المداخلة رقم 10

الملتقى الدولي الخامس حول:

"انعكاسات تكيف المؤسسات المالية مع مؤشرات الملاءة على الاستقرار المالي في الجزائر"

المنظم يومي 24-25 أكتوبر 2018

الاسم الكامل	أ.د. خليل عبد القادر	أ.مولاي مصطفى سارة
الدرجة العلمية	أستـــــــاذ	طالبة دكتوراه (ل.م.د)
الجـامـعة	جامعة يحي فارس بالمدية كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير مخبر التنمية المحلية المستدامة	
رقم الهاتف	0551.36.34.91	0792.15.28.36
البريد الالكتروني	khelil_aek@yahoo.com	sarahmoulai8@gmail.com

محور المداخلة: (01)	علاقة مؤشرات الملاءة المالية بالاستقرار المالي

عنـــوان المداخـلة:

الإطار العام للاستقرار المالي ودور البنوك المركزية في تحقيقه

مستخلص:

نُحاول من خلال هذه الورقة البحثية دراسة موضوع الاستقرار المالي وسبل تحقيقه، وكذلك المخاطر التي تلحق بالقطاع المالي عند حدوث الأزمات في ظل غياب الاستقرار المالي، وفي هذا الإطار تناولت الورقة بالتحليل المفاهيم المختلفة للاستقرار المالي، والتحديات التي تواجه تحقيقه وإعداد الإطار العام له، كما تناولت الدراسة الدور الذي يمكن للبنوك المركزية القيام به لتحقيق الاستقرار المالي. و**خلصنا** إلى أنَّ البنوك المركزية لها دور بارز في تحقيق الاستقرار المالي من خلال دورها الرقابي على القطاع المصرفي، ومسؤوليتها عن تحديد السياسات الائتمانية والمصرفية، وكذا تجنيب الاقتصاد للتأثيرات الكارثية لانفجار فقاعة الأسعار التي تلحق الضرر بالقطاع المالي، من خلال اتباع سياسة نقدية حصيفة، ومتابعة التطورات في أسعار الأصول إلى جانب متابعة التضخم.

الكلمات الدالة: القطاع المالي، الاستقرار المالي، البنوك المركزية.

Abstract:

In this paper, we examine the various concepts of financial stability, the challenges facing it and the preparation of the general framework for it. Study the role that central banks can play to achieve financial stability. We have **concluded** that central banks have a prominent role in achieving financial stability through their supervisory role in the banking sector, their responsibility to define credit and banking policies, and to spare the economy from the catastrophic effects of the bursting price bubble that harms the financial sector through prudent monetary policy, In asset prices as well as inflation.

Key words: Financial stability, central banks.

مقدمة:

ينطلق اهتمام العديد من الدول والمؤسسات المالية العالمية بتحقيق الاستقرار المالي من كونه يمثل مسؤولية جماعية للمجتمع الدولي، وذلك لما قد يترتب عليه انهيار نظام مالي بدولة ما من خطورة على باقي النظم المالية في العالم، وذلك في ظل العلاقات التشابكية، وزيادة درجة انفتاح النظم المالية على بعضها البعض. ونظرا للتكاليف العالية التي يتكبدها الاقتصاد العالمي جراء الأزمات المالية، فقد وجهت هذه المؤسسات الكثير من الجهد والوقت والمال، لاستحداث مجموعة من المعايير الدولية لتقييم أداء القطاع المالي، التي تصب في نهاية الأمر في تحقيق الاستقرار المالي.

ولا يقتصر مفهوم الاستقرار المالي على كيفية التعامل مع الأزمات المالية وقت وقوعها فقط، ولكنه يعمل بالأساس على تأهيل القطاع المالي لاستيعاب وامتصاص تلك الأزمات، والحدِّ من احتمالات وقوعها، وتقليص فرص انتقال تداعياتها إلى مكونات القطاع المالي المحلية الرئيسية، ومن ثم إلى باقي القطاعات الاقتصادية بالدولة، وهو ما يتطلب قدراً كبيرا من الشفافية وحوكمة المؤسسات والأسواق المالية، بالإضافة إلى ضرورة الربط بين المؤشرات الاقتصادية الكلية والمؤشرات الخاصة بالسلامة المصرفية.

وعلى مستوى البنوك المركزية، فقد قام العديد منها بإنشاء وحدات مستقلة للاستقرار المالي، وتبنت هذه الوحدات نشر مجموعة من التقارير التي تسلط الضوء على أهمية تحقيق الاستقرار المالي، بشكل ينعكس إيجابا على مجمل الأداء الاقتصادي الوطني. وعلى ضوء ذلك فإنَّ جوهر **إشكالية** بحثنا تتبلور في الإجابة على التساؤل التالي:

ما هو دور البنوك المركزية في تحقيق الاستقرار المالي؟

وتستند الدراسة على **افتراض أساسي** وهو: أنَّ البنوك المركزية لها دور كبير في تحقيق الاستقرار المالي، كما **تهدف** هذه الورقة البحثية إلى تسليط الضوء على إبراز أهمية تحقيق الاستقرار المالي، كما تتطرق الدراسة للدور المناط بالبنوك المركزية القيام به لتحقيق الاستقرار المالي، ويتم ذلك من خلال عرض أهم المفاهيم المرتبطة بالاستقرار المالي والإطار العام له، مع استعراض أهم التحديات المرتبطة بتحقيق هذا الاستقرار، والمتمثلة في المخاطر الداخلية والخارجية التي تضعف من قدرة القطاع المالي على القيام بوظيفته الأساسية، كما يتم من خلال هذه الدراسة تسليط الضوء على الدور الذي يتوجب القيام به من جانب السُّلطات المسؤولة عن وضع السياسات بوجه عام لمعالجة هذه المخاطر والحدِّ من تداعياتها على القطاع المالي، وفي سبيل تحقق الهدف المنشود من هذه المداخلة، نستخدم **المنهج** الوصفي والتحليلي. وأما **هيكل** البحث فيشتمل عل ثلاث **محاور** هي:

- **المحور الأول:** القطاع المالي وأهم المخاطر المؤثرة عليه؛
- **المحور الثاني:** ماهية الاستقرار المالي والإطار العام له؛

➢ **المحور الثالث:** دور البنوك المركزية في تحقيق الاستقرار المالي.

المحور الأول: القطاع المالي وأهم المخاطر المؤثرة عليه

قبل التطرق إلى تحليل الإطار العام للاستقرار المالي وتبيان دور البنوك المركزية في تحقيقه، سنحاول أن نقف على أهم المفاهيم المتعلقة به.

أولا: مفهوم القطاع المالي

يتكون القطاع المالي من ثلاث مكونات رئيسية هي: المؤسسات، الأسواق المالية، والبنية التحتية، بحيث تتمثل المؤسسات في البنوك وشركات التأمين وشركات الأوراق المالية، والمؤسسات المالية غير المصرفية وصناديق التأمين التحوطية، وبالنسبة للأسواق فتشمل أسواق الأسهم والسندات (أسواق رأس المال)، وأسواق النقد، وتُعدُّ أسواق رأس المال أحد القنوات الرئيسية لتمويل إنشاء المشروعات والتوسع في الاستثمارات من خلال شقيها الأولي والثانوي، أمَّا بالنسبة للبنية التحتية فتشمل مجموعة الأطر القانونية والتنظيمية والرقابية، ونظم المدفوعات والتسوية والمقاصة، ونظم المحاسبة[1].

ويُلاحظ من مكونات النظام المالي، أنَّ أي من هذه المكونات لا يمكن له العمل بمعزل عن الآخر، وإنَّما يُؤثر ويتأثر كل مكون بالتطورات في المكونات الأخرى، ويُشكل حدوث اضطراب أو ضعف في أداء أحد هذه المكونات مصدراً رئيسياً لعدم استقرار النظام المالي بأكمله، كما تتحقق كفاءة النظام المالي من خلال قدرته على التعامل مع المشكلات التي تلحق بأحد مكوناته، وتسويتها بصورة ذاتية قبل انتقالها إلى باقي المكونات ومن ثم إلى القطاعات الاقتصادية الأخرى.

