

## تقرير الاستقرار المالي العالمي

### الرابطة بين الكيانات السيادية والبنوك في الأسواق الصاعدة: عنق محفوف بالمخاطر

حدثت طفرة في حيازات الدين السيادي المحلي لدى بنوك الأسواق الصاعدة أثناء جائحة كوفيد-١٩، إذ باتت تمثل في المتوسط حوالي خُمس أصول القطاع المصرفي و ٢٠٪ من رأسماله التنظيمي. وأدت زيادة هذه الحيازات إلى توثيق علاقات الاعتماد المتبادل بين البنوك والحكومات، وهو ما يسمى "الرابطة بين الكيانات السيادية والبنوك".

وفي سياق تشديد الأوضاع المالية العالمية وتفاقم التوترات الجغرافية-السياسية عقب الغزو الروسي لأوكرانيا، تواجه الأسواق الصاعدة تحديات خاصة في ظل تراجع توقعات النمو عموماً عن اتجاهها السابق على الجائحة بدرجة تفوق التراجع الملاحظ في الاقتصادات المتقدمة، وزيادة محدودية الحيز المالي، وارتفاع مخاطر إعادة التمويل. ومع بلوغ الدين العام مستويات تاريخية وتدهور آفاق الائتمان السيادي في كثير من الأسواق الصاعدة، يمكن أن تؤدي زيادة عمق الرابطة إلى تهديد الاستقرار الكلي-المالي في مواجهة الصدمات السلبية الحادة.

واستناداً إلى عينة عالمية من ٥٤ اقتصاداً من الأسواق الصاعدة، يحدد هذا الفصل باستخدام أساليب تجريبية ثلاث قنوات أساسية تستطيع من خلالها الكيانات السيادية والبنوك التأثير على الصحة المالية في كل منهما: انكشاف البنوك على الدين السيادي عن طريق حيازاتها من الدين الحكومي (قناة "الانكشاف")؛ والضمانات الضمنية والصريحة المقدمة من الكيانات السيادية إلى البنوك (قناة "شبكة الأمان")؛ والروابط غير المباشرة بين القطاعين من خلال الاقتصاد العيني (قناة "الاقتصاد الكلي"). وفي مواجهة صدمة سلبية يتعرض لها أحد القطاعات، تميل هذه القنوات إلى التفاعل وتضخيم مواطن الضعف القطاعية، مما يولد حلقة مفرغة من التداعيات السلبية.

ويوضح التحليل الوارد في هذا الفصل أن حدوث زيادة في المخاطر السيادية يمكن أن يؤثر سلباً على الميزانيات العمومية للبنوك ويحد من شهية الإقراض، وخاصة في البلدان التي تتسم بأنظمة مصرفية أقل رسمة وبمواطن ضعف أكبر في مالياتها العامة. ومن الممكن أن يؤدي التصور بأن القدرة على دعم البنوك باتت أضعف عقب فترة من التعثر السيادي إلى التأثير على ثقة المستثمرين وأداء البنوك، مما يفضي بدوره إلى زيادة المخاطر التي تتحملها البنوك التي تكون مدعومة في العادة بضمانات صريحة أو ضمنية أكبر.

وقد يفرض التعثر السيادي مخاطر أيضاً على الشركات غير المالية. ويوثق الفصل أن تخفيض التصنيف الائتماني السيادي يمكن أن يخفض الحجم الكلي للاستثمار والتمويل على مستوى الشركات. ويبرز هذا الأثر بشكل خاص في حالة الشركات الخاضعة لسياسات الحدود القصوى للتصنيف الائتماني السيادي وقد يضعف جودة محافظ القروض المصرفية في البلدان التي تكون فيها هذه الشركات أكثر انتشاراً.

وتشير النتائج المستخلصة من هذا الفصل إلى أن صناعات السياسات في الأسواق الصاعدة يواجهون مفاضلات معقدة على صعيد السياسات لتخفيف أثر الصدمات المعاكسة على الكيان السيادي. وينبغي أن تعتمد استجابات السياسات على ظروف كل بلد على حدة. ففي البلدان ذات الحيز المالي المحدود والقيود المشددة على الاقتراض، يجب تحسين كفاءة الإنفاق من المالية العامة وتحسين استهدافه لدعم التعافي وتضمين سياسة المالية العامة في خطط موثوقة ومستدامة للمالية العامة على المدى المتوسط من أجل بناء الصلابة في مواجهة الصدمات. وينبغي العمل أيضاً على تطبيق مقتضيات الحفاظ على الموارد المصرفية لاستيعاب الخسائر عن طريق تقييد توزيعات رأس المال، حيثما دعت الحاجة لذلك. وينبغي تصميم اختبارات لقياس تحمل الضغوط المصرفية مع مراعاة القنوات المتعددة لهذه الرابطة.

وبمجرد أن يترسخ التعافي الاقتصادي وتعود تدابير دعم القطاع المالي المرتبطة بالجائحة إلى وضعها الطبيعي، يمكن أن تستكشف البلدان تدابير أخرى تهدف إلى تخفيض الحوافز الدافعة إلى حيازة ديون سيادية مفرطة، بما في ذلك رسوم رأس المال الإضافية على حيازات البنوك من السندات السيادية التي تتجاوز مستوى حدياً معيناً. ومن منظور أوسع، يعد تنويع قاعدة المؤسسات الاستثمارية المحلية وتطوير وتعميق سوق رأس المال خطوات مهمة لمعالجة تركيز المخاطر السيادية المحتملة.

ونظرا لأن المخاطر الناشئة عن الرابطة بين الكيانات السيادية والبنوك لا تقتصر على الأسواق الصاعدة بل إنها ظهرت سابقا في الاقتصادات المتقدمة أيضا، فمن الممكن أن تنتظر لجنة بازل للرقابة المصرفية في استئناف جهودها من أجل إرساء معايير دولية تعكس تناوياً تنظيمياً ورقابياً أكثر حساسية لسمات هذه المخاطر. وبإحدى ذي بدء، وحتى يتسنى تعزيز الانضباط السوقي، ينبغي إلزام البنوك بالكشف عن بياناتها المتعلقة بالانكشاف لأي مخاطر سيادية ملموسة.

وللاطلاع على التقرير الكامل، يُرجى الإحالة إلى النص الإنجليزي من خلال هذا الرابط:

<https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2022/04/19/global-financial-stability-report-april-2022>