الاصلاح النقدي وتغيير سعر الصرف في النرويج

أ. د. سناء عبد القادر مصطفى

المبحث الأول - تطور نظم السياسة النقدية في النرويج بعد العام 1816

كانت السياسة الرامية إلى استقرار أسعار الصرف لفترة طويلة تقليدا في النرويج. ومن الناحية العملية، تم ذلك فيما يتعلق بالعملات الفضية أو الذهبية أو الفردية أو فيما يتعلق بمتوسط سعر صرف لعدة عملات. وقد جرت العادة على أن تأتي فترات تعويم سعر الصرف في النرويج بعد انهيار نظم مختلفة لأسعار صرف ثابتة.

مرت النرويج بفترة طويلة من التضخم المرتفع خلال فترة الاتحاد مع الدنمارك. وفي العام 1816، تم تأسيس البنك المركزي النرويجي (نورجيس بنك- Norges Bank) وتم طرح speciedaler كوحدة نقدية نرويجية جديدة في التداول. وكان من المفترض أن يكون ل speciedaler قيمة فضية ثابتة، إذ تم تأسيس صندوق (Silver Fond) فضي ليكون بمثابة ضمان للأوراق النقدية الصادرة عن البنك المركزي النرويجي. وكان الناس منذ البداية يتداولون speciedaler بحرية[1].

وابتداءً من العام 1823 وضع تكافؤ(قيمة اسمية) لهذه العملة كحق تفتدى به أوتبادل مقابل مقدار معين من الفضة، وقد اقترب معدل الاسترداد تدريجيا من قيمة التكافؤ المعتمدة. في العام 1842، تم تأسيس معيار الفضة. ولم يكن معيار الفضة نظاما دوليا متفقا عليه على نطاق واسع لسعر الصرف الثابت. وقد أنشئ هذا النظام لأول مرة في سبعينيات القرن التاسع عشر[2].

تحولت النرويج من معيار الفضة إلى معيار الذهب في العام 1874. وفي العام التالي، انضمت النرويج إلى اتحاد العملات الاسكندنافية، الذي يعتبر الكرونات كوحدة نقدية والتي هي الكرونة النرويجية والكرونة السويدية والكرونة الدنماركية. وبمساعدة معيار الذهب، تم ربط الكرونة بعملات أخرى من خلال التزام البنك المركزي النرويجي باستبدال الذهب بسعر صرف ثابت. وكان لدى البنك المركزي مخزون من الذهب يستخدم لتثبيت سعر الذهب في الكرونات في عمليات بيع وشراء الذهب في السوق بفاعلية كبيرة. وكانت بلدان أخرى قد حصلت بالفعل، أو حصلت في نهاية المطاف، على نفس الترتيب. وعندما حدث الكساد الكبير في العام 1931، علقت معظم البلدان حقها في استبدال الذهب بسعر الصرف الثابت. ثم تم استبدال معيار الذهب بفترة عامين من التبادل العائم الى العام 1939 وقبل ربط الكرونة النرويجية بالجنيه الإسترليني والدولار الامريكي الى بداية الحرب العالمية الثانية في 1941. وقد طبقت شروط خاصة بالتبادل خلال الحرب العالمية الثانية 1941-1945.

وبعد ذلك، حدد سعر الصرف أساسا من خلال اتفاقات دولية مختلفة لفترة طويلة. وشملت هذه الاتفاقيات : اتفاقية بريتون وودز – Bretton Woods Agreement (1946-1971)، ومعاهدة سميثسونيان Smithsonian Agreement- (1971-1973)، ومعاهدة الثعبان للتعاون الأوروبيEuropean Snake Agreement- Europeiske Slangesamarbeidet(1972-1978). ويعني نظام بريتون وودز بعد الحرب العالمية الثانية أن عددا من عملات البلدان مرتبطة بالدولار الأمريكي، الذي كان بدوره مرتبطا بالذهب. وهذا يعني أن السياسة النقدية في الولايات المتحدة

---

[1]. Norges Banks skriftserie nr. 34, Kap. 7. Prisstabilitet Tekstboks 7.3: Pengepolitiske regimer i Norge etter 1816. Norske finansmarkeder – pengepolitikk og finansiell stabilitet, Oslo 2004.

[2]. كان يوجد لدى البلدان الاسكندنافية وألمانيا وفرنسا معايير الفضة. في حين كان يوجد لدى عدد من البلدان، بما في ذلك المملكة المتحدة، معايير ذهبية. ولدى بعض آخر من البلدان مزيج من معايير الذهب والفضة.

كانت بمثابة نقطة ارتكاز اسمية وتحكمت إلى حد كبير بتطورات أسعار الفائدة والتضخم في العالم. أصبح من الصعب تدريجيا على الولايات المتحدة أن تحتفظ بقيمة الدولار ثابتة بالنسبة للذهب، ويرجع ذلك جزئيا إلى ارتفاع التضخم والعجز الكبير في الحساب الجاري فيما يتعلق بالحرب الفيتنامية [3].

وبعد انهيار اتفاق بريتون وودز في العام 1971، طرحت الكرونة لبضعة أشهر، ثم أصبحت مرتبطة مرة أخرى باتفاقيات أسعار الصرف الثابتة: ومنذ العام نفسه، انضمت النرويج إلى اتفاق سميثسونيان الذي كان خليفة اتفاق بريتون وودز. وينطوي الاتفاق على المساواة الجديدة بين عملات المشاركين وهوامش التقلبات الجديد وتمت إزالة دور الذهب كنقطة ارتساء(ارتكاز). غير أن التطورات الاقتصادية الأساسية المختلفة في البلدان المشاركة جعلت من الصعب الحفاظ على التكافؤ.

وقد اقامت دول المفوضية الاوروبية تعاونها الخاص فى العملة فى العام 1972 وهو ما سمي بالتعاون الاوروبى فى مجال الثعابين والذى انضمت النرويج اليه ايضا . في السنة الأولى، تم الجمع بين الثعبان واتفاق سميثسونيان. وكان يطلق على هذا المزيج اسم "الأفعى في النفق"، لأن هوامش التذبذب بين عملات دول الجماعة الأوروبية كانت أضيق من هامش التذبذب مقابل الدولار. انهارنظام سميثسونيان "السعر الثابت" في العام التالي. وبعد ذلك، أصبحت العملات الرئيسية الثلاث الدولار الأمريكي والين الياباني والمارك الألماني عائمة. واصلت الدول الأوروبية تعاونها مع الثعابين، ولكن دون الإشارة إلى الدولار. وخفضت قيمة الكرونة عدة مرات داخل "الثعبان"، وفي العام 1978 تركت النرويج هذا النظام.

وبعد ذلك، تم تحديد سعر صرف الكرونة من خلال مختلف أشكال سعر الصرف الثابت المعلن من جانب واحد. وفي العام 1978، أنشئت سلة عملات مرجحة تجاريا من جانب واحد، وارتبطت الكرونة بها. وكان الغرض من ذلك هو الحد من التعرض لخفض قيمة العملة في بلدان أخرى. وفي وقت لاحق، خفضت قيمة الكرونة عدة مرات، وذلك جزئيا عن طريق تعديل الأوزان في مؤشر سعر الصرف. وفي العام 1990، ربطت الكرونة بالوحدة النقدية الاوروبية. ورغبت الحكومة النرويجية في ربط الكرونة بشكل أوثق بالتعاون في مجال العملات الأوروبية.

ولكن في خريف العام 1992، أصبح الضغط على الكرونة والعملات الأوروبية الأخرى قويا لدرجة أنه أصبح من الصعب الحفاظ على أسعار صرف ثابتة. انهار التعاون السريع في أسعار الصرف، وبنفس المستوى انهارت أسعار الصرف في العديد من البلدان المجاورة للنرويج، إذ انخفض سعر صرف الكرونة انخفاضا حادا. بعد ذلك تغيرت الكرونة حتى العام 1994. وفي الفترة من العام 1994 إلى العام 2001، كان الهدف هو الاستقرار في قيمة الكرونة قياسا الى العملات الأوروبية، ومن الناحية العملية قياسا ومقارنة بالوحدة النقدية الأروبية ومن ثم باليورو، ولكن دون وضع حدود للتقلبات الثابتة. وقد وضعت السياسة النقدية النرويجية انطلاقا من هذا الهدف.

ومنذ بداية التسعينات، بدأ عدد من البلدان في تطبيق ما يسمى بهدف التضخم للسياسة النقدية. وفي النرويج، وضعت الحكومة مبادئ توجيهية جديدة للسياسة النقدية في آذار/مارس 2001. ويتمثل الهدف التشغيلي للسياسة النقدية في التضخم السنوي لأسعار الاستهلاك بما يقرب من 2.5 في المائة بحيث لا يتغير بمرور الوقت. وفي الوقت نفسه، تساهم السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار في تطورات الناتج والعمالة.

المبحث الثاني- السياسة الاقتصادية في النرويج

[3]. تم الانتهاء من اتفاق مدينة بريتون وودز الأمريكية في العام 1944. وكانت القيمة المركزية الأولية تعني سعر صرف دولار واحد بمقدار 4.03 كرونة نرويجية. في حين كان الحد الأقصى للانحراف بين أسعار الصرف 1 في المائة. وتم تعديل القيمة المركزية للكرونة مقابل الدولار إلى 7.14 كرونة في العام 1949.

يمكن تعريف الاقتصاد النرويجي بأنه اقتصاد مختلط وهو مزيج من اقتصاد السوق واقتصاد مخطط جزئيا ويمكن تسميته برأسمالية الدولة لأن الأخيرة تملك بما لا يقل عن 51% من أسهم أهم المشاريع الاقتصادية التي يعتمد عليها الاقتصاد الوطني النرويجي. وتقوم الدولة بتوزيع المنافع والأعباء في المجتمع من خلال التشريعات الاقتصادية والسياسة الضريبية.
وتتفاوض عدة منظمات مهنية ونقابية مع الحكومة حول توزيع السلع والأعباء وبالأخص منظمات المزارعين حول دعم الدولة لهم لجعل تكاليف انتاج المنتجات الزراعية أقل عبئًا عليهم.

وتراقب الدولة كل شيء في المجتمع النرويجي وتلتزم جميع الوزارات و المشاريع الاقتصادية والمؤسسات المالية العامة والخاصة بايصال المعلومات الى الجهاز المركزي للإحصاء.

