جهود ما بعد الأزمة لتحديد ومعالجة المعلومات الناقصة بشأن الاقتصاد العالمي تتجه إلى مرحلتها الثانية

سد الفجوات

إفريم بيسي غوكسو وروبرت هيث

كشفت الأزمة المالية العالمية الأخيرة عن أن الثغرات الموجودة في البيانات الاقتصادية والمالية أعاقت الكشف عن تراكم المخاطر الاقتصادية. وبعد ثمان سنوات من بداية الأزمة، أحرز صناع السياسات والإحصائيون تقدما في تحديد المعلومات الناقصة ومعالجتها. لكن هناك حاجة إلى مزيد من العمل لإكمال تحسين البيانات المتصوَّر في ٢٠٠٩ من جانب الاقتصادات المتقدمة والصاعدة في مجموعة العشرين.

وقد قامت ما تسمى بمبادرة ثغرات البيانات، التي انتهت مرحلتها الأولى في سبتمبر ٢٠١٥، بمعالجة المعلومات الناقصة المهمة لمراقبة المؤسسات المالية والتطورات العالمية (وهي عملية تسمى الرقابة). وقد ضمت المبادرة العديد من المنظمات التي تجمع الإحصاءات الاقتصادية والمالية. وقد وافقت مجموعة العشرين (التي تضم الأرجنتين وأستراليا والبرازيل وكندا والصين وفرنسا وألمانيا والهند وإندونيسيا وإيطاليا واليابان وكوريا الجنوبية والمكسيك وروسيا والسعودية وجنوب إفريقيا وتركيا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي) على إطلاق المرحلة الثانية من مشروع ثغرات البيانات.

الإصلاح التنظيمي

تقوم المبادرة بمعالجة المعلومات الناقصة التي لا غنى عنها لتنفيذ إصلاحات تنظيمية عالمية توفر الحماية من امتداد المشكلات التي تعاني منها المؤسسات المالية عبر الحدود وتأثيرها على استقرار النظام المالي الدولي. وقد كانت هناك حاجة إلى معلومات في المجالات التالية:

سلامة النظام المالي: أعد صندوق النقد الدولي منذ فترة طويلة مجموعة من الإحصاءات، وهي مؤشرات السلامة المالية، التي لا غنى عنها لمراقبة وتقييم صحة وسلامة القطاع المالي بوجه عام. وقد ركزت البيانات فيما مضى على صحة البنوك في المقام الأول. ونظرا للبيئة المالية سريعة التغير والإصلاحات التنظيمية العالمية في مرحلة ما بعد الأزمة، تم تحديث قائمة المؤشرات في عام ٢٠١٣، مع زيادة التركيز على المؤسسات المالية غير المصرفية. وقد ارتفع عدد البلدان التي يجري تغطيتها من ٤٥ بلدا إلى أكثر من ١٠٠ بلد.

صيرفة الظل: تزداد أهمية المؤسسات المالية، مثل شركات الاستثمار، في الأسواق المالية العالمية وهي مؤسسات لا تعد بنوكا لكنها تتحمل مخاطر شبيهة بالبنوك عند تقديم التمويل للمقترضين. وعادة ما تقترض هذه المؤسسات بكثافة على المدى القصير في حين تستثمر أموالها في أصول طويلة الأجل يصعب بيعها بسرعة. ويعرضها ذلك لمخاطر التدفقات النقدية ومخاطر التباين في آجال الاستحقاق. لكن نظرا لأنها ليست بنوكا، لم يتم رصد العديد من أنشطتها عن طريق القواعد المصرفية التقليدية أو عمليات جمع الإحصاءات. وفي عام ٢٠١١، بدأ مجلس الاستقرار المالي (FSB)، وهو هيئة دولية لمراقبة النظام المالي العالمي، ممارسة عالمية سنوية لمراقبة صيرفة الظل ضمت، اعتبارا من عام ٢٠١٤، بلدانا تستحوذ على ٨٠٪ من إجمالي الناتج المحلي العالمي و٩٠٪ من أصول النظام المالي العالمي. ويعتزم مجلس الاستقرار المالي البدء في جمع وتصنيف البيانات حول أسواق تمويل الأوراق المالية في عام ٢٠١٧.

