

يونيو ٢٠٢١

أهـى نوبـة اضطرابات نتـيجة
كوفـيد-١٩؟ صفـحة ٢٤

لمـحة عـن شـخصـية روهـيني
بانـدي صفـحة ٣٤

جنـسية للـبيع صفـحة ٥٠

التمويل والتنمية



ما الخطوة التالية
للأسواق
الصاعدة؟

المحتويات

على الأسواق
الصاعدة أن
تستعيد قوتها
الاقتصادية
التي تحققت
بشق الأنف مع
المضي قدما على
مسار التعافي من
الجائحة



ما الخطوة التالية للأسواق الصاعدة؟

- ٤ الطريق لا يزال طويلا
على الأسواق الصاعدة أن توازن بين التغلب على
الجائحة والعودة إلى سياسات شبه طبيعية وإعادة بناء
اقتصاداتها
روبا دوتاغوبتا وسيلا بازارباسيوغلو
- ١٠ هل العالم الصاعد لا يزال في صعود؟
مضى عقدان، ولا يزال الأمل معقودا على «بريكس»
جيم أونيل
- ١٢ نهاية الطريق
دورة عملاقة وشبكة لأسعار النفط يرجح أن تكون
الأخيرة
رابح أرزقي وبير ماغنوس نيسفين
- ١٦ سطوة عالمية وهشاشة محلية
نجاح الصين على المدى الطويل مرهون في الأساس
بالتصدي للتحديات الداخلية
ديفيد دولار وبينغ هوانغ ويانغ ياو
- ٢٠ عدم المساواة في زمن كوفيد-١٩
المقاييس المستخدمة في تقييم الآثار غير المتكافئة للجائحة
تعكس نتائج مختلفة
فرانيسكو فيريرا
- ٢٤ أهي نوبة اضطرابات نتيجة كوفيد-١٩؟
موقف الاحتياطي الفيدرالي عقب انتهاء الجائحة سيكشف النقاب
عن مواطن الضعف في الأسواق الصاعدة المثقلة بديون خارجية
خاصة
سبينيم كاليملي-أوزكان
- ٢٨ الأسواق الصاعدة في حالة تغيير
محمود برادان يجري حوارا مع ريتشارد هاوس وديفيد لوبين
حول الآفاق المتوقعة لهذه المجموعة من البلدان
- ٣١ من تيار إلى فيضان
خدمات بث الفيديو عبر الإنترنت توفر للأسواق الصاعدة وسيلة
لعرض المحتوى في الداخل وحول العالم
آدم بيسودي

أبواب ثابتة

٣٤ شخصيات اقتصادية

حلول مبتكرة من أجل تعزيز الشمول

بيتر ووكر يقدم لمحة عن روهيني باندي من جامعة ييل التي يركز عملها على دور تعزيز المؤسسات في خلق عالم أكثر عدالة

٣٨ في خندق العمل

الناس أولا

صاحب أطول مدة خدمة في منصب وزير مالية جنوب إفريقيا، تريفور مانويل، يستعرض خواتمه حول العقد الضائع في بلاده

٤٨ عودة إلى الأسس

المخاطر والمردود من البحث عن العائد

انخفاض معدلات العائد يغري المستثمرين بالإقدام على المخاطر وهو ما يمكن أن يتسبب في عدم الاستقرار الاقتصادي والمالي جاي سورت

٥٦ تأمل معي

أزمة الوظائف

يتطلب توفير فرص عمل كافية في اقتصادات الأسواق الصاعدة دعما قويا للنمو الاقتصادي

٦٣ استعراض الكتب

روح الخُصرة: اقتصاديات التصادم والعدوى في عالم مزدحم، ويليام نوردهاوس

تمرد، ومشاغبون، وإيرادات: حماقات ضريبية وقدر من الحكمة على مر العصور، مايكل كين وجويل سليمورد

مفارقة الريح: كيف تهدد الشركات المزدهرة مستقبل العمل، جان إيكاهوت



وفي هذا العدد أيضا

٤٠ اندماج نقدي

إنشاء اتحاد عملة يضم جميع بلدان غرب إفريقيا يبشر بمنافع عديدة ولكنه يواجه الكثير من العقبات إسوار براساد وفيرا سونغوي

٤٤ عدم المساواة وأسعار الفائدة

ينبغي أن تفصح البنوك المركزية بشفافية أكبر عن الآثار التوزيعية للسياسة النقدية نينا بودينا وكيارا فريتو ودنيز إيجان وهيلين بوارسون

٥٠ جنسية للبيع

البرامج التي تمنح جوازات سفر مقابل الاستثمار تنطوي على مخاطر النزاهة المالية التي يجب إدارتها فرانثيسكا فرناندو، وجوناثان بامبولينا، وروين سايكس

٥٣ ما يدين به كل منا للآخر

نحن بحاجة إلى عقد اجتماعي جديد يلائم القرن الحادي والعشرين نعمت شفيق

٥٨ الإنفاق العسكري في حقبة ما بعد الجائحة

الجهود التي تبذلها البلدان لتأمين عالم أكثر سلاما يمكن أن يكون لها تأثير اقتصادي إيجابي بينيديكت كليمنتس، وسانجيف غويتا، وسعيدة خاميدوفا



٣٤

٤٤

رئيس التحرير:
غيتا باتمدير التحرير:
مورين بيركمحررون أوائل:
أندرياس أدريانو

أناليزا بالا

آدم بيسودي

بيتر ووكر

محرر المحتوى الرقمي:
رحيم كنانيمحرر الطبعة الإلكترونية:
ليجون ليمدير الإنتاج:
ميليندا ويرمحرر النسخ:
لوسي موراليس

مستشارو رئيس التحرير:

ماما ستو ضيوف

روبا دوتاغوبتا

دنيز إيفان

كريستيان مامسان

إنجي أوتكر

كاتريونا بيرفيلد

ماهفاش قرشي

أوما راماكريشنا

برناردن أكيوتوي

سيلين آرد

ستيفين بارنيت

نيكوليتا باتيني

هيلج برغر

بول كاشين

مارتن سيهاك

ألفريدو كوفاز

إيرا دابلا-نوريس

© ٢٠٢١ صندوق النقد الدولي. جميع الحقوق محفوظة. للحصول على تصريح بإعادة طبع أو نسخ أي محتوى من مجلة التمويل والتنمية، يقدم طلب إلكتروني على الاستمارة المتاحة على الموقع التالي: (www.imf.org/external/terms.htm) أو بإرسال بريد إلكتروني إلى copyright@imf.org. ويمكن أيضا الحصول على تصريح للأغراض التجارية مقابل رسم رمزي من مركز تراخيص النشر Copyright Clearance Center في العنوان الإلكتروني التالي: (www.copyright.com).

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

Postmaster: send changes of address to Finance & Development, International Monetary Fund, PO Box 92780, Washington, DC 20090, USA.

The English edition is printed at Dartmouth Printing Company, Hanover, NH.

Finance & Development is published quarterly by the International Monetary Fund, 700 19th Street NW, Washington, DC 20431, in English, Arabic, Chinese, French, Russian, and Spanish. English edition ISSN 0145-1707



صندوق النقد الدولي

FSC FPO

الخطوة التالية



ينصب تركيزنا في هذا العدد على الطريق في المرحلة القادمة بالنسبة للأسواق الصاعدة، ذلك المسمى الذي كثيرا ما يُطلق على الاقتصادات التي تحتل منطقة وسطا — فلا هي متقدمة ولا هي منخفضة الدخل. ونظرا لتزايد أهمية هذه المجموعة من البلدان في النظام المالي، فإنها تساهم في ترسيخ دعائم الاستقرار العالمي. ومع ذلك، بينما نتعمق في بحثنا لتحديد خصائص هذه البلدان، فإننا نجد مجموعة بالغة التنوع من الاقتصادات ذات الأحجام ومعدلات النمو المتباينة تواجه آفاقا وأولويات وتحديات مختلفة. وقد استطاع بعضها، مثل الصين، النهوض سريعا من الأزمة الراهنة. بينما قد تعاني اقتصادات أخرى لسنوات طويلة لمعالجة تداعيات الجائحة.

وفي خضم التعافي الاقتصادي متعدد السرعات — بما في ذلك داخل البلدان وعبر القطاعات، والفئات العمرية، وبين الجنسين، ومستويات المهارات — يبحث هذا العدد من مجلة التمويل والتنمية في عدة موضوعات متشابكة تتعلق بالأسواق الصاعدة. ففي مقال روبا دوتاغوبتا وسيليا بازارباسيوغلو، من صندوق النقد الدولي، نستعرض حصرا للأوضاع، مع التركيز على الديون، ومفاضلات السياسات الاقتصادية، وأولويات تحقيق نمو أقوى. ويتناول اثنان من كبار المستثمرين، هما ريتشارد هاوس وديفيد لوبين، مناقشة كيف كان أداء أصول الأسواق الصاعدة أثناء الجائحة ولماذا لا يرجح تعرضها لأزمات نظامية كما حدث في الثمانينات والتسعينات. وفي المقابل، ترى سيبينيم كاليملي — أوزكان احتمالات زيادة الاضطرابات مع ارتفاع أسعار الفائدة في الولايات المتحدة. ويوضح فرانسيسكو فيريرا أن آثار الجائحة على عدم المساواة تتضح بطرق منافية للمنطق، حسب كيفية قياسها. وبعد ٢٠ عاما على صياغة المصطلح المختصر «BRICS» (بريكس)، يعيد جيم أونيل النظر في تباعد المسارات المستقبلية للبرازيل وروسيا والهند والصين.

وبينما ستخلف هذه الأزمة ندوبا اقتصادية عميقة، فلن يكون من دقة التحليل أن ننظر فقط إلى النواحي السلبية في المرحلة القادمة. فالأسواق الصاعدة لن يكون بوسعها استعادة المكاسب التي حققتها بشق الأنفس فحسب، بل ستمكن حتى من تحقيق أداء أفضل مقارنة بما قبل الجائحة. وهذا سيتطلب سياسات واستراتيجيات اقتصادية معاصرة بدقة لتحسين فرص الحصول على الرعاية الصحية والتعليم، ودعم العمالة المسرحة وإعادة تدريبها، وتعزيز الاستثمار العام في المشروعات الخضراء والبنية التحتية الرقمية. ويتمثل الهدف في بناء اقتصادات أكثر احتواء تعود بالنفع على الجميع، مع ضمان تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي.

وعلى غرار لعبة الشطرنج، فإن كل خطوة يخطوها القادة وصناع السياسات لها عواقبها. فلتكن إذا في الاتجاه الصحيح. **FD**

غيتا بات، رئيس التحرير

على الغلاف

يعرض غلاف عدد يونيو ٢٠٢١ تصور الرسام دانييل غارسيا لصراع الأسواق الصاعدة مع كوفيد-١٩، واضطرابات الأسواق، وشبح تصاعد الديون على هيئة لعبة الشطرنج. ومثلما يمكن «ترقية» البيادق في لعبة الشطرنج باتباع الحركات السليمة، فإن هذه البلدان بإمكانها التغلب على التحديات باتباع السياسات السليمة.



دورية التقييم الاقتصادي

IMF ECONOMIC REVIEW

الدورية البحثية الرسمية التي تصدر عن صندوق النقد الدولي
دراسات بحثية عالية الجودة خاضعة لمراجعة النظراء حول قضايا
الاقتصاد الكلي في سياق الاقتصاد المفتوح
والمجالات ذات الصلة



- تتضمن مقالات بارزة لكبار الخبراء مثل بول كروغمان، وأوليفيه بلانشار، وفيرال أنشاري، وهيون-سونغ شين، وستانلي فيشر، وغيرهم من رواد البحث.
- لها أثار واضحة على الأكاديميين وصناع السياسات في جميع أنحاء العالم
- تتناول بعض أهم القضايا الاقتصادية في وقتنا الحاضر

للحصول على عينة مجانية من المحتوى، ومعلومات عن الاشتراك، وإرشادات تقديم المؤلفين لمؤلفاتهم

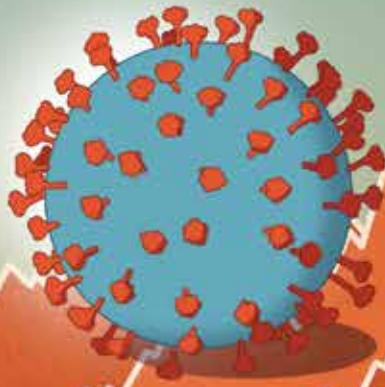
زوروا الموقع الإلكتروني www.palgrave.com/journal/41308

ISSN: 2041-4161 ;EISSN: 2041-417X

معامل التأثير على مدار خمس سنوات: ٢,٦٥٨

الطريق لا يزال طويلا

على الأسواق الصاعدة أن توازن بين التغلب على الجائحة والعودة
إلى سياسات شبه طبيعية وإعادة بناء اقتصاداتها
روبا دوتا غوبتا وسيلا بازار باسيو غلو



مع

بداية العام الثاني لجائحة كوفيد-١٩، تتزايد المخاوف بشأن كفاءة الأداء في الأسواق الصاعدة التي نجحت حتى الآن في الاستجابة بشكل سريع للتداعيات الاقتصادية الناجمة عن الجائحة من خلال تنفيذ حزم من إجراءات الإنقاذ غير المسبقة التي استهدفت القطاعات والأسر الأكثر تضررا. فعقب فترة قصيرة من الضغط المالي في مارس ٢٠٢٠، تمكنت معظم الأسواق الصاعدة من العودة إلى الأسواق المالية العالمية وإصدار سندات دين جديدة لتلبية احتياجاتها التمويلية. ولكن في ظل تسارع وتيرة التعافي العالمي في بعض البلدان مقارنة بغيرها وعدم اليقين الكبير بشأن الجائحة، ستزداد التقلبات السوقية على الأرجح، مما سيفرض ضغوطا على قدرة صناع السياسات في الأسواق الصاعدة على اجتياز هذه التحولات وإدارة مختلف المفاضلات على مستوى السياسات وتحقيق تعاف دائم.

ويتسم عالم الأسواق الصاعدة بالتنوع، وتتفاوت الأوضاع والظروف بين بلدانه. ورغم عدم وجود تعريف رسمي للسوق الصاعدة، فإنها تُعرف عادة ببعض الخصائص مثل استمرارية النفاذ إلى الأسواق، والتقدم نحو بلوغ مستوى الدخل المتوسط، والأهمية المتزايدة في الاقتصاد العالمي (راجع الإطار). وبالرغم من ذلك، تختلف هذه الاقتصادات عن بعضها البعض، ولا توجد فروق واضحة بينها وبين البلدان النامية الأخرى.

وقد أحرزت الأسواق الصاعدة تقدما ملحوظا في تعزيز سياساتها الاقتصادية الكلية منذ بداية القرن الحالي، مما ساعدها في زيادة نصيب الفرد من الدخل بأكثر من الضعف في المتوسط. وتطبق ٦٥٪ من البلدان التي تعتبر ضمن مجموعة الأسواق الصاعدة سياسات نقدية استشرافية تقوم على استهداف التضخم، فضلا عن تراجع واستقرار معدلات التضخم في معظمها. ويدير عدد من هذه البلدان موارده العامة وفق مجموعة من القواعد المالية. وفي أعقاب الأزمات المالية التي شهدتها التسعينات، نفذ العديد منها إصلاحات كبيرة في القطاع المصرفي. وتراجع التقدم المحرز نتيجة الأزمة المالية العالمية خلال ٢٠٠٨-٢٠٠٩ دون أن ينحرف عن مساره.

سجل أداء اقتصادي جيد

ساعد سجل الأداء الاقتصادي صناع السياسات في الأسواق الصاعدة على اتخاذ تدابير جريئة أثناء الجائحة دون زعزعة ثقة الأسواق. وتضمنت التدابير الاقتصادية التخفيفية زيادة الإنفاق الحكومي، ودعم السيولة في الشركات والبنوك، والإفراج عن رؤوس الأموال الوقائية لدى البنوك لدعم الإقراض، وبرامج شراء الأصول التي أطلقتها البنوك المركزية للحفاظ على استقرار الأسواق المحلية. كذلك أتاح انخفاض معدلات التضخم المحلية وتيسير السياسات النقدية في الاقتصادات المتقدمة الفرصة للبنوك



وقد تزداد الصعوبات إلى حد ما خلال المرحلة القادمة. ففي ظل التهديدات الناجمة عن السلالات الجديدة من فيروس كوفيد-١٩، سيكون على البلدان النظر في العديد من المفاضلات بين مواصلة الجهود الهادفة إلى الحد من انتشار الفيروس — وهو ما سيتطلب على الأرجح استمرار الدعم الاقتصادي الموجه إلى الأسر والشركات — وعودة السياسات إلى طبيعتها واستعادة صلابة الاقتصاد. ويعد توفير لقاحات كافية مجرد خطوة أولى على الطريق. ويتعين إدارة تقلبات الأسواق المالية بمهارة في ظل ارتفاع أسعار الفائدة الأمريكية طويلة الأجل، لا سيما في البلدان التي تحتاج إلى تمويل كبير من الخارج. ويتطلب تنفيذ الإصلاحات الهيكلية تأييداً سياسياً واجتماعياً. ويتعين اتخاذ مجموعة من الإجراءات على صعيد السياسات في عدد من المجالات، وإن كانت الأولويات تختلف من بلد لآخر.

توجيه الدعم إلى قطاع الشركات: بمجرد إحكام السيطرة على الأزمة الصحية، يتعين أن تبدأ البلدان في التحول من تدابير الدعم الطارئ التي تستهدف القطاع ككل إلى تقديم دعم موجه للشركات التي تتوافر لها مقومات الاستثمار، مع إفساح المجال للقطاع الخاص لقيادة النمو في نهاية المطاف. وستتوقف وتيرة هذا التحول على الرابط بين النمو والتوظيف في قطاع الشركات وقدرته كل بلد على دعم الشركات التي تتوافر لها مقومات الاستثمار لفترة كافية للسماح لها بمعالجة التعثر الناجم عن الجائحة. ويعتمد نجاح هذه المساعي على قوة مؤسسات سوق العمل وشبكات الأمان والرقابة على الجهاز المصرفي وإجراءات الإعسار لضمان إعادة توزيع الموارد بسهولة ويسر. ووفقاً لعدد إبريل ٢٠٢١ من تقرير الاستقرار المالي العالمي الصادر عن صندوق النقد الدولي، لن يكون من السهل التمييز بين سيولة الشركات وملاءتها. فعندما بدأت الأزمة، كانت بعض شركات الأسواق الصاعدة تعاني بالفعل من زيادة أعباء الدين، وينبغي تقييم انعكاسات تعثر الشركات على الاقتصاد ككل على نحو أكثر دقة.

وبينما تواجه الاقتصادات المتقدمة تحديات مماثلة، ستكون المفاضلات أكثر صعوبة بالنسبة للأسواق الصاعدة على الأرجح نظراً لأنها عادة ما تواجه قيوداً أشد على ميزانياتها. وعادة ما تكون أطر التعامل مع حالات إفلاس الشركات أقل كفاءة في الأسواق الصاعدة أيضاً. لذلك يتعين تصميم تدخلات السياسات على نحو يحد من خطر حالات التصفية العديدة التي تسبب في موجة من حالات الإفلاس وخطر ظهور شركات جوفاء «زومبي» تحتاج إلى دعم انتمائي مفرط لمواصلة نشاطها دون أن تكون قادرة على الاستثمار في أنشطة جديدة (راجع دراسة Pazarbasioglu and Garcia Mora 2020). وكما يتضح من التجارب السابقة (مثل بولندا عام ١٩٩٢، والمكسيك عام ١٩٩٤، والعديد من بلدان جنوب شرق آسيا خلال الفترة ١٩٩٧-١٩٩٨، وتركيا عام ٢٠٠١)، تتضمن الاستراتيجيات الناجحة

المركزية في الأسواق الصاعدة لإجراء تخفيضات كبيرة في أسعار الفائدة الأساسية المحلية. وازدادت مدخرات الأسر في معظم الأسواق الصاعدة عقب بداية الجائحة. وتم توجيه جزء كبير من المدخرات المحلية نحو تمويل الحكومة والحد من احتياجات الاقتراض الأجنبي، مما ساهم إلى جانب تراجع الاستثمارات الخاصة في السيطرة على عجز الحساب الجاري.

غير أن بعض التدابير — كالتمويل النقدي المباشر لعجز الميزانية أو التعليق المؤقت لسداد القروض — تنشأ عنها مخاطر جديدة. وقد أيد صناع السياسات تلك التدابير باعتبارها أدوات مؤقتة للتخفيف من الضغوط الهائلة التي أثرت على الاقتصاد ككل. وأدى ارتفاع العجز المالي أيضاً إلى تفاقم مستويات الدين السيادي المرتفعة بالفعل في بعض البلدان. وفي بلدان أخرى، تنشأ عن ارتفاع ديون قطاع الشركات، بما في ذلك الشركات المملوكة للدولة، وانكشافات الشركات غير المغطاة بالعملة الأجنبية مخاطر مالية محتملة في حالة تعثر الشركات. كذلك تساهم زيادة حيازات الدين الحكومي لدى البنوك المحلية في تقوية الرابط بين سلامة القطاع الحكومي وسلامة الجهاز المصرفي. والجائحة أبعد ما تكون عن الانتهاء، لذلك لا يزال من المبكر للغاية تحديد التدابير التي أثبتت فعاليتها. فقد شهد النشاط الاقتصادي انكماشاً حاداً في معظم الأسواق الصاعدة خلال عام ٢٠٢٠. غير أن التقديرات الواردة في عدد إبريل ٢٠٢١ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي الصادر عن صندوق النقد الدولي تشير إلى أن انكماش إجمالي الناتج المحلي العالمي كان من الممكن أن يتجاوز مستواه بثلاثة أضعاف لولا تدابير السياسات المتخذة في مختلف أنحاء العالم — بما في ذلك في الاقتصادات المتقدمة والأسواق الصاعدة.

تباعد مسارات الاستجابة

تعكس مسارات التعافي المتباعدة في الأسواق الصاعدة الاختلافات في المراكز الاقتصادية واستجابات السياسات من بلد لآخر. فالبلدان التي تمكنت من احتواء الفيروس أو توفير اللقاحات لسكانها (كالصين والإمارات العربية المتحدة) تتعافى قبل غيرها. وفي البلدان التي تتاح لديها هوامش أمان مالي وفيرة أو فرصة النفاذ إلى الأسواق أو كليهما، أمكن تقديم دعم أكبر من خلال المالية العامة (كالفلبين وبولندا). كذلك تمكنت بعض البلدان بفضل مصداقية بنوكها المركزية من إجراء تخفيضات غير مسبوقة في أسعار الفائدة الأساسية وتطبيق سياسات نقدية غير تقليدية دون أن يؤدي ذلك إلى فرض ضغوط حادة على أسعار الصرف (راجع دراسة Fratto and others 2021). أما الأسواق الصاعدة التي تعاني من اختلالات اقتصادية كلية أو تفاقم أعباء الديون فلا تزال تواجه مفاضلات صعبة بين دعم التعافي والحد من الاختلالات (كالأرجنتين ومصر وتركيا وغيرها).



- ٠,٤٠ × إجمالي الناتج المحلي الاسمي +
- ٠,١٥ × عدد السكان +
- ٠,١٥ × نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي +
- ٠,١٥ × النصيب من التجارة العالمية +
- ٠,١٥ × النصيب من الدين الخارجي العالمي

وإذا كان البلد ضمن أكبر ٢٠ اقتصادا خلال الفترة ٢٠١٠-٢٠٢٠، فإنه يحصل على واحد، وصفر فيما عدا ذلك. وتحسب الدرجة النهائية كحاصل جمع مرجح للدرجات الفردية. وفيما يلي بلدان مجموعة الأسواق الصاعدة التي تم تحديدها باستخدام هذا المنهج مرتبة حسب الترتيب الأبجدي: الأرجنتين والإمارات العربية المتحدة وإندونيسيا وإيران والبرازيل وبولندا وتايوان وتركيا وجنوب إفريقيا وروسيا وشيلي والصين والفلبين وكولومبيا وماليزيا ومصر والمكسيك والمملكة العربية السعودية وهنغاريا والهند. وتم استبعاد بلدين، وهما نيجيريا بسبب تصنيفها ضمن البلدان منخفضة الدخل (المؤهلة للاستفادة من التمويل المقدم من الصندوق الاستثماري للنمو والحد من الفقر) خلال الفترة التي تغطيها العينة (٢٠١٠-٢٠٢٠) وقطر نظرا لأن عدد سكانها أقل من ٥ ملايين نسمة.

وتمثل بلدان الأسواق الصاعدة العشرين المذكورة ٣٤٪ من إجمالي الناتج المحلي الاسمي العالمي بالدولار الأمريكي و٤٦٪ على أساس تعادل القوى الشرائية، وهي درجة أيضا على مؤشرات الأسواق الصاعدة شائعة الاستخدام، مثل مؤشر جي بي مورغان، ومؤشر مورغان ستانلي كابيتال إنترناشيونال، ومؤشر بلومبرغ.

فرانيسيسكو أريزالا اقتصادي ودي يانغ محلل بحثي بإدارة الاستراتيجيات والسياسات والمراجعة بصندوق النقد الدولي.

ما المقصود بالسوق الصاعدة؟

لا يوجد تعريف رسمي للسوق الصاعدة. ويصنف تقرير آفاق الاقتصاد العالمي الصادر عن صندوق النقد الدولي ٣٩ اقتصادا ضمن مجموعة «الاقتصادات المتقدمة» بناء على عوامل مثل ارتفاع نصيب الفرد من الدخل، وتنوع الصادرات السلعية والخدمات، وزيادة الاندماج في النظام المالي العالمي. وتصنف باقي البلدان ضمن مجموعة اقتصادات «الأسواق الصاعدة والنامية». ويعتبر ٤٠ منها «أسواقا صاعدة متوسطة الدخل» وفق تقرير الرائد المالي الصادر عن صندوق النقد الدولي نظرا لارتفاع نصيب الفرد من الدخل.

غير أن الدخل ليس هو السمة الوحيدة للأسواق الصاعدة. فمعظمها اقتصادات تنعم بنمو قوي واستقرار دائم، ويمكنها إنتاج سلع ذات قيمة مضافة أعلى مقارنة بغيرها، وهي أقرب في طبيعتها إلى الاقتصادات المتقدمة، ليس فقط من حيث مستوى الدخل، ولكن من حيث المشاركة في التجارة العالمية والاندماج في الأسواق المالية أيضا. وقد استندنا إلى العوامل التالية في تحديد الأسواق الصاعدة:

- الأهمية النظامية: حجم الاقتصاد القطري (إجمالي الناتج المحلي الاسمي) وعدد السكان ونصيب الصادرات من التجارة العالمية
- النفاذ إلى الأسواق: الدين الخارجي للبلد كنسبة من الدين الخارجي العالمي، وما إذا كان مدرجا على المؤشرات العالمية التي تستخدمها كبرى المؤسسات الاستثمارية الدولية، وتواتر إصدار السندات الدولية وقيمتها
- مستوى الدخل: نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي بالقيمة الاسمية للدولار الأمريكي

وتحسب درجة لكل اقتصاد بخلاف الاقتصادات المتقدمة باستخدام خمسة متغيرات مرجحة:

تحقيق نمو متوازن ومستدام وغني بالوظائف:

بمجرد تحقيق التعافي، ينبغي زيادة الإنتاجية والحد من الندوب الناجمة عن الأزمة التي أثرت على الاستثمار والتوظيف ورأس المال البشري (بسبب الانتكاسات التي أصابت التعلم) وقوة النظام المالي، وهي خطوات مهمة لضمان سلامة الاقتصاد على المدى الطويل. وقد تنشأ عن الإصلاحات الهيكلية مكاسب كبيرة في مستويات النمو على المدى الطويل إذا ما تم تصميمها بعناية وتنفيذها على نحو تدريجي ملائم (راجع دراسة Duval and Furceri 2019). وفيما يلي بعض الأولويات:

- تنفيذ إصلاحات سوقية، بما في ذلك على مستوى الشركات المملوكة للدولة (على غرار الصين والهند والمكسيك)؛
- وتعزيز شبكات الأمان الاجتماعي (في شيلي والصين على سبيل المثال)؛
- وسد فجوات البنية التحتية (في إندونيسيا والفلبين على سبيل المثال)؛
- وإصلاح نظم معاشات التقاعد وأسواق المنتجات وأسواق العمل والحوكمة في العديد من البلدان.

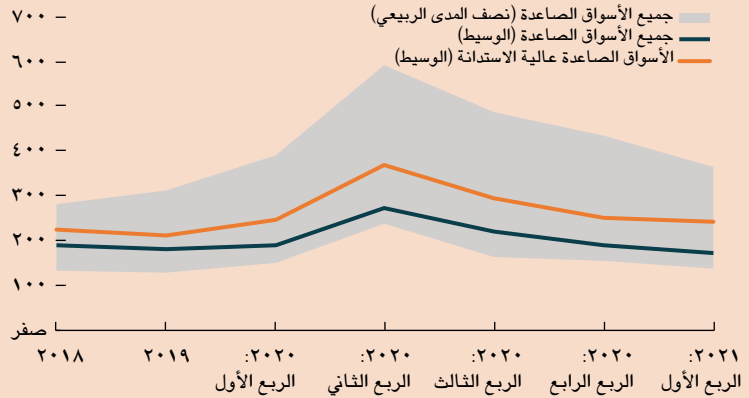
مراجعة جودة الأصول في الوقت الملائم، ومزيجا من الإجراءات يشمل توفير أوضاع الشركات المتعثرة وتخفيف أعباء ديونها والتصرف في الأصول المتعثرة (راجع دراسة Araujo and others التي تصدر قريبا).

ونظرا لأن التمويل المصرفي أكثر شيوعا مقارنة بالتمويل السوقي في الأسواق الصاعدة، قد يؤثر تعثر الشركات على الاستقرار المالي إذا ما اضطرت البنوك إلى قيد الخسائر الائتمانية الإضافية عقب الجائحة. وقد يلزم في بعض الحالات مراجعة جودة الأصول المصرفية من أجل مزيد من الشفافية — لا سيما وأن التدابير التنظيمية قد تم إرخاؤها خلال الأزمة. كذلك فإن «تمويل الظل» أو التمويل غير المصرفي لقطاعي الشركات والأسر في بعض الأسواق الصاعدة تنشأ عنه مخاطر أيضا نظرا لأن القطاع غير المصرفي لا يخضع معظمه لأي قواعد تنظيمية. لذلك تتمثل إحدى الأولويات على المدى الطويل في تصميم نظم أكثر كفاءة لتسوية الديون وإدارة حالات الإعسار وتطوير ما يسمى بالأدوات المالية الكلية لمراقبة ما ينشأ عن القطاع المالي غير المصرفي من مخاطر على الاقتصاد ككل.

فروق العائد على مؤشر سندات الأسواق الصاعدة

عادة ما توجد تفرقة بين ديون الأسواق الصاعدة من جانب المستثمرين.

(بنقاط الأساس)



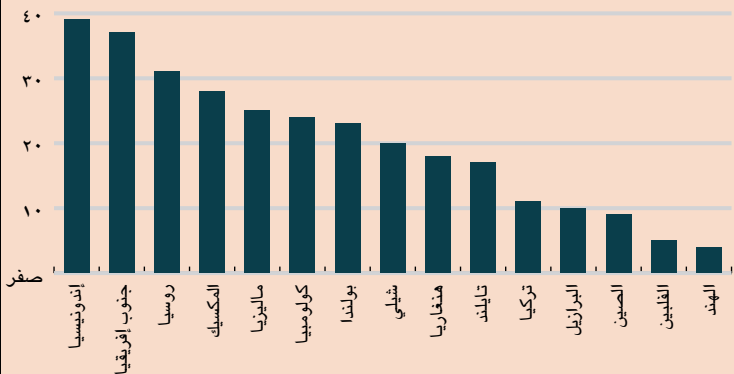
المصدر: مؤسسة Bloomberg Finance L.P.

ملحوظة: تستبعد من العينة إيران وتايلاند بسبب نقص البيانات. ولا توجد بيانات متاحة عن مؤشر سندات الأسواق الصاعدة بالنسبة للإمارات العربية المتحدة والمملكة العربية السعودية خلال عام ٢٠١٨. ويقصد بالأسواق الصاعدة عالية الاستدانة الاقتصادات التي يتجاوز إجمالي ديونها الحكومية الوسيط.

من يملك الدين؟

حيازة الأجانب لنسبة كبيرة من الدين المحلي تجعل السوق المالية المحلية عنصرا مهما في انتقال الصدمات المالية الخارجية.

(حيازات غير المقيمين من الدين المحلي كنسبة مئوية من مجموع الدين المحلي، ٢٠١٩)



المصدر: ورقة عمل بعنوان "Tracking Global Demand for Emerging Market Sovereign Debt." IMF Working paper 14/29. Arslanalp, S., and T. Tsuda. 2014.

في البلدان التي تعاني من ضعف النظم الصحية وشبكات الأمان الاجتماعي، كما تسببت في خسائر اقتصادية أكثر حدة في القطاعات الخدمية وبين العاملين من الشباب والإناث وغير ذوي المهارات. ولضمان تحقيق تعاف مستمر شامل للجميع، يتعين احتواء مستويات عدم المساواة والفقر المتزايدة. وسيسمح تقليص حجم القطاع غير الرسمي، الذي يمثل ربع إلى ثلث الاقتصاد في معظم الأسواق الصاعدة (راجع دراسة Medina and Schneider 2019)، باستفادة عدد أكبر من المواطنين من تحسن الأجور وتدابير إعادة التوزيع. وتغتنم بعض البلدان الفرص الراهنة: ففي آسيا، تسهم الرقمنة في إحداث تحول في كفاءة الإنتاج والاتصالات وشمول العمليات الحكومية (راجع دراسة Gaspar and Rhee 2018). وتواجه إندونيسيا التهديدات الناجمة عن إزالة الغابات من خلال برنامج يستهدف الاستخدام المستدام للأراضي. ويعكف عدد من الأسواق الصاعدة، مثل ماليزيا، على تعزيز الإطار التنظيمي المالي لتحسين آليات مراقبة وإدارة المخاطر الناجمة عن التحول نحو الحد من البصمة الكربونية للاقتصاد.

استعادة صلاية الاقتصاد الكلي: كانت الأزمة بمثابة تذكرة مؤلمة بأهمية بناء سلامة الاقتصاد في أوقات الرخاء. وستحتاج الأسواق الصاعدة عما قريب إلى البدء في إعادة هياكل هياكلها المالية والخارجية والمالية الكلية استعدادا للأزمة القادمة. ويتطلب ذلك إعادة فرض قواعد المالية العامة والمعايير التنظيمية المالية التي تم تعليق العمل بها خلال الجائحة، وإعادة بناء الاحتياطات الخارجية في حالة تراجعها. وستتفاوت الأولويات من بلد لآخر، وسيتمثل تلبيةها دون التأثير على توقعات النمو — من خلال تعزيز الطاقة الضريبية من أجل الإنفاق على الخدمات العامة في حالة ضعف شبكات الأمان، واتخاذ الخطوات اللازمة لتخفيض مستويات الدين والحد من تراكم الديون (الضبط المالي) في حالة زيادة أعباء الدين السيادي، وتشديد قيود السياسات الاحترازية الكلية على المؤسسات المالية التي تمثل خطرا كبيرا على الاستقرار المالي.

وسيتعين على الحكومات في العديد من الأسواق الصاعدة الموازنة بين أهداف مختلفة، كزيادة الإنفاق على الاستثمارات العامة والأمان الاجتماعي مع استئناس جهود الضبط المالي لضمان استمرار تراجع الدين العام بخطى ثابتة. وقد ارتفعت مستويات الدين العام والدين الخارجي ارتفاعا ملحوظا في سيط اقتصادات الأسواق الصاعدة لتبلغ ٥٩٪ و ٤٤٪ من إجمالي الناتج المحلي على الترتيب عام ٢٠٢٠، ويتوقع أن يتجاوز إجمالي الاحتياجات التمويلية ١٠٪ من إجمالي الناتج المحلي خلال ٢٠٢٠-٢٠٢١. وبينما ساهم تدني أسعار الفائدة العالمية في إدارة تكلفة خدمة الدين بسهولة، ينبغي ألا يتوقع استمرار انخفاض تكلفة الاقتراض الخارجي لأجل غير مسمى. فعادة ما توجد تفرقة بين ديون الأسواق الصاعدة من جانب المستثمرين (انظر الرسم البياني ١). وحتى في حالة

ومن الضروري أيضا الإفصاح بوضوح عن أهداف السياسات واتخاذ التدابير الهادفة إلى حماية الفئات الضعيفة لكسب التأييد الاجتماعي اللازم لتنفيذ الإصلاحات الصعبة.

وكان الوقت أيضا لقيام الأسواق الصاعدة ببناء اقتصادات أكثر قوة مما كانت عليه قبل الجائحة — من خلال اتخاذ خطوات نحو تحسين فرص الحصول على خدمات الرعاية الصحية والتعليم وزيادة المساواة في الاستفادة من هذه الخدمات، وتعزيز البنية التحتية العامة، وإعادة تدريب العاملين الذين تم الاستغناء عنهم بسبب الجائحة. ومن الضروري أيضا بناء الصلابة في مواجهة تغير المناخ وإدارة التحول الرقمي لصالح النمو الشامل. وقد أدت جائحة كوفيد-١٩ إلى المزيد من الخسائر البشرية



والتجارة والاستثمارات والموارد المالية على مستوى العالم يتطلبان جهداً عالمياً مشتركاً.

أولاً، يجب أن تستعيد الأسواق الصاعدة قوتها الاقتصادية الكلية التي حققتها بشق الأنفس، كما فعلت في أعقاب الأزمات المالية التي وقعت خلال التسعينات وأوائل العقد الأول من القرن الحادي والعشرين والأزمة المالية العالمية التي بدأت عام ٢٠٠٨. ونظراً لتباين وتيرة التعافي من الجائحة عبر البلدان، يتعين أيضاً أن تتعلم الأسواق الصاعدة من بعضها البعض كيفية إدارة المخاطر والحفاظ على الصلابة على النحو الأمثل. ولن يقتصر التأثير على الأسواق الصاعدة فحسب. ففي ظل تزايد أهميتها النظامية في الاقتصاد العالمي، سيسهم تعزيز الأسواق الصاعدة في تحقيق الاستقرار العالمي أيضاً.

وثانياً، يجب أن تقوم الاقتصادات المتقدمة الكبرى بدورها: بالتعاون متعدد الأطراف في مجالات التجارة الحرة وتوفير اللقاحات والضرائب، والالتزام بتوفير سيولة بالدولار الأمريكي في حالة تجدد الضغوط المالية، والعمل المشترك لمواجهة تغير المناخ جميعها تدابير ضرورية لا غنى عنها. وستحتاج بعض الأسواق الصاعدة إلى دعم تمويلي للاستثمار في إعادة بناء اقتصادات أكثر قوة دون التسبب في تصاعد حدة التغيرات المناخية.

وثالثاً، يتعين وجود تكامل بين جهود المؤسسات الإنمائية والمالية العالمية: وبالنسبة لصندوق النقد الدولي، يعني ذلك القيام بمهامه ومسؤولياته الأساسية — الحوار والمشورة على مستوى السياسات، والدعم المالي، بما في ذلك من خلال الخطوط الوقائية، وبناء القدرات — وإتاحة منصة مشتركة للتعليم بين البلدان، والاستفادة من خبرات المؤسسات الدولية الأخرى لمساعدة بلدانه الأعضاء الأكثر ديناميكية على استعادة مركزها في عالم ما بعد الجائحة. ^{FD}

روبا دوتاغوبتا رئيس قسم إدارة الاستراتيجيات والسياسات والمراجعة في صندوق النقد الدولي، حيث تشغل **سيلا بازارباسيوغلو** منصب مساعد المدير.

المراجع:

Araujo, J., J. Garrido, E. Kopp, R. Varghese, and Y. Weijia. Forthcoming. "Corporate Debt Resolution in the Time of COVID-19." IMF Departmental Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.

Duval, R., and D. Furceri. 2019. "How to Reignite Growth in Emerging Market and Developing Economies." IMFBlog, October 9.

