

التحرير المالي : عامل لهشاشة النظام البنكي في البلدان النامية ؟

بوشيخي محمد رضا

أستاذ مساعد " أ " جامعة معسكر

rbouchikhi@univ-mascara.dz

ملخص :

سمحت الأزمة الآسيوية سنة 1997 بدراسة العلاقة بين استقلالية حركات رؤوس الأموال و سوء التنظيم المصرفي و تأثيرها على اقتصاديات الدول النامية . حدثت هذه الأزمة بعد سنوات من التحرير المالي الكلي بهذه البلدان الآسيوية. حيث أن دول مثل كوريا الجنوبية ، اندونيسيا و ماليزيا كانت قد بدأت في عملية التحرير المالي ، في بداية سنوات التسعينات . كان هذا التحرير جزئي و الاقتصاديات مستقرة ، و بعد أن زاد التحرير ظهرت مشاكل عدم الاستقرار و الرهافة ، حيث وجدت المؤسسات المالية و البنكية لهذه البلدان النامية نفسها في إطار اقتصادي و تنافسي مختلف ، فلم تستطع التكيف و إعادة التنظيم ، فأصبحت أكثر هشاشة مما مضى .

فالسؤال الذي نطرحه و الذي سنحاول الإجابة عنه من خلال هذه المقالة : هل هذه الرهافة البنكية كانت موجودة من قبل أم أنها جاءت نتيجة التحرير المالي ؟

و لذلك قسمنا البحث الى ثلاثة أقسام ، القسم الاول مخصص لدراسة النظام البنكي في جنوب شرق آسيا من خلال شرح دور القطاع البنكي و مكانته في الاقتصاد ثم وضعية الاقتصاد الكلي ، القسم الثاني دراسة جوانب و ارادة التحرير

المالي. في القسم الثالث سنوضح التغيرات الناجمة عن التحرير المالي و علاقتها بالنظام البنكي .

مقدمة

تميزت فترة التسعينات بكثير من الأزمات المالية التي مست الدول النامية نتج عنها الأخذ بعين الاعتبار وضعية الأسواق الناشئة . الاهتمام بهذه الأسواق ظهر في سنوات التسعينيات حيث أن البلدان النامية كانت تضمن أعلى معدل فائدة وأهم عوائد مالية خلال هذه الفترة ، فقام المضاربون بالاستثمار بقوة في هذه الأسواق ، حيث اعتبرت عن منأى من خطر تقلبات سعر الصرف و ذلك لارتباطها الوثيق بالدولار و أيضا لارتفاع مرد ودية سعر الفائدة . تميزت رؤوس الاموال الاجنبية بأنها غير ثابتة لأنها قصيرة الاجل فيمكن أن تسحب في أي لحظة وبالتالي تؤثر سلبا على تمويل اقتصاديات هذه الدول . يمكن الملاحظة أن تدفق الأموال في هذه البلدان سبقته حركات تحرر مالي ، فالمستثمرون الأجانب لا يترددون للاستثمار في أسواق تتميز بمردود عالية نظرا لمعدلات فائدة جذابة . درس مفهوم التحرير المالي كثيرا من طرف الاقتصاديين ، حيث ظهر لأول مرة من خلال أعمال ماك كينون¹ (1973) و شو²

(1973). يقدم هذان الباحثان التحرير المالي كوسيلة بسيطة وفعالة لنمو البلدان الناشئة. حيث تبين من خلال دراستهم أن القمع (la répression) المالي لا يسمح بالتوازن الاقتصادي. فمعدلات الفائدة تثبت ما دون قيمة التوازن، ومن هنا الادخار يتناقص، والاستثمار يصبح دون المستوى الأمثل، لأن الدولة تفرض على القطاع البنكي تمويل المشاريع ضعيفة المردودية لأنها تحقق استقرار اجتماعي. يعتقد ماك كينون و شو أن تحرير القطاع المالي أي رفع معدلات الفائدة الحقيقية على الودائع، سيسمح بارتفاع الادخار و نمو حجم الاستثمارات، وأن الوساطة البنكية سترتفع و هذا ما سيخفض من تكاليفها بين البنوك و المقرضين، فيسهل الحصول على القروض و سيسمح بتوزيع الاخطار. هناك اقتصاديون آخرون اعتمدوا على أعمال ماك كينون و شو، مثل كابير³ (Kapur) الذي كان أول من حقق نموذج ديناميكي سنة 1976. ثم سنة 1977 قام كالبيس⁴ (Galbis) بتحقيق نموذج يعتمد على قطاع تقليدي و آخر حديث. بالنسبة إليه التحرير المالي يؤدي إلى نمو الإنتاج المتوسط للاستثمار، فالادخار سينتقل من القطاع التقليدي إلى القطاع الحديث و هذا ما يفسر ارتفاع الإنتاج

بينما النيو كلاسيكيون لا يؤيدون فكرة التحرير المالي، لأن ارتفاع معدلات الفائدة ستؤدي إلى ارتفاع تكلفة رأس المال المنتج و هذا ما سيبطئ الاستثمار و يقلص النمو الاقتصادي، و بالتالي إنخفاض عرض القروض. من أجل معرفة أصل الهشاشة البنكية، من المهم دراسة النشاط البنكي للبلدان الناشئة، تعريف العلاقة الممكنة بين وضع الاقتصاد الكلي و صلاية المؤسسات البنكية، هذا يمكن من تحليل تفاعل المجال المالي و النشاط الاقتصادي.

