

# وجهان للتغيير



أديتيا نارين

## التكنولوجيا المالية الجديدة تكنولوجيا واعدة تحمل في طياتها مخاطر مستترة

ولا يزال يوجد الكثير في الأفق القريب. ويشير العديد من الخبراء إلى أننا على أعتاب ثورة تكنولوجية في القطاع المالي ستغير من شكل القطاع المالي وكيفية تعامل العملاء معه. ولكن هذا التغيير سيؤدي إلى تحول القطاع المالي واضطرابه في الوقت نفسه. ويرى بعض المتشككين أنه بالرغم من وجود مخاوف مماثلة، فإن الابتكارات الكبيرة السابقة في قطاع التكنولوجيا استطاعت البنوك والشركات المالية الأخرى التأقلم معها بسهولة.

ولكن يوجد اتفاق في الآراء متزايد على أن التغييرات التكنولوجية المالية مختلفة عن تلك الابتكارات السابقة. أولاً، توجد الكثير من الأموال التي تتدفق إلى شركات التكنولوجيا المالية، وتحاول آلاف الشركات حول العالم الاستحواذ على حصة سوقية من القطاع المالي. ويشير تقرير صادر مؤخراً عن مجموعة سيتي جروب إلى أن مجموع استثمارات التكنولوجيا المالية ازداد بمقدار أربعة أضعاف خلال الفترة 2010-2015 ليصل إلى حوالي 19 مليار دولار أمريكي سنوياً. ومعظم هذه الاستثمارات موجهة نحو استحداث منتجات للدفع والإقراض.

وشركات التكنولوجيا تستطيع بالكاد تلبية الطلب. فالعملاء كانوا مكتفين في السابق بوجود أجهزة الصرف الآلي. أما الآن، فهم يحملون في جيوبهم أجهزة حاسب آلي قوية وهواتف ذكية يستخدمونها في التفاعل مع العالم. وقد زادت ثقتهم في التكنولوجيات والعلاقات الرقمية (وأصبحوا أكثر اعتماداً عليها)، مما أثر على توقعاتهم بشأن سرعة وسهولة الأنشطة المالية والتجارية.

### الدمج المالي

وفي الوقت نفسه، دفعت الجهود العالمية الهادفة إلى توسيع نطاق الدمج المالي صناع السياسات نحو تشجيع شركات التكنولوجيا المالية على استحداث تكنولوجيا للاستفادة من هذه الشرائح السوقية الجديدة، وتتنافس البلدان فيما بينها على ضم شركات التكنولوجيا المالية الجديدة إلى مراكز ابتكاراتها. وعلى غرار ما حدث في سبعينات القرن الماضي عندما مهد إلغاء القيود التنظيمية الطريق للابتكارات المالية المعتمدة على التكنولوجيا، فإن تشديد القواعد التنظيمية عقب الأزمة المالية العالمية قد يكون السبب في موجة منتجات التكنولوجيا المالية الجديدة. فقد شددت الجهات التنظيمية المعايير التي يتعين على البنوك الالتزام بها في إدارة المخاطر، مما أتاح الفرصة للمؤسسات غير المصرفية وشركات التكنولوجيا المالية، التي لا تخضع لنفس القواعد التنظيمية المطبقة على البنوك، لتقديم خدمات شبيهة بالخدمات المصرفية. وأكثر المجالات تطوراً على الإطلاق هو مجال المدفوعات بين الأطراف وكيفية تنفيذها وتسجيلها وتسويتها. ولا تزال البنوك - التي تمثل ركيزة نظام المدفوعات - تضطلع بدور كبير في هذه المعاملات، ولم يتراجع هذا الدور على الإطلاق. ولكن التكنولوجيات الجديدة (مثل سلسلة الكتل التي تسجل عليها المعاملات المنفذة باستخدام عملة بيتكوين) قد تستحدث قريباً تطبيقات تسمح بإجراء تحويلات مباشرة بين المشاركين بالسوق بدلاً من تنفيذها من خلال سجل مركزي كطرف ثالث، وهو دور البنوك والبنوك المركزية في الوقت الحالي (راجع مقال «الإنترنت والثقة» في عدد يونيو 2016 من مجلة التمويل والتنمية).