Fratto, C., B. Harnois Vannier, B. Mircheva, D. de Padua, and H. Poirson. 2021. "Unconventional Monetary Policies in Emerging Markets and Frontier Countries." IMF Working Paper 21/14, International Monetary Fund, Washington, DC.

Gaspar, V., and C. Y. Rhee. 2018. "The Digital Accelerator: Revving Up Government in Asia." IMFBlog, September 26.

Medina, L., and F. Schneider. 2019. "Shedding Light on the Shadow Economy: A Global Database and the Interaction with the Official One." CESifo Working Paper 7981, Munich Society for the Promotion of Economic Research.

Pazarbasiglu C., and A. Garcia Mora. 2020. "Strengthen Insolvency Frameworks to Save Firms and Boost Economic Recovery." World Bank Blog, May 18.

تحمل الديون بالعملة المحلية، فإن حيازة الأجانب لنسبة كبيرة من الدين المحلي تجعل السوق المالية المحلية عنصراً مهماً في انتقال الصدمات المالية الخارجية (انظر الرسم البياني ٢). ومع استمرار ارتفاع الدين وإجمالي الاحتياجات التمويلية، ستكون المفاضلة بين السياسات أكثر صعوبة على الأرجح وستتأثر الأسواق الصاعدة بالانحرافات الحادة في مزاج المستثمرين تجاه تحمل المخاطر.

وكما يشير عدد إبريل ٢٠٢١ من تقرير الرائد المالي الصادر عن صندوق النقد الدولي، فإن توليد المزيد من الإيرادات الضريبية سيتيح لصناع السياسات تحسين جودة الخدمات العامة دون زيادة أعباء الدين. وتقل الإيرادات الضريبية في الأسواق الصاعدة بالفعل عن مستوى ٢٠٪ من إجمالي الناتج المحلي في المتوسط مقابل أكثر من ٢٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في الاقتصادات المتقدمة. وعادة ما تنفق حكومات الأسواق الصاعدة نسبة أكبر من إيراداتها على سداد مدفوعات الفائدة.

وقد تقلص الحيز المتاح من خلال السياسات في عالم ما بعد الجائحة. وفي ظل ارتفاع عجز المالية العامة والديون، وزيادة الاحتياجات التمويلية، وضيق المجال المتاح لتخفيض أسعار الفائدة المحلية، يتعين أن تتكامل السياسات بشكل أكبر لتحقيق أفضل النتائج الممكنة على جانب النمو والاستقرار، مع الحفاظ على استقلالية السلطات المالية والنقدية والتنظيمية. فحيثما تنحسر الضغوط التضخمية على سبيل المثال، يمكن أن تواصل السياسة النقدية دعم الطلب المحلي حتى مع سحب الدعم المتاح من خلال المالية العامة.

ويجب كذلك إدارة المفاضلات الأخرى على مستوى السياسات في ظل الضغوط السوقية الناتجة عن التعافي متعدد السرعات. ورغم أن مرونة سعر الصرف عادة ما تكون أحد عوامل امتصاص الصدمات الخارجية، قد تنشأ عنها آثار عكسية في بعض الأحيان. فعلى سبيل المثال، يمكن أن يؤدي انخفاض قيمة العملة المحلية إلى زيادة رصيد الخصوم المقومة بالعملة الأجنبية، ومن ثم تفاقم الضغوط السوقية. وقد تنشأ عن تأثير هذا الانخفاض ضغوط تضخمية في حالة عدم مصداقية السياسات النقدية بشكل كاف. وتعد كيفية إدارة التقلبات المالية من أهم المخاوف التي تشغل بال العديد من صناع السياسات في الأسواق الصاعدة، وتشكل جزءاً كبيراً من عمل صندوق النقد الدولي بشأن «إطار السياسات المتكامل».

إعادة بناء الصلابة

يتضح من الأزمات السابقة أن صناع السياسات في الأسواق الصاعدة بمقدورهم التغلب على الصدمات المعاكسة وإعادة بناء صلابة اقتصاداتهم. كذلك تشير التوقعات إلى أن النمو سيظل قوياً على المدى المتوسط في معظم الأسواق الصاعدة. غير أن تحقيق إمكانات النمو في الأسواق الصاعدة وتوليد الديناميكية اللازمة في الأنشطة

هل العالم الصاعد لا يزال في صعود؟

مضى عقدان، ولا يزال الأمل معقودا على «بريكس»

جيم أونيل

إعادة النظر في «بريكس»

لقد كان هدفي الأساسي في بحثي الأول بعنوان «حاجة العالم إلى اقتصادات أفضل في بلدان بريكس» هو توضيح مبررات تغيير إطار الحوكمة الاقتصادية العالمية، وليس بالضرورة النمو المستقبلي الحتمي لهذه البلدان.

وفي بحث لاحق، رسمت صورة لما كان العالم سيبدو عليه، إذا تحقق الاحتمال البعيد كل البعد واستطاعت البلدان التي تناولناها بالدراسة أن تحقق الاستفادة الكاملة من إمكاناتها. وقد عرّفنا هذا الاحتمال باستخدام المنهجية المعيارية لعلم الاقتصاد الكلي، والتي يتحدد النمو الاقتصادي الحقيقي في ظلها بناء على متغيرين: حجم القوى العاملة في هذا البلد وإنتاجية اقتصاده. ونتيجة لحجم سكان هذه البلدان وحجم القوى العاملة المقترن به، والنطاق المتاح للحاق بمستويات إنتاجية الاقتصادات المتقدمة، أوضحنا بكل سهولة أن معدلات النمو المحتمل في اقتصادات «بريكس» كانت أعلى من معدلات معظم الاقتصادات المتقدمة. ولم يكن الغرض من تحليلنا هو بيان أن جميع هذه البلدان ستحقق نموا مستمرا بكامل إمكاناتها. فبصراحة، هذا الأمر ليس واقعا، ولا هو الرسالة التي كنا نرغب في توصيلها.

وفي هذا السياق، كان العقد الثاني من قرننا هذا على النقيض تماما من العقد الأول الذي ثبت أنه كان أفضل في البلدان الأربعة مقارنة بما ورد السيناريوهات التي رسمتها في عام ٢٠٠١. وبينما جاءت النتائج في الهند مخيبة للأمال بشكل ملموس في السنوات الأخيرة، فهي الآن تحقق نموا واسعا يتماشى مع المسار الذي تصورناه. ومع هذا، ففي كل من البرازيل وروسيا، كان الأداء الاقتصادي للفترة من ٢٠١٠-٢٠٢٠ مخيبا للأمال للغاية، مما دفعني إلى المزاح بين حين وآخر قائلا إنني ربما كان ينبغي لي أن أطلق عليها «إيكس» بدلا من «بريكس». فقد عانت كل من البرازيل وروسيا من لعنة السلع الأولية المعروفة وهما، كما تشير الأدلة، يعتمدان في تنميتهما المستدامة إلى حد كبير للغاية على دورة السلع الأولية العالمية. وهناك فروق كبيرة بين كلا البلدين، ولكن يتعين عليهما تنويع اقتصاديهما بعيدا عن السلع الأولية وتنمية دور القطاع الخاص فيهما.

وعلى العكس من ذلك، تشير القوة الحالية للاقتصاد الصيني إلى أنها تحقق الاستفادة الكاملة من إمكاناتها. فإجمالي الناتج المحلي للصين، الذي تجاوز ١٤ تريليون دولار (حسب الوضع في ٢٠١٩)، يزيد على ضعف إجمالي



الصورة: مهادة من من جيم أونيل

لولا جائحة كوفيد-١٩ لكان نمو إجمالي الناتج

المحلي في العقد الماضي قد بلغ نحو ٣,٦٪ — أي أقل قليلا من نسبة ٣,٧٪ التي سجلتها الفترة من ٢٠٠٠-٢٠٠٩. وهذه نتيجة لا بأس بها بالنظر إلى كل التحديات، وعلى عكس المزاج الذي كان سائدا قبل الجائحة. وبالفعل، لقد شهد كل عقد منهما نموا اقتصاديا أقوى مما سجلته ثمانينيات وتسعينيات القرن العشرين، إذ بلغ في كل منهما ٣,٣٪ تقريبا. وكانت النتيجة هي خروج مئات الملايين من دائرة الفقر المطلق، ويرجع أحد أسباب ذلك إلى معجزة النمو بقيادة ما يُطلق عليه الأسواق الصاعدة، ومنها مجموعة «بريكس» العريضة التي كانت في مقدمة النمو ومركزه.

ويصادف عام ٢٠٢١ مرور عشرين عاما على صياغتي للفظ المختصر «بريكس» وهو ما يلخص احتمالات تزايد الأهمية الاقتصادية لكل من البرازيل وروسيا والهند والصين وانعكاسات صعود هذه البلدان على الحوكمة العالمية. وبينما العالم يتطلع إلى الفترة المتبقية من عام ٢٠٢١ وما بعده، فما الذي يمكن أن نتوقعه من الأسواق الصاعدة؟

بقيمة ١٠٠ تريليون دولار. ويجد بعض المراقبين صعوبة في تصديق هذه الأرقام، ولكن نتيجة للجائحة، نحن نعلم الآن أن هذه الأشياء أصبحت حقيقة بكل أسف. وينبغي أن تكون محاولات تعزيز الروابط بين علم الاقتصاد والتمويل والصحة في صلب أفكارنا المستجدة.

سياسات أجراً وأذكى

في أعقاب جائحة كوفيد-١٩، يجب على اقتصادات الأسواق الصاعدة، وخاصة أكبرها، أن تعتمد سياسات مالية ذكية — سياسات تمنح الأولوية للاستثمارات العامة. ونحن في حاجة إلى أساس مختلف لتقييم الإطار الاقتصادي الحقيقي وظروف سياسة المالية العامة. وتحديدًا، لقد حان الوقت للتمييز حقا بين النفقات الاستثمارية والنفقات الاستهلاكية الحكومية، فيرجح أن يترتب على الأولى أثر مضاعف إيجابي وينبغي عدم معالجته من نفس المنظور المحاسبي للنفقات الحكومية على الاستهلاك. أما معالجة تغير المناخ والتهديدات الصحية المستقبلية فتقتضي الإنفاق على هذه الاستثمارات. ويتوقف تحقيق اقتصادات الأسواق الصاعدة للنمو بكامل إمكاناتها على هذه الاستثمارات التي يمكن القول بأن دورها أهم للنمو الاقتصادي والأوضاع المالية. أما وضع إطار لسياسة مالية أذكى فلا بد وأنه سيقضي تقوية النظم المالية المحلية كضرورة حتمية. ويزداد الأمر صعوبة مع استمرار الاعتماد على نظام نقدي يستند إلى الدولار الأمريكي. وبرغم التراجع الممهد نسبيا وإن كان بطيئا حاليا في حصة الاقتصاد الأمريكي على مستوى العالم مقارنة بغيره، لا يزال النظام النقدي القائم على الدولار مهيمنا، بوجه عام، تماما كما كان عندما بدأت العمل في المجال المالي عام ١٩٨٢. ويعني ذلك أنه يجب على العالم أن يتعايش مع التقلبات العاتية في السياسة النقدية للاحتياطي الفيدرالي، وعواقبها على الولايات المتحدة، والأوضاع المالية العالمية التي تعقبها. فعندما يشدد الاحتياطي الفيدرالي سياسته، تتشدد الأوضاع المالية إلى حد كبير في الأسواق الصاعدة — بشكل فوضوي في كثير من الأحيان. وعندما ييسر الاحتياطي الفيدرالي سياسته، يحدث العكس.

ولا بد أن هناك مخرجا، وهذا التغيير آت يوما ما. إن النظام النقدي في حاجة إلى التطور ليمثل انعكاسا أفضل لديناميكيات العالم المتغيرة، وإلى أن يتحقق ذلك، ستظل قدرة بلدان الأسواق الصاعدة على الاستفادة الكاملة من إمكانات نموها تواجه مصاعب، وإن لم تكن بنفس قدر المصاعب في المبادرات المحلية الأخرى كنظم الصحة والتعليم.

ويحتاج كثير من بلدان الأسواق الصاعدة إلى التحلي بمزيد من الجرأة والذكاء في التعامل مع هذه المسائل، وببطبيعة الحال، صندوق النقد الدولي سيكون موجودا لمساعدتها. ^{FD}

جيم أونيل هو رئيس «تشاتام هاوس» وكان في السابق رئيس «غولدمان ساكس لإدارة الأصول».

ناتج البلدان الأخرى في مجموعة «بريكس» مجتمعة. وحجم بلد كالصين يعني أن اقتصادات «بريكس» مجتمعة أصبحت الآن أكبر من الاتحاد الأوروبي وتقترب من حجم الولايات المتحدة.

اختلاف الماضي واختلاف المستقبل

برغم تباطؤ معدل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي للصين بدءا من ٢٠٢١ نظرا للتحدي الديمغرافي المتزايد أمامها، فإن ذلك لن يمنعها من تخطي الولايات المتحدة لتصبح أكبر اقتصادات العالم. ولكي ينمو العالم ككل بوتيرة أسرع، يجب على البلدان التي تتمتع بخصائص ديمغرافية مواتية أن تزيد إنتاجيتها.

وسياوجه العالم مصاعب بالغة في تحقيق معدل نمو إجمالي ناتج محلي حقيقي يبلغ ٤٪، بل إن حتى بلوغ نسبة ٣,٧٪ التي حققها في العديدين الماضيين يمكن أن يكون صعبا كذلك. وهناك أربعة عوامل تحدد ما إذا كنا نحقق النمو الذي نحتاجه: الإنتاجية في الاقتصادات المتقدمة، ومدى سرعة تباطؤ الاتجاه العام للنمو في الصين، ونجاح الهند، والأهم من ذلك، ما إذا كانت اقتصادات الأسواق الصاعدة الأخرى ذات الكثافة السكانية العالية ستتحجج صعودا هي الأخرى. فهل في مقدور بلدان مثل إندونيسيا والمكسيك ونيجيريا وفيت نام وغيرها أن تقترب من الاستفادة من إمكاناتها الكاملة على المدى الطويل؟ إن فعلت، فإنها ستتيح فرصة أفضل أمام نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في العالم لكي يضيأه النمو في العقد الماضي.

ومن الواضح أن التعافي بقوة مباشرة بعد كوفيد-١٩ يكاد يعتمد على عامل واحد هو تطوير اللقاحات والعلاجات وتوزيعها للقضاء على الجائحة. وفي رأبي أن مضاعف المنافع من المبالغ التي يلزم أن يوفرها المانحون، وتتراوح بين ٢٠ مليار و٣٠ مليار دولار، ستمثل بدون تفكير أكبر حافز اقتصادي استطاع أي جيل أن يتفق بشأنه، مما يجعل المنافع المحتملة للفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩ تبدو أصغر بكثير.

وصندوق النقد الدولي يجب أن يضطلع بدور فعال في التشجيع على توفير هذا الحافز — إضافة إلى موضع تركيزه الجديد وهو تغير المناخ — ويجب أن يدخل مجال النظم الصحية ويدمج تحليل الإنفاق على الصحة ضمن عمله الرقابي. والاتساق مع وزراء المالية لدعم مبادرة تسريع إتاحة أدوات مكافحة كوفيد-١٩ — انعكاسا للتعاون بين المنظمات العالمية الرائدة المعنية بالصحة — يشكل بداية صغيرة ولكن يتعين العمل على توسيعها.

ومن واقع قيادتي لعملية «مراجعة مقاومة مضادات الميكروبات» المستقلة التي أجرتها حكومة المملكة المتحدة، فأنا أعلم أن هناك تهديدات صحية أخرى في الأفق تساوي كوفيد-١٩. ومن شأن «مقاومة مضادات الميكروبات» أن تسبب ما يصل إلى عشرة ملايين حالة وفاة سنويا بحلول عام ٢٠٥٠، وسينتج عن ذلك ضياع فرصة اقتصادية



نهاية الطريق

دورة عملاقة وشيكة لأسعار النفط يرجح أن تكون الأخيرة
رابع أرزقي وبير ماغنوس نيسفين

عادت أسعار النفط للارتفاع بعد جائحة وحرب أسعار تسببتا في انخفاضها في عام ٢٠٢٠. ويبدو أن هناك دورة عملاقة جديدة لأسعار النفط — وهي فترة ممتدة تتجاوز خلالها الأسعار اتجاهها العام طويل الأجل — في طور التكوين، مدفوعة بانتشار نقص الإمدادات بسبب نقص الاستثمار الذي استمر منذ انهيار أسعار النفط في عام ٢٠١٤، ومؤخراً، انخفاض الاستثمار في إنتاج النفط الصخري؛ ونمو الطلب الناتج عن التعافي القوي في بلدان مثل الصين، وحزمة التحفيز الكبيرة في الولايات المتحدة، والتفاؤل العالمي بشأن اللقاحات. ولبعض هذه العوامل مكونات دائمة ومن المرجح أن يفوق تأثيرها الضغوط الخافضة للاستهلاك التي أصبحت جزءاً من الوضع المعتاد الجديد بعد كوفيد-١٩.

ومع ذلك، قد تكون هذه هي آخر دورة عملاقة لأسعار النفط لأن الاقتصادات الكبرى تبدو ملتزمة باستبدال الوقود الأحفوري، كما استجاب عدد كبير من شركات صناعة السيارات من خلال الالتزام بإحلال المركبات الكهربائية محل المركبات التي تعمل بمحركات الاحتراق الداخلي على المدى المتوسط. وسيؤدي هذا التحول إلى تحويل سوق النفط إلى سوق متسقة مع الأهداف المناخية، ولكنه يشكل خطر التكيف غير المنظم في الاقتصادات المعتمدة على النفط، إلى جانب آثاره واسعة النطاق التي يمكن أن تنتقل في بعض الحالات عبر حدود هذه الاقتصادات.

ضائقة الاستثمار النفطي

قبل نحو الإنفاق الاستثماري. وسيؤدي هذا الانخفاض في الاستثمار إلى تقليص دور النفط الصخري في تقلبات الإنتاج وغرس بذور الدورة العملاقة للأسعار. ومن الناحية الأخرى، من المرجح أن تقوم منظمة البلدان المصدرة للنفط (أوبك) بزيادة الإنتاج لمواجهة هذه الضغوط الرافعة للأسعار.

الجدل الدائر حول ذروة الطلب

يرى العديد من المعلقين والمؤسسات الكبرى في سوق النفط، بما في ذلك «بريتيش بتروليوم» و«شل»، أن الطلب العالمي على النفط وصل إلى ذروته في عام ٢٠١٩ عند مستوى ١٠٠ مليون برميل يوميا تقريبا وأنه لن يصل أبدا إلى هذا المستوى مرة أخرى بسبب التغيرات الهيكلية الناجمة عن الجائحة. ويبدو أن هذا الرأي يدعمه الانخفاض الحاد في استهلاك النفط لأغراض النقل، بما في ذلك وقود الطائرات. فبعد أن بدأ المسافرون في إلغاء خطط الطيران في مارس ٢٠٢٠، انهار استهلاك وقود الطائرات ولم يبدأ في الارتفاع التدريجي إلا مع بدء تخفيف القيود المفروضة على السفر. وأولئك الذين يعتقدون أن الاستهلاك قد بلغ ذروته لا يزالون يتوقعون ارتفاع استهلاك البنزين في منتصف عام ٢٠٢١، رغم ارتفاع الأسعار نتيجة فترة التأخير الحتمية بين أي زيادة في إنتاج النفط الخام ناتجة عن الطلب والزيادة في المنتجات المكررة لتلبية الطلب. ومع تطویر اللقاحات المضادة للفيروس والتفاؤل الناشئ عن قرب إعادة فتح الاقتصاد العالمي، من المتوقع أن يستمر تعافي استهلاك النفط، ولكن إلى مستوى أقل من المستوى الذي كان سائدا قبل الجائحة — أي ذروة استهلاك النفط فعليا. ومع ذلك فإن مؤيدي الرأي القائل بأن الطلب على النفط قد بلغ ذروته يتغاضون عن الزيادة الهيكلية في الاستهلاك التي ستعوض في نهاية المطاف أي تحول هبوطي ناجم عن جائحة كوفيد-١٩. وسيؤدي ارتفاع مستويات المعيشة وتنامي الطبقة المتوسطة في الصين والهند إلى زيادة الطلب على السيارات الخاصة والسفر الجوي. لذلك، حتى إذا تباطأ النمو الاقتصادي، فإن الأعداد الكبيرة من الأفراد الذين تتجاوز دخولهم الحد الذي يمكنهم من تحمل تكلفة شراء سيارة ستدعم الطلب على السفر. وفي الأسواق الصاعدة مثل الصين والهند، من المرجح أن يكون أي تحول نحو السيارات الكهربائية أبطأ مما هو عليه في الاقتصادات المتقدمة نظرا للمخاوف بشأن توافر محطات الشحن. وسيكون معدل اعتماد المركبات الكهربائية، بشكل عام، المحرك الرئيسي للطلب المستقبلي على النفط لأن وقود السيارات يمثل نصف الطلب العالمي على النفط.

ومن المرجح أن تؤدي الزيادة الهيكلية في الطلب على النفط، إلى جانب الانخفاض المستمر في الإنتاج نتيجة عدم كفاية الاستثمار، إلى تعجيل حدوث دورة عملاقة لأسعار النفط والإبقاء عليها لبعض الوقت. ولكن هل سيؤدي

حتى مع انخفاض أسعار النفط نسبيا، حققت شركات الاستخراج والتنقيب أرباحا كبيرة. وفي الوقت نفسه، قامت هذه الشركات بتخفيض استثماراتها ربما إدراكا منها بأن المستقبل أقل ازدهارا. ويشهد الإنتاج في حقول النفط وكذلك عدد الآبار انخفاضاً في الوقت الحالي، كما يشهد الاحتياطي نضوبا سريعا. وقد استمر انخفاض الإنفاق الرأسمالي واستبدال الاحتياطيات النفطية منذ عام ٢٠١٤. وقد أدت جائحة كوفيد-١٩ إلى تفاقم انخفاض الاستثمار. فعلى سبيل المثال، يشهد إنتاج النفط الصخري — الذي تكون دورة إنتاجه أقصر وبالتالي يكون أكثر حساسية تجاه التغيرات في الاستثمار — ارتفاعا في الوقت الحالي بمقدار نصف مليون برميل سنويا، مقابل مليوني برميل سنويا قبل بداية الجائحة. ورغم أن الحظر الذي أعلنته إدارة الرئيس بايدن على التنقيب في الأراضي الفيدرالية في الولايات المتحدة لن يكون له تأثير مباشر يُذكر على إنتاج النفط الصخري، فإنه يشير إلى تحول في مزاج الحكومة الفيدرالية ضد صناعة النفط.

واعتمد منتجو النفط الصخري موقفا استثماريا أكثر حذرا بشكل ملحوظ. ونتيجة لذلك، سيعملون بتدقيقات نقدية موجبة — حيث كانت التدفقات النقدية موجهة من

تحول الصناعة

تقوم شركات صناعة السيارات التقليدية بشكل متزايد بإحلال المركبات الكهربائية محل المركبات التي تعمل بمحركات الاحتراق الداخلي.

السنة المستهدفة	مستويات الإنتاج المستهدفة	شركات صناعة السيارات
٢٠٣٠	٣٠٪ من إجمالي المبيعات العالمية ستكون سيارات كهربائية	مجموعة فولكس فاجن
٢٠٣٠	ستمثل السيارات الكهربائية ١٠٠٪ من المبيعات في الأسواق الرئيسية	نيسان
٢٠٢٥	٣٠٪ من إجمالي المبيعات ستكون مركبات كهربائية تعمل بالبطاريات، و٣٥٪ ستكون مركبات هجينة	رينو
٢٠٣٠	٥,٥ مليون مركبة من المبيعات العالمية ستكون مركبات كهربائية، منها على الأقل مليون مركبة كهربائية تعمل بالبطاريات والباقي أنواع أخرى من المركبات الكهربائية، بما في ذلك المركبات الهجينة	تويوتا
٢٠٣٥	١٠٠٪ من المبيعات العالمية ستكون مركبات عديمة الانبعاثات	جنرال موتورز
٢٠٢٥	المبيعات التراكمية من المركبات الكهربائية التي تعمل بالبطاريات ستصل إلى مليون وحدة	مجموعة هيونداي-كيا
٢٠٣٠	ستمثل المركبات الكهربائية ٤٠٪ من المبيعات العالمية	كيا
٢٠٣٠	١٠٪ من مبيعات المركبات في أوروبا ستكون مركبات كهربائية تعمل بالبطاريات	فورد
٢٠٣٠	ستشكل السيارات الكهربائية ثلثي مبيعات المركبات العالمية	هوندا
٢٠٣٠	ستشكل السيارات الكهربائية ٥٠٪ على الأقل من إجمالي مبيعات السيارات	مجموعة ديمر
٢٠٢٠-٢٠٣٠	ستشكل السيارات الكهربائية ٣٠٪ من نمو المبيعات على أساس سنوي مقارن	بي إم دبليو
٢٠٣٠	١٠٠٪ من مبيعات المركبات الجديدة ستكون مركبات كهربائية بالكامل	فولفو
٢٠٣٠	٥٪ من إجمالي المبيعات ستكون سيارات كهربائية بالكامل وستحتوي جميع المركبات الجديدة على مكون كهربائي	مازدا
٢٠٢٥	١٠٠٪ من المركبات ستكون مركبات كهربائية	مجموعة بي إس إيه

المصدر: مؤسسة Rystad Energy.

جانحة في واقع الأمر. وقد يؤدي ذلك إلى مشكلات اقتصادية حادة، بما في ذلك حالات الإفلاس والأزمات، مما يؤدي بدوره إلى موجات هجرة جماعية، وخاصة من الاقتصادات المكتظة بالسكان المعتمدة على النفط، والتي يقع العديد منها في إفريقيا. كذلك تعد الاقتصادات الأخرى الأكبر حجماً التي تعتمد على النفط في الشرق الأوسط وآسيا الوسطى وأمريكا اللاتينية مصدراً مهماً لتحويلات العاملين، والتوظيف، والطلب الخارجي على السلع والخدمات التي تعود بالنفع على العديد من البلدان المجاورة. إذن، قد لا تؤدي نهاية النفط إلى تدمير الاقتصادات المعتمدة على النفط فحسب، لكنها قد تثقل كاهل جيرانها أيضاً. وليست كل الأخبار سيئة بالنسبة للبلدان التي لديها الرواسب المعدنية المهمة لإحداث التحول في الطاقة. فالطلب على الكوبالت، الضروري لبطاريات السيارات، سوف يرتفع إلى حد كبير. وقد يكون اليورانيوم قيماً كما سيتحول توليد الكهرباء بعيداً عن الوقود الأحفوري وتصبح الطاقة النووية أكثر جاذبية.

وبالتالي فإن نهاية النفط تجعل التحول الاقتصادي أمراً حتمياً. ويجب على البلدان الغنية بالنفط تنويع اقتصاداتها لتصبح قادرة على الصمود أمام التغيرات في أسواق الطاقة. ولطالما كان وجود إطار حوكمة ملائم لإدارة إيرادات النفط في أوقات اليسر والعسر مهماً لتعزيز التنوع الاقتصادي. ولكن مع وجود مخاطر جديدة ناشئة عن الأصول الجانحة، هناك حاجة ملحة لإجراء تحولات جذرية في الحوكمة في الاقتصادات المعتمدة على النفط. وعلى سبيل المثال، عمدت دبي إلى التحول إلى مركز عالمي للتجارة لمواجهة نزوب احتياطياتها النفطية. ويجب على البلدان ومؤسسات الأعمال التي تعتمد على هذه الأسواق أن تصوغ سياسات لمواجهة هذا التحول، بما في ذلك تطوير الطاقة المتجددة. وللتخلي عن اقتصاداتها التقليدية، التي أدت إلى انخفاض الإنتاجية وإهدار الموارد، ينبغي للاقتصادات الغنية بالنفط الالتزام بالإصلاحات التي تحد من العقبات أمام الابتكار وريادة الأعمال. ومن شأن إصلاح الحوكمة والنظم القانونية، وتشجيع الأسواق التي تخلو من حواجز الدخول والخروج، وإنهاء المحسوبية في الشركات المملوكة للدولة والشركات الخاصة ذات الصلات السياسية أن يساعد في جذب الاستثمار وتغيير المواقف إزاء الابتكار (راجع دراسة Arezki 2020). ^{FD}

رابح أرزقي، كبير الاقتصاديين في البنك الإفريقي للتنمية وزميل أول في كلية كينيدي للدراسات الحكومية بجامعة هارفارد. **بير ماغنوس نيسفين**، شريك أول ورئيس قسم التحليل في مؤسسة «Rystad Energy».

المراجع:

Arezki, Rabah. 2020. "The Economics of Sustainability: Causes and Consequences of Energy Market Transformation." *Economics of Energy & Environmental Policy* 9 (2).

ارتفاع أسعار النفط إلى زيادة الاستثمار وإلى كساد الأسعار مرة أخرى كما حدث في الماضي؟

التكنولوجيا وتبعاتها

قد يحدث الابتكار التكنولوجي فرقاً هذه المرة. فمن المرجح أن يتم تثبيط الاستثمارات الكبيرة بسبب التكنولوجيا الجديدة التي تمثل بؤرة الاهتمام في خطط شركات صناعة السيارات لإحلال السيارات التي تعمل بالكهرباء محل تلك التي تعمل بمحركات الاحتراق الداخلي. ويشير رأس المال السوقي لشركة صناعة السيارات الكهربائية «تسلا» إلى التحول الوشيك في سوق السيارات. فرأس المال السوقي لشركة «تسلا» قد يبدو ضئيلاً أمام رأس المال السوقي لشركات صناعة السيارات التقليدية — رغم أن هذه الشركات تنتج عدد سيارات أكبر بكثير مما تنتجه «تسلا». وقد دفع هذا التفاوت شركات صناعة السيارات التقليدية إلى الالتزام بإحلال السيارات التي تعمل بالكهرباء محل تلك التي تعمل بمحركات الاحتراق الداخلي، وأسفر هذا بدوره عن قدر هائل من أنشطة البحث والتطوير الخاصة بالمركبات الكهربائية من جانب شركات صناعة السيارات التي تسعى إلى الاستحواذ على حصص في السوق الجديدة (انظر الجدول).

ومع ذلك فإن الزيادة المحمومة في إنتاج السيارات الكهربائية لا تخلو من المخاطر. فقد تؤدي إلى تجاوز العرض للطلب — مما قد يؤدي إلى تدفقات نقدية سلبية، ونقص السيولة، وإفلاس شركات صناعة السيارات. إن رهان شركات صناعة السيارات يُعزى إلى التزام الحكومات بالوصول بصافي انبعاثات الكربون إلى الصفر وإلى الاعتقاد بأن المستهلكين سيرغبون في اعتماد أنماط استهلاك أنظف — حيث يساهم النقل بحوالي ربع انبعاثات ثاني أكسيد الكربون المرتبطة بالطاقة على مستوى العالم. لكن من غير الواضح ما إذا كان المستهلكون سيكتفون بتأييد فكرة الاستهلاك الأنظف بالقول أم سيغيرون سلوكهم بالفعل. وهل سيصبح ارتفاع أسعار الكربون أقل أهمية للمستهلكين من القلق بشأن عدم كفاية البنية التحتية لشحن بطاريات السيارات؟

ومع ذلك فإن التصنيع بكميات ضخمة سيجعل أسعار السيارات الكهربائية جذابة في نهاية المطاف، وسيؤدي ارتفاع أسعار النفط إلى تسريع وتيرة التحول إلى السيارات الكهربائية. وستكون هذه الدورة العملاقة الأخيرة لأسعار النفط متسقة مع الأهداف المناخية ومرتبطة بالتزامات الاقتصادات الكبرى بالوصول بصافي انبعاثات الكربون إلى الصفر على المدى المتوسط. لكن رغم أن هذا التطور سيكون ملائماً للمناخ العالمي، فإنه يشكل خطراً يتمثل في تراجع قيمة احتياطيات النفط التي يعول عليها العديد من الاقتصادات المعتمدة على النفط — وخاصة بالنسبة للاحتياطيات التي تكون تكاليف استخراجها مرتفعة. وتصبح الاحتياطيات وما يرتبط بها من استثمارات أصولاً

سقوط عالمية وهشاشة محلية

نجاح الصين على المدى الطويل
مرهون في الأساس بالتصدي
للتحديات الداخلية

ديفيد دولاو وبيبنغ هوانغ ويانغ ياو

في عام ٢٠١٢، وضعت الحكومة الصينية هدفا طويلا المدى، ألا وهو بناء صين متقدمة تنعم بالرخاء بحلول عام ٢٠٤٩، أي عقب مرور ١٠٠ عام على تأسيس الجمهورية الشعبية. وفي ضوء النجاح الذي حققته الصين منذ بداية الإصلاح الاقتصادي عام ١٩٧٨، فإن هذا النوع من التحول ممكن بالطبع، ولكنه أمر صعب وغير مضمون.

وتواجه الصين تحديات محلية جسيمة، كزيادة أعداد المسنين، والفجوة بين المناطق الريفية والحضرية، ونظام مالي غير متطور، وعدم كفاية الابتكارات، والاعتماد على مصادر الطاقة القائمة على الكربون. كذلك شابت النزاعات العلاقات الاقتصادية الخارجية للصين مع عدد من البلدان الشريكة الكبرى، مما أدى إلى تنامي الحواجز التجارية والاستثمارية في الاتجاهين. ويتضمن كتابنا بعنوان *China 2049* تحليلا للسياسات التي من شأنها مساعدة البلد على تحقيق هذا الهدف الطموح.

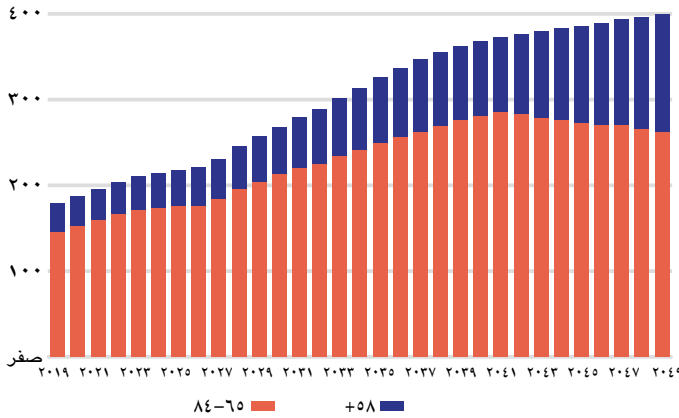
زيادة أعداد المسنين

كانت جائحة كوفيد-١٩ بمثابة تذكيرة بأن الفترة من الآن وحتى عام ٢٠٤٩ ستذخر بالعديد من الأحداث غير المتوقعة. ولكن الأمر المؤكد أن الصين ستشهد زيادة سريعة في أعداد المسنين. فقد تراجع إجمالي معدل الخصوبة إلى ١,٧ طفل للمرأة الواحدة، وهو ما يقل كثيرا عن معدل الإحلال البالغ ٢,١. وربما نتج هذا التراجع عن سياسة الطفل الواحد، ولكن





الرسم البياني ١
المسننون سيصيرون شيوخا
ستشهد الصين طفرة في أعداد السكان فوق سن الخامسة والثمانين.
(بالملايين)



المصدر: دراسة China Population Prospects 2018, China Population and Development Research Center, Beijing

المناطق الحضرية بمقدار نقطة مئوية واحدة سنويا من ٢٠٪ في بداية الإصلاحات إلى ٦٠٪ حاليا. ويتضمن هذا العدد أكثر من ٢٠٠ مليون عامل مهاجر إلى المناطق الحضرية لا يزالون مسجلين كمقيمين في المناطق الريفية في سجل الأسر (hukou). وكانت هذه الهجرة مصدرا مهما للديناميكية ونمو الإنتاجية في الاقتصاد. غير أن المهاجرين يواجهون قيودا متنوعة. فإذا ما تم تسريحهم خلال فترات الركود، يتوقع منهم العودة إلى القرى الريفية التي جاؤوا منها. ومن الصعب قدوم الأطفال أو الآباء عندما ينتقل المهاجرون إلى مدن لا توفر لهم مزايا اجتماعية كاملة (التعليم والرعاية الصحية ومعاشات التقاعد). والنتيجة أسر مفككة، حيث يعمل الآباء في المدن ويرعى الجدود المزارع الأسرية والأبناء الذين تركهم آبائهم وراءهم. وبدأت القيود على التسجيل في المناطق الحضرية تتلاشى تدريجيا، لا سيما على مستوى المدن الأصغر حجما. وألغت مقاطعة جيانغشي هذه القيود تماما. لكن الضوابط لا تزال مشددة في المراكز الكبرى الأكثر إنتاجية، مثل غوانزو وشنغهاي. ورغم الهجرة، ارتفعت نسبة الدخل في المناطق الحضرية إلى الدخل في المناطق الريفية بصورة مطردة. ففي عام ٢٠٠٧، بلغ أجر العامل في المناطق الحضرية ٣,١٤ ضعف أجر العامل في المناطق الريفية — فيما يمثل أحد أعلى مستويات عدم المساواة بين المناطق الريفية والحضرية في العالم (انظر الرسم البياني ٢). والصين يعيش بها حوالي خمس سكان العالم، وتمتلك ٧٪ فقط من المساحات الصالحة للزراعة، مما يجعل من الصعب على ٥٠٠ مليون شخص الاعتماد في معيشتهم على الاقتصاد الريفي. وحتى مع إدراج المهاجرين الريفيين، يظل معدل التحول الحضري منخفضا مقارنة بنصيب الفرد من الدخل

إرخاء السياسة لم يساعد في زيادة عدد المواليد. وعلى غرار العديد من بلدان آسيا الأخرى ذات الكثافة السكانية الكبيرة، ترتفع تكلفة الإسكان والتعليم في الصين، ويختار عدد كبير من الأزواج والزوجات إنجاب طفل واحد، أو عدم الإنجاب على الإطلاق. وحتى وإن ارتفع معدل الخصوبة إلى حد ما، فإنه لن يؤثر على حجم القوة العاملة على مدار العشرين عاما القادمة.

وربما تكون الصين قد وصلت إلى ذروتها السكانية بالفعل. والأهم من ذلك أن عدد السكان في سن العمل قد بدأ في التراجع. ويتوقع ارتفاع أعداد المسنين ارتفاعا كبيرا خلال العقود القليلة القادمة (انظر الرسم البياني ١). فبحلول عام ٢٠٤٩، ستزداد مجموعة السكان الذين تتجاوز أعمارهم ٦٥ عاما بأكثر من الضعف لتصل إلى ٤٠٠ مليون نسمة. ومن المثير للدهشة خصوصا أن «الشيخوخة» الذين تصل أعمارهم إلى ٨٥ عاما وأكثر سيزداد عددهم بأكثر من ثلاثة أضعاف إلى ١٥٠ مليون نسمة تقريبا، ويتجاوز هذا الرقم مثيله في الولايات المتحدة وأوروبا مجتمعين. وتعد الفئة العمرية من ٥٥ عاما إلى ٦٤ عاما المجموعة الوحيدة في سن العمل التي ستشهد زيادة في عدد سكانها.

وتمثل الزيادة في أعداد المسنين قضية اجتماعية واقتصادية. فـرعاية المسنين ستطلب تخصيص المزيد من الموارد لخدمات الرعاية الصحية والرعاية طويلة الأجل وغيرها من الخدمات التي تستهدف مساعدة المسنين في معيشتهم اليومية. وعادة ما يعيش كبار السن في رعاية أبنائهم. ولكن في الأسر الصغيرة، قد ينتهي المطاف بالعديد من المسنين إلى العيش بمفردهم دون أشخاص يمكنهم الاعتماد عليهم. ومن المنطقي إنسانيا واقتصاديا تحميل المجتمع بالتكلفة التي كان يتحملها أشخاص في السابق.

وقد كشفت جائحة كوفيد-١٩ عن مواطن القوة والضعف في نظام الرعاية الصحية الصيني. فقد أمكن السيطرة على الجائحة من خلال جهود التعبئة الضخمة التي ساهمت في توجيه الموارد الشحيحة إلى حيث تمس الحاجة إليها. ولكن العديد من الصينيين يشعرون حاليا بضرورة تعزيز نظام الرعاية الصحية ودعمه بموارد كافية. وينطبق ذلك خصوصا على المناطق الريفية حيث يعيش العديد من كبار السن.

