

الفصل الثامن

كيف تصنع الأزمة

لا توجد وسيلة أدق وأوثق لتدمير قاعدة المجتمع الموجودة، من الطباعة الزائدة للنقود. إنها تقلب قوانين الاقتصاد باتجاه التخريب. وهذا يجري بشكل غير ملحوظ بحيث لا يلحظه واحد من مليون.

جون مينارد كينيس

من سيحرس الحراس؟
بوفينال

تمتلئ الصحف والمجلات بأفكار حول أسباب الأزمة الراهنة أصبح التذكير بسوق الأسهم الأمريكية حملة رائجة، بصفتها المذنب الرئيس في الأزمة. إصدارات أكثر "تقدماً" تكتب برغبة عن سك غير مراقب للدولار غير المغطى بشيء. هذا هو بالذات، حسب رأي المحللين ومنظري السياسة، السبب الرئيس لكل المصائب الحاصلة. فهل هذا صحيح؟

في الوقت ذاته نعم ولا. الدولار وإصداره هما جوهر الانهيار الاقتصادي. إلا أن الدولار ليس سبباً. إنه - نتيجة - السبب الحقيقي هو "النظام الاحتياطي الفيدرالي". لا تطبع الأوراق الخضراء وعليها صور رؤساء أمريكا بنفسها. فهناك من يقرر كم ومتى تصدر أهم النقود في كوكبنا. وقد طبع هؤلاء السادة الطيبون ما يفوق كل حد، فوضعوا بذلك اقتصادات كل دول العالم بوضع صعب.

الكلمة الشائعة "العجز" - صاحب للاقتصاد المعاصر لا يفارقه، كادت تصبح فرداً من كل عائلة - يتبين لم تكن موجودة على الدوام، لم يكن في الأزمنة الطيبة القديمة عجز لقد ظهر العجز عندما اتخذ النظام الاقتصادي شكله المعروف اليوم - أي عندما أصبحت النقود تطبع دون تغطية.

في فترة ما بين القرن الثامن عشر حتى الحرب العالمية الأولى لم يتغير مستوى الأسعار في أمريكا وغالبية بلدان أوروبا عملياً. من 1870 إلى 1913 ارتفعت كلفة الحياة بنسبة 0.2% في العالم⁽¹⁾. هكذا كان الحال عندما حددت الأسعار بالنقود الذهبية أو الفضية. بقي ثمن البقرة والحصان ثابتاً لمتى عام وهو كمية محددة من المعدن الثمين سك على شكل نقد نقشت عليه صور ملوك أوروبا. ليس صدفة، عندما نقرأ الأدب الروسي الكلاسيكي، يمكننا أن نعرف قيمة مذهلة لأشياء مثل، وجبة غداء، قذح فودكا، أجر الشقة في موسكو قبل الثورة أو بيتروغراد؛ إنها قروش في أكثر الأحوال روبلات. وما يتذكره معظم سكان الاتحاد السوفييتي السابق بحسرة وحنين من الأسعار السوفيتية كانت مرتفعة جداً بالمقارنة مع الأسعار القيصرية. في ثمانينيات القرن العشرين كان سعر البوظة 20 قرشاً، ويمكن شراء علبة أعواد ثقاب بقرش واحد. في روسيا القيصرية كانت الوجبة المشبعة بقرش واحد. أين اختفى كل ذلك؟

إذا تحدثنا بلغة الاقتصاد، ازدادت الكتلة النقدية ازدادت كثيراً، وفي العالم كله. في روسيا لسبب ما بدأت بالانتفاخ في سنوات البيريسترويكا بالذات، عندما أسرع الأسعار، التي ظلت ثابتة عقوداً، وسبقت الأجور. في كل مرة ترتفع الأسعار إلى مستوى جديد رافق ذلك، والأصح سبق ذلك، كارثة ما. سقطت روسيا القيصرية - أصبح القرش (الكوبيك) خارج العصر سقط الاتحاد السوفييتي - أصبح الروبل خارج العصر فالיום لا يمكن أن تشتري بالروبل الواحد شيئاً⁽²⁾.

نرى ظاهرة مشابهة في كوكبنا في كل مكان. وفي كل مكان حد الارتفاع الحاد للأسعار، حد ظهور العجز... الحرب العالمية الأولى، هل يمكن أن تكون العمليات الحربية تسببت بالعجز؟ كلا حتى في السابق في حروب القرنين الثامن عشر والتاسع عشر شغلت حكومات مختلف البلدان آلات الطبع وبدأت بإصدار أوراق نقدية غير مغطاة بالذهب⁽³⁾. عندئذٍ ارتفعت الأسعار بشدة على سبيل

¹ غرينسبين. أ. عصر الاضطرابات.

² إن كنا قد نسينا، لم يكن في الاتحاد السوفييتي عملياً أي عجز. كانت الأسعار تتغير فقط على الكماليات.

لذلك كان الجميع يدخرون بهدوء النقود في صناديق الادخار.

³ بالطبع هذه الإمكانية ظهرت مع ظهور العملة الورقية في التداول إلى جانب الذهبية والفضية.

