الجـــمهورية الجـــزائرية الديمـــقراطية الشـــعبية

وزارة التعليم العالي و البحث العلمي

جامعة – قسنطينة 2-

كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير
قسم: العلوم الاقتصادية
تخصص: نقود و مؤسسات مالية

طبيعة المهن البنكية بعد الأزمة المالية 2007

- دراسة حالة بنك Goldman Sachs -

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه L.M.D

من إعداد الطالبة :
- بوجعدار إلهام

تحت إشراف:
أ.الدكتور/ عبد الحق بوعتروس

أعضاء لجنة المناقشة

أ.د بوراس أحمد	أستاذ التعليم العالي	جامعة أم البواقي	رئيسا
أ.د بوعتروس عبد الحق	أستاذ التعليم العالي	جامعة قسنطينة 2	مقررا
أ.د سحنون محمود	أستاذ التعليم العالي	جامعة قسنطينة 2	عضوا
أ.د بوخمخم عبد الفتاح	أستاذ التعليم العالي	جامعة جيجل	عضوا
د. غربي فوزية	أستاذة محاضرة	جامعة قسنطينة 2	عضوا
د. فوزي عبد الرزاق	أستاذ محاضر	جامعة سطيف	عضوا

السنة الجامعية 2012-2013

شكر وتقدير

الحمد لله الذي هدانا لكتابه و فضّلنا على سائر الأمم بأكرم أحبابه، حمدًا يستجلب المرغوب من رضائه،

و يستعطف المخزون من عطائه و يجعلنا من الشاكرين بنعمائه و العارفين لأوليائه وآلائه، و صلى الله على سيدنا محمد رسوله المصطفى، و نبيه المجتبى و على آله الطيبين و أصحابه و أمته أجمعين.

فعملاً بقوله تعالى: " لئن شكرتم لأزيدنكم و لئن كفرتم إن عذابي لشديد" إبراهيم الآية 7.

نشكر لربنا جل ثناؤه و تقدست أسماؤه أن حبب لنا العلم و يسر لنا سبله و رزقنا تلقيه على أيدي أهله،

و نسأله سبحانه أن يرزقنا مواصلة السير تحقيقا لرسالته وان يثبتنا عليه حتى نلقاه و أن يرزقنا الإخلاص

في القول والعمل، إنّه ولي ذلك و القادر عليه.

و من تمام شكره تعالى أن نشكر لذوي الفضل و الإحسان فضلهم و جهودهم وان نعرف لهم حقهم.

أتوجه بجزيل الشكر والامتنان إلى كل من ساعدني من قريب أو من بعيد على إنجاز هذا العمل ونخص بالذكر الأستاذ المشرف "عبد الحق بوعتروس" الذي لم يبخل علينا بتوجيهاته ونصائحه القيمة التي كانت عونا لنا في إتمام هذا البحث.

ولا يفوتني أن أشكر الأستاذ "بن نعمون حمادو" على المساعدات القيمة و النصائح السديدة التي لم يبخل بتقديمها لي .

إهداء

إلى من لا يمكن للكلمات أن توفي حقها

إلى من لا يمكن للأرقام أن تحصي فضائلها إلى من جعلت الجنة تحت قدميها...إلى التي حرمت نفسها و أعطتني...ومن نبع حنانها سقتني ...إلى من وهبتني الحياة، منحتني الحب و الحنان، إلى تلك المرأة العظيمة....صديقتي و حبيبتي أمي "وردة".

إلى أعظم الرجال صبرا ورمز الحب و العطاء...إلى الذي تعب كثيرا من أجل راحتي، و أفنى حياته من أجل تعليمي و توسم في درجات العلى والسمو....إلى ذلك الرجل الكريم...أبي الأستاذ "هاشمي".

إلى من جمعتهم معي ظلمة الرحم...إلى من يعيش في ظل وجودهم أملى....إلى إخوتي و أخواتي:

أمال ،جلال، أسمهان،سامي،هناء ، شيماء

إلى أبناء أختي: دارين، رامي، عماد الدين.

إلى أعمامي وأخوالي و خالاتي وأولادهم و إلى أجدادي و جداتي

و إلى روح ابنة خالتي الطاهرة "**سارة**" رحمها الله

و إلى كل من يعرفني وبالأخص أصدقائي وإلى كل من يحمل لقب "بوجعدار"

إلى كل هؤلاء أهدي هذا العمل المتواضع.

الفهـــــرس

شكر و تقدير
الإهداء
الفهرس
قائمة الأشكال و الجداول
قائمة الملاحق
مقدمـــة ..... أ

الفصـــل الأول **الأزمة المالية العالمية 2007**

تمهـيد 02

المبحث الأول **ماهية الأزمة المالية العالمية** 03

المطلب الأول: تعريف الأزمة المالية و نشأتها 03
1- تعريف الأزمة المالية العالمية (subprime) 03
2- نشأة الأزمة المالية العالمية 05
المطلب الثاني: أسباب حدوث الأزمة المالية 09
المطلب الثالث: مميزات الأزمة المالية 11
1- أزمة إفراط في المديونية 11
2- أزمة عدم توازن المدفوعات الدولية 12
3- أزمة مالية نظامية 14
4- أزمة سيولة 15
5- أزمة في تقييم المخاطر البنكية 16
6- أزمة سوء تقدير الخطر النظامي 16
7- أزمة سوء تقدير خطر السوق 18
8- أزمة في القوانين التنظيمية 19
9- أزمة عدم تلاؤم السياسة النقدية 21

المبحث الثاني **تطورات الأزمة المالية** 21

المطلب الأول: كرونولوجيا الأزمة المالية و مظاهرها 22
1- كرونولوجيا الأزمة المالية 22
2- مظاهر الأزمة المالية 26
المطلب الثاني: التطورات الناتجة عن الأزمة المالية 27
1- ارتفاع معدلات التخلف عن السداد و حبس الرهن 27

2- سرعة تدهور التصنيف الائتماني للأوراق المالية..... 27
3- الذعر في صناديق سوق النقود 28
4- اتساع نطاق التزامات البنوك بالسيولة..... 28
5- سرعة نضوب سيولة البنوك..... 29
6- اعتماد سوق الرهون في الولايات المتحدة على الكيانات التي تكلفها في الأزمات المالية..... 29
7- تضييق منح القروض..... 29

المبحث الثالث آليات انتقال الأزمة وانعكاساتها على الاقتصاد العالمي..... 32

المطلب الأول: آليات انتقال عدوى الأزمة المالية..... 32
1- آلية أسعار الأصول المالية..... 33
2-آلية أسعار الصرف الأجنبية..... 33
3- آلية أسعار السلع..... 34
4- آلية التوقعات 34
المطلب الثاني: انعكاسات الأزمة المالية..... 35
1- انعكاسات الأزمة المالية على الاقتصاد الأمريكي..... 35
2- انعكاسات الأزمة المالية على الاقتصاد العالمي..... 37
الخلاصة..... 43

الفصل الثاني القطاع البنكي في خضم تداعيات الأزمة المالية

تمهيد..... 45

المبحث الأول أثر الأزمة المالية على القطاع البنكي العالمي 46

المطلب الأول: أسباب تأثر القطاع البنكي بالأزمة المالية 46
المطلب الثاني: مظاهر تأثر القطاع البنكي بالأزمة المالية..... 52
1- تدني الرسملة السوقية للبنوك..... 52
2- انخفاض النتيجة الصافية للبنوك..... 55
3- تدني قيمة الأصول المالية..... 57
4- تدني معدل الملاءة و مستوى الأموال الخاصة..... 58
5- تزايد اتجاهات البنوك نحو العمليات الاستراتيجية..... 58
5-1- عمليات الاندماج و الاستحواذ..... 58
5-2- الخسائر و الافلاسات..... 60
5-3- عمليات التأميم الجزئية و الكلية..... 61

المبحث الثاني المخاطر التي تعرضت لها البنوك والحلول المتخذة لمواجهتها 62

المطلب الأول: المخاطر التي تعرضت لها البنوك نتيجة الأزمة المالية..... 62
1-خطر السيولة..... 62
2- خطر الائتمان (عدم القدرة على الدفع)..... 64
3-خطر انتقال العدوى 65
4- خطر الحلقة المفرغة..... 66
المطلب الثاني: الحلول المتخذة لمواجهة الأزمة المالية..... 66
1- النهج الأوروبي المتبع للتعامل مع الأزمة 67
1-1-ضمان القروض بين البنوك..... 69
1-2-المساعدات المباشرة لإعادة تشكيل رأس مال البنوك..... 69
1-3-تأميم جزئي أو كلي للبنوك..... 69
1-4-ضخ سيولة في الأسواق..... 70
1-5-إعادة شراء الدولة للديون المتعثرة..... 70
1-6-ضمان الودائع..... 70
2- خطة دول مجموعة البلدان الصناعية السبعة الكبرى..... 71
3- النهج العربي المتبع للتعامل مع الأزمة..... 72
4- خطة الحكومة الأمريكية للإنقاذ 74
4-1- مبدأ الخطة..... 75
4-2- بنود الخطة..... 75
الخلاصـــة..... 78

الفصل الثالث **المهن البنكية وعلاقتها بالأزمة المالية**

تمهيد..... 80

المبحث الأول **المهن البنكية و العوامل المساعدة على ظهورها**..... 81

المطلب الأول: تعريف المهن البنكية..... 81
المطلب الثاني: العوامل المساعدة على ظهورها..... 81
1- انهيار نظام بريتن وودز..... 83
2- تغير إطار و أهداف السياسة النقدية في الولايات المتحدة الأمريكية..... 83
3 -الضغوط التنافسية المتزايدة..... 84
3-1 تزايد حدة المنافسة بين البنوك التجارية..... 84
3-2 تزايد حدة المنافسة بين البنوك و المؤسسات المالية الأخرى..... 86
3-3 تزايد حدة المنافسة بين البنوك و المؤسسات غير المالية..... 87
4- التحولات المالية الكبرى..... 88
4-1 اللاوساطة المالية..... 88
4-2 تغير القواعد و القيود التنظيمية الخاصة بأعمال البنوك..... 89
4-3 رفع الحواجز بين الأسواق 91
5- القضايا الإستراتيجية التي تواجه البنوك..... 92

5-1 النزعة نحو التدويل 92
5-2 العولمة المالية..... 92
5-3 التوريق..... 93
5-4 الشمولية..... 94
5-6 التجمع و الاندماجية..... 94
5-7 التركيز البنكي..... 95
5-8 التقدم و التطور التكنولوجي..... 95
5-9 المبتكرات المالية..... 96

المبحث الثاني **مهنة بنك التجزئة و علاقتها بالأزمة**..... 97

المطلب الأول : دور مهنة بنك التجزئة في الأزمة المالية..... 97
المطلب الثاني : أثر الأزمة المالية على مهنة بنك التجزئة..... 98
المطلب الثالث: متطلبات تكيف مهنة بنك التجزئة مع الأزمة..... 101

المبحث الثالث **مهنة بنك إدارة الأصول و علاقتها بالأزمة**..... 103

المطلب الأول : دور مهنة إدارة الأصول في الأزمة المالية..... 103
المطلب الثاني : أثر الأزمة المالية على مهنة إدارة الأصول..... 105
المطلب الثالث: متطلبات تكيف مهنة إدارة الأصول مع الأزمة..... 106

المبحث الرابع **مهنة بنك التمويل و الاستثمار و علاقتها بالأزمة**..... 108

المطلب الأول : دور مهنة بنك التمويل و الاستثمار في الأزمة المالية..... 108
المطلب الثاني : أثر الأزمة المالية على مهنة بنك التمويل و الاستثمار..... 111
المطلب الثالث: متطلبات تكيف مهنة بنك التمويل و الاستثمار مع الأزمة..... 115

الخلاصة..... 117

الفصل الرابع **اتجاهات المهن البنكية بعد الأزمة المالية**
تمهيد..... 119

المبحث الأول **خاصية بعض الأنظمة البنكية في مواجهة الأزمة المالية**..... 120

المطلب الأول: مقارنة بين بعض الأنظمة البنكية الأوروبية و الأمريكية في مواجهة الأزمة..... 120
المطلب الثاني: خاصية البنوك الفرنسية في مواجهة الأزمة..... 122

المبحث الثاني إبراز اتجاهات المهن البنكية بعد الأزمة المالية من خلال التحليل

الكلاسيكي للمهن 124
المطلب الأول: معايير تحليل المهن البنكية 124
1- كيفية جمع الموارد 125
2- الزبائن 125
3- مجال مزاولة النشاط 125
4- مدى استهلاكها للأموال الخاصة 125
5- تكرار العائد 126
المطلب الثاني: تحليل المهن البنكية 126
1- تحليل مهنة بنك التجزئة 126
1-1خصائص بنك التجزئة 127
1-2 بعض النشاطات المندرجة ضمن مهنة بنك التجزئة 128
2- تحليل مهنة بنك التمويل والاستثمار 130
2-1خصائص بنك التمويل والاستثمار 131
2-2 بعض النشاطات المندرجة ضمن مهنة بنك التمويل و الاستثمار 131
3- تحليل مهنة إدارة الأصول 136
3-1 خصائص مهنة إدارة الأصول 136
3-2 بعض الأنشطة المندرجة تحت مهنة إدارة الأصول 136
4- تحليل مهنة التمويلات المتخصصة 140
4-1 خصائص مهنة التمويلات المتخصصة 140
4-2 بعض الأنشطة المندرجة تحت مهنة التمويلات المتخصصة 141
المطلب الثالث: تطبيق طريقة التحليل الكلاسيكي للمهن البنكية 143

المبحث الثالث إبراز اتجاهات المهن البنكية بعد الأزمة المالية من خلال التحليل

الإستراتيجي للمهن 149
المطلب الأول: عرض طريقة التحليل الإستراتيجي للمهن البنكية 150
1-مهنة بنك التمويل 150
2-مهنة إدارة الأصول لحساب الغير 151
3-مهنة بنك السوق 152
المطلب الثاني: تطبيق طريقة التحليل الإستراتيجي للمهن البنكية 153

الخلاصة 159

الفصل الخامس الإصلاحات المالية والمصرفية وأثرها على المهن البنكية

تمهـــيد 161

المبحث الأول التحديات التي تواجه العمل البنكي 162

المطلب الأول: تعديل متطلبات رأس المال والسيولة 162
المطلب الثاني: تشديد الرقابة الداخلية والخارجية على البنوك 165
1- تشديد الرقابة الداخلية 166
2- تشديد الرقابة الخارجية 168
المطلب الثالث : إصلاح هيكل الحوكمة داخل البنوك 169

المبحث الثاني إصلاح المحيط المالي و الإطار التنظيمي 171

المطلب الأول: تقوية وتوسيع مجال القواعد والقوانين التنظيمية 171
المطلب الثاني: تنظيم عمل الأسواق والممارسات المالية 174
1- تقنين أسواق المشتقات المالية 174
2- مراجعة المعايير المحاسبية 177
3- تنظيم عمل وكالات التنقيط 177
4- مراقبة نشاط صناديق التحوط ومحاربة الجنات الضريبية 180
5- محاربة الممارسات المسايرة للدورية 182

المبحث الثالث إعادة النظر في دور الهيئات التنظيمية 183

المطلب الأول:إعادة النظر في الهيئات التنظيمية على المستوى الوطني 183
المطلب الثاني:إعادة تنظيم هياكل الحوكمة المالية الدولية 184

الخلاصة 187

الفصل السادس دراسة حالة بنك Goldman Sachs وعلاقته بالأزمة المالية

تمهـيد 189

المبحث الأول ماهية بنك "Goldman Sachs" 190

المطلب الأول: تعريف بنك "Goldman Sachs" 190
المطلب الثاني: نشأته و تاريخه 190
1- 1869 -1930 190
2-1930 -1980 192
3- 1980-1999 193
4- انطلاقا من 1999 195
المطلب الثالث: أنشطة بنك "Goldman Sachs" 196

1- أنشطة بنك الاستثمار 196
1-1 الاستشارات المالية 197
1-2 عمليات تغطية الاكتتابات 197
2- عمليات المتاجرة و الاستثمارات الرئيسية 197
2-1 الدخل الثابث، العملة و السلع الأساسية 198
2-2 الأسهم 198
2-3 الاستثمارات الرئيسية 198
3- إدارة الأصول و خدمات الأوراق المالية 199
3-1 إدارة الأصول 199
3-2 خدمات الأوراق المالية 199

المبحث الثاني بنك "Goldman Sachs" و الأزمة المالية 200

المطلب الأول: دور بنك "Goldman Sachs" في الأزمة المالية 200
المطلب الثاني: برنامج إغاثة الأصول و بنك "Goldman Sachs" 202
المطلب الثالث: بنك غولدمان ساكس وتضارب المصالح 204

المبحث الثالث تداعيات الأزمة المالية على بنك "Goldman Sachs" 207

المطلب الأول: أثر الأزمة المالية على النتائج المالية لبنك Goldman Sachs 207
المطلب الثاني:أثر الأزمة المالية على مهنة بنك " Goldman Sachs" 217
المطلب الثالث: المتابعة القضائية لبنك "Goldman Sachs" 219

الخلاصـــة 222

خـــــاتمة 224

الملاحق

1- تغيرات أسعار الفائدة بين (1996-2006) 233
2- مخطط يوضح أثر الدومينو 234
3- انخفاض مراتب قروض الرهون العقارية 235
4- ارتفاع علاوة المخاطرة على قروض ما بين البنوك 236
5- إجمالي عجز الميزانية مقارن بالدين الوطني للولايات المتحدة 237
6- الرفع المالي لدى أكبر البنوك الاستثمارية في الولايات المتحدة 238
7- الأرباح الربع سنوية للبنوك الأمريكية 2004- 2008 239

قائمة المراجـع
الملخص باللغة العربية
الملخص باللغة الفرنسية
الملخص باللغة الإنجليزية

فهرس الأشكال

رقم الشكل عنوان الشكل ..... الصفحة

الشكل (1-1): مراحل عملية التوريق..... 6

الشكل (1-2): تصاعد إصدارات الائتمانات المهيكلة الأوروبية و الأمريكية..... 10

الشكل (1-3) حجم العقارات الخاضعة لعملية الحجز في الولايات المتحدة الأمريكية..... 27

الشكل (2-1): قروض العائلات و المؤسسات غير المالية في الولايات المتحدة الأمريكية بنسبة مئوية من الناتج الداخلي الخام 46

الشكل(2-2): ارتفاع حالات التخلف عن السداد في الولايات المتحدة الأمريكية..... 47

الشكل (2-3): مبالغ المشتقات المالية المتعامل بها بمليار دولار..... 47

الشكل (2-4): نصيب البنوك في إجمالي رسملة البورصة بنسبة مئوية..... 53

الشكل (2-5): رسملة البورصة لأهم البنوك بمليار دولار..... 55

الشكل (2-6): تطور النتيجة الصافية للبنوك في بعض الدول الكبرى بمليار دولار..... 56

الشكل (2-7) : تغيرات أسعار المنازل في الولايات المتحدة الأمريكية بين 1998-2008 64

الشكل (2-8): خطر إخفاق البنوك و انتقال العدوى..... 65

الشكل (3-1): الآراء الايجابية و السلبية في النظام البنكي في أوروبا و أمريكا بنسبة مئوية..... 99

الشكل (3-2): درجة الثقة في صلابة و استقرار النظام البنكي في أوروبا و أمريكا(نقطة من 1إلى 10)..... 100

الشكل(4-1): الأهمية النسبية للمهن البنكية في الناتج البنكي الصافي لبعض البنوك الفرنسية (Crédit Agricole, BNPP, Société Générale)..... 145

الشكل (4-2): تطور الناتج البنكي الصافي لمهن بنك Société Générale بمليون أورو... 146

الشكل(4-3): الناتج البنكي الصافي لمهن بنك BNPP بمليون أورو..... 148

الشكل (4-4): التحليل الاستراتيجي للمهن البنكية..... 150

الشكل(4-5):وزن المهن البنكية ضمن الناتج البنكي الصافي لبعض البنوك الفرنسية..... 153

الشكل(4-6): نماذج مهن بعض البنوك العالمية..... 154
الشكل(4-7): وزن المهن البنكية ضمن نماذج بعض البنوك العالمية..... 155
الشكل (4-8):P/BV لنماذج البنوك..... 156
الشكل (5-1): متطلبات رأس المال في بازل 3 (نسبة مئوية من الموجودات المعدلة حسب المخاطر)..... 156
الشكل (5-2): أثر ارتفاع أوزان المرجحة بالمخاطر على رأس المال التنظيمي للبنوك.... 164
الشكل(6-1): عوائد حقوق الملكية (ROE) لبعض البنوك الأمريكية..... 208
الشكل(6-2): عوائد الأصول (ROA) لبعض البنوك الأمريكية..... 209
الشكل(6-3): صافي إيرادات أنشطة غولدمان ساكس بين 2006-2008 210
الشكل(6-4): المداخيل الصافية لأنشطة إدارة الاستثمارات لبنك غولدمان ساكس بين 2009 -2011 بمليون دولار..... 212
الشكل(6-5): المداخيل الصافية لأنشطة الاستثمار والإقراض لبنك غولدمان ساكس بين 2009-2011 بمليون دولار..... 213
الشكل(6-6): المداخيل الصافية لأنشطة بنك الاستثمار لبنك غولدمان ساكس بين 2009-2011 بمليون دولار..... 214
الشكل(6-7): المداخيل الصافية لأنشطة خدمات العملاء المؤسستيين لبنك غولدمان ساكس 2009-2011 بمليون دولار..... 215

فهرس الجداول

رقم الجدول **عنوان الجدول** ..... **الصفحة**

الجدول (1-1): تطور حساب العمليات الجارية و الاحتياطيات الرسمية لبعض الدول.. 13

الجدول (1-2): جدول يقارن الحيطة من المنظور الكلي ومن المنظور الجزئي..... 17

الجدول (1-3): أهم مساهمات صناديق السيادية في إعادة رسملة البنوك..... 31

الجدول (1-4): معدل نمو الناتج الوطني الخام لبعض الدول الرئيسية في العالم..... 38

الجدول (2-1): انخفاض رسملة البورصة للبنوك منذ بداية الأزمة..... 54

الجدول(2-2): تطور النتيجة الصافية للبنوك في بعض الدول..... 56

الجدول(2-3): مبالغ انخفاض قيمة الأصول في أهم البنوك الأوروبية و الأمريكية بمليار دولار..... 57

الجدول رقم (2-4): مبالغ تمويل رأس مال البنوك الفرنسية من خلال شركة (SPPE) بمليار أورو..... 68

الجدول(2-5) نوعية و مبالغ تدخلات الحكومة في أهم الدول في الاتحاد الأوروبي (مبالغ التدخلات الفعلية من أكتوبر 2008 إلى غاية نهاية مارس 2009)..... 71

الجدول (2- 6) : إجراءات دول الخليج لمواجهة الأزمة المالية..... 74

الجدول (4-1): (ROE) بعض الأنظمة البنكية الأوروبية و الأمريكية وأهم البنوك الرئيسية فيها..... 120

الجدول (4-2): أنواع المهن البنكية..... 142

الجدول (4-3):المهن البنكية لأهم ثلاث مجموعات بنكية فرنسية(Société Générale Crédit Agricole, BNPP) 144

الجدول(4-4): P/BV لنماذج البنوك مقسمة إلى فترات زمنية..... 157

فهرس الملاحق

رقم الملحق	عنوان الملحق	الصفحة
الملحق رقم1	تغيرات أسعار الفائدة بين (1996-2006)	233
الملحق رقم2	مخطط يوضح أثر الدومينو	234
الملحق رقم3	انخفاض مراتب قروض الرهون العقارية	235
الملحق رقم4	ارتفاع علاوة المخاطرة على قروض ما بين البنوك	236
الملحق رقم5	إجمالي عجز الميزانية مقارن بالدين الوطني للولايات المتحدة	237
الملحق رقم6	الرفع المالي لدى أكبر البنوك الاستثمارية في الولايات المتحدة	238
الملحق رقم7	الأرباح الربع سنوية للبنوك الأمريكية 2004- 2008	239

المقدمة

مقدمـــــة

لقد واجه الاقتصاد العالمي منذ صيف 2007 أزمة مالية تعد من أصعب الأزمات التي عرفها في تاريخه الحديث، والتي سرعان ما تحولت إلى أزمة اقتصادية كان لها ارتداداتها السلبية على مختلف دول العالم وقطاعاتها الاقتصادية والمالية، نتيجة تراجع حجم الائتمان بسبب ما خلفته من أزمة السيولة، التي عانت منها الأنظمة المالية، وخاصة البنكية منها، مما استدعى تدخلا مباشرا للدول لإنقاذ أنظمتها المالية التي كانت على وشك الانهيار.

إن هذه الأزمة اعتبرها العديد من الاقتصاديين كنتاج لمجموعة الأنشطة المالية الممارسة من طرف البنوك، خاصة المتجهة منها نحو السوق المالي، حيث ساعدها في ذلك التحرر المالي المفرط وغياب القوانين الصارمة، بالإضافة إلى الانتشار الكبير الذي عرفته المستجدات المالية وعلى رأسها المشتقات المالية، مما شجعها على اتخاذ المضاربة في الأسواق المالية كأسلوب عمل.

وقد لعبت هذه البنوك دورا مهما في حدوث الأزمة واستفحالها، من خلال سعيها عبر المهن التي تمارسها، إلى تعظيم عوائدها وأرباحها بشكل أو بآخر، من أجل خلق قيمة أكبر لكل من مساهميها وموظفيها والاستفادة من فترة الرخاء والانتعاش التي عرفتها فترة ما قبل الأزمة، حيث تولت بنوك التجزئة من خلال مهنتها توزيع القروض العقارية ذات الجدارة الائتمانية الضعيفة إلى الأفراد ذوي الدخل الضعيف أو المتغير، معتمدة في ذلك ليس على الملاءة المالية، وإنما على قيمة العقار محل الرهن، على اعتبار أن الحقبة الزمنية السابقة لذلك عرفت ازدهارا كبيرا في القطاع العقاري، وارتفاعا شديدا في قيمة العقارات، ومن أجل الالتفاف على القوانين والتوسع بشكل أكبر في منح هذه القروض، قامت تلك البنوك ببيعها إلى بنوك الاستثمار، هذه الأخيرة تولت بدورها من خلال مهنتها القيام بعملية توريقها، مصدرة في مقابلها أوراقا مالية تقترض بها من السوق المالي، ولهذا الغرض أنشأت هذه البنوك هيئات خاصة يطلق عليها اسم المنشآت ذات الغرض الخاص (special purpose vehicle)(spv) لتتكفل بعملية إصدار تلك الأوراق.

ولقد قام العديد من المستثمرين في كل أنحاء العالم وكذا العديد من صناديق الاستثمار، حتى التابعة لنفس البنك الذي قام بعملية التوريق، بشراء جزء من هذه الأوراق والتكفل بإدارتها

ضمن مهنة بنك إدارة الأصول، لكن مع قيام البنك الفدرالي الأمريكي (FED) برفع سعر الفائدة، وتزامنا مع انخفاض قيمة العقارات، أدى ذلك إلى توقف العديد من المقترضين عن السداد، الأمر الذي رفع حجم القروض المتعثرة لدى بنوك التجزئة، وفقدان المستثمرين الثقة في تلك الأوراق المالية الناتجة عن عملية التوريق والتهافت على بيعها، مما انجر عنه انخفاض كبيرا في قيمتها وانهيار العديد من البنوك و صناديق الاستثمار التي كان البنك يديرها أو يمتلكها.

هذه الأزمة كان لها انعكاسات كبيرة على مستوى اقتصاد المهن البنكية، فالعديد من البنوك تلاشت في خضم الأزمة المالية، خاصة البنوك الاستثمارية المتخصصة، والبعض تحول إلى بنوك ودائع، والبعض الآخر أعلن إفلاسه أو غير مهنته، حيث بدأت هذه الأحداث مع إعلان بنك Lehmen brothers إفلاسه، وترك بنك Barclays إدارته للأصول وتجنبه الإدارة المعقدة للأصول المالية، وخسارة بنك Merrill Lynch، وتحول بنكي (Morgan Stanley) و(Goldman Sachs) إلى شركتين تجاريتين قابضتين.

في ظل تلك الانعكاسات التي خلفتها الأزمة المالية على المهن البنكية، بالإضافة إلى التغيرات الحاصلة في القواعد والقوانين التنظيمية التي أفرزتها هذه الأزمة، والتي تهدف في مجملها إلى التأثير على أنواع معينة من أنشطة بعض المهن، من خلال مجموعة الإصلاحات والقوانين التي أقرها واضعي المعايير الدولية، وكذا العديد من الدول خاصة مجموعة العشرين، والتي تنصب في مجملها على ضرورة تقوية القواعد التنظيمية التي تخص البنوك، وإعادة النظر في متطلبات رأس المال وفق اتفاقية بازل2، والترتيبات المتعلقة بالسيولة، بالإضافة إلى مراقبة وتقييد نشاط صناديق التحوط، ومراقبة أسواق المشتقات المالية وتقنينها، وتنظيم نشاط وكالات التنقيط واعتماد أكبر للشفافية، وتأطير البنوك في مجال تمويل النشاطات المضاربة لتفادي ظهور فقاعات المضاربة. سيتعين على الكثير من البنوك إعادة النظر في إستراتيجيتها، وفي ترتيب سلم الأولويات فيما يخص المهن التي تمارسها، لصالح المهن التي استطاعت تجاوز الأزمة والتي تأخذ بعين الاعتبار تلك التغيرات التنظيمية، وهو ما تعكسه حالة بنك الاستثمار "غولدمان ساكس" الذي تعين عليه تغيير مهنته من أجل مجابهة تداعيات الأزمة وما خلفته من تغيرات في القواعد والقوانين التنظيمية.

*** إشكالية الموضوع:**

مما سبق، وفي ظل الظروف التي خلفتها الأزمة المالية على مستوى المهن البنكية، والتغيرات الحاصلة في القواعد والقوانين التنظيمية، يمكننا صياغة إشكالية الموضوع من خلال السؤال الجوهري التالي:

ما طبيعة المهن البنكية بعد الأزمة المالية 2007 ؟

*** التساؤلات الفرعية:**

إن الإجابة على هذا التساؤل الجوهري تقودنا إلى طرح التساؤلات الفرعية التالية:

1- كيف ساهمت مختلف المهن البنكية (مهنة بنك التجزئة، بنك التمويل والاستثمار، بنك إدارة الأصول) في حدوث واستفحال الأزمة المالية ؟

2- كيف أثرت الأزمة المالية والتغيرات الحاصلة في القواعد والقوانين التنظيمية على مختلف المهن البنكية الممارسة ؟

3- ما هي تلك المهن التي تأخذ بعين الاعتبار الدروس المستفادة من الأزمة، و التغيرات الحاصلة في القواعد و القوانين التنظيمية، و التي يمكن اعتبارها كمهنة جيدة للبنوك تمكنها من استعادة عافيتها بعد الأزمة المالية وما خلفته هذه الأخيرة من انهيار الثقة داخل الأسواق المالية؟

4- هل يمكن اعتبار مهنة بنوك التجزئة المهنة التي استطاعت تجاوز الأزمة المالية بشكل جيد مقارنة بالمهن الأخرى؟ والمهنة الأكثر بروزا بعدها ؟

*** فرضيات الدراسة:**

من أجل حصر الموضوع و تناول مختلف التساؤلات المطروحة، تم وضع مجموعة من الفرضيات، التي سوف يتم إما تدعيمها أو تفنيدها، والمتكونة من:

1- ساهمت الأنشطة البنكية المرتبطة بمهنة بنك الاستثمار بشكل كبير في نشوب الأزمة المالية لعام 2007.

2- كان تأثير الأزمة المالية متفاوتا على مختلف المهن البنكية.

3- تعتبر مهنة بنك الاستثمار المهنة الأكثر تضررا جراء هذه الأزمة.

4- تعتبر مهنة بنك التجزئة المهنة التي استطاعت تجاوز الأزمة المالية بشكل جيد.

5- مجموع الإصلاحات المالية والبنكية التي أعقبت الأزمة المالية، كان لها تأثيرا كبيرا على مهنة بنك الاستثمار مقارنة بباقي المهن.

6- تعكس دراسة حالة بنك غولدمان ساكس عجز مهنة بنك الاستثمار عن تجاوز انعكاسات الأزمة المالية.

*** أهمية الدراسة:**

يمكن إبراز أهمية هذا الموضوع من خلال النقاط التالية:

- يتعلق موضوع هذا البحث بقطاع حيوي في الاقتصاد، ألا وهو قطاع البنوك الذي يعتبر أكثر القطاعات عرضة للمخاطر وفي نفس الوقت مصدرا مهما لظهورها، خاصة في السنوات الأخيرة أين عرفت الصناعة البنكية تحولا وتنوعا كبيرا في أنشطتها، الأمر الذي يتطلب الكثير من الاهتمام بنوعية المهن الممارسة، وكذا تنظيما أكثر لأنشطته لتحقيق الاستقرار المالي وتجنب خلق المزيد من الأزمات المالية.

- من جهة أخرى، تبرز أهمية هذا الموضوع كونه يهتم بإبراز تلك المهن البنكية التي استطاعت تجاوز الأزمة، والتي تأخذ بعين الاعتبار الدروس المستفادة منها و التغيرات التنظيمية التي خلفتها، والتي يمكن اعتبارها كمهنة جيدة للبنوك تمكنها من استعادة عافيتها بعد الأزمة المالية .

***أهداف الدراسة:**

انطلاقا من أهمية الدراسة هذه، فإنه يمكن حصر الأهداف التي ترمي إلى إدراكها من خلال ما يلي:

1- التعرف على أهم الأسباب التي أدت إلى ظهور الأزمة المالية لعام 2007.
2- التعرف على مختلف المهن البنكية ومختلف الأنشطة التي تندرج تحتها، و كيفية مساهمة كل مهنة في حدوث الأزمة المالية و تفاقمها.
3- تحليل أداء مختلف المهن البنكية (بنك تجزئة، إدارة أصول، بنك التمويل و الاستثمار) خلال الأزمة المالية، مع إبراز تداعيات هذه الأخيرة على حجم ونوعية المهن البنكية الممارسة، و التوصل إلى تلك المهن التي استطاعت تجاوزها بشكل جيد، و التي يمكن اعتبارها كمهنة جيدة بالنسبة للبنوك تمكنها من تفادي الوقوع في أزمات مالية أخرى .
4- إبراز أثر مختلف الإصلاحات المالية والبنكية على المهن البنكية والأنشطة التي تندرج تحتها.

*** أسباب اختيار الموضوع:**

يمكن إبراز أهم أسباب اختيار هذا الموضوع في النقاط التالية:

- صلة الموضوع باختصاص دراستنا: نقود و مؤسسات مالية.
- الرغبة الشخصية في البحث في هذا الموضوع ودراسته، كون الأزمة المالية من أبرز الأحداث الاقتصادية التي عرفها العالم في السنوات الأخيرة، بالإضافة إلى قلة الأبحاث والدراسات التي تناولت الأزمة المالية من جانب تأثيراتها على المهن البنكية، وبالتالي الرغبة في المساهمة ولو بجزء بسيط في إثراء المكتبة الاقتصادية.

*** المنهج المتبع:**

لبلوغ أهداف الدراسة ارتأينا إتباع المنهج التاريخي، الوصفي والتحليلي، حيث استخدمنا المنهج التاريخي في سرد الأحداث والوقائع التي تخص الأزمة المالية، بينما تم استخدام المنهج الوصفي في وصف أنواع المهن البنكية و دورها في الأزمة المالية وأثر هذه الأخيرة عليها، أما المنهج التحليلي فاستخدمناه في تحليل مختلف المهن البنكية وتقييم أدائها سواء تحليل كلاسيكيا أو استراتيجيا، بالإضافة إلى تحليل أثر أهم الإصلاحات المالية والتغييرات المقترحة في القواعد والقوانين التنظيمية على مختلف الأنشطة البنكية.

ومن أجل إسقاط الجانب النظري من الدراسة على الجانب التطبيقي، قمنا بدراسة حالة بنك " Goldman Sachs" كنموذج واقعي لإبراز تداعيات الأزمة المالية على مهنة هذا البنك.

*** الدراسات السابقة:**

فيما يخص الدراسات السابقة المتعلقة بهذا الموضوع، فبعد البحث والاطلاع تبين وجود بعض الدراسات التي تقارب دراستنا أو جزء منها، و لعل أهم هذه الدراسات :

1- دراسة Michel Aglietta(2008): Comprendre la crise du crédit structuré

تتقاطع هذه الدراسة مع جزء من دراستنا كونها تناولت دور مهنة البنوك الاستثمارية في حدوث الأزمة المالية باعتبارها السبب الرئيسي في نشوبها، دون التطرق لدور باقي المهن البنكية في حدوثها ومستقبل هذه الأخيرة بعد الأزمة المالية.

حيث بينت هذه الدراسة أن الأزمة المالية ناتجة بالأساس عن التوسع الكبير في عملية توريق الرهون العقارية الأقل جودة التي تولت القيام بها بنوك الاستثمار من خلال سلسلة من العمليات،

ابتداء من عملية جمع القروض مرورا بعملية التفريغ التي يتم خلالها إخراج تلك القروض من ميزانية بنك الاستثمار ووضعها في هياكل خاصة (SPV)، وصولا إلى عملية التقسيم إلى شرائح، حيث تصدر بمقابل تلك الأصول أوراق مالية مهيكلة في شكل شرائح هرمية مقسمة وفق العائد والمخاطرة المرتبط بها، لتباع بعدها كل شريحة إلى فئة معينة من المستثمرين مما سمح بانتشار المخاطر على نطاق أوسع، لتركز هذه الدراسة في الأخير على ضرورة إصلاح عمليات التوريق من خلال إدخال تلك الهياكل الخاصة ضمن ميزانية بنوك الاستثمار، وإجبارها على الاحتفاظ بالشريحة الدنيا الناتجة عن عملية التوريق ضمن ميزانيتها وتأمينها من خلال الاحتفاظ بنسبة ملائمة من رأس المال.

2- دراسة **Christian chavagneux (2008): Quelles banques pour demain**

هذه الدراسة تتقاطع مع دراستنا فيما يتعلق بتسليطها الضوء على نوعية البنوك التي استطاعت تجاوز الأزمة المالية، حيث أبرزت أن هذه الأزمة قد أحدثت تأثيرات كبيرة على مستوى الخريطة البنكية العالمية من خلال عمليات الإفلاس، التأميم، الاندماج، الاستحواذ والخسائر التي مست العديد من البنوك خاصة الأمريكية والأوروبية منها، غير أن هذه الآثار السلبية مست أنواع معينة من البنوك دون الأخرى، لتخلصت هذه الدراسة في الأخير إلى أن البنوك الشاملة التي تعتمد بشكل كبير في تمويلها على ودائع الأفراد على حساب التمويل من السوق المالي، والتي تتنوع أنشطتها بين تقديم خدمات مالية متنوعة للزبائن وكذا القيام ببعض العمليات المالية على مستوى السوق المالي لحساب زبائنها أو لحسابها الخاص مما يسمح لها بتنويع مصادر دخلها، استطاعت بشكل جيد تجاوز الأزمة المالية، في حين أن تأثير الأزمة كان كبيرا على بنوك الاستثمار، أساسا بسبب قلة رأسمالها واعتمادها بشكل كبير على الاقتراض قصير الأجل للقيام بعملياتها الخطرة على مستوى السوق المالي.

وبالرغم من اهتمام هذه الدراسة بتأثيرات الأزمة المالية على أنشطة البنوك، لكنها لم تشر إلى مساهمة الإصلاحات المالية والمصرفية التي أفرزتها الأزمة المالية في التأثير على مختلف المهن البنكية، وهو ما يشكل إحدى محاور بحثنا.

3- دراسة Georges pauget (2009) : banque de l'après-crise ك

تتقاطع هذه الدراسة مع دراستنا فيما يتعلق بتسليطها الضوء على نوعية المهن بعد الأزمة المالية، حيث سعت هذه الدراسة إلى إبراز التحولات التي مست المناخ البنكي ومختلف تخصصاته، بالإضافة إلى إبراز نموذج المهن التي لابد على البنوك مزاولتها من أجل مجابهة الأزمات المالية، غير أن هذه الدراسة لم تهتم بدراسة تأثيرات الإصلاحات المالية والبنكية على المهن البنكية، حيث تناولت في جزءها الأول أهم مميزات هذه الأزمة وتأثيراتها المتفاوتة على الأنظمة البنكية، لتقترح في جزءها الثاني أهم الإصلاحات الضرورية من أجل ضبط أكثر للعمل البنكي من خلال تحسين عملية إدارة المخاطر وتحسين الحوكمة داخلها بالإضافة إلى إصلاح ظاهرة ارتباط القوانين بالدورات الاقتصادية خاصة القوانين المتعلقة بمتطلبات رأس المال، لينتقل بعدها إلى اقتراح نموذج اقتصادي جديد لأهم نشاطات البنوك لما بعد الأزمة المالية من خلال تحليل مميزات وإيجابيات كل مهنة في مجابهة الأزمة المالية.

لتخلص هذه الدراسة إلى أن نموذج البنك الشامل الكلاسيكي لابد أن يتطور نحو نموذج أكثر بساطة وأكثر مقروئية من قبل الأسواق كنموذج البنك المتعدد التخصصات، من أجل مجابهة الأزمات المالية.

4- دراسة إنجي أوتكر-روب، سيلا باتساراسيوغلو (2010): مجال محفوف بالمخاطر "البنوك العالمية ستتكيف مع القواعد الجديدة لرأس المال" .

تشترك هذه الدراسة مع جزء من دراستنا فيما يتعلق بتركيزها على أثر الإصلاحات المالية والمصرفية الدولية التي أفرزتها الأزمة المالية على أنشطة البنوك، لكن دون تطرقها لتداعيات الأزمة في حد ذاتها على تلك الأنشطة، حيث أبرزت هذه الدراسة أن عملية تشديد القوانين المتعلقة بالسيولة ورأس المال بموجب ما أصبح معروف باسم بازل3 سيكون له تأثير على أنشطة البنوك التي سيتعين عليها أن تحتفظ بأصول رأسمالية أكبر وأكثر جودة، غير أن هذا التأثير سيكون متباين حسب نشاط البنك، حيث ستواجه البنوك الاستثمارية التي تقوم بأنشطة كبيرة في الاستثمار زيادات أكبر في متطلبات رأس المال بينما ستتأثر بنوك التجزئة بدرجة أقل، كما أبرزت أن عمليات إصلاح أنشطة التوريق والمشتقات المالية (مثلا بموجب قانون دود فرانك في الولايات المتحدة الأمريكية) وخضوعها لشروط أكثر تشددا سيؤثر على أنشطة

بنوك الاستثمار والبنوك الشاملة الأكثر نشاطا في المشتقات المالية بسبب لة بنك المرجحة بمخاطر السوق لأنشطة المتاجرة والتوريق.

وفي الأخير خلصت هذه الدراسة إلى أن تأثير هذه الإصلاحات والقواعد كبير على بنوك الاستثمار التي يتعين عليها أن تعيد هيكلة أنشطتها وتصحيح استراتجيات عملها للتقليل من آثار هذه الإصلاحات.

5- دراسة Eurogroup consulting (2010): Bale 3, quels impacts sur les métiers de la banque.

تتقاطع هذه الدراسة مع جزء من دراستنا كونها تدرس تأثيرات مقررات بازل3 التي أفرزتها الأزمة المالية على المهن البنكية، حيث تناولت هذه الدراسة أهم التطورات التي مست مقررات بازل انطلاقا من بازل1 إلى غاية بازل3، لتبرز بعدها أهم مقررات هذه الأخيرة التي ارتكزت أساسا على ضرورة زيادة رؤوس أموال البنوك وتحسين جودتها من خلال رفع الشريحة الأولى من رأس المال من 2% إلى 4.5% من أصولها، يضاف إلى ذلك تخصيص شريحة إضافية بمقدار 2.5% من رأس المال لمواجهة أزمات مقبلة محتملة، وإنشاء احتياطات ضد التقلبات الدورية تتراوح بين 0-2.5% تتزايد حسب تزايد الخطر النظامي، بالإضافة تشديد معايير السيولة من خلال وضع نسبتين أساسيتين، نسبة LCR leverage ratio) (liquidity (معدل تغطية السيولة) وهي نسبة تهدف إلى تمكين البنوك من مواجهة ضغوط السيولة قصير الأجل لمدة شهر واحد، ونسبة NSFR (net stable funding ratio) التي تسمح للبنك من مقاومة الأزمة لمدة سنة، لتدرس بعد ذلك تأثيرات هذه المقررات على مردودية المهن البنكية من خلال دراسة أعدتها لجنة بازل حول التأثيرات المالية لمقررات بال3 على عينة من بنوك الدول الأعضاء، والتي أبرزت أن التأثير كبير على البنوك الكبرى نظرا لأن نشاط المتاجرة في الأوراق المالية وكذا الأنشطة خارج الميزانية والتعامل بالمشتقات المالية يمثل جزء كبير من نشاطها، وبالتالي فإن مراحجة المخاطر ستكون كبيرة مما يزيد من متطلبات رأس المال وكذا السيولة القصيرة والطويلة الأجل، لتتطرق بعدها هذه الدراسة إلى إبراز تأثيرات تلك الانعكاسات المالية على استراتجيات البنوك في اختيار أنشطتها.

ومن نتائج هذه الدراسة أن التكاليف الإضافية التي أقرتها بازل3 فيما يخص رأس المال والسيولة أثرت بشكل كبير على مهنة بنوك الاستثمار مما سيتعين على البنوك مراجعة محفظة

أنشطتها لصالح الأنشطة الأقل استهلاكا لرأس المال و السيولة و المتمثلة أساسا في أنشطة بنك التجزئة.

***هيكل البحث:**

للإجابة على التساؤلات المطروحة، واختبار الفرضيات وبلوغ الأهداف المسطرة، قمنا بتقسيم البحث إلى ستة فصول على النحو التالي:

الفصل الأول : نتناول فيه الأزمة المالية من كل جوانبها ابتداء بتعريفها، أسبابها، مميزاتها، بالإضافة إلى آليات انتقالها، وكذا انعكاساتها على الاقتصاد العالمي .

الفصل الثاني : نستعرض فيه الأزمة المالية وانعكاساتها على النظام البنكي من خلال التطرق إلى أسباب تأثر النظام البنكي بالأزمة، مظاهر هذا التأثر، المخاطر التي تعرضت لها البنوك والإجراءات المتخذة لمواجهة الأزمة .

الفصل الثالث: نقدم من خلاله تعريفا للمهن البنكية والعوامل المساعدة على ظهورها، مع التطرق إلى دور كل منها على حدا في حدوث الأزمة المالية، وأثر هذه الأخير على كل منها وكذا المتطلبات الضرورية لتكيف كل من تلك المهن مع الأزمة المالية.

الفصل الرابع : خصص هذا الفصل لتحليل تداعيات الأزمة على المهن البنكية وإبراز تلك المهن التي استطاعت تجاوز الأزمة المالية والتي تأخذ بعين الاعتبار الدروس المستفادة منها وهذا من خلال تحليل وتقييم أداء أنشطة بعض البنوك بدءا بالتحليل الكلاسيكي من خلال تقييم أدائها خلال الأزمة المالية مرورا بالتحليل الإستراتيجي من خلال تقييم أدائها خلال الفترة 2000-2009 .

الفصل الخامس :نستعرض من خلاله أهم الإصلاحات الضرورية لإعادة استقرار النظام المالي، سواء كانت على مستوى البنوك في حد ذاتها أو على مستوى المحيط المالي و التنظيمي و أثرها على مختلف المهن البنكية.

الفصل السادس: نحاول من خلاله دراسة حالة بنك "Goldman Sachs" من خلال التطرق إلى تعريفه، نشأته، تاريخه، وكذا أهم الأنشطة التي يزاولها، ثم بعد ذلك سنتطرق إلى دوره في الأزمة المالية وأهم النتائج المحققة خلالها، بالإضافة إلى إبراز أثر الأزمة المالية وكذا القوانين التنظيمية والإصلاحات المالية والبنكية على مهنة هذا البنك.

وفي الأخير، خلصنا إلى جملة من النتائج والاقتراحات المناسبة لإشكالية البحث، استعرضناها ضمن الخاتمة العامة.

*** صعوبات الدراسة:**

عند إعدادنا لهذا البحث واجهتنا العديد من الصعوبات، والمتعلقة أساسا في نقص المراجع، خاصة ما تعلق منها بموضوع المهن البنكية، وكذا التي تهتم بدراسة علاقة هذه الأخيرة بالأزمة المالية.

الفصل الأول

الأزمة المالية العالمية 2007

الفصل الأول: الأزمة المالية العالمية 2007

تمـهيـــد:

لقد مر الاقتصاد العالمي منذ صيف 2007 بأزمة مالية غير مسبوقة، نتجت عن مشكلة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية التي تسببت فيها القروض العقارية الأقل جودة، ومنذ ذلك التاريخ والأزمة تمتد وتتفاقم حيث انتقلت عدواها إلى الأسواق المالية لمختلف الدول لتصبح بذلك أزمة مالية عالمية، غير أنها لم تلبث أن تحولت إلى أزمة اقتصادية كانت لها آثار واضحة على مختلف القطاعات الاقتصادية.

انطلاقا مما سبق نخص هذا الفصل بأهم الجوانب المتعلقة بالأزمة المالية: نشأتها، أسبابها، مظاهرها، آليات انتقال عدواها، وكذا انعكاساتها، حيث تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث كالآتي :

المبحث الأول: ماهية الأزمة المالية العالمية.

المبحث الثاني: تطورات الأزمة المالية.

المبحث الثالث: آليات انتقال الأزمة و انعكاساتها على الاقتصاد العالمي.

المبحث الأول: ماهية الأزمة المالية العالمية:

لقد نشأت الأزمة المالية العالمية بسبب تضافر مجموعة من الأسباب أدت إلى نشوبها، حيث مرت هذه الأزمة بمجموعة من المراحل، ابتداء من مرحلة الانطلاق وصولا إلى مرحلة التصحيح، كما تميزت بعدة مظاهر ستناولها بالتفصيل في هذا المبحث.

المطلب الأول : تعريف الأزمة المالية ونشأتها :

1- تعريف الأزمة المالية العالمية (أزمة Subprime):

يمكن تعريف الأزمة بشكل عام بأنها كل وضع أو حالة يحتمل أن يؤدي فيها التغيير في الأسباب إلى تغير فجائي وحاد في النتائج، أي أنها نتاج تتابعات تراكمية تغذي كل منها الأخرى إلى أن تصل إلى حالة الانفجار فتنفجر الأزمة.[1]

كما يعرفها البعض على أنها "حدث مفاجئ غير متوقع له نتائج سلبية، يرتبط به حدوث خسائر في الموارد البشرية والأموال والموارد و الثروات الخاصة بالنظام موضع الأزمة، كما تتلاحق فيه الأحداث بسرعة كبيرة، وتكون هناك درجة من عدم التأكد تجعل متخذ القرار في حيرة من أي قرار يتخذه، حيث تتفاقم الأزمة عندما تكون المعلومات الدقيقة غير متاحة للأطراف المتدخلة فيها".[2]

أما الأزمة المالية فيمكن تعريفها على أنها "تلك التذبذبات التي تؤثر جزئيا أو كليا على مجمل المتغيرات المالية (حجم الإصدار، أسعار الأسهم والسندات، وكذا إعتمادات الودائع البنكية وأسعار الصرف)"[3].

كما يمكن تعريفها بأنها "الوضعية التي يتم فيها فقدان الثقة في المؤسسات المالية والأسواق المالية بصفة عامة مما يلحق أضرارا بالمدخرين والمستثمرين، حتى الذين لا تربطهم علاقة مباشرة بالمؤسسات منبع الأزمة".[4]

---

[1] ماجد سلام الهدمي ، جاسم محمد، مبادئ إدارة الأزمات ' الإستراتيجية و الحلول ' ، زهران للنشر ، عمان ، 2007، ص20 .

[2] قدري علي عبد المجيد، اتصالات الأزمة و إدارة الأزمات ، دار الجامعة الجديدة، الأزاريطة، 2007، ص 65 ،71 .

[3] Bart Eric halon, crises financieres : Revue problemes économiques édité par la Documentation française , publiée par de Centre national d'information économique de l'INSEE., n°25945, 1998.p19.

[4] Mehaba samia.la crise financiere international : les banque sont elles responsables ?,seminaire « la crise financiere et international , et la gouvernance mondiale »,20-21 octobre 2009,p 3.

كما تعني الأزمة المالية "التدهور الحاد في الأسواق المالية لدولة ما أو مجموعة من الدول، والتي من أبرز سماتها فشل النظام البنكي المحلي في أداء مهامه الرئيسية، والذي ينعكس سلبا على قيمة العملة وأسعار الأسهم، مما ينجم عنه آثار سلبية على قطاع الإنتاج والعمالة وما ينجم عنها من إعادة توزيع الدخول والثروات فيما بين الأسواق المالية الدولية"[1].

وتعرف أيضا بأنها "الانخفاض المفاجئ في أسعار نوع أو أكثر من الأصول، وقد يحدث الانهيار المفاجئ في أسعار الأصول نتيجة انفجار الفقاعة السعرية أو المضاربية كما تسمى أحيانا".[2]

كما تعرف الأزمة المالية على أنها "انفجار الفقاعة المضاربية، هذه الأخير التي تتشكل عندما يبتعد سعر الأصل المالي (السعر السوقي) عن قيمته الأساسية المبنية على المتغيرات الاقتصادية".[3]

ومما سبق يمكننا تعريف الأزمة المالية بأنها انهيار مفاجئ وحاد في أسعار الأسهم والسندات - انهيار السوق المالي- أو في عملة دولة ما، يؤدي إلى إفلاس العديد من المؤسسات المالية ويؤثر سلبا على معدلات النمو الاقتصادي.

أما أزمة subprime فتعرف بأنها أزمة مالية عالمية ظهرت منذ صيف 2007 كنتيجة للخسائر الفادحة التي منيت بها البنوك والمؤسسات المالية الأمريكية، بسبب نوع معين من القروض العقارية الخطرة التي أقدمت هذه البنوك على تقديمها لفئة من المقترضين من ذوي الدخول الضعيفة أو غير المستقرة عرفت بقروض subprimes.[4]

وقروض subprimes تعني قروض عقارية بسعر فائدة متغير وأقساط متغيرة تختلف عن أقساط السنوات الأولى، والموجهة إلى الأشخاص من ذوي الملاءة الضعيفة الذين لا يستطيعون تقديم ضمانات كافية للحصول على القروض العادية أو الكلاسيكية (prime).[5]

---

[1] عرفات تقي الحسني، التمويل الدولي، دار مجلاوي للنشر ، عمان ،1999،ص 200.

[2] حرفوش سهام ، صحراوي إيمان ، دور الأساليب الحديثة لإدارة المخاطر الائتمانية للبنوك في التخفيف من حدة الأزمة المالية الحالية، الملتقى العلمي حول الأزمة المالية و الاقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية ، جامعة فرحات عباس ، سطيف، 21،20 أكتوبر 2009، ص 3.

[3] Georges pauget, La banque de l'après-crise , édition revue banque, paris,2009,p19.

[4] http://www.webchercheurs.com/41/706-fr-crise-des-subprimes-explication-simple.html.consulté le 15/01/210 à 15:02.

[5] sandra moatti , la machine à dettes, revue Alternatives économique ,n°274 novembre 2008,p49 .

2 - نشأة الأزمة المالية العالمية :

بدأت هذه الأزمة بالنشوء عندما ظهر نظام الإقراض غير المحصن في الولايات المتحدة الأمريكية مع بداية القرن الواحد والعشرين وبالضبط سنة 2001، عندما قرر رئيس الاحتياطي الفدرالي "آلان غرينسبان"(Allan greenspan)[1] إعادة توجيه التوظيفات المالية نحو القطاع العقاري، كمجال لزيادة الأرباح وهذا نتيجة انفجار فقاعات الانترنت (Les bulles d'internet) أين فشلت المضاربة على صناعة الانترنت، الشيء الذي استوجب فتح السوق بهدف استثمار ذلك الكم الكبير من الأموال، وبالتالي ضرورة توسيع السوق المالي أمام البنوك استجابة للمستجدات المالية، الأمر الذي استدعى من المشرع تغيير القوانين والاستجابة لمتطلبات السوق فتجسد ذلك في السماح للبنوك والمؤسسات المالية بالتعامل بقروض (subprime)[2]، أين تم منحها لمحدودي الدخل بطريقة ملتفه وشروط تبدو سهلة للوهلة الأولى، ولكن بعقود كانت صياغتها بمثابة فخ لمحدودي الدخل فقد كانت في مجملها التفاف على قوانين الدولة والحد الائتماني، حيث تضمنت العقود نصوصا تجعل القسط يرتفع مع طول المدة، وفي حالة عدم السداد لمرة واحدة تؤخذ فوائد القسط ثلاث أضعاف عن الشهر الذي لم يتم سداده، فضلا عن وجود بنود في العقود ترفع الفائدة عند تغييرها من قبل البنك الفدرالي الأمريكي فيما يسمى بالرهن العقاري ذي الفائدة القابلة للتغيير(ARM (adjustable rate mortgages، حيث كان سعر الفائدة منخفض جدا وصل إلى 1% سنة 2003.

وقد شهدت السنوات السابقة للأزمة تساهلا ملحوظا في شروط الائتمان، واتجاها طويل المدى لارتفاع أسعار العقارات حيث ارتفعت أسعارها (بالتحديد السكنية منها) بما يقرب 124% خلال الفترة 1997-2006، مما حفز الكثيرين على الاقتراض لتمويل شراء مساكنهم الخاصة، حيث ارتفع معدل التمليك السكني في الولايات المتحدة الأمريكية من 64% عام 1996الى 69.2 % عام 2004، وفي ظل الارتفاع العام لأسعار تلك العقارات أخد كثير منهم

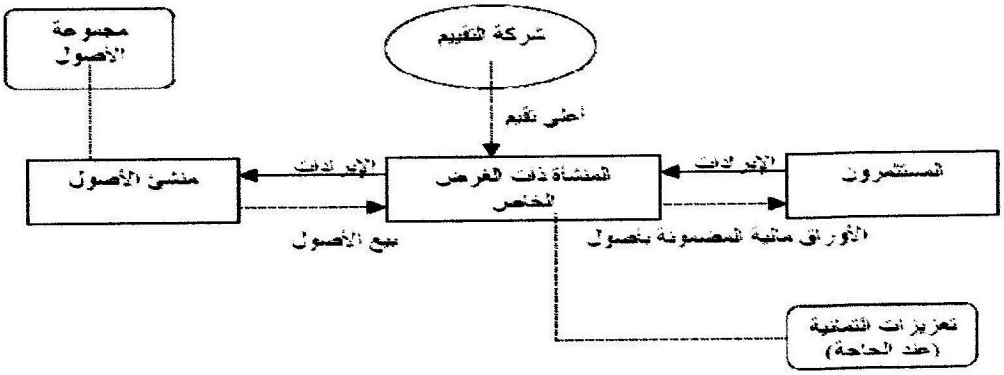
[1] شغل (ALLAN GREENSPAN) منصب رئيس الاحتياطي الفدرالي (البنك المركزي) الأمريكي لمدة 19 عام وهو من كبار المنادين بتطبيق السياسات الليبرالية.

[2] Crise financière mondiale deboutant en 2007, sur : http://fr.wikipedia.org/wiki/Crise_financi%C3%A8re_de_2007-2010. Consulté le 19/01/210 à 09:18.

في الاقتراض بضمان قيمتها، وكان الاعتماد في منح هذه القروض بشكل أساسي على العقار الذي تزايدت قيمته باستمرار في السوق، الأمر الذي شكل فقعة مضاربية حول هذا العقار[1].

ومن جهة أخرى كانت البنوك المقرضة تقوم بتوريق هذه القروض خارج الميزانية لدى مؤسسات التوريق(كما يوضح الشكل(1-1))، مقابل تزويد البنوك بالسيولة بعد بإصدارها سندات تتمتع بتنقيط جيد، حيث تم تحويل ما يربو عن 90% من القروض دون الممتازة إلى أوراق مالية لها أعلى تصنيف "أ" ثلاثية ، والذي حصلت عليه من قبل مؤسسات التنقيط Les) agences notation)[2]، حيث كان التنقيط المحصل عليه لا يعكس تماما حقيقة تلك القروض والخطر المتعلق بها، مما سهل عملية تسويق هذه الأوراق المالية عالية المرتبة لدى كثير من شركات التأمين وصناديق المعاشات والبنوك في شتى أنحاء العالم، وكذا للمستثمرين الآخرين مثل صناديق التحوط وأولئك الراغبين في تحمل مخاطر أكبر.

الشكل (1-1): مراحل عملية التوريق



Source:www.efham.net/borsabook/ABS-arabic.pdf, consulté le 12/05/2010 à 15:32.

وتزامنا مع أزمة انخفاض الدخل في الولايات المتحدة الأمريكية والوضعية الصعبة للاقتصاد الأمريكي إضافة إلى قيام البنك الاحتياطي الفدرالي للدولة برفع أسعار الفائدة كأداة من أدوات السياسة النقدية للقضاء أو على الأقل التخفيف من موجة التضخم التي مست اقتصاد الدولة، أدى بمحدودي الدخل إلى التوقف عن السداد واضطرت الشركات والبنوك إلى محاولة بيع العقارات محل الرهن، والتي رفض ساكنوها الخروج منها، فعجزت قيمة العقار عن تغطية التزامات أي من البنوك أو شركات العقار أو التأمين، مما أثر سلبا على السندات التي طالب المستثمرون فيها

[1] الأزمة المالية العالمية ، على الموقع: www.piedegypt.org/arabic/azma.doc ، تاريخ الاطلاع 2010/09/26، على الساعة:19:13.
[2] راندال دود وبول ميلز ، تفشي المرض عدوى الرهونات دون الممتازة الأمريكية، مجلة التمويل والتنمية، مجلة ربع سنوية صادرة عن صندوق النقد الدولي ,المجلد45,عدد2,يونيه 2008 ,ص15.

بحقوقهم لدى شركات التأمين، فأعلنت كبرى شركة تأمين في العالم "أيه أي جي" "AIG" عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها اتجاه 64 مليون عميل تقريبا، مما دفع بالحكومة الأمريكية إلى منحها مساعدة بقيمة85 مليار دولار مقابل امتلاك 79.9% من رأسمالها، ولحق بها كثير من المؤسسات المالية الأمريكية مثل "مورغان ستانلي"« Morgen stanley » و"جولومان ساكس"« Goldman sachs » وبنك "lehman brothers" الذي أعلن إفلاسه في سبتمبر 2008 .

هذه الأزمة ما لبثت أن طالت العديد من المؤسسات المالية في العديد من دول العالم وأخذت العدوى تنتقل من بنك إلى آخر وصارت كل البنوك تعاني من خطر السيولة الناتج عن الهلع البنكي، من خلال تسرب المعلومات حول هذه البنوك ما أدى إلى زيادة السحوبات من قبل العملاء، و قد قدرت خسائر المؤسسات المالية حول العالم في جويلية2008 بما يقارب 435 مليار دولار، و شهدت البورصات في 2007 تدهورا شديدا أمام مخاطر اتساع الأزمة، وعلى الرغم من تدخل البنوك المركزية لدعم سيولة السوق وفي بعض الحالات تخفيض أسعار الفائدة فقد تعمقت الأزمة واتسع نطاقها.[1]

وعلى العموم يمكن تلخيص نشأة الأزمة المالية في المراحل التالية :

- المرحلة الأولى : مرحلة الانطلاق: بالنسبة لأزمة الرهن العقاري فإن نقطة الانطلاق كانت في بداية سنوات 2000 (أي بعد الركود الذي عرفه الاقتصاد الأمريكي نتيجة أزمة الإنترنت عام 2001)، حيث عرفت تلك الفترة توسعا كبيرا في عملية منح الائتمان بأسعار فائدة منخفضة شملت المقترضين ذوي الدخل الضعيف أو المتغير .[2]

وحسب منسكي H. MINSKY فإن المتسبب في وقوع الأزمة المالية هو هيكل الاستدانة في الاقتصاد، حيث يعتبر أن منبع الأزمة المالية هو التوسع في القروض المصرفية، وحسب فرضيته حول عدم الاستقرار المالي الداخلي (1992) فإنه يركز على مبدأين هما :

1- الهشاشة المالية يعود سببها إلى التوسع في القروض المصرفية وكذا جودة المقترضين.

[1] الأزمة المالية العالمية ، مرجع سابق.

[2] Georges pauget, op.cit, p 19.

2- أهمية ارتفاع سعر الفائدة للمرور من مرحلة الانتعاش إلى مرحلة الأزمة.[1]

فبالنسبة لنوعية وجودة المقترضين يفترض وجود ثلاث أنواع من المقترضين مقسمين حسب قدرتهم على دفع الفائدة وقيمة الأصل:

1- مقترضو التغطية (hedge units): وهم فئة المقترضون الذين يستطيعون دفع التزاماتهم من التدفقات النقدية عند الأجل المحدد للقرض.

2- المقترضون المضاربون (speculative units): وهم الذين يمتازون بقلة مداخيل الفترة مقارنة مع المصاريف المالية، لذلك لا يستطيعون سوى سداد الفائدة مما يستلزم من هذه الفئة تمديد أجل الدين لسداد الأصل.

3- مقترضو بونزي (ponzi unite)[2]: وهم الذين لا يستطيعون دفع الفائدة وأصل القرض ويتعين عليهم أن يقترضوا للوفاء بالتزاماتهم السابقة.

وخلال هذه الأزمة فإن القروض العقارية وجهت إلى الأشخاص ذوي الدخل الضعيف أو المتغير، أي الذين يشكلون مزيج بين مقترضي المضاربة ومقترضي بونزي، وهو الأمر الذي زاد من هشاشة النظام المالي.[3]

- المرحلة الثانية: مرحلة الانتعاش (l'euphorie): أين ظهرت مجالات جديدة للاستثمار حيث وجهة تلك القروض إلى شراء العقارات والمساكن، الأمر الذي أدى إلى ارتفاع سعرها بشكل كبير، مما زاد من ثقة البنوك حول الوضعية الاقتصادية المستقبلية مما دفعها إلى زيادة التوسع في منح القروض مقابل ضمان ترتفع قيمته، حيث يعطي Kindleberger أهمية بالغة لهذه المرحلة ودورها في حدوث الأزمات المالية[4]، كما يطلق عليها الاقتصادي الأمريكي " هيمان منسكي" مفارقة الهدوء « Le paradoxe de la tranquillité » حيث طور هذا الأخير في السبعينات هذه الفكرة التي مفادها أن الأزمات تتحضر عندما تكون الأوضاع على ما يرام ولما يستفيد المتعاملون الاقتصاديون من معدلات الفائدة المنخفضة قصد الاقتراض وبمستوى أعلى

---

[1] Amina Asme Boutouizera et Yasmine Khenniche, Crise financière actuelle :Une tentative d'explication post keynésienne, colloque « la crise :trios ans après quels enseignements ? », Université de Bourgogne , Mardi 9 février 2010,pp 3-13.

[2] نسبة للمحتال الأمريكي من أصل إيطالي تشارلز بونزي الذي استحق سمعته السيئة بجدارة من خلال استعماله لأدوات التمويل الاحتيالي و كانت له القدرة على جعل الأوراق المالية آمنة و راسخة القيمة مثلها كمثل المساكن.

[3] خوري هوى أي و وكي روى زيوج ، آسيا منظور عن أزمة الرهونات العقارية دون الممتازة ، مجلة التمويل و التنمية، مجلة ربع سنوية صادرة عن صندوق النقد الدولي، المجلد 45، عدد جوان 2008 ، ص 20 .

[4] La crise des subprime sur : www.la-revanche-des-ses.fr/**CoursCAEsubprime.doc,** consulté le 20/05/2011à 19 :16.

من المعقول في بعض الأحيان، لكن مع انقلاب الأوضاع وارتفاع أسعار الفائدة بسبب التضييق النقدي تنتقل المديونية من مستويات معقولة إلى مستويات غير معقولة.[1] و قد امتدت هذه المرحلة بين 2004-2005.

- المرحلة الثالثة: مرحلة التراجع: حيث بدأت أسعار العقارات والأوراق المالية المسندة إليها بالتراجع، نتيجة بداية موجات من الهلع نحو بيع تلك العقارات والأوراق المالية، نتيجة ارتفاع سعر الفائدة وظهور حالات التوقف عن السداد، و قد امتدت هذه الفترة من نهاية 2006 إلى بداية 2007.

- المرحلة الرابعة : مرحلة الانكماش: حيث انهارت فيها أسعار الأصول المالية بشكل كبير، وعرفت فيها عملية منح الائتمان تضييق كبير، امتدت هذه المرحلة من نهاية 2007 إلى سبتمبر 2008.

- المرحلة الخامسة : مرحلة التصحيح: خلال هذه الفترة تم إتباع بعض التصحيحات اللازمة لإعادة استقرار النظام المالي، كان أبرزها تدخلات البنوك المركزية من خلال ضخ سيولة معتبرة على مستوى الأسواق المالية، وعمليات إنقاذ البنوك وإعادة رسملتها وتأميم البعض منها، و ذلك منذ سبتمبر 2008.[2]

المطلب الثاني: أسباب حدوث الأزمة المالية:

يمكن تلخيص أهم الأسباب التي أدت إلى حدوث هذه الأزمة في النقاط التالية:

1- الأزمة المالية ظهرت نتيجة توفر ما يعرف بالأموال الرخيصة: هذا راجع إلى انخفاض سعر الفائدة حيث وصل إلى 1% في عام 2003، مما أدى إلى زيادة الطلب عليها وارتفاع أسعار العقار في الولايات المتحدة الأمريكية، هذه الفقاعة في قطاع العقار الأمريكي أغرت البنوك الكبرى وصناديق الاستثمار على الدخول في سوق القروض العقارية الأمريكية، ما أدى إلى نشر مخاطرها على نطاق واسع.

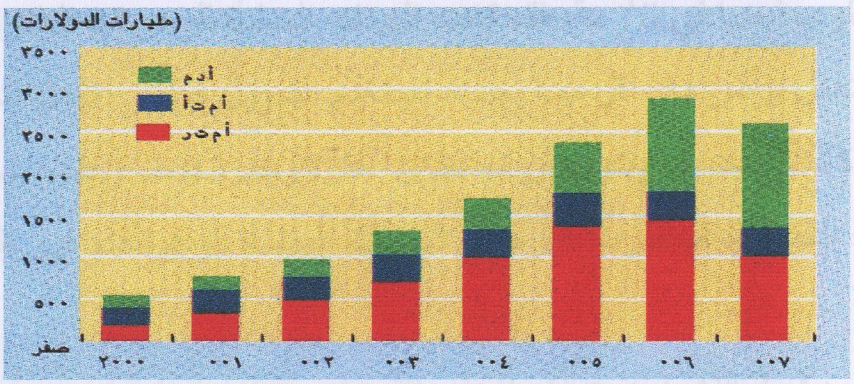
2- الرهونات العقارات الأقل جودة (subprime): حيث تضاعفت مبالغ قروض (subprime) بسبع مرات خلال الفترة 2001-2006، حيث انتقلت من 94 إلى 685 مليار

[1]Patrick Artus et autre , la crise des subprimes, rapport du conseil d'analyse économique, la documentation française, paris, septembre 2008, p12.
[2]Michel Aglietta et Sandra Rigot, crise et rénovation de la finance, odile Jacob, paris, mars 2009,p22.

دولار، وكان مبرر هذا الإقراض الخطير هو أن أسعار المساكن كانت ترتفع سريعا ولم تنخفض على النطاق الوطني في الولايات المتحدة الأمريكية منذ الثلاثينات، ومن تم كان يمكن تخفيف أي مشاكل محتملة في السداد بصورة كبيرة أو القضاء عليها، غير أن الانخفاض الشديد و المفاجئ لأسعار العقارات محل الضمان قد زاد من حدة الأزمة.[1]

3- الزيادة الهائلة في توريق الديون (securitisation): وهو ما قام به المهندسون الماليون حيث تم تحويل تلك القروض إلى أوراق مالية قابلة للتداول، عرف من خلالها سوق الديون المورقة ارتفاعا كبيرا خلال الخمس سنوات الأخيرة حيث بلغ 11000 مليار دولار، في الولايات المتحدة سنة 2006[2]، بالإضافة إلى أن هذه العملية عرفت ديناميكية كبيرة في أوروبا وأمريكا مابين 2000-2006 (أنظر الشكل (1-2))، خاصة من نوع الإصدارات التي تساندها رهونات (أم ت ر)، فقد ارتفع إجمالي حجم الإصدارات من حوالي 600 مليار دولار سنة 2000 إلى حوالي 2800 مليار دولار عام 2006، ليعرف بعدها انخفاضا معتبرا سنة 2007 ليصل إلى حوالي 2600 مليار دولار، وهذا راجع إلى انفجار الأزمة المالية.

الشكل (1-2): تصاعد إصدارات الائتمانات المهيكلة الأوروبية و الأمريكية



أدم= التزامات ديون مضمونة .

أم ت أ = أوراق مالية تساندها أصول تشمل السيارات ، بطاقات الائتمان ..

أم ت ر=أوراق مالية تساندها رهونات .

المصدر:لورا كودرس ، ثقة و أكثر من ذلك ، مجلة التمويل و التنمية ، مجلة ربع سنوية صادرة عن صندوق النقد الدولي ، مجلد 45 ، عدد 2 ، يونيه 2008 ، ص9.

4- وكالات التصنيف الائتماني: حيث كانت معظم الأوراق المالية المورقة تحمل مراتب ائتمانية عالية هي "أ" ثلاثية، والتي حصلت عليها من مؤسسات التنقيط أو التصنيف الائتماني،

[1] مصطفى الفحل ، الأزمة المالية العالمية ، جامعة حلب ، سوريا، 2008 /2009 ، ص 2،3، على الموقع: http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2009/06.pdf ، تاريخ الاطلاع 2010/09/26 على الساعة 21:14.

[2] sandra moatti , la machine à dettes, revue Alternatives économique,n°274 novembre 2008, p48.

ونظرا لأن هذه الوكالات تتلقى أجرها من مصدري القروض الذين يطلبون التصنيف فقد كان لديها الحافز لتصنيف الأوراق المالية المعنية بأعلى بكثير من قيمتها لتضمن بيعها لتشكيلة كبيرة من المستثمرين .[1]

5- التوسع في تداول الرهن: إن التصرف بالرهن بيعا وشراء أدى إلى مزيد من التوسع في الدين، حيث يلاحظ خلال الأزمة المالية العالمية كيف قام الأفراد والمؤسسات بالاقتراض والشراء دينا تم يرهنون ما اشتروه للحصول على مزيد من السيولة، بينما يقوم مسترهن الأصل ببيعه كسندات دين، وهكذا مما ينشأ سلسلة مديونية غير متناهية وهذا ما حصل على مستوى السوق العالمي.[2]

6- الارتفاع في سعر الفائدة: حيث وصل إلى 5.25 % في 2006 بعدما كان 1% سنة 2003 وهذا في الولايات المتحدة الأمريكية (أنظر الملحق رقم 1)، الأمر الذي أدى إلى ارتفاع القروض المتخلفة عن السداد بصورة خطيرة من 6 % إلى 9% من الربع الثاني من 2006 والربع الثاني من 2007 .

7- أسهمت الهيئات المنشئة للرهونات العقارية غير المنظمة التي تقل رؤوس أموالها عن مستواها المطلوب أيضا في الأزمة، فقد كانت الهيئات المنشأة للرهونات العقارية مثل صناديق التغطية التي تعمل برأس مال أقل مما يجب، تستخدم التمويل قصير الأجل لتمويل الرهونات العقارية التي كانت تصدرها وتتوقع أن تحتفظ بها لفترة وجيزة فقط، وعندما لم تتمكن من بيع تلك الرهونات العقارية، اضطرت كثره من الجهات المنشأة للرهونات غير المنظمة الخروج من السوق . [3]

(أنظر الملحق رقم 2 الذي يوضح أهم أسباب الأزمة و النتائج المترتبة عنها)

المطلب الثالث: مميزات الأزمة المالية.

لقد تميزت الأزمة المالية العالمية بعدة مميزات يمكن توضيحها في النقاط التالية :

1- أزمة إفراط في المديونية (une crise de sur endettement):حسب فيشر (1933) فإن كل أزمة تكون مسبوقة باستدانة مفرطة، مثلما هو الحال بالنسبة لأزمة الرهن العقاري أين

---

[1] لورا كودرس ، مرجع سابق ، ص 12 .

[2] سامر مظهر قنطقجي ، ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية الطبعة الأولى، دار النهضة ، سوريا 2008 ، ص 52،53. .

[3] راندل دود ، الرهونات العقارية الثانوية : مجسات أزمة ، مجلة التمويل و التنمية ،المجلد 44 ، عدد4 ، مجلة صادرة عن صندوق النقد الدولي ، ديسمبر 2008 ،ص ص 15- 19 .

عمدت العديد من البنوك إلى تقديم قروض عقارية موسعة شملت الأشخاص من ذوي الدخل الضعيف أو المتغير(وهذا في ظل السياسة الأمريكية التي تهدف إلى القضاء على مشكلة السكن)، حيث تمثل هذه الفئة من المقترضين الفئة الأقل غنى في أمريكا والتي تمثل نسبة 2.8% من الثروة الوطنية الأمريكية، حيث اعتمدت البنوك في تقديمها لهذا النوع من القروض على قيمة العقار محل الرهن(loan-to-value ou LTV) .

وقد بلغ معدل القروض بالنسبة للناتج الداخلي الخام PIB 189.6% في الولايات المتحدة الأمريكية، و 211% في بريطانيا، 201.4% في اسبانيا، 107.9% في فرنسا، 107.8% في ألمانيا .

أما معدل الاستدانة من خلال الأوراق المالية بالنسبة للناتج الداخلي الخام فقد بلغ 110.7% في بريطانيا، و 105.5% في ايرلندا، 88.9% في اسبانيا، و 63.3% في فرنسا.[1]

2- أزمة عدم توازن المدفوعات الدولية (une crise des déséquilibres des paiements internationaux): تقسم بلدان العالم إلى مجموعتين، الأولى: هي البلدان التي لديها فائض مالي هائل وبالأخص في بنوك الصين بالدرجة الأولى، ثم الفائض المالي الهائل في الدول المصدرة للنفط في الدرجة الثانية، وبعدها تأتي اليابان وبعض دول آسيا الشرقية وألمانيا، هذا الفائض ناتج بالأساس عن فوائض موازين العمليات الجارية، سواء بسبب تحسن تنافسية الصادرات أو بسبب ارتفاع أسعار المحروقات كما يبين الجدول (1-1).

بالمقابل هناك المجموعة الثانية وهي الدول التي لديها عجز مالي هائل في البنوك، وتأتي في مقدمتها الولايات المتحدة الأمريكية ثم بريطانيا العظمى ودول أوروبا الشرقية والجنوبية.[2]

---

[1] Georges pauget, op.cit, p .22

[2] مكارم ابراهيم، أسباب الأزمة الاقتصادية العالمية، على الموقع: www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid=231006 ، تاريخ الاطلاع: 2010/10/13، على الساعة 12:16.

الجدول(1-1): تطور حساب العمليات الجارية و الاحتياطيات الرسمية لبعض الدول بـ
دولار

حساب العمليات الجارية / السنة	99	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
دول آسيا المصنعة حديثا	5.1	38.9	48.1	55.5	80	83.9	79.9	87
دول نامية و ناشئة	-21.2	85.8	39.4	77.3	147.6	212.6	428	544.2
آسيا النامية	38.3	38.1	36.6	64.6	82.5	88.5	165.2	253.1
الصين	15.7	20.5	17.4	35.4	56.9	68.7	160.8	238.5
الشرق الأوسط	14	2.1	39.2	30	59.5	99.2	189	212.4
روسيا	24.6	46.8	33.9	29.1	35.4	58.6	83.3	95.6

المصدر: فوزي عبد الرزاق، كاتية بوروبة، الأزمة المالية والبدائل المطروحة في ظل النظام الرأسمالي – رؤية مستقبلية-، جامعة فرحات عباس، سطيف ، ص6 .

هذا النمو الهائل للسيولة الدولية في الدول الناشئة والمصدرة للنفط، أدى إلى زيادة حجم الاستثمار في الدول المتقدمة خاصة في الولايات المتحدة الأمريكية، فأغلب الاحتياطيات الرسمية لأهم الدول الآسيوية (اليابان والصين و هونغ كونغ و تايوان و كوريا) هي عبارة عن سندات حكومية أمريكية، حيث بلغت قيمتها 700 مليار دولار عام 2005 بالنسبة لليابان، و250 مليار دولار بالنسبة للصين، أما بالنسبة لهونغ كونغ فقد بلغت قيمة سنداتها 50 مليار دولار، مقابل 70 مليار دولار بالنسبة لتايوان، و 50 مليار بالنسبة لكوريا.

وخلال الفترة الممتدة من 1998 إلى 2007 تزايدت حركة رؤوس الأموال الدولية، حيث بلغ العجز العام في ميزان المدفوعات أكثر من 3% من الناتج المحلي الإجمالي العالمي خلال 2007، في حين أن العجز في الولايات المتحدة الأمريكية لوحدها وصل إلى النصف، بينما وصلت الديون الأمريكية إلى 400 % من إجمالي الناتج المحلي، وهي تشمل ديون الأسر الأمريكية ، ديون حكومة الولايات المتحدة ،ديون الشركات، والديون الخارجية.

هذه الاستدانة المفرطة للاقتصاديات الكبرى أدت إلى حدوث اختلال في المدفوعات الدولية، مما قد يلحق أضرار بالاقتصاد العالمي، مثلما هو الحال بالنسبة للأزمة المالية التي ما لبثت أن أثرت على باقي دول العالم، نتيجة قيام العديد من المستثمرين من دول العالم في الاستثمار في الأوراق المالية الناتجة عن الرهن العقاري، و تراجع الطلب الأمريكي على صادرات العديد من

تلك الدول، الناتج عن حالة الكساد التي يعيشها الاقتصاد بفعل تحول الأزمة المالية إلى أزمة اقتصادية.[1]

إن عملية تقليص عدم التوازن الدولي للمدفوعات الدولية تتطلب إتباع مجموعة من الإجراءات التي من بينها تنمية الادخار لدى الأمريكيين، ورفع استهلاك الصين خاصة من السلع المستوردة والمستحدثة، بالإضافة إلى ضرورة رفع معدلات النمو الاقتصادي خارج الولايات المتحدة الأمريكية ليكون بمقدور هذه الدول تعويض خسارتها من صادراتها إلى السوق الأمريكية.[2]

3- أزمة مالية نظامية (une crise systèmique): إن سرعة انتقال الأزمة المالية من الولايات المتحدة الأمريكية إلى باقي دول العالم، تعتبر أهم مميزات هذه الأزمة.

هذه الظاهرة ناتجة بالأساس عن العدوى المالية في الأسواق المالية التي تتم من خلال قناة الأسعار، أي تغير أسعار الأصول المالية، وهذه العدوى تعرف كذلك بـ " Effet domino" أو كرة الثلج "Effet boule de neige" بحيث تنتقل من متعامل أو مؤسسة مالية إلى أخرى إلى أن تصبح أزمة نظامية " crise systémique" تمس النظام المالي برمته، بل أكثر من ذلك فهي تنتقل من نظام مالي إلى آخر بفعل انفتاح الأسواق وعولمتها وتأخذ الأزمة في هذه الحالة بعدا عالميا.[3]

وقد لعبت عملية توريق القروض العقارية إلى أوراق مالية قابلة للتداول دورا كبيرا في عملية انتقال العدوى، فقد كانت عملية تقييم تلك الأوراق تعتمد على نظرة إيجابية حول الوضعية المستقبلية للسوق نظرا للارتفاع المتزايد لأسعار العقارات محل الرهن(أطلق A.Orléan على هذه الظاهرة"العمى حتى الكارثة" aveuglement au désastre")، الأمر الذي حفز العديد من المستثمرين من أنحاء العالم على الاستثمار في تلك الأوراق المالية، غير أن التوسع الهائل في عملية التوريق حتى على نفس الأصل المالي جعلت قيمته كضمان منخفضة، بالإضافة إلى أن نقص المعلومات وعدم تماثلها بين البائعين والمشترين للأوراق المالية زاد من الغموض الموجود حول تلك الأوراق والمخاطر المرتبطة بها، الأمر الذي دفع

---

[1] Georges pauget , op.cit, p25,26.
[2] مجيد ضياء الموسوي، الأزمة المالية الراهنة ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2010، ص ص 33-36 .
[3] بن نعمون حمادو، أزمة الرهن العقاري ، أسبابها و تداعياتها ، الملتقى الدولي حول: أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر ، قسنطينة ، 5-6 ماي 2009، ص11.

العديد من هؤلاء المستثمرين إلى بيع تلك الأوراق المالية التي يحوزونها، مما أدى إلى انهيار أسعارها وإحداث خسائر هائلة مست العديد من الأسواق المالية العالمية .

4- أزمة سيولة (une crise de liquidité): يكون السوق المالي سائلا إذا ما توفرت الثقة بين المتعاملين فيه، ففي الأسواق المالية المنظمة تكون الثقة مستمدة من خلال عملية اختيار المتدخلين في السوق، وتكون الأوراق المالية نموذجية والمقاصة يومية، هذه الأخيرة التي تضمن مصداقية الصفقة وجديتها، بالإضافة إلى أن تلك الأسواق تكون خاضعة في عملها إلى قواعد و قوانين معينة.

أما الأسواق الحرة أو غير المنظمة (marches OTC) يعتمد التداول أو التعامل فيها على الثقة الموجودة بين المتعاملين فيها، أين يكونوا مسؤولين عن تحديد ملاءة الطرف المقابل، وتكون الأوراق المالية المتداولة فيها غير نموذجية، وعدد المتدخلين فيها محدودا، وبالتالي فإن السيولة ترتكز على عدد قليل من المتدخلين. [1]

وخلال الأزمة المالية فإن السندات المالية المضمونة برهونات عقارية ومشتقات الائتمان تم تداولها خارج البورصة، أي في أسواق غير منظمة، أين يكون التداول ثنائيا بين العملاء والسماسرة، ولا يتم الإفصاح عن أسعار وأحجام التداول، ولا تتسم عملية اكتشاف السعر بالشفافية، ولا توجد مراقبة للسوق لتحديد أين توجد مراكز كبيرة معرضة للخطر، كما لا يوجد لها صناع سوق أو معينون اكتسبوا في غير ذلك صفة مؤسسية لضمان السيولة، ونتيجة لذلك فإنه عندما تتقلب الأسعار يتوقف السماسرة عن التصرف كصناع السوق، ويتوقف التداول في ظل غياب المشترين في السوق الثانوية، وبالتالي لم يتمكن منشؤا الرهونات العقارية الثانوية من بيع القروض التي أبرموها، وقد ألقى ذلك ضغطا هائلا على كثير من منشئي الرهونات الذين كان عدد منهم شركات تمويل رسملتها ضعيفة، وبدورها قامت البنوك التي تتعامل مع هؤلاء المنشئين بسحب التمويل المقدم منها، وعجز المنشئون عن تحمل عبء رصيد الرهونات العقارية التي أصدروها. [2]

لم تتوقف النتائج عند هذا الحد فحسب بل امتدت إلى السوق ما بين البنوك حيث بدأت البنوك باختزان السيولة لديها خوفا من مواجهة سحوبات مفاجئة، بالإضافة لتضييقها منح الائتمان

[1] Georges pauget, op.cit, p26,31.

[2] راندل دود، مرجع سابق ، ص 18.

(crédit Crunch)، هذه الحالة من الهلع التي مست الأسواق المالية أدت إلى إحداث أزمة سيولة نتيجة فقدان الثقة بين المتعاملين الماليين، ما دفع بالبنوك المركزية بالتدخل من خلال ضخ ملايير من الأموال على مستوى الأسواق المالية.

