



الثقة في الحكومة

مارك كوينتن، وجنيفيف فيردييه
Marc Quintyn and Geneviève Verdier

الثقة في الحكومة مفتاح التطور المالي

في أغلب البلدان ظلت صغيرة الحجم وغير متطورة بمعظم المعايير. وفي بعض الحالات، أدت الطفرات قصيرة الأجل في التطور المالي إلى وقوع أزمات مالية حادة في أعقاب تحرير الأنظمة المالية. وشجعت هذه النتائج المختلفة (راجع الشكل) على الشروع في عملية بحث امتدت لعقود عن السياسات والسمات المؤسسية المؤدية إلى التطور المالي.

تركزت الأزمة المالية الأخيرة في بلدان اعتمدت أكثر الأنظمة المالية تطوراً، الأمر الذي يثير تساؤلات حول مزايا هذه الأنظمة. ولكن لا يزال هناك اتفاق واسع في الآراء على أن التطور المالي - أي إيجاد نظام مالي يضمن فعالية الوساطة بين الادخار والاستثمار عن طريق الصيرفة والتأمين

وأسواق الأسهم والسندات - يسهم في النمو الاقتصادي وفي رفع مستويات المعيشة.

وقد حرر كثير من البلدان أنظمتها المالية لجني منافع الأسواق المالية العميقة والتي تعمل بكفاءة على أمل إعطاء دفعة البداية للتطوير المالي. وقادت البلدان الصناعية جهود الإصلاح في السبعينات من القرن الماضي، وتبعتها كثير من البلدان متوسطة ومنخفضة الدخل. إلا أن الجهود الرامية إلى تنشيط القطاع المالي أنمرت نتائج غير متكافئة، فأدى تحرير الأنظمة المالية إلى تعزيز التطور المالي في عدد من البلدان، ولكن الأنظمة المالية



وقد وجدنا أن تحرير النظام المالي مطلب ضروري ولكنه ليس كافياً للتطور المالي (دراسة Quintyn and Verdier, 2010). ويخلص بحثنا إلى أن التطور المالي يتوقف على مناخ الاقتصاد الكلي السائد وتصميم السياسات ومبادئ مثل حقوق الملكية وإنفاذ التعاقدات، ويعتمد بشكل خاص على جودة الأنظمة السياسية التي تدعم هذه المبادئ، فالمؤسسات السياسية التي تُبقي أعمال السياسيين تحت السيطرة تطمئن المدخرين والمستثمرين والمقترضين إلى حماية حقوق ملكيتهم.

من الكبح إلى التحرير

كانت محاولات ما بعد الحرب العالمية الثانية لاستخدام النظام المالي كقاطرة للنمو الاقتصادي تتسم بتدخل الدولة المباشر من أجل توجيه موارد مالية لقطاعات تُصنف على أنها ذات أهمية حيوية للتنمية. وكانت هذه الإستراتيجية شائعة في البلدان منخفضة ومتوسطة الدخل، كما كانت تُستخدم إلى حد ما حتى في العديد من الاقتصادات المتقدمة. وفي أكثر أشكالها تطرفاً، اعتمدت هذه الإستراتيجية التي تقودها الحكومة على البنوك المملوكة للدولة وعلى فرض مجموعة من القيود الإدارية على المؤسسات المالية (بما فيها القيود على أسعار

المؤسسات السياسية التي تبقى أعمال السياسيين تحت السيطرة تطمئن المدخرين والمستثمرين والمقترضين إلى حماية حقوق ملكيتهم.

الفائدة، والحدود القصوى للائتمان، والائتمان الموجه، والحدود الصارمة على الدخول إلى القطاع). وبخلاف تحقيق نتائج النمو والتطور الاقتصادي المتوقعة من هذه الإستراتيجية، فقد كان لها آثار ضارة تشمل التخصيص دون المستوى الأمثل لرأس المال وانتشار الفساد، وتقييدها للدخار.

