

الإذّار المبكر "الرادار": تحسين الحكم الرشيد للنظام المالي والتشريعي "دروس الإصّاح المستفّادة من الأزمة المالية الحالية"

- د. نجيب محمد حمودة مسعود*

<p>Abstract: There was a failure in the financial system regulation. Senior policymakers who recognised the financial regulation repeatedly and specifically enacted policies that have been applied and destabilised the global financial system. They maintained these policies did not learn from the consequences of their policies during the ten years before the financial crisis. The crisis does not primarily reflect an absence of regulatory power, unclear lines of regulatory authority, capital account imbalances, or a lack of information by financial regulators, or by regulators in the banking environment of America, which extended them to the entire world to pay the invoice of the U.S. banking system errors. Rather, it represents the unwillingness of the policy apparatus to adapt to a dynamic, innovating financial system, and the desire to achieve the common good of individuals. A new institution is proposed to improve the design, implementation and modification of financial regulations. That will be also working in a climate of particular ideological to serve as early warning "Radar" on behalf of the public or individuals. It will improve the financial system, and implementation to modify developing the policies to preserve the resources available. Therefore, it must document the experiences of the Radar to be the lessons learned located so as not to financial systems and banking crises in the financial lost their wealth. Keywords: financial institutions, regulation, policy, financial crisis.</p>	<p>المخلص: هناك فشل في النظام المؤسسي للنظام المالي التشريعي: كبار صانعي القرار السياسي الذين أقرّوا التشريعات المالية بشكل متكرر، وتحديدًا السياسات المالية والتشريعية التي طبقت، وزعزت استقرار النظام المالي العالمي. كانوا يحتفظون بهذه السياسات، ولم يتعلموا من العواقب الوخيمة لها، فهذه السياسات كانت تفتقر إلى الحوافز الملائمة، خلال السنوات العشر التي سبقت الأزمة المالية العالمية. والأزمة لا تعكس في المقام الأول عدم وجود سلطة تنظيمية أو تشريعية، وخطوط واضحة من السلطة التنظيمية، والاختلالات في حساب رأس المال، أو نقص في المعلومات من قبل المنظمين في البيئة المصرفية الأمريكية، ولكنها امتدت منها لجميع دول العالم، ليدفع الجميع فاتورة أخطاء النظام المصرفي الأمريكي. بالأحرى فهو يمثل عدم رغبة جهاز السياسة التشريعية التكيف مع النظام الديناميكي للابتكارات المالية، والرغبة في تحقيق الصالح العام للأفراد. فمن المقترح أن تكون هناك مؤسسة جديدة تعمل أيضاً في مناخ أيديولوجي معين، لتكون بمثابة الإذّار المبكر "الرادار" نيابة عن الجمهور أو الأفراد، لتحسين النظام المالي والتشريعي وتنفيذه وتعديله، ووضع السياسات اللازمة للحفاظ على الموارد المتاحة، لذلك وجب توثيق خبرات الرادار لتكون دروساً مستفّادة، حتى لا تقع النظم المالية والمصرفية في أزمات مالية تضيق بها الثروات. مفاتيح البحث: المؤسسات المالية، نظام الإذّار، التشريعات، السياسات، الأزمة المالية.</p>
---	--

* أستاذ محاضر، قسم العلوم المالية والمصرفية، جامعة الزيتونة الاردنية.

المقدمة:

إن الهدف الأول من هذه الورقة البحثية هو محصلة تشخيص الأسباب التي أدت إلى انهيار النظام المالي العالمي، الذي يعكس فشل أنظمه الحكومات في إدارة النظام المالي التشريعي. النظام المرتبط بتصميم الإصلاحات الاقتصادية والسياسات المالية، وإقرارها وتنفيذها. والتي ساهم فيها كبار صانعو السياسات المصممة والممنهجة، والتي نفذت. والأهم من ذلك، تمت المحافظة على تلك السياسات التي زعزت استقرار النظام المالي العالمي، واستمرار الاحتفاظ بهذه السياسات من قبل الولايات المتحدة، حتى مع وجود السلطات القانونية والتشريعية، واعتمدت سياساتها على زيادة هشاشة النظام المالي والتشريعي. وعلاوة على ذلك، حصلت السلطات التشريعية على هذه المعلومات خلال العقد قبل الأزمة¹، عندما كانت تملك الوقت الكافي لتعديل السياسات في ظل ظروف هادئة نسبياً. حتى الآن، واضعوا السياسات المالية لم يتمكنوا من ضبط ضعف الدعاية الكامنة وراء قواعد الحوكمة للنظام التشريعي.