(I) البنوك في البلدان الناشئة :

(1) دور و مكانة البنوك في الاقتصاد :

(أ) القطاع البنكي

يعتبر القطاع البنكي قلب النظام المالي، حيث تتميز البلدان الآسيوية بمعدل ادخار عائلي مرتفع جدا، فالأسر تدخر لأن نظام التقاعد يتم بتحصيل المدخرات و عدم وجود الضمان الاجتماعي تقريبا. المؤسسات أيضا تدخر من أجل تمويل نموها، و حتى الدولة تدخر من أجل تسيير أفضل للأموال العمومية. و الجدول التالي يوضح ذلك

بنوك جنوب شرق آسيا غير مستقرة، فالبنوك الكورية تتميز بنسبة خطر عالية و تعاني حالة أزمة مستمرة. بالنسبة لتايلاند، إندونيسيا، و ماليزيا، نلاحظ وجود خطر دائم لإفلاس النظام البنكي، إضافة إلى ذلك يتميز النظام المالي الإندونيسي بانشقاق كبير، لأنه يتكون من عدد كبير جدا من المؤسسات المالية الصغيرة تتقاسم أجزاء صغيرة من السوق، هذه الوضعية يمكنها إضعاف النظام

الجدول 01 : معدل الادخار في دول جنوب شرق آسيا (1996 م – 1997 م)

البلد	تايلاندا	كوريا الجنوبية	ماليزيا	اندونيسيا
السنة	1996	1997	1996	1997
معدل الادخار من الناتج الاجمالي الخام	33,22	32,64	33,60	33,06
	39,34	37,81	27,50	27,98

المصدر : (1998) Corsetti , pesenti et Roubini

تمثل معدلات الادخار المرتفعة مصدر مهم لتمويل الاقتصاد ، و نظرا للتطور المحدود للأسواق المالية فإن الوساطة البنكية ضرورية ، و لكن هذا الادخار المرتفع لا يكفي ، فالحاجة للاستثمار تنشأ من خلال زيادة معدل النمو ، و بما أن الادخار لا يكفي ، يجب اللجوء للقروض البنكية للحصول على أموال إضافية ، ارتفعت نسبة القروض البنكية في الناتج الإجمالي الخام بمعدل 40 % في عشر سنوات ، مثلاً في كوريا انتقلت من 65 % إلى 95 % ، و في ماليزيا من 61 % إلى 95 % .

(ب) تدخل الدولة : تسيطر السلطات العمومية في الدول النامية على القطاع المالي ، حيث تتدخل الدولة بصفة مباشرة في نشاط البنوك ، مما يولد جمود و تشوهات في الاقتصاد ، فمثلاً البنوك الكورية تعتبر نفسها اهم ممول للسياسات الصناعية الوطنية . تخفضت البنوك التجارية الكورية بين 1981 و 1983 ، من بين مميزات هذه الخصوصية أنه لم يسمح لأي مساهم المشاركة بأكثر من 4% من رأس المال ، هذا القيد وضع لتجنب العلاقة بين المالية و الصناعة ، وبالتالي تحاسب هذه البنوك من طرف الدولة فقط لان الأغلبية ليست للمساهمين . كما فرضت السلطات العمومية قيود أخرى مثل نسب فائدة ضعيفة على القروض مع التقشف في منحها . فالمقترضون لا يحصلون كلهم على قروض و بالتالي هناك مشاريع مضمونة و ذات مردودية عالية ستجد نفسها بدون تمويل ، فتوزيع القروض موجه نحو

مؤسسات معينة ، ربما تكون نسبة المخاطرة فيها كبيرة ، حيث يوضح البنك العالمي أن سياسة إعانة مؤسسات قريبة من السلطة قد يسمح بتحقيق نمو و لكنه لن يكون أكثر سرعة من القطاعات الأخرى و هو ما يمثل فشلاً . هناك نقطة أخرى ، هو أنه في هذه البلدان الآسيوية ، الرشوة منتشرة بكثرة ، فالدولة تفرض ضغوطات كبيرة على قرارات الاستثمار و التمويل ، حيث أن العلاقات الشخصية تتحكم في قطاع المالية .

(ج) مؤشرات الصلابة البنكية : صلاية القطاع البنكي مؤشر مهم جداً ، خاصة عندما يحدث تحرر مالي للاقتصاد ، و يمكن قياس هذه الصلابة من خلال الملاءة و الربحية ، فالملاءة هي مبدأ العلاقة بين المخاطرة و الأموال الخاصة للبنوك ، فهي تقيس درجة الالتزام مقارنة بالموارد ، فالملاءة تسمح بقياس الخطر في حالة وقوع انكماش اقتصادي . أما الربحية فيمكن أن تكون مؤشر لأداء جيد ، أي أن الاستثمارات تحقق مردودية مقنعة . بالنسبة للبنوك التايلاندية تميزت بمردودية مرتفعة و ملاءة ضعيفة ، هذه الوضعية مرتبطة بالمضاربة العقارية ، أما بالنسبة للبنوك في إندونيسيا و كوريا كانت تعرف نقص في المردودية مما قد يؤدي إلى هشاشة النظام البنكي . البنوك الكورية تملك مستوى ضعيف من المردودية إذا اعتمدنا على نسبة الأصول و الأموال الخاصة ، لكن هذه المؤشرات لا توضح إن كانت هذه البنوك أقل فعالية من بنوك البلدان الأخرى .

، فالوضع الاقتصادي للبلد تنعكس على تصرف المتعامل الاقتصادي، لأن في مرحلة الازدهار الخطر المالي لا يأخذ بعين الاعتبار، فتنقص البنوك من تكوين المؤنات لأن مستوى القروض والتسديد مرض، من جهة أخرى يزداد مستوى منح القروض وبالتالي ترتفع قيمة الأصول، ومن ثم تزداد كل من ثقة المتعاملين الاقتصاديين والربحية المالية.

ب (السياسات الاقتصادية : كانت تتميز
البلدان الآسيوية بنمو سريع، فسميت بالمعجزة الآسيوية. حيث كانت السياسات النقدية متحكم فيها، الضغط الجبائي ضعيف، التضخم معتدل و المؤسسات المحلية مفضلة من السلطات. عند انفتاح هذه البلدان على السوق الدولية، كان الميزان التجاري يحقق فائض في كل من ماليزيا و إندونيسيا، و يعاني من عجز طفيف في تايلاندا و كوريا. هذا الوضع له علاقة بمعدل الصرف الذي كان مرتبط بسعر الدولار، وهذا ما دفع إلى الإفراط في المديونية نظرا للثقة الكبيرة في سعر الصرف. تتميز كوريا، إندونيسيا و تايلاندا بسياسة سعر صرف مرتفع لجذب و تشجيع دخول الأموال الأجنبية، حيث المعدلات الاسمية كانت متراوحة بين 12 و 13 % سنة 1996، بينما هذه المعدلات كانت ما بين 6 و 7 % في الأسواق الدولية.

