

مستقبل التمويل الآسيوي

جيمس ب. وولش

للشركات المدرجة على البورصة إلى نحو ١,١ تريليون دولار، بما يضاهاى البورصات في سويسرا ومديد. ويعد النمو السريع للقطاعات المالية عبر آسيا جزءا مهما من معجزة النمو التي جعلت من آسيا أكثر منطقة ديناميكية في العالم. ويراقب المحللون عن كثب المخاطر المالية التي تواجهها آسيا الآن، ولكن من المفيد في بعض الأحيان النظر إلى ما هو أبعد. وبالتالي فإنه مع التوقع بتواصل هذه الديناميكية، فماذا سيكون عليه شكل القطاعات المالية الآسيوية في المستقبل؟

في ربيع عام ١٩٨٨، بدأ بنك في منطقة شنزن الاقتصادية الخاصة، وهو بنك أنشئ قبل ذلك بثماني سنوات في جنوب الصين بالقرب من منطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة، في شراء وبيع أسهم في الشركات المحلية لصالح المستثمرين. ولاحظ عدد من المؤسسات المالية الأخرى بسرعة هذه الأعمال التي تدر عائدا وفيرا وأصبحت مشاركة فيها. وبعد ذلك بسنتين، أنشئت بورصة شنزن. وأصبحت شنزن الآن من بين أكبر ٢٠ بورصة في العالم ويصل إجمالي رأس المال السوقي

بما أن آسيا تتصدر العالم في النمو، هل ستفعل نظمها المالية ذلك أيضا؟

مبنى بورصة شنزن،
مدينة شنزن،
الصين.



وبالمثل، يميل عجز الميزانية في البلدان الآسيوية إلى أن يكون صغيرا نسبيا مع بعض الاستثناءات. ونتيجة لذلك، كان تطور أسواق السندات بطيئا إلى حد ما: ذلك أنه بدون وجود منحى العائد الحكومي، يكون من الصعب على المستثمرين تسعير سندات شركات البلد. وتتسم قوانين وإجراءات الإفلاس في العديد من البلدان الآسيوية بالغموض، مما يزيد على المستثمرين مخاطر شراء السندات ويؤدي إلى مزيد من البطء في التنمية. غير أنه على الرغم من هذه التحديات، فإن أسواق أسهم وسندات الشركات مماثلة من حيث الحجم للأسواق في مناطق عديدة أخرى.

وتضطلع الحكومة بدور أكبر في الأعمال المصرفية في العديد من الأسواق الصاعدة الآسيوية، ولا سيما في الصين والهند، مقارنة ببقية العالم. وفي الصين، تسيطر الحكومة على أكبر خمسة بنوك في حين تستأثر البنوك العامة في الهند بنحو ثلاثة أرباع أصول النظام. ويمتد ذلك إلى المؤسسات المالية غير المصرفية أيضا: في الهند، تسيطر الحكومة الهندية على إحدى أكبر شركات التأمين في العالم، وهي "المؤسسة الهندية للتأمين على الحياة". وفي هذا المجال أيضا،

أول تحد يواجهه القطاع المالي في آسيا هو دعم النمو السريع في المنطقة.

هناك تباين عبر المنطقة—تشكل البنوك العامة في بلدان مثل الفلبين وتايلاند نسبة أصغر بكثير من إجمالي أصول القطاع المصرفي ويؤدي المستثمرون المؤسسيون من القطاع الخاص دورا كبيرا في ماليزيا. والبلدان الآسيوية مدمجة بشكل جيد للغاية في النظام التجاري العالمي، وتتاجر بكثرة لا مع الاقتصادات المتقدمة والنامية خارج المنطقة فحسب، ولكنها تمثل أيضا جزءا من سلسلة الإمدادات الآسيوية التي تربط جنوب شرق آسيا والصين واليابان وكوريا نظرا لأن التصنيع أصبح أكثر تكاملا إقليميا. غير أن التكامل المالي قد تأخر. وإذا قمنا بقياس نسبة الأصول المحلية المملوكة للأجانب والأصول الأجنبية المملوكة للمواطنين من إجمالي الناتج المحلي، فإن الأسواق الصاعدة في آسيا غالبا ما تكون أقل تكاملا عالميا عن بلدان أخرى. وكما هو الحال دائما، هناك استثناءات. فماليزيا التي لديها مستثمرون مؤسسيون كبار ونشطاء مدمجة في السوق العالمية مثل أي سوق صاعدة، ولكن الهند وإندونيسيا على الجانب الآخر لديهما مراكز استثمارية دولية أصغر حجما عن الأسواق الصاعدة في مناطق أخرى.

