

## الفصل الرابع

# أزمة دول شرق آسيا

## كيف أوصلت سياسات صندوق النقد الدولي العالم إلى شفير الهاوية؟

عندما انهار البات (baht) وهي وحدة النقد في تايلند في الثاني من شهر تموز عام 1997، لم يكن أحد يعلم أن هذه كانت البداية لأكبر أزمة اقتصادية منذ الانهيار الأعظم، وأنها أزمة ستنتشر من آسيا إلى روسيا إلى أمريكا اللاتينية وتهدد العالم بأسره. لقد كان البات طيلة عشر سنوات يساوي حوالي 25 مقابل الدولار وفي ليلة وضحاها هبط حوالي 25 بالمئة. انتشرت المضاربة بأسعار صرف العملة وضربت ماليزيا وكوريا والفلبين وأندونيسيا، وبحلول نهاية العام كان ما بدأ ككارثة في سعر الصرف يهدد بانهيار العديد من البنوك والأسواق المالية وحتى اقتصاد دول المنطقة برمتها. لقد انتهت الأزمة الآن ولكن دولاً مثل أندونيسيا سوف تعاني من آثاره لسنوات. لسوء الحظ، فقد أسهمت سياسات صندوق النقد الدولي التي تم فرضها إبان هذه الفترة الحرجة بجعل الحالة أشد سوءاً. بما أن صندوق النقد الدولي قد تأسس بالأصل لتفادي الأزمات وللتعامل معها حينما تكون من هذا النوع، فحقيقة فشله بطرق مختلفة قاد إلى إعادة تفكير جذبية بالدور الذي يلعبه، لقد دعا العديد من الناس في الولايات المتحدة وخارجها إلى إعادة تقييم لسياسات الصندوق وللصندوق نفسه. في حقيقة الأمر، وبالعودة إلى ما حدث، فقد أصبح من الواضح أن سياسات صندوق النقد الدولي لم تسهم فقط في جعل التراجع الاقتصادي أسوأ، بل كانت المسؤولة عن نشوئه إلى حد ما، ربما كانت السرعة المفرطة في تحرير المال والأسواق المالية أحد أهم أسباب الأزمة، بالرغم من الدور الذي لعبته السياسات

الخاطئة التي انتهجتها الحكومات نفسها. اليوم يقر صندوق النقد الدولي بالعديد ، بل بكل أخطائه ، لقد أدرك موظفوه مدى الخطورة التي يمكن أن تنجم عن السرعة المفرطة في تحرير الأسواق المالية ، على سبيل المثال ، لكن هذا التغيير في وجهة النظر جاء متأخراً جداً ليساعد الدول التي تضررت.

لقد فاجأت الأزمة كل المراقبين. قبل الأزمة بوقت ليس بعيد ، حتى صندوق النقد الدولي كان يتنبأ بوتيرة نمو مرتفعة. فخلال العقود الثلاثة التي سبقت الأزمة لم تكتف دول شرق آسيا بتحقيق وتيرة نمو أسرع وتتقدم بشكل أفضل في محاربة الفقر من أي بقعة في العالم سواء النامي أو الأقل نمواً فحسب ، بل كانت أكثر استقراراً أيضاً. لقد نأت بنفسها عن الارتفاع والهبوط في الأسعار الذي ميّز السياسات الاقتصادية. لقد كان أداؤها مؤثراً جداً لدرجة تم وصفه بـ "معجزة دول شرق آسيا". في الحقيقة ، وحسب ما ذكر ، فقد كان صندوق النقد الدولي على درجة عالية من الثقة تجاه المنطقة لدرجة أنه عين شخصاً مخلصاً من كادره كمدير للمنطقة ، كوظيفة سهلة لشخص مقبل على التقاعد.

فوجئت عندما اندلعت الأزمة بحدة الانتقادات التي وجهها كل من صندوق النقد الدولي ووزارة الخزانة الأمريكية إلى تلك الدول ، فبالنسبة إلى صندوق النقد الدولي كانت المنظمات في الدول الآسيوية بالية وكانت حكوماتهم فاسدة وكانت هناك حاجة للإصلاح الشامل. كان لأولئك الذين وجهوا الانتقادات الصريحة خبرة لا تكاد تذكر في المنطقة ، ولكن ما ذكروه تعارض كثيراً مع ما كنت أعرفه عن تلك المنطقة. لقد كنت أسافر وأدرس تلك المنطقة لثلاثة عقود. لقد طلب مني البنك الدولي ، عن طريق لورنس سامرز نفسه عندما كان نائب الرئيس لقسم الأبحاث ، المشاركة في دراسة مهمة لمعجزة دول شرق آسيا ولترؤس الفريق الذي يبحث في الأسواق المالية. قبل عقدين تقريباً وعندما بدأ الصينيون عملية التحول إلى اقتصاد السوق ، استدعوني لمناقشة إستراتيجية التطور خاصتهم. داخل البيت الأبيض ، تابعت الانغماس في العمل وترأست ، على سبيل المثال ، الفريق الذي كتب التقرير الاقتصادي السنوي لمجموعة (APEC) (منظمة التعاون الاقتصادي للدول المطلة على المحيط الهادئ) ، والذي أصبح اجتماع قادتها السنوي متزايد الأهمية بتزايد الأهمية الاقتصادية للمنطقة). لقد شاركت بفاعلية في مناقشات مجلس الأمن القومي المتعلقة بالصين ، والحقيقة أنه عندما ازدادت حدة التوتر بخصوص سياسة

"الاحتواء"، كنت العضو الوزاري الذي تم إرساله لمقابلة رئيس الوزراء الصيني زو رونجي بهدف تخفيف حدة التوتر. لقد كنت من بين القلة القليلة من الأجانب الذين تمت دعوتهم لحضور الاجتماع السنوي لكبار قادة الدولة والذي يعقد في شهر آب من كل سنة لمناقشة السياسة العامة للدولة.

تساءلت، كيف أمكنهم أن ينجزوا ما أنجزوه وأن يحافظوا عليه طيلة تلك الفترة لو كانت المنظمات المالية في تلك الدولة بالية؟ كان الفرق بالمقارنة بين ما كنت أعرفه عن المنطقة وبين ما يتكهن به صندوق النقد الدولي ووزارة الخزانة لا يعني الكثير حتى استعدت المناقشة التي نشبت بخصوص معجزة دول شرق آسيا نفسها. لو لم يكن صندوق النقد الدولي والبنك الدولي قد تعمدا على الأغلب مع سبق الإصرار تجنب دراسة تلك المنطقة، مع أنه لم يكن من المفترض وبسبب النجاح الذي تحقق، لبدا من الطبيعي لهما أن يلتفتا إلي تلك التجربة لأخذ دروس لصالح الآخرين. لقد أخذ البنك الدولي على عاتقه دراسة النمو الاقتصادي في دول شرق آسيا فقط تحت الضغط الذي مارسه اليابانيون (لقد سمّي التقرير النهائي معجزة دول شرق آسيا) و فقط بعد أن عرض اليابانيون أن يدفعوا مقابل تلك الدراسة. لقد كان السبب واضحاً وتجلّى في أن تلك الدول حققت النجاح ليس فقط لأنها لم تتبع معظم إملاءات إجماع واشنطن، بل لأنها لم تفعل ذلك. بالرغم من أن النتائج التي توصل إليها الخبراء كانت أقل حدة في التقرير النهائي الذي تم نشره، فإن الدراسة التي قدّمها البنك الدولي والمتعلقة بمعجزة دول شرق آسيا وضحت أهمية الدور الذي لعبته الحكومات. تلك الأدوار التي كانت بعيدة عن الأدوار المحددة للحكومة والمحبية من قبل إجماع واشنطن.

لقد كان هناك من يتساءل ليس فقط من المنظمات المالية الدولية، بل من الأكاديميين أيضاً ما إذا كانت هناك معجزة حقاً؟ إن "كل" ما حصل هو أن دول شرق آسيا ادخرت بقوة واستثمرت بشكل جيد! لكن رؤية الأمر كـ "معجزة" أسهمت في عدم فهم تلك النقطة. لا توجد هناك أي مجموعة من الدول حول العالم تدبرت أمرها في أن تدخر بتلك العوائد وأن تستثمر الأموال بشكل جيد كما فعلت هذه المجموعة. لقد لعبت سياسات الحكومة دوراً مهماً في تمكين دول شرق آسيا على إنجاز كلا الأمرين في الوقت نفسه.

عندما اندلعت الأزمة، بدا وكأن العديد ممن وجهوا النقد لتلك المنطقة

سعيداً لأن وجهات نظرهم أثبتت صحتها. وبمفارقة غريبة، ففي حين كانوا غير مستعدين لتقديم الدعم لحكومات المنطقة بأي نجاحات تحققت في ربع القرن المنصرم، فقد سارعوا بتحميل الحكومات أسباب الفشل.

سواء أطلق عليها تسمية معجزة أو لم يطلق فهذا أمر مختلف، إن ارتفاع مستوى الدخل وانخفاض مستوى الفقر في دول شرق آسيا على مدار العقود الثلاثة الأخيرة هو أمر لم يسبق له مثيل. لا يستطيع كل من زار تلك الدول أن يخفي إعجابه بوتيرة التطور وبالتغيرات التي لم تطل السياسة فحسب، بل طالت المجتمع أيضاً والتي انعكست في كل الإحصائيات. قبل ثلاثين عاماً مضت، كانت هناك آلاف عربات الجر تعمل مقابل أجر زهيد، أما اليوم فهي تستخدم فقط لجذب السواح وفرصة للحصول على صورة من كاميراتهم. إن الجمع بين نسب الادخار المرتفعة والاستثمار الحكومي في التعليم والسياسة الصناعية الموجهة من قبل الدول ساهم في جعل المنطقة قوة اقتصادية لها وزنها. لقد كانت مستويات التطور مرتفعة بشكل لا يصدق طيلة عقود من الزمن وارتفعت مستويات المعيشة بشكل هائل لعشرات الملايين من الناس. لقد تم تقاسم المنافع بشكل واسع. لقد كانت هناك مشاكل في الطريقة التي تطور بها الاقتصاد الآسيوي، ومع هذا، فقد ابتكرت الحكومات إستراتيجية أثبتت فاعليتها، تلك الإستراتيجية التي كانت إحدى مكوناتها تتوافق مع سياسات إجماع واشنطن من حيث أهمية الاستقرار الشامل. كما هو الحال في إجماع واشنطن، كانت التجارة مهمة، ولكن التركيز كان على الترويج للصادرات، ولم يكن على إزالة العوائق أمام الواردات. في نهاية المطاف غدت التجارة حرة، ولكن بالتدريج فقط وعندما تم إتاحة فرص عمل جديدة في الصناعات التصديرية. في الوقت الذي كانت فيه سياسات إجماع واشنطن تركز على السرعة في تحرير الأسواق النقدية والمالية، كانت سياسات تحرير الأسواق في دول شرق آسيا تسير بصورة تدريجية، وبعض الأمثلة الأكثر نجاحاً، مثل الصين، لا يزال أمامها شوطاً طويلاً لتقطعه. في الوقت الذي كانت فيه سياسات إجماع واشنطن تركز على الخصخصة، ساعدت الحكومات على المستوى الوطني والمحلي على إيجاد شركات تجارية ذات كفاءة، والتي لعبت دوراً مهماً في النجاح الذي حظيت به العديد من الدول. من وجهة نظر إجماع واشنطن، إن أتباع سياسات صناعية، والتي تحاول الحكومة من خلالها تحديد وجهة الاقتصاد المستقبلي، هي عمل

خاطئ. لكن حكومات دول شرق آسيا تبنت هذه الفكرة كواحدة من مسؤولياتها الرئيسية. لقد أمنت تلك الحكومات، بشكل خاص، أنه إذا كان عليهم رأب الهوة في الدخل بينهم وبين أكثر الدول تطوراً، فعليهم رأب الهوة في المعرفة واستخدام التكنولوجيا، لهذا صمموا سياسات تعليم واستثمار للقيام بهذا. في الوقت الذي وجهت فيه سياسات إجماع واشنطن القليل من الانتباه إلى عدم المساواة معتقدة بأن مثل تلك السياسات كانت مهمة للمحافظة على التماسك الاجتماعي، وأن التماسك الاجتماعي كان ضرورياً لتأمين المناخ المفضل للاستثمار والنمو. والأسوأ من هذا، أنه في الوقت الذي ركزت فيه سياسات إجماع واشنطن على الدور المحدد للحكومة، ساعدت الحكومات في دول شرق آسيا على بلورة وتوجيه الأسواق.

عندما بدأت الأزمة، لم يكن أولئك الذين يعيشون في الغرب يدركون مدى قسوتها. فقد قلل الرئيس بيل كلنتون من أهمية انهيار البات (baht) عندما سُئل عن تقديم مساعدة لتايلند بقوله: "إنها عشرات لا تذكر في الطريق" إلى الازدهار الاقتصادي. إن الثقة والهدوء الذي كان للرئيس بيل كلنتون يساور قادة المال في العالم في الاجتماع السنوي لصندوق النقد الدولي والبنك الدولي الذي عقد في شهر أيلول من عام 1997 في هونغ كونغ. لقد كان موظفو صندوق النقد الدولي هناك واثقين جداً من نصائحهم لدرجة أنهم طالبوا بإجراء تغيير على شخصية الصندوق بحيث يُسمح له بفرض المزيد من الضغط على الدول النامية كي تحرر أسواقها المالية. بالوقت نفسه، كان الرعب يملك قادة الدول الآسيوية وخاصة وزراء المالية الذين قابلتهم. لقد رأوا في الحوالات المالية التي جاءت مع تحرير الأسواق المالية مصدراً للمشاكل التي يعانون منها. لقد كانوا يعلمون أن المشكلة الرئيسية تلوح في الأفق وهي أزمة ستتسبب بدمار واسع على أوضاعهم الاقتصادية وعلى مجتمعاتهم، وكانوا يخشون من أن سياسات صندوق النقد الدولي ستمنعهم من اتخاذ الإجراءات التي يعتقدون أنها قد تجنبهم الأزمة، وفي الوقت نفسه أن السياسات التي سيصرون عليها سوف تجعل الآثار أكثر سوءاً على أوضاعهم الاقتصادية في حال ظهرت الأزمة. ولكنهم مع هذا شعروا أنه لا طاقة لهم ليقاوموا. حتى أنهم كانوا يعلمون ما كان بإمكانهم، وما كان عليهم القيام به لتجنب الأزمة والتقليل من آثارها المدمرة، ولكنهم كانوا يعلمون بأن صندوق النقد الدولي سوف يحملهم المسؤولية إذا قاموا بتلك الخطوات، وكانوا يخشون من سحب رأس المال الدولي كرد على

هذا. في نهاية المطاف، كانت ماليزيا وحدها من امتلك الشجاعة الكافية لتخاطر بغضب صندوق النقد الدولي عليها، وعلى الرغم من سياسات رئيس الوزراء مهاتير ابن محمد التي كانت تحاول المحافظة على نسبة فوائد منخفضة وكانت تحاول وضع العوائق أمام التدفق السريع لأموال المضاربة بأسعار صرف العملة إلى خارج الدولة والتي تمت مهاجمتها من قبل كل الأطراف، فقد دام التراجع الاقتصادي في ماليزيا مدة زمنية أقصر وسار بوتيرة أبطأ ما فعل في الدول الأخرى.

في اجتماع هونغ كونغ، تقدمت باقتراح إلى وزراء دول جنوب شرق آسيا الذين قابلتهم مفاده أنه كان هناك بعض الأعمال المشتركة التي كان بإمكانهم أن يقوموا بها معاً، لو أنهم قاموا جميعاً وبالتعاون بفرض قيود على النقد، قيود تهدف إلى تجنب الضرر أمام التدفق السريع لأموال المضاربة بأسعار صرف العملة خارج الدولة، لكان بإمكانهم أن يجابها الضغوطات التي كانت بدون شك ستمارس عليهم من قبل المنظمات المالية الدولية، وكانوا ساعدوا في النأي باقتصاد دولهم عن الاضطرابات. في نهاية العام تحدثوا عن اجتماع يضمهم لوضع خطة للعمل. لكن الوقت لم يسعفهم، فما إن انتهى اجتماع هونغ كونغ حتى اندلعت الأزمة أولاً في أندونيسيا ثم، وفي بدايات كانون الأول، في كوريا الجنوبية. في غضون ذلك، كانت هناك دول أخرى حول العالم، من البرازيل إلى هونغ كونغ، عرضة لأخطار أموال المضاربة بأسعار صرف العملة، وقد جابهت تلك الدول ذلك الهجوم ولكن بكلفة باهظة.

لهذه الأزمات نموذجان مألوفان. أولهما تجسده كوريا الجنوبية بسجلها الحافل بالأحداث. فبعد أن خرجت من الدمار الذي لحق بها من الحرب الكورية، صاغت كوريا الجنوبية إستراتيجية للنهوض ارتفع بموجبها مستوى دخل الفرد ثمانية أضعاف خلال ثلاثين عاماً وانخفض مستوى الفقر تدريجياً، وحققت التعليم العام وقطعت شوطاً بعيداً في راب هوة التكنولوجيا بينها وبين أكثر الدول تطوراً. في نهاية الحرب الكورية، كانت كوريا الجنوبية أشد فقراً من الهند، وفي أوائل التسعينيات كانت قد انضمت إلى منظمة التطوير والتعاون الاقتصادي (OECD) وهي نادي يضم الدول المتطورة صناعياً. لقد أصبحت كوريا إحدى أضخم الدول المنتجة لرقاقات الكمبيوتر ومنتجات شركاتها العملاقة، سامسونغ ودايو وهيونداي أصبحت مشهورة على مستوى العالم. علماً أنه في بدايات عملية التحول كان

لكوريا سيطرة محكمة على أسواقها المالية، وتحت وطأة الضغوط التي مارستها الولايات المتحدة قامت كوريا - وعلى مضمض - بالسماح لشركاتها على استتساخ نفسها في الخارج. بعملية الاستتساخ هذه، عرضت هذه الشركات نفسها إلى التغيرات غير المتوقعة في السوق العالمية، ففي أواخر عام 1997، سرت في وول ستريت شائعات مفادها أن كوريا تواجه متاعب. إنها لن تكون قادرة على تأجيل موعد تسديد القروض التي أخذتها من البنوك الغربية، والتي أوشكت على الاستحقاق وهي لا تملك الاحتياطي اللازم لتسديد تلك الديون المستحقة. يمكن لمثل تلك النبوءات أن تتحقق. لقد سمعت تلك النبوءات في البنك الدولي قبل وقت طويل من نشره في الجرائد وكنت أعلم فحوى هذا. بسرعة البرق، قررت البنوك التي كانت قبل وقت قصير متلهفة على تقديم القروض إلى الشركات الكورية عدم تأجيل موعد تسديد القروض المستحقة لها. عندما قررت البنوك كافة عدم تأجيل موعد تسديد قروضها المستحقة، تحققت النبوءة وواجهت كوريا المتاعب.