البنوك المؤثرة على النظام المالي العالمي: نظرا لأن البنوك الكبرى المترابطة عالميا يمكنها نشر الصدمات عبر الحدود ونظرا لأن فشل بنك (أو أكثر) من هذه البنوك قد يُربك النظام المالي العالمي، تم اعتماد عدة تدابير لتحسين قدرة هذه المؤسسات على التحمل. ويمكن أن يؤدي تحسين البيانات المتعلقة بالروابط بين هذه المؤسسات وعلاقتها بالنظم المالية الوطنية إلى توضيح المخاطر الناشئة عنها. وتحقيقا لهذه الغاية، قامت مجموعة برئاسة مجلس الاستقرار العالمي بوضع نماذج مميزة للإبلاغ بغرض إعداد معلومات متسقة ومفصلة عن هذه المؤسسات العالمية يمكن أن تستخدمها الأجهزة التنظيمية المحلية وإلى حد ما المؤسسات المالية الدولية لمراقبة الاستقرار المالي الدولي. ويجري حاليا جمع بيانات عن الروابط الثنائية. ومن المتوقع أن تستمر عملية جمع البيانات هذه وأن تشتمل على معلومات عن حجم انكشاف وإقراض هذه المؤسسات لأهم ٣٥ اقتصادا.

أسواق الأوراق المالية والمشتقات: نظرا لأن أسواق الأوراق المالية تعد قناة مهمة لتمويل الاقتصاد الحقيقي، فإن تحسين المعلومات المتعلقة بهذه الأسواق لا غنى عنه لفهم ما تحتوي عليه محافظ المقترضين والدائنين. ويشجع الدليل الجديد لإحصاءات الأوراق المالية، الذي أعده البنك المركزي الأوروبي وبنك التسويات الدولية وصندوق النقد الدولي والبنك الدولي، على تحسين عملية إبلاغ بيانات بلدان مجموعة العشرين لقاعدة بيانات بنك التسويات الدولية حول إحصاءات الأوراق المالية. وإلى جانب ذلك، أدت الحاجة إلى زيادة الشفافية فيما يتعلق بالمتاجرة في الأسواق غير الرسمية للمشتقات إلى توسيع نطاق تغطية البيانات المتعلقة بمبادلات مخاطر الائتمان، التي تعد بمثابة مشتقات للتأمين ضد مخاطر القروض. وسوف تعمل المرحلة الثانية من مبادرة ثغرات البيانات على توسيع نطاق تغطية بيانات المشتقات الأخرى المتداولة خارج السوق الرسمية — أي التي لا يتم تداولها في سوق منظمة.

الرقابة

نظرا لتزايد الترابط بين المؤسسات، يمكن أن تنتشر صدمات الأسواق المالية بشكل كبير عبر الحدود وعبر الأسواق والمؤسسات. ويدعو هذا المشهد إلى تعزيز معلومات الميزانيات العمومية وتحسين جودة البيانات المتعلقة بتدفقات الأموال للمساعدة في تحليل أثر الصدمات

وانتقالها عبر القطاعات. ومن المتوقع أن يعكس التحليل الجديد للتدفقات العالمية للأموال بشكل أفضل مدى الترابط العالمي (راجع الإطار).

الحسابات القطاعية: هناك حاجة إلى تحسين جودة بيانات الميزانيات العمومية في مختلف قطاعات الاقتصاد — مثل الأسر والشركات — والبيانات المتعلقة بكيفية تدفق الأموال داخل هذه القطاعات وفيما بينها لتقييم الروابط بين الاقتصاد الحقيقي والقطاع المالي وبين القطاعات الاقتصادية. غير أن بلدانا عديدة تفتقر إلى هذه البيانات الشاملة وتعطي أولوية كبيرة لتحسين هذه المعلومات وتوسيع نطاقها. وقد كان التقدم بطيئا بسبب صعوبات جمع بيانات متسقة من كافة قطاعات الاقتصاد.

