

الأساس النظري لبرامج التصحيح الاقتصادي المدعومة من قبل صندوق النقد الدولي

عدنان عباس علي*

ملخص: تهدف هذه الدراسة إلى التعريف بالإطار التحليلي لبرامج التصحيح الاقتصادي المدعومة من قبل صندوق النقد الدولي. ويستند أسلوب الصندوق في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، والذي يُسمى «البرمجة المالية» على وجهة النظر النقدية في تكيف ميزان المدفوعات مع ما يطرأ على الائتمان المحلي من تغيرات. فتأسيساً على الطابع النقدي لمنهج الصندوق يقوم النقد والسياسة النقدية بدور محوري في تحديد صافي ميزان المدفوعات. ولا تسعى هذه الدراسة أن تقدم وصفاً تفصيلياً لأسلوب عمل البرمجة المالية، بل تحاول أن تتناول المسائل العامة لا السمات الخاصة لبرامج الاستقرار الاقتصادي في البلدان النامية. وستحاول الدراسة تنفيذ الفكرة الدارجة بأن المدخرات في الدول النامية يجب أن تُدعم من خلال المدخرات الأجنبية. ووجهة النظر الأساسية في هذه الدراسة هي أن استراتيجية صندوق النقد الدولي القائمة على «النمو مع الدين» لا تتصف بالجذابة. فلتحقيق نمو مستديم يجب أن يكون ميزان الحساب الجاري متوازناً، لا بل يجب أن يحقق فائضاً، بغض النظر عن المدفوعات التحويلية الخارجية.

المصطلحات الأساسية: برامج الإصلاح الاقتصادي، البرمجة المالية، صندوق النقد الدولي، موازين المدفوعات، السياسات النقدية والمالية التقييدية، سياسات سعر الصرف في الدول النامية، التثبيت الاقتصادي، النمو مع الدين، خفض قيمة العملة، تقويم العملة بأعلى من قيمتها، تقويم العملة بأدنى من قيمتها.

* أستاذ مشارك وخبير اقتصادي بمؤسسة التعاون الفني الدولي الألمانية (GTZ)، فرانكفورت.

مقدمة:

نتيجة لما تراكم في ذمة غالبية البلدان النامية من ديون خارجية هائلة، ولأن كثيراً من هذه الدول لم يعد قادراً حتى على الوفاء بفوائد هذه الديون، أضحت قدرة الدول النامية على تمويل عجز ميزان المدفوعات من خلال الاقتراض في أسواق المال الدولية محدودة جداً، إن لم تكن قد تقوّضت كليّة بسبب فقدان ثقة أسواق المال في هذه الدول. وفي الحالات العامة يلجأ البلد العاجز عن الاقتراض من أسواق المال الدولية إلى صندوق النقد الدولي مناشداً إياه المساعدة في التغلب على ما يعاني من عجز في ميزان المدفوعات والتوسط لدى الدول الدائنة على جدولة ديونه أو إعفائه من سدادها كليّة، إن كان ذلك البلد من مجموعة البلدان الأشد فقراً.

وقد جرت العادة على ألاّ يقدم صندوق النقد الدولي الدعم اللازم لميزان مدفوعات البلد المعني ولا يتوسط لدى الدول الدائنة بغيّة جدولة أو شطب ما بذمته من ديون إلا بعد أن يحصل على تأكيدات بأن تلك الدولة ستنتهج سياسات تستهدف تصحيح الاختلالات الاقتصادية والمالية المؤدية إلى تفاقم المديونية في إطار جدول زمني معين (صندوق النقد الدولي، 1995: 1). ويتطلب تنفيذ برنامج التصحيح، الذي لا يتجاوز مداه الزمني عاماً أو عامين عادة، (صندوق النقد الدولي، 1987: 74)، تغييرات مهمة في السياسة المالية والنقدية لا تنتهجها حكومة ذلك البلد طواعية بالنظر لما تتطلبه هذه التغييرات من توضيحات جسام من المواطنين وما تسببه من حرج سياسي داخلي لحكومة ذلك البلد. من هنا فإن القول بأن برنامج الإصلاح هو حصيلة مشاورات بين صندوق النقد الدولي وحكومة البلد المعني لا يعبر عن بواطن الأمور على نحو دقيق. فواقع الحال يشهد على أن الصندوق غالباً ما يملّي شروطاً معينة (conditionally) على حكومات الدول النامية المتطلعة لمساندته تجبرها على اتخاذ تغييرات اقتصادية واجتماعية تشكل جزءاً هاماً من الالتزامات التي يتعين عليها تنفيذها في حالة حصولها على المساندة المالية من الصندوق، وإن انطوت هذه التغييرات على صدى سلبي في وجدان كثير من مواطني تلك الدول. وتتسم هذه البرامج بأنها تصاغ في إطار منهجي موحد يطبق على كافة البلدان المستغنية بالصندوق. ومن ثم فإنه نادراً ما يكون لحكومات الدول المعنية رأي في صياغة عناصر برامج التصحيح.

يهدف هذا البحث إلى عرض ما يلي:

– أولاً: الإطار النظري الذي تُصاغ على ضوئه برامج الإصلاح الرامية إلى تلافي الاختلالات الاقتصادية الكلية المثبطة لقوى النمو الاقتصادي المستديم.

- وثانياً: الأسلوب الذي ينتهجه صندوق النقد الدولي وهو يحدد للدول المستغنية به كمياً (quantitative) المستوى الذي يتعين أن تكون عليه المتغيرات الاقتصادية المالية والنقدية.

- وثالثاً: النظر فيما إذا كان ثمة خيار آخر يفي بمتطلبات التثبيت والتنمية الاقتصادية بجدارة أكبر من برامج الصندوق.

ومع أن الصندوق يمتلك تسهيلات تمويلية مختلفة، فإن التطبيق العملي يشهد على أن كافة برامج التصحيح تكاد أن تصاغ بناء على إطار نظري موحد، بهذا المعنى لا تختلف التسهيلات التمويلية، من حيث الجوهر، إلا باختلاف السبب الداعي إلى طلب البلد المعني العون المالي من الصندوق وباختلاف شروط منح القرض (كحجم القرض، ومدة تسديده، وفترات السماح، ومعدل الفائدة على القرض الممنوح). فعلى سبيل المثال يخصص صندوق النقد الدولي لمواجهة مشكلات ميزان المدفوعات الناشئة عن انخفاض مفاجيء في أسعار السلع التي يصدرها بلد معين تسهيلات تمويلية تختلف عن تلك التسهيلات التي يمنحها للبلد الراغب في إعادة هيكلة اقتصاده في الأمد الطويل. ومع أن الإجراءات المتخذة لمواجهة كلتا الحالتين ستختلف باختلاف المشكلات المزمع مواجهتها، فإن هذا الاختلاف لن يغير - من حيث المبدأ - شيئاً من سريان مفعول القوانين والعلاقات الاقتصادية الكلية المستخلصة من الأسس النظرية التي تقوم عليها برامج الإصلاح.

من هنا سيتناول هذا البحث في عرضه للإطار النظري لبرامج التصحيح الاقتصادي الممولة من قبل صندوق النقد الدولي العلاقات الاقتصادية العامة التي تنطلق منها هذه البرامج مهماً بذلك الخصوصيات النابعة من طبيعة المشكلات التي يمر بها هذا البلد أو ذاك.

البرنامج المالي: مفهومه ووظيفته

في حالة برامج التصحيح المؤهلة للحصول على مساندة مالية من صندوق النقد الدولي، يُحدد الحجم المطلوب للإجراءات التي يتعين على البلد المتطلع لمساندة صندوق النقد الدولي التعهد بها في إطار ما يسمى «البرنامج المالي» أو فيما يُعرف باسم «البرمجة المالية» (financial programming). والمقصود بالبرنامج المالي هو ذلك الإطار الذي يصور الطريقة التي ستتضافر بها القطاعات الاقتصادية المختلفة: الإنتاج، والسياسة النقدية، والمالية الحكومية، والعلاقات الاقتصادية

الخارجية بغية تحقيق القيم المستهدفة للمتغيرات الاقتصادية ذات الشأن. بهذا يشتمل البرنامج المالي، أساساً، على: أولاً حسابات الدخل والناجح القوميين، ثانياً ميزانية المصرف المركزي والميزانية المجمع للقطاع المصرفي، ثالثاً الميزانية الحكومية، ورابعاً ميزان المدفوعات. ومع أن هذا الإطار المحاسبي يقدم إطاراً متسقاً لتحليل الحالة الاقتصادية السائدة، فإنه، بمفرده، لا يكفي لصياغة السياسة الاقتصادية التي يتعين على البلد الرامي إلى تحقيق الإصلاح انتهازها، ولا يفي بمتطلبات التنبؤ بالنتائج التي ستفرزها هذه السياسة مستقبلاً، فالأمران يتطلبان تكميل الإطار المحاسبي بدراسة العلاقات السلوكية الكلية الرئيسة في الاقتصاد المعني واختبارها، وذلك لأن تفهم هذه العلاقات هو الأمر الذي سيمكن القائمين على مقدرات السياسات الاقتصادية من تقييم رد فعل المتغيرات الاقتصادية الكلية الأساسية إزاء ما سيطرأ على بعض المتغيرات التلقائية من تحولات وإزاء ما سيطرأ على السياسات الاقتصادية من تغيرات (صندوق النقد الدولي، 1995: 19-20؛ 1987: 5). فتغيرات الاحتياطي الأجنبي لا تنعكس على ميزان المدفوعات فحسب، بل تترك أثرها على ميزانية المصرف المركزي أيضاً. من ناحية أخرى، وإلى جانب عوامل أخرى، تحدد التغيرات الطارئة على الإنتاج مقدار ما تجنيه الحكومة من عوائد ضريبية وحجم ما سيتحقق في الاقتصاد المعني من معاملات تجارية. أما الإمكانيات المتاحة للحكومة على الاقتراض الحكومي فإن أثرها لا ينعكس على الوضع النقدي فحسب، بل يحدد قدرة الحكومة على تمويل العجز المحتمل في ميزانيتها. بناءً على هذه التشابكات فإن «البرنامج المالي» أداة تُستخدم أولاً لتقييم الأداء الاقتصادي للبلد ووضع الاقتصاد الكلي، وثانياً لتحديد الآثار الكمية الناجمة عن الخطوات المتخذة للوصول إلى الأهداف المزمع تحقيقها، وثالثاً لاختبار ما إذا كان ثمة تناقض بين هذه الخطوات والأهداف المطلوب تحقيقها من خلال مجمل العناصر المكونة لبرنامج الإصلاح، ورابعاً لمراقبة مدى نجاح الحكومة المعنية في تحقيق المستويات الكمية التي تعهدت بالوصول إليها وذلك من خلال مقارنة ما تم الاتفاق عليه مع ما تحقق فعلاً.

الإطار الاقتصادي الكلي واختيار أدوات التصحيح في سياق سياسات إدارة الطلب

عند صياغة البرامج الاقتصادية الرامية إلى إعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات يفترض صندوق النقد الدولي أن الطاقة الإنتاجية ثابتة في الأجل

القصير، وإن لم تكن مستخدمة بالضرورة بالكامل (صندوق النقد الدولي، 1987: 9). وينطلق التحليل من المعادلة التالية كثيرة التداول في الحسابات القومية:

$$Y = A + EX - IM \quad (1)$$

والتي يرمز فيها (Y) إلى قيمة السلع المنتجة في الاقتصاد الوطني، و(A) إلى الاستيعاب المحلي، و(EX) إلى قيمة الصادرات، و(IM) إلى قيمة السلع المستوردة. وإذا تجاهلنا المدفوعات التحويلية وأخذنا صافي الصادرات والواردات فقط فسنحصل على المعادلة التالية لميزان الحساب الجاري (LB) والتي تعتبر العمود الفقري الذي يقوم عليه منهج الاستيعاب في تحليل ميزان المدفوعات (صندوق النقد الدولي، 1987: 10):

$$Y - A = LB \quad (2)$$

وفي ميزان المدفوعات تتجسد العلاقة بين الحساب الجاري وتدفقات رأس المال وما يطرأ على ميزان الاحتياطي الأجنبي من تغيرات، فبما أن كلا جانبي ميزان المدفوعات يجب أن يكونا متعادلين، لذا فإن تغير ما لدى المصرف المركزي من احتياطي أجنبي (dR) سوف يساوي صافي رصيدي ميزان الحساب الجاري (LB) وميزان رأس المال (CB) حتماً، أي أن:

$$dR = LB + CB \quad (3)$$

وإذا ما عوضنا عن (LB) بقيمته المعروفة في المعادلة رقم (2)، فسنحصل على العلاقة التالية السائدة بين الموازين الثلاثة:

$$dR = Y - A + CB \quad (4)$$

من المعادلة التعريفية أعلاه يستنتج صندوق النقد الدولي نتيجة مهمة مفادها أن صافي ما بحوزة المصرف المركزي من أصول أجنبية؛ أي الاحتياطي الأجنبي لدى المصرف المركزي (dR)، سينخفض بمقدار تفوق الاستيعاب المحلي على الإنتاج، طالما لم تمول هذه الزيادة من خلال تدفقات رأسمالية من العالم الخارجي (صندوق النقد الدولي، 1987: 12). وبما أن ما في حوزة البلد النامي من احتياطي أجنبي - نسبياً - ضئيل عادة، لذا يؤدي تفوق الاستيعاب المحلي على الإنتاج إلى استنزاف الاحتياطي الأجنبي وعجز البلد المعني عن الإيفاء بالتزاماته المالية الدولية إن عاجلاً أو آجلاً.

