

لطريقة حياتنا. فالفوضى الاقتصادية في عشرينات القرن الماضي خلفت صدمة من التضخم لدى كثير من الألمان ظلت مصاحبة لهم حتى الآن، وكذلك ظل الأمريكيون الذين عاصروا الكساد الكبير يقتصدون طوال حياتهم. وهذه الجائحة يمكن أن تُحدِّث تغييراً جذرياً في نظرتنا للمخاطر وعدم اليقين وتعاملنا معها، وستظل عواقبها باقية على قرارات الاستثمار، واستراتيجيات الشركات، والسياسات الحكومية، والإنتاجية الاقتصادية ككل.

الأفراد قد يغيرون نظرتهم للمخاطر بشكل دائم بعد خسارة الدخل بصورة حادة ومفاجئة، فيزيد ادخارهم بدافع الحيطة. وعلى المدى القصير، قد يعني ذلك ديونا أقل، لكنه على المدى الطويل يمكن أن يؤدي إلى تغيرات هيكلية أعمق، مثل تراجع الرغبة في الحصول على قرض عقاري لمدة ثلاثين عاماً. وفي كثير من البلدان، تنخفض ملكية المنازل بسبب النظر إلى الدين طويل الأجل على أنه مخاطرة وليس فرصة. وقد تتغير أنماط الاستهلاك إذا اتجه الأشخاص الذين يواجهون مخاطر صحية عالية إلى تجنب أنشطة معينة. وقد يقرر المستهلكون تخزين كميات أكبر من السلع الضرورية خوفاً من الإغلاق العام من جديد — وهي أنباء سارة لمصنعي ورق المرحاض، على الأقل! ولكن ماذا عن امرأة شابة ظلت تتأمل ملياً ليلة تلو الأخرى وهي جالسة على طاولة مطبخها وتفكر في مشروع يحول حياتها، هل زيادة عزوفها عن المخاطرة الآن يعني أنها لن تبدأ مشروعاً أبداً، ولن توظف أحداً أبداً، وأن منتجاتها لن تدخل السوق أبداً؟ إن ارتفاع عدم اليقين يزيد صعوبة التنبؤ بالتأثير الصافي لكثير من التغيرات السلوكية.

الشركات تواجه كذلك مجموعة جديدة من صور عدم اليقين. فصناع السيارات في الولايات المتحدة واجهوا نقصاً في القطع التي يحتاجونها لأن ولاية تشيهو هو المكسيكية، التي يوجد بها العديد من الموردين، حددت نسبة الموظفين الذين يحضرون للعمل وهي ٥٠٪. وهذه الاضطرابات قد تدفع المصنعين إلى تنويع سلاسل توريداتهم أو الاحتفاظ بمخزون أكبر لديهم. وتشكل صحة العاملين مخاطر أخرى جديدة على التشغيل. فهل ستقرر الشركات زيادة الاعتماد على الأتمتة نتيجة لذلك؟

إن تغيير الموردين، والاحتفاظ بكميات أكبر من المخزون، والحاجة إلى الاستثمار في آلات أكثر تطوراً، تنطوي كلها على تكاليف يتحملها المصنعون الذين غالباً ما يحققون هوامش ربح ضئيلة. ولكن زيادة الأسعار في فترة ركود أمر صعب كذلك، وبالنسبة للسلع التي تُعد «ضرورية» مثل التوريدات الطبية، قد تغير البلدان لوائحها التنظيمية بشأنها أو تدعم الإنتاج المحلي منها، محفزة بذلك مشهد التنافسية. وكما هو حال الأسر، فإن الشركات المتضررة من هبوط الإيرادات بصورة حادة قد تحتفظ بمقدار أكبر من احتياطات السيولة الوقائية. وقد تكون هناك بعض التغيرات القابلة للقياس متى استقرت التحولات في الإنتاج



الصورة: IMFCOR/HANCOCK

أجواء الغموض النايطي في عالم كوفيد-١٩، أصبحت المخاطر أشد وطأة بقلم جيفري أوكاموتو

خبير الاقتصاد الأمريكي فرانك نايت وضع نظرية عن الفرق بين المخاطر وعدم اليقين في كتابه الجدير بالمطالعة وعنوانه «المخاطر وعدم اليقين والربح»، (*Risk, Uncertainty and Profit*). فالمخاطر «كم قابل للقياس». وقد لا يتسنى معرفة نتيجتها بدقة، لكننا يمكن أن نحسب القدر القليل المرجح منها. وعدم اليقين يعني عدم وجود معلومات تكفي حتى لتضييق نطاق الاحتمالات. وعند مواجهة موقف «غير قابل للقياس» يطلق عليه خبراء الاقتصاد الغموض النايطي.

