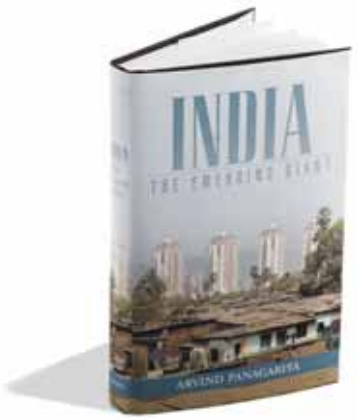
استعراضات

حل خفايا اللغز



Arvind Panagariya

India: The Emerging Giant

Oxford University Press, Oxford and New York, 2008, 545 pp., $39.95 (cloth).

من الأرجح أن أرفيند باناجاريا قد كتب أفضل كتاب يلم بكل جوانب الاقتصاد الهندى ويحيط بآخر التطورات وفى نفس الوقت فإنه سهل المنال. وهو يستند فى معلوماته على القدرة التحليلية لاقتصادى قيادى فى مجال التجارة الدولية، ومع ذلك هو ملئ بتفاصيل مفيدة واقعية. وهو يغطى مجالا شاملا – ولكنه يربط العناصر المنفصلة فى كل متماسك. إنه عمل متفوق عن الاقتصاد التطبيقى، وهو أيضا يعكس حساسية شديدة تجاه الاقتصاد السياسى للهند. إن به استنتاجات سياسية حادة تهاجم بشدة: فباناجاريا لا يخجل من مواجهة أولئك الذين يظن أنهم لا يفهمون الاقتصاد الهندى على حقيقته، وهو يفعل ذلك بمزيج قوى من الحجج التحليلية والأدلة المفصلة. وأخيرا على الرغم من أن الكتاب كُتب قبل الأزمة الاقتصادية العالمية الحالية، فإن استنتاجاته الأساسية تظل صحيحة مثلما كانت قبل الأزمة.

لقد شجع الاقتصاد العالمى المزدهر فى هذا العقد (الذى انتهى فى ٢٠٠٧–٢٠٠٨) مقولة «لغز الهند» ومعها تشخيص خاطئ لأداء الهند الاقتصادى الأخير الذى يبدو ناجحا. إن المروجين للغز الهند يرسمون صورة براقة بشكل مستحيل لاقتصاد الهند. وهذا بعيد تماما عن واقع الهند.

وكان أحد جوانب لغز الهند الذى منح درجة الاحترام الأكاديمى من جانب بعض أساتذة كلية إدارة الأعمال والاقتصاد الأكاديمى هو الفرضية التى تقول أن الهند تشق طريقا منفصلا ناجحا للتنمية، على نقيض الطريق التقليدى للتنمية المبنى على الميزة النسبية الذى اتبعته الصين واقتصادات آسيوية مصنعة أخرى. وتدعى هذه الحجة فى حدها الأقصى أن قاطرات نمو الهند هى قطاعات الخدمات النهائية التى تقدمها، والآن قطاعاتها للصناعة التحويلية بشركاتها المعولمة التى تغزو العالم. ويذهب دانى رودريك وأرفيند سوبرامانيان خطوة أبعد من ذلك: فينسبان بعض الفضل للسياسات التوجيهية السابقة التى أرست الأساس للنجاح الاقتصادى الأخير ويقللان من دور إصلاحات السوق فيما بعد عام ١٩٩١ فى تحقيق أداء اقتصادى أفضل.

ويهاجم باناجاريا هذه الحجج من أساسها. وهو يبرز سياسات انديرا غاندى الاقتصادية الكارثية (منذ منتصف أعوام الستينيات من القرن الماضى حتى أوائل الثمانينيات من ذات القرن) التى تجاهلت الميزة النسبية للهند فى الأنشطة ذات الكثافة العمالية ورسخت تنظيمات مدمرة مازال من الصعب خلخلتها (ليس أقلها فى أسواق العمالة). وهو يولى التقدير الواجب للإصلاحات المدعمة للسوق، ليس فقط منذ نوبات الإصلاح من ١٩٩١ إلى ١٩٩٣ ومن ١٩٩٨ إلى ٢٠٠٤، بل أيضا فى أواخر أعوام الثمانينيات من القرن الماضى.

