

التحرر المالي: عامل لهشاشة النظام البنكي في البلدان النامية؟

محمد رضا بوشيخي - جامعة معسكر

لخضر عدوكة - جامعة معسكر

ملخص :

سمحت الأزمة الآسيوية سنة 1997 بدراسة العلاقة بين استقلالية حركات رؤوس الأموال وسوء التنظيم المصرفي وتأثيرها على اقتصاديات الدول النامية، حدثت هذه الأزمة بعد سنوات من التحرر المالي الكلي بهذه البلدان الآسيوية، حيث أن دول مثل كوريا الجنوبية، اندونيسيا، وماليزيا كانت قد بدأت في عملية التحرر المالي، في بداية سنوات التسعينات، كان هذا التحرر جزئي والاقتصاديات مستقرة، وبعد أن زاد التحرر ظهرت مشاكل عدم الاستقرار والرهافة، حيث وجدت المؤسسات المالية والبنكية لهذه البلدان النامية نفسها في إطار اقتصادي وتنافسي مختلف، فلم تستطع التكيف وإعادة التنظيم، فأصبحت أكثر هشاشة مما مضى.

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

ولذلك قسمنا البحث إلى ثلاثة أقسام، القسم الأول مخصص لدراسة النظام البنكي في جنوب شرق آسيا من خلال شرح دور القطاع البنكي ومكانته في الاقتصاد ثم وضعية الاقتصاد الكلي، القسم الثاني دراسة جوانب وإرادة التحرر المالي، في القسم الثالث سنوضح التغيرات الناجمة عن التحرر المالي وعلاقتها بالنظام البنكي.

مقدمة

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

(1973) وشو (1973)، يقدم هذان الباحثان التحرر المالي كوسيلة بسيطة وفعالة لنمو البلدان الناشئة، حيث تبين من خلال دراستهم أن القمع (larépression) المالي لا يسمح بالتوازن الاقتصادي، فمعدلات الفائدة تثبت ما دون قيمة التوازن، ومن هنا الادخار يتناقص، والاستثمار يصبح دون المستوى الأمثل، لأن الدولة تفرض على القطاع البنكي تمويل المشاريع ضعيفة المر دودية لأنها تحقق استقرار اجتماعي، يعتقد ماك كينون وشو أن تحرر القطاع المالي أي رفع معدلات الفائدة الحقيقية على الودائع، سيسمح بارتفاع الادخار ونمو حجم الاستثمارات، وأن الوساطة البنكية سترتفع وهذا ما سيخفض من تكاليفها بين البنوك والمقرضين، فيسهل الحصول على القروض وسيسمح بتوزيع الأخطار، هناك اقتصاديون آخرون اعتمدوا على أعمال ماك كينون و شو، مثل كابر (Kapur) الذي كان أول من حقق نموذج

ديناميكي سنة 1976، ثم سنة 1977 قام كاليبس (Galbis) بتحقيق نموذج يعتمد على قطاعين، قطاع تقليدي و آخر حديث، بالنسبة إليه التحرر المالي يؤدي إلى نمو الإنتاج المتوسط للاستثمار، فالادخار سينتقل من القطاع التقليدي إلى القطاع الحديث وهذا ما يفسر ارتفاع الإنتاج، بينما النيو كلاسيكيون لا يؤيدون فكرة التحرر المالي، لأن ارتفاع معدلات الفائدة ستؤدي إلى ارتفاع تكلفة رأس المال المنتج وهذا ما سيبطئ الاستثمار و يقلص النمو الاقتصادي، وبالتالي انخفاض عرض القروض، من أجل معرفة أصل الهشاشة البنكية، من المهم دراسة النشاط البنكي للبلدان الناشئة ، تعريف العلاقة الممكنة بين وضع الاقتصاد الكلي وصلاية المؤسسات البنكية، هذا يمكن من تحليل تفاعل المجال المالي والنشاط الاقتصادي.

I) البنوك في البلدان الناشئة :

1) دور و مكانة البنوك في الاقتصاد :

أ) القطاع البنكي: قلب النظام: تتميز البلدان الآسيوية بمعدل ادخار عائلي مرتفع جدا، حيث أن الأسر تدخر لأن نظام التقاعد يتم بتحصيل المدخرات وعدم وجود الضمان الاجتماعي تقريبا، المؤسسات أيضا تدخر من أجل تمويل نموها، وحتى الدولة تدخر من أجل تسيير أفضل للأموال العمومية .

