

# الأزمة

# احتواء

أرتشانا كومار

Archana Kumar

**بينما** تواصل آسيا خطواتها الحذرة الوئيدة على مسار الخروج من الأزمة الاقتصادية العالمية، تحرص المنطقة - والعالم بأسره - على تتبع رحلتها الواثقة، وإن لم تخل من المخاطر المحدقة واستخلاص ما تنطوي عليه من دروس. ونستمع هناك إلى خمسة أصوات آسيوية رائدة تتبادل الرأي حول الأمل والتعافي الاقتصادي لآسيا، وكيف أنه لا توجد إجابات سهلة للتغلب على التحديات التي تواجه المنطقة في المستقبل.

أجيث كابرال هو محافظ البنك المركزي في سري لانكا؛ وشولي هيو صحفية صينية رائدة؛ ويونغ شول بارك أستاذ باحث ومدير مركز التجارة والتمويل الدوليين في كلية الدراسات الدولية، بجامعة سول الوطنية؛ وراغورام راجان هو أستاذ متميز لكرسي أستاذية إيريك جليتش للتمويل في جامعة شيكاغو ومستشار اقتصادي لرئيس الوزراء في الهند؛ وثارمان شانموغاراتنام هو وزير مالية سنغافورة.

التنشيطية المالية الضخمة، والتي بدأت في الحقيقة توتّي ثمارها. رابعا، استطاع بعض هذه الاقتصادات، مثل كوريا، أن يمتص تأثير هذه الأزمة محليا بإجراء تصحيحات في السوق - على سبيل المثال بتخفيض الأجور الحقيقية وتقليل تكلفة رأس المال إلى أقصى حد. وأخيرا، جرى تخفيض قيمة أغلب العملات (الآسيوية)، فيما عدا الينمينبي الصيني والين الياباني، بدرجة كبيرة في مقابل الدولار مما حدّ من تناقص الصادرات. وقد خفف هذا كثيرا من تأثير الصدمة.

شانموغاراتنام: إذا ما نظرت إلى المنطقة الآسيوية، أو شرق آسيا بالذات، فإن هذه المنطقة لم تكن تمثل حالة ركود في الميزانية العمومية بل كانت أزمة اقتصادية بالنسبة لنا، ولكن كان السبب فيها هو مشكلات في الميزانيات العمومية في أماكن أخرى. وكانت مصارفنا سليمة، ومالية الحكومة كانت في حالة جيدة بشكل عام. إذ نجح العديد من الحكومات التي واجهت منذ عشر سنوات مشكلات مالية خطيرة، منذ ذلك الحين في تقليل عجز ميزانياتها، وفي بعض الحالات حققت فوائض حتى يمكن تخفيض الديون.

وقد تعرضنا لصدمة كبيرة لأن التجارة العالمية تهاوت، وكذا فعلت أيضا الاستثمارات الأجنبية. ولكم كان الوضع سيغدا أسوأ كثيرا لو كانت أنظمتنا المالية ذاتها تعاني من مشكلات في ميزانياتها العمومية.

وكان هذا يعني أيضا أن المنطقة، بداية من الصين ونزولا حتى جنوب شرق آسيا، استطاعت أن تتصدى بصورة جريئة للأزمة، وتمكنت من أن تلعب دورا كبيرا في الجهود العالمية لمقاومة الركود من خلال تنشيط القطاع العام. وفي سنغافورة

التمويل والتنمية: كيف أثرت الأزمة على منطقتكم وماذا كان رد فعل المنطقة؟

بارك: على مدى ستة أشهر بدأت في أكتوبر من العام الماضي، عانت البلدان الصاعدة في آسيا قدرا كبيرا من الألام والخسائر الاقتصادية الكبيرة عندما سقطت المنطقة بأسرها في غمار أزمة اقتصادية عميقة نتيجة لتلاشي أسواق التصدير، الذي نجم بدوره عن انتشار الأزمة الاقتصادية العالمية.