يمتلك القطاع الخاص أجزاء كبيرة من وسائل الإنتاج وتمتلك الدولة والمقاطعات والبلديات شركات الى جانب الدولة في النرويج. ويصبح من الشائع أن تحول الدولة شركاتها إلى شركات ذات مسؤولية محدودة، لكنها تحتفظ بأكثرية الأسهم (أكثر من 50٪ من الأسهم). ولذلك يتسائل البعض حول من يملك البنوك وشركات التأمين والمصانع والمحلات التجارية والأراضي والغابات والمستشفيات والمدارس والاتصالات في النرويج؟

تقوم الحكومة النرويجية برسم السياسة الاقتصادية للبلد، ولكن يجب أن تأخذ موافقة البرلمان عليها حتى تدخل حيز التنفيذ. وتقدم الميزانية إلى البرلمان في أوائل شهر تشرين الأول ويتم التعامل معها في اللجان المختلفة وتستكمل إجراء التغييرات عليها ومن ثم يتم تمريرها من قبل البرلمان قبل عطلة عيد الميلاد وتلتزم الحكومة بتنفيذها على صعيد الواقع العملي.
من أجل الوصول إلى أهداف السياسة الاقتصادية ، فإن الحكومة النرويجية لديها العديد من الأدوات الإقتصادية ولكننا سوف نركز على الأدوات التالية:

1 . السياسة المالية

السياسة المالية هي السياسة الاقتصادية التي تعمل بها الحكومة في المقام الأول من خلال ميزانية الدولة، والموازنة العامة للدولة هي خطة أو توقعات بالإيرادات والنفقات الحكومة للسنة المالية المستقبلية.
بلغ الناتج المحلي الإجمالي في النرويج حوالي 620 2 مليار كرونة في العام 2015 . كانت نسبة الزيادة في الأعوام 2016 ، 2017 والمتوقع في 2018 هي 1.0 و 1.7 و 2.4 بالأسعار الجارية على التوالي. أن حصة الفرد الواحد في النرويج من الناتج المحلي الإجمالي هي أكثر بنسبة 48% من حصة الفرد الواحد في دول الإتحاد الأوروبي في العام 2016.
وتؤدي عادة الضريبة العامة والإعفاءات الضريبية إلى تنشيط الاقتصاد الوطني، في حين أن الحد منها سيكون له تأثير عكسي. كما يمكن للدولة في أوقات النشاط الكبير زيادة مستوى الضرائب الإعتيادية والضرائب على إعادة استثمار الأرباح من أجل حل المهام المشتركة العاجلة، لكن الدولة يجب أن تكون حذرة عندما تريد كبح جماح الاقتصاد الوطني.
وإذا كانت السلطات السياسية غير راضية عن توزيع الفوائد والأعباء في المجتمع ، فيمكن استخدام ميزانية الدولة. عادة ما تسمى هذه السياسة بالتوزيع. يمكن للدولة استخدام الميزانية لتغيير التوزيع في المجتمع. من خلال دفع معونات إلى الأسر الأكثر فقرا وفي الوقت نفسه رفع الضرائب على الأغنياء، وبالنتيجة سيحصل الفقراء على فوائد أكبر في حين يتحمل الأغنياء أعباء أكثر (مبدأ الضرائب التصاعدية). في ميزانية الدولة ، تمنح الدولة المال للبلديات والمقاطعات. وبهذه الطريقة ، تكون ميزانية الدولة مهمة للرعاية والخدمات الإجتماعية والصحية على المستوى المحلي.

إن سياسات المال والائتمان هي تدابير عامة (حكومية) تهدف إلى التأثير على الشروط والظروف النقدية والائتمانية في البلاد. هذا موضوع واسع النطاق، لكننا سنركز فقط على السياسة السعرية في البلد وتأثيرها على سعر صرف الكرونة النرويجية.

وتخول مسؤولية إجراء السياسة النقدية في المملكة الى البنك المركزي النرويجي Norges Bank وفي هذا البنك يمكن للبنوك على مختلف أنواعها أن تودع رؤوس أموالها. يسمى سعر الفائدة الذي تتلقاه البنوك على الودائع في البنك المركزي بمعدل الإدارة. وعادة ما يكون المعدل الأساسي هذا هو العامل الأهم لسعر الفائدة على الودائع والإقراض في البنوك الخاصة.

يحدد البنك المركزي النرويجي المعدل الأساسي من بين أشياء أخرى تحدد من تأثير التضخم الذي يعني الإنخفاض في القيمة النقدية ، أي كمية أقل من السلع والخدمات مقابل مبلغ معين من المال. أن ارتفاع التضخم يؤدي بالحكومة

الى إنفاق الأموال طالما يفقد رأس المال قيمته الحقيقية كما يبينه الرسم البياني رقم 1.

رسم بياني رقم 1

قياس التضخم في النرويج
للفترة الزمنية 1980-2020
المصدر: مكتب الاحصاء المركزي النرويجي والبنك المركزي النرويجي.

الأزرق - التضخم

الأحمر- قياس التضخم

السماوي- معدل التضخم

ان التضخم المنخفض والمستقر في النرويج هو الهدف الأساس لمعدل الاستهلاك القياسي خلال سنة تقويمية والذي يقاس بنسبة معينة.

كلف السياسيون النرويجيون البنك المركزي بإدارة سعر الفائدة النقدي بحيث يبلغ معدل التضخم السنوي حوالي 2.5 في المائة. وسوف يرتفع سعر الفائدة إذا اعتقد البنك المركزي أن التضخم سيبدو أكثر من 2.5% سنوياً، وينخفض إذا كان تضخم الأسعار يبدو أقل بكثير. ويمكن تعزيز تأثير

تغيرات أسعار الفائدة لأن أسعار الفائدة تؤثر أيضًا على سعر صرف الكرونة. نطرح هنا مثال بسيط لفهم لهذا السياق:
أ- مع انخفاض أسعار الفائدة ، سيوفر المزيد من الطلب على القروض وانخفاض في عرض رأس المال المتاح بالكرونة النرويجية. وبالتالي ، عادة ما يؤدي انخفاض سعر الفائدة إلى زيادة الطلب على العملة النرويجية وبالتالي ضعف الكرونة. وبهذا أصبحت السلع المستوردة أكثر تكلفة ويتبع ذلك زيادة التضخم المحلي. من ناحية أخرى ، يؤدي ضعف الكرونة إلى زيادة أحجام الصادرات لأن السلع النرويجية أرخص في الخارج.

ب- وبأسعار فائدة أعلى، سيكون التأثير هو عكس ذلك، إذ أن ارتفاع سعر صرف الكرونة سيخلق مشكلة تصدير منتجات الصناعات النرويجية. وسوف يؤدي هذا إلى افلاس الشركات المنتجة والمصدرة وتسريح الكثير من الأيدي العاملة [4] .

2. المدخرات العامة

يشكل النفط والغاز جزءاً مهماً من ثروة النرويج الوطنية. وقد أعطى ذلك عائدات مغرية للنرويج وفرصة فريدة لزيادة رأس المال للأجيال القادمة. ولذلك استثمرت النرويج بكثافة في صندوق نفطي بلغ رأسماله حتى حزيران العام 2019 أكثر من 11000 مليار دولار[5]. وبسبب التقلبات الدورية لسعر بيع البرميل الواحد من نفط الشمال يمكن تخفيض قيمة الصندوق أو زيادته بمئات مليارات الدولارات في فترة زمنية قصيرة.

المبحث الثالث - صندوق النفط

تأسس صندوق النفط الحكومي في العام 1990 ولكن أعيدت تسميته في العام 2005 إلى صندوق المعاشات التقاعدية الحكومي-العالمي والذي يدار من قبل البنك المركزي النرويجي ويستثمر رأسماله في الأسهم والأوراق المالية في جميع أنحاء العالم لأمرين:
1- **مبدأ التنمية المستدامة**
2- **أسباب سياسة المال والائتمان**

1. مبدأ التنمية المستدامة
أن الغرض من صندوق المعاشات التقاعدية الحكومي هو تمويل نفقات التقاعد المستقبلية للتأمين الوطني وذلك لأن مصروفات التقاعد في خطة التأمين الوطنية سوف تزداد بشكل كبير. وبهذه الطريقة ، يمكننا أن نضمن للمستقبل أولئك الذين يأتون بعدنا ويتجنبون دفع أعباء كبيرة على الأجيال القادمة كما يقول النرويجيون.

وتأثر توجه السياسة النقدية بموعد وطبيعة تطبيق السياسة المالية اثناء فترة جائحة كوفيد-19 في العام 2021، إذ واجهت السلطات المالية النرويجية عملية موازنة صعبة. فمن ناحية، لم تنته الأزمة بعد، وهناك عدم يقين يتعلق بحالة العدوى والتقدم المحرز في التطعيم. وهذا هو السبب في أن البرلمان قرر تمديد التدابير الخاصة التي تستهدف الأشخاص والشركات على حد سواء حتى أيلول/سبتمبر 2021.

[4]. Næringslivet i Norge. No.wikipedia, 10. okt. 2015.

[5]. www. Norges Bank, Investment Managemet.no. Oslo, Norge.

وفي الوقت نفسه، من المهم تقليص خطط الدعم كلما أصبحت الحالة أكثر طبيعية. وإذا تم تمديد التدابير إلى أبعد مما يجب في المستقبل، فهناك خطر منع إعادة الهيكلة الضرورية في قطاع الأعمال. وقد يضيع العمال فرص التقدم بطلب للحصول على عمل جديد، وقد تظل البطالة عند مستوى أعلى مما كانت عليه قبل الأزمة. وبالإضافة إلى ذلك، فإن الاعتبارات الطويلة الأجل تجعل من المهم عكس اتجاه الارتفاع الحاد في الإنفاق خلال الأزمة.

وخلال العام 2020، تم سحب 300 مليار كرونة من صندوق المعاشات التقاعدية الحكومي العالمي لتغطية العجز في الميزانية الحكومية. وكان قرار استخدام الصندوق صائبا. إن الصدمة الاقتصادية للأبعاد التي شهدناها ستقابل بأدوات قوية. ويعمل الصندوق كحاجز عندما يتعرض الاقتصاد لاضطرابات. وفي الوقت نفسه، فإن الصندوق هو صندوق للأجيال: "سيتم توزيع الوفورات في الصندوق بين أولئك من الذين يعيشون اليوم وأولئك الذين يأتون بعدنا" كما قال مدير البنك المركزي النرويجي Øystein Olsen أويستاين أولسين [6].