ورغم التحديات الناتجة عن تراجع أعداد السكان في سن العمل، فإنه لا يندر بالضرورة بانخفاض حاد في مستويات القوة العاملة، حيث يتوقف ذلك على التداعيات على نسب المشاركة. وتحديدًا، يتعين تعديل سن التقاعد ورفعها تدريجيا: فموظفو الخدمة المدنية من الذكور يمكنهم التقاعد في سن ٦٠ عاما والإناث في سن ٥٥ عاما. ويختار العديد من المواطنين الذين تتجاوز أعمارهم ٦٥ عاما الاستمرار في العمل حال تمتعهم بصحة جيدة. ومن شأن السياسات الداعمة للأسر تحسين نسب مشاركة الإناث في القوة العاملة.

الفجوة بين المناطق الحضرية والريفية

شهدت الصين ٤٠ عاما من الإصلاحات والنمو بالتزامن مع مسيرة مطردة من التحول الحضري. وازداد عدد سكان

التدفقات الرأسمالية عبر الحدود — إلى أن الصين من أكثر الاقتصادات قمعا بين الاقتصادات الكبرى، على غرار الهند. فالصين تأتي في مرتبة متقدمة قليلا على مؤشر القمع المالي مقارنة بروسيا وجنوب إفريقيا، وتعد أقل تحراا بكثير مقارنة بالاقتصادات المتقدمة. وكان النظام المالي موجها بالكامل تقريبا حتى الثمانينات، وأحرزت الصين تقدما ملحوظا تجاه تحرير النظام حتى عام ٢٠٠٠ تقريبا، ولكنها توقفت منذ ذلك الحين.

ويمكننا تفسير ذلك بأن الخطوات الأولية في مسيرة التحرير كانت كافية لإتمام مهمة بسيطة تتمثل في ضخ المدخرات الوطنية الضخمة في قطاع الصناعات التحويلية التصديرية وقطاع الإسكان. وقد يساعد قدر من القمع المالي في هذه المرحلة من مسيرة التنمية على ضمان استمرار تدني تكلفة رأس المال نسبيا. ويعتمد الإقراض في هذين القطاعين على الضمانات المادية (الممتلكات والمباني والماكينات)، وليس من الصعب تمويلهما بالتالي. وتأتي معظم الصادرات الصينية من شركات القطاع الخاص وليس من الشركات المملوكة للدولة. وتتركز عمليات التطوير العقاري وملكية المساكن في القطاع الخاص أيضا. لذلك فإن سياسة تشجيع الصادرات والعقارات كانت بمثابة سياسة غير مباشرة لضخ الموارد في القطاع الخاص.

وكانت الفترة بين الانضمام إلى منظمة التجارة العالمية عام ٢٠٠١ والأزمة المالية العالمية عام ٢٠٠٨ بمثابة العصر الذهبي لنمو الصين. فقد كان النمو الائتماني سريعا، مع وجود نمو كاف في مستويات إجمالي الناتج المحلي للحفاظ على استقرار بعض المقاييس مثل نسبة ديون الشركات غير المالية إلى إجمالي الناتج المحلي. وتغيرت هذه الصورة بالكامل عام ٢٠٠٨. فللحفاظ على مستويات الطلب في أعقاب الصدمة العالمية، ضخت الصين استثمارات ضخمة في قطاع البنية التحتية من خلال إقراض الحكومات المحلية وقطاعات التوريد، مثل قطاع الصلب، التي تخضع لسيطرة الدولة عادة.

وفي الوقت نفسه، قررت الحكومة المركزية ضخ المزيد من الموارد في كبرى الشركات المملوكة للدولة أملا في مساعدتها على التفوق عالميا. وأدى الارتفاع الحاد في الإقراض الموجه إلى الحكومات المحلية والشركات المملوكة للدولة إلى نمو المديونية الكلية للاقتصاد بمعدلات مقلقة، وكان ذلك بمثابة إشارة على ضعف أداء القطاع المالي في البيئة الجديدة. فلو كان للاستثمارات الممولة تأثير قوي على النمو، لظلت نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي ثابتة أو ربما ارتفعت بوتيرة أكثر تباطؤا. ويعد الارتفاع السريع في نسب الرفع المالي بادرة على ضعف الاستثمارات الممولة.

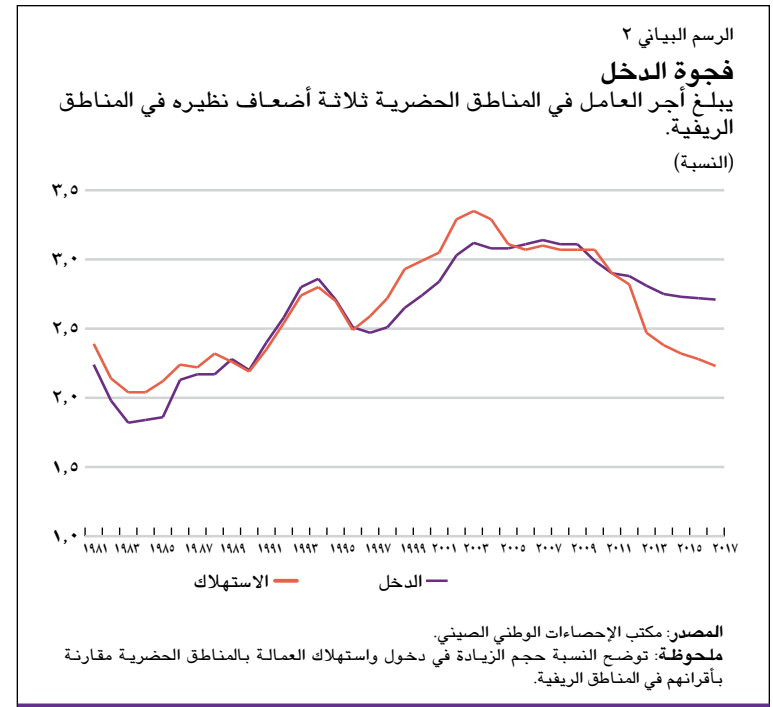
وخلال السنوات الأخيرة، تؤكد ضعف آليات توزيع رأس المال من خلال تعطل الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج التي

والكثافة السكانية. وفي الاقتصادات الآسيوية متسارعة النمو، مثل كوريا الجنوبية، اقترب معدل التحول الحضري من ٨٠٪ في هذه المرحلة من مسيرة التنمية. ومن المشجع تراجع الفجوة خلال العقد الماضي، وإن كانت لاتزال كبيرة، حيث أصبح أجر العامل في المناطق الحضرية أكبر بمقدار ٢,٧١ مرة.

وستستفيد الصين من الإلغاء الكامل للقيود المفروضة على الهجرة الداخلية. فعلى الجانب الاجتماعي، يتكون سكان الريف في معظمهم من الأطفال والمسنين. والمدارس أفضل كثيرا في المدن، مما سيتيح للعمالة المستقبلية الحصول على تعليم أعلى جودة. وبينما سيفضل بعض كبار السن البقاء في المناطق الريفية، ربما قد يرغب آخرون في الانتقال إلى المدن بالقرب من أبنائهم وخدمات الرعاية الصحية عالية الجودة. ومن الناحية الاقتصادية، لا يزال يوجد عرض فائض من العمالة في المناطق الريفية، وسيساعد إرخاء سياسات الهجرة في الحفاظ على حجم العمالة في المناطق الحضرية.

المزيد من الابتكارات والقليل من الأصول التقليدية

من المفارقات المهمة وراء نجاح الصين نموها السريع رغم عدم تطور نظامها المالي. ويشير أحد مؤشرات «القمع المالي» — الذي يقاس بملكية البنوك وتنظيم أسعار الفائدة والتدخل في توزيع الائتمان والرقابة على



التكنولوجية الصينية. ومن المحتمل أن تتجه الصين إلى الانغلاق عقب إطلاق برنامج «التداول المزدوج» الذي يؤكد على أهمية الطلب المحلي والابتكارات الوطنية. وهذا التفكير التكنولوجي لن يضر الصين وحدها، ولكن ستمتد تداعياته إلى نمو الإنتاجية العالمية أيضا بوجه أعم.

ولموازنة هذا الاتجاه، انضمت الصين مؤخرا إلى عدد من الاتفاقيات الاقتصادية الكبرى، مثل الشراكة الاقتصادية الإقليمية الشاملة مع مجموعة من بلدان منطقة آسيا والمحيط الهادئ والاتفاقية الشاملة للاستثمار مع الاتحاد الأوروبي. وقامت الصين أيضا بفتح قنوات للحوار مع أعضاء الشراكة عبر المحيط الهادئ حول الأعضاء المستقبليين، مما سيستلزم تنفيذ إصلاحات كبيرة، كفرض قيود على الشركات المملوكة للدولة وإعانات الدعم وفتح قطاعات جديدة أمام الاستثمارات الأجنبية. كذلك قدمت

تقيس نمو الإنتاجية غير الناتج عن زيادة العمالة أو رأس المال. وفي أوائل العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، وعقب موجة ضخمة من الاستثمارات المباشرة ساعدت في بناء قطاع الصناعة التحويلية الخاص المحلي، بلغ نمو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج ٢,٦٪ سنويا، وتسارعت الوتيرة بقوة إلى ٣,٩٪ في أواخر العقد الماضي. ومنذ وقوع الاضطرابات الناجمة عن الأزمة المالية العالمية، لم تتعاف مستويات الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج مطلقا، وبلغ معدل نموها ٠,٢٪ سنويا فقط خلال الفترة ٢٠١٥-٢٠١٩.

ويدل تعطل الإنتاجية على أن الصين في حاجة إلى المزيد من الابتكارات المدعومة بنظام مالي متنوع. وتتمتع الصين بالعديد من مقومات الابتكار —سوق محلية كبيرة، ومستويات مرتفعة من الإنفاق (٢,٤٪ من إجمالي الناتج المحلي) على البحوث والتطوير، وملايين العلماء والمهندسين ومطوري البرامج الذي يتخرجون كل عام، والتحسين التدريجي في آليات حماية الملكية الفكرية. غير أن الناتج من الابتكار لا يزال غير متوازن. فهناك تطور تقني ملحوظ في عدد من المجالات، مثل التكنولوجيا المالية والذكاء الاصطناعي، ولكن نمو الإنتاجية لا يزال ضعيفا على مستوى الاقتصاد ككل. ولا تزال الدولة تضخ العديد من الموارد في الشركات المملوكة لها، بينما تصدر معظم براءات الاختراع عن شركات القطاع الخاص.

ويعد أداء القطاع المالي في تمويل الشركات المالكة للأصول التقليدية (كالمباني والماكينات) أفضل مقارنة بالشركات المبتدئة الديناميكية القائمة على الملكية الفكرية. وفي سياق تعديل الخطة الخمسية التالية، ينبغي أن تركز الصين على تعزيز أوضاع الابتكار، بما في ذلك التمويل، بدلا من دعم قطاعات وتكنولوجيات بعينها. والابتكار هو الحل الأمثل لتحقيق الأهداف البيئية للبلد، لا سيما تخفيض صافي انبعاثات الكربون إلى الصفر بحلول عام ٢٠٦٠.

المزيد من التجارة والاستثمارات

يتوقف نجاح الصين في بلوغ مستويات نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي في الاقتصادات المتقدمة على مواصلة الاندماج في الأنشطة التجارية والاستثمارية العالمية. وقد تحولت الصين من مرحلة الكفاف تقريبا إلى الدولة التجارية الأكبر على الإطلاق على مستوى العالم وأكبر متلق للاستثمارات الأجنبية المباشرة في العام الماضي. غير أن البيئة الدولية الحالية تتسم بالصعوبة. فقد نشأت ديناميكية سلبية جعلت من خطة الصين لقيادة قطاعات تكنولوجية محددة مصدر قلق لشركائها، مما أدى إلى فرض قيود تجارية واستثمارية على الشركات

نجاح أو فشل هذه المساعي سيعتمد أساسا على تصدي الصين للتحديات المحلية.

الصين مقترحات لإدارة بايدن بشأن تخفيض الحواجز التجارية والاستثمارية بين الاقتصاديين.

وأخيرا، تقف الصين حاليا عند نقطة فاصلة في علاقاتها الاقتصادية الخارجية. ومن المنطقي أن يواصل البلد فتح اقتصاده والتفاوض حول اتفاقيات تجارية واستثمارية في كافة الاتجاهات. ولكن نجاح أو فشل هذه المساعي سيعتمد أساسا على التصدي للتحديات المحلية. ويوجد ارتباط بين تزايد أعداد المسنين والفجوة الريفية-الحضرية: فمن شأن المزيد من التكامل المساعدة في تلبية احتياجات الأعداد المتزايدة من كبار السن والحيلولة دون تراجع حاد دون داع في حجم القوة العاملة في المناطق الحضرية. كذلك يرتبط الإصلاح المالي بسياسة الابتكار. فالتحول من السياسات الصناعية الموجهة إلى دعم الابتكار بوجه أعم يتطلب نظاما ماليا متنوعا وتنافسيا دون تفضيل للشركات المملوكة للدولة. والابتكار هو مفتاح القضاء على الانبعاثات الكربونية دون المساس بالإنتاجية أو مستوى المعيشة. ^{FD}

ديفيد دولار زميل أقدم في مركز جون ثورنتون الصين بمؤسسة بروكينغز، و**بيبينغ هوانغ** أستاذ كرسي جينغوان للاقتصاد والمالية بالكلية الوطنية للتنمية في جامعة بكين، و**يانغ يائو** باحث ببرنامج تشينغ كونغ وأستاذ كرسي الفنون الحرة بمركز الصين للبحوث الاقتصادية والكلية الوطنية للتنمية بجامعة بكين.

صبي يتلقى التعليم من المنزل في ولاية غيريرو
المكسيكية أثناء جائحة كوفيد-١٩

عدم المساواة في زمن كوفيد-١٩

المقاييس المستخدمة في تقييم الآثار غير المتكافئة للجائحة تعكس نتائج مختلفة
فرانيسكو فيريرا

تعكس

دخل الأسر أم نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي؟ أم حتى في معدلات الوفاة نفسها عبر مختلف المجموعات؟ وعدم المساواة بين من: هل ينبغي قياسه على مستوى الأفراد؟ أم الأسر؟ أم البلدان؟ وحتى عند استخدام تعريف دقيق للتوزيع — كي نكون واضحين بشأن ما الذي يتم توزيعه وبين من — فإن أي استنتاجات حاسمة بشأن اتجاه التغير في عدم المساواة ستوقف عموماً على الجزء من التوزيع الذي يقاس على أساسه عدم المساواة. فالمقاييس المختلفة لعدم المساواة — مثل معامل جيني، ومؤشر ثيل، ونصيب فئات المجتمع الأكثر ثراء من الدخل — ترتبط بأجزاء مختلفة من التوزيع وقد تسجل مستويات مختلفة لعدم المساواة قبل الجائحة وبعدها. وتحديد نوع

الأرقام بوضوح التداعيات الحادة لجائحة كوفيد-١٩: وفاة أكثر من ٣,١ مليون شخص والعدد في تزايد، وسقوط ١٢٠ مليون شخص في براثن الفقر المدقع، وركود عالمي حاد. ومع تفاقم حجم المعاناة والفقر، تشير بعض البيانات إلى زيادة على الطرف النقيض: ثروة أصحاب المليارات. وفي ظل تزايد الفقر المدقع وثروة أصحاب المليارات على حد سواء، قد يبدو جلياً تأثير الجائحة على مستويات عدم المساواة. غير أن الواقع ليس بهذه البساطة التي قد يعتقدها البعض. فمن المعروف أن عدم المساواة من المفاهيم التي يصعب توصيفها بشكل حاسم. عدم المساواة في أي شيء؟

معامل الاختلاف. ويمثل ذلك استمرارا للاتجاه الذي بدأ في مطلع الألفية الجديدة عندما تهاوى المفهوم الأول لعدم المساواة في العالم بسبب صعود الصين والهند في المقام الأول. ويشير ديتون إلى أن الجائحة ساهمت فقط في تسريع وتيرة هذا التراجع.

وتستخدم هذه العملية الحسابية البلدان كوحدة للقياس، وبالتالي تُعزى للكسمبرغ والصين نفس الوزن. ولكن البعض قد يتساءل عن التغيرات التي طرأت خلال الجائحة على توزيع نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي بين البلدان عند ترجيحها بعدد سكانها. وهو منهج مماثل لقياس عدم المساواة في سياق توزيع تخيلي بين جميع الأفراد حول العالم، حيث يعزى لكل فرد منهم وزن مرجح على أساس نصيبه من إجمالي الناتج المحلي في بلده — «المفهوم الثاني» لعدم المساواة في العالم كما وضعه ميلانوفيتش.

من المعروف أن عدم المساواة من المفاهيم التي يصعب توصيفها بشكل حاسم

وعند ترجيح الفروق في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي بعدد السكان، يتضح زيادة عدم المساواة بين البلدان خلال ٢٠٢٠ — وهو ما قد يعزى إلى الجائحة كما يشير ديتون. وتحديدًا، يمكن عزو هذه الزيادة إلى الانكماش الاقتصادي الحاد في الهند التي عانت بشدة من حيث أعداد الوفيات والأداء الاقتصادي — حتى قبل ظهور الموجة الثانية العاصفة عام ٢٠٢١. وبينما يساعد النمو الموجب (وعدد الوفيات الأقل كثيرًا) في الصين على موازنة التراجع الذي تشهده الهند، أصبحت الصين الآن على وشك بلوغ متوسط الدخل العالمي لتعويض بذلك الخسائر الاقتصادية في الهند تمامًا. وعند استبعاد الهند من الحساب، تواصل مستويات عدم المساواة حسب المفهوم الثاني تراجعها كما كان الحال منذ التسعينات. ومن خلال الهند، ساهمت الجائحة بالفعل في انعكاس مسار الاتجاه الهبوطي السابق في مستويات عدم المساواة المرجحة بين البلدان.

والمواطنون في أي بلد أبعد ما يكونون بالطبع عن تحقيق نفس الدخل. ويشير المفهوم الثالث لعدم المساواة في العالم إلى درجة عدم المساواة بين جميع الأفراد حول العالم مرجحة حسب دخل كل منهم. وهو ربما يكون المفهوم الأهم على الإطلاق بين المفاهيم الثلاثة لعدم المساواة في العالم التي وضعها ميلانوفيتش، والوحيد الذي يتناول عدم المساواة داخل البلدان. ووفقا للعديد من مقاييس عدم المساواة «الجيدة»، يقاس عدم المساواة حسب

عدم المساواة المطلوب قياسه أمر مهم للغاية لتقييم الآثار غير المتكافئة للجائحة.

فلننظر بداية في التوزيع العالمي لمعدل الوفيات الناجمة عن جائحة كوفيد-١٩. وباستخدام مفهوم عدد السنوات الضائعة بسبب المرض — الذي يتم تقديره على أساس العمر الفعلي والعمر المتبقي المتوقع وقت الوفاة — توصلنا إلى وجود ارتباط موجب بين عدد الوفيات الناجمة عن الجائحة ونصيب الفرد من الدخل القومي بالرغم من تفوق نظم الصحة والوقاية العامة في البلدان الغنية (راجع دراسة Ferreira and others 2021). ويعرض الرسم البياني عدد سنوات العمر الضائعة بسبب الجائحة لكل ١٠٠ ألف مواطن مقابل نصيب الفرد من الدخل في ١٤٥ بلدا باستخدام مقاييس لوغاريتمية على المحورين (انظر الرسم البياني، الصفحة التالية).

ورغم وجود تفاوتات ضخمة في مستوى الدخل الواحد — فأعداد الوفيات في البرازيل (معدلة حسب عدد السكان) أكبر ألف مرة مقارنة ببتايلند على سبيل المثال — يوجد ارتباط موجب واضح للغاية. فقد تجاوز نصيب الفرد من عدد السنوات الضائعة في البلدان الأكثر ثراء مستواه في البلدان الأكثر فقرا. ويرجح وجود أخطاء قياس كبيرة، نظرا لأن عدد الوفيات المعلنة أقل كثيرا من الواقع في عدد من البلدان الفقيرة، مثل بوروندي وتنزانيا، وإن كان الارتباط أقوى كثيرا من أن يكون مجرد ارتباط وهمي. ويعكس ذلك أمورا من بينها ارتفاع أعداد المسنين في هيكل الأعمار بالبلدان الأكثر ثراء ومرض تتركز وفياته في فئات عمرية محددة. وربما كان هناك دور أيضا لعوامل مثل ارتفاع العمر المتوقع واتساع دائرة التحول الحضري وانتشار الجائحة عبر المسارات التجارية الكبرى.

تحليل عدم المساواة في الدخل

ولكن ماذا عن توزيع الدخل بدلا من عدد الوفيات؟ كيف تغيرت أنماط عدم المساواة في الدخل عالميا خلال الجائحة؟ توجد ثلاثة أوجه على الأقل لعدم المساواة في الدخل على مستوى العالم: أولا، ما هي التغيرات التي طرأت على توزيع نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي بين البلدان خلال جائحة كوفيد-١٩؟ وذلك هو «المفهوم الأول» لعدم المساواة في العالم كما أسماه برانكو ميلانوفيتش. وفي دراسة صدرت مؤخرا، يوضح أنغوس ديتون الفائز بجائزة نوبل أن البلدان الأكثر ثراء شهدت انكماشات اقتصادية أكثر حدة في المتوسط مقارنة بالبلدان الأكثر فقرا خلال عام ٢٠٢٠ (راجع Deaton 2021). ورغم أن هذه النتيجة في حد ذاتها لا تشير بالضرورة إلى تراجع عدم المساواة بين البلدان، يتضح أن النمط الفعلي لانخفاض الدخل أدى إلى تراجع مستويات عدم المساواة (غير المرجحة) بين البلدان خلال ٢٠٢٠، سواء مقيسة بمعامل جيني أو مؤشر ثيل أو

على أن الداخلين إلى سوق العمل خلال فترات الركود الحاد يتقاضون أجورا أقل مقارنة بالمجموعات التي تسبقهم وتليهم مباشرة — وتستمر هذه الفروق لسنوات عديدة. وقد أدت جائحة كوفيد-١٩ إلى ركود عالمي واسع، ونشأت عنها بالطبع أوجه عدم مساواة جديدة بين مجموعات الشباب.

أوضاع مسبقة

أدت الجائحة أيضا إلى تفاقم أوجه عدم المساواة الموجودة سلفا في سوق العمل، وهو ما يرجع أساسا إلى أن القدرة على العمل من بعد ترتبط ارتباطا كبيرا بمستوى التعليم وبمستوى الدخل قبل الجائحة بالتالي. ورغم كل ما قيل عن «العمالة الأساسية» وعن أننا جميعا «في قارب واحد»، تشير الحقائق المجردة إلى أن خسائر الوظائف والدخل تتركز على الأرجح ضمن مجموعات العاملين الأقل مهارة الذين لم ينالوا حظهم من التعليم. وهو ما يؤكد على ما يبدو شواهد سابقة مستمدة من مصادر البيانات الكبيرة العامة والخاصة في الولايات المتحدة الأمريكية — رغم

المفهوم الثالث كحاصل جمع عدم المساواة (المرجح) داخل البلدان وعدم المساواة بين البلدان حسب المفهوم الثاني. ونظرا لأن مستويات عدم المساواة حسب المفهوم الثاني قد ازدادت على ما يبدو خلال عام ٢٠٢٠، يكفي أن تزداد مستويات عدم المساواة بمفهومها «المعتاد» داخل البلدان كي نخلص إلى نمو مستويات عدم المساواة بين سكان العالم أيضا خلال الجائحة، وهو ما يتفق مع الاعتقاد السائد. ولكن لسوء الحظ، لا يزال الوقت مبكرا للغاية لتأكيد ذلك: فمسوح الأسر والمصادر الإدارية التي تستمد منها بيانات دخول الأفراد لعام ٢٠٢٠ لم تصدر بعد. وبالنسبة لمعظم البلدان، لن تتاح بيانات عدم المساواة في الدخل بين سكانها قبل مرور عام على الأقل أو أكثر عادة.

ولكن يبدو من المؤكد في الوقت الحالي أن مستويات عدم المساواة ربما تتزايد داخل العديد من البلدان في ضوء الشواهد الدالة على نمو مستويات الفقر وزيادة دخول أصحاب المليارات. وهناك من الأسباب المنطقية ما يجعلنا نتوقع أن تكون الجائحة قد نشأت عنها أوجه عدم مساواة جديدة وأدت إلى تفاقم فجوات الدخل الموجودة بالفعل داخل البلدان. وتوجد شواهد ثابتة في العديد من البلدان

الثروة والصحة

بالرغم من المزايا التي تنعم بها البلدان الأكثر ثراء، فقد سجلت سنوات عمر ضائعة أكبر بسبب الجائحة مقارنة بالعديد من البلدان الأكثر فقرا. (عدد سنوات العمر الضائعة لكل ١٠٠ ألف مواطن)



المصدر: راجع دراسة (2021) Ferreira and others. ملحوظة: تستند أسماء البلدان إلى الرموز الصادرة عن المنظمة الدولية لتوحيد المقاييس.

من استجابة البلد الكارثية لحالة الطوارئ الصحية. وهناك تأكيدات مماثلة حول خمسة بلدان أوروبية: فرنسا وألمانيا وإيطاليا وإسبانيا والسويد (راجع دراسة Clark, D'Ambrosio, and Lepinteur 2020).

والخلاصة أننا لن يمكننا التأكد من تأثير الجائحة على عدم المساواة في الدخل داخل البلدان إلا عند توافر بيانات موثوقة من خلال المصادر الإدارية ومسوح الأسر. وفي الوقت نفسه، فإن البيانات الإيجابية غير المؤكدة بشأن فعالية تحويلات الدخل على المدى القصير على الأقل ينبغي أن تشجع البلدان الأخرى على العمل في هذا الاتجاه. غير أنه يتعين القيام بالمزيد: فقد أدت الجائحة إلى وجه خفي جديد من عدم المساواة بين الأطفال الذين استطاعوا مواصلة دراستهم خلال العام الماضي — سواء داخل المدارس أو عبر الإنترنت — وغيرهم ممن لم تتح لهم هذه الفرصة بسبب عدم كفاءة الإنترنت أو ضعف المنظومة المدرسية وفقرها. وغالبا ما يواجه الطلاب في الفئة الأخيرة خطرا كبيرا بسبب احتمالية تخلفهم الشديد عن ركب التعلم أو حتى التسرب من نظام التعليم تماما. وتنشأ عن هذه الفروق أوجه عدم مساواة صارخة في التعلم والالتحاق بالمدارس في العديد من البلدان ستستمر تداعياتها على الأرجح لعقود قادمة عندما ينضم هؤلاء الأطفال للقوة العاملة.

وفي ضوء هذه الاعتبارات، تشير الصورة العامة الحالية في المتوسط إلى تراجع فجوات الدخل بين البلدان (في حالة عدم ترجيحها بعدد السكان) وزيادة الفجوات داخل البلدان (وهي نتيجة مبدئية غير مؤكدة). وفي ظل ديناميكيات التعليم وسوق العمل المشار إليها آنفا، قد تستمر الفجوات داخل البلدان لأكثر من جيل. بل الأكثر من ذلك أن مستويات عدم المساواة غير المرجحة بين البلدان يبدو أنها قد ترتفع كثيرا خلال عام ٢٠٢١ إذا ما أتاح التوزيع غير المتكافئ للقاحات التعافي بوتيرة أسرع كثيرا في بلدان مثل الولايات المتحدة والمملكة المتحدة وأجزاء من آسيا المتقدمة مقارنة بالهند وأمريكا اللاتينية والعديد من البلدان الإفريقية. ^{FD}

فرانيسيسكو فيريرا أستاذ كرسي أمارتيا سن في دراسات عدم المساواة ومدير المعهد الدولي لعدم المساواة بكلية لندن للاقتصاد.

المراجع:

Clark, Andrew, Conchita D'Ambrosio, and Anthony Lepinteur. 2020. "The Fall in Income Inequality during COVID-19 in Five European Countries." ECINEQ Working Paper 2020-565, Society for the Study of Economic Inequality, Palma de Mallorca, Spain.

Deaton, Angus. 2021. "COVID-19 and Global Income Inequality." NBER Working Paper 28392, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

Ferreira, Francisco, Olivier Sterck, Daniel Mahler, and Benoît Decerf. 2021. "Death and Destitution: The Global Distribution of Welfare Losses from the COVID-19 Pandemic." *LSE Public Policy Review* 1(4), 2.

وجود فروق مهمة لا يتسع المجال لذكرها. وفي الاقتصادات النامية، يساهم القطاع غير الرسمي في مفاومة هذه القوى السوقية: فعندما تتركز العمالة الأقل مهارة في القطاع غير الرسمي، لا يمكنها الاستفادة حينها من برامج التسريح المؤقت أو تأمين البطالة. وخلال العام الجاري، واجه مئات الملايين من هؤلاء العاملين يوميا مفاضلات صعبة للغاية ما بين البقاء آمنين في منازلهم أو التعرض لخطر الإصابة من أجل توفير الغذاء لأسرهم.

ونظرا للفروق الوظيفية القائمة بالفعل على أساس العرق والنوع، فإن تفاقم أوجه عدم المساواة تلك في سوق العمل ربما أدى أيضا إلى المزيد من التفاوتات على أساس العرق والنوع في بلدان عديدة. فضلا عن ذلك، يقع على النساء الجزء الأكبر من العبء الناجم عن تخصيص وقت إضافي لرعاية الأطفال والأعمال المنزلية، مما أدى على الأرجح إلى زيادة عدم المساواة في الدخل على أساس النوع.

كذلك كان لأسواق رأس المال دور مهم على الأرجح في زيادة عدم المساواة خلال الجائحة، لا سيما في الاقتصادات الكبرى. فقد واصلت البنوك المركزية الكبرى حول العالم تيسير سياساتها النقدية استجابة للانهياد الاقتصادي واسع النطاق في شهري مارس وإبريل ٢٠٢٠ من خلال ضخ سيولة ضخمة في الأسواق المالية. ورغم أن هذه السيولة الإضافية لم تؤد بعد إلى تضخم أسعار السلع، فقد ساعدت بالطبع في الحفاظ على ارتفاع أسعار الأصول. وهو السبب الرئيسي وراء انتعاش أسواق الأسهم في الوقت الذي شهدت فيه الاقتصادات الداعمة لهذه الأسواق حالة من الكساد. ورغم أن تدخلات السياسة النقدية كانت حسنة النوايا، وساعدت على الأرجح في الحيولة دون إفلاس الشركات والحفاظ على الوظائف، فقد أدت بالفعل إلى تضخم قيمة الأصول المملوكة في معظمها لأثرياء، وكان لها دور كبير في نمو دخول أصحاب المليارات عموما. وهكذا لم يكن امتلاك الأسهم في شركتي أمازون أو زوم هو السبيل الوحيد لكسب الثروة خلال هذه الفترة.

التحويلات الاجتماعية

ولكن رغم هذه الأسباب العديدة التي يُتوقع معها أن تكون الجائحة قد أدت إلى زيادة عدم المساواة في الدخل داخل البلدان، لا يسعنا التأكد بعد مما إذا كانت تلك الزيادة تمثل ظاهرة عامة في جميع البلدان. فهناك شواهد جديدة من أماكن غير متوقعة (فيما يبدو) على أن استجابة سياسات الحماية الاجتماعية — كتحويلات الدخل الموجهة إلى الفقراء والعمالة المعرضة للخطر — حققت نجاحا كبيرا. فوفقا لدراسات سابقة صادرة عن مركز الأبحاث المرموق IPEA في البرازيل، ساعدت تحويلات «الدعم الطارئ» السخية في الحد من مستويات الفقر وعدم المساواة في البرازيل خلال الفترة من مايو إلى سبتمبر ٢٠٢٠، بالرغم

أهي نوبة اضطرابات نتيجة كوفيد-١٩؟

موقف الاحتياطي الفيدرالي عقب انتهاء الجائحة سيكشف النقاب عن مواطن الضعف في الأسواق الصاعدة المثقلة بديون خارجية خاصة.
سبينيم كاليملي-أوزكان

الفائدة الأمريكية في الارتفاع في نهاية المطاف؟ سيعتمد ذلك على ثلاث قضايا أساسية:

- تأثير السياسة النقدية الأمريكية على التدفقات الرأسمالية في الأسواق الصاعدة، وهو تأثير متفاوت عبر الأسواق الصاعدة حسب مخاطر كل بلد.
- العملات والقطاعات المكونة للدين الخارجي لهذه الاقتصادات في بداية الجائحة — وهذا الدين في معظمه عبارة عن قروض مقومة بالدولار الأمريكي حصل عليها القطاع الخاص.
- ضيق الحيز المالي المتاح لمكافحة الجائحة في اقتصادات الأسواق الصاعدة، مما يستلزم استمرار الاقتراض الحكومي من مصادر محلية وخارجية.

السياسة النقدية الأمريكية

كان للاقتراض السيادي دور كبير في اقتصادات الأسواق الصاعدة على مر التاريخ. وقد أشارت دراسات تعود إلى

تؤد الجائحة بعد إلى أزمة دين مكتملة الأركان في الأسواق الصاعدة، وإن يظل هناك قدر كبير من المخاطر.

قد يكون الوضع الحالي مجرد حالة من الاستقرار «الوهمي» الناتج أساساً عن الأثر التخفيفي للسياسة النقدية الأمريكية على الأوضاع التمويلية الخارجية في الأسواق الصاعدة. فقد ساهمت السياسة النقدية الأمريكية في استمرار تدفق رأس المال إلى هذه الاقتصادات من خلال تخفيض قيمة الدولار، وتوفير خطوط لتبادل النقد الأجنبي، والحد من تكلفة التمويل الخارجي بالدولار الأمريكي بالنسبة للاقتصادات الصاعدة. ودائماً ما كانت السياسة النقدية الأمريكية هي المحدد الأهم على الإطلاق للتدفقات الرأسمالية الوافدة والخارجة في الأسواق الصاعدة بسبب تأثيرها على تصورات المستثمرين للمخاطر في مختلف أنحاء العالم. فهل ستواجه الأسواق الصاعدة أزمة عندما تبدأ أسعار



على أرقام تدفقات الحافظة الخارجية من الأسواق الصاعدة — استثمارات حافظة موجهة لأسهم الملكية بقيمة ٧٠ مليار دولار أمريكي وديون حافظة بقيمة ٣٠ مليار دولار أمريكي (راجع تقرير IMF April 2020). ومن خلال معرفة أنواع التدفقات الرأسمالية الأكثر خروجاً خلال الأزمات السابقة التي شهدتها الأسواق الصاعدة وتكوين رصيد الدين الخارجي في اقتصادات الأسواق الصاعدة مع بداية الجائحة، سيتمكن فهم مواطن الضعف المتبقية في الأسواق الصاعدة بشكل أفضل والتي قد تؤدي مستقبلاً إلى خروج التدفقات الرأسمالية مع تغير الأوضاع العالمية.

العملات والقطاعات

ماذا كانت العملات والقطاعات المكونة لدين الأسواق الصاعدة إذن في نهاية عام ٢٠١٩ قبل ظهور الجائحة مباشرة؟ رغم أن ديون الحافظة، المكونة من قروض في صورة سندات صادرة عن حكومات وشركات الأسواق الصاعدة، تشكل جزءاً كبيراً من الدين الخارجي لهذه الأسواق، تعد القروض المصرفية عبر الحدود مهمة بنفس القدر. غير أن هذه القروض غير مدرجة ضمن تدفقات الحافظة. ففي الأسواق الصاعدة، تتركز نسبة كبيرة من الخصوم الخارجية (٦٥٪) في ديون (سندات) الحافظة وديون (قروض) استثمارية أخرى بالتساوي تقريباً. وتشكل استثمارات الحافظة الموجهة إلى أسهم الملكية والاستثمارات الأجنبية المباشرة النسبة المتبقية (٣٥٪). وتمثل الكيانات السيادية أكثر من ٦٠٪ من ديون الحافظة، بينما تمثل قروض البنوك والشركات معاً ٨٠٪ من الديون الاستثمارية الأخرى (راجع دراسة Avdjiev and others 2020). ورغم أن الكيانات السيادية يمكنها الاقتراض

ثمانينات القرن الماضي إلى أن الفرق في أسعار الفائدة بين سندات الخزانة الأمريكية والسندات الحكومية الصادرة عن الأسواق الصاعدة يؤثر على الطلب على دين الأسواق الصاعدة. غير أن هذا الرابط الوثيق بدأ في التراخي مؤخراً. ويشير الرسم البياني ١ إلى تراجع كبير منذ الأزمة المالية العالمية في الارتباط بين التدفقات الرأسمالية وفروق أسعار الفائدة الأساسية التي تؤثر مباشرة على أسعار الفائدة على السندات الحكومية قصيرة الأجل. ويعزى ذلك إلى أن التدفقات الرأسمالية الخاصة، مثل التدفقات المصرفية وقروض وسندات الشركات عبر الحدود، أصبحت مكوناً متزايد الأهمية في مجموع الاقتراض الخارجي للأسواق الصاعدة منذ أوائل العقد الأول من القرن الحادي والعشرين. وعادة ما تكون تدفقات رأس المال الخاص الوافدة إلى أي من اقتصادات الأسواق الصاعدة أكثر تأثراً على الأرجح بتصورات مستثمري القطاع الخاص لمخاطر هذا الاقتصاد منها بفروق أسعار الفائدة على السندات الحكومية. ويمكن بالطبع أن تتأثر التدفقات العامة أيضاً بتصورات المخاطر العالمية، لا سيما التدفقات بالعملة المحلية. وهكذا تؤثر السياسة الأمريكية على التدفقات الرأسمالية الخاصة والعامة الوافدة إلى الأسواق الصاعدة والخارجة منها. وتجدر الإشارة أيضاً إلى أن هذه التدفقات قد تعكس اتجاهها: فالتدفقات العامة قد تأتي إلى الأسواق الصاعدة والتدفقات الخاصة قد تخرج منها في حالة تراجع أسعار الفائدة الأساسية الأمريكية وزيادة إقبال المستثمرين على تحمل المخاطر عالمياً.

وقد ساهمت الإجراءات غير المسبوقة التي اتخذها الاحتياطي الفيدرالي في عودة تدفقات بقيمة مائة مليار دولار أمريكي إلى الأسواق الصاعدة بعد خروجها في صورة حيازات حافظة عامة وخاصة مع بداية الأزمة خلال الفترة من يناير وحتى مايو ٢٠٢٠. ولم تؤد هذه الإجراءات إلى تخفيض تكلفة الاقتراض بالنسبة للأسواق الصاعدة فحسب، بل ساعدت أيضاً في الحد من العزوف العالمي عن تحمل المخاطر، مما شجع بدوره على تدفق رؤوس الأموال الخاصة إلى الأسواق الصاعدة خلال النصف الثاني من عام ٢٠٢٠ مع تراجع علاوة المخاطر على هذه الاستثمارات. كذلك تفاوتت طبيعة التدفقات الرأسمالية عبر الأسواق الصاعدة حسب كيفية تعاملها مع الجائحة (راجع دراسة Çakmaklı and others 2020، وتقرير IMF April 2020). وهو أمر معتاد عهدناه خلال الفترات السابقة التي شهدت تغيرات في السياسة النقدية الأمريكية (راجع دراسة Kalemli-Özcan 2019). فاستجابة الأسواق الصاعدة لموقف سياسات الاحتياطي الفيدرالي تختلف حسب المخاطر القطرية التي تتأثر بدورها مباشرة بكيفية تعامل البلد مع الجائحة.

وجميع ما سبق يعد تطورات إيجابية بالطبع. ولكن نظراً لعدم توافر بيانات لحظية عن ميزان المدفوعات لرصد مجموع التدفقات الرأسمالية، فقد لا تكون لدينا صورة كاملة عن التأثير المحتمل للجائحة والسياسة النقدية الأمريكية على التدفقات الرأسمالية إذا ما اعتمدنا فقط

وقد ظلت تدفقات ديون قطاعي البنوك والشركات في الأسواق الصاعدة محتفظة بتماسكها في عام ٢٠٢٠ على عكس ما حدث خلال الأزمة المالية العالمية ونوبة الاضطرابات الناجمة عن سحب السياسات النقدية الاستثنائية. ويعود الفضل في ذلك إلى الإجراءات السريعة والواضحة غير المسبوقه التي اتخذها الاحتياطي الفيدرالي. فالسياسة النقدية الأمريكية هي المحدد الرئيسي لتدفقات القطاع الخاص في الأسواق الصاعدة، وهي تدفقات مقومة بالدولار الأمريكي يتم اقتراضها من دائني القطاع الخاص وتتأثر بمدى إقبال المستثمرين على المخاطر عالميا.

