



رؤوس الأموال الوقائية

جهاد داغر، جيوفاني ديلاريتشيا، وليف راتنوفسكي، وهوي تونغ

النظام المصرفي لضمان إدخال مبالغ نقدية ضخمة للمؤسسات للوفاء بالتزاماتها ورأسمال وقائي كبير بما فيه الكفاية لتظل قادرة على السداد. وكافح صناع السياسات والاقتصاديون والمراقبون طويلاً لمعرفة الخطوات التي كان من الممكن اتخاذها قبل عام ٢٠٠٧ لتخفيف أو منع الأزمة التي أدت إلى ركود عالمي لا يزال نشعر بتأثيره حتى يومنا هذا. وكان من بين التدابير المحتملة اشتراط أن تحتفظ البنوك برؤوس أموال أكبر.

لماذا تحتاج البنوك إلى رؤوس أموال

إن رأسمال البنك هو الفرق بين قيمة أصوله وقيمة التزاماته من الديون (بما في ذلك الودائع). وبعبارة أخرى، فهو الجزء من أصول البنك الذي يخص المساهمين فيه. ويتمتع دائنو البنك والمودعون

الأزمة المالية العالمية أظهرت الأخيرة كيف يمكن للبنوك التي تمر بعسر مالي أن تقوض الاقتصاد الحقيقي الذي ينتج السلع والخدمات. فإن ما بدأ كمشكلة في القطاع المالي — في شكل خسائر متعلقة بالعقارات في البنوك والوسطاء الماليين الآخرين — تحول بسرعة إلى مشكلة على نطاق الاقتصاد بأكمله، أولاً في الولايات المتحدة ثم في الاقتصادات المتقدمة الأخرى.

وأثارت الخسائر الكبيرة التي لحقت بالبنوك مخاوف بشأن سلامتها، وأدت إلى نسخة معاصرة من السحب الجماعي للأرصدة المصرفية: الهروب السريع لكبار المودعين ودائني البنوك غير المؤمن عليهم (دراسة Huang and Ratnovski, 2011). واضطرت الحكومات إلى ضخ كميات ضخمة من النقود ورؤوس الأموال في

ما هو حجم رأس المال الذي تحتاجه البنوك يعتبر سؤالاً مهماً من أسئلة السياسات العامة

نسبة رأس المال الأساسي (العلاقة بين حصص ملكية المساهمين والأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول) فضلا على نسبة إجمالي رأس المال التي تشمل الأشكال الأخرى من رأس المال، مثل الديون الثانوية (راجع الشكل البياني ١).

ما هي النسبة التي ينبغي الاحتفاظ بها

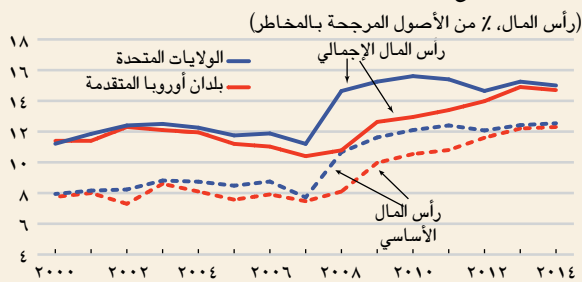
إن الزيادة في رأسمال البنوك المطلوب الاحتفاظ بها في فترة ما بعد الأزمة تجهز النظام المصرفي بشكل أفضل بما يحتاج إليه للتعامل مع الخسائر. ولكن هناك جدل قائم حول المستوى الأمثل لرأس المال. فيشدد مؤيدو الاحتفاظ برأسمال إلزامي أكبر على مخاطر الاستقرار المالي المرتبطة بالرفع المالي الكبير في البنوك (عندما تمول البنوك جزءا كبيرا من رأسمالها من خلال الديون وجزءا صغيرا منه من خلال حصص الملكية) والتكاليف الباهظة للأزمة التي يلزم تفاديها في المستقبل. وهم يدعون أن المطالبة بحصص ملكية أكبر ستكون لها تكلفة اجتماعية منخفضة (دراسة Admati and Hellwig, 2014). ويرى المعارضون أن زيادة معايير رأس المال ستزيد تكاليف التمويل المقدم من البنوك ومن ثم تكلفة الائتمان المصرفي، مما يؤدي بالتالي إلى إعاقة النشاط الاقتصادي (دراسة IIF, 2010).

