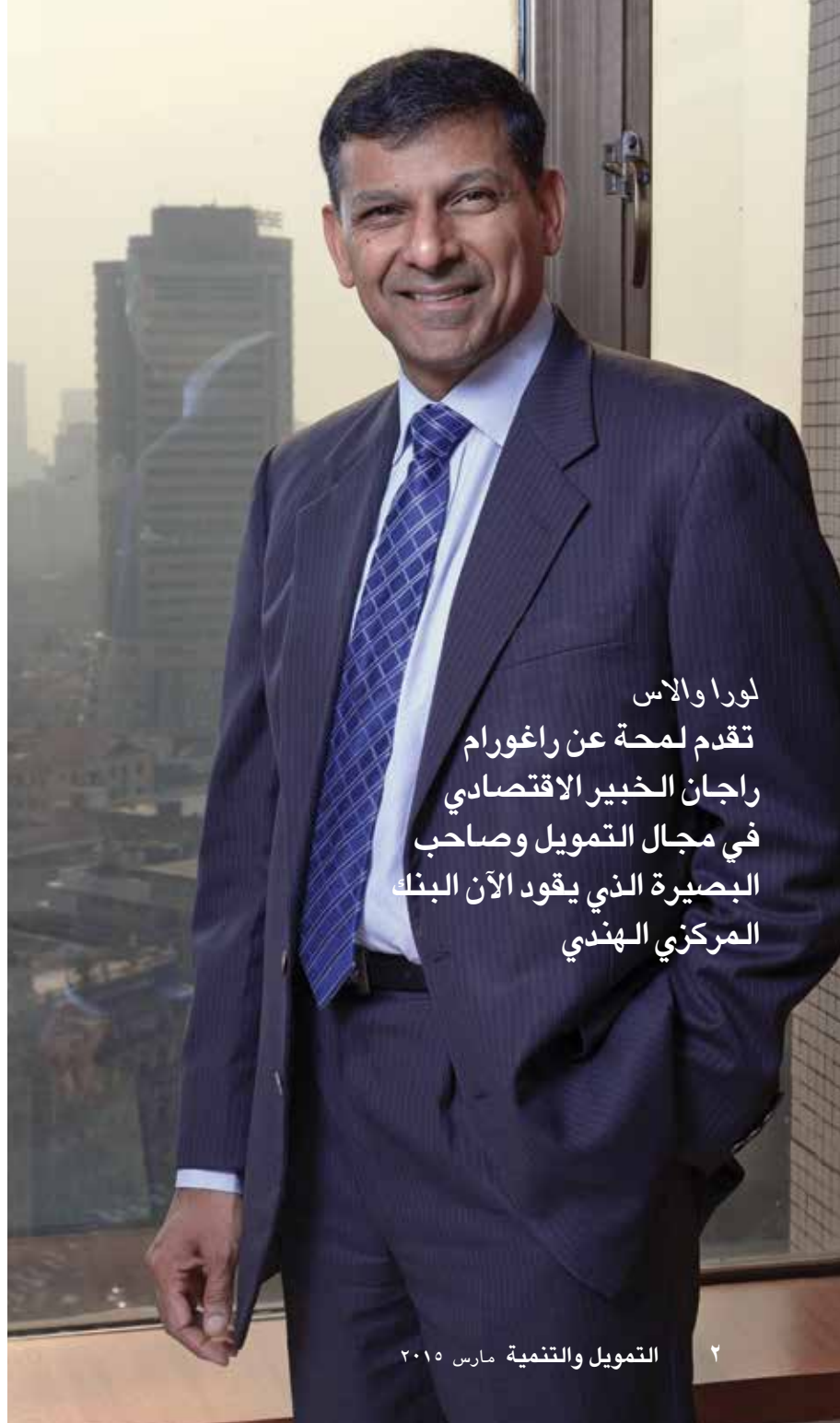


مكتشف

خطوط الخلل المالي

كان راغورام راجان، الذي أصبح الآن رئيس البنك المركزي الهندي، أصغر اقتصادي يتولى منصب كبير الاقتصاديين في صندوق النقد الدولي وأول من يتولى هذا المنصب من خارج البلدان الغربية. ولكن عندما وصل راجان، الذي كان يبلغ عمره في ذلك الوقت ٤٠ عاماً، إلى مقر صندوق النقد الدولي في واشنطن في عام ٢٠٠٣، اعتقد الكثير من نظرائه أنه دخل المبنى الخاطئ. وكان أستاذ التمويل بجامعة شيكاغو يتسلم عمله الجديد كمستشار اقتصادي ومدير إدارة البحوث. ولكن على الرغم من أنه كان خبيراً اقتصادياً في مجال التمويل ويحظى بتقدير كبير، فقد جاء ليشغل وظيفة كان يشغلها دائماً خبير اقتصادي كبير في مجال الاقتصاد الكلي. وبالنسبة للخبراء الاقتصاديين في مجال الاقتصاد الكلي في الصندوق، فقد كان راجان شخصاً غير معروف. ولكن اختار الصندوق راجان لسبب، وهو أن الصندوق كان يريد بناء خبراته المالية في أعقاب الأزمة المالية الآسيوية التي وقعت في أواخر التسعينات. وكانت آن كروغر، المسؤولة الثانية في الصندوق في ذلك الوقت بوصفها النائب الأول للمدير العام، قد قرأت مؤخرًا كتابًا اشترك راجان في تأليفه مع لويجي زينغاليس وعنوانه إنقاذ الرأسمالية من الرأسماليين (٢٠٠٣)، وبالتالي اتصلت آن براجان. وعندما سألتها عما إذا كان مهتمًا بأن يكون كبير الاقتصاديين، يقول راجان إنه أجاب عليها: «ولكن، أن، أنا لا أعرف أي شيء عن الاقتصاد الكلي.» فردت عليه كروجر مازحة، «ولا أنا أيضًا.» وقرر أن يخوض التجربة وسافر لإجراء مقابلة.

