

نشرة صندوق النقد الدولي

تقرير الاستقرار المالي العالمي

الصندوق يحذر من مخاطر تهدد الاستقرار المالي

نشرة الصندوق الإلكترونية

١٣ إبريل ٢٠١٦



مضارب في بورصة نيويورك: ارتفاع عدم اليقين يمكن أن يتسبب في زيادة الاضطرابات المالية (الصورة: Justin Lane/epa/Corbis)

- زادت المخاطر في الاقتصادات المتقدمة، ولا تزال مرتفعة في الأسواق الصاعدة
- اضطرابات الأسواق كانت انعكاسا لنكسات النمو وارتفاع عدم اليقين وتراجع الثقة
- اعتماد مزيج من السياسات الأكثر توازنا ونجاعة يمكن أن يزيد الناتج العالمي بنسبة ٢% إضافية

على مدار الستة أشهر الماضية، زادت المخاطر التي تهدد الاستقرار المالي العالمي بسبب ارتفاع المخاطر الاقتصادية وزيادة عدم اليقين، وانخفاض أسعار السلع الأولية، والمخاوف المتعلقة باقتصاد الصين، طبقا لما ورد في آخر عدد من تقرير الاستقرار المالي العالمي الصادر عن صندوق النقد الدولي.

وفي أوائل هذا العام، جاء رد فعل الأسواق المالية سلبيا إزاء هذه التطورات. فقد شهدت الأسهم العالمية هبوطا كبيرا، وحدث ارتفاع حاد في درجة التقلب، وزاد الحديث عن الركود في الاقتصادات المتقدمة، وتجددت الضغوط على أسعار حقوق ملكية البنوك. وترجع هذه التطورات إلى زيادة المخاوف بشأن قدرة السياسات على تعويض ارتفاع المخاطر الاقتصادية والسياسية.

وطبقا لما أورده الصندوق فإن موقف الأسواق يبدو أفضل بكثير مقارنة بشهر فبراير، عقب بعض الأنباء السارة على الصعيد الاقتصادي، وكذلك تكثيف إجراءات السياسة التي قررها البنك المركزي الأوروبي، واتخاذ موقف أكثر حذرا تجاه رفع أسعار الفائدة الذي قرره الاحتياطي الفيدرالي في الولايات المتحدة. كذلك عززت الصين جهودها لتقوية إطار سياساتها بغية دعم النمو والوصول بسعر الصرف إلى الاستقرار.

وفي هذا الشأن قال السيد هوزيه فينيلز، المستشار المالي ومدير إدارة الأسواق النقدية والرأسمالية في صندوق النقد الدولي، "إن إحدى المسائل المهمة التي يتناولها هذا التقرير ما إذا كنا الآن في مأمن من الاضطراب المشاهد على مدار الشهور الماضية، أم أن هناك إشارة تحذيرية توضح أهمية القيام بالمزيد؟ أعتقد أن الإجابة الصحيحة هي الأخيرة: ينبغي القيام بالمزيد لتأمين الاستقرار العالمي".

السياسات اللازمة لمعالجة ثلاثة تحديات عالمية

قال صندوق النقد الدولي إن على صناع السياسات أن يتخذوا تدابير إضافية لإنشاء مزيج من السياسات أكثر توازنا ونجاعة بغية تخفيض المخاطر ودعم النمو. وما لم يتم ذلك، فقد تتكرر وتحتدم اضطرابات الأسواق، كما يمكن أن تنشأ حلقة مدمرة

من الآثار المرئدة تتعاقب فيها هشاشة الثقة وضعف النمو وضيق الأوضاع المالية وتصاعد أعباء الديون. وقد يؤدي ذلك إلى اقتراب الاقتصاد العالمي من الركود المالي والاقتصادي. وفي مثل هذا السيناريو، تشير التقديرات الواردة في التقرير إلى إمكانية هبوط الناتج العالمي على مدار الخمس سنوات القادمة بنسبة تقارب ٤% مقارنة بسيناريو التوقعات الأساسي، وهو ما يعادل النمو العالمي في العام الماضي على وجه التقريب.