المثال في أمريكا إبان حرب الاستقلال طبعوا أوراقاً نقدية أعطت الأمريكيين مثلاً سائراً "لا تساوي كونتيننتال"⁽¹⁾. إلا أنه فوراً بعد انتهاء كل حرب. حيث انخفض سعر صرف العملة الصعبة. وأصبحت النقود نقوداً من جديد، وعادت الأسعار إلى حدودها الأولى.

لماذا لم يحدث ذلك بعد الحرب العالمية الأولى؟ الأسعار التي ارتفعت بشدة إبان العمليات الحربية، انخفضت بشدة بعد انتهاء الحرب، ولكن الأسعار لم تنخفض إلى مستوى ما قبل الحرب. لأن مطابع النقود كانت توقف بعد كل حرب، أما بعد هذه فبالعكس أطلق نظام الاحتياطي الفيدرالي المنتصر مطبعة النقود بكامل استطاعتها. وسنرى لوحة شبيهة بعد انتهاء الحرب العالمية الثانية أيضاً، بنهايتها انخفض العجز في أمريكا، لكن الأسعار لم تنخفض إلى مستوى عام 1939.⁽²⁾ بعد أن أصبح الدولار عملة احتياطية عالمية بالفعل، أخذوا يطبعونه دون توقف. هذا بالذات ما كان يسعى إليه المصرفيون. منظمو النظام الاحتياطي الفيدرالي.

وكما قال غورباتشوف الذي لا يُنسى "انطلقت العملية". في عام 1913 عندما أنشئت منظومة الاحتياطي الفيدرالي كانت الكتلة النقدية للفرد في أمريكا حوالي 148 دولار. في عام 1978 بلغت 3691 دولار. انخفضت قيمة الدولار لتصبح 12 سنتاً تقريباً. في 2006 الأسعار الاستهلاكية كانت 15 ضعفاً من أسعار 1939.⁽³⁾ وهكذا، على مدى مئات السنين - الأسعار ثابتة. لا عجز. بالمقابل منذ إنشاء الاحتياطي الفيدرالي كل العقود التالية. لم يختف العجز الذي يولد بالعكس تزايدت جديته مع الزمن وأصبح يهدد أحياناً حتى وجود دول بحالها. لا نتحدث عن الاتحاد السوفيتي. في 1971 وضع الرئيس الأمريكي نيكسون رقابة حكومية على الأجور والأسعار!⁽⁴⁾ لا يحبون تذكر ذلك الآن. ولكن حينذاك كان الاقتصاد الأمريكي بحالة مزرية. لا اضطرارهم اتخاذ إجراءات "اشتراكية" تماماً.

¹ غرينسبين أ. عصر الاضطرابات. موسكو البينا بيزنس بوكس، 2008، ص.454.

² المرجع ذاته، ص.455.

³ المرجع ذاته، ص.456.

⁴ المرجع ذاته، ص.25.

لماذا ظهر العجز وتنامى فقط بعد ظهور الاحتياطي الفيدرالي إلى النور في أمريكا؟ لأن الدولار أصبح بسرعة عملة عالمية، والمشاكل الداخلية للاقتصاد الأمريكي، سويًا مع الدولار وعجزه أصبحت تطلنا جميعاً.

العجز - هو ارتفاع الأسعار. بامتلاك سلطة كاملة يمكن زيادة الأسعار أو تخفيضها. هكذا كانوا يفعلون في الاتحاد السوفييتي يعيدون كتابة لائحة الأسعار ببساطة، فالخير ما يزال ملكاً للدولة. في أمريكا لا تملك الدولة الكثير. إلا أنه حتى في ظروف الرأسمالية المتطورة يمكن توجيه منحى الأسعار إلى الجهة المناسبة. "الرفع الأسعار- كل ما يحتاجه الاحتياطي الفيدرالي - تخفيض سعر الفائدة ويجري نتيجة ذلك سيل من أموال القروض ليصب في الاقتصاد وترتفع سوق الأسهم. بعد ذلك، عندما يعتاد رجال الأعمال على الظروف الحالية. يستطيع الاحتياطي الفيدرالي قطع ازدهارهم الظاهري برفع مفاجئ لسعر الفائدة <...> بواسطة سياسة سعر الفائدة يمكنه أن يؤرجح السوق إلى الأمام والخلف أو إثارة تغيرات حادة في الاقتصاد بواسطة الرفع الحاد للفارق بسعر الفائدة. في كل الأحوال يمتلك الاحتياطي الفيدرالي المعلومات الداخلية عن التغيرات القادمة للسياسة المالية، ويعرف مسبقاً بالتغيرات سواء كانت لجهة التحسن أو تراجع الحالة المالية"⁽¹⁾ - قال عن أفعال هذه المنظمة عضو الكونغرس تشارلز ليندبرغ الذي كان في زمنه خصماً عنيداً لإنشائها.

في كتابه "الكماشة الاقتصادية" الذي نشر منذ 1921، يذكر ثلاثة مبادئ يصنع الاحتياطي الفيدرالي وفقها الأزمات الاقتصادية. هذه المبادئ شاملة وتستحق منا أن نكررها:

- 1- زيادة الكتلة النقدية بكل الطرق الممكنة (أكثر يعني أحسن)؛
- 2- إنشاء فورة إقراض، تحفيز السكان والأعمال لأخذ القروض (أكثر يعني أحسن)؛
- 3- خفض حاد في الكتلة النقدية والمطالبة باسترداد الديون.

