

الهندسة المالية الدولية: نحو إصلاحات صديقة للتنمية

خوسيه أنطونيو أوكامبو¹

ترجمة، محمد حمشي وشهرزاد خير

لقد أظهرت الأزمة المالية مدى عجز الهندسة الدولية الراهنة سواء تعلق الأمر بالهندسة المالية أوهندسة الاقتصاد الكلي (الهندسة المالية اختصاراً) في إدارة الاقتصاد العالمي اليوم. لم يحدث وأن كانت الحاجة إلى إخضاع العولمة لآليات الحكم أكثر وضوحاً من الآن، لكن في نفس الوقت لم يحدث وأن بدت الترتيبات المؤسسية للحكم غير كافية لذلك كما تبدوعليه اليوم. وبالتالي فإن الدعوات المقدمة والخطوات المتخذة لإصلاح الهندسة المالية الدولية تحضى بترحيب كبير. بعد الأزمتين الآسيوية والروسية لعامي 1997 و1998، اللتين اجتاحتا معظم دول العالم النامية (بما في ذلك ما يعرف بـ "الاقتصاديات الناشئة") في فترات الركود الاقتصادي العميق، قام دعاة الإصلاح بإطلاق دعوات مماثلة، لكن كان من شأنها أن أدت إلى إصلاحات هامشية في أحسن أحوالها. وقد أدت حقيقة أن البلدان الصناعية هذه المرة كانت في قلب العاصفة إلى القيام بمزيد من العمل، لكن ذلك يعني أيضاً أنه تم تهميش بعض التدابير التي من شأنها خدمة المصالح المباشرة للبلدان النامية.

هناك مشكلتان أساسيتان مع الإصلاحات التي تجري حالياً. أولاً، تشكل هذه الإصلاحات أجندة غير مكتملة. إذ ركز معظم العمل على سياسات الاقتصاد الكلي لمواجهة الركود العالمي (التي عرفت ضعفاً ملحوظاً منذ منتصف عام 2010)، على ضبط الأنظمة المالية المحلية، وعلى عمليات التمويل المخصصة لمواجهة التقلبات الدورية، والتي قام بها صندوق النقد الدولي (IMF) وبنوك التنمية متعددة الأطراف. هذا في الوقت الذي توجد فيه قضايا أخرى غائبة بشكل بارز، بما في ذلك ضبط تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود، وتصميم آليات مناسبة لتسوية الديون على المستوى الدولي، إضافة إلى الإصلاحات النقدية العالمية. ثانياً، اتسمت عملية الإصلاح بالقيادة من خلال ترتيبات خاصة، من قبيل مجموعة العشرين (G 20). لا شك أن هذا الترتيب يمثل تحسناً مقارنة بمجموعة السبعة (G 7)؛ ومع ذلك، لا يمكن لأي إصلاح

¹ Ocampo, José Antonio (2011) "A Development-Friendly Reform of the International Financial Architecture," *Politics & Society*, 39(3): 315–330.

جوهرى أن يحدث إذا كانت عملية الإصلاح لا تؤدي إلى تصميم مؤسسات تمثيلية تقوم على مبدأ إشراك الفاعلين. يمكن القول باختصار أن المؤسسات العالمية، وليس التجمعات الخاصة للبلدان، ينبغي أن تكون في قلب الهندسة المالية الدولية - والحوكمة العالمية بشكل عام.

نظرا لهذه المشاكل المتعلقة بالجهود القائمة للإصلاح، يجادل هذا المقال من أجل هندسة مالية دولية من شأنها أن تستجيب لمعيارين أساسيين. أولاً، يجب أن تكون شاملة في نطاقها؛ وثانياً، يجب أن تقوم على مؤسسات تمثيلية، تستند إلى بنية تشبه شبكةً متعددة الطبقات من مؤسسات مالية وطنية، إقليمية وعالمية.

تناول الأجزاء الخمسة الأولى من هذا المقال العناصر الأساسية في أجندة الإصلاح. أما الجزءان التاليان فيعالجان البنية المؤسساتية للهندسة المرغوب فيها. أما الجزء الأخير فيقدم بشكل مقتضب بعض الاستنتاجات. هناك أدبيات موسّعة بشأن القضايا التي يعطيها المقال، وليس في إمكاني أن أقوم بمسحها بشكل كامل. لذلك سيتم الإبقاء على الحد الأدنى من المراجع.

نحو تحسين عمليات التنسيق في مجال السياسات العالمية للاقتصاد الكلي:

لقد تطلب الركود الكبير مؤخراً الدعوة إلى استجابة قوية على مستوى سياسات الاقتصاد الكلي، وذلك من خلال تبني سياسات نقدية ومالية موسعة في الدول الصناعية. وقد كانت هذه الاستجابة لمواجهة التقلبات الدورية حاسمة في تفادي تكرار كساد كبير آخر مماثل للكساد الكبير الذي حدث في ثلاثينيات القرن العشرين. ومع ذلك، فقد كان متفاوتاً بين البلدان الصناعية، ومع حدوث الانتعاش، أدى إلى بروز خلافات متزايدة بينها. في ضوء ذلك، يمكن اعتبار الخلافات التي ظهرت حول سرعة ضبط أوضاع المالية العامة في اجتماع مجموعة العشرين في تورنتو، جوان 2010، بمثابة خطوة إلى الوراء في هذه العملية. فهي تعكس، على وجه الخصوص، ممانعة متزايدة لدى البلدان الأوروبية بشأن إعطاء الأولوية لدور سياسات الاقتصاد الكلي في مواجهة التقلبات الدورية في ظل الظروف الحالية. كما أن هناك تقدماً محدوداً أكثر فأكثر يتم إحرازه بشأن معالجة إدارة الإختلالات العالمية ومعدلات الصرف. حدث نتيجة لهذه الأزمة هبوط في الإختلالات العالمية، لكن خطر ظهورها من جديد لا يزال قائماً. ورغم أن الصين أعلنت اعتماد بعض المرونة في معدلات الصرف قبل قمة العشرين في تورنتو، إلا أن المسألة الأهم في النظام العالمي لمعدلات الصرف بقيت غائبة عن أجندة القمة إلى أن برزت على شكل "حرب

عملات" في الفترة التي سبقت اجتماعات صندوق النقد الدولي في أكتوبر 2010 وقمة مجموعة العشرين في سيول، نوفمبر 2010.

وقد تم القيام بخطوة إضافية للمضي قدما، تمثلت في القبول بمبدأ أن البلدان النامية ينبغي أن تكون جزءًا من الحل، وذلك من خلال تبني سياسات توسيعية على قدم المساواة بين الدول، يتم تسهيلها من خلال توسيع نطاق التمويل لمواجهة التقلبات الدورية. طالما أن العديد من الدول تراكمت لديها كميات كبيرة من احتياطات العملات الأجنبية بعد الأزمة الآسيوية - تعتبر إلى حد كبير كسياسة "تأمين ذاتي" ضد نظام مالي دولي يُنظر إليه على أنه غير كافٍ - في الوقت الذي انخفضت فيها ديونها الخارجية وديون القطاع العام لديها، مع حيازتها لأنظمة مالية أقوى مما كانت عليه خلال أزمات سابقة، فقد بدا أنها لا تملك مساحة أكبر للمناورة لاعتماد سياسات أكثر توسيعية مما كانت عليه في الماضي. الفارق الرئيسي، في الواقع، بين الكساد الكبير الذي حدث مؤخرا والكساد الكبير الذي حدث في ثلاثينيات القرن العشرين يكمن في أن "الصين" لم تكن موجودة في ذلك الوقت: فهي تمثل اقتصادًا كبيرًا بقطاع مالي لا يعاني من الأزمة، وباحثي عملات أجنبية، ومع مساحة جبائية كافية لمتابعة سياسات كينزية قسرية، بل والأكثر قسراً في العالم. وقد اعتمدت معظم البلدان الآسيوية سياسات توسيعية، وهو ما حدث أيضا مع عدة دول في أمريكا اللاتينية وأفريقيا، على الرغم من أن مكونات القصة تختلف في هذا الصدد من دولة إلى أخرى. إن أحد الدروس الكبرى في التاريخ التي يمكن استخلاصها هو أن التنسيق المرغوب فيه لإصلاح سياسات الاقتصاد الكلي يؤدي دائما إلى مزيد من السياسات التوسيعية القسرية تقوم بها الدول التي تتمتع بفوائض خارجية. إن الاعتماد المفرط على السياسات التوسيعية للبلدان التي تعاني من عجز وخاصة، في هذه الحالة البلد الأكثر عجزا وهولولايات المتحدة، من شأنه أن ينطوي على خطر تأجيل (أو بالأحرى إعادة تأجيل) المخاوف من التصحيح العشوائي للاختلالات العالمية. بشكل أكثر عمومية، يمكن القول بأن الاعتماد على الانتعاش الذي تقوده الصادرات غير مرغوب فيه - وبشكل كبير - في مواجهة خطر انهيار التجارة الدولية، ربما باستثناء البلدان الصغيرة التي تعاني من عجز خارجي كبير. وقد حدث وأن تخلفت عن الركب عدة اقتصاديات تتمتع بالفائض وبقيت حبيسة سياساتها التوسيعية معتمدة إلى حد كبير على انتعاش الصادرات - خصوصا في حالي ألمانيا واليابان، وإن كانت الاستجابة في حالة اليابان بقيت مقيدة بمستويات عالية جدا من ديون القطاع العام.

