

مقالة رأي وتحليل

التاريخ التحريري: ٢ نوفمبر ٢٠٢٦

حين دخل منتصف الليل إلى ميزانية البنوك

المال الذي ينتظر الدفع عند منتصف الليل

في الرابع والعشرين من ديسمبر 2025، ظهر في الحسابات المخصصة للتسوية الفورية لدى منظومة **TIPS** الأوروبية رقم يستحق أن يُقرأ ببطء: **110.7 مليار يورو**. لم يكن ذلك مجموع تحويلات أُرسلت في دقيقة واحدة، ولا إيرادًا جديدًا للمصارف، ولا ثمن مشتريات موسم الأعياد. كان ذروة الرصيد الذي أبقاه المشاركون في الحسابات المخصصة لنظام المدفوعات الفورية وحساباته الفنية خلال ذلك اليوم، وفق التقرير السنوي للبنك المركزي الأوروبي. والمال هنا لا ينام في خزنة مصرف واحد. إنما يوجد في أماكن محددة داخل بنية التسوية، لأن التحويل الذي يصل مساء السبت يحتاج إلى شيء لا يظهر في واجهة تطبيق البنك: **رصيد قابل للاستخدام في تلك اللحظة، وفي ذلك الحساب بالذات**.1

كانت أرصدة السيولة الليلية في تلك المنظومة تبلغ في المتوسط **26.9 مليار يورو** في يناير 2025، ثم صارت **88.8 مليارًا** في ديسمبر. وخلال السنة بلغ متوسط المدفوعات الفورية التي سُويت عبر TIPS نحو **2.74 مليون عملية يوميًا**، بعد أن تضاعف العدد السنوي اليومي مقارنة بعام 2024 بأكثر من مرة. حدث جانب من التوسع مع إلزام مزودي خدمات الدفع في منطقة اليورو بالاستقبال ثم الإرسال الفوري وفق مراحل التنظيم الأوروبي خلال 2025. لكن المفارقة الأهم ليست أن التطبيق صار أكثر استعمالًا، بل أن المصارف أودعت وراء هذه الراحة طبقة هائلة من المال الحقيقي الذي يجب أن يكون موجودًا ومتاحًا عندما يقرر العميل استعماله.1

اعتدنا تخيل المصرف صندوقًا كبيرًا: إذا وجد في الصندوق ألف مليون، فلا بد أن دفع عشرة آلاف عند الثالثة فجرًا أمر يسير. هذا الوصف خاطئ بمقدار ما يشبه القول إن المسافر يستطيع ركوب أي قطار لأنه يملك تذكرة سفر. البنك قد يمتلك احتياطيات لدى المصرف المركزي، وأوراقًا حكومية قابلة للرهن، وودائع لدى بنوك مراسلة، واستحقاقات ستصل غدًا،

وفائضًا في نظام تسوية آخر. لكن المطلوب الآن هو مال محدد قانونيًا وتشغيليًا في حساب يقبله محرك الدفع الحالي. **وفرة الأصول ليست مرادفًا لوجود سيولة قابلة للإنفاق هنا والآن.** والفارق بين الأمرين يتسع حين لا تتشارك شبكة الدفع وسوق التمويل وأدوات الضمان ساعات العمل نفسها.

هكذا يدخل الزمن إلى تعريف النقد، من باب لم تهتم به شاشات المحافظ الرقمية. ليست المسألة فقط أن الشخص يستطيع إرسال مبلغ متأخرًا؛ بل أن البنك الذي ينفذ أمره لم يعد يستطيع بناء كل قرارات الخزانة على افتراض أن العالم الاقتصادي سيسكت عند إقفال الأسواق. إنه مطالب بأن ينقل القيمة خلال ثوانٍ، بينما لا يستطيع أن يتوقع بالضرورة اقتراض رصيد جديد أو بيع ورقة حكومية أو زيادة حد ائتمان في اللحظة ذاتها. وقد تكون العملية أقل بكثير من مليار، لكنها تقع في ساعة يكون فيها **ثمن الحصول على يورو صالح للتسوية** مختلفًا عن ثمنه عند الظهيرة.

