

## المحور الأول: مفهوم الأزمات المالية.

تشكل الأزمات المالية من أهم الوقائع الاقتصادية التي أثارت جدلا كثيرا بين الاقتصاديين، إلا أن الملاحظ هو تزايد عددها خلال العقود الأخيرة، وهي متكررة وعميقة خاصة بالنسبة للاقتصاديات الحديثة التكامل في الحركة الدولية لرأس المال.

### المطلب الأول: الاطار المفاهيمي حول الازمات.

لقد تعددت تعاريف الأزمات من حيث الجانب النظري واللغوي، سنتطرق من خلال هذا المطلب إلى مفاهيم متعددة حول الأزمة التي نذكر من بينها:

#### أولا: مفهوم الأزمة.

تم استعمال مصطلح الأزمة في دراسات علم الاقتصاد والإدارة بشكل كبير، وقد كان لهذه البحوث والدراسات الدور البارز في بناء التأطير والتأصيل المنهجي والعلمي والعملي لحقل جديد في الإدارة هو موضوع إدارة الأزمات، ولا يقدم الاقتصادي تعريفا ومفهوما واحدا متفقا عليه ومقبولا على نطاق واسع لمفهوم الأزمة، ويتمتع مصطلح الأزمة بدرجة عالية من الموضوعية، ويشق هذا المصطلح معناه من طبيعة هيكل النظام الاقتصادي أو من طبيعة المنظمة وطبيعة الأفراد أو طبيعة البيئة التي تتعلق بها هذه الأزمة.

تتحد الكلمة الفرنسية Crise من الكلمة اللاتينية Crisiis والتي اشتقت بدورها من الكلمة اليونانية Krisis والتي تستعمل هذه الكلمة في علم الاقتصاد للإشارة إلى الفترات القصيرة التي يكون خلالها الاقتصاد في حالة غير مستقرة وقد استخدم هذا المصطلح في الأدبيات الفرنسية بداية في الكتابات الطبية وبعدها في مجالات أخرى مختلفة، كأخلاق، علم النفس، السياسة والاقتصاد وخاصة في المجالات المالية والتجارية والصناعية والزراعية، ورغم التداول الكبير لمصطلح الأزمة فإن لها العديد من المعاني والتعاريف.

✓ لغة: الأزمة تعني الشدة والقحط، ويقال تأزم الشيء أي اشتد وضاق وأصابته أزمة والتي يمكن أن تكون

متعلقة بجوانب مختلفة كالجانب السياسي، المالي ....

✓ اصطلاحا: هي مرحلة حرجة ينتج عنها خلل أو توقف لبعض الوظائف، ويصاحبها تطور سريع في

الاحداث ينجم عنه عدم استقرار في النظام الاساسي للمنظومة المتأثرة، ويدفع سلطة اتخاذ القرار فيها إلى ضرورة التدخل السريع وإعادة التوازن لهذا النظام.

فتعرف الأزمة "بأنها حالة من عدم التوازن والاتساق بين ما تم وبين ما يجب أن يتم، أو هي كل مالا يمكن توقعه أو التفكير فيه سواء من أحداث، أو تصرفات تؤثر أو تهدد بقاء الناس، ومنظمات الأعمال أو تلوث البيئة والحياة الطبيعية".

وتعرف أيضا بأنها "حدث مغاير لما هو مخطط له، قد يكون متوقعا وقد لا يكون، أو أنها عبارة عن خلل يؤثر تأثير مادي سواء ايجابيا أو سلبيا على النظام ككل. وقصد فهم الأزمة يجب التفريق بين المفاهيم الاتية:

الحادث أو الواقعة والأزمة، فالحادثة أو الواقعة هي الأحداث المسببة للأزمة فمثلا، في حالة غرق سفينة، فان لحظة الغرق تشكل الحدث التي تسبب في الأزمة للأطراف المعنية، أي أن هي أثر الحادث الذي وقع بالفعل".  
كما أن الأزمة " تعبر عن موقف وحالة يواجهها متخذ القرار في أحد الكيانات الإدارية، تتلاحق فيها الأحداث وتتشابك معها الأسباب بالنتائج ويفقد معها متخذ القرار السيطرة عليها وعلى اتجاهاتها المستقبلية ويستخلص من التعريف السابقة بأن الأزمة هي عبارة عن "حالة من عدم التوازن تتسارع فيها الأحداث وتتشابك فيها الأسباب بالنتائج وتنتج عنه نتائج غير متوقعة، وصعوبة في اتخاذ القرارات مما يؤدي إلى ضرورة البحث عن الحل بهدف التقليل من نتائجها".

تعرف الأزمة بأنها "موقف معقد ومتشابك يتضمن درجة عالية من السخونة، وتتضارب ضمن هذا الموقف مجموعة من العناصر المتعارضة والمتناقضة بصورة عالية، وتزداد درجة التعقيد والتضارب بتصاعد الأزمة وتفاعل صناع القرار معها ومع تفاعلاتها ومع انعكاساتها المستقبلية"، لذلك فان الأزمة هي حالة من عدم الاستقرار التي تنبئ بحدوث تغييرات جوهرية وحاسمة وقريبة قد تكون نتائجها غير مرغوبة فيها أو قد تكون نتائجها مرغوب فيها بدرجة كبيرة.

#### ثانيا: العناصر الأساسية للأزمة .

هناك عدة عناصر نذكر منها:

- 1- **عنصر المفاجأة:** إذ أن الأزمة تنشأ وتتفجر في وقت مفاجئ غير متوقع بدقة وفي مكان مفاجئ أيضا؛
- 2- **عنصر التهديد:** تتضمن الأزمة تهديدا للأهداف والمصالح في الحاضر؛
- 3- **عنصر الوقت:** ان الوقت المتاح أمام صناع القرار يكون وقتا ضيقا ومحددا.

#### ثالثا: العوامل التي تعيق اكتشاف الأزمة.

يوجد مجموعة من العوامل التي تعيق الاكتشاف المبكر للأزمة وتحول دون إصدار إنذارات مبكرة بقرب وقوع أزمة ما، وأهم هذه العوامل ما يأتي:

- 1- عدم قدرة الكيان الاقتصادي أو الوحدة الاقتصادية على الاستجابة المناسبة والفاعلية وفي الوقت المناسب للأخطار المحيطة والمحتملة ومنها (الأزمات)؛
- 2- وجود صورة خاطئة وقناعة غير سليمة لدى المتعاملين الاقتصاديين، بخصوص قدرات هذا النشاط أو الوحدة ومناعتها ضد الأزمات، إذ أن هذا الواقع يؤدي إلى عدم الاهتمام الكافي بما يحيط بالنشاط أو المؤسسة الاقتصادية من مخاطر وأزمات، وهذا يؤدي الى وقوع ذلك النشاط في الازمات قبل أن ترصد أية إشارة أو إنذارات مبكرة خاصة بهذه الأزمة.