هناك نقص آخر فادح في جهود الاستجابة للأزمة، تتمثل في غياب أية منظمة دولية تتولى تنسيق سياسات الاقتصاد الكلي على المستوى العالمي، إذا استثنينا صندوق النقد الدولي الذي يمثل المرشح الأوضح لهذه المهمة. بدلا من ذلك، تولت هذا الدور هيئة خاصة، مجموعة العشرين، تقوم على اتباع نمط إدارة الصدمات الاقتصادية العالمية الكبرى الذي ساد منذ انهيار ترتيبات بريتون وودز الأصلية في أوائل سبعينيات القرن العشرين. وقد كان هذا هو الحل الأمثل، باعتباره الطريقة الوحيدة لتوفير بنية مؤسسية واضحة لمثل هذا التنسيق بين سياسات الاقتصاد الكلي على المستوى العالمي، لوضع صندوق النقد الدولي في قلب عمليات التنسيق هذه، تماما كما توخاه التصميم الأصلي لصندوق النقد الدولي. وتكمن المزايا الأساسية لصندوق النقد الدولي في إمكانية توفير أمانة (secretariat) بمستوى معين من الاستقلالية عن البلدان الأعضاء منفردة (والتي لا شك ستعمل بشكل غير كامل، لا سيما في ما يتعلق بالولايات المتحدة)، إضافة إلى القدرة على إجراء تقييم شامل من الخارج لكيفية وفاء البلدان بالتزاماتها أو فشلها في القيام بذلك.

ينبغي، بشكل واضح، أن يكون هذا مصحوبا بإصلاح نظام تصويت ومشاركة البلدان النامية في صندوق النقد الدولي، وهي نقطة سأعود إليها أدناه. ويجب التأكيد، مع ذلك، على أنه بالرغم من المشاكل الكبيرة في التمثيل التي تميزه، فإن صندوق النقد الدولي لا يوفر تمثيلا غير مباشر لجميع الأعضاء من خلال نظام الدوائر الانتخابية المستخدم في انتخاب أعضاء مجلس الإدارة، والذي يعتبر بالتأكيد أفضل من الانتقاء العشوائي (أو، بشكل أدق، الانتقاء الذاتي) الذي يُستخدم في مجموعة السبعة ومجموعة العشرين. لذلك، فإن آليات تنسيق سياسات الاقتصاد الكلي العالمية لصندوق النقد الدولي أو، بشكل أدق، لصندوق نقدٍ دولي أكثر تمثيلا، ينبغي أن يكون السبيل الأمثل نحو الأمام.

تصحيح العجز في ضبط النظام المالي العالمي:

شدة الأزمة المالية العالمية الأخيرة رافقها بشكل واضح نقص فادح في ضبط الأنشطة المالية والإشراف عليها. منذ الأزمة الآسيوية، أصبح مبدأ راسخا أنه يجب أن تترافق عمليات التحرير المالي مع ضبط أقوى ورقابة أكثر حذرا على تلك العمليات. وقد تم تطبيق هذا المبدأ في العديد من البلدان النامية، والتي بذلك أصبحت لديها أنظمة مالية محلية أقوى في بداية الأزمة. وفي المقابل، تم تجاهله تماما في الولايات المتحدة، حيث ترافق المزيد من التحرير مع عمليات رفع

للقيد وضعفٍ للرقابة من قبل الوساطة المالية (financial intermediation). كما عانت المصارف الأوروبية كذلك من مشاكل كبيرة مرتبطة بالاستثمارات في الأصول ذات المخاطر العالية التي صدرت في الولايات المتحدة، انتشاء (euphoria) العقارات بشكل فعلي في عدد من البلدان، وازدهار عمليات الإقراض في عدد من بلدان أوروبا الوسطى والشرقية، إضافة إلى عوامل أخرى.

النقاش الذي جرى في اجتماعات مجموعة العشرين أدى إلى الاتفاق على المبادئ الأساسية للضبط، وجميعها يمكن القول أنها ضرورية لجعل القطاع المالي الخادم، وليس السيد على اقتصاد السوق والمجتمع باستخدام مصطلحات كويغين في إسهامه ضمن هذا العدد.² ومع ذلك، فإن تبني وتنفيذ مبادئ الضبط هذه بشكل كامل لا يزال عملاً غير منجز بعد.

يتمثل المبدأ الأول في كون أن عمليات الضبط يجب أن تركز بشكل كبير على مواجهة التقلبات الدورية، وبالتالي تجنب المديونية المفرطة (الرافعة) وإجبار المؤسسات المالية على زيادة تراكم المسندات المالية (cushions) أثناء فترات الازدهار لتكون قادرة على الصمود على نحو أفضل خلال الأزمات، وينبغي أن تكون هذه المسندات المالية مزيجاً متغيراً من مستويات أعلى من رؤوس الأموال، المخصصات المتعلقة بخسائر القروض (احتياطات)، إضافة إلى السيولة. وينبغي أن يكون فرض حدود مطلقة على الرافعة جزءاً من الحل. وهذا يتضمن أيضاً كون أنه عندما يتم تسعير الأصول وفقاً لقيمتها السوقية السائدة في الحسابات الختامية للميزانية العامة التي يقدمها الوكلاء/الوسطاء الماليون (financial advisor) وذلك بهدف الحفاظ على الشفافية (بدل تسعيرها وفقاً لتكلفتها التاريخية أو الشرائية)، يجب أن يكون لدى النظام آليات أخرى (مثل زيادة المخصصات/ الإعتمادات (provisions) أو الاحتياطات، أو نسبة القيمة إلى القرض Ratio LTV لمواجهة التقلبات الدورية (countercyclical loan-to-) value ratios) لمنع فقائيع أسعار الأصول (asset price bubbles) من أن تتغذى

² أنظر (ي) كذلك:

See also Jane D'Arista and Stephany Griffith Jones, "Reforming Financial Regulation: What Needs to Be Done?" in *Reforming the International Financial System for Development*, ed. Jomo Kwame Sundaram (New York: Columbia University Press, Initiative for Policy Dialogue Series, 2010), chap. 6.

على توسع الائتمان، ومنع كساد أسعار الأصول (asset price busts) من أن تؤدي إلى تعزيز أزمة الائتمان.

أما المبدأ الثاني المتفق عليه فيتمثل في كون أن عمليات الضبط/التنظيم يجب أن تكون شاملة قدر الإمكان، من حيث الوكلاء [القائمين عليها] ومن حيث الأدوات المالية. يعتبر هذا ضروريا من أجل تجنب الثغرات الكبيرة التي سمحت الوساطات غير البنكية بزيادة الرافعة النسبية خلال فترات الازدهار السابقة. ويشمل هذا أيضا ضبط أنواع الأصول التي أدت إلى الأزمات الراهنة، وخاصة المدعومة بالأصول (المدعومة برهن على سبيل المثال) الأوراق المالية والمشتقات، وإجبار كل الأسواق على أن تكون مفتوحة وشفافة، وبذلك الحد من العمليات خارج السوق النظامية (over-the counter operations). في هذا الصدد، تم الاتفاق أيضا على أن الوسطاء الماليين المهمين نسبيًا يجب أن يخضعوا للرقابة الصارمة بشكل خاص، وربما لمعايير ضبط أقوى. وينبغي تجنب الاعتماد المفرط على نماذج تقييم المخاطر الداخلية للمؤسسات المالية (محل التركيز الأساسي في اتفاقية بازل الثانية Basel II). وقد سبق وأن تم إظهار مدى الخطر الذي يمكن أن يشكله ذلك، وكيف يمكن أن يؤدي استخدام نماذج خطر مماثلة من جانب المؤسسات المالية إلى المزيد من عدم الاستقرار.

