال صور الدمار والأسى التي أعقبت الإعصار هايان، الذي ضرب الفلبين في نوفمبر ٢٠١٣، حية في أذهاننا. وهي تستدعي مشاهد مماثلة للدمار الذي أعقب التسونامي الكبير الذي ضرب جنوب آسيا في عام ٢٠٠٤ وإعصار كاترينا الذي ضرب الولايات المتحدة في عام ٢٠٠٥. ولا تقتصر الأضرار على الآثار المباشرة. وفي نوفمبر ٢٠١٣، نشرت صحيفة نيويورك تايمز في صفحتها الأولى تقريرا إخباريا محزنا، وصفت فيه محنة شاب في الفلبين تعرض لكسر بسيط في ساقه بعد إعصار هايان (دراسة Bradsher, 2013). وظل لمدة خمسة أيام راقدا على سرير طبي في مستشفى محاطا بأولاده، في انتظار العلاج، ليقتضي نحبه في نهاية الأمر بسبب تلوث الإصابة.

ولا غرابة في أن تكون للكوارث آثار نفسية تدوم طويلا. فإضافة إلى التكلفة الإنسانية المباشرة والفورية، يؤدي وقوع الكوارث في الغالب إلى زيادة حدة الفقر وتقويض الرفاه الاجتماعي. وتكون البلدان النامية — وفئاتها السكانية الأكثر ضعفا — في وضع خطر بشكل خاص.

في المعركة ضد الكوارث الطبيعية، يمكن أن تعمل سياسة الاقتصاد الكلي ذات الفكر الاستشرافي على مساعدة البلدان في الاستعداد للضربة الحتمية وتخفيف أثرها

تعريف البنك الدولي) مقارنة بالبلدان الأخرى (دراسة Laframboise and Loko, 2012) (راجع الرسم البياني ٢). فمذ الستينات، كان نحو ٩٩٪ من

الأشخاص الأضعف في المجتمع هم الضحايا الرئيسيين للكوارث الطبيعية.

ولكن بعد الكوارث الكبيرة، فإن الآثار تظل عادة قائمة على النمو والدخل. فينخفض النمو لدى البلد بمتوسط ٧٪ في السنة الأولى بعد وقوع الكارثة، وتكون خسائر الناتج المتراكمة بعد ثلاث سنوات من وقوعها أعلى بنحو ١,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي من الخسائر المباشرة الفورية. ويتراجع نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بنحو ٦,٠٪ في المتوسط و١٪ في البلدان منخفضة الدخل. ويكون الجفاف هو الأوسع تأثيراً، عدا في الدول الجزرية الصغيرة (مثل دول الكاريبي، راجع الإطارات)، التي تكون فيها الأعاصير هي الأشد تدميراً.

وبعد وقوع كارثة كبيرة، يتعين على صناعات السياسات أن يقرروا ما إذا كان ينبغي تمويل الإنفاق في حالات الطوارئ بخفض الإنفاق القائم أو تحويل مساره أو بالاقتراض. فإذا ارتئي أن الصدمة مؤقتة — أي أن التعافي المادي سيستغرق أقل من سنة — يكون من المنطقي الاقتراض لدعم الاقتصاد المحلي وموازنة الآثار العكسية للصدمة. ويساعد ذلك أيضاً في الحفاظ على دخول الأشخاص الأكثر تضرراً ودعم الفئات الأكثر ضعفاً. أما إذا كانت آثار الكارثة الطبيعية طويلة

الأشخاص المتضررين من الكوارث الطبيعية يعيشون في اقتصادات نامية (٨٧٪ في البلدان متوسطة الدخل، و١٢٪ في البلدان منخفضة الدخل)، و٩٧٪ من جميع الوفيات المتصلة بالكوارث الطبيعية حدثت في تلك البلدان (٦٤٪ في البلدان متوسطة الدخل، و٣٢٪ في البلدان منخفضة الدخل). وقياساً على مساحة الأرض وعدد السكان، فإن الدول الجزرية الصغيرة هي الأكثر معاناة من حيث تواتر وقوع الكوارث الطبيعية. ففي شرق منطقة البحر الكاريبي، يمكن أن يتوقع حدوث كارثة طبيعية كبيرة تتجاوز أضرارها ٢٪ من إجمالي الناتج المحلي كل سنتين أو ثلاث سنوات.

وقد تم تجهيز الاقتصادات المتقدمة بشكل أفضل لاستيعاب تكاليف الكوارث الطبيعية وذلك لأن بإمكانها اللجوء إلى التأمين الخاص، والمدخرات المحلية الأعلى، والتمويل من السوق. فضلاً على ذلك، فإنها تخصص قدراً أكبر من مواردها للحد من مواطن الضعف بوضع وإنفاذ قوانين للبناء، على سبيل المثال.

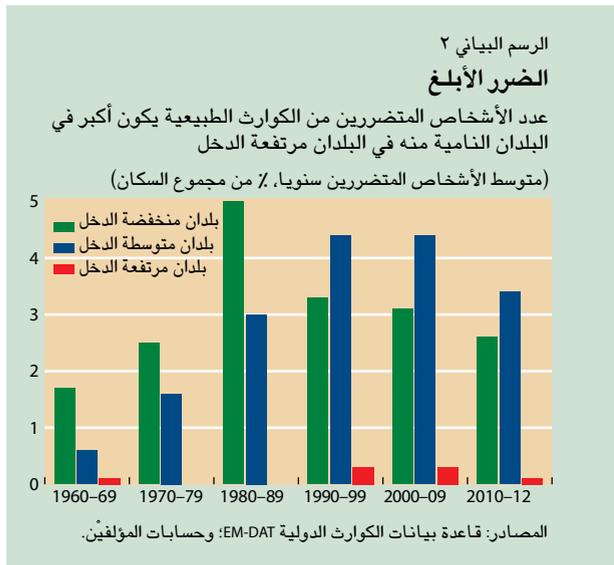
ورغم أن القيمة الدلالية للأضرار الناجمة عن الكوارث الطبيعية تكون أكبر بكثير في الاقتصادات المتقدمة بسبب كمية رأس المال وتركزه، ولكن كنسبة مئوية من الثروة الوطنية والناتج فإن الضرر يكون عادةً أكبر في الاقتصادات النامية. فعلى سبيل المثال، قدرت التكاليف المباشرة للزلازل الكبير الذي ضرب اليابان في عام ٢٠١١ بنحو ٢,٦٪ من إجمالي الناتج المحلي؛ وفي هايتي، تجاوزت التكاليف المباشرة للزلازل ٢٠١٠ بكثير مجموع إجمالي الناتج المحلي في ذلك العام.

ويرجع أن الأشخاص في الاقتصادات النامية هم أكثر عرضة للعيش في المناطق المعرضة للخطر، وغالباً ما تكون لدى تلك البلدان بنية تحتية ضعيفة. وتعتمد البلدان النامية بدرجة أكبر على قطاعات مثل الزراعة والسياحة التي تعتمد على الطقس. وعلاوة على ذلك، تكون قطاعاتها الاقتصادية أكثر ترابطاً — مما يجعل اقتصادات تلك البلدان أكثر عرضة للصدمة في قطاعات أخرى، بما في ذلك من خلال البنية التحتية وصلات الملكية عبر القطاعات. ومع ذلك، تفتقر هذه الاقتصادات إلى آليات كافية للتجاوب مع حالات الطوارئ.

ويكون الأشخاص الأضعف في المجتمع، في كل من البلدان مرتفعة الدخل والبلدان منخفضة الدخل، هم الضحايا الرئيسيين للكوارث الطبيعية. إذ لا يكون لدى هؤلاء سوى مدخرات ضئيلة، إن وجدت، لتمويل الاستهلاك الراهن، ويؤدي تصرفهم في أي رأس مال محدود لديهم، مثل الماشية، إلى خفض قدراتهم الإنتاجية ودخولهم مدى الحياة. كذلك فإن مهاراتهم في العمل وفرص تنقلهم محدودة، ويؤدي وقوع آثار غير مباشرة، مثل التضخم، إلى الإضرار بهم بصورة غير متكافئة (غالباً ما يرتفع التضخم بعد حدوث كارثة طبيعية، عندما يؤدي النقص في السلع والخدمات الأساسية إلى ضغوط على الطلب). وتزيد كل هذه العوامل من الخسائر الدائمة في مجال الرفاه الاجتماعي.

تكلفة اقتصادية

بعد حدوث كارثة طبيعية، يتقلص الناتج الاقتصادي ويتدهور عجز المالية العامة في الأجل القصير. وتتضرر إمكانات التصدير لدى البلدان أيضاً، مما يزيد العجز في التجارة والخدمات مع بقية العالم. ويمكن تخفيف حدة هذا الأثر من خلال المعونة والاستثمار الأجنبيين،



تأثير الكوارث في منطقة البحر الكاريبي

منطقة الكاريبي هي واحدة من أكثر المناطق تعرضاً للكوارث في العالم. وتصنف بلدان الكاريبي من بين أكثر ٥٠ مكاناً في العام تعرضاً للأخطار من حيث نصيب الفرد من الكوارث، وحجم الكوارث في الكيلومتر المربع (دراسة 2006، Rasmussen). فقد تعرضت المنطقة لأكثر من ٤٠٠ كارثة طبيعية بين عامي ١٩٥٠ و ٢٠١٢، منها ٢٦٧ إعصاراً مدارياً (عادة أعاصير غير حلزونية) و ١١٣ فيضاناً. وفي المتوسط، يوجد احتمال ١٤٪ أن يتعرض أي بلد في منطقة الكاريبي لعاصفة مدارية في أي وقت من العام، وفي معظم البلدان يتجاوز الاحتمال نسبة ١٠٪. ويكون أثر الكوارث الطبيعية التي تقع في منطقة الكاريبي كبيراً على النمو والديون. وتخلص دراسة Strobl (2012) إلى أن الإعصار المتوسط يخفض ناتج البلد المعني بنحو ١٪؛ وتخلص دراسة Acevedo (2013) إلى نتائج مماثلة بالنسبة للأعاصير والفيضانات الشديدة، ويكون الأثر أقل في حالة العواصف المعتدلة (٥،٠٪). وعادة ما يتبع النمو مساراً معيارياً

للتعافي: فلا تلبث أن تحدث ارتداداً إيجابية للنشاط بعد وقت قصير من الزلزال بفضل إعادة التأهيل والتعمير. ولكن عادة ما تكون هذه الارتدادة الإيجابية قصيرة الأجل وأقل من التأثير الأولي، مع حدوث أثر تراكمي سلبي على إجمالي الناتج المحلي. ويكون التأثير على الدين أشد. ففي الاتحاد النقدي لدول شرق الكاريبي، ترتفع نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي بنحو ٥ نقاط مئوية في المتوسط في العام الذي تضرب فيه عاصفة (دراسة 2013، Acevedo). ولكن من منظور أوسع، تؤدي الفيضانات في الكاريبي إلى زيادة الدين بينما لا تحقق العواصف نفس الأثر. ويعزى ذلك جزئياً إلى أن الأعاصير تجذب تغطية إعلامية عالمية أوسع، مما يشكل قوة دافعة للمعونة وتخفيف أعباء الديون (دراسة 2007، Eisensee and Strömberg). في حين يكون تأثير الفيضانات محلياً بدرجة أكبر.

الأمد، فيجب أن يقوم الاقتصاد ببطء بتعديل أوضاعه ليتواءم مع التوازن الجديد، ويتعين أن تقوم الحكومة بتمهيد المرحلة الانتقالية والحفاظ على الاستقرار الاقتصادي الكلي.

