

تخضير الأسواق

تستطيع الأسواق المالية أن تقوم بدور له قيمته في التصدي لتغير المناخ

بول ميلز
Paul Mills

على الحد من الأضرار البيئية التي تتسبب فيها. ومنذ ذلك الحين، تم استهلاك صناديق أكثر تخصصاً تستثمر في الشركات والمشاريع والتكنولوجيات المنخرطة في الحد من انبعاثات غازات الدفيئة. وفي الحقيقة، لا تشكل بعض مؤشرات أسهم رأس المال المطروحة مؤخراً سوى حصص من الشركات التي لديها انبعاثات منخفضة من غازات الدفيئة أو التي تستثمر في تكنولوجيات التخفيف. ولا تزال المبالغ المستثمرة في الصناديق الخضراء أصغر جداً من أن تحدث تأثيراً له شأنه في الأداء العام لأسهم رأس المال. غير أنه إذا ما أسفرت التسوية اللاحقة لكيبوتو عن ضريبة لها شأنها على انبعاثات غازات الدفيئة، أو عن فرض سعر لها، فلا بد حينئذ من أن يفوق أداء الشركات ذات الانبعاثات المنخفضة الراهنة أو التي تستثمر في تكنولوجيات التخفيف أداء السوق. وحقيقة، يبدو أن ذلك كان متوقفاً بالفعل من قبل المستثمرين في أسهم رؤوس الأموال. فعندما طرح مؤشر تغير المناخ العالمي التابع لمصرف HSBC في تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٧، فإن

الدور الذي يمكن أن تقوم به الأسواق المالية في التصدي لتغير المناخ ليس بالأمر الذي يتضح للأذهان على الفور. فتغير المناخ يحدث ببطء وله تأثير عالمي على البيئة المادية، في حين أن الأسواق المالية تتفاعل مع الأحداث في أجزاء من الثانية كما أنها متحررة تقريبا من التقيد بالمواقع المادية المحددة. ويعني انخفاض كثافة الطاقة في القطاع المالي أن تخفيضات انبعاثات غازات الدفيئة سيكون لها تأثير قليل على العمليات المادية للأسواق والمؤسسات المالية (على خلاف آثارها، على سبيل المثال، على إنتاج الكهرباء أو النقل).

ومع ذلك، ففي مقدور الأسواق المالية أن تقوم بدورين مهمين في استجابة السياسات لتغير المناخ (انظر الجدول). فهي أولاً، تعزز استراتيجيات تخفيف تغير المناخ - أي الخطوات المتخذة لتقليل انبعاثات غازات الدفيئة بالنسبة لمستوى معين من النشاط الاقتصادي - بواسطة تحسين كفاءة مخططات تسعير الانبعاثات وتقليلها (مثلاً، الاتجار في تصاريح الكربون) وتخصيص رأس مال للتكنولوجيات والمنتجات الأنظف. وثانياً، تستطيع الأسواق المالية أن تخفض تكاليف التكيف - أي الكيفية التي تستجيب بها الاقتصادات لتغير المناخ - بواسطة إعادة تخصيص رأس المال للقطاعات والمناطق الإنتاجية الجديدة والتحوط للمخاطر المتصلة بالطقس.

وفي السنوات الأخيرة، شهدت أسواق الاتجار في تصاريح الكربون، ومشتقات الطقس، وسندات الكوارث زيادات حادة في النشاط والابتكار، وهو ما يبشر بالخير في المستقبل. غير أنه ما لم ينعكس تفهم أساسي للتمويل في تصميم السياسات، فإن سياسات تغير المناخ يمكن أن تعاني من نكسات. ومن ثم، سيصبح إدراك الكيفية التي ستفاعل بها الأسواق المالية مع مبادرات مواجهة تغير المناخ، والكيفية التي يمكن بها النهوض بتخفيف تغير المناخ والتكيف معه على خير وجه، حاسماً في رسم سياسات المستقبل وتخفيض تكاليفها إلى أدنى حد.

