

إدارة مخاطر السيولة النظامية كمدخل لدعم سلامة النظام المالي

أ. حكيم براضية

المركز الجامعي تسمسيلت / الجزائر

Hakim.berradia@gmail.com

Systemic liquidity risk management as an input to support the integrity of the financial system

Hakim Berradia

University Center of Tissemsilt –Algeria

Received: 02 Sept 2014

Accepted: 06 Jan 2015

Published: 30 June 2015

ملخص:

تهدف هذه الورقة البحثية إلى تحليل وتركيز الاهتمام على إحدى المخاطر النظامية التي تهدد الاستقرار المالي، وهي مخاطر السيولة التي باتت تعد من أكبر المخاطر انتشاراً وعدوتاً في ظل ترابط وتشابك مؤسسات النظام المالي. وذلك من خلال سرد أدبيات النظام، ثم معرفة أنواع السيولة النظامية وأثرها على النظام المالي. بالإضافة إلى تبيان الأفعال المتبادلة بين سيولة التمويل وسيولة السوق. ليخصص المحور الأخير لعرض بعض التقنيات والأدوات التي من شأنها تدعيم صلاية النظام المالي...

الكلمات المفتاحية: إدارة السيولة، المؤسسات المالية، مخاطر السيولة، البنك المركزي، النظام المالي، الاستقرار واللا استقرار المالي.

رموز jel: G32, G21, G12, G02

Abstract:

The aim of this paper analyses and study a systemic risk that threatens the financial stability, that is the liquidity risk, which has become one of the biggest risks prevalent and foes under the interdependence and interrelatedness of institutions of the financial system. Through narrative literature system, then we can see what types of systemic liquidity and its impact on the financial system. In addition to showing acts exchanged between market liquidity and funding liquidity. Devoted to the latter axis to display some of the techniques and tools that will strengthen the solidity of the financial system...

Keywords: Liquidity management, financial institutions, liquidity risk, the central bank, the financial system, stability and instability of financial

(JEL) Classification: G02, G12, G21, G32

تمهيد:

يعتبر تعزيز سلامة النظام المالي المحلي أو العالمي هدف يسعى إليه جميع صناعات السياسات، باعتباره يمثل الشريان الرئيسي الذي يزود الاقتصاد بالتمويل اللازم وأي خلل أو ضعف يصيب النظام المالي إلا وله تأثير عميق على النظام الاقتصادي بأسره، وهذا ما لوحظ في الأزمة المالية العالمية الأخيرة إذ انتقلت أزمة الديون من المؤسسات المالية إلى الأسواق المالية ومن ثم هددت الاستقرار المالي العالمي وأثرت على أداء الاقتصاد العالمي. ومن بين السياسات والتدابير التي سارع إليها صناعات السياسات هو ضخ المزيد من السيولة في المؤسسات والأسواق المالية حتى تجنبها المزيد من الإفلاسات في ظل الوقوع في نظرية فخ التهافت على المصارف وانتقال العدوى المالية وانخفاض أسعار الأصول المالية، ومن ثم عدم قدرة مؤسسات النظام المالي على الوفاء بالتزاماتها وتأمين السيولة الضرورية وصعوبة تسهيل أصولها بسرعة وبتكلفة معقولة. الأمر الذي جعل البحث في إدارة مختلف مكونات السيولة النظامية (سيولة التمويل، سيولة السوق، سيولة البنك المركزي) ومخاطرها بحث عن سلامة وتعزيز مرونة النظام المالي.

1. إشكالية الدراسة:

تتمثل إشكالية الدراسة في محاولة الإجابة على الأسئلة الآتية:

- ♦ ما هو دور السيولة داخل النظام المالي؟
- ♦ ما هي العلاقة الموجودة بين مختلف أنواع السيولة النظامية؟
- ♦ فيما تتمثل سبل وأدوات إدارة السيولة الملائمة لتعزيز صلابته النظام المالي؟

2. أهمية الدراسة:

من بين الخصائص المميزة للنظام المالي الحالي هو عمق انقطاعات السيولة ومدة استمرارها في أسواق التمويل الرئيسية، أي العجز المتزامن والمطول الذي أصاب المؤسسات المالية عبر الأسواق والحدود عن تمديد القروض قصيرة الأجل أو الحصول على تمويل جديد، مما عرّض المصارف التجارية لمشكلات التمويل بسبب عدة عوامل منها جوانب الضعف في البنية التحتية للأسواق المالية، ترابط هذه الأخيرة فيما بينها ما يسهل من انتقال العدوى، عدم الدراية الكافية بمدى التفاعلات بين البنوك والمؤسسات غير المصرفية في استخدامها لأسواق التمويل القصيرة الأجل، نقص المعلومات عن مخاطر الطرف المقابل، تنامي استخدام القروض قصيرة الأجل لتمويل أصول أطول أجلاً.

3. أهداف الدراسة:

- ♦ تتحصر أهم الأهداف التي يسعى الباحث إلى تحقيقها في الآتي:
- ♦ تحديد أنواع السيولة الموجودة داخل النظام المالي ومخاطرها؛
- ♦ تحديد التأثيرات المتبادلة بين مختلف أنواع السيولة النظامية؛
- ♦ حصر ميكانيزمات إدارة السيولة لتعزيز متانة النظام المالي.