ما المنتظر في المستقبل

سيكون التحدي الأول للقطاع المالي في آسيا هو دعم النمو السريع في المنطقة. ومن المتوقع أن تزيد نسبة الأسواق الصاعدة في آسيا من إجمالي الناتج المحلي العالمي (مقاسا بتعداد القوى الشرائية) من ٣٠٪ إلى ٤١٪ في عام ٢٠٢٣. ومع زيادة عمق الأسواق المالية، تشير بحوث الصندوق الجديدة إلى أن نسبة الأصول المالية في بلدان آسيا الصاعدة يمكن أن تزيد إلى ٣١٪ في عام ٢٠٢٣، من ١٨٪ في الوقت الحالي. وبالإضافة إلى تمويل هذا النمو السريع، سيكون على التمويل الآسيوي أن يتغلب أيضا على تحديين كبيرين آخرين.

والتحدي الأول هو ضعف البنية التحتية في المنطقة. وستحتاج آسيا إلى الاستثمار بكثرة لتلبية احتياجاتها من البنية التحتية نتيجة انتقال عدد أكبر من الأشخاص إلى المعيشة في المدن، ونمو التجارة عبر المنطقة، وزيادة الطلب على الاتصالات والسفر. وتباين تقديرات الإنفاق على المياه النقية والاتصالات والطرق السريعة والخدمات الأساسية

ومع ازدياد ثراء البلدان، يطلب المستهلكون فيها خدمات مالية أكثر، من قبيل الرهون العقارية إلى بطاقات الائتمان وتزداد أيضا الاحتياجات المالية لشركاتها، من شراء مباني لمحات جديدة إلى تمويل المعدات للمصانع الجديدة. وبالتالي، يسرّ النمو في آسيا توسعا مذهلا بنفس القدر في القطاعات المالية في المنطقة.

وبين عامي ٢٠٠٠ و٢٠١٢، ارتفعت القيمة الإجمالية للشركات المدرجة على بورصات الهند من ثلث إجمالي الناتج المحلي إلى الثلثين منه، وقيمة تلك المدرجة على بورصات إندونيسيا من السدس إلى زهاء النصف تقريبا. وارتفع إجمالي حجم القروض التي تقدمها البنوك من ٧٥٪ من إجمالي الناتج المحلي الكوري في عام ٢٠٠٠ إلى ١٦٩٪ في عام ٢٠١٢، على حين أنه ارتفع في فييت نام من ٢٣٪ إلى ١٠٥٪. وتشكل الأسواق المالية في هذه البلدان، إضافة إلى المراكز المالية العالمية في منطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة وسنغافورة والأسواق الكبيرة والمتقدمة في اليابان وكوريا وأستراليا قطاعا ماليا واسعا في آسيا ككل.

الاختلاف عن الآخرين

غالبا ما تكون للبلدان الآسيوية قطاعات مالية أكبر من البلدان ذات المستويات المماثلة لها في الدخل في المناطق الأخرى. غير أن آسيا منطقة متباينة، وفي حين أن القطاعات المالية في أسواقها الصاعدة الديناميكية كبيرة، إلا أنها ليست بنفس حجم وتطور القطاعات المالية للاقتصادات المتقدمة في آسيا. وعلى سبيل المثال، في حين أن الإقراض المصرفي بين الأسواق الصاعدة في آسيا—١٠٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في نهاية عام ٢٠١٢—يشكل نسبة أكبر من إجمالي الناتج المحلي مقارنة بالأسواق الصاعدة في المناطق الأخرى، فإن هذه النسبة في الاقتصادات المتقدمة في آسيا قدرها ١٩٤٪.

