

رأس المال الاقتصادي:

هل هو مقياس أفضل لفشل البنوك؟¹

Beverly Hirtle

A financial research advisor in the Federal Reserve Bank of New York's Research and Statistics Group

Matthew C. Plosser

A financial research advisor in the Federal Reserve Bank of New York's Research and Statistics Group

قد تُكلف حالات فشل البنوك والضائقة المالية الاقتصاد ثمنًا باهظًا، إذ تُسبب خسائر للدائنين وتُقلل من تدفق الائتمان وخدمات الوساطة المالية الأخرى. لذا، تُعد القدرة على تحديد البنوك "المعرضة للخطر" في الوقت المناسب وبدقة أمرًا بالغ الأهمية. في منشور سابق، قدمنا مقياسًا جديدًا للملاءة المالية، وهو رأس المال الاقتصادي، وأوضحنا كيف تطورت مخاطر الملاءة المالية في القطاع المصرفي الأمريكي بمرور الوقت وفقًا لهذا المقياس. في هذا المنشور، نواصل الاستفادة من تقريرنا الأخير لتقديم تحليل يظهر أن رأس المال الاقتصادي يحدد البنوك المتعثرة في وقت أبكر وبدقة أكبر من مقاييس الملاءة المالية التقليدية.

نظرة عامة على رأس المال الاقتصادي

كبدل للمقاييس التقليدية لملاءة البنوك، مثل رأس المال التنظيمي وحقوق الملكية العادية الملموسة (Tangible Common Equity (TCE)، نقترح ونطور مقياسًا لرأس المال الاقتصادي (Economic Capital (EC). يُحسب رأس المال الاقتصادي (EC) باستخدام تقديرات القيمة الحالية لأصول البنوك والتزاماتها ونفقات التشغيل اللازمة. يُدرج رأس المال الاقتصادي (EC) التغيرات في قيمة أصول البنوك والتزاماتها الناتجة عن تغيرات أسعار الفائدة وفروق الائتمان بمرور الوقت، على عكس مقاييس الملاءة التقليدية القائمة على مبادئ المحاسبة، والتي لا تُدرك باستمرار التغيرات في القيمة قبل تاريخ الاستحقاق التعاقدية. نحسب رأس المال الاقتصادي (EC) باستخدام البيانات

¹ Beverly Hirtle and Matthew C. Plosser, Economic Capital: A Better Measure of Bank Failure?, NOVEMBER 6, 2025, Liberty Street Economics, [Link](#).

التنظيمية المتاحة للجمهور لجميع البنوك التجارية الأمريكية تقريباً على مدى فترة تاريخية طويلة من عام ١٩٩٧ إلى بداية عام ٢٠٢٥ .

كما ناقشنا في منشورنا السابق، يتمتع رأس المال الاقتصادي (EC) بالعديد من المزايا المفاهيمية والحسابية مقارنةً بالمقاييس القائمة على مبادئ المحاسبة. ومن المهم بشكل خاص حساب قيمة رأس المال الاقتصادي (R-EC)، أو قيمة رأس المال الاقتصادي (EC)، بافتراض أن المودعين غير المؤمن عليهم سيلجأون إلى البنك. يُقدم هذا المقياس رؤيةً ثابتةً حول ما إذا كانت البنوك ستحافظ على ملاءتها المالية في ظل هذه الظروف. هل يُحسّن تحديد البنوك المتعثرة؟

التعريف الأفضل للبنوك الفاشلة

مع أن EC يتمتع بمزايا مفاهيمية معينة، فهل يُحسّن بالفعل تحديد البنوك المتعثرة في وقت أبكر أو بدقة أكبر من مقاييس الملاءة المالية القائمة على المحاسبة؟ للإجابة على هذا السؤال، ندرس حالات الفشل خلال فترة مارس ٢٠٢٣، عندما أدت الزيادات الحادة في أسعار الفائدة إلى انخفاض قيمة أصول البنوك، مما أدى إلى تهاافت الودائع وفشل أربعة بنوك كبيرة. ندرس جميع البنوك المتعثرة بين عامي ١٩٩٧ و ٢٠٢٥، وهي عينة تهيمن عليها حالات الفشل المتعلقة بالأئتمان خلال الأزمة المالية العالمية ٢٠٠٧-٢٠٠٩ .