4. المسح الأدبي (الدراسات السابقة):

يرى الباحثان (*francesco giavazzi and alberto giovannini: 2010*) أن تحويل السيولة والاصلاحات التنظيمية من شأنها تعزيز النظام المالي وتقليل مخاطر أزمات السيولة، ولكن لا تستطيع القضاء عليها. كما يركز الباحثان على أهمية السياسة النقدية في هذا المجال في إطار التفاعل بينها وبين تحويل السيولة "الأمثل". وهذا ما ذهب إليه صندوق النقد الدولي في تقرير الاستقرار المالي العالمي أكتوبر 2010 في دراسة أعدها (جين غوبات وآخرون: 2010) فمن بين السمات التي ميزت الأزمة المالية هو عجز المؤسسات المالية عن الحصول على السيولة الكافية والاعتماد أكثر على أسواق التمويل القصير الأجل، وظهور أطراف أخرى تقوم بدور الوساطة المالية إلى جانب البنوك كصناديق الاستثمار، ضف إلى ذلك التقدير غير الكافي للمخاطر الناشئة عن الاعتماد على التمويل العابر للحدود. وأنه لتعزيز صلابة النظام المالي لابد من الالتزام بالقواعد التنظيمية وتطبيق الخطوط الإرشادية للسيولة. بينما جاءت دراسة (*kleopatra Nikolaou:2009*) لمناقشة فكرة السيولة ومخاطرها داخل النظام المالي، وتوصلت هذه الدراسة إلى وجود ثلاثة أنواع من السيولة النظامية؛ سيولة البنك المركزي، سيولة السوق وسيولة التمويل، ونفس الشيء بالنسبة لمخاطر السيولة النظامية. أما عن أسباب مخاطر السيولة فقد تعود إلى اختلاف المعلومات وعدم اكتمال الأسواق المالية. وخلص الباحث فيها إلى أنه يمكن للبنك المركزي إدارة أزمة السيولة ولكن ليس في كل الحالات. أما دراسة (*Miguel delfiner and others:2007*) فحاولت تحليل مخاطر السيولة بالمؤسسات المالية الأرجنتينية، والتي خلص فيها الباحثين إلى وجود استراتيجية لإدارة السيولة، وتركز في ذلك على أكثر الأدوات الشائعة الاستخدام لإدارة مخاطر السيولة، كرصود وضع السيولة، استخدام مؤشرات السيولة، إنشاء خطط الطوارئ وسيناريوهات التوتر وغيرها. غير أنه لوحظ عدم وجود تجانس (وجود تفاوت كبير) في تطبيق تلك الأدوات بسبب المميزات الخاصة لكل مجموعة من المؤسسات المالية، الأمر الذي يعوق توحيد المنهجية في إدارة مخاطر السيولة.

أولاً: مفهوم النظام المالي والعناصر المؤثرة فيه

1. التعريف بالنظام المالي:

يعرّف النظام المالي على أنه شبكة من المؤسسات المالية والأسواق التي تتعامل بعدة أنواع من الأصول المالية والتي تسهل تحويل النقود واقتراض الأموال وإقراضها، بهدف التشغيل الكفاء للموارد المالية وضمان التنسيق والتوازن المستمر ما بين عرض الأموال المتاحة والطلب عليها بما يتناسب وحاجات الاقتصاد والمجتمع. يوفر النظام المالي نوعين من الوساطة؛ الوساطة المالية من خلال البنوك (اقتصاديات المديونية)، والوساطة المالية من خلال الأسواق المالية (اقتصاديات أسواق المالية).

الوساطة المالية من خلال المصارف: يُظهر هذا النوع من الوساطة المالية دور المصارف في توفير التمويل لاستمرار الحركة الاقتصادية، إذ يقع على عاتق الجهاز المصرفي تحويل فائض السيولة من المدخرين من الأعوان الاقتصاديين إلى أصحاب العجز المالي من المستثمرين، حيث يطلق على سيولة هذا النوع من الوساطة بالسيولة المصرفية أو سيولة التمويل.

الوساطة من خلال الأسواق المالية: يظهر هذا النوع من الوساطة المالية دور الأسواق المالية في تحويل فائض السيولة وتوظيفها بين الأعوان بشكل مباشر، من خلال إصدار الأعوان ذوي العجز المالي لأوراق مالية، يتم شراؤها من قبل الأعوان ذوي الفائض في السوق المالية، ويطلق سيولة هذا النوع من الوساطة بـ **سيولة السوق**.

تطوي على عمليات الوساطة وتحويل وتوظيف السيولة النظامية العديد من المخاطر، مما تجعل النظام المالي عرضة للاختلالات التي تزعزع استقراره، فمتى يكون النظام المالي مستقر؟

2. الاستقرار وعدم الاستقرار في الأنظمة المالية وانعكاساتها على السيولة النظامية:

يشهد النظام المالي توسعاً تجاوز في وتيرته التوسع في الاقتصاد الحقيقي، وتغيراً كبيراً في عناصر الأصول المالية، وأصبح نظاماً أكثر تعقيداً وزادت مخاطر العدوى فيه، مما استوجب أن يكون الحفاظ على الاستقرار المالي هدفاً أساسياً في السياسات الاقتصادية.

