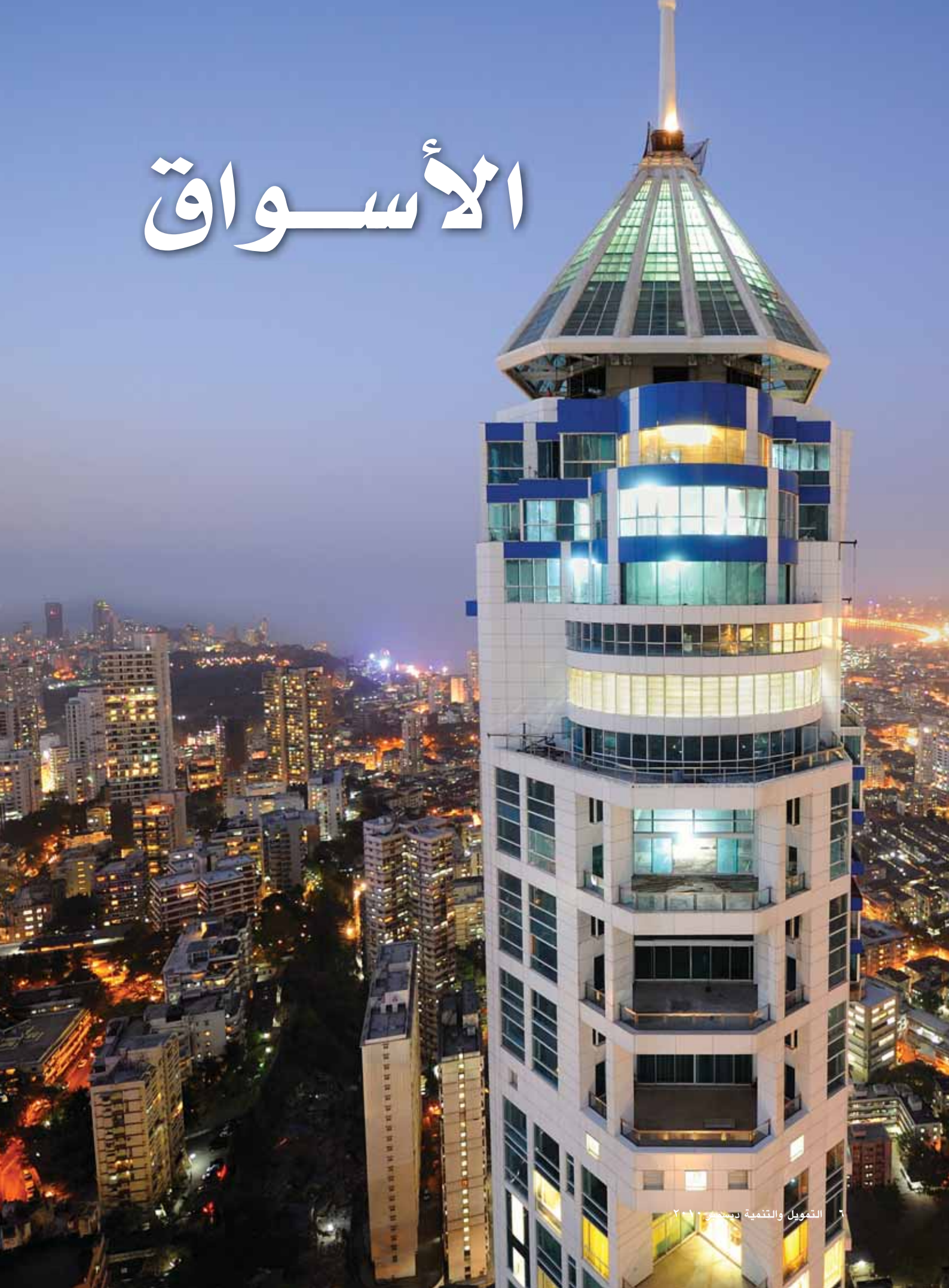


الأسواق



الصاعدة تشب عن الطوق

أيهان كوزي وإسوار براساد

M. Ayhan Kose and Eswar S. Prasad

نجحت هذه المجموعة النشطة من البلدان متوسطة الدخل في النجاة من الركود العالمي، لكنها تواجه عقبات في سعيها لترسيخ مكانتها في الاقتصاد العالمي

ولا يعني هذا القول أن كل الاقتصادات الصاعدة حققت أداءً حسناً على قدم المساواة إبان الركود العالمي، فهناك تباين كبير في درجة صمودها خلال الأزمة المالية. وهنا تكمن بعض الدروس المهمة فيما يتعلق بمسارات النمو في المستقبل التي ستأخذ بها هذه الاقتصادات والقضايا التي قد تواجهها.