وقد استكشفتنا مقدار رأس المال الذي كان مطلوباً لاستيعاب الخسائر المصرفية تماما من خلال حصص ملكية البنوك والمقدار الذي كان مطلوباً لتفادي إعادة الرسملة العامة للبنوك (دراسة Dagher and others, 2016). والمفهومين مختلفان. فلا يتوقف تدخل الحكومة على ما إذا كان البنك يستنزف رأسماله بالكامل، وكثيرا ما تسمح الحكومات للجهات التنظيمية بإغلاق البنوك المعسرة، وخاصة الصغيرة منها. ولمعرفة مقدار ما كانت ستحتاج إليه البنوك من رأس المال لاستيعاب الخسائر في الأزمات المصرفية الماضية، جمعنا بيانات عن نسبة القروض المتعثرة، وهي التي لم تسدد في الموعد المحدد، إلى إجمالي القروض في ١٠٥ أزمات مصرفية منذ عام ١٩٧٠ (استنادا إلى بيانات من دراسة Laeven and Valencia, 2013). واستخدمنا كذلك بيانات تاريخية عن خسائر القروض، والمخصصات التي وضعتها البنوك تأهبا للخسائر، وأوزان المخاطر المصرفية على هذه القروض لتحديد حجم رأس المال للبنوك المطلوب لاستيعاب هذه الخسائر.

الرسم البياني ١

تراكم رأس المال

في السنوات الأخيرة، زودت البنوك في بلدان أوروبا المتقدمة والولايات المتحدة رؤوس أموالها، وخاصة رأس المال الأساسي - أساسا حصص الملكية والأرباح المحتجزة.



المصدر: حسابات المؤلفين.

ملحوظة: إن نسب رأس المال الأساسي ورأس المال الإجمالي هي قيم الوسيط في نهاية العام. وتتضمن العينة كافة البنوك التي تتجاوز أصولها الإجمالية ٥٠ مليار دولار في عام ٢٠٠٦. وبلدان أوروبا المتقدمة هي النمسا، وبلجيكا، والدانمرك، وفنلندا، وفرنسا، وألمانيا، واليونان، وأيرلندا، وإيطاليا، وكسومبرغ، وهولندا، والنرويج، والبرتغال، وإسبانيا، والسويد، وسويسرا والمملكة المتحدة.

بحماية أكبر من العسر المالي عندما تكون نسبة رأس المال إلى إجمالي الأصول عالية. وهناك أسباب عديدة لذلك. أولا، نظرا لأن حملة الأسهم هم المساهمون الذين لهم أقل أولوية في البنك، فإن رأس المال يعمل كاحتياطي وقائي يمكن أن يستوعب خسائر البنك المحتملة. وثانيا، نظرا لأن حملة الأسهم يسيطرون بشكل غير مباشر على سلوك البنك، فمن الأرجح أن يستثمر البنك بحذر أكبر عندما تكون لهم مصالح أكبر. أما من منظور الرخاء الإجمالي، فإن المستوى الأمثل لرأس المال هو الذي لا يأخذ بعين الاعتبار تكلفة وفوائد رأس المال بالنسبة للبنوك فقط، ولكن بالنسبة للاقتصاد ككل أيضا. وتوفر قوى السوق حوافز للبنوك للحفاظ على مستوى إيجابي من رأس المال. غير أنه بالنظر

يتمتع دائنو البنك والمودعون بحماية أكبر من العسر المالي عندما تكون نسبة رأس المال إلى إجمالي الأصول عالية.

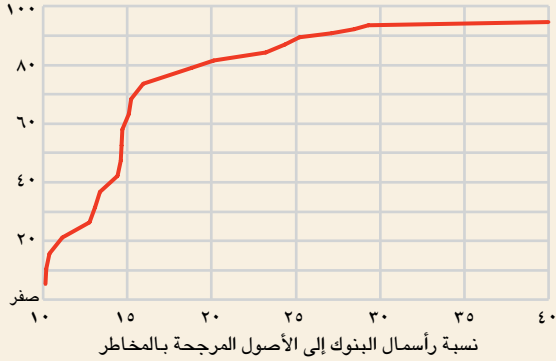
إلى عدم معاناة المساهمين في البنك مباشرة من التأثيرات الضارة التي قد يخلفها إفسار البنك على دائنيه والمودعين فيه والاقتصاد بشكل عام، فإنهم يميلون إلى الرغبة في الاحتفاظ برأسمال أقل بكثير مما يبدو مثاليا من منظور المجتمع (دراسة De Nicolò, Favara, and Ratnovski, 2012). وبناء عليه، خضعت مستويات رأسمال البنوك طويلا إلى قواعد تنظيمية تهدف إلى تقريبها إلى المستوى الاجتماعي الأمثل.

