

يحتفل مركز المشروعات الخاصة "CIPE" هذا العام بمرور خمسة وعشرين عاماً من العمل على تعزيز الديمقراطية على امتداد بلدان عديدة عبر العالم، وذلك بانتهاج سياسة الإصلاح عبر التوجه نحو اقتصاديات السوق.. هذه الخبرة الممتدة زمنياً، والمتسعة جغرافياً، تتيح الفرصة لرؤية ناضجة لما يجري خلال الأزمة، وأهم الدروس التي يمكن للإصلاحيين الاستفادة منها. توجهننا بعدد من الأسئلة إلى د. جون سوليفان - المدير التنفيذي لمركز المشروعات الدولية الخاصة - فكان هذا الحوار..

## الدروس المستفادة من الأزمة المالية ...

# حوكمة السوق العنصر الرئيسي لضمان جودته

صحيحة، كما لم يتم تنظيمها بشكل جيد. فقد أوضحت هذه الأزمة ضرورة الاهتمام أكثر فأكثر بالحفاظ على التوازن بين الهياكل والقواعد التي تحكم الأسواق من ناحية، وحجم المخاطر الناتجة عنها من ناحية أخرى، ذلك أنه إذا لم يتم تفهم هذه العلاقة بشكل صحيح، فإن احتمالات تضاعف هذه الأزمة المالية

الاقتصادات في شتى أنحاء العالم، والأسواق داخل البلدان المحددة، بما في ذلك الأنظمة المالية، أو أسواق الطاقة، أو غيرها من الأسواق الجديدة المبتكرة. فجدور الأزمة الاقتصادية التي يعاني منها الجميع الآن، ترجع أساساً إلى ظهور أدوات مالية وأسواق جديدة في البلدان المتقدمة والنامية على حد سواء، لم يتم فهم طريقة عملها بطريقة

□ الإصلاح الاقتصادي: ما هي في رأيك أهم دروس الأزمة المالية التي يمكن للإصلاحيين الاستفادة منها؟

أهم ما أظهرته الأزمة المالية العالمية بوضوح، هو أننا يجب أن نفهم بمزيد من الدقة كيف تعمل الأسواق الناشئة، وأن نولي عناية أكبر للمنظمات المالية الجديدة المبتكرة. عندما أتحدث عن الأسواق الناشئة فهذا يعني كلا من



علينا توخي الحذر عند بدء تطبيق قواعد ولوائح تنظيمية جديدة، بحيث لا تحبط روح المخاطرة، التي لا تزال هي العامل الأساسي في إزكاء روح الريادية في مجال الأعمال.

تركيز الاهتمام على آليات السوق فقط، دون توجيه الاهتمام اللازم لآليات الحوكمة، يعني أننا نحاول مواجهة نصف المشكلة فقط.



حجم المديونية والمخاطر التي كانت مؤسساتهم تستطيع تحملها. إضافة إلى ضرورة تعزيز حوكمة الشركات باعتبارها أداة لإدارة المخاطر، فقد اتضح لنا أثناء انتشار هذه الأزمة المالية الطاحنة أن علينا إعادة فحص الدور الذي تقوم به مؤسسات "تصنيف المخاطر"، وهل هي مؤهلة حقيقة بحيث تستطيع تحديد المخاطر؟.. وهل لديها قنوات واضحة ومفتوحة دائماً تمكنها من توصيل معلوماتها للمسؤولين في هذه الشركات والمؤسسات؟.. بل والأهم من ذلك هل هناك حاجة لإعادة النظر في النماذج الحسابية لتقييم المخاطر بشكل عام، ولتقييم المنتجات المالية بشكل خاص؟.

لقد أشار أحد أعضاء مجلس الإدارة في محاضرة ألقاها مؤخراً، إلى أن هذه النماذج الحسابية ببساطة تعطي توقعاً خاطئاً عن حجم المخاطر التي قد تحدث عن مجموعة من الأحداث المتنوعة، وقد وقع بالفعل حدث ضخم في الأسواق