وبالإضافة إلى ألم الركود، عانت أيضا بعض بلدان شرق آسيا، مثل كوريا، من أزمة سيولة. ولحسن الحظ أن أزمة السيولة انتهت مع بداية الربع الثاني من هذا العام. ومنذ ذلك الحين، حققت هذه الاقتصادات الصاعدة انتعاشا مثيرا للإعجاب.

ما التطورات والعوامل المسؤولة عن هذا التعافي الاقتصادي الملحوظ؟  
أولا، كان مركز الأزمة في مكان آخر، على خلاف الأزمة الآسيوية في عام ١٩٩٧، حتى أن هذه الاقتصادات عانت أساسا من ضرر غير مباشر من الأزمة. ثانيا، حققت هذه الاقتصادات خطوات كبيرة عديدة في إعادة هيكلة قطاعات الشركات والبنوك فيها لتحسين سلامتها المالية وقدرتها التنافسية لمساعدتها على تحمل الصدمات الخارجية بشكل أفضل كثيرا من ذي قبل. كذلك كانت المؤسسات المالية في آسيا تحتفظ بكميات صغيرة جدا من الأصول الأمريكية السامة في حوافظ أصولها. وثالثا، ولدهشتي الكبيرة، كان أغلب هذه الاقتصادات الشرق آسيوية سريعا جدا في تصديه للأزمة بتطبيق وتنفيذ مجموعات الدفعا

على سبيل المثال، كان لدينا دفعة تنشيطية مالية قدرها ٦٪ من إجمالي الناتج المحلي، قدمناها في سنة واحدة، مما ساعد على تقليل خسارة الوظائف وساعد في إعداد الشركات للتعافي.

هيو: لقد أثرت الأزمة على المنطقة أساسا من خلال قناة التجارة. فمنذ العام الماضي شهدت المنطقة تراجعاً حاداً في الطلب من قطاع التصدير فيها، والمنطقة تعتمد بدرجة كبيرة على التصدير. ونتيجة لذلك عانت من تجربة مؤلمة جداً جراء التباطؤ الاقتصادي. وفي الصين، على سبيل المثال، في المنطقة الساحلية، تم إغلاق العديد من المصانع - خاصة المصانع الخاصة - مع تسريح كثير من العمال، من بينهم عمال مهاجرون قادمون في الأصل من المناطق الداخلية في الصين.

ومثل بقية المنطقة، اعتمدت الصين سياسة تنشيطية مالية لمساعدة الاقتصاد على تعزيز النمو الاقتصادي كجزء من قطاع التصدير، وفي الوقت نفسه المساعدة في تحول الاقتصاد من الاعتماد الكبير على قطاع التصدير إلى تشجيع الاستهلاك المحلي الأكبر. وهذا الأمر الأخير من الصعب جداً تحقيقه.

كابرا: كان هروب رأس المال هو أكبر العوامل التي أثرت على المنطقة. فقد كان مفاجئاً وكبيراً ولم تكن المنطقة تتوقعه.

وفي الوقت نفسه، كان للتعرض للخطر الذي سببته مؤسسات مصرفية معينة أيضاً نتائج ما بعد الصدمة وأدى إلى درجة من عدم الاستقرار في المنطقة الآسيوية. ثالثاً، عانت الاحتياطيات، التي كانت كافية بدرجة معقولة، في عديد من البلدان من انخفاض حاد، خاصة بسبب الأموال التي انتقلت للخارج بالإضافة إلى الضرر الإضافي المتمثل في أن القيمة التي سجلت بها في الميزانيات العمومية، قد انخفضت بشكل حاد.

وأنا أعتقد أن المنطقة استطاعت التصدي لهذا بشكل معقول جداً. وكان التحدي هو إضفاء سمة الاستقرار على السوق، وكانت الطريقة التي استجابت بها البنوك المركزية والحكومات كافية جداً. كذلك كانت مجموعات الدفعات التنشيطية المالية التي طبقت لمعالجة التخفيضات في الأجل القصير كافية. وهكذا فإن الانكماش، فيما يتعلق بالنمو، لم يكن حاداً بدرجة كبيرة.