ثغرات الإصلاح

ويتخلل الكتاب أيضا تشريح لديناميكيات النمو فى الهند وإحصاءات عدم النمو. ويرحب بالنجاحات التى يتشدقون بها فى الخدمات المبنية على تكنولوجيا المعلومات وفى مجالات الصناعات التحويلية. ولكنها مجرد نقطة مكلفة من الأجور العالية ورؤوس الأموال أو المهارات فى بحر من العمالة المنخفضة الأجور وغير الماهرة والوفيرة فى الهند. إن النمو فى الهند يجب أن يتحرك بقوة فى هذه المياه التى تزخر بالعمالة ولكن هذا لا يحدث. فالزراعة راكدة ومكبلة، ليس فقط بالنزعة الحمائية الخارجية العالية جدا بل حتى أكثر بالقيود المحلية القاسية التى تفتت السوق الداخلية. وقطاعات الخدمات غير المتداولة – حيث إمكانيات توليد الوظائف هائلة– هى أيضا مشلولة الحركة بقيود محلية. وتعانى قطاعات الخدمات الأساسية التى تعد هى العمود الفقرى (مثل البنوك والتأمين وتجارة التجزئة) من النزعة الحمائية الخارجية أيضا. والأمر الحاسم هو أن ثغرة التنمية الصارخة فى الهند هى فى الصناعة التحويلية، حيث تتآمر كل أنواع السياسات القومية وعلى مستوى الولايات للوقوف عقبة فى طريق الإنتاج الصناعى كثيف العمالة. ولا يشك باناجاريا فى أن الهند تحتاج لثورة صناعية إذا كانت ترغب فى الخروج من ربقة فقرها. وهذا يعنى نقل الناس المعدمين فى الريف للعمل فى صناعات تحويلية ضخمة بأجور منخفضة (فى البداية). وهذا هو ما فعلته شرق آسيا، ولكن الهند لم تفعله.

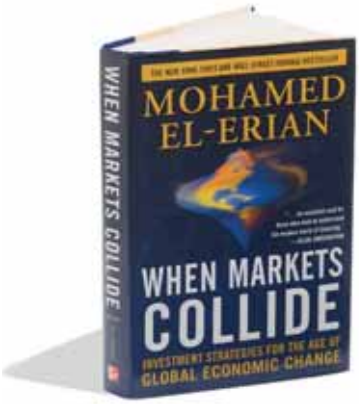
ومع ذلك فإن باناجاريا متفائل حول مستقبل الهند باعتبارها «ماردا صاعدا». فهو يعتقد أن إصلاحات السوق لها زخم فى المستقبل، وأنها ستتوسع وتتعمق، وأن أداء الهند الاقتصادى سيقترب من إمكانياته، لصالح قطاع مستعرض أوسع من الهنود.

ولا أستطيع القول أنى أشاركه هذا التفاؤل تماما – لثلاثة أسباب. فأولا، كشفت نهاية عصر ازدهار الاقتصاد العالمى عن عيوب إصلاحات الهند والأساس الهش لنموها. وثانيا، أن الهند تدفع الآن ثمن حكومة لم تقم بأى إصلاحات منذ ٢٠٠٤. ثالثا، والأهم، إن الدولة الهندية تحت قيادة نخبتها السياسية البيروقراطية، لم يجر إصلاحها بعد. والواقع، أن مؤسسات الدولة قد أصبحت أسوأ حالا على المستوى القومى وعلى مستوى الولاية. وطبقا لآرون شورى، وهو وزير سابق ومعلق هندى بارز، فإن سباق الهند للخلف «كدولة جعلها بسبب النمل الأبيض مجوّفة» لا يتفق مع سباقها للأمام الذى يقوده المهنيون فى المدن فى القطاع الخاص. فالأولون سيجرّون الأخيرين للخلف. وهذا أمر يتعين أن نتكشفه. ولكن النتيجة الجوهرية هى أن إصلاحات السوق التى تمس الحاجة إليها لا يمكن أن تستمر فى انتظار إصلاح الدولة ذاتها. وسياسيا، هذه أصعب مهمة يجب إنجازها.

رازين سالى
مدير المركز الأوروبى للاقتصاد السياسى الدولى، بروكسل

أرشانا كومار هو محرر باب عروض الكتب.

كيف وصلنا إلى هنا



Mohamed El-Erian

When Markets Collide

Investment Strategies for the Age of Global Economic Change
McGraw-Hill, New York, 2008, 304 pp., $27.95 (cloth).

يجمع هذا الكتاب الملهم والسهل القراءة والذى صدر فى الوقت المناسب بين التحليل المتعدد الأوجه للتحول الهيكلى فى الاقتصاد العالمى والأسواق المالية، وبين خطة عمل المشاركين فى السوق، وكذا لصناع السياسة. ويعكس النهج المستخدم خبرة المؤلف الواسعة، ورئيس مشارك PIMCO، التى تدير أكبر صندوق للسندات فى العالم، وسابقا رئيس شركة هارفارد للإدارة، وموظف أقدم فى صندوق النقد الدولى.

وفى البداية يلخص الكتاب على نحو رائع الأمور الشاذة والأحجيات، ويقدم لقطات سريعة عن أعراض التحول، بما فى ذلك لغز سعر الفائدة الشهير: انخفاض سعر الفائدة فى الولايات المتحدة على المدى الطويل حتى عندما تم تضييق السياسة النقدية. وهو يتقصى الأسباب الكامنة وراء هذه الأعراض – التغيير المثير فى حجم وقنوات التفاعل بين البلدان الصناعية وبلدان الأسواق الناشئة والتوسع الهائل فى عمليات الأسواق المالية. وكان هذه العوامل بدورها تأثير كبير على الكيفية التى يجب أن نقّيم بها تطورات السوق، وقرارات الاستثمار، وردود فعل السياسة.