وبعد عقد من الزمن، وعندما وصل راجان في أول يوم لاستلام عمله كمحافظ للبنك الاحتياطي الهندي، لم يشك أحد في أنه دخل المبنى الصحيح. وبدأ كما لو كان كل ما قدمه من عمل أكاديمي منذ رسالة الدكتوراه التي أعدها في عام ١٩٩١ عن مخاطر العلاقات الوطيدة بين البنوك والشركات سيؤدي إلى هذا اليوم. وبالإضافة إلى ذلك فقد أكسبته فترة العمل التي قضاها في الصندوق خبرة قيمة، ليس في مجال صنع السياسات فحسب، بل أيضًا في العمل مع الاقتصادات المتقدمة. وكما



لورا والاس
تقدم لمحة عن راغورام
راجان الخبير الاقتصادي
في مجال التمويل وصاحب
البصيرة الذي يقود الآن البنك
المركزي الهندي

في توفير السيولة، والسبب في أن هذه الوظيفة تجعل البنوك معرضة بشكل كبير للأزمات النظامية، والسبب في أن يكون لتغييرات السياسة النقدية مثل هذا التأثير الكبير على الإقراض المصرفي». ويشير الإعلان كذلك إلى عمله مع زينغاليس الذي وفر «طريقة جديدة لمعرفة

«هي عملية ملاحية. فكيف يمكن أن أتأكد من أن علم الاقتصاد المعقول هو الذي يسود؟»

تأثير المؤسسات على النمو الاقتصادي» وأوضح أن «الصناعات التي تعتمد على التمويل الخارجي تنمو بشكل أسرع في البلدان التي لديها نظام مالي أكثر تطوراً»، مما يساعد على «إزالة الاعتقاد بأن النظام المالي للبلد يمثل مشهداً جانبياً ليس له تأثير يذكر على نمو الاقتصاد».

واستند راجان وزينغاليس إلى هذه النتائج في كتابهما الصادر في عام ٢٠٠٣، الذي يزعم أن العديد من البلدان لديها أنظمة مالية غير متطورة بسبب المعارضة السياسية من النخبة، الذين يخشون أن يفقدوا وضعهم إذا أصبح الحصول على التمويل أكثر حرية، وإذا واجهوا منافسة. ويرى راجان أن الكتاب لا يزال بنفس الأهمية اليوم بالنظر إلى الانتقال اللاحق للأزمة المالية إلى ما يعتبره «اقتصادات مفرطة الضرائب والتنظيم»، في حين أن المطلوب حقا هو «الحفاظ على مرونة اقتصاداتنا لإيجاد الحلول».