إن مصطلح الاستقرار المالي من المصطلحات كثيرة الاستعمال في الأوساط المالية على المستوى العالمي خلال السنوات الأخيرة، ومع ذلك فإنه ليس من السهل تعريف مصطلح الاستقرار المالي، حيث إنه يعتمد على أسس ومعايير تحكومية أكثر منها قياسية. فهناك من يعرفه بأنه الوضع الذي يكون فيه النظام المالي قادراً على التصدي على الاضطرابات المختلفة في الاقتصاد، بحيث يكون هذا القطاع قادراً على القيام بعمليات الوساطة وتسوية المدفوعات وإعادة توزيع المخاطر بأسلوب سليم. ويعرفه آخرون على أنه: "العمل على التأكد من قوة وسلامة عمل جميع مكونات النظام المالي، مما ينطوي على غياب التشنجات والتوترات في هذا الجهاز التي تنعكس سلباً على الاقتصاد"¹.

أما بالنسبة لتحليل الاستقرار وعدم الاستقرار المالي فهو يعتبر حديث العهد مقارنةً بتحليل الاستقرار النقدي والاقتصادي الكلي، مما يجعل تقييمه وقياسه أمر في غاية الصعوبة، فالأطر الحالية للتأكد من الاستقرار المالي والتي تجمع بين الانضباط وفق شروط السوق والرقابة الاحترازية على الصعيد الوطني عاجزة عن متابعة وتيرة التحديث والعمولة في الأسواق المالية. في ظل ما يشهده النظام المالي من توسع تجاوز وتيرة التوسع في الاقتصاد الحقيقي، وتغير عناصر الأصول المالية، حيث ساهمت الأصول غير النقدية بحصة متزايدة مما يعني اعتماد القاعدة النقدية على الديون للتمويل، بالإضافة إلى انتشار التكامل بين مختلف الأنشطة الاقتصادية وبين مختلف الدول، مما جعل النظم المالية الحالية أكثر استقلالاً وهذا زاد من مخاطر العدوى.

يرى غاري شيناسي أن النظام المالي يكون مستقراً إذا توفرت فيه الإمكانيات التالية:²

♦ تسيير كفاءة توزيع الموارد الاقتصادية حسب المناطق الجغرافية ومع مرور الوقت، إلى جانب العمليات المالية والاقتصادية الأخرى (كالادخار والإقراض والاقتراض وخلق السيولة وتوزيعها، تحديد أسعار الأصول وتراكم الثروة ونمو الناتج.

♦ تقييم المخاطر المالية وتسعيرها وتحديدها وإدارتها.

♦ استمرار القدرة على أداء هذه الوظائف الأساسية حتى مع التعرض للصدمات الخارجية أو في حال تراكم الاختلالات.

وبالنسبة لانعكاسات هشاشة الأنظمة المالية على السيولة النظامية، تؤكد هالة السعيد (المدير التنفيذي للمعهد المصري المصري) "أن ضعف النظم المالية كان سبباً مباشراً في أزمات السيولة التي نتج عنها تسرب رأس المال، وانخفاض قيمة العملة، وحالات من الكساد. وقد ظهر ذلك في ستة من الأسواق المالية في الدول النامية في آسيا، وأمريكا اللاتينية، وروسيا. وقد أدت هذه الأزمات إلى خسائر جسيمة؛ منها فشل البنوك، وإفلاس الشركات، وفقدان فرص التشغيل، وزيادة الأعباء المالية، واستنزاف احتياطات العملات الأجنبية، وضعف الأداء الاقتصادي"³.

3. السيولة في النظام المالي: يقع على مؤسسات النظام المالي القيام بالوظائف الموالية في مجال السيولة النظامية:

جدول 1: دور مختلف أنواع السيولة

أنواع السيولة	الهدف
سيولة البنك المركزي	توفير كمية من السيولة لتحقيق التوازن بين العرض والطلب
سيولة السوق	توزيع وإعادة تدوير السيولة
سيولة التمويل	كفاءة تخصيص موارد السيولة

Source: kleopatra Nikolaou, "liquidity (risk) concepts: definitions and interactions", working paper series, European central bank, february 2009, p21.

1.3.1. السيولة المصرفية (سيولة التمويل):

تعرف لجنة بازل السيولة بأنها "القدرة على تمويل الزيادة في الموجودات والوفاء بالالتزامات عند مواعيد استحقاقها دون تكبد خسائر غير مقبولة"⁴. أما خطر السيولة فهو يتمثل في عدم قدرة البنك على الوفاء بالتزاماته في مواعيد استحقاقها، هذا وتتمثل مسببات خطر السيولة المصرفية في ما يلي:

- ♦ صدمات السحب المفاجئ التي تتعرض لها البنوك نتيجة اهتزاز عامل الثقة لدى جمهور المودعين على إثر النكسات التي تصيب البنوك التجارية أثناء مزاوله نشاطها الائتماني. (الاندفاع على البنوك الذي يتأتى من السلوكيات غير المستقرة للمودعين).
- ♦ غياب التعاون بين البنوك والقدرات المحدودة للاتصال والنقل، فمثلا أحداث سبتمبر 2001 التي ضربت الولايات المتحدة الأمريكية أدت إلى إتلاف أنظمة الإعلام والنقل، والمؤسسات المالية أغلقت أبوابها وتوقفت أنظمة الدفع، على الرغم من أن بعض البنوك كانت لها فوائض كبيرة والأخرى كانت لها عجوزات كبيرة⁵.

- ♦ يحدث مشكل خطر السيولة في البنوك نتيجة ضعف أو إخفاق التوازن بين الالتزامات والأصول⁶.
- ♦ صعوبة الحصول على السيولة بتكلفة معقولة عن طريق الاقتراض،
- ♦ رغبة البنوك في الحصول على عوائد أكبر، وذلك لأن العوائد تتناسب طردياً مع المخاطرة.
- ♦ تمويل البنوك لاستثمارات طويلة الأجل بموارد قصيرة الأجل.