وبدأ بحلول أوائل سبعينات القرن الماضي التخلي التدريجي عن هذه الإستراتيجية التي أطلق عليها مؤلفو دراسات مثل McKinnon (1973) وShaw (1973) اسم «الكبح المالي»، وحل محلها «التحرير المالي»، أي إلغاء القيود الإدارية على المؤسسات المالية (بما في ذلك على سعر الفائدة)، وخصخصة البنوك المملوكة للدولة وترخيص مزيد من البنوك الخاصة، ودخول البنوك الأجنبية في القطاع المحلي، وافتتاح حساب رأس المال (في مرحلة متأخرة في العملية). وكان الهدف النهائي لهذه التدابير هو وجود نظام مالي تنافسي يستطيع تخصيص الموارد المالية للاقتصاد على أساس المخاطر والعائد. وقد اقتضى التحرير المالي اعتماد منهج جديد في الرقابة الاحترازية لضمان اعتماد إدارة المخاطر في المؤسسات المالية على أساس سليم.

ومنذ ذلك الحين، شرع كثير من البلدان في مباشرة هذا النمط من التحرير المالي وكانت النتائج مختلطة. وفي الواقع، إذا كانت هناك نتيجة تحققت فقد تمثلت في أن الفجوة بين البلدان ذات الأنظمة المالية المتقدمة - إذا ما قيست بالائتمان المصرفي الممنوح للقطاع الخاص كنسبة من إجمالي الناتج المحلي وهو مقياس شائع للتطور المالي - «والمقاعسين» كانت تزداد اتساعاً منذ

تسعينات القرن الماضي. ولتوضيح دور البنوك على نحو أفضل كوسطاء في الموارد المالية، نفضل استخدام ائتمان القطاع الخاص كمقياس بدلا من معايير أخرى مثل الودائع المصرفية كنسبة من إجمالي الناتج المحلي. ومن المسلم به أن ائتمان القطاع الخاص لا يأخذ في الحسبان سمات أخرى لتطور القطاع المالي مثل جودة الخدمات المالية أو تطور سوق الأوراق المالية. إلا أنه نظراً لهيمنة البنوك على معظم الأنظمة المالية، وسهولة إتاحة بيانات ائتمان القطاع الخاص لمجموعة كبيرة من البلدان، فقد اخترنا هذا المتغير الذي نعتقد أنه يبرصد تطورات واسعة في معظم أنحاء العالم.

الوفاء بالعهد

في مواجهة هذه النتائج المخيبة للآمال، يشير أحد فروع البحث إلى النظام القانوني السائد من بين العوامل المؤسسية الضرورية للتطور المالي. على سبيل المثال، يدعم القانون العام التطور المالي لأنه يحمي الأفراد من الدولة أكثر مما تفعله الأعراف القانونية الأخرى (دراسة La Porta and others, 1998).

وقد درس باحثون آخرون درجة الفعالية في حماية البلدان لحقوق الملكية (دراسة Acemoglu and Johnson, 2005). ويكمن في كل معاملة مالية تعهد متأصل بالسداد في المستقبل. وينخرط الوكلاء الاقتصاديون طوعاً في المعاملات المالية إذا كان هذا التعهد مدعماً بألية إنفاذ ذات مصداقية - أي إذا كانت حقوقهم في الملكية محمية بفاعلية. ومن ثم يستمر الجدل بأن التطور المالي المستمر لن يحدث إلا إذا كان هناك اعتقاد لدى كل الأطراف المشاركة بالوفاء بالعهد.

وهذه النتيجة على أهميتها، تثير تساؤلاً حول المصدر النهائي للحماية الفعالة لحقوق الملكية. ويرى عدد من المؤلفين أن المؤسسات السياسية ضرورية، فبصفة أساسية، الحكومات وحدها هي التي تستطيع ضمان أن الحماية ليست مجرد أمر يصاغ في قانون ولكنها تُنفذ بفاعلية. ويجب أن يثق الوكلاء الاقتصاديون في أن النظام السياسي سيمنح أصحاب السلطة الحافز على إنفاذ حقوق الملكية. وأفضل الطرق لخدمة التطور المالي هي أن تكون الحكومات قوية بما يكفي لحماية حقوق الملكية بفاعلية وأن تكون راغبة في إبقاء سلطتها هي ذاتها تحت السيطرة لمنع إساءة استخدامها (دراسة Haber, North, and Weingast, 2008؛ ودراسة Keefer, 2008). ويعتمد هذا التوازن الدقيق على استعداد الأطراف السياسية الفاعلة للخضوع لنظام من الضوابط والتوازنات. وسينتج عن الثقة في الحكومة زيادة في النشاط المالي. ويطبق لهذا الرأي، فإن جودة المؤسسات السياسية في بلد ما هي المحدد النهائي للتطور المالي. وقد وجدنا أن أطول فترات التعمق المالي قد حدثت بالفعل في بلدان لديها مؤسسات سياسية مستقرة وذات جودة رفيعة المستوى.