5- أزمة في تقييم المخاطر البنكية: (une crise de la sous évaluation du risque bancaire): حيث إرتبط ذلك بسوء تقييم مخاطر الائتمان المرتبطة بالمنتجات المالية المهيكلة التي أصدرتها مجموعة خاصة من بنوك الاستثمار، هذه المنتجات التي تعتبر السبب المباشر لحدوث الأزمة المالية و انتقالها إلى باقي البنوك و المؤسسات المالية المستثمرة فيها.

فقد تولت تلك البنوك شراء قروض الرهن العقاري من الجهة المنشئة لها، وتجميعها في محفظة، ومن تم تقسيمها إلى ثلاث شرائح حسب نوع المخاطر المرتبطة بها، حيث تنقط الشريحة الممتازة بأعلى تنقيط (أ ثلاثية) والتي وجهت إلى المستثمرين العاديين، أما الشريحة الوسطى فكانت محل اهتمام مؤسسات إدارة الأصول، أما الشريحة الدنيا والأكثر مخاطرة والأكثر إيراد فقد استثمرت فيها صناديق التحوط.

إن تعقد هذه الأوراق المهيكلة طرح تحديات إضافية لعملية التصنيف الائتماني، فقد تبين من خلال الأزمة المالية أن النماذج التي استخدمتها وكالات التصنيف وكذا نموذج تحليل المخاطر المرتبطة بتلك الأوراق من خلال تقسيمها إلى شرائح، والمتبع من طرف البنوك، غير كاف للتنبؤ ليس فقط بمستوى حالات الإعسار (حتى أن الشرائح العليا الأقل خطورة بدت خلال الأزمة أنها تنطوي على العديد من المخاطر)، بل أيضا كيف سيحدث الإعسار في نفس الوقت عبر أسواق العقار في الولايات المتحدة الأمريكية، و بالتالي تجعل أوجه القصور هذه من الصعب تحديد مخاطر الائتمان كميا والتمييز بينها من شريحة لأخرى .[1]

6- أزمة سوء تقدير الخطر النظامي : (une crise de la sous-évaluation du risque systémique): لقد عرف الكاتب Christian Noyer (محافظ بنك فرنسا) الخطر النظامي بأنه " ذلك الخطر الذي لا تستطيع التنظيمات أخذه بعين الاعتبار"، بعبارة أخرى هو الخطر

[1] Georges pauget, op.cit, p38,42.

الذي لا يمكن قياسه حيث قال أنه "لا يوجد أي مقياس واضح يقيس الخطر النظامي حتى لو كان قابلا للقياس"[1].

وخطورة الخطر النظامي تكمن في صعوبة معالجته بالطرق التقليدية المعروفة لكونه خطر غير قابل للتحويل أو التنويع (Risque macroéconomique, non diversifiable non transférable)، أي عدم جدوى استعمال إستراتيجية تنويع الاستثمارات كأسلوب لامتصاصه، كما لا مجال لاستعمال المشتقات كإستراتيجية لتحويل الأخطار[2].

لذلك لا بد من تسيير أفضل لهذا الخطر، و هذا من خلال التنسيق بين مقاربة الحيطة الكلية والجزئية مع الأخذ بعين الاعتبار النقاط التالية المستخلصة من أبحاث بنك التسويات الدولي التي يمكن تلخيصها في الجدول التالي:

جدول رقم (1-2):جدول يقارن الحيطة من المنظور الكلي ومن المنظور الجزئي.

	الحيطة من المنظور الكلي	الحيطة من المنظور الجزئي
الهدف الوسيط	الحد من الأزمة النظامية	تقليص الصعوبات التي تواجه المؤسسات
الهدف النهائي	تجنب التكاليف من حيث الناتج المحلي الإجمالي	حماية المتعاملين (مستثمرين/ مودعين)
مميزات الخطر	ناتج عن السلوكات الجماعية (داخلي)	مستقل عن السلوكات الفردية (خارجي)
العلاقة بين المؤسسات والتعرض المشترك للخطر	هامة	بلا معنى
تقييم الرقابة الاحترازية	من حيث المخاطر النظامية: من الأعلى إلى الأسفل	من حيث الخطر المرتبط بكل مؤسسة: من الأسفل إلى الأعلى

Source: Georges Pauget, op.cit, p43.

[1] Christian Noyer, quelle régulation financière pour l'après-crise, revue de la stabilité financière, n°13 ,banque de la France ,septembre 2009 , p 11.

[2] بن نعمون حمادو ، أزمة الرهن العقاري ، أسبابها و تداعياتها، مرجع سابق، ص 11.

إن المقاربة الكلية للحيطة تعتبر أن الخطر مرتبط بالسلوك الكلي للمؤسسات، بالأخص المؤسسات المالية التي تؤثر على أسعار الأصول المالية وكمياتها، و بالتالي تؤثر على ديناميكية الاقتصاد بحد ذاته، كما تولي أهمية بالغة للروابط الموجودة بين المؤسسات المالية التي من شأنها إحداث الخطر النظامي.

لكن صعوبة تطبيق متطلبات الحيطة الكلية دفع المنظمين إلى معالجة الخطر النظامي من خلال المقاربة على المستوى الجزئي، لذلك فإن بنك التسويات الدولي دعا إلى ضرورة إعادة النظر في متطلبات رأس المال لدى المؤسسات التي يمكن تصنيفها أنها دولية أو نظامية، حيث أن زيادة رأس المال تتعلق بمعيارين:

المعيار الأول يتعلق بحجم المؤسسات المالية، حيث يمثل نسبة من ميزانيتها، لكن تبقى هذه الخطوة معقدة في تطبيقها، لأنه ينبغي البحث عن توليفة من النقاط التي يتم من خلالها حساب تلك النسبة.

أما المعيار الثاني يتعلق بمدى ارتباط المؤسسة بالنظام، أو مدى قدرة البنك على إحداث الخطر النظامي، حيث يتبادر للذهن للوهلة الأولى أن البنك المتنوع في نشاطه يساهم بشكل أقل في إحداث الخطر النظامي مقارنة مع بنك متخصص، لكن إذا كان هذا التنويع ممارس بشكل مماثل من طرف كل البنوك فإن الخطر الكلي سيتواجد بشكل قوي .

بالإضافة إلى ذلك، هناك أمر مهم لابد من أخذه بعين الاعتبار وهو درجة تركيز وتعقد التجمعات المالية خاصة ذات الحجم الكبير، لأجل ذلك دعت منظمة التعاون والتنمية (OCDE) إلى ضرورة وضع هيكلة لتلك التجمعات تسمح بعدم تأثر المجموعة نتيجة إفلاس أي فرع من فروعها.[1]

7-أزمة سوء تقدير خطر السوق: (une crise de la sous-évaluation du risque de marché): تعرف مخاطر السوق على أنه الخطر الذي يظهر نتيجة تأثير ظروف السوق (كتغير أسعار الفائدة ، و أسعار الصرف مثلا) على قيمة الورقة المالية .[2]

فبالرغم من استخدام البنوك لنموذج VAR (value- at- risk) كنموذج لقياس خطر السوق المرتبط بالأوراق المالية المستثمر فيها (حيث تسمح هذه التقنية من تحديد قيمة المخاطر

[1] Georges pauget, op.cit, p42,45.

[2] لورا كودرس ، مرجع سابق ص 10.

المرتبطة بالأوراق المالية لمدة 1 يوم أو 10 أيام و تغطيتها بالأموال الخاصة)، إلا أن الأزمة أثبتت عدم فعالية هذا النموذج، فمثلا بعض المؤسسات المالية قدرت خسائرها المحتملة لمدة يوم ما بين 30-100 مليون أورو من خلال هذا النموذج لكنها سجلت خسائر بالمليارات[1]، مما نتج عنه ظهور خطر جديد يسمى خطر النموذج (le risque de modèle)[2]، أي الخسائر الناجمة عن استخدام نموذج غير فعال أو غير ملائم لتقدير الخسائر المرتبطة بالأوراق المالية المستثمر فيها.

وترجع بالأساس عدم فعالية هذا النموذج إلى تعقد هذه الأوراق ونقص المعلومات حول أدائها في الماضي، وكذا المخاطر التاريخية المرتبطة بها كونها حديثة العهد، بالإضافة إلى عدم الأخذ بعين الاعتبار للروابط الموجودة بين المتغيرات التي من شأنها أن تؤثر على قيمة الورقة المالية.

ولتقدير خطر السوق لابد من الأخذ بعين الاعتبار نقطتين أساسيتين:

- النقطة الأولى: إن خطر السوق النظامي يحدث عندما يتخذ كل المتعاملين وضعية نفسها وسلوك نفسه مما يؤدي إلى حدوث أزمة مالية نظامية، ومن بين الباحثين الذين اهتموا بسلوك المتعاملين الماليين الاقتصادي A.Orléan، حيث يرجع سبب ارتفاع سعر الأصول المالية وابتعاده عن قيمته الأساسية إلى سلوك المتدخلين الماليين، لذلك لابد من الأخذ بعين الاعتبار البعد النفسي للمتعاملين ودوره في إحداث خطر السوق.

- النقطة الثانية: هي الأخذ بعين الاعتبار أن القواعد المفروضة على البنوك لا يمكنها تفادي حدوث خطر السوق، لأنها تشمل فقط البنوك دون باقي المتعاملين الماليين، لذلك لابد من تنظيم نشاط باقي المتعاملين بما فيهم صناديق التحوط التي تلعب دورا مهما في نقل العدوى إلى باقي النظام المالي.[3]

8- أزمة في القوانين التنظيمية :(une crise de la régulation):

يمكن تلخيص عجز نظام القواعد والقوانين المعمول به في النقاط التالية:

[1]Georges pauget, op.cit, p75.
[2]Patrick Artus et autre , op.cit, p51.
[3] Georges pauget, op.cit, p46.

- عدم خضوع كل المتعاملين الماليين بنفس القدر للقوانين والقواعد التنظيمية، بل أن هناك البعض منهم لا يخضعون البتة لتلك القوانين، مثلما هو الحال بالنسبة لبنوك الاستثمار التي تولت عملية توريق الرهونات العقارية، وكذا صناديق التحوط.

وبالتالي فإن تعميم القواعد التنظيمية على جميع المتعاملين الماليين أمر ضروري، وهذا ما سعى إليه مجلس الاستقرار المالي (financial stability board)، حيث فرض على منظمي الأسواق(IOSCO) تقديم كل المعلومات المختلفة حول صناديق التحوط ، والتي لابد على هذه الأخيرة تقديمها إلى المنظمين لضبط وتحديد وضعيتهم تجاه كل متعامل مالي، بالإضافة إلى أنه دعا إلى ضرورة زيادة متطلبات رأس المال بالنسبة للمؤسسات ذات الصفة النظامية أي التي لها القدرة على التأثير في النظام المالي.

- إن القواعد والقوانين التنظيمية صارت مجزأة في ظل اقتصاد وأسواق مالية معولمة، مثلما هو الحال بالنسبة للولايات المتحدة الأمريكية، حيث لا توجد علاقة بين لجنة الأوراق المالية والبورصة (SEC) التي تتولى الرقابة على أكبر البنوك الاستثمارية العاملة في وول ستريث، و مفوضية التأمين في نيويورك التي تشرف على مراقبة مؤسسة التأمين (AIG) وصناديق ضمان الودائع، وهيئة مراقبة النقود لدى البنك الاحتياطي الفدرالي (FED)، حيث أن كل هيئة تنظم منفصلة عن الأخرى، ولكل منها مهامها وقواعدها التنظيمية، لذلك لابد من وجود ترابط فيما بينها .

- تباين القوانين والقواعد المطبقة شكلت مصدر لعدم الاتزان والاختلالات المالية ونقص المنافسة بين المتعاملين وسبب ظهور المخاطر، وذلك من خلال قيام المتعاملين الماليين بعمليات التحكيم بين القوانين والبحث عن الأسواق المالية التي تخضع لقدر أقل من القواعد التنظيمية، أو التي لا تخضع أصلا للقوانين التنظيمية مثلما هو الحال بالنسبة للجنات الضريبية (Les paradis fiscaux) ، فالولايات المتحدة الأمريكية في الغالب ما تمثل 50% من السوق المالي الدولي .[1]

- القوانين التنظيمية تتميز بخاصية الارتباط بالدورات الاقتصادية (la pro cyclicité des règles) مثلما هو الحال بالنسبة للقواعد الاحترازية التي تفرض على البنوك الاحتفاظ بالحد

[1]Georges pauget, op.cit, pp 45 -52.

الأدنى من الأموال الخاصة لمواجهة المخاطر المالية، حيث تقوم البنوك خلال فترات الرواج بزيادة توزيع القروض نتيجة انخفاض المخاطر، الأمر الذي يساعد على تشكل الفقاعة المضاربية، أما في حالات الكساد ونتيجة ارتفاع المخاطر المالية المرتبطة بالقروض تقوم بتخفيض منح القروض ما يؤدي إلى إحداث أزمة ائتمان، وهذا ما ظهر جليا خلال الأزمة حيث عمدت البنوك إلى تقليص حجم القروض الممنوحة سعيا منها للمحافظة على معدلات السيولة ضمن الحدود الدنيا المفروضة عليها، الأمر الذي أدى إلى تعميق وزيادة حدة الأزمة وحالة الكساد[1].

9- أزمة عدم تلاؤم السياسة النقدية (une crise de l'inadaptation des politiques monétaires) : تعتبر السياسة النقدية المتبعة من طرف البنك الاحتياطي الفدرالي الأمريكي FED أحد أهم أسباب الأزمة المالية ، فبعد أزمة الانترنت لعام 2000 اتبع FED سياسة نقدية توسعية، من خلال تخفيض سعر الفائدة والسماح للبنوك بالتوسع في منح القروض لذوي الدخل الضعيف أو المتغير بهدف تمويل شراء المساكن، الأمر الذي أدى إلى تشكل فقعة مضاربية حول العقار، كانت السبب في اندلاع تلك الأزمة .

وخلال الأزمة المالية ونتيجة الانخفاض الحاد للسيولة، أدى ذلك إلى تدخل البنك الاحتياطي الفدرالي لدعم سيولة السوق من خلال تخفيض سعر الفائدة كمرحلة أولى، لكن عدم جدوى هذا الإجراء دفعه إلى إتباع سياسة التسهيل الكمي أو ما يعرف بـ quantitative easing من خلال ضخ السيولة مباشرة في الأسواق المالية، وتوسيع نطاق قبوله لخصم الأوراق التجارية المقدمة من طرف البنوك وتراخي معاييرها، بالإضافة إلى قيامه بعمليات إعادة شراء سندات الخزينة، لكن مثل هذه الإجراءات زادت من حدة أزمة التضخم في البلاد .[2]

المبحث الثاني: تطورات الأزمة المالية.

لقد مرت هذه الأزمة بالعديد من المراحل، حيت اتسمت بالعديد من المظاهر، كما تمخضت عنها العديد من التطورات والمشاكل التي سرعان ما تلاحمت معا وامتدت لكثير من القطاعات الأساسية الأخرى من النظام المالي والاقتصادي.

[1]Étude économique n° 5 - 10 décembre 2009 - La régulation bancaire à l'épreuve de la crise financière, disponible sur le site : http://www.senat.fr/eco/ec09-005/ec09-0051.html, consulté le 11/02/2011 à 15 :15.
[2]Georges pauget, op.cit, p53,54.

من خلال هذا المبحث سيتم التطرق إلى أهم مراحل الأزمة المالية، و مظاهرها، وكذا أهم التطورات الناتجة عنها.

المطلب الأول: كرونولوجيا الأزمة المالية و مظاهرها :

1- كرونولوجيا الأزمة المالية : يمكن تلخيص أهم المراحل الكبرى للأزمة في النقاط التالية :

- فيفري 2007: الولايات المتحدة تشهد ارتفاعا كبيرا في عدم قدرة المقترضين على دفع مستحقات قروض الرهن العقاري، ما أدّى إلى أولى عمليات إفلاس مؤسسات بنكية متخصصة.

- جوان 2007: بنك الاستثمار الأمريكي Bear Stearns ، أول بنك كبير يُعاني من خسائر قروض الرهن العقاري.

- أوت 2007: البنك المركزي الأوروبي يضخّ 94،8 مليار يورو من السيولة، والخزينة الفدرالية الأمريكية تضخّ من جانبها 24 مليار دولار، كما تدخّلت العديد من البنوك الأخرى، مثل بنك اليابان والبنك الوطني السويسري.

- سبتمبر 2007: بنك أنجلترا يمنح قرضا استعجاليا لبنك Nothern Rock لتجنيبه الإفلاس، وقد تم بعد ذلك تأميمه.

- أكتوبر 2007: بنك يو بي إس السويسري يُعلن عن انخفاض قيمة موجوداته بـ 4 مليارفرنك.

- 22 جانفي 2008: الخزينة الفدرالية الأمريكية تُخفّض نسبة الفائدة الرئيسية بثلاثة أرباع النقطة، لتصل إلى 3.5%، وهو إجراء وصفه الخبراء بأنه ذو بُعدٍ استثنائي، ثم جرى التخفيض تدريجيا إلى 2% بين جانفي ونهاية أفريل.

- 17 فيفري 2008: الحكومة البريطانية تؤمم بنك "نورذرن روك".

- 16مارس 2008: العملاق البنكي الأمريكي JP Morgan Chase يُعلن شراءه لبنك Bear Stearns الذي يعاني من صعوبات، وهي العملية التي حظيت بدعم مالي من طرف الخزينة الفدرالية الأمريكية.

- جويلية 2008: الضغط يشتدّ على مؤسستي Freddie Mac و Fannie Maeالأمريكيتين المتخصصتين في إعادة تمويل القروض العقارية، والخزينة الأمريكية تُعلن عن خطة لإنقاذ القطاع العقاري.

- 7 سبتمبر 2008: وزارة الخزانة الأميركية تضع المجموعتين العملاقتين في مجال تسليفات الرهن العقاري "فريدي ماك" و"فاني ماي" تحت الوصاية طيلة الفترة التي تحتاجانها لإعادة هيكلة ماليتهما، مع كفالة ديونهما حتى حدود 200 مليار دولار.

- 15 سبتمبر 2008: اعلان بنك الاستثمار "ليمان براذرز" إفلاسه، بينما يعلن أحد أبرز المصارف الأميركية وهو "بنك أوف أميركا" شراء بنك آخر للاستثمار في وول ستريت، هو "ميريل لينش".

- عشرة بنوك دولية تتفق على إنشاء صندوق للسيولة برأسمال 70 مليار دولار لمواجهة أكثر حاجاتها إلحاحا، في حين توافق البنوك المركزية على فتح مجالات التسليف، إلا أن ذلك لم يمنع تراجع البورصات العالمية.

- 16 سبتمبر 2008: الاحتياطي الاتحادي والحكومة الأميركية تؤممان أكبر مجموعة تأمين في العالم "أي آي جي" المهددة بالإفلاس، عبر منحها مساعدة بقيمة 85 مليار دولار مقابل امتلاك 80% من رأسمالها.

- بنك بركليز البريطاني يشتري موجودات في أمريكا الشمالية تابعة لبنك ليمان براذرز بقيمة 1.75 مليار دولار .

- 17 سبتمبر 2008: البورصات العالمية تواصل تدهورها ومنح الائتمان يضعف في النظام المالي، و البنوك المركزية تكثف العمليات الرامية إلى تقديم السيولة للمؤسسات المالية.

- 18 سبتمبر 2008: البنك البريطاني "لويد تي أس بي" يشتري منافسه "أتش بي أو أس" المهدد بالإفلاس [1].

- 20 سبتمبر 2008 :السلطات الأميركية تعلن أنها تعد خطة بقيمة 700 مليار دولار لتخليص البنوك من أصولها غير القابلة للبيع.

- 21 سبتمبر 2008:المؤسستان الماليتان غولدمن ساكس و مورغن ستانلي تصبحان بنكين تجاريين يخضعان لقوانين الإحتياطي الإتحادي .

- 22 سبتمبر2008: مؤسسة متسوبيشي يو أف جي المالية اليابانية توافق على شراء 20% من بنك مورغان ستانلي بـ 8.5 مليارات دولار.

[1] عبد المطلب عبد الحميد، الديون المتعثرة و الأزمة المالية المصرفية العالمية، الدار الجامعية ، الاسكندرية ، 2009، ص 268، 271.

- 24 سبتمبر 2008: مؤسسة بيركشاير هاثاواي المملوكة لرجل الأعمال الأميركي الشهير "وارن بافيت" تعلن عن شراء حصة 9% في غولدمان ساكس، والتي بدورها تخطط لإصدار أسهم بـ2.5 مليار دولار.

- المباحث الفدرالية الأميركية تقول إنها وسعت استقصاءها في حالات محتملة للاختلاس في شركات لها علاقة بانهيار سوق قروض الرهن بالولايات المتحدة، وسيشمل الاستقصاء فاني ماي وفريدي ماك اللتين استحوذت عليهما الحكومة الأميركية في 7 سبتمبر 2008.

- 25 سبتمبر 2008: الحكومة الأميركية تعلن عن إغلاق واشنطن ميوتشوال في أكبر حالة انهيار لبنك أميركي، حيث تم بيع أصول الصندوق إلى مؤسسة جي بي مورغان المالية بـ1.9 مليار دولار.

- 26 سبتمبر 2008: انهيار سعر سهم المجموعة البنكية والتأمين البلجيكية الهولندية "فورتيس" في البورصة بسبب شكوك بشأن قدرتها على الوفاء بالتزاماتها، وفي الولايات المتحدة بنك "جي بي مورغان" منافسه يشتري "واشنطن ميوتشوال" بمساعدة السلطات الفدرالية.

- 28 سبتمبر 2008: خطة الإنقاذ الأميركية موضع اتفاق في الكونغرس، وفي أوروبا يجري تأميم "فورتيس" من قبل سلطات بلجيكا وهولندا ولوكسمبورغ، وفي بريطانيا جرى تأميم بنك "برادفورد وبينغلي".

-29 سبتمبر 2008: مجلس النواب الأميركي يرفض خطة الإنقاذ، و وول ستريت تنهار بعد ساعات قليلة من تراجع البورصات الأوروبية بشدة، في حين واصلت معدلات الفوائد بين البنوك ارتفاعها مانعة البنوك من إعادة تمويل ذاتها.

- بريطانيا تعلن عن تأميم بنك "برادفورد وبنغلي بي أل سي"الذي يقدم قروض الرهن العقاري.

- حكومات بلجيكا وهولندا ولوكسمبورغ تنقذ مؤسسة التأمين "فورتس" من الانهيار.

- أعلن بنك "سيتي غروب" الأميركي أنه سيشتري منافسه "واكوفيا" بمساعدة السلطات الفدرالية.

- 5 أكتوبر 2008:

-ألمانيا تتعهد بضمان حسابات الودائع الخاصة.

- تتوصل الحكومة الألمانية إلى اتفاق لخطة إنقاذ معدلة لإنقاذ بنك "هايبوريل إستيت" بعد انسحاب البنوك وشركات التأمين من خطة إنقاذ حكومية قوامها 35 مليار يورو (48.5 مليار دولار).

-6 أكتوبر2008: بنك "باريبا" الفرنسي يستحوذ على موجودات "فورتس" في بلجيكا ولوكسمبورغ مقابل 14.5 مليار يورو (19.71 مليار دولار) لوقف استنزاف السيولة من "فورتس" و"ديكساي".

- 8 أكتوبر2008: يقود الاحتياطي الاتحادي الأميركي جهودا دولية لخفض متزامن لأسعار الفائدة.

- بريطانيا تعرض تقديم 50 مليار جنيه إسترليني (87.2 مليار دولار) إلى أكبر البنوك البريطانية لمساعدتها في التغلب على الأزمة .

- 9 أكتوبر2008: يحذر رئيس وزراء أيسلندا من أن البلاد على شفا الإفلاس وتستحوذ الحكومة على "كوبثينغ" أكبر بنك في البلاد وثالث بنك تستحوذ عليه الحكومة.

-10 أكتوبر2008: مؤشر "نيكي" في بورصة طوكيو ينخفض بـ10% في أكبر هبوط له في يوم واحد منذ 1987.

- يلتقي وزراء المالية ورؤساء البنوك المركزية بمجموعة السبع في واشنطن ويتعهدون بمنع البنوك الرئيسية من الانهيار والعمل معا لوقف الأزمة، وصندوق النقد الدولي يعلن تأييده للخطوة في اليوم التالي.

- 12 أكتوبر2008: الزعماء الأوروبيون يجتمعون بباريس لوضع الخطط لمساعدة البنوك في التغلب على الأزمة.

- 13 أكتوبر2008: بريطانيا تعلن خطة قوامها 37 مليار جنيه (64 مليار دولار) لمساعدة ثلاثة بنوك رئيسية هي "رويال بنك أوف سكوتلاند" و"أتش بي أو أس" و"لويدز تي أس بي".

- 14 أكتوبر2008: تنضم اليابان إلى الجهود العالمية بالإعلان عن ضخ الأموال في البنوك.

- مؤشر" نيكي" في بورصة طوكيو يرتفع بأكثر من 14%، وهو أكبر ارتفاع في يوم واحد في تاريخه.

- هبوط بورصة آيسلندا بـ67% بعد استئناف معاملاتها.

- الولايات المتحدة تعرض شراء حصص في تسعة بنوك بقيمة 250 مليار دولار.
- وزير الخزانة الأميركي "هنري بولسون" يقول إن امتلاك الحكومة الجزئي لحصص بالبنوك يواجه معارضة ولكنه ضروري لمعالجة الأزمة. [1]

2- مظاهر الأزمة المالية:

لقد بدأت إرهاصات ومعالم تأزم النظام المالي العالمي في الظهور، حيث أصابت أصحاب الأموال وغيرهم بالهلع والذعر، كما ارتبكت المؤسسات المالية والوسطاء معها في التفكير في وضع الخطط للإنقاذ، كما أحدثت للحكومات خوفا على أنظمتها وديمومتها.

وكان من مظاهر هذه الأزمة على سبيل المثال ما يلي :

- التدافع الشديد على سحب الإيداعات من البنوك .
- قيام العديد من البنوك والمؤسسات المالية بتجميد منح القروض للشركات والأفراد خوفا من صعوبة استردادها .
- نقص السيولة المتداولة لدى الأفراد والشركات والمؤسسات المالية، وهذا أدى إلى انكماش حاد في النشاط الإقتصادي وفي جميع نواحي الحياة، مما أدى إلى توقف المقترضين عن سداد دينهم.
- إنخفاض مستوى التداولات في أسواق النقد والمال، مما أحدث إرتباكا وخللا في مؤشرات الهبوط والصعود .
- إنخفاض مستوى الطاقة المستغلة في الشركات، بسبب نقص السيولة وتجميد الحصول على القروض من المؤسسات المالية إلا بأسعار فائدة عالية جدا .
- إنخفاض المبيعات ولاسيما في قطاع العقارات والسيارات وغيرها بسبب ضعف السيولة.
- إرتفاع معدل البطالة بسبب عمليات التوقف، الإفلاس، التصفية.
- إرتفاع معدل الطلب على الإعانات الإجتماعية من الحكومات .
- إنخفاض معدلات الإستهلاك والإنفاق والإدخار والإستثمار، أدت إلى حالة من الكساد، البطالة والإفلاس التي مست العديد من المؤسسات . [2]

---

[1] المراحل الكبرى في الأزمة المالية منذ اندلاعها على الموقع :- www.aljazeera.net/NR/exeres/98AFF91D-83F0-4658-8DD2-16DBDA6F67A9.htm ، تاريخ الاطلاع 2011/02/16 على الساعة 11:05.

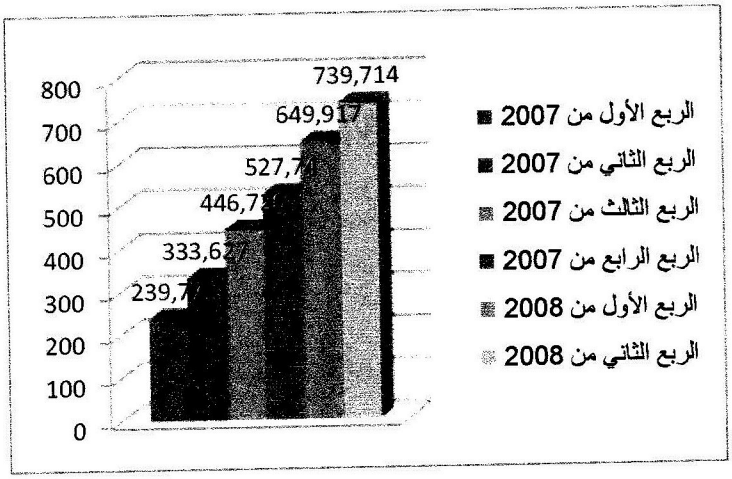
[2] حسين شحاتة ، أزمة النظام المالي العالمي في ميزان الاقتصاد الإسلامي،المكتب التعاوني للدعوة وتوعية الجاليات بالربوة ، الرياض ،2008 على موقع 180865 /p / www.islamhouse.com ، تاريخ الاطلاع : 2011/02/12، على الساعة 16:15.

المطلب الثاني :التطورات الناتجة عن الأزمة المالية:

يمكن عرض أهم التطورات التي فاضت عن الأزمة المالية فيما يلي :

1- ارتفاع معدلات التخلف عن السداد و حبس الرهن : تزامنا مع ارتفاع أسعار الفائدة لم يستطع الكثير من المقترضين تحمل تكاليف رهنهم، مما أدى إلى تزايد حالات حبس الرهن بصورة حادة كضمان يستعمله المقرضين من أجل إعادة التمويل، فكما يبرز الشكل(1-4) فإن حجم العقارات الخاضعة لعملية الحجز في الولايات المتحدة الأمريكية ارتفعت خلال الفترة الممتدة من الربع الأول من 2007 و الربع الثاني 2008، حيث انتقلت من حوالى 240 ألف دولار إلى حوالى 740 ألف دولار.

الشكل (1-3): حجم العقارات الخاضعة لعملية الحجز في الولايات المتحدة الأمريكية بآلاف الدولارات



المصدر: أزمة الرهن العقاري دون الفضلى على الموقع: http://www.marefa.org/index.php، تاريخ الإطلاع: 2010/06/18 على الساعة 15:12.

2- سرعة تدهور التصنيف الائتماني للأوراق المالية : حيث انخفضت الأوراق المالية من المرتبة "أ" ثلاثية بأكثر من مرتبة واحدة وفي وقت واحد، وتسببت حساسية التصنيف الائتماني لهذه الأوراق المالية في زيادة الخسائر الائتمانية المتكبدة (أنظر الملحق رقم 3)، ونتيجة لذلك اهتزت ثقة المستثمرين بآراء وكالات التصنيف الائتماني، خاصة بالنسبة للبنوك التي احتفظت بالشرائح "الممتازة الأسمى" المصنفة "أ" ثلاثية من التزامات الديون التي تكفلها، و لم تتوفر للبنوك الخبرة اللازمة لتحليل التعرض إلى مخاطر هذه الأوراق التي تساندها أصول، واعتمدت

بصورة كبيرة على وكالات التصنيف الائتماني في ضمان الدقة الواجبة، وبالتالي عندما بدأت تتدهور مرتبة هذه الأوراق المالية من المرتبة "أ" ثلاثية في جوان 2007 ، تكبدت هذه البنوك خسائر كبيرة بسعر السوق .

3- الذعر في صناديق سوق النقود: حدثت الرجة الأولى في الأسواق الأوسع نطاقا في جويلية 2008، عندما ثارت جولة كبيرة من انخفاض مراتب الأوراق المالية التي تساندها رهونات دون الممتازة، بسبب تزايد التأخر عن السداد، وقد حاول صندوقان تديرهما مؤسسة "بير ستيرنز" في وول ستريث تسييل مراكز كبيرة من هذه الأوراق المالية، و لكن لم يبدأ اضطراب أوسع نطاقا في السوق القائمة بين البنوك إلا عندما أعلن البنك الفرنسي " بي أن بي باريباس " في أوت 2008 أنه أوقف المسحوبات من بعض صناديق سوق النقد، وخوفا من نشوء طلب قوي من الزبائن على المسحوبات النقدية، حولت صناديق سوق النقد بصورة دفاعية محافظها من الودائع البنكية متوسطة وطويلة الأجل ومن الأوراق التجارية لأوراق آجال استحقاقها ليلة واحدة وآجال مغالية في القصر، وجعل هذا من الصعب على البنوك في أوروبا وأمريكا الشمالية أن تقترض لأجل أطول من ليلة واحدة، وحتى على الرغم من أنه كان هناك بضع مخاوف بشأن ملاءة البنوك في هذه المرحلة، فلم تكن فوائد الإقراض لأجال أطول أمدا كافية لتعويض خطر الإقراض لطرف مقابل قد يعاني من مشاكل.

4-اتساع نطاق التزامات البنوك بالسيولة : عندما تعرضت قدرة البنوك على تمويل أنفسها في أسواق الجملة للإجهاد، بدأت في اختزان السيولة بحيازة المزيد من الأصول المماثلة للنقد وتقليل الفترات التي تقرض فيها البنوك فيما بينها، وكان من نتائج اضمحلال هذه الثقة ارتفاع ما يعرف بالـ TED Spread (وهو يمثل الفرق بين عوائد أذونات الخزينة الأمريكية وسعر الفائدة السائد بين البنوك في لندن LIBOR)، وذلك بسبب لجوء المستثمرين لتصفية استثماراتهم الأقل أمنا مثل سندات الرهونات العقارية واللجوء لأذونات الخزينة الأمريكية (ذات الملاءة الأعلى)، وقد بقي مؤشر الـ TED Spread متذبذبا كانعكاس لحالة الخوف وعدم اليقين التي سادت الأسواق المالية العالمية، ثم ما لبث في شهر سبتمبر 2008 أن ارتفع بحده مؤشر LIBOR كدليل مباشر لحالة الخوف وعدم اليقين التي سادت الأسواق المالية العالمية، حيث

ارتفع هذا المؤشر إلى أعلى مستوياته في جانفي 2008، وسجل مستوى 4.65% (أنظر الملحق رقم 4)، و كانت النتيجة هي عدم سيولة غير مسبوقة في الأسواق القائمة بين البنوك.

5- سرعة نضوب سيولة البنوك :عندما ترتفع مخاوف الطرف المقابل الائتمانية و يجري اختزان الأصول السائلة، فقد تجد حتى البنوك القادرة على الوفاء بالتزاماتها أنه من الصعب الاستمرار في تلقي التمويل، فقد طلب بنك "نورثن روك" في المملكة المتحدة تمويلا طارئا من بنك انجلترا لأنه لم يستطع أن يجمع الأموال اللازمة من البنوك الأخرى، و كانت لديه أصول سائلة غير كافية للبقاء سوى أسابيع قليلة، و بالمثل عانت مؤسسة "بير ستيرنز" من نضوب سوق الجملة، رغم تطمينات جهات الإشراف بأن لدى الشركة ما يزيد على المتطلبات القانونية من رأس المال، و قد استنفدت "بير ستيرنز " احتياطاتها من السيولة البالغة 17 مليار دولار في ثلاثة أيام، حتى مع تفاوض بنك نيويورك الفدرالي و "جي بي مورغان" للتقدم لنجدتها، و ليس بنك "نورثن روك " و"بير ستيرنز " سوى مثالين لهشاشة الثقة في أسواق المال ومدى الأموال التي تستهلكها البنوك عندما تسوء سمعتها وتكون الأسواق غير سائلة .

6 -اعتماد سوق الرهون في الولايات المتحدة على الكيانات التي تكلفها في الأزمات: كانت السلطات الأمريكية نشيطة في استخدام الوكالات الاتحادية التي تكلفها الحكومة لدعم سوق الرهن، وقد اتخذ هذا الشكل إعادة تمويل الرهونات –إدارة الإسكان الاتحادية- مما زاد بصورة مثيرة حجم الإقراض المقدم لبنوك الرهن المحتاجه لسيولة، مما ولد فكرت أن هناك كيانات سوف تكفلها في حالة تعرضها لأزمات، وهذا ما حدث بالفعل عندما تدخل البنك المركزي لإنقاذ العديد من البنوك الهالكة، مما زاد من أثر ما يعرف بالخطر المعنوي (l'alea morale).

7-تضييق منح القروض (credit crunch): عانت البنوك من الخسائر واستوعبت الأصول الناتجة عن فشل أدوات الاستثمار المهيكل وصناديق التغطية في ميزانيتها العامة، ونتيجة لذلك كان عليها أن تحتفظ برأس المال بصورة أكثر حزما، ومع تدهور رأس المال وصعوبة الحصول عليه خارجيا أو ارتفاع تكلفته، سعت البنوك لتقليل القروض الطوعية وتشددت في شروط الائتمان، سواء على القروض المساكن المقدمة للمستهلكين أو القروض المقدمة لصناديق التغطية والبنوك التجارية، ومن تم فان انخفاض قليلا نسبيا في رأس المال يمكن أن

يسفر عن انخفاض أكبر بكثير في إجمالي الإقراض المقدم، ويقدر أن 400 مليار دولار من خسائر النظام البنكي الأمريكي من جراء الأزمة الراهنة سيسفر عن انخفاض يبلغ تريليوني دولار في إجمالي الإقراض، ونقص يبلغ 1.2% من الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة الأمريكية.

وعلى الرغم من التطورات المعاكسة خلال انتشار الأزمة المالية للرهونات دون الممتازة هناك بعض العناصر الايجابية:

أولا: كان امتداد المشاكل للأسواق الناشئة محدودا وظل النمو العالمي والطلب على السلع الأساسية متوسط، ولم تكن الأسواق الناشئة منيعة كليا، فقد تعرضت بعض البلدان مثل كازاخستان وأيسلندا لتوترات في القطاع البنكي، وانخفضت بعض أسواق أسهم رأس المال في الأسواق الناشئة، و لكن لم تنشب أزمة كبرى، كما لم يحدث هروب لرأس المال على نحو يزعزع الاستقرار .

ثانيا: كان استعداد صناديق الثروة السيادية لتقديم رأس المال إلى بنوك الاستثمار والبنوك التجارية التي تعاني من ضائقة، علامة على الدور الايجابي الذي يمكن أن تلعبه مؤسسات الاستثمار طويلة الأجل هذه في الإسهام في تحقيق الاستقرار المالي العالمي[1]، و الجدول الموالي يوضح أهم مساهمات الصناديق السيادية في إعادة رسملة البنوك.

جدول رقم(1-3): أهم مساهمات صناديق السيادية في إعادة رسملة البنوك

البنك	جنسية البنك	الصندوق السيادي	جنسية الصندوق السيادي	التاريخ	المبلغ بمليار دولار
باركليس	بريطانية	تيماسك	سنغفورية	2007/07/25	2.05
باركليس	بريطانية	بنك التنمية الصيني	صينية	2007/07/25	3.08
باركليس	بريطانية	هيئة الاستثمار القطرية "تحدي"	قطرية	2008/10/31	6.96
باركليس	بريطانية	هيئة الاستثمار القطرية	قطرية	2008/10/31	4.84
سيتي غروب	أمريكية	هيئة الاستثمار أبو ظبي	إماراتية	2007/11/26	7.5

[1] راندال دود وبل ميلز، مرجع سابق ، ص 16، 17 .

سيتي غروب	أمريكية	شركة الاستثمار الحكومية لسنغافورة	سنغافورية	2008/01/15	6.9
سيتي غروب	أمريكية	هيئة الاستثمار الكويتية "الوليد بن طلال"	كويتية	2008/01/15	5.6
القرض السويسري	سويسرية	هيئة الاستثمار القطرية وآخرون	قطرية	2008/10/16	8.71
ميريل لنش	أمريكية	تيماسك	سنغافورية	2007/12/24	4.4
ميريل لنش	أمريكية	شركة الاستثمار الكورية، هيئة الاستثمار الكويتية	كورية، كويتية	2008/01/15	6.6
ميريل لنش	أمريكية	تيماسك	سنغفورية	2008/02/24	0.6
ميريل لنش	أمريكية	تيماسك	سنغفورية	2008/07/28	0.9
مورغان ستانلي	أمريكية	شركة الاستثمار الصينية	صينية	2007/12/19	5.58
يو بي أس	سويسرية	شركة الاستثمار الحكومية لسنغافورة	سنغفورية	2007/12/10	9.75
يو بي أسي	سويسرية	صناديق غير محددة	شرق أوسطية	2007/12/10	1.77
يوني كريدي	ايطالية	البنك المركزي الليبي، هيئة الاستثمار الليبي، بنك ليبيا الخارجي	ليبية	2008/10/17	1.61
المجموع					76.83

المصدر: عبد المجيد قدي، الصناديق السيادية والأزمة المالية الراهنة، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد السادس ، ص 12.

المبحث الثالث : آليات انتقال الأزمة وانعكاساتها على الاقتصاد العالمي:

لقد تطورت الأزمة المالية واتسع نطاقها ليشمل العديد من دول العالم، وذلك عبر مجموعة من الآليات والقنوات التي سهلت انتقال عدواها، غير أن هذه الأزمة لم تلبث أن تحولت إلى أزمة اقتصادية كانت لها انعكاسات سلبية على العديد من القطاعات على مستوى العالم.

المطلب الأول: آليات انتقال عدوى الأزمة المالية

لقد أدت العولمة إلى زيادة التشابك والتداخل بين دول وأقاليم العالم وجعلته يبدو كقرية صغيرة، بحيث إذا ما وقع حدث في أي جزء منه أثر بشكل مباشر وفوري على كافة أجزائه الأخرى، بالإضافة إلى أنها زادت من حجم التبادل التجاري الدولي والاستثمارات الدولية بشقيها الحقيقي والمالي، والتي انعكست على معدلات النمو الاقتصادي ومستويات المعيشة وإن كان ذلك بدرجات متفاوتة على معظم دول العالم.

من ناحية أخرى فإن التدفقات الهائلة للاستثمارات المالية الدولية واتسامها بالتركز مع نمو ظاهرة المؤسسات المالية الضخمة عابرة الحدود، والنقص في وسائل الرقابة والتنظيم، قد ساهم في ظهور اختلالات غير متوقعة في أسواق المال من فترة لأخرى، سرعان ما تنتشر أثارها على معظم أجزاء العالم، وعلى وجه التحديد فإن أي خلل مالي أو اقتصادي في أحد الأسواق الدولية الرئيسية كالسوق الأمريكي -الذي يلعب دور القائد للسوق العالمي نظرا لأنه يشكل حوالي 3/1 من حجم العالم المالي العالمي- سيؤدي إلى اختلالات موازية في الأسواق العالمية الأخرى ما تلبث أن تتحول إلى أزمة مالية واقتصادية عالمية خارجة عن نطاق سيطرة أي دولة من دول العالم، ولعل أزمة الرهن العقاري الحالية تمثل خير مثال على ذلك، فعلى إثر هبوط قيم الأسهم في وول ستريت انخفض المؤشر العام لقيم الأسهم في فرانكفورت وباريس ولندن ومدريد وطوكيو والرياض ودبي والقاهرة و غيرها، وإن كانت نسب التراجع ليست على وثيرة واحدة ،ولم تقتصر فقط على أسهم الشركات العقارية وإنما تعدتها إلى شركات تعمل في مختلف النشاطات الاقتصادية.

وفي هذا الإطار سمحت مجموعة من الآليات أو القنوات بانتقال عدوى الأزمة إلى باقي أنحاء العالم يمكن الوقوف عليها فيما يلي:

1-آلية أسعار الأصول المالية:

في ظل العولمة فإن حركة الأموال بين الدول قد تحررت وتضاعف حجمها عشرات المرات خلال العقود الخمسة الأخيرة، وبالتالي تزايدت حرية تدفقها إلى داخل أو خارج الدولة أو إقليم ما بحثا عن الأرباح بالأحجام الضخمة، وهذا ما حدث بالفعل للاقتصاد الأمريكي خلال هذه الأزمة، حيث تدفقت رؤوس الأموال من الخارج خاصة الأوربية والأسيوية إلى السوق الأمريكي من خلال البنوك وصناديق الاستثمار للاستفادة من فرص الاستثمارات المالية الواعدة عالية المردودية، و بالتالي بمجرد أن انخفضت قيمة تلك الأصول المالية المستثمر فيها عمت الأزمة كافة المستثمرين المحليين والأجانب.

2-آلية أسعار الصرف الأجنبية:

تركت أسعار الصرف الأجنبي منذ انهيار نظام بريتن ودوز عام 1970 دون أي غطاء من الذهب، وأعطيت الدول في النظام النقدي الجديد حرية تعويم أو إدارة أو تثبيت عملتها مقابل عملة دولية رئيسية أو سلة من العملات، ولجأت معظم الدول المتقدمة في أعقاب فترة وجيزة من التعويم الحر التي تميزت بعدم الاستقرار في أسعار الصرف الأجنبي إلى نظام التعويم المدار الذي يسمح لسلطات النقدية بالتدخل المحدود في أسواق صرفها للحيلولة دون حدوث تغيرات كبيرة في أسعار صرفها، بالمقابل فإن أغلبية الدول النامية بما فيها عدد كبير من الدول العربية قد اختارت تثبيت عملتها على الدولار الأمريكي بشكل رئيسي، من ناحية أخرى فقد لعب الدولار دور عملة رئيسية للمدفوعات الدولية في النظام النقدي الجديد، وبالتالي فإن أي تراجع للدولار مقابل العملات الأجنبية الرئيسية الأخرى يعني خسارة نقدية للاستثمارات المالية بالدولار سواء في الولايات المتحدة الأمريكية أو خارجها سواء تعود ملكيتها لمستثمرين أمريكيين أم أجانب، وتمتد هذه الخسارة أيضا وبنفس النسبة تقريبا إلى الدول التي تبثث قيم عملتها المحلية مع الدولار الأمريكي، وعلى هذا الأساس فإن أي أزمة مالية في الولايات المتحدة الأمريكية تقود إلى سحب استثمارات من هذه الدول لتتوطن في دول أخرى ذات عملات معومة كأوروبا وبلدان جنوب شرق أسيا لتعوض النقص في السيولة الناجم عن الخسائر المتحققة في هذه الدول.

3-آلية أسعار السلع:

بالإضافة إلى تدفقات الأموال والأصول بين الدول فإن التحرير التجاري المصاحب لتعزيز ظاهرة العولمة قد أدى إلى مضاعفة حجم التجارة الدولية في السلع والخدمات، ويعتبر السوق الأمريكي من أكبر الأسواق العالمية من حيث الحجم والقوة الشرائية حيث تقدر مستوردات الولايات المتحدة الأمريكية 20% من إجمالي المستوردات العالمية (بلغت وارداتها السلعية 1919 مليار دولار حسب إحصائيات التجارة الخارجية لعام 2006 الصادرة عن منظمة التجارة العالمية).

ومع ظهور بوادر الكساد الاقتصادي الذي ظهر في الولايات المتحدة ما لبث أن انعكس على صادرات البلدان الأخرى وعلى أسواق سلعها.

4-آلية التوقعات:

يقوم الأعوان الاقتصاديين خاصة المستثمرين والمضاربين بالتوقع حول المستقبل عند اتخاذ قراراتهم، وتتأثر التوقعات بعوامل نفسية واقتصادية معقدة، الأمر الذي يجعلها ذات طبيعة غير منتظمة ولا تستند بالضرورة إلى المنطق أو الرشد الاقتصادي، ويصنف الاقتصاديون التوقعات إلى توقعات متفائلة وأخرى متشائمة، فإذا تفاءل المستثمرين أو المضاربين حول المستقبل فإنهم يقومون بالتوسع في استثماراتهم ومضاربتهم، مما يميل إلى إيجاد مزيد من التوسع و تسارع العجلة الاقتصادية، أما في حالة التشاؤم فإنهم يحجمون عن الاستثمار أو إبرام الصفقات مما يؤدي إلى أثار انكماشية مضاعفة، ونظرا للطبيعة المعقدة لهذه التوقعات فإن أحدا لا يستطيع التوقع باتجاهها.

وعلى صعيد الأزمة المالية العالمية لعبت التوقعات دورا كبير في تفاقم الأزمة، فانفجار الفقاعات العقارية قد أوجد حالة من التوقعات التشاؤمية حول التطورات الاقتصادية المستقبلية الأمر الذي دفع المستثمرين الإحجام عن الاستثمارات الجديدة أو تقليلها على الأقل، ودفع البنوك بدورها إلى الإحجام عن الإقراض سواء فيما بينها أو للأعوان الاقتصاديين خوفا من النقص في السيولة لديها، مما ساهم بالضغط لأعلى على معدلات الفوائد وخلق شحا في السيولة، ومن جهة أخرى فإن التوقعات المتشائمة قد أدت إلى موجة من الهلع في أوساط الأفراد العاديين والمضاربين، ودفعهم إلى الإقبال الشديد على سحب أموالهم حتى في

المؤسسات السليمة التي لم تتأثر بالأزمة، ما أدى بدوره إلى مزيد من الانهيارات على نطاق أوسع في أنحاء العالم بسبب انتشار حالة التشاؤم و الهلع في أوساط المستثمرين والمضاربين.

ومن الجدير بالذكر أن هذه الآليات لا تعمل بشكل منفصل عن بعضها البعض بل تتفاعل بشكل آني فيما بينها فالضغوطات الانكماشية أو التضخمية في السوق الأمريكي سواء كان مصدرها محليا أم مستوردا ستميل إما لتغيير قيمة الدولار مقابل العملات الدولية الرئيسية أو تكيف أسعار الفوائد، مما يؤدي إلى أثار معززة ومضاعفة على الاقتصاد الأمريكي والذي بدوره ينشر هذه الآثار من خلال القنوات السابقة الذكر إلى بقية أنحاء العالم، ولكن بدرجات متفاوتة وذلك اعتماد على درجة انفتاحها ومدى ارتباط أسواقها بالأسواق الأمريكية وطبيعة استجابة صانعي السياسات، إضافة إلى ذلك فان التوقعات التشاؤمية محليا ستؤدي إلى مضاعفة هذه الضغوط في الأسواق المحلية وتساهم أيضا من خلال وسائل نقل المعلومة المتعددة والسريعة في نقل العدوى للأسواق الأجنبية، مثل هذه التفاعلات السريعة والمتصاعدة والعالمية بطبيعتها قد تتطور إلى ديناميكية خطرة تهز الثقة العالمية في المؤسسات المالية والنقدية وحتى في النظام المالي والنقدي العالمي.[1]

المطلب الثاني: انعكاسات الأزمة المالية:

1- انعكاسات الأزمة المالية على الاقتصاد الأمريكي :

زادت هذه الأزمة من تأزم الاقتصاد الأمريكي، الذي يعاني منذ سنوات من نمو متباطئ نتيجة العجز التجاري، حيث ظهرت أعراض هذه الأزمة على كافة مؤشرات الأداء الاقتصادي للولايات المتحدة على النحو التالي :

* تفاقم العجز في الميزانية والذي وصل إلى أقصاه في الربع الأول من عام 2008، حيث وصل إلى 450 بليون دولار مقابل 163 بليون دولار عام 2007 (أنظر الملحق رقم 5).
* ارتفاع حجم المديونية، حيث وصل إلى 36 تريليون دولار(حسب إحصاءات وزارة الخزينة الأمريكية)، كما ارتفعت الديون الحكومية لتشكل حوالي 64% من الناتج المحلي الإجمالي، هذا إلى جانب ارتفاع مديونية الأفراد والشركات لتصل إلى 27 تريليون دولار، منها حوالي

[1] طالب عوض، أثر التقلبات المالية الدولية على أسواق الدول النامية على الموقع:
http://resources.ju.edu.jo/Resources/EconomicObservatory/Research.pdf، تاريخ الاطلاع: 2010/02/12 على الساعة 16:50.

9,2 تريليون دولار ديون أفراد نتيجة التمويل العقاري، وحوالي 18,4 تريليون دولار ديون على شركات.

* تزايد تباطؤ نمو الاقتصاد الأمريكي منذ شهر جانفي 2008، حيث شهدت قطاعات الإسكان والتصنيع وحركة البيع والشراء ضعفا في أنشطتها نتيجة ارتفاع أسعار المواد والسلع الأولية والطاقة.

* ارتفاع معدلات التضخم التي تجاوزت 4,5 %، علاوة عن ارتفاع معدلات البطالة إلى5,1% وفقدان أكثر من 3 مليون شخص لوظائفهم بمعدل 80 ألف وظيفة شهريا، ليصل إجمالي من فقدوا وظائفهم في الاقتصاد الأمريكي بسبب أزمة الرهن العقاري في ماي 2008 إلى أكثر من نصف ملين شخص .

* انخفاض المؤشر العام لثقة المستهلكين إلى أدنى مستوى له منذ عام 1992 نتيجة تخوف المستثمرين، حيث تراجع كل من مؤشر النشاط الصناعي في نيويورك ومؤشر الطلب على الاستهلاك إلى أدني قيم لهما منذ أكتوبر 2001، كما انخفض استخدام الطاقة الإنتاجية لأدنى مستوى لها .

* تراجع تحويل رؤوس الأموال إلى الولايات المتحدة الأمريكية بحوالي 50 % لدرجة أن تحويل رؤوس الأموال أصبح كافيا فقط لسد العجز في الميزان التجاري الأمريكي الذي بلغ حوالي 60 مليار دولار.

* تراجعت عملية بناء المساكن بنسبة 0.6% ليصل إلى 10.65 مليون وحدة سنويا مقارنة بالمعدل السنوي المسجل وهو 10.71 مليون وحدة، كما تراجع عدد تصاريح البناء إلى 978 ألف وحدة مقابل 1.61 مليون وحدة، وتراجعت أسعار المساكن بحوالي 10% نهاية عام 2008.

* الهبوط السريع في سعر العملة الأمريكية مقابل العملات الرئيسية الأخرى في العالم حيث وصل الدولار إلى مستوى 100 ين ياباني، وهو أدنى سعر له منذ التسعينات، كما وصل اليورو إلى ما بعد حاجز الدولار والنصف لأول مرة منذ صدور اليورو، وهو ما أدى إلى تزايد التحول عن التعامل بالدولار الضعيف سواء من قبل الأفراد أو الدول.

* تراجع أرباح البنوك الأمريكية، وذلك بعد إعدام مبالغ كبيرة من الديون العقارية التي لم تتمكن من تحصيلها، وتوالي إعلان صناديق التحوط التابعة لعدد من البنوك خسارتها بسبب القروض العقارية الرديئة، وحدوث عمليات بيع واستحواذ في الجهاز البنكي بأسعار متدنية جدا بعد تراجع أسعار أسهم البنوك بشكل كبير.

* زيادة مشتريات الأجانب لحصص في الشركات والمصانع الأمريكية، وذلك بسبب تراجع أسعار الأسهم وتراجع قيمة الدولار، حيث بلغت هذه المشتريات حوالي 414 مليار دولار في نهاية الربع الأول من عام 2008 وذلك بنسبة زيادة حوالي 90% مقارنة بنفس الفترة من عام 2006.

بإضافة لما سبق، فقد قدرت منظمة التعاون الاقتصادي وللتنمية إجمالي الخسائر الاقتصادية الأمريكية بسبب الأزمة بما يتراوح بين 360 - 540 مليار دولار، بينما قدر صندوق النقد الدولي هذه الخسائر بحوالي 945 مليار دولار، ومهما كانت درجة الدقة في هذه الأرقام فإنها لا تبين مدى خطورة الأزمة التي مر بها الاقتصاد الأمريكي من حيث حجمها [1].

2-انعكاسات الأزمة المالية على الاقتصاد العالمي :

أكدت العديد من المؤسسات المالية الدولية وفي مقدمتها صندوق النقد الدولي أن أزمة الاقتصاد الأمريكي لن تنجو منها أي دولة من الدول العالم، وأنها ستطول اقتصاد جميع الدول ولكن بنسب متفاوتة، وقد ظهرت تداعيات هذه الأزمة على الاقتصاد العالمي بوضوح خلال الفترة المنقضية من عام 2008، بشكل يؤكد أن العالم سيدفع ثمن التعافي من هذه الأزمة مع الولايات المتحدة الأمريكية، وتمثلت أهم تداعيات هذه الأزمة على الاقتصاد العالمي في الأتي:

* تراجع معدلات النمو في الاقتصاد العالمي عام 2008 ليصل إلى حوالي 1.5% إضافة إلى تراجع معدل الناتج الوطني (PIB) لعام 2008 في معظم الدول خاصة الدول العظمى منها كما يوضح ذلك الجدول الموالي:

[1] محمد عبد المجيد عطية، الأزمة المالية العالمية و أثرها على أسواق المال، دار التعليم الجامعي للطباعة و النشر، الاسكندرية، 2010، ص259-261.

الجدول (1-4): معدل نمو الناتج الوطني الخام لبعض الدول الرئيسية في العالم

معدل نمو الناتج الوطني الخام	2007	2008
فرنسا	2.1	1.8
ألمانيا	2.6	1.9
المملكة المتحدة	3.0	1.8
إيطاليا	1.4	0.5
منطقة اليورو	2.6	1.7
الولايات المتحدة الأمريكية	2.2	1.2
اليابان	2.1	1.7
البرازيل	5.4	4.8
الصين	11.9	10.0
الهند	8.7	7.8
روسيا	8.1	7.5

Source : http://www.alternatives-economiques.fr/special-crise_fr_pub_799.html, consulté le 18/02/2011 à 12 :52.

* تعرض العديد من البنوك حول العالم وخاصة في أسيا وأوروبا إلى آثار سلبية جراء هذه الأزمة، الأمر الذي أدى إلى انتشار المخاوف بين البنوك من الإقراض وتراجعت معدلات تقديم الائتمان في العديد من دول العالم، الأمر الذي دفع البنوك المركزية لضخ المزيد من الأموال في أسواق المال لتقليل حدة هذه الأزمة.

* أدت هذه الأزمة إلى إيجاد نوع من عدم الاستقرار والتذبذب في الأسواق المالية العالمية وإلى وجود حالة من الخوف الشديد في أوساط المستثمرين بشأن مستقبل الاقتصاد والاستثمار دفعت بالكثير منهم إلى عدم الرغبة في تحمل المخاطر والبحث عن استثمارات آمنة في قطاعات أخرى، بل ودفعت البعض منهم إلى المطالبة بعلاوات على المخاطر تفوق ما تقدمه الحكومات علاوة على ما أحاط بعمليات الاندماج والاستحواذ من شكوك وغموض حيال الصفقات التي تتضمن مبالغ جديدة من أدوات الدين.

* أدت الأزمة إلى قيام عدد من البنوك الكبرى في العالم (حوالي 25 بنك) بشطب أكثر من 300مليار دولار من قيمة أصولها، نتيجة انخفاض الأوراق المالية المضمونة بقروض عقارية منذ عام 2007، الأمر التي أدى إلى تراجع السيولة النقدية المتاحة لدى البنوك لإقراضها للمستهلكين، وصلت إلى حوالي 400 مليار دولار نهاية عام 2008.

وتشير الأرقام إلى أن الأزمة قد امتدت إلى مناطق مختلفة من العالم، على رأسها دول الاتحاد الأوروبي،[1] حيث هبط الإنتاج الصناعي الأوروبي في ماي 2008 بمعدل 1.9%، وهو

[1] نفس المرجع السابق ، ص 6 .

الانخفاض الأكثر حدة في شهر واحد منذ أزمة سعر الصرف في 1992، وقد سجل الاقتصاد الأوروبي في الربع الثاني من عام 2008 انخفاضا قدره 0.2%، وعلى سبيل المثال ارتفعت حالات البطالة في الاقتصاد البريطاني حسب إحصاءات "مكتب الإحصاءات القومية " إلى 904.900 بزيادة حوالي 32.500حالة وذلك في أوت 2008، بينما شهد الاقتصاد الايرلندي في الربع الأول من عام 2008 انكماشا في إجمالي الناتج المحلي قدره 1.5%، وهي السابقة الأولى لها منذ عام 1983، وكذلك انكماشا قدره 0.5% في الربع الثاني لتصبح بذلك ايرلندا أولى دول الإتحاد الأوروبي دخولا في الكساد الاقتصادي .

أما إسبانيا فقد نجحت في تجنب الانكماش في النشاط الاقتصادي و لكنها – بالرغم من ذلك – قد عانت من ارتفاع شديد في معدلات البطالة حيث وصلت إلى 9.9%، وازدادت حالات البطالة بنحو 425 ألف حالة في عام 2007.[1]

أما بالنسبة لمعدل النمو في الإتحاد الأوروبي، فقد أشارت دراسات مفوضية الاتحاد إلى انخفاضه إلى 1.8% عام 2008، كما حذرت وزارة مالية منطقة اليورو والبنك المركزي الأوروبي من ارتفاع معدلات التضخم، والتي وصلت إلى 3.5% في نفس العام .

من ناحية أخرى أطلقت العديد من الشركات الأوروبية الكبرى مثل "سيمنز" و "ميتشلان " إشارات تحذيرية من تأثير الأزمة الأمريكية عليها، كما أثرت الأزمة على الشركات الأوروبية التي تعمل في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث تحملت شركة "BMW" لصناعة السيارات خسائر تقدر بـ 236 مليون دولار نتيجة تزايد الديون المعدومة وتراجع نشاط تأجير السيارات وقد اتساع تأثير الأزمة ليشمل قطاعات أخرى مثل الصناعات الدوائية وصناعات البناء .

أما في الصين والهند فبالرغم من تفاؤل بعض الشركات المتواجدة في الأسواق الصينية والهندية بأن تأثير الأزمة على الأسواق الصينية ضئيل، إلا أن الواقع يؤكد حتمية تأثر الصين بهذه الأزمة، وذلك لأن الصين تصدر حوالي 21% من صادراتها إلى الولايات المتحدة الأمريكية، وعلى صعيد أخر أثرت الأزمة على الاقتصاد الياباني الذي شهد تراجعا في النمو الاقتصادي وعدم استقرار أسعار الأسهم، مما دفع البنك المركزي على الإبقاء على معدل الفائدة

[1] الأزمة المالية العالمية ، مرجع سابق.

منخفضا عند 0.5 %، كما تراجعت مبيعات الشركات المصدرة نتيجة لانخفاض الدولار، وانخفض إنتاج المصانع عام 2008 إلى أدنى مستوياته منذ خمس سنوات بمعدل 3.1 % .[1]

بالإضافة إلى ما سبق فقد سجل تراجع ملحوظ في العديد من الأسواق عبر العالم منها :

* سوق النفط : إن تباطؤ معدلات النمو الاقتصادية العالمية أدت إلى تراجع الطلب على النفط الذي يشكل حوالي 60 % من إجمالي الصادرات العربية، حيث عرفت أسعاره انخفاضات حادة خلال الأزمة، ليبلغ سعر البرميل أقل من 90 دولار للبرميل.

* سوق الأسهم : إن البورصات في العالم تأثرت بما حدث بشكل مباشر، حيث أثار تباطؤ الاقتصاد الأمريكي مخاوف حدوث ركود في الاقتصاد العالمي، حيث تعرضت السوق الأمريكية لهزة كبيرة نتيجة الأزمة المالية، فتأثرت جميع الأسواق الأوروبية جراء هذا الانخفاض وقد تبعتها في هذا الاتجاه الأسواق العربية والخليجية، فبما أن السوق الأمريكية سوق قيادية للأسواق المالية العالمية، لذلك فكلما اهتزت السوق الأمريكية اهتزت بالتبعية الأسواق العالمية، وهذه الحالة تكررت أكثر من مرة.

ويفسر التأثر السابق بأن خسارة قطاع العقار قد شكلت حافزا دفع المستثمرين لسحب أموالهم من البورصات لتغطية مراكزهم المالية في أماكن أخرى، و هو ما انعكس سلبا على الأسواق المالية بالعالم وعلى حجم النشاط الاقتصادي داخل الولايات المتحدة وخارجها، فعلى سبيل المثال في 21 جانفي 2008، انخفض مؤشر بورصة باريس ب 6،83 ٪ وهو اكبر انخفاض منذ 11 سبتمبر 2001.

* سوق العقار: تستثمر صناديق استثمار وبنوك عالمية من عدة قارات في القطاع العقاري الأمريكي الضخم، وعند حدوث تراجعات في هذا القطاع فإنه يحدث أزمة ائتمان عالمية تتطور إلى أزمة مالية عالمية، وقد أظهر تقرير للإتحاد القومي لشركات العقارات الأمريكية انخفاض مبيعات المنازل الأمريكية بـ 2.2 % في أوت2007، وأضاف التقرير أن مبيعات المنازل القائمة في الولايات المتحدة انخفضت في نفس التاريخ إلى 4.91 ملايين وحدة سنويا، في حين

[1] نفس المرجع السابق ، ص 5 ،6 .

شهدت أسعار المساكن انخفاضا قياسيا، وانخفض متوسط سعر المساكن بنسبة 9.5 % عن مستواه سنة 2007 إلى 203.1 ألف دولار وهو أكبر انخفاض منذ سنة 1999م.

وتوقع اقتصاديون في وقت سابق انخفاض مبيعات المنازل بنسبة 1.6%، في سوق يوجد بها 4.3 ملايين منزل غير مباع، وتوقعوا أيضا أن تنخفض مبيعات المنازل القائمة بمعدل 4.33 مليون وحدة في السنة من خمسة ملايين وحدة أعلنت في جويلية 2008، تم عدلت إلى 5.02 مليون وحدة، وانخفضت المنازل القائمة المعروضة للبيع بنسبة 7% إلى 4.26 مليون من مستواها القياسي في جويلية 2007.

وتشير التقديرات إلى أن أكثر من مليون أمريكي فقدوا منازلهم المرهونة جراء أسوأ أزمة إسكان واجهتها الولايات المتحدة منذ الكساد الكبير عام 1929، وأن 150 وكالة عقارية قد أفلست حتى نهاية سبتمبر 2008.

* سوق الغـذاء: بدأ المستهلكون خفض مصاريفهم الغذائية والمنزلية بدليل انخفاض مبيعات المواد الغذائية، إضافة إلى انخفاض الطلب على المواد الغذائية ذات الثمن المرتفع، بينما ازدادت على المواد الرخيصة بشكل ملحوظ، كما تأثرت مبيعات المطاعم الراقية، وازداد الطلب على المطاعم الأقل شهرة.

* الأسواق العامة : بدأ تجار التجزئة يتأثرون جراء تناقص عمليات إنفاق المستهلكين، حيث أدت إلى ضائقة مالية رهيبة في تجارة التجزئة عموما، و قد قدر إفلاس أكثر من323 من تجار التجزئة البريطانيين حيث تصل نسبة فشل أعمالهم إلى 70% في عام 2009.

* سوق الصناعات التحويليـة : تراجعت الطلبيات الجديدة لدى المصانع الأمريكية بنسبة غير متوقعة بلغت 4% في أوت 2008، حيث يعد أكبر انخفاض منذ عامين .

* التصنيع و التقنية:عرف الإنتاج الصناعي البريطاني تراجعا قويا منذ مارس 2008، مما أدى إلى انخفاض نسب الربح، فعمليات بيع السيارات الجديدة انخفضت بنسبة حادة بلغت 21% في سبتمبر 2008، رافقتها نسبة بيع متدنية للسيارات الكبيرة.

كما عرف الناتج في قطاعي الكهربائيات والبصريات تراجعا نسبته 3.1% في أوت 2008، كما انخفض إنتاج الغذاء والشراب بنسبة 1.6%.

• المنظمات الخيرية : أشارت دراسة أن التبرعات انخفضت بنسبة الثلث، بينما ارتفع الطلب على الخدمات بنسبة 72%، وأن التكاليف الخاصة زادت بنسبة71% مما سيرهق العمل الخيري و يقلصه .

• سوق العملات: حمل النظام الاقتصادي الذي ساد منذ بداية السبعينات من القرن الماضي حتى الآن مصادر الاختلال وعدم الاستقرار نتيجة نهاية العلاقة بين الذهب والدولار الأمريكي، حيث أدى إلى تقلب أسعار الصرف وتقلب أسعار الفائدة، مما أدى إلى تنامي النزاعات نحو المضاربة إما تحاشيا لمخاطر محتملة أو محاولة لجني أرباح من عمليات مضاربة وهمية.

وبسبب تداعيات أزمة القروض العقارية عالية المخاطر قام المستثمرون اليابانيون على التخلص من استثماراتهم المحفوفة بمخاطر عالية، بعد أن هزتهم بوادر انتشار المشاكل المالية التي تسببت فيها أزمة قطاع القروض العقارية عالية المخاطر بالولايات المتحدة، مما أدى إلى ارتفاع الين مقابل الدولار، فتكبد مؤشر البورصة اليابانية خسائر بمقدار 5.42% عام 2008، نتيجة سحب المستثمرون أموالهم من الولايات المتحدة وتحويلها إلى اليابان، حيث خلق هذا الارتفاع الكبير للين عواقب سلبية على الشركات المصدرة اليابانية الكبرى التي سجلت أسهمها تراجعا في البورصة نتيجة لذلك.[1]

[1] سامر مظهر قنطقجي ، مرجع سابق ، ص70، 72 .

الخلاصة:

لقد ساهمت العديد من العوامل في اندلاع أزمة subprime أو ما يعرف بأزمة القروض العقارية عالية الخطورة، من بينها قروض الرهن العقارية الأقل جودة، والتوسع الكبير في توريقها، والاستخدام المكثف لأدوات مالية جديدة ومعقدة دون توافر فهم كاف لخصائصها، هذه الأزمة سرعان ما انتقلت من السوق المالي الأمريكي إلى الأسواق المالية العالمية بسرعة فائقة بسب العولمة المالية ومختلف القنوات المالية والاقتصادية التي جعلت العالم قرية صغيرة مترابطة، لتطال بعد ذلك كل القطاعات المالية والاقتصادية، حيث أدت إلى تراجع العديد من القطاعات الاقتصادية الحيوية وتباطؤ معدلات النمو فيها، وكذا تراجع مؤشر العديد من البورصات العالمية، بالإضافة إلى انهيار العديد من البنوك على مستوى العالم، حيث يعد القطاع الأكثر تضررا في خضم تداعيات الأزمة المالية، هذا الأخير سيتم التطرق إليه في الفصل الثاني بشيء من التفصيل.

الخلاصة:

لقد ساهمت العديد من العوامل في اندلاع أزمة subprime أو ما يعرف بأزمة القروض العقارية عالية الخطورة، من بينها قروض الرهن العقارية الأقل جودة، والتوسع الكبير في توريقها، والاستخدام المكثف لأدوات مالية جديدة ومعقدة دون توافر فهم كاف لخصائصها، هذه الأزمة سرعان ما انتقلت من السوق المالي الأمريكي إلى الأسواق المالية العالمية بسرعة فائقة بسب العولمة المالية ومختلف القنوات المالية والاقتصادية التي جعلت العالم قرية صغيرة مترابطة، لتطال بعد ذلك كل القطاعات المالية والاقتصادية، حيث أدت إلى تراجع العديد من القطاعات الاقتصادية الحيوية وتباطؤ معدلات النمو فيها، وكذا تراجع مؤشر العديد من البورصات العالمية، بالإضافة إلى انهيار العديد من البنوك على مستوى العالم، حيث يعد القطاع الأكثر تضررا في خضم تداعيات الأزمة المالية، هذا الأخير سيتم التطرق إليه في الفصل الثاني بشيء من التفصيل.

الفصل الثاني

القطاع البنكي في خضم تداعيات الأزمة المالية

الفصل الثاني: القطاع البنكي في خضم تداعيات الأزمة المالية

تمهـيـــد:

يعتبر القطاع البنكي من أهم القطاعات المتضررة من الأزمة المالية والسبب الرئيسي في نشوبها، نتيجة تضافر مجموعة من الأسباب أدت إلى إحداث تغيرات واسعة في الخريطة البنكية، من خلال عمليات التأميم، الاندماج، الاستحواذ، الإفلاس، والخسائر التي طالت العديد من البنوك في مختلف أنحاء العالم، الأمر الذي أدى إلى تدخل السلطات النقدية في العديد من الدول واتخاذ مجموعة من الإجراءات، أهمها ضخ السيولة على مستوى الأسواق المالية وعمليات التخفيض التدريجي لأسعار الفائدة، وهذا من أجل الحفاظ على استقرار النظام المالي و تجنيبه مخاطر الانهيار.

انطلاقا مما سبق ارتأينا تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين :

المبحث الأول: أثر الأزمة المالية على القطاع البنكي العالمي.

المبحث الثاني: المخاطر التي تعرضت لها البنوك و الإجراءات المتخذة لمواجهتها.

المبحث الأول :أثر الأزمة المالية على القطاع البنكي العالمي

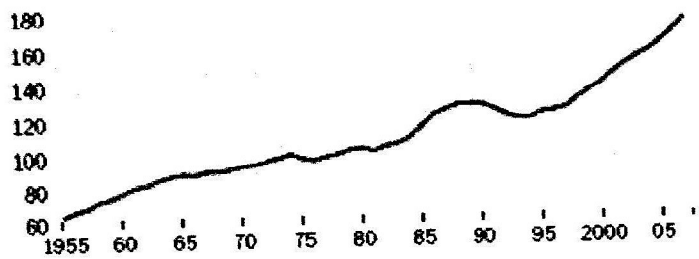
لقد أدت مجموعة من الأسباب إلى تأثر القطاع البنكي بالأزمة المالية، حيث تجلى ذلك بوضوح من خلال العديد من المظاهر مثل تدني قيمة أصول البنوك ونتيجتها الصافية، بالإضافة إلى حالات الإفلاس و الخسائر و التأميم التي مست العديد منها.

المطلب الأول : أسباب تأثر القطاع البنكي بالأزمة المالية

لقد أدت مجموعة من الأسباب إلى زعزعت استقرار القطاع البنكي ووقوعه في فخ الأزمة المالية ، نذكر أهمها :

1- التوسع الكبير في منح القروض العقارية للأشخاص من ذوي الدخل الضعيف أو المتغير غير القادرين أصلا على السداد، فمثلا في الولايات المتحدة الأمريكية ارتفع حجم القروض الموجهة للعائلات والمؤسسات غير المالية من 118% إلى 173 % من الناتج الداخلي الخام بين عامي 1994-2007 (كما يوضح الشكل2-1)، ومع زيادة التوقعات باستمرار ارتفاع أسعار العقارات الأمريكية أصبحت البنوك المقرضة تقدم قروضا بلغت في كثير من الأحيان 100% من قيمة الأصول العقارية الممولة.[1]

الشكل (2-1): قروض العائلات و المؤسسات غير المالية في الولايات المتحدة الأمريكية بنسبة مئوية من الناتج الداخلي الخام



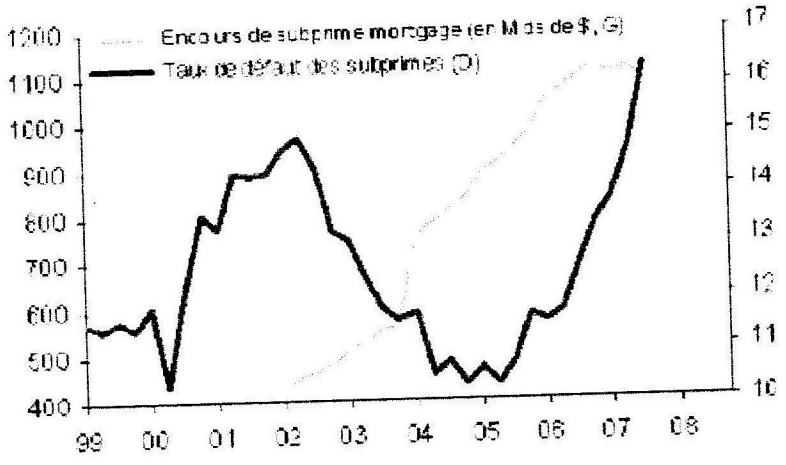
Source : Noel sacasa, Pour éviter de nouvelles crises, revue « finances & développement », FMI, décembre 2008, p11.

2- ارتفاع حالات التخلف عن السداد، حيث ارتفعت القروض المتعثرة لدى البنوك المقرضة في الولايات المتحدة الأمريكية، وصلت إلى 1100 مليار دولار في الربع الثاني من عام2007

[1] توابع الزلزال الأمريكي، على الموقع: http://ik.ahram.org.eg/IK/ahram/2008/10/27/MAKA1.HTM، تاريخ الاطلاع: 2011/03/15 على الساعة 18:08.

(مقارنة بانخفاضها الكبير عام 2000 وكذا عام 2005 حيث قارب 200 مليار دولار)، بينما بلغ معدل التخلف عن السداد بأكثر من 16% كما يوضح ذلك الشكل الموالي.

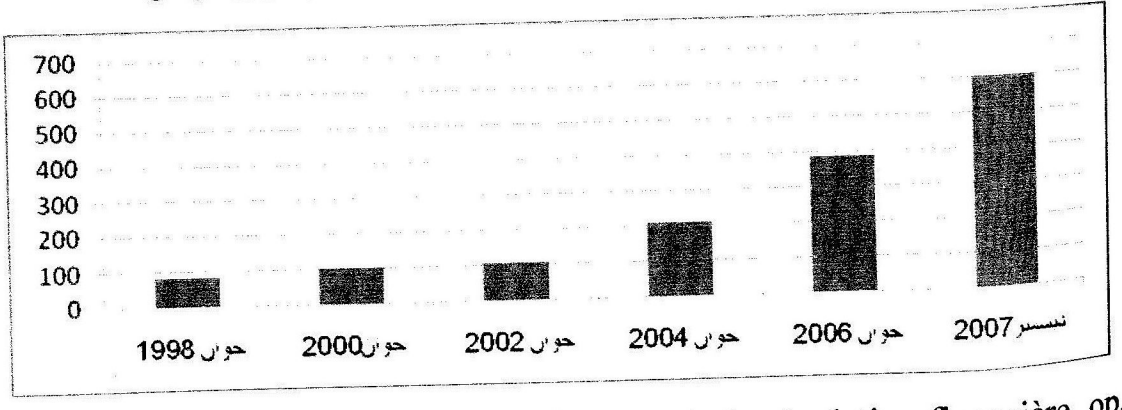
الشكل(2-2): ارتفاع حالات التخلف عن السداد في الولايات المتحدة الأمريكية



Source : zouari zeineb et hammami samir , crises financières et contagion: cas de subprime sur le site : http://www.memoireonline.com/07/08/1344/m_crises-financieres-et-contagion-cas-des-subprime25.html, consulté le 15/03/2011à 22:09.

3- التوسع الكبير في الاستثمار في الأوراق المالية المسندة إلى الرهون العقارية التي أدخلتها العديد من البنوك ضمن محافظها وصناديق الاستثمار التي تديرها أو تمتلكها، إضافة إلى التعامل الموسع بالمشتقات المالية المرتبطة بها، حيث بلغت قيمتها 600 مليار دولار في ديسمبر 2007، و هذا كما يوضحه الشكل (2-3) .[1]

الشكل (2-3): مبالغ المشتقات المالية المتعامل بها بمليار دولار



Source: Christian chavagneux, les dix chantiers de la régulation financière, op.cit. p59.

[1]Christian chavagneux, les dix chantiers de la régulation financière, revue « Alternatives économiques »,n°274, novembre 2008 ,p 59.

4- نقص أو انعدام الرقابة أو الإشراف الكافي على المؤسسات المالية الوسيطة، حيث لا تخضع البنوك الاستثمارية في تعاملها بالمنتجات الجديدة إلى رقابة الهيئات المالية، وكذا عدم كفاية القواعد المنظمة للعمل المالي، والفشل الجماعي في تقدير مدى المخاطر التي أقدمت عليها مجموعة واسعة من المؤسسات المالية[1].

5- التداخل و التشابك بين المؤسسات المالية في مختلف الدول: فجميع المؤسسات المالية تتعامل مع بعضها البعض، ومن ثم فأي مشكلة عويصة تصيب أحد هذه المؤسسات لابد أن تنعكس بشكل أو بآخر على بقية النظام المالي العالمي، وذلك بسبب انهيار الثقة التي تعتبر الأساس الذي يقوم عليه النظام المالي بالإضافة إلى عولمة هذا الأخير.[2]

6- توفر "بازل 2" حوافز للمؤسسات المالية لإخراج بعض الأصول ذات المخاطر الكبيرة من ميزانياتها، وهذا ما ترك مجالاً للالتفاف على القوانين، فقد عمدت العديد من البنوك إلى إنشاء آليات خارج الميزانية من أجل الحد من أعباء رأس المال، حيث استثمرت في المنتجات المركبة دون بناء ما يكفي من احتياطات رأس المال والذي من المفترض أن يكون إلزامياً في حالة ما إذا كان الاستثمار مدرجاً ضمن الميزانية، وباعتبار أنه يطلب من البنوك الاحتفاظ برأسمال أقل للأصول المصنفة من تلك غير المصنفة فإن البنوك عمدت إلى الاحتفاظ بالنوع الأول من الأصول وإزالة النوع الثاني من ميزانياتها ودمجها وفقاً لعدة فئات من المخاطر وبيعها في الأسواق المالية، وبهذه الطريقة قللت البنوك من مخاطر التركيز والسيولة.

وقد خلقت هذه الثغرة حافزاً للبنوك للتوسع بالأصول خارج الميزانية، ففي الولايات المتحدة الأميركية عمدت البنوك إلى وضع أصول بقيمة 5 تريليون دولار تقريباً في بنود خارج الميزانية، من المفترض أن تعاد إلى ميزانياتها وفقاً للقواعد الجديدة المقترحة من مجلس معايير المحاسبة المالية، حيث مكن هذا الأمر البنوك من الاحتفاظ برأسمال أقل، وإظهار نسب رسملة وكفاية رأسمال أعلى، ففي ديسمبر 2006 (أي عند بداية الأزمة) أعطت "بازل" شعوراً زائفاً بالأمان من خلال إظهار نسبة الشريحة الأولى من رأس المال بحدود 8٪ (بيانات مؤسسة ضمان الودائع الأميركية)، إلا أن تحليل التقارير السنوية للبنوك الأمريكية الكبيرة تشير إلى أن

---

[1] مصطفى الفحل، مرجع سابق، ص 2.

[2] مصطفى العمواسي، أحمد زهدي، تيسير أبو صيام، الأزمة المالية العالمية و تداعياتها على الشرق الأوسط دار جليس الزمان للنشر و التوزيع، عمان الأردن، 2009، ص36.

نسبة رسملتها أقل بكثير، فعلى سبيل المثال أظهرت بيانات مجموعة سيتي غروب لعام 2006 نسبة الشريحة الأولى (Tier 1 risk-adjusted capital ratio) بحدود 8.6% ونسبة رسملة 5.2%، إلا أنه لدى هذه المجموعة موجودات خارج الميزانية بحدود 1.7 تريليون دولار، وهو ما يعني أن مجمل نسبة الرسملة كانت بحدود 2.5% فقط كذلك كان الأمر في دول أخرى حيث كانت نسب رسملة بنك باركليز 2.3% ودويتشه بنك 2.2% ويو بي أس 1.7% (على أساس رأس المال إلى مجموع الأصول)، في حين أن نسبة الشريحة الأولى من رأس المال كانت 7.7%، 8.9% و11.9% لتلك البنوك على التوالي.

7- إن تقييم مخاطر الائتمان في إطار اتفاق "بازل 2" يفوّض إلى مؤسسات غير بنكية، مثل مؤسسات التصنيف الائتماني التي تتقاضى أجرها منها، ومع ما يستتبع ذلك من احتمال تضارب المصالح، إذ أن تقييم الجدارة الائتمانية للمقترضين التي تقدمها مؤسسات التصنيف تلعب دورا هاماً في "بازل 2"، وخاصة في ظل نهج موحّد لمخاطر الائتمان.

فالقواعد الجديدة لكفاية رأس المال تعتمد اعتمادا كبيراً على مؤسسات التصنيف الائتماني مع الأخذ بالاعتبار مسؤولية عدد من مؤسسات التصنيف في اضطراب أسواق الائتمان المركبة، وقد ظهرت الشكوك حول نوعية وموثوقية هذا التقييم ليس فقط في أعقاب أزمة الائتمان، ولكن أيضاً عند تعثر بعض الشركات في الولايات المتحدة وأوروبا، وقد أثير انتقادان رئيسيان لهذه المؤسسات: الأول يتعلق بدرجة استقلالها في الحكم، وينطبق بصفة خاصة في حالة التوريق والمنتجات المركبة، أما النقد الثاني فهو يُركّز على منهجيات التقييم المتبعة من تلك المؤسسات، وفي الواقع ، فإن تحديد التصنيفات تخضع للعديد من التحديات بسبب تعقيد الأدوات المالية، ومحدودية النماذج الإحصائية وبما أنه غالباً ما تكون هذه المنتجات غير سائلة وفي بعض الأحيان ليس لديها سعر سوقي، والمشكلة الإضافية هي الاستناد الأساسي لمنهجيات مؤسسات التصنيف على بيانات "فقيرة" والإفراط في الثقة في أدوات رياضية بحتة.

وقد طرح بعض الاقتراحات لمعالجة هذه العيوب، ففي نوفمبر 2008 أنهت اللجنة الأوروبية صيغة لاقتراح يرمي إلى إدخال قواعد محددة لمؤسسات التصنيف، تشمل شروطاً لتسجيلها بالإضافة إلى استحداث معايير مشتركة لتنظيمها الداخلي، وللمنهجيات التي تتبعها،

كما وبدأت تلك المؤسسات نفسها بإعادة النظر في منهجياتها، لا سيَما تلك المطبّقة لتقييم المنتجات المركبة.

8- تشجع "بازل 2" على استخدام تقنيات النماذج الكمية الداخلية من قبل البنوك في احتساب مقاييس مخاطرها واستثماراتها في المشتقات المالية، وبالتالي حساب رأس المال الرقابي، وقد عبّر المحللون عن قلقهم إزاء عدم الشفافية في هذه النماذج المعقدة من جهة، ومن أن استخدام البنوك للنماذج الداخلية قد يؤدي إلى تضارب في المصالح ولا يعطي الصورة الحقيقية للبنك أمام البنك المركزي، من جهة ثانية، حيث أن "بازل 2" مستوحاة من مبدأ أن "قياس المخاطر لأغراض رقابية ينبغي أن تقوم إلى أقصى حد ممكن على أفضل الممارسات المعتمدة من قبل البنوك نفسها"، وهذا المبدأ كان يعتبر ابتكارا هاماً في الطريقة التي حددها المراقب للقواعد التي ينبغي تطبيقها من قبل المؤسسات المالية، أما الضعف في هذا المبدأ فينتج عن عدم وجود معيار مستقل يتم على أساسه تقييم مقاييس ونتائج البنوك، حيث تفتقر البنوك المركزية إلى الخبرة للتأكد من افتراضات أو تأكيدات البنوك للمخاطر، والنتيجة هي أن البنوك يمكنها الإدعاء بأي شيء يبدو معقولاً ظاهرياً، ولكن لا يمكن لأحد التحقق من ذلك، كذلك فالافتراض أن النماذج الداخلية للبنوك لقياس مدى التعرض للمخاطر هي متفوقة على تلك المعتمدة من المراقبين، أثبت خطأها، فخلال الأزمة كشفت هذه النماذج الداخلية عن أوجه قصور خطيرة، مما أدى إلى نقاش مطول حول جدوى استخدامها للأغراض الرقابية.

وهناك انتقاد إضافي لمنهجيات البنوك، وهي أنها تختص باستخدام معلومات كمية وموحدة وتتجاهل المعلومات النوعية التي تعد المحرك الرئيسي للعلاقة بين البنك والعميل، وهذه بالتأكيد مشكلة لا يستهان بها، حيث أن نظم التقييم التي وضعتها البنوك والتي ترتكز على البيانات الكمية، قد تهمل الكمية الضخمة من المعلومات النوعية عن المقترضين، بسبب عدم إمكانية إدراجها في النماذج الإحصائية.[1]

9- الاتجاه المتزايد للبنوك نحو تعظيم مردودية مساهميها: حيث تزايدت في السنوات الأخيرة المنافسة بين البنوك من أجل تحقيق أعلى الإيرادات والعوائد لمساهميها، الأمر الذي دفعها إلى الخوض في استثمارات ذات مخاطر عالية مقابل عوائد مرتفعة تعود بمردودية كبيرة على حملة

[1] لجين بازل 2 من الأزمة المالية العالمية، على الموقع: www.diconline.org/Temp/Documents_files/be48fa68-be30-4621-a30f-a6307519db24.doc ، تاريخ الاطلاع: 2011/03/12 على الساعة 17:25.