وكما هو بَيّن من المعادلات التعريفية السابقة وإذا افترضنا أن البلد المعني قد استنفد كل ما لديه من مصادر للتمويل الخارجي، فسيتحتم عليه، في الحالات العامة، معالجة عجز ميزان مدفوعاته (تراجع ما لديه من احتياطي أجنبي) إما من خلال خفض العجز الحاصل في ميزان الحساب الجاري (LB) و/أو من خلال زيادة الإنتاج (Y). ولكن، وبما أن وقف استمرار استنزاف الاحتياطي الأجنبي يتطلب اتخاذ تدابير سريعة الفاعلية، لذا تعطي برامج الإصلاح الاقتصادي المدعومة من قبل الصندوق الأولوية لخفض الاستيعاب المحلي (A)، إذ ليس من المتوقع، عادة، أن يكون بمستطاع البلد النامي زيادة الإنتاج (Y) بالسرعة المطلوبة. ويعني إعطاء الأولوية لخفض الاستيعاب المحلي التركيز، بالدرجة الأولى، على أدوات سياسة إدارة الطلب السلعي، أي إعطاء الأولوية للسياسات النقدية والمالية التقييدية. وبما أن القطاع الحكومي، أو القطاع العام بشكل أعم، هو، في كثير من الحالات، مصدر الإفراط في الطلب المحلي (Fischer, 1997)، لذا تتضمن برامج الإصلاح مزيجاً يشتمل على خفض إنفاق القطاع العام وزيادة الإيراد، إذ إن هذا المزيج هو الأسلوب المباشر لتخفيض الطلب السلعي. بالإضافة إلى هذا يمكن زيادة الضرائب على الاستهلاك الخاص والاستثمار بغية خفضهما.

عموماً تتوخى برامج الإصلاح الاقتصادي من سياسة إدارة الطلب تحقيق هدفين اقتصاديين هما:

– تحقيق التوازن بين الإنفاق الكلي والطاقة الإنتاجية المتاحة نظراً لأن هذا التوازن هو الضمانة لعدم ارتفاع المستوى العام للأسعار (التوازن الداخلي).

– تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، أي تحقيق الشروط التي تضمن ألا يتعدى عجز ميزان الحساب الجاري المستوى القابل للتمويل في الأمد الطويل من خلال المصادر المتاحة (التوازن الخارجي).

إلا أن سياسة إدارة الطلب لا تحقق كلا الهدفين بمستوى واحد؛ فبتحكمها المباشر في مستوى الاستيعاب المحلي تظل هذه السياسة، وبالدرجة الأولى، أداة مباشرة لتحقيق التوازن الداخلي. أما أثرها على التوازن الخارجي فلن يكون إلا أثراً ثانوياً. ففي سياق خفضها لمستوى الطلب المحلي يمكن أن تؤدي سياسة إدارة الطلب إلى تراجع في الإنفاق على السلع المستوردة، إلا أنها لا تضمن زيادة

الصادرات. وعلى هذا فإن سياسة إدارة الطلب غير قادرة على تحقيق ما تهدف برامج الإصلاح إلى تحقيقه: التوازن الداخلي والخارجي في آن واحد وبنفس الدرجة من الفاعلية. وهذه الحقيقة ليست سوى مثال يؤكد، في الواقع، مصداقية ما صار يسمى بـ «قاعدة تنبرغن» (Tinbergen's rule) (Tinbergen, 1952) والتي مفادها أن السياسة الاقتصادية لا يمكنها عموماً تحقيق عدد معين من الأهداف الاقتصادية دون استخدام نفس العدد من الأدوات السياسية على الأقل. وتطبيقاً على ما نحن بصدد الحديث عنه، تعني هذه القاعدة أنه يتعين استخدام أداة ثانية ذات فاعلية ليس في التأثير على مستوى الطلب المحلي، بل ذات فاعلية في التأثير على هيكل هذا الطلب، أي ذات فاعلية في التأثير على توزيعه على السلع الوطنية والأجنبية على نحو يضمن تحقيق التوازن الخارجي. بالإضافة إلى سياسة إدارة الطلب سيتعين، إذن، في الحالات العامة، استخدام سعر صرف العملة الوطنية أداة لتحقيق التوازن الخارجي.

السؤال الذي يطرح نفسه الآن يدور حول التوصيف أو التحليل الكمي (quantitative analysis) للسياسات النقدية والمالية الضرورية لتحقيق التغير المطلوب في مستوى الاستيعاب المحلي؛ أي أنه يدور حول الطريقة التي يستخدمها صندوق النقد الدولي عند احتسابه كمياً (quantitative) القيم التي يتعين أن تكون عليها المتغيرات النقدية والمالية المحددة لمستوى الاستيعاب المحلي.

دور السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي:

تقوم السياسة النقدية بدور أساسي في تصميم برامج الإصلاح الاقتصادي وتنفيذها. وبشكل المنهج النقدي في تحليل ميزان المدفوعات عنصراً مهماً في الأساس النظري لكافة برامج التصحيح الاقتصادي المدعومة من قبل الصندوق والمصممة للتطبيق في اقتصاد يعمل وفق نظام أسعار الصرف الثابتة ومفتوح على السوق العالمية لكنه من الصغر بحيث لا تأثير لعرضه وطلبه السلعيين على الأسعار السائدة في هذه السوق العالمية (صندوق النقد الدولي، 1987: 29). والميزة الجوهرية للمنهج النقدي في تحليل ميزان المدفوعات تكمن في أن هذا المنهج لا يرى في ميزان المدفوعات إلا ظاهرة نقدية بحتة؛ أي أنه يرى أن تسليط الضوء على العلاقة السائدة بين ميزان المدفوعات وأصول وخصوم الجهاز المصرفي هو أنجع السبل لتفهم ما يطرأ على ميزان المدفوعات من تغيرات.

وتتضح العلاقة القائمة بين ميزان المدفوعات وميزانية المصرف المركزي من خلال المعادلة التعريفية التالية لميزانية المصرف المركزي والتي تشتمل أولاً: على الأساس النقدي (B) (high powered money, monetary base)، والمسمى بالقاعدة النقدية أو النقد الاحتياطي أيضاً. ويتكون الأساس النقدي من النقد الذي يتداوله الجمهور وما في خزائن المصارف التجارية من عملة وما لهذه المصارف من أصول لدى المصرف المركزي، وثانياً: على قروض المصرف المركزي للقطاعين المصرفي والحكومي الوطنيين (DC_{CB})، أو الائتمان المحلي (domestic credit) كما يسمى أيضاً. وثالثاً: على صافي الأصول الخارجية مقوماً بالعملة المحلية (R) والذي يسمى بالاحتياطي الأجنبي (international reserves) أيضاً:

$$R + DC_{CB} = B \quad (5)$$

وفي الحقيقة فإن ما بحوزة المصرف المركزي من احتياطي أجنبي هو ليس كل ما يمتلكه البلد من أصول خارجية، ففي الحالات العامة تحتفظ المصارف التجارية أيضاً بشيء من هذه الأصول. ولكن، ولأغراض التبسيط، يفترض الصندوق في تحليله أن المصرف المركزي يحتفظ بكافة الأصول الأجنبية، الأمر الذي يمكنه من اعتبار التغير في صافي ما بحوزة المصرف المركزي من أصول أجنبية مطابقاً لصافي ما يطرأ على ميزان المدفوعات من تغيرات. وإذا ما فاضلنا المعادلة التعريفية أعلاه في الزمن، فسنحصل على:

$$\frac{dR}{dt} + \frac{dDC_{CB}}{dt} = dB$$

وكما هو معروف، فإن بإمكاننا كتابة المعادلة أعلاه على النحو التالي أيضاً:

$$\Delta R + \Delta DC_{CB} = \Delta B \quad (6)$$

تبين المتطابقة المحاسبية أعلاه (المعادلة 6) أن مجموع ما يطرأ على الاحتياطي الأجنبي والائتمان المحلي (جانب الأصول) من تغيرات يساوي ما يطرأ على الأساس النقدي من تغيرات (جانب الخصوم في ميزانية المصرف المركزي)؛ ولا مرء في أن بإمكاننا القول أيضاً أن ما يطرأ على الاحتياطي الأجنبي (أي على صافي ميزان المدفوعات) من تغيرات (ΔR) يساوي التغير في الأساس النقدي (ΔB) مطروحاً منه مقدار التغير في حجم الائتمان المحلي (ΔDC_{CB}).

من ناحية أخرى يوضح لنا مضاعف خلق النقود الائتمانية (m) العلاقة القائمة بين الأساس النقدي والكتلة النقدية (M) (والتي تشتمل على ودائع القطاع غير

المصرفي لدى المصارف التجارية مضافة إلى النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي). فكما هو معروف، يعطينا حاصل ضرب مضاعف خلق النقود بالأساس النقدي حجم الكتلة النقدية:

$$M = m \cdot B \quad (7)$$

تبين لنا المعادلة (7) أولاً أن حجم الكتلة النقدية يفوق حجم الأساس النقدي وثانياً أن القول بأن ما سيطراً على الأساس النقدي من تغيرات سيؤدي بالضرورة إلى تغير الكمية النقدية (عرض النقد) بنفس الاتجاه لا يصح إلا إذا افترضنا أن المضاعف (m) يتصف بالثبات عبر الزمن (constant over time). فالكتلة النقدية ستساوي الأساس النقدي حينما تبلغ قيمة المضاعف (1)، وستكون ضعف الأساس النقدي حينما تبلغ قيمة المضاعف (2). وكما هو معروف تعكس تغيرات المضاعف سلوك ثلاث جهات اقتصادية: أولاً، المصرف المركزي بوصفه سلطة الإصدار النقدي المخولة بتحديد نسب الاحتياطي النقدي القانوني. ثانياً، المصارف التجارية بوصفها صاحبة القرار في تحديد حجم ما تود حيازته من احتياطات. وثالثاً، الجمهور غير المصرفي بوصفه المحدد لهيكل الكتلة النقدية، أي نسبة العملة في التداول بالقياس إلى الودائع. ومعنى هذا أن سلطة الإصدار النقدي لا تتحكم تحكماً كاملاً في الكتلة النقدية وذلك لأن ثمة عوامل عديدة تحدد قيمة المضاعف نذكر منها على سبيل المثال: تفضيل القطاع غير المصرفي للسيولة النقدية ورغبة المصارف التجارية في حيازة احتياطات زائدة. ولأن هذه العوامل لا تتصف بالثبات عبر الزمن، لذا لا تفترض برامج صندوق النقد الدولي ثبات المضاعف دائماً وأبداً في كل البلدان. إذ لو كان المضاعف ثابتاً، لكان بمستطاع المصرف المركزي أن يستخدم المعادلة أعلاه لتحقيق المستوى المستهدف لعرض النقد. ففي هذه الحالة ما عليه إلا أن يقدر المضاعف وأن يحدد، من ثم، الأساس النقدي بالمستوى الذي يفرز عرض النقد المستهدف. بناءً على هذا التقييم ينتهج الصندوق في سياق ما يقوم به من مسح نقدي وما يستخلصه من المسح النقدي من نتائج بالنسبة لميزان رأس المال في ميزان المدفوعات أسلوبين: أسلوباً يفترض ثبات المضاعف وأسلوباً يفترض أن المضاعف لا يتصف بالثبات عبر الزمن.

في حالة استقرار المضاعف

بناءً على فرضية استقرار المضاعف، واستناداً إلى ما جاء في المعادلة (7)

يمكن القول أيضاً: إن الكتلة النقدية ستتغير بمقدار حاصل ضرب المضاعف بالتغير الذي يطرأ على الأساس النقدي (صندوق النقد الدولي، 1987: 41-43)، أي أن:

$$\Delta M = m(\Delta B) \quad (8)$$

وإذا ما أخذنا ما جاء في المعادلة (6) في الاعتبار، فسيكون في وسعنا القول أيضاً بأن:

$$\Delta M = m(\Delta R + \Delta DC_{CB}) \quad (9)$$

بالإضافة إلى ما تقدم يضيف الصندوق إلى المعدلات التعريفية أعلاه معادلة سلوكية تخص الطلب النقدي مفادها أن تغير الطلب النقدي (ΔM^d) يرتبط إيجابياً بالتغير في الدخل الحقيقي (Y^r) والتغير في المستوى العام لأسعار السلع (ΔP) وما يطرأ من تغيرات على معدل سعر الفائدة (i) ومتغيرات أخرى غير محددة:

$$\Delta M^d = f(\Delta Y^r, \Delta P, \Delta i, \dots) \quad (10)$$

ومن الأمور الأساسية للتحليل النقدي لميزان المدفوعات هو افتراض صندوق النقد الدولي سيادة التوازن في السوق النقدية بصورة دائمة. حيث يرى الصندوق، انسجاماً مع تحليل «هاري جونسون» (Johnson, 1975, 85) أن عرض النقد يتكيف دائماً على نحو يشبع الطلب عليه، وذلك لأن بمستطاع أبناء البلد المعني التخلص مما بحوزتهم من فائض نقدي، في حالة تفوق العرض على الطلب، أو إشباع طلبهم من أسواق السلع والأوراق المالية الخارجية في حالة قصور العرض النقدي عن إشباع حاجتهم المتزايدة من النقد. فالمواطنون يرغبون عادة في الاحتفاظ بكمية نقدية حقيقية مثلى، فإذا كانت الكمية النقدية الموجودة بحوزتهم تفوق الكمية التي يرغبون في الاحتفاظ بها، فإن هذا سيدفعهم إلى التخلص من هذا الفائض وذلك باستيراد سلع وأوراق مالية على نحو متزايد. أما إذا كانت الكمية النقدية الحقيقية الموجودة لديهم أدنى من الكمية النقدية التي يرغبون في الاحتفاظ بها، فإن هذا سيدفعهم إلى التوسع في تصدير السلع والأوراق المالية. ومعنى هذا أن الكتلة النقدية ستساوي الطلب النقدي في الحالة التوازنية (صندوق النقد الدولي، 1987: 30)، أي أن:

$$\Delta M = \Delta M^d \quad (11)$$

وإذا أخذنا في المعادلة (11) ما جاء في المعادلات (9) و(10) من تعريف للعوامل المتحركة فيما يطرأ على الكتلة النقدية (ΔM) والطلب النقدي (ΔM^d) من تغيرات في الاعتبار، فسنحصل على:

$$\Delta R = (1/m) \cdot f(\Delta Y^r, \Delta P, \Delta i, \dots) - \Delta DC_{CB} \quad (12)$$