وإذا كانت هذه العبارة مألوفة، فذلك لأننا نعيش في أكثر الأزمنة غير القابلة للقياس. لقد اضطرت جميع نواحي الحياة لمجرد زيادة صعوبة قياس مخاطر الذهاب إلى العمل أو التسوق لشراء البقالة أو عقد حفل زواج. وبرغم ضرورة الشعور بالتفاؤل، هناك قدر كبير من عدم اليقين الذي يحيط بعلاجات جائحة كوفيد-١٩ والتوصل إلى لقاحات؛ فمتى يمكن أن تتوافر، وما مدى فعاليتها، وكيف سيقبل الناس عليها. وبينما سيحتاج الأمر إلى سنوات لإعادة بناء ما دُمّر من الاقتصاد واستعادة الوظائف والنمو، سيكون للجائحة تأثير دائم على طريقة اختيارنا

القابلة للقياس ومعالجتها. ونحن نستخدم البيانات الاقتصادية الكلية لوضع سيناريوهات أساسية وتقدير احتمالية تحققها. وكان هذا المنهج قد اتسع بالفعل في أعقاب الأزمة المالية العالمية بوضع سيناريوهات مختلفة وتحليل احتمالياتها لتكوين فهم أفضل للمخاطر المحيطة بالتنبؤات الرقمية.

فحجم صدمة الجائحة وتزامنها يثبتان نظرية نايت بشأن عدم اليقين المفرط، ويغيران المشهد بصفة مستمرة. وكان يتعين علينا العمل بسرعة أكبر في هذا الصدد. فعندما كانت لا تزال هناك شكوك بأن سبب العدوى هو تفشي مرض الالتهاب الرئوي في الصين، تواصلنا مع علماء أوبئة لكي نعرف كيف نجمع بين نماذج تنبؤاتهم ونماذجنا. وأدخلت مصادر جديدة من البيانات الضخمة لفهم التغيرات التي تطرأ على سلوك المستهلك حيث وجد قصور في الإحصاءات التقليدية. وحتى قبل الجائحة، كنا قد بدأنا استخدام نماذج محاكاة من الطراز العسكري لدراسة التوترات التجارية المتصاعدة. وثبتت جدوى هذا المنهج في محاولتنا لقياس كم المخاطر الجديدة.

وكنتم قد طالعت في وقت سابق مقالا عن تعاون عالم أوبئة أمريكي مع شركة إعادة تأمين ألمانية لتقديم خدمة التأمين ضد الأوبئة. وصمما نماذج صحية ونظما للإنذار المبكر، ووضعنا تقديرات للتأثير الاقتصادي على الأنشطة المعرضة للخطر، وحددا طريقة توزيع المخاطر. وأصبحت هذه الوثيقة متاحة في أواخر ٢٠١٨، لكن العملاء المحتملين وجدوا أنها مكلفة للغاية وعندما وقعت الكارثة في مطلع عام ٢٠٢٠، كان الأوان قد فات لشراء هذا التأمين. وتبين هذه القصة التحذيرية مقدار ما نحتاجه لتحسين قدرتنا على تقييم المخاطر والتعامل معها. فالصنعون مثلا، يجب أن يحققوا التوازن في سلاسل توريداتهم بين طريقة الإنتاج «حسب الطلب» (وهي أقل تكلفة لكنها غير مرنة) وطريقة الإنتاج «من باب الاحتياط» (وهي أكثر مرونة لكنها أعلى تكلفة) مع مراعاة عوامل التجارة والإجراءات اللوجستية والظروف الصحية. والعودة إلى الطرق القديمة تبدو من قبيل المجازفة، والتخلي بالصلابة البالغة قد يقلل إنتاجية محركات الاقتصاد.