وفي الدول الجزرية الصغيرة والبلدان منخفضة الدخل، غالباً ما تؤدي الكوارث الطبيعية إلى زيادة الدين العام. وحتى مع وجود مساعدة خارجية وتدفقات من تحويلات العاملين بالخارج، يميل الدين العام إلى الارتفاع في الغالب. وفي شرق منطقة البحر الكاريبي، كانت هذه الزيادة المتصلة بالكوارث كبيرة. ولتأخذ على سبيل المثال الإعصار إيفان، الذي ضرب غرينادا في عام ٢٠٠٤. فقد تسبب هذا الإعصار في مصرع ٢٩ شخصاً وتشريد ٦٠ ألف شخص وفي أضرار قدرت بنحو ٨٩٠ مليون دولار أمريكي (١٥٠٪ من إجمالي الناتج المحلي). وانهار الناتج وارتفعت نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي بمقدار ١٥ نقطة مئوية في سنة واحدة فقط، لتصل إلى ٩٥٪. وقامت غرينادا في عام ٢٠٠٥ بإعادة هيكلة ديونها ولا تزال تواجه صعوبات في التعامل مع مشكلة الدين المرتفع اليوم.

ويعتمد تأثير الكوارث الطبيعية على عوامل كثيرة، منها حجم الاقتصاد وهيكله، وتركيز الأشخاص في المناطق المعرضة للخطر، ونصيب الفرد من الدخل، ومدى تطور النظام المالي. وتخلص دراسات حديثة إلى أن ارتفاع مستوى المهارات وتحسن المؤسسات (مثل الحكومات المحلية والخدمات الصحية والشرطة وسيادة القانون) وزيادة الانفتاح التجاري وزيادة الإنفاق الحكومي كلها عوامل تساعد على خفض التكاليف الاقتصادية المترتبة على وقوع كارثة طبيعية (دراسة 2009، Noy). فوجود مؤسسات أفضل ومستويات تعليمية أرفع لدى السكان يساعد على ضمان الفعالية والكفاءة في الاستجابة للكارثة، وجودة تخصيص المعونة الأجنبية، وسلامة إنفاذ تدابير هيكلية مثل قوانين البناء والقوانين المتعلقة بتحديد المناطق، وهو ما يساعد على خفض الأضرار لدى وقوع الكارثة. وإضافة إلى ذلك، فإن البلدان التي تتوافر لها مستويات مناسبة من احتياطات النقد الأجنبي وتطبق قيوداً على تدفقات رأس المال إلى الخارج يمكنها أن تتحمل بشكل أفضل مسألة هروب رأس المال الذي غالباً ما يعقب حدوث كارثة طبيعية.

وتكون معاناة البلدان أقل بعد وقوع كارثة طبيعية إذا كانت لديها نظم مالية أعمق، أي يكون لدى عدد أكبر من الأشخاص حسابات مصرفية ويكون لدى مزيد من الأسر المعيشية والشركات التجارية قروض مصرفية. وبوجه عام، يكون العجز المالي أكبر لدى البلدان التي توجد فيها نظم مالية متطورة كما تكون خسارتها من الناتج أقل. وتوفر أسواق الائتمان الأعمق إمكانيات أكبر للحصول على التمويل المحلي لتمويل التعافي، مما يقلل ضرورة الاقتراض من الخارج، الذي يمكن أن يستغرق الحصول عليه وقتاً أطول أو يمكن حتى أن يكون

خارج المتناول تماماً. ويكون الأداء أفضل ما يكون في البلدان التي لديها نظم مالية عميقة وتغطية تأمينية مرتفعة، لأن المخاطرة تنقل إلى أطراف خارجية (حتى في حالة شركات التأمين المحلية من خلال سياسات إعادة التأمين)، وبالتالي يفرض الاستثمار أو التعمير على الدولة أعباء قليلة، أو لا يفرض أي أعباء. وقد أدى وقوع زلزالين كبيرين في نيوزيلندا في عامي ٢٠١٠ و ٢٠١١، على سبيل المثال، إلى حدوث أضرار كبيرة — تقدر بنحو ١٠٪ من إجمالي الناتج المحلي — إلا أن تغطية شركات التأمين (٦٪ من إجمالي الناتج المحلي) نقلت جزءاً كبيراً من تكلفة إعادة التأهيل إلى الخارج. ولم يتقلص النشاط، بل في الواقع زاد النمو لاحقاً مع التعمير.

وبوجه عام، يمكن أن تكون استجابة السياسة الحكومية مزيجاً من التمويل الجديد والسحب من الاحتياطات، إلى جانب إحداث تعديل اقتصادي كلي بخفض الإنفاق وزيادة الضرائب. ويساهم صندوق النقد الدولي في هذه المرحلة، بما في ذلك كعنصر تحفيز لمقرضين آخرين، وبمساعدة الحكومات على الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي الكلي وتصميم الاستجابة السليمة للسياسات لإرساء أساس التعافي.

إدارة المخاطر

في حين أن معظم الكوارث الطبيعية لا يمكن منعها، فإن بحثنا يخلص إلى أنه يمكن القيام بمزيد من الجهود للحد من تكاليفها البشرية والاقتصادية والحد من خسائر الرفاه الاجتماعية الناجمة عنها. وخلصنا إلى أن هناك خطوات يمكن أن تتخذها الحكومات قبل وقوع كارثة لتخفيف حدة تأثيرها على الأشخاص والناتج، لا سيما في البلدان المعرضة بدرجة كبيرة لأخطار الكوارث لأسباب تتعلق بظروفها الجيوفيزيائية أو بظروف الطقس. وفي تلك المناطق، يكون من شأن وضع إطار للسياسات يراعي بصورة صريحة مخاطر الكوارث وتكاليفها أن يتيح للحكومات التأهب والاستجابة بشكل أفضل لصدمة الكوارث الطبيعية. وتندرج هذه التحضيرات في الركائز الأساسية لتقييم المخاطر والحد منها، والتأمين الذاتي ونقل المخاطر (راجع الجدول).

وهناك عدة عقبات تعترض اتخاذ منهج وقائي أكثر شمولاً للتجاوب مع الكوارث. فأولاً، يفتقر عدد كبير من البلدان إلى موارد الميزانية والقدرات الفنية والبشرية للتأهب للكوارث الطبيعية أو بناء السدود أو إعادة تجهيز المكاتب والمساكن بحيث تتحمل العواصف. وتكون المعوقات أكبر لدى البلدان التي تواجه مديونيات حرجية. وتعد هذه العوامل وضع آليات للحد من المخاطر أو التأمين الذاتي — أي، إما أن تدخر تحسباً ليوم عاصيب أو تحصل على التأمين في ذلك اليوم. وثانياً، توجد صعوبة في تخصيص موارد شحيحة يمكن إنفاقها في ظروف أخرى على أوجه الإنفاق الاجتماعي أو البنية التحتية

المطلوبة بشدة، وخصوصا عندما يكون هناك دائما الاحتمال بأن «الكارثة الكبيرة» القادمة لن تقع قريبا. ولهذا السبب ينبغي أن تسترشد القرارات المتعلقة بالوقاية وتخفيف حدة الآثار بالجهود الرامية إلى تقييم احتمالات وقوع كارثة ومواطن الضعف الرئيسية.

وثالثا، يمكن أن تكون المعونة والتمويل في حالات الطوارئ حافزا قويا ولكن عقلانيا للاقتصادات النامية لعدم الاستثمار بمستويات كافية في الحد من المخاطر. وفي الواقع، نظرا لأن هذا التمويل يقدم بأسعار فائدة منخفضة للغاية، فقد لا يكون من المنطقي إنفاق موارد شحيحة قبل وقوع كارثة؛ وقد لا تبرر المصروفات العائد المتوقع. وعلى سبيل المثال، حصلت هايتي على تعهدات بقيمة ٩,٩ مليارات دولار أمريكي بعد زلزال ٢٠١٠، أي ١,٥ مرة قيمة إجمالي الناتج المحلي الاسمي للبلد. ولم يكن بمقدور البلد أن يدفع مبلغ مماثلا للتغطية التأمينية.

وأخيرا، من الممكن أن تستهين البلدان بمقدار زيادة احتمالات الكوارث بمرور الوقت، لا سيما الكوارث المتصلة بالمناخ.

وهل ينبغي أن نتكلم بالدولار والسنت في مواجهة المسألة الإنسانية؟ ينبغي أن يكون الركن الأول في السياسة العامة هو إنقاذ الأرواح، ولكن هناك أهمية أيضا للجهود المبذولة لخفض التكاليف الاقتصادية، التي تنطوي على تكاليف بشرية واجتماعية أخرى ويمكن أن تدوم لأجيال. وعندما يتم خفض التكاليف الاقتصادية تحرر الموارد للتأهب للكوارث والصمود في وجهها وتخفيف آثارها، وهو ما يمكن أن ينقذ الأرواح في المستقبل. ويجب أن يسأل صناع السياسات ما إذا كانت إدارة مخاطر الكوارث، من أعلى المستويات إلى أدناها، قد حظيت باهتمام كاف في عملية صنع القرار.

التخطيط للمستقبل

يستخلص بحثنا من دراسات الحالة الأخيرة دروسا منها ما هو أساسي، ومنها ما هو أقل أهمية. وينتهي البحث إلى أن السياسات الاقتصادية الكلية الجديدة قبل الصدمات وبعدها تحدث فرقا. وبعض الدروس الأهم من غيرها أن وجود مجال في الميزانية للإنفاق في حالات الطوارئ يساعد على التخفيف من حدة الأزمة وحلها، وأن وجود تغطية تأمينية وانخفاض الدين العام يعززان مرونة الإنفاق الحكومي إذا ما نشأت احتياجات للتعمير، وأن الاستثمار العام في الحد من المخاطر يكون له مردود جيد بمرور الوقت.

ومن الأمور الأقل وضوحا، ولكن لها نفس القدر من الأهمية، أن هناك مجالا كبيرا للتحسين في أطر السياسات الحكومية لتحسين إدارة المخاطر والحد من التكاليف الاقتصادية والاجتماعية (راجع الجدول). وفي المناطق المعرضة للمخاطر، ينبغي أن يقدر صناع السياسات

ركائز إدارة مخاطر الكوارث الطبيعية

تقييم المخاطر	الحد من المخاطر	التأمين الذاتي	نقل المخاطر
جمع البيانات وتقييم احتمالات وقوع كارثة طبيعية	اتخاذ تدابير للحد من أوجه القصور المادية وتحسين تخطيط المالية العامة	بناء المدخرات والاحتياطيات	تعزيز التأمين وإعادة التأمين
تقييم مواطن الضعف البشرية والمادية	الشروع في الانتقال وإعادة البناء وإعادة المواءمة والسيطرة على الفيضانات، وما إلى ذلك	بناء صندوق للاحتياطيات وأرصدة وقائية وما إلى ذلك	الترتيب للتأمين على الصعيد العالمي، وتجميع التأمين (مثل مرفق التأمين ضد مخاطر الكوارث في منطقة البحر الكاريبي)
دمج المعلومات في إطار المالية العامة والخطط الإنمائية	وضع قوانين البناء وتركيب أجهزة إنذار، واستجابة لحالات الطوارئ، وما إلى ذلك	إنشاء مرفق للديون، وسندات للكوارث الطبيعية، ومرافق لدى المؤسسات المالية الدولية، وما إلى ذلك.	
ملاحظة: تهدف هذه الركائز إلى توجيه صياغة السياسات وضمان التخطيط الشامل، وليس توفير تتابع معين من الخطوات.			

احتمال وقوع الصدمات وتحديد مواطن الضعف المحلية. ويمكنهم بعد ذلك دمج هذه المعلومات في خطط للطوارئ، والاستثمار في الحد من المخاطر، والتأمين، والتأمين الذاتي، والاستجابة للكوارث.

ويتعين أن تتسم السياسات الضريبية وسياسات الإنفاق بالمرونة، بحيث تسمح بسرعة إعادة توزيع الإنفاق عند الضرورة. ويمكن أن يؤدي التنسيق مع الشركاء الأجانب قبل وقوع الكارثة إلى حشد المساعدة الخارجية من أجل الحد من المخاطر، وهو ما يرجح أن يكون له عائد أكبر من المساعدة الطارئة بعد الواقعة.