1- http://www.forexpf.ru/_newses_/newsid.php?news=321946.

حتى أقل الناس شكاً يستطيع أن يجد هذه "العلامات الفارقة" وسط توالي الأحداث السابقة لأزمة 2008-2009. لتتذكر أزمة الأسهم في أمريكا. لكي تحصل، في البداية يجب أن تبدأ فورة أسهم التمويل. أن ترتفع أسعار العقارات بشدة، لإنشاء الفورة، بما يشبه الأخذ بنصيحة المبعوض، خفض الاحتياطي الفيدرالي نسبة الفائدة: من 6% في عام 2001 حتى 1% نهاية عام 2003. يوجد في الاقتصاد نقود كثيرة: الموكلون القانونيون يقبلون على إقراضها. ولم يتخلف عنهم الأفراد المستقلون. في 2005 وحده اقترض الأمريكيان 750 مليار دولار⁽¹⁾. بوجود نقود رخيصة تبدأ في البلاد فورة استهلاك. لا يشترون الملابس والطعام فحسب، بل وكذلك العقارات والأسهم. سهلت النقود الرخيصة الارتفاع المتواصل في سوق الأسهم. حيث ارتفعت المؤشرات من 2003 إلى 2007 أكثر من 60%. اللعب في البورصة وبيع وشراء المنازل أصبح إلى جانب كرة القدم والبايسبول رياضة قومية للأمريكيين. سكان الولايات المتحدة، كما في 1930 يقعون بسهولة في فخ جني نقود سهلة في المستقبل. المؤشرات وأسعار الأسهم تحطم كل الأرقام القياسية، وتتجاوز باستمرار مستويات جديدة. كلما ارتفعت قيمة هذه الفعاليات الوهمية، كانت تقارير الشركات المالية أفضل. وكذلك البنوك والأرصدة المساهمة. يتزايد إغراء الاستثمار في السندات المالية لهذه الشركات والبنوك والأرصدة في أعين الأمريكيين (وليس فقط الأمريكيان). تتوسع لعبة القمار في البورصة لتشمل كل مكان. ولكن مركزها في أمريكا طبعاً. سويماً مع ارتفاع قيمة فعاليات مختلف الشركات يرتفع دخل المواطنين العاديين. لا أحد يخمن أن هذه الرفاهية - وهمية.

يشترى الناس الأسهم بصفة "معاش" "لليوم الأسود". في واقع الحال تصبح لديهم أوراق مالية قد لا تتجاوز قيمتها عند التقاعد قيمة الورق الذي طبعت عليه⁽²⁾. ولكن من سيوضح لهم ذلك؟ لا أحد يفكر بالسيئ، الجميع يفكر بالجميل - الاقتصاد ينمو يوماً عن يوم. إلا أن اليوم الأسود جاء أبكر مما يمكن توقعه بكثير.

¹ 3121417.www.izvestia.ru/economic/article

² "الفقر" المفاجئ لنخبتنا للسبب ذاته. لا يملكون نقوداً. لديهم زمة أسهم لشركتهم، انخفض سعر الأسهم - جفت حافظات نقود النخبة (الأوليغارشية) بمقدار مليارات.

يأتي الإقراض إلى روسيا مع بعض التأخير، لكنه بدأ أنه بجدية ولفترة طويلة. هيا نذكر ماضيها القريب. ولنفكر ملياً بما قاله الأخصائيون والمحللون.

"بعد عامين - ثلاثة أعوام ستبدأ في روسيا فورة الإقراض الاستهلاكي، هكذا يعتقدون في شركة أرنست إن يونغ (E&Y). وفق تقييم محليها، حتى 20-30% من السيارات والأجهزة المنزلية سوف يشتريها الروس بقروض. وسوف تقرضهم البنوك لهذه الغايات حتى 2 مليار دولار. بهذا المقدار سيصبح الطلب على القروض من أجل شراء الأسهم بعد الهبوط الحتمي لنسب الفائدة حتى مستوى أقل من 10% سنوياً في العملة الصعبة، هذا ما يعتقدونه في "E&Y"⁽¹⁾. هذا في 2003.

"تحذف البنوك شروط الحصول على القروض. بدأ في روسيا ما يسمى "فورة" الإقراض الاستهلاكي"⁽²⁾. هذا في 2004.

"حسب رأي المحللين، يقع الطلب الأكثر عند السكان على القروض الاستهلاكية. في العام الماضي ازداد حجم القروض الاستهلاكي بمقدار 95.7% وبلغ 1.1 تريليون روبل"⁽³⁾.

"في السنوات الثلاث الأخيرة نما سوق الإقراض الاستهلاكي بأكثر من خمسة أضعاف.. حصة قروض السكان في فعاليات المنظومة المصرفية تضاعفت ثلاث مرات، ونسبة قروض المفرق إلى الناتج القومي- تضاعفت أربع مرات تقريباً. حسب تقييمات الخبراء، تبلغ حصة الإقراض الاستهلاكي الآن 3.8% من الناتج القومي، وهو أدنى بكثير منه في أوروبا الغربية وأمريكا. هذا المؤشر يبلغ في أمريكا 74%، في أوروبا 50%"⁽⁴⁾. هذا في 2005.

