

# نشرة صندوق النقد الدولي



تقرير الاستقرار المالي العالمي

## البنوك الأوروبية لا تزال تحت ضغوط النمو الضعيف

نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية

١٨ إبريل ٢٠١٢

أحد المشاة يسير مارا ببنك في العاصمة الفرنسية باريس: صناع السياسات اتخذوا إجراءات في الشهور الأخيرة لتحقيق الاستقرار في النظام المالي العالمي (الصورة: Gonzalo Fuentes/Reuters)

- تحسن الاستقرار المالي العالمي في الشهور الأخيرة
- لا يزال النظام المالي هشاً، والأسواق متقلبة
- يجب أن يلتزم صناع السياسات بالإصلاحات طويلة الأجل من أجل استعادة الثقة

قال الصندوق في آخر عدد من **تقرير الاستقرار المالي العالمي** إن البنوك الأوروبية متأثرة بضغوط النمو الضعيف ومدفوعات سداد الديون المرتفعة، مشيراً إلى حاجتها لتقوية ميزانياتها العمومية من أجل تخفيض الأصول وزيادة رأس المال، وهي عملية تعرف باسم "تقليص الرفع المالي" (deleverage)، حتى تتمكن من استعادة ثقة المستثمرين.

اتخذ صناع السياسات الأوروبيون عدداً من إجراءات السياسة الاقتصادية المهمة في الشهور القليلة الماضية، سعياً لتحقيق الاستقرار المالي. ومن هذه الإجراءات ما يتم تنفيذه حالياً من تقوية سياسة المالية العامة والسياسات الهيكلية في إيطاليا وإسبانيا، إلى جانب الاتفاقية التي تم التوصل إليها بشأن تمويل اليونان وإعادة هيكلة ديون القطاع الخاص، والإقراض الذي يقدمه البنك المركزي الأوروبي لمساعدة البنوك في عملية إعادة التمويل على مدار السنوات الثلاث القادمة، ووضع خطة لإدارة الأزمات بمزيد من المرونة وقدر أكبر من التمويل.

وفي هذا الصدد قال السيد هوزيه فينيلز، المستشار المالي ومدير إدارة الأسواق النقدية والمالية التي أعدت التقرير: "تمكنت السياسات المعمول بها حتى الآن من الحيلولة دون حدوث "ضائقة ائتمانية"، لكن ضرراً جسيماً قد يلحق بأسعار الأصول وعرض الائتمان والنشاط الاقتصادي في أوروبا ومناطق أخرى إذا زادت كثافة الضغوط المالية فأدت بالبنوك الأوروبية إلى تقليص الرفع المالي بشكل متزامن وعلى نطاق واسع".

وأضاف السيد فينيلز أن هناك عملا كثيرا لا يزال يتعين القيام به لاستثمار فرصة التقاط الأنفاس المحدودة التي أتاحتها إجراءات السياسة الاقتصادية مؤخرا.

### التقليص الإيجابي لنسب الرفع المالي

وأشار **التقرير** إلى الضغوط الحادة التي تعرضت لها أسواق السندات المصرفية والحكومية في منطقة اليورو في أواخر ٢٠١١، قائلاً إنها دفعت البنوك إلى تقليص ميزانياتها العمومية آنذاك. واستمرت الضغوط على البنوك الأوروبية للحد من الرفع المالي منذ عام ٢٠٠٨، وقد تمكنت من إنجاز هذه المهمة بالفعل عن طريق بيع الأصول وزيادة رأس المال مع الحد من تخفيض الإقراض للشركات والأسر.

ومفتاح الحل هو تحقيق التوازن السليم، حيث تحتاج البنوك إلى تقوية ميزانياتها العمومية حتى تكتسب مزيداً من الصلابة على المدى الطويل. وفي نفس الوقت، من الضروري تجنب الحد من الإقراض بما قد يتسبب في إضعاف النمو الاقتصادي والتعافي العالمي.

وفي هذا السياق، يقول السيد فينيلز: "من المفيد إجراء بعض الخفض لنسب الرفع المالي، بحيث تقوم البنوك بتخفيض الأنشطة الثانوية والحد من الاعتماد على التمويل بالجملة، مما يقوي ميزانياتها العمومية. ولكن على غرار ما يحدث في "الاقتصاد المعتدل" (ما يعرف باسم "Goldilocks")، يتعين تحديد حجم هذا الخفض ودرجة سرعته وموضع تنفيذه تحديداً دقيقاً – فلا يكون مفرطاً في الحجم أو السرعة أو مبالغاً في التركيز على منطقة ما أو بلد بعينه."

وقد تحسنت آفاق الاقتصاد إلى حد ما في الشهور القليلة الماضية، وسوف يؤدي النمو المنخفض في منطقة اليورو إلى زيادة صعوبة التعامل مع الديون المرتفعة التي تثقل كاهل الحكومات وقطاع الشركات والأسر.

