

كيف تحدث الأزمات المالية؟

تتعدّد أوجه الأزمات وتختلف وفقاً للظروف وللدول ولنظام الصرف الممتد وغيره من العوامل الداخلية والخارجية. الوجه الأكثر تداولاً للأزمات هو أزمة سعر الصرف التي تنتج عن المضاربة على العملة الوطنية، ما يسبب تراجعاً في سعرها مقابل العملات الأجنبية. لتفادي التدهور في سعر صرف العملة الوطنية، تلجأ السلطات إلى:

- الاستعانة بالاحتياطيات الخارجية من ودائع وعملة أجنبية
- رفع سعر الفائدة
- وضع عوائق أمام خروج رؤوس الأموال

الحالة اللبنانية

على الرغم من تحول صافي الاحتياطيات النقدي لدى مصرف لبنان، أي الأصول السائلة القصيرة الأجل بالعملات الأجنبية، إلى سالب، فإن الوضع مستقرّ حالياً حيث أن احتساب أصول مصرف لبنان بالعملات الأجنبية المتوسطة والطويلة الأجل يغطي العجز القصير الأمد ويعطي السلطات القدرة على التدخل في السوق بهدف المحافظة على سعر الصرف.

الناذج

نموذج الجبل الأول

يتسبب الهجوم من قبل المضاربين على سعر العملة الوطنية المرتبطة بالدولار، أو غيره من العملات، بانخفاض الاحتياطيات بالعملات الأجنبية لدى البنك المركزي، الذي يجهد للحفاظ على سعر الصرف الثابت، إلى أن يفقد القدرة على التدخل في السوق، وحينها ينهار سعر العملة. لقد كان للتغير في توقعات المستثمرين الحصة الكبرى في الأسباب التي أدت إلى انهيار أسعار العملات في دول أميركا اللاتينية وغيرها من الدول في ثمانينيات وتسعينيات القرن الماضي.

تتركز الودائع المصرفية بيد عدد قليل للغاية من المودعين، حيث أن أقل من 1% من المودعين يملكون 50% من مجمل الودائع، وحيث 0.1% من كبار المودعين يملكون 20% من الودائع، فيما يتركز 85% من الودائع في حسابات تتخطى الـ 100,000 دولار أميركي. يثير هذا الأمر مُعضلة من ناحية توزع الثروة وتركزها في يد أقلية من المواطنين، لكنه من الناحية المالية يعدّ عنصراً مستقرّاً، إذ إن المودعين الكبار يعرفون أن خروج الأموال بشكل سريع ومفاجئ يهدّد مجمل النظام المالي، ولهذا لا يُقدّمون على خطوة كهذه (المودعون الآخرون سيفعلون الأمر ذاته فيخسر الجميع ودائعهم، بالإضافة إلى خسارة العائد المالي المرتفع في لبنان). لذا نستبعد حدوث أزمة من نوع الجيل الثاني تهدّد بانهايار سعر الصرف.

نموذج الجبل الثاني

ينطلق المستثمرون من شكّهم بما قد يقدم عليه المستثمرون الآخرون، فيطلقون العنان لعمليات بيع العملة الوطنية خوفاً من أن يتسبب المضاربون بانهايار سعر الصرف. بالأساس لا يؤدّ أي من المستثمرين إحدائهم أزمة سعر صرف، لكن حذرهم من الآخرين هو ما يتسبب بالأزمة (هذا ما حدث في أزمة سعر الصرف الأوروبية في عام 1992).

تقارب القروض بالعملات الأجنبية الـ 75% من مجمل القروض المصرفية، يقابلها مطلوبات بالعملات الأجنبية تقارب الـ 65%. بمعنى آخر، فإن الهامش بين الموجودات والمطلوبات بالعملات الأجنبية هو بحدود الـ 10%، بما يحُدّ بشكل كبير من إمكانية نشوء أزمة شبيهة بأزمات الجيل الثالث.

نموذج الجبل الثالث

تأتي الأزمة على خلفية التدهور في ميزانيات البنوك والمؤسسات المالية، حيث يتوسع الهامش في الأجل بين الأصول والمطلوبات من جهة والمطلوبات من جهة أخرى. يمكن أن تنجم الأزمة عن مشاكل السيولة أو الملاءة. تنشأ مشاكل السيولة من عدم التوازن بين الموجودات والمطلوبات قصيرة الأجل، ويمكن أن تتحول مشكلة السيولة إلى مشكلة ملاءة إذا تم بيع الأصول بسعر أقل بكثير من قيمتها (Fire Sale). تنشأ مشكلة الملاءة عندما تتجاوز المطلوبات الأصول ولا يمكن سداد المستحقّات. أبحاث الأزمات الآسيوية في أواخر التسعينيات، تسبّبت المشاكل المالية للبنوك وللشركات بالانهيارات المتتالية على الرغم من الفائض في حسابات الدول الآسيوية، ومن غياب عجز كبير في حساباتها الجارية. دخل في صلب المشاكل التي عانتها البنوك والشركات الآسيوية في ذلك الحين عنصر ارتفاع الديون بالعملات الأجنبية مقابل إيرادات بالعملات المحلية.

واجه لبنان في شهر تشرين الثاني 2017 خطر حدوث أزمة من هذا النوع، لكن الإدارة السياسية الحكيمه جنبّت البلد الخطر الداهم. كذلك ساهم التزام لبنان بقوانين مكافحة التهريب الضريبي وتبييض الأموال بإزاحة جزء من مخاطر حدوث أزمة توقف مفاجئ للتحويلات.

نموذج الجبل الرابع

تتوقف التحويلات من الخارج بشكل مفاجئ (Sudden Stops) نتيجة لارتفاع أسعار الفائدة العالمية مثلاً، أو نتيجة لارتفاع المخاطر السيادية.

معظم الديون بالعملات الأجنبية تعود للمقيمين وللمؤسسات اللبنانية، ومنها مصرف لبنان الذي اشترى ثلث سندات الدين الحكومية.

نموذج الجبل الخامس

يتوقف البلد المعني عن دفع ديونه الخارجية للدائنين غير المقيمين، فينقطع نتيجة لذلك عن الأسواق المالية العالمية، التي تحجب عنه القروض الجديدة.

أظهر الامتحان الأخير أنّ اللبنانيين لم يسحبوا ودائعهم من البنوك بشكل واسع، واكتفى معظمهم بالتحويل من العملة الوطنية إلى الدولار الأميركي.

نموذج الجبل السادس

يتوجّه المودعون لسحب ودائعهم من البنوك، وهذا جرى مثلاً أبحاث أزمة بنك إنترا في لبنان في عام 1966.