

الإقليمية المالية



ماساهيرو كاواي ودومينيكو لومباردي

أصبحت

الإقليمية سمة مهمة في نظام التجارة العالمي. فقد شهدت الفترة بين انتهاء الحرب العالمية الثانية ومطلع عام ٢٠١٢ أكثر من ٥٠٠ إشعار باتفاقات التجارة الحرة الثنائية ومتعددة الأطراف، كان معظمها في العقد الماضي.

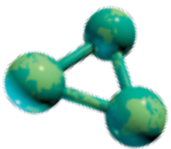
واكتسبت الإقليمية المالية أيضا أهمية متزايدة، وإن لم يحدث ذلك إلا في الآونة الأخيرة. ففي يونيو ٢٠١٢، على سبيل المثال، أكد زعماء الاقتصادات المتقدمة والنامية لمجموعة العشرين، في اجتماعهم المعقود في لوس كابوس، المكسيك، على "أهمية وجود شبكات أمان [مالي] عالمية وإقليمية فعالة"، وعلى نفس الفرار، تؤكد لجنة السياسات الرئيسية في صندوق النقد الدولي بانتظام على أهمية أن "يقوم الصندوق" بالتعاون... مع الترتيبات المالية الإقليمية.

وفي حين توجد دراسات أكاديمية غزيرة عن الإقليمية التجارية، فإن فهمنا للإقليمية المالية

محدود بعض الشيء، على الرغم من بُعد الأثر المحتمل لانعكاساتها في تشكيل البنيان المالي الدولي. ويصدق ذلك في حالة أوروبا — حيث يعتزم أن تكون آلية الاستقرار الأوروبية المقترحة مؤخرا ترتيبا إقراضيا للاتحاد النقدي لتوفير المساعدة المباشرة إلى الكيانات السيادية — وغيرها من الكيانات.

وفي أمريكا اللاتينية، نجحت بلدان الأنديز في إنشاء الصندوق الاحتياطي لأمريكا اللاتينية، الذي ظل نشيطا للغاية في توفير التمويل لميزان المدفوعات لأعضائه على مدى فترة جاوزت ثلاثة عقود. وهناك بالطبع مبادرة شيانغ ماي في آسيا، التي قامت رابطة أمم جنوب شرق آسيا (آسيان) ٣+ — أي بلدان آسيان العشرة إضافة إلى الصين وكوريا واليابان — بإنشائها في أعقاب الأزمة المالية الآسيوية في الفترة ١٩٩٧-١٩٩٨. وقد أصبحت هذه المبادرة متعددة الأطراف بتوحيد شبكة من اتفاقات المبادلة الثنائية في عقد مبادلات واحد في مارس ٢٠١٠، وهناك وحدة

تقوم الترتيبات
الإقليمية في الوقت
الحالي بإعادة
تشكيل البنيان
المالي الدولي
والمساعدة على
تحقيق الاستقرار
المالي العالمي



إقليمية معنية بالرقابة الإقليمية، تسمى مكتب البحوث الاقتصادية الكلية لآسيان +٣، تعمل في سنغافورة منذ عام ٢٠١١.

تكميل نطاق أوسع من التكامل

تختلف هذه الترتيبات المالية الإقليمية إلى حد ما عن بعضها البعض، وتتراوح من التمويل الحكومي وتجميع احتياطات النقد الأجنبي إلى ترتيبات لمبادلة العملة. والسمة التي تشترك فيها جميع هذه المبادرات، برغم تنوعها الجوهري، هي أنها ولدت جميعاً من رحم الجهود الأوسع الرامية إلى تعزيز التكامل الإقليمي وتحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي والاستقرار المالي.

والحالة الأكثر وضوحاً هي أوروبا، حيث أدى تكافل اقتصادات تلك المنطقة، بعد فترة قصيرة من انتهاء الحرب العالمية الثانية، إلى إنشاء اتحاد المدفوعات الأوروبية، الذي سبق الإطار الإقليمي الأكثر تقدماً، وأسفر في نهاية الأمر عن قيام اتحاد العملة في عام ١٩٩٩.