ويمضي راجان للفوز بالعديد من الجوائز الأخرى، بما في ذلك جائزة انفوسيس (Infosys) في الهند للعلوم الاجتماعية وعلم الاقتصاد في عام ٢٠١١ وجائزة بنك دويتشه في علم الاقتصاد المالي في عام ٢٠١٣. وبعد حفل توزيع الجوائز في فرانكفورت، قال دايموند، وهو أحد مقدمي العروض إن أعمال راجان «دائماً ما تتم بروية واضحة عن كيف يمكن أن تساعد مواضيع البحث ونتائجه على أن يكون العالم مكاناً أفضل»، كما أشار إلى راجان بوصفه «عادلاً بشكل لا يصدق» وأنه «صوت العقل في كليتنا»، مشيراً إلى أنه في جامعة شيكاغو، وخصوصاً في معهد بووث، «لا يكاد أن يكون له أي عدو على الرغم من مواقفه القوية بشأن الآراء المثيرة للجدل».

من الأوساط الأكاديمية إلى صندوق النقد الدولي

تولى راجان في أغسطس ٢٠٠٣ منصب كبير الاقتصاديين بالصندوق خلفاً لكيث روجوف الاقتصادي الشهير بجامعة هارفارد. ويعترف راجان بأنه «كان انتقالاً مثيراً للاهتمام». ويتذكر مبتسماً أن «رد الفعل — بعد الخبر الاقتصادي العملاق في مجال الاقتصاد الكلي كين روجوف — هو من هو هذا الشخص؟» وكما تعرف، كان التساؤل «من هو راجان؟» ويقول «كان أول شيء علي أن أفعله هو أن أثبت أنني أعرف بعض الشيء عن علم الاقتصاد الكلي»، وعمل راجان عملاً دؤوباً للاحتفاظ بفريق جيد وجذبه للعمل معه. «وعندما بدأت رغبة الناس في الحضور [لإدارة البحوث]، أدركت أننا اجتازنا المرحلة الحرجة».

ومع الهدوء النسبي للاقتصاد العالمي، وأخيراً هدوء الاضطراب الناتج عن تخلف الأرجنتين عن سداد ديونها في نهاية عام ٢٠٠١، كان بوسع راجان أن يكتف بحوث القطاع المالي ويستكشف كيف يمكن إدماج قضايا القطاع المالي في النماذج القطرية الاقتصادية لصندوق النقد الدولي. وكان يبدو أنه يمكن تحقيق ذلك نظراً لأن

يشير أحد زملائه السابقين، يمكن أن يقف راجان ثابتاً لأنه «ليس مندعها» من القوى الصناعية الكبرى. وبالإضافة إلى ذلك، فقد كان من الخبراء الاقتصاديين القلائل الذين حذروا من مخاطر الابتكار المالي قبل أن تضرب الأزمة المالية المدمرة الولايات المتحدة في عام ٢٠٠٧ وتعطل بعد ذلك الاقتصاد العالمي.

ومن المطلوب والمنتظر أن يقوم راجان بالكثير على المستويين المحلي والعالمي. فهو يقود البنك المركزي الهندي في الوقت الذي يحاول فيه البلد استعادة زحمة الاقتصادي، وينظر إليه صناعات السياسات حول العالم للحصول على توجيهات بشأن إصلاح النظام المالي العالمي. ومما لا يثير الدهشة، فإن الأستاذ بجامعة شيكاغو يدعو إلى الأسواق الحرة، ولكن، كما أوضح في كتابه الصادر في عام ٢٠٠٣، فإنه يرى الأسواق أيضاً على أنها «مؤسسة هشة، تسلك مساراً ضيقاً بين اختياريين صعبين يتمثلان في التدخل المفرط للحكومة أو الحصول على دعم حكومي قليل جداً».