ويوضح ذلك من خلال الجدول التالي :

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

البلد	تايلاندا		كوريا الجنوبية		ماليزيا		اندونيسيا	
	1996	1997	1996	1997	1996	1997	1996	1997
معدل الادخار (% من نا خ)	33,22	32,64	33,60	33,06	37,81	39,34	27,50	27,98

ن ا خ : الناتج الإجمالي الخام المصدر : (1998) Corsetti , pesenti et

Roubini

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

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

(ب) **تدخل الدولة:** تسيطر السلطات العمومية في الدول النامية على القطاع المالي، حيث تتدخل الدولة بصفة مباشرة في نشاط البنوك، مما يولد جمود و تشوهات في الاقتصاد، فمثلاً البنوك الكورية تعتبر نفسها أهم ممول للسياسات الصناعية الوطنية، تخصصة البنوك التجارية الكورية بين 1981 و1983، من بين مميزات هذه الخوصصة أنه لم يسمح لأي مساهم المشاركة بأكثر من 4% من رأس المال، هذا القيد وضع لتجنب العلاقة بين المالية والصناعة، وبالتالي تحاسب هذه البنوك من طرف الدولة فقط لان الأغلبية ليست للمساهمين، كما فرضت السلطات العمومية قيود أخرى مثل نسب فائدة ضعيفة على القروض مع التقشف في منحها، فالمقترضون لا يحصلون كلهم على قروض، وبالتالي هناك مشاريع مضمونة وذات مرد ودية عالية ستجد نفسها بدون تمويل، فتوزيع القروض موجه نحو مؤسسات معينة، ربما

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

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

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

2 (وضعية الاقتصاد الكلي :

أ (العلاقة بين صحة البنوك ووضع الاقتصاد الكلي: هناك علاقة بين وضع الاقتصاد الكلي والنظام البنكي، فالاقتصاد يمر بمرحلة نمو ومرحلة انكماش، في المرحلة الأولى، الاستثمار متزايد، وبالتالي الطلب على القرض كبير لأن معدلات الفائدة منخفضة فتزداد مديونية المتعاملين الاقتصاديين مما يخفف الاحتفاظ بالسيولة من أجل مواجهة الديون، ينتج عن ذلك انخفاض الطلب على القروض، لكن القروض الممنوحة من قبل يزداد خطر عدم تسديدها وهو ما يعرض البنوك إلى الضعف والهشاشة، وهذا ما يمكن أن يدخل الاقتصاد في حلقة مفرغة، حيث أن البنوك الهشة والتي تعرضت إلى خسائر ناتجة عن عدم تسديد القروض، يمكنها محاولة تعويض ذلك من خلال رفع ربحيتها عن طريق رفع معدلات الفائدة على القروض الممنوحة، فيصبح القرض باهض جدا على المقترضين الجدد مما يجعلها حبيسة المقترضين سيئي السمعة، يمكن الملاحظة أن السياسات الاقتصادية يمكنها أن تعوق من طرف نظام بنكي هش وضعيف أين البنوك تتحمل عبئ الهزات المالية، اقتصاديات الدول الآسيوية، في السنوات بين 1980 و1990، كانت تتميز بمعدل نمو كبير جدا، المتعاملين الاقتصاديين كانوا يعتقدون أن هذا النمو لن يتوقف، حيث أن الوضع الاقتصادي السليم يخلق ثقة في ديمومة المؤسسات، فالوضعية الاقتصادية للبلد تنعكس على تصرف المتعامل الاقتصادي، لأن في مرحلة الازدهار الخطر المالي لا يأخذ بعين الاعتبار، فتتقلص البنوك من تكوين المؤونات لأن مستوى القروض والتسديد مرض، من جهة أخرى يزداد مستوى منح القروض، وبالتالي ترتفع قيمة الأصول، ومن ثم تزداد كل من ثقة المتعاملين الاقتصاديين والربحية المالية .