#### رابعا: خصائص الأزمة.

هناك مجموعة من الخصائص التي تتميز بها الأزمة منها:

1- وجود نقص واضح من البيانات والمعلومات اللازمة أثناء وقوع الأزمة، بما ينعكس في صورة من عدم وضوح الرؤية لدى صناع القرار ومن ثم عدم القدرة على تحديد الاتجاهات السليمة لصناعة القرارات الفاعلة؛

2- الأزمة تؤدي الى أحداث مفاجئة كبرى وعنيفة عند وقوعها، وتجنب انتباه جميع الأطراف ذات العلاقة بالمنظمة، سواء كان ذلك على مستوى القطاع الاقتصادي أو الوحدة الاقتصادية ومديريها والعاملين فيها وموردين لها وزبائنها وجميع أفراد المجتمع؛

3- تتسم الأزمة بدرجة عالية من التعقيد والتداخل في العناصر والمسببات ودرجة عالية من التشابك والتناقض بين أصحاب المصالح، وهي تؤدي إلى تغييرات جوهرية في طبيعة العلاقات القائمة والى حدوث علاقات جديدة؛

4- وجود حالة الرعب والخوف في الاقتصاد والمجتمع، وهذا ناجم عن عدم القدرة على تقدير ما يحمله المستقبل للنشاط الاقتصادي وحركة أفراد المجتمع، إذ أن هناك احتمالات وتوقعات سلبية كثيرة قد تعصف بها مستقبلاً؛

5- وجود حالة من الشعور بالجدية والعنف وعدم قدرة صناع القرار على التعاطي مع الأزمة والتعامل معها، وعدم تأكدهم من جدوى ما يبذل من جهود في مواجهة هذه الأزمة وهناك بعض صناع القرار قد يلجأ الى التضليل من أجل التغطية على عجزهم وفشلهم في مواجهة الأزمة ؛

6- نظراً للانعدام حالة التوازن لدى صناع القرار (نتيجة لوقوع الأزمة)، فإنهم قد يصبحون تحت سيطرة الآخرين من المتخصصين ومن غير المتخصصين، وهذا يقود إلى ارتباك واضح في اتخاذ القرارات؛

7- ظهور بعض القوى التي تدعم الأزمة وتؤيد كل ما يقود إلى تفاقمها، ومن أهم هذه القوى أصحاب المصالح المعطلة أو المؤجلة وأصحاب مشكلات سابقة، لم تعالج مشكلاتهم المالية والاقتصادية بصورة جوهرية، إلا من خلال الأزمة ونتائجه.

### المطلب الثاني: مفهوم الأزمات المالية.

لا يوجد تعريف محدد للازمة المالية، كما أن صياغة مفهوم دقيق للازمة المالية ليس بالأمر السهل، وهذا بالرغم أن العديد من المؤلفين قد حاولوا وصف النتائج السلبية لمثل هذه الأزمات، لكن نجد القليل منهم فقط حاولوا إعطاء تعريف محدد ومضبوط لهذه الظواهر، وتبيان طبيعتها، ذلك أن مفهوم الأزمة المالية يتضمن العديد من الأبعاد المعرفية القائمة على الجدل الفلسفي حول تفسير وتعريف مضمون الأزمة المالية، نظراً للاختلاف حالات الأسواق المالية التي تعرضت للازمات مالية واختلاف درجة ومخاطر وتداعيات وأسباب كل أزمة مالية، وكمضمون مفاهيمي فان مصطلح (الأزمة المالية) يشير إلى العديد من أشكال الأزمات المالية كأزمة البنوك، أزمة العملة، أزمة الأسواق المالية.....

## أولاً: تعريف عامة حول الأزمات المالية.

- ظهرت عبارة الأزمة المالية لأول مرة عند الكاتب الكونت دي لاس كاز (Conte de las cases) 1766-1842) وذلك عام 1823 وتتضمن الأزمات المالية عموماً توليفات مختلفة من المشاكل النقدية والمصرفية ومشاكل الديون، وعلى هذا الأساس تعددت مفاهيمها مع تعدد أنواعها وأشكالها:
- **التعريف الأول:** "اضطراب حاد ومفاجئ في بعض التوازنات الاقتصادية يتبعه انهيار في بعض المؤسسات تمتد آثاره إلى القطاعات الأخرى."
  - **التعريف الثاني:** يعتبر "M Ghernaout" "الأزمة المالية مهما كان سببها تحدث نفس الآثار، والمتمثلة في انخفاض السيولة في البنوك و/أو إفسارها".
  - **التعريف الثالث:** تميز " Darina Koleva " ما بين "أربعة أنواع من الأزمات المالية والمتمثلة في أزمة سعر الصرف، أزمة المديونية، الأزمة البورصية والأزمة البنكية، يمكن أن تحدث كل من هذه الأزمات بمفردها أو بالتفاعل مع بعضها البعض.
  - **التعريف الرابع:** هي ذلك التدهور الحاد في الأسواق المالية لدولة ما أو مجموعة من الدول، والتي من أبرز سماتها فشل النظام المصرفي المحلي في أداء مهامه الرئيسية، والذي ينعكس سلباً في تدهور كبير في قيمة العملة وأسعار الأسهم، مما ينجم عنه آثار سلبية في قطاع الإنتاج والعمالة وما ينجم عنها من إعادة توزيع الدخل والثروات فيما بين الأسواق المالية الدولية.
  - **التعريف الخامس:** يقصد بها التدهور الحاد في الأسواق المالية لدولة ما أو لمجموعة من الدول، والتي من أبرز سماتها فشل النظام المصرفي المحلي في أداء مهامه الرئيسية، والذي ينعكس سلباً في تدهور كبير لقيمة العملة، وفي أسعار الأسهم مما ينجم عنه آثار سلبية على قطاع الإنتاج والعمالة، وما ينجم عنها من إعادة توزيع الدخل والثروات فيما بين الأسواق المالية الدولية، وعادة ما تحدث الأزمة المالية بصورة مفاجئة،
- نتيجة للآزمة الثقة في النظام المالي، مسببها الرئيسي تدفق رؤوس أموال ضخمة في الدواخل يرافقها توسع مفرط وسريع في الإقراض.
- **التعريف السادس:** الأزمة المالية كذلك حدوث انخفاض حاد في أسعار الأصول المالية ناتج عن عدم وجود تفاعل وإنسجام بين السياستين المالية والنقدية وسياسات الاستثمار الأمر الذي ينجر عنه حدوث فوضى إقتصادية ويتسبب في إفلاس العديد من البنوك وشركات التأمين والوساطة ويتولد عن ذلك انخفاض معدلات النمو الإقتصادي.
  - **التعريف السابع:** إتفق كل من Fisher و Minsky على تعريف الأزمة المالية بأنها "هي البيع الجبري للموجودات المالية لان هياكل المطلوبات لا تتساوى مع قيم الموجودات المحددة بسعر السوق، مما يحدث نقصاً في قيم الموجودات".