وفي العام 2020، غطى الصندوق كل أربعة كرونات من الإنفاق على ميزانية الحكومة المركزية. ولكن حدث هذا أيضا في السنوات الأكثر طبيعية، إذ كانت التحويلات كبيرة. ففي العام 2019، تم أخذ ما يقرب من 18 % من النفقات – وهذا يعادل كل ستة كرونات - من الصندوق. وبما أن الصندوق نما بشكل كبير، فقد كان ذلك ممكنا دون انتهاك القاعدة المالية.[7]

وعلى مدى عقد من الزمن، أصبحت الميزانيات العامة تعتمد اعتمادا كبيرا على العائد على الصندوق الحكومي للمعاشات التقاعدية العالمي. وقد أنشئ الصندوق لحماية الاقتصاد النرويجي من تقلبات أسعار النفط. واليوم، تم استخراج أجزاء كبيرة من الموارد في هيئة الأوراق المالية الوطنية واستثمارها في الأسهم والسندات الدولية. لقد نما الصندوق بشكل كبير. وقد أتاح ذلك مجالا للمناورة في السياسة المالية. ولكن هذا جعل النرويج أيضا أكثر عرضة للتقلبات في أسواق الأوراق المالية الدولية. وهذا يعني تم استبدال ثغرة أمنية بأخرى.

لقد بيَّن الوضع الاقتصادي في العام 2020 بوضوح مدى السرعة التي يمكن أن تتحول بها أسواق الأسهم في كلا الاتجاهين. وكان الانخفاض أكثر حدة والتحسن أسرع مما كان من قبل. وفى غضون 22 يوما انخفض مؤشر سوق الاسهم العالمى بنسبة 20 %. ولكن الأسواق تحولت بسرعة. وفي وقت مبكر من الربع الثاني، تم عكس أسوأ أرباح ربع سنوية للصندوق إلى واحدة من أفضل أرباح الصندوق. فقد ترك الصندوق وراءه عدة سنوات من العائدات القوية أعلى مما هو متوقع. وهذا لا يوفر أساسا لتعديل التوقعات بشأن العائدات في المستقبل وربما على العكس من ذلك.

ويقدر العائد الحقيقي المتوقع للصندوق بنسبة 3 في المائة سنويا. وفيما يتعلق بقرار زيادة حصة الأسهم في الصندوق تم تحديث هذا التقدير آخر مرة في العام 2016. كان حجمان أساسيين في الحساب وهما: **أولا**، العائد المتوقع على حافظة الدخل الثابت **وثانيا**، حجم قسط السهم، وهو الدفعة الإضافية التي نتوقعها من خلال المخاطرة في سوق الأسهم [8].

---

[6] Tale av sentralbanksjef Øystein Olsen til Norges Banks representantskap, torsdag 17. februar 2022.

[7] Finansdepartementet og Norges Bank, 2019

[8] Tale av sentralbanksjef Øystein Olsen til Norges Banks representantskap, torsdag 17. februar 2022.

ويتم استثمار معظم محفظة الدخل الثابت للصندوق في السندات الحكومية ذات الاستحقاق الطويل. وعندما تنخفض أسعار الفائدة، يرتفع سعر السندات. ولذلك، ظل العائد على حافظة الإيرادات الثابتة للصندوق مرتفعا خلال فترة انخفاض أسعار الفائدة. لكن هذا فوز لمرة واحدة وقد انخفضت أسعار الفائدة الآن إلى مستوى منخفض تاريخيا، وانخفض العائد المتوقع على حافظة الدخل الثابت للصندوق في الفترة المقبلة. وقد ارتفعت أسعار الأسهم ارتفاعا حادا في السنوات الأخيرة. لقد دفع للنرويج بشكل جيد لتحمل المخاطر في سوق الأوراق المالية. ولكن لا يمكن الافتراض أن المكاسب ستكون بنفس الارتفاع في الفترة المقبلة.

وإذا كررنا اليوم الحساب من العام 2016، فإن التغير في مستوى سعر الفائدة وحده كان سيخفض تقدير العائد الحقيقي المتوقع من حوالي ثلاثة في المائة إلى نحو 2 في المائة سنويا[9] . هذه التقديرات غير مؤكدة أساسا. وقد تكون العائدات الفعلية أقل أو أعلى بكثير من هذا التقدير، كما أظهر تاريخ الصندوق. ومع ذلك، فإن هذا أمر لا يمكن أن نأخذه في الاعتبار عند صياغة الميزانيات الحكومية في المستقبل

2. سياسة المال والائتمان

ومن أجل كبح جماح الاقتصاد النرويجي ، سيتم تقليص التدفقات النقدية والائتمانية في الاقتصاد النرويجي لأن الأخير لا يتمكن من استيعاب الفائض الضخم من مداخيل صناعة النفط التي تؤدي إلى ارتفاع درجة نشاط الاقتصاد الوطني مع نقص الموارد المتاحة مثل العمل. وسيؤدي هذا التطور مرة أخرى إلى زيادة الأجور والأسعار التي لا يمكن السيطرة عليها والتي ستؤثر على تصدير المنتجات النرويجية وفقدان السلع النرويجية الأسواق خارج العالم. لذلك قرر البرلمان النرويجي أنه لا يمكن استخدام سوى جزء من العائد السنوي من صندوق النفط في النرويج لتغطية عجز الموازنة الحكومية. في حين سيتم استثمار باقي عوائد النفط في الخارج حتى لا يتأثر الاقتصاد النرويجي مباشرة. والذي يقوم بهذه المهمة هو البنك المركزي النرويجي- نورجيس بنك Norges Bank و صندوق التقاعد الحكومي Oljefondet أو Statens pensjon fond utlandet [10].

ويتمثل الهدف العام للبنك المركزي (بنك البنوك) في تعزيز الاستقرار الاقتصادي في البلاد. وهذا هو جوهر مهمة دولة الرفاه الاقتصادي في النرويج. وان التضخم المنخفض والمستقر شرط مسبق وضروري لتحقيق الاستقرار الاقتصادي.

ومن الشروط الهامة الأخرى لتقدم البلد هو الاستقرار في النظام المالي ونظام الدفع الفعال والآمن. وكذلك العمل بتفعيل نظام تسوية المصارف، وهو جوهر نظام الدفع من البنك المركزي. وبما أن البنك المركزي هو بنك البنوك، فهو يتدخل حينما تجف قنوات القروض الأخرى. كما يقوم بمراقبة النظام المالي باستمرار، فحينما تعصف اضطرابات كبيرة بالاقتصاد الوطني النرويجي، سوف تتغير الحياة العملية للمواطنين النرويجيين فجأة. وعند ذاك سوف يلعب البنك المركزي دورا رئيساً في استقرارالأسواق وخصوصاً سوق العمل بالدرجة الأولى.

يختلف مصدر القلق من سنة الى أخرى . ففي العشرينات من القرن العشرين الماضي في أيام رئيس البنك المركزي السابق نيكولاي ريج (Nicolai Rygg 1872-1957)، كانت المشكلة هي المصارف المعسرة التي لا تتمكن من الدفع . وخلال الأزمة المالية في العام 2008، واجه البنك المركزي النرويجي أزمة شاملة في النظام المالي الدولي. وهددت أسواق رأس المال المجمدة حتى المصارف الصلبة القادرة على

[9] Norges Bank (2021) “Norges Banks likviditetspolitikk: Prinsipper og utforming”. *Norges Bank Memo* 2/2021.

[10] www.nbim.no/oljefondet.

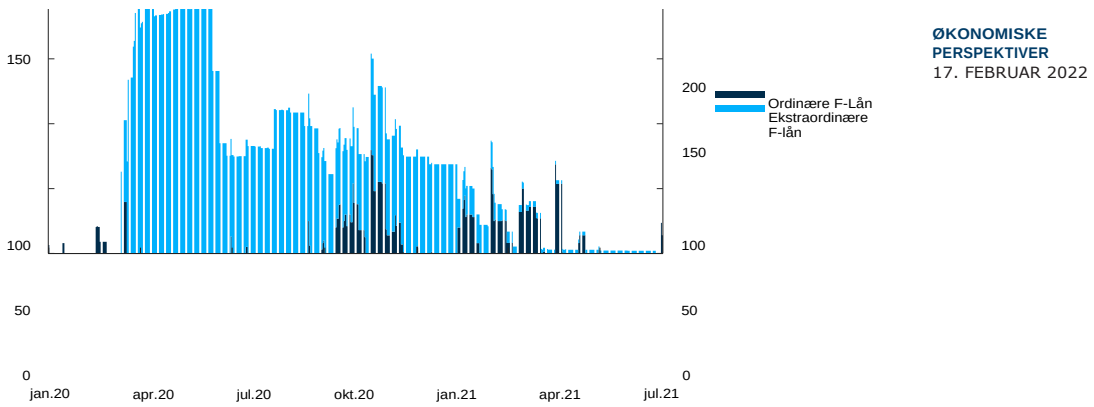
الدفع. وفي مرحلة مبكرة، كانت هناك مخاوف من أن يؤدي الوباء الذي أصاب البلد في العام 2020 إلى اندلاع أزمة مالية في ثلاث حالات مختلفة. ولكن مع المبدأ التوجيهي المشترك للبنك المركزي، كان لا بد من حماية النظام المالي.

وفي بداية وباء كوفيد-19 ، لم يكن هناك سوى قدر ضئيل من السيولة في السوق، وكان سعر السيولة المتاحة مرتفعا بشكل غير متناسب. وافق البنك المركزي على توسيع دعم السيولة. وكان الغرض هو المساهمة في الأسواق التي تعمل بشكل جيد وضمان أن يكون لخفض أسعار الفائدة في السياسات أثر على أسعار الفائدة للأفراد والشركات الخاصة كما يعكس ذلك الرسم البياني رقم 2.

رسم بياني رقم 2
دعم السيولة الموسعة خلال الجائحة من القروض.
مليارات الكرونات

اللون الأزرق يمثل قروض عادية
اللون السماوي يمثل قروض غير عادية

المصدر: البنك المركزي النرويجي



وتستند التدابير التي تم تنفيذها على بعض المبادئ الهامة:

أولا، يتم تحويل المخاطر إلى البنك المركزي بأقل قدر ممكن. وإذا كانت الاجراءات مواتية للغاية، فإن البنك المركزي يخاطر بتقويض دوافع البنوك الخاصة لاتباع سياسة ائتمان وسيولة سليمة. ويجب أيضا أن يكون أولئك الذين يخاطرون على استعداد لتحمل الخسائر.

