

إدارة الازمات المالية ضمن مقاربة الاحتراز الجزئي: قراءة تحليلية

Management of financial crises within the partial precautionary approach:
analytical readingبوبر مصطفى¹، بوقوم محمد²، مخفي أمين³¹ جامعة اكلي محند اولحاج، البويرة. الجزائر، mstph_b@yahoo.fr² جامعة 8ماي 1945، قالمة، boukemoummohamed@univ-guelma.dz³ جامعة عبد الحميد بن باديس، مستغانم، mokhefiamine@yahoo.fr

تاريخ النشر: 2019/06/30

تاريخ القبول: 2019/06/10

تاريخ الاستلام: 2019/05/27

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على واقع إدارة الازمات المالية ضمن مقاربة الاحتراز الجزئي، حيث ان المخاطر المصرفية تنتقل في الأنظمة المالية من مستوى جزئي الى المستوى الكلي، ما قد يؤدي إلى تعاظم خطر النظام على مستوى الاقتصاد الكلي، وبالتالي عدم كفاية الاحتراز الجزئي في الحد من وقائع الازمات المالية حسب الهيئات المالية الدولية، التي تدعو إلى تبني مقاربة الاحتراز الكلي من خلال اعتماد مقررات بازل 3.

الكلمات المفتاحية: مقررات بازل 3، الحد الأدنى لرأس المال (كفاية رأس المال)، الاستقرار المالي، الملاءة، خطر الملاءة، خطر النظام. الازمة المالية، الازمة البنكية، صدمة نظامية

تصنيفات JEL : G2.P4.E4.E5.F3

Abstract:

The aim of this study is to shed light on the reality of financial crisis management within the partial precautionary approach, as banking risks are transferred in the financial systems from a partial to a macro level, which may lead to an increase in systemic risk at the macro level, Of the financial crises, according to the international financial bodies, which calls for adopting the precautionary approach by adopting the Basel III decisions.

Key words: Basel 3 rules, minimum own funds, financial stability, solvency, risk of insolvency, systemic risk. Financial crisis, banking crisis, systemic shock.

Jel Classification Codes: G2.P4.E4.E5.F3

1. مقدمة:

لقد أظهرت الأزمات المالية وخاصة أزمة الرهن العقاري أوجه قصور خطيرة في الرقابة والأنظمة المصرفية. ومن هنا جاءت مسألة ما إذا كان اتفاقات بازل تحد من خطر النظام وتخفف من الأزمة المالية. حيث أن إدارة المخاطر تتم على المستوى الجزئي للبنك (فرديا)، بينما الخطر المجمع في النظام المالي هو خطر كلي ومجمع (agrégé) (أي خطر نظام). إن خطر النظام الذي يصيب الاقتصاد الكلي، هو مجموع المخاطر التي تتعرض لها البنوك على المستوى الجزئي مضافا إليها خطر التفاعل مع الأسواق (Interaction)، وخطر الارتباط بين البنوك (Interrelation). وخطر النظام هو الآلية التي تحدث من خلالها الازمة المالية.

إذ تتولى البنوك المركزية إدارة خطر النظام ضمن إطارها الإشرافي والرقابي على النظام المصرفي. وقد زادت أهمية إدارة خطر النظام خاصة بعد الإعصار المالي الأخير والذي لا تزال تأثيراته ممتدة إلى فترات قادمة دون تحديد درجة تأثيره الحقيقي. ومع اتساع دوائر الأعمال المصرفية وتأثر الجهاز المصرفي العالمي بتسارع خطى العولمة المالية، وتعرض البنوك في كثير من دول العالم لمخاطر متعددة سواء المتقدمة أو النامية، في ظل هذه الأجواء ازدادت مسؤولية البنوك المركزية للتقليل من حجم المخاطر ومعالجة الأزمات المالية. ويبقى الاشكال في مدى فعالية مقاربة الاحتراز الجزئي في الحد من عدم الاستقرار المالي، والتحكم في خطر النظام؛ حيث ان مقاربة الاحتراز الجزئي موجهة للحد من المخاطر الذاتية على مستوى المؤسسات الائتمانية فرديا، حيث تفترض هذه المقاربة أن التحكم في المخاطر على مستوى جزئي مع توفير الرقابة والاشراف الفعال من السلطات التنظيمية والاشرافية، كفيل بتحقيق الاستقرار المالي لمجمل النظام المالي، وبالتالي استباق الازمة المصرفية والمالية.

تأسيسا على ماسبق تحاول هذه الورقة البحثية معالجة الإشكالية التالية: **مامدى فعالية إدارة**

الازمات المالية من خلال مقاربة الاحتراز الجزئي في التخفيف من وقائعها على الاقتصاد الكلي؟

تهدف هذه الدراسة تسليط الضوء على إدارة الازمة المالية و مدى فعاليتها في التخفيف من اثارها من خلال مقارنة الاحتراز الجزئي، من خلال استعراض تجرية ازمة الرهون العقارية و الازمة اليونانية. تستخدم هذه الدراسة الأسلوب الوصفي التحليلي، وتستمد معلوماتها وبياناتها من مصدرين متكاملين هما:

مصادر أولية: تتمثل في مختلف المراجع والمقتنيات المكتبية، بما في ذلك الكتب والدوريات.
مصادر ثانوية: تتمثل في جمع البيانات من واقع النشريات والدراسات الصادرة عن الندوات والملتقيات والمؤتمرات العلمية والمواقع الملائمة على شبكة الانترنت.

2. استباق الازمة المالية (التنظيم والرقابة والإشراف الاحترازي)

يقوم البنك المركزي بمهمة تحقيق الاستقرار النقدي من خلال إعداد ومتابعة تنفيذ السياسة النقدية وسياسة النقد الأجنبي والسياسات المصرفية والرقابية، وأصبح يتولى كذلك مسؤولية ومهمة تحقيق الاستقرار المالي والحفاظة عليه وذلك من خلال الرقابة والإشراف الاحترازي الجزئي على البنوك والمؤسسات المالية بفرض قواعد الاحتراز وقواعد الممارسة السليمة للعمل المصرفي، ويسهر كذلك على متابعة مؤشرات أدائها.

1.1. فرض التنظيم الاحترازي من البنك المركزي:

يعتبر دور البنك المركزي محوري في النظام المالي إذ يحتل أعلى الهرم في هيكل الجهاز المصرفي. يتولى البنك المركزية؛ إصدار النقود القانونية، ويقوم بالإشراف على نظام الائتمان والرقابة على البنوك (عاطف جبار طه عبد الرحيم، 2007، ص51).

تلعب البنوك المركزية في تحقيق الاستقرار المالي دورا أساسيا من خلال التنظيم الاحترازي والرقابي ونظم تأمين الدفع، وتؤدي هذه الوظيفة من طرف البنوك المركزية في دول العالم وفق أشكال مختلفة، حيث نجد في بعض الدول تدخل مباشر للبنك المركزي لإتمام هذه الوظيفة على عكس دول أخرى أين يتم استحداث هيئة مستقلة تتكفل بذلك مثل (صناديق الاستقرار المالي، أو لجان الاستقرار المالي)، وقد يحدث توزيع هذه المهمة على عدة هيئات مشاركة مع البنك المركزي على غرار ما هو ممارس في الولايات المتحدة الأمريكية (Jean-Pierre PATAT, 2007, p07).

ولكن مهما تعددت هذه الأشكال فلا بد من تدخل البنك المركزي بشكل أو بآخر للحفاظ على الاستقرار المالي والمصرفي من خلال اعتماد سياسة فعالة لإدارة المخاطر، ويتبع البنك المركزي في متابعة إدارة المخاطر المصرفية بالبنوك والمؤسسات المالية شكلين أساسيين (زيدان محمد، 2009، ص10):

➤ **شكل خارجي:** عن طريق التنظيم الاحترازي وفرض تطبيق القواعد الاحترازية ذات العلاقة بالتسيير المصرفي للبنوك والمؤسسات المالية المتعارف عليها على الصعيد الدولي على غرار معدل السيولة ومعدل تقسيم المخاطر ومعدل تغطية المخاطر ومعدل الأموال الذاتية والمصادر الدائمة ومعدلات الصرف.

➤ **شكل داخلي:** فرض تطبيق وإتباع الرقابة الداخلية ونظم التسيير والإدارة السليمة وفق مفاهيم الحوكمة على البنوك والمؤسسات المالية. ويدعم البنك المركزي هذين الشكلين في إدارة المخاطر المصرفية - لتحقيق الاستقرار المالي - بنظام التأمين على الودائع ونظام الإنذار المبكر بالأزمات ودوره كمقرض أخير داخل السوق النقدي.

2.2. الإشراف المصرفي

الإشراف المصرفي هو نشاط استراتيجي بالنسبة للبنك المركزي في سبيل تحقيق الاستقرار المالي وعادة ما ينصرف الإشراف والتوجيه إلى مجالات أساسية منها الحجم الملائم لرأس المال، معدلات الفوائد على الودائع وسياسات الاستثمار وما إلى ذلك. ويمارس البنك المركزي مهمة الإشراف من خلال:

(أ) **القوانين:** وذلك من خلال تنظيم الائتمان كما ونوعا، إلزام البنوك بوضع احتياطي إجباري لدى البنك المركزي، وطلب تزويده بمختلف المعلومات والإحصائيات.

(ب) **التفتيش المفاجئ:** إذ يتولى موظفو البنك المركزي التفتيش على البنوك وفروعها، وفحص سجلاتها ودفاتها وقيودها وملفاتها للتأكد من صحة ودقة الأعمال المحاسبية لها.

(ت) **الرقابة من خلال الكشوفات الدورية:** إذ انه يلزم كل بنك بتزويد البنك المركزي بمجموعة من الكشوفات والتقارير.

(ث) **الميزانية الموحدة للبنوك التجارية:** إذ أنها تمكنه من إجراء التحليل المالي اللازم عليها للوصول إلى التشخيص المالي لكل البنوك مجتمعة وبالتالي التعرف على اتجاهات الائتمان والودائع بما يمكنه من

اتخاذ القرارات الرشيدة بشأن السياسة النقدية من وجهة نظر كل بنك، كما أن البنك يدرس هذه الميزانية إذ تمكنه من تحديد مركزه بين البنوك مجتمعة.

(ج) خدمة الأخطار المصرفية: وهي تمثل نوعاً من الرقابة المسبقة، وتتعلق بالتسهيلات المباشرة وغير المباشرة، حيث تتجمع لدى البنك المركزي معلومات عن الزبائن يزود بها البنوك التجارية بناء على طلبها والتي تتمثل في المخاطر المرتبطة بكل عميل. وبالإضافة إلى ما سبق يجب على البنك المركزي التأكد من أمانة ونزاهة أعضاء مجلس الإدارة في البنك.