"ينمو الإقراض الاستهلاكي في روسيا بوتائر عالية. يتكون انطباع أن البنوك تحاول بشتى الوسائل إعطاء، وربما توريث الأفراد بأكبر كمية من القروض... تبين أحداث السنوات الثلاث الأخيرة أن الإقراض الاستهلاكي يزداد بنسبة 100% تقريباً كل عام"⁽⁵⁾. هذا في 2006.

¹ <http://www.rokf.ru/different/2003/06/16/121941.html>.

² فيزا فيسيميا غازيتا 2004/3/14.

³ <http://bankir.ru/news/newsline24.07.2006/57732>.

⁴ <http://bankir.ru/news/newsline/18.04.2005/30081>.

⁵ <http://www.utro.ru/articles/2006/09/20/585107.shtml>.

"حسب نتائج النصف الأول من العام فاقت محفظة قروض السيارات لبنك موسكو للإقراض 96 مليون دولار، ازدادت من بداية العام بمقدار أكثر من 20%"⁽¹⁾. هذا في 2006.

إن قلة مبالغ الإقراض سوف تتقذ الاقتصاد الروسي من الانهيار. لكن في 2005 - 2006 ومن وجهة نظر المحللين. كان هذا نقص (عييب) يتوجب إزالته بأسرع ما يمكن. يجب أن نضخ في اقتصادنا على وجه السرعة أكثر ما يمكن من نقود القروض. وقد فعلوا بكل قواهم. ما أنقذ روسيا، كما هو الحال دائماً، عدم استعداد السكان. السكان المتخلفون عندنا، اعتادوا بشكل أساسي أن يعيشوا وفق إمكانياتهم، دون الدخول في الديون.

هل تذكرون تلك الأوقات المجيدة، عندما لم تعد الإعلانات عن قروض دون وثائق خلال 15 دقيقة، تثير الدهشة؟ لكن "فورة" الإقراض تلك بين الأهالي كانت فقط رأس جبل الجليد، اقترضت الهياكل التجارية مبالغ ضخمة. في الغرب يقال: لماذا لا نأخذ طالما يعطون وبهذا الرخص؟⁽²⁾

النظر إلى "الاختصاصيين" مضحك ومحزن. هم يعرفون كل شيء، كل شيء واضح لديهم. كل شيء، سيستمر في النمو ضعفين، ثلاثة أضعاف - السعر على كل الموارد يحدد في السوق، السعر موضوعي، لا أحد يتحكم به. وعموماً كل شيء في هذا العالم يحدث تلقائياً. الأزمة أيضاً تحدث تلقائياً، لأن 10 آلاف عاطل عن العمل من الأفارقة الأمريكيين لم يسددوا أقساط القروض السكنية. حتى مولدكم: أيها السادة "الأخصائيون" و"المحللون"، نتيجة مصادفة، وليس أبداً نتيجة استمتاع لذيذ لأهلكم في ليلة سبت.

عدم فهم التكوين المالي للعالم يقود إلى عواقب وخيمة.

بسبب الفهم الكاذب توضع توقعات ويشعر من وضعها بالعار إذا قرأها بعد فترة. مثال صارخ - توقع اختصاصي- مصرفي، مأخوذ من أول ما تقع عليه عينك من التصريحات على الإنترنت. ستجدون بأنفسكم كثيراً منها. هؤلاء أمثلة للعمى الإنساني.

¹ <http://bankir.ru/news/newsline/24.07.2006/57732>.

² خلال 2005-2007 تضاعف الدين الخارجي للشركات الروسية 4 مرات (روسييسكايا غازيتا 2009/1/27م).

"خفض نسبة الفائدة يجدر توقعه خلال سنتين - ثلاث سنين، فقد توفرت كل الأسباب من أجل ذلك. تعالوا نبداً من أن عدداً متزايداً من البنوك الآن يبدأ استيعاب برنامج الإقراض السكني"⁽¹⁾.

هذا تصريح أعطي 20 أيلول 2006 مرت سنتان وتعرفون ما جرى بأنفسكم... منذ النصف الثاني من شهر أيلول 2005 بدأ الاحتياطي الفيدرالي بزيادة نسبة الفائدة. حتى عام 2006 بلغت 5%. أي في الزمن الذي بدأ الإقراض فيه عندنا يكتسب زخماً كبيراً. بدؤوا في أمريكا بتحضير الأرضية للأزمة القادمة. تطلب الأمر عدة سنوات لتصبح جاهزة تماماً. كل شيء كان عليه أن يبدأ من الأمور الصغيرة، ويتحرك بانسيابية إلى الحد، الذي تعطى (فيه للأزمة الإشارة النهائية). إن رفع مستوى الفائدة وحده من قبل الاحتياطي الفيدرالي حرض سلسلة كاملة من الأحداث.

1 - منذ نهاية 2005 كثير من المقترضين، خصوصاً "النوع الثاني". لم يتمكنوا من تسديد أقساط منازلهم وغيرها من الأقساط. بسبب رفع نسبة الفائدة انخفضت كمية القروض الجديدة. كنتيجة لذلك بدأ انخفاض أسعار المنازل في السوق وزيادة فترات عرض المنشآت⁽²⁾.