سياسة المالية العامة

هل سنشهد نوبة اضطرابات جديدة مع خروج رأس المال من الأسواق الصاعدة بمجرد ارتفاع أسعار الفائدة الأساسية الأمريكية عند تعافي الاقتصاد الأمريكي؟ تتوقف الإجابة على المخاطر التي تواجه كل بلد. وهذه المخاطر ليست دالة لمواطن الضعف المعتادة كارتفاع الدين الخارجي ودين القطاع الخاص المحلي المقوم بالعملة الأجنبية ومعدل التضخم فحسب، ولكنها ترتبط أيضا باستجابة سياسات الأسواق الصاعدة للجائحة. وعلى غرار الاقتصادات المتقدمة، استخدمت الأسواق الصاعدة حتى الآن مزيجا من سياسات المالية العامة والسياسات النقدية. وكما نعرف من تاريخ الأسواق الصاعدة، فإن سياسة المالية العامة لها دور محدد في العلاقة بين الدين الخارجي والدين المحلي والتضخم.

وعلى حكومات الأسواق الصاعدة التصدي للجائحة في الداخل، كما يتعين على قطاعاتها الخاصة تجديد ديونها الخارجية بالعملة الأجنبية، مما يعني أن هذه الحكومات في حاجة إلى تعبئة موارد تمويلية من الداخل والخارج.

من الخارج من خلال إصدار سندات بالعملة المحلية، فإن معظم سندات وقروض البنوك والشركات عبر الحدود مقومة بالدولار الأمريكي.

ومن المهم معرفة القطاعات المقترضة وفئات الأصول التي شهدت القدر الأكبر من خسائر رأس المال الأجنبي خلال الأزمات السابقة التي شهدتها الأسواق الصاعدة، مثل الأزمة المالية العالمية التي وقعت عام ٢٠٠٨ ونوبة اضطرابات عام ٢٠١٣ الناتجة عن الارتفاع الحاد في العائد على أدوات الخزانة الأمريكية على خلفية تكهّنات بتباطؤ الاحتياطي الفيدرالي في شراء الأصول المالية (أو تراجعها عن السياسات النقدية الاستثنائية) بغرض دعم الاقتصاد. وخلال هذه الفترات، كانت القروض المصرفية عبر الحدود هي أكثر التدفقات الرأسمالية خروجاً من الأسواق الصاعدة، وتليها قروض وسندات الشركات عبر الحدود كما يشير الرسم البياني ٢.

ويتضح من أزميتي عام ٢٠٠٨ وعام ٢٠١٣ أن الوضع من حيث خروج التدفقات الرأسمالية من الأسواق الصاعدة في بداية الجائحة خلال الفترة مارس-مايو ٢٠٢٠ ربما كان ليصبح أسوأ. فخلال الأزمة المالية ونوبة الاضطرابات الناتجة عن سحب السياسات النقدية الاستثنائية، كانت التدفقات الخارجة التي أثرت على مجموع دين القطاع الخاص ككل — وليس ديون الحافطة فقط — أكبر كثيرا من تدفقات ديون الحافطة الخارجة في بداية الجائحة والتي بلغت ٣٠ مليار دولار أمريكي، وهو أمر مفهوم. كذلك فإن خروج ٧٠ مليار دولار أمريكي من استثمارات الحافطة الموجهة إلى أسهم الملكية لم يكن أمرا مستغربا نظرا لأن هذه الفئة هي الأكثر خطرا ضمن فئات أصول الأسواق الصاعدة وجائحة كوفيد-١٩ هي الصدمة الأكبر على الإطلاق منذ الأزمة المالية العالمية من حيث عزوف المستثمرين عن تحمل المخاطر.

الرسم البياني ٢

التدفقات الرأسمالية الخارجة في السابق

شكلت القروض المصرفية النسبة الأكبر من التدفقات الرأسمالية الخارجة من الأسواق الصاعدة خلال الأزمة المالية العالمية التي وقعت خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩ ونوبة اضطرابات عام ٢٠١٣ الناتجة عن سحب السياسات النقدية الاستثنائية.

نوبة الاضطرابات الناجمة عن سحب السياسات النقدية الاستثنائية (مليارات الدولارات الأمريكية)



المصادر: مقتبس من دراسة Avdjiev and others (2020). وتستند حسابات المؤلف إلى البيانات الصادرة عن صندوق النقد الدولي وبنك التسويات الدولية.

في الوقت الذي تحتاج فيه اقتصادات الأسواق الصاعدة إلى كل الدعم الذي يمكنها الحصول عليه، يتعين عليها تعبئة موارد تمويلية من الداخل والخارج.

قد ينشأ عن برامج التيسير الكمي. ومصادقية السياسات هي قوام أي برنامج تيسير كمي ناجح. وطبق ١٥ اقتصاداً من اقتصادات الأسواق الصاعدة برامج التيسير الكمي اعتقاداً منها بأنه لولا هذه البرامج لازداد عجز الموازنة وأغرقت الأسواق بالسندات الحكومية؛ مما يدفع بأسعار الفائدة نحو الارتفاع. وقامت البنوك المركزية بالأسواق الصاعدة بشراء هذه السندات أملاً منها في الحيلولة دون ذلك (راجع تقرير BIS 2020، وتقرير IMF 2020). ونجحت معظم هذه البرامج حتى الآن رغم حجمها المحدود، باستثناء حالات قليلة لم تتمتع فيها البنوك المركزية بالمصادقية لطمأنة الأسواق بأنها لن تستمر طويلاً في تمويل الحكومة. وتعكس تكلفة مبادلات مخاطر عدم السداد جزئياً هذه الحالة من انعدام الثقة — وتمثل هذه المبادلات في الأساس تأميناً ضد التعثر وتعد مقياساً جيداً لتكلفة التمويل الخارجي. وازدادت فروق أسعار الفائدة على مبادلات مخاطر عدم السداد في بعض الأسواق الصاعدة دون غيرها، مما يعكس التباين في درجة مصادقية مزيج السياسات النقدية/المالية المطبق. وفي الوقت الذي تحتاج فيه اقتصادات الأسواق الصاعدة إلى كل الدعم الذي يمكنها الحصول عليه، يتعين عليها تعبئة موارد تمويلية من الداخل والخارج. وقد يؤدي ارتفاع تكلفة التمويل الخارجي إلى نتائج كارثية في هذه المرحلة، لا سيما إذا بدأ الاحتياطي الفيدرالي في رفع أسعار الفائدة وإلغاء السياسات التيسيرية التي استفادت منها الأسواق الصاعدة حتى الآن. لذلك ينبغي لاقتصادات الأسواق الصاعدة موازنة مزيج سياساتها النقدية والمالية بدقة، واتباع الشفافية في الإفصاح عن هذه السياسات، ومراقبة تأثيرها عن كثب على تكلفة الاقتراض الخارجي. ^{FD}

سيبنيم كاليملي-أوزكان أستاذ الاقتصاد بجامعة ميريلاند في كوليدج بارك.

المراجع:

- Avdjiev, Stefan, Bryan Hardy, Şebnem Kalemli-Özcan, and Luis Servén. 2020. "Gross Capital Flows by Banks, Corporates and Sovereigns." NBER Working Paper 23116, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Bank for International Settlements (BIS). 2020. *BIS Bulletin*, June.
- Çakmaklı, Cem, Selva Demiralp, Şebnem Kalemli-Özcan, Sevcin Yesiltas, and Muhammed A. Yildirim. 2020. "COVID-19 and Emerging Markets: A SIR Model, Demand Shocks and Capital Flows." NBER Working Paper 27191, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- International Monetary Fund (IMF). 2020. *Global Financial Stability Report*, Washington, DC, April and October.
- . 2021. *World Economic Outlook*. Washington, DC, April.
- Kalemli-Özcan, Şebnem. 2019. "The U.S. Monetary Policy and International Risk Spillovers." Jackson Hole Symposium Proceedings, September.

ليس فقط لتمويل جهود التصدي للجائحة، ولكن استعداداً أيضاً لاحتمالية تعثر القطاع الخاص وما سينشأ عن ذلك من عمليات إنقاذ ممولة من جانب الحكومة. غير أن الحيز المالي المتاح لحكومات هذه البلدان محدود. لذلك كان هناك تفاوت كبير بين الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة من حيث حجم الإجراءات المالية المتخذة في بداية الجائحة. ومنذ أوائل عام ٢٠٢١، تزايد هذا التفاوت، حيث بلغت قيمة الدعم المالي الكلي في اقتصادات الأسواق الصاعدة ٦٪ من إجمالي ناتجها المحلي في المتوسط مقابل دعم بلغ حوالي ٢٠٪ من إجمالي الناتج المحلي في المتوسط في الاقتصادات المتقدمة (راجع IMF 2021).

وبالنظر عن قرب إلى الأرقام الأمريكية، يتضح حجم هذه الصدمة مقارنة بالآزمة المالية العالمية. فمنذ بداية الجائحة وحتى الآن، بلغت قيمة الدعم الأمريكي الحالي أو الملتزم به مستقبلاً ٧,٢٥ تريليون دولار أمريكي، أي ٣٤٪ من إجمالي الناتج المحلي الأمريكي عام ٢٠١٩. وفي المقابل، بلغ حجم الدعم الأمريكي ٨٣٠ مليار دولار أمريكي في أعقاب الأزمة المالية التي وقعت خلال ٢٠٠٧-٢٠٠٩، وهو ما يعادل ٦٪ فقط من إجمالي الناتج المحلي عام ٢٠٠٧. لذلك كان الدعم المالي اللازم لمواجهة صدمة بحجم كوفيد-١٩ أكبر بكثير.

وفي العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة التي تفتقر إلى الموارد اللازمة لتنفيذ حزم إجراءات مالية بهذا الحجم، تمت إضافة السياسة النقدية إلى المزيج. فعلى غرار الاقتصادات المتقدمة، اتجهت الأسواق الصاعدة إلى عمليات شراء الأصول، فيما يعرف ببرامج التيسير الكمي. وعلى الفور، حذر الأكاديميون وصناع السياسات من تنقيد الدين — أي طبع نقود لشراء الدين الحكومي، مخافة أن يؤدي ذلك إلى تضخم في الأسواق الصاعدة وزوال المكاسب المحققة بشق الأنفس على المدار العقدين الماضيين بفضل نظام استهداف التضخم.

ودائماً ما كانت العلاقة بين التضخم وسياسة المالية العامة تشكل مصدر قلق لاقتصادات الأسواق الصاعدة. فقد تعلم العديد منها درساً قاسياً حول الدور الأساسي للضبط المالي في نجاح برامج استهداف التضخم. ودائماً ما يصرح مسؤولو البنوك المركزية في الأسواق الصاعدة بأن السيطرة على التضخم تتطلب ضبط المالية العامة. وعقب فترات ارتفاع التضخم خلال سبعينات القرن الماضي، اتفقت الآراء للمرة الأولى في الاقتصادات المتقدمة على ضرورة توفير الدعم من المالية العامة واستقلالية البنوك المركزية لكبح جماح التضخم. وبالنسبة للأسواق الصاعدة، كما هو الحال في الاقتصادات المتقدمة، يمكن أن تحول استقلالية البنوك المركزية والضبط المالي دون الأثر التضخمي الذي

الأسواق الصاعدة في حالة تغير

محمود برادان يجري حواراً مع ريتشارد هاوس وديفيد لوبين حول الآفاق المتوقعة لهذه المجموعة من البلدان

أثبتت

أصول الأسواق الصاعدة صلابتها بشكل ملحوظ خلال العام الماضي، مما خالف التوقعات الأكثر حدة عند تفشي جائحة كوفيد-١٩. ومما لا شك فيه أن عمليات ضخ السيولة بالغة الضخامة التي نفذتها البنوك المركزية في الاقتصادات المتقدمة قد ساعدت في هذا الصدد، غير أن بعض اقتصادات الأسواق الصاعدة قد وجدت أيضاً حيزاً أكبر للتصرف من خلال السياسات، بما في ذلك التحول إلى السياسات النقدية غير التقليدية التي اعتقد الكثيرون أنها غير متاحة سوى للاقتصادات المتقدمة. ومع ذلك، فإن هذه الأزمة ستخلف ندوباً غائرة. فأعباء ديون الأسواق الصاعدة والبلدان منخفضة الدخل آخذة في الارتفاع إلى مستويات غير مسبوقة. فهل سيحتاج المزيد من البلدان إلى مساعدات مالية عندما يتغير مسار السيولة العالمية؟ وهل سيكون مستثمرو القطاع الخاص على استعداد لتقاسم الأعباء؟

الخبران المخضرمان في السوق — ريتشارد هاوس، كبير مسؤولي الاستثمار لشؤون ديون الأسواق الصاعدة في شركة أليانز غلوبال إنفستورز (Allianz Global Investors)، وديفيد لوبين، رئيس اقتصاديات الأسواق الصاعدة في سيتي بنك — يشرحان لماذا ساعدت آجال استحقاق هذه الفئة من الأصول في الحد من التداعيات ولماذا تبشر بصلابتها وعودة بيئة السيولة العالمية إلى مسار أقرب للمعتاد. غير أنهما يريان بالفعل أنه من الضروري أن يتقاسم القطاع الخاص عبء التكيف في بعض البلدان. ويدعوان أيضاً القطاع العام، بما في ذلك صندوق النقد الدولي، لمساعدة البلدان على الاستفادة من الطلب المتزايد على إصدار سندات الدين التي تراعي المعايير البيئية والاجتماعية ومعايير الحوكمة.

التمويل والتنمية: هل فوجئتما بمدى كفاءة أداء فئة أصول الأسواق الصاعدة أثناء الجائحة؟
ريتشارد هاوس: لا، لسببين: أولاً، أن فئة أصول الأسواق الصاعدة أصبحت أكثر تنوعاً بكثير. ثانياً، أن الملكية الآن أصبحت محلية في أغلب الأحوال. فعندما بدأت حياتي العملية منذ ٢٥ عاماً، لم يكن هناك سوى عدد قليل من البلدان التي يمكن الاختيار من بينها، وهيمن المستثمرون الأجانب مثلنا على هذه الفئة من الأصول. أما في الوقت الحالي، فهناك أكثر من ٨٠ بلداً يمكن الاختيار من بينها، ويبلغ متوسط ملكية الأجانب حوالي ٢٠٪، بما في ذلك ديون الشركات. وتعد الملكية المحلية الكبيرة من انتشار العدوى كما جعلت فئة الأصول بأكملها أكثر صلاباً.

ديفيد لوبين: كان حجم الأزمة الصحية مدمراً حتى أنه كان من الممكن حدوث عدد كبير وغير محدد من النتائج. ولكن انهيار أسعار الفائدة الحقيقية في الولايات المتحدة بدءاً من أواخر مارس كان غاية في الخطورة — فأربعون عاماً من التاريخ تعلمنا أنه عندما يحدث ذلك، يتم دفع رأس المال نحو اقتصادات الأسواق الصاعدة. وعلى مدار عام ٢٠٢٠ بأكمله، بلغ حجم إصدارات سندات اليوروبوند من جانب مقترضى الاقتصادات الصاعدة حوالي ٨٠٠ مليار دولار، بزيادة نسبتها ١٠٪ عن عام ٢٠١٩. وكان هذا الأمر مفاجئاً للغاية لأن العديد من الاقتصادات الصاعدة شهد انخفاضاً في احتياجات التمويل الخارجي بسبب انخفاض عجز الحساب الجاري الناجم عن الركود.

التمويل والتنمية: ماذا سيحدث عندما تبدأ عائدات السندات طويلة الأجل في العودة إلى طبيعتها في الاقتصادات المتقدمة وتبدأ البنوك المركزية في إلغاء برامج مشتريات الأصول؟

خسائر الاقتصادات الصاعدة الناجمة عن التدفقات الرأسمالية الخارجة تكون أكبر من مكاسبها الناتجة عن زيادة الصادرات. والسبب هو أن المحرك الرئيسي للاستثمارات والتجارة وأسعار السلع الأولية على مستوى العالم في السنوات الأخيرة لم يكن الولايات المتحدة، بل الصين. وتتأثر الحسابات الرأسمالية للأسواق الصاعدة بالقرارات المتخذة في واشنطن، بينما تكون حساباتها الجارية أكثر تأثراً بالقرارات المتخذة في بيجين. وقد تكون التوليفة المثلى هي ولايات متحدة أضعف، حيث تؤدي أسعار الفائدة المنخفضة إلى دفع رؤوس الأموال نحو الأسواق الصاعدة، وصين أقوى تعزز التجارة والاستثمار. وإذا كانت الولايات المتحدة أكثر قدرة على التأثير في نمو الاستثمار العالمي من خلال خطة البنية التحتية التي طرحها الرئيس بايدن، فإن ذلك من شأنه أن يساعد البلدان الصاعدة، وخاصة إذا عاودت الصين التركيز على الاستهلاك.

التمويل والتنمية: استخدمت الأسواق الصاعدة السياسات غير التقليدية على نحو أكثر فعالية. فهل يشير ذلك إلى أن بعض البلدان لديها أدوات في ترسانتها المالية أكثر مما كان متصوراً من قبل؟

ريتشارد هاوس: من الصعب جداً التعميم: فقد كانت هناك عدة أشكال مختلفة للتيسير الكمي. ولكن سياسات جميع البنوك المركزية كانت غير تقليدية مقارنة بالسنوات القليلة الماضية فقط. والقول بأن البلدان الصاعدة لا تستطيع استخدام التيسير الكمي أو أن الوضع يخرج عن السيطرة قد مضى عليه زمن طويل.

ديفيد لوبين: كان هناك قدر كبير من التنوع. فعلى سبيل المثال، نجحت الهند في الإعلان عن سياسة مالية توسعية إلى جانب وضع حدود قصوى لعائدات السندات. وإذا حاولت البلدان الأخرى القيام بذلك، سيكون هناك قدر هائل من التدفقات الرأسمالية الخارجة. ورغم أن الاختلاف غالباً ما يكون في مدى ثقة الأسواق في إمكانات النمو في كل بلد، يكون هناك اختلاف أيضاً في مدى انفتاح الحساب الرأسمالي.

التمويل والتنمية: إلى أي مدى تشعرون بالقلق إزاء تزايد أعباء الديون؟ وهل تستطيع الأسواق الصاعدة، وخاصة البلدان منخفضة الدخل، أن تجد سبيلاً للخروج من أزمة الديون؟

ريتشارد هاوس: يعتبر التعامل مع التأثير المالي لجائحة كوفيد-١٩ مصدر قلق عالمي. وهناك مصدر قلق مباشر في رأيي وهو التفاوت في معدلات النمو بين مختلف البلدان. ومن المؤسف أن توزيع اللقاح في الاقتصادات الصاعدة سيكون بوتيرة أبطأ بكثير مقارنة بالاقتصادات المتقدمة. والأسواق لا تولي اهتماماً لهذا التفاوت. ورغم أن الاقتصادات الصاعدة ستتعاوى، فإنني لا أرى أن مستويات الدين إلى إجمالي الناتج المحلي ستتناقص إلى مستويات ما قبل جائحة كوفيد-١٩ لسنوات عديدة.

ديفيد لوبين: أوافق على هذا الرأي. فتراكم ديون كبيرة بالعملة الأجنبية أخطر بكثير. لكننا ما زلنا بعيدين عن



ديفيد لوبين



ريتشارد هاوس

ديفيد لوبين: شكل ارتفاع أسعار الفائدة في الولايات المتحدة تهديداً للتدفقات الرأسمالية المتجهة إلى الأسواق الصاعدة منذ سبعينات القرن العشرين. وقد تسبب الارتفاع الطفيل الذي حدث مؤخراً في أسعار سندات الخزنة الأمريكية لأجل عشر سنوات في بعض الاضطرابات. ولكن بالمعايير التاريخية، فإن العائد على سندات الخزنة الأمريكية لأجل عشر سنوات، والذي يظل سالباً بالقيمة الحقيقية، يعد منخفضاً إلى حد غير معقول. وما دام الحال هكذا، فينبغي احتواء خطر تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج بكميات كبيرة.

التمويل والتنمية: يعتقد كلاهما أن الأسواق الصاعدة أكثر صلاباً لأنها أقل اعتماداً على المستثمرين الأجانب. لكن هل المستثمرون الأجانب أفضل في التمييز بين البلدان؟ أم أن استجابة السياسات واسعة النطاق في الاقتصادات المتقدمة أشارت مزيداً من الالتباس؟

ريتشارد هاوس: انهارت جميع فئات الأصول تقريباً في أوائل العام الماضي، ثم تعافت بقوة. وقد حجبت عمليات ضخ السيولة بعض المشكلات، لكن ليس في كل مكان. ورغم أن ارتفاع مد السيولة رفع بالتأكيد قوارب كثيرة، فإن المحركات الكلية والسياسية تقود أسعار الأصول في نهاية المطاف. وقد كان هناك تمييز معقول بالتأكيد في الائتمان السيادي والصرف الأجنبي.

ديفيد لوبين: كانت أكبر مفاجأة في العام الماضي هي كيف تمكنت جميع الاقتصادات الصاعدة تقريباً من تيسير السياسة النقدية. وقد سهل الاحتياطي الفيدرالي هذا الأمر إلى حد كبير، حيث قال حرفياً في مارس ٢٠٢٠: «اتركوا الأمر لنا، فنحن نسيطر على الوضع». وكانت تلك إشارة قوية للغاية إلى إمكانية استخدام السياسة النقدية لإنقاذ الأسواق الصاعدة أيضاً. وقد تبين أن استخدام سياسة المالية العامة أصعب، إذ لم يكن لدى العديد من البلدان الذخيرة المالية التي لدى الاقتصادات المتقدمة.

التمويل والتنمية: إذا كانت أسعار الفائدة طويلة الأجل ترتفع بسبب النمو الأقوى في الولايات المتحدة، فهل يمكن لهذا الارتفاع أن يعوض تأثير ارتفاع تكاليف الاقتراض؟

ديفيد لوبين: في الظروف المعتادة، سأقول لا. فعند تشديد الأوضاع النقدية في الولايات المتحدة، أعتقد أن

الخاضعة للإدارة في الأسواق الصاعدة. وهناك طلب من جميع المستثمرين عليها الآن — فثلاثة أرباع اجتماعاتي مع العملاء تدور حول استراتيجيتنا بشأن هذه الاستثمارات. ويمكن أن يساهم صندوق النقد الدولي بدور في مساعدة البلدان الأصغر حجماً على المشاركة، وخاصة في ظل التزامه بمساعدتها على تحقيق أهداف التنمية المستدامة التي وضعتها الأمم المتحدة. وتوجد الآن مبادئ مستخدمة دولياً بشأن السندات الخضراء وسندات المسؤولية الاجتماعية وسندات الاستدامة — وهناك الكثير من البيانات العامة والخاصة المتاحة. ويمكن للصندوق أن يساعد في رصد المشاركة وإبلاغ البيانات.

التمويل والتنمية: هل ينبغي لصندوق النقد الدولي أن يركز على مساعدة البلدان في تطوير قدرتها على إصدار سندات خضراء، أم في المراقبة والإنفاذ؟

ريتشارد هاوس: البنوك الاستثمارية حريصة على مساعدة البلدان على إصدار هذه السندات. ويمكن للصندوق أن يساعد بشكل أكبر في المراقبة والإنفاذ، وخاصة في جوانب مراعاة المسؤولية الاجتماعية والحوكمة. ومن المشجع أن تقارير صندوق النقد الدولي قد غطت هذه القضايا. إن المشاركة في جهود البلدان أمر بالغ الأهمية. وهي مسألة دائماً ما يثيرها المستثمرون.

ديفيد لوبين: إنه مجال معقد لأن المال قابل للاستبدال. هناك بلد يقول إنه يجمع الأموال للاستثمار في هذا المشروع الأخضر أو لبناء مدارس في المجتمعات الريفية. كيف يمكننا أن نعرف ذلك على وجه اليقين؟

وهناك مشكلة ثانية وهي أن تصنيفات الأنشطة المراجعة للبيئة والمسؤولية الاجتماعية والحوكمة ترتبط ارتباطاً وثيقاً بنصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي. وأشعر بالقلق من أنه مع زيادة ترسيخ السندات الخضراء وسندات المسؤولية الاجتماعية في الأسواق العالمية، قد تكون هناك عواقب وخيمة. فقد تصبح التدفقات الرأسمالية للبلدان منخفضة الدخل عرضة للمخاطر.

التمويل والتنمية: لكن أليس هذا هو الهدف تحديداً، أن تمارس ضغوط اقتصادية على الحكومات حتى تتخلى عن الممارسات غير السليمة؟

ديفيد لوبين: اعتاد المستثمرون إجراء تقييمات للأنشطة المراجعة للبيئة والمسؤولية الاجتماعية والحوكمة تسترشد بمستويات المخاطر. ولطالما كانت جوانب المسؤولية الاجتماعية والحوكمة جزءاً من التحليل، لأنها جزء من مخاطر الائتمان. ومع ذلك، تتزايد الاستثمارات التي تسترشد بالقيم. فعلى سبيل المثال، هناك من يقول: «هذا البلد يسيء معاملة صحفييه؛ وبالتالي لا يمكنني الاستثمار هناك حتى يتم حل هذه المشكلة». وإذا تسرب هذا النوع من التفكير إلى عملية الاستثمار، فلا أعرف على وجه اليقين من المستفيد. فقد يساهم مستثمرو الرفع المالي بذلك في استمرار هذه الأوضاع. ^{FD}

محمود برادان، نائب مدير الإدارة الأوروبية في صندوق النقد الدولي.

ذلك. فمؤشرات مثل نسبة خدمة الدين الخارجي ونسبة الدين إلى احتياطات النقد الأجنبي لا تبدو مبالغاً فيها بالمقاييس التاريخية. وستساعد أسعار الفائدة المنخفضة في الولايات المتحدة على إبقاء تكلفة خدمة الدين عند مستويات منخفضة. وكان نقص الأصول الدولارية في الاقتصادات الصاعدة هو القاسم المشترك في أزمات الثمانينات والتسعينات من القرن العشرين. وخلال العشرين سنة الماضية، بذل العديد من هذه الاقتصادات جهوداً مضيئة لمراكمة احتياطات النقد الأجنبي. من ناحية أخرى نجد أن مشكلة الديون المحلية أخطر في بعض البلدان. ولدى المستثمرين وصندوق النقد الدولي خبرة محدودة جداً ولا يعرفون شكل هذه الأزمة. فمعظم خبرتنا في الأربعين سنة الماضية كانت في مجال سندات الدين بالعملة الأجنبية.

ريتشارد هاوس: الاختلاف الأكبر هو أن أسعار الصرف المربوطة أصبحت لحسن الحظ جزءاً من الماضي. لذلك، لا أعتقد أن الأسواق الصاعدة ستعاني مجدداً من أزمة نظامية كبيرة أخرى. ربما في بعض البلدان على مستوى الشركات، ولكن بالتأكيد ليس على المستوى السيادي.

التمويل والتنمية: هل تتوقعان أن يحتاج العديد من البلدان إلى مساعدات مالية من صندوق النقد الدولي أو مؤسسات أخرى متعددة الأطراف؟ وهل يستطيع القطاع الخاص تقاسم عبء التكيف؟

ريتشارد هاوس: لقد شهدنا إصدار الأسواق الصاعدة لمستويات قياسية من السندات، سواء سندات الدين السيادي أو دين الشركات، في الربع الأول من عام ٢٠٢١، رغم عملية إعادة التسعير الكبيرة جداً لسندات الخزنة الأمريكية. وستحتاج بعض البلدان التي تواجه مشكلات في السيولة أو الملاءة إلى مزيد من المساعدات من الصندوق مع إمكانية مشاركة القطاع الخاص في عمليات إعادة الهيكلة. وهي معروفة لأي شخص لديه فهم أساسي لتحليل الميزانية العمومية السيادية. ولا أعتقد أن تكون هناك عدوى، إذ لم تكن هناك أي عدوى من أحداث حالات التخلف عن السداد أو إعادة الهيكلة في الأرجنتين وإكوادور ولبنان. فلماذا سيختلف الأمر الآن؟ بالتأكيد ينبغي أن يشارك القطاع الخاص عندما يتعذر الاستمرار في تحمل الدين بشكل واضح.

ديفيد لوبين: يتقاضى مديرو المحافظ رواتبهم لإجراء تقييم للمخاطر. وقد قام صندوق النقد الدولي بتطبيق سياسة الإقراض في وجود متأخرات للمرة الأولى في ثمانينات القرن العشرين. وإذا كان الدائنون من القطاع الخاص لا يزالون يعتقدون أن صندوق النقد الدولي سوف ينفذهم، فإنهم لا يقومون بعملهم كما ينبغي.

التمويل والتنمية: هل يمكن للأسواق الصاعدة والبلدان منخفضة الدخل الاستفادة من الطلب المتزايد على الاقتراض لتمويل الأنشطة المراجعة للبيئة والمسؤولية الاجتماعية والحوكمة؟

ريتشارد هاوس: إنها فئة أصول حديثة العهد، لكنها تنطوي على إمكانات هائلة. وهي تقدر بنحو ١٦ مليار دولار، أي لا تزال تمثل ٤٪ فقط من إجمالي الأموال



من تيار إلى فيضان

خدمات بث الفيديو عبر الإنترنت توفر للأسواق الصاعدة
وسيلة لعرض المحتوى في الداخل وحول العالم
أدم بيسودي

أتاحت فرصا جديدة أمام صناعتي الأفلام والتلفزيون المزهرتين في بعض من أكثر الأسواق الصاعدة حيوية، مما أدى إلى تغيير الحسابات الاقتصادية لإنتاج الأفلام وإعادة تعريف ما يمكن أن يكون فيلما ناجحا. وقالت هاميشا دارياني أهوجا، وهي نيجيرية من الجيل الثالث من أصل هندي، التي ألقت وأخرجت وأنتجت ومثلت في الفيلم الذي عرضه نيتفليكس للجمهور في عيد الحب: «الجميل في الأمر أننا أصبحنا على نفس المنصة. والشيء المثير — كونه فيلما من أفلام نوليوود — هو حجم النجاح المحرز، والمركز الذي حققه الفيلم بين أفلام هوليوود واستقباله بهذا الشكل».

وقد اقترح الفيلم الكوميدي الرومانسي الذي أنتجته أهوجا قائمة نيتفليكس لأفضل ١٠ أفلام في الولايات المتحدة لفترة قصيرة، مما أثار ضجة بشأن توسع شركة البث مؤخرا في المحتوى الإفريقي.

محامية نيجيرية جميلة. وهو هندي أنيق يعمل في أحد بنوك الاستثمار. ومثلما تعبر علاقتهما العاطفية الهوة الدولية، فإن الفيلم السينمائي الذي يخلدها عابر للثقافات بنفس القدر: حيث تم تصويره وإنتاجه في نيجيريا، وتم إعداد المونتاج في الهند، وعرضته نيتفليكس لجمهور عالمي.

وبعيدا عن سير أحداث الفيلم من آباء رافضين وأغان عاطفية راقصة، فإن التقاء «نوليوود» النيجيرية مع «بوليوود» الهندية لإنتاج فيلم «Namaste Wahala» (مرحبا بالمصاعب، باللغة الهندية وباللغة النيجيرية المبسطة) يوضح إلى أي مدى أصبح عالم الترفيه صغيرا في عصر جديد لبث الفيديو عبر الإنترنت.

ويعمل عمالقة البث عبر الإنترنت مثل نتفليكس، وديزني+، وأمازون على جذب جماهير جديدة وإحداث تداول بين الأسواق بطرق لم نشهدها من قبل. وبذلك،

هي



وقال فيفيك كوتو، المدير التنفيذي لشركة ميديا بارتنرز آسيا في سنغافورة: «في السنوات الثلاث إلى الأربع الماضية، كانت هناك ثورة في الأجهزة المحمولة في تلك الأسواق، لا سيما في الهند، التي شهدت للتو ارتفاعا هائلا في البيانات. فقد تضاعف حجم البنية التحتية». ففي الهند، أدى التوسع السريع في إتاحة خدمات الإنترنت إلى احتدام المنافسة الشرسة بين أكبر شركات الاتصالات في البلاد، مما أدى إلى انخفاض أسعار البيانات إلى أحد أدنى المستويات في العالم. ويحصل معظم الناس على خدمات بث الفيديو على هواتفهم الذكية، وتسجل الهند أحد أعلى معدلات استخدام البيانات لكل هاتف ذكي في العالم.

وفي عام ٢٠١٩، أطلقت نيتفليكس في الهند نظاما للأجهزة المحمولة فقط يتيح للمستخدمين استقبال المحتوى على هواتفهم الذكية أو أجهزة الكمبيوتر اللوحي مقابل أقل من ٣ دولارات شهريا. وأطلقت نيتفليكس نظاما مماثلا في ماليزيا. وعلى الجانب الآخر من العالم، قامت شركة تيليفونيكيا التي تتخذ إسبانيا مقرا لها، وهي واحدة من أكبر شركات خدمات الاتصالات في أمريكا اللاتينية، بالإعلان في عام ٢٠١٨ عن شراكة متعددة السنوات من شأنها أن تسمح للمستخدمين بالاشتراك بسهولة تامة في نيتفليكس من خلال منصاتها المتاحة في مختلف أنحاء المنطقة. وفي إفريقيا، حيث تشكل خدمة الإنترنت تحديا أكبر، تعمل شركات البث عبر الإنترنت مع شركات الاتصالات على تسهيل أداء المشتركين المحتملين للمدفوعات.

ولم تتسارع وتيرة هذا الاتجاه إلا مع تفشي جائحة كوفيد-١٩. فقد خلص مسح سنوي لآلاف المشاهدين من ١٠ اقتصادات متقدمة وصاعدة إلى أن ما يقرب من نصف الذين شملهم المسح اشتركوا في خدمات البث عبر الإنترنت في النصف الأول من عام ٢٠٢٠، وكان قضاء المزيد من الوقت في المنزل هو السبب الرئيسي وراء ذلك.

وقد أدى هذا المستوى الجديد من الربط الإلكتروني في العديد من البلدان إلى تسهيل دخول كيانات البث الرئيسية، مما أدى بدوره إلى إعادة تحديد الفرص وزيادة المنافسة في مجال إنتاج المحتوى.

ورغم أن خدمات البث عبر الإنترنت سهلت انتقال المحتوى خارج حدود البلد إلى جمهور سوق إقليمية أو جمهور عالمي، لا يزال هناك تركيز رئيسي على اجتذاب المشتركين الذين يبحثون عن مزيد من الخيارات من بلدانهم والحفاظ عليهم.

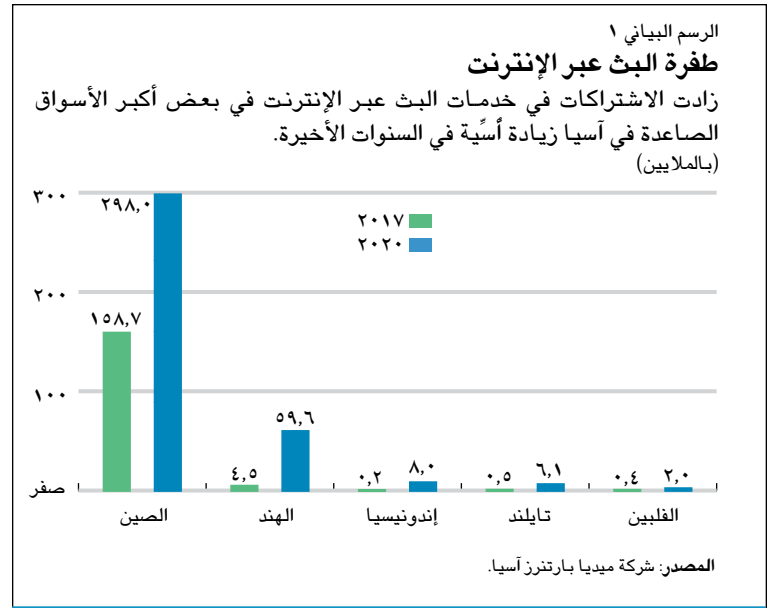
وفي عام ٢٠١٩، استحوزت ديزني+ على هوت ستار، شركة البث الكبرى في الهند، التي تضم الآن ٣٠٪ من قاعدة المشتركين في خدمة البث عبر الإنترنت. وتعمل

وقد أدى نمو خدمات البث عبر الإنترنت إلى تعزيز دور صناعة الترفيه كمحرك للنشاط الاقتصادي في الأسواق الصاعدة الكبرى مثل الهند، حيث يشكل القطاع حسبا تشير بعض التقديرات ١٪ من إجمالي الناتج المحلي؛ ونيجيريا، حيث يعمل أكثر من مليون فرد بشكل مباشر أو غير مباشر في نوليوود — ثاني أكبر صاحب عمل بعد الزراعة؛ والصين، التي تفوقت على الولايات المتحدة في مبيعات شبك التذاكر في العام الماضي. ورغم أن الجائحة كان لها تأثير محتوم لا مفر منه، تظل رغبة الناس في الترفيه ثابتة، كما تعمل رقمنة المحتوى على تغيير قواعد اللعبة.

وقال ستيفان هول، رئيس مشروع الإعلام والترفيه والثقافة في المنتدى الاقتصادي العالمي: «أعتقد أننا الآن في بداية موجة ضخمة من المحتوى الدولي وأن الاستثمار في المحتوى الدولي أصبح أكبر من أي وقت مضى».

البنية التحتية هي الأهم

في أكبر الأسواق الصاعدة في آسيا، ارتفع نمو خدمات البث عبر الإنترنت ارتفاعا حادا (انظر الرسم البياني ١). وزادت الاشتراكات في خدمات بث الفيديو في الهند من ٤,٥ مليون في عام ٢٠١٧ إلى ٥٩,٦ مليون في عام ٢٠٢٠. وشهدت إندونيسيا زيادة في عدد المشتركين من ٢٠٠ ألف مشترك في عام ٢٠١٧ إلى ٨ ملايين مشترك في عام ٢٠٢٠. وشهدت تايلند والفلبين نموا في نفس الفترة بنسبة ١٣٠٪ و ٧١٪، على الترتيب، وفقا لشركة ميديا بارتنرز آسيا، وهي شركة أبحاث واستشارات مستقلة.



وقد جعلت التكنولوجيات الجديدة القدرة على صناعة الأفلام في متناول عدد أكبر من الشركات. وفي الوقت نفسه، وسعت خدمات الإنترنت نطاق قنوات التوزيع. وبالنسبة للأفلام، يعني ذلك تجاوز المسارح التقليدية وإصدارات شبك التذاكر. وفي خضم الجائحة، تسارعت وتيرة هذا الاتجاه حتى في أسواق مثل الهند، حيث تأخرت عن الولايات المتحدة في البث عبر الإنترنت. وقد وضعت خدمات البث عبر الإنترنت الأفلام المنتجة بميزانية مخفضة مع الأفلام باهظة التكلفة على نفس المنصة.

وقال والدفوجل: «تعتبر المنتجات الثقافية أمثلة متطرفة على المنتجات حيث يكون من الصعب للغاية التنبؤ في وقت اتخاذ القرار الاستثماري بالمنتج الذي سيحقق نجاحا، أي سيجذب المستهلكين. فهناك تعبير في هوليوود يقول: (لا أحد يعرف شيئا)».

ومع ذلك، فقد أدى ظهور خدمات البث عبر الإنترنت إلى استنباط بعض التخمينات من إنتاج الأفلام. فمن المنظور الاقتصادي، أدت الإنترنت إلى تحقيق وفورات الحجم والنطاق، مما يعني أن هناك المزيد من العرض والطلب على المحتوى الإبداعي بكميات أكبر وأكثر تنوعا. ومن خلال التوافق بين المشاهدين وما يريدون مشاهدته بسهولة أكبر، أمكن إنشاء نموذج أعمال أكثر كفاءة يمكن تعديله ليلائم أي مكان في العالم تقريبا.