وتختلف القطاعات المالية الآسيوية من جوانب أخرى عن القطاعات المالية في بقية العالم أيضا. ذلك أن البنوك تهتم على القطاع المالي في معظم الأسواق الآسيوية المتقدمة والصاعدة، شأنها شأن أوروبا، ولكن على عكس الولايات المتحدة حيث إن أسواق الأسهم والسندات تؤدي دورا أكبر. كذلك غالبا ما تركز البنوك الآسيوية على الأعمال المصرفية التقليدية مثل قبول الودائع والإقراض الاستهلاكي للأسر المعيشية والشركات ويقدر أقل على الإقراض إلى البنوك الأخرى وعلى بيع منتجات مثل المبادلات والمستقات الأخرى. وكان ذلك ميزة خلال الأزمة المالية العالمية، عندما أدى الاعتماد على الإقراض من بنوك أخرى إلى مشاكل في جميع أنحاء الولايات المتحدة وأوروبا مع تعطل الأسواق.

وهذا الاعتماد على الأعمال المصرفية التقليدية هو السبب في أن نظام الظل المصرفي—حيث تقدم المؤسسات المالية غير المصرفية خدمات عادة ما تكون البنوك هي التي تقدمها—يعتبر ظاهرة جديدة نسبيا في معظم الاقتصادات الآسيوية، على الرغم من أن هذه الأنشطة منتشرة في العديد من الأسواق في أوروبا وأمريكا الشمالية. وفي حين أن نظام الظل المصرفي والخدمات المالية غير التقليدية الأخرى تنصدر العناوين وتنمو بسرعة في أماكن مثل الصين والفلبين، فإن القاعدة التي انطلقت على هذا النحو من السرعة منها كانت صغيرة منذ ١٠ سنوات مضت.

وثمة مجال اختلاف آخر بين القطاع المالي في آسيا وبقية العالم هو أسواقها الرأسمالية. ذلك أن البورصات في آسيا تميل إلى أن تكون عالية التقلب مقارنة ببورصات المناطق الأخرى، على الرغم من أنها تحقق في كثير من الأحيان عائدات أعلى. وعلى الرغم من أن الاقتصادات المتقدمة في آسيا لديها أسواق أسهم متطورة وعميقة، فلم تستطع الأسواق الصاعدة في المنطقة أن تعتمد بنفس القدر على رأس المال السهمي وبالتالي ركزت بقدر أكبر على الوساطة المصرفية.



ناطحات سحاب المصارف في منطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة.

يُتوقع أن تصبح النظم المالية الآسيوية أكبر حجماً وأكثر تعقيداً وأكثر ترابطاً بكثير عما هي الآن.

ثراء إلى البلدان الآسيوية الأصغر سناً (ديمغرافياً) والأكثر فقراً نتيجة الإقراض البنكي عبر الحدود، والترابط المتزايد بين أسواق الأسهم والسندات، والاقتران عبر الحدود من جانب الشركات. وستولد القنوات الثلاثة كلها نظاماً مالياً أكثر تعقيداً نظراً للضغوط التي ستواجهها البنوك بسبب التعرض لمخاطر خارجية أكبر، ومطالبة المستثمرين في الأسهم والسندات بتحوطات متزايدة التعقيد إزاء مخاطر الائتمان وسعر الصرف، وسعي الشركات إلى تحييد تعرضها الذاتي لمخاطر التغيرات في أسعار الصرف وأسعار الفائدة، وبالتالي، ستؤدي عملية التكامل الإقليمي الأكبر في حد ذاتها إلى تقديم البنوك الآسيوية لعدد أكبر من الخدمات المتزايدة التعقيد.