2 - أدى ذلك إلى زيادة أخرى في عدد العاجزين عن تسديد الأقساط. فإذا حصلتم على قرض بدون دفعة أولى يغطي كامل قيمة المنزل، وانخفض ثمنه فجأة. فإنكم في 25-30 سنة تالية ستدفعون أقساط قرض سكني، يساوي أضعاف الثمن الحقيقي للمنزل. الأسهل - أن تعطوا المنزل للبنك وترفضون الدفع.

3 - في بداية 2006 حان موعد الدفع لمن أخذ قرضاً سكنياً مع تأجيل في دفع جسم الدين لمدة 5 سنوات وهؤلاء أساساً ذوو مقدرة ضعيفة على التسديد. وهنا ازدادت أيضاً نسبة الفائدة على قروضهم التي هي أساساً بنسبة فائدة متغيرة، ترتبط بنسبة الفائدة لدى الاحتياطي الفيدرالي فقد ازدادت مدفوعاتهم لحظياً عدة أضعاف - عدد جديد يرفض الدفع.

¹ <http://www.utro.ru/articles/2006/09/585107.shtml>
² <http://www.rusipoteka.ru/publication/fondegor-1.htm>

4 - أخذ المحتكرون يبيعون المنازل (لتثبيت الأرباح)، والبنوك (لبيع الرهن).
انخفض الطلب، ازداد العرض بشكل حاد، في النتيجة انخفاض جديد في الأسعار.
5 - لاحقاً بدأت الصعوبات، وبعدها الإفلاسات للشركات، التي زادت
الإقراض غير المعياري. على إثرها جاء المساهمون، الذين اشتروا سنداتهما المالية
انخفضت سندات القروض السكنية، ولم تجد السندات الجديدة من يشتريها. ثم
تدحرجت الصعوبات لتصل إلى أولئك الذين كانوا يشترون أسهم الممولين
المساهمين، الذين اشتروا بدورهم أسهم الأرصدة السكنية وهلمّ جراً.
تتضمن قصة أزمة الإقراض السكني أسئلة كثيرة جداً. هذه الأسئلة يمكن
أن تطرح بذات الطريقة بشأن أزمة سوق الأرصدة الذي سوف نتحدث عنه تالياً.
لماذا أعطت وكالات التصنيف الائتماني لسندات القروض السكنية درجات
مرتفعة من الثقة؟

لماذا لم يلاحظ أحد أن وراء هذه السندات المنتفخة لا يوجد شيء في الواقع؟
لماذا استمر المحللون الأذكياء على أن سوق العقارات وسوق الأسهم سوف
ينموان ويستمران في النمو؟
ولكن كيف يحصل الأمر بغير ذلك؟ لا بد من وضع الطعم على خطاف
الصنارة.

المحلل بالإنكليزية يلفظ هكذا "إنيليست" (the Analyst)⁽¹⁾. تعلق بتقييم
"الإينيلست" أكثر مما يمكنكم تصوره. بني كل الهرم ونما بناء على توقعاتهم
الواقعة جرى العمل حسب الطريقة التالية: لكي يشتري منزلاً. أخذ الأمريكي
قرضاً من البنك 100 دولار. البنك الذي أعطى هذا القرض لا يترك الرهن على هذا
المنزل على ميزانيته، بل يصدر سنداً مالياً مشتقاً على أساسه ويبيعه لبنك آخر.
بذلك حصل البنك الأول الذي أعطى القرض على نقود من أجل إعطاء قرض آخر.
البنك الثاني الذي اشترى الكثير من هذه الرهونات من بنوك أخرى، أصدر عليها
سنداً مالياً، ضمانته ورقة فقط وليس المنزل. المحللون الأذكياء يعتبرون أن سعر

¹ في أشرطة الدعاية الأولى كانت سيارة "نويوتا كامري" تلفظ بالإنكليزية- "كيمري". والآن "تروست" قليلاً-
"كامري". وهكذا أيضاً كان وضع "إنيليست". سوف نسميهم بالغة الروسية- "أنا ليست".

العقار ارتفع وأن المنزل الذي قدمه الأمريكي رهناً للقرض، وسيصبح سعرها (200) دولار. لذلك يصدر البنك الثاني بجرأة سنداً مالياً ثانياً يسمى "ديريفاتيف". الأرصدة المساهمة التي استمعت إلى المحللين وتنتظر "ارتفاع السوق"، تشتري من البنك الثاني هذه "الديريفاتيفات": وتصدر بدورها سنداتها المالية. في النتيجة صدرت سندات مالية بمبلغ 300 دولار على المنزل الذي يساوي 100 دولار. إلا أنه بخلاف التوقعات وبفضل احتكارات الاحتياطي الفيدرالي لنسب الفائدة ينخفض ثمنه حتى 50 دولاراً. والمقترض نفسه لا يستطيع أو لا يريد أن يدفع. والآن إذا قام البنك حتى ببيع المنزل. يتمكن من تغطية 50 دولاراً فقط من الديون الملتزم بسدادها. والبنك الثاني يجد نفسه في وضع مماثل. الـ 250 دولاراً المتبقية "دون تغطية" لا تجد من يدفعها تعجز البنوك عن دفع ما أصدرته من التزامات - فهي إذن مفلسة. يأتي على إثرها إفلاس الرصيد المساهم، الذي اشترى بأموال المساهمين، بناءً على نصيحة، المحلل الكثير من الهوء الباهظ الثمن⁽¹⁾.