أما النموذج الثاني فقد تمثل في تايلند، حيث يقع اللوم على عمليات المضاربة بأسعار صرف العملة (المترافقة مع المديونية المرتفعة والقصيرة الأمد). حاول المضاربون، اعتقاداً منهم أن أسعار صرف العملة سوف تنهار، إبدال ما لديهم من العملة بالدولار عن طريق عملية التحويل الحر، وهي القدرة على تبديل العملة المحلية بالدولار أو بأي عملة أخرى وهو أمر يسهل القيام به. لكن عندما بدأ التجار ببيع العملة بدأت تضعف قيمتها وهو ما أكد تنبؤاتهم. في المقابل، قامت الحكومة بمحاولات لدعم العملة المحلية. لقد قامت الحكومة ببيع الدولار من مخزراتها (وهي المبالغ التي تحتفظ بها الدولة لوقت الحاجة، والتي غالباً ما تكون بالدولار) وقامت بشراء العملة المحلية لتحافظ على قيمتها. لكن مخزون الحكومة من العملة الصعبة قد نفذ في نهاية المطاف ولم يعد هناك المزيد من الدولار للبيع. انهارت العملة بسرعة وشعر المضاربون بالراحة. لقد كانوا على درجة من الصواب. بإمكانهم العودة إلى العملة المحلية وتحقيق فائدة جيدة. قد يكون حجم العائدات ضخماً. لنفترض أن أحد المضاربين ذهب إلى بنك تايلندي وقام باقتراض مبلغ 24 مليار بات (وهي وحدة النقد في تايلند) والتي يمكن أن يتم تحويلها إلى مليار دولار حسب سعر الصرف الأصلي. بعد مضي أسبوع انخفض سعر الصرف، فبدلاً من أن يكون هناك 24 باتاً مقابل الدولار، أصبحت النسبة الآن 40 باتاً مقابل الدولار. لقد حصل على 600 مليون دولار

بإعادة تحويلهم إلى البات وحصل على 24 مليار بات لتسديد القرض. أما مبلغ 400 مليون فهي الفائدة التي حصل عليها وهي عائد صافٍ لعمل أسبوع واحد وباستثمار القليل من ماله الخاص. بالاعتماد على عدم تحسّن سعر الصرف (أي أن يصبح 20 باتاً مقابل الدولار بدلاً من 24 باتاً مقابل الدولار) فلن تكون هناك أية مخاطرة، وفي أسوأ الحالات حتى إن بقي سعر الصرف ثابتاً ولم يتغير، فسيخسر المضارب فوائد أسبوع واحد فقط. فعند تنامي التوقعات بانتهاء العملة، تصبح الرغبة في الحصول على المال لا تقاوم ويحتشد المضاربون من حول العالم للإفادة من هذا الوضع.

إذا كان للأزمات نموذج مألوف، فلصندوق النقد الدولي ردود مألوفة أيضاً، فهو يقدم مبالغ مالية ضخمة (بلغ إجمالي حجم المساعدات المالية بما فيها الدعم المقدم من الدول الصناعية السبعة 95 مليار دولار) بحيث تستطيع الدول المحافظة على سعر الصرف. لقد اعتقد صندوق النقد الدولي أنه إذا اعتقدت الأسواق أن هناك ما يكفي من المال المدخر، فلن يكون هناك معنى للهجوم على العملة وهكذا تستعاد "الثقة". لقد أدى المال المقدم وظيفة أخرى، فقد مكّن الدول من تقديم العملة الصعبة إلى الشركات لتسديد القروض التي كانت قد استدانته من البنوك الغربية. وهكذا فقد كان جزءاً من تلك المساعدات المالية المقدمة مساعدة للبنوك الدولية بقدر ما كانت مساعدة لهذه الدولة أو لتلك. لم يتحتم على الدائنين أن يواجهوا كافة تبعات قيامهم بمنح قروض سيئة. في دولة تلو الأخرى حيث تم استخدام المبالغ المقدمة من صندوق النقد الدولي للمحافظة على سعر الصرف بصورة مؤقتة وبمستوى غير مستقر، كانت هناك تبعات أخرى، فقد انتهز الأثرياء الفرصة لتحويل نقودهم إلى الدولار بأفضل أسعار صرف ونقلها إلى الخارج. إن المثال الصارخ على هذا، كما سنرى في الفصل التالي، ظهر في روسيا بعد أن قام صندوق النقد الدولي بإقراضها في شهر تموز عام 1998. لكن هذه الظاهرة، والتي في بعض الأحيان تعطى اسماً محايداً "رأس المال الهارب"، لعبت دوراً مهماً في الأزمة الهامة التي سبق وظهرت في المكسيك بين عامي 1994-1995.

لقد ربط صندوق النقد الدولي تقديم القروض بشروط، ووضع هذا في حزمة واحدة كان من المفترض لها أن تصحح المشاكل التي سببت ظهور الأزمة. كان المفترض من تلك الشروط والمبالغ أن تمنع الأسواق بتأجيل قروضها وتقع المضاربين بأسعار صرف العملة بالبحث عن مكان آخر لتحقيق أهدافهم. تضمنت هذه الحزمة

من الشروط نسبة فوائد أعلى، لقد كانت نسبة الفوائد أعلى بكثير في حالة دول شرق آسيا، بالإضافة إلى الحد من الإنفاق الحكومي ورفع الضرائب. لقد تضمنت تلك الحزمة أيضاً "إصلاحات هيكلية" وهي تغييرات في هيكلية الاقتصاد التي كانت السبب في المشاكل التي تعاني منها البلاد، كما يسود الاعتقاد. في حالة دول شرق آسيا، لم يكن هناك فقط فرض للشروط التي رفعت نسبة الفوائد وقلصت الإنفاق، كان هناك شروط تطلبت من الدول القيام بتغييرات سياسية واقتصادية، والقيام بإصلاحات أساسية كزيادة الانفتاح والشفافية وتحسين قوانين السوق المالية، وكذلك القيام بإصلاحات ثانوية كإلغاء الاحتكار في أندونيسيا. كان صندوق النقد الدولي سيدعي أن فرض هذه الشروط هو أمر مهم. لقد كان يقدم مليارات الدولارات، لقد كانت لديه المسؤولية للتأكد ليس فقط من أنه كان يمضي قدماً في هذا، بل بأن الدول "قامت بالشيء الصحيح" لاستعادة التعايف إلى اقتصادها. إذا كانت هذه المشاكل الهيكلية قد سببت أزمة في الدول الاقتصادية الكبرى، فقد كان يجب مواجهة تلك المشاكل. إن اتساع الشروط كان يعني أن الدول التي تقبل بمساعدة صندوق النقد الدولي كان يتوجب عليها أن تتنازل عن جزء كبير من سيادتها. كان هذا أحد أسباب رفض برامج صندوق النقد الدولي، وما ينتج عنها من تقويض للعملية الديمقراطية، وبعض أسباب الرفض ارتكزت على حقيقة أن تلك الشروط لم تُعد التعايف إلى الاقتصاد (ولم تصمم للقيام بهذا). ولكن كما لاحظنا في الفصل الثاني، فإن بعضاً من تلك الشروط لم يكن لها علاقة بالمشكلة الموجودة.

لقد فشلت تلك البرامج بكل شروطها وبكل نقودها. كان يفترض من تلك البرامج أن توقف التدهور في سعر الصرف ولكن التدهور استمر، وبإدراك ضئيل من قبل الأسواق أن صندوق النقد الدولي "جاء للإنقاذ". في كل مرة كان صندوق النقد الدولي، وبشعور من الارتباك لفشل الحلول التي كان من المفترض لها أن تعمل، يقوم بتحميل الدولة مسؤولية الفشل في القيام بالإصلاحات الضرورية بصورة جدية. في كل مرة، كان صندوق النقد الدولي يعلن للعالم أنه كان هناك مشاكل أساسية، والتي كان يجب التصدي لها قبل حصول أي تعافٍ. كان القيام بهذا يشبه الإنذار بوجود حريق في مسرح يغص بالحضور، هرب المستثمرون لاقتناعهم بتشخيص المشاكل أكثر من اقتناعهم بوصفات حلها. فبدلاً من استعادة الثقة التي

كانت ستقود إلى تدفق رأس المال إلى الدولة، أسهمت الانتقادات التي وجهت إلى صندوق النقد الدولي في جعل فرار رأس المال أكثر سوءاً. بسبب هذا، وأسباب أخرى سأتطرق إليها لاحقاً، أصبح المفهوم الذي يسود الكثير من الدول النامية، وأنا أشاركهم الرأي، هو أن صندوق النقد الدولي بحد ذاته كان جزءاً من المشاكل التي تعاني منها الدول أكثر من كونه جزءاً من الحل. في حقيقة الأمر، لا يزال الكثير من عامة الناس ومن الموظفين الحكوميين، وكذلك من رجال الأعمال في العديد من الدول التي عانت من الأزمات يشيرون إلى تلك الأزمات الاقتصادية والاجتماعية التي عصفت بدولهم بـ "صندوق النقد الدولي"، كأن يقول أحدهم: "وباء" أو "الانهيار الأعظم". إن التاريخ يؤرخ "قبل" و"بعد" صندوق النقد الدولي، بالطريقة نفسها التي تؤرخ الدول بها لهزة أرضية ضربتها أو لأي كارثة طبيعية أخرى أصابتها بـ "قبل" تلك الكارثة أو "بعد" تلك الكارثة.

مع تفاقم الأزمة تفاقم البطالة وهبط إجمالي الناتج الوطني وأغلقت البنوك. لقد ارتفع مستوى البطالة في كوريا إلى أربعة أضعاف، وإلى ثلاثة أضعاف في تايلند وإلى عشرة أضعاف في أندونيسيا. في أندونيسيا، في شهر آب من عام 1998 فقد ما يقارب من 15% من الرجال الذين كان على رأس عملهم في عام 1997 أعمالهم وكان الدمار الاقتصادي أشد سوءاً في مدن جزيرة جاوا الرئيسية. في كوريا الجنوبية كانت نسبة الفقر في المدن تقارب الثلاثة أضعاف مع تحول ما يقارب ربع السكان إلى فقراء، في أندونيسيا، نما الفقر إلى ضعفين. في بعض الدول استطاع من تم تسريحه من عمله في المدن من العودة إلى بيته الريفي، كما حدث في تايلند. ولكن هذا أوجد ضغطاً متزايداً على القطاع الريفي. في أندونيسيا هبط إجمالي الناتج الوطني في عام 1998 بنسبة 13.1%، وفي كوريا بنسبة 6.7%، وفي تايلند بنسبة 10.8%. بعد ثلاث سنوات من الأزمة كان إجمالي الناتج الوطني في أندونيسيا لا يزال بنسبة 7.5% دون ما كان عليه قبل الأزمة، وفي تايلند كان متدنياً بنسبة 2.3%.

لحسن الحظ، كانت النتائج في بعض الحالات أقل حدة مما كان متوقفاً. عملت الجاليات في تايلند مع بعضها البعض لضمان استمرار تعليم أبنائهم مع المتطوعين الذي أسهموا في إبقاء أبناء جيرانهم في المدارس. لقد عملوا أيضاً على ضمان وصول الطعام الكافي، ولهذا لم ترتفع نسبة سوء التغذية. يبدو أن برنامج

البنك الدولي في أندونيسيا قد نجح في الحد من التأثيرات المعاكسة على التعليم. لقد كان هؤلاء من طبقة عمال المدن الفقراء، الذين لا تتحسن أوضاعهم بأي معيار، والذين فقدوا كل ضرورات الحياة بفعل الأزمة. إن تلاشي الطبقة المتوسطة، بفعل نسبة الفوائد المرتفعة جداً، والتي سببت إفلاس الكثير من الأعمال التجارية الصغيرة، ستكون له الآثار الأكثر استمراراً على نواحي الحياة الاجتماعية والسياسية والاقتصادية في المنطقة.

إن تدهور الأوضاع الاقتصادية في إحدى الدول يسهم في تدهور الأوضاع الاقتصادية في الدول المجاورة لها. إن التراجع الاقتصادي في المنطقة كان له صدى على المستوى العالمي. لقد تباطأ النمو الاقتصادي العالمي، ومع هذا التباطؤ انخفضت أسعار البضائع. كان العديد من الدول الناشئة، من روسيا إلى نيجيريا، التي تعتمد على المصادر الطبيعية تعاني الكثير من المشاكل. في الوقت الذي كان يراقب به المستثمرون الذين خاطروا بأموالهم، ثروتهم تتراجع في تلك الدول، وفي الوقت الذي طلبت منهم البنوك تسديد قروضهم، كان عليهم الحد من استثماراتهم في أسواق ناشئة أخرى. البرازيل التي لم تعتمد على النفط ولم تعتمد على التجارة مع الدول التي تعاني من المشاكل، والتي كانت تتمتع بميزات اقتصادية تميزها كثيراً عن تلك الدول، عانت من الأزمة المالية العالمية المنتشرة بسبب الخوف العام من المستثمرين وبسبب تخفيض الإقراض. في نهاية المطاف، لقد تأثرت معظم الأسواق الناشئة تقريباً بما فيها الأرجنتين التي أظهرها صندوق النقد الدولي كنموذج للإصلاح لنجاحها في الحد من التضخم.

## كيف قادت سياسات صندوق النقد الدولي والخزانة الأمريكية إلى الأزمة؟

سادت الاضطرابات نصف عقد من النصر العالمي لاقتصاد السوق الذي قاده أمريكا والذي أعقب نهاية الحرب الباردة. شهدت هذه الفترة تركيز الاهتمام العالمي على الأسواق الجديدة الناشئة من شرق آسيا إلى أمريكا اللاتينية ومن روسيا إلى الهند. رأى المستثمرون في هذه الدول فردوساً من العوائد المرتفعة والمخاطر المتدنية. في غضون سبع سنوات ازداد تدفق رأس المال الخاص من الدول المتطورة إلى الدول الأقل تطوراً سبعة أضعاف بينما بقي التدفق الحكومي (المساعدات الأجنبية) ثابتاً. كان أصحاب البنوك الدولية والسياسيون واثقين أن هذا يشير إلى بزوغ

مرحلة جديدة. لقد آمن كلُّ من صندوق النقد الدولي والخزانة الأمريكية، أو على الأقل زعموا، أن التحرير الكامل لرأس المال سيساعد المنطقة على النمو حتى بصورة أسرع. لم تكن دول شرق آسيا بحاجة إلى رأس مال إضافي ولإعطائهم فوائد ادخار مرتفعة، ولكن يبقى أن عملية تحرير رأس المال قد تم الدفع باتجاهها في هذه الدول في نهاية الثمانينيات وبداية التسعينيات. أعتقد أن تحرير رأس المال كان السبب الوحيد والأكثر أهمية الذي أدى إلى الأزمة. لقد توصلت إلى هذه النتيجة ليس بمجرد الدراسة المتأنية لما حدث في المنطقة، بل بدراسة ما حدث فيما يقارب المئة من الأزمات الاقتصادية الأخرى في ربع القرن الأخير. بما أن الأزمات الاقتصادية أصبحت تظهر بصورة متكررة أكثر (وبدرجة أعمق)، فإن هناك اليوم الكثير من البيانات التي يستطيع الإنسان من خلالها أن يحلل الأسباب التي تسهم في الأزمات. لقد أصبح من الواضح أيضاً وبصورة متزايدة أن العديد من الإجراءات المعتادة في تحرير رأس المال تمثل مخاطرة دونما مقابل. حتى عندما يكون للدولة بنوك قوية وأسواق مالية ناضجة ومنظمات مالية أخرى، والتي لا تمتلكها العديد من الدول الآسيوية، فإن تحرير رأس المال يفرض مخاطر جمة.

من المحتمل أنه لم يكن باستطاعة أية دولة أن تواجه التغيير المفاجئ في مزاجية المستثمر، تلك المزاجية التي غيرت وجهة التدفق الضخم الداخل إلى تدفق ضخم خارج عندما قام المستثمرون المحليون والأجانب بوضع أموالهم في مكان آخر. ومن المؤكد أن مثل تلك التحولات الضخمة سرّعت حدوث الأزمة أو التراجع الاقتصادي أو ما هو أسوأ من ذلك. في تايلند، وصل هذا التحول إلى 7.9% من إجمالي الناتج المحلي في عام 1997 وإلى 12.3% في عام 1998 وإلى 7% من إجمالي الناتج المحلي في النصف الأول من عام 1999. كان هذا التحول يعادل التحول في تدفق رأس المال إلى الولايات المتحدة بمعدل 765 مليار دولار في السنة بين عامي 1997 و1999. في الوقت الذي كانت فيه قدرة الدول النامية على مواجهة هذا التحول في التدفق المالي ضعيفة، فقد كانت قدرتها على التعامل مع تبعات التراجع في النشاط الاقتصادي ضعيفة أيضاً. كان نشاطها الاقتصادي المميز، حيث لم يظهر أي تراجع اقتصادي رئيسي خلال ثلاثة عقود، يعني أن دول شرق آسيا لم تكن قد طورت أنظمة تأمين ضد البطالة. لكن حتى لو كانت تلك الدول قد انتبهت إلى تلك المهمة، فإن تلك المهمة لم تكن سهلة. إن التأمين ضد البطالة لأولئك

الذين يعملون في أعمالهم الزراعية الخاصة غير كافٍ في الولايات المتحدة، وهذا هو بالضبط القطاع الذي يطفى في الدول النامية.

