

## المحور الثاني: أسباب انتشار الأزمات المالية.

إن مجموعة من الأسباب والظروف التي تشابكت للأحداث معظم الأزمات المالية، التي عرفها الاقتصاد العالمي، منها ما يتعلق بالاختلالات على المستوى الكلي، ومنها ما يتعلق بالاختلالات على المستوى الجزئي واضطرابات القطاع المالي، حيث سنركز في هذا المبحث إلى أهم الأسباب التي تؤدي إلى الاضطرابات المالية في الاقتصاد العالمي.

### المطلب الأول: أسباب الأزمات المالية.

لا يمكن إرجاع الأزمات المالية إلى سبب واحد أو سببين هناك جملة من الأسباب تتضافر في آن واحد للأحداث أزمة مالية، وأهم هذه الأسباب فيما يلي:  
أولاً: عدم استقرار الاقتصاد الكلي.

إن أحد أهم مصادر الازمات الخارجية هو التقلبات في شروط التبادل التجاري، فعندما تتخفف شروط التجارة يصعب على زبائن البنوك المشتغلين بنشاطات ذات علاقة بالتصدير والاستيراد الوفاء بالتزاماتهم، خصوصا خدمة الديون، وتشير بيانات البنك الدولي إلى أن حوالي 75% من الدول النامية التي تعرضت للازمة مالية شهدت انخفاضا في شروط التبادل التجاري بحوالي 10% قبل حدوث الأزمة، وشكل انخفاض شروط التجارة سببا رئيسيا للازمة المالية في حالة كل من فنزويلا والاكوادور، حيث الاعتماد الكبير على صادرات النفط الخام مع صغر حجم الاقتصاد وقلة تنوعه، وتعتبر التقلبات في معدلات الفائدة العالمية أحد المصادر الخارجية المسببة للازمات المالية في الدول النامية فالتغيرات الكبيرة في معدلات الفائدة عالميا لا تؤثر فقط في تكلفة الاقتراض بل الأهم من ذلك أنها تؤثر في تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر الى الدول النامية، ويقدر السبب المباشر لما بين 50% و 67% من تدفقات رؤوس الاموال من الدول النامية خلال حقبة التسعينات من القرن الماضي كانت التقلبات في معدلات الفائدة عاليا.

كما تعتبر التقلبات في أسعار الصرف الحقيقية المصدر الثالث من مصادر الاضطرابات في مستوى الاقتصاد الكلي، وهي كانت سببا مباشرا أو غير مباشر لحدوث العديد من الأزمات المالية، وذكرت الدراسة أن وقوع الأزمات المالية أحدثت ارتفاعا حادا في أسعار الصرف الحقيقية كأحد آثار ارتفاع الأرباح في قطاع التجارة الخارجية أو ارتفاع معدلات الفائدة المحلية.

أما في الجانب المحلي، فهناك التقلبات في معدل التضخم التي تعتبر عنصرا حاسما في قدرة القطاع المصرفي على القيام بدور الوساطة المالية، وخصوصا منح الائتمان وتوفير السيولة، وقد اعتبر الركود الاقتصادي الناتج من ارتفاع مستويات الاسعار سببا مباشرا لحدوث الأزمات المالية في العديد من دول أمريكا الجنوبية ودول العالم النامي، كما أن هناك آثار سالبة أخرى على مستويات النمو في الناتج المحلي الاجمالي التي كان لها دور هام في التهيئة لحدوث الأزمات المالية.

ثانيا: اضطرابات القطاع المالي.

شكل التوسع الكبير في منح الائتمان، والتدفقات الكبيرة لرؤوس الاموال من الخارج، وانهيار سوق الأوراق المالية القاسم المشترك الذي سبق حدوث الأزمات المالية في دول جنوب شرق آسيا، حيث شهدت هذه الدول خلال حقبة الثمانينات والتسعينات من القرن العشرين توسعا كبيرا في القطاع المالي، تزامنا مع الانفتاح الاقتصادي والتجاري والتحرر المالي غير الوقائي وغير الحذر بعد سنوات من الانغلاق وسياسات الكبت المالي، بما في ذلك ضغط الاقتراض وصغر حجم ودور القطاع المالي في الاقتصاد.

كما كانت إنتكاسة الأسواق المالية القاسم المشترك الذي سبق العديد من الأزمات المصرفية في الدول النامية، وكانت الانتكاسة أكبر في الدول النامية مقارنة بالدول الصناعية خلال حقبة الثمانينات والتسعينات ودلت دراسة (Mishkin 1994) على أن من الدلالات الظاهرة والقوية التي تسبق حدوث الأزمات المالية إنهيار سوق الأوراق المالية بصورة متكررة، كما حدث في فنزويلا في بداية التسعينيات.