تقليل انبعاثات غازات الدفيئة

وعلى جبهة تخفيف تغير المناخ، التزم عدد كبير من البلدان، أو يحتمل أن تلتزم، بأهداف تقليص انبعاثات غازات الدفيئة قبل عام ٢٠١٢ بموجب بروتوكول كيوتو أو الترتيب الذي يخلفه. وبالإضافة إلى القيود التنظيمية، فإن هذا الهدف الخاص بالسياسات يمكن تحقيقه إما من خلال ضرائب الانبعاثات أو مخططات وضع حد أقصى للانبعاثات والسماح بالاتجار في التصاريح. وفي مثل هذا المناخ، يمكن للأسواق المالية أن توطد الضغوط التجارية على الشركات لتقليل الانبعاثات.

ومن بين هذه الآليات صندوق الاستثمار «الأخضر». وقد أنشئت هذه الصناديق، وكانت في الأصل جزءاً من حركة الاستثمار «المسؤول اجتماعياً» أو الاستثمار «الأخلاقي»، في الثمانينيات للاستثمار فقط في الشركات التي تعمل

تحديد الأدوات الصحيحة

يمكن أن تعمل الأدوات المالية على تقليل تكاليف تخفيض انبعاثات غازات الدفيئة والتكيف مع تغير المناخ إلى أدنى حد

الانبعاثات	الاستثمارات المتصلة بتغير المناخ	سوق مخاطر الكوارث والطقس
استراتيجيات التخفيف	استراتيجيات التكيف	
الأدوات		
تصاريح الانبعاثات القابلة للتداول	صناديق الاستثمارات في قطاعات يمكن أن تريح من تغير المناخ (مثلاً، المياه والطاقة النووية)	أدوات نقل مخاطر الكوارث (مثلاً، سندات الكوارث والمفاضلات)
العقود الآجلة وعقود الخيارات بشأن تصاريح الانبعاثات	صناديق الاستثمارات المكرسة للتكنولوجيات النظيفة	التأمين ضد الطقس وعلى المحاصيل
الصناديق التي تستثمر في تصاريح الانبعاثات	مشاريع تكسب انتمانات الكربون	مشتقات من أجل التحوط لمخاطر الطقس
الآثار المقصودة		
التقليل لأدنى حد من تكاليف مستوى معين من تخفيض انبعاثات غازات الدفيئة	إعادة تخصيص رؤوس الأموال بكفاءة استجابة لتغير المناخ	تقاسم مخاطر الكوارث الطبيعية والمخاطر المتصلة بالطقس
	توفير رؤوس أموال جديدة لتمويل تخفيف آثار تغير المناخ	المحافظة على قابلية مخاطر الطقس للتأمين وتخفيض الأقساط
		توفير إشارات سعرية عن المخاطر المتصلة بالطقس وكاليفها.

المصدر: Deutsche Bank (adapted).



بشأن الاتجار في التصاريح في بروتوكول كيوتو، واستحدثت مخططات للاتجار في الاتحاد الأوروبي وأستراليا والولايات المتحدة.

اتجار كبير في الاتحاد الأوروبي

يعتبر مخطط الاتجار في تصاريح الانبعاثات التابع للاتحاد الأوروبي أكبر سوق من هذا النوع، حيث تم الاتجار فيما تبلغ قيمته ٩,٤ مليار يورو من أذون الاتحاد الأوروبي في عام ٢٠٠٥، وما يبلغ ٢٢,٤ مليار يورو في عام ٢٠٠٦، وما يبلغ ٢٨ مليار يورو في عام ٢٠٠٧. ومن حيث الحجم، نما الاتجار بشكل بالغ منذ عام ٢٠٠٥ (انظر الشكل ١). وقد بدأ هذا المخطط في عام ٢٠٠٥ بمرحلة تجريبية، وانتقل في مطلع عام ٢٠٠٨ إلى المرحلة الثانية - التي صممت لتنفيذ ما يخص الاتحاد الأوروبي بشأن هدف معاهدة كيوتو الخاص بتخفيض الانبعاثات في الفترة من ٢٠٠٨ إلى ٢٠١٢. وقد بدأ الاتجار الآجل في أذون الاتحاد الأوروبي الآجلة في عام ٢٠٠٤، ويجري الاتجار في أذون الاتصاد الأوروبي الآجلة والحاضرة في الوقت الحالي في خمس أسواق للمبادلات وبواسطة سبع بيوت للسمسة تتركز في لندن. وقد نما حجم الأعمال الأسبوعي إلى أكثر من ٢٠ مليون طن من مكافئ ثاني أكسيد الكربون، يتم الاتجار في زهاء ٧٠ بالمائة منها عن طريق السماسرة. وقد تحسنت السيولة بشكل بالغ، مع احتمال أن تتم المبادرات الفورية حالياً بفروق ضيقة بين أسعار الشراء وأسعار البيع. وبداء، كانت شركات الطاقة هي أول المشتركين في الأسواق، إلا أن المصارف الاستثمارية وصناديق استثمار رأس المال المخاطر أصبحت تتجر بنشاط في هذا المجال.