لكن الشكوى ضد صندوق النقد الدولي ذهبت أعمق من هذا. لم تكن لأن الصندوق دفع باتجاه سياسات التحرير التي قادت إلى الأزمة، بل لأن الصندوق دفع باتجاه تلك السياسات على الرغم من أنه لم يكن هناك ثقة كاملة بأن مثل تلك السياسات ستحقق النمو، ولأنه كان هناك الكثير من الثقة بأن تلك السياسات ستفرض مخاطر جمة على الدول النامية.

لقد كان هناك مفارقة حقيقة، إذا جاز لنا أن نستخدم مثل تلك الكلمة اللطيفة. في شهر أكتوبر من عام 1997، وفي بداية الأزمة، كان الصندوق يدعم بالضبط توسيع تلك السياسات التي تسهم في الظهور المتزايد والمتكرر للأزمات. كأكاديمي، أصبت بالصدمة، لأن صندوق النقد الدولي والخزانة الأمريكية كانت تدفع بتلك الأجندة بتلك القوة، في ظل الغياب الافتراضي للنظرية والدليل الذي يظهر أن تلك الأجندة كانت ضمن الاهتمامات الاقتصادية سواء للدول النامية أو للاستقرار الاقتصادي العالمي، وفي تواجد الدليل على ما هو نقيض هذا. ربما يزعم أحدهم، بالتأكيد، أنه يجب أن يكون هناك بعض الأسس لموقفهم هذا، فخلف الاهتمام الشخصي الواضح بالأسواق المالية، التي رأت تحرير الأسواق المالية تماماً كشكل آخر لدخول السوق، هناك أسواق أخرى لجني المزيد من المال. بمعرفتهم أن دول شرق آسيا كانت لديها حاجة قليلة لرأس مال إضافي، أثار أولئك الذين يؤيدون عملية تحرير الأسواق المالية نقاشاً مضاداً أن هذا سيعزز الاستقرار الاقتصادي في الدولة، حتى في الوقت الذي كنت أعتقد أن الأمر غير مقنع، ولكن بالعودة إلى ما حدث جعل الأمر يبدو غريباً. كان هذا ليتحقق بإتاحة تنوع أكبر لمصادر التمويل. إنه من الصعب التصديق أن أولئك المؤيدين لم يكونوا قد اطلعوا على البيانات التي تُظهر أن التدفقات المالية كانت تدور في حلقة مفرغة. أي أن المال يتدفق إلى خارج الدولة عندما يكون هناك تراجع اقتصادي، تماماً في الوقت الذي تكون الدولة في أمس الحاجة إليه، ويتدفق إلى داخل الدولة عندما يكون هناك طفرة اقتصادية معرضاً الدولة إلى مخاطر التضخم. إن من شبه المؤكد، أنه في الوقت الذي تحتاج الدولة فيه إلى التمويل الخارجي، تطلب البنوك تسديد قروضها. إن عملية تحرير الأسواق جعلت الدول النامية عرضة للنزوات المنطقية وغير

المنطقية للمستثمرين ولحماسهم ولتشاؤهم غير المنطقي. كان كينز حذراً جداً من التغييرات الاعتيادية غير المنطقية في التفكير. لقد أشار في كتابه (النظرية العامة للتشغيل، الاهتمام والمال عام 1935) إلى تلك التآرجحات الهائلة والمعتادة في المزاجية بـ "الأرواح المتوحشة". لم تكن تلك الأرواح أكثر وضوحاً مما كانت عليه في دول شرق آسيا. قبل وقت قصير من ظهور الأزمة، دفعت الصكوك الوطنية التايلندية فقط 0.85% فائدة أعلى من أكثر الصكوك أماناً في العالم، الأمر الذي كان يعني أنها تعتبر آمنة جداً. بعد وقت قصير، ارتفع التأمين ضد المخاطر على الصكوك التايلندية.

أثار مؤيدو عملية تحرير الأسواق نقاشاً آخر أكثر معقولة وبدون دليل. لقد زعموا أن القيود التي تسيطر على عملية تحرير الأسواق تعيق الكفاءة الاقتصادية وكنتيجة لهذا، فإن الدول تنمو بشكل أفضل بدون هذه القيود. قدّمت تايلند مثلاً مناسباً على وجود عيب في ذلك النقاش، كانت تايلند قبل عملية التحرير تفرض قيوداً صارمة على المدى الذي يمكن للبنوك أن تصله في تقديم القروض للمشاريع العقارية ذات المخاطرة. لقد قامت بفرض هذه القيود، لأنها كانت دولة فقيرة وتريد النمو، ولأنها كانت تعتقد أن استثمار رأس مال الدولة غير الكافي في التصنيع سيخلق فرص عمل جديدة وسيحسن النمو. لقد علمت أيضاً من خلال التجارب العالمية أن تقديم القروض للمشاريع العقارية ذات المخاطرة هو مصدر رئيسي لعدم الاستقرار الاقتصادي. إن هذا النوع من الإقراض يفسح المجال لظهور الفقاعات (وهي ارتفاع الأسعار الذي يحدث عندما يتعالى صوت المستثمرين لجني الربح من الطفرة الظاهرية في القطاع)، تنفجر هذه الفقاعات دائماً وعندما يحصل هذا ينهار الاقتصاد. إن هذا النموذج مألوف وهو النموذج عينه الذي حدث في بانكوك والذي حصل في هيوستن. عندما ترتفع أسعار العقارات، تشعر البنوك أن بإمكانها أن تقدم قروض أكثر على أساس الرهن العقاري، عندما يرى المستثمرون أن الأسعار ترتفع، يرغبون في دخول هذه اللعبة قبل فوات الأوان وتقوم البنوك بإعطائهم المال للقيام بهذا. يرى المطورون العقاريون فرصة في الربح السريع عن طريق إنشاء أبنية جديدة، حتى يصبح هناك فائض. لا يستطيع المطورون العقاريون تأجير الأماكن المتوفرة لديهم ويفشلون في تسديد قروضهم فتتفجر الفقاعة.

لكن صندوق النقد الدولي زعم أن أنواع القيود التي فرضتها تايلند لتجنب

الأزمة أعاقَت توزيع السوق الفعّال للمصادر. إذا طلب السوق بناءً أبنية مكاتب، عندها تكون الأبنية التجارية تقدم العائد الأكبر. إذا طلب السوق، كما فعل بعد عملية تحرير الأسواق، بناءً أبنية مكاتب فارغة، فسيكون هذا منطقياً بالنسبة لصندوق النقد الدولي، إن السوق يعلم ما هو الأفضل. عندما كانت تايلند تبحث عن المزيد من الاستثمار العام لتقوية البنى التحتية وأنظمة التعليم الثانوية والجامعية الضعيفة نسبياً لديها، كان يتم إنفاق المليارات على العقارات التجارية. هذه الأبنية لا تزال فارغة حتى يومنا هذا، كدليل على المخاطر التي نتجت عن الحماس المفرط للسوق والفشل الذريع للسوق الذي يمكن أن يظهر في ظل التشريعات الحكومية غير المناسبة التي تحكم عمل المنظمات المالية.

لم يكن صندوق النقد الدولي هو الوحيد الذي كان يدفع باتجاه عملية تحرير الأسواق. إن الخزانة الأمريكية كأكبر مساهم في صندوق النقد الدولي والطرف الوحيد الذي يمتلك حق النقض والتي لها دور كبير في تحديد سياسات صندوق النقد، دفعت باتجاه تحرير الأسواق أيضاً.

كنت في المجلس الاستشاري للشؤون الاقتصادية للرئيس بل كلنتون في عام 1993 عندما أصبحت العلاقات التجارية بين الولايات المتحدة وكوريا الجنوبية موضع مناقشة. تضمنت المناقشات مجموعة كبيرة من القضايا الثانوية كفتح أسواق كوريا الجنوبية أمام منتجات النقائق الأمريكية وقضية تحرير الأسواق والمال المهمة. طيلة ثلاثة عقود، نعمت كوريا بنمو اقتصادي مميز دونما أي استثمار دولي مهم. ظهر النمو معتمداً على المدخرات الخاصة للدولة وعلى شركاتها الخاصة التي يتولّى إدارتها الكوريون أنفسهم. لم تحتج كوريا إلى التمويل الغربي وأوجدت مسلكاً بديلاً لاستيراد التقنية الحديثة ودخول السوق. في الوقت الذي استقدمت به الدول المجاورة لكوريا مثل سنغافورة وماليزيا الشركات متعددة الجنسيات، أوجدت كوريا الجنوبية شركاتها التجارية الخاصة بها. من خلال المنتجات الجيدة والتسويق الطموح استطاعت الشركات في كوريا الجنوبية بيع منتجاتها في جميع أنحاء العالم. لقد أدركت كوريا الجنوبية أن النمو المستمر والتكامل في الأسواق العالمية يتطلب بعض التحرير أو إزالة العوائق من الأسلوب الذي كانت تتجهجه أسواقها المالية والنقدية. لقد كانت كوريا الجنوبية على علم بالمخاطر التي تترافق مع عملية إزالة العوائق بطريقة غير مناسبة، لقد رأت كوريا ما حدث في الولايات

المتحدة الأمريكية حيث أدت إزالة العوائق بطريقة غير مناسبة إلى انهيار الودائع والقروض. كرد على هذا، خطت كوريا الجنوبية وبحذر طريقها إلى تحرير الأسواق المالية. كان الطريق الذي سارت به كوريا الجنوبية بطيئاً جداً بالنسبة إلى وول ستريت التي رأت فرصاً للربح ولم تكن ترغب بالانتظار. في الوقت الذي كان فيه العاملون في وول ستريت يدافعون عن مبادئ السوق الحرة وعن الدور المحدد للحكومات، لم يتوانوا عن طلب المساعدة من الحكومات للدفع بأجندتهم. وقد ردت وزارة المالية على هذا بقوة، كما سنرى.

لم نكن في المجلس الاستشاري للشؤون الاقتصادية مقتنعين أن تحرير الأسواق المالية في كوريا الجنوبية قضية تثير اهتمام الولايات المتحدة، على الرغم من أنها كانت وبشكل واضح ستساعد الاهتمامات الخاصة لوول ستريت. وقد كنا قلقين أيضاً حيال التأثير الذي ستحدثه على الاستقرار الدولي. لقد كتبنا مذكرة أو "رؤوس أقلام" لتنظيم النقاط ولتشجيع المناظرة، وللمساعدة على تركيز الانتباه على الموضوع. لقد حضرنا مجموعة من المعايير لتقييم أي درجات من عملية فتح الأسواق هي الأكثر أهمية للمصالح الوطنية الأمريكية. لقد ناقشنا نظاماً من الأولويات. إن العديد من أشكال "دخول السوق" هي ذات فوائد ضئيلة للولايات المتحدة. في الوقت الذي ستجني فيه فئة محددة الكثير من الفوائد، فإن البلاد ككل ستجني القليل منها. بدون وضع أولويات، كانت هناك مخاطرة لما حدث خلال الإدارة السابقة للرئيس بوش، إن إحدى أعظم الإنجازات المفترضة لفتح الأسواق اليابانية كانت ألعاب "R" حيث كان باستطاعة الولايات المتحدة بيع الألعاب الصينية إلى أطفال اليابان وهو أمر جيد لأطفال اليابان وكذلك للعمال الصينيين، ولكن هذا كان يحقق فائدة ضئيلة لولايات المتحدة. على الرغم من صعوبة تصديق أن مثل ذلك العرض الإنساني كان يمكن أن يرحب به دونما اعتراضات ولكنه لم يحصل. لقد عارض لورنس سامرز Lawrence Summers، السكرتير المساعد في الخزانة في ذلك الوقت، بحزم، تلك التجربة قائلاً: إن مثل تلك الأولوية كانت غير ضرورية. لقد كانت مسؤولية المجلس الاقتصادي الوطني (NEC) أن يضع السياسة الاقتصادية ويوازن التحليل الاقتصادي للمجلس الاستشاري للشؤون الاقتصادية مع الضغوط التي انعكست في الشركات الوكيمة المختلفة وأن يحدد القضايا التي سيعرضها على الرئيس لاتخاذ القرار النهائي.

كان روبرت روبن Robert Rubin يترأس المجلس الاقتصادي الوطني في ذلك الوقت عندما قرر المجلس أن تلك القضية ليست بالأهمية الكافية لإطلاع الرئيس عليها. كان السبب الحقيقي للرفض واضحاً جداً. إن إجبار كوريا على عملية تحرير الأسواق بصورة أسرع لم يكن ليوجد فرص عمل عديدة في أمريكا، ومن غير الممكن أن يقود إلى ارتفاع ملحوظ في مستوى دخل الفرد في أمريكا. وهكذا فإن أي نظام للخصخصة لن يعطي لهذه المقاييس أهمية كبيرة على أجدته. ولكن الأسوأ من هذا أنه لم يكن من الواضح أن الولايات المتحدة ككل ستستفيد، وكان من الواضح أن كوريا ربما في الحقيقة تزداد سوءاً. فازت وزارة المالية التي كانت تناقش ما هو نقيض هذا، وهو أن هذا الأمر مهم للولايات المتحدة وأن هذا لن يقود إلى عدم الاستقرار. في التحليل النهائي، كانت مثل تلك القضايا تقع في مجال عمل وزارة المالية ومن غير الاعتيادي لمركز وزارة المالية أن يلغى. إن حقيقة عقد تلك المناقشات خلف أبواب مغلقة كان يعني أن هناك أصواتاً أخرى لن يكون سماعها ممكناً، ولو حدث ذلك، لو كان هناك المزيد من الشفافية في أماكن صنع القرار الأمريكي، لكانت النتائج مختلفة. بدلاً من هذا فازت وزارة المالية وخسرت الأطراف الأخرى مثل الولايات المتحدة وكوريا والاقتصاد العالمي. كان يمكن لوزارة المالية أن تقول: إن عملية التحرير بحد ذاتها لم تكن عيباً، وأن المشكلة كانت بطريقة التطبيق الخاطئة. لكن هذه كانت بالضبط إحدى النقاط التي أثارها المجلس الاستشاري للشؤون الاقتصادية وهي أن القيام بعملية التحرير بشكل متسرع سيتم تطبيقها بصورة غير مناسبة.

### الجولة الأولى من الأخطاء

هناك بعض الشكوك في أن تكون سياسات صندوق النقد الدولي ووزارة الخزانة قد أسهمت بخلق البيئة المناسبة للأزمة بالتشجيع، وفي بعض الحالات بالإصرار على التقدم السريع وغير المضمون باتجاه عملية تحرير الأسواق. لكن صندوق النقد ووزارة الخزانة ارتكبا أعظم الأخطاء في ردة الفعل الأولى على الأزمة. من بين العديد من الأخطاء الموضحة أدناه، يوجد اليوم إجماع عام على هذه الأخطاء كلها باستثناء النقد الموجّه لسياسات صندوق النقد المالية.

في البداية، يبدو أن صندوق النقد الدولي قد أخطأ في تشخيص المشكلة. كان الصندوق قد عالج أزمات أمريكا اللاتينية التي نتجت عن الهدر في الإنفاق

الحكومي، وعن السياسات المالية المتراخية والتي قادت إلى عجز مالي ضخم وإلى تضخم مالي كبير، وفي الوقت الذي ربما لم يكن صندوق النقد قد عالج فيه تلك المشاكل بشكل جيد - اختبرت المنطقة عقداً من الركود الاقتصادي بعد ما كان يسمى ببرامج صندوق النقد الدولي الناجحة، وحتى الدائنون توجب عليهم أخيراً تحمل الكثير من الخسائر - فقد كان لدى الصندوق إستراتيجية تتمتع بترابط معين على الأقل. كان الوضع في دول شرق آسيا مختلفاً كثيراً عن الوضع في أمريكا اللاتينية، فقد كان لدى الحكومات في دول شرق آسيا احتياط، وكان هناك تضخم بنسبة منخفضة، ولكن الشركات كانت مثقلة بالديون.

لقد أوجد تشخيص المشكلة اختلافاً وذلك لسببين. أولهما يكمن في بيئة التضخم المرتفعة في أمريكا اللاتينية، وكان المطلوب تخفيض المتطلبات التي تتجاوز الاحتياطي. لم تكن المشكلة في حالة دول شرق آسيا وحالة التراجع الاقتصادي المرتقب تكمن في المتطلبات التي تتجاوز الاحتياطي، بل بالمتطلبات غير الكافية. إن المتطلبات المرهقة يمكنها فقط جعل الأمور أسوأ.

وكان السبب الثاني، أنه لو كانت مديونية الشركات بنسب قليلة وكانت العوائد مرتفعة وكانت المعاناة قصيرة، كان يمكن تحمل هذا. مع نسب مرتفعة من المديونية وفرض عوائد مرتفعة حتى لفترات زمنية قصيرة، فإن هذا أشبه بتوقيع حكم الإعدام على العديد من الشركات وعلى الاقتصاد.

في حقيقة الأمر، في الوقت الذي كانت فيه السياسات الاقتصادية الآسيوية تعاني من بعض نقاط الضعف والتي كانت تحتاج إلى معالجة، لم يكن هناك أسوأ من تلك المشاكل في العديد من الدول الأخرى، ولم يكن هناك بالتأكيد في أي مكان مجاور سوءاً كالذي ألمح إليه صندوق النقد الدولي. في الحقيقة إن التعافي السريع لكوريا وماليزيا أظهر وبشكل كبير أن تباطؤ السياسات الاقتصادية لم يكن يشبه العشرات من التراجعات الاقتصادية التي اجتاحت اقتصاديات السوق في الدول المتقدمة صناعياً خلال المتتي سنة من عمر الرأسمالية. لم يكن لدول شرق آسيا سجلاً مؤثراً من النمو، كما رأينا سابقاً، فحسب، بل كان لتلك الدول عدد أقل من التباطؤات الاقتصادية خلال العقود الثلاثة الأخيرة من أي من الدول المتقدمة صناعياً. كان لدولتين سنة واحدة فقط من التطور السلبي، ودولتان لم تعاني من التراجع الاقتصادي خلال ثلاثين عاماً. وفقاً لهذه المعايير وغيرها، فقد كانت هناك

ملاحح كثيرة أجرد بالمدح من الذم، وإذا كانت دول شرق آسيا هشة فقد اكتسبت تلك الهشاشة حديثاً، وكان هذا إلى حد بعيد نتيجة تحرير الأسواق النقدية والمالية والذي يتحمل صندوق النقد الدولي نفسه جزءاً من المسؤولية عنها.