نسبة الأموال الخاصة على الأصول المرتبطة بالأخطار توضح أن البنوك كانت تملك نسبة جيدة من الأموال الخاصة، وذلك لأن الأصول كانت في ارتفاع منتظم و القروض الغير منتجة لا تشكل نسبة كبيرة من القروض الممنوحة. في سنوات التسعينات أرغمت السلطات البنوك على احترام قوانين و قواعد بنك القوانين الدولية.

2 (وضعية الاقتصاد الكلي :

أ (العلاقة بين صحة البنوك و وضع الاقتصاد الكلي : هناك علاقة بين وضع الاقتصاد الكلي و النظام البنكي، فالاقتصاد يمر بمرحلة نمو و مرحلة انكماش. في المرحلة الأولى، الاستثمار متزايد، و بالتالي الطلب على القرض كبير لأن معدلات الفائدة منخفضة فتزداد مديونية المتعاملين الاقتصاديين مما يخفض الاحتفاظ بالسيولة من أجل مواجهة الديون، ينتج عن ذلك انخفاض الطلب على القروض، لكن القروض الممنوحة من قبل يزداد خطر عدم تسديدها و هو ما يعرض البنوك إلى الضعف و الهشاشة، و هذا ما يمكن أن يدخل الاقتصاد في حلقة مفرغة، حيث أن البنوك الهشة و التي تعرضت إلى خسائر ناتجة عن عدم تسديد القروض، يمكنها محاولة تعويض ذلك من خلال رفع ربحيتها عن طريق رفع معدلات الفائدة على القروض الممنوحة. فيصبح القرض باهض جدا على المقترضين الجدد مما يجعلها حبيسة المقترضين سيئي السمعة. يمكن الملاحظة أن السياسات الاقتصادية يمكنها أن تعرقل من طرف نظام بنكي هش و ضعيف أين البنوك تتحمل عبئ الهزات المالية. اقتصاديات الدول الآسيوية، في السنوات بين 1980 و 1990، كانت تتميز بمعدل نمو كبير جدا، المتعاملين الاقتصاديين كانوا يعتقدون أن هذا النمو لن يتوقف، حيث أن الوضع الاقتصادي السليم يخلق ثقة في ديمومة المؤسسات

الجدول 02 : مؤشرات الاقتصاد الكلي (1995 – 1996)

معدل الاستثمار (% من ناخ)		رصيد جاري (% من ناخ)		التضخم		نمو الناتج الاجمالي الخام		السنة
1996	1995	1996	1995	1996	1995	1996	1995	
30,8	39,9	-3,3	-4,3	6,6	8,9	8,0	8,2	اندونيسيا
41,7	41,6	-8,5	-8,4	5,9	5,7	5,5	8,8	تايلاندا
41,5	43,5	-3,7	-8,9	3,5	5,3	8,6	9,5	ماليزيا
38,4	37,1	-4,8	-1,9	4,9	4,4	7,1	8,9	كوريا الجنوبية

المصدر : (1998) Corsetti, Pesenti et Roubini

أ - القضاء على الوساطة (la désintermédiation) : تتميز بإزالة تدريجية لاحتكار البنوك لدور الوساطة بين المقرضين و المقترضين ، و الذي كان مراقب بشدة من طرف الدولة . فقبل التحرير ، إذا كانت مؤسسة تحتاج إلى تمويل ، فهي مجبرة على الاقتراض من البنوك التي بدورها كانت تجد السيولة لدى البنك المركزي فقط و بنسبة خصم معينة و لكن بعد التحرير أصبح بإمكان كل من المؤسسات الاقتصادية و البنوك اللجوء للأسواق المالية .

ب - إزالة التقسيم (le décloisonnement) : يهدف إلى إشراك كل من الدولة ، البنوك و المتعاملين الاقتصاديين في نفس الفضاء - السوق - و الذي فيه تتداخل أدوارهم عادة .

ج - تحرير القوانين (la déréglementation) : ذلك بإزالة الرقابة على الصرف و التحرير الكلي لحركة رؤوس الأموال ، فالرقابة القانونية التي كانت تقيد و تراقب العملات الأجنبية اختفت مع التحرير المالي ، حيث ينتظر من هذه الخطوة عدة نتائج إيجابية منها : - إنقاص نسب فوائد الوساطة البنكية سيسمح بتخفيض كلفة التمويل البنكي و بارتفاع مردودية القروض .

- تطوير الأدوات المالية سيتمكن من حسن تغطية الأخطار و توزيعها .

- أيضا يمكن أن تكون عملية فتح الأسواق عامل لتقوية الإطار القانوني .

نجاح سياسة اقتصادية يمكن قياسه عن طريق مؤشرات الاقتصاد الكلي . الجدول رقم 02 يوضح أن مستوى التضخم مقبول في حدود 5% سنة 1996 و النمو جيد و هو في حدود 7.5% ما عدا في تايلاندا ، أيضا العجز الخارجي مقبول ، و مستوى الاستثمار جيد حوالي 39% . المؤشرات في هذه البلدان لسنة 1996 ، توضح أنها كانت في وضعية اقتصادية ممتازة و هذا عامل يسمح بجذب أكثر للاستثمارات الخارجية المباشرة .