### ثالثا: عدم تلائم أصول وخصوم المصارف.

إذ يؤدي التوسع في منح القروض إلى ظهور مشكلة عدم التلاؤم والمطابقة بين الأصول والخصوم المصارف خصوصا من جانب عدم الاحتفاظ بقدر كاف من السيولة لمواجهة التزاماتها الحاضرة والعاجلة في فترات تكون فيها أسعار الفائدة العالمية مرتفعة وأكثر جاذبية من أسعار الفائدة المحلية، أو عندما تكون أسعار الفائدة المحلية عالمية وسعر الصرف ثابتا، مما يغري المصارف المحلية بالتزاماتها من الخارج، وقد يتعرض زبائن المصارف كذلك إلى عدم التلاؤم بالنسبة للعملة الاجنبية وعدم التلاؤم أيضا بالنسبة لفترات الاستحقاق. هذا بالإضافة إلى الأسباب الآتية:

### رابعا: تحرير مالي غير وقائي.

إن التحرير المالي المتسارع، غير الحذر وغير الوقائي للسوق المالي، أيضا من أهم المصادر التي ساهمت بشكل رئيسي في حدوث الأزمات المالية، وخاصة إذا ما سبق ذلك التحرر فترة كبيرة من الانغلاق والتقييد، مما ينتج عنه انعكاسات غير مسبوقه، كفقدان المصارف المحلية الحماية التي كانت تتمتع بها في ظل التقييد، أسعار الصرف، وعلى العموم يؤدي التحرر المالي إلى عدة آثار سلبية على المصارف والقطاع المالي منها: يؤدي التحرير المالي: إذا ما ترافق مع التوسع في منح الائتمان إلى ارتفاع أسعار الفائدة خصوصا في القروض العقارية او القروض المخصصة للاستثمار في أسواق الاوراق المالية.

كما يمكن أن ينتج عنه إستحداث مخاطر ائتمانية جديدة للمصارف أو في القطاع المالي يعجز العاملون في المصارف على تقييمها أو التعامل معها بحذر أو الوقاية منه. خامسا: تدخل الحكومات في تخصص الائتمان.

من المظاهر المشتركة للازمات المالية في العديد من الدول كان الدور الكبير للدولة في العمليات المصرفية خصوصا في عملية تخصيص القروض الائتمانية، وفي كثير من الأحيان كانت الحكومة تقوم بتوزيع الموارد المالية المتاحة على القطاعات أو الخدمة أغراض أخرى قد تكون سياسية بالدرجة الاولى وليست اقتصادية.

## سادسا: ضعف النظام المحاسبي والرقابي والتنظيمي.

تعاني معظم الدول التي تعرضت للالتزامات مالية من الضعف في النظام والإجراءات المحاسبية المتبعة، ودرجة الإفصاح عن المعلومات خصوصا تلك المتعلقة بالديون المعدومة، ومن بين السمات الأساسية للدول التي تعرضت للالتزامات مالية، هذا بالإضافة إلى ضعف النظام القانوني المساند للعمليات المصرفية، وعدم الالتزام بالحد الأقصى للقروض الممنوحة لمقترض واحد ونسبتها من رأسمال المصرف، خاصة إذا ترافق ذلك مع نقص الرقابة المصرفية التي من شأنها أن تؤدي إلى التقييم غير الدقيق وغير الكافي للمخاطر الائتمانية، وتركزها في مجال واسع كالتوسع في القروض العقارية والاستهلاكية كما حدث في الأزمة الكورية الجنوبية.

## سابعا: سياسات سعر الصرف.

يلاحظ أن الدول التي انتهجت سياسة سعر الصرف الثابت كانت أكثر عرضة للصدمات الخارجية، ففي ظل مثل هذا النظام يصعب على السلطات النقدية أن تقوم بدور المصرف الملاذ الأخير للاقتراض بالعملات.

## المطلب الثاني: المؤشرات الاقتصادية للالتزامات المالية.

لا توجد مؤشرات واضحة للدلالة على حدوث الأزمات مستقبلا بشكل يقيني، وإلا أمكن معالجة الموقف بمجرد ظهورها ومن ثم إمكانية تجنب الأزمات، ففي الحقيقة هناك مجموعة من المؤشرات الدالة فقط على مواقف تتسم بتزايد مخاطر التعرض للالتزامات، وهناك أيضا نظام الإنذار المبكر ونظام الحيطرة والحذر.

## أولا: المؤشرات الاقتصادية التقليدية.

يمكن تصنيف هذه المؤشرات التي تعرض الدول للالتزامات وصدمات أو هزات في سوق الأوراق المالية والأسهم أو تعرضها للالتزامات في العملات من خلال صنفين:

1- التطورات في السياسة الاقتصادية الكلية التي تهز ثقة المستثمرين؛

2- الخصائص الهيكلية للسوق أو الخصائص التركيب التي تجعله عرضة للانخفاض يفقد المستثمرون الثقة فيه.

ونحاول من خلال هذا الجدول توضيح تلك المؤشرات وما تحتويه من مؤشرات فرعية حسب التصنيفين:

جدول رقم 01: المؤشرات التقليدية للتعرض للالتزامات المالية.

التطورات في الاقتصاد الكلي	الخصائص الهيكلية أو البنوية
✓ إرتفاع معدل التضخم	✓ إستراتيجية النمو المتزايد في الصادرات
✓ نمو التدفق النقدي وتزايد العجز المالي	✓ إرتفاع معدل التغير للديون الخارجية
✓ إنخفاض معدل نمو الصادرات	✓ إرتفاع حجم الدين الخارجي قصير الاجل
✓ ارتفاع نسبة الاعتمادات المالية المحلية من الناتج الاجمالي	✓ تحرر سوق المال الحديث
✓ إرتفاع نسبة القروض غير المنتجة الى اجمالي القروض	✓ أسواق الائتمان مضمونة بأصول مالية او عقارية
✓ إرتفاع نسبة عجز الحسابات الجارية من الناتج الاجمالي	✓ إنخفاض الاكتتاب في سوق الاسهم
✓ زيادة الديون الخارجية وديون العملات الاجنبية	✓ سيطرة بعض المؤسسات على سوق الاسهم
✓ إنخفاض النمو الاقتصادي الحقيقي	✓ الرقابة على دخول السوق والخروج منه
✓ إرتفاع معدلات الفائدة المحلية والبطالة	

المصدر: عبد الحكيم مصطفى الشراوي، العولمة المالية وامكانات التحكم عدوى الالتزام المالية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2005، ص 39.