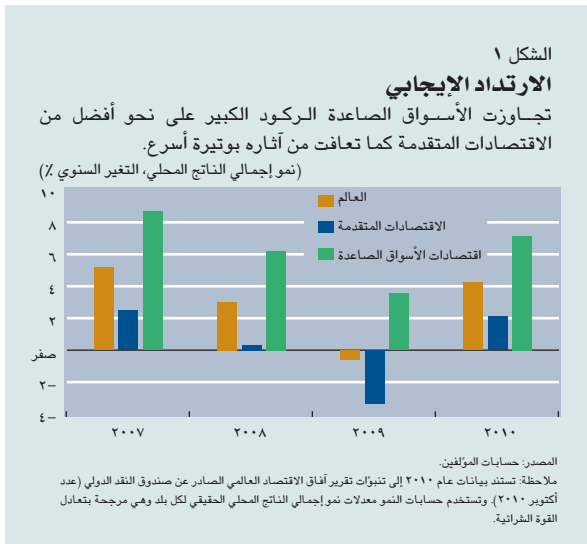
ومع نمو الأسواق الصاعدة، فإنها ستواصل اكتساب أهمية في الاقتصاد العالمي، إذ سيمكّن الصعود الاقتصادي من القيام بدور أكثر أهمية في تحسين الحوكمة الاقتصادية العالمية، ما دامت تتبع سياسات جيدة وتكثف الإصلاحات التي أسهمت في زيادة قدرتها على الصمود خلال الركود العالمي. خلاصة القول، إن الاقتصادات الصاعدة تسيطر حالياً على مصيرها.

تغيير محركات النمو العالمي

شهدت العقود الخمسة الماضية تغييرات جوهرية في توزيع إجمالي الناتج المحلي العالمي بين مختلف مجموعات

كانت قصة النمو التي سادت العقد الماضي هي قصة الأداء المتميز لاقتصادات الأسواق الصاعدة، وهي مجموعة من البلدان متوسطة الدخل أخذت تتكامل سريعاً مع الأسواق العالمية منذ منتصف الثمانينات. وبعد التعرض للأزمات المختلفة في الثمانينات والتسعينات، نالت الأسواق الصاعدة ما تستحقه من مكانة في العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، مسجلة معدلات نمو كبيرة مع إبقاء التضخم وغيره من المشاكل المحتملة قيد السيطرة إلى حد كبير. وقبل وقوع الأزمة المالية العالمية في ٢٠٠٨ - ٢٠٠٩، كان هناك شعور متنامٍ بين المستثمرين وصناع السياسة أن الاقتصادات الصاعدة بقدرتها الاقتصادية الجديدة، أصبحت أكثر قدرة على الصمود أمام الصدمات الناشئة من الاقتصادات المتقدمة. والواقع أن الأدلة التجريبية تبين أنه على مدار العديدين الماضيين كان هناك تقارب في الدورات الاقتصادية بين الأسواق الصاعدة وتقارب آخر بين الاقتصادات المتقدمة، بينما كان هناك تباين تدريجي في الدورات بين المجموعتين - وهو ما يشار إليه بانفصام الارتباط. وقد أصبحت التقلبات في الأسواق المالية أكثر ارتباطاً بين هاتين المجموعتين من البلدان، لكن ذلك لم يترجم إلى تداعيات أكبر في الاقتصاد الحقيقي، الذي ينتج السلع والخدمات.

ومع ذلك، يبدو أن الأزمة المالية العالمية قد أوهنت مفاهيم الانفصام هذه. وألقت بظلال من الشك على قدرة الأسواق الصاعدة على أن تحصن نفسها ضد التطورات الجارية في الاقتصادات المتقدمة. ومع ذلك، فبمجرد أن بدأ أسوأ ما في الأزمة في الزوال، أصبح واضحاً أن الاقتصادات الصاعدة كمجموعة نجحت في تجاوز الركود العالمي على نحو أفضل مما فعلت الاقتصادات المتقدمة. فقد شهدت معدلات النمو في كثير من الأسواق الصاعدة ارتداداً إيجابياً سريعاً خلال العام المنصرم، ويبدو أن هذه الاقتصادات كمجموعة مؤهلة لتسجيل نمو مرتفع خلال السنوات القليلة القادمة (انظر الشكل ١).



