

## خمسون درجة من الأخضر

يحتاج العالم إلى نظام مالي جديد ومستدام لوقف التغير السريع في المناخ  
مارك كارني

التعافي من الكوارث التي يتحملها دافعو الضرائب بنسبة ٢٠٪. وتتضمن المنافع الاقتصادية الكلية الهائلة زيادة الاستثمارات وارتفاع الناتج (بنسبة قد تصل إلى ٢٪ من إجمالي الناتج المحلي) وتعزيز القدرة على الصمود في مواجهة تغير المناخ. وأكدت الهيئة الحكومية الدولية المعنية بتغير المناخ في تقريرها الصادر عام ٢٠١٨ على أنه لا يتبقى لنا سوى ١٢ عاما فقط لوقف التغير السريع في المناخ. وهو ما يعادل دورتين اقتصاديتين عاديتين، و١٢ اجتماعا سنويا لصندوق النقد الدولي، و٤٨ اجتماعا للجنة السياسات المالية في بنك إنجلترا. غير أن العالم يسير حاليا في اتجاه معاكس: حيث ازدادت انبعاثات الطاقة العالمية بنسبة ١,٧٪ العام الماضي. ويستلزم تخفيض الاحترار العالمي حتى لا يجاوز ١,٥ درجة مئوية تراجع الانبعاثات الصافية بنسبة ٤٥٪ في عام ٢٠٣٠ والقضاء عليها بالكامل في عام ٢٠٥٠.

ولكن يلزم إجراء تغييرات جذرية لتثبيت مستويات الاحترار العالمي عند أقل من ١,٥ درجة مئوية: إذ يتعين إعادة توزيع رأس المال بشكل كبير، وهو ما ينطوي على مخاطر وفرص غير مسبوقه. فحسب تقديرات الوكالة الدولية للطاقة، فإن التحول إلى اقتصاد منخفض الكربون قد يتطلب تنفيذ استثمارات في قطاع الطاقة بقيمة ٣,٥ تريليون دولار أمريكي سنويا لعدة عقود — أي ضعف المعدل الحالي. ووفقا للسياسات التي وضعتها الوكالة، فإن استقرار مستويات الكربون بحلول عام ٢٠٥٠ يتطلب أن تكون ٩٥٪ تقريبا من إمدادات الكهرباء منخفضة الكربون، وأن تعمل ٧٠٪ من السيارات الجديدة بالكهرباء وأن تقل كثافة ثاني أكسيد الكربون في قطاع البناء بنسبة ٨٠٪.

وحتى تتمكن الأسواق من توقع ديناميكيات التحول إلى عالم خال من الكربون وتمهيدها، يتطلب ذلك توفير معلومات دقيقة، وسلامة إدارة المخاطر، وأطر سياسات عامة تتسم بالمصداقية والاتساق.

ونتعرف فيما يلي على كيفية القيام بذلك.

### نظام مالي جديد

يجري العمل حاليا على إقامة نظام مالي جديد ومستدام. وسيساهم هذا النظام في تمويل مبادرات وابتكارات القطاع الخاص وتعظيم فعالية السياسات المناخية الحكومية — حتى أنه قد يمكنه المساهمة في تسريع التحول إلى اقتصاد منخفض الكربون.

ولسوء الحظ، وعلى غرار جميع الإجراءات المتخذة لمواجهة تغير المناخ، فإن هذا النظام المالي الجديد المستدام لا ينمو بالسرعة الكافية لتمكين العالم من القضاء التام على انبعاثات الكربون.



الصورة إهداء من: BANK OF ENGLAND

**في العام الحالي**، حفزت التهديدات الناتجة عن تغير المناخ خروج مظاهرات في مختلف أنحاء العالم، ودفعت أعضاء البرلمان في المملكة المتحدة وبلدان عديدة أخرى إلى الإعلان عن «حالة طوارئ مناخية». وجاءت هذه الأحداث على خلفية الارتفاع غير المسبوق في درجات الحرارة عبر بلدان أوروبا وأمريكا الشمالية، وحرائق الغابات الأسوأ على الإطلاق التي شهدتها حوض الأمازون، والعواصف الاستوائية الحادة في آسيا، وارتفاع منسوب مياه البحر بوتيرة أسرع من المتوقع في السابق. والتكاليف البشرية لا تقاس بثمن.

أما الخسائر المالية فيمكن قياسها، وهي خسائر هائلة بالفعل. فقد بلغت الخسائر المؤمن عليها ٨٠ مليار دولار أمريكي عام ٢٠١٨، أي ضعف متوسطها المعدل لمراعاة التضخم خلال الثلاثين عاما الماضية.

