

## البنوك وغير البنوك ليست منفصلة، بل متشابكة<sup>1</sup>

**Viral V. Acharya**

Professor of finance at New York University Stern School of Business

**Nicola Cetorelli**

The head of Non-Bank Financial Institution Studies in the Federal Reserve Bank of New York's Research and Statistics Group

**Bruce Tuckman**

Professor of finance at New York University Stern School of Business

في منصبنا السابق، قمنا بتوثيق النمو الكبير للمؤسسات المالية غير المصرفية NBFIs على مدى العقد الماضي، ولكننا جادلنا أيضا وأظهرنا أدلة على اعتماد المؤسسات المالية الوطنية على البنوك للتمويل ودعم السيولة. في هذا المنشور، نوضح أن النمو الملحوظ ل N B F I s يعكس البنوك التي تغير نماذج أعمالها على النحو الأمثل استجابة لعوامل مثل التنظيم، بدلا من الابتعاد عن البنوك عن الإقراض والأنشطة المحفوفة بالمخاطر والاستعاضة عنها ب N B F I s . من الأفضل فهم العلاقة الدائمة بين البنوك و N B F I على أنها تحول دائم في المخاطر التي كانت حتى الآن مع البنوك ولكن يتم الآن إعادة تعبئتها بين البنوك و NBFIs .

### البنوك و NBFIs متشابكة

الرأي العام هو أن البنوك و N B F I تعمل بالتوازي، وتؤدي أنشطة مختلفة، أو تعمل كبديل لبعضها البعض، وتؤدي أنشطة متشابهة إلى حد كبير، مع البنوك داخل مؤسسات التمويل الوطني خارج محيط التنظيم التحوطي . بدلا من ذلك، نجادل بأن أنشطة ومخاطر N B F I والمصارف متشابكة لدرجة أنه من الأفضل وصفها بأنها تحولت بمرور الوقت بدلا من أن تكون غير ذات صلة أو ببساطة هجرت من البنوك إلى NBFIs .

ما هي أنشطة ومخاطر القطاع المصرفي التي خضعت لعملية التحول هذه؟

<sup>1</sup> Banks and Nonbanks Are Not Separate, but Interwoven, Liberty Street Economics, JUNE 18, 2024, [Link](#).

في ورقتنا الأخيرة، نقترح تصنيفا لتحويلات المخاطر هذه وتوثيق مجموعة متنوعة من الأمثلة وتحليل البيانات الروابط المحددة بين البنوك و NBFIs التي تجعل كل تحول ممكنا. نحدد ثلاث فئات رئيسية من أنشطة الوساطة التي تم توفيرها تاريخيا بشكل رئيسي من قبل البنوك والتي أصبحت الآن بشكل متزايد في مجال NBFIs. يلخص الجدول أدناه وجهة نظرنا.

### قروض الشركات والرهن العقاري

تقليديا، احتفظت البنوك بقروض الشركات والرهن العقاري في ميزانياتها العمومية، ولكن يرجع ذلك جزئيا على الأقل إلى ارتفاع متطلبات رأس المال واللوائح الأكثر صرامة، وتحتفظ هذه القروض بشكل متزايد من قبل مؤسسات التمويل الوطني. ومع ذلك، احتفظت البنوك بالتعرض للقروض غير المباشرة لمقرضي NBI، مثل القروض العليا لشركات الائتمان الخاصة أو القروض المضمونة لصناديق الاستثمار العقاري الرهنية. وبالتالي، تحولت مخاطر البنوك من التعرض للقروض إلى التعرض للميزانيات العمومية لبنك NBFIs.

