

نشرة صندوق النقد الدولي



تقرير الاستقرار المالي العالمي

تصاعد المخاطر: المخاوف في منطقة اليورو

تؤدي إلى إنكفاء عدم الاستقرار المالي

نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية

١٠ أكتوبر ٢٠١٢

أحد المتعاملين في بورصة لندن، إنجلترا: المخاوف بشأن منطقة اليورو دفعت المستثمرين إلى سحب أموالهم من بعض البلدان (الصورة: (Andy Rain/ EPA/Newscom

- لا تزال الثقة هشة برغم الإجراءات الأخيرة المُتخذة على مستوى السياسات
- أزمة منطقة اليورو لا تزال الخطر الرئيسي وسط هروب رؤوس المال إلى الداخل
- الأسواق الصاعدة عرضة للتأثر بالصدمات الناشئة في أوروبا؛ وعلى الولايات المتحدة واليابان التصدي للتحديات المالية
- يتعين على صانعي السياسات التحرك بسرعة لاستعادة الثقة

أشار صندوق النقد الدولي في تقييمه الأخير للقطاع المالي العالمي إلى ازدياد المخاطر التي تواجه الاستقرار المالي العالمي وتعرض الأسواق المالية للتقلبات في الوقت الذي يعمل فيه صانعو السياسات الأوروبيون جاهدين على التصدي للأزمة الجارية. وقد أدى اهتزاز ثقة الأسواق إلى هروب رؤوس الأموال من البلدان الهامشية إلى البلدان المركزية في منطقة اليورو، مما أدى إلى ارتفاع تكاليف الاقتراض وتنامي الفجوة بين البلدان الغنية والفقيرة اقتصاديا وماليا.

وقد اتخذ صانعو السياسات الأوروبيون عددا من الخطوات المهمة خلال الشهور الأخيرة للمساعدة في وقف تجزؤ الأسواق المالية في منطقة اليورو وتعزيز الاتحاد النقدي الأوروبي، حسبما ورد في أحدث إصدارات الصندوق من [تقرير الاستقرار المالي العالمي](#). وجاء آخر هذه الإجراءات في سبتمبر الماضي حينما أعلن البنك المركزي الأوروبي عن نيته شراء سندات الدين الحكومية على أساس مشروط.

وقال الصندوق في تقريره إن هذه الإجراءات ساهمت في استقرار الأسواق خلال الشهور الأخيرة. بيد أنه ينبغي لصانعي السياسات اتخاذ مزيد من التدابير لاستعادة الثقة. فإن لم يفعلوا ذلك، ستكون النتيجة تسارع عمليات تخفيض نسب الرفع المالي، مما يزيد من مخاطر حدوث ضائقة ائتمانية في ظل تناقص القروض المقدمة من البنوك، وما يترتب عليها من ركود اقتصادي.

وقال السيد هوزيه فينيلز، المستشار المالي ومدير إدارة الأسواق النقدية والرأسمالية في الصندوق، وهي الإدارة التي أصدرت التقرير، أنه "ينبغي بذل مزيد من الجهود على صعيد السياسات لتحقيق الاستقرار الدائم".

منطقة اليورو: استعادة الثقة وإيقاف حالة التجزؤ

ذكر الصندوق أن التأخر في تسوية الأزمة زاد على الأرجح من تخفيض البنوك قروضها التمويلية ، الأمر الذي قد يؤدي إلى زيادة تقييد المعروض من الائتمان المصرفي وتعزيز التجزؤ المالي والاقتصادي في منطقة اليورو .

وذكر التقرير الأخير أنه ما لم يُعجّل باتخاذ تدابير إضافية حاسمة على مستوى السياسات، فقد يسفر تزايد الضغوط على البنوك في أوروبا عن تناقص الأصول بقدر يتراوح بين ٢,٨ تريليون دولار إلى ٤,٥ تريليون دولار حتى نهاية عام ٢٠١٣، مع وقوع العبء الأكبر لانكماش عرض الائتمان على بلدان منطقة اليورو الهامشية.