ثانيا، لا تمنح القروض إلا للمصارف الصلبة القادرة على الدفع. ولا يساهم البنك المركزي في إعادة تمويل البنوك. ومرة أخرى، هناك مبدأ هام هو الأساس. إذا كان للمخاطرة أن تأخذ بأموال المجتمع، فإن أموال الحكومة هي التي ستستخدم. وسوف يتخذ القرار الممثلون المنتخبون من قبل الشعب.

ثالثا، ينبغي أن يكون نطاق ومدة التدابير الموجهة إلى الأسواق المالية محدودة، لأن التدابير التي تأخذ حيزا كبيرا ويحتفظ بها لفترة طويلة تضعف آليات السوق العادية.

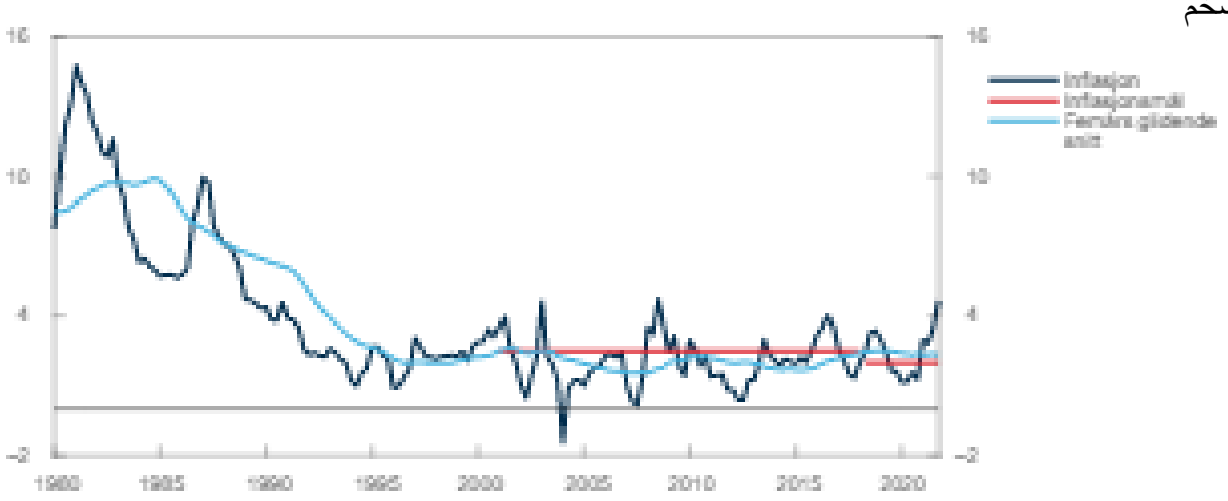
وتمشيا مع هذا المبدأ الأخير، تم وقف التدابير الخاصة التي نفذها البنك المركزي بالنسبة للأسواق المالية خلال الجائحة.

المبحث الرابع - الهدف الرئيسي للسياسة النقدية هو التضخم المنخفض والمستقر

التضخم المنخفض والمستقر هو الهدف الرئيس للبنك المركزي النرويجي لأن التضخم المرتفع باستمرار مكلف بالنسبة للمجتمع. وهذا يؤدي إلى عدم اليقين بشأن قيمة المال ويجعل من الصعب التخطيط. وفي الوقت نفسه، هناك ميزة لارتفاع معين في الأسعار، لأنه يساعد في مرونة الاقتصاد الوطني النرويجي كما يعتقد أويستاين أولسين مدير البنك المركزي النرويجي [11].

رسم بياني رقم 3
التضخم المنخفض والمستقر هو الهدف الرئيسي في النرويج
الرقم القياسي لأسعار المستهلك.

الأزرق - التضخم



الأحمر- قياس التضخم
السماوي- معدل التضخم
المصادر: الجهاز المركزي للإحصاء والبنك المركزي

[11] Tale av sentralbanksjef Øystein Olsen til Norges Banks representantskap, torsdag 17. februar 2022.

في أيام رئيس البنك المركزي السابق نيكولاي ريج (Nicolai Rygg)، كان ارتباط الكرونة النرويجية بالذهب هو المرساة. واليوم، يهدف البنك المركزي إلى إبقاء التضخم السنوي لأسعار الاستهلاك قريبا من 2 في المائة مع مرور الوقت. ولكن لا ينظر البنك بعين واحدة الى هدف التضخم. وما دامت هناك ثقة في أن التضخم سيكون منخفضا ومستقرا مع مرور الوقت، فإن التقلبات في التضخم حول الهدف المنشود لا تكلف سوى القليل من التكاليف الاجتماعية والاقتصادية في النرويج.

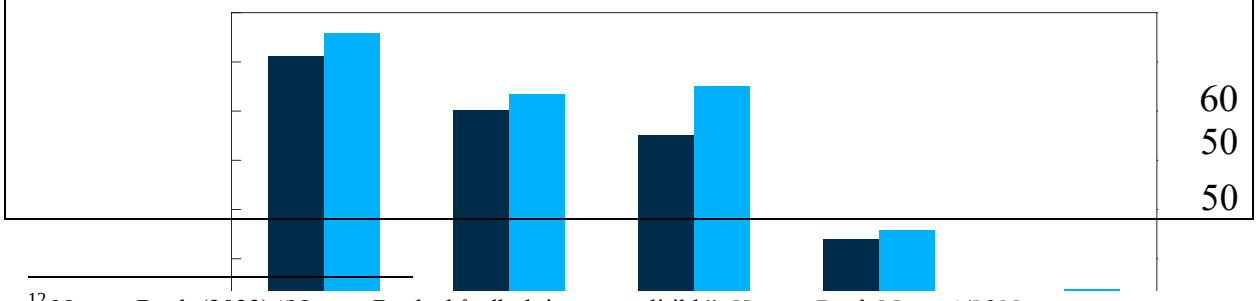
ان إدارة التضخم مسألة مرنة [12]. تساعد السياسة النقدية في تحقيق إنتاج المنتجات وتشغيل العاطلين عن العمل بشكل مرتفع ومستقر وفي مواجهة تراكم الاختلالات المالية. فتشغيل العاطلين عن العمل بأعداد كبيرة مفيد لخلق القيمة وتمويل خطط الرعاية الاجتماعية، وتحسين المستوى المعاشي للفرد. ويمكن أن تؤدي الاختلالات المالية إلى حدوث تراجع حاد في الاقتصاد. ولذلك، في الحالات التي تنخفض فيها أسعار الفائدة انخفاضا شديدا، سيراعي أيضا خطر تراكم الاختلالات في سوق الائتمان والإسكان. ومع ذلك، لا يمكن للسياسة النقدية أن تتحمل المسؤولية الرئيسية عن ضمان الاستقرار المالي. ويجب ضمان ذلك من خلال تنظيم المؤسسات المالية والإشراف عليها[13].

المبحث الخامس - السياسة النقدية يمكن أن تساعد المزيد من الناس في الحصول على العمل

أن هدف التضخم متناظر. ويسعى البنك المركزي النرويجي إلى تجنب التضخم المنخفض جدا والتضخم المرتفع جدا. ومن ناحية أخرى، فإن هدف العمالة المرتفعة والمستقرة غير متماثل - وكلما زاد عدد العاملين، كان ذلك أفضل. وحقيقة أن البطالة ترتفع بسهولة أكبر من انخفاضها وتفرض إلى أن لابد وأن يتصرف المسؤولين عن السياسة المالية في النرويج

رسم البياني رقم 4 يمثل النسبة المئوية للذين ينتقلون إلى العمل من أوضاع مختلفة خارج الحياة العملية.

اللون الازرق يمثل الوضع الطبيعي
اللون السماوي يمثل وضع سوق العمل



[12] Norges Bank (2022) "Norges Banks håndbok i pengepolitikk". *Norges Bank Memo* 1/2022.

[13] نفس المصدر السابق1

40

30

20

10

ذوي الإعاقة تعويضات العمل تدابير العمل بطالة طويلة الأمد بطالة قصيرة الأمد

المصادر: مديريرية العمل والرفاهية في النرويج، الجهاز المركزي للإحصاء، والبنك المركزي النرويجي.الأشخاص الذين تتراوح أعمارهم بين 20 و 60 عاما. المتوسط للسنوات 1996-2017. وقت القياس :الربع الرابع من كل سنة. العاطلون عن العمل على المدى الطويل: الأشخاص الذين كانوا عاطلين عن العمل أيضا في الربعين السابقين.

بسرعة مع خفض أسعار الفائدة عندما يتباطأ النشاط فجأة. ولنفس السبب، ينبغي أن يكون تأني في رفع سعر الفائدة حتى لا يكبح جماح الزيادة في وقت مبكر جدا. يوضح الرسم البياني رقم 4 احتمالية العمل بعد عام واحد من تسجيل العاطل عن

العمل كغير مستخدم - سواء كان عاطلا عن العمل، أو في تدابير سوق العمل، أو في فئة اللذين يتقاضون ما يسمى بدل تعويضات العمل أو الأشخاص ذوي الإعاقة[14].

ومن تحليل البيانات في الشكل البياني رقم 4 يمكننا أن نلاحظ أمرين:

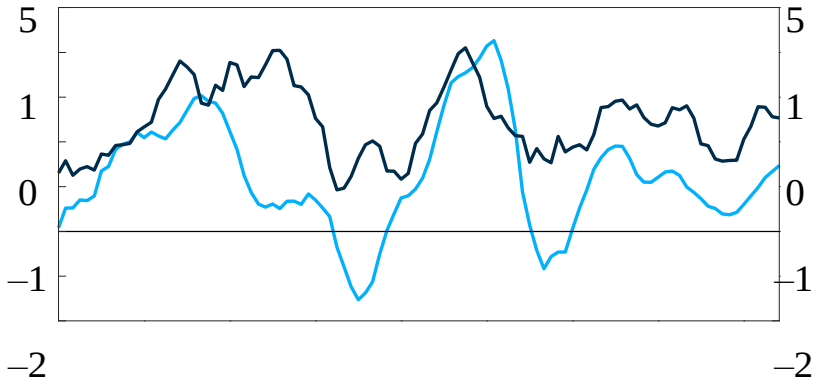
أولا، احتمال التقدم إلى العمل أعلى في فترات الطلب المرتفع على العمل منه في الحالة العادية.