وعلى النقيض من الدراسات المشتركة، والتحليل النظري لها، مثل دراسة (Barth, Caprio, and Levine, 2011) ، التي تشير إلى أن الأزمة لا تعكس فقط اختلالات الاقتصاد الكلي العالمي، وانتشار الأدوات المالية السامة، وضعف السلطة الإشرافية، وعدم وجود خطوط واضحة للسلطة التنظيمية. التي أدت مجتمعة دوراً، ولكن دوراً

¹ منذ سبتمبر 2008 تعرض الاقتصاد الأمريكي والعالمي لأزمة مالية عنيفة اعتبرها الكثير الأسوأ منذ الكساد الكبير في ثلاثينات القرن الماضي؛ إذ بلغت البنوك الأمريكية المفلسة فيها 440 بنك. ولم تكن هذه هي الأزمة الأولى للولايات المتحدة فخلال القرنين الماضيين مرت بعدد من الأزمات المالية خلال السنوات: 1797، 1810، 1819، 1837، 1857، 1873، 1884، 1893، 1907 من جراء سياسات البنوك التجارية، كما غطت الأزمة العالمية في ثلاثينات القرن العشرين العالم كله، كذلك حدثت أزمات في الولايات المتحدة سنتي 1974، 1979 بسبب سياسات البنك الفيدرالي الأمريكي، وفي سنة 1982 بسبب أسعار الفائدة، و 1989 بسبب السندات الحكومية، وحدثت أزمة في المكسيك في ديسمبر سنة 1994 وفي سنة 1998 حدثت أزمات مالية في دول العالم الأخرى، أما الأزمة المالية في دول شرق آسيا فقد بدأت في يولية 1997 (تايلاند - ماليزيا - اندونيسيا - الفلبين - كوريا الشمالية) بسبب الفائدة ، وكذلك حدثت أزمة سنة 1998 بسبب أسعار الفائدة السوفيتية، أزمة الأرجنتين 2001 (Masoud, 2009). ثم الأزمة العالمية المالية التي بدأت سنة 2007 وتفاقمت 2008 وما بعدها وتعتبر هي الأسوأ وهو ما تناوله البحث.

الأسواق المالية أيضاً. ويُعَيّن كبار أعضائه لفتترات متعاقبة للحد من النفوذ السياسي، ولحمايته من تأثيرات السوق، ومنع كبار الموظفين من الحصول على تعويض من القطاع المالي بعد الانتهاء من الخدمات العامة، ولفترة في الوقت المناسب. والهدف هو خلق مؤسسة قوية ترتبط ارتباطاً لا ينفصم عن الدوافع الشخصية، والطموحات، والهيبة لموظفيها لإعادة التقييم الدقيق لأثر الأنظمة المالية على الجمهور.

أولاً: فشل السياسة التشريعية:

1 . الدباجة:

في هذا الجزء من الورقة البحثية، يمكن الإقرار أن الفشل المنهجي لتنظيم التشريعي المالي أدى ولو جزئياً إلى انهيار النظام المالي العالمي، إذ بلغت تكلفة أكبر خطة لحفز النمو الاقتصادي في تاريخ الولايات المتحدة 787 مليار دولار لزيادة إنفاق القطاع العقاري وقطاع الأعمال، وزيادة الإستثمارات، وإنهار السوق العقاري والأصول العقارية من 13 تريليون دولار 2006 الى 8.8 تريليون سنة 2008 بمعدل 32.3%، أيضاً انخفضت السيولة لدى البنوك التجارية، وبنوك الإستثمار، وشركات التأمين، وصناديق التحوط من مشكلة إنخفاض السيولة لديها، مما أدى لإرتفاع عجز الموازنة الأمريكية من 162 مليار دولار سنة 2007 إلى 455 مليار دولار في 2008، ثم الى 1.4 تريليون دولار سنة 2009 ويعد أكبر عجز تواجهه الولايات المتحدة منذ الحربين العالميتين، بالإضافة الى ارتفاع حجم الديون السيادية التي صنعت أزمة عظيمة أدت لتعرض الولايات المتحدة للإفلاس سنة 2011، ولم ينقذها منه سوى رفع سقف الديون من 12 تريليون إلى 14.5 تريليون دولار في أغسطس 2011 (Al Sakka, 2011).

