



إعادة بناء تعددية الأطراف في المجال المالي

يقترب امتصاص الأسواق العالمية لأولى هزات الأزمة المالية المتواصلة بانتقال الاهتمام إلى استجلاء سبل تتيح التعامل جماعياً مع تخفيف وطأة الاختلالات العالمية ومنع حدوث اضطراب عام للأوضاع الاقتصادية. وقد دعا مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد) إلى ذلك حتى في خضم التهافت غير العقلاني الناجم عن المضاربة اللامحدودة. وما انفك الأونكتاد منذ نشأته يردد قاعدة شكلت جوهر رسالته بشأن الترابط مؤداها أن لا بلد يستطيع التصرف منفرداً في عالم متداخل الأطراف، وهي قاعدة لا يمكن إلا إعادة تأكيدها في الوقت الراهن. وتدافع هذه الورقة الإعلامية المتعلقة بالسياسات العامة عن الرأي القائل إن التعاون والإجراءات التنظيمية على الصعيد العالمي ضرورة لا غنى عنها سواء في عالم التجارة أو عالم المال، وإن الأمم المتحدة هي المنظمة الدولية الأكثر مصداقية لقيادة عملية التخطيط لهذه الجهود ومناقشتها وبدء تنفيذها.

مشاكل جملة في الأسواق المحلية ...

أصحابها وأساسها كفاءتها المرعومة. وعلى سبيل المثال، لم ينفك الأونكتاد يشير بصورة متكررة منذ عام 2004 () إلى أن المضاربة في أسواق العملات - أو ما يسمى بتجارة مراجعة عائدات القروض - قد دفعت بوضوح بالكثير من أسعار الصرف في الاتجاه الخاطئ طوال فترات طويلة. وخلافاً لتوقعات النظرية الاقتصادية السائدة، فإن أسواق العملات لا تحقق توازناً فعالاً فيما بين الأوضاع التنافسية للدول. بل إنها تبعدنا عن التوازن الكلي بإتاحة مراجعة مكشوفة لتفاوتات أسعار الفائدة. زاد ذلك من حدة الاختلالات العالمية التي تتجلى حالياً في تسجيل عدة حالات عجز وفائض بأحجام كبيرة وفي تعرض العديد من الأسر والشركات للمخاطرة نتيجة لحالات عدم توافق مستويات العملات. وتطور الوضع إلى حالة كارثية في آيسلندا ليس سوى رأس جبل الجليد الهائل والمجهول الأبعاد الذي انكشف مؤخراً.

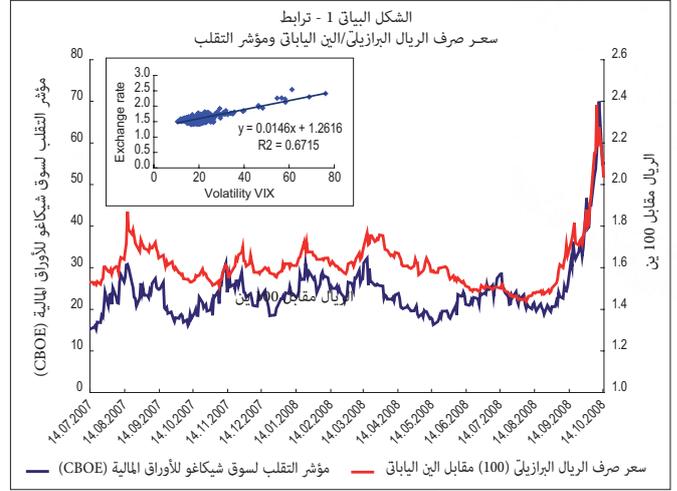
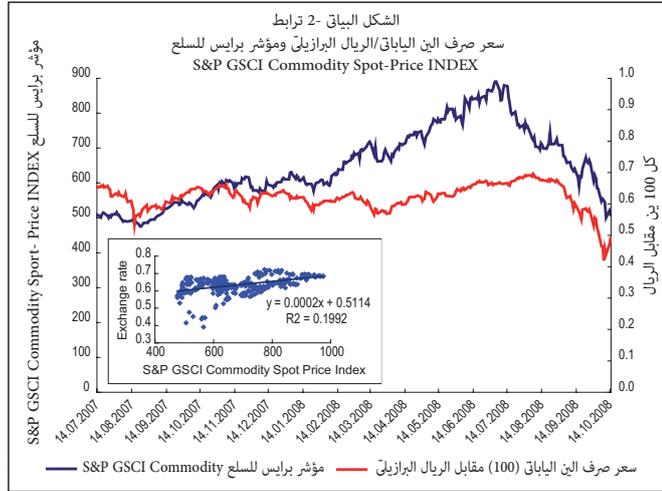
لا تزال الأزمة المالية تستشري في جميع المناطق والبلدان والقطاعات رغم ما تقوم به الحكومات من محاولات مستميتة لاحتواء الانهيار وتجنب تفشي الأزمة. لكن كبح عملية تقليص الاعتماد القوي على الديون على الصعيد العالمي أمر تتجلى صعوبته، لأن أوضاع المضاربة لملايين الأسر والشركات المستقلة أمر تشعب جذوره في عدد من الأسواق الهامة. وبسبب الصدمة الناتجة عن حالة شبه الذوبان التي ضربت النظام المالي في الولايات المتحدة وغيرها، اهتز بقوة الاعتقاد بأن انتعاش الأعمال سرعان ما سيعود أدرجه كالعادة إلى السوق؛ وتبخرت التوقعات القائلة بإمكانية تحقيق مكاسب مالية بدون الدخول في استثمارات تنطوي على مخاطرة مفرطة.