3.2. الرقابة للحد من المخاطر النظامية:

تشير الدراسة أن قيام المصرف المركزي بإعداد وتنفيذ الإجراءات الوقائية الخاصة بالمؤسسات المالية قد أدى إلى تحسين فعالية هذه السياسات وذلك نسبة لتوفير البيانات المتعلقة بأداء هذه المؤسسات ودرجة الترابط بينها وتأثيرها على بعضها وتقوم الإدارة المعنية بالرقابة الوقائية بالمصرف المركزي بتحليل الميزانيات وحساب الأرباح والخسائر بصورة دورية يتم تحديدها، ومن ثم إعداد التقارير التي تتضمن التوصيات والمعالجات المالية والمحاسبة لأي اضطرابات يتوقع حدوثها، وبالتالي يتم التحوط لاحتمال ظهورها من خلال أن تقوم الوحدات التابعة للمؤسسات المسؤولة عن تنفيذ سياسة الرقابة الوقائية الجزئية وتطبيقها بصورة:

✓ تنسيق مع فعاليات الحوكمة الرشيدة (Gouvernance)؛

✓ تراعي التنسيق مع أهداف السياسة النقدية والسياسات المصرفية والرقابية الأخرى؛

✓ تعتمد تطبيق هذه السياسات على الهيكل المؤسسي ودرجة تطور السوق المالي والترتيبات السياسية والتجارب الماضية؛

✓ تتفق مع الرأي الاقتصادي بأنه ليس هناك معالجات موحدة للاضطرابات في أداء المؤشرات المالية والمصرفية تتوافق مع الاقتصاديات المتنوعة للدول.

وتتمثل هذه الإجراءات الوقائية التي من شأنها خفض عدم الاستقرار المالي للنظام، في:

أولاً ضبط السوق: يعد ضبط السوق عنصراً أساسياً للوقاية من الأزمات، كما يعد أول خط دفاع ضد المشاكل النظامية، ولو تم تنفيذ هذا الضبط بصورة عملية، فإن المؤسسات المالية الفردية التي تصنع أخطار سوف تدفع ثمن هذه الأخطاء مبكراً جداً. كل مؤسسة يتطلب منها أن تحتفظ بحد أدنى من كمية رأس المال، وأن تتعامل مع أفضل الخبرات فيما يتعلق بالمعايير المحاسبية وإدارة الأعمال. فرأس المال المطلوب يعمل كوسادة لامتناس الخسائر، تلك الخسائر التي لا تمكن دافع الضرائب من أن يقوم بعملية الدفع، أما العنصر الثاني للإدارة الرشيدة فهو الالتزام بالمعايير المحاسبية الصارمة، حيث إن تلك المعايير المحاسبية تقدر الخسائر مهما كانت وتكشف عنها في الحال، وفي بعض الحالات يتم الكشف في شهر، وفي أكثر الحالات يتم في ربع سنة، ويستطيع المساهمون المليون التوصل إلى هذه المعلومات والعمل كقوة ضبط داخل المؤسسة. هذا وهناك وجهات أخرى لضبط السوق تشمل على أنظمة الحوافز الداخلية وإدارة المخاطر وأنظمة التحكم.

ثانياً الرقابة المصرفية: تتمثل الرقابة في التحقق ما إذا كان كل شيء في البنك يحدث وفقاً للخطة المستهدفة والتعليمات الصادرة والمبادئ التي تم إعدادها من عدمه. نميز في الرقابة المصرفية بين عدة أنواع نذكر منها على سبيل المثال:

ثالثاً الرقابة الوقائية: وتهدف إلى وضع حدود دنيا لكفاية رأس المال. المحافظة على نسب معقولة من السيولة، الحد من المنافسة الهدامة بين البنوك، تجنيب فروق أسعار الفائدة الناجمة عن وجود فجوة استحقاق بين الأصول والخصوم، تحديد الأنشطة المسموح بها للمصارف وتلك المحظورة، وضع شروطا معينة لمنح التراخيص للمصارف مثل وجود حد أدنى من رأس المال المدفوع، وجود إدارات ذات سمعة وكفاءة جيدة.

رابعاً رقابة الأداء: وتتمثل في التحليل الذي يقوم به البنك المركزي للمعلومات والبيانات التي توضح أداء البنوك وسلامة مراكزها المالية.

خامساً الرقابة التصحيحية: وبموجبها يلزم البنك المركزي المصارف الاستعانة بمدقق حسابات خارجي لإعداد تقرير حول الإنجاز الفعلي والنتائج المالية للمصرف.

سادسا) الرقابة الحمائية: وتمارسه مؤسسات ضمان الودائع التي تهدف إلى حماية صغار المودعين، ومن ثم زيادة الثقة في الجهاز المصرفي، وكذلك من خلال نظام المقرض الأخير.

سابعا) الرقابة على الائتمان: وتكون من خلال استعمال أدوات السياسة النقدية وتراعي الظروف الاقتصادية (تضخم، انكماش)، حيث يتحكم البنك المركزي في المقدرة الاقراضية للبنوك التجارية من خلال التدخل بأحد أدوات السياسة النقدية المباشرة (إعادة الخصم، السوق المفتوحة، الاحتياطي القانوني) أو غير المباشرة (تسقيف القرض، تأطير القرض، الإقناع الأدي..الخ). وتعتبر رقابة البنك المركزي في هذه الحالة خارجية ويرخص للبنك التجاري تعيين مدقق حسابي كما قد تكون الرقابة داخلية تمارسها أجهزة فنية تابعة للإدارة العليا للبنك.

4.2. وسائل المصارف المركزية لتحقيق الاستقرار المالي والحد من الازمة المالية:

بالإضافة إلى نظام الرقابة الداخلية الخاص بالبنك، والذي قد تكون فعاليته محدودة خاصة في وجود منافسة حادة بين البنوك، فالسلطات تضع تنظيمات لضبط الهيئات البنكية وتفرض بعض المعايير على البنوك تخص أساسا محوري السيولة والملاءة ويمكن الذكر على سبيل المثال لا الحصر ما يأتي أدناه:

تكتسب نظم وآليات الوقاية من الأزمات النظامية أهمية متزايدة لتعزيز قوة وسلامة النظام المالي خاصة في ظل إنفتاح الأسواق، ومن أبرز الإجراءات الممكنة اعتمادها ما يلي (ناجي التوني، 2003، ص 11-12):

1) الإلتزام بمعيار كفاية رأس المال: تطبيق نسبة الكفاية الرأسمالية بما يتفق مع إتفاقية بازل الأولى والثانية حين إقرارها. والتي لا بد أن تكون مساوية على الأقل ل 8% من قيمة الأصول ذات المخاطرة، وذلك بعد ترجيحها، عادة ما تعرف هذه النسبة بنسبة "Cook" وفقا لبازل 1، أو نسبة "Mcdonough" بالنسبة لبازل 2.

2) نسبة السيولة: نسبة السيولة تقارن قيمة الأصول السائلة أو قصيرة الأجل مع الخصوم قصيرة الأجل إضافة إلى هذا، تجدر الإشارة إلى أن مسألة توفير المعلومات حول المخاطر المحتملة قد

تساهم في تحسين نوعية القرارات المتخذة ومن ثم العمل على المحافظة على استقرار النظام البنكي. لكن لا بد من التذكير أن المعلومات التي يقدمها المقترض لبنكه بصفة إرادية، عادة ما تكون خاطئة. تطبيق نسبة السيولة الإجبارية (مثال على ذلك 20% في مصر والسعودية، 30% في الأردن و60% في المغرب).

(3) **الإحتياط مقابل القروض الرديئة:** بتصنيف القروض حسب جودتها وفرض إحتياطي أكبر على القروض عالية المخاطر.

(4) **سياسة توزيع الأرباح:** تدخل السلطات الإشرافية في هذه العملية بما يضمن سلامة أصول المصرف وأعماله والحفاظ على حقوق المساهمين في الوقت نفسه.

(5) **زيادة الشفافية والإفصاح:** عن كافة المعلومات وتعيين مدققي حسابات خارجيين.

(6) **منع حدوث ظاهرة التركيز الإئتماني:** بوضع حد أعلى لمقدار القروض والتسهيلات الإئتمانية التي يمنحها المصرف لمقترض واحد.

(7) **إنشاء مكتب مركزية المخاطر:** هي عبارة عن لجنة تهتم بتكوين قاعدة بيانات وتختص بجمع المعلومات حول المقترضين ووضعها تحت تصرف البنوك، والاستعانة بها في أي منح مستقبلي للقروض.

(8) **نسبة تقسيم أو توزيع المخاطر:** حيث تعتبر المخاطرة معتبرة أو كبيرة إذا وصلت أو تجاوزت قيمتها 15% من الأموال الخاصة للبنك.

(9) **معيار موارد التمويل الدائمة:** والذي بمقتضاه يجب أن تكون قيمة الموارد المالية التي لدى البنك إمكانية للحصول عليها طيلة فترة معينة تعادل على الأقل نسبة معينة (60% مثلا بالنسبة للتنظيم الفرنسي) من الاستخدامات المالية لنفس الفترة.

(10) **إستحداث نظام التأمين على الودائع:** ينصرف مفهوم نظام التأمين على الودائع إلى حماية ودائع العملاء عن طريق تعويضهم كليا أو جزئيا من خلال مساهمات البنوك المشتركة عادة في صندوق التأمين على الودائع، إذا ما تعرضت الودائع للخطر نتيجة تعثر البنك المودعة لديه توقفه

عن الدفع (Sylvie de COUSSERGUES,1996,p43)، يمول هذا الصندوق بموجب رسوم إشتراكات أو مساهمات تلتزم البنوك العضوة بسدادها الأمر الذي يؤدي إلى تعزيز الثقة في الجهاز المصرفي عدم ترك هذه الثقة للصدفة أو للظروف الطارئة.

من خلال التعرض لمفهوم التأمين على الودائع تظهر عدد من الملاحظات المرتبطة به تتمثل في (محمد اليفي، 2005، ص24):

(أ) إذا إقتصرت النظام على حماية صغار المودعين فهو في هذه الحالة يلعب دورا تأمينيا، أما إذا إعتمد ذلك النظام على مساندة البنوك في أوقات الأزمات المصرفية فدوره في هذه الحالة تكافلي؛

(ب) تكلفة التأمين لدى النظام، المتمثلة في أقساط الإشتراكات - كتكلفة مباشرة - التي تلتزم البنوك بسدادها، في الحقيقة يتقاسم عبئها كل من مساهمي البنك، المودعون المقترضون، فالمساهمون يتحملون عبئها في شكل عائد أقل على رأس مالهم، المودعون في شكل فائدة أقل على ودائعهم المقترضون في شكل سعر فائدة مدينة أعلى على قروضهم هذا بخلاف التكلفة غير المباشرة للأخذ بنظام التأمين التي يتحملوها أيضا المتمثلة فيما يفرض على البنك من تكلفة إضافية نتيجة ما يشترطه النظام من تنظيم إشراف فحص لعمليات البنك ضمانا لسلامة متانة مركزه المالي.

