

البنوك تطوّر حضوراً غير مصرفي لإدارة احتياجات السيولة بشكل أفضل¹

Nicola Cetorelli

A head of Financial Intermediation in the Federal Reserve Bank of New York's Research and Statistics Group.

Saketh Prazad

A former research analyst in the Federal Reserve Bank of New York's Research and Statistics Group.

في منشور سابق، وثّقنا كيف تطوّر البنك الأمريكي النموذجي، على مدى العقود الخمسة الماضية، من كيان يركّز بشكل رئيسي على قبول الودائع ومنح القروض، إلى تكتل أكثر تنوعاً يضم أيضاً مجموعة متنوعة من الأنشطة غير المصرفية. في هذا المنشور، نبيّن أن أحد أهمّ دوافع تطوّر هذا الشكل التنظيمي الجديد هو رغبة البنوك في إدارة احتياجات السيولة بكفاءة.

إدارة مخاطر السيولة من خلال التنويع

من السمات المميّزة للوسطاء الماليين تعرّضهم لمخاطر السيولة. وقد أظهرت ورقة بحثية أكاديمية مؤثرة أن البنوك قادرة على إدارة السيولة بكفاءة أكبر من خلال الجمع بين أنشطة قبول الودائع وتقديم الائتمان. يعود ذلك إلى عدم الترابط التام بين متطلبات السيولة الناتجة عن عمليات سحب الودائع غير المتوقعة وتغيير احتياجات الائتمان، مما يُمكن البنك من الاحتفاظ بأصول سائلة إجمالية أقل، مقارنةً بكيانين متخصصين في الودائع والإقراض.

هذا الإطار النظري، الذي طُبّق في الأصل على بنك تقليدي، ينطبق أيضاً على الشركات المصرفية الأمريكية الحديثة والمتنوعة التي تعمل كشركات قابضة مصرفية **bank holding companies** (BHCs) مع فروع مصرفية وغير مصرفية. عندما تواجه الشركات التابعة، المصرفية وغير المصرفية، لشركات BHC تدفقات سيولة خارجية غير مترابطة نسبياً، تستطيع شركات BHC تحمل تكاليف الاحتفاظ باحتياطات سيولة أقل مقارنةً بالكيانات المستقلة المنفصلة المتخصصة في هذه الأنشطة. بعبارة أخرى، من خلال التنويع بين الأنشطة المصرفية وغير المصرفية، تُوفّر شركات BHC احتياطياتها من

¹ Nicola Cetorelli and Saketh Prazad, Banks Develop a Nonbank Footprint to Better Manage Liquidity Needs, NOVEMBER 18, 2025, Liberty Street Economics, [Link](#).

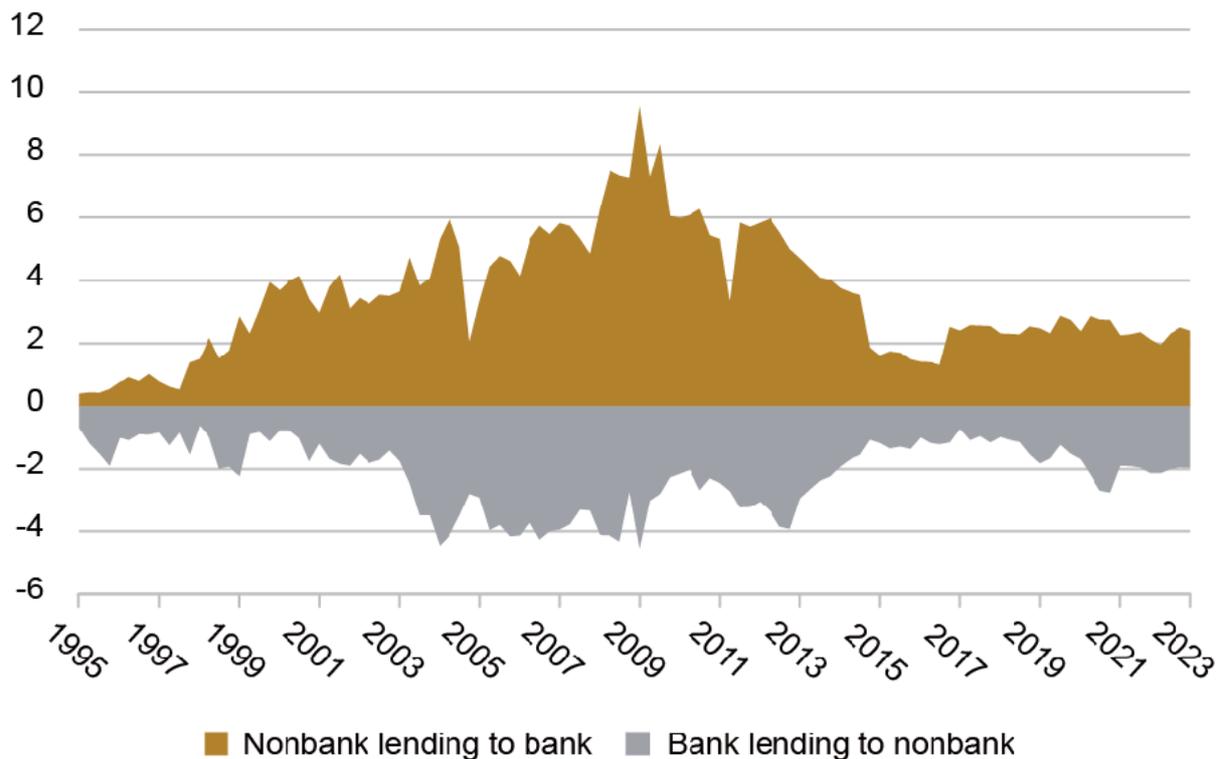
السيولة وتحسّن إدارة مخاطر السيولة لديها. وتماشياً مع هذه الفكرة، تُظهر دراستنا، "البصمة غير المصرفية للبنوك"، أن الشركات المصرفية ذات التواجد غير المصرفي الأوسع يمكنها إدارة احتياجاتها من السيولة بشكل أفضل.

