

مدخل إلى الأزمات المالية والاقتصادية

د. أشرف سمير

المراجع:
أبو فارة، يوسف (2015). "الأزمات المالية والاقتصادية بالتركيز على الأزمة المالية العالمية 2008". فلسطين.

1

مفهوم الأزمة المالية

2

المحتويات

مقدمة

سمات مشتركة لآثار الازمات المالية

مفهوم الأزمة المالية

أنواع الأزمات المالية

أهم الأسباب العامة للأزمات المالية

مقدمة

أن الأزمات المالية والاقتصادية ليست وليدة القرن الحادي والعشرين. بل عانى العالم من أزمات مالية واقتصادية في عصور مختلفة:

• بريطانيا (1720)، مصر (1863-1879)

وتعد أزمة الكساد الكبير من أشهر الأزمات المالية والاقتصادية خلال القرن العشرين (1929/ 1930)

• حيث تعرض الاقتصاد الأمريكي لانهايار سريع في بورصة وول ستريت.

تعرض العالم النامي لأزمة مديونية عالمية عام 1982، حينما توقفت المكسيك وتشيلي والأرجنتين عن دفع أعباء ديونها الخارجية.

وفي عام 1994 تعرض الاقتصاد المكسيكي والاقتصاد التركي إلي أزمات مالية حادة.

عاني العالم في عام 1997 من أزمة مالية واقتصادية حادة وقعت في مجموعة من دول جنوب شرق آسيا (أزمة دول النمر الاسيوية)

عانت روسيا في عام 1998 من أزمة مالية واقتصادية.

عانت البرازيل من أزمة مالية واقتصادية في عام 1999.

عام 2000 شهد العالم فقاعة التكنولوجيا، حيث تراجع مؤشر ناسداك لأسهم التكنولوجيا.