من هذه المعادلة يمكننا أن نستخلص لب إطار البرمجة المعمول بها في صندوق النقد الدولي؛ ففي إطار هذه البرمجة تؤسس، عادة، علاقة بين صافي الأصول الأجنبية والكتلة النقدية والقروض التي تمنحها سلطة الإصدار النقدي للمصارف التجارية والحكومة. فالمعادلة توضح أن أي تفوق في الزيادة الحاصلة في حجم القروض على الزيادة الحاصلة في الطلب النقدي أو بالأحرى على الزيادة الحاصلة في الكتلة النقدية (التي تساوي الطلب النقدي في وضع التوازن) تنعكس في انخفاض صافي الأصول الأجنبية، وأن صافي الأصول الأجنبية سيرتفع، إن ارتفع الطلب النقدي (أو بالأحرى إن ارتفعت الكتلة النقدية) بمقدار يفوق التوسع الحاصل في حجم القروض التي تحصل عليها المصارف التجارية من المصرف المركزي (صندوق النقد الدولي، التحليل النقدي، بدون تاريخ: 23). وكما هو واضح تفترض هذه النتيجة أساساً أن الطلب النقدي لا يخضع لتطور حجم الائتمان المحلي، أي أن المصرف المركزي غير قادر على التحكم في الكتلة النقدية، إنما هو قادر على التحكم - انطلاقاً من طلب نقدي معطى - في العناصر المكونة للكتلة النقدية فقط: نسبة الائتمان المحلي إلى صافي الأصول الأجنبية (DC_{CB}/R)، أو بتعبير أكثر وضوحاً: انطلاقاً من طلب نقدي معطى، فإن المصرف المركزي، وإن كان غير قادر على التحكم في عرض النقد، إلا أن باستطاعته أن يتحكم في صافي ميزان المدفوعات وذلك من خلال تحكمه في حجم الائتمان المحلي (Dornbusch & Fischer, 1995: 753).

ولا مراء في أن القول بأن الطلب النقدي لا يخضع بالضرورة لتطور الائتمان المحلي لا يصح إلا إذا افترضنا أن الاقتصاد المعني منفتح على العالم الخارجي وصغير، نسبياً، في الاقتصاد العالمي، وأخذ بنظام سعر الصرف الثابت في معاملاته التجارية والمالية، وأن غالبية إنتاجه يشتمل على سلع متاجر بها دولياً وذات أسعار معطاة من خارج النموذج وذلك لأنها تتحدد من خلال السوق العالمية. وضمنياً تعني هذه الفرضية أن معدل التضخم المحلي يتحدد بفعل معدل التضخم العالمي (بيجان ب. أجيفلي وآخرون، 1991: 30). وكما هو بيّن من الأدبيات المنشورة ينطلق صندوق النقد الدولي من هذه الفرضية فعلاً. ففي هذه الأدبيات يقر الصندوق بأنه، وبسبب تعامله مع الدخل الحقيقي كما لو كان قيمة خارجية، يُعتقد، بالنسبة «لحالة البلد الصغير» الخاصة، التي يتحدد فيها مستوى الأسعار المحلية على أساس الأسعار الخارجية أي من خلال تعادل القوة الشرائية (أو قانون

السعر الواحد)، أن الطلب على النقود متغير مستقل بالفعل عن التغيرات في الائتمان المحلي (صندوق النقد الدولي، 1987: 31).

ونستطيع تعرّف الروابط القائمة بين السياسة النقدية والاستيعاب وميزان المدفوعات عن كثب حينما نأخذ تعريف الاحتياطي الأجنبي الوارد في المعادلتين (4) و(12) في الاعتبار:

$$Y - A + CB = (1/m) \cdot f(\Delta Y^r, \Delta P, \Delta i \dots) - \Delta DC_{CB} \quad (13)$$

انطلاقاً من المعادلتين (12) و(13) وفي حالة، أولاً، ثبات العلاقات الدالية المحددة للطلب النقدي وثانياً، استقلالية هذا الطلب عن تطور الائتمان المحلي (ΔDC_{CB})، يفرض صندوق النقد الدولي على المصارف المركزية في الدول ذات الاختلالات الكبيرة في ميزان المدفوعات الحد من التوسع في الائتمان المحلي بقدر يحقق خفض عجز ميزان المدفوعات بالمقدار المعطى في طرف اليسار من المعادلة أعلاه ($Y - A + CB$). وبما أن برامج الإصلاح الاقتصادي المصممة من قبل الصندوق تفترض، عادة، ثبات الناتج القومي الحقيقي في الأمد القصير، لذا ترمي هذه البرامج، انطلاقاً مما تتنبأ به من صاف في ميزان رأس المال (CB)، إلى تحسين وضع ميزان المدفوعات من خلال خفض الاستيعاب، بآليات سياسة إدارة الطلب التقليدية.

انطلاقاً من هذا التقييم وبناء على ما جاء في المعادلة (13) يحدد البرنامج المالي الخطوات التي يتعين على السياسة النقدية اتخاذها على النحو التالي:

1 - يحدد هدف للتغيرات في صافي الاحتياطي الأجنبي خلال فترة محددة، وهي فترة سنة عموماً.

2 - يُقدر المسار المحتمل للطلب على النقود خلال نفس الفترة، وينطوي ذلك على التنبؤ بالعوامل الأساسية التي تحدد الطلب على النقود، أو وضع أهداف لها، مثل الدخل الحقيقي والأسعار.

3 - انطلاقاً من الطلب النقدي المتوقع والهدف الكلي لميزان المدفوعات (التغير المستهدف في صافي الاحتياطي الأجنبي)، يخصم الرقم المقابل الخاص بالتغير في صافي الأصول المحلية من متطابقة الموازنة للأصول والخصوم في ميزانية المصرف المركزي (صندوق النقد الدولي، 1987: 33)؛ أي أننا نحسب في سياق الخطوة الثالثة، وبافتراض أن المصرف المركزي يحتفظ بكافة الاحتياطي الأجنبي، التغير المستهدف في حجم الائتمان المحلي (ΔDC_{CB}) انطلاقاً من المعادلة (12)

وبما ينسجم مع القيم المستهدفة في الخطوتين السابقتين (خفض حجم الكتلة النقدية بالقدر الذي يفرز التغير المستهدف في صافي الأصول الأجنبية).

ولأن الطرف الأيمن من المعادلة (13) يوجّه الأنظار صوب التغيرات في صافي الأصول الأجنبية فقط ويحجب عنا هيكل ميزان المدفوعات كلية، لذا يستعين صندوق النقد الدولي بالطرف الأيسر من المعادلة $(Y - A + KB)$ ، وذلك لأن هذا الطرف يوضح «مكان حدوث التحسن في ميزان المدفوعات، وما إذا كان سيحدث من خلال الحساب الجاري أو حساب رأس المال، وما إذا كان سيحدث، داخل الحساب الجاري، من خلال تخفيض الواردات أم زيادة الصادرات» (صندوق النقد الدولي، 1987: 35). وبما أن الفارق بين الإنتاج والاستيعاب المحلي $(Y - A)$ ليس إلا صافي الحساب الجاري - إذا ما أهملنا الهبات - لذا يحاول الصندوق في إطار البرمجة المالية التنبؤ بقيمة الواردات والصادرات وحجم التدفقات والتسربات الرأسمالية على أساس أن الواردات دالة في الدخل القومي. ويخمن الصندوق قيمة الصادرات المتوقعة «...على أساس التنبؤات بنمو الدخل الحقيقي بأسواق صادرات البلد، وربما على أساس صادرات البلدان المنافسة في السوق العالمية» (صندوق النقد الدولي، 1987: 37). أما تخمين صافي التدفقات الرأسمالية فإنه يتم على أساس أن هذه التدفقات قيم تلقائية تتحدد من خارج النموذج. «ومن الضروري في المعتاد في حالة التدفقات الرأسمالية الصافية غير المصرفية أن يُحدّد أولاً مستوى «مطرّد» للدين الخارجي يتمشى ومقدرة البلد الحالية والمستقبلية على خدمة دينه، ثم التأكد بعد ذلك من أن الزيادة في صافي المديونية الخارجية تتمشى مع هذا المستوى المطرّد. ومن المفترض أن بند التدفقات الرأسمالية يشمل تدفقات المعونة والاستثمار المباشر والقروض التجارية الخارجية. وبعد الحصول على قيم الصادرات والتدفقات الرأسمالية، يمكن اشتقاق قيمة الواردات المستهدفة كبند متبق» (صندوق النقد الدولي، 1987: 37) في ميزان المدفوعات المتوقع.

انطلاقاً من هذه التنبؤات يشترط الصندوق، عادة، على البلد الراغب في الحصول على قرض من موارده أن يحدد مساراً زمنياً لما يتعين عليه اتخاذه من إجراءات تهدف إلى خفض الائتمان المحلي (D_{CB}) بما يتواءم مع الأهداف المرسومة في البرنامج المالي.

في حالة عدم استقرار المضاعف

ولعدم تأكده من استقرار مضاعف خلق النقود الائتمانية دائماً وأبداً وفي كل البلدان التي يتفق معها على تطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي، لذا ينطلق الصندوق

في سياق توصيفه الكمي للسياسة النقدية الواجب انتهابها من الميزانية التجميعية لمجمل الجهاز المصرفي (أي ميزانية المصرف المركزي وميزانية المصارف التجارية). فحسب ما يقوله الصندوق في أدبياته، ففي حالة «تحرك المضاعف بشكل عشوائي أو لا يمكن التنبؤ به، من الأجدى... التركيز على التوسع الكلي للائتمان المحلي لا على الائتمان المقدم من البنك المركزي» (صندوق النقد الدولي، 1987: 43).

ولا يتطلب الأمر هنا سوى إجراء تغيير طفيف على المعادلات التي سبق اشتقاقها، إذ يتعين علينا، أولاً، أن نأخذ في الاعتبار أن المصرف المركزي ليس المؤسسة الوحيدة التي تتوافر لديها أصول أجنبية. ففي الحالات الاعتيادية تتوافر المصارف التجارية أيضاً على أصول أجنبية. وثانياً، أن نميز في ميزان رأس المال في ميزان المدفوعات بين التغير في صافي ما بحوزة المصارف التجارية من أصول أجنبية (ΔR_B) والتغير في صافي المديونية الخارجية للقطاع الخاص (ΔFI_{pr}). بهذا نحصل على المعادلة التالية لميزان المدفوعات، والتي يرمز فيها (ΔR_C) إلى تغير الاحتياطي الأجنبي الموجود في حوزة المصرف المركزي (Frenkel & Lukas, 2001: 131).

$$\Delta R_C = LB + \Delta FI_{pr} - \Delta R_B \quad (14)$$

انطلاقاً من الميزانية التجميعية للجهاز المصرفي يمكن صياغة معادلة تعريفية، شبيهة بالمعادلة (6)، تعطينا ما يشتمل عليه جانبي الأصول والخصوم في هذه الميزانية التجميعية:

$$\Delta R_C + \Delta R_B + \Delta DC_{BC} = \Delta M \quad (15)$$

من هذه المعادلة يتبين لنا أن التغير في الكتلة النقدية (ΔM) يساوي التغير في مجمل ما لدى القطاع المصرفي من أصول أجنبية (أي الاحتياطي الأجنبي لدى المصرف المركزي ΔR_C بالإضافة إلى صافي الأصول الأجنبية لدى المصارف التجارية (ΔR_B) مضافاً إليه التغير الحاصل في القروض الممنوحة من قبل القطاع المصرفي إلى القطاع غير المصرفي (ΔDC_{BC}). وإذا افترضنا استقرار العلاقات الدالية المتحركة في الطلب النقدي، فسنحصل، إذا كررنا هنا أيضاً الخطوات التي كنا قد انتهبناها سابقاً، كبديل عن المعادلة (12) على:

$$\Delta R_C = f(\Delta Y^r, \Delta P, \Delta i...) - \Delta DC_{BC} - \Delta R_B \quad (16)$$

وإذا ما جرى تحديد حجم الاحتياطي الأجنبي المستهدف، وإذا ما أخذ المرء في الاعتبار ما سيطراً على الطلب النقدي وعلى صافي الأصول الأجنبية لدى المصارف التجارية من تغيرات، فسيكون بالإمكان، في إطار البرمجة المالية المتبعة من قبل صندوق النقد الدولي احتساب سقف الائتمان المحلي (ΔDC_B) الذي يتألف مع هدف خفض عجز ميزان المدفوعات.

وكما هو بين من مجمل العرض أعلاه، يشتمل النموذج الذي تحدد في إطاره السياسة النقدية الضرورية لإعادة ميزان المدفوعات إلى حالة توازنية على: أولاً، معادلات تعريفية مستقاة من الحسابات القومية (حسابات الدخل والإنتاج) وثانياً، وكفرضيات سلوكية، على ثبات مضاعف النقود الائتمانية وعلى الفرضيات التي كنا قد أشرنا إليها بشأن دالة الطلب النقدي. فحسب ما يراه صندوق النقد الدولي «...لا توجد داخل الإطار البسيط للبرمجة المالية أي صعوبة مفاهيمية في اشتقاق الحدود القصوى على الائتمان المحلي التي تتمشى مع التغير المرغوب في صافي الأصول الخارجية. وتشتمل العملية بأسرها أساساً على المناورة بعلاقات الموازنة، مع دخول الطلب على النقود في الصورة كالعلاقة السلوكية الوحيدة. لذلك يصبح الطلب على النقود هو العلاقة الأساسية في التحليل». (صندوق النقد الدولي، 1987: 33).