وعليه، فمن الصعب وضع راجان في معسكر اقتصادي معين. فهو يحب أن يطلق على نفسه «شخص واقعي». وكما يقول لمجلة التمويل والتنمية: «لا يحدد علم الاقتصاد وحده النتائج ولكن أيضاً الطبقة السياسية المفروضة عليها. وفهمنا لهذه الطبقة السياسية ليس بنفس قدر فهمنا لعلم الاقتصاد. وبالتالي عندما تجمع الاثنين معاً، تنشأ في الأساس عملية ملاحية. فكيف يمكن أن أتأكد من أن علم الاقتصاد المعقول هو الذي يسود؟»

إنقاذ الرأسمالية

ولد راجان في بوبال بوسط الهند في عام ١٩٦٣، ولكنه قضى معظم شبابه المبكر في إندونيسيا، وسري لانكا، وبلجيكا (كان والده يعمل في وزارة الخارجية) قبل أن يعود إلى الهند وعمره ١١ عاماً. ويقول إن افتتاحه بمجال المالية يرجع إلى أيام دراسته العليا في المعهد الهندي للإدارة في أحمد آباد، والتي تلت حصوله على بكالوريوس الهندسة من المعهد الهندي للتكنولوجيا في دلهي. ويتذكر قراءة نظرية التسعير الرشيد لعقود الخيار لروبرت ميرتون الحائز على جائزة نوبل (صيغة لتقدير قيمة عقود الخيار، التي تعطي عقود للمشتري الحق في شراء أو بيع أصول مالية بسعر محدد في المستقبل). وقال إنه انتابته الدهشة، ليس فقط من «الأناقة الحسابية» للنظرية ولكن أيضاً من «فائدتها في العالم الحقيقي». وفي عام ١٩٩١، حصل على شهادة الدكتوراه في مجال التمويل من كلية سلوان للإدارة بمعهد ماساتشوستس للتكنولوجيا، وأصبح أستاذاً مساعداً في كلية بووث لإدارة الأعمال بجامعة شيكاغو، وهما مؤسستان تجذبان كبار الباحثين في مجال تسعير عقود الخيار.

وفي الجزء الأكبر من السنوات الاثنتي عشرة التالية، أصبح معهد بووث منزله، حيث قام بالتدريس في مجالي العمل المصرفي والتمويل وكتب مقالات يشار إليها كثيراً بالاشتراك مع زملاء مثل دوغ دايموند وزينغاليس. وفي يناير ٢٠٠٣، فاز راجان بجائزة فيشر بلاك الافتتاحية لجمعية التمويل الأمريكية المخصصة لباحث التمويل الرائد دون ٤٠ عاماً على «المساهمات الريادية في معرفتنا بالمؤسسات المالية، وأعمال الشركات المعاصرة، وأسباب وتأثيرات تطور القطاع المالي في مختلف البلدان».

وأشار الإعلان عن منح الجائزة إلى أنه «حتى في حين كان العديد من الاقتصاديين يمجدون فضائل التمويل المصرفي، فقد أشار راجان في رسالة الدكتوراه واسعة التأثير إلى أنه قد يكون هناك جانب سلبي للعلاقات الوطيدة بين البنوك والشركات من النوع الذي شهدناه في اليابان». ويمضي الإعلان مشيراً إلى عمل راجان مع دايموند «الذي يربط النظرية الجزئية في العمل المصرفي بالنظرية الاقتصادية الكلية» ويلقي المزيد من الضوء أيضاً على «الدور الذي تؤديه البنوك

عدم الاستعداد لتلقي إنذارات الخطر

هل كان هناك ما يمكن أن يقوم به راغورام راجان ليضمن سماع رسالته في جاكسون هول؟ هو لا يعتقد ذلك لسببين.

السبب الأول، هو أن الأوضاع الاقتصادية كانت جيدة، وبالتالي كان من الصعب إقناع الناس باتخاذ خطوات قد تبطل النمو للتصدي لمخاطر ينخفض احتمال حدوثها. فبعد كل شيء، كان الاحتياطي الفيدرالي قد تغلب على أزمة شركات الإنترنت عن طريق ضخ سيولة في السوق، وكان هناك اعتقاد واسع النطاق مفاده «إذا اندلعت أزمة أخرى، يمكن التغلب عليها بنفس الطريقة»، حتى وإن كانت المشكلة هذه المرة هي الائتمان المصرفي، وليس فقدان القيمة السوقية، حسبما يقول راجان لمجلة التمويل والتنمية.

