



# تحولات جزرية

نيكولا فيرون

منحوتة لليورو يظهر انعكاسها في بركة ماء أمام مقر البنك المركزي الأوروبي في فرانكفورت، ألمانيا.

## الاتحاد المصرفي عملية طويلة الأجل سوف تحدّث تحولا هائلا في شكل النظام المالي في أوروبا

منتصف عام ٢٠١١، أصبح هذا الارتباط خطرا يهدد منطقة اليورو بأسرها كما يهدد نظامها المالي، مما تطلب تحركا على مستوى السياسات في عام ٢٠١٢. إلا أن جذور مشكلة الهشاشة في النظام المصرفي ترجع إلى وقت طويل سابق على تفشي أزمة الدين السيادي في منطقة اليورو بين عامي ٢٠٠٩ و ٢٠١٠. وقد ظلت هذه المشكلة مغلفة بالإنكار طوال الخمس سنوات الأولى من الأزمة. ففي بادئ الأمر، زعم عدد كبير من صنّاع السياسات أن سوق القروض العقارية الأمريكية منخفضة الجودة هي الملومة في مواطن الضعف التي يعانيتها النظام المصرفي، ثم نحوا باللوم على سوء إدارة المالية العامة في بلدان مثل اليونان. وكان هذا التصور هو الفكر السائد حتى عام ٢٠١٢، لا سيما في ألمانيا وفرنسا، حيث كان صنّاع السياسات يستخدمونه لتبرير مصادر الضعف المالي الناشئة في الداخل. غير أن جذور مشكلة النظام المصرفي الأوروبي أعمق من ذلك بكثير. فقد كان جوهر المشكلة هو عدم الاتساق في الحوافز المقدمة من أجهزة الرقابة المصرفية الأوروبية. وعقب إنشاء الاتحاد الأوروبي في التسعينات، حددت بلدان ومؤسسات

في ٢٩ يونيو ٢٠١٢، أعطى قادة بلدان منطقة اليورو الضوء الأخضر لإنشاء ما أصبح يُعرف عالميا بالاتحاد المصرفي الأوروبي، أو لتحويل السياسة المصرفية من المستوى الوطني إلى المستوى الأوروبي. والاحتمال كبير بأن يكمل النجاح الخطوة الأولى المتمثلة في تحويل البنك المركزي الأوروبي مهمة المراقب الجديد لمعظم النظام المصرفي الأوروبي، فيتسنى مع نهاية ٢٠١٤ أو أوائل ٢٠١٥ تحقيق هدفها المعلن بمعالجة مظاهر الهشاشة التي تشوب النظام المصرفي الأوروبي منذ وقت طويل. ولكن الاتحاد المصرفي لن يتوقف عند ذلك الحد، وسوف تتداعى انعكاساته الهيكلية إلى ما هو أبعد بكثير من التحول إلى الرقابة المركزية.

### مشكلة النظام المصرفي الأوروبي

أنشئ الاتحاد المصرفي ليحل مشكلة ملحة. فقد سلطت أزمة منطقة اليورو الضوء على الحلقة السلبية التي يتعاقب فيها ضعف الميزانيات العمومية الحكومية، الذي أضر بسلامة البنوك كما حدث في اليونان، وضعف البنوك، الذي أضر بالائتمان الحكومي كما حدث في أيرلندا. وفي

منطقة اليورو، والذي قال إن بريطانيا سترفض المشاركة فيه. وكانت هذه علامة واضحة على تحول جذري في المشاركة البريطانية في مبادرات الاتحاد الأوروبي والتي استمرت عقوداً متعددة، حتى وهي تحاول الوصول بهذه المبادرات إلى صيغة متوسطة — وكان آخرها إنشاء الهيئة المصرفية الأوروبية ومقرها لندن في عام ٢٠١٠.

وفي فرنسا، أدت صعوبات التمويل التي واجهتها البنوك في أغسطس ٢٠١١ إلى التأثير على ثقة المجتمع المالي في نفسه واعتقاده في سياسة مصرفية وطنية مستقلة. وتساعد نقطة التحول

## معظم البلدان كانت شديدة التردد في تحديد البنوك الضعيفة خشية أن تبدو قطاعاتها المصرفية أضعف من مثيلاتها في البلدان المجاورة.

