



مصرف لبنان
BANQUE DU LIBAN

ما بعد الأزمة المالية العالمية: الاعتبار من الدروس ومواجهة التحديات

رائد شرف الدين - النائب الأول لحاكم مصرف لبنان

مؤتمر البنك والمستثمر "التحديات المصرفية ما بعد الأزمة المالية"

١٠ أيلول ٢٠١٥ | بيروت - لبنان

قائمة المحتويات

- ١) مراجعة سريعة لأسباب الأزمة ٢
- ٢) الإعتبار من الدروس ٣
- ٣) مواجهة التحديات ٤
- ٤) أداء القطاع المصرفي اللبناني إزاء هذه التحديات ٦
- ٥) الخلاصة ٧

١) مراجعة سريعة لأسباب الأزمة

عندما نتفكر بمسببات الأزمة المالية العالمية يتبادر إلى أذهاننا مشهدٌ مركّب تتماهى فيه أبعاد عدّة: البعد المالي- الاقتصادي مع البعد القانوني-التنظيمي والبعد العولمي- السياسي والبعد الاجتماعي- الأخلاقي والبعد التقني- الثقافي. فأَيُّ من هذه الأبعاد يشكّل المصدر الجذري لهذه الأزمة؟ وعلى أي بعدٍ ينبغي علينا التركيز لاستخلاص العبر والاعتبار من الدروس ودراسة التحديات؟

يرى العديد من المحللين والمراقبين أن الأزمة الاقتصادية التي تفجّرت العام ٢٠٠٨ كشفت أن المشكلة الأساسية التي يواجهها العالم تتعلّق بالتفاعل مع العولمة نفسها. فبينما تمّت عولمة اقتصادات الأمم، بقيت السياسات محصورة ضمن النطاق الوطني، مما أدى إلى نشوء التناقضات التي أسّست لكثير من الإنهيارات في هذه الحقبة. وهذه الإنهيارات هي نتيجة طبيعية للتباين بين الاقتصادات المترابطة التي تنتج مشاكل عالمية، ولكن في المقابل، يمكنها تقديم حلولاً عالمية.^٣

ومع نمو اقتصاد افتراضي ضخم شديد الاعتماد على الإقراض، وتنتشر فيه المتاجرة في العملات بهدف تحقيق أرباح قصيرة الأجل، تفاقمت حالات عدم الاستقرار الكامن في طبيعة الأسواق العالمية الفوضوية بسبب افتقارها إلى إطار مستقر لتوجيه النظام النقدي الدولي. وبالتالي، سيطر التوجه نحو التكاثر المالي البعيد كل البعد عن عمليات التراكم الإنتاجي. والواقع أن أزمة انهيار الأسواق المالية في آسيا خلال العام ١٩٩٧، بما شكّلتها من إنذار قد تمّ تجاهلها للأسف من قبل البلدان الرأسمالية المتقدمة، لتلقي بالمسؤولية على قلة خبرة المؤسسات المالية في تلك البلدان.^٣

لقد أصبح جلياً أن تلك الأزمة المالية كانت أحد مظاهر العلاقة العرجاء بين الإقتصاد والأخلاق، حيث أن غياب البعد الأخلاقي كان له الأثر البارز في خلق الأزمة وتغذيتها. في هذا الإطار، سمح التوجه الليبرالي المتماذي بإزالة الكثير من أساليب الرقابة والضبط التي تشكّل عناصر أساسية لمبادئ الشفافية والمحاسبة. لقد أدّت هذه البيئة المتفلّته إلى تواطؤ البنية السياسية مع المنظومة التمويلية، لتدفع بهذه الأخيرة إلى اتخاذ العديد من المبادرات التي استهدفت جني الأرباح بأسرع ما يمكن، دونما اعتبار لمصالح المدّخرين بشكلٍ خاص، والإقتصاد الوطني في المدين المتوسط والبعيد بشكلٍ عام، الأمر الذي ساهم بشكلٍ تراكمي في خلق شروط الفقاعة العقارية وفقدان المصارف لملاءتها. ويُستشهد في هذا الإطار بفضيحة "مادوف" التي انفجرت في أوج الأزمة، حيث قام هذا الوسيط المالي بأكبر عملية اختلاس في التاريخ (لغاية تاريخه)، وصلت إلى حدود الـ ٥٠ مليار دولار!^٣

٢) الإعتبار من الدروس

أما الدروس المستنتجة من الأزمة المالية، فنذكر منها التالي بإيجاز:

أولاً، أثبت النظام المالي العالمي أن هشاشته هي جزء لا يتجزأ من طبيعته، بحيث تتكوّن هذه الهشاشة في فترات الطفرة الاقتصادية^٦.