إضافة إلى هذه المبادئ، تشكل هناك أيضا توافقًا على مستوى عالٍ حول مبدئ ثالث، خاصة في النقاشات الجارية في الولايات المتحدة حول حماية المستهلك. وقد كان ذلك ضروريًا لتجنب القروض العقارية السامة والأدوات الاستثمارية المحفوفة بالمخاطر العالية المقدمة للعملاء من الصنف البسيط (غير المعقد) خلال الطفرة التي حدثت مؤخرًا. وقد كان هناك هدف رابع تقليدي لعمليات الضبط، يتمثل في تقييد سلطة الاحتكار، والذي يعتبر غائبًا عمومًا من الأجندة. وسيكون ذلك بمثابة القضية الأساسية التي سيتم التطلع إليها، خاصة وأن المالية المرتبطة بالقطاع الخاص قد شهدت تركيزًا سريعًا في جميع أنحاء العالم.

وقد سبق وأن وافقت الولايات المتحدة على إصلاح مالي مهم للغاية، (مشروع قانون دود فرانك (the Dodd-Frank bill)، لكن نطاق الإصلاحات لا يزال موضوع نقاش في أوروبا في الوقت الذي تم فيه تقديم هذا المقال للطبع. قبل اجتماعات قمة مجموعة العشرين في سيول، نوفمبر 2010، وافقت لجنة بازل حول الرقابة البنكية على مجموعة هامة من الإصلاحات (تعرف بـ بازل 3 Basel III)، بما في ذلك الزيادة في متطلبات رأس المال، والتعريف الدقيق

لرأس المال، متطلبات السيولة المعززة، وتوفير رافعة جديدة ذات حد أقصى من شأنها أن تحد من أصول البنوك من أجل مضاعفة رأس المال الأساسي الموجه لعمليات الضبط (تسمى في معايير الضبط الفئة 1). غير أن الإصلاحات تبقى غير مكتملة، طالما أنه لا يوجد هناك اتفاق تام حول القواعد المتعلقة برأس المال المخصص لمواجهة التقلبات الدورية وآليات منع وإدارة الأزمات داخل المؤسسات الهامة من الناحية النسقية. وينفس القدر من الأهمية، تجدر الإشارة إلى أن الجدول الزمني لتنفيذ القواعد المتفق عليها يبقى طويلا للغاية، مقارنة بالحاجة الملحة للاستجابة للضغط التي تمارسها كُبريات المؤسسات المالية الخاصة.

من الناحية المؤسساتية، كان هناك قرارٌ مهم لمجموعة العشرين تمثل في منح جميع أعضائها حق الوصول إلى هيئات الضبط الدولية، وخاصة مجلس الاستقرار المالي Financial Stability Board (FSB)، الذي تم الآن تكليفه بمهمة تنسيق الإصلاحات المالية العالمية.³ وقد اتخذت لجنة بازل وغيرها من هيئات الضبط العالمية خطوات مماثلة.⁴ ومع ذلك، تبقى هذه الخطوات الإيجابية لا تحلّون المشاكل. تتمثل المشكلة الأولى في العدد المتفاوت جدا للممثلين من مختلف البلدان. أما المشاكل الأكثر جوهرية فتتمثل في القضايا المؤسساتية التي سيتم تحليلها فيما يأتي: الغياب الكامل لتمثيل البلدان الصغيرة ومتوسطة الحجم، الطبيعة العشوائية للترتيبات، غياب أمانة رسمية، وغياب المساءلة أمام هيئة سياسية تمثيلية.

لحل بعض هذه المشاكل، يجب أن يتم هناك انتقال مرغوب فيه لتبني بشكل رسمي إحدى المنظمات الدولية القائمة للعب الدور الذي يلعبه FSB اليوم. المؤسسة الأكثر ملاءمة من بين المؤسسات القائمة هي بنك التسويات الدولية the Bank for International

³ تم إنشاء منتدى الاستقرار المالي Financial Stability Forum من قبل مجموعة السبعة بعد الأزمة الآسيوية من أجل التعرف على المخاطر النسقية التي قد تضر النظام المالي العالمي. ومن الواضح أنه لم يؤد هذه المهمة بشكل جيد. ومع القرار الذي تم اتخاذه مؤخرا، أصبح خليفته، مجلس الاستقرار المالي Financial Stability Board، بمثابة القمة في شبكة الضباط الماليين financial regulators في مجموعة العشرين ودول أخرى قليلة.

⁴ يختلف هذا المقترح عن مقترح كويغين Quiggin الذي قدمه في مساهمته في هذا العدد، الذي يعتمد على مؤسسات وطنية، مع مؤسسة إقليمية واحدة (البنك المركزي الأوروبي) تلعب هي الأخرى دورا أساسيا. مع ذلك، فإن وجود بنية دولية متعددة الطبقات multilayered. كذلك المقترحة هنا، يعتبر أمرا أساسيا لضمان التماسك بين الأطر الوطنية المختلفة، ولحماية الأعضاء الأضعف في المجتمع الدولي (مثل البلدان الأكثر تخلفا) من سوء التفسير المالي في الاقتصاديات الأكثر أهمية من الناحية النسقية.

(BIS) Settlements). هذا من شأنه أن يعطي البنية العالمية الجديدة للضبط أمانةً مستقلةً تتمتع بقدرات تقنية؛ وفي الواقع، فقد عمل بنك التسويات الدولية (BIS) لبعض الوقت كأمانة فعالة للجنة بازل. ومع ذلك، فإن أحد الشروط الأساسية المسبقة لكي تصبح هذه المؤسسة هي السلطة المالية العالمية يكمن في توسيع عدد أعضائها بشكل كبير وتحويلها بالفعل إلى مؤسسة عالمية حقيقية، وجعلها أكثر عرضة للمساءلة السياسية أمام الحكومات وليس فقط أمام محافظي البنوك المركزية. وتعتبر المساءلة ضرورية أيضا لتفادي مشكلة كبيرة أخرى واجهتها لجنة بازل خلال السنوات الأخيرة، وهي استيلاء البنوك الكبيرة متعددة الجنسيات على آليات الضبط. لذلك، ينبغي تقديم آليات واضحة للمساءلة في جميع هيئات الضبط، سواءً الوطنية أو الدولية.

على أية حال، ربما يكون إنشاء هيئة واحدة عليا ضابطة للنظام المالي العالمي أمرًا غير قابل للتطبيق أو، نتيجة لذلك، غير مرغوب فيه، بالنظر إلى تقاليد الضبط المختلفة حول العالم. لذلك، يجب أن يقوم النظام الذي يتم تصميمه في هذا المجال/في هذه الحقبة على شبكة من السلطات الوطنية والإقليمية قادرة على العمل بصورة جيدة (وهو الأمر الذي لا يزال غائبًا حتى في الاتحاد الأوروبي) إضافة إلى اشتغالها على إشراف دولي حقيقي على المؤسسات المالية عالمية النطاق والتأثير (هنا، يمكن لإنشاء كلية لتكوين هؤلاء المشرفين مثل تلك التي اقترحتها مجموعة العشرين أن يكون طرحًا جيدًا).

بغض النظر عن المشاكل المترتبة عن البنية المؤسساتية، يبقى أن الفجوة الأهم في النقاش الدائر حول الضبط تكمن في غياب تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود من الأجندة. ويعتبر هذا أمرًا مهمًا بالنظر إلى التأثير الذي يمكن أن تمارسه تدفقات رؤوس الأموال المواكبة/المسايرة للدورة الاقتصادية (pro-cyclical capital flows) على الاستقرار المالي العالمي، بما في ذلك تجارة المناقلة (carry trade)⁵. فقد تضررت البلدان النامية بشدة جراء تدفقات رؤوس الأموال المواكبة للدورة الاقتصادية، كما تأثرت بهذا العامل وبنفس الحجم بعض الدول الأوروبية خلال الأزمة الراهنة. هذا يعني أن أنظمة ضبط حسابات رؤوس الأموال (capital account)

⁵ هذا هو الاسم الذي تم منحه لحركات رؤوس الأموال قصيرة المدى الممولةة بالقروض في البلدان التي تطبق معدلات منخفضة للفوائد للاستفادة من معدلات الفوائد المرتفعة أو من التوقعات بشأن تقدير معدلات التبادل في بلدان أخرى.

