

## الفقاعات الاقتصادية: ما لا تعرفه عن أكثر الظواهر إضراراً بالاقتصاد العالمي؟

2019-05-25 ندى علي

تعد الفقاعات مؤشراً معروفاً على حالات الركود، ففي الاوقات الجيدة ترتفع اسعار الاصول الثابتة مثل المنازل والاسهم بدرجة كبيرة بحيث يفقد الناس مسارهم ويضلون الطريق الذي يحددون فيه القيمة الصحيحة والمفيدة لهم وفي نهاية الامر يكتشف الناس ان الاسعار قد ارتفعت الى ما هو ابعد من المستوى المناسب لهم والدافع لذلك غالباً ما يكون تغيراً في سياسة البنك المركزي او الحكومة (مثل ارتفاع معدلات الفائدة او الضرائب) او صدمة خارجية (مثل حالات ارتفاع اسعار البترول في السبعينيات).

وتعتبر ظاهرة الفقاعة الاقتصادية أو المالية أو الاستثمارية من أكثر الظواهر السلبية التي ألحقت أضراراً بالغة بالاقتصاد العالمي على مر تاريخه، بل إن الاقتصاديات العربية لطالما عانت من فقاعات استثمارية سرعان ما انفجرت بقطاعات مثل الأسهم والعقارات.

لم تختلف آخر حالة ركود كثيراً، فقد اشترى اصحاب المنازل في الولايات المتحدة مساكن ليست في متناولهم على الاطلاق، وقاموا بعمل رهونات عقارية بمعدلات فائضة منخفضة جداً كحالة استثنائية ما ادى الى رفع اسعار المنازل، لكن عندما ارتفعت معدلات الفائدة ضلت مرتفعة هكذا، ولم يعد اصحاب المنازل قادرين على التسديد، عندما تحملت البنوك العالمية تلك الديون برزت مشكلة ازمة الائتمان، ولقد اصبحت الاقتصاديات اكثر تشابكاً وتداخلاً على مدى العقود القليلة الماضية، ليست فقط من خلال عمليات التمويل الدولية بل ايضاً من خلال التجارة الدولية، وكانت المحصلة كساداً عالمياً حاداً وامتزانياً في النشاط الاقتصادي، وقال جون ماينارد كينيس اذا تداينت لمصرفك بمائة جنيه فستواجه مشكلة، اما اذا تداينت له بمليون جنيه فسيواجه المصرف مشكلة.

وان مواجهة الركود تقوم على روح واحدة اساسية ابتكرها كينيس في مواجهة الكساد الذي ضرب الولايات المتحدة في اوائل الربع الثاني من القرن العشرين، حيث اكد الاقتصادي الامريكي على ضرورة توفير سيولة مالية في ايدي الناس، مما يشجعهم على استهلاك المعروض من السلع

والخدمات، وهو ما سيؤدي لوقف عجلة الركود، فتنشيط الطلب يؤدي لإعادة تدوير عجلة الانتاج مجدداً.

وحديثاً، تطورت ادوات الدولة في تنفيذ تلك الرؤية، فمعالجة الركود الاقتصادي يتطلب تدخلاً من الدولة التي تعاني من الركود، ويكون العلاج عبر اتخاذ تدابير تتمثل فيما يلي: سياسة السوق المفتوحة، سياسة تحريك سعر الفائدة، وسياسة تخفيض الاحتياطي الالزامي للبنوك.

واتضح ما يلي يتحرك النشاط الاقتصادي اما نحو الارتفاع او نحو الانخفاض اثناء سير دورة الاقتصاد، فيؤدي الى فترات انتعاش، او يؤدي الى حالات من الركود، وفي كلتا الحالتين على الدولة ان تخذ دورها في ايجاد معالجات لتخلص من حالات الركود والكساد والمحافظة على اقتصاد مستقر ومنتعش. بحسب ما ورد في كتاب كل ما تحتاج الى معرفته عن علم الاقتصاد للمؤلفين جورج باكلي وسوميت ديساي.