وهناك مثال على هذه التغييرات بالفعل يتمثل في أسواق السندات المتعاظمة التطور في آسيا. وعلى الرغم من أن العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة الآسيوية حسنت حجم أسواق السندات والسيولة في السنوات الأخيرة، فلا تزال جهات الإصدار منخفضة المخاطر مثل الحكومات هي التي تهيمن على هذه الأسواق. ومن شأن تطوير سوق للمقرضين الأكثر قدرة على تحمل المخاطر (مثل ما يطلق عليها اسم شريحة العائدات المرتفعة)، مثلما فعلت بلدان أخرى وخاصة الولايات المتحدة، أن يقدم الكثير لدعم هدفين من الأهداف المالية لآسيا. حيث سيؤدي ذلك إلى زيادة العائدات لصناديق المعاشات والمدخرين للتقاعد مما يساعد على حل المشاكل المتصلة بشيخوخة السكان، وسيسمح بتوجيه المزيد من المدخرات إلى البنية التحتية، مما يؤدي إلى التغلب على الضعف الذي تعاني منه آسيا في هذا المجال.

ولكن هذا يتطلب أدوات جديدة. ويتمثل أحد الخيارات في أن توفر البنوك أو شركات التأمين حماية عن طريق إصدار مبادلات مخاطر الائتمان لخفض المخاطر التي تواجه المستثمرين في الأسواق الجديدة للسندات. وقد يرغب المستثمرون الأجانب أيضاً في ما يطلق عليها اسم المبادلات البسيطة لأسعار الفائدة أو أسعار الصرف، ولكنهم يمكن أن يحاولوا تخفيض تكاليفهم عن طريق التحوط بالمزيد من الأدوات الأكثر تعقيداً. ويمكن أن توفر هذه الخدمات بنوكاً أجنبية، ولكن سيكون لدى البنوك الآسيوية الخبرة والحضور في الأسواق الرئيسية للقيام باستثماراتهم الخاصة في هذه المجالات الجديدة عالية الأرباح.

وستجعل هذه الأدوات الجديدة والتعديلات الجديدة في النظم المالية الآسيوية المؤسسات المالية نفسها أكبر حجماً وأكثر تعقيداً. وفي حين أن البلدان المتقدمة في آسيا هي موطن لثلاث مؤسسات مالية مؤثرة

الأخرى على مدى السنوات العشرين القادمة تباينا كبيراً، ولكن الأرقام كبيرة في جميع الحالات. وسيكون من الصعب ضمان توجيه رصيد آسيا الكبير من المدخرات إلى تمويل طويل الأجل لسد هذه الفجوات في البنية التحتية. ذلك أن مشاريع البنية التحتية تتطلب استثمارات أولية كبيرة لا تحقق عائدات إلا على مدى فترة طويلة من الزمن.

ويطلب بناء مطار جديد أو محطة توليد كهرباء أو مرفق لمعالجة المياه مقدماً لرأس المال على استعداد لاستثمار مبلغ كبير للحصول على عائدات على مدى فترة طويلة. ومنذ الأزمة المالية العالمية، أصبح هذا النوع من التمويل أكثر كلفة حول العالم لأسباب مختلفة، وسيكون من الصعب للغاية توفيره في آسيا.

ويتمثل التحدي الثاني في التغير الديمغرافي. وشيخوخة السكان في الصين واليابان وكوريا وبلدان أخرى في آسيا من أعلى المستويات في العالم (راجع "نهاية العمالة الرخيصة" في طبعة يونيو ٢٠١٣ من مجلة التمويل والتنمية). ومع تزايد أعمار القوى العاملة في هذه البلدان، يجب أن يدخر الأشخاص المزيد من أجل التقاعد (راجع "ثمن النضج" في طبعة يونيو ٢٠١١ من مجلة التمويل والتنمية) وسيحتاجون إلى فرص استثمار جيدة لضمان أن تحقق هذه المدخرات عائدات جيدة. ومن الناحية الأخرى، فإن السكان العاملين في بلدان مثل الهند وإندونيسيا يزدادون بسرعة، وهناك حاجة هائلة إلى الاستثمار في البنية التحتية وأيضاً في شركات جديدة وفي مجال الإسكان ومجالات أخرى. ونظراً لارتفاع معدل الادخار في العديد من الاقتصادات الأخذ سكانها في الشيخوخة في آسيا، والاحتياجات الاستثمارية الكبيرة عبر المنطقة، فإن إيجاد وسائل لتحقيق توافق بين الاثنين يمكن أن يساعد في تحقيق النمو والتغلب على التحديات الديمغرافية التي تواجه المنطقة. وهناك العديد من الوسائل لتحقيق ذلك: صناديق الاستثمار التي يستثمر من خلالها الأفراد يمكن أن تشتري أسهماً في شركات البلدان الآسيوية الصاعدة ويمكن أن تستثمر صناديق المعاشات التقاعدية في سندات تلك الشركات. ويمكن أن تقدم البنوك قروضا إلى الصناديق من حسابات الادخار الخاصة بعملاء البنك إلى بنوك في مناطق أخرى، يمكن أن تمويل دورها شركات جديدة. ولكن حجم المستثمرين المؤسسيين صغير نسبياً في معظم الأسواق الصاعدة في آسيا، ولا تزال الحواجز أمام الاستثمار عبر الحدود عالية، وبالتالي ستكون هذه العملية صعبة وطويلة الأجل.