### سياسات هوفر في شد الحزام: أمر غريب في العالم الحديث

هناك منذ ما يزيد على سبعين عاماً وصفة قياسية لأي دولة تواجه تراجعاً اقتصادياً حاداً. يجب على الحكومة تحفيز الإنفاق على الاقتصاد إما عن طريق السياسة المالية أو عن طريق السياسة النقدية مثل تخفيض الضرائب أو زيادة النفقات أو انتهاج سياسية مالية متساهلة. عندما كنت رئيس المجلس الاستشاري الاقتصادي، كان هديفي الأساسي هو المحافظة على الاقتصاد بطاقة التشغيل الكاملة وإعطاء الأهمية القصوى للنمو بعيد الأمد. عندما انتقلت إلى البنك الدولي، كانت مقاربتني للمشاكل التي تعاني منها دول شرق آسيا تسير بالمسار نفسه، وهي تقييم السياسات الاقتصادية المختلفة لأرى أيها منها سيكون فاعلاً أكثر على المدى القصير وعلى المدى البعيد. كانت الأزمات الاقتصادية لدول شرق آسيا تهدد وبشكل واضح بتراجع اقتصادي جوهري وكانت تستلزم التعزيز. قام صندوق النقد الدولي بتعزيز ما هو نقيض هذا مع التبعات التي كان يمكن لأي أحد توقعها بدقة. كانت دول شرق آسيا في بداية الأزمة تحظى بدرجة عالية من التوازن، بدرجة منخفضة من التهديد بالتضخم وميزانيات حكومية بحالة توازن أو احتياطي بحالة توازن. كان لهذا دلالتان. أولهما، إن انهيار الأسواق المالية وسعر الصرف والطفرة العقارية المترافقة مع تدني الاستثمار والاستهلاك سيقود إلى التراجع الاقتصادي. ثانيهما، إن الانهيار الاقتصادي سيؤدي إلى انهيار في عائدات الضرائب ويترك هوة في الميزانية. لكن ليس منذ أن توفّر لهوفر خبراء اقتصاد يتحملون المسؤولية قالوا: إنه يجب التركيز على العجز الحقيقي أكثر من التركيز على العجز البنائي، العجز الذي لو كان موجوداً لكان الاقتصاد يسير بطاقة تشغيل كاملة. ولكن هذا بالضبط ما أيده صندوق النقد الدولي.

اليوم يقر صندوق النقد الدولي أن السياسة المالية التي أوصى بها كانت صارمة بشكل مفرط. لقد جعلت هذه السياسات من التراجع الاقتصادي أسوأ بكثير مما كان لازماً. ولكن خلال الأزمة دافع النائب الأول لمدير صندوق النقد

الدولي ستانلي فيشر Stanly Fischer على صفحات جريدة الفاينانشال تايمز Financial Times عن سياسات الصندوق بقوله: إن كل ما كان يطلبه الصندوق من الدول هو أن يكون لديها ميزانية متوازنة! لم يحدث من ستين عاماً أن اعتقد خبراء الاقتصاد ذوو السمعة الحسنة أن الاقتصاد المقبل على تراجع اقتصادي يجب أن يكون لديه ميزانية متوازنة.

تأثرت كثيراً بقضية الميزانيات المتوازنة. في الوقت الذي كنت فيه في المجلس الاستشاري للشؤون الاقتصادية، كانت إحدى سجلاتنا المحورية تتركز حول إصلاح الميزانية المتوازنة للحكومة. كان هذا الإصلاح سيتطلب من الحكومة الفيدرالية أن تحدد الإنفاق بحدود الدخل. كنا نحن ووزارة الخزانة ضد هذا الإصلاح، لأننا كنا نعتقد أنها سياسة اقتصادية سيئة. في خضم التراجع الاقتصادي سيكون من الصعب جداً انتهاج سياسة مالية تساعد الاقتصاد على التعافي. في الوقت الذي يسير به الاقتصاد باتجاه الهاوية، تتراجع عائدات الضرائب، وسيطلب الإصلاح من الحكومة أن تقلص الإنفاق (أو أن تزيد الضرائب) وهو الأمر الذي سيضعف الاقتصاد إلى درجة كبيرة.

تمير هذا الإصلاح كان سيكون كتخلي الحكومة عن إحدى مسؤولياتها المركزية، وعن دورها في المحافظة على الاقتصاد بطاقة التشغيل الكاملة. على الرغم من حقيقة أن السياسات المالية الموسعة كانت إحدى الطرق القليلة للخروج من حالة التراجع الاقتصادي، وبالرغم من معارضة الإدارة لإصلاح الميزانية المتوازنة، فقد شجعت وزارة الخزانة الأمريكية وصندوق النقد الدولي ما يشابه إصلاح الميزانية المتوازنة في تايلند وكوريا وفي دول أخرى في شرق آسيا.

### سياسات إفقار الذات Beggar-Thyself Policies

كان من بين الأخطاء التي ارتكبتها صندوق النقد الدولي في الوقت الذي كانت فيه أزمة دول شرق آسيا تنتقل من دولة إلى أخرى بين عامي 1997 و1998، خطأ من الصعب فهمه، وهو فشل الصندوق في أن يدرك أهمية التفاعل بين السياسات التي تم اتباعها في الدول المختلفة. إن انتهاج سياسات اقتصادية منقبضة في إحدى الدول لا تحبط اقتصاد تلك الدولة فحسب، بل يكون لها تأثيرات معاكسة على الدول المجاورة. إن تأييد صندوق النقد الدولي المستمر للسياسات الاقتصادية المنقبضة جعل العدوى أكثر سوءاً، وأسهم في انتشار التراجع الاقتصادي

من دولة إلى أخرى. عندما أصاب الضعف اقتصاد الدول، قامت تلك الدول بتخفيض وارداتها من الدول المجاورة وهكذا دفعت بهم إلى التراجع.

يُعتقد أن سياسات إفقار الجار beggar-thy-neighbor لحقبة الثلاثينيات على وجه العموم لعبت دوراً مهماً في انتشار الانهيار الأعظم. فقد حاولت كل دولة كانت تعاني من التراجع الاقتصادي دعم اقتصادها عن طريق تقليص الواردات، وبهذا حوّلت طلب المستهلكين إلى منتجاتها الخاصة. عندما تقوم الدولة بتقليص الواردات تقوم بفرض التعرفة الجمركية وتقوم بتخفيض تنافسي للعملة وهو الأمر الذي يجعل بضائعها رخيصة الثمن، ويجعل بضائع الدول الأخرى أغلى ثمناً. ولكن في الوقت الذي قامت به كل دولة بتقليص الواردات فقد نجحت في "تصدير" التراجع الاقتصادي إلى الدول المجاورة. وهذا ما يسمى بسياسة الانكماش الخارجية. ابتكر صندوق النقد الدولي إستراتيجية كان لها أثر أشد سوءاً من سياسات الانكماش الخارجي، والتي دمرت دولاً في أرجاء العالم خلال الانهيار الاقتصادي في حقبة الثلاثينيات. لقد قيل للدول التي تواجه تراجع اقتصادي: إنه يجب عليهم تقليص العجز التجاري وأن يكون لها ميزان تجاري راجح. كان يمكن لهذا الطرح أن يكون منطقياً لو كان الهدف الأساسي لسياسات الدولة الاقتصادية الكبرى هو تسديد الدائنين الأجانب. ببناء رصيد من العملة الأجنبية، ستكون الدولة قادرة بشكل أفضل على دفع كمبيالاتها، بعض النظر عن التكلفة التي تترتب على أولئك الذين داخل الدولة أو في أي مكان آخر. اليوم، وعلى خلاف ما حدث في حقبة الثلاثينيات، فإن ضغطاً هائلاً يمارس على الدولة كي لا ترفع التعرفة الجمركية أو أن تضع حدوداً تجارية أخرى لتقليص الواردات، حتى وإن كانت تواجه تراجعاً اقتصادياً. لقد وقف صندوق النقد الدولي وبشدة ضد أي تخفيض أكثر قيمة العملة. في حقيقة الأمر، كانت خطة الإنقاذ المالي الخارجي تهدف إلى تجنب أي تخفيض في سعر الصرف. هذا بحد ذاته ربما يبدو غير طبيعي، مع الأخذ بعين الاعتبار الأخطاء الحتمية المختلفة لصندوق النقد الدولي، لماذا لا يُترك أمر تحديد سعر الصرف لآليات السوق، تماماً كم تقوم بتحديد الأسعار الأخرى؟ لكن الاستقرار الفكري لم يكن أبداً السمة المميزة لصندوق النقد الدولي، وهاجسه الوحيد والطاغي هو دائماً الانتباه للتضخم الذي يسببه تخفيض قيمة العملة. باستبعاد فرض التعرفة الجمركية، وتخفيض قيمة العملة لم يكن هناك إلا طريقتان لتحقيق

ميزان تجاري راجح. أولى الطريقتين كان زيادة الصادرات، ولكن هذا ليس بالأمر السهل، ولا يمكن إنجازها بسرعة، خاصة عندما تكون اقتصاديات الشركاء التجاريين الرئيسيين ضعيفة، وتكون أسواقك المالية الخاصة في حالة من الفوضى وعدم الترتيب، لهذا لا يستطيع المصدرون الحصول على التمويل بغرض توسيع أعمالهم. والطريقة الأخرى كانت تخفيض الواردات بتخفيض الدخل وهو الأمر الذي يتسبب بتراجع اقتصادي كبير. لسوء حظ الدول والعالم أن هذا كان الخيار الوحيد المتبقي. وهذا ما حدث في دول شرق آسيا في أواخر حقبة التسعينيات، السياسات النقدية والمالية المترافقة مع سياسات مالية مضللة قادت إلى تراجع اقتصادية ضخمة، إن تخفيض الدخل والذي بدوره خفض الواردات، وقاد إلى تحقيق موازين تجارية عملاقة أتاح أمام الدول المصادر لتسديد الدائنين الأجانب.

إذا كان الهدف هو زيادة حجم الاحتياطي فإن هذه السياسة ناجحة. ولكن ما كلفة هذا على الناس داخل الدولة، وعلى الدول المجاورة! وعليه يكون اسم هذه السياسات "سياسات الانكماش الداخلي". إن تبعات انتهاج سياسات الانكماش الداخلي على شركاء الدولة التجاريين كانت تماماً نفسها. إن تخفيض واردات دولة ما يقابله تخفيض صادرات دولة أخرى. إن الدول المجاورة ومن منظورها غير مهتمة بأسباب تخفيض الصادرات، إنها ترى تبعات ذلك أي تخفيض المبيعات في الخارج. وهكذا فقد تم تصدير التراجع الاقتصادي إلى أرجاء المنطقة. في هذه المرة فقط، لم تكن هناك حتى ميزة أنه عندما تم تصدير التراجع الاقتصادي، تم تقوية الاقتصاد المحلي. عندما انتشر التراجع الاقتصادي حول العالم، قاد النمو البطيء في المنطقة إلى انهيار في أسعار السلع كالنفط والانهيار في تلك الأسعار كان له آثار مدمرة على الدول المنتجة للنفط مثل روسيا.

ربما يكون هذا الخطأ الأكثر تسبباً للحزن من بين أخطاء صندوق النقد الدولي كلها، لأنه جسّد الخيانة العظمى لأسباب وجوده. لقد كان الصندوق قلقاً حيال انتقال العدوى، انتقال العدوى من سوق مالية إلى أخرى من خلال مخاوف المستثمرين، على الرغم من أن السياسات التي دفع باتجاهها، كما رأينا في البحث السابق، قد جعلت الدول أكثر عرضة لمخاطر عدم استقرار آراء المستثمرين. أي انهيار في سعر الصرف في تايلند ربما يثير مخاوف المستثمرين في الأسواق المالية في البرازيل. كان المصطلح الحديث هو الثقة. أي افتقار للثقة في دولة ما يمكن أن يقود

إلى افتقار للثقة في الأسواق الصاعدة. ولكن بصورة عامة، كان أداء صندوق النقد الدولي كأداء عالم نفس الأسواق في إبقائه على شيء محبب يراد تحقيقه. إن خلق تراجعات اقتصادية عميقة مع حالات إفلاس و/أو الإشارة إلى مشاكل متجذرة في المنطقة ذات الأداء الأفضل من الأسواق الصاعدة هي سياسات تم تصميمها بصعوبة لاستعادة الثقة. لكن حتى لو تم القيام بهذا بشكل أفضل لاستعادة الثقة، لكانت ظهرت التساؤلات: في تركيزه على حماية المستثمرين، غفل الصندوق عن تلك المشاكل في الدول التي كان يفترض منه مساعدتها، وفي تركيزه على المتغيرات المالية، كأسعار الصرف، فقد أغفل على الأغلب الجانب الحقيقي للاقتصاد. لقد فقد صندوق النقد الدولي الرؤية لمهمته الأصلية.

### خلق الاقتصاد بنسب الفائدة المرتفعة

اليوم، يقر صندوق النقد الدولي بأن تلك السياسات النقدية (تلك المتعلقة بمستويات العجز الحكومي) التي دفع باتجاهها كانت منكمشة إلى حد مفرط، ولكنه لا يعترف بأخطاء السياسة المالية. أجبر صندوق النقد الدولي دول شرق آسيا عندما دخل إليها على رفع نسب الفائدة إلى ما يعتبر مستوى فلكي، كما يقال بالمصطلح التقليدي. أنا أتذكر الاجتماعات مع الرئيس بل كلنتون وكم كان محبطاً، لأن البنك الاحتياطي الفيدرالي الذي يديره آلان كرينسبان Alan Greenspan المنتخب من الإدارة السابقة، كان على وشك رفع نسب الفائدة بمقدار ربع أو نصف نقطة بالمئة. لقد كان الرئيس قلقاً، لأن هذا سيدمر الخطط التي وضعها للتعايف. لقد شعر أنه قد تم انتخابه على أرضية "تغيير السياسة الغبية" و"تأمين المزيد من فرص العمل" ولم يرغب بأن يقوم البنك الاحتياطي الفيدرالي بإفساد خططه. كان يعلم أن البنك الاحتياطي الفيدرالي مهتماً بالتضخم، ولكنه كان يعتقد أن تلك المخاوف مبالغ فيها، وهو الرأي الذي كنت أشاركة به، والذي أثبتته الأحداث التي أعقبته. كان الرئيس قلقاً حيال التأثيرات المعاكسة لرفع نسب الفائدة على البطالة وعلى التعايف الاقتصادي الذي كان يتقدم. حدث هذا في دولة تقدم واحدة من أفضل بيئات للعمل في العالم. بينما في دول شرق آسيا، دفعت بيروقراطية صندوق النقد الدولي، والتي كانت تتمتع بمسؤولية سياسية أقل، باتجاه رفع نسب الفائدة ليس بمقدار عشرة أضعاف فحسب، بل بمقدار خمسين ضعفاً، لقد ارتفعت نسب الفائدة بمعدل 25 نقطة بالمئة. إذا كان الرئيس بل كلنتون قلقاً

حيال الآثار المعاكسة للزيادة بمقدار نصف نقطة بالمئة على اقتصاد في بداية تعافيه، فكان سيكون غاضباً حيال الآثار المعاكسة لتلك الزيادة الضخمة على نسب الفائدة على اقتصاد ينحدر باتجاه التراجع الاقتصادي. قامت كوريا بداية برفع نسب الفائدة إلى 25 بالمئة، ولكن قيل لها: إنه ليكون الأمر جدياً يجب أن تسمح برفع نسب الفائدة أكثر من هذا. قامت أندونيسيا برفع نسب الفائدة كخطوة استباقية قبل الأزمة، ولكن قيل لها: إن ذلك ليس بالقدر الجيد الكافي. لقد ارتفعت نسب الفائدة المحددة مسبقاً بسرعة كبيرة.

كان السبب خلف تلك السياسات بسيطاً، إذا لم يكن بسيطاً جداً. إذا قامت دولة ما برفع نسب الفائدة، فهذا سيجعلها تستقطب تدفق رأس المال إليها. المال المتدفق إلى تلك الدولة سيساعد بدعم سعر الصرف، وهكذا تستقر العملة. هذا هو مختصر الحديث.

بنظرة خاطفة، يبدو هذا منطقياً. ولكن، لنأخذ حالة كوريا الجنوبية كمثال. نتذكر أن الأزمة في كوريا الجنوبية بدأت بفرض البنوك الأجنبية تأجيل تسديد قروضها قصيرة المدى. لقد رفضت البنوك تأجيل التسديد، لأنهم كانوا يخشون من قدرة الشركات الكورية على التسديد. كان الإفلاس، الفشل، في صلب المناقشات. ولكن وفق نموذج صندوق النقد الدولي، كما في نماذج معظم كتب السياسات الاقتصادية الكبرى التي كتبت قبل عقدين من الزمن، لم يكن للإفلاس أي دور. إن مناقشة السياسة النقدية والتمويل بدون إفلاس هو كمناقشة هاملت بدون ذكر أمير الدنمارك. يجب أن يكون في صلب تحليل السياسات الاقتصادية الكبرى تحليل لما يمكن لزيادة نسبة الفوائد أن تسببه لفرص الفشل وللكمية التي يمكن للدائنين استرجاعها في حالة الفشل. لقد كان العديد من الشركات في شرق آسيا غارقة بالمدىونية، ولديها نسبة ديوان ضخمة لحقوق الملكية  $debt\ equity\ ratio$ . في حقيقة الأمر، لقد استشهد مراراً بالمدىونية المبالغ فيها كواحد من جوانب ضعف كوريا الجنوبية حتى من قبل صندوق النقد الدولي. إن الشركات ذات المدىونية المرتفعة تكون حساسة بشكل خاص لارتفاعات نسب الفائدة، وخاصة للمستويات المرتفعة جداً التي حثَّ عليها صندوق النقد الدولي. في مستويات نسب الفائدة المرتفعة جداً، تفلس الشركات ذات المدىونية المرتفعة بسرعة. حتى وإن لم تفلس فإن أصولها (صافي قيمة الأصول) تنخفض بسرعة، لأنها تُجبر على دفع أموال ضخمة للدائنين.

