

آلية عمل الظل المصرفي وأساليب الرقابة عليه – مع الإشارة إلى حالة الـو.م.أ.

The mechanism of work of shadow banking and methods of controlling it -With reference to the case of the U.S.A -

د. سامية نزالي

جامعة البليدة 2

الملخص:

تبين هذه الورقة البحثية الدور المهم لمصارف الظل في الوظائف الاقتصادية والنظام المالي القائم على السوق، ولا سيما في الفترة التي سبقت الأزمة المالية، حيث تطور نظام الظل المصرفي في الدول المتقدمة والاقتصاديات الناشئة بشكل كبير، صحبه تطور لأساليب تمويل الاقتصاد، والمشتقات المالية اللازمة لذلك، بالإضافة إلى تنوع مصادر التمويل بتنوع المؤسسات المالية غير المصرفية، كما أن تطور وانتشار الظل المصرفي له مخاطر نظامية تتجلى على وجه الخصوص في العمل المصرفي الموازي للمصارف التقليدية، وفي نفس الوقت عدم الخضوع للرقابة الاحترازية، مما يجعل هذا القطاع يعرض النظام المالي العالمي لأزمات يمكن لها أن تمتد لتصبح عالمية على غرار الأزمة المالية العالمية لسنة 2008.

الكلمات المفتاحية: الظل المصرفي، النظام المالي، المشتقات المالية، المخاطر النظامية، الرقابة الاحترازية.

Abstract :

This research paper shows the important role of shadow banks in economic functions and the financial system based on the market, particularly in the period leading up to the financial crisis, where the development of the shadow banking system in developed countries and emerging economies significantly, accompanied by the development of the methods of financing the economy, the necessary financial derivatives, in addition to the diversity of sources of funding the diversity of non-bank financial institutions, and the development and spread of shadow banking has a systemic risk is reflected in particular in the banking business parallel to traditional banks, and at the same time, not to be controlled precautionary, this sector may expose The global financial system to crises which it can be extended to become similar to the global financial crisis in 2008.

Key words: shadow banking, financial system, financial derivatives, risk regulatory, prudential supervision.

المقدمة:

تغير مفهوم التمويل التقليدي القائم على العلاقة بين المودعين والمقترضين، وانتشرت العمليات التي تقوم بها مصارف الظل نتيجة عمليات التحرير. وقد أولى صندوق النقد الدولي اهتماماً بالسياسات الرامية إلى تحويل قطاع صيرفة الظل إلى مصدر مستقر للتمويل القائم على السوق، غير أن الأزمة المالية العالمية سنة 2008 كشفت عن المخاطر التي تنشأ عن تمويل القطاع المالي الموازي أو ما يسمى بقطاع الظل المصرفي، والتي من شأنها أن تشكل خطورة على هيكل الاقتصاد العالمي.

بدأ مجلس الاستقرار المالي (FSB) خلال سنة 2011 ممارسة عالمية سنوية لمراقبة صيرفة الظل، ضمت بلدانا تستحوذ على 80% من إجمالي الناتج المحلي العالمي، و90% من أصول النظام المالي العالمي، وذلك اعتباراً من سنة 2014.

تم تحديد الأنشطة التي يمكن أن تفرض مخاطر نظامية، حيث نمت هذه الأخيرة منذ الأزمة المالية العالمية. وقد تم وضع إطار رقابي يتناسب مع وضعية القطاعات المالية ودرجة تطورها ومميزاتها وخصائصها ومخاطرها العامة من جهة، وانسجامها مع القوانين المالية والأنظمة والتشريعات الرقابية المحلية من جهة أخرى.

تطور نظام الظل المصرفي بشكل أساسي في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث يشكل مجموع أصوله حوالي 40% من مجموع الأصول العالمية لهذا القطاع، وعليه فإنه يكون مصدراً لثلث مجموع المخاطر النظامية في العالم.

وعلى ضوء ما سبق يتم طرح إشكالية البحث التالية:

- ما هي نشاطات وآلية عمل مصارف الظل؟ وما هي الأساليب والأدوات الرقابية التي يمكن استخدامها للتقليل من المخاطر النظامية؟

وقد تم تجزئة إشكالية البحث إلى الأسئلة الفرعية التالية:

- ما هي النشاطات التي يمولها نظام الظل المصرفي والأدوات المالية المستخدمة لذلك؟
- مم يتكون هيكل نظام الظل المصرفي في الولايات المتحدة الأمريكية؟
- ما هي المخاطر النظامية التي يمكن أن تنشأ عن نشاط الظل المصرفي؟

و كإجابة مبدئية على الأسئلة الفرعية، تم وضع الفرضيات التالية:

- لا يختلف نشاط مصارف الظل عن نشاط المصارف التقليدية.
- يتميز هيكل نظام الظل المصرفي في الولايات المتحدة الأمريكية بانقسامه إلى عدة فروع.
- هناك عدة مخاطر تنشأ عن نشاط الظل المصرفي، تقابلها أدوات رقابية من أجل تفادي حدوثها.