## هناك

علاقة تكافلية طويلة بين قطاع التكنولوجيا والقطاع المالي، إذ تكاد تشير كل كتب علوم المالية إلى أن التكنولوجيا وتخفيف القيود التنظيمية هما المحرك الأساسي للنمو الهائل في القطاع المالي خلال الخمسين عاماً الماضية. ويمثل القطاع المالي مجال التركيز الأكبر على الإطلاق بالنسبة لشركات التكنولوجيا، وتمثل التكنولوجيا (لا سيما المعلومات والاتصالات) أحد البنود الضخمة في موازنات البنوك وشركات القطاع المالي الأخرى. وليس ذلك بالأمر المستغرب نظراً لأن الأنشطة المالية تقوم في نهاية المطاف على جمع المعلومات وتخزينها ومعالجتها والمتاجرة فيها دون التقيد بأي حدود جغرافية.

وعند تعديل كتب علوم المالية هذه خلال العقد القادم، ستظل تؤكد على الدور الأساسي للتكنولوجيا في القطاع المالي - ولكن مع وجود فارق واحد. فسوف تشير على الأرجح إلى ظهور نوع جديد من شركات التكنولوجيا المالية الهجينة - ما يعرف باسم التكنولوجيا المالية - استطاع تحويل القطاع المالي عندما تحولت من تزويد الشركات المالية بالطلوب التكنولوجية إلى منافسة الشركات المالية.

وقد ساعدت بالطبع التطبيقات التكنولوجية المالية الجديدة على جعل حياة المستهلكين أسهل بطرق عديدة - أجهزة الصرف الآلي، وبطاقات الائتمان والخصم، والصيرفة الإلكترونية عبر شبكة الإنترنت، وهي مجرد أمثلة قليلة.

### تأثير واسع النطاق

غير أن التكنولوجيا المالية لا تؤثر على المستهلكين وحدهم. فجميع عمليات الشركات المالية تقوم على تعزيز قدرة هذه الشركات على جمع المعلومات ومعالجتها بفضل الفعّالات النوعية في قوة الحاسب الآلي. وقد ساعد هذا التقدم في ظهور ابتكارات مثل عقود الخيارات المركبة وعملية التوريق المتعدد - وهي تستخدم على سبيل المثال في تحويل القروض إلى أوراق مالية تنقل المخاطر من المقرض إلى مشتري الأوراق المالية.

غير أن المكسب الأهم على الإطلاق للتفاعل بين التكنولوجيا والقطاع المالي يتمثل في ارتفاع عدد الأشخاص حول العالم الذين يستطيعون الوصول إلى الخدمات المالية والاستفادة منها (وهو ما يشار إليه غالباً باسم الدمج المالي). وقد ساعد تطبيق التكنولوجيات الحالية المتاحة، مثل الهواتف المحمولة، في الاقتصادات النامية على تسريع عملية تطوير الأسواق وإدماج ملايين الناس في القطاع المالي الرسمي للمرة الأولى.

ومن المتوقع أن يحمل المستقبل مزيداً من التطورات المدفوعة بالتكنولوجيا المالية، وهو مصطلح يستخدم بمعانٍ مختلفة ليشير إلى منتجات ومطوري منتجات ومشغلي النظم البديلة. وشركات التكنولوجيا المالية تلك، والتي تمتلك بعضها الشركات التكنولوجية وشركات التجارة الإلكترونية، بدأت بالفعل في إصدار تطبيقات تستحدث طرقاً جديدة لإجراء المعاملات المالية. وغالباً ما تحمل هذه التطبيقات مسميات غريبة - ستريب (Stripe) وسكوير (Square) للمدفوعات، وليندينغ تري (Lending Tree) وكابيدج (Kabbage) للقروض، ونيب (Knip) وزونغ آن (Zhong An) للتأمين، وبيترمنت (Betterment) وروبينهود (Robinhood) للاستثمار، وهي مجرد أمثلة قليلة على شركات التكنولوجيا المالية التي تزداد شعبيتها بمرور الوقت.

أما شركات التكنولوجيا المالية، فقد تكون غالباً في منطقة رمادية من حيث الخضوع للقواعد التنظيمية. فهي قد تمارس بعض الأنشطة التي تقوم بها البنوك دون الخضوع لنظم تراخيص وتنظيم مماثلة. ومن هذا المنطلق، يمكن للجهات التنظيمية، التي تفضل التعامل مع كيانات وليس مع أنشطة، الاستجابة لهذا الأمر من خلال إخضاع هذه الشركات لقواعد تنظيمية احترازية، مما يؤثر على نموذج النشاط في هذه الشركات. وتعتبر مراجعة القواعد التنظيمية من أهم القضايا التي تشغل السلطات الوطنية. فالكثير من منتجات التكنولوجيا المالية عبارة عن منتجات رقمية لا

