



الجامعة المستنصرية
كلية الإدارة والاقتصاد
المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية

قضية ورأي

٢٠٠٨ م

العدد الثامن عشر

السنة السادسة

الأزمة المالية الأميركية ... نفس المصيدة ونفس الطريقة

أ.م.د. قصي الجابري*

وقعت الأزمة المالية مرة أخرى ... ويؤكد الكثيرون على أنها سمة من سمات النظام الرأسمالي . فللولايات المتحدة الأميركية مثلاً تاريخ طويل مع الأزمات ، ويمكننا أن نشير الى أزمات الأعوام (١٨١٩ ، ١٨٣٧ ، ١٨٥٧ ، ١٨٧٣ ، ١٨٨٤ ، ١٨٩٣ ، ١٩٠٧ ، ١٩٣٠ - ١٩٣٣ ...) كما وقعت أزمات مالية في دول أخرى مثل (الدول الأسكندنافية ، دول جنوب شرق آسيا ، المكسيك ، الأرجنتين ، اليابان ، البرازيل الخ) . ورغم تعدد أسباب ونظريات الأزمات المالية الا اننا نستطيع أن نلتقط سبباً رئيسياً للأزمات المصرفية يبدو مكرراً في كل الحالات وسنحاول في هذه الورقة أن نركز عليه. حيث سنجد أن السيناريو يعيد نفسه من خلال سبب رئيسي مشترك ذلك هو الإفراط في الأقراض المصرفي . ويبدو أن المشكلة مع العاملين في المصارف مهما بلغت خبرتهم وحكمتهم المصرفية لا زالوا ، في ظل الحوافز التي تثيرها الأرباح ، يتأثرون بالتوقعات التكيفية (Adaptive Forecasting) التي تغزو أذهانهم وتجعلهم ينظرون الى الخلف بدلاً من توقعات عقلانية (Rational Forecasting) تدفعهم للنظر نحو الأمام . ولا زال هؤلاء ينسون ، أو يتناسون ، أسباب الأزمات التي وقعت وبشكل متكرر في الكثير من دول العالم وخاصة في الثمانينيات و التسعينيات من القرن المنصرم .

أما السمة المشتركة في أزمات الدول النامية فان عمليات التحرر المالي، بما في ذلك تحرير أسعار الفائدة تجعل المصارف المحلية تفقد الحماية السابقة التي تسود عادةً في مرحلة التقيد المالي حيث ترتفع أسعار الفائدة. ونتيجة لعدم خبرة الكفاءات المصرفية في الدول النامية في التعامل مع المتغيرات الطارئة بفعل التحرر المالي ، خاصة وان هذا التحرير يؤدي الى ظهور مخاطر انتمانية جديدة لا تستطيع الإدارات المصرفية تقديمها والتعامل معها ، فضلاً عن دخول مصارف جديدة الى سوق الصناعة المصرفية المحلية مما يزيد الضغوط التنافسية على المصارف المحلية ، خاصة في أنشطة انتمانية غير مهيأة لها ، وكذلك قبول أنواعاً جديدة من المخاطر قد لا يتحملها المصرف المحلي.

* عضو هيئة تدريس / الجامعة المستنصرية/ كلية الإدارة والاقتصاد

سوف يجد القارئ من خلال هذه الورقة تكرار السيناريو في نماذج الأزمات التي سنتحدث عنها بعد قليل وبشكل موجز. فالأزمات التي سنشير اليها الآن تأخذ محوراً مشتركاً وهو : افراط في الأقراض المصرفي عدم التسديد من قبل المقترضين قروض معدومة بمخاطر ضخمة



انكماش مصرفي توقعات متشائمة متماثلة لدى الجمهور إجراء حكومي
يزيد حالة التشاؤم + دعر مصرفي أزمة مالية حادة .