حالة اختبار: أزمة ضغوط البنوك في مارس ٢٠٢٣

يتتبع الرسم البياني أدناه أربعة مقاييس للملاءة المالية في السنوات الخمس التي سبقت مارس ٢٠٢٣ . المقاييس الأربعة هي مقياس EC الأساسي لدينا، و R-EC، و TCE، و TCE المعدّل للخسائر المقدّرة على القروض والأوراق المالية (MTM TCE). يُقاس كل مقياس بإجمالي أصول البنوك لإنشاء مقياس لنوع نسبة الرافعة المالية. يوضح الرسم البياني مسار كل مقياس للبنوك الأربعة التي فشلت خلال هذه الفترة - بنك وادي السيليكون (SVB) Silicon Valley Bank، وبنك فيرست ريبابليك، وبنك سيلفرجيت، وبنك سيجنتشر - بالإضافة إلى النطاق المعوي الخامس إلى الخامس والتسعين لكل مقياس لجميع البنوك في عيّنتنا ("القطاع").

كما توضح اللوحة العلوية اليسرى، فبينما تتمتع البنوك المتعثرة بنسب EC منخفضة، إلا أنها لم تكن حالات شاذة بشكل صارخ فيما يتعلق بالتوزيع الإجمالي للبنوك حتى بدأت أسعار الفائدة في الارتفاع

في عام ٢٠٢٢. في المقابل، كانت نسب R-EC لهذه البنوك منخفضة بشكل ملحوظ - أحياناً أقل من قيم النسبة المئوية الخامسة - منذ خمس سنوات قبل أن يواجه القطاع ضغوطاً في عام ٢٠٢٣. في الواقع، كانت نسب R-EC لكل من بنكي SVB وبنك فيرست ريبابليك سلبية بحلول منتصف عام ٢٠٢٢.

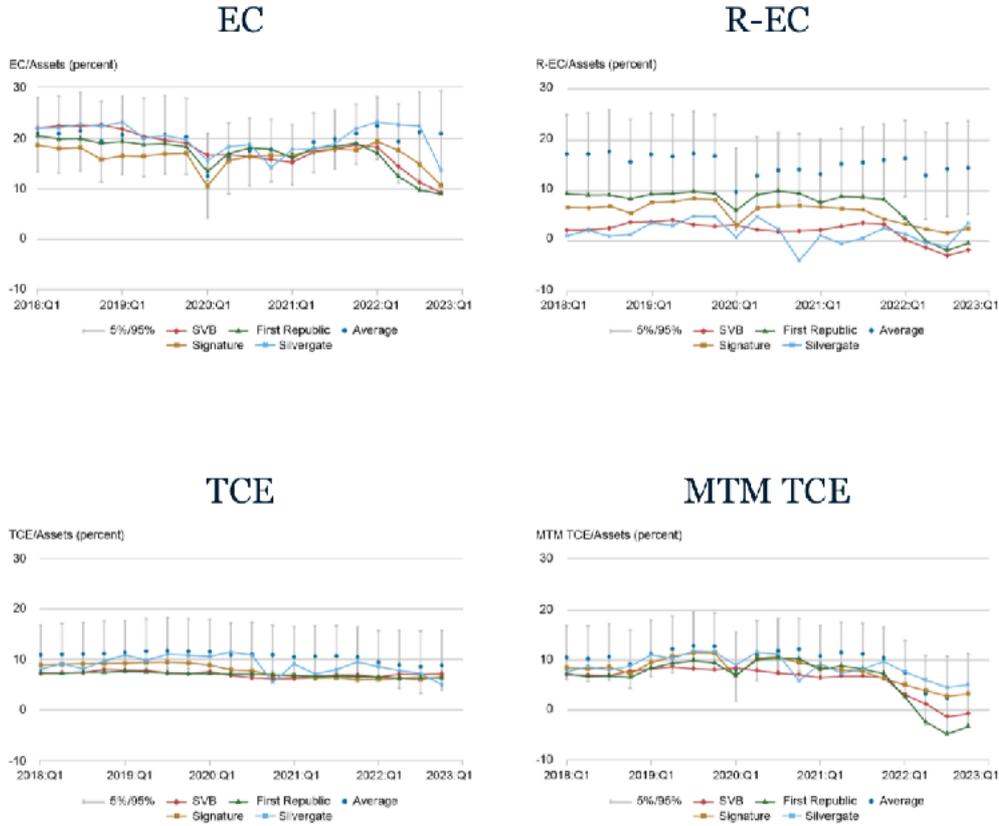
بشكل عام، أشارت نسب R-EC إلى ارتفاع خطر الإفلاس في هذه البنوك في ظل سيناريو التهاافت على الودائع قبل الأحداث الفعلية بوقت طويل. في المقابل، لم يقدم أي من مقاييس TCE القائمة على المحاسبة إشارة واضحة. في حين كانت نسب إجمالي رأس المال العامل (TCE) للبنوك المتعثرة أقل من متوسطات القطاع، إلا أنها تراوحت بين المئتين الخامسة والخامسة والتسعين طوال الفترة. في الواقع، ارتفعت نسب إجمالي رأس المال العامل (TCE) لهذه الشركات في التوزيع - بالنسبة لبنكي سيلفرجيت وسيجنيتشر، إلى مستويات أعلى من متوسط القطاع - على مدار عام ٢٠٢٢. وبينما انخفض مستوى نسب إجمالي رأس المال العامل (TCE) لهذه الشركات من حيث القيمة المطلقة، إلا أنها انخفضت بنسبة أقل من متوسط القطاع، مما يُظهر أوجه القصور في ربط جانب واحد فقط من الميزانية العمومية بالسوق.