ويقصد بهذه المخططات بشأن فرض حد أقصى للانبعاث والاتجار في تصاريحه أن تقلل لأدنى حد من تكلفة مستوى معين من تخفيف التلوث بواسطة خلق حقوق ملكية للانبعاث، والحد عن طريق إداري من المعروض من التصاريح إلى المستوى المستهدف، وتوزيع التصاريح (إما بواسطة المزادات أو بواسطة

٣٠٠ شركة مساهمة التي تشكل المؤشر تفوقت في أداؤها على مؤشر MSCI العالمي منذ عام ٢٠٠٤ بنسبة ٧٠ بالمائة.

وعلى الأعم، فحيث أنه يتم فرض ضرائب أو حصص على انبعاثات غازات الدفيئة بحيث تعجز الشركات تماما عن نقل تلك التكاليف إلى أطراف أخرى، فإن تكلفة رأس المال بالنسبة للشركات التي تنتج انبعاثات كبيرة ستعاني بالنسبة إلى منافسيها. وستعمل إشارات السعر هذه على إعادة تخصيص القدرة للقطاعات والمناطق التي يكون الإنتاج والاستثمار والبحوث فيها أكثر ربحية بالنظر إلى ما لإنتاج غازات الدفيئة من سعر أعلى.

وتتمثل آلية ثانية في آلية التنمية النظيفة التابعة لبروتوكول كيوتو، والتي تسمح بقيام الأمم المتحدة بإصدار شهادات بتخفيضات الانبعاثات الأرخص في الأسواق الناشئة والبلدان منخفضة الدخل، ثم بيع هذه الشهادات بعد ذلك كائتمانات لموازنة الانبعاثات في مخططات «الحد الأقصى للانبعاثات/ وتداول التصاريح» في بلدان الدخل المرتفع. وقد تم جمع أموال جمة للاستثمار في مشاريع للاستفادة من تخفيضات الانبعاثات الموثقة بموجب آلية التنمية النظيفة. إذ تم بيع ائتمانات تساوي ١٢ مليار يورو في مخطط الاتحاد الأوروبي للاتجار في الانبعاثات في عام ٢٠٠٧، وتتجاوز الأموال المخصصة في الوقت الحالي لمشاريع تخفيض الكربون ١٠ مليارات يورو. بيد أن فعالية آلية التنمية النظيفة محدودة بفعل بطء اعتماد المشاريع، والانشغال بشأن نوعية المشروع وما إذا كان يحدث أي فرق له قيمته في نمو انبعاثات غازات الدفيئة في الاقتصادات الناشئة.

وتتمثل آلية ثالثة - وهي أوضح مثال لقيام السوق المالية بدور رئيسي في سياسة التخفيف من تغير المناخ - في الاتجار في انبعاثات الكربون. ففي أعقاب السابقة المتمثلة في سوق الولايات المتحدة لتصاريح ثاني أكسيد الكبريت - التي خفضت من انبعاثات ثاني أكسيد الكبريت مقابل تكلفة منخفضة - أدرجت أحكام

