



# غير متساو = مدى

مايكل كومهوف، ورومين رانسيير

Michael Kumhof and Romain Rancière

## زيادة تفاوت الدخل في البلدان المتقدمة يرتبط بزيادة الديونية المحلية والخارجية

فنزيف بعدا يتعلق بالاقتصاد المفتوح. وقد توصلنا (انظر الشكل ١) إلى أن الرابط بين تجارب بلدان العجز الرئيسية هو الزيادة الحادة في تفاوت الدخل على مدار العقود الأخيرة، مقيسا بحصة الدخل التي يحصل عليها أغنى ٥٪ من سكان البلد نتيجة توزيع الدخل.

وقد أسهمت زيادة التفاوت في تدهور أرصدة المدخرات والاستثمارات الإجمالية في أغنى البلدان، حيث اقترضت الطبقتان الفقيرة والمتوسطة من الطبقة الغنية ومن مقرضين أجانب. ومن شأن هذا الأمر، إلى جانب العوامل الأخرى المذكورة أعلاه، أن يتسبب في عجز الحسابات الجارية.

وقد توصلنا بالفعل إلى أنه مع زيادة حصص دخل أغنى ٥٪ من السكان بين أوائل الثمانينات من القرن الماضي ونهاية الألفية، تدهورت أرصدة الحساب الجاري. ففي المملكة المتحدة على سبيل المثال، وجدنا أن زيادة قدرها ٨,٧ نقطة مئوية في حصة دخل أغنى ٥٪ من السكان قد اقترنت بتدهور قدره ٢,٧ نقطة مئوية في نسبة الحساب الجاري إلى إجمالي الناتج المحلي.

### وضع نموذج للحقائق

يمكن توضيح الروابط بين تفاوت الدخل وعجز الحسابات الجارية عن طريق وضع نموذج اقتصادي. وفي نموذجنا الذي يستند إلى التوسع في فكرة الاقتصاد المفتوح التي وردت في دراسة "Kumhof and Rancière (2010)"، تم تقسيم الأسر المعيشية إلى مجموعتين إحداهما تضم السكان أصحاب أعلى ٥٪ من الدخل («مجموعة الدخل الأعلى») وأخرى تضم السكان أصحاب أقل ٩٥٪ من الدخل («مجموعة الدخل الأدنى») في بلد متوسط الحجم يسهم بنسبة ٥٪ من إجمالي الناتج المحلي العالمي. ويتم تحديد حصص الدخل المجمع عن طريق عملية تفاوض بين المجموعتين.

الاقتصاديون بالقلق منذ فترة طويلة بشأن الهوية المتنامية بين البلدان التي تقترض بكثافة على الصعيد الدولي وتلك التي تمنح القروض بسخاء، وهو ما يطلقون عليه اسم اختلال الحسابات الجارية العالمية، ولا تزال مشاعر القلق سائدة، لا سيما منذ بدء أزمة الاقتصاد العالمي في ٢٠٠٧، من احتمال تززع استقرار الأسواق العالمية إذا حدثت موجة مضاربة على عملات البلدان التي تتراكم لديها العجزات الضخمة. غير أن ذلك لم يحدث حتى الآن على الأقل. والواقع أن أكثر البلدان استئدانة، وهي الولايات المتحدة، يعتبرها المقرضون أساسا ملاذا آمنا.

لكن هناك بعدا محليا آخر لتراكم الالتزامات الدولية. فالديون المحلية ترتفع أيضا ويمكن أن تصل إلى مستويات يتعذر الاستمرار في تحملها مما قد يؤدي إلى أزمات مالية محلية.

ويدور جدل حول السبب الذي يدعو الولايات المتحدة لمراكمة مثل هذه العجزات المستمرة والضخمة في حسابها الجاري - الذي يغطي كل المعاملات الدولية غير الاستثمارية، بما في ذلك الصادرات والواردات، وتوزيعات الأرباح والفوائد، والتحويلات. ومن بين التفسيرات المطروحة انخفاض معدل الادخار المحلي، وارتفاع معدل الادخار الخارجي، وارتفاع الطلب على الأصول الأمريكية مرتفعة العائد من جانب البلدان سريعة النمو وإن كانت أقل تطورا من الناحية المالية، وزيادة حيازة الاحتياطي الدولية في بلدان الأسواق الصاعدة لدوافع احترازية وتجارية على حد سواء، فضلا على العوامل الديمغرافية والإنتاجية، ودور الدولار الأمريكي كعملة الاحتياطي العالمي. لكن ظاهرة الارتفاع المزمن في عجز الحساب الجاري لا تقتصر على الولايات المتحدة فحسب؛ فيمكن مشاهدتها أيضا في عدد من الاقتصادات المتقدمة الأخرى؛ خاصة في اقتصادات العالم الناطق باللغة الإنجليزية.

