

تقرير الاستقرار المالي العالمي

مؤسسات الوساطة المالية غير المصرفية: مواطن ضعف وسط تشديد الأوضاع المالية

تضطلع مؤسسات الوساطة المالية غير المصرفية (NBFIs) بدور رئيسي في النظام المالي العالمي، حيث تعزز فرص الحصول على الائتمان وتدعم النمو الاقتصادي. إضافة إلى ذلك، ربما كانت مواطن الضعف المالي في مؤسسات الوساطة المالية غير المصرفية قد زادت في السنوات الأخيرة، في ظل انخفاض أسعار الفائدة. ويتبين من دراسات الحالة التي يعرضها هذا الفصل أن الضغوط على هذه المؤسسات يمكن أن تظهر مع زيادة الرفع المالي، وعدم اتساق تدفقات السيولة، وارتفاع مستويات الترابط بين المؤسسات والتي تنتشر تداعياتها في الغالب إلى الأسواق الصاعدة. وفي البيئة الحالية التي تتسم بارتفاع التضخم وزيادة تشديد الأوضاع المالية، يمكن للبنوك المركزية أن تواجه مفاضلات معقدة وصعبة أثناء فترات الضغط السوقي، في سعيها للموازنة بين معالجة المخاطر التي تهدد الاستقرار المالي وتحقيق أهداف استقرار الأسعار. ويحتاج صناع السياسات إلى أدوات ملائمة لمعالجة العواقب التي تلحق بالاستقرار المالي من جراء الضغوط على مؤسسات الوساطة المالية غير المصرفية. ومع أن حصول هذه المؤسسات على السيولة من البنوك المركزية مباشرة قد يكون ضروريا في أوقات الضغوط، فإن تطبيق معايير الحماية الملائمة يكتسب أهمية قصوى.

ومن الأهمية بمكان اعتماد نظم قوية للرقابة والتنظيم والإشراف على مؤسسات الوساطة المالية غير المصرفية، باعتبارها خط الدفاع الأول في هذا الصدد. وينبغي إيلاء الأولوية لسد النقص في البيانات الرئيسية، وتحفيز مؤسسات الوساطة المالية غير المصرفية على إدارة المخاطر، وإرساء التنظيم الملائم، وتكثيف الرقابة. وفي وجود هذه العناصر، يُتوقع أن تقل الحاجة إلى إجراءات تقوم بها البنوك المركزية، أو على الأقل تصبح محصورة في معالجة المخاطر على الاستقرار المالي، مما يخفف من احتمالات الخطر الأخلاقي.

وينبغي أن يهدف تدخل البنوك المركزية إلى معالجة مشكلة السيولة وليس مشكلات الملاءة، كما ينبغي أن يتجنب التعارض مع موقف السياسة النقدية، ولا سيما أثناء دورات التشديد المالي. وينقسم دعم السيولة من البنوك المركزية إلى ثلاثة أنواع عامة:

1- **العمليات الاستثنائية على مستوى السوق** ينبغي أن تكون مؤقتة، وموجهة نحو شرائح مؤسسات الوساطة المالية غير المصرفية لأن اختلال السوق وتراجع دور الوساطة المالية قد يؤثران سلبا على الاستقرار المالي، كما ينبغي أن تكون مصممة لاستعادة سير العمل في السوق مع احتواء الخطر الأخلاقي. وتكتسب العمليات التي تتم على مستوى السوق أهمية بالغة – فيتعين وجود إطار يركز على ما يمكن تسميته "التقدير الاستثنائي الخاضع لقيود". وفي هذا السياق، تطلق المقاييس القائمة على البيانات إشارة البدء للتدخل المحتمل (القيود)، بينما يحتفظ صناع السياسات في نهاية المطاف بحرية اختيار التدخل من عدمه.

2- **إتاحة الاستفادة من تسهيلات الإقراض الدائمة** يمكن أن يحد من انتشار التداعيات إلى مختلف أجزاء النظام المالي، وإن كان معيار هذه الاستفادة ينبغي أن يكون عاليا جدا لتجنب الخطر الأخلاقي. كذلك ينبغي ألا تتاح الاستفادة من هذه

التسهيلات في غياب القواعد التنظيمية والرقابية الملائمة لمختلف أنواع مؤسسات الوساطة المالية غير المصرفية (التي قد يكون بعضها غير مؤهل للاستفادة منها).

3- البنوك المركزية باعتبارها الملاذ الأخير للإقراض قد تحتاج إلى التدخل إذا طالت الضغوط إحدى مؤسسات الوساطة المالية غير المصرفية ذات الأهمية النظامية. وينبغي أن يكون إقراض هذه المؤسسات قائما على التقدير الاستثنائي للبنك المركزي، وأن يُقدّم بسعر فائدة جزائي، وأن يكون مضمونا بالكامل، ومصحوبا بمزيد من الإشراف الرقابي. كذلك ينبغي تحديد جدول زمني واضح لاستعادة سيولة المؤسسة.

ويكتسب التواصل الواضح أهمية بالغة، حتى لا يُنظر إلى البنوك المركزية على أنها تسعى لتحقيق أغراض متعارضة، مثل شراء الأصول لاستعادة الاستقرار المالي مع الاستمرار في تنفيذ سياسة التشديد الكمي بغرض إعادة التضخم إلى مستواه المستهدف. وينبغي أن تتضمن تصريحات البنك المركزي بشأن دعم السيولة شرحا واضحا لهدف الاستقرار المالي ومُعلمات البرنامج.

ويمثل التنسيق بين البنوك المركزية والأجهزة التنظيمية في القطاع المالي مطلبا ضروريا، ليس لغرض تحديد المخاطر فحسب بل أيضا لإدارة أوضاع الأزمات وتقييم أوجه القصور الرقابية والتنظيمية.

للاطلاع على التقرير الكامل، يُرجى الرجوع إلى النص الإنجليزي من خلال هذا الرابط:

<https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2023/04/11/global-financial-stability-report-april-2023>