(ت) بالنسبة للإقتصاد الوطني، التكلفة الحقيقية لإنشاء صندوق التأمين على الودائع لا تتعدى تكلفة إدارة هذا الصندوق، بمعنى آخر الموارد الحقيقية البديلة التي تخصص لإدارة الصندوق، حيث أن التكاليف المالية في حالة تعويض المودعين ما هي إلا توزيع الدخل بين فئات المجتمع. يمكن القول بشكل عام أنه بالإمكان تحسن الكفاءة الاقتصادية نتيجة زيادة عامل الثقة التخفيف من ظروف عدم التأكد لدى أفراد المجتمع (محمد سعيد النابلسي، 1992، ص37).

تشير تجارب الدول المختلفة إلى وجود نظامين للتأمين على الودائع، الأول يقوم على فكرة الحماية الضمنية بإستخدام تدابير حكومية مختلفة لحماية المودعين، والثاني يعتمد على الحماية الصريحة التي يوفرها نظام رسمي لتأمين الودائع وهما يتطابقان في الهدف، لكنهما يختلفان في توزيع أعباء تلك الحماية، وضمن

هذين النوعين تكون العضوية في النظام إما إجبارية أو إختيارية ويتم تمويله إما عن طريق مساهمة البنوك أو مساهمة الحكومة.

يأتي التأمين الضمني إنطلاقا من المفهوم السائد بأن الحكومات لا تقبل بضياع أموال المودعين إذا ما أفلس أحد البنوك وعجزه عن الوفاء لمودعيه، وعليه فهو غير مجسد في الواقع، أما التأمين الصريح على الودائع فهو مقرر وفقا لنظام معتمد، هذا الإختلاف الأولي يبين أن لكل من النظامين أشكاله وصوره وطبيعته.

الجدول رقم (01): مجال الإختلافات الرئيسية بين نظام التأمين الصريح والتأمين الضمني للودائع

الخصائص	التأمين الضمني	التأمين الصريح
- وجود قواعد وإجراءات تحكم النظام	- لا يوجد .	- يوجد .
- الإلتزام بحماية المودعين	- ليس هناك إلتزام قانوني ويتقرر الضمان وفق ما تراه الحكومة .	- يوجد إلتزام قانوني لحماية المودعين حتى الحدود المقررة. - للمؤمن الخيار في أن يحمي المودعين غير المؤمن على ودائعهم .
- قدر الحماية للمودعين	- تتراوح من عدم وجود ضمان إلى وجود ضمان كلي	- تتراوح من ضمان محدد إلى ضمان كلي .
- التمويل المسبق	- لا يوجد .	- أقساطها تدفعها البنوك المشتركة . - تمويل مبدئي حكومي وقد يكون دوري أيضا .
- التعويض في حالة إفلاس أحد البنوك	- حكومي	- من صندوق وقد يستكمل بقروض أو مبالغ توزع على البنوك أو رأس مال إضافي من الحكومة

المصدر: محمد إليفي(2005/2004)، دور نظام حماية الودائع في سلامة واستقرار النظام المصرفي "حالة الجزائر"، رسالة ماجستير، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، ص24.

وجود نظام التأمين على الودائع يدعو لطمأنة المودعين وبالتالي تتراجع إحتمالات السحب العام والذعر المالي، في حين لا يحقق النظام الضمني ذلك بنفس الدرجة إذ أن عدم وجود قواعد معلنة يجعل الشكوك تتفاعل لدى المودعين. هو أن وفاء التأمين على الودائع هدفه الأساسي تجنب إثارة الهلع

(panique) والحري إلى شبايك البنوك لسحب الودائع المصرفية. وبالتالي تجنب اختيار النظام المالي بفعل سحب الودعين للسيولة بشكل كبير.

تتعدى أهمية دور مؤسسات التأمين على الودائع مجرد هدف حماية صغار الودعين، رغم أنه الدور المعلن لهذه المؤسسات، حيث أن الدور الأهم لها هو الدور الوقائي، الذي يمنع الوصول إلى حالة الإفلاس، إذ ينطوي النظام على فرض ضوابط على البنوك لتلافي حدوث أزمات مصرفية لها بالتالي الوفاء بالتزاماتها قبل عملائها، في هذا الإطار من شأن النظام ترسيخ الثقة في البنوك سواء من ناحية العملاء، البنوك المحلية أو من ناحية المراسلين الأسواق العالمية وتتمثل هذه الثقة في صورة زيادة حجم الودائع بصورها المختلفة زيادة حجم المعاملات بين وحدات الجهاز المصرفي.

11) إنشاء صناديق الاستقرار المالي: لجأت كثير من الدول على غرار دول منطقة اليورو، إلى إنشاء صناديق واليات للاستقرار المالي تختص بإعادة رزمة البنوك المهدة بالإفلاس، تم إنشاء صندوق الاستقرار المالي الأوروبي (EFSF) من قبل الدول الأعضاء في منطقة اليورو كآلية لتقديم المساعدة إلى البلدان غير المستقرة ماليا. يدير هذا الصندوق، برنامج التعديل الاقتصادي الشامل للحفاظ على الاستقرار المالي في أوروبا، وفقاً للقرارات التي اتخذها مجلس وزراء المالية في 9 ماي 2010. وقد تكونت هذه المؤسسة بوصفها وسيلة خاصة للإقراض (SPV)، تعمل تحت إدارة بنك الاستثمار الأوروبي.

يقوم صندوق الإنقاذ الأوروبي بجمع المال عن طريق إصدار سندات أو أدوات دين أخرى في الأسواق الرئيسية، ومن ثم إقراض العائدات للبلدان التي دخلت ضمن برامجها. هناك إجراءات أخرى تندرج أيضا في إطار اختصاص المؤسسة، مثل الانخراط في أسواق السندات الرئيسية والثانوية، وتنفيذ البرامج الوقائية، والقروض الحكومية لغرض إعادة الرزمة المالية للمؤسسات.

خرج هذا الصندوق إلى حيز الوجود، كردة فعل من صانعي السياسة الأوروبيين على الأزمة المالية التي كانت تحتاج العديد من الدول الأوروبية، وكان الهدف منه هو، الإنقاذ المؤقت. ولكن أصبح بعد ذلك

من الضرورات، ولغرض الحفاظ على آلية الإنقاذ بشكل دائم، فقد صدر القرار بإنشاء آلية الاستقرار الأوروبي (ESM). تولت هذه المؤسسة الجديدة في 8 أكتوبر 2012، المسؤولية في تمويل البرامج الجديدة، في حين ظل صندوق الإنقاذ الأوروبي يدير البرامج القائمة بالفعل، وهي اليونان والبرتغال وإيرلندا. وسيتم حل هذا الصندوق بمجرد تحقيقه كامل أهدافه وما يتعلق بها.

بدأت في الأول من يوليو 2013، مطالبات جديدة للحصول على مساعدات مالية من منطقة اليورو، ومن قبل آلية الاستقرار الأوروبي حصريا. واعتبارا من ذلك التاريخ، لم ينخرط صندوق الإنقاذ الأوروبي (FESF) في أية برامج مالية جديدة، كما أنه لم يدخل في أي اتفاقات جديدة لتسهيل القروض. فقد دخلت آلية الاستقرار الأوروبي (ESM) في اتفاقات مع إسبانيا لإعادة رسملة مؤسساتها المالية ومع قبرص في إطار برنامج التكيف الاقتصادي الكلي. ويبلغ الحد الأقصى لقدرة هذه المؤسسة على الاقراض حوالي 500 مليار يورو. إذن فان صندوق الاستقرار المالي الأوروبي (FESF) والية الاستقرار الأوروبي (ESM) قد ضمنتا شمولية التمويل للدول المعنية، وإعادة الرسملة لن تحقن إلا رؤوس الأموال الضرورية التي ستحد الازمة المالية.

5.2. دور الإدارة الرشيدة للمصارف المركزية في تحقيق الاستقرار المالي والمحافظة عليه:

أصدر بنك التسويات الدولي (BRI) مجموعة من الدراسات والأبحاث في كتاب عن (الإدارة الرشيدة للبنك المركزي والاستقرار المالي) عام 2010، تتناول الفصول الأولى من الكتاب مهام ووظائف المصارف المركزية في تحقيق الاستقرار المالي في الظروف العادية وغير العادية والتي تمثل الاضطرابات المالية والاقتصادية أما الجزء الأخير من فصوله فيشمل دراسات عن السياسة الوقائية للمصرف المركزي الخاصة بالمؤسسات المالية والناتج المستفاد منها وتشمل فصوله هذا الكتاب الثلاثة:

أولا) وظيفة المصارف المركزية في تحقيق الاستقرار المالي خلال الفترات العادية:

شملت الدراسة عددا من المؤسسات المركزية وأوضحت النتائج التحليلية والمقارنة أن وظيفة المصارف المركزية في تحقيق الاستقرار المالي في ظل الأوضاع الاقتصادية العادية وفي معظم هذه البنوك تقوم بأدوار مختلفة ويعزى ذلك لعدد من العوامل أهمها اختلاف القوانين واللوائح السياسية والهيكل التنظيمية

للمؤسسات المختلفة وتوزيع وتنسيق المهام مع الجهات الأخرى ذات الصلة ومثال ذلك يقوم البنك المركزي بالرقابة الوقائية الجزئية وبالتالي يقوم بتوفير السيولة الطارئة للمصارف وتوصلت الدراسة إلى عدم توافر مصرف مركزي في عينة الدراسة استهدف بوضوح الاستقرار المالي وإنما جاء ذلك ضمناً في أهداف السياسة النقدية والمصرفية.

ثانياً) وظيفة المصارف المركزية في تحقيق الاستقرار المالي خلال الفترات غير العادية:

تقوم المصارف المركزية في الأحوال العادية بإعداد ومتابعة السياسة النقدية ونظام الدفع والتدخل في بعض الأحيان إذا كان هناك ضرورة. فمثلاً معالجة ارتفاع معدل التضخم وتدهور سعر الصرف بجانب دورها الرقابي والإشرافي على المصارف مستخدمة الأدوات سواء المباشرة وغير المباشرة. ولاحظت الدراسة أن هذا الدور هو نفسه الذي تقوم به المصارف المركزية خلال فترة الإضطرابات وخاصة الأزمة العالمية (2008). ثم قامت المصارف المركزية في دول أخرى بدور المقرض الأخير وذلك بتوفير السيولة لعدد من المصارف والمؤسسات المالية مقابل ضمانات معينة وفق الحالات المستعجلة أو بدون ضمانات وفيما يتعلق بالترتيبات والمقترحات ركزت الدراسة على السياسات التي تحد من حدوث الأزمات والترتيبات وإدارتها والتعامل معها ويتطلب ذلك توفير المصارف المركزية للسيولة الطارئة للمؤسسات المالية التي تواجه نقص السيولة وكذلك تقديم التمويل الطارئ وإعداد الترتيبات والإجراءات لإدارة عملية أنشطة هذه المؤسسات والتي قد تكون بنوكاً وشركات أموال أو أي مؤسسات مالية واقتصادية متنوعة.