ويحاج المؤلف بشكل مقنع بأننا يجب ألا نتجاهل الأمور الخارجة عن المألوف وما تحتويه من معلومات لأنها تلقى الضوء على التغييرات الكامنة فى أنماط المخاطر والعائد. ويقدم الكتاب إطارا منهجيا للتعرف على وفهم الأمور الشاذة ونقط التحول، ويشرح كيف إنه من الصعب البحث عن إشارات فى داخل الضوضاء. ويعتمد المؤلف على فروع علم السلوك وعلم الأعصاب لتفسير عدم قدرتنا بشكل عام على استيعاب أحداث نادرة على الرغم من تأثيرها الفائق. ويوضح هذا التحليل بشكل جيد أساس قول كينز المأثور بأن «الصعوبة لا تكمن فى استنباط أفكار جديدة بقدر ما تكمن فى الهرب من الأفكار القديمة». ويحدد الكتاب عدد من الخطوات المعينة للفصل بين الإشارة والضوضاء.

ويستخدم العريان هذا الإطار لاستكشاف إعادة الاصطفاف العام فى النظام الكونى: فلم يعد تقييم التطورات فى الاقتصادات الصناعية الكبرى كافيا إذ أن دور الأسواق الناشئة حاسم أيضا. وعلاوة على ذلك، فقد تأثرت الأساسيات بتدفقات رأس المال عبر الحدود بشكل لم يسبق له مثيل، وتكاثر المنتجات والأدوات الجديدة، والمشاركين الجدد فى الأسواق المالية، والمجمعات الجديدة لرأس المال مثل صناديق الثروة السيادية. باختصار، هناك مزيد من المصادر المتنوعة للنشاط الكونى ومجموعة أوسع من صناديق الاستثمار. وهو يصور التغيرات الفعلية والمتوقعة فى محركات المتغيرات الأساسية مثل النمو، والتجارة وتكوين الأسعار وتدفقات رؤوس الأموال التى ستؤثر على النهج التى يأخذ بها المشاركون فى السوق.

فرض الانضباط على المستثمرين

يبحث المؤلف فى الوضع الذى يجب أن يتخذه المشاركون فى السوق للاستفادة من حالات الصعود وتدبر الأمر عند الهبوط، وكيف يمكن أن يصمموا خطة لتخصيص الأصول تتفق مع الواقع مستقبلا وفى نفس الوقت توفر الحماية لمحافظ الأوراق المالية. وهو يأخذ القارئ معه خطوة بخطوة خلال عملية منضبطة لتخصيص الأصول. وهو يحاج بأن المستثمرين يجب أن يتولوا مسئولية، لإدارة المخاطر أكبر مما كان يحدث فى الماضى ويناقش الحاجة للمراقبة المتكررة لحساسية المحافظ لعوامل مخاطر السوق الرئيسية. (هناك مناقشة ممتعة للمخاطر الملحقة و «رهان باسكال» – الاحتمال الضئيل لحدوث شىء يكون له عواقب ضخمة – وتداعيات لشراء تأمين ملحق).

وفيما يتعلق بالسياسة، يحاج المؤلف بأن التحولات تضعف فاعلية النهج والأدوات التقليدية، وتقوض محتوى المؤشرات التقليدية من المعلومات. وهذا يشير إلى ضرورة التغيير فى النهج التقليدية. وهو يقدم خطة عمل محددة للمؤسسات متعددة الأطراف – مثل صندوق النقد الدولى – التى يتعين أن تقوى دورها بشكل مستدام.

ونظرا للتحولات الجارية الآن وأوجه عدم اليقين التى «تغير بطرق لم تخطر على بال صورة المخاطر والعوائد»، فإن الكتاب يقدم إطار عمل تحليلى قوى لرسم مسار خلال أشد أدغال التطورات الأخيرة والحالية كثافة، والدليل على صحة ما جاء فى الكتاب هو أنه صدر فى فى أوائل عام ٢٠٠٨ وثبتت صحة كل نبوءاته. لقد حذر المؤلف من خطر زيادة المخاطر من خلال الاستدانة غير المسبوقة لتحقيق الفاعلية المالية وتحرير النظم بشكل لم يسبق له مثيل، والذى عكس بدوره التدافع على الحصول على عائد أعلى، وخطر حوادث السوق الجادة والاضطرابات نتيجة السلوك غير الحكيم للمستثمرين والوسطاء. وتشهد السرعة التى تعمقت بها الأزمة وانتشرت، خاصة منذ إفلاس بنك ليمان، على العلاقات المتبادلة التى تم تحليلها فى هذا الكتاب، كما يشهد على ذلك التسليم بأن عمق الركود العالمى سيحدده مدى استقرار القطاعات المصرفية والأسواق المالية فى المدى القريب. وقد توقع الكتاب بوضوح أيضا حدود صناع السياسة فى مثل هذا المناخ والتأثير المضاعف لأخطاء السياسة المحتملة.

وباختصار، يتعين قراءة هذا الكتاب فى مثل هذه الأزمنة التى لم يحدث لها مثيل من قبل حتى نفهم أين نحن الآن، وكيف وصلنا إلى هنا، وإلى أين قد نمضى.

مانموهان س. كومار
مساعد مدير
دائرة الشئون المالية فى صندوق النقد الدولى