ويلعب النظام المالي الكفء دوراً كبيراً في تحقيق كفاءة توزيع المدخرات المحلية على فرص الاستثمار المنتجة وعلى القطاعات الاقتصادية المختلفة، بالشكل الذي يُسهم في تحقيق معدلات نمو مرتفعة ومستدامة، ويُدعم الاستقرار الاقتصادي، ويُعزز من قدرة الاقتصاد الوطني على التصدي للأزمات الخارجية، ولكي يقوم القطاع المالي بهذا الدور فلا بد من أن يتسم بدرجات مرتفعة من العمق والقدرة على التسعير العادل للأصول المالية مع توافر الكفاءة المعلوماتية[2]، ويتعين أيضاً أن تتوفر لهذا القطاع جاهزية مؤسسية وإطار قانوني وتنظيمي ملائم، يتضمن أُطر إشرافية ورقابية فاعلة ومُستدامة تعمل على رفع قدرته على امتصاص الصدمات، والحد من تراكم المخاطر بالقطاعات الفرعية الأكثر عرضة للتقلبات، ويتفرد القطاع المالي بثلاثة **خصائص رئيسية** تُميزه عن غيره من القطاعات الأخرى، وتجعله سريع التأثر بالصدمات والتقلبات الاقتصادية والمالية، وهي[3]:

1. سهولة وسرعة انتشار عدوى الفشل والانهيار بين المؤسسات المكونة للقطاع المالي؛
2. ارتباط القطاع المالي بالقطاع الحقيقي بواسطة عدد من القنوات التي تنقل أثر الصدمات المالية للقطاع الحقيقي؛

3. إمكانية تعرض المتعاملين بهذا السُّوق لمخاطر عدم تماثل المعلومات، وهو ما قد يُسبب خسائر كبيرة لهم نتيجة اتخاذ القرار الاستثماري في ضوء معلومات غير واقعية وفي بعض الأحيان مُضلِّلَة.

وتوجد علاقة ارتباط قوية بين "الاستقرار المالي" و"الاستقرار الاقتصادي"، حيث أنَّ تحقق إحداهما يزيد من فرص تحقق الآخر، كما يساعد وجود سياسات نقدية ومالية جيدة في رفع كفاءة المؤسسات المالية، ويزيد من كفاءتها في تخصيص الموارد المالية، وبوجه عام، فإنَّ انضباط البيئة الاقتصادية الكلية يُسهم في تحقيق الاستقرار المالي، من خلال ما يُسفر عنه الحفاظ على معدلات التضخم في إطار المستويات المستهدفة الداعمة لتحقيق النمو، والتقليل من حدَّة التقلبات في أسعار الصرف والفائدة، وخفض مستويات العجز في الميزان التجاري، والحفاظ على مستوى الدين الخارجي عند مستويات مقبولة، وهي كلها أمور تُدَّعم الاستقرار المالي.

ثانيا: المخاطر التي يتعرض لها القطاع المالي

تنشأ المخاطر ومواطن الضعف بالقطاع المالي، إما داخلياً من خلال تعرض أحد مكونات النظام المالي لاضطرابات تنتقل عدواها إلى باقي المكونات، أو خارجياً من خلال حدوث اضطراب بالبيئة الاقتصادية سواءً على المستوى المحلي أو العالمي، وتختلف الإجراءات المتخذة لمواجهة هذه المخاطر على صعيد السياسات باختلاف مصدرها وطبيعتها، وقد تنشأ مجموعة أخرى من المخاطر نتيجة التطورات على المستوى الفردي لبعض المكونات الرئيسية كالمؤسسات أو الأسواق أو البنية التحتية، خاصة تلك التي تستحوذ على أهمية نسبية مقارنة بباقي مكونات القطاع المالي[4]، ويمكن تلخيص أهم **أشكال المخاطر** التي يتعرض لها القطاع المالي في[5]:

1. **تراجع النشاط الاقتصادي:** فقد يصعب مع تراجع النشاط الاقتصادي قيام المشروعات القائمة بالوفاء بالتزاماتها نتيجة نقص الطلب على منتجاتها في ظل تراجع القدرة الشرائية، وقد يترتب على تراجع النشاط الاقتصادي تقليص الشركات لحجم أعماله، وهو ما يُسفر عن ارتفاع معدلات البطالة، وبالتالي عدم قدرة القطاع العائلي على الادخار أو حتى الوفاء بالتزاماته تجاه البنوك في حالة الحصول على قروض، ما يُسهم في زيادة حجم الديون المتعثرة لدى البنوك؛
2. **المخاطر الخارجية:** تتمثل في الصدمات الخارجية مثل: الكوارث الطبيعية، التغيرات في ميزان التبادل التجاري لبلد ما، الأحداث السياسية، تقلبات أسعار النفط، الابتكارات التكنولوجية، التحولات المفاجئة في توجهات السُّوق، أو التغيرات غير المتوقعة في أسعار الصرف....؛
3. **التغيرات غير الحقيقية في أسعار الأصول:** حيث يدفع ذلك إلى نحو سيادة جو من عدم الثقة يفضي إلى انهيار الأسواق المالية، خاصة عندما تمثل هذه الأصول مُكوناً أساسياً في الضمانات المقدمة للبنوك للحصول على القروض، فيُسفر تراجع أسعارها عن تفاقم مشكلة الديون المتعثرة بالبنوك، وقد يؤدي إلى تراجع الثقة وانهيار القطاع المصرفي برمته؛

4. **عدم الاتساق بين طرفي المراكز المالية للبنوك:** من حيث المكونات أو الآجال أو كلاهما معاً، وينشأ هذا الاختلال في ميزانيات البنوك في حالة توسع البنوك في الإقراض طويل الأجل اعتمادا على مصادر تمويل قصيرة الأجل، أو قيامها بمنح قروض بعملات أجنبية في ظل عدم وجود مصادر للعملات الأجنبية في جانب الخصوم؛

5. **المشاكل النظامية الناشئة في المؤسسات المالية:** مثل حالات توقف النظم التشغيلية، وتركز المخاطر، أو حدوث مشاكل في البنية التحتية للنظام المالي، كقصور نظام المدفوعات والمقاصة والتسوية، وهو ما يترتب عليه تفاقم المضاعفات على النظامين المالي والاقتصادي معاً. من جانب آخر، فإنَّ وجود خلل في الأطر القانونية والمحاسبية قد يترتب عليها حالات من التوقف عن العمل، كما قد يُؤدي تركز القروض الممنوحة من البنوك في قطاعات بعينها لتعرض القطاع المصرفي بأكمله لكارثة في حالة تراجع النشاط بهذه القطاعات، وعجز الشركات العاملة فيه عن الوفاء بالتزاماتها تجاه البنوك.

ثالثا: طرق التعامل مع المخاطر التي يتعرض لها القطاع المالي

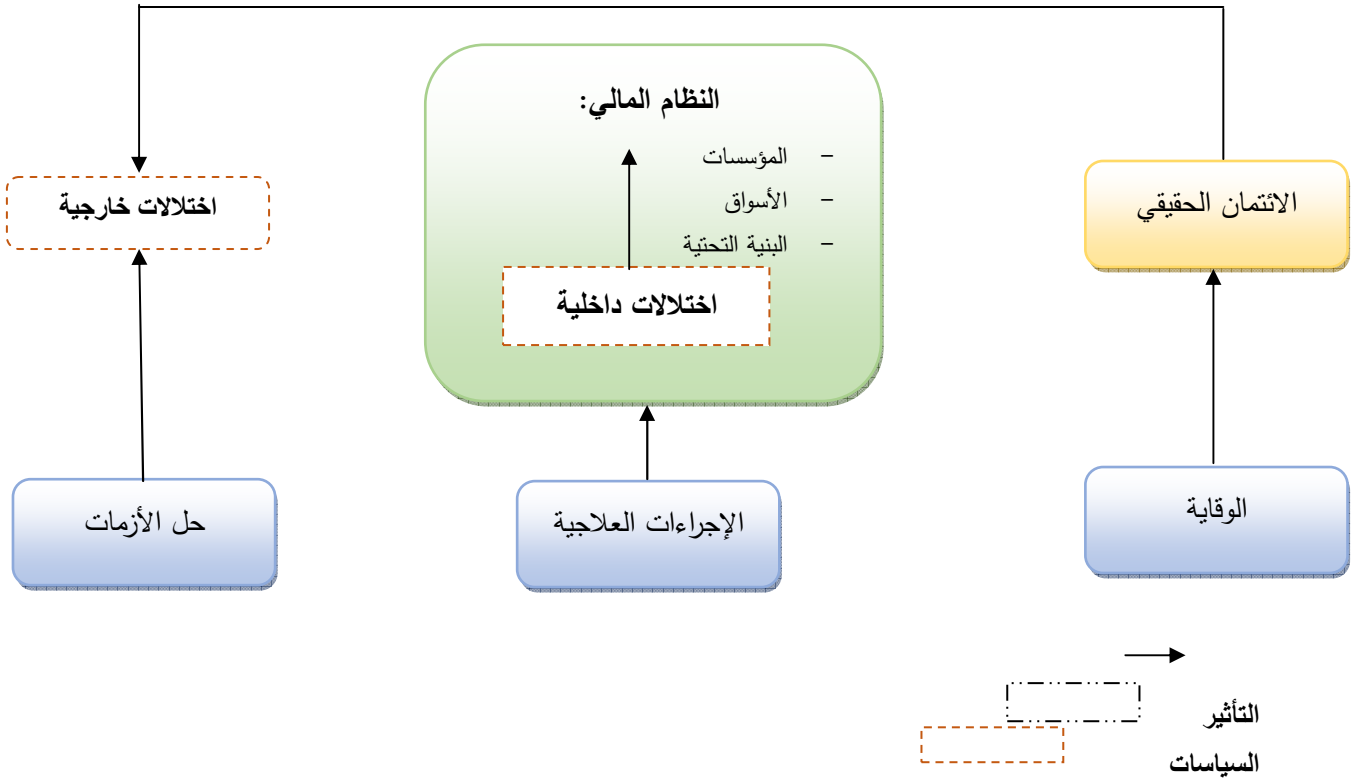
تُعتبر عملية التعامل مع المخاطر واتخاذ الإجراءات الرامية للحد من تداعياتها عملية مُستمرة، وإن كانت تختلف طبيعتها من مرحلة لأخرى، ففي الظروف العادية، وفي ضوء الخبرات السابقة المتعلقة بالأزمات المالية وآليات انتقال تداعياتها من القطاع المالي للقطاع الحقيقي، تتخذ السُّلطات إجراءات وقائية للحد من تأثيرات الأزمات حال وقوعها.