في ظل تصاعد المخاطر المصرفية وبالتالي ظهور الأزمات المصرفية، بدأ التفكير في البحث عن آليات للحد من تلك المخاطر ومواجهة الأزمات وإيجاد فكر مشترك بين البنوك المركزية في دول العالم المختلفة يقوم على أساس التنسيق بين تلك السلطات الرقابية للتقليل من المخاطر التي تتعرض لها البنوك، وفي أول خطوة في هذا الإتجاه تشكلت وتأسست لجنة بازل للرقابة المصرفية من مجموعة الدول الصناعية العشر في نهاية 1974 تحت إشراف بنك التسويات الدولية بمدينة بازل بسويسرا بغرض تعميق العلاقة بين

البنوك المركزية دوليا وتحفيز التعاون فيما بينها، من أجل ضمان درجة من الرقابة المصرفية وحد أدنى من الأمان لأموال المودعين والحفاظ على درجة عالية من المنافسة وبالتالي تدعيم لنظام التأمين على الودائع.

3. احتواء الازمة المالية (سياسات التيسير الكمي والملجأ الأخير للإقراض)

تمثلت ممارسات بنوك دول أجنبية وقعت تحت وطأة الأزمة المالية، في إدارة الازمة المالية بإجراءات وسياسات احتوائية لالازمة المالية، وتمثلت تلك السياسات في سياسة التيسير الكمي والملجأ الأخير للإقراض.

1.3 سياسات التيسير الكمي:

التيسير الكمي هو أداة حديثة من أدوات السياسة النقدية التي تستخدم من قبل البنوك المركزية بعد خفض أسعار الفائدة. فكلمة "الكمي" تدل على عرض النقود والتيسير الكمي يعني زيادة المال المعروض. وفي الحقيقة يعتبر هذا المصطلح جديدا على الكثير من الاقتصاديين، فقد كان استخدامه حكرا على بنك اليابان في عام 2001 بعد أن أوصل البنك المركزي أسعار الفائدة إلى الصفر، فبعد أن حدث ذلك، أصبح المجال معدوما من حيث خفض أسعار الفائدة، الأمر الذي جعل من التيسير الكمي الخطة البديلة (مدونة عالم البورصة، 2014).

1.1.3 معدلات الفائدة السالبة للحد من الازمة المالية في النظام المصرفي الأوروبي:

قد تقوم سياسات التيسير الكمي باعتماد معدلات الفائدة السالبة على مودعات البنوك، مثل ما يقوم به البنك المركزي الأوروبي وذلك ضمن حزمة من السياسات التي تهدف إلى انتشال الاقتصاد الأوروبي من مصيدة الركود طويل الأجل، وحتى تتجنب الكارثة التي واجهتها اليابان في القرن الماضي والمعروفة باسم "العقد الضائع".

كان البنك المركزي الأوروبي قد أعلن مسبقا أنه على استعداد لاتخاذ ما يجب للتعامل مع استمرار ارتفاع معدلات البطالة في أوروبا، التي لازمها انخفاض واضح في معدلات التضخم مع ما يصاحب ذلك من مخاطر مرتبطة بالانحسار السعري، وبالفعل في اجتماعه الأخير الذي عقد في 2014، أدخل البنك

المركزي الأوروبي ثلاثة إجراءات غير تقليدية تهدف جميعها إلى زيادة عرض السيولة، وتمثلت هذه الإجراءات في (Timothy jeithner,2014,p45):

أولاً) خفض معدلات الفائدة على قروض إعادة التمويل من البنك المركزي الأوروبي من 0.25% إلى 0.15%. من ناحية أخرى قام البنك المركزي الأوروبي بخفض معدلات الفائدة التي يدفعها على مودعات البنوك لديه لمدة ليلة إلى سالب 0.10%، بمعنى أن البنوك التي ترغب في الاحتفاظ باحتياطياتها لدى البنك المركزي الأوروبي أصبح عليها الآن أن تقوم بدفع فائدة على هذه المودعات بنسبة 0.10%.

ثانياً) أعلن البنك المركزي الأوروبي أنه سيفتح خطوط ائتمان طويلة الأجل بنحو 400 مليار يورو "أي أكثر من نصف تريليون دولار" للأسر ومؤسسات الأعمال التي في حاجة إلى تمويل (لا يشمل تمويل المساكن).

ثالثاً) وقف عمليات التعقيم (Stérilisation)، التي يقوم بها البنك المركزي الأوروبي، أي وقف سحب النقود من التداول في مقابل مشترياته من السندات.

يقوم البنك المركزي الأوروبي بهذه الإجراءات العنيفة؛ حيث أنه كان أكثر تحفظاً في سياساته النقدية من الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، سواء من حيث طبيعة الإجراءات التي قام بها لخفض معدلات الفائدة، أو من حيث حجم التوسع النقدي الذي قام به للتخفيف من حدة الأزمة المالية، ناهيك عن الفروق في برامج التحفيز المالي التي طبقها كلا الاقتصاديين، على الرغم من أن أوروبا تعرضت لمخاطر أكثر من تلك التي تعرضت لها الولايات المتحدة.

2.1.3. التوسع النقدي الكبير للحد من الازمة المالية في النظام المصرفي للولايات المتحدة الأمريكية:

على النقيض كان الاحتياطي الفيدرالي أكثر جرأة وهجومية في مواجهة الأزمة، وأكثر إفراطاً في التوسع في عرض النقود على النحو الذي جعل الكثير من المراقبين يتهمون الاحتياطي الفيدرالي بأنه بفتح خطوط السيولة غير المنضبطة في إطار البرامج المختلفة التي قام بها بدءاً ببرنامج إعانة الأصول المضطربة (TARP)، يساعد على نشر المخاطر الأخلاقية بين قادة سوق المال، طالما أن البنك المركزي لا يعاقب

من تسبوا في الأزمة، وبدلاً من ذلك يقدم لهم خطوط الائتمان بتكلفة زهيدة، فضلاً عن أنه لا يميز في توزيع الائتمان بين من يستحق ومن لا يستحق. كذلك أتم الاحتياطي الفيدرالي بأنه ينشر بذور التضخم الجامح (Hyper-inflation) بسياساته النقدية المتهورة بتبني إستراتيجية التيسير الكمي ثلاث مرات متتالية.

ومع ذلك لم يتردد الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي في الماضي قدما في سياساته النقدية التوسعية والهجومية، يرجع السبب في هذه الفروق في سلوك المؤسساتين إلى شخص واحد هو "بن برنانكي" رئيس الاحتياطي الفيدرالي السابق، الذي تركت أبحاثه حول الكساد العالمي الكبير الذي حدث في نهاية العشرينيات من القرن الماضي (Xavier Ragot,2012,p16). كانت أهم النتائج التي توصل إليها "برنانكي" هي أن الأزمة المالية التي حدثت للولايات المتحدة تحولت بسرعة إلى الاقتصاد الحقيقي في صورة ركود طويل الأجل بسبب سلوك السلطات النقدية آنذاك، التي وقفت مترددة في دعم المؤسسات المالية بتدبير السيولة اللازمة لها، وسمحت لآلاف البنوك والمؤسسات المالية بأن تسقط صريعة الإفلاس في غضون فترة زمنية قصيرة. (Timothy jeithner,2014,p59)

لم يكن "بن برنانكي" مستعداً كي يرتكب الخطأ نفسه الذي وقعت فيه السلطات النقدية في ثلاثينيات القرن الماضي، وظل دائماً مستعداً لتوفير السيولة اللازمة للاقتصاد الأمريكي في ظل استراتيجيات عديدة لجأ إليها بدءاً من خفض معدل الخصم مروراً بتبني سياسة معدلات الفائدة الصفرية "ZIRP"، ودفع فائدة على احتياطات البنوك لديه ولأول مرة، وضخ مئات المليارات في صورة توسع نقدي من خلال برنامجه لشراء السندات... إلخ. ذلك كله بهدف واحد وهو دعم الثقة بالاقتصاد الأمريكي والحد من سلوكيات بعض مؤسسات القطاع المالي التي يمكن أن تكون مدمرة في مثل هذه الحالات، مثل الاتجاه إلى سياسات الحرق السعري للأصول، لتدبير السيولة التي يمكن أن تنتهي بكارثة تلحق بحملة الأسهم والمستثمرين في القطاع المالي بشكل عام، كما هدف إلى نشر التوقعات بأن الدولة تقف خلف المؤسسات المالية، وأن من يتعرض منها لنقص في رؤوس الأموال لا يتمكن من تدبيرها من

خلال مصادر رأس المال الخاصة ستتم إعادة رسميتها من خلال الأموال العامة لمساعدتها على عبور حالة الكساد.

3.1.3. المراحل المختلفة للتييسير الكمي للخروج من أزمة الرهون العقارية النظامية

تمت تبني سياسة التيسير الكمي للتخفيف من أزمة الرهون العقارية من خلال تبني برنامجا للتييسير

الكمي من ثلاث مراحل، وهي (B. Bernanke et V. Reinhart,2013,pp100-150):

أولاً) الإعلان بشكل رئيسي عن برنامج التيسير الكمي الجولة الأولى سنة 2008: جاء لتغطية الانهيار المالي الذي حدث والأزمة المالية التي ضربت الاقتصاد الأمريكي بشكل رئيسي وسوق الأوراق المالية ولتعزيز قدرة البنوك الأمريكية وقوتها وذلك كبرنامج قصير الأمد لأزمة على المدى القصير لتحفيز الاقتصاد من خلال زيادة عرض النقود من خلال وسائل أخرى غير تقليدية وسيطرتها على أسعار الفائدة قصيرة الأجل التي تفرض بها البنوك الأمريكية.

ثانياً) التيسير الكمي (QE1) في سنة 2009-2010: بدء التيسير الكمي هنا بهدف دعم سوق العقارات الأمريكي، وللتخفيف من واقع الأزمة على الاقتصاد الأمريكي وإظهاره بصحة جيدة عندما قام الاحتياطي الفيدرالي بطبع 1 تريليون دولار في مرحلة حرجة جدا في تاريخ الاقتصاد الأمريكي وعليه فأن كثير من الاحتياطات تحولت من الدولار إلى الذهب وكان تأثير البرنامج واضح للاقتصاديين وهو التخفيف والتأجيل لأثار سياسات الفيدرالي الأمريكي على الأسواق المالية ولكن لم تنجح مهمته في مرحلته الأولى بشكل كامل.