وتفخر أمريكا اللاتينية بأن لديها أعرق تقليد لجهود التكامل الإقليمي، وإن كان معروفاً بدرجة أقل، على مستوى الاقتصادات النامية، ويرجع تاريخه أيضاً إلى خمسينات القرن العشرين. وفي إطار السعي لإنشاء سوق إقليمية مشتركة للسلع والخدمات في أمريكا اللاتينية، نجح صانعو السياسات في هذه المنطقة في إنشاء ترتيبات مقاصة للمدفوعات داخل المنطقة، وبنكين للتنمية، والصندوق الاحتياطي لأمريكا اللاتينية. وينتمي إلى هذا الأخير عدد محدود

في حالة الصدمات النظامية أو على مستوى المنطقة، قد يتعين أن تتكاتف جهود الترتيبات الإقليمية وصندوق النقد الدولي

ومريح من الأعضاء يمثلون سبعة اقتصادات صغيرة ومتوسطة الحجم، تربطها علاقات ثقافية قوية ومجموعة كبيرة من المصالح المشتركة. وفعلياً، يمثل هذا الصندوق دليلاً مباشراً على قدرة الترتيبات (دون) الإقليمية على توفير قدر أكبر من الملكية للأعضاء الذي سيجدون في ظروف أخرى صعوبة في إيصال أصواتهم في صندوق النقد الدولي، العالمي، بأعضائه البالغ عددهم ١٨٨ عضواً.

والواقع أن فكرة تعزيز الملكية الإقليمية هذه هي بالضبط التي دفعت بلدان آسيان +٣ إلى وضع مبادرة شيانغ ماي في مايو ٢٠٠٠. فبعد أن خاب رجاء هذه البلدان الثلاثة عشر من استجابة المجتمع الدولي أثناء الأزمة المالية الآسيوية، قررت هذه البلدان خفض اعتمادها على صندوق النقد الدولي.

وقد أنشئت مبادرة شيانغ ماي بعد فترة قصيرة من معارضة الولايات المتحدة الأمريكية وصندوق النقد الدولي لاقتراح اليابان إنشاء صندوق نقد آسيوي، لتكمل طائفة أوسع من جهود التكامل الرامية إلى توثيق الروابط التجارية والمالية في شرق آسيا. وتشمل هذه الجهود مبادرة أسواق السندات الآسيوية وبرامج صندوق السندات الآسيوية لإنشاء أسواق سندات مقومة بالعملة المحلية، بما في ذلك إطلاق تسهيل ضمانات الائتمان والاستثمار، الذي يهدف إلى تشجيع إصدار سندات الشركات داخل المنطقة.

وثمة خطوة أخرى ربما تكون مهمة، وهي التحرك باتجاه اتفاق للتجارة الحرة يضم بلدان آسيان +٣، أو آسيان +٦ (آسيان +٣، مضافاً

إليها أستراليا والهند ونيوزيلندا) لتكوين سوق أكبر للسلع والخدمات والاستثمار. واقترح على نفس المنوال إنشاء حوار للاستقرار المالي الآسيوي، وكذلك إعداد مؤشر لسلة العملات الآسيوية لقياس الحركات الفردية للعملات في المنطقة نسبة إلى متوسط إقليمي.

إدارة الآثار الانتشارية الإقليمية

مثلاً توضح مبادرة شيانغ ماي، تتسم العضوية في الترتيبات المالية الإقليمية بالتنوع من حيث عدد الأعضاء. فالصين ومنطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة واليابان تمثل ٦٤٪ من المساهمات المالية لآسيان +٣، مما يدل على الأثقال الكبيرة لاقتصاداتها.

وفي حين لا يرجح أن تلجأ هذه البلدان، بسبب حجمها، إلى الاقتراض، فإن نسبة حصصها تسلط الضوء على دالة مهمة للترتيبات المالية الإقليمية باعتبارها أداة لإدارة الآثار الانتشارية الإقليمية وتأثير المشكلات القادمة من خارج المنطقة. ويمكن إدارة الاضطرابات التي تحدث في التدفقات التجارية والاستثمارية داخل المنطقة والناشئة عن مشكلات في اقتصادات أصغر من خلال ترتيب إقليمي للحفاظ على الاستقرار الكلي للمنطقة.