(generalized regulations)، بما في ذلك متطلبات احتياطي رؤوس الأموال المعممة (reserve requirements) على التدفقات عبر الحدود، فترات البقاء الأدنى (minimum stay periods)، وحتى فيما يتعلق بحظر معاملات معينة، جميعها يمكن أن تكون مهمة للحفاظ على الاستقرار المالي العالمي بنفس القدر من الأهمية بالنسبة لأنظمة الضبط الاحترازية على المستوى المحلي. هذه الأخيرة ينبغي أن تأخذ أيضا في الاعتبار بعض الجوانب المرتبطة بالتدفقات العابرة للحدود، مثل عدم تكافؤ العملات في المحافظ الاستثمارية (portfolios) - من خلال مثلا حظر الإقراض بعملات أجنبية معينة على الوكلاء الاقتصاديين الذين ليست لديهم عائدات بتلك العملات. وقد لعب صندوق النقد الدولي دورا إيجابيا في هذا الشأن، من خلال إطلاق نقاش لا يزال محتدما حول دور قواعد الضبط المتعلقة بالحيطة في حساب رؤوس الأموال (أو "الرقابة على رؤوس الأموال" كما توصف عادة). وينبغي أن تكون هذه المسألة في قلب المناقشات المتعلقة بأبعاد التنمية في أية شبكة أمان مالي على المستوى العالمي (global financial safety net).

وينبغي التذكير في هذا الصدد أنه على الرغم من المحاولات التي بذلت في عام 1997 لتضمين اتفاق صندوق النقد الدولي قابلية حسابات رؤوس المال للتحويل، فإن القواعد الأصلية التي على أساسها تم تصميم صندوق النقد الدولي لا تزال وظيفية في هذا المجال. وبالتالي فإن الدول لديها الاستقلالية الكاملة لتبني أنظمة لضبط حسابات رؤوس الأموال، إما لتقييد التدفقات المفرطة لرؤوس الأموال خلال فترات الازدهار أو للسيطرة على هروب رؤوس الأموال [نحو الخارج] خلال الأزمات. ويشير الدليل على الروابط القوية التي تنتقل عبرها سواء حالة النشوة المالية (financial euphoria) أو حالة الذعر المالي (financial panic) في جميع أنحاء العالم، إلا أنه سيكون من الحكمة الاستفادة أكثر من أنظمة الضبط هذه. لذلك، ربما ينبغي تشجيع صندوق النقد الدولي على تقديم الاستشارة للبلدان حول أنظمة الضبط التي يجب عليها أن تتبناها في ظروف محددة، مع احترام استقلاليتها الكاملة في ضبط تدفقات الأموال عبر الحدود.

التمويل من أجل مواجهة التقلبات الدورية بالنسبة للبلدان النامية

إن التسريح القوي لرأس المال الخاص من البلدان النامية خلال الأزمات يعني أن أحد الأدوار الرئيسية للمؤسسات المالية متعددة الأطراف (صندوق النقد الدولي والبنوك التنموية

متعددة الأطراف) وآليات التعاون الثنائي في مجال التنمية هو تسهيل عمليات التمويل خلال الأزمات، والتي ينبغي أيضا أن تسمح لهذه الدول بتفعيل سياسات اقتصادية كلية لمواجهة التقلبات الدورية (countercyclical macroeconomic policies). فضلا عن ذلك، واستنادا إلى النقاشات التي احتدمت خلال الأزمات السابقة، من الضروري أن يكون لمثل هذا النوع من التمويل تركيزٌ ذو طابع وقائي، خاصة لمواجهة التقلبات السريعة في تدفقات رؤوس الأموال، ولتجنب إقبال كاهل مشروطيات الماضي (conditionalities of the past)، والتي أجبرت البلدان النامية على تبني سياسات اقتصادية كلية مُواكبة للدورة الاقتصادية (انكماشية) (contractionary) خلال الأزمات.

يمكن رؤية حالة التحسن في هذا المجال باعتباره مجالا هاما للتقدم خلال الأزمة الأخيرة. في مارس 2009، قام صندوق النقد الدولي بإنشاء تسهيلات وقائية، من خلال خط الائتمان المرن (FCL) the Flexible Credit Line، بالنسبة للبلدان التي لديها "أسس اقتصاد كلي قوية" لكنها تبقى تواجه خطر بروز مشاكل في حسابات رؤوس الأموال. وقد تم مضاعفة خطوط ائتمان أخرى كما تم السماح باستخدام أوسع لتسهيلات صندوق النقد الدولي العادية (اتفاقات الاستعداد الائتماني stand-by agreements) وذلك لأغراض وقائية (ما يسمى اتفاقات الاستعداد الائتماني الوقائي عالي الموارد high-access precautionary arrangements). بدوره، وفي ديسمبر 2009، قام صندوق النقد الدولي بإصلاح خطوط ائتمانه الميسرة مقابل قائمة من الخيارات حسب مختلف الحالات التي تواجه البلدان منخفضة الدخل فيما يتعلق بانكشاف مديونيتها وقدراتها في مجال التسيير المالي العمومي وعلى مستوى الاقتصاد الكلي. في عام 2010، تم اعتماد مزيد من الإجراءات لتوسيع خط الائتمان المرن FCL وإنشاء خط ائتمان وقائي جديد، والذي تمت إتاحتته لعدد أوسع من البلدان.

ومع ذلك، يعتبر التقدم الذي تم إحرازه في تطبيق المشروطة محبطاً بعض الشيء. وعلى الرغم من أن الظروف البنوية قد لا تزال مطلوبة من البلدان المقترضة، فقد تم اعتماد خطوة كبيرة للأمام في مارس 2009، تمثلت في القضاء على الربط بين القروض المنصرفة والمشروطة البنوية. ومع ذلك، يبدو أن الشروط المتعلقة بالضرائب قد عادت إلى الممارسات القديمة الموافقة للاتجاهات الدورية في البرامج الأوروبية الحديثة، بما في ذلك الاحتياجات التي تم اعتمادها للوصول إلى مرفق

الاستقرار المالي الأوروبي الجديد (European Financial Stability Facility) الذي أنشأه الاتحاد الأوروبي في جوان 2010.

وقد بيّنت أيضا الأزمات في الماضي أن بنوك التنمية متعددة الأطراف (MDBs) يمكن أن تلعب دورا أساسيا عندما تجف مصادر التمويل الخاصة. وبالتالي يمكن اعتبار رسملة (capitalization) البنك الدولي وجميع بنوك التنمية الإقليمية في أعقاب الأزمة، من أجل تعزيز قدرتها على دعم البلدان النامية، بمثابة مجال إضافي للتقدم. في الواقع، ينبغي النظر إلى الاعتراف بأن بنوك التنمية متعددة الأطراف لها دور في مواجهة التقلبات الدورية كتقدم في حد ذاته، لأنه لم يتم الاعتراف بذلك علنًا قبل الأزمة. ومع ذلك، فقد جاءت عمليات الرسملة فضلا عن عمليات صرف قروض جديدة بفارق معتبر. ونتيجة لذلك، فقد لعبت بنوك التنمية متعددة الأطراف إلى حدٍ ما دورًا سلبيًا في عز الأزمة، على الرغم من أن استجابته كانت ديناميكية في وقت لاحق. لذلك، لا بد من استحداث قواعد تلقائية لتسريع رسملة البنوك ومدفوعات القروض خلال الصدمات العالمية مستقبلا.

لقد بينت الأزمات، بما في ذلك الأزمة الحالية، أن مسألة إشكالية واحدة تواجهها البلدان النامية تتمثل في تقليص القروض التجارية المتاحة للمصدرين، التي تصبح بعد ذلك آلية إضافية لانتقال الأزمة كما تحد بشكل كبير من الآلية الأساسية التي يمكن من خلالها للبلدان التي تعاني من العجز أن تتعافى ماليًا. وبالتالي، فقد كانت مبادرة بنوك التنمية متعددة الأطراف (MDBs) لإطلاق عدة تسهيلات ائتمانية لزيادة الإقراض التجاري خطوة أيضا للأمام خلال الاضطرابات الأخيرة.

لقد كان العيب الأساسي يكمن في أداء المساعدات الإنمائية الرسمية official development assistance (ODA)، وهو أمرٌ ضروري للبلدان ذات الدخل المنخفض لتمكين هي الأخرى من تبني سياسات بهدف مواجهة التقلبات الدورية. وهذا يعتبر بدوره أمرًا حاسمًا لتجنب تراكم الديون في البلدان الفقيرة، وهو مجال لم يتم فيه إحراز تقدم في العقود الأخيرة من خلال سلسلة من المبادرات لتخفيف عبء الديون. ويمكن أيضا للبلدان ذات الدخل المنخفض أن تلعب دورا في توليد الطلب الكلي (aggregate demand) على المستوى العالمي. لذلك، فإن تخفيض المساعدات الإنمائية الرسمية (ODA) وعدم اليقين بشأن استيفاء الالتزامات المتعلقة بالمساعدات الإنمائية الرسمية القائمة، في مواجهة قوة المطالب الضريبية المنافسة

في البلدان الصناعية، يعتبر مصدرا كبيرا للقلق. وفي الواقع، لقد كان النقص الأكبر في الاستجابة المتعلقة بالتمويل لمواجهة التقلبات الدورية، هو انحيازها للبلدان ذات الدخل المتوسط.