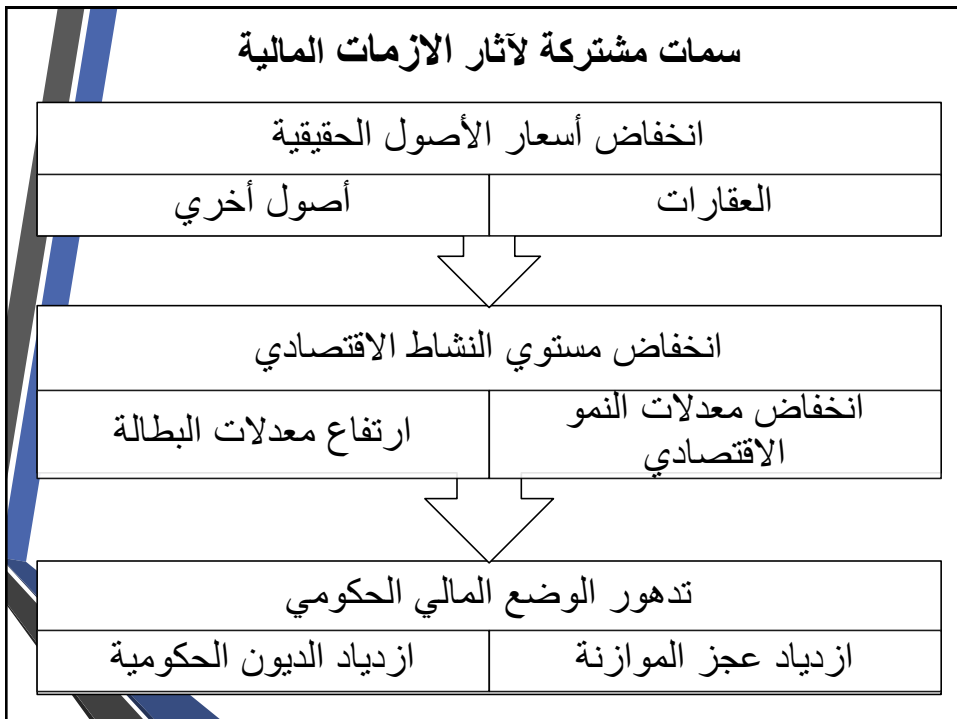
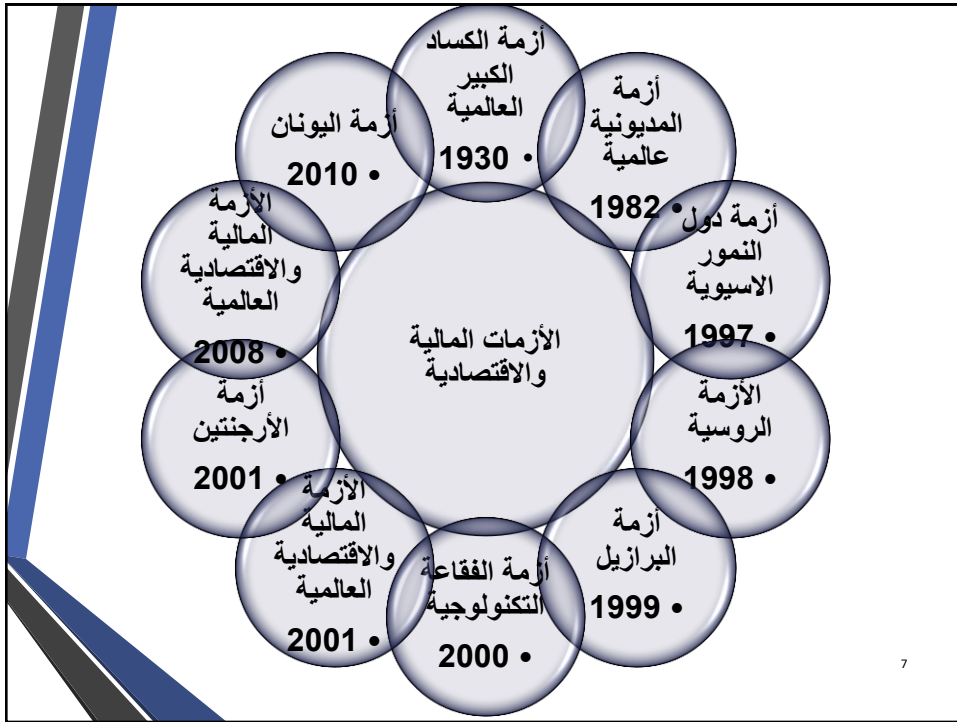
عاني العالم من أزمة اقتصادية ومالية في عام 2001، نتيجة أحداث الحادي عشر من سبتمبر.

عانت تركيا والأرجنتين من أزمات مالية في عام 2001

تعرض العالم لأزمة مالية عام 2007 / 2008، أثر أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة، بسبب تهافت البنوك علي منح قروض عالية المخاطر في السوق العقاري.

تعرضت اليونان في عام 2010 لأزمة مالية حادة، عندما أعلنت اليونان عدم قدرتها علي الوفاء بديونها نتيجة الزيادة الحادة في حجم الدين العام.

تعرض الاقتصاد المصري لأزمة مالية واقتصادية عقب ثورة 2011.



مفاهيم ومضامين ذات صلة بالأزمات المالية والاقتصادية

مفهوم الأزمة المالية

أنواع الأزمات المالية

الأسباب العامة للأزمات المالية

9

مفهوم الأزمة المالية

الأزمة المالية

- هي موقف صعب يتعرض له اقتصاد دولة أو اقتصاد مجموعة من الدول،
- وهذا الموقف يؤدي إلى تهديد كبير لهذا الاقتصاد وقطاعاته الأساسية،
- وغالبا يأتي هذا التهديد بصورة مفاجأة رغم البوادر والإنذارات المبكرة التي تتوقعه،
- وهذه المفاجأة في تفجر الأزمة تؤدي إلى محدودية وضيق الوقت المتاح للتعامل مع الأزمة ومعالجتها ومواجهتها بكفاءة.
- وتطلب مواجهة الأزمة تدخلا سريعا من صناعات القرار لإنقاذ الاقتصاد ومؤسساته من تهديدات هذه الأزمة.¹⁰