وهناك أيضا حاجة ماسة إلى تحسين التعاون بين الشركاء الأجانب بعد وقوع الكوارث الطبيعية، وخصوصا في البلدان منخفضة الدخل والبلدان ذات القدرات الإدارية المحدودة.

والتأمين هو أفضل طريق للحد من التكاليف الحقيقية للكوارث الطبيعية دون زيادة الضرائب أو خفض الإنفاق. وقد ظهرت في السنوات الأخيرة بعض الأدوات المبتكرة، ولكن بإمكان المجتمع الدولي أن يفعل المزيد لتجميع الموارد والأفكار لمساعدة البلدان المعرضة للمخاطر. ومن أمثلة تلك الأدوات مرفق التأمين ضد مخاطر الكوارث في منطقة البحر الكاريبي وقد قام مؤخرا بدعم أعمال الإغاثة الفورية في بلدان منطقة الكاريبي. غير أن ضعف المراكز المالية للبلدان تسبب في قصور تأمينها لدى المرفق ولذلك لا تزال معرضة للصدمات.

وهذه الاقتراحات هي اقتراحات عملية للسياسات من أعلى إلى أسفل للنظر فيها في وقت الهدوء بين العواصف الحتمية. ومعظم البلدان تنتظر إلى أن تقع الكارثة التالية ثم تحاول جمع ما تبعثر بسرعة. وبدلا من ذلك ينبغي أن يقوم صناع السياسات وشركاؤهم الأجانب بدمج طرق جديدة وأفضل لإدارة المخاطر والحد من التكاليف قبل وقوع الكارثة. فمن شأن ذلك أن ينقذ أرواحا، ويقلل من المعاناة، ويوفر المال. ومن شأن ذلك أن يحول دون وقوع ضحايا بلا ضرورة — مثل الشاب الذي كسرت ساقه في الفلبين. ■

نيكول لافرامبواز نائب رئيس قسم وسباستيان أسيفيدو اقتصادي، وكلاهما في إدارة نصف الكرة الغربي بصندوق النقد الدولي.

المراجع:

Acevedo, Sebastian, 2013, "Debt, Growth and Natural Disasters: A Caribbean Trilogy" (unpublished; Washington: The George Washington University).

Bradsher, Keith, 2013, "Death after the Typhoon: It Was Preventable," The New York Times, November 15.

Eisensee, Thomas, and David Strömberg, 2007, "News Droughts, News Floods, and U.S. Disaster Relief," Quarterly Journal of Economics, Vol. 122, No. 2, pp. 693-728.

Laframboise, Nicole, and Boileau Loko, 2012, "Natural Disasters: Mitigating Impact, Managing Risks," IMF Working Paper 12/245 (Washington: International Monetary Fund).

Noy, Ilan, 2009, "The Macroeconomic Consequences of Disasters," Journal of Development Economics, Vol. 88, No. 2, pp. 221-31.

Rasmussen, Tobias, 2006, "Natural Disasters and Their Macroeconomic Implications," in The Caribbean: From Vulnerability to Sustained Growth, ed. by Ratna Sahay, David Robinson, and Paul Cashin (Washington: International Monetary Fund), pp. 181-205.

Strobl, Eric, 2012, "The Economic Growth Impact of Natural Disasters in Developing Countries: Evidence from Hurricane Strikes in the Central American and Caribbean Regions," Journal of Development Economics, Vol. 97, No. 1, pp. 130-41.

المعونة والنفط



منصة التنقيب البحرية على ساحل غرب إفريقيا

رباح أرزقي وريتويك بانيرجي

وجود علاقة بين المعونة والأداء الاقتصادي (راجع الإطار).

وفي السنوات الأخيرة، وجد عدد كبير من الاقتصادات النامية، لا سيما في منطقة إفريقيا جنوب الصحراء، مصدرا جديدا للثروة في الداخل يوفر نفس نوع المساعدة للميزانية الذي توفره المعونة الإنمائية — دون أي من القيود التي غالبا ما ترفقها البلدان المانحة مع المعونة بشأن طريقة استخدامها أو الإصلاحات التي يتعين أن تضطلع بها البلدان كشرط لاستمرار حصولها على المعونة. وفي جميع أنحاء إفريقيا، تحدث اكتشافات حقول كبيرة من النفط تغييرات في الصورة المالية لعدد كبير من الاقتصادات النامية.

وسنقوم في هذا المقال بتقصي أثر هذه الاكتشافات على المعونة الأجنبية. فعلى سبيل المثال، هل تخفض الجهات المانحة مساهماتها عندما يرتفع دخل النفط؟ أو هل ينبغي أن تقوم بذلك؟ أي هل يمكن أن تستمر المعونة الأجنبية في الاضطلاع بدور بناء في الاقتصادات النامية التي يتبين أنها غنية بالنفط؟

اكتشافات النفط

في السنوات الأخيرة، اكتشف عدد كبير من الاقتصادات النامية، بعضها مستفيد رئيسي من المعونة، كميات هائلة من الغاز والنفط. ورغم أنه كانت هناك بعض

المعونة الأجنبية لفترة طويلة مصدرا كبيرا لتمويل البلدان النامية. فقد صرفت الجهات المانحة الرئيسية في عام ٢٠١٢ ما مجموعه ١٢٧ مليار دولار أمريكي، ذهب ثلثاه إلى البلدان منخفضة الدخل في إفريقيا وآسيا. وتمثل المعونة الأجنبية — وبدقة أكبر المساعدة الإنمائية الرسمية — قطرة في المحيط بالنسبة للبلدان المانحة، حيث تشكل نحو ٠,٣٪ من إجمالي الناتج المحلي. غير أنها مصدر رئيسي لتمويل بعض الاقتصادات النامية، حيث تصل على سبيل المثال إلى ١٥٪ من إجمالي الناتج المحلي للبريبريا و٥٪ من إجمالي الناتج المحلي لبوروندي (راجع الرسم البياني).

وتتخذ المعونة الخارجية أشكالا كثيرة، إلا أن أبرزها هو المساعدة الإنمائية، التي تقوم الاقتصادات المتقدمة بصرفها إلى اقتصادات فقيرة لتعزيز التنمية الاقتصادية والاجتماعية فيها وتقيسها لجنة المساعدة الإنمائية التابعة لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي. ويتمثل الهدف العام طويل الأجل للمعونة الإنمائية في تخفيف وطأة الفقر وتعزيز الرعاية الاجتماعية في البلدان منخفضة الدخل والبلدان متوسطة الدخل من خلال تقديم مساعدة للميزانية وإتاحة التكنولوجيا — وإن لم يكن هناك دليل واضح حتى الآن يؤيد

ظلت

تزايد أعداد
الاكتشافات
النفطية الكبيرة
في البلدان
منخفضة الدخل
يمكن أن تجعلها
أقل احتياجا إلى
المعونة الأجنبية

فعالية المعونة

يرى بعض المحللين أن المعونة يمكن أن تعوق النمو برفع قيمة العملة المحلية، مما يجعل قطاع الصناعة التحويلية أقل قدرة على المنافسة. ويرى آخرون أن المعونة يمكن أن تحد من تعبئة الإيرادات الضريبية وأن الشروط الصارمة التي تفرضها الجهات المانحة قد تؤدي إلى التركيز المفرط للمواهب في إدارة المعونة. إلا أن هناك أيضا أدلة بينتها دراسات أخيرة، تؤيد فكرة أن المعونة تعزز النمو الاقتصادي. وبوجه عام، فإن عدم اليقين بشأن فعالية المعونة قد أدى إلى مطالب بإجراء إصلاح شامل لإطار المعونة القائم. بل يدعو البعض إلى وقف المعونة تماما.

اكتشاف النفط يمكن أن يؤدي أيضا إلى صراعات بين الدول عندما تكون احتياطات النفط قريبة من الحدود

أو الفئة المجتمعية المستحقة للمنافع (راجع مقال «تحت الضغوط» في عدد ديسمبر ٢٠١٣ من مجلة التمويل والتنمية). ويمكن أيضا أن يؤدي النفط إلى صراعات بين الدول عندما تكون احتياطات النفط قريبة من الحدود. ويمكن لبرامج المعونة، إذا أعدت بالطريقة السليمة، أن تساعد البلدان على التعامل مع هذه المشاكل — لا سيما البلدان التي لديها مؤسسات ضعيفة وقدرة محدودة على استخدام الموارد المكتشفة حديثا بطريقة إنتاجية. ولذلك فمن المهم البحث في العلاقة بين النفط والمعونة والآثار التي تترتب على إحلال المساعدة الأجنبية بالإيرادات النفطية.

الثروة المفاجئة

الإعلان عن اكتشافات نفطية ضخمة إشارة إلى أن البلد المعني أصبح فجأة أكثر ثراء من ذي قبل. وإلى حد ما، إذن، ينبغي أن يقلل حدوث اكتشاف نفطي من الأساس المنطقي لاستمرار المعونة الرامية إلى دعم التنمية الاقتصادية والاجتماعية لبلد ما. وبعبارة أخرى، يتوقع أن يؤدي تيار الدخل المتأتي من استغلال الموارد الطبيعية، والذي غالبا ما يكون كبيرا، إلى إرخاء القيود التي تواجهها ميزانيات الاقتصادات النامية، وبالتالي تقلل احتياجاتها من المعونة الأجنبية. وفي الوقت نفسه، توجد أسباب استراتيجية كثيرة وراء رغبة البلدان المانحة في مواصلة تقديم المعونة (دراسة Alesina and Dollar, 2000). وأحد هذه الأسباب هو ضمان الحصول على النفط والطاقة اللتين ينتجهما البلد المستفيد من المعونة. وعلى أي حال، تمثل واردات النفط والغاز ضرورة لا غنى عنها لسلسلة عمل معظم الاقتصادات المتقدمة، المقدم الرئيسي للمعونة الإنمائية. وفي سبيل تحقيق تلك الغاية، فإن الحفاظ على تدفق المعونة الإنمائية يساعد العلاقات الثنائية ويسهل إمكانية الحصول على تلك الموارد. ولأن معظم شركات النفط الغربية الكبرى متأهبة للفوز بعقود لاستخراج النفط، تكون المعونة وسيلة لضمان تحقيق أرباح ضخمة للشركات في البلدان المانحة.

ولاختبار ما إذا كان الإعلان عن اكتشافات نفطية ضخمة يؤثر على المعونة الإنمائية، نظرنا إلى توقيت تلك الاكتشافات. وتوثق البيانات المستخدمة من دراستي Horn (2011) و OJG Databook (2013) التوقيت الدقيق للاكتشافات والأماكن التي تم فيها العثور على النفط الذي يمكن استخراجه في نهاية المطاف، وكميات ذلك النفط. وتشير حساباتنا إلى أنه في حالة البلدان التي قمنا بمعاينتها على مدى الفترة من عام ١٩٧٠ إلى عام ٢٠١٢، وعددها ١٧٠ بلدا، كان وسيط القيمة الحالية الصافية لاكتشافات النفط ٥٪ من إجمالي الناتج المحلي. وتتوزع اكتشافات النفط العملاقة بصورة غير متساوية في العالم. ونتيجة لذلك، تمكنا من دراسة أثر توقيت الاكتشاف على

الاكتشافات المهمة في جنوب آسيا وأمريكا اللاتينية، فإن معظم الاكتشافات كانت في منطقة إفريقيا جنوب الصحراء. وانتهى بعض المحللين إلى أن معظم البلدان الإفريقية ستكون بلدانا منتجة للنفط في غضون عقد واحد. وقد حدث بالفعل اكتشافات كبيرة — لحقول من النفط أو الغاز تحتوي على ما لا يقل عن ٥٠٠ مليون برميل من المعادل النفطي أو الغازي الذي يمكن في نهاية المطاف استخراجه — في بلدان مثل غانا وكينيا وليبيريا وموزامبيق وتنزانيا. ويمكن أن يصل الدخل من تلك الاكتشافات إلى نسبة مئوية كبيرة من إجمالي الناتج المحلي للبلد المعني. ويمكن أن يؤدي ذلك بدوره إلى إرخاء قيود الإنفاق على الحكومات.