ثانياً، إن الإعتقاد بأن قوى السوق من شأنها تأمين استقرار النظام المالي أثبت خطأه. ذلك لأن المؤسسات التجارية التي تتوخى الربح وتخوض في المخاطر ينتابها الذعر عند حصول أزمات تهدد جدارتها الائتمانية، مما يجعلها غير قادرة على تلبية حاجات السوق، مسببةً اختلالاً في السوق، سرعان ما يتحوّل إلى أزمة منهجية^٦.

ثالثاً، لقد شاب عمل وكالات التصنيف الائتماني الكثير من الشوائب، لذا ينبغي التدقيق في كفاءتها ونزاهتها^٢.

رابعاً، سجّلت الاقتصادات الناشئة وبعض الاقتصادات النامية أداءً ملفتاً إزاء الأزمة المالية، حيث أنها استطاعت تجاوز الأزمة بعد ركود طفيف، لا بل حقّق بعضها شيئاً من النمو السريع. وهذا ما يمكن تفسيره بقانون الحفاظ على الأزمات (Law of the Conservation of Crises)، بحيث أن صمود الاقتصادات الناشئة والنامية وتجنّبها لطفرات الائتمان، قابله هشاشة الاقتصادات ذات الدخل المرتفع واحتضانها لهذه الطفرات^٦.

خامساً، ما يفسّر صمود الاقتصادات الناشئة والنامية هو ردّها على الأزمات المتلاحقة التي عانت منها خلال عقدي الثمانينات والتسعينات من القرن الماضي، إن كان من ناحية تطوير ميزان المدفوعات لديها والحد من الإنكشاف الخارجي، أم لناعية رسمية وتنظيم مؤسساتها المالية المحلية^٦.

سادساً، تستدعي هذه الأزمات أساليب تعامل مختلفة عن أساليب التعامل مع الأزمات المرتبطة بالحساب الجاري، والتي تُعالج بتمويل العجز الحاصل في ميزان المدفوعات بواسطة الإحتياطات الدولية. بينما أصبح تحقيق استقرار ميزان المدفوعات يستوجب تحقيق استقرار حساب رأس المال، نظراً إلى حركة رؤوس الأموال الواسعة والسريعة دولياً، الأمر الذي يتطلب إعادة الثقة في استقرار النظام المالي المحلي، مما يحتمّ توجيه الإهتمام إلى تنظيم الرقابة على المصارف وشفافية المعلومات المالية^٣.

سابعاً، إن التسليم بأن احتواء التضخمّ كفيل بضمان الاستقرار الاقتصادي أثبت عدم صوابيته. بل إن الوقائع تثبت عكس ذلك، لأن الميل نحو الخوض في مزيد من المخاطر تتركز في أوقات استقرار الاقتصاد الكلي، مما يزيد من هشاشة النظام المالي^٦.

ثامناً، إن بناء بنية تنظيمية صارمة للنظام المالي العالمي عانى، وما زال يعاني، من التعثر بسبب الضغوط التي تمارس من قبل بعض أوساط الصناعة المالية الدولية لإضعاف هيكله. من شأن هذه الضغوط أن تغلب المصالح المنظمة للصناعة المالية على المصلحة العامة، مما يندر بمزيد من الأزمات.^١

تاسعاً، ينبغي إطلاق عملية تكامل مالي، مؤداها إيجاد جسم تنظيمي أحادي للنظام المالي برمته. وللتمهيد لهذا الجسم التنظيمي، من المفيد تقليص الفوارق بين الخدمات المقدمة من المؤسسات المالية المختلفة، وزيادة عدد التكتلات المالية، وتحقيق وفورات الإنتاج في آلية التنظيم.^٢

