

## النسخة المعدة للالقاء

دور الأسواق الصاعدة في الشراكة العالمية الجديدة من أجل النمو

جامعة ميريلاند، 4 فبراير 2016

صباح الخير. شكرا روبرت [العميد روبرت أور] على هذا التقديم الكريم.

وشكرا لكم - الطلاب والمدرسون - لترحيبكم بي هنا اليوم. وأود أن أحيي صديقتي، السفيرة سوزان شواب، التي ستتضم إلي في حوار بعد انتهائي من هذه الكلمة.

أشعر بسعادة غامرة لاستضافتي في واحدة من أرقى كليات السياسة العامة على مستوى العالم. إنه مكان يكتسب فيه قادة المستقبل مهارات أساسية، ويصوغ فيه صناعات سياسات المستقبل أفكارا وأدوات لمعالجة القضايا الملحة للقرن الحادي والعشرين.

أود اليوم إطلاعكم على رؤيتي لإحدى القضايا الحيوية في القرن الحادي والعشرين - وهي تنامي أهمية اقتصادات الأسواق الصاعدة. وحين أشير إلى تنامي أهميتها فإنما أعني أهميتها للاقتصاد العالمي وللبلدان المتقدمة كالولايات المتحدة ولكم ولي شخصيا.

وأود أن أبدأ النقاش بأن ننظر في كل الروابط الممكنة مع الأسواق الصاعدة خلال الدقائق الثلاثين الأولى في يوم كل منكم:

- لنفترض أن الساعة **السابعة صباحا**. جرس المنبه ينطلق من هاتفك الذكي المصنوع في **الصين**. (بل لنقل أن الساعة **التاسعة صباحا** - فربما خلدت إلى النوم في وقت متأخر!)
- في الطريق إلى الدُّش، ترسل رسالة "واتس آب" إلى مساعد التدريس. وبالطبع، نعلم أن واتس آب شارك في إنشائه مهندس كومبيوتر من **أوكرانيا**.
- بعدها بوضع دقائق، شريكة غرفتك استيقظت أيضا. ولأن تُلث طالبة الدراسات العليا في جامعة ميريلاند من الطلاب الدوليين، هناك احتمال كبير أن تكون الزميلة في اتصال على "الفايس تايم" مع أقاربها في **الهند**.
- الساعة **9:15 صباحا**، تجد نفسك أمام اختيار صعب بين احتساء قهوة قوية من **كينيا** أو نوع أخف من **كولومبيا**.
- تفتح سماعة البلوتوث - ذات الصناعة **الماليزية** - للاستماع إلى الأخبار.
- على مدار الليل، تهتز أسواق الأسهم العالمية من جراء البيانات الاقتصادية الأخيرة في **الصين** - مما أثر على خطة مدخرات التقاعد (401(k) التي تشترك فيها والدتك، وتشعر بالقلق من إمكانية عدم سفرك إلى **المكسيك** في عطلة نصف العام.

- ولحسن الحظ، وأنت متجه إلى رحلة ميدانية باستخدام سيارة مستأجرة مصنوعة في كوريا، تدرك أن انخفاض الطلب على النفط وزيادة المعروض النفطي من الأسواق الصاعدة قد خفضا سعر الوقود!

عندما تتأملون أول ثلاثين دقيقة في يومكم، تدركون أن مركز الجاذبية الاقتصادية يتحول بالتدريج. نعم، الولايات المتحدة لا تزال أهم اقتصاد في العالم، ولكن نيويورك وشيكاغو ولوس أنجلوس أصبحوا في معية مدن أخرى، من بيجين إلى برازيليا، من موسكو إلى مومباي، من جاكرتا إلى جوهانسبرغ.

وفي الاقتصادات الصاعدة والنامية يقطن 85% من سكان العالم – أي 6 مليار نسمة. وهذه النسبة أصبحت مهمة للاقتصاد العالمي أكثر من أي وقت مضى، وهي مهمة لكم أكثر من أي وقت مضى – بسبب الروابط الوثيقة الناشئة عن التجارة والتمويل والاقتصاد والجغرافية السياسية، والروابط الشخصية التي تتخلل حياتكم اليومية.