تحظى، إذن، الفرضيات بشأن دالة الطلب النقدي بأهمية كبيرة في برامج الإصلاح الاقتصادي فلكي «يكون للتغير في الائتمان المحلي أثر يمكن التنبؤ به على ميزان المدفوعات، يجب أن يكون للطلب على النقود علاقة يمكن التنبؤ بها مع عدد محدد من المتغيرات. ونظراً لأن هذه العلاقة ثابتة، فإن أي زيادة في الائتمان المحلي تسبب تباعداً بين الطلب على النقود وعرض النقود، مما يؤدي إلى انخفاض في صافي الأصول الخارجية، لأن الجمهور لن يكون راغباً في حيازة النقود الإضافية التي خلقت. وإذا لم يحدث هذا التباعد، فلن يكون هناك... أي أثر مجمع على ميزان المدفوعات. ويحدث ذلك إذا كان الطلب على النقود سلبياً، بمعنى أنه تكيف... لتحقيق التوازن في سوق النقد في حالة حدوث صدمة من أي نوع». (صندوق النقد الدولي، 1987: 34). ولإيضاح المقصود بالجملة الأخيرة نذكر القارئ بأن صندوق النقد الدولي يفترض، شأنه في ذلك شأن دعاة النظرية النقدية في ميزان المدفوعات، أن السوق النقدية تميل إلى التوازن وأن هذا التوازن يتم إما من خلال ما يطرأ على ميزان المدفوعات من تكيف أو من خلال ما يطرأ على الطلب النقدي من تغيرات. من هنا ولكي تحقق السوق النقدية توازنها من خلال تكيف

ميزان المدفوعات، يجب أن يبقى الطلب النقدي دالة مستقرة في بضعة محددات. أما إذا لم يتحقق هذا الشرط، فسيكون، حسب ما يقر به صندوق النقد الدولي ذاته «...من الصعب عملياً إثبات فرضية أن التغيرات في الائتمان المحلي تسبب فقط تغيرات في الاحتياطيات. والشروط اللازمة لهذه الفرضية صعبة تماماً. والواقع أنه يجب ألا يكون لأي عملية توسعية بالسوق المفتوحة من جانب السلطات النقدية أي أثر على أسعار الفائدة المحلية، أو قرارات الإنفاق، أو الأسعار، أو سعر الصرف. ومن الواضح أن مثل هذه الفرضية لا تنطبق على بلد كبير يطبق نظاماً معوفاً للصرف، كما لا تنطبق على معظم البلدان النامية الصغيرة حيث تكون التدفقات الرأسمالية الدولية مقيدة. وتتوقف درجة تطبيقها، بين أمور أخرى، على درجة انفتاح أسواق السلع ورأس المال، ومدى اتساع هذه الأسواق، ودرجة مرونة سعر الصرف» (صندوق النقد الدولي، 1987: 35). ولهذا السبب تأخذ برامج التصحيح الاقتصادي المقترحة من قبل الصندوق في الاعتبار مدى انفتاح أسواق السلع والمال في الاقتصاد المعني ومدى مرونة سعر صرف عملة ذلك البلد مقابل العملات الأخرى.

دور السياسة المالية في تحقيق التوازن الخارجي

في إطار البرمجة المالية المتبعة من قبل صندوق النقد الدولي يتم التوصيف الكمي للسياسة المالية من خلال التمييز بين التوسع في الائتمان الممنوح للقطاع الخاص (ΔD_{Pr}) والتغير في الائتمان المقدم للقطاع العام (ΔD_{St}) (صندوق النقد الدولي، 1987: 38). بهذا يمكن تعريف الائتمان المحلي المقدم من قبل مجمل الجهاز المصرفي (ΔDC_{BS}) على النحو التالي:

$$\Delta DC_{BC} = \Delta D_{Pr} + \Delta D_{St} \quad (17)$$

ويحظى التمييز بين حصة كل من القطاع الخاص والقطاع العام من الائتمان المحلي بأهمية كبيرة في سياق المفاوضات التي يقوم بها صندوق النقد الدولي مع الحكومات الراغبة في الحصول على مساندته في التغلب على ما تعانيه من مديونية خارجية. فمن ناحية يجب أن تمنح البرمجة المالية القطاع الخاص قدرًا ملائمًا من الائتمان بحيث يكون باستطاعته تحقيق الاستثمارات الضرورية للنمو الاقتصادي، وذلك لأن «تحسن الأداء المُرضي للنمو قد يقتضي في بعض الحالات إعادة تخصيص الموارد من القطاع العام إلى القطاعات غير العامة المنتجة بشكل مباشر» (صندوق النقد الدولي، 1987: 38-39). ومن ناحية أخرى لأن على الائتمان الممنوح

للقطاع الحكومي أن يسد الفجوة بين المصروفات والإيرادات الحكومية. من هنا فإن وضع سقف للائتمان الحكومي يعني، إذا ما أخذنا وسائل التمويل الأخرى المتوقعة في الاعتبار، عملياً، وضع سقف للعجز في الموازنة الحكومية.

بالإضافة إلى المعادلة السابقة، يتطلب التعرف على خصائص السياسة المالية في إطار البرمجة المالية الأخذ في الاعتبار المتطابقة القائلة بأن التغير في صافي المديونية الخارجية للبلد (ΔFI) هو مجموع التغير في صافي وضع الدين الخارجي لكل من القطاع الخاص (ΔFI_{Pr}) والقطاع العام (ΔFI_{St}):

$$\Delta FI = \Delta FI_{Pr} + \Delta FI_{St} \quad (18)$$

وأخيراً، يجري إدراج القيد على موازنة الحكومة (budget constraint)، بحيث يتوجب على الحكومة تمويل أي عجز إما بزيادة مقترضاتها من الخارج، أو بزيادة صافي اقتراضها من النظام المصرفي:

$$G - T = \Delta D_{St} + \Delta FI_{St} \quad (19)$$

حيث يرمز (G) إلى إجمالي الإنفاق و(T) إلى إجمالي الإيراد الحكوميين، لذلك فإن ($G-T$) يمثل العجز المالي. ويشتمل قيد الموازنة على فرض ضمني بعدم وجود مبيعات للدين الحكومي للقطاعات الخاصة (غير المصرفية). وحسب تقييم صندوق النقد الدولي «لا تعتبر هذه الفرضية بالنسبة لمعظم البلدان النامية غير واقعية، وذلك لأن أسواق الأوراق الحكومية في هذه البلدان غير موجودة أو محدودة للغاية، بحيث لا يتوفر للحكومة أي بدائل حقيقية سوى تمويل العجز بالاقتراض من الخارج أو من النظام المصرفي» (صندوق النقد الدولي، 1987: 40).

وتعكس المتطابقات الثلاث (المعادلات 17 و 18 و 19) العلاقة بين التوسع النقدي والوضع المالي للحكومة، وتوفر مبرراً مهماً لوضع حدود قصوى على حجم الاقتراض الحكومي من الخارج (ΔFI_{St}) وعلى كمية التمويل المصرفي للموازنة الحكومية (ΔD_{St})، وذلك لأن هذه الحدود القصوى توفر وسائل لرصد حجم العجز في القطاع الحكومي.

وفي سياق استخدامه للنموذج النقدي لإيجاد المعدل الكلي للتوسع في الائتمان (ΔDC_{BS})، يشتق صندوق النقد الدولي معدل التوسع في الائتمان المقدم للقطاع الحكومي (ΔD_{St}) من خلال طرح المعدل المستهدف للتوسع في الائتمان المقدم للقطاع الخاص (ΔD_{Pr}) من معدل التوسع في الائتمان الكلي (ΔDC_{BS}). بعد

التوصل إلى معدل التوسع في الائتمان الحكومي يقوم الصندوق بإضافة «القيمة المحتسبة (أو المستهدفة) للتوسع الائتماني للقطاع العام إلى المستوى الممكن للاقتراض الخارجي الرسمي (كما في 19) للحصول على أول تقديرات للعجز الكلي في موازنة الحكومة. وبقدر اختلاف هذا العجز عن خطط موازنة السلطات، يجب إجراء تغييرات في الضرائب أو الإنفاق، أو كليهما، من أجل سد فجوة الموارد. وبالتبادل يجب أن يكون الائتمان إلى القطاع الخاص أكثر محدودية مما كان مخططاً أصلاً» (صندوق النقد الدولي، 1987: 41). ويقدر الصندوق معدل التوسع المستهدف في الائتمان للقطاع الخاص بربطه بالتغير في الدخل الأسمي المتوقع أو بالمعدل المتوقع للاستثمار الخاص.

ومن ناحية أخرى يفرض نظام سعر الصرف المثبت، أيضاً، قيداً على نمو الائتمان. فطبقاً لما تذهب إليه دراسات باحثي الصندوق «تتطلب سلامة سعر الصرف المثبت ألا يزيد معدل نمو الائتمان المحلي عن حد أعلى محدد. ويتقرر هذا الحد الأعلى المحدد بفعل معدل نمو الطلب على النقود، الذي يتوقف على معدل التضخم العالمي ومعدل نمو الدخل الحقيقي ومرونة الطلب على النقود للدخل. ويزيد الحد الأعلى المسموح به لنمو الائتمان المحلي (أي تقل درجة الانضباط المالي المطلوبة) كلما: (1) زاد معدل التضخم العالمي، (2) زاد معدل نمو الدخل الحقيقي، (3) زادت مرونة الطلب على النقود للدخل» (بيجان ب. أجيفلي وآخرون، 1991: 31).

ولا مراء في أن الانضباط المالي المفروض بفعل قيد الاحتياطي الأجنبي سيُضعف طالما كان باستطاعة المصرف المركزي الاقتراض من العالم الخارجي للدفاع عن سعر الصرف المعلن رسمياً. ومع هذا فإن الائتمان المحلي لا يمكن أن يتسع بخطوات زائدة السرعة، وذلك «لأن استعداد الدائنين الأجانب لتمويل عمليات التدخل التي تقوم بها السلطات بغرض الدفاع عن السعر المثبت لن يستمر إلى أجل غير مسمى. ولا يُقدّم الدائن الأجنبي عادة على إقراض الحكومة إلا لو تصور أنها قادرة على الوفاء. وشرط القدرة على الوفاء (solvency requirement) هو الذي يُحدّد في النهاية الأوضاع المالية اللازمة لسلامة سعر الصرف المثبت، ويحدد الانضباط المالي المفروض على الاقتصاد» (بيجان ب. أجيفلي وآخرون، 1991: 32).

وبعد أن يطبق الصندوق العلاقات المبينة سابقاً بين ميزان المدفوعات والسياسات النقدية والمالية على واقع البلد الراغب في الحصول على دعم مالي منه بُغْيَة التغلب على ما يعانيه من خلل خارجي، يحدد الصندوق في برنامج الإصلاح الاقتصادي لذلك البلد المستوى الكمي الذي يجب أن تكون عليه المتغيرات الاقتصادية ذات الشأن وفقاً للخطوات التالية (صندوق النقد الدولي، 1987: 36-38):

- وضع هدف لميزان المدفوعات الكلي الخاص بفترة البرنامج والمفروض أن يكون العجز في ميزان المدفوعات صفراً في نهاية الفترة التي يغطيها برنامج الإصلاح المتفق عليه من قبل الطرفين.

- وضع تنبؤات أو فروض بشأن سلوك مكونات ميزان المدفوعات التي يُعتقد أنها تتحدد خارجياً، أي وضع تنبؤات بشأن الصادرات السلعية وصافي حجم تدفقات رأس المال من الخارج.

- التنبؤ بالدخل الحقيقي ووضع هدف لمستوى الأسعار المحلية.

- استخدام القيم السابقة للتنبؤ بما سيكون عليه الطلب النقدي ولتعرف الحجم المتوقع للواردات.

- انطلاقاً من معدلات النمو الاقتصادي المتوقعة في البلد المعني يُجري تقدير حجم ما يحتاجه القطاع الخاص من ائتمان.

- تحديد سقف الائتمان المحلي الذي يتسق مع التغير المستهدف في صافي الأصول الخارجية ومع الزيادة المرغوبة في الأرصدة النقدية الاسمية.

- انطلاقاً من الحدود القصوى للائتمان المحلي ومن حاجة القطاع الخاص للقروض يُجري تحديد الائتمان المتاح للقطاع الحكومي لتمويل عجز الموازنة.

- من خلال تحديد سقف الائتمان الحكومي وما يتبع ذلك، ضمناً، من تحديد لمستوى عجز الموازنة الحكومية، تُجرى تغييرات في الإيرادات الضريبية أو في الإنفاق الحكومي، أو في كليهما، من أجل سد فجوة الموارد في الموازنة الحكومية.

- بعد ذلك يُجري النظر فيما إذا سَتَتَرَك الإجراءات المالية الهادفة إلى سد عجز الموازنة الحكومية أثراً على معدل النمو الاقتصادي الذي وُضِعَتْ بناءً عليه التنبؤات الخاصة بالمتغيرات الاقتصادية الكلية عموماً والمتعلقة بالمتغيرات النقدية على وجه الخصوص.

- من ثم يقوم الصندوق بدراسة ما إذا ستحقق الخطوات السابقة الرامية إلى إحداث تغيير في مستوى وهيكل الاستيعاب الهدفين الأساسيين: التوازن الداخلي والتوازن الخارجي في آن واحد. فإن كان الحال على غير ذلك، فسيوجب عندئذ استخدام وسائل أخرى ذات فاعلية في تغيير مستوى وهيكل الاستيعاب.

