

صندوق النقد الدولي
واشنطن العاصمة، الرقم البريدي 20431
الولايات المتحدة الأمريكية

بيان صحفي رقم 09/30
للتنشر الفوري
٦ مارس ٢٠٠٩

المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي يناقش "الدروس الأولية المستخلصة من الأزمة"

ناقش المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي اليوم الموافق ٢٥ فبراير ٢٠٠٩ تقارير خبرائه حول "الدروس الأولية المستخلصة من الأزمة".

خلفية

يعكف الصندوق منذ بداية الأزمة المالية على تقييم الأسباب الأساسية للاضطرابات الأخيرة واستخلاص الدروس الممكنة لدعم الاستقرار المالي. وتلبية لطلب اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية وزعماء مجموعة العشرين، أعد خبراء الصندوق تقريرا بعنوان "الدروس الأولية المستخلصة من الأزمة المالية"، إلى جانب ثلاثة دراسات مصاحبة تتضمن مزيدا من التفاصيل حول التنظيم المالي والسياسة الاقتصادية الكلية والبنيان العالمي. وتعتبر هذه الدراسات عن آراء خبراء الصندوق، وليس بالضرورة آراء المجلس التنفيذي التي يوضحها التقييم الوارد فيما بعد.

وتركز دراسات الخبراء التي ناقشها المجلس التنفيذي على الوقاية من الأزمات وليس إدارتها، كما تقترح توصيات محددة لمعالجة إخفاقات السياسة الملاحظة في هذه المجالات الثلاثة بغية المساهمة في خفض احتمالات تكرار مثل هذه الأزمات في المستقبل. فبالنسبة للتنظيم، توصي الدراسة بتوسيع حدود العمل التنظيمي، والحد من مسيطرة الاتجاهات الدورية، وتحسين إدارة السيولة، وتقوية ممارسات الإفصاح. وفيما يخص سياسات الاقتصاد الكلي، تقترح الدراسات التعامل مع تزايد المخاطر النظامية باتخاذ إجراءات استباقية على صعيد السياسات، بما في ذلك إجراءات لمعالجة الاختلالات الكبيرة في تدفقات رؤوس الأموال. وأخيرا، تشير الدراسات إلى ضرورة التغلب على تشتت الخبرات الرقابية، والتحركات على مستوى السياسات، والعمل التنظيمي عبر الحدود، ودعم السيولة، باعتبارها جميعا تشكل الأساس للإصلاح المقترح في البنيان العالمي.

وتُبرز دراسات الخبراء الانعكاسات المهمة للأزمة على دور صندوق النقد الدولي. فهناك مجموعة متنوعة من الإصلاحات الجارية تهدف إلى دعم الجهود في مواجهة التحديات الناشئة عن الأزمة. فعلى الصعيد العاجل، تجري مراجعة إطار الإقراض المعتمد لدى الصندوق (الأدوات والشرطية المصاحبة والشروط المالية) بغية التأكد من ملاءمته

لتلبية احتياجات البلدان الأعضاء. وثمة جهود تبذل أيضا لضمان توافر الموارد الكافية لدى الصندوق بما يبعث الثقة في قدرته على الوفاء باحتياجات التمويل.

تقييم المجلس التنفيذي

أتاحت مناقشة اليوم فرصة مهمة في الوقت المناسب لمحاولة استخلاص الدروس الأولية من الأزمة الجارية. واعتبر المديرين التنفيذيون أن خبراء الصندوق طرحوا رؤى تجمع بين الإيجاز والشمول، مع طائفة من التوصيات الباعثة على التفكير والخلافية في بعض الأحيان. وأكد المديرين أن المهمة المنوطة بالصندوق تحمله مسؤولية متفردة تتمثل في تحليل الأزمة والعمل بالتعاون الوثيق مع الأطراف المعنية الأخرى – سواء على المستوى الوطني أو الدولي – سعيا لاستعادة الاستقرار المالي العالمي والنمو الاقتصادي. غير أن المديرين أكدوا أن مناقشة اليوم مبدئية بالضرورة، نظرا لاتساع نطاق القضايا المطروحة وما تتطوي عليه من تعقيدات، بالإضافة إلى كون الأزمة لا تزال تتكشف يوما بعد يوم. وسوف يستلزم الأمر مناقشة مستمرة أكثر استفاضة في اجتماعات المجلس القادمة قبل أن يتمكن المديرين من التوصل إلى رأي قاطع. غير أن مناقشة اليوم عظيمة الفائدة من حيث تصوير المشهد الراهن بصفة مبدئية، لا سيما المجالات التي تحتاج إلى بذل جهود في المستقبل.