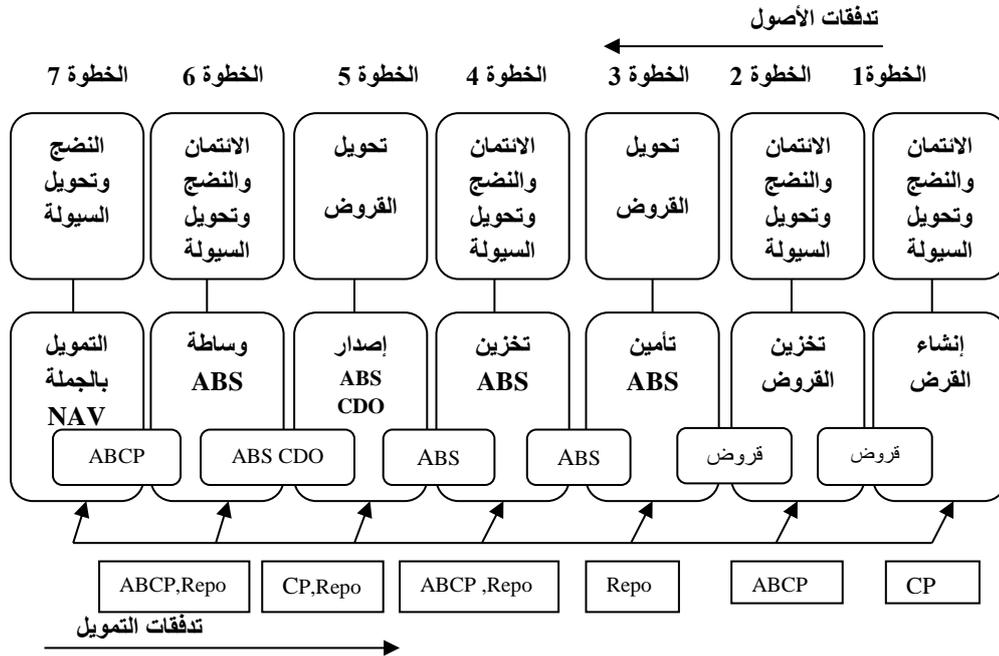
المحور الأول: ماهية الظل المصرفي

1- تعريف الظل المصرفي:

استخدم مصطلح الظل المصرفي (أو النظام المالي الموازي) لأول مرة سنة 2007 من طرف الاقتصادي الأمريكي Paul Mc Culley خلال الاجتماع السنوي للبنك المركزي لكنساس بجاكسون هول بالولايات المتحدة الأمريكية. ويطلق على العمليات المالية التي تتم خارج نطاق القوائم المالية للمصارف التجارية وغيرها من مؤسسات الإيداع، وهو عبارة عن مجموعة من الوسطاء الماليين غير المصرفيين يقدمون خدمات مماثلة للمصارف التجارية التقليدية؛ بعيدا عن رقابة السلطات النقدية، دون أن تتمتع بالحق في الحصول على التسهيلات الائتمانية للبنك المركزي أو الضمانات التي تقدمها الحكومات للمصارف¹.

تتكون عملية الوساطة الائتمانية في إطار الظل المصرفي من خطوات متميزة، تبعا لنوع وجود الائتمان، وقد تتطوي على ثلاث خطوات فقط، وقد تصل إلى سبعة أو أكثر، كما أن نظام الظل المصرفي يتقيد بهذه الخطوات بترتيب تسلسلي متتابع، ويتم التعامل مع كل خطوة من قبل أنواع محددة من المؤسسات المالية، وتمولها أنواع محددة من الخصوم.

الشكل رقم 1: الوساطة الائتمانية في إطار الظل المصرفي



Source : Zoltan Pozsar, Tobias Adrian et al, shadow banking, FRBNY, economic policy review, December 2013, p8.

*شرح المصطلحات (أنظر قائمة المصطلحات)

¹ محمد إبراهيم السقا، بنوك الظل، 08 يونيو 2012،

In [www.alarabiya.net\[en\]](http://www.alarabiya.net[en]), consulté le 9/5/2017.

2- أسباب نمو مصارف الظل:

توجد أكبر نظم الظل المصرفي في الاقتصادات المتقدمة، حيث تشير مقاييس صيرفة الظل في تعريفها الضيق إلى حالة من الركود، بينما تشير المقاييس الأوسع نطاقا (التي تضم الصناديق الاستثمارية) إلى استمرار النمو منذ الأزمة المالية العالمية. وعلى الرغم من أن نظام الظل المصرفي يتخذ أشكالا بالغة الاختلاف عبر البلدان وداخلها، فإن نموه يرتكز على بعض العوامل الدافعة الرئيسية التي يشترك فيها الجميع؛ فغالبا ما يكون تشديد التنظيم المصرفي ووفرة السيولة، بالإضافة إلى الطلب من المؤسسات الاستثمارية، حافزا للأنشطة غير المصرفية. وتوضح مؤشرات عديدة في تلك الاقتصادات انتقال بعض الأنشطة - مثل الإفراض إلى الشركات - من البنوك التقليدية إلى القطاع غير المصرفي¹.

قبل عام 2007 لم تساهم مصارف الظل بأي مبالغ مالية تذكر في الاقتصادات الناشئة، لكن الانتعاش الراهن في أسواق السندات في تلك الاقتصادات، ساعد مصارف الظل على تدوير ما قيمته نحو 270 مليار دولار من الائتمان المالي فيها².