غير أن فجوات الحماية في البلدان منخفضة ومتوسطة الدخل تعني أن التكلفة الأكبر يتحملها الأفراد والجهات غير المؤمن عليهم. ففي عام ٢٠١٧، وصلت الخسائر المؤمن عليها إلى مستوى قياسي بلغ ١٤٠ مليار دولار أمريكي، وصاحبها خسائر إضافية غير مؤمن عليها بقيمة ٢٠٠ مليار دولار أمريكي. وفي بعض البلدان الأكثر عرضة لمخاطر تغير المناخ — بنغلاديش ومصر والهند واندونيسيا ونيجيريا والفلبين وفيت نام — تقل نسبة تغلغل خدمات التأمين عن ١٪.

وتعد المنافع الاقتصادية المحتملة الناتجة عن سد فجوة التأمين هائلة. فحسب تقديرات شركة لويديز في لندن، يمكن أن تؤدي زيادة تغلغل خدمات التأمين بنسبة ١٪ إلى الحد من الخسائر غير المؤمن عليها بنسبة ١٣٪ وكذلك الحد من أعباء

وحتى تتمكن من مراقبة الأوضاع، يجب أن تكون لدينا القدرة على الرؤية في المقام الأول.

وعلى مدى العامين القادمين، ستمثل عملية الإفصاح الحالية من جانب مستخدمي رأس المال، وردود أفعال مقدمي رأس المال، وتعديل هذه المعايير، عوامل أساسية لضمان قابلية معايير الهيئة الحكومية الدولية المعنية بتغير المناخ للمقارنة وكفاءتها وإمكانية الاعتماد عليها في اتخاذ القرارات.

### إدارة المخاطر

يجب على جميع مقدمي رأس المال — البنوك وشركات التأمين ومديرو الأصول والأجهزة التي تشرف عليهم — فهم المخاطر المالية المرتبطة بالمناخ وإدارتها بشكل أفضل.

وستستلزم التغييرات في السياسات المناخية والتكنولوجيات الجديدة والمخاطر المادية المتنامية إعادة تقييم جميع الأصول المالية تقريبا. وستجني الشركات التي تتسق نماذج عملها مع مسيرة التحول نحو عالم خال من الكربون مكاسب كبيرة. أما الشركات التي تفشل في التكيف، فسينتهي أمرها. وكلما تأخرت الشركات في التكيف بالقدر الكافي، ازداد حجم الاضطرابات والاختلالات.

## التغيرات في السياسات المناخية والتكنولوجيات الجديدة والمخاطر المادية المتنامية ستستلزم إعادة تقييم جميع الأصول المالية تقريبا.

ويدرك بنك إنجلترا، بوصفه المشرف على رابع أكبر قطاع تأمين في العالم، أن شركات التأمين العام وإعادة التأمين تمثل الصف الأول في إدارة المخاطر المادية الناتجة عن تغير المناخ. وقد استجابت شركات التأمين من خلال تطوير نماذج عملها وتنمية قدراتها على التنبؤ، وتحسين إدارة الانكشافات، وتعديل نطاق التغطية والتسعير ليعكس هذه المخاطر.

وتوصل بنك إنجلترا، في آخر مسح صادر له، إلى أن حوالي ثلاثة أرباع البنوك بدأت حاليا في التعامل مع المخاطر الناتجة عن تغير المناخ بوصفها مخاطر مالية — بدلا من مجرد اعتبارها مسؤولية اجتماعية. فقد بدأت البنوك في مراعاة المخاطر المادية التي تؤثر مباشرة على نماذج عملها — بدءا من انكشاف قروضها العقارية لمخاطر الفيضانات وحتى تأثير أحداث الطقس المتطرفة على المخاطر السيادية. وتتخذ حاليا خطوات لتقييم مدى انكشافها للمخاطر الانتقالية تحسبا للإجراءات التي قد تتخذ لمواجهة مخاطر المناخ. ويتضمن ذلك الانكشاف للقطاعات كثيفة الكربون، والقروض الاستهلاكية التي تمول شراء السيارات التي تعمل بالديزل، والقروض العقارية التي تمول العقارات المستأجرة، وذلك في ضوء متطلبات كفاءة استخدام الطاقة الجديدة.