(II) إرادة التحرير :

1- جوانب التحرير : من المفهوم النظري ، التحرير المالي يجب أن يشجع النمو و بالتالي يحفز التنمية الاقتصادية . شجع صندوق النقد الدولي حكومات البلدان الآسيوية لتحرير اقتصادياتها ، حيث أن الانفتاح المالي الكلي سيسمح بتطور سريع للمنطقة . في الواقع ، حركة رؤوس الأموال تسمح بجلب أموال ضرورية لديناميكية اقتصاديات البلدان النامية ، لكن حتى تكون هذه العملية إيجابية يجب أن تكون مؤسسات الدولة صلبة و جيدة ، و هذا ليس الحال في البلدان الناشئة . أغلب البلدان الآسيوية بدأت التحرير في نهاية سنوات الثمانينات . فمثلا كوريا الجنوبية ، إندونيسيا و تايلاندا حققوا ذلك بين 1987 و 1989 . مس التحرير المالي

ثلاث جوانب :

القطاع البنكي. في سنة 1997، فراي⁵ Fry قام بإعداد متطلبات تحرر مالي ناجح وهي:

- إشراف فعال على البنوك التجارية و وضع لوائح تنظيمية للحيلة مناسبة .

- الانضباط في الميزانية للحد من التضخم .

- نظام جبائي محايد .

- استقرار في الأسعار .

- تصرف بنكي نحو تعظيم الربح .

كل هذا يتطلب وقت لأن إمكانيات الفاعلين الاقتصاديين محدودة ، وهذا يدفع البنوك إلى ضرورة التكيف مع الوضع بفعل التغيرات المفروضة من التحرير المالي .

(III) - التغيرات الناجمة عن التحرير المالي :

1 - زيادة أهمية السوق المالية : وتظهر

من خلال :

(أ) **المنافسة** : قبل التحرير المالي ، لم تكن هناك منافسة في الأسواق المالية ، وكانت عائدات البنوك مضمونة . ثم بعد ذلك تحرر دخول و خروج الأموال ، فأصبحت البنوك المحلية عرضة لمنافسة شرسة من البنوك الأجنبية و التي تملك أكثر خبرة في الأسواق المالية . من جهة أخرى ضعفت الحماية القانونية من السلطات نظرا لتغيير القوانين ، فأصبحت وضعية هذه البنوك غير مستقرة وأيضا المؤسسات المحلية التي لها ماض سيئ مع البنوك المحلية ستلجأ إلى البنوك الأجنبية من أجل التمويل ، و هذا خطر لا يمكن التنبؤ به أو قياسه و لكن سيخلق خسارة لبنوك البلدان الناشئة . هناك ظاهرة أخرى ، هو أن المتعاملين الاقتصاديين ليسوا مجبرين للتوجه للبنوك للحصول على التمويل فبإمكانهم ذلك من خلال الأسواق المالية ، و هذا ما ينقص من ربحية البنوك ، فتتجه

2- إيجابيات و سلبيات التحرير المالي : من

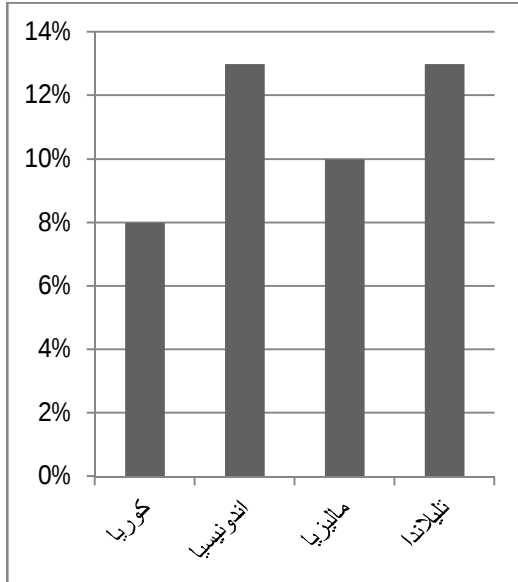
إيجابيات التحرير المالي أنه يساهم في النمو ، فالتمويل الخارجي المقدم سيستخدم في مشاريع لتنمية الاقتصاد ، و سيسهل نقل رؤوس الأموال من و إلى اقتصاد البلد المعني . أيضا ، معدلات الفائدة تتشكل في الأسواق المالية ، و بالتالي لا تحددها الدولة و تتميز بأنها إيجابية و هذا ما سيسمح بزيادة الموارد المالية من خلال الادخار . مع التحرير المالي يمكن أن تحدث آثار سلبية ، حيث أن البنوك ستلجأ إلى إقراض المشاريع ذات مردودية عالية و هذه الأخيرة تتميز بارتفاع نسبة المخاطرة ، أيضا القطاع البنكي عند بداية التحرير و فتح الأسواق لا يملك الخبرة للتعامل مع منافسة شرسة من هذا النوع . من جهة أخرى الأموال الأجنبية تتأثر بشدة بأي تغير في المردودية أو في نقص ثقة المستثمرين . أيضا بنوك الدول النامية قد تعرف مشاكل خطيرة لعدم تناظر المعلومات ، خاصة في تقدير أخطار القروض. هذا النوع من الخطر يظهر مع بداية التحرير المالي لنقص خبرة البنوك . فإذا لم يرافق هذا التحرير بإصلاحات قانونية ، سيؤدي إلى إضعاف النظام البنكي .

3- ميكانيزمات التحرير: كما ذكرنا سابقا ،

فالتحرير المالي يعتمد على ثلاث مبادئ : القضاء على الوساطة ، إشراك عدة عاملين اقتصاديين ، و تحقيق التوازن و تترجم بثلاث ميكانيزمات هي إزالة الرقابة على معدلات الفائدة ، إلغاء الرقابة على الأسواق المالية ، و إزالة الرقابة على دخول و خروج الأموال . بالطبع لا يمكن القيام بالتحرير المالي دون بعض التغيرات الهيكلية ، حيث من الضروري إعادة هيكلة ميزانيات البنوك ، من خلال إزالة الديون الغير قابلة للتسديد بخصوصية جزء من اصول البنوك ، و من خلال تشجيع المنافسة في

حيث نسبة القروض الغير مسددة هي الأكثر ارتفاعا في تايلاندا بنسبة 14% و تملك كوريا أضعف معدل ب 8% .