الإصلاحات النقدية العالمية:

تم إنشاء صندوق النقد الدولي على أساس النظام المزدوج للذهب والدولار (the dual gold dollar system). وقد انهار هذا الترتيب في وقت مبكر خلال السبعينيات من القرن العشرين وحل محله نظاماً قائم على أساس ائتمانية/ثقة الدولار (fiduciary dollars)، بمعنى أنه قائم على أساس استخدام العملة الوطنية كعملة عالمية. وهو يعتبر بشكل ثانوي نظاماً للعمالات الاحتياطية الائتمانية (fiduciary) المتنافسة، لكن الدولار مستمر في كونه العملة المهيمنة، سواءً كعملة تستخدم في المعاملات الدولية أو كأصل احتياطي، وذلك بسبب "العوامل الخارجية للشبكة" "network externalities" المرتبطة باستخدام وحدة نقدية مشتركة، إضافة إلى القيود المفروضة على العملات البديلة. فقد أثبت اليورو، بشكل خاص، وبدعمٍ من مجموعة غير متجانسة من البلدان تفتقر إلى سوقٍ للسندات الأوروبية الموحدة، أنه يشكل بديلاً غير مثالي للدولار.

يبقى أن هذا النظام غير منصفٍ وغير مستقر⁶. فهو غير منصف لأنه يفرض عملية تحويل الموارد من البلدان النامية إلى البلدان الصناعية التي توفر العملات الاحتياطية. وقد تزايد هذا التحويل بشكل حاد خلال العقد الماضي بسبب إدراك البلدان النامية أن "التأمين الذاتي" في شكل احتياطات واسعة للنقد الأجنبي هو وسيلتها الوحيدة للدفاع عن نفسها في عالم يتسم بحالة حادة من عدم الاستقرار المالي وشبكة غير كافية للسلامة المالية (financial safety).

ومن الأهمية بمكان التأكيد على أن أي نظام قائم على التنافس بين العملات الاحتياطية لن يكون قادراً على حل مشكلتي اللامساواة وعدم الاستقرار في الترتيبات الحالية، كما أنه قد لا يكون قابلاً للحياة نظراً لأوجه القصور الواضحة في العملات الرئيسية البديلة (خاصة

⁶ تجد (ين) تحليلاً كاملاً لهذه القضايا في:

José Antonio Ocampo, "Reforming the Global Reserve System," in *Time for a Visible Hand: Lessons from the 2008 World Financial Crisis*, ed. Stephany Griffith-Jones, José Antonio Ocampo, and Joseph E. Stiglitz (New York: Oxford University Press), chap. 16.

اليورو، الين، الجنيه البريطاني، مع بقاء الرمينبي (renminbi) كبديل مستقبلي). ويمكنه في الواقع أن يضيف مشكلة أخرى: هي عدم استقرار أسعار الصرف من بين العملات الاحتياطية الرئيسية. وفي الواقع، هذه المشكلة بالفعل موجودة جزئيا في النظام الحالي.

مشكلات اللامساواة وعدم الاستقرار في مجموع الترتيبات الراهنة هي ما تجعل النظام النقدي العالمي يُفترض أن يقوم على عملة احتياط عالمية فعلية: عملة موثوق بها وتحظى بالدعم من قبل المصارف المركزية في العالم. وهذا ما كان مأمولا عندما تم تأسيس حقوق السحب الخاصة (Special Drawing Rights (SDRs) في ستينيات القرن العشرين.⁷ لذلك، يجب استكمال هذه العملية من خلال تحويل حقوق السحب الخاصة (SDRs) إلى أصول احتياطية عالمية رئيسية، حسب ما سبق تصويره في مواد اتفاقية صندوق النقد الدولي. فمن بين مزايا أخرى، بإمكان هذا النظام توفير آلية لصندوق النقد الدولي ليلعب دورا أكثر نشاطا خلال الأزمات، وذلك من خلال إصدار حقوق السحب الخاصة (SDRs) بطريقة تمكن من مواجهة التقلبات الدورية والاستفادة منها في تمويل القروض المقدمة لمواجهة التقلبات الدورية. هذا سيكون معادلا لكيفية عمل البنوك المركزية على المستوى العالمي، وقد كان ذلك واضحا جدا على نطاق واسع خلال الأزمة الأخيرة.

لقد كان قرار مجموعة العشرين، الذي اعتمد في لندن في أبريل 2009، خطوة هامة لإحياء آلية التعاون الدولي هذه، وذلك من خلال إصدار حقوق السحب الخاصة بقيمة تعادل 250 مليار دولار، جنبا إلى جنب مع قرار الولايات المتحدة استكمال عملية موافقة الكونغرس على التخصيص الأصغر لسنة 1997. ويمكن أيضا لقرار صندوق النقد الدولي في جويلية 2009 السماح بإصدار أوراق مالية مقومة بحقوق السحب الخاصة لاستغلال الموارد من بعض الاقتصاديات الناشئة (البرازيل، الصين وروسيا) أن يُعتبر بمثابة خطوة في اتجاه خلق "حساب بديل" لإدارة المطالب المتباينة على العملات الاحتياطية.

⁷ حقوق السحب الخاصة Special Drawing Rights هي أصول يصدرها صندوق النقد الدولي للبنوك المركزية للبلدان الأعضاء التي، وكما يشير اسمها، تأخذ شكل حق البلد في الاستفادة منها (لأنها تُسحب من حصتها من المساهمات) وبيعها لبلدان أخرى في مقابل عملاتها. على الرغم من الاسم الذي تحمله، إلا أنها تشكل أصولا احتياطية عالمية فعلية (أموال عالمية) تدعمها جميع أعضاء صندوق النقد الدولي.

مع ذلك، تشكل هذه المجالات فقط بدايةً للنقاش حول إصلاح النظام النقدي العالمي. وقد قُدمت أغلب المقترحات الهامة في هذا المجال من قبل محافظ البنك المركزي الصيني في مارس 2009 ومن قبل لجنة الخبراء التي انعقدت في عام 2009 تحت رئاسة رئيس الجمعية العامة للأمم المتحدة بشأن إصلاح النظام النقدي والمالي الدولي، الذي ترأسه يوسف ستبغليز⁸. وتبقى القضايا المرتبطة بالإصلاحات النقدية العالمية غائبة حتى الآن كُلياً عن جدول أعمال مجموعة العشرين، غير أن فرنسا كانت قد أعربت عن نواياها في وضع هذه القضايا في صلب جدول أعمال المجموعة في الاجتماع الذي ستم استضافته في عام 2011.

إنشاء آلية لتسوية الديون الدولية:

يمثل عدم وجود إطار مؤسسي منتظم لإدارة تراكمات الديون على المستوى الدولي، بمعنى عدم وجود محاكم ماثلة لتلك التي تم إنشاؤها لإدارة عمليات الإفلاس في الاقتصاديات الوطنية وغياب القرارات الملزمة من الناحية القانونية، أحد أهم العيوب الرئيسية في الهندسة المالية الدولية الراهنة. وتبقى الآلية المؤسسية الوحيدة المتاحة هي نادي باريس (Paris Club)، الذي تقتصر تعاملاته على التمويل الرسمي. وقد اعتمد هذا النظام في الماضي على آليات عشوائية، مثل خطط بايكر وبرادي (Baker and Brady Plans) خلال ثمانينيات القرن الماضي، والمبادرات متعددة الأطراف لتخفيف عبء الديون على البلدان الفقيرة المثقلة بالديون منذ منتصف تسعينيات القرن الماضي، أو على إعادة التفاوض بشأن الديون الفردية المسببة للصدمات.

⁸ أنظر (ي):

Xiaochuan Zhou, "Reform the International Monetary System" (Beijing: People's Bank of China, May 2009), http://www.china.org.cn/business/news/2009-03/24/content_17490662.htm, and "Report of the Commission of Experts Convened of the President of the UN General Assembly on Reforms of the International Monetary and Financial System" (New York: United Nations, September 2009), http://www.un.org/ga/econcrisissummit/docs/FinalReport_CoE.pdf. See also a broader debate on this issue in *Journal of Globalization and Development*, vol. 1, no. 2 (2010).

