

نشرة صندوق النقد الدولي

تقرير الاستقرار المالي العالمي



الصندوق يصرح: حان الوقت لمعالجة العوامل المسببة للأزمة

نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية

١٣ إبريل ٢٠١١

حركة المشاة مروراً بأحد البنوك: الجهود المبذولة حتى الآن لا تكفي لمعالجة الضرر الذي أصاب القطاع المالي، طبقاً لآخر تقرير أصدره الصندوق (الصورة: Fabrice Coffrini/AFP)

- الاستقرار المالي العالمي يواصل التحسن، لكن المخاطر لا تزال قائمة
- الاقتصادات المتقدمة ينبغي أن تعالج مشكلة المديونية المرتفعة والميزانيات العمومية الضعيفة
- الأسواق الصاعدة ينبغي أن تحتاط لمخاطر النشاط الاقتصادي المحموم والاختلالات المالية

قال الصندوق إن النظام المالي العالمي لا يزال عرضة لمزيد من الصدمات، وإن على صناع السياسات التعامل مع جذور الأزمة الأخيرة.

يتعين على صناع السياسات إيجاد التوازن الصحيح وتحويل تركيزهم من السياسات الموضوعة لمعالجة أعراض الأزمة إلى التدابير التي تعالج جذور الأزمة. وسيكون التحدي في هذا السياق هو معالجة الخلل في النظام المصرفي والتعامل مع مستويات الدين المرتفعة دون تهديد الاستقرار المالي والتعافي الاقتصادي العالمي الوليد.

وقال السيد هوزيه فينيلز، المستشار المالي ومدير إدارة الأسواق النقدية والرأسمالية في الصندوق، إن "تركة أعباء المديونية الثقيلة تفرض ضغوطاً على النشاط الاقتصادي والميزانيات العمومية، بما يتسبب في استمرار المخاطر المرتفعة التي تتهدد الاستقرار المالي".

ويقدم العدد الأخير من [تقرير الاستقرار المالي العالمي](#) خارطة طريق لصناع السياسات تمكنهم من تركيز عملهم على عدة جبهات.

- خفض أعباء الدين الحكومي المرتفع وتقوية الميزانيات العمومية
- تنقية الميزانيات العمومية للبنوك عن طريق تصفية الأصول الرديئة وزيادة رأس المال

- تخفيض قيم القروض العقارية المتعثرة وتخفيض المبلغ الأصلي للقروض العقارية التي يمكن أن تستفيد من التعديل
- اتقاء النشاط الاقتصادي المحموم وتراكم الاختلالات المالية في الاقتصادات الصاعدة

ويعني التعافي الاقتصادي الذي يسير بسرعة مزدوجة – بطيئة في الاقتصادات المتقدمة وسريعة إلى درجة التعرض للنشاط المحموم في الاقتصادات الصاعدة – أن الحكومات تواجه تحديات مختلفة.

عمل غير مكتمل

من الواضح في الاقتصادات المتقدمة أن هناك مستويات مديونية عالية وحالات رفع مالي مفرط – وهو الاقتراض لتمويل الاستثمارات – ومنها ما يوجد في (١) البنوك التي تفتقر إلى رأس المال الكافي لامتناع الخسائر والأصول ضعيفة الجودة؛ (٢) والحكومات التي تواجه مشكلات تتعلق بمدى استمرارية تحمل الديون؛ (٣) والأسر التي تقل قيمة مساكنها عن قيمة قروضها العقارية.

وبعد مرور أربع سنوات تقريبا من بداية الأزمة العالمية، لم تسترد بعد الثقة الكاملة في النظام المصرفي. فعلى الرغم من التحسينات التي أدخلت على الميزانيات العمومية، لا تزال بعض البنوك – لا سيما في أوروبا – تفتقر إلى رؤوس الأموال الكافية، وتواجه تصاعدا في تكاليف التمويل. وللتصدي لهذه المشكلات، ينبغي إعداد مجموعة شاملة من السياسات، تتضمن ما يلي:

- تعزيز الشفافية من خلال اختبارات أكثر موثوقية ودقة لقياس تحمل الضغوط
- زيادة احتياطات رؤوس الأموال الوقائية
- وضع خطط ملموسة لإعادة هيكلة البنوك الفاشلة أو تصفيتها، حسب مقتضى الحال

ولا تزال الميزانيات العمومية الحكومية أيضا خاضعة للضغوط في عدد من الاقتصادات المتقدمة. وهناك مخاطر خاصة تواجه بعض البلدان الأوروبية مع زيادة تكاليف التمويل بسبب مخاوف الأسواق المالية تجاه مدى استمرارية القدرة على تحمل الدين العام، وهو ما يؤدي بدوره إلى الإضرار باقتصاد البلدان المعنية.

ولا تزال مديونية الأسر تمثل تحديا رئيسيا أيضا في الولايات المتحدة والعديد من الاقتصادات المتقدمة الأخرى، وهو ما يمثل بدوره مخاطر على الميزانيات العمومية في البنوك، ومدى توافر الائتمان، وأسعار المساكن. ويبلغ مخزون الظل من المساكن في الولايات المتحدة – والذي يمثل المعروض الإضافي المحتمل من المساكن المعروضة للبيع – ٦,٣ مليون مسكن تقريبا، أو ما يعادل ١٦ شهر من معروض المساكن الإضافي.

وقد يتطلب الأمر مزيداً من السياسات الهيكلية، بما في ذلك إعادة التفاوض على الديون أو خفض قيمة المبلغ الأصلي، للحد من حقوق الملكية السالبة ومخزون الظل. ويظهر التحليل الذي أجراه الصندوق أن البنوك في الولايات المتحدة تتمتع بالقوة الكافية لتحمل تخفيضات كبيرة إلى حد ما في المبلغ الأصلي للقروض العقارية الخطرة.

عائد يتجاوز الحاجة

يتمثل التحدي الأكبر أمام الاقتصادات الصاعدة في مكافحة النشاط الاقتصادي المحموم وتراكم الاختلالات المالية بغية الحفاظ على الاستقرار المالي وتجنب وقوع أزمات في المستقبل. وتتلقى الأسواق الصاعدة في الوقت الراهن كما أكبر من رأس المال الأجنبي في وقت تشهد فيه تقلصاً في فجوات الناتج وتصاعداً في معدلات التضخم. وتؤدي هذه التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى مصاعب أمام الجهود الرامية إلى إدارة الطلب المحلي من خلال تشديد السياسة النقدية وفرض ضغوط على القدرة الاستيعابية لبعض الأسواق المالية المحلية.

وتحتاج الاقتصادات الصاعدة إلى إعادة توازن مزيج السياسات عن طريق زيادة الاعتماد على السياسات الاقتصادية، مثل تشديد السياسات النقدية في عدد من البلدان، بينما يمكن أن يكون الاستخدام الرشيد لسياسات السلامة الاحترازية الكلية، بما في ذلك قيود رأس المال في بعض الحالات، بمثابة أداة داعمة لإدارة التدفقات الرأسمالية والآثار المترتبة عليها.