الأسهم ، وحسب دراسة أعدت من طرف مجلة "The Economist"، فقد ارتفع العائد على حقوق المساهمين (ROE) في البنوك الأوروبية من 10% عام 1995 إلى 25% عام 2006[1]، وعلى سبيل المثال فقد بلغ هذا العائد بالنسبة لبنك BNP-Paribas 31% عام ،2006 وهذا من خلال مهنة بنك التجزئة، في حين بلغ (ROE) من خلال مهنة إدارة الأصول التابعة للبنك 36%، أما من خلال مهنة بنك الاستثمار فقد بلغ 40%، أما بنك société générale فقد حقق عائد على حقوق الملكية (ROE) بلغ 23.6% في الثلث الأخير من2006، وهذا من خلال مهنة بنك التجزئة، أما من خلال مهنة بنك الاستثمار فقد بلغ (ROE) 43.8% في نفس الفترة، وهذا ما يظهر قوة جذب أنشطة السوق التي تحقق عوائد مرتفعة على حقوق الملكية.[2]

10- اعتماد البنوك الاستثمارية على ما يعرف بأثر الرفع المالي(l'effet de levier) الذي يسمح لها بتحقيق عوائد مرتفعة، من خلال الاقتراض الكبير مقابل رأس مال قليل، الأمر الذي عرضها لمخاطر أكبر.[3] (كما يوضح ذلك الملحق رقم 6)

بالإضافة إلى العوامل والأسباب السابقة الذكر، هناك عدد من الاتجاهات الحديثة في البنوك زادت الوضع سوءا، نذكر منها:

أ- أدى تزايد تطبيق المؤسسات المالية (أساسا البنوك) لمبادئ المحاسبة الدولية بالنسبة لتحديد القيمة العادلة (Fair Value) للأصول، أين تقيم هذه الأصول بسعر السوق (Marked-to-market) في حالة وجود سوق نشطة، إلى تضخيم غير مبرر لقيم العقارات، ومن ثم في قيم القروض العقارية الممنوحة من طرف البنوك، وما ترتب عليه من تضخيم في قيم السندات العقارية وإحداث خسائر كبيرة في محافظ البنوك نتيجة الانخفاض السريع في الأسعار من خلال عمليات البيع الجبري، ففي حين أن المحاسبة على أساس القيمة العادلة منهج مفيد في الأوقات العادية، إلا أنه قد يخلق تقلبا كبير في القيم إذا استخدمت أسعار السوق خلال فترات الشدة حيث تصبح الأسواق غير سائلة وتنخفض الأسعار بشكل كبير نتيجة الافتقار إلى وجود مشترين نشيطين، مما يجبر المؤسسات المالية أن تقدر أو تقيم أوراقها المالية بالأسعار الجديدة

[1] Yves Mathieu, Rôles et fonction des banques, crise financière et modèle bancaire, édition Réseau Financement Alternatif, Belgique , octobre 2012, p54.
[2] Frédéric Lordon, Après la crise financière : « réguler » ou refondre ?,Revue de la regulation, sur le site : http://regulation.revues.org/index7461.html, consulté le 26/03/2011à 19:15.
[3] Sandra Moatti, op.cit,p51.

الأدنى، الأمر الذي يجبرها بدوره على البيع إذا تم تخطي العتبة، مما يزيد من الضغوط النزولية.

وقد قدرت قيمة خسائر البنوك في العالم نتيجة انخفاض قيمة موجوداتها تحت أحكام محاسبة القيمة العادلة بـ:

- 110 مليار دولار في نوفمبر 2007.
- 188 مليار دولار في مارس 2008.
- 250 مليار دولار في أفريل 2008.
- 400 مليار دولار في جوان 2008.[1]

ب- الاستخدام المتزايد لنموذج الأعمال " إبرام القروض ثم توزيعها" قد كشف عن مصدر جديد للخطر: ففي نموذج الأعمال الجديد هذا، تقسم القروض فورا لحزم من المنتجات المورقة وتباع لمستثمرين آخرين، حيث يعتمد نمو الائتمان (المورق) بدرجة أكبر على استعداد المستثمرين لحيازة أوراق تجارية ومالية تساندها أصول لتمويل الأصول المورقة حديثا، ويعتمد بدرجة أقل على المودعين المستقرين لأجل قصير وطويل في البنوك لتمويل القروض التقليدية .

ويعني هذا التغيير الهيكلي أن السيولة يتم الاحتفاظ بها في شكل ودائع مستقرة طويلة الأجل وبدلا من ذلك تعتمد البنوك على أموال الغير، وبالتالي فاقم هذا نطاق التعرض للخطر إذا نضبت أسواق التمويل التي تعمل عادة بشكل جيد، و تباطأ بصورة مثيرة منح الائتمان عن طريق المنتجات المورقة [2].

المطلب الثاني : مظاهر تأثر القطاع البنكي بالأزمة المالية :

يمكن إبراز مظاهر تأثير الأزمة المالية على المؤسسات البنكية من خلال النقاط التالية:

1- تدني الرسملة السوقية للبنوك: (Chute de la Capitalisation boursière des banques:)

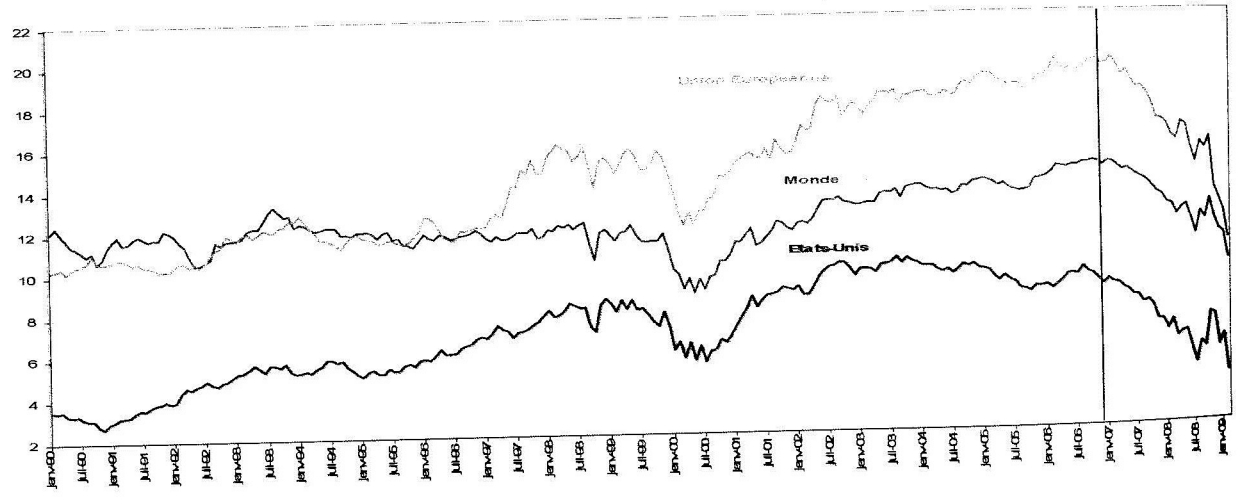
[1] Crise financière mondiale débutant en 2007,sur le site:
http://fr.wikipedia.org/wiki/Crise_financi%C3%A8re_de_2007-2010, consulté le 28/03/2011à 20:15.

[2] لورا كودرس ، مرجع سابق ، ص ص 11 ، 12.

لقد عرفت العديد من المؤسسات البنكية في العالم انخفاض حاد في القيمة السوقية لأسهمها منذ بداية الأزمة المالية، حيث يمكن إبراز ذلك انطلاقا من الشكل(2-4)، حيث نلاحظ تراجع نصيب البنوك في إجمالي رسملة البورصة في ظل الأزمة المالية، فبعدما وصلت إلى ذروته في جانفي 2007 أين بلغت مساهمتها حوالي 9% في الولايات المتحدة و14.5% على مستوى العالم و19.5% في الاتحاد الأوروبي، تراجع بعد ذلك بشكل كبير ليصل إلى حدود 4% في الولايات المتحدة الأمريكية و10% على مستوى العالم، و11% في الاتحاد الأوروبي في جانفي 2009.

كما عرف مؤشر قيم البنوك الأوروبية خلال الأزمة انهيار تاريخي، بانخفاض قدر بـ75% في منتصف عام 2007 و بـ 65% خلال عام 2008.

الشكل (2-4): نصيب البنوك في إجمالي رسملة البورصة بنسبة مئوية



Source : Mathieu plane et Georges pujals, La crise financière, ses causes, son déroulement et ses consequences. Quelles leçons ?, Journée d'étude de l'OFCE - 12 février 2009,p8.

كما يمكن إبراز تراجع القيمة السوقية للبنوك في أهم الدول في العالم مقيم بمليارات الدولارات وبنسبة مئوية وبنقطة من الناتج الداخلي الخام في الجدول الموالي (2-1)، حيث يظهر من خلاله الانخفاض الشديد للقيمة السوقية للبنوك الأمريكية كونها منبع الأزمة، حيث حققت خسارة قدرت بـ 1009 مليار دولار، أي ما نسبته 73% من إجمالي القيمة السوقية للبنوك الأمريكية، وهو ما يمثل 7.3 نقطة من الناتج الداخلي الخام الأمريكي، تليها بعد ذلك بريطانيا بخسارة قدرة بـ472 مليار دولار، و فرنسا بـ 257 مليار دولار، ثم ايطاليا بـ 226 مليار دولار، و اسبانيا بـ 156 مليار دولار ، بينما تأتي أخيرا ألمانيا بـ 117 مليار دولار .

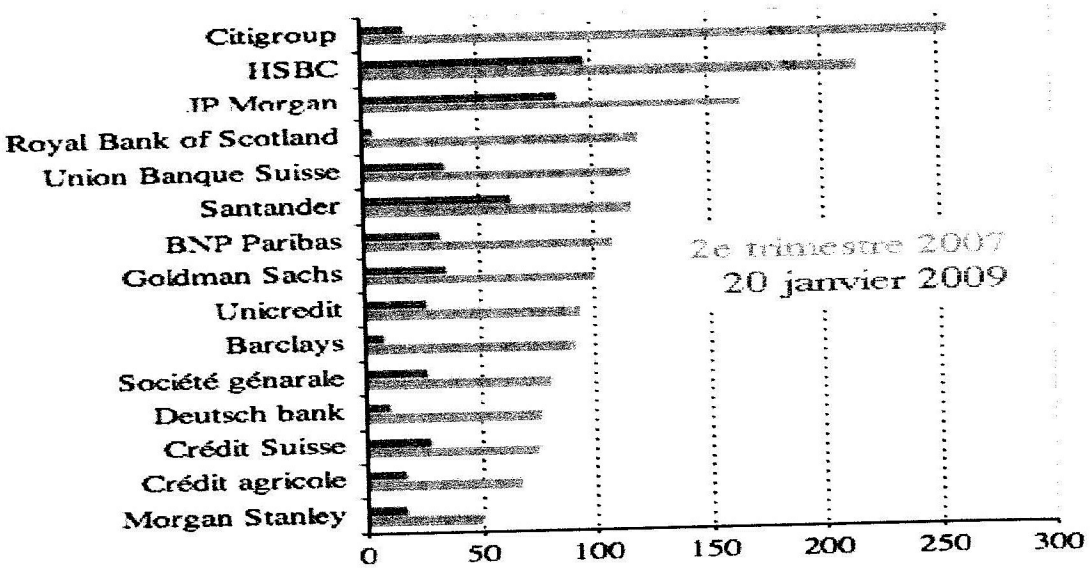
الجدول (2-1): انخفاض رسملة البورصة للبنوك منذ بداية الأزمة

الدول	المبلغ بمليارات الدولارات	نسبة مئوية %	نقطة من الناتج الداخلي الخام
العالم	-4368	-65	-8.0
الولايات المتحدة الأمريكية	-1009	-73	-7.3
ألمانيا	-117	-82	-3.7
فرنسا	-257	-73	-10.3
بريطانيا	-472	-66	-15.5
ايطاليا	-226	-67	-11.1
اسبانيا	-156	-55	-11.4

Source: Mathieu plane et Georges pujals,op.cit,p7.

أما على مستوى البنوك نفسها فنلاحظ من خلال الشكل (2-5) تراجع كبير في القيمة السوقية جراء الأزمة المالية لأهم البنوك في العالم، وهذا بين الثلاثي الثاني من 2007 وجانفي 2009، حيث يعتبر بنك (Citigroup)، و (HSBC) وكذا بنك (JP Morgan) من أكبر البنوك التي عرفت انخفاضا في قيمتها السوقية، فبعدما بلغت قيمتها السوقية 260 و 220 و 170 مليار دولار لتلك البنوك على التوالي في الثلاثي الثاني من 2007، انخفضت في جانفي 2009 لتصل إلى حدود 20 ، و 100، و 85 مليار دولار على التوالي.

الشكل (2-5): رسملة البورصة لأهم البنوك بمليار دولار

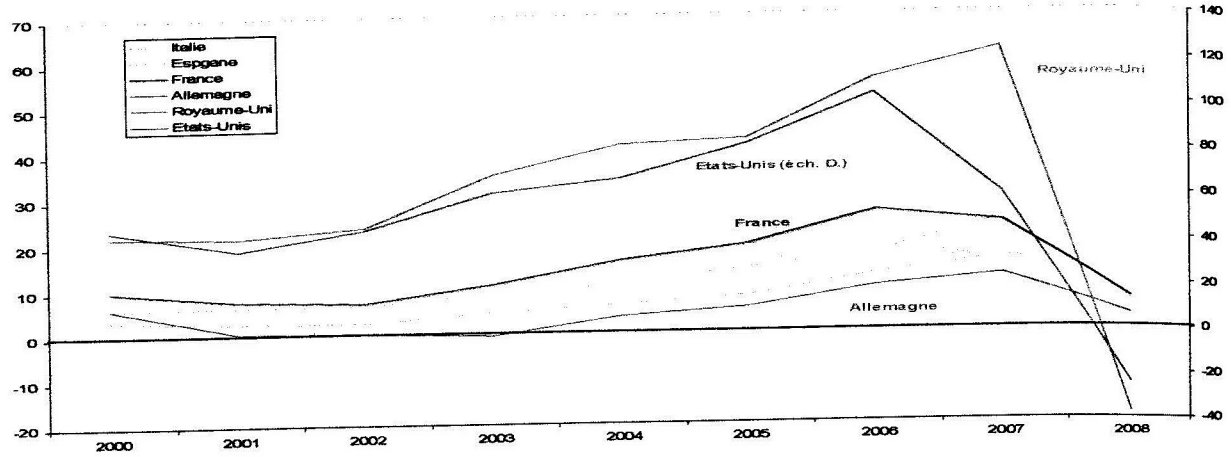


Source: Simonnet Jean-Paul, Histoire du système bancaire en France , dimanche 11 octobre 2009, sur le site:http://www.lyc-arsonval-brive.ac-limoges.fr/jp-simonnet/spip.php?article445, consulté le 28/03/2011à 20:30.

2-انخفاض النتيجة البنكية الصافية (Baisse du résultat net):

لقد أدت الأزمة المالية إلى انخفاض حاد في النتيجة الصافية لأهم البنوك العالمية، نتيجة انهيار قروض subprime وتراجع قيمة الأوراق المالية المسندة إليها، خاصة بنوك الاستثمار التي كانت من أكبر الرابحين خلال فترة الانتعاش السابقة للأزمة، و هو ما يمكن ملاحظته من خلال الشكل (2-6)، حيث عرفت النتيجة الصافية للبنوك ارتفاع كبير خلال الفترة السابقة للأزمة خاصة بين عام 2006 و الربع الثالث من 2007، وصلت في فرنسا إلى حوالي 25 مليار دولار، وفي الولايات المتحدة الأمريكية بلغت أزيد من 50 مليار دولار، وهذا عام 2006، بينما بلغت ذروتها في ألمانيا لتصل إلى 12 مليار دولار، وفي إيطاليا 15 مليار دولار، وفي اسبانيا 25 مليار دولار، وفي بريطانيا ما يزيد عن 60 مليار دولار، وذلك عام 2007، لتعرف بعد ذلك تراجع كبير عام 2008، وصل إلى حالة الخسارة في كل من الولايات المتحدة الأمريكية بلغت أزيد من 10 مليار دولار، وكذا في بريطانيا التي وصلت قيمة الخسارة فيها إلى حدود 20 مليار دولار.

الشكل (2-6): تطور النتيجة الصافية للبنوك في بعض الدول الكبرى بمليار دولار



Source : Mathieu plane et Georges pujals,op.cit,p12.

كما يمكن إبراز هذا الانخفاض في النتيجة الصافية البنكية من خلال الجدول (2-2) الذي يبرز نسبة تغير الربح خلال 2007-2008، ومبلغ الخسارة بمليارات الدولارات، في عدد معين من البنوك في كبرى دول العالم.

الجدول(2-2): تطور النتيجة الصافية للبنوك في بعض الدول

البلد	عدد البنوك (نسبة مساهمتها في رسملة البورصة للبلد)	نسبة مئوية من رسملة البورصة العالمية (2007)	نسبة تغير الربح خلال 2007-2008 (%)	المبلغ بمليارات الدولارات	نقطة من الناتج الداخلي الخام PIB
ألمانيا	2(77%)	1.7	-75	-8.9	-0.2
اسبانيا	3(81%)	3.6	-2	-0.4	0.0
فرنسا	4(82%)	4.2	-71	-16.8	-0.6
ايطاليا	3(70%)	3.6	-6	-0.9	0.0
بريطانيا	5(95%)	9.6	-142	-81.7	-3.1
أمريكا	10(86%)	19.0	-142	-84.4	-0.6
المجموع		41.6	-98	-193.1	-0.7

Source : Mathieu plane et Georges pujals, op.cit, p12.

3- تدني قيمة الأصول المالية: la dépréciations d'actifs :

تشير التقارير حول تقدير قيمة الخسائر التي لحقت بأصول البنوك أنها تزايدت بشكل كبير، ففي نهاية عام 2008 قدرة خسائر النظام المالية العالمي بـ 1000 مليار دولار حسب المعطيات المقدمة من طرف Bloomberg أوائل عام 2009، منها 750 مليار دولار خاصة بخسائر النظام البنكي، والذي تشكل فيها خسائر البنوك الأمريكية الثلثين، وما تبقى هي في الأغلب خسائر بنوك أوروبية.

ويعتبر البنك السويسري يو بي أس (UBS) أكبر البنوك من حيث انخفاض قيمة أصوله، حيث قدر مبلغ الانخفاض بما يقارب 50 مليار دولار، أما في الولايات المتحدة الأمريكية فيعتبر بنك واشوفيا(Wachovia) أكبر الخاسرين بمبلغ 96.7 مليار دولار.

و يمكن إبراز أهم خسائر البنوك جراء تدني أصولها من خلال الجدول الموالي.[1]

الجدول(2-3): مبالغ انخفاض قيمة الأصول في أهم البنوك الأوروبية و الأمريكية بمليار دولار

أهم البنوك الأمريكية	المبلغ	أهم البنوك الأوروبية	المبلغ
Wachovia	96.7	UBS	48.5
CitiGroup	67.2	HSBC	33.1
Merrill lynch	56.6	RBS	16.5
Washington mutual	45.6	CS	15.0
Bank of America	27.4	Bayerische LB	14.8
National city	26.2	IKB	14.7
Morgan Stanley	27.5		
JP Morgan chase	20.5		
Lehman brothers	18.2		
المجموع	352.5		127.8

Source : Mathieu plane et Georges pujals, op.cit ,p15.

[1] Ibid,p16.

4- تدني معدل الملاءة ومستوى الأموال الخاصة: (La baisse des ratios de solvabilité et le niveau des fonds propres):

إن الخسائر التي لحقت بالعديد من البنوك والانخفاض الحاد في قيمة أصولها أدى إلى انخفاض شديد في أموالها الخاصة، أين ظهرت الحاجة إلى إعادة رسملتها لتسييل ميزانياتها واستعادة نسبة الملاءة المالية الخاصة بها، لدى فقد قامت العديد من الدول الأوروبية منذ خريف 2008 بضخ ما يقارب 110مليار أورو على مستوى البنوك وذلك لإعادة رسملتها، منها 40% تمت في البنوك البريطانية.

علاوة على ذلك، اتجه عدد كبير من البنوك إلى الأسواق المالية لجمع رؤوس الأموال بغرض الرفع من رأس مالها، وقد مثل القطاع البنكي 50 ٪ من زيادات رأس المال في جميع أنحاء العالم تمت خلال عام 2008، أي ما يعادل 220 مليار دولار.[1]

5- تزايد اتجاه البنوك نحو العمليات الإستراتيجية:

لقد عرفت فترة الأزمة المالية اتجاه محموم للعديد من البنوك نحو عمليات الاندماج والاستحواذ بالإضافة إلى عمليات التأميم، نذكر أهمها فيما يلي:

5-1 عمليات الاندماج و الاستحواذ :

مثلت حالات الاندماج و الاستحواذ في القطاع البنكي ما نسبته 25% من إجمالي هذه العمليات على مستوى العالم في عام 2008، أي ما يعادل 681 مليار دولار، و لعل أهم البنوك التي عرفت عمليات الاندماج والاستحواذ هي:

بنك Bank of America:

اشترى بنك(أوف أميركا) بنك (Countrywide) أكبر ممول للرهن العقاري في الولايات المتحدة بقيمة أربعة مليارات دولار، في خطوة من شأنها تفادي حدوث واحدة من أكبر حالة الانهيار في البلاد جراء أزمة الإسكان، حصل بموجبها حملة أسهم (Countrywide) على 0.1822 من سهم بنك (أوف أمريكا) مقابل كل سهم من أسهمهم، وذلك بتراجع نسبته 7.6 % من سهم (Countrywide) .

[1] Ibid,p18.

وقد سبق لبنك (أوف أمريكا) إنفاق أكثر من 100 مليار دولار في السنوات الأربع الماضية على شركات (فليت بوسطن) المالية و(إم بي إن أي) لإصدار بطاقات الائتمان، و (لاسال) بنك، وصندوق (يو إس ترست) لإدارة الثروات ،علما أن بنك (أوف أمريكا) يمتلك بنك (NBNA) وعددا صغير من البنوك، إضافة إلى اثنين وتسعين بالمائة من مجمل صناعة بطاقات الائتمان.

بنك JP Morgan :

اشترى بنك (جي بي مورغن تشيس) منافسة بنك (Washington Mutual) بقيمة 1.9 مليار دولار وهو أحد أكبر بنوك التوفير والقروض في الولايات المتحدة، كما اشترى بنك الاستثمار (Bear Stearns) الذي عانى من نقص السيولة في 16 مارس2008، وهذا بمساعدة السلطات الفدرالية الأمريكية .

بنك "Sandander" الإسباني :

اشتري بنك "Banco Santander" الإسباني البنك البريطاني (Alliance & Leicester) في 14 جويلية 2008 بقيمة 1.33 مليار جنيه إسترليني .

بنك Commerz bank الألماني:

في 31 أوت 2008 اشترى بنك Commerz bank بنك Dresdner Bank الذي تم بيعه من قبل شركة التأمين (المالك السابق) بقيمة 9.8 مليار أورو.

بنك Wells Fargo:

قام بنك (Wells Fargo) بالاستحواذ على بنك Wachovia في أكتوبر 2008، ليصبح ثاني بنك ودائع في الولايات المتحدة الأمريكية.

بنك Lioyds TSB البريطاني :

اشترى البنك البريطاني (لويدز تي أس بي) بنك (هاليفكس بنك أوف سكوتلند- إتش بي أو اس-HBOS) مقابل 12.2 مليار جنيه إسترليني (21.8 مليار دولار).

و تعد مجموعة(HBOS) أكبر كيان للإقراض العقاري في بريطانيا بنسبة 20 % من السوق، بينما يحتل (تي أس بي) المركز الرابع في هذا المجال بنسبة 8%.

2-5 الخسائر و الإفلاسات التي لحقت ببعض البنوك:

خسائر Citigroup :

بلغت خسائر (سيتي غروب) 5.11 مليار دولار، أي ما يعادل 1.02 دولار للسهم، كما تراجعت إيراداتها 48% لتبلغ 13.22مليار دولار، وذلك خلال الربع الأول من عام 2008 .

تراجع أسهم Credit suisse

تراجعت أسهم بنك كريدي سويس السويسرية خلال عام 2008 بنسبة 28.78%، بسبب شطب مبالغ ضخمة من أصوله لتغطية ديون تراكمت إثر أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة وتراجع قيمة الأوراق المالية .

خسائر Merrill Lynch :

خسرت شركة (ميريل لنش) الاستثمارية الأمريكية 14.1 مليار دولار في الربع الأخير من العام 2008، جراء رهانات في قطاع الرهونات العقارية عالية المخاطر، إضافة لمصروفات أخرى دفعتها لبيع جزء منها لمستثمرين أجانب للحصول على رأسمال، بينما بلغ خسائر (ميريل لنش) المرتبطة بالرهونات العقارية 23 مليار دولار في عام 2007، أي بمعدل خسارة 12.01 دولار للسهم الواحد، وهي أكبر خسارة في تاريخ الشركة، وذلك في مقابل أرباح بقيمة 2.3 مليار دولار بمعدل 2.41 دولار للسهم في الربع الأخير من عام 2006.

إفلاس Lehmen brothers:

أعلن بنك (ليمان براذرز) رابع أكبر بنك بالولايات المتحدة إفلاسه، حيث انخفضت قيمة أسهمه بنسبة 94% بداية عام 2008 إبان أزمة الائتمان التي أصابت القطاع المالي الأمريكي، ووصلت خسائره إلى مليارات الدولارات بسبب استثماراته في سوق الرهن العقاري.
و قد كان لانهيار هذا البنك وقع كبير في القطاع المالي العالمي نظرا لتاريخه الكبير الذي يزيد عن القرن ونصف القرن، ولطالما ضرب به المثل في الإفلات من أزمات مالية تاريخية ضخمة، مثل الكساد الكبير الذي ضرب العالم في القرن الماضي .

5-3عمليات التأميم الجزئية و الكلية:

تأميم شركتي(Fani mae)و(Fridi mac):

استحوذت الحكومة الأمريكية على شركتي (فاني ماي) المختصة في تمويل الإسكان و(فريدي ماك) المختصة في توفير السيولة للجهات الممولة للمساكن، ووضعتها تحت " الحجز الفدرالي "لمساعدة النظام المالي الأمريكي على تحمل الخسائر المالية الهائلة التي لحقت بقطاع القروض العقارية .

وتعتبر هذه الخطوة استثنائية في بلد لا تتدخل حكومته في النشاط الاقتصادي للبنوك، وهو ما يعني صدمة جديدة لأسواق التمويل الأمريكية في ظل المشكلات الاقتصادية الناجمة عن عمليات حبس الرهن المتصاعدة والتي أدت لزعزعة الاقتصاد.

تأميم بنك Northen Rock :

انخفضت أسهم بنك (نورثن روك) أحد أكبر البنوك البريطانية المتخصصة في التمويل العقاري بأكثر من 30% عقب إعلان بنك انجلترا المركزي منحه قرضا عاجلا .

ويعتبر أول بنك للائتمان العقاري تؤممه الحكومة البريطانية في 18 فيفري 2008 .

بنك (برادفور آند بينغلي) البريطاني :

تم تأميم البنك البريطاني (برادفور آند بينغلي) وتصفيته في 29 سبتمبر 2008، وهو المؤسسة المالية البريطانية الرابعة التي تفقد استقلاليتها منذ بداية أزمة الإئتمان العالمية .

تأميم بنك (Glitnir) الأيسلندي

أعلنت الحكومة الأيسلندية في 29 سبتمبر 2008 شراء 85% من رأسمال (Glitnir) بقيمة 600 مليون يورو، وهذا بسبب نقص السيولة لديه حيث يعتبر ثالث بنك في البلاد[1].

تأميم مجموعة(Fortis) :

انهارت المجموعة البنكية البلجيكية الهولندية (فورتيس) في 28 سبتمبر 2008، لكن السلطات في بلجيكا و لوكسمبورغ وهولندا قررت ضخ ما مجموعه 11.2 مليار يورو لتمويلها مقابل حصص في رأسمالها.

[1] سامر مظهر قنطقجي ، مرجع السابق ، ص 65 -70 .

تأميم شركة التأمين الهولندية (ING):

فقدت شركة التأمين الهولندية الدولية Internationale Nederlanden Groep (ING) 68.7% من زبائنها المتقاعدين في الشيلي، وهذا قبل عام من تأميمها جزئيا من قبل الحكومة الهولندية التي ساهمت في إعادة رسملتها في أكتوبر 2008 بـ 10 مليار أورو.[1]

تأميم جزئي لبنك Royal Bank of Scotland:

تم تأميم جزئي لبنك Royal Bank of Scotland حيث ساهمت الحكومة البريطانية ب57.9% من رأس ماله.[2]

المبحث الثاني: المخاطر التي تعرضت لها البنوك و الإجراءات المتخذة لمواجهتها.

لقد أدت الأزمة المالية إلى معانات الكثير من البنوك من مجموعة من المخاطر، حالت دون قدرتها على مواصلة نشاطاتها بصفة عادية، وفي بعض الحالات أدت إلى انهيارها، ما أدى إلى التدخل المباشر للدول باتخاذ مجموعة من الإجراءات لتصحيح الأوضاع واسترجاع الثقة في النظام المالي.

المطلب الأول : المخاطر التي تعرضت لها البنوك نتيجة الأزمة المالية :

من أبرز المخاطر التي تعرضت لها البنوك جراء الأزمة المالية ما يلي :

خطر السيولة:

وهي المخاطر التي تنجم عادةً عن إقدام المودعين على سحب ودائعهم بمبالغ كبيرة وبشكل جماعي في وقت لا تتوفر فيه لدى البنوك السيولة الكافية لتغطية هذه السحوبات.

وفي خضم الأزمة المالية عانت العديد من البنوك من انخفاض كبير في سيولتها نتيجة ارتفاع حالات عدم القدرة على السداد، وارتفاع حالة عدم الثقة السائدة في الأسواق مما زاد من إقدام المودعين على سحب ودائعهم بشكل كبير.

[1]Crise financière mondiale débutant en 2007,op.cit.
[2]Jean-Paul Simonnet, La concentration dans le secteur bancaire, sur le sit: http://www.lyc-arsonval-brive.ac-limoges.fr/jp-simonnet/spip.php?article445, consulté le 15/03/2011à 15:15.

كما تضمنت العديد من الأوراق المالية المهيكلة التي اشتراها العديد من البنوك والمستثمرين الماليين ما يعرف " بخطر السيولة "الذي يعني عدم قدرة حائز تلك الورقة على بيعها بسرعة وبالسعر الجاري، ففي المناخ المالي المستقر مع وفرة السيولة لا يشعر المستثمرون بأنهم مضطرون إلى إيلاء اهتمام كثير لهذه المخاطر التي تنطوي عليها المنتجات المهيكلة التي اشتروها، مفترضين بدلا من ذلك أنهم يستطيعوا أن يبيعوا هذه المنتجات لآخرين إن اقتضى الأمر، و قد وثقوا بوكالات تحديد المراتب الائتمانية لتقييم المخاطر التي تنطوي عليها بصورة سليمة، غير أن تدهور الثقة المرتبطة بتلك الأوراق دفع العديد من حائزيها إلى بيعها للحصول على السيولة، وفي بعض الأحيان طالبوا بإيراد أكبر خاصة عندما شكوا بأن الأوراق المالية التي يحوزونها معرضة لمخاطر الرهن دون الممتاز، لكن عندما يصبح التداول أحادي الجانب يعد ذلك تحديا للسوق مع محاولة كل شخص القيام بعملية البيع، خاصة أن أسواق الأوراق المالية المرتبطة بالرهونات العقارية ومشتقات الائتمان تعمل خارج البورصة، حيث لا تضم هذه الأسواق سماسرة يتعهدون أو يلتزمون بدعم سيولة السوق، وذلك بالحفاظ على العروض الملزمة وطلب العطاءات طوال يوم التداول، إذ يستطيعون خلال فترات الشدة أن ينسحبوا من عملية صنع السوق، وبالتالي يلغي غياب التداول في تلك السوق قدرة حائزي تلك الأوراق على تسييلها، وقد أدى نضوب السيولة في سوق الأوراق المالية التي تساندها أصول في 2007 بدوره إلى نضوب السيولة في سوق ما بين البنوك، فبمجرد أن أصبحت البنوك غير واثقة من احتياجاتها من السيولة قامت باكتنازها، مما زاد من تفاقم عدم سيولة ذلك السوق، وفي البداية وفرت البنوك المركزية السيولة في حالة الطوارئ للنظام المالي لكن الحاجة للسيولة أصبحت مزمنة، مما فرض على البنوك المركزية استنباط طرق جديدة لتوفيرها ، ففي بعض الأحيان كان على البنوك المركزية أن تقبل أنماطا جديدة من الضمانات (أحيانا أقل نوعية) للإبقاء على مسيرة سوق ما بين البنوك.

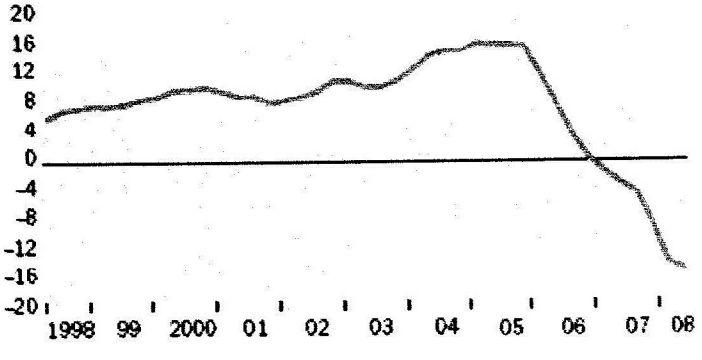
خطر الائتمان (عدم القدرة على الدفع):

وهي المخاطر التي تتمثل في عدم مقدرة المدينين على الإيفاء بالالتزامات المترتبة في ذمتهم بسبب مخاطر السوق، مما يرفع من حجم الديون المتعثرة ويُدخل البنوك في حالة الإعسار التي تكون عادّة بداية أزمة النظام البنكي.

وفي ظل هذه الأزمة شجع انخفاض سعر الفائدة والسيولة الوافرة العديد من البنوك على التوسع في منح قروض الرهن من الفئة دون الممتازة فيما يسمى قروض النينجا (لا دخل لا إيراد و لا أصل) مما تسبب في ظهور معايير ائتمانية متساهلة، وكان مبرر هذا الإقراض الارتفاع السريع الذي عرفته أسعار المنازل، ففي الولايات المتحدة مثلا ارتفعت أسعار المنازل بنسبة 16% ما بين عامي 1998 و 2006 م (أنظر الشكل2-7)، و بما أن تلك القروض كانت تمنح بسعر فائدة متغير، فبمجرد قيام بنك الاحتياطي الفدرالي برفع معدل الفائدة دفع العديد من العائلات الأمريكية إلى التوقف عن دفع مستحقات القروض، وتفاقم خطر عدم الدفع أو الخطر الائتماني، ما أدى بدوره إلى ارتفاع حجم القروض المتعثرة لدى البنوك، حيث أن ارتفاع معدل القروض المتخلفة عن السداد من 6 في المائة إلى 9 في المائة من الربع الثاني من 2006 والربع الثاني من 2007 في الولايات المتحدة الأمريكية أدى إلى زيادة القروض المتعثرة بمقدار 34 مليار دولار، حيث أثارت تلك الخسائر الناجمة من عدم سداد القروض إلى الخوف و الهلع لدى المقرضين و اتخذوا إجراءات بوقف الإقراض مما أدى إلى تجميد حركة الائتمان العالمية .

الشكل (2-7) : تغيرات أسعار المنازل في الولايات المتحدة الأمريكية بين 1998-2008.

(بالنسبة المئوية)



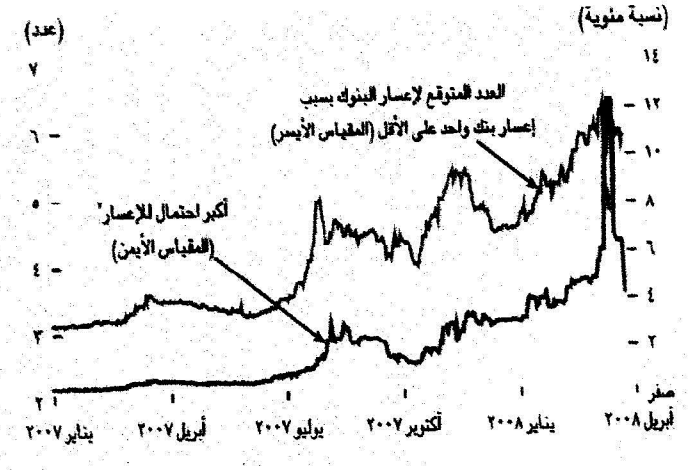
Source : Mohamed A.El-Erien ,une crise mémorable , revue « finances & développement »,FMI, décembre2008 , p16.

خطر انتقال العدوى:

ويقصد بها إنتقال المشاكل التي تواجه بنوك معينة إلى بنوك أخرى، ويزداد أثر العدوى كلما زادت درجة الاندماج في النظام البنكي، ويعتبر الهروب الجماعي للودائع (أسلوب القطيع) من أكثر مظاهر العدوى التي تصيب النظام البنكي.

لقد أدت سلسلة الانهيارات التي شهدتها العديد من البنوك في ظل هذه الأزمة خاصة عمالقة وول ستريث، أمثال بنك ليمان برادرز وغولدمان ساكس، إلى اهتزاز الثقة في أوساط المستثمرين حيث وجدت المؤسسات المالية ذات الميزانية العامة الضعيفة التي تحتاج لجمع مزيد من رأس المال وضمان توافر التمويل اللازم لها، أن القيام بذلك أكثر تكلفة، فقد ارتفعت تكلفة كل من التمويل برأس مال الأسهم والتمويل بالسندات، ويمكن تبيان هذا بفحص تقييم السوق لخطر الإعسار (أنظر الشكل 2-8)، حيث تزايدت هذه المخاطر بالنسبة للبنوك الكبرى في المتوسط عام 2008 بمرتين ونصف المرة على ما كانت عليه في بداية 2007، رغم أنها قلت نوعا ما بعد أن تقدم بنك الاحتياطي الفدرالي لتسيير اندماج بنك "جي بي مورغان تشيز" لمؤسسة "بير ستيرنز"، و بسبب تزايد تلك الانهيارات و فقدان الثقة (التي تعد الأساس الذي يبنى عليه النظام المالي)، فقد زاد فرص اعسار بنوك أخرى إذا أعسر بنك ما، وتشير الدراسات إلى أن ما يصل إلى خمسة بنوك ستعاني من الإعسار إذا ما أعسر بنك واحد، وهذا يعني أن المخاطر المعدية بين البنوك قد زادت أيضا[1].

الشكل (2-8): خطر إخفاق البنوك و انتقال العدوى.



المصدر: لورا كودرس ، مرجع سابق ، ص 11.

[1] لورا كودرس ، مرجع سابق ، ص 10، 11 .

خطر الحلقة المفرغة :

لقد أدت الأزمة المالية إلى انعدام الثقة من الأسواق المالية، و في هذا الإطار أصبحت البنوك خاصة الأمريكية تتشدد في معايير الإقراض، مما رفع تكلفته على الشركات والمستهلكين الذين يمثلون الأمل في حماية الاقتصاد من الكساد، فإنفاق المستهلكين يمثل أكثر من ثلثي النشاط الاقتصادي في الولايات المتحدة، وقد تزايدة المخاوف من كارثة اقتصادية بسبب تخوف البنوك من الإقراض وقلق المستهلكين، فحتى الخفض الحاد في أسعار الفائدة ليس كافيا لمنع الكساد .

حيث يرى "راي سويفر" رئيس شركة " سويفر" للاستثمارات البنكية أنها حلقة مفرغة، فمع تشديد البنوك على معايير الإقراض يصعب الحصول على ائتمان، وهو أمر سيئ للاقتصاد يدفع البنوك لتشديد المعايير بدرجة أكبر .

وقد صرحت شركة (أمريكان إكسبريس) التي تركز على المستهلكين الأكثر ثراء و الأقل عرضة لمخاطر التباطؤ الاقتصادي، أن حالات التخلف عن السداد زادت بشكل مفاجئ في ديسمبر2007، وحسب (سيتي غروب) فقد زادت تكاليف الائتمان لقروض المستهلكين الأمريكيين في الربع الأخير من العام 2007 لارتفاع حالات التوقف عن السداد في مجال بطاقات الائتمان والرهون العقارية وقروض شراء السيارات والقروض الشخصية.

و أفاد بحث أعده بنك (كريدي سويس) أن الشركات التي تصدر البطاقات الائتمانية قلصت ترويجها للبطاقات، وأصدر قطاع البطاقات 595مليون عرض ترويجي في نوفمبر 2007 بانخفاض 3 % أكتوبر2007 .

إذن الحلقة تتلخص بأن زيادة تشديد البنوك على معايير الإقراض يرفع تكلفته، و التراخي فيه يؤدي إلى زيادة المقترضين وبالتالي احتمال حدوث أزمات مالية، و الأزمات ترفع تكاليف الائتمان و الرهون العقارية و قروض السيارات و القروض الشخصية و غيرها [1].

المطلب الثاني : الحلول المتخذة لمواجهة الأزمة المالية :

تشترك جميع الحلول المتخذة في بلدان العالم بضخ أموال في شرايين البنوك لضمان استمرارها في الإقراض، و منع إحجامها عنه، خشية الدخول في مرحلة كساد عالمي، إضافة إلى ضمان الودائع المصرفية لضمان تدفق الأموال من المودعين في شرايين البنوك.

[1] سامر مظهر قنطقجي ، مرجع سابق ، ص 64 .

ويتجلى ذلك من خلال الوقوف على مختلف الحلول و الخطط التي اتبعتها مختلف الدول في مواجهتها لهذه الأزمة.

1- النهج الأوروبي المتبع للتعامل مع الأزمة :

امتدت الأزمة إلى أوروبا بسبب عولمة الاقتصاد، فانخفضت البورصات فيها بسبب الأزمة، وازداد أثر الأزمة على بريطانيا بسبب الامتداد الذي تشكله البنوك البريطانية للبنوك الاستثمارية الأمريكية.

*خطة الإنقاذ البريطانية: شملت خطة الإنقاذ البريطانية على:

- خطة لضخ مليارات الجنيهات الإسترلينية لإنقاذ البنوك البريطانية ، تشمل ضخ ما يصل إلى 250 مليار جنيه (نحو 450 مليار دولار) من أموال الحكومة في أكبر بنوك البلاد ، حيث توفر هذه الخطة خمسين مليار جنيه (86 مليار دولار) من أموال دافعي الضرائب لضخها في بنوكها.

- عرض سيولة قصيرة الأجل على البنوك و إتاحة رؤوس أموال جديدة لها، إضافة إلى توفير أرصدة كافية للنظام المصرفي من أجل مواصلة تقديم قروض متوسطة الأجل.[1]

* خطة الإنقاذ الفرنسية:

قامت الحكومة الفرنسية بوضع خطة تتمثل في إنشاء وكالتين عامتين لتسيير الأزمة **الأولى:** هي (SPPE) "la société de prise de participation de l'Etat " وهي تساعد على إعادة رسملة البنوك الفرنسية في حدود 40 مليار أورو، من خلال اقتراض الأموال من الأسواق المالية العالمية و لمشاركة في رأس مال البنوك الفرنسية .

فالدفعة الأولى من عملية التمويل كانت في 20 أكتوبر 2008، حيث حصل من خلالها كل من القرض الفلاحي (crédit agricole) و بنك (BNP-Paribas)، (la société générale)، (le crédit mutuel) و صندوق الادخار(la caisse d épargne) و البنوك الشعبية على 10.5 مليار أورو .

[1] نفس المرجع السابق ، ص ص 81 – 85.

أما الدفعة الثانية من عملية التمويل كانت في شهر مارس 2009 حيث حصل كل من بنك (BNP-Paribas) و بنك (la société générale) و(la caisse d épargne) و البنوك الشعبية، و كذا بنك (BPCE) على ما يعادل 11.65 مليار أورو كما يوضح الجدول التالي.

الجدول رقم (2-4): مبالغ تمويل رأس مال البنوك الفرنسية من خلال شركة (SPPE) بمليار أورو

المؤسسات المالية	مبلغ الدفعة الأولى (أكتوبر 2008)	مبلغ الدفعة الثانية (مارس 2009)
crédit agricole	3.0	-
BNP-Paribas	2.55	5.1
société générale	1.7	1.7
crédit mutuel	1.2	-
la caisse d épargne	1.1	1.1
Banques populaires	0.95	0.95
BPCE	-	3
المجموع	10.5	11.65

Source :l'intervention des Etats et des banques centrales et ses contreparties, sur le site : http://www.lafinancepourtous.com/L-intervention-des-Etats-et-des-banques-centrales-et-ses-contreparties.html, consulté le 18/03/2010 à 19:15.

هذه المساهمة العامة تكون في شكل سندات تصدرها البنوك وتكتتب فيها (SPPE) بمعدل فائدة 8%، والفوائد التي تحصل عليها الدولة (التي تقترض بمعدل فائدة 4%) تكون ربح صافي يدخل الميزانية.

إن الهدف من دعم رأس المال هو زيادة قدرة البنوك على منح القروض و تمويل الاقتصاد، ففي أوت 2008 بلغت نسبة القروض الموجهة للمؤسسات الفرنسية 10.2% من إجمالي القروض، و 8.9% موجهة للعائلات، وبالرغم من هذا، إلا أن الحكومة لا تزال متخوفة من أن هذا الارتفاع لن يزيل الهلع الذي أصاب الأوساط المالية، لذلك فالحكومة أصبحت تطالب البنوك باستعمال رأس المال المحصل عليه للاستمرار من أجل رفع معدل القروض المقدمة للمؤسسات

والعائلات والجماعات المحلية بمعدل 3 إلى 4% ، حيث أن 10.5 مليار الموزعة على البنوك الفرنسية تسمح لها بعقد حوالي 100 مليار قرض.

أما الوكالة **الثانية** التي أنشأتها الحكومة الفرنسية : هي شركة إعادة التمويل (société de refinancement) و هي مملوكة ب66% للبنوك و 34% للدولة ، بدأت العمل في 17 أكتوبر 2008، حيث تقترض بضمان الدولة من الأسواق العالمية في حدود 320 مليار أورو لتضمن الحاجات التمويلية قصيرة ومتوسطة الأجل للبنوك، حيث تمنحها قروضا مقابل أوراق مالية ذات نوعية عالية كضمان لتلك القروض، وذلك في ظل تعطل عمل سوق ما بين البنوك.[1]

أما بالنسبة للنهج الأوروبي المشترك للتعامل مع الأزمة، فبعد اجتماع الدول الأوروبية لإيجاد الحلول المناسبة للأزمة التي تجتاح العالم تم الاتفاق على التدابير الرئيسية التالية:

1- ضمان القروض بين البنوك : أعلنت دول أوروبية عدة في 13 أكتوبر 2008 ضمان القروض بين المصارف لتحريك الأسواق المالية التي شلت بسبب المخاوف من إفلاس البنوك، حيث بلغت هذه الضمانات 400 مليار أورو في ديسمبر 2009 وذلك في ألمانيا ، و320 مليار أورو في فرنسا، 200 مليار يورو في هولندا، 100 مليار يورو في اسبانيا، وذلك عام 2008 .

2- المساعدات المباشرة لإعادة تشكيل رأس مال البنوك : لإعادة تشكيل رأس مال البنوك والسماح لها باستعادة دورها في تمويل الأفراد والمؤسسات، قررت دول أوروبية عدة المساهمة في هذه العملية ، فعلى سبيل المثال قامت لندن باستثمار ما يعادل 37 مليار يورو في أكبر ثلاث بنوك في البلاد، و في ألمانيا خصص مبلغ قيمته 80 مليار أورو ، و40 مليار أورو في فرنسا، في المقابل تطالب الحكومات بتعليق المكافآت المالية المخصصة للمسؤولين أو تعليق دفع الأرباح لأصحاب الأسهم ، كما تعهدت فرنسا بتغيير مجلس إدارة المصارف التي يتم إنقاذها.

3- تأميم جزئي أو كلي للبنوك : تم تأميم بعض البنوك كليا أو جزئيا من خلال عمليات الشراء من قبل دولة أو عدة دول، في خطوة قيل أنها مؤقتة وهذه هي حال "فورتيس" و " ديكسيا" و" برادفورد أند بينغلي"، بالاضافة إلى ضخ أموال عامة بريطانية في "رويال بنك أوف سكوتلاند" (RBS) و(Liods TSB) و بنك (HBOS) كنوع من التأميم الجزئي .

[1]Cristian chavagneux , comment fonctionnent les plans de sauvetage?l'exemple français?, revue alternatives économiques,n°274 novembre 2008, p55.

4- ضخ سيولة في الأسواق : قامت البنوك الأوروبية المركزية الرئيسية يوميا بضخ قروض إضافية في البنوك بمئات مليارات الأوروهات منذ بدأ الأزمة المالية .

وقد أعلن البنك المركزي الأوروبي والبنك المركزي البريطاني والبنك الوطني السويسري في 13 أكتوبر 2008، أن البنوك الأوروبية ستتمكن من اقتراض المبلغ الذي تريده من دون قيود على العمليات الجديدة بالدولار مع مواصلة عملياتها الأخرى في مجال إعادة التمويل.

5- إعادة شراء الدولة للديون المتعثرة : قامت ألمانيا بإعادة شراء الديون المتعثرة من البنوك تماما كما فعلت الولايات المتحدة بموجب خطة " بولسون"، حيث قامت مدينة مدريد بشراء عقارات مرهونة من خلال صندوق بقيمة 50 مليار يورو.

6- ضمان الودائع : قرر الإتحاد الأوروبي أن يرفع الحد الأدنى للضمانات المصرفية لودائع الأفراد في حالة إفلاس مؤسسة مالية، وذلك من 20 إلى 50 ألف يورو، لفترة أولية تصل إلى سنة واحدة، في حين قررت بعض الدول تقديم ضمان شامل على الودائع مثل النمسا، ايرلندا، سلوفينيا، سلوفاكيا .[1]

و قد طرحت فكرة إقامة صندوق مصرفي أوروبي برأسمال 300 مليار يورو (418.4 مليار دولار)، لكن رئيس لجنة وزارة مالية منطقة اليورو أيد موقف ألمانيا بعدم ضرورة تكوين صندوق أوروبي للبنوك المتعثرة، و هو الموقف نفسه الذي تبنته الحكومة الهولندية مع تأييدها لفكرة صندوق إنقاذ يخصص له 3% من إجمالي الناتج المحلي لإنقاذ البنوك الوطنية .

وأصر (جان كلود يونكر) رئيس مجموعة اليورو على أن أوروبا ليست بحاجة لبرنامج مماثل لما انتهجته الحكومة الأمريكية، لأن الأزمة المالية أعمق بكثير في الولايات المتحدة منها في أوروبا، لذلك فالحكومة الاسبانية تؤيد مسعى أوروبيا منسقا لزيادة ضمانات الودائع البنكية من الحد الأدنى المقدر بـ20 ألف أورو على مستوى أوروبا.

مما سبق يمكن تلخيص أهم الإجراءات المتخذة من طرف أهم الدول الأوروبية في الجدول الموالي.

[1] مختار بلول ، 6 حلول أوروبية لمواجهة الأزمة ، جريدة القبس ، الصادرة يوم 15 أكتوبر 2008م ، ص15 على الموقع : www.alqabas.com.kw/Temp/Pages/2008/10/15/54_page.pdf، تاريخ الاطلاع: 2010/02/02 على الساعة 21:11.

الجدول(2-5) نوعية و مبالغ تدخلات الحكومة في أهم الدول في الاتحاد الأوروبي

(مبالغ التدخلات الفعلية من أكتوبر 2008 إلى غاية نهاية مارس 2009)

	ضخ رؤوس الأموال		دعم الخصوم		دعم الأصول		المجموع	
	مليار دولار	% من PIB	مليار دولار	% من PIB	مليار دولار	% من PIB	مليار دولار	% من PIB
ألمانيا	38	1.5	124	4.8			162	6.3
قبرص	2	0.7	24	8.2			26	8.9
بلجيكا	15	4.1	91	25.4	21	5.8	126	35.3
اسبانيا			32	2.8			32	2.8
فرنسا	11	0.5	96	4.9	4	0.2	111	5.6
ايرلندا			376	202			376	202
هولندا	14	2.3	18	2.9	29	4.7	60	9.9
بريطانيا	60	3.2	308	16.3	530	28.1	898	47.6
المجموع الاتحاد الأوروبي	147	1.1	1106	8.6	585	4.5	1837	14.2

Source : Georges pauget, op.cit, p62.

2- خطة دول مجموعة البلدان الصناعية السبعة الكبرى G7:

اتفقت وزارة المالية ورؤساء البنوك المركزية في دول مجموعة البلدان الصناعية السبعة الكبرى (ألمانيا، كندا، الولايات المتحدة الأمريكية، فرنسا، بريطانيا، إيطاليا، اليابان) على "خطة تحرك " تهدف إلى إعادة الثقة في أسواق المال في العالم تتألف من النقاط التالية:

- اتخاذ إجراءات حاسمة واستعمال جميع الوسائل لدعم المؤسسات المالية الكبرى(أي التي يؤدي إفلاسها إلى حالات إفلاس أخرى)، للحيلولة دون إفلاسها بتملك حصص من البنوك، لإعادة الثقة في الأسواق المالية .

- اتخاذ جميع الإجراءات الضرورية لتحريك القروض والأسواق النقدية كي تتمكن المؤسسات المالية من الحصول على السيولة و رؤوس الأموال الكافية .

- استعادة ثقة المودعين من خلال تأمين ودائعهم عن طريق ضمانات "قوية و متماسكة" من قبل السلطات العامة، لاستعادة ثقة المودعين في سلامة ودائهم وتمكين البنوك من جمع رؤوس الأموال الكافية من القطاعين العام والخاص على حد سواء، و مواصلة إقراض قطاع الأعمال وقطاع العائلات .

- القيام بكل ما هو ضروري من أجل تحريك سوق قروض الرهن الذي كان سبب للأزمة المالية الحالية.

- مواصلة التحرك معا من أجل إحلال الاستقرار في أسواق المال وإعادة تدفق الأموال لدعم النمو الاقتصادي العالمي.

3- النهج العربي المتبع للتعامل مع الأزمة :

لقد قامت بعض الدول العربية وبصورة خاصة دول الخليج التي تعرف أسواقها المالية ارتباطا كبيرا بالأسواق المالية العالمية، باتخاذ بعض الإجراءات لأجل تجنب آثار تلك الأزمة، فقد قامت معظمها بضخ أموال في النظام البنكي لمواجهة أي نقص في السيولة النقدية، إضافة إلى تحديد نسبة التمويل الموجه إلى الرهن العقاري ومراقبة المؤسسات المالية المرتبطة بالمؤسسات الدولية. ويمكن تلخيص أهم الإجراءات التي اتخذتها بعض الدول في النقاط التالية:

- **الكويت** :لأجل التخفيف من حدة التوترات في الأسواق المالية قامت بضخ مليار دينار كسيولة في الأسواق، كما عرض البنك المركزي أموالا لليلة واحدة، ولأسبوع ، ولشهر، قصد توفير السيولة للبنوك خاصة بعد هبوط أسعار البورصة في الفترة الأخيرة .

- **الإمارات** : منح البنك المركزي الإماراتي قروضا قصيرة الأجل بقيمة 50 مليار درهم، أي ما يعادل13.61مليار دولار، كما خصص تسهيلات للبنوك لاستخدامها كقروض بنكية، و من جهة أخرى ومن أجل تدعيم السيولة النقدية في البنوك قام بإعادة شراء شهادات الإيداع التي تزيد مدتها عن 14 يوم، و ألغى بصفة مؤقتة الأيام الست للسحب على المكشوف للحسابات الجارية قصد إتاحة السيولة للبنوك في الأجل القصير، خاصة بعد أن أعلن بنك دبي تقليل منح القروض الكبيرة.

- **قطر:** بغية تعزيز الثقة في سوق الأوراق المالية بالدوحة، قررت هيئة الاستثمار شراء ما بين 10- 20% من رأس مال البنوك المدرجة في البورصة، لتعزيز ثقة الجمهور في الملاءة المالية

للبنوك، وقد تم تدعيم ذلك بشراء أسهم محلية لدعم أسعار البورصة خاصة مع الانخفاضات المتتالية التي عرفتها البورصة والعزوف الجماعي للمستثمرين، إلى جانب ذلك قامت بتخفيض أسعار الفائدة كأداة للسياسة النقدية، وهو إجراء اتخذته معظم دول التعاون الخليجي للتقليل من تكلفة تمويل البنوك .

- **السعودية** : أعلن البنك المركزي السعودي عن توفير أي سيولة نقدية تحتاجها البنوك، ومنحها خيار اقتراض ما قيمته 75% من الأوراق المالية الحكومية التي تبلغ قيمتها مائتي مليار ريال، أي ما يعادل 53.1 مليار دولار، كما قرر البنك المركزي خفض أسعار الفائدة بنصف نقطة لتصبح 5% ، وكذا خفض معدل الاحتياطي الإجباري الذي ينبغي على البنوك الاحتفاظ به من ودائعها من 10 إلى 5%، وذلك عام 2008.

- **البحرين** : صرح محافظ البنك المركزي البحريني سلامة الأوضاع خاصة وأن بنوكها تستثمر أموالها في دول الخليج المنتعشة اقتصاديا، وليس في الأدوات المالية المشتقة شأنها شأن البنوك الإسلامية، و بذلك فهي لم تتأثر بالأزمة المالية العالمية، وحتى وإن تأثرت فهي قادرة على اتخاذ القرارات المناسبة .

أما في الشأن العام فقد أعلن بنك الاستثمار البحريني (إنفست غروب) عن إنشاء صندوق بقيمة مليار دولار بالتعاون مع صندوق سيادي خليجي للاستثمار في الديون العقارية بالولايات المتحدة، يتولى شراء أوراق مالية مدعومة بضمانات رهن عقاري في الولايات المتحدة، حيث أن صندوق سيادي خليجي ساهم بمبلغ 850 مليون دولار في تمويل هذا الصندوق لترتفع موارده من 2-3 مليارات دولار، وذلك بحجة أن هناك فرصا كبيرة لتحقيق عائدات مربحة من خلال أسواق الإقراض العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية.[1]

وعموما يمكن تلخيص أهم الإجراءات المالية المتخذة في دول التعاون الخليجي في الجدول الموالي:

[1] فريد كورتل ، الأزمة المالية العالمية و أثرها على الاقتصاديات العربية ، على الموقع http://www.jinan.edu.lb/Conf/Money/1/kourtel.pdf ، تاريخ الاطلاع: 2010/05/25 على الساعة 15:19.

الجدول (2- 6) : إجراءات دول الخليج لمواجهة الأزمة المالية.

الدول	الإجراءات المتخذة
الكويت	- خفض نسبة الفائدة إلى 1.5%. - ضخ مليار دينار كسيولة في الأسواق . - عرض أموال لليلة واحدة ، و لأسبوع و لشهر.
الإمارات	- قروض قصيرة الأجل بقيمة 13.6 مليار دولار. - إعادة شراء كل شهادات الإيداع المتبقي على أجلها 14 يوم.
قطر	- شراء ما بين 10-20 % من رأس مال البنوك المدرجة. - شراء أسهم محلية لدعم الأسعار.
السعودية	- طرح خيارات للبنوك باقتراض 75% من الأوراق الحكومية. - خفض سعر الفائدة إلى 5% و خفض معدل الاحتياطي الإلزامي .
البحرين	- عدم اتخاذ أي إجراء لسلامة الأوضاع .

المصدر: تامر عبد العزيز، إجراءات دول الخليج في مواجهة أزمة المال، على الموقع: www.aljarida.com، تاريخ الاطلاع: 2010 /05/16 على الساعة 16:02.

4 - خطة الحكومة الأمريكية للإنقاذ :

خطة الإنقاذ المالي الأمريكية، هي عبارة عن خطة صاغها وزير الخزانة الأميركية "هنري بولسون" لإنقاذ النظام المالي الأميركي من تداعيات أزمة الرهون العقارية التي أثرت على قطاع البنوك والأسواق المالية الأميركية مهددة بانهيار الاقتصاد الأمريكي، حيث تهدف هذه الخطة إلى تأمين حماية للمدخرات والأملاك العقارية التي تعود إلى دافعي الضرائب، وتشجيع النمو الاقتصادي وزيادة عائدات الإستثمارات إلى أقصى حد ممكن.

وقد عارض الرئيس الأمريكي "جورج بوش" في بداية الأمر على هذه الخطة، حيث اعتبرها موجهة لإنقاذ المقترضين والمقرضين الذين لا يشعرون بروح المسؤولية، ولكنه بعد ذلك تراجع عن قراره باستخدام حق الفيتو (حق النقض) ضد هذه الخطة، بعد قول وزير الخزانة الأميركي "هنري بولسون" بأن دعم الشركتين (فاني ماي وفريدي ماك) هو أمرٌ ضروريٌ لتهدئة الأسواق المحلية والخارجية، وقد وافق مجلس الشيوخ على هذه الخطة بأغلبية 72 صوتاً مقابل 13 صوتا معارضا، وذلك عقب موافقة مجلس النواب. [1]

[1] ويكيبيديا الموسوعة الحرة الأزمة المالية العالمية 2008 في 2008/12/26 على الموقع www.wikipedia.org، تاريخ الاطلاع: 2010/04/18 على الساعة 15:00.

4-1 مبدأ الخطة :

تقتضى هذه الخطة شراء الديون الهالكة التي تهدد بانهيار السوق المالي الأميركي، والتي تعود في معظمها إلى السياسة الخاطئة للرهونات العقارية التي اعتمدها المضاربون الماليون في وول ستريت، حيث ينص القانون الذي أقره مجلس الشيوخ الأميركي على مهلة لهذه الخطة تنتهي في 2009/12/31، مع احتمال تمديدها بطلب من الحكومة لفترة أقصاها سنتين اعتبارا من تاريخ إقرار الخطة، كما تتضمن جانباً خاصاً بشركتي ""فاني ماي وفريدي ماك" كبرى شركات التمويل اللتان شارفتا على الانهيار مطلع شهر أوت 2008، حيث تمتلك الشركتان رهوناً عقارية قيمتها 5 تريليون دولار، أي ما يعادل 50% من الرهون العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية، وبموجب هذه الخطة فإنها تضمن زيادة سقف القروض التي تشتريها الشركتان إلى 625 ألف دولار.

بالإضافة إلى ذلك فإن هذه الخطة تقتضي قيام الدولة بتخفيض سعر الفائدة، حيث تم تخفيضه حوالي 8 مرات منذ بداية الأزمة، كان آخرها خفض بنسبة 0.25 %، بهدف دعم الاقتصاد الأمريكي وتسهيل الحصول على القروض البنكية، وحث الأفراد على زيادة الإنفاق، حيث بلغ سعر الفائدة 3 % في مطلع عام 2008، بإضافة إلى قيامها الدولة بشراء الأصول الهالكة المرتبطة بالرهون العقارية بقيمة 700 مليار دولار، بهدف تأمين حماية للمدخرين والأملاك العقارية التي تعود إلى دافعي الضرائب، وتشجيع النمو الاقتصادي وزيادة عائدات الاستثمارات إلى أقصى حد ممكن، حيث ينص القانون على مهلة تنتهي يوم 31 ديسمبر 2009 مع احتمال تمديدها بطلب من الحكومة لمدة أقصاها عامين اعتبارا من تاريخ إقرار الخطة .[1]

4-2- بنود خطة الإنقاذ:

1- الضمانات لمكلفي الضرائب:

يتم تطبيق خطة الإنقاذ على مراحل بإعطاء الخزينة إمكانية شراء أصول هالكة بقيمة تصل إلى 250 مليار دولار في مرحلة أولى، مع احتمال رفع هذا المبلغ إلى 350 مليار بطلب من

[1] جبر محمود الفضيلات، الرهن العقاري و أثره في أزمة الاقتصاد العالمية المعاصرة، على الموقع: iefpedia.com ، تاريخ الاطلاع: 2012/04/25 على الساعة 22:23.

الرئيس، حيث يملك أعضاء الكونغرس حق الفيتو على عمليات الشراء التي تتعدى هذا المبلغ مع تحديد سقفه بـ 700 مليار دولار.

- تساهم الدولة في رؤوس أموال و أرباح الشركات المستفيدة من هذه الخطة، مما يسمح بتحقيق أرباح إذا تحسنت ظروف السوق و الاستفادة منها.

- يكلف وزير الخزانة بعملية التنسيق مع السلطات و البنوك المركزية لدول أخرى لوضع خطط مماثلة.

- رفع سقف الضمانات للمودعين من 100 إلى 250 ألف دولار لمدة عام واحد.

- إعفاءات ضريبة تبلغ قيمتها حوالي 100 مليار دولار للطبقة الوسطى و الشركات .

ب- تحديد التعويضات لرؤساء الشركات عند رحيلهم :

- منع دفع تعويضات باهضة « les parachutes dorés » لرؤساء و مدراء الشركات المالية (PDG) الذين تم تسريحهم أو استقالوا بعد أن عملوا في مؤسسات بيعت أصولها لوزارة الخزانة طالما أن الخزانة تساهم فيها،(مثلما هو الحال بالنسبة لـ (charles prince) مدير "citigroup" الذي حصل على 105 مليون دولار، و(stanley O'Neal) مدير بنك « merrill lynch » الذي حصل على 161 مليون دولار)[1]، و "ريتشارد فولد" الذي حصل على 22 مليون دولار تشمل خيارات على الأسهم (stock option) وهو رئيس مجلس إدارة بنك الاستثمار "ليمان براذرز" الذي وضع تحت طائلة قانون الإفلاس الأمريكي، أما الرئيس السابق لمجموعة التأمين "أيه آي جي" "مارتن سوليفان" الذي أقيل في منتصف جوان، فقد تلقى 14 مليون دولارا من التعويضات لدى رحيله، وأنقذت هذه الشركة العملاقة في مجال التأمين منتصف سبتمبر من قبل الدولة، كما حصل رئيسا مجلس إدارة عملاقي إعادة التمويل العقاري (فاني ماي وفريدي ماك) على 9.43 مليون دولار كتعويض عن مغادرتهما منصبيهما.[2]

- منع دفع تعويضات تشجع على مجازفات لا فائدة منها و حددت المكافآت لمسئولي الشركات الذين يستفيدون من التخفيضات الضريبية ب 500 ألف دولار.

---

[1] sandra moatti ,op.cit.,p52.

[2] تصاعد غضب الشارع ضد الأجور الكبيرة لرؤساء الشركات في البورصة الأمريكية، على الموقع: http://www.aleqt.com/news.php?do=show&id=144039، تاريخ الاطلاع: 2011/12/18 على الساعة 11:25.

ج- المراقبة و الشفافية:

- يشرف مجلس مراقبة على تطبيق الخطة و يضم رئيس الاحتياطي الاتحادي و وزير الخزانة و رئيس الهيئة المنظمة للبورصة.
- يحافظ مكتب المحاسبة العامة التابع للكونغرس على الحضور في الخزانة لمراقبة عمليات شراء الأصول و التدقيق في الحسابات.
- تعيين مفتش عام مستقل لمراقبة قرارات وزير الخزانة .
- يدرس القضاء القرارات التي يتخذها وزير الخزانة.
- إجراءات حماية للمالكين المهددين بمصادرة مساكنهم .
- السماح للدولة بمراجعة شروط منح القروض العقارية للمدينين الذين يواجهون صعوبات .
- مساعدة المصارف المحلية الصغيرة التي تضررت بأزمة الرهن العقاري.[1]

[1] سامر مظهر قنطقجي ، مرجع سابق ، ص 89 ، 90 .

الخلاصة :

لقد ساهمت البنوك بشكل رئيسي في نشوب الأزمة المالية خاصة من خلال توزيع قروض الرهن العقارية الأقل جودة والتوسع الكبير في توريقها ، بالمقابل كان لهذه الأزمة أثر كبير على النظام البنكي، تجلت أهم مظاهره في انهيار العديد من البنوك وتدني رسملتها السوقية، وكذا تدني قيمة أصولها المالية ومعدلات الملاءة ومستوى الأموال الخاصة لديها.

ونظرا للأضرار التي خلفتها هذه الأزمة، فقد أدت ببعض الدول إلى اتخاذ مجموعة من الإجراءات الضرورية لدعم ملاءة بنوكها، تراوحت بين إعادة رسملتها وضمان القروض بينها وضخ أحجام كبيرة من السيولة في ميزانيتها، بالإضافة إلى عمليات التأميم الجزئي أو الكلي، بهدف إعادة الثقة في البنوك، هذه الأخيرة التي كان لها دور كبير في إحداث هذه الأزمة من خلال مجموعة المهن البنكية التي تمارسها.

الفصل الثالث

المهن البنكية وعلاقتها بالأزمة المالية

الفصل الثالث: المهن البنكية وعلاقتها بالأزمة المالية

تمهيـــــد:

تعتبر المهن البنكية التي استحدثتها البنوك نتيجة التغيرات والتحولات التي مست البيئة المصرفية خلال سنوات السبعينات، أحد المسببات الرئيسية في نشوء الأزمة المالية لعام 2007، خاصة المتجهة منها نحو السوق المالي، وقد كان بالمقابل لهذه الأزمة آثار واضحة على تلك المهن، أدت في بعض الأحيان إلى اختفاء بعض الأنشطة التابعة لها، الأمر الذي يستدعى منها اتخاذ مجموعة من الإجراءات للتكيف مع هذه الأزمة.

وانطلاق من هذا ارتأينا تقسيم هذا الفصل إلى أربعة مباحث :

المبحث الأول: المهن البنكية و العوامل المساعدة على ظهورها .

المبحث الثاني: مهنة بنك التجزئة و علاقتها بالأزمة.

المبحث الثالث: مهنة بنك إدارة الأصول و علاقتها بالأزمة.

المبحث الرابع: مهنة بنك التمويل و الاستثمار و علاقتها بالأزمة.

المبحث الأول: المهن البنكية و العوامل المساعدة على ظهورها

لقد أدت مجموعة من العوامل منها تزايد الضغوط التنافسية، تغير القوانين وتخفيفها، وكذا مجموعة من القضايا الإستراتيجية التي حثت البنوك على ضرورة توسيع أنشطتها إلى مجالات لم تعرفها من قبل، إلى ظهور أنماط جديدة للمهن البنكية.

لذلك سوف نتطرق في هذا المبحث إلى تعريف المهن البنكية، والعوامل المساعدة على ظهورها.

المطلب الأول: تعريف المهن البنكية:

يرتبط مفهوم المهن ارتباطا وثيقا بما يعرف بـ'Ressource based view' ، أي على الإمكانيات المتوفرة لدى المؤسسة، حيث تشكل الكفاءات قلب المهن الممارسة، وأي إستراتيجية للتطوير تتبناها المؤسسة أو البنك تتوقف عليها.

وتعرف المهن على أنها القدرة على إدارة نظام العرض، بمعنى مجموعة من المهام التي تسمح لها بتقديم خدمة أو منتوج لزبون معين، حيث تتوقف هذه المهن على التحليل الداخلي للمؤسسة ولأساسياتها ومدى قدرتها على المنافسة.[1]

كما تعرف المهن البنكية على أنها "نشاط يتمحور حول هياكل إنتاج يستهدف أسواق محددة"[2].

وبالتالي يمكن تعريف المهن البنكية بشكل عام، على أنها مجموعة من الأنشطة التي يتبناها البنك انطلاقا من الكفاءات والإمكانيات المتوفرة لديه، تسمح له بتقديم مجموعة من الخدمات والمنتجات تستهدف بها مجموعة معينة من الزبائن.

المطلب الثاني : العوامل المساعدة على ظهور المهن البنكية :

لقد أدت مجموعة التحولات المالية والأحداث الاقتصادية التي ميزت فترت السبعينات إلى إحداث تغيرات هامة وجذرية على مستوى النظام المالي والنشاط البنكي، والتي كان من

[1] Eric Lamarque , Les Activités Clés des Métiers Bancaires : Une Analyse Par Chaine De Valeur , Finance et Contrôle Stratégie, Volume 2, No 2, Juin 1999, Page 139-140.

[2] Sylvie De Cousserges, Gestion de la Banque :Du Diagnostique a la stratégie, 4em édition, Dunod, Paris, 2005,p11.

الصعب حدوثها من قبل في ظل مجموعة من الظروف التي ميزت المحيط المالي الدولي قبل سنوات السبعينات والتي من أهمها:

- سيطرة الوساطة البنكية واحتكار شبه تام للتمويل الاقتصادي من قبل البنوك التجارية، أي بعبارة أخرى سيادة مفهوم اقتصاد الاستدانة أو التمويل غير المباشر، فالبنوك كانت الوسيط المالي في أغلبية الصفقات بين الوحدات ذات القدرة على التمويل (أي ذات الفائض) والوحدات التي لها حاجة تمويلية في مقابل نشاط محدود نسبيا للأسواق الرأسمالية، و يرجح السبب في ذلك إلى أن الاقتصاد العالمي لم يعرف آنذاك مستوى التطور الاقتصادي الذي يشهده اليوم، ومن ثم كانت الحاجة التمويلية للمؤسسات والحكومات متواضعة بمقدور النظام البنكي تغطيتها دون الحاجة للبحث عن مصادر تمويلية جديدة[1].
- ضعف المنافسة بين المؤسسات المالية نتيجة التخصص بفعل مجموعة القوانين والتنظيمات المفروضة من قبل السلطات النقدية[2]، والمثال على ذلك الفصل بين عمل البنوك التجارية (التي مجالها السوق النقدي) وبنوك الاستثمار (التي مجالها السوق الرأسمالي) في الولايات المتحدة الأمريكية بموجب قانون (GLASS- SATEGALL ACT عام 1933)، بالاضافة إلى عمليات التأميم التي مست العديد من المؤسسات المالية والتي من شأنها إضعاف المنافسة فيما بينها.
- صرامة القوانين المفروضة من قبل السلطات النقدية على عمليات توزيع القروض والتعاملات المالية مع الأجانب، أي أن القطاع البنكي آنذاك كان قطاع مدار، ففي فرنسا مثلا كان هناك سقف لحجم القروض المقدمة من طرف المؤسسات البنكية لابد من إحترامه و عدم تجاوزه، بالإضافة إلى التدخل في سياسات الصرف وتحديد أسعار الفائدة الدائنة والمدنية.....إلخ[3]

في ظل الظروف والمعطيات السابقة الذكر لم تشهد الأنشطة البنكية تطورا كبيرا وانحصر الدور الأساسي للبنوك التجارية في الوساطة التقليدية إلى جانب بعض الخدمات المالية المكملة، واستمر الوضع على هذا الحال إلى غاية مطلع السبعينيات من القرن الماضي

[1] بن نعمون حمادو ، أزمة الرهن العقاري ، أسبابها و تداعياتها،مرجع سابق، ص 2.

[2] Gunther Capelle-Blancard, Nicole Coudec, severine Van Delanoite , op.cit, p 23.

[3] Sylvie De Cousserges, Gestion de la Banque :Du Diagnostique a la stratégie ,op.cit, Page 40.

حيث عرفت هذه الحقبة التاريخية مجموعة من الأحداث الاقتصادية والمالية الهامة التي فتحت الباب أمام التغييرات الجذرية التي عرفتها الأسواق المالية فيما بعد، هذه الأحداث تتمثل أساسا فيما يلي:

1- انهيار نظام بريتن وودز: والذي يرجع لسنة 1944، هذا الانهيار كان تدريجيا إلى غاية 1971 بإعلان رئيس الولايات المتحدة الأمريكية قراره بإلغاء قابلية تحويل الدولار إلى ذهب وتخفيض قيمته[1]، والذي تبعه تحول معظم الدول إلى تبني نظام الصرف المعوم الذي أصبح النظام الرسمي السائد بعد اجتماع **جامايكا** سنة 1976، هذه الوضعية الجديدة نجم عنها حالة من عدم الاستقرار في أسعار صرف العملات وأسعار الفائدة وبروز ظاهرة التضخم بقوة، مما استلزم إيجاد وسائل تغطية لهذه الأخطار الجديدة عرفت فيما بعد بالمشتقات المالية(Les Dérives Financiers) وكذلك أسواق خاصة بهذه المنتجات الجديدة كان على النظام البنكي التأقلم معها وتحويل جزء من نشاطه نحوها.[2]

ففي عام 1972م قامت Chicago Mercantile Exchange (CMER) بإصدار أول عقد آجل بالعملة الصعبة، وأول من أصدر عقود آجلة لسعر الفائدة كان(Chicago (CBOT Board of Trade، وفي عام 1975 تم إصدار أول عقود آجلة مرتبطة بمؤشر ستاندر آند بورز 500 .

أما الأسواق المستقبلية ظهرت في لندن عام 1982(LIFFE)، و سنغفورة عام 1983، وطوكيو عام 1985، أما في فرنسا فكان سنة 1986 بإنشاء سوق MATIF(السوق الأجل للأدوات المالية .[3]

2- تغير إطار وأهداف السياسة النقدية في الولايات المتحدة الأمريكية: وهذا ابتداء من سنة 1979 تزامنا مع تعيين PAUL-VOLKER على رأس FED (البنك الإحتياطي الفدرالي الأمريكي)، وتمثل ذلك في قرار رفع أسعار الفائدة بهدف محاربة التضخم، مما أدى في بداية الأمر إلى دخول الاقتصاد الأمريكي في مرحلة الكساد، واضطرت الدول الأوربية وغيرها من الدول الأخرى لاتخاذ نفس السياسات، حيث ترتب على ذلك تفاقم أزمة الديون الخارجية للدول

[1] Charles p.kindleberger, Peter H.lindert, Economie internationale, 7em édition, economica, paris,1983,p1.
[2] Gorge H.Hempel, Donald G.Simonson, and Alan B.Coleman, Bank Management Texts and Cases, Fourth edition, John Willey Inc, Canada, 1994, Page 30-32.
[3] Gérard marie Henry, Les marchés financiers, Armand Colin ,paris ,1999,p 60,61.

النامية (الأزمة المكسيكية سنة 1984)، وعجز البنوك عن تلبية الحاجات التمويلية للحكومات واتجاه هذه الأخيرة للأسواق المالية الداخلية والخارجية بحثا عن مصادر تمويل جديدة، وما ترتب على ذلك من أهمية متزايدة للأسواق الرأسمالية على حساب البنوك التجارية[1].

3- الضغوط التنافسية المتزايدة:

لقد عرفت الصناعة البنكية تحولات جذرية في الأداء والممارسات والسياسات التي تنتهجها البنوك، وكان هذا التحول نتيجة لمجموعة من العوامل التي لا يزال تأثيراتها واضحة على توجهات البنوك الحالية والمستقبلية، فقد عرفت البنوك خلال فترة الثمانينات أنواع مختلفة من المنافسة سواء فيما بينها أو بينها و بين أصناف من المؤسسات والشركات الأخرى، إلا أن تزايد العولمة المالية وإقرار اتفاقية تحرير الخدمات البنكية من القيود، وهو ما جاءت به اتفاقية الجات في جولة الأروغواي عام 1994 والذي تولت تطبيقه منظمة التجارة العالمية ابتداء من أول جانفي 1995 ، أدى إلى اشتداد المنافسة في الأسواق البنكية.

كما تعمقت هذه المنافسة بدخول مؤسسات مالية وغير مالية بقوة خاصة في أسواق الخدمات المالية، وسعيها لتقديم بدائل تمويلية وخدمات متنوعة على نحو متكامل.

وبصفة عامة اتخذت المنافسة التي تعرفها البنوك ثلاثة اتجاهات تنافسية رئيسية، أولها، المنافسة بين البنوك التجارية فيما بينها محليا وعالميا، وثانيها، المنافسة بين البنوك والمؤسسات المالية الأخرى، وثالثها، المنافسة بين البنوك والمؤسسات غير المالية على تقديم الخدمات المالية.

3-1 تزايد حدة المنافسة بين البنوك التجارية: تتنافس البنوك التجارية فيما بينها في أوجه مختلفة، كجمع الموارد وتقديم الائتمان والخدمات البنكية والمالية، وهي المنافسة التي يمكن اعتبارها منافسة مباشرة كونها تتم بين متنافسين يقدمون خدمات متماثلة أو متقاربة، مما يجعل منها منافسة غير سعرية في الأساس، تدور حول جودة وتمايز الخدمات المقدمة بما يؤثر على حصة هذه البنوك في السوق البنكية، وتعتبر أنشطة التجزئة المجال الأبرز الذي تظهر فيه المنافسة فيما بين البنوك التجارية، وهي الأعمال التي تمثل وزنا نسبيا كبيرا من تشكيلة

[1] ابن نعمون حمادو، مرجع سابق، ص 3 .

الخدمات التي تقدمها البنوك التجارية، ويمكن أن تعزى ظاهرة تزايد المنافسة على هذا النوع من الأنشطة إلى العديد من الأسباب و التي من أهمها: [1]

* التغيرات الديمغرافية المتعلقة بالسكان من حيث المواليد والوفيات والصحة والزواج ...إلخ، فعلى سبيل المثال يلاحظ بالنسبة لتلك التغيرات في الدول الغربية ذات الاقتصاديات المتقدمة أن نسبة السكان تحت 24 عاما في حالة تناقص، الأمر الذي ينعكس على احتياجاتها المالية التي قد لا تكون واسعة ومختلفة، وما لهذه الاحتياجات من تأثير على جانب الطلب على الخدمات البنكية بالتجزئة.

* من ناحية أخرى فإن الأوضاع المالية للعملاء كان لها أثر كبير في تزايد حدة المنافسة، ففيما يتعلق بهذه النقطة تجدر الإشارة إلى أن الأفراد في الدول الغربية المتقدمة قد أصبحوا أكثر غنى وثراء عن ذي قبل، فقد ازداد على سبيل المثال الدخل الحقيقي للقطاع العائلي في معظم الدول الأوروبية منذ عام 1975، كما أن ممتلكات القطاع العائلي ما زالت تنمو بمعدل أسرع من معدل نمو التزامات هذا القطاع.

وبالإضافة إلى التنافس الذي تعرفه البنوك التجارية فيما بينها، فإنها تتنافس أيضا مع البنوك الأخرى كالبنوك المتخصصة وغيرها، ورغم كون هذه المنافسة غير كاملة باعتبار أن البنوك المتخصصة يقتصر نشاطها على مجالات وقطاعات محددة، فإن تنامي العمل بمفهوم البنوك الشاملة قد عزز وزاد من المنافسة التي تعرفها مختلف مجالات عمل هذه الأنواع من البنوك وشكل تداخلا في الأنشطة التي تمارسها.

كذلك فالبنوك التجارية أصبحت تواجه منافسة قوية من طرف متعامل جديد في الأسواق البنكية ألا وهو البنوك الإسلامية[2]، لما تحصل عليه هذه الأخيرة من ودائع الأفراد وغيرهم وما توفره من بدائل تمويلية للمشروعات المختلفة، حيث أدى تزايد العمل بنظام المشاركة واجتذابه لحصص متزايدة من السوق البنكية إلى لجوء البنوك التجارية لتقديم أشكال من الخدمات البنكية الإسلامية، أو إنشاء فروع إسلامية تابعة لها تقوم بالتعامل وفق نفس المبادئ التي تقوم على أساسها إدارة البنوك الإسلامية، ليس فقط بالنسبة للبنوك العربية بل حتى للبنوك العالمية،

[1] عبد المنعم راضي ،فرج عزت : اقتصاديات النقود و البنوك ، البيان للطباعة و النشر ، مصر ، 2001 ص 274.
[2] فتحي مصطفى عبد الرحمان ، إدارة البنوك التجارية ، ط2، دار النهضة العربية ، القاهرة ، مصر، 2001 ، ص ص110-111.

وكمثال على ذلك نجد بنك "city bank"[1] الذي يقدم للأفراد خدمات بنكية على مختلف أنواعها بما فيها الخدمات المصرفية الإسلامية.

على صعيد آخر فإن البنوك المختلفة تتعرض لمنافسة غير مباشرة تأتي من الفرص الأخرى المتاحة لعملاء البنوك لاستخدام الموارد المالية المتوفرة لديهم، وتقدمها لمؤسسات وجهات أخرى.

3-2 - تزايد حدة المنافسة بين البنوك و المؤسسات المالية الأخرى: تتنافس البنوك مع المنشآت المالية الأخرى غير البنكية كشركات التأمين، صناديق الاستثمار، صناديق التوفير، هيئات البريد وغيرهم ممن يقدمون خدمات تنافس البنوك في استيعاب الفائض المالي لدى الأفراد وتمويل احتياجات الوحدات المختلفة، والبنوك التجارية في تعاملها مع ذلك تلجأ إلى تقديم خدمات وأوعية ادخارية ذات مزايا متشابهة و منافسة لما تقدمه هذه المؤسسات المالية، كبوليصات التأمين وشهادات الادخار، كذلك فإن البنوك التجارية تتنافس مع الوسطاء الماليين والشركات المالية العاملة في مجال الأوراق المالية، حيث تدخل في منافسة مع السماسرة والموزعين الذين يقومون بتجميع المدخرات وتوجيهها إلى الوحدات المستثمرة مباشرة عن طريق الاستثمار المباشر[2]، وفي هذا الإطار أقدمت معظم البنوك على إنشاء صناديق استثمار تقوم بإدارتها بشكل مستقل تماشيا مع النمو السريع لهذا النوع من النشاط، و هذا ما عرف بعد ذلك بمهنة أو إدارة الأصول (Gestion d'actifs) التي أضافها البنك إلى الوظائف الجديدة التي أصبحت تقدمها.[3]

ورغم أفضلية البنوك على هذه المؤسسات من حيث تمتعها بمزايا تقديم خدمات لا تستطيع هذه الأخيرة تقديمها، إلا أنه من المتوقع خلال السنوات القادمة أن تزيد درجة التهديد التنافسي من قبل الداخلين في سوق الخدمات المالية بصورة ملحوظة، ما سيسبب المزيد من الصعوبات والارتباك للبنوك، حيث يلاحظ أن دخول شركات التأمين وشركات الأوراق المالية والوسطاء الماليين الآخرين أدى في العديد من الدول العالم إلى إحداث تأثيرات جوهرية، وذلك بسبب

[1] خليل الهندي ، أنطوان الناشف، مرجع سابق ، ص 76 .
[2] إيثهاج مصطفى عبد الرحمان، مرجع سابق، ص 111.
[3] Arnaud De Servigny, Le Risque de crédit, Nouveaux enjeux Bancaires, 2em édition, Dunod, paris, 2003, p178-179.

قيامها بتقديم مجموعة متنوعة من الخدمات وثيقة الصلة بأعمال البنوك، كما سيتجه هؤلاء المنافسون الجدد إلى تقديم تشكيلة واسعة و متنوعة من المنتجات البنكية بالتجزئة- والتي تعد المجال الأكثر ربحية مقارنة بالخدمات المقدمة للمؤسسات -، مما يفرض على البنوك تكييف نفسها لمنهج وأسلوب أكثر تكاملا لتسويق وبيع الخدمات البنكية من خلال إحداث تكامل بين عمليات التجزئة و الجملة.

3-3- تزايد حدة المنافسة بين البنوك و المؤسسات غير الماليـة: تواجه البنوك منافسة من منشآت غير مالية كالشركات التجارية والصناعية والتي تقوم بالبيع الآجل، ما يشكل منافسة للبنوك في خدماتها، حيث بدأت العديد من المؤسسات غير المالية بالدول الصناعية المتقدمة في دخول أسواق الأنشطة البنكية بالتجزئة، وعلى سبيل المثال فبعض شركات بيع السلع بالتجزئة مثل "sears- marks and spencer " أدخلت خدمة جديدة تقدمها لعملائها عبارة عن بطاقات تسوق، ما عمل على تقليص حاجة هؤلاء العملاء لخدمات البنوك [1].