### شراكة جديدة من أجل النمو

تمثل الآن الاقتصادات الصاعدة والنامية كمجموعة قرابة 60% من إجمالي الناتج المحلي العالمي، صعودا من نسبة أقل بقليل من النصف سُجِّلَتْ منذ عقد واحد فقط.<sup>1</sup> وساهمت هذه الاقتصادات بأكثر من 80% من النمو العالمي منذ الأزمة المالية في عام 2008، مما ساعد على حماية الكثير من الوظائف في الاقتصادات المتقدمة أيضا. وبالإضافة إلى ذلك، كانت الاقتصادات الصاعدة والنامية المحرك الرئيسي وراء الانخفاض الكبير الذي شهده الفقر على مستوى العالم.<sup>2</sup>

وقد انتشلت الصين وحدها أكثر من 600 مليون نسمة من ربة الفقر على مدار الثلاثة عقود الماضية.

ولكن بعد سنوات من النجاح، تواجه الآن الأسواق الصاعدة – كمجموعة – واقعا صعبا جديدا. فمعدلات النمو انخفضت، والتدفقات الرأسمالية تحولت، وآفاق المدى المتوسط شهدت تدهورا حادا. ففي العام الماضي على سبيل المثال، خرجت من الأسواق الصاعدة تدفقات رأسمالية صافية تقدر بنحو 531 مليار دولار، مقارنة بتدفقات صافية داخلية بلغت 48 مليار دولار في عام 2014.<sup>3</sup>

وعلى المدى القصير، هناك ما يدعو إلى القلق إزاء ضعف النمو، وحجم التدفقات الرأسمالية الخارجة، بالإضافة إلى تراجع أسواق الأسهم في الآونة الأخيرة.

كذلك تشير تنبؤات صندوق النقد الدولي الحالية إلى أن الاقتصادات الصاعدة والنامية ستتقارب مع مستويات الدخل في الاقتصادات المتقدمة بوتيرة أقل من ثلثي الوتيرة التي تنبأنا نحن بها منذ عقد واحد فقط.

<sup>1</sup> إجمالي الناتج المحلي مقياساً بتعادل القوى الشرائية.

<sup>2</sup> طبقا لآخر تقديرات البنك الدولي، كان 12.7% من سكان العالم في عام 2012 يعيشون على 1.90 دولار أو أقل يوميا، هبوطا من 37% في عام 1990 و 44% في عام 1981.

<sup>3</sup> تقرير معهد التمويل الدولي.

ويعني هذا أن الملايين من الفقراء يجدون صعوبة أكبر في تحقيق حياة أفضل، وأن المنتمين إلى الطبقات المتوسطة التي نشأت حديثاً لا يستطيعون تحقيق طموحاتهم.

وهذا سيء ليس فقط للأسواق الصاعدة ذاتها، بل أيضاً للعالم المتقدم الذي أصبح يعتمد على الأسواق الصاعدة كمقصد لاستثماراته ومشتري لمنتجاته.

وينطوي هذا أيضاً على مخاطر زيادة عدم المساواة والحمايية والشعبوية.

ولهذا نحتاج إلى ما أسميه نوع جديد من "الشراكة من أجل النمو". فكل من الاقتصادات الصاعدة والمتقدمة يحتاج إلى أداء دوره في تشجيع تقارب أسرع وأكثر استمرارية.

وعلى هذه الخلفية، أود معالجة ثلاثة أسئلة:

- أولاً، ما هي أهم التحديات التي تواجه الأسواق الصاعدة وما هي الروابط المتبادلة بين الاقتصادات الصاعدة والمتقدمة؟
- ثانياً، كيف يمكن صياغة شراكة جديدة من أجل النمو؟
- ثالثاً، ما الذي يمكن القيام به لدعم هذه العملية – بما في ذلك دور المؤسسات مثل صندوق النقد الدولي؟

## 1- أهم التحديات والتداعيات

وأود البدء بتفسير ما أعنيه بالأسواق الصاعدة. إنها مجموعة تضم 30-50 بلداً في مرحلة التحول – أي أنها ليست شديدة الثراء، ولا شديدة الفقر، ولا شديدة الانغلاق أمام رأس المال الأجنبي، ولديها نظم مالية وتنظيمية لم تصل إلى النضج الكامل بعد.