ومن الواضح أن تقليص الاعتماد القوي على الديون أمر ضروري ولا مناص منه. وعندما تخف وطأة المضاربة، ستشهد الأسعار في معظم الحالات انسجماً أفضل مع أسس العرض والطلب. لكن يجب عدم الاستهانة بالآثار القصيرة الأجل للتقلبات الحادة في أسعار السلع وأسعار الصرف. وفي معظم الحالات، يمكن للأسر والمؤسسات أن تكيف ميزانياتها المالية بهدوء عن طريق تقليص تعرضها للأصول والخصوم العالية الخطورة، على افتراض أن يتاح لها ما يكفي من الوقت لذلك. أما إذا ما ارتفعت الأسعار أو أسعار الصرف في الأجل القصير، فإن نفس الأسر والمؤسسات قد تجد نفسها بالضرورة في حالة عسر. وهكذا فإن التدخل الإطفائي الحالي للحكومات يتطلب إيجاد توازن صعب بين خيار ترك النار تأتى على ما لا يمكن إنقاذه في كل الأحوال، وخيار حماية أجزاء البناء الأكثر حيوية والتي يمكن إعادة بنائها في نهاية المطاف.

وكشفت أحداث الأسابيع الأخيرة الخلل الهائل في رصد الموارد، الذي تراكم طيلة العقد الماضي في ظل نزعة تحريرية غير مقيدة طغت على قطاع المال، وإحجام حكومي إرادي عن التدخل في أسواق مالية معاملاتها غُفَل من أسماء

ورد التحذير الأول في تقرير التجارة والتنمية لعام 2004، وأعيد تكراره والأخذ به في تقرير التجارة والتنمية لعام 2007. وتناول الأونكتاد مبكراً مسألة الأزمة في سياق مذكرة أمانته بشأن آخر التطورات المتعلقة بالأسواق المالية العالمية (TD/B/54/CRP.2).

(2) مرة أخرى، أشار الأونكتاد مبكراً إلى أن التغيرات المتعلقة بـ «الأساسيات» لم تكن كافية لتفسير انفجار هذه الأسعار في ظرف وجيز جداً. انظر تقرير التجارة والتنمية لعام 2008.



المصدر: حسابات أمانات الأونكتاد، استناداً إلى قاعدة بيانات الإحصاءات المالية «Thomson Datastream».

أسعار صرف عملاتها لضغط في اتجاه تخفيض قيمتها. وهذه البلدان في معظمها تنتمي إلى البلدان الأصغر حيث المضاربة غير المفيدة أدت إلى زيادة قيمة العملة بصورة هائلة، وهي بلدان غير قادرة الآن على تحقيق استقرار أسعار صرف عملاتها في مستوى معقول، في وقت يهدد فيه الاضطراب العام للأسواق إلى خفض قيمة العملة إلى مستويات غير مبررة أساساً. وفي هذه الحالات، يمكن للمساعدة أن تقدم في شكل ترتيبات مبدئية، تشمل التدخل المباشر في أسواق العملات من جانب الأطراف المقابلة، أي البلدان التي ترتفع فيها أسعار صرف العملة.

ثانياً، يجب على المجتمع الدولي أن يساعد البلدان المعتمدة على السلع الأساسية، التي تهدد المضاربة بخفض قيمة أسعارها إلى مستويات تقل بكثير عن المستوى الذي بلغته قبل الانطلاق الكامل للمضاربة الدولية في صيف عام 2007. وفي هذا السياق، يمكن للدعم أن يأتي في شكل تدخل مباشر في الأسواق وفي شكل منح وقروض لامتناس تأثير الانخفاض الحاد في الإيرادات وتعزيز استقرارها.

ثالثاً، يجب على جميع البلدان التي تشهد نسب تضخم منخفضة ومتراجعة أن تشرع فوراً في تدابير معاكسة للدورات الاقتصادية فيما يتعلق بالحواجز القائمة على التدابير الضريبية وخفض أسعار الفائدة.