أما في مرحلة ظهور بوادر اختلالات من داخل القطاع المالي، واحتمال انتقال تداعياتها للقطاع الحقيقي تتخذ السُّلطات المعنية إجراءات تستهدف التأثير ذاتياً في حجم هذه الاختلالات، والوقوف على أبعادها واحتمالات وقوعها، وذلك من خلال القيام بمراجعة التنظيم والرقابة وإدارة الأزمات، ويُطلق على الإجراءات المتخذة في هذه المرحلة بالإجراءات العلاجية[6].

وتستلزم مرحلة ما بعد حدوث الاختلالات الخارجية وانتقال تداعياتها للقطاع المالي، وجود سياسات وإجراءات تتعلق بالاقتصاد الكلي، تستهدف الحدَّ من فرص انتقال تداعيات هذه الاختلالات للنظام المالي، وتعزيز قدرته على استيعاب الصدمات. وتُعتبر البنوك وشركات التأمين، إلى جانب المؤسسات المالية الأخرى، خط الدفاع الأول في مواجهة الأزمات المالية، ومن ثُمَّ يجب عليها الاضطلاع بمسؤوليتها في المتابعة السابقة واللاحقة للجدارة الائتمانية للمقترضين والمتعاملين، وإعداد سيناريوهات مُتعددة لإدارة الأزمات وقياس المخاطر، وذلك من خلال إعداد نظم احترازية للتأكد من كفاءة إدارة المخاطر، وتأمين الموارد المالية وتدفق المعلومات، بما يُسهم في زيادة العمق والسلامة المالية لديها، هذا بالإضافة إلى مسؤولية البنوك المركزية وهيئات الرقابة على شركات التأمين والأسواق المالية عن الوقوف على مواطن الضعف وقياسها وتحديد حجم المخاطر المترتبة عليها وسُبُل مواجهتها على المدى القصير والمتوسط، وذلك من خلال ما يُعرف بالرقابة الاحترازية. كما يدخل ضمن المسؤوليات المنوطة بها هذه الجهات التأكد من التزام المؤسسات التي تعمل تحت مظلة النظام المالي بالقواعد ومعايير الأداء التي تستهدف تحقيق الاستقرار المالي[7]، كذلك يتعين عليها تبني سياسات احترازية تربط بين أداء متغيرات الاقتصاد الكلي ومؤشرات السلامة المالية،

وبما يُسهم في اتخاذ التدابير اللازمة لضمان تقليل مستويات المخاطر الناشئة عن التغيرات في أداء الاقتصاد الكلي. والشكل رقم (1-1) يوضح ذلك.

شكل رقم (1-1): المخاطر الداخلية والخارجية المؤثرة على القطاع المالى



المصدر: جاري شيناسي، **الحفاظ على الاستقرار المالي**، سلسلة قضايا اقتصادية، صندوق النقد الدولي، العدد 36، 2005.

المحور الثاني: ماهية الاستقرار المالي والإطار العام له

سنتعرض في هذا المحور للمفاهيم الأساسية للاستقرار الملي وكذا الإطار العام له كما يلي:

أولا: مفهوم الاستقرار المالي

فيما يلي عرض لمجموعة من المفاهيم الشائعة لعدم الاستقرار والاستقرار الماليين، والانتقادات التي قد توجه لهذه المفاهيم، وذلك وصولا إلى تعريف شامل من وجهة نظر الباحثة للاستقرار المالي.

1. تعريف الاستقرار المالي: هناك عدة تعاريف للاستقرار المالي نذكر منها:

- يتمثل الاستقرار المالي من وجهة نظر **Crochett** في "الحالة التي تتمتع فيها المؤسسات بالقطاع المالي، بقدر كبير من الثقة في قدرتها على الاستمرار في أداء المهام المنوطة بها بدون الحاجة إلى مساعدة خارجية، وقيام المتعاملون بالأسواق الرئيسية بإجراء معاملاتهم بقدر من الثقة وبأسعار تعكس القيمة الحقيقية للمنتجات المالية

المتداولة"[8]. يعكس هذا التعريف التركيز على الوساطة المالية والأسواق، ويتجاهل الدور الذي تلعبه نظم الدفع والسياسة النقدية في التأثير على الاستقرار المالي؛

- كما يرى **Padoa-schiopp** أنَّ الاستقرار المالي يتحقق عندما يكون القطاع المالي قادراً على امتصاص الصدمات، ودون التخلي عن القيام بدوره في تخصيص المدخرات وتوجيهها للفرص الاستثمارية، والقيام بعمليات المدفوعات بالاقتصاد"[9]. ويعكس هذا التوجه في تحليل مفهوم الاستقرار المالي التركيز على الوظيفة الرئيسية للنظام المالي، والمتمثلة في توظيف الموارد المالية وتقديم خدمات المدفوعات، والتي تُعدُّ المقوم الأساسي لعملية الوساطة المالية، حيث ينعكس أي اضطراب فيها سلباً على الأنشطة الاقتصادية بوجه عام وليس على النظام المالي وحده؛
- يُعرف **البنك المركزي الألماني** الاستقرار المالي على أنَّه: "حالة التوازن التي يتمكن بمُؤداها النظام المالي من القيام بوظائفه الاقتصادية وموازنة المخاطر وتسوية المدفوعات بالكفاءة اللازمة، والقدرة على الاستمرار في أداء هذه الوظائف بصورة مناسبة، حتى مع وجود بعض الصدمات أو الأزمات أو الحالات التي تستلزم تغييرات هيكلية كبيرة"[10].

ومن خلال استعراض وجهات النظر المختلفة بشأن مفهوم الاستقرار المالي، يمكن اقتراح تعريف لحالة الاستقرار المالي بأنَّها: "**الحالة التي يكون فيها القطاع المالي قادراً على التحوط ضد الأزمات الداخلية والخارجية، والاستمرار في حالة وقوع الأزمات في أداء وظيفته المتمثلة في توجيه الموارد المالية إلى الفرص الاستثمارية بكفاءة، وكذلك الاستمرار في أداء المدفوعات بالكفاءة والسرعة والوقت المناسبين، وذلك مع عدم الإخلال بعمل الآليات المتعلقة بالحد من المخاطر، مع مراعاة تناسب النمو في قيم الأصول المالية مع النمو في الاقتصاد الحقيقي**".