والهند، فإن الأداء الإجمالي لآسيا الصاعدة يبدو أقل إثارة للإعجاب (انظر الجدول).

وفي حين كان أداء آسيا الصاعدة جيدا، كان أداء أوروبا الصاعدة ضعيفا وشهدت أشد أنواع الهبوط حدة في الناتج الإجمالي خلال عام ٢٠٠٩. ولحق بأمريكا اللاتينية كذلك ضرر جسيم. وقد عانت كلتا المنطقتين بسبب روابطهما بالاقتصادات المتقدمة. لكن كثيرا من الاقتصادات الصاعدة في أمريكا اللاتينية حقق ارتدادا إيجابيا قويا نسبيا - على عكس النوبات السابقة للاضطراب المالي العالمي، التي اتضح خلالها أن اقتصادات أمريكا اللاتينية كانت عرضة لمخاطر أزمات الديون والعملة الجسيمة.

واستطاعت الاقتصادات الصاعدة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا واقتصادات إفريقيا جنوب الصحراء أن تتجاوز الأزمة على نحو أفضل من أمريكا اللاتينية، مع حدوث انخفاض طفيف فحسب في الناتج. وربما يكون سبب الأداء الجيد نسبيا في بلدان إفريقيا جنوب الصحراء والشرق الأوسط وشمال إفريقيا هو تواضع تعرضها للتدفقات التجارية والمالية الوافدة من الاقتصادات المتقدمة - مما قلص نطاق تداعيات الصدمة العالمية.

ما السبب في القدرة على الصمود؟

هناك عوامل كثيرة تفسر قدرة الصمود النسبية للأسواق الصاعدة كمجموعة، إبان الأزمة المالية العالمية. ويرتبط البعض منها بخيارات السياسة التي تقوم بها هذه البلدان، في حين يقترن البعض الآخر بالتغيرات الهيكلية الأساسية في اقتصاداتها. كما تساعد هذه العوامل في تفسير الفروق في درجات الصمود بين مختلف مجموعات اقتصادات الأسواق الصاعدة.

• نجح تحسن السياسات الاقتصادية الكلية في معظم الأسواق الصاعدة خلال العقد الماضي في وضع التضخم تحت السيطرة من خلال توليفة من السياسات النقدية والمالية الأكثر انضباطا. والواقع أن كثيرا من الأسواق الصاعدة يعتمد حاليا شكلا من أشكال استهداف التضخم - إما صراحة أو ضمنا، وهادئا أو عنيفا - إلى جانب أسعار الصرف المرنة، مما يساعد على امتصاص الصدمات الخارجية. وكانت سياسات المالية العامة الحذرة التي أدت إلى انخفاض مستويات العجز المالي والدين العام قد أتاحت حيزا لاقتصادات الأسواق الصاعدة للاستجابة بقوة بسياسات مالية مضادة للاتجاهات الدورية لتعويض الآثار الانكماشية للأزمة. وإضافة لذلك، استطاعت الاقتصادات

الاقتصادات، وخلال الفترة ١٩٦٠ - ١٩٨٥، شكلت الاقتصادات المتقدمة في المتوسط نحو ثلاثة أرباع إجمالي الناتج المحلي العالمي مقيسا بالدولارات الجارية والمعدلة لمراعاة الفروق في تعادل القوة الشرائية بين البلدان المختلفة. وقد انخفضت هذه الحصة تدريجيا على مر الزمن - وبحلول ٢٠٠٨ - ٢٠٠٩، كانت قد انخفضت إلى ٥٧٪. وعلى النقيض من ذلك، ارتفعت حصة الأسواق الصاعدة بصورة مطردة من نحو ١٧٪ فقط في الستينات، إلى متوسط قدره ٣١٪ خلال فترة التكامل التجاري والمالي العالمي السريع التي بدأت في منتصف الثمانينات. وبحلول ٢٠٠٨ - ٢٠٠٩، قاربت النسبة ٤٠٪ (انظر الشكل ٢).