وكانت هذه أخبار سارة للأسواق الصاعدة التي لديها أعداد كبيرة من الجماهير الأسيرة لما يعرض عليها ولديها القدرة على إنتاج المحتوى. فقد ساهمت خدمات البث عبر الإنترنت المقدمة من نيتفليكس وأمازون بدور أساسي في توفير وسيلة عرض أخرى لصناعتي التلفزيون والأفلام في هذه الأسواق وزيادة المنافسة مع الجهات المحلية للبث عبر الإذاعة والتلفزيون.

وقال كوتو، من شركة ميديا بارتنرز آسيا: «بالنسبة لأي منتج، ليس هناك ما هو أفضل من رؤية أعماله خارج النطاق الجغرافي الطبيعي الذي يتواجد فيه. أما بالنسبة للكيانات الثقافية في بلد ما، سواء حكومات أو مؤسسات، فإن وجود قصة تستعرض بلدها، قصة تحمل قيم البلد وتعطي اسما عالميا للمحتوى الخاص به — لهو أمر غاية في الأهمية أيضا، لأن كل ذلك يعود في شكل مساهمات اقتصادية».

وقد جاءت الفرصة إلى أهوجا، منتجة فيلم «*Namaste Wahala*»، من خلال دعوة لحضور حفل إطلاق عمل فني جديد مع مديري نيتفليكس في لاغوس في فبراير ٢٠٢٠. وقد حظيت الإعلانات الترويجية التي سبقت عرض فيلمها بالاهتمام. وقد كان من المقرر عرض الفيلم في دور السينما النيجيرية في إبريل ٢٠٢٠، ولكن الجائحة وقعت آنذاك. وأتاحت شركة البث العملاقة الفرصة المطلوبة.

وتقول أهوجا: «أشعر أن السوق في الوقت الحالي هي سوق المحتوى. ولا أعتقد أن هناك حدا لمقدار المحتوى الذي يمكن طرحه في هذه السوق». **FD**

آدم بيسودي من فريق العمل في مجلة التمويل والتنمية.

نيتفليكس بشكل مطرد على زيادة الاستثمار في إنتاج محتوى محلي في أجزاء جديدة من العالم، بما في ذلك إعطاء دفعة جديدة إلى إفريقيا في العام الماضي بزيادة المحتوى الأصلي. واستطاعت شركة البث العملاقة، التي بدأت كشركة لتأجير أقراص الفيديو الرقمية، جذب ٣٦,٦ مليون عميل في عام ٢٠٢٠، وهي أكبر زيادة سنوية في عدد عملائها، وتضم الآن أكثر من ٢٠٠ مليون مشترك من جميع أنحاء العالم. وبعد تقديم اعتذار علني بندرد حوثه في الهند في عام ٢٠١٩ عن مسلسل تليفزيوني اعتبر مسيئا للهندوس، لم تبدر عن أمازون أي إشارة تنم عن تراجعها عن السوق بعد أن أعلنت في مارس أنها لن تكتفي بالبرامج التليفزيونية وستشارك في إنتاج أول فيلم سينمائي ضخم في بوليوود.

ورغم أن الشركات التي تتخذ من الولايات المتحدة مقرا لها تواجه بعض المنافسة من شركات البث المحلية، فقد أصبحت تهيمن على السوق من خلال استعدادها لاستخدام أموالها الطائلة في تمويل المحتوى المحلي.

وقال كوتو: «إن بيئة المحتوى المحلي مهمة؛ فمع نمو عمالقة الإنترنت الكبار (نيتفليكس وأمازون) وديزني داخل هذه المناطق الجغرافية المحلية الكبيرة، فمن الضروري التزامها بالاستثمار محليا وتنمية الاقتصاد الإبداعي وإلا ستزداد درجة العداء ضدها».

علاقة تنطوي على التزام متبادل

لطالما كانت، ولا تزال، التجارة في السلع الثقافية مثل الأفلام والموسيقى مليئة بالحساسيات الثقافية والسياسية. فقد اشترطت البلدان الأوروبية منذ فترة طويلة أن يكون جزء معين من المحتوى الذي يتم بثه عبر الإذاعة والتلفزيون، أو عبر الإنترنت في الوقت الحالي، من إنتاج محلي. وصممت الصين نظاما تتم فيه مراقبة المحتوى الأجنبي بدقة، مما أدى إلى تقوية البث عبر الإنترنت الذي تهيمن عليه شركتا تينسنت وأيكي الصينيتان. وبسبب الحساسيات الثقافية في الهند، اضطرت الشركات الأمريكية الكبرى إلى تصحيح مسارها للحفاظ على نمو الأعمال التجارية.

وقال جويل والدفوجل، أستاذ الاقتصاد في جامعة مينيسوتا، إنه رغم ذلك تركّز دور الأسواق التي تعمل فيها الشركات العملاقة الأمريكية، مثل نيتفليكس وأمازون، على تيسير التجارة الحرة أكثر من مجرد الهيمنة الثقافية.

وقال والدفوجل، الذي يدرس مدى تأثير رقمنة المحتوى على الاقتصادات الإبداعية «المفاجأة السارة هنا هي أن هذه التجارة تنطوي على التزام متبادل. إذن المنافسة كبيرة الآن. وما رأيناه على المدى الأطول قليلا هو أن تكاليف الإنتاج تراجعت كثيرا حتى أنها أدت إلى حدوث فورة في إنتاج الموسيقى والأفلام».

ويشير والدفوجل في كتابه الصادر في عام ٢٠١٨ بعنوان «النهضة الرقمية» إلى أن رقمنة المحتوى تعد إيدانا بعصر ذهبي للثقافة الشعبية.

حلول مبتكرة من أجل تعزيز الشمول

بيتر ووكر يقدم لمحة عن روهيني باندي من جامعة
بيل التي يركز عملها على دور تعزيز المؤسسات في خلق
عالم أكثر عدالة.

الاقتصاد السياسي

يقول داني رودريك، الزميل السابق لباندي وأستاذ بجامعة هارفارد، «تعلمت الكثير من روهيني على مر السنوات. فمنهجها الإنمائي دائما ما تغلب عليه فكرة أن تأخر النمو والعوز هما نتاج للسياسات المطبقة وليس النظام الاقتصادي فحسب».

وركزت باندي في رسالة الدكتوراة بكلية لندن للاقتصاد التي التحقت بها عقب أكسفورد على جهود الهند الهادفة إلى زيادة تمثيل الأقليات في الدوائر السياسية من خلال السماح للطبقات الأقل حظا دون غيرها بالتنافس في الانتخابات في مناطق معينة، فيما يعرف بنظام «الحصص السياسية». وخلصت إلى أن هذه الممارسات ساهمت على مستوى الدولة في تحسين إعادة التوزيع لصالح المجموعات الأقل حظا، مشيرة إلى وجود رابط مباشر بين التمثيل السياسي والنمو الاقتصادي.

وواصلت باندي بحث هذه العلاقة من خلال التركيز على الدور المهم للمؤسسات السياسية السليمة في التنمية والحد من الفقر. وأثبتت مؤخرا أن النجاح في مكافحة الفقر يعتمد بدرجة أقل على المساعدات المباشرة وبدرجة أكبر على إيجاد مؤسسات ديمقراطية فعالة تتيح للفئات الضعيفة الضغط على ممثليها من أجل تنفيذ سياسات إعادة التوزيع.

وتقول «إن الديمقراطية الوظيفية تحتاج أكثر من مجرد مؤسسة تسمح للجميع بالإدلاء بأصواتهم كل بضعة أعوام. فالأهم من ذلك أن يكون لدى المواطنين المعرفة الكافية، كما يتعين علينا حماية المؤسسات الديمقراطية من الفساد».

وبالنسبة لباندي، تعد السياسة قضية شخصية. فوالدها، مرينال باندي، من كبار الصحفيين في الهند، وأتهمت مؤخرا بإثارة الفتنة بسبب تغطية موجة عارمة من الاحتجاجات من جانب المزارعين.

وتقول روهيني «الصحافة الحرة القوية مطلب حيوي لفعالية النظام الديمقراطي. وقد يشجبها السياسيون بوصفها مصدرا لإثارة القلق والارتباك - ولكنهم يصبحون كطائر ضرير في غياب الصحافة وسيدفع البلد الثمن في نهاية المطاف».

تحديات فكرية

تضطلع المؤسسات المالية الفعالة بدور مهم أيضا في عملية التنمية، وكثيرا ما اختبرت باندي في سياق عملها صحة الأفكار والثوابت التقليدية.

وصدرت لها عام ٢٠٠٥ دراسة حول البنوك الريفية بالاشتراك مع روبن بيرجس من كلية لندن للاقتصاد تحدث فيها الرأي السائد آنذاك الذي اعتبر البنوك الريفية المدعومة بالأموال العامة وسيلة غير فعالة لدعم التنمية لعدم ربحيتها. وأثبت الباحثان أن البنوك الريفية غير مصممة لتحقيق الربح بالضرورة، ولكن الهدف منها هو الوصول إلى الأسر الفقيرة والحد من الفقر. واستنادا إلى هذا

عام ١٩٩٠، أعربت الحكومة الهندية عن عزمها تخصيص بعض الوظائف الحكومية للمواطنين في الطبقات الدنيا، مما أدى إلى احتجاجات طلابية وأعمال عنف واسعة النطاق، بما في ذلك عدد من حالات الانتحار. ووسط حالة من الهدوء النسبي داخل إحدى قاعات الدراسة، أشارت روهيني باندي الطالبة بالسنة الثانية في قسم الاقتصاد بجامعة دلهي إلى أن حصول المواطنين على الوظائف ينبغي أن يكون بدافع الجدارة وليس عن طريق معاملة خاصة.

وبعد مرور عامين، مرت بتجربة جديدة أدت إلى تحول في موقفها. فبعد أن كانت من الصفوة المميزة في الهند، وجدت نفسها دخيلة في جامعة أكسفورد رغم انضمامها إليها من خلال منحة رودس المرموقة.

وتقول باندي في مقابلة عبر الفيديو «كان هناك تمييز طبقي بين القادمين من الولايات المتحدة والقادمين من آسيا وإفريقيا. فطلاب المنحة القادمون من البلدان الأكثر فقرا جاؤوا إلى أكسفورد للحصول على تعليم متميز لم يكن متاحا لهم في بلدانهم الأم، بينما كان الأمر بالنسبة للعديد من طلاب المنحة الأمريكيين بمثابة إجازة لمدة عامين قبل العودة إلى جامعاتهم الأمريكية المرموقة».

وقد دفعها هذا الميزان المختل إلى التفكير بشكل أعمق في العدالة. لا سيما وأنها قد أصبحت ترى الآن المحنة التي تعيشها الطبقات الدنيا في الهند من منظور الضرر الذي وقع عليها هي نفسها.

وتقول «على غرار العديدين الذين ولدوا ضمن الفئة المحظوظة، استغرقت وقتا طويلا لأدرك معنى الحظ والامتيازات». وقد استمر تأثير هذه التجربة طوال حياتها المهنية، حيث سعت إلى فهم دور المؤسسات في حياة الشعوب. وباندي البالغة من العمر ٤٩ عاما من «أكثر الاقتصاديين تأثيرا في مجال التنمية بين جيلها»، حسب الرابطة الاقتصادية الأمريكية، وقدمت مساهمات غير مسبقة في مجالات الاقتصاد السياسي والتنمية الدولية واقتصاديات النوع الاجتماعي ومكافحة الفساد وجهود التصدي لتغير المناخ.

وتقول شاريتي تروير مور، مدير البحوث الاقتصادية لجنوب آسيا في جامعة ييل، «يعكس عملها إصرارا ليس على بحث الحلول الفعالة في تحسين حياة الفقراء وحسب، بل بحث أسباب هذا النجاح وكيفية الاستفادة منه في تصميم المؤسسات وتشكيل نظرتنا للعالم».

وفي عام ٢٠١٩، تم تعيين باندي أستاذ كرسي هنري جون هاينز الثاني في قسم الاقتصاد بجامعة ييل ومدير مركز النمو الاقتصادي. وقضت الثلاثة عشر عاما الماضية كأستاذ أول في كلية كينيدي بجامعة هارفارد حيث شاركت في إطلاق برنامج «الشواهد من أجل تصميم السياسات» الذي يعمل مع حكومات الاقتصادات النامية بغرض التصدي للمشكلات التي تواجه السياسات. وفازت باندي بجائزة كارولين شو بيل تقديرا لجهودها في تعزيز وضع المرأة في مجال الاقتصاد.

وأجرت المؤلفات مسحا لسبعة آلاف أسرة في ٤٩٥ قرية تم اختيارها عشوائيا في مقاطعة بيربوم في غرب البنغال، ومعظم قاطنيها من الفقراء الريفيين. وتم إجراء مقابلات مع ذكر بالغ واحد وأنثى بالغة واحدة وجميع المراهقين من سن ١١ إلى ١٥ عاما في كل أسرة.

وخلص إلى أنه كلما ازداد تعامل المواطنين مع النساء القياديات، ازداد إيمانهم بكفاءتهن. واكتشف أيضا أن تواجد النساء القياديات يجعل الآباء أكثر تطلعا لمستقبل أفضل لبناتهن ويعزز طموح الفتيات. وتصف باندي هذا العمل بأنه «ممتد الأثر، فالمعتقدات قد تتغير بالفعل عندما يرى الناس النساء في مراكز قيادية».

ورغم التأثير الواضح للقوة النسائية، لم تتوصل الدراسة إلى أي شواهد على وجود تغيرات في طبيعة الفرص المتاحة للشابات في سوق العمل. وتقول باندي بوجود شواهد على أن النساء الهنديات يفضلن العمل بوظيفة على القيام بالأعمال المنزلية، حيث «أشارت ١٠٠ مليون سيدة هندية تقريبا إلى أنهن سيقبلن بالعمل إذا ما عرض عليهن».

لذلك تستهدف أبحاث باندي التقاليد الاجتماعية التي تثني المرأة عن العمل. وتقول إنه من الممكن التصدي لهذه المفاهيم من خلال تمكين النساء من التصرف في دخولهن.

ووفقا لدراسة أعدتها باندي مؤخرا بالتعاون مع سيمون شونر من جامعة جنوب كاليفورنيا، تحتاج النساء إلى التوعية المالية، وليس مجرد امتلاك حسابات مصرفية.

وتقول شونر «يمكن زيادة مشاركة النساء في برامج الإعانة المشروطة بالعمل وسوق العمل بالقطاع الخاص من خلال تدريبهن على المهارات المصرفية الأساسية وحصولهن على ودائع مباشرة، بدلا من مجرد امتلاك حسابات مصرفية خاصة بهن أو عدم امتلاك أي حسابات على الإطلاق».

وأكدت باندي في جريدة *ET Evoke* الهندية الصادرة عن دار نشر *Economic Times* في الهند على أن شبكات النظراء يمكنها «التوعية بوجود أطراف أخرى يمكن للمرأة التعلم منها والاعتماد عليها - وعدم سلبية المعتقدات المجتمعية بشأن المرأة العاملة كما قد يعتقد البعض».

الفساد وتغير المناخ

يعد تغيير السلوكيات جزءا مهما أيضا من عمل باندي في مجال مكافحة الفساد. وبالإشتراك مع بنجامين أولكن من معهد ماساتشوستس للتكنولوجيا، أجرت مراجعة تحليلية لبحوث الفساد تعد مرجعا مهما للعديد من الدراسات، وفندت من خلالها الفكرة بأن البلدان الأفقر أكثر عرضة للفساد نظرا لأن لديها استعدادا للقبول به. وأثبت الباحثان أن «مواطني البلدان الغنية والفقيرة ربما يكونون فاسدين بنفس القدر،

المعيار، حققت البنوك الريفية الأهداف الأساسية المرجوة منها، لا سيما في الهند».

وفي مقابلة لها مع مجلة التمويل والتنمية، قالت بيتيا توبالوفا رئيس بعثة صندوق النقد الدولي «قدمت هذه الدراسة مساهمة مهمة للغاية في مجال اقتصاديات التنمية من خلال إثبات وجود علاقة سببية بين الانتماء والحد من الفقر». وعملت توبالوفا كباحث زائر في جامعة هارفارد أثناء عمل باندي هناك وتعاونت معها في المجال البحثي.

وفي مجال متصل، تحديدا التمويل متناهي الصغر، تحدث باندي الرأي القائل بضرورة سداد مدفوعات متواترة لتجنب حالات التعثر. وقد ركزت على الغرض الأساسي من هذه المبادرات وكشفت على مدار عدة سنوات عن مزايا تطبيق فترات سداد أكثر مرونة. وتتضمن هذه المزايا تخفيض تكلفة المعاملات، والحد من الضغوط المالية على المستفيدين، وزيادة الاستثمارات.

وتعاونت باندي تكرارا مع إستير دوفلو من معهد ماساتشوستس للتكنولوجيا الفائزة بجائزة نوبل، وبحثتا معا الأفكار الراسخة بشأن دور السدود في التنمية. وأثبتتا أن السدود تؤدي في الواقع إلى زيادة الفقر في المناطق التي تشهد بناء هذه السدود نتيجة الاضطرابات وأعمال التهجير التي لا يتم تعويض الفئات الأكثر فقرا عنها بشكل كاف. ورغم تراجع الفقر في المناطق المطلة على مجرى السدود، لا تعوض هذه المكاسب تردي الأوضاع في محيط السدود.

وأشارت هذه النتائج غضب البعض. وقدم أحد كبار مسؤولي البنك الدولي شكوى إلى كبار أساتذة التنمية بجامعة ييل ومعهد ماساتشوستس للتكنولوجيا الذين أسعدهم هذا الأمر. وتقول باندي إن هذا الاعتراض «كان نتيجة الاعتقاد القوي آنذاك - عام ٢٠٠٥ تقريبا - بأن مشروعات البنية التحتية الضخمة ضرورية لأغراض النمو وأن التوزيع أقل أهمية».

وتقول دوفلو «لدى روهيني قدرة فريدة على التعاطف تجعلها تفهم أمورا عن حياة الآخرين لم تخطر ببالي قط. وأجد هذه الرحلة الطويلة بداية من التفكير والتحليل وحتى نشر الأبحاث من أكبر المكاسب المتأتية من تعاوننا معا».

اقتصاديات النوع الاجتماعي

بالتعاون مع دوفلو وتوبالوفا، بحثت باندي مجموعة من المسائل المتعلقة بالتمثيل السياسي والنوع الاجتماعي.

ودرسن منذ عشر سنوات تأثير الحصص المخصصة للقياديات المحليات على وجهة نظر المواطنين بشأن كفاءتهن. وتم تعديل دستور الهند عام ١٩٩٣ لتخصيص ثلث المقاعد للسيدات في كل مستوى من مستويات الحكومة المحلية. وساهم ذلك في زيادة كبيرة في أعداد القياديات المحليات من أقل من ٥٪ عام ١٩٩٢ إلى حوالي ٤٠٪ عام ٢٠٠٥.

السابق فرصة تلقي العلم والإرشاد على يد باندي»، روهيني شخصية استثنائية على جميع المستويات». فهي تتعامل مع الآخرين بسخاء «لم أعهد من قبل في هذه المهنة». وتشير إلى أن باندي تصر على إدراج أسماء جميع المشاركين في دراساتها الأكاديمية ضمن قائمة المؤلفين - حتى المبتدئون منهم.

وسعى منها لتسهيل مشاركة النساء في دراسة الاقتصاد، استعانت باندي بخبرتها في مجال المؤسسات. وتتضمن توصياتها في هذا الشأن التصدي للقوالب والصور النمطية، والاعتراف بالمنظورات والآراء المتنوعة، ووضع معايير محددة لتقييم المتقدمين للوظائف، والقاء المزيد من الضوء على القدوات النسائية. وتؤكد باندي على أهمية ضمان وجود متحدثة واحدة على الأقل في الندوات، وهددت بمقاطعة المؤتمرات التي تفتقر إلى التوازن الكافي في تمثيل الرجال والنساء. وأشار طلاب الاقتصاد إلى باندي باعتبارها مصدر إلهام لهم عندما نجحوا في تقديم التماس لإزالة مجموعة من الصور لأساتذة ذكور من ذوي البشرة البيضاء من المدخل الرئيسي للقسم. وبالنسبة لباندي، فإنها تجد مصدر إلهامها في كلوديا غولدن من جامعة هارفارد وبينني غولديريغ من جامعة ييل.

سعى منها لتسهيل مشاركة النساء في دراسة الاقتصاد، استعانت باندي بخبرتها في مجال المؤسسات.

والاحترام موصول بين ثلاثتهم. فتقول غولدن «دائما ما أعجبت بسخاء روهيني في مجال التدريس، وتفانيها في تقديم النصح والإرشاد للآخرين، وعملها بلا كلل من أجل توفير جميع أشكال السلع العامة (بما في ذلك الطعام الشهية)». ومن جانبها، أشارت غولديريغ إلى «البحوث المبتكرة لباندي، وتفانيها في مجال الكتابة والتحرير، وقيادتها لمركز النمو الاقتصادي في جامعة ييل».

وتمثل مبادرة جديدة بعنوان «اقتصاديات الشمول» الركيزة الأساسية لعمل باندي في مجال مكافحة الفقر. وتستخدم المبادرة التي تقودها باندي وشاريتي تروير مور ويقع مقرها الرئيسي في جامعة ييل مناهج قائمة على البيانات للتوصل إلى وسائل للسماح للفقراء بأن يكونوا أكثر تأثيرا والمطالبة بنصيبهم العادل من النمو.

وتقول باندي «توجد حلقة مفرغة نتيجة تزايد عدم المساواة وتفاقم حالة الضعف المؤسسي - لا سيما المؤسسات الديمقراطية - وستشدد وطأتها نتيجة القيود الحادة المفروضة على النمو. فما نوع الإصلاحات المؤسسية التي قد تساعد في التصدي لهذه الحلقة المفرغة وخلق حلقة إيجابية من خلال تعزيز المؤسسات والحد من عدم المساواة؟» **FD**

بيتر ووكر يعمل ضمن فريق مجلة التمويل والتنمية.

ولكن المؤسسات هي التي تصنع الفرق»، وأشار إلى ضرورة تعزيز الشفافية وتحسين الآليات الرقابية.

وساقها اهتمامها بالفساد إلى خوض قضايا المناخ، ولكن الأمر كان من قبيل المصادفة إلى حد ما. فمنذ ما يزيد على عشر سنوات قليلا، التقت باندي بالسيدة آمي ياجنيك ضمن المشاركين في دورة تعليمية لإعداد المسؤولين التنفيذيين بجامعة هارفارد، وهي محامية بمجلس ولاية غوجارات لمكافحة التلوث وتشغل حاليا منصب عضو ببرلمان الولاية. وتحدثتا عن مدى صعوبة الحصول على بيانات موثوقة حول حجم الانبعاثات.

وأثارت هذه القضية اهتمام باندي التي بحثت كيفية تحسين جودة المعلومات من خلال التصدي لمشكلة تعارض المصالح بين مصدري الانبعاثات والجهات التنظيمية. وتقول «نشأ اهتمامي بقضايا المناخ أساسا نتيجة انشغالي بالتفكير في قضايا الفساد». وعملت مع دوفلو ومايكل غرينستون من جامعة شيكاغو على تنسيق الحوافز بهدف الحصول على معلومات موثوقة عن التلوث.

وكان من بين التوصيات عدم السماح لمصدري الانبعاثات باختيار المدققين الخارجيين الذي نجم عنه تعارض في المصالح، واللجوء بدلا من ذلك إلى تعيين مدققين بشكل عشوائي مقابل أجر ثابت. وبينما ساهمت هذه السياسة في الحد من الفساد، أشارت دراسات أخرى أعدها نفس الفريق إلى تكلفة محتملة تتمثل في عدم القدرة على الاستفادة من المعلومات النوعية القيمة المتاحة لدى بعض الجهات الرقابية - مما يشير إلى ضرورة إجراء توازنات دقيقة. ومن شأن تحسين المعلومات المتاحة بأي طريقة كانت المساهمة إلى حد كبير في تنظيم انبعاثات الكربون والتصدي لتغير المناخ. وتعكف باندي وزملاؤها حاليا على دراسة جدوى الحد من الانبعاثات من خلال نظم لتداول الانبعاثات مدعومة بحلول مبتكرة تسمح بالمراقبة المستمرة.

ومثل هذه التغيرات المؤسسية من شأنها إحداث تحول كبير في قضية تغير المناخ. وحسب تقديرات باندي وزملائها، يسهم توافر معلومات كاملة عن انبعاثات المصانع، وهو أمر ممكن من خلال تنفيذ حلول مبتكرة تسمح بالمراقبة المستمرة، في تخفيض مجموع الانبعاثات بنسبة إضافية تبلغ ٣٠٪.

وتعاونت باندي مع صناع السياسات في التصدي لتغير المناخ، وساهمت عام ٢٠١٩ من خلال برنامج «الشواهد من أجل تصميم السياسات» الذي أطلقته جامعة هارفارد في تنفيذ أول برنامج في غوجارات لتداول انبعاثات الجسيمات الدقيقة.

النصح والإرشاد

تتفانى باندي في تقديم النصح والإرشاد لغيرها. وقد حفل خطاب تأييد حصولها على جائزة كارولين شو بيل والتعليقات أثناء حفل توزيع الجائزة بعبارات التقدير والتناء من طلابها السابقين والحاليين.

وفي مقابلة مع مجلة التمويل والتنمية، تقول نتاليا ريغول، الأستاذة بجامعة هارفارد التي أتيحت لها في

سرعاته منذ ما يربو على عقدين، وكان عجز الموازنة قريبا من الصفر - وهما نتيجتان لم يراهما تحقيقهما إلا قليلون. ويقول مانويل إن «أحد أركان القيادة ... هو أنك يجب ألا تخشى أن تتبنى موقفا ما حيال بعض القضايا إذا كنت تقف على أرض صلبة». وقد استرشد بهذا الموقف طوال حياته العملية. وفي انتقاد صريح لما أطلق عليه «النظام القديم»، وضع مانويل مسألة أصوات اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية وتمثيلها بشكل مباشر ضمن جدول الأعمال الدولي، بصفته رئيس لجنة التنمية في البنك الدولي وبصفته رئيس اللجنة المعنية بإصلاح نظام الحوكمة في صندوق النقد الدولي.

وهو لا يزال ينادي ببيئة تقوم على تكافؤ الفرص، كمبعوث خاص للاتحاد الإفريقي معني بتصدي إفريقيا لجائحة كوفيد-١٩، بعد أن عمل وزيرا عضوا في مجلس الوزراء بقيادة أول أربعة رؤساء لجنوب إفريقيا الديمقراطية. وفي مقابلة مع أناليزا بالا من مجلة التمويل والتنمية، يتحدث مانويل عن كفاح جنوب إفريقيا والموارد اللازمة للتغلب على الجائحة في إفريقيا.

مجلة التمويل والتنمية: عندما كنت تشغل منصب وزير المالية طبقت إصلاحات صعبة في الموازنة وأشرفت في نهاية المطاف على أطول مرحلة من مراحل النمو الاقتصادي في جنوب إفريقيا. بم تنصح البلدان التي تواجه اختيارات صعبة؟

تريفور مانويل: لقد نص الدستور على المساءلة الجماعية والفردية لأعضاء مجلس الوزراء أمام مجلس النواب. والموازنة تمثل تلك المسؤولية الجماعية، لذلك كانت مهمتي كوزير للمالية هي إقناع مجلس الوزراء بحاجتنا إلى تخفيض نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي. وأسسنا بعض اللجان الفنية في الخزنة ودعونا الوزارات الأخرى إلى توضيح احتياجاتها من النفقات ووضعنا إطارا للإنفاق متوسط الأجل لتحسين عملية التخطيط. وقبل يوم عرض الموازنة بعدة أشهر، كنا نضع بيانا عن سياسة الموازنة على الطاولة أمام البرلمان لكي نحدد حجم اعتمادات الإنفاق الذي يتماشى مع أولويات الحكومة. وكان النظام مصمما، إلى حد ما، ليجبرنا على العيش على قدر سعتنا - وكان هذا هو مصدر قوتنا. وكنا نستطيع أن نتفق على طريقة تسيير الأمور نظرا لرغبة الناس في القيام بدور في إرساء أركان الديمقراطية.

ولكن هذا الموقف لم يعد موجودا. فالعقد الذي مضى تحت رئاسة جاكوب زوما لم يكن «مفقودا» وحسب لأن كل شيء ظل ساكنا. بل تدهورت حالتنا. فكانت الخزنة تُعد قوية للغاية، فحاول الرئيس أن يقسمها. وأدى إضعافها إلى نتائج نعاني منها نحن اليوم. فقد ضعفت القدرة على تحصيل الضرائب ودمرت كفاءتنا الكلية على تخصيص الموارد بقدر



الصورة: COURTESY OF TREVOR MANUEL

الناس أولا

صاحب أطول مدة خدمة في منصب وزير مالية جنوب إفريقيا، تريفور مانويل، يستعرض خواتمه حول العقد الضائع في بلاده وتمويل مواجهة إفريقيا لجائحة كوفيد-١٩

عندما تخلى نظام الفصل العنصري عن السلطة

عقب أول انتخابات ديمقراطية في جنوب إفريقيا عام ١٩٩٤، كان اقتصاد البلاد في حالة من الفوضى وعدم المساواة الشديد. وكانت تكاليف خدمة الدين كنسبة من إجمالي الناتج المحلي تقف حجر عثرة أمامه. وتريفور مانويل - الذي له باع طويل في مكافحة الفصل العنصري وعين حينئذ في منصب وزير المالية - اتخذ قرارا غاية في الصعوبة. فقام بتطوير عملية إعداد الموازنة ووضع هدفا صارما لتخفيض العجز. وبحلول عام ٢٠٠٦، كان الاقتصاد آخذا في النمو بأقصى

ما تفسى الفساد. وربما كان نفس الحزب هو الذي يمسك بزمام السلطة، لكنه كان بلدا مختلفا تماما.

مجلة التمويل والتنمية: خرجت جنوب إفريقيا من العزلة الدولية لتصبح واحدة من أكبر الأسواق الصاعدة المباشرة بالخير على مستوى العالم، ولكن أدائها في السنوات الأخيرة كان قاصرا مقارنة بالبلدان النظيرة. فما الذي أودى بها إلى هذا الحال؟

تريفور مانويل: إن ٦٠٪ من أعضاء اتحاد نقابات العمال في جنوب إفريقيا هم على الأغلب من موظفي الحكومة. وإذا قارنا بين سلال رواتب الموظفين العموميين في جنوب إفريقيا ونظرائها من الأسواق الصاعدة على أساس متوسطات تعادل القوى الشرائية، سنجد أن أدائها جيد نسبيا. ولكن هذا الأمر يستنفد موارد الدولة.

وكثيرون ممن كانوا يعملون في الخزانة عندما كنت وزيرا لم يعودوا موجودين لأنهم كانوا يحصلون على أجور مجزية للغاية. وكانت روح الفريق هي التي تدفعهم للعمل - وتلك هي الطريقة التي تمكّنك من الدفع نحو التغيير. فعندما نتحمل المسؤولية معا ويمكننا الاتفاق على جدول أعمال ليس مدفوعا بمجرد أيديولوجيات، تصبح لديك مؤسسات قادرة على الصمود مهما تغير الوزراء. والأيديولوجية المحضة هي أكبر معوقات التحول في جنوب إفريقيا.

مجلة التمويل والتنمية: لقد عانى بلدكم كثيرا من عدم المساواة. فما الذي يمكن فعله بشكل مختلف؟

تريفور مانويل: إن توفير شبكة أمان اجتماعي يكتسب أهمية بالغة - فهي معطلة بشكل كبير في جنوب إفريقيا - وهو ما يعني إعادة فحص العناصر التي تشكل «الأجر الاجتماعي» بصفة مستمرة. والمسألة ليست مجرد توفير إعانات البطالة. وإنما هي تتعلق بما إذا كان نظام الرعاية الاجتماعية يعود بالنفع على من هم أشد احتياجا. وتتعلق بجودة التعليم والرعاية الصحية، وما إذا كان الناس يحصلون على مياه نقية وعلى خدمات الصرف الصحي وجمع النفايات.

فهناك طالب في المرحلة الثانوية يعيش في تجمع سكاني غير رسمي يسمى كوسوفو تخرج العام الماضي وحصل على ٩٩٪ في مادة الرياضيات، و١٠٠٪ في مادة الفيزياء. ومجمع كوسوفو يسجل أعلى معدلات جرائم القتل على مستوى البلاد. وكانت طلقات الرصاص تتطاير كل ليلة مروراً بكوخه وهو يستذكر دروسه. ولا يمكنك معالجة قضايا المساواة بدون تغيير البيئة التي يعيش فيها هؤلاء الطلاب. وتعريف رأس المال الاجتماعي ليس أمرا سهلا لكن يمكنك رؤيته في ثقة الشباب المتخرجين من نظام تعليمي ناجح - فهذا النظام يمكنهم من فعل الكثير.

مجلة التمويل والتنمية: تشير تقديراتكم إلى أن فجوة التمويل ستبلغ نحو ١٠٠ مليار دولار سنويا على مدى الثلاث سنوات القادمة في سياق مواجهة إفريقيا للجائحة. كيف ستغطي البلدان الإفريقية هذا النقص؟

تريفور مانويل: لقد أوكلت إلينا نحن كمبعوثين مهمة التوصل إلى حل لما لا يزال يشكل خطرا جسيما - وهو ارتفاع تكاليف خدمة الدين. ومن الواضح أننا ينبغي أن نبدأ بصندوق النقد الدولي ومجموعة العشرين. فهكذا انطلقت مبادرة تعليق مدفوعات خدمة الدين. وبرغم الاتفاق على تأجيل سداد ما يزيد على ١٢ مليار دولار، لم يتجاوز ذلك حتى الآن ٥ مليارات دولار تقريبا. إنها نقطة في بحر.

فحينما انهار بنك «ليمان براذرز»، عقدت مجموعة العشرين للمرة الأولى على الإطلاق اجتماعا على مستوى رؤساء الدول في أكتوبر ٢٠٠٨. وبحلول إبريل ٢٠٠٩، كان قد تم الاتفاق على اقتراح بتخصيص لحقوق السحب الخاصة. واليوم، العالم في حاجة إلى نفس هذه النوعية من القيادة. نحن في حاجة إلى تخصيص جديد لحقوق السحب الخاصة ومناقشة سبل توزيع حقوق السحب الخاصة غير المستخدمة لزيادة السيولة المتاحة للبلدان منخفضة الدخل وكذلك البلدان متوسطة الدخل التي تواجه مصاعب.

مجلة التمويل والتنمية: عندما نستعرض جهود تخفيف أعباء الديون في الماضي، ما الأمور التي ينبغي أن نأخذها في الاعتبار اليوم؟

تريفور مانويل: سوف نحتاج في وقت ما إلى مناقشة مسألة تخفيض الدين، على غرار المبادرة المشتركة بين صندوق النقد الدولي والبنك الدولي لتخفيض أعباء الديون التي انطلقت عام ١٩٩٦. وإذا نحينا جانبا الجدال الدائر حول ما إذا كانت هذه الأوضاع قابلة للاستمرار أم لا، فقد عادت بالنفع على عدد من البلدان. والفرق بين ذلك الوقت والآن هو تمكن عدد أكبر بكثير من البلدان النامية من الوصول إلى أسواق رأس المال. وهناك بلدان في أمس الحاجة إلى تخفيف أعباء الديون لكنها تخشى انخفاض تقدير جدارتها الائتمانية متى تقدمت للحصول على هذه المساعدة - إنها معضلة تستعصي على الحل.

مجلة التمويل والتنمية: لقد نشأت في مدينة معزولة بمنطقة فقيرة - وهو واقع كان من شأنه أن يشكل حياتك المهنية ضمن حركة المقاومة في مدينة كيب تاون، فانتهى بك الأمر في السجن. ما هو الدافع وراء مواصلك للكفاح وكيف لم تتغير طبيعتك عندما انتقلت إلى مجلس الوزراء؟

تريفور مانويل: لم أكن لأترك الظروف تتحكم في مصيري. لقد كان لأمي دوما وجود في حياتي عندما كنت أمر بأي ظرف صعب. وقد قلت في جنازتها العام الماضي إنني كلما كنت أعرض الموازنة، كنت دائما أبحث عنها بين الحضور. وكان أكثر ما يهمني هو معرفة ما إذا كانت قد فهمت ما كنت أقول. فيمكنني أن أتحدث في موضوعات «علوم الاقتصاد» ولكن ما الجدوى من ذلك إذا لم يستطع الناس المتأثرون بها أن يفهموا ما الذي تعنيه بالنسبة لهم؟ وهذا هو المهم في الحياة - إنهم الناس. فلا يسعك أن تخذلهم. **FD**

أجريت تعديلات تحريرية على نص هذه المقابلة لمراعاة الطول المناسب والوضوح.



اندماج نقدي

إنشاء اتحاد عملة يضم جميع بلدان
غرب إفريقيا يبشر بمنافع عديدة
ولكنه يواجه الكثير من العقبات
إسوار براساد وفيرا سونغوي

خلال

جائحة كوفيد-١٩، اعتمدت الاقتصادات

المتقدمة على بنوكها المركزية في

الحصول على سيولة ضخمة لدعم

الاقتصاد والحيلولة دون وقوع أزمة اقتصادية عالمية أشد

وطأة. وطالبت البلدان الإفريقية بدفعات تنشيطية بقيمة

١٠٠ مليار دولار أمريكي للاستجابة للجائحة ولكنها افتقرت

إلى الأدوات التمويلية اللازمة لضخ رأس المال المطلوب. فهل

وجود بنوك مركزية إقليمية قوية أو حتى بنك مركزي قاري

كان يساعد في تحقيق هذا الهدف؟ تعكس التجربة الإقليمية

للجماعة الاقتصادية لدول غرب إفريقيا (إيكواس) نبذة عما

يتعين القيام به لتحقيق التكامل النقدي المرجو. ولكنها

تلقي الضوء أيضا على قصور هذا المنهج، والصعوبات التي

تواجهها القارة، وعدد من القضايا الأساسية التي يتعين

التصدي لها لتعزيز صلابة المنطقة ودعم قنوات بديلة

للتكامل الإقليمي.

واستهدف قادة بلدان إيكواس الخمسة عشر إنشاء اتحاد

عملة نقدي مع نهاية عام ٢٠٢٠، ولكنهم لم يلتزموا بهذا

الإطار الزمني نظرا لأن الجماعة لم تكن مستعدة بعد. فقد

كانت البلدان أبعد ما تكون عن التقارب الاقتصادي الكلي

اللازم لضمان كفاءة عمل هذا الاتحاد - لا سيما تقارب

مستويات التضخم وانخفاض نسب الدين العام إلى إجمالي

الناتج المحلي بشكل كاف. وأدى ظهور جائحة كوفيد-١٩

وما نتج عنها من تداعيات اقتصادية وصحية حادة إلى

تأجيل إنشاء الاتحاد المقترح بين البلدان الأعضاء في

جماعة إيكواس التي مضى على تشكيلها ٤٦ عاما.

ولا تزال المنطقة تطمح إلى إنشاء اتحاد نقدي لما له

من منافع محتملة عديدة. فوجود اتحاد عملة يضم البلدان

الأعضاء في إيكواس من شأنه تحسين التدفقات التجارية

والاستثمارية بالمنطقة، وتعزيز انضباط السياسات

الاقتصادية الكلية والهيكلية في البلدان الأعضاء، ودعم

الاستقرار في مواجهة الصدمات الخارجية. وربما كان

وجود اتحاد عملة وبنك مركزي قوي يساعد المنطقة في

التغلب على الآثار الاقتصادية المدمرة لجائحة كوفيد-١٩

بشكل أفضل. ومن شأنه أيضا تثبيت توقعات التضخم في

المنطقة وتسريع وتيرة الإصلاحات المجدية في أسواق

العمل والمنتجات. علاوة على ذلك، يفرض اتحاد العملة

قيودا خارجية على سياسات المالية العامة لضمان

انضباطها.

والرغبة في إنشاء اتحاد نقدي تدل بدورها على رغبة

عميقة في المزيد من التكامل الاقتصادي بين بلدان

المنطقة، بل القارة ككل بالطبع - كما يتضح من إطلاق

منطقة التجارة الحرة لقارة إفريقيا. وبغض النظر عن

توقيت مشروع الاتحاد النقدي ونتائجه، توجد العديد من

مجالات التكامل الأخرى التي يمكن لهذه البلدان العمل على

تعزيزها، وقد تم إحراز تقدم بالفعل في عدد قليل منها.

