

نشرة صندوق النقد الدولي



تقرير الاستقرار المالي العالمي

على صناعات السياسات معالجة المخاطر المالية القديمة، ومواجهة التحديات الجديدة

17 إبريل 2013

أحد المتعاملين في بورصة لندن: لا تزال البنوك حول العالم تمر
بمراحل مختلفة في معالجة الخلل في ميزانياتها العمومية
(الصورة: Andy Rain/EPA/Newscom)

- إجراءات السياسة عززت الاستقرار المالي العالمي، وخفضت المخاطر الحادة على المدى القريب
 - على صناعات السياسات معالجة المخاطر القديمة، لا سيما في منطقة اليورو، لكي يضعوا الأزمة وراء ظهورهم
 - منع المخاطر الجديدة المرتبطة بالتيسير النقدي لفترة مطولة من التحول إلى مخاطر نظامية
- أصبح النظام المالي العالمي أكثر استقرارا بكثير مقارنة بما كان عليه منذ ستة أشهر، لكن هناك عددا من التحديات لا يزال قائما. ويشير صندوق النقد الدولي في أحدث إصداراته من "تقرير الاستقرار المالي العالمي" إلى أن تحسن حالة الأسواق المالية لن يستمر، ومن المرجح أن تظهر مخاطر جديدة ما لم يعالج صناعات السياسات مواطن الضعف الأساسية.
- ويركز [التقرير](#) على نوعين من المخاطر القديمة المستمرة، وهي تركة الأزمة. وعلى الرغم من تحسن في أحوال الأسواق المالية مؤخرا، فإن تدفق الائتمان ليس كافيا في بلدان منطقة اليورو الهامشية.
- فالشركات الصغيرة والمتوسطة، والتي تشكل حجر الأساس في توظيف العمالة، تضررت بصفة خاصة من جراء زيادة تكلفة الائتمان المصرفي ونقص المعروض منه.
 - ويواجه قطاع الشركات في بلدان الهامش أيضا قدرا كبيرا من أعباء الديون المفرطة الكبيرة التي تراكمت قبل الأزمة. ويحدد التقرير مجموعة ضعيفة من الشركات المدرجة في البورصة في بلدان الهامش والتي تحتاج إلى تخفيض ديونها بالتدريج. ويمثل حجم الديون المطلوب تخفيضها في هذه الشركات **خمس مجموع الديون المستحقة** على شركات بلدان الهامش التي تم تحليل أوضاعها في "تقرير الاستقرار المالي"، وهو ما يشكل تحديا أمام الاقتصاد والاستقرار المالي في هذه البلدان.

ووفقا لما ورد في تقرير الصندوق، لم تكتمل بعد معالجة الخلل في الميزانيات العمومية لدى البنوك ولا يزال التقدم المحرز في هذا الصدد متباينا، لا تزال النظم المصرفية حول العالم تمر بمراحل مختلفة في معالجة الخلل في ميزانياتها العمومية.

ويوضح التقرير أن العملية أشرفت على الانتهاء في الولايات المتحدة، لكنها لم تصل بعد إلى هذه المرحلة في أوروبا. فسوف يتعين على كثير من البنوك في بلدان الهامش في منطقة اليورو أن تحقق مزيدا من التقدم في تقوية ميزانياتها العمومية. ولا تزال البنوك المهمة في بلدان اليورو الرئيسية شديدة الاعتماد على التمويل من أسواق الجملة. وعلاوة على ذلك، لم يستكمل بعد جدول أعمال الإصلاح المالي العالمي، الأمر الذي يطيل أجل حالة عدم اليقين التنظيمي، وهو ما يجعل البنوك أقل استعدادا للإقراض.

وقال السيد هوزيه فينالز، المستشار المالي ومدير إدارة الأسواق النقدية والرأسمالية في صندوق النقد الدولي، وهي الإدارة التي أصدرت التقرير، "إن معالجة المخاطر القديمة ضرورية لوضع الأزمة وراء ظهورنا، لكنها تقلل أيضا من الحاجة إلى استمرار استخدام السياسات النقدية التيسيرية. وسوف يؤدي ذلك إلى منع المخاطر الجديدة من النمو والتحول إلى مخاطر نظامية.