والتوصل إلى هذا التوازن الجديد بين المخاطرة والصلابة في مواجهة هذا القدر الهائل من عدم اليقين هو أحد التحديات التي سنواجهها في المستقبل. وسوف يقتضي بذل الجهود والتخلي بالصبر والإبداع الفكري. وسوف نحتاج بصفة أساسية إلى مزيد من التعاون العالمي. فلن ينعم الجميع بالأمان إلا عندما ينعم كل واحد منا بالأمان. وبالعامل معا فحسب، سنستطيع التغلب على هذا الكم الهائل من عدم اليقين والاضطرابات الاقتصادية التي أفضى إليها هذا البلاء الميكروسكوبي الجلل. [FD](#)

جيفري أوكاموتو هو النائب الأول لمدير عام صندوق النقد الدولي.

وأصبح التأثير على الدخل أوضح، إلا أن عدم اليقين سيظل باقيا لفترة طويلة في كثير من الشركات.

وسوف يؤدي تقلب السوق، والتوقف عن السداد، والأنظمة المتطورة إلى تغيير المشهد في **القطاع المالي**. وفي ظل التقلبات المفرطة التي شهدتها أوضاع السوق وأسعار الأسهم في وقت مبكر من تفشي الجائحة سوف تتغير نماذج إدارة المخاطر، وتؤثر على الهوامش الوقائية من السيولة ورأس المال التي يُحفظ بها لإدارة هذه المخاطر. وربما تغيرت اللوائح التنظيمية كذلك، مع سعي صناعات السياسات لمنع تكرار التقلب والحد من الحاجة إلى تدخلات البنوك المركزية بهدف الحفاظ على أداء السوق.

علاوة على ذلك، سوف يؤدي الركود إلى زيادة الخسائر. **صناعات السياسات الاقتصادية** يواجهون معضلة جديدة معقدة هي كيف يمولون الطلب المتزايد على الإنفاق وسط هبوط الإيرادات وتصاعد الدين. وبدون التوصل إلى حل للأزمة الصحية، سوف تظل الحكومات تتعامل مع متغيرات غير قابلة للقياس في محاولة منها للتخطيط للمستقبل. أما تدخلات القطاع الخاص من خلال تقديم الضمانات أو الملكية المباشرة فقد تكون لها انعكاسات دائمة ومن الصعب قياسها على المنافسة وإقبال الشركات الخاصة على المخاطر، فضلا على التأثير المباشر على الميزانيات العمومية للقطاع العام.

وما الذي يعنيه ذلك كله لصندوق النقد الدولي؟ لقد دُعينا إلى العمل بصورة لم تحدث من قبل، فقدمنا دعما طارئاً لعدد غير مسبوق من البلدان خلال فترة زمنية وجيزة. وأنشأنا تسهيلات دعم جديدة ووسعنا حدود الاقتراض من التسهيلات الموجودة.

ويواجه صندوق النقد الدولي تحديات تشغيلية جديدة في الوقت الحاضر. فقد تقدم كثير من البلدان بطلب مساعدة مالية لتجاوز الأزمة. وبعضها منقل بأعباء ديون صعبة، بينما قياس مدى القدرة على الاستمرار في تحملها وسط الأجواء المتزايدة من عدم اليقين بشأن آفاق النمو والتجارة ليس هينا. وإذا احتاجت بعض البلدان إلى إعادة التفاوض بشأن ديونها في عالم ما بعد كوفيد-١٩، سيكون على القطاع الخاص القيام بدور أكبر في توفير ضمانات التمويل للحد من عدم اليقين، نظرا لتزايد أهمية دوره كدائن. ويطلب أعضاؤنا كذلك مشورة بشأن السياسات والحصول على مساعدة لتنمية القدرات التي تمكن من التصدي لهذه الصدمة الحادة. ويجب علينا أن نستجيب لها بينما نحن لا نزال بشكل كبير نعمل من بُعد وغير قادرين على السفر. ونواجه قيودا تشغيلية مماثلة فرضت تحديات على إنتاج واحد من أهم موادنا الخام، إنها الإحصاءات القطرية الدقيقة التي تصدر في الوقت المناسب.

وفي الواقع، كان على إحدى مهامنا الرئيسية، وهي الرقابة الاقتصادية، أن تجد ذاتها. وأعود إلى مفاهيم نايت، فإن قدرا كبيرا من عملنا يركز على قياس المخاطر