

خواطر حول الأزمة المالية العالمية

د. محمد علي الفبري

جامعة الملك عبدالعزيز سابقاً - جدة

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الحمد لله وحده والصلاة والسلام على سيدنا محمد وعلى آله وصحبه وسلم... أما

بعد:

أعيت الأزمة المالية الخبراء، وتوقع ما سوف يحدث في المستقبل بشأنها
ضرب من التنجيم إذ ان المتغيرات كثيرة وتتحرك جميعها في نفس الوقت بطريقة
لا يكاد يحكمها نظام معين.

هل يمكن ان تضرب الأزمة بلداناً أخرى؟

سيناريو الأزمة الحالية أصبح الآن واضحاً، ويمكن القول انه متى توافرت
حلقات هذا السيناريو يمكن ان يحدث في أي بلد (والسيناريو في عالم السينما هو
ترتيب المشاهد). هذا السيناريو هو:

١. ديون متراكمة في ذمم الأفراد والشركات يعجزون أو يمتنعون عن دفع

أقساطها.

٢. الدائنون هم البنوك، فغذا امتنع المدينون عن الدفع واجهت تلك

البنوك مشكلة نقص السيولة.

٣. تضحي البنوك غير قادرة على رد أموال الناس فتنهار وربما تدخلت

الحكومة لإنقاذها كما حدث في أمريكا.

٤. وفي الحالتين فإن الاقتصاد يواجه شحاً في السيولة فلا تتمكن الشركات

من تسيير أعمالها ولا يعود الأفراد قادرين على شراء المنازل والسيارات

فيبدأ الاتجاه للكساد.

٥. لشح التمويل تبدأ الشركات في تقليص أعمالها، وتسريح موظفيها.

٦. يزيد معدل البطالة بسبب ذلك كما ينقص الطلب على السلع

والخدمات لانخفاض معدلات الدخل.

٧. يترتب على ذلك مزيد من الانكماش لقطاع الأعمال وبدء الدوران في

الدائرة المفرغة.

في الولايات المتحدة بدأت الأزمة بديون المساكن، كان الناس يعتقدون ان

أسعار العقار سوف تستمر في الارتفاع إلى ما لانهاية -فصاروا يقترضون من

البنوك ويشتررون منزلاً يتزايد سعره مع الوقت بينما القرض مبلغ ثابت وفي أي وقت يمكن له بيع المنزل وتسديد القرض والحصول على الربح. ولكن لما بدأت أسعار العقار تهبط وتهبط حتى صار مبلغ القرض أكبر من قيمة العقار (لسان حالهم يقول: لماذا أسدد ديناً مبلغه مليون دولار لامتلك بيتاً قيمته ٥٠٠ ألف)، النتيجة: توقف الناس عن الدفع وبدأ السيناريو المشار إليه.

متى وجد هذا السيناريو وجدت الأزمة وقد بدأ يتكون الآن في أوروبا:

(١) الديون هذه المرة مختلفة فهي ديون سيادية لدول: هي اليونان والبرتغال وإيرلندا ... وغيرها في الطريق، ولكن بنفس السيناريو: مدينين يعجزون عن الدفع فيؤدي ذلك إلى اهتزاز القطاع المصرفي المقرض لهم. في الحالة الأوروبية الدائنون هم بنوك ألمانيا وفرنسا وبريطانيا بصفة أساسية. فأصبح لدى هاتين الدولتين خيار صعب، دعم الدول المفلسة حتى لا تتوقف عن دفع الديون، أو تركها تعلن إفلاسها ثم دعم البنوك حتى لا يؤدي بها ذلك إلى الانهيار. وإلى الآن اختارت ألمانيا وفرنسا دعم البنوك.

هل يمكن ان تتعرض بلادنا لنفس هذه الأزمة؟

-يمكن ان يتولد وضع معين (وان كان ذلك مستبعداً) يترتب عليه توقف المدينين عن الدفع واهتزاز القطاع المصرفي ولكن أشك ان يؤدي ذلك إلى انهيار البنوك وذلك لوجود دعم كامل من مؤسسة النقد للقطاع المصرفي ولمحدودية عدد البنوك وهو الأمر الذي يمكن المؤسسة من احكام السيطرة على الوضع بسهولة نسبية. ومؤسسة النقد متينة من الناحية المالية وتستطيع الوقوف بقوة مع البنوك.

-الخطر الذي يحدق بالاقتصاد السعودي هو انخفاض أسعار النفط بصورة مؤثرة. ان انخفاض أسعار النفط يمكن أن تؤدي إلى أزمة مالية في السعودية أسوأ بكثير مما وقع في الولايات المتحدة.

- مع ان انخفاض أسعار البترول غير متوقع في المستقبل المنظور لكن هذا لا يكفي إذ يلزم ان يستمر سعر البرميل في الارتفاع ليتحقق الاستقرار للاقتصاد السعودي.

هل سينهار الدولار؟

- (١) ما هو الدولار؟ الدور الأساس للدولار انه وحدة حساب في التجارة العالمية. في الوقت الحاضر لا بديل للدولار يقوم بهذه المهمة.
- (٢) أكثر من ٧٥% من التجارة العالمية مقومة بالدولار .