طالما كان السوق ينمو، الأسعار ترتفع كل هذه المنظومة تعمل - في الولايات المتحدة صدرت أوراق مشابهة حسب تقييمات مختلفة من 2 إلى 9 تريليون دولار عندما تتوفر النقود تنمو الأسواق وترتفع الأسعار. يكفي أن تغلق "الحنفية" النقدية، أن ترتفع نسبة الفائدة - ينهار هذا الهرم الوهمي بسرعة كبيرة. لا تكفي مشاكل الإقراض السكني وحدها لكي ينهار الاقتصاد العالمي. ولكنها تناسب جيداً بصفة فتيل صاعق للأزمة الحاضرة الواسعة النطاق. وكشرح مفهوم: لاحقاً سيكون من السهل أن نروي للقراء ماذا حصل وكيف ولماذا. ولكن كما هو معلوم لا يكفي الفتيل وحده للانفجار. لا بد من المتفجرات أيضاً. كما هو الحال بالنسبة للأزمة العالمية لا بد من مشاكل مالية جديدة.

وقد أوجدوها باهتمام مسبقاً. لانتفاخ الفقاعة المالية لم تخترع السندات المالية المشتقة بتسميتها الغربية "ديريفاتيف" التي لا يغطيها سوى رأي المحللين، وحدها. المتفجرة الحقيقية بالنسبة لسوق المال أصبح ما يجب أن ينقذ الناس من المشاكل في

¹ أوردنا مثلاً مبسطاً لزيادة سعر البيت ثلاث مرات. حسب بعض التقييمات "ذراع" النمو في بعض الحالات يصل إلى 15 مرة!

الحياة العادية. إنها - التأمين. التأمين من الحادث المؤسف، عندما لا تستطيع المؤسسة التي أصدرت السند المالي أن تفي بالتزاماتها. فكرة ممتازة! ستكون أفضل إذا تشكل هذا التأمين على هيئة سند مالي. ويستطيع لاعبو سوق الأوراق المالية أن يبيعوه بعضهم لبعض. خلال ذلك تكون المجازفة مؤمنة تتكون حالة سحرية: أنت بعت لي ورقة، تنص على أنه في حالة حدوث مشكلة مع الـ "ديريجات" الخاصة بي سوف تدفع أنت، وأنا بعت لك ورقة مالية. بحيث أدفع أنا إن حدثت مشكلة مع أوراقك المالية، النتيجة على شاكلة مونولوج الكوميدي المعروف أركادي رابكين: "أنا أحترمك، وأنت تحترمني - أنا وإياك أناس محترمون!" والأصح أن تقول - أناس مؤمنون. لا توجد مجازفة - كل شيء مؤمن "سي دي إس"⁽¹⁾. هكذا بالذات سميت هذه العصا السحرية، أصبحت اختراعاً آخر للانعكاس المالي المشوه. انهالت الكلمات الطيبة بسخاء على هذه "الورقة المالية". وأحبها بشكل خاص. رئيس نظام الاحتياطي الفيدرالي آلان غرينسبين "أداة جديدة فريدة لزيادة السيولة في سوق الإقراض"، "أداة فعالة للمجازفة الإدارية". "الطارد السحري للمخاطر"⁽²⁾. "مصدر التمويل الإضافي الموثوق"⁽³⁾.

بدأ إصدار CDS من النصف الثاني للتسعينيات وكانت مريحة لدرجة أنها أصبحت ذات شعبية كبيرة جداً. مقابل نقود قليلة يمكن إلقاء المجازفة كلها على العم الطيب. ولم تكن هناك أية مجازفة - فالمحللون الأذكياء توقعوا ارتفاعاً مستمراً لأسعار العقارات، يعني لأسعار السندات المالية أيضاً. كان الربح ممكناً بشراء الكثير من CDS ثم بيعها بسعر أعلى.

فكرة بسيطة وواضحة. أنه يستحيل أن تحصل حالة يكون فيها الكل مؤمّنين بما في ذلك جهات التأمين ذاتها، لم تخطر هذه الفكرة لأحد على بال!

¹ CDS (Credit Default Swap) - سند مالي مشتق ينص على أن الشاري يدفع للبائع مكافأة محددة مقابل كون البائع يتحمل مسؤولية مجازفات إقراض مصدر السهم أو أي التزامات أخرى. لا يدفع البائع شيئاً حتى تظهر حالة credit event التي تسمى بالحالة الإقراضية. إذا حدث تقصير في بعض السندات المالية المشتقة، المرتكزة على محفظة القروض السكنية، فإن مالك CDS يعوض الخسائر من الذي دفع له المكافأة سابقاً من أجل هذه CDS.

² <http://www.computerra.ru/vision/382540>.

³ غرينسبين أ. عصر الاضطرابات، موسكو البينا بيزنس بوكس، 2008، ص. 304.