2. **التحديات التي تواجه تحقيق الاستقرار المالي:** يُواجه تحقيق الاستقرار المالي مجموعة من التحديات منها ما هو متعلق بطبيعة عمل مكونات القطاع المالي التي تتسم بالديناميكية والتعقيد، ومنها ما يرتبط بالبيئة الخارجية التي يعمل في إطارها القطاع المالي، ومن بينها[11]:

- تراجع الشفافية نتيجة عدم توافر المعلومات اللازمة لاتخاذ القرار الاستثماري السليم؛
- زيادة درجة التوسع والتعقيد بالنظام المالي فيما يتعلق بالآليات والأدوات المالية المتداولة، وتنوع الأنشطة والمخاطر المرتبطة بها؛
- زيادة مستويات تطور وديناميكية الأسواق؛
- وجود الفجوة التكنولوجية والمعرفية بين المؤسسات والأسواق وبين الجهات الرقابية الاستشرافية، وذلك نظراً لما يتطلبه مواكبة التطورات التكنولوجية المتسارعة من تكلفة عالية لا تتحملها ميزانيات هذه الجهات في ظل اعتمادها على المخصصات الحكومية، وقد تنعكس الفجوة التكنولوجية من حيث الأدوات المستخدمة أو

المعاملات التي قد لا تكون موجودة في النظم المالية المستقبلة لتلك الاستثمارات في عدم قدرة الجهات الاستشرافية والرقابية على القيام بدورها بكفاءة وفعالية.

3. **الجهود المبذولة لمواجهة تحديات الاستقرار المالي:** أكدت الأزمات المالية التي وقعت منذ بداية التسعينيات، على أن مسؤولية العمل تعرض النظام المالي بدولة ما لأزمة لا تُعد مسؤولية هذه الدولة وحدها، وإنما تعتبر مسؤولية جماعية تشترك فيها كافة المؤسسات والكيانات الدولية المعنية.

وفي هذا الصدد، بذلت بعض المؤسسات الاقتصادية والمالية الدولية كصندوق النقد الدولي والبنك الدولي وبنك التسويات الدولية، مجموعة من الجهود والمبادرات الدولية للمساعدة في وضع الأطر المناسبة لتحقيق لاستقرار المالي، بهدف معالجة تداعيات الأزمات المالية على الاقتصاد العالمي والاقتصادات المحلية بالدول المتأثرة، وفي هذا الإطار، ركزت هذه المؤسسات مجهوداتها حول المحاور التالية[12]:

- تعزيز الشفافية والإفصاح والتي تلعب دورا بالغ الأهمية في تحقيق انضباط الأسواق، فتوافر المعلومات في الوقت المناسب يسهم في اتخاذ القرارات الاستثمارية السليمة من جانب المتعاملين بالأسواق المالية؛
- تسليط الضوء على قضايا تحرير حساب رأس المال وزيادة درجة انفتاح الأسواق المالية؛
- إشراك القطاع الخاص في العمل على منع حدوث الأزمات المالية؛
- تقوية ودعم القطاع المالي والمصرفي من خلال إصدار أسس للرقابة المصرفية الفعالة، تتضمن الصلاحيات الممنوحة للسلطات الرقابية، والدور المتوقع من البنوك لمواكبتها، فضلا عن وضع منهجيات تطبيق هذه الأسس، وذلك بمشاركة السلطات الرقابية بالدول الأعضاء لضمان الالتزام بتطبيقها؛
- الاهتمام بنظم الدفع والتسوية لضمان الثقة في المعاملات المالية والتي بدورها تبث الثقة في القطاع المالي ككل، وتُسهم في تحقيق الاستقرار المالي من حيث كونها تمثل العنصر الأساسي في البنية التحتية لهذا القطاع، فقد قامت لجنة أنظمة الدفع والتسوية التابعة للبنوك المركزية بإنشاء مجموعة عمل تهتم بمبادئ وممارسات أنظمة الدفع للنظر في المبادئ التي تحكم تصميم وعمل هذه الأنظمة في جميع الدول.

ثانيا: الإطار العام للاستقرار المالي

إنَّ التأثير السلبي للأزمة المالية العالمية سنة 2008، أثرت على النظم المالية في دول العالم سواء بطريقة مباشرة أو غير مباشرة، ومن هذا المنطلق، فقد كان من الضروري حث الدول على وضع إطار للاستقرار المالي على المستوى الوطني في ضوء الأطر التي اقترحتها المؤسسات والمنظمات الدولية، وعملت على تنفيذها بهدف تحقيق الاستقرار المالي على المستوى العالمي ومساعدة الدول على وضع الأطر الخاصة بها على المستوى المحلي.

1. **مفهوم الإطار العام للاستقرار المالي:** يُشير مفهوم الإطار العام للاستقرار المالي إلى مجموعة الآليات والأطر والنظم التي تعمل جميعها في ضوء استراتيجية محددة، لتعزيز قدرة القطاع المالي على مواجهة تداعيات الأزمات وتقليص فرص انتقال هذه التداعيات للاقتصاد الحقيقي، كما أنَّه من الضروري تضمين هذا الإطار مجموعة من

المعايير والمؤشرات لاكتشاف مواطن الضعف والقوة بالنظام المالي، وبحيث يتم مراقبتها ومتابعتها بصورة دورية، من خلال جهات محددة لديها سلطة تحديد الإجراءات التصحيحية لمواطن الضعف في الأوضاع العادية، وكذلك سلطة توجيه القطاع المالي نحو مواجهة تداعيات الأزمات عند حدوثها لتمكينه من الاستمرار في أداء وظيفته كوسيط مالي[13].

2. **أهداف وضع إطار عام للاستقرار المالي:** عند الشروع في استحداث إطار عام للاستقرار المالي يتم مراعاة قدرة هذا الإطار على تحقيق الأهداف التالية[14]:

- ✓ الوصول إلى قطاع مالي فعال، يُسهم في تحقيق النمو الاقتصادي المرتفع والمستدام، وتتناسب مؤشرات الأداء به مع المؤشرات الاقتصادية الكلية، وتعمل فيه الأسواق المالية بكفاءة مع الالتزام بالقواعد الاحترازية لتعاملات المؤسسات المالية بها؛
- ✓ تمكين صانعي السياسات ومتخذي القرارات المالية من الوقوف على مواطن الضعف المحتملة في وقت مبكر قبل حدوث انفجار فقاعة سعرية، يترتب عليها تصحيح جبري للأسعار القائمة للأصول بشقيها العيني والمالي؛
- ✓ تشجيع اعتماد سياسات وقائية وأخرى علاجية في الوقت المناسب لتفادي عدم الاستقرار المالي، مع تعزيز القدرة على استعادة الاستقرار إلى النظام المالي في حالة فشل التدابير الوقائية والعلاجية في الحد من إمكانية انتقال آثار الصدمات من القطاع المالي للقطاع الحقيقي والعكس.

3. **مراحل إعداد الإطار العام للاستقرار المالي:** تمر عملية إعداد إطار عام للاستقرار المالي بمجموعة من المراحل المتتالية، يعتمد البدء في كل مرحلة منها على انتهاء المرحلة السابقة لها، ويصعب في غالبية الأحوال تقديم مرحلة على أخرى، وتتمثل هذه المراحل فيما يلي[15]:

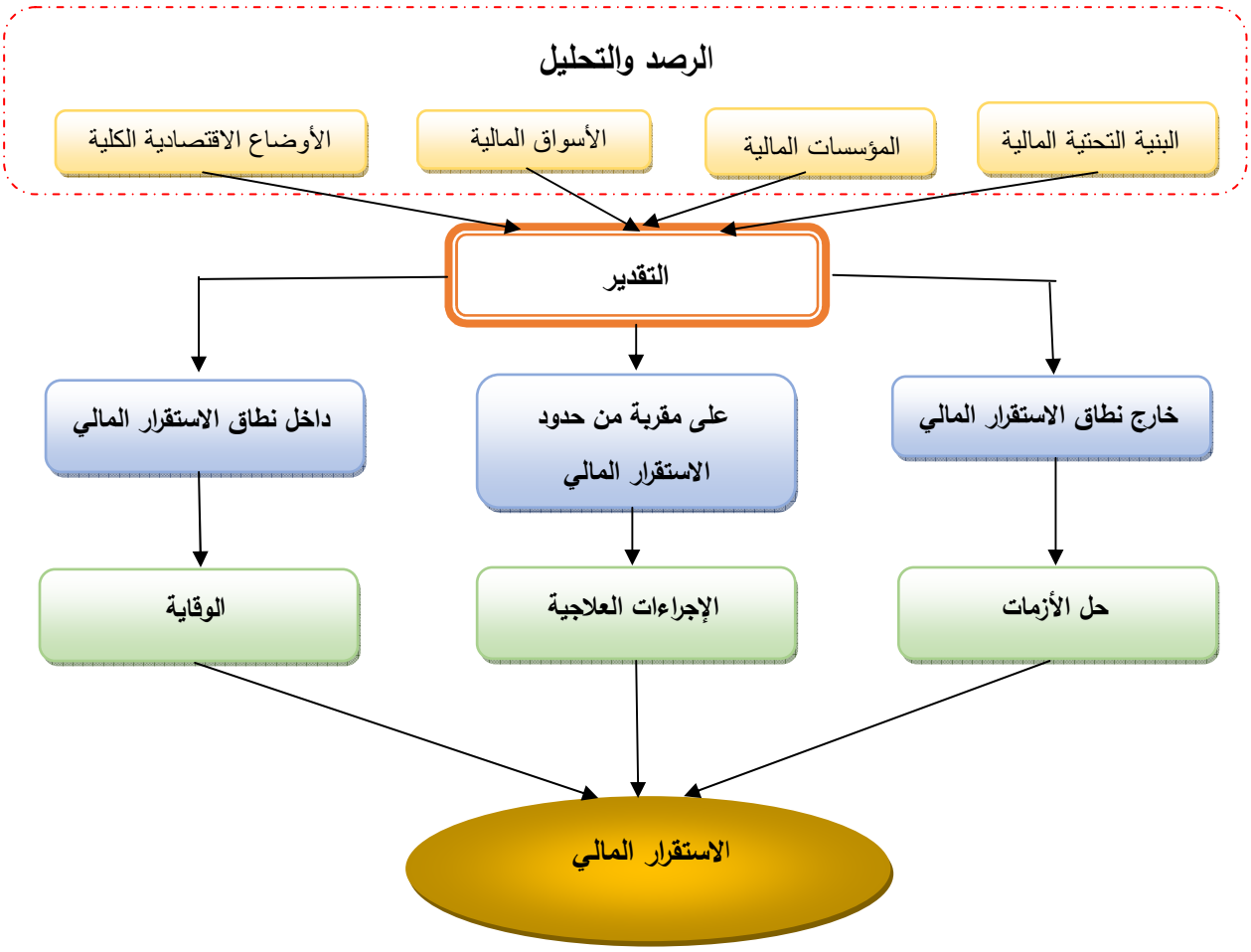
- تحديد الهدف الرئيسي من إنشاء إطار عام للاستقرار المالي، وتقديم معطيات واضحة للمؤسسات العاملة بالقطاع المالي بشأن قواعد الإشراف والرقابة على إدارة المؤسسات المالية؛
- التحديد الواضح لكافة مصادر الخطر ومواطن الضعف، من خلال الرصد الدقيق لأداء مكونات القطاع المالي والاقتصاد الحقيقي (القطاع العائلي والشركات والوحدات الاقتصادية)، وتحديد الروابط بين هذه المكونات بعضها البعض، وبينها وبين الوحدات الاقتصادية خارج نطاق الدولة؛
- إعداد مجموعة من المؤشرات والمعايير المتعلقة بالسلامة المالية، كتلك المتعلقة بمدى تعبير الميزانيات العمومية عن الموقف المالي الحقيقي للمؤسسات المالية، وتلك المتعلقة بمدى إمكانية استدامة موقف المديونية كنسبة صافي الدين للدخل، والمعايير المتعلقة بأداء الطرف الآخر في المعاملات، كفروق أسعار الفائدة والسيولة، المراكز المفتوحة بالعملات الأجنبية، ومقاييس أخرى تتعلق بتركز المخاطر، كما ينبغي في هذا الصدد، الاستعانة بمجموعة أكبر من المؤشرات التي ترصد الأوضاع في سوق الأنتربنك، وحجم السيولة كالفرق بين سعري الشراء والبيع؛

- استحداث استراتيجية للإطار العام للاستقرار المالي، مع ضرورة عدم استئثار سلطة ما بإعداد هذه الاستراتيجية بمعزل عن السلطات الأخرى بالدولة، بل لا بد أن يتم إعدادها من خلال التعاون بين الهيئات والمؤسسات المسؤولة عن أداء القطاع المالي والمرتبطة به سواء البنك المركزي أو السلطات المالية الرقابية والتنظيمية.

ثالثا: آلية العمل لتحقيق الاستقرار المالي

تبدأ عملية تحقيق الاستقرار المالي داخل الإطار العام له بإجراء رصد وتحليل شامل ومستمر للمخاطر ومواطن الضعف المحتملة في النظام المالي، سواء تلك المرتبطة بالمكونات الرئيسية للقطاع كالمؤسسات والأسواق المالية، أو المخاطر المتعلقة بالبنية التحتية كنظم الدفع والتسوية والمقاصة، أو المخاطر الاقتصادية الكلية، المحلية والخارجية، ذات الصلة بالقطاع المال، والشكل رقم (2-1) يوضح هذه الآلية كما يلي:

شكل رقم (2-1): آلية العمل لتحقيق الاستقرار المالى



المصدر: جاري شيناسي، **الحفاظ على الاستقرار المالي**، سلسلة قضايا اقتصادية، صندوق النقد الدولي، العدد 36، 2005، ص 13-بتصرف.

في ضوء التقدير الواضح والدقيق لهذه المخاطر، يتم اعتماد الإجراءات المناسبة على صعيد السياسات، والتي يتم تحديدها حسب ما يلي[16]:

- ✓ إذا كان النظام ضمن حدود الاستقرار، ويُرَجَح بقاؤه كذلك في المستقبل، فإنَّ **السياسة الوقائية** في الأساس هي السياسة الملائمة له بغية مواصلة الاستقرار من خلال الاعتماد على الانضباط وفق شروط السُّوق وأعمال الإشراف والرقابة الرسمية، وتتمثل الأدوات الوقائية في النظام المالي السليم في تلك التي تُسهم في عدم تراكم الاختلالات التي يُمكن أن تُؤدي إلى وقوع أزمة، وترتبط بتعزيز درجة الانضباط في الأسواق، ومراجعة عمليات التنظيم والإشراف والرقابة، وقد يتطلب الأمر إجراء تعديلات في أسلوب تقدير مواطن الضعف والأدوات والسياسات التي من شأنها التأثير على النظام المالي؛
- ✓ في حالة كون النظام المالي على مقربة من نطاق الاستقرار، وحدوث تطورات تُشير إلى اتجاه النظام لتجاوز حدود هذا النطاق، أو حدوث تغيرات خارج حدود النظام المالي يحتمل تأثيرها سلباً على النظام، فإنه يتعين اتخاذ إجراءات علاجية لحماية استقرار النظام، وقد تتمثل هذه التطورات على سبيل المثال في سرعة نمو الائتمان المقترنة بتضخم كبير في أسعار الأصول، وحدوث انخفاض في رسملة الجهاز المصرفي، أو حدوث تغيير غير متوقع في البيئة المحلية أو الخارجية.

وتمثل مرحلة تنفيذ الإجراءات العلاجية أصعب مرحلة من مراحل تحقيق الاستقرار المالي، حيث أنَّه في الحالة التي يقترب فيها النظام المالي من حدود نطاق الاستقرار، ولم تظهر بعد مواطن الضعف في القطاع، فإنَّه يصعب تقييم المخاطر المحتملة، وبالتالي تزداد صعوبة تحديد الأدوات العلاجية الملائمة لمواجهة هذه المخاطر، وقد يلجأ صناع السياسات إلى التأثير في التطورات التي تحدث في هذه المرحلة أو تصحيحها من خلال ممارسة الضغط المعنوي، وتكثيف عمليات الرقابة والإشراف، وقد يتعين قيامهم بتعزيز شبكات الأمان للحيلولة دون حدوث موجات من السحب الجماعي من البنوك، أو إجراء التصحيحات للسياسات الاقتصادية الكلية؛

- ✓ عند تحقق حالة عدم الاستقرار، سواء نتيجة لأزمات مالية خارجية أو لأسباب داخلية تتعلق بانهيار أحد المكونات الرئيسية، أو عجز البنية التحتية عن القيام بتنفيذ المعاملات، أو عندما يعجز القطاع المالي سواء بصورة كلية أو جزئية عن القيام بوظائفه على النحو الأمثل، وبما يتطلب تدخل السلطات المعنية بإدارة الأزمات، والتعجيل بتنفيذ سياستها المعنية بهذا الخصوص، سيكون من الملائم عندئذ اعتماد سياسات أقوى بهدف استعادة الاستقرار وحل الأزمة، كما يتعين تكثيف إجراءات الرقابة والإشراف، واعتماد المزيد من المبادرات الطوعية لاستعادة قدرات النظام وتعزيز الثقة.

ثالثا: مؤشرات قياس الاستقرار المالي

بُغية تكوين مقياس كلي موحد أو منفرد للاستقرار المالي نستخدم أربعة مقاييس مركبة تصف ما يلي: تطور النظام المالي، تعرض الاقتصاد للمخاطرة، سلامة القطاع المصرفي والمناخ الاقتصادي العالمي.