من مجمل التعاريف السابقة يمكن القول أن الأزمة المالية هي تلك التذبذبات التي تؤثر جزئياً أو كلياً على مجمل المتغيرات الاقتصادية، وعلى حجم الإصدار وأسعار الأسهم والسندات، وإجمالي القروض والودائع المصرفية ومعدل الصرف، ونتج عنه إنهيار كلي في النظام المالي والنقدي.

ويستخلص أيضاً من المفاهيم السابقة أن الأزمة المالية هي: الأحداث المفاجئة التي تؤدي إلى اضطراب التوازنات الاقتصادية في عمل المنظومة الكلية والجزئية للاقتصاد الوطني بما يؤدي إلى تأثير سلبي كلي أو جزئي على مجمل المتغيرات الاقتصادية والمالية، مما يستلزم إلى إحداث تغييرات سريعة وتحديد الاستراتيجيات اللازمة لإعادة التوازن.

**ثانياً: أنواع الأزمات المالية.**

يمكن تصنيف الأزمات المالية إلى أربعة أصناف رئيسية وهي كما يلي:

#### **1- أزمة العملة وأسعار الصرف:**

يطلق عليها أيضاً تسمية أزمة العملة أو أزمة الصرف الأجنبي، وسنحاول فيما يلي عرض تعريف أزمة سعر الصرف وأهم مسبباتها ومؤشرات التي تسبق اندلاعها.

- **تعريف أزمة سعر الصرف:** لازمة سعر الصرف عدة تعاريف نذكر منها ما يلي:
- **التعريف الأول:** بأن أزمة الصرف تنتج بصورة أساسية وحتمية عن النقص في إحتياجات الصرف والعجز التجاري الخارجي والتضخم وعجز ميزان المدفوعات .
- **التعريف الثاني:** هي تلك الحالة التي تتبنى فيها دولة معينة سعر صرف ثابت وتكون مجبرة على إعادة تقييم عملتها أو تركها حرة .
- **التعريف الثالث:** هي تلك الحالة التي يحدث فيها إنخفاض كبير في قيمة الصرف وتتبع بإعلان السلطات النقدية عن سوء تقدير العملة المحلية وتقوم بتعديل نظام الصرف.

#### **1-1- أسباب أزمات سعر الصرف:**

لتفسير أسباب قيام أزمة سعر الصرف يمكن الاستعانة بالتفسيرات التي قدمتها كل من مدرسة الجيل الأول 1978 و مدرسة الجيل الثاني 1994 :

#### **1-1-1- تفسيرات مدرسة الجيل الأول "P.Krugman" 1978 :**

ترى هذه المدرسة بأن ظهور أزمة سعر الصرف ناتجة أساساً عن عدم الاتساق بين أساسيات الاقتصاد الكلي، وسعر الصرف حيث:

- يؤدي ارتفاع عجز الميزانية وتمويله بواسطة خلق النقود إلى ارتفاع القيمة الحقيقية لسعر الصرف وتدهور ميزان المدفوعات وهي الحالة التي ستستمر إن لم يتم تخفيض قيمة العملة.
- يؤدي تفاقم عجز الميزانية وارتفاع القيمة الحقيقية للصرف إلى تعرض الاقتصاد لهجوم على العملة، حيث يصل الإحتياطي الأجنبي إلى حد معين يجبر المتعاملين والمضاربين على استنزاف ما

تبقى من إحتياطي وهذا بالتخلص من العملة المحلية قبل إنهيارها.

## 1-1-2- تفسيرات مدرسة الجيل الثاني 1994:

ترى هذه المدرسة بأن أزمة الصرف يمكن أن تقوم حتى في ظل وجود تراطبات بين أساسيات الاقتصاد الكلي وسعر الصرف، وتقوم هذه المدرسة بإدخال دور التوقعات لتفسير حصول هذه الأزمات حيث:

- قد تكون أزمات الصرف غير متوقعة بالكامل حيث قد تنتج بسبب الإشاعات، فالمستثمرون لا يملكون معلومات كافية عن الاقتصاد وبالتالي يكونون أكثر عرضة للتأثر بالشائعات وبالأزمات التي تقع في أقطار أخرى؛
- قد تساهم الصدمات الخارجية في ظهور أزمات سعر الصرف كارتفاع أسعار الفائدة العالمية أو تراجع النمو العالمي.

يمكن تلخيص العوامل الأكثر تأثير في نشوب أزمة سعر الصرف فيما يلي :

- إرتفاع وتوسع في توزيع القروض؛
- إرتفاع حجم الإقراض للقطاع العام؛
- ارتفاع نسبة الكتلة النقدية M إلى الإحتياطي الأجنبي؛
- إرتفاع معدل التضخم؛
- انخفاض الاستثمار الأجنبي؛
- إرتفاع أسعار الفائدة العالمية
- إرتفاع التدفقات المالية قصيرة المدى من الخارج؛
- تحرير مالي مبكر في ظل ظروف تنظيمية ورقابية غير ملائمة؛
- تراجع النشاط الاقتصادي؛
- إرتفاع قيمة سعر الصرف؛
- عجز الموازنة و راجع الصادرات

## 1-2- مؤشرات ظهور أزمة سعر الصرف:

عادة ما يمكن التنبؤ بوقوع أزمة سعر الصرف بالرجوع إلى مجموعة من المؤشرات أهمها:

1. يرى الاقتصادي Frankel " بأن إنخفاض قيمة العملة بنسبة تزيد عن % 25 على مدار سنة يمكننا من القول بأن هناك أزمة سعر الصرف؛
2. في إحدى دراساته بأن إنخفاض قيمة العملة بأكثر من % 10 ؛
3. إرتفاع نسب نمو العرض النقدي بمفهومه الضيق والواسع، حيث قد يؤدي فائض السيولة إلى وقوع هجمات على العملة المحلية وبالتالي وقوع أزمة سعر صرف؛
3. إنخفاض معدل نمو الصادرات الذي يؤدي إلى عجز الميزان التجاري ويؤثر سلبا على الجانب المالي؛

5. ارتفاع القيمة الحقيقية للعملة في ظل زيادة عجز الحساب الجاري؛

6. محاولة البنك المركزي في حالة الأزمات البنكية إنقاذ البنوك التجارية المتقهرة بواسطة منحها قروض ما سيؤدي إلى زيادة مديونية هذه البنوك ويخلق أزمة ثقة لدى المتعاملين، ونلاحظ هنا بأن الأزمة المصرفية قد تتحول إلى أزمة صرف.

7. تحدث عندما تتغير أسعار الصرف بسرعة بالغة بشكل يؤثر على قدرة العملة على أداء مهمتها كوسيط للتبادل أو مخزن للقيمة، لذلك تسمى هذه الأزمة أيضا بأزمة ميزان المدفوعات، وتحدث تلك الأزمات عندما تتخذ السلطات النقدية قرار بخفض سعر العملة نتيجة عمليات المضاربة، وبالتالي تحدث أزمة قد تؤدي للانهباء يعرض الصرف تلك العملة، وهو شبيه بما حدث لتيلاند وكان السبب المباشر في اندلاع الأزمة المالية في شرق آسيا عام 1997.

## 2- الأزمات البنكية:

تحدث الأزمات المصرفية عندما يؤدي اندفاع فعلي أو محتمل على سحب الودائع من أحد البنوك، أو إخفاق البنوك الى قيامها بإيقاف قابلية التزاماتها الداخلية للتحويل، أو إلى إرغام الحكومة على التدخل لمنع ذلك، بتقديم دعم مالي واسع النطاق للبنوك، وتميل الأزمات إلى الاستمرار وقتا أطول من أزمة العملة، ولها آثار حادة على النشاط الاقتصادي.

- **التعريف الأول:** هي الحالة التي يواجه فيها بنك ما زيادة كبيرة و مفاجئة في طلب سحب الودائع

و بالتالي تحدث أزمة سيولة لدى البنك، وإذا امتدت إلى بنوك أخرى تحدث في تلك الحالة أزمة بنكية نظامية؛

- **التعريف الثاني:** تصبح فيها البنوك في حالة إفسار مالي بحيث يتطلب الأمر تدخل البنك المركزي لضخ أموال لهذه البنوك أو إعادة هيكلة النظام البنكي .

انطلاقا من التعاريف السابقة نستنتج بأن الأزمة البنكية هي عموما تلك الحالة التي يعجز فيها البنك على مواجهة طلبات الأفراد، وهذا بسبب التزايد الكبير والمفاجئ في طلب سحب الودائع وبالتالي تدهور الأصول المالية المقابلة للالتزامات البنك.

2-1 -أسباب الأزمات البنكية: يمكن تقسيمها إلى أسباب متعلقة بالاقتصاد الجزئي وأخرى بالاقتصاد الكلي.

### 2-1-1 - أسباب متعلقة بالاقتصاد الجزئي:

- عدم التوازن بين أصول وخصوم البنوك حيث أن الالتزامات قصيرة المدى تفوق الأصول طويلة المدى، أو الالتزامات بالعملة الأجنبية تفوق الأصول بالعملة المحلية؛

- إفراط الدولة في تدخلها في النظام البنكي وبالأخص في توجيه القروض؛

- إفراط الدولة في تقديم الضمانات الحكومية وتحفيز المخاطرة؛

- التحرير المالي المبكر.

## 2-1-2- أسباب متعلقة بالاقتصاد الكلي:

- الصدمات الخارجية والداخلية والتي تنتج عادة عن تغيير معدلات التبادل أو ارتفاع سعر الفائدة العالمي أو تقهقر الصادرات؛
- نظام سعر الصرف المتبع الذي قد لا يكون ملائم.
- بينت البحوث المتعلقة بالأزمات البنكية بأن العوامل الخارجية كتغير أسعار الفائدة و تذبذب التدفقات الدولية تلعب دورا كبيرا في اندلاع الأزمات البنكية، لا سيما إذا تزامنت مع سياسات تنظيمية ورقابة غير ملائمتين.

عادة ما تظهر الأزمة البنكية كنتيجة لتفاعل عدة عوامل نذكر أهمها فيما يلي:

- ارتفاع التدفقات المالية القصيرة المدى من الخارج؛
- التحرير المالي المبكر في ظروف تنظيمية ورقابية غير ملائمة؛
- تراجع مستوى النشاط الاقتصادي؛
- انخفاض أسعار الأسهم والعقارات؛
- التوسع في منح القروض.

## 2-2- مؤشرات ظهور الأزمة البنكية : أعتبر إندفاع الأفراد نحو البنوك لسحب ودائعهم وانتشار الذعر المالي

أبسط وأوضح مؤشر للدلالة على قرب الأزمة البنكية، ضف إلى ذلك يمكن الإشارة إلى وجود مؤشرات أخرى يصعب في كثير من الأحيان التوصل إليها بسبب صعوبة الحصول على البيانات والمعلومات، ويمكن ذكرها فيما يلي :

- الانخفاض الكبير في الرقم القياسي لأسعار الأسهم؛
- ارتفاع نسبة عجز الحساب الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي؛
- انخفاض الإحتياطيات المتوفرة لدى البنك المركزي و البنوك التجارية بسبب عدم توازن الموازنة وارتفاع الطلب على النقود؛
- ارتفاع نسبة نمو الائتمان المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي.

وهناك العديد من المعايير المستخدمة في تميز الأزمات المصرفية عن الأزمات الأخرى أهمها:

- ✓ نسبة القروض المعدومة (Non Performing Loans - NPL) الى مجموع القروض تتجاوز 10%؛
- ✓ تجاوز حجم الإصلاح أو عملية الإنقاذ 2% من الناتج المحلي الداخلي؛
- ✓ إذا نتج عن الأزمة تأميم بعض البنوك؛
- ✓ هناك حالة هستيرية بنكية (Bank-Runs) متمثلة في تسهيل كبير للودائع من قبل المودعين مما يستدعي تدخل السلطات من خلال تجميد الودائع أو إغلاق البنوك أو تعميم تأمين القروض (هستيرية بنكية في حالتها الإكوادور 1999 والأرجنتين 2002 وإغلاق بنك في اندونيسيا عام 1997).