وهكذا، تعدو الأهمية المتزايدة للأسواق الصاعدة أشد جلاء عند مراعاة إسهامها في نمو الناتج العالمي. وخلال الفترة ١٩٧٣ - ١٩٨٥، كانت الاقتصادات المتقدمة تمثل نحو ٦٠٪ من نمو إجمالي الناتج المحلي العالمي السنوي الذي بلغ ٣,٤٪. وأسهمت الأسواق الصاعدة بنسبة الثلث (والباقي مثلته بلدان نامية أخرى). وبلغ متوسط نمو إجمالي الناتج المحلي العالمي ٣,٧٪ سنويا خلال فترة العولمة - من ١٩٨٦ إلى ٢٠٠٧ - ونما إسهام الأسواق الصاعدة لنحو ٤٧٪ في حين انخفضت حصة الاقتصادات المتقدمة إلى نحو ٤٩٪.

وخلال عامي الأزمة المالية، حدث تحول مذهل في هذه الإسهامات النسبية، فأصبحت الاقتصادات الصاعدة هي المحرك الوحيد لنمو إجمالي الناتج المحلي العالمي خلال ٢٠٠٨ - ٢٠٠٩، في حين عانت الاقتصادات المتقدمة انكماشًا عميقًا. واستمرت زيادة الإسهام المباشر للأسواق الصاعدة في النمو العالمي على مر الزمن وتأكدت بدرجة أكبر خلال الأزمة المالية، في حين يصدق العكس على الاقتصادات المتقدمة.

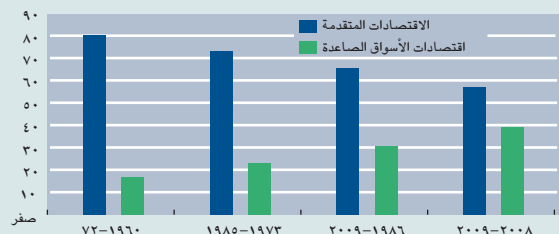
تباين الأداء

رغم أن أداء الاقتصادات الصاعدة كمجموعة كان جيدا خلال الركود العالمي في عام ٢٠٠٩، فقد كانت هناك فروق حادة فيما بينها وبين المناطق المختلفة. فقد حققت اقتصادات آسيا الصاعدة النتائج الأكثر إيجابية، ونجحت في تجاوز الأزمة المالية العالمية بانخفاض متواضع نسبيا في معدلات النمو. وحافظت الصين والهند، وهما أكبر اقتصادين في آسيا الصاعدة، على نمو قوي خلال الأزمة وقاما بدور مهم في سجل الأداء الإجمالي للمنطقة. وباستبعاد الصين

الشكل ٢

نمو الأهمية

طفقت حصة اقتصادات الأسواق الصاعدة من إجمالي الناتج المحلي العالمي تنمو بصورة مطردة على مدار العقود الخمسة المنصرمة. (% من إجمالي الناتج المحلي العالمي)



المصدر: حسابات المؤلفين. ملاحظة: تتفق القيم مع متوسطات المدد كحصة من إجمالي الناتج المحلي العالمي محسوبة باستخدام أسعار الصرف على أساس تعادل القوى الشرائية. والإجمالي لا يساوي ١٠٠٪ لأنه لم تدرج كل الاقتصادات. بل أدرجت الاقتصادات المتقدمة والصاعدة فقط.

أداء متباين

تعرضت آسيا الصاعدة لتباطؤ بسيط في النمو إبان الأزمة، في حين شهدت أوروبا الصاعدة هبوطا حادا.

(نمو إجمالي الناتج المحلي، التغير % عن عام سابق)

توقعات	٢٠٠٧	٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢٠١٠
آسيا الصاعدة	١٠,٦	٦,٨	٥,٨	٩,٣
آسيا الصاعدة عدا الصين والهند	٥,٩	٣,٠	٠,٦	٧,١
منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة	٧,٦	٤,٧	٦,٣-	٣,١
أوروبا الصاعدة	٥,٧	٤,٢	٢,٠-	٦,٠
أمريكا اللاتينية الصاعدة	٦,٠	٤,٨	١,٩	٤,١
بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا الصاعدة	٧,١	٥,٦	٢,٧	٤,٩

المصدر: حسابات المؤلفين، وتستند بيانات عام ٢٠١٠ إلى توقعات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي الصادر عن صندوق النقد الدولي (عدد أكتوبر ٢٠١٠). ملاحظة: تم حساب نمو المجموعة باستخدام معدلات نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي لفرادى البلدان مرجحة بتعديل القوة الشرائية.

