

عدم التوازن المستقر

محمد العريان



للفريقين غير قابلة للاستمرار، مع احتمال أن تسفر عن اضطرابات جسيمة في الاقتصاد العالمي.

تعاف بطيء

حتى الآن لم يتحقق للعالم التعافي السليم من الأزمة المالية العالمية التي تفجرت في عام ٢٠٠٨. فلا تزال الاقتصادات المتقدمة تواصل سعيها للتغلب على تباطؤ النمو، وعدم كفاية فرص العمل الجديدة، وتزايد التفاوت في الدخل والثروة. كذلك زادت المخاطر الجغرافية السياسية، ومنها المخاطر التي تدفع أسعار النفط نحو الارتفاع. ويدخل العديد من السياسيين الأمريكيين والأوروبيين في مجادلات عقيمة بدلا من السعي للتوصل إلى حلول تذل العقبات الهيكلية التي تقلل من فرص العمل المتاحة وتضعف النمو.

ولا تزال معدلات النشاط في الاقتصادات الصاعدة أسرع منها في الاقتصادات المتقدمة المقابلة، وإن كانت معدلات نموها أخذاً في التباطؤ. ومن العوامل التي تسهم في هذا الشأن المشكلات التي تعترض الاقتصادات المتقدمة، وإن كان هناك عامل آخر يتمثل في صعوبة تجاوز التحديات على مستوى السياسة بالنسبة لما يصفه الفائز بجائزة نوبل «مايكل سبنس» بخاصية «تحول البلدان متوسطة الدخل» - أي عندما ترتفع تكاليف الإنتاج في بلد ما إلى مستويات تزداد معها صعوبة تنافسه مع البلدان منخفضة الدخل بينما لا تسمح له قدراته المؤسسية بالدخول في مصاف الاقتصادات المتقدمة.

وفي هذا السيناريو الاقتصادي العالمي لم يستمر معدل التصحيحات في اختلالات الحسابات الجارية والتي بدأت بعد الأزمة المالية العالمية (راجع الرسم البياني ١)، وتبدو عناصر الاختلالات ماثلة لما كانت عليه قبل الأزمة بدرجة تبعث على القلق.

وقد أجريت هذه التصحيحات لأسباب سلبية وليست إيجابية. فقد جاءت نتيجة تأثير «الركود الكبير»، على الطلب في الاقتصادات المتقدمة، مع تراجع العجز التجاري في بلدان كالولايات المتحدة

الاختلالات العالمية

بعض الشيء في السنوات الأخيرة، مما يرجع أساسا لهبوط النشاط

الاقتصادي العالمي وليس لاتخاذ إجراءات مدروسة على صعيد السياسات. لكن الاختلالات لا تزال مرتفعة ارتفاعا مزمنا وتزايد احتمالات انخداد العالم بالدخول في حالة من السلبية الضارة، مثلما حدث قبل الأزمة المالية العالمية.

وكان هناك إقرار واسع النطاق بمثل هذه الاختلالات في الفترة التي سبقت «الركود الكبير» مباشرة إلا أنها لم تخضع لأي تصحيحات مستمرة على مستوى السياسات. وقد نظم صندوق النقد الدولي جلسات مشاورات ضمت بلدانا تسجل عجوزات كبيرة ومستمرة في موازين مدفوعاتها، كالولايات المتحدة، وبلدانا تحقق فوائض كبيرة، كالصين وكبرى البلدان المنتجة للنفط. لكن هذه المشاورات لم تحقق نجاحا ملحوظا.

وفي نفس الوقت، وقع الكثيرون في مأزق الاستشهاد الخاطئ بعبارة «الأسباب الخاصة» في تبرير إمكانية استمرار الاختلالات التي تعد غير قابلة للاستمرار بالمقاييس التاريخية. وفي المقابل، انتهى الأمر بهذه الاختلالات إلى زيادة إشعال الأزمة الاقتصادية العالمية.