رسم بياني 01 : نسبة القروض الغير مسددة 1996



المصدر : قاعدة البيانات لصندوق النقد الدولي

ج) حركة رؤوس الأموال :سمح التحرير المالي للمؤسسات الأجنبية بالاستثمار في البلدان النامية ، حيث بلغت نسبة المعاملات الخارجية 34.36%⁶ في كوريا الجنوبية سنة 1996 و 91.5% في إندونيسيا ، أيضا رؤوس الأموال الداخلة لهذه البلدان الناشئة سمحت بتمويل مختلف القطاعات في إندونيسيا ، تايلاندا ، كوريا الجنوبية و ماليزيا ، لكن أغلبها كانت قصيرة الأجل ، أي يمكن سحبها في أي لحظة ، و هذا النوع من رؤوس الأموال يخلق مشكل تغطيتها عن طريق الاحتياط حسب القوانين الجارية ، و هذا ما لم يكن موجودا من قبل في دول جنوب شرق آسيا. دخول الأموال الأجنبية يحفز ظهور الفقاعات العقارية و

هذه الأخيرة إلى نشاطات أخرى ليس لها فيها خبرة . في كوريا ، عانت البنوك المحلية من منافسة شرسة من المؤسسات المالية الغير بنكية ، حيث نظرا لانخفاض معدل الفائدة لم تستطع البنوك المحلية مواجهة الطلب ، فخرست هذه الحصة من الطالبين لصالح المؤسسات المالية الغير بنكية الخارجية التي رفعت رصيدها من الربحية . هناك نوع آخر من المنافسة في كوريا بين البنوك التجارية و بنوك الأعمال فالأولى مقيدة أكثر من الثانية لأنها تابعة للبنك المركزي بينما الثانية تابعة لسلطة وزارة المالية مما يخلق لها أكثر حرية في تعاملاتها و في تمويلها للمؤسسات المدعومة من الدولة .

ب) - التمويل البنكي : ادخار الأعوان الاقتصاديين يمثل المصدر الأساسي للبنوك المحلية لتقديم القروض . بعد انفتاح الأسواق أضيف لهذا المصدر ادخار المواطنين الأجانب . لكن التحرير المالي غير كل المعطيات ، فأصبح الأعوان الاقتصاديين يحصلون على الأموال مباشرة من الأسواق المالية ، و بالتالي نقصت العمليات البنكية التقليدية مما أدى إلى انخفاض المردودية فتوجهت البنوك إلى تمويل المشاريع ذات خطورة عالية ، فتأثر تغطيتها للأخطار و تتأثر أيضا ميزانيتها . للتحرر المالي آثار أخرى منها زيادة كلفة المصادر البنكية لأن تحرر معدلات الفائدة بصاحبه ارتفاع هذه الأخيرة ، فترتفع معدلات الفائدة على الودائع قصيرة الأجل ، ولكن معدلات القروض تتغير ببطء مقارنة بذلك ، مما يرفع من كلفة المصادر البنكية و نقص الربحية ، أيضا ترتفع نسبة المخاطرة للبنوك مما ينجم عنه ديون غير مسددة ، حيث بلغت هذه الأخيرة سنة 1996 م نسبة 10% من مجموع القروض الممنوحة في ماليزيا، و يمكن ملاحظة أهميتها من خلال الرسم البياني الموالي ،

تمويل مؤسسات غير مستقرة ، و هذا شيء معتاد في الدول الآسيوية ، فالدولة تدعم بعض المؤسسات على حساب أخرى حتى ولو كانت غير فعالة . مشكل القروض يظهر أيضا مع عدم تناظر المعلومات ، فبعد التحرير المالي، جزء من رؤوس الأموال المستثمرة تذهب مباشرة للأسواق المالية ، فتقوم البنوك برفع معدلات الفائدة على الودائع من أجل جلبها . أيضا تتناقص الطلب على القروض بسبب لجوء الزبائن للبورصة من أجل التمويل يؤدي إلى توزيع أخطار القروض على عدد محدود من المقترضين و هذا ما يزيد من نسبة الخطر و قد يؤدي في الأخير إلى عدم تسديد القروض . بعض أنواع الضمانات على القروض البنكية كالأسهم مثلا غير مستقرة ، فهذه الأخيرة إذا كانت قيمتها في البورصة مبالغ فيها في الفترة التي قدمت فيها كضمان ، فإن أي تغيير في السوق المالية سينعكس على القرض و يصبح خطر تغطيته قائم . كثرة القروض الغير فعالة سيؤدي حتما إما إلى تقليص القروض و إما إلى هروب رؤوس الأموال الأجنبية . في تايلاندا ، الضمانات على العقارات شكلت مشكل كبير ، حيث أن التحرير المالي رافقه مضاربة في العقارات بينما مردوديتها لم تكن مضمونة ، فعندما تنهار الفقاعة المالية فإنها تؤثر بشكل مباشر على القروض الممنوحة .

ب - الخطر الأخلاقي Alea moral : إن الوضع الاقتصادي الجديد الناتج عن التحرير المالي له انعكاسات على البنوك و التي ترفع من نسبة المخاطرة نظرا للحرية في تصرفاتها . عادة ، عندما تتجه البنوك إلى تمويل مشاريع ذات نسبة خطورة مرتفعة ، فإن المردودية على المشروع ترتفع و هذا جيد للاقتصاد . قبل التحرير كانت هذه العملية مستحيلة لأن معدلات الفائدة كانت مسيرة و

الصناعية نظرا لتوفر السيولة ، لارتفاع معدلات الفائدة و لنقص نسبة المخاطرة . تعويم سعر الصرف في هذه الدول بالدولار الأمريكي فقط يعطي ثقة أكبر للمتعاملين الأجانب لأن في اعتقادهم الدولة تساند عملتها بأي ثمن ، ينتج عن كل هذا تأثير على العملة لأن :

- البنوك تقرض أكثر مما تملك من ودائع .
- البنوك تقرض على المدى الطويل بينما الودائع الأجنبية على المدى القصير .
- البنكيون يجهلون كيفية دراسة و تفسير نسبة المخاطرة .
- النظام البنكي غير مستقر لأن المضاربين لهم إمكانية شراء السندات دون الدفع و بيعها دون ملكهم لها .
- فعندما تتكون هذه الفقاعات ، ترتفع أسعارها نظرا لارتفاع المردودية فيصبح ثمنها لا يعكس الواقع الاقتصادي الحقيقي .