أولاً : أزمة الدول الأسكندنافية

حدثت هذه الأزمة أواخر الثمانينيات وبداية التسعينيات من القرن المنصرم في (النرويج ، السويد ، فنلندا) فبعد عمليات التحرر المالي التي مارستها هذه الدول في ثمانينيات القرن الماضي، ظهر هناك إفراط في الأقرض المصرفي ، حتى في مجالات ذات مخاطر عالية ، وكذلك في القطاع العقاري . ونتيجة لنقص الخبرة في الصناعة المصرفية التي يمكنها استيعاب تبعات التحرر المالي ، والتعامل معها بحكمة بعد الضوابط الشديدة التي كانت تمارسها حكومات هذه الدول من حيث تحديد سعر الفائدة وشروط الأقرض المصرفي . ونتيجة لكون أن المصارف آنذاك كانت تعمل في بيئة غير تنافسية لم تكن هذه المصارف ولا منظميها بحاجة الى تطوير خبراتها في غربة المقترضين . ونتيجة لقيام هذه المصارف بالإفراط في الأقرض في قطاع العقارات ، فما ان انفجرت فقاعة المضاربة على العقارات حتى ظهرت خسارات القروض المصرفية ، فحدثت الأزمة مترافقة مع دعر مصرفي كبير مما دفع حكومات هذه الدول الى كفالة القروض وبمقادير ضخمة .

ثانياً : أزمة المكسيك ١٩٩٤ – ١٩٩٥

ركبت المكسيك نفس موجة التحرير الاقتصادي والخصخصة والتي سادت دول العالم خاصة خلال تسعينات القرن الماضي . فتمت خصخصة الكثير من المصارف الحكومية الى ادارات مصرفية من القطاع الخاص ذات خبرة متواضعة في مجال العمل المصرفي . وفي ظل حالة الانفتاح الاقتصادي الكبير تدفقت رؤوس أموال أجنبية هائلة لشراء العقارات والقيم المنقولة . و توسع الائتمان المصرفي مع تواصل العجز في ميزان المدفوعات المكسيكي . وقد ترافقت زيادة الائتمان مع زيادة الأنفاق العام وحدثت اضطرابات سياسية كبيرة أدت الى ضغوط كبيرة على العملة المكسيكية البيزو (Pesos) . ومع وجود ضخامة في الأقرض المصرفي تدهورت موازنات المصارف بسبب خسارات القروض . وقد جعل ذلك البيزو المكسيكي عرضة للمضاربة . ومع أن البنك المركزي رفع سعر الفائدة ، الا أن هذا أعطى اشارات خاطئة للمضاربين حيث استفحلت التوقعات غير المواتية والتي اتجهت نحو احتمالية حدوث أزمة مالية مما أدى الى زيادة الضغوط على العملة المكسيكية أضطر الحكومة بعدها الى تعويم العملة والذي أدى الى انخفاض قيمة البيزو وهروب مقادير هائلة من رؤوس الأموال نحو الخارج .

ثالثاً : أزمة دول جنوب شرق آسيا ١٩٩٧ – ١٩٩٨

حدثت الأزمة ابتداءً في تايلند وانتشرت الى بقية بلدان الأزمة لعدة أسباب أبرزها :
* ضعف الإشراف من قبل منظمي المصارف ونقص الخبرة في غربة ومراقبة المقترضين في المؤسسات المصرفية بعد عملية التحرير الاقتصادي التي خضعت لها اقتصادات هذه الدول مما أدى الى خسارات القروض .

* عدم تنظيم الأسواق المالية في بداية التسعينيات من القرن الماضي ، والذي أدى الى تضخم في الأقرض المصرفي وذلك في عمليات أقرض خطيرة تركزت في القطاع العقاري والاستهلاكي وتسببت في رفع أسعار العقارات . ورغم أن ذلك حسن الوضع المالي للمصارف ، إلا أن انهيار أسعار العقارات أدى الى انكشاف ميزانيات المصارف وظهور مديونيتها .