الانخفاض في كثافة الكربون في الاتحاد الأوروبي، رغما عن مخطط الاتجار في تصاريح الانبعاثات، وكان الأداء الحديث العهد أسوأ منه في الولايات المتحدة. وقد حضت هذه الدروس على القيام بمقارنة الشروط الأساسية للاتجار الناجح في تصاريح الانبعاثات، وتلك الخاصة بالسياسات النقدية ذات المصادقية. فلكي يستحدث مخطط للحد الأقصى للانبعاثات والاتجار فيها مصادقية طويلة الأجل، ينبغي تفويض السلطة إلى مؤسسة مستقلة شبيهة بالمصرف المركزي يحدد لها هدف له دوافع سياسية بشأن تخفيف الانبعاثات مقابل أدنى تكلفة. وتكلف هذه المؤسسة بإصدار بيانات شفافة وشديدة الحذر، وإنفاذ حقوق الملكية الطويلة الأجل، وحرية تغيير أحكام صلاحية التصاريح للإيداع وصمام الأمان لإبقاء سعر التصاريح في حدود نطاق محدد من أجل إنجاز هدفها.

«ربما يكون أوضح سبيل يمكن أن تساعد به الأسواق المالية في التكيف مع تغير المناخ هو من خلال القدرة المتزايدة على الاتجار في المخاطر المتصلة بالطقس والتحوط لها»

التكيف مع تغير المناخ

وعلى جبهة التكيف، تستطيع الأسواق المالية أن تساعد في تقليل تكلفة تغير المناخ بطرق عديدة. فأولا، ينبغي للأسواق أن تولد إشارات سعرية من أجل إعادة تخصيص رؤوس الأموال للقطاعات والمناطق الإنتاجية الجديدة. فيتحول الاستثمارات إلى قطاعات وبلدان لها معدلات أعلى للعائد (مثلا، المياه والسلع الأساسية الزراعية)، فإن تكلفة التكيف ستتناقص إلى ما هو أقل من تلك التي قد تنشأ عن سوق غير مرنة لرأس المال.

فعلى سبيل المثال، من المحتمل أن يعمل تغير المناخ على تغيير انتشار وكثافة سقوط الأمطار، مما يفضي إلى درجة أكبر من الاستثمار في مجال الصون في المناطق التي أصبحت قاحلة مؤخرا، وفي المحاصيل التي تستخدم قدرا أقل من المياه. ويفيد التفوق في الأداء الذي حققته مؤخرا الشركات المتخصصة في تنقية المياه وتوزيعها بأن مثل هذه العوامل قد بدأت تنعكس في أسعار أسهم رأس المال.

ولكن ربما يكون أوضح سبيل يمكن أن تساعد به الأسواق المالية في التكيف مع تغير المناخ هو من خلال القدرة المتزايدة على الاتجار في المخاطر المتصلة بالطقس والتحوط لها، وهي المخاطر التي يعتقد بعض المشتغلين بالأرصاء الجوية أنها ستزيد نتيجة لتغير المناخ.

تقدم المشتقات الجوية للمنتجين الذين تتعرض إيراداتهم للتضرر من التقلبات القصيرة الأجل في درجات الحرارة وسقوط الأمطار، وسيلة للتحوط من التعرض لذلك الخطر. وتتركز المشتقات الجوية التي يتم الاتجار بها في البورصات بالدرجة الأولى على عدد الأيام التي تكون أشد حرا أو برودة من المتوسط الموسمي خلال فترة محددة في المستقبل. فعلى سبيل المثال، إذا زادت الأيام الباردة على المتوسط على مدار فترة التعاقد، فإن الذين اشترؤا «يوم درجة البرودة» الأجل سيتمتعون بمدفوعات تتناسب مع عدد الأيام الباردة الزائدة. وتتمتع العمليات الأجلة بتكاليف معاملات منخفضة وبسيولة مرتفعة نسبيا في كثير من الأحيان. بيد أن المؤشر المستخدم في تحديد مدفوعات العقود الأجلة قد لا يكون متفقا على وجه الدقة مع خسائر الشركة الفعلية إذا ما حدث طقس متطرف. ومن ثم، فإن الاتجار في مثل تلك المشتقات لا يوفر عادة سوى تحوط تقريبي من تعرض الشركة للمخاطر المتصلة بالطقس.

