جيريمي كليفت **يقدم لمحة عن شخصية لوكريتزيا رايكلين، رائدة التنبؤ اللحظي قصير الأجل**

ملكة الأرقام

قد يكون النمو في منطقة اليورو في سبيله إلى التحسن، لكن المخاطر بعيدة عن الزوال ويظل أمام المنطقة طريق مليء بالعثرات، حسب تقدير لوكريتزيا رايكلين، الأستاذ في كلية لندن لإدارة الأعمال، والتي كانت أول امرأة تتولى منصب مدير البحوث في البنك المركزي الأوروبي.

تقول رايكلين، خبيرة تحليل الدورة الاقتصادية: «أعتقد أننا لم نتجاوز الأزمة بعد، وسيستغرق الأمر فترة من الوقت حتى نجد السبيل لتجاوزها.» وتضيف من مكتبها الضيق الذي يطل على حديقة ريجنت بارك في لندن: «رغم أننا نشهد تعافيا بالمعنى الفني من حيث إجمالي الناتج المحلي الذي يسجل الآن نموا موجبا، فإن ذلك لا يعني أن المخاطر التي تتعرض لها أوروبا قد انتهت».

إنها رائدة التنبؤ الاقتصادي اللحظي قصير الأجل الذي يُستعان فيه بكم ضخم من البيانات، وهي صاحبة الخبرة التي تشمل العالمين التجاري والأكاديمي، ورئيسة قسم الاقتصاد في كلية لندن لإدارة الأعمال إلى جانب منصبها كعضو غير تنفيذي في مجلس إدارة بنك يونيكريديت — أحد البنوك التجارية الإيطالية العاملة في أوروبا الوسطى والشرقية — بالإضافة إلى عملها السابق كمدير للبحوث في البنك المركزي الأوروبي تحت رئاسة جان كلود تريشيه، واستشاري سابق لدى بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي.

مقعد في الصف الأول

تقول رايكلين، التي تقيم مع ابنتها في شمال لندن وتزور إيطاليا بانتظام، إن «عضوية مجلس إدارة بنك تجاري تتيح لك رؤية مشكلات المصارف الأوروبية عن كثب.»

وهي ترى أن إقامة اتحاد مصرفي وتنفيذ عملية مخططة لإعادة تنظيم البنوك الفاشلة أو تصفيتها هي خطوات لاحقة بالغة الأهمية لتعزيز استقرار منطقة اليورو. وقد تكون نتائج انتخابات البرلمان الأوروبي في مايو ٢٠١٤ عاملا حاسما في إحراز تقدم بشأن البنيان المالي الأساسي للاتحاد الأوروبي.

وسوف يستحدث الاتحاد المصرفي المزمع قواعد موحدة وأدوات للحماية داخل منطقة اليورو التي تضم ١٨ بلدا عضوا، عن طريق إنشاء آلية للرقابة الشاملة تحت إشراف البنك المركزي الأوروبي، وآلية موحدة لتسوية الأوضاع بغرض إنقاذ البنوك المتعثرة أو تصفيتها، ونظام موحد لضمان الودائع (راجع مقال «تحولات جذرية،» في هذا العدد من التمويل والتنمية). وقد اتخذ الاتحاد الأوروبي بعض الخطوات في الاتجاه الصحيح، لكن رايكلين تقول إن الأمر يتطلب مزيدا من العمل لوضع سياسة نقدية موحدة مستقرة لعالم متكامل ماليا.

وتتحدث رايكلين الإيطالية الأصل عن بلدها بمزيج من الحماس والعاطفة. فقد درست الاقتصاد في جامعة مودينا، وهي مدينة معروفة عالميا باسم «عاصمة السيارات الفاخرة» بسبب قربها من مقار شركات فيراري ومازيراتي ولامبورغيني وباغاني، ثم غادرت إيطاليا للحصول على الدكتوراه من جامعة نيويورك قبل أن تنتقل للتدريس في الجامعة الحرة في بروكسل لمدة ١٠ سنوات، حيث شاركت في وضع نماذج اقتصاد قياسي لمعالجة مجموعات البيانات الضخمة، لتصبح رائدة للبحوث في مجال نماذج العوامل الديناميكية التي أصبحت تتمتع بشهرة عالمية في مجال الاقتصاد الكلي التطبيقي.

