

صندوق النقد الدولي
واشنطن العاصمة، الرقم البريدي 20431
الولايات المتحدة الأمريكية

بيان صحفي رقم 08/ 235
للتنشر الفوري
٧ أكتوبر ٢٠٠٨

صندوق النقد الدولي يرى ازدياد كثافة المخاطر التي يتعرض لها الاستقرار المالي العالمي ويحث على اتخاذ إجراءات شاملة

صرح صندوق النقد الدولي اليوم بأن حالة النظام المالي العالمي قد ازدادت سوءاً منذ صدور تقييمه الأخير في إبريل الماضي. فقد تسارع تخفيض نسب الرفع المالي وأصبحت يهدد بالتحول إلى عملية غير منظمة، مما يزيد من مخاطر الدخول في حلقة من الآثار المتردة المعاكسة والحادة فيما بين النظام المالي والاقتصاد ككل.

وقد ازداد تأزم الأوضاع النقدية والمالية واستمر تراجع الإقبال على المخاطر وازدادت مخاطر الاقتصاد الكلي والائتمان والسوق والسيولة والأسواق الصاعدة على مستوى العالم، طبقاً لما ورد في عدد أكتوبر ٢٠٠٨ من تقرير الاستقرار المالي العالمي الصادر عن صندوق النقد الدولي. وقد شدد الصندوق أيضاً على عزم الحكومات الأكيد على التصدي لهذه التحديات، ولكنه ذكر أن الالتزام الجماعي من جانب السلطات بمعالجة هذه التحديات على نحو فعال سوف يكون عنصراً داعماً لاستعادة الاستقرار المالي.

وصرح السيد دومينيك سترانس-كان، مدير عام صندوق النقد الدولي، قائلاً: "يوضح تقرير الاستقرار المالي العالمي الذي صدر اليوم مدى خطورة الأزمة التي نواجهها حالياً. وقد انتهى وقت الحلول التدريجية؛ ولذلك فإنني أدعو صانعي السياسات لمعالجة الأزمة بصفة عاجلة على المستوى القومي باتخاذ تدابير شاملة تكفل استعادة الثقة في القطاع المالي. وفي نفس الوقت، يجب أن تعمل الحكومات القومية على التنسيق الوثيق بين هذه الجهود حتى يعود الاستقرار للنظام المالي الدولي."

وعلق السيد هايم كاروانا، مستشار ومدير إدارة الأسواق النقدية والمالية التي تولت إعداد التقرير، بقوله: "لقد مر النظام المالي العالمي باضطرابات غير مسبوقه في الشهور القليلة الماضية، وساء الموقف إلى حد كبير

منذ الربيع الماضي. ولكن مهما كانت حدة الظروف الراهنة فإننا نشهد تطورات مشجعة تتمثل في عزم السلطات القطرية على معالجة القضايا المطروحة وشعورها بمدى إلحاح السعي لتكثيف جهود التعاون الدولي.

وأضاف: "غير أنه يتعين اتخاذ إجراءات ملموسة لمعالجة عدم كفاية رؤوس الأموال وتقلص قيم الأصول واختلال كفاءة أسواق التمويل. ويُتوقع أن يكفي مثل هذا المنهج الشامل لإعادة الثقة واسترجاع سلامة عمل الأسواق وتجنب المزيد من الهبوط في النشاط الاقتصادي العالمي."

ولا تزال الولايات المتحدة هي محور الأزمة المالية، حيث يتواصل الهبوط في المساكن الأمريكية ويسهم اتساع نطاق التباطؤ الاقتصادي في حدوث تدهور جديد في جودة القروض الحالية. ولما كانت دورة العجز عن السداد لم تصل إلى نقطة التحول بعد، فقد رجحت التقديرات الواردة في تقرير الاستقرار المالي العالمي أن تصل الخسائر المعلنة في القروض والأصول المورقة الناشئة في الولايات المتحدة إلى نحو ١,٤ تريليون دولار أمريكي، مقارنة بحوالي ٩٤٥ مليار دولار حسب تقديرات عدد إبريل ٢٠٠٨ من هذا التقرير. وقد اتخذت السلطات الأمريكية وعدد من البلدان الأخرى تدابير لتعزيز الثقة في المؤسسات والأسواق المالية، وهو ما شمل ضخ رؤوس أموال في المؤسسات المالية أو اقتراح شراء الأصول المتعثرة. وفي هذا الصدد علق السيد كاروانا قائلاً: "يصعب قياس النجاح النهائي لهذه التدابير. ولكن على السلطات أن تعلن بوضوح عندما تتضح التفاصيل كيف سيتم احتواء المخاطر التي تحيط بدفاعي الضرائب."