## آثار الفقاعة على الاقتصاد

تتسبب الفقاعات التي تحدث في أسواق الأسهم في آثار سلبية عندما تظهر آثارها في الاقتصاد الحقيقي، إذ تتسبب المضاربة المجنونة على سلعة ما في جذب كميات هائلة من السيولة إليها وبالتالي يحدث التوزيع غير العادل والرواج المؤقت لقطاع ما مثل العقارات في إضعاف الاقتصاد، بجانب حالات الكساد التي تضرب البلاد، وللكساد نتائج سلبية شديدة مثل: ارتفاع البطالة وتوقف الاستثمارات وتراجع أرباح الشركات أو اختفائها كلياً أو إفلاس بعضها وانخفاض معدل انفاق المستهلكين، ويبقى جني الأرباح الفجائية الاستثنائية التي لا تستند لاستثمار فعلي في رؤوس الأموال أحد أهم سلبيات "الفقاعة"، وفقاً للخبير الاقتصادي مصطفى السعدي الذي يرى ذلك نتيجة الارتفاع الجنوني لسعر الأصل محل المضاربة من أهم السلبيات، لأن هذه الأرباح تساهم في تغذية فقاعات جديدة عن طريق ضخها في أصول أخرى دون إنتاج حقيقي داخل الاقتصاد بهدف تعظيم الربح مما يضعف الاقتصاد.

أبرز اثارها

فما هو الركود؟ هو مرحلة يتقلص فيها الاقتصاد لفترة من الوقت، فأحياناً ما تكون هناك مراحل يهبط فيها النشاط الاقتصادي لفترة بسيطة سبب حدث غير عادي ثم يبدأ مرة أخرى بعد ذلك، ولكن ليس هذا بالفعل هو المعنى الحقيقي للركود، لذلك فأنا نحتاج الى طريقة افضل لتحديد احد التعاريف بغض النظر عن الفترة التي يهبط فيها النشاط الاقتصادي، احد هذه التعاريف يتجسد عندما يهبط النشاط خلال عام، ولكن التعريف الاكثر شهرة لحالة الركود هو هبوط الناتج الاجمالي المحلي لمدة ستة اشهر متواصلة، فإذا حدث ذلك فلا بد ان نستبعد فكرة حدوثه بسبب حادث غير عادي.

لا يزال هناك بعض الدول تستخدم تعاريف مختلفة لمرحلة الركود، احدى تلك الدول هي الولايات المتحدة حيث يضطر المكتب القومي للبحوث الاقتصادية بأستناد فترات الركود على مجموعة كبيرة من المؤشرات الاقتصادية العامة، وليس فقط على الانشطة كما يشرح لنا المكتب القومي للبحوث الاقتصادية: "الركود هو انخفاض حاد بالنشاط الاقتصادي الذي ينتشر عبر الاقتصاد كله ويستمر لأكثر من بضعة اشهر، ويبدو واضحاً بصورة طبيعية في الناتج الاجمالي المحلي وفي الدخل الحقيقي والعمالة والانتاج الصناعي ومبيعات الجملة والتجزئة".

الجدير بالذكر انه في حين تبدو تلك التعاريف صحيحة بالنسبة لأحدى الدول، الا انها لاتعد مناسبة للعالم ككل، فعندما ننظر الى الاقتصاد العالمي فأنا ننظر الى العديد من الدول مرة واحدة لذلك يتوازن عمل الشركات الجيدة في الرديئة، ولذلك فنادرًا جداً ما يهبط اجمالي النشاط العالمي خلال اي عام من الاعوام، لذلك فثمة بديهية شفوية تقول بأن النمو السنوي العالمي تحت 2% في العام يعتبر ركوداً، ولا يزال ركود عام 2009 في غاية السوء الى درجة ان النشاط العالمي قد انخفض بالفعل.

ما المدة التي عادةً ما تستمر فيها حالات الركود؟ بما ان كل الدورات الاقتصادية متباينة ومختلفة كذلك تختلف فترات الركود خلال تلك الدورات، والتوسع الاقتصادي هو النمط الافتراضي لكل اقتصاد، فكل عام يصبح النشاط اعلى من نشاط العام السابق، جزئياً لان النمو السكاني يزيد في الانتاج والاستهلاك، وجزئياً لان السكان الحاليين اصبحوا- ولا يزالون يبصحنون- منتجين بصورة افضل.