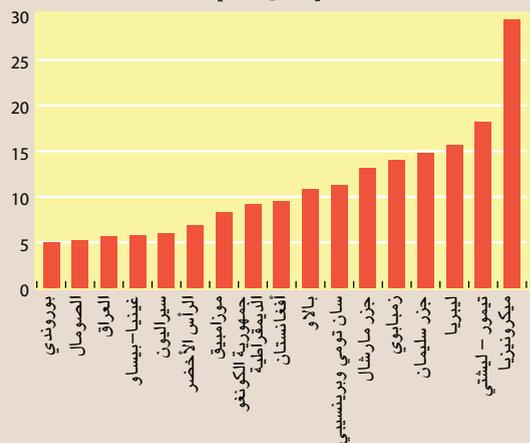
ولكن اكتشاف النفط ليس نعمة خالصة. فالبلدان الغنية بالنفط لم تزدهر جميعها، مما دفع كثيرين إلى التحدث عن لعنة النفط. مع تحذير بعض المحللين من أن المعونة يمكن أن تعوق النمو. وفي الواقع، كان النمو الاقتصادي في البلدان الغنية بالموارد (لا سيما البلدان التي لديها رواسب هيدروكربونية كبيرة) على مدى العقود القليلة الماضية أقل في المتوسط منه في البلدان الفقيرة في الموارد (دراسة Frankel, 2012). أما مسألة ما إذا كانت هناك علاقة إحصائية سالبة بين وفرة الموارد والنمو الاقتصادي فهذه محل نقاش واسع. ولكن حتى إذا لم يكن للثروة النفطية أثر سلبي على النمو فإنه لا توجد حتى الآن أدلة قوية على أن العلاقة موجبة.

وهناك أسباب تدعو إلى الاعتقاد بأن حدوث اكتشاف للنفط يمكن أن تكون له نتائج ضارة. فقد يؤدي إلى ارتفاع كبير في قيمة العملة يترك أجزاء أخرى من الاقتصاد غير قادرة على المنافسة، لا سيما الصناعة التحويلية. وبعبارة أخرى، يزدهر قطاع النفط بينما تتعثر القطاعات الأخرى. وإضافة إلى ذلك، يؤدي الثراء الذي يقذف به قطاع النفط إلى فساد سياسي وفي مجال الإدارة العامة (دراسة Arezki and Bruckner, 2011) حيث يمكن أن يلجأ أشخاص إلى الاقتراض بافراط لتمويل مشاريع تتطلب إنفاقا حكوميا كبيرا في دائرة انتخابية معينة وتمويل تحويلات للدخل لشراء ود الناخبين. وإذا تعرض الانتعاش النفطي للكساد يمكن أن يصبح ذلك الاقتراض الكبير عبئا ضخما على الاقتصاد (دراسة Arezki and Bruckner, 2012). ويمكن أيضا أن يؤدي اكتشاف النفط أو غيره من الموارد إلى صراع داخلي بشأن تحديد المنطقة

أهمية المعونة

بالنسبة لبعض البلدان المتلقية للمعونة الأجنبية، لا تمثل هذه المعونة نسبة تذكر. وبالنسبة لبلدان أخرى، تمثل جزءا كبيرا من إجمالي الناتج المحلي.

(المعونة الأجنبية % من إجمالي الناتج المحلي)



المصادر: منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي؛ والإصدار ٧،٠ من جداول بن العالمية. ملاحظة: يمثل المستوى المتوسط للمعونة السنوية المقدمة خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠٠٩.

المعونة الإنمائية في عدد كبير من البلدان. وإضافة إلى ذلك، تمكنا باستخدام تقنيات الاقتصاد القياسي من رصد أثر الاكتشافات على المعونة الإنمائية على مدى فترة السنوات الخمس المعتادة بين إعلان الاكتشاف وبدء الإنتاج (وبالتالي الإيراد).

وتبين النتائج التي توصلنا إليها أنه لا توجد علاقة مهمة بين اكتشافات النفط العملاقة والتغيرات في المعونة الإنمائية. ولاختبار مدى ثبات نتيجتنا الرئيسية هذه، قمنا بتقصي ما إذا كانت النتائج تظل ثابتة بالنسبة للبلدان ذات الدخل المنخفض فقط أم بالنسبة لإفريقيا فقط. وللحد من إمكانية حدوث خطأ في القياس، قمنا أيضا باستخدام بيانات عن اكتشافات النفط العملاقة من مصادر مختلفة وإعادة دراسة العلاقة.

وقف تدفقات المعونة الأجنبية يمكن أن يؤدي إلى تقويض الجهود الرامية إلى تحسين الحوكمة في البلدان المتلقية للمعونة.

وظلت النتائج ثابتة ولم تشر إلى حدوث أي تغيير مهم في العلاقة بعد إعلان البلد المتلقي للمعونة وجود اكتشاف ضخم. وعلاوة على ذلك، لم يكن هناك ما يشير إلى أن الجهات المانحة تحافظ على مستويات المعونة إلى أن يبدأ الإنتاج ثم تبدأ في تقليصها — إذ لا يوجد أي فرق دال إحصائيا بعد مرور خمس سنوات على إعلان الاكتشاف.

ونظرا لأن الدراسات خلصت إلى أنه يرجح أن تحصل البلدان ذات النظم الديمقراطية على قدر أكبر من المعونة، فقد قمنا باختبار ما إذا كانت الخصائص السياسية للبلدان المتلقية للمعونة — مثل مستوى الديمقراطية فيها — تتسبب في تلقي قدر أكبر من المعونة بعد الاكتشافات النفطية الضخمة. وقد انتهينا إلى وجود بعض الأدلة التي تبين أنه من بين البلدان المنخفضة الدخل، تحصل البلدان التي تطبق نظما ديمقراطية على قدر أكبر من المعونة مقارنة بالبلدان التي لا تطبق تلك النظم، بعد اكتشاف نفطي ضخم. وتشير هذه النتيجة إلى أن اكتشافات النفط تزيد تعميق العلاقات بين الجهات المانحة والبلدان المتلقية للمعونة عندما يعتبر أن النظم السياسية تتوافر لها مقومات البقاء على المدى البعيد.

المعونة والحوكمة

انتهينا إلى وجود تغير طفيف في مستوى المعونة الخارجية المقدمة للبلدان التي تكتشف النفط. فإذا كان الهدف الوحيد للمعونة هو تخفيف قيود الميزانية التي تواجهها الاقتصادات النامية، فإنه يمكن إعادة تخصيص المعونة إلى اقتصادات أخرى لم تعثر على موارد جديدة. ولكن سيكون ذلك منهجا قصير النظر.

وعلى سبيل المثال، فإن وقف تدفقات المعونة الأجنبية يمكن أن يؤدي إلى تقويض الجهود الرامية إلى تحسين الحوكمة في البلدان المتلقية للمعونة. وكما ورد آنفا، يمكن أن تؤدي اكتشافات النفط إلى الفساد والصراع والإنفاق على مشاريع تتطلب إنفاقا حكوميا ضخما لشراء ود الناخبين، وإضعاف القطاعات غير النفطية في الاقتصاد. ويمكن أن تستخدم الجهات المانحة حافز المساعدة الخارجية، على كل عيوبها، لمساعدة البلدان المستفيدة على تجنب هذه المزالق وتحسين الحوكمة وإدارة الاقتصاد موازنة الآثار الضارة الناجمة عن ارتفاع قيمة العملة. وللتأكد من أن تدفقات المعونة الخارجية تظل تدفع البلدان المستفيدة صوب تحقيق الكفاءة الاقتصادية وتحسين الحوكمة بقيادة مؤسسات ديمقراطية، ينبغي أن يتضمن إطار المعونات الخصائص التالية:

• إدماج آلية قوية لبناء القدرات من أجل تعزيز الإدارة الاقتصادية الكلية للإيرادات النفطية. وسوف يمكن ذلك البلدان من معالجة عدم الاستقرار الناجم عن تقلب أسعار النفط وإدارة عدم اليقين بشأن قيمة المورد — وهما

عاملان مهمان للغاية في إدارة الإيرادات النفطية. وينبغي أن تتضمن الآلية أيضا رصيذا للميزانية غير النفطية للحكومة (قبل أي مدفوعات فائدة) ليكون القياس الرئيسي لتقييم نطاق الإنفاق الحكومي وضخ الإيراد النفطي في الاقتصاد. وسيؤدي ذلك إلى زيادة استمرارية المالية العامة في الأجل الطويل والحد من مواطن الضعف في الأجل القصير.

• المساعدة على حل مشكلات قطاع الصناعة التحويلية الناجمة عن ارتفاع قيمة العملة وتمكين الاقتصاد من التنوع. وتقود منظمة التجارة العالمية برنامجا للمعونة من أجل التجارة يهدف إلى مساعدة الاقتصادات النامية على إزالة العقبات المتصلة بجانب العرض والتجارة، مثل تدني معايير السلامة وضعف التكامل الاقتصادي الإقليمي. ويمكن أن تقوم الجهات المانحة بتوجيه البلدان المستفيدة إلى اتخاذ بعض الخطوات الواردة في البرنامج — مثل إنشاء بنية تحتية متصلة بالتجارة، كالموانئ، لتحسين القدرة التنافسية للقطاعات غير النفطية. وينبغي أن تساعد هذه الخطوات على القضاء على إحدى المشكلات الرئيسية التي تواجهها الاقتصادات الصغيرة في سياق الاكتشافات النفطية الكبيرة — مزاحمة القطاعات الأخرى.

• التأكد من تعزيز المؤسسات الديمقراطية في البلدان المستفيدة. ويبدو أن رهن المعونة بشروط هو الطريقة الوحيدة التي تستطيع البلدان المانحة من خلالها تعزيز الديمقراطية وبالتالي الحوكمة الأكثر مشروعية (دراسة Knack, 2004). وقد خلص باحثون إلى أن اكتشافات النفط كثيرا ما ترتبط بزيادة النزعة التسلطية (دراسات Ross, 2001؛ و Tsui, 2011). وينبغي أن يكون تحسين المؤسسات الديمقراطية في أعقاب اكتشاف النفط عنصرا مهما في إطار السياسات الأوسع نطاقا يستترشد به في صرف المعونة. ■

رياح أرزقي اقتصادي أول في إدارة البحوث في صندوق النقد الدولي، وريتويك بانرجي مرشح لنيل درجة الدكتوراه في جامعة آرهوس.

يستند هذا المقال إلى ورقة عمل لصندوق النقد الدولي قيد الإصدار من إعداد المؤلفين، بعنوان «المعونة مقابل النفط: هل يجتمعان؟» (Aid vs. Oil: Can the Two Mix?)

المراجع:

Alesina, Alberto, and David Dollar, 2000, "Who Gives Foreign Aid to Whom and Why?" *Journal of Economic Growth*, Vol. 5, No. 1, pp. 33-63.

Arezki, Rabah, and Markus Brückner, 2011, "Oil Rents, Corruption, and State Stability: Evidence from Panel Data Regressions," *European Economic Review*, Vol. 55, No. 7, pp. 955-63.

—, 2012, "Commodity Windfalls, Democracy and External Debt," *The Economic Journal*, Vol. 122, No. 6, pp. 848-66.

Frankel, Jeffrey, 2012, "The Natural Resource Curse: A Survey of Diagnoses and Some Prescriptions," in *Commodity Price Volatility and Inclusive Growth in Low-Income Countries*, ed. by Rabah Arezki, Catherine Pattillo, Marc Quintyn, and Min Zhu (Washington: International Monetary Fund).