في الواقع من الدول التي تظهر القليل من المؤشرات التقليدية على التعرض للالتزامات التي يوضحها الجدول أعلاه، لديها ما يدعو للقلق اتجاه العدوى المالية ذات الأسباب الخارجية، ويمكن توضيح هذه النقطة خاصة اذا علمنا أن هذه المؤشرات التقليدية كانت قد أوضحت قبيل حدوث الأزمة المكسيكية وتايلاند سنة 1996، وأن اقتصاديات هذه الدول ما تزال مزدهرة ومنتعشة، لذلك وبما أن لم يكن من الممكن التنبؤ بالأزمة بناء على المؤشرات السالفة الذكر فقد تم إجراء مجموعة من الدراسات ساهمت إلى تبني أنظمة أكثر فعالية في التنبؤ بالالتزامات.

ثانيا: نظام الإنذار المبكر.

جاء هذا النظام ليحل محل المؤشرات الاقتصادية التقليدية، ويقصد بنظام الإنذار المبكر: تلك الأداة القادرة على توقع حدوث الأزمات من خلال تقييم ملف المخاطر الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والبيئية والضغط السكانية وغيره لبلد ما.

يتضمن هذا النظام مجموعة الإجراءات العملية المتسلسلة والمتناسقة التي يتم من خلالها تشخيص مختلف المخاطر في مجال معين لبلد ما، وعموما يمكن النظر الانذار المبكر أن تساعد فيما يلي:

1- التقييم المستمر لنظم المؤسسات المعرفية في اطار رسمي للتقييم سواء عند الفحص أو بين فترات الفحص؛

- 2- التعرف على المؤسسات أو المواقع داخل المؤسسات التي تكون فيها مشاكل أو يحتمل وقوعها من مشاكل؛
- 3- المساعدة في تحديد أولويات الفحص الأمثل للموارد الإشرافية والتخطيط المسبق للفحص؛
- 4- توجيه الاهتمام والتوقيت من قبل المشرفين على البنوك.

يمكن تصنيف تلك المؤشرات حسب العديد من الدراسات إلى مجموعتين، مؤشرات اقتصادية كلية والأخرى نوعية مصدرها الجهاز المصرفي:

جدول رقم 02: مؤشرات الإنذار المبكر.

المؤشرات الاقتصادية الكلية	المؤشرات النوعية المصرفية
✓ معدل نمو الناتج المحلي الحقيقي	✓ ملائمة رأس المال
✓ سعر الصرف الحقيقي	✓ مؤشرات السيولة
✓ سعر الفائدة الحقيقي	✓ مؤشرات العسر المالي
✓ الحساب الجاري	✓ الربحية أو العائد
✓ الاحتياطات الدولية	✓ الديون المتعثرة ومخصصاتها
✓ أسعار الاسهم والسندات	✓ ودائع البنوك
✓ تدفقات رأسمال الاجنبي وهيكلها	✓ نسبة القروض للودائع

المصدر: عبد الغاني اسماعيل الطوخي، التنبؤ المبكر بالأزمات المالية باستخدام المؤشرات المالية القائدة، 2007، كلية العلوم التجارية، جامعة أسيوط، مصر، ص 7

ويضم كل مؤشر من هذه المؤشرات تفصيلية لظروف كل دولة والنظام المصرفي المتبع فيها، ومدى وفرة البيانات المنشورة كما الجهاز المصرفي إلا أن معظم نظم الإنذار المبكر جارية من واقع الدول الصناعية المتقدمة وقد لا تتلائم هذه النظم مع الظروف الدول النامية، وقد إهتمت بعض الدراسات بتطوير هذه النظم والمؤشرات لتلائم ظروف الدول النامية وإختيار مؤشرات أكثر صدقا وتعبيرا عنها، من بين هذه الدراسات دراسة Rojas sworew liliaua ويتطلب أي نظام للإنذار المبكر أو المؤشرات الرائدة وضع قاعدة من البيانات التي يتم تجميعها وتطويرها والتوسع فيها بصفة دورية للإعداد تقارير عن هذه المؤشرات ربع سنوية وسنوية لدعم قدرات الجهاز المصرفي وحماية الاقتصاد القومي من الوقوع في أزمات مالية سواء أزمة عملة أو بنوك، وتحليل أسباب التغير من فترة لأخرى يمكن إتخاذ الاجراءات التصحيحية في وقت مبكر والحد من الحائز الادنى قدر ممكن.

ثالثا: الأسباب المؤسسية.

