

الازمة المالية العالمية لماذا حصل كل ذلك ؟

م.م. أحمد الحسيني*

يجمع خبراء الاقتصاد والمحللون على إن الأزمة المالية العالمية الأخيرة والتي ضربت باطنها مختلف الاقتصادات العالمية سواء المتقدمة منها أو الناشئة بدأت في الولايات المتحدة الأمريكية اثر تفاقم أزمة الرهونات العقارية ، فبعد طفرة أو فقاعة الانترنت أو ما يعرف في ادبيات الازمات (أزمة دوت كوم) والتي عصفت بالأسواق المالية مطلع الالفية الجديدة وتحديدا عام 2000 ، كانت هي البداية لاندلاع اشرس أزمة عرفها تاريخ البشرية منذ أزمة الكساد العظيم عام 1929-1932 ، فلماذا كانت البداية مع أزمة دوت كوم ؟ يمكن ارجاع السبب في ذلك الى :-

- 1- تراكم الفوائض المالية لدى المؤسسات والاسواق المالية وخصوصا بعد انفجار فقاعة الانترنت عام 2000
- 2- سياسات بنك الاحتياطي الفدرالي الأمريكي وخصوصاً فيما يتعلق بسياسات اسعار الفائدة والتي دعمت هذه الفوائض المتراكمة لدى المنظومة المصرفية والسوقية داخل الولايات المتحدة الأمريكية

وأحتارت المؤسسات المالية والمصرفية في كيفية التصرف بهذه الفوائض خصوصاً أن المؤسسات والاسواق المالية كانت ترزخ لضغط المحللين الماليين والمساهمين لتقييم اداء تلك المؤسسات ، فقد لجأت هذه المؤسسات ونتيجة للظروف السابقة الى توسيع شبكة الاقراض المالي وواكبتها الأسواق المالية في ذلك ، وخاصة في القطاع العقاري ، كما ان النخب الحاكمة في الولايات المتحدة الأمريكية وخصوصا منذ ولايتي الرئيس كلينتون وجورج بوش الابن روجت لمبدأ الحق لكل مواطن امريكي في تملك سكن خاص به ، وبما ان المصارف كانت غارقة في سيولتها وكان هناك انسداد في افاق الاستثمار ذي المردود السريع ، فقد خلقت هذه البيئة عوامل مشجعة على التوسع في عمليات الاقراض ، فقد اقرضت المصارف لمن لايفي بشروط الملاة المالية لتمكينه من امتلاك المنزل تحت مسمى الحلم الأمريكي (American Dream) .

بعد ذلك اقدم الامريكيون افراداً وشركات على شراء العقارات سواء للسكن أو الاستثمار طويل الأجل أو لاغراض المضاربة ، إذ ساهمت التسهيلات العقارية في توسيع شبكة الاقراض العقاري الى درجة ان المصارف أصبحت تمنح قروضاً من دون الإستناد بالضرورة الى الجدارة الائتمانية في إطار مايعرف بالرهون الضعيفة أو " Subprime " ، متجاوزة بذلك كل شروط واصول التسليف المصرفي ومعتمدة في عملية التوسع في الاقراض على قيمة العقار المرتفع كضمان لاصل القرض وخصوصاً ان قيمة العقارات في الولايات المتحدة الأمريكية كانت نسبياً مرتفعة قبل اندلاع الأزمة في قطاع العقارات ، وهنا لابد من الاستطراد بعض الشئ لتفسير ماهو المقصود بالرهون الضعيفة أو " Subprime " ، حيث يقصد

* عضو هيئة تدريس/الجامعة المستنصرية/كلية الادارة والاقتصاد

بها (تلك القروض العقارية ذات الفوائد المتغيرة حسب الظروف ، حيث يجيز ذلك النوع من القروض للمؤسسة المالية برفع الفائدة و/أو تخفيضها على أصل القرض من دون الرجوع الى المدين او اخذ موافقته) ، وهذه القروض اعطيت الى عدد كبير من الذين لا يملكون دخلاً يؤمن تدفقاً منتظماً لتسديد القروض ، مما رفع من حجم ومستوى المخاطرة لدى المصارف والمؤسسات المالية التي اقرضت هؤلاء العملاء ، واكتفت تلك المؤسسات بتسديد العقار كضمان لقيمة القرض معتمدة بذلك على الارتفاع المضطرب في قيمة العقارات وكما تمت الاشارة اليه مسبقاً ، حيث شهدت حقبة التسعينات من القرن المنصرم ارتفاعاً متزايداً في قيمة العقارات في الولايات المتحدة الامريكية وتزامن ذلك الارتفاع في قيمة العقارات مع ارتفاع معدلات الفائدة على الاقراض العقاري كاجراء رادع لتفاقم عمليات الشراء ، ومع ذلك استمرت اسعار العقارات بالزيادة بسبب تزايد الطلب عليها ، ولكن بعد الانخفاض المعتبر في معدلات الفائدة على الاقراض العقاري ووصول اسعار الفائدة الى مستويات قياسية ازداد الطلب على العقارات اما للسكن او للاستثمار طويل الاجل او للمضاربة والتي تؤمن الربح السريع ، وبما ان المخاطرة التي تتعرض لها المؤسسات المالية المقرضة قد ازدادت هي الاخرى بسبب أولئك الزبائن غير المليئين ، فقد اقدمت المصارف على رفع معدلات الفائدة على القروض العقارية كاجراء احترازي او وقائي ضد مخاطر عدم التسديد في مواعيد الاستحقاق فكانت المفارقة كما ياتي ، اعطاء القروض لاشخاص لا يستطيعون تسديدها في مواعيدها وفي المقابل فرض فوائد عالية بسبب عدم القدرة على التسديد بشكل منتظم كاجراء وقائي ضد المخاطر وكما ذكر مسبقاً ، وبما ان كلفة الودائع لدى المؤسسات المالية كانت منخفضة بسبب انخفاض الفوائد عليها ، أستطاعت المصارف ان تدرج في حساباتها انها اقرضت ووظفت اموالها وأموال المودعين وحصلت مقابلها على عمولات وفوائد عالية كمدخل لها رغم المخاطر الواضحة والاحتمالية لتلك القروض .