(2) المخاطرة :

أ) - الخطر على القروض : بإزالة رقابة الدولة على معدلات الفائدة ، تقوم البنوك بالمخاطرة أكثر ، في الواقع دخول الموارد الأجنبية بكثرة ، يصاحبه تمويل من طرف البنوك بدون دراسة فعلية و دقيقة للمخاطر ، و هذا ما يشجع المؤسسات على الاستدانة منها ، من دون اللجوء لرفع رأس المال و ذلك لسهولة العملية ، فانهدام الرقابة على معدلات الفائدة يضاعف المنظومة البنكية . في تايلاندا ، ازدادت هشاشة النظام البنكي من خلال

- في غالب الأحيان المضاربون لا يملكون الأموال اللازمة للقيام بعملية الشراء فتكون على الحساب .

التصرف المضاربي للبنوك يظهر عندما تمول عمليات بشكل أكبر خارج القطاع الصناعي ، فتبحث عن مردودية أكبر من خلال المنتجات المالية . لأن ميزانياتها تتكون من ديون سائلة و عليها إيجاد السيولة الكافية لتغطية احتياجات زبائنهم فتبتعد تدريجيا عن تمويل النشاطات الإنتاجية ، هذه النقطة مهمة جدا لأن في فترات النمو البنوك لا تبحث سوى عن الربحية و التي عادة ما تكون إلا من خلال عمليات المضاربة المالية و هذا ما سيؤدي إلى إضعاف النظام البنكي .

من خلال المخطط التالي ، نلاحظ أن التصرف المضاربي للبنوك يقوده عدم المراقبة من السلطات مثل البنك المركزي مثلا ، فنقص مردودية البنوك هو ما يدفعها للمضاربة ، فلو كانت مراقبة السلطات أكثر فعالية لأوقفت هذا التصرف . دخول رؤوس الأموال الأجنبية بكثرة بعد التحرير المالي ، ينعش التبادلات بالعملات الأجنبية ، و هو ما يحفز البنوك أكثر من أجل المضاربة بالمنتجات المالية في الأسواق المالية.

محددة ، نظريا فإن هذه المخاطرة لا تساهم في زعزعة استقرار النظام البنكي لأنه يقابلها تغطية هذه الأخطار بضمانات و أيضا توزيعها يجب أن يكون مثالي . في الواقع ، مسؤولي البنوك من خلال ملاحظتهم لنقصان الربحية ، سيتوجهون نحو تمويل المشاريع ذات مردودية عالية حتى و إن كانت نسبة المخاطرة عالية أيضا . الخطر الأخلاقي يظهر من خلال اعتقاد مسيري البنوك و المساهمين فيها أنهم محميون من طرف الدولة و لن تتركهم يفلسون مهما زادت خسائرهم بفعل المخاطرة . هناك أيضا رؤية أخرى خاصة بالبنوك الكبرى (too big to fail) " أكبر من أن تفلس " ⁷ بحيث تعتقد هذه البنوك أن إفلاسها سيؤدي إلى إفلاس جزء كبير من الأعوان الاقتصاديين و إلى زعزعة الاستقرار الوطني و بالتالي فإن الدولة لن تتخلى عنها . فلا تسعى إلى تصحيح أخطائها و تعتمد على ضمان مؤسسات الدولة . يمكن للخطر الأخلاقي أيضا أن يظهر من جهة المقترضين ، خاصة الأجانب ، فهم يثقون في التحرير المالي و في استقرار الأسواق المالية العالمية ، فلا يدرسون جيدا نسبة الخطر في البلد أو إمكانية حدوث أزمة .

ج) المضاربة : تتميز عمليات المضاربة ،

الناجمة عن التحرير المالي حسب بليهيون

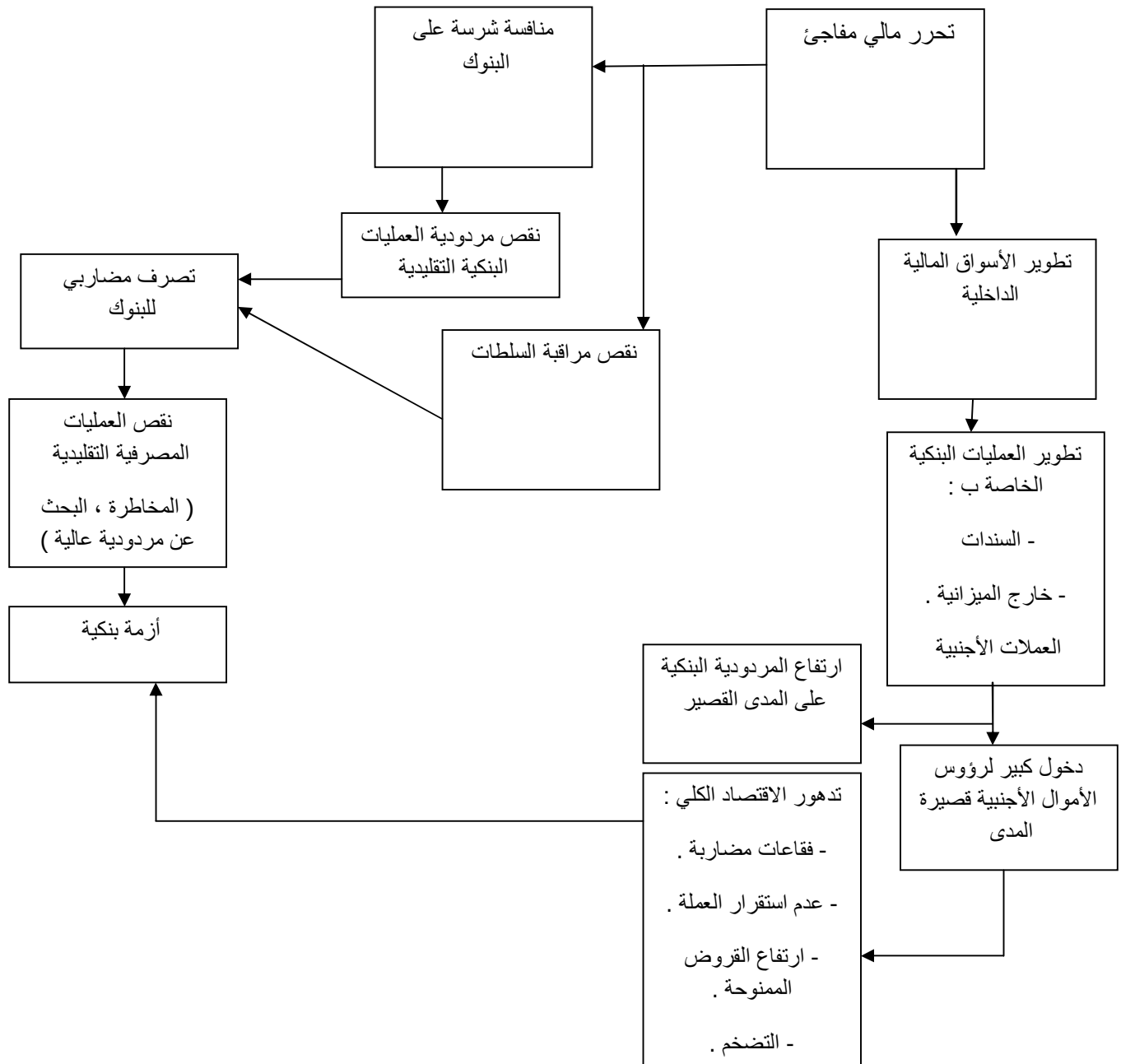
⁸ Plihon بأربع نقاط :