لكن الاقل شيوعاً هو ان فترات الانفاق والناج المنخفضين لاتزال تمثل جزءاً من الدورة الاقتصادية التقليدية، ففي المملكة المتحدة مثلاً استمرت فترات الركود الاكثر حداثة (وهي فترات عامي 2008-2009 وبدايات التسعينيات والثمانينات من القرن الماضي) ما يربو على عام، وسبب استمرار الاقتصاد في العمل الى الضعف لفترة طويلة هو لأنه يستغرق وقتاً ما حتى يعود مستوى الناتج النهائي والعمالة الى التوقف عن الهبوط، بمعنى آخر يمكن ان تظل فجوة التقلص سالبة لفترة طويلة بعد الركود حتى في حالة النمو الاقتصادي القومي.

بعض الناس يستخدمون مصطلح "الركود" بمعنى الكساد والعكس صحيح، ومع ذلك فعادةً ما يشير اصطلاح الكساد الى الموقف الذي لا يهبط فيه فقط مستوى النشاط والعمالة بشدة بل ايضاً الى فشل هذا المستوى في التعافي، ويظل على ادنى حدود له لفترات طويلة، لتوضيح ذلك بصورة مبسطة نقول ان الكساد هو ركود حاد يتبعه تحسن.

شهدت المملكة المتحدة ركوداً حاداً (حيث هبط مستوى النشاط بنسبة 7,5% من اقصى الذروة الى اسفل القاع ولكنه تسحن بصورة معقولة وبسرعة بعد ذلك) فقد مرت الولايات المتحدة بفترة كساد، وقد هبط النشاط لما يربو على 30% من القمة الى القاع، وقد عانى الاقتصاد من هبوط مضاعف في نهاية ذلك العقد.

يمكن ان يوصف الاقتصاد الياباني ايضاً بأنه كان في حالة كساد خلال العقدين الماضيين، فبعد ان شهد النشاط الاقتصادي وفقاً للشروط الاسمية انهياراً في النمو في بداية التسعينيات حيث انفجرت فقعات الاسكان وسوق الاسهم المالية في نهاية الثمانينيات فشل في ان يتحسن او يتعافى، فقد ظل على نفس مستواه الان كما كان منذ عشرين سنة.

## اغرب 4 فقاعات اقتصادية اجتاحت العالم

فقاعات اقتصادية، تُعرّف بأنها حالة تحدث عندما تتسبب المضاربة على سلعة ما، في تزايد سعرها، ومع استمرار المضاربة يرتفع سعر السلعة إلى مستويات خيالية، حيث يشبه هذا الارتفاع، انتفاخ الفقاعة ويُتبع عادة بانهايار وهبوط حاد ومفاجئ لسعر هذه السلعة، بما يشبه انفجار الفقاعة.

وقد مرّت الكثير من الفقاعات الاقتصادية تاريخياً على الاقتصاد العالمي، وكان لها أثر جسيم في اقتصادات الدول والثروات الفردية، حيث أدت في كثير من الحالات إلى ركود اقتصادي واختفاء للثروات الفردية. وتتأثر الفقاعات الاقتصادية بعاملين أساسيين، وهما الجشع البشري والرغبة في الربح السريع ومن دون بذل أي جهد، ما يغذي هذه الفقاعة ويزيد حجمها، ثم الذعر الجماعي (غريزة القطيع) من الخسارة، ومحاولة تقليل الخسائر، عبر البيع الجماعي غير المدروس، ما يؤدي إلى انفجار الفقاعة وانهيار الأسعار سريعاً والنتائج الكارثية التي تتبع الانفجار، ومن أشهر هذه الفقاعات الاقتصادي:

## جنون التوليب

اجتاحت هذه الظاهرة هولندا، مع ارتفاع شعبية أزهار التوليب، بعد قدوم بصيالاتها من تركيا في القرن السابع عشر، وتهجينها لتلائم مناخ هولندا، وأصبحت الزهرة موضوعاً للتفاخر وإظهار الحالة الاجتماعية، حيث لا يمتلكها سوى علية القوم.

