

"المخاطر العالمية في تزايد، لكن مسار التعافي لا يزال ممتدا": نص الخطاب في ندوة جاكسون هول

للسيدة كريستين لاغارد
مدير عام صندوق النقد الدولي

مدينة جاكسون هول، في ٢٧ أغسطس ٢٠١١

اسمحوا لي في البداية أن أتوجه بالشكر إلى معالي السيد توم هونينغ لدعوتي للمشاركة في هذا المؤتمر الرائع في مدينة جاكسون هول. لقد قدم "توم" خدمات متميزة للنظام الاحتياطي الفيدرالي وساهم مساهمة كبيرة في المناقشات الاقتصادية والمتعلقة بالسياسة النقدية. واسمحوا لي أيضا أن أعرب عن شكري وعرفاني لصديقي جون ليبسكي الذي سياترك منصبه كنائب أول لمدير عام صندوق النقد الدولي بعد خمس سنوات من الخدمات المتميزة، وكان في غاية الكرم اليوم فمحنني الوقت المخصص له للحديث.

لقد استمعت إلى كثير من الأصوات التي اتسمت بالحكمة طوال اليوم السابق أو نحو ذلك، وأدهشني ذكر عدة أمور بالغة الأهمية. فالاقتصاد العالمي يواصل النمو، لكنه لا ينمو بالقدر الكافي. وقد تم التصدي لبعض أهم أسباب أزمة عام ٢٠٠٨، إلا أن ذلك لم يكن بالدرجة الكافية. ومسار التعافي لا يزال ممتدا، إلا أننا لا نجد متسعا من الوقت لكي نسلكه.

ومنذ عامين اتضح لنا أن حل الأزمة يستوجب إجراءين أساسيين لاستعادة التوازن - تحويل الطلب المحلي من القطاع العام إلى القطاع الخاص، وتحويل الطلب العالمي من بلدان العجز الخارجي إلى بلدان الفائض الخارجي. وتمثلت الفكرة من اتخاذ الإجراء الأول في قدرة موارد القطاع الخاص القوية على إفساح المجال لقاطرة النمو للتحويل من القطاع العام إلى القطاع الخاص. أما الإجراء الثاني، فكانت الفكرة ورائه هي أن ارتفاع الطلب في بلدان الفائض سيعوض مسار الإنفاق المنخفض في بلدان العجز. لكن هذين الإجراءين لإعادة التوازن كانا متواضعين في أفضل الأحوال، في وقت تتزايد فيه مخاطر التطورات دون المتوقعة في الاقتصاد العالمي.

وقد تفاقمت هذه المخاطر أكثر مع تدهور الثقة وتنامي الشعور بأن صناعات السياسات ليست لديهم فنانة باتخاذ الإجراءات اللازمة، أو أنهم ببساطة غير راغبين في ذلك.

وجاءت التطورات خلال فصل الصيف لتبين أننا نمر بمرحلة جديدة خطيرة. والأخطار المحدقة بنا واضحة: فنحن أمام خطر خروج هذا التعافي الهش عن مساره. لذا لا بد أن نتحرك الآن. والأمر يتعلق بتوافر الرؤية والشجاعة وحسن التوقيت. فالإجراءات الحاسمة ستعزز من الثقة اللازمة لاستئناف النمو العالمي واستعادة توازنه.

ونحن لا نفتقر للبدائل. فنحن نعلم ما ينبغي عمله لدعم النمو وخفض الدين ومنع وقوع أزمات مالية أخرى. وإنما يلزمنا منهج جديد - يقوم على إجراءات سياسية جريئة، إلى جانب خطة شاملة على مستوى جميع أدوات السياسات، ويتم تنفيذها على نحو عالمي منسق.

مشكلة الميزانيات العمومية

جميعنا يعلم أن فرط المديونية والرفع المالي في الاقتصادات المتقدمة الرئيسية هو من أهم أسباب الأزمة. فقد اشتركت المؤسسات المالية في ممارسات ضخمت المخاطر وأخفت حقيقتها كما قامت بتجزئتها، بينما استدانَت الأسر المعيشية أكثر من اللازم. وتفيد التجارب بأن هذه التجاوزات (التي تفتقر فيها أزمة المساكن بالأزمة المالية) تستغرق وقتاً طويلاً حتى تتحسر - وأنها تقتضي اتخاذ إجراءات حاسمة.