تحويلات أنشطة الوساطة عبر NFI وقطاعات البنوك

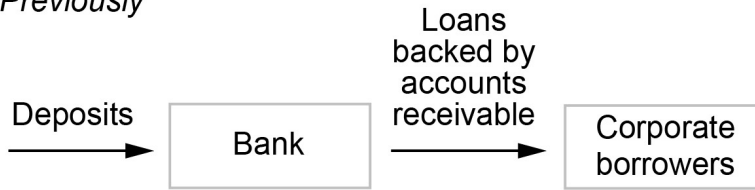
تحويل	الأنشطة والمنتجات تاريخيا داخل النظام المصرفي	تنتشر الأنشطة والمنتجات عبر البنوك NBFIs و
القروض والرهن العقاري تتحول القروض من تقديمها والاحتفاظ بها من قبل البنوك إلى أن تقدمها مؤسسات التمويل الوطني بضمانات أو تمويل كبار تقدمها البنوك.	قروض الشركات قروض الرهن العقاري	تقدم البنوك قروضا عليا لشركات الائتمان الخاصة. تقدم البنوك قروضا مضمونة لصناديق الاستثمار العقاري الرهني (REITs). تمتلك البنوك شرائح عليا من الأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري (MBS) والتزامات القروض المضمونة (CLOs).
الأنشطة التي تستخدم التمويل قصير الأجل تتحول الأنشطة التي تتطلب تمويلا قصيرا الأجل من إجراء وتمويل من قبل البنوك إلى أن تجريها غير البنوك وتمولها البنوك.	الرهن العقاري، CLO، وغيرها من الأصول المدعومة بالأصول (ABS) تمويل الاستحواذ/ الاستحواذ بالرافعة المالية (LBO) خدمة الرهن العقاري	تقدم البنوك تمويل المستودعات للرهن العقاري غير المصرفي، وCLO، وغيرها من منشئي ABS. تقدم البنوك قروضا قصيرة الأجل لشركات الأسهم الخاصة، بما في ذلك قروض تمويل الاشتراك. ترعى البنوك الأوراق التجارية (CP) أو تترض مباشرة لمقدمي خدمات الرهن العقاري غير المصرفيين.

<p><b>التمويل الطارئ</b> في حين أن بصمة مؤسسات التمويل الوطني قد نمت بالنسبة إلى آثار البنوك، فإن البنوك تحتفظ بالمسؤولية عن توفير التمويل الطارئ في شكل خطوط ائتمان لقطاع مؤسسات التمويل الوطني.</p>	<p>خطوط ائتمان للشركات غير المالية المشتقات الثنائية خارج البورصة</p>	<p>توفر البنوك خطوط ائتمان إلى مؤسسات التمويل الوطني ليتم سحبها خلال فترات التوتر. تتحمل البنوك مخاطر الطرف المقابل المتبادل كأعضاء في غرفة المقاصة المشتقة وتوفر خطوط ائتمان إلى مؤسسات التمويل الوطنية لتلبية متطلبات الهامش.</p>
---	---	---

يأتي مثال محدد على هذا التحول من سوق الائتمان الخاص المزدهر. تنمو بصمة مؤسسات التمويل الوطني في هذا القطاع بسرعة ولكن ليس بدون دعم البنوك. على سبيل المثال، في يونيو ٢٠٢٣، باع بنك باكويسست محفظة قروض التمويل المتخصصة إلى إدارة أريس، وهي واحدة من أكبر مديري الصناديق الخاصة في العالم. ومع ذلك، تم تمويل شراء هذه القروض جزئياً من قبل شركة تابعة لباركليز، وهي منظمة مصرفية أخرى. وبالتالي، في حين تركت القروض النظام المصرفي، عادت بعض التعرضات المصرفية من خلال تمويل شراء أريس من قبل باركليز. يوضح الشكل أدناه معاملة تمثيلية من هذا النوع وما يرتبط بها من تحول في المخاطر والأنشطة.

مثال على التحول في سوق ائتمان الشركات – القروض المصرفية على الحسابات المستحقة القبض

Previously



Evolved structure: A private credit fund buys a loan portfolio from a bank, partly financed by a bank affiliate.



### النشاط الائتماني باستخدام التمويل قصير الأجل

هناك حاجة إلى تمويل قصير الأجل لمختلف المنتجات الائتمانية مثل التوريد، واقتناء التمويل، وخدمة الرهن العقاري. كانت هذه الأنشطة تقدمها البنوك ولكن تهيمن عليها الآن مؤسسات التمويل الوطني، التي تتلقى مع ذلك تمويلاً من البنوك من خلال القروض المباشرة وتمويل المستودعات وخطوط الائتمان والأوراق التجارية.