ثانيا، ينطبق هذا أيضا على غير المسجلين كعاطلين عن العمل. وقد يكون هؤلاء الأشخاص معرضين لخطر استبعادهم من سوق العمل. ولذلك فإن العمالة المرتفعة والمستقرة لا تتعلق بانخفاض البطالة فحسب، بل أيضا بحجم القوة العاملة. ويجب أن نتجنب حدوث انكماش اقتصادي يترك أثرا في شكل

[14] Kilder: NAV, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank
Personer 20–60 år. Gjennomsnitt for årene 1996–2017. Måletidspunkt 4. kvartal.
Langtidsledige: Personer som var ledige også i de to foregående kvartalene

انخفاض المعروض من اليد العاملة. ومن خلال كبح زيادات أسعار الفائدة إلى حد ما، بحيث يزداد الطلب على العمالة، يمكن للبنك المركزي أن يساهم في زيادة عدد الأشخاص القادمين إلى العمل. ومع ذلك، إذا زاد التوظيف زيادة كبيرة وسريعة، فإن نمو الأجور يميل إلى الارتفاع. ويميل التضخم إلى أن يحذو حذوه. وقد شهد النرويج في السابق أن ارتفاع أسعار السلع والخدمات المنتجة محليا آخذ في الازدياد في أعقاب الارتفاع الحاد في التوظيف كما هو واضح من الرسم البياني رقم 5.

رسم بياني رقم 5
إذا ارتفع التوظيف بسرعة، فقد يحذو السعر حذوه. نمو ربع سنوي%
اللون السماوي يعني معدل زيادة التوظيف
اللون الأزرق يعني ارتفاع سعر المنتجات



المصدر: الجهاز المركزي للإحصاء و البنك المركزي

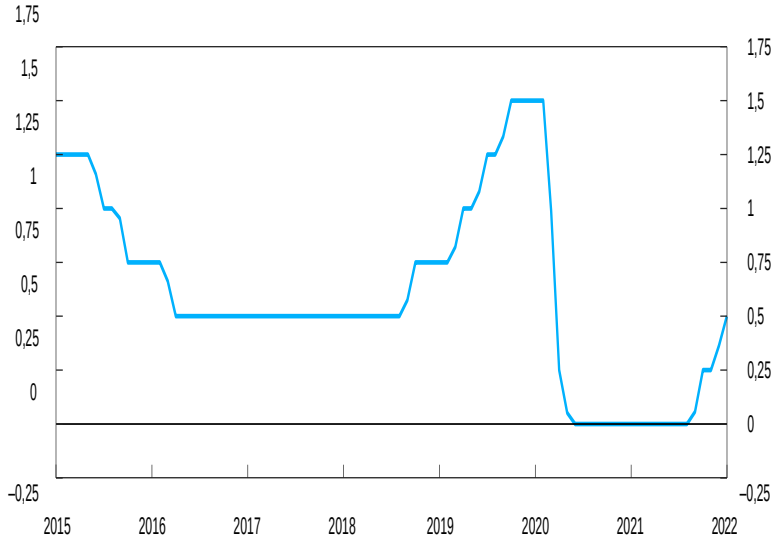
ويتمثل دور السياسة النقدية في المساهمة في تحقيق أعلى فرص عمل ممكنة، ولكن دون تسريع التضخم. ولا يمكن للسياسة النقدية أن تتحمل المسؤولية الرئيسية عن العمالة. إن توجه النظام التعليمي، وخطط الضمان الاجتماعي، وسياسة سوق العمل أمور مهمة وحاسمة بالنسبة إلى عدد الأشخاص الذين سوف يدخلون سوق العمل. وإذا زاد المعروض من اليد العاملة، سيكون هناك مجال أكبر في المستقبل لزيادة العمالة دون تسريع التضخم كما يعكسه الرسم البياني رقم 5.

1. **تحسن سوق العمل**

السياسة النقدية هي خط الدفاع الأول لإدارة حالة الأسواق المالية وتقابل فترات الركود الاقتصادي بتخفيض في أسعار الفائدة. ولكن إذا تعرض الاقتصاد لصدمات كبيرة، فلابد وأن تلعب أجزاء أخرى من السياسة الاقتصادية دورا مركزيا. وعندما أصاب وباء كوفيد- 19 المجتمع النرويجي، قام البنك المركزي بتخفيض معدل الفائدة الرئيسية إلى الصفر. وفي الوقت نفسه، نفذت السلطات السياسية تدابير مالية إلى حد

غير مسبوق في التاريخ النرويجي الحديث. وكان الهدف هو الحد من الانكماش وتأمين دخل الأسر المعيشية والشركات، كما هو واضح من الرسم البياني رقم 6.

رسم بياني رقم 6
الانكماش الاقتصادي يواجه خفض أسعار الفائدة
سعر الفائدة الرئيسي للبنك المركزي النرويجي يساوي صفر %

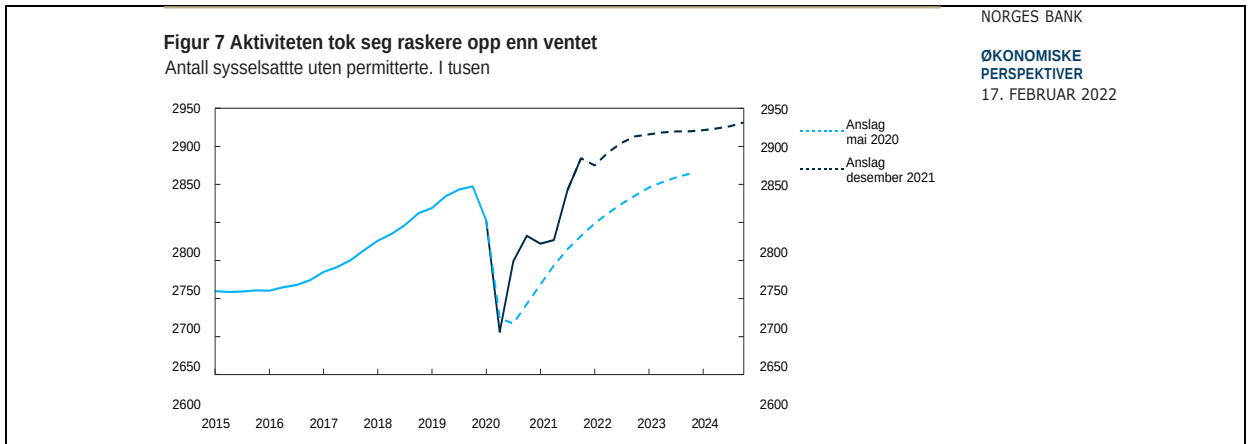


المصدر:
البنك المركزي النرويجي

غير أن التدابير المضادة لا يمكن أن تحول دون ترك عدد كبير من العمال فجأة بدون عمل. وكان خطر أن يترك الوباء أثرا دائما في سوق العمل سببا هاما في إبقاء معدل السياسة العامة الرئيسي عند مستوى يمنخفض تاريخيا لأكثر من سنة. وحينما يمكننا أن نرى الجانب الخلفي من المرآة في العامين 2020 و2021 يمكننا أن نؤكد أن العمالة في النرويج ارتفعت بشكل أسرع مما كان متوقعا. وفي خريف العام 2021، تجاوز عدد العاملين مستوى ما قبل الوباء. ولم تعد هناك حاجة إلى سياسة نقدية توسعية بنفس القدر كما هو واضح من رسم بياني رقم 7. وقد رفع سعر الفائدة الآن مرتين، وقد أشار البنك المركزي إلى أنه سيواصل الارتفاع[15].

رسم بياني رقم 7
ارتفاع النشاط الاقتصادي أسرع من المتوقع
المنحني الأزرق المتقطع يمثل النشاط الاقتصادي في شهر مايس 2020
المنحني الأسود المتقطع يمثل النشاط الاقتصادي في شهركانون الثاني 2021

[15] Norges Bank, Oslo, Norge. 2022



المصدر: البنك المركزي ، أوسلو، النرويج. 2022

2. ارتفاع التضخم

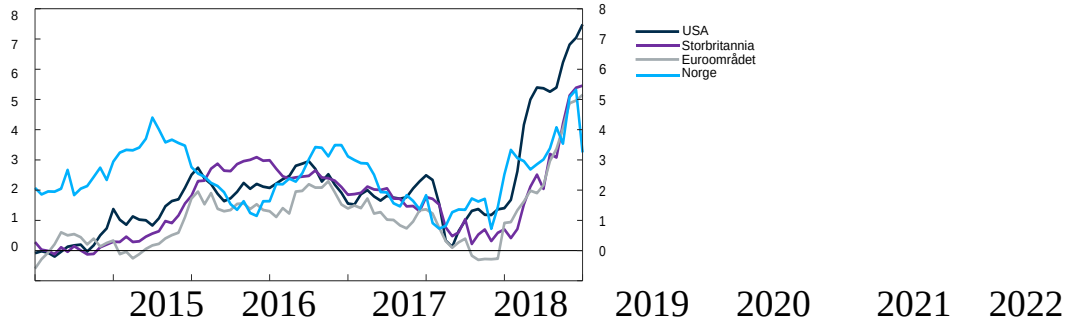
وبعد عامين من اندلاع الوباء، يمكننا أن نلاحظ أن النشاط في الاقتصاد النرويجي قد انتعش بشكل جيد. ونحن نرى الشيء نفسه في العديد من البلدان من حول النرويج وخصوصا السويد والدنمارك.

ولكن شيئا ما قد يكون على وشك أن يتغير. وبعد عدة سنوات من انخفاض التضخم، شهدنا مرة أخرى أرقام تضخم مرتفعة في النرويج وبين شركاء النرويج التجاريين على حد سواء. وفي النرويج، يعزى هذا الارتفاع بشكل خاص إلى الارتفاع غير العادي لأسعار الكهرباء خلال فصل الشتاء 2022. وقد تلقت الأسر المعيشية والمؤسسات على حد سواء فواتير كهرباء مرتفعة. وربما يكون جزء كبير من التحسن مؤقتا. ولكن ارتفاع أسعار الكهرباء في فصل الشتاء قد يكون إنذارا مبكرا. ويعني التحول في اتجاه سياسة المحافظة على البيئة بشكل أكثر بأن النرويج ستشهد على الأرجح أسعار طاقة أعلى وأكثر تقلبا في الفترة المقبلة مما اعتاد الشعب النرويجي عليه [16]. ولهذا فقد قامت الحكومة النرويجية بدعم فواتير الكهرباء للمواطنين والمنشئات الاقتصادية ضمن نظام معين بعد سخط شعبي عارم وجمع أكثرمن نصف مليون توقيع من المواطنين بطلب شعبي تبناه الحزب الاشتراكي اليساري النرويجي . ناقش البرلمان النرويجي هذا المطلب الشعبي وخرج بقرار الى الحكومة بضرورة دعم المطلب الجماهيري لمدة ثلاثة أشهر(كانون الأول وشباط وآذار)على الأقل. كان هذا نتيجة تصدير الطاقة الكهربائية الى ألمانيا وحدوث نقص في الاستهلاك المحلى ، مما اضطرت شركات الكهرباء الى استيراد الكهرباء من الدنمارك. قامت النرويج بتصدير الكهرباء بقيمة 2.9 مليار كرون في حين استوردت الكهرباء بقيمة 637 مليون كرون في العام 2020 [17] .