ويعكف بنك إنجلترا على تعديل نهجه الإشرافي تحسبا لهذا التحول الكبير، وذلك في ضوء توقعاته في المجالات التالية:

وهذه هي معضلة الأفق الزمني. فالآثار الكارثية لتغير المناخ لن تظهر إلا بعد فترة طويلة من انقضاء الأفق الزمني المعتادة لمعظم الأطراف — مما سيفرض تكلفة على الأجيال المستقبلية ليس لدى الأجيال الحالية سوى حافز مباشر ضئيل للتصدي لها.

ولكي تصبح المخاطر المناخية والقدرة على التصدي لها جزءا أساسيا من عملية صنع القرارات المالية، يجب أن تكون الإفصاحات المناخية شاملة، إلى جانب ضرورة إحداث تحول كبير في إدارة المخاطر المناخية وتعميم مفهوم الاستثمار المستدام.

### الإبلاغ

تعد فرقة العمل المعنية بالإفصاحات المالية المتصلة بالمناخ، التي شجعت مجموعة العشرين على إنشائها وأسسها القطاع الخاص، بمثابة إطار شامل وعملي ومرن معني بإفصاح الشركات عن المخاطر والفرص المرتبطة بالمناخ.

ومنذ أن وضعت فرقة العمل المعنية بالإفصاحات المالية المتصلة بالمناخ توصياتها، زاد عرض الإفصاحات المالية المتصلة بالمناخ والطلب عليها أيضا.

والطلب كبير في الوقت الحالي على الإفصاح المالي حسب توصيات فرقة العمل المعنية بالإفصاحات المالية المتصلة بالمناخ. وتضم مجموعة المؤيدين في الوقت الحالي جهات يبلغ إجمالي قيمة ميزانياتها العمومية ١٢٠ تريليون دولار أمريكي، من ضمنها كبرى البنوك العالمية وشركات إدارة الأصول وصناديق معاشات التقاعد وشركات التأمين ووكالات التقييم الائتماني وشركات المحاسبة وجهات تقديم الخدمات الاستشارية للمساهمين. ونتيجة لذلك، أصبحت الشركات أكثر حرصا على الإفصاح عن المخاطر المناخية وإدارتها. وعلاوة على ذلك، شهد العام الماضي واقعة الإفلاس الأولى التي تعرضت لها إحدى الشركات المدرجة في مؤشر ستاندارد أند بور لأسهام الشركات الخمسمائة الكبرى بسبب المخاطر المناخية، وارتفع عدد قرارات المساهمين المتصلة بالمناخ إلى ٩٠ قرارا. وفي الوقت الحالي، يؤيد مديرو الاستثمارات الذين يسيطرون على أكثر من ٤٥٪ من الأصول العالمية المدارة قرارات المساهمين بشأن الإفصاح عن انبعاثات الكربون، كما تؤيد مجموعة كبيرة من الشركات تمثل ما يزيد على ٩٠٪ من جميع خدمات الاستشارات المقدمة للمساهمين توصيات فرقة العمل المعنية بالإفصاحات المالية المتصلة بالمناخ.

ويتواصل ارتفاع عدد الإفصاحات: فأربعة أخماس أكبر ١١٠٠ شركة في بلدان مجموعة العشرين تفصح في الوقت الحالي عن المخاطر المالية المتصلة بالمناخ حسب بعض توصيات فرقة العمل المعنية بالإفصاحات المالية المتصلة بالمناخ. وقد شهد ثلاثة أرباع تلك الشركات التي تستخدم هذه المعلومات تحسنا في جودة الإفصاحات المالية المتصلة بالمناخ.

وتتمثل الخطوة القادمة في جعل هذه الإفصاحات إلزامية، وهو ما أشار له بالفعل كل من المملكة المتحدة والاتحاد الأوروبي. والوقت قد حان لمشاركة جميع البلدان نظرا لأن العالم لن يستطيع القضاء على الانبعاثات ما لم تتوافر للقطاع المالي المعلومات الكافية عن كيفية استجابة الشركات لمخاطر المناخ.

## ازداد إدراك الأسواق المالية لأهمية الاستثمارات المستدامة بوصفها أفقا جديدة تتيح فرصا هائلة بدءا من تحول الطاقة إلى التغيير الجذري في أشكال المواد البروتينية.

المال الخاص طويل الأجل العملاق الذي تبلغ قيمته الإجمالية ١٠٠ تريليون دولار أمريكي وتديره المؤسسات الاستثمارية العالمية مقابل دخل ثابت. وسيسهل التحول من البنوك إلى أسواق رأس المال في تحرير الطاقة المحدودة للميزانيات العمومية للبنوك واستخدامها في تمويل المشروعات في مراحلها الأولى والإقراض لأغراض تطوير البنية التحتية.