يمكن توضيح الأسباب التي أدت إلى حدوث معظم الأزمات المالية فيما يلي:

1- ضعف إدارة الأنظمة المالية: إن التوسع في عملية منح القروض بدون ضمانات كافية والتدفق المفرط لرؤوس الأموال بدون قيود إحدى نتائج ضعف وسوء الادارة المالية الذي يعتبر من مسببات حدوث وتفاقم الأزمات المالية والمصرفية؛

2- عدم تماثل المعلومات: إن أحد وأهم العوامل الاساسية التي تؤدي إلى عدم الاستقرار المالي، والإسهام في حدوث أزمة مالية ومصرفية، هي مشكلة عدم تماثل المعلومات، وهي تعتبر عن موقف يكون أحد الأطراف

المتعاملين في النواحي المالية لديه معلومات أكثر من الآخرين، مما يترتب على ذلك أن الطرف الآخر لن يستطيع تقييم المخاطر بشكل سليم، وينتج عنه اتخاذ قرارات خاطئة، كما يترتب عليه تزايد المخاطر المعنوية، حيث لا يستطيع من لديه المعلومات منع الآخرين من الاستفادة منها، كل ذلك ممكن أن يعوق التشغيل الكفء للنظام المالي والمصرفي، وانتشار ما يسمى بسلوك القطيع وانتشار العدوى أو تفشيها (سريان الإشاعات)، مما يؤدي إلى الوقوع في الاختيار الخاطيء؛

**3- سياسات الإقراض:** يؤدي التوسع في منح القروض إلى ظهور مشكلة عدم التلاؤم والمطابقة بين أصول وخصوم المصارف خصوصا من جانب عدم الاحتفاظ بقدر كافي من السيولة لمواجهة التزاماتها الحاضرة والعاجلة في فترات تكون فيها أسعار الفائدة العالمية مرتفعة وأكثر جاذبية من أسعار الفائدة المحلية، أو عندما تكون أسعار الفائدة المحلية عالية وسعر الصرف ثابتا مما يغري المصارف المحلية بالاقتراض من الخارج وقد يتعرض زبائن المصارف كذلك إلى عدم التلاؤم بالنسبة للعملة الأجنبية وعدم التلاؤم أيضا بالنسبة لفترات الاستحقاق.

كما أن الاقتصاديات الناشئة والتي كانت من أكبر المتلقين للتدفقات الصافية من رأس المال الخاص، كانت من بين أكبر الاقتصاديات التي شهدت نموا كبيرا في قطاعاتها التجارية والمصرفية، ونتيجة للتدفقات الكبيرة يزداد الإفراط في منح القروض، ويزداد معه الديون المتعثرة والمشكوك في تحصيلها، الأمر الذي يقود إلى انخفاض قيمة الضمانات (أصول البنك)، وحدث أزمة مالية، كما أن بعض المقترضين يلجؤون إلى تخفيض القيمة الرأسمالية التي يمتلكونها وخاصة العقارية، بغرض الحصول على قروض بقيم عالية والذي ينتج من عدم تماثل المعلومات بين المقترضين والقرضين.

وقد تتوسع بعض المصارف في سياسات الإقراض في مرحلة الازدهار الاقتصادي نتيجة لأسباب عديدة منها:

✓ الرغبة في الحصول على حصة أكبر من السوق، بسبب دوافع المنافسة والارباح؛

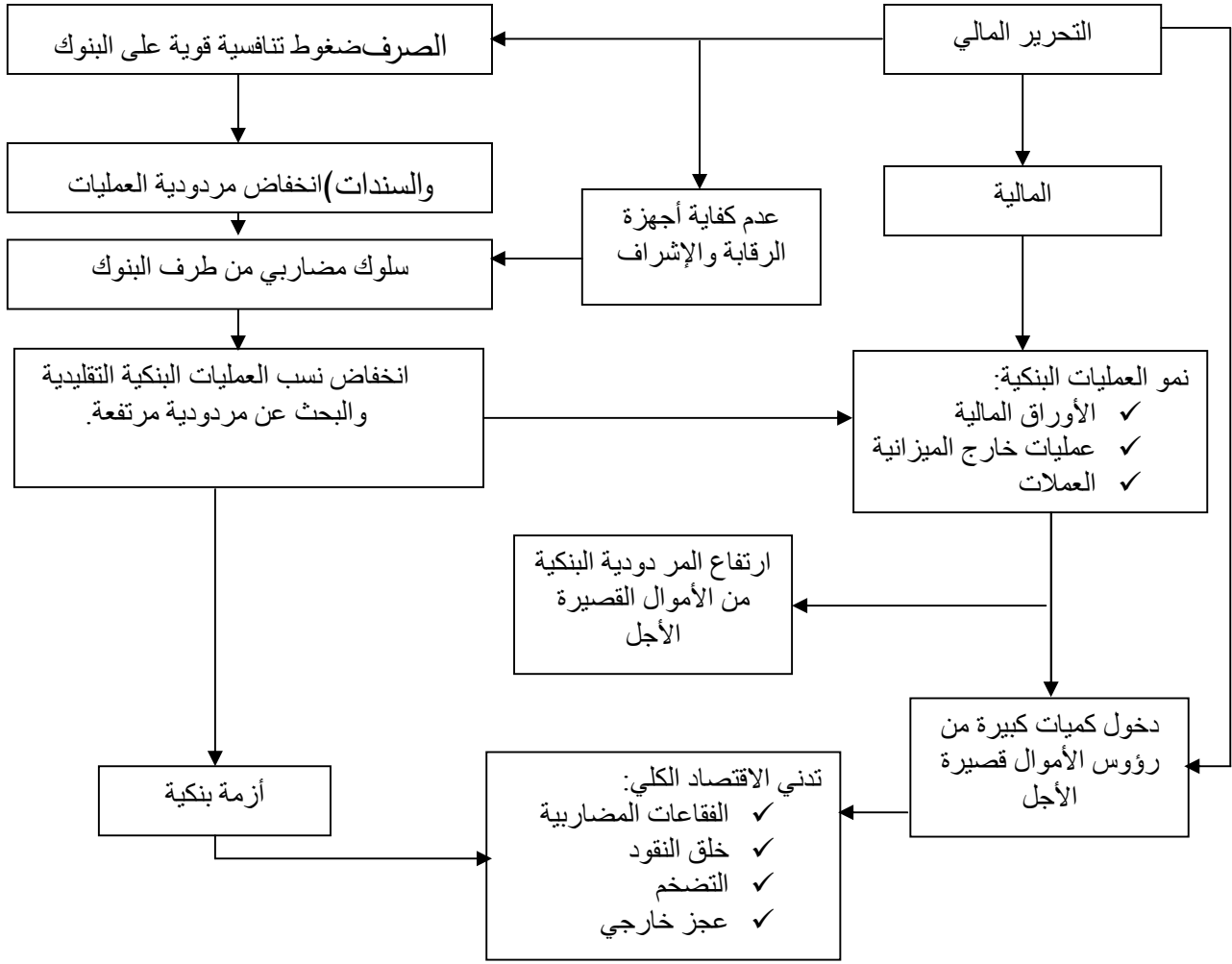
✓ التدخل الحكومي المتزايد والضوابط غير المحكمة على الإقراض.