2 . وكالات التصنيف الائتماني:

باعتبارها أول مثال يوضح كيفية الإخفاق في اتخاذ الإجراءات التنظيمية والتشريعية - والتقااس عن العمل - أسهمت في إطلاق الأزمة المالية؛ إذ لعبت وكالات التصنيف الائتماني الكبرى من أمثال موديز (Moody's) وستاندر اند بورز (Standard &

(Poor's)، دورا في صنع الأزمة؛ ويُعتمد عليها في تصنيف القروض تحديداً لمستوى جودتها، ومهمة هذه الوكالات مساعدة المستثمرين والبنوك على تقييم المخاطر الحقيقية للأوراق المالية المغطاة بالأصول العقارية لتسهيل حصولها على غطاء تأميني مناسب وبذلك يؤثر نشاط هذه الوكالات على الأعباء المالية التي تقع على البنوك مثل: تكوين مخصصات ديون مشكوك فيها بنسبة أكبر، وتخفيض حجم الإئتمان المقدم .. الخ، وهذه الإجراءات تؤثر على ربحية البنك وعلى قدر مكافآت الإدارة، وبالتالي يهيم إدارة بعض البنوك الحصول على تصنيف مقبول يسمح لها بتحقيق أهدافها ولو على حساب صحة المعلومات الناتجة عن هذا التصنيف.

شركات التمويل العقاري تقدم بصورة روتينية القروض إلى المقترضين مع القليل من القدرة على سداد هذه الديون، لأنهم كانوا يكسبون الرسوم عن كل قرض، وكانت تباع هذه القروض إلى البنوك الاستثمارية، والمؤسسات المالية الأخرى. استحوذت البنوك الاستثمارية، والمؤسسات المالية الأخرى على تلك الرهون العقارية لأنها كانت تكسب رسوم حزم الرهون العقارية بشكل أوراق مالية جديدة، وإمكانية إعادة بيع تلك الأوراق المالية الجديدة المدعومة بالرهن (MBS) (Mortgage-Backed Security) إلى غيرها من المؤسسات المالية في جميع أنحاء العالم، بما في ذلك شركات التأمين على المصارف، وصناديق التقاعد، اشترت هذه المؤسسات المالية الأخرى MBS، لأن وكالات التصنيف الائتماني ذكرت أنهم لم يصابوا بأذى من قبل، مما يزيد الطلب على الأوراق المالية، وتشجيع وكالات التصنيف الائتماني مجموعة واسعة من المؤسسات المالية على القيام بالاستثمارات الفقيرة التي أطاحت في نهاية المطاف بالنظام المالي العالمي.

وهكذا، فعلم التشريح في النظام المالي يتطلب تشريح لماذا اعتمدت المؤسسات المالية على تقييم وكالات التصنيف الائتماني؟ كيف أصبحت وكالات التصنيف الائتماني نموذجاً محورياً لذلك؟ حتى 1970، كانت وكالات التصنيف الائتماني التي باعت المؤسسات ضئيلة الخبرة في تقييماتها لمخاطر الائتمان للمشاركين. الآن، بات من المستحيل للشركة أن

تصدر ورقة مالية من دون شراء لأول مرة بالتصويت. في عام 1975، أنشأت الأوراق المالية، والبورصات الأمريكية منظمة معترف بها وطنياً للتقييمات الإحصائية (NRSRO) (Nationally Recognized Statistical Rating Organisation) هذه التسمية، التي منحت بمقتضاه من قبل تصنيف وكالات الائتمان الكبرى. لجنة الأوراق المالية والبورصات بالولايات المتحدة (SEC) U.S. Securities and Exchange Commission التي اعتمدت بعد ذلك على NRSRO الائتماني، لتقييم المخاطر في تحديد متطلبات رأس المال في المؤسسات المالية وتنظيمها من قبل لجنة الأوراق المالية والبورصات "SEC".

لذلك، عندما بدأت المصارف في دفع NRSRO على حد سواء إلى ثم الهيكلة، ثم إلى الأوراق المالية المعدلة، وهو ما ثبت من تورط بعض الوكالات بتقديم تصنيف غير أمين للقروض المقدمة من بعض البنوك المنهارة وإلا ما كان لمديني هذه البنوك أن يتعثروا حتى يصل الأمر لإفلاسها، وقد تبين أن هذه الوكالات كانت تتقاضى أجرها من المؤسسات التي تقوم بتقييم جدارتها الائتمانية وهو ما يشين الاستقلالية.