مؤشرات (واهم ملامح وخصائص) الأزمة المالية

• حالة اضطراب في أسواق المال، بحيث تصبح أسواق المال غير قادرة علي توجيه الأموال بكفاءة إلي أفضل الفرص الاستثمارية.	1
• مشكلات السيولة (حيث يكون القطاع المصرفي غير قادر علي الوفاء بالتزاماته العاجلة تجاه دائنيه).	2
• التغيرات الحادة في أسعار الفائدة.	3
• التزايد في العجز المالي الداخلي.	4
• الانخفاض المحتمل في قيمة العملة.	5

• التراجع في معدلات التبادل الدولي والانخفاض في قيمة الصادرات في ظل الارتفاع المحتمل في أسعار الفائدة الحقيقية.	6
• التباطؤ في أداء الاقتصاد، والتراجع في معدلات النمو الاقتصادي، والركود المحتمل.	7
• خروج رؤوس الأموال الأجنبية وهروبها إلي الخارج.	8
• توافر معلومات غير صحيحة أو غير كاملة (يؤدي إلي قيام المستثمرين والمقرضين باتخاذ قرارات خاطئة تمثيا مع اتجاهات وسلوكيات الآخرين)	9
• تزايد المخاطر المعنوية Moral Hazard التي تؤدي إلي قيام البنوك بالإفراط في الإقراض دون الحصول علي الضمانات الكافية.	10

• زيادة نسبة الديون المتعثرة خصوصا إذا رافق الأزمة ارتفاع في أسعار الفائدة.	11
• التدهور في أوضاع البنوك وزيادة خسائرها ومواجهة حالات الإعسار المالي.	12
• الحاق خسائر كبيرة باقتصاديات الدول ذات العلاقة (آثر العدوى)	13

مؤشرات الإنذار بالأزمات المالية	
مؤشرات تتعلق بالأسواق المالية والنقدية	
ضعف أو غياب الشفافية في عمليات الأسواق المالية والنقدية	
وجود حصة عالية للأصول ذات المخاطر العالية ضمن أسواق الائتمان	
التراجع الواضح في الاكتتاب في أسواق الأوراق المالية	
الارتفاع النسبي للاستثمارات الخارجية قصيرة الأجل (الأموال الساخنة)	
السيطرة النسبية الكبيرة لصناعات محددة علي أسواق الأوراق المالية	
السيطرة النسبية الكبيرة لبعض المنظمات علي أسواق الأوراق المالية	

مؤشرات الإنذار بالأزمات المالية

مؤشرات تتعلق بالسياسات الاقتصادية الكلية

التراجع الواضح في النمو الاقتصادي

الارتفاع الواضح في أسعار الفائدة علي القروض المحلية

الارتفاع الواضح في معدلات التضخم

زيادة العجز في الحسابات الجارية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي

الزيادة الواضحة في معدلات البطالة

ارتفاع نسبة القروض غير المنتجة إلي مجموع القروض المحلية الممنوحة.

الإنخفاض الواضح في حجم الاحتياطي النقدي من العملات الأجنبية الرئيسية

15

أنواع الأزمات المالية

أزمة أسواق المال.



الأزمة المصرفية.



أزمة العملة وسعر الصرف.



16

أزمات أسواق المال

ما هي أسبابها؟

- تحدث نتيجة ارتفاع أسعار الأصول (الأسهم) ارتفاعا يفوق القيمة العادلة لهذه الأصول وبصورة غير مبررة، وهذا الارتفاع يعرف بظاهرة الفقاعة المالية **Financial Bubble**
- يحدث هذا الارتفاع غير العادل في أسعار الأصول عندما يكون الدافع للشراء هو تحقيق الربح الذي ينجم عن ارتفاع الأسعار وليس عن قدرة هذه الأصول على تحقيق الدخل.