ومن ثم فإننا نتوسع في نطاق البحث الحالي امتدادا لما يتضمنه المقال الذي يحمل عنوان «الاستئدانة على مطية عدم المساواة» (في عدد ديسمبر ٢٠١٠ من مجلة التمويل والتنمية)، والذي لم يتناول سوى الولايات المتحدة،

والواقع أن الزيادات في تفاوت الدخل تتبعها عادة تدخلات سياسية لرفع مستويات معيشة مجموعة الدخل الأدنى، التي يستمر دخلها الحقيقي في الركود. ولا يتحقق هذا بصفة عامة بمواجهة مباشرة مع مصادر عدم المساواة، كإنخفاض القوة التفاوضية الجماعية لمجموعة الدخل الأدنى أو التحولات في الأعباء الضريبية من مجموعة الدخل الأعلى إلى مجموعة الدخل الأدنى، وإنما بتشجيع السياسات الرامية إلى خفض تكلفة القروض التي يتحملها الأفراد والمؤسسات المالية على حد سواء (دراسة "Rajan, 2010"). ومن بين هذه السياسات سياسات التحرير المالي على المستويين المحلي والدولي، وتفرض ضغوطا إضافية خافضة للحسابات الجارية.

ومثلا يتبين في عمليات المحاكاة في الشكل ٢ (الخط المصمت)، فإن إنخفاضا في فروق العائد على معاملات الوساطة المالية يؤدي إلى إنخفاض أكبر في أسعار الفائدة على القروض، مما يجذب مزيدا من موارد مجموعة الدخل الأعلى إلى الأصول المالية بدلا من الأصول المادية. وفي البداية يسمح هذا الأمر لمجموعة الدخل الأدنى بالاحتفاظ بمستوى استهلاك مرتفع، لكنه يعني في الأجل الطويل أن تقلل مجموعة الدخل الأعلى من استثماراتها في الأصول المادية كالمصانع والآلات، ومن ثم تشهد مجموعة الدخل الأدنى إنخفاض الأجر الحقيقية بمرور الوقت. وفي الوقت نفسه، ترتفع نسب الدين إلى الدخل ارتفاعا كبيرا، كما ترتفع نسب العجز في الحسابات الجارية.

### لا فائض في الإنصاف

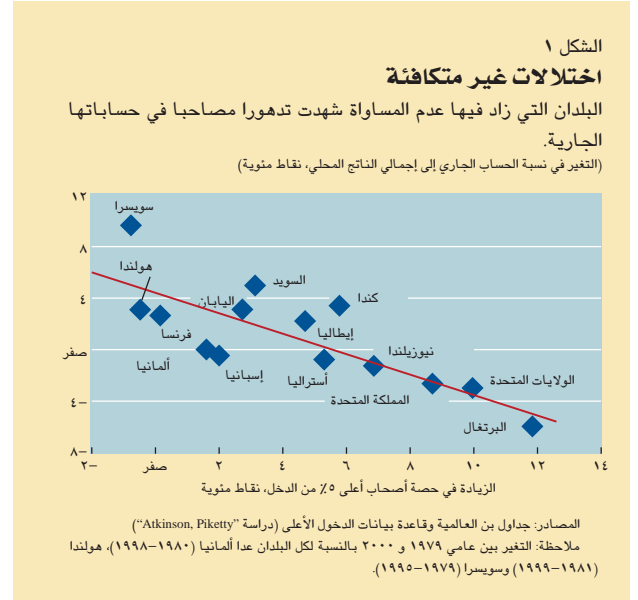
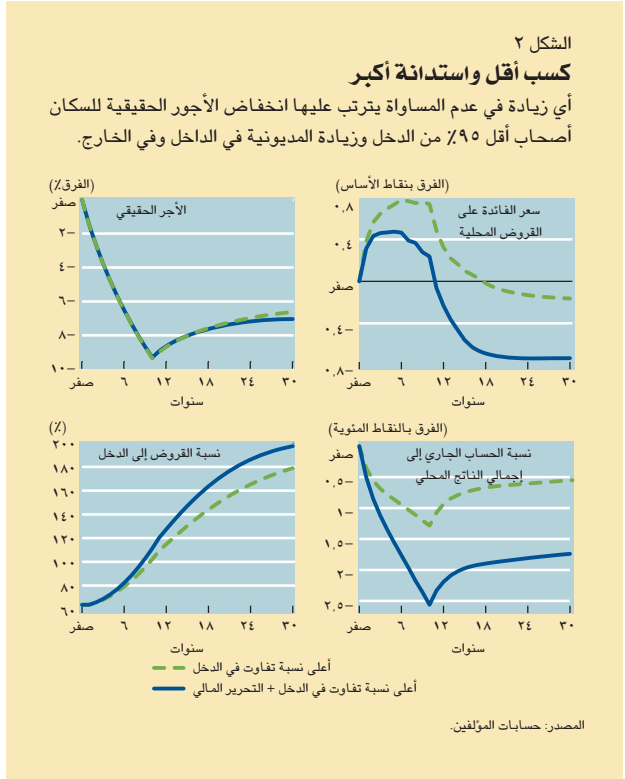
باستخدام نفس الإطار النظري، استعرضنا كذلك السبب في احتمال تحسن الحسابات الجارية بصورة متزامنة في بلدان أخرى تشهد زيادة في عدم المساواة، مثل الصين. وكانت النتيجة التي توصلنا إليها، رغم ما يبدو في من مفارقة، أن زيادات تفاوت الدخل المحلية قد يترتب عليها كذلك تحقيق فوائض ضخمة في هذه البلدان، متجاوزة الاستجابة لزيادة الاقتراض في بلدان العجز.