مقاييس ملاءة البنوك المتعثرة

أربعة مخططات بيانية خطية تتبع مقاييس ملاءة مختلفة حسب النسبة المئوية (المحور الرأسي) من مارس ٢٠١٨ إلى مارس ٢٠٢٣ (المحور الأفقي): EC الأساسي (أعلى اليسار)، R-EC (أعلى اليمين)، TCE (أسفل اليسار)، و MTM TCE (أسفل اليمين)، للبنوك الأربعة التي تعثرت خلال هذه الفترة: بنك وادي السيليكون (SVB) (أحمر)، First Republic (أخضر)، Signature (ذهبي)، و Silvergate (أزرق فاتح)؛ تمثل الخطوط الرمادية العمودية النطاق المعوي من الخامس إلى الخامس والتسعين للبنوك في عيّنتنا، حيث تُشير النقطة الخضراء إلى المتوسط؛ نسب R-EC لهذه البنوك ملحوظة بشكل خاص.

كان هذا المؤشر منخفضاً منذ خمس سنوات قبل أن يُعاني القطاع من ضغوط في عام ٢٠٢٣.

Failed-Bank Solvency Measures



المصادر: تقارير الاتصال؛ حسابات المؤلفين.

ملاحظات: يُظهر الرسم البياني أربعة مقاييس للملاءة المالية من الربع الأول من عام ٢٠١٨ إلى الربع الرابع من عام ٢٠٢٢ للبنوك الأربعة التي أفلست أو صُفّت خلال فترة ضغوط القطاع المصرفي في مارس ٢٠٢٣. مقاييس الملاءة المالية هي رأس المال الاقتصادي (EC)، ورأس المال الاقتصادي التشغيلي (R-EC)، والأسهم العادية الملموسة (TCE)، ورأس المال السوقي الملموس (TCE) المُقيّم حسب السوق (MTM TCE). البنوك الأربعة هي بنك وادي السيليكون (SVB، باللون الأحمر)، وفيرست ريبابليك (باللون الأخضر)، وسيجنيتشر (باللون البرتقالي)، وسيلفرجيت (باللون الأزرق). الأعمدة الرمادية هي النطاق المعنوي من الخامس إلى الخامس والتسعين لجميع البنوك التجارية التي تزيد أصولها عن ٥٠ مليون دولار، باستثناء بنوك الاستثمار.

هل يتعلق الأمر فقط بمخاطر أسعار الفائدة؟

في حين يشير التحليل حتى الآن إلى أن نموذج R-EC كان أفضل في توقع البنوك التي ستفشل في عام ٢٠٢٣، إلا أن هذه النتيجة قد تعكس خصائص تلك الفترة تحديداً، بدلاً من قدرة أوسع على تحديد البنوك المتعثرة بدقة. ولمعالجة هذا القلق، نأخذ في الاعتبار جميع البنوك التي فشلت في أي وقت خلال فترة العينة، استناداً إلى معلومات من مؤسسة تأمين الودائع الفيدرالية (FDIC). وتهيمن على العينة

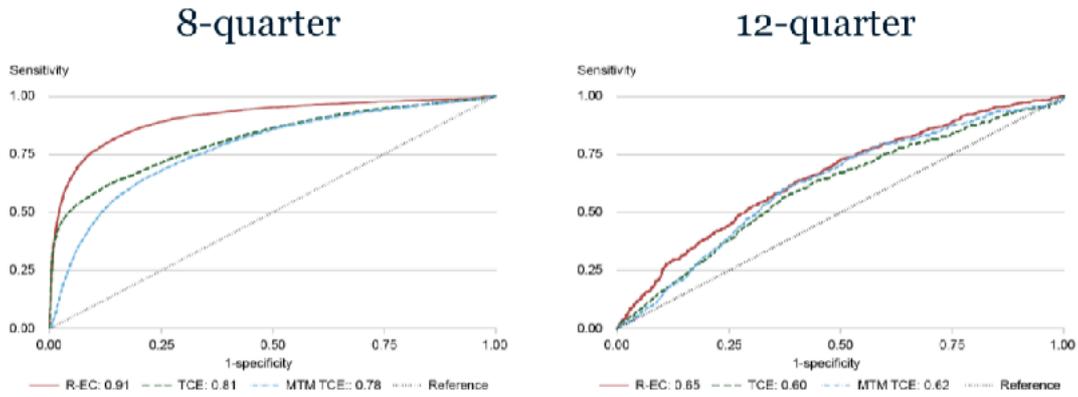
الناجحة، والبالغة ٤٦٥ بنكاً متعثراً، حالات الفشل خلال الأزمة المالية العالمية، حيث وقع ما يقرب من ثلثي حالات الفشل بين عامي ٢٠٠٨ و ٢٠١٠، مما يعكس إلى حد كبير خسائر الائتمان – وهي حالة تختلف عن خسائر القيمة السوقية المدفوعة بأسعار الفائدة والتي حفزت أزمة عام ٢٠٢٣ .