وأود أن أؤكد أيضاً أن هذه البلدان تنسم بقدر هائل من التنوع – ثقافياً وجغرافياً وحتى اقتصادياً. فعلى سبيل المثال، تمر البرازيل وروسيا حالياً بفترة ركود، بينما تتمتع الهند والمكسيك بنمو قوي. ومن ثم، يخطئ من يظن أن هذه البلدان كتلة متجانسة.

وفي نفس الوقت، كل هذه البلدان حريصة على اللحاق بنظرائها الأكثر ثراءً. غير أن صعوبة السياق الاقتصادي الراهن، كما أوضحت، يجعل عملية اللحاق أكثر صعوبة – وهو ما يقودني إلى أهم التحديات.

## التحديات

أولاً – تحول نمط النمو في الصين. فقد شرعت الصين في عملية طموحة لاستعادة توازن الاقتصاد – بالتحول من الصناعة إلى الخدمات، ومن الصادرات إلى الأسواق المحلية، ومن الاستثمار إلى الاستهلاك. وهي بصدد التحول أيضاً نحو نظام مالي أكثر اعتماداً على قوى السوق.

وهذه الإصلاحات عملية ضرورية ستؤدي، على المدى الطويل، إلى نمو أكثر قابلية للاستمرار وتعود بالنفع على كل من الصين والعالم ككل.

غير أنها ستتسبب في إبطاء النمو على المدى القصير، مما يولد تداعيات - من خلال التجارة وانخفاض الطلب على السلع الأولية - تقوم بتضخيمها الأسواق المالية.

**ثانياً - تراجع أسعار السلع الأولية.** فقد هبطت أسعار النفط والمعادن بنسبة الثلثين عن آخر مستويات الذروة المسجلة سابقاً، ومن المرجح أن تظل منخفضة لفترة من الوقت. ونتيجة لذلك، يخضع الكثير من الاقتصادات الصاعدة المصدرة للسلع الأولية لإجهاد شديد، كما سجلت بعض البلدان بالفعل انخفاضات حادة قيم عملاتها.

**ثالثاً - السياسات النقدية غير المتزامنة.** فقد رفع الاحتياطي الفيدرالي أسعار الفائدة لمواجهة القوة المتزايدة التي يشهدها الاقتصاد الأمريكي، بينما لم ترفعها اقتصادات متقدمة أخرى، أو سارت في اتجاه معاكس.

وساهم ذلك في ارتفاع سعر الدولار الأمريكي - مما فرض ضغطاً كبيراً على شركات الأسواق الصاعدة التي تحملت قدراً كبيراً من الدين المقوم بالدولار الأمريكي، وخاصة في قطاع الطاقة.<sup>4</sup>

ويعني هذا أن كل مقرض لهذه الشركات، سواء في ذلك البنوك والحكومات، قد يكون معرضاً للخسائر.

وبالإضافة إلى هذه التحديات، يواجه العالم الصاعد تزايداً في **المخاطر البيئية والجغرافية-السياسية.** انظروا إلى أزمة اللاجئين السوريين بتأثيرها المباشر على تركيا ولبنان والأردن التي تستضيف الملايين من النازحين.

وانظروا إلى تأثير تغير المناخ على أسعار الغذاء، والاستقرار السياسي، وصحة الناس، ولا سيما في إفريقيا جنوب الصحراء وجنوب آسيا. وبحلول عام 2030، من المتوقع أن يتركز في البلدان النامية 98% من مجموع الوفيات المتعلقة بتغير المناخ.

### التداعيات الأصلية والمرتدة

ولكل هذا أهمية بالنسبة للاقتصادات المتقدمة - بسبب ما نسميه في الصندوق التداعيات الأصلية والمرتدة. ما معنى ذلك؟

معناه طريق مزدوج من الآثار المتبادلة - حيث تنتقل الإجراءات المتخذة في أحد البلدان إلى البلدان الأخرى، مما ينشئ بدوره أثراً سلبياً مرتداً، أو تداعيات مرتدة، على البلد البادئ. وقد أصبح حجم الأسواق الصاعدة كافياً لأن يجعل هذه الآثار ملحوظة في كل مكان.