Horn, Myron K., 2011, "Giant Oil and Gas Fields of the World." www.datapages.com/AssociatedWebsites/GISOpenFiles/HornGiantFields.aspx

Knack, Stephen, 2004, "Does Foreign Aid Promote Democracy?" *International Studies Quarterly*, Vol. 48, No. 1, pp. 251-66.

OJG Databook, 2013 (Tulsa, Oklahoma: PennEnergy Research).

Ross, Michael L., 2001, "Does Oil Hinder Democracy?" *World Politics* Vol. 53, No. 3, pp. 325-61.

Tsui, Kevin, 2011, "More Oil, Less Democracy: Evidence from Worldwide Crude Oil Discoveries," *The Economic Journal*, Vol. 121, No. 551, pp. 89-115.

اطلع مجاناً على استعراضات لآخر اختياراتنا من الكتب ...



... عن الصين،
ودعم الطاقة،
والاقتصاد العالمي،
وأفريقيا، وأكثر من ذلك.

elibrary.imf.org/page/free/fdm

صندوق النقد الدولي

القيمة المتراصة



طائرة من طراز دريملاينر ٧٨٧ التي تنتجها شركة بوينغ في خط التجميع في مدينة إيفيريت بولاية واشنطن، الولايات المتحدة.

ميشيل روتا، ميكسا سايتو

التي تُنتج في بلد واحد باستخدام مدخلات من عدة بلدان أخرى أخذ في التزايد، وهو ما يرجع في جانب منه إلى انحسار الحواجز التجارية وانخفاض تكاليف النقل والاتصالات بقيادة التكنولوجيا على مدى العشرين عاما الماضية. وهذا التطور، الذي نطلق عليه نمو سلاسل القيمة المضافة العالمية، بدأ يغير الكيفية التي يتولد بها الدخل والنمو على مستوى العالم. وفي نفس الوقت تأثرت طبيعة المنافسة به. فهل تتنافس البلدان على السلع المنتجة أم على العمالة ورأس المال الداخليين في إنتاجها؟ وتؤدي التغيرات في طبيعة المنافسة دورها إلى تغيير صياغة السياسة التجارية وغيرها من السياسات التي تهدف إلى تحسين القدرة التنافسية. وسنقوم في هذا المقال باستعراض الطريقة التي أثر بها نمو سلاسل القيمة المضافة العالمية على الدخل والنمو، ومقاييس القدرة التنافسية، والسياسات التجارية.

الطائرة
دريملاينر ٧٨٧، أحدث طائرة تنتجها شركة بوينغ، من المنتجات الأمريكية المعروفة التي يتم تجميعها في ولاية واشنطن وبيعها في مختلف أنحاء العالم - فبياتي أكثر من ٨٠٪ من طلبات شرائها من خارج الولايات المتحدة. ولا يشتري العالم طائرات دريملاينر فحسب، وإنما يُصنعها أيضا. فكثير من أجزاء الطائرة ومكوناتها يُصنع خارج الولايات المتحدة؛ فجسم الطائرة المركزي، على سبيل المثال، تُصنعه شركة آينيا (إيطاليا)، ومقاعد مقصورة القيادة تُصنعها شركة إبيكو (المملكة المتحدة)، والإطارات تُصنعها شركة بريدجستون (اليابان)، ومعدات الهبوط تُصنعها شركة ميسيه-بوغاتي-داوتي (فرنسا)، وأبواب شحن البضائع تُصنعها شركة ساب (السويد). وما الطائرات إلا مجرد مثال واحد على التصنيع في بلدان متعددة. فعدد المنتجات النهائية - مثل السيارات والهواتف المحمولة والأجهزة الطبية -

نمو الصناعة
متعددة البلدان
يغير كيفية توليد
الدخل والنمو على
مستوى العالم

نمو ملحوظ

وشهدت التجارة نموا كبيرا مقارنة بمجموع الناتج خلال العقدين الماضيين - مما يرجع بدرجة كبيرة إلى عدد مرات عبور المنتجات الوسيطة للحدود بين البلدان. فقد ارتفعت نسبة الصادرات إلى الناتج في العالم من ٢٠٪ في عام ١٩٩٥ إلى ٢٥٪ في الفترة ١٩٩٥-٢٠٠٩ (بلغت نسبتها ٣٠٪ في عام ٢٠٠٨، قبل هبوطها أثناء الأزمة المالية العالمية). ويثير هذا التغير قدرا أكبر من الإعجاب في حالة بعض البلدان - حيث ارتفعت النسبة في الصين من ٢٣٪ إلى ٣٩٪، وارتفعت في بلدان شمال منطقة اليورو من ٣٠٪ إلى ٤٠٪.

ويُعزى ارتفاع نسبة نمو الصادرات الإجمالية إلى الناتج بدرجة ما إلى زيادة كثافة استخدام سلاسل القيمة العالمية: فحركة عناصر الإنتاج الوسيطة من بلد إلى آخر كجزء من عملية الصناعة التحويلية أخذت في التزايد. فعلى سبيل المثال، حتى يتسنى إنتاج طائرة إضافية واحدة فقط من طراز دريملاينر، يتعين زيادة الواردات من أبواب شحن البضائع من السويد، والإطارات من اليابان، ومعدات الهبوط من فرنسا، وعدد هائل من المكونات الأخرى من موردين خارجيين. ومع ذلك، فإن تقييم مدى تأثير سلاسل القيمة المضافة على النمو والدخل يقتضي النظر إلى ما هو أبعد من الصادرات الإجمالية. فقيمة صادرات أحد البلدان (كطائرة دريملاينر التي تبيعها الولايات المتحدة مثلا) يمكن أن تختلف كثيرا عن القيمة التي يضيفها هذا البلد إلى صادراته. وفي هذه الحالة، فإن ما يطلق عليه الصادرات ذات القيمة المضافة يمثل العمل والدخل الرأسمالي الذي يتولد في الولايات المتحدة لتصدير الطائرة دريملاينر.

وأحد الأسئلة الحاسمة في هذا الصدد هو ما إذا كان نمو سلاسل القيمة المضافة العالمية يولد ثروة في البلدان التي تتألف منها السلسلة. الجواب بإيجاز هو نعم، ولكن بسرعات مختلفة داخل الاقتصادات المختلفة وعبرها. فقد ازدادت مساهمة معظم البلدان وجميع المناطق في الناتج العالمي من خلال الصادرات. غير أن وتيرة هذا النمو في بعضها كانت أسرع مقارنة بغيرها. وارتفعت الصادرات ذات القيمة المضافة على مستوى العالم من ١٥٪ من إجمالي الناتج المحلي العالمي في ١٩٩٥ إلى حوالي ٢٠٪ في ٢٠٠٩ (راجع الرسم البياني ١). وبمرور الوقت ارتفع دخل العمل والدخل

الرأسمالي، وإن كان الدخل الرأسمالي قد نما بوتيرة أسرع بسبب زيادة كثافة استخدام الصادرات ذات القيمة المضافة لرأس المال. ولا يتعلق النمو بالصناعات التحويلية فحسب؛ فسلاسل القيمة المضافة العالمية تولد مزيدا من الدخل عن طريق تصدير الخدمات، وكثير منها معرض إما لنقل الإنتاج إلى الخارج أو للتعاقد الخارجي. وقد ارتفع الدخل الذي تولد من تصدير الخدمات المالية وخدمات

سلاسل القيمة المضافة العالمية تولد مزيدا من الدخل عن طريق تصدير الخدمات.

الاتصالات والأعمال وغيرها إما بصورة مباشرة، أو بصورة غير مباشرة كجزء من صادرات السلع المصنعة فبلغ حوالي ٩٪ من الناتج العالمي في عام ٢٠٠٨ مقابل ٦٪ في عام ١٩٩٥.

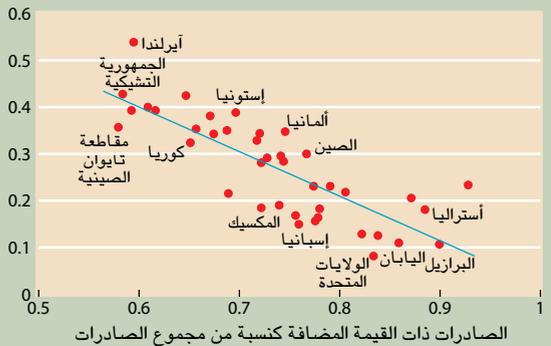
وينتج ارتفاع الصادرات ذات القيمة المضافة عن عدد من العوامل، ولكن يبدو أن سلاسل القيمة المضافة العالمية تساهم بدور كبير. ولننظر إلى البلدان المتخصصة في مرحلة التجميع. فنجد أنها تستورد مدخلات أساسية مرتفعة التكلفة، وتضيف قيمة صغيرة نسبيا إلى تلك المدخلات، وتصدر سلعا تكون القيمة المضافة فيها أجنبية بدرجة كبيرة. ونسب الصادرات ذات القيمة المضافة إلى الصادرات الإجمالية في هذه البلدان غالبا ما تكون أقل. ولكن حتى وإن كانت هذه البلدان تؤدي مهام تجميع ذات قيمة مضافة منخفضة، تظل صادراتها رغم ذلك تولد جزءا كبيرا من دخلها - أي أن نسبة الصادرات ذات القيمة المضافة إلى إجمالي الناتج المحلي لديها مرتفعة (راجع الرسم البياني ٢). وهذه الاقتصادات هي أيضا التي حققت نموا بوتيرة سريعة نسبيا منذ منتصف التسعينات، مما يدل على آثار التعلم الكبيرة وانتقال أنواع أخرى من الآثار الانتشارية الإيجابية إلى بقية الاقتصاد نتيجة ارتكاز البلد المعني

الرسم البياني ٢

توليد الدخل

البلدان المتخصصة في تجميع المنتجات قد تضيف قيمة ضئيلة إلى مدخلات الإنتاج الأجنبية ولكنها تولد نسبة كبيرة من الدخل القومي من خلال التصدير.

(الصادرات ذات القيمة المضافة، نسبة من إجمالي الناتج المحلي)



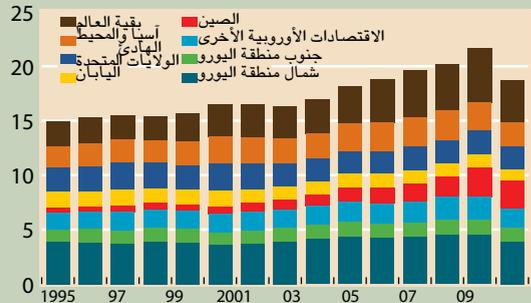
المصادر: قاعدة بيانات World Input-Output، وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

الرسم البياني ١

النمو من خلال التصدير

ارتفعت الصادرات ذات القيمة المضافة من ١٥٪ من الناتج العالمي في ١٩٩٥ إلى حوالي ٢٠٪ في ٢٠٠٩.

(% من إجمالي الناتج المحلي العالمي)



المصادر: قاعدة بيانات World Input-Output، وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

على سلاسل القيمة المضافة العالمية. وعلى سبيل المثال، ربما تستفيد الشركات المحلية في البلدان المتخصصة في عملية التجميع بصورة غير مباشرة من تعرضها للتكنولوجيا الجديدة التي تستخدمها الشركات الأجنبية أو من تحسن بيئة العمل المصاحب للاستثمار الأجنبي.