1.1.3.1. علاقة خطر السيولة بمخاطر الملاءة على مستوى البنك الواحد:

يمكن لمشكل السيولة أن يتحول سريعاً إلى مشكل ملاءة، فعندما يصبح البنك بحاجة إلى سيولة تبعا لسحوبات المودعين، فإنه لن يكون هناك مصدر آخر للسيولة، فسيفضل البنك تقييد القرض بدلا من بيع الأصول طويلة الأجل، وتبعا لهذا فإن المقاولين لا يمكنهم مواصلة أنشطتهم وبالتالي خلق قيمة حتى يتمكنوا من سداد القرض⁷. والنتيجة أن قيمة محفظة القروض للبنك تنخفض مما يستدعي ضرورة زيادة مؤونات أخرى، وفي الأخير تتسبب في عدم ملاءة البنك.

من جهة أخرى يمكن لحالة عدم الملاءة أن تعمق من حالة اللاسيولة، ففي حالة وقوع بنك في فخ التهافت عليه وكونه غير مليء، فإن تسييل الأصول طويلة الأجل ضروري لمواجهة صدمات السيولة، وهو ما يعمق الفجوة بين أصول وخصوم ميزانية المصرف ويزيد من خطر السيولة، وإضافة إلى ذلك فمن المحتمل أن لا يتم استرداد الودائع كليا.

2.1.3. علاقة خطر السيولة بخطر الملاءة على مستوى النظام المصرفي كله:

التفاعل بين خطر السيولة وخطر الملاءة يظهر في مشكل العدوى، فتحت أثر الارتباط بين البنوك عن طريق سوق ما بين البنوك، أو التوقع بعدم ملاءة بنك ما يمكن أن يمتد بالعدوى إلى بنوك أخرى مليئة، مما يسبب اندفاع المودعين على سحب أموالهم، وفي النهاية إفلاس أو انهيار النظام المصرفي، وهنا يمكن للبنك المركزي أن يتدخل عموماً لمساعدة البنوك لتجاوز مشكلة السيولة. إذ أن "مسألة السيولة من أولى اهتمامات الدائن الأخير لأنها ترتبط مباشرة بسيولة السوق، من هنا يأتي حرص الملاذ الأخير الذي يتجسد عادة في البنوك المركزية في إنقاذ البنوك الأهلة للإفلاس حتى لا تؤثر أداء القطاع المصرفي وحتى القطاع الاقتصادي الحقيقي"⁸، بالإضافة إلى كونه المشرف على السوق النقدي والذي يمثل المكان الذي ينفذ فيه سياساته، وبالتالي يسعى إلى ضمان استقراره.

2.3. السيولة السوقية:

يرى "Andreu" بأنه : يمكن وصف السيولة السوقية بأنها السهولة التي بها يمكن استخراج القيمة من الأصول، هذا الاستخراج للقيمة قد يتحقق من خلال استعمال الملاءة للحصول على تمويل خارجي أو من خلال بيع الأوراق المالية في السوق"⁹. في حين يعبر خطر السيولة السوقية على عدم القدرة على تحويل الموجودات أو الأصول المالية بسرعة دون تكبر خسائر معتبرة. وتتمثل مسبباته فيما يلي:

♦ خطر السيولة يمس بصفة رئيسية النظام المصرفي للبلاد الناشئة، التي تكون الأسواق النقدية بها ما تزال في طور التشكيل¹⁰.

♦ ظاهرة التغير المتسارع وغير المستقر لقيم الأصول، فمثلاً تقييم محفظة الأوراق المالية بالقيمة السوقية قد يؤدي بالمؤسسة إلى تفضيل التنازل عن هذه الأصول عوض الاحتفاظ بها، لأن قيمتها السوقية متدنية ولا تحقق مردودية في الأجل القريب والمتوسط، الشيء الذي يؤدي إلى الإفلاس وقد تنتشر هذه العدوى بين البنوك¹¹.

♦ صعوبة تسجيل الأصول.

ويمكن تحليل السيولة في السوق من خلال عوامل خارجية موضوعية، ويكون السوق سائلاً إذا:

- ♦ فعالية سوق البنية التحتية، مما يؤدي إلى تخفيض تكاليف المعاملات.
- ♦ وجود عدد كبير من البائعين والمشتريين، مما يعني إمكانية تعديل الاختلالات النظامية بسرعة عن طريق الحركات الصغيرة في الأسعار.
- ♦ تميز الأصول المتعامل بها بخصائص ذات شفافية.

ثانياً. الأفعال المتبادلة بين السيولة المصرفية والسيولة السوقية داخل النظام المالي:

1. دور السوق النقدي في توفير السيولة المصرفية

ترجع أهمية السوق النقدي بشكل أساسي إلى دورها في توفير السيولة للبنوك التجارية وفي تلبية متطلبات الاقتصاد بصفة عامة، فمن وجهة نظر الاقتصاد القومي تؤمن السوق النقدي سرعة حصول المقترض على الأموال التي يحتاجها، كما تؤمن له إمكانية تحويل أصوله المالية القصيرة الأجل بسرعة إلى نقد سائل. أما من وجهة نظر البنوك المركزية يعتبر وجود هذه السوق وسيلة مهمة في التأثير على حجم الاحتياطات النقدية للمصارف التجارية وبالتالي التأثير على مستويات الفائدة سواء قصيرة الأجل أو طويلة الأجل، وكلها من الأمور الحاسمة عند رسم السياسة النقدية.