وثانياً، فقد أدلى راجان بملاحظاته خلال حفلة تكريم رئيس الاحتياطي الفيدرالي آلان غرينسبان، الذي كان لديه اعتقاد مشترك على نطاق واسع وهو «أن الجهات الفاعلة الرئيسية في النظام المالي ليس لديها حافز لعدم اتباع المسار السليم»، ومحاولة إقناع الجمهور بغير ذلك كان مستبعداً. «فهؤلاء الأشخاص أذكىء، فهم من شركة غولدمان ساكس. وهؤلاء من شركة جي بي مورغان. وتدفع لهم مبالغ طائلة من المال. وهم أذكى الأشخاص في القاعة. ولماذا سيضيعون أعمالهم؟ ومن نحن، فأنت تعرف إننا المنظمون أصحاب الأجور المنخفضة، الذين يعتقدون أنهم يعرفون أكثر منهم عن أعمالهم؟ والجواب هو لا، نحن لا نعرف أكثر منهم عن أعمالهم، ولكن لدينا حوافز مختلفة. فهم محبوبون في هذا الجنون التنافسي. ونحن الأشخاص الذين يمكن أن نوقفهم.»

بدلاً من ذلك، فإن الأرقام التي جمعها الموظفون العاملون معه أظهرت عكس ذلك.

وفي وجود غرينسبان ضمن الحضور، ألقى راجان كلمة تستند إلى تقرير أعدّه بعنوان «هل أدى التطور المالي إلى زيادة المخاطر في العالم؟» وحذر من أن الابتكارات المالية في السنوات الأخيرة (مثل مبادلات مخاطر الائتمان، التي تعمل كوكيل تأمين ضد عدم سداد قيمة السندات) يمكن أن تؤدي إلى «زيادة احتمال (وإن كان الاحتمال لا يزال صغيراً) حدوث انهيار كارثي». ولم تمر هذه الرسالة مرور الكرام في بعض الفصول. فقد أشار وزير الخزانة الأمريكي السابق لورانس سامرز إلى فرضية راجان بوصفها «غير متطورة إلى حد ما»، و«ليس لها أساس إلى حد كبير». وأشار نائب رئيس مجلس الاحتياطي الفيدرالي دونالد كون إلى أن راجان يشعر بالحنين إلى الأيام الخوالي للأنظمة التي تهيم عليها البنوك، وهو ما نفاه راجان بشدة.

وكتب راجان أنه غادر وايومينغ بشيء من عدم الارتياح، وليس بسبب الانتقادات، ولكن لأن «النقاد يبدو وأنهم يتجاهلون ما الذي كان يجري أمام أعينهم» (راجع الإطار). وبعد ذلك بـعدة سنوات، تحقق ما حذر منه: بدأت سوق سندات الرهن العقاري عالي المخاطر في الولايات المتحدة تنهار في عام ٢٠٠٧، مما أدى إلى الأزمة المالية العالمية.

وبالطبع، فقد كان الوقت الذي قضاه راجان في الصندوق يتعلق بأكثر من جاكسون هول بكثير. ويقول إنها كانت تجربة تعلم أثناء العمل هائلة شحذ خلالها مهاراته في مجال الاقتصاد الكلي. كما غمر نفسه في فن صنع السياسات الاقتصادية العالمية، مثل قيادة فريق في محاولة لمساعدة بعض الاقتصادات الكبرى على خفض اختلالاتها الضخمة (وغير المسبوقة) في ميزان المدفوعات. وكانت أيضاً أول فترة له يعمل فيها كمدير لمائة شخص يعملون تحت رئاسته في إدارة البحوث. ولكن يبدو هذا العدد الآن ضئيلاً للغاية، حيث إنه يشرف على ١٧ ألف موظف في البنك الاحتياطي الهندي.

ويقول زملاؤه السابقون في الصندوق إن ما هو رائع جداً عن راجان هو تواضعه، ونزاهته، وشغفه الفكري وصرامته. ويقول

الصندوق كان لديه بالفعل نماذج لتناول قضايا المالية العامة والقضايا النقدية. ولكن اتضح أن إعداد نموذج للقضايا المالية مسألة أصعب بكثير. ونتيجة لذلك، وفي حين يعود الفضل إلى راجان في وضع أساس للعمل، فإن القضية لا تزال إلى حد كبير عملاً جارياً، وليس للباحثين في الصندوق فقط ولكن لمئات الأكاديميين.