- مخاطرة في معدلات الفائدة ، أسعار السندات و معدلات الصرف .

- السعي للحصول على قيمة مضافة بعد التنبؤ بالتغيرات في أسعار السندات .

- الاكتفاء دون البحث عن مقابل في الأسواق المالية .

مخطط فرضية العلاقة بين التحرير المالي ، المضاربة البنكية و الأزمات البنكية .



المصدر : لويس موتي ، ملتقى دولي حول العولمة الاقتصادية ، باريس ، جوان 2000

3 (المراقبة : مهمة ضرورية

أ (**الثغرات القانونية** : لم يرافق التحرير المالي بنظام مراقبة و إشراف جيد ، فوجود ثغرات قانونية دفع كل من يريد الحصول على ربحية بإنشاء مؤسسة مالية . في إندونيسيا مثلا ارتفع عدد البنوك من أربعة و عشرون إلى ثمانية و تسعون بعد التحرير المالي . البلدان الناشئة تتميز بنقص الشفافية فمن الصعب جدا مراقبة النظام البنكي . في كوريا مثلا ، التحرير المالي لم يواكبه سن قوانين حسب الوضع الجديد فكانت الدولة هي من تلعب دور المراقب ، فلا تسمح بإفلاس البنوك إما من خلال تمويلها أو دمجها أو تصرف النظر عنها رغم خساراتها ، و هذا ما أدى إلى زعزعة استقرار النظام البنكي و هشاشته .

خاتمة :

عمل صندوق النقد الدولي على إعادة التوازن للموازن التجارية و ذلك عن طريق توريق الديون و برامج إعادة الهيكلة التي شجعت التحرير المالي . في الواقع ، عملية التوريق لعبت دورا في دخول هذه الدول الناشئة إلى الأسواق العالمية ، مقابل عمليات التحرير المالي التي عرفتها .

النظام المالي في بلدان جنوب شرق آسيا فقد توازنه بعد التحرير المالي، بعد أن توجهت الاستثمارات المالية نحو المضاربة ، و ابتعدت عن القطاعات الأولية و الصناعية . أما بالنسبة للمؤسسات الناشئة التي استفادت من قروض بنكية مدعمة في مرحلة القمع المالي وجدت نفسها مثقلة بالديون .

أثر آخر للانفتاح المالي هو أن المؤسسات الإستراتيجية التي كانت تدعمها الدولة من قبل فقدت القروض الممنوحة لها ، لأن البنك المركزي لا يمكنه التحكم في معدلات الفائدة بما أنها مرتبطة بالمعدلات العالمية ، و زيادة عتبة المديونية من العملات الصعبة للمؤسسات البنكية المحلية ، جعلت الاستثمارات الأجنبية أكثر

ب (**عدم التحكم في الميزانية** : حصلت البنوك على التمويلات الخارجية بسهولة تامة ، فاستدانت المؤسسات أكثر مما تحتاج و لم تكن الاحتياطات مقيمة بشكل جيد مما خلق عدم توازن في الميزانية . النظام البنكي الآسيوي كان يتميز بعدة نقائص منها : السندات حيث تمثل 10% من المشاريع الصناعية الممولة ، و تتمثل في سندات يانكي ، أي سندات بالدولار لمقترضين أجانب في السوق المالي ، أو سندات شوغون و هي سندات تصدر في اليابان من غير اليابانيين ، و بعملة أخرى غير الين الياباني ، في الغالب بالدولار الأمريكي . و أيضا السندات الصادرة عن البنوك اليابانية و التي مدتها لا تتجاوز ثلاث أشهر " **crédit spot** " و هو ما يجعل هذه البنوك تتأثر بالسياسة اليابانية ، فيما يخص معدلات الفائدة قصيرة المدى و كما ذكرنا سابقا فإن انعدام المراقبة على نشاط البنوك يدفعها للتوجه إلى المضاربة بهذه السندات . اعتقاد البنوك بعد التحرير المالي أن نمو الاقتصاد فعال دفعها إلى رفع رأسمالها و ذلك لرفع تنافسياتها في السوق المالية . و لكن في حالة تغير الوضع الاقتصادي ، ستجد نفسها بأصول مبالغ في تقييمها و التي ستخفض قيمتها سريعا و هذا ما سيخلق

et crise Bancaire , revue économie internationale , N 85

عرضة لخطر العجز عن التسديد في حال التنبؤ بأزمة العملة .