ونُشر التقرير في طوكيو في قبيل انعقاد اجتماعات الصندوق السنوية، بعد يوم واحد من إصدار المؤسسة التي تضم ١٨٨ بلدا عضوا توقعاتها بشأن النمو العالمي والمديونية والعجز الحكوميين، والتي أفادت بتراجع النمو في الشهور الستة الماضية، وأوضحت أن جهود البلدان للسيطرة على فرط أعباء المديونية تستغرق وقتا أطول لتحقيق النتائج.

وقال السيد فينيلز: "ينبغي الالتزام بخارطة طريق واضحة المعالم لإقامة اتحاد مصرفي وتحقيق التكامل المالي من أجل استعادة الثقة، ووقف هروب رؤوس الأموال، وإعادة اندماج منطقة اليورو".

وأضاف قائلاً إنه "يتعين على البلدان القيام بدورها عن طريق تنفيذ سياسات تعمل على تعزيز النمو والانتهاة من عملية تنقية القطاع المصرفي".

إجراءات السياسة مطلوبة

تستلزم استعادة الثقة أن يسارع صانعو السياسات في منطقة اليورو إلى إنجاز ما بدأوه من عمل، ويشمل ما يلي:

- خفض المديونية والعجز الحكوميين بما يدعم النمو؛
- تنفيذ إصلاحات هيكلية للحد من الاختلالات الخارجية وتعزيز النمو؛
- تنقية القطاع المصرفي، بما في ذلك إعادة رسملة البنوك التي تتوفر لها مقومات البقاء أو إعادة هيكلتها وتصفية البنوك التي لا تمتلك مثل هذه المقومات.

وينبغي لصانعي السياسات تكميل هذه الجهود باتخاذ إجراءات على مستوى منطقة اليورو، حسبما أشار الصندوق. ويتعين على البنك المركزي الأوروبي مواصلة تأمين التمويل الكافي للبنوك من خلال أطر السيولة لديها. والأهم هو تحقيق تقدم كبير نحو إقامة اتحاد مصرفي في منطقة اليورو للمساعدة على كسر الارتباط الضار بين الكيانات السيادية والبنوك المحلية.

وعلى المدى الأطول، فإن نجاح الاتحاد المصرفي سيتطلب تعبئة الموارد الكافية لتوفير أداة دعم مالي موثوقة لهيئة تسوية أوضاع البنوك، وإنشاء صندوق مشترك لتأمين الودائع.

ما وراء منطقة اليورو

لا تقتصر المخاطر التي تتهدد الاستقرار المالي على منطقة اليورو. فيواجه كل من اليابان والولايات المتحدة تحديات مالية هائلة، من شأنها، إن لم يتم التصدي لها، أن تحدث انعكاسات سلبية على الاستقرار المالي، وفقا لما ذكره الصندوق. ويجب على البلدين وضع خطط لتخفيض العجز على الأجل المتوسط لحماية النمو وطمأنة الأسواق المالية.

ويتمثل الدرس الرئيسي المستخلص من تجارب السنوات القليلة الماضية في ضرورة معالجة الاختلالات بدقة قبل أن تبدأ الأسواق في الشعور بالمخاوف الائتمانية. وما لم تكن هناك خطة موثوقة متوسطة الأجل، فسوف تضطر الأسواق إلى إجراء عملية تصحيح في فترة زمنية قصيرة، مما يخلّف آثارا سلبية على النمو والاستقرار المالي.

وقد نجحت الاقتصادات الصاعدة حتى الآن في تجاوز الصدمات العالمية بمهارة، ولكن عليها تتحسب للاضطرابات المحتملة الناجمة عن أزمة منطقة اليورو، وأن تتعامل في الوقت ذاته مع النمو المتباطئ في اقتصاداتها. ويتعرض الكثير من اقتصادات أوروبا الوسطى والشرقية للمخاطر نتيجة ارتفاع مستويات انكشافها المباشر للبنوك في منطقة اليورو ووجود بعض أوجه التشابه مع مواطن الضعف القائمة في البلدان الهامشية. وفي الوقت ذاته، يتعرض عدد من اقتصادات آسيا وأمريكا اللاتينية كذلك للمخاطر التي تصاحب المراحل الأخيرة في دورة الائتمان. ويشير الصندوق إلى أنه في حالة تكثف التداعيات، فمن شأن تزايد مواطن الضعف المحلية وتضاؤل مساحة الحركة المتاحة على مستوى السياسات أن يفرض مزيدا من التحديات.