المشكلة بالنسبة لجميع هذه الآليات هو كونها في العادة تأتي بعد فوات الأوان، أي بعد أن تكون لارتفاع المديونية آثار مدمرة على البلدان. يبقى هذا صحيحًا أيضًا بالنسبة لنادي باريس، وذلك بسبب اعتماده التقليدي على إعادة جدولة الديون المتتابة، وهو ما يعني مرة أخرى أن البلدان سيتم تركها تتراكم لديها أعباء الديون بشكل مفرط ولفترات طويلة. وهذا النظام بدوره يعتبر أيضًا غير منصف على المستوى الأفقي، لأنه لا يتعامل مع جميع المدنين أو جميع الدائنين وفقًا لقواعد موحدة. وحتى الدائنون في نادي باريس دائما يشكون من كون أن المقرضين الخواص لا يلتزمون باتفاقياته. ويمكن لإعادة المفاوضات من جانب واحد أن تؤدي أيضا إلى معاملة غير عادلة للمقرضين، وذلك اعتمادا على وزهم ونفوذهم.

وينبغي أن تؤدي مناقشة هندسة مالية دولية جديدة إلى حل هذه المشكلة من خلال إنشاء محكمة دولية للديون تكون بمثابة الوسيط والمحكم النهائي في قضايا القروض الدولية سواء المرتبطة بالقطاع العام أو بالقطاع الخاص. وتعتبر آليات إعادة الهيكلة التي يديرها القطاع الخاص، والتي تقوم على استخدام أحكام العمل الجماعي (collective action clauses)، غير كافية في هذا الصدد. فالمدينون، حقيقةً، قد يؤخرون استخدام هذه الآلية وذلك لتجنب استعداد الدائنين. وليس من المرجح أيضا أن يتم توحيد طريقة التعامل مع الدائنين والتعامل مع عمليات الإقراض الرسمية والخاصة من خلال مجموعة واحدة من القواعد، وبالتالي سيتم الإبقاء على عدم المساواة الأفقية في النظام الحالي.

آية آلية لتسوية الديون يتم تطويرها على المستوى العالمي يجب أن تبدأ بالبلدان المتخلفة عن السداد من البلدان المدينة، والتي من شأنها أن تؤدي بعد ذلك إلى تحفيز المفاوضات. ويجب أن يقوم النظام على مبدأ أنه بعد إعادة المفاوضات تكون نسبة الديون مستدامة، فيسمح بالتالي للمقرضين بـ "بداية جديدة"، وحتى بعودة سريعة (نسبيا) إلى أسواق رأس المال الخاص. وفضلا عن ذلك، فإن الدعم النشط الذي يوفره الإقراض من خلال بنوك التنمية متعددة الأطراف أثناء وبعد إعادة المفاوضات يبقى أمرًا ضروريًا، كما أن هذه المؤسسات يجب أن تدعم عودة البلدان إلى الأسواق.

تمثلت أول مبادرة رئيسية لإنشاء آلية متعددة الأطراف من هذا النوع في اقتراح صندوق النقد الدولي عام 2001 إنشاء آلية لإعادة هيكلة الديون السيادية (SDRM)، والتي فشلت بسبب معارضة كل من الولايات المتحدة وبعض البلدان النامية الرئيسية. وعلى الرغم من أنه لم يتم

إطلاق أية مبادرة عالمية في هذا المجال خلال الأزمة الراهنة، إلا أن الاتحاد الأوروبي لازال يناقش، بضغوط ألمانية، الحاجة إلى إشراك القطاع الخاص في إعادة هيكلة ديون البلدان الأوروبية الطرفية. وقد يكون هذا بمثابة البوابة لمناقشات أوسع نطاقاً حول هذه القضية، لأنه من الصعب إطلاق آلية من هذا النوع فقط كإطار إقليمي.

بناء هندسة مالية دولية تقوم على الإشراف (inclusive):

لقد تم اتخاذ خطوات جيدة على الرغم من أنها غير مكتملة في اتجاه تحسين الحوكمة المالية العالمية. أهم تلك الخطوات هو قرار تمديد عضوية المؤسسات العالمية للضبط المالي في مجموعة العشرين وإشراك البلدان النامية الرئيسية نفسها في المجموعة (مجموعة العشرين)، التي عرفت نفسها في اجتماع بيتسبرغ، سبتمبر 2009 باسم "المنتدى الأول لتعاوننا الاقتصادي الدولي the premier forum for our international economic cooperation".⁹ لكن، وكما سبق ملاحظته، فإن هذا التقدم يمثل أيضاً مشكلة كبرى، خاصة وأن الهيئات العشوائية لا يمكن أن تحل محل المؤسسات التمثيلية (representative) القائمة على الإشراف (inclusive) في إطار هندسة مالية دولية مبنية بشكل جيد.

تعتبر إصلاحات نظام "التصويت والتمثيل" الخاص بالبلدان النامية في مؤسسات بريتون وودز وودز سابقةً لإنشاء مجموعة العشرين على مستوى القادة، وقد استمرت جزئياً في التقدم على مسار مواز تماماً للمسارات الأخرى. وهناك إجماع واضح حول أن إحدى أهم المؤشرات الدالة على نجاح أو فشل مجموعة العشرين هي قدرتها على إتمام عملية الإصلاحات هذه، بما في ذلك حل مشكلتي التمثيل الناقص (underrepresentation) المعتبر (حالة آسيا)، والتمثيل المبالغ فيه (overrepresentation) (حالة أوروبا الغربية). في أبريل 2008، تبنى مجلس صندوق النقد الدولي اتفاقاً متواضعاً بشأن إصلاح الحصص (quotas) والأصوات، تضمن إعادة توزيع الحصص ومضاعفة الأصوات الأساسية ثلاثة أضعاف لزيادة حقوق التصويت للدول النامية 2.7 نقطة مئوية. وقد دعا وزراء البلدان النامية والبلدان التي تمر بمرحلة انتقالية في اجتماعات مؤسسات بريتون وودز في ربيع عام 2010 إلى إعادة تنظيم قواعد الحصص بشكل أكثر طموحاً. وقد وافق وزراء المالية على إصلاحات إضافية في هذا المجال في الفترة التي سبقت

⁹ أنظر (ي): ديباجة "تصريح القادة" في قمة بيتسبورغ، 24-25 سبتمبر 2009، الفقرة 19.

اجتماعات مجموعة العشرين في سيول. وبالإضافة إلى اتفاق عام 2008، أدى كل ذلك إلى زيادة قدرها 3.9 نقطة مئوية في حصة الدول النامية والدول ذات الاقتصاديات الناشئة، وبزيادة قدرها 5.3 نقطة مئوية في قوتها التصويتية. وقد شهدت بعض الدول مكاسب معتبرة (الصين بشكل خاص، جمهورية كوريا، البرازيل، الهند، المكسيك وتركيا، بهذا الترتيب)؛ غير أنه في المقابل، كانت هناك أيضا مجموعة من البلدان النامية الأخرى التي عانت من خسائر كبيرة. كما اتفق الوزراء أيضا على أن يتم تخفيض عدد المقاعد الأوروبية في المجلس بمقعدين اثنين، في حين يتم زيادة عدد المديرين التنفيذيين من البلدان الممثلة تمثيلا ناقصا. وقد تم التصديق لاحقا على هذه الإصلاحات من قبل مجلس صندوق النقد الدولي.

يجب علينا أن نضيف إلى ما سبق مجموعة من المقترحات الهامة الأخرى التي قدمت في مناسبات متعددة، بما في ذلك تلك التي قدمتها لجنة إصلاح حوكمة صندوق النقد الدولي لعام 2009 برئاسة تريפור مانويل: خفض عتبة الأصوات اللازمة للموافقة على الإصلاحات الهامة في صندوق النقد الدولي من العتبة الحالية المقدرة بـ 85 في المائة، على سبيل المثال، إلى 70-57 في المائة؛ إنشاء مجلس للوزراء يتمتع بسلطات فعالة لتبني القرارات السياسية الأكثر أهمية، وبذلك يحل محل اللجنة الدولية النقدية والمالية (International Monetary and Financial Committee) وإعادة تعريف العلاقات بين هذا المجلس، مجلس الإدارة والإدارة بشكل أكثر وضوحا.¹⁰ غير أنه لم يتم القيام بأي عمل في هذا المجال.