لقد أدرك صندوق النقد الدولي أن المشاكل الأكثر أهمية في دول شرق آسيا كانت تواجد المنظمات المالية الضعيفة والشركات ذات المديونية الزائدة، ومع هذا دفع الصندوق باتجاه سياسات رفع نسب الفائدة وهو ما فاقم تلك المشاكل وجعلها أكثر سوءاً. لقد كانت التبعات كما تم توقعها بالضبط. لقد فاقمت نسب الفائدة المرتفعة عدد الشركات التي تواجه المعاناة، وهكذا ارتفع عدد البنوك التي تواجه مشاكل القروض غير العاملة. هذا أضعف البنوك أكثر. المعاناة المتزايدة في القطاع المالي والمشارك جعلت التراجع الاقتصادي أشد سوءاً لدرجة أن سياسات الانكماش كانت مقنعة من خلال تخفيض الطلب الإجمالي. كان صندوق النقد الدولي قد ابتكر تقليص متزامن بين الطلب الكلي والعرض الكلي.

في معرض دفاعه عن سياساته، ذكر صندوق النقد بأن تلك السياسات ستساعد على استعادة الثقة بالأسواق في الدول المتضررة. لكن بشكل واضح لم تستطع الدول التي تعاني من ركود اقتصادي حاد أن تستعيد الثقة. لناخذ رجل الأعمال من جاكرتا الذي وضع كل ثروته تقريباً في دول شرق آسيا. عندما انهار اقتصاد المنطقة، وعندما بدأت سياسات الانكماش وزادت من حدة الكساد الاقتصادي، أدرك فجأة بأن محفظته المالية بالكاد تكون كافية للتوسع، فقام بنقل استثماراته إلى سوق الأوراق المالية المزدهر في الولايات المتحدة الأمريكية. إن المستثمرين المحليين تماماً كالمستثمرين الأجانب لم يكونوا مهتمين بضخ الأموال في اقتصاد يدنو من الفوضى. إن نسب الفائدة المرتفعة لم تجذب المزيد من رأس المال إلى البلاد. بل على العكس، فإن نسب الفائدة المرتفعة جعلت الركود الاقتصادي أكثر سوءاً ودفعت برأس المال إلى خارج البلاد.

خرج علينا صندوق النقد الدولي بدفاع آخر يخلو من المنطق. لقد زعموا أنه لو لم يتم رفع نسب الفائدة إلى مستويات ضخمة، فإن سعر الصرف سينهار، وسيكون هذا مدمراً للدولة، لأن المدينين بالدولار لن يكون بمقدورهم التسديد. لكن الحقيقة كانت، ولأسباب كان يجب أن تكون واضحة، إن رفع نسب الفائدة لم يجعل العملة تستقر، وهكذا أجبرت الدول على تحمل الخسارة على كلا الصعيدين. بالإضافة لهذا، لم يحمل صندوق النقد الدولي نفسه عناء النظر إلى تفاصيل ما كان يحدث داخل تلك الدول. ففي تايلند، على سبيل المثال، كانت الشركات العقارية المفلسة بالأصل وأولئك الذين قدّموا لها القروض هم من كان

لديهم معظم الدين الأجنبي المسمى. إن أي تخفيض إضافي لقيمة العملة كان من الممكن أن يتسبب بالضرر للدائنين الأجانب، ولكنه ما كان ليُجعل هذه الشركات أكثر موتاً. في حقيقة الأمر، لقد جعل صندوق النقد الدولي الشركات الصغيرة وغير المشتركين الأبرياء يدفعون لأولئك الذين انخرطوا في اقتراض الدولار بشكل مفرط، ومن دون أي سبب.

عندما طالبت صندوق النقد الدولي بإحداث تغيير في السياسات المتبعة وأوضحت حجم الكارثة التي ستنتج عن المضي قدماً بها، كان هناك رد فظ، لو تم إثبات صحة وجهة نظري، لكان الصندوق غير سياساته. لقد كنت مصدوماً بموقف الصندوق القائم على مبدأ لنتنظر ونرى. يعلم خبراء الاقتصاد كلهم أن هناك أوقاتاً طويلة من الفتور في السياسة. لن يتم جني ثمار تغيير السياسات المتبعة إلا بعد فترة من ستة إلى ثمانية عشر شهراً، في الوقت الذي يمكن أن يحدث فيه أضرار هائلة. حدث الضرر في دول شرق آسيا. لوجود العديد من الشركات ذات المديونية المرتفعة والعديد منها أُجبر على الإفلاس. في أندونيسيا، كان من نسبته 75% من الشركات تعاني من الضائقة، بينما في تايلند أصبح حوالي 50% من القروض التي قدمتها البنوك قروضاً غير عاملة. لسوء الحظ، إن تدمير أي شركة هو أسهل بكثير من إيجاد شركة جديدة. إن تخفيض نسب الفائدة لن يباعد شبح الإفلاس عن الشركة التي أُجبرت على الإفلاس، ستكون أصولها الثابتة قد فقدت قيمتها. لقد كانت أخطاء صندوق النقد الدولي باهظة التكاليف وبطيئة في التحول إلى العكس.

إن التفكير الجيوسياسي الساذج وهو ما بقي من نموذج كيسنجر Kissnger في السياسة العملية جمع تبعات هذه الأخطاء. في عام 1977، عرضت اليابان تقديم مساعدة مالية بقيمة 100 مليار دولار أمريكي لتأسيس صندوق نقد آسيوي لتمويل المشاريع الناهضة. ولكن وزارة الخزانة الأمريكية بذلت كل ما في وسعها لإجهاض هذه الفكرة. وكذلك فعل صندوق النقد الدولي. كان السبب خلف موقف صندوق النقد الدولي واضحاً، وهو أن الصندوق كان سناً قوياً للمنافسة في الأسواق، ولم يرغب في يكون له من ينافسه في هذا المجال وصندوق النقد الآسيوي كان سيفعل هذا. كانت دوافع وزارة الخزانة الأمريكية مشابهة. بصفتها المالك الوحيد لأسهم صندوق النقد الدولي والتي تتمتع بحق الرفض، كان للولايات المتحدة الأمريكية

الكلمة الفصل في سياسات الصندوق. من المعروف على مستوى واسع أن اليابان عارضت بشدة الأعمال التي يقوم بها صندوق النقد الدولي. لقد كان لي لقاءات متكررة مع موظفين يابانيين رفعوا المستوى والتي من خلالها عبّروا عن هواجسهم حيال سياسات صندوق النقد الدولي والتي كانت تشابه الهواجس التي لديّ. بتواجد اليابان والتواجد المحتمل للصين وكونهما المساهمَيْن الرَّئِيسَيْنِ المُحتمَلَيْنِ في صندوق النقد الآسيوي، ستكون لهما أغلبية الأصوات وهو الأمر الذي يُشكل تحدياً حقيقياً "للربان" الأمريكي ولسيطرته.

إن أهمية السيطرة، بما فيها السيطرة على وسائل الإعلام، أصبحت حاضرة بقوة منذ الأيام الأولى للأزمة. عندما أشار نائب رئيس البنك الدولي لدول شرق آسيا جان ميشال سيفيرينو Jean Michel Severino في حديث موسع إلى أن دولاً عديدة في المنطقة كانت تسير باتجاه ركود اقتصادي حاد أو حتى إلى الانهيار، تلقى تعنيفاً شفهياً حاداً من لورنس سامرز. لقد كان الأمر غير مقبولٍ بكل بساطة استخدم حرف (ر) للإشارة إلى الركود الاقتصادي وحرف (ا) للإشارة إلى الانهيار، على الرغم من أنه كان من الواضح عندها أن إجمالي الناتج المحلي الأندونيسي كان من المحتمل أن ينخفض بين 10 إلى 15 بالمئة، وهي نسبة كبيرة استدعت استخدام تلك العبارات القاسية.

في نهاية المطاف، لم يكن بمقدور سومرز وفيشر ووزارة الخزانة وصندوق النقد الدولي تجاهل الانهيار. قدمت اليابان مرة أخرى عرضاً سخياً للمساعدة تحت اسم مبادرة مايازاوا Miyazawa Initiative نسبة إلى وزير المالية الياباني. هذه المرة انخفض المبلغ إلى 30 مليار دولار، وقد تم قبول المبادرة. لكن حتى في ذلك الوقت قالت الولايات المتحدة: إنه لا يجب إنفاق المال على دعم الاقتصاد من خلال التوسع المالي، بل يجب إنفاقه على إعادة هيكلة القطاع المالي والمشارك بفعالية ليساعد على تسديد البنوك الأمريكية والأجنبية والدائنين الآخرين. إن إرهاب صندوق النقد الآسيوي لا يزال أمراً مسيئاً في آسيا والعديد من الموظفين تحدثوا إليّ بغضب عن تلك الحادثة. بعد ثلاث سنوات من الأزمة، اجتمعت دول شرق آسيا أخيراً للشروع وبصمت في إيجاد نسخة أكثر اعتدالاً من صندوق النقد الآسيوي تحت اسم بريء، وهو مبادرة تشنغ ماي Chang Mai Initiative نسبة إلى المدينة التي شهدت انطلاقة تلك المبادرة والتي تقع في شمال تايلند.

## الجولة الثانية من الأخطاء: إعادة الهيكلة المرتبكة

في الوقت الذي كانت فيه الأزمة تزداد سوءاً ، أصبحت الحاجة إلى "إعادة الهيكلة" هي الوصفة السحرية الجديدة. كان يجب على البنوك التي لها قروض سيئة أن تغلق أبوابها ، وعلى الشركات المدينة أن تُغلق أو يتم الاستحواذ عليها من قبل الدائنين. لقد ركّز صندوق النقد الدولي ببساطة على هذا أكثر من تركيزه على القيام بالدور الذي يُفترض منه القيام به وهو تقديم السيولة النقدية لتمويل النفقات المطلوبة. مع الأسف، حتى هذا التركيز على إعادة الهيكلة فشل والكثير مما قام به الصندوق ساعد على دفع الاقتصاديات الغارقة إلى المزيد من الغرق.

### النظم المالية

لقد كانت أزمة دول شرق آسيا في المقام الأول أزمة نظام مالي، وقد كانت هذه قضية تستلزم التعامل معها. يمكن تشبيه النظام المالي كدماغ الاقتصاد. إنه يضع رأس المال النادر بين استخدامات تنافسية بمحاولة توجيهه إلى حيث يكون أكثر فاعلية ، أي إلى حيث يدر أعلى العوائد. إن النظام المالي يراقب الأرصد أيضاً لئلا يضمن أنها تستخدم بالطريقة الموعودة. إذا انهار النظام المالي، لا يمكن للشركات أن تحصل على رأس المال العامل الذي تحتاجه لتستمر في مستوى الإنتاج القائم ، ويبقى التوسع في التمويل فقط من خلال الاستثمارات الجديدة. يمكن للأزمة أن تدور في حلقة مفرغة ، فعندما تقوم البنوك بتخفيض تمويلها تقوم الشركات بتخفيض إنتاجها والذي بدوره يخفض الناتج ويخفض الدخل. عندما ينهار الناتج والدخل تهوي الفوائد ، وحتى أن بعض الشركات تُجبر على الإفلاس. عندما تعلن الشركات إفلاسها تصبح الميزانيات العمومية للبنوك أكثر سوءاً وتقوم البنوك بتخفيض الإقراض أكثر مما كان وهو ما يجعل الانكماش الاقتصادي أسوأ.

حتى البنوك يمكن أن تنهار إذا لم يستطع العدد الكافي من الشركات تسديد ما عليها من قروض. إن انهيار بنك ضخم واحد فقط يمكن أن يكون له عواقب كارثية. تقوم المنظمات المالية بتحديد درجة سلامة الائتمان. إن هذه المعلومات دقيقة للغاية ، ولا يمكن نشرها بسهولة وهي مُرَقَّنة في سجلات ومحفوظات البنك (أو أي منظمة مالية أخرى) أصولاً. عندما يتوقف البنك عن العمل يتم فقدان الكثير من المعلومات الخاصة بدرجة سلامة الائتمان المتعلقة بالمقترضين وهو ما يكلف الكثير لإعادة إنشاء تلك المعلومات. حتى في الدول الأكثر تقدماً

ربما تستطيع المشاريع النموذجية الصغيرة أو المتوسطة أن تحصل على التمويل من بنكين أو ثلاثة كحد أقصى. عندما يتوقف البنك عن العمل في الأوقات الجيدة، فإن العديد من عملائه سيواجهون صعوبة في إيجاد مصدر تمويل بديل في وقت قصير. أما في الدول النامية حيث تكون مصادر التمويل أكثر محدودة، إذا توقف البنك الذي يعتمد عليه المشروع عن العمل، فإن فرصة إيجاد مصدر جديد للتمويل تكاد تكون معدومة خاصة خلال فترة التراجع الاقتصادي.

حثت المخاوف من الدخول في دوامة التراجع الاقتصادي الحكومات في أنحاء العالم على تقوية أنظمتها المالية من خلال سن تشريعات حذرة. تصدّت الأسواق الحرة لهذه التشريعات بصورة متكررة، وعندما نجحت في هذا التحدي كانت التبعات كارثية سواء في تشيلي بين عامي 1982 - 1983، حيث انخفض الناتج المحلي بنسبة 13.7% وفقد واحد من كل خمسة عمال عمله، أو في الولايات المتحدة خلال فترة تولي ريغان حيث أدى غياب التشريعات إلى انهيار الودائع والقروض - كما لاحظنا مسبقاً - وهو ما كلف دافعي الضرائب 200 مليار دولار.

إن إدراك أهمية المحافظة على حركة الائتمان أرشد - وبشكل مشابه - صنّاع القرار إلى محاولة التعامل مع مشاكل إعادة هيكلة النظم المالية. إن المخاوف من التأثيرات العكسية لـ "تدمير رأس المال المعلوماتي" يفسّر - وبشكل جزئي - سبب إسراع الولايات المتحدة على إغلاق بضعة بنوك خلال فترة انهيار الودائع والقروض. لقد تم الاستحواذ على معظم البنوك الضعيفة أو قامت هذه البنوك بالاندماج مع بنوك أخرى وقلّة من العملاء علم بهذا التحول. بهذه الطريقة تمت المحافظة على رأس المال المعلوماتي. مع العلم أن أزمة الودائع والقروض كانت العامل المهم الذي أسهم في التراجع الاقتصادي الذي ظهر عام 1991.

### التهافت على سحب الودائع Bank Run

على الرغم من أن نقاط الضعف في الأنظمة المالية في دول شرق آسيا كانت أسرع انتشاراً مما كانت عليه في الولايات المتحدة الأمريكية، وعلى الرغم من التركيز المقنع والمستمر لصندوق النقد الدولي على نقاط الضعف هذه، لأنها كانت تنبئ بالأزمة المالية لدول شرق آسيا، فقد فشل صندوق النقد الدولي في فهم آلية عمل الأسواق المالية وتأثيرها على باقي القطاعات الاقتصادية. إن النماذج الاقتصادية العالمية التي قدّمها صندوق النقد الدولي لم تقدّم صورة واسعة للأسواق المالية على

المستوى العام، حتى أن هذه النماذج كانت غير مناسبة على المستوى الأضيق أي على مستوى الشركة. إن صندوق النقد الدولي لم يأخذ بعين الاعتبار، وبالشكل الكافي المعانة في القطاع المشترك والقطاع المالي والتي أسهمت سياساته المسماة بالاستقرار المالي، بما في ذلك نسبة الفائدة المرتفعة، في هذا بشكل قوي.

عندما بدأت فرق صندوق النقد الدولي تتعامل مشكلة إعادة الهيكلة ركزت هذه الفرق عملها في دول شرق آسيا على إغلاق البنوك الضعيفة، وكان هذه الفرق كان لديها نموذج دارون في المنافسة، أي لا يجب إنقاذ البنوك الضعيفة. لقد كان هناك أساس لموقفهم هذا. في أماكن أخرى، أدى السماح للبنوك الضعيفة بالاستمرار بالعمل دون رقابة صارمة إلى تقديم قروض بدرجة مرتفعة من المخاطرة. لقد قامت هذه البنوك بالمقامرة عندما منحت قروض بنسبة مخاطرة مرتفعة وبعوائد مرتفعة - فإذا كانت هذه البنوك محظوظة فسيتم تسديد القروض وتسديد العوائد المرتفعة وسيعيد هذه البنوك إلى حالة اليسر. أما إذا كانت هذه البنوك غير محظوظة فإن عملها سيتوقف عندما تقوم الحكومة برفع الأسعار، ولكن هذا ما كان سيحل بهذه البنوك على أية حال إذا لم يقوموا باتباع الإستراتيجيات الخاصة بالقروض التي تتسم بالمخاطرة. لكن في حالات كثيرة، فإن مثل تلك القروض تتحول إلى قروض مشكوك فيها وعندما يحين موعد التدقيق، تقوم الحكومة بدفع تعويضات أكبر مما لو كان البنك قد أغلق في وقت مسبق. كان هذا أحد الدروس التي تم استخلاصها بشكل واضح تماماً من انهيار بنك الادخار الأمريكي. إن رفض إدارة الرئيس ريغان التعامل مع المشكلة لعدة سنوات كان يعني أنه لا يمكن تجاهل الأزمة أكثر من هذا، لقد كانت التكلفة باهظة جداً على دافعي الضرائب. لكن صندوق النقد الدولي أغفل درساً آخر مهماً وهو أهمية المحافظة على التدفق النقدي. إن إستراتيجية صندوق النقد الدولي في إعادة الهيكلة المالية كانت تتضمن سياسة الفرز triage - أولاً القيام بعزل البنوك الضعيفة جداً، والتي من الأفضل أن يتم إغلاقها فوراً، عن البنوك القوية. والمجموعة الثالثة من البنوك هي البنوك الضعيفة ولكن القابلة للإصلاح. يطلب من البنوك امتلاك نسبة معينة من رأس المال للقروض القائمة والأصول الأخرى. يتم تحديد هذه النسبة وتسمى نسبة كفاية رأس المال capital adequacy ratio. من غير المدهش، عندما يصبح العديد من القروض غير عاملة يفشل العديد البنوك في تحقيق نسبة كفاية رأس المال. أصر صندوق

النقد الدولي على أحد أمرين إما أن تقوم البنوك بالإغلاق فوراً أو أن تحقق نسبة كفاية رأس المال. لكن هذا الإصرار على البنوك لتحقيق معايير نسبة كفاية رأس المال سريعاً جعل التراجع الاقتصادي أكثر سوءاً. لقد ارتكب صندوق النقد هذا النوع من الأخطاء الذي نحذر منه طلابنا في المنهج الأول من دراسة الاقتصاد ، والذي يسمّى تسوية خاطئة fallacy of composition. عندما يواجه أحد البنوك مشكلة ما ، عندها يكون الإصرار على تحقيق معايير نسبة كفاية رأس المال ذا معنى. ولكن عندما يواجه العديد أو معظم البنوك المتاعب قد تصبح هذه السياسة مدمرة. هناك طريقتان لزيادة نسبة رأس المال للقروض: إما زيادة رأس المال أو تخفيض القروض. في المرحلة الوسطى من الانهيار الاقتصادي، خاصة بالضخامة التي حصل بها الانهيار في دول شرق آسيا ، فإنه من الصعب جمع رأس مال جديد. يكون البديل هو تخفيض القروض القائمة. لكن عندما تقوم البنوك بطلب تسديد قروضها يسبب هذا المعاناة للكثير والكثير من الشركات. بدون رأس مال كافٍ عامل، تجبر البنوك على تخفيض إنتاجها وتخفيض طلب منتجات من الشركات الأخرى. تصبح دوامة الانهيار الاقتصادي أشد سوءاً. ومع وجود الكثير من الشركات التي تواجه المعاناة، يمكن حتى أن تصبح نسبة كفاية رأس المال الخاصة بالبنوك أسوأ. إن محاولة تحسين الموقع المالي للبنوك يكون لها آثار عكسية.