ولا يستغرب أن تكون الاقتصادات الأصغر حجماً في الصندوق الاحتياطي لأمريكا اللاتينية قد استفادت بدرجة كبيرة من هذا الصندوق، إلا أنها وفرت أيضاً ضمانات وقائية للاقتصادات الأكبر. فكولومبيا، على سبيل المثال، حققت مكاسب غير مباشرة من الدعم المتكرر الذي قدمه الصندوق الاحتياطي لإكوادور، نظراً لأهمية علاقتهما التجارية.

ويمكن فعلياً أن تدار هذه العوامل الخارجية داخل المنطقة بكفاءة أكبر إذا تولى إدارتها وسيط مالي سيادي ذو نطاق إقليمي. وعلى سبيل المثال، يصف الصندوق الاحتياطي لأمريكا اللاتينية في درجة ائتمانية أعلى من أي من البلدان الأعضاء فيه، وهو ما يتيح للمؤسسة الاقتراض من الأسواق المالية بتكلفة أقل وإعادة توجيه تلك الموارد نحو الأولويات الإقليمية.

إلا أن مبادرة شيانغ ماي تكشف عن سمة معتادة في الترتيبات المالية الإقليمية وهي محدودية القدرة على صياغة وإنفاذ الشريطة المقررة على مستوى السياسات المرتبطة بالاقتراض أثناء الأزمات، ومن ثم فإنها مصممة بحيث تكون مصاحبة لبرنامج يدعمه صندوق النقد الدولي. وقد رمز إلى هذه العلاقة بعبارة ”الصلة بالصندوق“ حيث يشترط في أي عملية سحب تزيد على مستوى جدي معين وجود برنامج متزامن لصندوق النقد الدولي. وقد رُفِعَ هذا المستوى الحدي، الذي كان محددًا في البداية بنسبة ١٠٪ من أقصى حد للاقتراض، إلى ٣٠٪ ويستهدف رفعه إلى ٤٠٪ بحلول عام ٢٠١٤. ويمكن أن يؤدي هذا الإرخاء في الصلة بالصندوق إلى تخفيف حدة أثر أحد أسباب عدم تفعيل مبادرة شيانغ ماي قط: وهو الصلة الملزمة بالصندوق وامتناع الأعضاء عن الاقتراض منه.

التبصر

يرجح بدرجة غالبية أن يعتمد الاستمرار في إضعاف الصلة بالصندوق على التعزز المتزامن لقدرات الرقابة الاقتصادية التي تدعمها الوحدة الجديدة، مكتب البحوث الاقتصادية الكلية لآسيان +٣.

وسيتعين على هذا المكتب أن يثبت أنه قادر على الابتعاد عن أعضائه بمسافة كافية لممارسة سلطانه — وليس فقط سلطته — من أجل تقييم مستقل للسياسات الاقتصادية لأعضائه. ويمثل هذا التحدي سمة ظاهرة للترتيبات المالية الإقليمية عموماً، بل وللصندوق نفسه.

جهود الترتيبات الإقليمية وصندوق النقد الدولي، بالنظر إلى مدى ترابط المناطق الفردية مع الاقتصاد العالمي ومحدودية قوة الإقراض لديها. وربما تجد الترتيبات المالية الإقليمية، في السنوات الأولى من نشأتها، صعوبة في صياغة شريطة السياسات ورصد تنفيذها بنفسها، وهي الحالة التي قد يتعين فيها على الصندوق الاضطلاع بتلك الأدوار، مع قيام الصناديق الإقليمية بتوفير مدخلات لصياغة الشريطة. ولكن مع تحسن قدرة الصندوق الإقليمي — مثل مبادرة شيانغ ماي ومكتب البحوث الاقتصادية الكلية لآسيان +3 في حالة آسيا — بدرجة كبيرة بمرور الوقت، يمكنه أن يقود إدارة الأزمة، بما في ذلك توفير السيولة وصياغة الشريطة وتنفيذها، مع انحسار الدعم المقدم من صندوق النقد الدولي.