ومرة أخرى تتزايد احتمالات إخفاق العالم في معالجة الاختلالات - ولا يقتصر السبب هذه المرة على التراخي وإنما لعدم قدرة الاقتصاديين وصناع السياسات على التقارب حول تحليل مشترك. وفي غياب التحليل المشترك تتعذر صياغة الاتفاقات الفعالة على مستوى السياسات والقدرة على خلق الشعور بالمسؤولية المشتركة على النحو الملائم بين اقتصادات العجز واقتصادات الفائض.

وسوف تأتي اللحظة في نهاية المطاف التي تكتشف فيها البلدان ذات العجز صعوبة استمرارها في الإنفاق الضخم الذي يفوق إيراداتها. وفي نفس الوقت، ستكتشف البلدان ذات الفائض أن استمرارها في تحقيق الفائض يضعف من احتمالات النمو في المستقبل. وسوف تصبح الاختلالات بالنسبة

تقلصت

استمرار الفوائض
والعجوزات
الكبيرة في موازين
المدفوعات تهدد
الرخاء الاقتصادي
والاستقرار المالي
العالمي على
المدى الطويل

جاءت الاعتبارات المحلية في مختلف البلدان أكثر أهمية من المخاوف العالمية. وانقضت تلك الأيام العظيمة التي شهدت تنسيق السياسات على المستوى الدولي والذي توجّهت اجتماعات مجموعة العشرين للاقتصادات المتقدمة والصاعدة في قمة لندن الناجحة في إبريل ٢٠٠٩ لتحل محلها اجتماعات غير مؤثرة. ولا يزال التقدم محدودا في تسوية الاختلالات العالمية بدعم من السياسات نظرا لأن «برنامج التقييم المتبادل» الذي طلبت مجموعة العشرين إلى صندوق النقد الدولي الإشراف عليه لا يزال في طور الإنشاء.

وغالبا ما تؤكد التفسيرات الأكاديمية وجود عوامل مختلفة وراء ظهور الاختلالات العالمية المستمرة وفشل معالجتها. ويترتب على ذلك تفاقم المشكلة التي تواجه صناعات السياسات الذين يعانون بالفعل من قصور الأدوات المتاحة وانخفاض مستوى المرونة بعد فترة امتست، بشتى المعايير، بكثافة غير معتادة في استخدام التدابير المالية والنقدية للحيلولة دون حدوث الكساد العالمي.

ويذهب بعض الخبراء إلى أن الاختلالات العالمية كانت نتاج خيارات على مستوى السياسات الاقتصادية الكلية. ويسلط آخرون الضوء على الدور الهيكلي للمدخرات الوطنية ومدى سهولة استثمار الوفورات عبر الحدود الوطنية. وهناك خبراء يرون أن الاختلالات ناجمة عن الهيكل المتهاك للنظام النقدي الدولي. وليس هناك تفسير واحد في جميع الكتابات المتخصصة يحظى بدرجة عالية من توافق الآراء يعزي هذا الأمر لفترات الارتباك وليس لفشل الدوائر الاقتصادية.

بينما ارتفعت البطالة إلى مستويات عالية ومستمرة على غير المعتاد. وقد انعكس مسار هذا التصحيح إلى حد ما في وقت لاحق مع بدء تعافي هذه الاقتصادات - ليس على خلفية من الإصلاحات المستمرة وإنما لأسباب يرجع جانب كبير منها لكميات السيولة الكبيرة التي ضختها البنوك المركزية فضلا على تراجع معدل ادخار الأسر بشكل نهائي.

ولا تزال الولايات المتحدة مسؤولة عن جانب كبير من العجز الأساسي - بواقع الثلث في الوقت الحالي مقابل النصف قبل الأزمة. ومن جهة أخرى، هناك خمسة بلدان فقط مسؤولة عن نصف الفائض العالمي، على غرار الأوضاع قبل الأزمة.