من سرعة الواجهة إلى نهائية التسوية

لنفهم ذلك يلزم التمييز بين **التسوية الإجمالية الآنية** (Real-Time Gross Settlement, RTGS) وبين الصيغ التي تجمع دفعات ثم تسوّي صافيها في أوقات محددة. عند التسوية الإجمالية، تستنفد كل دفعة من البنك المُرسِل رصيدًا يمكن استعماله فورًا، ويصل نظيرها إلى الجهة المستقبلة وفق قواعد النظام. أما النظام الذي يؤجل تسوية المراكز الصافية، فقد يستطيع تقديم تجربة سريعة للمستخدم، مع بقاء التزام بين المؤسسات يحتاج ضمانًا أو تمويلًا إلى أن تقع التسوية. لا تعني أي صيغة منها أن المال خُلق مجانًا: إما أن توجد أرصدة سابقة التخصيص، أو ائتمان مستوفٍ لشروطه، أو ترتيبات لتبادل السيولة، وإلا فإن السرعة في الشاشة ستعجز يومًا عن تقرير ما تستطيع المؤسسة دفعه فعلًا. هذا الفرق يظهر صريحًا في دراسات لجنة المدفوعات والبنى التحتية للأسواق لدى بنك التسويات الدولية.2

أوروبا تعيد تسعير موضع السيولة

وما فعلته أوروبا في 2025 يمنحنا تجربة نادرة عن أثر توقيت المال في ميزانية المصرف. كانت المؤسسات تستطيع الاحتفاظ بالسيولة في حسابات TIPS ليلًا، لكن المؤسسات المؤهلة أرادت أيضًا الحصول على عائد الاحتياطيات الفائضة وفق الآلية النقدية السارية. وحتى يونيو 2026، كان الحصول على ذلك العائد يستدعي إعادة الأموال إلى مكوّن إدارة السيولة المركزي **CLM** ثم استعمال تسهيلات الإيداع لليلة واحدة. لذلك رصد البنك المركزي الأوروبي نمطًا متكررًا: أموال تُنقل من **T2** إلى **TIPS** مع بداية النشاط، ثم تُعاد قبيل نهاية يوم عمل T2. في أكتوبر 2025 بلغ متوسط صافي الإضافة اليومية في وقت مبكر من اليوم **15،1 مليار يورو**، قبل أن يتراجع مع عودة الأموال نحو الحسابات التي تحقق العائد الليلي.3

تأمل ما في المشهد من مفارقة نقدية. المال نفسه يؤدي وظيفتين مشروعَتين، لكنه لا يؤديهما بالتساوي في الحسابين: في مكان يخدم طلب الدفع المستمر، وفي مكان آخر يستطيع أن يولد عائدًا وفق هيكل الإيداع المركزي. عندئذ تصبح حركة الأموال بين الحسابات قرارًا ماليًا لا يقل أهمية عن برمجة تحويل العميل. لا نرى عميلًا يتساءل إن كان مصرفه سيعيد عشرة مليارات من حساب إلى آخر قبيل السادسة مساء، لكنه ينتظر أن يظل التحويل متاحًا بعد إغلاق المكاتب. وعلى الخزانة أن تحسب تكلفة إبقاء الرصيد متاحًا حين يدرّ إبقاؤه في موضع آخر عائدًا مختلفًا.

لهذا غيّر البنك المركزي الأوروبي قاعدة حسابية تبدو للوهلة الأولى بعيدة عن الابتكار في المدفوعات. ابتداءً من **يونيو 2026** جرى إقرار منح العائد تلقائيًا للأرصدة المؤهلة الفائضة المحتفظ بها ليلًا في حسابات TARGET، بما فيها حسابات TIPS، دون اضطرار مماثل إلى إعادتها لمجرد تحصيل العائد. معنى القرار أبعد من سياسة سعر الفائدة: عندما تقل كلفة الاحتفاظ بالمال في الحساب الذي ينفذ الخدمة، قد تخف الحركة اليومية المكررة بينه وبين الحساب الآخر. يستطيع تغيير صغير في **موضع احتساب العائد** أن يقلل الحاجة إلى عمليات نقل مليارية متكررة، ولو لم تتغير سرعة إرسال تحويل فردي مقدارها مئة يورو.3

وذهبت التعديلات التشغيلية في يونيو 2026 إلى شيء أكثر هندسية. أصبح في مقدور صاحب حساب السيولة المخصص للمدفوعات الفورية في TIPS أن يحدد **حدًا أدنى وحدًا أعلى** للرصيد، ويستطيع النظام تفعيل أمر نقل للسيولة من الحساب النقدي الرئيسي **MCA** عند النزول دون الحد، أو إعادة الفائض حين يتجاوز السقف، وفق القواعد والتفويضات المحددة. هذه ليست ذكاءً اصطناعيًا سحريًا ولا استحداثًا للمال، بل أتمتة صريحة لشروط نقل رصيد موجود. والوثيقة الفنية الرسمية تذكر تفصيلًا مدهشًا: إذا لم يكفِ المال المتاح في الحساب الرئيسي لتمويل التحويل الآلي، قد تُنفذ قيمة جزئية، **ولا يُوضع الجزء غير الممول في طابور انتظار**. يستطيع البرنامج أن يتعرف إلى النقص في أجزاء من الثانية، لكنه لا يستطيع نقل ما لا يوجد لديه أصلًا.4