وفي عام ٢٠٠٢، قامت بزيارة لبنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي بناء على طلب بن برنانكي، محافظ البنك آنذاك (والذي أصبح رئيس مجلس إدارته بعد أربع سنوات) لتقييم إمكانية تطويع هذه الأساليب لوضع نموذج للتنبؤ قصير الأجل في البنوك المركزية. وقد اعتمدت مؤسسات عديدة حول العالم هذا النموذج وأصبح أساسا للشركة التي أسستها بعد عشر سنوات واسمها Now-Casting Economics Ltd. وتستخدم هذه الشركة النموذج الذي وضعته رايكلين بالتعاون مع دومينيكو جيانون، طالب الدكتوراه الذي كانت تشرف عليه آنذاك، للتنبؤ اللحظي بنمو إجمالي الناتج المحلي في الربع الحالي لدى الاقتصادات الكبرى.

جذور راديكالية

وثمة ارتباط وثيق بين قصة رايكلين وعائلتها وقصة أوروبا منذ الحرب العالمية الثانية. فأجداد أجدادها السويسريون انتقلوا من سويسرا إلى جنوب إيطاليا في القرن التاسع عشر، بينما ترجع جذور عائلة والدتها ذات الأصول اليهودية إلى مدينة تريستي التي كانت جزءا من الامبراطورية النمساوية–المجرية حتى الحرب العالمية الأولى. ورايكلين، التي وُلدت ونشأت في روما، ترعرعت في أسرة من المفكرين الراديكاليين والنشطاء السياسيين.

ووالدتها، لوتشيانا كاستيلينا، المفكرة الإيطالية الشيوعية المشهورة التي أصبحت فيما بعد عضوا في البرلمان الأوروبي، كانت تلعب التنس في طفولتها مع إبنة الديكتاتور الفاشي بنيتو موسوليني، بينما كان والدها، ألفريدو رايكلين، منضما للمقاومة الإيطالية أثناء الحرب ثم التحق بالحزب الشيوعي في عام ١٩٦٤ ليصبح من قياداته ووزيرا للاقتصاد في حكومة الظل التي شكلها فيما بعد. أما شقيقها بيترو، الخبير الاقتصادي أيضا، فيقوم بالتدريس في إحدى جامعات روما.

وتقول رايكلين، التي كانت تساعد والدتها في توزيع المنشورات السياسية وهي فتاة صغيرة: «كان يأتي إلى منزلنا أناس من كل الانتماءات: قادة من أساطين الشيوعية مثل بالميرو توليياتي؛ ومفكرون فضلوا ممارسة النشاط السياسي مثل والديَّ، ومناضلون من كل مناحي الحياة، و«رفقاء سفر» من بلدان أخرى.»

وتدرك رايكلين تمام الإدراك كيفية معاملة التاريخ للأجيال المختلفة، فتقارن نفسها في فترة المراهقة بفترة مراهقة والدتها في مقدمتها الشخصية لكتاب Castellina's coming-of-age memoir الذي ستنشره دار نشر Verso Books باللغة الإنجليزية بعنوان *Discovery of the World: A Political Awakening in the Shadow of Mussolini* ويغطي السنوات المضطربة من ١٩٤٣ إلى ١٩٤٧.

تكتب رايكلين: «نحن ننتمي لجيل ما بعد الحرب العالمية الثانية، جيل مجتمع الرخاء والتعليم الجماعي وإباحة الطلاق والإجهاض

«كنا نسميها «الأميرة»، ولكن في غيابها فقط!»

والفرص الجديدة للمرأة، ولكننا أصبنا بخيبة أمل أيضا.» فوالدتها، التي ساهمت في تأسيس صحيفة المانيفستو الشيوعية في عام ١٩٦٩، طُردت من الحزب الشيوعي الإيطالي بسبب انتقادها الغزو السوفيتي لتشيكوسلوفاكيا.