السيكولوجية هذه على تفسير حماس فرنسا الشديد في تشجيع قيام اتحاد مصرفي في عام ٢٠١٢، رغم أنها كانت من أشد المعارضين للرقابة المصرفية فوق الوطنية خلال المراحل الأولى من التفاوض على معاهدات الاتحاد الأوروبي، بما في ذلك معاهدة ماستريخت في عام ١٩٩٢ ونيس في عام ٢٠٠١.

وفي ألمانيا، أدت الاضطرابات الحادثة في منطقة اليورو إلى إرغام البنك المركزي الأوروبي على اتخاذ مبادرات غير مسبوقة في سياساته مثلت خروجاً عن الخط الراسخ لسياسات البنك المركزي الألماني وأفضت إلى انفصال بين منهجي المؤسستين. وقد كان هناك تصور دام لفترة طويلة بأن البنك المركزي الأوروبي يخضع لشكل من أشكال الوصاية من البنك المركزي الألماني. غير أنه اكتسب مكانة أفضل كمؤسسة مستقلة تتبع سياسات ذات هوية مميزة بعد أن أدت استجابته للأزمة إلى استقالتي متعاقبتين لاثنتين من محافظي البنك المركزي الألماني هما أكسيل فيبر ويورغين شتارك، ولكنها أقرت من مستشارة ألمانيا أنغيلا ميركل رغم عدم موافقة البنك المركزي الألماني. ويمكن القول بأن هذا التحول يمثل أساساً لقبول جميع بلدان الاتحاد الأوروبي تمديد سلطته لتشمل الرقابة المصرفية.

وفي جميع بلدان الاتحاد الأوروبي، حدث تحول مفاجئ فيما كان يعتقد سابقاً من أن البنوك لا ينبغي السماح بإخفاقها أبداً، وهو التعهد الواضح الذي أعلنه القادة الأوروبيون في منتصف أكتوبر ٢٠٠٨. وحتى أوائل عام ٢٠١٢، كانت الإجراءات الحكومية توفر الحماية من أي خسائر حتى لصغار دائني البنوك الفاشلة في كل دول الاتحاد الأوروبي تقريباً، مهما كان البنك صغيراً. ولكن بحلول ذلك الوقت، كانت قد اتضح بشكل متزايد أن حماية جميع الدائنين تهدد الميزانيات العمومية للحكومات وأنها غير قابلة للاستمرار من الناحية السياسية. وفي أوائل يونيو ٢٠١٢، اقترحت المفوضية الأوروبية سن تشريع للاتحاد الأوروبي يقوم على مبدأ تحمل الدائنين للخسائر قبل النظر في أي عمليات إنقاذ يمولها دافعو الضرائب. وفي الوقت نفسه، بدأت ذراع المفوضية المعنية بالمنافسة تفرض خسائر على صغار الدائنين كشرط ضروري لتقديم مساعدات من الدولة إلى البنوك، وهو ما حدث في إسبانيا في عام ٢٠١٢ ثم أصبح قاعدة واجبة التطبيق بشكل عام في أغسطس ٢٠١٣.

وفي ضوء هذه التطورات، يتضح أن إنشاء الاتحاد المصرفي الأوروبي في أواخر يونيو ٢٠١٢ لم يأت من فراغ. وأفضل ما يوصف به هو أنه التحول الأوضح في سلسلة من التحولات الجذرية ولدتها المشكلة غير المحلولة للنظام المصرفي الأوروبي وما تلاها من تدهور في منطقة اليورو. وقد وُصف هو نفسه بأنه شرط لإعلان البنك المركزي الأوروبي اللاحق بشأن برنامج المعاملات النقدية

الاتحاد الأوروبي أهدافاً طموحة لإزالة الحواجز القائمة بين البلدان فيما يتعلق بأنشطة التمويل الأوروبية. ورداً على ذلك، بادرت معظم السلطات الوطنية بحماية وتشجيع بنوكها الوطنية لكي تكتسب ميزة تنافسية في بيئة تتزايد فيها المنافسة، حتى وإن اقترن ذلك بزيادة المخاطرة.