وأنا لا أسعى بأي حال إلى التهوين مما تم إنجازه. فقد اتخذت الحكومات في عام ٢٠٠٨ إجراءات جريئة لمنع وقوع انهيار كارثي في الطلب. فقد استعانت بالتوسع المالي لموازنة الانكماش الاقتصادي في القطاع الخاص واستخدمت الموارد العامة لإعادة رسملة المؤسسات المالية. وقامت كذلك بتقوية التنظيم المالي وتعزيز قدرات المؤسسات المالية ومواردها. وقد اضطلعت السلطات النقدية بدورها أيضاً في هذا الشأن.

لكن الميزانيات العمومية للقطاع العام في حد ذاتها هي التي تقف اليوم في مهب الريح. فالمشكلات الرئيسية اليوم تتمثل في الكيانات السيادية في معظم الاقتصادات المتقدمة، والبنوك في أوروبا، وقطاع الأسر في الولايات المتحدة. وعلاوة على ذلك، نجد أن النمو العالمي تعيقه سياسات تتسبب في إبطاء وتيرة الطلب في بعض اقتصادات الأسواق الصاعدة الرئيسية بينما تتزايد مخاطر الميزانيات العمومية في غيرها.

وتتمثل المشكلة الأساسية في أن ضعف النمو وضعف الميزانيات العمومية - للحكومات والمؤسسات المالية والأسر المعيشية - في هذه الاقتصادات المتقدمة يعتمدان سلباً على بعضهما البعض. فإذا ما استمر النمو في فقدان زخمه، سوف تتفاقم مشكلة الميزانيات العمومية، وتتعرض استمرارية أوضاع المالية العامة للخطر، وتفقد أدوات السياسات قدرتها على مواصلة التعافي المنشود.

جدول أعمال السياسات

ما الذي ينبغي عمله؟ من الواضح أن المجال المتاح لاتخاذ الإجراءات على مستوى السياسات أصبح أكثر ضيقاً عما كان في عام ٢٠٠٨. ورغم عدم وجود حلول سهلة، فإن ذلك لا يعني عدم وجود حلول بالمرّة.

وبصراحة، بينما يظل ضبط أوضاع المالية العامة مطلباً ملحاً لا بد أن تعمل سياسات الاقتصاد الكلي على دعم النمو. فلا بد أن تخوض سياسة المالية العامة دروب الخطر المزدوج المتمثل في فقدان المصداقية وضعف التعافي. ورغم أن لكل بلد مساره المحدد الذي يختلف عن سواه، فإن اجتياز اختبار المصداقية يقتضي تركيزاً مزدوجاً من كل بلد: فينصب التركيز

الرئيسي على اتخاذ التدابير الدائمة التي تضمن تحقيق الوفورات غداً والتي تسهم بدورها في إفساح المجال قدر الإمكان لدعم النمو اليوم - وذلك بإتاحة ضبط الأوضاع بوتيرة أبطأ، حيثما أمكن، مثل التدابير التي من شأنها تغيير معدل نمو المستحقات الاجتماعية أو تكاليف الرعاية الصحية أو معاشات التقاعد.

وينبغي كذلك الاستمرار في السياسة النقدية عالية التيسير، نظراً لأن مخاطر الركود تفوق في أهميتها مخاطر التضخم. ويصدق ذلك بالتحديد لأن (١) توقعات التضخم ثابتة في الاقتصادات المتقدمة؛ و(٢) الضغوط الناجمة عن أسعار الطاقة والغذاء تتراجع. ومن ثم يتعين على صناع السياسات أن يكونوا مستعدين، حسب الاقتضاء، لخوض دروب غير مطروقة مرة أخرى.

ويتعين إعطاء نفس الدرجة من الأهمية لإجراءات السياسات على المستوى الجزئي والرامية إلى تخفيف حدة الضغوط على الميزانيات العمومية - التي تعاني منها الأسر والبنوك والحكومات. ولا بد لنا من الوصول إلى جذور المشكلة. وبغير ذلك، سوف نعاني من عمليات تصحيح شاقة تستمر لفترات طويلة. وسوف تسهم الإصلاحات الهيكلية حتماً في تعزيز الإنتاجية والنمو مع مرور الوقت، لكن ينبغي لنا أن نحرص على عدم إضعاف الطلب على المدى القريب.

وبينما نتفق جميعاً على الخطوط العريضة لما ينبغي عمله، تبقى التفاصيل دائماً هي مثار الاختلاف. لذا أرجو أن تسمحوا لي بالتعمق أكثر في استعراض المشكلات المتباينة التي تواجه أوروبا والولايات المتحدة.