ثالثاً) التيسير الكمي (QE2) في 2010-2011: تم الإشارة إليه من قبل الاحتياطي الفيدرالي في أوت 2010 وتم البدء به في نوفمبر 2010 إلى يونيو 2011، وهدف إلى إنعاش الاستهلاك والاستثمار المنتج، ولكن مع حلول الوقت من الجولة الثانية أنفجر واقع الأزمة الرأسمالية ومع ظهور وإعسار الكثير من البنوك

الكبرى في اليونان وإيطاليا وإسبانيا وبدأت أصوات الأزمة تصدح في أنحاء الإتحاد الأوروبي وبعد الجولة الثانية بدء بالظهور بما يسمى بحرب العملات التي سوف أترك آخرين للتحديث عنها ولكن ظهور سنغافورة كمركز لنفوذ مالي وكنظام اقتصادي مستقل ليس بمستغرب من وجهة نظري وقد ظهر في وقت ما نوع من التحالف التكتيكي لتخفيف القيود النقدية التي يجري اعتمادها من قبل الولايات المتحدة وأوروبا واليابان وتم انضمام الصين من وقت قريب ولكن من المؤكد هذه القوى الاقتصادية العالمية ليست مهتمة بنشر قواعد اللعبة الجديدة وظهور تنافسية تخفيض قيمة العملة وحروب العملات.

رابعا) التيسير الكمي (QE3) بدأ من سبتمبر 2012: عند إعلان عن هذه المرحلة للتيسير الكمي تم الإدراك بأنها محاولة لإنقاذ البنوك الأمريكية من الانهيار الكامل ولدعم غير محدود للأسواق المالية وقد أعلن "برنانكي" بأن الاحتياطي سوف يقوم بشراء 40 مليار دولار من السندات المدعومة بالرهن العقاري وهذا المرحلة لم يتم تحديد وقت أو مدة لها ومن خلاله سوف يتم بيع سندات طويلة الأجل وعليه فأن البنك المركزي سوف يضح نحو 85 مليار دولار شهريا في الأسواق المالية ولأجل غير محدد.

قرر مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي في أواخر 2013 خفض قيمة برنامج الضخم للتيسير الكمي بمقدار 10 مليارات دولار من 85 مليار دولار الى 75 مليار دولار شهرياً. وتوزع الخفض الذي يعبر عن خطوة طال انتظارها بالتساوي بين السندات العقارية وسندات الخزنة التي كان يشتريها الاحتياطي الفيدرالي لإنعاش أسواق رأس المال.

كان الاحتياطي الفيدرالي في عهد "برنانكي" على يقين بأن شح السيولة سيخنق مؤسسات القطاع المالي، التي مثل العديد منها قنابل موقوتة قابلة للانفجار في أي لحظة، مثل مؤسسات الإقراض العقاري "fanny May"، و"Fred mac"، والمجموعة الأمريكية العالمية "AIG"، و"Bank of American"، و"cite groupe".

في كتابه بعنوان "اختبار الضغط" أطلق "تيم جايثنر" على هذه المؤسسات لقب القنابل الخمس. كان وقوع إحداها سيمثل كارثة للاقتصاد الأمريكي والعالم، فقد كانت أكبر بكثير من حيث الحجم من بنك "ليمان براذرز"، الذي أدى انهياره إلى انطلاق الأزمة (Timothy jeithner,2014,63).

بالطبع لم يكن الهدف حماية هذه المؤسسات من الأخطاء التي ارتكبتها، إنما لمنع انفجارها معرضة الاقتصاد الأمريكي والعالم للخطر، ولم تقتصر المواجهة الأمريكية على التحفيز النقدي، إنما أيضا شملت برامج ضخمة للتحفيز المالي، وإنفاق مئات المليارات من أجل تعزيز الطلب الكلي، كل ذلك من أجل تجنب تكرار ما حدث في اليابان التسعينيات.

في طريقها للتعافي وقعت أوروبا في العديد من الأخطاء التي أدت إلى تأخر خروج الاقتصاد الأوروبي من حالة الكساد الطويل الذي عاصرته في أعقاب الأزمة، ومثلما واجه الاقتصاد الأمريكي قنابل مؤقتة كان من الممكن أن تطيح باستقراره، فإن الاقتصاد الأوروبي وعلى وجه الخصوص منطقة اليورو، واجه العديد من المشاكل كان أخطرها، ولا يزال، حالة الدول المثقلة بالديون، أو ما اصطلح عليه بمجموعة الـ"PIIGS".

منذ فترة طويلة والتقارير الدورية لمكتب الإحصاء الأوروبي "Eurostat" تشير إلى استمرار تراجع النمو في منطقة اليورو وتراجع معدلات التضخم مصحوبة بارتفاع معدلات البطالة، مثل هذه التطورات تزيد من مخاطر وقوع الاقتصاد الأوروبي في مصيدة الركود وضياح سنوات طويلة من النمو، مثلما حدث في اليابان، ورغبة في مواجهة هذه المخاطر يعود البنك المركزي الأوروبي بسياسات هجومية غير تقليدية في محاولة يائسة لتعزيز النمو، بصفة خاصة تبني معدلات الفائدة الاسمية السالبة، لكن يبقى التساؤل حول فعالية هذه السياسة غير التقليدية ومدى نجاحها في معالجة المشكلات التي يواجهها الاقتصاد الأوروبي.

2.3 دور البنك المركزي كملجأ أخير للإقراض لخفض الازمة المالية

اتخذت البنوك المركزية في البلدان التي عانت من الأزمات المالية النظامية تحركات قوية لمعالجة خسائر السيولة عن طريق تسهيل الوصول إلى التمويل القصير الأجل باستخدام التسهيلات القائمة، ولكن ذلك لم يحقق إلا نجاحا أوليا جزئيا.

يلعب البنك المركزي دورا هاما في تحقيق الاستقرار المالي ومن ثمة احتواء المخاطر النظامية وذلك من خلال السوق المفتوحة ودوره كملجأ أخير للإقراض (Dernier Ressort)، تحاول عمليات السوق المفتوحة أن

تبرهن على أن البنك المركزي لا بد وأن يحافظ على تعهداته بخصوص أغراضه النقدية، حيث إن هذه العمليات تتق بأدوات البنك المركزي في تنفيذ السياسة النقدية، كما يمكن أن تستخدم أيضا لحقن السيولة في النظام المالي، وهو ما يحمي النظام المالي من انهيار البنوك الكبيرة، ومن أي تأثير ضار يمكن أن يحدث، ويقوم هذا البرهان على (Janet L. Yellen, 2014, pp01-04):

✓ قدرة البنوك المركزية على أخذ ضمان إضافي جيد لتحويل نقود البنك المركزي إلى السوق؛
✓ الثقة بأن السوق نفسها يمكن أن تميز بسرعة بين المؤسسات ذات السيولة والمؤسسات المفلسة، حيث أن السوق يستطيع أن يميز بين هذه المؤسسات التي تمتلك السيولة التي تحتاجها وهي تلك المؤسسات القابلة للنمو وذات السيولة، وبين المؤسسات التي لديها صعوبات في الحصول على السيولة وهي تلك المؤسسات المفلسة.
وأهمية الضمان الإضافي في هذا الشأن، هو أن أي بنك لديه ضماناً إضافياً جيداً لن يكون مفلساً، ولو كان مفلساً لن يكون لديه ضماناً جيداً، وهذه هي تقريباً الرؤية الخاصة بعمليات السوق المفتوحة.
من أجل تحقيق الاستقرار المالي ينبغي على السياسة النقدية أن تنتقل من المنهج القائم على تنظيف ما بعد الفقاعة إلى منهج تفادي الفقاعة الوقائي أو ما أصبح يصطلح عليه مؤخراً بسياسات الاحتراز الكلي (les politiques macro-prudentielle). كما يتعين على البنك المركزي أن يكون أكثر شدة في استخدام طاقته الإشرافية المهملة.

4. إصلاح الازمة المالية (سياسات إعادة الهيكلة المالية والإنقاذ المالي)

لعلاج الازمة المالية بعد وقوعها، تلجأ الدول والبنوك المركزية إلى إعادة هيكلة قطاعها المالي بما يتماشى مع ظروف الإصلاح الشامل الذي يأتي كنتيجة حتمية للتخفيف من آثار الأزمة المالية وتجنباً لمزيد من التداعيات السلبية المترامية، سواء كان من خلال إجراء عمليات الدمج أو البيع أو خصخصة بعض بنوك القطاع أو تصفيتها أو إقامة بنوك أخرى تساعد في تمويل الاقتصاد وتجنب تأثر القطاع الحقيقي. فتلجأ الدول عادة إلى إعادة الهيكلة ثم بعدها إلى سياسات الإنقاذ، وقد تتمها بإتباع سياسات نقدية أو سياسات تيسير كمي لضمان الإصلاح وتجنباً لمزيد من الانهيارات جراء شح السيولة في النظام المالي.

1.4 إعادة الهيكلة المالية:

تعد إعادة الهيكلة المالية برنامج إعادة هيكلة وإصلاح الجهاز المصرفي وتتضمن الدمج بين المصارف للوصول للحد المستهدف من رأس مالها، وتنويع نشاطاتها والرفع من قدرتها التنافسية، وقد تتضمن الخوصصة أو بيع المصارف أو تصفيتها. ودخول المصارف الأجنبية ذات النشاطات الجديدة لأي سوق مصرفي قد يجعل من إعادة الهيكلة كمتغير ضاغط من متغيرات البيئة الخارجية.

أولاً مفهوم إعادة الهيكلة المالية:

يتألف مصطلح إعادة الهيكلة (Re-structuration) من شطرين هما ال(Re) وتعني (إعادة)، أو (ثانية) أو (من جديد). أما (structuration)، الهيكلة، وتعني رفع الكفاءة أو إعادة البناء أو التصميم على أسس علمية.

ويعرف (Schermerhom) إعادة الهيكلة بأنها إحدى الضغوط التي تواجهها المؤسسات بفعل التغيير المستمر ولغرض تحقيق البقاء والنجاح في بيئة معقدة (جودت جعفر خطاب، 2009، ص47).

وهناك عدة تعاريف تخص إعادة الهيكلة المصرفية منها:

إعادة الهيكلة العامة للمصرف، أما تحسين أداء المصرف أي استعادة القدرة على الوفاء بالديون والربحية وتحسين قدرة القطاع المصرفي على تزويد أو القيام بالوساطة المالية بين المدخرين والمدينين واستعادة الثقة العامة.

تعد إعادة هيكلة المصرف أنها طريقة شاملة ومنهجية وأن أدوات هذه الطريقة الشاملة هي: تصفية الديون المستحقة؛ إعادة رؤوس الأموال إلى المصارف؛ إعادة الهيكلة التشغيلية (العملية).

أن إعادة هيكلة القطاع المصرفي تتركز على إجبار المؤسسات المالية غير السليمة على ترك السوق وتحل بذلك مشكلة الديون الرديئة وتدعم القاعدة المالية للمؤسسات وتضمن شفافية الإدارة (جودت جعفر خطاب، 2009، ص55-56).

ويرى (ناجي التوي) أن إعادة هيكلة القطاع المصرفي هي تشجيع الاندماج بين المصارف، وخاصة المصارف الصغيرة منها لإنشاء وحدات مصرفية كبيرة يمكنها تقديم خدمات مصرفية متنوعة ومتكاملة بتكلفة تنافسية (ناجي التوي، 2003، ص 10)

يرى (Herring & Richard) إلى إعادة الهيكلة المالية على أنها تشمل على عدة أمور منها غلق المؤسسات الفاشلة (المفلسة) أو دمجها لتكوين كيانات حيوية، وتتضمن إعادة رؤوس الأموال إلى المؤسسات الحيوية وتطوير إطار لتصفية الديون. وقد تصاحب هذه العملية إصلاحات دستورية وسياسية بدرجات مختلفة، وتهدف إلى تعزيز الكفاءة المستقبلية للنظام المالي وتجعله أقل عرضة للضرر (جودت جعفر خطاب، 2009، ص 47).