### 3- أزمة أسواق المال ( حالة الفقاعات Bubble):

تحدث أزمات الأسواق المال نتيجة ما يعرف اقتصاديا بظاهرة الفقاعات، حيث تتكون الفقاعة عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة، على نحو إرتفاع غير مبرر، وهو ما يحدث عندما يكون الهدف إتجاه قوي لبيعه، فيبدأ سعره في الهبوط، ومن ثم تبدأ حالات الذعر في الظهور، فتنهار الأسعار، ويمتد هذا الأثر نحو أسعار الأصول الأخرى، سواء في القطاع ذاته أو في القطاعات الأخرى، ويتم الحديث عن أزمة عندما ينخفض مؤشر السوق المالية بأكثر من 20% قياسا على أزمتي 1929 و1987.

### 4- أزمة الدين الخارجي ( المديونية):

يقصد بالمديونية تلك العملية التي تتميز بحركة نفقات رؤوس الأموال في اتجاه البلدان المقترضة من البلدان الدائنة، وعند انقطاع حركة تدفقات تحدث أزمة المديونية، ويكون سبب هذا الانقطاع في أغلب الاحيان راجعا الى عدم قدرة البلد المدين على الوفاء بالتزاماته الخارجية.

ويمكن تقسيم أسباب أزمة المديونية الى أسباب داخلية وأخرى خارجية كالتالي:

#### 4-1- الأسباب الداخلية:

وتتمثل فيما يلي:

#### 4-1-1- الاستدانة من أجل التنمية:

تلجأ بعض الدول إلى عملية الاستدانة لغرض تنمية وتطوير اقتصادها الوطني، فأمام عجز المدخرات المحلية للدول النامية في تلبية ما تحتاج اليه عملية التنمية من أموال لتحقيقها وتطويرها واستمرارها لجأت هذه الدول للاستدانة والاقتراض.

#### 4-1-2- سوء توظيف القروض:

لقد كانت المبالغة الملحوظة في اللجوء على الاقتراض الخارجي هي سمة السبعينات من القرن الماضي، وذلك على أمل السداد من مشروعات طموحه ثم الاقتراض من أجلها، لكن سوء التخطيط وتغير السياسات الاقتصادية وتخطتها من فلسفة الاشتراكية إلى ليبرالية ومن ليبرالية إلى الاشتراكية أدى إلى فشل كثير من المشروعات.

#### 4-1-3- تهريب رؤوس الأموال إلى الخارج:

يمكن تعريف ظاهرة هروب أو تهريب رؤوس الأموال على أنها عملية تهريب أي اخراج لرأس المال بشكل يتنافى مع قوانين الدول المعنية، ويعتبر كل تدفقات رأس المال الخاص من البلدان النامية الى الخارج سواء كانت قصيرة أو طويلة الآجل أو كانت استثمارات في حوافز الاوراق المالية أو في الاسهم هروبا برأس المال. وأجمع الباحثون والخبراء الاقتصاديون والمحللون الماليون، على أن هناك علاقة وثيقة بين تأزم مشكلة المديونية وبين ظاهرة هروب وتهريب الأموال من الدول النامية المدينة.

#### 4-1-4-العجز في الموازين العامة:

من العوامل الداخلية الرئيسية التي أدت إلى تفاقم أزمة الديون الخارجية العجز المستمر في الموازنة العامة (العجز الداخلي) نتيجة للاختلالات الهيكلية - الجانب الحقيقي - والتي أدت الى توسع نقدي، ومن ثم إلى ارتفاع معدلات الأسعار في هذه الدول الجانب النقدي، ويعرف العجز عادة بأنه الفرق السالب بين الإيرادات العامة والنفقات العامة، ويعود ذلك إلى التوسع الكبير في النفقات الحكومية من جهة، وإلى قصور الإيرادات المحلية بالإضافة الى الانخفاض المساعدات الخارجية من جهة أخرى، ولقد أدت هذه العوامل إلى عجز مستمر في ميزانية الدول.

#### 4-1-5-العجز المتزايد في ميزان الدفعات:

ينطلق صندوق النقدي الدولي من أن أزمة الديون الخارجية للبلدان النامية، تتبع أساسا من وجود إفراط في زيادة الطلب الكلي الناتج عن انحرافات السياسات الاقتصادية الذي يؤدي إلى عجز داخلي على مستوى الموازنة العامة، وآخر خارجي يتمثل في عجز الميزان التجاري بسبب زيادة الواردات عن الصادرات، ومن ثمة عجز الموازين التجارية والحسابات الجارية، والذي يؤدي إلى الاقتراض الخارجي ومن ثم تراكم الديون.

#### 4-2- الأسباب الخارجية:

ويمكن تلخيصها في النقاط التالية:

#### 4-2-1- ارتفاع أسعار الفائدة:

كارتفاع الشديد الذي طرأ على أسعار الفائدة في أسواق المالية الدولية دورا حاسما في استفحال أزمة المديونية، إذ تجاوزت في العديد من البلدان الفوائد الزائدة المدفوعة القيمة للتمويل الإضافي الصافي وتكدت البلدان المدينة بمبالغ متزايدة عبر السنين، وأصبح بند خدمة الدين يمثل نصيبا هاما من صافي الديون ويستحوذ على مبالغ كبيرة من النقد الأجنبي.

#### 4-2-2-انخفاض الأسعار العالمية للمواد الخام:

أدى انخفاض أسعار المواد الأولية المحددة إلى الأسواق العالمية (كالبترول والمواد الخام الأخرى) الى تدهور شروط التبادل التجارية للبلدان المصدرة لهذه المواد، مما أدى إلى تفاقم عجز ميزان المدفوعات الذي يزيد من الميل إلى الاستدانة الخارجية.