التخصيص المباشر)، والسماح بالاتجار فيها بحيث تضطر الجهات المنتجة للانبعاثات التي تعوزها تصاريح إلى شرائها ممن لديهم «فائض» منها بسبب التخفيف من الانبعاثات. ومن الناحية النظرية، لا بد أن يسفر ذلك عن تكلفة حدية للتخفيف تساوي سعر التصريح في إطار المخطط، مع قيام أكثر المنتجين مردودية للتكاليف بخفض الانبعاثات - وهي نتيجة تعادل ضريبة الانبعاثات المثلى على غازات الدفيئة (انظر «دفع تكاليف تغير المناخ» في هذا العدد). فهل ثبت أن مخطط الاتحاد الأوروبي للاتجار في تصاريح الانبعاثات ناجح؟ لقد تم خلق سوق سائلة للكربون عكست أسعارها الثابتة السريعة الأخذة في التغير. وقد ولد السعر الكبير لتصاريح الانبعاثات بعض الحوافز من أجل تخفيف الانبعاثات. ورغما عن ذلك، فقد تم اكتساب بعض الدروس.

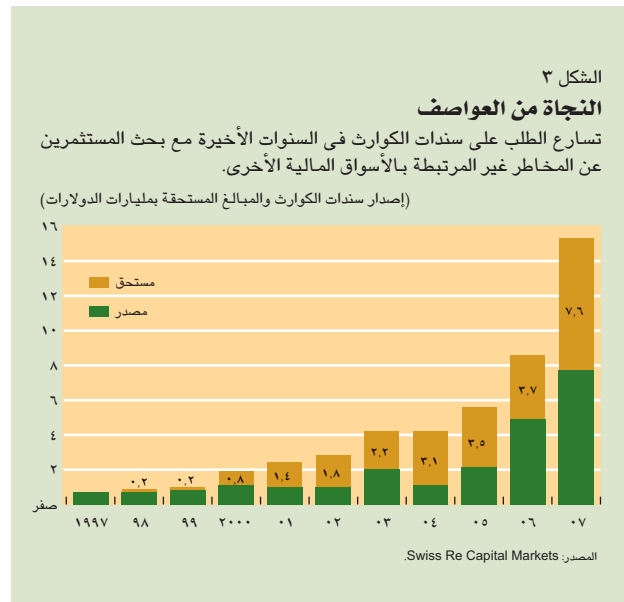
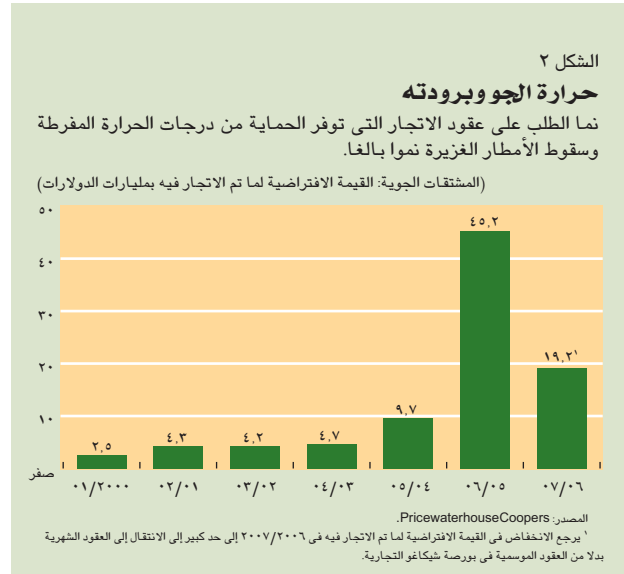
فأولا، كان تقلب الأسعار أعلى مما هو ضروري. والجدير بالذكر أن أسعار التصاريح انخفضت في شهر نيسان/ أبريل ٢٠٠٦ بشدة بسبب شائعات ونشر انتقائي للمعلومات من قبل أعضاء الاتحاد الأوروبي تشير إلى أنه قد تم الإفراط في تخصيص التصاريح في المرحلة الأولى (انظر الشكل ١). وأسفر التأكيد اللاحق بأن المخطط ككل شهد «فائضا» صافيا عن انهيار أسعار المرحلة الأولى إلى ما يقرب من الصفر. ومن شأن السماح باعتبار تصاريح المرحلة الأولى غير المستخدمة وديعة يمكن استخدامها في المرحلة الثانية، أن يوجد حساسية محدودة للسعر وأن يقلل من الإضرار بسبعة المخطط. وبالإضافة إلى ذلك، فإن الإفراج عن بيانات حساسة للسوق بشكل أكثر تواترا وحرصا يقلل من تقلب الأسعار غير الضروري ويزيد من الثقة في مصادقيتها.