ويذكر تقرير الاستقرار المالي العالمي أن المقترضين والمؤسسات المالية في الأسواق الصاعدة التي ظلت محتفظة بقدرتها على تحمل الاضطرابات المالية إلى حد ما حتى وقت قريب سوف يواجهون بيئة اقتصادية أكثر احتشادا بالتحديات، حيث يقترن ضيق أوضاع الائتمان العالمي بهبوط النشاط الاقتصادي، مما قد يسفر عن التعجيل ببدء مرحلة من الهبوط في دورة الائتمان المحلي في بعض البلدان. ويزداد التعرض لهذه المخاطر على وجه الخصوص في الاقتصادات الأكثر اعتماداً على التدفقات قصيرة الأجل أو التي تتسم فيها النظم المصرفية بالاعتماد على الرفع المالي والحصول على التمويل من مصادر دولية.

وعلى المدى القصير، ولتعزيز الاستقرار المالي العالمي، يوصي التقرير سلطات البلدان المتأثرة بأن تقطع التزاماً جماعياً علنياً بمعالجة المشكلة. وفي ضوء تجربة الأزمات السابقة، يوصي التقرير بخمس مبادئ يمكن أن تساعد السلطات على استعادة الثقة في هذه الظروف الاستثنائية: (١) الاستعانة بتدابير شاملة تتخذ في

الوقت المناسب ويتم إعلانها بوضوح؛ (٢) استهداف مجموعة من السياسات المتسقة والمتراطة لتحقيق استقرار النظام المالي العالمي عبر مختلف البلدان؛ ضمان الاستجابة السريعة على أساس الرصد المبكر للتوترات الناشئة بغية احتواء التداعيات النظامية؛ (٤) التأكد من أن التدخلات الحكومية العاجلة تقتصر على فترة مؤقتة ومن توفير الحماية لمصالح دافعي الضرائب؛ (٥) تجنب إغفال الهدف المتمثل في إرساء نظام مالي أكثر سلامة وتنافسية وكفاءة في الفترة القادمة.

ملخص الفصول التحليلية في تقرير الاستقرار المالي العالمي

يبحث **الفصل الثاني** عجز أسواق التمويل المصرفي عن أداء دورها في توزيع السيولة على المؤسسات ويخلص إلى حدوث تراجع كبير في موثوقية أسعار الفائدة كقناة لنقل تغيرات السياسة النقدية. ويوصي الفصل بتحسين البنية التحتية في أسواق التمويل، وتوجيه الحكومة اهتماما أكبر إلى كل من مخاطر الائتمان والسيولة، وتشجيع التعاون والتواصل بين البنوك المركزية.

ويحلل **الفصل الثالث** الدور المسابر للاتجاهات الدورية الذي ربما تكون أساليب محاسبة القيمة العادلة قد أسهمت به في بلورة دورة الائتمان الحالية والنتائج المترتبة عليها. ويخلص الفصل إلى أن تطبيق محاسبة القيمة العادلة لا يزال هو الطريق الصحيح، وإن كان الأمر لا يزال يتطلب المزيد من التحسينات في منهجيات محاسبة القيمة العادلة لتخفيف الآثار المبالغ فيها التي تترتب على بعض طرق التقييم.

وينظر **الفصل الرابع** في أوضاع أسواق الأسهم في بلدان الأسواق الصاعدة لتقدير مدى مسؤولية العوامل الخارجية/العالمية والمحلية/الأساسية عن تقييمات الأسواق. ويخلص الفصل إلى أن أهمية العوامل العالمية في تفسير تحركات أسعار الأسهم في بلدان الأسواق الصاعدة تتساوى مع أهمية الأساسيات المحلية في تفسيرها، وإلى ازدياد فرصة انتشار الآثار من الاقتصادات المتقدمة إلى أسواق الأسهم الصاعدة، مما يشير إلى وجود قناة متنامية تنتقل من خلالها تحركات أسعار الأسهم. ومن ثم ينبغي أن يعكف صانعو السياسات في المدى الأطول على بناء قدرة أسواقهم المالية المحلية على الصمود في مواجهة التقلبات.