أيضا فإن التطور الكبير في نظم الاتصالات قد عمق من هذا التوجه وخصوصا ما تعلق بشبكة الانترنت، حيث أتاحت هذه الشبكة صورا مختلفة لتدخل المؤسسات غير المالية في مجال تقديم الخدمة المالية والبنكية وهذا عن طريق:[2]

* الاستثمار المباشر: على سبيل المثال قامت شركة" سوني " sony" بإنشاء بنك افتراضي يقدم خدمات الإقراض والائتمان، وشركة "سوفت بنك " softbank" التي ليس لها علاقة بالعمل البنكي الفعلي وقد اشترت بنك ياباني مفلس "نيبون كريدت بنك ".

* توفير مواقع للتعاملات البنكيـة: مثل " أمريكا أون لاين " التي أقامت بنك افتراضي سنة 1996 انظم إليه " بنك أوف أمريكا " و "يونيون بنك أوف كاليفورنيا " و "سيتي بنك "و"بنك ويلز فارجو "، و"بنك ون كوربوريتش " الذي بدأ شراكة مع بنك إلكتروني منتصف 1999، يصدر من خلاله بطاقات ائتمانية إلكترونية، ويقدم قروضا على الخط وجوائز تحفيزية لأول 100000 حساب .

[1] عبد المنعم راضي، فرج عزت، مرجع سابق، ص 276.

[2] www.arablaw.org/download/e-banking.doc, consulté le 25/06/2012 à 15:25.

• تقديم خدمات بنكية بالنيابة: كما هو الشأن بالنسبة لشركة بيع وتأجير السيارات "autobytel" التي تقدم خدمة التمويل المجاني ومقارنة أسعار الفائدة على القروض، ومن جانب آخر وفيما يتعلق بالعمليات والخدمات البنكية التي تقدم للمؤسسات، فإن عملاء هذه الشريحة دائمي الطلب على منتجات بنكية شديدة التميز مقابل رغبتهم في تحصيلها بتكلفة تنافسية.

وفي نفس الإطار دائما، فإنه من خلال هذا الاتجاه التنافسي يظهر عامل آخر له قيمة و دور كبير في تحديد جزء من هذه المنافسة والمتمثل في عمليات التوريق التي أتاحت للشركات التي طالما اعتمدت في تلبية احتياجاتها التمويلية على البنوك في السابق، اللجوء وبشكل متزايد إلى الأسواق المالية مباشرة للحصول على الأموال اللازمة من خلال إصدار الأدوات المالية .[1]

وبصفة عامة فإن الضغوط التنافسية المتزايدة التي شهدتها وتشهدها الساحة البنكية العالمية، كان لها آثار على البنوك، حيث عملت على زيادة كفاءة الجهاز البنكي من خلال تزايد الرغبة في تقديم الخدمات المالية بشكل يسهم في الرفع من معنويات العميل المتلقي للخدمة، وتحسين الإدارة، تخفيض التكاليف والعمولات، تحسين جودة الخدمة، في مقابل ما يمكن أن تؤثر به سلبا على الكيانات البنكية الضعيفة و البنوك الصغيرة.[2]

4- التحولات المالية الكبرى: عرفت بداية الثمانينات ما يعرف بظاهرة (3D) أي (Déréglementation, Décloisonnement ,Désintermédiation) (اللاوساطة، تغير القوانين وزوال الحواجز بين الأسواق المالية)، هذه الظواهر ساهمت بشكل كبير في ترسيخ التحولات المالية، التي من أهم نتائجها توسع وتنوع الأنشطة التي تقوم بها البنوك كميا ونوعيا وجغرافيا.

4-1 اللاوساطة : ويقصد بها تزايد أهمية الأسواق الرأسمالية (البورصات) على حساب البنوك التجارية، هذه الظاهرة تجلت بوضوح بداية من ثمانينيات القرن الماضي عندما لجأت الحكومات والمؤسسات الاقتصادية الكبرى إلى الأسواق الرأسمالية تحت ضغط الحاجة المالية

[1] مرابط آسيا : العولمة و آثارها الاقتصادية على الجهاز المصرفي ،مداخلة مقدمة إلى الملتقى الوطني الأول حول المنظومة المصرفية الجزائرية و التحولات الاقتصادية"الواقع و التحديات " ، جامعة حسيبة بن بوعلي ، الشلف ، الجزائر،14-15 ديسمبر 2004، ص242 .

[2] Hamadouche Ahmed. Méthodes et outils d'analyse stratégique, édition Chiheb,1997, p137.

المتنامية بإصدار أوراق مالية (أسهم وسندات) كبديل للتمويل البنكي، بالطبع هذا الوضع الجديد أدى إلى تراجع حصة البنوك في سوق الائتمان، وتراجع مواردها وعائداتها، لكنها لم تفقد مكانتها ضمن النظام المالي، فالعديد من المؤسسات الاقتصادية لا يمكنها بحكم حجمها دخول السوق الرأسمالي، ويبقى التمويل الوحيد المتاح لها هو القروض البنكية.[1]

كما أن تزايد حجم الاستهلاك في المجتمعات المتقدمة، وتحولها إلى مجتمعات استهلاكية أدى إلى تعاظم دور البنوك في تقديم القروض الاستهلاكية بأنواعها المختلفة، وأصبح بالنسبة لها مصدرا جديدا للاستخدام، وهكذا ظهرت البوادر الأولى لأول مهنة بنكية ألا وهي مهنة بنك التجزئة التي تقوم على فكرة أساسية، هي تقديم خدمات واستشارات أساسا للأفراد، ولأصحاب المهن الحرة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.[2]

هذا الاتجاه الجديد نحو السوق ساهم في اقتحام البنوك بقوة مجال الوساطة المالية في الأسواق الرأسمالية أو ما يعرف بوساطة السوق، بحثا عن توسيع مجال نشاطها ودعما لموقفها التنافسي في مواجهة باقي المؤسسات المالية، فأصبحت البنوك التجارية تلعب دور بنك الاستثمار بالتكفل بالإصدارات الجديدة في السوق الأولي، نقل وتنفيذ الأوامر في البورصات، التعامل في الأوراق المالية لحسابها الخاص...الخ، أو ما أصطلح على تسميته بمهن الأوراق المالية(Les Métiers de Titres).[3]

2-4-تغير القواعد و القيود التنظيمية الخاصة بأعمال البنوك: إن الحديث السابق عن المنافسة الحادة التي تشهدها الأسواق البنكية، قد أوضح مدى الانفتاح الذي عرفه هذا المجال وكثرة الأطراف المتدخلة فيه، وهو ما انعكس بصورة واضحة على القيود و القواعد التي تحكم وتنظم سير وأعمال البنوك ومجالات أنشطتها.[4]

ويرجع المختصون هذه التحولات أو الانفتاح القانوني إلى الضغط الكبير الذي مارسته المستجدات المالية التي عرفت تطور وانتشارا واسعين بفعل القفزة الهائلة التي حققتها تكنولوجيا الإعلام والاتصال(NTIC)، إذ استعملت هذه المستجدات كوسيلة للالتفاف على القوانين مجبرة السلطات الرقابية في كل مرة على مراجعتها امتثالا للواقع الجديد الذي فرضته هذه المنتجات

[1]Gunther Capelle-Blancard, Nicole Coudec, severine Van Delanoite , op.cit, p 24.
[2]Sylvie De Cousserges , Gestion de la Banque :Du Diagnostique a la stratégie , op.cit, Page 13.
[3] Ibid, p7.
[4] عبد المنعم راضي،فرج عزت ،مرجع سابق ، ص277.

الجديدة، فتخلصت البنوك من القوانين التي تقيد أسعار الفائدة وتأطر القروض وتفرض شروط قاسية على سياسة الصرف.... إلخ، مما أدى إلى توسع كبير في نشاط البنوك في مجالات جديدة، كالتعامل في الأسواق المالية عن طريق الأوراق المالية، واعتماد البنوك العديد من المهن الجديدة التي ما كان لها أن تخوض فيها لولا التغير الجدري في التشريعات التي تحكم نشاط القطاع البنكي.[1]

وقد اتجه التشريع في مجال القواعد والقيود الخاصة بأنشطة البنوك إلى التخفيف أو التغيير من هذه الأخيرة، الأمر الذي سمح للبنوك بالتوسع في أنشطتها بشكل كبير والدخول إلى مجالات لم يكن مسموحا لها من قبل، هذه الظاهرة برزت في نهاية الثمانينات في الدول الأنجلوساكسونية (تحديدا في الولايات المتحدة الأمريكية) ثم انتشرت إلى باقي الدول،[2] والمثال على ذلك قيام الولايات المتحدة الأمريكية منذ 1980 بتحرير أسعار الفائدة والعمولات عن طريق قانون Deregulation and monetery control Act، بالإضافة إلى قيام فرنسا برفع التأطير الكمي على نشاط البنوك والتخلي عن نظام الرقابة على الصرف عام 1985، وكذا التخلي عن سياسة تأطير القروض عام 1987، أما بريطانيا فقد قامت باتخاذ قرار إزالة الرقابة على الصرف وذلك عام 1979، تم تلتها اليابان بإلغاء الرقابة على حركة رؤوس الأموال بين المقيمين وغير المقيمين سنة 1980[3].

هذا التحرر البنكي والمالي الذي عكسه التوجه المتزايد نحو تخفيف القواعد والقيود الخاصة بأنشطة البنوك، جاء في سياق الرغبة في تطوير النظام المالي والبنكي وإعطائه المرونة والقدرة الأكبر على أداء أدواره بكفاءة وفاعلية، كنتيجة لمدى ارتباط النمو الاقتصادي بدرجة هذا التطور المالي، حيث أن لهذا التحرر المالي العديد من المنافع والإيجابيات التي نذكر أهمها على النحو التالي[4]:

- جعل الخدمات أكثر كفاءة واستقرار، حيث أن المنافسة ترغم المؤسسات على تخفيض تكاليفها و تحسين تسييرها و جودة خدماتها المقدمة.

---

[1] Arnaud De Servigny, loc.cit .
[2] Sylvie de coussegues , gestion de la banque, 2em édition, dunod ,paris ,1996,p 15 .
[3] Gunther Capelle-Blancard, Nicole Coudec, severine Van Delanoite, op.cit, p25.
[4] طارق عبد العال حمادة ، التطورات العالمية و انعكاساتها على أعمال البنوك ، الدار الجامعية ، الإسكندرية، مصر، 2003، ص ص : 27-33 .

- تحسين تخصيص الموارد المؤقتة المتبادلة دوليا، فالأسواق المالية المفتوحة تؤثر على المدخرات والاستثمارات وتؤدي إلى تحسين توزيع الموارد، كما يؤدي التنافس بين الخدمات المالية وتحرير معدلات الفائدة وظهور أدوات ادخارية جديدة إلى زيادة العائد على الاستثمار.

غير أن عمليات التحرر المالي قد لا تخلو من المخاطر والسلبيات التي يمكن أن تتحول إلى أزمات مالية وبنكية خطيرة تهدد سلامة الاقتصاد برمته، فقد أجريت عدة دراسات ميدانية لتحديد العلاقة بين سياسات التحرر المالي والأزمات البنكية وتوصلت معظمها إلى أن الأزمة المالية وبالتحديد الأزمة البنكية تحدث جراء عمليات التحرر المالي المفرط، ومن بين هذه الدراسات : دراسة « kaminski &Reinhart » سنة 1996 التي أجريت على 20 دولة آسيوية ومن أمريكا اللاتينية و أوروبا و الشرق الأوسط، من سنوات السبعينات إلى منتصف التسعينات ، وتوصل الباحثين من خلالها إلى أن زيادة الحركة العامة للتحرر المالي تؤدي في الغالب إلى حدوث أزمات بنكية.[1]

وبالتالي فهذا اللاتنظيم أو تخفيف القواعد والقيود والسماح للبنوك بالدخول والتعامل في الأسواق المالية قد رفع من حجم المخاطر التي تتعرض لها هذه البنوك، وهذا ما أدى إلى تزايد أهمية النظم الاحترازية التي تضع نسب ومعايير على البنوك احترامها من أجل الحد والتقليل من المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها .[2]

4-3 رفع الحواجز بين الأســـــواق:

تعتبر هذه الظاهرة نتيجة حتمية لتغير القوانين، حيث تجلت أساسا في الاندماج المتزايد للأسواق المالية بفعل رفع التخصص عن الأنشطة المالية، بحيث أصبح من الممكن للبنوك التجارية العمل في كل الأسواق المالية (السوق النقدي، السوق الرأسمالي) وعلى المستوى الداخلي والخارجي، والمثال على ذلك هو إلغاء الفصل بين نشاط البنوك التجارية وبنـــوك الاستثمار في الولايات المتحدة الأمريكية من خلال إلغاء قانون(Glass-Steagall Act) (الذي تم وضعه سنة 1933م) وذلك سنة 1999، أما بريطانيا فشهدت "big bang" تخص وظائف بورصة لندن، حيث تم تحرير تسعير التعاملات مما شجع على المنافسة بين المتدخلين

[1] بن ثابت علال ، الأسواق المالية في ظل العولمة "بين الأزمات و مظاهر التجديد" ، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير ، الجزائر ، 2003/2002 ، ص 54 .

[2] Sylvie de coussegues, gestion de la banque , loc.cit .

في البورصة وذلك في 27 أكتوبر 1986، وفي فرنسا فإن حركة رفع الحواجز كانت عن طريق توحيد أسواق الإئتمان سنة 1982، وكذلك عن طريق إصلاح السوق النقدية عام 1985، أما في ألمانيا و اليابان فإن حركة رفع الحواجز بين الأسواق جاءت متأخرة، ففي اليابان كانت تحت ضغط السياسة الأمريكية (بعد تشاورات دبلوماسية) عام 1984، والتي حثتها على ضرورة فتح الأسواق المالية لتسهيل دخول رؤوس الأموال الأجنبية[1].

5- القضايا الاستراتيجية التي تواجه البنوك: تقف البنوك اليوم أمام وجهات ومسارات متعددة، فالصناعة البنكية التي واجهت خلال العقدين الأخيرين قوى عديدة دافعة نحو التغيير، لا تزال التوقعات بشأنها تشير إلى حدوث مزيد من التغيرات والتطورات ومواجهة عدد من القضايا الاستراتيجية، تحت التأثير المتزايد لعوامل و قوى رئيسية في هذا المجال، و نورد فيما يلي أهم القضايا و التحديات المطروحة حاليا و مستقبلا على البنوك:

5-1 النزعة نحو التدويل : يشهد عالم الصناعة البنكية لجوءا متزايدا من قبل البنوك لتدويل النشاط، من خلال الدخول إلى أسواق الخدمات البنكية عالميا وتزايد التعاون فيما بينها (البنوك والمؤسسات المالية) والدول التي تعمل بها، ويلاحظ أن للتدويل ثلاثة آثار هامة في العديد من الدول ، تتمثل في : [2]

- زيادة أهمية الأصول و الالتزامات الأجنبية في البنوك المحلية.
- زيادة عدد البنوك والمؤسسات المالية الأجنبية العاملة في أسواق الأعمال البنكية محليا.
- تزايد أصول البنوك الأجنبية العاملة في أسواق الأعمال البنكية المحلية.

5-2 العولمة المالية: برزت ظاهرة العولمة خلال السنوات القليلة الماضية كعامل أساسي مؤثر على الأجهزة البنكية عبر مختلف الدول، حيث تعد العولمة اتجاها معاصرا يمثل مرحلة تالية للتدويل، تتحرر فيها الاقتصاديات الوطنية وتتجه الأسواق المالية والنقدية في ظلها إلى التوحد

[1] George H.Hampel and co, op-cit, Page 22-25.

[2] عبد المنعم راضي ،فرج عزت ،مرجع سابق ، ص 287 .

والتكامل عالميا كسوق واحدة، حيث يصبح بإمكان البنوك أن تدير محافظ استثمارية عالمية، و أن تدخل في أي وقت لأي من هذه الأسواق العالمية. [1]

وقد أثبتت الإحصائيات أن ظاهرة العولمة المالية توسعت بشكل كبير خلال السنوات الأخيرة من خلال توسع حركة انتقال رؤوس الأموال، حيث قدر حجم التعاملات في أسواق الصرف الدولية بـ1300 مليار دولار عام 1996 مقارنة بـ 188 مليار دولار سنة 1986، بالإضافة إلى ارتفاع الاستثمارات المباشرة في الدول المتقدمة وكذا نمو التعاملات خارج الحدود فيما يخص الأسهم و السندات بين دول المجموعة السبع G7 و ذلك خلال نفس الفترة[2].

3-5 التوريق : بدأت ظاهرة التوريق أو ما يعرف بالتسنيد في السبعينات و الثمانينات من القرن الماضي، وتحديدا في الولايات المتحدة الأمريكية خلال سنوات 1970 (ثم بريطانيا عام 1987، ثم فرنسا عام 1988) بفضل الفدرالية الأمريكية العاملة في السوق العقاري الثانوي، حيث استخدم من أجل توفير الموارد اللازمة للحصول على المساكن [3].

ويشير مصطلح التوريق إلى عمليات تحويل حقوق مالية غير قابلة للتداول (غير سائلة كالقروض) إلى أوراق مالية جديدة تطرح للتداول [4]، وهي أوراق تستند إلى ضمانات عينية أو مالية ذات تدفقات نقدية متوقعة، ولا تستند لمجرد القدرة المتوقعة للدين على السداد من خلال الالتزام العام بالوفاء بالدين .

ولعملية التوريق مجموعة من المزايا سواء بالنسبة للبنوك أو بالنسبة للمؤسسات صاحبة الدين نذكر منها:[5]

- تقليل عبء الاقتراض على الهياكل المالية لهذه المؤسسات، من خلال تحويل قروضها المصرفية إلى سندات ذات أسعار فائدة أقل من فائدة البنوك غالبا.
- المساعدة في عملية خوصصة هذه المؤسسات.

---

[1] مصيطفي عبد اللطيف ، بلعور مليمان ، تحديات العولمة المالية للمصارف العربية و استراتيجيات مواجهتها "مع الإشارة إلى القطاع المصرفي الجزائري " ، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الأول حول المنظومة المصرفية الجزائرية و التحولات الاقتصادية " الواقع و التحديات" ، مرجع سابق ص 249.

[2] Gérard marie Henry,op.cit,p74.

[3] Abdel khader Beltas, La titrisation, édition Légende, alger,2007,p 33.

[4] محمد صالح الحناوي ، جلال ابراهيم العبد ، بورصة الأوراق المالية بين النظرية و التطبيق ، الدار الجامعية ، الاسكندرية ،مصر ، 2002 ، ص237.
طه طارق، إدارة البنوك و نظم المعلومات المصرفية ، دار الكتاب ، الإسكندرية ، مصر ، 2000 ، ص 133 .

وقد اعتمدت ظاهرة التوريق بصورة أساسية على التطور التكنولوجي، كما حملت هذه الظاهرة التي أصبحت من أهم ملامح أسواق المال الدولية، تغيير لمفهوم الربحية من هامش أسعار الفائدة إلى عمولات الأنشطة الخاصة بتقديم أدوات الدين.

5-4 الشمولية: تعد الشمولية والتي تعني قيام البنوك بخدمة مختلف القطاعات وممارسة الأعمال غير التقليدية، من التطورات البارزة والرئيسية في مجال عمل البنوك، فتزايد المخاطر وانخفاض إيراد العمليات البنكية التقليدية كان دافعا قويا للبنوك لممارسة الصيرفة الشاملة، كوسيلة لتوزيع هذه المخاطر والحصول على إيرادات إضافية من خلال التعامل مع مجالات أوسع واستعمال الأدوات الحديثة لهذا الغرض.

و فضلا عما شكله تخفيف القيود التشريعية من إمكانية لهذه البنوك لمزاولة أنشطة والدخول إلى مجالات كانت ممنوعة عليها من قبل، فإن تآكل الفواصل في الأسواق المالية الدولية وبالخصوص بين أسواق التمويل البنكية و أسواق التمويل من خلال السندات، يعتبر عاملا هاما في تلاشي الفواصل التقليدية بين العمل البنكي وتقديم الخدمات الأخرى، هذا بالإضافة إلى ما تؤدي إليه ظاهر التوريق من دور في انهيار الخطوط الفاصلة بين العمل البنكي وأسواق التمويل العالمية. [1]

5-6 التجمع و الاندماجية: تزايدت خلال السنوات الأخيرة عمليات الاندماج التي تعرفها المؤسسات البنكية والمالية سواء في نفس الدولة أو من دول مختلفة، وأصبح الاندماج البنكي بمثابة ظاهرة العصر لهذا النشاط، حيث عرفت هذه الظاهرة نموا وانتشارا واسعا خلال السنوات الأخيرة حيث بلغت صفقات الإندماج البنكي على مستوى العالم 1.6 تريليون دولار عام 1997، و 2 تريليون دولار عام 1998.

وترجع الدوافع الإستراتيجية التي تقف وراء لجوء البنوك إلى عمليات الاندماج إلى الرغبة في التنويع و النمو، والاستفادة من تباين المزايا النسبية، بالإضافة إلى تحقيق وفورات الحجم الكبيرة، وعلى الرغم مما حملته بعض تجارب الاندماج من إخفاق، فإن الراجح في الوقت الحالي و مستقبلا هو الاستمرار في الأخذ بهذا التوجه و ازدياده خلال السنوات القادمة.

[1] عبد المنعم راضي ، فرج عزت ،مرجع سابق ، ص 288 .

5-7 التركيز البنكي: يعد التركيز البنكي أحد الملامح الهامة للتغيرات الهيكلية التي يشهدها عالم البنوك، و تجد هذه الظاهرة تعريفها في سيطرة عدد قليل من لبنوك على أغلبية أصول النظام البنكي للدولة المعنية.

والتركيز البنكي ليس بالظاهرة الجديدة بحيث نجده منتشر في مختلف الأنظمة الاقتصادية، ومن أهم الدول الرأسمالية التي يتضح فيها التركيز نجد إنجلترا، حيث توجد أربعة بنوك تستأثر بحوالي 90% من العمليات البنكية، و فرنسا التي تستحوذ فيها ثلاث مؤسسات بنكية على معظم النشاط البنكي، وهو نفس الشيء بالنسبة لألمانيا حيث تتولى أربعة بنوك تجارية كبرى معظم النشاط البنكي. [1]

وتحدث عمليات التركز البنكي وفق عدة صور منها: الاندماج، تكوين الشركات القابضة، تنظيم السلاسل البنكية.

وللتركيز في النشاط البنكي عدد من المزايا ، فالبنك الكبير بإمكانه تحقيق ما يلي : [2]

- إمكانية تجميع أكبر قدر من الأموال.
- التكفل بالمشروعات الكبيرة والعملاقة والتي تفضل غالبا التعامل مع بنك واحد.
- توزيع المخاطر الذي يضمنه تنويع الأصول و التنويع الجغرافي.
- ارتفاع مستوى الكفاية الفنية.

غير أن التركيز البنكي لا يخلو من بعض المخاطر التي لها انعكاسات سلبية على النشاط البنكي، والتي من أهمها ظهور الاحتكارات، ومخاطر تركز معظم الموارد في يد مجموعة قليلة من البنوك، وما ينجر عنه في حال انهيار أحدها أو بعضها من انعكاسات سلبية على الاقتصاد الوطني. [3]

5-8 التقدم و التطور التكنولوجي: إن التقدم الكبير في نظم الاتصالات والمعلومات باستخدام الإعلام الآلي والانترنت، لهما تأثير كبير على العمل البنكي، حيث ظهرت المعاملات البنكية الإلكترونية التي توفر مزايا هامة لكل من لعملاء والبنوك، من السرعة في معالجة المعلومات

---

[1] خالد علي الدليمي ، النقود و المصارف و النظرية النقدية ، دار الانيس للطباعة و النشر و التوزيع ، مصراته ، الجماهرية الليبية ، 1998 ، ط1، ص76.

[2] عادل أحمد حشيش ، أساسيات الاقتصاد النقدي و المصرفي ، دار الجامعة الجديدة ن مصر ، 2004، ص ص 184-185.

[3] عبد المنعم راضي ،فرج عزت ،مرجع سابق ، ص 291 .

والحصول عليها، وقد أتاحت التطورات التكنولوجية وبخاصة النمو المثير للخدمات البنكية وخدمات الوساطة المالية في الإنترنت للعولمة أن تصل إلى أسواق التجزئة، من خلال تخفيض تكلفة إنجاز المعاملات المالية وسرعتها، و كذا تحسين طرق معالجة البيانات .

كما أن ظهور البنوك الافتراضية و تطور النقود الإلكترونية لسوق الانترنت العالمية قد مكن من نمو المؤسسات غير البنكية، والتي تقدم شتى أنواع القروض البنكية، مما يوحي بأن المنافسة بين المؤسسات البنكية وغير البنكية في السوق الإلكترونية ستكون أكثر حدة في المستقبل. [1]

وبالتالي أصبح للتكنولوجيا الحديثة فوائد عديدة، سواء بالنسبة للبنوك أو عملائها، إذ أصبحت تشكل إحدى القوى الرئيسية الدافعة لتغيير وتطوير الأنشطة البنكية.

5-9 المبتكرات المالية: يمكن تعريفها على أنها إنشاء أو تطوير منتوج (مثل السندات القابلة للتفاوض(TCN) التي ظهرت عام 1985 بعد الإصلاحات التي مست السوق النقدي الفرنسي، وكذلك ظهور منتوج جديد (المشتقات المالية)) أو خدمة (مثل إنشاء دفتر التوفير الشعبي عام 1982) أو سوق مالي (مثل إنشاء سوق الخيارات (MONEP) في فرنسا).

هذه المبتكرات جاءت كنتيجة للتطورات الكبيرة التي عرفتها تكنولوجيا الإعلام والاتصال (NTIC) التي قلصت تكاليف التعامل وإجراء الصفقات في الأسواق المالية، وزادت من سرعة إنجاز العمل وسهلت الحركة العالمية لانتقال رؤوس الأموال.

فتراكم هذه المنتجات المالية الجديدة وسع من نطاق عمل المؤسسات المالية، وخاصة البنوك التجارية، وجعل الأسواق المالية على درجة عالية من التعقيد، كما زاد من تعميق ظاهرة تغير القوانين، ذلك أن من أهم الأسباب المفسرة لظهور المستجدات المالية هو محاولة الالتفاف على القوانين. [2]

وبصفة عامة، فإن كل العوامل السالفة الذكر ساهمت بشكل كبير في توسيع أنشطة البنوك وظهور مهن جديدة، أمكن تقسيمها إلى مهنة بنك التجزئة (و التي عادة ما تندرج تحتها مهنة التمويلات المتخصصة)، مهنة بنك إدارة الأصول، مهنة بنك التمويل والاستثمار، (سيتم

[1] توماس ج .ت ، بالينو وانجل يوبايد : عالم الصناعة المصرفية الجديدة ، مجلة التمويل و التنمية ، مجلة صادرة عن صندوق النقد الدولي ، عدد جوان ، 2000، ص 41 .

[2] Gorge H.Hempel, Donald G.Simonson, and Alan B.Coleman, loc.cit.

التطرق إليها بالتفصيل في الفصل الرابع)، كان لكل منها دور مهم في حدوث الأزمة المالية لعام 2007، و هو ما سيتم إبرازه في المباحث الموالية.

المبحث الثاني : مهنة بنك التجزئة و علاقتها بالأزمة :

لقد كان لبنوك التجزئة دور مهم في استفحال الأزمة المالية من خلال التوسع الكبير في منح القروض العقارية ذات الجدارة الائتمانية الضعيفة، بالمقابل كان لهذه الأخيرة أثر واضح عليها، أدت في بعض الحالات إلى إفلاس فروعها المتخصصة، مما يتطلب منها إتباع مجموعة من الإجراءات، بهدف التكيف مع الأزمة والآثار التي خلفتها.

المطلب الأول: دور مهنة بنك التجزئة في الأزمة المالية:

لقد شجع الطلب المتزايد على القروض العقارية بفعل انخفاض أسعار الفائدة (السعر المرجعي 1%) على قيام العديد من البنوك ضمن مهنة بنك التجزئة ومهنة التمويلات المتخصصة (مثل بنك إنديماك و وامو، و كانتري وايد) بتوزيع قروض عقارية إلى الزبائن ذوي الدخل الضعيف أو المتغير (غير المستقر)، على اعتبار أن الزبائن الكلاسيكيين المرتبطين بالقروض العالية الجودة بدءوا ينفذون، مما جعلها تحول جزءا كبيرا من تلك القروض إلى الفئة الأقل ملاءة الذين يشكلون أخطار عالية، تسمى هذه القروض بقروض (subprime)، والتي عرفت ارتفاع بين 500 و 600 مليار دولار سنويا انطلاقا من 2004.[1]

وكان مبرر هذا الإقراض أن أسعار المنازل آلت إلى الارتفاع خلال الفترة التي سبقت الأزمة، وبالتالي هذا النوع من القروض لا يعتمد على المركز المالي للمقترض (كما عهدت أن تقوم به البنوك من قبل)، و إنما على قيمة العقار محل الرهن .

ومن أجل الاستفادة من عوائد أعلى من خلال التوسع في منح القروض، قامت تلك البنوك بالتحايل على القوانين المنظمة للعمل البنكي (قوانين لجنة بال التي تفرض نسبة 8 % من رأس المال كحد أدنى) من خلال لجوءها إلى عملية التوريق التي تضمن لها إخراج تلك القروض من ميزانيتها، ومن ثم استرجاع قدرتها الإقراضية وعقد مجموعة جديدة من القروض، هذا

[1] SylvieTaccola -Lappierre ,la crise du subprime, université du sud Toulon-var , région et développement n°26 ,2007,p4.

بالإضافة إلى أن تلك العملية تسمح لها بتحويل خطر عدم الدفع إلى الجهات التي تقبل شراء تلك القروض .

المطلب الثاني: أثر الأزمة المالية على مهنة بنك التجزئة:

لقد أدى تزايد حالات عدم القدرة على السداد التي واجهت العديد من المقترضين من ذوي الدخل الضعيف بسبب ارتفاع أسعار الفائدة، إلى تزايد حجم القروض المتعثرة والتي تحملتها البنوك من خلال مهنتها كبنك تجزئة، وصلت في بعض الحالات إلى إفلاس الفروع المتخصصة في منح مثل هذه القروض.

بالإضافة إلى ذلك فإن هذه الأزمة أثرت بالأساس على عامل الثقة بين البنك و الزبون، حيث أدى ذلك إلى تقليص قدرتها على جمع الودائع، و كذا اتجاه العديد من المودعين إلى سحب أموالهم الأمر الذي ضيق الخناق عليها، لكن قلق المتعاملين تقلص مع إعلان برامج الإنقاذ لدعم تلك البنوك .

وفي تحقيق أولي أعد في جويلية 2008 من طرف (IFOP)[1]، من أجل تحديد تطور صورة البنوك لدى الزبون في فرنسا خلال تلك السنة، فإن نسبة الزبائن الذين لم تتغير صورة البنك لديهم أكثر من 50% بالنسبة لكل البنوك ماعدا بنك 'Société Générale' الذي تأثر بأعمال (Kerviel)، أما نسبة الزبائن الذين تحسن رأيهم قدر بـ30%، حصل منها بنك البريد 'Banque postale' على 41%، حيث أن المرحلة الأولى من هذه الأزمة لم تعرف تأثيرا كبيرا على صورة البنوك، فنسبة الزبائن الذين لديهم رأي ايجابي أكثر من الذين لديهم رأي سلبي اتجاه البنوك.

بالإضافة إلى دراسة أخرى أعدت من طرف (IPSOS) في ماي 2009، تهدف إلى التعرف على أثر الأزمة المالية على ثقة وسلوك زبائن البنوك الفرنسية بعد الأحداث التي عرفتها سنة 2008، حيث أشارت هذه الدراسة إلى أن 57%من الزبائن لم يتغير رأيهم اتجاه البنوك، أما 42% فقد تراجعت صورة البنك لديهم، أما الذين تحسن رأيهم قدر بـ1%.[2]

لو قارنا الدراستين معا نجد أن نسبة الزبائن الذين ظلت صورة البنك مستقرة لديهم دائما فوق 50%، لكن بالنسبة للزبائن الذين تراجعت صورة البنك لديهم فقد ارتفعت خلال سنة 2009،

[1] لمزيد من المعلومات يرجى الإطلاع على: IFOP, Actualité Financière pour Crédit Agricole, juillet 2008?, N°23388

[2] Georges pauget, op.cit, p95,96.

نفس الشيء بالنسبة للزبائن الذين تحسن رأيهم تجاه البنوك فقد تراجع من 30% في 2008 إلى 1% خلال 2009، وهذا ما يشير بأن الأزمة بدأت تلقي ظلالها وأن الأوضاع بدأت تتغير.

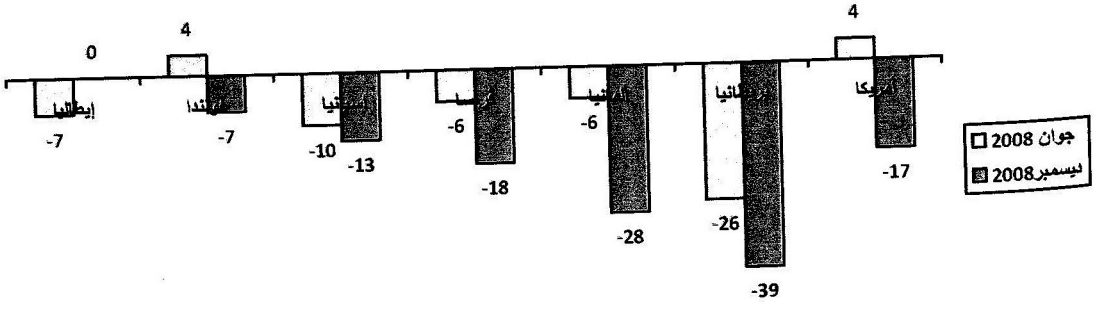
وإذا ما بحثنا عن الأسباب الرئيسية التي غيرت سلوكات الزبائن والأفراد نجد تلك الأحداث الهامة التي حدثت خلال الأزمة أهمها انهيار البنوك خاصة الأمريكية منها، و إفلاس أعمال (Maddof) و(Kerviel)، التي تعتبر الأساس الذي يفسر انهيار ثقة الزبائن اتجاه البنوك.

أما فيما يتعلق بالعوامل التي تحدد ثقتهم في البنوك، فإنهم يأخذون بعين الاعتبار أن تكون هذه البنوك تابعة لمجموعة بنكية كبيرة، والتي من شأنها أن توفر لها صلابة مالية، لكن بصفة عامة فإن الأسعار وكذا علاقة البنك مع المستشار أو الناصح هي الأكثر أخذا بعين الاعتبار، أما سمعة البنك فتأتي في المركز الرابع بعد إمكانية تسيير حساباتها على الخط.

ويمكن قياس أثر الأزمة أيضا من خلال نوعية خدمات ومنتجات الادخار المطلوبة ، فحسب الفدرالية البنكية الفرنسية فإن 90% من الزبائن أصبحوا يتجهون نحو دفاتر الادخار أو التوظيفات برأس مال مضمونة، و1% نحو توظيفات برأس مال غير مضمون، و9% للتوظيفين معا .[1]

وانطلاقا من المعلومات المتوفرة عن الآراء الإيجابية و السلبية حول النظام البنكي لبعض الدول بين جوان وديسمبر 2008 التي يوضحها الشكل الموالي وهذا حسب دراسة (IPSOS) نلاحظ تراجع ملحوظ في آراء الزبائن في كل من فرنسا و ألمانيا و بريطانيا والولايات المتحدة الأمريكية، و هذا يعد أمر منطقي نتيجة تأثر رأيهم بحالات البنوك المتعثرة.

الشكل (3-1): الآراء الايجابية و السلبية في النظام البنكي في أوروبا و أمريكا بالنسب المئوية.

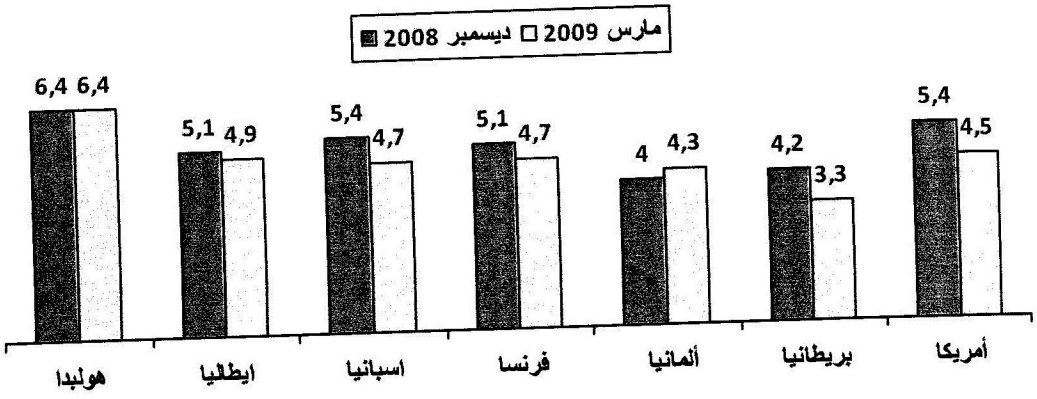


Source : Georges pauget, op.cit, p98.

[1] Georges pauget, op.cit, p97,98.

شكل آخر مبني على دراسة (BVA) يقارن تطور درجة ثقة العملاء بين شهر ديسمبر 2008 ومارس 2009 ، حيث يبين تراجع درجة الثقة في صلابة النظام البنكي في اسبانيا وايطاليا وفرنسا، وبشكل أكبر في أمريكا وبريطانيا، وتحسنها في ألمانيا نتيجة الاستجابة السريعة لتدخلات السلطات العمومية.

الشكل (3-2): درجة الثقة في صلابة و استقرار النظام البنكي في أوروبا و أمريكا (نقطة من 1إلى 10)



Source : Georges pauget, op.cit, p99.

بالإضافة إلى تأثير الأزمة على الزبائن وتوقعاتهم، فقد أثرت كذلك على تطور الوساطة البنكية التي كانت منخفضة في الفترة ما قبل الأزمة، فالتقارير المعدة من طرف العديد من الدول خلال الفترة 1994-2004، تدل على أنه إذا كانت مرحلة اللاوساطة قد هيمنت خلال فترة طويلة، فإنها تراجعت بسبب الأزمة المالية على حساب الوساطة البنكية، خاصة في فرنسا حيث أن توفق عمل الأسواق المالية دفع المؤسسات إلى اللجوء إلى البنوك (وهذا بالرغم من الانخفاض الذي عرفه معدل نمو القروض في فرنسا مع نهاية عام 2008، ليرتفع بعد ذلك في السداسي الأول من عام 2009 بسبب انخفاض أسعار الفائدة، وهذا مقارنة مع باقي الدول الأوروبية). [1]

نفس الظاهرة لوحظت في العديد من الدول، ففي الولايات المتحدة الأمريكية حلت القروض محل التمويل من السوق، نتيجة عجز هذه الأخيرة عن تقديم التمويل.

[1]Georges pauget, op.cit, pp97-100.

المطلب الثالث: متطلبات تكيف مهنة بنك التجزئة مع الأزمة المالية:

إن الخروج من الأزمة بالنسبة لهذه المهنة يتطلب نمو معتبر في نشاطها والخروج من الركود الذي عرفته خلال فترة الأزمة المالية، وكذا مراجعة بعض خصائص هذه المهنة وتطويرها حسب الدروس المستفادة من الأزمة، فالنمو في النتيجة الصافية البنكية يتحقق عندما يكون هناك نمو اقتصادي معتبر والتضخم منخفض، حيث أن النمو في النتيجة الصافية خلال 2008-2009 كان أمر صعب في ظل الركود الذي عرفته تلك الفترة ومعدلات التضخم المرتفعة.

وهنا يمكن القول أنه من أجل تحقيق مردودية عالية لابد على البنوك التحكم في التكاليف والأخذ بعين الاعتبار التنافسية في الأسعار، وكذا خاصية اقتصاديات الحجم التي تبقى الخاصية المهيمنة، هذه الخاصية ستطبق بالأساس على وسائل الدفع وإدارة الأوراق المالية وتسيير القروض والادخار، وهذا لا يعني كمرحلة أولى أن على البنوك ابتكار منتجات وخدمات جديدة ولكن المطلوب تحسين جودة خدماتها ومنتجاتها المقدمة وتخفيض الأسعار، حيث أن المنشآت التي بدأت منذ عدة سنوات في برامج التطوير الصناعي من أجل تحسين وتطوير منتجاتها وخدماتها سوف يكون لديها قدرة تنافسية كبيرة.

كما تعد عملية تطوير إدارة المخاطر والتحكم في تكاليفها على المدى المتوسط أمر مهم في تطوير هذه المهنة، خاصة بعد أن أثبتت محدوديتها خلال الأزمة المالية.

بالإضافة إلى ذلك هناك أمران آخران لابد من أخدهما بعين الاعتبار هما:علاقة البنك مع الزبون، و التكاليف المنخفضة (low cost).

وفيما يخص العلاقة مع الزبائن لابد أن يكون البنك بالفعل بنك الزبون، فبمجرد أن تظهر الخدمات والمنتجات البنكية في الغالب أنها معقدة، وأن هناك بيروقراطية في التعامل، فإن الزبون يشعر أنه بعيد كل البعد عن البنك، وهنا يأتي دور التسويق الذي يعد قبل كل شيء تسويق عرض، حيث يعتبر الزبون من خلاله أن البنك لا يريد إلا إرضاء حاجاته واهتماماته، لذلك لابد من التغيير وإعادة النظر في الشبكة التجارية، حيث أن هذه الإصلاحات تحتاج سنوات طويلة تتراوح بين 3-5 سنوات، وهو الطريق المنتهج من طرف مجموعة (LCL) منذ عام 2003، فابتداء من عام 2008 عرفت نتائجه المالية تحسنا مقارنة مع باقي المتدخلين في

السوق، حيث قامت بعدة إصلاحات على خدماتها الأولية وتغيير وضعيتها التسويقية، حيث أطلقت ماركة (LCL) عوض (Crédit Lyonnais) التي نجحت منذ عام 2006 .

أما فيما يخص خاصية التكاليف المنخفضة (low cost) فهي محل اهتمام خاصة البنوك الفرنسية بسبب ارتفاع معدل الخدمات البنكية الفردية، حيث تتخذها كبرى البنوك كأساس للمنافسة فيما بينها.

كما يمكن الأخذ بعين الاعتبار أن العائلات المتوسطة الدخل التي كانت نفقاتها الأساسية (كالكراء، الكهرباء، الماء...) تمثل 25% من دخلها خلال سنوات السبعينات، أصبحت في الوقت الحالي تمثل 50% من دخلها، في هذا الإطار يمكن للبنوك أن تكون مستفيدة من هذه الأوضاع من خلال إعادة مراجعة منتجاتها و نماذج توزيعها لتكون مقبولة من حيث السعر والاستعمال، حيث أن التجربة الأولى لنظرية "المحيط الأزرق" « Océan bleu » كانت ناجحة، و أثبتت أن هناك مكان لابتكار أسواق ومنتجات جديدة من شأنها زيادة أرباح البنوك، حيث تم ابتكار بطاقة تسمى 'l'autre carte' في فرنسا لتلبية حاجات المستهلكين، وصلت مبيعاتها إلى 326000 بطاقة، وبالتالي لم تعد هناك منافسة تلقائية بين البنوك ولكن لابد من ابتكار أو تطوير منتجات جديدة من أجل توسيع نطاق عملها، حيث تبين هذه التجربة أنه من الممكن استغلال مساحات جديدة فيما يخص الخدمات البنكية.

التجربة الثانية كانت بطرح منتجات التأمين على الحياة سميت بـ ' Cap Découverte' وجهت للزبائن من ذوي الدخل المتوسط، حيث تكون الدفعات منخفضة، مما حقق نجاحا كبيرا للبنوك الفرنسية نتيجة تسويق أعداد كبيرة من بوليصات التأمين، من خلال خلق سوق جديد بالرغم من صغر حجمه، وهذا يعد بحد ذاته ادخار إضافي للبنوك، هذا التدفق في الادخار من شأنه كذلك إنعاش مهنة إدارة الأصول، التي هي أيضا بحاجة للمراجعة جراء الأزمة المالية.[1]

[1]Georges pauget, op.cit, pp88-103.

المبحث الثالث : مهنة إدارة الأصول و علاقتها بالأزمة المالية:

سنتطرق في هذا المبحث إلى دور مهنة إدارة الأصول في الأزمة المالية، وأثر هذه الأخيرة عليها، وكذا متطلبات تكيف هذه المهنة مع الأزمة المالية.

المطلب الأول: دور مهنة إدارة الأصول في الأزمة المالية:

تمثل مهنة إدارة الأصول سوق يقدر بـ48 تريليون دولار عام 2007، حيث يعد سوق مؤسساتي بأكثر من 70%، يشكل منه 44% في الولايات المتحدة الأمريكية، 23% في أوروبا (باستثناء بريطانيا)، و 8% في بريطانيا.[1]

وقد قدرت قيمة الأصول المدارة عالميا لحساب الغير(إدارة بالوكالة أو إدارة جماعية) 35000 مليار أورو، تشكل منها أوروبا 14000 مليار أورو، بينما قدر حجم القروض المدارة في فرنسا بـ26000 مليار أورو نهاية ديسمبر 2010.[2]

وحسب الدراسة السنوية المعدة من طرف (Scorpion Partnership)، فإن بنك أوف أمريكا(Bank of America) يحتل المركز الأول في مجال إدارة الممتلكات الخاصة بسبب استحواذه على بنك ميرل لنش، و في نهاية 2008 بلغت قيمة الأصول المدارة للزبائن الخاصين من قبله 1500 مليار دولار، يأتي بنك (UBS) في المركز الثاني بقيمة أصول مدارة بلغت 1393 مليار دولار، يليه بنك(citi group) بـ1320 مليار دولار، و Wells Fargo بـ 1000 مليار دولار، Credit Suisse بـ612 مليار دولار، JPMorgan بـ552 مليار دولار، HSBC بـ352 مليار دولار.[3]

وقد لعبت مهنة إدارة الأصول دور مهم خلال الأزمة المالية من خلال استثمارها في الأوراق المالية الناتجة عن عملية توريق القروض العقارية (ABS,CDO,..)، ولعل أخطر عمليات الاستثمار هذه تلك التي اتبعتها صناديق التحوط (Hedge Fund) التي استثمرت بشكل مكثف في الأوراق المالية المهيكلة منخفضة التنقيط، وكذا الاستثمار في مشتقات القروض

---

[1] Loc.cit ,p103.
[2] L'industrie française de la gestion d'actifs, Publication réalisée par le service Communication-Formation avec le concours du service Economie, paris, sur : www.afg.asso.fr/index.php?option=com_docman&task, consulté le 22/08/2012 à 20 :23.
[3] La gestion d'actifs n'est plus la poule aux œufs d'or d'autrefois, sur le site: http://www.lefigaro.fr/sicav/2009/07/07/04006-20090707ARTFIG00300-la-gestion-d-actifs-n-est-plus-la-poule-aux-339ufs-d-or-d-autrefois-.php, consulté le:21/12/2011à:21:05.

(CDs Crédit Default Swap) وإتباع سياسة البيع على المكشوف وسياسة الرفع المالي، حيث تعمل هذه الصناديق على أساس الاقتراض من مؤسسات مالية كالبنوك بأسعار فائدة منخفضة، ثم تستثمر هذه الأموال مقابل فوائد مرتفعة وتربح الفرق بين القيمتين، وقد قام صندوقا التحوط التابعان لشركة" بيرستيرنز"، البنك الاستثماري النيويوركي، بجمع مئات ملايين الدولارات من مستثمرين أثرياء، واقتراض أضعاف المبلغ من البنوك الكبيرة في وول ستريت، ثم قاما بعمليات التداول بسندات سوق القروض العقارية الثانوية، حتى أعلنا إفلاسهما.

وتزامنا مع تراجع المحافظ المالية نتيجة التراجع الحاد في الأسواق والأداء الاستثماري السلبي، فقد أدت الأزمة إلى استنزاف كبير لأموال الصناديق وتأثير سلبي على أغلبها، حيث سجلت خسارة الصناديق الخاصة بدول (OECD) منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية عام 2008 حوالي 5,4 تريليون دولار أمريكي بما يعادل (23% من قيمتها)، ولقد خسرت صناديق التقاعد في الولايات المتحدة حوالي 1 تريليون دولار أمريكي عام 2008، بينما سجّلت صناديق التقاعد في بريطانيا خسارة وصلت إلى 500 مليون يورو. [1]

وقد أظهرت الدراسات أن خسارة تلك الصناديق يعود سببها إلى فشل السياسات الاستثمارية المطبّقة، والتي كان تركّز أساسا على الاستثمار في الأدوات الماليّة ذات المخاطر العالية (أسواق الأسهم والسندات)، وتجاهل هدفي الأمان والربحية.

وطبقا لمؤسسة أبحاث صناديق التحوط فإن هذه الصناعة تعرضت لأسوأ أزمة في تاريخها عام 2008، عندما وصل معدل الخسارة 19%، وتزامنت الخسارة مع سحب المودعين أموالهم وتسييل بعض الصناديق، مما أدى لخفض حجم هذه الصناعة بنحو الربع، وفي بداية 2009 بدأ وضع الصناعة في التحسن، وفي عام 2010 استطاعت تحقيق أرباح وصلت 55.5 مليار دولار، وهي أكبر أرباح تحققها منذ 2007. [2]

وحسب الدراسة السنوية المقدمة من طرف (BCG) cabinet Boston Consulting (Group) حول إدارة الأصول العالمية، فقد ارتفعت قيمة الأصول المدارة عالميا ب8% لتصل إلى 56400 مليار دولار سنة 2010، وهذا راجع إلى بداية انتعاش السوق المالي حيث كان

[1] محمد أحمد معيط، استثمار أموال الضمان الاجتماعي في ظل الأزمة المالية، المؤتمر العربي للضمان الاجتماعي،19- 21 ديسمبر 2009، مصر، ص18.

[2] ارتفاع حجم صناديق التحوط ، على الموقع:-http://www.aljazeera.net/home/print/97bf4c0e-b160-4e00-8a8b-af44be2d88ae/0470985e-0c33-4e15-8744-7507cd4730b3، تاريخ الاطلاع:2012/08/18 على الساعة 10:41.

تدفق الادخار ايجابي قليلا، هذا الارتفاع أدى إلى ارتفاع الأرباح بـ 13% في 2009، مقابل الانخفاض عرفته بـ17% عام 2008.[1]

المطلب الثاني: أثر الأزمة المالية على مهنة إدارة الأصول:

في أوج الطفرة التي عاشتها الأسواق العالمية قبل الأزمة المالية راج قطاع إدارة الأصول الاستثمارية، فلم يكن الأمر بحاجة إلى الكثير من الخبرة أو المعرفة، فالأسواق نشطة و كل من يشتري يربح، غير أن انفجار الأزمة وانخفاض قيمة الأوراق المالية المسندة إلى القروض العقارية، أدى إلى اختفاء العديد من هذه الشركات.

هذا الأثر تضاعف نتيجة تغير سلوك المدخرين، فبسبب حالة عدم التأكد التي عمت فقد اتجه الأفراد إلى الاحتفاظ بمدخراتهم في شكل ودائع و دفاتر بنكية، وهذا بالرغم من انخفاض أسعار الفائدة خلال عام 2008، إلا أن هذه الدفاتر لا تزال تحقق عوائد، لأن البنوك التي تعاني نقص السيولة تقدم عوائد كبيرة على الودائع لأجل.

وخلال فترة الأزمة سجلت مهنة إدارة الأصول هروب لرؤوس الأموال بصفة غير معتادة حيث أصبحت سيولة صناديق الادخار موضع قلق، حيث بدأت تحركات بدعم من البنوك المركزية لضمان وضعيها ومساعدتها، هذه الحركة في فرنسا كانت حساسة لأن بعض شركات إدارة الأصول أصبحت مؤسسات نقود متخصصة ديناميكية (SICAV monétaire dynamique)، بمعنى أنه من أجل زيادة عوائدها في ظروف انخفاض سعر الفائدة فإنها تحتفظ بأصول (RMBS) التي ظهرت أنها خطرة مع انهيار السوق العقاري الأمريكي و غير سائلة تماما، و لتضمن سيولتها وتحافظ على سمعتها تجاه زبائنها قامت الشركة الأم بشراء تلك الأصول التي انخفضت بعد ذلك بشكل كبير.

إن أثر الحجم هذا كان واضحا جدا، ويترجم من خلال تغير وتطور هيكلة الأصول المدارة، حيث بينت دراسة أجريت من طرف"l'observatoire des caisse D'épargne " اتجاه المدخرين إلى المنتجات المضمونة، وانخفاض مستوى أوزان المنتجات الخطرة وتعويضها بمنتجات سوق النقود،[2] بالإضافة إلى ذلك فقد عرفت نتائج الاستغلال لشركات إدارة الأصول

[1]Gestion d'actifs: La reprise se confirme, sur le site : http://www.leconomiste.com/node/885328, consulté le:21/12/2011à:21:05.
[2] Georges pauget, op.cit, p107.

انخفاضا سريعا، ففي أوروبا مثلا انخفضت مداخيل وأرباح تلك الشركات بين 20% و 40% خلال عامي 2007 و 2008.[1]

وقد عرفت تلك الشركات ظاهرتين فيما يخص وضعيتها، إعادة هيكلة كل مؤسسة من أجل تخفيض الخسائر وتجديد عوائدها، و تغذية حركة التركيز التي ترتكز على فكرة اقتصاديات الحجم، حيث أن هذا التركيز يأخذ شكلين: [2]

- بيع شركات إدارة الأصول من طرف البنوك الشاملة التي تعتبر أنها لا تملك الحجم اللازم وتريد أن تذهب إلى هيكلة مفتوحة، كما هو الحال بالنسبة لبنك" Santander " الذي أظهر رغبته في التخلي عن فرعه، و لكن لم يجد من يأخذ بعين الاعتبار الحالة المزرية للسوق.
- الاندماج بين المتعاملين وهي الحركة التي بدأت حيز التطبيق.

ويؤكد العديد من الخبراء والمختصين أن الأسباب التي أدت إلى كبوة هذه البنوك تتمثل في عدم التزامها بمعايير العمل الاستثمار خصوصا في مجال إدارة المحافظ المالية، وإتباع معايير المخاطرة في تكوينها، إضافة إلى قلة السيولة المحتفظ بها والتي تستخدم في العادة لمواجهة الأزمات الطارئة والتي يجب أن لا تقل عن 25% من حجم المحفظة، هذا ما جعل شركات إدارة المحافظ والأصول تتكبد خسائر فادحة وغير مسبوقة قد تحتاج إلى وقت طويل لتعويضها إضافة لخسارتها لمعظم عملاءها المميزين سواء أجانب أو محليين.[3]

المطلب الثالث: متطلبات تكيف مهنة إدارة الأصول مع الأزمة المالية:

من أجل مواجهة تداعيات الأزمة عمدت العديد من البنوك والمؤسسات المالية إلى تخفيض تكلفة إدارة الأصول من أجل جذب العملاء، والبعض الآخر اتجه إلى اقتصاديات الحجم للوصول إلى أسعار أقل بـ50% وبالتالي الوصول إلى فروق في تكاليف الإدارة والتسيير.

ولعل العامل الآخر الضروري لتكيف هذه المهنة مع تداعيات الأزمة المالية، هو التوفيق بين الإدارة "béta" و"alpha" حيث أن :

- الإدارة "béta": هي الإدارة التي ترتكز على وضعية متجهة نحو السوق، و هي سياسة متبعة من طرف صناديق النقد التي تستثمر في الأسهم" SICAV" المرتبطة بالمؤشر والتي تعد

[1]Gestion d'actifs: La reprise se confirme, op.cit.
[2]Georges pauget, op.cit, pp104-108.
[3]علاء السمان، قطاع إدارة الأصول في قلب الأزمة ...انتهى زمان الـ«Win- win» على الموقع: www.alraimedia.com/alrai/artical.aspx?id=11914، تاريخ الاطلاع 21/02/2012 على الساعة 16:22 .

منافسة لما يعرف بصناديق «trackers» التي تتبع نفس النهج في الاستثمار، وفي هذا النوع من الإدارة فإن الشيئين المميزين لها هما: السعر كونها تعتمد على اقتصاديات الحجم، و سيولة المنتجات كونها تستثمر في السوق المنظم.

- الإدارة "alpha": وهي عكس الإدارة "béta" حيث تميل إلى تقديم آداء إيجابي بعيدا عن المؤشرات أي الاتجاه عكس السوق، وهي أساس القيمة المضافة في شركات إدارة الأصول وقد تطورت هذه الإدارة بشكل كبير في الفترة الأخيرة خاصة من خلال صناديق الحماية "Hedge fund" ، حيث حققت عوائد مرتفعة خلال العشر سنوات الأخيرة، غير أن هذا النوع من الإدارة اهتز بمجرد إفلاس ليمان براذرز"Lehman Brothers".

والملاحظ أن الإدارة المتجهة نحو الأسواق السائلة تكون أكثر مقاومة للأزمة المالية، بالمقابل فإن شركات إدارة الأصول التي تتبع الإدارة "alpha" والتي تعتمد على الرفع المالي ويطبقونه في منتجات تتداول في الأسواق الغير منظمة "OTC" والأقل سيولة، يواجهون في الأغلب إمكانية غلق كلي أو جزئي لصناديقهم في حالة تعطل السوق، لكن عندما يكون الأسوق نشطة فإنهم يحققون عوائد كبيرة.

وقد عرفت ممارسة مهنة إدارة الأصول في ظل الأزمة المالية، إدخال تقنيات ونماذج للتدخل في السوق، تكون عبر ثلاث نماذج تنظيمية، وهي: أن تكون شركة إدارة الأصول مرتبطة بشكل كبير ببنك الاستثمار، أو أن تكون مستقل عنه، أو تعمل مع شبكات التوزيع. فالحالة الأولى هي حالة المؤسسات الأمريكية الكبرى وكذا بنكا lyxor و société générale في فرنسا، الحالة الثانية توضح بحالة بنك (Barclays) الذي قرر ترك مهنة إدارة الأصول من أجل تفادي تضارب المصالح، أما النموذج الثالث يتميز بالدخول في مجموعة للبحث عن تقارب في ما يخص شبكات التوزيع وهو الخيار المتبع من طرف (BNPP)و(Crédit Agricole).

والملاحظ أن أكبر 10 شركات إدارة أصول في العالم أغلبها ليس لها علاقة ذات امتياز مع تلك الشبكات، وهي حالة كل من Fidelity, Capital Group, Black Rock , State Street، حيث أن المتعامل الوحيد الذي لديه علاقة مع شبكات بنك التجزئة هي المجموعة الناتجة عن اندماج شركة إدارة الأصول (Crédit Agricole) وشركة إدارة الأصول التابعة لـ(société générale)، حيث يعد نموذج مختلف عن النموذج الأنجلوساكسوني، فهو يرتكز

على نموذج " One stop shopping"وهي خاصية بنك التجزئة الفرنسي، حيث أن الرهان الاستراتيجي لهذا المشروع مزدوج:

* من جهة فإن هذه المجموعة ستكون من بين أكبر المتعاملين الذين يتحكمون في مهنتهم ويملكون مهارة فيما يخص المنتوج ويرتكزون على التنشيط التجاري من خلال شبكات التوزيع.

* من جهة أخرى فإن الحجم الجديد للمجموعة يسمح لها بتوسيع خبرتها وامتدادها الجغرافي وجذب الزبائن. [1]

بالإضافة إلى كل ذلك، يجب أن تكون مهنة إدارة الأصول سريعة في الاستفادة من الأزمة والبدء في إعادة مراجعة إستراتيجيتها، وبالفعل فقد بدأت بعض الحركات نحو تطبيق مبدأ اقتصاديات الحجم الذي يبقى العامل الأساسي للمنافسة.

المبحث الرابع : نموذج بنك التمويل و الاستثمار و علاقته بالأزمة:

من خلال هذا المبحث سنتطرق إلى دور مهنة بنك التمويل و الاستثمار في الأزمة المالية وأثر هذه الأخيرة عليها، وكذا متطلبات تكيف هذه المهنة مع الأزمة المالية.

المطلب الأول: دور مهنة بنك التمويل و الاستثمار في الأزمة المالية:

لقد قامت العديد من البنوك بتوريق قروض الرهن العقاري عن طريق مهنة بنك الاستثمار التي سمحت لها باقتحام السوق المالي من خلال إصدار أوراق مالية قابلة للتفاوض والاستفادة من العمولات المرتبطة بها، هذا ما عرف بنموذج "إصدار القروض و توزيعها "(d'octroi et cession de crédit) [2]، لأجل ذلك قامت تلك البنوك بإنشاء هيئة لهذا الغرض تحول لها الأصول المورقة تسمى "مؤسسة ذات الغرض الخاص" special Purpose (SPV) Vihicule [3] أين تقوم بتوريق منتجات أكثر تعقدا.

[1] Georges pauget, op.cit, 108-110.
[2] Sandra moatti, op.cit , p 49.
[3] Thirry Granier, Coryne Jaffeux , La Titrisation ; Aspects Juridique et Financier, 2em édition, Economica, Paris, . 2004, Page 214-215.

وعلى العموم فإن بنك الاستثمار يقوم بعملية التوريق من خلال سلسلة تتكون من ثلاث عمليات : [1]

1- تجميع القروض (Pooling): حيث تقوم هذه البنوك بتجميع القروض التي تكون من نفس الصنف (مثل قروض عقارية تصدر في مقابلها أوراق مالية من نوع RMBS(Residential Mortgage Backed Securities، بطاقات ائتمانية أو قروض استهلاكية أو أية أصول مالية أخرى تصدر مقابلها ABS(Assets Backed Securities) ، أو تقوم بتجميع أنواع متباينة من القروض مثلا أنواع مختلفة من ABS وتصدر مقابلها سندات من نوع Collateralized) CDO (debt obligation أي توريق من الدرجة الثانية.

2- عملية التفريغ (offloading): حيث أن القروض المجمعة يتم إخراجها من ميزانية بنك الاستثمار ووضعها في تلك الهياكل الخاصة (SPV)، وهي هياكل خارج الميزانية غير منظمة وغير خاضعة للرقابة.

3-عملية التقسيم إلى شرائح (Tranching): تصدر بمقابل تلك الأصول أوراق مالية مهيكلة في شكل شرائح هرمية وفق العائد و المخاطرة المرتبط بها، ينتج عنها 4 شرائح:

- الشريحة الأولى: تدعى (Super senior) تحمل تنقيط (AAA).
- الشريحة الثانية: تدعى (senior) تحمل تنقيط(AA).
- الشريحة الثالثة: تدعى (Mezzanine) تحمل تنقيط (BBB) .
- الشريحة الرابعة: تدعى (equity) لاتنقط.

وتجدر الإشارة إلى أن بنوك الاستثمار هي التي تولت عملية تقييم تلك الأوراق المالية من خلال وكالات التصنيف الائتماني التابعة لها والتي تتقاضى أجرها منها، الأمر الذي شكل حافزا لدى هذه الأخيرة لمنح نسبة كبيرة من تلك الأوراق أعلى مرتبة ائتمانية "أ" ثلاثية، والتي لا تعكس بالفعل حقيقة تلك الأوراق عالية الخطورة، الأمر الذي سهل عملية توزيعها على عدد كبير من المستثمرين وخاصة المؤسساتيين منهم، والملاحظ في هذا الشأن أن أغلب هذه الأوراق المالية تم اقتناءها من قبل نفس البنوك التي قامت بتوريق القروض وذلك من خلال

[1] Michel Aglietta, Comprendre la crise du crédit structuré, la lettre du CPII n°275, la documentation française, paris, Février 2008, p 2.

صناديق تديرها ضمن مهنتها كبنك لإدارة الأصول، أو من خلال صناديق التحوط أو صناديق تدعى (SIV)(spécial investment vehicules) التي أنشأتها بغرض الاستثمار الموسع في تلك الأوراق المالية، والميزة الأساسية لهذه المنشآت أنها تدرج خارج ميزانية البنك وبالتالي لا تخضع لقيد رأس المال المفروض على البنوك، إضافة إلى أنها لا تكون خاضعة لأية رقابة خارجية، حيث تقوم بالاقتراض من الأسواق المالية عن طريق طرح سندات قصيرة الأجل من أجل تمويل عملية شراء تلك المنتجات المهيكلة والاستفادة من الفارق بين أسعار الفائدة، وتعتبر (SIV) وصناديق الحماية التي تديرها أو تمتلكها البنوك من أكبر المستثمرين في الديون المورقة مستفيدة مما يعرف بأثر" الرفع المالي (رأس مال قليل واعتماد كبير على القروض)، ما يجعلها تحقق عوائد أعلى وتتعرض بالمقابل لمخاطر أكبر، هذا إلى جانب قيامها بالاستثمار في العديد من المشتقات المالية من نوع مشتقات الائتمان، ولعل أشهر هذه المنتجات ما يعرف بـ(CDS Crédit Default Swap)[1] ، وهي عبارة عن عقود يحول بموجبها خطر عدم الدفع المرتبط بمحفظة قروض إلى جهة أخرى تقبل ذلك، وهي في الغالب بنك آخر (بائع التغطية)، هنا تكون تقنية التوريق قد استعملت كوسيلة لتحويل الخطر فقط، وتسمى بالتوريق الاصطناعي(La titrisation Synthétique)، وهي بالنسبة للبنك الذي يبيع مثل هذه المشتقات مصدر كبير للعائد في الأحوال العادية لكن في نفس الوقت مصدر كبير للخطر يتراكم خارج الميزانية ، وقد بلغ حجم(CDS) في الأسواق المالية ما قيمته62000 مليار دولار بنهاية سنة 2007 حسب بنك التسويات الدولية (BRI).

وفي خضم هذه الأزمة حققت العديد من البنوك أرباحا طائلة خاصة الأمريكية منها (أنظر الملحق رقم7)، من خلال مهنها المرتبطة بالسوق المالي على خلاف غيرها من المهن، وحسب بنك الاحتياطي الفدرالي الأمريكي فإن تلك البنوك حققت أرباحا وصلت إلى 189.3 مليار دولار عام 2006 مقابل 165.9مليار دولار في عام 2005 ،أي بزيادة 14.10%، ضمن هذا المبلغ أكثر من الربع يعود إلى عمولات عملية التوريق[2]؛ لكن استمرار ذلك الوضع كان مرهون بشكل مباشر بمدى ثبات أسعار الفائدة من جهة، ومن جهة أخرى باستمرار ارتفاع أسعار العقارات، لكن قرار(FED) رفع أسعار الفائدة من 1% إلى 5.25 % سنة 2006

[1] Thierry Granier, Corynne Jaffeux, op- cit, Page 184-185.
[2] SylvieTaccola -Lappierre ,op.cit,p4.

وانخفاض سعر العقار بأكثر من 20% في نفس السنة، أدى إلى ارتفاع حالات التوقف عن السداد وانخفاض كبير في أسعار المنازل، الأمر الذي أدى إلى انهيار أسعار الأوراق المالية المسندة إلى قروض الرهن العقاري ، تلاه إفلاس العديد من البنوك و صناديق الاستثمار التي تديرها أو تمتلكها .

المطلب الثاني: أثر الأزمة المالية على مهنة بنك التمويل و الاستثمار:

لقد كانت بنوك الاستثمار بشكل أكيد من البنوك الناجحة في مجال تعظيم الربح ، فقد عرفت خلال الفترة السابقة للأزمة المالية ارتفاع كبير في أسعار أسهمها، مع توفر رأس مال قليل وعدم استقبال الودائع، حيث تتلقى الأموال من المستثمرين وتقترض خاصة في الأجل القصير لتقوم برهانات على مستوى السوق المالي[1]، حيث قامت بالاستثمار في العديد من السندات الناتجة عن عملية توريق القروض العقارية أو التي تستند جزئيا إلى مثل هذه الأصول , ABS (RMBS , CDO...)، لكن مع انخفاض قيمة تلك الأوراق المالية أدى ذلك إلى انهيار العديد من صناديق الاستثمار التي كان البنك يمتلكها خاصة صناديق التغطية أو المضاربة (Hedge Funds) التي تستثمر في الأوراق المالية ذات خطورة عالية، حيث وصل عدد الصناديق المفلسة حوالي 1000 صندوق تغطية خلال هذه الأزمة[2].

وفي دراسة نشرت من طرف (McKinsey) في بداية 2009 أثبتت أن الفترة الممتدة من 2006-2011 عرف انخفاض في مداخيل أنشطة بنوك الاستثمار بـ 28%، لكن النشاطات المرتبطة بسعر الصرف ارتفعت بـ5% عكس النشاطات التقليدية على الأسهم التي ستعرف انخفاض في حدود1%، أما الأنشطة لحسابها الخاص وكذا المرتبطة بالمنتجات المهيكلة والمشتقات المالية عرفت ركودا كبيرا.[3]

بالإضافة إلى ذلك فإن معظم البنوك الاستثمارية منيت بخفض لقيم الأصول ترتبت عنها خسائر كبيرة عام 2008، ومن المنظور الدولي فقد سجلت النتائج التشغيلية لأكبر 13 مؤسسة مالية ريادية منها (مورغن ستانلي، غولدمن ساكس، جي بي مورغن وغيرها) خسارة قدرت

[1] Christian chavagneux, Quelles banques pour demain ?, revue « Alternatives économiques »,n°274, novembre 2008, p 63.
[2] Rorge T.Cole, Greg Feldberg, David Lynch : « Hedge Funds , Transfert du Risque de Crédit et Stabilité Financière » Banque de France, Revue de la Stabilité Financière, Avril 2007, Page 7-18.
[3] Georges pauget, op.cit, 112-113.

بـ 154مليار دولار، وهي ما تعادل 12 مرة ضعف الخسائر التي حققتها في العام 2007، وقد وصل خفض القيم للأصول نحو سالب 200 مليار دولار، ليلغي بذلك صافي الإيرادات، وباستثناء بنكين فقط من هذه المجموعة الـ 13 قد حققا أرباحا تشغيلية إيجابية قبل حسم الضرائب، وهما مورغن ستانلي بنحو 3.8 مليار دولار،وسوسيتي جنرال بمقدار 0.7 مليار دولار.[1]

ويمكن إجمال الانعكاسات التي مست بنوك الاستثمار فيما يلي:

- انخفاض قيم الأصول:

إن معظم هذه الخسائر نتجت عن آثار انخفاض قيم الأصول في نشاط البيع والمتاجرة في السندات والأسهم، وكذلك ضعف نشاط التعهد للاكتتابات والاستشارات المالية لأعمال الدمج والحيازة، فقد تراجع إجمالي صافي إيرادات المتاجرة من 76 مليار دولار في عام 2007 إلى سالب 60 مليار دولار في عام 2008، حيث كان معظم هذا الهبوط في إيرادات تجارة السندات وأغلبها في الربع الرابع من العام 2008، وقد تركز هذا الانخفاض في ثلاث مؤسسات مالية وهي (ميرل لينش، يو بي إس، وسيتي بنك)، أما فيما يتعلق بإيرادات تعهد الاكتتابات والاستشارات لأعمال الدمج والحيازة، فقد تراجعت بنحو 32 في المائة من 49 مليار دولار في عام 2007 إلى 33.7 مليار دولار عام 2008 .

- انخفاض صافي الإيرادات:

نظراً للوتيرة السريعة التي انخفض بها صافي الإيرادات، فإن المصروفات التشغيلية لم تستطع مسايرة حدّة هذا الانخفاض، حيث تراجع صافي الإيرادات بنحو 14 في المائة من 162 مليار دولار في عام 2007 إلى 139 مليار دولار في عام 2008، وباستثناء بعض من تلك المؤسسات مثل غولدمن ساكس، ويو بي إس، ودوتشه بنك التي استطاعت خفض مصروفاتها التشغيلية، فما عداهم ليس هناك فرق كبير بين عامي 2007 و2008.[2]

[1] سعيد عبد الله الشيخ، مرجع سابق.
[2] نفس المرجع السابق.

- ارتفاع حجم الخسائر:

لقد كان للأزمة المالية نتائج كبيرة على بنوك الاستثمار، فقد ارتفعت الخسائر التي تحملتها إلى أكثر من 500 مليار دولار، منها 40% من الخسائر خصت خمسة بنوك هي: Wacovia, Lynch, Washington Mutual et UBS، Merill ،Citigroup[1].

- تغير البيئة التنافسية الدولية:

إن أزمة السيولة والثقة أدت إلى إعادة رسم البيئة التنافسية للبنوك الاستثمارية الدولية، فقد كانت البداية في مارس 2008 عندما قام بنك جي بي مورغن بالاستحواذ على بنك بير سترنز، وتبعه قيام بنك أوف أميركا بالاستحواذ على ميرل لينش، ثم قام بنكا غولدمن ساكس ومورغن ستانلي بالتحول إلى مؤسسات مالية قابضة تخضع لإشراف مجلس الاحتياطي الفيدرالي، وقد جاء في بيان للمجلس الاحتياطي الفدرالي أن تغيير نموذج البنكين سيعني السماح لهما بالحصول على قروض طويلة الأجل منه، بشكل يساعدهما على تجاوز الأزمة المالية، كما سيعطيهما الحق في الحصول على ودائع مصرفية تتمتع بضمان مؤسسة تأمين الودائع الاتحادية، ومقابل التسهيلات الائتمانية سيكون عليهما الخضوع لقواعد المراقبة التي يطبقها الاحتياطي الاتحادي على البنوك الأخرى، التي ليس لها طابع استثماري، وهو أمر سيحد من قدرتهما على استغلال الأموال المقترضة من أجل تمويل عمليات تداول تحقق أرباح عملاقة أو تتسبب في خسائر فادحة خلال فترات قصيرة.[2]

ويعد وقع هذه الأزمة على مهنة بنك الاستثمار كبيرا عكس مهنة بنك التجزئة وإدارة الأصول، فقد وصل حجم الخسائر المالية التي تكبدتها البنوك العالمية و بالأخص الأمريكية منها من خلال نشاطها ضمن مهنة بنك الاستثمار و التمويل إلى 945 مليار دولار إلى غاية منتصف 2008 حسب(FMI) بالإضافة إلى إفلاس العديد من البنوك الكبرى وتأميم البعض الأخر وإغلاق وتصفية أغلبية صناديق الاستثمار.

وبصفة عامة يمكن ملاحظة أربع صيغ مست البنوك الاستثمارية :

- لا يوجد أي تدخل للسلطات ، أي تركها للإفلاس (ليمان براذرز)

[1] Quelles sont les perspectives pour les banques d'affaires ? Sur : http://www.oboulo.com/perspectives-banque, consulté le 09/10/2010 à19:50.

[2] سعيد عبد الله الشيخ، مرجع سابق.

- تدخل مستثمرين خواص لشرائه (ميريل لنش ، بنك أوف أمريكا)
- مساهمة رؤوس أموال عمومية و بالتالي التأميم سواء تأميم كلي أو جزئي (نورثن روك،رويال بنك أوف سكوتلاند).
- الحل الأخير هو حل جماعي ، مخطط إنقاذ(مخطط بولسن في الولايات المتحدة الأمريكية ، المخطط الأوروبي...).

ولعل أهم الأسباب التي ساعدت في انهيار العديد من بنوك الاستثمار، مشكلة البيع على المكشوف، حيث أن هذه التقنية زادت من الآثار السلبية للأزمة على بنوك الاستثمار، فصناديق التحوط (Hedge Funds) على سبيل المثال من خلال سياسة استثمارها تراهن على أرباح وخسائر المؤسسات المستهدفة باستخدام تقنية البيع على المكشوف (البيع لأجل دون أن يكون لديها الأصل المباع خلال عقد الصفقة أو العقد)، فمع ترافق الإشاعات مع عملية البيع على المكشوف فإن القيمة السوقية لقسم كبير من البنوك انخفضت إلى درجة جعلت هذه الصناديق تحقق أرباحا طائلة، من خلال إعادة شراء هذه الأصول بأسعار منخفضة من أجل إتمام عملية البيع على المكشوف، فكان عدد كبير من البنوك الاستثمارية ضحية لهذه العملية، حيث أن هيئة رقابة البورصة الأمريكية أكدت أن انهيار بير ستيرنز خلال شهر مارس 2008 كان بسبب عمليات البيع على المكشوف، وانطلاقا من شهر أوت 2008 اتخذت السلطات عدة تدابير من بينها منع عمليات البيع على المكشوف على بعض القيم خاصة في أوروبا والولايات المتحدة الأمريكية .

كذلك صناديق المضاربة التي أضعفت من خلال عمليات التقنين الخاصة بالبيع على المكشوف قامت بإغلاق حساباتها في قسم خدمة صناديق التحوط لدى بنوك الاستثمار، فمثل أي فرد له حساب ودائع لدى البنك كذلك صندوق التحوط لديه حساب أوراق مالية لدى بنك الاستثمار، وبنفس طريقة البنك الكلاسيكي الذي يستخدم ودائع الأفراد فإن بنك الاستثمار يستخدم هذه الأوراق، لكن بمجرد قيام صندوق التحوط بسحب هذه الأوراق لن يكون هناك لبنك الاستثمار إمكانية الاقتراض بضمان تلك الأوراق.[1]

[1] Quelles sont les perspectives pour les banques d'affaires ? op.cit.

المطلب الثالث :متطلبات تكيف مهنة بنك التمويل و الاستثمار مع الأزمة المالية:

تجدر الإشارة أولا إلى أن نموذجين بنكيين تابعين لمهنة بنك الاستثمار قد زالا مع الأزمة المالية، وهما:

- نموذج بنك « broker dealer » أي بنك الاستثمار المتخصص الذي لا يحصل على تمويله إلا من السوق المالي ولا يستقبل ودائع، حيث زالت العديد من البنوك من هذا النوع في الولايات المتحدة الأمريكية.

- نموذج البنوك التي تقدم قروض معتمدة على الرفع المالي، والتي تكون مواردها نقدية قصيرة الأجل مثل حالة بنك Northern Rock و Royal Bank of Scotland (RBS) [1].

أما فيما يخص تكيف هذا النموذج مع الأزمة المالية، فقد اتخذ ثلاث أشكال حسب السياسة المتبعة:

*الأولى تذهب إلى ضرورة إصلاح هذا النموذج و التركيز على وظائفه الأساسية وتخفيض أكثر للمخاطر، من بين هذه البنوك التي اتبعت هذه السياسة بنك UBS,RBS, Citi, Calyon

* السياسة الثانية ترتكز على التخلي عن هذه المهنة و تغييرها مثل حالة بنك (Morgan Stanley) و(Goldman Sachs).

* السياسة الثالثة هو اختيار تطوير هذه المهنة وإتباع عمليات الاندماج والاستحواذ ، مثلما هو الحال بالنسبة لبنك جي بي مورغن بالذي استحواذ على بنك بير سترنز، وتبعه قيام بنك أوف أميركا بالاستحواذ على ميرل لينش، و بنك باركلي كابيتال الذي عزز وجوده في أمريكا من خلال استحواذه على بعض من ليمان برذرز، وكذلك بنك نامورا الذي وسع وجوده في آسيا وأوروبا بعد عملية استحواذ لأجزاء مختارة من ليمان برذرز، كما قام ميتسوبيشي يو إف جي بتعزيز وجوده العالمي بشراء 21 % من مورغن ستانلي.[2]

وبالرغم من التحولات التي مست بنك الاستثمار، فإنه يمكن القول أن المهنة الأساسية لهذا البنك المتمثلة في الوساطة بين المتعاملين الذين هم بحاجة إلى تمويل والمستثمرين الذين يرغبون في توظيف أموالهم وذلك من خلال عمليات الإصدار في السوق الأولي، لازالت بالرغم من الأزمة المالية، حيث أن هناك بعض الأنشطة لم تتأثر بالأزمة بل بقيت مزدهرة

[1]Quelles sont les perspectives pour les banques d'affaires ? op.cit.
[2]Georges pauget, op.cit, p114,115.

خلالها، مثل نشاط النصح والإرشاد فيما يخص عمليات الاندماج والاستحواذ، بالمقابل فإن بعض الأنشطة التي كانت أكثر مردودية في ظل الأزمة المالية زالت أو تراجعت، وهي حالة الأنشطة الخطرة المتبعة من طرف البنك، أي جميع الأنشطة التي لها علاقة بالأزمة المالية والتي من بينها عمليات التمويل المهيكل والأنشطة التي يتم من خلالها الحصول على أصول مالية من خلال الرفع المالي، لكن هذه الأخيرة (أنشطة التمويل) تأثرت بالأزمة المالية من خلال تحولها إلى أزمة سيولة بين البنوك، حيث لم تعد هناك ثقة بين هذه البنوك للاقتراض فيما بينها و تقديم القروض لإتمام تلك الأنشطة (Leveraged Buy-Out LBO....) ، فقد أصبحت أنشطة التمويل من بين الأنشطة الخطرة والقيام بها يحتاج إلى تدقيق كبير.[1]

ولتجاوز تحديات الأزمة تحتاج هذه البنوك إلى التركيز بشكل أكبر على نشاطها الأصلي كبنك إصدار، مقابل تقليص كبير في أنشطتها على مستوى السوق المالي وسوق المشتقات المالية أو ما يعرف بـ "Flow business"[2]، بالإضافة إلى ضرورة توظيف أفضل العناصر وإتباع نظام مكافآت وحوافز صارم يربط المكافآت بالأداء، كما تحتاج إلى الدقة في الاختيار، خاصة في الاستثمارات التي تحتاج لرأسمال كبير مثل الملكية الخاص، وكذا ضرورة رفع مستوى إدارة المخاطر، بالإضافة إلى أن التحالفات الإستراتيجية تعد خيار جيد خاصة حين يفتقد البنك مكانته أو سجله المهني الجيد، وهو ما اتبعته العديد من البنوك الاستثمارية أمثال USBو Deutsch Bank، Bank of America و Merrill lynch.[3]

1 http://www.amwal-mag.alqanat.com/mag/Sub_details.asp?Sub_id=1834&Section_id=3, consulté le:21/05/2012 à 21:05.

[2] Inci Otker-Robe,Ceyla Pazarbasioglu, Bal III : quels effets pour les banques ?, Revue Problèmes économiques, N°3.016, 30 mars 2011, édité par la documentation française, paris, p17.

[3]Quelles sont les perspectives pour les banques d'affaires op.cit.

الخـــــــــلاصة :

إن مجموعة العوامل و الظروف التي ميزت سنوات السبعينات، من تزايد حدة المنافسة وتغير أو تخفيف من القواعد والقوانين التنظيمية الخاصة بأنشطة البنوك، وظهور اللاوساطة المالية وظاهرت رفع الحواجز بين الأسواق، وكذا بعض القضايا ذات البعد الإستراتيجي التي تطرح تحديات حالية ومستقبلية على البنوك والمتمثلة في النزعة نحو التدويل ،العولمة، التوريق، الشمولية، التجمع و الاندماجية، التركيز، وكذا التطور التكنولوجي. دفعت البنوك إلى التوسع إلى أنشطة ومجالات جديدة لم تعهدها من قبل، الأمر الذي أدى إلى ظهور مهن بنكية جديدة.

هذه المهن سمحت للبنوك أن تكون مؤثرة ومتأثرة بالأزمة المالية، مؤثرة من خلال الدور الذي لعبته من خلال مختلف تلك المهن، خاصة المرتبطة بتوزيع قروض الرهن العقاري وتوريقها، ومتأثرة من خلال التأثيرات السلبية التي خلفتها الأزمة المالية عليها، والتي من أهم مظاهرها الخسائر التي تحملتها، واختفاء العديد منها وكذا بعض الأنشطة البنكية التابعة لها. وهو ما يستدعي التساؤل حول تلك المهن البنكية التي استطاعت تجاوز الأزمة المالية، والتي تأخذ بعين الاعتبار الدروس المستفادة منها (عامل الخطر و السيولة)، وهذا ما سنخص به الفصل الرابع .

الفصل الرابع

اتجاهات المهن البنكية بعد الأزمة المالية

الفصل الرابع: اتجاهات المهن البنكية بعد الأزمة المالية

تمهيـــد:

لقد أدت الأزمة المالية لعام 2007 إلى إحداث تأثيرات متفاوتة على مستوى النظام البنكي العالمي، ففي حين كان تأثير هذه الأزمة محدود على بعض الأنظمة البنكية، فإن البعض الآخر تأثر وبشكل كبير من هته الأزمة، وهذا راجع بشكل أساسي إلى خاصية كل نظام وطبيعة أنشطة بنوكه، فهناك بنوك تتجه معظم أنشطتها إلى السوق المالي من أجل الحصول على التمويل وهي حالة البنوك الأمريكية، في حين هناك بنوك تعتمد على الودائع كمورد أساسي لتمويلها مثلما هو الحال بالنسبة لبعض البنوك الأوروبية.

ونظرا لمجموعة الأحداث والتغيرات التي مست النظام البنكي العالمي، فقد أدت إلى ضرورة إعادة النظر في المهن البنكية الممارسة، والبحث عن تلك المهن التي استطاعت تجاوز الأزمة، والتي تأخذ بعين الاعتبار الدروس المستفادة منها خاصة عامل الخطر والسيولة، والتي تمكنها من تفادي الوقوع في أزمات مالية مستقبلية.

ومن أجل ذلك خصصنا هذا الفصل للتوصل لتلك المهن، من خلال مقارنة أداء مختلف مهن البنوك، سواء من خلال التحليل الكلاسيكي الذي يعمد إلى تقسيم أنشطة البنوك إلى مجموعة من المهن وفق معايير أهمها: كيفية جمع الموارد، نوعية الزبائن، مجال مزاولة النشاط، مدى استعمالها للأموال الخاصة، وكذا مدى تكرار وانتظام العائد، والمقارنة بين أدائها خلال الأزمة المالية، أو من خلال التحليل الاستراتيجي الذي يعمد إلى تقسيم هذه الأنشطة اعتمادا على عامل الخطر وعامل السيولة، وتحليل أدائها خلال دورة اقتصادية.

انطلاقا مما سبق ارتأينا تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث:

المبحث الأول: خاصية بعض الأنظمة البنكية في مواجهة الأزمة المالية.

المبحث الثاني: إبراز اتجاهات المهن البنكية بعد الأزمة المالية من خلال التحليل الكلاسيكي للمهن.

المبحث الثالث: إبراز اتجاهات المهن بعد الأزمة المالية من خلال التحليل الاستراتيجي للمهن.

المبحث الأول: خاصية بعض الأنظمة البنكية في مواجهة الأزمة المالية:

لقد كان للأزمة المالية آثار متفاوتة على مختلف الأنظمة البنكية، وهذا راجع إلى خاصية كل نظام، فالبعض استطاع تجاوز هذه الأزمة بشكل جيد دون تحمل خسائر كبيرة، في حين لم تستطع بعض الأنظمة تجاوزها وتكبدت خسائر فادحة أفلست من خلالها العديد من بنوكها الكبرى.

في هذا المبحث سنحاول مقارنة بعض الأنظمة البنكية الأوروبية والأمريكية، مع إبراز خاصية كل نظام في مواجهة الأزمة المالية، ثم سنتناول حالة البنوك الفرنسية كنموذج قاوم الأزمة بشكل جيد.

المطلب الأول: مقارنة بين بعض الأنظمة البنكية الأوروبية والأمريكية في مواجهة الأزمة:

تتميز البنوك الأوروبية في مجملها بهيمنة نموذج البنك الشامل على مجمل النظام البنكي والذي تشكل فيه مهنة بنك التجزئة جزءا كبيرا، الأمر الذي يفسر قدرتها على تخطي الأزمة بأقل خسائر مقارنة مع نظيرتها الأمريكية التي تتسم بهيمنة مهنة بنك التمويل والاستثمار، مما جعلها أكثر الأنظمة تضررا من هذه الأزمة، حيث يمكن ملاحظة ذلك من خلال الجدول الموالي رقم (4-1) الذي يوضح عوائد حقوق الملكية (ROE) لأنظمة بعض الدول الأوروبية والأمريكية وأهم بنوكها بين عامي 2004-2008.

الجدول (4-1): العائد على حقوق الملكية (ROE) لبعض الأنظمة البنكية الأوروبية والأمريكية وأهم البنوك الرئيسية فيها بنسبة مئوية.