أوروبا

سأبدأ بالحديث عن أوروبا، حيث نحتاج إلى إجراء عاجل وحاسم حتى تتفصح سحب عدم اليقين التي لا تزال تخيم على آفاق البنوك والكيانات السيادية. فالانكشافات المالية في أرجاء القارة الأوروبية تبتث الضعف وتنتشر المخاوف من سوق إلى آخر، ومن بلد إلى آخر، ومن أوروبا الهامشية إلى أوروبا المركزية.

وهناك ثلاث خطوات أساسية ينبغي أن تتخذها أوروبا.

أولاً، ينبغي أن تصل الموارد المالية لدى الكيانات السيادية إلى مستوى قابل للاستمرار. وهذه الاستراتيجية تعني اتخاذ مزيد من الإجراءات على صعيد المالية العامة، وتوفير مزيد من التمويل، لكنها لا تعني بالضرورة شد الأحزمة بقسوة في بداية الفترة - فإذا قامت البلدان بمعالجة المخاطر التي تهدد المالية العامة على المدى الطويل، كترديد تكاليف معاشات التقاعد ونفقات الرعاية الصحية، فسوف تجد أمامها حيزاً أكبر على المدى القريب لدعم النمو وتوفير فرص العمل. لكن بدون تحديد مسار موثوق للتمويل، سيكون الفشل هو مصير التصحيح المالي. فاتخاذ القرار بشأن مسار العجز يختلف في نهاية الأمر عن تدبير الأموال اللازمة للتمويل. وقد يتوفر التمويل الكافي من القطاع الخاص أو من القطاع الرسمي - بما في ذلك استمرار الدعم من البنك المركزي الأوروبي، بمساعدة كاملة من البلدان الأعضاء في منطقة اليورو.

ثانياً، هناك حاجة ملحة إلى إعادة رسملة البنوك لتكون قوية بالدرجة التي تسمح لها بالصمود أمام مخاطر الكيانات السيادية ومواجهة ضعف النمو، وهو عامل أساسي لقطع سلاسل انتقال العدوى، الأمر الذي إذا ما تعذر التصدي له، ربما يؤدي إلى امتداد الضعف الاقتصادي إلى البلدان المركزية، أو وقوع أزمة سيولة موقوفة للتعافي. وسيمثل أكثر الحلول كفاءة في إعادة الرسملة بقدر كبير وعلى نحو إلزامي - من خلال السعي في البداية للحصول على موارد من القطاع الخاص، ولكن باستخدام الأموال العامة إذا دعت الضرورة. وسيكون أحد الخيارات هو تعبئة موارد "التسهيل الأوروبي للاستقرار المالي" أو مصدر آخر للتمويل على مستوى أوروبا بأسرها لإعادة رسملة البنوك مباشرة، الأمر الذي سيحول دون إلقاء أعباء أكبر على عاتق الكيانات السيادية المعرضة للمخاطر.

ثالثاً، إن أوروبا في حاجة إلى رؤية موحدة لمستقبلها. فقد أدت الاضطرابات الاقتصادية الراهنة إلى ظهور بعض العيوب الخطيرة في بنية منطقة اليورو، وهي عيوب تهدد استمرارية المشروع برمته. وفي ظل هذه الأجواء، لا مجال للتناقض في وجهتها المستقبلية. فصدور رسالة غير واضحة أو مضطربة من شأنه أن يضيف إلى مشاعر عدم اليقين في السوق ويُضخم التوترات الاقتصادية في منطقة اليورو. وبالتالي يجب أن تلتزم أوروبا مجدداً وعلى نحو موثوق برؤية موحدة، تركز بدورها على أسس صلبة - بما في ذلك، على سبيل المثال، وضع قواعد للمالية العامة تحقق النجاح على أرض الواقع.

الولايات المتحدة

في الولايات المتحدة، يجب على صناع السياسات تحقيق التوازن الصحيح بين خفض الدين العام ودعم التعافي - وذلك بصفة خاصة عن طريق إحداث فرق كبير في معدلات البطالة على المدى الطويل. وقد بُذلت جهود معقولة لاستعادة سلامة القطاع المالي، لكن تراجع أسعار المساكن لا يزال يتسبب في إضعاف الميزانيات العمومية لقطاع الأسر. وفي ظل تراجع أسعار المساكن الذي لا يزال يحد من الاستهلاك ويخلق أجواء من عدم اليقين الاقتصادي، لم يعد هناك ببساطة مجال لأصناف الحلول أو التأخير.

ومن ثم يتعين أن تتحرك الولايات المتحدة على جبهتين محددتين.