مثال: تاجر قهوة في البرازيل يشتريها من المزارعين بالعملة المحلية البرازيلية ويبيعها إلى تاجر في تركمستان يبيعها ذلك المستورد للموزعين بالعملة المحلية التركمستانية. بدون الدولار لا يمكن لهذين التاجرين ان يتعاملا مع بعضهما البعض فهما لا يحتاجان إلى عملة الدولار ولكن يحتاجان إلى وحدة حساب. فالدولار وحدة حساب ليس لها بديل في الوقت الحاضر. والكلام عن اليورو أو سلة عملات ... إلخ هو كلام نظري فقط.

- (٣) الدولار له ارتباط باقتصاد الولايات المتحدة ولكن الولايات المتحدة لا تسيطر عليه.

في عهد بوش الأب بدأ سعر الدولار يرتفع إلى الحد الذي صار ضاراً بالاقتصاد الأمريكي وفي محاولة لتخفيض صرفه مقابل العملات الرئيسية تكافتت خمس بنوك مركزية منها البنك المركزي الأمريكي وبنك اليابان المركزي على القيام على قلب رجل واحد بإغراق الأسواق (على قدر طاقتها

طبعاً) بالدولار لدفع سعر صرفه إلى الانخفاض فعلت ذلك في نهار واحد ومع ذلك كانت النتائج محدودة جداً. الدولار اليوم أكبر من الاقتصاد الأمريكي وهو ليس تحت سيطرة أحد.

(٤) لا شك ان الولايات المتحدة تستفيد من موقع ومكانة الدولار ولكنها أيضاً تتحمل تبعات منها صعوبة السيطرة على الدولار.

هل من الحكمة الاستمرار في ربط الريال بالدولار؟

١. سياسة سعر الصرف الثابت Fixed Exchange Rate هي الأفضل بالنسبة لبلد مثل المملكة وتسير عليها دول كثيرة، وسياسة سعر الصرف الثابت أنواع منها الضيق مثل سعر الريال مقابل الدولار ومنها الواسع مثل سعر الرنجت الماليزي مع الدولار، والدول تختار نظام صرفها بناء على اعتبارات أهمها علاقتها التجارية مع العالم، ومعلوم ان إيرادات المملكة تكاد تكون بالدولار كلياً في معنى بالربط بأي عملة أخرى والاعتبار الثاني هو قدرتها على إدارة سعر صرف. حاولت مؤسسة النقد فيما مضى توسيع نطاق سعر الصرف الثابت ولكنها سرعان ما توقفت لصعوبة إدارة ذلك وأهم من هذا إدارة الكتلة النقدية، فالدول التي تتوافر على ادوات متطورة لإدارة الكتلة

النقدية (مثل وجود سوق للسندات وفاعلية سعر الفائدة... إلخ وبالنسبة إلينا وجود أدوات بديلة مقبولة شرعياً) يمكنها ترك سعر الصرف يتحرك بحرية والسيطرة على الكتلة النقدية بالأدوات الأخرى ولكن في بلد مثل المملكة فإن وجود أداة تمكن من تحقيق نمو للكتلة النقدية يواكب نمو القطاع الحقيقي في الاقتصاد أمر غاية في الأهمية.

٢. وكثير من الناس يعتقد بان الربط بسلة من العملات سيعمل عمل السحر في تخفيض الأسعار وهذا كلام فارغ وليس هناك أي دليل على ان مثل هذا الإجراء سيكون له تأثير إيجابي على مستوى الأسعار. وحتى لو تم الربط بسلة من العملات فإن هناك قواعد لتكوين السلة أهمها العلاقات التجارية مع العالم. نسبة الدولار في سلة العملات المربوط بها الدينار الكويتي هي ٨٥% وربما أكثر.

أين نذهب بمدخراتنا؟

(١) من الصعوبة الإجابة عن هذا السؤال لأن الجواب الصحيح معتمد على

معرفة ماذا سيحصل غداً وهو من المغيبات.

(٢) في وقت عدم التيقن ربما تكون أفضل سياسة هي "الكاش" يعني الاحتفاظ

بالسيولة وهذا ما اتجهت إليه كثير من الشركات الأمريكية في الوقت

الحاضر حتى قيل ان حجم السيولة لدى شركة أبل للكمبيوتر يزيد عن ٧٠ مليار دولار لأنها لا تدري ما هو القرار الصحيح حتى تتخذه.

(٣) هناك اعتقاد قوى بان العالم مقبل على موجة تضخم لأن حجم السيولة الذي ضخته الحكومات في اقتصادها عظيم ولا تتوافر أدوات فعالة لسحبه في مدة قصيرة الأمر الذي يعني ان الاقتصاد العالمي إذا أظهر التعافي سيتجه مباشرة إلى التضخم. فإذا كان الأمر كذلك فأفضل حماية من تدهور القوة الشرائية للنقود هي الأصول الحقيقية ومنها العقار والأسهم ولكن لو اتجه العالم إلى مزيد من الركود فأسعار الأصول الحقيقية سوف تنخفض.

(٤) نظراً للغموض الذي يحيط بالمستقبل الاقتصادي للعالم فالأفضل ان لا يتخذ الإنسان أي قرار استثماري في الوقت الحاضر.