فكر في خدمة الرهن العقاري. انخفضت حصة البنوك من حقوق الخدمة إلى حوالي ٣٠٪. في حين يبدو أن هذا التحول نحو مؤسسات التمويل غير المالية ينقل المخاطر بعيدا عن البنوك، فإن الأخيرة توفر خطوط ائتمان المستودعات لمنشئي الرهن العقاري غير المصرفيين، الذين يسحبون هذه الخطوط أثناء قيامهم بصنع أو شراء قروض الرهن العقاري ثم سداد هذه السحوبات أثناء بيع القروض في التوريق. علاوة على ذلك، تمول البنوك سلف الدفع المطلوبة من مقدمي خدمات الرهن العقاري غير المصرفيين إما من خلال خطوط الائتمان أو عن طريق رعاية إصدار الأوراق التجارية. وبالتالي، فإن مخاطر تمويل إنشاء الرهن العقاري وخدمته لا تزال مع البنوك من خلال تعرضها لأنشطة خدمة NBFي.

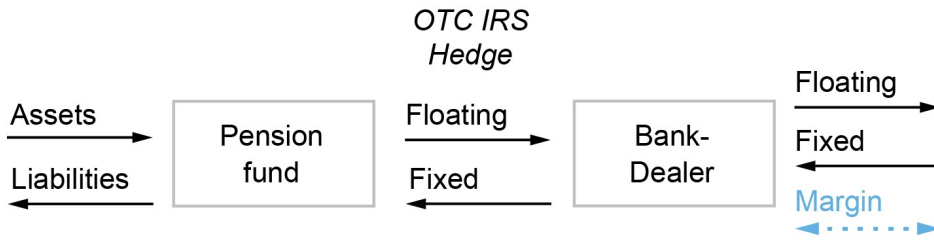
### التمويل الطارئ

كما افترضنا في مدونتنا السابقة، يتطلب نشاط الوساطة الوصول إلى تأمين السيولة المرتبط بتوفير تمويل قصير الأجل غير عادي أو طارئ. ومن الأمثلة المثيرة للاهتمام الدور المتطور للبنوك في مقاصة المشتقات. في أعقاب الأزمة المالية العالمية GFC في ٢٠٠٧-٠٨، كلف المنظمون بضرورة تخليص معظم المشتقات (التي تمت تطهيرها سابقا ثنائيا وتداولها دون وصفة طبية) مركزيا. في حين أن مؤسسات التمويل الوطني تعمل سابقا مع البنوك في المعاملات الثنائية، في إطار الولاية الجديدة، فإنها تتعامل مع غرف المقاصة بدلا من ذلك. لتلبية دعوات غرف المقاصة للحصول على هوامش أولية ومتغيرة، تحتاج مؤسسات التمويل الوطني إلى سيولة طارئة توفرها البنوك في شكل خطوط ائتمان. وبالتالي، حولت ولاية المقاصة المركزية مخاطر الطرف المقابل التي كانت تواجهها البنوك في السابق إلى مخاطر السيولة.