وقد تمكنت الاقتصادات الصاعدة من مواكبة موجة الصدمات الأخيرة، والتعامل مع تقليص الرفع المالي الذي قامت به البنوك الأوروبية، وذلك بفضل سياساتها المرنة التي ساعدت اقتصاداتها على تجاوز الأزمة، مقترنة بأدوات **السلامة الاحترازية الكلية** الموجهة، حسبما ورد في تقرير الصندوق.

وقد نُشر **تقرير الاستقرار المالي العالمي** بعد يوم من صدور تقرير الصندوق حول آفاق النمو **العالمي والديون والعجز الحكوميين**، حيث يتوقع أن يكون النمو ضعيفاً، ويرى إمكانية ظهور مخاطر جديدة إذا أفرطت البلدان في تخفيض العجز من حيث الحجم وسرعة التنفيذ.

### إجراءات السياسة المطلوبة

يرى الصندوق أن على البلدان مواصلة تخفيض العجز في موازاناتها الحكومية مع العمل على دعم النمو. ويمكن تحقيق هذا الهدف من خلال سياسة المالية العامة التيسيرية، والقيام بعملية متدرجة بالقدر الكافي لسحب الدعم المقدم من المالية

العامة في البلدان غير الخاضعة لضغوط الأسواق المالية، وإجراء إصلاحات هيكلية تزيد من الإنتاجية وتعزز القدرة التنافسية.

وبالإضافة إلى ذلك، يحدد التقرير اثنين من أولويات المدى القصير:

- الحيلولة دون تحقق مخاطر التطورات السلبية عن طريق مواصلة جهود التصحيح في الاقتصادات الخاضعة لضغوط، مع اقتران ذلك بتوفير أداة قوية للدعم التمويلي الوقائي، وهو ما يشار إليه في الغالب باسم "الجدار الناري".
- ضمان تقليص نسب الرفع المالي في البنوك من خلال عملية منظمة تخضع لإشراف احترازي كلي دقيق من السلطات المصرفية الأوروبية، تكمله جهود لإعادة هيكلة البنوك الضعيفة وتسوية أوضاعها، مع الحصول على التمويل من "الجدار الناري" الوقائي عند الحاجة.

كذلك ينبغي لصناع السياسات استكمال اثنين من إصلاحات المدى الطويل:

- وضع خارطة طريق لإطار يقوم عليه الاستقرار المالي في منطقة اليورو ويتضمن إطارا شاملا لكل أوروبا تقوم عليه الرقابة وتسوية الأوضاع المصرفية، بالإضافة إلى تأمين الودائع بما يكفل مساعدة الاتحاد النقدي على العمل بالكفاءة المطلوبة.
- إحكام الإشراف المركزي على المالية العامة، مع دعمه بزيادة اقتسام المخاطر المالية عن طريق صندوق مشترك تستطيع البلدان الاستعانة به عند التعرض لصدمات اقتصادية.

## خارج أوروبا

ولا يتعرض الاستقرار المالي للمخاطر عن طريق أوروبا وحدها؛ فهناك عجز كبير في المالية العامة في كل من اليابان والولايات المتحدة، طبقا لتقرير الصندوق. ويتعين على البلدين وضع خطط لتخفيض العجز بما يضمن حماية النمو في السنوات القليلة القادمة وطمأنة الأسواق المالية إلى أن الديون الحكومية سيتم تخفيضها إلى مستويات يمكن الاستمرار في تحملها.

وفي هذا السياق، قال الصندوق إن على الولايات المتحدة أن تتبع منهاج أكثر جرأة في مساعده الأسر على تحمل أعباء ديونها العقارية، ولا سيما بتخفيض الديون العقارية المغرقة التي تتجاوز أفساطها المتبقية قيمة الضمان وإتاحة فرص أكبر لإعادة التمويل.

وسيكون على الاقتصادات الصاعدة مواكبة تداعيات أزمة منطقة اليورو، لا سيما أن البنوك الأوروبية ذات التواجد الواضح في الاقتصادات الأوروبية الصاعدة قد تخفض القروض التي تمنحها مع مضيها في تقليص موازاناتها العمومية وبيع الأصول.

وينبغي الانتهاء من الإصلاحات التنظيمية المالية العالمية التي حددتها مجموعة العشرين للاقتصادات الرائدة المتقدمة والصاعدة، ثم تنفيذها في كل البلدان على نحو منسق. ويتضمن هذا معاملة المؤسسات المالية المهمة على مستوى النظام والإصلاحات في سوق المشتقات المالية المتداولة خارج المقصورة. وينبغي أيضا تعزيز الإشراف على قطاع الظل المصرفي.

وقد نشر الصندوق هذا التقرير قبيل بدء اجتماعات الربيع التي يلتقي فيها صناع السياسات من جميع أنحاء العالم في العاصمة واشنطن للمشاركة في سلسلة من المناقشات حول الاقتصاد العالمي.