وكانت الأرباح على المدى القصير المرتبطة بتشجيع تدفق المنتجات المهيكلية في تقييمات متفائلة لم يكن للعقل تخيلها، والتي حققت خسائر في المستقبل من خسارة لا مفر منها لرأس المال لا صلة لها بسمعة الشركة. على سبيل المثال، بلغ متوسط هامش التشغيل في وكالة موديز (Moody's) بين عامي 2000 و2007 نسبة 53%. ويقارن هذا إلى هوامش التشغيل من 36% و30% في شركة مايكروسوفت وجوجل، أو 17% في شركة اكسون (Exxon). أيضاً أدت أزمة انهيار كل من شركة إنرون (Enron) للطاقة وشركة (World Com) للاتصالات التي بلغت ديونها 41 مليار دولار إلى صدور مقياس القيمة العادلة (Fair Value Measurement) في تقييم الأسهم والأصول بناءً على أن السوق قادر على تقديم أفضل مقياس يعبر عن الحقيقة وأكثرها عدلاً؛ ويتم التوصل إليها في حالتي الأسواق النشطة باعتبار تكامل الأسواق والأسواق غير النشطة باعتماد عدة طرق مع الأخذ في الاعتبار سعر الفائدة والمخاطر المختلفة، وبدلاً من أن تؤدي " القيمة العادلة " الهدف

النبيل منها تبين من دراسة البنوك المنهارة إستخدامها لتحقيق أهداف غير مشروعة لبعض إدارات هذه البنوك عن طريق التقييم المضلل للضمانات المقدمة تغطيةً للقروض بما لا يتناسب مع قيمتها الفعلية .

لعبت أيضاً صناديق التحوط Hedge Funds دوراً في إشعال الأزمة؛ حيث تتعامل في المشتقات Derivatives ذات التصنيف الأعلى من حيث العائد بشراء الديون المعروضة للبيع بأسعار منخفضة، وتستحوذ هذه الصناديق على 60% من أسواق السندات (وفقاً لما ورد في wall Street Journal في أغسطس 2007) وهي تعمل في الأصول ذات المخاطر الأعلى لتحقيق عائد مرتفع، وقد تم تسعير المخاطر في هذه الصناديق بأقل من قيمتها مما ساهم في تفاقم المشكلة، وإنخفاض قيمة أصولها من 2 تريليون 2007 إلى 1.56 تريليون دولار 2008 أي بنسبة 22% خلال سنة واحدة. ولكن التنظيمات التشريعية للمجتمع العالمي لم تستجب لهذه التطورات بدعاية جيدة، استمرار محمية الهيئات التنظيمية في جميع أنحاء العالم استخدام NRSRO من خلال الاستمرار في الاعتماد على تصنيفاتها، في حين أن الأزمة المالية العالمية ليس لديها سبب واحد، فسلوك وكالات التصنيف الائتماني، هو السمة المميزة، وأنه من الصعب أن نتصور سلوك وكالات التصنيف الائتماني دون أن يتم تبرئة الأنظمة التي تم إنشاؤها لحماية تلك الوكالات، فبدلاً من أن تلعب هذه الوكالات دوراً رقابياً لخدمة المجتمع تحولت إلى أداة لتحقيق أغراض غير مشروعة، وقد نالت البنوك والشركات وشركات الرهن والتأمين نصيبها من العقاب، ولكن هذه الوكالات أفلتت منه حتى الآن .

3 - مقايضة العجز عن سداد الائتمان، ورأس مال المصرف:

قدم مجلس الاحتياطي الاتحادي الفدرالي قراراً بالغ الأهمية في عام 1996، يحق بموجبه للمصارف استخدام CDS للحد من احتياطات رأس المال (Tett, 2009: 49). تعامل المنظمين أو التشريعيين مع الأوراق المالية المضمونة من قبل بائع CDS باعتبار أن لديها مستوى خطر لهذا البائع - أو بالأحرى في المقابل - من CDS. على سبيل المثال،

فإذا قام البنك بشراء CDS بالكامل، وهي تأمينات محمية من المجموعة الأميركية الدولية (AIG) American International Group على إلتزامات الديون المضمونة المرتبطة بالقروض العقارية عالية المخاطر لديها، والتزامات الدين المضمونة على أن تعامل على الأوراق المالية AAA لأغراض تنظيم رأس المال لـ AIG لديها تصنيف AAA من NRSRO، ووكالة التصنيف الائتماني التي وافق عليها SEC.