فرنسا	2004	2005	2006	2007	2008
CA+SG+BNPP+CM+CE+BP+NATIXIS	13.5	15.0	15.7	9.3	3.5
النظام البنكي	10.6	11.8	15.5	9.8	-1.0
اسبانيا	2004	2005	2006	2007	2008
SANTANDER+BBVA+POPULAR	21.7	23.0	23.9	23.6	17.5
النظام البنكي	14.1	16.9	19.9	19.7	16.8
ألمانيا	2004	2005	2006	2007	2008
DEUTCHEBK+COMMERZ+POSTBK+DRESDNER	6.7	13.1	15.9	15.4	-18.0
النظام البنكي	1.9	9.2	7.5	4.7	
بريطانيا	2004	2005	2006	2007	2008
HSBC+LIYODS+STANCHART+RBS+BARCLYS	18.4	17.9	16.5	17.1	-7.5
النظام البنكي	10.9	11.8	8.9	6.2	
أمريكا	2004	2005	2006	2007	2008
CITI+BofA+JPMC+WELLS FARGO+GS+MS	15.1	17.0	17.7	10.5	-3.3
النظام البنكي	13.2	12.7	12.3	7.8	3.3

Source: Georges pauget, op.cit, p64.

إسبانيا: من خلال الجدول (4-1) نلاحظ أن البنوك الاسبانية تميزت بارتفاع عوائد حقوق الملكية خلال فترة ما قبل الأزمة مقارنة بباقي الأنظمة في مختلف الدول، وهذا نتيجة انتعاش الاقتصاد الاسباني، وكذا توسع أنشطة بنوكه خاصة في أمريكا اللاتينية، بالإضافة إلى استفادتها من سياسة تسيير فعالة لعمليات الاندماج والاستحواذ، و كذا تسيير أمثل للتكاليف.

وقد واصل النظام البنكي الاسباني صنع المفاجأة بمقاومته الكبيرة للأزمة، وهذا نتيجة ضعف وزن مهنة التمويل والاستثمار ضمن أنشطة بنوكه، وكذا الرقابة الصارمة للبنك المركزي الاسباني على منشآت الاستثمار الخاصة (SIV) التي تعرف خارجها نموا وانتشارا غير مراقب، هذا بالإضافة إلى عوامل الحذر، التوسع المدروس، التنظيم، وهي الثلاث عوامل التي تفسر سلامة كبرى البنوك الاسبانية التي تستند إلى استقرار مهنة بنك التجزئة، وخير مثال على ذلك بنك Santander الذي أصبح الأول في منطقة الأورو من حيث القيمة السوقية، حيث حقق أرباحا قدرت بـ10مليار أورو، كما ارتفعت نتيجته الصافية بـ5.5% لتصل إلى 6.5 مليار أورو، بالإضافة إلى أن الناتج الصافي البنكي لنشاطاته ارتفع بـ 13.9% ليصل إلى 12.9مليار أورو، وكل ذلك خلال التسع شهور الأولى من عام 2008.[1]

ألمانيا: من خلال الجدول السابق نلاحظ أن هناك فرق واضح من حيث العوائد على حقوق الملكية بين كبرى البنوك الألمانية التي حققت عوائد عالية خلال 2004-2007، و باقي النظام البنكي الذي تميز بانخفاض كبير في عوائده، هذا الاختلاف داخل النظام البنكي يرجع إلى حجم الهوامش المحققة، حيث أن بعض البنوك تعمد إلى حركات نمو في الأسواق الخارجية أمثال Landesbanken و Dresdner Bank والتي تعد أكبر البنوك توسعا في أنشطتها (هيكلة القروض، استثمارات في العقارات التجارية الأجنبية، توسيع النشاط في الدول الشرقية...)، كذلك التعامل مع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الذي يعد عامل مميز.

ويعد النظام البنكي الألماني أكثر الأنظمة البنكية الأوروبية تأثرا بالأزمة المالية، حيث سجلت خسائر بلغت 10%من إجمالي الخسائر العالمية، و40% من خسائر منطقة الأورو بالرغم من أنها لم تعرف فقعة مضاربية، و إنما هذه الخسائر متأتية من عمليات الاستثمار في المنتجات الخطرة الأمريكية، وانخفاض عوائدها المتأتية من خلال مهنة بنك التجزئة، الأمر

[1]Diane Cambon,les banques espagnoles resistant, sur le site: http://www.lefigaro.fr/societes/2008/10/30/04015-20081030ARTFIG00285-les-banques-espagnoles-resistent-.php, consulté le 25/06/2012 à 18:52.

الذي لم يسمح لها بتجاوز هذه الأزمة، ليعمل بعدها التدهور الحاد للنشاط الاقتصادي على تأزم الوضع.

كما تعد حالات الإفلاس المسجلة في ألمانيا راجعة أساسا إلى نقاط ضعف هيكلة النظام البنكي الألماني: سوق مجزأة جدا، انحرافات تنافسية، نفقات مرتفعة جدا.[1]

بريطانيا: بالرغم من أن البنوك البريطانية تاريخيا حققت عوائد مرتفعة في أسواق التجزئة غير أن بعض هذه البنوك ذهب إلى أخذ مخاطر واسعة في السنوات الأخيرة، وذلك لعدة أسباب منها: ارتفاع المنافسة في السوق العقاري، مما ساهم في تشكل فقعة عقارية أكثر أهمية من الخارج (قروض تعتمد على قيمة العقار)، بالإضافة إلى اللجوء المتزايد لاستخدام المبتكرات المالية والتوريق، وارتفاع حدة المنافسة بين City وWall Street ، وهو ما يفسر تضررها من الأزمة المالية وانخفاض العوائد على حقوق الملكية.

الولايات المتحدة الأمريكية: يتميز النظام البنكي الأمريكي بهيمنة نشاطات السوق على أنشطة التجزئة البنكية، حيث تميزت كبرى البنوك الأمريكية بعوائد تاريخية مرتفعة بفعل ارتفاع هامش الوساطة، من خلال التحكم في التكاليف، والاتجاه المتزايد لاستخدام المبتكرات المالية، غير أنه سرعان ما انخفضت هذه العوائد (ROE) بفعل انفجار الأزمة المالية، وانهيار الاستثمارات عالية المخاطر التي كانت تشكل جزء كبير من نشاط بنوكها، حيث انخفضت متوسط العائد على حقوق الملكية لمجمل النظام الأمريكي إلى3.3% عام 2008، مقابل 17.7% عام 2006.[2]

المطلب الثاني: خاصية البنوك الفرنسية في مواجهة الأزمة:

تتصف البنوك الفرنسية بكونها بنوك شاملة تزاول مجموعة متنوعة من الأنشطة البنكية فهي بنوك معاكس لما فرضه القانون الأمريكي (Glass-Steagall Act1933)(الذي يقضي بفصل أنشطة بنك التجزئة عن أنشطة بنك التمويل والاستثمار)، هذا الاتجاه ساعدها في الحد من أثار الأزمة عليها، حيث تعد البنوك الفرنسية أقل تضررا من الأزمة المالية.

و بصفة عامة فإن البنوك الفرنسية تتميز بالخصائص التالية:

[1] Les banques françaises ont-elles mieux résisté ?,sur le site: http://www.cbanque.com/pratique/finance/banques-francaises-resiste.php,consulté le 21/02/2012 à18:05.
[2] Georges pauget, op.cit, p66.

* ارتفاع وزن مهنة بنك التجزئة: إن وزن مهنة بنك التجزئة ضمن النتيجة البنكية الصافية للبنوك الفرنسية أعلى من المعدل العالمي الذي يقدر بـ57% حسب دراسة (Buston Consulting Group)، غير أن بعض المجموعات البنكية الأوروبية- الأسبانية أو الإيطالية- تظهر أنها أكثر اتجاه إلى التجزئة مقارنة بالبنوك الفرنسية، لكن نموذجها أقل تنوعا وبسيط من حيث التنظيم أو الإدارة، وبالتالي أكثر تقييم أو تفضيل من طرف السوق، لكن هناك اختلاف فيما يخص تعرضها للخطر، و بالتالي الحساسية لمختلف الظروف الاقتصادية، فالبنوك الفرنسية أحسن من غيرها بدون شك في الاستفادة من الظروف والفرص المتواجدة في مختلف الأسواق.[1]

*تنوع أنشطتها: بحكم أن البنوك الفرنسية هي بنوك شاملة فهي تمارس العديد من الأنشطة (بنك استثمار، تجزئة، إدارة أصول....)، بالإضافة إلى توسعها الجغرافي في أوروبا وفي العالم (996 تموقع في نهاية 2007، بما فيها 760 فرع و 236 شركة تابعة، 53% منها في أوروبا)، مما يسمح لها بتنويع المخاطر، و الاستفادة من فرص الربح.

* قاعدة ودائع كبيرة: أصبحت البنوك الفرنسية مركزة بشكل كبير خاصة في السنوات الأخيرة، حيث أنه لا يوجد اليوم إلا سبع مجموعات بنكية وهي BNP-Paribas, Crédit Agricole, BPCE (Banque Populaire Caisse d'Epargne), Crédit Mutuel, Société Générale, HSBC France, La Banque Postale ، وصل حجم ودائعها إلى 1231 مليار أورو نهاية نوفمبر2009، وبالتالي فهي تستند إلى قاعدة ودائع كبيرة تسمح لها من تفادي أخطار إعادة التمويل، ويجعلها أقل ارتباط بالسوق المالي.

* إدخار كبير: تتميز العائلات الفرنسية بارتفاع نسبة ادخارها مقارنة مع الدول الأوروبية الأخرى، حيث بلغ معدل الادخار البنكي 15.3% من المداخيل المتوفرة عام 2008 ،أي في وقت الأزمة المالية، بينما بلغ 2% في الولايات المتحدة الأمريكية، ليرتفع بعد ذلك إلى 4.8% في ديسمبر 2009، هذا الادخار يسمح للبنوك الفرنسية أن تتوفر على موارد كبيرة، ثابتة ومستقرة، وهذا ما لا يجده منافسيها في الدول الأخرى التي تتجه بنوكها إلى التمويل من السوق المالي الذي يعد أكثر خطورة.

[1]Ibid,p67,68.

* نظام منظم بشكل جيد: إن المنتجات المالية عالية المخاطرة مثل(CDO, RMBS,CDS..) التي طورت خاصة في الولايات المتحدة الأمريكية، أدت إلى حالات سوء تقييم الخطر النظامي، و لكن بالنقيض للنظام البنكي الأمريكي الذي يضم عددا كبيرا من المؤسسات المالية بلغت 8500 مؤسسة مالية عام 2008 بالإضافة إلى الوسطاء و السماسرة، فإن البنوك الفرنسية (450 بنك عام 2009) يخضعون إلى قواعد و رقابة قانونية صارمة.

* عائلات أقل استدانة و بنوك أقل تقديم لقروض (subprime): عكس باقي الدول الأوروبية والأمريكية فإن العائلات الفرنسية أقل استدانة من البنوك، ففي عام 2008 بلغ معدل استدانة العائلات (52.8%)، حيث أن القروض السكنية تشكل 47.5% من دخل العائلات الفرنسية في حين تصل إلى 75% في ألمانيا و 98% في اليابان.

وتعد البنوك الفرنسية أقل تعرضا لمخاطر تقلبات الأصول العقارية عكس ما هو عليه الحال بالنسبة للنظام البنكي في الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا، فهي لا تستخدم بشكل مكثف القروض الرهنية التي ترتكز بشكل أساسي على قيمة الأصل وليس على القدرة المالية للمقترض (والتي تعد ميزة قروض subprime)، بالإضافة إلى أنها عمدت إلى الرفع من متوسط مدة القروض العقارية مقابل ضمانات إضافية، وتخفيض القروض بمعدلات فائدة متغيرة، حيث انخفض نصيب هذه الأخيرة بشكل ملحوظ وصل إلى أقل من 2% عام 2008.[1]

المبحث الثاني : إبراز اتجاهات المهن البنكية بعد الأزمة المالية من خلال التحليل الكلاسيكي للمهن:

إن التحليل الكلاسيكي للمهن يقوم على أساس تقسيم أنشطة البنوك إلى مجموعة من المهن وفق معايير أهمها: كيفية جمع الموارد، الزبائن، مجال مزاولة النشاط، مدى استعمالها للأموال الخاصة، وكذا مدى تكرار العائد، ثم تحليل أداء هذه المهن خلال الأزمة والمقارنة بينها، من أجل التوصل إلى تلك المهن التي استطاعت تجاوز الأزمة بشكل جيد.

المطلب الأول:معايير تحليل المهن البنكية:

يمكن تصنيف أو تحليل المهن البنكية بالاعتماد على المعايير التالية:

[1] Les banques françaises ont-elles mieux résisté ?,sur le site: http://www.cbanque.com/pratique/finance/banques-francaises-resiste.php, consulté le 08/04/2012 à 17:56.

1- كيفية جمع الموارد:

تجمع الموارد الضرورية لكل مهنة بالاعتماد إما على:

- ودائع الزبائن بفضل شبكة الوكالات، حيث يزيد حجمها كلما زاد عدد فروع البنك، وكلما انتشرت في مناطق جغرافية متعددة، حيث تجمع تلك الودائع في شكل مدخرات لمودعين مكونين أساسا من أفراد خواص ومؤسسات تعتمد في تمويلها على التمويل غير المباشر أو ما يسمى التمويل بالوساطة من خلال الميزانية.
- بينما تعتمد مهن أخرى على الموارد التي يكون مصدرها السوق المالي، عن طريق إصدار أوراق مالية مختلفة، قد تكون أوراق دين قصيرة الأجل مثل شهادات الإيداع(CD's)، أو على المدى الطويل كالأسهم و السندات، و كلها تندرج ضمن اختيار التمويل المباشر.

2- الزبائن:

زبائن بعض المهن البنكية تتكون من الأفراد وأصحاب المهن الحرة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، في المقابل فإن زبائن مهن أخرى تقتصر أساسا على الشركات الكبرى المدرجة في الأسواق المالية.

3- مجال مزاولة النشاط:

تتم مزاولة النشاط إما على :

- المستوى المحلي، أين يقتصر نشاط هذه البنوك في منطقة جغرافية محددة، بالأخص أين يقع مركزها الرئيسي، كما قد تقدم مجموعة من الخدمات المصرفية المرتبطة بالبيئة المحيطة بها.
- أو تمارس نشاطها على المستوى الدولي، أي أن أعمالها تنتشر في مناطق جغرافية متعددة سواء كانت لها فروع في الخارج، أو أنها تقدم خدمات لصالح المقيمين وغير المقيمين، و بالتالي تتميز بتوسع دائرة نشاطها.

4- مدى استعمالها للأموال الخاصة:

بعبارة أخرى حجم الأخطار التي يتعرض لها البنك من خلال نشاط معين والذي يجب أن ترصد له أموال خاصة لمواجهته، فكل مهنة تحتاج إلى حجم خاص من الأموال

الخاصة يتلاءم ومستوى المخاطر المحتملة، فهناك بعض الأنشطة البنكية التي تستغل جزء بسيط من الأموال الخاصة، في حين أن هناك بعض الأنشطة بحكم ارتفاع الأخطار المرتبطة بها فهي تفرض على البنك أن يرصد لها جزءا أكبر من الأموال الخاصة كاحتياطي لمواجهتها.

5- تكرار العائد:

فبعض المهن تدر على البنك عائدا مستمرا أو مستقرا مثل بنك التجزئة و إدارة الأصول، في حين أن مهن أخرى عائدها ظرفي وغير منتظم مثل بنك الاستثمار الذي يتوقف عائده على ظروف السوق[1].

المطلب الثاني : تحليل المهن البنكية:

بإسقاط المعايير السابقة الذكر على مختلف الأنشطة التي تمارسها البنوك، فإنه يمكن حصر أربعة مهن رئيسية وهي: بنك التجزئة، بنك التمويل والاستثمار، بنك إدارة الأصول وبنك التمويلات المتخصصة.

1- تحليل مهنة بنك التجزئة:

يطلق عليها أيضا "بنوك الشبكة" نظرا لنشاطها من خلال شبكة الفروع والوكالات، كما يطلق عليها تسمية "بنوك المقاصة" و ذلك بالنظر إلى طبيعة نشاطها الأصلي، حيث أنها تتعامل في الغالب مع الأفراد بمبالغ صغيرة نسبيا و في الأجل القصير، كما أن نشاطها يتطلب إجراء عمليات المقاصة يوميا، و ذلك قصد تسوية الشيكات و الأوراق التجارية لزبائنها،[2] كما قد يطلق عليها مصارف الإيداع، و التي تكون غايتها الأساسية القيام بعمليات تسليف و تلقي الودائع تحت الطلب أو لأجل من الجمهور، كما تقوم هذه البنوك بعمليات التسليف قصيرة الأجل، و إلى جانب هذه الأعمال قد تقوم بنوك التجزئة بعمليات أخرى كخصم الأوراق التجارية وتحصيلها، وشراء و بيع العملات الأجنبية، و القيام بعمليات الإعتمادات المستندية وإصدار خطابات الضمان.[3]

---

[1] Sylvie De Cousserges,Gautier Bourdeaux, Gestion de la Banque :Du Diagnostique a la stratégie,6° édition ,Dunod, paris, 2010, p12,13.

[2] رحيم حسين ، الاقتصاد المصرفي ،الطبعة الأولى ، دار بهاء الدين ، قسنطينة ،2008 ، ص 17 .

[3] أنطوان الناشف ، خليل الهندي : العمليات المصرفية و السوق المالية ، الجزء3 ، المؤسسة الحديثة للكتاب ،طرابلس، لبنان ، 2000 ، ص 48.

لكن في الوقت الحالي اضطرت هذه البنوك إلى تقديم خدمات جديدة وواسعة النطاق على مستوى السوق المالي، تتسم بتجاوبها مع احتياجات صغار المتعاملين، حيث أصبحت هذه المنتجات و الخدمات المالية الجديدة تقدم للعملاء بسرعة غير مسبوقة و ذلك بفضل القنوات المستحدثة للتواصل مع العملاء، و يتم ذلك في إطار المصادر المتعددة للمنافسة التي تواجهها البنوك من المؤسسات المالية الأخرى، في ظل التكامل الاقتصادي والمالي وقوى العولمة.[1]

1-1خصائص بنك التجزئة: يتميز بنك التجزئة بالخصائص التالية:

- يجمع موارده من خلال انتشار شبكة فروع و قنوات التوزيع التابعة له، حيث يكون نشاطه في شكل شبكة من الفروع و الوكالات وهي تجسد الوساطة من خلال الميزانية، يهدف من خلالها إلى إشباع مباشر للطلبات المختلفة التي يحتاجها الأفراد والمؤسسات الصغيرة و المتوسطة؛
- يستهدف زبائن مكونون أساسا من خواص، حرفيين و مؤسسات صغيرة و متوسطة؛[2]
- غالبا ما يكون نشاطه محلي على مستوى البلد أين يقع مقره الاجتماعي، حيث يشكل أكثر من 50% من مجمل النشاط، بالإضافة إلى نشاطه على المستوى الدولي، حيث يمكن ملاحظة خمسة مناطق كبرى لامتداد هذه الأنشطة: أمريكا الشمالية، أمريكا الجنوبية، غرب أوروبا، شرق أوروبا، آسيا و الشرق الأوسط، فعلى سبيل المثال هناك بنك HSBC الذي يصنف في بعض الأحيان على أنه بنك آسيوي لأنه يزاول جزء كبير من نشاطه في تلك المنطقة، كذلك بنك BBVAوSantander فهما يزاولان جزء كبير من مهنة بنك التجزئة في جنوب أمريكا، و كذا بنك BNPP الذي وسع نشاطه في الولايات المتحدة الأمريكية و كذا شرق أوروبا، أما بنك Crédit Agricole فقد اختار توسيع نشاطه في منطقة الأورو وكذا بعض الدول العربية.
- يتميز بانخفاض مدى استهلاكه للأموال الخاصة نظرا للعدد الكبير من الزبائن و تنوعهم.
- تتميز مهنة بنك التجزئة بعوائد و إيرادات عالية و مستمرة (فهي تشكل أكثر من 50% من نشاط البنوك الشاملة الأوروبية، بحكم جمعها لعدة حصص سوقية ناجمة عن انتشار شبكة وكالاتها، حيث تقدم تشكيلة من المنتجات و الخدمات المصممة و المنفذة من قبل هياكل متخصصة، مثل شركات التأمين أو شركات إدارة الأصول المالية ومراكز إدارة وسائل الدفع.[3]

[1] www.ebi.gov.eg/downloads/retail%20info%arab.pdf, consulté le 28/07/2012 à 15:18.
[2] Sylvie De Cousserges,Gautier Bourdeaux,op.cit,p14.
[3] Georges pauget, op.cit, p123.

والملاحظ أن ظاهرة وجود فروع متعددة للبنك تحقق له عدة مزايا نذكر منها :

- تمكن من خدمة عدد اكبر من الزبائن نتيجة الانتشار الجغرافي الواسع؛
- تتيح للبنك استغلالا أمثل للموارد من خلال تحويل الأموال التي يقل فيها الطلب على القروض إلى فروع أخرى تحتاج للمزيد من الأموال لمواجهة الطلب على القروض؛
- تؤدي إلى كبر حجم البنك و اتساع نشاطه، مما يؤدي إلى تحقيق وفورات الحجم؛
- خلق مناخ تنافسي، فإدراك البنك الذي يعمل في منطقة جغرافية معينة لإمكانية قيام بنك منافس بافتتاح فرع له في نفس المنطقة يدفعه إلى تحسين الخدمة المصرفية و تطويرها؛
- تساهم الفروع في زيادة تنويع ودائع البنك والقروض التي يقدمها، فالتعدد الجغرافي يحمل للبنك نوعيات متباينة من العملاء و أنشطتهم.[1]

2-1 بعض النشاطات المندرجة ضمن مهنة بنك التجزئة:

لقد تمكنت بنوك التجزئة من التوسع في الأنشطة التي تقوم بها، ومن تم توزيع خدماتها ومنتجاتها التي تتسم بتجاوبها مع متطلبات العملاء دون أن تولي اهتماما خاصا بنشاط معين دون غيره، كما أصبحت تقدمه بسرعة غير مسبوقة بفضل القنوات المستحدثة والمكاتب الإقليمية وشبكة الوكالات المنتشرة جغرافيا، و التي تتصل جميعها بمركز رئيسي.

ومن بين الأنشطة التي تندرج ضمن هذه المهنة ما يلي:

أ- قبول الودائع ومنح القروض: تعد من الوظائف التقليدية وهي أساس مهنة بنك التجزئة:

أ-1- تلقي و قبول الودائع:

تمثل هذه الوظيفة الاحتفاظ بأموال الجمهور في شكل ودائع لفترات مختلفة، قد تكون قصير كحالة الودائع الجارية، أو طويلة كحالة الودائع الادخارية.

و الودائع هي عبارة عن دين في ذمة البنك، أي رصيد موجب للمودع.

أ-2- تقديم القروض و السلفيات:

تقوم بنوك التجزئة باقراض الأموال المتاحة لديها، ومنحها للهيئات والمؤسسات والأفراد، وذلك لاستثمارها في مجال الإنتاج، التوزيع والاستهلاك.

[1] طارق طه، إدارة البنوك و تكنولوجيا المعلومات، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية،2007، ص158.

هذه القروض والسلفيات تقدمها من مخزون الودائع التي لديها، مقابل فوائد تفوق الفوائد الممنوحة على الوديعة، أي أن الفائدة على القروض تكون أكبر من الفائدة على الوديعة مما يسمح لها بتحقيق الربح، مع العلم أن قيمة الفائدة تتحدد على أساس مبلغ القرض ومدته.

ب- إدارة وسائل الدفع:

يمكن تعريف وسائل الدفع على أنها كل الوسائل والأدوات التي تسمح للأشخاص بتحويل الأموال بغض النظر عن شكل السند المستخدم، سواء كانت الدعامة المستخدمة في ذلك ورقية كالشيك، السند لأمر، السفتجة، أو قيدية كالتحويل البنكي، أو إلكترونية كالبطاقات البنكية.

وقد ينتج عن استعمال هذه الوسائل الحد من المعالجة اليدوية للنقود من طرف البنوك، وهذا ما يؤدي إلى التقليل من تزايد العمل المصرفي من جهة، وربح الوقت في تسوية مختلف العمليات المصرفية من جهة أخرى، نظرا لفعاليتها والاستعمال السهل وغير المكلف.[1]

وتتولى بنوك التجزئة إضافة إلى إصدار وسائل الدفع المختلفة، تسييرها و إدارتها، و نعني بذلك تنظيم تحويل الأموال الذي يترجم بدائنية حساب ومديونية حساب آخر، والتي تندرج ضمن إدارة عمليات الصندوق[2]، ويهدف بنك التجزئة من وراء ذلك إلى تطوير وتحسين جودة الخدمات المالية التي يقدمها لعملائه كمرتكز أساسي لقدرته التنافسية و تعزيز مكانته في السوق المصرفي.

ج- عمليات المقاصة:

استبدل بنك التجزئة أوامر الدفع المصرفية بعمليات المقاصة، حيث برزت أهم مزاياه في تسوية مستحقات البنك دفتريا، دون الحاجة للنقل المادي للنقود وما يصطحبه من مخاطر (كالسرقة مثلا) و سرعة تحويل المستحقات وهو ما يعني سرعة دوران الأموال.[3] حيث تعرف المقاصة على أنها عملية تبادل المعلومات حول الصكوك (التي تشمل بيانات و صور و رموز الشيكات) بوسائل إلكترونية لتحصيل قيمتها من خلال مركز المقاصة الالكترونية في البنك المركزي، فنظرا لارتفاع تكلفة تداول الأوراق المالية والشيكات، أوامر الدفع، التحويلات

[1] Pérochon Françoise et Bonhomme Régine, Entreprise difficulté-instrument de crédit et de paiement-",2em édition, Librairie Generale de Droit et Jurisprudence,1997,p454.

[2] Bonneau Thierry, Droit Bancaire, édition Montchrestien, Paris, 1994,p42,43.

[3] طارق طه،مرجع سابق، ص110.

وجميع الأدوات الائتمانية، ظهرت الحاجة إلى استخدام نظام المقاصة الالكتروني بدلا من أسلوب المقاصة اليدوي. [1]

د -إقتحام مجالات استثمار جديدة:

وذلك من خلال أداء أنشطة البنوك الاستثمارية بما فيها وظيفة التوريق، تسويق الأوراق المالية لصالح المؤسسات وصغار المتعاملين، وكذا تقديم استشارات حول الإصدارات الجديدة المتعلقة بنوعية وتشكيل الأوراق المالية المرغوبة، كما يقوم بعمليات الخصخصة وتوسيع قاعدة الملكية من منطلق تقديم قروض طويلة الأجل، كما يقوم برسملة القروض والتي نقصد بها استبدال القروض بحصص في رأسمال بعد الفشل في سداد التزامات المؤسسة المعنية، وتأكد البنك من أن أسباب تعثر الجهة المقرضة يرجع لسوء إدارتها، وأن ملكيته لجزء من رأس المال سيمنح له الحق في المشاركة في إدارة هذه المؤسسة.

بالإضافة إلى قيام بنك التجزئة بعدة أنشطة أخرى نذكر منها: إصدار الأوراق المالية، إدارة الاستثمارات لصالح صغار المتعاملين، القيام بنشاط التأمين، ممارسة نشاط التأجير التمويلي،...الخ، و هذا دون أن يسيطر فيه نشاط محدد على باقي الأنشطة.

2- تحليل مهنة بنك التمويل و الاستثمار:

يطلق عليها كذلك 'Banque d'affaire'أو'Investment banking' نشأ هذا النوع من البنوك في انجلترا، حيث كانت تقتصر أعماله على قبول الأوراق التجارية بهدف تمويل التجارة الخارجية وتوفير الأموال اللازمة للمقترضين، من خلال طرح الأسهم والسندات في الأسواق المحلية لرأس المال، [2] غير أنه في الوقت الحاضر تحول نشاط هذه البنوك تدريجيا إلى أنشطة الاستثمار، حيث أصبحت تهتم بتمويل الاستثمارات، أي أنها تتعامل في الأجلين المتوسط والطويل. [3]

كما توسع نطاق نشاطها ليشمل التعامل في مجال الأوراق المالية، لتصبح بذلك المتدخل الرئيسي في السوق الأولي، تتولى خلاله عملية إصدار الأوراق المالية لأول مرة لحساب منشآت الأعمال أو الجهات الحكومية، حيث يطلق عليه اسم بنكير أو المتعهد، والاتجار فيها

[1] Banque de France, Les moyens de paiement en masse, sur: www.banque-france.fr, consulté le 05/05/2012 à 18 :58.
[2] زيلد رمضان ، محفوظ جودة ، الإدارة الحديثة للبنوك دار وائل للنشر ، 2000 ، ص 7 .
[3] رحيم حسين ، مرجع سابق ، ص18 .

بشرائها وإعادة بيعها بالتجزئة (الأسهم و السندات)، وهي عادة تشتري الكمية التي تراها مناسبة من هذه الأوراق، وتعرضها تدريجيا للاكتتاب العام، وتربح الفرق بين سعر شرائها من الشركة وسعر بيعها للمكتتبين، كما تقوم بتسويق الأوراق المالية المصدرة لتوفير رأس المال طويل الأجل لكافة المشروعات فهي تقوم بدور الوسيط بين المقترضين والمستثمرين فهي من منشآت الوساطة المالية، إضافة إلى تقديم خدمات الاستشارات المالية والاستثمار في العقارات....إلخ .[1]

كما تقوم بتقديم قروض لرجال الأعمال والشركات الصناعية والتجارية التي تحتاج إلى أموال نقدية، بالإضافة إلى قيامها بتسيير عمليات الاندماج والاستحواذ، والتعامل بالمشتقات المالية، والقيام بعمليات التمويل المهيكل.[2]

2-1- خصائص بنك التمويل و الاستثمار: تتمثل أساسا فيما يلي:

- يجمع موارده أساسا من السوق من خلال سندات و شهادات إيداع **CD's** (و هي عبارة عن أوراق مالية قصيرة الأجل لا تتجاوز أجالها 180 يوم)؛
- أهم الزبائن المتعامل معهم هم المؤسسات الكبرى و في بعض الأحيان الدولة، حيث يقدم لها التمويلات اللازمة، كما أنه يقوم بمساعدة الزبائن في الحصول على الأموال من خلال إصدار أوراق مالية و تقديم النصح و الإرشاد؛
- يتميز هذا البنك بامتداده الجغرافي على المستوى الدولي؛
- استهلاكه للأموال الخاصة على العموم متوسط، حيث يستهلك أموال خاصة قليلة فيما يخص مهنة النصح و الإرشاد، بينما يستهلك أموال خاصة كبيرة فيما يتعلق بمهنة التمويل.[3]

2-2- بعض النشاطات المندرجة ضمن مهنة بنك التمويل و الاستثمار:

يمكن حصر أهم أنشطة بنك التمويل والاستثمار فيما يلي:

أ- إصدار الأوراق المالية وتسويقها:

إن الوظيفة الأساسية لبنك الاستثمار هي إصدار الأوراق المالية وتسويقها، فعندما تحتاج الشركات إلى أموال لتمويل مشاريعها الاستثمارية فأنها تلجأ إلى بنوك الاستثمار لكي تصدر لها

[1] عبد الغفار حنفي و رسمية قرياقص : الأسواق و المؤسسات المالية ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، ص31 .

[2] Eric Lamarque ,op.cit,p141.

[3] Sylvie De Cousserges,Gautier Bourdeaux,op.cit,p14.

أوراقا مالية تلاءم الشركة والمشروع سواء أسهما و/أو سندات أو أية أدوات مالية أخرى هجينة، يتم إصدارها لأول مرة " بالسوق الأولي" ، وعند تداول هذه الأوراق المالية الجديدة تدخل " السوق الثاني " أين تقوم هذه البنوك بالتسويق العام للأسهم والسندات من خلال عرضها على كافة المتعاملين، أو عرضها للاكتتاب الخاص حيث يتم بيعها لعدد قليل من المستثمرين (شركات تأمين، بنوك كبرى، صناديق تقاعد.....). [1]

وأداء هذا الدور بشكل مهني يتطلب القيام بالوظائف أو المهام الآتية :

* المهمة الاستشارية: وتتعلق بالمشروع وجدواه، وشروط التمويل وتوقيت عرضه في السوق.
* إصدار الأوراق المالية وشرائها من الشركة (أو المستثمر).
* توزيع أو بيع الأوراق المالية للجمهور.

وبصفة عامة يتم الاكتتاب والتسويق العام للأسهم والسندات بأحد الأسلوبين التاليين:

الأول :الالتزام المثبت للاكتتاب ثم التسويق Firm Commitment :

تلتزم بنوك الاستثمار بشراء جميع الأسهم أو السندات من الشركة أو المؤسسة المصدرة، وبعدها تقوم ببيعها للجمهور العام، فبهذا الإجراء تتحمل بنوك الاستثمار جميع المخاطرة الناتجة عن عدم بيع كل الأسهم أو السندات المصدرة.

الثاني : الاتفاق على بذل الجهد الفائق للتسويق Best-Effort Agreement

ينظم بنك الاستثمار اتفاقية مع المؤسسة المصدرة للأسهم أو السندات،يلتزم بموجبها ببذل أقصى جهد لتسويق الأسهم أو السندات، دون الالتزام بتغطية جميع الأسهم أو السندات المصدرة، ودون تحمل مخاطرة عدم البيع بالسعر الذي تحدده للمؤسسة المصدرة.

ب- تسيير عمليات الاندماج والاستحواذ

تشارك بنوك الاستثمار في التخطيط والإعداد والتنظيم والإشراف الكامل على عمليات الاندماج والاستحواذ بين الشركات، وهنا يجب الفصل بين نوعين من العملاء: شركات تود أن تستحوذ أو تندمج مع شركات أخرى (ويكون ذلك في جهة "الشراء")؛ و شركات تود أن تدمج أو تباع لشركات أخرى (ويكون ذاك في "جهة البيع") وهناك يقوم البنك الاستثماري بدور الوسيط الذي من خلاله تتم العملية، فالشركات التي تود شراء شركات أخرى يكون دافعها هو

[1] John Holl, Cristophe Godluski, Maxime Merli,Gestion des risques et institution financières, 2em édition , pearson,paris,2007, p29.

إيجاد فرص استثمارية تخدم مصالحها الإستراتيجية والتنموية؛ وأما الشركات التي تود أن تبيع فيكون دافعها الحصول على السيولة، وعلى كلٍ، فالشركات التي تود البيع تلجأ للبنوك الاستثمارية لما لدى الأخيرة من خبرة وفهم واسع في حيثيات تلك العمليات، وما تملكه من شبكة واسعة من مستثمرين تمكنها من استقطاب أفضل العروض للشركة، ولهذا تكون الأغلبية العظمى من عملاء البنوك الاستثمارية هي الشركات البائعة، بالرغم من أن عددا لا بأس به من الشركات المشترية ممن تلجأ للبنوك الاستثمارية لتنظيم هذه العملية ودراسة وبحث جدوى هذه الصفقة، حيث يقوم البنك الاستثماري بعدة عمليات تكون على شكل مراحل تمر بها عمليات الاندماج والاستحواذ، منها التقييم الكلي للشركة، وذلك عبر التحقق من صحة المعلومات الواردة في دفاترها المحاسبية، وعلى إثرها بالإضافة إلى أمور أخرى يتم احتساب قيمة الشركة باستخدام نماذج تقييمة مختلفة للوصول للقيمة العادلة للشركة، ومن بعدها يقوم البنك باستقدام العروض من الشركات وعرض ما توصل إليه البنك من تقييمه للشركة، وبعد الاتفاق يقوم البنك بالإشراف على إعداد المستندات المالية والقانونية اللازمة لإتمام الصفقة.

ج- الاستشارات المالية

إن البنوك الاستثمارية لها من خبرة واسعة في جوانب إدارة الشركات، فهي تتوفر على مقدرة كبيرة على إجراء العديد من الدراسات التي يطلبها العميل، كتقييم ومعرفة جدوى بعض القرارات التي تنوي الشركة القيام بها، ومدى تأثير هذه القرارات على أداء الشركة، وتحديد ما يراه البنك الاستثماري كأفضل خيار يتلاءم مع إستراتيجية الشركة، آخذين في عين الاعتبار جميع العوامل التي عادة ما تغيب عن بال إدارة الشركات، وفي ذلك تواجه البنوك الاستثمارية منافسة من الشركات الاستشارية في هذا المجال، إلا أن البنوك الاستثمارية لما لها من إحاطة كبيرة في الجوانب المالية للشركة فإن ذلك يجعلها تحظى بمكانة متميزة[1].

د- إنشاء أدوات استثمار جديدة والمتاجرة بها:

تقوم بنوك الاستثمار أيضا بعمليات خطرة بإعداد منتجات استثمار لحساب زبائنها وكذا لحسابها الخاص، أي منتجات ذات عوائد ومخاطر مرتفعة، وفي إطار هذه العملية فإن بعض

[1] البنوك الاستثمارية، ماهي، وما هو دورها؟، على الموقع: http://makaseb.net/Portal/articles-action-show-id-212.htm، تاريخ الاطلاع: 2012/05/30 على الساعة 12:58.

بنوك الاستثمار تتحمل خسائر كبيرة نتيجة استثمارها في أوراق مالية مشكوك فيها، مثلما هو الحال بالنسبة لمنتجات أزمة الرهن العقاري.[1]

ه- التعامل بالمشتقات المالية:

وهي عبارة عن عقود تعطي لأحد الطرفين الحق في أصل معين في تاريخ محدد، و تلزم الطرف الأخر باحترام التزام مماثل، وقد يتعلق العقد بأصل مالي أو بمبلغ من العملات، أو كمية من المواد الأولية، كما قد يتعلق بمؤشر من المؤشرات، وقد يربط الطرفين بطريقة ملزمة أو قد يعطي لواحد منهما إمكانية تنفيذ العقد أو عدم تنفيذه، و يعتمد السعر السوقي للمشتقات على سعر الأصل المتعاقد عليه منذ نشأة العقد.

تتمثل عقود المشتقات الرئيسية في: العقود الآجلة و العقود المستقبلية، عقود الاختيار و عقود المبادلة.

-العقود الآجلة و العقود المستقبلية :

العقد الآجل هو عقد يبرم بين طرفين مشتري و بائع للتعامل على أصل ما، على أساس سعر يتحدد عند التعاقد، على أن يكون التسليم في تاريخ لاحق.

وعلى غرار العقد الآجل فان العقد المستقبلي هو اتفاق بين طرفين على شراء أو بيع أصل ما في وقت معين في المستقبل بسعر محدد.

ولا يختلف العقد الآجل عن العقد المستقبلي إلا في كون بنود العقد المستقبلي نمطية، فمثلا عدد الوحدات في العقد الواحد و تواريخ التسليم و مستوى جودة الأصل نمطية لكل نوع من العقود، وهو ما يجعل تداول هذه العقود في البورصة ممكنا. أما في العقد الآجل فلا توجد أي قيود، و بنود العقد تتحدد وفقا لاتفاق الطرفين.

- عقود الخيارات :

و هي عبارة عن عقود تعطي لمالكها حق شراء أو بيع كمية معينة من أصل ما، بسعر يحدد مقدما مقابل دفع علاوة العقد، و يبقى هذا الحق صالحا حتى تاريخ استحقاقه، و مشتري الخيار غير ملزم بممارسة حقه طالما لم يصل السعر في السوق إلى المستوى الذي يمكنه من تحقيق

[1]Quelles sont les perspectives pour les banques d'affaires ?, op.cit.

أرباح، ولا يخسر مشتري الخيار أمام محرر العقد إلا العلاوة، بينما يترك أمامه مجال الربح مفتوحا.

وكما يبدو فإن عقد الخيار إما أن يكون عقدا يعطي لمشتريه الحق في الشراء من المحرر، أو أن يكون عقدا يعطيه حق البيع للمحرر، مع دفع العلاوة المتفق عليها في العقد.

- عقود المبادلة :

هي عبارة اتفاق بين طرفين أو أكثر على تبادل تدفقات نقدية في تاريخ معين، وهي المبادلات التي يتبادل طرفاها مدفوعات الفائدة الخاصة بكل منها والمحسوبة بناء على معدلات الفائدة الثابتة أو المتغيرة، أو يكون التبادل لمدفوعات خدمة الدين لكل منهما والمقومة بعملات مختلفة، وهذه التقنية تمكن المدينين من تغيير العملة المقوم بها الدين أو طريقة سداد مدفوعات خدمة هذا الدين أو طريقة حساب معدل الفائدة عليه.[1]

و- نشاط التوريق:

لقد دفع تزايد حجم المخاطر المرتبطة بالأنشطة المالية للبنوك الاستثمارية إلى البحث عن مجالات أكثر أمنا و التي وجدت ضالتها في نشاط التوريق، والذي يعد كأحد الابتكارات المالية التي تعمل على سد فجوة التّمويل وتحويل الخطر كضرورة تطلبتها التّطورات على السّاحة المصرفية المحلية والدّولية، فهو عبارة عن أداة مالية مستحدثة تفيد قيام مؤسّسة مالية بحشد مجموعة من الدّيون المتجانسة والمضمونة بأصول، ووضعها في صورة دين واحد معزز ائتمانيا، ثمّ عرضها على الجمهور من خلال منشأة متخصّصة للاكتتاب في شكل أوراق مالية، تقليلاً للمخاطر، وضماناً للتّدفق المستمر للسّيولة النّقدية للبنك.[2]

كما يعد التوريق أو التسنيد تقنية أو هندسة مالية يستطيع من خلالها البنك تحويل أصول مالية غير سائلة مثل القروض العقارية إلى أوراق مالية قابلة للتداول، تستند إلى ضمانات عينية أو مالية ذات تدفقات نقدية متوقعة، ولا تستند إلى مجرد القدرة المتوقعة للمدين على السداد من خلال التزامه العام بالوفاء[3] .

---

[1] سحنون محمود، مخاطر المشتقات المالية و مساهمتها في خلق الأزمات، بحوث المؤتمر العلمي الحادي عشرة حول الأزمات الاقتصادية المعاصرة- أسبابها و تداعياتها و علاجها، كلية الشريعة جامعة جرش، الأردن، 14-16ديسمبر 2010، ص98.

[2] راتول محمّد، مداني أحمد ، دور التوريق كأداة مالية حديثة في التمويل وتطوير البورصة في الجزائر، الملتقى الدولي الأول حول: سياسات التمويل وأثرها على الإقتصاديات والمؤسّسات - دراسة حالة الجزائر والدّول النّامية، جامعة محمد خيضر بسكرة، ص1، 2.

[3] منحت صادق، أدوات و تقنيات مصرفية، دار غريب، القاهرة، 2001، ص237.

3- تحليل مهنة إدارة الأصول:

وتسمى إدارة الأصول لحساب الغير، حيث يعهد بعض العملاء من الشركات وكبار المستثمرين للبنوك كأمناء استثمار لإدارة أموالهم وصناديقهم، قد يكون ذلك راجع لانشغالهم وعدم توفر الوقت الكافي لديهم لإدارة تلك الأصول، أو عدم قدرتهم على إدارتها بطريقة جيدة لعدم توفرهم على الخبرة والأدوات الفنية اللازمة لأفضل أساليب إدارة الممتلكات.

حيث أن العملاء الذين يرغبون في الحصول على تلك الخدمات يرتبطون بعقود واتفاقيات مع البنوك لإدارة أموالهم وممتلكاتهم وتنفيذ ما يحتاجونه من خدمات،[1] وبالتالي فإن البنك في إطار هذه المهنة لا يمتلك الأصول المدارة وإنما تعود ملكيتها للغير، ولهذا لا توضع داخل ميزانية البنك، كما أنه لا يكون مجبر على الاحتفاظ برأس مال مقابلها، وبهذا فإن إدارة الاستثمارات للعملاء تحقق عائدا للبنك دون أن تضيف عبئا على السيولة ودون تعرضه للمخاطر.[2]

3-1 خصائص مهنة إدارة الأصول:

تتعلق هذه المهنة بتقديم خدمات في مجال إدارة المحافظ المالية لحساب الزبائن، و تتميز بـ:

- لا يستهلك هذا النوع من النشاط الأموال الخاصة لأن البنك لا يتحمل الأخطار، فهو يدير لحساب الغير فقط.
- لها بعد جغرافي محلي و دولي حسب طبيعة الزبائن المتعامل معهم.
- أهم زبائنها هم الأفراد و تسمى الإدارة الخاصة، أو صناديق التوظيف الجماعي (OPCVM) وتسمى الإدارة الجماعية، أو مستثمرين مؤسساتيين مثل شركات التأمين و صناديق التقاعد وتسمى الإدارة المؤسساتية.
- تتميز هذه المهنة بثبات كبير و ارتفاع فيما يخص تدفق المداخيل و العوائد.[3]

3-2 بعض الأنشطة المندرجة ضمن مهنة إدارة الأصول: إن أهم الأنشطة المندرجة تحت هذا النوع من المهنة ما يلي:

---

[1] سعيد سيف النصر، دور البنوك في استثمار أموال العملاء، مؤسسة شهاب الجامعة، الإسكندرية، 2000، ص 153.

[2] Henri calvet, mèthodologie de l'analyse financiere des établissements de crédit, 2em édition, réalisé en p.a.o par STDI ,paris , 2002, p73.

[3] Sylvie De Cousserges,Gautier Bourdeaux,op.cit,p15,16.

أ-إدارة محافظ الأوراق المالية للعملاء:

إن دور البنك في إدارة المحافظ المالية للغير قد ازداد في السنوات الأخيرة واتسع نطاقه، حيث أن العميل الذي يريد إدارة محفظته عن طريق البنك يعطي لهذا الأخير توكيل لتسييرها والقيام بعمليات الشراء والبيع والاكتتاب، كما يعطي للبنك الإدارة الحرة أو الإدارة وفق شروط مذكورة في العقد[1]، بمعنى أن يقوم البنك بتقديم خدمات البيع والشراء للأوراق المالية بناء على أوامر العميل وكذا تحصيل الأرباح والفوائد الناتجة عن تلك الاستثمارات، ويحصل البنك على عمولة البيع والشراء، و العميل على الأرباح أو يتحمل الخسائر الناتجة، ولكن ما يلاحظ في الوقت الحالي أن التعامل بالأوراق المالية لم يعد سهلا كما كان من قبل، وهذا راجع لتوسع أنشطة السوق المالي وزيادة حجم المعاملات فيه، مما دفع البنوك إلى الاستعانة بمختص في هذا المجال، ووضع خطط تكوينية مستمرة لتدريب العاملين فيه والقائمين على تأدية هذه الخدمة.

ب-إدارة ممتلكات و تركات المتعاملين مع البنك:

كمرحلة أولى لتقديم هذه الخدمة كانت البنوك تقوم بإدارة أموال وممتلكات العملاء و تركاتهم لصالح أولادهم القصر، محددين للبنك مجالات الاستثمار وكيفية التصرف بالعائد، أما الآن نتيجة للخبرة التي اكتسبها البنك من خلال دخول مجالات استثمارية متعددة وخاصة بعد اقتحامه السوق المالية وممارسته العديد من الأنشطة فيه، أصبح العميل يعطي الحرية التامة للبنك في تحديد مجال استثمار أمواله .[2]

ج- تكوين هيئات التوظيف الجماعي و إدارتها:

تعرف هذه الهيئات باسم (Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM)، حيث يمكن تقسيمها إلى نوعين بالنظر إلى طبيعة المؤسسة ووضعها القانوني:

-شركة الاستثمار برأس مال متغير (Sociétés d'investissement à Capital Variable (SICAV): هي عبارة عن شركة يتم إنشاؤها بمساعدة المودعين، رأس مالها يطابق مبلغ الأصول المدارة، يتغير كل يوم ، فيرتفع رأس مال (SICAV) بمبلغ الأسهم المكتتبة من

[1] luc bernet- rolland , principe de technique bancaire, 2édition , dunod, paris , 2002, p 327.

[2] مبروك سماح ،مرجع سابق ، ص 47.

طرف المستثمرين الجدد أو الأسهم الجديدة المكتتبة من قبل المستثمرين القدامى ، كما تنخفض بمبلغ الأسهم المباعة من طرف المستثمرين، يسمى المكتتبين فيها بمساهمين، حيث يسمح لهم بالمشاركة في إدارة الشركة، و يمكن لحملة هذه الأسهم بيعها و شراءها في أي وقت .[1]

- صناديق التوظيف الجماعي(Fonds Communs de Placement(FCP): يتم إنشاؤها من طرف شركة إدارة المحافظ بمساعدة المودعين برأس مال متغير، ويتم المساهمة فيها في شكل حصص وليس أسهم، وبالتالي فإنها لا تكتسي الصفة المعنوية، حيث يسجل في جانب الخصوم ودائع الأفراد وفي جانب الأصول الأوراق المالية المستثمر فيها، ولا يمكن لحملة الحصص المشاركة في إدارتها، بل يتولى ذلك شركة تجارية تسمى "شركة إدارة المحافظ " تكون معتمدة من طرف سلطة السوق المالي.

بالإضافة إلى ذلك، فإن تلك الحصص لا يمكن شراؤها إلا خلال فترة محددة من تاريخ طرحها، ولا يتم بيعها إلا إذا حان وقت تصفية هذا الصندوق (يمكن لحامل الحصص بيعها قبل ذلك التاريخ لكن يتحمل تكاليف مرتفعة).[2]

كما يمكن تقسيم تلك الصناديق حسب نوعية الأصول المملوكة نذكر منها:

- صناديق التوظيف النقدية (OPCVM Monétaires): حيث تقوم بعمليات الاستثمار في السوق النقدي بالاعتماد على عدة مؤشرات نقدية، وأهم المنتجات التي تستثمر فيها: أذونات الصندوق ، شهادات الإيداع، أذونات الخزينة، حيث تتميز هذه الصناديق بعائد متواضع وخطر قليل.[3]

- صناديق السندات (OPCVM Obligataires):وهي صناديق تستثمر في السندات في الأجل المتوسط والطويل، يغطي فيها رأس المال الخطر الذي تتعرض له، والذي يرتبط بنوعية مصدري السندات المستثمر فيها، حيث يكون مستوى المخاطر منعدم عندما يتم الاستثمار في سندات الحكومة، بينما يكون عال عند الاستثمار في سندات تطرحها مؤسسات تعاني من صعوبات (Junk bonds).

[1] أحمد بوراس، أسواق رؤوس الأموال، مطبوعات جامعة منتوري، قسنطينة، 2002-2003، ص 154،153.

[2] Qu'est-ce qu'un Asset manager? Sur le site : http://www.fimarkets.com/pages/asset_managers_definition.php?PHPSESSID=2fc0a085528eddcb6576795de5de23ce, consulté le 16/08/2012 à 19:25.

[3] JOSETTE Peyard, La Bourse,6em édition ,Vuibert, paris, 1998, p 140.

- صناديق الأسهم (OPCVM Actions):تقوم بالاستثمار في الأجل الطويل، حيث يعطيها السهم ربح نقدي ورأسمالي، بينما يكون فيها الخطر كبير، لذلك تتبع عدة استراتيجيات في استثماراتها: شراء أسهم وفق القطاع(زراعي، صناعي..)، أو جغرافي (أمريكي، ياباني..)، أو حسب المؤسسة (رائدة، كبيرة..).

- صناديق متنوعة (OPCVM Diversifies): حيث تقوم بالاستثمار في الأسهم و السندات على حد سواء.[1]

- صناديق التحوط (Hedge funds): هي عبارة عن صناديق توظيف جماعي تضم عدد قليل من المشاركين، ليست مفتوحة لعامة الشعب، بل للأثرياء فقط، كل صندوق يمكن أن يستوعب 500 مستثمر كأقصى حد، يدفع كل منهم رسوم اشتراك بقيمة مليون دولار كأدنى حد، ويصل أجر مدير الصندوق إلى 1-2% من قيمة الأصول و20% من الأرباح، والأهم أن صندوق التحوط غير مسجل، ولا يخضع للرقابة مثل صناديق الاستثمار العادية[2]، حيث يستخدم هذا النوع من الصناديق عدة استراتجيات من بينها :عمليات البيع على المكشوف، عملية التحكيم، استخدام الرفع المالي، الاستثمار في المشتقات المالية.

- صناديق الاستثمار في المبتكرات FCPI (Les Fonds Commun de Placement dans l'Innovation) حيث يشترط فيها أن تستثمر أكثر من 60% في المبتكرات المالية وأسهم المؤسسات الصغيرة الجديدة غير المدرجة في البورصة.

- الصناديق الجماعية للتوظيف المخاطرة (Fonds Commun de Placement(FCPR) à Risques) يشترط أن تكون الاستثمارات مكونة من 50% على الأقل من أسهم الشركات الغير مدرجة في السوق .

و هناك عدة استراتجيات للإدارة قد يتخذها البنك في إدارة تلك الصناديق:

- الإدارة المحايدة: يطلق عليها اسم محايدة لأن مسيري الصندوق يحاولون الاستناد إلى المؤشر، من خلال استعمال الأموال في شراء أسهم مرتبطة بالمؤشر، على اعتبار أن الأسهم المكونة للمؤشر هي أسهم لمؤسسات رائدة، فهي تستهدف مؤشر ما من أجل

[1] Qu'est-ce qu'un Asset manager? Op.cit.

[2] عبد الفتاح بوخمخم ، محمد صالحي، الأزمة المالية العالمية وتأثيرها على اقتصاديات الدول العربية، الملتقى الدولي حول: أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل الينوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر ، قسنطينة ، 5-6 ماي 2009، ص 7.

ديناميكية النمو وتجنب الصندوق من التنبؤ وغيرها، ومحاولة الاستفادة من خبرة الغير، لأن السوق قام باختيار هذه المؤسسات من خلال ضم أسهمها إلى المؤشر.

- الإدارة النشطة: وهي عكس الإدارة المحايدة، حيث تتجه هذه الإدارة عكس السوق أو عكس المؤشر، حيث تعتمد على تحديد القيمة المحاسبية لسهم معين، والاستثمار فيه إذا كانت قيمته المحاسبية أكبر من قيمته السوقية.
- الإدارة البديلة: هي نمط من أنماط إدارة المحفظة تطبقها خاصة صناديق المضاربة، حيث ترتكز بشكل كبير على أنظمة الخبرة وتقنيات واستراتيجيات متطورة لتحقيق عوائد بعيدة عن اتجاه السوق، حيث تستثمر غالبا في أسهم الشركات غير المدرجة في السوق والتي لم تقبل في المؤشر، و كذا المشقات المالية، العقود المستقبلية والأوراق المالية غير المرتبطة بالسوق.[1]

4- تحليل مهنة التمويلات المتخصصة:

تضم هذه المهنة أنشطة تقديم القروض الاستهلاكية التي تعد من أهم الأنشطة بالإضافة إلى القروض الإيجارية ، العقارية ، الفوترة أو قروض أخرى متخصصة.

4-1 خصائص مهنة التمويلات المتخصصة:

- موارد هذه المهنة متأتية من السوق، غير أن هناك بعض البنوك تتحصل على مواردها من خلال فروع شبكة الوكالات من خلال تقديم خدمات مالية متخصصة، وليس من خلال فتح حسابات ودائع؛
- أهَم زبائن هذه المهنة هم الأفراد، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، و كذا الكبيرة؛
- تتميز بارتفاع استهلاكها للأموال الخاصة بحكم أن نشاطاتها على جانب كبير من المخاطر؛
- تمارس هذه المهنة على المستوى المحلي، حيث عادة ما تكون هذه البنوك تابعة لمجموعات بنكية أو مجموعة من شبكات التوزيع، مما يسهل وصولها إلى الموارد بتكلفة معقولة؛
- وتيرة العوائد لهذه المهنة متواصلة و عالية؛

[1]Gunther Capelle-Blancard, Nicole Coudec, severine Van Delanoite , Les marches Financiers en Fiches, éditions ELLIPSES, Paris, 2004, pp 50-54.

وبالرغم من هذه المميزات، إلا أن البعض يعتبر أن مهنة التمويلات المتخصصة هي امتداد لمهنة بنك التجزئة و ليست مهنة مستقلة.[1]

2-4 بعض الأنشطة التي تندرج ضمن مهنة التمويلات المتخصصة:

أ- القروض الإيجارية:

هي عملية يقوم بموجبها البنك المتخصص بوضع آلات أو معدات أو أية أصول مادية أخرى بحوزة مؤسسة مستعملة على سبيل الإيجار، مع إمكانية التنازل عنها في نهاية الفترة المتعاقد عليها، ويتم التسديد على أقساط يتفق بشأنها تسمى ثمن الإيجار.

ب-القروض الاستهلاكية:

وهي عبارة عن قروض موجهة للحصول على سلع للاستهلاك الشخصي، أو لدفع مصاريف مفاجئة لا يتحملها الدخل الحالي للمقترضين، ويتم سدادها من دخل المقترض في المستقبل أو من خلال تصفيته بعض ممتلكاته التي تقدم كضمانات للحصول عليها مثل: أوراق مالية، رهن عقاري، ...الخ.[2]

ج-الفوترة:

هي تمويلات قصيرة الأجل تسمح بتعبئة ديون على الزبون، وهي تستعمل في التجارة عموما، حيث تسمح للمؤسسة المحولة لفواتيرها بتمويل نفسها مقابل التخلي عن جزء من قيمة الفواتير يتم التفاوض بشأنه (عمولة)، و مع أن عملية الفوترة شبيهة بعملية خصم الأوراق التجارية، أو أنها بديلا عنها، إلا أنه في عقد الفوترة ورغم تحويل كل الضمانات المرتبطة بالسداد إلى البنك المتخصص، يتحمل هذا الأخير خطر عدم السداد.[3]

انطلاقا مما سبق يمكن اختصار خصائص مختلف المهن البنكية، والأنشطة التي تتضمنها والعناصر التي اعتمدت في هذا التصنيف في الجدول التالي؛

---

[1] Sylvie De Cousserges,Gautier Bourdeaux,op.cit,p16,17.

[2] عبد المجيد عبد المطلب، البنوك الشاملة عملياتها و إدارتها، الدار الجامعية ، الاسكندرية، 2000،ص113-114.

[3] رحيم حسين ، مرجع سابق ، ص 240 ، 241 .

الجدول (4-2): أنواع المهن البنكية

المعيار / المهنة	مدى استهلاك الأموال الخاصة	مجال النشاط	الزبائن	طريقة جمع الموارد	بعض النشاطات التي تدخل ضمن المهنة.	وثيرة العائد
بنك التجزئة **Banque de Détail** **Retail Banking**	متوسط نظرا للعدد الكبير للزبائن وتنوعهم مما يقلل من الأخطار	داخلي	-أفراد -مهن حرة -مؤسسات PME	الودائع أساسا من خلال شبكة الوكالات	- تقبل الودائع ومنح القروض. - إدارة أدوات الدفع. - البطاقات الإلكترونية. - عمليات المقاصة. - إدارة الممتلكات.	متواصلة وعالية
بنك التمويل والاستثمار **Banque de financement et d'investissement Investement Bank**	متوسط نظرا لتعدد مجالات الاستخدام واستعمال وسائل التغطية بالإضافة إلى ممارسة هذه المهنة من خلال فروع متخصصة ومستقلة	داخلي و خارجي	المؤسسات الكبرى	من السوق (إصدار سندات شهادات إيداع **(CD's**	-النشاط في الأسواق الأولية - التعامل في الأوراق المالية لحسابه. - المشتقات المالية. - وظيفة صانع السوق. - التوريق. -الإدراج في البورصة. - تسيير عمليات الاندماج والاستيلاء. - تقديم الاستشارات.	غير مستمر يعتمد على ظروف السوق

بنك إدارة الأصول **Gestion d'actifs** **Assets management**	لا يستهلك هذا النوع من النشاط الأموال الخاصة لأن البنك لا يتحمل الأخطار فهو يدير لحساب الغير فقط	داخلي و خارجي	مستثمرون مؤسساتيين و أفراد	لا حاجة لموارد خاصة كون الإدارة تنصب على أموال الغير	-إدارة محافظ الاستثمار في إطار الوكالة. -إدارة صناديق الاستثمار بأنواعها. -إدارة محافظ خاصة بالمستثمرين المؤسساتيين. - عمليات **Capital Investissement**	متوصل و عال
تمويلات متخصصة **Financement spécialisés**	عالية جدا كون هذه النشاطات على جانب كبير من المخاطر	داخلي	-أفراد -مؤسسات **PME** مؤسسات كبيرة	من السوق	- قروض إيجازية - فوتره Factoring. - قروض استهلاكية. - قروض عقارية. - قروض متخصصة أخرى	متوسطة

Source : Sylvie De Cousserges, Gestion de la Banque :Du Diagnostique a la stratégie,op cit,p13.

المطلب الثالث: تطبيق طريقة التحليل الكلاسيكي للمهن البنكية:

يمكن تطبيق هذا التحليل الكلاسيكي للمهن البنكية على أهم ثلاث مجموعات بنكية فرنسية وهي Crédit Agricole, BNPP, Société Générale ، لذلك سيتم أولا إبراز مختلف المهن البنكية التي تندرج ضمن هذه البنوك، وذلك من خلاله على الجدول الموالي رقم (4-3).

الجدول (4-3): المهن البنكية لأهم ثلاث مجموعات بنكية فرنسية

(Crédit Agricole, BNPP, Société Générale)

البنك / المهنة	BNP Paribas	Société Générale	Crédit Agricole
بنك التجزئة	-شبكات على مستوى فرنسا. - شبكات على مستوى إيطاليا. - شبكات على مستوى بلجيكا و لوكسمبورغ. - شبكات في أوروبا الوسطى. - شبكات على مستوى الولايات المتحدة الأمريكية. - نشاطات التمويل المتخصصة: * قروض استهلاكية. *قروض عقارية. *قروض تجهيزات.	- شبكات على مستوى فرنسا. - شبكات على المستوى الدولي.	- شبكات على مستوى فرنسا. - شبكات أجنبية.
إدارة الأصول	- إدارة الأصول. - تأمينات. - البنك الخاص. - ادخار و وساطة على الخط. - نشاطات الأوراق المالية. - خدمات عقارية.	- البنك الخاص. - إدارة الأصول. - خدمات المستثمرين و ادخار على الخط. - وساطة مالية.	- إدارة الأصول. - تأينات. - البنك الخاص.
بنك التمويل و الاستثمار	- تمويلات مهيكلة. - تمويل الشركات الكبرى. - عمليات النصح والإرشاد. - نشاطات في سوق الأسهم و المواد الأولية. - نشاطات على سعر الفائدة و سعر الصرف.	- نشاطات في سوق الأسهم. - نشاطات على سعر الفائدة و سعر الصرف و المواد الأولية. - عمليات النصح والإرشاد. - تمويلات مهيكلة و تمويل المؤسسات الكبرى	- تمويل المؤسسات الكبرى. - السمسرة في الأسهم و مشتقات الأسهم. - النشاطات على سعر الفائدة و في سوق الصرف و القروض. - تمويلات مهيكلة.

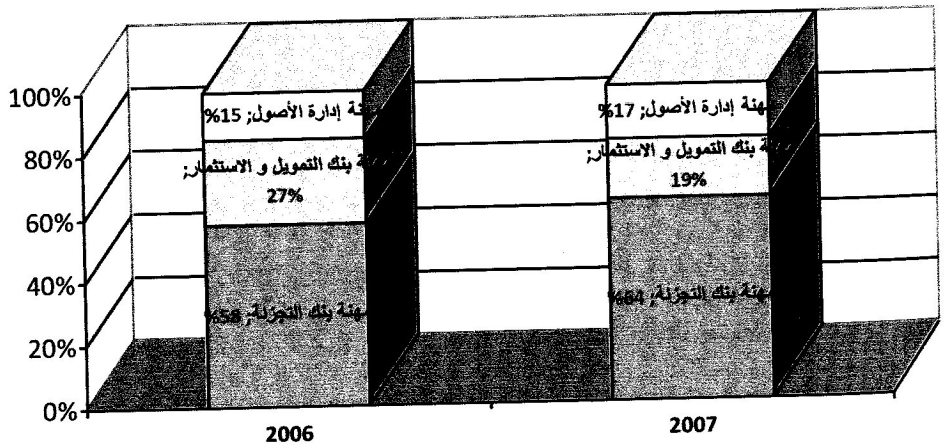
تمويلات متخصصة		- قروض استهلاكية. - قروض تجهيزات. - تأمينات.	- قروض استهلاكية. - قروض إيجارية. - عملية الفوترة.

Source: Alin Duchateau, Emilie Créte, Daniel Gabrielli, Lignes de Métiers Bancaires, Rapport d'un groupe de travail du Cnis n°128, Mai - Juin 2012, p10.

نلاحظ انطلاقا من هذا الجدول أن بنك BNPP يدمج مهنة التمويلات المتخصصة ضمن مهنة بنك التجزئة، على خلاف بنكي Crédit Agricole و Société Générale اللذان يعتبرانها كمهنة مستقلة بذاتها.

ومن أجل إبراز مساهمة مختلف تلك المهن في الناتج البنكي الصافي للثلاث بنوك والمقارنة بينها، فقد تم إدراج مهنة التمويلات المتخصصة ضمن مهنة بنك التجزئة، حتى يتسنى لنا إبراز أثر الأزمة المالية على وزن كل نوع من المهن البنكية المشار إليها سابقا، و ذلك خلال الفترة الممتدة بين 2006-2007.

الشكل(4-1): الأهمية النسبية للمهن البنكية في الناتج البنكي الصافي لبعض البنوك الفرنسية (Crédit Agricole, BNPP, Société Générale)



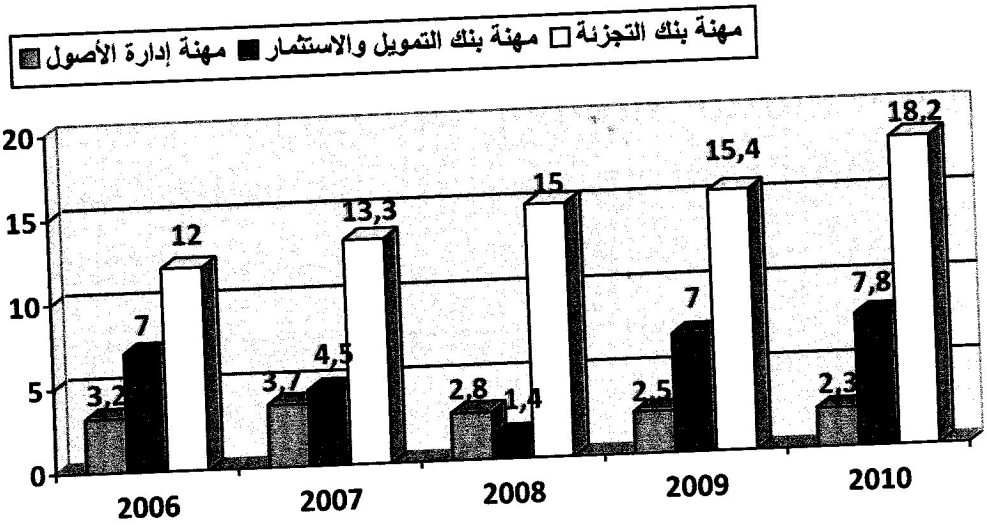
Source: Sylvie De Cousserges,Gautier Bourdeaux,op.cit,p281.

من خلال هذا الشكل نلاحظ تراجع وزن مهنة بنك التمويل والاستثمار وأهميتها ضمن الناتج البنكي الصافي لتلك البنوك خلال عام 2007 نتيجة للأزمة المالية، حيث تراجعت من 27% عام 2006 إلى19% عام 2007، مقابل ارتفاع طفيف في وزن مهنة إدارة الأصول كونها مهنة منخفضة المخاطر، حيث ارتفع وزنها من 15% عام 2006 إلى 17% عام 2007.

أما بالنسبة لمساهمة مهنة بنك التجزئة في الناتج الصافي، فقد عرفت ارتفاعا معتبرا بين 2006-2007، حيث انتقلت من 58% إلى 64% من إجمالي الناتج الصافي، كونها مهنة منخفضة المخاطر، تستند أساسا إلى موارد مستقرة (ودائع الزبائن)، بالإضافة إلى أنها تدر عوائد مستقرة نسبيا.

وإذا ما أخذنا مثال بنك" Société Générale" على حدا، وحللنا تطور الناتج البنكي الصافي لمهنه الثلاث (بنك التجزئة، إدارة الأصول، بنك التمويل والاستثمار)، وذلك خلال الفترة 2006-2010، فإننا نتحصل على الشكل الموالي رقم (4-2).

الشكل(4-2) : تطور الناتج البنكي الصافي لمهن بنك Société Générale بمليار أورو



المصدر: من إعداد الطالبة، بالاعتماد على تقرير النتائج المالية للثلاثي الرابع لعام 2010 المنشورة على موقع البنك: www.societegenerale.com

انطلاقا من هذا الشكل نلاحظ انخفاضا معتبرا في عوائد مهنة إدارة الأصول ابتداء من عام 2008، أين بلغت 2.8 مليار أورو، وذلك أساسا بسبب انخفاض قيمة الأصول المدارة التي تأثرت بالظروف السيئة للسوق المالي، حيث انخفضت إلى 269.2مليار أورو عام 2008 مقابل 357.7 مليار أورو عام 2007، هذا بالإضافة إلى الخسائر التي حققتها من خلال الصناديق التابعة لها، حيث قدرت بـ 1.1 مليار أورو من خلال صناديق النقود الديناميكية، و2.7 مليار أورو من خلال صناديق السندات وصناديق الإدارة البديلة، في حين بلغت قيمة الخسارة من خلال صناديق الأسهم والصناديق المتنوعة 0.6 مليار أورو.

وقد واصلت عوائد هذه المهنة انخفاضها لتصل إلى حدها الأدنى خلال عام 2010، أين بلغت 2.3 مليار أورو، و هذا بسبب استمرار الظروف السيئة للسوق المالي.[1]

أما فيما يتعلق بعوائد مهنة بنك التمويل والاستثمار، فقد عرفت هي الأخرى انخفاضا كبيرا، حيث وصلت إلى أدنى قيمة لها عام 2008 قدرت بـ1.4 مليار أورو، وذلك نتيجة الخسائر التي مست محافظ المتاجرة في CDO على مستوى السوق العقاري الأمريكي، حيث قدرت بحوالي 385 مليار دولار بين مارس- جوان 2008، وحوالي 410 مليار دولار بين سبتمبر- ديسمبر 2008، بالإضافة إلى ارتفاع قيمة التعرضات الصافية في محفظة المتاجرة في RMB بلغت 72 مليون أورو، الأمر الذي أثر سلبا على حساب النتائج بانخفاض قدره 13 مليون أورو، لتعرف بعدها مداخيل هذه المهنة تطورا ملحوظا بسبب تحسن ظروف السوق المالي.[2]

أما بالنسبة لمهنة بنك التجزئة، فقد عرفت أداء جيد وارتفاعا متواصل لمداخيلها خلال الأزمة المالية، خاصة عام 2008 (الذي عرفت فيه باقي المهن تدهورا ملحوظا)، وذلك بسبب ارتفاع الحسابات المفتوحة للأفراد بـ 88700، وكذا القروض الممنوحة بـ 12.7%، بالإضافة إلى ارتفاع هامش الفائدة بـ 3.2% والعمولات بـ1.1%، و ذلك مقارنة بعام 2007.

وكسياسة للتكيف مع ظروف التي سادت بسبب الأزمة المالية، فإن البنك قرر التركيز بشكل كبير على مهنة بنك التجزئة، من خلال التوسع الجغرافي وزيادة عدد وكالاته على المستوى الدولي من أجل استقطاب أكبر عدد ممكن من الزبائن، حيث بدأ في رفع عدد وكالاته انطلاقا من عام 2008بـ 248 وكالة، بالإضافة إلى توسيع مهنة إدارة الأصول، من خلال إنشاء شركة" Amundi" بالاشتراك مع بنك Crédit Agricole، بالإضافة إلى مقاربة أنشطة إدارة الأصول مع بنك Lyxor لإدارة الأصول، كما قرر هذا البنك فيما يخص مهنة بنك التمويل والاستثمار تكثيف عملية تغطية المخاطر وزيادة التكامل بين أنشطة السوق، مع تخفيض الأنشطة الأكثر تعرضا للمخاطر.[3]

---

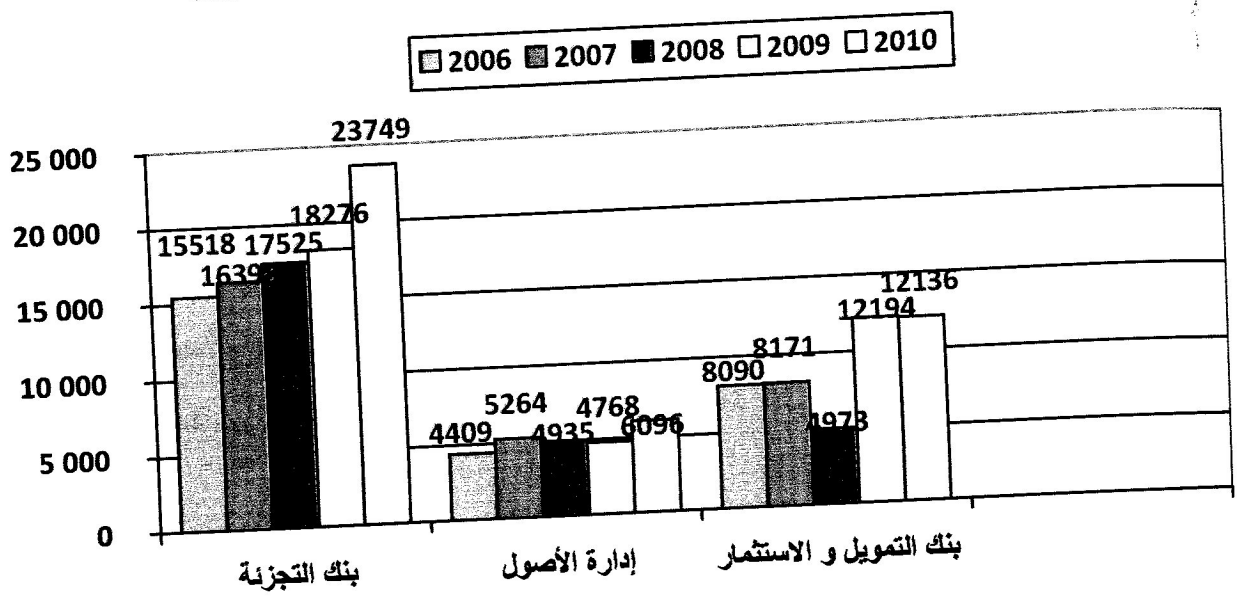
[1] Resultats de l'année et du 4eme trimestre 2008 de la banque Société Générale, sur le site : http://www.societegenerale.com/essentiel, consulté le 16/01/2013à 20 :16.

[2] Informations financières spécifiques T04-2008, disponible sur le site : http://www.societegenerale.com/essentiel, consulté le 16/01/2013à 20 :20.

[3] Resultats de l'année et du 4eme trimestre 2008 de la banque Société Générale, op.cit.

أما فيما يخص بنك BNPP، فإنه يمكن إبراز تأثيرات الأزمة المالية على الناتج الصافي لمهنه الثلاث (بنك التجزئة، إدارة أصول، بنك التمويل والاستثمار) خلال الفترة 2006-2010، من خلال الشكل الموالي.

الشكل(4-3): الناتج البنكي الصافي لمهن بنك BNPP بمليون أورو



المصدر: من إعداد الطالبة، بالاعتماد على النتائج المالية للسنوات 2006-2010 المنشورة على موقع البنك:

www.bnpparibas.com

انطلاقا من هذا الجدول نلاحظ الارتفاع المتواصل للناتج البنكي الصافي لمهنة بنك التجزئة بالرغم من الأزمة المالية، وهذا راجع إلى ارتفاع هامش سعر الفائدة وكذا حجم القروض والودائع البنكية ، فإذا أخذنا مثال عام 2008 فإننا نلاحظ ارتفاع هامش سعر الفائدة بـ2.2 % وحجم القروض بـ 11.1%، والودائع بـ 10.9 %، و هذا مقارنة بعام 2007.

أما بالنسبة لمهنة إدارة الأصول، فقد عرفت تراجع في ناتجها الصافي البنكي خلال عامي 2007و2008، و هذا راجع أساسا إلى انخفاض حجم و قيمة الأصول المدارة، حيث تراجع الناتج الصافي البنكي بـ6.3% عام 2008 مقارنة بعام 2007، بسبب انخفاض قيمة الأصول المدارة بـ 13.8%.

وفيما يخص مهنة بنك التمويل والاستثمار، فبالرغم من ارتفاع مداخيلها في بداية الأزمة المالية عام 2007، إلا أنها عرفت انخفاضا كبيرا عام 2008 بسبب تفاقم الأزمة المالية، حيث انخفضت بـ 39.7% مقارنة بعام2007، أساسا بسبب تراجع مداخيل محفظة LBO بـ102

مليون أورو، و عمليات التوريق بـ260 مليون أورو، وكذا تراجع مداخيلها من عمليات المتاجرة في الأسهم والنصح و الإرشاد و التي قدرت بـ341 مليون أورو.

أما فيما يتعلق بسياسات هذا البنك المتبعة من أجل التكيف مع تداعيات الأزمة المالية، فإنه يسعى إلى توسيع مهنة بنك التجزئة التي تولد حوالي 60 % من مداخيله، حيث قام بشراء بنك (Fortis) الذي تمثل فيه مهنة بنك التجزئة جزء كبيرا من نشاطه، بالإضافة إلى تسيير أفضل للتكاليف، وتوسيع نطاقه الجغرافي، و كذا العمل على التقليل من التعامل في الأصول عالية المخاطر ضمن مهنة بنك التمويل والاستثمار.[1]

وبصفة عامة، انطلاقا من هذا التحليل نلاحظ بروز أهمية مهنة بنك التجزئة ضمن النشاط البنكي، كونها المهنة الأكثر أمانا واستقرارا خلال الأزمة المالية، مقابل تراجع أهمية مهنة بنك الاستثمار كونها مهنة مرتفعة المخاطر، مما سيتعين على البنوك التركيز على هذه المهنة من أجل ضمان الاستقرار والاستمرارية.

لكن ما يعاب على هذا التحليل أنه لا يأخذ بعين الاعتبار في تقسيمه للمهن عامل الخطر بشكل أساسي، فالصدمة مثلما حصلت في 2007-2008 تتطلب إدخال عوامل أخرى للتحليل للتوصل إلى المهن التي استطاعت تجاوز الأزمة المالية.

المبحث الثالث: إبراز اتجاهات المهن البنكية بعد الأزمة من خلال التحليل الاستراتيجي للمهن:

إن الأزمة التي ظهرت منذ صيف 2007، تدفعنا إلى إعطاء الأولوية للخطر المرتبط بمختلف المهن البنكية، وبالتالي هناك ضرورة لوجود نظرة طويلة الأجل تأخذ بعين الاعتبار كل مراحل الدورة الاقتصادية، من أجل قياس ومقارنة أداء مختلفة المهن مع الأخذ بعين الاعتبار عامل الخطر.

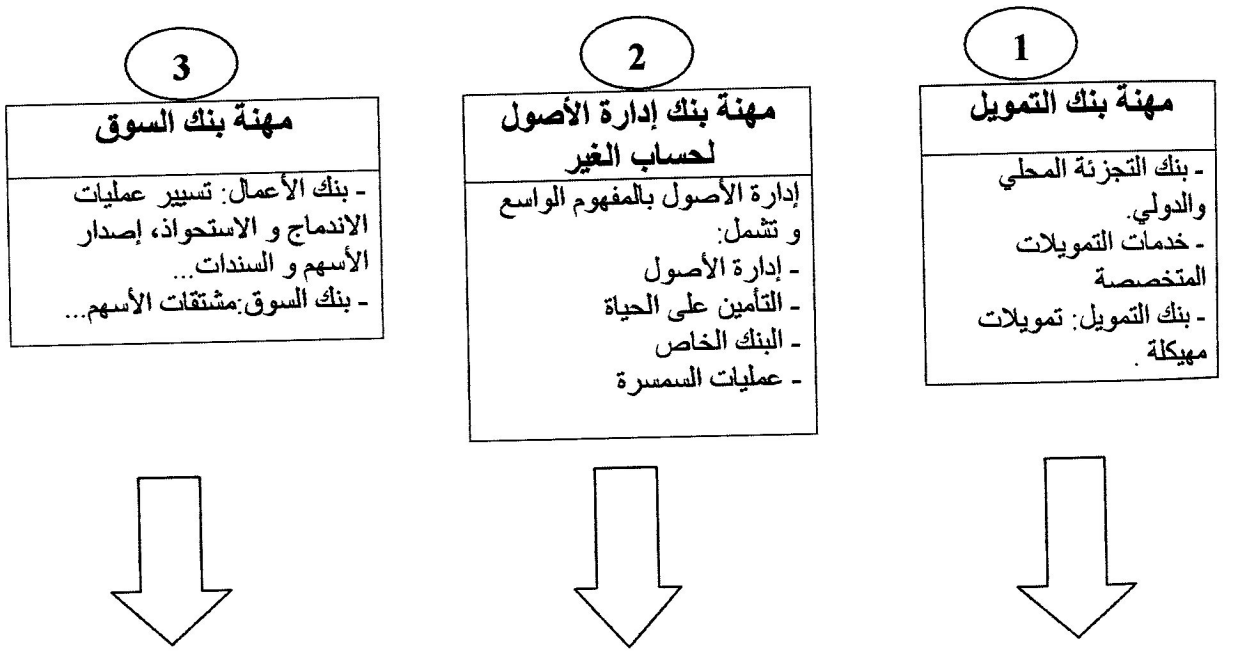
ومن أجل إجراء التحليل الاستراتيجي الذي يرتكز على مختلف أنواع المخاطر، لابد أولا من تقسيم الأنشطة البنكية إلى مجموعة من المهن حسب السيولة والخطر، ثم تحليل أداءها خلال مختلف مراحل الدورة الاقتصادية.

[1]Résultats 4e trimestre 2008 de la banque Bnp Paribas, sur: http://invest.bnpparibas.com/fr/pid5813/resultats.html, consulté le 18/01/2013à 10 :41.

المطلب الأول :عرض طريقة التحليل الاستراتيجي للمهن البنكية:

إن التحليل الاستراتيجي للمهن البنكية يعتمد على عاملين أساسيين، العامل الأول هو نمط تقييم أسعار الأصول، أما العامل الثاني هو السيولة، فعند ارتفاع حالة عدم التأكد فإن عملية تقييم سعر الأصول تصبح صعبة، والسيولة تنخفض بشكل كبير أو تختفي نهائيا، مثلما لوحظ خلال أزمة 2007-2008، وبالتالي يمكن تصنيف مختلف الأنشطة البنكية اعتمادا على العاملين السابقين، حيث نتحصل على ثلاث أنواع رئيسية من المهن: مهنة بنك التمويل، مهنة بنك إدارة الأصول لحساب الغير، ومهنة بنك السوق.

الشكل (4-4): التحليل الاستراتيجي للمهن البنكية



Source: Georges pauget, op.cit, p129.

1-مهنة بنك التمويل:

أين يتم تقييم الأصول على أساس القيمة العادلة (Fair Value) ، حيث تقيم بسعر السوق (Marked-to-market) وهذا في حالة وجود سوق نشطة، لكن خلال الأزمة المالية أظهرت هذه الطريقة عدم نجاعتها، حيث أصبحت الأسواق غير سائلة وانهارت معها قيم تلك الأصول، مما أدى إلى إحداث خسائر كبيرة في محافظ البنوك نتيجة الانخفاض السريع في أسعار أصولها المالية.

وفيما يتعلق بعملية تحويل الآجال التي تعد أساس مهنة بنك التمويل، فإن البنك يحتاج إلى موازنة بين الخصوم والأصول من حيث السيولة والمدة، وهو الهدف من عملية تسيير الأصول والخصوم، فالبنك بحاجة إلى سيولة تسمى سيولة التمويل، يتحصل عليها بشكل أساسي من خلال ودائع الأفراد والمؤسسات، أو من خلال السوق المالي من خلال إصدار أوراق مالية والتعامل في المشتقات المالية مثل: مشتقات سعر الفائدة ومشتقات الائتمان.

وفيما يتعلق بالأنشطة التي تدخل ضمن هذا النشاط نذكر: القروض الاستهلاكية، القروض العقارية للعائلات، قروض الخزينة، القروض الاستثمارية للمهنيين والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والشركات الكبرى، تمويلات المشاريع، والتمويلات المهيكلة، حيث تختلف هذه الأنشطة في مدتها والضمانات التي تتطلبها.

ولعل أهم المخاطر المرتبطة بهذا النشاط هي: خطر القرض، خطر سعر الفائدة، وخطر السيولة، أما الخطر النظامي فهو مرتبط بتطورات المتغيرات الكلية للاقتصاد وكذا أسعار الأصول المالية. [1]

2-مهنة بنك إدارة الأصول لحساب الغير:

تمثل المجموعة الثانية من المهن، وتضم:أنشطة إدارة الأصول، التأمين على الحياة، وكذا البنك الخاص، وبصفة عامة فإن متطلبات رأس المال بالنسبة لنشاط إدارة الأصول تبقى محدودة، عكس نشاط التأمين على الحياة الذي يحتاج إلى رأسمال معتبر لتغطية المخاطر المؤمن ضدها.

ولعل أهم المخاطر التي يتعرض لها هذا النوع من المهن هو الخطر التشغيلي الناتج عن احتمال عدم كفاية أنظمة المعلومات، مخالفة أنظمة الرقابة، الاختلاس...تؤدي كلها إلى حدوث خسائر غير متوقعة[2]، مثلما حصل في حالة أعمال Madoff، بالإضافة إلى سوء الأداء الذي يهدد استقرار رأس المال التجاري، حيث أن الأداء الجيد يؤثر على عامل الولاء أو الوفاء للزبائن.

---

[1] Ibid,p127,131.

[2] بوعشة مبارك، تسيير المخاطر البنكية، مجلة العلوم الإنسانية،عدد 27 جوان 2007، جامعة منتوري، قسنطينة، ص 231.

أما إشكالية تقييم الأصول فيتولاها المستثمر ما لم يكن هناك ما يكفي من المعلومات المقدمة له، أو إذا لم يكن هناك احترام لقواعد التسيير المعرفة في الوثائق، مثلما هو الحال في بعض الصناديق النقدية الديناميكية (SICAV monétaires dynamiques).

وتجدر الإشارة أن الخطر الذي يهدد نتائج شركة إدارة الأصول يرتبط أساسا بالتغيرات الحاصلة في سعر الأصول المدارة، بالإضافة إلى أن المردودية تتوقف على حجم ومميزات الأصول المدارة ، حيث تعد الأصول ذات المخاطر المرتفعة مثل الأصول المهيكلة أكثر مردودية، بينما الأصول المضمونة تعد أكثر استقرارا لكنها تدر عوائد منخفضة. و خلال الأزمة المالية تأثرت شركات إدارة الأصول على مستويين:على مستوى حجم الأموال المدارة، و كذا على مستوى هيكلة الأصول المدارة، حيث زادت أهمية الأصول الأقل خطورة (مثل التي تقدمها صناديق النقود SICAV monétaires) على حساب المنتجات الخطرة، خاصة المرتبطة بالأسهم.