**4- تزايد التزامات البنوك مع عدم تناسق آجال الاستحقاق:** إن من مؤشرات العمق المالي للاقتصاديات

المتقدمة، هي ارتفاع نسبة النقود (بمعناها الواسع) للنتائج المحلي الاجمالي، ولكن ليست كل هذه الزيادات جيدة، فإذا كان معدل تزايد التزامات البنك عالية وسريعة مقارنة بحجم البنك، وإذا اختلف تكوين هيكل أصول البنك عن هيكل التزاماته من حيث السيولة مواعيد الاستحقاق، وكان رأسمال البنك غير قادر على مواجهة تقلبات أصوله وتغطية التزاماته، وزادت أرصدة الديون المشكوك في تحصيلها، وكان الاقتصاد القومي معرضا لصدمات كبيرة من عدم الثقة فانه يمكن اعتبار ذلك هشاشة للنظام المصرفي؛

أثبتت الدراسة التي قام بها "Demirgec-kunt" و"Detrgiache" والتي أجريت على (53) دولة خلال الفترة (1980-1995) أن التحرير المالي يرفع من إمكانية التعرض للآزمات البنكية. والشكل التالي يبين لنا العلاقة ما بين التحرير المالي والآزمات البنكية:

شكل رقم 01 : العلاقة ما بين التحرير المالي والأزمات البنكية.



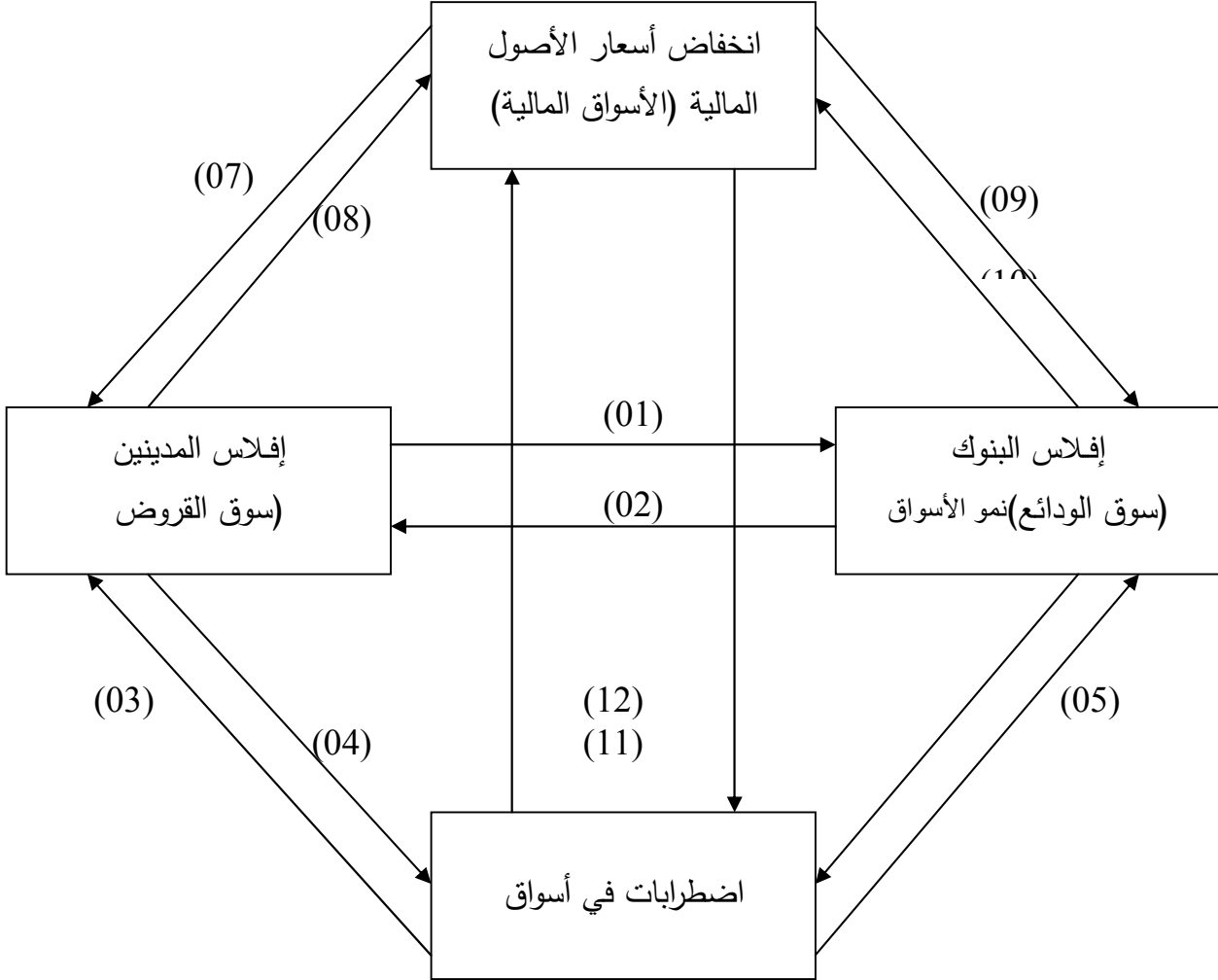
المصدر: نسيم أوكيل، الأزمات المالية وإيجاد آلية لتنبؤ بها في البلدان الناشئة، أطروحة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2007-2008

