



# هل يُشكل انهيار بنك وادي السيليكون خطراً حقيقياً؟

بروجيكت سنديكيت 18-03-2023 -

بقلم: كزافييه فيفز

برشلونة - هل ينبغي لبقية العالم الشعور بالقلق إزاء انهيار بنك سيليكون فالي في الأسبوع الماضي؟ كان بنك سيليكون فالي يحتل المرتبة السادسة عشرة من بين أكبر البنوك في الولايات المتحدة، حيث بلغ حجم أصوله حوالي 210 مليار دولار، وتُقدر قيمته السوقية بحوالي 44 مليار دولار في ذروته. وهذا يجعله ثاني أكبر بنك أمريكي يفسد في تاريخ الولايات المتحدة (بعد بنك واشنطن ميوتشوال في عام 2008). وعلى الرغم من أن بنك وادي السيليكون نفسه لم يكن يُشكل أهمية نظامية بالنسبة للنظام المالي الأمريكي، إلا أنه قد يكون علامة تحذيرية. في نهاية الأسبوع الماضي، أغلقت الهيئات التنظيمية أيضاً بنك سيجنتشر في نيويورك، وتراجعت أسهم القطاع المصرفي.

فقد كان بنك وادي السيليكون يُقدم خدماته بشكل أساسي للشركات الناشئة وصناديق رأس المال الاستثماري، وهي دائرة ضيقة إلى حد ما من المودعين الذين سارعوا إلى سحب 42 مليار دولار -حوالي ربع ودائع البنك- عند أول إشارة لحدوث أزمة. جاء السباق على السحب فجأة حيث اضطرت شركة تأمين الودائع الفيدرالية كانت السيليكون وادي بنك ودائع من 96% لأن أنظر، ذلك ومع الأسبوع نهاية عطلة خلال للتدخل (FDIC) غير مؤمن عليها، كان لدى عملائه سبب وجيه للذعر.

ما الذي حدث؟ قد يُجادل المرء أن هذه كانت نتيجة غير متوقعة لقرار حكيم على ما يبدو. فقد أدى الازدهار التكنولوجي في عصر الجائحة إلى زيادة ودائع بنك وادي السيليكون بشكل كبير، لذلك قرر استثمار حصة كبيرة من تلك الودائع في سندات الخزانة الأمريكية وسندات الرهن العقاري. وعلى الرغم من أن هذه الخطوة حققت عائداً منخفضاً، إلا أنه لا يزال هناك ربح يتعين تحقيقه، لأن أسعار الفائدة المنخفضة للغاية تعني أن بنك وادي السيليكون لم يكن يتحمل في الأساس أي تكاليف فائدة على ودائع عملائه.

ومع ذلك، بدأ بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي في وقت لاحق برفع أسعار الفائدة بوتيرة غير مسبوقة تقريباً، مما أدى إلى تآكل هوامش بنك وادي السيليكون. بعد أن اضطرت إلى زيادة الهامش الذي كان يدفعه مقابل الودائع، حاول بيع السندات طويلة الأجل وشراء السندات قصيرة الأجل ذات عائداً أفضل. لكن محفظة السندات الخاصة به أصبحت فجأة أقل بمقدار 15 مليار دولار من سعر شرائها، وكان البنك قد تكبد بالفعل خسارة تبلغ 1.8 مليار دولار في بيع السندات لتلبية طلبات السحب. ونظراً لعدم قدرته على جمع رؤوس أموال



إضافة، تم تحديد مصير بنك وادي السيليكون عندما بدأت تنتشر شائعات عن حدوث مشاكل يوم الخميس الماضي وأوصت الجهات الفاعلة الرئيسية بسحب الودائع.

يقودنا ذلك إلى الجانب النظامي المحتمل لإفلاس بنك وادي السيليكون. كما تمتلك العديد من البنوك الأخرى محافظ ضخمة من الأوراق المالية طويلة الأجل، مما يعني خسائر فادحة إذا تم بيعها قبل حلول موعد استحقاقها، وذلك راجع للزيادة الحادة في أسعار الفائدة خلال العام الماضي. ووفقاً لشركة تأمين الودائع الفيدرالية، تم تحويل أكثر من 4 تريليونات دولار إلى ودائع منذ أبريل/نيسان 2020، وتم استخدام 10% فقط من الإجمالي للإقراض، بينما تم توجيه حوالي 50% لشراء الأوراق المالية. كانت البنوك التجارية تحتفظ بخسائر ورقية تصل إلى 600 مليار دولار في نهاية العام الماضي، وقد تصبح هذه الخسائر حقيقية إذا اضطرت البنوك إلى تصفية مراكزها.

