

مدونة صندوق النقد الدولي

رؤى وتحليلات في شؤون الاقتصاد والتمويل



تحسين الاستقرار المالي في الصين

إعداد: راتنا ساهاي وجيمس والش

6 ديسمبر 2017



أحد المارة أمام فرع بنك في بيجين. وضع قادة الصين الاستقرار المالي على رأس أولوياتهم (الصورة: Stephen Shaver/UPI/Newscom).

وضع قادة الصين الاستقرار المالي على رأس أولوياتهم، وهو أمر إيجابي بالنسبة للصين وللعالم نظرا لحجم وأهمية السوق الصيني الذي يضم أكبر البنوك وثاني أكبر بورصة في العالم. ويلاحظ أن النظام المالي متغلغل في كل جوانب النشاط الاقتصادي تقريبا، وقد ساهم بدور أساسي في تيسير النمو الاقتصادي السريع وتحقيق خفض حاد في معدلات الفقر.

وقد بدأت الصين التحول من رائدة الصناعة التحويلية في العالم إلى اقتصاد أكثر حداثة يدفعه الاستهلاك. غير أن هذه المرحلة الانتقالية تخللتها بعض التوترات في القطاع المالي.

ثلاثة شواغل

اختتم الصندوق مؤخرا "برنامج تقييم القطاع المالي" (FSAP) للصين. وهناك ثلاثة شواغل مهمة ومتربطة حددها التقييم بشأن النظام المالي الصيني:

- **طفرة الإقراض:** أدى التركيز على مواصلة النمو وتوظيف العمالة إلى استمرار النمو الائتماني السريع رغم تباطؤ الاقتصاد. ومعظم الديون تخص الشركات - التي لا تبدو أمام بعضها آفاق واعدة - والحكومات المحلية، ولكن هناك نسبة متزايدة تخص الأسر. ويمثل النمو الائتماني مؤشرا مهما للعسر المالي المستقبلي، لأن معايير الإقراض غالبا ما يتم إغفالها مع العجلة في زيادة القروض المقدمة.

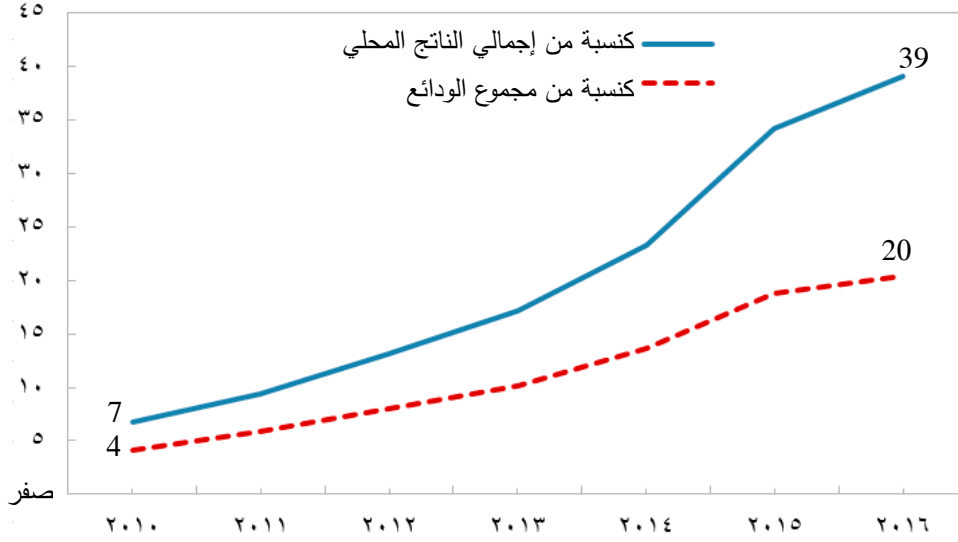
- **التعقد:** أدت قواعد الإقراض المصرفي للقطاعات التقليدية، مثل قطاع التشييد وقطاع العقارات، إلى إبعاد المقترضين الخطرين عن البنوك وانتقالهم إلى منتجات مالية أقل خضوعا للتنظيم. وفي نفس الوقت، تقدم البنوك للمدخرين الباحثين عن أصول عالية العائد منتجات لإدارة الثروة تتسم بدرجة متزايدة من التعقد.