وقد استمر التدهور في أكثر الاختلالات الثنائية حساسية وتأثيرا على النظام المالي، أي اختلال الميزان التجاري بين الصين والولايات المتحدة، حيث زاد الاختلال في الوقت الحالي عن المتوسط السائد في الفترة من ٢٠٠٦-٢٠٠٨. وفي نفس الوقت، لا يزال الاختلال الرئيسي بين ألمانيا وبلدان أوروبا الهامشية هو أحد عوامل التعقيد في أزمة مديونية إقليمية تتسم أصلا بالتعقيد والإرباك.

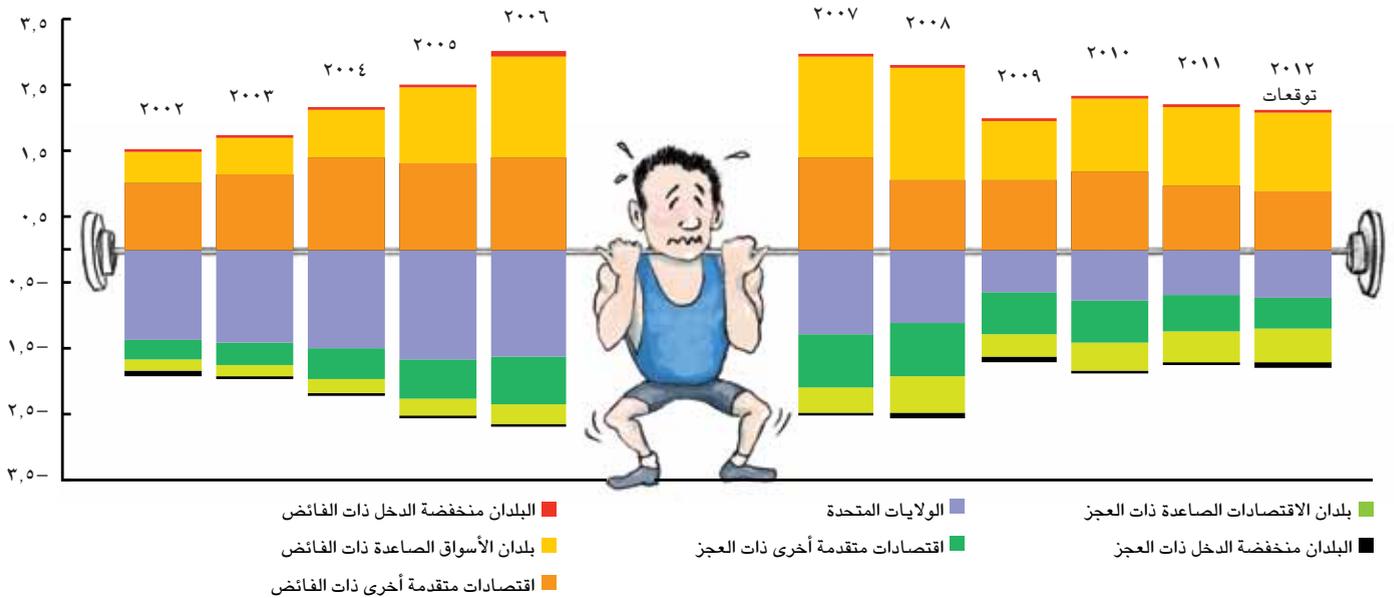
تفسير الاختلالات

اقترن استمرار الاختلالات بتفسيرات محدودة في مناقشات الدوائر الأكاديمية ذات الصلة وتتعلق بأسبابها ومغزاها وما يمكن عمله أو ينبغي تنفيذه لمعالجتها. وإن دل هذا على شيء، فهو يدل على زيادة تعارض آراء خبراء الاقتصاد أكثر من أي وقت مضى.