عاشراً، يجب توسيع نطاق التنظيم المالي ليشمل كل المؤسسات المالية، خاصة تلك التي تهدد الاستقرار المالي، وبالتحديد مؤسسات صيرفة الظل التي طالما كان تنظيمها ضعيفاً.^٣ حادي عشر، لا بد من إعطاء مسألة الإشراف على السيولة الأهمية اللازمة، في حين أنها لم تحز على الإهتمام المطلوب سابقاً.^٤

ثاني عشر، يجب الإضاءة على الحوكمة المؤسسية وسياسات التعويض المعتمدة في القطاع المالي، وخاصة في ما يتعلق بالترابط ما بين المكافآت المتمادية القصيرة الأجل للموظفين والمخاطر المتوسطة والطويلة الأجل التي تفرضها على الوسطاء الماليين.^٥

ثالث عشر، من الضروري إنشاء برنامج للثقافة المالية لتعزيز هذه الثقافة لدى الجمهور، بحيث يشارك في تطويره وتطبيقه مجموعة من المؤسسات والوكالات الحكومية وغير الحكومية.^٦

٣) مواجهة التحديات

بحسب إحصاءات صندوق النقد الدولي، شهد ٩٧ من البلدان الصاعدة والنامية، من أصل ١٥١، تحولاً في أرصدة الحساب الجاري نحو فوائض صغيرة أو عجز أكبر. ويؤشر هذا إلى أن هذه البلدان تواجه أربعة تحديات مترابطة على الأقل. الأول هو تطبيع السياسات النقدية في الاقتصادات ذات الدخل المرتفع. والثاني هو التباطؤ الاقتصادي ذو الجذور الهيكلية. والثالث هو التباطؤ الحاصل في الصين، وهي المحرك الأقوى في العالم من حيث النمو الاقتصادي. أما التحدي الأخير، فهو قيام الاقتصادات ذات الدخل المرتفع بالبحث عن النمو الذي تقوده الصادرات، لا سيما في منطقة اليورو واليابان.^٧

منذ انفجار الأزمة المالية، حدث تغيير في النظرة حول التفاعل بين السياسة النقدية والتنظيم المالي، بعد أن كان ينظر إلى كل من السياستين بمعزل عن الأخرى، بحيث احتفظ كل منهما

بأهدافه الخاصة مستخدماً مجموعات منفصلة من الأدوات والمؤشرات. أما الرؤية الجديدة فتجمعهما في إطار واحد. والسبب في هذا التغيير هو الإدراك أولاً أن الشروط الرسمية التقليدية للملاءة المصرفية الفردية لم تعد ينظر إليها على أنها كافية لتحقيق استقرار النظام بكتّيته. أما السبب الثاني، فهو الوعي بأهمية الدور الذي يمكن للسياسة النقدية أن تلعبه في الحد من المخاطر النظامية في القطاع المالي. فقد أثبتت الأزمة أن السياسة النقدية تؤثر في المخاطر المحدقة بالقطاع المالي. بالمقابل، لهذه المخاطر آثارها المدمرة على الإنتاج واستقرار الأسعار الذي تسعى إليه السياسة النقدية.^٥ وهنا يكمن تحدي الربط بين التنظيم المالي والسياسة النقدية وحسن استخدامهما بالتزامن، بحيث يخدم كل منهما الآخر.

إن الحرص على تعزيز رسملة وملاءة المؤسسات المالية، الدولية والكبيرة منها خاصة، يكتسب أهمية قصوى لتحسينها بمواجهة الصدمات. إلا أن التحدي الذي يوازيه أهمية هو تأمين صمود النظام المالي برمته عن طريق تطبيق الرقابة التحوطية الكلية (Macro-Prudential Supervision) التي تعمل بوظيفتين تعكسان بعضهما البعض: حماية النظام المالي من الإقتصاد، وحماية الإقتصاد من النظام المالي^٦.