واسمحوا لي أن أسوق بعض الأمثلة:

<sup>4</sup> سجل دين الشركات غير المالية في قطاع الشركات عبر الأسواق الصاعدة الرئيسية زيادة قدرها أربعة أضعاف ليتجاوز 18 تريليون دولار بين عامي 2004 و 2014 (عدد أكتوبر 2015 من تقرير الاستقرار المالي العالمي).

**التداعيات المالية:** في أغسطس الماضي، اهتزت الأسواق المالية العالمية إثر قيام الصين بإعلان اعتمادها ترتيبا جديدا لسعر الصرف. وفي بداية هذا العام، شهدت سوق الأسهم هبوطا آخر جعل المستثمرين العالميين في شنغهاي يلوذون بالضغط على زر البيع. وبشكل أعم، يمكن أن يؤدي ضعف أساسيات الشركات في الأسواق الصاعدة إلى إحداث تداعيات مالية تنتقل إلى بقية أنحاء العالم.<sup>5</sup> ولذلك، ضعوا هذه الميزانيات العمومية نصب أعينكم!

**التداعيات التجارية:** سجلت التجارة العالمية تباطؤا حادا في السنوات الأخيرة، وهو ما يرجع في جانب منه إلى تباطؤ الاقتصاد الصيني. وتلك مسألة مهمة لنا جميعا - ليس فقط بسبب الدور الذي عهدناه في التجارة كقاطرة أساسية للنمو والوظائف والرخاء، بل أيضا لأن التجارة بين الاقتصادات الصاعدة والمتقدمة أصبحت أكبر من التجارة فيما بين الاقتصادات المتقدمة.

**التداعيات الاقتصادية:** بالنظر إلى كل هذه الأمور، تشير تقديراتنا إلى أن حدوث تباطؤ قدره 1% في العالم الصاعد من شأنه تخفيض النمو في البلدان المتقدمة بنحو 0.2 نقطة مئوية. وقد لا يبدو ذلك بالقدر الكبير، ولكنه سيسدد ضربة قاسية بالفعل للاقتصادات المتقدمة التي تركز في الأصل تحت وطأة ما أسميته أذاءً "باهتا جديدا" يتسم بانخفاض النمو وارتفاع البطالة.

وهناك أيضا **تداعيات بيئية.** فعلى مدار الخمسة عشر عاما القادمة، ربما تبلغ الاستثمارات العالمية في البنية التحتية 90 تريليون دولار أمريكي، معظمها في الاقتصادات الصاعدة والنامية التي ستشهد زيادة هائلة في التوسع الحضري.<sup>6</sup>

فكروا في المخاطر التي يمكن أن تترتب على القيام بهذا الاستثمار على نحو خاطئ - كأن يتم حصر هياكل الطاقة والنقل كثيفة الاستخدام للكربون في هذه المدن العملاقة. إنه يمكن أن يفضي إلى أثر حاد على جودة الحياة في كوكب الأرض - الأمر الذي يطالنا جميعا.

رسالتي إذن هي أن الاقتصادات الصاعدة والمتقدمة يعتمد بعضها على الآخر، والعالم يعتمد على تعاونها معا. فكيف يمكن لهذين الطرفين أن يقوما بالمزيد لتحقيق هذا الهدف؟

## 2- الطرفان ضروريان للنمو: المسؤوليات المشتركة

الإجابة البسيطة على هذا السؤال هي أن الطرفين ضروريين لتحقيق النمو. وهذا هو موضوعي الثاني. والفكرة هي أن إجراءات السياسة القوية التي تتخذها الاقتصادات الصاعدة وكذلك المتقدمة يمكن أن تثمر كسبا محققا للطرفين. كسب محقق للاقتصاد العالمي.

## فما الذي تستطيع اقتصادات الأسواق الصاعدة القيام به؟

<sup>5</sup> دراسة بحثية سوف تنشر في عدد إبريل 2016 من تقرير "الاستقرار المالي العالمي".

<sup>6</sup> تقرير اللجنة العالمية للاقتصاد والمناخ، Global Commission on the Economy and Climate (GCEC), 2014, Better Growth, Better Climate: The New Climate Economy Report (Washington)، وتدوينة كتبها Nicholas Stern.

