

لا تتركوا الكوابح المالية تعطل مسار التعافي العالمي

تعليق من السيدة كريستين لاغارد، مدير صندوق النقد الدولي

نشرتها في الأصل [صحيفة فاينانشيال تايمز](#)

١٦ أغسطس ٢٠١١

أدت اضطرابات الأسواق الراهنة، بما صاحبها من ارتفاع حاد في درجة عدم اليقين، إلى اهتزاز الثقة في مختلف جوانب الاقتصاد العالمي ودفعت الكثيرين إلى استنتاج أن جميع خيارات السياسات قد استنفدت بالفعل. لكن هذا الانطباع خاطئ – ويمكن أن يقود إلى حالة من الشلل.

فبعد أن تبلورت الأزمة في أواخر عام ٢٠٠٨ اجتمع صناع السياسات العالمية لاتخاذ إجراءات تشترك في وحدة الهدف. وأنقذتنا جهودهم من مغبة الدخول في "كساد كبير" ثان، من خلال دعم النمو، ومكافحة تصلب الشرايين المالية، ونبذ الحمائية، وتوفير الموارد لصندوق النقد الدولي. وقد حان الوقت لإحياء هذه الجهود، ليس فقط لتجنب مخاطر الدخول في ركود "مزدوج القاع"، وإنما أيضا لوضع العالم على مسار النمو القوي والمستمر والمتوازن.

ويختلف الوضع اليوم عما كان عليه في عام ٢٠٠٨. فقد كان مصدر عدم اليقين آنذاك هو ضعف المؤسسات المالية، ولكن مصدره الآن هو الشكوك المحيطة بسلامة الكيانات السيادية وحلقة الآثار المترتبة المعقدة التي تحيط بالبنوك. وكان الحل في ذلك الوقت هو القيام بتيسير نقدي غير مسبوق وتقديم دعم مباشر للقطاع المالي وإعطاء الاقتصادات جرعة من التنشيط المالي. أما الآن فالسياسة النقدية تخضع لقيود أكبر، وسوف يتعين معالجة المشكلات المصرفية من جديد، كما أن الأزمة خلفت وراءها تركة من الدين العام – بمتوسط يزيد عن المستوى السابق بحوالي ٣٠ نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي في الاقتصادات المتقدمة.

ومن ثم فلا توجد حلول سهلة. لكن ذلك لا يعني عدم وجود بدائل أخرى. فعلى مستوى الاقتصادات المتقدمة، يوجد احتياج واضح لاستعادة استمرارية أوضاع المالية العامة من خلال خطط موثوقة لضبطها. وفي الوقت نفسه، نعلم أن الاندفاع في استخدام الكوابح بسرعة مفرطة سيلحق الضرر بالتعافي الاقتصادي ويتسبب في تفاقم الاحتمالات المتعلقة بفرص العمل. ولذلك، لا بد أن ينطوي تصحيح أوضاع المالية العامة على حل لمعضلة تحقيق التوازن بين عدم الإفراط في السرعة وعدم الإفراط في البطء.

وحسن التوقيت هو المحور الذي تركز عليه صياغة عملية معتدلة لضبط أوضاع المالية العامة. فالمطلوب في هذا السياق هو التركيز المزدوج على ضبط أوضاع المالية العامة في الأجل المتوسط ودعم النمو وتوفير الوظائف في الأجل القصير. وقد يبدو الأمران متعارضين، لكن كلا منهما يدعم الآخر في حقيقة الحال. فقرارات ضبط المالية العامة في المستقبل، وهي تعالج المسائل التي ستثمر تحسنا ماليا مستمرا، تتيح المجال في الأجل القريب لاتباع سياسات داعمة للنمو وإنشاء الوظائف.

وبنفس المنطق، يعتبر دعم النمو على المدى القريب مطلباً بالغ الأهمية لضمان مصداقية أي اتفاق بشأن الضبط المالي. ففي نهاية المطاف، من سيصدق أن تعهدات النقشف سوف تصمد أمام فترة طويلة من الركود تصحبها فترة مطولة من البطالة المرتفعة والسخط الاجتماعي؟

هل ستتقبل الأسواق مثل هذا المنهج؟ في بعض البلدان يبدو أنها تدفع نحو إجراء تصحيحات حادة في أوضاع المالية العامة. وقد قرر بعض صناع السياسات أن هذا المسار هو الذي يتعين اتباعه. لكن التركيز على المدى القصير سيكون خطأ في العديد من البلدان. وينبغي ألا ننسى أن الأسواق يمكن أن تتردد بين أمرين: فهي لا تحب مستويات الدين العام المرتفعة — وقد ترحب بالنقشف المالي الحاد كما شهدنا في الأسبوع الماضي — ولكنها أكثر كرها لمعدلات النمو المنخفضة أو السالبة.