ويبدو من خلال هذا المفهوم تركيزه على وضع إطار عمل لحل المشكلات المالية للمؤسسات الفاشلة بالإغلاق أو الدمج مع تعزيز الوضع المالي للمؤسسات الناجحة. ويقترب من الرأي الذي استقر عليه (احمد طلفح)، أن إعادة هيكلة القطاع المصرفي قد تشمل، الخصوصة، والدمج، وتعديل الإطار التشريعي والقانوني، تعزيز الرقابة واستخدام معايير الأمان، تطوير السوق المالي (أحمد طلفح، 2005، ص 12).

ثانيا) العمليات التي تشملها إعادة الهيكلة المالية

قد تشمل عمليات الدمج والاندماج والاستحواذ والخصوصة والتصفية. وإن شدة المنافسة قد فرضت منطقا مغايرا في عمليات المصارف ذات الوساطة المالية، وأدت إلى موجة من الاندماجات بين أنواع المؤسسات المالية والمصرفية، وشكلت في كثير من الأحيان مصارف شاملة لمواجهة تحديات المنافسة. إن التوجه إلى إعادة تنظيم شبكة الفروع إغلاقا أو دجما بهدف تغيير دورها نحو مراكز البيع والتسويق المباشر (مفلح عقل، 2006، ص 50)، حيث تضائل المسافات بين مقدمي الخدمات المالية، واقترب المصرف التجاري، ومصرف الاستثمار والصناديق من بعضهم كثيرا.

أ) **الاندماج**: يعني الاندماج اتفاق مصرفين أو أكثر على تكوين مصرف جديد، وعادة ما يتم ذلك بغرض التوسع في الإنتاج، التسويق (وهو ما يطلق عليه بالتكامل الأفقي) للقضاء على المنافسة القائمة بين

المصرفين، أو بغرض جمع أكثر من عمليتين في الإنتاج والتسويق (وهو ما يطلق عليه بالتكامل الرأسي)، فإذا ما توفر الداعي للنمو بسرعة، أو لتخفيض حدة المنافسة، وللتكامل ولزيادة كفاءة الأداء، فإن الاندماج والاستحواذ يكونان بديلين مقترحين لذلك الموقف.

(ب) **الاستحواذ:** يمثل الاستحواذ صفقة تنشأ بين أطراف غير متصلة بناء على شروط السوق، حيث يقوم مصرف بشراء النسبة العظمى من أسهم مصرف آخر بما يحقق للأول، المستحوذ، قدرة السيطرة على المصرف الأخر، المستحوذ عليه، دون ذوبان كيان الثانية في الأولى، بل يضل الكيانان موجودين بعد الاستحواذ، وقد يترتب على هذه الصفقة أن يصبح المستحوذ على أسهمه فرعاً للمستحوذة أو جزءاً منه. من خلال الاندماج يمكن للمصارف كسب مزايا تنافسية للوصول إلى أحجام اقتصادية كبرى ومن ثم التمتع بوفرات الحجم الكبير والسمعة الاقتصادية (أحمد محسن الخضيري، 2004، ص226) ويتم الاندماج والاستحواذ؛ من خلال الأساليب التالية (أحمد ماهر، 2007، ص259):

✓ شراء أسهم المصرف الأخر؛

✓ تبادل ملكية الأسهم؛

✓ شراء أصول المصرف الأخر؛

✓ مزج العمليات والأصول في المصرفين وإعادة توزيع هيكلتها بما يتناسب والوضع الجديد.

والاندماج والاستحواذ هما أسلوبان مختلفة للتعاون وتكوين وحدات اقتصادية ذات مركز تنافسي قوي داخل السوق. وقد تلجأ وحدات اقتصادية إلى تكوين أحلاف إستراتيجية بدلا من الاندماج أو الاستحواذ، حيث لا يمتلك احد الأطراف الأخر. حيث أن الأحلاف الإستراتيجية والتي تلتزم خلالها المصارف ببعض البنود يتم الاتفاق عليها كححصص توزيع داخل السوق لكل منهم، أو حدود للأسعار أو مواصفات محددة خلال فترات مختلفة من السنة، إلا أن أنشطة الاندماج والاستحواذ لا تزال تمثل أهمية كبيرة في تدعيم القدرة التنافسية للكيان الجديد عما كان يتمتع به الأطراف قبل الاندماج والاستحواذ.

ث) **خصوصية المصارف:** قد تشمل إعادة هيكلة الجهاز المصرفي، خصوصية المصارف المملوكة للدولة، الذي ارتبط مفهومها بتوسيع الملكية الخاصة التي جاءت بعد التخلي عن مبادئ الاقتصاد المخطط، ومنح القطاع الخاص دورا متزايدا داخل الاقتصاد من خلال قيام الدولة بتصفية القطاع العام (كلياً أو جزئياً)، وهو ما يؤدي إلى انخفاض نصيب الدولة نسبياً وزيادة نصيب القطاع الخاص. واقتصر دور الدولة على الرقابة والإشراف.

تعرف الخصوصية على أنها زيادة الدور الذي يقوم به القطاع الخاص في ملكية وتشغيل وإدارة الوحدات الإنتاجية بهدف تحسين الكفاءة الإنتاجية لهذه الوحدات بما يخدم التنمية الاقتصادية والاجتماعية(عبد القادر محمد عطية،2003، ص103).

وقد أسفرت تجارب كثير من الدول الأوروبية، إلى نتائج في تحسين مستوى التنافسية لخدمات ومنتجات الاقتصاد مع انخفاض عبئ الدين الخارجي. فالخصوصية تساعد على تحقيق مثل هذه النتائج. ونتائج الخصوصية تختلف من دولة إلى أخرى حسب الظروف والوضع الاجتماعي والاقتصادي. فهو يتطلب الكثير من المرونة في عمليات التخطيط والتشريع والتفاوض على عمليات البيع، كما يأخذ في الحسبان بعناية سياسات التطوير الصناعي والتكنولوجي.

وهناك أربعة أساليب لخصوصية المصارف هي(عبد الحميد عبد المطلب،2003 ص215):

- ✓ **زيادة رأس مال المصرف المختار للخصوصية:** وتكون هذه الزيادة مقتصرة على الأفراد المعنيين والمهتمين بالخصوصية من خلال الاكتتاب العام؛
- ✓ **طرح رأس المال الكلي للاكتتاب:** أي تقييم المصرف المطروح للخصوصية من خلال تحديد قيمته السوقية، وتحديد قيمة السهم الواحد ويكون التقييم تحت إشراف المصرف المركزي؛
- ✓ **خصوصية الإدارة:** وتتم هذه العملية بهدف الاستفادة من الوفرات والمزايا الإدارية مع احتفاظ الدولة برأس المال واستمرار حصولها على الفائض السنوي للأرباح دون التدخل في الأعمال الإدارية؛
- ✓ **البيع للمستثمر الرئيسي:** ويتولى المصرف المركزي مهمة بيع المصرف العام لمستثمر رئيسي باعتباره يتمتع بالفعالية والاستقلالية في الضبط النقدي والمالي.

ومن الأهمية دراسة هذه البدائل المتعددة للخصوصية والاحتمالات المتعددة لتنفيذ كل منها داخل القطاع. بالإضافة إلى إمكانية تنفيذ البرنامج من خلال مزيج من هذه الطرق بعضها مع بعض. إن خصوصية المصارف وتحويل ملكيتها من الملكية العامة إلى القطاع الخاص، تعد الخطوة المكتملة للإصلاح المالي، حيث أن إصلاح النظام المالي المرتبط بفتح مجال المنافسة بين المصارف وحريتها في تحديد أسعار الفائدة المصرفية وفي توجيه ائتمائها المصرفي، لا يكتمل دون تحويل ملكية المصارف إلى القطاع الخاص (عل بطاهر، 2006، ص150)، وذلك لزوال دوافع الملكية العامة للبنوك في ظل العولمة، حيث أبرزت هذه الأخيرة أن تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي كان كاجبا للنشاط المالي عامة والنشاط المصرفي خاصة. وأن خصوصية البنوك تعد احد المداخل الرئيسية الضرورية للبدء في تطوير الجهاز المصرفي وزيادة الكفاءة المصرفية والقدرة التنافسية (عبد الحميد عبد المطلب، 2003 ص222).

ج) التصفية وتسهيل الخروج من السوق:

وهو نوع من خروج المشروع من السوق، وذلك بنقل ملكية وحدات المشروع وموارده إلى عدة مشروعات أخرى، وبناء على التصفية يتم إلغاء اسم المصرف، وينتهي الوجود القانوني له، ولا يتم اللجوء إلى التصفية إلا إذا كانت هناك كارثة أو أزمة شديدة مثل الهبوط الشديد في الإنتاجية، أو التقادم التام للأصول، أو الأحكام القضائية بالتفليس (أحمد ماهر، 2007، ص265). أما تسهيل الخروج من السوق، وذلك بنقل ملكية المصرف كله (كوحدة تعمل بصورة متكاملة) إلى مصرف آخر. يكون في حالة العجز عن الاستمرار في العمل بسبب عدم توافر احد الموارد الحيوية للمصرف مثل الأموال، أو الخبرات، أو وفاة صاحب المصرف.

إن هذه الطريقة تعتبر كحل أخير للأزمة البنكية، وذلك نظرا للآثار السلبية التي قد تنجر عن عملية التصفية، حيث إن بيع الأصول بسرعة وفي فترة محددة ومعينة تتميز بندرة السيولة، قد يجبر على بيع الأصول بسعر أقل. هكذا فالتصفية قد تستعمل بشكل عام في حالة بنك صغير الحجم نسبيا أو في حالة

ما إذا كان اختفاء الهيئة المصرفية المعنية لا ينجر عنه آثار نظامية، حيث إن إفلاس بنك كبير نسبياً قد يؤدي إلى عدة آثار سلبية، حيث قد تشكل هذه الظاهرة مصدراً للهلل البنكي وحالة عدم التأكد. يتطلب إعادة هيكلة الجهاز المصرفي لدعم قدرته وكفاءته على الوفاء بالتزاماته، من خلال معالجة تدني رؤوس الأموال، ومشكلة الديون المتعثرة من خلال عمليات الدمج والبيع والخصوصة والتصفية على مستوى القطاع.