تغير القدرة التنافسية

منذ ديسمبر ٢٠١٢، عندما تولى شينزو أبي منصب رئيس وزراء اليابان، فقدت العملة اليابانية، الين، حوالي ٢٠٪ من قيمتها مقابل اليورو والدولار، مما قد يؤثر على الشركاء التجاريين الآسيويين لليابان من خلال قناتين. وذلك قد يعني أن صادراتها تتنافس مع منتجات يابانية أرخص بكثير. ولكن انخفاض قيمة الين كان يمكن أن يؤدي كذلك إلى خفض تكلفة عناصر الإنتاج الوسيطة التي يشترونها من اليابان. وتتوقف مسألة التأثير الذي له الغلبة على مدى تنافس الشريك التجاري مباشرة مع المنتجات اليابانية ومدى أهمية الواردات اليابانية بالنسبة للمنتجات التي تنتجها هذه البلدان كجزء من سلاسل القيمة المضافة العالمية.

والمناهج المعيارية الذي اعتاد خبراء الاقتصاد اتباعه في قياس تنافسية أسعار أحد البلدان هو حساب سعر الصرف الفعلي الحقيقي، والذي يقيس في الأساس القوة الشرائية لعملة أحد البلدان مقارنة بسلة عملات شركائه التجاريين. (راجع المقال بعنوان «لماذا أسعار الصرف الحقيقية؟» في عدد سبتمبر ٢٠٠٧ من مجلة التمويل والتنمية). غير أن هذا المقياس يقوم على افتراض أن السلع المتداولة هي سلع استهلاكية نهائية فحسب، وأن السلع تُنتج بالكامل في كل بلد. وفي عالم تسوده سلاسل القيمة المضافة، يبدو واضحا أن هذه الفرضية غير صحيحة. وقد ظهر في السنوات الأخيرة منهجان يدرجان تجزؤ عملية الإنتاج على المستوى الدولي في قياس سعر الصرف الفعلي الحقيقي. ويوفر كلا المنهجين رؤى متعمقة جديدة مفيدة ولكن مع اختلاف التركيز بصورة طفيفة.

فيعد أحد المنهجين (دراسة Bems and Johnson, 2012) إلى تركيب مؤشر يقيس القدرة التنافسية حسب المهام المؤداة لإنتاج السلعة وليس السلع ذاتها. وهذا المؤشر ملائم بقدر أكبر في قياس القدرة التنافسية لعوامل إنتاج البلد المعني (أي العمالة ورأس المال). وهناك منهج ثان (دراسة Bayoumi, Saito, and Turunen, 2013) يقيس تنافسية السلع التي ينتجها بلد ما بينما يأخذ في حسبان المدخلات المستوردة التي تُستخدم في إنتاجها. وهذا المؤشر ملائم

يجري حاليا التفاوض حول عدد من الاتفاقات المهمة بشأن التجارة الحرة وهي ليست اتفاقات عالمية ولكن يشارك فيها كثير من الاقتصادات الكبرى.

بقدر أكبر في قياس تنافسية السلع التي يتم شحنها خارج هذا البلد.

وهناك فروق تجريبية ملموسة بين المنهج المعياري الذي يستخدم سعر الصرف الفعلي الحقيقي والمؤشرين الجديدين اللذين يتضمنان عمليات سلسلة القيمة المضافة العالمية. وعلى سبيل المثال، سجل سعر الصرف الفعلي الحقيقي للعملة الصينية ارتفاعا تراكميا إضافيا تراوح بين ١٤٪ و ٢٧٪ خلال الفترة ١٩٩٠-٢٠١١ مقارنة بالمقياس المعياري (راجع الرسم البياني ٣). وبعبارة أخرى، فإن القدرة التنافسية للصين أقل مما قد يعكسه المنهج المعياري الذي يلجأ إلى حساب سعر الصرف الحقيقي، الأمر الذي يرجع بصفة أساسية إلى أن المقياسين الجديدين أفضل في رصد الزيادة السريعة في تكلفة الأجور وعوامل أخرى في الصين (مقارنة بشركائها التجاريين) خلال هذه الفترة. ويختلف حجم الارتفاع الإضافي في سعر الصرف اعتمادا على ما إذا كان قياس القدرة التنافسية يجري على أساس المهام أو على أساس السلع.

ولا تقتصر سلاسل القيمة المضافة العالمية على مجرد العلاقة بين بائع ومشتري لسلع نهائية - تماما مثلما لا تقتصر عملية شراء طائرة دريملاينر على الولايات المتحدة والبلد المشتري وإنما يدخل في العلاقة أيضا كل الاقتصادات المشاركة في سلسلة القيمة المضافة لطائرة دريملاينر. وبالتالي ربما تكون التغيرات في أسعار الصرف بين البلدان المتكاملة في سلسلة قيمة مضافة واحدة أهم وأعمد مما تشير إليه المقاييس المعيارية التي تستخدم سعر الصرف الفعلي الحقيقي. ويمثل المؤشران الجديان خطوة إلى الأمام نحو الكشف عن التعقيدات التي تنطوي عليها العلاقات ضمن سلسلة القيمة المضافة - وإن كان سيتعين القيام بمزيد من العمل وتوفير مزيد من البيانات لاستخدامها كأداة لتحليل السياسات على أساس يومي.

حدود غير واضحة

رغم توقف محادثات التجارة العالمية التي ترعاها منظمة التجارة العالمية، والتي يُطلق عليها جولة مفاوضات الدوحة، يجري حاليا التفاوض حول عدد من الاتفاقات المهمة بشأن التجارة الحرة وهي ليست اتفاقات عالمية ولكن يشارك فيها كثير من الاقتصادات الكبرى وتغطي جزءا كبيرا من التجارة العالمية. وعلى سبيل المثال، بدأت في عام ٢٠١٣ مفاوضات بين الولايات المتحدة والاتحاد

الرسم البياني ٣
اختلاف المنظور
في حالة اقتصاد مثل الصين، تختلف قدرتها التنافسية التي تُقاس بسعر الصرف الفعلي الحقيقي عند حساب سعر الصرف الفعلي الحقيقي بحيث يتضمن عمليات سلسلة القيمة المضافة العالمية.
(مؤشر القدرة التنافسية، ١٩٩٠=١٠٠)



المصادر: قاعدة بيانات Bilateral Input-Output Database، منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي
ملحوظة: سعر الصرف الفعلي الحقيقي المعياري يقيس القوة الشرائية للبلد المعني مقارنة بسلة عملات شركائه التجاريين، على افتراض أن السلع المتداولة هي سلع استهلاكية نهائية وحسب ويقوم كل بلد بإنتاجها بصورة كاملة. ويقيس سعر الصرف الفعلي الحقيقي حسب المهام القدرة التنافسية على أساس المهام المؤداة لإنتاج السلع. ويقيس سعر الصرف الفعلي الحقيقي حسب السلع تنافسية السلع التي ينتجها بلد ما بينما يأخذ في حسبان السلع المستوردة الداخلة في إنتاجها.

الأوروبي حول ما يُطلقان عليه «شراكة التجارة والاستثمار عبر المحيط الأطلنطي» (Transatlantic Trade and Investment Partnership (TTIP)). وهناك اتفاق آخر مهم للتجارة الحرة يجري التفاوض بشأنه هو «الشراكة عبر المحيط الهادئ» (Trans-Pacific Partnership (TPP)) الذي يضم ١٣ بلداً. وحتى تنمو سلاسل القيمة المضافة — التي زادت تعقيد التجارة الدولية وأدت إلى عدم وضوح الحدود بين سياسة التجارة والسياسة المحلية — يتعين وضع قواعد جديدة للتجارة من النوع الذي كثيراً ما يجري التفاوض بشأنه في ظل الاتفاقات التجارية المذكورة.

وتمزج سلاسل العرض بين تدفق السلع والاستثمار والخدمات والتكنولوجيا والأشخاص عبر الحدود. وتطلق دراسة (Baldwin 2011) على هذا المزيج اسم «تجارة سلاسل العرض». وتختلف تجارة سلاسل العرض اختلافاً ملحوظاً عن تجارة السلع النهائية التقليدية. ففي ظل تجارة سلاسل العرض، يجب أن تؤسس الشركات منشآت إنتاجية في عدد كبير من البلدان وأن تربط بين هذه المصانع — فتتقل الموظفين ورؤوس الأموال والتكنولوجيا بين عدد كبير من المواقع.

وهناك تحديان يواجههما صناعات السياسات. فأولاً، تمثل السياسات المحلية حاجزاً أهم أمام التجارة الدولية مقارنة بالماضي. وعلى سبيل المثال، يؤدي ضعف حماية حقوق الملكية الفكرية والاستثمار إلى الإضرار بسلاسل القيمة المضافة العالمية لأن نقل الإنتاج إلى بلد آخر (نقل الإنتاج إلى الخارج) يزيد من انكشاف المعرفة التي تمتلكها الشركة المعنية ورأس مالها على الصعيد الدولي. وثانياً، يؤدي تنامي سلاسل القيمة المضافة العالمية إلى خلق أشكال جديدة من تداعيات السياسات على المستوى الدولي لأن اختيار الحكومات للسياسات التي تؤثر على العناصر المحلية في سلسلة الإنتاج الدولية يؤثر كذلك على القيمة الكاملة للسلسلة. ويؤدي هذان التحديان إلى توليد الرغبة في الدول في اتفاق دولي بشأن السياسات. غير أن محتوى تلك الاتفاقات لم يعد يتعلق بالسيطرة على إغراء حروب التعريفية الجمركية ذاتية التدمير، ولكنه يتعلق بضمان الاتساق بين البلدان فيما يخص هذه السياسات التي تنظم الأجزاء المختلفة في سلسلة القيمة المضافة للسلع المعقدة دريملاينز.

ولا تزال القواعد والضوابط الجديدة التي ارتكز عليها نمو تجارة سلاسل العرض تدرج بصورة أساسية في اتفاقات التجارة الحرة التي بدأ التفاوض بشأنها حديثاً (ولكن الأمر لا يقتصر عليها). وغالباً ما تتضمن هذه الاتفاقات أحكاماً قابلة للإنفاذ قانوناً تتجاوز نطاق الالتزامات التي يجري التفاوض بشأنها في إطار منظمة التجارة العالمية (WTO). وقد توصلت منظمة التجارة العالمية من خلال مسح أجرى لها (2011). مجموعة ٩٦ اتفاقاً بشأن التجارة الحرة تغطي ٩٠٪ من التجارة العالمية، إلى أن القواعد الرئيسية التي تتضمنها هذه الاتفاقات تحكم سياسة المنافسة وحقوق الملكية الفكرية والاستثمار وحركة رأس المال. وعلى سبيل المثال، يحتوي ٧٣٪ من الاتفاقات التي شملها المسح على التزامات بشأن سياسة المنافسة خارج نطاق اختصاص منظمة التجارة العالمية الحالي. وبينما يكمن عدد من العوامل وراء الموجة الجديدة من اتفاقات التجارة الحرة — بما في ذلك الاعتبارات الجغرافية السياسية والمصاعب التي تنطوي عليها المفاوضات متعددة الأطراف في ظل منظمة التجارة العالمية — فإن الحاجة إلى إدارة تجارة سلاسل العرض على نحو رشيد هو أحد الدوافع المهمة.

وتترتب على هذه العلاقة بين اتفاقات التجارة الحرة وسلاسل القيمة المضافة العالمية عواقب اقتصادية كلية غالباً ما يغفلها الحوار بشأن السياسات:

- سيؤثر نمط اتفاقات التجارة على التوزيع الجغرافي لسلاسل القيمة المضافة مستقبلاً، فيضطر المنضمون إليها في وقت متأخر إلى اعتماد قواعد تفاوضت بشأنها أطراف أخرى. وربما أفضى هذا الأمر إلى نشأة مخاطر من حدوث تشتت تنظيمي في نظام التجارة متعددة الأطراف وإضعاف تنمية سلاسل القيمة المضافة. ويمثل

إيجاد السبل لإضفاء صفة «التعددية» على اتفاقات التجارة الحرة أحد الأهداف المهمة.