«لا شك أنني كنت شديدة الانجذاب إلى اليسار، ولكن ليس إلى الحزب الشيوعي. ثم أصبحت الأمور بالغة الصعوبة في إيطاليا في أواخر السبعينات، ونحوت في حياتي منحى مختلفا.»

غادرت رايكلين إيطاليا في فترة الاحتجاجات والإرهاب، بعد أن قامت منظمة الألوية الحمراء في عام ١٩٧٨ بخطف وقتل ألدو مورو، رئيس الوزراء الإيطالي السابق في حكومة يسار الوسط. وعن ذلك تقول إن المناخ في إيطاليا أصبح خانقا بالنسبة لها آنذاك وشعرت بالحاجة إلى الابتعاد.

وترى رايكلين أن الأزمة الاقتصادية أفرزت جيلا منعزلا في أوروبا، حيث وصلت بطالة الشباب إلى معدلات شديدة الارتفاع (تتجاوز ٥٠٪ في إسبانيا على سبيل المثال). وهي لا تتشكك في التكامل الاقتصادي الأوروبي فقط، بل تقول إن الأزمة أسفرت عن ضرر سياسي أيضا نتيجة ظهور أحزاب سياسية داعية إلى الانقسام وجيل ساخط من الشباب العاطل عن العمل.

وتضيف قائلة إن الخطر لا يكمن اليوم في ظهور الفاشية من جديد، بل في عدم الاستقرار السياسي وزيادة فقدان الثقة في العملية السياسية. «لم يعد الناس يطلبون شيئا من الساسة؛ فهم لا يثقون في العملية الديمقراطية. وهناك فراغ ديمقراطي لأن كثيرا من الناس خارج هذه العملية.»

«الناس يشعرون بالانعزال الشديد.»

تسخير مجموعات البيانات الضخمة

لجأت رايكلين إلى الأرقام وليس المفاهيم، على عكس والديها. وفي هذا الصدد تقول: «درست الاقتصاد والاقتصاد القياسي لأنني أردت الحصول على أدوات فنية أكثر تخصصا لمناقشة ما يتحقق من تقدم؛ وربما كان ذلك نوعا من رد الفعل تجاه والديَّ، لكننا في إيطاليا كنا في ذلك الوقت نستفيض أيضا في دراسة نظرية ماركس ومدرسة كامبردج الجديدة في الاقتصاد، وقد شعرت ببعض الملل من هذه الأمور فقررت الانتقال إلى الولايات المتحدة وبدأت أهتم بالاقتصاد القياسي.»

ويقف الاقتصاد القياسي في النقطة التي يتقاطع عندها الاقتصاد والرياضيات والإحصاء. فهو يستخدم الأساليب الإحصائية والرياضية لاختبار النظريات الاقتصادية وحلول المشكلات الاقتصادية ولقياسها كميا (راجع «ما هو الاقتصاد القياسي؟» في عدد ديسمبر ٢٠١١ من مجلة التمويل والتنمية)، وغالبا ما ينقسم إلى فئتين رئيسيتين: النظري والتطبيقي.

«وكان تركيزي الأكبر على الجانب الفني في الاقتصاد، واهتممت بتصميم أساليب لمعالجة مجموعات البيانات الضخمة. وكانت تلك مشكلة تحليلية مليئة بالتحديات، لكنني كنت مهتمة بالتطبيقات

ما هو التنبؤ الآني؟

يستخدم التنبؤ الآني (Nowcasting) في كل من الاقتصاد والأرصاد الجوية لوصف أحوال الحاضر والمستقبل القريب. والكلمة صيغة مختصرة تتألف من كلمتي «الآن» و«التنبؤ»، وتشير في مجال الاقتصاد إلى استخدام البيانات اللحظية في عرض صورة حديثة للاقتصاد وتحديث هذه الصورة باستمرار.