ولتجنب سيناريو قصور النتائج عن التوقعات، على صناعات السياسات معالجة مجموعة ثلاثية من التحديات العالمية السابقة، أي تركة القضايا التي خلفتها الأزمة ولا تزال دون علاج في الاقتصادات المتقدمة، وزيادة مواطن الضعف في الأسواق الصاعدة، والمخاطر على السيولة النظامية في الأسواق. فمعالجة هذه التحديات ستتيح زيادة الناتج العالمي عما ورد في السيناريو الأساسي بنسبة تصل إلى ١,٧% بحلول عام ٢٠١٨.

أولاً، على صناعات السياسات في الاقتصادات المتقدمة معالجة تركات الأزمة، ولا سيما البنوك نظراً لدورها الأساسي في تمويل الاقتصاد. وطبقاً لما أورده الصندوق، أصبحت بنوك الاقتصادات المتقدمة أكثر أماناً، ولكنها خضعت لضغوط كبيرة من الأسواق المالية في بداية العام مع تراجع آفاق الاقتصاد وزيادة عدم اليقين بشأنها.

ولكن البنوك تواجه تحديات هيكلية مهمة في التكيف مع المعطيات الجديدة اللاحقة على الأزمة والتي لا تزال تؤثر على الربحية. فكثير من بنوك الاقتصادات المتقدمة تواجه تحديات كبيرة تتعلق بنموذج عملها، وتشير التقديرات الواردة في التقرير إلى أن أصول هذه البنوك تمثل حوالي ١٥% من الأصول المصرفية في الاقتصادات المتقدمة. وفي منطقة اليورو، تؤكد ضغوط السوق أيضاً وجود تركة من القضايا القائمة منذ وقت طويل. وعلى البنوك إيجاد حل عاجل للمستوى المرتفع من القروض المتعثرة باستخدام استراتيجية شاملة، كما ينبغي لها بمرور الوقت معالجة مشكلة الطاقة الزائدة في بعض القطاعات المصرفية. وأخيراً، يجب أن تستكمل أوروبا إقامة اتحادها المصرفي وإنشاء نظام مشترك لضمان الودائع.

ثانياً، على صناعات السياسات في الأسواق الصاعدة العمل على تعزيز صلابة اقتصاداتهم في مواجهة التأثيرات العالمية المعاكسة. فقد أدى الهبوط الحاد في أسعار السلع الأولية إلى تفاقم أوجه الضعف سواء في الشركات أو على المستوى السيادي، مما أبقى المخاطر الاقتصادية والمالية مرتفعة. وبعد سنوات من تراكم المديونية، تواجه الاقتصادات الصاعدة مزيجاً صعباً من التحديات التي تشمل تباطؤ النمو وضيق الأوضاع الائتمانية وتقلب التدفقات الرأسمالية. ولا يزال كثير من اقتصادات الأسواق الصاعدة يُبدي صلابة واضحة تجاه هذه البيئة الصعبة، بفضل الاستخدام الحكيم للاحتياطات الوقائية التي تراكمت في سنوات الرخاء. ولكن هذه الاحتياطات آخذة في النفاد، وحيز المناورة بدأ يتلاشى في بعض البلدان، وفقاً لما ذكره الصندوق.

ثالثاً، ومع تدهور صحة قطاع الشركات، وخاصة في البلدان المصدرة للسلع الأولية والقطاعات المرتبطة بالسلع الأولية، قد تزداد حدة ضغوط إعادة التمويل، مما يمكن أن يولد تداعيات تصل إلى الكيان السيادي نظراً لأن كثيراً من الشركات الأضعف مملوكة للدولة. ويمتلك كثير من بنوك الأسواق الصاعدة هوامش وقائية كافية بشكل عام، ولكنها قد تتعرض لضغوط مع تزايد القروض المتعثرة. وتؤكد هذه الروابط المشتركة أهمية المراقبة الدقيقة لمواطن الضعف في الشركات، وتوخي السرعة والشفافية في تسجيل الأصول المتعثرة وإدارتها، وتعزيز صلابة البنوك.