هذه المخاطر بدقة. لقد شاركت مؤخراً في اجتماع لمراجعة مبادئ حوكمة الشركات في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، حيث أكد الكثير من المشاركين صحة هذه المبادئ. إلا أنهم تحدثوا كثيراً عن الثغرة بين المبادئ وبين تنفيذها، وهذا أمر مألوف في العديد من البلدان المتقدمة. وقد أكد مراجعو هذه المبادئ، أن هذه الثغرة في حوكمة الشركات - بين المبادئ وتنفيذها في القطاع المالي - أسهمت دون شك في انتشار الأزمة المالية الحالية. وفي هذا الصدد نجد أن حوكمة الشركات هي إحدى الأدوات المتاحة لنا لمساعدتنا على إدارة المخاطر المالية، إلا أنه من الواضح أننا لم نبذل جهداً كافياً في مجالات لتطبيق عدة إجراءات الحكومة في القطاع المالي. وسأذكر هنا مثلاً واحداً، ألا وهو أن أعضاء مجالس إدارات العديد من الشركات والمؤسسات المالية الكبرى في كل أنحاء العالم لم يقدروا بشكل صحيح

والاقتصادية التي نراها الآن سوف تتزايد. أو بمعنى آخر أن تركيز الاهتمام على آليات السوق فقط، دون توجيه الاهتمام اللازم لآليات الحوكمة، يعني أننا نحاول مواجهة نصف المشكلة فقط.

الإصلاح الاقتصادي: أشرت إلى أهمية الالتفات إلى مسألة المخاطر، فما الذي يمكن القيام به بطريقة أفضل كي نحدد بشكل صحيح المخاطر التي تتعرض لها الأصول المالية وغيرها من الأصول، وكيفية مواجهتها؟

دعونا نتفق أولاً على أن المخاطر مكون مهم من نظام التعامل في السوق، وتتبع أهميتها من أن الجميع يخاطر - سواء أصحاب المشروعات الصغيرة أو المؤسسات الضخمة - سعياً وراء تحقيق المزيد من الأرباح، والحصول على مزايا أكبر. ولقد كان ذلك دائماً هو محرك النمو الاقتصادي، إلا أن علينا أن نراعي مقدرة كل جهة على تحديد

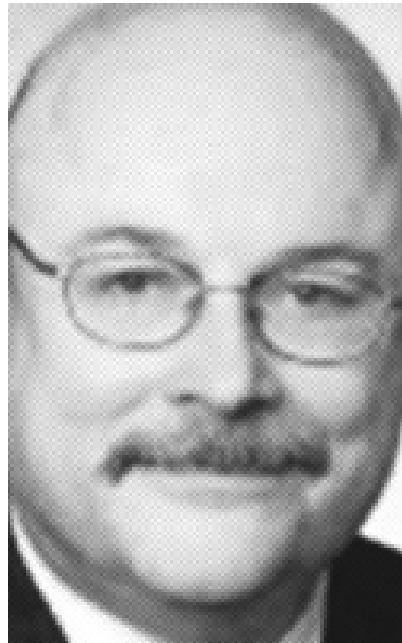
الجديدة. والأهم من ذلك أننا لم نقم بواجبنا في تطبيق القواعد واللوائح الموجودة فعلا، وهذا هو المجال الذي يجب أن نوجه جهودنا نحوه.

□ الإصلاح الاقتصادي: لعلمكم لاحظتم أن طبيعة الأزمة تختلف من بلد لآخر، ومركز المشروعات الدولية الخاصة CIPE يعمل في أنحاء العالم كافة. . فما هي بعض الاتجاهات التي تراها الآن خاصة في بعض بلدان الشرق الأوسط وشمال أفريقيا؟

من البديهي أن تختلف طبيعة الأزمة من بلد لآخر، وتختلف طرق معالجتها حسب الاستراتيجية التي سيتم تطبيقها. فعلى سبيل المثال نجد أنه في كثير من أسواق البلدان المتقدمة مثل الولايات المتحدة كانت الأزمة الاقتصادية ناتجة عن مسببات مالية، إلا أن الأمر قد يكون مختلفا تماما في بلاد أخرى. وعلى سبيل المثال أيضا فإن أسباب الأزمة الاقتصادية في بعض البلدان المنتجة للنفط. وليس كلها - في منطقة الشرق الأوسط ترجع إلى انخفاض سعر النفط، وهذا يؤكد ضرورة بل وأهمية تنوع الاقتصاد، وهو الأمر الذي كثيرا ما يناقشه الاصطلاحيون في المنطقة. ولذلك نجد أن تأثر دول الشرق الأوسط، التي يقل اعتماد اقتصادها على النفط، بالأزمة كان أقل. إلا أنه نظرا إلى انخفاض الطلب، ومن ثم تباطؤ النمو الاقتصادي، فإن بعض البلدان - وعلى وجه الخصوص مصر - اتخذت خطوات إيجابية لمواجهة هذا التباطؤ في معدلات النمو الاقتصادي الحقيقي. وخلال هذا العام ستقوم كل دولة بمراجعة قدراتها التنافسية، ومبادئها الاقتصادية الأساسية، وتوثيق علاقاتها بالاقتصاد العالمي.