والفرق الكبير هو أن وضع مثل هذا النموذج لم يكن مسألة ملحة منذ عقد مضى، في حين أنه يحظى الآن بأولوية عالية. وكما كتب راجان في عمود بمجلة بروجيكس سنديكيت في أغسطس ٢٠١٣: «في الفترة التي سبقت الأزمة المالية لعام ٢٠٠٨، مال الخبراء الاقتصاديون في مجال الاقتصاد الكلي إلى إبعاد القطاع المالي عن نماذجهم الخاصة بالاقتصادات المتقدمة. وفي ضوء عدم وجود أزمة مالية كبيرة منذ الكساد الكبير، كان من المريح أن نعتبر أن الأشغال المالية تعمل في الخلفية بشكل جيد كأمر مسلم به. واقترحت النماذج، المبسطة على هذا النحو، سياسات كان يبدو وأنها تعمل حتى تراجع الأشغال. وتغطلت الأشغال لأن سلوك القطيع، الذي تشكل وفقاً لسياسات بطرائق لم نبدأ في فهمها إلا الآن فقط، طغى عليها.»

ويقول كبير الاقتصاديين بصندوق النقد الدولي، أوليفيه بلانشار «لقد حققنا تقدماً كبيراً في الطريقة التي ننظر بها إلى النظام المالي، وعزل بعض أنواع المخاطر، والحصول على البيانات التي تسمح لنا بالقيام بمزيد من العمل في الوقت الحقيقي. ولكن الوضع ليس كما لو أن لدينا فهماً كاملاً للقضايا، وتحقيق التكامل بين المجالين يتقدم ولكنه لم يتحقق حتى الآن.» ويقول بلانشار إن المشكلة الأساسية هي «أننا لسنا متأكدين مما هو معنى الاستقرار المالي.» ويساوره القلق أيضاً من أن النموذج المالي الكلي يمكن أن يظل بعيد المنال، أي «أنها ستكون لعبة اللط والفرار للأبد» لأنه «إذا حددنا المخاطر اليوم، ربما تكون مجموعة المخاطر مختلفة في غضون عامين وفي جزء مختلف من النظام المالي.»

والذي يجعل راجان شخصية أساسية في هذه النقاشات المالية هو ما يقول بعض الزملاء إنها قدرته على رؤية الأماكن السليمة. ويقول ستين كلايسنز، وهو مساعد مدير إدارة البحوث في الصندوق، إن راجان واحد من «مجموعة صغيرة من الناس الذين لديهم المهارات الأكاديمية والمهنية اللازمة للتكلم عن علم الاقتصاد الكلي ولديه معرفة بالمالية من حيث التفاصيل المؤسسية، بالإضافة إلى أنه يرى الروابط وكيف تتفاعل وتعمل معاً.» ويقول أنيل كاشياب من جامعة شيكاغو (واشترك أيضاً في التأليف مع راجان): «عادة ما تكون الحجج المتعلقة بتحديد أسعار الفائدة بسيطة للغاية. وفي المقابل، فإن النقاش المتطور حول كيفية تحقيق الاستقرار المالي أكثر دقة من ذلك بكثير، في جزء منه لأننا ليس لدينا نموذج أساسي قياسي يمكن أن نعتمد عليه. وراغو لديه ميزة كبيرة تتمثل في رؤية واضحة للنظام المالي وما الذي يعمل بشكل جيد وأين يفرض تحديات. وأعتقد أن هذا هو سبب وجوده في طليعة العديد من النقاشات المتعلقة بالاستقرار المالي.»

المواجهة في جاكسون هول

لم تحظ رؤية راجان باستقبال طيب في جميع الأحوال. وفي أغسطس ٢٠٠٥، تعرض لانتقادات شديدة بعد ما تبين أنها كلمة تطلعية حول الأخطار الكامنة في النظام المالي. فقد دعي للتكلم عن كيف تطور النظام المالي تحت قيادة آلان غرينسبان (رئيس مجلس الاحتياطي الفيدرالي الذي كان بصدد التقاعد) في الندوة السنوية لمحاظتي البنوك المركزية وغيرهم من الخبراء الاقتصاديين رفيعي المستوى في جاكسون هول، بولاية وايومينغ. وقال إنه توقع أن يكون التوسع الهائل في الأسواق المالية قد خفض المخاطر بالنسبة للبنوك، ولكن

«بالمزيد من التجارب.» ويقول باسو، الذي سبق راجان في منصب كبير المستشارين الاقتصاديين في الهند، إن اقتصادات الأسواق الصاعدة لا تحتاج إلى أن تعتمد بدرجة كبيرة على الممارسات النقدية التي عملت بشكل جيد في البلدان الصناعية الكبرى، على الرغم من

قد يكون راجان بنى حياته المهنية في الولايات المتحدة، ولكنه لم ينس الهند أبداً.

