

## الأزمات المالية

تُعرف الأزمة في اللغة: بأنها الشدة والقحط، أما مفهوم الأزمة إصطلاحاً؛ فهي حدوث خلل خطير ومفاجئ في العلاقة بين العرض والطلب في السلع والخدمات ورؤوس الأموال، وهي لحظة حاسمة تحمل تحولاً نحو الأسوأ أو الأحسن.

وتعددت تعريفات الأزمة المالية العالمية منها :

1- أنها حالة تمس أسواق البورصة وأسواق الإئتمان لبلد معين أو مجموعة من البلدان، وتكمن خطورتها في أثارها على الاقتصاد مسببة بدورها أزمة اقتصادية ثم انكماش اقتصادي عادة ما يصاحبها إنحصار القروض وأزمات السيولة والنقدية وإنخفاض الاستثمار وحالة من الذعر والحذر في أسواق المال.

2- هي فترة زمنية تشهد انقلاباً حاداً في الاتجاه النزولي في مؤشرات الأسواق المالية.

3- هي فترة تشهد اضطراباً حاداً ومفاجئاً في بعض التوازنات الاقتصادية يتبعه إنهيار في عدد من المؤسسات المالية تمتد أثاره إلى القطاعات الأخرى.

4- هي فترة تشهد الانخفاض المفاجئ في أسعار نوع أو أكثر من الأصول، والأصول مالي أو أصول حقيقي، فإذا إنهارت قيمة أصول ما فجأة، فإن ذلك قد يعني إفلاس أو إنهيار قيمة المؤسسات التي تمتلكها.

5- هي تلك التذبذبات التي تؤثر كلياً أو جزئياً على مجمل المتغيرات المالية كحجم الإصدار وأسعار الأسهم والسندات وإعتمادات الودائع المصرفية ومعدل الصرف، هذا يعني حدث مفاجئ غير متوقع له نتائج سلبية يرتبط بها حدوث خسائر في الموارد البشرية والأموال والثروات الخاصة بالنظام موضوع الازمة .

### خصائص الازمات المالية

وتبرز الخصائص الأساسية للأزمة المالية في النقاط التالية:

1-حدوثها بشكل عنيف ومفاجئ، واستقطابها لاهتمام الجميع.

2-التعقيد، والتشابك، والتداخل في عواملها وأسبابها.

**3-نقص المعلومات الكافية عنها.**

**4-تصاعدها المتواصل يؤدي إلى درجات عالية من الشك في البدائل المطروحة لمجابهة الأحداث المتسارعة.**

**5-سيادة حالة من الخوف من آثار الأزمة وتداعياتها.**

**6-أن مواجهة الأزمة يستوجب درجة عالية من التحكم في الطاقات والإمكانيات، وحسن توظيفها في إطار تنظيمي يتسم بدرجة عالية من الاتصالات الفعالة التي تؤمن التنسيق والفهم الموحد بين الأطراف ذات العلاقة.**

### **أنواع الأزمات المالية**

يتم تصنيف الأزمات المالية طبقاً للقطاع الذي بدأت منه إلى ثلاثة أنواع أساسية وهي كالتالي:

#### **أولاً/ الأزمة المصرفية**

تظهر تلك الأزمات عندما يواجه بنك ما زيادة كبيرة ومفاجئة في طلب سحب الودائع من قبل المودعين, وإذا لم يستطع البنك تغطية ومواجهة طلب سحب الودائع وحدثت أزمة سيولة لدى البنك وانتشرت إلى بنوك أخرى تسمى هذه الحالة أزمة مصرفية, وإذا حدث العكس أي رفض البنك تقديم قروض خوفاً من عدم قدرتها على الوفاء بطلبات السحب رغم توفر ودائع لديه تحدث أزمة في الإقراض و تسمى أزمة إئتمان.

#### **ثانياً/ أزمة العملة وأسعار الصرف**

وتسمى هذه الأزمة أيضاً بأزمة ميزان المدفوعات, وتحدث عندما تتغير أسعار الصرف بصورة بالغة بشكل يؤثر على قدرة العملة على أداء مهمتها كوسيط للتبادل أو مخزن للقيمة, وتحدث هذه الأزمة عندما تقوم السلطات النقدية بخفض قيمة عملتها بسبب المضاربات و بالتالي تحدث أزمة قد تؤدي لإنهيار هذه العملة.