وفي غياب التحليل المشترك لهذه الاختلالات، لن يكون مستغربا أن تأتي المبادرات المعنية بالسياسات مخيبة للآمال أيضا. فقد

استمرار الاختلالات

تقلص اختلالات موازين المدفوعات العالمية لم يستمر بعد «الركود الكبير» (اختلالات الحسابات الجارية العالمية، % من إجمالي الناتج المحلي العالمي)



المصدر: صندوق النقد الدولي، تقرير آفاق الاقتصاد العالمي (٢٠١٢). ملحوظة: لا يشمل التفاوت الإحصائي العالمي

ويشير الخبراء الاقتصاديون أيضا إلى المخاطر المتزايدة من حروب العملة والسياسات الحمائية (أحد المخاوف التي أعرب عنها وزير المالية البرازيلي «غيدو مانتيجا» في العديد من المناسبات). وتنسم الاختلالات العالمية في الوضع الأمثل بأنها في حالة من «عدم التوازن المستقر». وربما تستمر كذلك لفترة. لكنها إذا ما استمرت، فإن الاقتصاد العالمي سيواصل مساره بعيدا عن التوازن المقترن بازدياد النمو العالمي، وتوفير فرص العمل على أساس قابل للاستمرار، وتحقيق السلامة المالية.

مسارن للتسوية

هناك طريقان لتسوية هذا التضارب المزمّن - وغير القابل للاستمرار في نهاية المطاف - بالنسبة لحالة عدم التوازن المستقر على المدى المتوسط.

وهناك تسوية غير محبذة وهي التي تنطوي على انزلاق الاقتصادات المتقدمة مرة أخرى في نوبة من الركود، الأمر الذي قد يحدث نتيجة اندلاع أزمة مديونية أخرى في أوروبا، أو حدوث ارتفاع حاد آخر في سعر النفط من جراء الاضطرابات الجغرافية-السياسية، أو حدوث تطورات غير متوقعة في الأسواق نتيجة الرفع المالي الذي لا يزال مفرطاً في مؤسسات وقطاعات سوقية معينة. ومن المؤكد أن التحركات على مستوى السياسة لمواجهة هذا الخطر ستكون أقل فعالية نظراً لتضخم الميزانيات العمومية للبنوك المركزية في الوقت الحالي في كبرى الاقتصادات المتقدمة بحيث تتراوح بين ٢٠٪ و ٣٠٪ من إجمالي الناتج المحلي بينما لا تزال معدلات العجز والمديونية مرتفعة.

أما التسوية الأفضل فهي التي يتوخى فيها صناعات السياسات اتخاذ إجراءات استباقية ووقائية. ومن المرجح أن يكون لهذه التسوية ثلاثة أوجه، وهي التصدي المتزامن لتحديات السياسة في كلا الأجلين القصير والطويل؛ وإجراء سلسلة من التصحيحات أثناء مسار التسوية كلما توافر المزيد من المعلومات عن هذه التغييرات على مستوى السياسة؛ وتحقيق درجة عالية من التنسيق على المستوى الدولي مع اضطلاع صندوق النقد الدولي بدور أكثر فعالية وحزماً باعتباره قائداً لأوركسترا الاقتصاد العالمي، وغرفة لمقاصة المعلومات، وناصحا أميناً للبلدان الأعضاء.

وفي هذا السيناريو تستعيد الولايات المتحدة قدرتها على المنافسة وتحقيق النمو، وتقوم أوروبا بتنفيذ الإصلاحات التي جعلها اتحاداً اقتصادياً أكثر صلابة وانسجاماً، وتعمل الاقتصادات الصاعدة المؤثرة نظامياً على تشجيع مواطنيها من الطبقة المتوسطة المتنامية على الاستهلاك إلى جانب الإنتاج. ويتعين أن تتزامن كل هذه التطورات مما سيقتضي قيام صندوق النقد الدولي بدور المنسق الفعال والموثوق. ولا ينبغي أن نقلل من شأن النتائج الإيجابية المحتملة لمثل هذا التطور الشامل على مستوى السياسات. فبالإضافة إلى إزالة العقبات التي تسببت مراراً في إضعاف الاقتصاد العالمي وتعريضه للأزمات المالية، سوف تحظى مثل هذه التغييرات بالميزة الإضافية المتمثلة في اجتذاب رأس المال الخاص الذي لا يشارك حالياً في النشاط. ومن شأن مثل هذا التدفق الرأسمالي أن يوفر دعماً إضافياً للاستثمار والإنتاج والتوظيف والتجارة وزيادة المساواة في توزيع الدخل. وتتوقف رفاهية الملايين من البشر في مختلف أنحاء العالم على تعجيل المجتمع الدولي من معالجته لهذا التحدي الجسيم. ■

محمد العريان هو الرئيس التنفيذي والمسؤول المشارك لشؤون الاستثمار في شركة "بيمكو" للاستثمارات العالمية، التي تتعامل في أصول بقيمة ٨,١ تريليون دولار.