[16] Refinitiv Datastream og Statistisk sentralbyrå, Norge, 2022.
[17] www.vibb.no./strom/flyt/.

الرسم البياني رقم 8
ارتفاع التضخم في العديد من البلدان 2015-2022
أسعار المستهلك. نمو اثني عشر شهرا. %
اللون الأزرق يمثل الولايات المتحدة الأمريكية
اللون البنفسجي يمثل بريطانيا العظمى
اللون الرمادي يمثل الاتحاد الأوروبي
اللون السماوي يمثل النرويج

Figur 8 Høy inflasjon i mange land
Konsumpriser. Tolvmånedersvekst. Prosent



Kilder: Refinitiv Datastream og Statistisk sentralbyrå
المصادر: ريفينتيف داتا ستريم والجهاز المركزي للإحصاء

ولا يقتصر ارتفاع الأسعار في الخارج على ارتفاع أسعار الكهرباء فقط، وإنما أي ارتفاع في الطلب ، تحفزه سياسة اقتصادية واسعة للغاية. وفي الوقت نفسه، فإن إنتاج عدد من السلع محدود بسبب التأخير في سلاسل التوريد العالمية. وقد ارتفعت أسعار الشحن والمواد الخام بشكل كبير، وجرى نقل وتحويل تكاليف انتاج عالية إلى أسعار سلع أخرى. وفي العديد من البلدان، قلصت أيضا أسواق العمل. ففي الولايات المتحدة، ارتفعت الأجور بعد سنوات عديدة من ضعف زيادة الأجور للعمال الأميركيين. وعلى الصعيد الدولي، ازدادت المخاوف بشأن ما إذا كان التضخم سيظل مرتفعا، وسارعت عدة بنوك مركزية بتشديد السياسة النقدية كما يعكسه الرسم البياني رقم 8.

وكلما طال أمد حالة عدم الاتساق بين العرض والطلب، زاد خطر تسارع التضخم. ومع انخفاض القيود المفروضة على مكافحة العدوى، من المرجح أن يتحول بعض الطلب من السلع إلى الخدمات. وقد يؤدي ذلك إلى تخفيف الضغوط في أسواق السلع الأساسية. ومن ناحية أخرى، فإن الأسروالعوائل لديها الكثير من المدخرات، التي يمكن تحريرها لزيادة الاستهلاك عندما يعاد رفع القيود والاجراءات التي تتخذها الحكومة النرويجية في مجابهة جائحة كورونا في المجتمع النرويجي.

تستعرض المصارف المركزية التغيرات المؤقتة في التضخم في إدارة السياسة النقدية، وتعكس الزيادة في الأسعار التي تخص المواطن النرويجي، كما شهدنا مؤخرا ارتفاع أسعارالطاقة الكهربائية ، ندرة لا يمكن أو لا ينبغي للسياسة النقدية أن تحاول التصدي لها. وفي النرويج، هناك أيضا تقليد يقوم فيه الشركاء الاجتماعيون باستعراض التقلبات غير المتوقعة في الأسعار والتكاليف إلى حد كبير. ولن يتسنى للتضخم

أن يتسارع إلا إذا طالبت مجموعات عريضة، سواء من واضعي الأسعار أو أصحاب الأجور، بالتعويض عن ارتفاع التكاليف. وإذا حدث هذا، فإن مهمة البنك المركزي هي تشديد السياسة النقدية.

ويأتي ارتفاع التضخم بعد عقود من انخفاض التضخم على الصعيد العالمي. وكانت زيادة التجارة والمنافسة بين البلدان أحد التفسيرات الهامة لضعف تنمية الأسعار. وفي الوقت نفسه، ساهم النمو المرتفع في القوى العاملة، ويرجع ذلك جزئيا إلى هجرة اليد العاملة، في كبح نمو الأجور في العديد من البلدان.

قد يكون هدف برامج التشغيل هذه تغيير الاتجاه. وحتى قبل أزمة جائحة كوفيد-19 ، رأينا دلائل على أن العولمة تتباطأ. وربما عزز الوباء أيضا اتجاها يرى فيه المزيد من الأعمال التجارية الحاجة إلى تأمين خطوط الإمداد الخاصة بها وتركيز جزء أكبر من سلسلة الإنتاج أقرب إلى العملاء. وفي الوقت نفسه، فإن شيخوخة السكان تعني أن المعروض من العمالة يزداد ضعفا في العالم الغربي. ومع ذلك، يبدو أن الفترة التي عانت فيها عدة بلدان من تضخم منخفض للغاية قد انتهت. ونتيجة لذلك، قد تواجه المصارف المركزية مفاضلة أكثر بين هدف التضخم وهدف دعم الاستخدام للأيدي العاملة من مختلف الاختصاصات.

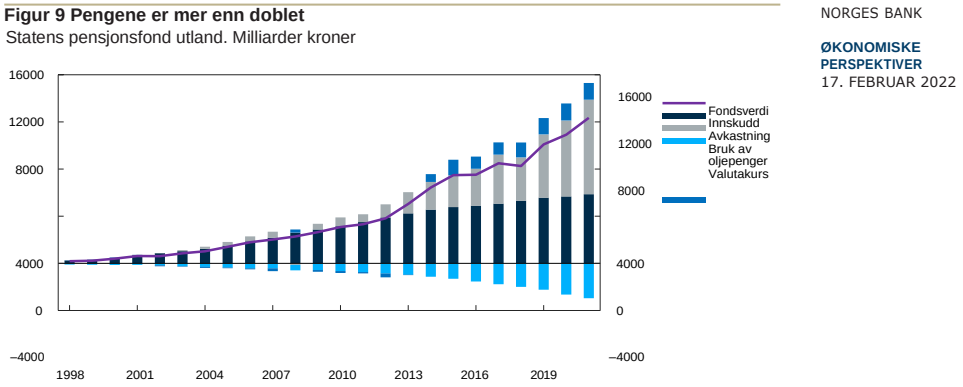
المبحث السادس - التقلبات في قيمة صندوق المعاشات التقاعدية الحكومي العالمي وإصلاح المعاشات التقاعدية

وفيما يتعلق بدوره كمصرف مركزي، فإن لبنك النرويج المركزي مهمة اجتماعية هامة أخرى، وهي إدارة الثروة المالية للبلد، صندوق المعاشات التقاعدية الحكومي العالمي كما يسمى في مملكة النرويج.

ومنذ الإيداع الأول في أيار/مايو 1996ازداد حجم الصندوق عما كان يتصوره أي شخص. وقد حققت الاستثمارات عوائد جيدة. وعلى مدى الفترة بأكملها، حقق البنك المركزي أموالا من استثمار البلد في الخارج أكثر مما وضع في الصندوق. وقد زادت الأموال بأكثر من الضعف، كما يعكس ذلك الرسم البياني رقم 9.

الرسم البياني رقم 9
زادت الأموال بأكثر من الضعف في صندوق المعاشات التقاعدية الحكومي العالمي. مليارات الكرونات

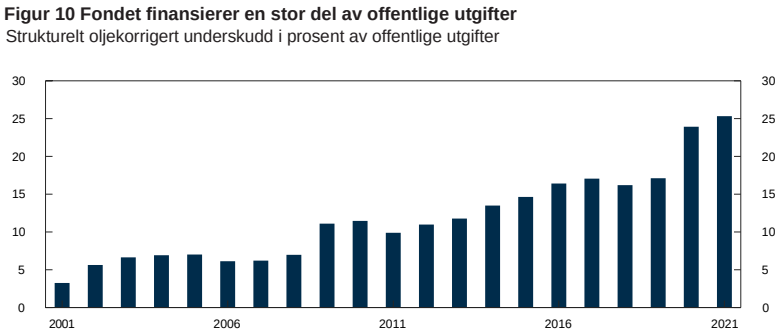
اللون البنفسجي يمثل قيمة الصندوق
اللون الأزرق الغامق يمثل الودائع
اللون الرمادي يمثل العائد
اللون السماوي يمثل استخدام الإيرادات النفطية
اللون الأزرق يمثل سعر الصرف



Kilder: Finansdepartementet og Norges Bank
المصادر: وزارة المالية والبنك المركزي

وتربط القاعدة المالية استخدام الحكومة لعائدات النفط بقيمة الصندوق. ومع زيادة قيمة الصندوق بشكل حاد، حذا حذوه استخدام عائدات النفط في ميزانية الحكومة المركزية. وفي السنوات التي سبقت الوباء، كان الصندوق يغطي كرونة واحدة من كل ست كرونات، كما هو واضح من الرسم البياني رقم 10.