مع ازدياد عدد البنوك التي تغلق أبوابها ووجود تلك البنوك التي تكافح لأجل البقاء والتي تواجه عدداً ضخماً ومتزايداً من القروض الخطرة loans in distress وهي غير قادرة على جذب متعاملين جدد ، تجد العديد من الأعمال التجارية صعوبة في الحصول على التمويل. بغياب التمويل، يتلاشى بصيص الأمل الوحيد في التعافي. إن التراجع في أسعار صرف العملة يعني أنه كان على خبراء الاقتصاد أن يرفعوا نسبة الصادرات بمقدار 30% أو أكثر، لأن بضائع المنطقة أصبحت أرخص سعراً. ولكن في الوقت الذي ازداد فيه حجم الصادرات لم يكن هذا الازدياد بالحجم المتوقع، وذلك لسبب بسيط مفاده أنه كي ترفع الشركات من حجم صادراتها هي بحاجة إلى رأس مال عامل لزيادة الإنتاج. وبما أن البنوك قد أغلقت أبوابها وطلبت تسديد قروضها، فقد تُركت الشركات تتوسع بمفردها في الوقت الذي لم تستطع فيه هذه الشركات من الحصول حتى على رأس المال العامل المطلوب للمحافظة على الإنتاج. لم تكن السياسة التي اتبعتها صندوق النقد الدولي في أي مكان في العالم

والتي كانت تفتقر إلى فهم الأسواق المالية واضحة كما كانت سياساته تجاه إغلاق البنوك في أندونيسيا. لقد تم إغلاق ما يقارب من ستة عشر بنكاً وأعطيت إنذارات بالإغلاق لبنوك أخرى كنتيجة لهذا أيضاً، ولكن المودعين، باستثناء المودعين بمبالغ قليلة، تركوا بمفردهم ليحموا أنفسهم. لقد أحدث هذا، وبشكل لا يثير الدهشة، استمرارية للبنوك الخاصة المتبقية، وتم نقل الودائع بشكل سريع إلى البنوك الحكومية، والتي كان يعتقد أنها كانت تتمتع بنوع من الحصانة الخفية. كانت هذه التأثيرات مدمرة للنظام البنكي وللإقتصاد الأندونيسي، لأنها كانت مزيجاً من الأخطاء في السياسة المالية والسياسة النقدية التي تناولناها مسبقاً، وهو الأمر الذي رسم قدر تلك الدولة حيث أصبح التراجع الاقتصادي أمراً محتوماً.

على خلاف هذا، فقد تجاهلت كوريا الجنوبية النصائح الخارجية وقامت عن طريق أكبر مصرفين لديها بتقديم القروض وتوزيع الأسهم بدلاً من إغلاقهما. وقد كان لهذه السياسة دور في التعافي الاقتصادي السريع نسبياً الذي شهدته كوريا الجنوبية.

### إعادة هيكلة القطاع المشترك

بينما يتركز الاهتمام على إعادة الهيكلة المالية، كان من الواضح أن المشاكل في القطاع المالي لا يمكن حلها ما لم يتم تناول المشاكل في القطاع المشترك بشكل فعال. مع وجود 75% من الشركات التي تواجه المخاطر في أندونيسيا ومع وجود نصف القروض غير العاملة في تايلند كان القطاع المشترك يدخل مرحلة من الشلل. إن الشركات التي تواجه الإفلاس هي في حالة من عدم الوضوح: إنه من غير الواضح من يمتلك هذه الشركات بالفعل هل هم المالكون الحاليون أم الدائنون. إن المشكلة المتعلقة بسندات الملكية لن تحل بشكل كامل حتى يزول شبح الإفلاس عن الشركة. لكن في ظل حالة عدم الوضوح من ناحية الملكية، يكون هناك ما يفري الإدارة الحالية والمالكين الأوائل على كشف الأصول، وقد حدثت مثل تلك الحالات. في الولايات المتحدة وفي دول أخرى، عندما تفلس الشركات، تقوم المحاكم بتعيين مديرين ماليين لتحويل دون حدوث ذلك. لكن في دول آسيا فلا وجود للأطر القانونية ولا للكوادر القادرة على تنفيذ الوصاية المالية. ولهذا يكون من المهم أن تحل مشكلة الإفلاس ومشاكل القطاع المشترك على وجه السرعة قبل أن يحدث كشف الأصول. لسوء الحظ، فقد أسهمت السياسات المضللة لصندوق النقد الدولي من جهة في هذه الفوضى من خلال العوائد

المرتفعة التي قادت العديد من الشركات إلى حافة الخطر، ومن جهة أخرى التآمر مع الإيديولوجية والمنافع الخاصة على إبطاء سرعة إعادة الهيكلة.

لم تكن سياسات صندوق النقد الدولي في إعادة هيكلة القطاع المشترك والتي تتضمن إعادة هيكلة الشركات التي تعرضت للإفلاس أكثر نجاحاً من سياساته في إعادة هيكلة البنوك. لقد اختلط الأمر على صندوق النقد الدولي بين إعادة الهيكلة المالية، والتي تستلزم تقويم المالكين الفعليين للشركة والتخلص من المديونية أو تحويلها إلى أصول صافية وبين إعادة الهيكلة الفعلية واتخاذ القرارات المصيرية بخصوص ما الذي يتوجب على الشركة إنتاجه وكيف يجب أن تنتج منتجها، وكيف يجب أن يتم تنظيم الشركة. في ظل وجود التراجع الاقتصادي الهائل، يكون هناك منافع جمة من إعادة الهيكلة المالية السريعة. إن المساهمة الفردية في المراهنة على الاستعداد للإفلاس ستفشل في الأخذ بعين الاعتبار هذه الفوائد الشاملة. هذه المراهنة ربما تدفعهم للتقدم ومباحثات الإفلاس عادة ما تأخذ وقتاً طويلاً قد يستغرق ما يزيد عن سنة أو سنتين. عندما يكون هناك فقط بضع شركات مفلسة يكون لهذا التأجيل كلفة اجتماعية قليلة، وعندما يكون هناك العديد من الشركات التي تواجه المخاطر يمكن أن تكون التكلفة الاجتماعية ضخمة، لأن التراجع الاقتصادي طويل الأمد. وهكذا فإنه من الضروري أن تبذل الحكومة قصارى جهدها لتسهيل التوصل إلى حل سريع.

أنا أتبنى وجهة النظر القائلة: إن الحكومة يجب أن تلعب دوراً فاعلاً في الدفع باتجاه إعادة الهيكلة المالية مع التأكيد أن هناك مالكين فعليين. كانت وجهة نظري أنه حالما تحل مشكلة سندات الملكية يجب على المالكين الجدد البدء في مهمة تحديد القضايا المتعلقة بإعادة الهيكلة الفعلية. لقد تبنى صندوق النقد الدولي الفكرة المعاكسة القائلة: إنه لا يجب على الحكومة أن تلعب دوراً فاعلاً في إعادة الهيكلة، بل تدفع باتجاه إعادة الهيكلة الفعلية وتبيع الأصول، على سبيل المثال، لتخفض القدرة الفائضة الظاهرة لكوريا الجنوبية في إنتاج الرقائق الإلكترونية وتدخل إدارة (أجنبية صرفة) من الخارج. لا أجد أي سبب للاعتقاد بأن المديرين الدوليين، المتمرسين في الإدارات الكبيرة، كان لديهم أي رؤية خاصة حيال إعادة هيكلة القطاع المشترك على وجه العموم، وعلى صناعة الرقائق الإلكترونية بوجه الخصوص. إن إعادة الهيكلة، على أية حال، هي عملية بطيئة، وقد لعبت

حكومات كوريا وماليزيا دوراً فاعلاً فيها ونجحت في ذلك خلال سنتين، وهي فترة زمنية قصيرة نسبياً وأكملت إعادة الهيكلة المالية في قطاع ضخّم نسبياً من الشركات التي كانت تواجه المخاطر. على خلاف إعادة الهيكلة الهزيلة التي تمت في تايلند والتي سارت وفق إستراتيجيات صندوق النقد الدولي.

## أكثر الأخطاء فداحة:

### المخاطرة بالاضطرابات الاجتماعية والسياسية

إن التبعات الاجتماعية والسياسية في التعامل مع الأزمة الآسيوية ربما لم يتم قياسها بشكل كامل أبداً. عندما التقى مدير إدارة صندوق النقد الدولي ميشيل كامديسوس Michel Camdessus ووزراء مالية "مجموعة 22" G-22 ومحافظو البنك المركزي (وزراء المالية ومحافظو البنك المركزي في الدول الصناعية الكبرى بالإضافة إلى ممثلين عن الاقتصاديات الآسيوية الكبرى بما فيها أستراليا) في كوالالامبور في ماليزيا في أوائل شهر ديسمبر كانون الثاني عام 1997، وجهت تحذيري من خطر الاضطرابات الاجتماعية والسياسية خاصة في الدول التي كان لها تجربة في التمييز العرقي (كما هو الحال في أندونيسيا حيث كان هناك اضطرابات عرقية هائلة قبل حوالي ثلاثين عاماً)، إذا استمرت سياسات الانكماش المالية والنقدية المبالغ فيها التي يتم فرضها. أجاب كامديسوس بهدوء أن على هذه الدول أن تتبع النموذج المكسيكي وأن عليهم أن يأخذوا المعايير المؤهلة إذا كانوا يريدون التعافي. تحققت تنبؤاتي، لسوء الحظ، فقد اندلعت الاضطرابات بعد خمسة شهور فقط من تحذيري. في الوقت الذي قدّم فيه صندوق النقد الدولي ما يقارب 23 مليار دولار لدعم سعر الصرف وإنقاذ الدائنين، لم يكن وصول المبالغ الأصغر بالكثير الكثير والمطلوبة لمساعدة الفقراء وشيكاً. كانت هناك المليارات والمليارات في الخطاب الأمريكي لإنعاش القطاع المشترك، ولم يكن هناك سوى بعض الملايين المتواضعة لإنعاش المواطنين العاديين. تم تخفيض تعويضات الغذاء والوقود التي تُعطى للفقراء بصورة كبيرة في أندونيسيا، مما أدى إلى انفجار الاضطرابات في اليوم التالي. كما حدث قبل ثلاثين عاماً ووقع رجال الأعمال الأندونيسيون وعائلاتهم ضحايا تلك الاضطرابات.

لم يكن الأمر مجرد أن سياسات صندوق النقد الدولي ربما اعتبرت وحشية من قبل الليبراليين. حتى إذا لم يهتم أحدهم لأولئك الذين واجهوا المجاعة أو للأطفال

الذين تهدد سوء التغذية عملية نموهم، فقد كان الأمر بكل بساطة سياسات اقتصادية سيئة. الاضطرابات لا تعيد الثقة للحركة التجارية. إن الاضطرابات تدفع برؤوس الأموال إلى الخارج ولا تستطيع جذب رؤوس الأموال إلى الداخل. إن الاضطرابات كأى ظاهرة اجتماعية أخرى يمكن التنبؤ بها ليس بصورة مؤكدة ولكن باحتمالية كبيرة. كان من الواضح أن أندونيسيا كانت مهياًة لمثل هذا الفوران الاجتماعي. كان على صندوق النقد الدولي نفسه أن يعرف هذا، لأن سياساته في تخفيض تعويضات الغذاء استدعت الاضطرابات في جميع أنحاء العالم. بعد حصول الاضطرابات في أندونيسيا، غير صندوق النقد الدولي موقفه وتم إعادة تعويضات الغذاء. لكن ومن جديد ظهر أن صندوق النقد الدولي لم يتعلم الدرس الأساسي في "عدم إمكانية العودة إلى الخلف". إنه لا يمكن جعل الشركة التي تعرضت للإفلاس نتيجة لنسب الفائدة المرتفعة غير مفلسة فقط بتخفيض نسب الفائدة، وأنه لا يمكن العودة للخلف بمجرد تقديم المساعدة لمجتمع ما اندلعت فيه الاضطرابات بسبب وقف تعويضات الغذاء بمجرد إعادة هذه التعويضات، لا يمكن العودة حالما يبدأ المجتمع بالسير باتجاه الانهيار الاقتصادي. في الحقيقة، إن المرارة عظيمة لدى بعض التجمعات، ويبرز السؤال التالي إذا كان بالإمكان تقديم تعويضات الغذاء فلماذا تم استثنائهم أولاً؟

سنحت لي الفرصة بالتحدث إلى رئيس الوزراء الماليزي بعد اندلاع الاضطرابات. وكانت البلاد قد شهدت اضطرابات عرقية في الماضي. وقد قامت ماليزيا بالكثير لمنع تكرار تلك الاضطرابات بما في ذلك وضع برنامج للترويج للتوظيف في المجتمع الماليزي العرقي. كان ماهاثير محمد يعلم أن كل المكتسبات في بناء مجتمع متعدد الأعراق كان يمكن أن تذهب أدراج الرياح لو كان قد سمح لصندوق النقد الدولي أن يملئ سياساته عليه وعلى بلاده، بعدها اندلعت الاضطرابات. بالنسبة له، لم تكن قضية تجنب الانهيار الاقتصادي الحاد قضية اقتصادية فحسب، بل قضية بقاء لأمة.

## مرحلة التعافي؛

### هل تقدم تبريراً لسياسات صندوق النقد الدولي؟

بالوقت الذي ذهب فيه هذا الكتاب إلى دار النشر انتهت الأزمة. بدأت العديد من الدول الآسيوية بالتطور من جديد وبدأت مرحلة التعافي ببطء بسبب التباطؤ الدولي الذي بدأ عام 2000. شهدت الدول التي تدبرت أمرها بتجنب الانهيار

الاقتصادي عام 1998، مثل تايوان وسنغافورا، انهياراً اقتصادياً آخر في عام 2001، ولكن الوضع في كوريا كان أفضل بكثير. في فترة التراجع الاقتصادي العالمي الذي أثر على الولايات المتحدة وعلى ألمانيا كذلك، لم يتحدث أحد عن المنظمات المالية الضعيفة وعن الحكومات الفقيرة على أنها سبب هذا التراجع، الآن يبدو أنهم تذكروا أن مثل تلك المتغيرات كانت دائماً جزءاً من سياسات السوق.

على الرغم من أن البعض في صندوق النقد الدولي يعتقد أن تدخلهم كان ناجحاً، هناك إجماع واسع أن هناك أخطاءً جسيمة تم ارتكابها. في الحقيقة، ظهر هذا في طبيعة التعافي الذي حصل. إن معظم التراجعات الاقتصادية تصل إلى نهاية، ولكن الأزمة الآسيوية كانت أكثر شدة مما كان يجب أن تكون، واستغرقت مرحلة التعافي مدة أطول من المطلوب، وإمكانات التطور في المستقبل لم تكن كما يجب أن تكون.

في وول ستريت، تنتهي الأزمة حالما تبدأ المتغيرات المالية بالتغيير. طالما يتم تخفيض أسعار الصرف أو طالما يتواصل هبوط أسعار الأسهم، يكون من غير الواضح تحديد نهاية للأزمة. ولكن حالما تنتهي الأزمة، تتوقف الخسائر على الأقل ويتم معرفة أسوأ ما حصل. لكن لنقوم بقياس التعافي بشكل حقيقي فإن استقرار أسعار الصرف أو الفوائد غير كافٍ. إن العمال يهتمون بأعمال وبأجورهم. على الرغم من وصول البطالة والأجور الحقيقية إلى حدها الأدنى، فإن هذا غير كافٍ للعامل الذي بقي عاطلاً عن العمل أو الذي شهد أجره ينخفض بمعدل الربع. لن يكون هناك تعافٍ حقيقي حتى يعود العمال إلى أعمالهم وإلى مستوى أجورهم الذي سبق ظهور الأزمة. اليوم، إن مستوى الدخل في دول شرق آسيا الذي تأثر بالأزمة لا يزال أقل بنسبة 20% مما كانوا سيحصلون عليه لو استمرت عملية النمو لديهم بالسرعة التي سارت عليه في العقد السابق. إن الناتج في أندونيسيا كان لا يزال في عام 2000 أقل بنسبة 7.5% عما كان عليه في عام 1997، حتى تايلند، أفضل من تبع صندوق النقد الدولي، لم تستعد مستوياتها التي سبقت الأزمة وتُركت وحيدة تستعد للتطور المنشود. هذه ليست أول حالة يعلن فيها صندوق النقد الدولي الانتصار المبكر: في عام 1995 تم الإعلان عن انتهاء الأزمة في المكسيك حالما بدأت البنوك والدائنون العالميون يستعيدون أموالهم، ولكن بعد خمس سنوات من الأزمة كان العمال يستعيدون فقط المستويات التي كانوا عليها قبل الأزمة. الحقيقة التي تعبر عن نفسها هي أن صندوق النقد الدولي يركز على المتغيرات المالية ولا يركز على

قياس مستويات الدخل الفعلية، ولا على مستويات البطالة ولا على الناتج المحلي الإجمالي أو على معايير أشمل للازدهار.