ولكن بالرغم من أن الاستثمارات المتخصصة مثل السندات الخضراء تمثل عاملا مساعدا مهما، فإنها لن تكفي لتمويل التحول إلى مستقبل منخفض الكربون. إذ إنها لا تمثل سوى ٣٪ فقط من السندات المصدرة عالميا عام ٢٠١٨.

وحتى يمكن تعميم مفهوم الاستثمار المستدام، يجب عدم الإقتصار فقط على استبعاد الصناعات ذات اللون البني غير القابلة للإصلاح وتمويل التكنولوجيات الجديدة ذات اللون الأخضر الداكن. فالاستثمارات المستدامة يجب أن تشجع وتدعم جميع الشركات التي تعمل على التحول من اللون البني إلى اللون الأخضر.

وهذه الاستراتيجيات الاستثمارية التي «تميل» وتولي أهمية كبيرة للاستثمار في أسهم الشركات المتسقة مع المعايير البيئية والاجتماعية ومعايير الحوكمة، والاستراتيجيات الاستثمارية القائمة على مفهوم «الزخم» التي تركز على الشركات التي سعت إلى تحسين تصنيفها حسب المعايير البيئية والاجتماعية ومعايير الحوكمة، فاقت جميع المقاييس العالمية لما يقرب من عقد كامل. ومن الضروري تعميم هذه الاستراتيجيات والأدوات اللازمة لتطبيقها. ولكن عدم الاتساق في قياس المعايير البيئية والاجتماعية ومعايير الحوكمة يشكل حاليا أحد أكبر المعوقات التي تحول دون ذلك. فنحن في حاجة إلى تصنيف موحد لمساعدة الأسواق المالية في تحديد الأداء البيئي الفائق بدقة وتوجيه الاستثمارات على هذا الأساس. ويعد التصنيف الأخضر ومعايير السندات الخضراء الصادران عن الاتحاد الأوروبي نقطة بداية جيدة، ولكن المشكلة أن كلا منهما ثنائي اللون (الأخضر الداكن أو البني فقط).

وينبغي أن يستطيع مالكو الأصول في نهاية المطاف إبلاغ المسار المناخي لحواظهم. ويستدعي تعميم الاستثمارات المستدامة تصنيفا أكثر شمولاً — يتضمن خمسين درجة من درجات الأخضر.

### تجنب «لحظة الإنهيار»

يجري العمل حاليا على إنشاء سوق مالية جديدة في سياق التحول إلى عالم لا يتجاوز ارتفاع درجة حرارته ١,٥ درجة مئوية، مما سيتضح معه التكلفة المستقبلية المحتملة للأعمال والانبعاثات، ولكن علينا التحرك بوتيرة أسرع كثيرا.

- الحوكمة: سيكون من المتوقع من الشركات دمج اعتبارات المخاطر المناخية في أطر الحوكمة، بما في ذلك على مستوى مجالس الإدارة، وإسناد مسؤولية الرقابة على هذه المخاطر إلى مجموعة محددة من كبار المديرين.
- إدارة المخاطر: يجب على الشركات مراعاة تغير المناخ حسب درجة الإقبال على المخاطر التي توافق عليها مجالس إدارتها.
- تحليل السيناريوهات بصفة مستمرة: وهو أمر ضروري لاختبار الصلابة الاستراتيجية.
- الإفصاح عن المخاطر المناخية بالشكل الملائم: يجب على الشركات استحداث وتطبيق وسائل لتقييم هذه المخاطر والإفصاح عنها.

وسيكون بنك إنجلترا هو أول جهة تنظيمية تُخضع نظامها المالي لاختبارات لقياس قدرته على تحمل الضغوط الناتجة عن مختلف مسارات العمل المناخي، بما في ذلك السيناريو المتشائم الذي يتوقع ممارسة الأنشطة على النحو المعتاد، والسيناريو الأمثل — رغم ما ينطوي عليه من تحديات — الذي يتوقع القضاء التام على الكربون بحلول عام ٢٠٥٠ اتساقا مع الهدف الوارد في تشريعات المملكة المتحدة.

وسوف تسهم هذه الاختبارات في تعميم العمل بأساليب إدارة المخاطر المتطورة، كما ستجعل النظام المالي العالمي أكثر استجابة للتغيرات، سواء في المناخ أو في السياسات المناخية الحكومية.

