نشرة صندوق النقد الدولي

إصلاح تنظيم أسواق المشتقات يهدف إلى تعزيز شفافيتها (الصورة: Von Brauchitschi/Newscom).

تقرير الاستقرار المالي العالمي

صندوق النقد الدولي يقول إن النظام المالي العالمي الأكثر أمانا لا يزال قيد الإنشاء

نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية

٢٥ سبتمبر ٢٠١٢

- بعد مرور خمس سنوات على بدء الأزمة، النظام المالي العالمي لا يزال معتلا
- الحاجة إلى بذل المزيد لتنفيذ جدول أعمال الإصلاح، وجعل القطاع المالي أكثر شفافية وأقل تعقيدا
- معالجة قضايا "بنوك الظل" والمؤسسات "الأهم من أن تفشل" لم تكتمل بعد

يجري العمل الآن في مختلف أنحاء العالم لإعداد طائفة من الإصلاحات التنظيمية تجعل النظام المالي أكثر أمانا، ولكن يتضح من خلال دراسة أجراها صندوق النقد الدولي أنه لا يزال هناك الكثير من العمل الذي ينبغي أن تقوم به الأجهزة التنظيمية والأجهزة الرقابية ومؤسسات القطاع الخاص لوضع النظام على ركائز أكثر رسوخا.

وبعد مرور خمس سنوات على بدء الأزمة المالية العالمية، يقول صندوق النقد الدولي إن الإصلاحات – برغم أنها تسير في الاتجاه الصحيح – لم تُنشئ بعد مجموعة من الهياكل المالية الأكثر أمانا ولا تزال هناك بعض القضايا الصعبة التي لم تُعالج بعد.

وأشار صندوق النقد الدولي في أحد الفصول التحليلية في *"تقرير الاستقرار المالي العالمي"* الذي يصدره إلى أنه "برغم أن نوايا صناع السياسات واضحة وإيجابية، فإن الإصلاحات لم توجِد بعد مجموعة من الهياكل المالية الأكثر أمانا، الأمر الذي يرجع جزئيا، في بعض الاقتصادات والمناطق، إلى أن تدابير التدخل اللازمة للتعامل مع الأزمة المطولة تؤخر "انطلاقة النظام من جديد" نحو مسار أكثر أمانا."

والأزمة المالية العالمية التي بدأت في سوق القروض العقارية عالية المخاطر في الولايات المتحدة ثم تفشت في مختلف أنحاء العالم، أسفرت عن هبوط اقتصادي عالمي هو الأسوأ منذ "الكساد الكبير"، فأدت إلى فقدان الملايين لوظائفهم ودفعت إلى تنفيذ عمليات إنقاذ حكومية لعدد من المؤسسات المالية البارزة.

السير في الاتجاه الصحيح

يشير التحليل بعنوان "تقرير مرحلي عن التقدم نحو نظام مالي أكثر أمانا" إلى أن الإصلاحات تسير في الاتجاه الصحيح " لتجعل الأسواق والمؤسسات أكثر شفافية، وأقل تعقيدا، وأقل اعتمادا على الرفع المالي."

ولكنه يذهب إلى أنه لا يزال يتعين عمل المزيد لتنقيح الإصلاحات في بعض المجالات، ويتعين القيام بقدر أكبر بكثير من العمل لتنفيذها، وإلى أن النظام لا يزال، في كثير من الحالات، عرضة للمخاطر، ومعقدا أكثر من اللازم، ولا تزال الأنشطة شديدة التركيز في المؤسسات الكبرى. والاعتماد على مصادر تمويل بخلاف الودائع كبير للغاية، والروابط بين المؤسسات المالية المحلية قوية جدا والمنتجات المالية المركبة تأخذ الآن أشكالا جديدة.

وأشار التقرير إلى أن "الخبر السار هو ما يبدو من أن العولمة المالية لم تصبها انتكاسات خطيرة (برغم انعكاس المسار في بعض الاقتصادات المضارة من الأزمة)؛ ومع ذلك، فهذا الأمر يعني أيضا أن غياب السياسات الملائمة لا يزال يعرض الاقتصادات شديدة التكامل لانتقال تداعيات ضارة عبر الحدود."