2.4 سياسة الإنقاذ المالي

تسعى الحكومات إلى بناء أنظمة مالية سليمة وأمنة، حيث أن هذا السعي هو إحدى الدروس المستفادة من الأزمة المالية العقارية الأخيرة. والإشكال هنا يتعلق بمدى تجنيب الحكومات التدخل المباشر في الأسواق من خلال عمليات إنقاذ المؤسسات المالية المهتدة بالإفلاس عقب الأزمات المالية؛ حيث أن تدخل الحكومات هذا قد يقوض انضباط السوق وعدالة التوزيع بطريقة تتفق مع الاقتصاد الرأسمالي الحر. لذلك تلجأ إلى إنشاء صناديق الاستقرار المالي أو صناديق ضمان الودائع أو ضمان القروض مهمتها تعويض المودعين والمقرضين في حالة عسر الدائن والمدين.

وتعني سياسات الإنقاذ المالي، التدخل غير التقليدي للدولة من خلال ما يعرف بولاية الاستقرار المالي (mandat de stabilité financière)، حيث تتدخل الحكومات لتطهير ميزانيات البنوك بشراء ديونها المتعثرة، أو بشراء أسهمها ورفع رأس مالها، وخاصة ذات الأهمية النظامية والتي يعتبر إفلاسها خطراً كبيراً للنظام المالي ولاتقتصاد الدولة، أي أن اختيارها يمكن أن يؤدي بانهيار النظام المالي، وذلك لكبر حجم معاملاتها وتشابكها مع باقي مكونات النظام المالي وتشابكها مع الأسواق، حيث أن روابطها قوية وتفاعلاتها كبيرة جداً.

مع انطلاق الأزمة المالية العالمية في سبتمبر 2008، والذي أدى إفلاس بنك (lehman brothers) إلى اشتعالها عبر العالم. كان هذا الأخير متشابكاً مع مؤسسات مالية كثيرة عبر العالم، وكان صلباً إلى الحد الذي يمنع سقوطه، وكان من المفترض أن تقوم الحكومة الأمريكية بإنقاذه ولكن الأزمة كانت في بدايتها، ومن المبادئ القانونية في أمريكا أنه لا ينبغي إنقاذ بنك استثمار خاص باستخدام أموال دافعي

الضرائب. فشلت محاولات الحكومة الأمريكية في بيع البنك أو دمج مع بنك آخر واضطر البنك لتعبئة استمارة الإفلاس ليبدأ يوم القيامة في النظام المالي العالمي، ورغم رفض الحكومة إنقاذ البنك فإن إفلاسه اجبرها على تجاوز كل الخطوط الحمراء بعد ذلك في خطط الإنقاذ، وبدلاً من أن تدفع عدة عشرات من المليارات لإنقاذ البنك اضطرت لاحقاً لدفع مئات المليارات لإنقاذ النظام المالي الأمريكي والعالمي من الانهيار. فلم يشهد النظام المالي العالمي ضغوطاً كذلك التي تعرض لها في سبتمبر 2008 ولا حتى في الكساد العالمي الكبير في نهاية عشرينيات القرن الماضي (Timothy jeithner,2014,p77).

المعضلة لم تكن فنية، وإنما معضلة قانونية. لكي تنقذ (lehman brothers) لا بد وأن تحصل على موافقة الكونجرس على إنقاذه لأن قوانين الاحتياطي الفدرالي لا تسمح بذلك، فحجة الحكومة الأمريكية والكونجرس في ذلك الوقت هو أنهم أعلنوا منذ البداية أنهم لن يستخدموا أموال دافعي الضرائب في إنقاذ بنك خاص، دون التفكير خارج الصندوق في عواقب انهيار البنك. وبالتالي فإن وزير المالية أو رئيس الاحتياطي الفدرالي في ذلك الوقت لا يستطيع فعل شيء لأنه ليس مخول من الناحية القانونية بذلك. لما انهار البنك أدت الصدمة التي أحدثتها البنك بالكونجرس بالموافقة على ما هو أسوأ من إنقاذ (lehman brothers) وبالتوقيع على شيك على بياض بمبلغ 700 مليار دولار في إطار برنامج "TARP"، بدون حتى أن يطلع على شروط استخدامها، وهو أمر مثير للحيرة بالفعل. البريطانيون كان لهم رأي آخر وهو أن النظام المصرفي البريطاني مسموم بما فيه الكفاية حتى يستوردوا بنكا يمكن أن يغرق باقي البنوك في بحر السموم، كما أن شراء البنك من جانب باركليز كان يحتاج إلى تصويت حملة الأسهم وهذا يتطلب حوالي شهر بينما الموافقة على الشراء كانت مطلوبة قبل يوم من قيام البنك بتعبئة استمارة الإفلاس. باختصار تعاملت الحكومة والكونجرس مع الحالة من منطلق قانوني بحث دون التطرق إلى عواقب الصدمة التي يمكن أن يحدثها بنك على هذا الحجم.

في لحظة الأزمة المالية العقارية فشلت كل محاولات الاحتياطي الفدرالي في تجنب الانهيارات المتسارعة لأكبر البنوك والمؤسسات المالية الأمريكية (lehman brothers)، بعد أن فشلت كل سياساته

الاحترازية في استباق الازمة المالية، وتطرح أيضا إشكالية سياسة الإنقاذ الأمريكية الحكومية عن مدى احتوائها الازمة المالية. أما عن مرحلة بعد الازمة وبعد تدخل الحكومة في عملية الإنقاذ. تثار شكوك عن الوضع الاقتصادي المتردي ما يتطلب مزيد من سياسات التيسير الكمي، لأجل تجنب التراجع في الدورة اقتصادية وفي النمو الاقتصادي، وبالتالي حتى لا تظهر آثار الارتداد المالي وتقلب الدورة المالية، ولا تختبر مقاومة النظام المالي من جديد.

قبل انطلاق الازمة بدأت بعض المؤسسات المالية في الاخير، ولكنها جميعا لم تكن ذات حجم مؤثر، عندما حل الدور على مصرف (lehman brothers)، كان من الواجب في ظل هذه الظروف أن تحول الحكومة الأمريكية دون انهيار المصرف بأي ثمن. غير أن المشكلة الأساسية التي كانت تواجه عملية إنقاذ المصرف أنه لم يكن مصرفا تجاريا، وإنما كان خامس أكبر مصارف الاستثمار الأمريكية، فكان أحد ما يطلق عليها "بنوك الظل"، وبالتالي لم يكن يخضع لتعليمات الاحتياطي الفيدرالي، ولم يكن يحتفظ باحتياطات قانونية أو نسب سيولة أو نسب محددة لرأس المال بالنسبة للأصول، كما لم يكن تحت مظلة الصندوق الفيدرالي لتأمين المودعات الذي يقدم الحماية لمودعات الأمريكيين في المصارف التجارية ضد إفلاس المصارف. كانت عملية إنقاذ هذا المصارف تحتاج إلى تشريع خاص يقره الكونجرس الأمريكي، ليسمح للحكومة الأمريكية بأن تستخدم أموال دافعي الضرائب في إنقاذ المصرف، ولم يكن النواب مستعدين في ظل هذا الاضطراب الحادث لإنقاذ من تسببوا فيه، وحتى على فرض أنهم قاموا بذلك، فقد كانوا سيتعرضون لحملة انتقادات واسعة جدا، في أنها تقوم بإنقاذ من تسببوا في الازمة.

لقد كان من الصعب بالفعل إقناع أحد بتدخل الحكومة لإنقاذ المصرف، وأقصى ما كان المسؤولون مستعدون لفعله هو الإسراع بتسهيل عملية بيع المصرف، فقد كان هناك عرضان لشراء المصرف، الأول من "بنك أوف أميركا"، والذي على ما يبدو اكتشف الحجم الضخم للأصول المسمومة التي تحتويها ميزانيته، فانسحب من عملية الشراء، وكذلك بنك "باركليز" البريطاني والذي أعلن في آخر لحظة أن عملية شراء هذا المصرف ستحتاج إلى موافقة حملة الأسهم، والتي من الممكن أن تستغرق شهرا حتى تتم، كما

أشار "تيموثي جاينتر" في كتابه "اختبار ضغط"، فضلا عن أن النظام المصرفي البريطاني كان مشبعا أصلا بعدد كبير من المؤسسات المالية المضطربة.

عندما لم تنجح عملية بيع المصرف، وعندما بدا من الواضح أنه من غير الممكن في ذلك الوقت ضخ أموال عامة في المصرف، سواء في صورة شراء لجانب من أصوله المسمومة أو رفع رأسماله حتى ترفع قدرته على تحمل الخسائر، قام المصرف بتعبئة استمارة الإفلاس تحت الفصل الحادي عشر. حيث أصبح من الواضح في ظل عزوف الحكومة الأمريكية عن إنقاذ المصرف، أن خيار إعلان إفلاس المصرف لا مناص منه.

كان من الواضح أن الحكومة الأمريكية في حاجة إلى صدمة قاسية حتى يمكن أن تعي بدقة حقيقة مخاطر السماح لمصرف على مستوى (lehman brothers) بالسقوط، وقد كان سماح الحكومة الأمريكية بسقوط المصرف أكبر الأخطاء التي وقعت فيها الحكومة الأمريكية على الإطلاق منذ بداية الأزمة، لأن الصدمة التي أحدثها انهيار المصرف ترتب عليها انهيار النظام المالي العالمي، ثم تبعه انهيار اقتصادي ما زلنا نعاني آثاره في أنحاء العالم المختلفة حتى اليوم (محمد إبراهيم السقا، 2014).

بعض المحللين يؤكد أن النظام المالي العالمي كان سينهار آجلا أو عاجلا، سواء انهار "ليمان براذرز" أم لا، لكن في ظل ظروف الأزمة أقصى ما يحتاج إليه النظام هو الاستمرار في بناء الثقة وعدم السماح لها بالترشح بأي ثمن حتى لا ينتشر الذعر المالي بين الناس وتجف منابع السيولة بالتدافع نحو سحب المودعات أو توقف رؤوس الأموال عن التدفق من مصادرها المختلفة إلى أسواق المال.

أدت الصدمة بالحكومة التي رفضت تمويل المصرف باعتباره مصرفا خاصا إلى إنقاذ شركات كان يخشى من سقوطها على تدمير النظام المالي في العالم، مثل شركة التأمين العالمية "AIG"، والتي كانت على حافة الانهيار وقد بذلت الحكومة الأمريكية جهودا حثيثة لإنقاذها من خلال تخصيص أموال ضخمة بلغت 70 مليار دولار تقريبا. ورضخ النواب الذين كانوا يعارضون مساعدة المؤسسات المالية المضطربة،

وقمت الموافقة بأغلبية واضحة على برنامج إنقاذ الأصول المضطربة "TARP" بميزانية بلغت 700 مليار دولار.

