

حيث كانت هناك بيئة يسودها الذعر شبيهة بما عايشته خلال الأزمة المصرفية البلجيكية في عامي ٢٠٠٨ و٢٠٠٩. ولكن هذه المرة كان هناك ذعر في الأسواق. وفي هذه الحالات، يجب أن تكون مهياً ذهنياً للأسوأ ومستعداً لاتخاذ إجراءات جريئة. وعندما بدأت عملي في ٢٠١١، كان أول قرار واجهناه، في يوليو، يتعلق بما إذا كان ينبغي رفع أسعار الفائدة. ولم أكن كبير الاقتصاديين آنذاك. ويمكنني القول الآن إنني كنت مؤيداً لهذا القرار.

وعلى الرغم من الأزمة المالية، ظل الاتجاه العام السائد آنذاك مؤيداً بشدة لتجنب آثار غير مباشرة محددة تتعلق بارتفاع أسعار النفط. وبلغ معدل التضخم آنذاك حوالي ٣٪، وكانت هناك بعض الضغوط على الأجور. غير أن ذلك يمثل جزءاً من القصة.

أما الجزء الآخر من القصة فقد تمثل في متابعة الأزمة المالية، وكانت لدينا توترات في أسواق الديون السيادية في ذلك الوقت أيضاً. وأصبح الموقف في ٢٠١١ أكثر تقييداً بعض الشيء. وتم رفع أسعار الفائدة لأول مرة في الربيع، ثم تم رفعها للمرة الثانية في يوليو عندما بدأت العمل. لكن الأزمة المالية كانت لا تزال تعتبر في ذلك الوقت أمراً يمكن التحكم فيه عن طريق تقديم قدر كبير من السيولة للقطاع المالي.

والآن نعلم أن الأمور لم تمش على هذا النحو.

**التمويل والتنمية: ماذا حدث عندما أدركت أن الأمور لم تكن تتحسن، حتى بعد أن بدأت أسعار النفط في الانخفاض؟**

**بيتر برايت:** كان الوضع مختلفاً تماماً آنذاك. ولذلك، بدأنا نتحدث عن إطار مختلف جزئياً للسياسة النقدية، في ظل أوضاع كادت تصل إلى حد تراجع التضخم، أو أسوأ.

**التمويل والتنمية: ما حجم التقدم الذي استطاع القادة الأوروبيون إنجازه فيما يتصل بخططهم لإنشاء اتحاد مصرفي، وجهاز موحد للرقابة في منطقة اليورو، وجملة آليات للديون السيادية، أي آلية الاستقرار الأوروبية؟ ما الذي لم يتسن تحقيقه إلا عن طريق البنك المركزي الأوروبي؟**

**بيتر برايت:** لم يستطع أحد إنهاء حالة الذعر في السوق في عام ٢٠١٢ سوى ماريو دراغي. وبالطبع، جاء نجاحه في القيام «بكل ما يتطلبه الأمر» على خلفية اجتماع المجلس الأوروبي لرؤساء الدول والحكومات في شهر يونيو بشأن وضع آليات إنشاء الاتحاد المصرفي وإدارة الأزمات. وكانت تلك هي الخلفية السياسية.

وإقراراً بفضل ماريو: إذا أردت إنهاء حالة من الذعر، لا بد أن تتمتع بمهارات عالية في التواصل. ويجب أن تكون قادراً على إقناع الأسواق. وكان اختيار عبارة القيام «بكل ما يتطلبه الأمر» اختياراً موفقاً.



الصورة: COURTESY OF THE EUROPEAN CENTRAL BANK.