في ضوء هذا القرار، قامت البنوك باستخدام CDS لخفض رأس المال، والاستثمار في أصول أكثر ربحاً، وإن كانت تلك الأصول أكثر خطورة. على سبيل المثال: يمكن للبنك مع محفظة نموذجية من القروض التجارية بقيمة 10 مليار دولار لخفض احتياطات رأس المال في مقابل هذه الأصول من نحو 800 مليون دولار إلى أقل من 200 مليون دولار عند شراء CDS مقابل رسوم رمزية (64: Tett, 2009). سوق CDS ازدهر في أعقاب قرار بنك الاحتياطي الفدرالي. وبحلول عام 2007، قامت أكبر البنوك التجارية في الولايات المتحدة بشراء 7.9 تريليون دولار أميركي من حماية المصلحة، وعلى مستوى أوسع، في سوق CDS بلغ إجمالي القيمة الاسمية قدرها 62 تريليون دولار في عام 2007 وفقاً (Barth et al, 2009). مع ذلك، كانت هناك المشاكل الخطيرة المرتبطة بالسماح للبنوك للحد من رؤوس أموالها عن طريق CDS.

ونظراً لتداول نشاط CDS، كان من الصعب في بعض الأحيان معرفة الطرف المقابل الفعلي المسؤول من الناحية القانونية لتعويض البنك إذا كان "المؤمن" الورقة المالية الخاسرة. وعلاوة على ذلك، وضعت بعض الأطراف المقابلة للبنك للتعرض CDS للخطر الكبير. على سبيل المثال، كانت AIG مجرد أن تعرض المبالغ التقديرية لحوالي 500 مليار دولار على مقايضة التخلف عن سداد الائتمان (والمشتقات ذات الصلة) في عام 2007، في حين وجود قاعدة رأس المال من نحو 100 مليار دولار لتغطية جميع أنشطتها من التأمينات التقليدية، فضلاً عن أعمالها من المشتقات المالية. ونظراً للنمو في العرض المتزايد

من AIG وغيرها من الجهات المصدرة لـ CDS، أثار المخاوف بشأن قدرتها على تلبية التزاماتها في أوقات الشدة الاقتصادية.

أعلن مجلس الإحتياطي الفيدرالي في سبتمبر 2008 عن خطة إنقاذ مؤسسة (AIG) بمنحها قرصاً قيمته 85 مليار دولار بسعر فائدة مرتفع مقابل إستحواذ الحكومة على 79.9% من أسهمها، خفض سعر الفائدة بين البنوك، بحيث يتم تثبيته عند مستوى قياسي منخفض ما بين الصفر ونسبة 0.25%. كما وضع خطة الإنقاذ المالي بتكلفة بلغت 700 مليار دولار منها 250 مليار دولار لتملك حصص في بنوك Citigroup، JPMorgan، Bank of America، Wells Fargo، Goldman Sachs، Morgan Stanley، State Street، Bank of New York والباقي لمعالجة تداعيات الأزمة.

وكان قرار بنك الإحتياطي الفيدرالي، للحفاظ على موقفه تجاه التشريعات التنظيمية لـ CDS، لم يكن هناك فشل في الحصول على معلومات، ولا نقصاً في القوة التشريعية. وبالاستناد إلى استعراض وثائق بنك الإحتياطي الفيدرالي الداخلية، وبارث وآخرون (Barth et al, 2009: 184) لاحظ بأن "حتى ولو كان من كبار المسؤولين من تلك الوكالات التشريعية لم يقدرُوا، أو يرغبوا في العمل في وقت سابق في الحصول على معلومات لديهم، على ما يبدو مرؤوسيهم فهموا تماماً، وأعربوا عن تقديرهم لحجم المتزايد للمشكلة"، وحتى في عام 2004، أصدر بنك الإحتياطي الفيدرالي 998 رسالة تفسيرية أكدت سياسته اتجاه رأس المال التشريعية فيما يتعلق بـ CDS. على نحو أكثر شمولاً للإصلاح النظام المالي التشريعي والقانوني، إلا أنه بحاجة إلى دراسة لماذا قدمت هذه الأنواع من القرارات، وإجراء الإصلاحات المؤسسية اللازمة، لجعل هذه الأخطاء المنهجية أقل احتمالاً.

