

صندوق النقد الدولي

تقرير الاستقرار المالي العالمي



الفصل الثاني

الاستقرار المالي الكلي في ظل زيادة عدم اليقين إزاء الاقتصاد العالمي

تسود بيئة الاقتصاد الكلي العالمي حالة من عدم اليقين منذ جائحة كوفيد-١٩، اقترنت على الأرجح بصدمات تضخمية، وتساعد الاضطرابات الجغرافية-السياسية، وتسارع وتيرة استحداث التكنولوجيات الجديدة، وتنامي المخاطر المرتبطة بالمناخ.

ويمكن أن ينشأ عن زيادة عدم اليقين إزاء الاقتصاد الكلي تأثير محتمل على الاستقرار المالي الكلي من خلال ثلاث قنوات رئيسية. أولاً، من شأن حالة عدم اليقين هذه أن تقاوم من مخاطر التطورات السلبية الطرفية عبر الأسواق في حالة حدوث صدمة معاكسة ("القناة السوقية"). وثانياً، يمكن أن تؤدي إلى تأخر قرارات الاستهلاك والاستثمار في القطاع الخاص، وبالتالي تباطؤ النشاط الاقتصادي، مما قد يساهم في نمو مخاطر الائتمان في المؤسسات المالية وخلق حلقة من الآثار المالية الكلية المرتدة السلبية ("القناة الحقيقية"). وثالثاً، يمكن أن تؤدي زيادة عدم اليقين إلى الحد من توافر الائتمان المحلي من خلال توسيع فجوة المعلومات بين المقرضين والمقترضين الجدد حول جدارتهم الائتمانية وزيادة المخاطر في محافظ القروض الحالية ("القناة الائتمانية").

وباستخدام عينة مكونة من ٤٣ اقتصاداً من الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة، يوضح التحليل الوارد في الفصل أن زيادة عدم اليقين بشأن الاقتصاد الكلي يمكن أن يكون لها دور كبير في تقاوم مخاطر التطورات السلبية الطرفية المؤثرة على نمو إجمالي الناتج المحلي، لا سيما في البلدان التي تعاني بالفعل من نقاط ضعف حادة، مثل مستويات الرفع المالي المفرطة في القطاعين العام والخاص. وكذلك، فإن عدم اليقين الكبير إزاء أوضاع الاقتصاد الكلي تشدّد معه حدة المفاضلة عبر الزمنية الناتجة عن الأوضاع المالية الميسرة - التي تدعم نمو إجمالي الناتج المحلي في الأجل القصير ولكنها تشجع أيضاً تراكم نقاط الضعف التي تؤدي بدورها إلى تقاوم مخاطر التطورات السلبية الطرفية المؤثرة على نمو إجمالي الناتج المحلي في الأجل المتوسط - ولا سيما في حالة تدني تقلبات الأسواق المالية، وهو ما يعني "الانفصال بين الاقتصاد الكلي والأسواق". وفيما يتعلق بالآليات الأساسية المحتملة، تعد المخاطر الطرفية السوقية والإقراض المصرفي قناتين مهمتين يمكن من خلالهما أن يؤدي عدم اليقين الاقتصادي إلى تقاوم مخاطر التطورات السلبية الطرفية المؤثرة على نمو إجمالي الناتج المحلي. ويشير التحليل الوارد في الفصل أيضاً إلى إمكانية انتقال تداعيات حالة عدم اليقين الاقتصادي الكلي عبر الحدود بسبب الترابط المالي والاقتصادي العالمي.

وللحد من عدم اليقين إزاء الأوضاع الاقتصادية الكلية المحلية وانعكاساته السلبية على الاستقرار المالي الكلي، على صناع السياسات صياغة سياساتهم في إطار من المصادقية وتحسين استراتيجيات التواصل. وكذلك، ينبغي لهم بناء الصلابة في مواجهة نقاط الضعف المالية الكلية، ولا سيما في حالة تزايد عدم اليقين إزاء أوضاع الاقتصاد الكلي، وذلك من خلال تنفيذ سياسات احترازية كلية تتسم بالكفاءة في ظل الأوضاع المالية الميسرة، واحتواء ارتفاع تراكمات الدين العام كنسبة من إجمالي الناتج المحلي. ومن شأن كفاية الاحتياطات الدولية الوقائية ومرونة سعر الصرف المساهمة في تخفيف مخاطر التطورات السلبية

الناجمة عن زيادة عدم اليقين إزاء أوضاع الاقتصاد الكلي في الخارج. وعلاوة على ذلك، ينبغي تخصيص الموارد اللازمة لقياس مخاطر تزايد عدم اليقين الجغرافي-السياسي على الاستقرار المالي الكلي وإدارتها والتخفيف من حدتها.

للاطلاع على التقرير الكامل، يرجى الرجوع إلى النص الإنجليزي عبر الرابط التالي: <http://IMF.org/GFSR-October2024>.

الفصل الثالث

تقرير الاستقرار المالي العالمي

يتضمن الفصل الثالث تقييماً لأحدث تطورات الذكاء الاصطناعي والذكاء الاصطناعي التوليدي وانعكاساتها على أسواق رأس المال. ويعرض تحليلات جديدة ونتائج مستخلصة من خلال التواصل مع المشاركين في الأسواق والأجهزة التنظيمية حول العالم، كما يلقي الضوء على المكاسب والمخاطر المحتملة التي قد تنشأ نتيجة اتساع نطاق استخدام هذه التكنولوجيات الجديدة، وي طرح مقترحات بشأن الاستجابات اللازمة على مستوى السياسات.