ب (السياسات الاقتصادية : كانت تتميز البلدان الآسيوية بنمو سريع، فسميت بالمعجزة الآسيوية، حيث كانت السياسات النقدية متحكم

فيها، الضغط الجبائي ضعيف، التضخم معتدل والمؤسسات المحلية مفضلة من السلطات، عند انفتاح هذه البلدان على السوق الدولية، كان الميزان التجاري يحقق فائض في كل من ماليزيا وإندونيسيا، ويعاني من عجز طفيف في تايلاندا وكوريا، هذا الوضع له علاقة بمعدل الصرف الذي كان مرتبط بسعر الدولار، وهذا ما دفع إلى الإفراط في المديونية نظرا للثقة الكبيرة في سعر الصرف، تتميز كوريا، إندونيسيا وتايلاندا بسياسة سعر صرف مرتفع لجذب وتشجيع دخول الأموال الأجنبية، حيث المعدلات الاسمية كانت متراوحة بين 12 و 13% سنة 1996، بينما هذه المعدلات كانت ما بين 6 و 7 % في الأسواق الدولية.

الجدول 02 : مؤشرات الاقتصاد الكلي (1995 – 1996)

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

ناخ : الناتج الإجمالي الخام المصدر : (1998) Corsetti, Pesenti et Roubini

نجاح سياسة اقتصادية يمكن قياسه عن طريق مؤشرات الاقتصاد الكلي، الجدول رقم 02 يوضح أن مستوى التضخم مقبول في حدود 5% سنة 1996 والنمو جيد وهو في حدود 7.5% ما عدا في تايلاندا، أيضا العجز الخارجي مقبول، ومستوى الاستثمار جيد حوالي 39% ، المؤشرات في هذه البلدان لسنة 996 ، توضح أنها كانت في وضعية اقتصادية ممتازة وهذا عامل يسمح بجذب أكثر للاستثمارات الخارجية المباشرة.

II) إرادة التحرر المالي :

1- جوانب التحرر المالي: من المفهوم النظري، التحرر المالي يجب أن يشجع النمو، وبالتالي يحفز التنمية الاقتصادية، شجع صندوق النقد الدولي حكومات البلدان الآسيوية لتحرير اقتصاداتها، حيث أن الانفتاح المالي الكلي سيسمح بتطور سريع للمنطقة، في

الواقع، حركة رؤوس الأموال تسمح بجلب أموال ضرورية لديناميكية اقتصاديات البلدان النامية، لكن حتى تكون هذه العملية إيجابية يجب أن تكون مؤسسات الدولة صلبة وجيدة، وهذا ليس الحال في البلدان الناشئة، أغلب البلدان الآسيوية بدأت التحرر في نهاية سنوات الثمانينات، فمثلا كوريا الجنوبية، إندونيسيا وتايلاندا حققوا ذلك بين 1987 و1989، مس التحرر المالي ثلاث جوانب:

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

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

ج - تحرير القوانين (**la déréglementation**): وذلك بإزالة الرقابة على الصرف والتحرير الكلي لحركة رؤوس الأموال، فالرقابة القانونية التي كانت تقيد وتراقب العملات الأجنبية اختفت مع التحرر المالي، حيث ينتظر من هذه الخطوة عدة نتائج إيجابية منها:

- إنقاص نسب فوائد الوساطة البنكية سيسمح بتخفيض كلفة التمويل البنكي وبارتفاع مرد ودية القروض.

- تطوير الأدوات المالية سيمكن من حسن تغطية الأخطار وتوزيعها.

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

2- إيجابيات وسلبيات التحرر المالي: من إيجابيات التحرر المالي أنه

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

3- ميكانزمات التحرر: كما ذكرنا سابقاً، فالتحرر المالي يعتمد على

ثلاث مبادئ: القضاء على الوساطة، إشراك عدة عاملين اقتصاديين، وتحقيق التوازن وترجم بثلاث ميكانزمات هي إزالة الرقابة على معدلات الفائدة، إلغاء الرقابة على الأسواق المالية، وإزالة الرقابة على دخول وخروج الأموال، بالطبع لا يمكن القيام بالتحرر المالي دون بعض التغييرات الهيكلية، حيث من الضروري إعادة هيكلة ميزانيات البنوك، من خلال إزالة الديون الغير قابلة للتسديد بخصوصية جزء من أصول البنوك، ومن خلال تشجيع المنافسة في القطاع البنكي. في سنة 1997، فراي قام بإعداد متطلبات تحرر مالي ناجح وهي:

- إشراف فعال على البنوك التجارية ووضع لوائح تنظيمية للحيطرة مناسبة.