وثانياً، يتعين أن يكون هناك فهم مشترك للمجالات التي يمكن أن يكون فيها التنافس بين الترتيبات الإقليمية وصندوق النقد الدولي صحيحاً، بل ومفيداً، والمجالات التي يمكن أن يكون فيها التنافس ضاراً. فالتنافس في مجالات توفير المعلومات، والتنبؤات، والبحوث، وصياغة أفضل الممارسات وإضفاء طابع اجتماعي عليها ونشرها مفيد بالتأكيد. أما التنافس في تحديد الشريطة فهو غير صحي، لأنه يمكن أن يضر بالجهود الجماعية الرامية إلى تحقيق الاستقرار. وعلى سبيل المثال، إذا طبقت أطر مختلفة لمشاركة القطاع الخاص في وقت واحد، يمكن أن تعم الفوضى الأسواق الرأسمالية الدولية.

وينفذ التعاون حتى الآن على أساس حالات مخصصة، إلا أنه في حين يتيح هذا المنهج العملي أكبر قدر من المرونة فمن الممكن أن يفاقم مخاطر الإخفاق في التنسيق في منتصف الأزمة وتداعي آثار انتشارية نظامية لاحقة إلى النظام المالي العالمي. وأوروبا مثال رئيسي على ذلك.

ومع ذلك، فهناك صعوبة في إنشاء عملية مماثلة للعملية القائمة في النظام التجاري الدولي، والتي تصفها المادة الرابعة والعشرين لمنظمة التجارة العالمية. ومن حيث النظرية، تتيح هذه المادة لمنظمة التجارة العالمية سلطة تقييم الاتساق في أي ترتيب ثنائي أو متعدد الأطراف مع النظام التجاري متعدد الأطراف.

ولكن إذا افترض أن صندوق النقد الدولي يضطلع بدور مماثل، فسيتعين في هذه الحالة تنفيذ إصلاحات كبيرة في هيكل حوكمته من أجل إعطائه الشرعية اللازمة لأداء هذه المهمة التي يحتمل أن تكون مثاراً للجدل. وربما يكون بمقدور مجموعة العشرين أن تفعل ذلك، لا سيما أنها أعلنت بالفعل عدداً من المبادئ الأساسية في عام ٢٠١١، إلا أنها تفتقر إلى الشمول نظراً لأنها لا تدرج عدداً كبيراً للغاية من البلدان في العملية؛ ومعنى ذلك أنه في حين يشكل الاتحاد الأوروبي عضواً في مجموعة العشرين، فإن المجموعة لا تضم إلا بلداً واحداً فقط من رابطة آسيان (إندونيسيا)، ولا تضم أي عضو من أعضاء الصندوق الاحتياطي لأمريكا اللاتينية.

إننا بحاجة إلى تعميق فهمنا لهذا البعد الإقليمي المتغير الجديد في البنيان المالي الدولي وسبل مساهمته المحتملة في تحقيق الاستقرار المالي، لأنه من شبه المؤكد أن الإقليمية المالية، مثل الإقليمية التجارية، موجودة لتبقى. ■

ماساهيرو كاواي عميد معهد بنك التنمية الآسيوي. ودومينيكو لومباردي رئيس معهد أوكسفورد للسياسة الاقتصادية وزميل أول في مؤسسة بروكينغز. ويشترك كلاهما في تحرير كتاب يصدر قريباً هو الإقليمية المالية والنظام النقدي الدولي (Financial Regionalism and the International Monetary System).

وفي حالة آلية الاستقرار الأوروبية، يتولى أداء هذه الوظيفة المفوضية الأوروبية والبنك المركزي الأوروبي، مع مشاركة أيضاً من صندوق النقد الدولي. ولا يضطلع الصندوق الاحتياطي لأمريكا اللاتينية بالرقابة، وليس لديه أي منتدى لمراجعة النظراء تقيم فيه سياسات الأعضاء الاقتصادية. إلا أن الحوار المعني بالمراجعة والسياسات الاقتصادية في آسيان +3، الذي ينبغي في الواقع أن يكون أداة رقابية، استخدم حتى الآن بدرجة أكبر كمنتدى لتبادل المعلومات منه كأطار لمراجعة النظراء أو العناية الواجبة تقيم فيه السياسات، وتعديل إذا لزم الأمر.