إن السؤال عن أفضل الطرق لإدارة مرحلة التعافي هو سؤال صعب، وتعتمد الإجابة فيه بشكل واضح على سبب المشكلة. إن أفضل وصفة في العديد من حالات التراجع الاقتصادي هي وصفة ماينارد كينز Keynes القياسية القاضية بالسياسة المالية والنقدية التوسعية. كانت المشاكل في دول شرق آسيا أكثر تعقيداً، لأن جزءاً من المشكلة كان ضعف الموارد المالية الناشئ عن البنوك والشركات الضعيفة المثقلة بالمدىونية leverage. لكن التراجع الاقتصادي الذي يزداد عمقاً يجعل هذه المشاكل أكثر سوءاً. الألم ليس فضيلة بحد نفسه، الألم بحد نفسه لا يساعد الاقتصاد والألم الذي تسببت به سياسات صندوق النقد الدولي بتعميق التراجع الاقتصادي جعل التعافي أكثر صعوبة. أحياناً، تظهر الأزمات بسبب الهدر الذي تمارسه الحكومات والذي يتجاوز حدود إمكاناتها كما حدث في أمريكا اللاتينية والأرجنتين والبرازيل، ومجموعة من دول أخرى خلال عقد السبعينيات، وفي تلك الحالات، ستحتاج الحكومات إلى أن تخفض النفقات أو إلى أن ترفع الضرائب وهي قرارات مؤلمة على الأقل من المنظور السياسي. ولأن دول شرق آسيا لم تكن لديها سياسات مالية مترهلة، ولم يكن لديها هدر في القطاعات العامة، كانت نسبة التضخم قليلة ومستقرة، وعلى الرغم من أن الميزانيات التي سبقت الأزمة كانت فائضة، إلا أن كل هذه المؤشرات لم تكن المعايير الصحيحة للتعامل مع أزمة دول شرق آسيا.

إن المشكلة التي تترافق مع أخطاء صندوق النقد الدولي هي أن هذه الأخطاء من المحتمل أن تستمر مدة طويلة. عادة ما يتحدث صندوق النقد الدولي، وكأن كل ما كان الاقتصاد يتطلبه هو المليارات الجيدة. لناخذ حجم الألم على سبيل المثال، كلما كان الألم أعمق كان التطور الناجم أقوى. إذن، فالنظرية التي ينطلق منها صندوق النقد الدولي تقول: إن أي دولة مهتمة بتطورها بعيد الأمد، لنقل لعشرين عاماً من الآن، يجب عليها أن تتحمل وتقبل التراجع الاقتصادي الحاد. ستعاني الشعوب في هذه الفترة، ولكن أولادهم سيعيشون بشكل أفضل على الأقل. لسوء الحظ، فالدليل لا يدعم نظرية صندوق النقد الدولي. فأي اقتصاد عانى من تراجع اقتصادي حاد ربما يتطور بصورة أسرع عندما يتعافى، ولكنه لن يعوض الوقت

الضائع أبداً. اليوم، كلما كان التراجع الاقتصادي أعمق تراجع الدخل إلى ما كان عليه قبل عشرين عاماً من الآن. إنه من غير المحتمل أن يتحسنّ الدخل، كما ادعى صندوق النقد الدولي. إن آثار التراجع الاقتصادي تمتد لأمد طويل. هذا يحمل فكرة مهمة مفادها أنه كلما كان التراجع الاقتصادي أعمق اليوم، كان الناتج أقل ليس اليوم فحسب، بل على مدار السنوات القادمة. وهذا، بطريقة ما، يعطينا أخباراً سارة، لأنه يعني أن هناك توافقاً بين أفضل علاج لصحة الاقتصاد اليوم وأفضل علاج لصحة الاقتصاد في المستقبل. هذا يعني أنه يجب توجيه السياسة الاقتصادية باتجاه تقليل عمق ومدة أي تراجع اقتصادي. لسوء الحظ، لم تكن هذه نوايا ولا تأثيرات وصفات صندوق النقد الدولي.

## ماليزيا والصين

بمقارنة ما حصل في ماليزيا والصين، وهما من الدول التي اخترت أن لا تتبع برامج صندوق النقد الدولي، مع ما حصل في بقية دول شرق آسيا التي تبنت برامج صندوق النقد، فإن الآثار السلبية لسياسات الصندوق ستظهر بوضوح. لقد وجهت لماليزيا انتقادات لاذعة خلال الأزمة الاقتصادية من قبل المجموعة المالية الدولية. على الرغم من وجود الكثير من عدم الرضا على منطلق رئيس الوزراء ماهاتير محمد وعلى سياساته في مجال حقوق الإنسان، حققت العديد من سياساته الاقتصادية النجاح. كانت ماليزيا مترددة في الانضمام إلى برنامج صندوق النقد الدولي، ليس فقط، بسبب الموظفين الذين لم يرغبوا في تلقي الإملاءات من الخارج، بل أيضاً بسبب قلة الثقة في صندوق النقد الدولي. في بداية الأزمة التي ظهرت عام 1997، أعلن ميشيل كامديسوس أن بنوك ماليزيا في موقع ضعيف. تم إفاد فريق من صندوق النقد الدولي ومن البنك الدولي بسرعة لمعاينة النظام المصرفي هناك. في الوقت الذي كانت هناك نسبة مرتفعة من القروض غير العاملة (15%)، كان البنك المركزي الماليزي قد فرض قوانين صارمة ساعدت البنوك على الاستعداد المسبق لهذه الخسائر. بالإضافة لهذا، فإن الهيكل التنظيمي القوي لماليزيا كان قد منع البنوك من التعرض للتبادل النقدي الأجنبي غير المستقر والخطر (خطر الاقتراض بالدولار والإقراض بالعملة المحلية)، وحتى أنه كان قد حدد المديونية الأجنبية للشركات التي تقرضها هذه البنوك (إجراءات احترازية لم تكن في ذلك الوقت جزءاً من رزمة معايير صندوق النقد الدولي).

إن الطريقة القياسية لتقييم قوة أي نظام مصرفي هي تعريضه، في اختبار محاكاة، لاختبارات صعبة وتقييم أدائه في ظل أوضاع اقتصادية مختلفة. نجح النظام المصرفي الماليزي في هذا إلى حد بعيد. استطاعت بضعة أنظمة مصرفية تجنب التراجع الاقتصادي أو الانهيار الاقتصادي، ولم تكن ماليزيا حالة استثنائية ولكن نظامها المصرفي كان قوياً بشكل ملحوظ. خلال إحدى زياراتي العديدة إلى ماليزيا، رأيت قلق كادر صندوق النقد الدولي وهم يكتبون تقريرهم: كيف لهم أن يصيغوا تقريرهم دون أن يناقضوا تصريحات مدير الإدارة من جهة ويتمسكون بالدليل من جهة أخرى.

داخل ماليزيا نفسها، كانت قضية مواجهة المناسبة للأزمة في أعلى أولويات النقاش. تقدم أنور إبراهيم وزير المالية باقتراح مفاده "تطبيق برنامج صندوق النقد الدولي بدون وجود صندوق النقد" أي رفع نسبة الفوائد وتقليص النفقات. بقي مهاتير متحفظاً، وأخيراً قام بعزل وزير المالية وتم استبدال السياسات الاقتصادية. عندما بدأت الأزمة في المنطقة تتحول إلى أزمة عالمية، وأصبحت الأسواق المالية عرضة للاستيلاء، كان لدى مهاتير ما يفعله مرة أخرى. في سبتمبر/ أيلول من عام 1998، قام بربط العملة المحلية بالدولار مقابل 3.80، وقام بتخفيض الفوائد وأصدر حكماً قضائياً بإعادة كل العملة المحلية التي في الخارج قبل حلول نهاية الشهر. قامت الحكومة أيضاً بفرض قيود صارمة على عمليات تحويل رأس المال إلى الخارج من قبل المقيمين في البلاد وجمدت عودة القطع الأجنبي المستثمر لمدة اثني عشر شهراً. أعلن عن هذه المعايير كمعايير قصيرة الأمد، وقد تم وضعها بحذر لتظهر أن البلاد ليست ضد الاستثمار الأجنبي طويل الأمد. سمح لأولئك الذين كانوا قد استثمروا أموالهم في البلاد وجنوا الفوائد بإخراج أموالهم. في 7 سبتمبر/ أيلول من عام 1998، حثّ خبير الاقتصاد المشهور بول كروكمان Paul Krugman، في عمود أصبح اليوم مشهوراً في مجلة فورتن، مهاتير محمد على فرض قيود على رأس المال. ولكنه كان ضمن الأقلية. استقال محافظ البنك المركزي أحمد محمد دون ومساعداه فونك وينك فاك، لأنهم - كما قيل - رفضوا القيود التي فرضت على رأس المال. توقع بعض خبراء الاقتصاد من وول ستريت ومن صندوق النقد الدولي وقوع كارثة عندما تم فرض القيود قائلين: إن خوف المستثمرين الأجانب سيبعدهم لسنوات. لقد توقعوا انهيار الاستثمار الأجنبي وانهيار الأسواق المالية ونشوء السوق

السوداء للمتاجرة بالعملة المحلية مع تبعاتها الكارثية. وقد حذروا من أن القيود التي تم فرضها ستؤدي إلى تبخر التدفقات المالية الداخلة ، ومن أن دورهم لن يكون فاعلاً في وقف التدفقات المالية الخارجة. وستظهر هجرة رأس المال على أية حال. توقع الخبراء أن الاقتصاد سيمر في مرحلة معاناة وسيتعثر التطور ولن يتم رفع القيود وأن مالياً كانت تؤخر التعامل مع المشاكل المالية المهمة. حتى وكيل الخزانة روبرت روبن خرج عن صمته المعتاد وشارك في هذا التأييد.

في الحقيقة ، كانت النتيجة مختلفة تماماً. عمل فريق في البنك الدولي مع مالياً على تحويل القيود المالية إلى ضرائب هجرة exit tax. بما أن التدفقات المالية التي تدخل أو التي تخرج من بلد ما تُحدث اضطرابات ضخمة ، وهذا يُحدث ما يسميه خبراء الاقتصاد تأثير النشاطات الخارجية الضخمة large externalities على الآخر ، الناس العاديون لا تشملهم هذه التدفقات. تؤدي مثل تلك التدفقات إلى اضطرابات ضخمة للاقتصاد برمته. يكون للحكومة الحق وحتى الإيجار للقيام بما يلزم للتعامل مع تلك الاضطرابات. بوجه عام ، يعتقد خبراء الاقتصاد أن التدخلات على أساس السوق كالضرائب هي أكثر فعالية وذات آثار جانبية عكسية أقل من القيود المباشرة ، لذا نحن في البنك الدولي شجعنا مالياً على التخلي عن القيود المباشرة وعلى فرض ضرائب هجرة. بالإضافة لهذا ، يمكن للضرائب أن تُخفض تدريجياً بحيث لن تكون هناك اضطرابات ضخمة عندما يتم إزالة التدخلات أخيراً. لقد سارت الأمور تماماً كما تم التخطيط لها. لقد ألغت مالياً الضريبة كما سبق أن وعدت بعد مرور عام على فرض القيود. في الحقيقة ، كان لدى مالياً فيما سبق قيود قبل أن تقوم بفرض قيود مؤقتة على رأس المال ، وقد قامت بإزالة كل تلك القيود حالما استقرت الأوضاع. لقد تم تجاهل هذه التجربة التاريخية من قبل أولئك الذين انتقدوا البلاد بحدّة. خلال سنة واحدة ، كانت مالياً قد أنشأت مصارفها وهيئاتها ، وأظهرت للمنتقدين ، الذين كانوا قد قالوا : إنه فقط في ظل التراجع الذي ينشأ عن الأسواق المالية الحرة تستطيع الحكومات القيام بشيء ما جدّي ، أنهم كانوا على خطأ مرة أخرى. في حقيقة الأمر ، لقد قطعت مالياً في هذا الاتجاه شوطاً أبعد من تايلند التي تبعت وصفات صندوق النقد الدولي. بالنظر إلى ما حدث ، كان من الواضح أن القيود المالية التي فرضتها مالياً مكنتها من التعايف بشكل أسرع وبتراجع اقتصادي أخف وطأة ، وإيراث صغير جداً من الديون

المحلية الذين يهدد النمو في المستقبل. لقد سمحت تلك القيود لماليزيا بأن تحظى بنسب فوائد أقل مما كان لديها من قبل، نسب الفوائد الأقل تعني أن شركات أقل تُدفع إلى الإفلاس، ولهذا كان حجم الدين العام وحجم الإنقاذ المالي الخارجي صغيراً. نسب الفائدة الأقل كانت تعني أيضاً أن التعايف كان يمكن أن يظهر باعتماد أقل على السياسة النقدية، وعليه يكون هناك اقتراض حكومي أقل. اليوم، تحتل ماليزيا موقعاً أفضل بكثير من تلك الدول التي تبنت نصائح صندوق النقد الدولي. كان هناك دليل صغير بأن القيود المالية أعاقت المستثمرين الأجانب. لقد ازداد حجم الاستثمار الأجنبي في الواقع، لأن المستثمرين يهتمون بالاستقرار الاقتصادي، ولأن ماليزيا كانت قد قطعت شوطاً في المحافظة على ذلك الاستقرار أفضل بكثير من العديد من الدول المجاورة، وبذلك كانت قادرة على جذب المزيد من الاستثمارات. كانت الصين الدولة الثانية التي انتهجت سياسة مستقلة. وليس من قبيل الصدفة أن تتجنب الدولتان الضخمتان الناميتان، الهند والصين، الآثار المدمرة للأزمة الاقتصادية العالمية لقد فرضت كلا الدولتين قيوداً مالية. بينما كانت دول العالم النامي ذات الأسواق المالية المتحررة ترى مستوى الدخل لديها يتراجع، ازداد الدخل في الاحتياطي بنسبة 5% في الهند وفي الصين بنسبة قاربت 8%. كان هذا أفضل معطى استثنائي في مرحلة تباطؤ النمو العالمي، وخاصة في قطاع التجارة، خلال تلك الفترة. لقد حققت الصين هذا بأقبح وصفات القواعد الاقتصادية. هذه الوصفات لم تكن وصفات هوفر من صندوق النقد الدولي، بل كانت الوصفات القياسية التي كان خبراء الاقتصاد يدرسونها لأكثر من نصف قرن والتي تقول: إنه عندما تواجه بتراجع اقتصادي اتبع سياسات اقتصادية توسعية. انتهزت الصين الفرصة لتربط متطلبات التطور قصير الأجل مع أهداف التطور بعيد الأجل. إن عجلة النمو السريع التي واكبت العقد السابق، والتي كان من المتوقع لها أن تستمر في القرن التالي، أوجدت طلباً متزايداً على البنى التحتية. كانت هناك فرصاً ضخمة للاستثمارات العامة بعوائد مرتفعة بما فيها المشاريع الموجودة، والتي تم تسريعها والمشاريع التي تم تصميمها بشكل مسبق وضعت جانباً لغياب التمويل. لقد آتى الدواء القياسي أكله وتجنبنا الصين تباطؤ النمو.

كانت الصين تدرك صلة الوصل بين تحقيق الاستقرار وتحقيق النمو عندما كانت تتخذ القرارات المتعلقة بسياساتها الاقتصادية. كانت الصين تعلم أنها بحاجة

إلى أن تتابع إعادة هيكلة القطاع المشترك والقطاع المالي لديها. ولكنها كانت أيضاً تدرك أن أي تباطؤ سيجعل من الصعب عليها متابعة أجندة الإصلاح. إن أي تباطؤ اقتصادي سيهدد المزيد من الشركات بالخطر وسينتج المزيد من القروض غير الفاعلة وهو ما يضعف النظام المصرفي. إن أي تباطؤ اقتصادي سيسهم في رفع معدلات البطالة، وارتفاع معدلات البطالة سيرفع في المقابل التكلفة الاجتماعية لإعادة هيكلة المشاريع الحكومية. لقد أدركت الصين العلاقة بين الاقتصاد وبين الاستقرار السياسي والاجتماعي. لقد كان تاريخها المعاصر يزخر بتجارب متكررة من تبعات عدم الاستقرار، ولم تكن تريد المزيد من هذه التجارب. لقد ثمنت الصين كثيراً، وعلى كل الأصعدة، التبعات الشاملة للسياسات الاقتصادية الكبرى، تلك التبعات التي طالما تعمدت سياسات صندوق النقد الدولي تجاهلها.

هذا لا يعني أن الصين هي بمنأى عن الخطر. إن إعادة هيكلة القطاع المصرفي والمشاريع الحكومية لا تزال تمثل تحدياً لها خلال السنوات القادمة. لكن هذا النوع من التحديات يكون من الأفضل بكثير التعامل معها داخل إطار السياسات الاقتصادية الكبرى.

على الرغم من صعوبة تحديد الاختلافات في الظروف الفردية التي تهيئ إما لظهور الأزمة أو لظهور التعافي السريع، فأنا أعتقد أنه ليس من قبيل الصدفة أن تقوم الصين، وهي الدولة الشرق آسيوية الرئيسية والوحيدة، بالتباعد منهج معاكس تماماً للذي أوصى به صندوق النقد الدولي لتجنب الأزمة، وإن تكن الدولة التي اختبرت أقصر تراجع اقتصادي هي ماليزيا التي رفضت وبشكل واضح إستراتيجية صندوق النقد الدولي.