ثانيا، عمل مخطط الاتحاد الأوروبي للاتجار في تصاريح الانبعاثات حتى الآن على تعزيز الاتجار في أدون الاتحاد الأوروبي حتى الحين مع إحداث تأثير قليل على الاستثمار طويل الأجل. فقد ورد أنه عندما كان سعر أدون الاتحاد الأوروبي عند حده الأعلى، حول بعض شركات الطاقة الإنتاج الحدى من المحطات الأكثر قذارة لتوليد الطاقة بالفحم إلى المحطات الأنظف المستخدمة للغاز. كما يقول بعض المنتجين إن فرض سعر مرتفع للكربون يشجع على الاستثمار في توفير استخدام الطاقة. بيد أن الاهتمام أنصب على شراء الائتمانات من خارج مخطط الاتحاد الأوروبي (من الصين بالأساس) حيث تكاليف التخفيف أقل. وبالإضافة إلى ذلك، فإن المرحلة الثانية من المخطط أطول أجلا من أن توفر حوافز لها مصادقيتها للاستثمار في تكنولوجيات الطاقة الأنظف. وبالتالي، فقد تباطأ



المحافظة على قابليتها للتأمين مستقبلا مقابل تكلفة معقولة، حتى ولو أسفر تغير المناخ عن درجة أكبر من كثافتها.

كيف تستطيع الحكومات أن تستجيب لذلك من أجل المحافظة على قابلية المخاطر المتصلة بالطقس للتأمين عليها رغما عن تغير المناخ؟ أولا، تستطيع السلطات أن تقيد التنمية في مناطق معرضة للتضرر من الفيضانات أو التلف بسبب الريح. وتستطيع، ثانيا، أن تستثمر في حواجز الفيضانات أو في تدابير صون المياه لمساعدة الجهات الخاصة المؤمنة على الاستمرار في توفير تغطية ضد الفيضانات أو الجفاف بتكلفة معقولة. وثالثا، ينبغي للحكومات أن تمتنع عن دعم أو استكمال أقساط التأمين ضد الفيضانات أو الأعاصير، لأن القيام بذلك يشجع على السلوك المجازف ويمنع سوق التأمين الخاص من توليد إشارات سريعة تيسر التكيف مع تغير المناخ. ومن شأن الأقساط الأعلى، أو سحب التغطية التأمينية، أن يوفرا حوافز لتقليص السلوك المجازف والتعرض لمخاطر الطقس البالغ الحدة. وقد يجعل السماح بالتنمية العقارية المعرضة للتضرر الكوارث الجوية خطرا ماليا كبيرا لا داع له - بل وحتى بالنسبة لبلدان الدخل المرتفع.



وبعد بداية بطيئة في أواخر التسعينيات، نمت المشتقات الجوية المتجر فيها في البورصات وأسواق التأمينات بقوة في السنوات الأخيرة (انظر الشكل ٢). مع ورود أن رقم أعمال عقود الطقس تجاوز ١٩ مليار دولار في الفترة ٢٠٠٦-٢٠٠٧، بعد أن كان يبلغ ٤-٥ مليارات دولار في الفترة ٢٠٠١-٢٠٠٤. وقد ركزت عقود الاتجار في البورصة بالدرجة الأولى على الاتجار القصير الأجل في درجات الحرارة في مدن مختارة في الولايات المتحدة وأوروبا، مع تركيز السيولة في الوقت الحالي في عقود الأجل القريب، مع حصول صناديق استثمار المال المخاطر والمصارف الاستثمارية على حصة أكبر من رقم الأعمال.