أكبر وأعلى وأقوى

تتطلب هذه التغييرات نظاماً مالياً أكبر: ستؤدي الدخول الأعلى إلى طلب أكبر على الرهون العقارية والسيارات، ورأس المال العامل للمزيد من الشركات، وائتمان تجاري للشركات الآسيوية العالمية بشكل متزايد على النطاق العالمي، وسندات لتمويل البنية التحتية وتوفير دخول ثابتة للمتقاعدين. ولكن ستؤدي جميع هذه التغييرات أيضاً إلى نظم مالية آسيوية أكثر تعقيداً.

وفي العديد من النظم المالية الآسيوية الآن، فإن الهوامش بين أسعار الفائدة على الإقراض والودائع كبيرة نسبياً، مما يعني أن البنوك يمكن أن تحقق أرباحاً طيبة بالتركيز على نماذج الأعمال التقليدية فقط. ولكن بعد أن تنتهي ثمار الهوامش الكبيرة السهلة للإقراض من المستهلكين الجدد في السوق أو من خطوط الأعمال الجديدة، سيكون على البنوك أن تبحث أبعد من ذلك. وفي بعض الاقتصادات، مثل اليابان، التي بدأت فيها هذه العملية بالفعل، تبحث البنوك عن فرص استثمار مربحة في الخارج. وبعد أن تؤدي زيادة الكفاءة إلى خفض هوامش أسعار الفائدة في آسيا الصاعدة، يمكن أن تنتقل البنوك إلى مصادر جديدة للدخل، مثل إدارة النقود وتأمين قروض المستهلكين، ويمكن أن ترتفع آفاق الإقراض بين البنوك.

ولن يكون هذا التعقيد على الصعيد المحلي فقط. وسينتهي الأمر بأن تنتقل على الأقل بعض مدخرات الاقتصادات الأسن (ديمغرافياً) والأكثر

على الصعيد العالمي—ميتسوبيشي يو إف جي وميهوزو وسوميتومو في اليابان—ففي بقية آسيا، لا توجد مثل هذه المؤسسات إلا في الصين فقط، وهي ثاني أكبر اقتصاد في العالم، وذلك من خلال بنك الصين والبنك الصناعي والتجاري في الصين. ولكن من المرجح أن تنمو المؤسسات المالية الآسيوية بسرعة من حيث الحجم والتعقيد مع انتقال الشركات الآسيوية إلى الخارج، ومع زيادة ترابط النظم المالية الآسيوية ببقية العالم، ومع زيادة عدد المستثمرين المحليين وزيادة تطورهم. ويمكن أن تستضيف الأسواق المالية في الهند وبلدان رابطة أمم جنوب شرق آسيا في وقت قريب مؤسسات كبيرة على الصعيد العالمي أيضاً، ومن المحتمل أن يؤدي ذلك إلى إثارة نفس المخاوف التي نشأت في أوروبا وأمريكا الشمالية بشأن أن البنوك "أكبر من أن تفشل".