لكن حتى لو أمكن التحرك سريعاً في بعض من هذه المجالات، فإن احتمال وقوع انحسار طويل الأمد للاقتصاد العالمي يظل احتمالاً راجحاً. ولحسن الحظ، فإن واضعي السياسات في العديد من البلدان المتقدمة يظلون على استعداد لمواجهة الحريق الذي شب في بلدانهم. لكن، لسوء الطالع، لا يزال الدخان السميك في هذه البلدان يحجب عنهم رؤية ما يحيط بهم خارج الحدود. وإلى حد الآن، يتسم إدراك مستوى الترابط والتداخل الوثيق بين الاضطرابات الاقتصادية وواقع البلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية بمستوى متدن. لكن نواقيس الإنذار بدأت تدق وبدأ الدخان ينقشع، وسرعان ما قد تظهر للعيان احتياجات هؤلاء الشركاء في التجارة.

وبمجرد إطفاء الحرائق الكبرى، سيكون على المجتمع الدولي أن يعين التفكير في خيارات إصلاح النظام. وبالنظر إلى القنوات المفتوحة بين التجارة الدولية والنظام المالي والمصرفي، فإن الواجب يحتم إيجاد نهج حقيقي عالمي وتعاوني غير منحاز من أجل إيجاد حل لأهم القضايا، مثل المضاربة في السلع الأساسية والعملية. لكن البلدان النامية ليس لها سوى صوت محدود في المؤسسات المالية الدولية. وبالتالي فإن الأمم المتحدة هي المؤسسة العالمية التي تملك، أكثر من أي وقت مضى، أكبر قدر من المصدقية لتنفيذ هذا النهج.

... ما من مخرج غير الحلول العالمية

تبين الجداول أعلاه وجود علاقة وثيقة خلال الأسابيع القليلة الماضية بين مختلف الأسعار، وهي علاقة لا يمكن تفسيرها إلا بوجود مضاربة مترابطة في أسواق السلع الأساسية والعملية والأسهم. فعملات بلدان مثل هنغاريا وآيسلندا والبرازيل تتعرض لضغط قوي في اتجاه تخفيض قيمتها. وكثير من المقيمين في هذه البلدان لهم ديون بالعملات الأجنبية محكومة بأسعار فائدة منخفضة، مثل الفرنك السويسري أو الين الياباني، في حين أن قدرًا كبيراً من الأصول المحلية يحوزها أجنب استقطبتهم أسعار الفائدة المرتفعة وإعادة تقييم العملة خلال الأشهر أو السنوات الماضية - وهو وضع متشعب من الواضح أنه غير قابل للاستمرار. وأدى ازدياد القيمة الاسمية والواقعية للعملة إلى تدهور القدرة التنافسية للبلدان، الأمر الذي أدى إلى ارتفاع عجز الحسابات الجارية. وفي الوقت ذاته، خضعت جميع أسعار السلع الأساسية وأسواق الأسهم للضغط بسبب انتشار تصور مفاده أن العالم وصل إلى حافة الركود العام وأن تراجعاً كبيراً في الأنشطة الحقيقية أمر لا يمكن منعه وقوعه بالتدابير السياسية المتخذة لإيجاد مخرج للأزمة المصرفية والمالية وحدها.

ويجب أن يقر المجتمع العالمي بأن لا بلد يمكنه التصرف منفرداً في عالم متزايد الترابط تتسم أسواقه المالية بتداخل وثيق بفضل تكنولوجيا المعلومات الحديثة. وبكل بساطة، ليس ممكناً اليوم لجميع البلدان أن تحقق فوائد في الحسابات الجارية أو تحسن قدرتها التنافسية بالاعتماد في آن واحد على خفض قيمة عملاتها أو تقليص ما تتكبد من تكاليف؛ فالتقدم في بلد هو بمثابة تراجع بمثله في بلد آخر. والتعاون والإجراءات التنظيمية على الصعيد العالمي أمر لا بد منه، ليس في التجارة فحسب بل حتى في المجال المالي. فمثلما تتطلب التجارة الدولية في السلع والخدمات إطاراً متعدد الأطراف قابلاً للتوقع وقائماً على قواعد، فإن تحقيق نظام مستقر للقطاع المالي العالمي لا يمكن أن يتحقق إلا عن طريق نهج متعدد الأطراف. وعدم اتباع الحكومات نهجاً من هذا القبيل هو السبب الرئيسي للمأزق الحالي الذي يعيشه العالم. وتمتد آثار هذا المأزق إلى حد يتجاوز بكثير تنظيم القطاع المصرفي والمالي؛ فهي تنفذ إلى صميم المسألة المتعلقة بكيفية إحياء تعددية الأطراف وتوسيع دائرتها في عالم سمته العولمة.

وفي ضوء هذا التدخل العالمي، ينبغي اتباع الخطوات الثلاث التالية حالما تنتهي مهمة الإطفاء التي يشهدها القطاع المصرفي في الاقتصادات المتقدمة:

- كخطوة أولى هي الأكثر إلحاحاً، يجب على المجتمع الدولي أن يساعد البلدان التي تعرضت