* رأس المال الأجنبي الذي تدفق الى تايلند كان عبارة عن قروض قصيرة الأمد بالعملة الأجنبية استخدمت لتمويل مشروعات طويلة الأمد بالعملة المحلية كالاستثمار العقاري ، مما دعا عدد من الشركات الكبرى في تايلند الى اعلان افلاسها ، وسلط ضغوطاً هائلة على معظم المصارف التجارية والتي كانت مسؤولة عن تمويل القروض الأجنبية لتلك الشركات ، وجعل المصارف عرضة للآزمات . وكانت نسبة القروض قصيرة الأجل الى الأحتياطي النقدي الأجنبي عالية قبل الأزمة مما أعطى مؤشراً على أمكانية حدوث الأزمة . وقد أضطر البنك المركزي الى استخدام معظم احتياطياته لدعم المصارف . وكانت آخر الصدمات عندما أوقفت الحكومة التايلندية مساعداتها لواحدة من أكبر الشركات المالية ، مما تسبب في خسائر كبرى للدائنين المحليين والأجانب وأعطى إشارة الخطر لأصحاب رؤوس الأموال. فذب الذعر المصرفي، وسادت التوقعات بحدوث الأزمة فهربت رؤوس الأموال نحو الخارج وانهار سوق العقارات وظهرت الطوابير أمام المصارف لسحب الودائع مما دفع بالأزمة الى أن تكون واقع حال، وانتشرت من تايلند الى بقية دول الأزمة.

رابعاً : أزمة الأرجنتين ٢٠٠١ - ٢٠٠٢

رغم أن أزمة الأرجنتين مختلفة من حيث طبيعة الحدث ، ولكن الأزمة حدثت لنفس السبب وهو الإفراط في الإقراض المصرفي . فنتيجة للمشاكل المالية الكبيرة التي كانت تعاني منها الحكومة فأنها مارست ضغوطاً كبيرة على الجهاز المصرفي لأقراضها . وحالما شعر الجمهور برداءة الوضع الاقتصادي ، ونتيجة لدخول البلاد في ركود اقتصادي عميق . زادت الشكوك حول المقدرة الأيفائية للنظام المصرفي والذي أدى الى حدوث ذعر مصرفي كبير فاندفع الجمهور الى المصارف لسحب ودائعه .

خامساً : الأزمة الأميركية الحالية ٢٠٠٨

بنفس الطريقة التي حدثت بها الآزمات التي تم تناولها قبل قليل حدثت الأزمة الأميركية الحالية . حيث بدأت فقاعة أسعار العقارات بالانتفاخ منذ نهاية القرن الماضي . وقد وصلت قيمة العقارات السكنية في الأقتصادات المتقدمة الى نحو ٧٥ تريليون دولار. أي أنه كانت هنالك مغالاة (Overestimation) للأصول العقارية ، وقد تم تمويل ذلك بالديون الهائلة حيث ساعد على زيادة حجمها توافر الأموال الرخيصة وتسهيلات الأقرض والزيادة الهائلة في توزيع الديون العقارية . ولم يشمل ذلك المصارف الصغيرة فحسب بل وحتى المصارف الكبيرة وصناديق الأستثمار مما أدى الى نشر مخاطرها على نطاق واسع . كما وتم توزيع أزمة القروض

على العالم عبر محافظ سندات الديون لدى البنوك الكبرى ومؤسسات التمويل . لذلك فإن الأندفاع نحو الأرباح أعمى بصيرة هذه المؤسسات العريقة وجعلها تركز النظر نحو الخلف متوقعة استمرار الأرباح متناسية تجارب الدول الأخرى في هذا المجال ، فضلاً عن أنها أغمضت عينيها عن خبرتها المتقدمة في مجال العمل المصرفي مفضلة الركون نحو المغامرة في الأقرض العقاري حيث كان لحوافز الأرباح الأثر في ذلك . وكان لا بد لأكتشاف المؤسسات المالية على تلك المخاطر أن يحدث مع بداية انفجار فقاعة المضاربة على العقارات وهبوط أثمانها في الولايات المتحدة . والمشكلة أن هذا الهبوط في أسعار العقارات ولد توقعات بمزيد من الهبوط في هذه الأسعار واتفقت توقعات الأكثرية على السيناريو نفسه وتصرفوا بنفس الآلية مما جعل هذه التوقعات متحققة فعلاً .