يسمح لنا المخطط السابق بتوضيح أهم العوامل التي كانت وراء نشوب الأزمات البنكية في الدول النامية في إطار سياسة التحرير المالي، فلهذه الأخيرة تأثيران على المحيط البنكي: فمن جهة تعزز نمو الأسواق المالية ومن جهة أخرى تزايد المنافسة ما بين البنوك التي تقلل من مردودية العمليات المصرفية التقليدية. فتحاول البنوك إيجاد عمليات أخرى مثل العمليات بالمضاربة على الأوراق المالية والقيام بالعمليات خارج ميزانياتها بهدف تحقيق أرباح كبيرة وسريعة، فساهم ذلك في إرتفاع المرادوية القصيرة الأجل للأموال الخاصة التي تؤثر سلبا على الاقتصاد الكلي لتمييزها بالتكلفة المرتفعة وسرعة خروجها فجأة، مما يعرض البنوك إلى الإفلاس خاصة مع ظهور الفقاعات المضاربة ومن ثم إنهيار النظام المالي بصفة عامة.

رابعاً: قنوات انتشار الأزمات المالية.

لقد تمت الإشارة فيما سبق أن الأزمة تتركز على أحد متغيرات النظام المالي، ثم سرعان ما تنتشر إلى باقي المتغيرات كنتيجة لمخطر النظام، والشكل الآتي يوضح هذه القنوات.

شكل رقم 02: قنوات انتشار الأزمات المالية



المصدر: أوكيل نسيمية، الأزمات المالية وإيجاد آلية لتنبؤ بها في البلدان الناشئة، أطروحة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2007-2008، ص 63.



- يوضح الشكل السابق مختلف القنوات المحتملة لنشوء الأزمات المالية بين مختلف الأسواق، سوق القروض، السوق المالية، سوق الودائع (البنوك) وأسواق الصرف، وفيما يلي شرح لهذه القنوات:
- **القناة رقم 01:** وتمثل إنتقال أزمة المديونية من سوق القروض والسندات نحو الجهاز المصرفي فالانقطاع عن دفع خدمة الديون الخاصة من طرف بعض الدول، قد يؤثر سلبا على البنوك ويزيد من احتمال إفلاسها وهو ما حدث في أزمة المديونية سنة 1982.
  - **القناة رقم 02:** تبين الحالة العكسية للقناة الأولى، حيث أن ظهور حالات إفلاس لدى البنوك سيؤدي إلى إنخفاض تقديم القروض إلى المدينين وبالتالي إحتمالات إفلاسهم كذلك والشاهد على ذلك ما حدث في الأزمة البنكية بالولايات المتحدة الأمريكية سنة 1929.
  - **القناة رقم 03:** أزمة في سعر الصرف من شأنها أن تؤدي إلى اضطرابات في أسعار السندات نتيجة تخلي المستثمرون عنها والتحول إلى سندات بعملة أخرى.
  - **القناة رقم 04:** إفلاس المدينين من شأنه أن يحدث هلعا لدى المستثمرين (الأجانب خاصة) فيقومون بالتخلي عن تلك السندات فيحدث هناك اضطراب في سعر صرف عملتها نتيجة كميات البيع الكبيرة المعروضة.
  - **القناة رقم 05:** قد يؤدي تخفيض قيمة العملة أو مجرد توقعات بذلك، إلى ظهور موجة من سحب الودائع لدى البنوك قصد تحويلها إلى عملات أجنبية لتفادي خسائر الصرف، وهو ما يسبب أزمة مصرفية لدى البنوك.
  - **القناة رقم 06:** إذا تم إفلاس العديد من البنوك ذات التزامات مع الخارج خاصة، سيؤدي ذلك إلى تسجيل خسائر الصرف من طرف الأعوان الذين يقومون بعمليات مع الخارج.
  - **القائتين رقم 07 و 08:** تمثلان الانتقال من الأزمة في أسواق الأسهم إلى أزمة في أسواق السندات وهي غالبية الحدوث بالنظر إلى أنّ الاستثمار في السندات هو بديل عن الاستثمار في الأسهم.
  - **القائتين رقم 09 و 10:** تعبر عن إنتقال الأزمة من أسواق الودائع إلى أسواق المال والعكس، حيث أن عددا كبيرا من البنوك تعتبر كمتعاملين في السوق المالية، سواء كوسطاء ماليين أو تجار أوراق مالية، كما أن البنوك خاصة في الدول المتقدمة تمتلك حصة كبيرة من رسملة السوق المالية.