وفي العادة، لا يستطيع خبراء الاقتصاد تتبع البيانات الاقتصادية إلا بعد فاصل زمني. وبالتالي، فلا بد لهم من التنبؤ بالحاضر، بل وبالماضي القريب. وقد وضع خبراء التنبؤ الآني نموذجا إحصائيا يستطيع معالجة كميات كبيرة من البيانات دون الحاجة إلى تقديرات استنسابية غير رسمية. ويستخلص النموذج المعلومات من كمية كبيرة من سلاسل البيانات بمعدلات تواتر مختلفة وفواصل زمنية مختلفة من تاريخ النشر (Giannone, Reichlin, and Small, 2008).

والفكرة هنا هي أنه يمكن استخلاص مؤشرات التغير في إجمالي الناتج المحلي من مصادر معلومات كثيرة ومتنوعة (كمعدلات البطالة، والطلبيات الصناعية، والميزان التجاري) قبل نشر بيانات إجمالي الناتج المحلي نفسها. وعند إجراء التنبؤ الآني، تستخدم هذه البيانات في حساب تقديرات متوالية لإجمالي الناتج المحلي في ربع السنة الجاري مقارنة بتدفق البيانات اللحظي المنشور.

وقد وضعَت أساليب التنبؤ الآني الحالية التي تعتمد على محتوى الوسَائط الاجتماعية (تويتر، على سبيل المثال) لتقدير أشياء مثل «مزاج» المجتمع الإحصائي أو وجود وباء الأنفلونزا. وأسست رايكلين مع آخرين شركة تحمل اسم Economics Ltd. Now-Casting للاستفادة من هذه الأساليب.

«وفي هذه العملية، تُدخَل في الجهاز كافة البيانات — كالتي يتضمنها تقرير عن العمالة مثلاً. وعند صدور التقرير الحكومي بالفعل، يكون هناك خطأ يتمثل في الاختلاف بين الأرقام المنشورة والمتنبأ بها. ويؤثر هذا الاختلاف على تنبؤاتنا الآنية لإجمالي الناتج المحلي أو أي قيمة أخرى. ولذا يتم الربط بين كل البيانات عبر الأخبار. وعندما كنت أعمل في البنك المركزي الأوروبي، كنا نقدم معلومات لإحاطة للرئيس، وكان الرئيس يقول «حسنا، تمت زيادة تقديرات الإنتاج الفعلي اليوم، ولكن ما معنى هذا التعديل؟». ويقدم الجهاز الإجابة، حيث يتيح لنا معرفة ما تعنيه البيانات المنشورة بالنسبة لكل الأمور الأخرى.

«إنه إطار شامل لقراءة البيانات، ويكمن التحدي في مدى إمكانية أن يحل الجهاز محل التقدير البشري. والواقع أن ما توضحه تقديراتنا المتوسطة هو أن الجهاز يعمل بنفس كفاءة التقدير البشري.»

العملية على وجه الخصوص. ودعاني بن برنانكي إلى بنك الاحتياطي الفيدرالي عندما كان عضوا في مجلس إدارته لمحاولة حل المشكلة العملية التي واجهها البنك، حيث كانت ترد إليه كميات هائلة من البيانات يوميا، وكان يتعين إجراء تحليل فعلي لتدفق البيانات اليومية وإخضاعها لنموذج.»

وفي أوروبا، في مركز بحوث السياسات الاقتصادية بلندن وبالتعاون مع البنك المركزي الإيطالي، أنشأت مؤشرا للنشاط الاقتصادي الأوروبي أسمته «يوروكوين» (*EuroCOIN*)، ولا يزال يُنشر بانتظام لرسم صورة للنشاط الاقتصادي في منطقة اليورو ككل. وقد أنشئ هذا المؤشر في السنوات الأولى لنشأة اليورو، فكان أول مؤشر لمجمل النشاط الاقتصادي في منطقة العملة الموحدة.

وأنشأت رايكلين شبكة الدورات الاقتصادية في منطقة اليورو والتي ساهمت في إيجاد همزة وصل بين الباحثين في البنوك المركزية والدوائر الأكاديمية، وكانت أول رئيس للجنة تأريخ الدورات الاقتصادية في منطقة اليورو. وتقوم هذه اللجنة بالتأريخ للدورات الاقتصادية في منطقة اليورو عن طريق تحديد الإحدى عشرة فترة ركود وتوسع من ١٩٧٠ إلى ١٩٩٨ في البلدان الأعضاء الأصليين في المنطقة وفي المنطقة ككل منذ عام ١٩٩٩.