وقد عُرِست بذور الأزمة خلال سنوات النمو المرتفع وأسعار الفائدة المنخفضة التي ولدت إفراطا في التفاؤل والمخاطرة وتمخضت عن كثير من الإخفاقات – في الانضباط السوقي والتنظيم المالي وسياسات الاقتصاد الكلي والإشراف العالمي. ورغم اختلاف آراء المديرين حول الأهمية النسبية التي تُعلّق على كل منها، فقد اتفقوا على ضرورة اتخاذ إجراءات علاجية تغطي نطاقا واسعا ومستويات متعددة، مما يوضح جدول الأعمال الطموح الذي ينتظر صانعي السياسات ويوضح ضرورة اتخاذ إجراءات منسقة.

أعمال التنظيم والرقابة في القطاع المالي

ترجع جذور الأزمة المالية الراهنة إلى فشل الانضباط السوقي في البلدان المتقدمة المؤثرة على النظام المالي، حيث أسفر اختلال الحوافز عن فرط الرفع المالي والمخاطرة، وظهور أدوات مالية جديدة ومعقدة دون توافر فهم كاف لخصائصها، وسوء إدارة السيولة، وأخيرا زيادة المخاطر النظامية. وقد أخفق التنظيم والرقابة في القضاء على هذا الإفراط في تحمل المخاطر، الأمر الذي يرجع في جانب منه إلى قصور التقييمات التي أُجريت لتوضيح الروابط المتبادلة بين المؤسسات والأسواق الخاضعة للرقابة والأخرى التي لا تخضع لها. وحين تفجرت الأزمة لاحقا، كانت ردود أفعال السياسات مكبلة بقيود الهياكل التنظيمية المتشردمة، وبيانات الإفصاح غير الكافية لتوضيح المخاطر، وأوجه الضعف في نظم إدارة الأزمات وأطر تسوية الأوضاع المصرفية، وخاصة في التعامل مع الضغوط العابرة للحدود.

وقال المديرين إنه من المفيد النظر في مجموعة من أولويات الإصلاح. أولا، ينبغي توسيع حدود العمل التنظيمي ليشمل مجموعة أوسع من المؤسسات والأسواق، كما ينبغي أن يركز على جهود تنظيمية وتعاونية أكثر فعالية عبر

مختلف الأطياف الوظيفية. ثانياً، ينبغي إعادة النظر في الممارسات التنظيمية والرقابية القائمة للحد من طابعها المسابير للاتجاهات الدورية. ثالثاً، يجب أن تتغير أيضاً ممارسات إدارة السيولة والسياسات التنظيمية النافذة لضمان احتفاظ المؤسسات المالية بهوامش أكبر من السيولة الاحتياطية. رابعاً، ينبغي إعطاء أولوية لتعزيز ممارسات الإفصاح العام في المؤسسات والأسواق المالية المؤثرة على النظام المالي. ويتعين على صانعي السياسات أخذ زمام المبادرة في ترجمة بيانات الإفصاح إلى تقييمات فعالة للمخاطر المؤسسية والنظامية، وتضمين هذه المعلومات في أطر الإنذار المبكر وصياغة سياسات السلامة الاحترازية الكلية. خامساً، ينبغي تحسين العمل التنظيمي والتعاوني عبر الحدود وعبر مختلف الأطياف الوظيفية، كما ينبغي أن يشجع هذا العمل فرص المنافسة العادلة بين مختلف الأسواق. وأخيراً، ينبغي تقوية أطر السيولة على المستوى القومي، كما أن تقوية الآليات الحالية لإتاحة السيولة عبر الحدود تكتسب أهمية حيوية على المستوى الدولي.

سياسات الاقتصاد الكلي

ذكر المديرون أن درسا مهما من دروس الأزمة هو أن طفرات أسعار الأصول لا تنتمي جميعاً لنمط واحد، وأن تأثيرها على المخاطر النظامية يتوقف على مدى مشاركة القطاع المالي وحجم المخاطر التي يتعرض لها. وفي هذا السياق، رأى الكثير من المديرين أنه من المفيد توسيع مجال السياسة النقدية حتى يشمل الاستقرار المالي والاقتصادي الكلي بشكل واضح، ولا يقتصر على استقرار الأسعار. غير أن عدداً آخر من المديرين أعرب عن اعتقاده بأن السياسة النقدية أداة كلية إلى درجة لا تؤهلها للتعامل مع طفرات الائتمان وأسعار الأصول، وأنه ينبغي اجتناب الإفراط في تحميل أداة واحدة عبء إحراز عدد كبير من الأهداف. واتفق المديرون على أن التنظيم الاحترازي ينبغي أن يساهم بدور محوري في معالجة طفرات الائتمان. وبشكل أعم، أقر المديرون بمزايا اعتماد السلطات رؤية أشمل للسلامة الاحترازية الكلية، ووضوح إسنادها مهمة الحفاظ على الاستقرار المالي والاقتصادي الكلي لمؤسسات محددة.