3- مهنة بنك السوق: تشكل المجموعة الثالثة من المهن حيث تتميز بـ :

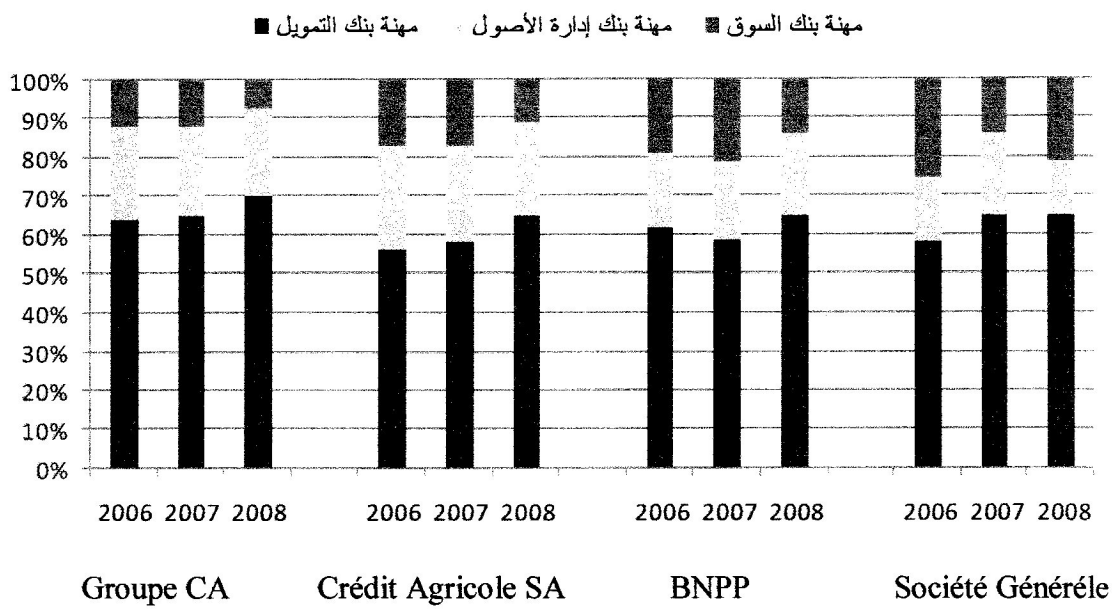
- عملية تقييم سعر الأصول تتم انطلاقا من مؤشرات السوق وحدها، بشرط أن تكون هذه الأسواق سائلة.

- منتجات هذه المهنة تطورت من منتجات بسيطة إلى منتجات معقدة موجهة إلى فئة محددة من الزبائن، هذه المنتجات تطورت خاصة في أسواق سعر الفائدة، أسعار الصرف، الأسهم والمواد الأولية، حيث يعد الخطر المرتبط بها مرتفع نسبيا (خطر السوق)، وبالتالي فإن المردودية المحققة من خلال هذه المهنة تكون مرتفعة.[1]

بعد استعراض مختلف تقسيمات المهن البنكية، فإنه يمكن تطبيق هذا التحليل الاستراتيجي للمهن على أكبر أربع مجموعات بنكية في فرنسا Crédit Agricole, BNPP, Société Générale, Groupe CA، انطلاقا من معطيات منشورة من طرف كل مجموعة بنكية وبناء عليها سيتم إبراز مدى مساهمة كل مهنة في الناتج البنكي الصافي خلال الأزمة المالية، حيث يمكن توضيحها في الشكل الموالي رقم (4-5).

[1]Georges pauget, op.cit,p 132.

الشكل(4-5):وزن المهن البنكية ضمن الناتج البنكي الصافي لبعض البنوك الفرنسية



Source: Georges pauget, op.cit, p133

من خلال هذا الشكل نلاحظ أن مهنة التمويل التي تشكل جزءا كبيرا من الناتج الصافي لتلك البنوك قد ارتفعت خلال فترة الأزمة المالية، حيث أصبحت تساهم بـ 70% من الناتج الصافي البنكي في مجموعة Crédit Agricole ، بينما أصبحت تشكل 65% في مجموعة Crédit Agricole SA و Société Générale وكذا BNPP، و ذلك عام 2008.

لكن الاختلاف بين هذه المجموعات البنكية واضح أكثر فيما يخص باقي المهن، فمجموعة Crédit Agricole طورت نشاطها أكثر في مجال مهنة إدارة الأصول لحساب الغير(خاصة في مجال التأمين على الحياة) على حساب مهن بنك السوق مقارنة مع BNPP الذي اختار توسيع مهنة التمويل، أما بنك Société Générale فيشكل حالة وسطى بينهما.

المطلب الثاني: تطبيق طريقة التحليل الاستراتيجي للمهن البنكية:

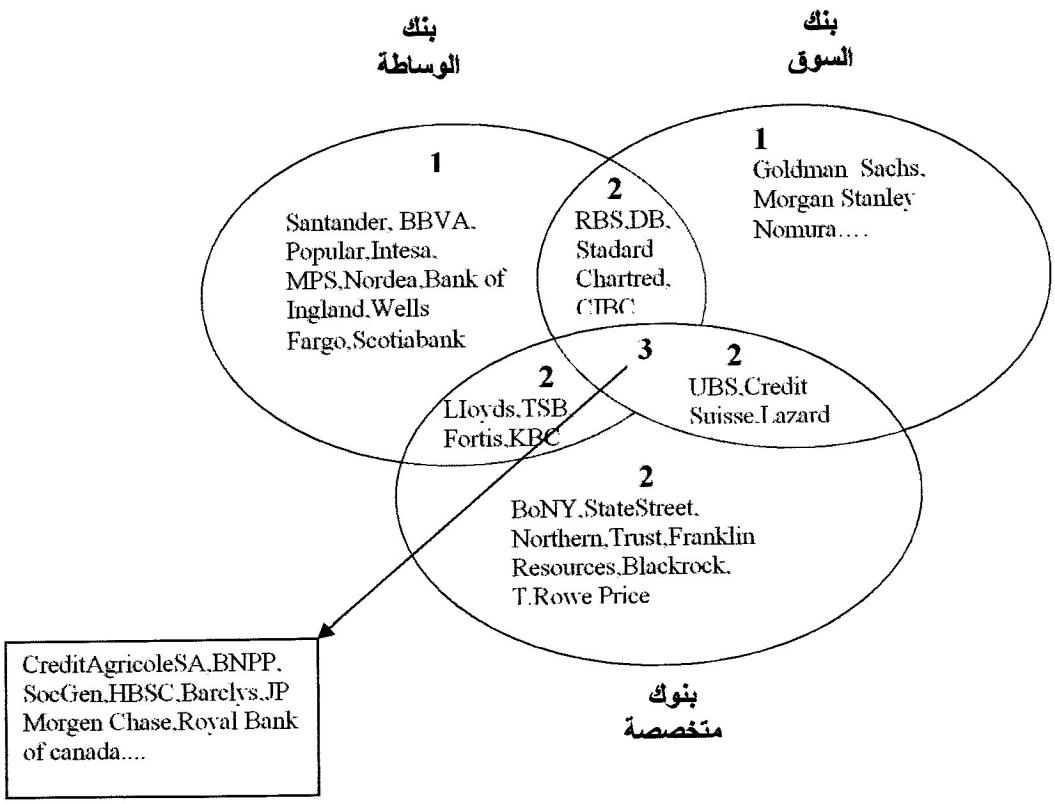
في ظل هذا التحليل سيتم استعمال " Price to book value (P/BV)" " القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية" من أجل المقارنة بين أداء المهن البنكية خلال مختلف مراحل الدورة الاقتصادية، حيث أن(P/BV) تترجم أن السوق لديه إمكانية خلق قيمة إضافية مقارنة مع القيمة المحاسبية للأصول، أي الفارق بين القيمة المقدرة من طرف السوق و الثمن الذي يدفعه البنك

للحصول على الأصول، هذا المؤشر احتسب خلال الفترة 2000-2009 لكل نوع من الثلاث مهن المشار إليها سابقا: بنك التمويل، بنك إدارة الأصول لحساب الغير، بنك السوق.

وقبل ذلك تجدر الإشارة أن أهم المجموعات البنكية العالمية قد تكون تابعة لأحدى النماذج التالية :

النموذج الخالص(le modèle pur)الذي يرتكز على مهنة وحيد، النموذج الهجين (le modèle hybride) يرتكز على مهنتين، وبالتالي نوعين من الخطر، و أخيرا نموذج البنك الشامل الذي يزاول الثلاث مهن (و بالتالي يواجه 3 أنواع من المخاطر)، حيث يمكن توضيح ذلك من خلال الشكل البياني التالي مع إعطاء أمثلة على بعض البنوك العالمية.

الشكل(4-6): نماذج مهن بعض البنوك العالمية

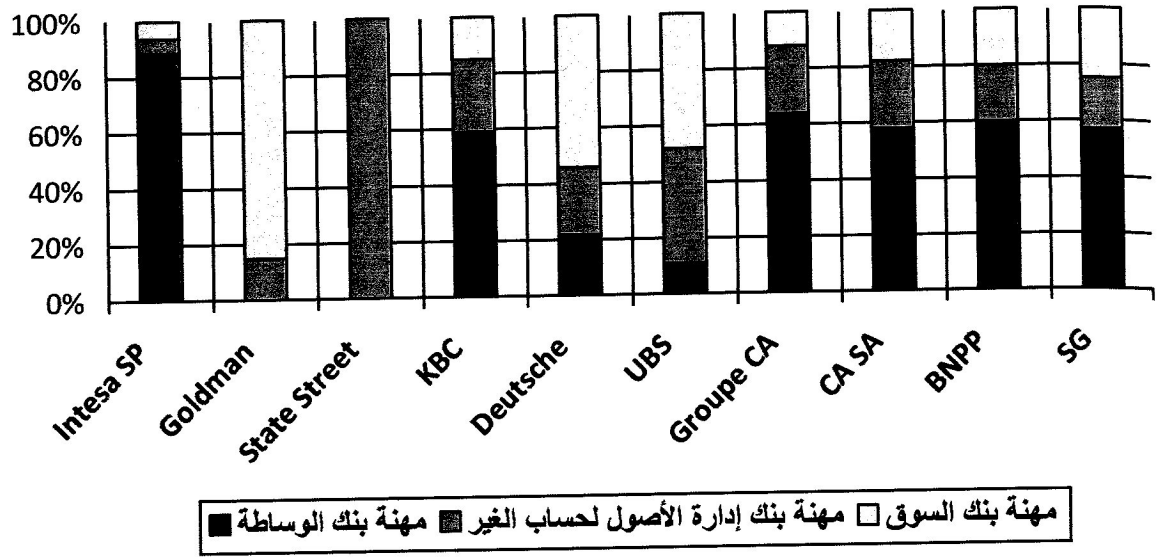


1- النموذج الخالص(Pur)، 2- النموذج الهجين(Hybride)، 3- النموذج الشامل(Universel)

Source: Georges pauget, op.cit, p135.

حيث يمكن تحليل المهن الداخل ضمن بعض نماذج البنوك العالمية من خلال الشكل الموالي.

الشكل(4-7): وزن المهن البنكية ضمن نماذج بعض البنوك العالمية

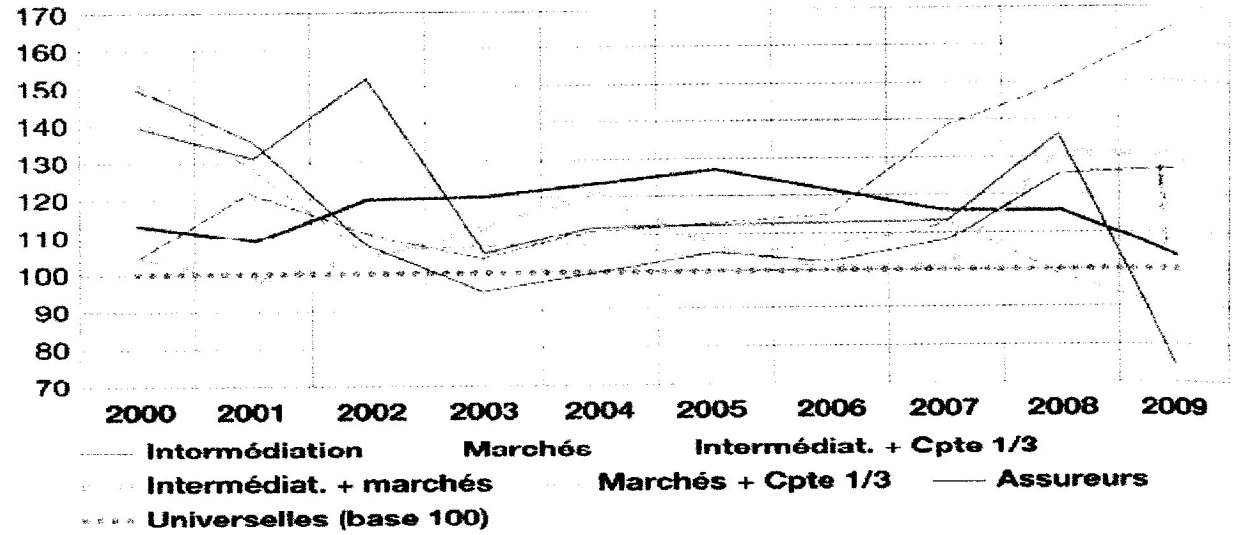


Source: Georges pauget, op.cit, p136.

يلاحظ من خلال هذا الشكل أن معظم البنوك الفرنسية هي بنوك شاملة، وهذا راجع إلى تاريخ نظامها البنكي وأهمية الأسواق المالية في تمويل الاقتصاد، على خلاف بنوك الدول الأخرى التي تظهر أنها أكثر تنوعا في نماذج أنشطتها.

بعد تحليل نموذج كل بنك و وزن المهن داخله من خلال الشكل السابق، يمكن الآن تحليل آداء هذه البنوك من خلال استخدام" القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية"(P/BV) و هذا خلال الفترة الممتدة بين 2000-2009، حيث يعد المؤشر المرجعي هو مستوى تقييم البنوك الشاملة الذي يعد معيار لقياس أداء مختلف النماذج، حيث أن الشكل الموالي يشير إلى تقييم إضافي من 0-60%، والذي يحمله النموذج المغاير لنموذج البنك الشامل.

الشكل (4-8):P/BV لنماذج البنوك



Source: Georges pauget, op.cit, p137.

انطلاقا من هذا الشكل نلاحظ أن نموذج "بنك السوق الخالص" أقل تقييم مما كان متوقع حيث ظهر أنه أكثر تقييم بين 2001-2002، ثم عرف مستوى متوسط بين 110-120% خلال الفترة 2003-2007، ليعرف بعدها انخفاضا كبيرا انطلاقا من منتصف عام 2007، بسبب الأزمة المالية.

أما النموذج ذو الأداء العالي فهو النموذج الذي يجمع بين" مهنة بنك السوق و مهنة إدارة الأصول لحساب الغير"، فبعد انخفاض مبرر في 2001 بسبب أزمة الانترنت، عرف بعد ذلك حركة ارتفاع منذ 2003 واستمر بشكل كبير خلال الفترة 2006-2008.

أما مهنة بنك الوساطة فكان نشاطها جيد إلى غاية 2005، حيث عرف أداؤها بعد ذلك انخفاضا ملحوظا، لكنها أعلى من أداء نموذج البنك الشامل.

نموذج "مهنة الوساطة+ مهنة السوق" كان أداءه جيد خلال الأزمة لكنه بعيد أن يكون أداءه الأفضل خلال الفترات العادية.

بالنسبة لنموذج البنك الذي يجمع بين " مهنة الوساطة ومهنة إدارة الأصول لحساب الغير" فيلاحظ بأنه حقق أداء جيد حتى سنة 2009، أين عرف بعد ذلك انخفاضا شديدا بسبب تداعيات الأزمة المالية.

إن هذا التحليل لمختلف النماذج البنكية يمكن أن يُكمل من خلال تقسيم هذا التحليل إلى فترات زمنية، حيث يتم ترتيب هذه النماذج حسب أداء كل نموذج خلال كل فترة، لنتحصل في الأخير على رصيد كل نموذج، وهذا كما يوضح الجدول الموالي.

الجدول(4-4): P/BV لنماذج البنوك مقسمة إلى فترات زمنية

نموذج البنك الشامل =100	مهنة بنك الوساطة	مهنة بنك السوق	مهنة بنك إدارة الأصول لحساب الغير	الوساطة/ إدارة الأصول لحساب الغير	الوساطة/ بنك السوق	بنك السوق/ إدارة الأصول لحساب الغير	البنك الشامل
P/BV جوان-1999جوان2009 الترتيب	120 3	116 3	206 1	129 2	109 4	119 3	100 5
P/BVجانفي 2000- مارس 2003 الترتيب	116 4	130 3	221 1	141 2	104 5	113 4	100 6
P/BV أفريل 2003 –جوان 2007	122 2	107 4	184 1	111 4	108 4	115 3	100 5
P/BV جويلية 2007- جوان 2009	114 3	103 5	233 1	119 3	121 4	147 2	100 5
الرصيد	12	15	4	11	17	12	21

Source: Georges pauget, op.cit, p139.

من خلال هذا الجدول نلاحظ أن النموذج ذو الأداء الأكبر خلال مجمل الدورة الاقتصادية هو نموذج "بنك إدارة الأصول لحساب الغير"، بالرغم من أنه مر بفترة صعبة خلال الأزمة المالية بسبب حالة السوق وتغير سلوكات المدخرين، لكن يعد النموذج الأفضل الذي قاوم هذه الأزمة بشكل جيد.

أما النموذج الثاني في الترتيب هو نموذج البنك الذي يضم "مهنة الوساطة+إدارة الأصول"فهو نموذج مقاوم وذو أداء جيد.

نموذج "مهنة بنك السوق+إدارة الأصول" الذي تتبعه بالأخص كبرى بنوك الاستثمار الأنجلوساكسونية، كان ذو أداء جيد خلال الفترة جويلية 2007- جوان2009، لكنه خارج هذه

الفترة فهو أقل تقييم من نموذج"بنك الوساطة" الذي يعد أكثر أمان و استقرار، كما أن نتائجه يمكن التوقع بها بشكل أسهل من طرف السوق.

كما يلاحظ أن نماذج البنوك المتخصصة مثل نموذج البنك الذي يزاول مهنة " الوساطة" ونموذج بنك "إدارة الأصول لحساب الغير" هي الأكثر تقييما من طرف السوق، كما أن النموذج المختلط من نشاطين مثل نموذج "مهنة الوساطة+إدارة الأصول" يكون له إضافة فيما يخص التنويع، وبالتالي حماية أكثر من المخاطر، أما النموذج الذي يشمل 3 نماذج من المهن فهو منخفض التقييم، و هذا راجع إلى تعقد تكامل وتسيير هذه المهن، و بالتالي فإن هذه المقاربة الطويلة الأجل تظهر أن السوق يقيم أحسن البنوك المتخصصة، أي البنوك التي لديها توجه أو تخصص في مهن محددة، مقارنة مع البنوك التي تتبع إستراتيجية التنويع في مهنها، حيث تظهر أنها غير متجانسة بالمقابل تكون صعب التوقع بنتائجها.

وبصفة عامة فإن هذا التحليل يبرز أن المهن الخطرة المرتبطة بشكل كبير بالسوق المالي مثلما هو الحال بالنسبة لمهنة بنك السوق، تكون أقل أداء خلال مجمل الدورة الاقتصادية، وهذا بالرغم من حجم الأرباح الهائلة التي تحققها خلال فترات الانتعاش، حيث أن الخسائر الفادحة التي تتحملها خلال فترات الأزمة جعلتها بعيدة كل البعد أن تكون المهنة التي تضمن للبنك الاستقرار والأمان، بينما يلاحظ أن البنوك التي تزاول مهن أقل خطورة مثل مهنة إدارة الأصول، وكذا الأقل ارتباطا بالسوق المالي مثلما هو الحال بالنسبة لمهنة الوساطة المالية التي تعتمد في جزء من أنشطتها على ودائع الأفراد كمصدر مهم لمواردها، برزت على أنها أكثر استقرارا و أمانا خلال مجمل الدورة الاقتصادية.

الخـــــلاصة:

لقد أثبتت الأزمة المالية ضعف البنوك التي تكون مهنتها مرتبطة بشكل كبير بالأسواق المالية، والتي تستند إلى قاعدة ودائع ضعيفة مثلما هو الحال بالنسبة للبنوك الاستثمارية المتخصصة التي كانت في الفترة السابقة للأزمة من أهم عمالقة وول ستريث، هذا مقابل استقرار البنوك التي ترتكز على قاعدة ودائع كبيرة، وهي حالة البنوك الشاملة الفرنسية التي تشكل فيها مهنة بنك التجزئة الجزء الأكبر، وهو ما يؤكده التحليل الكلاسيكي للمهن، لكن من خلال التحليل الاستراتيجي لمهن البنوك و تحليل أدائها، يظهر أنه بالرغم من أن نموذج البنك الشامل استطاع تجاوز الأزمة المالية بشكل جيد، وهذا راجع بالأساس إلى تنوع مهنه، إلا أنه لا يظهر كشرط أساسي لتفادي الأزمة دون خسارة، فالموازنة بين المهن والتركيز على عدد قليل منها والتحكم فيها بشكل جيد يظهر أنه أكثر أداء من البنك الشامل، و بصفة عامة فإن نموذج البنوك بعد الأزمة سيرتكز بشكل كبير على مهنة بنك التجزئة التي ظهرت أنها أكثر أمانا واستقرارا في خضم تداعيات الأزمة المالية.

ومهما كانت طبيعة المهنة التي ستبرز بعد الأزمة المالية، لابد أن تتكيف مع التغيرات التي تمس القوانين والتنظيمات المالية والبنكية، والتي لها دور أساسي كذلك في إعادة صياغة المهن البنكية لما بعد الأزمة المالية، وهذا ما سنتطرق له في الفصل الموالي.

الفصل الخامس

الإصلاحات المالية والبنكية وأثرها على المهن البنكية

الفصل الخامس: الاصلاحات المالية والمصرفية وأثرها على المهن البنكية

تمهيـــد:

لقد أثارت الأزمة المالية لعام2007 حملة عالمية لإعادة النظر في القواعد والقوانين التنظيمية التي تحكم النظام المالي العالمي، حيث لم تواكب تلك القواعد والتنظيمات التطورات الحاصلة في الأنشطة والأسواق المالية، واتسمت بالضعف ونقص الشمولية.

وتتركز جهود إعادة التنظيم في مجملها حول إعادة النظر في متطلبات رأس المال وفق بازل2 والترتيبات المتعلقة بالسيولة، ومراجعة بعض الأنشطة المالية التي لابد أن يشملها التنظيم بالإضافة إلى مراقبة وتقييد نشاط صناديق التحوط من خلال الرقابة الصارمة على الجنات الضريبية، ومراقبة أسواق المشتقات المالية وتقنينها، وتنظيم نشاط وكالات التنقيط واعتماد أكبر للشفافية، وإعادة النظر في الحوكمة المالية على مستوى الأسواق المالية العالمية.

هذه الإصلاحات لها تأثيرات متفاوتة على مختلف المهن البنكية والنشاطات التي تندرج تحتها، خاصة أنواع معينة من الأنشطة التي كانت سبب الأزمة المالية، مما سيتعين على العديد من مسيري البنوك إعادة النظر في إستراتيجيتها، وإعادة هيكلة الأنشطة التي تدخل ضمن مهنتها، والتخلي عن البعض منها لحساب الأنشطة التي لا تخضع لقيود مشددة خاصة متطلبات رأس المال والسيولة.

انطلاقا مما سبق نخص هذا الفصل بأهم الإصلاحات المالية والتنظيمية وأثرها على المهن والأنشطة التي تندرج تحتها، حيث تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث :

المبحث الأول: التحديات التي تواجه العمل البنكي

المبحث الثاني: إصلاح المحيط المالي و الإطار التنظيمي.

المبحث الثالث: إعادة النظر في دور الهيئات التنظيمية.

المبحث الأول: التحديات التنظيمية التي تواجه العمل البنكي:

تعد مقترحات تعديل متطلبات رأس المال ومعايير السيولة لدى البنوك، وكذا تشديد الرقابة الداخلية والخارجية عليها، وعمليات إصلاح هيكل الحوكمة داخلها، أهم التحديات التي يواجهها العمل البنكي كنتيجة لتداعيات الأزمة المالية.

المطلب الأول: تعديل متطلبات رأس المال و السيولة:

تتضمن التدابير المقترحة في ظل الأزمة المالية تحسين معايير رأس المال واشتراطات السيولة بالنسبة لجميع الشركات المالية الخاضعة للتنظيم،[1] فبعد مراجعة وتعديل معايير بازل2 في جويلية 2009، أصدرت لجنة بازل تعديلات إضافية في 12 سبتمبر 2010، حيث جاءت التعديلات التي أطلق عليها (بازل3) بمتطلبات رقابية على كفاية رأس المال أكثر شدة وصرامة مقارنة بما تطلبته كل من (بازل1 و بازل2)[2] ، حيث تقتضي هذه القواعد الجديدة (في إطار ما يسمى بازل3) التي صادق عليها قادة مجموعة العشرين للاقتصاديات المتقدمة في نوفمبر 2010، و التي نشرت في ديسمبر 2010 ما يلي:

- زيادة رؤوس أموال البنوك وتحسين جودتها- أساسا أسهم رأس المال العادية- بحيث تمكنها من استيعاب خسائر أكبر خلال الأزمات، من خلال رفع الشريحة الأولى من رأس المال التي تشكل احتياطاتها "الصلبة"، أي الجزء الأكثر متانة من احتياطاتها "الصلبة" المؤلفة من أسهم وأرباح، من 2% إلى 4.5% من أصولها، يضاف إلى ذلك تخصيص شريحة إضافية بمقدار 2.5% من رأس المال لمواجهة أزمات مقبلة محتملة وهو ما يرفع إجمالي الاحتياطي "الصلب" إلى 7% ، وبالتالي سيتم الرفع في نسبة الأصول الذاتية للبنوك التي يُرمز إليها بالشريحة الأولى من 4% حاليا إلى 6%.

وفي حالة انخفاض نسبة احتياطي رأس المال عن تلك النسبة، فمن حق السلطة المعنية في البلاد أن تفرض قيودا على توزيع الأرباح وعلى منح المكافآت المالية، وبالذات الكبيرة منها؛[3]

---

[1] راندل دود، إصلاح شامل للنظام، مجلة التمويل و التنمية، مجلة ربع سنوية صادرة عن صندوق النقد الدولي، عدد سبتمبر 2009 ، ص33.

[2] طلعت بن زكي حافظ الأزمات المالية و متطلبات الرقابة على البنوك، على الموقع:
http://www.saudiinfocus.com/ar/forum/showthread.php، تاريخ الاطلاع:2012/02/19 على الساعة19:38.

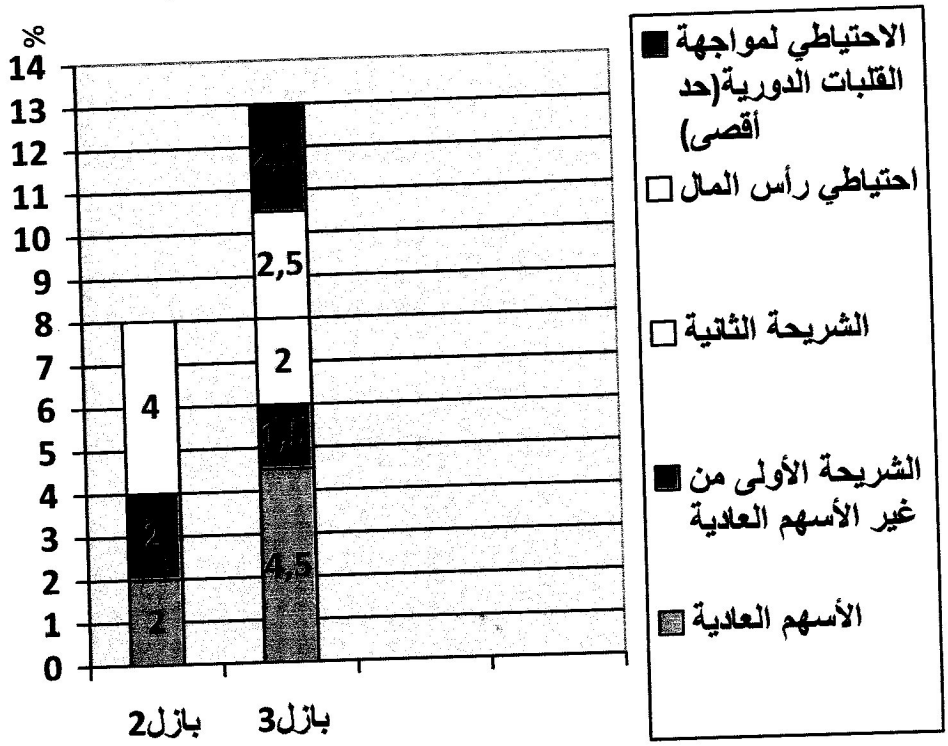
[3] بازل 3" يضع قواعد جديدة لتعزيز أداء المصارف، على الموقع http://www.swissinfo.ch/ara/detail/content.html?cid=28322716، تاريخ الاطلاع: 2012/04/25 على الساعة 18:54.

- زيادة الإقرار بمخاطر السوق المصرفية ومخاطر الطرف المقابل؛
- وضع نسبة للرفع المالي بهدف الحد من تراكم الديون إلى جانب رأس المال الإلزامي حيث يجب أن تكون نسبة الأموال الخاصة إلى الديون أكبر أو تساوي 3%؛
- تشديد معايير السيولة، من خلال وضع نسبتين أساسيتين ، نسبة LCR(liquidity leverage ratio) (معدل تغطية السيولة) ، وهي نسبة تهدف إلى تمكين البنوك من مواجهة ضغوطات السيولة قصيرة الأجل (لمدة شهر واحد)، حيث يجب أن تكون احتياطات السيولة أكبر من تسربات السيولة الناتجة عن فقدان إمكانية إعادة التمويل في السوق وتزايد عمليات سحب الودائع، أو من خلال عوامل أخرى يمكن أن تؤدي إلى أزمة سيولة، و كذا نسبة NSFR (net stable funding ratio) والتي تسمح للبنك من مقاومة الأزمة لمدة سنة، و مبدأ هذه النسبة أن تكون نسبة الاحتياجات للموارد المستقرة أقل من حجم الموارد المتاحة؛
- رفع مراجحة بعض الأصول بالمخاطر RWA(Risk Weighted Assets)؛
- إنشاء احتياطات وقائية إضافية لرأس المال تعادل نسبتها 2.5%؛
- إنشاء احتياطات ضد التقلبات الدورية تتراوح بين 0-2.5%، تتزايد حسب تزايد الخطر النظامي.[1]

و يمكن إجمالي التعديلات المتعلقة بمكونات متطلبات رأس المال وفق بازل 3 في الشكل (5-1)، الذي يقارن بينها وبين متطلبات رأس المال وفق بازل2.

[1] Bâle 3, quels impacts sur les métiers de la Banque ?, EuroGroup consultig, Avril 2011, pp6-10, sur www.memofin.fr/uploads/custom/.../2011-Eurogroup-**Bale**I-II-**III**.pdf, consulté le 31/06/2012 à 21 :46.

الشكل (5-1): متطلبات رأس المال وفق بازل 3
(% من الموجودات المعدلة حسب المخاطر)



المصدر: التقدم في إصلاح الهيكل التنظيمي الدولي للقطاع المصرفي و المالي، النشرة الاقتصادية لدول الخليج، بنك قطر الدولي، 2 أكتوبر 2010 على الموقع:
www.ibq.com.qa/mediacenter/publications/$Document/Default/arae/Copy/$UserFiles/IBQ_GCCBrief_FinancialRegulation_02Oct2010_A_press.pdf, consulté le 05/09/2012 à 21:08.

حيث من المفترض أن يبدأ العمل تدريجيا بهذه الإجراءات ابتداءً من 1 جانفي 2013 ، وصولا إلى تنفيذها بشكل نهائي في عام 2019[1].

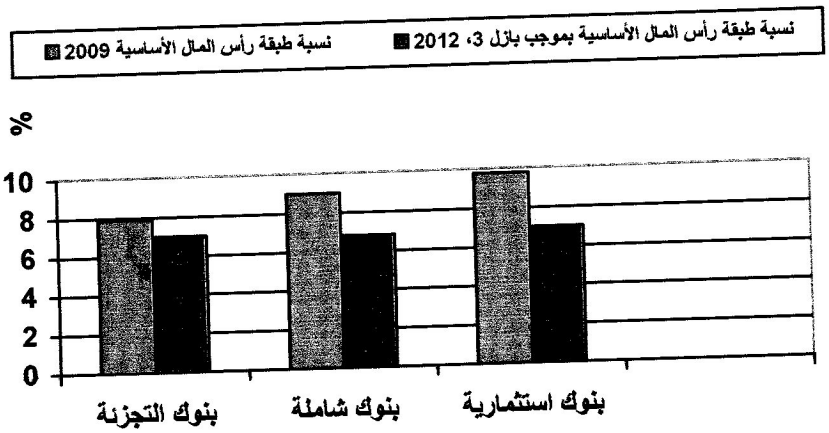
ومن خلال دراسة أجريت على عينة من 62 مؤسسة مالية كبرى من 20 بلد تغطي ثلاث مهن بنكية - بنوك تجزئة، شاملة، استثمارية- (و الذي يمثله الشكل(5-2))، يتضح أن البنوك التي تمارس أنشطة بنكية استثمارية، والتي تستند إيراداتها أساسا من المتاجرة وتقديم الاستشارات وإدارة الأصول، ستعاني انخفاضات أكبر في رأس المال التنظيمي، أساسا بسبب ارتفاع الأوزان المرجحة بمخاطر السوق لأنشطة المتاجرة و التوريق، بينما ستتأثر البنوك الشاملة التي تتراوح أنشطتها بين الإقراض، الأنشطة البنكية الاستثمارية التأمين، وغير ذلك من الخدمات، بتوليفة من الأوزان المرجحة بالمخاطر المتزايدة المرتبطة بأعمالها في المتاجرة،

[1] "بازل 3" يضع قواعد جديدة لتعزيز أداء المصارف، مرجع سابق.

والخصومات من رأسمالها، نتيجة لأعمال التأمين الخاصة بها، ومصالح الأقلية المرتبطة بحيازات أسهم للغير في الفروع الموحدة في مجموعة بنكية.

أما بنوك التجزئة التقليدية التي يمثل نشاط الإقراض مصدر دخلها الأساسي، فإنها الأقل تأثرا، بفضل انخفاض المخاطر المرتبطة بأنشطتها، وبساطة محور أعمالها واستقرار مواردها نسبيا[1].

الشكل (5-2): أثر ارتفاع الأوزان المرجحة بالمخاطر على رأس المال التنظيمي للبنوك



المصدر: إنجي أوتكر-روب، سيلا باتسارباسيوغلو، مرجع سابق، ص39.

وعلى الرغم من أن تنفيذ هذه الشروط سوف يتم على مدى عدة سنوات إلا أن الآثار المترتبة عليها ستكون فورية، ويجب على البنوك أن تشرع الآن في تعديل إدارتها للمخاطر وكفاية رأس المال وبرامج اختبار التحمل، من أجل ضمان الاستقرار على المدى الطويل.

ولكي تستطيع البنوك مواكبة هذه الزيادة الكبيرة، فعليها إما رفع رؤوس أموالها (عبر طرح أسهم جديدة للاكتتاب العام، أو إيجاد مصادر أخرى للتمويل)، أو التقليل من حجم قروضها وكذا الأنشطة الخطرة التي تحتاج إلى رصد مبالغ كبيرة من رأس المال.

المطلب الثاني: تشديد الرقابة الداخلية و الخارجية على البنوك:

يحتل الجهاز البنكي مركزا محوريا داخل النظام المالي، فهو يعتبر مصدرا دائما للخطر النظامي خاصة بعد التحولات الكبيرة التي عرفتها الساحة المالية في السنوات الأخيرة، وعلى

[1] إنجي أوتكر-روب، سيلا باتسارباسيوغلو، مجال محفوف بالمخاطر "البنوك العالمية ستتكيف مع القواعد الجديدة لراس المال ، و لكن ماهي التكلفة على المستثمرين وعلى أمان النظام المالي؟"، مجلة التمويل و التنمية، مجلة ربع سنوية صادرة عن صندوق النقد الدولي، عدد ديسمبر2010 ، ص39.

رأسها التطور الكبير للمبتكرات المالية بفعل الانتشار الواسع للهندسة المالية، حيث تحولت البنوك من بنوك تقليدية تعتمد بالأساس على قبول الودائع ومنح القروض، إلى بنوك شاملة أو بالأحرى بنوك تزاول العديد من المهن في نفس الوقت(مهنة بنك التجزئة، بنك الاستثمار، إدارة الأصول ....)، لكن هذا التطور في المهن من شأنه أن يعرض البنوك للمزيد من الأخطار، نظرا لأن هذه المهن الجديدة التي أصبح البنك يزاولها هي بالأساس مهن الأوراق المالية، أي نشاطات تتم في الأسواق المالية ولا تخضع إلى نفس القوانين الصارمة التي تحكم النشاط البنكي التقليدي[1].

وقد اتضح في ظل هذه الأزمة ضعف عملية الرقابة المالية سواء الداخلية أو الخارجية على أنشطة البنوك والمؤسسات المالية، مما ساعدها على أن تكون مصدرا للخطر وسببا مهما في حدوث الأزمة، لدى دعت معظم الإصلاحات إلى ضرورة تشديد عملية الرقابة الداخلية والخارجية على المؤسسات البنكية.

1- تشديد الرقابة الداخلية:

يقصد بالرقابة الداخلية، مجموعة الإجراءات والسياسات التي تتخذها إدارة أية منظمة لمساعدتها في تحقيق أهدافها، وضمان حماية موجوداتها أو أصولها، واكتشاف الغش ومنع الخطأ، وتكامل السجلات المحاسبية، وتوفير معلومات مالية موثوقة في الوقت المناسب.[2]

وقد كشفت الأزمة المالية العالمية عن العديد من نقاط الضعف في عمليات الرقابة الداخلية وإدارة المخاطر، وتورط البنوك في تقديم تسهيلات ائتمانية ضمن مهنة بنك التجزئة، بدون دراسة معمقة للأطراف المدينة، بالإضافة إلى سوء إدارة المحافظ الائتمانية ضمن مهنة إدارة الأصول، وعدم الاهتمام الكافي بمخاطر انعدام الثقة في النظام البنكي، ومخاطر الارتباط في الأدوات والأسواق العالمية.

وفي هذا الإطار أصدر صندوق النقد الدولي تقريرا عن متطلبات كفاية رأس المال وفق اتفاقية بازل2 وأبرز أهميتها، وأشار إلى أن التطبيقات غير المكتملة لمعايير بازل2 أدت إلى عدم تقليص في خسائر العمليات التشغيلية، وأكد الصندوق على أهمية تطبيق البنوك لهذه

[1] نعمون حمادو، طبيعة الاصلاحات المالية و المصرفية في أعقاب الأزمة المالية 2008، الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية و الاقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس ، سطيف، 20،21 أكتوبر 2009، ص 19، 20.

[2] محمد حسين علي الصواف،أثر الرقابة و التدقيق الداخلي في تحجيم المخاطر التشغيلية في المصارف التجارية، على الموقع: http://www.iasj.net/iasj?func=fulltext&aId=2837، تاريخ الاطلاع: 2012/06/06 على الساعة 18:25.

الاتفاقية، لأنه وفقا لهذه الاتفاقية فإن حجم المخصصات مرتبطة بحجم المخاطر، كما أنها تحفز البنوك على تعزيز مراقبة مخاطرها وتقنيات إدارتها، وتشجع البنوك على الإفصاح عن مدى تغطية مخاطر الإقراض المصرفي وعمليات تقدير المخاطر ورأس المال، كما أنها تلعب دورا مهما في معالجة التشويه الناجم عن التعامل مع مخاطر عمليات التوريق، كما توفر أساليب متعددة لتقدير رأس المال الذي يجب أن يحتفظ به البنك لمواجهة عمليات توريق منتجاتها ، بالإضافة إلى أن المحور الثاني من الاتفاقية يقدم مجموعة من الإجراءات التي يستطيع المشرفون الأخذ بها، كما يقدم للبنك نموذجا مفصلا للإفصاح عن مخاطر عمليات التوريق، كما يوفر درجة كبيرة من المرونة للمشرفين في صياغة عملياتهم بمراجعة الإشراف الكامل لكفاية رأس مال البنك، بالإضافة إلى الإجراءات التي يجب الأخذ بها في حالة أن المراجعة الإشرافية وجدت أن رأس المال غير كاف لتغطية المخاطر التي يواجهها البنك، وينتهي صندوق النقد الدولي إلى أن بازل2 ليست دليلا عاما لكيفية إدارة البنوك لأعمالها التجارية، فمتطلبات رأس المال لا تعصم البنوك عن ارتكاب الأخطاء ولا تستطيع أن تكون بديلا عن مسؤوليات البنوك في تقدير المخاطر وإدارتها على النحو الملائم .

بالإضافة إلى ذلك فإن الإرشادات التي أصدرتها اللجنة ضمن تعديلات جويلية 2009 لبازل2، تهدف إلى مساعدة البنوك والمشرفين على إدارة المخاطر في المستقبل، حيث يعد التقييم الداخلي والشامل لكفاية رأس المال أحد المكونات الرئيسية لبرنامج إدارة المخاطر، الذي يتم من خلاله تحديد متانة رأس مال البنك، حيث يتطلب الأمر فهما للمخاطر المرتبطة بعمليات البنك ومنتجاته بشكل دقيق، ويتم ذلك من خلال وجود نظام إدارة معلومات قادر على توفير المعلومات المطلوبة لمجلس إدارة البنك والإدارة التنفيذية له، وقد أوصت اللجنة بأن تضع البنوك تقنيات لتحديد وقياس مخاطر التركز (مناطق جغرافية – قطاع اقتصادي)، وإتباع اختبارات التحمل استنادا إلى إعداد البنك لسيناريوهات صدمات محددة لقياس قدرة البنك على امتصاص هذه الصدمات ومزاولة عملياته دون أي تبعات سلبية كبيرة، كما ينبغي لمجلس إدارة البنك تحديد أسقف مخاطر السيولة والحدود المقبولة، ووجهت اللجنة البنوك إلى أهمية ربط الأداء التنفيذي بالأرباح الاقتصادية بعيدة المدى بدلا من الأرباح المحاسبية قصيرة الأجل [1].

[1] بازل II و الأزمة المالية العالمية، على الموقع: www.idbe-egypt.com/doc/**bazel**.doc، تاريخ الاطلاع: 2012/06/08 على الساعة 19:05.

و بالتالي فعملية تشديد الرقابة الداخلية، بالإضافة إلى التنفيذ النهائي لهذه الاتفاقية، بما في ذلك التعديلات الأخيرة التي أدخلت عليها، من شأنه التأثير على أنشطة البنك فيما يخص عملياته الخطرة، بما في ذلك عملية التوريق، كونها تقتضي الرفع من رأس المال المطلوب لدعم توريق الأصول ذات المخاطر المرتفعة مما يزيد من تكلفة هذه العملية بالنسبة لبنوك الاستثمار، والتي تعد أبرز الأنشطة التي تدر إيرادات كبيرة، هذا بالإضافة إلى إحكام الرقابة على عمليات منح القروض و التسهيلات الائتمانية ضمن مهنة بنك التجزئة.

2- تشديد الرقابة الخارجية :

في ظل الإصلاحات المالية والتنظيمية، اتفق محافظو البنوك المركزية على مستوى العالم على ضرورة إعادة النظر في سياسات وأنظمة الرقابة المالية المفروضة على البنوك والمؤسسات المالية على مستوى العالم، باعتبار أن ضعف الرقابة المالية على مهن وأنشطة تلك المؤسسات المالية كان أحد الأسباب الرئيسة في تعرض معظمها لانتكاسات وهزات مالية عنيفة للغاية، أدت إما لإشهاره إفلاسها، أو لعدم قدرتها على ممارسة أنشطتها المالية والبنكية بالشكل المطلوب .

وتأتي رغبة محافظي البنوك المركزية على مستوى العالم بتشديد الرقابة على أنشطة البنوك والمؤسسات المالية، بغية الحيلولة دون تكرار مشاكل الأزمات المالية العالمية التي عصفت باقتصاديات العديد من دول العالم، بما في ذلك أنظمتها المالية والبنكية .

كما أن ضرورة التزام البنوك بتطبيق متطلبات (بازل3) جاءت على قائمة الأولويات باعتبارها وكما وصفها البعض، حجر الزاوية في عملية الإصلاح البنكي للإختلالات الهيكلية التي تعانيها معظم البنوك على مستوى العالم، نتيجة لهشاشة البنية التحتية لأنظمة الرقابة الخارجية المتواجدة بها[1] .

حيث تدور الاقتراحات التي تهدف إلى تعزيز الرقابة الخارجية حول :

* تحميل البنوك تكاليف إضافية إذا زاد حجم قروضها لقطاع معين(العقاري مثلا) أو لطرف محدد (صناديق التحوط) عن سقف تحدده السلطة الرقابية، كإجبارها على رفع نسبة الحد الأدنى للأموال الخاصة مقابل الاستخدامات إذا تم تجاوز هذا السقف حتى في حالة توريق القروض

[1] زكي حافظ الأزمات المالية و متطلبات الرقابة على البنوك، على الموقع http://www.aleqt.com/2011/08/27/article_573637.html، تاريخ الاطلاع: 2012/07/26 على الساعة 22:05.

الممنوحة، مثل هذا الإجراء سيقلل من اندفاع بنوك التجزئة لتقديم القروض، ويحول دون تكوين فقاعات مضاربة حول القطاع المستهدف.

* إجبار البنوك الاستثمارية التي تقوم بتوريق قروضها على الاحتفاظ في ميزانياتها بجزء من الأوراق المالية المسندة لهذه القروض، أي عدم إخراج الخطر كليا والإبقاء على جزء منه داخل البنك، كأن يلزم البنك بشراء نسبة مئوية من كل شريحة (CDO) يتم إصدارها، أو كما هو الحال عندما يحتفظ البنك بالخطر الأول(Le premier Risque) بشرائه للأوراق المالية من فئةJunior:C ، وفي مثل هذه الظروف ستضطر البنوك إلى تحري السمعة الائتمانية للمقترضين على اعتبار أنها معنية مباشرة بالخطر الذي يمثلونه، وهذا من شأنه تحسين نوعية القروض والأوراق المالية التي تسند إليها عند توريقها، وبالتالي تخفيض حجم المخاطر في السوق.[1]

*ينبغي أن تكفل عقود التوريق أن المؤسسات المنشئة و الراعية تتحمل مخاطر الأصول التي تم توريقها، حتى يتوفر لتلك البنوك حافزا للقيام بالفحص و الرقابة الكافيين لكل قرض على حدى، هذا بالإضافة أن لجنة بازل المتخصصة في الإشراف البنكي قد أصدرت أخيرا مقترحات لزيادة متطلبات تخص منتجات ائتمانية معينة تتم هيكلتها بطريقة معقدة، وفرض رسوم رأسمالية إضافية عن المخاطر الإضافية في الدفاتر التجارية، التي تؤدي إلى عوامل مثل: التعثر، و نقص الائتمان، أو التغيرات في عوائد الائتمان، أو في أسعار حقوق الملكية، و تقوية المعاملة الرأسمالية بتسهيل السيولة المخصصة لأغراض خارج الميزانية.[2]

المطلب الثالث: إصلاح هيكل الحوكمة داخل البنوك:

يشير مفهوم حوكمة الشركات، بشكل عام إلى النظام الذي يتم من خلاله إدارة الشركات والتحكم في أعمالها "[3].

وقد كشفت هذه الأزمة المالية الأخيرة على ضرورة تغيير هيكل الحوكمة داخل المؤسسات البنكية خاصة الكبرى منها، بحيث يعطى أهمية لمديري المخاطر(على خلاف المديرين

---

[1] بن نعمون حمادو، طبيعة الاصلاحات المالية و المصرفية في أعقاب الأزمة المالية 2008، الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية و الاقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس ، سطيف، 20،21 أكتوبر 2009، ص 20.

[2] نويل ساكاسا، منع الأزمات في المستقبل-أولويات الإصلاح التنظيمي بعد الانهيار- ؟"، مجلة التمويل و التنمية، مجلة ربع سنوية صادرة عن صندوق النقد الدولي، عدد ديسمبر2008 ، ص 13.

[3] محمد حسن يوسف،محددات الحوكمة و معاييرها،بنك الاستثمار القومي، يونيه2007، على الموقع: www.saaid.net/Doat/hasn/hawkama.doc، تاريخ الاطلاع: 2012/05/22 على الساعة 16:52.

التنفيذيين)، وذلك لتفادي اهتمام غير كاف للمخاطر في أوقات الازدهار، حيث ينبغي مكافأة مديري المخاطر على التحليل الجيد لإدارة المخاطر، و لكي تحدث مثل هذه التغيرات يتعين على حملة الأسهم أن يصروا عليها باعتبارها جزء من الأداء طويل الأجل، بالإضافة إلى ضرورة إعادة النظر في طرق التعويضات والمكافآت الكبيرة الممنوحة لمديري المؤسسات المالية، حيث بلغت حصيلة المنح الموزعة في نهاية 2006 رقما قياسيا، حيث تم توزيع 24 مليار دولار من طرف الخمس بنوك الرئيسية في وول ستريث، نال منها "ليود بلانكفين" 53.4 مليون دولار في بنك "غولدمان ساكس"، و "جون ماك" 40 مليون دولار في بنك "مورغان ستانلي"، و "ريتشارد فولد" 11 مليون دولار في بنك "ليمان براذرز"، وبالرغم من تسجيل ثلاثي أخير كارثي في عام 2007 لغالبية هذه البنوك (ما عدا بنك غولدمان ساكس)، إلا أن منح نهاية السنة ارتفعت لتصل إلى مستوى 65 مليار دولار، حيث حطم "ليود بلاكفين" رقمه القياسي حين حصل على 68 مليون دولار، بينما نال "ريتشالد فورد" 35 مليون دولار.[1]

وفي إطار هذه الإصلاحات قامت فرنسا بالحد من دفع المكافآت أو ما يعرف ب " les parachutes d'ores" الممنوحة لمسيري البنوك التي تحتاج إلى إعادة تمويل، كما قام المشرع في هولندا بوضع حدود على المكافآت و خيارات الأسهم "stock options "، أما في الولايات المتحدة الأمريكية فإن المديرين الذين أدوا بمؤسساتهم إلى الخسارة يكونوا مجبرين على إعادة جزء من الأرباح التي حصلوا عليها من قبل ، هذه السياسة تدعى " claw back"أو"recuperation " و التي أثارت الرعب لذا العديد من المديرين و المسيرين، حيث دفعت العديد منهم نحو ممارسة المهن الأقل خطورة، وإجراء دراسات معمقة لتلك المهن الخطرة التي كانت في الماضي تدر لهم أرباح كبيرة، و هذا قبل الخوض فيها.[2]

و قد اقترحت عدة مؤسسات جملة من أفضل الممارسات لمكافآت الموظفين، حيث تحاول من خلالها أن توفق بين سياسة التعويضات و سياسة إدارة المخاطر في المؤسسات، منها:

1- احتساب المكافأة على أساس الدخل الذي تم التبليغ به بواسطة الموظفين دون مراعاة للاعتبارات الإضافية بشأن المخاطر؛

[1] Sébastien Vannerot? La cultures des bonus dans les banques américaines:"face je gagne, pile tu perds",cercle Alexisde Toqueville,24Aout 2009.
Disponible sur:http://www.gouverner.net/go/articles/culture_bonus_banques_americaines.shtml, consulté le 23/05/2012 à 20 :15.

[2] Christian chavagneux, les dix chantiers de la régulation financière, op.cit,p60,61.

2- المرجع لحوافز الموظفين يبنى فقط على مكسب السنة، دون الأخذ في الاعتبار المكاسب في الفترات السابقة؛

3- زيادة معدل التغير للدخل الثابت؛

4- دفع المكافأة نقداً ، ومن المستحسن استخدام سياسة مختلطة للمكافآت، وذلك باستخدام خطة خيارات الأسهم أو أسهم الشركة لزيادة التزام الموظفين، المكافآت المتغيرة، على سبيل المثال في شكل أسهم مقيدة (الأسهم التي لا يمكن أن يتم بيعها إلا بعد مضى عدد من الأعوام المعينة) تكون ذات فائدة، كوسيلة لتوفيق قرارات الموظفين حتى تصبح مفيدة للشركة على المدى المتوسط.

و بالتالي فإن هذا العنصر قد أوضح خطر تعويضات الموظفين المرتبطة بأهداف المدى القصير، حيث يسعى العديد من هؤلاء المدراء إلى ممارسة تلك المهن الخطرة المتجهة أساسا نحو السوق المالي، والتي تسمح لهم بتحقيق عوائد مرتفعة على المدى القصير، فبمجرد تحقق هذه العوائد، فإنهم يتحصلون على مكافآت ضخمة، الأمر الذي يحفزهم على الاتجاه المتزايد نحو تلك المهن، ولذلك لابد أن يرتبط التعويض بنتيجة المدى المتوسط و الطويل.[1]

المبحث الثاني: إصلاح المحيط المالي و الإطار التنظيمي:

لقد دعت الأزمة المالية إلى ضرورة تقوية و توسيع القواعد والقوانين التنظيمية لتطال مجموعة الأنشطة والممارسات المالية والمؤسسات التي لا يشملها التنظيم، بالإضافة إلى إعادة تنظيم عمل الأسواق المالية و المتعاملين فيها، من أجل إحكام الرقابة على مجموعة المهن البنكية التي كانت أحد أسباب الأزمة المالية.

المطلب الأول: تقوية و توسيع مجال القواعد و القوانين التنظيمية:

ما يمكن استخلاصه من الأزمة المالية الأخيرة لعام 2007، هو ضرورة توسيع محيط التنظيم ليشمل المؤسسات والأسواق التي كانت تعمل خارج نطاق التنظيم، حيث لابد أن يشمل الكيانات الخارجة عن ميزانية البنوك غير الخاضعة للتنظيم، وكذا عمليات التوريق، و أدوات الاستثمار المهيكل، بالإضافة إلى بنوك وشركات الاستثمار التي تستخدم الاستدانة من أجل

[1] اغناسيو دي لاتور، دور المشتقات في أزمة الإئتمان، بحوث ندوة البركة للاقتصاد الإسلامي تحت عنوان – دور المشتقات في إحداث الأزمة المالية، ص57. على الموقع: http://iefpedia.com/arab/?p=5533، تاريخ الاطلاع: 2012/008/06 على الساعة 17:25.

تحقيق الفاعلية المالية، والتي تساهم في الانخفاض الكبير لأسعار الأصول عندما تكون في حاجة للسيولة لتسديد ما استدانته، وذلك من خلال إقبالها على بيع الأصول.

حيث أنه في الولايات المتحدة الأمريكية أصبحت أنشطة التوريق تخضع لقواعد المحاسبة التي وضعها المجلس الأمريكي لمعايير المحاسبة المالية، و التي تلزم منشئي السندات دمج بعض المعاملات المورقة في الميزانيات العامة للبنوك، إضافة لذلك فإن العمل بقاعدة الاحتفاظ بمخاطر تبلغ 5 في المائة بالنسبة لكل نوع من شرائح التوريق (بموجب مرسوم دود- فرانك الذي وقع أخيرا ليصبح قانونا في الولايات المتحدة الأمريكية) ستدفع منشئي السندات إلى إبداء ثقتهم في العملية بشراء بعض السندات، ومن شأن هذه الإصلاحات مقترنة بزيادة الأوزان المرجحة بالمخاطر وفقا لاتفاقية بازل3، أن تحد من الإقبال المكثف لبنوك الاستثمار على أنشطة التوريق.

وبالمثل فإن الأنشطة في المشتقات المالية ستتأثر بالاقتراحات العالمية التي قدمها مجلس الاستقرار المالي – و هو مجموعة دولية من رجال البنوك المركزية و الجهات التنظيمية – والمتعلقة بالمتاجرة في النقد الأجنبي، وتسويات الطرف المقابل للمشتقات خارج السوق الرسمية، وعلاوة على ذلك، سيكون هناك أثر للمبادرات الوطنية على هذه الأنشطة، كاشتراط الولايات المتحدة نقل أنشطة البنوك في مجال المشتقات إلى فروع غير بنكية مرسملة بصورة منفصلة، حيث ستؤثر هذه القواعد التنظيمية في البنوك الاستثمارية والبنوك الشاملة الأكثر نشاطا في المشتقات.

كذلك ستتأثر تكلفة أعمال المتاجرة و ربحيتها (و التي تعد من أهم إيرادات البنوك الاستثمارية) بزيادة الأوزان المرجحة بالمخاطر وفق اتفاقية بازل3 ، وبشتى المقترحات العالمية و الوطنية، بما في ذلك قاعدة فولكر "Volcker" في الولايات المتحدة التي تحد من المتاجرة في العقارات، والاستثمار أو كفالة أسهم رأس المال الخاص، خاصة في صناديق التحوط[1]، حيث تقتضي هذه القاعدة بالإضافة إلى "تقرير فيكرز" في بريطانيا، إلى فصل أنشطة البنوك التجزئة- جمع الودائع و تقديم القروض – و مزاولة الأعمال التجارية بأموالها الخاصة، والتي تنطوي على مخاطر كبيرة، حيث أن تطبيق هذه القواعد بشكل كامل ستؤدي

[1] إنجي أوتكر-روب، سيلا باتساريا سيوغلو، مرجع سابق ، ص 39.

إلى تقليل نسبة كبيرة من الأرباح التي تحصل عليها البنوك الاستثمارية من عمليات المتاجرة، وكذا انخفاض في عائدات المساهمين[1].

كما أن مقررات بازل 3 ستؤثر في البنوك التي تنصب محور نشاطها على العمل البنكي الشامل، وكذا المجموعات البنكية التي تضطلع بأنشطة الاستثمار المصرفية والتجارية، من خلال تدابير الإصلاح التي تستهدف أنشطة الاستثمار و المؤسسات المهمة نظاميا، بما في ذلك الإصلاحات التي تقترح تقسيم البنوك أو حظر أنشطة معينة، غير أن تقليل القدرة على الاستفادة من التنويع وتعويض النشاطات منخفضة الهوامش مكان إيرادات الاستثمار، يمكن أن يقلل من قدرة البنوك على الاستفادة من الإيرادات المحتجزة، و يحد من مرونتها إزاء الصدمات الاقتصادية المعاكسة.

كما أن المجموعات التي تضطلع بأنشطة التأمين والأنشطة البنكية تحت سقف واحد، مثلما يحدث بموجب النموذج البنكي التأميني الأوروبي (Bancassurance)، ستتأثر بقواعد بازل الجديدة و قواعد الملاءة، ومجموعة منقحة من قواعد شركات التأمين في الاتحاد الأوروبي التي دخلت حيز التنفيذ في أواخر 2012، حيث ستقلل منافع رأس المال المرتبطة بهذا النموذج (وهي عاقبة مقصودة لتدابير بازل الإصلاحية)، لكن قد يساعد الاعتراف الجزئي بمشاركة التأمين في أسهم رأس المال العادية، في تيسير تداعيات القطاع العيني بالنسبة للمجموعات البنكية التي تعتمد اعتمادا شديدا على النموذج البنكي التأميني.

كما أن البنوك التي تحكمها العولمة والتي لديها مجموعة متنوعة من الأنشطة قد تأثرت باقتراحات الإصلاحات الهيكلية على مستوى الولايات المتحدة، بما في ذلك تكوين الفروع القائمة بذاتها، والقرارات الفعالة التي ترسم خريطة لكيفية إغلاق المؤسسات بصورة آمنة في حالة فشلها، حيث تحد هذه الإصلاحات التي تشجيع هياكل الشركات الأبسط والأكثر عصرية من منافع التنويع لدى المجموعات التي لديها أنشطة مختلفة، والهدف الأساسي للإصلاحين المقترحين هو القيام بحل وتصفية المجموعات البنكية بأقل تكلفة، و بناء نظم وقائية فعالة "حائط نار" (Firewall) بين شتى أقسام المجموعة البنكية، بحيث لا يسمح للفروع القائمة

[1] لورا كودرس،أديتيا ناراين،إصلاح عيوب النظام، مجلة التمويل و التنمية مجلة ربع سنوية صادرة عن صندوق النقد الدولي،عدد جوان 2012، ص15.

بذاتها في التأثير على قدرة المجموعة، وفي إدارة السيولة و رأس المال، مما قد يضر بقدرتها على البقاء.[1]

المطلب الثاني: تنظيم عمل الأسواق و الممارسات المالية:

1- تقنين أسواق المشتقات المالية:

حيث تدور معظم الإصلاحات حول جعل التعاملات في المشتقات المالية تتم في سوق منظم تخضع فيه إلى قواعد تنظيمية، بحيث لابد أن تمر هذه التعاملات بغرفة المقاصة chamber de compensation)) التي تضمن بشكل جيد إتمامها (تضمن ملاءة المتعاملين و جدية الصفقة).

وهناك حاليا قانون تبنته الولايات المتحدة الأمريكية يتمثل في إعادة تنظيم أسواق المشتقات واتخاذ التدابير الضرورية من أجل تحويل معظم الصفقات من الأسواق غير المنظمة نحو الأسواق المنظمة (بموجب قانون دود – فرانك للإصلاحات المالية)، حيث ستتم تجارة المشتقات من خلال وكالات المقاصة المركزية، وليس بين البنوك الاستثمارية كما كان معمول به قبل الأزمة المالية، أما ما تبقى من تعاملات في الأسواق غير المنظمة فيجب إخضاعه لرقابة صارمة لتفادي التراكم العشوائي للأخطار لدى طرف واحد يكون سببا في بروز الخطر النظامي.

وتبرز أهمية هذا الإجراء في أن الصفقات في الأسواق غير المنظمة متروكة للتفاوض بين المتدخلين، وهذا يطرح عدة مشاكل من بينها، عدم الشفافية التي تحيط بالصفقات والتي تشجع البعض(خاصة المؤسسات المالية الكبرى) على المبالغة في تحمل المخاطر وتعريض النظام المالي للانهيار دون أن تتمكن السلطة الرقابية من التدخل لمنع ذلك، كون الصفقات ثنائية غير معلنة ومسجلة خارج الميزانية، في المقابل الصفقات في الأسواق المنظمة أكثر أمانا للطرفين إذ يراعى فيها التقيد الصارم بالتنظيمات والقوانين، والأهم من ذلك أن لهذه الأسواق المنظمة خصوصيته تكمن في وجود غرفة مقاصة La Chambre de Compensation تسهر على توازن السوق وتقلل من الأخطار بتوفرها للعناصر الايجابية التالية:[2]

[1] إلجي أوتكر-روب، سيلا باتسار باسيوغلو، مرجع سابق ، ص 39، 40.
[2] بن نعمون حمادو، طبيعة الاصلاحات المالية و المصرفية في أعقاب الأزمة المالية 2008، مرجع سابق،ص 5.

*تسجل لدى غرفة المقاصة إلزاميا كلفة الصفقات بيعا كانت أم شراء، فهي تتوسط بين البائع والمشترى وتكون الطرف المقابل في كل صفقة، فهي تجنب بذلك الطرفين خطر عدم الدفع، إضافة إلى أن هذا التسجيل يوفر لغرفة المقاصة إحصاءات دقيقة بشأن حجم الأخطار التي يتحملها كل طرف من الأطراف، و من ثم يمكن لها أن تتدخل لمنع أي طرف من تحمل مخاطر تفوق قدرته، مما قد يعرضه لمتاعب مالية.

*تفصل غرفة المقاصة بين خطر السوق وخطر عدم الدفع، فيبقى الأول على مستوى المتعاملين، أما خطر عدم الدفع فتتحمله هي بتجميعه من كل الأطراف (كونها طرفا في كل صفقة) ثم تلغيه بواسطة وسائل إدارة الخطر الملائمة منها:

أ - بأن تحدد، و بالاتفاق مع إدارة السوق المعني، أقصى مدى يومي لتقلب الأسعار، والذي يغلق السوق بمجرد تجاوزه (Limit UP- Limit Down)

ب - تلزم كل متعامل في السوق أن يقدم مبلغ كضمان يسمى بالهامش الابتدائي(Initial Margin) يساوي على الأقل قيمة التغير في الأسعار المسموح بها عن كل عقد.

ت - أن يدفع المتعامل هامش يومي(Variation Margin)، الهدف منه إعادة تكوين مبلغ الضمان الابتدائي إذا تأكل بفعل تقلبات السوق، وبمجرد عجز أي متدخل عن ذلك تصفى وضعيته فورا، وبالتالي ينحصر الخطر بالنسبة لغرفة المقاصة في تقلبات يوم واحد والذي يكون مغطى بالضمان المودع.

إن وزارة الخزانة في الولايات المتحدة الأمريكية تسعى إلى تحقيق التنظيم الشامل لأسواق المشتقات خارج أسواق الأوراق المالية، على منوال المعالجة التنظيمية التي وجهت للأسواق المالية من خلال غرفة مقاصة (تسمى أحيانا الطرف الآخر المركزي)- و التي ستصبح الطرف الآخر لكل معاملة- بدلا من ترتيبات المقاصة الثنائية الحالية، ومن المقرر أيضا أن تشترط معايير أعلى للضمانات، بما في ذلك استخدام الهامش المبدئي في كل معاملات المشتقات خارج أسواق الأوراق المالية مما سيزيد من تكلفة العملية على بنوك الاستثمار، وبالتالي تخفيف من التهديد النظامي الناجم عن التوسع في المتاجرة في المشتقات المالية، كما سيعزز المقترح رفع

تقارير عن التداول، وإجراء مراقبة دقيقة للسوق، واكتشاف التدليس، والتلاعب وردعهما، والحد من تركيز المشتقات المالية الخطرة في عدد قليل من البنوك الكبرى و الاستثمارية.[1]

و قد تحدث جورج سوروس في كتابه" النموذج الجديد للأسواق المالية :الأزمة الائتمانية لعام 2008 وماذا تعني"، عن أهمية إنشاء غرفة مقاصة لمقايضة الائتمان الافتراضية، وذلك لتحقيق الأستقرار المالي .

و لعل أهم المميزات التي تحظى بها عملية تحريك المشتقات غير المدرجة في البورصة نحو نظام التداول التبادلي في مقاصة مركزية تتمثل في الآتي:

* التقليل من المخاطر النظامية، حيث أن الضمانات ستكون مطلوبة لأن المخاطر منضوية في كل تغيرات المشتقات، ومن ثم نقل التداولات الثنائية إلى نظام مركزي يضمن الوفاء بالعقود، كما يحدث في سوق الأسهم،

*تعزيز شفافية الأسعار، فقد ظل عامل شفافية الأسعار مند مدة طويلة يتعرض للإحباط بفضل الأسواق الضخمة للمشتقات خارج أسواق الأوراق المالية، حيث لا تكون الأسعار علنية، وباشتراط رفع تقارير عن معاملات المشتقات خارج أسواق الأوراق المالية إلى مكتب تسجيل (ما لم ترفع هذه التقارير بخلاف ذلك إلى غرفة مقاصة)، سيتم تعزيز الشفافية.

* توحيد العقود ينبغي أن يحدث نتيجة للحركة نحو مركزية التبادل، وبالتالي خفض المخاطر النظامية وتسهيل التسوية النهائية لمؤسسة مالية ما، دون خلق فوضى قانونية ضخمة، كما حدث مع كارثة ليمان براذرز التي اكتتبت في عقود مقايضات ائتمان افتراضية مختلفة تماما مع العديد من الأطراف الأخرى.

* وضوح الملكية النهائية لحامل المخاطر النهائي وفوائد عقود المشتقات، وإلغاء المداولات المتعارضة، وبالتالي المساهمة في الحد من المخاطر النظامية.

* تخفيض عدد المؤسسات النظامية التي يتعين إنقاذها عند حدوث الأزمات، حيث أن الحكومات تحتاج فقط للتأكد من أن هذا التقابل المركزي للتبادل سيبقى مستمر.[2]

[1] راندل دود، إصلاح شامل للنظام، مرجع سابق، ص 33،34.
[2] اغناسيو دي لاتور، مرجع سابق.

2- مراجعة المعايير المحاسبية:

رغم أن طرق المحاسبة بالقيمة العادلة (La juste valeur)، التي تفرض على المؤسسات المالية أن تقيم أصولها بالأسعار السوقية الحالية، تستخدم كمقياس أداء جيد في معظم الحالات، غير أن الأزمة المالية أوضحت أنها يمكن أن تعمل في فترات الأزمة، التي تتجه في ظلها البنوك إلى تسييل أصولها، على زيادة حدة عمليات الهبوط الحلزوني للأسعار، فإذا ما تعين على بنك ما أن يبيع أصل معين بسعر منخفض، فإنه يتعين على البنوك الأخرى أن تقيم أصولها المماثلة بنفس السعر المنخفض، مما قد يحث البنوك الأخرى على البيع، خاصة إذا ما كانت تخضع لقواعد تمنع الاحتفاظ بالأصول المنخفضة القيمة، وهي الحالة التي عانت منها الكثير من البنوك الاستثمارية وصناديق الاستثمار التابعة لها، حيث عرف استثماراتها في الأوراق المالية المسندة إلى الرهون العقارية انخفاضا كبيرا نتيجة التهافت الكبير للمستثمرين و العديد من البنوك إلى تسييل تلك الأوراق، وبالتالي انخفاض قيمتها السوقية، مما تعين عليها إعادة تقييمها بتلك الأسعار المنخفضة وتحمل خسائر كبيرة نتيجة ذلك.

ومن أجل معالجة ذلك الإشكال، فإن قواعد محاسبة الشركات المالية تدعو إلى ضرورة تخصيص " احتياطات تقييم"، تنمو لكي تعكس التقييمات المبالغ فيها أثناء الانتعاش، و تعمل كواق من أي انتكاس نحو القيم الدنيا أثناء الانكماش.[1] غير أن ذلك الإجراء من شأنه أن يحد من حجم السيولة التي تتوفر لدى البنوك للقيام بمختلف أنشطتها، خاصة بالنسبة للبنوك الاستثمارية التي تواجه أغلب أصولها تلك الانخفاضات، كونها مرتبطة بشكل كبير بالسوق المالي، مما يتعين عليها رصد احتياطات كبيرة.

3- تنظيم عمل وكالات التنقيط:

نظرا لأن وكالات التصنيف الائتماني تتلقى أجرها من مصدري القروض الذين يطلبون التصنيف، فقد يكون لديها الحافز لتصنيف الأوراق المالية المعنية بأعلى بكثير من قيمتها تضمن قدرة مصدرها على جذب المستثمرين، لذلك تظهر الحاجة إلى الاتسام بالدقة و الواقعية

[1] لا كودرس،أديتيا ناراين، ما الذي ينبغي عمله- يتعين إصلاح نطاق التنظيم المالي و تحسين توفير السيولة، مجلة التمويل و التنمية مجلة ربع سنوية تصدر عن صندوق النقد الدولي،عدد مارس 2009، ص24.

في عملية تحليل المخاطر، وذلك لضمان المصداقية في التنقيط المعطى للأوراق المالية المصنفة.[1]

إذن المفروض أن دور وكالات التنقيط هو وضع المعلومات التي بحوزتها حول :الدول، المؤسسات الاقتصادية والمالية، الأصول المالية المختلفة المتداولة والمصدرة حديثا، تحت تصرف المستثمرين الذين يستعملونها أساسا في تحديد أسعار الأوراق المالية ،إذ من الصعب عليهم الوصول إلى ذلك بإمكانياتهم الخاصة في الوقت اللازم وبتكلفة مقبولة، نظرا للعدد الهائل من الأوراق المالية المتداولة والاختلاف الكبير بينها، ودرجة التعقيد التي وصلت إليها، وبالتالي فإن وكالات التنقيط تساهم في كفاءة الأسواق المالية بتوفير المعلومة الدقيقة للجميع، وبتكلفة تقترب من الصفر، لكن الأزمة الأخيرة أثبتت فشلها في هذه المهمة الحيوي، حيث قامت وبتساهل كبير بتقديم نقطة (AAA) لمعظم للأوراق المالية المسندة إلي قروض عقارية من نوع Subprimes ،من أجل تسهيل عملية توزيعها، كما أنها لم تسارع بتخفيض هذه النقطة تدريجيا عندما بدأ السوق يتراجع بفعل تزايد حالات عدم الدفع، والأخطر من هذا فقد تسببت الوكالات في تعميق الأزمة عندما أقدمت فجأة على إجراء تخفيض كبير مرة واحدة متسببة في انهيار السوق ، وإحداث آثار مدمرة، وتشير الدراسات أن ذلك راجع بالأساس إلى جملة من الأسباب منها:

- عدم ملائمة النموذج المستخدم لتقييم الأخطار الذي لم يأخذ في الحسبان خصوصية هذا النوع من السندات والتي لا يمكن تقييمها بنفس طريقة تقييم السندات العادية الصادرة عن المؤسسات الاقتصادية، فهذه الأخيرة تستقي جودتها من متانة المركز المالي للمصدر بالإضافة إلى الأوضاع الاقتصادية الكلية في المقابل فان تقييم السندات الناتجة عن توريق القروض العقارية يستند أساسا إلى الدورات الاقتصادية وبالتالي فان قيمتها مرتبطة بشكل كبير بالأوضاع الاقتصادية الكلية.

- الاعتماد في حساب احتمال عدم الدفع بالنسبة للسندات الصادرة عن المؤسسات على معلومات تاريخية لفترة زمنية طويلة تجعل التوقع دقيق وذو مصداقية، في حين أن تقيم احتمال عدم الدفع بالنسبة للسندات المسندة للقروض العقارية اقتصر على معلومات حديثة، نظرا لحداثة هذه

[1] أكورس ، ثقة و أكثر من ذلك ،مرجع سابق ، ص 12 .

الأصول المالية، كما أن هذه المعلومات لم تشتمل إلا على فترة الرواج كون هذه الأوراق المالية لم تعرف انتكاسات سابقة.

- مقررات بازل 2 التي تنص على ضرورة الاعتماد على التقييم الخارجي(أي خبرة وكالات التنقيط) في تقييم أصول البنوك الصغيرة التي لا تملك نماذج تقييم داخلي للأخطار، دفع البنوك و اللوبيات المالية إلى الضغط على هذه الوكالات حتى ترفع من مستوى تقييمها للسندات و تتيح لهم بالتالي مجال استثمار أوسع في الأوراق المالية.

- مشكلة تضارب المصالح، فوكالات التنقيط تتقاضى عمولاتها أولا عند تقديم الاستشارات للبنوك الاستثمارية حول طريقة هيكلة المنتجات المالية حتى يتمكن البنك من الحصول على النقطة التي يريدها، بعد ذلك تعرض هذه المنتجات المهيكلة للتقييم مقابل عمولة أخرى عند نفس الوكالة، وحفاظا على مصالحها، فإنها تمنح نفس النقطة الموعودة.

إن حل هذا الإشكال قد يتمثل وببساطة في الفصل بين مهمة التنقيط أو التقييم و الاستشارة بموجب قانون مثل(Glass-Steagall Act) ، وكذلك كسر الاحتكار الذي تمارسه كبريات هذه الوكالات على هذا النشاط، بفتح المجال للمنافسة وتسهيل إجراءات الحصول على الاعتماد لوكالات جديدة، ومن تم سيتسنى للسوق معاقبة الوكالات التي تخفق في أداء مهمتها بأن تفقد زبائنها أو حصتها في السوق، أي بعبارة أخرى جعل الوكالة مسؤولة عن النقطة التي تمنحها، ففي الولايات المتحدة الأمريكية بدأ التفكير في هذا الإصلاح سنة 2006 بمشروع قانون (Credit Agency Reform Act) ، والذي بدأ العمل به من قبل SEC سنة2007 ، كذلك من الإصلاحات المقترحة بخصوص وكالات التنقيط ما يلي :

*إلزامها بتحسين طريقة تقييم الأصول المالية المهيكلة بوضع نماذج جديدة تتلاءم و الطبيعة الخاصة لهذه المنتجات.

*أن يحضر على الوكالات تقييم الأصول المهيكلة قبل الحصول على كافة المعلومات الضرورية لذلك.

*إجبار الوكالات على نشر كافة النقاط الممنوحة، وكذا كل التعديلات التي أجريت من قبلها على هذه النقطة وبشفافية كاملة.

*خدمة لمصلحة المستثمرين وحرصا على تحقيق مبدأ كفاءة السوق، من الضروري نشر كل المعلومات حول الأصول التحتية التي تستند إليها المنتجات المهيكلة-Les Actifs Sous jacents .

*الفصل بين النقاط الممنوحة للمنتجات المهيكلة وغيرها من الأصول المالية الأخرى، بإعطائها رموز مميزة حرصا على رفع اللبس وحفاظا على مصالح المستثمرين.

*إلغاء إلزامية التنقيط في بعض المجالات تحجيما لدور وكالات التنقيط ، على غرار اعتماد نماذج التقييم الداخلي في اتفاقية بازل2 .[1]

وكخطوة للإصلاح، فقد نقحت وكالات التصنيف الائتماني منهجيات التصنيف الائتماني التي جرت هيكلتها، حيث اتخذت خطوات لفصل أنشطة التصنيف عن الأنشطة الأخرى، أي بين مهنة الاستشارة و التقييم ، هذه الأخير ستزيد من مصداقية التصنيف، وتحد من اعتماد البنوك الاستثمارية على تلك الوكالات في مساعدتها لتسهيل توزيع منتجاتها المالية من خلال منحها نقاط جيدة على أساس يحابي مصالحها، مما سيتعين على هذه البنوك إيلاء اهتمام كبير بالمخاطر التي تتضمنها منتجاتها المالية، من أجل التمكن من الحصول على نقطة جيدة تسهل عملية توزيعها، هذا بالإضافة إلى تعزيز الإشراف على عمليات التصنيف الائتماني، وتقوية الإشراف الداخلي على منهجيات التصنيف.

وقد نقحت المنظمة الدولية للجان الأوراق المالية أساسيات مدونة السلوك لوكالات التصنيف الائتماني في شهر ماي 2008، لزيادة تحسين نوعية عملية التصنيف الائتماني، وعلاج تضارب المصالح في وظيفتها، وتزويد المستثمرين ببيانات أكثر عن الأداء التاريخي لعمليات التصنيف الائتماني، وبمعلومات أكثر عن منهجيات ومعايير التصنيف الائتماني، وعن علاج محدودية البيانات.[2]

4- مراقبة نشاط صناديق التحوط ومحاربة الجنات الضريبية"paradis fiscaux":

إن توفر ما يعرف بـ"paradis fiscaux" يعني السماح للمنشآت المالية بالقيام بعملياتها دون الخضوع لا لرقابة خارجية و لا لضرائب مثلما هو مطبق في كل من , Jersey, Man » « Guernesey...»، حيث التي تعد البيئة الملائمة التي تمارس فيها العديد من البنوك

[1] نعمون حمادو، طبيعة الاصلاحات المالية و المصرفية في أعقاب الأزمة المالية 2008، مرجع سابق، ص 14 ،15.
[2] ساكاسا، مرجع سابق، ص14.

الاستثمارية وصناديق المضاربة التابعة لها، أنشطتها المالية الخطرة، والتي تحقق من خلالها أرباحا طائلة دون خضوع لأية رقابة مالية، لذلك لابد من تقييدها من خلال إلغاء تلك الجنات الضريبية.[1]

والاقتراحات المتداولة في هذا الشأن تتمثل في مجموعة من الإجراءات أهمها:

*تعزيز التعاون الدولي للقضاء على الملاذات الضريبية، كونها الفضاءات التي تحتضن الأنشطة الخطرة للبنوك الاستثمارية وذلك النوع من صناديق التحوط التابع لها ، أو الذي تديره البنوك ضمن مهنتها كبنك إدارة الأصول، حيث تمنحهم تلك الجنات الضريبية الحرية الكاملة لممارسة نشاطهم دون أي نوع من الرقابة، وما قد ينجر عنه من حالة عدم الاستقرار التي قد تخلفها على مستوى الأسواق المالية العالمية.

*إلزام صناديق التحوط (سواء التابعة للبنوك الاستثمارية، أو التي تديرها ضمن مهنة بنك إدارة الأصول) بالتقيد بقواعد الاحتراس، خاصة ما تعلق بمراعاة حد أدنى للأموال الخاصة يتناسب وحجم الأصول، على غرار ما هو معمول به في البنوك(Ratio Cooke)، فمن شان مثل هذا الإجراء إرغام مسيري صناديق التحوط على التقليل من المخاطرة والاستعمال المكثف للرفع المالي.

*إعادة تنظيم أسواق المشتقات المالية، كإجراء أساسي للحد من خطورة هذه الصناديق التي تجد في هذه الأسواق مجالا ملائما لتنفذ استراتيجياتها المبنية على المضاربة خاصة في الأسواق غير المنظمة، لما تتمتع به من عدم الشفافية وغياب الرقابة.

*إعادة النظر في نظام مكافأة مسيري تلك الصناديق، والقائم على ربطها بالنتائج المتحصل عليها الأمر الذي يدفعهم إلى المزيد من المخاطرة لرفع العائد وبالتالي المكافأة.

*إلزام الصناديق على رفع الحد الأدنى لقيمة الحصص، الأمر الذي من شأنه تقليص عدد المستثمرين وحرمانها من جزء كبير من مواردها، كما يجب توعية المستثمرين وحثهم على الاهتمام بكيفية إدارة أموالهم والأخطار التي يتحملونها، إجراء من شأنه الحد من حرية المسير في المخاطرة أو ما يعرف بـ (Due Diligence).[2]

---

[1]Christian chavagneux, les dix chantiers de la régulation financière, op.cit,p60.

[2]نعمون حمادو، طبيعة الاصلاحات المالية و المصرفية في أعقاب الأزمة المالية 2008، مرجع سابق، ص 19.

5- محاربة الممارسات المسايرة للدورية:

إن بعض الممارسات التنظيمية قد تزيد من حدة التحركات الدورية، و قد تتفاوت هذه التنظيمات من تنظيمات رأس المال وقواعد رصد مخصصات الاحتياطي للبنوك، إلى إدارة المخاطر وممارسات التعويض في الكثير من المؤسسات المالية.

ويتمثل التحدي الذي يواجه التنظيم التحوطي في إزالة العناصر المسايرة للاتجاهات الدورية دون إبطال مفعول صنع القرارات المسندة إلى المخاطر داخل المؤسسات المالية، وعلاوة على ذلك ينبغي أن يكون أي تحرك لإضافة تنظيمات تشترط رأس مال إضافي تدريجيا لتجنب إلحاق مزيد من الضرر للنظام المالي.

إن أحد البنود الرئيسية على جدول أعمال تلطيف مسايرة الاتجاهات الدورية، هو تنظيم رأس المال، فينبغي إدخال العمل بحوافز من أجل تشجيع الشركات على تكوين احتياطيات رأسمالية إضافية أثناء فترات الانتعاش، خاصة بالنسبة للبنوك الاستثمارية التي تعاني انخفاضا حادا في رأسمالها التنظيمي خلال تلك الفترة- أساسا بسبب ارتفاع المخاطر-، واستغلال تلك الاحتياطات خلال فترات الانكماش.

ومن الناحية المثالية، يتعين أن لا تكون هذه التنظيمات المضادة للتقلبات الدورية انسيابية بل مدمجة في التنظيمات، بحيث تمكن المشرفين من أن يقاوموا أثناء فترات الانتعاش ما يواجهونه من ضغوطات من الشركات أو السياسيين لترك الأمور تستمر في مسارها الصعودي.

و قد أبرزت الأزمة المالية دور الاستدانة لتحقيق الفاعلية المالية، فمن ناحية المبدأ ينبغي لاشتراطات رأس المال المرجحة بالمخاطر التي تطالب برؤوس أموال للأصول الأكثر خطرا أكبر مما تطالب به للأصول الأقل خطرا، أن تحد من الاستدانة المفرطة لتحقيق الفاعلية المالية، غير أنه قد يكون من المفيد أيضا أن تطبق نسبة مئوية قصوى لهذه الاستدانة- مثل راس مال مرتفع النوعية مقسوم على إجمالي الأصول- بما في ذلك الكيانات الخارجة عن الميزانية العامة، كأداة بسيطة نسبيا للحد من الاستدانة المرتفعة في المؤسسات المالية أثناء فترة الانتعاش.

ومن بين سمات النظام المالي الأخرى المسايرة للاتجاهات الدورية، تمويل السيولة- أي قدرة المؤسسات المالية على الحصول على أموال من أجل الإقراض-، حيث تكون الأموال أكثر

وفرة أثناء الانتعاش و أقل وفرة في أوقات الانكماش، و بالتالي ينبغي تشجيع البنوك على الاعتماد على أشكال التمويل الأقل تقلبا مثل الودائع البنكية، وليس على تمويل الجملة قصير الأجل، و قد يكون تحديد اشتراطات إضافية لراس المال مستندة إلى المخاطر أو فرض نوع ما من الرسوم بمثابة طرق لإعادة تسعير السيولة، من أجل تلطيف حصة المخاطر النظامية، كما يمكن أن يتطلب الأمر من البنوك الاحتفاظ بحد أدنى من الأصول السائلة المرتفعة الجودة.[1]

المبحث الثالث: إعادة النظر في دور الهيئات التنظيمية:

تلعب الهيئات التنظيمية سواء على المستوى الوطني أو على المستوى الدولي دورا مهما في الرقابة على المؤسسات المالية، فمن خلال هذا الدور المنوط إليها يمكنها التقليل أو الحد من الأنشطة والممارسات التي من شأنها أن تتسبب في حدوث أزمات مالية.

المطلب الأول: إعادة النظر في الهيئات التنظيمية على المستوى الوطني:

لقد أثبتت الأزمة المالية ضرورة توسيع صلاحيات البنوك المركزية إلى ما هو أبعد من ضمان استقرار الأسعار، ليشمل التنظيم والرقابة البنكية، حيث تم في الولايات المتحدة الأمريكية توسيع السلطة العامة لبنك الاحتياطي الفيدرالي- بموجب قانون دود فرانك-، بحيث تشمل بنوك الاستثمار والشركات المالية المهمة بالنسبة للنظام البنكي (التي تسمى الشركات القابضة المالية من الشريحة الأولى) ، كما تم توسيع إشرافه بحيث يشمل جميع شركات الإيداع المؤمن عليها فدراليا - بما في ذلك الشركات التي تملك مؤسسات إقراض و ادخار- ، و بنوك القروض الصناعية التي كانت معفاة في السابق.[2]

كما سيتم إنشاء مجلس للإشراف على الخدمات المالية، لإضفاء الصبغة الرسمية على تقاسم المعلومات، و تنسيق السياسات بين السلطات التنظيمية الرئيسية، حيث يضم رؤساء الهيئات المالية التنظيمية الفدرالية الكبرى، ويرأسه وزير الخزانة و يعمل فيه موظفون من وزارة الخزانة.

وسيتولى جهاز جديد للرقابة على البنوك الأمريكية مهام مكتب الإشراف على بنوك الادخار، ومكتب المراقب المالي للعملة، الذي يقوم الآن بتنظيم البنوك الوطنية.

---

[1] لولا كودرس،أديتيا نارايان، ما الذي ينبغي عمله- يتعين إصلاح نطاق التنظيم المالي و تحسين توفير السيولة، مرجع سابق، ص 24،23.
[2] رانديل دود، إصلاح شامل للنظام، مرجع سابق، ص33.

كما سيتم إنشاء وكالة مستقلة لحماية الخدمات المالية، مهمتها حماية عملاء التجزئة في سوق الخدمات المالية، ومنهم مقترضي الرهون العقارية، وسوف يقتضي ذلك نقل سلطة حماية المتعاملين من بنك الاحتياطي الفدرالي إلى هذه الوكالة.

وسيقوم بنك الاحتياطي المركزي بتنظيم الشركات القابضة المالية المهمة بالنسبة لنظام الشريحة الأولى، والشركات الفرعية والتابعة لها في الداخل والخارج، وستكون له سلطة موسعة للإشراف على جميع الشركات التابعة للشركات المصرفية القابضة و تنظيمها، و فرض التنظيم الاحترازي عليها، كما سيتولى البنك أيضا الإشراف على كل نظم المدفوعات، المقاصة، و التسويات المهمة على مستوى الجهاز كله، وسوف توفر لغرفة المقاصة التي تخضع الآن لإشراف الجهة المنظمة التي تتبعها، فرصة الوصول إلى نظام "Fedwire" (أي شبكة التحويلات الالكترونية الفدرالية التي يتم من خلالها تحويل المدفوعات الكترونيا بين المؤسسات المالية)، ونافذة الخصم ، وخدمات بنك الاحتياطي الفدرالي الأخرى.