وتتمثل أهمية السوق النقدي للمؤسسات المالية في أنه يعتبر أحد المعابر الأساسية للحصول على التمويل قصير الأجل لسد احتياجات المؤسسات المالية من السيولة، بجانب أن السوق يتميز بالسيولة العالية للأدوات المالية المتداولة فيه وذلك لاعتبارات قصر آجال الأوراق المتداولة، إضافة إلى زيادة عدد المتعاملين فيه من الأفراد والمؤسسات وبالتالي انخفاض المخاطر السوقية لهذه الأدوات. هذه المزايا، وغيرها تمكن المؤسسات من الاحتفاظ بتوليفة مناسبة من الموجودات تساعدها على تقليل مخاطر عدم التماثل بين آجال الموارد والاستخدامات بالنسبة للمؤسسات. بالإضافة إلى أن وجود سوق النقد يساعد المؤسسات في الموازنة باستمرار بين اعتبارات الربحية والسيولة للمؤسسات وبصورة تحقق أهدافها¹². فإذا كانت المؤسسات المالية تحرص على دعم مركز السيولة لديها، فإن توظيف جزء من أموالها في أصول مالية قصيرة الأجل يسهل تحويلها إلى نقدية في فترة وجيزة، من شأنه أن يزيد قدرة البنك على مواجهة طلبات السحب من قبل أصحاب الودائع، إضافة إلى إمكانية تحقيق أرباح من جراء الاستثمار في هذه الأصول المالية.

يتوقف صلاحية السوق النقدي على تأمين السيولة المصرفية على مدى نماء السوق، ويستدل على نماءه بمقدرة ما يتصف به من سعة وما يتمتع به من سيولة ونشاط، ويتوقف اتساع السوق النقدي على تنوع الأصول التي تباع وتشتري فيه، وعلى مدى توافر القدر الملائم لسد حاجيات التعامل منها، وتتوقف سيولة السوق على مدى سهولة تحويل تلك الأصول على نقود عند الضرورة، الأمر الذي يتوقف على مبلغ نشاط التعامل، وعلى مقدار ما يتوفر للسوق من الموارد.

وخلاصة القول، يعتبر السوق النقدي مصدراً أساسياً تلجأ إليه المؤسسات المالية بهدف الحصول على السيولة في حالة العجز، واستثمار فوائضها النقدية في حالة الفائض عن طريق عرضها في هذا السوق.

2. الأفعال المتبادلة بين سيولة السوق والسيولة المصرفية:

من بين الدراسات التي سلطت الضوء على التماثل والارتباط بين سيولة البنوك وسيولة السوق المالي دراسة بوريو (Borio، 2004) التي حسبها "أن جينات (مورثات) أزمة السيولة في السوق قريبة (تشبه إلى حد بعيد) مورثات أزمة السيولة المصرفية، لذا يعتبر من الضروري فهم طرق معالجة (تصرف) مختلف الأطراف الفاعلة في السوق المالي، والارتباط بين الهيئات المالية وأثرها على ديناميكية السوق بهدف الاستجابة لمتطلبات الاستقرار النقدي والمالي¹³. ويشير كذلك توبياس Tobias إلى أنه رغم الدور الفعال الذي يلعبه سوق ما بين البنوك باعتباره أحد مكونات السوق النقدي في دعم السيولة للمودعين من خلال البنوك، فإنه يمثل بالمقابل قناة انتقال الأزمة التي تصيب مصرفاً إلى بقية النظام المصرفي¹⁴.

وعليه فإن العلاقة الموجودة بين تسيير السيولة على مستوى البنوك والممارسات على مستوى السوق (النقدي) بمفهومه الواسع تصبح ذات مفعول أو أثر حاسم، خاصة أثناء حالات الأزمة، أين يؤدي تضائل السيولة على مستوى البنوك إلى انعكاسات خطيرة على السوق.

ثالثاً. سبل إدارة السيولة لتعزيز صلابته (متانة) النظام المالي العالمي:

تعد مخاطر السيولة النظامية أهم السمات التي أصبحت تلازم الأزمات المالية ومنها الأزمة المالية العالمية (2007)، حيث سارع صناع السياسات إلى العمل على احتواء ومعالجة هذه المخاطر حتى يخفضوا من حدة الأزمة المالية. وعليه أصبح من الضروري إيجاد استراتيجيات وسبل إدارة مخاطر السيولة لتجنب الأزمات المالية أو للتخفيف من حدها وهذا دعماً لتعزيز متانة النظام المالي العالمي. فما هي الاستراتيجيات والسبل الكفيلة بذلك؟

1. التقييم العادل للأصول:

تشهد الأدوات المالية ظاهرة التغير المتسارع وغير المستقر في قيمها، وهذا ما تتسم به الأدوات المالية في الأسواق عموماً، ومع هذه الظاهرة تعددت طرق قياس الأدوات المالية عبر التاريخ، ومنها التقييم بالقيمة العادلة. رغم أن طريقة التقييم بالقيمة العادلة تتطلب من المؤسسات أن تقيم أصولها باستخدام الأسعار السوقية الراهنة، تستخدم كمقياس أداء جيد في معظم الحالات، فإن الأزمة المالية أوضحت أنها يمكن أن تعمل في فترات التخفيف من الاستدانة على زيادة حدة عمليات الهبوط في الأسعار. فإذا ما تعين على شركة ما أن تبيع أصل ما بسعر منخفض، فقد يتعين على شركات أخرى أن تقيم الأصول المماثلة بنفس السعر المنخفض، وهو ما قد يستحث شركات أخرى على البيع، وبخاصة إذا كانت لديها قواعد تمنع من الاحتفاظ بأصول منخفضة القيمة. ومن ثم فإنه ينبغي أن تسمح قواعد المحاسبة للمؤسسات المالية التي لديها أصول متداولة بأن تخصص احتياطات تقييم تنمو لكي تعكس التقييمات المبالغ فيها أثناء الانتعاش وتعمل كخط أمان للوقاية من أي

انتكاسات نحو القيم الأدنى أثناء الانكماش، وكذلك الأمر بالنسبة للأصول المستخدمة كرهونات، مثل المنازل، تميل أيضا إلى التحرك مع الدورة، ويتطلب هذا مساحة أكبر في سجل قواعد المحاسبة للسماح بالإبلاغ عن تقييمات محافظة بدرجة أكبر استناداً إلى مؤشرات تتطلع للمستقبل وقابلة للقياس.

كما يجب توفير المزيد من المعلومات حول تقنيات التقييم وحول البيانات والافتراضات الأساسية حتى يتم الحصول على تسعير أفضل ومنح المشتركين قدرة أكبر على رؤية الارتباطات المتبادلة وتتبع المخاطر. كما يتعين الاهتمام بالبيانات الخاصة بالأسعار والأحجام والتركيزات العامة في الأسواق غير الرسمية لأنها لا تسجل بطرق تسمح للآخرين بأن يدركوا المعلومات عن الصفقات، وتحد من السيولة في فترات الضوائق. ويمكن استخدام نظام مقاصة لجمع المبادلات وطرحها بما يسمح للمشاركين وغيرهم بأن يدركون مقدار المخاطر الإجمالية التي يتم تحملها.

2. توسيع محيط التنظيم:

تمكنت بعض المؤسسات والأسواق التي لم تكن داخل نطاق التنظيم الحصول على ديون قصيرة الأجل للاستثمار في أصول أطول أجلا وزيادة قدرتها على تعزيز الفاعلية المالية بالاستدانة (استخدام الدين لشراء الدين) إلى درجة هددت استقرار النظام المالي عندما طالبت هذه الجهات المقدمة للدين القصير الأجل بأموالها...

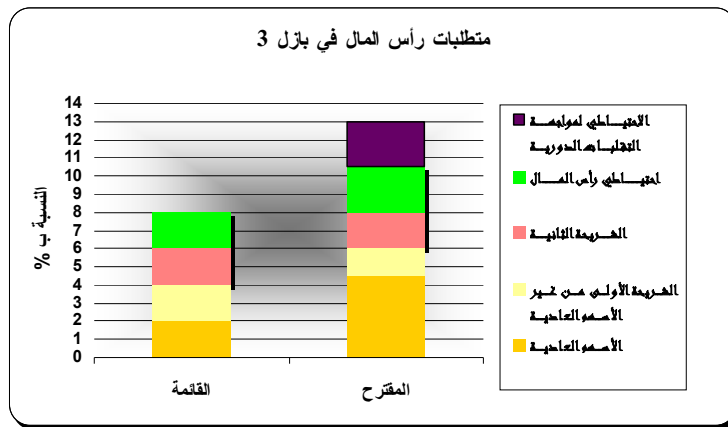
وعليه يجب العمل على إدخال المؤسسات والأسواق غير الخاضعة للتنظيم داخله وهي كما يلي:¹⁵

- ♦ المؤسسات التي تعتبر طرفاً مقابلاً في تحويلات المخاطر من القطاعات الخاضعة للتنظيم: ينبغي أن يستهدف التنظيم الجديد الكيانات الخارجة عن الميزانية العمومية. مثل أدوات الاستثمار المهيكلة التي يمكن استخدامها في الاستحواذ على أصول محفوفة بالمخاطر من المصارف أو الشركات الأخرى الخاضعة للتنظيم.
- ♦ شركات الاستثمار التي تستخدم الاستدانة لتحقيق الفاعلية المالية: والتي تميل إلى تضخيم عمليات النزول الحلزوني لأسعار الأصول عندما تكون في حاجة إلى تسديد ما استدانته لتحقيق الفاعلية المالية، أي بيع الأصول قبل أوانها لتقليل اعتمادها على الديون عندما تعتبر الاستدانة لتحقيق الفاعلية المالية مفرطة.
- ♦ صناديق الاستثمار المشترك ومدى إخضاعها للتنظيم: أصبح لصناديق الاستثمار المشترك دور كبير في النظام المالي وتأثير عميق على الأسواق، لذا يجب إخضاعها إما أن تكون صناديق للاستثمار المشترك تتذبذب قيمة أصولها الصافية، أو أن تخضع للتنظيم التي يحكم البنوك، ومن شأن هذا إخضاع الاستثمارات في هذه الصناديق للتقييم منتظم حسب أسعار السوق أن يضمن زيادة وعي المستثمرين بما يتحملونه من مخاطر استثمارية وبمدى اختلاف أموالهم عن ودائع البنوك من حيث دعم وجود ضمان لأصل القرض وعدم استناده إلى نظام عمومي لتأمين الودائع.