- الانضباط في الميزانية للحد من التضخم.

- نظام جبائي محايد.

- استقرار في الأسعار.

- تصرف بنكي نحو تعظيم الربح.

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

III - التغيرات الناجمة عن التحرر المالي :

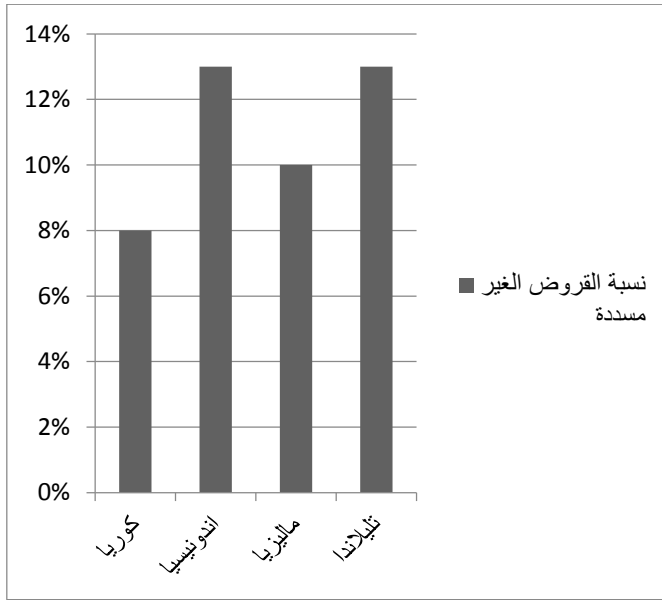
1 - زيادة أهمية السوق المالية: وتظهر من خلال :

أ) المنافسة: قبل التحرر المالي، لم تكن هناك منافسة في الأسواق المالية، وكانت عائدات البنوك مضمونة، ثم بعد ذلك تحرر دخول وخروج الأموال، فأصبحت البنوك المحلية عرضة لمنافسة شرسة من البنوك الأجنبية والتي تملك أكثر خبرة في الأسواق المالية، من جهة أخرى ضعفت الحماية القانونية من السلطات نظرا لتغيير القوانين، فأصبحت وضعية هذه البنوك غير مستقرة وأيضا المؤسسات المحلية التي لها ماض سيئ مع البنوك المحلية ستلجأ إلى البنوك الأجنبية من أجل التمويل، وهذا خطر لا يمكن التنبؤ به أو قياسه ولكن سيخلق خسارة لبنوك البلدان الناشئة، هناك ظاهرة أخرى، هو أن المتعاملين الاقتصاديين ليسوا مجبرين للتوجه للبنوك للحصول على التمويل فبإمكانهم ذلك من خلال الأسواق المالية، وهذا ما ينقص من ربحية البنوك، فتتجه هذه الأخيرة إلى نشاطات أخرى ليس لها فيها خبرة، في كوريا، عانت البنوك المحلية من منافسة شرسة من المؤسسات المالية الغير بنكية، حيث نظرا لانخفاض معدل الفائدة لم تستطع البنوك المحلية مواجهة الطلب، فخسرت هذه الحصة من الطالبين لصالح المؤسسات المالية الغير بنكية الخارجية التي رفعت رصيدها من الربحية، هناك نوع آخر من المنافسة في كوريا بين البنوك التجارية وبنوك الأعمال فالأولى مقيدة أكثر من الثانية لأنها تابعة للبنك المركزي بينما الثانية

تابعة لسلطة وزارة المالية مما يخلق لها أكثر حرية في تعاملاتها و في تمويلها للمؤسسات المدعومة من الدولة.