وتستكمل المشتقات الجوية بمقايضات جوية وعقود تأمين تقي من الآثار المعاكسة للطقس والنواتج الزراعية المعاكسة، فعلى سبيل المثال، يجري بيع عقود تأمين تصرف إذا ما تجاوزت درجات الحرارة أو سقوط الأمطار في منطقة محددة المتوسط الموسمي بهامش كاف. وتقدم الحكومات في بعض بلدان الدخل الأكثر انخفاضاً (مثلاً، الهند ومنغوليا) تأميناً على المحاصيل والثروة الحيوانية كطريقة لحماية أكثر الزراع تعرضاً للتضرر. وكانت أنيوبيا سباقة في التأمين ضد الجفاف في عام ٢٠٠٦.

ويمكن للحكومات أن تساعد في استحداث المشتقات الجوية والتأمين ضد تقلبات الطقس بواسطة توفير بيانات يعول عليها ومستقلة عن أنماط الطقس. ومن شأن هذه البيانات أن تمكن المشترين في الأسواق من نمذجة مخاطر الطقس في موقع معين بدرجة أكبر من الدقة، ومن ثم تفرض سعراً أقل للتأمين. وبالمثل، فإن الضريبة المحايدة، والاعتراف القانوني، والمعالجة التنظيمية للمشتقات الجوية والتأمين ضد تقلبات الطقس، تعتبر كلها ضرورية لكفالة عدم ارتفاع الحواجز المصطنعة أمام الأسواق بشكل غير مقصود.

وبالنظر إلى أن من المتنبأ به أن يسفر تغير المناخ عن أحداث طقس بالغة الحدة، فإن سندات الكوارث (CAT bonds) تقدم طريقة جديدة للأسواق المالية لتوزيع مخاطر كوارث الطقس (Hofman, 2007). وتنطوي هذه السندات في أبسط صورها على الاحتفاظ بحصائل إصدار السندات في حساب ضمان مجتمد، ويتخلى عنها للجهة المصدرة إذا ما قاس المؤشر (المؤشرات) حدوث كارثة طبيعية بالغة الحدة، مثل إعصار أو زلزال، بما يتجاوز مستوى تدخل محدد. وبالنسبة لهذا التأمين، يسد للمستثمرين في السندات قسط من العائد، ويعاد الأصل إذا لم يتم تجاوز حد التدخل عند حلول وقت استحقاق السند.

ومن المحتمل أن تكون النتائج عميقة بالنسبة للعرض المستمر من التأمين ضد كوارث الطقس (أو تمديد نطاق هذا التأمين) وحماية القطاعات المعرضة للتضرر، مثل الزراعة والعقارات الساحلية. إذ توفر للمؤمنين كثيراً من الطرق الأكثر مرونة للوصول إلى أسواق رؤوس الأموال العالمية للتأمين ضد مخاطر الكوارث، ومن ثم تسمح بالاستمرار في توفير التأمين رغماً عن تغير المناخ.

وقد استحدثت سندات الكوارث في أوائل التسعينيات في أعقاب المدفوعات الكبيرة الناجمة عن الإعصار أندرو في عام ١٩٩٢، لتمكين شركات إعادة التأمين من تخليص نفسها من مخاطر الكوارث البالغة الحدة والاقتصاد في رؤوس الأموال. وكان التأمين بسندات الكوارث يبلغ حتى عام ٢٠٠٥ أقل من ملياري دولار سنوياً. ولكن بعد أن استنفد إعصار كاترينا رؤوس أموال هذه الصناعة، ارتفع التأمين بشكل مشهود، حيث بلغ ٤.٩ مليار دولار في عام ٢٠٠٦ و ٧.٧ مليار دولار في عام ٢٠٠٧ (انظر الشكل ٣). وكان الطلب على سندات الكوارث قوياً من قبل صناديق استثمار الأموال المخاطرة ومؤسسات الاستثمار، الباحثين عن عوائد أكبر لا ترتبط بأسواق السندات الأخرى.