معوقات التكامل

كلما ازداد تقارب الاقتصادات في مجالات كالنمو والتضخم،

أصبح من الملائم بشكل أكبر تطبيق سياسة نقدية مشتركة.

وعلى مستوى الجماعة الاقتصادية لدول غرب إفريقيا، يوجد

العديد من الاختلافات التي تفرض معوقات كبيرة أمام اتحاد

١٥ بلدا على عملة واحدة - اختلافات من حيث مستوى

التنمية وحجم الاقتصادات وعدد السكان والهيكل الاقتصادي

وغير ذلك.

ويمكن تصنيف ستة بلدان من الخمسة عشر بلدا ضمن فئة

الدخل المتوسط (حيث يبلغ نصيب الفرد السنوي من الدخل

ألف دولار أمريكي على الأقل على أساس أسعار الصرف)،

وتنتمي البلدان الأخرى إلى فئة الدخل المنخفض.

ويوجد تفاوت ضخم بين الاقتصادات من حيث حجمها.

فنيجيريا، الاقتصاد الأكبر على مستوى القارة، تمثل حوالي

٦٧٪ من إجمالي الناتج المحلي لبلدان إيكواس، بينما تمثل

البلدان الأعضاء الخمسة الأصغر حجما أقل من ٢٪.

والاختلافات بين عدد السكان أقل حدة قليلا، حيث تشكل

ثلاثة بلدان - نيجيريا وغانا وكوت ديفوار - حوالي ٦٧٪

من مجموع عدد سكان إيكواس البالغ ٣٥٠ مليون نسمة،

بينما تشكل ستة بلدان، يبلغ عدد سكان كل منها أقل من ١٠

ملايين نسمة، ٧٪ من مجموع سكان إيكواس.

وتختلف اقتصادات المنطقة من حيث هيكلها أيضا. فهناك

بلدان مصدرة للنفط وأخرى مستوردة للنفط. ويعتمد العديد

من البلدان اعتمادا كبيرا على قطاعي الزراعة والصناعات

الاستخراجية اللذين يشكلان الجزء الأكبر من إجمالي الناتج

المحلي والصادرات، بينما تمثل الصناعات التحويلية أحد

مكونات الهيكل الاقتصادي في بعض البلدان.

ونظرا لهذه الاختلافات، لا يوجد اتساق بين معدلات

نمو إجمالي الناتج المحلي والتضخم عبر البلدان. ويُعزى

جزء كبير من التغير في نمو إجمالي الناتج المحلي ومعدل

التضخم في بلدان إيكواس إلى التغيرات في الأسعار النسبية

للسادات والواردات. ولكن هذه التغيرات التي تعرف باسم

صددمات معدلات التبادل التجاري ليست متسقة عبر بلدان

المنطقة. فعلى سبيل المثال، يوجد اختلاف كبير في تأثير تغير

أسعار البترول على نيجيريا المصدرة للنفط عنه على البلدان

المستوردة للنفط.

وتفرض هذه الفروق تحديات فنية وتنظيمية مهمة أمام

إصدار عملة موحدة على مستوى ١٥ بلدا. فنظرا لاختلاف

هيكل الإنتاج والاقتصاد عبر البلدان الأعضاء، سيقع على

سياسات الضرائب والإنفاق عبء كبير للحفاظ على الاستقرار

في غياب إحدى آليات التصحيح - عملة وسياسة نقدية

مستقلتان. ومن شأن الصدمات، مثل جائحة كوفيد-١٩، التي

تفرض ضغوطا متفاوتة على اقتصادات المنطقة أن تلفت

الانتباه إلى الصعوبات الناجمة عن التخلي عن إحدى أدوات

يتعين القيام بالمزيد لإزالة الحواجز الصريحة والضمنية أمام التجارة داخل المنطقة.

وسيعود هذا التكامل بالنفع على المنطقة من خلال الحد من المعوقات أمام تدفقات السلع ورأس المال والعمالة عبر الحدود، كما قد يساعد في إعداد المنطقة لإقامة اتحاد نقدي محتمل. وتنشأ عن تحرير التدفقات تكلفة بالطبع. ومن الممكن أن تحدث تعقيدا في عملية صنع السياسات المحلية. فحركة التدفقات المالية دون قيود داخل المنطقة يمكن أن تساهم في حدوث دورات انتعاش وركود في أسواق العقارات وغيرها من أسواق الأصول في بعض البلدان. علاوة على ذلك، فإن حركة العمالة بين بلدان إيكواس بحثا عن فرص أفضل قد تنشأ عنها اضطرابات اجتماعية وسياسية.

خطوات نحو زيادة التكامل

يجب على قادة بلدان إيكواس تحديد مستوى الاتحاد الاقتصادي اللازم لتعزيز استقرار الاتحاد النقدي. ويمكن لبلدان إيكواس وباقي بلدان إفريقيا استخلاص دروس مهمة من تجربة منطقة اليورو. فقد نتجت عن التحويلات المالية الصافية الكبيرة إلى البلدان الضعيفة اقتصاديا، لا سيما خلال أزمة الدين التي تعرضت لها منطقة اليورو وبعدها، ضغوط سياسية واقتصادية هائلة هدت بتفكيك الاتحاد النقدي. ونظرا لاختلاف النظم المصرفية عبر بلدان منطقة اليورو، أدت المشكلات المالية في بعض البلدان التي ترتفع فيها فروق أسعار الفائدة على الاقتراض إلى ضغوط إضافية على مستوى النظام ككل.

ولا يشترط وجود اتحاد اقتصادي كامل لنجاح الاتحاد النقدي. ولكن أي اتحاد جزئي دون تقارب اقتصادي كلي وأطر مؤسسية قوية قد تنشأ عنه ضغوط هائلة. فاختلاف معدلات نمو الإنتاجية بين البلدان على سبيل المثال قد يتطلب تحويلات مالية قد تؤدي بدورها إلى اضطرابات سياسية في غياب الآليات التصحيحية التعويضية اللازمة، كوجود تدفقات موازنة من رأس المال والعمالة. وتعكس الاضطرابات داخل منطقة اليورو بين الاقتصادات الرئيسية والاقتصادات المعرضة لضغوط هذه المشكلة.

كذلك توجد قضايا أخرى تؤثر على قوة النمو واستدامته في منطقة إيكواس وكذلك عدالة توزيعه، بغض النظر عن وجود اتحاد نقدي من عدمه. وتتضمن هذه القضايا تطوير وتكامل السوق المالية الإقليمية، لا سيما العلاقة بينها وبين أسواق سندات الحكومة والشركات وأسواق المال. ومن المهم أيضا إتاحة الخدمات المالية للمزيد من المواطنين (الشمول المالي) من خلال التكنولوجيات التقليدية والجديدة - كصيرفة الهاتف المحمول. ومن المفيد تنسيق القواعد المنظمة للأسواق المالية - بما في ذلك البنوك والمؤسسات

السياسات المهمة. فقد شهدت نيجيريا على سبيل المثال قدرا أكبر من المعاناة مقارنة بغيرها نتيجة انهيار أسعار النفط في المراحل الأولى من الجائحة.

فضلا عن ذلك، فإن ثمانية من بلدان جماعة إيكواس، ومعظمها تتحدث اللغة الفرنسية، أعضاء في اتحاد عملة بالفعل — بنن وبوركينا فاسو وكوت ديفوار وغينيا بيساو ومالي والنيجر والسنغال وتوغو. وتطبق هذه البلدان الأعضاء في الاتحاد الاقتصادي والنقدي لغرب إفريقيا نفس السياسة النقدية وعملة موحدة مربوطة باليورو، وهي الفرنك الإفريقي. وقد أحرز هذا الاتحاد نجاحا كبيرا، وهو ما يرجع جزئيا إلى تقارب الهيكل الاقتصادي للبلدان الأعضاء، كما أن جميعها بلدان صغيرة وتستفيد بالتالي من وجود بنك مركزي موحد.

وتوجد اختلافات أكثر وضوحا بين بلدان إيكواس، مما يفرض مجموعة إضافية من المعوقات الفنية والتشغيلية والسياسية أمام إنشاء اتحاد نقدي فعال ومستمر وقادر على تحقيق منافع اقتصادية لهذه البلدان. ودعت بعض البلدان إلى إقامة اتحاد نقدي أوسع نطاقا يضم جميع البلدان الإفريقية. ولكن مثل هذا الترتيب سينطوي على معوقات أكبر نظرا لوجود المزيد من الاختلافات بين أعضائه.

وفي الوقت نفسه، ينبغي أن ندرك أن بلدان إيكواس بدأت في التكامل بالفعل من خلال تدفقات البشر والسلع والخدمات. ومن الجوانب الأخرى المتعلقة بالقضايا المشار إليها أنفا هو كيفية البناء على هذا التكامل ودعمه.

تعزيز الروابط

تساهم منطقة التجارة الحرة لقارة إفريقيا - حتى فبراير ٢٠٢١، صدق عليها رسميا ٣٦ بلدا من بين ٥٤ بلدا وقعت على الاتفاقية - في الحد بدرجة كبيرة من الحواجز الجمركية وغير الجمركية التي تفرض معوقات على حرية حركة السلع الأولية وغيرها من السلع والخدمات عبر إفريقيا، كما توحد أصوات إفريقيا حول قضايا سياسات التجارة العالمية في المنتديات متعددة الأطراف. ومن شأن المنطقة الحرة تشجيع التكامل بين بلدان إيكواس وتعزيز الروابط التجارية بينها وبين البلدان الأخرى بقارة إفريقيا.

كذلك اتخذت جماعة إيكواس خطوات تجاه تعزيز التكامل التجاري بين أعضائها، بما في ذلك إطلاق برنامج تحرير التجارة بين أعضاء إيكواس والتعريفية الخارجية الموحدة عام ٢٠١٥. ولكن لا يزال يوجد عدد من الحواجز - حيث تطبق البلدان التعريفية الجمركية بشكل غير متوازن وتفرض قيودا على التجارة عبر حدودها. وتم إحراز تقدم بالفعل في هذا الشأن: فقد اتخذت السلطات الوطنية تدابير على مستوى البلدان - يكملها العمل الجاري على المستوى الإقليمي - لتذليل العقبات أمام التدفقات التجارية. ولكن

المرحلة القادمة

يجب على قادة إيكواس إمعان النظر في التكلفة الكبيرة والقضايا التشغيلية والمخاطر الانتقالية التي ينطوي عليها إنشاء اتحاد العملة. فاختلاف الهياكل الإنتاجية والاقتصادية بين البلدان الأعضاء يعني أن التخلي عن سياسات العملة والنقد المستقلة سيفرض عبئا كبيرا على السياسات الأخرى في كل بلد.

وتشير تجربة منطقة اليورو في الآونة الأخيرة إلى أن منطقة العملة قد تصبح أقوى في وجود اتحاد اقتصادي أوسع نطاقا — بما في ذلك اتحاد مصرفي وقواعد مالية تنظيمية موحدة والتنسيق بين المؤسسات التي تعتمد عليها أسواق العمل والمنتجات. وعلى قادة إيكواس النظر في هذه الاعتبارات على المدى الطويل. كذلك فإن تحقيق

يعد إصدار عملة موحدة لبلدان إيكواس هدفا مهما وطموحا من شأنه تحقيق العديد من المزايا المحتملة.

نمو قوي ومستدام وتوزيع منافع النمو على نحو أكثر تكافؤا عبر منطقة إيكواس يتطلب تطوير الأسواق المالية الإقليمية وتكاملها وتعزيز الشمول المالي من خلال مختلف التكنولوجيات التقليدية والجديدة.

ويعد إصدار عملة موحدة لبلدان إيكواس هدفا مهما وطموحا من شأنه تحقيق العديد من المزايا المحتملة. وإذا ما التزم القادة ببناء أطر صلبة للسياسات والمؤسسات تتيح فرصة المفاضلة بشكل إيجابي بين المنافع والمخاطر، فمن الممكن أن يساهم وجود عملة موحدة في تعزيز الرخاء الاقتصادي في بلدان إيكواس.

ومع ظهور جائحة كوفيد-١٩، أثارت مناقشات مجددا عبر إفريقيا حول الأدوات النقدية اللازمة للتعامل مع الأزمة، مما قد يؤدي بدوره إلى تجدد الاهتمام بالصندوق النقدي الإفريقي. وستكون لنا في تجربة إيكواس دروس قيمة إذا ما أصبح هذا الصندوق واقعا ملموسا. **FD**

إسوار براساد أستاذ بجامعة كورنيل وزميل أول بمؤسسة بروكينغز و**فيرا سونغوي** وكيل الأمين العام للأمم المتحدة والوكيل التنفيذي للجنة الاقتصادية لإفريقيا وزميل غير مقيم بمؤسسة بروكينغز.

تستند هذه المقالة في جانب كبير منها إلى كتاب يصدر قريبا عن المؤلفين بعنوان *A Single Currency for West Africa: A Driver of Regional Integration?* Brookings Institution Press, July 2021.

المالية غير المصرفية، التي أصبحت أكثر ارتباطا بالفعل على مستوى المنطقة.

ويتعين وجود إطار مؤسسي قوي على المستوى الإقليمي. ومن أهم سمات هذا الإطار توحيد القواعد المنظمة لمعاملات الحساب الجاري والحساب الرأسمالي لتسهيل تدفق السلع والخدمات ورأس المال بحرية أكبر. ويمكن تسهيل التجارة عبر المنطقة من خلال وجود نظام مدفوعات إقليمي مربوط بنظم المدفوعات المحلية والعالمية يسمح بسرعة تسوية المعاملات عبر الحدود. ومن الأولويات المهمة أيضا تنسيق عمليات الرقابة والتنظيم في القطاع المصرفي، مع الأخذ في الاعتبار المخاطر المؤسسية والنظامية.

ومن خلال وضع آلية إقليمية فعالة لجمع البيانات الاقتصادية الكلية والمالية، إلى جانب الرقابة متعددة الأطراف بغرض مقارنة موقف السياسات بين بلدان إيكواس، يمكن مساعدة البلدان في الحفاظ على الانضباط حتى في ظل الضغط المحلي من أجل إرخاء السياسات. ومن المفيد وضع آلية للتضامن في توزيع المخاطر بين البلدان الأعضاء للتعامل مع الصدمات الخارجية (كصدمات أسعار السلع الأولية، أو الأحداث الاستثنائية مثل جائحة كوفيد-١٩) التي تؤثر على بعض البلدان أكثر من غيرها.

مناهج بديلة

يجدر النظر كذلك في مناهج بديلة لتحقيق المزيد من التكامل التجاري والمالي على مستوى المنطقة. فعلى سبيل المثال، توجد العديد من الترتيبات التجارية والمالية بين بلدان آسيا مع استقلالية السياسة النقدية في كل منها. وتؤدي آليات تقاسم المخاطر الإقليمية عددا من الوظائف المقترحة لاتحاد العملة، مثل مبادرة شيانغ ماي التي تتضمن تجميع احتياطات النقد الأجنبي بين البلدان المشاركة.

وليس من المعروف بعد ما إذا كانت هذه الترتيبات التجارية والمالية الإقليمية من شأنها تحقيق نفس الأغراض المرجوة من اتحاد العملة فيما يتعلق بالتدفقات التجارية والتكامل الاقتصادي الأوسع نطاقا. ولكن تجربة أوروبا تحذر من التسرع في إنشاء اتحاد عملة - حيث أثر اتحاد العملة تأثيرا إيجابيا على التدفقات التجارية والاستثمارية، ولكنه أدى أيضا إلى اضطرابات اقتصادية وسياسية بين بلدان منطقة اليورو. علاوة على ذلك، وفي ضوء منهج آسيا والتقدم المحرز تجاه إنشاء منطقة التجارة الحرة لقارة إفريقيا، يجدر النظر فيما إذا كانت ترتيبات التكامل التجاري والمالي تعد خطوة أولى مفيدة — بل ربما ضرورية — تمهيدا لإنشاء اتحاد عملة أكثر استدامة وصلابة بين أعضاء جماعة إيكواس.



عدم المساواة وأَسعار الفائدة

ينبغي أن تفصح البنوك المركزية
بشفافية أكبر عن الآثار التوزيعية
للسياسة النقدية
نينا بودينا وكيارا فريتو ودينز إيجان
وهيلين بوارسون



تستجيب

البنوك المركزية في مختلف أنحاء العالم للتداعيات الاقتصادية لجائحة كوفيد-١٩ من خلال التيسير الشديد لسياساتها النقدية، بما في ذلك تخفيض أسعار الفائدة وشراء الأصول. وقد ساعدت هذه السياسات التيسيرية في الحد من تداعيات الجائحة. غير أن الخلاف في الوقت نفسه قائم حول ما إذا كانت هذه السياسات قد أدت إلى تفاقم عدم المساواة. وتعتبر السياسة النقدية مسؤولة جزئيا عن دعم أسواق الأسهم بعدما سجلت انخفاضات غير مسبوقه بسبب الجائحة، وهو ما قد يبدو تطورا إيجابيا للوهلة الأولى، لا سيما بالنسبة للأثرياء. غير أن التيسير النقدي من شأنه أيضا الحد من عدم المساواة نظرا لأن انخفاض أسعار الفائدة قد يساهم في تشجيع الشركات الصغيرة على الاقتراض وتعيين عاملين جدد، على سبيل المثال. فهل يساهم تيسير السياسة النقدية إذن في تفاقم عدم المساواة أم الحد منها بوجه عام؟

عائلة سامسون

غالبا ما تكون مناقشات السياسة النقدية مجردة، لذلك فلنتناول الموضوع على مستوى شخصي. ما الذي يعنيه لك أن يقوم البنك المركزي في بلدك بتيسير السياسة النقدية؟ هل يمثل ذلك نفعا أم ضررا بالنسبة لوضعك المالي، وكيف سيكون وضعك مقارنة بالآخرين؟ تعتمد الإجابة بشكل أساسي على دخل كل منا وثروته ومدخراته وديونه.

ولشرح هذا الأمر، نقدم لكم عائلة سامسون، وهي عائلة افتراضية تضم ليذا، وهي شابة في أوائل العشرينات، ووالديها مارغريتا وهومير، وعمها أرتورو، وهو محاسب في الخمسينات من عمره. كيف يؤثر التيسير النقدي عليهم؟ لننظر بداية في وضع ليذا التي تعتمد على دخلها من العمل كنادلة لمواصلة دراسة التمريض بنظام عدم التفريغ. وهي من العاملين ذوي المهارات المنخفضة، وتتقاضى أجرا أقل من العاملين الأكبر سنا الذين يتمتعون بالمزيد من المهارات والخبرات، مثل عمها أرتورو. كذلك فإن احتمالات فقدان الوظيفة خلال فترات الركود والانضمام إلى صفوف العاطلين أكبر في حالة ليذا مقارنة بالعاملين الأكبر سنا (انظر الرسم البياني ١).

والجيد في الأمر بالنسبة لليذا أن التيسير النقدي يحد من تأثير الركود على معدلات البطالة. ومن خلال قناة دخل العمل، يشجع التيسير النقدي النشاط الاقتصادي ويحد من البطالة، وتعود الفائدة الأكبر من ذلك على العاملين الأصغر سنا والأقل خبرة وأجرا الذين غالبا ما يكونون أول من يفقدون وظائفهم خلال فترات الركود. ولولا التيسير النقدي

الرسم البياني ١
الشباب

تزداد احتمالات البطالة بين الشباب مقارنة بالفئة الأكبر سنا.



المصادر: منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، وحسابات خبراء صندوق الدولي. ملحوظة: يزداد خطر البطالة بين الشباب الذي يتقاضون أجورا أقل عادة، نظرا لأن بطالة الشباب أكثر تأثرا بالدورات الاقتصادية.

لازادت احتمالات فقدان ليذا لعملها واتسعت فجوة الدخل بينها وبين عمها. وحتى لو كانت ليذا قد استطاعت العثور على وظيفة أخرى، فقد تكون وظيفة غير مستقرة - بعقد قصير الأجل ومزايا قليلة، على سبيل المثال.

ولننظر الآن في حالة أرتورو، فهو يتقاضى أجرا، ويستثمر في مجموعة من السندات والأسهم التي تدر عليه دخلا رأسماليا، ويمتلك منزلا. وسيساعد تراجع أسعار الفائدة في زيادة دخله الرأسمالي، وسيستفيد بالتالي من خلال قناة تكوين الدخل، كما سترتفع قيمة استثماراته في السندات والأسهم والعقارات من خلال قناة الميزانية العمومية. ولكن ليذا لا تمتلك أي أصول ولن تستفيد مباشرة من زيادة الدخل الرأسمالي أو ارتفاع أسعار الأصول بالتالي.

وننظر أخيرا في حالة مارغريتا وهومير اللذين تقاعدا بعدما ادخرا طيلة حياتهما ويعتمدان حاليا على دخلهما التقاعدي والفائدة من الودائع المصرفية. وكلاهما مدخر صاف. في حين أن ليذا مقترض صاف، حيث حصلت على قرض للدراسة وقرض آخر لشراء سيارة. ومع تخفيض أسعار الفائدة، تقل مدفوعات الفائدة المستحقة على ليذا



كان مدخرا صافيا بسبب تراجع دخل الفائدة. وبالنسبة لمارغريتا وهوميريو، يمكن موازنة تراجع دخل الفائدة المتولد من مدخراتهما من خلال ارتفاع قيمة منزلهما - وربما عدم اضطرابهما لإعالة ابنتهما التي كانت تعاني في السابق إذا ما ساعدتها الإجراءات النقدية على الاحتفاظ بوظيفتها.

قنوات مختلفة

كما يتضح من مثال عائلة سامبسونز، فإن حجم الآثار التوزيعية للتيسير النقدي يتوقف على الأهمية النسبية لمختلف القنوات، والتي قد تتنوع أيضا حسب الخصائص المختلفة لكل بلد.

ففي البلدان التي حققت مستويات شمول مالي أفضل من غيرها، يمكن للأسر الفقيرة الوصول إلى الائتمان بسهولة أكبر، كما تستطيع على الأرجح الحصول على قروض عقارية لشراء المنازل - مما يجعلها تستفيد بالتالي من تراجع أسعار الفائدة، وذلك على عكس البلدان الأخرى التي يعتاد مواطنوها شراء منازلهم نقدا. وفي البلدان التي تقوم نظمها المالية على المصارف، فإن المواطنين غير الحاصلين على قروض الذين يحتفظون بمدخراتهم في صورة ودائع مصرفية قد يتكبدون خسائر نتيجة التيسير النقدي من خلال قناة إعادة توزيع المدخرات. وبالنسبة للبلدان التي يتسع فيها نطاق الحماية الاجتماعية، يؤدي التيسير النقدي إلى تراجع خطر البطالة بالنسبة للعمالة الأقل دخلا بشكل أكبر مقارنة بالبلدان التي توفر قدرا أقل من الحماية الاجتماعية لمواطنيها.

وفي الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة الأمريكية، يمكن أن يتفاوت تأثير قناة الميزانية العمومية على عدم المساواة حسب أنواع الأصول التي يمتلكها المواطنون. وعادة ما يكون الدخل الرأسمالي هو الأهم على الإطلاق بالنسبة للأسر الأكثر ثراء التي تحوز قدرا أكبر من الأصول المالية. وينطبق ذلك خصوصا على الولايات المتحدة، حيث تشكل السندات (١٦٪) والأسهم (٤٦٪) - انظر الرسم البياني (٢) ثلثي أصول العشرة في المائة الأكثر ثراء. وبخلاف هذه المجموعة، يتركز الجزء الأكبر من أصول معظم أسر الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة ضمن فئة العقارات. ويعني ذلك أن التيسير النقدي قد يكون له دور أكبر في زيادة المساواة من خلال أسعار المساكن مقارنة بالدخل الرأسمالي، كما يستفيد أصحاب القروض العقارية أيضا من تراجع مدفوعات الدين. وخلصت مجموعة من الدراسات (الصادرة قبل جائحة كوفيد-١٩) التي تتناول عددا من القنوات المذكورة إلى أن تيسير السياسات النقدية تنشأ عنه آثار توزيعية صافية مختلطة ومحدودة غالبا من حيث مردودها الاقتصادي، مع بعض الاختلافات عبر البلدان وبين السياسات النقدية التقليدية (أسعار الفائدة) وغير التقليدية (مشتريات الأصول). ففي الولايات المتحدة على سبيل المثال، يزداد عدم المساواة في الدخل ويتراجع عدم المساواة في الاستهلاك عقب التيسير

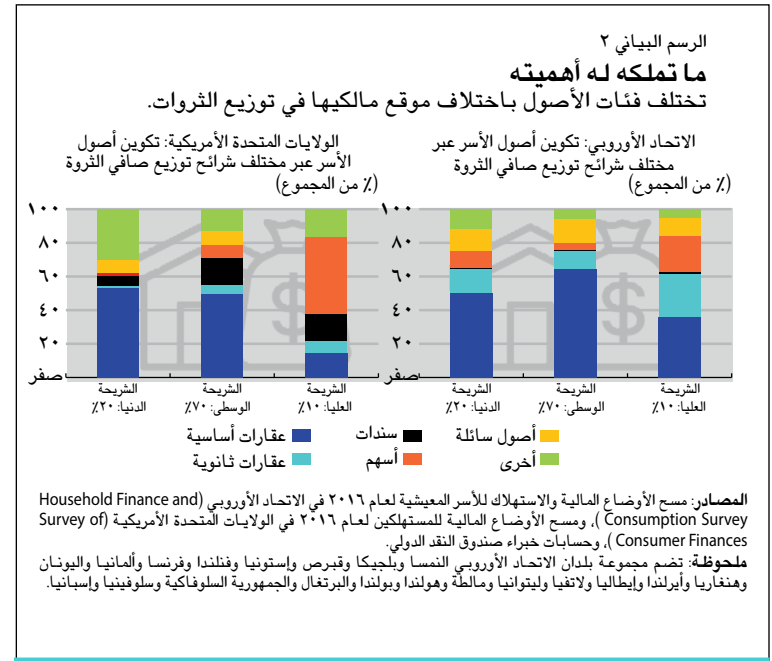
تجاه البنك، إما بسبب تخفيض أسعار الفائدة على القروض التي حصلت عليها (بالنسبة للقروض ذات الفائدة المتغيرة) أو لأنها تمكنت من إعادة تمويل ديونها بأسعار فائدة أقل. لكن مارغريتا وهوميريو يتعرضان للخسارة بسبب تراجع دخلهما من الفائدة عقب تخفيض أسعار الفائدة (فضلا عن احتمالية تعرضهما لخسائر بالقيمة الحقيقية بسبب إمكانية ارتفاع التضخم نتيجة التيسير النقدي). وقد يتراجع دخلهما التقاعدي بالقيمة الحقيقية.

وبافتراض تساوي جميع العوامل الأخرى، عادة ما يكون تأثير التيسير النقدي سلبيا على المدخرين قليلي الديون الذين يمتلكون ودائع مصرفية كبيرة، بينما يستفيد منه المقترضون على أساس صاف (راجع دراسة Auclert 2019، ودراسة Tzamourani 2021). وبعبارة أخرى، فإن التيسير النقدي يعيد توزيع الموارد من المدخرين إلى المقترضين، وهو ما يعرف بقناة إعادة توزيع المدخرات.

الفائز هو ...

يتوقف التأثير الصافي بالنسبة لليزا والديها وعمها على الأثر المجمع لإجراءات السياسة النقدية عبر مختلف القنوات. فبعض القنوات تحمل مكاسب لهم بينما يتكبدون خسائر عبر القنوات الأخرى.

فعلى سبيل المثال، نجد أن ليزا تستفيد من التيسير النقدي من خلال دخل العمل وتراجع تكلفة خدمة الدين، وإن كانت لن تستفيد مباشرة من ارتفاع أسعار الأصول. وعقب التيسير النقدي، يستفيد أرتورو من ارتفاع دخل العمل وزيادة الدخل الرأسمالي - بينما يتكبد خسائر إذا



الكمي - ولكنها آثار محدودة ومؤقتة (راجع دراسة Kaplan, Moll, and Violante 2018).

السؤال الأهم

في ظل اتساع فجوات الدخل والثروة وضيق الحيز المتاح في ميزانيات العديد من البلدان، هل ينبغي أن يكون للسياسات النقدية دور أكبر في التصدي لعدم المساواة؟

تكمّن المشكلة في أن السياسة النقدية أداة غير فعالة للتصدي للتحديات التي تواجه مجموعات ديمغرافية أو مجموعات اجتماعية-اقتصادية بعينها. علاوة على ذلك، فإن تكليف البنوك المركزية بهدف إضافي قد يؤثر سلباً على كفاءة السياسة النقدية نظراً لأن السعي إلى الحد من عدم المساواة قد يتعارض مع مهمة الحفاظ على استقرار الأسعار والإنتاج. وتوجد أطراف أخرى أقدر على التصدي للقضايا المرتبطة بزيادة عدم المساواة، لا سيما الحكومة، نظراً لأن هذه الاتجاهات طويلة الأجل تنشأ في الأساس عن عوامل هيكلية وتتطلب أدوات أكثر كفاءة لاستهداف مجموعات بعينها.

ومن خلال السماح للبنوك المركزية بالتركيز على وظيفتها الأساسية، سيُمكنها التفرغ لأداء المهام التي تبرع فيها: اتخاذ الإجراءات الملائمة لمواجهة الهبوط الاقتصادي وحماية الوظائف مع الحفاظ على استقرار الأسعار. وفي الوقت نفسه، ينبغي أن تسعى البنوك المركزية إلى فهم الفروق بين الأسر بشكل أفضل ومراعاة هذه الفروق في تطبيق أطر السياسات الحالية، بما في ذلك من خلال إعداد النماذج والتحليلات اللازمة لدراسة توزيع الدخل والثروات الذي يعد أحد محددات انتقال آثار السياسة النقدية.

وفي الوقت نفسه، من شأن سياسات المالية العامة الداعمة والإصلاحات الهيكلية المقترنة بتيسير السياسة النقدية المساهمة في تحسين النتائج الاقتصادية الكلية والتوزيعية. ويعد الدعم المالي الموجه، إلى جانب الإصلاحات الهيكلية التدريجية - كسياسات سوق العمل النشطة، بما في ذلك المساعدة في البحث عن فرص عمل وإعادة التدريب - من الأدوات الأكثر ملاءمة لمواجهة تزايد عدم المساواة ومساعدة الفئات التي سبقها ركب التحول الاقتصادي.

وتتطلع البنوك المركزية بدور أساسي في الجدل الدائر بشأن عدم المساواة - بما في ذلك خلال جائحة كوفيد-19 - يتمثل في الإفصاح بوضوح عن الآثار التوزيعية الإيجابية والسلبية لإجراءات السياسة النقدية من خلال مختلف القنوات، بما في ذلك البيانات الصادرة عن مسؤولي البنوك المركزية، والتقارير الرسمية، وفعاليات التواصل المجتمعي. وعليها أن توضح الدور المحتمل لهذه الإجراءات في تعزيز مستويات الرخاء بوجه عام من خلال تحسين أفاق التوظيف لصالح الفئات الأكثر فقراً والحد من عدم المساواة في الاستهلاك. والتواصل الواضح أمر ضروري للحفاظ على ثقة الجمهور وتوضيح صلاحيات البنوك المركزية في حدود المهام المنوطة بها.

وقد بدأت البنوك المركزية الكبرى في الإفصاح بوضوح عن الآثار التوزيعية لما تتخذه من إجراءات (راجع دراسة Carney 2016، ودراسة Lane 2019). كذلك قام الاحتياطي الفيدرالي مؤخراً بمراجعة مهامه وصلاحياته، بما في ذلك للتأكيد على ضرورة بلوغ الحد الأقصى للتوظيف كأحد الأهداف الاحتوائية وتعزيز مزايا السياسات النقدية التنشيطية لصالح الفقراء.

ما بعد كوفيد-19

لا تزال الجائحة تتسبب في آثار توزيعية ملحوظة، ولا يزال الجدل مستمراً بشأن عدم المساواة، بما في ذلك في سياق البنوك المركزية. وقد تتغير الأهمية النسبية لمختلف القنوات التي تؤثر السياسة النقدية من خلالها على عدم المساواة إذا ما أدت الجائحة إلى تغيرات دائمة في توزيع الدخل والثروات. وبينما يظل الاستقرار الاقتصادي الكلي هو الهدف الأساسي للبنوك المركزية، ينبغي لها الاضطلاع بدور في هذا الشأن من خلال الإفصاح عن الآثار التوزيعية للسياسة النقدية ومراقبتها وتحليلها. وينبغي لها كذلك إلقاء الضوء على الحقائق المغايرة - التحسن العام في مستويات الرخاء بفضل إجراءات السياسة النقدية بالرغم من الآثار التوزيعية الممكنة. وأخيراً، ينبغي أن توضح البنوك المركزية أن استمرار تفاقم أوضاع عدم المساواة وتراجع أسعار الفائدة على المدى الطويل هما نتيجة عوامل هيكلية في الأساس لا يمكن التصدي لها إلا من خلال التنسيق مع السياسات الحكومية الأخرى. **FD**

نينا بودينا اقتصادي أول و**هيلين بوارسون** نائب رئيس قسم إدارة الاستراتيجيات والسياسات والمراجعة بصندوق النقد الدولي و**كيارا فريتو** اقتصادي بإدارة نصف الكرة الغربي بصندوق النقد الدولي و**دنيان إيجان** رئيس قسم إدارة البحوث بصندوق النقد الدولي.

تستند هذه المقالة إلى ورقة عمل صادرة مؤخراً عن صندوق النقد الدولي بعنوان ("Distributional Effects of Monetary Policy") من إعداد مؤلفي المقالة وفالنتينا بونيفاشيو ولويس برانداو مارك وبلاج سونتو وفيليب إنغلر ودافيد فورتشيري وروي مانو وماتشيكو ناريتا ومراد أوموف وغورنين باسريشا.

المراجع:

Auclert, A. 2019. "Monetary Policy and the Redistribution Channel." *American Economic Review* 109 (6): 2333-367.

Carney, M. 2016. "The Spectre of Monetarism." Roscoe Lecture, John Moores University, Liverpool, UK, December 5.

Kaplan, G., B. Moll, and G. L. Violante. 2018. "Monetary Policy According to HANK." *American Economic Review* 108 (3): 697-743.

Lane, P. 2019. "Households and the Transmission of Monetary Policy." Speech at the Central Bank of Ireland/ECB Conference on Household Finance and Consumption, Dublin, December 16.

Tzamourani, P. 2021. "The Interest Rate Exposure of Euro Area Households." *European Economic Review* 132 (February): 103643.

المخاطر والمردود من البحث عن العائد

انخفاض معدلات العائد يغري المستثمرين بالإقدام على المخاطر، وهو ما يمكن أن يتسبب في عدم الاستقرار الاقتصادي والمالي جاي سورتي

أصول مأمونة وأصول خطيرة

تختلف القدرة على تحمل المخاطر والرغبة في الإقدام عليها: فالأسر والشركات والمؤسسات المالية، كل يعمل بطريقة مختلفة. غير أنها تتأثر بنفس القوى. ويكتسب توازن أسعار الفائدة على سندات الخزنة أهمية خاصة في هذا الصدد (سعر الفائدة المحقق للتساوي بين مقدار الأموال المطلوبة ومقدار الأموال المعروضة). وهذا العائد على الأصول المأمونة يؤثر على العائد على الاستثمارات الأخرى، بما فيها السندات الحكومية طويلة الأجل، والودائع المصرفية، وسندات وأسهم الشركات. والعائدات على هذه الأصول الأكثر خطورة غالبا ما ترتفع وتنخفض تماشيا مع العائد على الأصول المأمونة. وتزداد جاذبية البحث عن العائد عندما تهبط العائدات على الأصول المأمونة إلى مستويات متدنية للغاية على امتداد فترة زمنية طويلة، مثلما حدث في اليابان وعدة اقتصادات أوروبية على مدار العقدين الماضيين. فبالنسبة للأسر، يترجم ذلك إلى انخفاض في العائد على مدخراتها وببطء في تراكم ثروتها. وتزداد نتيجة لذلك صعوبة تحقيق الطموحات في الحياة كسواء منزل أو الادخار لتأمين مرحلة التقاعد، أو توريث الثروة للأبناء.

وتحاول الأسر أن تعوض ذلك بزيادة مدخراتها وتقليل نفقاتها. (اليابان من أبرز الحالات المستثناة من ذلك، حيث الأسر الأكبر سنا والأوفر ثروة، وهي الأقل حاجة إلى زيادة مدخراتها التحوطية والأعلى قدرة على البحث عن العائد، قد استثمرت في سندات وأسهم الأسواق الصاعدة عالية المخاطر). فانخفاض معدلات اقتراض الأسر واستهلاكها يقلل الطلب على السلع والخدمات التي تبيعها الشركات، مما يؤدي إلى انخفاض مبيعات الشركات وأرباحها نتيجة لذلك. وللقطاع المالي نصيب من المعاناة كذلك. ويتراجع الإقراض المصرفي للأسر. ومع هبوط أسعار الفائدة إلى مستويات متدنية للغاية، يتقلص الفرق بين الإقراض المصرفي وأسعار الفائدة على الودائع. وتجتمع كل هذه العوامل فتدفع الأرباح نحو الانخفاض.

استراتيجيات البحث عن العائد

تسعى الشركات عادة إلى تعويض عجز الاستهلاك الناجم عن زيادة وفورات الأسر بانتهاز فرصة انخفاض أسعار الفائدة وقلة الاقتراض لتمويل استثمارات عالية المخاطر وعالية العائد. وعادة ما يحدث ذلك بطريقة من اثنتين. قد تستثمر الشركات في أوراق مالية ذات عائدات أعلى. أو قد توسع نشاطها ليشمل قطاعات أو بلدان جديدة عن طريق



عندما تكون أسعار الفائدة مرتفعة ومعدلات التضخم منخفضة، يصبح الاستثمار سهلا جدا: إذ يستطيع المدخرون أن يحققوا عائدات سهلة وذلك ببساطة عن طريق إيداع أموالهم في صورة سندات الخزنة أو أصول مأمونة مشابهة. ولكن الأمر يزداد صعوبة كثيرا عندما تنخفض أسعار الفائدة، مثلما كان حالها في معظم الاقتصادات المتقدمة منذ الأزمة المالية العالمية في ٢٠٠٨-٢٠٠٩ واستمرارها لفترة أطول في بعضها. وإذا سئم المدخرون من أسعار الفائدة الصفرية أو القريبة من الصفر فقد ينجذبون لتجربة الاستثمار في أصول أو انتهاز استراتيجيات تنطوي على مخاطر أكبر على أمل تحقيق عائدات أعلى. ويطلق خبراء الاقتصاد على هذه الخطوة البحث عن العائد.

فقد يُقِيم المستثمرون الأفراد على نقل أموالهم من حسابات الادخار إلى أسواق الأسهم. وقد تسعى الشركات إلى زيادة دخلها من خلال استثمارات المضاربة الممولة بالدين في ظل انخفاض تكلفة الاقتراض. وقد تُقِيل المؤسسات المالية كالبانوك وشركات التأمين على مضاربات خطيرة للحفاظ على أرباحها أو ربما من أجل البقاء. ولكن المحافظ التي تنطوي على مخاطر أكبر تزيد احتمالات الخسارة. وارتفاع المديونية يعني مزيدا من عدم استقرار أوضاع الشركات حينما تواجه صدمات معاكسة. والنتيجة هي تعرض المؤسسات لمزيد من المخاطر وزيادة احتمالات عدم الاستقرار الاقتصادي والمالي.