ب) - التمويل البنكي : ادخار الأعوان الاقتصاديين يمثل المصدر الأساسي للبنوك المحلية لتقديم القروض، بعد انفتاح الأسواق أضيف لهذا المصدر ادخار المواطنين الأجانب، لكن التحرر المالي غير كل المعطيات، فأصبح الأعوان الاقتصاديين يحصلون على الأموال مباشرة من الأسواق المالية، وبالتالي نقصت العمليات البنكية التقليدية مما أدى إلى انخفاض المردودية فتوجهت البنوك إلى تمويل المشاريع ذات خطورة عالية، فتأثر تغطيتها للأخطار وتأثر أيضا ميزانيتها، للتحرر المالي آثار أخرى منها زيادة كلفة المصادر البنكية لأن تحرر معدلات الفائدة يصاحبه ارتفاع هذه الأخيرة، فترتفع معدلات الفائدة على الودائع قصيرة الأجل، ولكن معدلات القروض تتغير ببطء مقارنة بذلك، مما يرفع من كلفة المصادر البنكية ونقص الربحية، أيضا ترتفع نسبة المخاطرة للبنوك مما ينجم عنه ديون غير مسددة، حيث بلغت هذه الأخيرة سنة 1996 م نسبة 10% من مجموع القروض الممنوحة في ماليزيا، ويمكن ملاحظة أهميتها من خلال الرسم البياني الموالي، حيث نسبة القروض الغير مسددة هي الأكثر ارتفاعا في تايلاندا بنسبة 14% وتملك كوريا أضعف معدل ب 8%.

رسم بياني 01 : نسبة القروض الغير مسددة 19



المصدر: قاعدة البيانات لصندوق النقد الدولي

ج (حركة رؤوس الأموال: سمح التحرر المالي للمؤسسات الأجنبية بالاستثمار في البلدان النامية، حيث بلغت نسبة المعاملات الخارجية 34.36 % في كوريا الجنوبية سنة 1996 و 91.5 % في إندونيسيا، أيضا رؤوس الأموال الداخلة لهذه البلدان الناشئة سمحت بتمويل مختلف القطاعات في إندونيسيا، تايلاند، كوريا الجنوبية وماليزيا، لكن أغلبها كانت قصيرة الأجل، أي يمكن سحبها في أي لحظة، وهذا النوع من رؤوس الأموال يخلق مشكل تغطيتها عن طريق الاحتياط حسب القوانين الجارية، وهذا ما لم يكن موجودا من قبل في دول جنوب شرق آسيا، دخول الأموال الأجنبية يحفز ظهور الفقاعات العقارية و الصناعية نظرا لتوفر السيولة، لارتفاع معدلات الفائدة ولنقص نسبة المخاطرة، تعويم سعر الصرف في هذه الدول بالدولار الأمريكي فقط يعطي ثقة أكبر للمتعاملين الأجانب لأن في اعتقادهم الدولة تساند عملتها بأي ثمن ، ينتج عن كل هذا تأثير على العملة لأن:

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

2) المخاطرة:

أ) - **الخطر على القروض:** بإزالة رقابة الدولة على معدلات الفائدة، تقوم البنوك بالمخاطرة أكثر، في الواقع دخول الموارد الأجنبية بكثرة، يصاحبه تمويل من طرف البنوك بدون دراسة فعلية ودقيقة للمخاطر، وهذا ما يشجع المؤسسات على الاستدانة منها، من دون اللجوء لرفع رأس المال وذلك لسهولة العملية، فانهدام الرقابة على معدلات الفائدة يضعف المنظومة البنكية، في تايلاندا، ازدادت هشاشة النظام البنكي من خلال تمويل مؤسسات غير مستقرة، وهذا شيء معتاد في الدول الآسيوية، فالدولة تدعم بعض المؤسسات على حساب أخرى حتى ولو كانت غير فعالة، مشكل القروض يظهر أيضا مع عدم تناظر المعلومات، فبعد التحرر المالي، جزء من رؤوس الأموال المستثمرة تذهب مباشرة للأسواق المالية، فتقوم البنوك برفع معدلات الفائدة على الودائع من أجل جلبها، أيضا تناقص الطلب على القروض بسبب لجوء الزبائن للبورصة من أجل التمويل يؤدي إلى توزيع أخطار القروض على عدد محدود من المقرضين وهذا ما يزيد من نسبة الخطر وقد يؤدي في الأخير إلى عدم تسديد القروض، بعض أنواع الضمانات على القروض البنكية كالأسهم مثلا غير مستقرة، فهذه الأخيرة إذا كانت قيمتها في البورصة مبالغ فيها في الفترة التي قدمت فيها كضمان، فإن أي تغيير في السوق المالية سينعكس على القرض ويصبح خطر تغطيته قائم، كثرة القروض الغير فعالة

سيؤدي حتما إما إلى تقليص القروض وإما إلى هروب رؤوس الأموال الأجنبية، في تايلاندا، الضمانات على العقارات شكلت مشكل كبير، حيث أن التحرر المالي رافقه مضاربة في العقارات بينما مرد وديتها لم تكن مضمونة، فعندما تنهار الفقاعة المالية فإنها تؤثر بشكل مباشر على القروض الممنوحة.