ففي حالة التقصير لا أحد يدفع. الكل باع للكل أوراقاً وCDS لا يوجد أخير. وفي النهاية؟ يتعين على الكل أن يدفعوا.

جذبت النقود السهلة من تجارة الأوهام في أمريكا "للاعبين" جديداً: ازداد الدخل في أوساط المال والتأمين من 3% من الناتج القومي (عام 1953) إلى 7.8% (عام 2006). أما الدخل من الإنتاج الحقيقي انخفض في الفترة ذاتها⁽¹⁾. كان المثال يبدو واضحاً تماماً: المجانين والجهلة من الموضة القديمة فقط في القرن الحادي والعشرين يعملون بالمساهمة في قطاع متخلف مثل إنتاج أشياء قيمة مادية حقيقية. النقود الحقيقية تجنى فقط في الانعكاس المالي الوهمي!

بنهاية الربع الثاني من 2008 سوق CDS بلغ 16.4 تريليون دولار في أمريكا و58 تريليون دولار في العالم كله. في 2006 بلغت قيمة CDS 20 تريليون دولار في العالم. وفي 2004⁽²⁾ 6 تريليون دولار. النمو هائل! هل هذا كثير أم قليل من حيث المبدأ؟ بلغ الناتج القومي الأمريكي في 2007-13,8 تريليون دولار والناتج الكلي للعالم - 54,3 تريليون دولار. إن ديون "المقترضين للسكن" الأمريكيين - قروش ضئيلة مقارنة بالمبلغ الضخم الذي باعه المليون الأمريكيون بعضهم لبعض، وأخذوا يجذبون بقية العالم إلى هذا المجال بهدوء.

وهذا فقط "فقاعة" انتفخت في إقراض السكن الأمريكي. لم تؤخذ في الحسبان هنا قيمة بقية الفعاليات الوهمية والأسهم، التي يتاجر بها يومياً المشاركون في الكازينو الكوني. كل هذه المبالغ الهائلة استندت إلى الارتفاع المستمر لأسعار العقارات. وهذا بدوره تثبت على نسبة الفائدة المنخفضة على النقود المستدانة، التي أبقاها نظام الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي. كان الخيط فائق الدقة، كما يقال، ميكرونياً. لتنظيم الأزمة بقي فقط قطع هذا الخيط، يجعل الأموال المستدانة أعلى. والاحتياطي الفيدرالي بدأ برفع نسبة الفائدة وانهارت مع القروض السكنية الأوراق المشتقة المغطاة بالرهون السكنية. بدأ هذا الانهيار بشكل غير ملحوظ شيئاً فشيئاً. تذكرون العناوين المتواضعة نهاية 2007 - بداية

¹ المصدر نفسه ص 355-356.

² <http://www.computerra.ru/vision/382540>.

2008؛ الموضوع الرئيس - تنسيق (إزالة) البنوك الأمريكية لفعاليتها. ما الذي كانوا ينسقوه ولماذا لم يشرحوا لنا. لم يتكلم أحد عن CDS. ولماذا يخيفون المواطن البسيط بأن السادة الأذكىاء المظهر بربطات العنق والأردية الأنيقة باعوا بعضهم بعضاً ديوناً أكثر مما تجنيه البشرية كلها!.

بما أن كل المشاركين في السوق المالي تبادلوا بيع أوراقهم، فقد تبادلوا المشاكل، وبدأت التسيقات لدى الجميع دفعة واحدة. بدأ الاضطراب المحموم، ولكن ذلك لم يصبح أزمة بعد. يمكن إطالة أمدته بالطريقة المعتادة التي عالجها المليون مشاكلم بها دائماً: بأخذ قرض. ولكن الاحتياطي الفيدرالي "أغلق" في هذه اللحظة بالذات خط الإنتاج، الذي كان يقدم كماً هائلاً من الدولارات الطازجة. كيف؟ ببساطة شديدة. الاحتياطي الفيدرالي يعطي قروضاً (أي يخلق نقوداً من لا شيء) عبر ما يسمى "نافذة التزييلات"⁽¹⁾. علماً بأن الاحتياطي الفيدرالي بالذات هو من يقرر لمن يعطي النقود ومن لا يعطيه. البنوك التابعة له كانت تحصل على النقود، وبقية البنوك يُرفض منحها.

من جديد، كما في السنوات القديمة الطيبة للكساد الكبير، حصلت الحالة، حيث لم يوجد من يُقترض منه، وتوجب دفع الديون. ولم يتوفر في حساب البنوك نقود. لماذا؟ لأن ما يجري خلف المخططات البيانية الجميلة لأخبار البورصة هو التالي توجب على بائعي CDS عند حصول حالة "التقصير في دفع التأمين" أن يدفعوا لمشتري CDS كامل قيمة السندات المالية "المؤمنة". وحصلوا مقابل ذلك على وثائق قرض سكنية فاقدة القيمة. هذا هو التنسيق الذي تحدثوا عنه في الأخبار. نسقوا الفرق.