### كوريا، تايلند وماليزيا

تقدم كوريا وتايلند مزيداً من الأمثلة المغايرة. فبعد فترة قصيرة من سياسة التراجع من شهر يوليو/ تموز إلى شهر أكتوبر/ تشرين الأول 1997، انتهجت تايلند سياسات صندوق النقد الدولي بصورة شبه تامة تقريباً. وبعد مرور أكثر من ثلاث سنوات على بداية الأزمة، كان التراجع الاقتصادي لا يزال موجوداً، وكان الناتج المحلي الإجمالي بمستوى دون المستوى الذي سبق الأزمة بنسبة قاربت 2.3%. تم إنجاز القليل من إعادة هيكلة القطاع المشترك و كان لا يزال ما يقارب من 40% من القروض غير عاملة.

بالمقابل، لم تقم كوريا بإغلاق المصارف وفقاً لتوصيات صندوق النقد الدولي، واتخذت الحكومة الكورية، كما فعلت الحكومة الماليزية، دوراً فاعلاً أكثر في إعادة هيكلة القطاع المشترك. بالإضافة لهذا، أبقى كوريا أسعار صرف العملة منخفضة من جعلها تتراجع. لقد زعمت أن هذا الإجراء سيمكنها من إعادة ضبط الاحتياطي، لأن شراء الدولار للاحتياطي خفض قيمة الريج. لقد قامت كوريا بالفعل بالمحافظة على أسعار الصرف منخفضة كي تحافظ على الصادرات ولتحد من الواردات. بالإضافة لهذا، لن تتبع كوريا نصائح صندوق النقد الدولي المتعلقة بإعادة الهيكلة المادية. لقد تصرف صندوق النقد الدولي، وكأنه يعلم عن الصناعة العالمية للرقائق الإلكترونية أكثر مما تعلمه تلك الشركات التي اتخذت من هذه الصناعة مهنة لها، وبدأ المناقشة مع كوريا على ضرورة الإسراع في التخلص من الاحتياط المبالغ فيه الذي لديها. قامت كوريا وبمنتهى الذكاء بتجاهل تلك النصيحة. وحالما تحسّن الطلب على تلك الرقائق تحسّن الاقتصاد. لو تم اتّباع نصيحة صندوق النقد، لانخفضت وتيرة التعافي كثيراً في المقابل.

في تقييمهم لحالات التعافي، يضع معظم المحللون أندونيسيا جانباً، وذلك بكل بساطة مرده أن الاقتصاد كان تحت وطأة الأحداث السياسية والاضطرابات الاجتماعية. لكن الاضطرابات السياسية والاجتماعية بحد ذاتها مرتبطة إلى حد بعيد بسياسات صندوق النقد الدولي كما رأينا سابقاً. لا أحد يعلم ما إذا كان يمكن أن يكون هناك مرحلة تحول أفضل من مرحلة سوهارتو، ولكن البعض يشك أنه كان يمكن أن يكون هناك حالات شغب واضطرابات أكثر.

### الآثار المستقبلية

على الرغم من الصعوبة التي صاحبت الأزمة المالية في دول شرق آسيا، فقد كان لهذه الأزمة آثار جيدة. ستقوم دول شرق آسيا دونما أي شك بتطوير أنظمة تشريعية مالية أفضل ومنظمات مالية أفضل بوجه عام. على الرغم من أن الشركات لدى هذه الدول كانت قد امتلكت على قدرة ملحوظة للمنافسة بالأسواق العالمية، فمن المرجح أن تظهر كوريا باقتصاد منافس أكثر. وسيكون قد تم التحقق من أسوأ مظاهر الفساد، والذي يسمى رأسمالية المقربين أو رأسمالية المحسوبية *crony capitalism*.

لكن، الطريقة التي تم التعامل بها مع الأزمة، وبشكل خاص استخدام نسب الفوائد المرتفعة، من الممكن أن يكون له آثاراً عكسية مهمة على النمو الاقتصادي المتوسط، أو ربما الطويل الأجل للمنطقة. هناك مفارقة معينة في السبب الرئيسي خلف هذا. إن المنظمات المالية الضعيفة والقليلة التنظيم هي منظمات سيئة، لأنها تقود إلى توزيع سيئ للموارد. عندما كانت مصارف دول شرق آسيا بعيدة عن حد الكمال، كانت إنجازاتها في توزيع التدفقات الهائلة لرأس المال مؤثرة خلال الثلاثة عقود الماضية، وهذا ما حافظ على وتيرة النمو السريع. على الرغم من أن النية خلف الدفع باتجاه تلك "الإصلاحات" في دول شرق آسيا كانت بغرض تحسين قدرة النظام المالي على توزيع الموارد، فإن سياسات صندوق النقد الدولي ربما تكون قد أفسدت كفاءة الأسواق بوجه عام.

كل استثمار صغير جديد حول العالم يتم تمويله عن طريق جمع أصول جديدة (بيع أسهم المساهمين في شركة ما). في حقيقة الأمر، إن الدول الوحيدة التي لديها تنوع واسع لأسهم الملكية هي الولايات المتحدة والمملكة المتحدة واليابان، كل هذه الدول لديها أنظمة قضائية قوية وحماية قوية للمساهمين. إن تطوير هذه المنظمات القضائية يتطلب الوقت، والقليل جداً من الدول نجح في القيام بهذا. في الوقت الحالي، يجب على الشركات حول العالم أن تعتمد على الديون. لكن الديون خطيرة بالفطرة. إن سياسات صندوق النقد الدولي كسياسة تحرير الأسواق المالية ورفع نسب الفائدة إلى مستويات مبالغ فيها عند ظهور أزمة ما يجعل الاقتراض أكثر خطورة. وكردٍ عقلائي، ستعمل الشركات في إطار الحد الأدنى من الاقتراض وتجبر نفسها على الاعتماد أكثر على العوائد الإجمالية. وهكذا فإن النمو في المستقبل سيكون مقيداً، ولن يتدفق رأس المال بحرية كما كان يفعل في الاستخدامات الأكثر إنتاجية. بهذه الطريقة، أدت سياسات صندوق النقد الدولي إلى توزيع أقل كفاءة للموارد وبشكل خاص توزيع رأس المال وهو المورد أكثر ندرة في الدول النامية. لم يأخذ صندوق النقد الدولي هذه العوائق بعين الاعتبار، لأن نموذجها لا يعكس الواقع الذي تعمل فيه الأسواق المالية بالفعل، بما في ذلك تأثير المعلومات المنقوصة على أداء الأسواق المالية.

## تفسير الأخطاء

الآن وقد أقرّ صندوق النقد الدولي أنه ارتكب أخطاء فادحة في تقديم

نصائحه فيما يتعلق بالسياسة النقدية والكيفية التي دفع بها المصارف إلى إعادة الهيكلة في أندونيسيا ، وربما بالدفع باتجاه تحرير الأسواق المالية السابق لأوانه، وفي إدراك أهمية التأثيرات الداخلية في المنطقة ، والتي من خلالها يسهم التراجع الاقتصادي في إحدى الدول إلى تراجع اقتصادي في الدول المجاورة لها ، فإنه لم يقر بالأخطاء في سياسته المالية وحتى أنه لم يحاول أن يشرح أسباب فشل النماذج التي اتبعت سياسته على التتبع بسلسلة الأحداث المأساوية. لم يحاول صندوق النقد الدولي تطوير إطار عقلي بديل - مقترحاً أنه في الأزمة التالية ربما يكون من الجيد ارتكاب الأخطاء نفسها. (في يناير كانون الثاني من عام 2002 ، ظهر فشل آخر لسياساته في الأرجنتين. لقد كان جزء من الأسباب التي أدت إلى هذا هو إصراره مرة أخرى على سياسية الانكماش المالي).

إن جزءاً من تفسير حجم ضخامة الفشل يعود إلى العنجهية: فلا أحد يحب الإقرار بأخطائه وخاصة خطأ بهذا الحجم أو بهذه التبعات. لا ستان فيشر، ولا لورنس سامرز، ولا روبرت روبن، ولا ميشيل كامديسوس، ولا صندوق النقد الدولي ولا وزارة الخزانة الأمريكية أرادوا التفكير بأن سياساتهم كانت مضللة. لقد تمسكوا بمواقفهم على الرغم من الأدلة الدامغة على فشلهم التي عرضتها. (عندما قرر صندوق النقد الدولي أخيراً أن يدعم نسب الفوائد المنخفضة وغير دعمه تجاه سياسة الانكماش المالي في دول شرق آسيا ، وقيل: إن هذا كان بسبب أن الوقت كان مناسباً لهذا. أنا أعتقد أن صندوق النقد غير موقفه بسبب الضغط العام).

لكن آسيا كان تزخر بالكثير من النظريات بما فيها نظرية المؤامرة التي لا أتفق معها والتي كانت تظهر أن السياسات إما أنها كانت محاولة متعمدة لإضعاف منطقة شرق آسيا - تلك المنطقة من العالم التي شهدت أكبر نمو على مدار الأربعين سنة الماضية - أو على الأقل لتحسين دخل أولئك الذين يعملون في وول ستريت وفي المراكز المالية الأخرى. يمكن للمرء أن يفهم كيف تطور هذا النوع من التفكير: في البداية طلب صندوق النقد الدولي من دول آسيا أن تفتح أسواقها أمام التدفقات المالية قصيرة الأمد short-term capital. فعلت الدول هذا وبدأت التدفقات تدخل، ولكنها وبشكل مفاجئ بدأت تتدفق إلى الخارج. بعد أن قال صندوق النقد الدولي أنه يجب أن يتم رفع نسبة الفوائد وأنه يجب أن يكون هناك انكماش مالي، وحصل التراجع الاقتصادي الحاد. عندما انهارت أسعار الأصول، حث صندوق النقد

الدولي الدول المتضررة على بيع أصولها حتى بأسعار منخفضة. قيل: إن الشركات كانت تحتاج إدارة للقطع الأجنبي (متجاهلاً ببساطة أن لدى تلك الشركات سجل تُحسد عليه من النمو خلال العقود السابقة من الصعب أن تتحقق في ظل إدارة سيئة) وأن هذا سيحدث فقط عندما يتم بيع الشركات إلى الأجانب - لا مجرد القيام بإدارة تلك الشركات. كانت عمليات البيع تحت سيطرة المنظمات المالية نفسها التي سحبت رأس مالها وهو مما سرّع حدوث الأزمة. بعد هذا تلقت المصارف عمولات ضخمة من عملها في بيع أو تقسيم الشركات المتعثرة تماماً كما حصلت على عمولات ضخمة عندما قامت هذه المصارف بالأصل باستقدام المال إلى تلك الدول في المقام الأول. عندما اتضحت الأمور، زاد التوجس أكثر، إن هذه الشركات الأمريكية والشركات المالية الأخرى لم تقم بالكثير من إعادة الهيكلة، هي فقط أمسكت بالأصول حتى يتعافى الاقتصاد وجانية الأرباح من الشراء بأسعار بخسة والبيع بالأسعار الطبيعية.

أعتقد أن هناك مجموعة أكثر بساطة من التفسيرات - إن صندوق النقد الدولي لم يكن يساهم في أي مؤامرة، لكنه كان يعكس إيديولوجية واهتمام المجتمع المالي الغربي. لقد كان يعكس طرق العمل التي عزلت المنظمة وسياساتها بسرية عن الفحص الدقيق الذي أجبرها على استخدام نماذج وعلى تبني سياسات كانت ملائمة للوضع في منطقة شرق آسيا. إن الإخفاقات في منطقة شرق آسيا تعود في معظم الأحيان إلى الإخفاق في عملية التطوير وإلى الإخفاق في عملية التحول، وفي الفصل 8 و9 سنرى عن كثب الأسباب العامة.

### إستراتيجية بديلة

في الرد على اعتراضاتي المستمرة بخصوص إستراتيجية خزانة صندوق النقد الدولي، رد المنتقدون لها ماذا كان بإمكانني أن أفعل. يقدم هذا الفصل تلميحات عن الإستراتيجية الأساسية وهي المحافظة على الاقتصاد بطاقة التشغيل الكاملة قدر المستطاع. تحقيق هذا الهدف بدوره يستدعي سياسة مالية وسياسة نقدية موسعة (أو على الأقل غير منكمشة)، إن الجمع بين السياستين يعتمد على الدولة المعنية بعينها. أنا أتفق مع صندوق النقد الدولي حيال أهمية إعادة الهيكلة المالية وهي التعامل مع المشكلات الناتجة عن القروض الضعيفة، ولكن مقاربتني لها كانت مختلفة تماماً والتي تعتمد على هدف أساسي هو المحافظة على التدفق المالي وتجميد

استرداد القروض الحالية: إعادة هيكلة القروض كما تم العمل عليه أخيراً في كوريا للمحافظة على التدفق المالي، والذي بدوره تطلب جهوداً أكبر لإعادة هيكلة المنظمات الموجودة. والجزء المهم في إعادة هيكلة القطاع المشترك سيستدعي القيام باتخاذ تدابير احتياطية خاصة للإفلاس تهدف إلى إيجاد حل سريع للتراجع الناتج عن الاضطرابات الاقتصادية الكبرى التي تجاوزت الحد الطبيعي. قوانين الإفلاس الأمريكية لديها تدابير احتياطية تتيح إعادة تنظيم سريع نسبياً للشركة (لا إغلاقها) يدعى الفصل 11. إن حالات الإفلاس الناتجة عن الاضطرابات في الاقتصاديات الكبرى، كما حدث في دول شرق آسيا، تستدعي إيجاد حلول سريعة، والذي أشير إليه بمسمى الفصل 11 المعدل.

بوجود أو بعدم وجود مثل تلك التدابير الاحتياطية، كان تدخل الحكومة القوي مطلوباً. لكن تدخل الحكومة كان سيهدف إلى إعادة الهيكلة المالية وهي إرساء ملكية واضحة للشركات ومساعدة تلك الشركات الدخول من جديد إلى الأسواق المالية. كان يمكن لهذا أن يمكن الشركات من الاستفادة الكاملة من فرص التصدير التي نتجت عن تخفيض تلك الشركات لأسعار الصرف. كان يمكن لهذا أن يحفز الشركات بقوة للعمل على أية إعادة هيكلة حقيقية وهو ما كان مطلوباً - وكان يمكن للمالكين والمديرين الجدد أن يكونوا في مواقع أفضل بكثير ليوجهاوا عملية إعادة الهيكلة أفضل من الكوادر الدولية أو المحلية التي، وحسب التسمية، لم يسبق لها العمل. لم تكن عمليات إعادة الهيكلة تلك تتطلب عملية إنقاذ مالي ضخمة. التحرر من الوهم الذي يحيط إستراتيجية الإنقاذ المالي الخارجي الضخمة هو الآن على الأغلب شعور عالمي. لا يمكنني التأكيد بأن أفكاري كان يمكن أن تعمل، ولكن هناك القليل من الشك يعتريني بأن فرصة النجاح بهذه الإستراتيجية كان أعظم بكثير من خطط صندوق النقد الدولي، التي فشلت فشلاً ذريعاً وبصورة كانت متوقعة تماماً.

لم يتعلم صندوق النقد الدولي بسرعة من أخطائه في دول شرق آسيا. لقد حاول وبشكل متكرر تنفيذ سياسات إنقاذ مالية ضخمة ولكن باختلافات طفيفة. بعد إخفاقاته في روسيا، البرازيل والأرجنتين بات من الواضح أن إستراتيجية بديلة هي الآن مطلوبة واليوم هناك دعم متزايد لبعض العناصر الرئيسية على الأقل للمقاربة التي شرحتها للتو. اليوم وبعد خمس سنوات على بدء الأزمة، يتحدث

صندوق النقد الدولي ومجموعة السبعة G7 بخصوص التركيز أكثر على الإفلاس والتجميد (التجميد قصير الأمد للمدفوعات) وعلى الاستخدام المؤقت للقيود المالية. سنعود إلى تلك الإصلاحات لاحقاً في الفصل 9.

لقد أحدثت الأزمة الآسيوية العديد من التغييرات التي تجعل الدول في أوضاع أفضل في المستقبل. لقد تحسّنت إدارة الشركات ومعايير تدوين الحسابات - مما وضع هذه الدول في بعض الحالات على هرم الأسواق الناشئة. يَعدُّ الدستور الجديد في تايلند بديمقراطية أقوى (تتضمن تدابير احتياطية تستفيد من حق المواطن بالمعرفة، وهذا غير موجود في الدستور الأمريكي)، ويَعدُّ الدستور الجديد أيضاً بدرجة من الشفافية هي بالتأكيد توفيق الشفافية الموجودة في المنظمات المالية الدولية. حتى أن العديد من هذه التغييرات تضع الشروط للوصول إلى نمو أقوى في المستقبل.

لكن الشروع بهذه المكتسبات يمثل بعض الخسائر الحقيقية. إن الطريقة التي تعامل بها صندوق النقد الدولي مع الأزمة تركت في معظم الدول إرثاً من الديون العامة والخاصة. هذا لم يبعد الشركات عن الدين المفرط الذي ميّز كوريا فحسب، بل أبعداها حتى عن مستويات دين أكثر حذراً: أظهرت نسب الفوائد المرتفعة جداً والتي قادت آلاف الشركات إلى الإفلاس كيف أن حتى المستويات المعتدلة من الدين يمكن أن يحمل الكثير من المخاطر. كنتيجة لهذا، فإن الشركات ستعتمد أكثر على التمويل الذاتي. مقابل هذا، ستعمل الأسواق المالية بكفاءة أقل - وهذا ما يجعل منها ضحية أيضاً لإيديولوجية صندوق النقد الدولي في محاولته تحسين كفاءة الأسواق المالية. والأهم من هذا، أن تطور معايير الحياة سيتباطأ.

إن سياسات صندوق النقد الدولي في دول شرق آسيا كان لها التبعات عينها التي أدت إلى تعرض العولمة للهجوم. لقد كانت إخفاقات المنظمات الدولية في الدول النامية الفقيرة طويلة الأمد، ولكن هذه الإخفاقات لم تحدد الخطوط العامة. لقد أوحى الأزمة في دول شرق آسيا لأولئك في العالم المتطور بعضاً من عدم الرضا الذي كان أولئك الذين في دول العالم النامي قد تركوها منذ وقت طويل. يقدم ما حدث في روسيا خلال معظم عقد التسعينيات المزيد من الأمثلة الصارخة عن أسباب عدم الثقة بالمنظمات الدولية، ولماذا كان من الضروري أن تتغير تلك المنظمات.