لنبدأ بالتحديات الآتية. ودعونا نركز هنا على الاقتصادات الصاعدة المصدرة للسلع الأولية التي تواجه عجزا متزايدا في الميزانية وتصاعدا في ضغوط النقد الأجنبي.

هذه البلدان يمكن أن تجعل تصحيح أوضاع المالية العامة أقل مشقة - عن طريق رفع كفاءة الإنفاق، وتعزيز مؤسسات المالية العامة، وزيادة الإيرادات غير السلعية. وفي نفس الوقت، السماح بمزيد من المرونة في سعر الصرف يمكن أن يساعد عددا كبيرا منها على تخفيف أثر الصدمات الخارجية المعاكسة التي تواجهها.

وفي كثير من الحالات، ستحتاج الاقتصادات الصاعدة أيضا إلى تكثيف استخدامها لما يطلق عليه اسم "الأدوات الاحترازية الكلية" للحد من مخاطر القطاع المالي - إما بمراقبة الدين المقوم بالنقد الأجنبي الذي تتحمله بعض شركاته الكبرى، أو الحد من تداعيات التوسع الائتماني الكبير الذي مر به الكثير من البلدان في السنوات الأخيرة.

### ما الذي تستطيع الاقتصادات المتقدمة عمله؟

في مواجهة آفاق النمو المتواضعة، ينبغي للاقتصادات المتقدمة أن تواصل دعم الطلب من خلال السياسات النقدية التيسيرية. ولكن عليها استخدام مزيج من السياسات ينسم بدرجة أكبر من التوازن. ما معنى هذا؟

تعتمد الاقتصادات المتقدمة على السياسة النقدية إلى حد كبير منذ عدة سنوات، عن طريق الاحتفاظ بأسعار فائدة شديدة الانخفاض. وكان هذا التوجه بالغ الأهمية لدعم التعافي من الأزمة المالية التي بدأت في عام 2008.

ولكن البنوك المركزية لا يمكنها القيام بذلك وحدها. فالبلدان التي يتوافر لها حيز كاف في الميزانية ينبغي أن تعمل أيضا على استخدام سياسة المالية العامة في تنشيط اقتصاداتها - عن طريق تمويل التحسينات الضرورية في البنية التحتية العامة، على سبيل المثال.

وفي نفس الوقت، هناك مسؤولية خاصة تقع على عاتق الولايات المتحدة وهي ماضية في استعادة سياستها النقدية الطبيعية - إذ أن هذا الإجراء يمكن أن يصبح مصدرا للتداعيات الأصلية والمرتدة على مستوى العالم. ومن ثم، يتعين أن يواصل الاحتياطي الفيدرالي جهوده في هذا الصدد متوخيا الحذر الواجب والإفصاح الكافي.

### وما الذي يستطيع كل من الاقتصادات الصاعدة والمتقدمة القيام به؟

لا توجد إجابة سهلة لهذا السؤال. فكلهما ينبغي أن يعالج القضايا الاقتصادية الأساسية التي تمثل دافعا جوهريا للنمو الممكن وتدعم تقارب الدخول على أساس قابل للاستمرار مثلما أشرت في البداية.

ودعوني أسلط الضوء على اثنين من الأولويات:

أولا، تشجيع زيادة الابتكار وتحسينه - عن طريق إزالة العقبات أمام المنافسة، والحد من الروتين الإداري، وتعزيز حركية العمالة، وزيادة الاستثمار في التعليم والبحوث. ومن شأن هذا أن يطلق طاقة ريادة الأعمال ويساعد على جذب الاستثمار الخاص في الأفكار الجديدة والمدهشة والنافعة.

ومن شأن هذا أيضا أن يعزز دور المؤسسات البحثية العامة، مثل جامعة ميريلاند. تذكروا أن كل التكنولوجيات التي تجعل هواتفكم "ذكية" استفادت من تمويل حكومات الولايات - الإنترنت، والشبكات اللاسلكية، ونظام تحديد المواقع عالمياً (GPS)، والإلكترونيات الدقيقة، والشاشات التي تعمل باللمس.

وجاءت الشركات الخاصة مثل "آبل" فقامت بتركيب ذلك معا - ببراعة فائقة - ولكنها لم تكن لتجد من الحوافز والمقدرة المالية ما يهيء لها ذلك بمفردها!

