

نشرة صندوق النقد الدولي



متاجر في بورصة شيكاغو بعد إعلان الاحتياطي الفيدرالي عزمه على شراء مزيد من الأصول. وتتسم السياسات النقدية المتبعة مؤخرا بدعمها للاقتصاد، حسب صندوق النقد الدولي (الصورة: John Gress/Corbis)

انخفاض أسعار الفائدة لفترة مطولة يمكن أن يعيد المخاطر المالية إلى الارتفاع

نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية

11 إبريل 2013

- ساعدت سياسات البنوك المركزية على استقرار النظام المالي
- المخاطر المالية قد تعاود الظهور إذا لم تقم البنوك بترتيب أمورها المالية
- السياسات الملائمة يمكن أن تحد من المخاطر الناشئة

أفاد بحث جديد أصدره صندوق النقد الدولي بأن عدة سنوات من الانخفاض الاستثنائي في أسعار الفائدة وشراء السندات من جانب بعض البنوك المركزية في الاقتصادات المتقدمة أدت إلى تحسن في بعض مؤشرات صحة البنوك، مع دعم الاقتصاد والاستقرار المالي.

قام الصندوق في آخر عدد من "تقرير الاستقرار المالي العالمي" بتحليل الآثار المترتبة على سياسات البنوك المركزية على البنوك والاستقرار المالي منذ الأزمة العالمية. وقد اتخذت البنوك المركزية إجراءات جريئة من خلال سياساتها المعتمدة أدت إلى تخفيض مواطن الضعف في القطاع المصرفي وتحقيق الاستقرار في بعض الأسواق، مثل أسواق المعاملات بين البنوك وسندات الرهن العقاري. لكن هذه السياسات قد يكون لها آثار جانبية غير مرغوبة يمكن أن تهدد الاستقرار المالي كلما طال مدة تطبيقها.

وقال الصندوق إن هذه المخاطر لم تظهر كثيرا في البنوك حتى الآن، لكنها قد تتحول إلى أجزاء أخرى من القطاع المالي، مثل البنوك التي تسمى "بنوك الظل". وهناك بعض القلق أيضا من أن يكون طول فترة انخفاض أسعار الفائدة عاملا مشجعا للبنوك على تجديد القروض المتعثرة بدلا من معالجة الخلل في ميزانياتها العمومية.

وفي هذا السياق، قالت السيدة لورا كودريس، رئيس قسم تحليل الاستقرار العالمي التابعة لإدارة الأسواق النقدية والرأسمالية ورئيس الفريق الذي أجرى هذا التحليل: "لا توجد مشكلة حتى الآن. أما إذا مر الوقت الذي أتاحتها البنوك

المركزية من خلال سياساتها غير التقليدية دون أن تستفيد منه المؤسسات المالية وأجهزتها التنظيمية استفادة مثمرة، فيمكن أن نتوقع نوبة أخرى من العسر المالي في وقت ما."

المخاطر المحتملة

وبالرغم من الآثار الإيجابية قصيرة الأجل على البنوك، فهناك مخاطر مالية تصاحب هذه السياسات التي تطبقها البنوك المركزية، ومن المرجح أن تزداد كلما طالت فترة تطبيقها، طبقاً لتصريح صندوق النقد الدولي.

وقد خلص التحليل إلى بعض الجوانب في هذه السياسة النقدية غير المسبوقة التي يمكن أن تكون سبباً في تأخر معالجة خلل الميزانيات العمومية لدى البنوك وقد تزيد من مخاطر الائتمان على المدى المتوسط. ويشير الصندوق إلى أن ذلك يفسر ارتفاع المخاطر المتصورة في السوق بشأن عدم سداد التزامات البنوك على أثر التصريحات التي تصدرها البنوك المركزية بشأن سياساتها النقدية.