راجان: بالطبع، كانت الأزمة أزمة عالمية، وفي آسيا، كانت الصادرات تتولى القيادة في العديد من البلدان (ليس جميعها)، ومن الواضح أنه مع تباطؤ البلدان الصناعية، كان لذلك تأثير مباشر بسبب انكماش التجارة. وقد حدث نهوض منذ ذلك الوقت، لأننا اعتدنا في البداية أن هذا هو الكساد الكبير يتكرر مرة أخرى، لكننا بعد ذلك أدركنا أنه ليس الكساد الكبير - إنه أزمة عميقة، ولكن ليست بنفس الدرجة من السوء التي اعتقدتها الناس.

وهكذا كانت هناك إعادة بناء للرصيد إلى حد ما. وقد أثر هذا في المدى القصير بقوة على معدلات النمو - مما أدى إلى زيادة النمو إلى معدلات من خانتين. وفي المدى المتوسط، ستظهر آثار متباينة فيما بين البلدان. فالبلدان الأكثر توجهاً نحو

التصدير سيتعين عليها أن تصحح نموذجها للنمو، وهو أمر ليس بالسهل، فقد اعتادت عليه على مدى أكثر من عشر أو خمسة عشر أو عشرين عاماً. وهو نموذج يقوده المنتج بقوة وعليه أن يتحرك نحو نموذج يقوده الاستهلاك بدرجة أكبر. وتنفيذ هذا صعب جداً عملياً لأن القنوات التي يتم من خلالها ليست سهلة وليست محددة. والإغراء بالنسبة للحكومات يكمن في تكرار الشيء نفسه فحسب، وهذا هو الاتجاه الذي عليها أن تحاربه.

وبالنسبة للبلدان التي لا يقودها التصدير بهذا القدر - كالهند مثلاً - فإن القضية في الحقيقة هي تقوية القطاع المالي لأنه ما زال يعاني من حالات عجز ضخمة. وهذا هو الوقت الذي تنشغل فيه الأطراف المشاركة في السوق بشأن أي إحساس بالهشاشة المالية.

والصين أيضاً تجد طرقاً جديدة لتنمو. إن مجالها المالي أكبر كثيراً من الهند، ولكنها أيضاً تحتاج لتحول أكبر، بعيداً عن النمو الموجه نحو التصدير، وتتجه صوب النمو الذي يقوده الطلب المحلي.

وبشكل عام، فإن الأخبار الطيبة تتمثل في إمكانات النمو القوي والمستمر في آسيا، وأن ميزان القوة الاقتصادية مستمر في اتجاهه نحو آسيا. أما الأخبار السيئة فهي أن آسيا ليست محصنة. وعليها أن تجرى تغييرات جادة، وأحياناً تغييرات جذرية، في عملية نموها.

**التمويل والتنمية: ما هي في اعتقادك التغييرات الأطول مدى والتحديات التي ستواجهها آسيا نتيجة للأزمة الاقتصادية العالمية؟**

هيو: أظن أنه في بلدان آسيوية مثل الصين، بدأ الناس يفكرون في الانتقال إلى نموذج اقتصادي مختلف، فيما بعد الأزمة. إننا نحتاج للانتقال من اقتصاد ونمو يقودهما التصدير إلى نموذج محلي بدرجة أكبر لتحقيق النمو المتوازن. إننا نحتاج لتصحيح اختلال الموازن هذا بأنفسنا. إلا أن هذا صعب جداً في العمل لأن النمو الموجه نحو التصدير كان من المسلم به على مدى عقود عديدة أنه النموذج الاقتصادي الناجح.

بارك: على المدى القصير، فإن أكبر تحدٍ سيواجهه صناع السياسات هؤلاء هو التعامل مع إدارة السياسة المالية. وعاجلاً أو آجلاً، ستزول آثار مجموعات الدفعات التنشيطية المالية، وعند تلك النقطة ماذا ستفعل هذه البلدان للإبقاء على معدلات معقولة للنمو؟ إن ما يقلقني هو أنها قد تعود مرة أخرى لتعزيز التصدير، وهو شيء يجب أن تحاول حقاً تجنبه، إذا كانت جادة في تصحيح اختلال الموازن العالمية.