تشرح تلك الجملة وحدها كثيراً من فوارق العصر المالي الجديد. ثمة حدود يستطيع المهندس معالجتها برسالة برمجية، وحدود لا تعالجها إلا ميزانية ممولة وأصول قابلة للاستعمال. يمكن إطلاق إشعار حين يهبط الحساب دون السقف، وبعث أمر نقل من حساب آخر، وإعادة توزيع الرصيد، وتطبيق قواعد الأولوية. لكن الأمر لا يصبح مصدر تمويل إلا إذا كان الحساب المقابل قادرًا على تحمل الخصم، وإذا كانت نافذة النقل مفتوحة، وإذا توفرت سلطة المؤسسة وقاعدة التسوية المطلوبة. أحياناً تبلغ أتمتة النظام أقصى دقتها في اللحظة التي تثبت فيها عجزها عن اختراع دولار واحد.

وكانت أوروبا، حتى في 2026، تواجه حدًا زمنيًا آخر: **TIPS** يسوي المدفوعات طوال أيام الأسبوع، بينما لا تكون جميع وظائف **T2** وحسابات السيولة المرتبطة به متاحة على مدار الساعة نفسها. ولذلك أعلنت منظومة اليورو في مايو 2026 خطة لإتاحة نافذة قصيرة لنقل السيولة خلال معظم عطلات نهاية الأسبوع وبعض أيام إغلاق TARGET، ضمن مسار تنفيذ يمتد خلال العامين التاليين. لا ينبغي تقديم هذا الإعلان كما لو أن T2 قد صار يعمل بالفعل أربعًا وعشرين ساعة في جميع وظائفه. خبر 2026 هو **قرار بتقليص الفجوة بين نافذتي عمل مختلفتين**، لا إعلان انتهاء الفجوة نهائيًا.5

هنا يسهل اكتشاف أن ما نسميه «العمل على مدار الساعة» لا يصف شيئًا واحدًا. هناك ساعة يستطيع العميل خلالها إصدار الدفع، وساعة تستطيع البنية خلالها تسويته، وساعة تستطيع الخزانة خلالها تغذية حساب التسوية، وساعة يستطيع البنك خلالها الحصول على ائتمان مقابل الضمانات، وساعة تحدد متى يحتسب العائد أو يجب إطفاء التمويل. وقد تتفق هذه الساعات في بعض البلاد وبعض الأنظمة، وتختلف في غيرها. إذا تجاهل المصمم هذا الاختلاف فسيصنع تطبيقًا يعيش في زمن، ومصرفًا يسدد كلفة ذلك التطبيق في زمن آخر.

الهند والموعد الذي يغيّر طبيعة الالتزام

في الهند أمكن رؤية المسألة من زاوية تكاد تكون درامية في دقتها. منذ **14 ديسمبر 2020** صار نظام التسوية الإجمالية الآنية الهندي RTGS يعمل على مدار الساعة. ومعه أتاح بنك الاحتياطي الهندي للمشاركين المؤهلين **تسهيل السيولة خلال اليوم (Intraday Liquidity, IDL)** طوال الوقت، مقابل أوراق مالية حكومية وأصول ضمان مؤهلة. يستطيع التسهيل أن يُستدعى تلقائيًا حين لا يكفي رصيد المشارك لإنجاز دفعة، على ألا يتجاوز حدًا محددًا وأن يكون لدى البنك ما يكفي من الأوراق المحجوزة لذلك الغرض. كان هذا نقلًا لفكرة الائتمان المضمون من مكتب الخزانة النهاري إلى آلة تستجيب في جوف الليل.6

ثم تأتي الدقيقة التي تستحق مكانها في عنوان هذه المقالة: **23:50**. تشرح دراسة صادرة عن بنك التسويات الدولية في يناير 2025 أن تسهيل السيولة الهندي يجب إطفاؤه كاملًا قبل موعد الإقفال اليومي عند تلك الساعة. إذا لم يُطفأ التمويل من حساب التسوية، يستعمل النظام الرصيد المتاح في الحساب الجاري لدى المصرف المركزي؛ فإن لم يكفِ، تنتقل الأوراق التي ضمنت الائتمان إلى حساب الاستثمار لدى بنك الاحتياطي الهندي، ويصبح المشارك مطالبًا بفائدة تساوي **ضعف سعر إعادة الشراء (Repo Rate)** السائد في ذلك اليوم، ثم بإعادة شراء الأوراق بحلول العاشرة صباح يوم العمل التالي. وقد يترتب على عدم إعادة الشراء تعليق المشاركة. ولم تكن الدراسة ترصد فشل مشارك في إطفاء هذه التسهيلات حتى تاريخ إعدادها.6