المراجع

ARESTIS P. et SINGH A. (2010), "Financial globalisation and crisis, institutional transformation and equity", Cambridge Journal of Economics, 34, pp. 225–238.

BERKMEN P., GELOS G., RENNHACK R. et WALSH J.P (2009), "The global financial crisis: explaining cross-country differences in the output impact" IMF Working Paper, WP/09/280, décembre.

BORDO M., EICHENGREEN B., KLINGEBIEL D. et SOLEDAD MARTNEZ-PERIA M. (2001), "Is the crisis problem growing more severe?" Economic Policy, Vol. 16, Issue 32, avril.

BORIO C. et LOWE P. (2002), "Evaluation du risque de crise bancaire", Rapport Trimestriel BRI, décembre.

BORIO C. et LOWE P. (2002), "Asset prices, financial and monetary stability: exploring the Nexus", Monetary and Economic Department, BIS Working Papers, n° 114, juillet.

BRÜGGEMANN A. et THOMAS L. (1999), "How good are leading indicators for currency and banking crises in central and eastern Europe? an empirical test", IWH Discussion Papers n°95, Halle Institute for Economic Research, avril.

Corsetti , G , pesenti , P , Roubini , N (1998) « what caused the Asian currency and financial crisis ? NBER working paper N 6833.

Fry , M (1997) , In favour of financial liberalization , the economic journal , vol 107 , N°442 , pp 754 -770 .

Galbis ,V (1977) , financial intermediation and economic growth in less – developed countries : A theoretical approach , journal of development studies , vol 13 , N° 02 ,pp 58 -72 .

لقد بينا من خلال هذا العمل ، كيف أن الانفتاح المالي من خلال الخطر الاخلاقي خاصة و عوامل أخرى كتغير الهياكل و إزالة القيود القانونية ساهم في إضعاف النظام البنكي في هذه البلدان الناشئة و زاد من هشاشته .

لكن ، من جهة أخرى سمح التحرير المالي للبنوك المحلية من الاحتكاك ببنوك أخرى و اكتساب تجارب ستفيدها في المستقبل لمواجهة مخاطر أخرى .

الهوامش :

1. McKinnon, R.I. (1973), Money and Capital in Economic Development, Washington,DC: Brookings Institution.
2. Shaw, E Shaw, E.S. (1973), Financial Deepening in Economic Development, New York: Oxford
3. Kapur , B (1976) , Alternative stabilization policies for less developed economies , journal of political economy , vol 84 , N° 4, pp 777 -795 .
4. Galbis ,V (1977) , financial intermediation and economic growth in less – developed countries : A theoretical approach , journal of development studies , vol 13 , N° 02 ,pp 58 -72 .
5. Fry , M (1997) , In favour of financial liberalization , the economic journal , vol 107 , N°442 , pp 754 -770 .
6. Corsetti , G , pesenti , P , Roubini , N (1998) « what caused the Asian currency and financial crisis ? NBER working paper N 6833.
7. Kaufman, G,(1990), Are some Banks too large to fail? Myth and reality, contemporary economic policy, vol 08 , issues 4, pp 01 -14 .
8. Plihon , D , Miotti,L (2001) , libéralisation financière , spéculation

Pesenti P. et Tille C. (2000), « The economics of currency crises and contagion: An introduction », *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review*.

Plihon, D, Miotti, L (2001), libéralisation financière, spéculation et crise Bancaire, revue économie internationale, N 85.

Radelet S. et Sachs J. (1998a), « The onset of the East Asian financial crisis »,

NBER Working Paper, 6680.

Radelet S. et Sachs J. (1998b), « The East Asian financial crisis: Diagnosis,

remedies, prospects », *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, pp.1-90.

Rangvid J. (2001), « Second generation models of currency crises », *Journal of*

Economic Surveys, 15-5, pp.613-646.

Shaw, E Shaw, E.S. (1973), *Financial Deepening in Economic Development*, New York: Oxford

Stiglitz J.E. et Walsh C.E. (2004), « Principes d'économie moderne », Paris, De

Boeck, coll. 'Ouvertures économiques', 2ème édition.

سعيد نجار (1994)، السياسات المالية و أسواق المال، صندوق النقد العربي .

عبد المطلب عبد الحميد (2000)، البنوك الشاملة عملياتها و ادارتها، الدار الجامعية، الاسكندرية .

هشام خالد (2001)، البنوك الدولية و عقودها، طبعة 1، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية.

Kapur, B (1976), Alternative stabilization policies for less developed economies, *Journal of political economy*, vol 84, N° 4, pp 777 - 795 .

Kaufman, G. (1990), Are some Banks too large to fail? Myth and reality, *Contemporary economic policy*, vol 08, issues 4, pp 01 -14 .

McKinnon, R.I. (1973), *Money and Capital in Economic Development*, Washington, DC: Brookings Institution.

McKinnon R.I. et Pill H. (1996), « Credible liberalizations and international capital

flows: The "overborrowing syndrome" », dans Ito T. et Krueger A.O. (Eds.),

"Financial deregulation and integration in East Asia", Chicago, IL, *The University of Chicago Press*, pp.7-42.

McKinnon R.I. et Pill H. (1998), « International overborrowing: A decomposition of credit and currency risks », *World Development*, 26-7, pp.1267-1282.

Meese R. et Rogoff K. (1983), « Empirical exchange rate models of the seventies:

Do they fit out of sample? », *Journal of International Economics*, 14, pp.3-24.

Milesi-Ferretti G.M. et Razin A. (1998) « Current account reversals and currency

crises: Empirical regularities », *IMF Working Paper*, 98-89.

Minsky H.P. (1992) « The Financial instability hypothesis », *The Levy Economics*

Institute Working Paper, 74.