وخلال الأزمة المالية العالمية سنة 2008، انهار قطاع فرعي واحد في شبكة مصارف الظل والخاص بقروض الرهانات العقارية المدمجة، حيث قدرت قيمة هذا القطاع بـ 400 مليار دولار، فيما عدا ذلك فإن القطاع يشهد تطورا مستمرا، خاصة بعد تشديد القواعد والإجراءات على البنوك التقليدية، مما أدى إلى نزوح رؤوس الأموال للقطاع المصرفي الموازي³. هذا الانخفاض في حجم نظام الظل المصرفي تزامن مع انخفاض حاد في تمويل الجهات الفاعلة الحقيقية في الاقتصاد الأمريكي، وعلى الرغم من صعوبة إعطاء إحصائيات دقيقة عن ذلك، إلا أنه تم تقدير هذا التراجع بنسبة 41% إلى 31%، وهو ما يمثل من 16 إلى 12 تريليون دولار منذ الثلاثي الثالث لسنة 2008⁴.

وبين سنوات 2009 -2013 أصدرت شركات في الأسواق الناشئة سندات دولية بنحو 554 مليار دولار، تم إصدار نصفها (أي ما يعادل 252 مليارا) عبر فروع لها في الخارج، وهو ما يجعل العمليات المالية لمصارف الظل أكثر تعقيدا ومن الصعب مراقبتها. ومن بين الاقتصادات الناشئة تحتل مصارف الظل في الصين أهمية خاصة، ليس فقط من منطلق الحجم مقارنة بمثيلاتها في الاقتصادات الأخرى، ولكن أيضا من منطلق إمكانية تأثيرها في الاقتصاد الصيني ثاني أكبر اقتصاد في العالم، وانعكاسات ذلك على الاقتصاد الرأسمالي العالمي. وتعد مصارف الظل ثالث أكبر قطاع اقتصادي في الصين، وذلك وفقا لهيئة الاستقرار المالي، وتقدر المصادر الصينية القدرات المالية لهذا القطاع بنحو ثلاثة تريليونات دولار أمريكي، إلا أن

¹ المخاطرة، والسيولة، وصيرفة الظل: كبح الإفراط مع تشجيع النمو، تقرير الاستقرار المالي العالمي، صندوق النقد الدولي، أكتوبر 2014، ص 1.

² هشام محمود، بنوك الظل تهدد النظام المالي بإجمالي أصول 75 تريليون دولار،

In www.aleqt.com[en ligne], consulté le 12/04/2017.

³ ما هي خطورة " بنوك الظل " على العالم؟، وكالة البوصلة للأنباء، 04 سبتمبر 2016،

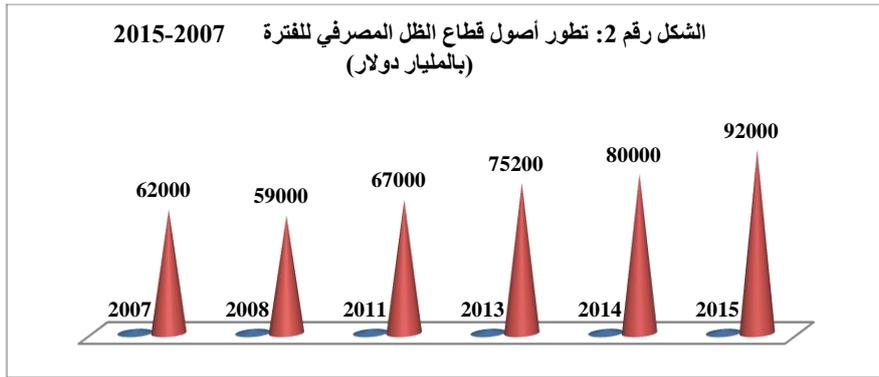
In www.albosala.com[en ligne], consulté le 10/05/2017.

⁴ Système bancaire parallèle aux États-Unis : évolution et enjeux économiques , trésor-éco, n°113, Mai 2013, p1, in www.tresor.economie.gouv.fr[en ligne], consulté le 7/5/2017.

مصادر دولية بنحو 4.5 تريليون دولار، كما أن الزيادة في حجم أصوله بلغت نحو 42 % عام 2012 مقارنة بعام 2011، و بنحو 37 % في عام 2013¹.

بلغ نظام الظل المصرفي العالمي الذروة عند مستوى 62 تريليون دولار أمريكي عام 2007، وتراجع إلى 59 تريليون دولار أمريكي أثناء الأزمة، وشهد ارتدادة إيجابية ليصل إلى 67 تريليون دولار أمريكي نهاية عام 2011. وكانت حصة نظام الظل المصرفي في مجموع الوساطة المالية في حدود 25% في الفترة 2009-2011، هبوطا من نسبة 27% في عام 2007. أما في سنة 2012 فقد بلغ 71.2 تريليون دولار².

وفي سنة 2013، بلغت أصول نظام الظل المصرفي 75.2 تريليون دولار، 23 تريليون دولار منها في الولايات المتحدة، و 22 تريليون دولار في منطقة الأورو، منها فرنسا بـ 1.8 تريليون دولار و المملكة المتحدة بـ 9 تريليون دولار، وهذه الدول الثلاث تمثل 80% من أصول نظام الظل المصرفي³. وفي سنة 2014 ارتفعت قيمة هذه الأصول إلى 80 تريليون دولار، وهو ما يمثل 130% من إجمالي الناتج المحلي، حيث تمثل كل من الولايات المتحدة ومنطقة الأورو والمملكة المتحدة ثلاثة أرباع القيمة الإجمالية للأصول⁴. وارتفعت سنة 2015 إلى 92 تريليون دولار وهو ما يمثل نسبة 150% من PIB⁵. وهذا ما يبينه الشكل الموالي:



المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على مصادر مختلفة.