من الخطوات السابقة يتبين بجلء أن ثمة احتمالاً كبيراً ألا تسفر القيم الكمية التي تم استنتاجها من الخطوات السابقة عن متغيرات اقتصادية كلية تتسق في كل الجزئيات. ولمعالجة مثل هذه الحالات يقوم صندوق النقد الدولي بإجراء «نوع أو آخر من التعديل الذي يشتمل على معالجة متغير إضافي على أنه متغير داخلي فعلي وذلك بتعديل التغيرات المستهدفة في صافي الأصول الخارجية والأسعار وتدفقات رأس المال أو بتعديل التنبؤات الخاصة بكل من الدخل الحقيقي والصادرات» (صندوق النقد الدولي، 1987: 38). ويتكرر هذا الإجراء حتى يتخذ برنامج الإصلاح إطاراً متسقاً. وبالنسبة للحالات التي يتعين فيها تغيير سعر الصرف، فإن تحديد الحجم الملائم للتغيير وتقدير آثاره على كل من الأسعار وميزان المدفوعات يزيد بقدر كبير من صعوبة أسلوب البرمجة المالية، ويحتم إعادة النظر في غالبية القيم الكمية التي تم التوصل إليها في سياق تحليل متطلبات التوازن الداخلي.

البرنامج المالي وسياسة سعر الصرف:

تمثل سياسة سعر الصرف، كما نوهنا، إحدى الوسائل التي غالباً ما يفرض صندوق النقد الدولي على البلدان النامية انتهازها بُغية تحقيق التوازن الخارجي. وفي الحالات الاعتيادية فإن توازن ميزان الحساب الجاري ليس دائماً وأبداً الأمر المستهدف في برامج التصحيح الاقتصادي. الأمر المطلوب، عادة، هو «تخفيض عجز الحساب الجاري ليتواءم مع التدفقات الرأسمالية المستمرة طويلة الأجل» (بما في ذلك المدفوعات التحويلية) «إلى داخل البلد المعني» (صندوق النقد الدولي، 1987: 11). ولتحقيق هذا الهدف غالباً ما ينصح موظفو الصندوق البلد النامي بضرورة خفض قيمة العملة الوطنية مقابل العملات الأخرى خفضاً يؤدي بالتالي «إلى زيادة سعر السلع القابلة للتجارة بالمقارنة بسعر السلع غير القابلة للتجارة، مما يؤدي بدوره إلى تحويل الطلب الكلي لصالح الثانية مع تحويل العرض الكلي في نفس الوقت لصالح الأولى، وبهذا ينخفض الطلب الزائد على السلع القابلة للتجارة (أي يؤدي ذلك إلى تحسين وضع الحساب الجاري). وينتج عن خفض سعر

الصرف أثر محوّل للإنفاق، بالإضافة إلى تخفيض الطلب الكلي من خلال أثر الثروة، إذ يؤدي ارتفاع مستوى الأسعار المحلية بسبب انخفاض قيمة العملة المحلية إلى خفض القيمة الحقيقية للأصول المالية وخفض الاستيعاب» (بيجان ب. أجيفلي وآخرون، 1991: 16) أي وباختصار يؤدي خفض قيمة العملة من ناحية إلى خفض الاستيعاب المحلي، ومن ناحية أخرى إلى تحويل الإنفاق من السلع الأجنبية صوب السلع الوطنية.

وتشكل المفاضلة بين تعديل سعر الصرف وسياسة إدارة الطلب من خلال تقليص حجم الموازنة الحكومية معضلة عند صياغة برامج التصحيح الاقتصادي. والسؤال الذي يطرح نفسه في هذا السياق يدور، عادة، حول مدى إمكانية إحلال انضباط المالية العامة محل خفض سعر صرف العملة الوطنية لتحقيق التصحيح الخارجي؟ ولربما يلقي المثال التالي الضوء على هذه المسألة المهمة.

لنفترض أن البلد المعني كان قد انتهج سياسات مالية توسعية في الحقبة الماضية وأنه استطاع حتى ذلك الحين الحفاظ على سعر الصرف المثبت رسمياً، ولنفترض أيضاً أن السياسة المالية التوسعية هذه قد أدت من ثم إلى حالة تضخمية نتج عنها في نهاية المطاف ارتفاع مبالغ فيه في سعر الصرف الحقيقي، الأمر الذي أضعف القدرة التنافسية للبلد في الأسواق الخارجية وتسبب في تدهور ميزان الحساب الجاري. في هذا المثال المجرد سيتعين على البلد الراغب في تصحيح الاختلال الخارجي خفض نسبة أسعار السلع الوطنية القابلة للتجارة دولياً إلى أسعار السلع الأجنبية المتاجر بها دولياً، أي تعديل سعر الصرف الحقيقي. ولا مراء في أن بالإمكان تحقيق مثل هذا التعديل إما عن طريق خفض قيمة العملة، مما يؤدي مباشرة إلى رفع سعر السلع الأجنبية المتاجر بها دولياً مقارنة بأسعار السلع الوطنية القابلة للتجارة، أو من خلال وضع قيود على المالية الحكومية أشد فاعلية مقارنة بمتطلبات تصحيح الاختلال الداخلي.

ولعل من نافلة القول التأكيد هنا على أن لكل سياسة ثمناً، فالإفراط في تضبيب المالية العامة، أو «التصحيح الزائد في المالية العامة» حسب مصطلح الصندوق، يؤدي إلى خفض الناتج وإلى تراجع درجة الاستخدام في الأجل القصير على أدنى تقدير، وفضلاً عن هذا يمكن ألا تؤدي سياسة إدارة الطلب القائمة على انكماش المالية العامة إلى تخفيض معدل التضخم بالسرعة المطلوبة. من ناحية

أخرى ينطوي توجيه سياسة سعر الصرف نحو حماية القدرة التنافسية الخارجية، أيضاً، على سلبيات يتعين أخذها في الاعتبار. حقاً تُقدّم حركة سعر الصرف الحقيقي مؤشرات مهمة جداً لتقييم القدرة التنافسية، إلا أن الأمر الذي يتعين أخذه في الحسبان هو أن مستوى سعر الصرف الحقيقي يتأثر إلى حد كبير بصدمات داخلية وخارجية مختلفة. من هنا سيحتم الحفاظ على القدرة التنافسية الخارجية تعديل سعر الصرف الاسمي، باستمرار، وبما يتمشى مع الفرق بين التضخم المحلي والتضخم الأجنبي. ولا شك في أن تعديلاً من هذا القبيل سيخل بالاستقرار، لا سيما حينما يخضع مستوى توازن سعر الصرف الحقيقي إلى تقلبات شديدة. فسعر الصرف الاسمي يعد سعراً رئيساً بالاقتصاد، فأى تغيير في هذا السعر يؤثر على متغيرات الاقتصاد الكلي والجزئي أيضاً. من ناحية أخرى قد يحرم استخدام سعر الصرف الاسمي، كأداة لتحقيق سعر صرف حقيقي يعزز القوة التنافسية الخارجية، الاقتصاد الصغير المنفتح على العالم الخارجي من وجود أداة تثبيت للأسعار المحلية، الأمر الذي قد يولد معدلاً عالياً للتضخم المحلي. بالإضافة إلى هذا فإن العزوف عن استخدام تعديلات سعر الصرف كأسلوب لتحويل الإنفاق، أي تعهد السلطات ببقاء سعر الصرف ثابتاً، ينطوي على مزايا كبيرة. فتعهد من هذا القبيل يمنح المستثمرين الثقة ويحفزهم على الاستثمار، ويساعد، إلى حين من الزمن، على تحقيق التجميد العام لكل من الأسعار والأجور. كما أنه يجنب الاقتصاد هروب رؤوس الأموال ويشجع التجارة الخارجية.

بناء على هذا كله وانطلاقاً من حالة الاقتصاد الصغير المنفتح على العالم الخارجي يرى موظفو الصندوق أنه «من المستحسن الحفاظ على دور ما لسعر الصرف كأداة تثبيت اسمية بتحميل جزء على الأقل من عبء تعديل سعر الصرف الحقيقي على تغيير مستوى الأسعار المحلية عن طريق اتباع سياسات مالية تقييدية، بدلاً من الاعتماد كلية على التعديلات الآلية في سعر الصرف الاسمي» (بيجان ب. أجيفلي وآخرون، 1991: 45). بهذا المعنى يجب أن تخطط بعناية تعديلات سعر الصرف لتنسجم مع تدابير السياسات النقدية والمالية. فأى قرار يتخذ بشأن تثبيت سعر الصرف، سيفرض عبئاً أكبر على أدوات السياسات العامة الأخرى الرامية إلى تحقيق الإصلاحات المطلوبة.

وإذا كان الصندوق قد حرص حتى عام 1972، أي قبل انهيار نظام «برتن وودز» على ألا يفرض، أو لنقل، قد حرص على ألا ينصح بخفض قيمة العملة إلا من

حين لآخر، فإن الملاحظ أن برامج التصحيح قد صارت تشتمل أكثر وأكثر على خفض قيمة العملة؛ فإذا كانت نسبة البرامج المتبنية خفض قيمة العملة قد بلغت في الفترة الواقعة بين عام 1963 وعام 1972 نسبة 32% من مجموع برامج التصحيح المدعومة من قبل الصندوق، فقد ارتفعت هذه النسبة بين 1973 و1980 إلى 59%، وبين 1981 و1983 إلى 82%؛ وحسب عملية الجرد التي قام بها «جاك بولاك»، فقد بلغت هذه النسبة منذ منتصف الثمانينات وحتى الآن 100% (Polak, 1991: P. 36).

ولعله تجدر الإشارة هنا إلى أن السلطات الحكومية تتوافر على خيار ثالث للتأثير على الأسعار النسبية للسلع الوطنية والأجنبية: التدخل الحكومي في نظام التجارة وسوق الصرف الأجنبي عن طريق استخدام التعريفات الجمركية ونظام الحصص وما سواهما من الحواجز غير الجمركية ومن خلال وضع القيود الإدارية على التحويل الخارجي. إلا أن هذا الخيار لا يحظى، في الواقع العملي، بتأييد الصندوق، فهو يؤدي إلى تشويه النسب السعرية بين سلع التبادل، ولا ينسجم مع التوجهات الليبرالية التي يدعو إليها «اتفاق واشنطن» (Washington Consensus)، كما أنه يتعارض مع نصوص منظمة التجارة العالمية (الجات).

البرنامج المالي وسياسات جانب العرض:

في بادئ الأمر اقتصر هدف برامج التصحيح الاقتصادي المدعومة بموارد صندوق النقد الدولي، في معظم الحالات، على تأمين تحسُّن ميزان المدفوعات على الأجل القصير فقط. والواقع أن برامج التصحيح المدعومة من قبل الصندوق صارت في الفترة الأخيرة، وعلى الأخص منذ بداية التسعينيات، حيث أخذ الصندوق يتعاون مع البنك الدولي في صياغة برامج للتصحيح الاقتصادي طويل الأجل في بلدان الدخل المنخفض على وجه الخصوص – صارت هذه البرامج تشتمل على مجموعة أكبر من الأهداف، نذكر من بينها: الاستخدام الكامل والفعال للطاقة الإنتاجية المتاحة، وتحقيق وضع مطرد لميزان المدفوعات على الأجل المتوسط والطويل وتحسن أداء النمو في الأجل الطويل (Khan et al., 1990). ولهذه الأسباب مجتمعة لم تعد سياسات إدارة الطلب تفي بمتطلبات التوجهات الجديدة، بل صار التركيز على جانب العرض، أيضاً، أمراً لا مناص منه، أي اقتضى التوجه الجديد اتخاذ تدابير تهدف إلى رفع قدرة القطاع الإنتاجي المحلي بشكل مباشر على زيادة إنتاج السلع والخدمات زيادة حقيقية وعند مستوى معين من الطلب المحلي الاسمي الكلي.

وفي الواقع لا يعد الصندوق، ومع البنك الدولي، نمو الناتج المحلي هدفاً أساسياً للسياسة الاقتصادية فحسب، بل يراه، أيضاً، أداة لتحسن الحساب الجاري لميزان المدفوعات. فالصندوق يرى في «تحقيق معدل ملائم لنمو الناتج المحلي، على الأجل المتوسط، وبخاصة الصادرات، في كثير من الحالات عاملاً أساسياً في تقليل العبء النسبي للدين الخارجي، وفي تحقيق وضع خارجي سليم في نهاية الأمر» (صندوق النقد الدولي، 1987: 75).

وعموماً يمكن تصنيف السياسات الموجهة نحو جانب العرض إلى فئتين أساسيتين: سياسات تهدف إلى زيادة المستوى الحاضر للناتج المحلي، وسياسات ترمي إلى توسيع الطاقة الإنتاجية المتاحة.

تنطوي الفئة الأولى على التدابير المتخذة لتحسين كفاءة تخصيص العمالة ورأس المال والموارد الشحيحة الأخرى بين الاستخدامات المتنافسة. كما تدرج تحت هذه السياسات التدابير الرامية إلى تخفيض التشوهات التي تضع حداً فاصلاً بين الأسعار والتكلفة الهامشية. ويمكن أن تعود هذه التشوهات إلى جمود أسعار الصرف، أو وجود ضوابط إدارية على الأسعار، وإلى المنافسة غير التامة، أو إلى النظام الضريبي ونظم المنح والإعانات أو إلى القيود الإدارية المفروضة على التجارة الداخلية والخارجية (باتريشيا ألونسو جامو، 1996: 15-16).

أما الفئة الثانية فإنها تشتمل على الحوافز الرامية إلى رفع معدل تكوين رأس المال الثابت في الاقتصاد المعني وزيادة معدل عائد رأس المال، واختيار أفضل مجموعة من الاستثمارات العامة، وبخاصة الاستثمار في رأس المال البشري كالتوسع في التعليم وفي برامج تدريب القوى العاملة. كما يندرج ضمن هذه الفئة تشجيع التجديدات التكنولوجية (جاك فان در جاج، 1996: 195).