#### 4-2-3-آثار الركود التضخمي السائد في معظم الدول الرأسمالية:

نظرا للاندماج معظم الدول النامية في الاقتصادي العالمي وتبعيتها له تجاريا وغذائيا ونقديا وتكنولوجيا فضلا عن التبعية العسكرية والسياسية، فان ما يحدث في هذا النظام من تقلبات وأزمات يؤثر تلقائيا في الأوضاع الاقتصادية لهذه البلدان، ومنذ بداية الثمانيات أفرزت السياسات الانكماشية التي طبقتها معظم الدول الرأسمالية الصناعية حالة من الركود الاقتصادي مصحوبة بالتضخم أصبحت تعرف بالتضخم الركودي الذي أثر كثيرا في

الأوضاع المالية وانخفاض حجم المعاملات الأجنبية فيها، في الوقت الذي تزايدت فيه مدفوعات خدمة الدين، وتفاقت صعوبات الاقتراض الخارجي وخاصة بعد إنفجار أزمة الديون الخارجية عام 1982.

### المطلب الثالث: مفاهيم مرتبطة بالأزمات المالية.

تتعدد المفاهيم المرتبطة بالأزمات المالية، وتختلف من حيث مدى إرتباطها مع هذه الأزمات، كما تختلف أيضا في حدتها وتأثيرها بها، والذي يترتب عليه كساد أو انكماش في النشاط الاقتصادي، قد يكون السبب في انهيار حاد في المؤشرات الاقتصادية ومن ثمة حدوث الأزمة المالية، ومن بين هذه المفاهيم المالية نذكر منها:

**أولا: الاستقرار المالي.**

شهد النظام المالي توسعا تجاوزت وتيرته التوسع في الاقتصاد الحقيقي، فقد إرتفع مجموع الأصول المالية في الاقتصاديات المتقدمة بحيث أصبح يشكل أكثر من ضعف الناتج المحلي السنوي، كما أصبح النظام المالي أكثر تعقيدا من حيث زيادة تعقيدات الأدوات المالية، وتنوع الأنشطة، وانتقال المخاطر، مما استجوب أن يكون الحفاظ على الاستقرار المالي هدفا أساسيا في السياسات الاقتصادية.

### 1- مفهوم الاستقرار المالي:

إن مفهوم الاستقرار المالي يتعدى المفهوم البسيط لعدم وقوع الأزمات، فالاستقرار المالي يعني العمل على التأكد من قوة وسلامة عمل جميع مكونات النظام المالي مما ينضوي على غياب التشنجات والتوترات في هذا الجهاز بما ينعكس سلبا على الاقتصاد.

كما يعرف الاستقرار المالي على أنه: قدرة النظام المالي على المقاومة والتصدي للصدمات والتخفيف من حدة الاختلالات الناتجة من الاقتصاد الحقيقي والقطاع النقدي، كون هذه الاختلالات تنقص من قدرة النظام المالي على التخصيص الأمثل للموارد.

ويمكن اعتبار النظام المالي مستقرا إذا ما اتسم بالإمكانات التالية:

- ✓ تسيير كفاءة توزيع الموارد الاقتصادية، حسب المناطق الجغرافية ومع مرور الوقت، إلى جانب العمليات المالية والاقتصادية الأخرى (كادخار والاستثمار، والاقراض والاقتراض، وخلق السيولة وتوزيعها، وتحديد أسعار الأصول، وأخيرا تراكم الثروة ونمو الناتج)؛
- ✓ تقييم المخاطر المالية وتسعيورها وتحديدها وإدارتها؛
- ✓ استمرار القدرة على أداء هذه الوظائف الأساسية حتى مع التعرض للصدمات الخارجية أو في حال تراكم الاختلالات؛

وبالتالي فإن تقييم مدى إستقرار النظام المالي يستلزم إعتناء مفهوم شامل.

وتجدر الإشارة إلى أن المظاهر الأساسية لعدم الاستقرار المالي تتمثل في ثلاثة مظاهر أساسية، كمايلي:

- ✓ **الذعر المالي:** ويقصد به تلك المظاهر التي ينتج عنها حدوث التهافت على سحب الودائع من البنك؛
- ✓ **الانهيار المالي:** وهو ما يتعلق بانهيار الأسواق المالية؛

✓ عدم استقرار الاسعار: والذي يمكن أن يأخذ الشكلين التاليين:

1. الارتفاع المستمر في الاسعار، والذي يعرف بالتضخم؛

2. الهبوط المستمر والمتواصل، والذي يعرف بالتقلص والانعكاس في الأسعار.

## 2- أهمية الاستقرار المالي:

يمكن ابراز أهمية الاستقرار المالي من خلال مايلي:

✓ أن الاضطرابات المالية تقف على رأس المخاطر التي تهدد إستقرار الاقتصاد العالمي، فقد أشار تقرير منتدى الاقتصاد العالمي، الذي صدر في جانفي 2008 وحمل عنوان المخاطر العالمية 2008، أن النظم المالية المضطربة وخاصة أزمة الرهن العقاري التي تفاقمت في أمريكا في منتصف وواخر عام 2007، تمثل تحديا كبيرا يؤثر على استقرار الاقتصاد العالمي، لهذا فقد طالب التقرير بزيادة التدخل في أسواق المال لتقليل حدة المخاطر وتحسين حوكمة النظام المالي العالمي من خلال شبكة مسؤولين للإدارة المخاطر، وأكد التقرير على أن التركيز المتزايد على الاسواق المالية المضطربة والتوترات السياسية المتفاقمة في عام 2008 قد يدفعان الحكومات والشركات إلى تجاهل المخاطر الأقل الحاحا مثل التغيرات المناخية، وهذا من شأنه أن يزيد في صعوبة التعامل مستقبلا مع هذه القضايا الحرجة بعيدة المدى؛

✓ غياب الاستقرار المالي يؤثر على النمو الاقتصادي: ففي ظل تداعيات أزمة الرهن العقاري التي انطلقت شرارتها من أمريكا وامتدت الى غيرها أعاد صندوق النقد الدولي النظر في توقعاته بشأن النمو الاقتصادي عدة مرات، ففي مراجعاته التي أصدرها في أبريل 2007، ذكر الصندوق أنه كلما زادت حدة الأزمات المالية وطالت فترة بقائها كلما قلت معدلات النمو الاقتصادي، كما أن وجود نظام مالي أكثر تطور يعزز الكفاءة والنمو، بما يحققه من خفض للتكاليف المرتبطة بالمعلومات والمعاملات والمتابعة، واذ كان هناك بين الاستقرار المالي والنمو علاقة إرتباط فان لعدم الاستقرار المالي كذلك اثاره السلبية على النمو.