مؤشراتها

- زيادة الاتجاه نحو بيع الأسهم فتبدأ الأسعار في التراجع والهبوط، وتحدث حالة الانهيار، وتمتد الآثار من صناعات محددة إلى بقية الصناعات الأخرى.¹⁷

الأزمات المصرفية

ما هي أسبابها؟

- تحدث نتيجة حالة إفسار مالي أو لعدم توافر السيولة اللازمة لدى الجهاز المصرفي.
- ويتطلب الأمر تدخل من البنك المركزي من أجل ضخ الأموال هذه البنوك أو إعادة هيكلة النظام المصرفي.

أنواعها

- أزمة سيولة
- أزمة أفسار مالي
- أزمة ائتمان (إقراض)¹⁸

أزمات العملة وأسعار الصرف

ما هي أسبابها؟

- تحدث عندما تتغير قيمة عملة الدولة بالتخفيض.
- وتحدث عند فقدان الدولة لحجم كبير من الاحتياطيات الدولية.

مؤشراتها

- حدوث تحركات مفاجئة وتغيرات سريعة وكبيرة وحادة في أسعار الصرف وفي تدفقات رأس المال بصورة تؤدي إلي تأثير جوهري في قدرة العملة علي تأدية دورها كمخزن للقيمة أو كوسيط للتبادل.
- اتخاذ السلطة النقدية باتخاذ قرارات تقضي بخفض سعر العملة كنتيجة لعمليات المضاربة، وقد يقود الأمر إلي انهيار جوهري لسعر العملة.

ملاحظة

مع أن القرارات المتعلقة بتعويم العملة أو خفض سعر صرف العملة في وقت الأزمة هي قرارات تتخذها السلطة النقدية بصورة طوعية، غير أن هذه القرارات تكون قرارات مهمة وجوهرية في كثير من الظروف خصوصا في الحالتين التاليتين:

1. حالة القصور في تدفقات رأس المال الأجنبي.
2. حالة وجود تزايد في التدفقات الخارجة.

أهم الأسباب العامة للأزمات المالية

القيود غير الكافية علي عمليات الائتمان

ضعف نظام الصرف

ضعف الإطار القانونية والتشريعية الخاصة بالقطاعات المالية والمصرفية

ضعف نظم المحاسبة والافصاح

انتشار المخاطر الأخلاقية والمعنوية في الأسواق المالية والمصرفية

ضعف الاستعداد للتعاطي مع التحرير المالي (من حيث البيئة المؤسسية والخبرات)

الانهيار في أسعار الأصول المالية

التقلبات الحادة علي مستوي الاقتصاد الكلي من حيث التضخم، تقلبات أسعار الفائدة العالمية، وتقلبات شروط التبادل الدولي، وتقلبات أسعار الصرف.



المحتويات

مفهوم البطالة

مفهوم الركود الاقتصادي

مفهوم سعر الفائدة

مفهوم التوريق (التسديد)

مفهوم السياسة المالية والنقدية

مفهوم الديون السيادية

مفهوم التصنيف الائتماني (الجدارة الائتمانية)

مفهوم البطالة

يعبر مصطلح البطالة عن أفراد المجتمع الذين هم في سن العمل ولا يجدون فرصا للعمل.

ووفقا لمنظمة العمل الدولية (والتي تأسست عام 1919 أعقاب الحرب العالمية الأولى، ومقرها مدينة جنيف في سويسرا)، تم تعريف العاطل عن العمل بأنه:

- كل من هو قادر عن العمل وراغب فيه ويبحث عنه ويقبله عند الأجر السائد ولكن لا يجد هذا العمل.

أنواع البطالة

البطالة الاحتكاكية

البطالة الهيكلية

البطالة المقنعة

البطالة الموسمية

البطالة الهيكلية

- هذا النوع من البطالة ناتج عن النمو والتطور في بعض النشاطات الجارية على اقتصاد الدولة وفتور بعضها الآخر، وهذا يؤثر على نوعية اختيار المهارات.