أحد التحديات الهيكلية التي يواجهها النظام المالي ويغذيها، والتي ساهمت بشكل كبير في إطلاق الفوائض المالية التي مهدت للأزمة، هو الفجوة الشاسعة في المداخيل والثروات كما يشير إقتصاديون أمثال جيمس غالبرايت وجوزيف ستيجليتز وجون بول فيتوسي. فقد أدت هذه الفجوة إلى انكماش الطلب الكلي، مصاحباً لانخفاض معدلات الفائدة، مما سبب زيادةً في ديون القطاع الخاص تتجاوز المستويات المستدامة. وجاء البحث عن الاستثمارات ذات العوائد المرتفعة من قبل أولئك الذين استفادوا من الزيادة في عدم المساواة لتسبب الفقاعة. وفي هذا الإطار تشير الإقتصادية أنجي كول إلى ضرورة تطوير اقتصاديات السلع العامة العالمية أو الإقليمية، عبر إجراء المزيد من الدراسات حول العائدات المحتملة من الإستثمار الإجتماعي العالمي. كذلك يلحظ الإقتصادي روبرت سولو أن الإستثمار العام ينبغي أن يكون مستداماً وذا طابع إجتماعي، ولا ينبغي الربح الفوري فقط. فالتحدي يكمن في إيجاد سياسات اقتصادية توائم بين استقرار الأسعار والحماية الإجتماعية في سياق الترابط القائم بين البلدان.^٥

أما في ما يخص الابتكار المالي وحماية المستهلك، فالمسألة الأساسية تتعلق بتأمين وصول المستهلك للخدمات ومدى ملاءمتها لحاجاته. هنا لا بدّ من تحسين الشفافية في عرض الخدمات المالية للمستهلك بأقل الأكلاف، وإزالة القيود التجارية المفروضة أو غيرها من الحواجز. من جهة أخرى، هناك حاجة لتعزيز الثقافة المالية لدى المستهلك كي يدرك حقوقه وواجباته ويقيم المخاطر في سبيل اختياره للخدمات الملائمة لحاجاته. ويأتي تعزيز الثقافة المالية ضمن إطار التعاون بين الوكالات الحكومية، والهيئات التنظيمية المصرفية، والصناعة المصرفية، وجمعيات

المستهلكين. لذا يكمن التحدي في وضع مجموعة من المبادئ تضمن اتساق حوافز الوسطاء الماليين مع هدف حماية مصالح المستهلكين.^٤

٤) أداء القطاع المصرفي اللبناني إزاء هذه التحديات

في ظل التخبُّط الذي يشهده النظام المالي العالمي وسط تداعيات أزمته العالمية، ووسط ما تعانیه منطقتنا على المستويين السياسي والإقتصادي، تبرز الأهمية الاستراتيجية للدور الحيوي الذي ينبغي للسلطة الإقتصادية-النقدية والقطاع المصرفي-المالي أن يلعبه في صيانة وتنشيط الأمن الإقتصادي-الإجتماعي الإقتصادي في أبعاده المالية والتنموية. في هذا السياق، تأتي توجّهات مصرف لبنان في انتهاز سياسة نقدية غير تقليدية تقوم على مبادرات وهندسات توازن بين صيانة الإقتصاد وتنمية المجتمع. ومن أهمّ مظاهر هذه السياسة التي أثبتت نجاعتها وجدواها في مواجهة التحديات، بحيث أضحت نموذجاً يُحتذى به في المصارف المركزية العالمية، المحافظة على الإستقرار النقدي، والسيطرة على التضخم ضمن سقف ٤%، وتأمين استقرار معدّلات الفوائد، وتحقيق النمو، حتى في أحلك الظروف. أما موجودات مصرف لبنان بالعملة الأجنبية، فبلغت مستويات قياسية تعدّت الـ ٣٩ مليار دولار، يضاف إليها مخزونه الوفير من احتياطي الذهب الذي يشكّل صمام أمان للاقتصاد. وبالإضافة إلى اتخاذ مصرف لبنان كل التدابير اللازمة للمحافظة على التوازن في السيولة التي حقّقت فائضاً تجاوز الـ ١٦ مليار دولار. هدفت سياسة مصرف لبنان أيضاً إلى الإستمرار في تأمين ملاءة الدولة اللبنانية، ضمن ممارسة واجبه القانوني وهو المحافظة على الاستقرار التسليفي.