هكذا لا تكون الساعة الحادية عشرة وخمسون دقيقة موعدًا لإغلاق التحويلات. إنها لحظة تتبدل فيها **طبيعة الالتزام في الميزانية**. قبلها يستطيع البنك أن يستعمل ائتمانًا مضمونًا قصير الأجل وفق شروطه؛ وبعدها يصبح عدم رده شأنًا له تكلفة وضمانات وجزاءات مختلفة. يستطيع عميل في ساعة متأخرة أن يرسل مالًا بعد ثوانٍ؛ لكن خلف هذا المشهد سلسلة حقوق مؤقتة في استعمال السيولة، لا تمتد تلقائيًا بمجرد أن الخدمة الإلكترونية لم تتوقف. في حكاية الدفع المستمر، ليست كل عقارب الساعة لراحة العميل؛ بعضها مكتوب في عقد التمويل نفسه.

FedNow ويوم محاسبي لا ينام

ومن الهند إلى الولايات المتحدة تتغير القواعد مرة أخرى. أطلق الاحتياطي الفيدرالي خدمة **FedNow** في يوليو 2023 لتسوية المدفوعات الفورية بين المؤسسات المشاركة طوال أيام السنة. إلا أن «يوم التحويل» في هذه الشبكة لا يساوي يوم التقويم الذي يبدأ عند منتصف الليل. يبدأ يوم التشغيل الجديد تقريبًا عند **19:01 بتوقيت الساحل الشرقي**، ويستمر تدفق الرسائل دون توقف عند انتقال تاريخ الدورة. ولأجل ذلك غيّر الاحتياطي الفيدرالي نظام دفاتره إلى **أسبوع محاسبي ذي سبعة أيام**؛ فأرصدة المؤسسات المشاركة قد تتبدل في يوم الأحد والعطلة كما تتبدل يوم الثلاثاء. حتى احتساب فوائد أرصدة الاحتياطي صار يعتمد نهاية يوم محاسبي لكل يوم من الأيام السبعة وفق القواعد المنشورة.7

لاحظ الفكرة بدقة. ليست المسألة أن الفيدرالي جعل الليل نهارًا اجتماعيًا. لقد فصل بين **التقويم المدني**، و**تاريخ الدورة المحاسبية**، و**وقت وصول الدفعة**، وجعلها جميعًا قابلة للتتبع من دون أن يتوقف المحرك كلما انتقل التاريخ على ساعة الحائط. وهذا الترتيب يفرض على أنظمة المصارف الأساسية أن تفهم عمليات قد تصل بتاريخ دورة مختلف عن تصور

العميل الزمني، وأن تطابق أرصدة دفتر المصرف مع دفتر الاحتياطي المركزي، وأن تفهم إجراءات احتساب الفوائد وحدود الائتمان بطريقة لا تفترض وجود يومين فقط: يوم عمل ويوم عطلة.

ولم يكتفِ الاحتياطي الفيدرالي بإتاحة إرسال المال. جعل **تحويلات إدارة السيولة** (Liquidity Management Transfers, LMT) جزءًا من خدمة FedNow، بحيث تستطيع المؤسسات المؤهلة نقل رصيد يخدم نشاط الدفع الفوري بين حسابات محددة، بما فيها ترتيبات حسابات مشتركة تدعم شبكات الدفع الخاصة. لكن ينبغي الانتباه إلى أن رسائل إدارة السيولة لها نوافذ تشغيل وشروط محددة في إجراءات 2026، وقد تُرفض إذا خرجت عنها، رغم استمرار استقبال المدفوعات الفورية. وفي جدول رسوم 2026 تبلغ رسوم إرسال أمر LMT دولارًا واحدًا، مقارنةً برسوم منشورة مقدارها **4.5 سنت** لبعض أوامر التحويل الائتماني للعملاء قبل الخصومات أو الإعفاءات ذات الصلة. لا نقارن السعرين كأنهما خدمتان متطابقتان، بل نرى أن **إعادة تموضع السيولة نفسها عملية ذات بنية تشغيلية وتسعير مستقلين**.8

صافي اليوم لا يكشف عجز المسار

ولننتقل من أنظمة المصارف المركزية إلى ميزانية بنك افتراضي. دخل البنك عطلة طويلة تمتد **96 ساعة** وقد خصص **12 مليون يورو** في الحساب القابل للتسوية خلال تلك الفترة. من الجمعة إلى صباح الثلاثاء أرسل عملاؤه عبر شبكة فورية مدفوعات بقيمة **240 مليونًا**، واستقبل عملاؤه **229 مليونًا**. قد يقول مدير يتصفح ملخص نهاية العطلة: الفارق الصافي أحد عشر مليونًا فقط؛ كان الرصيد الأولي اثني عشر، إذن كل شيء يكفي. لكن المحاسب هنا يقرأ **صورة النهاية** بينما كانت الشبكة تنفذ **فيلمًا متصلًا**.