**ثالثاً : أزمات أسواق المال (حالة الفقاعات)**

تحدث العديد من الأزمات في الأسواق المالية نتيجة لما يعرف اقتصاديا بظاهرة الفقاعة (bubble), وتتكون الفقاعة عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة على نحو ارتفاع غير مبرر, وهو يحدث عندما يكون الهدف من شراء الأسهم هو تحقيق الربح الناجم عن ارتفاع سعره وليس قدرة الأصل على توليد الدخل, وفي هذه الحالة يصبح إنهييار أسعار الأصول مسألة وقت عندما يكون هناك اتجاهها قويا لبيع هذا الأصل فيبدأ سعره بالهبوط وعندها تبدأ حالات الذعر والخوف في الظهور فتنهار الأسعار, ويمتد هذا الأثر نحو أسعار الأسهم الأخرى في نفس القطاع أو القطاعات الأخرى.

### رابعا /الأزمات التوأم

إذا كانت الأزمة في شكل إنهييار أسعار وعوائد الأوراق المالية وإفلاسات وفشل البنوك أو في شكل انهيار قيمة العملة فتسمى بالأزمات التوأم, وتفسرها نظريات الفقاعة وأثر العدوى والأحمق الأكبر.

### النظريات المفسرة للأزمات المالية

وهناك العديد من النظريات المفسرة للأزمات المالية يمكن إيجازها كالتالي:

1- نظرية انفجار الفقاعة: وتُعرف بالفقاعة السعرية والفقاعة المالية أو فقاعة المضاربات، وتتكون الفقاعة عندما يرتفع سعر الأصل بشكل يتجاوز قيمته العادلة على نحو غير مبرر, وهذا يحدث ، ومن ثم تبدأ حالة الذعر في الظهور فتنهار الأسعار. ويمتد هذا الأثر نحو أسعار الأسهم الأخرى سواء في القطاع نفسه أم في القطاعات الأخرى, ويحدث الانهيار المفاجئ في أسعار الأصول المالية والمادية نتيجة انفجار الفقاعة، والناجمة عن بيع وشراء كميات ضخمة من نوع أو أكثر من الأصول والأسهم والعقارات بأسعار تفوق أسعارها الطبيعية.

2- نظرية الدورة الاقتصادية: وتدور هذه النظرية في تفسير الأزمات المالية في النظام الرأسمالي على أن الاقتصاد يمر بالدورات الاقتصادية من الكساد ولغاية الرواج, وبعد مرور الاقتصاد بمرحلة الكساد تُفضل الشركات تمويل أنشطتها بحرص وعدم تحمل مخاطر كبيرة,

وهو ما يسمى بالتمويل المتحوط. أما في مرحلة النمو فتبدأ التوقعات المتفائلة بتحقيق الأرباح وتبدأ الشركات بالحصول على التمويل والتوسع في الاقتراض بافتراض القدرة المستقبلية على السداد، وتنتقل عدوى التفاؤل إلى السوق المالي، ويبدأ المقرضون في التوسع في إقراض الشركات دون تحوط كافي أو التحقق من قابلية استرداد القروض مجدداً، ومع حدوث أزمة مالية لدولة معينة يبدأ القطاع المالي بالإحساس بالخطر، وهذا يؤثر على قدرة الشركات على السداد، وتبدأ الأزمة المالية والتي تتحول إلى أزمة اقتصادية تؤدي لحدوث الكساد.

3- نظرية المباريات : تفترض هذه النظرية وجود علاقات موجبة بين القرارات التي يتخذها لاعبو الحلبة الاقتصادية (المضاربون والمستثمرون)، فقد يكون قرار المستثمر في كثير من الأحيان متأثراً بتوقع مستثمرين آخرين، يعني يكون قرار شراء الأصل بناء على التوقع بأن قيمة الأصل ستزداد، بينما في أحيان أخرى يتخذ المستثمر القرار نظراً لتوقعه قيام المستثمرين الآخرين بأخذ القرار ذاته.

4- نظرية الأحق الأكبر: تحدث نتيجة أفعال المضاربين بشراء أصول بأسعار أعلى من قيمتها الحقيقية لاعتقادهم بأنهم سوف يبيعوا تلك الأصول بأسعار مرتفعة لمضاربين آخرين (حمقى)، وتستمر الفقاعة طالما بقي حمقى عندهم الاستعداد لشراء الأصول بأسعارها العالية، وتتوقف الفقاعة عند آخر أحق (الأحق الأكبر) الذي لن يجد من يشتري منه الأصل بسعر مرتفع.

5- نظرية الجشع: طبقاً لهذه النظرية فإن المستثمرين سوف يميلون إلى استقراء العوائد الاستثنائية لطائفة معينة من الأصول، وهو الأمر الذي يجعلهم يستمرون في المزايدة على شراء الأصول الأكثر خطراً للحصول على أقصى عائد.