- ستؤدي الموجة الجديدة من اتفاقات التجارة إلى تعاضم انتقال آثار صدمات السياسات والصدمات الاقتصادية بين الأعضاء وتحد من انتقالها بين الأعضاء وغير الأعضاء. ويرجع ذلك إلى أن الشركات التي تزاوّل أنشطة الإنتاج عبر الحدود تكون حتماً عرضة أكبر لأحداث غير متوقعة، كالزلازل مثلاً، مما يؤدي إلى انقطاع توريد المدخلات المصممة حسب الطلب.

- تركز النماذج الاقتصادية لتقدير آثار اتفاقات التجارة بوجه عام على عواقب إلغاء التعريفات الجمركية المرتفعة في القطاعات التي تتوفر لها الحماية. ومع ذلك، فإن اتفاقات التجارة الحرة العملاقة، مثل «شراكة التجارة والاستثمار عبر المحيط الأطلنطي» واتفاق «الشراكة عبر المحيط الهادئ»، تُعنى في الغالب بالتدابير غير الجمركية، ويتعلق كثير منها بقرارات الإنتاج عبر الحدود التي تؤثر بشكل مباشر على النمو. ونتيجة لذلك، قد تختلف آثار هذه الاتفاقات على الرفاهية الاقتصادية كثيراً عن الآثار التي يشير إليها الجدول الدائر حالياً بشأن السياسات.

العواقب الاقتصادية

أدى نمو سلاسل القيمة المضافة العالمية على مدى العشرين عاماً الماضية إلى تغير طبيعة التجارة الدولية وما له من انعكاسات على أمور عديدة من بينها توليد الدخل، ومقاييس القدرة التنافسية، وصنع السياسات التجارية. والرسالة التي نهدف إلى إيصالها بسيطة، وهي أن التطورات الأخيرة في مجال التجارة تنطوي على عواقب اقتصادية كلية كبيرة، بما في ذلك العواقب على النمو الاقتصادي، والقدرة التنافسية للبلدان المختلفة، وانتقال آثار الصدمات.

ويشير بحثنا إلى ثلاثة استنتاجات عامة، على النحو التالي. أولاً، تقوم سلاسل القيمة المضافة العالمية بتوليد الثروة، ولكن بسرعات مختلفة داخل البلدان وفيما بينها. وثانياً، تؤثر هذه السلاسل على فكرة القدرة التنافسية، فتكسبها أهمية أكبر في رصد كيفية قيام الشركات بالإنتاج عبر حدود متعددة. وأخيراً، تؤدي هذه السلاسل إلى تعظيم التكافل بين البلدان، ومن ثم ضرورة التعاون في مجال السياسات. ■

ميشيل روتا اقتصادي أول في إدارة الاستراتيجيات والسياسات والمراجعة في صندوق النقد الدولي، وميكا سايتو اقتصادي أول في الإدارة الإفريقية في صندوق النقد الدولي.

يستند هذا المقال إلى الدراسة بشأن السياسات التي أصدرها صندوق النقد الدولي في عام ٢٠١٢ بعنوان "Trade Interconnectedness: The World with Global Value Chains."

المراجع:

Baldwin, Richard, 2011, "21st Century Regionalism: Filling the Gap between 21st Century Trade and 20th Century Trade Rules," CEPR Policy Insight No. 56 (London: Centre for Economic Policy Research).

Bayoumi, Tamim, Mika Saito, and Jarkko Turunen, 2013, "Measuring Competitiveness: Trade in Goods or in Tasks?" IMF Working Paper 13/100 (Washington: International Monetary Fund).

Bems, Rudolfs, and Robert C. Johnson, 2012, "Value-Added Exchange Rates," NBER Working Paper No. 18498 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).

World Trade Organization (WTO), 2011, World Trade Report: The WTO and Preferential Trade Agreements: From Co-existence to Coherence (Geneva).

لعب بالكلمات



إيريز آيدن وجون-بابتيسيت ميشيل
Erez Aiden and Jean-Baptiste Michel

مسالك غير مطروقة
Uncharted

البيانات الكبيرة عدسة على
الثقافة الإنسانية

Big Data as a Lens on Human Culture

Riverhead Books, New York, 2013, 288 pp., \$27.95 (cloth).

هناك أشياء كثيرة غير مطروقة في هذا الكتاب. لكن إيريز آيدن وجون-بابتيسيت ميشيل لا يقصدان بعبارة «غير مطروقة» الأشياء المتروقة — بل في الواقع قد يكون العنوان الأنسب «مسالك مطروقة».

ويروي الكتاب قصة جمع مليارات الكلمات في جميع كتب العالم، كلمات كانت مفقودة فيما سبق في معنى النص — «غير مطروقة» إذا جاز التعبير — ولكن يمكن الآن تبين مسالكها بما يتلج الصدور. ويأمل الكاتبان أن تقودنا عملية اختطاط الطرق هذه إلى اكتشاف جوانب مثيرة للاهتمام في ثقافتنا، التي يصفهاها بعبارة «المنظومة الثقافية» (culturomics) بدمج الجزء الأول من لفظة «ثقافية» في الجزء الأخير من لفظة «اقتصادية». وقد تعاون آيدن وميشيل مع شركة غوغل لصنع أداة قوية في شبكة الإنترنت، ولكن ربما تكون مزاعمهما بشأن مدى فائدتها من قبيل المبالغات.

ولا يعني ذلك أن الكتاب ليس ممتعا. فذلك ما ستوقعه من كلمات الشكر التي ترد في صدر الكتاب، ويشكر فيها آيدن أبناءه الثلاثة ويورد اسم ابنته الأوسط: Banana. (هو على الأقل متسق هنا على نحو لا يخلو من الغرابة؛ إذ يسمى ابنه غالييليو).

والآن أنا مع المرح قلبا وقالبا. لكن آيدن وميشيل يقومان بعمل علمي مهم، وهما لا سيديان لنفسيهما أي صنيع بإعطاء أمثلة «مرحة». ولا يتطلب الأمر بيانات كبيرة لإقناعنا بأن كلمة chupacabra (مخلوق مصاص للدماء يقال إنه شوهد في بورتو ريكو في عام ١٩٩٥) أندر بكثير من ساسكواش أو وحش بحيرة لوخ نيس. ومن الأمور التي تبدو سخيفة أيضا تقصي مسار التغيير في استعمال كلمة «argh» و«aargh» في كتب نشرت في وقت ما بين الأربعينات وعام ٢٠٠٠ (يصعب تحديد تاريخ البداية من الرسم البياني المنقول في الكتاب). ويرد على غلاف الكتاب اقتباس من مجلة Mother Jones يصف أداة البحث Ngram Viewer بأنها «أكبر مضيفة للوقت في تاريخ الإنترنت». وقد كان جريئا من الناشر أن يورد ذلك الاقتباس.

إن توثيق التاريخ الثقافي لأي جماعة باستخدام أجهزة روبوت تقرأ كل كلمة وردت في كل كتاب نشر هو عمل طموح. إذن فما الذي أعنيه بقولي إن هناك الكثير الذي لم يتطرق إليه هذا المجهود؟ يقرأ آيدن وميشيل بأنهما يبحثان في عينة ضيقة جدا من الكلمات، ورغم أنهما يقولان إن شركة غوغل قامت حتى الآن بمسح ما يقرب من ٣٠ مليون كتاب (ربما أكثر الآن)، فلا يزال هناك نحو ١٠٠ مليون كتاب قيد المسح. وعلاوة على ذلك، إذا كان استعمال كلمة ما مفتاحا لتفسير تاريخنا الثقافي، فهناك مصادر كثيرة يتجاهلها هذا الكتاب: المقالات التي وردت في الصحف والمجلات والرسائل والأفلام والمقابلات التلفزيونية والإذاعية — وفي الحقيقة، كل ما كتب وكل ما قيل، ولكن لم ينشر في كتاب. إضافة إلى ذلك، تخضع الكتب بعد كتابتها غالبا للتحريير والمراجعة اللغوية لتصويب أخطاء النحو والتهجئة، ناهيك عن ترجمتها إلى لغات أخرى. وكل كاتب يعلم أن المحررين يغيرون النص حسب الأسلوب المتبع في دار النشر. وإنني أتساءل ما إذا كانت اللغة التي تحتويها الكتب، حتى وإن بلغ عددها ٣٠ مليون كتابا، تصلح مصدرا موثوقا لتتبع التغييرات في استعمال اللغة.

وأتوقع أن يقول آيدن وميشيل إن الكتب التي قامت شركة غوغل بمسحها هي كل المادة التي كانت لديهما لاستخدامها، ولكن بالنظر إلى ما هو غائب، فإن نظريتهما التي

يسمونها «عدسات على الثقافة الإنسانية» هي ادعاء مفرط في جراته.

وفيما يتعلق بالرسم البيانية، فهي كثيرة، ومبسطة؛ وهي مطبوعة بالألوان الأسود والأبيض والرمادي؛ ومستمدة بشكل مباشر من البيانات. ولا توجد فيها مشكلة، إلا أن افتقارها النسبي إلى الكلمات الوصفية وعدم التمييز تقريبا بين الظلال الرمادية، سواء في خطوط الشبكات أو في خطوط الرسوم البيانية نفسها (تصل في بعض الأحيان إلى ستة خطوط) يجعل

يروي الكتاب قصة جمع مليارات الكلمات في جميع كتب العالم.

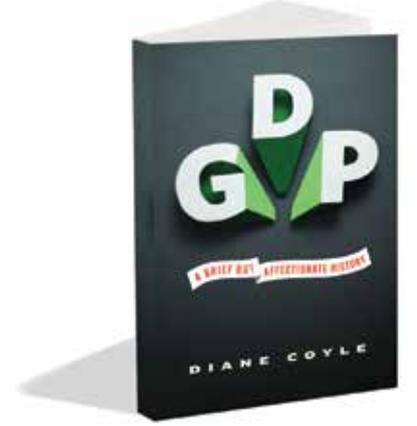
قراءتها صعبة. ويحيلنا الكاتبان إلى شبكة الإنترنت، حيث هناك حلول لجميع هذه المشكلات: الألوان تفرق بين الخطوط، وبالنقر عليها، تظهر الكلمات الوصفية والتواريخ. وذلك مثال للمسافة بين الرسوم البيانية المطبوعة والرسوم على شبكة الإنترنت.

ولكن دعونا نكون إيجابيين. فالكاتبان يتحلجان بالشجاعة في عدم تفاديهما للأسئلة المتعلقة بحقوق التأليف والنشر عندما يتم مسح الكتب، وفي عدم التفاهمها حول تلك الأسئلة بطرق «ظلية» غير أخلاقية ظاهريا. وهناك تفاصيل جميلة عن تجربة قام بها في عام ٢٠٠٢ لاري بيج وماريسا ماير، لحساب الفترة التي يمكن أن يستغرقها مسح جميع كتب العالم. «من الواضح أن ذلك سيستغرق «ألفيات بل مليونيات». إذن كيف التف الكاتبان حول تلك المشكلة؟ أقرأ الكتاب وستستمتع!

نايجل هولمز

المصمم الرئيسي للموقع الإلكتروني
Explanation Graphics، ومؤلف كتابين
صدرتا مؤخرا هما Wordless Diagrams
و The Book of Everything .

ثمن كل شيء وقيمة لا شيء



ديان كويل
Diane Coyle

إجمالي الناتج المحلي GDP

تاريخ وجيز ولكنه حافل بالمشاعر

A Brief but Affectionate History

Princeton University Press,
Princeton, New Jersey, 168, 2014 pp,
19.95\$ (cloth).