ويعرض الجدول أدناه تلك المقاييس الأربعة، التي يتألف كل منها من مجموعة من المؤشرات تعكس الاستقرار المالي، وهذه المقاييس هي: مقياس التطور المالي (ذو 3 مؤشرات)، مقياس التعرض للمخاطرة المالية (8 مؤشرات)، مؤشر السلامة المالية (5 مؤشرات)، ومقياس المناخ الاقتصادي العالمي (3 مؤشرات)، وبدون شك، تحتاج هذه المؤشرات التسعة عشر إلى تجميع واستخراج كم هائل ومرهق من البيانات عن دول العينة[17]، والجدول رقم (2-1) يوضح ذلك.

جدول رقم (2-1): مؤشرات قياس الاستقرار المالي

المقياس المركب	مؤشرات المقياس المركب
مقياس التطور المالي FDI	رسملة السوق /GDP
	الائتمان الكلي /GDP
	هامش الفائدة
مقياس التعرض للمخاطرة المالية FVI	معدل التضخم
	عجز الموازنة العامة (GDP%)
	عجز الحساب الجاري (GDP%)
	انخفاض أو ارتفاع مفرط في REER
	الائتمان غير الحكومي/الائتمان الكلي
	القروض كنسبة مقوية من الودائع
	الودائع/M2
	(الاحتياطات/الودائع) /(أوراق نقدية وعملات معدنية/M2)
مقياس السلامة FSI	القروض المتعثرة/القروض الكلية
	رأس المال/الموجودات
	نسبة رأس المال الخاص/الموجودات الكلية
	السيولة الكلية/السيولة المطلوبة
	نسبة المخاطرة العامة
مقياس المناخ الاقتصادي العالميWECI	المناخ الاقتصادي العالمي
	معدل التضخم العالمي
	معدل النمو الاقتصادي العالمي

المصدر: صبحي حسون السعدي، **طرق قياس والتنبؤ بمستوى الاستقرار المالي: دراسة تحليلية في عينة من الدول للمدة (2000-2012)**، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والإدارية، العدد 18، العراق، 2015، ص 06.

المحور الثالث: دور البنوك المركزية في تحقيق الاستقرار المالي

يتمثل الدور التقليدي الرئيسي الذي يقوم به البنك المركزي في غالبية الدول، في العمل على إرساء سياسة نقدية سليمة ذات فاعلية عالية في تحقيق الاستقرار النقدي الداخلي، واستقرار المستوى العام للأسعار، إلى جانب الاستقرار الخارجي المتمثل في استقرار سعر الصرف.

وضمن هذا الإطار، اتجهت البنوك المركزية في بعض الدول المتقدمة إلى التركيز على استهداف معدل التضخم كهدف رئيسي لسياستها النقدية، وذلك في ضوء تحرير أسواق رأس المال، وأسواق الصرف، ويتركز الدور الرقابي للبنوك المركزية حول توفير البيئة المصرفية المناسبة وضمان سلامة الأوضاع المصرفية.

أولا: ملامح التوجهات الحديثة في دور البنوك المركزية

تطور دور البنوك المركزية منذ أوائل ثمانينات القرن العشرين، ليضطلع بدور أكبر وأوسع يتمثل في السعي من خلال السياسة النقدية إلى التأثير بشكل غير مباشر في أسواق الصرف والتفاعل بشكل ديناميكي مع دورة النشاط الاقتصادي بالتأثير على حجم الائتمان الممنوح، من خلال إجراءات انتقائية، لتوجيه الائتمان نحو القطاعات التي ترغب الدولة بتنميتها، بل واتسع دور البنوك المركزية ليشمل العمل على مساعدة الحكومة على تمويل عجز الموازنة العامة من مصادر غير تضخمية[18].

ويتضمن الإطار الجديد لعمل البنوك المركزية مجموعة من الضوابط والإجراءات الهادفة لتحقيق الاستقرار المالي، والحدِّ من تداعيات الأزمات على الاقتصاد، كما يتضمن هذا الإطار، تنظيم عمليات منح الائتمان والرافعة المالية وأسعار الأصول، علاوة على مجموعة من الأدوات الاحترازية المستحدثة في إطار الاستقرار المالي أو ما يعرف بـ Macro Prudential Tools والتي يُمكن باستخدامها الحد من انتقال تداعيات الأزمات المالية من القطاع المالي إلى القطاعات الاقتصادية الأخرى، وذلك من خلال خلق إطار عام يُوضح طبيعة التأثير المتبادل بين القطاع المالي وباقي قطاعات الاقتصاد[19].

كما يتضمن الإطار الجديد لعمل البنك المركزي قيامه، كإجراء احترازي، بتوسيع نطاق الأهداف التي يُناط بالسياسة النقدية تحقيقها، ليشمل تحقيق الاستقرار المالي إلى جانب الهدف الرئيسي وهو استقرار الأسعار، واعتماد آليات تُسهم في التأكد من استقرار أسعار الأصول، إلى جانب الآليات المتعلقة بمتابعة التطورات في حجم الائتمان، وفي هذا الإطار، يتعين على البنك المركزي عند تحديد المدى الزمني لتحقيق الاستقرار المالي، أن يفوق المدى الزمني اللازم لتحقيق استقرار الأسعار[20].

ثانياً: مسؤولية البنوك المركزية عن سلامة الجهاز المصرفي

يضطلع الجهاز المصرفي بدور مركزي في تعبئة المدخرات وتوزيعها، وفي تنفيذ المعاملات من خلال نظام المدفوعات، وتتمحور مهمة نظم الرقابة المصرفية حول ضمان توخي الحيطة والحذر، والتأكد من أنَّ رؤوس أموالها والاحتياطات تكفي لمواجهة المخاطر المترتبة على ما تقوم به من أعمال، وقد تُهدد جوانب الضعف في الجهاز المصرفي الاستقرار الاقتصادي في البلد المعني والبلدان الأخرى على حد سواء، لذا فقد حظي إيجاد السُبل الكفيلة بتقوية النظم الرقابية باهتمام دولي متزايد، كما يمكن للبنوك المركزية القيام بدور فعال في تجنيب الاقتصاد للتأثيرات الكارثية لانفجار فقاعة أسعار الأصول التي تُلحق الضرر، ليس فقط بالقطاع المصرفي، بل بالقطاع المالي ككل والقطاع الحقيق أيضاً، وذلك من خلال اتباع البنك المركزي لسياسة نقدية حصيفة، ومتابعة التطورات في أسعار الأصول إلى جانب المستوى العام للأسعار[21].

وفي سياق مسؤولية البنك المركزي عن تنظيم عملية منح الائتمان، فإنَّ قدرة البنك على الموازنة بين التطورات في حجم التمويل والتطورات في أشباه النقود يُعزز الثِّقة في النقود وفي القدرة على الوفاء بالعقود المالية، وتسوية المعاملات المالية، ويُسهم التوزيع الكفؤ والفعَّال لموارد الاقتصاد الحقيقي بين مختلف الأنشطة الاقتصادية، ووجود آليات لقياس وتسعير المخاطر المرتبطة بعملية منح الائتمان في تعزيز الثقة في النقود، وفي القطاع النقدي والمصرفي.

ثالثا: دور البنك المركزي كمقرض أخير ومسؤول عن المؤسسات المصرفية المتعثرة

يُعدُ دور البنك المركزي كمقرض أخير دوراً تقليدياً، حيث يتولى تقديم القروض للبنوك التي تعاني شُح السيولة، ولم تستطع الحصول على احتياجاتها من سوق الانتربنك، وفي هذا الصدد، لا بد أنن يعمل البنك المركزي عند تحديد سعر الإقراض، والذي غالياً ما يكون سعر الخصم لدى البنك المركزي أو سعر إعادة الشراء أعلى من متوسط السعر في سوق الانتربنك.

ولا يقتصر عمل البنك المركزي كمُقرض أخير على مواجهة الجانب السلبي، والمتمثل في وجود عجز في السيولة لدى بعض البنوك، وعدم إمكانية استفائه من خلال سوق الإنتربنك، ولكن أيضاً، وبحكم مسؤوليته عن سلامة الجهاز المصرفي، قد يلجأ البنك المركزي إلى قبول ودائع من القطاع المصرفي بفائدة محددة لعلاج مشكلة السيولة الزائدة لدى البنوك والتي تتعرض معها لخسائر نتيجة عدم قدرتها على توظيف السيولة لديها لأسباب خارجية.