وحتى إذا تطورت النظم المالية الآسيوية بشكل مختلف ولا تثير هذه المخاوف، فإن الأزمة الجارية في منطقة اليورو إضافة إلى التحولات العالمية في التنظيم الإداري أديا بالفعل إلى العديد من التغيرات المالية. ومن هذه المجالات هو تمويل التجارة: انسحبت البنوك الأوروبية من آسيا نتيجة التغيرات التنظيمية والاقتصادية التي دفعتها إلى التركيز على الأسواق الأساسية. وفي مناطق مثل أوروبا الوسطى والشرق الأوسط، أدت هذه التغيرات إلى انخفاض في الائتمان التجاري، في حين أنه في آسيا، قامت البنوك الإقليمية وخاصة الأسترالية واليابانية بسد هذا الفراغ. وفي البداية، بدأ أن هذا الانخفاض مقتصرًا على التمويل التجاري قصير الأجل منخفض الهامش. ولكن مع فرض الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي قيوداً أشد على البنوك في ولاياتها ومحاوله البنوك الأوروبية دعم ميزانياتها العمومية المحلية، تقلصت أيضاً الخدمات الأكثر تكلفة، مثل تأجير الطائرات والتمويل التجاري طويل الأجل المعقد، وتحاول البنوك الآسيوية تحمل آثار فترة الركود. غير أنه مع هذا الابتكار تطرح الحاجة إلى التنظيم والإشراف نفسها.

البنوك العامة

بالنظر إلى أن الحكومات تسيطر على أكبر البنوك في بعض الاقتصادات الآسيوية، هناك تساؤل يطرح نفسه وهو كيف ستتغير مشاركة القطاع العام مع مرور الوقت. وفي منطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة وسنغافورة، وكذلك أستراليا ونيوزيلندا، تؤدي البنوك العامة دوراً ضئيلاً للغاية. ولكن في اقتصادات آسيا المتقدمة الأخرى مثل اليابان وكوريا، لا يزال القطاع العام أكبر مما هو عليه في العديد من الاقتصادات الغربية، وخاصة الولايات المتحدة والمملكة المتحدة. وفي المتوسط، كانت البنوك العامة في جميع البلدان وعبر الزمن أقل ربحاً وأقل ابتكاراً من البنوك الخاصة، مما يعني ميزانيات عمومية أكثر مخاطرة وأقل ربحاً في بلدان عديدة.

ويمكن أن تكون البنوك العامة أدوات مفيدة لصانعي السياسات في الحكومات. ولكنها في المتوسط، تؤدي إلى ممارسات مصرفية غير كفؤة، وإلى مطالبات مستمرة بالحصول على المزيد من رأس المال للحفاظ على حصة المعاملات المصرفية العامة وإنقاذ الحكومات. وستعتمد كيفية معالجة صناع السياسات في المنطقة للبنوك العامة على ظروف كل اقتصاد وكل بنك. ولكن على المدى الطويل، من غير المرجح أن توفر النظم المالية التي تهمين عليها البنوك التابعة للحكومات النظم المالية التنافسية والكفؤة اللازمة للتغلب على التحديات التي تواجه النمو في آسيا.

ومن العوامل الرئيسية الأخرى لهذه المشكلة ستكون زيادة التكامل المالي. ذلك أن الجمع بين المدخرات في البلدان التي تشهد شيخوخة أكبر للسكان وبين المشروعات الاستثمارية في اقتصادات آسيا الأكثر حداثة سيطلب نمواً سريعاً في التدفقات المالية عبر الحدود. كذلك يريد المدخرون تنويع مخاطرتهم، وهو ما يمكن تحقيقه، على سبيل المثال، عن

طريق السماح للمستثمرين الكوريين بتوزيع مخاطرتهم على السوق المالي في بلدانهم والأسواق المالية في الهند وتايلاند. وفي الوقت الحالي، فإن معظم الأصول التي يمتلكها المستثمرون الآسيويون في الخارج موجودة في الاقتصادات المتقدمة، وخاصة في شكل ديون حكومية سائلة.

ولكن يجب أن يتغير هذا الوضع. ونتوقع أن تصبح الاقتصادات الآسيوية أكثر تشابكاً وأن يشتري المستثمرون أصولاً أكثر فأكثر في بلدان أخرى على مدى العشرين سنة القادمة. وينطبق ذلك بشكل خاص على جنوب شرق آسيا حيث تتعاون بلدان رابطة أمم جنوب شرق آسيا لتحقيق المزيد من التكامل بين اقتصاداتها.