4 . الشفافية ضد بنك الإحتياطي الفيدرالي، والخزانة، وSEC:

في ضوء هذه المشاكل، وعدم وجود معلومات في السوق، خسارة ما يقارب من مئة تريليون دولار من المشتقات والسوق الموازي خارج البورصة؛ إذ أصدرت هيئة تداول السلع الآجلة (CFTC) تقريراً عام 1998، بما يعرف بـ مفهوم الإفراج "concept release" الذي يدعو

إلى مزيد من الشفافية من المشتقات، والسوق الموازي خارج البورصة، فقد سعت هيئة تداول السلع الآجلة إلى الكشف عن أكبر قدر من المعلومات، وإدخال تحسينات في حفظ السجلات، والسيطرة على الاحتيايل. وقالت هيئة تداول السلع الآجلة لا ندعو إلى ضوابط شديدة الصرامة على سوق المشتقات المالية، بل ندعو إلى المزيد من الشفافية.

أكد أصحاب التشريعات المالية، وكبار صناع القرار أنه من الصعب الحفاظ على CDS والمشتقات الأخرى في الأسواق غير الشفافة، ويجب أن يكون هناك تقييم شامل لأسباب الأزمة، لماذا صناع القرار اتخذوا خيارات من هذا القبيل؟ في حين، يقول نيك وجيمس (Nick Timiraos and James R. Hagerty)، في صحيفة وول ستريت يوم 9 فبراير 2010، "ما يقرب من عام ونصف العام بعد اندلاع الأزمة الاقتصادية العالمية، حدثت العديد من المشاكل التي أسهمت في ذلك، والتي لم يتم معالجتها. الولايات المتحدة ليس لديها نظام لمعالجة فشل مؤسساتها المالية الكبرى، عقود المشتقات المالية من النوع الذي شلت شركة المجموعة الأميركية الدولية للتداول التي لا تزال تمارس تجارة الظل، والمستثمرون لا يزالون يعتمدون وبدرجة كبيرة على شركات إلتئمان نفسها، التي أعطيت تقييمات AAA لسندات الرهن العقاري الرديئة".

ثانياً: الرادار "الإبذار المبكر - Radar"

القوة الوحيدة للرادار أو بمعنى "الإبذار المبكر" أن يحصل على أية معلومات قد تكون ضرورية مع مرور الوقت، لتقييم حالة النظام المالي التشريحي والتنظيمي، بما في ذلك القواعد المرتبطة بنظام الشركات في المؤسسات المالية. كل المعلومات التي يتم جمعها من قبل الرادار يجب أن تصبح متاحة للجمهور، ربما هناك بعض التأخير. والشفافية أمر ضروري، وبالتالي فإن قانون إنشاء الرادار يجب أن يكون واضحاً، ويجب أيضاً منح الرادار الوصول الفوري للمعلومات، وغير المرتبط بأية شروط يراها مناسبة لجميع السلطات القانونية والمؤسسات المالية.

فمطالب الرادار تتلخص في الحصول على معلومات تبرز رغبات الهيئات الرقابية للسرية وحسن التقدير. فنهج اللوائح التنظيمية لديها تاريخ طويل بالوعود، كما نوقش في كتاب (McCraw, 1984) المثير للإعجاب. هذا النهج هو أيضاً يتسق تماماً مع مفهوم ضوابط وتوازنات دمجها في الفلسفات السياسية لعدة بلدان. وبعبارة أخرى، فإن القوة الأساسية للرادار غير تقليدية إلى حد بعيد، وليس الراديكالية.

تصميم التحديات الرئيسية للتأسيس، أو تمكين الرادار الذي يعتمد على عوامل عدة منها: (1) الاستقلال السياسي، (2) الاستقلالية عن الأسواق المالية، (3) التقليل من الاعتماد على انضباط السوق، والتركيز على الإشراف، على افتراض أن المؤسسات المالية لديها حوافز للانتفاف على القوانين، و(4) يعمل بما فيه الكفاية إذ يستطيع أن يسلم رسالة لدول صناع القرار السياسي، مع الاهتمام الكافي، والتأكد من ضمان وصولها وعدم تجاهلها. هذه هي المكونات الأساسية. في حين أن المسؤولين المنتخبين في نهاية المطاف مهمتهم الرئيسية وضع السياسات العامة، لتأسيس وتطوير الرادار؛ بحيث يكون مستقلاً عن التأثيرات السياسية، وعوامل السوق وهذا من شأنه أن يساعد في توفير مشورة نزيهة لكل من الخبراء السياسيين والجمهور.

