

نشرة صندوق النقد الدولي

تقرير التداعيات الموحد



أحد المتعاملين في بورصة نيويورك. القنوات المالية تقوم بدور أساسي في نقل الصدمات المالية، حسب تقرير الصندوق (الصورة: Justin Lane/epa/Corbis)

الصندوق يربط بين النقاط في تحليل تداعيات الاقتصادات الكبرى

نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية

٢ سبتمبر ٢٠١١

- تقارير جديدة تعزز تحليل الصندوق لانتقال التدفقات المالية والمخاطر بين البلدان
- القنوات المالية بالغة الأهمية في نقل الصدمات العالمية
- إنهاء الضغوط المالية في الولايات المتحدة ومنطقة اليورو هو مطلب حيوي لبقية بلدان العالم

أكد صندوق النقد الدولي في تقريره الجديد أهمية الروابط المالية في نشر المخاطر بين البلدان، وأوضح كيفية تأثير السياسات المتبعة في الاقتصادات الكبرى على الأوضاع في الأسواق المالية.

ويأتي التقرير في سياق جهود الصندوق لتحسين تحليل السياسات، من خلال تعزيز تقييماته للروابط المتبادلة بين مختلف الاقتصادات وكيفية تأثير الاقتصادات الكبرى على بقية بلدان العالم.

ومنذ الأزمة المالية العالمية في عام ٢٠٠٨، زاد إدراك الاقتصاديين وصناع السياسات للمخاطر المصاحبة للسياسات والصدمات في الاقتصادات الكبرى وتداعياتها الممكنة على الاستقرار في البلدان والمناطق الأخرى.

وقد تصدرت **جدول أعمال** الصندوق في الشهور الأخيرة "آثار انتشار التداعيات" – أي تأثير سياسات أحد البلدان على الأوضاع في البلدان الأخرى بسبب الزيادة الهائلة التي تشهدها الروابط التجارية والمالية في الاقتصاد العالمي.

وتوجت هذه الجهود بإصدار **تقرير التداعيات الموحد** الجديد. وفي هذا الصدد يقول السيد رانجيت تيجا، نائب مدير إدارة الاستراتيجيات والسياسات والمراجعة، إن تقارير التداعيات "تهدف إلى تعميق فهمنا لمدى ترابط الاقتصاد العالمي، من أجل توثيق التعاون العالمي في مجال السياسات."

ضغوط مالية تدق ناقوس الخطر

طُرِحَ التقرير الموحد للنقاش في اجتماع المجلس التنفيذي الذي عقد في أواخر يوليو الماضي، وهو يتضمن تقييمات مفصلة جديدة لتأثير السياسات الاقتصادية في اقتصادات العالم الخمسة الكبرى – **الصين** و**منطقة اليورو** و**اليابان** و**المملكة المتحدة** و**الولايات المتحدة** – على الاقتصادات الشريكة. ويركز التقرير الموحد على الرسائل الأساسية المهمة في الحوار العالمي بشأن السياسات.

ومن أهم الرسائل التي يبرزها التقرير أن "انتشار تداعيات السياسات على المدى القصير يرتهد بتأثيرها على الأسواق المالية" (وليس قنوات التجارة التقليدية). وتترك السياسات التي تخفف الضغط المالي أثرا قويا وإيجابيا على السياسات الأخرى. ومن ثم، فقد تعززت منافع التنشيط المالي في بداية الأزمة الحالية بفضل التراجع المصاحب في حدة الضغط المالي.

وبالرغم من استكمال التقارير قبل نوبة الاضطرابات المالية الأخيرة، فإن النتائج التي انتهت إليها تبين، حسب تصريح السيد تيجا، أن "أهم تأثير إيجابي من منظور بقية العالم هو الذي تحققه إزالة الضغوط المالية الناشئة عن أوجه عدم اليقين بشأن السياسات."

وأضاف السيد تيجا: "إن مصداقية سياسة المالية العامة ازدادت أهمية مع التطورات الأخيرة." وتؤدي الخطوات المتخذة لتعزيز مصداقية هذه السياسة في الولايات المتحدة إلى معالجة إحدى المخاطر العالمية الكبرى وإفساح المجال لدعم النمو الأمريكي على المدى القريب. وفي المقابل، خلصت الدراسة إلى أنه إذا "تعرضت الثقة في استمرارية القدرة على تحمل الدين السيادي لانخفاض حاد، فسوف تكون العواقب وخيمة على بقية بلدان العالم".