وتقول رايكلين: «لقد وضعني هذا العمل على مسافة أقرب من عالم البنوك المركزية، وهو ما قادني إلى العمل في البنك المركزي الأوروبي واهتمامي بالسياسة النقدية.» وقد عملَت هناك لمدة أربع سنوات قبل أن تنضم إلى كلية لندن لإدارة الأعمال في عام ٢٠٠٨.

ونشطت رايكلين في تشجيع البحوث الاقتصادية التي تُعنى بأوروبا. فأثناء عملها في بروكسل، ساعدت على تأسيس إحدى أفضل الكليات التي تمنح درجة الدكتوراه في المركز الأوروبي للبحوث المتقدمة المعنية بالاقتصاد والإحصاء وأصبحت رئيسة لها.

الجمع بين البحوث والسياسة

يقول جيانون، الذي تعاون مع رايكلين في وضع نموذج التنبؤ قصير الأجل بشركة Now-Casting (راجع الإطار) وفي عملها المتعلق بالسياسة النقدية غير التقليدية في منطقة اليورو: «أهم إرث تركته في البنك المركزي الأوروبي هو الجهود التي استهدفت «تقريب العمل البحثي إلى السياسة.»

ويضيف قائلا: «بشكل أكثر تحديدا، كان تأثيرها مهما في النقاش الدائر حول دور النقود في السياسة النقدية للبنك المركزي الأوروبي» (دراستا Fischer and others, 2007 و Lenza, Pill, and Reichlin, 2010)، كما عملت على تحسين عملية التنبؤ في البنك إبان الأزمة.

ويقول فرانك سميتس الذي تولى منصب رايكلين السابق في البنك المركزي الأوروبي ويعمل الآن مستشارا لرئيس البنك المركزي الأوروبي إن فترة عملها في البنك أدت إلى زيادة التركيز على العمل التجريبي تبعا لمقولة أن «الحقيقة المبسطة تساوي ألف كلمة» (بتصرف).

وكانت تؤيد «تعزيز استخدام البحوث المتطورة في المناقشات المعنية بالسياسات»، حسب رأي ميشيل لينزا، الخبير الاقتصادي في البنك المركزي الأوروبي، الذي يشير إلى عملها المتعلق بنماذج العوامل الديناميكية للاستفادة من مجموعات البيانات الضخمة ذات المتغيرات المتعددة قائلا إنه قد يكون المساهمة الأكثر بقاء من بين مساهماتها المتعددة في علم الاقتصاد (Forni and others, 2000 and 2009).

وإلى جانب جيانون، قامت مع ماركو ليبي، أستاذها السابق في موديانا، وماريو فورني، ومارك هالن، بتشكيل فريق في التسعينات وأوائل الألفينات لإنشاء نماذج للعوامل الديناميكية تُستخدم في تحليل السياسة وعمليات التنبؤ. وفي نفس الوقت، كان جيمس ستوك ومارك واتسون يصيغان أفكارا مماثلة في الولايات المتحدة. وقامت رايكلين وواتسون بعرض هذا العمل في المؤتمر العالمي لجمعية الاقتصاد القياسي في عام ٢٠٠٠.

ويقول ليبي إن رايكلين تبث في أي فريق بحثي «شعورا هائلا بالحيوية والتصميم،» ودافعا للربط بين العالم النظري والواقعي. «وعندما لا يحقق نموذج البيانات النتائج المرجوة منه، كانت تستخدم لغة تميل إلى الحدة لكي تعيد الأمور إلى أرض الواقع.»

ولما كان ليبي إيطالي الجنسية، فقد استطرد في الحديث باستعارة مجازية من عالم سباق السيارات. «أعتقد أن الأكثر تركيزا على

الجانب الفني في فريق عملنا كانوا يشعرون أحيانا بمثل ما يشعر به الفنيون في فريق سيباستيان فيتيل بطل العالم لسباق السيارات بعد نهاية يوم عاثر.»