التركيز على الإصلاح المصرفي

أشار التقرير إلى أن معظم الإصلاحات التي أُجريت حتى الآن كانت في القطاع المصرفي، وهدفها هو فرض تكاليف أعلى على أنشطة معينة تنطوي على مخاطر.

ومن شأن زيادة رؤوس الأموال والسيولة الوقائية بموجب شروط اتفاقية بازل الثالثة أن يمكن المؤسسات من تعزيز قدرتها على مواجهة العسر المالي. أما إصلاح تنظيم أسواق المشتقات الذي يهدف إلى زيادة شفافيتها فيمكن أن يحسن عملية تسعير مخاطر المشتقات ويخفف بعض مخاطر الطرف المقابل.

وأشار التقرير أيضا إلى أنه يرجح أن تتكيف البنوك مع التكاليف الجديدة بطرائق مختلفة، ربما بعضها لم يكن مقصودا. فيجري العمل حاليا بالفعل على استحداث منتجات مبتكرة للالتفاف على بعض القواعد التنظيمية الجديدة. وقد تؤدي المعايير المصرفية الجديدة إلى تشجيع أنشطة معينة على الانتقال إلى القطاع المالي غير المصرفي، حيث لا تُطَبَّق هذه المعايير.

وبدلا من ذلك، فالمجموعات المصرفية الكبيرة التي تتمتع بمزايا وفورات الحجم، قد تكون أقدر على استيعاب تكاليف القواعد التنظيمية؛ ومن ثم فقد تكتسب أهمية متزايدة في أسواق معينة، مما يجعل هذه الأسواق أكثر تركيزا.

وصرحت لورا كورديس، رئيسة تحليل الاستقرار العالمي في إدارة الأسواق النقدية والرأسمالية بصندوق النقد الدولي خلال مؤتمر صحفي عُقِد في واشنطن العاصمة لإطلاق الدراسة بأن "وجود بيئة من انخفاض أسعار الفائدة أمر حاسم في الوقت الحاضر، مع هذا، فربما أدت أيضا إلى توليد مخاطر جديدة مستقبلا. والآن حان الوقت لتنبيه الأجهزة التنظيمية والرقابية إلى احتمال ظهور آثار جانبية لهذه التدابير التي تُتخذ في مواجهة الأزمة حتى لا تُفاجأ بمخاطر جديدة فيما بعد."

وأضافت كورديس "إننا لم نشعر بعد بتأثير الإصلاحات، فقد تأخر تنفيذها طويلا بينما الأزمة لا تزال مستمرة. ومع هذا، فنحن نقدم إطارا يمكن استخدامه في تقييم الآثار التي ستحدثها الإصلاحات في هيكل الوساطة مستقبلا، عندما تهدأ العاصفة."

الحاجة إلى مزيد من العمل

أشار التقرير إلى أنه برغم إحراز قدر كبير من التقدم في تنفيذ جدول أعمال الإصلاح، لا يزال يتعين على صناع السياسات عمل المزيد لتنقيح الإصلاحات في بعض المجالات، وتتضمن:

- الحاجة إلى إجراء نقاش على المستوى العالمي حول مزايا القيود المباشرة ومساوئها التي تقع على **أنشطة أعمال معينة** في البنوك وليس مجرد إلزامها بحيازة مزيد من رؤوس أموال لهذه الأنشطة؛
- مراقبة، ووضع مجموعة من المعايير الاحترازية إذا تطلب الأمر، فيما يخص **المؤسسات المالية غير المصرفية** التي تسبب مخاطر نظامية داخل ما يُطلق عليه قطاع الظل المصرفي؛
- التفكير بحرص في كيفية التشجيع على استخدام **منتجات أبسط** و**هياكل تنظيمية أبسط**؛
- إحراز مزيد من التقدم في تحديد المؤسسات الكبرى التي تدخل في مشكلات مالية، بما في ذلك **تسوية الأوضاع عبر الحدود** للمساعدة على ضمان تحقيق منافع العولمة المالية.

فضلا على ذلك، يقول التقرير إن نجاح الإصلاحات الحالية والمرتقبة يعتمد على تعزيز الرقابة، ومنح حوافز للقطاع الخاص كي يلتزم بالإصلاحات، ووجود الرغبة السياسية في تنفيذ القواعد التنظيمية، وتوفير الموارد اللازمة لتنفيذ مهمة جعل النظام المالي أبسط وأكثر أمانا.