لماذا لم يتفقت ذهن شخص ذكي مثل أرسطو عن مفهوم إجمالي الناتج المحلي منذ ٢٠٠٠ عام، وخصوصاً أن كلمة "economy" (اقتصاد) مشتقة من الكلمة اليونانية *oikos*؟ والسبب هو أن أرسطو كان يركز على الأشياء التي تتحرك، كالأقمار والكواكب. فعلى مدار ٥٠ ألف سنة تقريباً، لم يتغير مفهوم إجمالي الناتج المحلي، ففي أيام أرسطو، لم تكن هناك قناة سي إن بي سي لتهد الأسواق بإعلان حدوث تقلبات في إجمالي الناتج المحلي. ولم يكن هناك من يتوقع أن يعيش في ظروف أفضل من ظروف والديه. وبالطبع، كان الناس يهتمون بالنقود والديون. وفي الفترة بين ١٥٠٠-١٥٩٩، طلب الملك هنري الثامن إلى أمناء خزانته مراقبة التكاليف المتركمة في الداخل وأثناء الحروب مع فرنسا، ولكن لم يكن ليخطر ببالي أن يسأل عما إذا كان نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي قد زاد عن العام الماضي.

ويروي كتاب ديان كويل الجديد، إجمالي الناتج المحلي: تاريخ وجيز ولكنه حافل بالمشاعر، المكتوب بذكاء ووضوح، قصة هذا الخلق العددي، الذي بدأ في القرن العشرين، والذي يهدد كل ثلاثة شهور بالإطاحة برؤساء الوزراء. تستهل كويل كتابها بتذكيرنا بالمخاطر، لا في اليونان القديمة وإنما في أئتنا المعاصرة، حيث

يصف رئيس الجهاز الإحصائي في هذا البلد منصبه بأنه «رياضة قتالية»، وتروي الكاتبة قصة صديقتها باولا سوباتشي، الاقتصادية في معهد تشاتم هاوس، التي زارت هذا الجهاز اليوناني وهي تتوقع أن تجد أجهزة كمبيوتر شديدة التفوق، أو على الأقل معداداً خرزياً بدائياً. وبدلاً من ذلك، صعدت سالماً مبنى سكني أنشئ في خمسينات القرن الماضي لتجد «غرفة متربة بها حفنة أشخاص» دون أي أجهزة كمبيوتر.

ولكن يتعين أن تخرج الأجهزة الإحصائية الوطنية بشيء، وتحصل بطريقة ملتوية على بيانات في مساعيها لبيع السندات وإقناع الآخرين بتقديم المعونة. وتشير كويل إلى أن المسؤولين الصينيين يتباهون أحياناً بقوة إجمالي الناتج المحلي لديهم، وفي أحيان أخرى يقلصونه للتأهل للحصول على هبات. وبعد انهيار الاتحاد السوفييتي، قمت بزيارة سانت بيترسبرغ في روسيا. وكانت كتب الاقتصاد المدرسية القديمة الخاصة بي تشير إلى أن اتحاد الجمهوريات الاشتراكية السوفييتية كان يتمتع بمعدلات نمو قوية في ظل الحكم الشيوعي. بل إن أحد الكتاب الحائزين على جائزة نوبل، مثل بول صمولينس، نشر تلك الأرقام المستوك فيها. ومع ذلك كان كل ما قمت به هو تشمّم الهواء برائحته الكريهة داخل متحف هيرميتاج المتهالك لأدرك أن مشكلة الشيوعية لم تكن في عدم قدرتها على مواكبة الغرب، وإنما عدم قدرتها على معايير عام ١٩١٧!

وتضطلع كويل بعمل مهم للغاية بتذكيرنا بأن طريقة حساب إجمالي الناتج المحلي الناتج (الاستهلاك + الاستثمار + الإنفاق الحكومي + صافي الصادرات) تعطي لقادة الحكومات حافزاً لإنفاق مزيد من الأموال. لماذا؟ لأن زيادة الإنفاق الحكومي تزيد ذلك المجموع من باب تحصيل الحاصل. وكل ما على القائد فعله هو أن يفتح صنبور الإنفاق، وبإمكانه أن يعول على عاداته البدائية لزيادة إجمالي الناتج المحلي. وعلاوة على ذلك، تحسب قيمة الإنفاق الحكومي على أساس مرتبات العاملين في الحكومة، وليس إنتاجهم. وقد ألمح أحد طلابي في جامعة هارفارد ذات مرة أنه، في ضوء طريقة الحساب هذه التي تعتمد على فكرة تحصيل الحاصل، فإن القادة المستعدين للنظر في تنفيذ إجراءات تقشفية في المالية العامة بين الحين والآخر يستحقون أوسمة خاصة.

وتحسن كويل صنعا أيضاً بتحديد مشكلات أخرى في إجمالي الناتج المحلي، بما في ذلك مفارقات من قبيل زواج الأرملة بمديرة منزله مما يؤدي إلى خفض إجمالي الناتج المحلي لأنه يكف عن دفع أي أجور لها. وهناك صعوبة خاصة في تقييم الخدمات على النحو الواجب في الاقتصاد القائم على معلومات. وفي مثال

حي واقعي من الحياة، اخترعتُ مصفوفة جديدة للأعداد لمساعدة الأطفال على تعلم الحساب. وعندما يتعلم الأطفال عمليات الجمع من خلال هذه المصفوفة، المسماة «سهم الرياضيات» تزيد إمكاناتهم على الكسب، ولنقل مثلاً بمقدار ١٠٠ ألف دولار أمريكي. ومع ذلك فإن ثمن هذا التطبيق ٤,٩٩ دولار أمريكي فقط. فهل في كل مرة يتم فيها تنزيل هذه المصفوفة، تنشأ قيمة مقدارها ١٠٠ ألف دولار أمريكي أم حفنة من الدولارات فحسب؟

وبعد أن تقوم كويل بتحليل المشكلات في مفهوم إجمالي الناتج المحلي، تسأل ما إذا كان بوسعنا أن نفعل ما هو أفضل، وتستعرض قائمة بالمفاهيم المناقشة، بما في ذلك دليل التنمية البشرية ومقياس الرفاه الاقتصادي، ومؤشرات منتقاة لقياس السعادة. وهي محقة في شكوكها، وخصوصاً ما يصدر عن أساتذة السعادة والدهماء. وقد وصف أوغو شافيز إجمالي الناتج المحلي بأنه «مؤامرة رأسمالية». ولكن البدائل يمكن ليها بسهولة أكبر مثل المطاط. ففي عام ٢٠٠٩، على سبيل المثال، صنف مؤشر الكوكب السعيد كوستاريكا في أعلى المراتب على مستوى البلدان، ولم يكن ترتيب كوبا في رقم ٧ يبعد عنها كثيراً. ووجد المؤشر أيضاً أن الأشخاص الذين يعيشون في ظل السلطة الفلسطينية أكثر سعادة وصحة من الإسرائيليين. ولو قال متحدث مؤيد للصهيونية إن الفلسطينيين أفضل حالاً، لضحكت منه الناس أو قذفته بالحجارة. وبالمنااسبة، كان ترتيب الولايات المتحدة ١١٤ في القائمة. وهو أمر مثير للضحك، إذ لم أر في حياتي قارباً للمهاجرين يغادر ميامي متجهاً إلى كوبا. ولذلك، فإن كويل على حق في تشريح عيوب إجمالي الناتج المحلي من ناحية ورفع رايات الإنذار بشأن زواله المهتم من ناحية أخرى.

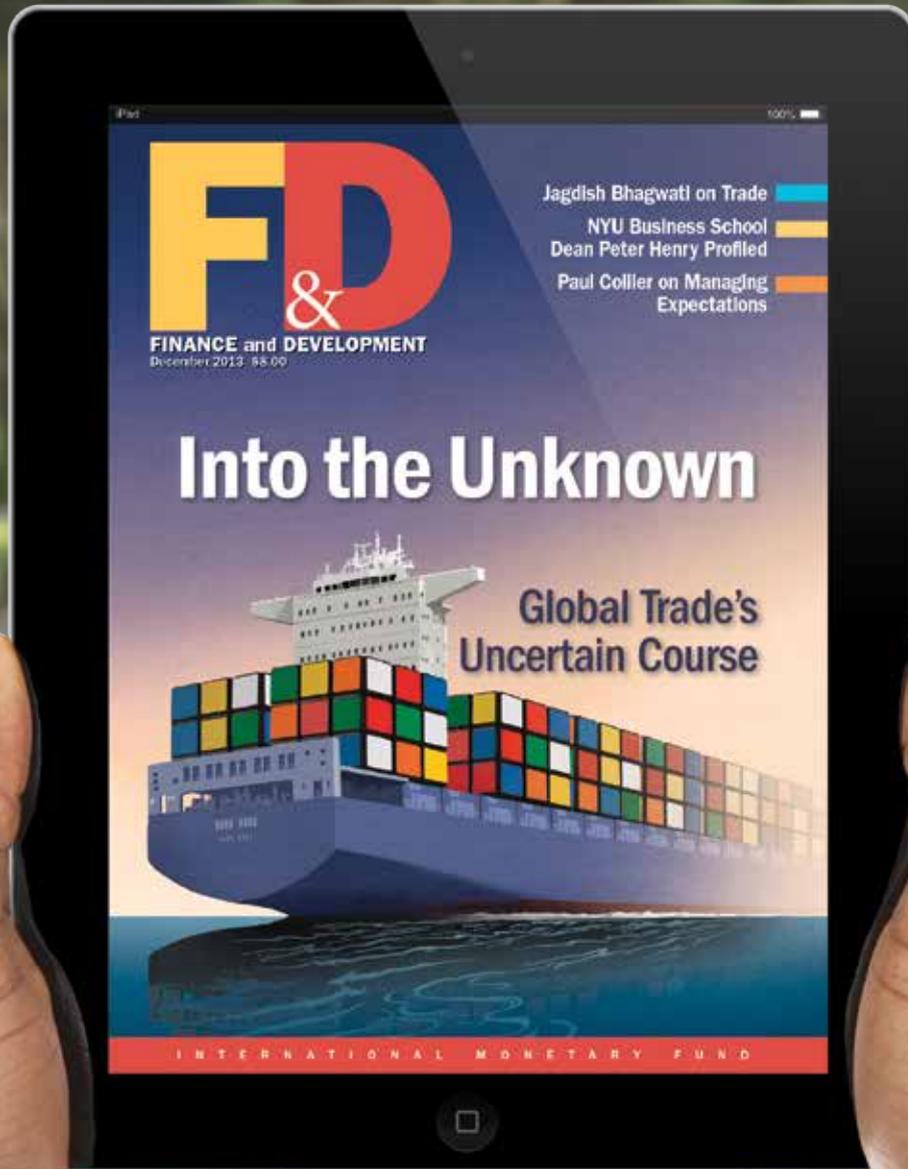
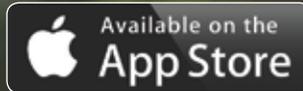
ولم أجد سوى سهواً واحداً في كتابها القصير برغم روعته. فحين أتساءل عن مستوى المعيشة في بلد ما، أطرح غالباً هذا السؤال البسيط: ما عدد الساعات التي يتعين أن يقضيها العامل العادي من أجل شراء دجاجة؟ ففي العشرينات، وعدت حملة الرئيس هربرت هوفر بتوفير «دجاجة في كل قدر». وفي تلك الأيام، كان شراء دجاجة يتطلب العمل لنحو ساعتين ونصف الساعة. واليوم، يتطلب ذلك أقل من ١٥ دقيقة. وبالنسبة لي، يبدو ذلك تقدماً، إلا بالطبع إذا كنت دجاجة.

تود يوشهولز

مدير السياسة الاقتصادية السابق في البيت الأبيض، ومؤلف كتاب أفكار جديدة من اقتصاديين راحلين (New Ideas from Dead Economists)، والمسؤول التنفيذي الأول لشركة سبروجلين، المتخصصة في البرمجيات التعليمية.

F&D on the go

New F&D app available on



- Download free via Apple, Google Play, or Amazon
- Watch videos, listen to podcasts
- Subscribe now!

التمويل والتنمية، مارس ٢٠١٤ - ٨ دولارات



MF IAA2014001

التمويل والتنمية مارس ٢٠١٤