وبالفعل، أدت هذه «النزعة القومية المصرفية» إلى التهوين من المخاوف الاحترازية المتعلقة بتراكم المخاطر. ومن الأمثلة البارزة في هذا الخصوص موافقة المسؤولين على قرار مشؤوم يصرح بالاستحواذ على البنك الهولندي؟ إيه بي إن أمرو؟ (ABN AMRO) وتقسيمه في عام ٢٠٠٧، مما ساهم في الصعوبات التي واجهت بنوكاً أخرى في وقت لاحق، ومنها بنك فورتيس (Fortis)، ورويال بنك أوف سكوتلاند (Royal Bank of Scotland)، وبانكا مونتني دي باشي دي سيينا (Banca Monte dei Paschi di Siena). وبوجه أعم، تمثل النزعة القومية المصرفية تفسيراً لجانح كبير من التراكم الهائل لعمليات التمويل بالديون والمخاطر التي تتعرض لها الميزانيات العمومية لدى البنوك الأوروبية في العقد السابق على الأزمة المالية العالمية.

كذلك فإن عدم التوافق بين نطاق الرقابة الوطني والبعد الأوروبي في النظام المالي يفسر الإخفاق في معالجة هشاشة النظام المصرفي منذ تفشي الأزمة وحتى عام ٢٠١٢.

ولم يكن هذا الفشل ناجماً عن عدم صدور تحذيرات كافية في هذا الخصوص، بما في ذلك ما صدر عن صندوق النقد الدولي، وإنما كان أساس المشكلة هو الافتقار إلى العمل الجماعي. فمعظم البلدان كانت شديدة التردد في تحديد البنوك الضعيفة خشية أن تبدو قطاعاتها المصرفية أضعف من مثيلاتها في البلدان المجاورة، لا سيما في منطقة اليورو. وتسبب عدم وجود سلطة مركزية قوية في حالة من الشلل أو التحرك القاصر. وفشلت محاولات استعادة الثقة عندما أجريت اختبارات متتابعة على مستوى البنوك الأوروبية في سبتمبر ٢٠٠٩ ويوليو ٢٠١٠ ويوليو ٢٠١١ وسرعان ما ثبت أن نتائجها لا يمكن التعويل عليها.

## تطورات فارقة

بعد ذلك أصبحت مشكلة الصيرفة غير المحلولة في أوروبا عاملاً من العوامل المتسببة في تداعي أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو. وكان انكشاف البنوك في منطقة اليورو، وخاصة في فرنسا وألمانيا، للمخاطر اليونانية سبباً رئيسياً وراء عدم التعجيل بإعادة هيكلة الدين الحكومي اليوناني في أوائل عام ٢٠١٠. وفي وقت لاحق من العام نفسه، أدت عوامل مماثلة إلى منع إيرلندا من فرض خسائر على كبار الدائنين للبنوك الفاشلة، مما تسبب في زيادة تدهور ماليها العامة. وبحلول منتصف عام ٢٠١١، كانت العدوى التي غزت سوق السندات الحكومية قد وصلت إلى اقتصادين من أكبر أربعة اقتصادات في منطقة اليورو، وهما إيطاليا وإسبانيا. وفي أغسطس ٢٠١١، منعت سبل الحصول على السيولة الدولية بشروط السوق العادية حتى عن البنوك الفرنسية.

وبدأ عدد متزايد من المستثمرين وصناع السياسات في التحسب لاحتمال تفكك منطقة اليورو، مما أثار إمكانية وقوع كارثة بسبب هذه النبوءة التي قد تصبح محققة لذاتها. وأدت الضغوط المتولدة عن هذه البيئة العامة إلى عدد من التغييرات الرئيسية في سياسات أهم الدول الأعضاء وفي الاتحاد الأوروبي ككل، وكلها ظهر في الفترة بين منتصف عام ٢٠١١ ومنتصف عام ٢٠١٢.

ففي المملكة المتحدة، أدى تدفق الأخبار السيئة من منطقة اليورو إلى ترسيخ الاعتقاد بأنه ينبغي للمملكة أن تعزل نفسها عن القارة ولا تشارك في أي تعزيمات مؤسسية أخرى. وقد وصف وزير المالية جورج أوزبورن هذا التحول عندما علق بإيجاز في يوليو ٢٠١١ على «المنطق القاسي» الذي يركز عليه تحقيق التكامل السياسي في

المباشرة الذي استحدثه لشراء السندات الحكومية. وقد أسفر اقتران هذه التحولات عن تراجع كبير في الخطر المتصور منذ منتصف عام ٢٠١٢ والذي يهدد بتفكك منطقة اليورو.