يُعد هذا الوضع مقلقاً بشكل خاص بالنسبة لأي بنك أصغر حجماً ذو قاعدة ودائع مُركزة. كان بنك وادي السيليكون مُعرضاً للخطر بشكل خاص حيث كان يمتلك نسبة عالية من الودائع التجارية غير المؤمن عليها والتي تُعتبر شديدة الحساسية لارتفاع أسعار الفائدة. علاوة على ذلك، نظراً لعدم إعادة تقييم أصوله استجابة لارتفاع أسعار الفائدة، تخصص في قروض التكنولوجيا (التي كانت تعرف تراجعاً في الطلب)، ولم تكن حافظة أوراقه المالية مُحاطة بأسعار عائمة.

ونظراً لأن رؤوس أموال البنوك أصبحت اليوم أفضل بكثير (ولديها احتياطات سيولة أعلى) مقارنة بالفترة التي سبقت الأزمة المالية العالمية لعام 2008، يجب أن تكون المؤسسات الأكبر حجماً قادرة على الصمود في وجه الأزمة، وخاصة الآن بعد أن قدمت الهيئات التنظيمية الأمريكية دعماً جديداً لضمان الودائع. ومع ذلك، كما كان الحال في أزمة الادخار والقروض في الثمانينيات، ربما لا تزال العديد من المؤسسات الأصغر حجماً التي تتبنى استراتيجيات مترابطة تخلق مشكلة منهجية. وبما أن هذه المؤسسات لم تخضع لأي نوع من اختبارات الضغط المناسبة بسبب إلغاء إدارة ترامب لأحكام معينة من قانون "دود - فرانك"، ستحتاج الهيئات التنظيمية إلى البحث عن نقاط ضعف مالية جديدة.

وقد يكون لانهييار بنك وادي السيليكون آثار سلبية على قطاع التكنولوجيا والابتكار على نطاق أوسع، نظراً لتعاونه مع حوالي نصف جميع شركات رأس المال المخاطر/الاستثماري في مجال التكنولوجيا وعلوم الحياة في الولايات المتحدة. وعند هذه النقطة، قد يكون الضرر أشد وطأة، لاسيما في وقت يشعر فيه قطاع التكنولوجيا بتداعيات ارتفاع أسعار الفائدة. وقد حذر وزير الخزانة البريطاني جيريمي هانت بالفعل من أن انهيار بنك وادي السيليكون يُشكل خطراً جسيماً على شركات التكنولوجيا وعلوم الحياة، وتستعد المملكة



المتحدة الآن لتقديم الدعم النقدي اللازم لهذا القطاع.

في الولايات المتحدة، أصرت وزيرة الخزانة جانيت إل. يلين منذ فترة طويلة على أنه بعد عام 2008، يجب ألا يكون هناك المزيد من عمليات الإنقاذ للمستثمرين والمالكين. لكن إنقاذ الودائع التجارية غير المؤمن عليها لمنع تعطل خدمات الرواتب أمر مختلف. وبطبيعة الحال، حتى لو كان إنقاذها أمراً يستحق العناء، فإنه ينطوي على مخاطر معنوية. وقد صرح الرئيس جو بايدن أنه سيتم القيام "بكل ما يلزم" لقمع الاضطرابات المنتظمة.

كما يُشير ذلك إلى توتر أعمق في إدارة السياسة النقدية. تتمثل مهمة البنوك المركزية في إبقاء التضخم تحت السيطرة والحفاظ على الاستقرار المالي. ومن خلال السعي إلى رفع أسعار الفائدة بشكل غير مسبوق في غضون هذه الفترة الزمنية القصيرة، ربما يكونون قد استبدلوا أمراً حتمياً بآخر. ستؤدي أسعار الفائدة المرتفعة إلى إبطاء الاقتصاد، لكنها تزيد أيضاً من أعباء الديون وتؤدي إلى المزيد من إخفاقات الأعمال التجارية، والتي بدورها ستؤثر على قدرة المقرضين على سداد ديونهم.

بالإضافة إلى هذا التأثير غير المباشر، تشير حالة بنك وادي السيليكون إلى تأثير مباشر. فقد أدت الزيادة في أسعار الفائدة إلى تحفيز خسائر التقييم في محافظ السندات، مما أدى إلى ظهور هشاشة مالية جديدة. إذا اضطرت المزيد من البنوك إلى تصفية محافظها الاستثمارية، فسوف تتكبد خسائر فادحة - وكذلك البنوك المركزية إذا قامت ببيع أسهمها من الأوراق المالية قبل حلول موعد استحقاقها في خضم عملية التشديد الكمي.

كما يعلم كل سائق، فإن الفرملة بقوة في منتصف المنعطف أمر خطير. لكن يبدو أن هذا ما قررت البنوك المركزية القيام به. إن خطر وقوع حادث آخر في الازدياد. على الأقل لدينا وسائل هوائية أفضل في الوقت الحاضر.

\* كزافييه فيفز، أستاذ الاقتصاد والمالية في كلية إدارة الأعمال IESE، هو المؤلف المشارك (مع داريل دوفي وتييري فوكو ولورا فيلدكامب) لتقرير

التكنولوجيا والتمويل.

<https://www.project-syndicate.org/>