المخاطر الجديدة

ويحدد التقرير أيضا المخاطر الجديدة المرتبطة بسياسات التيسير النقدي التي وُضعت لمكافحة الأزمة. ورغم أن هذه السياسات ضرورية لدعم الاقتصاد، فإن استخدامها لفترة مطولة قد ينشأ عنه آثار جانبية، مثل فرط المخاطرة والرفع المالي، وبقاعات أسعار الأصول.

وذكر صندوق النقد الدولي أن هناك دلائل على ظهور مخاطر جديدة في الولايات المتحدة. وعلى الرغم من قوة الأساسيات الاقتصادية التي تركز عليها الشركات الأمريكية، وتماشي نسب الرفع المالي مع الأنماط التاريخية المعتادة، فإن معايير ضمان ديون الشركات تضعف بسرعة. كذلك بدأت أسعار الفائدة المنخفضة تشجع بعض صناديق التقاعد وشركات التأمين على زيادة الإقدام على المخاطر لسد فجوات التمويل الآخذة في الاتساع.

كذلك تنتقل حاليا سياسة الائتمان منخفض التكلفة من الاقتصادات المتقدمة إلى الأسواق الصاعدة. فمعدل اقتراض شركات الأسواق الصاعدة من الأسواق الدولية يواصل ارتفاعه بسرعة قياسية، مما يعرضها لمخاطر النقد الأجنبي وتزايد نسب الرفع المالي، وهو ما يجعل الأسواق الصاعدة أكثر حساسية لتقلب التدفقات الرأسمالية.

والأهم من ذلك، أن إلغاء سياسة التيسير النقدي في نهاية المطاف في الولايات المتحدة بعد تطبيقه لفترة طويلة قد يؤدي إلى تعريض الاقتصاد لمواطن الضعف المذكورة والتأثير على استقرار أسواق الائتمان.

توصيات بشأن السياسات

ويدعو التقرير إلى تقوية السياسات والحد من التشتت المالي في منطقة اليورو، لإزالة العقبات أمام تدفق الائتمان إلى الاقتصاد وزيادة صلابة الاتحاد النقدي.

ويمكن أن يحقق صناع السياسات هذا الهدف باستكمال معالجة خلل القطاع المصرفي والتحرك بخطى راسخة نحو إقامة اتحاد مصرفي متكامل. ويتعين كذلك تحسين تدفق الائتمان إلى المشروعات الصغيرة والمتوسطة، كما ينبغي معالجة أعباء الديون المفرطة في القطاع الخاص لتكون عنصرا مكملا لعملية تنقية الميزانيات العمومية لدى البنوك.

ويدعو الصندوق أيضا إلى تجديد الالتزام السياسي على المستويين العالمي والمحلي لاستكمال وتنفيذ جدول أعمال الإصلاح التنظيمي. فما لم يكن هناك تحرك أسرع للتعاون الدولي وإعادة الهيكلة الشاملة في القطاع المصرفي، ستظل الميزانيات العمومية الضعيفة عبئا على التعافي وخطرا مستمرا على الاستقرار العالمي، وفقا لما ورد في تقرير الصندوق.

ينبغي لصناع السياسات كذلك معالجة المخاطر الجديدة:

ففي الولايات المتحدة، ينبغي لصناع السياسات المحافظة على أمان البنوك. وبالنسبة للمؤسسات غير المصرفية، يتعين توخي اليقظة واعتماد منهج استباقي يحول دون حدوث زيادات مفرطة في نسب الرفع المالي وتشجيع اعتماد المعايير الحذرة فيما يتصل بضمان القروض. وكل هذا سيقضي تنفيذ السياسات الاحترازية الجزئية والكلية.

وفي **اقتصادات الأسواق الصاعدة**، ينبغي توخي اليقظة إزاء تدهور جودة الأصول المصرفية والتدفقات الرأسمالية المربكة قصيرة الأجل. وفي نفس الوقت، ينبغي تطبيق السياسات الاحترازية لضمان توافر الحواجز الوقائية الكافية في النظام المالي والحيلولة دون حدوث زيادة مفرطة في نسب الرفع المالي ونشوء فقاعات أسعار الأصول.

روابط ذات صلة:

- [طالع التقرير](#)
- [الآفاق العالمية](#)
- [شاهد الفيديو](#)
- [لاغارد: تعاف بثلاث سرعات](#)
- [أسعار الفائدة المنخفضة](#)
- [مبادلات مخاطر الائتمان](#)