## آفاق التسوية في عام ٢٠١٤

وحتى مع ذلك، لا تزال مشكلة النظام المصرفي الأوروبي قائمة حتى -أوائل عام ٢٠١٤- وإن كان الوضع قد يتغير في الأشهر القادمة. ويتوقع تشريع الاتحاد الأوروبي المعني بإنشاء إطار متكامل للرقابة المصرفية، والذي أصبح ساريا بالفعل، أن تنقل إلى البنك المركزي الأوروبي في نوفمبر ٢٠١٤ السلطة الرقابية على معظم النظام المصرفي في منطقة اليورو. وينص التشريع في نفس الوقت على أن يجري البنك المركزي الأوروبي تقييما شاملا لهذه البنوك، وهي عملية بدأت في عام ٢٠١٣ وتشيع تسميتها باسم «استعراض جودة الأصول». وتتضمن هذه العملية، إضافة إلى تقييم الميزانيات العمومية، تقييما رقابيا للمخاطر واختبارات للقدرة على تحمل الضغوط تجرى على مستوى الاتحاد الأوروبي وتتولى تنفيذها الهيئة المصرفية الأوروبية.

وقد رأى كثيرون في بادئ الأمر أن «استعراض جودة الأصول» شرط فني ثانوي نسبيا؛ فليس هناك إلزام بإجرائه إلا في مادة فرعية في القسم الختامي من التشريع بشأن الترتيبات الانتقالية. لكن أثره العملي هو القيام بإجراءات مركزة في البداية لتنفيذ عملية محفوفة بالتحديات السياسية يتم فيها فرز البنوك وإعادة رسملتها وإعادة هيكلتها. وتشير تجربة الأزمات المصرفية السابقة إلى أن هذه العملية لا غنى عنها لحل الأزمة بنجاح. وقد تتضمن آثارها الكشف عن مزيد من الإخفاقات السابقة لهيئات الرقابة المصرفية الوطنية؛ وتوجيه ضربة للمساهمين وممولي الضرائب والدائنين؛ ووضع نهاية للإقراض القائم على «التغافل والإقراض» لمقترضين مشكوك في جدارتهم الائتمانية، وهو ما يمكن أن يؤدي إلى إطلاق عملية إعادة هيكلة واسعة النطاق للشركات غير المالية. ولذلك، سرعان ما أصبح «الاستعراض» في ترتيب متقدم على جدول أعمال السياسة الأوروبية ومن المرجح أن يصبح مادة لعناوين الصحف طوال عام ٢٠١٤.

ومن سمات عملية الاستعراض هذه أنها طموحة ولا تخلو من المخاطر كما أنها غير مسبوقة. فالبنك المركزي الأوروبي لا يملك إلا خبرة سابقة محدودة في الرقابة على البنوك، ولكنه خصص موارد كبيرة لهذه المهمة. وهو يدرك تمام الإدراك أن مصداقيته على المحك كهيئة رقابية في المستقبل وكمؤسسة رسمية بشكل أعم. ورغم أن البنك المركزي الأوروبي هو المسؤول عن عملية التقييم هذه، فإن نتائجها ستمتد أيضا إلى الحكومات التي سيكون عليها إعادة هيكلة البنوك التي يراها الاستعراض ضعيفة. وقد تؤدي إعادة الهيكلة إلى حالة من الارتباك المالي والسياسي لفرادى البلدان، وخاصة لأن التضامن في توزيع المخاطر سيكون غائبا على المستوى الأوروبي، على الأقل ما لم يحدث تدهور حاد في الأوضاع السوقية. وفي هذه المرحلة المبكرة من عملية التقييم، لا يزال من السابق لأوانه تحديد البنوك والبلدان الأكثر عرضة للمخاطر.

ويشير ذلك إلى أن العلاقة التفاعلية بين الحكومات والسلطات الوطنية التي أشرفت على البنوك حتى الآن وبين البنك المركزي الأوروبي سوف تزداد توترا مع قرب الانتهاء من الاستعراض. وستتأثر الحكومات الوطنية بالنزعة القومية المصرفية وبعدد لا يحصى من الصلات التي تربط كلا منها بنظامه المصرفي. وفي يوليو ٢٠١١، أسفرت هذه العوامل عن إخفاق اختبارات تحمل الضغوط في القطاع المصرفي، مما ألحق ضررا فادحا بمصداقية الهيئة المصرفية الأوروبية. إلا أن توازن المصالح مختلف هذه المرة. فجميع بلدان منطقة اليورو لها مصلحة في مصداقية البنك المركزي الأوروبي باعتباره الركيزة المحورية التي تقوم عليها استمرارية اليورو.