ب - الخطر الأخلاقي Alea moral: إن الوضع الاقتصادي الجديد الناتج عن التحرر المالي له انعكاسات على البنوك والتي ترفع من نسبة المخاطرة نظرا للحرية في تصرفاتها عادة، عندما تتجه البنوك إلى تمويل مشاريع ذات نسبة خطورة مرتفعة، فإن المردودية على المشروع ترتفع و هذا جيد للاقتصاد، قبل التحرر كانت هذه العملية مستحيلة لأن معدلات الفائدة كانت مسيرة و محددة، نظريا فإن هذه المخاطرة لا تساهم في زعزعة استقرار النظام البنكي لأنه يقابلها تغطية هذه الأخطار بضمانات وأيضا توزيعها يجب أن يكون مثالي في الواقع، مسؤولي البنوك من خلال ملاحظتهم لنقصان الربحية، سيتوجهون نحو تمويل المشاريع ذات مردودية عالية حتى وإن كانت نسبة المخاطرة عالية أيضا، الخطر الأخلاقي يظهر من خلال اعتقاد مسيري البنوك والمساهمين فيها أنهم محميون من طرف الدولة ولن تتركهم يفلسون مهما زادت خسائرهم بفعل المخاطرة، هناك أيضا رؤية أخرى خاصة بالبنوك الكبرى (too big to fail) "أكبر من أن تفلس" بحيث تعتقد هذه البنوك أن إفلاسها سيؤدي إلى إفلاس جزء كبير من الأعوان الاقتصاديين وإلى زعزعة الاستقرار الوطني، وبالتالي فإن الدولة لن تتخلى عنها، فلا تسعى إلى تصحيح أخطائها وتعتمد على ضمان مؤسسات الدولة، يمكن للخطر الأخلاقي أيضا أن يظهر من جهة المقترضين، خاصة الأجانب، فهم يثقون في التحرر المالي وفي استقرار الأسواق المالية العالمية، فلا يدرسون جيدا نسبة الخطر في البلد أو إمكانية حدوث أزمة.

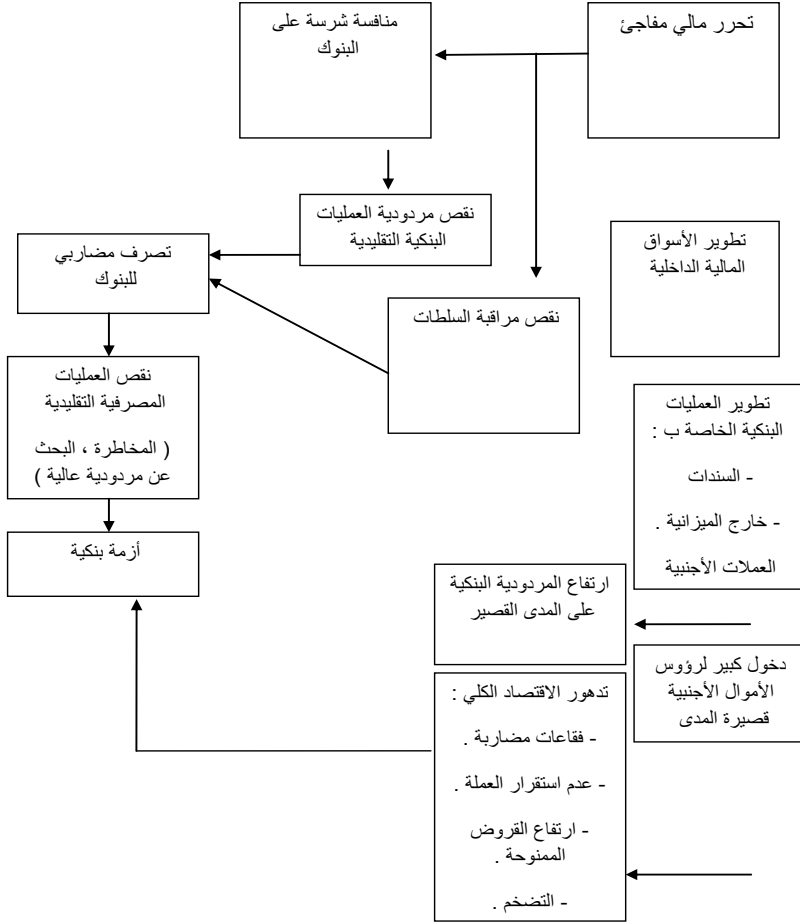
ج) المضاربة : تتميز عمليات المضاربة، الناتجة عن التحرر المالي حسب بليهور بأربع نقاط :