وكانت القواعد التنظيمية المصرفية في البداية — التي يطلق عليها اتفاقية بازل الأولى على اسم المدينة السويسرية التي يجتمع فيها الفريق الدولي لمحاظفي البنوك المركزية والمشرفين المصرفيين — تقتضي أن تحتفظ البنوك بنسب رأسمال تبلغ ٨٪ على الأقل. ويتم حساب نسب رأس المال بقسمة رأس المال — الذي يتضمن حصة المساهمين، والإيرادات التي تحتجزها البنوك بدلا من دفعها للمساهمين، وبعض أشكال الديون التي يمكن أن تستوعب الخسائر — على الأصول المرجحة بالمخاطر. وتكون الأوزان صغيرة للأصول الآمنة نسبيا مثل السندات الحكومية مما يعني الحاجة إلى رأسمال أقل بينما تكون كبيرة للقروض التي تنطوي على مخاطرة. وفي بداية الألفينات، انتقلت القواعد التنظيمية المصرفية إلى اتفاقية بازل الثانية، التي مكّنت البنوك من استخدام أوزان مخاطر متطورة ومحددة وفقا للأصول، بدلا من أوزان موحدة، عند تحديد نسبة رأس المال التي يتعين على البنوك الاحتفاظ بها. وتمت الموافقة على اتفاقية بازل الثانية قبل الأزمة العالمية بعدة سنوات، ولكنها لم تكن قد دخلت حيز التنفيذ عندما انتشرت الأزمة عالميا في عام ٢٠٠٨. وأسفرت الأزمة أيضا عن مجموعة أخرى من القواعد التنظيمية المصرفية، وهي اتفاقية بازل الثالثة، التي تقتضي أن تحتفظ البنوك برأسمال أكبر بكثير مما كانت تحتفظ به بموجب القواعد السابقة — ١١,٥٪ على الأقل وحتى ١٥,٥٪ من الأصول المرجحة بالمخاطر. وكضمان وقائي إضافي، أدخلت اتفاقية بازل الثالثة نسبة بسيطة للرفع المالي (العلاقة بين رأس المال الأساسي وإجمالي الأصول) ورفعت الجودة المطلوبة لرأسمال البنوك (الاعتماد بدرجة أكبر على حصص الملكية وبدرجة أقل على الأصول غير الملموسة مثل الخصومات الضريبية). ومنذ اقتراح اتفاقية بازل الثالثة في عام ٢٠١٠، رفعت البنوك حول العالم

الرسم البياني ٥

حماية الحافطة العامة

عندما تبلغ نسبة رأس المال البنوك من ١٥٪ إلى ١٧٪ من الأصول المرجحة بالمخاطر، تنخفض الأرباح الحدية لرأس المال الإضافي بسرعة. (٪ من إعادة الرسملة العامة التي تم تجنبها)



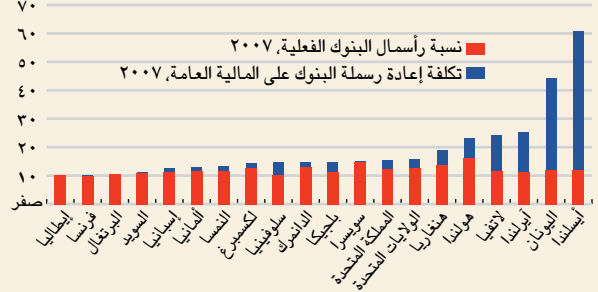
المصدر: قاعدة بيانات Bankscope؛ ودراسة (Laeven and Valencia (2013) وحسابات المؤلفين.

ملحوظة: تغطي البيانات البلدان الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي. ويتطلب ترجيح المخاطر، أن يكون للأصول التي تنطوي على قدر أكبر من المخاطرة، مثل بعض أنواع القروض، مستوى أعلى من رأس المال مقارنة بالأصول الآمنة نسبياً، مثل السندات الحكومية.

الرسم البياني ٤

تكاليف الأزمات

اضطرت الحكومات في بعض الأزمات إلى استخدام الأموال العامة لضخ رؤوس أموال في البنوك بهدف حمايتها من الإعسار. (٪ من الأصول المرجحة بالمخاطر)



المصدر: قاعدة بيانات Bankscope؛ ودراسة (Laeven and Valencia (2013) وحسابات المؤلفين.

ملحوظة: تغطي البيانات البلدان الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي. ويتطلب ترجيح المخاطر، أن يكون للأصول التي تنطوي على قدر أكبر من المخاطرة، مثل بعض أنواع القروض، مستوى أعلى من رأس المال مقارنة بالأصول الآمنة نسبياً، مثل السندات الحكومية.