## إقناع الأسواق

**بيتر برايت يعيد تقييم استجابة السياسة النقدية غير التقليدية التي اتبعتها البنك المركزي الأوروبي لمواجهة أزمة اليورو**

**ريبيكا كريستي**

تقاعد بيتر برايت المسؤول في البنك المركزي البلجيكي في شهر يونيو ٢٠١٩ بعد أن أمضى ثماني سنوات متتالية في المجلس التنفيذي للبنك المركزي الأوروبي، حيث كان يشغل منصب كبير الاقتصاديين. وبينما كان يتأمل في الفترة التي قضاها في الصفوف الأولى، أطلع برايت الصحفية ريبيكا كريستي على النقاط المهمة التي ميزت مدة خدمته. وتأخذنا المقابلة إلى كواليس أزمة الديون السيادية في أوروبا التي نتج عنها التعهد الشهير الذي قدمه رئيس البنك المركزي الأوروبي ماريو دراغي في يوليو ٢٠١٢ بالقيام «بكل ما يتطلبه الأمر» لحماية اليورو - وهو تعهد غير مسبوق كان يهدف إلى تهدئة حالة الذعر في السوق وإتاحة الوقت أمام صناع السياسات لمواصلة تنفيذ التزاماتهم بمكافحة الأزمة - وما تلا ذلك من تحدٍ متمثل في إنعاش اقتصاد منطقة اليورو في وقت تسوده أسعار الفائدة السالبة.

**التمويل والتنمية: ما المناخ الذي كان سائداً في البنك المركزي الأوروبي عندما بدأت عملك فيه؟**  
**بيتر برايت:** لقد بدأت عملي في البنك المركزي الأوروبي في يونيو ٢٠١١، بعد بضع سنوات من بداية الأزمة. وأصبحت كبير الاقتصاديين في يناير ٢٠١٢. ولم يكن المناخ مريحاً،

**التمويل والتنمية: ما الدروس المستفادة من هذه العلاقة في المستقبل؟**

**بيتر برايت:** من المهم زيادة الاستثمار في أشخاص ذوي خبرة في صنع السياسة النقدية، وهو أمر يمكن أن يتفهمه الصندوق. والسبب بسيط للغاية: فنحن في بيئة تسودها أسعار الفائدة المنخفضة، بينما قد يتعين، في ذروة الدورة الاقتصادية، تخفيض أسعار الفائدة القريبة بالفعل من الصفر أو حتى السالبة. ويجب أن يكون لديك الكثير من الأشخاص الذين يفكرون في تلك الأمور ليس من الناحية النظرية وحسب، لكن أيضا من الناحية العملية. والأمر يختلف عن سياسة أسعار الفائدة التقليدية لأنك تشتري أصولا أو تقدم وعودا بشأن المستقبل - وهو ما نسميه الإرشادات الاستشرافية.

وهناك الكثير من النقاشات بشأن تحول السياسات غير التقليدية إلى سياسات تقليدية. وهو أمر يتعين شرحه للجمهور وإطلاعه عليه. وينبغي إيلاء عناية خاصة للعلاقة بين الاستقرار المالي والسياسة النقدية في بيئة يسودها النطاق الأدنى الصفري. وعندما تظل أسعار الفائدة منخفضة لفترة

**التمويل والتنمية: هل شعرت بالارتياح عندما نجح الأمر؟**

**بيتر برايت:** مع نهاية عام ٢٠١٢ كانت حالة الذعر قد انتهت. وبالطبع نشأ عن ذلك شعور بالارتياح. وأثبت ذلك أنه يمكن فعل أشياء لتغيير مجرى الأحداث والسيطرة عليها. وأعتقد أن ذلك كان عنصرا مهما للغاية في تحفيزنا على المضي قدما في عملنا.

ولكن بعد كل هذه الأحداث، بدأنا نواجه اقتصادا بطيئا، وكان علينا التفكير في أدوات غير تقليدية. ورغم أن هذه كانت ثالث أزمة أواجهها - الأولى كانت الأزمة المصرفية في بلجيكا، والثانية كانت أزمة اليورو - فقد كانت ذات طبيعة مختلفة. فلم تكن ملحوظة بنفس القدر، ولم تتكشف أبعادها سوى بشكل تدريجي. وكانت الضغوط الانكماشية تتزايد نتيجة استمرار ضعف الاقتصاد وضعف أداء أسواق الائتمان. وكان علينا أن نفكر في كيفية دعم الطلب الكلي في وقت كانت فيه أسعار الفائدة عند مستويات منخفضة للغاية بالفعل. ماذا نفعل؟ لقد توصلنا إلى عدد كبير من الابتكارات والإجراءات غير المعتادة.