الرسم البياني رقم 10
يمول الصندوق قسم كبيرمن النفقات العامة
العجز الهيكلي غير النفطي كنسبة مئوية من النفقات العامة



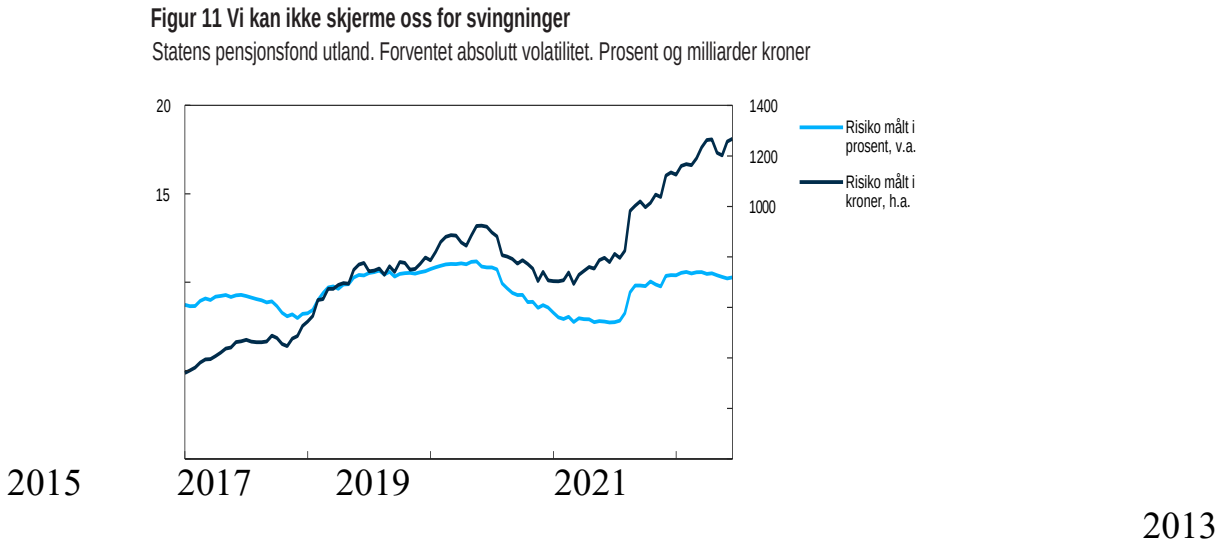
Kilder: Finansdepartementet og Norges Bank
المصدر: وزارة المالية والبنك المركزي

ويعني الوضع المالي العام القوي أن النرويج أمة محظوظة، ولكن ثروة الدولة الضخمة تنطوي أيضا على بعض التحديات التي تحتاج إلى معالجة. وتعلمت النرويج من الخبرة التي هي أكثر من خمسين سنة كدولة نفطية شيئا مهما، بأن أسعار النفط تتقلب. وفي هذا الصدد، فإن آلية الصندوق والقاعدة الضريبية تدبيران هامان. وقد نجح البلد في حماية الميزانيات العامة من التقلبات الواسعة في عائدات النفط. واليوم،

تم تحويل جزء كبير من ثروة النفط والغاز إلى الاستثمارات في أسواق الأوراق المالية العالمية. وقد حلت التقلبات في الأسواق المالية محل الخطر الذي كانت تشكله أسعار النفط في السابق على الثروة الوطنية.

في الرسم البياني رقم 11 وضع البنك المركزي النرويجي أرقاما حول ما يمكن اعتباره تقلبات طبيعية في قيمة الصندوق، كمقياس للمخاطر التي يواجهها النرويج. ويبين الحساب أنه يمكن التوقع أن يختلف العائد على الصندوق في غضون فترة تزيد أو تنقص بمقدار 10%، والتي تبلغ قيمتها الحالية نحو 1 200 مليار كرونة نرويجية. ولكن ليس نادرا أن يتوقع خسارة أكثر من هذا، وهو ما يمكن أن يحدث كل ست سنوات.

الرسم البياني رقم 11
صندوق صندوق المعاشات التقاعدية الحكومي العالمي
كان من المتوقع حدوث تقلبات مطلقة. النسبة المئوية والمليارات من الكرونات
اللون السماوي يمثل المخاطر التي تقاس بنسبة مئوية%
اللون الأزرق يمثل المخاطر التي تقاس بالكرونات النرويجية



المصدر: البنك المركزي

وكما قال مدير البنك المركزي النرويجي أويستاين أولسين في تقريره السنوي Øystein Olsen في الاجتماع السنوي لأعضاء ادارة البنك وممثلي مختلف المؤسسات المالية: "لا يمكننا حماية أنفسنا من مثل هذه الآثار. لأن التقلبات هي الحالة الطبيعية للأسهم وأسواق الأوراق المالية الأخرى. كما أننا لا نملك أي ضمان بأن الأسواق سوف تتحول بسرعة وأن رأس المال سوف يعاد بناؤه في العام التالي بعد الانتهاء من رفع جميع الاجراءات الوقائية في المجتمع النرويجي بسبب جائحة كورونا. ولأن الصندوق يستثمر في العديد من الأصول، في العديد من البلدان، وفي عدد كبير من الشركات. ولذلك سنشارك في

الانتعاشات الواسعة النطاق ولكننا نشارك أيضا في جميع الانتكاسات التي تحدث في الكثير من الاقتصادات العالمية"[18].

ومن الواضح فإن قيمة الصندوق ستتذبذب وسيكون لها عواقب هامة على توجه السياسة المالية في البلد. وبمرور الوقت، تشير القاعدة المالية لاستخدام عائدات النفط إلى أن العائد الحقيقي المتوقع للصندوق في المتوسط سوف يستخدم. ولطالما أن الصندوق يكبر ، فمن المغري ان يكون النرويج في أعلى الهرم. وليس من السهل مراقبة متى يكون العائد سلبيا، ففي حالة حدوث تأثير كبير ، فإنه أيضا لا معنى له .
ولا يزال للقاعدة المالية العامة دور تؤديه كمبدأ توجيهي طويل الأجل في السياسة المالية. وهو يدعم فكرة صندوق النفط كصندوق للأجيال. ولكن بدلا من استهداف مسار ال 3 في المائة، من الحكمة أن نضع استخدام عائدات النفط دون العائد الحقيقي المتوقع. وإلا، فإننا نخاطر بأن نضطر إلى تناول كميات منتظمة من رأس مال الصندوق.

وبالنظر إلى المستقبل، فإن التطورات في الأسواق المالية العالمية ستعني الكثير للصندوق. في الآونة الأخيرة ، إذ يسبب ارتفاع التضخم والإشارات إلى أن أسعار الفائدة ترتفع بشكل أسرع مما تم تسعيره في السوق في عدم الارتياح بين المستثمرين. وقد يتباطأ الصعود الطويل في سوق الأسهم. وسيؤدي ارتفاع أسعار الفائدة أيضا، خلال فترة انتقالية، إلى خفض قيمة محفظة سندات الصندوق .
وقد تتسم التطورات في الفترة المقبلة أيضا بالتغيرات الديموغرافية والتوترات بين البلدان والتجارة العالمية الأقل تكاملا. ونواجه أيضا انتقالا ضروريا إلى اقتصاد منخفض الانبعاثات .ذلك، فإن ما يحدث في الخارج سيترك أثرا سلبيا في الصندوق. وفي الأساس، لا توجد أماكن آمنة تماما ، وهذا مايعطي أمثلة صارخة على الحقبة التاريخية التي نعيش فيها.

وفي العام 1904 ، خصصت السلطات النرويجية أموالا لطباعة الكتب المهمة . وقالت إنه يجب استخدام صندوق الاحتياطي الحكومي فقط " في أوقات الحاجة". وحينما تم إنهاء العمل بالصندوق في العام 1925 ، كان الصندوق في الواقع فارغا تقريبا. وكان السبب هو عدم مسك الدفاتر االمحاسبية بشكل جيد ومبدع من قبل القائمين عليها. وكذلك أن الأموال استثمرت في عدد قليل من الأصول - وخاصة السندات الحكومية البريطانية والفرنسية والألمانية – وهي الأصول التي كانت تعتبر أكثر الاستثمارات أمانا في ذلك الوقت. بعد الحرب العالمية الأولى، كانت قيمة السندات الحكومية الصادرة عن ألمانيا وفرنسا قريبة من الصفر، واختفت الكثيرمن الأصول في صندوق الاحتياطي ظظظ[19].

ان الفكرة الاساسية التي كانت تقف خلف ستراتيجية الاستثمار في صندوق النفط كانت مختلفة تماما بسبب انتشار المخاطر. وهذا يقلل من مخاطر انخفاض قيمة الاستثمارات بشكل كبير في نفس الوقت. ويقف خلف ذلك أيضا اعتراف بأن النرويجيون لا يستطيعون التنبؤ بكيفية تطور العالم.
ويجب أن يكون القائمين على ادارة الصندوق منفتحين ومستعدين لحدوث ما هو غير متوقع. لقد رأينا كيف يمكن أن تؤدي الأحداث المفاجئة ، مثل الأزمة المالية العالمية في العام 2008 ومؤخرا جائحة كورونا ، إلى انخفاض قيم الصندوق. ومن الآن فصاعدا، قد يواجه نموذج الإدارة تحديات جديدة. ومن المفيد أيضا تحليل سيناريوهات مختلفة لما يمكن أن يحدث. ومع ذلك، من الخطر اتخاذ خيارات استراتيجية أكبر تتعلق ببعض الآفاق المستقبلية. وينبغي أن يظل التنويع الواسع النطاق ركيزة أساسية من ركائز الاستراتيجية المالية.

---

[18] التقرير السنوي لمدير البنك المركزي النرويجي – أويستاين أولسين، 2022/2/17. أوسلو ، النرويج

[19]. Hylland, A. (2005) «Statens reservefond 1904–1925. Et forsøk på å binde politisk handlefrihet?» *Penger og kreditt 3/05*. Norges Bank.

هذا وقد وافقت هيئة التمويل النرويجية Finans Norgeعلى اقتراح إنشاء حساب معاشات تقاعدية خاص بها. ومع ذلك، تشدد على أن هذا الإصلاح الكبير لا ينبغي تنفيذه إلا عندما يكون من المؤكد أن نظام المعاشات التقاعدية يعالج عشرات المليارات من صناديق المعاشات التقاعدية التي يمكن نقلها في فترة قصيرة من الزمن وأن المستهلكين قد تلقوا معلومات كافية. وقدمت وزارة المالية النرويجية في 2020/8/3 ردودا استشارية بشأن اللوائح التنظيمية على التشريعات المتعلقة بحسابها الخاص للمعاشات التقاعدية.

"ونتطلع إلى أن تكون القواعد المتعلقة بحساب المعاشات التقاعدية الخاص بنا سارية المفعول، وتؤيد المقترحات المتعلقة بالقواعد التنظيمية التكميلية. كما نود أن نؤكد على أن وزارة المالية قد نفذت عملية جيدة وواسعة لإعداد اللوائح" كما صرحت بذلك مديرة صندوق التقاعد والتأمين على الحياة النرويجي في مؤسسة التمويل النرويجية (Finans Norge) ستيفي كيرولف بريتز Stefi Kierulf Prytz[20] .