ومن المتطلبات الرئيسية الأخرى، ستكون هناك حاجة إلى تخفيف القيود المفروضة على الحساب الرأسمالي في الصين والهند. فالحساب الرأسمالي للهند والصين الآن مغلق بشكل أكبر من الحسابات الرأسمالية في بقية المنطقة. ولكن البلدين يخفان القيود تدريجياً وتعترم الحكومتان مواصلة هذا التحرير، الذي سيساعد المدخرين على إيجاد المزيد من المنافذ في الخارج ويسمح للمستثمرين الأجانب بتنويع استثماراتهم على نحو أكثر فعالية عن طريق شراء الأصول الصينية والهندية. وإذا أصبحت الصين والهند على نفس القدر من الانفتاح في عام ٢٠٢٣ الموجود في بعض الاقتصادات المتقدمة الآن، فإن تقديراتنا تشير إلى أن إجمالي حجم القطاع المالي فيها سيكون أكبر بنسبة ١٠٪ إلى ٣٠٪ مما إن اظلا على نفس المستويات الحالية من الانفتاح.

ويتوقع أن تصبح النظم المالية الآسيوية أكبر حجماً وأكثر تعقيداً وأكثر ترابطاً بكثير عما هي الآن. ولضمان ألا تؤدي هذه التغيرات إلى تراكم المخاطر التي اسقطت بعض البلدان في المنطقة خلال الأزمة المالية الآسيوية وأدت إلى ضعف الاقتصاد العالمي خلال الأزمة المالية العالمية، فإن على الأجهزة التنظيمية والرقابية في آسيا توخي اليقظة. وينطبق ذلك أيضاً على صندوق النقد الدولي الذي يأمل في أن يعمل عن قرب مع البلدان الآسيوية على تحديد المخاطر وتخفيفها إلى أدنى حد قبل أن تتحقق من أجل تجنب أخطاء الأزمات السابقة.

ويمكن أن تسمح النظم المالية الأكثر ترابطاً للأسر المعيشية وصناديق المعاشات التقاعدية، ضمن عوامل أخرى، بالتنوع وبالتالي خفض المخاطر التي تواجهها، ولكنها يمكن أن تؤدي أيضاً إلى انتشار حالات الإفلاس وتعتز البنوك عبر الحدود. وقد أصبح التعاون في مجال التنظيم أساسياً نظراً لزيادة التكامل بين القطاعات المالية في العالم. وأمام آسيا دور نشط عليها أن تؤديه في المنتديات الدولية لضمان أن تستمر هذه العملية بأمان.

ولحسن الحظ، فإن آسيا معتادة على التغيير. وبعد الأزمة المالية الآسيوية، تحركت حكومات المنطقة والأجهزة الرقابية والنظم المالية بسرعة لحل مشاكل من قبيل الإفراط في الاستدانة والاقتراس الخارجي بدون تحوط والتي أدت إلى تفاقم ضرر الأزمة. وسددت البنوك الآسيوية بسرعة ديونها في حين كفلت الأجهزة الرقابية ألا تنشأ هذه الاختلالات مرة أخرى. وقد ساعدت هذه التغيرات المنطقة على الصمود أمام الأزمة المالية العالمية بشكل أفضل وأثبتت أن آسيا حاذقة وقادرة على التغيير مع الزمن.

ومع استمرار آسيا في التفوق على العالم في النمو الاقتصادي، فإن السؤال سيكون كيف يمكن ضمان أن يصبح النظام المالي الأسرع نمواً في العلم هو أيضاً الأكثر أمناً. ■

جيمس وولش نائب رئيس قسم في إدارة الأسواق النقدية والرأسمالية في صندوق النقد الدولي.

التوقعات الواردة في هذا المقال هي تقديرات خبراء الصندوق على أساس ملحوظات مرجعية أعدت لمؤتمر مشترك بين الصندوق وسلطة النقد في هونغ كونغ، بعنوان "مستقبل التمويل في آسيا"، ٢٨ فبراير ٢٠١٤.