من جانبه، وافق البنك العالمي في اجتماعات ربيع 2010 على نقل 3.13 في المائة من القوة التصويتية من الاقتصاديات المتقدمة إلى الاقتصاديات النامية والتي تمر بمرحلة انتقالية، هذه الأخيرة ستحمل الآن 47.19 في المائة من القوة التصويتية كما حصلت على وعد بأنها ستصل إلى حالة التكافؤ في المستقبل القريب. وقد تركزت الزيادات أساسًا في البلدان متوسطة الدخل، خصوصا في آسيا، والتي كان تمثيلها ناقصا بشكل محجف، في حين أن البلدان منخفضة الدخل عرفت تغييرًا محدودًا. وقد تم تحقيق هذا التغيير من خلال زيادة رؤوس الأموال العشوائية (ad hoc capital)، وليس من خلال اتفاق حول صيغة من أجل مراجعة ديناميكية لرؤوس الأموال على أساس مبادئ واضحة، بما في ذلك مهمة التنمية التي يؤديها البنك. لقد كان هناك

¹⁰ أنظر(ي): (March 24, 2009), "Final Report" Committee on IMF Governance Reform.

اتفاقاً على أن يتم القيام بذلك بحلول عام 2015، غير أن البلدان النامية أعربت بشكل واضح عن كونها تفضل جدولاً زمنياً أكثر طموحاً.

كما وافقت كذلك مجموعة العشرين على أن المسيرين السامين لهذه المنظمات ينبغي أن يتم اختيارهم بناءً على عمليات شفافة ومفتوحة، وعلى أساس الجدارة بين المرشحين، بغض النظر عن جنسياتهم. وسيكون من المفيد أيضاً للموظفين في هذه المؤسسات أن يكونوا أكثر تنوعاً، ليس فقط من حيث الجنسية، ولكن أيضاً من حيث مستوى التعليم والخبرة المهنية، إضافة إلى الجنس. يبقى أننا مازلنا في حاجة إلى رؤية كيف سيتم تطبيق هذه المبادئ على مستوى الممارسة.

ترتبط القضايا الأوسع نطاقاً في الحوكمة المالية العالمية، مع ذلك، بمجموعة العشرين نفسها. وقد كان إنشاء هذه المجموعة على مستوى القادة، بطبيعة الحال، خطوة نحو الأمام مقارنة مع مجموعة السبعة من حيث تمثيل البلدان النامية. لكن هذا الحل أدى كذلك إلى خلق مشاكل بسبب الطبيعة العشوائية لآلية التعاون التي تم اعتمادها، بما في ذلك الطريقة التي تم بها تحديد العضوية، فهي تنطوي على إقصاء بعض البلدان الكبيرة (تمثل نيجيريا الحالة الأبرز) في مقابل، مرة أخرى، الزيادة الكبيرة في تمثيل أوروبا الغربية. ويعكس ذلك تفضيلاً قوياً مُعلنًا من جانب البلدان الصناعية لمبدأ "المجموعات Gs" التي من خلالها يمكنها ممارسة قدر أكبر من النفوذ - وهي كذلك ربما تمثل الآن تفضيلاً مماثلاً من جانب البلدان النامية الكبيرة.

يعكس تفضيل مبدأ المجموعات Gs على المؤسسات الدولية التمثيلية تحدياً من السهل تصوره بشأن التغلب على التوتر بين الصفة التمثيلية والشرعية المرتبطة بها من جهة، وبُنى القوة القائمة من جهة أخرى. أحياناً، يتم التعبير عن هذه القضية بالتوتر بين مستوى الإشراك ومستوى الفعالية (inclusiveness and effectiveness)، غير أنه من الواضح أن هذه الطريقة خاطئة لتصوير القضية، فقد بينت الديمقراطيات الوطنية أن المؤسسات التمثيلية يمكن أن تكون فعالة. على المستوى الدولي، وعلى الرغم من تباين المعطيات، إلا أنه من غير الواضح ما إذا كانت مجموعة السبعة قد أثبتت كونها في الماضي كانت أكثر "فعالة" من مؤسسات بريتون وودز أو من الأمم المتحدة [نفسها] فيما يتعلق بهذه المسألة. في هذا الصدد، يمكن القول بأن الأمم المتحدة أثبتت كونها آلية فعالة في بناء توافق الآراء وفي توليد أفكار جديدة وأطر للتعاون الدولي (أنظر، على سبيل المثال، الأهداف الإنمائية للألفية Millennium Development Goals في السنوات الأخيرة)، حتى وإن كانت فعاليتها محدودة بسبب نزعة البلدان الصناعية

لتقييد مواردها ودورها الذي تلعبه في تنفيذ الاتفاقيات. ربما يكون سجل مجموعة السبعة من حيث الفعالية ليس أفضل من هذه المؤسسات التمثيلية و، على أية حال، فإن كُلاً من مجموعة السبعة ومجموعة العشرين يجب أن تعملوا من خلال هذه المؤسسات.

لذلك، فعلى الرغم من أن المجموعات Gs يمكن أن تلعب دوراً مهماً في وضع قضايا جديدة على جدول الأعمال وتسهيل الوصول إلى التوافق بين القوى الكبرى، إلا أنه لا يمكن لأية بنية حوكمية إنتاج الشرعية طالما أن عمليات صنع القرار لا تقوم على إشراك جميع الأطراف. لهذا السبب، ينبغي أن يُنظر إلى مجموعة العشرين باعتبارها محطة للانتقال إلى آلية أكثر تمثيلاً، وبالتالي أكثر شرعية، للتعاون الاقتصادي الدولي. مثل هذه الآلية يمكن أن تكون المجلس العالمي للتنسيق الاقتصادي (Global Economic Coordination Council) المقترح من قبل لجنة الخبراء المذكورة سابقاً التي قام بتشكيلها رئيس الجمعية العامة للأمم المتحدة (أو، فيما يتعلق بهذه المسألة، يمكن الأخذ بعين الاعتبار مقترحات سابقة بإنشاء "مجلس للأمن الاقتصادي Economic Security Council"). وفقاً لهذا المقترح، يتم تعيين مجلس للتنسيق في إطار منظومة الأمم المتحدة، التي تنتمي إليها مؤسسات بريتون وودز والتي ستصبح منظمة التجارة العالمية عضواً فيها.¹¹ ويتم تشكيلها على أساس دوائر انتخابية يتم انتخابها من خلال ترجيح الأصوات (على أساس، مثلاً، القوة السكانية والاقتصادية، مع اعتماد عنصر للأصوات الأساسية الممنوحة لجميع الأعضاء، بغض النظر عن الحجم)، وبذلك اتباع النموذج الذي تشكلت على أساسه هيئات بريتون وودز، لكن بصيغ تمثيلية يمكن من خلالها التغلب على المشاكل التي تواجهها تلك المؤسسات.

باختصار، يمكن القول بأن مجموعة العشرين ينبغي أن ترى نفسها كترتيب انتقالي نحو بنية حوكمية أكثر تمثيلاً وأكثر رسمية. وهو ما ينبغي أن يكون، بمعنى ما، انشغالا رئيسياً على جدول أعمالها، لكنه من الواضح جداً أنه ليس كذلك (أو على الأقل - حتى الآن ليس كذلك).

لقد قام روبرت وايد بالتدقيق في ديناميكيات الاقتصاد السياسي لمجموعة العشرين والإصلاحات المرتبطة بمؤسسات بريتون وودز من خلال إسهامه في هذا العدد [من المجلة]. وأنا

¹¹ أنظر (ي) كذلك:

See also José Antonio Ocampo, "Rethinking Global Economic and Social Governance," *Journal of Globalization and Development* 1, no. 1 (2010).

أتفق مع النتيجة التي توصل إليها، وهي أنه على الرغم من أن البلدان النامية حاضرة في هذه المنتديات، إلا أن ذلك لم يؤد حتى الآن إلا إلى تغييرات بسيطة في ما يتعلق بالإصلاح الاقتصادي الدولي، وبالتالي فحضورها يساهم بشكل متواضع في تحويل تعددية الأقطاب الاقتصادية الصاعدة إلى نظام متعدد الأطراف بشكل أفضل. بدلا من ذلك، حسب وايد، تواصل كل من مجموعة العشرين ومنظمات بريتون وودز إبداء المزيد من "الاندماج الطامح للهيمنة (hegemonic incorporation)" و"التأكيد على النزعة الوستفالية (Westphalian assertion)" بدلا من التحول نحو "التعاون متعدد الأطراف". لذلك، فقد بقيت الفجوة بين العولمة الاقتصادية وتعددية الأقطاب، من جهة، والعولمة السياسية وتعددية الأطراف، من جهة أخرى، مفتوحة على مصراعيها. وفي هذا السياق، كما تبين في تحليلي، يبقى إنشاء مجلس اقتصادي عالمي ضرورياً للتقليص من هذه الفجوة.