## خامسا: العولمة المالية.

يمكن القول أن العولمة المالية تشكل سوق موحدة لرؤوس الأموال، تكونت من خلال التكامل المستمر للأسواق المالية الدولية، ويمكن تعريف ظاهرة العولمة كمايلي:

**1- العولمة المالية:** ظاهرة التدفقات المالية المتصاعدة عبر الحدود والنتائج الأساسي لعمليات التحرير المالي والتحول الى ما يسمى بالاندماج المالي، الذي أدى إلى تكامل وإرتباط الأسواق المالية المحلية بالعالم الخارجي من خلال إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال ومن ثم أخذت تدفق عبر الحدود إلى الأسواق العالمية.

ويمكن الاستدلال على العولمة المالية بمؤشرين هما:

**المؤشر الاول:** يتمثل في نمو حجم المعاملات عبر الحدود في الأسهم والسندات في الدول المتقدمة؛

**المؤشر الثاني:** يتمثل في تطور النقد الأجنبي على الصعيد العالمي.

### المطلب الثالث: ماهية الصدمات الاقتصادية.

يعد بروز الصدمات الاقتصادية مؤشرا لخلل الاستقرار المالي لكونها انعكاسا لعدم الدقة والوضوح في تنفيذها، وتتميز الصدمات سواء الداخلية أو الخارجية بتنوع مصادرها وتعدد المتغيرات التي تسببها، فضلا عن إنتقال تأثيرها إلى العديد من المتغيرات ومنها سعر الصرف، سعر البترول.

### أولا: مفهوم الصدمة الاقتصادية وعلاقتها بالأزمة:

- **تعريف الصدمة الاقتصادية:** هي السبب الأساسي في حدوث الأزمة أما مفهوم الأزمة فيعني وجود خلل يؤثر تأثيرا ماديا على النظام بأكمله وهذا الخلل ناجم عن حدث مفاجئ وقد يشار إلى الأزمة إذ لم يسيطر عليها في بدايتها بالكارثة، إذ أن الكارثة هي حدث مفاجئ ناجم عن فعل الطبيعة أو هي التغير مفاجئ وحاد أو يمكن القول بأنها صدمة عارضة أو عشوائية.

وبشكل عام وفي كل الأحوال فان الصدمة هي بداية لحدوث الأزمة وأثرها تكون نتيجته انهيار التوازن، أما يزداد الموقف تعقدا اشتعالا تدخل الأزمة مرحلة جديدة ، حيث يصعب على الأطراف المختلفة تحمل التغيرات الحادثة ويمكن السيطرة على نتائج الصدمة وتقليل أثرها إذ كان هناك توقع وتنبؤ لها وبالتالي اتخاذ الإجراءات الوقائية الأزمة التي يمكن أن تخفف من تأثير هذه الصدمات وتتيح فرصة للحركة السريعة للاتخاذ بعض الإجراءات المخطط لها للامتصاص الآثار والتخفيف من حدتها، وفي كثير من الأحيان التعامل مع الصدمة لا يتطلب سوى إستيعابها وامتصاص قوى الصدمة في البداية، وذلك حتى تتاح الفرصة بعد ذلك للوصول إلى الأسباب الحقيقية التي أدت لهذه الصدمة.

ثانيا : أنواع الصدمات.

نحاول توضيح أهم أنواع الصدمات وهي:

### 1. الصدمات العارضة أو العشوائية:

يظهر هذا النوع من الصدمات نتيجة للظروف الطارئة التي تحدث بسبب الكوارث الطبيعية كالزلازل أو الفيضانات والتي تؤدي إلى خسائر فادحة بالمنشآت الحيوية في البلد، وهذا النوع من الصدمات يزول عند انتهاء تلك الكوارث ولكنها تؤدي إلى اختلال في التوازن الاقتصادي الخارجي للدولة.

2. الصدمات الخارجية: تبرز هذه الصدمات من خلال الأحداث الخارجية التي لا يمكن السيطرة عليها ولها آثار قوية على مستوى الدخل ومن أبرز الأحداث التي تؤدي إلى هذا النوع من الصدمات هي:

✓ تغير عوائد الصادرات:

تواجه العديد من البلدان صدمات خارجية ( سلبية أو ايجابية) تؤدي إلى حدوث كساد وذلك بسبب انخفاض عوائد الصادرات، وخاصة عندما يكون البلد معتمدا على تصدير سلعة واحدة فقط أو عدد قليل من السلع كالنفط أو القطن أو النحاس إذ تحدث هذه الصدمات نتيجة انخفاض الإيرادات من العملة الأجنبية وهذا هي صدمة سلبية بينما حين ترتفع عوائد الصادرات من تلك صدمات ايجابية نتيجة ارتفاع تلك الإيرادات .

✓ التضخم المستورد:

تعتمد الكثير من البلدان بشكل أساسي على السلع المستوردة وخاصة النفط الذي بارتفاع أسعاره يحدث انخفاض في الدخل الحقيقي في البلدان المستوردة للنفط بسبب كون الطلب على النفط غير مرن مما يؤثر سلبا على الميزان التجاري وميزان المدفوعات ونفس الأمر ينطبق على عدد من السلع الأخرى.