ومن شأن تكنولوجيات الذكاء الاصطناعي التوليدي والتطورات الهائلة المصاحبة أن تحقق زيادة كبيرة في كفاءة أسواق رأس المال – التداول والاستثمارات وتوزيع الأصول – من خلال أتمتة العمليات وتحليل البيانات المعقدة غير المهيكلة بمساعدة الذكاء الاصطناعي، ويتضح من الشواهد أن العالم قد بدأ بالفعل في استشعار هذه التأثيرات. وتشير شواهد جديدة من أسواق العمل وطلبات تسجيل براءات الاختراع إلى زيادة هائلة على الأرجح في استخدام الذكاء الاصطناعي عبر أسواق رأس المال في المستقبل القريب، كما تعكس تحليلات الأنماط السعريّة وديناميكية التداول تغيرات بالفعل في عدد من الأسواق تماشياً مع استخدام هذه التكنولوجيات الجديدة.

وعلاوة على ذلك، يمكن أن تنشأ عن الذكاء الاصطناعي تغيرات كبيرة في هيكل الأسواق من خلال التوسع في استخدام التداول الخوارزمي واستراتيجيات التداول والاستثمار الحديثة بمزيد من الكفاءة والفعالية، مما قد يؤدي بدوره إلى زيادة حجم التداول وارتباط الأصول، ودفع الأسعار إلى التحرك بوتيرة سريعة انعكاساً للمعلومات الجديدة. ولكن كما تبين من التواصل مع المشاركين في الأسواق والأجهزة التنظيمية، يبدو أن غالبية استخدام الذكاء الاصطناعي في الآونة الأخيرة مجرد امتداد للاتجاهات الحالية في استخدام تعلم الآلة وغيره من أدوات التحليل المتطورة، بينما ستتضح التغيرات الأكثر أهمية على المدى المتوسط إلى الطويل.

وفي الواقع، قد يساهم الذكاء الاصطناعي في الحد من مخاطر الاستقرار المالي عبر تمكين الإدارة الفائقة للمخاطر، وتعميق السيولة السوقية، وتعزيز الرقابة على الأسواق من جانب المشاركين والأجهزة التنظيمية.

وفي الوقت نفسه، قد تنشأ مخاطر جديدة:

- المزيد من السرعة والتقلبات عبر الأسواق في ظل الضغوط، ولا سيما في حالة استجابة جميع استراتيجيات التداول في نماذج الذكاء الاصطناعي لصدمة ما بصورة مماثلة أو تعطلها بسبب حدث غير متوقع.
 - تنامي اللامشفافية وتحديات الرقابة، حيث يشجع الذكاء الاصطناعي على انتقال المزيد من أنشطة صنع السوق والاستثمار إلى صناديق التحوط وشركات التداول الذاتي وغيرها من جهات الوساطة المالية غير المصرفية، كما يخلق حالة من عدم اليقين إزاء التفاعل المحتمل بين نماذج الذكاء الاصطناعي التي يستخدمها مختلف المستثمرين والمتداولين.
 - زيادة مخاطر التشغيل نتيجة الاعتماد على عدد قليل من الأطراف الثالثة من مقدمي خدمات الذكاء الاصطناعي الذين يسيطرون على القدرة الحاسوبية وخدمات نماذج اللغة الكبيرة.
 - زيادة مخاطر الأمن السيبراني والتلاعب بالسوق، ولا سيما ارتكاب أعمال الاحتيال والتضليل الإعلامي عبر وسائل التواصل الاجتماعي.
- ورغم أن الأطر التنظيمية الحالية تصدق بكفاءة للعديد من هذه المخاطر، ينبغي أن تنظر السلطات المعنية في الاستجابة لهذه المخاطر عبر سياسات إضافية:
- معايرة آليات وقف التداول ومراجعة ممارسات استخدام هوامش التغطية في ضوء التحركات السريعة المحتملة في الأسعار نتيجة استخدام الذكاء الاصطناعي.
 - تعزيز الرقابة على أنشطة كبار المتداولين، بما في ذلك جهات الوساطة المالية غير المصرفية، وجمع المزيد من البيانات عن هذه الأنشطة.

- النظر في حجم الاعتماد على البيانات والنماذج والبنية التحتية التكنولوجية من خلال طلب خارطة للمخاطر من الجهات الخاضعة للتنظيم (أي بيانات حول علاقات الارتباط والاعتماد الداخلية والخارجية اللازمة لتقديم الخدمات المؤسسية الحيوية).
 - استخدام منهج منسق في تحديد الأطراف الثالثة من مقدمي خدمات الذكاء الاصطناعي الحيوية والسعي المتواصل لتعزيز صلابة أسواق رأس المال من خلال تطوير بروتوكولات التصدي للهجمات السيبرانية.
 - اتخاذ التدابير اللازمة لضمان استمرار نزاهة الأسواق وكفاءتها وصلابة الأسواق غير الرسمية مع اتساع دائرة استخدام الذكاء الاصطناعي.
- للاطلاع على التقرير الكامل، يرجى الرجوع إلى النص الإنجليزي عبر الرابط التالي: <http://IMF.org/GFSR-October2024>.