المحور الثاني: تطور صيرفة الظل في الولايات المتحدة الأمريكية

¹ هشام محمود، بنوك الظل تهدد النظام المالي بإجمالي أصول 75 تريليون دولار، مرجع سابق.

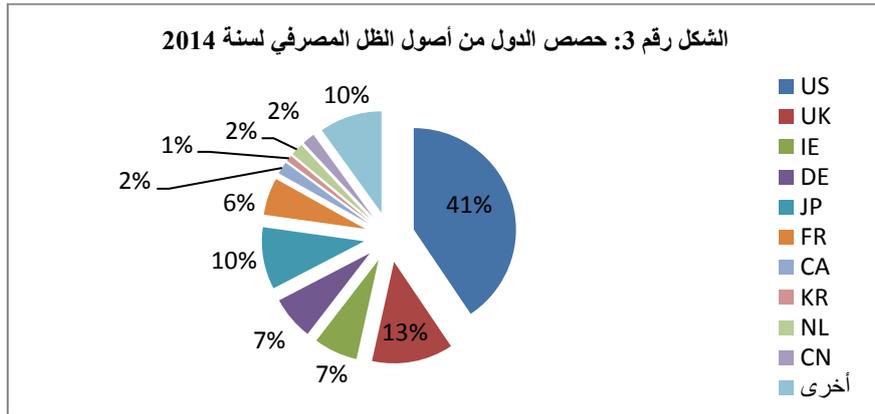
² Global Shadow Banking Monitoring Report 2015, Financial Stability Board, 14 november 2013, p 9.

³ Laurence scialom et Yamina tadjeddine, banques hybrides et réglementation des banques de l'ombre, 17 novembre 2014, p 3, in [www.tnova.fr\[en\]](http://www.tnova.fr/en) ligne], consulté le 5/5/2017.

⁴ François MARC, le système financier parallèle : pour une transparence accrue et une régulation améliorée en Europe, rapport d'information, Sénat, n°607, session ordinaire de 2015-2016, p 14.

⁵ Global Shadow Banking Monitoring Report 2016, Financial Stability Board, 10 may 2017, p 1

تطورت صيرفة الظل في الولايات المتحدة الأمريكية خلال سنوات 2000، حيث بلغ إجمالي أصول هذا القطاع 21 تريليون دولار خلال الثلاثي الثالث من سنة 2008، ما مثل نسبة 145% من PIB. وقد انخفض حجم هذا القطاع إلى ما يقارب الربع خلال انفجار الأزمة المالية العالمية لسنة 2008¹. وقدر بحوالي 24 تريليون دولار سنة 2010 و بـ 26 تريليون دولار سنة 2012². ومثلت نسبة أصوله 41% من إجمالي الأصول في العالم خلال سنة 2014، حسب ما يبيئه الشكل الموالي:



Source : Global Shadow Banking Monitoring Report 2015, Financial Stability Board, 12 november 2015, P11.

ينقسم هيكل نظام الظل المصرفي في الولايات المتحدة الأمريكية إلى ثلاث أنظمة فرعية وهي:

- **النظام الفرعي للظل المصرفي برعاية الحكومة:** نشأ نظام الظل المصرفي منذ ما يقارب 80 عاماً، مع إنشاء المؤسسات التي ترعاها الحكومة، والتي تتألف من نظام FHLB (Federal Home Loan Bank) (سنة 1932)، والإتحاد الوطني لجمعية الرهن العقاري (Fannie Mae) والتي أنشأت سنة 1938، ومؤسسة اتحاد القرض والرهن العقاري (Freddie Mac) والتي أنشأت سنة 1970. أثرت المؤسسات التي ترعاها الحكومة بشكل كبير على الطريقة التي يتم بها تمويل البنوك وإجراء تحويل للائتمان؛ وكانت (FHLB) أول مقدم لخدمات تخزين القروض لأجل، و Freddie Mac و Fannie Mae كانت أول من مهد لتوزيع نموذج وساطة الائتمان المؤمن، و نقل مخاطر الائتمان والتحويل من خلال التأمين على الائتمان. وعلى مدى السنوات الثلاثين الماضية أو نحو ذلك؛ تم اعتماد هذه التقنيات على نطاق واسع من قبل المصارف والمؤسسات المالية غير المصرفية في الوساطة الائتمانية وممارسات التمويل. وهي عبارة عن قروض قصيرة الأجل تقدم للبنوك من قبل بنك الإقراض الاتحادي (FHLB)، تحويل النضج من خلال محافظ الرعاية الحكومية،

¹ Système bancaire parallèle aux États-Unis: évolution et enjeux économiques, op.cit, p 1.

² Yamina tadjedine, le système du shadow banking, novembre 2014, p 6, in www.researchgate.net[en ligne], consulté le 29/04/2017.

والتي لا يتم معالجتها مثل أدوات الاستثمار المهيكلة، التمويل بالأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري¹.