الولايات المتحدة لا تقتصر على البنوك والشركات الأمريكية. فقد تقتصر الشركات في بلدان أخرى من الولايات المتحدة كذلك لكي تستثمر بمعدل عائد أعلى في السوق المحلية. وتنطوي تجارة المناقلة هذه على مخاطر مالية لأن أي تشديد للسياسة النقدية في الولايات المتحدة (أو أي صدمة محلية) يمكن أن يسفر عن خسائر بسبب ارتفاع سعر صرف الدولار. وكانت الاضطرابات في عام ٢٠١٣ أحد الأمثلة على ذلك حينما شهدت الشركات الكبرى في الأسواق الصاعدة خسائر في تجارة مناقلة العملة بسبب ارتفاع سعر صرف الدولار. وكانت هذه الخسائر كبيرة بما يكفي للتأثير بشكل ملموس على التقييمات السوقية للشركات. وفي بعض الحالات، أدت الخسائر إلى مزيد من التقلب في الأسواق المالية المحلية. والبنوك التي توسع نشاطها في الخارج قد تواجه خسائر إذا لم تتكيف مع التحديات الجديدة في إدارة المخاطر. فعلى سبيل المثال، قد يجد المكتب الرئيسي لأحد البنوك أنه يمكن أن يحقق أقصى درجات الفعالية من خلال التوسع في بلد أجنبي عن طريق تفويض مديريين محليين باتخاذ القرارات

الشركات التي تستخدم الديون لتمويل حيازات خطيرة تتعرض لمخاطر جديدة تصعب إدارتها

المتعلقة بالتشغيل. ولكن هذا البنك يواجه فيما بعد تحدياً أصعب في إعطاء حوافز تضمن فعالية الأداء. وقد يجذب البنك لفكرة جعل الأجور والترقيات مرهونة بالعائدات المرتفعة إلى درجة غير واقعية ومن ثم دفع المديرين المحليين إلى الإقدام على مخاطر كثيرة جداً. وأخيراً، من شأن توحيد القطاع المصرفي من خلال دمج البنوك الصغيرة أو استحواذ البنوك الأكبر عليها أن يخنق المنافسة. وقد يفضي هذا الأمر إلى ارتفاع تكاليف الاقتراض وخاصة على الأسر والمؤسسات الصغيرة التي ستواجه ارتفاعاً في تكاليف الاستهلاك والاستثمار - وتلك انتكاسة خطيرة في النمو الاحتوائي. والبحث عن الربح يمكن أن يحقق منافع كذلك. وعندما تنمو المضاربات المخاطرة، فإنها ترفع الدخل من المدخرات والاستثمارات بينما تظل أسعار الفائدة منخفضة ويصعب تحقيق عائد. وهي تؤدي كذلك إلى نشر رأس المال في أسواق جديدة. ولكن صناع السياسات يجب أن يظلوا متنبهين للمخاطر - وخاصة مخاطر استثمارات المضاربة الممولة بالدين. فبعض المضاربات تنطوي حتماً على مشكلات. وفي هذه الحالة، فإن عواقبها على الاستقرار الاقتصادي والمالي يمكن أن تكون حادة. ^{FD}

جاي سورتني نائب رئيس قسم في إدارة الأسواق النقدية والرأسمالية بصندوق النقد الدولي.

إنشاء شركة تابعة أو شراء شركة موجودة بالفعل. وغالباً ما يكون عنصر الدين في هذه المعاملات أعلى، ومساهمة الشركة بأرباحها المحتجزة أو أي من مواردها الأخرى أقل مما ستكون عليه إذا كان التوسع نتيجة طبيعية لقوة النمو الاقتصادي وأرباح الشركات.

وحال المؤسسات المالية كحال الشركات، فهي تطبق استراتيجيات متنوعة في البحث عن العائد. فقد تتجه البنوك الكبيرة إلى التوسع الخارجي نحو بلدان تحقق فيها معدلات نمو وعائدات استثمارية أفضل. وقد تتجه البنوك متوسطة الحجم إلى التوسع المحلي، على مستوى القطاعات أو المناطق، فتزاحم المقرضين المحليين الأصغر حجماً. والبنوك الأصغر، من جانبها، قد تندمج مع البنوك المتوسطة أو تدخل في علاقة شراكة معها، أو مع بعضها بعضاً، لكي تتفادى المنافسة.

ولا يعترض خبراء الاقتصاد على المخاطرة لزيادة العائدات في حد ذاتها: فبعض الأفراد والمؤسسات أكثر براعة في إدارة المخاطر من غيرهم، والإقدام على المخاطر لا يعرض بالضرورة النمو الاقتصادي والاستقرار المالي للخطر. ومع هذا، فاستراتيجيات البحث عن العائد يمكن أن تسفر عن عواقب على مستوى النظام ككل إذا اعتمدتها الشركات والمؤسسات المالية على نطاق واسع، الأمر الذي يمكن أن يشكل مصدر قلق لصناع السياسات.

المخاطر على الاقتصاد

البحث عن العائد يمكن أن يزيد احتمالات مواجهة حالات ركود أعمق وأطول. فعند مواجهة صدمات اقتصادية معاكسة، ستضطر الشركات التي عليها ديون كبيرة إلى تقليص استثمارات بقدر أكبر ولفترات أطول مما لو لم تكن عليها ديون، مما يفضي إلى انخفاض الدخل القومي وتراجع النمو الاقتصادي. فبعضها سيتوقف عن سداد القروض، مما يسبب ضغوطاً على أرباح البنوك، ويكبح قدرتها على تقديم الائتمان. ومن ثم زيادة انخفاض النمو الاقتصادي. وهناك بعض البنوك التي لن تقدر حتى على مجرد البقاء.

والشركات التي تستخدم الديون لتمويل حيازات خطيرة تتعرض لمخاطر جديدة تصعب إدارتها. فإذا لجأت شركة من الولايات المتحدة إلى الاقتراض من الداخل بغرض التوسع في الخارج، أو إذا اقترضت إحدى شركات الأسواق الصاعدة من الولايات المتحدة بغرض التوسع في الداخل، فقد تواجه مخاطر جسيمة من تغير سعر الصرف. ونظراً لأن هذه الشركات ستسدد قروضها وفوائدها بالدولار، وتحقق أرباحها بعملة أجنبية، فارتفاع سعر صرف الدولار يمكن أن يزيد عبء السداد بشكل كبير. وتلجأ الشركات إلى الأسواق المالية للتحوط من هذه المخاطر لكنها تجد أن اللجوء إليها بشكل تام مكلف للغاية. وعندما تقع الخسائر، من الممكن أن تكون فادحة.

ونظراً لأن الدولار عملة تمويل عالمية، فحواجز البحث عن العائد التي تنشأ من انخفاض أسعار الفائدة لفتترات طويلة في



حَفَظِيَّةٌ لِلْبَيْعِ

البرامج التي تمنح جوازات سفر
مقابل الاستثمار تنطوي على مخاطر
النزاهة المالية التي يجب إدارتها
فرانثيسكا فرناندو، وجوناثان
بامبولينا، وروبن سايكس

مع

قيام البلدان بإغلاق حدودها لإبطاء سرعة انتشار جائحة كوفيد-١٩، أصبح جواز السفر الثاني سلعة مرغوبة بشكل متزايد لمن بوسعهم تحمل تكلفتها. ورغم أنها ليست ظاهرة جديدة - حيث اعتمد العديد من البلدان برامج «جواز السفر الذهبي» على مر السنين - فقد تجدد الاهتمام بها مع بداية الجائحة. وتتراوح تكلفة الحصول على جنسية ثانية - أحيانا خلال ٣٠ يوما فقط - بين ١٠٠ ألف دولار و٢,٥ مليون دولار. وتعد أنتيغوا وبربودا، وقبرص، وغرينادا، والأردن، ومالطة، وسانت كيتس ونيفيس، وفانواتو من بين العديد من البلدان التي عرضت هذه الصفقات.

وهناك عدد قليل من الأرقام المتاحة عن التجارة في جوازات السفر بسبب التعقيم على هذه البرامج بشكل عام. ومع ذلك، أفادت الشركات التي تقدم هذه الخدمات بوجود طلب متزايد على جواز السفر الثاني في خضم الجائحة. وارتفعت الطلبات المقدمة من الأفراد ذوي الثروات الصافية الكبيرة في الاقتصادات المتقدمة ارتفاعا حادا. وارتفع الطلب بدرجة أكبر بسبب الخصومات التي قدمتها بعض البلدان.

ولجواز السفر الثاني مزايا عديدة، مثل القدرة على السفر بحرية دون تأشيرات، والفرار من الاضطهاد السياسي أو الصراعات أو الاضطرابات المدنية. ويمكن أن يقدم أيضا مزايا جذابة أخرى تتمثل في إدارة الضرائب والثروات. وعادة ما يكون المواطنون من البلدان ذات الأنظمة الاستبدادية، حيث تتسم سيادة القانون بالضعف، هم الأكثر حرصا على الحصول على «جواز سفر ذهبي».

ولكن نظرا لأن فيروس كورونا قد هدد بإرباك الخدمات الصحية قبل أن تصبح اللقاحات متاحة، فقد بحث الأثرياء من البلدان الديمقراطية المتقدمة عن طريق للهروب. وبالنسبة للبلدان التي تسعى إلى إعادة بناء اقتصاداتها المتضررة من الجائحة، قد يبدو بيع جوازات السفر وسيلة سهلة لجلب الإيرادات والاستثمارات. وقد حققت هذه الترتيبات في الماضي قدرا كبيرا من التدفقات الداخلة التي يمكن أن يكون لها تأثير على الاقتصاد والمالية العامة - ويمكن النظر على سبيل المثال في الإيرادات المتولدة عن هذه البرامج في منطقة الكاريبي (راجع ورقة العمل الصادرة عن صندوق النقد الدولي - IMF Working Paper No. 20/8).

وقد استخدمت بعض البلدان هذه البرامج لتغذية خزائنها بأموال جديدة بعد الكوارث الطبيعية (على سبيل المثال نجد أن انخفاض الإيرادات الضريبية بعد أن ضرب إعصار مارييا أراضي دومينيكا قد عوضته جزئيا إيرادات جواز السفر الذهبي).

وفي نهاية المطاف، يكون منح الجنسية قرارا سياديا للحكومة. ومع ذلك، يمكن أن تكون مخاطر بيع الجنسية مرتفعة. فهناك توثيق واسع النطاق لحالات سوء الاستغلال، بما في ذلك المساعدة على ارتكاب جرائم الفساد وغسل الأموال والتهرب الضريبي وغيرها من الجرائم. وإذا لم تتم إدارة المخاطر كما ينبغي، فإن البلدان التي تقدم هذه البرامج يمكن أن تعاني

من الأضرار التي تلحق بالسمعة، مما يؤثر على استقرارها الاقتصادي والمالي، ويؤدي إلى تفاقم عدم المساواة. ويمكن أن تخفي الجنسية الجديدة ارتفاعا في نمط المخاطر. فقد يبحث المجرمون والإرهابيون عن أفضل بلد يوفر ملاذا آمنا من إنفاذ القانون أو تسليم المجرمين. وقد يختبئون وراء هويات بديلة للحصول على منتجات مالية أو التهرب من العقوبات وقوائم المراقبة. وقد يستخدمون الجنسية الثانية في إخفاء حساب مصرفي كان يتعين عليهم الإعلان عنه بموجب القواعد الضريبية الدولية لولا هذه الجنسية، أو قد يسعون إلى الحصول على الجنسية في بلد لم يبرم اتفاقية لتبادل المعلومات الضريبية.

ويمكن أن تنتقل مخاطر هذه البرامج إلى بلدان أخرى أيضا. فقد يستخدم مرتكبو الجرائم المنظمة جوازات السفر التي حصلوا عليها مؤخرا للتنقل بحرية بين البلدان وإنشاء شركات غير قانونية. وقد اتخذت المفوضية الأوروبية إجراءات قانونية ضد دولتين عضوين (قبرص ومالطة) لمنحهما جوازات سفر ذهبية لأفراد ليس لهم «صلة حقيقية» بالاتحاد الأوروبي؛ وتقول المفوضية إن هؤلاء الأفراد يهددون سلامة مواطني الاتحاد الأوروبي ككل، لأن أي مواطن في أي دولة عضو في الاتحاد الأوروبي له الحق في التنقل والعيش والعمل بحرية في الدول الأعضاء الست والعشرين الأخرى.

ويمكن أن تؤدي الجنسية عن طريق الاستثمار إلى الفساد والسعي لتحقيق الربح. وبدون رقابة مناسبة، قد يقبل

ما هي جوازات السفر الذهبية

تتيح برامج جوازات السفر الذهبية للأفراد وعائلاتهم شراء جنسية جديدة من خلال استثمارات أو مساهمات مستهدفة.

الاستثمارات والمساهمات: وتشمل المساهمات النقدية المباشرة، وشراء أدوات الدين الحكومية (مثل الاستثمار في الأسهم والسندات والأوراق المالية الحكومية)، والاستثمار في قطاعات محددة (مثل العقارات والبناء) وإنشاء مؤسسات الأعمال. وتتراوح المبالغ المؤهلة عادة بين ١٠٠ ألف دولار و٢,٥ مليون دولار (ما عدا الرسوم) ولها شروط تمويل مختلفة (مثل الدفعات المبدئية، والأقساط، والقروض المصرفية).

الإدارة: عادة ما يتم تكليف وكالة حكومية بالإشراف على البرنامج، وقد تعتمد الوكالة على أطراف ثالثة في تسويق البرنامج، وتسهيل تقديم الطلبات، وتطبيق إجراءات العناية الواجبة. ولبعض البرامج حصص قانونية تحد من عدد الطلبات.

عملية تقديم الطلبات: تتطلب عملية تقديم الطلبات عادة إجراء فحص لخلفية مقدمي الطلبات (مثل فحص الخلفية الجنائية، وفحص الأطراف الثالثة)، رغم اختلاف المتطلبات. ويمكن أن يتراوح زمن معالجة الطلبات بين ٣٠ يوما وأكثر من سنة - ويتيح العديد من البرامج خيار استخدام المسار السريع مقابل زيادة في مبالغ المساهمات.

البلدان التي تقدم هذه البرامج يمكن أن تعاني من الأضرار التي تلحق بالسمعة، مما يؤثر على استقرارها الاقتصادي والمالي

سياسيا. ويجب على الوكلاء الذين يتعاملون مع الطلبات تطبيق إجراءات العناية الواجبة الملائمة على عملائهم، وإثبات مشروعية مصادر ثرواتهم ودخولهم، والإبلاغ عن الأنشطة المشبوهة. ولا ينبغي قبول أي من مقدمي الطلبات دون فحص شامل. وينبغي الإشراف على جميع القطاعات والوكلاء المشاركين في هذه البرامج للتأكد من امتثالهم لمتطلبات مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب.

- ينبغي للسلطات النظر في اتخاذ تدابير معززة للشفافية والرقابة: وأحد سبل القيام بذلك هو نشر أسماء مقدمي الطلبات المقبولين. ويمكن أن يكون هذا بدوره مفيدا للبنوك ومؤسسات الأعمال الأخرى عندما تحتاج إلى تطبيق إجراءات العناية الواجبة على عملائها، ومفيدا كذلك للسلطات التي تجري التحريات. وهناك سبيل آخر وهو التأكد من أن جواز السفر ووثائق الجنسية الأخرى الصادرة تشير إلى أن جوازات السفر هذه ذهبية. وينبغي للسلطات أيضا النظر في إجراء عمليات تدقيق عامة بصورة دورية لضمان استخدام عائدات البرنامج في أغراضها المنشودة.

- يمكن للبلدان النظر في اعتماد منهج إقليمي لتحقيق تكافؤ الفرص: يمكن أن يساعد اتباع منهج منسق بين البلدان التي لديها برامج جواز السفر الذهبي في إثراء المجرمين عن البحث عن أفضل عروض منح الجنسية والحيلولة دون حدوث سباق إلى القاع. ويمكن تعزيز آليات الحماية من خلال الترتيبات الفعالة لتبادل المعلومات، وتوحيد أفضل الممارسات وتعزيز شفافية إجراءات منح (وسحب) الجنسية. ويمكن أن يؤدي تجميع الموارد إلى خفض التكاليف واتباع ممارسات إقليمية متسقة للعناية الواجبة والمتابعة والإنفاذ.

وتمنح جوازات السفر الذهبية جميع امتيازات المواطنة في بلد ما. وفي نهاية المطاف، يكون منح الجنسية قرارا سياديا لكل بلد. ومع ذلك، ينبغي الحرص على حماية الجنسية والمزايا المرتبطة بها، نظرا للمخاطر المالية ومخاطر السمعة التي يمكن التعرض لها عند منح هذه السلعة الثمينة بغير حكمة. وينبغي أن تأخذ البلدان الوقت الكافي للنظر فيما إذا كانت تكاليف منح جواز سفر ثانٍ لغير المواطنين تغطي بالفعل على المنافع التي تتحقق منه. فهي في بعض الحالات قد لا تقوم بذلك. ^{FD}

فرانثيسكا فرناندو، وجوناثان بامبولينا مستشاران قانونيان **وروين سايكس** كبير المستشارين القانونيين في إدارة الشؤون القانونية بصندوق النقد الدولي.

الموظفون العموميون رشاي أو يسرقون الرسوم. ويمكن أن ينشأ عن البرامج المربوطة بقطاعات محددة اعتماد مفرط يؤدي إلى اختلالات اقتصادية. فعلى سبيل المثال، تمنح بعض البلدان الجنسية للمستثمرين الذين يشترون عقارات باهظة الأسعار. ويمكن أن تؤدي الأموال الخارجية إلى رفع أسعار العقارات المحلية وخلق فقاعات عقارية.

وكرر فعل تجاه البلدان التي تباع جوازات السفر دون فحص سليم، قد تتخذ حكومات أخرى إجراءات مضادة مثل الفحص المعزز لحاملي جوازات السفر العادية من هذه البلدان. وفي بعض الحالات، قد يتم اعتبار بعض البلدان عالية المخاطر. فعلى سبيل المثال، تنشر منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي قائمة بالبرامج عالية المخاطر التي تشتبه في أنها تسمح للأفراد بإخفاء أصولهم الخاضعة للضرائب في الخارج. ويمكن للبنوك الأجنبية مواجهة هذه التصورات السلبية للمخاطر، مما يفرض ضغوطا على العلاقات المصرفية المراسلة. ويمكن أن يكون لذلك آثار كبيرة على الاستقرار المالي.

تقييم البرامج

يعمل صندوق النقد الدولي مع البلدان الأعضاء من خلال مشورته بشأن السياسات على تسليط الضوء على مخاطر هذه الترتيبات، مع مراعاة تحقيق التوازن السليم بين المخاطر والمنافع، وتجنب التأثير الاقتصادي السلبي على المدى الطويل. فعلى سبيل المثال، قدم الصندوق المشورة للبلدان الأعضاء بشأن مخاطر النزاهة المالية التي تنطوي عليها البرامج الحالية والسابقة، وذلك في مشاورات المادة الرابعة مع جزر القمر، وقبرص، ودومينيكا، وغرينادا، ومالطة، وسانت كيتس ونيفيس، وسانت لوسيا. وبشكل أعم:

- ينبغي للبلدان تكوين فهم واضح للمخاطر: فقبل إطلاق برامج الجنسية عن طريق الاستثمار أو الاستمرار فيها، ينبغي للسلطات أن تقيم بدقة التكاليف والمنافع، بما في ذلك قدرتها على إدارة مخاطر النزاهة المالية. هل إجراءات تقديم الطلبات والمتابعة والإلغاء قوية؟ وما مدى فعالية دعم تبادل المساعدات القانونية، وتبادل المعلومات الضريبية، وأطر مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب؟ ينبغي إجراء تقييمات المخاطر هذه باستمرار للاستجابة للتغيرات في البيئة.

- ينبغي للسلطات ضمان إجراء فحص قوي لمقدمي الطلبات: ينبغي للهيئات الحكومية أو الأطراف الثالثة المسؤولة عن معالجة طلبات الحصول على جواز السفر الذهبي إجراء فحص دقيق لخلفية مقدمي الطلبات بصورة مستمرة، بما في ذلك التحري عن مقدمي الطلبات بالاشتراك مع السلطات المحلية، والرجوع إلى قواعد بيانات الأشخاص الخاضعين لعقوبات والمعرضين

ما يدين به كل منا للآخر

نحن بحاجة إلى عقد اجتماعي جديد يلائم القرن الحادي والعشرين
نعمت شفيق

العرقية، والتوترات بين الأجيال بشأن تغير المناخ. فالسخط مستشر. وهناك أربعة من كل خمسة أشخاص في الصين وأوروبا والهند والولايات المتحدة يشعرون بأن النظام لا يعمل لصالحهم، وأولياء الأمور في معظم الاقتصادات المتقدمة يخشون أن يصبح حال أطفالهم أسوأ من حالهم الراهن (Edelman 2019). وكانت الجائحة تطورا كاشفا للغاية لأنها ألحقت الضرر الأكبر بأكثر الفئات ضعفا - وهم كبار السن والمرضى والنساء، ومن يعملون في وظائف غير مستقرة - وأدت إلى تفاقم أوجه عدم المساواة القائمة.

وينشأ معظم هذا الاستياء عن إخفاق العقود الاجتماعية القائمة في تحقيق توقعات الناس سواء من ناحية الأمن أو الفرص. فالترتيبات القديمة أجهضتها عوامل متنوعة، بما في ذلك العوامل ذات التأثير الكلي الإيجابي على المجتمع. وتشمل هذه العوامل التغير التكنولوجي الذي يحدث ثورة في العمل، ودخول عدد متزايد من النساء المتعلقات إلى سوق العمل، مما يحد من قدرتهن على رعاية الصغار وكبار السن دون مقابل. وبالنظر إلى المستقبل، فإن شيخوخة السكان تعني أننا سنحتاج إلى إيجاد طرق جديدة لدعم كبار السن، كما أن تغير المناخ يجبرنا على بذل جهد أكبر لجعل العالم أكثر استدامة من المنظور البيئي.

بيد أن الخبر السار هو إمكانية التوصل إلى عقد اجتماعي جديد من شأنه تلبية حاجة الناس للأمن والفرص مع التصدي للتحديات التي تؤثر على المجتمع ككل. ويعتمد هذا العقد الاجتماعي الجديد على ثلاث ركائز: الأمن، واقتسام المخاطر، والفرص. فما معنى ذلك في الواقع العملي؟

الأمن

أصبحت أسواق العمل أكثر مرونة، وأصبح العمل غير الرسمي الآن سمة مشتركة للحياة في كل من الاقتصادات النامية والمتقدمة. وأصبح كل منا مسؤولا عن نفسه في المجتمع أكثر فأكثر: فالعمال يتحملون المخاطر فيما يتعلق بدخلهم، وكم ساعة يعملون، وكيف يتصرفون إذا أصابهم المرض أو أصبحوا عاطلين عن العمل. لقد مالت كفة الميزان ميلا مفرطا لصالح مرونة أرباب العمل على حساب أمن العمال.

ويمكن لكل مجتمع أن يضع حدا أدنى للدخل لا يحصل أحد على أقل منه. ويمكن تحقيق ذلك من خلال برامج



الصورة: COURTESY OF THE LONDON SCHOOL OF ECONOMICS

الجميع يشارك في العقد الاجتماعي كل يوم، ونادرا ما نتوقف للتفكير فيه. غير أن العقود الاجتماعية تشكل كل جانب في حياتنا، بما في ذلك طريقة تربية أطفالنا وانخراطنا في التعليم، وما نتوقعه من أرباب عملنا، وكيف نخوض تجربة المرض والشيخوخة. وكل هذه الأنشطة تقتضي منا التعاون مع الآخرين من أجل مصلحة مشتركة، وشروط هذا التعاون تحدد العقد الاجتماعي في مجتمعنا وترسم شكل حياتنا.

وترتكز هذه التفاعلات اليومية على القوانين والأعراف المتبعة. ففي بعض المجتمعات، يعتمد العقد الاجتماعي اعتمادا أكبر على الأسر والمجتمعات المحلية لتبادل الدعم؛ وفي مجتمعات أخرى، تضطلع السوق والدولة بدور أكبر. ولكن في كل المجتمعات، يُنتظر من الأفراد البالغين المساهمة في تحقيق الصالح العام في مقابل ما يتلقونه من رعاية في السن الصغيرة أو في الشيخوخة، أو حين يصبحون غير قادرين على رعاية أنفسهم.

وقد نبغ اهتمامي بالعقود الاجتماعية من رغبتي في فهم الأسباب الكامنة وراء الغضب الذي تجلى مؤخرا في حالة الاستقطاب السياسي، وحروب الثقافات، والصراعات المتعلقة بقضايا عدم المساواة والأصول

الاستفادة من مواهب كل فرد ليست مسألة إنصاف فحسب، بل إنها تعود بالنفع على الاقتصاد أيضا

نحو جيلين في المتوسط لكي يرتفع دخل الفرد من المستوى الأدنى إلى المستوى المتوسط؛ وفي المملكة المتحدة والولايات المتحدة، يستغرق الأمر خمسة أجيال؛ وفي بلدان مثل البرازيل وكولومبيا وجنوب إفريقيا يستغرق الأمر أكثر من تسعة أجيال. وفي معظم البلدان، يميل هيكل الفرص إلى كبح تقدم النساء والأقليات والأطفال المنتمين لأسر أو أماكن فقيرة.

غير أن الاستفادة من مواهب كل فرد ليست مسألة إنصاف فحسب، بل إنها تعود بالنفع على الاقتصاد أيضا. فمثلا، تُعزى إلى التوظيف الأفضل لكل المواهب في المجتمع نسبة تتراوح بين ٢٠٪ و ٤٠٪ من مكاسب الإنتاجية في الاقتصاد الأمريكي بين عامي ١٩٦٠ و ٢٠١٠ (Hsieh and others 2019). وبدلا من الاعتماد على مجموعة محدودة من المواهب تتركز أساسا في الرجال البيض، قضت التعديلات التي أُدخلت على القوانين والأعراف المتبعة بأن أرباب العمل يمكنهم الاختيار من بين مجموعة أوسع من المهارات والتفوق بين الأفراد والوظائف الأنسب لهم. وفي الوقت الحاضر أيضا، إذا استطاع المتميزون «أشباه أينشتاين المحرومون من الفرص» - سواء كانوا نساء أو أقليات أو محدودي الدخل - الابتكار بنفس الدرجة التي يبتكر بها الرجال البيض المنحدرون من أسر مرتفعة الدخل، فمن الممكن أن يزداد معدل الإنجازات المحققة بمقدار أربعة أضعاف (Bell and others 2017).

كيف يمكننا الاستفادة من كل تلك المواهب؟ يمكن ذلك بأن نبدأ مبكرا: فأول ألف يوم من حياة الإنسان هي الأهم لنموه العقلي. والتدخل أثناء هذه الفترة هو أكفأ الطرق لتحقيق تكافؤ الفرص وتوفير المهارات التأسيسية للتعلم في المستقبل. كذلك فإن التغذية الإضافية للأطفال في مرحلة ما قبل المدرسة والمساعدة في تعزيز مهارات التربية الوالدية تساهمان في تحقيق نتائج تعليمية أفضل ودخول أعلى في الحياة العملية لاحقا. ففي جامايكا، على سبيل المثال، خلصت الدراسات إلى أن الأطفال الصغار الذين كان يزورهم اختصاصي في الصحة المجتمعية مرة واحدة أسبوعيا أصبحوا بعد مرور ٢٠ عاما يتقاضون دخلا أعلى بنسبة ٤٢٪ مقارنة بالأطفال الذين لم يحصلوا على مثل هذا الدعم (Gertler and others 2014).

وينبغي أن يتاح لكل الشباب حق الحصول على التعليم والتدريب وعلى موارد مالية تتوافر لهم مدى الحياة لتغطية التكلفة المطلوبة لتنمية مهارات إضافية طوال حياتهم العملية التي ستكون أطول بكثير. وتوضح مئات الدراسات حول تعلم البالغين كيف أن الروابط القوية مع أرباب العمل والتدخل المبكر والتمويل المستمر يمكن أن تبقى الأفراد في سوق العمل وتحافظ على مساهمتهم المستمرة في المجتمع.

وبينما حقق معظم البلدان المساواة في فرص التعليم المتاحة للبنات والبنين، فإن النساء لا يزلن أقل حظا في مكان العمل لأنهن تؤديان أعمالا منزلية غير مدفوعة الأجر لمدة تزيد

التحويلات النقدية في الاقتصادات النامية أو الخصوم الضريبية للعمال ذوي الأجور المنخفضة في الاقتصادات المتقدمة. وعلى أقل تقدير، ينبغي للمجتمعات أن تضمن حصول العمال على حزمة رعاية صحية أساسية وحد أدنى من معاشات التقاعد الحكومية لمنع العوز في سن الشيخوخة. وينبغي أن تُتاح لهم إجازات مرضية، وتأمينات بطالة، وفرص اكتساب مهارات جديدة بغض النظر عن نوع عقد العمل. وفي الاقتصادات النامية، يعني هذا جذب المزيد من العمال إلى القطاع الرسمي؛ وفي الاقتصادات المتقدمة يعني هذا إلزام أرباب العمل بدفع مزايا للعمالة المرنة. وخلاصة القول إن كل فرد يجب أن يحظى بحد أدنى من الأمن الوظيفي الذي يكفل له حياة كريمة.

المخاطر المشتركة

يتحمل الأفراد مخاطر مفردة في مجتمعنا، في حين أن إدارة هذه المخاطر يمكن أن تكون أكثر كفاءة إذا تولاها آخرون أو تمت على أساس جماعي. ومرونة رب العمل أمر ممكن فيما يتعلق بإمكانية توظيف العمال وفصلهم تبعا لظروف السوق، وذلك إذا ما ضمن للعمال الحصول على تأمينات البطالة وفرص إعادة التدريب إلى أن يجدوا عملا جديدا. وينبغي اقتسام المخاطر الناجمة عن الصدمات الاقتصادية بين أرباب العمل والمجتمع ككل وألا يتحملها الأفراد وحدهم.

وينبغي استعادة التوازن على نفس النحو في اقتسام المخاطر المتعلقة برعاية الأطفال والصحة والشيخوخة. فليس من الواضح، على سبيل المثال، لماذا يتحمل أرباب العمل في العادة تكاليف الإجازات الوالدية في حين أن تمويلها من خلال الضرائب العامة من شأنه إرساء بيئة أكثر دعما لقواعد المنافسة العادلة للرجال والنساء في سوق العمل وتحميل الشركات عبئا أقل، ولا سيما الشركات الأصغر حجما.

وبالمثل، يُدار العديد من المخاطر الصحية بكفاءة أكبر من خلال تجميعها بين عدد كبير من السكان مع تحفيز الأفراد بقوة على إدارة المخاطر باتباع نظام غذائي صحي وممارسة الرياضة. وسيضمن ربط سن التقاعد بمتوسط العمر المتوقع أن يدخر الأفراد ما يكفي لتقاعدتهم. ويمكن تمويل الأمن المالي في سن الشيخوخة من خلال الضرائب العامة بدلا من ربطه بالعمل كما جرت العادة - ولكن الالتحاق التلقائي ببرامج التقاعد والتأمينات لرعاية كبار السن من شأنه أن يمنح الناس المزيد من الأمن في نهاية حياتهم.

الفرص

كثيرا ما تُهدر المواهب لأن الناس لا يحصلون على فرص للتقدم. ففي الدانمرك، على سبيل المثال، يستغرق الأمر

تحقيق الحد الأدنى للدخل وتوفير التعليم والرعاية الصحية، ودعم كل منها. ويعني أيضا إرساء قواعد أفضل بشأن نظام الضرائب العالمية حتى تدفع الشركات الضرائب في مكان مزاوله النشاط الاقتصادي لصالح الناس حيث تعمل تلك الشركات. ومن شأن هذا النظام الدولي تدعيم الاقتصاد العالمي بعقد اجتماعي يجمع بين الكفاءة والإنصاف، وبالتالي فمن الأرجح أن يتحقق له التأييد الشعبي. ^{FD}

نعمت شفيق هي مديرة كلية لندن للاقتصاد والعلوم السياسية. وتستند هذه المقالة إلى كتابها الأخير بعنوان *What We Owe Each Other: A New Social Contract*.

المراجع:

- Bell, Alex, Raj Chetty, Xavier Jaravel, Neviana Petkova, and John Van Reenen. 2017. "Who Becomes an Inventor in America? The Importance of Exposure to Innovation." CEP Discussion Paper 1519, Centre for Economic Performance, London School of Economics.
- Edelman Trust Barometer: Global Report. 2019. New York: Edelman.
- Gertler, Paul, James Heckman, Rodrigo Pinto, Arianna Zanolini, Christel Vermeersch, Susan Walker, Susan M. Chang, and Sally Grantham-McGregor. 2014. "Labor Market Returns to an Early Childhood Stimulation Intervention in Jamaica." *Science* 344 (6187): 998–1001.
- Hsieh, Chang-Tai, Erik Hurst, Charles I. Jones, and Peter J. Klenow. 2019. "The Allocation of Talent and U.S. Economic Growth." *Econometrica* 87 (5): 1439–74.

بنحو ساعتين يوميا مقارنة بالرجال. ومن خلال منح إجازات والدية أكثر سخاء، وتقديم تمويل حكومي لدعم الأسر، وتقسيم العمل في المنزل بصورة أكثر إنصافا، يمكن الاستفادة من مواهب الإناث بصورة أفضل والسماح لعدد أكبر من الأفراد بالمساهمة في الصالح العام.

هل هو ميسور التكلفة؟

لا يتعلق العقد الاجتماعي الجديد بزيادة الضرائب، أو زيادة إعادة التوزيع أو تحقيق دولة رعاية أكبر؛ بل إنه يتعلق بعملية إعادة ترتيب جوهريّة لكيفية توزيع الفرص ومقومات الأمن وتحقيق المساواة في توزيعهما على كل أفراد المجتمع. ومن شأن هذا أن يرفع الإنتاجية ويحقق مزيدا من الكفاءة في اقتسام المخاطر المثيرة لقدر كبير من القلق فيما يتعلق برعاية الأطفال والصحة والعمل والشيخوخة. وينبغي أن نفرض الضرائب على الأشياء التي نرغب في الحد منها، مثل الكربون والتدخين، وأن ندعم أسعار الأشياء التي نرغب في زيادتها، مثل التعليم والاقتصاد الأكثر خضرة. وبإعطاء كل فرد فرصة استخدام مواهبه والمساهمة بها، يمكن تقليل الحاجة لإعادة التوزيع فيما بعد.

إن وجود نظام دولي يسمح بمثل هذا التحول هو أمر ضروري. ويعني هذا ضمان أن تتوافر للمؤسسات المالية الدولية الموارد اللازمة لمساعدة المجتمعات على الاستثمار في

أدلة الموضوعات الجديدة بالقراءة في مكتبة الصندوق الإلكترونية



أدلة الموضوعات الجديدة بالقراءة في مكتبة الصندوق الإلكتروني هي قوائم مختارة من أهم المطبوعات في الموضوعات التي تحظى باهتمام بالغ بين القراء. ومن شأن الروابط الإلكترونية للنص الكامل للمطبوعات المتوفرة في المكتبة الإلكترونية بالإضافة إلى مواد مختارة من إصدارات الصندوق أن تساعد الباحثين على سرعة بدء مشروعاتهم البحثية.

eLibrary.IMF.org



أزمة الوظائف

يتطلب توفير فرص عمل كافية في اقتصادات الأسواق الصاعدة دعماً قوياً للنمو الاقتصادي

على الأسواق الصاعدة تحقيقها لتوفير عدد معين من الوظائف في الماضي. واستخدمنا هذه العلاقات والتوقعات السكانية حتى عام ٢٠٣٥ لحساب معدلات النمو التي يتعين على البلدان تحقيقها مستقبلاً لتوفير فرص عمل كافية للداخلين إلى سوق العمل مع الحفاظ على استقرار نسبة الوظائف إلى السكان في سن العمل (أي نسبة السكان في سن العمل من أصحاب الوظائف).

وتوصلنا إلى أنه سيظل من الصعب توفير فرص عمل جديدة بالرغم من تباطؤ نمو السكان في سن العمل. فقد اقتربت بلدان قليلة فقط، بما في ذلك الهند، من زيادة النمو بالمعدلات اللازمة لتوفير فرص العمل. بينما ستزداد البطالة في بلدان أخرى، كالبرازيل وجنوب إفريقيا، ما لم يرتفع النمو. **FD**

سيرجي لاناو نائب كبير الاقتصاديين بمعهد المالية الدولية. وتستند هذه المقالة إلى مقالة بعنوان "Can EMs Create Enough Jobs?" نشرت في عدد يناير ٢٠٢١ من مجلة Economic Views.

أدت جائحة كوفيد-١٩ خلال العام الماضي إلى انهيار اقتصادي غير مسبوق في اقتصادات الأسواق الصاعدة تلاه تعاف سريع. وستستمر تقلبات النمو لحين البدء في نشر اللقاحات، ولكن سرعان ما سيتحول تركيز الأسواق الصاعدة مجدداً إلى تحقيق النمو على المدى المتوسط. وشهدت معدلات النمو في الأسواق الصاعدة انخفاضاً مطولاً قبل الجائحة - حيث استمر تراجع النمو بمرور الوقت بالرغم من بعض النقاط المضيئة أو المظلمة التي شهدتها الاقتصاد لفترات مؤقتة. وكما نعلم، يرتبط الركود المزمع بالعديد من المشكلات، بما في ذلك البطالة. فعندما يتباطأ النمو، يصبح من الصعب الحفاظ على وظائف المواطنين أو مساعدتهم في العثور على وظائف جديدة.

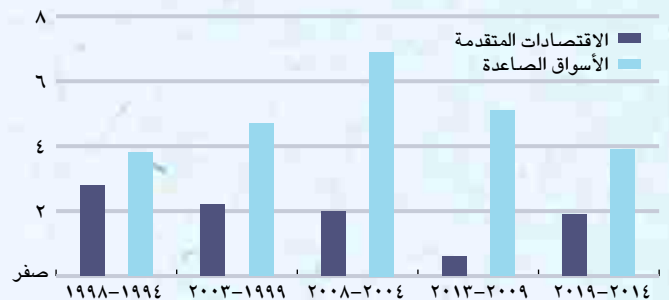
وكما جاء في مذكرة صدرت مؤخراً عن معهد المالية الدولية، ثمة حقيقة شائكة وهي أن توفير وظائف كافية في الأسواق الصاعدة سيتطلب تحقيق معدلات نمو أعلى مقارنة بالعقد السابق. وقمنا بحساب معدلات النمو التي كان يجب



عقد ضائع

نمو متناقص

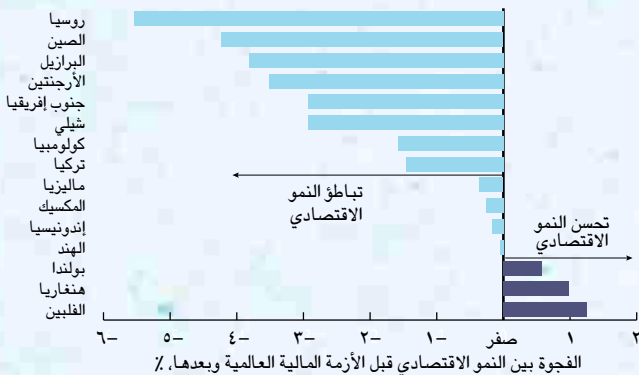
تباطأ النمو الاقتصادي تباطؤاً ملحوظاً في الأسواق الصاعدة منذ الأزمة المالية العالمية، لا سيما مقارنة بالأسواق المتقدمة. (متوسط نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي السنوي، %)



المصادر: مؤسسة Haver Analytics، ومعهد المالية الدولية.

اقتصادات تتسم بالركود

يصعب توفير فرص عمل جديدة في ظل الركود المزمع في معدلات النمو الاقتصادي.