وهناك معلومات ناقصة أيضا عن القطاع الحكومي. وأدى الدعم الذي قدمته كثير من السلطات الوطنية للقطاع المالي بعد الأزمة

هناك معلومات ناقصة أيضا عن القطاع الحكومي.

المالية العالمية بالإضافة إلى تكاليف الركود إلى زيادة عجز المالية العامة والدين الحكومي. لكن هناك القليل من البيانات المالية المتسقة والقابلة للمقارنة عبر اقتصادات مجموعة العشرين، وهو ما يرجع في الغالب إلى عدم التغطية الجيدة لحكومات الولايات والحكومات المحلية وإلى عدم إعداد هذه البيانات في مؤسسات العديد من البلدان. ورغم زيادة توافر إحصاءات الدين الحكومي، هناك حاجة إلى مزيد من العمل من جانب السلطات الوطنية في مجال التعاون مع المنظمات الدولية.

وفي عالم يشهد حرية تدفق رؤوس الأموال من بلد إلى آخر وحيث يوجد القليل من القيود الائتمانية، يمكن أن تنشأ مواطن ضعف مالي نتيجة تزايد عدم المساواة في توزيع الدخل والاستهلاك والادخار والثروة. وتعكف منظمة التعاون والتنمية في المجال الاقتصادي على دراسة مدى الارتباط بين توزيع الدخل وحسابات الدخل القومي، مثل إجمالي الناتج المحلي، كما تعمل على تحسين فهم الدخل والاستهلاك والثروة.

الروابط المالية عبر الحدود: أظهرت الأزمة استحالة عزل المشكلات داخل نظام مالي واحد لأن الصدمات تنتشر بسرعة عبر النظم المالية. ويتمثل الإطار المركزي لفهم الروابط بين الاقتصاد المحلي وبقية العالم في وضع الاستثمار الدولي، الذي يغطي حجم انكشاف أصول وخصوم بلد ما في الخارج.

وهناك ثلاث مجموعات أخرى للبيانات لا غنى عنها لفهم الروابط عبر الحدود وهي الإحصاءات المصرفية الدولية التي يتم جمعها عن طريق بنك التسويات الدولية، والتي تقدم معلومات ربع سنوية عن الأصول والخصوم الإجمالية للأجهزة المصرفية النشطة على المستوى الدولي؛ والمسح المنسق لاستثمارات الحافظة الذي يُجرى على أساس نصف سنوي برعاية صندوق النقد الدولي، والذي يحتوي على معلومات عن الحيازات الثنائية لأصول الحافظة؛ والمسح المنسق للاستثمار المباشر الذي يجريه صندوق النقد الدولي، والذي يحتوي على معلومات عن المراكز الثنائية للاستثمار المباشر. وقد تم إحراز تقدم كبير في مجال تحسين مجموعات البيانات هذه. وتمت زيادة معدل تواتر الإبلاغ عن بيانات وضع الاستثمار الدولي من معدل سنوي إلى ربع سنوي. وتم تحسين بيانات بنك التسويات الدولية مع توسيع نطاق تغطية الميزانيات العمومية للبنوك وزيادة المعلومات المتعلقة بالأطراف المقابلة للبنوك، لا سيما المؤسسات المالية غير المصرفية. والآن يُجرى مسح الحافظة برعاية صندوق النقد الدولي على نحو أكثر تواترا كما تم توسيع نطاق تغطيته.

أسعار العقارات: أصبحت أهمية جودة إحصاءات أسعار العقارات واضحة — ليس فقط لأن أسعار العقارات تؤثر على استهلاك الأسر، لكن لأن هناك حاجة إلى مراقبة هذه الأسعار عندما تهدف السياسة النقدية إلى تشجيع الإنفاق والاستثمار. وقبل الأزمة، كانت إمكانية الحصول على إحصاءات أسعار العقارات ومقارنتها على المستوى الدولي محدودة. وفي عام ٢٠١٠، بدأ بنك التسويات الدولية نشر إحصاءات أسعار العقارات السكنية — بما في ذلك المتعلقة بمعظم بلدان مجموعة العشرين — رغم الحاجة لمزيد من العمل لضمان اتساقها. كذلك يجري وضع مؤشرات لأسعار العقارات التجارية.