وبالتالي من شأن كل تلك الاجراءات أن تحد من اتجاه تلك البنوك الخاضعة للرقابة والإشراف نحو ممارس الأنشطة المالية الخطرة.

المطلب الثاني: إعادة تنظيم هياكل الحوكمة المالية الدولية:

لقد وجهت في أعقاب الأزمة المالية العالمية عدة انتقادات للعولمة المالية و المنظمات المالية الدولية ، بخصوص أدائها المهني الذي تميز بالضعف، حيث أشير إلى أنه بالرغم من توقعات المؤسسات المالية الدولية حول التضخم، وارتفاع أسعار النفط ،والغذاء، وانخفاض قيمة الدولار، لكن حدثت بعد ذلك الأزمة، مما يشير إلى الخلل في أداء المؤسسات المالية الدولية حول التوقعات الاقتصادية، كما أن الدول التي اندمجت أكثر في الاقتصاد العالمي هي التي عانت أكثر من الأزمة المالية الدولية، كما اتسم الدور المنوط بصندوق النقد الدولي حول نظام الإنذار المبكر للأزمات بالضعف، نتيجة فشله في أداء دور فعال في نشر وتعميم وتوفير المساعدة الفنية المثمرة للدول حول هذا النظام، وحتى في توقع الأزمة العالمية.[1]

[1] فؤاد حمدي بسيسو،إصلاح النظام النقدي و المالي الدولي، المؤتمر العلمي العاشر:الاقتصاديات العربية و تطورات ما بعد الأزمة الاقتصادية العالمية، بيروت،19 -20 ديسمبر 2009، ص3، 4.

كما أسهمت سياسات الصندوق في دعم كبار البنوك المتعثرة، في تبلور الخطر المعنوي (L'alea Moral) لدى العديد منها، وتحفيزها على المجازفة وتحملها مخاطر كبير ما دام أنه هناك من يكفلها في حالة وقوع أزمات.

كما واجهت جهود البنك الدولي لمواجهة الأزمات عدة مشاكل في ما يتعلق بدوره المؤسساتي، شملت ضعف التعاون مع صندوق النقد الدولي، ومع البنوك الإقليمية، وفي ما بين وحدات البنك نفسه.

ونظرا لأن النشاط في الأسواق المالية لم تواكبه عولمة القوانين والتنظيمات،فإن هذا الفراغ زاد من تعقيد الأمور وصعوبة معالجة الأزمات عند وقوعها، كونها تتطلب قرارات جماعية، وتحتاج لمؤسسات دولية تسهر على حسن تطبيقها وتنسيق الجهود بين مختلف الأطراف، وقد أثبتت الأزمة الأخيرة صحة هذا الطرح ، فقد واجهت الدول المتقدمة الأزمة المالية بصفوف متفرقة وبخطط مختلفة مما اضعف من فعاليتها.

و قد تبلورت فكرة مواجهة العولمة المالية وإعادة هيكلة الحوكمة المالية الدولية بشكل واضح في اجتماع G20، المنعقد في العاصمة البريطانية في أفريل 2009، والذي نصت مقرراته بهذا الشأن على: [1]

- تدعيم دور وإمكانيات صندوق النقد الدولي FMI، كهيأة رقابة دولية تسهر على متابعة تطبيق القرارات التي اتخذت، وتضطلع بمهمة مراقبة الأخطار المالية على المستوى الكلي، والتنسيق بين مختلف المؤسسات الدولية المعنية بالسهر على استقرار النظام المصرفي والمالي العالمي(Comite de Bale, PICV/IOSCO).
- إنشاء مجلس الاستقرار المالي (Le Conseil de la Stabilité Financière) الذي يعوض"منتدى الاستقرار المالي "(الذي ظهر سنة 1999 في أعقاب أزمة LTCM وكان يضم 12 عضو ممثلين عن أكبر المراكز المالية في العالم، والذي فرض نفسه آنذاك كالعقل المفكر لمعالجة الأزمات المالية)، وتحويل الهيئة الجديدة إلى هيئة دولية ذات مصداقية بتوسيعها لتشمل أعضاء جدد توكل لها مهمة رقابة الأسواق

[1] بن نعمون حمادو، طبيعة الاصلاحات المالية و المصرفية في أعقاب الأزمة المالية 2008، مرجع سابق، ص 21.

المالية، من أجل التقليل من الأنشطة و العمليات المالية الخطرة، ووضع المعايير الدولية بهذا الشأن.

- أن يعمل الصندوق على تنفيذ عمليات الإنذار المبكر (Early Warning Exercice) بالتعاون مع مجلس الاستقرار المالي، بهدف تقدير مصادر التعرض للصدمات غير المتوقعة وتحديد ارتباطاتها بالمخاطر النظامية.
- إعادة النظر في دور الصندوق كمقرض الملاذ الأخير، وهذا من شأنه الحد من اعتماد البنوك على فكرة أنه هناك جهات ستكفلها في حالة وقوع أزمات، مما سيدفعها إلى إيلاء اهتمام كبير بالمخاطر ة التي تتحملها و المهن التي تمارسها.

الخلاصة:

لقد كشفت الأزمة المالية عن مجموعة من مواطن النقص والثغرات التنظيمية التي تطلبت إعادة تنظيم ومعالجة حاسمة بهدف تحقيق هدف مباشر على مستوى أنواع معينة من الأنشطة التي كانت أساس الأزمة المالية، وهذا من خلال تحسين كفاية رأس المال والسيولة وفق متطلبات بازل3، الرفع من مراجحة بعض الأصول، وكذا تحسين الرقابة و الإشراف الداخلي والخارجي على البنوك بغية رصد تحمل المخاطر المفرطة و الحد منه، إصلاح هيكل الحوكمة لديها بإيلاء اهتمام أكبر لعمليات إدارة المخاطر، توسيع نطاق التنظيم ليشمل مجموعة من الأنشطة عالية المخاطرة مثل التعامل بالمشتقات المالية و عمليات التوريق، بالإضافة إلى إعادة النظر في معايير المحاسبة المالية، وهيئات التنظيم على المستوى الوطني و المستوى العالمي.

هذه الإصلاحات لها أثر كبير على مهنة البنوك الاستثمارية مقارنة بباقي المهن، حيث أصبحت أنشطتها المحفوفة بالمخاطر أكثر تكلفة وأكثر تقيدا (على سبيل المثال المشتقات وأنشطة المتاجرة و بعض أنواع التوريق، والإقراض لمقترضين من ذوي المخاطر العالية) مما يتعين على الكثير من هذه البنوك إعادة هيكلة مهنها للتقليل من آثار الإصلاحات التنظيمية والتركيز على المهن الأخرى الأكثر أمانا واستقرار، وإعادة تحديد موضع محافظها بعيدا عن الأصول الأشد كثافة لاستخدام رأس المال، وهذا ما اتبعه بنك غولدمان ساكس، الذي اختار تغيير مهنته من بنك استثماري إلى شركة تجارية قابضة من أجل مجابهة تداعيات الأزمة وتأثيرات الإصلاحات المالية والمصرفية.

الفصل السادس

دراسة حالة بنك غولدمان ساكس وعلاقته بالأزمة المالية

الفصل السادس: دراسة حالة بنك غولدمان ساكس وعلاقته بالأزمة المالية

تمهيـــــد:

يعد بنك غولدمان ساكس من بين أكبر البنوك الاستثمارية في الولايات المتحدة الأمريكية والعالم ككل، بفضل مجموعة الأنشطة المالية الاستثمارية المتنوعة التي يقدمها من خلال فروعه المتواجدة في العديد من أنحاء العالم، لكن تزامنا مع انفجار الأزمة المالية العالمية اضطر البنك إلى تغيير مهنته والتحول من بنك استثماري إلى شركة تجارية قابضة، من أجل تفادي التداعيات الحادة للأزمة المالية وآثارها السلبية عليه، والناتجة بالأساس عن الدور السلبي الذي لعبه خلالها والذي ساهم في نشوبها، حيث تولى من خلال مهنته كبنك استثمار عملية إنشاء منتجات مالية مركبة عالية الخطورة وتوزيعها على العديد من المستثمرين، سمحت له بتحقيق أرباح كبيرة في بادئ الأمر، لكن سرعان ما ألحقت به خسائر كبيرة بسبب انهيار السوق العقاري الأمريكي، الأمر الذي استدعى تدخل السلطات الأمريكية من أجل دعمه لتجاوز الأزمة المالية، ووضعه تحت رقابة البنك الاحتياطي الفدرالي.

انطلاقا مما سبق، سنخص هذا الفصل لدراسة حالة بنك غولدمان ساكس كحالة واقعية تبرز تداعيات الأزمة المالية على المهن البنكية، وذلك من خلال ثلاث مباحث:

المبحث الأول: ماهية بنك غولدمان ساكس.

المبحث الثاني: بنك غولدمان ساكس و الأزمة المالية

المبحث الثالث: تداعيات الأزمة المالية على بنك غولدمان ساكس

المبحث الأول: ماهية بنك Goldman Sachs

من خلال هذا البحث سنتطرق إلى تعريف بنك غولدمان ساكس، وكذا نشأته وتاريخه، بالإضافة إلى أهم الأنشطة التي يزاولها.

المطلب الأول: تعريف بنك Goldman Sachs

غولدمان ساكس (The Goldman Sachs Group, Inc) عبارة عن بنك أمريكي أسس عام 1869على يد المهاجر اليهودي من أصل ألماني ماركوس غولدمان، حيث يعد من أكبر البنوك الاستثمارية العالمية، يقع مقره الرئيسي في 200 الشارع الغربي (200 West Street) في منطقة مانهاتن في مدينة نيويورك، وله مكاتب إضافية في المراكز المالية العالمية الرئيسية، حيث يوفر خدمات المشورة لعمليات الاندماج والاستحواذ، وخدمات التأمين وإدارة الأصول، الوساطة المالية، عمليات الوساطة لعملائه والتي تشمل الشركات، الحكومات والأفراد، كما يشارك أيضا في الملكية التجارية وصفقات الأسهم الخاصة، فهو يعد المتعامل الأساسي في سوق الأوراق المالية لوزارة الخزانة الأمريكية، حيث التحق بسوق نيويورك للأوراق المالية في 1896.

يوظف غولدمان ساكس أكثر من ثلاثين ألف موظف موزعين في شبكة فروعه بكبرى المراكز المالية العالمية، و بالتالي يعتبر أكبر بنوك الاستثمار في العالم من خلال تقديم الاستشارات المالية للمؤسسات الاقتصادية والحكومات والعائلات الثرية في مختلف أنحاء العالم.[1]

المطلب الثاني: نشأته وتاريخه :

يمكن تقسيم تاريخ بنك غولدمان ساكس إلى فترات زمنية كالتالي:

الفترة ما بين 1869-1930

تأسس بنك جولدمان ساكس في عام 1869 من قبل الألماني غولدمان ماركوس[2]، الذي عاش في الفترة ما بين 9 ديسمبر من عام 1821 و 20 جويلية من عام 1904، حيث ولد بمدينة

[1] Goldman Sachs, From Wikipedia, the free encyclopedia, on: http://en.wikipedia.org/wiki/Goldman_Sachs, accessed :05/08/2012 at 19 :40.
[2] Idem.

ترابستادت بألمانيا، وهو ينتمي إلى أسرة يهودية، حيث كان والده "إيلا وولف جولدمان"مدرس بإحدى المدارس في ألمانيا وتاجر مواشي. هاجر جولدمان من فرانكفورت بألمانيا إلى الولايات المتحدة الأمريكية عام 1848 خلال الموجة الكبيرة الأولى لهجرة اليهود إلى الولايات المتحدة الأمريكية، وعقب وصوله إلى الولايات المتحدة، نجح جولدمان في عمله كبائع متجول بعربة (كارو) يجرها حصان، ثم بعد ذلك كبائع في محل بولاية فيلادلفيا، حيث قابل هناك "بيرثا جولدمان" وتزوجها بينما كانت تناهز الثامنة عشرة من العمر، بعد أن هاجرت هي الأخرى من ألمانيا إلى الولايات المتحدة عام 1848 .

في عام 1869، انتقل جولدمان وزوجته وأولاده الخمسة إلى ولاية نيويورك، حيث أسس شركة صغيرة باسم "ماركوس جولدمان أند كومباني"، ليصبح بذلك سمساراً لأوراق الديون (IOUs)، حيث استطاع جولدمان منذ أيامه الأولى من عمله أن يجري معاملات بأوراق الديون التجارية تبلغ قيمتها 5 ملايين دولار سنوياً، وعلى الرغم من نجاحه، لم تكن أعمال جولدمان بنفس حجم الأعمال البنكية لليهود الألمان في ذلك الوقت، وكانت البنوك الاستثمارية آنذاك تعمل على التعهد بسداد الدين من خلال صكوك تأمين إلى جانب تجارة سندات السكك الحديدية .

تزوجت "لويزا" الابنة الصغرى لجولدمان من "صامويل ساكس" ابن صديق جولدمان، وفي عام 1882، دعا جولدمان زوج ابنته "صامويل" للانضمام إليه في أعماله، وقاما بتغيير اسم البنك إلى "جولدمان ساكس"، حيث عرف بعدها ازدهارا كبير، أين أصبح يدير أوراقاً تجارية بلغت قيمتها أكثر من 30 مليون دولار سنوياً، كما بلغ رأسمال البنك آنذاك 100 ألف دولار، كان جميعه مملوكاً للشريك الأكبر.

استمر بنك جولدمان ساكس مملوكا لشركاء جميعهم من أنساب جولدمان والأسر المتزاوجة من أسرته لمدة خمسين عام منذ تأسيسه، وفي عام 1885 أدخل جولدمان ابنه "هنري" وزوج ابنته "لودوينج دريفاس" إلى العمل كشركاء صغار، حيث تحول اسم البنك إلى ما هو عليه الآن "جولدمان ساكس أند كومباني"، ليدرج بعدها في بورصة نيويورك عام 1896 .

عندما تقاعد ماركوس جولدمان، ترك البنك في أيدي ابنه "هنري" وزوج ابنته "صامويل ساكس"، وفي عام 1904 ألحق به "صامويل ساكس" وابنيه "آرثر" و"بول" بمجرد تخرجهما من جامعة هارفارد، وفي صيف 1904، توفي "ماركوس جولدمان"، تاركاً وراءه بنكا أصبح

بعد ذلك من أكبر البنوك الاستثمارية متكاملة الخدمات في العالم، بعد بدايته البسيطة المتواضعة، حيث بدأت هيكلة بنك "جولدمان ساكس" مع بداية عمليات التعهد بالوفاء بالدين من خلال صكوك تأمين، واتساع قاعدة الإقراض وأعمال الصرافة ،تجارة العملات الأجنبية وعمليات التداول في البورصة، وعلى الرغم من صغر حجمه وإمكاناته، كان بنك جولدمان ساكس يبشر في بدايته بمستقبل واعد يشير إلى ما وصل إليه .[1]

وقد كان لبنك غولدمان ساكس دور كبير في تأسيس سوق الاكتتاب العام الأولي (IPO) في أوائل القرن 20، حيث تمكن من إدارة واحدة من أكبر عمليات الاكتتابات في التاريخ لشركة "Sears Roebuck and Company" ، وفي عام 1906 أصبح البنك واحدة من كبرى الشركات في توظيف الحاصلين على درجة الماجستير في إدارة الأعمال المتخرجين من كليات الأعمال الرائدة، وهي ممارسة لا تزال مستمرة حتى اليوم .

في4 ديسمبر1928، أنشأت البنك شركة "غولدمان ساكس للتجارة Goldman Sachs Trading Corp "، وهي عبارة عن صندوق استثمار برأس مال ثابت مع خصائص مشابهة لصناديق بونزي[2]، وقد فشل الصندوق نتيجة لأزمة البورصة في عام 1929، مما أضر بسمعة البنك لعدة سنوات بعد ذلك[3].

الفترة ما بين 1930 - 1980

في عام 1930، تولى "سيدني واينبرغ" "Sidney Weinberg" دور الشريك الرئيسي وحول اهتمام بنك غولدمان بعيدا عن التداول، واتجه نحو الأنشطة البنكية الاستثمارية، وقد كان لـ " واينبرغ" الفضل في استعادة سمعة هذا البنك التي تشوهت بسبب أزمة 1929، وبفضله كذلك كان غولدمان المستشار الرئيسي في الاكتتاب العام في شركة فورد للسيارات في عام 1956.

تحت حكم "واينبرغ" بدأ البنك أيضا إدارة قسم أبحاث الاستثمار وإدارة السندات البلدية، وكان أيضا في ذاك الوقت أولى مبتكري مراجحة المخاطر.

---

[1] البائع المتجول الذي أسس العملاق غولدمان ساكس، مجلة الخليج،عدد 4 جويلية 2009، على الموقع:
http://www.alkhaleej.ae/portal/f3ea1eca-de4a-4018-bffe-5e5767116978.aspx، تاريخ الاطلاع: 2012/08/12 على الساعة 13:06.

[2] نسبة للمحتال الأمريكي من أصل ايطالي تشالز بونزي، و الذي أقام مشروع استثماريا احتياليا انهار عام 1920، حيث يتم فيه دفع العوائد للمستثمرين من الأموال التي يودعها مستثمرون لاحقون، و ليس من أرباح حقيقية تتولد من نشاط استثماري أو أعمال تجارية.

[3] Goldman Sachs, From Wikipedia, op.cit.

انضم "جوس ليفي" للبنك عام 1950 كتاجر للأوراق المالية، لتظهر بذلك قوتين تتنافس من أجل التفوق، واحدة من خلال الخدمات البنكية الاستثمارية، وواحد من خلال تداول الأوراق المالية بالنسبة لمعظم سنوات الخمسينات والستينات، أي بين"واينبرغ "و"ليفي"، وقد كان "ليفي" رائدة في تجارة الجملة، حيث أسس البنك أعمالا في هذا الاتجاه في ظل قيادته، ونتيجة لوزن "واينبرغ" الثقيلة فيه، فقد أنشئ قسم المصرفية الاستثمارية في عام 1956، في محاولة لتوسيع النفوذ وعدم التركيز كله على أعمال "ليفي".

في عام 1969، أخذ ليفي منصب الشريك الرئيسي من "واينبرغ" الذي تقاعد في نفس السنة، وبنى امتياز تجاري لبنك جولدمان مرة أخرى.

في عام 1970، أزمة مالية أخرى وقعت للبنك، وهذا عندما أفلست شركة بنسلفانيا للنقل المركزي، وكان لديها أكثر من 80 مليون دولار من الأوراق التجارية المعلقة، أغلبيتها صدرت عن جولدمان ساكس، كان هذا الإفلاس كبيرا، تلته دعاوى قضائية هددت رأس مال البنك واستمراريته.

خلال سنوات 1970، توسع البنك أيضا في عدة طرق تحت قيادة كبار الشركاء "ميلر ستانلي"، حيث فتح مكتبه الدولي الأول في لندن في عام 1970، وأنشاء قسم الممتلكات الخاصة جنبا إلى جنب مع قسم الدخل الثابت في عام 1972، و كان الرائدة في ابتكار استراتيجية "وايت نايت" في عام 1974 أثناء محاولاتها للدفاع عن Electric Storage Battery ضد محاولة استحواذ من International Nickel، هذا الإجراء عزز من سمعة البنك كمستشار استثماري، لأنه تعهد بعدم المشاركة في عمليات الاستحواذ العدائية.

وقد تولى "جون واينبرغ" (ابن واينبرغ سيدني)، و"جون وايتهيد جيم" دور مساعد كبار الشركاء في عام 1976، وهو ما يؤكد مرة أخرى على المشاركة في قيادة البنك.[1]

الفترة ما بين1980 -1999

في 16نوفمبر1981، قامت البنك بشراء"جيه آرون أند كومباني"J.Aron&Company" وهي شركة متخصصة في تجارة السلع، حيث تم إدماجها مع قسم الدخل الثابت ليصبح معروفا

[1] Goldman Sachs, From Wikipedia, op.cit.

باسم الدخل الثابت والعملات والسلع الأساسية، حيث أصبح يحقق هذا القسم ثلث أرباح غولدمان ساكس.[1]

في عام1985، ضمن البنك الاكتتاب العام لصندوق الاستثمار العقاري Real Estate Investment الذي يمتلكه مركز روكفلر Rockefeller Center، وذلك من خلال أكبر عملية طرح لشركات العقارات في التاريخ، وتزامنا مع بداية انهيار الاتحاد السوفياتي، أصبح البنك يشارك في تسهيل حركة الخصخصة العالمية عن طريق تقديم المشورة للبنوك التي تريد الخروج من تبعيتها للحكومة.

في عام 1986، شكل البنك ما يعرف باسم "غولدمان ساكس لإدارة الأصول"، التي تدير اليوم معظم صناديق المشاركة وصناديق التحوط، وفي نفس العام، ضمن أيضا الاكتتاب العام لمايكروسوفت، كما قدم خدمة النصح لجنرال الكتريك بشأن استحواذها على RCA ، كما قام بالانضمام إلى بورصة لندن و طوكيو.

في عام 1986، أصبح بنك جولدمان أول بنك في الولايات المتحدة ضمن قائمة العشرة الأوائل في عمليات الاندماج والاستحواذ في المملكة المتحدة الأمريكية، وخلال سنوات 1980 أصبح أول بنك لتوزيع أبحاثها الاستثمارية إلكترونيا، حيث أنشأ أول عرض عام من سندات الخصم .

في عام 1990 تولى "روبرت روبين" و"ستيفن فريدمان" مشاركة كبار المساهمين، حيث تعهدوا التركيز على عولمة البنك، وتعزيز الاندماج والاستحواذ، وخطوط الأعمال التجارية، وخلال عهدهم، أدخل البنك لاورقية التداول في بورصة نيويورك، كما تولى قيادة وإدارة لأول مرة عملية طرح الدين العام من خلال شركة أمريكية، كما أطلق عام 1994 مؤشر جولدمان ساكس للسلع الأساسية (the Goldman Sachs Commodity Index (GSCI)، وفتح مكتب في بكين ، كما تولى في نفس العام "جون كورزاين" قيادة البنك بعد رحيل كل من روبن وفريدمان.

في 22 نوفمبر 1994، سمحت بورصة المكسيك لغولدمان ساكس بالدخول والتداول فيها، غير أن الأزمة الاقتصادية في المكسيك لعام 1994، هددت بالقضاء على قيمة السندات

[1] Suzanne Mc GEE, Chasing Goldman Sachs, first edition, crown business, New York, 2010, p83.

المكسيكية التي استثمرت فيها البنك، وفي هذا الصدد وفي إطار خطة الإنقاذ المكسيكي لعام 1995، وجهت ل"روبن" انتقادات من قبل الكونغرس لاستخدامه حساب وزارة الخزانة الذي يقع تحت سيطرته الشخصية، لتوزيع 20 مليار دولار لإنقاذ السندات المكسيكية، على اعتبار أن غولدمان ساكس أحد المستثمرين الأساسيين فيها .

خلال عام 1994، انضم البنك إلى شركة" ديفيد روكفلر" وشركاؤه في ملكية مشتركة، ولكنه باع في عام 2000 تلك الأسهم إلى شباير تيشمان "Tishman Speyer"، وفي عام 1996، كان غولدمان الضامن الرئيسي لاكتتاب الياهو "Yahoo"، وفي عام 1998، كان المنسق العالمي لعملية الاكتتاب إن تي تي دوكومو "NTT DoCoMo " .

انطلاقا من عام 1999

لعل واحدا من أكبر الأحداث في تاريخ البنك طرحه للاكتتاب العام في عام 1999، حيث كان قرار اللجوء للشعب من بين نقاشات الشركاء على مدى عدة عقود، و في النهاية، قرر بنك جولدمان تقديم سوى جزء صغير من الشركة للجمهور، حيث أن حوالي 48٪ مملوكة من قبل كبرى الشركاء، و22٪ من الشركة مملوكة للشركاء من غير الموظفين، و18٪ مملوكة لشركاء غولدمان المتقاعدين واثنين من المستثمرين القدامى، وهما بنك "سوميتومو" المحدودة "Sumitomo Bank Ltd"و"هاواي كاميهاميها" Hawaii's Kamehameha Activities Assn(الذراع الاستثمارية لـ Kamehameha Schools)، وما يقرب من 12٪ من البنك اكتتبت من قبل الجمهور، ومع الاكتتاب العام للبنك سنة 1999، أصبح هنري بولسون رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي .

في عام 1999، استحوذ بنك جولدمان على شركة "هال للتجارة " Hull Trading Company، وهي واحدة من أكبر الشركات في العالم في صناعة السوق، بـ 531 مليون دولار،كما قام في سبتمبر 2000 بشراء Spear, Leeds, & Kellogg ، كبرى الشركات المتخصصة في بورصة نيويورك للأوراق المالية، وذلك بـ6.3 بليون دولار، كما قدم النصح أيضا بشأن طرح الديون لحكومة الصين، وتولى أول عرض الكتروني للبنك الدولي، كما اندمج مع JBWere وهو بنك استثماري أسترالي، وفتح خدمة كاملة كوسيط وتاجر-broker dealer في البرازيل، كما توسعت استثماراته لتشمل "برغر كينغ "Burger King،

وشركة"Mc Junkin"، كما شارك بشكل كبير في تجارة الطاقة، بما في ذلك المضاربة في سوق النفط .

في ماي 2006، غادر "بولسون" البنك ليصبح وزير الخزانة الأمريكي، وتمت ترقيت "ليلويد بلانكفين" إلى رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي، حيث أن معظم الموظفين السابقين في بنك جولدمان أصبحوا يعملون في بورصة نيويورك، البنك الدولي، وزارة الخزانة الأميركية، و كموظفين في البيت الأبيض، وشركات مثل "سيتي غروب" و"ميريل لينش".

اعتبارا من عام 2009، بعد طرح مزيد من الأسهم للاكتتاب من قبل الجمهور، أصبح 67٪ من بنك جولدمان ساكس تملكه المؤسسات (مثل صناديق التقاعد والبنوك الأخرى).[1]

المطلب الثالث: أنشطة بنك غولدمان ساكس:

تقسم الأنشطة التشغيلية لغولدمان ساكس إلى ثلاث أنواع رئيسية، وهي: أنشطة بنك الاستثمار، التجارة والاستثمارات الرئيسية، إدارة الأصول وخدمات الأوراق المالية.

1- أنشطة بنك الاستثمار:

يعد بنك غولدمان ساكس من الشركات الرائدة في مجال الاستثمار البنكي، حيث يعد رقم واحد في عمليات الاندماج والاستحواذ العالمية وفي إصدارات الأسهم المشتركة، فمن خلال مهنة بنك الاستثمار فإن غولدمان ساكس يقدم مجموعة واسعة من الخدمات الاستشارية، التمويل المهيكل، ضمان الاكتتاب- بما في ذلك تمويل الديون والأسهم-، تسيير عمليات الاندماج والاستحواذ، تمويل المشاريع، كما يساعد الشركات والمؤسسات المالية في تخطيط وتنفيذ الاستراتيجيات المالية في أسواق رأس المال.

على مدى الثلاث سنوات الممتد بين 2006-2008 كان قطاع الأنشطة البنكية الاستثمارية أصغر القطاعات من حيث العوائد الصافية بسبب الأزمة المالية، حيث قدرت الإيرادات الصافية بـ5629، 7555، 5185 مليون دولار خلال سنوات 2006، 2007، 2008، على التوالي.[2]

ينقسم قطاع الأنشطة البنكية الاستثمارية لبنك غولدمان إلى قسمين هما: الاستشارات المالية، تغطية الاكتتابات.

---

[1] Goldman Sachs, From Wikipedia, op.cit.

[2] Who we are? , http://www.goldmansachs.com/who-we-are/at-a-glance/index.html, accessed: 21/08/2012at 18:25.

1-1 الاستشارات المالية:

تشمل خدمات الاستشارات المالية، خدمات الاستشارات التي تتعلق بعمليات الاندماج والاستحواذ، إعادة الهيكلة العرضية، التصفية، وأنشطة دعم الشركات.

وقد بلغ صافي الإيرادات من خدمات الاستشارات المالية: 2580، 4222، 2656 مليون دولار لسنوات: 2006، 2007، 2008 على التوالي.

1-2 عمليات تغطية الاكتتابات:

تمثل عمليات الاكتتاب في كل من السندات، الأسهم والأوراق المالية الأخرى، العنصر الثاني من قطاع الخدمات البنكية الاستثمارية لغولدمان ساكس، هذه الاكتتابات ترتكز على مساعدة الشركات والمؤسسات المالية في الاكتتاب العام، وكذا الاستثمارات الخاصة في السندات وأدوات حقوق الملكية، حيث قدر صافي الإيرادات من عمليات تغطية الاكتتابات بـ 3049، 3333، 2529، مليون دولار على التوالي لسنوات: 2006، 2007، 2008.

2- عمليات المتاجرة و الاستثمارات الرئيسية:

المتاجرة والاستثمارات الرئيسية هي كبرى القطاعات الثلاثة، وهي مركز ربح البنك، حيث حققت عائدات صافية قدرت بـ 25562، 31226، 9063 مليون دولار للسنوات: 2006، 2007، 2008، على التوالي.[1]

ينقسم هذا الجزء إلى ثلاثة أقسام، تشمل الدخل الثابت والعملات والسلع (تشمل التجارة في معدل الفائدة ومنتجات الائتمان، الأوراق المالية المدعومة بالرهن، القروض، العملات، السلع والمنتجات المهيكلة والمشتقات)، الأسهم (تداول الأسهم والمنتجات ذات الصلة بالأسهم، المشتقات، المنتجات المهيكلة، و تنفيذ عمليات الزبائن في الأسهم والخيارات والعقود الآجلة في الأسواق العالمية)، الاستثمارات الرئيسية (الاستثمارات العقارية و المالية).

في هذا الجزء تكون العائدات والأرباح مكتسبة من أنشطة متاجرة البنك، سواء نيابة عن عملائه (المعروف باسم التدفق التجاري)، أو لحسابها الخاص (المعروفة باسم تدفق الملكية التجارية)، حيث يستمد هذا البنك في المتوسط حوالي 68% من إيراداته من أرباح المتاجرة

[1]Who we are?,op.cit.

من خلال التداولات التي يحاول من خلالها الاستفادة من فروق العطاءات والمساءلات من خلال عملية القيام بدور صانع السوق.[1]

2-1 الدخل الثابت، العملة و السلع الأساسية:

ضمن هذا العنصر يرتكز غولدمان ساكس على تسويق وتداول الأوراق المالية والمشتقات حيث تشمل: سندات سعر الفائدة، منتجات الائتمان، السندات المدعومة بالرهن العقاري، منتجات القروض، وغيرها من المنتجات المدعومة بأصول، بالإضافة إلى تداول العملات والسلع، حيث أنه في هذا النوع من الأنشطة يكون التركيز قوي على إدارة المخاطر، لاسيما في مجالات معدلات الفائدة، السيولة، السلع الأساسية، الائتمان، والعملات .

وقد بلغت الإيرادات الصافية من عنصر الدخل الثابت، العملة والسلع الأساسية، 14262 16165، 3713 مليون دولار لسنوات 2006، 2007، 2008 على التوالي.

2-2 الأسهم:

تشكل الأسهم جزءا من عمليات المتاجرة والاستثمارات الرئيسية في غولدمان ساكس، حيث تساهم في تحقيق إيرادات صافية قدرت بـ8483، 11304، 9206 مليون دولار للسنوات المالية، 2006، 2007، 2008 على التوالي.[2]

هذا الجزء يرتكز على تداول الأسهم، والمنتجات ذات الصلة بالأسهم، بالإضافة إلى هيكلة وتنفيذ معاملات مشتقات الأسهم والمتاجرة لحسابه الخاص، كما يتضمن هذا القطاع، تنفيذ وتمهيد معاملات العملاء في البورصات الرئيسة في جميع أنحاء العالم، حيث تتولد الأرباح أساسا في هذا الجزء، من العمولات على الأنشطة التجارية للغير والأرباح المتأتية من استثماراتها الخاصة.

2-3 الاستثمارات الرئيسية:

تشمل الاستثمارات الرئيسية لغولدمان ساكس أساسا: الاستثمارات في مجال العقارات والاستثمارات في الشركات الكبرى.

---

[1]Goldman Sachs, From Wikipedia, op.cit.

[2]Goldman Sachs annual report 2008,on web site : www.goldmansachs.com/.../annual-reports/2008-entire-annual-report, accessed: 22/08/2012 at 20:36.

و قد بلغت العائدات الصافية لسنوات 2006، 2007، 2008 من الاستثمارات الرئيسية لبنك غولدمان ساكس: 2817، 3757، 3856 مليون دولار على التوالي. [1]

3- إدارة الأصول و خدمات الأوراق المالية:

تشكل إدارة الأصول وخدمات الأوراق المالية الجزء الثالث من أنشطة غولدمان ساكس، حيث تدر إيرادات صافية قدرت بـ6474، 7206، 7974 مليون دولار للسنوات 2006، 2007، 2008 على التوالي. [2]

وبشكل عام فإن هذا الجزء يقدم خدمات النصح والإرشاد في مجال الاستثمار واستراتيجياته في كافة أنوع الأصول الرئيسية، لكافة زبائن غولدمان ساكس من الأفراد والمؤسسات، كما يوفر التمويل، الكفالة، الوساطة المالية، وخدمات إدارة الأوراق المالية، الصناديق،الهبات والأوقاف.

هذا الجزء يقسم إلى أنشطة إدارة الأصول و خدمات الأوراق المالية.

3-1 إدارة الأصول:

يعد هذا العنصر المسؤول عن التخطيط المالي والخدمات الاستشارية، بالنسبة للمستثمرين الأفراد والمؤسسات، و قد بلغ صافي الإيرادات الناتجة عن إدارة الأصول للسنوات 2006، 2007، 2008: 4294 مليون دولار، 4490مليون دولار، 4552 مليون دولار على التوالي.

وتشمل الأصول الخاضعة للإدارة: الاستثمارات البديلة والأسهم والدخل الثابت، وأدوات أسواق النقد، حيث بلغ مجموع الأصول تحت الإدارة 676، 868، 779 بليون دولار لسنوات 2006، 2007، 2008 على التوالي. [3]

3-2خدمات الأوراق المالية:

قطاع الخدمات المالية في غولمان ساكس يوفر خدمات الوساطة أو ما يعرف بـ prime brokerage services، وهي تضم خدمات التمويل وخدمات إقراض الأوراق المالية للعملاء كالمؤسسات بما في ذلك صناديق التحوط وصناديق الاستثمار وصناديق التقاعد، و الأفراد ذوي

[1] Who we are? op.cit.
[2] Goldman Sachs annual report 2008,op.cit.
[3] البليون في أمريكا = المليار في فرنسا = ألف مليون في بريطانيا =000 000 100 .

الملاءة العالية في جميع أنحاء العالم، حيث أن الإيرادات في هذا الجزء تكون متأتية في شكل رسوم أو هوامش أسعار الفائدة.[1]

المبحث الثاني: بنك غولدمان ساكس و الأزمة المالية:

لقد ساهم بنك غولدمان ساكس من خلال عملية إنشاء منتجات مالية ومركبة عالية الخطورة وتوزيعها على العديد من المستثمرين في نشوب الأزمة المالية، والتي سمحت له في بادئ الأمر بتحقيق أرباح كبيرة، لكن سرعان ما ألحقت به خسائر بسبب انهيار السوق العقاري الأمريكي، مما دفع الحكومة الأمريكية للتدخل وتقديمه مساعدة مالية ضمن خطة الإنقاذ، اعتبرها العديد من المنتقدين أنها منحت له على أساس يخدم مصالح العديد من كبار المسؤولين.

المطلب الأول: دور بنك غولدمان ساكس في الأزمة المالية:

لقد كان لبنك غولدمان ساكس دور كبير في الأزمة المالية لعام 2007، من خلال صفقة عرفت باسم "أباكوس 2007"، و لعل أهم المتدخلين فيها :

- جولدمان ساكس وشركاه: وهي شركة عالمية رائدة في مجال الأنشطة البنكية الاستثمارية والأوراق المالية .
- لجنة الأوراق المالية والبورصة (SEC): وهي وكالة فدرالية تقوم بدور المنفذ الرئيسي لقوانين اتحادية الأوراق المالية، كما تنظم صناعة الأوراق المالية والبورصات وغيرها من أسواق الأوراق المالية الالكترونية في الولايات المتحدة الأمريكية، هذه اللجنة لديها السلطة لتطبيق إجراءات ضد الأفراد أو الشركات التي تزعم أنها انتهكت قانون الأوراق المالية.
- بولسون وشركائه: وهو عبارة عن صناديق تحوط مقره في نيويورك، تأسس عام 1994 من قبل جون بولسون، حيث كان بولسون معروفا بنظرته التشاؤمية لصناعة الرهن العقاري، لدى فقد راهن ضد ABACUS CDO، وسجل ربح يقرب من 1 مليار دولار .
- شركة إدارة الأصول ACA: هي شركة إدارة أصول معروفة في الأسواق المالية، خاصة فيما يتعلق بالتزامات الدين المضمونة (CDO)، وقد تم اختيار ACA من طرف غولدمان ساكس وشركائه كوكيل لاختيار محفظة صفقة ABACUS 2007، في محاولة لإضفاء

[1]Brady Gear, Adam Heying, Maxwell Kagan, Kelly Schilling, & Joseph Quinn Wingerd , Goldman Sachs Case Study,11/12/2009,p14.
in web site: http://www.mgt.unm.edu/news/pdf/banking/MGMT573Goldman.pdf. accessed: 29/08/2012at 11:12.

المصداقية لأغراض تسويقية، وتشير التقديرات إلى أن ACA فقدت ما يقرب من 900 مليون دولار، نظرا لموقعها في الصفقة، كما انهارت شركتها الأم في ظل الضائقة المالية، لتفشل في نهاية المطاف في أواخر عام 2007، حيث أصبحت تعمل حاليا كشركة مالية لإعادة التأمين .

* بنك Industriebank AG (IKB) : مصرف يوجد مقره في دوسلدورف بألمانيا، يختص في توفير القروض للشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم، تم إنقاذه في أوت 2007 بسبب الخسائر الهائلة التي تكبدتها نتيجة انهيار سوق الرهن العقاري، حيث تؤكد لجنة الأوراق المالية والبورصة أن IKB كان من أكبر المستثمرين في صفقة غولدمان CDO ABACUS، مما أسفر عن خسائر قدرت بنحو 150مليون دولار، ويعد بنك IKB عميلا هاما في غولدمان ساكس، حيث استثمرت في العديد من التزامات الديون المضمونة لغولدمان قبل عام 2007.

هذه الصفقة بدأت في جانفي 2007، عندما قام مدير الصندوق" جون بولسون"، بعقد لقاء مع نائب رئيس "غولدمان ساكس" فابريك تور"، وطلب منه مساعدته لتكوين محفظة سندات منخفضة التأمين مسندة إلى الرهن العقاري الأقل جودة، من أجل القيام بمضاربة مالية عليها والاستفادة من انخفاض أسعارها، من خلال امتلاكه تأمينات على تلك الأوراق (مقايضة ائتمان في حالة التخلف عن الدفعCDS)).

وفي محاولة لإخفاء القضية، لجأ البنك إلى شركة ACA لإدارة الاستثمارات من أجل الإيحاء بأن تكوين المحفظة واختيار السندات الموجودة فيها قد تم من قبل طرف ثالث[1]، حيث عمل بولسون مع "ACA" لاختيار 90 نوعا من الأوراق المالية المدعومة بالقروض، حيث دفع بنك"غولدمان ساكس" شركة "ACA" إلى الاعتقاد بأن بولسون اختار الجانب الطويل- أي أنه سيراهن على أن الأوراق المالية التي سترتفع قيمتها-، و بالتالي دفع "ACA " إلى الاعتقاد بأن بولسون سيكون مستثمرا طويل الأمد، وأنه يرى أن الأوراق المالية أكثر أمنا مما هي عليه، وأن مصالحها ومصالح بولسون متناسقة، بينما كان بولسون يتبنى الرأي المعاكس.[2]

وبحلول 26 فيفري 2007، كانت المحفظة قد تكونت من قبل غولدمان ساكس من خلال مهنته كبنك استثمار، حملت اسم "أباكوس"، تضمنت "التزام الدين المكفول الاصطناعي"

[1] Kara Tan Bhala, Goldman Sachs and the ABACUS Deal, April 25th, 2011, http://sevenpillarsinstitute.org/case-studies/goldman-sachs-case, accessed: 21/08/2012at 21:16.

[2] "غولدمان ساكس" و"أباكس" 2007- AC1: نظرة بعيدة عن الأرقام، على الموقع:
http://knowledge.wharton.upenn.edu/arabic/article.cfm?articleid=2595&language_id=6، تاريخ الاطلاع: 2012/08/23 على الساعة 22:05.

المعقد والمسمى "أباكوس" AC1 - 2007 (Abacus 2007-AC1)، الذي يستند إلى الرهون العقارية الأقل جودة، حيث أنه يشبه كثيرا التزامات الديون المكفولة العادية، إلا أنه بدلا من امتلاك أوراق مالية حقيقية، يمتلك المستثمرون مقايضات الائتمان في حالة التخلف عن الدفع على الأوراق المالية الحقيقية، والتي من شأنها أن ترتفع أو تنخفض تبعا للأوراق المالية المدعومة برهن سكني، التي تستند أساسا إلى القروض الأقل جودة الممنوحة لأصحاب المنازل الذين يعتبرون مرتفعي المخاطر، و من أجل ضمان أعلى نقطة قام بنك غولدمان بالضغط على وكالة التنقيط "موديز" التي منحة تلك المنتجات نقطة جيدة. مع العلم أن غولدمان ساكس حصل على 15 مليون دولار من صندوق بولسون لوضع هذه الآلية الاستثمارية.

وبهدف تسويق المحفظة الجديدة، قام "غولدمان ساكس" بإخفاء المعلومات والتلاعب بالبيانات، حيث أخفى أن أحد زبائنه المهمين هو صندوق بولسون للمضاربة، الذي دفعه باتجاه طرح برنامج "أباكوس" الذي يشمل سندات رهن عقارية، حيث جرى إرسال عروض الاستثمار للعديد من الجهات والبنوك العالمية بلغت 25 صفقة، أشير فيها إلى أن اختيار مكونات المحفظة جرى عبر "طرف ثالث مستقل" دون ذكر الاتفاق الذي جرى مع بولسون الذي اتخذ مواقف تراهن على انهيار سوق العقارات، حيث باع على المكشوف سندات CDO ABACUS، وقد كان بنك IKB الألماني من أهم المستثمرين فيها.[1]

في نهاية المطاف فشلت "أباكوس CDO" نتيجة لانهيار سوق الرهن العقاري، حيث أحرز جون بولسون ما يقارب 1بليون دولار، وخسر بنك IKB ما يقارب 150 مليون دولار، وفقدت شركة ACA ما يقارب 900 مليون دولار، أما غولدمان ساكس فقد خسر ما يقارب 100 مليون دولار،بسبب احتفاظه بجزء من CDO في دفاتره، الأمر الذي اضطر الحكومة الأمريكية لتقديم مساعدات مالية لدعمه.[2]

المطلب الثاني: برنامج إغاثة الأصول المتعثرة (TARP) وغولدمان ساكس:

إن برنامج إغاثة الأصول المتعثرة يسمح لوزارة الخزانة الأمريكية بشراء أو ضمان ما يصل إلى 700 مليار دولار من الأصول "المتعثرة" غير السائلة، من البنوك والمؤسسات

[1] شبكة النبأ المعلوماتية- الأربعاء 28/نيسان/ 2010 على الموقع www.f-law.net/law/archive/index.php/t-54566.html، تاريخ الاطلاع:2012/09/09 على الساعة 12:15.

[2] Kara Tan Bhala, op.cit.

المالية الأخرى، هذه الأصول يمكن أن تكون التزامات الديون المضمونة، أو الرهون العقارية السكنية أو التجارية، أو أي أوراق مالية أو التزامات أو غيرها من الصكوك التي تستند أو تتصل بالرهون العقارية التي تم بيعها في سوق مزدهرة قبل عام 2007، والتي انهارت بعدها بسبب عمليات حبس الرهن على نطاق واسع، حيث يهدف هذا البرنامج إلى تحسين السيولة لهذه الأصول عن طريق استخدام آليات السوق الثانوية، وبالتالي السماح للمؤسسات المستفيدة من تحقيق الاستقرار في ميزانياتها العامة وتجنب المزيد من الخسائر، فهو لا يسمح فقط للبنوك من تعويض الخسائر التي تكبدتها بفعل الأصول المتعثرة، ولكن أيضا استئناف التداول مرة أخرى لهذه الأصول، والسعي لاستقرار قيمتها وزيادتها.

حيث يفرض القانون الأمريكي على المؤسسات المالية بيع الأصول المتعلقة ببرنامج إغاثة الأصول المتعثرة، مقابل إصدار أوامر الأسهم (وهو نوع من السندات التي تخول حاملها إمكانية شراء أسهم في الشركة المصدرة للأمر بسعر معين)، أو أسهم أو سندات الدين عالية الجودة (خاصة بالنسبة للشركات غير المدرجة في البورصة) للخزينة، مع العلم أنه في حالة حصول وزارة الخزانة على أوامر شراء لن يكون لها الحق في التصويت في المؤسسة المصدرة، حيث يهدف هذا الإجراء إلى حماية دافعي الضرائب من خلال منح وزارة الخزانة إمكانية الاستفادة من حصص في ملكية هذه المؤسسات، ومن الناحية المثالية، إذ كانت المؤسسات المالية قد استفادت من المساعدات الحكومية واستطاعت استرداد قوتها السابقة، فإن الحكومة ستكون مستفيدة من هذه الوضعية. هذا بالإضافة إلى أن برنامج إغاثة الأصول المتعثرة يهدف إلى تشجيع البنوك على استئناف الإقراض مرة أخرى والعودة إلى مستويات ما قبل الأزمة، سواء بين البنوك نفسها أو للمستهلكين والشركات، بالإضافة إلى تحقيق الاستقرار في نسب رؤوس أموال البنوك، حيث ينبغي أن يسمح لهم نظريا بزيادة الإقراض بدلا من اكتناز السيولة للتخفيف من الخسائر غير المتوقعة في المستقبل، و هذا من أجل تحسين ثقة المستثمرين في المؤسسات المالية والأسواق. وقد تم استخدام الجزء الأول من مبلغ البرنامج 350مليار دولار في 3 أكتوبر 2008، ليصوت بعدها الكونغرس بالموافقة على منح المبلغ الثاني 350 مليار دولار في 15جانفي 2009 .[1]

[1]Brady Gear, & all, op.cit,p18,20.

وفي إطار هذا البرنامج تلقى بنك غولدمان ساكس استثمار بـ 10 بليون دولار في شكل أسهم ممتازة، من طرف وزارة الخزانة الأميركية في أكتوبر 2008، كجزء من برنامج إغاثة الأصول المتعثرة، وتبعا لذلك أجرى المدعي العام في نيويورك "أندرو كومو" تحقيقا في قرار جولدمان على دفع مكافآت لـ 1556 موظف، بمعدل 1 مليون دولار لكل موظف، وهذا بعد تلقيه أموال برنامج إغاثة الأصول المتعثرة، وفي نفس الفترة، فإن الرئيس التنفيذي للبنك "لويد بلانكفين" وستة من كبار المسؤولين التنفيذيين اختاروا التخلي عن المكافآت، حيث يعتقدون أن هذا هو الشيء الصحيح الذي ينبغي عمله في ضوء الضائقة الاقتصادية التي عرفها البنك.

وفي جوان 2009، سدد غولدمان ساكس للخزانة الأمريكية استثماراتها بسعر فائدة قدر بـ 23٪ (في شكل 318 مليون دولار توزيعات للأرباح، و 1.418 بليون دولار لاسترداد أوامر الشراء)، وفي ديسمبر 2009، أعلن بنك جولدمان رغبة أكبر 30 مسؤولا تنفيذيا فيها، على أن يتم دفع مكافآتهم لنهاية العام في شكل أسهم مقيدة بأحكام claw back الذي يقضي أن المديرين الذين أدوا بمؤسساتهم إلى الخسارة، يكونون مجبرين على إعادة جزء من الأرباح التي حصلوا عليها من قبل .[1]

المطلب الثالث: بنك غولدمان ساكس و تضارب المصالح:

خلال عام 2008، تلقى بنك جولدمان ساكس انتقادات لعلاقته مع موظفين واستشاريين انتقلوا إلى مناصب رفيعة في حكومة الولايات المتحدة، مما يتيح فرصا لتضارب المصالح، حيث اندفع المنتقدون في الكونجرس لمهاجمة "هنري بولسون" وزير المالية الأمريكي، مشيرين إلى أن بولسون كبير التنفيذيين السابق في بنك جولدمان ساكس، سمح لبنك ليمان براذرز منافس بنك جولدمان بالانهيار، في حين عمل على تقديم مساعدات مالية لهذا الأخير، حيث اعتبر "هنري واكسمان" النائب الديمقراطي الذي يتولى رئاسة لجنة الإشراف والرقابة في مجلس النواب، أن صفقة إنقاذ وول ستريت بقيمة 700 مليار دولار وضعت بولسون في موضع مباشر، يستطيع من خلالها أن ينفع الناس الذين عمل معهم، لدى فإن "دنيس كوسينتش" وهو عضو ليبرالي في الكونجرس، كان قد صوّت ضد مشروع قانون إنقاذ البنوك، على اعتبار أنه كان مقتنعاً بأن بولسون سيحابي مصالح جولدمان ساكس.

[1] Goldman Sachs, From Wikipedia, op.cit.

بالإضافة إلى ذلك، فقد سمح ولاء بولسون للبنك الذي كان يتولى إدارته، أن يؤثر في قرار إنقاذ مجموعة التأمين الأمريكية العملاقة AIG، فخلال جلسات الاستماع التي عقدتها لجنة الإشراف والرقابة في مجلس النواب الأمريكي، تبنى عدد من النواب الديمقراطيين تقريراً في وسائل الإعلام يدعي أن بولسون أنقذ شركة AIG فقط بعد أن علم أن بنك جولدمان ساكس لديه تعاملات مع شركة التأمين بقيمة 20 مليار دولار[1]، في حين يدعي البنك أنه محمي ضد إفلاس AIG ومخاطر عدم الدفع، وذلك من خلال تحوطات (في شكل CDSs مع أطراف مقابلة أخرى) بلغت قيمتها أكثر من 100مليون دولار، وكذا من خلال ضمانات بلغت 7.5 بليون دولار، وذلك من أجل حماية البنك من تكبد خسائر اقتصادية في حالة إفلاس AIG، في حين أن التقرير الصادر عن مكتب الولايات المتحدة من المفتش العام لبرنامج إغاثة الأصول المتعثرة يشير إلى أن انهارAIG قد يجعل من الصعب على بنك جولدمان تصفية مراكزه التجارية معها، وأيضا من شأن ذلك أن يضع ضغوط على الأطراف المقابلة الأخرى، مما يجعل من الصعب على هذا البنك جمع مبالغ تغطيات الائتمان التي اشتراها ضد تخلف AIG عن الدفع .

وقد ورد في هذا التقرير أيضا، أن عدم قدرة AIG على الدفع ، سيدفع جولدمان ساكس إلى تحمل مخاطر تراجع قيمة التزامات الديون المضمونة بمليارات الدولارات، على اعتبار أن الضمانات لا تحميها تماما ضد الخسائر، وذلك لأن بائعي الحماية لا يلزموا بتوفير الضمانات التي تغطي كامل الخسارة عند الإفلاس، لأن قيمة الضمان ستكون تابعة لتداعيات إفلاس الشركة.[2]

وتجدر الإشارة إلى أنه لا توجد أية صلة مالية بين بولسون وبنك جولدمان، فحينما أدى اليمين الدستورية ليتولى مهام منصبه كوزير للمالية، وضع أسهمه البالغ عددها 4.5 مليون سهم من أسهم البنك في صندوق مقفل، بيعت بعدها بمبلغ قُدِّر بـ 400 مليون دولار، ولكن هناك عدداً من تنفيذي "جولدمان" السابقين من بين الذين اختارهم بولسون لإدارة عملية الإنقاذ الحكومي للبنوك لديهم حصص لا يستهان بها في البنك، حيث تثير مقتنياتهم أسئلة حول القرارات التي

[1] علاقة بولسون مع "جولدمان ساكس" تثير أسئلة حول تضارب المصالح، على الموقع:
http://www.aleqt.com/2008/10/14/article_158583.html، تاريخ الاطلاع:2012/08/21 على الساعة 20:32.

[2] Goldman Sachs, From Wikipedia, op.cit.

يتخذونها بخصوص أكبر عملية إصلاح للنظام البنكي الأمريكي منذ الكساد العظيم، حيث أن المدير المسؤول عن عملية الإنقاذ "نيل كشكاري" رئيس مكتب وزارة المالية للاستقرار المالي، الذي كان يتولى منصب نائب رئيس بنك جولدمان في مكتب "سان فرانسيسكو"، لديه ما قيمته 15 ألفا إلى 50 ألف دولار في شكل أسهم، وهذا المبلغ هو جزء من برنامج تقاعدي في البنك، رغم أن التقرير يذكر أن كشكاري لا يتلقى أية مساهمات يدفعها البنك للصندوق التعاقدي.

ومن بين الموظفين السابقين كذلك في بنك غولدمان ساكس الذين أداروا عملية الإنقاذ "كين ويلسون"، وهو زميل دراسة للرئيس بوش في كلية إدارة الأعمال في جامعة هارفارد، وشريك سابق في مجموعة المؤسسات المالية في بنك غولدمان، و"وإيد فورست" الذي كان يعمل في السابق في منصب كبير المسؤولين الإداريين، و"دام جستر" الأمين السابق للخزانة في البنك والنائب السابق لكبير الإداريين الماليين، و"ستيف شافران" الذي كان مديرا إداريا سابقا في البنك .

وعلى خلاف الأشخاص الذين تم تعيينهم في مناصب سياسية عن طريق مجلس النواب والمجبرين على التبليغ عن مقتنياتهم المالية لمكتب الأخلاق الحكومي الأمريكي، فإن "فورست" و"جستر" يعتبران من الموظفين الذين يعملون بعقود عمل مؤقتة، وهذا ما يتيح لهما الاحتفاظ بمقتنياتهما لدى بنك "غولدمان ساكس"، ووفقاً لبيان المساهمين الصادر عن بنك غولدمان، فإن "فورست" تلقى خلال عامي 2004 و2005 مكافآت بأسهم مقيدة بلغت قيمتها 5.8 مليون دولار و7.7 مليون دولار على التوالي، ويذكر أن بيان الإفصاح الذي قدمه "فورست" للحكومة يقول أن مقتنياته لدى بنك جولدمان تبلغ 25.8 مليون دولار خلال تلك الفترة، إضافة إلى ذلك، فإن مقتنياته من البنك قبل أن يتحول إلى شركة قابضة تبلغ القدر نفسه تقريباً .[1]

بالإضافة إلى تلك الأسماء، فهناك "ستيفن فريدمان"، المدير السابق لشركة غولدمان ساكس والذي عين رئيس بنك الاحتياط الفدرالي في نيويورك في جانفي 2008، وعلى الرغم من أنه قد تقاعد من غولدمان في عام 1994، إلا أنه واصل امتلاك أسهم في الشركة إلى حين توليه منصب رئيس بنك الاحتياطي الفيدرالي، أين تعين عليه بيع أسهمه في غولدمان ساكس لتفادي

[1] علاقة بولسون مع "جولدمان ساكس" تثير أسئلة حول تضارب المصالح، مرجع سابق.

تضارب المصالح، لكن تقارير وسائل الإعلام في ماي 2009، جادلت بشأن تورط فريدمان مع غولدمان ساكس، من خلال شراءه أسهم في الشركة عند تداولها بأدنى مستوياتها التاريخية في الربع الرابع من عام 2008، مما أثار جملة من الانتقادات بسبب ما كان ينظر إليه على أنه تضارب المصالح في دور فريدمان الجديدة كمشرف ومنظم لبنك جولدمان ساكس في نفس الوقت، هذه الأحداث دفعت لاستقالته يوم 7 ماي 2009، حيث ذكر أن مشترياته التي أدلى بها كانت بدافع الرغبة لإظهار الثقة في الشركة خلال وقت الأزمة[1].

المبحث الثالث: تداعيات الأزمة المالية على بنك غولدمان ساكس

لقد أدى انفجار الأزمة المالية وانهيار سوق السندات العقارية إلى إحداث العديد من الانعكاسات على بنك غولدمان ساكس، تمثلت أساسا في التراجع الكبير في نتائجه المالية، التي دفعه إلى تغيير مهنته من بنك استثماري إلى شركة تجارية قابضة، وكذا متابعته قضائيا بتهمة التلاعب بالمستثمرين وإخفاء معلومات هامة تتعلق بمنتجات صفقة أباكوس.

المطلب الأول: أثر الأزمة المالية على النتائج المالية لبنك غولدمان ساكس:

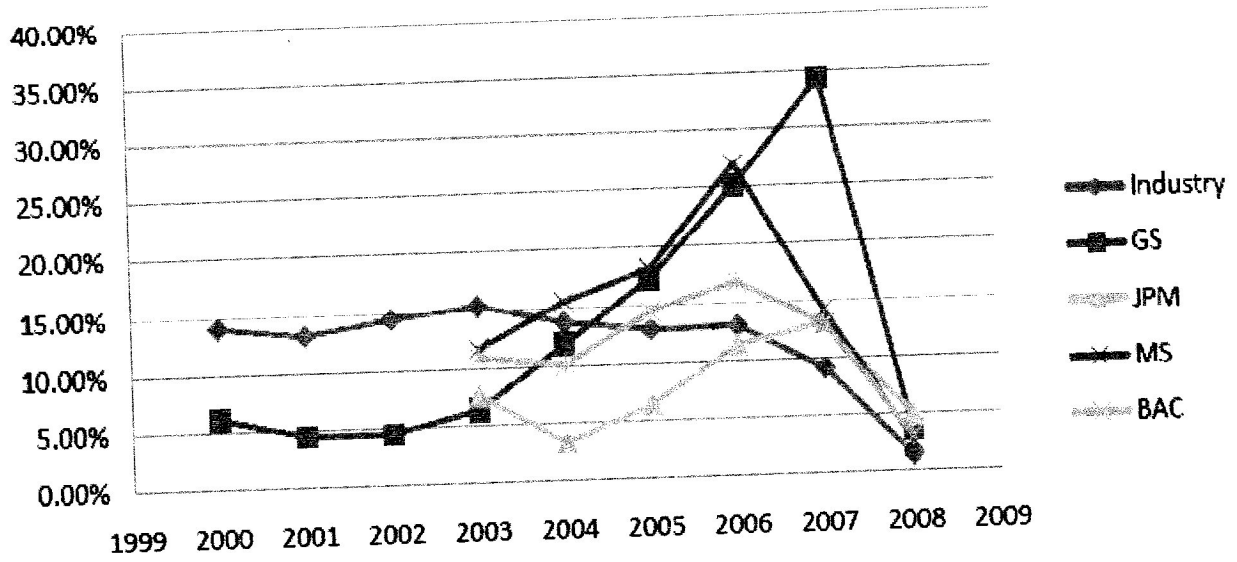
كانت شركة غولدمان ساكس المتعامل الأساسي في الصناعة المالية لعدة سنوات، مع قيمة سوقية بلغت 87.73 بليون دولار، حيث تعد من أكبر البنوك الاستثمارية في الولايات المتحدة الأمريكية وفي العالم، حيث تشكل ما يقرب من 6.6% من القطاع المالي الأمريكي، وتتعامل مع ما يفوق 2500 مؤسسة، وتوظف ما يزيد عن 30000 موظف، مع عائدات بلغت ما يقرب من 2 مليون دولار لكل موظف، وذلك عام 2006.[2]

لقد حققت غولدمان ساكس عوائد مرتفعة جدا على حقوق المساهمين (ROE) خلال السنوات التي سبقت الأزمة المالية، حيث يوضح الشكل الموالي العائد على حقوق المساهمين لغولدمان ساكس والبعض من منافسيه أمثال: Morgan Stanly, Bank of America, JP Morgan و للصناعة البنكية ككل انطلاقا من عام 2000 إلى غاية 2008، حيث نلاحظ من خلاله انخفاض شديد لعوائد حقوق الملكية انطلاقا من الربع الأول من عام 2008 بسبب الأزمة المالية، و هذا بعدما عرفت ارتفاع كبير خاصة بالنسبة لبنك غولدمان ساكس، الذي بلغ عائده

[1]Goldman Sachs, From Wikipedia, op.cit.
[2]Brady Gear, & all, op.cit,p42 .

على حقوق الملكية 35% نهاية عام 2007، حيث تشكل أعلى نسبة مقارنة بعوائد باقي البنوك، أما بالنسبة لعام 2008، فقد انخفضت عوائده بشكل كبير لتصل إلى 4.87٪ بسبب تداعيات الأزمة المالية[1]، وبذلك فإن متوسط العائد على حقوق الملكية (ROE) بالنسبة لهذا البنك بلغ 24.4% بين عامي 1996 و2008[2].

الشكل(6-1): عوائد حقوق الملكية (ROE) لبعض البنوك الأمريكية

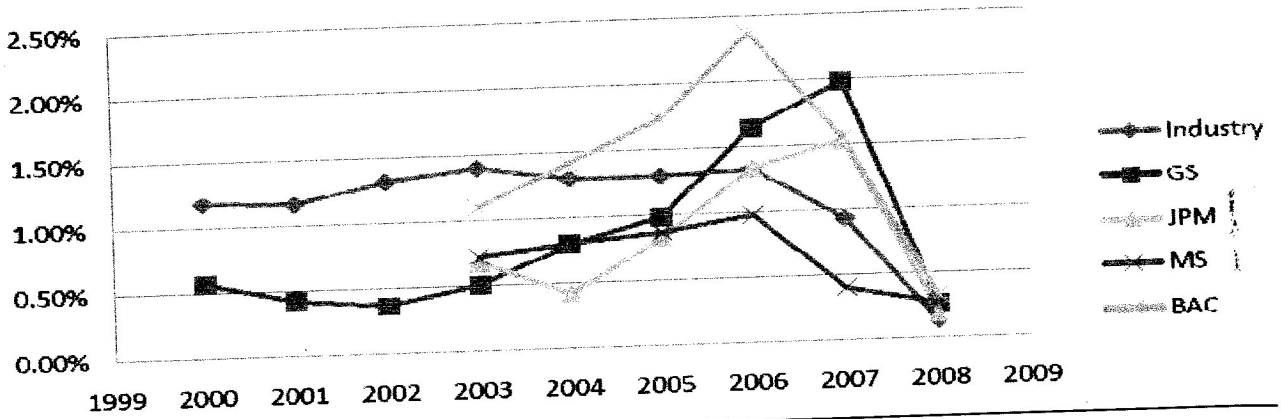


Source :Brady Gear, & all,op.cit,p43.

أما العائد على أصول غولدمان ساكس (ROA)، فقد عرف هو الأخر انخفاضا تاريخيا، وهو ما يبينه الشكل الموالي الذي يعرض تطور العائد على الأصول (ROA) لبنك غولدمان ساكس وعدد من منافسيه (JP Morgan ،Morgan Stanly, Bank of America)، انطلاقا من عام 2000 حتى عام 2008.

[1] Ibid ,p42.
[2] Suzanne Mc GEE, op.cit, p83.

الشكل(6-2): عوائد الأصول (ROA) لبعض البنوك الأمريكية



Source :Brady Gear, & all,op.cit,p44.

من خلال هذا الشكل نلاحظ أن العائد على الأصول لغولدمان ساكس (ROA) خلال الفترة 2000-2006، كان أقل إلى حد كبير من العائد على الأصول للصناعة المصرفية ككل، بسبب ضيق هامش صافي الفائدة، وكذا بالمقارنة مع غيره من المؤسسات المالية التي تمارس مجموعة أوسع من الخدمات، لكن بين عامي 2007 و2008، ارتفع العائد على الأصول الإجمالية لغولدمان ساكس، حيث كانت المرة الأولى التي يرتفع فيها لهذا الحد بسبب ارتفاع معاملاته المالية، حيث وصل إلى 2%، ليعرف بعدها انخفاض شديد بسبب تداعيات الأزمة المالية، ليصل إلى حدود 0.35% بداية 2009.[1]

أما بالنسبة لتحليل نتائج قطاعات أنشطة غولدمان ساكس الثلاثة، فقد شهدت هي الأخرى انخفاضا حادا نهاية عام 2008، فمن خلال الشكل (6-3) الذي يبين صافي إيرادات هذه الأنشطة بين 2006-2008، نلاحظ بالنسبة لقطاع الأنشطة البنكية الاستثمارية (Investment Banking) ارتفاع إيراداته الصافية من5629 مليون دولار سنة 2006 إلى 7555 مليون دولار سنة 2007 (بسبب مداخيل صفقة أباكوس، والتي انهارت بعدها بسبب انهيار قيمة أوراق الرهن العقاري)، لتعرف بعد ذلك انخفاض بسبب تداعيات الأزمة المالية لتصل إلى 5185مليون دولار نهاية عام 2008.

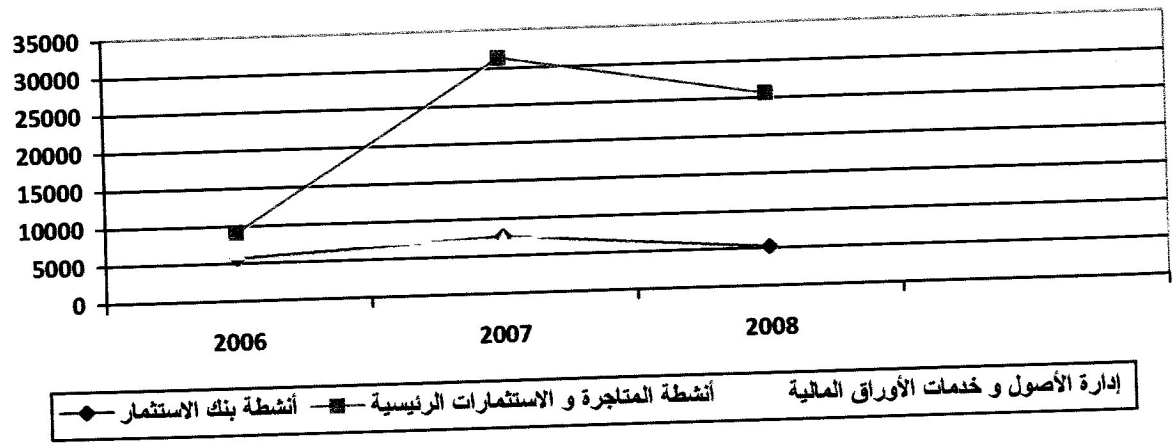
أما قطاع عمليات المتاجرة والاستثمارات الرئيسية (Trading and Principal Investments) فقد حقق عائدات صافية قدرت بـ 25562، 31226، 9063 مليون دولار

[1]Brady Gear, & all, op.cit, p42,44.

للسنوات: 2006، 2007، 2008 على التوالي، و هو ما يبرز تداعيات الأزمة على عائدات هذا القطاع، من خلال تراجع عائداته عام 2008 بشكل كبير(أساسا بسبب خسارة استثماراته في CDOs التي قدرت بحوالي 100 مليون دولار)، وهذا بعد الارتفاع الذي عرفته خلال عام 2007.

أما فيما يتعلق بقطاع إدارة الأصول وخدمات الأوراق المالية (Asset management and securities services) فقد قدرت إيراداته الصافية بـ 7974، 7206، 6474 مليون دولار للسنوات 2006، 2007، 2008 على التوالي، حيث يعد القطاع الأقل تضررا بالأزمة المالية، بالرغم من الانخفاض الطفيف لإيراداته الصافية انطلاقا خلال عام 2008، أساسا بسبب انخفاض حجم الأصول المدارة من 868 مليون دولار عام 2007، إلى 779 مليون دولار عام 2008.

الشكل(6-3): صافي إيرادات أنشطة غولدمان ساكس بين 2006-2008
(بمليون دولار)



Source :Brady Gear, & all,op.cit,p10.

وكنتيجة لكل ذلك، فإن إجمالي مداخيله الصافية انخفضت بشكل كبير من 45987 مليون دولار عام 2007 إلى 22222 مليون دولار عام 2008، وهذا راجع إلى الخسائر التي حققتها من خلال التراجع الكبير في مداخيل عمليات المتاجرة والاستثمارات، حيث حققت خسارة قدرت بـ 4500 مليون دولار خلال الربع الرابع من عام 2008 .[1]

[1]Goldman Sachs annual report 2008,op.cit.

أما الميزانية العامة الجديدة لبنك غولدمان ساكس بعد تحوله من بنك استثماري إلى شركة تجارية قابضة[1] نهاية عام 2008، أصبحت تتضمن مداخيل أربعة قطاعات للأنشطة بدلا من ثلاث، تتمثل في:

- أنشطة بنك الاستثمار: يقدم من خلالها مجموعة متنوعة من الخدمات للشركات والمؤسسات المالية، الحكومات، وصناديق الاستثمار، حيث تشمل خدمات الاستشارة المالية فيما يتعلق بعمليات الاندماج والاستحواذ، بيع الاستثمارات، أنشطة الدفاع عن الشركات، إدارة المخاطر وإعادة الهيكلة العرضية، الاكتتابات في الديون وحقوق المساهمين سواء الاكتتابات العامة أو الاكتتابات الخاصة، فضلا عن التعامل في المشتقات المالية.

- خدمات العملاء المؤسساتيين: تهدف من خلالها إلى تسهيل معاملات العملاء المؤسساتيين كالشركات، المؤسسات المالية، صناديق الاستثمار، الحكومات، وكذا تدخلاتهم على مستوى الأسواق فيما يتعلق بعمليات الدخل الثابت، العملة، الأسهم والسلع الأساسية، وكذا في مجال تعاملاتهم في الأسهم والخيارات، وفي أسواق العقود الأجلة، والأوراق المالية، بالإضافة إلى توفير التمويل من خلال الوساطة المالية.

- الاستثمار والإقراض: حيث تقوم بعمليات الاستثمار في سندات الدين، الأسهم الخاصة أو العامة، العقارات، القروض، والمساهمة في رأس مال المؤسسات الكبرى، بالإضافة إلى تقديم القروض للعملاء والتي تكون في الغالب على المدى الطويل.

- إدارة الاستثمارات: يقدم من خلاله خدمات إدارة الاستثمارات، الثروات، المحافظ المالية، وكذا عمليات المشورة المالية في مجال تكوين المحافظ المالية، للعملاء المؤسساتيين و للأفراد الأثرياء.[2]

انطلاقا من تحليل النتائج المالية الجديدة لهذا البنك، فإنها تظهر تحسن وضعيته المالية، حيث ارتفعت مداخليه الصافية من 22222 مليون دولار عام 2008 إلى 45173 مليون دولار عام 2009، كما ارتفع العائد على حقوق الملكية من 4.9 % عام 2008 إلى 22.5% عام 2009.[3]

[1] هو مصطلح يطلق على الشركات الضخمة التي تحتوي على عدة شركات تابعة لإدارتها، من خلال المساهمة في رأسمالها، حتى ولو لم تكن هذه الشركات في نفس مجالها.

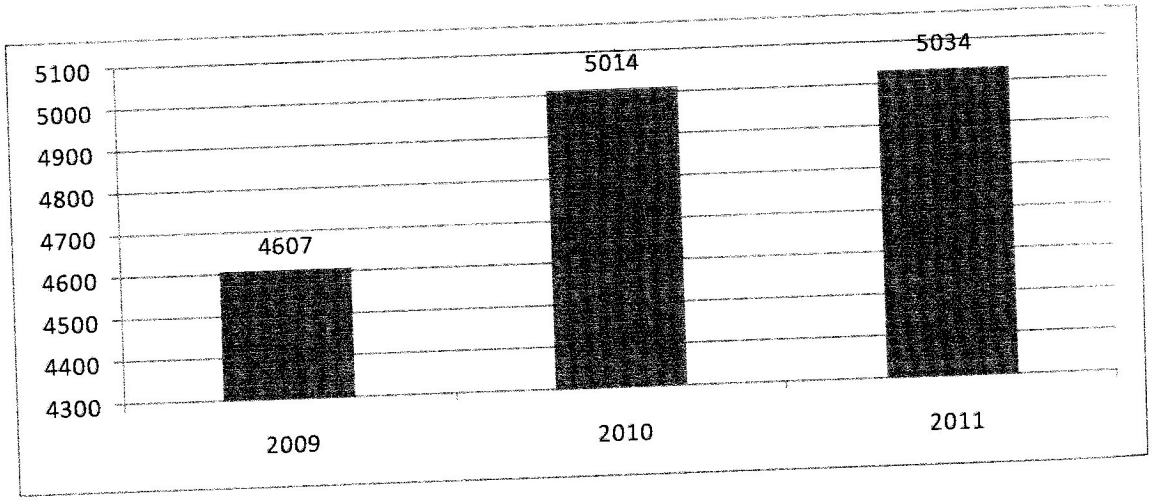
[2] Goldman Sachs 2011 Annual Report, on web site : www.goldmansachs.com/.../annual-reports/2011-entire-annual-report, accessed: 10/10/2012 at 20:46 p26.27.

[3] Ibid ,p28.

كما أن ميزانيته أصبحت تكشف عن شركة مالية قوية وأكثر سلامة من الناحية المالية، لأنها تخلصت من الروافع المالية التي انخفضت من نسبة عالية قدرت بـ 26.16% نهاية عام 2007 إلى 13.5% نهاية 2009.[1]

أما بالنسبة لنتائج قطاعات أنشطته، فيلاحظ بالنسبة لأنشطة إدارة الاستثمارات ارتفاع مداخلها بين 2009-2011، من 4607 مليون دولار إلى 5034 مليون دولار(كما يوضح الشكل(6-4))، وهذا راجع أساسا إلى ارتفاع عمولات عمليات الإدارة من 3860 مليون دولار عام 2009 إلى 4188 مليون دولار عام 2011.[2]

الشكل(6-4):المداخيل الصافية لأنشطة إدارة الاستثمارات لبنك غولدمان ساكس بين 2009-2011 بمليون دولار



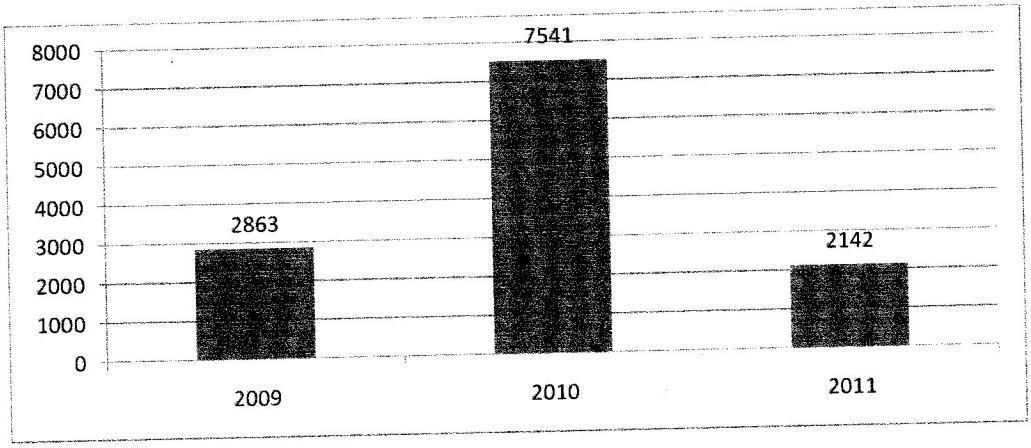
Source : Goldman Sachs 2011 Annual Report , op.cit ,p27.

أما قطاع أنشطة الاستثمار والإقراض الذي يضم بعض الأنشطة التي لم يعهدها البنك من قبل (مثل المساهمة في رأس مال بنوك تجارية)، فقد أصبح يساهم انطلاقا من عام 2009 بمداخيل صافية بلغت 2863 مليون دولار، والتي عرفت ارتفاع كبير خلال عام 2010 وصلت إلى 7541 مليون دولار، أساسا بسبب الأرباح المتأتية من أسهمه العادية في البنك التجاري الصناعي الصيني، والتي قدرت بـ2.69 بليون دولار، بالإضافة إلى الأرباح الصافية المتأتية من الاستثمار في سندات الدين والقروض، وكذا الإيرادات الصافية المتأتية من

[1]Goldman Sachs annual report 2009,on web site : www.goldmansachs.com/.../annual-reports/2009-entire-annual-report, accessed: 22/10/2012 at 15:36.
[2]Goldman Sachs 2011 Annual Report,op.cit, p55.

الاستثمار في الكيانات المالية الكبرى. غير أنه خلال عام 2011 عرفت هذه المداخيل تراجع كبير نتيجة الخسائر التي حققتها من خلال تراجع أسهمه العادية في البنك التجاري الصناعي الصيني، والتي بلغت 517 مليون دولار.[1]

الشكل(6-5): المداخيل الصافية لأنشطة الاستثمار والإقراض لبنك غولدمان ساكس بين 2009-2011 بمليون دولار

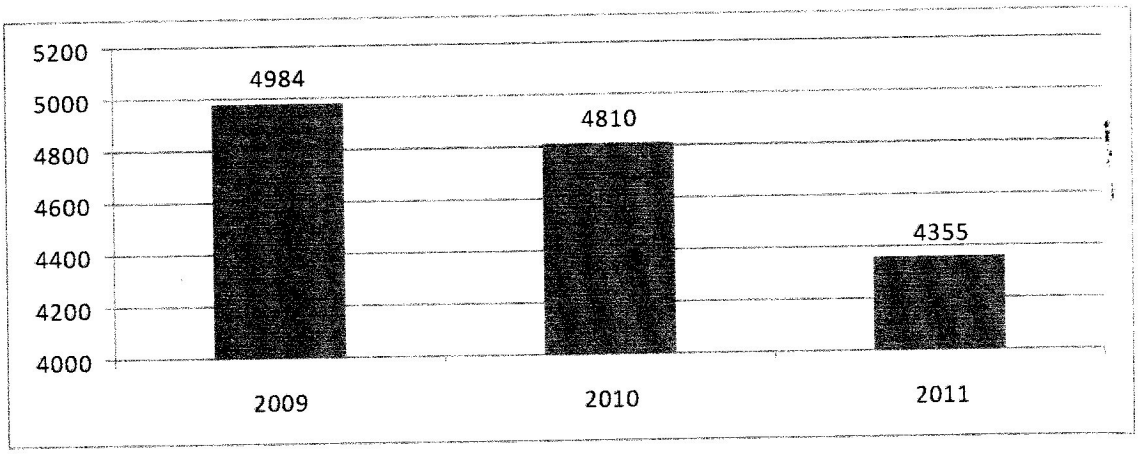


Source : Goldman Sachs 2011 Annual Report ,op.cit,p27.

أما فيما يتعلق بمداخيل قطاع أنشطة بنك الاستثمار، فقد عرف تراجعا معتبرا انطلاقا من عام 2010، حيث انخفضت من 4984 مليون دولار إلى 4355 مليون دولار بين 2009-2010 (كما يوضح الشكل (6-6))، وذلك نتيجة انخفاض المداخيل الصافية لعمليات الاكتتاب في الأسهم، حيث انخفضت من 1797 مليون دولار إلى 1085مليون دولار للسنوات 2009، 2010 على التوالي.[2]

[1] Goldman Sachs 2011 Annual Report, op.cit, p32,33.
[2] Ibid , p65.

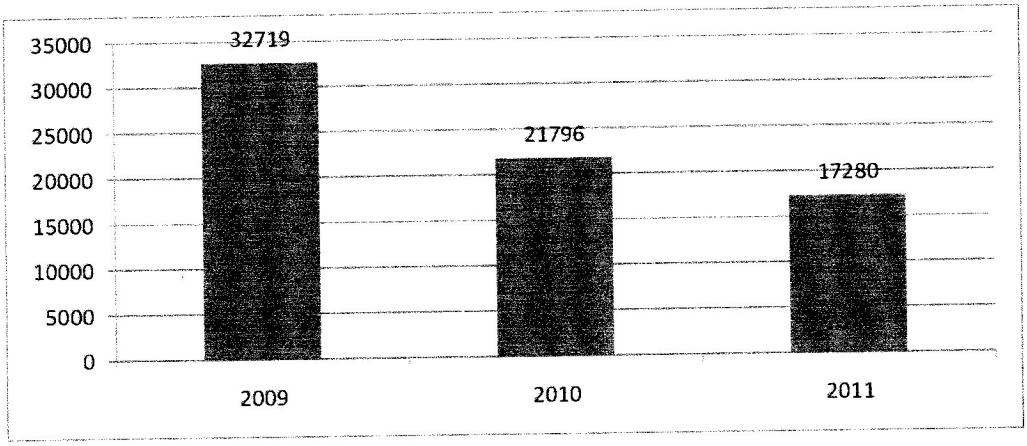
الشكل(6-6): المداخيل الصافية لأنشطة بنك الاستثمار لبنك غولدمان ساكس بين 2009-2011 بمليون دولار



Source : Goldman Sachs 2011 Annual Report, op.cit ,p26.

وفيما يتعلق بقطاع خدمات العملاء المؤسساتيين، فقد عرف هو الأخر تراجع في مداخيله، حيث يشير الشكل (6-7) انخفاضها الكبير بين 2009-2011 من 32719 مليون دولار إلى 17280 مليون دولار، وذلك بسبب انخفاض مداخيل عمليات الدخل الثابت، العملة والسلع الأساسية، حيث انخفضت من 21883 مليون دولار عام 2009 إلى 9018 مليون عام 2011، بسبب حالة الأسواق المتقلبة.

الشكل(6-7): المداخيل الصافية لأنشطة خدمات العملاء المؤسستيين لبنك غولدمان ساكس بين 2009-2011 بمليون دولار



Source : Goldman Sachs 2011 Annual Report, op.cit,p26.

أما فيما يخص التوظيفات خارج الميزانية، فإن البنك قلص نشاطه خارج الميزانية بنسبة 30٪ منذ عام 2009، حيث كان يوظف مبلغ أعلى من المتوسط خارج الميزانية العامة بلغ 927.56٪ من مجموع الموجودات عام 2008، أي ما قيمته 1.1 تريليون دولار، تتكون أساسا من المشتقات الائتمانية التي بلغت قيمتها 1.04 تريليون دولار[1].

وفيما يتعلق بسيولة البنك فقد أصبح يتوفر على سيولة جيدة، نظرا لقاعدة الودائع التي تتوفر عليها البنوك التابعة له، والتي يساهم في نسبة من رأسمالها- هذا إلى جانب السيولة التي يتحصل عليها من السوق المالي-، حيث ارتفع حجم السيولة النقدية وشبه النقدية بـ 16.22 مليار دولار عام 2011 مقارنة بعام 2010 لتصل إلى 56.01 مليار دولار، وهذا راجع إلى ارتفاع حجم الودائع[2]، حيث بلغ حجم ودائع العملاء ضمن البنوك التابعة له خلال عام 2011 ما يعادل 46.11 مليار دولار منها 13.27 مليار دولار في شكل دفاتر ادخار متوسط مدتها 3 سنوات، مقابل حجم ودائع بلغ 38.57 مليار دولار عام 2010، حيث تستعمل هذه الموارد أساسا من أجل القيام بأنشطة التمويل، وكذا لمواجهة أزمات السيولة المحتملة.[3]

[1]Brady Gear, & all, op.cit, pp44-48.
[2]Goldman Sachs 2011 Annual Report, op.cit, p62.
[3]Ibid , pp 65-101.

أما في يتعلق بخصوم هذه المجموعة، فقد بلغت 852.85 مليار دولار عام 2011، بزيادة قدرة بـ18.87 مليار دولار مقارنة بعام 2010، حيث أن هذه الزيادة راجعة بشكل أساسي إلى زيادة حجم الودائع بـ 7.54مليار دولار،[1] حيث قدر حجم الودائع الآجلة التي تتراوح مدة استحقاقها بين 2013-2014 ما قيمته 4558 مليون دولار، و 1754 مليون دولار بالنسبة للودائع الآجلة التي تتراوح مدة استحقاقها بين 2015-2016،[2] وهذا من شأنه أن يوفر للبنك سيولة تمكنه من القيام بأنشطته المالية و الوفاء بالتزاماته النقدية.

إن الودائع المصرفية التي تتوفر عليها مجموعة غولدمان ساكس من خلال البنوك التابعة لها، مؤمن عليها من قبل مؤسسة التأمين الفدرالية الأمريكية تبعا لما ينص عليه القانون الأمريكي، حيث أن مجلس الاحتياطي الفدرالي يلزم بنوك الودائع بالاحتفاظ باحتياطات نقدية لدى البنك الاحتياطي الفدرالي، وفي هذا السياق فقد بلغت ودائع المجموعة لدى هذا الأخير 40.66 مليار دولار و28.12 مليار دولار للسنوات 2011، 2010 على التوالي، حيث أنها تتجاوز مبلغ الاحتياطات المطلوبة والمقدرة بـ 39.51 مليار دولار و 27.45 مليار دولار للسنوات 2011، 2010 على التوالي.[3]

ولعل من بين العوامل التي من شأنها التأثير على النتائج المالية لهذا البنك (حتى بعد تحوله إلى بنك تجاري قابض، كونه لازال يمارس البعض من تلك الأنشطة التي أصبحت تخضع لقوانين مشددة) ، تلك التغيرات التنظيمية لاسيما تلك اللوائح الأكثر صرامة التي تهدف إلى جعل النظام المالي أكثر أمانا، حيث كانت أولى ردود فعل منظمين وول ستريث على الأزمة المالية، هي جعل البنوك تزيد من رأسمالها حتى تكون أقل عرضة للخسائر، وتقليل استخدامها للقروض قصيرة الأجل من أجل تمويل مشاريعها.

وبصفة عامة تستهدف القواعد الجديدة البنوك التي عادة ما تحقق هوامش ربحية كبيرة، مثل تداول السندات والتداول في الأدوات المالية المسماة بالثانوية، حيث تستنزف قاعدة "فولكر" التي تهدف إلى منع البنوك من القيام بمراهنات مالية على حساباتها، نسبة كبيرة من الأرباح التي يحصل عليها البنك من العمليات التجارية، حيث بلغت عائدات "جولدمان ساكس "من

[1] Goldman Sachs 2011 Annual Report, op.cit, p65.
[2] Ibid , p72.
[3] Ibid , p172.

العمليات الاستثمارية التقليدية في 2007 نحو 7,6 مليار دولار، في حين بلغت 31,2 مليار دولار من العمليات التجارية، لكن عائداته من هذه العمليات لم تتجاوز سوى 17,3 مليار دولار في 2011[1].

كما أن الجهود الرامية كذلك إلى دعم سوق المشتقات - مثل التحقق من أن عمليات التداول مدعومة بضمانات كافية- ، من شأنها أن تستنزف أرباح هذه العملية، كما هو الشأن بالنسبة للتشريعات الجديدة «قانون دود فرانك» الذي صدر في جويلية 2010 في الولايات المتحدة الأمريكية، و الذي كان له تأثير عميق على ربحية هذا البنك، حيث انخفضت أرباحه بنسبة 67 في المائة خلال العام 2011 ، بسبب تراجع حجم أنشطته في سوق المشتقات المالية، بالإضافة إلى أن قواعد رأس المال القاسية التي فرضتها اتفاقية بازل3 ستضاعف التكاليف على "غولدمان ساكس" الذي كان يحقق مكاسب كبيرة من خلال عمليات التداول، وهذا إذا ما بدأ العمل النهائي بهذه الاتفاقية.[2]

وبالرغم من هذه الآثار السلبية التي تخلفتها تلك التنظيمات على النتائج المالية لهذا البنك، إلا أنها تبقى محدودة مقارنة لو أنه ظل في وضعيته السابقة كبنك استثماري، حيث سمحت له وضعيته الجديدة كبنك تجاري قابضة من تعويض ذلك التراجع في الأرباح من خلال تنوع أنشطته.