- **الضمانات:** غالبا ما تعتمد البنوك على تعويض المستثمرين عن خسائر المنتجات المالية حفاظاً على سمعتها؛ وكثيرا ما تدخلت الحكومة لتحقيق الاستقرار في الأسواق المالية؛ كما أن المستثمرين أصبحوا يعتقدون أن المؤسسات المملوكة للدولة سيتم إنقاذها إذا وقعت في مشكلات مالية. لكن حماية المستثمرين والشركات من الخسائر تشجعهما على التهاون في تقدير المخاطر ويمكن أن تتسبب في سوء تخصيص الاستثمارات للأنشطة الاقتصادية الأقل إنتاجية.

وإذا نظرنا إلى هذه العوامل مجتمعة، سنجد أنها خلقت نظاما ماليا يتسم بدرجة عالية من الديناميكية والتحرك السريع، مما يجعل مراقبته أمرا بالغ الصعوبة. وهناك صعوبة خاصة في إلغاء الضمانات الضمنية - بما يسمح للأسواق بالهبوط والشركات بالفشل والمستثمرين بخسارة الأموال. ومما سيساعد في هذا الصدد تحسين شبكات الأمان الاجتماعي والتوعية المالية وتحسين إجراءات الإفلاس. ولكن النمو الائتماني لن يتباطأ بصورة مستدامة ما لم تتحسن القدرة على تحمل فقدان الوظائف ويزداد بطء النمو الاقتصادي - وخاصة على المستوى المحلي - ويتم العثور على مصادر إيرادات جديدة للحكومات المحلية.

داخل الميزانية وخارجها

سجلت منتجات إدارة الثروة نمواً سريعاً بلغ 40% تقريباً من إجمالي الناتج المحلي في الصين في نهاية 2016. ولا تدرج هذه المنتجات غالباً في الميزانيات العمومية للبنوك. (%)



المصادر: مؤسسة Wind Info وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.



هدف أساسي

تدرك السلطات الصينية هذه المخاطر وتوسع لاحتوائها. وقد وصف الرئيس شي الاستقرار المالي في إبريل بأنه هدف أساسي تسعى الصين لتحقيقه. ومنذ آخر مرة نُفِّذَ فيها "برنامج تقييم الاستقرار المالي" في عام 2011، تعمل السلطات الصينية على تحسين الرقابة على البنوك وشركات التأمين وشركات الأوراق المالية.

وتتعلق أهم توصيات البرنامج بثلاثة مجالات أساسية تتطلب مزيداً من التحسين، وهي مراقبة المخاطر النظامية، والتنسيق بين الهيئات، ورأس المال المصرفي، واحتياطات السيولة، وإدارة المخاطر. ولنلقي نظرة على توصيات الصندوق في كل من هذه المجالات:

- ينبغي أن تنشئ السلطات الصينية جهازا يركز حصريا على الاستقرار المالي من أجل تحسين مراقبة المخاطر النظامية. ويمكن أن يساعد هذا الجهاز، بالمواظبة على مناقشة وتقييم القضايا ذات الاهتمام على مستوى الهيئات المعنية المختلفة، في تحديد المخاطر النظامية ووضع توصيات للأجهزة الرقابية المنفّذة. وسيكون تحسين جودة البيانات عاملا مهما في هذا الصدد.
- تحتاج أجهزة الرقابة المالية إلى درجة أكبر من الاستقلالية في القيام بالمهام المنوطة بها دون قلق من احتمال إلغاء قراراتها. كذلك تحتاج هذه الأجهزة إلى موارد أكبر للقيام بالرقابة الملائمة على نظام كبير ومعقد. وأخيرا، يشكل تحسين التنسيق - على كل المستويات وليس المستويات العليا فقط - مطلبا ضروريا لتحديد المخاطر وإدارتها.
- تقتضي ضخامة حجم الرواج الائتماني إجراء زيادة تدريجية في رأسمال البنوك لوقايتها من أي هبوط اقتصادي دوري مفاجئ. كذلك يتطلب التعقد والترابط المتزايد في النظام المالي وجود احتياطات وقائية أعلى في عدة بنوك كبرى للحيلولة دون انتشار الصدمات إلى أجزاء أخرى من النظام المالي. وأخيرا، تقتضي المخاطر الفريدة التي تواجه الصين - مثل المخاطر التي ينطوي عليها إلغاء الضمانات الضمنية واسعة الانتشار ووجود قروض كبيرة خارج الميزانية العمومية اعتادت البنوك تقديم ضمانات عنها - تحقيق مستويات أعلى من رأس المال في مختلف أجزاء النظام أثناء الفترة الانتقالية.
- هناك اتجاه متزايد من جانب البنوك والمؤسسات المالية الأخرى نحو تمويل استثماراتها بقروض قصيرة الأجل جدا. ولاحتماء مخاطر انعكاس مسار هذه التدفقات، ينبغي أن تحوز البنوك مزيدا من الأصول السائلة، وأن يتم تعديل قواعد الإقراض من المؤسسات المالية لتشجيع الإقراض الأكثر أمانا والأطول أجلا.
- ويوجد بالفعل العديد من العناصر اللازمة لإنشاء إطار فعال لإدارة الأزمات. وثمة حاجة لمزيد من الإصلاحات للحد من الاعتماد على الأموال العامة في إدارة المؤسسات المالية الضعيفة، مع التأكد من أنها يمكن أن تفشل بصورة آمنة، وذلك مثلاً عن طريق التوسع في صلاحيات التسوية الإدارية وفقا للمعايير الدولية.
- إن الرقابة على واحد من أكبر النظم العالمية وأكثرها تعقدا هي مهمة محفوفة بالتحديات. وقد عملت السلطات الصينية جاهدة لمواكبة النمو والابتكار، لكن هناك فجوات كثيرة باقية كما هي الحال في كل البلدان. وقد أنشأت السلطات مؤخرا لجنة للاستقرار المالي والتنمية تختص بمراقبة المخاطر النظامية ومنع الاضطرابات المالية، كما أعلنت قواعد جديدة لاحتواء الطابع الخطر الذي تتسم به منتجات إدارة الأصول. ومن المنتظر أن تؤدي معالجة هذه الشواغل إلى مساعدة الصين على مواصلة النمو بسرعة وأمان.
- فريق إدارة برنامج استقرار القطاع المالي يضم راتنا ساهاي، وسامون غراي، وألفارو بيريس، وجيمس والش.

راتنا ساهاي هي نائب مدير إدارة الأسواق النقدية والرأسمالية في صندوق النقد الدولي. وقد سبق لها العمل في إدارة البحوث وإدارة المالية والإدارة الآسيوية والإدارة الأوروبية وإدارة الشرق الأوسط وإدارة نصف الكرة الغربي، حيث أشرفت على مجموعة من أهم المشروعات التحليلية والمتعلقة بالسياسات إلى جانب رئاستها لعدة بعثات من الصندوق إلى بلدان الأسواق الصاعدة. وللسيدة ساهاي مؤلفات عديدة منشورة على نطاق واسع حول قضايا التداعيات في الأسواق المالية والأزمات المالية، والتضخم، والنمو الاقتصادي، وسياسة المالية العامة وإمكانية الاستمرار في تحمل الديون، واقتصادات التحول. وقد سبق لها التدريس في جامعة دلهي، وجامعة كولومبيا، وجامعة نيويورك وهي حاصلة على درجة الدكتوراه في الاقتصاد من



جامعة نيويورك.

جيمس والش هو نائب رئيس قسم في إدارة الأسواق النقدية والرأسمالية في صندوق النقد الدولي، حيث يركز على القضايا المتعلقة بالسياسة النقدية والاستقرار المالي، وخاصة في آسيا والأمريكيتين. وهو أيضا نائب رئيس البعثة المشتركة من الصندوق والبنك الدولي المعنية بتقييم القطاع المالي في الصين. وقد تولى تكاليفات أخرى في الصندوق وأعمال رقابة على اقتصادات مختلف الأسواق الصاعدة في كل مناطق العالم، بما في ذلك الصين والهند. وشملت تغطية عمله التحليلي الروابط الاقتصادية الكلية/المالية، والتضخم، وتمويل الاستثمار في البنية التحتية، والمخاطر المالية النظامية، كما شارك في تحرير كتاب عن النظم المالية الآسيوية. وسبق للسيد والش العمل في إدارة تصميم السياسات بالصندوق، حيث تولى تقييم رقابة الصندوق على الاقتصادات النامية. وهو حاصل على درجة الدكتوراه في الاقتصاد من جامعة شيكاغو وعلى بكالوريوس الاقتصاد من جامعة بنسلفانيا.