✓ ارتفاع تكاليف الاقتراض من الخارج:

كما حدث عام 1982 بعد أن فرضت بعض الدول تسديدا ما بذمتها من ديون خارجية كالمكسيك مما أدى إلى تفجر أزمة المديونية الخارجية وارتفاع تكاليف الاقتراض من الخارج.

### ✓ تغير مستوى الهبات والمعونات الخارجية:

أحيانا يتغير مستوى المساعدات والهبات التي تحصل عليها الدولة من الدول المانحة عن مستواها السابق كما حصل لمصر بعد حرب الخليج الأولى حيث تحصلت مصر على مساعدات كبيرة من الولايات المتحدة الأمريكية مقابل موقفها المعروف.

#### 3. الصدمات الهيكلية:

يتميز هذا النوع من الصدمات في الاقتصاديات المفتوحة التي تشكل فيها التجارة الخارجية نسبة عالية من الناتج المحلي الإجمالي، ويتعرض الاقتصاد العالمي لفترات من الكساد الازدهار فتؤثر على صادرات هذه الدول سلبا وإيجابا وبشكل كبير؛

حيث تحدث هذه الصدمات عند تغير هيكل الطلب الداخلي أو الخارجي وتحوله من قطاعات معينة إلى أخرى أو تحول الطلب على النقد الأجنبي بدلا من العملة المحلية بسبب عدم الاستقرار الداخلي؛

#### 4. الصدمات الموسمية:

يتميز هذا النوع من الصدمات بكونه قصير الأجل ويؤثر على ميزان المدفوعات لفترة زمنية معينة خلال السنة وتحدث هذه الصدمات في الدول التي تعتمد على تصدير سلعة معينة في موسم معين؛

#### 5. الصدمات الحقيقية:

وتحدث عند اعتماد تكنولوجيا جديدة أو منتج جديد أو حدود تقلبات في أسعار المواد الأولية وتتعرض العديد من الدول إلى هذا النوع من الصدمات وتحدث هذه الصدمات عندما يكون هناك حدث مفاجئ في سوق السلع والخدمات مما يؤثر على الناتج المحلي الإجمالي؛

#### 1. الصدمات العالمية والعشوائية :

في هذا المستوى يكون النمو الاقتصادي لبعض الدول بطيئا وبمجرد ارتفاع معدلات الفائدة الأجنبية والعالمية تتأثر هذه الدول في أساسيات اقتصادياتها كتراجع حجم رؤوس الأموال، صدمات السيولة الخارجية ( مثلا صدمة على مستوى السياسة النقدية)، وانهيار حجم الطلب العالمي على المنتجات والمواد الأولية وهو ما يحصل للدول البترولية كتراجع أسعار النفط مثلا.

أن هذه الصدمات تبرز كعوامل مستقلة لاندلاع الأزمات وهي Masson في هذا السياق، يشير ماسون تمثل قنوات الارتباط الاقتصادية والمالية المتسببة في إنتشار الأزمات بين الدول، هذه القنوات موجودة أصلا قبل اندلاع أي أزمة ولا يمكن تحديثها أو تغييرها بعد حدوثها.

### ثالثاً: الصدمات النقدية:

**تعرف الصدمات النقدية:** بأنها ابتكارات إحصائية حيث تمثل عنصراً خارجي المنشأ للسياسة النقدية تماماً أنها التغير المقصود أو غير المقصود في أحد المتغيرات النقدية عرض النقود، الطلب على النقود، سعر الفائدة، سعر الصرف، الائتمان ..... ) ومانجم عنه من آثار مباشرة وغير مباشرة على المتغيرات الاقتصادية، فالتغيرات غير المقصودة هي تغيرات غير متوقعة في أحد المتغيرات النقدية كالتذبذبات في عرض النقد والناجمة عن سياسة الإدارة النقدية أو إختلال الطلب على النقود الحاصل نتيجة لتغير سلوك الأفراد الذين يتعاملون في الأسواق والذين يسعون للأحداث تغيرات في ما يملكون من أرصدة نقدية، وكذلك تقلبات أسعار الصرف الناجمة عن تقلبات الطلب والعرض المحلي والأجنبي على رؤوس الأموال والبضائع، فضلاً عن التغيرات التي تحدث في المتغيرات النقدية الأخرى، وتختلف ردود أفعال الجمهور بعد حدوث الصدمات النقدية، إذا يسعى بعض منه إلى تعديل أرصدتهم النقدية من خلال أسواق السلع والخدمات، بينما يقوم الآخرون بتعديلها عن طريق أسواق الأسهم والسندات، الأمر الذي يؤدي إلى انتقال الاختلالات إلى أسواق أخرى.

أما الصدمات النقدية المقصودة، والتي تفترض تغيرات غير متوقعة على متوسط الأرصدة النقدية فهي تحديث مثلاً عند قيام البنك المركزي بشراء قدر كبير وبشكل مفاجئ من السندات الحكومية مما يؤدي إلى رفع أسعارها وتسارع الحائزين عليها لبيعها والاستفادة من إرتفاع أسعارها فاستبدال السندات بالأرصدة النقدية ينجم عنه إرتفاع الأرصدة النقدية الإضافية التي يمتلكها وانخفاض أسعار السندات، فضلاً عن ذلك سترتفع الاحتياطات الإضافية الجديدة للمصارف فتقوم هذه المصارف باستخدام تلك الاحتياطات الإضافية في شراء السندات من السوق المفتوحة وتقديم القروض للمقترضين بشروط ميسرة والتي تستخدمها المقترضين في شراء السلع والخدمات وإيفاء الديون.