لاستكشاف مدى جودة تنبؤ مقاييس الملائة المالية المختلفة بالمجموعة الأوسع من حالات فشل البنوك، نقوم بتقدير نماذج لوجيت بسيطة، باستخدام مؤشر صفر-واحد لفشل البنوك وقيم R-EC و TCE و MTM TCE، بدورها، كمتغير تفسيري. (لا يُبلغ عن نتائج نموذج EC نظراً لقربها الشديد من نتائج نموذج R-EC). نُقدّر هذه النماذج باستخدام مقاييس الملائة المالية قبل ثمانية أرباع واثنى عشر ربعاً من الفشل، ونستخدم المعاملات الناتجة لبناء "منحنيات تشغيل المتلقي" (ROCs) التي تُظهر المفاضلة بين التحديد الصحيح لبنك مُفلس (على المحور الصادي) والتحديد الخاطئ لبنك سليم على أنه مُفلس (على المحور السيني). المقياس المثالي هو الذي يُحدد بشكل صحيح نسبة كبيرة من البنوك المُفلسة، ولكنه يُحدد بشكل خاطئ نسبة صغيرة فقط من البنوك السليمة، لذا فإن المنحنيات ذات الميل الحاد والأقرب إلى المحور الصادي (مع مساحة أكبر أسفل المنحنى) تُشير إلى أداء أفضل للمقياس في تحسین هذه المفاضلة.

يُظهر الرسم البياني أدناه منحنيات تشغيل المتلقي لمقاييس الملائة المالية الثلاثة قبل ثمانية أرباع واثنى عشر ربعاً من الفشل. في كلا الأفقين، يكون نموذج R-EC أكثر دقة من مقاييس الملائة المالية البديلة، مع وجود اختلافات ملحوظة بشكل خاص عند أفق ثمانية أرباع. في جميع الحالات، كانت نتائج R-EC (الخطوط الحمراء) أكثر انحداراً وأقرب إلى المحور الصادي من نتائج TCE و MTM TCE، واللتين يتشابه أدائهما.

منحنيات تشغيل المتلقي لمقاييس الملائة المالية

Receiver Operating Curves for Solvency Measures



المصدر : حسابات المؤلفين .

ملاحظات : يوضح الرسم البياني منحنيات تشغيل المتلقي (ROCs) التي تميز البنوك المتعثرة (على المحور الصادي) عن البنوك التي لا تتعثر (على المحور السيني) استناداً إلى انحدارات لوجيت باستخدام ثلاثة مقاييس للملاءة المالية: رأس المال الاقتصادي الجاري (R-EC)، والأسهم العادية الملموسة (TCE)، و TCE بالقيمة السوقية (MTM TCE). تُظهر اللوحات منحنيات تشغيل المتلقي (ROCs) قبل ٨ أرباع ١٢ ربعاً. في هذه المقالة، نعرض مجموعة من النتائج التي تُظهر أن مقياسنا لرأس المال الاقتصادي يُعدّ مؤشراً أكثر دقةً وتوقيتاً لفشل البنوك مقارنةً بالمقاييس المحاسبية التقليدية لقياس ملاءة البنوك. وتستند هذه المقاييس إلى افتراض استمرارية عمل البنك، وبالتالي سيستمر التوقيت التعاقدى لسداد الأصول والخصوم. من الناحية النظرية، لا يرصد هذا الافتراض الظروف التي يختار فيها المودعون سحب أموالهم، وبالتالي من غير المرجح أن يُقدّم مؤشرات قوية حول الملاءة في مثل هذه الظروف. في المقابل، يُمكن حساب رأس المال الاقتصادي في ظل سيناريو هروب الودائع المصرفية لتوضيح هذا النوع من مخاطر الملاءة بدقة. يدعم تحليلنا أهمية هذا الأمر عملياً من خلال تحديد البنوك المتعثرة بدقة، مما يُشير إلى أن رأس المال الاقتصادي يُمكن أن يكون مُكملاً مفيداً لمقاييس الملاءة الحالية في رصد كلٍّ من صحة البنوك الفردية والمخاطر التي تواجه النظام المصرفي.