الشركات التابعة للبنوك وغير البنوك توفر دعماً متبادلاً للسيولة

إذا كانت الشركات التابعة للبنوك وغير البنوك تعمل بطريقة تدعم احتياجات السيولة لبعضها البعض، فمن المفترض أن نلاحظ وجود قدر كبير من الاقتراض والإقراض داخل الشركة بين البنوك التابعة وغير البنوك. يوضح الرسم البياني أدناه هذه التحويلات داخل الشركة، مُجمّعة لكامل القطاع المصرفي الأمريكي. تُظهر المنطقة فوق المحور الأفقي النسبة المئوية لأصول البنوك التجارية الممولة من خلال الاقتراض داخل الشركة من البنوك التابعة غير البنوك (المنطقة الذهبية). تُظهر المنطقة أسفل المحور الأفقي مدى الإقراض من البنوك التجارية التابعة (الاقتراض "السلبى") إلى البنوك التابعة غير البنوك (المنطقة الرمادية). يختلف مدى هذه التحويلات داخل الشركة بمرور الوقت، حيث يبلغ متوسطها حوالي ٥٪ من إجمالي أصول البنوك التابعة. تُعد هذه الأرقام ذات دلالة اقتصادية، وتوفر أدلة كافية لتأكيد افتراض وجود دعم سيولة نشط بين البنوك والشركات التابعة غير البنوك.

الاقتراض والإقراض المكثف بين البنوك التابعة وغير المصرفية

Borrowing as a share of commercial bank assets, in percent



المصدر: حسابات المؤلفين.

ملاحظات: يرسم هذا الرسم البياني الاقتراض والإقراض داخل الشركة للشركات التابعة للبنوك التجارية كنسبة مئوية من الأصول، باستخدام مجموعة متوازنة من الشركات القابضة المصرفية من عام ١٩٩٥ إلى عام ٢٠٢٢. تُظهر المنطقة الذهبية فوق المحور الأفقي النسبة المئوية لأصول البنوك التجارية الممولة من خلال الاقتراض داخل الشركة من الشركات التابعة غير المصرفية. تُظهر المنطقة الرمادية أسفل المحور مدى الإقراض من الشركات التابعة للبنوك التجارية إلى الشركات التابعة غير المصرفية.

الشركات التابعة تمول بعضها البعض في أوقات الشدة

لا يُثبت وجود معاملات داخل الشركة بحد ذاته أن الشركات القابضة المصرفية تُوسّع نطاق حضورها غير المصرفي كاستراتيجية سيولة مدروسة. على سبيل المثال، قد تُعزى التدفقات إلى سهولة التشغيل، مثل قيام شركة تابعة غير مصرفية بإيداع فائض نقدي لدى شقيقتها المصرفية. لذا، بعد ذلك، نبحت فيما إذا كان التمويل الداخلي يزداد خلال فترات الحاجة المتزايدة.