**التمويل والتنمية: ما نوع القيادة والاستعداد المطلوبين في هذه الحالة؟**

**بيتر برايت:** عليك أن تكون منفتحا للغاية مع موظفيك والمتعاونين معك. عليك أن تفكر خارج الأطر التقليدية وأن تتيح لموظفيك القيام بنفس الشيء. فالعمل كفريق يعد أمرا جوهريا في جميع المواقف العصيبة. وقد كنت دائما مندهشا من هدوئي النسبي. وأعتقد أن ذلك يرجع أساسا إلى عملي الدائم في فرق متجانسة.

**التمويل والتنمية: كيف ترى دور صندوق النقد الدولي خلال الأزمة؟**

**بيتر برايت:** أتذكر إحدى بعثات صندوق النقد الدولي التي كانت تحاول تقييم مزايا إجراء تقييم مستقل بموجب المادة الرابعة في منطقة اليورو، وكان هناك تساؤل حول ما إذا كان هناك توافق كبير بين الصندوق والسياسة النقدية للبنك المركزي الأوروبي. ولم يجد فريق التقييم الكثير من التناقض أو التعارض. فقد وجدوا أن هناك توافقا كبيرا للغاية مع سياسة الصندوق، وتساءلوا: «ألستم متفقين بدرجة كبيرة مع الصندوق ولا يعد وضعكم حرجا للغاية؟»، وقد رفضت تصديق ذلك بشدة.

فعندما تتعامل مع إجراءات غير تقليدية، لن تكون لديك خبرة كبيرة بطبيعة الحال. ولكن ذلك لا يصلح في منطقة اليورو بالتأكيد. ورغم أن الخبرة كانت قليلة في اليابان والولايات المتحدة، فإن السياق كان مختلفا. لذلك التقيت بكبار الاقتصاديين ممن لديهم خبرات واسعة في مجال السياسات في بلدان أخرى، وهي تجربة أرى أنها ثرية للغاية. وكان من الضروري أيضا إجراء هذا الحوار مع شريك خارجي مؤهل مثل صندوق النقد الدولي.

## «إذا أردت إنهاء حالة من الذعر، لا بد أن تتمتع بمهارات عالية في التواصل»

زمنية طويلة، كيف يمكن من الناحية العملية زيادة دمج اعتبارات الاستقرار المالي في عملية صنع السياسة النقدية؟ الأمر غير واضح، لأن القيام بذلك يؤدي إلى زيادة احتمالات فقدان التركيز على الهدف الأساسي، وهو استقرار الأسعار.

**التمويل والتنمية: ما هي تحديات التواصل التي تواجه مسؤولي البنوك المركزية في المستقبل؟ هل يمكن الموازنة بين بساطة موقع التواصل الاجتماعي «تويتر» وقنوات التواصل الأخرى الأقل مباشرة مثل اللقاء الكلمات؟**

**بيتر برايت:** لست مؤيدا بشدة للتغريدات بشكل عام، لا سيما تغريدات البنك المركزي، لأنه لا يمكن التبسط إلى هذا الحد. ولا يمكن القول إنه من الصعب للغاية على الشخص العادي فهم ما يجري بالفعل. ويتعين بذل الجهد للتواصل مع الجمهور، ورغم ذلك ينبغي الحرص على عدم استخدام تعبيرات مبسطة للغاية لوصف موقف معقد. <sup>[١٥]</sup>

**ريبيكا كريستي** هي زميلة زائرة في بروغل، وهو مستودع فكر للشؤون الاقتصادية الأوروبية، ومراسلة صحفية سابقة لمؤسسة بلومبيرغ الإخبارية وداو جونز/ وول ستريت جورنال.

تم تنقيح نص هذه المقابلة لمرعاة الطول المناسب والوضوح.