المطلب الثاني: أثر الأزمة المالية على مهنة بنك غولدمان ساكس:

بدأ غولدمان في عام 2008 يتأثر سلبيا بأزمة الرهن العقاري التي انفجرت بالولايات المتحدة عام 2007، وفي أولى تداعيات تلك الأزمة أعلنت إدارة البنك مطلع 2008 الاستغناء عن حوالي 5% من موظفيه (1500 موظف) على مدى عدة أشهر، بناء على تقييم سنوي للعاملين لديه، كما انخفضت أرباح غولدمان ساكس في الربع الثالث من عام 2008 بنسبة 70% ، نتيجة لتراجع الإيرادات في كل أنشطة البنك تقريبا، ولتفادي التداعيات الحادة للأزمة

[1] حسونة الطيب، النظم الجديدة تُلقي بآثارها على البنوك الأميركية - جريدة الاتحاد، على الموقع:
http://www.alittihad.ae/details.php?id=22065&y=2012&article=full#ixzz23BceToPq، تاريخ الاطلاع: 2012/11/23 على الساعة 18:19.

[2] تقليص الأعمال أصبح أمرا إعتياديا في "وول ستريت"، على الموقع:
http://aawsat.com/details.asp?section=6&article=659898&issueno=12107، تاريخ الاطلاع: 2012/10/13 على الساعة 20:49.

المالية التي يشهدها العالم وعلى رأسها الولايات المتحدة الأمريكية، قرر غولدمان ساكس تغيير شكله القانوني والاقتصادي والتحول من بنك استثماري إلى شركة مصرفية قابضة.[1]

وفي 21 سبتمبر 2008، تلقت مؤسسة غولدمان ساكس من مجلس الاحتياطي الاتحادي موافقة على الانتقال من بنك استثماري إلى شركة مصرفية قابضة كنتيجة للاضطراب المصرفي الذي عرفه، حيث كان من الواضح أن التغيير لم يكن طوعي ولم يكن له النية لأن يصبح شركة تجارية قابضة، إلا في ظل موجات تقلبات سوق رأس المال وتراجع أسعار السوق للعديد من أصوله، بالإضافة إلى النضوب الحاد في السيولة وصعوبة الحصول عليها من الأسواق المالية حتى من خلال سوق ما بين البنوك، وبالتالي أصبح البنك مهدد بالإفلاس جراء عدم القدرة على تجديد القروض قصيرة الأجل مثل الأوراق التجارية، بالإضافة إلى فقدانه أصول الوساطة المودعة لدى صناديق التحوط، اضطر لتغيير مهنته إلى شركة مصرفية قابضة من أجل ضمان استمراريته، وكنتيجة لهذا التحول فإن العلاقات المالية ستطور مع المتنافسين الجدد بوصفه شركة مصرفية قابضة، حيث سينضم إلى الشركات التي كانت تعمل في ظل قواعد مختلفة جدا، على عكس ما كان عليه، حيث كان يمارس أنشطة أكثر خطورة سمحت له بالنمو والازدهار بشكل كبير، بالإضافة إلى أنه سيعين عليه خفض في نسبة الرفع المالي، وزيادة في متطلبات رأس المال والسيولة كخطوة تساعده على استيعاب الخسائر على المدى القصير.[2]

ويعد تحول هذا البنك (بالإضافة إلى بنك مورغان ستانلي) إلى شركة تجارية قابضة، علامة تاريخية في عملية إصلاح قطاع الخدمات المالية، ونهاية لنموذج مؤسسات الأوراق المالية الذي ساد في "وول ستريت" منذ الكساد الكبير، حيث كان القصد من هذا التغيير إمكانية الحصول على التسهيلات التي يقدمها "الاحتياطي الفيدرالي" (البنك المركزي الأميركي) المتمثلة في خط الائتمان الذي يقدمه البنك بأسعار فائدة منخفضة للمؤسسات التي تودع أموالها لديه[3].

---

[1] http://ar.wikipedia.org/wiki/غولدمان_ساكس,accessed:18/04/12 at15:09.

[2] Brady Gear, & all, op.cit,p24,29.

[3] حسونة الطيب، مرجع سابق.

المطلب الثالث: المتابعة القضائية لبنك غولدمان ساكس

في 16 أفريل 2010، أعلنت لجنة الأوراق المالية والبورصة (SEC) أنها رفعت دعوى قضائية ضد غولدمان ساكس العملاق[1]، حيث اتهمته بالتلاعب بالمستثمرين وإخفاء معلومات عنهم وإقناعهم بشراء سندات عقارية من نوع ABACUS CDO، رغم معرفة البنك مسبقاً بارتفاع خطورتها وإمكانية تعثرها، وأنها تتضمن مدخلات من صندوق التحوط بولسون، الذي راهن على انفجار فقاعة العقارات وانخفاض قيمة السندات المسندة إليها، و التي أعدها له بنك غولدمان ساكس، حيث مكنته من تحقيق أرباح بلغت مليار دولار، وبهذا الصدد اتهمت سلطة البورصة الأميركية المصرف الأميركي العريق غولدمان ساكس بخداع زبائنه عبر بيعهم سندات مرتبطة بالرهون العقارية، ساهمت بدورها في نشوب الأزمة المالية، حيث كانت صناديق المعاشات والمؤسسات الأجنبية ومستثمرين من القطاع الخاص أولى الخاسرين.

وفور صدور قرار الاتهام ضد جولدمان ساكس يوم 16 أفريل 2010، هوت قيمة أسهم المؤسسة المالية والاستثمارية الأمريكية العملاقة بنسبة 12.8 بالمائة، ليغلق عند مستوى 160.70 مقابل 184.27، أي ما يعادل خسارة 12 مليار دولار أمريكي من القيمة السوقية لأسهم المؤسسة[2]، كما أدى إلى هبوط شديد في أسواق المال الأميركية، حيث خسر مؤشر داو جونز 1.13%، كما خسر مؤشر ستاندرد آند بورز1.61% ، وخسر مؤشر فايننشال تايمز ببريطانيا 2.51.%.[3]

وفي 30 أفريل 2010، واصلت الأسهم انخفاضها بسبب الأنباء التي تفيد بأن المدعي العام الأميركي من مكتب مانهاتن بدأ تحقيقا جنائيا في غولدمان ساكس، مما أدى إلى تراجع السهم بأكثر من 15 نقطة، أي ما يقارب 10%، ليصل إلى 145 دولارا.[4]

وتستهدف الشكوى التي قدمتها إدارة ضبط البورصة إلى القضاء المدني، تورط بنك غولدمان ساكس وواحد من نواب رئيسه، وهو الفرنسي "فابري تور"، حيث قالت سلطة البورصة أن غولدمان ساكس و"فابريس تور " أدليا بتصريحات خادعة واغفلا وقائع أساسية بشأن منتجات مالية مرتبطة بقروض الرهن العقاري عندما بدأ سوق العقار السكني الأميركي

[1] Goldman Sachs, From Wikipedia, op.cit.

[2] شبكة النبأ المعلوماتية، مرجع سابق.
[3] غولدمان ساكس بداية قصة الاحتيال، مرجع سابق.

[4] Goldman Sachs, From Wikipedia,op.cit.

بالهبوط في 2007، ومن جانبه قال المسؤول في سلطة البورصة "روبرت كوزامي" أن غولدمان ساكس سمح عن غير حق لزبون كان يعمل ضد سوق الرهون العقارية بالتأثير بقوة لاختيار السندات التي يجب إدراجها في البرنامج الاستثماري، بينما كان يقول لمستثمرين آخرين أن هذه السندات اختارتها جهة أخرى مستقلة وموضوعية، وتشير الشكوى إلى أن "فابريس تور" كان المسؤول الرئيسي عن هذه المناورة التي تعود إلى أفريل 2007، حيث أن "تور" أعد الصفقة وحضر وثائق تسويقها واتصل مباشرة بالمستثمرين، مع أنه كان على علم بوضع صندوق بولسون في سوق العقار، لكن بعد ستة أشهر خسرت الأسهم العقارية التي قدمت في إطار "اباكوس" 83 % من قيمتها، ثم 99% من قيمتها في جانفي 2008، لكن في هذه الأثناء، حصل غولدمان ساكس على 15 مليون دولار من صندوق بولسون لوضع هذه الآلية الاستثمارية.

وخلص تقرير هيئة الأوراق المالية والتداول الأمريكية إلى القول بأن "غولدمان ساكس" باع المحفظة بقرابة مليار دولار، وبعد أشهر بدأ الانهيار العقاري الذي جعل السندات الموجودة فيها دون قيمة تذكر[1]، ومن جانبه أصدر بنك جولدمان بيانا في اليوم نفسه الذي رفعت فيه الدعوى قائلا أن اتهامات لجنة تنظيم البورصة كانت "لا أساس لها في القانون والواقع"، وذكر البنك أنه قدم كشوفات واسعة للمستثمرين حول أباكوس CDO، و أنه خسرت أيضا المال، وأن شركة ACA كانت في حد ذاتها أكبر مشتري لمجمع أباكوس، حيث استثمرت ب 951 مليون دولار، واعتبر أن أية خسائر المستثمرين هي ناتجة عن الأداء السلبي العام للقطاع بأكمله، وليست ناتجة عن ورقة مالية معينة في أباكوس CDO.

وفي 15 جويلية 2010، توصلت مجموعة غولدمان ساكس إلى اتفاق مع هيئة الأوراق المالية لتسوية الدعوى القضائية، حيث وافق جولدمان على دفع 550 مليون دولار، منها 300 مليون دولار لحكومة الولايات المتحدة، و250 مليون دولار تسدد إلى المستثمرين المتضررين من القضية، وتعد تلك الغرامة هي الأعلى في تاريخ هيئة الأوراق المالية الأمريكية، مع الإشارة إلى أن تسوية القضية تم دون "قبول أو رفض" الاتهامات الموجهة للبنك، وقد وافق البنك أيضا على تغيير بعض الممارسات التجارية في ما يتعلق بالاستثمار العقاري، بما في ذلك

[1] شبكة النبأ المعلوماتية، مرجع سابق.

الطريقة التي تصمم بها المواد التسويقية،[1] بالإضافة إلى إجراءات تصحيحية في عملية المراجعة والموافقة على "بعض اللوائح" الخاصة بدور ومسؤوليات كل من اللوائح القانونية الداخلية، ومدى امتثال الموظفين وتنفيذهم للأوامر، ناهيك عن قيامه باستشارات خارجية في مراجعة المواد المتعلقة بالمنتجات التسويقية التي قد تستخدمها غولدمان ساكس في المستقبل، بالإضافة إلى إجراء دورات تدريبية وتعليمية لموظفيه، لتفادي مثل تلك الأمور مستقبلاً.[2]

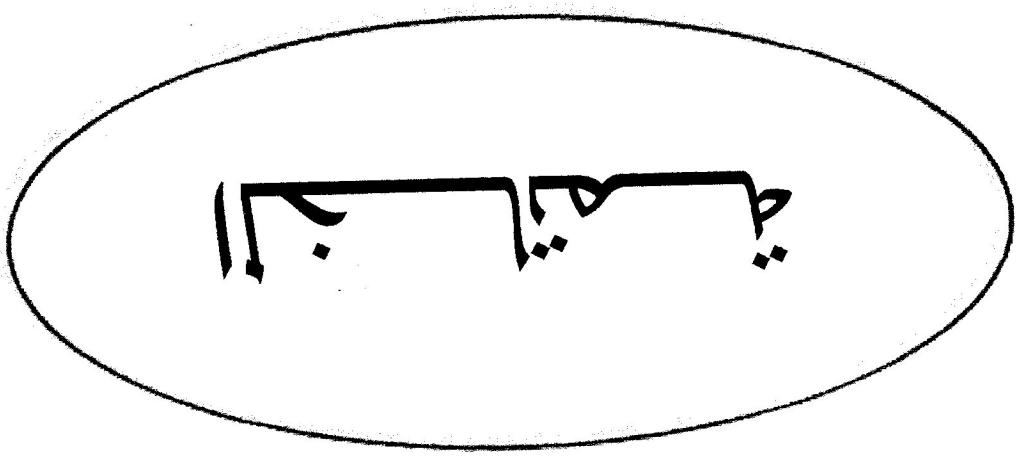
[1] Goldman Sachs, From Wikipedia, op.cit.

[2] هيئة الأوراق المالية الأمريكية تفرض أعلى غرامة في التاريخ بقيمة 550 مليون دولار أمريكي على غولدمان ساكس، على الموقع: http://www.fxhorus.com/forums/fxhorus-post1046152968-1.html، تاريخ الاطلاع: 2012/12/03 على الساعة 18:20.

الخلاصـــــــة

لقد كان بنك غولدمان ساكس من بين أكبر البنوك الاستثمارية في الولايات المتحدة الأمريكية والعالم ككل، حيث كان له دور كبير في الأزمة المالية من خلال مهنته كبنك استثمار أين تولى عملية هيكلة وإصدار أوراق مالية مسندة للرهون العقارية الأقل جودة ضمن صفقه عرفت باسم "أباكوس 2007"، هذه الأخيرة سمحت له من تحقيق عوائد مرتفعة في بادئ الأمر، غير أن انهيار السوق العقاري الأمريكي أدى إلى تراجع كبير في أرباحه ومردودية معظم أنشطته المالية، الأمر الذي استدعى تغيير شكله القانوني والاقتصادي والتحول من بنك استثماري إلى شركة مصرفية قابضة.

ويعد تحول هذا البنك الاستثماري بهذه الطريقة نوعا من الإقرار بأن أنماط التمويل والاستثمار التي كانت متبعة فيه باتت خطيرة و بحاجة إلى حماية في شكل ودائع بنكية، كما أن هذه الخطوة بمثابة إعادة صياغة جذرية لفترة تميزت بالتمويلات الكبرى وضعف التنظيم.



خاتمـــــة

لقد شهد الاقتصاد العالمي منذ صيف 2007 أخطر أزمة مالية منذ أزمة الكساد العالمي الكبير، عرفت بأزمة قروض الرهن العقاري، هذه الأخيرة التي بدأت في الولايات المتحدة الأمريكية، سرعان ما تحولت بداية من سنة 2008 وبسرعة مذهلة إلى أزمة مالية عالمية، تسببت في إفلاس العديد من البنوك والمؤسسات المالية، فسادت على إثرها حالة عدم استقرار ودعر مالي انعكست سلبا على معظم الأسواق المالية العالمية التي تراجعت مؤشراتها إلى مستويات غير مسبوقة، ونظرا للارتباط الوثيق بين الدائرة المالية والدائرة الحقيقية، فسرعان ما أعقبت الأزمة المالية أزمة اقتصادية تمثلت في موجة الكساد التي اجتاحت كل دول العالم بدرجات متفاوتة، نتيجة تراجع حجم الائتمان بسبب أزمة السيولة التي مست أساسا القطاع البنكي.

هذا القطاع يعد مهد انطلاق الأزمة المالية والسبب الرئيسي في نشوبها، خاصة من خلال مجموعة الأنشطة البنكية المستحدثة بفعل الظروف التي ميزت سنوات السبعينات، والتي انتقلت خلالها البنوك من مجرد القيام بالمهنة التقليدية (بنك تجزئة) إلى أداء مجموعة جديدة من المهن تتجه أغلبها نحو نشاط السوق،هذه الأخيرة سمحت للبنوك من تحقيق أرباح هائلة والاستفادة من الظروف الجيد التي سبقت الأزمة المالية، أساسا من خلال التعامل الموسع في الأدوات المالية المعقدة، والاستثمار في المشتقات المالية، واعتماد المضاربة كأسلوب عمل في الأسواق المالية. غير أن انفجار الأزمة المالية وانهيار العديد من البنوك، بالإضافة إلى عمليات إصلاح وتشديد القواعد والقوانين التي تحكم العمل المالي والمصرفي، دفع الكثير من هذه البنوك إلى إعادة النظر في مهنها وفي هيكلة أنشطتها للتقليل من آثار هذه الأزمة والإصلاحات التنظيمية، والتركيز على المهن التي أثبتت أنها أكثر أمانا واستقرارا خلال الأزمة المالية، مثلما هو الحال بالنسبة لبنك غولدمان ساكس، الذي اختار تغيير مهنته من بنك استثماري إلى شركة تجارية قابضة من أجل مواجهة تداعيات الأزمة .

نتائج البحث

من خلال دراستنا هذه التي تسعى إلى إبراز تداعيات الأزمة المالية على حجم ونوعية المهن البنكية الممارسة، وطبيعتها بعد هذه الأزمة، فقد تم التوصل إلى مجموعة النتائج التالية:

1- إن الأزمة المالية لعام 2007 التي عرفت باسم أزمة الرهن العقاري، لم تقتصر على الولايات المتحدة الأمريكية فقط ولا على القطاع العقاري فحسب، بل سرعان ما أثرت بشدة على اقتصاديات مختلف الدول لتصبح بذلك أزمة عالمية، حيث أظهرت الترابط الوثيق بين الاقتصاديات ككل، ومدى التحسس بين قطاعاتها ومكوناتها، وكشفت النقاب عن نطاق العولمة المالية ومخاطرها النظامية، فالتعرض للخطر لم يقتصر على منشئي سندات الدين في الولايات المتحدة، وإنما امتد إلى باقي البنوك في دول العالم التي عانت من أزمة سيولة، لتتحول بعدها لأزمة اقتصادية أدت إلى تراجع العديد من القطاعات الحيوية و تباطؤ معدلات النمو فيها.

2- يعد القطاع البنكي من بين أكثر القطاعات تضررا من هذه الأزمة، حيث أدت إلى انهيار العديد من البنوك وتدني رسملتها السوقية، وكذا تدني قيمة أصولها المالية ومعدلات الملاءة ومستوى الأموال الخاصة لديها، بالإضافة إلى إحداثها تغيرات واسعة في الخريطة البنكية من خلال عمليات التأميم، والاندماج، والاستحواذ، والإفلاس والخسائر التي طالت العديد من البنوك في مختلف أنحاء العالم.

3- لعبت البنوك دورا كبيرا في حدوث الأزمة المالية من خلال العديد من الأنشطة البنكية والخدمات المالية التي استحدثتها بفعل مجموعة التحولات والتطورات التي حصلت ابتداء من فترة السبعينات، حيث أدت هذه الأخيرة إلى ظهور أنشطة لم تعهدها من قبل أمكن تقسيمها إلى مهن تندرج تحت كل منها مجموعة من الأنشطة، وهي مهنة بنك التجزئة، مهنة إدارة الأصول، مهنة بنك التمويل والاستثمار.

4- ساهمت مختلف تلك المهن البنكية بدرجات متفاوتة في حدوث الأزمة المالية، ففي حين تولت بنوك التجزئة من خلال مهنتها تقديم القروض في مجال الرهن العقاري للأفراد ذوي الدخل الضعيف، دون الاستناد بالضرورة إلى جدارة ائتمانية سليمة، ودون اعتبار لمخاطر السيولة وكفاية رأس المال، فإن بنوك الاستثمار لعبت الدور الأكبر فيها من

خلال مجموعة الأنشطة البنكية المستحدثة التي زادت من خطورة اعتماد بنوك الاستثمار على الاقتراض والتمويل والاستثمار في أدوات مالية معقدة والتعامل بالمشتقات المالية، والقيام بعمليات التوريق الموسع لتلك القروض العقارية، و التي أدخلتها العديد من البنوك ضمن محافظها في إطار مهنتها كبنك إدارة الأصول، على اعتبار أن جزءاً كبيراً منها حصل على تنقيط عالي من طرف وكالات التصنيف الائتماني التي كانت تتقاضى أجرها منها، مما ساعد بشكل كبير في نشر تلك المخاطر على نطاق أوسع. وهو ما يؤكد صحة الفرضية الأولى للبحث.

5- كان تأثير الأزمة المالية متفاوت على المهن البنكية، ففي حين تراجعت بعض المهن فإن مهن أخرى برزت على أنها أكثر قدرة على تخطي الأزمة المالية، حيث أثبتت هذه الأزمة ضعف البنوك التي تكون أنشطتها مرتبطة بشكل كبير بالأسواق المالية، مثلما هو الحال بالنسبة للبنوك الاستثمارية المتخصصة المتواجدة خاصة في الولايات المتحدة الأمريكية، مقابل استقرار البنوك التي ترتكز مهنتها على قاعدة ودائع كبيرة، مثلما هو الحال بالنسبة للبنوك الفرنسية، وهو ما يؤكد صحة الفرضية الثانية للبحث.

6- استقرار تلك البنوك راجع بالأساس إلى اعتمادها بشكل كبير على مهنة بنك التجزئة التي أثبتت قدرتها على تخطي الأزمة نتيجة المزايا التي تتسم بها مثل: استقرار العائد، قلة المخاطرة، الدقة في إدارة الخطر والتقيد بقواعد الاحتراز...الخ، (وهو ما يعد تأكيد على الفرضية الرابعة)، مما يتعين على العديد من مسيري البنوك إعادة النظر في سلم ترتيب أولويات المهن التي تؤديها لصالح مهنة بنك التجزئة، مقابل تقليص كبير في أنشطة مهنة بنك الاستثمار، وهو ما اتبعته بعض البنوك أمثال بنك BNPP، Société Générale...الخ.

7- تأثير الأزمة كان كبيرا على البنوك الاستثمارية خاصة المتخصصة منها، بالرغم من أن هذا النوع من البنوك كان ضمن أكبر الرابحين خلال العقود الثلاثة الماضية، من خلال مجموعة الأنشطة التي استحدثها على مستوى السوق المالي، غير أن عدم قدرتها على تطوير وسائل الوقاية من المخاطر المرتبطة بتلك الأنشطة جعلها أكثر المهن تضررا من الأزمة المالية. وهذا يعتبر بمثابة تأكيدا للفرضية الثالثة.

8- كشفت الأزمة المالية عن مجموعة من مواطن النقص والثغرات التنظيمية، حيث أثبتت عجز تلك التنظيمات عن مواكبة تطور الأنشطة البنكية والأدوات المالية والاستثمارية، مما تطلب إعادة تنظيم ومعالجة حاسمة بهدف تحقيق هدف مباشر على مستوى الأنشطة التي كانت أساس الأزمة المالية، وهذا من خلال تحسين كفاية رأس المال و السيولة وفق متطلبات بازل3، الرفع من مراحجة بعض الأصول، تحسين الرقابة و الإشراف الداخلي و الخارجي على البنوك بغية رصد تحمل المخاطر المفرطة والحد منه، إصلاح هيكل الحوكمة لديها بإيلاء اهتمام أكبر لعمليات إدارة المخاطر، وتوسيع نطاق التنظيم ليشمل مجموعة من الأنشطة عالية المخاطرة مثل التعامل بالمشتقات المالية وعمليات التوريق بالإضافة إلى إعادة النظر في معايير المحاسبة المالية، وهيئات التنظيم على المستوى الوطني والمستوى العالمي.

9- كان لتلك الإصلاحات المالية والبنكية التي أعقبت الأزمة المالية ، أثرا كبيرا على أنشطة بنوك الاستثمار المتعلقة خاصة بالتعامل بالمشتقات المالية وأنشطة المتاجرة وبعض أنواع التوريق، وهذا مقارنة بباقي المهن، مما سيتعين على الكثير من هذه البنوك إعادة هيكلة أنشطتها للتقليل من آثار الإصلاحات التنظيمية، والتركيز على الأنشطة الأخرى الأكثر استقرارا وأمانا، وإعادة تحديد موضع محافظها بعيدا عن الأصول الأشد كثافة لاستخدام رأس المال وهيكلة الأنشطة التي تدخل ضمن مهنتها، والتخلي عن البعض منها لصالح أنشطة مهنة بنك التجزئة. وهو ما يثبت صحة الفرضية الخامسة.

10-يتضح من خلال دراسة حالة بنك غولدمان ساكس عدم قدرة هذا البنك من خلال مهنته كبنك استثماري من تجاوز الأزمة المالية، بالرغم من الأرباح الهائلة التي حققها في بادئ الأمر من خلالها عملية إنشاء وتوزيع منتجات مالية مهيكلة ومعقدة عالية الخطورة مرتبطة بالرهون العقارية الأقل جودة، إلا أن انفجار هذه الأزمة وتفاقمها أدى إلى تحمله العديد من الخسائر، مما دفعه لتغيير مهنته نحو مهنة أكثر أمانا واستقرارا تمكنه من مجابهة تداعيات الأزمة المالية، من خلال تحوله لبنك تجاري قابض، الأمر الذي مكنه من استقبال الودائع من خلال الشركات التابعة له، والحصول على التمويل بشكل أكثر يسرا. وهو ما يثبت صحة الفرضية السادسة للبحث.

الاقتراحات

بعد الدراسة والنتائج المحصل عليها، يمكن عرض بعض الاقتراحات والمتمثلة في:

- ضرورة رفع مستوى الرقابة الخارجية خاصة على مهنة بنوك التجزئة، من خلال وضع شروط جديدة على القروض الكبيرة وطلب ضمانات حقيقية إضافية، مع تحميلها تكاليف إضافية إذا زاد حجم قروضها لقطاع معين أو لطرف محدد عن سقف تحدده السلطة الرقابية (حتى في حالة توريق القروض الممنوحة)، مثل هذا الإجراء سيقلل من اندفاع البنوك ويحول دون تكوين فقاعات مضاربة، وهي الظاهرة التي جعلت البنوك تحيد عن دورها الأساسي المتمثل في تمويل الاقتصاد ودعم التنمية.
- على البنوك الاستثمارية إعادة مراجعة هيكل الأنشطة التي تدخل ضمن مهنتها، وذلك بالتركيز أساسا على نشاطها الأساسي المتمثل في الوساطة بين المتعاملين الماليين (بنك إصدار)، وبعض أنشطته التي عرفت ازدهارا بالرغم من الأزمة المالية، والمتمثلة في خدمات الاستشارات المالية فيما يخص عمليات الاندماج والاستحواذ.
- في ما يخص مهنة إدارة الأصول، فمن الضروري إعادة النظر في نظام مكافأة مسيري الصناديق القائم على ربطها بالنتائج المتحصل عليها، الأمر الذي يدفعهم إلى المزيد من المخاطرة لرفع العائد وبالتالي المكافأة، لدى لابد من توعية المستثمرين وحثهم على الاهتمام بكيفية إدارة أموالهم والأخطار التي يتحملونها، فهو إجراء من شأنه الحد من المخاطر ومن حرية المسيرين. بالإضافة إلى ضرورة الالتزام بمعايير العمل الاستثماري في مجال إدارة المحافظ المالية وتفادي إتباع معايير المخاطرة في تكوينها، مع ضرورة الاحتفاظ بالسيولة الكافية التي تستخدم في العادة لمواجهة الأزمات الطارئة والتي يجب أن لا تقل عن 25% من حجم المحفظة.
- العمل على تشديد وتقنين كافة الأنشطة الخطرة على المستوى الدولي، من أجل تقليل اندفاع البنوك نحو تلك الأنشطة، ومعالجة النقص والثغرات الموجودة في العديد منها، تفاديا لعمليات الالتفاف حول القوانين.
- وضع قوانين دولية من أجل تنظيم وضبط عملية التوريق تحاكي قانون دود-فرانك الأمريكي، الذي يلزم بنوك الاستثمار التي تقوم بتوريق قروضها على الاحتفاظ في

ميزانياتها بجزء من الأوراق المالية المسندة لهذه القروض، أي عدم إخراج الخطر كليا والإبقاء على جزء منه داخل البنك، الأمر الذي من شأنه تحسين نوعية القروض والأوراق المالية التي تسند إليها عند توريقها، مما سيخفض من حجم المخاطر في السوق.

- رفع كفاءة المراقبين في البنوك لتمكينهم من اكتشاف مواطن الخلل بسرعة ومعالجتها في حينها ، كما يجب تدعيم مركزهم بمنحهم المزيد من السلطة والاستقلالية ورفع مستوى مكافأتهم لجعلهم في منأى عن الضغوطات، خاصة وأن الأحداث الأخيرة أكدت دور فشل أنظمة الرقابة الداخلية في ظهور الخطر التشغيلي
- البدء المستعجل في تنفيذ مقررات اتفاقية بازل3 التي تعمل على تحسين متطلبات رأس المال وتشديد معايير السيولة ومعالجة خاصية الارتباط بالدورات الاقتصادية، بالإضافة إلى التفكير الجدي في توسيع نطاق تطبيق هذه الاتفاقية لتشمل كل نشاطات البنوك ومهنها، بما في ذلك نشاطاتها خارج الميزانية، وكذا كافة المتدخلين في الأسواق المالية وعلى رأسهم صناديق التحوط.
- إعادة النظر في النموذج المستخدم لتقييم الأخطار من قبل وكالات التنقيط، الذي لم يأخذ في الحسبان خصوصية المنتجات المالية الجديدة (ABS, CDO) الناتجة عن توريق القروض العقارية، كونها منتجات حديثة ومعقدة، و بالتالي لا يمكن تقييمها بنفس طريقة السندات العادية التي تعتمد في تقييمها على معلومات تاريخية.
- ضرورة معالجة مشكلة تضارب المصالح في نشاط وكالات التنقيط التي تتقاضى أجرها من طالبي التنقيط، وكذلك كسر الاحتكار الذي تمارسه كبريات هذه الوكالات على هذا النشاط بفتح المجال للمنافسة وتسهيل إجراءات الحصول على الاعتماد لوكالات جديدة.
- ضرورة إعادة النظر في كيفية تطبيق المعايير المحاسبية الجديدة (IAS/IFRS) في القطاع البنكي، وإدخال بعض التعديلات على هذه المعايير، كرصد "احتياطات تقييم" لمواجهة انهيار القيم في أوقات الانكماش أو اقتراح وقف العمل بمبدأ القيمة الحقيقية والعودة إلى القيمة التاريخية عندما تكون الأسواق المالية تعيش حالة عدم استقرار.

- ضرورة قيام المنظمات المهنية بالعمل على تدعيم استقلال مراقبي الحسابات، عن طريق التحديد الواضح لمهام مراقبي الحسابات ومدى مسئوليتهم عن فحص نظم الرقابة الداخلية، واتخاذ الإجراءات الضرورية لتفادي تأثير الخدمات التي يقدمها مراقبي الحسابات على استقلاليتهم.

- إعادة النظر في النماذج الإحصائية المستعملة من قبل البنوك في تقييم الأخطار، كونها تختص باستخدام معلومات كمية وتتجاهل المعلومات النوعية التي تعد المحرك الرئيسي للعلاقة بين البنك والعميل، وبالتالي فهي تهمل كمية ضخمة من المعلومات النوعية المتعلقة بالمقترضين، وبالتالي لابد من إعادة الاعتبار لنموذج التسيير القائم على الخبرة ورجاحة العقل وتفادي الاعتماد الكلي على النماذج الإحصائية والرياضية التي أثبتت محدوديتها.

- تعزيز التعاون الدولي للقضاء على الملاذات الضريبية كونها الفضاء المناسب للقيام بالعديد من الأنشطة المالية الخطرة -خاصة من قبل صناديق المضاربة- ، دون أي نوع من الرقابة، وبالتالي الحد من حالة عدم الاستقرار التي قد تخلفها في الأسواق المالية العالمية.

- إلزام صناديق التحوط بالاحتفاظ بحد أدنى للأموال الخاصة يتناسب وحجم أصولها، مما سيدفع مسيري صناديق التحوط إلى التقليل من المخاطرة والاستعمال المكثف للرفع المالي.

- إعادة تنظيم أسواق المشتقات المالية على المستوى الدولي، فهو إجراء أساسي للحد من خطورة اتجاه بنوك الاستثمار لهذه الأسواق التي تعد مجالا ملائما لتنفذ استراتيجياتها المبنية على المضاربة، خاصة في الأسواق غير المنظمة لما تتمتع به من عدم الشفافية وغياب الرقابة.

- وضع قيود على نشاط البنوك في مجال تمويل صناديق التحوط من خلال العلاقة المعروفة بـ (Prime Broker) وحرمانها بالتالي من أهم مصدر للرفع المالي.

- ضرورة أن يتعلم المجتمع الدولي بشكل جدي دروسًا من أزمة 2007، على أساس مشاورات كاملة بين كافة الدول، وقيامها بإصلاحات ضرورية للنظام المالي العالمي

بطريقة شاملة ومتوازنة وتدريجية تؤدي إلى نتيجة، بهدف إقامة نظام مالي دولي عادل وشامل ومنظم، بالإضافة إلى خلق بيئة مصرفية تسهم في دفع التنمية الاقتصادية العالمية.

- إعادة النظر في النظام النقدي العالمي بتدعيم دور كل من صندوق النقد الدولي والبنك العالمي، كمؤسسات مسؤولة عن سلامة النظام المالي ومؤسساته، مع ضرورة إعادة النظر في دور صندوق النقد الدولي كمقرض الملاذ الأخير، الذي من شأنه تشجيع البنوك على تحمل المزيد من المخاطر، على اعتبار أنه سيكفلها في حالة حدوث أزمة مالية.

آفاق البحث

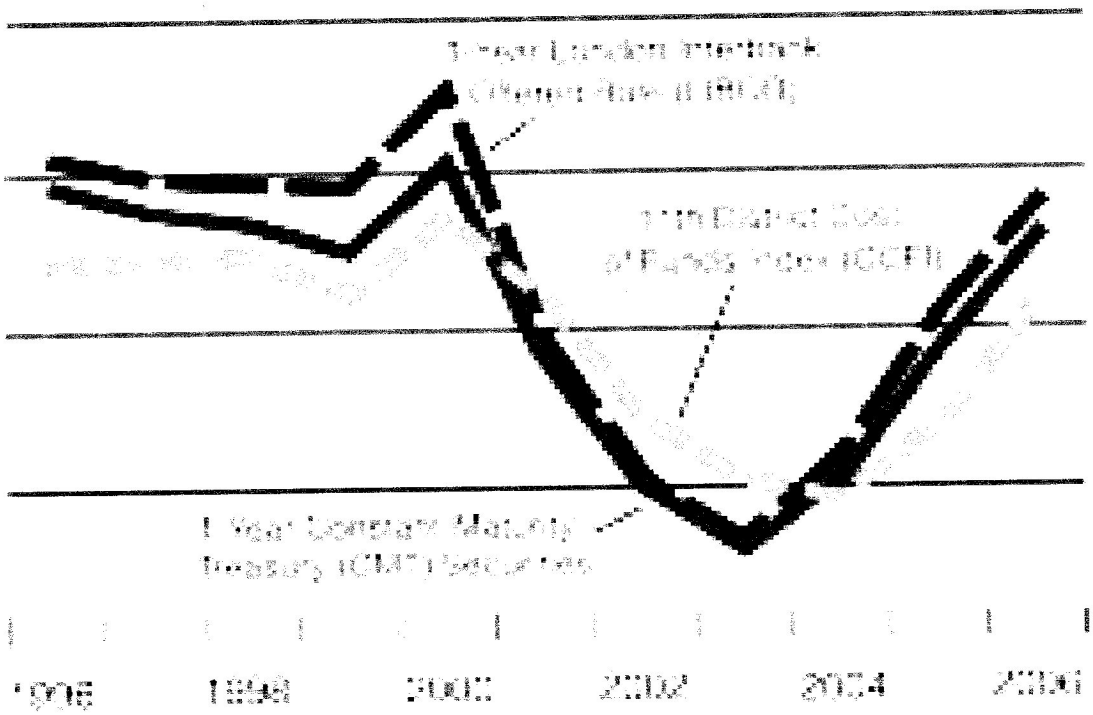
انطلاقا من بحثنا هذا الذي لا يعدو أن يكون إلا محاولة لإثراء واحدة من المجالات المهمة في الاقتصاد، فإننا نتمنى أن نكون قد وفقنا في تقديم ومناقشة هذا البحث بصورة مقبولة، على أن يتم تناول الموضوع من جوانب أخرى تعد امتدادا له، وعليه يمكن اقتراح بعض المواضيع للبحث فيها مستقبلا:

- دور مقررات بازل3 في الحد من الأزمات البنكية العالمية وزيادة صلابة النظام البنكي.
- أهمية الإفصاح المالي والحوكمة داخل البنوك في تحقيق الاستقرار المالي.
- إشكالية تطوير نماذج قياس وتسيير المخاطر في البنوك للحد من الأزمات البنكية.

الملاحـــق

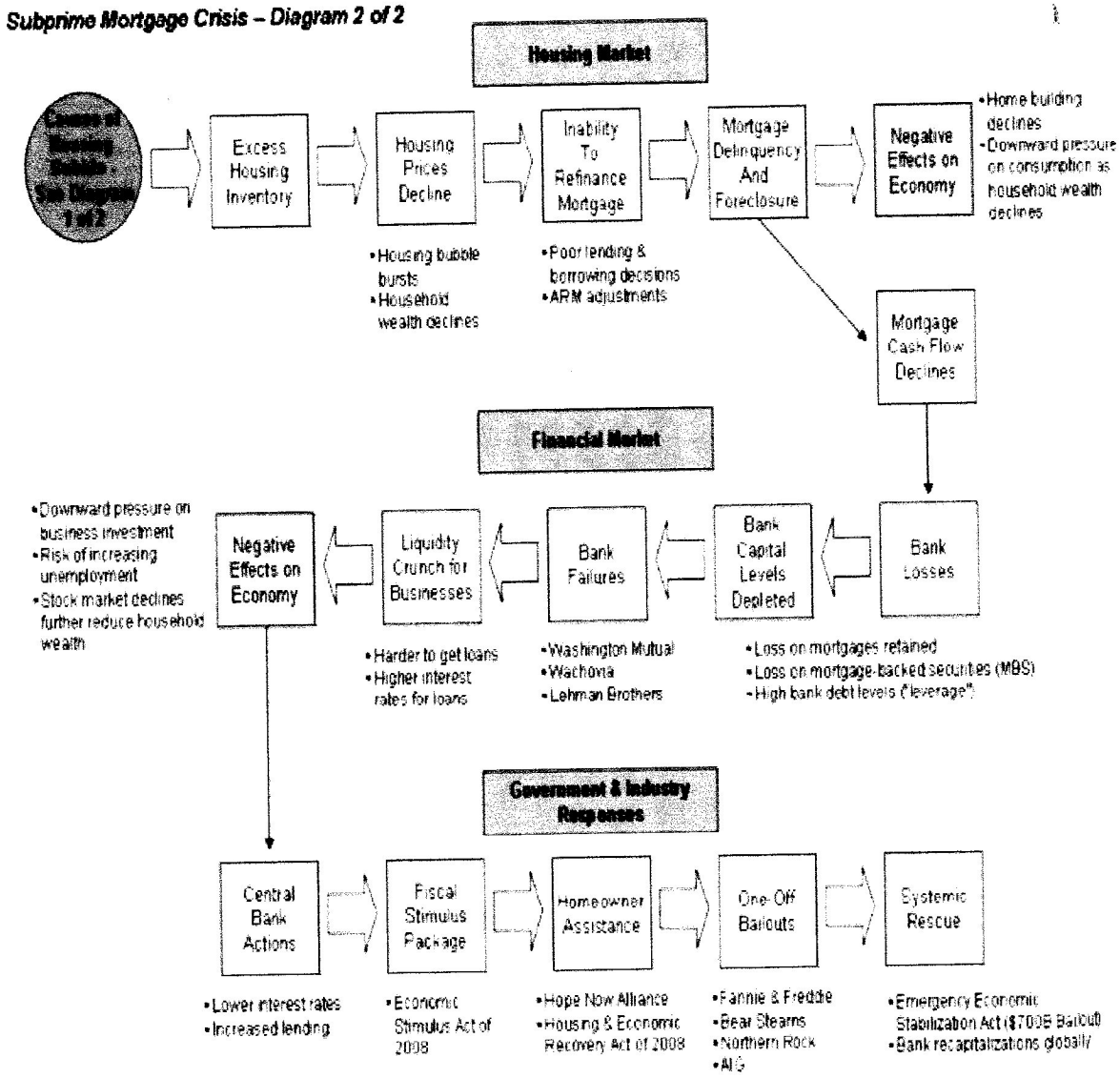
الملحق رقم -1-
تغيرات أسعار الفائدة بين (1996-2006)

Selected Index Rates for ARMs over an 11-Year Period



Source :http://www.marefa.org/index.php

الملحق رقم -2-
مخطط يوضح أهم أسباب الأزمة و أثر الدومينو
Domino Effect As Housing Prices Declined



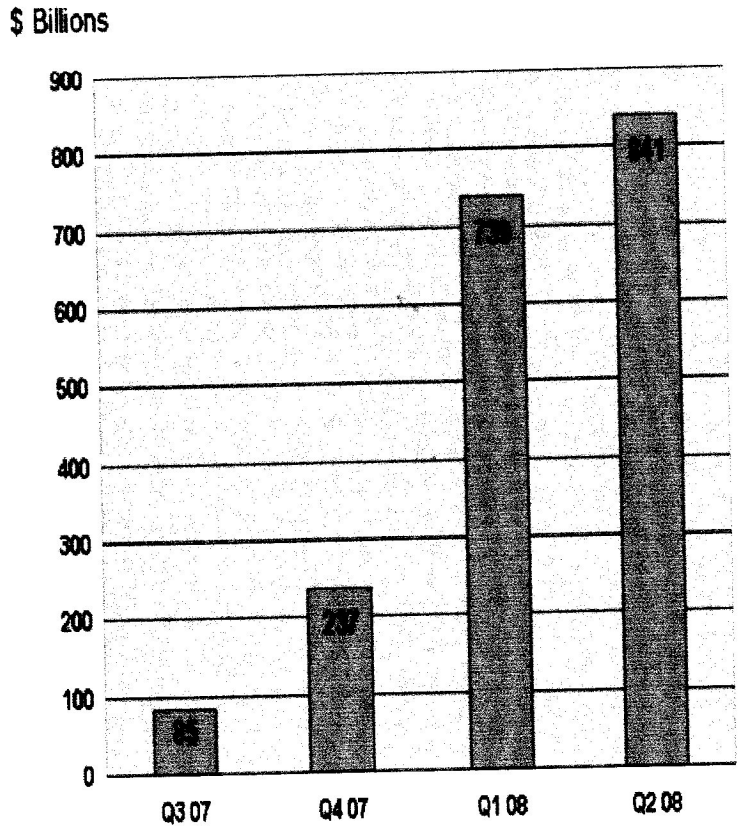
المصدر: نفس مرجع الملحق السابق

الملحق رقم-3-

انخفاض مراتب قروض الرهون العقارية

Mortgage-Backed Securities (MBS) Downgrades

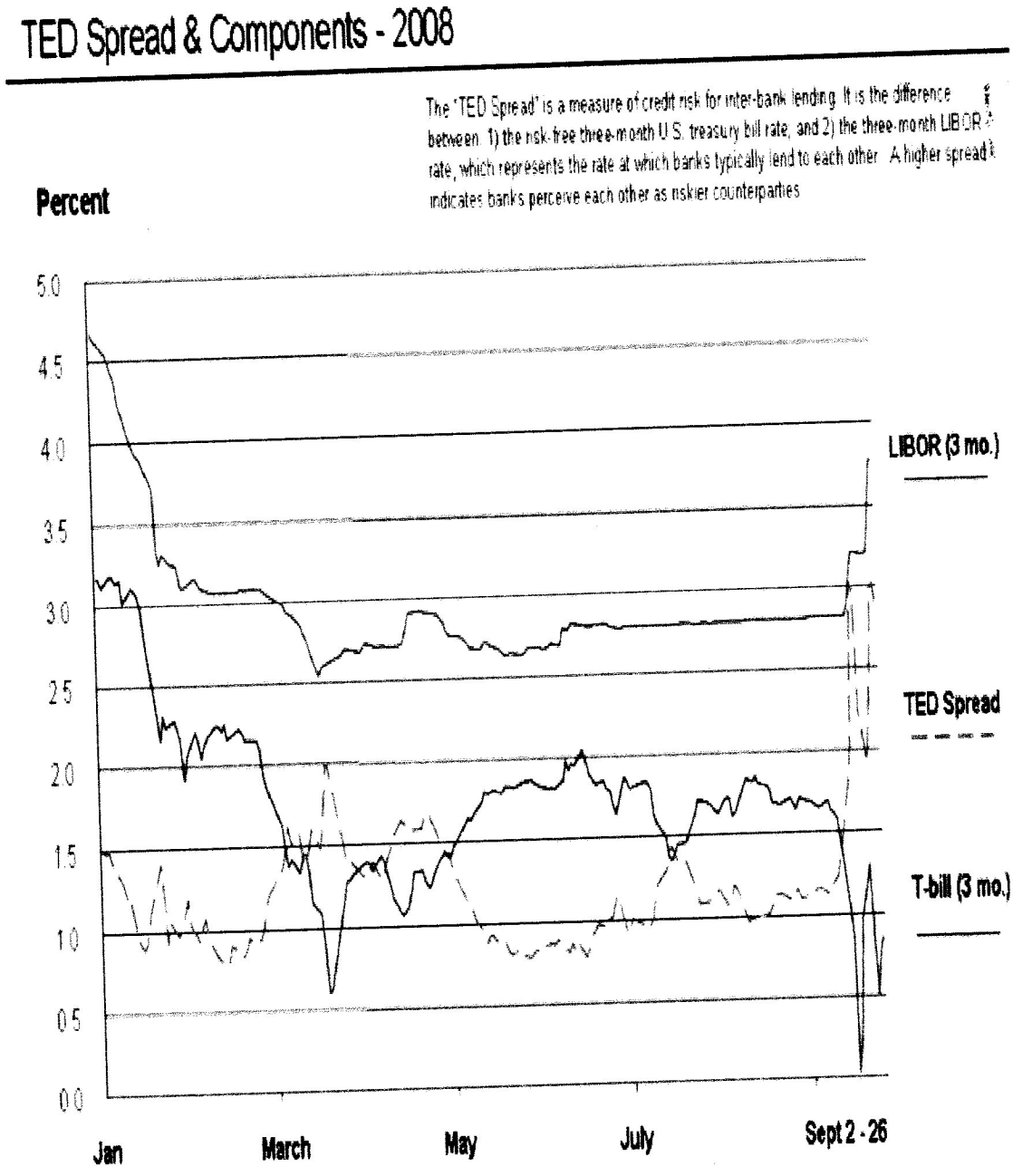
Rating agencies (e.g., S&P and Moody's) have downgraded the credit ratings on nearly $1.9 trillion in MBS. This places pressure on financial institutions holding these securities to write down their value, potentially requiring banks to acquire additional capital



Source data: Fortune Magazine, 3/4/08

المصدر: نفس مرجع الملحق السابق

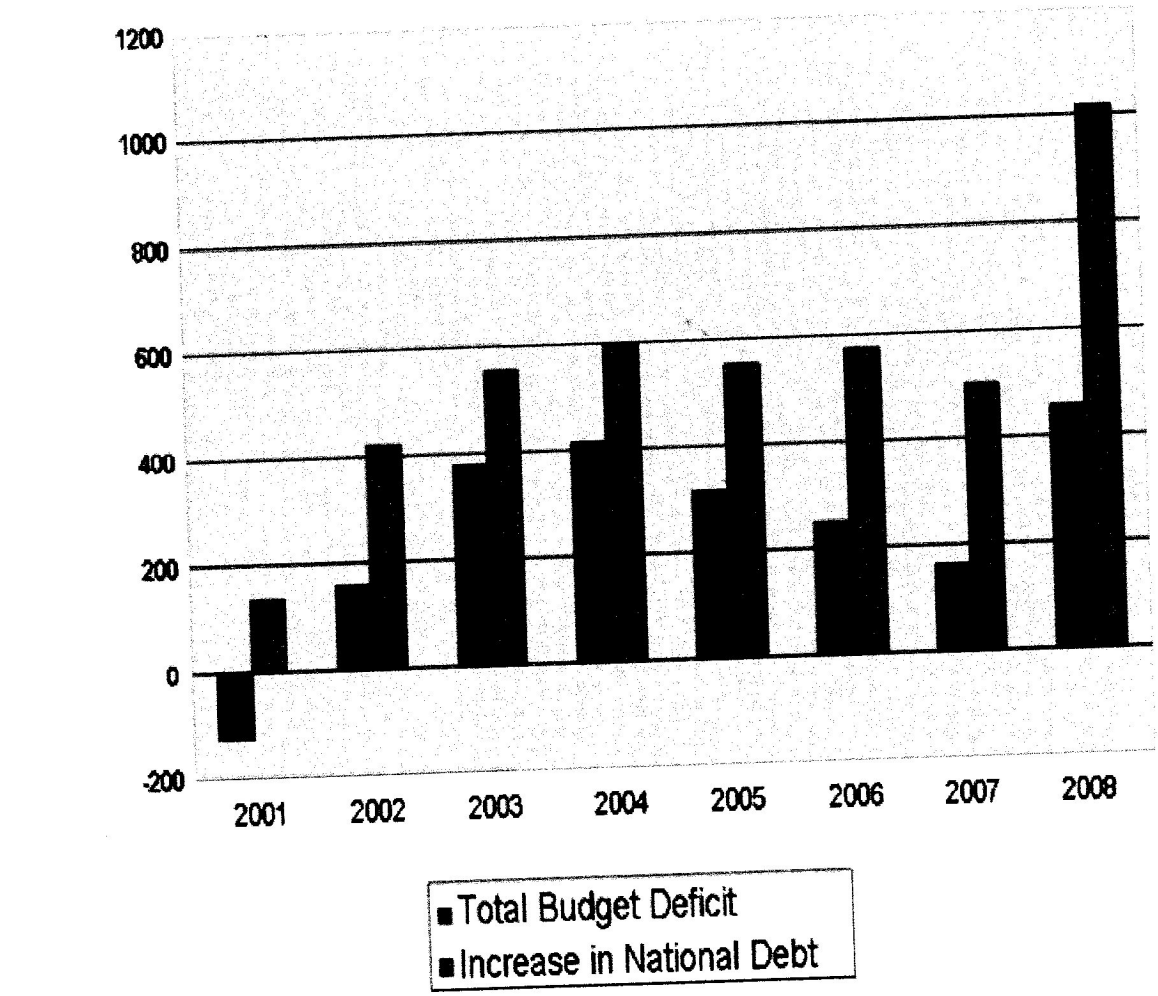
الملحق رقم -4-
ارتفاع علاوة المخاطرة على قروض ما بين البنوك



المصدر: نفس مرجع الملحق السابق

الملحق رقم -5-

إجمالي عجز الميزانية مقارن بالدين الوطني للولايات المتحدة الأمريكية



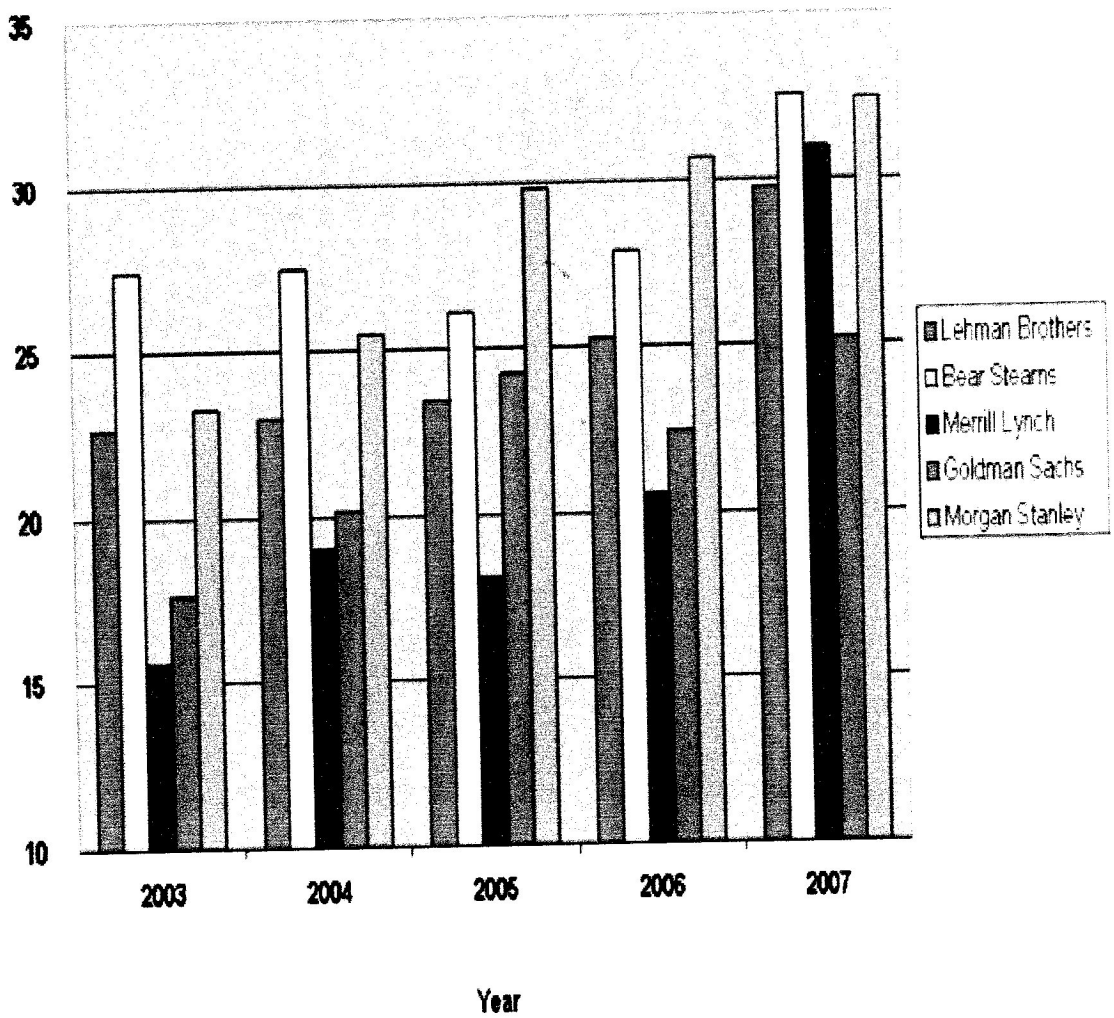
المصدر: نفس مرجع الملحق السابق

الملحق رقم -6-

الرفع المالي لدى أكبر البنوك الاستثمارية في الولايات المتحدة الأمريكية

Leverage Ratios For Major Investment Banks

The leverage ratio is a measure of the risk taken by a firm, a higher ratio indicates more risk.
It is calculated as total debt divided by stockholders equity. Each firm's ratio increased between 2003-2007



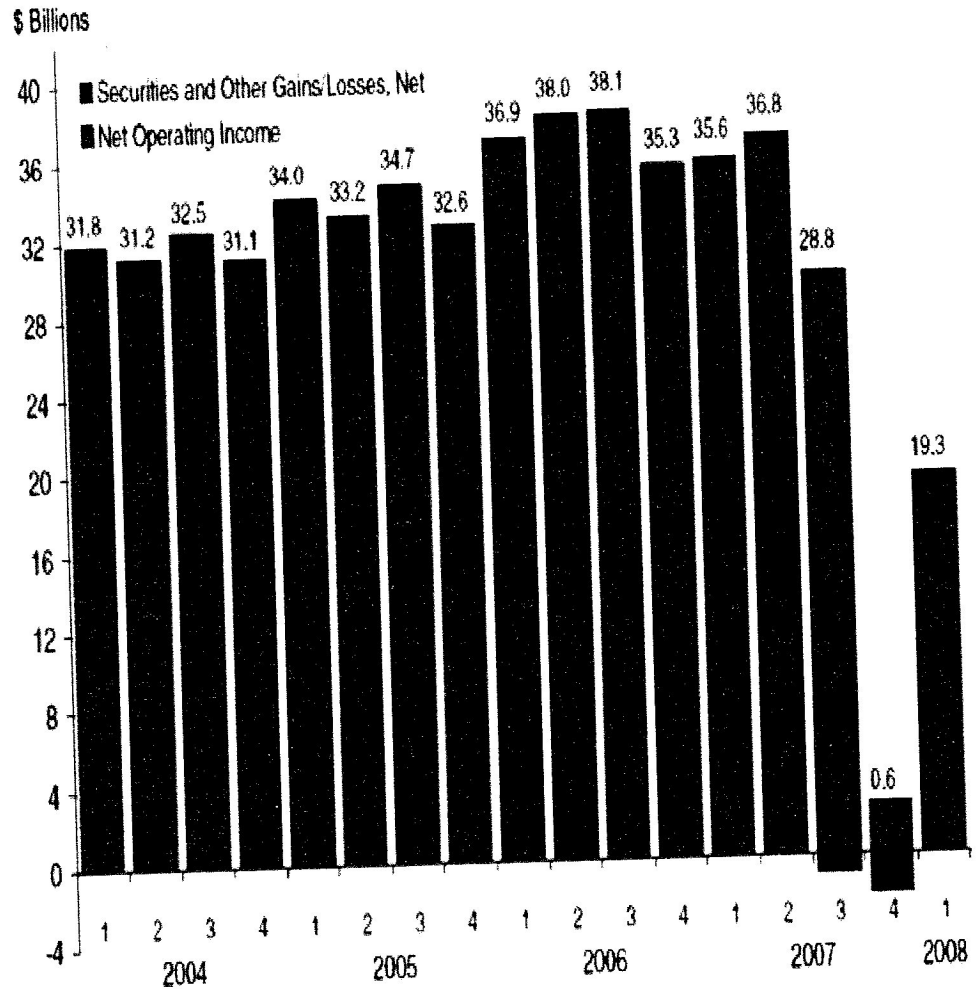
Source Data: Company Annual Reports (SEC Form 10K)

Source :
http://www.marefa.org/index.php/%D8%B5%D9%88%D8%B1%D8%A9:Oil_Prices_Medium_Term.jpg

الملحق رقم -7-

الأرباح الربع سنوية للبنوك الأمريكية 2004-2008

Quarterly U.S. Bank Earnings 2004 - Present



Source: FDIC Quarterly Banking Profile Q1 2008

المصدر: نفس مرجع الملحق السابق

قائمة المراجـــــع

- المراجع باللغة العربية:

1- الكتب:

1- إبتهاج مصطفى عبد الرحمان، إدارة البنوك التجارية، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2001 .

2- أحمد بوراس، أسواق رؤوس الأموال، مطبوعات جامعة منتوري، قسنطينة، 2002-2003.

3- خالد علي الدليمي، النقود والمصارف والنظرية النقدية،الطبعة الأولى، دار الأنيس للطباعة والنشر والتوزيع، مصراته، الجماهرية الليبية، 1998.

4- خليل الهندي، أنطوان الناشف العمليات المصرفية و السوق المالية، الجزء3، المؤسسة الحديثة للكتاب، طرابلس، لبنان، 2000 .

5- رحيم حسين ، الاقتصاد المصرفي ،الطبعة الأولى ، دار بهاء الدين ، قسنطينة ،2008 .

6- زياد رمضان ، محفوظ جودة ، الإدارة الحديثة للبنوك، دار وائل للنشر ،سنة2000 .

7- سامر مظهر قنطقجي ، ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية ، الطبعة الأولى، دار النهضة ، سوريا 2008 .

8- سعيد سيف النصر، دور البنوك في استثمار أموال العملاء، مؤسسة شهاب الجامعة، الإسكندرية، 2000.

9- طارق عبد العال حماد ، التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2003.

10- طارق طه، إدارة البنوك و تكنولوجيا المعلومات، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2007.

11- طه طارق، إدارة البنوك و نظم المعلومات المصرفية ، دار الكتاب، الإسكندرية، مصر، 2000.

12- عادل أحمد حشيش ، أساسيات الاقتصاد النقدي و المصرفي ، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2004.

13- عبد الغفار حنفي و رسمية قرياقص، الأسواق و المؤسسات المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003.

14- عبد المطلب عبد الحميد، الديون المتعثرة والأزمة المالية المصرفية العالمية، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2009.

15- عبد المطلب عبد الحميد، البنوك الشاملة عملياتها و إدارتها، الدار الجامعية، الاسكندرية،2001.

16- عبد المنعم راضي ،فرج عزت ، اقتصاديات النقود و البنوك، البيان للطباعة و النشر ، مصر، 2001.

17- عرفات تقي الحسني، التمويل الدولي، دار مجلاوي للنشر، عمان ،1999.

18- فؤاد مرسي ، النقد و البنوك في البلاد العربية ، دار الجبل للطباعة ، القاهرة، 1990 .
19- فلاح الحسيني ، إدارة البنوك مدخل كمي و استراتيجي معاصر ، دار وائل للنشر، 2000.
20- قدري علي عبد المجيد، اتصالات الأزمة و إدارة الأزمات ، دار الجامعة الجديدة، الأزاريطة، 2007.
21- لطرش الطاهر، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001.
22- ماجد سلام الهدمي ، جاسم محمد، مبادئ إدارة الأزمات ' الإستراتيجية و الحلول '، زهران للنشر، عمان، 2007.
23- محمد صالح الحناوي ، جلال ابراهيم العبد ، بورصة الأوراق المالية بين النظرية و التطبيق ، الدار الجامعية ، الاسكندرية ،مصر ، 2002 .
24- محمد عبد المجيد عطيه، الأزمة المالية العالمية و أثرها على أسواق المال، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر، الاسكندرية، 2010.
25- مجيد ضياء الموسوي، الأزمة المالية الراهنة ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر، 2010.
26- مصطفى العمواسي، أحمد زهدي، تيسير أبو صيام، الأزمة المالية العالمية و تداعياتها على الشرق الأوسط، دار جليس الزمان للنشر و التوزيع، عمان الأردن، 2009.
27- مصطفى رشدي شيحة ، الاقتصاد النقدي والمصرفي والبورصات ، الإسكندرية ، دار الجامعة الجديدة للنشر ، 1998.
28- منير إبراهيم هندي، إدارة البنوك التجارية، مدخل اتخاذ القرارات ، المكتب العربي الحديث، الطبعة 03، 2000.

2- المجلات العلمية:

1- إنجي أوتكر-روب، سيلا باتساراسيوغلو، مجال محفوف بالمخاطر"البنوك العالمية ستتكيف مع القواعد الجديدة لرأس المال ، و لكن ماهي التكلفة على المستثمرين و على أمان النظام المالي؟"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة ربع سنوية صادرة عن صندوق النقد الدولي، عدد ديسمبر2010.
2- بوعشة مبارك، تسيير المخاطر البنكية، مجلة العلوم الإنسانية ، جامعة منتوري، قسنطينة ،عدد 27 جوان 2007.
3- خوري هوى أي و وكي روى زيوج ، آسيا منظور عن أزمة الرهونات العقارية دون الممتاز، مجلة التمويل و التنمية، مجلة ربع سنوية صادرة عن صندوق النقد الدولي، المجلد 45، عدد جوان 2008.
4- راندال دود وبول ميلز ، تفشي المرض عدوى الرهونات دون الممتازة الأمريكية ،مجلة التمويل والتنمية ,مجلة ربع سنوية صادرة عن صندوق النقد الدولي ، المجلد45،عدد2،جوان 2008.
5- راندل دود، إصلاح شامل للنظام، مجلة التمويل و التنمية، مجلة ربع سنوية صادرة عن صندوق النقد الدولي، عدد سبتمبر 2009.
6- راندل دود ، الرهونات العقارية الثانوية : مجسات أزمة ، مجلة التمويل و التنمية ،المجلد 44 ، عدد4 ،

مجلة صادرة عن صندوق النقد الدولي ، ديسمبر 2008 .

7- عبد المجيد قدي، الصناديق السيادية والأزمة المالية الراهنة، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد السادس.

8- لورا كودرس ، ثقة ....و أكثر من ذلك ، مجلة التمويل و التنمية ، مجلة ربع سنوية صادرة عن صندوق النقد الدولي ، مجلد 45 ، عدد 2 ، يونيه 2008.

9- لولا كودرس،أديتيا ناراين،إصلاح عيوب النظام، مجلة التمويل و التنمية مجلة ربع سنوية صادرة عن صندوق النقد الدولي،عدد جوان 2012.

10-لولا كودرس،أديتيا ناراين، ما الذي ينبغي عمله- يتعين إصلاح نطاق التنظيم المالي و تحسين توفير السيولة، مجلة التمويل و التنمية مجلة ربع سنوية صادرة عن صندوق النقد الدولي،عدد مارس 2009.

11-توماس ج .ت ، بالينو وانجل يوباید ، عالم الصناعة المصرفية الجديدة ، مجلة التمويل و التنمية ، مجلة صادرة عن صندوق النقد الدولي ، عدد جوان ، 2000.

12-نويل ساكاسا، منع الأزمات في المستقبل-أولويات الإصلاح التنظيمي بعد الانهيار- ؟"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة ربع سنوية صادرة عن صندوق النقد الدولي، عدد ديسمبر2008

3-الرسائل العلمية:

1- بن ثابث علال ، الأسواق المالية في ظل العولمة "بين الأزمات و مظاهر التجديد" ، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير ، الجزائر ، 2003/2002 .

2- ميهوب سماح، الاتجاهات الحديثة في مجال الخدمات المصرفية، مذكرة ماجستير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2004-2005 .

4-الملتقيات و المؤتمرات:

1- بن نعمون حمادو، أزمة الرهن العقاري ، أسبابها و تداعياتها ، الملتقى الدولي حول: أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل الينوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر ، قسنطينة ، 5-6 ماي 2009

2- بن نعمون حمادو، طبيعة الاصلاحات المالية و المصرفية في أعقاب الأزمة المالية 2008، الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية و الاقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس ، سطيف، 21،20 أكتوبر 2009.

3- حرفوش سهام ، صحراوي إيمان ، دور الأساليب الحديثة لإدارة المخاطر الائتمانية للبنوك في التخفيف من حدة الأزمة المالية الحالية، الملتقى العلمي حول الأزمة المالية و الاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية ، جامعة فرحات عباس ، سطيف، 21،20 أكتوبر 2009.

4- راتول محمّد، مداني أحمد ، دور التوريق كأداة مالية حديثة في التمويل وتطوير البورصة في الجزائر، الملتقى الدولي الأول حول: سياسات التمويل وأثرها على الإقتصاديات والمؤسّسات - دراسة حالة الجزائر والدول النامية، جامعة محمد خيضر بسكرة، 21-22 نوفمبر 2006.

5- سحنون محمود، مخاطر المشتقات المالية و مساهمتها في خلق الأزمات، بحوث المؤتمر العلمي الحادي عشرة حول الأزمات الاقتصادية المعاصرة-أسبابها و تداعياتها و علاجها، كلية الشريعة جامعة جرش، الأردن، 14-16ديسمبر 2010.

6- عبد الفتاح بوخمخم ، محمد صالحي، الأزمة المالية العالمية وتأثيرها على اقتصاديات الدول العربية، الملتقى الدولي حول: أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر ، قسنطينة ، 5-6 ماي 2009.

7- فاروق زعيتر، دور القطاع المصرفي في تنمية سوق رأس المال، مداخلة مقدمة 'إلى الملتقى السنوي الأول لسوق رأس المال الفلسطيني، سبتمبر 2007.

8- فؤاد حمدي بسيسو،إصلاح النظام النقدي و المالي الدولي، المؤتمر العلمي العاشر:الاقتصاديات العربية و تطورات ما بعد الأزمة الاقتصادية العالمية، بيروت،19 -20 ديسمبر 2009.

9- فوزي عبد الرزاق، كاتية بوروبة، الأزمة المالية والبدائل المطروحة في ظل النظام الرأسمالي -رؤية مستقبلية-، الملتقى الدولي حول: أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر ، قسنطينة ، 5-6 ماي 2009.

10- مرابط آسيا ، العولمة و آثارها الاقتصادية على الجهاز المصرفي ، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الوطني الأول حول المنظومة المصرفية الجزائرية و التحولات الاقتصادية" الواقع و التحديات" ، جامعة حسيبة بن بوعلي ، الشلف ، الجزائر،14-15 ديسمبر 2004 .

11- مصيطفي عبد اللطيف ، بلعور سليمان ، تحديات العولمة المالية للمصارف العربية و استراتيجيات مواجهتها "مع الإشارة إلى القطاع المصرفي الجزائري " ، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الأول حول المنظومة المصرفية الجزائرية و التحولات الاقتصادية " الواقع و التحديات" جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف ، الجزائر،14-15 ديسمبر 2004.

12- مصطفى الفحل ، الأزمة المالية العالمية ، جامعة حلب ، سوريا، 2008 /2009 .

13- محمد أحمد معيط، استثمار أموال الضمان الاجتماعي في ظل الأزمة المالية، المؤتمر العربي للضمان الاجتماعي، مصر ،19- 21 ديسمبر 2009.

5- المراجع الالكترونية:

1- الأزمة المالية العالمية ، على الموقع: www.piedegypt.org/arabic/azma.doc

2- البائع المتجول الذي أسس العملاق غولدمان ساكس، مجلة الخليج،عدد 4 جويلية 2009، على الموقع http://www.alkhaleej.ae/portal/f3ea1eca-de4a-4018-bffe-5e5767116978.aspx

3- اغناسيو دي لاتور، دور المشتقات في أزمة الإئتمان، بحوث ندوة البركة للاقتصاد الإسلامي تحت عنوان – دور المشتقات في إحداث الأزمة المالية، ص57. على الموقع:
http://iefpedia.com/arab/?p=5533
4- البنوك الاستثمارية ، ماهي، و ما هو دورها؟، على الموقع:
http://makaseb.net/Portal/articles-action-show-id-212.htm
5- التقدم في إصلاح الهيكل التنظيمي الدولي للقطاع المصرفي و المالي، النشرة الاقتصادية لدول الخليج، بنك قطر الدولي، 2 أكتوبر 2010 على الموقع:
www.ibq.com.qa/mediacenter/publications/$Document/Default/arae/Copy/$UserFiles/IBQ_GCCBrief_FinancialRegulation_02Oct2010_A_press.pdf
6- أزمة الرهن العقاري دون الفضلى على الموقع: http://www.marefa.org/index.php
7- أين بازل 2 من الأزمة المالية العالمية، على الموقع:
www.diconline.org/Temp/Documents_files/be48fa68-be30-4621-a30f-a6307519db24.doc
8- بازل 3" يضع قواعد جديدة لتعزيز أداء المصارف، على الموقع:
http://www.swissinfo.ch/ara/detail/content.html?cid=28322716
9- بازل II و الأزمة المالية العالمية، على الموقع: www.idbe-egypt.com/doc/bazel.doc
10- تصاعد غضب الشارع ضد الأجور الكبيرة لرؤساء الشركات في البورصة الأمريكية، على الموقع:
http://www.aleqt.com/news.php?do=show&id=144039
11- جبر محمود الفضيلات، الرهن العقاري و أثره في أزمة الاقتصاد العالمية المعاصرة، على الموقع:/...الرهن-العقاري-وأثره-في-أزمة-الاق/iefpedia.com
12- حسين شحاتة ، أزمة النظام المالي العالمي في ميزان الاقتصاد الإسلامي،المكتب التعاوني للدعوة وتوعية الجاليات بالربوة ، الرياض ،2008 على موقع : www.islamhouse.com
13- تامر عبد العزيز، إجراءات دول الخليج في مواجهة أزمة المال، على الموقع: www.aljarida.com
14- شبكة النبأ المعلوماتية- الأربعاء 28/نيسان/ 2010 على الموقع :
www.f-law.net/law/archive/index.php/t-54566.html
15- طالب عوض، أثر التقلبات المالية الدولية على أسواق الدول النامية على الموقع:
http://resources.ju.edu.jo/Resources/EconomicObservatory/Research.pdf
16- زكي حافظ، الأزمات المالية و متطلبات الرقابة على البنوك، على الموقع :
http://www.aleqt.com/2011/08/27/article_573637.htm
17- علاقة بولسون مع "جولدمان ساكس" تثير أسئلة حول تضارب المصالح، على الموقع:
http://www.aleqt.com/2008/10/14/article_158583.html
18- غولدمان ساكس ، ويكيبيديا الموسوعة الحرة ، في 2012/5/23، على الموقع:

http://ar.wikipedia.org/wiki

19- غولدمان ساكس بداية قصة الاحتيال على الموقع:

http://www.aljazeera.net/ereports/pages/c2340ac7-3467-4f53-9394-4fbb8b3da905

20- فريد كورتل ، الأزمة المالية العالمية و أثرها على الاقتصاديات العربية ، على الموقع

http://www.jinan.edu.lb/Conf/Money/1/kourtel.pdf

21- محمد حسين علي الصواف،أثر الرقابة و التدقيق الداخلي في تحجيم المخاطر التشغيلية في المصارف التجارية، على الموقع:http://www.iasj.net/iasj?func=fulltext&aId=28379

22- محمد حسن يوسف،محددات الحوكمة و معاييرها،بنك الاستثمار القومي، يونيه2007، على الموقع:

www.saaid.net/Doat/hasn/hawkama.doc

23- مختار بلول ، 6 حلول أوروبية لمواجهة الأزمة ، جريدة القبس ، الصادرة يوم 15 أكتوبر 2008م ، على الموقع : www.alqabas.com.kw/Temp/Pages/2008/10/15/54_page.pdf

24- مكارم ابراهيم، أسباب الأزمة الاقتصادية العالمية، على الموقع:

www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid=231006

25- هيئة الأوراق المالية الأمريكية تفرض أعلى غرامة في التاريخ بقيمة 550 مليون دولار أمريكي على غولدمان ساكس، على الموقع:

http://www.fxhorus.com/forums/fxhorus-post1046152968-1.html

26- ويكيبيديا الموسوعة الحرة الأزمة المالية العالمية 2008 في 2008/12/26 على الموقع:

www.wikipedia.org

-المراجع باللغة الأجنبية :

- باللغة الفرنسية:

1-les libres :

1- Abdel khader Beltas, La titrisation, Edition Légende, alger,2007.

2- Arnaud De Servigny, Le Risque de crédit :Nouveaux enjeux Bancaires , 2em édition ,Edition Dunod, paris , 2003.

3- Bonneau Thierry, Droit Bancaire, Edition Montchrestien, Paris, 1994.

4- Charles p.kindleberger, Peter H.lindert, Economie internationale, 7em édition, Edition Economica, paris,1983.

5- Eric Lamarque , Les Activités Clés des Métiers Bancaires : Une Analyse Par Chaine De Valeur , Finance et Contrôle Stratégie, Volume 2, No 2, Juin 1999.

6- Gérard marie Henry, Les marchés financiers, Edition Armand Colin ,paris ,1999.

7-Georges pauget, La banque de l'après-crise , Edition revue banque, paris,2009.
8-Gunther Capelle-Blancard, Nicole Coudec, severine Van Delanoite, Les marches Financiers en Fiches, Editions ELLIPSES, Paris, 2004
9-Hamadouche Ahmed, Méthodes et outils d'analyse stratégique, Edition Chiheb,1997.
10-Henri calvet, mèthodologie de l'analyse financiere des établissements de crédit, 2em édition, réalisé en p.a.o par STDI, paris, 2002.
11-Josette Peyard, La Bourse, 6em édition, Edition Vuibert, paris, 1998.
12-luc bernet- rolland , principe de technique bancaire, 2em édition ,Edition Dunod, paris , 2002.
13-Michel Aglietta et Sandra Rigot, crise et rénovation de la finance, Edition Odile Jacob, paris, mars 2009.
14-Pérochon Françoise et Bonhomme Régine, Entreprise difficulté-instrument de crédit et de paiement-, 2em édition, Librairie Générale de Droit et Jurisprudence,1997.
15-Sylvie de coussegues, gestion de la banque, 2em édition, Dunod, paris, 1996.
16-Sylvie De Cousserges, Gestion de la Banque :Du Diagnostique a la stratégie , 4em édition, Edition Dunod, Paris, 2005.
17-Sylvie De Cousserges, Gautier Bourdeaux, Gestion de la Banque :Du Diagnostique la stratégie,6em édition, Edition Dunod, paris, 2010.
18-SylvieTaccola -Lappierre , la crise du subprime, université du sud Toulon-var , régio développement n°26 ,2007.
19-Thirry Granier, Coryne Jaffeux , La Titrisation ; Aspects Juridique et Financier, 2 édition, Edition Economica, Paris, 2004.
20- Yves Mathieu, Rôles et fonction des banques, crise financière et modèle banca Edition Réseau Financement Alternatif, Belgique, octobre 2012.

2-les revue économiques :

1- Bart Eric halon, crises financieres, Revue problèmes économiques, n°25945, Ed par la Documentation française, paris.
2- Cristian chavagneux , comment fonctionnent les plans de sauvetage? L'exemple français?, revue alternatives économiques,n°274 novembre 2008.
3- Christian chavagneux, les dix chantiers de la régulation financière, revue « Alternatives économiques », n°274, novembre 2008.

4- Christian chavagneux, Quelles banques pour demain ?,revue Alternatives économiques, n°274, novembre 2008.

5- Christian Noyer, quelle régulation financière pour l'après-crise, revue de la stabilité financière, n°13 ,banque de la France, septembre 2009.

6- Inci Otker-Robe,Ceyla Pazarbasioglu, Bal III : quels effets pour les banques ?, Revue Problèmes économiques, N°3.016, Edité par la documentation française, paris, 30 mars 2011.

7- Mohamed A.El-Erien, une crise mémorable, revue « finances & développement »,FMI, décembre 2008 .

8- Noel sacasa ,Pour éviter de nouvelles crises, revue « finances & développement »,FMI, décembre 2008.

9- Rorge T.Cole, Greg Feldberg, David Lynch , Hedge Funds , Transfert du Risque de Crédit et Stabilité Financière ‹ Banque de France, Revue de la Stabilité Financière, Avril 2007.

10- sandra moatti ,la machine à dettes, revue Alternative économique,n°274 novembre 2008.

3- les séminaires et les coloques :

1- Amina Asme Boutouizera et Yasmine Khenniche, Crise financière actuelle :Une tentative d'explication post keynésienne, colloque « la crise :trios ans apres quells anseignements ? », Université de Bourgogne , Mardi 9 février 2010.

2- Mehaba samia, la crise financiere international : les banque sont elles responsables ?,seminaire « la crise financiere et international , et la gouvernance mondiale »,20-21 octobre 2009.

3- Mathieu plane et Georges pujals, La crise financière, ses causes, son déroulement et ses consequences. Quelles leçons ?, Journée d'étude de l'OFCE - 12 février 2009.

4-les rapports :

1- Alin Duchateau, Emilie Créte, Daniel Gabrielli, Lignes de Métiers Bancaires, Rapport d'un groupe de travail du Cnis n°128, Mai - Juin 2012.

2- Patrick Artus et autre , la crise des subprimes, rapport du conseil d'analyse économique, la documentation française, paris, septembre 2008.

3- Michel Aglietta, Comprendre la crise du crédit structuré, la lettre du CPII n°275, la documentation française, paris, Février 2008.

5- Sites Internet :

1. Bâle 3, quels impacts sur les métiers de la Banque ?, EuroGroup consultig, Avril 2011, pp6-10, sur www.memofin.fr/uploads/custom/.../2011-Eurogroup-Balel-II-III.pdf
2. Banque de France, Les moyens de paiement en masse, sur: www.banque-france.fr
3. Crise financière mondiale deboutant en 2007, sur : http://fr.wikipedia.org/wiki/Crise_financi%C3%A8re_de_2007-2010
4. Diane Cambon, les banques espagnoles resistant, sur le site: http://www.lefigaro.fr/societes/2008/10/30/04015-20081030ARTFIG00285-les-banques-espagnoles-resistent-.php
5. Étude économique n° 5 - 10 décembre 2009 - La régulation bancaire à l'épreuve de la Crise financière sur http://www.senat.fr/eco/ec09-005/ec09-0051.html
6. Frédéric Lordon, Après la crise financière : « réguler » ou refondre ?,Revue de la regulation, sur le site : http://regulation.revues.org/index7461.html
7. Gestion d'actifs: La reprise se confirme, sur le site : http://www.leconomiste.com/node/885328
8. Informations financières spécifiques T04-2008 de la banque Société générale , disponible sur le site : http://www.societegenerale.com/essentiel
9. Jean-Paul Simonnet, La concentration dans le secteur bancaire, sur le sit: http://www.lyc-arsonval-brive.ac-limoges.fr/jp-simonnet/spip.php?article445
10. Kara Tan Bhala, Goldman Sachs and the ABACUS Deal, April 25th, 2011, http://sevenpillarsinstitute.org/case-studies/goldman-sachs-case
11. La crise des subprime sur : www.la-revanche-des-ses.fr/CoursCAEsubprime.doc
12. La gestion d'actifs n'est plus la poule aux œufs d'or d'autrefois, sur le site: http://www.lefigaro.fr/sicav/2009/07/07/04006-20090707ARTFIG00300-la-gestion-d-actifs-n-est-plus-la-poule-aux-339ufs-d-or-d-autrefois-.php

13. Les banques françaises ont-elles mieux résisté ?,sur le site:
http://www.cbanque.com/pratique/finance/banques-francaises-resiste.php
14. L'industrie française de la gestion d'actifs, Publication réalisée par le service Communication-Formation sur le site
http://www.lefigaro.fr/sicav/2009/07/07/04006-20090707ARTFIG00300-la-gestion-d-actifs-n-est-plus-la-poule-aux-339ufs-d-or-d-autrefois-.php
15. L'intervention des Etats et des banques centrales et ses contreparties, sur le site :
http://www.lafinancepourtous.com/L-intervention-des-Etats-et-des-banques-centrales-et-ses-contreparties.html
16. Quelles sont les perspectives pour les banques d'affaires ? Sur :
http://www.oboulo.com/perspectives-banques-affaires-61112.html
17. Sébastien Vannerot? La cultures des bonus dans les banques américaines: «face je gagne, pile tu perds",cerce Alexisde Toqueville,24Aout 2009,Disponible sur:
http://www.gouverner.net/go/articles/culture_bonus_banques_americaines.html
18. Résultats 4e trimestre 2008 de la banque BNP paribas, sur:
http://invest.bnpparibas.com/fr/pid5813/resultats.html
19. Resultats de l'année et du 4eme trimestre 2008 de la banque Société Générale, sur le site : http://www.societegenerale.com/essentiel
20. Simonnet Jean-Paul, Histoire du système bancaire en France , dimanche 11 octobre 2009, sur le site:http://www.lyc-arsonval-brive.ac-limoges.fr/jp-simonnet/spip.php?article445
21. zouari zeineb et hammami samir, crises financières et contagion: cas de subprime sur le site :
http://www.memoireonline.com/07/08/1344/m_crises-financieres-et-contagion-cas-des-subprime25.html

- باللغة الإنجليزية:

1-the books

1- Gorge H.Hempel, Donald G.Simonson, and Alan B.Coleman, Bank Management Texts and Cases, Fourth Edition, John Willey Inc, Canada, 1994.

2- Peter S.Rose, Sylvia C.Hundgins, Bank Management and Financial Services, sixth Edition, Mc Graw-Hill International Edition, Singapore, 2005.

3- Suzanne Mc GEE, chasing Goldman Sachs, first édition, crown business, New York, 2010.

4- Brady Gear, Adam Heying, Maxwell Kagan, Kelly Schilling, & Joseph Quinn Wingerd , Goldman Sachs Case Study,11/12/2009.

2-websites :

1. Goldman Sachs 2011 Annual Report on http://www.goldmansachs.com/investor-relations/financials/current/annual-reports/2011-annual-report.html.
2. Goldman Sachs, From Wikipedia, the free encyclopedia, on: http://en.wikipedia.org/wiki/Goldman_Sachs
3. البائع المتجول الذي أسس العملاق غولدمان ساكس، مجلة الخليج،عدد 4 جويلية 2009، على الموقع http://www.alkhaleej.ae/portal/f3ea1eca-de4a-4018-bffe-5e5767116978.aspx
4. Goldman Sachs annual report 2008,on web site : www.goldmansachs.com/.../annual-reports/2008-entire-annual-report
5. Kara Tan Bhala, Goldman Sachs and the ABACUS Deal, April 25th, 2011, http://sevenpillarsinstitute.org/case-studies/goldman-sachs-case
6. Goldman Sachs annual report 2009,on web site : www.goldmansachs.com/.../annual-reports/2009-entire-annual-report
7. غولدمان ساكس" و"أباكس" AC1 -2007: نظرة بعيدة عن الأرقام، على الموقع: knowledge.wharton.upenn.edu/arabic/article.cfm?articleid=2595&language_id=6
8. شبكة النبأ المعلوماتية- الأربعاء 28/نيسان/ 2010 على الموقع : www.f-law.net/law/archive/index.php/t-54566.html
9. علاقة بولسون مع "جولدمان ساكس" تثير أسئلة حول تضارب المصالح، على الموقع: http://www.aleqt.com/2008/10/14/article_158583.html
10. تقليص الأعمال أصبح أمرا إعتياديا في "وول ستريث"، على الموقع: http://aawsat.com/details.asp?section=6&article=659898&issueno=12107
11. هيئة الأوراق المالية الأمريكية تفرض أعلى غرامة في التاريخ بقيمة 550 مليون دولار أمريكي على غولدمان ساكس، على الموقع: http://www.fxhorus.com/forums/fxhorus-post1046152968-1.html

الملخـــــص:

لقد عرف النظام المالي العالمي منذ صيف 2007 أزمة مالية عنيفة، انطلقت من السوق العقاري الأمريكي لتنتقل بعد ذلك إلى باقي النظام المالي العالمي.

هذه الأزمة كشفت بوضوح العلاقة المباشرة بين أزمة الرهن العقاري (Subprimes) ومختلف المهن البنكية (بنك التجزئة، بنك التمويل والاستثمار، وبنك إدارة الأصول) خاصة من خلال أنشطتها الموجهة نحو السوق المالي مثل: التوريق، الهندسة المالية، والتي سمحت لها بتحقيق عوائد هائلة وتعظيم أرباحها، غير أن انهيار العديد من البنوك العالمية الكبيرة (Lehmen brothers, bear stearns...) والأزمة المالية النظامية التي نشأت جراء ذلك، بالإضافة إلى الصرامة في القوانين خاصة التي تخص تلك الأنشطة الخطرة، دفعت معظم البنوك إلى إعادة النظر في مهنها لصالح مهنة بنك التجزئة التي تعد الأكثر استقرارا في خضم تداعيات الأزمة المالية، حيث يجمع الكثير من المحللين على أن الأزمة حولت القوة باتجاه البنوك ذات الأذرع العاملة في أنشطة التجزئة، وأبعدتها عن البنوك التي تتعامل في مجال وساطات التداول مثل بنك "Goldman Sachs "الذي وجد أنه من الصعب الاستمرار في العمل بميزانية عالية المديونية معتمدا في تمويله على أسواق الجملة، الأمر الذي اضطره للتحول لشركة تجارية قابضة.

Résumé :

Le système financier mondial traverse une crise profonde depuis l'été 2007, qui s'est limitée initialement au marché immobilier américain, elle a progressivement affecté l'ensemble du système financier mondial.

L'avènement de cette crise a levé le voile sur le lien direct entre la crise des subprimes et les métiers bancaires (banque d'investissement, gestion d'actifs, banque de détail) surtout à travers les activités orientées vers le marché financier, telles que : la titrisation, les techniques d'engineering financier.

Mais aussi l'effondrement de plusieurs grandes banques : Bearn Stearns, Lehman Brothers...etc, et la crise financière systémique, ainsi que les changements d'ordre réglementaires qui s'ensuivaient, ont poussé les banques de part le monde à délaisser une grande part de leurs activités dans les métiers de titres au profit du métier de banque de détail jugée plus sure en ces temps de crise.

Abstract :

The financial system had faced a very critical financial crisis since the summer of 2007, at the beginning it concerned the U.S.A real estate market, afterwards it moved to the whole global financial system.

This crisis clearly revealed a direct relationship between the mortgage crisis (Subprimes) and bank activities (retail Bank, investment bank, and Asset Management Bank), especially through activities directed towards the financial market such as: securitization, financial engineering, achieve lot more in returns and maximize its benefits, but the failure or the major full of most famous banks worldwide such as (Bear Stearns, Lehman Brothers....),and the systematic financial crisis which was created as a result of that, in to the emphasis in the laws, especially those concerning the hazardous activities, prompted most banks to abandon much of its activity within the profession securities for the benefit of the retail bank profession regarded by specialists is more stable in the midst of the financial crisis, where as many analysts have agree that the crisis has transformed the force towards banks that work in retail banking activities, and turned it away from banks that deal with investment banking, such as bank "Goldman Sachs" who found it difficult to continue working with high indebtedness budget , mainly dealing in its financing on capital markets, which shifted it profession to a commercial holding company.