أن جهود البنوك المركزية لتوجيه الاقتصاد تتم بحيث «تعمل معظم البنوك المركزية وفقاً لمبدأ السلامة عن طريق اتباع تلك القواعد.» ويقول باسو إن البنوك المركزية قد تقول «لقد عملت هذه السياسة بشكل جيد للغاية في بلد غني ولكنها قد لا تعمل بشكل جيد في بلدي، وسأحاول التدخل في أسعار الفائدة بشكل يختلف اختلافاً طفيفاً.» وتقوم بتجربة «سياسات جديدة لمعرفة ما إذا كانت تعمل. ويضيف أن راغو في مركز يسمح له بالقيام بذلك نظراً لخلفيته.»

وفي الأوساط المالية العالمية، تصدر راجان العناوين في مطلع عام ٢٠١٤، عندما قال لتلفزيون بلومبرغ الهند «إن التعاون النقدي الدولي قد انهار» في إشارة إلى إعلان الاحتياطي الفيدرالي أنه يفكر في سحب بعض الحوافز التي استخدمها لإعادة تنشيط الاقتصاد الأمريكي. وفي وقت لاحق، وبخ راجان البنوك المركزية الكبرى علناً لتركيزها على ما هو مفيد لاقتصاداتها فقط دون الأخذ بعين الاعتبار الاضطرابات المالية التي تحدثها سياساتها بشأن أسعار الفائدة المنخفضة في اقتصادات الأسواق الصاعدة. وأضاف أن على هذه الاقتصادات التكيف مع التدفقات الداخلة الضخمة من الأموال التي تسعى إلى تحقيق عائدات أعلى. وهو يدعو البنوك المركزية في البلدان مصدر تلك الأموال «إلى إعادة تفسير صلاحياتها لمراعاة التأثيرات متوسطة الأجل لاستجابات سياسات البلدان المتلقية، مثل التدخل القابل للاستمرار في سعر الصرف.»

وكما قال راجان في محاضرة ألقاها في يونيو ٢٠١٣ في بنك التسويات الدولية: «في عالم متكامل نتيجة التدفقات الرأسمالية الضخمة، فإن السياسة النقدية في البلدان الكبيرة تعمل بمثابة دوسة سرعة مشتركة في العالم. فقد تقبّع سيارة ما في خندق عميق حتى عند الضغط على دوسة السرعة إلى الأسفل تماماً، ولكن قد تندفع بقية بلدان العالم إلى ما يتجاوز الحد الأقصى للسرعة. وإذا لم تكن هناك طرائق كثيرة متاحة أمام البلدان في جميع أنحاء العالم لتجنب آثار تداعيات السياسات غير التقليدية المنبثقة عن البنوك المركزية الكبيرة، فهل ينبغي أن تتحمل البنوك المركزية الكبيرة هذه التداعيات؟ وكيف؟ وهل سيكون ذلك ممكناً من الناحية السياسية؟»

وأمام راجان الآن فرصة لا تتاح إلا لعدد قليل من الأكاديميين لوضع ما كان يدعو إليه لفترة طويلة موضع التنفيذ. فقد لا يكون بنك الاحتياطي الهندي (وكذلك البنوك المركزية في اقتصادات الأسواق الصاعدة الأخرى) أقوى سيارة على الساحة، ولكن بالنسبة لراجان، فإن فرصة أن يكون سائقاً مثالياً هي فرصة العمر! ■

لورا والاس مستشارة في مجال الاتصالات ورئيسة التحرير السابقة لمجلة التمويل والتنمية.