3. الالتزام بمعايير لجنة بازل 3 وإضفاء المزيد من المرونة عليها:

تهدف الإصلاحات المقترحة بموجب اتفاقية بازل 3 إلى زيادة متطلبات رأس المال وإلى تعزيز جودة رأس المال للقطاع المصرفي حتى يتسنى له تحمل الخسائر خلال فترات التقلبات الاقتصادية الدورية. حيث إن النقطة الجوهرية للإصلاح هي زيادة نسبة كفاية رأس المال 8% إلى 10.5%. كما تركز على جودة رأس المال، إذ تتطلب قدراً أكبر من رأس المال المكون من حقوق المساهمين في إجمالي رأس المال المصرف.

شكل 1: متطلبات رأس المال في بازل 3



المصدر : من إعداد الباحث.

4. الاحتفاظ بقدر كاف من السيولة الوقائية:

لا تزال درجة السيولة الوقائية التي تحتفظ بها المؤسسات المالية المصرفية غير كافية لمواجهة صدمات السيولة التي تعترض نشاطها المصرفي، كما أن عملية احتفاظ البنك بسيولة كبيرة قد تعرضه لفقدان فرصة الحصول على أرباح كان من الممكن الحصول عليها لو قام بتوظيف تلك السيولة التي احتفظ بها، ومن هنا يتجلى التعارض بين الربحية والسيولة، وهي المشكلة الرئيسية في الأعمال المصرفية، ولهذا تعتبر في كثير من الحالات "الربحية هي الهدف والسيولة هي القيد على هذا الهدف". فعلى البنك أن يسعى "لتحقيق هدف زيادة قيمة ثروة مالكيه عن طريق تحقيق أرباح ملائمة لا تقل عن تلك التي تحققها المشاريع الأخرى، والتي تتعرض لنفس الدرجة من المخاطرة"⁶ مع الحفاظ بقدر ملائم من الأصول السائلة لمواجهة طلبات العملاء. وذلك بالبحث عن التوازن الأمثل بين الربحية والسيولة في إدارة الأصول والخصوم.

التقليل من حالات عدم التلائم والمطابقة في السيولة مع التزامات المصرف الحاضرة. والمطلوب هو آلية لتنظيم العمليات المصرفية في هذا المجال خصوصاً في الأسواق الناشئة. وقد يكون ذلك عن طريق فرض احتياطي قانوني عالي خلال الفترات العادية (استخدام أدوات السياسة النقدية غير المباشرة) ويمكن تقليله في

حالات احتياج المصرف للسيولة في حالات الأزمات. والاستعداد أيضا لمواجهة الأزمات من خلال الاحتفاظ باحتياطات كافية من النقد الأجنبي.

5. تدعيم صلابة النظام المحاسبي والقانوني والرقابي:

تعاني معظم الدول التي تعرضت لأزمات مالية من الضعف في النظام والإجراءات المحاسبية المتبعة ودرجة الإفصاح عن المعلومات خصوصاً فيما يتعلق بالديون المدومة ونسبتها في محفظة المصرف الائتمانية. كما تعاني من ضعف النظام القانوني المساند للعمليات المصرفية وعدم الالتزام بالقانون الخاص بالحد الأقصى للقروض المقدمة لمقترض واحد ونسبتها من رأسمال المصرف. وتظهر الدراسات المتعلقة بالدول التي تعرضت لأزمات مالية أنه في أكثر من 28 دولة تعرضت منها، كان نقص الرقابة المصرفية الفعالة سبباً مباشراً في حدوث الأزمة. فمعظم الدول التي تعرضت للأزمات المالية، كانت تعاني من ضعف الرقابة المصرفية؛ مما أعطى البنوك فرصة للمغالاة في الاقتراض من الخارج، ثم المضاربة على التغيرات في أسعار الصرف، والتربح من الفروق في أسعار الفائدة.

يؤدي نقص الرقابة إلى التقييم غير الدقيق وغير الكافي للمخاطر الائتمانية وتركيز المخاطر في مجال واحد كالتوسع في منح القروض العقارية والاستهلاكية، وعلية أصبح من الضروري تقوية وتدعيم النظام المحاسبي والقانوني وزيادة الشفافية والإفصاح عن نسبة الديون المدومة من جملة أصول المصرف والقطاع المصرفي والمالي.

6. قياس مخاطر السيولة النظامية:¹⁷

1.6. مؤشر لمخاطر السيولة النظامية: يرصد هذا المؤشر الاتساع في فروق العائد الطبيعية التي يمكن أن تنشأ في فترات الضغوط، وبالنسبة لمجموعة استراتيجيات الاستثمار قيد البحث، يمكن للمستثمرين اتخاذ مراكز متقابلة حتى تظل الفروق ضئيلة في الأوقات العادية، ولكنهم لا يستطيعون القيام بذلك في فترات الضغوط نظراً لاحتمال عدم امتلاكهم التمويل الكافي.

2.6. نموذج للسيولة النظامية حسب المخاطر: يجمع هذا النموذج بين بيانات الميزانية المالية وبيانات السوق للخروج بمقياس استشرافي يقيم السيولة في المؤسسات المالية حسب مستوى المخاطر، وباستخدام هذا المقياس مع نموذج لتسعير عقود الخيار ومع الإحصائيات العامة، يمكن حساب احتمالات حدوث نقص جمعي متوقع في عدد من المؤسسات، وكذلك حساب مساهمة كل مؤسسة في هذا النقص.