الصين قادرة على التعامل مع التحول

بين الاقتصادات الصاعدة، تبرز الصين باعتبارها الاقتصاد الأهم. وتواصل الصين المضي في عملية تحول معقدة إلى وثيرة نمو أبطأ وأكثر توازناً ونظام مالي أكثر اعتماداً على السوق. وطبقاً لما أورده الصندوق فقد تقدمت السلطات الصينية في الإصلاح ولكن التحول يظل عملية معقدة بطبيعتها.

وتعتبر الرابطة بين الشركات والبنوك بالغة الأهمية. فرغم التقدم في استعادة التوازن الاقتصادي، يستمر تدهور صحة قطاع الشركات في الصين بسبب تباطؤ النمو وانخفاض الربحية. وينعكس هذا في تزايد نسبة الديون لدى الشركات التي لا تكسب ما يكفي لتغطية مدفوعات الفوائد المستحقة عنها. وهذا المقياس الذي يسميه الصندوق "الدين المعرض للخطر" ارتفع إلى ١٤% من دين الشركات الصينية المسجلة في البورصة، أي أنه زاد بمقدار ثلاثة أضعاف منذ ٢٠١٠.

وتشكل زيادة التوترات في الشركات الصينية أمراً مهماً بالنسبة للبنوك الصينية. وتشير التقديرات الواردة في التقرير إلى أن قروض الشركات من البنوك والتي يحتمل أن تكون في خطر في الصين يمكن ترجمتها إلى خسائر مصرفية محتملة قدرها ٧% من إجمالي الناتج المحلي تقريباً.

وقال السيد فينيلز "إن هذا الرقم قد يبدو كبيراً ولكن التعامل معه ممكن نظراً للهوامش الوفاة الكبيرة المتوفرة في البنوك والتي تنتجها السياسات في الصين واستمرار نموها الاقتصادي القوي. والأمر المهم بالمثل أن السلطات الصينية على دراية بجوانب الضعف المذكورة وتقوم بإرساء تدابير للتعامل مع الشركات ذات المديونية المفرطة".

وقال صندوق النقد الدولي "إن حجم مواطن الضعف تلك يدعو إلى وضع جدول أعمال طموح للسياسات: يعالج أعباء الديون المفرطة في قطاع الشركات؛ ويعمل على تقوية البنوك؛ وينهض بالإطار الرقابي حتى يدعم نظاماً مالياً يزداد تشابكاً".

تجاوز نطاق السياسة النقدية

طبقاً لما أورده الصندوق، يمكن لصناع السياسات الذين يعملون بصورة جماعية تقوية النمو والاستقرار المالي أكثر مما يرد في السيناريو الأساسي الراهن. فعليهم إنشاء مزيج من السياسات الأكثر توازناً ونجاعة يتجاوز الاعتماد المفرط الدائم على السياسة النقدية. فالسياسة النقدية يظل دورها محورياً، ولكنه لا يمكن أن يكون الحل الأوحده. فمن الضروري إجراء إصلاحات هيكلية جيدة التصميم وانتهاج سياسات داعمة للنمو والمالية العامة. ويتعين أيضاً وضع سياسات مالية أقوى تحقق مزيداً من الصلابة. وعلى المستوى العالمي، يجب استكمال جدول أعمال الإصلاحات التنظيمية المالية وتنفيذها - بما في ذلك الإصلاحات المتعلقة بالمؤسسات غير المصرفية. وستساعد كل هذه الإجراءات على تحقيق التوازن في مزيج السياسات، وستؤدي مجتمعة إلى زيادة نجاعة السياسات وفعاليتها.

روابط ذات صلة

[طالع التقرير](#)

[الاقتصادات الصاعدة](#)

[قطاع التأمين](#)

[آفاق الاقتصاد](#)