6- نظرية القطيع: تقوم هذه النظرية على ميل المستثمرين بالشراء والبيع في اتجاه السوق، ويلعب المستثمر المحلي والأجنبي دوراً هاماً في تفجير الأزمة المالية، وتشير الدراسات إلى أن المستثمر المحلي هو أول من يهرب عند حدوث الأزمة لأنه لديه معلومات أكبر من

المستثمر الأجنبي, وفي الغالب فإن المستثمر الأجنبي يتبع المستثمر المحلي, أي أن المستثمرون الأجانب يكونون عرضة لسلوك القطيع أكثر من المستثمرين المحليين.

7- نظرية السيولة الزائدة: تلعب السيولة الزائدة الناتجة عن زيادة الدخول أو سهولة الائتمان من الأجهزة المالية إلى التشجيع على شراء الأصول عالية السعر, وهذا يعني أن تطارد كمية كبيرة من الأموال عدداً محدوداً من الأصول المالية.

8- نظرية أثر العدوى: أي انتقال الأزمات المالية والخاصة بأسعار العملة أو انهيار أسواق الأسهم وانتشارها في دول أخرى.

### الأسباب العامة للأزمات المالية العالمية

لا يوجد سبباً محددًا يمكن إعتبره أساسياً للأزمات المالية العالمية, ولكن هناك عدداً من الأسباب تتضافر معاً في وقت واحد لإحداث الأزمات ويمكن إيجازها كالتالي :

#### 1\_ عدم استقرار الاقتصاد الكلي:

ويعود ذلك إلى التقلبات في أسعار الفائدة العالمية كأحد أهم المصادر الخارجية المسببة لإندلاع الأزمات, والتقلبات في أسعار الصرف الحقيقية اذ تعتبر من أهم الاضطرابات على مستوى الاقتصاد الكلي سواءً كان ذلك سبباً مباشراً أو غير مباشر, ففي كثير من الأحيان تؤدي السياسات النقدية والمالية التوسعية إلى إنتعاش النشاط الإقراضي بشكل خطير وإلى تراكم شديد للديون وإلى الاستثمار المفرط في مجال العقارات دافعة بذلك أسعار الأسهم والعقارات إلى الارتفاع الشديد, كذلك في حال إتباع السياسات المالية والنقدية الإنكماشية والتي تستهدف كبح جماح التضخم وإختلال الميزان الخارجي وتصحيح أسعار الأصول قد تؤدي إلى تباطؤ النشاط الإقتصادي وإلى صعوبة خدمة الديون وإلى إنخفاض قيمة الضمانات وإلى تزايد نسبة الديون المعدومة والتي تهدد البنوك بالإفلاس

#### 2\_ اضطرابات القطاع المالي وتشوهاتة :

حيث التوسع في منح الائتمان والتدفقات الكبيرة لرؤوس الأموال من الخارج وإنهيار أسواق الأوراق المالية الناجم عن إنتشار ظاهرة العولمة والانفتاح الاقتصادي والتجاري والتحرر المالي غير الوقائي وغير الحذر تؤدي إلى إندلاع الأزمات المالية العالمية.

### 3\_ مكونات رأس المال :

كان لمكونات رأس المال الأثر البالغ في إندلاع الأزمات المالية, حيث أدى الإعتماد الشديد على القروض قصيرة الأجل المستخدم لتمويل العجز الجاري الضخم لإندلاع الأزمة الاقتصادية, وعليه فإن الاستثمار الأجنبي المباشر أكثر أماناً من الاقتراض الأجنبي قصيرة الاجل لما تضيفه من تزايد القدرة الانتاجية للإقتصاد المُضيف.

### 4\_ أسعار الصرف الثابتة:

تعتبر أسعار الصرف الثابتة بيئة ملائمة للأزمات, حيث تشجع على الاقتراض الاجنبي لسبب تجاهل المقترضين لمخاطر سعر الصرف وسواءً تم الاقتراض الخارجي مباشرة بمعرفة المشروعات المحلية أو بطريقة غير مباشرة من خلال وساطة المؤسسات المالية المحلية, فإن تزايد القروض بالعملات الأجنبية يساهم في تعرض الاقتصاد لمخاطر الصدمات الداخلية والخارجية ومن ثم لمخاطر الأزمات المالية.

### 5\_ العولمة المالية :

تشكل ظاهرة العولمة الاقتصادية من أهم التحولات والتطورات الاقتصادية على الصعيد العالمي في نهاية القرن العشرين, ولم يعد يؤمن بتدخل الدولة في النشاط الاقتصادي وخاصة فيما يتعلق بإنتقال السلع والخدمات ورأس المال على الصعيد العالمي, واهمها العولمة المالية والتي تُعرف بالإستثمار المالي؛ وهي ظاهرة مرتبطة بالنمو والتطور الرأسمالي أو التراكم المضطرد في رأس المال وتعني زيادة حركية أو حرية إنتقال رؤوس الأموال وبدون قيود بين الدول أو على الصعيد العالمي.