3.6. نموذج لاختبار الضغوط الكلية: يقيس آثار البيئة الاقتصادية الكلية والمالية السلبية على مخاطر السيولة في مجموعة من المؤسسات، عن طريق تحديد مدى اقترابها من الإعسار، ومن ثم قدرتها على التمويل الذاتي.

خلاصة:

بعد دراستنا لموضوع السيولة داخل النظام المالي وسبل إدارتها لتعزيز النظام المالي، من خلال سرد أدبيات النظام المالي وهل هو يتسم بالاستقرار واللا استقرار، ومن ثم معرفة أنواع السيولة النظامية، سيولة التمويل، سيولة السوق وسيولة البنك المركزي، وأثرها على النظام المالي. بالإضافة إلى تبيان الأفعال المتبادلة بين سيولة التمويل وسيولة السوق وبيننا أن الأفعال تكون ذات أثر واضح أثناء الأزمات المالية أين يؤدي تضائل السيولة على مستوى البنوك إلى انعكاسات خطيرة على السوق. ليتم في الأخير عرض سبل إدارة السيولة لتعزيز متانة النظام المالي وكان من هذه السبل، التقييم العادل للأصول، تطبيق الخطوط الإرشادية للسيولة على المؤسسات المالية غير المصرفية، توسيع محيط التنظيم، الالتزام بمعايير لجنة بازل 3 وإضفاء المزيد من المرونة عليها، الاحتفاظ بقدر كاف من السيولة الوقائية، تدعيم صلاية النظام المحاسبي والقانوني. وكان من نتائج هذه الدراسة ما يلي:

- ♦ صعوبة تقييم وقياس الاستقرار المالي في ظل ما يتسم به النظام المالي العالمي.
- ♦ اعتبار مخاطر السيولة النظامية من أهم القضايا التي يجب أن تعنى من قبل صناعي القرار في النظام المالي العالمي لما لها من تأثيرات على الاستقرار المالي.
- ♦ وجود تبادل وتفاعل بين مختلف أنواع السيولة النظامية مما يجعل نقص السيولة في أحد الأنظمة يؤدي بالضرورة إلى أزمة في السيولة على مستوى مؤسسات النظام المالي بأكمله.
- ♦ فعالية سيولة الجهاز المصرفي ترتبط بدرجة كبيرة بنماء السوق النقدي، ويستدل على ذلك بمقدرة ما يتصف به من سعه وما يتمتع به من سيولة ونشاط وشفافية.
- ♦ سعي الجهات الرقابية والاشرفية إلى إضفاء المزيد من المرونة على معايير لجنة بازل بما يتماشى والمستجدات الاقتصادية.
- ♦ سرعة انتشار الأزمات داخل النظام المالي العالمي بفعل ترابط وتشابك وتعقد الأسواق المالية وأدواتها.
- ♦ تحويل السيولة والإصلاحات التنظيمية من شأنها تعزيز النظام المالي وتقليل مخاطر أزمات السيولة، ولكن لا تستطيع القضاء عليها تماماً.

الاحالات والمراجع:

- 1 . Spreena Narayanan, Rashmi Davli, "Assessment of Financial Stability Report: Sveriges Risk bank", Stockholm School of Economics, 2004, p4.
- 2 . غاري شيناسي، الحفاظ على الاستقرار المالي، صندوق النقد الدولي، 2005، ص2.
- 3 . لينيك، "الاستقرار المالي والنمو"، سلسلة حلقات نقاشية، البنك المركزي المصري، العدد الحادي عشر، ص2.
- 4 . Basel committee on banking supervision, " principles for sound liquidity risk management and supervision", bank for international settlements, septmber2008, p01.
- 5 . Mihaela Costisor, "comment appréhender le risque d'illiquidité dans le system bancaire?", University Paris, XII Val de Marne, october 2006, p03.
- 6 . Ismal rifki, " management of liquidity risk in islamic banks: the case of indonesia ", thesis submitted in fulfilment of requirements for degree of doctor of philosophy at durhan university, united kingdom, july 2010, p36.
- 7 . Ibid, p05-06.
- 8 . Natacha Valla et Muriel Tiesset, "Liquidité bancaire et stabilité financière", Op-Cit. p 96.
- 9 . Andreu Crockett, Liquidité de marché et stabilité financière, banque de France, revue de stabilité financière, numéro spécial liquidité, N 11, février2008, p 01.
- 10 . Idem.
- 11 . Natacha Valla et Muriel Tiesset, "Liquidité bancaire et stabilité financière", Op-Cit. p 95.
- 12 . فتح الرحمن علي محمد صالح، "أدوات سوق النقد الإسلامية: مدخل للهندسة المالية الإسلامية"، مرجع سبق ذكره.
- 13 . Natacha Valla et Muriel Tiesset, "Liquidité bancaire et stabilité financière", Op-Cit. p 95.
- 14 . Tobias Adrian Et Hyun Song Shin, "Liquidité Et Contagion Financière", Banque De France, Revue De La Stabilité Financière, Numéro Spécial Liquidité, N° 11, Février 2008, P20.
- 15 . لاورا كودريس وأديتيا نارايين، "ما الذي يتعين علينا عمله؟"، مجلة التمويل والتنمية، مارس 2009، ص24.
- 16 . زياد رمضان ومحفوظ جودة، "الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك"، الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص91.
- 17 . جين جويات وآخرون، "تقرير الاستقرار المالي العالمي"، صندوق النقد الدولي، عدد أبريل 2011.