ويمكن تقديم مجموعة من الاقتراحات البسيطة لتصميم النموذج، وذلك باستخدام الولايات المتحدة كنقطة مرجعية. أولاً: سوف يتم تعيين أعضاء كبار مع الرادار من قبل الرئيس، ومن قبل مجلس الشيوخ لفترات متعاقبة وطويلة بشكل مناسب. كما هو الحال مع بنك الاحتياطي الفيدرالي، والهدف هو الحد من تأثير سياسة التقييمات في المدى القصير للرادار. ثانياً: منع كبار أعضاء الرادار من الحصول على تعويض من صناعة الخدمات المالية، وحتى بعد انتهاء فترة ولايتهم مع الرادار. ثالثاً: إن رواتب الرادار يجب أن تكون قائمة على آليات السوق، والرادار يجب أن يكون عملاقاً، بما في ذلك خبراء الاقتصاد المالي والمحامين والخبراء ذوي الخبرة في مجال الإشراف - وأن تكون حاسمة - من كبار المتخصصين مع تجربة خاصة في الأسواق المالية.

1 . التأثير والرغبة في الرادار:

سيكون الرادار مهمته الجوهرية تعزيز الحكم الرشيد للرقابة المالية على المستويات التالية. وعلى المستوى الأكثر شمولاً: تهيئة أو تأسيس الرادار المستقل عن طريق خبراء من الموظفين لتعزيز مراجعة السياسات المالية وتحليلها، وتحسين تصميم وتنفيذ تلك السياسات، وزيادة احتمال أن الحكومات سوف تختار السياسات المالية التي تعزز المصالح العامة للجمهور، والمصالح الخاصة، وليس مقصوراً فقط على القلة القليلة. في حين أن مهمة الرادار القضاء على الأزمات، حتى ولو كانت عمليات النظام المالي لا تتسم بالمثالية، بهدف تحسين أداء الأسواق المالية، والتقليل من احتمال حدوث أزمات نظامية، وأيضاً التقليل من حدة الأزمات في المستقبل. وسيتم تحقيق هذه الأهداف من عدة زوايا.

. يجب على الرادار أن يكون لديه القدرة على طلب المعلومات من الخبراء لتقييم تلك المعلومات، من حيث الوضوح والاستقلالية، لجعل أحكامها تسمع.

. يقوم الرادار بفحص النظام المالي بالكامل، والنظر فيما وراء الحدود الضيقة للإشراف على أية وكالة رقابية بعينها، وتقييم الكيفية الكاملة لكوكبة السياسات المالية بينما يتلائم مع صياغة الحوافز المقدمة إلى القطاع الخاص، والمؤسسات المالية.

. الرادار يشجع على الابتكارات المالية الجديدة السليمة، وإعادة تقييم مستمر بواسطة الممارسات التنظيمية، والرقابية التي تؤثر على الحوافز التي يواجهها النظام المالي.

. وجود مسؤولية للبحث في النظام المالي والتشريعي بأكمله، وأن تكون مستقلة سياسياً ومالياً عن الأسواق المالية، وعدم وجود مسؤوليات تنظيمية أو قانونية، بحيث يسمح للرادار اتخاذ الوضع الفريد، لتحسين أداء الوكالات التنظيمية والرقابية القائمة.

. أخيراً، الضغوط الاجتماعية على البنوك لا يمكن الاستهانة بها. فرد فعل عامة المجتمع للأزمة مهم. فلقد كان هناك انهيار للثقة بين المجتمع، والمصارف، والحكومة، والمنظمين. ويطلب من الناس العاديين تحمل العبء الأكبر من التعديلات التشفية للأزمة من خلال فقدان فرص العمل أو إجراء تخفيضات كبيرة في الدخل، وفي بعض الحالات، يمكن أن تمتد

في نسيج المجتمع كاه، حيث تقاس قيمة الإنسان بقدر ما يحققه من ربح. السؤال والتحدى يكمن في كيفية إعادة بناء الثقة والاطمئنان بين المجتمع والرادار صانع التشريعات المالية والتنظيمية الجديدة.

هناك مخاطر من أن الديناميكيات السياسية يمكن أن تكون ساحقة؛ بحيث تصبح هناك علاقات تنظيمية مختلة، مما قد يؤدي إلى وقوع البنوك المركزية في كل هذه الصراعات، وانخفاض مستويات الثقة تمتد إلى البنوك المركزية كذلك. هذا يقوض مصداقية البنك المركزي ثم الرادار، الذي من المفترض أن يكون حصناً للاستقرار في الاقتصاد.