ثانياً، وبالارتباط بهذا الاعتماد على الصادرات - يجب أن تحاول استعادة توازن النمو بإصلاح سياساتها وتعديل استراتيجياتها للتنمية لتقليل الاعتماد على التصدير وزيادته على الطلب الداخلي. وفي هذه المرحلة، يبدو أنه ليس لديها أي فكرة عما يجب أن تفعله لإعادة هيكلة الاقتصاد لتعزيز الطلب المحلي كمصدر رئيسي للنمو الاقتصادي.

ثالثاً، سيتعين عليها على المدى القصير أن تفكر في استراتيجيات للخروج من الأزمة تساعد على منع إعادة ظهور الفقاعات في سوق الأصول وتراكم ضغوط

## «الأخبار الطيبة تتمثل في إمكانات النمو القوي والمستمر في آسيا».

### راغورام راجان



أجيث كابراال

شولى هيو

يونج تشول بارك

راغورام راجان

ثارمان شانموغاراتنام

ركزنا فقط على الأجل القصير، فإننا نخاطر بتقويض فرصنا في النمو القادر على الدعم الذاتي بعد التعافي الحالي.

يجب أن يتمثل هدفنا الأساسي في رؤية الاستثمار الخاص ينمو ليكون أساسا لنمو طويل الأجل. وما يعنيه هذا هو أنه لا ينبغي أن نحصد رفع ضرائب الدخل لجمع مزيد من الإيرادات المالية، وبالتأكيد ليس الضرائب على دخل الشركات. ويجب أن تعكس استراتيجيات الخروج من الأزمة المالية هذا الهدف. فالهدف ليس مجرد تقليل مشكلات العجز المالية العامة ومنع خروج الدين العام عن السيطرة، ولكن أن يتم القيام بذلك بطرق توفر حافزا لنمو الاستثمار الخاص.

وهناك مسألة من أين سيأتي الطلب في المستقبل، ما دام المستهلك في الولايات المتحدة لم يعد يستطيع أن يحركه. إذ سيتوقف نمو شرق آسيا بشكل متزايد على قدر الطلب الذي يولده في داخل المنطقة ذاتها (انظر «استعادة توازن النمو في آسيا» في هذا العدد). ولكن من الخطأ الابتعاد عن الأسواق العالمية. فقد كان المصدر الحقيقي لنمو شرق آسيا على مدى العقود الثلاثة الماضية هو المكسب الملحوظ في المعرفة والتقنيات الذي تم الحصول عليه بالارتباط بالأسواق العالمية سواء من خلال الصادرات أو الواردات. ذلك أن الأسواق العالمية تحفز انتشار المعرفة. فإذا تخلينا عن ذلك، وركزنا الإنتاج على الأسواق الداخلية، فإننا سنتجه نحو تحقيق نمو ضعيف طويل الأجل في شرق آسيا - وعلى النطاق العالمي. لذلك، فإن التحدي الحقيقي يجب أن يتمثل في تنمية الطلب في شرق آسيا والسماح بزيادة الواردات. ويمكننا أن نتخلى عن دعم الصادرات ولكن لا ينبغي أن نتخلى عن الصادرات نفسها.