## الكثير من منتجات التكنولوجيا المالية عبارة عن منتجات رقمية لا يمكن تقييدها بحدود وطنية.

يمكن تقييدها بحدود وطنية، مما يستوجب تعاوناً دولياً لضمان عدم انتقال هذه الأنشطة إلى بلدان تطبيق قواعد تنظيمية أقل تشدداً. فعلى سبيل المثال، طبقت البلدان مناهج مختلفة لتنظيم استخدام العملات الافتراضية، مثل عملة بيتكوين. فقد تم منع استخدامها في بعض البلدان، وسمحت بلدان أخرى باستخدامها لأغراض محددة، وبعض البلدان لم تتعرض على الإطلاق لهذا الموضوع.

وتدرك الجهات التنظيمية تماماً حجم المخاطر المترتبة بالتكنولوجيا الحالية، ولكنها تحاول جاهدة احتواء المخاطر المترتبة بالشركات والتكنولوجيا الجديدة التي قد تؤثر على النظام المالي. وهي لا ترغب في عرقلة الابتكارات من خلال فرض قيود على استخدام التكنولوجيا الجديدة، ولكنها لا ترغب أيضاً في انتشار هذه التكنولوجيا على نطاق واسع بحيث لا يمكن سحبها من الأسواق في حالة حدوث مخاطر غير متوقعة.

لذلك تبحث الجهات التنظيمية عن وسائل جديدة لإدارة عملية التحول إلى مشهد مالي جديد. وهي تشجع مفهوم «الحيز التنظيمي» (regulatory sandbox) أو «المناطق الآمنة»، فخلال العام السابق، أصدرت الجهات التنظيمية (في أستراليا وسنغافورة والمملكة المتحدة على سبيل المثال) مبادئ توجيهية بشأن «الحيز التنظيمي» الذي يتيح استخدام منتجات مختارة استحدثتها شركات التكنولوجيا المالية المرخصة لمدة محددة. وفي حالة نجاح المنتج، تطبق عليه المتطلبات التنظيمية بالكامل.

وينبغي أن يساعد هذا المنهج الجهات التنظيمية على فهم المخاطر التي قد تتجم عن منتج ما في حالة استخدامه على نطاق واسع، ولكن في حيز مقيد خاضع للمراقبة. كذلك سيساعد هذا المنهج شركات التكنولوجيا المالية، لا سيما الشركات الجديدة، على اختبار منتجاتها دون تحمل التكلفة التنظيمية بالكامل أو اتخاذ إجراءات قانونية ضدها تلزمها بإنفاذ القواعد التنظيمية.

وينطوي مفهوم «الحيز التجريبي المنعزل» على مخاطر بالطبع. فالجهات التنظيمية ليست خبيرة كافية لتعزيز المنتجات، وسيكون عليها اختيار المنتجات الفائزة والخاسرة، في حين أن الأسواق هي الأقدر على أداء هذه المهمة. ولن يمكن تحديد مدى نجاح هذا المفهوم من عدمه إلا بمرور الوقت. وحتى ذلك الحين، سيستمر التفاعل بين القطاع المالي وقطاع التكنولوجيا لاستحداث منتجات مفيدة تحت رقابة الجهات التنظيمية. ■

أديتيا نارايين هو نائب مدير في إدارة الأسواق النقدية والرأسمالية بصندوق النقد الدولي.

المراجع:

International Monetary Fund (IMF), 2016, Global Financial Stability Report (Washington, April).

ونشاط الإقراض أحد التطبيقات الأخرى التي يتسع نطاق استخدامها في الوقت الحالي - وقد ظل هذا المجال حكراً على البنوك لفترة طويلة، وهو عبارة عن تحويل أموال الودائع إلى المقترضين. وتتيح البرامج التي تربط الجهات النظيرة مباشرة ببعضها البعض قيام المودعين بإقراض المقترضين مباشرة. ويمكن للمشروعات التي تبحث عن رأس المال استخدام آليات حشد المصادر (CrowdSourcing) التعبئة والحشد التي تتيح للمستثمرين اختيار حصص الملكية مباشرة دون اللجوء إلى سلسلة الوسطاء المعتادة، كشركات الاستثمار على سبيل المثال.

وتتيح التطبيقات التي تعتمد على البيانات الضخمة تقنيات بحث قوية لدعم تحليلات السلوك وجمع المعلومات ومعالجتها استناداً إلى العديد من المصادر المختلفة لتحديد المخاطر والاتجاهات وأفضليات المستهلكين وقياسها بصورة أوسع وأشمل من أي وقت مضى.