ولفهم دوافع التحويلات داخل الشركة بشكل أفضل، نظرنا في حالة محددة تفاوتت فيها مستويات تعرض البنوك التجارية لصدمة سيولة: في صيف عام ٢٠٠٧، واجهت قنوات الأوراق التجارية المدعومة بالأصول (ABCP) asset-backed commercial paper ضائقة مالية. كانت بعض البنوك التجارية راعيةً مهمةً لهذه القنوات، وبالتالي، في وقت الضائقة المالية، واجهت هذه البنوك احتياجات سيولة كبيرة. ثم أجرينا التجربة التالية: قارنا مجموعتين من البنوك، جميعها في شركات قابضة ذات بصمة غير مصرفية مماثلة، ولكن مجموعة واحدة كانت شديدة التعرض لضائقة الأوراق التجارية المدعومة بالأصول (ABCP) بينما لم تكن الأخرى كذلك. وفقاً لدراستنا السابقة، كان من المفترض أن نلاحظ أن المجموعة الأولى من البنوك زادت اقتراضها من الشركات التابعة غير المصرفية – وهذا بالضبط ما وجدناه.

علاوة على ذلك، اقترضت هذه البنوك نفسها كميات أقل من تسهيلات السيولة الطارئة للاحتياطي الفيدرالي، مما يشير إلى أن توافر التمويل من الشركات التابعة غير المصرفية قلل من الحاجة إلى دعم القطاع الرسمي. تشير حسابات تقريبية إلى أن التمويل من الشركات التابعة غير المصرفية قد خفّض الاقتراض من الاحتياطي الفيدرالي بنحو ١٧٦ مليار دولار، وهو رقم كبير، بالنظر إلى أن إجمالي الاقتراض من الاحتياطي الفيدرالي بلغ ذروته عند حوالي ٧٠٠ مليار دولار في عام ٢٠٠٨.

هل تُنشئ شركات التمويل الصغيرة شركات تابعة غير مصرفية للاستفادة من تآزر السيولة؟

من التنبؤات القابلة للاختبار لدافع تآزر السيولة أن حجم عمليات شركة التمويل الصغيرة غير المصرفية سيُحدد وفقاً لقيمة السيولة التي توفرها هذه الشركات التابعة غير المصرفية. على وجه الخصوص، إذا كان تقاسم السيولة الداخلية دافعاً رئيسياً لدمج الشركات غير المصرفية في شركة تمويل صغيرة، فإن انخفاض قيمة هذا "التأمين" يجب أن يدفع شركة التمويل الصغيرة إلى تقليص بصمتها غير المصرفية. في المقابل، إذا لم يكن للبصمة غير المصرفية علاقة بتأمين السيولة، فلا ينبغي أن يؤدي انخفاض قيمتها إلى تغييرات في الهيكل التنظيمي لشركة التمويل الصغيرة.

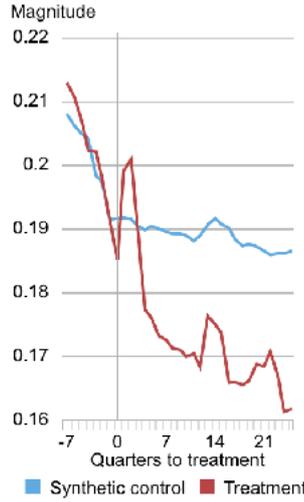
نختبر هذا التوقع من خلال تحليل تأثير "الصدمة" التنظيمية التي قللت بشكل كبير من قيمة الدخل في معاملات تمويل داخلية بين البنوك والشركات التابعة غير المصرفية لشركات **BHC**. وتحديدًا، كجزء من قانون دود-فرانك، أصبحت مجموعة فرعية من شركات **BHC** خاضعة لما يُسمى بـ "وصية الحياة"، والتي تتطلب تفصيل خطط حلها في حالة الفشل. والأهم من ذلك، أن اللائحة ثبّطت صراحةً الترابط التمويلي بين البنوك والشركات التابعة غير المصرفية، مما مثّل صدمة خارجية (سلبية) لقيمة التمويل الداخلي.

استوعبت شركات **BHC** هذه القيمة المنخفضة. على سبيل المثال، في خططها لعام ٢٠١٥، كتبت جولدمان ساكس أنها "خصصت موارد كبيرة لتقليل... عدد المعاملات الداخلية التي تنقل المخاطر والمراكز من كيان تابع لمجموعة **GS** إلى آخر". وبالمثل، كتبت جي بي مورغان في خططها لعام ٢٠١٩: "من بين التحسينات الأخرى، قمنا... بتنفيذ إجراءات لتبسيط علاقات التمويل الجوهرية بين الشركات وتقليل الترابط".