وسيظل هذا الاستعراض محاطا بعدم اليقين، والاحتمال كبير أيضا بأن يظل مصحوبا بتقلبات في الأسواق، إلى حين استكماله ربما في أواخر ٢٠١٤. وسيكون تنسيق عملية إعادة هيكلة البنوك جانبا أساسيا في هذا السياق، بما في ذلك إمكانية إنشاء أداة أوروبية مشتركة لإدارة الأصول، أو «بنك للأصول الرديئة»، حتى وإن ظلت المخاطر المالية موزعة على فرادى الدول الأعضاء. ومع أخذ كل الأمور في الاعتبار، يبدو السيناريو الأرجح هو أن ينجح الاستعراض إلى حد كبير في تحقيق هدف صناع السياسات لاستعادة الثقة في القطاع المصرفي الأوروبي، وبالتالي حل مشكلة النظام المصرفي الأوروبي قصيرة الأجل.

## آفاق الأجل الطويل

إذا نجح الاستعراض وتحققت إعادة هيكلة البنوك التي يتبين ضعفها الشديد، يمكن أن يبدأ النظام المصرفي الأوروبي في مرحلة التعافي التدريجي. وفي تلك الحالة، يمكن أن تعود أوضاع التمويل المصرفي إلى طبيعتها في غضون عام ٢٠١٥، مما يتيح للبنك المركزي الأوروبي أن يقوم تدريجيا بسحب أدوات تدخله الاستثنائي المطبقة منذ عام ٢٠٠٨. وقد يؤدي الاستعراض في نهاية المطاف أيضا إلى موجة من الدمج والاستحواض في القطاع المصرفي يتم جانب كبير منها على أساس عابر للحدود، وهو ما يمكن أن يعيد تشكيل المشهد المصرفي الأوروبي.

ولن يكون الاستعراض إيذانا بالفصل التام بين الميزانيات العمومية للبنوك والحكومات ولا إنجاز الاتحاد المصرفي. فتحقيق ذلك يتطلب خطوات أوسع نطاقا، بما في ذلك زيادة التكامل بين أطر سياسة المالية العامة والمساءلة السياسية في الاتحاد الأوروبي، والتي غالبا ما يشار إليها بعبارة الوحدة المالية والسياسية. ومن شأن ذلك الاتحاد أن يمهّد الطريق لإنشاء نظام متكامل بالفعل لحل الأزمات المصرفية ونظام لتأمين الودائع على المستوى الأوروبي من شأنه أن يؤدي في النهاية إلى قطع الصلة المالية بين البنوك والحكومات. أما توقيت تلك الخطوات، إذا حدثت، فمن المستحيل التنبؤ به.

ومع ذلك، يمكن أن يتسبب وجود هيئة وحيدة للرقابة المصرفية في إحداث عدد من التحولات الهيكلية على مدى العقد القادم، حسبما يقرره البنك المركزي الأوروبي بشأن سياساته المستقبلية. وقد يتأثر بذلك عدد كبير من نماذج الحوكمة لدى البنوك، والتي تشكل حاليا حسب السياقات السياسية والقانونية الوطنية أو دون الوطنية. ويمكن أن تدخل بنوك غير أوروبية سوق صيرفة التجزئة والصيرفة التجارية الأوروبية. وقد يصبح النظام المالي في أوروبا أكثر تنوعا وأقل اعتمادا على الوساطة المصرفية مما هو الآن. ويمكن أن تتغير جغرافية الأنشطة السوقية والمراكز المالية التي تعمل على أساس الجملة في أوروبا. ولن يصبح في مقدور الحكومات أن تمول نفسها باستخدام البنوك المحلية، ومن ثم يكون عليها أن تتوخى مزيدا من الانضباط.

وكما توضح هذه القائمة الأولية، فقد بدأت أوروبا لتوها رحلة اكتشاف طويلة. فالاتحاد المصرفي يعادل تغييرا لنظام التمويل الأوروبي. ورغم وجود مستوى معقول من التوقعات المشجعة بشأن الخطوة الأولى، فسوف يمضي وقت طويل قبل أن يتسنى إجراء تقييم شامل للانعكاسات على الاستقرار المالي وآفاق الاقتصاد في أوروبا. ■

نيكولا فيرون، زميل أول في مجمع فكر «برويغل» الذي يقع مقره في بروكسل، وزميل زائر في معهد بيترسن للاقتصاد الدولي في واشنطن العاصمة.