الصاعدة ذات معدلات التضخم المنخفضة أن تستخدم سياسات نقدية توسعية لحفز الطلب المحلي.

• أدى تناقص الاعتماد على التمويل الأجنبي والتغيرات في تكوين الدين الخارجي إلى الحد من تعرض الأسواق الصاعدة لمخاطر التقلبات في التدفقات الرأسمالية. وكانت الاقتصادات الصاعدة كمجموعة بمثابة المصدر الصاف لرأس المال خلال العقد الماضي. وحقت أسواق آسيا الصاعدة، خاصة الصين، فوائض ضخمة في الحساب الجاري في السنوات الأخيرة. وبالطبع هناك اقتصادات صاعدة أخرى - خاصة في أوروبا - كانت تحقق عجزا كبيرا في حساباتها الجارية قبل الأزمة. وأثبتت هذه المجموعة الأخيرة أنها الأكثر عرضة لمخاطر الأزمة؛ لأن الرواج الائتماني في هذه البلدان كان يمول إلى حد كبير من خلال رؤوس الأموال الأجنبية وليس المدخرات المحلية (انظر «قصة منطقتين» في عدد مارس ٢٠١٠ من مجلة التمويل والتنمية). بيد أن التحولات في طبيعة التدفقات الرأسمالية إلى الأسواق الصاعدة قد قللت من مدى تعرضها لمخاطر التوقف المفاجئ في التدفقات الرأسمالية الوافدة. وخلال العقد الماضي أدت السياسات الاقتصادية الكلية المنضبطة إلى تيسير حدوث التحول إلى زيادة استقرار التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى عدد من الأسواق الصاعدة، بعيدا عن الديون واتجاهها للاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار في حقوق الملكية. وينحو الاستثمار الأجنبي المباشر بصفة خاصة، إلى أن يكون أقل خطرا على البلدان المتلقية.

• كفلت الاحتياطات الوقائية الكبيرة بالنقد الأجنبي كذلك الوقاية من التحولات المفاجئة في مشاعر المستثمرين. وعقب الأزمة المالية الآسيوية في ١٩٩٧ - ١٩٩٨، قامت الأسواق الصاعدة في شتى أنحاء العالم بمراكمة احتياطات كبيرة من النقد الأجنبي، لعدة أسباب منها إستراتيجيات النمو الموجهة نحو التصدير وكشكك من التأمين الذاتي ضد الأزمات المرتبطة بالتوقف المفاجئ في التدفقات الرأسمالية الوافدة أو انعكاس اتجاهها. وقامت الاقتصادات الصاعدة بمراكمة ٥,٥ تريليون دولار من احتياطات النقد الأجنبي، أسهمت الصين بقرابة نصفها. وقد أصبحت هذه الاحتياطات جاهزة للاستخدام خلال الأزمة، لكن ينبغي - كما سنوضح لاحقا - مقارنة منافع هذه الاحتياطات مقابل تكاليف مراكمتها.

• أصبحت الأسواق الصاعدة أكثر تنوعا من حيث أنماط إنتاجها وصادراتها، رغم أن ذلك يعاوضه إلى حد كبير تخصص رأسي - حيث يقوم بعض البلدان بتوريد القطع والمنتجات الوسيطة الأخرى للبلد المصدر النهائي. وأفضى هذا التخصص، لا سيما في آسيا، إلى قيام سلاسل عرض إقليمية. ولا

يتيح التنوع سوى حماية محدودة من الصدمات العالمية الكبرى، ولكن ما دامت الآثار الكلية للصدمات ليست متماثلة في مختلف أسواق الصادرات في الاقتصادات الصاعدة، فمن الممكن لهذا التنوع أن يساعدها في التعامل مع الاضطرابات التي تحدث خلال الدورة الاقتصادية العادية.