وقد يون من الضروري تعزيز الدور الرقابي الذي تلعبه البنوك المركزية، واتخاذ الإجراءات اللازمة لتشجيع المصارف على الاعتماد على سوق الانتربنك في عرض وطلب احتياجاتها من السيولة، كما يجب على البنوك المركزية العمل على عدم ترسيخ فكرة اعتماد بعض المصارف على السيولة المقدمة من البنك المركزي لسداد احتياجاتها أثناء الأزمات، والقضاء على ظاهرة توقع البنوك الدائم لتدخل البنك المركزي لحل مشكلاتها والحيلولة دون انهيارها، وعودة البنك المركزي مرة أخرى لدوره التقليدي كمقرض أخير[22].

رابعا: مسؤولية البنك المركزي عن سلامة نظام المدفوعات والتسوية والمقاصة

يعمل البنك المركزي على ضمان فعَّالية وكفاءة نظم الدفع في أداء مهامها، من خلال قيامه بتنفيذ مجموعة من الخطوات والإجراءات يأتي في مقدمتها التحديد الواضح من جانب البنك المركزي لأهداف نظام الدفع، والتأكد من أنَّ أنظمة التشغيل المعمول بها تتفق والمبادئ الأساسية المتعارف عليها، والإعلان عن دور كل مكَّون من المكونات الرئيسية لنظم الدفع، ولتسهيل قيام البنك المركزي بتنفيذ هذه الإجراءات، فمن الضروري توسيع نطاق إشرافه للتأكد من مدى اتساق أنظمة الدفع التي لا تُدار بواسطته مع المبادئ الأساسية وتعزيز القدرات الفنية والبشرية لديه للقيام بهذا الدور، وذلك بالتعاون مع البنوك الأخرى، وكذا مع أي سلطات محلية أو أجنبية ذات صلة، وذلك لزيادة أمان وفعالية نظام الدفع من خلال تطبيق المبادئ الأساسية، وبصورة عامة، فمن الضروري أن يستهدف البنك المركزي فيما يخص نظم الدفع والتسوية تحقيق ما يلي[23]:

- ✓ منع المخاطر النظامية مما يحافظ على الاستقرار المالي؛
- ✓ تعزيز كفاءة وسائل الأداء ونظم الدفع؛
- ✓ ضمان أمن استخدام النقود وثقة الجمهور فيها بصفتها أصل للتسوية؛
- ✓ حماية أحد أهم قنوات الانتقال بالنسبة للسياسة النقدية.

ولتحقيق هذه الأهداف، غالباً ما يناط بالبنوك المركزية القيام بالأدوار التالية في مجال نظم الدفع[24]:

- **دور المشغل:** يمتلك ويدير البنك المركزي الآليات، التي تُقدم خدمات الدفع وخدمات مقاصة وتسوية المدفوعات، وعادة ما ينطوي ذلك على الاحتفاظ بحسابات المشاركين وتقديم الخدمات المتصلة بالتسوية؛
- **دور المشرف:** يقوم البنك المركزي بإدخال التغييرات والتحسينات بغية ضمان الأمان والفعالية لنظم الدفع والتسوية، وبما يتضمن عمليات الرصد الدقيق وإجراء التقييم المستمر للنظم القائمة، والتي يتم التخطيط لها على أساس معايير محددة للرقابة؛
- **دور المحفز:** يلعب البنك المركزي دوراً هاماً في وضع معايير السُّوق والممارسات التي تسهل الكفاءة، بشكل عام لترتيبات المقاصة وتسوية المدفوعات؛
- **دور المستخدم:** يجوز للبنك المركزي أن يكون أحد المشاركين في النظم التي يملكها ويُديرها، وكذلك النظم التي تملكها وتُديرها أطراف خارجية، وعلى سبيل المثال غالباً ما يستخدم البنك المركزي نظم تسوية الأوراق المالية لتقديم ضمانات في عمليات الائتمان وعمليات السُّوق الخاصة به، فضلا عن تقديم وتلقي المدفوعات المرتبطة به أو نيابة عن عملائه.

ولا شك أنَّ كل هذه الأدوار يجب أن تكون محددة من خلال دليل الإجراءات والقواعد الخاصة بنظم الدفع والتسوية، وقد قامت اللجنة الدولية لنظم الدفع بإعداد المبادئ العامة التي تنطبق على جميع ترتيبات عملية الإشراف

على نظم الدفع، وأشارت إلى أنه قد يكون من المهم بالنسبة للبنوك المركزية الاسترشاد بها، كما أعدت اللجنة مبادئ الرقابة المشتركة مع بنوك مركزية أخرى، والتي قد تلجأ إليها البنوك المركزية في حالات خاصة.

خامسا: مسؤولية البنك المركزي عن تطوير نماذج رياضية لتحديد قدرة النظام المالي على امتصاص تداعيات الأزمات

يُعد من الأمور الهامة لتحقيق الاستقرار المالي، قيام البنوك المركزية باستحداث نماذج قياسية يستهدف الوقوف على العلاقة بين أداء الاقتصاد الكلي ممثلا في تطورات المؤشرات الاقتصادية الكلية، وبين سلامة القطاع المصرفي ممثلة في بعض مؤشرات السلامة المصرفية.

ومن بين المؤشرات الأساسية للحكم على أداء الاقتصاد الكلي وأكثرها تأثيراً وتأثراً بأداء القطاع المصرفي، التطورات في نمو الناتج المحلي الإجمالي، الاستثمارات المنفذة، سعر الصرف، مؤشر بورصة الأوراق المالية وغيرها من المؤشرات، أما بالنسبة لسلامة القطاع المصرفي فيأتي مستوى الديون المتعثرة في مقدمتها، ثم يأتي دور اختبارات التحمل والتي تبين تأثير حدوث صدمة في متغيرات أداء الاقتصاد الكلي على مؤشرات السلامة المالية للقطاع المصرفي. وهنا، ينبغي على البنوك المركزية القيام بالتحديث والتطوير المستمر للتعليمات الخاصة بالمراجعة الاستشرافية، وتشجيع البنوك على تطوير وتفعيل إدارات المخاطر لديها، وحثها على إعداد اختبارات القدرة على تحمل الضغوط، مع الأخذ بعين الاعتبار بعض السيناريوهات التي يتم تحديدها في تعليمات يصدرها البنك المركزي، تتعلق بالمخاطر المختلفة التي قد تواجه البنك (مثل: مخاطر الائتمان، مخاطر التركزات الائتمانية، مخاطر السُّوق، مخاطر السيولة ومخاطر التشغيل)، وقياس أثرها على الأوضاع المالية للبنوك، لتحديد مدى قدرة هذه البنوك على مواجهتها[25].

خـــــــــــــــــاتمة:

من خلال هذه الدراسة وصلنا إلى مجموعة من **النتائج** تتمثل في:

4. تُعتبر عملية تحقيق الاستقرار المالي عملية مستمرة، حيث يلزم الاهتمام بها والعمل على إنجازها في الظروف العادية والتي يعمل فيها القطاع المالي بكفاءة، كما يجب على السّلطات المالية المعنية باتخاذ تدابير وقائية تُعزِّز من قدرة القطاع المالي على مواجهة تداعيات الأزمات حال حدوثها والاستمرار في القيام بوظيفته الأساسية والمتمثلة في الوساطة المالية بكفاءة أثناء وبعد وقوع الأزمات؛
5. تتحقق حالة الاستقرار المالي عندما يكون القطاع المالي قادراً على التحوط ضد الأزمات الداخلية والخارجية، والاستمرار في حالة وقوع الأزمات في أداء وظيفته المتمثلة في توجيه الموارد المالية إلى الفرص الاستثمارية بكفاءة؛

6. يتطلب الاستقرار المالي استقراراً نقدياً يتمثل في قدرة القطاع النقدي على تحقيق استقرار في المستوى العام للأسعار، ووجود هيكل واضح لأسعار الفائدة ينسجم مع التطورات الاقتصادية المحلية والدولية؛
7. يتطلب العمل على تحقيق الاستقرار المالي تظافر الجهود المبذولة على المستويين المحلي والعالمي، وذلك باعتبارها مسؤولية جماعية يجب أن تشترك فيها كافة المؤسسات والكيانات الدولية المعنية؛
8. تقوم البنوك المركزية بدور بارز في تحقيق الاستقرار المالي، ليس فقط من خلال دورها الرقابي على القطاع المصرفي، ومسؤوليتها عن تحديد السياسات الائتمانية والمصرفية، وإنما يتسع نطاق الدور الذي يمكن للبنوك المركزية القيام به لتحقيق الاستقرار المالي ليشمل العمل على تجنيب الاقتصاد للتأثيرات الكارثية لانفجار فقاعة الأسعار التي تُلحق الضرر بالقطاع المصرفي، بل بالقطاع المالي ككل؛
9. تُعتبر نظم الدفع من المقومات الرئيسية والحيوية لتعزيز الثقة لدى المتعاملين في كافة وحدات القطاع المالي، وضمان تحقيق الاستقرار المالي.