لماذا كانوا ينسقون؟ لأنهم لا يملكون خياراً آخر - لم يكن لديهم الحق. سوف تضحكون (وربما تحزنون)، ولكن في لحظة بروز حالة التقصير عن التسديد في المؤسسات المالية الأمريكية تغيرت قواعد اللعبة في أمريكا! لحظة اشتعال الفتيل وضعوا بعناية جانبه الصاعق والديناميت. منظمة صغيرة - مجلس

¹ "نافذة التزييلات" - آلية، تتيح للبنوك التجارية والشركات المساهمة استئانة الأموال مباشرة من الاحتياطي الفيدرالي. <http://www.rbc.ru/rbcfreenews/20081031044543.shtml>.

معايير الحساب المالي⁽¹⁾ (Financial Accounting Standards Board FASB) - في
أيلول 2006 أصدرت هذه المنظمة لائحة قلّ من أعارها اهتماماً FAS No 157. وقد
كانت بمثابة الصاعق. سابقاً كانت البنوك تدخل في ميزانيتها الفعاليات حسب
القيمة التي اشترتها بها 1000 دولار، مثلاً. حسب هذا المعيار القانوني الجديد يجب
على البنوك منذ الآن أن تدخلها حسب قيمتها في السوق! أي 10 دولارات بدلاً من
100 دولار. 90 دولاراً ببساطة على الفور- تتبخّر.

اخترعوا لها التفصيل الذي كان ينقصهم (FAS No 157) للانهايار المالي
تسمية جميلة، بروح الصدقية السياسية والحرية: "القياس بالقيمة العادلة". من
يعارض العدل؟ من يعارض القيمة العادلة؟ من يعارض أن تقدر القيمة بشكل عادل؟
الجميع "مؤيدون"! ودسوا خلف التسمية الجميلة مؤقت آلية التفجير. لم يكن أحد
يفهم مغزى اللائحة الجديدة حتى اللحظة الأخيرة. عندما فهموها - فات الأوان.

وفق دراسة أجرتها حديثاً وكالة: Deloitte Financial Advisory Services LLp
أن 6% فقط من الشركات الأمريكية تملك تصوراً دقيقاً، عن التأثير الذي تحدثه
FAS No 157 على نظام تقييم فعاليتها والتزاماتها "القياس بالقيمة العادلة"
"نذكر بأن المعيار الذي أطلقه المجلس الأمريكي لمعايير الحساب المالي في أيلول
2006، حتمي الاستعمال بالنسبة لكل مراحل الحساب (الجرد) التي تبدأ في
15 كانون الأول 2007"⁽²⁾.

وضعوا اللغم مسبقاً "يفترض أن ينفجر في الربع الأول من عام 2008، وهذا
ما حدث: حسابات البنوك الربعية بدءاً من الربع الأول 2008 تدهورت بشكل حاد.
هل سمعتم يوماً باللائحة (FAS No 157) "القياس بالقيمة العادلة"؟ هل روى
لكم أحد من المحللين لماذا جثت البنوك على ركبتيها دفعة واحدة"⁽³⁾؟

¹ (FASB) - مؤسسة مستقلة تضع معايير سارية المفعول في إطار المبادئ العامة للحسابات؛ وهو يمثل جميعة تضم
واضعي ومستثمري الحسابات المالية. وكذلك المفتشين (أنشئ عام 1973).
<http://ekat.ru/keywords/answer.php?id=1098&letter=%f1&py=8>.
² <http://www.appraiser.ru/default.aspx?sectioId=83&Id=1255&ContId=301>.

³ للإنصاف أقول أن الوحيد الذي عبر عن أفكار صحيحة حول آلية تنظيم الأزمة كان السيد غولوبيتسكي، الذي
لديه شرح دقيق وواضح للحالة بمجمّلها. ولكن حتى هو يبدو أنه لم يفهم حتى النهاية - من ولماذا أثار كل ذلك.

الكل كان بحاجة للأموال لسد الثغرات التي ظهرت في الحسابات.
من أين يأتون بها؟

فقط ببيع السندات المالية المتوفرة لدى البنوك ولاعبي السوق الآخرين.
أدى ذلك إلى بيع سريع وجماعي للأسهم: أي - إلى فقدانها لقيمتها.
الوضع يذكر بالعام 1929 في أمريكا. إلا أنه هذه المرة أسرع بنوك
عملاقة تبيع كل ما لديها من فعاليات وليس المساهمون الأفراد.

هل يمكن أن تخلق الدولة الأمريكية وضعا يهدد بانهايار اقتصادها؟
ليس للدولة الأمريكية شأن هنا. أنشئ في أمريكا نظام فريد: تشكل فيه
الدولة مجرد مراقب، وليست مشاركاً في اللعبة البتة. لقد "خصصت" الدولة منذ
زمن بعيد. وهي تسلك سلوكاً جيداً، لا يعيق أحداً من أصحاب أمريكا الحقيقيين.
فالنظام الاحتياطي الفيدرالي - منظمة مستقلة عن الحكومة.

مجلس معايير الحساب المالي - مؤسسة مستقلة أيضاً.
والدولة، والرؤساء الأمريكيون، الشيوخ وأعضاء الكونغرس لا يلاحظون
ذلك..

أما زلتم تصدقون أن الأزمة حدثت تلقائياً؟
حان الوقت لتتكلم عن: لماذا افتعلوا الأزمة هذه المرة.