أما عن آثار هذه الأزمة على الاقتصاد الأميركي ، فإن هذا الكلام قد يكون سابق لأوانه . والتحليلات بهذا الصدد تبقى تحليلات أولية . فلا بد من انتظار ظهور الأحصاءات الأميركية للربع الأخير من هذا العام . ولربما يكون من الأفضل انتظار النتائج المنقحة لكي يكون هنالك تصور عن طبيعة الخسائر التي لحقت بالاقتصاد الأميركي . هذا من جهة . ومن جهة أخرى لا بد لنا من التذكير أن لكل أزمة مالية سماتها وخصائصها وآثارها التي تميزها . ولكن على العموم فإن أي أزمة من هذا القبيل لا بد لها من أن تترك أثراً هاماً على الناتج الحقيقي ومستوى الاستخدام مما يعني حدوث مستوى معين من الركود الاقتصادي .

كما أن سعر الفائدة عادةً ما يأخذ بالارتفاع حتى يصل ذروته قبيل الأزمة . وقد يكون ذلك انعكاساً للسياسة النقدية المتشددة التي تبديها السلطات النقدية للحد من سياسات الائتمان . كما ان عكس اتجاه التدفقات النقدية نحو الخارج يُعتبر من سمات الأزمات من هذا القبيل وذلك لسيادة حالة الذعر المصرفي لدى الأفراد .

من جانب آخر فإنه مع ظهور الأزمة ينخفض معدل نمو الودائع والائتمان وترتفع نسبة العملة الى الودائع كمؤشر على انخفاض الثقة بالنظام المصرفي . كما وسيتحرك الطلب على النقود . وسترتفع نسبة الاحتياطي الى الودائع لسيادة حالة عدم التأكد المصرفي ، ولرغبة المصارف في أن يكون لديها فائض احتياطي يكون قادراً على مواجهة كل السحوبات المحتملة . وستحدث أزمة السيولة .

علينا أن نتعض :

هكذا هي الأزمات المالية تشبه الهزات الأرضية قديمة في تاريخها ولكنها متجددة في صيرورتها، تنتظر دائماً الفرصة المواتية لتقع. فهي تضرب القطاعات أو الاقتصادات الأكثر انفتاحاً عندما تقع خار نطاق الدولة . وقد تتخذ الأزمة من سياسة التحرر الاقتصادي عاملاً رئيسياً لحدوثها . وبينما نجد ان العراق يرتبط مع الخارج عن طريق القطاع النفطي فإن تأثره بالأزمة كان عن طريق هذا القطاع ، فلأنخفاض أسعار النفط بسبب الركود الذي أحدثته الأزمة تبعات على الموازنة العامة للدولة خاصة في ظل الأختلال الهيكلي الكبير التي تعاني منه هذه الموازنة ... ولكن نحن هنا نريد أن ننبه الى ما هو أهم وأبعد من ذلك . فالسياسة الاقتصادية الحالية في العراق ليبرالية التوجه قد تمسك بزمam التحرر الاقتصادي خاصة عندما تستقر الأوضاع بشكل أكبر . فإذا ما تحسنت الظروف الأمنية بشكل أكبر ، وتحسنت المؤشرات الدولية للعراق كمؤشرات الأمان والشفافية والفساد الخ . فسند بالتأكيد أن هنالك تدفقات رأسمالية بأشكال مختلفة ستنظر اشارة الدخول . وإذا ما كانت سياسة العراق أكثر انفتاحاً وأكثر تحررية ، وفي ظل عدم تناسق مستوى الكفاءات المصرفية العراقية مع التطورات المصرفية الحديثة ، وإذا ما كان هنالك ضعفاً في الإشراف والرقابة مع بقاء مستوى معين من الفساد داخل المؤسسات العراقية ، فلربما يُعاد السيناريو نفسه الذي حدث في جنوب شرق آسيا أو في المكسيك أو غيرها من الدول التي اتجهت نحو التحرر الاقتصادي ، هنا يمكن أن تضرب أزمة مالية في يوم ما الاقتصاد العراقي بنفس الطريقة إذا ما تهيأت نفس الظروف فهل سنتعض غداً من أزمات اليوم ؟ .