وحتى يستطيع البنك المركزي المساهمة في تحقيق الاستقرار المالي، نقترح جملة من **التوصيات** تتمثل في:

- يتعين على البنوك المركزية العمل في مرحلة مبكرة على تعزيز السيولة لدى القطاع المصرفي، وتمركز عمليات السوق المفتوحة التي تجريها البنوك المركزية في إطار السياسة النقدية حول العمل على تعزيز السيولة لدى القطاع المصرفي؛
- يجب تضمين الإطار العام للاستقرار المالي مجموعة من المعايير والمؤشرات، والتي تُسهم في اكتشاف مواطن الضعف والقوة بالنظام، بحيث يتم مراقبتها ومتابعتها بصورة دورية؛
- يجب تعزيز الدور الرقابي للبنك المركزي الذي يُمثل الركيزة الأساسية لزيادة فعالية أداء القطاع المالي، وتعزيز قدرته على امتصاص الآثار السلبية للأزمات المالية؛
- يتعين على البنوك المركزية تعزيز السيولة لدى القطاع المصرفي في مرحلة مبكرة من نشوء الأزمة، وتمركز عمليات السُّوق المفتوحة التي تجريها البنوك المركزية في إطار السياسة النقدية حول العمل على تعزيز السيولة لدى القطاع المصرفي.

الهوامش والإحالات:

[1] مايح شبيب هدهود، **القطاع المالي والمصرفي بين إشكاليات الواقع وآفاق الإصلاح**، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، العدد 05، 2009، ص 39.

[2] Claudio Borio, Mathias Drehmann, **Towards an Operational Framework for Financial Stability : Fuzzy Measurement and its Consequences,** Bis Working Paper No 284, Monetary and Eco, 2009, p 152.

[3] مايح شبيب هدهود، مرجع سابق، ص 40.

[4] ريمة ذهبي، **الاستقرار المالي النظامي: بناء مؤشر تجميعي للنظام المالي الجزائري للفترة (2003-2011)**، أطروحة دكتوراه، جامعة قسنطينة 02، الجزائر، 2013/2012، ص 43.

[5] Daniel Porath, **Estimating Probabilities of Default for German Savings Banks and Credit Cooperatives**, Banking and Financial Supervision, N06, 2004, p 50.

[6] ريمة ذهبي، مرجع سابق، ص 102.

[7] Frederic S, Mishkin, **Financial Stability and Macro-Economy**, Central Bank of Icland, 2000, p 29.

[8] A. Crochett. **Why is Financial Stability a Goal of Public Policy**, Federal Reserve Bank of Kansas City, 2008, p55.

[9] Padoa-Schioppa.T, **Central Banks and Financial Stability: Exploring a Land in Between**, 2002, p 24.

[10] Deutsche Bundes Bank**, Report on the Stability of the German Financial System**, Monthly Report, Frankfurt, December, 2003.

[11] عبد المطلب عبد الحميد، **الديون المصرفية المتعثرة (الأبعاد–الأسباب–الآثار والعلاج)**، السلسلة الحديثة للبنوك وصناديق الاستثمار والبورصة، القاهرة، مصر، 2010.

[12] هبة عبد المنعم، **الاستقرار الاقتصادي والمالي**، ورقة خلفية غير منشورة، صندوق النقد العربي، 2012، ص 41.

[13] عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق.

[14] David Flkert, Carl Ohan Lindgren, **Toward a Framework for Financial Stability**, IMF, World Economic and Financial Survey, 1998.

[15] Erlend Walter Nier, **Financial Stability Frameworks and the Role of Central Banks : Lessons from the Crisis**, IMF Working Paper,2009, p70.

[16] جاري شيناسي، **الحفاظ على الاستقرار المالي**، سلسلة قضايا اقتصادية، صندوق النقد الدولي، العدد 36، 2005، ص ص 14–15.

[17] صبحي حسون السعدي، **طرق قياس والتنبؤ بمستوى الاستقرار المالي: دراسة تحليلية في عينة من الدول للمدة (2000–2012)**، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والإدارية، العدد 18، العراق، 2015، ص 06.

[18] Frankel Jacob.A**, International Dimensions of Monetary Policy : Coordination Versus Autonomy**, 2001.

[19] Owen Evans, **Macro Prudential Indicators of Financial System Soundness**, IMF W.P No 192, April 2000.

[20] [20] Frankel Jacob.A, Op-cit.

[21] محمد بن باحان، **الأبعاد الجديدة لاستقلالية البنوك المركزية في ظل العولمة**، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2012، ص 259.

[22] محمد بن باحان، **دور البنوك المركزية في تحقيق الاستقرار المالي والاقتصادي**، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، العدد 05، المركز الجامعي لتامنغست، الجزائر، 2010، ص ص 178–179.

[23] صندوق النقد العربي، **المبادئ الأساسية لنظم الدفع الهامة نظامياً ومسؤوليات المصارف المركزية**، أبو ظبي، 2007.

[24] محمد بن باحان، **دور البنوك المركزية في تحقيق الاستقرار المالي والاقتصادي**، مرجع سابق، ص 175.

[25] محمد بن باحان، **الأبعاد الجديدة لاستقلالية البنوك المركزية في ظل العولمة**، مرجع سابق، ص 260.

قائمة المراجع:

أولا: باللغة العربية

1. جاري شيناسي، **الحفاظ على الاستقرار المالي**، سلسلة قضايا اقتصادية، صندوق النقد الدولي، العدد 36، 2005.
2. ريمة ذهبي، **الاستقرار المالي النظامي: بناء مؤشر تجميعي للنظام المالي الجزائري للفترة (2003–2011)**، أطروحة دكتوراه، جامعة قسنطينة 02، الجزائر، 2013/2012.
3. صبحي حسون السعدي، **طرق قياس والتنبؤ بمستوى الاستقرار المالي: دراسة تحليلية في عينة من الدول للمدة (2000–2012)**، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والإدارية، العدد 18، العراق، 2015.
4. صندوق النقد العربي، **المبادئ الأساسية لنظم الدفع الهامة نظامياً ومسؤوليات المصارف المركزية**، أبو ظبي، 2007.

5. عبد المطلب عبد الحميد، **الديون المصرفية المتعثرة (الأبعاد-الأسباب-الآثار والعلاج)**، السلسلة الحديثة للبنوك وصناديق الاستثمار والبورصة، القاهرة، مصر، 2010.
6. مايح شبيب هدهود، **القطاع المالي والمصرفي بين إشكاليات الواقع وآفاق الإصلاح**، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، العدد 05، 2009.
7. محمد بن باحان، **الأبعاد الجديدة لاستقلالية البنوك المركزية في ظل العولمة**، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2012.
8. محمد بن باحان، **دور البنوك المركزية في تحقيق الاستقرار المالي والاقتصادي**، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، العدد 05، المركز الجامعي لتامنغست، الجزائر، 2010.
9. هبة عبد المنعم، **الاستقرار الاقتصادي والمالي**، ورقة خلفية غير منشورة، صندوق النقد العربي، 2012.

ثانيا: باللغة الأجنبية

1. Crochett. **Why is Financial Stability a Goal of Public Policy**, Federal Reserve Bank of Kansas City, 2008.
2. Daniel Porath, **Estimating Probabilities of Default for German Savings Banks and Credit Cooperatives**, Banking and Financial Supervision, N06, 2004.
3. David Flkert, Carl Ohan Lindgren, **Toward a Framework for Financial Stability**, IMF, World Economic and Financial Survey, 1998.
4. Deutsche Bundes Bank**, Report on the Stability of the German Financial System**, Monthly Report, Frankfurt, December, 2003.
5. Erlend Walter Nier, **Financial Stability Frameworks and the Role of Central Banks : Lessons from the Crisis**, IMF Working Paper,2009.
6. Frankel Jacob.A**, International Dimensions of Monetary Policy : Coordination Versus Autonomy**, 2001.
7. Frederic S, Mishkin, **Financial Stability and Macro-Economy**, Central Bank of Icland, 2000.
8. Mathias Drehmann**, Towards an Operational Framework for Financial Stability : Fuzzy Measurement and its Consequences,** Bis Working Paper No 284, Monetary and Eco, 2009.
9. Owen Evans, **Macro Prudential Indicators of Financial System Soundness**, IMF W.P No 192, April 2000.
10. Padoa-Schioppa.T, **Central Banks and Financial Stability: Exploring a Land in Between**, 2002.