• أدت زيادة الروابط التجارية والمالية بين الاقتصادات الصاعدة إلى زيادة قدرتها كمجموعة على الصمود (انظر الشكل ٣). وقد أتاح النمو القوي في الأسواق الصاعدة وقاية البلدان المصدرة للسلع الأساسية من تأثير تباطؤ النمو في الاقتصادات المتقدمة. وقد أدى استمرار النمو السريع في الصين خلال الأزمة، مدفوعا بطفرة في الاستثمار، إلى تعزيز الطلب على السلع الأساسية من الأسواق الصاعدة، مثل البرازيل وشيلي، وزيادة الطلب على المواد الخام والمدخلات الوسيطة من الأسواق الصاعدة الأخرى في آسيا. وقد اقترنت زيادة تدفقات التجارة فيما بين الاقتصادات الصاعدة بارتفاع في التدفقات المالية داخل هذه المجموعة.

• وأدى التباين الأوسع بين الدورات الاقتصادية في الأسواق الصاعدة بالمقارنة مع الاقتصادات المتقدمة إلى زيادة قدرتها كذلك على الصمود. وعزز من هذا الاتجاه تزايد العلاقات التجارية والمالية فيما بين بلدان هذه المجموعة والتي سبقت مناقشتها. وإضافة لذلك، شجعت المبادرات الإقليمية، التكامل المالي والتنمية بين بعض البلدان الآسيوية، وإن ظل نطاق هذه المبادرات ومداهما محدودين.

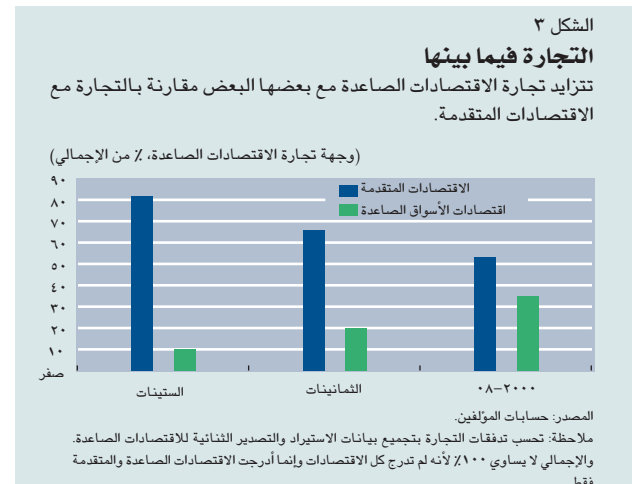
• تسبب ارتفاع مستويات دخل الفرد وازدهار الطبقة الوسطى في زيادة حجم الأسواق المحلية، مما قلل اعتماد الأسواق الصاعدة على التجارة الخارجية للاستفادة من وفورات الحجم في بنى الإنتاج لديها وجعلها أقل تعرضا لانهايار الصادرات. ومع ذلك، فإن الاستهلاك الخاص قد لا يستطيع دائما تعويض الركود إذا حدثت صدمات معاكسة لنمو الصادرات.

الجميل والتقيح

تبرز هذه العوامل بصورة حادة عندما نبحث عن كتب في تجارب مجموعتين من الاقتصادات الصاعدة يوجد بينها تناقض جلي من حيث القدرة على الصمود أمام الأزمة المالية العالمية. فقبل الأزمة، كان متوسط نمو نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي هو الأعلى في الأسواق الصاعدة في آسيا وأوروبا. لكن أعداد هاتين المجموعتين تباينت منذ ذلك الوقت. ففي حين كانت الأسواق الصاعدة الآسيوية، خصوصا الصين والهند، من بين الاقتصادات الأكثر قدرة على الصمود أثناء الأزمة، كان بعض اقتصادات أوروبا الصاعدة هو الأشد تضررا.

وكانت آسيا الصاعدة محصنة نسبيا من آثار الأزمة المالية، ربما للأسباب التالية:

- كان اعتماد الأسواق المالية على التمويل المصرفي الأجنبي محدودا نسبيا، مما ضيق قنوات انتقال العدوى المالية وحال كذلك دون انهيار تمويل التجارة.
- واكبت معدلات الادخار المرتفعة والمتصاعدة وتيرة تصاعد معدلات الاستثمار وتجاوزتها، مما أدى إلى تحقيق فوائض في الحساب الجاري وزيادة أرصدة احتياطات النقد الأجنبي، فوفرت الوقاية للمنطقة ككل من آثار التوقف المفاجئ في تدفقات رؤوس الأموال الوافدة من الاقتصادات المتقدمة.
- وفرت السياسات الاقتصادية الكلية الحكيمة التي مارسها عدد من هذه البلدان المرونة المالية اللازمة للتصدي بجرأة لآثار الأزمة الانتشارية. وفي المقابل، كانت أوروبا الصاعدة معرضة بصفة خاصة لمخاطر تداعيات ما بعد الأزمة. فقد كان مستوى اعتمادها على التمويل الخارجي



