

لا يزال تأثير ما بدأ باعتباره أزمة رهون دون ممتازة في الولايات المتحدة في صيف ٢٠٠٧، محسوسا، بعد عام تقريبا، في تشكيلة مدهشة من الأماكن - مثل الأسواق التي تقدم فيها البنوك القروض لبعضها البعض، والأوراق التجارية قصيرة الأجل، وسندات البلديات، بل وحتى قروض الطلاب، ولا يحدث ذلك في الولايات المتحدة وحدها. وما فتئ الاضطراب المالي - الذي أصبح اضطرابا عالميا حاليا - يغير القلق بشأن الاستقرار المالي العالمي، مما يحفز مجلة التمويل والتنمية على التساؤل عن مدى انتشار الأزمة، وما يمكن عمله للتقليل لأدنى حد من احتمال تكرار هذا النمط من الأزمات المالية والعدوى المترتبة عليه مرة ثانية؟

في عدد شهر يونيو، تصدينا لهذه القضية من عدد من الزوايا. ويحاج الموضوع الأساسي فيه وهو «أزمة ثقة... وأكثر من ذلك»، بأن مصدر المشكلة، ومن ثم الحل، يكمن في «الحوافز، الحوافز، الحوافز». ولكن مع الاعتراف بذلك، فإن العلاج لن يكون تطبيقه سهلا، نظرا لأن الحوافز المعيبة مترسخة بالفعل في السوق وفي نظم الإشراف والتنظيم - وهي حوافز تشجع التجار والمستثمرين ومصدري القروض على الإقدام على تحمل مخاطر بأكثر مما يجب، وهو ما أخفته عادة أوراق مالية مهمة ومعقدة ويسره بقدر أكبر من الاقتراض لتحقيق الفاعلية المالية عن طريق الاستدانة ومعايير الائتمان المترخية.

ومع الجدل الدائر بين صناعات السياسة حول طرق إعادة تشكيل الحوافز، يشير مؤلفا مقال «تفشى المرض: عدوى القروض دون الممتازة في الولايات المتحدة» إلى أنهم يضعون الأهداف التالية في اعتبارهم: تحقيق فعالية مالية معتدلة عن طريق الاقتراض، وتحسين إدارة السيولة، وتعزيز سيولة التسوق، والنهوض بالاجتهاد اللازم، وزيادة الشفافية. ويلاحظ أن الدرس الأساسي هو أن إدارة المخاطر في البنوك فرادى ينبغي ألا تتركز بصورة ضيقة على حماية المؤسسة على نحو يتجاهل المخاطر النظامية لحد كبير، ويتقصى مقالان آخران المناقشة الدائرة حول الخطوات التي يجري اتخاذها لدعم النظم المصرفية. ويحتل مركز الجدل الدائر، التنفيذ الجاري لما يعرف بإطار بازل الثاني - وهو معيار دولي لمقدار رأس المال الذي ينبغي أن تحييه البنوك جانبا للتصدي للمخاطر المالية ومخاطر التشغيل الجارية والمحتملة.

ومن السلطة النقدية في سنغافورة، حصلنا على تصور آسيوي لأوجه التشابه والاختلاف بين الأزمة المالية الآسيوية في ١٩٧٧ - ١٩٩٨ وأزمة القروض دون الممتازة في الولايات المتحدة - إضافة لأفكار عما تستطيع آسيا والأسواق الناشئة أن تفعله بصفة عامة للاحتفاظ بقدرتها على التكيف إزاء الاضطراب المالي الحالي.

وأخيرا، فيعدد يونيو، أتنحى عن عملي كرئيس لتحرير مجلة التمويل والتنمية بعد ست سنوات ونصف السنة. وقد استمتعت كثيرا بالتحديات التي تنطوي عليها قيادة هذه المطبوعة - خاصة الجمع معا بين أربعة أعداد تصدر سنويا تثرى الفكر وتحفزها مما كفل لقارئنا على اختلاف مشاربهم الإلمام بالقضايا المالية والاقتصادية والإنمائية الحاسمة التي تواجه المجتمع الدولي. أمل أنكم قد حظيتم بحزم من الموضوعات جمع بينها فريق المجلة المثير للإعجاب وأود أن أشرككم جميعا على تعليقاتكم واقتراحاتكم ودعمكم على مر السنين.

لورا والاس

رئيس التحرير

٢ باختصار

٤ شخصيات اقتصادية

جيمس ل. رو يرسم صورة عن قرب لجاك بولاك

٣٤ عودة للأساسيات

الأسواق التي تعمل خارج البورصة:

ما هي؟

راندال دود

٤٤ صورة عن قرب

رأب الصدع التكنولوجي

أندرو بيرنز

٥٣ استعراضات الكتب

The VAT in Developing and Transitional Countries, Richard M. Bird and

Pierre-Pascal Gendron

The Logic of Life: The Rational Economics of an Irrational World, Tim Harford

٥٥ أضواء على بلد: الجزائر

٥٦ حديث صريح

سيمون جونسون: «عوامل زعزعة الاستقرار الآلية»
لماذا تحدث أسعار الأغذية والوقود تأثيرا مزعزا
للاستقرار على الاقتصاد العالمي المتباطئ

الرسوم الإيضاحية: الغلاف وص ٨، تيرى ويدنر، ص ١٤، ١٧، ٢٤ و ٢٩، ريتشارد داونز
الصور الفوتوغرافية: ص ٢، نيلسون تشنج/ بلومبرج نيوز/ لاندوف،
وكونراد ستيفن/ ام سي تي/ لاندوف؛ ص ٣، نانسي بالميري/ آيه
بي فوتو؛ ص ٥ وحدة التصوير بصندوق النقد الدولي؛ ص ٦ محفوظات
صندوق النقد الدولي؛ ص ١٩، كريستينا كوك/ رويترز/ لاندوف؛ ص
٣٦، أولريخ بومجارتن/ فاريلو إيمجز/ الأمي؛ ص ٤١، م. سبنسرجرين/
آيه بي فوتو؛ ص ٤٦، ستيف رايمر/ كوريس؛ ص ٥٠، مايك/ زيفا/
كوريس؛ ص ٥٣-٥٤ و ٥٦، وحدة التصوير بصندوق النقد الدولي.