وأياً كانت التدابير المطبقة في إطار برامج التصحيح المدعومة من الصندوق (ومن البنك الدولي)، فالأمر البين هو أن سياسات جانب العرض تحتاج إلى وقت طويل قبل أن تُثمر النتائج المتوخاة منها. من ناحية أخرى ثمة احتمال كبير أن تُسفر هذه التدابير، في الأجل القصير على وجه التحديد، عن أثر سلبي على مستوى الإنتاج ودرجة استخدام الأيدي العاملة. فضلاً عن هذا وذاك «قد يتناقض هدف التخصيص الأكفأ للموارد في البلدان النامية مع هدف تخفيض عجز الحساب الجاري على الأجل القصير» (صندوق النقد الدولي، 1987: 91). ونظراً لأن البلدان

النامية تستورد نسبة كبيرة من السلع الرأسمالية، لذا ثمة اختلاف بين نظرة برامج التصحيح الموجه نحو النمو ونظرة برامج التصحيح الموجه نحو خفض الطلب الكلي المحلي بشأن الأهداف الخاصة بالحساب الجاري في السنوات الأولى لبرنامج التصحيح. فلأن التغيرات الكبيرة التي ستطرأ على العرض المحلي الكلي في سياق عملية النمو تقتضي حدوث ارتفاع مبدئي في مستوى الاستثمار المحلي، لذا لا يتم التركيز في السنوات الأولى للبرامج، بالضرورة، على تخفيض عجز الحساب الجاري. «وفي هذه الحالات سمحت برامج التصحيح أحياناً بارتفاع مبدئي في عجز الحساب الجاري يعكس زيادة الواردات من مستلزمات الإنتاج الأساسية وبيع الاستثمار. ويكون ذلك ضرورياً، على سبيل المثال، في حالة التخطيط لزيادة النشاط التصديري ووجوب تمويل زيادة مبدئية في الواردات قبل تحقيق حصيلة التصدير المقابلة» (صندوق النقد الدولي، 1987: 91).

تقييم استراتيجية صندوق النقد الدولي والخيار البديل لاستراتيجية النمو مع المديونية:

تشهد التجارب التي مرت بها البلدان المتقدمة اقتصادياً على أن التنمية الاقتصادية الناجحة تتطلب توافق ظروف يتحقق فيها تراكم رأسمالي متنام مع تقييد للاتجاهات التضخمية في محيط تتباين فيه الثقة بالعملات المتداولة.

ويقوم سعر الصرف بدور مزدوج في عملية التنمية المستدامة، فنجاح البلد النامي في الدفاع عن سعر صرف عملته دليل على أن هذا البلد قد هيأ الظروف الاقتصادية الحقيقية (real) المواتية للحفاظ على سعر صرف عملته - أي أنه استطاع أن يحرز القدرة على المنافسة في السوق العالمية وعلى اتقاء ارتفاع قيمة عملته حقيقياً. ولإيجاد هذه الظروف الحقيقية أهمية كبيرة بالنسبة للبلدان النامية على وجه الخصوص وذلك لأن قيمة عملات هذه البلدان - وخلافاً لما عليه الحالة في البلدان المتقدمة - تعاني من عدم الثقة ومن التوقعات بأنها عرضة، من حيث المبدأ، للخفض بين ليلة وضحاها. وكان Paul Krugman قد عبّر على نحو دقيق عن تباين الثقة في العملات وعن تقييم أسواق المال الدولية لخفض قيمة العملة في البلدان النامية وما يصاحب هذا التخفيض من انعدام الثقة ومن معاناة المسؤولين عن السياسة الاقتصادية في هذه البلدان حينما كتب في عام 1998 في شأن البرازيل قائلاً:

يبدو أن السوق يكيل بمكيالين: فحينما يترك بلد غربي قيمة عملته تهبط، فإن المتعاملين في السوق يقولون عادة «هذا شيء ممتاز، وخطوة صائبة»، وهكذا تتدفق الأموال إلى داخل البلد. أما حينما تتخذ المكسيك أو تايلاند الخطوة ذاتها، فإن المتعاملين في السوق يقولون: «يا إلهي، إنهم لا يتمتعون بالمصداقية»، وهكذا تندلع حملة مضاربة واسعة. من هنا فإن السؤال بالنسبة للبرازيل هو هل سيعاملها السوق معاملة بريطانيا، أم أنه سيعاملها معاملة المكسيك؟ ولا مرء في أن اختباراً من هذا القبيل تجربة لا يرغب أي سياسي يشعر بالمسؤولية أن يُبتلى بها (Krugman, 1998)*.

وكما هو بين من العرض السابق يمكن إيجاز الاستراتيجية التي تقوم عليها برامج التصحيح الاقتصادي التي يفرضها صندوق النقد الدولي على الدول المتطلعة للحصول على مساندته لها للتغلب على ما تعانيه من عجز كبير في حساباتها الجارية على النحو التالي: سياسة نقدية ومالية تقييدية (restrictive) يصاحبها خفض اسمي لقيمة العملة الوطنية مقابل باقي العملات (devaluation of domestic currency).

وتبين التطورات الاقتصادية التي عَمَّت الدول النامية ودول جنوب شرق آسيا، التي فرض الصندوق عليها تطبيق برامج، أولاً: أن السياسات النقدية والمالية التقييدية قد أفرزت، فعلاً، انكماشاً اقتصادياً وتراجعاً في معدلات النمو الاقتصادي لا يستهان بهما؛ لا بل إنها تسببت في كثير من الحالات فيما هو أسوأ من ذلك: تراجع مستوى الدخل والناتج القوميين تراجعاً مطلقاً (Fritsche, 1999: 112) (recession). وثانياً: أن خفض القيمة الاسمية للعملة (Devaluation) لم ينقذ، وعلى ما يبدو، لن ينقذ عملات الدول النامية مما تعانيه من عدم الثقة.

ونحن، حينما نبرز نواحي القصور هذه في برامج الصندوق، لا نريد أن نركب موجة النقد وننفي أن تكون لبرامج الإصلاح المقترحة أو المفروضة من قبل

(*) فقد كتب حرفياً:

“It seems that there is a double standard on these things: when a Western country lets its currency drop, the market in effect says Good, that’s over and money flows in. But when a Mexico or Thailand does the same, the market in effect says Oh my God, they have no credibility and launches a massive speculative attack. So, the question for Brazil is, do you think that the market will treat you like Britain, or do you think it will treat you like Mexico? And this is not an experiment that any responsible policy maker wants to try”. (P. Krugman, 1998).

الصندوق جوانب إيجابية. فهذه البرامج استطاعت فعلاً أن تضع حداً للعجز الكبير في الموازنات الحكومية وما نشأ عنه من تضخم ومديونية خارجية عززت تبعية هذه الاقتصاديات للسوق العالمية التي تهيم عليها الدول المتقدمة. إن ما نراه سلبياً في استراتيجية الصندوق هو أن برامجه لم تستطع أن تُحَفِّز النمو الاقتصادي في البلدان التي فرضت عليها هذه البرامج، أو بتعبير أكثر دقة، هو أن هذه البرامج استطاعت أن تحقق التثبيت (stability) إلا أنها لم تف بشروط التنمية المستدامة. وأن هذه البرامج قد عجزت عن تعزيز الثقة بعملات هذه البلدان. من هنا، فإن ما يهمنا هنا هو ما إذا كانت ثمة استراتيجية أخرى أكثر ملاءمة لتحقيق ما أعددناه شرطاً للتنمية الاقتصادية الناجحة: توافق الظروف التي يتحقق فيها تراكم رأسمالي متنام مع تقييد للاتجاهات التضخمية في محيط تتباين فيه الثقة بالعملات المتداولة. فالمشكلة التي يعاني منها كثير من الدول النامية تكمن أصلاً في أن هذه الدول لم تستطع أن توجد الظروف المواتية لتحقيق التثبيت والتنمية في آن واحد، التثبيت بوصفه العمل على تحفيز الأفراد على الثقة بالعملة الوطنية وقبولها في المعاملات والصفقات الاقتصادية، والتنمية بوصفها تحفيز التراكم الرأسمالي القادر على تحقيق نمو اقتصادي حقيقي مستديم، علماً بأن التراكم الرأسمالي المستديم لا يتحقق من غير تحقق التثبيت، وأن التثبيت، في حد ذاته، لا يحقق بالضرورة، أو بصورة آلية (automatic) التنمية الاقتصادية المستدامة.

ومع أن التثبيت والتنمية أمران متلازمان، إلا أن الأمر الواضح هو أن برامج الصندوق قد أدت إلى تناقض شديد فيما بينهما. فالتثبيت النقدي أفرز ركوداً دائماً، وإن كان هذا التثبيت شرطاً للتراكم الرأسمالي المتنامي. وسبب ذلك يكمن في أن تحقق استقرار عملات البلدان النامية فَرَضَ، بسبب عدم الثقة التي تعاني منها هذه العملات داخلياً وخارجياً، انتهاج سياسات نقدية تقييدية على نحو شديد جداً مقارنة بالسياسات النقدية التقييدية الضرورية لإضفاء الاستقرار على عملات البلدان المتقدمة. فأسعار الفائدة الضرورية لتحقيق استقرار سعر صرف عملات البلدان النامية ارتفعت في أغلب الحالات ارتفاعاً لم يكن مواتياً لنشاط استثماري يتسم بالديناميكية في الأجل القصير والمتوسط (Betz & Lueken-Klassen, 1989; Riese, 1989a). من ناحية أخرى، وهذا هو محور نقدها، لم تدر أسعار صرف عملات الدول المطبقة لبرامج الإصلاحات الاقتصادية إدارة تحديد تراجع الطلب المحلي الناجم عن السياسات النقدية والمالية التقييدية، أي أن السياسة المتبعة لإدارة أسعار الصرف لم تسع إلى تحقيق سعر

صرف قادر على تعويض التراجع الحاصل في الطلب المحلي بارتفاع مماثل في صافي الحساب الجاري. وبالتالي، وبالرغم من تطبيقها لبرامج الإصلاح الاقتصادي المقترحة من صندوق النقد الدولي، ظلت الدول النامية تئن من وطأة التهميش في الاقتصاد الدولي وما يفرزه هذا التهميش من تعزيز للتخلف وتفاقم في المديونية الخارجية حتى بعد تطبيقها لبرامج التثبيت.

ولربما كان لآراء صندوق النقد الدولي بشأن التنمية الاقتصادية في دول العالم الثالث وبشأن تقسيم العمل في النظام الاقتصادي العالمي دور في فشل استراتيجيته لخلق الظروف المواتية لنشاط استثماري يتسم بالديناميكية. فالصندوق يبني استراتيجيته التنموية بناء على فرضية مفادها أن الدول النامية تعاني من «فجوة ادخار». فحسب رأيه، «غالباً ما يفرض حجم المدخرات المتاحة قيوداً على الاستثمار بالبلدان النامية» (صندوق النقد الدولي، 1987: 82). ومن ثم «هناك افتراض قوي في حالة البلدان النامية بأن المدخرات الأجنبية يمكن، بل يجب، أن تُستخدم لاستكمال مخزون رأس المال المحلي فضلاً عما توفره المدخرات المحلية». ويمضي الصندوق في توضيح المقصود إذ يقول: «وتعني هذه الفرضية بدورها أن الوضع الخارجي «المعتاد» للبلد النامي ينطوي على تدفق صافٍ وارد لسلع وخدمات من الخارج، يقاس تقليدياً بميزان الحساب الجاري» (صندوق النقد الدولي، 1987: 109). من هذه السطور يتبين لنا بجلاء أن استراتيجية النمو التي يروج لها الصندوق تقوم أساساً على «النمو مع الدين» (growth-with-debt)؛ أي على استمرار العجز في ميزان الحساب الجاري (صندوق النقد الدولي، 1987: 109).

ولتفهم نظرية صندوق النقد الدولي بشأن «فجوة الادخار» يجدر بنا أن نعيد إلى الأذهان المعادلة التعريفية، $(Y = C + I + X - M)$ ، حيث يرمز فيها (Y) إلى الدخل القومي و(C) إلى الاستهلاك و(I) إلى الاستثمار و(X) إلى الصادرات و(M) إلى الواردات، والمعادلة التعريفية الأخرى $(Y = C + S)$ ، حيث تعبر فيها (S) عن الادخار. وكما هو معروف يستنتج من هاتين المعادلتين، عادة، أن $(S = I + X - M)$. وفحوى المعادلة الأخيرة، التي يدرسها طالب الاقتصاد في السنة الأولى بوصفها مدخلاً للنظرية الكينزية، هو أننا نحصل من الحسابات القومية (ex post) على صافي الزيادة في الثروة بوصفه حصيلة (resultant) الاستثمار وفائض ميزان الحساب الجاري (Niehans, 1995). الأمر الواضح هو أن صندوق النقد الدولي يعكس هذه المعادلة التعريفية رأساً على عقب؛ أي أنه يعيد صياغة المعادلة أعلاه على النحو

التالي: $(I = S + M - X)$ ، ليستنتج منها أن الاستثمار ذاته حسيلة (resultant) كل من الادخار وفائض الواردات على الصادرات. ومع أنه، من وجهة النظر الرياضية، لا اعتراض على عملية التحويل التي يقوم بها الصندوق على المعادلة السابقة، إلا أن ما يستنتجها الصندوق منها، اقتصادياً، هو الأمر المضلل والمثير للخلاف؛ فمهما يستدل الصندوق على أن «كمية تكوين رأس المال... مقيدة بعرض المدخرات» (صندوق النقد الدولي، 1987: 83)؛ وتطبيقاً لهذه النظرية على الدول النامية يستنتج الصندوق أن مدخرات هذه الدول لا تكفي لتمويل استثماراتها ولذا فإنها بحاجة ماسة لمدخرات الدول المتقدمة. ومعنى هذا أن على البلد النامي أن يخفض سعر صرف عملته إلى مستوى يضمن توافر عجز الحساب الجاري مع التدفقات الرأسمالية المستمرة طويلة الأجل (بما في ذلك المدفوعات التحويلية)؛ أي أن تكون الدول النامية، في الصافي، دول عجز في ميزان الحساب الجاري ودولاً مستوردة لرأس المال وللموارد من الدول المتقدمة لسد «فجوة الادخار المحلي». ضمناً يتعين على الدول النامية إذن أن تواصل سياسة العجز في موازينها الجارية وتبني تنميتها الاقتصادية على فائض موازين رأس المال بوصف أن هذا الدين الخارجي هو أداة تمويل العجز في ميزان الحساب الجاري.