ثانياً، تيسير زيادة تبادل التكنولوجيا بين الاقتصادات المتقدمة ونظرائها من الاقتصادات الصاعدة، الأمر الذي يتطلب أموراً مثل إيجاد توازن أفضل بين حماية الملكية الفكرية ونشر التكنولوجيا.

وستحتاج الاقتصادات الصاعدة إلى إعادة النظر في منهجها المعني بحماية البراءات. وفي نفس الوقت، ينبغي أن نتساءل عما إذا كانت الاقتصادات المتقدمة تفرض حماية مفرطة على الأفكار في بعض الحالات. وهناك نقاش عالمي دائر منذ فترة حول هذه القضايا، بما فيها النقاش المعني بالمستحضرات الدوائية والعلاجات الطبية.

وهناك وسيلة أخرى لتيسير تبادل التكنولوجيا والتقنية، وهي الاستثمار الأجنبي المباشر. وتبلغ الآن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الاقتصادات الصاعدة والنامية مستوى أقل بكثير مما كانت عليه في الفترة 2000-2006 كنسبة من إجمالي الناتج المحلي. وتشير تنبؤاتنا العالمية إلى أن مستوياتها ستزداد هبوطاً مع نهاية هذا العقد. ومن ثم، ينبغي تكثيف الجهود لإزالة العقبات غير الضرورية أمام الاستثمار الأجنبي المباشر، وإحلال الاستثمار الأطول أجلاً محل الأموال المتقلبة.

وبالمثل، نحتاج إلى تشجيع تبادل التكنولوجيا عن طريق تشجيع الإصلاحات التجارية. فعلى الأقل طوال العقود الثلاثة التي سبقت الأزمة المالية في عام 2008، كانت التجارة العالمية تنمو بمعدل يزيد مرتين على معدل نمو الاقتصاد العالمي. أما الآن فهي تتوسع بمعدل مساوٍ لنمو الاقتصاد العالمي أو أقل منه. وبغض النظر عن أثر الصين، يرجع هذا إلى تباطؤ مسيرة تحرير التجارة في السنوات الأخيرة.

وهكذا نحتاج إلى بذل جهود أكبر لفتح نظم التجارة العالمية وتشجيع التكامل التجاري من خلال الاتفاقيات الإقليمية ومتعددة الأطراف.

وأخيراً، ينبغي لكل من البلدان المتقدمة وبلدان الأسواق الصاعدة أن تقوم باستكمال وتنفيذ جدول الأعمال المعني بالإصلاح التنظيمي - والذي يعتبر ضرورياً لخلق نظام مالي عالمي أكثر صلابة.

### 3- ما الذي يمكن القيام به عالمياً للمساعدة في هذه الجهود؟

يقودني هذا إلى موضوعي الأخير - ما الذي يمكن القيام به على المستوى العالمي لدعم جهود الاقتصادات الصاعدة والمتقدمة؟ وكيف يمكن أن يدعم الصندوق هذه الشراكة الجديدة من أجل النمو؟

من منظور الأسواق الصاعدة، يعتبر النظام النقدي الدولي الحالي أقل دعما مما ينبغي أن يكون. وهذا مجال دعوت إلى "تعزيز السياسات العالمية" المتعلقة به.

ما الذي أعنيه بالنظام النقدي الدولي؟ أعني القواعد والأعراف التي تحكم أسعار الصرف، وحركات رأس المال الدولية، والاحتياطيات، والترتيبات الرسمية التي تسمح للبلدان بالوصول إلى السيولة في أوقات العسر - ما يسمى بشبكة الأمان المالي العالمية.

وينطوي هذا النظام أيضا على مؤسسات مصممة لضمان إنفاذ القواعد والآليات. وقد أنشئ صندوق النقد الدولي نفسه منذ أكثر من 70 عاما لتشجيع كفاءة عمل هذا النظام، وهو ما نقوم به عن طريق مراقبة حالة الاستقرار الاقتصادي والمالي في بلداننا الأعضاء البالغ عددها 188 بلدا، وتقديم الدعم المالي في أوقات العسر، وعرض تقديم مساعدة فنية وتدريبية عالمية المستوى.