وفي إشارة إلى طبيعتها الآمرة إلى حد ما، يقول ليبي: «كنا نسميها الأميرة، ولكن في غيابها فقط!»

تقدم جيد

تشعر رايكلين بالرضا عما أحرزته المرأة من تقدم في مجال تخصصها. وتقول مبتسمة: «إنها مرحلة مثيرة للغاية بالنسبة للنساء المتخصصات في الاقتصاد.»

«فكثيرا ما كنت أحضر اجتماعات في الماضي ولم تكن فيها أي نساء أخريات. لكن الأمور تتغير الآن. فهناك جانيت يلين في بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي؛ وكريستين لاغارد في صندوق النقد الدولي؛ وإلفيرا نابيولينا المحافظ الجديد للبنك المركزي الروسي؛ وجيل ماركوس محافظ البنك المركزي لجنوب إفريقيا؛ وبالطبع زيتي أختر عزيز في ماليزيا التي تشغل منصبها الحالي منذ عام ٢٠٠٠.

«وقد تكون العملية تراكمية، لأن الحاجز الثقافي ينكسر بمجرد تكوين قاعدة بسيطة، وآمُل أن تساعد المرأة بنات جنسها في فهم قواعد اللعبة والتواصل الشبكي، وأن تصبح أقل خجلا عند عرض مهاراتها للحصول على وظيفة مهمة. لكن ذلك لم يتحقق بعد. فمثلا، ما زلت أرى في بلدي مواقف كثيرة ضد المرأة.»

أوروبا

تؤلف رايكلين كتابا عن أداء البنك المركزي الأوروبي أثناء الأزمة الاقتصادية، وتثني كثيرا على ما قام به البنك في التعامل مع الأزمة، رغم غياب التكامل المالي في أوروبا وافتقارها إلى آلية موحدة للرقابة المصرفية أو تسوية الأوضاع.

«وقد حقق البنك المركزي الأوروبي أداء رائعا في رأيي. ففي خضم العاصفة، استطاع في الأساس إنقاذ النظام المالي من الانهيار. ومما أثار الكثير من الإعجاب أنه تمكن في عام ٢٠٠٨ من اتخاذ مجموعة من التدابير لتوفير السيولة، وهو ما كان عاملا جوهريا في تجنب أزمة مصرفية متكاملة الأركان.

«وبالطبع، كان البنيان غير مكتمل، ولم يكن لدى البنوك رؤوس أموال كافية، كما استمرت التوترات السيادية بعد التعافي الذي تحقق في عام ٢٠٠٩، وهو ما يعني أن البنك المركزي وجد نفسه في وضع غير مستقر بطبيعته وأكثر استقرارا بكثير مما كان عليه الحال في الولايات المتحدة أو المملكة المتحدة أو حتى اليابان.

«وفي هذا الموقف، أعتقد أن هناك أخطاء ارتكبت، ولكن الخروج بحكم نهائي في هذا الصدد يتطلب النظر في تاثير افتقار البنك المركزي لدعم المالية العامة، وتجرده من وظيفة المقرض الأخير، ومن الأدوات اللازمة لتسوية الأزمة المصرفية. وأعتقد أننا نوشك على الوصول إلى الهدف بالتدريج، لكنني أخشى أن نكون مقبلين على طريق مليء بالعثرات.»

لماذا تعتبر البنوك مفتاح الحل

وردا على سؤال عن العمل الذي لا يزال يتعين القيام به، تقول رايكلين إن إقامة اتحاد مصرفي ينبغي أن يكون هو الأولوية القصوى.

«إنه مشروع يتطلب الكثير، حيث فُرضت على البنك المركزي الأوروبي فجأة مسؤولية الرقابة على البنوك، وهو ما يتطلب جهدا ضخما من هذه المؤسسة. والأمر الذي يعوزه الوضوح هو ماهية الآلية المطلوبة — ماهية الآلية اللازمة لتسوية الأوضاع في حالة ظهور متغيرات مصرفية أو نقص في رأس المال، إلخ.