ويمر الاقتصاد العالمي اليوم بعمليات إعادة مواءمة عامة وهيكلية على المستويات الوطنية والإقليمية والدولية مع تحول الهيمنة والديناميكية النسبية من الاقتصادات المتقدمة الأقدم إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة. وتستمر عمليات إعادة المواءمة في فترة تنطوي على هبوط استثنائي في النشاط الاقتصادي ترتب عليه إجراء بعض التجارب على مستوى السياسات في الاقتصادات المتقدمة الساعية إلى نفض غبار الركود، الأمر الذي لم يكن ليخطر على البال منذ فترة ليست بالطويلة. وتأتي هذه التطورات أيضاً لتفسر التقلبات العنيفة في الأسواق - حيث تتبدل توجهات المستثمرين بين تأييد خوض المخاطر والعزوف عنها.

الآفاق المتوقعة

في ظل هذه الظروف، فإن أفضل ما يمكن أن نتوقعه من الاقتصادات ذات الفائض والاقتصادات ذات العجز هو ترميم السياسات وليس اتخاذ مبادرات رئيسية ومستمرة معنية بها.

ومن المتوقع أن يواصل الاقتصاد الأمريكي التعافي تدريجياً لكنه لن يصل إلى تنفيذ مجموعة الإصلاحات الهيكلية اللازمة لتحقيق النمو القوي والمستمر. وسوف تتركز المناقشات في أوروبا على الإصلاح، لكن المسائل التمويلية ستظل هي السائدة. أما في بلدان الأسواق الصاعدة، فسوف يحول التردد السائد بشأن البيئة العالمية التي تكتنفها أجواء

إن أفضل ما يمكن أن نتوقعه من الاقتصادات ذات الفائض والاقتصادات ذات العجز في الشهور المقبلة هو ترميم السياسات وليس اتخاذ مبادرات رئيسية ومستمرة معنية بها.

عدم اليقين دون القيام بأي محاولات لإعادة مواءمة السياسات من أجل تفضيل المستهلكين والمنتجين على حد سواء.

وما لم تحدث كارثة اقتصادية، لا يمكن تصور حدوث تغييرات كبيرة على المدى القصير في مستوى الاختلالات العالمية أو مكوناتها. وسيكون السيناريو الأساسي المرجح هو الذي تتكرر فيه نفس الأحداث في العالم.

لكن هذه الآفاق قصيرة المدى لا تبعث على الارتياح إلى حد كبير. ومما لا شك فيه أن المسألة التي لا يختلف بشأنها معظم خبراء المجتمع الأكاديمي هي مخاوفهم من احتمال أن تؤدي الاختلالات المستمرة إلى تعرض الاقتصاد العالمي لمخاطر التوقف المفاجئ في التدفقات الاستثمارية، مثلما حدث في الربع الرابع من عام ٢٠٠٨. وفي ذلك الوقت توقف تدفق الموارد إلى الأسواق الصاعدة وبدأ السعي وراء الملاذات الآمنة مثل سندات الحكومة الأمريكية، وهو ما حدث مؤخراً في أوروبا.

أما أكثر الأمور إثارة للقلق فتتعلق بتشتيت العملة في أوروبا وتردي أوضاع التمويل في الولايات المتحدة. ويقتضي هذان الحدثان بعيدا الاحتمال من «أحداث طرف المنحنى» وقوع اضطرابات كارثية، مع عدم وجود أي بلد في العالم تقريبا محصنا من آثار انتقال التداعيات.