ولا شك أن مساحة الحيز المتاح أمام السياسات يختلف باختلاف البلدان على المدى القصير. فالبلدان عالية المديونية التي تخضع لضغوط السوق لا تملك مساحة كبيرة للتصرف، ولا بد أن تواصل النقشف المالي. لكن المساحة أكبر في بلدان أخرى بحيث يمكنها المضي في الضبط المالي بوتيرة أبطأ مع اعتماد سياسات لدعم النمو.

ويجب أن تكون استراتيجيات تخفيض الديون قائمة على التزامات ملموسة وجوهرية — وليس مجرد حديث — لكن تأثيرها على الاقتصاد يمكن أن يتحدد له وقت لاحق. فمن الممكن تركيز إجراءات السياسة على المجالات التي تشهد تصاعداً في الضغوط غداً، لكن تأثيرها على الطلب محدود اليوم — كإصلاح نظام المستحقات أو إعادة هيكلة النظام الضريبي. وفي الوقت نفسه، يجب أن تكون التدابير قصيرة الأجل داعمة للنمو ولكنها اقتصادية الطابع من حيث تأثيرها على استمرارية أوضاع المالية العامة، مع إمكانية اشتغالها على سياسات تدعم إنشاء الوظائف، وتحقيق التقدم في مشروعات البنية التحتية المخطط لها، وتخفيف أعباء التصحيح في أسواق الإسكان.

ولن تكفي تخفيضات الإنفاق وحدها لتحقيق المعادلة المطلوبة — فلا بد من زيادة الإيرادات، ويجب أن يكون الاختيار الأول هو التدابير الأقل أثراً على الطلب. وبالطبع، يمكن عمل ما هو أكثر من مجرد حل معضلة الضبط المتوازن لأوضاع المالية العامة، بما في ذلك وضع السياسة النقدية على المسار الصحيح — فينبغي أن تظل أسعار الفائدة منخفضة في معظم الاقتصادات المتقدمة، وأن تظل البنوك المركزية في الاقتصادات الرئيسية على استعداد لخوض دروب غير مطروقة مرة أخرى إذا ما اقتضت الحاجة. كذلك لا تزال معالجة الخلل في القطاع المالي أمراً ضرورياً: فلا بد من إعادة رسملة البنوك الجيدة وإعادة هيكلتها، وإغلاق البنوك الرديئة — ومعالجة أجواء عدم الشفافية التي تخيم على الأسواق المالية. وأخيراً، سوف تستغرق الإصلاحات الهيكلية بعض الوقت حتى يتحقق تأثيرها، لكن جهود تعزيز الإنتاجية والنمو وتوظيف العمالة يجب أن تبدأ اليوم.

فهل يمكن تحقيق كل ذلك؟ من الخطأ الاعتقاد بأن المنعطف العالمي الراهن سلبنا كل خيارات السياسة الممكنة. فكما حدث في عام ٢٠٠٩، لقد بلغنا مرحلة ستؤدي فيها الإجراءات التي تتخذها البلدان مجتمعة، في سعيها لبذل أقصى الجهود، إلى تحقيق نتائج أكبر بكثير مما تحققه إجراءات فئة قليلة منها. والأولويات واضحة: القيام بضبط موثوق

للمالية العامة على المدى المتوسط، مصحوبا بعملية جريئة لاستكشاف كل التدابير الممكنة ذات الفعالية في دعم النمو على المدى القصير.

إن التعافي العالمي إذا تعثرت خطاه، فسيقع عبء هذا التعثر على القاصي والداني. أما إذا بادر صناع السياسات بالتحرك الآن معا وبجراحة لإنجاز هذه الأولويات، فمن الممكن استعادة الثقة ومواصلة التعافي المنشود.