ورغم أن اقتصادات مجموعة العشرين كانت هي محور اهتمام مبادرة ثغرات البيانات، فقد تأثرت بالمبادرة كل الاقتصادات الأعضاء في صندوق النقد الدولي البالغ عددها ١٨٨ اقتصادا بشكل غير مباشر، نظرا للمنافع الكبيرة لهذه المبادرة.

كذلك ساهمت مبادرة ثغرات البيانات في تحسين الإبلاغ عن البيانات. ففي صندوق النقد الدولي، سهلت المبادرة استخدام فئة جديدة من المعايير المعززة لنشر البيانات للاقتصادات التي تشكل الجهات الفاعلة الرئيسية في أسواق رأس المال الدولية والتي تترابط مؤسساتها من خلال قنوات مثل الإقراض بين البنوك وإقراض الأوراق المالية، واتفاقيات إعادة الشراء، وعقود المشتقات. وإلى جانب ذلك، تم إطلاق موقع على شبكة الإنترنت، وهو المؤشرات العالمية الرئيسية، يتضمن بيانات عن اقتصادات مجموعة العشرين و١٤ اقتصادا غير أعضاء في مجموعة العشرين تعد قطاعاتها المالية مؤثرة على النظام المالي.

المرحلة التالية

ليس من السهل تقديم معلومات شاملة بطريقة موحدة، ومتواترة، وفي الوقت المناسب؛ وتكون معلومات موثوقة وعالية الجودة؛ وتعكس الظروف المتغيرة للاقتصادات والنظم المالية. لكن كما تبين الجهود التي بُذلت مؤخرا، فقد أصبح ذلك ممكنا مع مرور الوقت وفي ظل التعاون الدولي. ولجني ثمار الاستثمارات في مبادرة ثغرات البيانات الأولية لمجموعة العشرين، يجب على جميع الجهات الفاعلة في الاقتصاد العالمي مواكبة وتيرة العمل والتنسيق مع بدء المرحلة الثانية من المبادرة. ■

إفريم بيسي غوكسو، خبير اقتصادي؛ وروبرت هيث، نائب سابق للمدير؛ ويعمل كلاهما في إدارة الإحصاءات بصندوق النقد الدولي.

التدفقات العالمية للأموال

يمكن ربط بيانات الانكشافات المالية عبر الحدود ببيانات الحسابات القطاعية المحلية لتكوين صورة شاملة عن الروابط المالية المحلية والدولية مرتبطة في الوقت نفسه بالاقتصاد الحقيقي من خلال الحسابات القطاعية. وينشأ عن ذلك ما يعرف باسم التدفقات العالمية للأموال.

وقد تم التخطيط لوضع إطار للتدفقات العالمية للأموال لأول مرة في عام ٢٠١١، وبدأ العمل على ذلك في عام ٢٠١٣ ضمن جهود أوسع نطاقا قام بها صندوق النقد الدولي لتعزيز عملية تحليل الروابط عبر الحدود، وتدفقات السيولة العالمية، والتعاضد المالي العالمي. ويهدف المشروع إلى وضع مصفوفة تبين الصدمات المالية المحلية والخارجية ويمكن تقسيمها على أساس ثنائي حسب البلدان والمناطق. وتهدف المصفوفة إلى دعم المراقبة المنتظمة للتدفقات المالية الثنائية عبر الحدود من خلال إطار يبين المخاطر التي تهدد الاستقرار المالي على المستويين المحلي والدولي. ويعمل صندوق النقد الدولي على وضع مصفوفة التدفقات العالمية للأموال في أكبر الاقتصادات العالمية أولا.