الاستنتاجات:

. أسهم الإخفاق الشامل للتنظيم المالى، والتشريعى لهذه الأزمة، على تشويه السياسات، أو تقديم سياسات مشبوهة لتدقق الإئتمان نحو الغايات موضع شك، كان لديهم متسع من الوقت، لتقييم أثر تكيف تلك السياسات، لكنهم فشلوا في كثير من الأحيان لتغيير سياساتهم، مما جعل المؤسسات المسؤولة عن الحفاظ على متانة النظام المالى العالمى وسلامته الوقوع في أخطاء تلك المنهجية. وبالتالي، يجب أن يكون هناك نظاماً فعالاً بشكل شامل لإجراء حزمة من الإصلاحات المالية، لمعالجة الفشل المنهجي في الحكم على النظام المالى، نظام مرتبط بإقرار السياسات المالية وتقييمها، وتنفيذها.

. إن مهمة التشريعات المالية والرقابية كان يمكنها دق ناقوس الخطر قبل وقوع الانهيار بسنة على الأقل وقد تبين من دراسة التقارير المالية للبنوك المختارة حدوث التجاوزات الجسيمة، وبالتالي كان يمكن تفادي جزء لا يستهان به من الخسائر، فما هي حقيقة دور وكالات التصنيف الائتماني؟ ولماذا لم تفصح في تقاريرها للمساهمين؟ ولماذا لم تتخذ السلطات الأمريكية دورها في مساءلة هذه الوكالات؟ والمؤسف بحق هو اتجاه التشريعات المالية والتنظيمية نحو تحقيق الأهداف غير المشروعة لإرضاء الإدارة أو الملاك تحت ما يسمى التشريعات المالية الإبداعية Creative Financial Regulatory، وبذلك عُدَّت الطرق

غير المشروعة في التقرير إبداعا بدلا من الاحتيال!! وهو ما يندى له جبين الفكر العلمي الراقى الذي يفترض أن يحقق قيم سامية وهادفة للمجتمع.

. الرادار هو اقتراح للتصدي لهذا السبب الأساسي للأزمة المالية العالمية. وعلى عكس المؤسسات القائمة، فإن وظيفة الرادار الأساسية أن تكون مستقلة عن النفوذ السياسي، وقوى السوق، ويستطيع الرادار أن يشرح السلوك والقرارات لمستخدم النظام المالي كما يفعل الخبير البشري، وهي خاصية ضرورية بوجه خاص في المجالات غير المؤكدة، مثل: تشخيص الأمراض، وبذلك يكون النظام قادراً على التحاور مع المستخدم ونقل كيفية الوصول إلى القرار لتعظيم الاستفادة من نظم المالية والتشريعية.

فمسؤولو التنظيمات الإشرافية، والرقابية في العديد من البلدان تحركوا بسهولة من وظائف مرتبطة سياسياً، إلى وظائف مجزية في القطاع الخاص، إلى مناصب عليا في الهيئات الرسمية للرقابة المالية. في حين أن الغالبية العظمى من المنظمين والمشرعين يعملون بالتأكيد لمصلحة الجمهور، وهو أمر ذو قيمة أن يكون لها كيان مؤسسي يعمل بخبرة - من دون تضارب محتمل في المصالح - لتقييم أداء الجهات الرسمية، وفعالية السياسات المالية. الهيئات التنظيمية الموجودة لديها في معظم الأحيان إدارات المراجعة الداخلية. وعلى عكس المؤسسات القائمة، فإن الرادار يجب أن يتمتع بالشهرة، وتوفر المعلومات والخبرة الأزمة لاستجواب الوكالات التنظيمية القائمة.

المراجع

- Al Sakka , M. 2011. U.S. public debt [online] Available at: <http://www.aleqt.com/2011/07/22/article_561426.html> [Accessed 8th March 2013].
- Barth, J., Gerard, C.Jr. and Levine, R. 2006. Rethinking Bank Regulation: Till Angels Govern. Cambridge University Press.
- Barth, J., Gerard, C.Jr. and Levine, R. 2011. Guardians of Finance: How to Make them Work for US. MIT Press, Forthcoming.
- Barth, J., Li, T., Lu, W., Phumiwasana, T. and Yago, G. 2009. The Rise and Fall of the US Mortgage and Credit Markets. Wiley and Sons.
- Masoud, N. 2009. Libya's Economic Reform Programme and the Case for a Stock Market. Doctoral thesis, University of Huddersfield.
- Tett, Gillian. 2009. Fool's Gold. New York, NY: Free Press.