- **النظام الفرعي الداخلي للظل المصرفي:** نشأ نظام الظل المصرفي من تحول أكبر البنوك من عوائد منخفضة على الأدوات المالية التي تنشأ القروض وتمسكها وتمولها حتى موعد الاستحقاق مع الودائع، إلى الكيانات ذات العائد المرتفع على الأسهم التي تنشأ القروض من أجل التخزين ثم التوريق والتوزيع، أو الاحتفاظ بقروض مضمونة من خلال أدوات إدارة الأصول خارج الميزانية العمومية. في ظل هذا التحول، تغيرت طبيعة الخدمات المصرفية من مخاطر القروض العالية، وتمويل الودائع، العمليات الممولة بالودائع، إلى مستوى أقل من مخاطر الائتمان، لكن في المقابل تكون أكثر عرضة لخطر السوق، والتمويل بالجملة، والرسوم على العمليات.

في الوقت الذي يتولى فيه البنك التقليدي إنشاء القروض والتمويل وإدارة المخاطر في ميزانية واحدة، تقوم الشركات المالية القابضة (FHC) بالآتي²:

- 1- إنشاء القروض في الشركة التابعة للبنك؛
 - 2- إيداع وتجميع القروض في قناة خارج الميزانية العمومية، تدار من قبل شركة الوساطة التابعة لها، وتمول من خلال أسواق التمويل بالجملة، ويتم تعزيز السيولة من قبل البنك؛
 - 3- تأمين القروض عن طريق شركة تابعة لها من خلال نقلها من القناة إلى أدوات ذات أغراض خاصة (SPV) (Special Purpose Vehicles)؛
 - 4- تمويل الشرائح الأكثر أماناً من أصول الائتمان المهيكلة بواسطة الأوراق المالية المدعومة بالأصول خارج الميزانية العمومية.
- **النظام الفرعي الخارجي للظل المصرفي:** هي شبكة عالمية من الميزانية العمومية، مع إنشاء وتخزين وتوريق القروض التي أجريت أساساً من الولايات المتحدة، وتمويل ونضج التحول من الأصول الائتمانية المنظمة التي أجريت من الولايات المتحدة، ولكن أيضاً من أوروبا والمراكز المالية الخارجية.

يتم تعريف النظام الفرعي للظل المصرفي الخارجي عن طريق العمليات التالية³:

- عملية الوساطة الائتمانية التي يقوم بها متعهدو الوساطة المتنوعون؛
- عملية الوساطة الائتمانية للوسطاء المتخصصين غير المصرفيين المستقلين؛
- يتم توفير الائتمان من خلال مستودعات مخاطر الائتمان الخاصة.

المحور الثالث: مخاطر الظل المصرفي وسبل الرقابة الاحترازية

1- مخاطر الظل المصرفي:

اتسمت مؤسسات نظام الظل المصرفي بنقص في الإفصاح والمعلومات عن قيمة وماهية أصولها، وانعدام الشفافية فيما يتعلق بالحوكمة وهياكل الملكية بين المصارف التقليدية ومصارف الظل، وعدم خضوعها إلا في حدود ضيقة لإشراف الجهات التنظيمية أو الرقابية

¹ Zoltan Pozsar, Tobias Adrian and al, shadow banking, FRBNY, economic policy review, op.cit, p8.

² Zoltan Pozsar, Tobias Adrian and al, shadow banking, Federal Reserve Bank of New York, staff report n° 458, July 2010, Revised February 2012, pp:15-16.

³ Idem, pp : 17-18.

من النوع المرتبط بالمصارف التقليدية، وافتقارها بصورة شبة تامة إلى رأس المال لاستيعاب الخسائر أو النقد اللازم للتعويض، وانعدام القدرة على الحصول على دعم رسمي لتوفير السيولة بما يساعد على الحيلولة دون بيع الأصول اضطرارياً بثمن زهيد¹.

والجدول الموالي يوضح أهم المخاطر التي يمكن أن تنشأ عن قطاع الظل المصرفي:

جدول رقم 1 : المخاطر الجوهرية لصيرفة الظل

نقل مخاطر الائتمان	استخدام أثر الرفع	تحويل السيولة	تحويل آجال الاستحقاق
-ارتفاع ديون عملية التوريق من خلال تقديم الدعم المالي من البنك المحول لنقل التوريق 2-مخاطر القروض: الضمان الممنوح للبنك المحول يحمل مخاطر القرض للبنك المانح للضمان.	1-استخدام الفرق بين عوائد الاستثمارات والقروض من أجل رفع عائد الأموال الخاصة. 2-خطر الانتشار: اتساع عواقب ظاهرة الاسترداد الكبيرة	1-تمويل أصول غير سائلة بخصوم سائلة (أوراق مالية صادرة من مؤسسات الشركات) 2-مخاطر السيولة: وهي عدم القدرة على تسهيل الأصول الثابتة من أجل مواجهة طلبات الشراء.	1-تمويل أصول طويلة الأجل عن طريق قروض قصيرة الأجل (سندات الشركات). 2-مخاطر إعادة التمويل: حيث تكون هناك فجوة بين تاريخ استحقاق الأصول والخصوم.

Source : Frédéric Visnovsky, la finance parallèle(shadow banking) Risques, opportunités, enjeux, banque de France, paris, 23 septembre 2015, p 08.