وفعلياً، يحول غياب المسافة بين هذه الأجهزة الإقليمية وأعضائها عادة دون قيام الأولى بتصميم شريطة السياسات في حالة الإقراض أثناء الأزمات وبالتالي دون رصد الامتثال لها.

وفي إطار آلية الاستقرار الأوروبية، يحذر بشدة أن تكون هناك صلة بصندوق النقد الدولي وإن لم يكن ذلك شرطاً بالضرورة. إلا أن الصندوق الاحتياطي لأمريكا اللاتينية يقدم القروض دون شريطة سياسات. وفي إطار هذه الممارسة، أولاه أعضاؤه بحكم الواقع مركزاً أقدمية فائق، حيث أوفوا دائماً بالتزاماتهم تجاهه، وإن تخلفوا في الوقت ذاته عن سداد التزاماتهم لدائنيهم التجاريين وعن مراكمة متأخرات مستحقة لصندوق النقد الدولي.

ولا أدل على ذلك من حالة بيرو في الثمانينات، حين افترض البلد من كل من صندوق النقد الدولي والصندوق الاحتياطي لأمريكا اللاتينية، ولكن خرج عن مساره مع البرنامج الذي يدعمه صندوق النقد الدولي. وقدم الصندوق الاحتياطي دعماً مالياً عقب مرحلة من الاضطراب مع المجتمع الدولي. وأعلنت إدارة الرئيس آلن غارسيا، لدى توليها مقاليد الأمور في عام ١٩٨٥، أن بيرو ستقصر مدفوعاتها من خدمات الدين الخارجي على ١٠٪ من إيراداتها الأجنبية. وبدأ البلد يراكم متأخرات مستحقة لصندوق النقد الدولي دون أن ينقطع التزامه بتسديد مدفوعات للصندوق الاحتياطي. وأخيراً، حين تولت إدارة الرئيس ألبرتو فوجيموري مقاليد الأمور في عام ١٩٩٠، سددت بيرو جميع متأخراتها وطبعت علاقتها مع صندوق النقد الدولي، وحصلت بعد ذلك على مجموعة من البرامج خلال التسعينات.

ويمكن من ثم أن يوفر الصندوق الاحتياطي لأمريكا اللاتينية دعم سيولة لأعضائه، والعمل على تكميل الدعم المقدم من صندوق النقد الدولي في الأوقات العادية، فضلاً عن العمل كبديل له في الأوقات الأكثر صعوبة. ولكن حتى تتحقق هذه الإمكانيات الأخيرة، ينبغي أن تقتصر الصدمة العكسية على منطقة دون إقليمية صغيرة بالقدر الكافي وينبغي أن يكون الطلب على أموال الترتيب المالي الإقليمي لاحقاً للصدمة لا متزامناً معها. ومع ذلك، فقد يربح غياب الشريطة تعديل السياسة اللازم لتأمين الدعم المقدم من المجتمع الدولي الأوسع في صورة إقراض إضافي و/أو إعادة هيكلة الديون.

توضيح الأدوار والمسؤوليات

قد لا يكون من السهل توضيح أدوار ومسؤوليات كل من الترتيبات الإقليمية وصندوق النقد الدولي، دع عنك توضيح مدى انطباق التجربة مع أحد الترتيبات المالية الإقليمية على ترتيب آخر.

فأولاً، يتعين أن يكون هناك فهم مشترك لدرجة التغير الحادثة في توزيع العمل. فعندما تحدث أزمة صغيرة النطاق في بلد أو بلدين صغيرين، غالباً ما يكون الترتيب المالي الإقليمي أكثر قدرة على توفير الإقراض أثناء الأزمات، دون مشاركة من صندوق النقد الدولي. أما في حالة الصدمات النظامية أو على مستوى المنطقة، قد يتعين أن تتكاتف