ويفترض النموذج أن مجموعة الدخل الأعلى تشهد صدمة موائية كبيرة ومستمرة في قوتها التفاوضية تزيد حصتها من الكعكة الاقتصادية على مدار فترة مبدئية قدرها ١٠ سنوات - مع حدوث إنخفاض مقابل في حصة مجموعة الدخل الأدنى. (لا يتناول بحثنا سوى الآثار الاقتصادية الكلية لأعلى مستوى مشاهد من التفاوت؛ وتحدد الدراسات المتخصصة، حسبما تقصينا في مقالنا السابق، عددا من الأسباب المختلفة لهذه الظاهرة).

ولا تستمد مجموعة الدخل الأعلى الشعور بالرضا من الاستهلاك فحسب - فهناك حدود لما يمكن أن يستهلكه الشخص «الميسور» - لكنها تستمد أيضا من مراكمة الثروة، بما في ذلك الثروة المالية، مما يعني تقديم القروض لمجموعة الدخل الأدنى. ومن ثم، فإن جانبا من تحركات مجموعة الدخل الأعلى لمواجهة الزيادة الكبيرة في دخولها يتمثل في زيادة القروض التي تقدمها لمجموعة الدخل الأدنى. وبذلك يتاح لمجموعة الدخل الأدنى الاستمرار في استهلاك ناتج الاقتصاد حتى وإن كانت تحقق حصة أقل كثيرا من الدخل. وبالتالي، تتزامن الزيادة في المعروض الائتماني من مجموعة الدخل الأعلى مع الزيادة في الطلب على الائتمان من مجموعة الدخل الأدنى. ومن المفترض أن يزداد احتمال توقف مجموعة الدخل الأدنى عن السداد مع ازدياد مستوى الدين، الذي يتراكم مع الوقت، مما يؤدي إلى زيادة علاوات المخاطر.

ونتيجة لحدوث الصدمة، يبين نموذجنا حدوث إنخفاض بنسبة ٩٪ تقريبا في الأجر الحقيقية (مقارنة بالنمو الاتجاهي في الأجر الحقيقية)، وزيادة مبدئية في سعر الفائدة على القروض المحلية قدرها ٨٠ نقطة أساس، وزيادة قدرها نحو ١٢٠ نقطة مئوية في نسبة الدين إلى الدخل في مجموعة الدخل الأقل (انظر الشكل ٢، الخط المتقطع).

وتحدث الزيادة في الدين على مدار عقود من إنخفاض الدخل دون الاتجاه العام من جراء حدوث صدمة مستمرة، ففي الاقتصادات المفتوحة، نجد أن مهمة تمويل الطلب على الاقتراض من مجموعة الدخل الأدنى في أعقاب صدمة سلبية في الدخل تتقاسمها مجموعة الدخل الأعلى المحلية والأطراف الأجنبية. ومن ثم يصبح بإمكان مجموعة الدخل الأعلى استخدام جانبا أكبر من دخلها المرتفع في الاستثمار والاستهلاك في المصانع والآلات على المستوى المحلي مقارنة بما كان يمكن أن تحققه في الاقتصادات المغلقة. لكن النتيجة على المستوى الخارجي تتمثل في حدوث تدهور في الحساب الجاري، الذي يبلغ في ذروته ما يربو على ١٪ من إجمالي الناتج المحلي.