25

البطالة الاحتكاكية

- هذا النوع من البطالة يحدث بسبب تنقلات العاملين المستمرة بين المناطق و المهن المختلفة ناتجة عن تغيرات الاقتصاد الوطني.

البطالة الموسمية

- وهذا النوع يصيب بعض الأنشطة الاقتصادية التي هي بطبعها موسمية كالزراعة والبناء والسياحة.

البطالة المقنعة

- وهي عائدة إلى سوء اختيار الأفراد للوظائف لا يجنى من ورائهم فائدة.

26

مفهوم الركود الاقتصادي

ويمكن تعريفه بأنه:

- انخفاض في الناتج المحلي الإجمالي لدولة ما.
- أو نمو سلبي في النمو الاقتصادي الحقيقي لمدة فصلين متتاليين من السنة.

ويسبب الركود الاقتصادي عدد من الآثار السلبية علي النشاط الاقتصادي:

- انخفاض في الناتج المحلي الإجمالي
- انخفاض في الدخل الحقيقي للدولة
- انخفاض في تجارة التجزئة
- انخفاض في حجم الإنتاج الصناعي
- زيادة معدل البطالة
- انخفاض حجم الاستثمارات
- انخفاض أرباح الشركات
- ⁷ انخفاض كبير في الأسعار