أولاً - العلاقة بين ضبط أوضاع المالية العامة وتحقيق النمو. وللوهلة الأولى يبدو هذان التحديان متناقضان، لكن كلا منهما يدعم الآخر في حقيقة الأمر. فاتخاذ قرارات جديرة بالثقة لضبط أوضاع المالية العامة مستقبلاً -- تشمل الإيرادات والنفقات -- يتيح حيزاً لانتهاج سياسات داعمة للنمو وتوفير فرص العمل في الوقت الحاضر. وفي نفس الوقت، من الضروري أن يتحقق النمو لكي تثبت مصداقية المالية العامة - وفي نهاية المطاف، من سيصدق أن تعهدات خفض النفقات يمكن أن تصمد أمام فترة طويلة من الركود تصحبها فترة مطولة من البطالة المرتفعة والسخط الاجتماعي؟

وثانياً - إنهاء الدوامة التنزلية من إجراءات حبس الرهن وتراجع أسعار المساكن وتدهور مستوى إنفاق الأسر. وقد ينطوي هذا الأمر على برامج أكثر جرأة لتخفيض أصل الدين بالنسبة لأصحاب المساكن، أو تدخل هيئات تمويل الإسكان

الحكومية بصورة أقوى، أو اتخاذ خطوات لمساعدة أصحاب المساكن على الاستفادة من انخفاض أسعار الفائدة السائد في الوقت الحاضر.

البُعد العالمي

دعونا نتوقف للإمعان في المنظور العالمي، كما ذكرت في بداية حديثي، لم تحقق عملية إعادة التوازن تقدماً كافياً رغم بطء النمو في بلدان العجز. ففي بعض الاقتصادات الصاعدة الرئيسية نجد أن السياسات تعمل على إبقاء نمو الطلب المحلي بطيئاً جداً وارتفاع سعر العملة محدوداً للغاية، ما لم يكن معدوماً - حتى وإن لم يصب ذلك في صالحها أو في الصالح العالمي. بينما يواجه بعض الأسواق الصاعدة الأخرى - منها تلك التي سمحت بارتفاع أسعار صرف عملاتها - مخاطر تهدد استقرارها الاقتصادي والمالي بسبب تدفقات رؤوس الأموال الداخلة.

ومن ثم فإن عدم استعادة التوازن يضر بالجميع، وفي نفس الوقت ينبغي أن يدرك الجميع أن فك الارتباطات ما هو إلا وهم. فإذا استسلمت البلدان المتقدمة للركود، لن يكون هناك مفر أمام الأسواق الصاعدة.

وعندما نتناول المسألة من منظور عالمي، لا ينبغي لنا - ولا يمكننا - أن ننسى البلدان منخفضة الدخل التي يتعرض سكانها بصفة خاصة لمخاطر التخلخل الاقتصادي في بقية أنحاء العالم. ويتعين على هذه البلدان أن تركز على حماية نفسها من العواصف المستقبلية - بما في ذلك من خلال إعادة بناء مصدات السياسة الواقية والاستثمار في شبكات الأمان الاجتماعي. وبطبيعة الحال، يجب أن يظل المجتمع الدولي مستعداً لتقديم يد العون.

ختام - المخاطر في تزايد لكن مسار التعافي لا يزال ممتداً

خلاصة القول، إن المخاطر التي تهدد الاقتصاد العالمي آخذة في التزايد لكن مسار التعافي لا يزال ممتداً. ورغم أن خيارات السياسة المتاحة أضيق مما كانت عليه من قبل، فلا يزال هناك سبباً للنجاح. ولا يزال هناك بعض أجواء عدم اليقين باقية، غير أن الإجراءات الحاسمة ستساعد على تبديد غيوم الشك.

وإنني على ثقة من أن اتخاذ الإجراءات السليمة سيمكننا من استعادة النمو القوي والمتوازن على أساس قابل للاستمرار، وسوف نستعيده بالفعل.

وعلى غرار ما حدث في المرحلة الأولى من الأزمة، ما نحن قد بلغنا مرحلة سنؤدي فيها الإجراءات التي تتخذها البلدان مجتمعة، في سعيها لبذل أقصى الجهود، إلى تحقيق نتائج أكبر بكثير مما تحققه إجراءات فئة قليلة منها.

والمغزى واضح: يجب أن نتحرك الآن، يجب أن نتحرك معاً وبجرأة.

وأؤكد لكم أن صندوق النقد الدولي سيواصل من جانبه بذل قصارى جهده لدعم تحقيق هذه النتيجة، وتقديم دعمه المادي حيثما كان مطلوباً ومفيداً.

شكراً لكم.