وقد تكون هذه المخاطر في سبيل التحول أيضاً إلى أجزاء أخرى في النظام المالي لا يتطرق إليها التقرير، مثل بنوك الظل وصناديق التقاعد وشركات التأمين – أو إلى بلدان أخرى. وتتطلب مراقبة هذه المخاطر تحسين جمع البيانات الذي يقوم به المسؤولون عن مراقبة المخاطر النظامية على المؤسسات المالية غير المصرفية، كما تتطلب إشرافاً دقيقاً من جانب هيئات الرقابة المالية.

وينبه التقرير إلى احتمال أن تتحقق بعض المخاطر عندما تنهي البنوك المركزية العمل بالتدابير المتخذة في أعقاب الأزمة العالمية.

ويمكن أن تحدث تحولات في مزاج السوق وتغيرات سريعة في الأسعار نتيجة عدم اليقين بشأن بيع البنوك المركزية للأصول، مما قد يسفر بدوره عن خسائر لحاملي السندات – وخاصة البنوك العادية والبنوك المركزية. ويزداد القلق في هذا الخصوص بالنظر إلى مدى الارتفاع الذي يمكن أن يصل إليه العائد طويل الأجل مقارنة بمستوياته المنخفضة الحالية، مما يمكن أن يخفض أسعار السندات.

وقد تلحق الخسائر ضرراً قصيراً الأجل بالبنوك ضعيفة الرسمة، وإن كان الصندوق قد صرح بأن الأثر الصافي لارتفاعات أسعار الفائدة قد يكون إيجابياً على البنوك في المدى المتوسط مع تحسن الإقراض المقدم منها.

صناع السياسات ينبغي أن يتوخوا اليقظة والمرونة

ويفيد التقرير بأن سياسات البنك المركزي ينبغي أن تظل داعمة للاقتصاد والاستقرار المالي إلى أن تترسخ جذور التعافي.

وفي هذا الصدد قال الصندوق إن صناع السياسات ينبغي أن يتوخوا اليقظة ويعملوا على تقييم ظهور تهديدات محتملة أو ناشئة على الاستقرار المالي. أضاف أن عليهم استخدام سياسات موجهة تصمم لتعزيز الجهود الرامية إلى معالجة خلل الميزانيات العمومية المصرفية والحد من تعرضها لاضطرابات السوق. ومع الحد من المخاطر في القطاع المالي، سوف تسمح سياسات السلامة الاحترازية الكلية والجزئية بفرصة أكبر أمام السياسة النقدية لكي تدعم الاقتصاد.

ويحدد التقرير التدابير التي يمكن أن تفيد في احتواء مخاطر الائتمان وتحديات التمويل التي تواجه البنوك، مثل اشتراطات رأس المال المرتفع واشتراطات تحسين السيولة ورصد مخصصات لخسائر القروض استنادا إلى منهج استشرافي ديناميكي جيد التصميم. ولأن تجربة استخدام أدوات السلامة الاحترازية الكلية لا تزال محدودة نسبيا، يوصي الصندوق صناع السياسات بأن يراقبوا مدى فعالية سياساتهم عن كثب وأن يظلوا على استعداد لتعديلها إذا اقتضت الحاجة. وللمساعدة على تخفيض الاعتماد على أدوات السلامة الاحترازية الكلية أيضا، ينبغي تنسيق السياسة المعتمدة مع غيرها من السياسات، مثل السياسة النقدية وسياسة المالية العامة.

وللحد من الآثار المعاكسة على مزاج السوق، يشير الصندوق إلى أهمية قيام البنوك المركزية بالتواصل الجماهيري الواضح فيما يتعلق باستراتيجياتها المزمعة للخروج من مرحلة التدابير الاستثنائية، قبل المضي في التنفيذ.

وسوف ينشر الصندوق مزيدا من التحليلات الواردة في "تقرير الاستقرار المالي العالمي" بتاريخ 17 إبريل الجاري.

روابط ذات صلة:

لقراءة التقرير: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2013/01/pdf/c3.pdf>

لقراءة التدوينة: <http://blog-imfdirect.imf.org/>

ما هي السياسة النقدية؟ <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/basics/monpol.htm>