✓ انتشار الاضطرابات المالية على نطاق واسع على مستوى الاقتصاد المحلي وعلى مستوى العالمي، فالاهتزازات المالية تحدث تأثيرا متزايدا على كل من قنوات الائتمان المصرفية وغير المصرفية في الاقتصاديات المتقدمة، فحسب دراسة قام بها صندوق النقد الدولي وجد انه منذ الثمانينيات من القرن الماضي فان 130 دولة من أصل 180 دولة عضو في الصندوق تعاني من اضطرابات مالية مرتبطة بأسواق المال، وأن هذا الوضع ازداد بعد الأزمة التي أصابت دول جنوب شرق آسيا في أواخر التسعينات من القرن الماضي، كما أن انتشار هذه الاضطرابات يبين مدى هشاشة النظام المالي القائم، فقد ذكر صندوق النقد الدولي في تعليقه على أزمة الرهن العقاري الأمريكية على أثر نشره للتقرير الدوري عن الاستقرار المالي الصادر في عام 2008 أن أحداث الفترة الممتدة من أكتوبر 2007 الى أبريل 2008 برهنت على الهشاشة التي يتسم بها النظام المالي العالمي والتي أثارت تساؤلات جوهرية على مدى فعالية الاستجابة التي أصدرتها مؤسسات القطاعين الخاص والعام.

✓ نتائج الاضطرابات المالية كارثية على جميع الاصعدة، الاقتصادية والسياسية والاجتماعية وممتدة لسنوات بعد حدوثها، وما الأزمة الآسيوية أو أزمة مصارف اليابان في نهاية الثمانينيات ومطلع التسعينيات من القرن الماضي، ثم الأزمة المالية التي أصابت تركيا عامي 2001 و2002 والتي أدت الى تعثر بيت اخلاص للتمويل الاسلامي وعشرة (10) مصارف تقليدية من بينها ثمانية (8) مملوكة للدولة، وخسارة اجمالية قدرت ب 30.50% من حجم الناتج المحلي الاجمالي، ثم ازمة الرهن العقاري التي يعيش الاقتصاد العالمي تبعاتها إلا نماذج من أمثلة كثيرة ممتدة عبر تاريخ طويل لم تتعدى فيه دورة حدوثها الواحدة تلو الاخر أكثر من عشر سنوات كما يذكر مؤرخ ومحلل الازمات المالية كيندلبرجر (Kindelberger) وغيره مثل الاقتصادي الأمريكي الشهير هيمان مينسكي (Hyman minsky)، الذي توصل الى نتيجة مفادها أننا نحاول تحقيق الاستقرار لنظام هش بطبيعته، وغير مستقر، ومعرض للازمات المالية؛

✓ ونتيجة لما سبق ذكره وغيره من آثار للاضطرابات المالية، فقد أصبح أمر تحقيق الاستقرار المالي يحتل مركز الصدارة ضمن الاهتمامات الرئيسية التي تشغل بال وأعمال واجتماعات الجهات المعنية من أفراد ومؤسسات على المستوى العالمي، فلا يكاد يخلو اجتماع مهم لقادة الدول الثمانية او غيرها الا ويضع ضمن برنامج أعماله الحديث عن الأمر والحث على ضرورة تكاتف الجهود للحد من النزيف الذي تحدثه هذه الاضطرابات، كما لا يكاد يخلو بنك مركزي إلا وبه وحدة خاصة ينصب عملها على الاستقرار المالي، هناك أكثر من اثني عشر بنكا مركزيا والعديد من المؤسسات المالية (بما فيها صندوق النقد الدولي والبنك الدولي وبنك التسويات الدولية) تصدر تقارير دورية عن الاستقرار المالي وتخصص جانبا مهما من جوانب نشاطها لدراسة الاستقرار المالي والسعي لتحقيقها.

### ثانيا: مفهوم الشمول المالي.

يقصد بالشمول المالي إتاحة واستخدام كافة الخدمات المالية لمختلف فئات المجتمع من خلال القنوات الرسمية بما في ذلك الحسابات المصرفية والتوفير، خدمات الدفع والتحويل، خدمات التأمين، وخدمات التمويل والائتمان لتفادي لجوء البعض إلى القنوات والوسائل غير الرسمية التي لا تخضع لحد أدنى من الرقابة والإشراف ومرتفعة الأسعار نسبيا مما يؤدي إلى سوء استغلال احتياجات هؤلاء من الخدمات المالية والمصرفية. وفي ضوء تزايد اهتمام البنوك المركزية بالشمول المالي فقد رأى فريق العمل ضرورة إعداد ورقة تنقيفية تعرض على مجلس المحافظين بهدف زيادة الوعي عن الشمول المالي وأهدافه ومدى علاقته بالأهداف التقليدية للبنوك المركزية، وذلك نظرا لوجود عدة تساؤلات في شأن مدى أهمية تبني البنوك المركزية مبادئ الشمول المالي كهدف أساسي لها.

### ثالثا: برامج اختبارات الضغط أو الجهد المالي.

بهدف تقييم آثار بعض الصدمات المفتعلة على الاقتصاد بصفة عامة وعلى متانة النظام المالي بشكل خاص، فطريقة اختبارات الضغط لا تعتمد على دراسة احتمالية حدوث الخطر، بل تدرس مباشرة آثاره إن وقع.

## 1. أهمية اختبارات الضغط:

بدأ صندوق النقد الدولي في عام 1999 استخدام اختبارات القدرة على تحمل الضغوط باعتبارها أداة من أدوات الرقابة، إلا أن هذه الاختبارات لم تكن معروفة لدى الجمهور إلا على نطاق ضيق إلى أن وقعت الأزمة المالية العالمية 2007 واستخدمت فيها الاختبارات لاستعادة ثقة الأسواق.

وقد بدأت البنوك تستخدم اختبارات القدرة على تحمل الضغوط في منتصف التسعينات باعتبارها أداة داخلية لإدارة المخاطر، وإن كانت الآن أداة أكثر شمولاً لتقييم المخاطر، وكانت إحدى المؤسسات التي اعتمدت هذه الاختبارات في مرحلة مبكرة بنك جي بي مورغان تشيس وشركاه.

وعلى مدى العقدين الماضيين، بدأ عدد كبير من السلطات القطرية في استخدام اختبارات القدرة على تحمل الضغوط لتحقيق السلامة الاحترازية الكلية، التي تهتم بتحليل المخاطر على نطاق النظام إلى جانب المخاطر التي تخص كل مؤسسة على حدة، وتبلغ النتائج غالباً في تقارير تقييم الاستقرار المالي للبلدان، وقد قام الصندوق أيضاً بإدراج اختبارات القدرة على تحمل الضغوط لتحقيق السلامة الاحترازية الكلية بانتظام في إطار برامج تقييم القطاع المالي.