لنفترض أن صافي الخروج التراكمي بلغ يوم السبت ثمانية ملايين، ثم ارتفع عند الثالثة صباح الأحد إلى **18 مليونًا**، قبل أن يعود مع التدفقات الداخلة إلى عشرة ملايين يوم الاثنين ثم أحد عشر مليونًا بنهاية العطلة. سيظهر في لحظة الذروة نقص قدره **ستة ملايين** إذا لم تصل سيولة إضافية في الوقت الملائم، رغم أن صافي الأسبوع كله يقل عن الرصيد الافتتاحي. لم يفلس البنك في هذا المثال، ولم نثبت فشل نظام حقيقي. هذه محاكاة حسابية بسيطة تقول إن **الحد الأقصى للعجز التراكمي خلال المسار** أهم أحيانًا من العجز النهائي في كشف الحساب.

ولهذا يمكن وصف شرط البقاء الحسابي بصورة واضحة: الرصيد الافتتاحي، مضافًا إليه كل تمويل يمكن استعماله فعلًا قبل كل لحظة، يجب أن يكفي **لأكبر صافي تدفق خارج متراكم** خلال الفترة التي نختبرها. لا نضرب حجم التحويلات الإجمالي كله في نسبة ثابتة فنعلن مبلغ الضمان المطلوب؛ لأن دفعات العملاء المستقبلة قد تغذي الحساب مرة أخرى، ولأن توقيت الدخول والخروج مهم، ولأن إمكان تحويل رصيد من حساب آخر أو استخدام ائتمان مؤهل يتغير حسب الساعة. وفي المقابل لا نكتفي بصافي اليوم، فصافي اليوم قد يخفي قاعًا نقديًا عميقًا حدث في منتصفه. تقدير الاحتياطي السليم مشكلة **مسار زمني**، لا مجرد مشكلة جمع وطرح عند الإغلاق.

ثم تنشأ مفاضلة مالية لا تظهر في إعلانات المدفوعات. إذا احتفظ المصرف طوال أربعة أيام بستة ملايين إضافية لتغطية ذلك القاع، وكانت تكلفة الفرصة السنوية الصافية لهذا الاحتفاظ **2.5 نقطة مئوية** افتراضًا، فتكلفة الأيام الأربعة، وفق حساب خطي مبسط، تقارب **1,644 يورو**: ستة ملايين مضروبة في 2.5% ومضروبة في أربعة على 365. ليس هذا سعرًا فعليًا

لتمويل بنك أوروبي ولا تقديراً سوقيًا من مصدر؛ إنما طريقة لتوضيح لماذا لا يكون المال الإضافي «احتياطًا مجانيًا». قد تكون تكلفة إبقائه في حساب معين أقل إذا كان الرصيد يدر عائدًا، وقد تزيد إذا جاء من تمويل أغلى أو جُمِّدت مقابله أوراق مالية، وقد يفوق الضرر الاقتصادي الناجم عن عدم كفايته تلك التكلفة كلها.

يمكن الآن فهم سبب تغيير أوروبا قواعد العائد الليلي في يونيو 2026. فالمصرف يستطيع نظرياً أن يضمن راحة العملاء بإيداع أرصدة هائلة لا تُمسّ في حساب التسوية. ولكنه إذا دفع ثمن ذلك من موارد يمكن استثمارها أو توظيفها، فسيمر جزء من تكلفة الدفع الفوري إلى سعر الخدمة أو إلى عائد الودائع أو إلى قدرة البنك على استعمال رأسماله. والعكس صحيح: تخفيض تكلفة إبقاء السيولة في الموضع المناسب يتيح للمصرف مساحة مالية ليست ناتجة عن خفض رسوم تطبيق الهاتف. هناك اقتصاد كامل يجري خلف زر التحويل، عنوانه **كم يتكلف أن يكون المال حاضراً قبل أن يطلبه أحد؟**

لكن المسألة ليست مسألة احتياط أكبر فقط. قد تكون لدى البنك أوراق حكومية تكفي لتأمين الائتمان، لكنه لم يخصصها أو يرهنها في النافذة المقبولة؛ أو يكون الائتمان الذي يحصل عليه خلال اليوم مشروطًا بإطفائه قبل موعد معين؛ أو تكون السيولة متاحة في حساب تابع لمجموعة مصرفية لكنها غير قابلة للنقل الفوري إلى حساب المشاركة المعني. ويضيف كل قيد إلى رصيد المال **صفة زمنية.** أحد أكثر الأخطاء كلفة أن نعامل أوراقًا يمكن بيعها صباح الاثنين كما لو أنها يورو متاح للتسوية عند الثالثة صباح الأحد. القيمة السوقية للأصل شيء، وسرعة تحويله إلى مال مقبول في شبكة محددة شيء آخر.