وسيكون هذا الاختبار هو الأول من نوعه، حيث سيجمع بين السيناريوهات المناخية والنماذج الاقتصادية الكلية والمالية. وسيستحدث بنك إنجلترا هذا النهج بالتشاور مع القطاع، مثل شركات التأمين وغيرها من أصحاب المصلحة المعنيين، بما في ذلك خبراء شبكة البنوك المركزية والأجهزة الإشرافية المعنية بالنظام المالي الأخضر — وهي مجموعة مكونة من ٤٨ عضوا يمثلون البلدان المسؤولة عن نصف حجم الانبعاثات العالمية.

### أفق جديدة

ازداد إدراك الأسواق المالية لأهمية الاستثمارات المستدامة بوصفها أفقا جديدة تتيح فرصا هائلة بدءا من تحول الطاقة إلى التغيير الجذري في أشكال المواد البروتينية.

وفي ظل التوقعات ببلوغ قيمة استثمارات البنية التحتية حوالي ٩٠ تريليون دولار أمريكي خلال الفترة من ٢٠١٥ إلى ٢٠٣٠، يمكن أن تضمن القرارات الذكية التي تتخذ اليوم تنفيذ استثمارات مربحة ماليا ومستدامة بيئيا.

وتقدم سوق السندات الخضراء للمستثمرين استثمارات مستقرة ومصنفة وسائلة وطويلة الأجل. وبالنسبة لجهات الإصدار، تمثل السندات الخضراء سبيلا للاستفادة من رأس

وتقوم الأسواق باستيعاب أهداف صناع السياسات واستراتيجياتهم وأدواتهم.

غير أن الوتيرة التي تتطور بها هذه السوق ستعتمد اعتمادا كبيرا على اتساق السياسات المناخية ومصداقيتها. فالتمويل سيكون عاملا مكملا — وربما معززا للأثر — ولكنه لن يكون بديلا عن السياسات المناخية. وأطر السياسات الأكثر تأثيرا هي الأطر التي تتسم بالاتساق الزمني (أي لا تتغير بصورة عشوائية) والشفافية (أي ذات أهداف وأسعار وتكاليف واضحة) والالتزام (من خلال المعاهدات والمساهمات المحددة وطنيا والتشريعات المحلية والتوافق بين أصحاب المصلحة).

وعندما يصبح للبلدان سجل أداء جيد وتنمو مصداقيتها، ستقوم الأسواق بتوجيه رأس المال نحو تحقيق الابتكار والنمو اللازمين وتسريع وتيرة التأقلم مع مستقبل منخفض الكربون. وكلما ارتفعت نسب الإبلاغ وازدادت كفاءة التقييمات الائتمانية واتسع نطاق تطبيق الأدوات التي تتيح تحقيق العائد الأمثل على الاستثمارات، زادت وتيرة التحول وأمكن بالتالي حل معضلة الأفق الزمني. <sup>FD</sup>

مارك كارني هو محافظ بنك إنجلترا.

فها قد حان الوقت لاتخاذ خطوة عملاقة لدمج الإبلاغ وإدارة المخاطر وأدوات تحقيق العائد الأمثل على الاستثمار المستدام في عملية صنع القرارات المالية اليومية.

وستحدد سرعة تطور النظام المالي المستدام الجديد في نهاية المطاف حسب مدى طموح السياسات المناخية الحكومية.

وإذا ما تحولت التزامات باريس إلى أهداف تشريعية وإجراءات ملموسة في عدد أكبر من البلدان، سيكون بمقدور النظام المالي تعظيم أثر هذه الجهود من خلال تشجيع الاستثمارات المستدامة ووقف الأنشطة غير المستدامة.

ولن يقود صناع السياسات المالية التحول إلى اقتصاد منخفض الكربون، لكن مصلحتهم الواضحة تكمن في ضمان قدرة النظام المالي على التأقلم مع التغيرات الناتجة عن هذه القرارات وتجنب «لحظة الانهيار» التي قد تنتج عن تغير المناخ.

ويكمن دورنا في وضع أطر لتمكين الأسواق من التأقلم بكفاءة. وستتيح الأطر السليمة حلقة من الآثار المترتبة بين الأسواق وصنع السياسات، بحيث تصبح السياسة المناخية أقرب في طبيعتها إلى السياسة النقدية — حيث يتعلم صناع السياسات من ردود أفعال الأسواق،

## كل مطبوعات صندوق النقد الدولي

في بيئة متكاملة  
تدعمها

سهولة التصفح

والسبل البديهية في البحث

والسمات الشخصية لكل متصفح

بدون رسوم؟

صندوق النقد الدولي