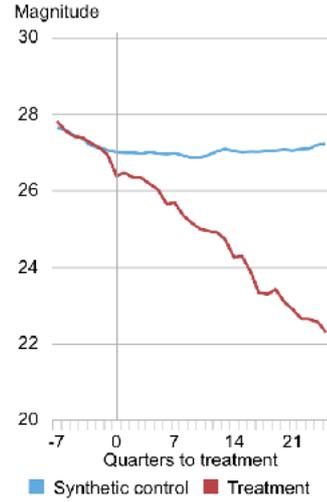
ندرس كيف تغيرت بصمة شركة **BHC** غير المصرفية خلال الأرباع والسنوات التي تلت لائحة الوصايا الحية، وذلك بمقارنة شركات **BHC** التي خضعت للائحة مع تلك التي لم تخضع لها. وتُعرض النتائج في الرسم البياني أدناه، لأربعة مقاييس مختلفة لبصمة شركة **BHC** غير المصرفية: أصول الشركات التابعة غير المصرفية كنسبة مئوية من إجمالي أصول شركة **BHC**؛ وعدد الشركات التابعة غير المصرفية؛ وعدد خطوط الأعمال غير المصرفية الفريدة؛ وحجم تدفقات التمويل داخل الشركة بين البنوك وغير البنوك. وقد أظهرت شركات **BHC** الخاضعة للمعالجة التنظيمية انخفاضاً ملحوظاً في كل من هذه

المقاييس الأربعة بعد اللائحة (الخط الأحمر في الرسوم البيانية)، مقارنةً بمجموعة "التحكم" (الخط الأزرق في الرسوم البيانية). وتشير هذه النتيجة إلى أن حافز شركة BHC للتخلص من الشركات التابعة غير المصرفية يرتبط ارتباطاً وثيقاً بقيمة السيولة التي توفرها تلك الشركات التابعة.

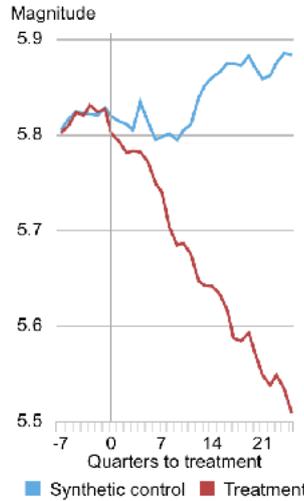
Nonbank Asset Share



Unique Nonbank Activities



Log Nonbank Subsidiaries



Log Intercompany Balances



المصدر: حسابات المؤلفين.

ملاحظات: يرسم الرسم البياني مسارات متغيرات النتائج لمجموعة المعالجة ومجموعة الضبط الاصطناعي المرتبطة بكل نتيجة. ولتوضيح الاتجاهات المتوازية، يوجد تحول رأسي في مسار الضبط الاصطناعي بحيث تتداخل مسارات ما قبل المعالجة لكل من الضبط الاصطناعي والمعالجة. يتوافق الخط الرأسي مع الربع الثالث من عام ٢٠١١، وهي فترة "ما قبل المعالجة" الأخيرة قبل الإعلان عن الوصايا الحية في الربع الرابع من عام ٢٠١١.

خاتمة

منذ ثمانينيات القرن الماضي، قامت الشركات القابضة المصرفية بدمج آلاف المؤسسات المالية غير المصرفية في عملياتها، متجاوزةً بذلك خدمات الإيداع والإقراض التقليدية. توثق دراستنا هذا التوسع، مما يشير إلى أن النموذج التقليدي للبنك التجاري قد عفا عليه الزمن. تقدم هذه الحقيقة منظوراً جديداً لتطور الوساطة المالية وصعود المؤسسات غير المصرفية، كاشفةً أن جزءاً كبيراً من هذا النمو قد حدث داخل حدود الشركات المصرفية الأمريكية.

يشير تحليلنا إلى أن الإدارة الفعّالة للسيولة تُعدّ دافعاً أساسياً للوساطة المالية، حيث تستحوذ شركات التمويل الأصغر على شركات تابعة غير مصرفية أو تتخلى عنها بناءً على خدمات السيولة التي تقدمها. وهذا يشير إلى أن اللوائح التي تُقيّد أنشطة البنوك من المرجح أن تُحوّل الوساطة نحو كيانات غير مصرفية خارج نطاق البنوك. ومن المفارقات أن البنوك نفسها تلعب دوراً حاسماً في تمكين هذا التحول، من خلال توفير السيولة للمؤسسات غير المصرفية غير التابعة، كما هو موضح في منشورات سابقة. والخلاصة العامة هي أنه حتى لو استطاعت اللوائح وضع حدود قانونية واضحة بين البنوك والمؤسسات غير المصرفية، فإنها قد تفشل في الفصل بينهما تشغيلياً. وقد تطفو المخاطر التي كان من المفترض إزالتها من القطاع المصرفي على السطح من جديد في شكل مختلف وأكثر تعقيداً.