

المحاضرة الثالثة:

أنواع اللزومات المالية (أزمة أسواق المال)



4 - أزمة الأسواق المالية:

المفهوم: أزمات أسواق المال - حالة الفقاعات المالية - : تحدث العديد من الأزمات في أسواق المال نتيجة ما يعرف بظاهرة: الفقاعة المالية - **Financial bubble** - حيث تتكون الفقاعة عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يتجاوز اقتصاديا قيمتها العادلة، على نحو ارتفاع غير مبرر، وهو ما يحدث عندما يكون الهدف من شراء الأصل - كالأسهم على سبيل المثال - هو الربح الناتج عن ارتفاع سعره وليس بسبب قدرة هذا الأصل على توليد الدخل.

في هذه الحالة يصبح انهيار أسعار الأصل مسألة وقت عندما يكون هناك اتجاهها لبيع ذلك الأصل فيبدأ سعره في الهبوط، ومن ثم تبدأ حالات الذعر في الظهور فتنهار الأسعار ويمتد هذا الأثر نحو أسعار الأسهم الأخرى سواء في نفس القطاع أو القطاعات الأخرى.

ولها مصطلحات أخرى، مثل "فقاعة أسعار الأصول"، "الفقاعة الماليّة"، "فقاعة المضاربة" فهي تعبّر جميعها عن نفس المعنى وعادة يتمّ اختصار هذه المصطلحات باستخدام كلمة: **فقاعة**.

إذا ما يحدث خلال الفقاعة هو تضخم أسعار أصل مالي أو فئة معيّنة من الأصول
مما يضعف ارتباطها بالقيمة الحقيقيّة للأصل، أي: تتجاوز قيمتها الأساسيّة بهامش
كبير، وتستمر بالارتفاع حتى تصل إلى نقطة السّقوط الحرّ يتبعها انفجار الفقاعة وذلك
باختصار هو: انهيار كبير و مفاجئ في أسعار الأوراق الماليّة المتعلّقة بها.
يتوقّف حجم الضّرر النّاجم عن انفجار الفقاعة المالية على القطاع أو القطاعات
الاقتصاديّة المعنيّة والمرتبطة بها.

مراحل الفقاعة المالية

1- مرحلة الانطلاق - النزوح -: تبدأ الفقاعات المالية غالبًا بحدث تبديل يجذب انتباه المستثمرين مثل تطور تكنولوجي جديد أو تغيير في السياسات الاقتصادية، أو انخفاض أسعار الفائدة إلى أدنى من مستوياتها التاريخية، يمكن أن يسفر هذا الحدث عن زيادة الطلب على الأصول ذات الصلة، مما يؤدي إلى ارتفاع أسعارها.

2- مرحلة الازدهار: تستمر أسعار الأصول في الارتفاع بسبب زيادة الطلب، يبدأ المستثمرون في ملاحظة العائدات المرتفعة ويتدفق المزيد من المال إلى السوق، مما يعزز ارتفاع الأسعار، قد يتزايد التفاؤل بين المستثمرين مع عدم تفويتهم ما قد يكون فرصة العمر مما يجعلهم يتجاهلون المخاطر المحتملة.

3- مرحلة النشوة: يصل التفاؤل إلى ذروته. قد يعتقد المستثمرون أن الارتفاع السريع في

أسعار الأصول يعني أنها ستستمر في الارتفاع للأبد. قد يتجاهل المستثمرون العوامل الأساسية ويشترون الأصول على أساس التوقعات المبالغ فيها، وتبدأ نظرية "الأكثر غباءً" بالانتشار وهي أنه سيكون هناك دائماً شخص أكثر غباءً مستعد للشراء بسعر أعلى، وهكذا.

وفي هذه المرحلة وخلال جنيهم للأرباح، يبدأ بعض المستثمرون في الاعتراف بأن الأصول فاقت قيمتها العادلة ويقررون بيعها لجني الأرباح. هذا قد يؤدي إلى تراجع أسعار الأصول وتحول العزم في السوق. لذلك وخلال هذه المرحلة، توضع مقاييس جديدة للتقييم ويستغنى عن مقياس التفاؤل ونظرية الأكثر غباءً. مع السعي لجني الأرباح الممكن تحصيلها في أقرب وقت ممكن.

4- مرحلة الذعر: يقوم أصحاب رؤوس الأموال المتمرسين في السوق والقادرين على

قراءة إشارات التحذير ببيع الأصول التي بحوزتهم وتحصيل الأرباح.

لكن تقدير وقت انفجار الفقاعة المالية بدقة يمكن أن يكون صعباً جداً لذلك يزداد

الخوف بينهم فيسرع المستثمرون والمضاربون، الذين يواجهون القيم المتهاوية

لأصولهم، بتسييل ما يملكونه من أصول بأي سعر يعرض عليهم، وتهبط هذه الأصول

بنفس السرعة التي ارتفعت بها، ويسبب ذلك في النهاية انهيار الأصول المالية التي

ارتفعت من قبل بشكل غير مقبول ثم تنتقل إلى باقي الأصول فينهار السوق المالي

كلية.