وهذا بحد ذاته سوء ادارة وسوء تقدير ، ولو أكتفت المصارف الأمريكية بذلك لكانت المخاطر محدودة بقطاع محدد ، وفي بلد واحد ، غير ان المصارف لم تكتف بذلك ، بل لجأت الى عملية تسديد او توريق القروض العقارية " **Securitization** " اي جعلها اوراقاً مالية مشتقة " **Derivatives** " عن القروض يتم تداولها في الاسواق المالية ، ولتحقيق ذلك لجأت المصارف الى بيع محفظة القروض الى المصارف الاستثمارية " **Investment Banks** " والتي نظمت عملية التسديد عبر تأمين قسم من محفظة القروض لدى شركات التأمين ، اي بمعنى آخر قامت شركات التأمين بضمان القروض على أساس ارتفاع اسعار العقارات بشكل معقول لتغطي قيمة القروض وأكثر ، بعد ذلك أصدرت المصارف الاستثمارية اوراقاً مالية مستندة الى اصول مؤمنة (القروض المؤمنة) فحصلت بسبب ذلك التأمين على تقييم إيجابي ممتاز من قبل شركات تقييم الائتمان الكبيرة في الولايات المتحدة الامريكية مثل " **Standard & Poor, Moody Fay** " ، بعد ذلك قامت تلك المصارف الاستثمارية ببيع الأوراق المالية الى مختلف المؤسسات المالية التي اعتبرت تلك الاوراق مضمونة وذات مردودية عالية ، وقد بيعت تلك الاوراق في مختلف الاسواق المالية في العالم ، وعندما بدأ عدم تسديد القروض الأساسية ، وتعذرت استعادة العقارات المرهونة لدى المصارف انهار

سوق العقارات في الولايات المتحدة الأمريكية بسبب تضخم عدد العقارات المستملكة من المصارف لتحصيل ما يمكن تحصيله من قيمة القروض ، وأصبحت الأوراق المالية المستندة الى القروض الهالكة غير ذات قيمة ، وبما ان هذه الأوراق شكلت نسبة كبيرة من محافظ المؤسسات المالية والمصارف ، فقد وقعت تلك المصارف في عجز بين أصولها غير الكافية ومطلوباتها ، فأنهارت بدورها المصارف المحلية والضخمة مسببة أكبر كارثة مالية عرفتھا الولايات المتحدة والعالم .

إن حجم الخسائر التي أصابت المنظومة الاقتصادية والمالية العالمية لم يحص بشكل دقيق ولا يعتقد أنه بالإمكان تحديدها ، فالأرقام التي تم تداولها في وسائط الاعلام مذهلة ومثيرة للجدل في ذات الوقت (أكثر من 3.6 تريليون دولار) ، أما السبب في عدم معرفة الخسائر بشكل دقيق هو إصرار السلطات الأمريكية الى التدخل وتقديم المساعدات والتسهيلات المالية الضخمة والتي وصلت الى أكثر من (700 مليار دولار) قدمت الى المصارف الأمريكية الكبيرة لتثبيت أوضاعها والحيلولة دون انهيارها بشكل كامل ، ولكن المهم في هذه الأزمة هو انعكاسها على معدلات النمو الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية التي دخلت ومنذ اليوم الأول لإندلاع هذه الأزمة في حالة انكماش اقتصادي حاد ، ولولا الأسراع الى تدارك الأمور عبر امداد المؤسسات المالية الأمريكية بالسيولة اللازمة لمواجهة مطلوباتها لانهار النظام المالي برمته ، بالرغم من كل محاولات الإنقاذ فقد دخل الاقتصاد الأمريكي الى نفق الكساد المظلم جاراً من وراءه الاقتصاد العالمي ، فالصين على سبيل المثال تحتاج الى السوق الأمريكية لتصريف منتجاتها الصناعية والحفاظ على معدلات النمو القياسية التي حققتها (10% سنوياً) ومنذ أكثر من عقد من الزمن ، فالسوق الأمريكية هي التي ستسمح للاقتصاد الصيني أستكمال مرحلة التحول الاقتصادي ، وبالتالي نلاحظ ان الصين تدعم راضية ام مكرهة الخزينة الأمريكية في صرفها للتسهيلات المالية للمصارف والمؤسسات المالية المهددة بالأزمة المالية ، كذلك الحال بالنسبة الى دول العشرين التي اظهرت نوعاً من التضامن الدولي في مواجهة الأزمة المالية العالمية في محاولة لحسم الجدل الدائر حول احتمالات تصاعد النزاعات والصراعات الاقتصادية بين الدول الكبرى في مساعيها للنجاة بنفسها من الأزمة المالية العالمية ، من خلال ماتقدم بات واضحاً ان أزمة الرهن العقاري الأمريكي " American Mortgage crisis " والأزمة المالية الناتجة عنها تؤثر في الاقتصاد العالمي وبالتالي في استقرار وسلام وامن الدول.