وهذه بعض الأمثلة فحسب. فقد امتد التطور أيضاً إلى قطاعات التأمين والادخار والاستثمار. غير أن توافر وسائل أكثر كفاءة وربما أقل تكلفة لإجراء المعاملات المالية لا يخلو من مخاطر مستترة. لذلك تشعر البنوك والشركات المالية الأخرى بالقلق إزاء موجة الابتكارات تلك، وتنظر الجهات التنظيمية في كيفية التعامل مع هذه الموجة.

## مخاطر التكنولوجيا

وبعض مخاطر تطبيقات التكنولوجيا المالية معروفة للجميع. فبالنسبة للمستهلكين، تتضمن هذه المخاطر اختراق البيانات الشخصية، والاحتيال الإلكتروني عن بعد، وأطر حماية المستهلك التي لم تتطور بالشكل الكافي، وعدم توافر شبكات أمان، كالتأمين على الودائع، لدى المؤسسات غير المصرفية ومقدمي الخدمات غير الخاضعين للتنظيم. وقد أدى فشل عدد من برامج الإقراض بين النظراء في آسيا إلى إلحاق الضرر بالعديد من المقرضين ومطالبات بتشديد القواعد التنظيمية. ويمكن أيضاً أن تتسبب التكنولوجيا في زيادة أوجه عدم المساواة حتى وإن كانت تسهم في زيادة الدمج المالي. فعلى سبيل المثال، يستخدم المضاربون الذين ينفذون معاملات عالية التواتر برامج معقدة مدعومة بحاسبات آلية قوية يتم تركيبها بالقرب من البورصات للاستفادة من الفروق السعرية التي تنشأ جزءاً من الثانية، مما يعطيهم كما يرى الكثيرون ميزة غير عادلة لا تتوافر للمستثمرين الآخرين.

وبالنسبة للمؤسسات المالية، تنطوي منتجات التكنولوجيا المالية على نفس المخاطر التشغيلية الناشئة عن انهيار النظم والعمليات والمخاطر الناتجة عن الاعتماد على مقدمي التكنولوجيا والخدمات الخارجية. ومخاطر الإنترنت - الناجمة عن أوجه القصور المرتبطة باتصال النظم القائمة على الكمبيوتر ببعضها البعض والتي يمكن لقرصنة الإنترنت استغلالها بغرض التسلية أو لارتكاب جرائم - هي أكثر المخاطر التكنولوجية المعروفة (راجع مقالة بعنوان «الجانب المظلم للتكنولوجيا» في هذا العدد من مجلة التمويل والتنمية). وكثيراً ما تبلغ البنوك والمؤسسات المالية الأخرى عن خسائر ضخمة جراء وقائع مرتبطة بمخاطر الإنترنت التي تستلزم استثمارات ضخمة للتصدي لها.

ولكن الخطر المرتبط بالتكنولوجيا المالية الذي قد يكون الأكثر تأثيراً، لا سيما بالنسبة للبنوك، هو القدرة المتزايدة لمقدمي الخدمات الجدد على تقليص إيرادات البنوك في الوقت الذي تعاني فيه البنوك من تراجع ربحيتها. فعلى سبيل المثال، من بين عينة تشمل أكبر ٣٠٠ بنك في الاقتصادات المتقدمة، يحتاج سدس هذه البنوك إلى تعديل نموذج النشاط بغرض تحقيق أرباح قابلة للاستمرار (IMF, 2016). وبذلك فإن الاستثمارات الملائمة في التكنولوجيا المالية قد تكون هي الحد الفاصل بين استمرارية هذه البنوك وانهارها.

وتضطلع الجهات التنظيمية بدور أساسي في هذا الصدد. حيث تتمثل وظيفتها في تصميم وإنفاذ قواعد تلزم البنوك والشركات المالية الأخرى المرخصة بسلوكيات ومعاملات سوقية احترازية، وإدارة دخولها إلى السوق وخروجها منه وفق القواعد السارية، والحد قدر الإمكان من إمكانية حدوث اضطرابات حادة في النظام المالي. وتضع الجهات التنظيمية معايير دنيا، وتقدم المشورة بشأن كيفية إدارة المخاطر، وتحدد عقوبات عدم الالتزام، وفي المقابل، يتمكن المودعون والمستثمرون من الاستفادة من شبكات الأمان، مثل التأمين على الودائع.