وقد تعاضم سعر هذه البصيلات، حيث أصبحت المقايضة عليها تتم بالأراضي والبيوت والمواشي، وقد استبدلت بصيلة واحدة باثني عشر رأساً من الخراف.

وفي مطلع عام 1636 وصل سعر بصلة شهيرة باسم سمبر أوغسطين 6000 فلورينة وهو ما يعادل دخل عامل عادي في هولندا لنحو 40 سنة من العمل.

كما ادخلت أبصال التوليب في السوق المالي في مطلع العام نفسه، ما شجع كل فئات المجتمع للدخول للمضاربة وتحقيق ربح سريع وعال ومضمون، حيث كانت الأسعار تتجه للارتفاع فقط، كما كان البعض يبيعون أبصالاً زرعوها للتو أو ابصالاً ينوون زراعتها، بما يشبه العقود الآجلة بتسليم مستقبلي، وسُميت هذه الظاهرة بـ"تداول الهواء".

و في 3 فبراير 1637 لم يعد متداولو بصيالات التوليب يحصلون على أي أسعار أعلى لشراء بصيالاتهم، ما جعل الشك يراود المستثمرين، ما ولد ذعراً عارماً، فابتدأ الانهيار الكبير للأسعار،

وانفجرت الفقاعة وأصبح الكثير يملكون عقوداً آجلة لا تساوي قيمتها عشر ما دفعوه، وآخرون يحملون بصيالات تساوي قيمتها أعشار ما دفعوه مقابلها. وقد أدت هذه الفقاعة إلى إفلاس الآلاف من الهولنديين من رجال أعمال وأثرياء، وحتى من عامة الشعب.

## شركة البحر الجنوبي

وهي شركة مساهمة إنكليزية أنشئت في عام 1711، بمشاركة القطاعين العام والخاص، لخفض الدين العام الإنكليزي. وفي عام 1720 ضمنت الشركة سداد نحو 60% من سندات الدين العام الإنكليزي، مقابل تسهيلات حكومية تتضمن الاتجار والنقل الحصري لكل البحار الجنوبية، ويعني بذلك خاصة العالم الجديد وأمريكا اللاتينية. وتم الحصول على هذه الصفقة الحصرية عبر رشوة وزير الخزينة وعدد من اللوردات المهمين، ووزراء آخرين.

ونتيجة لذلك طرحت الشركة أسهمها ضامنة مرباح مضمونة بقيمة 5% للمستثمرين، مع طرح أسهمها بقيمة 150 باوند إنكليزي، ما أدى إلى حالة من التدافع العشوائي لشراء أسهم الشركة التي ارتفعت إلى 1050 باوند، مع استمرار الشركة لطرح أسهم وهمية لتغطي الطلب الشديد على أسهمها، ما استدعى تدخل الحكومة لقمع مخطط رفع الأسعار وإصدار الأسهم الوهمية، ما أدى في أغسطس إلى انهيار الأسعار بشكل سريع، مع عملية البيع العشوائي الذي رافق الانهيار، حتى وصل في أيام معدودة إلى 150 باوند، مكلفا الكثير ثرواتهم كاملة، وأدى إلى إفلاسهم.

## شركة المسيسيبي

في فرنسا وبعد أن أنهكتها الحروب التي قادها لويس الرابع عشر ظهر جون لو، وهو اقتصادي اسكوتلندي الأصل، اعتقد أن أساس المشكلة الاقتصادية التي تتعرض لها فرنسا، هو عدم الاستقرار في عرض الذهب والفضة، وليس تردي الأحوال الاقتصادية وثقل الدين العام.