والمرء لا يحتاج إلى تبني سيناريو أزمة حتى يفهم أثر هذا الاختلاف. يكفي أن تكون مدفوعات نهاية الأسبوع غير متناظرة. قد يحوّل آلاف العمال جزءًا من رواتبهم بعد نزولها، أو تسدد منصة تجارة دفعاتها إلى البائعين دفعةً واحدة، أو تتلقى مؤسسة مالية صغيرة في عطلة تدفقات خارجة أكبر من الداخلة. وغالبًا ما تقابلها مؤسسات أخرى تتراكم عندها السيولة المستقبلة. المشكلة هنا ليست دائمًا ندرة المال داخل النظام كله؛ بل **توزيعه في غير الموضع الذي يحتاجه كل مشارك في الساعة المحددة.** ولهذا تكون أدوات نقل السيولة بين المؤسسات أو عبر حسابات التسوية وظيفة أساسية وليست خدمة مساعدة هامشية.

وإذا بدت هذه المحاسبات بعيدة عن تصرفات الناس، فإن تجربة المكسيك تقول غير ذلك. يعرض تقرير CPMI لعام 2025 بيانات نظام SPEI المكسيكي التي تُظهر أن **30% من الحجم الأسبوعي للمدفوعات** وقع ليلًا في أيام العمل، بين السادسة مساء والسادسة صباحًا، وأن **22%** وقع في عطلة نهاية الأسبوع، وفق بيانات النصف الأول من 2024 التي أوردها التقرير. لا تعني النسبتان أن المال موزع بالتساوي بين المؤسسات أو أن جميع الفئات دفعت بالقدر نفسه. لكنها تحطم الافتراض الذي كان يجعل الليل فصلًا خاملًا في نموذج الطلب. إذا كان نصف المشهد التشغيلي تقريبًا يقع خارج ساعات العمل المعتادة وفق هذين المقياسين المختلفين، فإن بناء السيولة على جدول مكاتب الموظفين عادة تحتاج إلى مراجعة.2

ومع ذلك، فإن تمديد ساعات التسوية لا يعني بالضرورة تمديد ساعات كل سوق تمويل وكل عملية نقل للضمانات. قد يبقى سوق ما بين البنوك أقل نشاطًا في ساعات معينة، وقد يتغير سعر التمويل القصير تبعًا لذلك، وقد تكون هناك نوافذ مختلفة للعمليات النقدية أو التسويات المتعلقة بالأوراق المالية. وقد تتطلب صفقات العملات أكثر من تزامن نظامين يعملان بأوقات محلية مختلفة. السؤال النقدي الصحيح ليس «هل صار النظام مفتوحًا؟»، بل «أي سلسلة من الحسابات والحقوق

وأوامر التمويل يجب أن تكون متاحة حتى تتحقق صفة الفورية اقتصادياً؟». ومن هنا جاء اهتمام اللجنة الدولية بتمديد ساعات **RTGS** وإيجاد تداخل زمني أكبر بين الأنظمة، دون افتراض إمكان نقل جميع وظائف أسواق المال مرة واحدة إلى أربعة وعشرين ساعة.9

السعودية: سيولة الوكيل والمشارك

وتبرز هنا زاوية سعودية تستحق المعالجة دون استعارة أرقام من بلدان أخرى. تُظهر قواعد مشاركة البنوك غير المباشرة المنشورة لدى البنك المركزي السعودي أن المشاركة في نظام التحويلات المالية السريعة قد تمر عبر **وكيل تسوية** هو بنك مشارك، وأن الحسابات الجارية لدى البنك المركزي وآليات عمليات السوق النقدية ترتبط بقدرة الوكيل على التسوية نيابةً عن غير المباشر، وفق نطاق القواعد. هذه بنية تعني أن خيار مشاركة المؤسسة ليس مجرد قرار تقني بشأن بوابة الرسائل؛ إنه يحدد **من يحتفظ بالسيولة، ومن يستطيع تحريكها، ومن يرى وضع الحساب عند الحاجة.** ولا يصح من هذه القواعد وحدها استنتاج أن ترتيبات السعودية مطابقة تمامًا لـTIPS أو FedNow أو أن تسهيلًا آليًا بعينه متاح ليلًا؛ ذلك يحتاج وثائق تشغيل محدثة وبيانات المشاركين.10