وفي إطار النظام المصرفي-المالي، قام مصرف لبنان بتطوير نظام مصرفي موثوق يتميز بتقيده الصارم بالمعايير والمواصفات الدولية المصرفية والمحاسبية، خصوصاً بما يتعلق منها بكفاية رأس المال والإدارة الرشيدة والشفافية والربحية والسيولة ومكافحة تبييض الأموال. هذا بالإضافة إلى تنظيم القطاع المالي عبر اتخاذ كل التدابير اللازمة وأصدار التعاميم المطلوبة لمواجهة المخاطر الخارجية، بما يحفظ سمعة لبنان ويمنع الأموال غير الشرعية من الدخول إلى السوق المحلية.

كذلك انكبّ مصرف لبنان على الإسهام في مواجهة التحديات الإجتماعية-الإقتصادية-البيئية من خلال إطلاق المبادرات التحفيزية للمصارف في مجال التسليف إلى القطاع الخاص بغية الاستثمار في القطاعات الإنتاجية والسكنية والبيئية والتعليمية، وذلك بفوائد مقبولة عن طريق الإعفاء من الاحتياطي الإلزامي. وقد بلغ مجموع قيم الرزم التحفيزية منذ إطلاقها العام ٢٠١٣، ٥,٠٤٠ مليار ليرة، أي ما يوازي ٣,٣٦ مليار دولار. هذا فضلاً عن تأمين موارد الرسملة لقطاع اقتصاد المعرفة الواعد، بابتكار هندسة مالية تضع بتصرف هذا القطاع نحو ٤٠٠ مليون دولار.

٥) الخلاصة

ختاماً، إذا كان القضاء على ظواهر الأزمات المالية والمطبات الاقتصادية في العالم أمراً محالاً، فإن استنباط الأساليب المجدية وابتداع المبادرات الخلاقة في مواجهة التحديات التي تنتجها هذه الظواهر هو جوهر تكوين السياسة النقدية وعلّة وجودها، ودائماً في سبيل تحقيق التلازم بين مصالح قوى السوق والمصالح العليا للمجتمعات بكليّتها. أقول قولي هذا وأستشهد بقول الإقتصادي هايمن منسكي الذي رحل قبل الأزمة الاقتصادية باثني عشر عاماً:

"هل يمكن للكساد العظيم أن يحدث مرة أخرى؟ وإذا كان بالإمكان أن يحدث، فلماذا لم يحدث في السنوات التي تلت الحرب العالمية الثانية؟ للإجابة على هذه الأسئلة لا بد أن يكون هناك نظرية اقتصادية تجعل من أزمات الكساد العظيم واحدةً من الحالات الممكنة التي تسمح لاقتصادنا الرأسمالي أن يجد نفسه".

وشكراً.

قائمة المراجع:

-
١. البنك الدولي للإنشاء والتعمير - مجموعة البنك الدولي، ٢٠١٢. Good Practices for Financial Consumer Protection. واشنطن، ٢٠١٢.
 ٢. غابرييلا، ك.، ٢٠١٤. Basell III - A New Approach to Improve International Financial Stability. Haret University، ٢٠١٤.
 ٣. لشهب، ب.، ٢٠١٠. الأزمة المالية العالمية: محاولة في الفهم والتجاوز. بحوث اقتصادية عربية. خريف ٢٠١٠.
 ٤. لمبكن، س.، ٢٠١٠. Consumer Protection and Financial Innovation: a Few Basic Propositions. OECD. OECD 2010. Volume 2010 - Issue 1. Journal: Financial Market Trends.
 ٥. المفوضية الأوروبية، ٢٠١٤. Financial Crisis: Causes, Policy Responses, Future Challenges. بروكسل، ٢٠١٤.
 ٦. وولف، م.، ٢٠١٤. The Shifts and the Shocks. نيو يورك، ٢٠١٤.