- مخاطرة في معدلات الفائدة، أسعار السندات و معدلات الصرف.
- السعي للحصول على قيمة مضافة بعد التنبؤ بالتغيرات في أسعار السندات.
- الاكتفاء دون البحث عن مقابل في الأسواق المالية.
- في غالب الأحيان المضاربون لا يملكون الأموال اللازمة للقيام بعملية الشراء فتكون على الحساب.

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

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

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



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

3 (المراقبة: مهمة ضرورية

أ (الثغرات القانونية: لم يرافق التحرر المالي بنظام مراقبة و إشراف جيد، فوجود ثغرات قانونية دفع كل من يريد الحصول على ربحية بإنشاء مؤسسة مالية، في إندونيسيا مثلاً ارتفع عدد البنوك من أربعة وعشرون إلى ثمانية وتسعون بعد التحرر المالي، البلدان الناشئة تتميز بنقص الشفافية فمن الصعب جداً مراقبة النظام البنكي، في كوريا مثلاً، التحرر المالي لم يواكبه سن قوانين حسب الوضع الجديد فكانت الدولة هي من تلعب دور

المراقب، فلا تسمح بإفلاس البنوك إما من خلال تمويلها أو دمجها أو تصرف النظر عنها رغم خسارتها، وهذا ما أدى إلى زعزعة استقرار النظام البنكي وهشاشته.

ب) عدم التحكم في الميزانية: حصلت البنوك على التمويلات الخارجية بسهولة تامة، فاستدانت المؤسسات أكثر مما تحتاج ولم تكن الاحتياطات مقيمة بشكل جيد مما خلق عدم توازن في الميزانية، النظام البنكي الآسيوي كان يتميز بعدة نقائص منها: السندات حيث تمثل 10% من المشاريع الصناعية الممولة، وتمثل في سندات يانكي، أي سندات بالدولار لمقترضين أجنب في السوق المالي، أو سندات شوغون و هي سندات تصدر في اليابان من غير اليابانيين، وبعملة أخرى غير الين الياباني، في الغالب بالدولار الأمريكي، وأيضا السندات الصادرة عن البنوك اليابانية و التي مدتها لا تتجاوز ثلاث أشهر " **crédit spot** " وهو ما يجعل هذه البنوك تتأثر بالسياسة اليابانية، فيما يخص معدلات الفائدة قصيرة المدى وكما ذكرنا سابقا فإن انعدام المراقبة على نشاط البنوك يدفعها للتوجه إلى المضاربة بهذه السندات، اعتقاد البنوك بعد التحرر المالي أن نمو الاقتصاد فعال دفعها إلى رفع رأسمالها و ذلك لرفع تنافسياتها في السوق المالية، ولكن في حالة تغير الوضع الاقتصادي، ستجد نفسها بأصول مبالغ في تقييمها والتي ستخفض قيمتها سريعا وهذا ما سيخلق عدم توازن في ميزانياتها، أيضا ممارسة الغش في الميزانية سادت في هذه الدول من خلال تحريف الحقائق، فكانت تظهر هذه البنوك أن ميزانياتها جيدة، وأن صحتها سليمة وهذا غير صحيح، من خلال التحرر المالي، ارتفعت القروض الداخلية والديون قصيرة الأجل، هذا ما جعل بنوك جنوب شرق آسيا معرضة للصدمات الاقتصادية لأنها لم تغطي ديونها الخارجية بالنسبة الملائمة من الاحتياطات، فقد أدى التحرر المالي لعدة تغيرات في النظام البنكي، وكان مصدر للهشاشة لأن الرقابة كانت ناقصة جدا، بينما عدم الاستقرار المالي يمكن أن يؤدي إلى عواقب وخيمة على الاقتصاد.