يترك معدلات الضريبة المتوسطة دون أن يمسه تغيير. وفي المقابل يمكن تمويل تخفيضات ضرائب الدخل من العمل على كل المستويات الضريبية من خلال زيادة الضرائب التي لا تشوه الحوافز الاقتصادية، بما في ذلك الضرائب المصممة على نحو ملائم على الأرباح من الاستثمارات في الأراضي والموارد الطبيعية والقطاع المالي. وبالنسبة لدعم القوة التفاوضية للعمال بصورة مباشرة، يتعين موازنة صعوبات القيام بذلك إزاء العواقب الفاجعة المحتملة لنشوء أزمة مالية وعينية أكثر عمقا، إذا استمرت الاتجاهات العامة الراهنة بالنسبة لمديونية الأسر المعيشية منخفضة ومتوسطة الدخل - على المستويين المحلي والدولي. ■

مايكل كوهوف هو نائب رئيس وحدة، ورومين رانسبير اقتصادي، وكلاهما يعملان في إدارة البحوث في صندوق النقد الدولي. ويستند هذا المقال إلى بحث المؤلفين مع كلير ليباز (Claire Lebarz) طالبة الدراسات العليا في كلية الاقتصاد في باريس، وألكسندر ريختر (Alexander Richter) وناثانيال ثروكمورتون (Nathaniel Throckmorton)، من طلبة الدراسات العليا في جامعة إنديانا.

المراجع:

Kumhof, Michael, and Romain Rancière, 2010, "Inequality, Leverage and Crises," IMF Working Paper 10/268 (Washington: International Monetary Fund).

Rajan, Raghuram, 2010, Fault Lines: How Hidden Fractures Still Threaten the World Economy (Princeton, New Jersey: Princeton University Press).

وقد تحدث هذه الاستجابات المختلفة لعدم المساواة لدرجة تكون فيها الأسواق المالية في بلدان الفائض أقل نضجا وبالتالي لا تتيح الفرصة أمام الطبقتين الفقيرة والمتوسطة بالاقتراض لمواجهة انخفاض حصص إجمالي الدخل. ومن ثم فإن انخفاض الطلب المحلي يستلزم اعتماد نموذج للنمو موجه نحو التصدير، في حين ينتهي الأمر بالأثرياء المحليين إلى توظيف دخولهم الإضافية في أصول مالية أجنبية وليست محلية. وبناء عليه، فإن الاستجابة التي تقوم على رؤية قصيرة فيما يتعلق بالاختلالات العالمية تتمثل في الحد من هذه «العيوب المالية» في بلدان الفائض.

لكن إذا تم تحرير الإقراض بدون معالجة تفاوت الدخل الأساسي، فإن النتيجة ستكون مجرد زيادة المديونية داخل بلدان الفائض (فيما بين الأغنياء وباقي السكان)، وليس تجاه باقي العالم. وبعبارة أخرى ستحدث زيادة ذات طابع عالمي وليس إقليمي في مديونية الفقراء والطبقة المتوسطة على المستوى المحلي. ورغم أن ذلك من شأنه خفض الاختلالات المالية عبر الحدود، فإنه سيؤدي إلى تفاقم نسب الدين المحلي إلى الدخل ومن ثم زيادة مخاطر التعرض للآزمات. وعلى المدى الطويل، لا يوجد ببساطة سبيل لتحاشي معالجة مشكلة تفاوت الدخل معالجة مباشرة. فالتحرير المالي في بلدان الفائض يسمح بكسب الوقت، لكن على حساب مشكلة مديونية أكبر كثيرا في نهاية المطاف.

وهناك صعوبات كثيرة تكتنف العديد من خيارات السياسة الرامية إلى الحد من تفاوت الدخل. ومن هذه الصعوبات الضغوط الخافضة للأجور التي تصعب مقاومتها، بسبب المنافسة الدولية، وخطر تحويل اتجاه الاستثمارات إلى بلدان أخرى إذا ما تم تمويل تخفيضات ضرائب الدخل من العمل عن طريق تطبيق زيادات في ضرائب الدخل من رأس المال. وعلى صعيد الضرائب، قد تشمل الحلول فرض ضرائب تصاعدية بدرجة أكبر على دخل العمل الأمر الذي



COLUMBIA | SIPA

School of International and Public Affairs

## PROGRAM IN ECONOMIC POLICY MANAGEMENT (PEPM)

Confront global economic challenges with the world's leading economists, policymakers, and expert practitioners, including Jagdish Bhagwati, Guillermo Calvo, Robert Mundell, Arvind Panagariya, and many others.

A 14-month mid-career Master of Public Administration focusing on:

- rigorous graduate training in micro- and macroeconomics
- emphasis on the policy issues faced by developing economies
- option to focus on Economic Policy Management or International Energy Management
- tailored seminar series on inflation targeting, international finance, and financial crises
- three-month capstone internship at the World Bank, IMF, or other public or private sector institution

The 2012-2013 program begins in July of 2012. Applications are due by January 1, 2012.

pepm@columbia.edu | 212-854-6982; 212-854-5935 (fax) | www.sipa.columbia.edu/pepm  
To learn more about SIPA, please visit: www.sipa.columbia.edu