وينطبق نفس المنطق على سياسات معالجة الضغوط المالية في منطقة اليورو، والتي تؤثر تأثيرا مباشرا وعميقا على التدفقات المصرفية العالمية – ومن ثم النتائج الاقتصادية العالمية.

تحليل أشمل

وتضفي العملية الجديدة لتحليل التداعيات درجة أكبر من التفصيل على الطريقة التي يمارس بها الصندوق مراقبة السياسات الاقتصادية والمالية وتقييمها وتقديم المشورة بشأنها – وهو النشاط الذي يطلق عليه اسم **الرقابة**.

ويتوقع السيد تيجا أن تساهم هذه العملية في إكساب عمل الصندوق مزيدا من الفعالية "لأنها تنتظر إلى السياسات الاقتصادية المحلية بوصفها متغيرات تتبلور تفاعلاتها على مستوى العالم."

وطبقا لهذا التقرير، سيعمل تحليل التداعيات على سد الفجوة بين التركيز المحلي للرقابة القطرية/الثنائية (في سياق مشاورات المادة الرابعة) والنطاق الواسع الذي تشمله الرقابة متعددة الأطراف (تقرير آفاق الاقتصاد العالمي/تقرير

الاستقرار المالي العالمي). "وأوضح التقرير أن ما يتعلق بكيفية توافق السياسات والتفاعل بينها "سيكون محل نظر من الصندوق في سياق **الرقابة متعددة الأطراف**".

احتياجات الأعضاء

بدأت هذه العملية في مطلع هذا العام بأن طُلب إلى كل من الاقتصادات الخمسة الكبرى – أو الاقتصادات الخمسة المؤثرة على النظام المالي ("S5") – وعدد كبير من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة، أن تحدد كيفية تأثيرها بسياسات أهم شركائها التجاريين من الاقتصادات الخمسة المؤثرة على النظام المالي. ونظر خبراء الصندوق في هذه القضايا ذات الاهتمام من خلال مجموعة من الأدوات التحليلية. وتمت مناقشة النتائج التفصيلية في إطار مشاورات المادة الرابعة مع كل من الاقتصادات الخمسة المعنية، والتي شارك فيها السيد جون ليبسكي المدير العام بالنيابة آنذاك.

وتكفل هذه العملية التشاورية الأوسع نطاقاً أن يبحث الصندوق قضايا الساعة الملحة في مجموعة من البلدان الأعضاء.

وبينما حظيت القنوات المالية باهتمام كبير، حدد شركاء الصين التجاريين عدداً من التداعيات التي يمكن أن تنتشر من خلال القنوات العينية (أو التجارية). وشمل ذلك العواقب المحتملة إذا تعطل النمو الاقتصادي الصيني الذي لا يزال مطرداً حتى الآن وإذا تم تعديل سعر صرف العملة الصينية.

وقد خلص التقرير إلى توافر الاتساق التام بين المصالح القومية والعالمية من حيث تخفيف المخاطر بعيدة الاحتمال، لكنه أشار في نفس الوقت إلى وجود توترات ومفاضلات على المدى القريب. فعلى سبيل المثال، يرى التقرير أن "تشجيع الإفراض والمخاطرة من خلال السياسة النقدية التيسيرية هو إجراء معقول في الاقتصادات المتقدمة ذات النمو البطيء، لكنه أضفى صعوبة على إدارة الاقتصاد الكلي في الأسواق الصاعدة المنتعشة".

الخطوات التالية

أشار التقرير إلى أن "تقارير التداعيات لا تزال مُنتجاً وليداً لم تثبت قيمته بعد كأداة للرقابة".

وستستمر هذه العملية في العام القادم استناداً إلى هذا الجهد المبكر، على أن يتم في الشهور القادمة تحديد طرائق تنفيذها في عام ٢٠١٢ – من حيث البلدان المغطاة والمنتجات والإجراءات ذات الصلة.

وسيتم في المستقبل القريب النظر بمزيد من الدقة في دور تقارير التداعيات ضمن مجموعة أدوات الصندوق الرقابية، وذلك من خلال مراجعة الرقابة القادمة التي تجرى كل ثلاث سنوات. ومن المقرر أيضاً أن يناقش وزراء المالية ومحافظو البنوك المركزية أهم النتائج المستخلصة من تقارير التداعيات، إلى جانب **تقارير الصندوق الرئيسية عن الرقابة متعددة الأطراف**، أثناء اجتماعات الصندوق السنوية في أواخر هذا الشهر.