الإسراع بالتطور المالي

لاختبار الفرضية، حللنا تطورات نسبة ائتمان القطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي. فقد بحثنا عينة من ١٦٠ بلداً من بلدان الدخل المرتفع والمتوسط والمنخفض في الفترة من ١٩٦٠ إلى ٢٠٠٥ وحددنا ٢٠٩ فترة من التطور المالي المتسارع - والتي تُعرّف بالنمو السنوي في نسبة ائتمان القطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي بأكثر من ٢٪ على مدى خمس سنوات على الأقل. وقد طبقنا متوسطاً مركزياً متحركاً لثلاث سنوات سمح لنا بتجنب «الحوادث» أو التغيرات العشوائية لسنة واحدة.

الارتفاع الكبير في احتمالات حدوث فترة دائمة من التطور المالي في ظل نظام ديمقراطي مستمر- يجتمع فيه الاستقرار مع المؤسسات السياسية عالية الجودة.

أرض خصبة

خلصنا إلى تزايد احتمالات تعرض البلدان ذات المؤسسات السياسية الأضعف لطفرات مؤقتة في التطور المالي. وعلى النقيض من ذلك، نجد أن البلدان التي لديها مؤسسات سياسية تشمل ضوابط وتوازنات لديها فرصة أكبر لأن تتمتع

النظم الديمقراطية المستمرة ... توفر أخصب الأراضي للتعميةق المالي.

بتعمق مالي حقيقي طويل الأمد بعد التحرير المالي. وتتوافر أخصب الأراضي للتعميةق المالي في ظل الأنظمة الديمقراطية المستمرة- أي تلك التي تمتلك توليفة من الاستقرار والمؤسسات السياسية عالية الجودة، وتخضع الأطراف المعنية فيها للضوابط والتوازنات.

والتحرير المالي دافع قوي للتسارع المالي، ولكنه ليس كافيا للتعميةق الدائم للقطاع المالي. ويتطلب هذا الأمر تدابير للتحرير المالي مدعمة بمناخ سياسي يرسخ الثقة - الثقة في الوفاء بالتعهدات المالية وفي أن الحكومة لن تلغي حقوق الملكية. وتنبع مثل هذه الثقة من جودة المؤسسات السياسية واستمراريتها. ■

مارك كوينتن رئيس قسم في معهد صندوق النقد الدولي، وجنيفيف فيردييه باحثة اقتصادية في الإدارة الإفريقية في صندوق النقد الدولي.

المراجع:

- Acemoglu, Daron, and Simon Johnson, 2005, "Unbundling Institutions," Journal of Political Economy, Vol. 113, No. 5, pp. 949-95.*
- Haber, Stephen, Douglass North, and Barry Weingast, 2008, "Political Institutions and Financial Development," in Political Institutions and Financial Development, ed. by Stephen Haber, Douglass North, and Barry Weingast (Stanford, California: Stanford University Press), pp. 1-9.*
- Keefer, Philip, 2008, "Beyond Legal Origin and Checks and Balances: Political Credibility, Citizen Information, and Financial Sector Development," in Political Institutions and Financial Development, ed. by Stephen Haber, Douglass North, and Barry Weingast (Stanford, California: Stanford University Press), pp. 125-55.*
- La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer, and Robert Vishny, 1998, "Law and Finance," Journal of Political Economy, Vol. 106, No. 6, pp. 1113-55.*
- McKinnon, Ronald I., 1973, Money and Capital in Economic Development (Washington: Brookings Institution).*
- Polity IV Project, available at www.systemicpeace.org/polity/polity4.htm*
- Quintyn, Marc, and Geneviève Verdier, 2010, "Mother, Can I Trust the Government? Sustained Financial Deepening—A Political Institutions View," IMF Working Paper 10/210 (Washington: International Monetary Fund).*
- Shaw, Edward S., 1973, Financial Deepening in Economic Development (New York: Oxford University Press).*