ورغم أن سندات الكوارث وغيرها من الطرق المبتكرة لجمع رؤوس الأموال من أجل إعادة التأمين المتصل بالطقس، لا تشكل سوى ١٠-١٥ بالمائة فقط من قدرة إعادة التأمين على الصعيد العالمي بالنسبة لمخاطر الطقس البالغة الحدة، فإنه ينبغي أن يكفل إنشاؤها كفتة أصول عالمية أنه إذا ما استنفدت كوارث الطقس رؤوس أموال صناعة إعادة التأمين في المستقبل، فإنه يمكن استعاضتها بشكل أسرع من خلال أسواق رؤوس الأموال العالمية. وأقساط التأمين ضد مخاطر الكوارث أكثر ثباتاً بالفضل في أعقاب أحداث الطقس بالغة الحدة، وينبغي

التي تنجح في استحداث تكنولوجيات أنظف أو الأخذ بها. ويبدو أن مفهوم «وضع حد أقصى للانبعاثات والاتجار في تصاريحها» قد أصبح السياسة المفضلة للتخفيف في بلدان الدخل المرتفع، وهو ما قد يعني أن من المحتمل أن تصبح الأسواق العالمية لتصاريح انبعاثات غازات الدفيئة أكبر سوق عالمي للسلع الأساسية.

ورغم أن المشتقات الجوية وسندات الكوارث لا تطرح حلا سحريا بالكامل- فحتى الآن لا يتاح سوى أدوات للتحوط من مخاطر الطقس والكوارث لمدة تصل إلى خمس سنوات- فإن الابتكارات الحديثة العهد والتعمق في تلك الأسواق يدفعان إلى التفاؤل بأن تواصل الابتكار والمساعدة على التكيف مع تغير المناخ. إن نمو صناديق استثمار المال المخاطر والاستعداد لتقبل المخاطر التي ليست لها ارتباط بالمالية التي توفر للمستثمرين حافزا لتحمل مخاطر الطقس رغما عن تغير المناخ. إن مكونات الابتكارات موجودة، وينبغي للحكومات أن تنظر في الطرق التي تستطيع بها أن تتعهد تلك الابتكارات بالرعاية وأن تستفيد منها. ■

بول ميلز اقتصادي أول في دائرة الأسواق النقدية والمالية في صندوق النقد الدولي.

وتستطيع الحكومات أن تنظر في التحوط من تعرضها للمخاطر المالية من جراء الكوارث بواسطة إصدار سندات الكوارث مباشرة (كما فعلت المكسيك في عام ٢٠٠٦ لتوفير تأمين ضد الزلازل) أو بالمشاركة في مخططات جماعية لتجميع مخاطرها المتصلة بالطقس كالأعاصير (كما فعل ١٦ بلدا من بلدان البحر الكاريبي بالاشتراك مع البنك الدولي في عام ٢٠٠٧ من خلال تسهيل التأمين الكاريبي ضد المخاطر- وهو تسهيل إقليمي للتأمين ضد الكوارث بمبلغ ١٢٠ مليون دولار).

والطلب على سندات جديدة بشأن مخاطر الكوارث من أجل التنويع قوي بشكل استثنائي في سوق سندات الكوارث في الوقت الحاضر، ولذلك ينبغي أن يكون التأمين المقدم من أجل الكوارث الجديدة ذي قيمة جيدة نسبيا. ويمكن لشركات تصنيف المراتب الائتمانية أن تنظر في رفع التصنيفات الائتمانية للمقترضين السياديين ذوي الدخل المنخفض المعرضين للتضرر من الكوارث المتصلة بالطقس، إذا ما وضعوا حدا أعلى للمخاطر المالية الشديدة التي يتعرضون لها من خلال التأمين. وتوفير سلاسل متواصلة أطول مدى من بيانات الطقس المعول عليها والمستقلة، كما هو الحال مع المشتقات الجوية، يمكن واضعي نماذج التأمين من توقع أنماط الطقس بقدر أكبر من الثقة، وهو ما من شأنه أن يخفض التكلفة.

الاستفادة من الابتكارات

يبدو أن من المحتمل أن تقوم الأسواق المالية بدور متمم في التخفيف من تغير المناخ والتكيف معه في المستقبل. وستكافئ أسواق الأوراق المالية تلك الشركات

المراجع:

Hofman, David, 2007, «Time to Master Disaster», Finance and Development, Vol. 44 (March), pp. 42- 45