ورأى المديرون عموماً أن سياسة المالية العامة لم تسهم بدور مباشر في الفترة السابقة على الأزمة. ومع ذلك، لاحظ كثير منهم أن العديد من البلدان لم يخفض عجز الموازنة بالقدر الكافي أثناء سنوات الازدهار عندما كانت الإيرادات مرتفعة، وأن ذلك قد أسفر عن توافر حيز مالي أضيق لمكافحة الأزمة. وإضافة إلى ذلك، أدى هيكل النظام الضريبي في عدة بلدان إلى تشجيع اللجوء إلى الرفع المالي والتمويل بالديون – وهو تحيز يزيد من تعرض القطاع الخاص للصدمات. وفي هذا السياق، قال المديرون إنهم يتطلعون إلى مزيد من الجهود فيما يتعلق بهذا الموضوع المهم رغم الصعوبة التي تلازمه من المنظور السياسي.

ولاحظ عدد من المديرين أن الاختلالات العالمية قامت بدور في تراكم المخاطر النظامية، بينما كان لعدد قليل من المديرين رأياً مخالفاً. ورغم أن التكامل المالي ساعد على نقل هذه المخاطر، فإن الدرس المستخلص لا يتمثل في ضرورة إجراء تخفيض حاد في التدفقات الرأسمالية. إنما ارتأى معظم المديرين الحاجة إلى إعادة النظر في ردود أفعال السياسات الهيكلية والاقتصادية الكلية تجاه الاختلالات الكبيرة، مع التأكيد على بحث الآثار الانتشارية المالية والحقيقية، وإلى دراسة المجال المتاح لاتخاذ تدابير احترازية تحد من المخاطر النظامية المصاحبة للتدفقات الرأسمالية.

البنيان العالمي وصندوق النقد الدولي

من الإخفاقات الأساسية في البنيان العالمي عدم كفاية التحذيرات السابقة على الأزمة، بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر تحذيرات صندوق النقد الدولي وخاصة في سياق الرقابة على اقتصادات البلدان المؤثرة على النظام المالي. وحتى في حالات الرصد المسبق للمخاطر، يُلاحظ أن التعبير عنها غالبا ما يتخذ شكلا غامضا أو شديد الخفوت فلا يفلح في جذب انتباه صانعي السياسات لها. ورأى المديرون أن الصندوق كان ينبغي أن يتسم بفعالية أكبر في رصد المخاطر النظامية على الاقتصاد العالمي وإبلاغ الأطراف المعنية بها ودعم التحرك المنسق لمواجهتها.

وعلى ذلك، يجب تكثيف الجهود لتعزيز النشاط الرقابي، مع التركيز على تغطية كافة مصادر المخاطر النظامية على نحو متكامل، وإجراء مزيد من التحليل للقضايا غير المفهومة بالقدر الكافي. وينبغي التخلي عن الافتراض الضمني بأن المخاطر الأساسية تكمن في الأسواق الأقل نضجا، والاعتماد بدلا من ذلك على العمل الرقابي الذي يشمل جميع أنواع المخاطر النظامية في البلدان المتقدمة وبلدان الأسواق الصاعدة على حد سواء. وفي هذا السياق، رحب معظم المديرين بالعمل الجاري لاستحداث عملية مشتركة للإنذار المبكر بالتعاون مع منتدى الاستقرار المالي. كذلك أكد الكثير من المديرين أهمية أن يعمل الصندوق على زيادة تركيز برنامج تقييم القطاع المالي (FSAP) – وإن كان بعضهم قد علق أولوية أكبر على تقوية تحليل القطاع المالية بشكل أعم في سياق الرقابة الثنائية. وينبغي توجيه مزيد من الاهتمام أيضا إلى التدفقات الكبيرة العابرة للحدود في سياق الأنشطة الرقابية. وقد تم التأكيد أثناء المناقشة على أهمية الصراحة والاستقلالية في تحليلات خبراء الصندوق وتوصياتهم.