لو أرادت جامعة أو جهة بحثية سعودية اختبار أثر الدفع الفوري في تكلفة الخدمات المصرفية، فالسؤال الأكثر إنتاجًا لن يكون عن عدد الحوالات في الثانية فقط. عليها أن تطلب، بموافقات مشروعة وبحماية للبيانات، **سلاسل زمنية لأرصدة التسوية خلال الساعة**، ووقت إتاحة مصادر التمويل، ومقدار الرصيد الذي يستعاد عبر التدفقات الواردة، وتوقيت نقل السيولة بين الحسابات، وحجم التمويل المضمون المستعمل ونوع الضمان المؤهل، وقيود المشاركين المباشرين وغير المباشرين. ثم تقارن ما يحتاجه المشارك فعلًا لإتمام عمليات نهاية الأسبوع بما كان يحتفظ به لو استعمل نموذج نهاية يوم تقليدي. قد تظهر وفورات من أتمتة نقل المال، أو حاجة للاحتياطي إضافي، أو فرق في التكلفة بين أحجام المؤسسات. لا يجوز أن نعلن أيًا من ذلك حقيقة سعودية قبل قياسه.

تكلفة الجاهزية الزمنية للسيولة

والمعيار الذي أقترح اختباره هو **تكلفة الجاهزية الزمنية للسيولة**، لا بوصفه مؤشراً تنظيمياً معتمدًا، بل متغيراً بحثياً يمكن حسابه لكل مؤسسة وساعة. فبدل أن يُسأل البنك عن متوسط رصيده طوال الشهر، يُسأل كم نقدًا أو ائتمانًا مؤهلًا احتاج إلى إبقائه جاهزاً في كل نافذة، وكم عائدًا ضحّى به أو رسومًا دفعها أو ضمانات خصصها، وكيف تغيرت هذه الكلفة بعد إدخال نقل آلي أو نافذة تمويل جديدة. عندئذ تظهر الخدمة الفورية في لغة ميزانيات البنوك بدل أن تظهر في لغة سرعة واجهة المستخدم وحدها.

ليس هذا دعوة إلى الاحتفاظ بأكبر رصيد ممكن. فالاحتياط المبالغ فيه يستهلك موارد ويجمد قدرة مصرفية يمكن استخدامها في موضع آخر. وليس دعوة إلى جعل كل دفع ينتظر محاسباً بشرياً. المطلوب اختبارات تحاكي **أسوأ قاع متسلسل للسيولة** ضمن توزيع الطلب الفعلي، مع مراعاة العطلات الطويلة، وحركات نهاية الشهر، وتركيز المدفوعات لدى

مستفيدين كبار، والتمويل الذي يمكن تعبئته في كل وقت، وما يحدث إذا تراجعت التدفقات الداخلة عن النمط المعتاد. ولأن الأنظمة تتعلم من تجاربها، لا يصح افتراض ثبات سلوك العملاء بعد تغيير ساعات الخدمة أو رسومها. قد يغير التوفر نفسه توقيت المدفوعات الذي استُخدم لتقدير الاحتياطي.

ويستحق الاعتراض الاقتصادي الأكبر أن يُطرح بصراحة: إذا كانت النظم الفورية توفر على المتاجر والأفراد الانتظار، أفلا يكفي أن نقارن تلك المنافع بتكلفة الاحتياطات الإضافية على المصارف؟ من حيث المبدأ نعم، لكن النتيجة تعتمد على أين تولد المنفعة وأين تقع التكلفة. يستطيع تاجر صغير أن يقلص حاجته إلى رأس مال عامل حين يقبض الثمن مساء السبت بدل الثلاثاء. وفي الوقت نفسه قد يضطر مصرفه إلى إبقاء أرصدة مخصصة أو ضمانات طوال العطلة. المنفعة في دفاتر التاجر، والكلفة في دفتر مؤسسة التسوية. وقد تتجاوز المنفعة الكلفة كثيراً، لكن لا يجوز نسبتهما إلى الحساب نفسه أو إخفاء أحدهما. هذه ليست حجة ضد المدفوعات الفورية، بل شرط لازم لتسعيرها وفهم أثرها الاقتصادي بإنصاف.