وتسحب من تلك الاحتياطات الوقائية في أوقات الشدة. وبالإضافة إلى ذلك، على الرغم من أننا نركز على رأس مال البنوك كوسيلة لاستيعاب الخسائر، فإن هناك أدوات أخرى متاحة (مثل الدين الذي يمكن تحويله إلى حصص ملكية) لاستيعاب خسائر البنوك أثناء الأزمات. وأخيراً، فقد ركزنا على استيعاب المخاطر، ولكن هناك حاجة إلى مزيد من رأس المال في البنوك لإبعادها أساساً عن الإقدام على المخاطرة، نظراً لأن الخسائر المحتملة للمساهمين ستشجعهم على الضغط على الإدارة للتصرف بحذر. وتشير هذه العوامل إلى أن مستوى رأس المال المرغوب أقل من المستوى المحدد في تحليلنا.

اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية

تكبدت اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية في المتوسط خسائر مصرفية أكبر من تلك التي تكبدتها الاقتصادات المتقدمة خلال الأزمات المصرفية السابقة. وهذا الأمر لا يثير الاستغراب نظراً لأن الصدمات الاقتصادية الكلية عادة ما تكون أكبر في هذه الاقتصادات ويكون الائتمان أقل تنوعاً، كما تؤدي العوامل المؤسسية (مثل ضعف التنظيم والإشراف المصرفيين) إلى مستويات أعلى من القروض المتعثرة وخسائر القروض. فمن ناحية، تستلزم الخسائر المصرفية الأعلى، في حالة تساوي العوامل الأخرى، المزيد من رأس المال لاستيعاب الخسائر في هذه الاقتصادات. ومن الناحية الأخرى، تميل اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية إلى أن يكون لديها نظماً مصرفية أصغر بكثير بالنسبة إلى إجمالي الناتج المحلي. وبالتالي، عندما تتجاوز خسائر البنك قدرته على استيعابها، فقد يكون التأثير المباشر على الاقتصاد (وعلى حسابات الإنفاق السيادي) صغيراً أيضاً. ونخلص إلى أنه إذا قامت البلدان غير الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي بفرض نسب لرأس المال تتراوح ما بين ١٥٪ إلى ٢٣٪، لكانت الخسائر التي تتجاوز القدرة الاستيعابية لرأس المال في حدود ٣٪ من إجمالي الناتج المحلي في ٨٠٪ من الأزمات المصرفية.

المقارنة باتفاقية بازل

على الرغم من أن النسب التي توصلنا إليها أعلى قليلاً من المعايير الحالية بموجب اتفاقية بازل، فإنها تتماشى بشكل كبير مع التدبير الأوسع نطاقاً للقدرة على استيعاب الخسارة الكلية للبنوك المؤثرة على النظام العالمي الذي وضعه مجلس الاستقرار المالي متعدد الجنسيات للمؤسسات الكبيرة

جداً، وتتداخل بشكل كبير مع الهيئات المالية الرئيسية الأخرى التي يكون لإعسارها تداعيات على المستوى العالمي. وعلى المشرفين على النظم المصرفية في فرادى البلدان الحكم على مدى كفاية الأدوات المضافة إلى رأس المال الأساسي لبناء القدرة على استيعاب الخسارة الكلية — مثل الديون الثانوية والقابلة للتحويل. فإذا خلصوا إلى أن هذه الأدوات الإضافية لا يمكن أن تستوعب الخسائر في الأزمات بشكل موثوق، فقد يتعين عليهم التشديد على وضع مستويات أعلى لرأس المال البنوك. ■

جهاد داغر اقتصادي، وجيوفاني ديلاريتشيا نائب مدير، وليف رانتوفسكي وهوي تونغ من كبار الاقتصاديين، وجميعهم من إدارة البحوث في صندوق النقد الدولي.

المراجع:

Admati, Anat, and Martin Hellwig, 2014, *The Bankers' New Clothes: What's Wrong with Banking and What to Do about It* (Princeton, New Jersey: Princeton University Press).

Dagher, Jihad, Giovanni Dell'Ariccia, Luc Laeven, Lev Ratnovski, and Hui Tong, 2016, "Benefits and Costs of Bank Capital," *IMF Staff Discussion Note 16/04* (Washington: International Monetary Fund).

De Nicolò, Gianni, Giovanni Favara, and Lev Ratnovski, 2012, "Externalities and Macroprudential Policy," *IMF Staff Discussion Note 12/05* (Washington: International Monetary Fund).

Huang, Rocco, and Lev Ratnovski, 2011, "The Dark Side of Bank Wholesale Funding," *Journal of Financial Intermediation*, Vol. 20, No. 2, pp. 248–63.

Institute of International Finance (IIF), 2010, *Interim Report on the Cumulative Impact on the Global Economy of Proposed Changes in the Banking Regulatory Framework* (Washington).

Laeven, Luc, and Fabián Valencia, 2013, "Systemic Banking Crises Database," *IMF Economic Review*, Vol. 61, No. 2, pp. 225–70.