وأود تسليط الضوء على عنصرين في النظام النقدي الدولي يمكن الاستفادة من إعادة تنظيمهما: (1) التدفقات الرأسمالية و(2) شبكة الأمان العالمية.

### تدفقات رأسمالية أكثر أمانا

ينبغي أن يتضمن النظام النقدي الأقوى إطارا لزيادة أمان التدفقات الرأسمالية.

وقد حدثت زيادة كبيرة في التدفقات الرأسمالية على مدار الأربعة عقود الماضية. فبين عامي 1980 و 2007، على سبيل المثال، زادت التدفقات الرأسمالية العالمية بأكثر من 25 ضعفا، في مقابل توسع في التجارة العالمية بمقدار ثمانية أضعاف.

والخبر السار هو أن هذا كان ركيذة لارتفاع الاستثمار في كثير من الاقتصادات الصاعدة التي تحتاج إلى رؤسأل أجنبي لتمويل جهودها الإنمائية. أما الخبر غير السار فهو أننا رأينا موجات من التقلب الكبير في التدفقات الرأسمالية، مما يمكن أن يساهم في الضغوط المالية في العالم الصاعد كما يمكن - كما أشرت من قبل - أن "يرتد بتداعياته" إلى الاقتصادات المتقدمة.

وهناك إدراك متنام حاليا لوجود مشكلة في الطابع قصير الأجل والتقلب المتأصل في التدفقات الرأسمالية العالمية. ما الذي يمكن عمله؟

وهنا أيضا لا توجد أجوبة سهلة، ولكن دعوني أطرح بعض الأفكار المبدئية حول ما يمكن القيام به على المدى المتوسط. من وجهة نظري، يمكن أن تستفيد البلدان من تحويل التركيز إلى التدفقات الرأسمالية طويلة الأجل القائمة على الأسهم.

ففي البلدان المصدّر، على سبيل المثال، يمكن تعديل الإطار الرقابي لضمان ارتكاز التدفقات المنشئة للديون قصيرة الأجل على مستويات رأسمالية رشيدة. وفي البلدان المتلقية، يمكن أن تساعد تقوية السياسات الاحترازية الكلية في تعزيز صلابة النظم المالية.

وفي كل من الاقتصادات الصاعدة والمتقدمة، قد يكون من المفيد إعادة النظر في السياسات الضريبية - التي تتسم بتحيزها الداخلي للدين، والذي ينشأ في معظمه من خلال السماح باستقطاع الفوائد.

### شبكة أمان مالي عالمية أقوى

ويتضمن النظام النقدي الدولي الأقوى، بالإضافة إلى التدفقات الرأسمالية الأكثر أماناً، شبكة أمان مالي عالمية مناسبة - لإتاحة الحصول على الموارد المالية في أوقات الأزمة أو العسر.

ما هي بالضبط شبكة الأمان؟ هي شبكة تشمل احتياطات النقد الأجنبي وترتيبات العملة - المعروفة باسم خطوط تبادل العملة - بين البنوك المركزية، والترتيبات المالية الإقليمية، وبالطبع صندوق النقد الدولي.

وبينما توسعت شبكة الأمان من حيث الحجم والتغطية منذ الأزمة المالية التي وقعت عام 2008، فقد أصبحت في نفس الوقت أكثر اتساماً بالتشتت وعدم الاتساق.

وعلى سبيل المثال، لا يتاح لكثير من الاقتصادات الصاعدة الاستفادة من خطوط تبادل العملة القائمة بين البنوك المركزية في الاقتصادات المتقدمة. ويشكل هذا تحدياً أمام الاقتصادات الصاعدة لأنها تعتمد اعتماداً أساسياً على عملات البلدان المتقدمة في أنشطتها التجارية والتمويلية.

وبالتالي، فليس من الغريب أن عدداً كبيراً من الاقتصادات الصاعدة قام ببناء هوامش أمان وقائية كبيرة من احتياطات النقد الأجنبي. ما المشكلة في ذلك؟ المشكلة أنه يعني أن رأس المال كان يتدفق إلى القمة لسنوات طويلة - من الأسواق الصاعدة الأفقر إلى الاقتصادات المتقدمة الأغنى - وهو أمر مخالف للبدهي لأن عائد رأس المال يجب أن يكون أعلى في البلدان الأفقر.