وقد تراوحت أطوال فترات التسارع المالي من ٥ سنوات (الحد الأدنى المفروض) إلى ما يصل إلى ٢٢ سنة. وعلى أساس المعايير التي وضعتها الدراسات الاقتصادية، قسمنا فترات التسارع إلى فترات قصيرة (تدوم من ٥ إلى ١٠ سنوات)، وفترات طويلة مستمرة (أطول من ١٠ سنوات). ومن بين ٢٠٩ فترة، اتسمت ٤٨ فترة فقط- أي أكثر قليلا من الخمس- بأنها طويلة. وقد مرت أغلب البلدان التي لديها الآن أنظمة مالية فائقة التطور بتسارع متواصل في وقت ما أثناء الخمسين عاما الماضية. ولكن ذلك في حد ذاته ليس ضمانا للنجاح، فقد تحولت المسارات في عدد من البلدان.

ولاختبار فرضيتنا بشأن المؤسسات السياسية، عقدنا مقارنة بين الأوضاع الاقتصادية والمؤسسية السائدة في بداية فترات التسارع قصيرة الأجل وفترات التسارع المستمرة. وبحثنا ما إذا كانت هناك مجموعة معينة من العوامل تؤثر على التسارع وكيفية تأثيرها، وهذه العوامل هي المتغيرات الاقتصادية الكلية، والتحرير المالي، وأنواع المؤسسات السياسية. وتشمل المتغيرات الاقتصادية الكلية نمو إجمالي الناتج المحلي والتضخم. ويتم رصد التحرير المالي بمؤشر وتنعكس جودة المؤسسات السياسية في مؤشر للنظام السياسي (مشروع مؤشر النظام السياسي الرابع) يتراوح من- ١٠ (أنظمة حكم الفرد) إلى + ١٠ (الأنظمة الديمقراطية).

وقد وجدنا أن محددات التسارع المالي تختلف فيما بين الفترات القصيرة والطويلة. وتزيد ظروف الاقتصاد الكلي المواتية من رجحان كل أنواع التسارع. وينطبق الشيء نفسه على التحرير المالي. فعندما يتخذ البلد المعني تدابير لتحرير نظامه المالي يكون لذلك تأثير قوي وكبير على احتمال حدوث كل أنواع التسارع. ويكمن الاختلاف الكبير في تأثير متغير المؤسسات السياسية. وتؤيد نتائجنا بقوة وجهة النظر التي ترى أهمية دور المؤسسات السياسية، مما يوحي بتزايد احتمالات استمرارية التطور المالي في البلدان التي تعتمد الضوابط والتوازنات في نظامها السياسي أي الأنظمة الأكثر ديمقراطية. وعلى النقيض من ذلك، نجد أن متغير النظام السياسي له تأثير كبير وسلبي على احتمال حدوث فترة تسارع قصيرة. ويوحى ذلك بتراجع احتمالات حدوث فترات تطور مالي قصير الأجل في البلدان التي لديها أنظمة سياسية ذات محتوى ديمقراطي مرتفع.

ولمزيد من استقصاء حقائق تأثير الاستقرار السياسي على التطور المالي، بحثنا أيضا أثر استمرارية النظام السياسي (طوله بالسنوات). وتبين النتائج

دفع العجلة

تتباين العوامل الدافعة لفترات التسارع القصيرة وفترات التسارع الأطول.	
فترات التسارع التي تدوم من ٥ إلى ١٠ سنوات	فترات التسارع التي تدوم أكثر من ١٠ سنوات
+	+
+	+
+	-
+	-
+	-
-	+
-	-
+	+

الاقتصاد الكلي
النمو الاقتصادي الحقيقي
القطاع المالي
التحرير المالي
الرقابة المصرفية
المؤسسات السياسية
النظام السياسي
الاستمرارية، ديمقراطية
الاستمرارية، أوتوقراطية
أخرى
نسبة الانتماء إلى إجمالي الناتج المحلي
حصة الفرد من إجمالي الناتج المحلي
المصدر: حسابات المؤلفين.
ملاحظة: علامات الزائد (الناقص) تشير إلى علاقة الارتباط الموجبة (السالبة) بين المتغير والتسارع المالي.