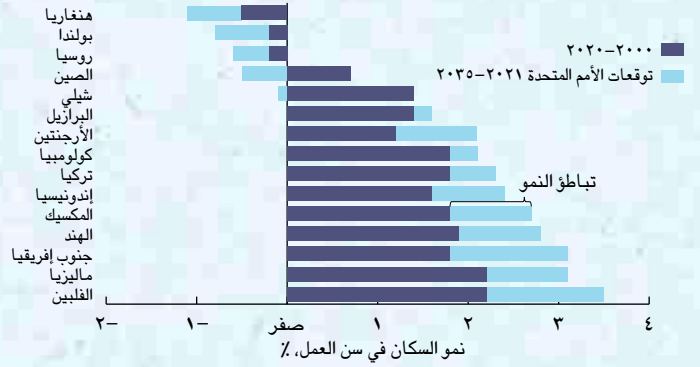
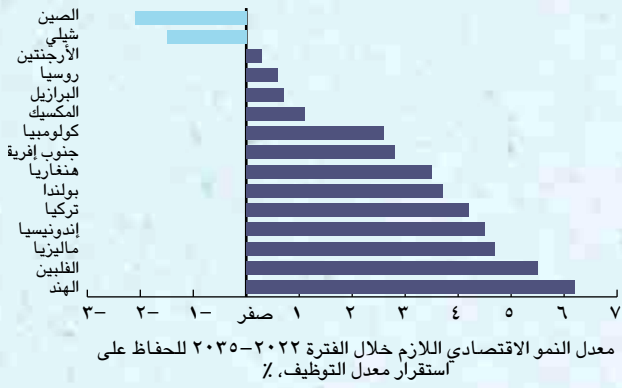
النمو من أجل الوظائف

تباطؤ النمو السكاني

سيظل من الصعب توفير وظائف كافية حتى مع تباطؤ نمو السكان في سن العمل.

الحاجة إلى إجراءات حاسمة

تشير التجارب السابقة إلى أن الأسواق الصاعدة يتعين عليها تحقيق معدلات نمو كبيرة لتوفير فرص عمل كافية.

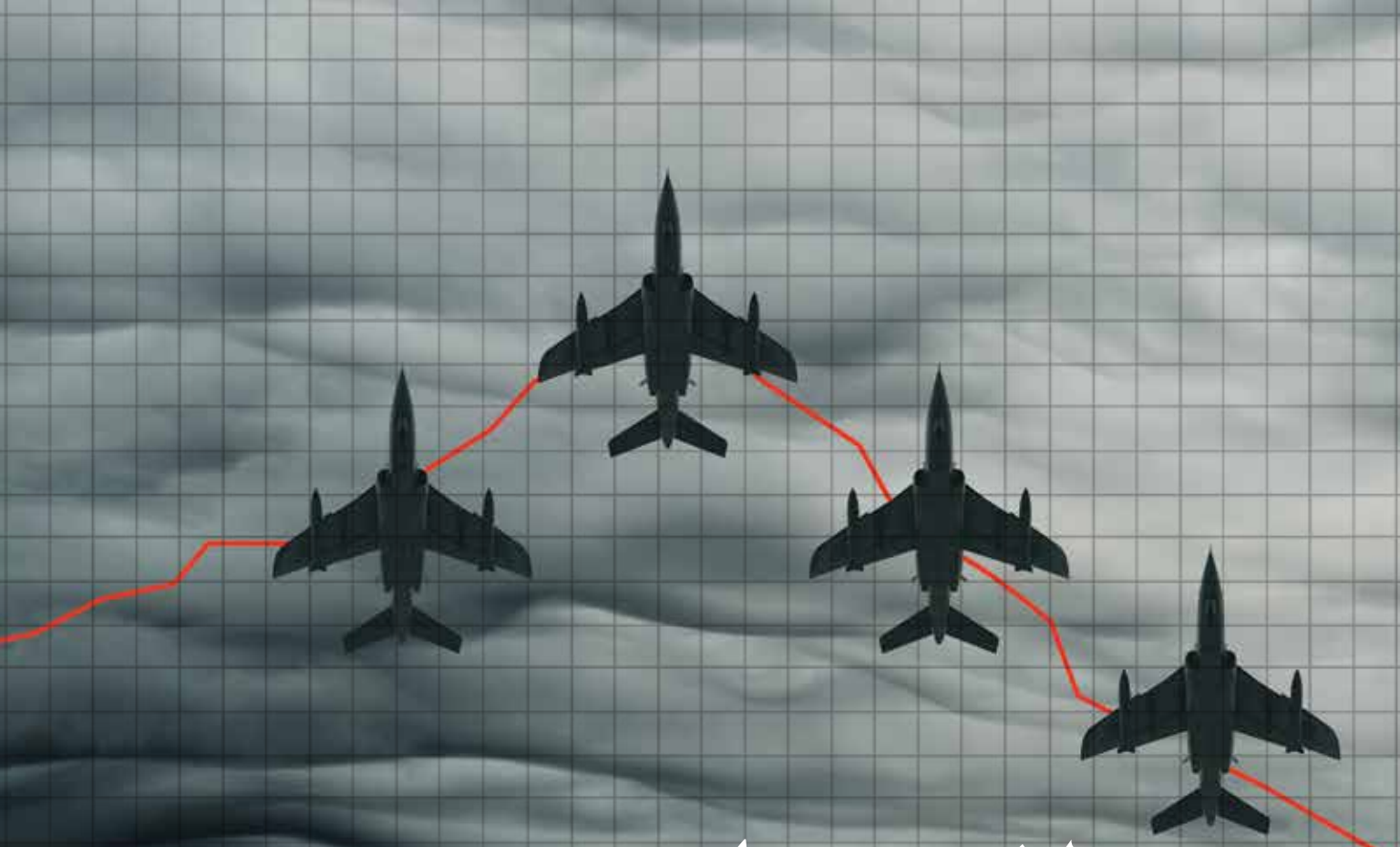


الخطوات التالية

نقطة تحول النمو

لم تحقق أسواق صاعدة عديدة نموا كافيا خلال العقد الماضي للحفاظ على الوظائف.





الإنفاق العسكري

في حقبة ما بعد الجائحة

الجهود التي تبذلها البلدان لتأمين عالم أكثر سلاماً يمكن أن يكون لها تأثير اقتصادي إيجابي بينيديكت كليمنتس، وسانجيف غوبتا، وسعيدة خاميدوفا

وقد شكل الإنفاق العسكري في المتوسط حوالي ٦,٥٪ من الموازنات الحكومية في مختلف أنحاء العالم في عام ٢٠١٩، وفقاً لبيانات من معهد ستوكهولم الدولي لأبحاث السلام، وهو مصدر بيانات الإنفاق العسكري الأكثر شمولاً وقابلية للمقارنة. ومنذ نهاية الحرب الباردة في عام ١٩٩٠، انخفضت نفقات الدفاع كنسبة من الإنفاق الحكومي ومن مجموع ناتج الاقتصاد (إجمالي الناتج المحلي). وقد أتاح ذلك المجال أمام أشكال أخرى من الإنفاق العام، مثل الإنفاق على التعليم والصحة والبنية التحتية. ولكن هل سيظل الإنفاق العسكري عند أدنى مستوياته التاريخية؟ في هذا المقال، نلقي نظرة أقرب على الإنفاق العسكري

في عام ٢٠٢٠، اعتمدت الحكومات في مختلف أنحاء العالم حزم تحفيز للتصدي لجائحة كوفيد-١٩، وقد تجاوزت الحزم التي أقرتها الاقتصادات المتقدمة نظيراتها في بقية العالم. ويجب الوصول بعجز الموازنة المرتفع نتيجة لذلك إلى مستوى يتوافق مع الموارد المتاحة مع عودة النمو إلى مستويات ما قبل الجائحة. ولتحقيق ذلك، سيتعين على الحكومات إعادة تقييم سياسات الضرائب والإنفاق على المستوى الكلي. وأحد الأسئلة الرئيسية هو كيف يرجح أن تتطور فئات الإنفاق الحكومي الرئيسية على مدار السنوات العديدة القادمة، وما هي المجالات التي سترتفع أو تتراجع فيها احتياجات الإنفاق الإضافية.

انخفاض الإنفاق العسكري العالمي بمقدار النصف تقريبا، من ٣,٦٪ من إجمالي الناتج المحلي خلال فترة الحرب الباردة إلى ١,٩٪ من إجمالي الناتج المحلي في السنوات التالية للأزمة المالية العالمية.

في اتجاه عام نحو مستوى مماثل من الإنفاق كنسبة من إجمالي الناتج المحلي مع الوقت.

على مدار فترة طويلة ونعرض الانعكاسات المبدئية على الموازنات الحكومية.

التقارب في الإنفاق العسكري

نخلص إلى أن الإنفاق العسكري كنسبة من إجمالي الناتج المحلي لا يقترب من تحقيق مستوى مشترك في ١٣٨ بلدا في عينتنا، بل يتخذ ثلاثة مسارات مختلفة (Clements, Gupta, and Khamidova 2021). وفي المجموعة الأولى التي تضم ٢٠ بلدا تشهد قدرا كبيرا من الصراعات، ارتفع الإنفاق بالفعل إلى مستوى أعلى بكثير وابتعد عن الاتجاه العالمي (الرسمان البيانيان ٣ و٤). وهذه المجموعة تمثل ٥٪ من الإنفاق العسكري العالمي وتشمل أرمينيا وأذربيجان وجمهورية الكونغو الديمقراطية وعمان والمملكة العربية السعودية.

وتضم المجموعة الثانية أكبر عدد من البلدان — ٧٧ بلدا، منها ٣٠ اقتصادا متقدما — تمثل أكثر من ٩٠٪ من الإنفاق العسكري العالمي. وفي هذه المجموعة، استقرت النفقات في المتوسط عند حوالي ٢٪ إلى ٢,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي. وانخفض متوسط نفقاتها العسكرية كنسبة من إجمالي

الاتجاهات العامة في الإنفاق العسكري

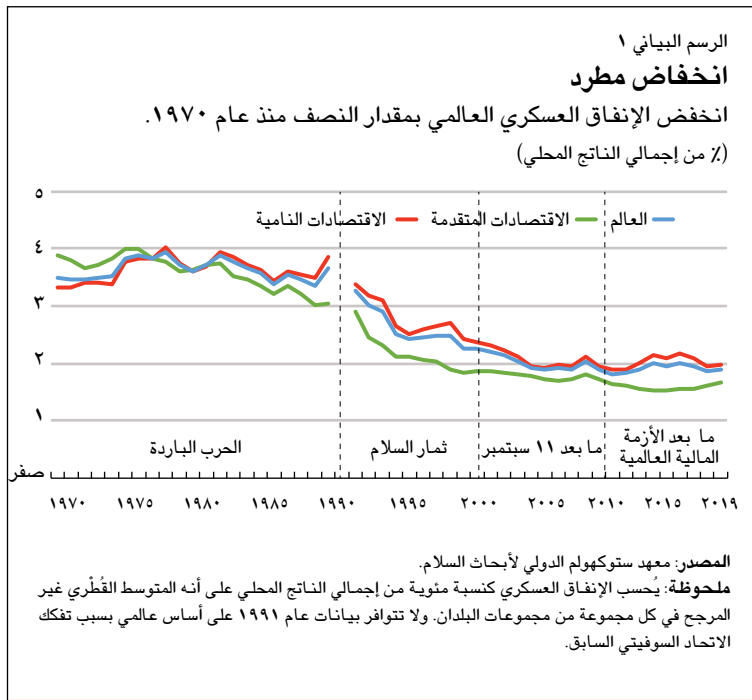
انخفض الإنفاق العسكري العالمي، عند تقديره على أساس المتوسطات القطرية غير المرجحة، بمقدار النصف تقريبا، من ٣,٦٪ من إجمالي الناتج المحلي خلال فترة الحرب الباردة (١٩٧٠-١٩٩٠) إلى ١,٩٪ من إجمالي الناتج المحلي في السنوات التالية للأزمة المالية العالمية (٢٠١٠-٢٠١٩) (الرسم البياني ١).

وهناك عدة عوامل يمكن أن تفسر الانخفاض المشاهد في الإنفاق العسكري — بعد نهاية الحرب الباردة وما صاحب ذلك من انخفاض في التوترات الدولية. ففي الاقتصادات المتقدمة، قد يكون أحد الأسباب هو استمرار ضغوط الضبط المالي — حيث تجاوز متوسط نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي ١٠٠٪ في الفترة التي أعقبت الأزمة المالية. وأدى ظهور جائحة كوفيد-١٩ وما صاحب ذلك من دعم من الموازنات لمكافحتها إلى زيادة النسبة بمقدار ١٦ نقطة مئوية أخرى (IMF 2021).

ثانيا، منذ مطلع الألفينيات، سعت الاقتصادات النامية إلى تخصيص حصة أكبر من موازاناتها للتعليم والصحة والبنية التحتية لتلبية احتياجات سكانها المتزايدة وتعزيز النمو من خلال الاستثمار في رأس المال المادي والبشري. وقد تحول التركيز مؤخرا إلى تحقيق أهداف التنمية المستدامة التي وضعتها الأمم المتحدة، الأمر الذي يتطلب زيادة كبيرة في الإنفاق الحكومي على تنمية رأس المال البشري.

وأخيرا، تواجه الاقتصادات المتقدمة سرعة شيخوخة السكان. وفي ظل عدم وجود إصلاحات كبيرة في أنظمة المعاشات التقاعدية والأنظمة الصحية، فإن تزايد الإنفاق المرتبط بالمرور سيواصل الضغط على النفقات العامة الأخرى (Clements and others 2018).

ورغم انخفاض الإنفاق العسكري، فإنه يتباين بشكل كبير عبر البلدان. ويوضح الرسم البياني ٢ البلدان التي تنفق أقل من ٢٪ من إجمالي الناتج المحلي على الدفاع (مجموعها ٨٣)، والتي تنفق بين ٢٪ و ٥٪ (٤٨)، والتي تنفق أكثر من ٥٪ (٧). وهناك العديد من الاقتصادات المتقدمة ضمن الخمسة عشر بلدا التي تسجل أعلى مستويات الإنفاق العسكري والتي تمثل أكثر من ٨٠٪ من الإنفاق العسكري على مستوى العالم. ورغم هذا التباين، لا يمكن استبعاد احتمال أن يشترك عدد كبير من البلدان

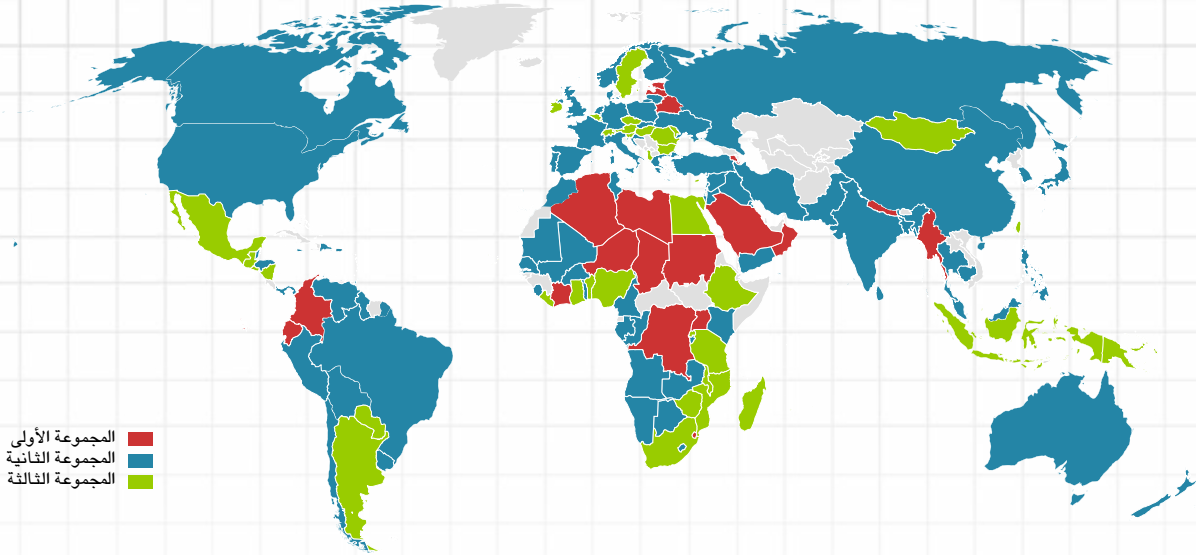


>2% من إجمالي النا
 2-5% من إجمالي النا
 <5% من إجمالي النا

ملحوظة: يوضح الرسم البيان، الإنفاق العسكري من عام ١٩٧٠ إلى عام ٢٠١٩، باستثناء البلدان المظلة باللون الرمادي، والتي لا تشملها عينة البلدان التي تمت دراستها.

التوزيع العالمي

لا يقترب الإنفاق العسكري من تحقيق مستوى مشترك حول العالم، بل يتخذ ثلاثة مسارات مختلفة.



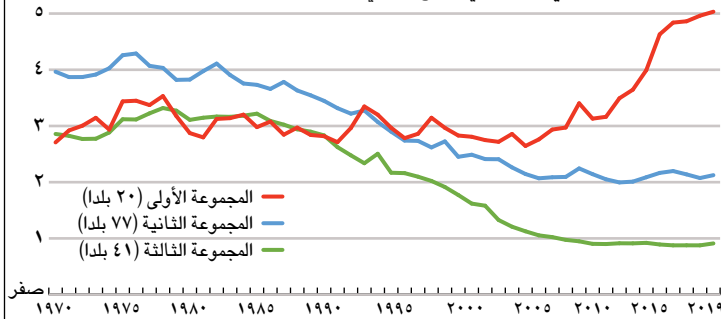
المصدر: معهد ستوكهولم الدولي لأبحاث السلام، وحسابات المؤلفين.
ملحوظة: يوضح الرسم البياني الإنفاق العسكري من عام ١٩٧٠ إلى عام ٢٠١٩، باستثناء البلدان المظللة باللون الرمادي، والتي لا تشملها عينة البلدان التي تمت دراستها.

الرسم البياني ٤

مسارات متباعدة

في البلدان التي تشهد قدرا كبيرا من الصراعات، ارتفع الإنفاق العسكري إلى مستوى أعلى بكثير.

(نسبة الإنفاق العسكري إلى إجمالي الناتج المحلي، %)



المصدر: معهد ستوكهولم الدولي لأبحاث السلام؛ وصندوق النقد الدولي، تقرير آفاق الاقتصاد العالمي؛ وحسابات المؤلفين.

نسبة أعلى بكثير بلغت ٥٪ من إجمالي الناتج المحلي، بينما انخفض الإنفاق في مجموعة معظمها من الاقتصادات النامية (المجموعة الثالثة) إلى مستويات منخفضة نسبيا. وتتأثر مجموعة بلد ما باستقراره السياسي، ومخاطر العنف به، وإنفاقه الاجتماعي، والإنفاق العسكري من جانب البلدان المجاورة له. وتؤكد هذه النتائج الآثار الجانبية الإيجابية التي تنعكس على الاقتصاد نتيجة الجهود المبذولة لتأمين عالم أكثر سلاما عن طريق الحد من الصراعات الداخلية والخارجية - والتي لا تنعكس على النمو الاقتصادي فحسب بل أيضا على الموازنات الحكومية، من خلال تخفيض الإنفاق العسكري.

وبالنسبة لأكبر مجموعة من البلدان (المجموعة الثانية)، يبدو أن هناك قوتين متعارضتين ستحددان المسار المستقبلي للإنفاق العسكري. فمن ناحية، ستؤدي الحاجة إلى الحد من النفقات غير المرتبطة بجائحة كوفيد-١٩ لدعم الضبط المالي والحفاظ على الإنفاق الاجتماعي إلى فرض ضغوط خافضة لهذه النفقات. ومن الناحية الأخرى، استقرت النفقات العسكرية في هذه المجموعة في السنوات الأخيرة كنسبة من إجمالي الناتج المحلي ولم تعد تظهر ميلا نحو الانخفاض مع الوقت. والواقع أن نفقات الدفاع قد تبدأ في الارتفاع إذا تصاعدت التوترات العالمية. **FD**

المراجع:

Clements, B., K. Dyzczak, V. Gaspar, S. Gupta, and M. Soto. 2018. "The Fiscal Consequences of Shrinking and Ageing Populations." *Ageing International* 43 (4): 391-414.

Clements, B., S. Gupta, and S. Khamidova. 2021. "Is Military Spending Converging to a Low Level across Countries?" *Economic Modelling* 94 (January): 433-41.

International Monetary Fund (IMF). 2021. *A Fair Shot*, Chapter 1. Washington, DC, April.

بينديكت كليمنتس، أستاذ زائر في جامعة يونيفرسيداد دي لاس أميريكا، إكوادور؛ و**سانجيف غوبتا**، زميل سياسات أقدم في مركز التنمية العالمية، واشنطن العاصمة؛ و**سعيدة خاميدوفا**، باحثة مستقلة.

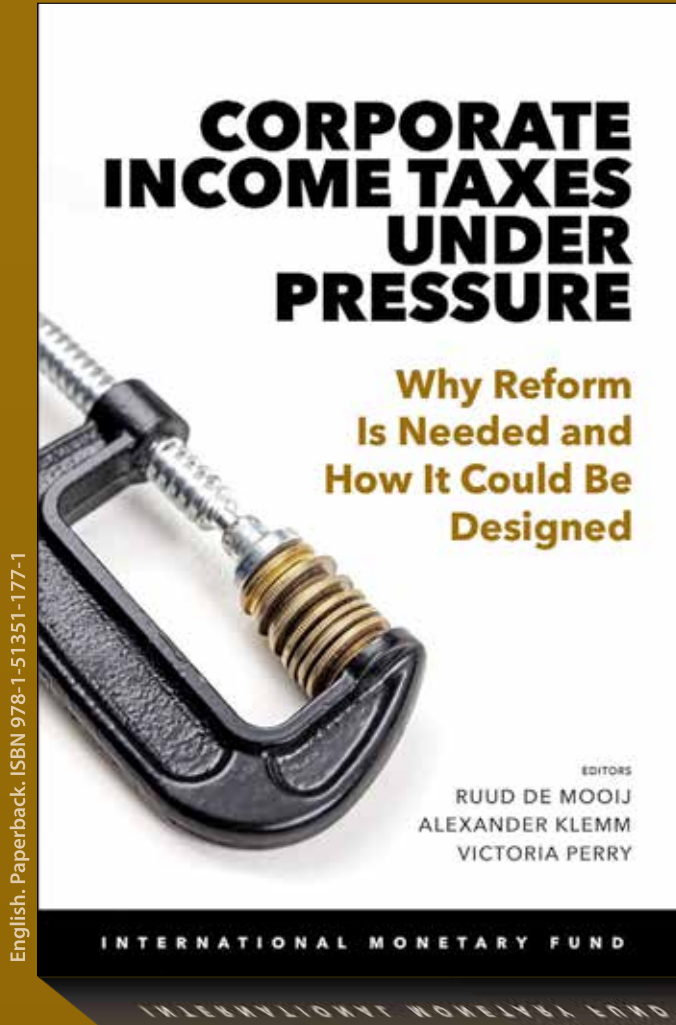
ضرائب دخل الشركات تحت الضغوط

لماذا هناك حاجة ضرورية إلى الإصلاح وكيف يمكن تصميمه

رود دو موي، وألكسندر كلیم، وفیكتوريا بیری

ظلت قضايا الضرائب الدولية لفترة طويلة في صميم بحوث صندوق النقد الدولي الذي قدم الكثير من المشورة حول هذا الموضوع. ويقدم هذا الكتاب تقييما كاملا لبنیان الضرائب الدولية الحالي وهو متاح للاطلاع لقاعدة عريضة نسبيا من القراء. والهدف منه هو تقديم إرشادات حول الجوانب المختلفة للضرائب الدولية. فقد اكتسب كثير من الموضوعات التي يغطيها أهمية متزايدة مع تفشي جائحة كوفيد-١٩، مثل الحاجة إلى تنسيق الجهود العالمية لمواصلة الحد من تحويل الأرباح والمنافسة الضريبية.

bookstore.IMF.org



عبير الروح الخضراء

«روح الخضرة» كتاب من تأليف ويليام نوردهاوس يجوب كل جنبات علم الاقتصاد والأخلاقيات والبيئة. فهو يستطرد في سرد أمور من الوجهة البيئية، برؤى متعمقة تنير الأذهان. فتناوله لاستخدام وحدة قياس شدة الضوء «لومين» في الساعة، كبديل لقياس الإنتاجية، مبني على سلسلة من التجارب الرائدة التي أجراها في بحثه عام ١٩٩٤. ويذكر المؤلف تفاصيل نطاق المحاسبة الخضراء والقيود عليها، مؤكدا أهمية البيانات الجيدة في إدارة الموارد البيئية وتوجيه القرارات.

ويشدد نوردهاوس على أهمية الموضوعية. ويعطي الغلبة للأدلة على الأيديولوجية، ويعيد تأكيد اعتقاده منذ أمد بعيد بأن السياسة البيئية الفعالة هي «مسألة توازن». ويؤيد في هذا الصدد أيضا منهجه بشأن «الوسطية في إجراء الضبط المالي» في المنتصف بين «اليسار المتطرف» أي «حركة الخضرة العميقة» ومنهج «اليمن المتطرف ... الطين البني» المترقب (كما يطلق عليه).

وجنوحه الواعي لتفادي الخوض في المنطق وراء مسألة خلافية أمر يبعث على الراحة وجدير بالترحيب. ولكن تركيزه معظم الوقت على أدلة استرجاعية جعل معظم التحليل يرتبط بالتغيرات الحدية في سياق إخفاقات السوق الساكنة. ومع هذا، فالتساؤلات البيئية الكبيرة في وقتنا هذا تدور حول عمليات التحول غير الحدية واحتمالات التحولات الكارثية المؤثرة على النظام. ومن هذه التحولات انهيار مصائد الأسماك، وسقم غابات الأمطار الاستوائية، وتدمير النظام البيئي، والسرعة الخاطفة لتغير المناخ - ويعتقد العلماء أن هذه الفواجع من المحتمل أن تحدث متى تخطينا الحدود الفاصلة بلا رجعة.

ويمكن توجيه النقد ذاته لتقييمه المتعلق بالخيارات المتاحة لتفادي الأزمات البيئية. والمؤلف محق في تأكيد الأهمية البالغة لتسعير السلوك المدمر بطريقة تتسم بالكفاءة وعدم التمييز، وتلك رسالة لم تحدث أثرا ملموسا بعد في السياسة المناخية الأمريكية. ولكن الإغفال شبه التام لنظرية التغير الفني النابع من الداخل يبخس أهمية تشجيع الابتكار. ويقول المؤلف إن تخفيض الانبعاثات باهظ الثمن، فتكلفته «تتراوح بين ٢٪ و ٦٪ من الدخل العالمي ... من أجل تحقيق الأهداف الدولية»، ويعترف بأنه بينما «يمكن اكتشاف اختراقات تكنولوجية إعجازية في استطاعتها أن



ويليام نوردهاوس
روح الخضرة: اقتصاديات
التصادم والعدوى في عالم
مزدحم

William D. Nordhaus

**The Spirit of Green:
The Economics of
Collisions and Contagions
in a Crowded World**

Princeton University Press

Princeton, NJ, 2021, 368 pp., \$29.95

تخفض التكاليف كثيرا، لا يتوقع الخبراء أن ذلك سيتحقق في المستقبل القريب». ولكن كما يشير بول رومر، وهو شريكه في الحصول على جائزة نوبل في العلوم الاقتصادية، هناك مجال أكبر بكثير للإحساس بالتفاوت المشروط حيال قدرتنا على تحقيق فعالية التكلفة في تخليص اقتصاد العالم من الكربون.

والابتكار هو الذي يحدد تكاليف عمليات تخفيفه. ومتى توافرت تكنولوجيا متكاملة تُستخدم على مستوى العالم وعلى قدر كاف من التنافسية، سوف تسمح لها وفورات الحجم في الإنتاج والاكتشاف بإزاحة المنافسين وتبديل البيئة التي تُطبق فيها بأكملها. ويحبذ نوردهاوس تطبيق سعر عالمي موحد للكربون، وزيادته مع الوقت، يقوم على برنامج حدي ساكن لتخفيف الانبعاثات، يكتسب المستثمرون في ظل عمليات تخفيض الانبعاثات الأكثر فعالية في التكلفة على أقل تقدير. ومع هذا، يقول كثير من خبراء الاقتصاد إن حفز الابتكار قد يتطلب بالفعل المصادقية في وضع سعر مرتفع للكربون في البداية والتركيز على أكثر القطاعات تكلفة لحفز الابتكار عندما تتاح أعظم الفرص للتشجيع على تخفيض التكلفة.

هذا الكتاب مقدمة دقيقة وبعيدة المدى في علم الاقتصاد البيئي، ومع هذا فإن «روح الخضرة» يمكن أن يكون أكثر وضوحا إذا ملأه مزيد من روح الاكتشاف. [FD](#)

ديميتري زنجيليس، زميل زائر أول في معهد غرانتام للبحوث، في كلية لندن لعلوم الاقتصاد.

صورة حية عن تاريخ الضرائب

إن تاريخ الضرائب أشبه ما يكون بالمستودع الذي يظهر في المشهد الأخير من فيلم *Raiders of the Lost Ark* — كومة كبيرة من الصناديق المجهولة في مكان معتم قد يخفي أحدها حلا لجميع المشكلات الضريبية التي تواجه العالم. هذا الكتاب الصادر حديثاً عن اثنين من كبار المحللين الضريبيين يضيء لنا الطريق، ويتناول العديد من القضايا لتبديد الغموض المحيط بها، ويعرض النتائج بأسلوب متميز يسهل فهمه ويجعل من قراءة الكتاب تجربة ممتعة وشائقة، وهو ما قد يكون مفاجأة للعديد من القراء. وربما لم يتوصل المؤلفان إلى الحل، ولكن يظل هذا الكتاب الثري الحافل بالمعلومات يمثل إضافة حتى للقراء الأكثر خبرة.

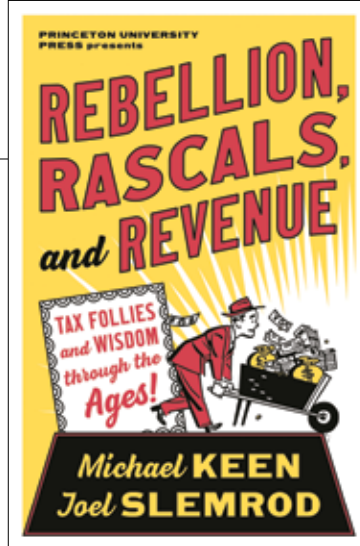
نجد في تاريخ الضرائب قدراً من الحكمة إلى جانب بعض الحماقات التي ينبغي تجنبها. ويحمل كل فصل قصة شائقة، وينبغي حتى للقراء الأكثر دراية تصفحه ولو على عجلة. فالفصل الثاني على سبيل المثال يعرض موجزاً ممتعاً عن تاريخ الضرائب، بداية من العصر القديم في مصر والصين واليونان. ويتناول الفصل الرابع الذي يحمل عنوان "Fair Enough" المفهوم الشامل للعدالة الضريبية. ويحمل الفصل السابع عنواناً شائقاً أيضاً "Stick or Shift"، ويتضمن مناقشة حول الشرائح التي يقع عليها العبء الفعلي للضريبة يتضح منها أن المحليين الضريبيين قد يعلمون الكثير عن اقتصاديات الضرائب، ولكن تظل معرفتهم قاصرة فيما يتعلق بتأثير عملهم على مختلف السياسات. ويتضمن الفصل الثاني عشر "Vlad the Impaler and the Gentle Art of Tax Collection" مقدمة دقيقة عن الإدارة الضريبية، وهو موضوع مهم لم يحظ بالاهتمام الكافي بعد. ويعرض مناقشات متميزة بوجه عام حول هذه القضية، ولكنه لا

«الضرائب جزء منا»، فهي تتغير وتتطور بمرور الوقت في كل مكان وزمان.

يطرح أي تساؤلات عن نجاح النظام الضريبي في الصين رغم إدارته بشكل مختلف تماماً عن القواعد المثلى التي يقترحها الكتاب.

وأخيراً، يعرض الفصل الحادي عشر بأسلوب متقن — ومعقد إلى حد ما — البعد الدولي للضريبة، ويخلص إلى أن القضايا ذات الصلة لن يمكن حلها إلا إذا «... اجتمعت البلدان ومارست سيادتها المشتركة». ويتناول المؤلفان هذه الفكرة مجدداً في الفصل الأخير، حيث يشيران إلى أن العديد من القضايا الضريبية الحالية لن يمكن حلها إلا من خلال «تعاون دولي أكثر عمقا». غير أنني أقل تفاؤلاً منهما بشأن نتائج الجدل الضريبي المثار حالياً بين دول العالم، وإن كانا يسوقان حججاً وبراهين قوية لدعم آرائهما. وذلك، فضلاً عن جميع الجوانب الأخرى التي أشرت إليها، هو ما يجعل من قراءة هذا الكتاب تجربة شائقة ومتميزة. **FD**

ريتشارد بيرد أستاذ متقاعد في التحليل الاقتصادي والسياسات بجامعة تورونتو.



مايكل كين وجويل سليمورد
تمرد، ومشاغبون، وإيرادات:
حماقات ضريبية وقدر من
الحكمة على مر العصور
Michael Keen and Joel Slemrod
**Rebellion, Rascals, and
Revenue: Tax Follies and
Wisdom through the Ages**
Princeton University Press
Princeton, NJ, 2021, 511 pp., \$29.95

وهو كتاب فريد من نوعه يمكن، بل ينبغي، قراءته والاستمتاع به، سواء من جانب المختصين أو القراء الذين ربما تبادرت إلى أذهانهم أسئلة بشأن الضرائب في السابق. وكما أشار مايكل كين (من صندوق النقد الدولي) وجويل سليمورد (من جامعة ميشيغان)، فإن «الضرائب جزء منا»، فهي تتغير وتتطور بمرور الوقت في كل مكان وزمان.

ورغم أن الممارسات الضريبية للبلدان عادة ما تعكس بالدرجة الأكبر شواغل ملحة معينة وليس أهدافاً سامية،

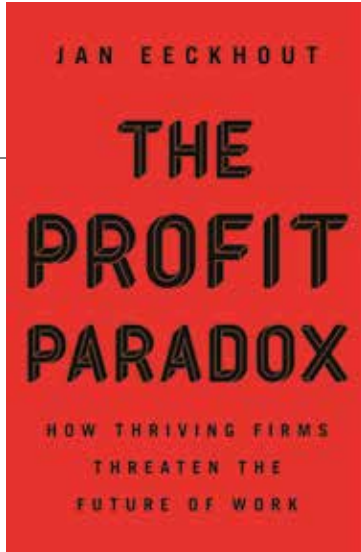
طواغيت السوق

كان عالم ما قبل كوفيد محملاً بأكثر مما يستحق من دواعي القلق والمعضلات الاقتصادية. ففي الاقتصادات المتقدمة، لم تُترجم الوسائل التكنولوجية الجديدة المذهلة إلى نمو اقتصادي كبير، وحتى هذا النمو البطيء لم يرفع دخل العاملين كثيراً، في ظل تراجع حصة العمل من الدخل. وبينما كان أي ارتفاع طفيف يطرأ على دخل العاملين يذهب في الأساس إلى أصحاب الأجور الأعلى، ظلت أجور العاملين أصحاب المهارات المحدودة والمتوسطة إما كما هي أو انخفضت. والجائحة تتسبب في تعزيز هذه الاتجاهات: فلا يزال الناتج أقل بكثير مما كان سيصل إليه لو لم تكن جائحة كوفيد-١٩ قد ظهرت، كما تحملت العمالة محدودة المهارات مغبة فقدان الوظائف، وازدهرت الشركات المهيمنة بينما عانى كثير من المشروعات الأصغر.

وفي كتابه «مفارقة الربح» يفترض جان إيكاهوت أن الوسائل التكنولوجية الحديثة تستطيع أن تحقق تحسناً هائلاً في مستويات المعيشة للجميع. والسبب وراء هذا التراجع هو ازدهار الشركات المهيمنة، الذي يمكن إرجاعه إلى استحواد الطرف الأقوى على جميع المزايا بسبب طبيعة الوسائل التكنولوجية الحديثة وضعف السياسات الداعمة للمنافسة. ونجاح الشركات المهيمنة، الذي ينعكس على أرباحها الهائلة وانتعاش أسواق الأسهم، لا يعود بالمنفعة على العاملين فيها — ومن هنا تنشأ مفارقة الربح. ويقول إيكاهوت بضرورة كبح قوتها السوقية، تماماً مثلما حدث خلال حقبة السارق النبيل.

ومن خلال مزيج من أحدث البحوث الأكاديمية والقصص الشخصية والأمثلة المتنوعة — من الجعة إلى المنسوجات وحتى الإعلانات عبر الإنترنت — يربط إيكاهوت بين محن العاملين والقوة السوقية. ويرى أن القوة السوقية تفضي كذلك إلى تفاقم العزل الأخرى في المجتمعات — بدءاً من تراجع حرية الحركة الاجتماعية والجغرافية وحتى تزايد الوفيات وتغير المناخ — فالشركات تستفيد من قوتها إلى أقصى حد لكي يحجم السياسيون عن التحرك (بشأن المناخ) أو السياسات الضارة (الخاصة بالأفيون).

ويسوق إيكاهوت أمثلة توضيحية من الولايات المتحدة، مما يدعو القارئ إلى التساؤل عما إذا كان يمكن استخلاص دروس من التجربة الدولية. وفي النهاية، فالمشاركة في سوق العمل لم تتراجع في أوروبا في العقود الأخيرة، وكانت زيادة عدم المساواة في توزيع الأجور وتراجع نصيب العمالة من الدخل القومي أقل منها بكثير في الولايات المتحدة. وفي الوقت نفسه، توقفت أوروبا عن التقارب من مستويات المعيشة في الولايات المتحدة منذ أربعة عقود مضت. فهل تشير هذه الحقائق إلى



جان إيكاهوت
مفارقة الربح: كيف تهدد
الشركات المزدهرة مستقبل
العمل

Jan Eeckhout

**The Profit Paradox: How
Thriving Firms Threaten
the Future of Work**

Princeton University Press
Princeton, NJ, 2021, 336 pp., \$27.95

اعتماد أوروبا للوسائل التكنولوجية بقدر أقل، أم إلى قوة إنفاذ قوانين مكافحة الاحتكار، أم إلى شيء آخر تماماً؟ وبينما يسوق الكتاب بعض الحجج المقنعة عن دور النفوذ السوقي في محن العاملين، فإنه لا يتحدث عن حجم ذلك الدور ويتركه سؤالاً بلا جواب. وإذا كان قد أمكن احتواء النفوذ السوقي، فهل كانت طبيعة التقدم التكنولوجي (الموفر للعمالة بصورة متزايدة) ستصيب العاملين بهذا الضرر الشديد، مثلما تتساءل دراسة Daron Acemoglu and Pascual Restrepo ودراسات أخرى؟ وإذا كان الأمر كذلك، فهل معالجة النفوذ السوقي تبشر حقاً بمزيد من الرخاء للجميع؟

نجاح الشركات المهيمنة، الذي ينعكس على أرباحها الهائلة وانتعاش أسواق الأسهم، لا يعود بالمنفعة على العاملين فيها.

فما الذي ينبغي القيام به؟ يقول إيكاهوت إنه يتعين تعزيز مكافحة الاحتكار والتفكير مجدداً في حقوق الملكية الفكرية. وتتسق بعض مقترحاته مع الفكر الحالي، بينما بعضها الآخر جديد على الجدل الدائر، مثل الغرامات اللاحقة على عمليات الدمج التي لا تحقق أهدافها، أو براءات البيانات «المعكوسة» التي لا تمنح القائمين بجمع البيانات إلا حقوقاً حصرية. فبينما يُعاد النظر في أطر مكافحة الاحتكار على جانبي المحيط الأطلنطي، فكتاب إيكاهوت تذكرة قوية لنا بأن إعادة النظر هذه يجب أن تكون واسعة النطاق. **FD**

رومين ديوفال، مدير مساعد في إدارة البحوث بصندوق النقد الدولي

ندعوكم لزيارة مكتبة الصندوق الإلكترونية في ثوبها الجديد نفس المحتوى المجاني بعد تحديث سماته.



تم تحديث مكتبة الصندوق الإلكترونية لتحسين إمكانية
النفاذ إلى المحتوى وتبسيط عملية البحث.

وإذ تضم المكتبة الإلكترونية أكثر من ٢٢ ألف مطبوعة من مطبوعات الصندوق، ومجموعات
البيانات الإحصائية، وغيرها من الموارد، فإنها حتماً وجهتك لتبدأ دراستك البحثية.

لا يزال المحتوى بالكامل متاحاً بالمجان، مما يسمح للجميع بالاستفادة من
بحوث الصندوق وبياناته وتحليلاته القيمة.

eLibrary.IMF.org

لأن المعلومات سلعة عامة

Arabic

التمويل والتنمية، يونيو ٢٠٢١



MF1AA2021002