ومن شأن إيجاد شبكة أمان أقوى أن يساعد على تقليل الحاجة إلى هذا النوع من "التأمين الذاتي". من شأنه أن يحرر رأس المال لاستخدامه في الاستثمارات الضرورية في العالم الصاعد - البنية التحتية والصحة والتعليم، على سبيل المثال.

فكيف يمكن إذن تقوية شبكة الأمان؟ يمكن أن نفكر، مثلاً، في تعزيز وتوسيع أدوات التمويل الوقائي العالمية التي تعمل لصالح الجميع. ويمكن أيضاً زيادة حجم شبكة الأمان. وسينظر الصندوق مع بلدانه الأعضاء على مدار الشهور القليلة القادمة في هذه القضية وغيرها مما يتصل بالنظام النقدي الدولي.

### دور الصندوق

ويقودني هذا إلى نقطتي الأخيرة اليوم: دور الصندوق. يسرني أن أخبركم أن دورنا زاد قوة مع موافقة بلداننا الأعضاء على مجموعة إصلاحات الحصص والحوكمة - التي دخلت حيز التنفيذ بالفعل في الأسبوع الماضي. ما أهمية ذلك؟

أولاً، أنه يضع المؤسسة على مسار أكثر قابلية للاستمرار من المنظور المالي - عن طريق مضاعفة مواردنا الدائمة - ويعزز قدرتنا على الاستجابة السريعة لاحتياجات بلداننا الأعضاء.

ثانياً، أنه يؤدي أيضاً إلى تعزيز تمثيل الاقتصادات الصاعدة والنامية الديناميكية في هيكل حوكمة الصندوق. فلأول مرة في التاريخ، تصبح أسواق صاعدة مثل البرازيل والصين والهند وروسيا بين البلدان العشرة صاحبة أكبر الحصص في الصندوق.

الخلاصة هي أن الصندوق اليوم يمثل انعكاساً أدق لديناميكية الاقتصاد العالمي في القرن الحادي والعشرين – بما في ذلك دور الأسواق الصاعدة. كذلك فإن الصندوق في صورته الحالية أقدر على جمع الاقتصادات الصاعدة والمتقدمة معا تحت مظلة هذه الشراكة الجديدة من أجل النمو.

#### 4- الخاتمة: واقع اقتصادي جديد

هذا إذن ما أردت أن أقوله لكم اليوم. هناك واقع اقتصادي جديد يبرز إلى الوجود ببطء مع تطور بعض البلدان وزيادة ثرائها. وبينما يمر عدد منها بمصاعب اقتصادية تأتي بعد سنوات عديدة من النمو القوي، فنحن أيضاً نتأثر بهذه المصاعب. وليس في ذلك ما نخشاه، ولكنه يتطلب منا اليقظة والتفكير بصورة مختلفة بعض الشيء، بصورة أكثر تعددية بعض الشيء.

لقد تحدثت عما يمكن أن تفعله الاقتصادات الصاعدة والمتقدمة. فماذا عنكم؟ ما الذي تستطيعون أنتم القيام به؟

باعتباركم قادة المستقبل وصناع سياساته، ستكون لديكم الفرصة للقيام بدور في هذا الصدد، وذلك مثلاً عن طريق تعزيز الوعي بتغير المناخ، وإبراز أخطار عدم المساواة المفرطة، والإصرار على أعلى معايير السلوك الأخلاقي في كل مناحي الحياة.

وكما قال الرئيس جون كينيدي ذات مرة:

"التغير سنة الحياة، ومن يحصرون نظرهم في الماضي أو الحاضر لا بد وأن يخسروا المستقبل."

ورسالتني اليوم هي أن دور الاقتصادات الصاعدة والنامية هو سمة مميزة للقرن الحادي والعشرين – وللعالم الذي ستعيشون فيه أنتم وأولادكم. ومن خلال صياغة شراكة جديدة، من خلال تعزيز ما أسميه "تعددية جديدة"، نستطيع خلق مستقبل أكثر رخاء وسلاماً للجميع.

شكراً لكم.