أما أسوأ تصور للمسألة فهو أن تجبر كل مؤسسة على تقليد خزائن أكبر المصارف. يمكن للخدمات المسموح بها تنظيمياً، ولوكالات التسوية، وتخصيص الضمانات، وإعادة توزيع الفوائض، والائتمان المتاح في أوقات مناسبة أن تقلل الحاجة إلى تحصين كل مصرف بمفرده بأرصدة جامدة لا يستعمل معظمها. غير أن تجميع المخزون النقدي في مؤسسة مركزية لا يزيل حسابات التعرض: إذا صار عدد من المشاركين يعتمد على وسيط واحد، فإن سياسة حدوده وأسعاره وأوقات إتاحته تكتسب وزناً أكبر. لا يكون نجاح النموذج في إخراج السيولة من جداول صغار المصارف إلى جدول طرف آخر، بل في قياس تكلفتها الحقيقية وقدرة الأطراف على الوصول إليها وفق التعاقدات والتصاريح الموجودة.

ربما تستغرب أن إصلاحًا عميقًا في البنية التحتية للمدفوعات قد يبدأ من موضع فائدة الاحتياطيات، أو من نوع رسالة **pacs.009** لنقل السيولة بين المؤسسات، أو من شرط يقول إن أمر التمويل الجزئي لا يدخل الطابور. هذه التفاصيل هي التي تحدد مقدار المال الذي يلزم تجميده، وعدد ساعات التمويل التي يمكن توفيرها، وقدرة بنك صغير على تقديم الخدمة دون أن يضحي بكفاءة ميزانيته. وما يبدو مجرد قرار محاسبي في أحد تقارير البنك المركزي قد يغير اقتصاد آلاف المؤسسات الصغيرة التي لا تعرف اسم النظام الذي يحرك أموالها.

تلك هي الفكرة التي لم تكن موجودة في شعار «حوّل في أي وقت». سهولة العميل لا تنتج من غياب الزمن؛ إنها تنتج من **عمل مؤسسات متعددة على التوفيق بين أزمنة مختلفة.** يستطيع الشخص أن يرسل مبلغًا عند منتصف الليل لأن أحدًا سبق أن وضع مالاً في الحساب المناسب، أو رهن أصلًا يسمح بالحصول عليه، أو أتاح تحويل رصيد من مكان آخر، أو صمم دورة محاسبية قادرة على استقباله. ولا تظهر براعة النظام في إنكار تكلفة ذلك كله، بل في تقليلها وقياسها وتوزيعها دون أن ينقطع عن صاحبه حق استعمال ماله حين يحتاج إليه.

في الهند تنتظر الساعة 23:50 إطفاء ائتمان مضمون. وفي الولايات المتحدة يتغير تاريخ دورة FedNow قرب 19:01 من غير أن تتوقف الرسائل. وفي أوروبا أمكن لتعديل العائد على حسابات التسوية أن يغير حوافز نقل مليارات اليوروهات قبل حلول الليل. وهذه ليست ثلاث طرائف مصرفية جمعها مولع بالساعات. إنها ثلاث شهادات على اكتشاف مالي واحد: **ليس كل مال موجود في ميزانية البنك حاضراً في اللحظة التي يطلب فيها الدفع.** وما دامت تطبيقات الناس قد تعلمت الاستيقاظ في كل وقت، فإن علوم الخزانة والائتمان والضمانات مطالبة بأن تتعلم حساب ثمن الساعة، لا مجرد حساب رصيد اليوم.

المراجع

1. البنك المركزي الأوروبي، 2026، TARGET Services Annual Report 2025.
2. لجنة المدفوعات والبنى التحتية للأسواق، بنك التسويات الدولية، Changing the clock: practical approaches to extend payment system operating hours، يناير 2025؛ و2017، Fast payments: Enhancing the speed and availability of retail payments.
3. البنك المركزي الأوروبي، TARGET Services Annual Report 2025، قسم تحويلات السيولة وأثر تنظيم المدفوعات الفورية.
4. البنك المركزي الأوروبي، Content of TIPS Release R2026.JUN؛ والاتحاد الأوروبي، 4، Guideline (EU) 2026/1473 مايو 2026.
5. البنك المركزي الأوروبي، 28، Eurosystem moves toward extending T2 operating hours مايو 2026؛ و Decisions taken by the Governing Council، يونيو 2026.
6. بنك التسويات الدولية، Box 4، Changing the clock، يناير 2025؛ وبنك الاحتياطي الهندي، RTGS FAQs.
7. FedNow Service Operating Hours، Federal Reserve Financial Services؛ و Reserves Administration FAQs.
8. مجلس الاحتياطي الفيدرالي، Additional Questions and Answers About the FedNow Service؛ و FedNow Service Operating Procedures V3.5؛ و Fee Schedule 2026.
9. بنك التسويات الدولية، Changing the clock، يناير 2025؛ والبنك المركزي الأوروبي، TARGET Services Annual Report 2025.
10. البنك المركزي السعودي، قواعد مشاركة البنوك غير المباشرة في النظام السعودي للتحويلات المالية السريعة.