«والبنوك في أوروبا أكبر بكثير من الكيانات السيادية، لأن إحدى النتائج المترتبة على السوق المركزية في ظل التكامل المالي أنه تم إنشاء بنوك عابرة للحدود، وهو ما يختلف عن الوضع في الولايات المتحدة، حيث البنوك أصغر من الكيانات السيادية.

«وبالتالي، إذا وقعت مشكلات في أحد هذه البنوك [الأوروبية]، علينا أن نتجاوز الحدود القومية لحلها. وهذه مسألة معقدة إلى حد كبير لما تنطوي عليه من انعكاسات على المالية العامة ولأن أدوات المالية العامة المطلوبة غير متوافرة لدينا. وبالتالي فإننا نعمل بالفعل على اختبار البرنامج الذي يكون فيه البنك المركزي هيئة تنظيمية خاصة ولكنه يمتلك آلية مالية. ومن ثم فالأمر معقد بالفعل.

وتقول رايكلين، التي تكتب مقالات منتظمة في صحيفة كوريير ديلا سيرا الإيطالية، إن «لدينا الآن آلية موحدة للرقابة، لكن هناك بعض التساؤلات التي لا تزال قائمة حول كيفية عملها. وأنا لست متفائلة كثيرا في المرحلة الراهنة. فما لم يتم إحراز تقدم في انتخابات [مايو]، سيكون من الصعب مواصلة مشروع السياسة النقدية الموحدة في أوروبا.»

مشكلات تلوح في الأفق

وبسؤال رايكلين عن إمكانية وقوع المزيد من الأزمات، أشارت إلى نظام الظل المصرفي – أي المؤسسات المالية غير المصرفية التي تعمل عمل البنوك لكنها لا تخضع للرقابة – باعتباره مصدر قلق محتمل.

«إن المخاطر تواصل الظهور في أماكن متفرقة من النظام المالي، وعلينا أن ندرك أنها ستظل موجودة دائما بشكل أو بآخر. لذا يجب أن نراقب الوضع بعناية.»

وتقول رايكلين إنه يجب تخفيض الدين العام المرتفع، على أن يتم ذلك بصورة تدريجية — حيثما أمكن — وبما يؤدي إلى تخفيف الآثار السلبية قصيرة الأجل على النمو. وتضيف: «أنا لا أؤمن كثيرا بالتقشف.»

وتقول أيضا إن الأزمة الأوروبية هي أزمة ديون. ومن آثارها الباقية انخفاض نمو إجمالي الناتج المحلي على نحو دائم. «ويعني هذا أن النمو قد يتحقق، ولكن معدله سيكون شديد الانخفاض.»

وأيا كان هذا المعدل، فسوف تعكف على تتبعه — بشكل لحظي ■

جيريمي كليفت، رئيس قسم المطبوعات الدورية في صندوق النقد الدولي.

المراجع:

Fischer, Björn, Michele Lenza, Huw Pill, and Lucrezia Reichlin, 2007, "Money and Monetary Policy: the ECB Experience 1999–2006," in Conference Volume of the 4th European Central Bank Conference, The Role of Money: Money and Monetary Policy in the Twenty-first Century *(Frankfurt).*

Forni, Mario, Domenico Giannone, Marco Lippi, and Lucrezia Reichlin, 2009, "Opening The Black Box: Structural Factor Models with Large Cross Sections," Econometric Theory, *Vol. 25, No. 5, pp. 1319–47.*

Forni, Mario, Marc Hallin, Marco Lippi, and Lucrezia Reichlin, 2000, "The Generalised Dynamic Factor Model: Identification and Estimation," The Review of Economics and Statistics, *Vol. 82, No. 4, pp. 540–54.*

Giannone, Domenico, Lucrezia Reichlin, and David Small, 2008. "Nowcasting: The Real-Time Informational Content of Macroeconomic Data," Journal of Monetary Economics, *Vol. 55, No. 4, pp. 665–76.*

Lenza, Michele, Huw Pill, and Lucrezia Reichlin, 2010, "Monetary Policy in Exceptional Times," ECB Working Paper No. 1253 (Frankfurt: European Central Bank).