راجان: على المدى الأطول، سنتنظر آسيا إلى الداخل أكثر قليلا من النظر إلى الخارج من أجل النمو، مما لا يعني النظر للوضع المحلي فحسب، بل يعني أيضا النظر لأوضاع بعضها البعض. فعلى الرغم من التغيرات التي حدثت على مر السنين، فإن الصادرات الآسيوية بين بلدان المنطقة ما زالت محدودة نسبيا بالنسبة لما قد تكون عليه. وأعتقد أن الاقتصادات ستحاول أن تبني المزيد لبعضها البعض، وهو ما سيكون تغييرا مثيرا للاهتمام. ولكني أظن أيضا أن تحويل الطلب نحو الأسواق الصاعدة، نحو آسيا، سيخلق مجموعة كاملة من الفرص الجديدة المثيرة للاهتمام - والتي يمكن أن تستغلها شركات في المنطقة وأيضا من الخارج. وقد يكون هذا مصدرا جديدا للنمو - وهذا نمو موجه نحو قاع الهرم. ■

أرتشانا كومار رئيس شؤون الإعلام الداخلي في إدارة العلاقات الخارجية بصندوق النقد الدولي.

التضخم. ومرة أخرى، فإن المنطقة في مأزق بشأن هذه المسألة. وعلى سبيل المثال، يتعين رفع سعر الفائدة لمنع المضاربة في سوق العقارات، ولكن التضيق النقدي حينذاك قد يكون سابقا لأوانه وقد يعطل عملية التعافي.

وأخيرا، فإن شرق آسيا مسؤول، بدرجة ما، عن اختلال الموازين العالمية المتنامية، لأن كل هذه البلدان الشرق آسيوية تتدافع نحو تحقيق فوائض ضخمة في الحسابات الجارية هذا العام، والسؤال هو هل تستطيع الاستمرار في ذلك، وهل تراكم الفائض في مصلحة شرق آسيا. الأمر ليس كذلك، لكنها عازفة عن اتخاذ التدابير الضرورية مثل رفع قيمة العملة لإبطاء نمو الفائض. وتعرف أنه يتعين عليها المشاركة في مناقشات للسياسة حول الحد من اختلالات الموازين العالمية مع الولايات المتحدة وأوروبا، ولكن يبدو أنها تتفادى أساسا تنسيق السياسات لأنها غير مستعدة بشكل كبير لإجراء التصحيحات الأساسية المطلوبة للتعامل مع مشكلة اختلال الموازين.

يجب أن يكون هناك نوع ما من تنسيق السياسات بين بلدان شرق آسيا للتعامل مع استراتيجية الخروج من الأزمة وحل مشكلات اختلال الموازين الاقتصادية العالمية.

كابراال: إننا في حاجة للنظر إلى الاستحقاقات الأطول أجلا فيما يتعلق برأسماننا المدين. ونحتاج لأن نضمن أن رسمة البنوك تبلغ مستوى أعلى حتى مما كانت عليه. لقد كان القطاع المصرفي مرنا تماما، ولكن من الضروري لنا أن نقوي أنفسنا بدرجة أكبر قليلا، حتى يصبح امتصاص الصدمات أيسر.

ويجب أن نفكر في تنوع أسواقنا بدرجة أكبر قليلا مما فعلنا. كما يتعين على إدارة احتياطياتنا أن تبحث عن أفضل موضع توضع فيه احتياطياتنا إزاء استثمارها إلى جانب تراكمها. ويجب تقوية استقرار القطاع المصرفي وكذلك استقرار القطاع المالي بشكل أكبر، مما يعني أنه يتعين تقوية القواعد التنظيمية. هذه دروس جيدة بالنسبة لنا. والمشكلة هي أنه عندما تخف المشكلات، يتم تناسي كل شيء، ويعتقد الناس أنه حدث تعاف قوي - أسرع من التعافي الطبيعي - وإنهم يعودون إلى عملهم كالمعتاد. ويمكن أن يؤدي هذا إلى شعور زائف بالرضا عن النفس. ويتقضى الأمر أن نحترس من ذلك.

شانموغاراتنام: يتعين أن نحول أنظارنا إلى الأجل الطويل، حتى في الوقت الحالي. علينا أن نحل المشكلات في الأجل القصير - خاصة مشكلة البطالة - بقدر ما نستطيع. وينبغي أن تعتمد كيفية تصرفنا في الأجل القصير، وكيفية خروجنا من مجموعات الدفعات التنشيطية المالية، على ما نريد أن نراه في الأجل الطويل. فإذا