إننا لا نود هنا مناقشة ما إذا كان الاستثمار مقيداً بعرض المدخرات أم لا، بل نكتفي بالإشارة إلى أن هذا الاستنتاج يتجاهل كلية أن الاستثمار جسر يربط الحاضر بالمستقبل وأن القطاع المصرفي قادر على تمويل «تكوينه» بسلف نقدية «من لا شيء»، أي أن في استطاع المنتجين أن يمولوا استثمارهم الحاضر بسلف من الجهاز المصرفي يسدونها من الإيرادات التي يحققونها مستقبلاً (Nitsch, 1998: 16)؛ إن ما يهمنا هنا هو معنى أن تكون الدول النامية، في الصافي، مستوردة لرأس المال وما إذا كانت هذه الدول تتوافر على بديل أفضل أم لا. فمن الواضح أن استيراد رأس المال ينطوي على تبني استراتيجية «النمو مع الدين» وعلى استمرار الدول النامية على الاستدانة من الخارج.

ولعل استراتيجية «النمو مع الدين» التي ينظرها صندوق النقد الدولي بناء على «فجوة الادخار» من أكثر استنتاجاته مدعاة للخلاف، فمع أن التفوق في تصدير السلع والخدمات يحفز النمو الاقتصادي في الدول المتقدمة صناعياً، ترى هذه الاستراتيجية أن عجز الميزان التجاري يعزز التنمية في الدول النامية. ونحن حينما نعترض على استراتيجية الصندوق لا نريد أن ننفي ما للواردات من السلع الإنتاجية

أو التكنولوجية من أهمية كبيرة بالنسبة لعملية النمو الاقتصادي في الدول النامية. إن كل ما في الأمر هو أننا نرى أن هذه الواردات لا تفترض بالضرورة عجزاً في الميزان التجاري. فمن حيث المبدأ يمكن أن تتوافق هذه الواردات مع ميزان تجاري متوازن، لا بل يمكن أن تتوافق مع فائض في الميزان التجاري. الأمر يتوقف على ما سيتخذه البلد المعني من استراتيجية بشأن الصادرات وعلى الطريقة التي يدير بها سعر صرف عملته. وإذا ما صح هذا الاستنتاج، فلن تكون استراتيجية «النمو مع الدين» الخيار الناجح أو الخيار الوحيد المتاح لهذه الدول.

إننا نرى أن «النمو مع الدين» خيار غير ناجح ومأزق لا يفضي إلى التنمية المنشودة. فالأمر البين هو أن استمرار العجز في ميزان الحساب الجاري مؤثر على أن عملات هذه الدول ستبقى مقيمة بأعلى من قيمتها (overvalued exchange rate). فالعجز في الموازين التجارية للدول النامية يرجع إلى أن عملات هذه الدول مقومة بأعلى من قيمتها وليس لأن هذه الدول تتن تحت وطأة تشوهات هيكلية تحتم هذا العجز (Riese 1988b; Niehans 1986). بهذا ستظل هذه الدول مجبرة على خفض القيمة الاسمية لعملاتها من حين لآخر وحسب متطلبات توازن الميزان التجاري. وليس ثمة شك في أن مثل هذه الإدارة لسعر الصرف تعني أن المتعاملين في الأسواق سيظلون يتوقعون خفض سعر صرف هذه العملات (devaluation)، الأمر الذي يقوّض الثقة فيها ويشجع المواطنين على التعامل أكثر وأكثر بالعملات الأجنبية. ولا مراء في أن تطوراً من هذا القبيل سينعكس سلباً على القطاع الحقيقي وعلى عمليات الائتمان والاستثمار، وذلك لأن هذه العملات لن تكون الأداة الموثوق بها لاختزان القيم والثروات. وإذا ما أخذنا في الاعتبار أن هذه الدول لا تتوافر على وسيلة تمكنها من خفض مديونيتها عن طريق خفض سعر صرف عملاتها الوطنية وأن عملاتها لا تحظى بالقبول في المعاملات التجارية الخارجية، أي أنها مجبرة على الاستدانة بعملات أجنبية، فسيتضح لنا عندئذ أن خفض القيمة الاسمية للعملة، الذي ينصح به الصندوق، سيؤدي في إطار «النمو مع الدين» إلى تفاقم قيمة مديونية المؤسسات الاقتصادية الوطنية التي اقترضت من الخارج عند تقييم هذه المديونية بالعملة المحلية (Riese, 1989a).

ولعل الأزمة التي تمر بها سوق الصرف الأجنبي في جمهورية مصر العربية في الوقت الحاضر (شتاء عام 2001) خير دليل على ما نحن بصدد الحديث عنه. ففي سياق نظام «الدولة» (أي فتح حسابات مصرفية بالدولار أو بالعملات الأجنبية الأخرى في منطقة نقدية لا تعتبر بها هذه العملات وسيلة الدفع الرسمية)، نعم في

سياق نظام الدولار المسموح هناك، حصلت المصارف، من العاملين في دول الخليج العربي على وجه الخصوص، على مبالغ بالدولار الأمريكي لا يستهان بها. وكانت المصارف، من ناحيتها، قد استخدمت هذه الودائع لتمنح القطاع الخاص قروضاً بالدولار وبالجنه المصري. ولأسباب عديدة، لا نريد بحثها هنا، فقد عجز أو لِنَقُلْ امتنع عديد من المقترضين عن الوفاء بما في ذمتهم من قروض، الأمر الذي أدى إلى عجز المصارف عن تسديد ما في ذمتها من التزامات بالدولار. وكان هذا التطور قد أشاع حالة اتصفت بعدم الاستقرار في السوق الموازية والسوق الرسمية الأمر الذي أجبر السلطات الحكومية على خفض سعر صرف الجنيه المصري مقابل الدولار الأمريكي. بيد أن ارتفاع قيمة الدولار الأمريكي مقابل الجنيه المصري أدى من ناحيته إلى ارتفاع مديونية القطاع الخاص ومديونية القطاع المصرفي الخارجية عند تقييم هذه المديونية بالعملة الوطنية. على هذا النحو نشأت في مصر أزمة مصرفية انعكست في الحال على سوق الصرف الأجنبي وتسببت في خفض قيمة الجنيه المصري مقابل الدولار الأمريكي في السوقين: الموازية والرسمية؛ من ناحية أخرى عمقت أزمة الصرف الأجنبي هذه، بدورها، من وطأة الأزمة المصرفية. وهكذا نشأت أزماتان: أزمة مصرفية وأزمة في سوق العملات (Twin crisis) تبلورتا في ما يسميه الجمهور هناك بأزمة سيولة وفي استنزاف قدر كبير من الاحتياطي الأجنبي.

ومعنى هذا هو أن عمليات خفض القيمة الاسمية للعملة التي تقوم عليها استراتيجية صندوق النقد الدولي تؤدي إلى ارتفاع القيمة الحقيقية لمديونية هذه الدول، أو بتعبير أكثر دقة، أن عمليات خفض العملة تؤدي إلى إكراهها على التضحية بكميات سلعية، حقيقياً، أكثر لخدمة الدين بالعملة الأجنبية. ويتجلى مأزق الدول النامية حينما يتراجع تصدير رأس المال الضروري من الدول المتقدمة لسبب ما. فتطور من هذا القبيل يؤدي على نحو مباشر إلى عجز الدول النامية عن الوفاء بما في ذمتها من التزامات مالية تجاه العالم الخارجي وإلى ارتفاع الطلب على العملات الأجنبية وإلى خفض القيمة الاسمية للعملة الوطنية. من هنا فإن استراتيجية «النمو مع الدين» تؤدي إلى تراجع الثقة في عملات الدول النامية أكثر وأكثر وتفضي إلى تفاقم تبعيتها الاقتصادية وتقويض طويل الأجل لرفاهيتها (Herr, 1992: 219).

وفي الواقع تتوافر البلدان النامية على خيار يفي بمتطلباتها التنموية بجدارة أكبر. ومن حيث المبدأ يمكن القول إنه نادراً ما هناك بلد لا يتوافر على حد أدنى من الموارد الاقتصادية الضرورية لتحقيق عملية نمو اقتصادي مستديم. إن مشكلة التخلف في بلدان

العالم الثالث لا تكمن في افتقار هذه البلدان للموارد الاقتصادية، إنما تكمن في افتقارها للآليات المشجعة على التوسع في حلقات الائتمان - الاستثمار - الدخل على نحو ديناميكي متتابع، أي التوسع في تلك الحلقات القادرة على إيجاد الموارد الاقتصادية وليس المندلعة كحصيلة لهذه الموارد. فالديناميكية الاقتصادية تنشأ من خلال ما يفيض به الإنتاج من موارد وليس من خلال ما يستهلك في سياقه من هذه الموارد.

وبرغم ما للاستثمار من أهمية محورية في عملية التنمية ومع أن بالإمكان - إذا ما تحققت البيئة التنموية الضرورية وإذا ما حظي الاستثمار بالتشجيع الكافي - أن تندلع عملية التراكم الرأسمالي على نحو ديناميكي مستقل عن حجم ما في البلد من موارد ومن غير الحاجة إلى تحقيق فائض في الميزان التجاري، إلا أن الأمر الذي لا مراء فيه هو أن تحقيق فائض في الحساب الجاري سيكون، في البلد النامي على وجه الخصوص، دعماً مهماً لعملية التنمية الاقتصادية القائمة على القوى الاقتصادية المحلية. وتتضح لنا أهمية فائض الحساب الجاري في عملية التنمية الاقتصادية متى ما لاحظنا أن الطلب السلعي المحلي محدود جداً في هذه الدول بسبب افتقارها للديناميكية القادرة على توليد طلب فعال كاف لتشجيع عمليات استثمار بالمستوى الذي يوجد تنمية مستديمة. ومن الواضح أنه ليس بوسع السياسة المالية التوسعية أن تنهض بمهمة إيجاد الطلب الفعال وذلك لأن هذه السياسة تؤدي إلى فقدان الثقة في قيمة العملة الوطنية وتجعلها أداة غير موثوق بها لاختزان القيم والثروات، أي أن العجز الكبير والطويل الأجل في الموازنة الحكومية يعزز من معاناة هذه الدول ويزيدها تفاقمًا. كما لا يمكن أن يكون رفع مستوى الأجور وسيلة لدعم الطلب السلعي المحلي، وذلك لأن ارتفاع الأجور سيؤدي حتماً إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار وإلى تعزيز القوى التضخمية المحلية. من هنا يشكل الفائض في ميزان الحساب الجاري أهم وسيلة لارتفاع الطلب على السلع الوطنية ولتشجيع النشاط الاستثماري المحلي وما يتبعه من ارتفاع في الدخل على المدى الطويل. بالإضافة إلى هذا يعزز فائض ميزان الحساب الجاري أرباح المؤسسات الإنتاجية ويرفع من قدرتها على تمويل استثماراتها تمويلًا ذاتيًا. ولا يخفي ما لهذا التمويل من أهمية في البلدان النامية التي تتميز بضعف أداء أنظمتها المصرفية. من ناحية أخرى تحظى فوائض ميزان الحساب الجاري في البلدان النامية بأهمية محورية وذلك لأنها تشكل وسيلة تكاد ألا يكون مناص منها إذا ما أريد لعملات هذه البلدان أن تؤدي دور الأداة الموثوق بها لاختزان القيم والثروات.

ولا مرأ في أن خفض القيمة الاسمية للعملة (devaluation) الذي ينصح به صندوق النقد الدولي لا يفي بمتطلبات استراتيجية «النمو من خلال فائض ميزان الحساب الجاري» التي نقترحها هنا. فبرامج الصندوق ترمي إلى خفض القيمة الاسمية لعملة البلد المعني خفضاً يساعد على تحقيق التوازن الداخلي؛ أي أنها ترى في سعر الصرف أداة للتعامل مع أزمة اقتصادية داخلية (صندوق النقد الدولي، 1987: 99). أما استراتيجية «النمو من خلال فائض ميزان الحساب الجاري» فإنها تطالب بأن يتحقق تثبيت داخلي يفرز سعر صرف حقيقي قادر على منح البلد قوة تنافسية في السوق العالمية؛ أي أنها ترمي إلى تحقيق سعر صرف حقيقي يمكن البلد المعني من تحقيق فائض في ميزان الحساب الجاري على نحو مستديم وكاف لدفع المتعاملين في الأسواق لأن ينظروا إلى العملة على أنها مقومة بأدنى (undervalued) وليس بأعلى (overvalued) من قيمتها، الأمر الذي يعزز ثقتهم بها ويجعلهم يتوقعون ارتفاع قيمتها مستقبلاً.

ومعنى هذا أن استراتيجية «النمو من خلال فائض ميزان الحساب الجاري» لا يمكن أن تطبق إلا إذا تم دعم سياسة سعر الصرف المنشودة بتوازن داخلي مستديم؛ ففي مثل هذه الحالة، فقط، ستري الأسواق في فائض ميزان الحساب الجاري مؤشراً على ندرة النقد الوطني وضمانة أكيدة على أن السلطات قادرة على الدفاع عن سعر الصرف السائد. ويكمن الشرط المهم لأن تتكلل عملية تقويم العملة بأدنى من قيمتها في نجاح البلد المعني في تفادي التضخم، وعلى الأخص في التزام الحكومة بتطبيق انضباط مالي صارم وربط سعر صرف العملة الوطنية بعملة قيادية أو بسلة من العملات واستقرار مستويات الأجور والأسعار النقدية. ولكن وبما أن استراتيجية «النمو من خلال فائض ميزان الحساب الجاري» تحتم على البلد النامي أن ينتهج سياسات تقييدية أكثر تشدداً، كلما كانت مديونيته الخارجية أعظم، لذا فمن المتوقع جداً أن تؤثر السياسات التقييدية المتشددة سلباً على الرفاهية الاقتصادية وأن تزيد من وطأة المشاكل السياسية والاجتماعية الداخلية، كلما كان البلد المعني أكثر مديونية في الخارج. من هنا يمكن للمرء الاستدلال على أن بوسع الدول الثرية أن تقوم بدور مساعد وتقدم دعماً ذا أهمية كبيرة في تحقيق التنمية المستدامة في البلدان النامية، إن ألغت هذه الدول ديونها على الدول النامية. فإلغاء المديونية سيهيئ لها شروطاً أفضل لتطبيق السياسات التقييدية الرامية إلى استقرار الحالة الاقتصادية والهادفة إلى تحقيق فائض مستديم في ميزان الحساب الجاري.