جوناثان أوستري، نائب مدير بإدارة البحوث، إن راجان «سيتترك الناس يمشون قدماً بأفكارهم، ويمنحهم كل الفضل تقريباً، حتى عندما يقدم مدخلات هامة.» وكان أيضاً «على استعداد لأن يتخذ مواقف مثيرة للجدل داخلياً وخارجياً في حدود منصبه، لدرجة لم أراها بصراحة من قبل.»

وفي ديسمبر ٢٠٠٦، بعد انتهاء عقده مع الصندوق، عاد راجان إلى شيكاغو، حيث توفر له الوقت والحرية الأكاديمية لمواصلة الخوض في تداعيات الابتكار المالي. وكانت النتيجة كتاب خطوط الخلل، الذي فاز بجائزة الفايانانشيال تايمز وغولدمان ساكس لأفضل كتاب عن مزاولة الأعمال في عام ٢٠١٠. ويحذر راجان من جعل القطاع المالي («جن جنون المصرفيون») كبش فداء للأزمة، لأن اللوم يقع على خطوط خلل معقدة وواسعة النطاق تشمل:

- الضغوط السياسية المحلية (الناجمة عن عدم المساواة في الدخل) التي تخلق الائتمان السهل؛
- استراتيجيات النمو التي تقودها الصادرات (كما هو الحال في الصين، وألمانيا، واليابان) والتي تعتمد على مستهلكي الولايات المتحدة المدينين؛
- المزيد من الإقبال على تحمل المخاطرة المالية نتيجة الاعتقاد بأن الحكومات سوف تنقذ الموقف.

العودة إلى الهند

قد يكون راجان بنى حياته المهنية في الولايات المتحدة، ولكنه لم ينس الهند أبداً، حيث كانت موضوعاً متكرراً في كلماته وبحوثه. ويقول إنه انجذب إلى الاقتصاد لأنه يشكل وسيلة لمساعدة الهند على الدخول ضمن «صفوة الأمم.» وفي عام ٢٠٠٨ جاءته الفرصة لمساعدة القطاع المالي في الهند عندما ترأس لجنة حكومية رفيعة المستوى معنية بإصلاحات القطاع المالي. واقترح تقرير اللجنة المعنون «مائة خطوة صغيرة» أن يسعى بنك الاحتياطي الهندي إلى تحقيق هدف واحد وهو تضخم منخفض ومستقر بدلاً من الانتقال بين تكاليف متعددة (مثل التضخم وسعر الصرف والتدفقات الرأسمالية). واقترح التقرير أيضاً أن تشجع الهند توافر الخدمات المالية، بما في ذلك منتجات الائتمان، والادخار، والتأمين لعدد أكبر من الأشخاص (وخاصة في المناطق الريفية، حيث يفتقر معظم الناس سبل الوصول إلى مصادر رسمية للائتمان والتأمين)؛ والحد من التواجد الحكومي المكثف في النظام المصرفي؛ وزيادة المشاركة الأجنبية في أسواقها المالية.

وفي سبتمبر ٢٠١٣، تولى راجان رئاسة بنك الاحتياطي الهندي، بعد خمس سنوات من إساءة المشورة إلى رئيس الوزراء مانموهان سينغ من شيكاغو وسنة عمل خلالها ككبير المستشارين الاقتصاديين في وزارة المالية في مومباي. وفي تلك المرحلة، كانت الأسواق الهندية في حالة اضطراب بسبب ارتفاع التضخم، والعجز الكبير في المالية العامة والحساب الجاري، وتباطؤ النمو. ولكن تحرك راجان بسرعة لتثبيت سعر الروبية، وخفض التضخم بشكل حاد، وبناء احتياطات النقد الأجنبي، مما أكسبه لقب «نجم الروك» في وسائل الإعلام المحلية. كما أنه لم يهدر أي وقت في وضع الأساس اللازم لاعتماد هدف بشأن التضخم ويسعى إلى تحقيق العديد من الإصلاحات الأخرى المقترحة في كتاب «مائة خطوة صغيرة.»

ويأمل راجان في أن يكون بوسع بنك الاحتياطي الهندي مساعدة الهند على خلق فرص عمل عن طريق ضمان استقرار الاقتصاد الكلي. وفي هذه العملية، يأمل كبير الاقتصاديين بالبنك الدولي كوشيك باسو أن يستطيع راجان تشجيع بنك الاحتياطي الهندي على أن يقوم