نحو تعزيز دور المؤسسات الإقليمية:

في كل مجال من مجالات الإصلاح، ينبغي أن تعتمد الهندسة العالمية على نطاق أكثر اتساعا على المؤسسات الإقليمية. في الواقع وفي مجتمع دولي غير متجانس، سيكون من شأن خلق شبكات من المؤسسات العالمية الإقليمية والوطنية أن توفر نظاماً أفضل للحكومة مقارنة بالترتيبات التي تستند إلى منظمة عالمية واحدة. وهذا يقوم على مبادئ فيدرالية قديمة: فالمؤسسات الإقليمية وما دون الإقليمية (subregional) تعطي للبلدان الصغيرة صوتاً أقوى وشعوراً أقوى بالملكية (ownership). بالتالي، من المرجح أن تعمل هذه المؤسسات على الاستجابة لمطالبها. وقد تم هذا الإقرار بهذه الصيغة في بعض المجالات، مثل نظام البنوك التنموية متعددة الأطراف MDBs، حيث يُستكمل البنك الدولي بنوك التنمية الإقليمية و، في بعض الأجزاء من العالم، بالبنوك ما دون الإقليمية (subregional) (خاصة في أمريكا اللاتينية وفي منطقة الكاريبي) وبالبنوك ما بين الإقليمية (interregional) (مثل البنك الإسلامي للتنمية).

يعتبر إنشاء شبكة مؤسساتية من هذا القبيل أمراً مُلحاً لا سيما في المجال النقدي، حيث ينبغي على صندوق النقد الدولي الاستفادة بشكل أكثر نشاطاً من المؤسسات الإقليمية، مثل مبادرة تشيانغ ماي (Chiang Mai Initiative) والصندوق الاحتياطي لأمريكا اللاتينية (Latin American Reserve Fund)، ودعم مبادرات إنشائها في أجزاء أخرى من العالم النامي. وقد شكل نقاش العام 2010 حول إمكانية إنشاء صندوق للنقد

الأوروبي وإنشاء المرفق الخاص بالاستقرار المالي الأوروبي (European Financial Stability Facility) خطوات هامة في هذا الاتجاه. وفي الواقع، ينبغي أن يُوضَع صندوق النقد الدولي مستقبلا في ذروة شبكة من الصناديق الإقليمية الاحتياطية - أقرب في التصميم إلى البنك المركزي الأوروبي وأنظمة الاحتياطي الفيدرالي (Federal Reserve System) منه إلى مؤسسة عالمية واحدة كما هو عليه الأمر حاليا.¹² وكما سبق الإشارة إليه، يمكن اعتماد تصميم مؤسسي مماثل من أجل الضبط والإشراف الاحترازيين.

ونظرا لاحتياطياتها الكبيرة من النقد الأجنبي، فإن البلدان النامية توجد في وضع ممتاز يسمح لها بالمساهمة في هذه المهمة. ويعتبر استخدام تلك الاحتياطيات بشكل أكثر نشاطاً في ترتيبات المقايضة بين البنوك المركزية، جمعها في صناديق احتياطية، واستخدامها لدعم تنمية أسواق السندات الإقليمية كلها آليات لتوسيع مجال التحرك الذي تقدمه. ويمكن أيضا استخدام هذه الاحتياطيات وصناديق الثروة السيادية الموجودة في إنشاء أو الاستفادة من بنوك التنمية متعددة الأطراف التي تمتلكها البلدان النامية، وفي الاستثمار في السندات التي تصدرها تلك المنظمات. ويمثل نمو وتكاثر بنوك التنمية ما دون الإقليمية وما بين الإقليمية التي تمتلكها البلدان النامية أرضية خصبة للتعاون جنوب - جنوب [بين بلدان الجنوب]، لكن هذه الإمكانيات لا تزال إلى حد كبير غير مستغلة.

نتائج:

يجادل هذا المقال بأن الأزمة المالية العالمية الأخيرة أظهرت، مرة أخرى، الحاجة إلى إصلاحات عميقة في الهندسة النقدية والمالية الدولية. فالإصلاحات الجارية بالرغم من أنها مُرحَّبٌ بها فهي غير كافية، لأنها جزئية في نطاقها (scope) وتعتمد بشكل مفرط على هيئة عشوائية هي مجموعة العشرين. ونظرا لهذه المشاكل، فإن هذا المقال يدعو إلى هندسة دولية تلي معايير أساسيين.

¹² تم تقديم هذا المقترح من خلال لجنة أُمّية ترأستها سنة 1999 (United Nations Task Force). أنظر (ي): "Towards a New International Financial Architecture" (report, Task Force of the Executive Committee of Economic and Social Affairs of the United Nations, January 21, 1999), <http://www.un.org/esa/desa/ousg/articles/pdf/intlfinar.htm>.

أولا، يجب أن تكون شاملة في نطاقها. وهذا يعني أن مجموعة واسعة من الإصلاحات يجب أن تكون على جدول الأعمال: تنسيق أفضل لسياسات الاقتصاد الكلي؛ إصلاح آليات الضبط، بما في ذلك تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود؛ اعتماد صندوق النقد الدولي لسياسات كاملة وكافية لمواجهة التقلبات الدورية وتمويل التنمية بمشروطة محدودة؛ الإصلاح النقدي العالمي؛ وإنشاء محكمة دولية الديون.

ثانيا، يجب أن تقوم الهندسة المالية الدولية الجديدة أساسًا على مؤسسات تمثيلية وقائمة على الإشراف (inclusive)، وليس على تجمعات عشوائية للبلدان. فضلا عن ذلك، يجادل هذا المقال بأنه ينبغي على البنية التي يتم تطويرها أن تستند إلى إطار متعدد الطبقات (multilayered framework) يتألف من شبكة من المؤسسات المالية الوطنية، الإقليمية والعالمية. ونظرا لاحتياجات النقد الأجنبي والموارد الكبيرة المتراكمة في صناديق الثروة السيادية، فإن على البلدان النامية بشكل خاص أن تساهم في المكون الإقليمي لهذه الهندسة.

ويمكن أن تسهل ديناميكيات الاقتصاد السياسي، التي كانت ولا تزال في صلب الإصلاحات الجارية، اتخاذ المزيد من الإجراءات التي تتضمن عناصر عديدة. وقد كانت حقيقة أن البلدان الصناعية كانت في مركز الأزمة، وأن العديد من البلدان الأوروبية كانت في حاجة إلى تمويل استثنائي، حاسمة بالنسبة لرغبتها في تبني إصلاحات معينة (مثل الإصلاحات العالمية في مجال الضبط المالي وخلق خطوط ائتمان وقائية)، بعضها تم اقتراحه في الماضي من قبل البلدان النامية، لكن بدون جدوى. في المقابل، من الواضح جدا أن القوى الصاعدة الجديدة تعيد تشكيل بنية القوة في الحوكمة الاقتصادية العالمية وتطالب بصوت أقوى فضلا عن هندسة مالية تستجيب لاحتياجاتها الخاصة (مثل بناء شبكة أمان مالي مناسبة an appropriate financial safety net)، بما في ذلك المؤسسات الإقليمية، هدفها تفادي تكرار أحداث من قبيل الأزمة الآسيوية).

كنتيجة لتعددية الأقطاب المتنامية في المجال الاقتصادي، فقد أقرت أيضا البلدان الصناعية الكبرى بأنه لا معنى لأي شكل من أشكال عمليات صنع القرار العالمية بدون مشاركة القوى الناشئة (emerging powers). وقد كانت الولايات المتحدة أكثر ميلا إلى إعادة التفكير في بُنى الحوكمة، حتى لا تكون خاسرة كطرف في أية ترتيبات في المستقبل المنظور (رغم أنها قد تفقد حق الفيتو في صندوق النقد الدولي وضمان أنها ستترأس البنك الدولي). ويعتبر هذا

أكثر صعوبة بالنسبة للبلدان الأوروبية، لا سيما البلدان الأوروبية الصغرى، التي تعتبر بشكل واضح خاسرة في أي ترتيب يأخذ بعين الاعتبار بُنى القوة القائمة اليوم (وليس تلك التي كانت قائمة في وقت مبكر بعد الحرب العالمية الثانية). إن استكشاف هذه القضايا السياسية والقضايا المرتبطة بالاقتصاد السياسي، بشكل كامل، يقع خارج نطاق اهتمامات هذا المقال. ومع ذلك، فإن مساهمة روبرت وايد في هذا العدد [من المجلة] تقطع شوطا طويلا في فهم هذه الديناميكيات.