وقد جاءت ردود أفعال السياسات والآثار الانتشارية في صورة مشنتة عندما أخفقت المؤسسات أثناء الأزمة، وذلك بسبب التحديد الضعيف للقواعد النافذة أو اتفاقيات التعاون في تسوية الأوضاع المتعثرة واقتسام الأعباء بين أجهزة التنظيم المالي. وإذا اتفق المديرون بشكل عام على ضرورة معالجة هذه المشكلة، أشاروا إلى عدم وجود حلول سهلة نظرا للحاجة إلى اقتسام التكاليف التي تتحملها المالية العامة. وتتضمن المجالات القابلة للتحسين تجديد التركيز الرقابي على المؤسسات والأسواق المالية ذات الأنشطة العالمية والمؤثرة على النظام المالي، ووضع أطر متوافقة لتسوية الأوضاع المصرفية وتبادل المعلومات، والاتفاق على ممارسات رقابية تمثل الحد الأدنى للإشراف على الشركات العاملة عبر الحدود.

وثمة خلل رابع في البنيان العالمي يتمثل في عدم كفاية السيولة الداعمة وتسهيلات التمويل والتأمين التي تكفل مساعدة البلدان على تجاوز الاضطرابات في أسواق رأس المال العالمية. وبينما ذكر المديرون أن حل هذه المشكلة لا يمكن أن يكون مسؤولية الصندوق وحده، فقد أشاروا إلى أن الجهود الجارية لمضاعفة طاقة الصندوق الإقراضية من شأنها المساهمة بدور كبير في إيجاد حل ملائم. أما الإصلاحات في أدوات الإقراض والرسوم الإضافية ورسوم الالتزام ونظام الحوكمة في الصندوق فكل منها قضية مهمة قائمة بذاتها. وقد أجرينا بالفعل مناقشات منفصلة في المجلس التنفيذي حول بعض هذه الموضوعات، كما ستعقد مناقشات حول بعض آخر في المستقبل القريب.

وشدد كثير من المديرين على ضرورة أن يكون معروفا أن الاستنتاجات المتعلقة بنظام حوكمة الصندوق حسبما وردت في هذه الدراسات هي استنتاجات تمثل آراء خبراء الصندوق ولا تعبر بالضرورة عن وجهات نظر المجلس التنفيذي. ولم ير المديرين أن هيكل الحوكمة الداخلي في الصندوق كان عائقا أمام الرصد المبكر للأزمة أو تخفيف حدتها. ومع ذلك، فقد أعرب المديرين عن اعتقادهم بأن إصلاح حوكمة الصندوق قضية مهمة في حد ذاتها. وفي هذا السياق، أشاروا إلى أهمية استئناف الجهود لإصلاح نظام الحصص والأصوات، وإن شدد بعض المديرين على ضرورة أن يظل العمل المتعلق بالتحرك لمواجهة الأزمة على رأس أولويات الصندوق. وقال المديرين إنهم يتطلعون إلى فرصة مناقشة التقرير المنتظر الذي تتولى إعداده لجنة تريغور مانويل.

وخلصة القول إن المناقشة المبدئية التي عقدت اليوم زودتنا بالكثير من الأفكار الجديرة بالنظر والتأمل. ويتعين إجراء المزيد من المناقشات اللاحقة حول هذه الدروس المستخلصة وتوصيات خبراء الصندوق بشأن تنفيذها في مختلف المحافل الدولية، ومنها وعلى الأخص المجلس التنفيذي للصندوق. ونظرا لأهمية التوصل إلى اتفاق واسع النطاق حول هذه الطائفة من القضايا المطروحة، فإن التعاون الوثيق مع المحافل المعنية الأخرى والحوار المكثف فيما بيننا سيشكلان عاملا حاسما في الفترة القادمة.

نشرات المعلومات المعممة هي جزء من جهود الصندوق لإضفاء مزيد من الشفافية على آرائه وتحليلاته للتطورات والسياسات الاقتصادية. وتصدر هذه النشرات بموافقة البلد المعني (أو البلدان المعنية) بعد انتهاء مناقشات المجلس التنفيذي التي تتناول مشاورات المادة الرابعة بين الصندوق والبلد العضو، ورقابته على ما يستجد من تطورات إقليمية، ومراقبته اللاحقة للبرامج، وتقييماته اللاحقة لأداء البلدان ذات الارتباط البرامجي طويل الأجل. وتصدر نشرات المعلومات المعممة أيضا بعد مناقشات المجلس التنفيذي لقضايا السياسات العامة، ما لم يقرر المجلس خلاف ذلك في حالات معينة.