دورة الكساد الاقتصادي

1

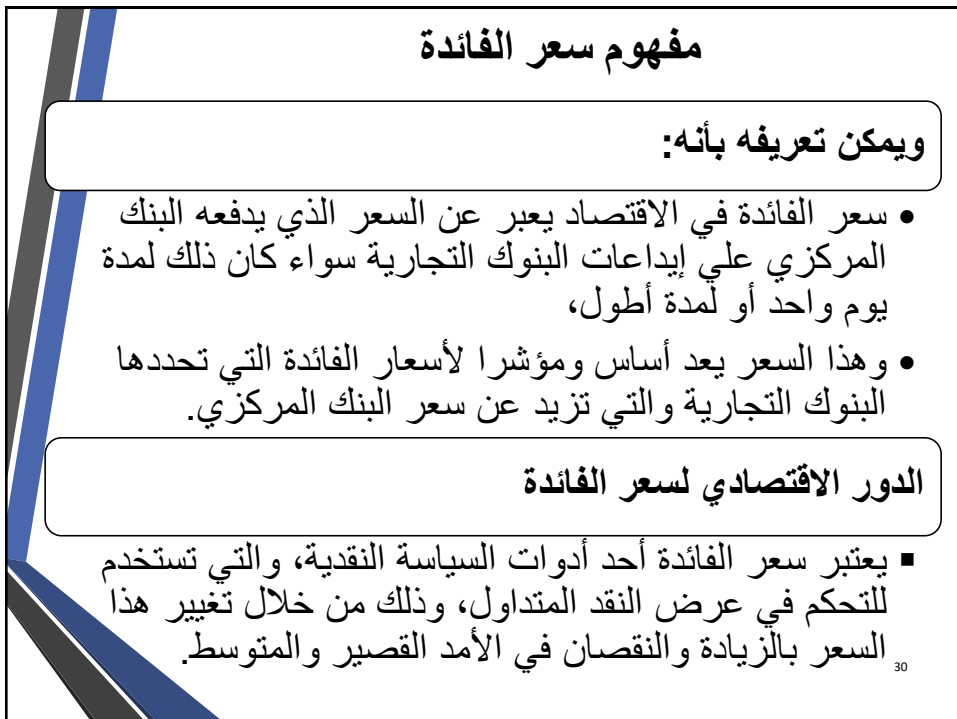
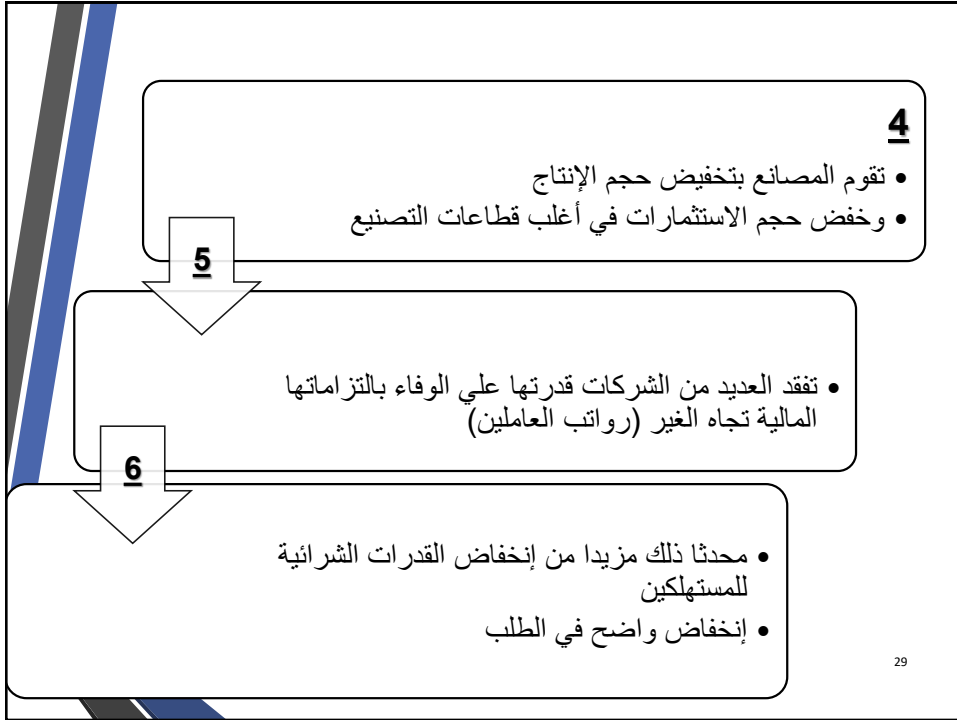
- حدوث انخفاض كبير ملحوظ واسع النطاق في النشاط الاقتصادي لفترة مستمرة من الزمن، حيث يزداد الانخفاض في:
- قيمة الاستثمارات
- أرباح الشركات
- حجم الإنتاج
- السيولة النقدية المتاحة
- حالات افلاس الشركات

2

تتعاضم البطالة - زيادة فقدان الوظائف

3

انخفاض القدرات الشرائية للمستهلكين - انخفاض واضح في الطلب





مفهوم التوريق (التسديد)

ويمكن تعريفه بأنه: عملية مبادلة الديون، او هو عبارة عن تحويل القروض من أصول غير سائلة إلى أصول سائلة.

- وهو أداة مالية مستحدثة تقوم بها مؤسسات مالية متخصصة بتجميع مجموعة من الديون المتجانسة والمضمونة، ووضعها في صورة دين واحد مجمع، ثم عرضه على الجمهور للاكتتاب في شكل أوراق مالية. ويهدف التوريق إلى تقليل المخاطر المرتبطة بالديون طويلة الأجل، وضمانا للتدفق المستمر للسيولة النقدية للبنك.
- وتهدف إلى تحويل القروض (التي تم منحها لمشتري العقارات) إلى أوراق مالية قابلة للتداول، أي تحويل الديون من المقرض الأساسي إلى مقرضين آخرين وذلك لتقليل مخاطر السيولة، ومخاطر السوق التي قد تلحق بالمؤسسات التي منحت القروض.

32

خطوات التوريق

تقوم البنوك ومؤسسات التمويل العقاري ببيع القروض المتجمعة لديها علي مشتري البيوت والعقارات (قروض الرهن العقاري) إلي مؤسسات متخصصة في عملية التوريق.