وعلى أية حال فإن محاولة زيادة القدرة التنافسية، وإزالة معوقات التوسع في الأعمال، وخفض تكلفة المعاملات المالية، وتعزيز قدرة المؤسسات المالية، هو الذي سيمكن بلدان المنطقة من التحرك قدما إلى الأمام وتخطي الأزمة، والاستعداد لاقتناص الفرص التي ستكون متاحة في المستقبل، والاستفادة منها.

علينا أن ندرك أننا لم نقم بواجبنا على الوجه الأكمل في سبيل إعداد قاعدة من المعايير واللوائح لمساعدة الأسواق الجديدة. والأهم من ذلك أننا لم نقم بواجبنا في تطبيق القواعد واللوائح الموجودة فعلا



دعوني أعود مرة أخرى لإجابتي على السؤال الأول، عندما تحدثت عن آليات السوق وعن اللوائح والقواعد الحكومية التنظيمية. ذلك أنه لا بد من النظر إليهما باعتبارهما مكونان أساسيان في أي نظام حتى يستطيع أن يعمل بكفاءة، سواء كان نظاما ماليا أو غير ذلك. علينا أن ندرك أننا لم نقم بواجبنا على الوجه الأكمل في سبيل إعداد قاعدة من المعايير واللوائح لمساعدة الأسواق

العقارية بالولايات المتحدة وأماكن أخرى من العالم. فقد شهدت دبي مثلا في الأشهر القليلة الماضية انهيارا في قيمة عقاراتها، وتبين أن الضغوط على آليات الائتمان قد خلقت قروضا فاقت حجم المخاطر التي يمكن أن يتحملها النظام، فلم تتمكن هذه النماذج الحسابية من التنبؤ بحجم هذه المخاطر القصوى بشكل صحيح.

لذلك علينا توخي الحذر عند بدء تطبيق قواعد ولوائح تنظيمية جديدة، بحيث لا تحبط روح المخاطرة، التي لا تزال هي العامل الأساسي في إزكاء روح الريادية في مجال الأعمال. ولعل التحدي الحقيقي الذي نواجهه هو تعريف كل خطر من المخاطر على حدة، وتدبير أمر إدارته، بل والأهم من ذلك دراسة المخاطر الكبرى التي قد تتعرض لها النظم المالية بشرط عدم تثبيط روح الريادة والابتكار في مجال الأعمال.

□ الإصلاح الاقتصادي: إذا، هل هذا يعني أن القطاع الخاص هو المسؤول الرئيسي عن الأزمة المالية الحالية؟ هناك أمر مهم لا بد من الالتفات إليه، ألا وهو أن طبيعة الأزمة تختلف من بلد لآخر، وهذا يعني أن علينا توخي الحذر، فلا نحدد اتجاهات معينة بشكل واسع يجعلها تضم العديد من الاحتمالات. كما لا يجب أن نلقى بالمسؤولية على عاتق فئة واحدة، إضافة إلى ذلك دعوني أذكركم بأن ما أنقذنا من تبعات الأزمة المالية الآسيوية لم يكن توجيه اللوم لفئة أو لأخرى، بل ما أنقذنا فعلا هو اعتراف الحكومات والقطاع الخاص والمستهلكين بفشل المؤسسات، واتخاذنا لخطوات إيجابية للعمل سويا على تصحيح هذه الأخطاء وتطبيق إصلاحات حقيقية. أعتقد أن هذه الدروس المستفادة من الأزمة الآسيوية هي الدروس نفسها التي يجب أن نعيها في هذه الأزمة أيضا. فنحن جميعا في الخندق نفسه، وعلينا أن نتحمل سويا اللوم والمسؤولية حتى نتمكن من تخط هذه المشاكل الاقتصادية. أو بمعنى آخر، علينا أن نكتف جهودنا لنعزز وننمي الشراكة بين القطاع العام والقطاع الخاص، حتى نتمكن من مواجهة المشاكل التي نتجت أصلا عن فشل المؤسسات المالية.