وقد لفتت الأزمة المالية العالمية سنة 2008 انتباه الجمهور اختبارات القدرة على تحمل الضغوط التي تجرى للمؤسسات المالية، وكان هناك تباين في استقبالها، فمن ناحية انتقدت هذه الاختبارات لعدم رصدها لكثير من مواطن الضعف التي أفضت إلى الأزمة، ومن ناحية أخرى، بعد وقوع الأزمة، أُسند إليها دور جديد باعتبارها أدوات لإدارة الأزمة لتوجيه عملية إعادة رزمة البنوك والمساعدة على استعادة الثقة، فلقد أدت عملية برنامج تقييم رأسمال المال الرقابي في الولايات المتحدة والعمليات التي نظمتها لجنة هيئات الرقابة المصرفية الأوروبية وهيئة البنوك الأوروبية في عامي 2010 و 2011 إلى جذب الانتباه لأنها استخدمت هذه الاختبارات لتحديد ما إذا كانت البنوك بحاجة إلى إعادة رزمة، وجرى نشر المنهجية المفصلة المستخدمة ونتائج فرادى البنوك لاستعادة ثقة الجمهور في النظام المالي.

كما توفر اختبارات الضغط إطار مفيداً لتحليل ومعرفة أهم نقاط ضعف القطاع المالي، فإجراء اختبارات الضغط يساعد كثير في بناء القدرة على إدارة المخاطر، كما يشجع المسؤولين في معظم الدول على إجراء اختبارات إجهاد روتينية لنظامهم المالي .

## 2. الجوانب الأساسية في برنامج اختبارات الضغط.

يعتبر تقييم الملاءة والسيولة من الجوانب الأساسية للاختبارات القدرة على تحمل الضغط، لأن وجود مشكلات في أحدهما يمكن أن يتسبب في خسائر ضخمة و يؤدي في نهاية المطاف إلى وقوع أزمة مصرفية على نطاق النظام، ويتحدد ذلك بتعريف المؤسسات المؤثرة على النظام المالي أي المؤسسات

التي يمكن أن ينشئ إخفاقاتها أو نقص السيولة لديها مشكلات في عدد كبير من المؤسسات الأخرى

✓ اختبار الملاءة:

تقاس ملاءة المؤسسة بالفرق بين أصولها و ديونها. فإذا كانت قيمة أصولها تتجاوز ديونها، فإنها تكون ذات ملاءة أي يكون لديها رأسمال موجب، هذا الأخير الذي يمكنها من إستيعاب الخسائر إذا ما وقعت أزمة، وبالتالي فعلى أساس إختبار الملاءة يتم تقييم ما إذا كان لدى المؤسسة المعنية رأسمال كاف للاستقرار ملاءتها في ظل بيئة مفترضة من التحديات الاقتصادية الكلية والمالية، وهو يقدر أرباح البنك و خسائره والتغيرات التي تطرأ في قيمة أصوله في ظل السيناريو المعاكس. وتكون عوامل المخاطر في الغالب خسائر محتملة نتيجة لعدم قدرة المقترضين عن السداد(مخاطر الائتمان)؛ وخسائر من الأوراق المالية نتيجة لتغيرات في أسعار السوق، مثل أسعار الفائدة وأسعار الصرف وأسعار الملكيات العقارية (مخاطر السوق ) وارتفاع تكاليف التمويل نتيجة نقص ثقة المستثمرين في جودة أصول البنك(مخاطر السيولة)

✓ **إختبار السيولة:**

يتم تقييم ما إذا كانت لدى المؤسسة القدرة على أداء مدفوعاتها في ظل أوضاع معاكسة للسوق، سواء باستخدام النقد، أو بيع أصول سائلة، أو إعادة تمويل التزاماتها، وتنتم أوضاع السوق المعاكسة بعدم القدرة على بيع الأصول السائلة بسعر معقول وبسرعة معقولة مشكلات السيولة السوقية أو الإخفاق في إعادة تمويل الالتزامات أو الحصول على تمويل إضافي سيولة التمويل (تمويل إضافي ) وغالبا ما تكون قدرة البنك على سرعة التعهد بأصول كضمانات عاملا حاسما للاستقرار قدرته على الاحتفاظ بالسيولة في أوقات الشدة، و كون لدى شركات الوساطة المالية، لا سيما البنوك، بحكم طبيعة عملها، تباين في آجال الاستحقاق في ميزانياتها العمومية. ذلك أن معظم خصومها، مثل الودائع أو الإقراض من أسواق المال، تكون لها آجال استحقاق أقصر بكثير من آجال استحقاق الأصول، مثل القروض، التي يقوم البنك بتمويلها بتلك الخصوم، وفي حالة سحب مقدار كبير من الودائع أو عدم تجديده فجأة، أو تعذر حصول البنك على أموال في أسواق التمويل بالجملة، فربما يواجه البنك نقصا في السيولة حتى و إن كان يتمتع بملاءة في الظروف الأخرى

### 3. مبادئ إختبارات الضغط.

لم تستند إختبارات الضغط عند نشأتها إلى مجموعة منتظمة و شاملة من المبادئ ولكنها كانت تتم عن طريق التجريب والخطأ، وغالبا ما تكشف عن أوجه قصور في القدرات البشرية والفنية وقدرات البيانات، لذا اقترح صندوق النقد الدولي بعد الأزمة المالية العالمية 2007 سبعة مبادئ " لأفضل الممارسات " لاختبار القدرة على تحمل الضغوط، ويمكن أن يستخدم هذه المبادئ التوجيهية خبراء الصندوق أو أي سلطات معنية بالاستقرار المالي في أي منطقة في العالم، وتتمثل فيما يلي

- **المبدأ الأول :** تحديد المحيط المؤسسي للاختبارات بصورة مناسبة؛
- **المبدأ الثاني :** تحديد جميع قنوات انتشار المخاطر ذات الصلة؛
- **المبدأ الثالث :** إدراج جميع المخاطر وهوامش الأمان المهمة؛
- **المبدأ الرابع:** الاستفادة من وجهة نظر المستثمر في تصميم الاختبارات؛

- المبدأ الخامس: إبلاغ نتائج الاختبارات بطريقة أذكى و ليس بصوت أعلى؛
- المبدأ السادس: التركيز على مخاطر طرق المنحنى؛
- المبدأ السابع: الاحتراس من "البجعة السوداء".