مرتفعاً، وهو ما ينعكس في عجوزات الحسابات الجارية الكبيرة؛ وانكشافها الكبير أمام البنوك الأجنبية، مما كان له منافع كثيرة لكنه كان كذلك بمثابة قناة لانتقال آثار الأزمة؛ والتوسع الائتماني السريع في السنوات السابقة للأزمة، وهو ما كان يصعب الاستمرار فيه بعد نضوب التمويل الذي تقدمه البنوك الأجنبية.

الدروس المستفادة

يشير تحليلنا إلى بعض الدروس المهمة، وكذلك إلى بضعة أمثلة قد تغري صناع السياسة باستخلاص نتائج خاطئة.

أولاً، يتعين على صناع السياسة في أوقات الرخاء أن يعملوا على توفير مجال أكبر لتحركات السياسات الاقتصادية الكلية لمواجهة الصدمات المعاكسة. وكانت الاقتصادات الصاعدة ذات مستويات الدين العام المنخفضة (مقارنة بإجمالي الناتج المحلي) أكثر قدرة على اتخاذ إجراءات جريئة على مستوى سياسة المالية العامة المعاكسة للاتجاهات الدورية من أجل مواجهة الأزمة المالية العالمية، كما أنها أقل انشغالا بتدهور التزاماتها بخدمة الدين.

ثانياً، من شأن اعتماد إستراتيجية للنمو تحقق توازناً جيداً بين الطلب المحلي والخارجي أن تؤدي إلى نتائج أكثر استقراراً.

ثالثاً، وهو ليس بالأمر الجديد، أن الاقتصادات الصاعدة يمكنها أن تستخلص منافع غير مباشرة كبيرة من الانفتاح أمام رأس المال الأجنبي، لكن يتعين عليها أن تحذر من الاعتماد على أشكال معينة من رأس المال، خاصة الدين الخارجي قصير الأجل.

رابعاً، من شأن اعتماد نظام مالي عميق وجيد التنظيم أن يساعد في استيعاب التدفقات الرأسمالية الوافدة بصورة أكثر فاعلية ويقلل الانكشاف لمخاطر تقلب التدفقات الرأسمالية الوافدة. ويمكن أن يعزز من قدرة السياسة النقدية على نقل التغييرات ويزيد من قوتها كأداة لمواجهة التقلبات الدورية. وهذا يعني أن لتنمية الأسواق المالية وإصلاحاتها أولوية مهمة في معظم الاقتصادات الصاعدة. وعلى الرغم من أن بعض الاقتصادات الصاعدة لم تتضرر من الأزمة بصورة حادة تحديداً لأن أسواقها المالية غير متطورة، فمن المحتمل أن يكون لذلك انعكاسات ذات تأثير سلبي طويل الأجل على النمو وعلى توزيع منافعه (انظر مقال «الثقة في الحكومة» في هذا العدد من مجلة التمويل والتنمية).

وإضافة لذلك، رغم أن الاحتياطات الوقائية الكبيرة بالنقد الأجنبي يمكن أن تخفف من التعرض للمخاطر الناجمة عن الأزمة، فهناك أيضاً تكاليف كبيرة مرتبطة بالأرصدة الهائلة من الاحتياطات. ومن هذه التكاليف مدفوعات الفائدة المستحقة على السندات الحكومية التي تستخدم لامتناع السيولة التي تخلفها هذه التدفقات الوافدة (عندما يجري تحويلها إلى العملة المحلية). وبدون مثل هذا التعقيم، تتور مخاطر تصاعد التضخم. ومن التكاليف الأكثر نعومة وإن كانت بنفس الأهمية القيود المفروضة على السياسات المحلية المستخدمة لدعم أسعار الصرف الثابتة، وتتضمن هذه عادة القيود المفروضة على ملكية الدولة للبنوك، والضوابط المفروضة على التدفقات الرأسمالية، وتحديد الحكومة لأسعار الفائدة.