يتم بيع القروض إلي تلك المؤسسات المتخصصة (مؤسسات التوريق) مخصومة (أي أقل من قيمة القروض الأصلية)

تقوم مؤسسات التوريق بإصدار سندات بقيمة قروض الرهن العقاري بقيمة اسمية لكل سند، وتطرح هذه السندات للبيع بعلاوة إصدار.

يحصل حملة تلك السندات المبيعة علي فوائد القروض، حيث تقوم مؤسسات التوريق بالتعاون مع المؤسسات المقرضة (الأصلية) بتحصيل الأقساط والفوائد من المقترضين الأصليين.

مكسب البنوك ومؤسسات لتمويل العقاري

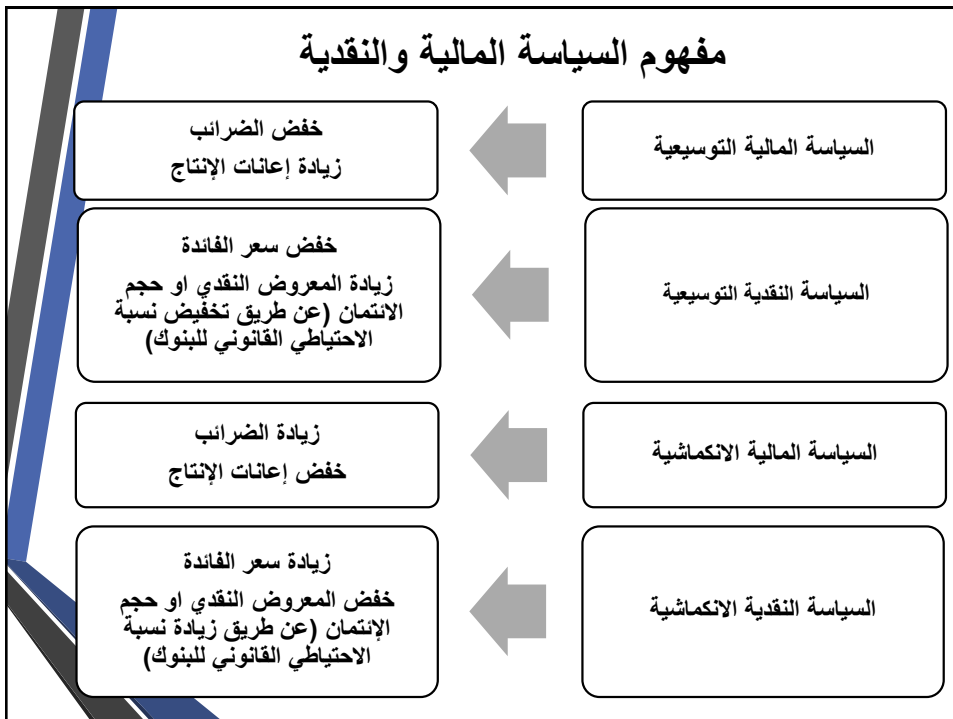
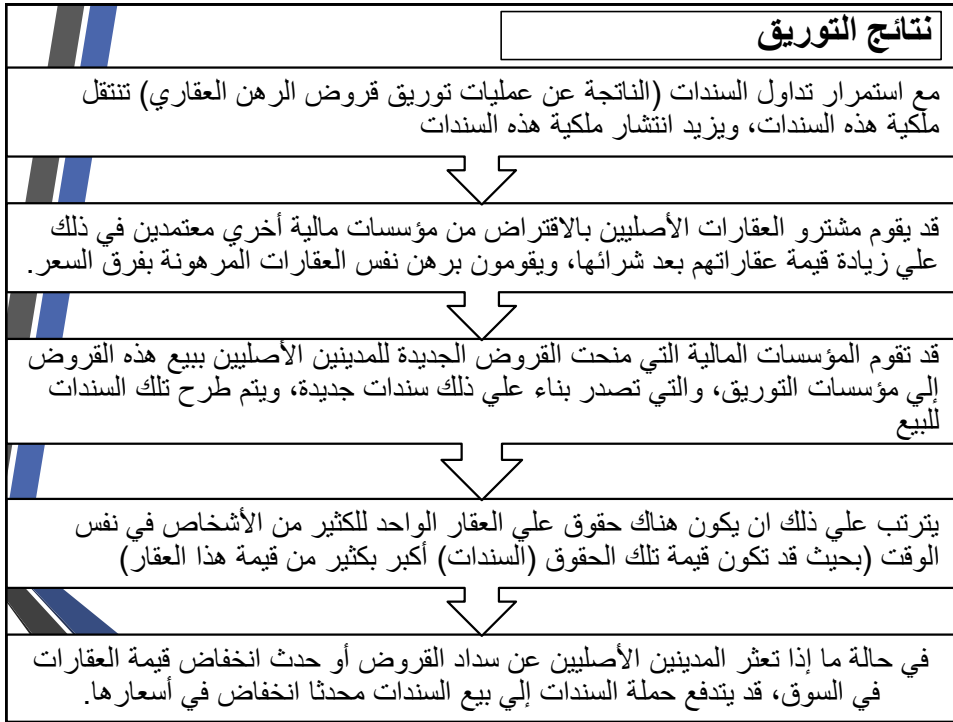
- تحصل علي السيولة الكافية من خلال عمليات التوريق

