

صعود الائتمان الخاص ومخاطره

ارتفع الائتمان الخاص سريعا لتوفير التمويل طويل الأجل للشركات متوسطة الحجم. ويتيح الائتمان الخاص للمقترضين إمكانات كبيرة من خلال العلاقات القوية وشروط الإقراض المصممة حسب احتياجاتهم. وفي الوقت الذي أصبحت فيه البنوك أقل استعدادا على ما يبدو لإقراض شركات السوق الوسطى، أو الشركات متوسطة الحجم، برز دور الائتمان الخاص كإحدى أدوات الإقراض الرئيسية. وتتسأ مخاطر محتملة نتيجة انتقال الائتمان من البنوك الخاضعة للتنظيم والأسواق ذات الشفافية النسبية - مثل القروض المشتركة أو أسواق سندات الشركات - إلى غموض عالم الائتمان الخاص. ورغم أن المخاطر المباشرة قد تبدو محدودة، يعاني هذا القطاع من مواطن ضعف واضحة.

ففي حالة الهبوط الاقتصادي، يمكن أن يشهد القطاع خسائر كبيرة غير متوقعة. فعادة ما تكون أسعار الفائدة متغيرة على الائتمان الخاص الذي يستهدف صغار المقترضين شديدي الاعتماد على الرفع المالي. وقد يؤدي الهبوط الاقتصادي إلى ارتفاع تكاليف التمويل على هؤلاء المقترضين وبالتالي تراجع أدائهم.

ومع نمو صناديق التجزئة، قد تتصاعد مخاطر السيولة. وتعد المخاطر الناجمة عن تحويل آجال الاستحقاق محدودة عبر الغالبية العظمى من صناديق الائتمان الخاص. ولكن نمو الصناديق شبه السائلة يمكن أن يزيد مكاسبها باعتبارها المبادر الأول في مجالها، مما قد يؤدي إلى مخاطر. وتثير زيادة مشاركة الأفراد في أسواق الائتمان الخاص مخاوف إزاء السلوكيات، نظرا لأن مستثمري التجزئة ربما لا يكونون على وعي كامل بمخاطر الاستثمار أو قيود استرداد فئات الأصول غير السائلة.

وهناك مخاوف أيضا حيال الترابط المالي في ظل تعدد طبقات الرفع المالي. فبينما يبدو أن صناديق الائتمان الخاص تستخدم قدرا محدودا من الرفع المالي، غالبا ما تكون جزءا أيضا من شبكة معقدة تضم أطرافا يعتمدون بدورهم على الرفع المالي، بداية من المقترضين والصناديق وحتى المستثمرين النهائيين. وقد تتفاقم الخسائر بفعل هذه الطبقات المتعددة من الرفع المالي التي تحجبها فجوات الإبلاغ غالبا. وعلاوة على ذلك، فإن الصناديق قد تواجه أيضا مطالبات هائلة بسحب رأس المال، مع احتمال انتقال تداعياتها إلى مقدمي الرفع المالي.

ويمكن أن يؤدي عدم اليقين المحيط بالتقييمات إلى فقدان الثقة. فانعدام الشفافية حول الشركات المقترضة، وحقيقة أن القطاع بحجمه ونطاقه الحاليين لم يشهد حالة من الهبوط الاقتصادي الحاد من قبل، يصعب معهما على الأطراف الخارجية إعداد تقييمات فورية. وقد يغري ذلك مديري الصناديق بإجراء إعلان الخسائر المتحققة بينما يعكفون على جمع الموارد التمويلية الجديدة وتحصيل رسوم الأداء بناء على سجل أدائهم الحالي.

كذلك قد تنشأ مخاطر على الاستقرار المالي من خلال الكيانات شديدة الانكشاف لمخاطر أسواق الائتمان الخاص، مثل شركات التأمين التي تخضع لسيطرة شركات الأسهم الخاصة وبعض مجموعات صناديق معاشات التقاعد. وفي السنوات الأخيرة، شهدت شركات التأمين الخاضعة لسيطرة شركات الأسهم الخاصة نموا هائلا في حجم أصولها، وتعد هذه الكيانات أكثر انكشافا للاستثمارات الأقل سيولة مقارنة بشركات التأمين الأخرى.

وبسبب محدودية البيانات المتاحة، يصعب تقييم المخاطر الكلية لهذه الفئة من الأصول على الاستقرار المالي. وحال استمرار عدم شفافية الائتمان الخاص ونموه الهائل دون رقابة احترازية كافية، قد تؤثر مواطن الضعف الناجمة عن قطاع الائتمان الخاص على النظام ككل.

وعلى السلطات النظر في تبني منهج رقابي وتنظيمي أكثر شمولاً تجاه صناديق الائتمان الخاص، ومستثمريها من المؤسسات، ومقدمي الرفع المالي. وينبغي أن تعمل السلطات على تعزيز التعاون عبر الحدود والقطاعات لمعالجة فجوات البيانات وزيادة اتساق تقييمات المخاطر عبر القطاعات المالية.

وينبغي أن تولي السلطات الأولوية لسد فجوات البيانات بحيث يمكن للأجهزة الرقابية والتنظيمية تقييم المخاطر من منظور أكثر شمولاً، بما في ذلك الرفع المالي والترابط وتراكم تركيزات المستثمرين. وعلى السلطات أيضاً تشديد متطلبات الإبلاغ المطبقة على صناديق الائتمان الخاص ومستثمريها ومقدمي الرفع المالي للسماح بتعزيز الرقابة وإدارة المخاطر.

وينبغي للسلطات إحكام الرقابة على مخاطر السيولة والسلوك والتصدي لها عبر مختلف الصناديق – ولا سيما صناديق التجزئة – التي قد تكون أكثر انكشافاً لمخاطر الاسترداد. كذلك ينبغي لجهات تنظيم الأوراق المالية تنفيذ توصيات مجلس الاستقرار المالي والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية بشأن تصميم المنتجات ذات الصلة وإدارة السيولة.

لمطالعة التقرير بالكامل، يرجى الرجوع إلى النسخة الإنجليزية عبر هذا الرابط: <http://IMF.org/GFSR-April2024>