بعض التقديرات كانت تشير إلى أن (lehman brothers) كان يحتاج إلى نحو 40 مليار دولار فقط، والبعض الآخر قدرها بـ 72 مليار دولار، وتقديرات أخرى ترفع الرقم إلى نحو 90 مليار دولار، وهو ما نظر إليه على أنه أمر مستحيل الحدوث. بعد انهيار المصرف اضطرت الحكومة صاغرة، إلى أن تدفع تريليونات الدولارات لكي تنقذ نظامها المالي والاقتصادي، مثل تخصيص 700 مليار دولار لإنقاذ المؤسسات المالية من أن تتعرض لانحيار "دومينو"، ونحو 900 مليار دولار لبرامج التحفيز المالي للاقتصاد الأمريكي، بل وبدأ الاحتياطي الفدرالي في أكبر عملية توسع نقدي في تاريخ العالم، حيث تم ضخ تريليونات الدولارات في الاقتصاد الأمريكي في إطار ما هو معروف بسياسات "التيسير الكمي".

أوضح انفجار مصرف مثل (lehman brothers) بجلاء مدى هشاشة النظام المالي العالمي الحالي، القائم على المشتقات المالية التي ليس لها أساس متين أو سليم، فقد انخرط "ليمان براذرز" في عمليات ضخمة لأصول مالية مغطاة بالرهون العقارية، وهو نوع من الاستثمارات الخطرة التي يتم تجميعها وتقطيعها وتقسيمها إلى شرائح يتم تغليفها وبيعها على صورة حزم لا يعلم من اشتروها عن حقيقة الرهون التي تحتويها هذه الحزم، والتي ثبت لاحقا أنها أصول لا قيمة حقيقية لها، نتيجة لسياسات الإقراض التي اتبعت مع عمليات الإقراض للعملاء الذين لا ملاءة مالية واضحة لهم.

أشاعت صدمة انهيار "ليمان براذرز" حالة رعب مالي في العالم، وسحبت في غضون فترة زمنية قصيرة جدا مئات المليارات من المصارف والمؤسسات المالية في العالم، واختفت مئات المليارات من الأصول المسمومة من قوائم المصارف، وتراجعت مؤشرات بورصات الأوراق المالية على نحو كبير، وجفت منابع السيولة في النظام المالي، والتي تمثل سائل الحياة بالنسبة لها، وتوقفت رؤوس الأموال عن التدفق وسعت أساسا نحو الأمان بدلا من الرخص وراء الربح، وتوقف المستثمرون بجميع أشكالهم عن الإقراض، وبدأ مسلسل انهيار الاقتصاد الأمريكي.

بعد انهيار ليمان "برادرز" لم تسمح الحكومة الأمريكية تحت أي ظرف من الظروف أن يسقط بنك بحجمه، بل وأجبرت المصارف الكبرى على الانصياع وتمكين الحكومة الأمريكية من تملك جانبا من رأسمالها، وإجبار صندوق تأمين المودعات على أن يعزز من نطاق التأمين، ويضعف من حجم المودعات التي يضمنها. فقد كانت ميزانية الـ "TARP"، على الرغم من ضخامتها، تمثل نقطة في محيط الأصول المسمومة للمصارف والمؤسسات المالية الأخرى، ولذلك اختارت الحكومة بدلا من شراء الأصول أن تعزز من قدرة المؤسسات المالية على التعايش مع ارتفاع قيمة الأصول المسمومة، فتقرر شراء رأس مالها بدلا من شراء أصولها، لمضاعفة قدرتها على مواجهة الخسائر.

لقد كان من الممكن أن تتحمل الحكومة الأمريكية خسائر هذا المصرف لتجنب نفسها والعالم خسائر كبيرة بإنقاذه، أو السعي بصورة أكثر جدية للتوصل إلى حل لمشكلته. غير أن النظرة الضيقة لبعض الصقور في الكونجرس حالت دون إنقاذ المصرف، وسقط (Lehman brothers)، وتعلمت الحكومة الأمريكية من الدرس أنها لا يجب أن تسمح في أي وقت بأختيار مصرف في هذا الحجم، ولكنها تعلمت متأخرة. إن صدمة «ليمان برادرز» قدمت الكثير من الدروس، ولكنها دروس مؤلمة ومكلفة جدا في الوقت ذاته.

5. خاتمة

لم يعرف النظام المالي الدولي اضطرابا عميقا على نطاق واسع مثل الذي تسببت فيه أزمة الرهن العقاري. ربما لن يكون مستغربا القول أن النظام الاحترازي لبازل لم ينجح في منع واستباق مثل هذه الأزمة المالية النظامية. كما رأينا، فإن إشكالية بازل تدور إلى حد كبير حول مفهوم قيمة الأصول المعرضة للخطر، بمعنى تحديد مستوى من رأس المال يكون كاف للحد من احتمال إفلاس البنك فرديا بناء على عتبة معينة تحسب مسبقا. إن العدد الكبير للبنوك التي تعرضت لصعوبات خطيرة منذ جويليا 2007، تبين أن

المخاطر المصرفية لم تقيم بشكل صحيح ولم يتم التحكم فيها من خلال تبني القواعد الاحترازية لبازل. إن عجز قواعد بازل في استباق خطر النظام يرجع لأسباب عديدة: فمعظم البنوك المتعثرة التي تم رسملتها بشكل جيد قد تعرضت لمخاطر سيولة كبيرة. أيضا لدينا في الأوقات العادية، أن البنوك والمؤسسات المالية التي عندها مشكل ملاءة مالية يمكن ألا توفر حتى التمويل بسهولة في المدى القصير؛ فان هذا الوضع لا يدل على أزمة نظامية إلا إذا توقفت أسواق ما بين البنوك والأسواق النقدية حينها عن العمل. فالأزمة النظامية تعرف كحدث نادر الوقوع، وبالتالي فان النماذج الإحصائية التي وضعت على أساس قاعدة بيانات عن الفترة "العادية" أو فترة التعافي ليست مناسبة للتنبؤ بالأزمات النظامية. والانتقادات الأكثر قسوة التي يمكن توجيهها إلى تنظيم "بازل" بشأن إدارة واستباق خطر النظام هو أنه يركز على البنوك فرديا ولا يهتم باستقرار النظام المالي في مجمله. أو كما أظهرت الأزمة الأخيرة، فإن معظم عمليات إنقاذ البنوك مولت من طرف الصناديق العمومية وتم استعادتها لاحقا، فلم تكن الرغبة في حماية صغار المودعين في هذه البنوك بقدر ما كانت الرغبة في الحفاظ على سلامة النظام المالي ككل.

إن مقارنة الاحتراز الجزئي أثبتت قصورها، وإن عدم الاستقرار المالي الذي يلازم الأنظمة المالية وتوالي حدوث الأزمات المالية ينتج من قصور مقارنة الاحتراز الجزئي، ذلك لجملة من المعوقات التي من بينها هو: أنها تعامل البنوك بنفس المعايير مهما كان حجم البنك، حيث يطبق نفس نسبة معدل الكفاية الحدية على البنوك الصغيرة والكبيرة، ولا يأخذ في عين الاعتبار أهميتها النظامية، إضافة إلى أن الوضع يبقى على حالة في أوقات الضغوط المالية (خاصة نسبة الحد الأدنى من رأس المال)، وأيضا لا تراعي درجة نمو الاقتصاد من حيث الناتج الخام (PIB).

فالأليات الحالية غير كافية لإدارة الازمة المالية وتحقيق الاستقرار المالي، لذا يجب أن يكون أي تفسير لعدم الاستقرار المالي يأخذ بعين الاعتبار نوعية وطريقة الإصلاح المنتهجة وأن يكون كفيل بضبط والتحكم في الاختلالات الواقعة، ولاسيما بين نمو القدرة على التكيف مع صدمات الأنظمة المالية ودرجة

حساسيتها للمخاطر. ونجد أن التوجهات الاحترازية الجديدة بعد الأزمة المالية العقارية تشجع على اعتماد كلا من الاحتراز الجزئي والاحتراز الكلي معا للحفاظ على الاستقرار المالي وضد انتشار خطر النظام.

6. المراجع

- (1) عاطف جابر طه عبد الرحيم، تنظيم وإدارة البنوك، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2007.
- (2) زيدان محمد، دور البنوك المركزية في معالجة الأزمة المالية المعاصرة مع إشارة خاصة لدول منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، ورقة بحث مقدمة إلى المؤتمر الدولي الرابع حول: الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على اقتصاديات دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، 2009.
- (3) ناجي التوني، الإصلاح المصرفي، مجلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، العدد 17، 2003.
- (4) محمد إلفي، دور نظام حماية الودائع في سلامة واستقرار النظام المصرفي "حالة الجزائر"، رسالة ماجستير، جامعة حسينية بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2004/2005.
- (5) محمد سعيد النابلسي، جدوى إقامة مؤسسات ضمان الودائع من الناحية التاريخية، مجلة إتحاد المصارف العربية، العدد 139، المجلد الثاني عشر، جويلية 1992.
- (6) جودت جعفر خطاب، إعادة هيكلة المصارف، دار دجلة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2009.
- (7) احمد طلفح، المؤشرات الكمية لتقييم أداء القطاع المالي العربي (الجزء الخاص بتجارب الإصلاح وإعادة الهيكلة)، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، أبريل 2005.
- (8) مفلح عقل، وجهات نظر مصرفية، الجزء الأول، عمان، الأردن، 2006.
- (9) أحمد محسن الخضيري، صناعة المزايا التنافسية، مجموعة النيل العربية، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى، 2004.
- (10) أحمد ماهر، الإدارة الإستراتيجية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، الطبعة الرابعة، 2007.
- (11) عبد القادر محمد عطية، اتجاهات حديثة في التنمية، الدار الجامعية، القاهرة، مصر، 2003.

- 12) عبد الحميد عبد المطلب، العولمة واقتصاديات البنوك، الدار الجامعية، القاهرة، مصر 2003.
- 13) علي بطاهر، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وأثارها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006.
- 14) Jean-Pierre PATAT, Directeur General Des Etudes Et Des Relations Internationales, la stabilité financière, Nouvelle Urgence Pour Les Banques Centrales, Bulletin De La Banque De France, n° 84, Décembre, 2000.
- 15) Sylvie de COUSSERGUES, La banque structures, marchés, gestion, édition Dalloz, 2ème édition, Paris, 1996
- 16) Timothy jeithner, Stress Test: Réflexions on Financial Crises, 2014.
- 17) Xavier Ragot, Les Banques Centrales Dans La Tempête, Collection Du Cepremap, Centre Pour La Recherche Economique Et Ses Applications, Editions Rue D'ulm/Presses De L'ecole Normale Supérieure, 2012.
- 18) B. Bernanke et V. Reinhart, typologie citée dans « Les systèmes financiers: mutations, crises et régulation », sous la direction de C. de Boissieu et J. Couppey-Soubeyran, 4ème édition, 2013.
- 19) Janet L. Yellen, Chair Board of Governors of the Federal Reserve System, Economic Club of New York, New York, April 16, 2014,
- 20) محمد إبراهيم السقا، الصدمة التي أحدثها انهيار “ليمان براذرز”. على الموقع: http://www.aleqt.com/2014/09/19/article_888382.htm
- 21) مدونة عالم البورصة / <http://www.fxcc.ae/blog/>، تم الاطلاع، 2014/01/14.