وبالنسبة للإطار الإشرافي على صيرفة الظل فإنه تم تقييم المؤسسات التي تتأثر بمخاطر صيرفة الظل بناء على خمس وظائف اقتصادية، وذلك حسب ما يبيئه الجدول الموالي:

جدول رقم 2 : المؤسسات التي تتأثر بمخاطر الظل المصرفي

أنواع المؤسسات النموذجية	التعريف بالوظيفة	الوظيفة الاقتصادية
صناديق الدخل الثابت وصناديق العقارات، صناديق التحوط، الصناديق المختلطة.	إدارة المدخرات النقدية للعملاء	1
شركات التمويل، شركات التأجير، شركات القروض الاستهلاكية.	منح القروض التي تعتمد على التمويل قصير الأجل	2
السماسرة والمتعاملين، شركات تمويل الأوراق المالية	أنشطة الوساطة في السوق التي تعتمد على التمويل قصير الأجل أو التمويل المضمون بأصول العملاء	3
شركات تأمين الائتمان، الضامنين الماليين	تسهيل خلق الائتمان	4
الأوراق المالية المدعومة بالأصول، أدوات التوريق، أدوات التمويل الهيكلية.	الوساطة الائتمانية القائمة على التوريق وتمويل المؤسسات المالية	5

¹ لورا كودريس، ما هو نظام الظل المصرفي؟، مجلة التمويل والتنمية، جوان 2013 ، ص 43.

Source :Global Shadow Banking Mnitoring Report 2016, Financial Stability Board, 10 may 2017, op.cit, p43.

وكنسبة من إجمالي النظام المالي، ظل الظل المصرفي القائم على قياس الوظائف الاقتصادية ثابتاً نسبياً في السنوات الأخيرة عند نسبة 12%. إلا أن نسبة الظل المصرفي إلى PIB ارتفعت من 55% في عام 2012 إلى 59% في عام 2014¹.

وقد مثل حجم الوظيفة الاقتصادية رقم 1 ما يقارب 21.6 تريليون دولار، أي أكثر من نصف إجمالي أصول نظام الظل المصرفي نهاية سنة 2014. أما الوظيفة الاقتصادية الثانية فبلغت 2.4 تريليون دولار، وهو ما مثل 7% من أصول الظل المصرفي، الوظيفة الثالثة بلغت 3.9 تريليون دولار نهاية 2014، أي 11% من مجموع الأصول، الوظيفة الرابعة بلغت 0.1 تريليون دولار بنسبة 0.3% من مجموع الأصول، أما الوظيفة الخامسة فبلغت 3 تريليون دولار بنسبة 8% من إجمالي الأصول². وقد عرفت الوظيفتين الاقتصاديتين ارتفاعاً سنة 2015، وثباتاً للوظيفتين الاقتصاديتين الرابعة والخامسة، مع انخفاض بسيط في الوظيفة الاقتصادية رقم 3، وهذا ما يوضحه الجدول الموالي:

جدول رقم 3 : تطور نشاط الوظائف الاقتصادية في قطاع الظل المصرفي خلال سنتي 2015-2014

الوحدة: تريليون دولار

و.إ رقم 5	و.إ رقم 4	و.إ رقم 3	و.إ رقم 2	و.إ رقم 1	
3	0.1	3.9	2.4	21.6	2014
3	0.1	3.8	2.7	22.2	2015

المصدر: إعداد الباحثة بالإعتماد على:

- Global Shadow Banking Mnitoring Report 2015
 - Global Shadow Banking Mnitoring Report 2016
- و.إ : الوظيفة الاقتصادية.

2- أدوات الرقابة للحد من مخاطر صيرفة الظل:

أدت هشاشة هياكل التمويل لمصارف الظل إلى ضرورة تطبيق الأدوات الرقابية مع ضمان تبادل المعلومات مع السلطات الرقابية المعنية. والجدول من 4 إلى 8 تبين الأدوات الرقابية التي يتم تطبيقها على كل وظيفة اقتصادية لمصارف الظل، بالإضافة إلى الأساليب المتنوعة لكل أداة.

جدول رقم 4 : الأدوات الرقابية على إدارة المدخرات النقدية للعملاء

أساليب الأداة الرقابية	الأداة الرقابية
أ- فتح أبواب جزئية للاسترداد أمام المكتتبين بالحصص.	إدارة ضغوط الاسترداد في أوقات الأزمات
ب- تعليق الاسترداد	
ج- فرض عمولة على طلبات الاسترداد أو قيود أخرى على ممارسة هذا الحق.	
د- استحداث جيوب جانبية في محفظة الأصول.	
أ- سقف التوظيف في الأصول غير السائلة	إدارة مخاطر السيولة

¹ Global Shadow Banking Mnitoring Report 2015, Financial Stability Board, 12 november 2015, P12.

² Global Shadow Banking Mnitoring Report 2015, op.cit, P 16.

ب- سيولة جاهزة (أصول نقدية أو شبه نقدية)	
ج- سقوف على نسب تركيز الأصول.	
- فرض سقف على الاستدانة القسوى. - الاحتفاظ بفائض كاف من الأصول السائلة عالية الجودة.	سقوف على نسب الرافعة المالية.
- وضع حد أقصى للمدة العائدة للمنتجات المالية. - وضع حد أقصى على الفترة المتبقية لتاريخ استحقاق هذه الأصول	قيود على استحقاق محفظة الأصول

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على: الرقابة على صيرفة الظل، اللجنة العربية للرقابة المصرفية، رقم 60، صندوق النقد العربي، 2014، صص: 15-19.