مواجهة قضايا جديدة

في أعقاب الأزمة، حدث انقسام لافت للنظر بين الاقتصادات المتقدمة والصاعدة بشأن قضايا المخاطر قصيرة الأجل والسياسة التي تواجهها. ففيما بين الاقتصادات المتقدمة، كان الشاغل الأساسي هو النمو الضعيف والضغط الانكماشية. وقد وصلت السياسة النقدية التقليدية لحدودها القصوى، وارتفعت

الديون لمستويات عالية بدرجة تقيد مجال تحرك السياسة المالية. وعلى النقيض من ذلك، عاد النمو في كثير من الاقتصادات الصاعدة سيرته الأولى بصورة حادة، وواجه بعض من هذه الاقتصادات تضخماً أخذاً في التصاعد، وموجات كبيرة من التدفقات الرأسمالية الوافدة وما يصاحبه من خطر فقاعات في أسواق الأصول والائتمان، وخطر الارتفاع السريع لقيمة العملة.

الاقتصادات الصاعدة تصبح قوى فاعلة أكثر أهمية في تحديد الأولويات العالمية .

إلى جانب تزايد بروز الدور الاقتصادي للاقتصادات الصاعدة، طفقت هذه الاقتصادات تصبح قوى فاعلة مهمة في تحديد الأولويات العالمية. وقد منح تكريس مجموعة الاقتصادات الكبرى العشرين بصورة غير رسمية كهيئة أساسية تحدد جدول الأعمال الاقتصادي العالمي للأسواق الصاعدة مكاناً على المائدة. ويصدق الأمر نفسه في مؤسسات دولية مثل مجلس «الاستقرار المالي» الجديد وصندوق النقد الدولي الذي مضى على إنشائه ٦٥ عاماً، حيث يكتسب رأي الاقتصادات الصاعدة ثقلاً أكبر من ذي قبل.

وعلى الرغم من أن الأسواق الصاعدة بلغت مستوى طيباً من النضج في أبعاد كثيرة، فإنها لا تزال تواجه قضايا سياسية داخلية كبرى يمكن أن تحد من إمكانات نموها. وتعد تنمية السوق المالية أمراً جوهرياً لتوجيه المدخرات المحلية والأجنبية للاستثمار المنتج على نحو أكفأ. وتمشيا مع شبكات الأمان الاجتماعي المصممة جيداً، فإن هذا أمر مهم لتوزيع ثمار النمو بالتساوي. وينبغي أن ينصب التركيز على تحقيق نمو أكثر توازناً بدلاً من التركيز بصورة ضيقة على تعزيز إجمالي الناتج المحلي بوصفه المسألة الجوهرية دون النظر للعواقب المتعلقة بالتوزيع وبالبيئة.

إن الأزمة المالية العالمية تمثل فرصة فريدة للأسواق الصاعدة لكي تنضج في بعد آخر – أي تحمل مزيد من المسؤولية عن الاستقرار الاقتصادي والمالي العالمي. وفي حين أن الأسواق الصاعدة، مثل الصين والهند، لا تزال فقيرة نسبياً من حيث نصيب الفرد، فإن حجمها الإجمالي يفرض عليها مراعاة التداخليات الإقليمية والعالمية لخياراتها على مستوى السياسات. وسيقتضي ذلك منها أن تقوم بدور نشط في توجيه الحوار العالمي بأهم قضايا السياسات، بما في ذلك تعزيز الحوكمة الاقتصادية العالمية. كذلك من مصلحتها على المدى الطويل أن تتولى زمام القيادة في التصدي للتحديات العالمية، من إلغاء الحواجز التجارية إلى التصدي لتغير المناخ، بدلاً من التركيز بصورة ضيقة على ما تتصور أنه يحقق مصالحها قصيرة الأجل. ■

أيهان كوزي يشغل منصب مساعد مدير في إدارة البحوث في صندوق النقد الدولي. وإسوار براساد هو كبير أساتذة كرسي تولاني للسياسة التجارية في جامعة كورنيل، وكبير زملاء ورئيس مجموعة القرن الجديد في علم الاقتصاد الدولي في مؤسسة بروكنغز، وباحث مشارك في المكتب الوطني للبحوث الاقتصادية.

يستند هذا المقال إلى كتاب *Emerging Markets: Resilience and Growth Amid Global Turmoil*، بقلم كوزي وبراساد، نشرته مطبعة مؤسسة بروكنغز في نوفمبر ٢٠١٠.