وإذا ما أخذنا الظروف السائدة في الأسواق العالمية في الاعتبار، تكمن المشكلة الأساسية، في الواقع، في أن البلدان النامية لا تُمنَح فرصة لتحقيق فائض في موازينها الجارية أو التجارية وذلك لأن الدول الصناعية الرئيسة تدرك ما لفائض الميزان التجاري من أهمية كبيرة على درجة الاستخدام وعلى مستوى الرفاهية في اقتصادياتها. فلما كان حاصل جمع الفوائض والعجز في الموازين التجارية لمجموع الدول المشاركة في التجارة الخارجية يساوي صفراً، لذا تُحتَمّ مساعي الدول الصناعية لتحقيق فائض في موازينها التجارية والجارية، تحقق عجز في موازين الدول النامية. من هنا، فسواء انتهجت الدول النامية استراتيجية «النمو مع الدين» أو انتهجت استراتيجية «النمو من خلال فائض ميزان الحساب الجاري» فإنها تبقى تواجه تحديات اقتصادية جسيمة تنبع من واقع الاقتصاد الدولي غير المتكافئ ومن النظام التجاري الدولي الجديد المسمى بنظام الجات، فهي لا تتوافر على ما في البلدان الصناعية من إنتاجية متقدمة تنعكس من ناحية في ارتفاع المرونة السعرية بالنسبة لبضائع الدول النامية وتدني هذه المرونة بالنسبة لبضائع الدول الصناعية في السوق العالمية (Herr, 1992: 221). من ناحية أخرى فإن ما يزيد موقف الدول النامية سوءاً هو أن كلفة الوحدة الواحدة من الإنتاج في هذه الدول أعلى والإنتاج أقل تنوعاً. وبهذا فإن انتهاج الدول النامية استراتيجية «النمو مع الدين» وانضمامها إلى الجات يعني أنها ستظل تحقق عجزاً في ميزان الحساب الجاري، طالما كان تصدير الدول المتقدمة لرأس المال يسمح بذلك، وستُجبر على انتهاج سياسات انكماشية ومن دون تحقيق إنجاز يذكر في صادراتها، حينما ينضب رأس المال الأجنبي. من هذا المنظور فإن انضمام هذه الدول إلى منظمة التجارة العالمية (الجات) يعني تعزيز التخلف فيها وخنق النشاط الاستثماري الداخلي وسبباً رئيساً لانتهاج سياسات اقتصادية يحددها ما يطرأ على الاحتياطي الأجنبي من ارتفاع وانخفاض، فتتسم هذه السياسات من ثم بتردد (Stop-Go-Policy) مقوض لاستقرارها الاقتصادي (Herr, 1992: 185). وستتفاقم هذه التحديات إذا ما استجابت الدول النامية إلى ضغوط صندوق النقد الدولي وحررت أسواقها المالية أيضاً، فهذا التحرير سيعني أن معدلات أسعار الفائدة في هذه الدول ستتحدد بين ليلة وضحاها من خلال سوق المال الدولية، أو بتعبير أكثر صراحة، أن المصرف المركزي الأمريكي ومعه الـوول ستريت هما اللذان سيحددان معدل الفائدة في البلد المعني وليس مصرفه المركزي الوطني. من هنا فإننا نرى أن مساعي صندوق النقد

الدولي الرامية إلى الضغط على الدول النامية لتحرير أسواقها المالية وتجاريتها الخارجية لا تنطوي على نفع يذكر لهذه الدول. فليس التحرير الكامل للتجارة الخارجية، إنما الحماية الانتقائية (selective protection) هي السياسة القادرة على دعم التنمية الاقتصادية في هذه البلدان. ولا يعني هذا أننا ندعو إلى استراتيجية تنموية تقوم على الانكفاء على الذات. إن المقصود بالحماية الانتقائية هو أن تتاح للدول النامية الفرصة لتطوير صناعاتها الوطنية وقواها الإنتاجية؛ أي ألا تحرر هذه الدول تجارتها الخارجية إلا على نحو تدريجي وبمقدار إحرازها تقدماً ملموساً في التغلب على شروط التجارة الدولية غير المتكافئة، والمعيقة لبناء قطاع صناعي وطني يكمل بعضه بعضاً. فما تتمتع به الصناعات في الدول المتقدمة من وفورات خارجية (externalities) وارتفاع عائد السعة (return to scale) لا يوفر شروطاً عادلة بالنسبة للدول النامية الحديثة التصنيع أو العاقدة العزم على التصنيع (late comers). لهذه الأسباب مجتمعة نرى أن الحماية الانتقائية شرط لا يمكن أن تستغني عنه الدول النامية، إذا ما أرادت أن تحقق فائضاً في حسابها الجاري وإذا ما سعت إلى خفض ما يفصل بينها وبين الدول المتقدمة من اختلافات في مستوى الإنتاجية. فمن دون هذه الحماية ستبقى الدول النامية متخصصة في إنتاج البضائع المتدنية النوع وتابعة للسوق العالمية ولاقتصاديات الدول المتقدمة. بالإضافة إلى هذا بوسع الحماية الانتقائية أن تحول هيكل الاستيراد من البضائع الاستهلاكية لصالح البضائع الإنتاجية، لما للأخيرة من أهمية كبيرة بالنسبة للتنمية الاقتصادية.

من ناحية أخرى ليس ثمة شك في أن السياسات الاقتصادية التقييدية الضرورية لتحقيق «نمو من خلال فائض ميزان الحساب الجاري» ستترك آثاراً سلبية على قطاعات اجتماعية واسعة. فالتثبيت الواجب انتهاجه لخلق سعر الصرف المنشود سيكون شديد الوطأة على القطاعات الفقيرة على وجه الخصوص. وعملياً يمكن استخلاص هذه النتيجة بالنسبة لبرامج التصحيح الاقتصادي المدعومة من صندوق النقد الدولي أيضاً. ولذا نعتقد أنه إذا كان لا مناص من هذه الآثار السلبية، «فالنمو بلا دين خارجي» سيكون بلا شك أجدى وأنفع للدول النامية من «النمو مع الدين الخارجي».

ولا شك أن بإمكان الحكومات في الدول النامية أن تخفف من الآثار الاجتماعية السلبية التي ستفرزها سياسات التثبيت والتكيف الواجب تطبيقها في إطار استراتيجية «النمو من خلال فائض ميزان الحساب الجاري». فلو خفضت الدول النامية إنفاقها على شراء المعدات العسكرية التي تبيعها الدول المتقدمة، وعلى

الأخص الولايات المتحدة الأمريكية، للدول النامية بغية التخلص مما لديها من حديد قد صدأ، وخصصته لمكافحة الفقر، وكانت هذه الدول قد قطعت فعلاً شوطاً كبيراً على درب التنمية المستدامة ولنفضت عن كاهلها غبار التبعية للسوق العالمية. ولا يفوتنا أن نسأل هنا: لِمَ لا يُعير الصندوق في الشروط التي يفرضها على الدول النامية عند منحه إياها قرضاً (conditionally) أهمية تذكر لهيكل الإنفاق الحكومي، لا سيما وأنه لا يأبه بسيادة هذه الدول حينما يُحدد لها سياساتها النقدية والمالية؟ أليس باستطاعته أن يُناشد، إن لم نقل أن يجبر، حكومات هذه الدول على خفض إنفاقها المخصص لأغراض التسلح وأجهزة الأمن الداخلي وتخصيص هذه الموارد لمكافحة الفقر وبناء المستشفيات والمدارس؟

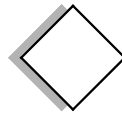
المصادر

- باتريشيا ألونسو جامو، ومحمد اعريان (1996). الإصلاح الاقتصادي والنمو والعمالة والقطاع الاجتماعي في الاقتصاديات العربية. في: الآثار الاجتماعية للتصحيح الاقتصادي في الدول العربية (طاهر كنعان، محرر). أبو ظبي، صندوق النقد العربي والصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي.
- بيجان ب. أجيفلي، ومحسن س. خان، وبيتر مونتييل (1991). سياسة سعر الصرف في البلاد النامية: بعض المسائل التحليلية. صندوق النقد الدولي. دراسة عرضية رقم 78 (ع)، واشنطن، العاصمة.
- جاك فان در جاج (1996). التنمية الاجتماعية أثناء التكيف الهيكلي، تناقض أم فرصة؟ في الآثار الاجتماعية للتصحيح الاقتصادي في الدول العربية (طاهر كنعان، محرر). أبو ظبي، صندوق النقد العربي والصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي.
- صندوق النقد الدولي (1987). الجوانب النظرية لتصميم برامج التصحيح الاقتصادي المدعومة من الصندوق. الدراسات العرضية، رقم 55. واشنطن، العاصمة.
- صندوق النقد الدولي (1995). مبادئ إرشادية للتصحيح المالي. سلسلة كتيبات رقم (49). واشنطن، العاصمة.
- صندوق النقد الدولي (بدون تاريخ). التحليل النقدي. ندوة النقد الدولي. معهد صندوق النقد الدولي، واشنطن، العاصمة.
- Betz, K., & Kueken-Klassen, M. (1989). Weltmarkt and Abhaengigkeit. in: H. Riese & H.P. Spahn (Ed.), *International Geldwirtschaft*. Regensburg: Transfer Verlag.
- Dornbusch, R., & Fischer, S. (1995). *Makroekonomik*. Muenchen: R. Oldenbourg Verlag.
- Fischer, S. (1997). Applied economies in action: IMF Programs. *American Economic Review*, Vol. 87, No. 2, Papers and Proceedings of Hundred and Ninth Annual Meeting of the American Economic Association: 23-27.

- Frenkel, M., & Menkhoff, (2001). *Theoretische Grundlagen von IWF-Anpassungsprogrammen*. In: Wirtschaftsstudium (WiSt), Heft 3, pp. 127-134.
- Fritsche, U. (1999). *Konzeptionelle Schwächen von IMF- Stabilisierungsprogrammen im Kontext der Asienkrise*. 110-117. Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, H. 1, (Jan). Berlin: Duncker & Humblot.
- Herr, H. (1992). *Geld, Währungswettbewerb und Währungssysteme*. Frankfurt/Main: Campus Verlag.
- Johnson, H. G. (1976). *Inflation, Theorie und Politik*. Muenchen: Vahlen Verlag.
- Khan, M. S. Nontiel, P., & Haque, N. U. (1990). Adjustment with growth: Relating the analytical approaches of the IMF and the World Bank. *Journal of Development Economics*, 32(2): 155-179.
- Krugman, P. (1998). *Latin America's Swan Song*. URL: <http://www.web.mit.edu/krugman>. January 1999.
- Niehans, J., (1986). Internationale Kredite mit undurchsetzbaren Forderungen, PP. 151-179 In: Armin Gutowski (Ed.), *Die internationale Schuldenkrise*. Schriften des Vereins fuer Socialpolitik. Berlin: Duncker & Humblot.
- Niehans, J. (1995). *Geschichte der Aussenwirtschaftstheorie im Ueberblick*. Tuebingen: G.G.B.Mohr.
- Nitsch, M. (1998). *Von Nutzen des monetar-Keynesianischen Ansatzes fuer die Entwicklungstheorie und-politik*. Seminar Paper of the Annual Meeting of Ausschuss Entwicklungslaender beim Berein fuer Socialpolitik, Bonn.
- Polak, J. (1991). *The changing nature of IMF conditionality*. Essays in international finance, 184, Princeton.
- Riese, H. (1989a). Schuldenkrise und oekonomische Theorie. In: H. Riese & H.P. Spahn. *Internationale Geldwirtschaft*. Regensburg: Transfer Verlag.
- Riese, H. (1989b). Geldpolitik bei Preisniveaustabilitaet. Anmerkungen zur Politik der Deutschen Bundesbank. pp. 101-123 in Hans Juergen Ramser (Ed.), *Beitraege zur angewandten Wirtschaftsforschung*. Berlin: Springer - Verlag.
- Tinbergen, J. (1952). *On the theory of economic policy*. Amsterdam: North - Holland.

مقدم في: نوفمبر 2001

أجيز في: يونيه 2002



Economics

The Theoretical Foundation of the Adjustment Programs Supported by the International Monetary Fund

*Adnan Abbas Ali**

The purpose of this paper is to describe the analytical framework underlying the design of adjustment programs, which is supported by the International Monetary Fund (IMF). The Fund's approach to economic stabilization, generally referred to as "financial programming", is based on "monetarist" view of the transmission underlying the adjustment of the balance of payments to the change in the rate of growth of domestic credit. It follows from the monetarist nature of the fund's approach that money and monetary policy play an important role in determining balance of payments outcomes. While the paper does not describe in detail the practice of financial programming, it deals exclusively with general issues of stabilization program in developing countries. The paper will, it is hoped, serve to dispel the notion that domestic savings in developing countries need to be reinforced by foreign savings. Our key point is the proposition that the IMF-Strategy, based on "growth-with-debt", is not effective. To achieve an effective growth, the current account should be more or less balanced or even better in surplus, irrespective of foreign grants.

Key words: Structural adjustment programs, Financial programming, International monetary fund, Balance of payments, Restrictive monetary and fiscal policies, Exchange rate policies, Macroeconomic stability, Growth-with-debt, Devaluation of the domestic currency.

* Associate Professor and Expert in GTZ, Frankfurt/Main, Germany.