جدول رقم 5 : أساليب الرقابة على وظيفة تقديم القروض التي تعتمد على التمويل القصير الأجل

ميزة الأداة	الأداة الرقابية
التخفيف من خلق فجوة في سيولتها وفجوة في تحويلها للاستحقاقات قصيرة الأجل إلى استحقاقات طويلة الأجل.	رقابة احترازية على أي مؤسسة مستقبلية للودائع ومانحة للقروض
تغطية الخسائر المحتملة والقدرة على استيعاب التقلبات في الدورات الاقتصادية.	متطلبات رأس المال
تفادي التعرض لمخاطر عدم القدرة على مواجهة مطلوباتها في الوقت المحدد.	السيولة الجاهزة كما ونوعا
تناسب مستوى الرافعة مع السوق التي تضطلع بها المؤسسة ومع الأهمية النظامية.	سقف الاستدانة أو الرافعة المالية
حد أقصى من القروض لعميل واحد، أو لقطاع اقتصادي واحد أو لدولة واحدة، أو لتمويل برامج أو أدوات محددة.	سقوف على التركيز في الأصول
التقليل من مخاطر الإفلاس الناتجة عن أدوات التمويل بالاعتماد على الأوراق المالية المدعومة بالأصول.	قيود على أنواع المطلوبات أو الخصوم

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على: الرقابة على صيرفة الظل، اللجنة العربية للرقابة المصرفية، رقم 60، صندوق النقد العربي، 2014، مرجع سابق، صص: 19 - 21.

جدول رقم 6 : أساليب الرقابة على أنشطة الوساطة في الأسواق المعتمدة على التمويل قصير الأجل أو على التمويل المضمون بأصول عائدة على العملاء

أساليب الأداة الرقابية	الأداة الرقابية
	فرض أنظمة رقابية مساوية لتلك المفروضة على المصارف
- فرض سلم ملائم للاستحقاقات الخاصة بالتمويل. - وضع سقوف تحد من الإعتماد على بعض أنواع التمويل.	متطلبات السيولة
- فرض حد أدنى لنسب الملاءة الواجب الاحتفاظ بها. - فرض حد أدنى من صافي الرساميل السائلة أو غير المخصصة مقابل أصول وتوظيفات طويلة الأجل.	متطلبات رأس المال
فصل الأموال والأصول العائدة للعملاء في حسابات مستقلة، وعدم استعمال هذه الحسابات لتمويل الأعمال العائدة للمؤسسات التي تقوم بالوساطة في السوق.	قيود على استعمال الأصول العائدة للعملاء

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على: الرقابة على صيرفة الظل، اللجنة العربية للرقابة المصرفية، رقم 60، صندوق النقد العربي، 2014، مرجع سابق، ص: 22 - 23.

جدول رقم 7 : الرقابة على التوريق وتمويل المؤسسات المالية

أساليب الأداة الرقابية	الأداة الرقابية
فرض القيود على الاختلاف بين استحقاقات الأوراق المالية أو السندات الناتجة عن عملية التوريق وبين الأصول التي أنشأت هذه السندات مقابلها.	قيود على تحويل الاستحقاقات/ السيولة
فرض قيود على نوعية الأصول المقدمة كضمانات مقبولة.	قيود على الضمانات المؤهلة
فرض سقف أو حد أقصى للتعامل مع طرف مقابل واحد.	قيود على حجم التمويل من المصارف وغيرها من المؤسسات المالية

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على: الرقابة على صيرفة الظل، اللجنة العربية للرقابة المصرفية، رقم 60، صندوق النقد العربي، 2014، مرجع سابق، ص: 25-26.

جدول رقم 8 : الرقابة على تسهيل خلق ومضاعفة الائتمان

أساليب الأداة الرقابية	الأداة الرقابية
	متطلبات الحد الأدنى لرأس المال
- وضع أنظمة ضبط ورقابة داخلية وإجراءات واضحة. - تقديم الشركات بطلبات للحصول على موافقة مسبقة منها قبل عرض أي منتج أو برنامج تأميني أو أي نوع من أنواع الأصول في الأسواق. - القيام بنشاط معين يحدد بنسبة من رأس المال أو من الأموال الفائضة.	قيود على حجم ونطاق العمل
	السيولة الجاهزة
- نماذج تحليل وتوقع الخسائر، مثل اختبارات ضغط الملائمة.	أنظمة إدارة مخاطر قادرة على اكتشاف الحوادث الاستثنائية ودراسة تأثيراتها
- فرض مستوى ملائم من الشفافية والإفصاح لدراسة وتحليل المخاطر المرتبطة بالأصول موضوع عقد التأمين. - فرض على الجهتين تبادل المعلومات الملائمة في الوقت المناسب.	إلزامية تقاسم المخاطر بين مقدمي الحماية الائتمانية وبين المستفيدين منها.

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على: الرقابة على صيرفة الظل، اللجنة العربية للرقابة المصرفية، رقم 60، صندوق النقد العربي، 2014، مرجع سابق، ص: 23 - 25.

الخاتمة:

يتجلى نشاط مصارف الظل في خلق منتجات مالية متنوعة دون الالتزام بالقيود التي يفرضها البنك المركزي على السيولة أو على طبيعة الأدوات التي يجب أن تتعامل بها. لكن هذا النشاط قد يصبح مصدرا وناقلا للمخاطر النظامية عندما يتحول إلى بديل عن النظام المصرفي أو منافسا له، ومن أجل استهداف استقرار النظام المالي الإجمالي، استوجب وضع قوانين من أجل ضمان الرقابة والشفافية لنشاطات المؤسسات المالية غير المصرفية الموازية للأنظمة المصرفية التقليدية.