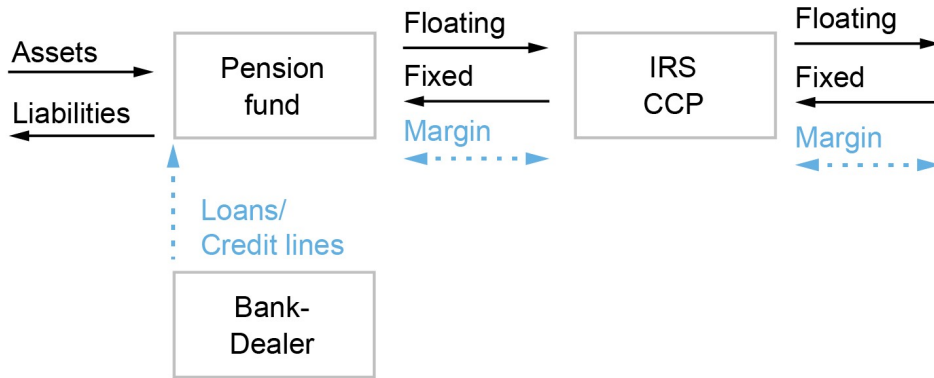
يوضح الشكل أدناه هذا التحول باستخدام مثال صناديق المعاشات التقاعدية في المملكة المتحدة. يظهر المخطط الأعلى أن تاجر مصرفي مع مقايضة سعر الفائدة الثنائية IRS قبل GFC التي تواجه صندوق المعاشات التقاعدية. مع هذا الترتيب، يتحمل البنك - التاجر مخاطر الطرف المقابل من التجارة وقد يضطر إلى إدارة مخاطر السيولة الخاصة به من مكالمات الهامش على مصلحة الضرائب التي ينفذها مع تاجر آخرين للتحوط من تعرضه لصندوق المعاشات التقاعدية. يظهر المخطط السفلي صندوق معاشات تقاعدية مع مصلحة الضرائب بعد GFC تم تخليصها ضد طرف مقابل مركزي CCP، مما يتطلب من صندوق المعاشات التقاعدية نشر الهامش الأولي وأن يكون مستعدا لإجراء مكالمات هامش متغيرة. الطرف المقابل المباشر لهذا الصندوق هو الحزب الشيوعي الصيني. ومع ذلك، من أجل إدارة متطلبات

الهامش، يشرك الصندوق مصرفاً لتقديم قروض لتغطية الهامش الأولي، وتوفير خطوط ائتمان لتمويل مدفوعات الهامش المتغيرة والزيادات في متطلبات الهامش الأولية. خلال ضائقة السوق المذهبة المعروفة في المملكة المتحدة في سبتمبر ٢٠٢٢، أصبح كل من مدى هذا الاعتماد على البنوك والآثار المترتبة على انتشار الضيق واضحا.

مخاطر السيولة من مقاصة المشتقات: المملكة المتحدة. المعاشات التقاعدية



Bank-Dealer manages liquidity risk, if any, and also counterparty risk from pension fund.



Pension fund manages liquidity risk with support from Bank-Dealer. CCP manages counterparty risk.

## NBFIs والبنوك: لا يمكنك الحصول على واحدة بدون الأخرى

وقد اقترح هذا المنصب والوظيفة السابقة وجهة نظر للوساطة المالية حيث تكون البنوك و NBFIs مكملة لبعضها البعض، بدلا من العمل بالتوازي أو كبدائل. لا تزال الأنشطة والمخاطر ذات الصلة للبنوك وغير البنوك مرتبطة ارتباطا وثيقا، في الواقع في علاقة تكافلية، حتى مع انسحاب البنوك من المشاركة المباشرة في أنشطة معينة بسبب زيادة التكاليف والقيود الناجمة عن متطلبات رأس المال والسيولة ومتطلبات الوصايا المعيشية وغيرها من التدابير.

نعتقد أن وجهة نظر التحول هذه، حيث لا تنتقل المخاطر بعيدا عن النظام المصرفي ولكن بدلا من ذلك يتم إعادة تعبئتها على النحو الأمثل بين البنوك و **NBFIs**، توفر رؤى مبتكرة حول الاتجاهات الملحوظة في صناعة الوساطة المالية. بنفس القدر من الأهمية، فإنه يوفر وضوحا مفاهيميا يسمح للمنظمين بمراقبة الأنشطة وتقييم المخاطر بشكل كلي في القطاع المالي، ويشمل كل من البنوك و **NBFIs**. على سبيل المثال، أحد الآثار المترتبة على وجهة نظر التحول هذه هو أن كلا الجانبين سيتعرضان لبعضهما البعض في الأزمات، مما يشير إلى قنوات ثنائية الاتجاه لنقل الصدمات وتضخيمها. نحن ننظر في هذا الجانب من انتشار مخاطر البنك – **NBFI**، والآثار المترتبة على السياسة العامة ذات الصلة، في المنشور التالي. فيرال في . أشاريا هو أستاذ المالية في كلية ستيرن للأعمال التجارية بجامعة نيويورك .