خاتمة:

عمل صندوق النقد الدولي على إعادة التوازن للموازن التجارية وذلك عن طريق توريق الديون وبرامج إعادة الهيكلة التي شجعت التحرر المالي، في الواقع، عملية التوريق لعبت

دورا في دخول هذه الدول الناشئة إلى الأسواق العالمية، مقابل عمليات التحرير المالي التي عرفتها.

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

أثر آخر للانفتاح المالي هو أن المؤسسات الإستراتيجية التي كانت تدعمها الدولة من قبل فقدت القروض الممنوحة لها، لأن البنك المركزي لا يمكنه التحكم في معدلات الفائدة بما أنها مرتبطة بالمعدلات العالمية، وزيادة عتبة المديونية من العملات الصعبة للمؤسسات البنكية المحلية، جعلت الاستثمارات الأجنبية أكثر عرضة لخطر العجز عن التسديد في حال التنبؤ بأزمة العملة.

لقد بينا من خلال هذا العمل، كيف أن الانفتاح المالي من خلال الخطر الأخلاقي خاصة وعوامل أخرى كتغير الهياكل وإزالة القيود القانونية ساهم في إضعاف النظام البنكي في هذه البلدان الناشئة وزاد من هشاشته.

لكن، من جهة أخرى سمح التحرير المالي للبنوك المحلية من الاحتكاك ببنوك أخرى واكتساب تجارب ستفيد في المستقبل لمواجهة مخاطر أخرى.

الهوامش:

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

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

2. Kapur , B (1976) , Alternative stabilization policies for less developed economies , journal of political economy , vol 84 , N° 4, pp 777 –795 .
3. Galbis ,V (1977) , financial intermediation and Economic growth in less – developed countries : A theoretical approach , journal of development studies , vol 13 , N° 02 ,pp 58 –72 .
4. Fry , M (1997) , In favour of financial Liberalization, the economic journal, vol 107, N°442, pp 754 – 770.
5. Corsetti , G , pesenti , P , Roubini , N (1998
what caused the Asian currency and financial crisis ? NBER working paper N 6833.
6. Kaufman, G,(1990), Are some Banks too large to fail? Myth and reality, contemporary economic policy, vol 08 , issues 4, pp 01 –14 .
7. Plihon , D , Miotti,L (2001) , libéralisation financière , spéculation et crise Bancaire , revue économie internationale, N 85.

المراجع :

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

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

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

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

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

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

Corsetti , G , pesenti , P , Roubini , N (1998) « what caused the Asian currency and financial crisis ? NBER working paper N 6833. Fry , M (1997) , In favour of financial liberalization , the economic journal , vol 107 , N°442 , pp 754 –770 .

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

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

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

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

-
- McKinnon R.I. et Pill H. (1996), « Credible liberalizations and international capital flows: The “overborrowing syndrome” », dans Ito T. et Krueger A.O. (Eds.), “Financial deregulation and integration in East Asia”, Chicago, IL, *The University of Chicago Press*, pp.7–42.
- McKinnon R.I. et Pill H. (1998), « International overborrowing: A decomposition of credit and currency risks », *World Development*, 26–7, pp.1267–1282.
- Meese R. et Rogoff K. (1983), « Empirical exchange rate models of the seventies: Do they fit out of sample? », *Journal of International Economics*, 14, pp.3–24.
- Milesi-Ferretti G.M. et Razin A. (1998) « Current account reversals and currency crises: Empirical regularities », *IMF Working Paper*, 98–89.
- Minsky H.P. (1992) « The Financial instability hypothesis », *The Levy Economics Institute Working Paper*, 74.
- Pesenti P. et Tille C. (2000), « The economics of currency crises and contagion: An introduction », *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review*.
- Plihon , D , Miotti,L (2001) , libéralisation financière , spéculation et crise Bancaire , revue économie internationale , N 85.

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

NBER Working Paper, 6680.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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