مكسب شركات التوريق

- تحصل شركات التوريق علي مكسب يعادل الفرق بين قيمة القروض (التي اشترتها من البنوك ومؤسسات التمويل العقاري) وما دفعته للحصول علي هذه القروض.

مكسب حملة سندات التوريق

- يحصلون علي فوائد تلك السندات،
- بإمكانهم تداول هذه السندات في أسواق المال ببيعها بأسعار أعلى من سعر الشراء (وقد يحققون خسائر إذا تم بيعها بأسعار أقل من سعر الشراء)



مفهوم الديون السيادية

ويمكن تعريفها بأنها:

- هي الديون التي تترتب علي الحكومات ذات السيادة، وتكون عادة في شكل سندات موجهة للمستثمرين في الخارج، وتكون بعملة دولية، مثل الدولار أو اليورو.

ماذا يحدث في عدم القدرة علي سداد تلك الديون؟

- نظرا لعدم إمكانية إجبار الحكومات علي سداد أية ديون، فإنه يتم اللجوء إلي سبل أخرى للعلاج، مثل:
- إعادة الجدولة الإلزامية لتلك الديون
- إعادة الهيكلة الإلزامية لتلك الديون

37

مفهوم التصنيف الائتماني (الجدارة الائتمانية)

ويمكن تعريفه بأنه:

- هو حكم تصدره إحدى وكالات التصنيف الائتماني العالمية علي مدي قدرة دولة ما أو مؤسسة ما علي سداد ما عليها من ديون والتزامات.

جدول التصنيف الائتماني

الرمز	المعني (بالنسبة للجهة المقترضة)
AAA	ذات كفاءة وقدرة عالية علي سداد الديون
AA	ذات مستوي ائتماني مرتفع مع وجود مخاطرة قليلة جدا
A	ذات مستوي ائتماني مرتفع مع وجود مخاطرة قليلة
BBB	التمتع بدرجة كافية لسداد الديون
BB	احتمال تسديد الديون ولكن مع وجود مخاطر محتملة
B	احتمال عدم تمكن الجهة المقترضة من سداد الديون، مع وجود مخاطرة عالية

الرمز	المعني (بالنسبة للجهة المقترضة)
CCC	احتمال كبير لعدم قدرة الجهة المقترضة علي سداد الديون
CC	درجة مخاطرة مرتفعة جدا لعدم الالتزام بسداد الديون
C	قمة المخاطرة في سداد الديون
D	تعثر لدي الجهة المقترضة بحيث لا يمكنها سداد ما عليها من ديون.

39