ويترتب على حساب المعاش التقاعدي المنفصل عدة تغييرات رئيسية في معاش الاشتراكات المحددة حاليا. وبموجب القواعد الجديدة، تحول شهادات رأس مال المعاش التقاعدي تلقائيا إلى حساب المعاش التقاعدي للموظف في نظام معاشات الاشتراكات المحدد لصاحب العمل. وفي كل مرة حينما يغير فيها الموظف وظيفته يكون لديه حساب معاش تقاعدي جديد ينشأ مع مقدم المعاش التقاعدي لصاحب العمل الجديد، إذ يتم ينقل المعاش المكتسب سابقا إلى الحساب الجديد. ويمكن للموظف أيضا اختيار الجهة التي تقدم معاشه التقاعدي الخاص. وهذا ينطوي على تغييرات هيكلية واسعة النطاق في سوق المعاشات التقاعدية، كما أنه جعل من الضروري إنشاء بنية تحتية جديدة. ووفقا لستيفي بريتز، فإن مؤسسة التمويل النرويجة بصدد استكمال تسجيل شركة حسابات المعاش المصرفية المساهمة ، التي ستسهل على الموردين تبادل المعلومات اللازمة فيما بينهم.
مع حساب المعاشات التقاعدية الخاص بهم ، يتم تقديم الخيار الأول الرقمي ، مما يعني أنه يتم إبلاغ العملاء عبر القنوات الرقمية ما لم يختاروا الانسحاب. "وهذا يسهل التواصل الجيد والفعال بين المورد والعميل. ومن الإيجابي أن قواعد الاختيار الأول الرقمية أقترحت للدخول الى حيز التنفيذ منذ الأول من شهر أيلول/ سبتمبر 2020، حتى يتمكن الموردون من إبلاغ عملائهم قبل دخول القواعد القانونية حيز التنفيذ" كما أكدت ستيفي كيرولف بريتز .

وهكذا قرر البرلمان النرويجي أن يحصل جميع الموظفين الذين لديهم معاش تقاعدي محدد الاشتراكات على حساب معاش تقاعدي منفصل. وهذا ينطبق على حوالي 1.4 مليون موظف يعملون في القطاع الخاص.
أدخل التشريع المتعلق بحسابات المعاشات التقاعدية حيز التنفيذ في 1 كانون الثاني/يناير 2021 حسب قرار البرلمان النرويجي. وكذلك قرر البرلمان النرويجي إزالة شرط أنه يجب على المواطن النرويجي العمل لمدة 12 شهرا مع صاحب عمل من أجل الحصول على مدخرات التقاعد الخاصة به.

وتم إنشاء حساب منفصل للمعاشات التقاعدية، حيث تم نقل ما يقدر بنحو 1.5 مليون شهادة رأس مال تقاعدي إلى نظام معاشات الاشتراكات المحدد لصاحب العمل ويقدر بعشرات المليارات من الكرونة النرويجية. وقامت وزارة المالية النرويجية بوضع جميع التدابير اللازمة للقيام بهذه الخطوة بطريقة صحيحة.

الخاتمة

[20] Stefi k. Prytz og Tone Meldalen, Finans Norge. En historisk pensjonsreform. 3/8/2020, Oslo,Norge.

من خلال ما تقدم آنفا نكون قد توصلنا الى أهم النتائج:

1. وجود مؤسسات اقتصادية ومالية رصينة في مملكة النرويج متمثلة في البنك المركزي النرويجي ووزارة المالية وصندوق المعاشات التقاعدية الحكومي العالمي و هيئة التمويل النرويجية Finans Norgeهدفها عند الضرورة **الاصلاح النقدي وتغيير سعر الصرف** حتى يحقق رفاهية المواطن النرويجي.
2. تملك الدولة بما لا يقل عن 51% من أسهم أهم المشاريع الاقتصادية التي يعتمد عليها الاقتصاد الوطني النرويجي. وتقوم الدولة بتوزيع المنافع والأعباء في المجتمع من خلال التشريعات الاقتصادية والسياسة والضريبية .
3. وتتفاوض عدة منظمات مهنية ونقابية مع الحكومة حول توزيع السلع والأعباء وبالأخص منظمات المزارعين حول دعم الدولة لهم لجعل تكاليف انتاج المنتجات الزراعية أقل عبئًا عليهم.
4. تسيطر الدولة على قطاعات الاقتصاد الوطني الرئيسة ، مثل قطاع النفط الحيوي وعلى قطاع الموارد الطبيعية في البلاد مثل الطاقة الكهرومائية والأسماك والغابات والمعادن، ويعتمد النرويج اعتماداً كبيراً على قطاع النفط الذي يمثل ما يقرب من نصف الصادرات وأكثر من 30% من عائدات الدولة.
5. الاعتماد على التخطيط الاستراتيجي الطويل الأمد (خطط لمدة 10 سنوات) وخطط اقتصادية خمسية تلائم طبيعة النرويج وتناسب بيئته الاجتماعية من أجل تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية-الاجتماعية المنشودة.
6. إن نظم المعلومات في المؤسسات والمشاريع الإنتاجية التي لها علاقة مباشرة بالإقتصاد الوطني هي من الدعائم الأساسية المساهمة في حل معظم مشاكل النظام الإقتصادي من خلال اتخاذ القرارات الرشيدة والقضاء على البيروقراطية الإدارية وكذلك التداخل في المهام الإدارية بين الوحدات التنظيمية المختلفة حتي يتم الاصلاح النقدي وتغيير سعر الصرف.

امكانية استفادة العراق من تجربة مملكة النرويج في الاصلاح النقدي وتغيير سعر الصرف - التوصيات

1. انشاء صندوق سيادي لاستثمار عوائد ومداخيل بيع النفط العراقي وخصوصا في الوقت الحاضر بعد ارتفاع سعر بيع البرميل الواحد من النفط الى حوالي 130 دولار أمريكي .
2. اتخاذ قرار من قبل البنك المركزي العراقي بأن لايزيد معدل التضخم في العراق عن 2.5 % سنويا
3. تثبيت سعر صرف الدينار العراقي مقابل العملات الأجنلية وخصوصا الدولار الأمريكي
4. سيطرة الدولة عن ما لايقل عن 51% من أسهم المشاريع الاقتصادية التي يعتمد عليها تطور الاقتصاد الوطني العراقي
5. ادخال نظام الحكومة الالكترونية في جميع مجالات ادارة الاقتصاد الوطني
6. ادخال نظم االمعلومات في المؤسسات والمشاريع الإنتاجية التي لها علاقة مباشرة بالإقتصاد الوطني والتي هي من الدعائم الأساسية المساهمة في حل معظم مشاكل النظام الإقتصادي من خلال اتخاذ القرارات الرشيدة والقضاء على البيروقراطية الإدارية وكذلك التداخل في المهام الإدارية بين الوحدات التنظيمية المختلفة .
7. محاربة الفساد بجميع أنواعه المستشري في جميع دوائر الدولة وفي كافة المستويات وفي جميع قطاعات الاقتصاد الوطني العراقي والقضاء عليه ، لأنه يشكل حجر عثرة أمام تقدم هذه القطاعات.

8. السيطرة على جميع المنافد الحدودية في العراق من قبل الهيئات المختصة سيطرة تامة وبدون ذلك لا يتمكن العراق من التقدم خطوة واحدة في طريق الاصلاح الاقتصادي والاداري.
9. القضاء على غسيل رؤوس الاموال العراقية التي تهرب الى خارج العراق وتستثمر في البنوك العربية والاجنبية وتعتبر هذه الخطوة من الخطوات المهمة في الاصلاح االنقدي وثبات سعر صرف الدينار العراقي.
10. تفعيل عمل البنك المركزي العراقي ليكون بحق بنك البنوك وكذلك ديوان الرقابة المالية
11. تفعيل عمل الجهاز المركزي للأسعار التابع لوزارة التخطيط العراقية ، حتى يأخذ دوره في مراقبة الأسعار في جميع قطاعات الاقتصاد العراقي
12. تفعيل عمل الجهاز المركزي للتقييس والسيطرة النوعية (COSQC) حتى يأخذ دوره في مراقبة نوعية وصلاحية المنتجات في القطاعين العام والخاص . وهو وكالة تابعة للحكومة العراقية تعمل على تعزيز التقييس ومراقبة الجودة وينتمي إلى المنظمة الدولية للتوحيد القياسي .

المصادر العلمية باللغتين النرويجية والانكليزية:

1. Norges Banks skriftserie nr. 34, Kap. 7. Prisstabilitet Tekstboks 7.3: Pengepolitiske regimer i Norge etter 1816. Norske finansmarkeder – pengepolitikk og finansiell stabilitet, Oslo 2004.
2. Eitrheim, Ø., J.T. Klovland og L.F. Øksendal (2016) *A Monetary History of Norway, 1816-2016*. Cambridge University Press, og Lie, E., J.T. Kobberrød, E. Thomassen og G. F. Rongved (2016) *Norges Bank 1816-2016*. Fagbokforlaget.
3. Grytten, O.H. (2008) "Why Was the Great Depression not so Great in the Nordic Countries? Economic Policy and Unemployment*". Journal of European Economic History*, 37, 369–393, 395–403.
4. Norges Bank (2021) "Norges Banks likviditetspolitikk: Prinsipper og utforming". *Norges Bank Memo* 2/2021.
5. Norges Bank (2022) "Norges Banks håndbok i pengepolitikk". *Norges Bank Memo* 1/2022.
6. Hylland, A. (2005) «Statens reservefond 1904–1925. Et forsøk på å binde politisk handlefrihet?» *Penger og kreditt 3/05*. Norges Bank.
7. Stefi k. Prytz og Tone Meldalen, Finans Norge. En historisk pensjonsreform. 3/8/2020, Oslo,Norge.
8. Tale av sentralbanksjef Øystein Olsen til Norges Banks representantskap, torsdag 18. februar 2021.Oslo, Norge.
9. Refinitiv Datastream og Statistisk sentralbyrå, Norge, 2022.
10. www.vibb.no./strom/flyt/.
11. Kilder: NAV, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank Personer 20–60 år. Gjennomsnitt for årene 1996–2017. Måletidspunkt 4. kvartal.
    Langtidsledige: Personer som var ledige også i de to foregående kvartalene.
12. Norges Bank (2022) "Norges Banks håndbok i pengepolitikk". *Norges Bank Memo* 1/2022.

13. Næringslivet i Norge. No.wikipedia, 10. okt. 2015.
14. www. Norges Bank, Investment Managemet.no. Oslo, Norge.2022.
15. Norges Bank (2021) “Norges Banks likviditetspolitikk: Prinsipper og utforming”. *Norges Bank Memo* 2/2021.
16. www.nbim.no/oljefondet.
17. Kilder: NAV, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank Personer 20–60 år. Gjennomsnitt for årene 1996–2017. Måletidspunkt 4. kvartal.
Langtidsledige: Personer som var ledige også i de to foregående kvartalene