وقد استخلصنا من دراستنا النتائج والتوصيات التالية:

النتائج:

- تمنح مصارف الظل قروضا عن طريق وسائط وليس وسيطا واحدا، وتأخذ أموالها في الغالب من كبار المستثمرين، كما أنها لا تتمتع بغطاء البنك المركزي، فضلا عن تعاملها بالأوراق المالية والسندات، دون قيود قانونية أو رقابية، في المقابل فإن المخاطر تكون عالية.
- يمكن لنشاط مصارف الظل أو التمويل الموازي أن يكون نافعا للاقتصاد بما أنه يضمن تنوع مصادر التمويل.
- بعد الأزمة المالية العالمية، تم الاتفاق على وضع نشاط قطاع الظل المصرفي تحت الرقابة مع إلزامه بالخضوع لقواعد الشفافية.
- تم وضع خطة للمخاطر النظامية استنادا إلى الأنشطة التي يقوم بها نظام الظل المصرفي والمتمثلة في تحويل آجال الاستحقاق والسيولة، ونقل مخاطر الائتمان، والرفع المالي.

التوصيات:

- ضرورة تبادل المعلومات بين السلطات الإشرافية محليا وعبر الحدود، وذلك من أجل تقييم المخاطر التي قد تنشأ عن قطاع الظل المصرفي وأنشطته التي قد تتداخل بين أكثر من دولة.
- وجوب توفر الشفافية في التعرف على مصادر تمويل قطاع مصارف الظل، وأنماط الإقراض، خصوصا وأن هناك مؤسسات مالية تعتمد في نشاطها على تمويل استثمارات طويلة الأجل بالاعتماد على رؤوس أموال قصيرة الأجل.
- تنظيم عمل الرقابة الدائمة على قطاع الظل المصرفي بما يمنحها درجة أعلى من المرونة.

قائمة المصطلحات:

CP : commercial paper (الأوراق التجارية)

ABS : asset-backed securities (الأوراق المالية المدعومة بالأصول)

REPO : repurchase agreements (اتفاقية إعادة الشراء)

CDO : collateralized debt obligations (التزامات الديون المضمونة)

ABCP : asset-backed commercial paper (الأوراق التجارية المدعومة بالأصول)

NAV : net asset value (صافي قيمة الأصول)

SPV : Special Purpose Vehicles (أدوات ذات أغراض خاصة)

المراجع:

أ- باللغة العربية:

- 1- الرقابة على صيرفة الظل، اللجنة العربية للرقابة المصرفية، رقم 60، صندوق النقد العربي، 2014.
- 2- المخاطرة، والسيولة، وصيرفة الظل: كبح الإفراط مع تشجيع النمو، تقرير الاستقرار المالي العالمي، صندوق النقد الدولي، أكتوبر 2014 .
- 3- لورا كودريس، ما هو نظام الظل المصرفي؟، مجلة التمويل والتنمية، جوان 2013 .
- 4 - ما هي خطورة " بنوك الظل " على العالم؟، وكالة البوصلة للأخبار، 04 سبتمبر 2016،
In www.albosala.com[en ligne], consulté le 10/05/2017.
- 5- محمد إبراهيم السقا، بنوك الظل، 08 يونيو 2012،
In www.alarabiya.net[en ligne], consulté le 9/5/2017.
- 6- هشام محمود، بنوك الظل تهدد النظام المالي بإجمالي أصول 75 تريليون دولار،
In www.aleqt.com[en ligne], consulté le 12/04/2017.

ب- باللغة الأجنبية:

- 7- François MARC, le système financier parallèle : pour une transparence accrue et une régulation améliorée en Europe, rapport d'information, Sénat, n°607, session ordinaire de 2015-2016.
- 8- Frédéric Visnovsky, la finance parallèle(shadow banking) Risques, opportunités, enjeux, banque de France, paris, 23 septembre 2015, p 08.
- 9- Global Shadow Banking Monitoring Report 2015, Financial Stability Board, 14 november 2013.
- 10- Global Shadow Banking Monitoring Report 2015, Financial Stability Board, 12 november 2015.
- 11- Global Shadow Banking Monitoring Report 2016, Financial Stability Board, 10 may 2017.
- 12- Laurence scialom et Yamina tadjeddine, banques hybrides et réglementation des banques de l'ombre, 17 novembre 2014, in www.tnova.fr[en ligne], consulté le 5/5/2017.
- 13- Système bancaire parallèle aux États-Unis : évolution et enjeux économiques , trésor-éco, n°113, Mai 2013, in www.tresor.economie.gouv.fr[en ligne], consulté le 7/5/2017.
- 14- Yamina tadjeddine, le système du shadow banking, novembre 2014, in www.researchgate.net[en ligne], consulté le 29/04/2017.
- 15-Zoltan Pozsar, Tobias Adrian and al, shadow banking, Federal Reserve Bank of New York, staaf report n° 458, July 2010, Revised February 2012 .
- 16- Zoltan Pozsar, Tobias Adrian et al, shadow banking, FRBNY, economic policy review, December 2013.