ولذلك أسس جون ما سُمِّي بالبنك الملكي، وأعطى حقوق إصدار صكوك أو بنكنوت قابلة للاستبدال بقيمتها ذهباً، وقد جرى الإقبال على هذه الفكرة بشدة، وزاد إيداع العملات المعدنية الذهبية

والفضية، ومع ازدياد الإيداع ازدادت أعباء دفع الفوائد لهذه الأموال المُودَّعة، ما أدى إلى أن ينشئ البنك الملكي، شركة الميسيسيبي، وعيّن جون مديراً عاماً لها، وأعطيت الحقوق الحصرية للبحث عن الذهب غير الموجود أصلاً في صحراء لويزيانا في الولايات المتحدة، وهذا مكّن جون من افتتاح الاكتتاب على أسهم الشركة، بغية سداد ديون الخزينة الفرنسية، ولقيت الفكرة رواجاً شديداً وازداد شراء أسهم الشركة عبر شراء البنكنوت المطبوع بالأصل في البنك الملكي، ما أدى إلى تضخم قيمة السهم بسرعة وبدون أي قيمة حقيقية له، إلا أن الفقاعة لم تحتج إلى وقت طويل لتنفجر في عام 1720، عند رفض استبدال البنكنوت البنكي بقيمته من الذهب، ما أدى إلى موجة ذعر عارمة وبيع عشوائي للسهم، ثم فقدان السهم لقيمته كلياً.

وطبعاً أفلس البنك الملكي بعدها تماماً، مطيحاً بثروات واستثمارات الآلاف، مدخلاً فرنسا في حالة من الكساد الاقتصادي، وهرب جون خارج فرنسا، ليقتضي حياته ويموت فقيراً في عام 1729. وتُعرف هذه الفقاعة بأنها من كبرى عمليات النصب والاحتيال في التاريخ.

## أراضي فلوريدا

مرّت الولايات المتحدة، في بداية القرن الماضي وخاصة في العشرينات في حالة رخاء، ووفرة اقتصادية، حيث انخفضت البطالة وازدادت الأجور وارتفعت أسهم سوق المال وتكونت الثروات، ما أدى إلى حالة غير مسبوقه من البذخ وإظهار الثروة لدى الأغنياء، ولعل أحد مظاهر إظهار الثروة، كان شراء عقار مميز أو أرض واسعة في فلوريدا، حيث أصبح يروج لفلوريدا كأرض الأحلام الدافئة في شتاء الولايات المتحدة البارد، كما أن توفير البنية التحتية من جسور وطرق وفنادق وملاعب وحدائق، أسهم في تحسين صورة فلوريدا كأرض الميعاد.

كما واكب ذلك انتقالها، لتصبح الوجهة الأولى للعطلات في الولايات المتحدة، فضلاً عن اهتمام المزارعين باستصلاح الأراضي واستثمارها الزراعي.

كل هذا أسهم في ارتفاع قيمة الأراضي بشكل غير مسبوق، بلغ نحو أربعة أضعاف، وفي أقل من سنة، حيث اندفع المستثمرون ومن جميع أنحاء الولايات المتحدة، لشراء الأراضي والعقارات في

فلوريدا، للكسب السريع المضمون، كما لو أن الأسعار سوف تستمر في الارتفاع على هذا النحو الجنوبي إلى الأبد. وأصبح جميع سكان الولاية، إما تجاراً عقاريين أو وسطاء أو مستثمرين في السوق العقاري.

واستمرت الأسعار في الاشتعال حتى عام 1925، حيث ابتدأت الكتابات التشاؤمية تظهر عن المبالغة في أسعار العقارات، وانعدم المشترون الجدد للأراضي والعقارات المعروضة بأسعار فلكية.

وما ساعد في انفجار الفقاعة، هبوب إعصار شديد دمّر الكثير من المباني والمنازل والمرافق الحيوية، ما دفع الاسعار إلى الهبوط بطريقة جنونية، نتيجة البيع العشوائي وهروب المستثمرين، حتى عادت الاسعار إلى ما كانت عليه، مخلفة ركوداً اقتصادية وديوناً كبيرة للمستثمرين الذين فقدوا أغلب اصولهم في هذه المغامرة.

والجدير بالذكر ان فلوريدا، وفي السنين التي تلت، لم تتأثر بالكساد العظيم الذي ضرب الولايات المتحدة، لأنها بعد انفجار فقاعة أسعار الأراضي، لم يعد لديها ما تخسره.