

درس من (دبي العالمية)

فيليب ليفي

مركز اميريكان انتربرايز

30 نوفمبر 2009

Dubai No Longer Flying High

By Philip I. Levy

American Enterprise Institute

ترجمة: علي الحارس



فيليب ليفي

باحث في مركز اميريكان
انتربرايز.عضو في هيئة التخطيط
في وزارة الخارجية
(2006-2005).كبير مستشاري الشؤون
التجارية في لجنة
المستشارين
الاقتصاديين في إدارة
الرئيس بوش الابن
(2005-2003).إداري أكاديمي في مركز
بيل لدراسات العولمة
(2003-2002).أستاذ مشارك في كلية
الاقتصاد جامعة بيل
(2003-1999).يحمل شهادة دكتوراه في
الاقتصاد.

لا يمكن للمرء أن يتخيل وجود موضوع أكثر خصوصية من شركة خليجية للتطوير العقاري تسعى إلى تجميد دفع ما يستحق عليها من ديون؛ ومع ذلك فإن الصحف مهتاجة لهذا الموضوع وخصصت قسم (أزمات خاصة) لهذا الغرض. وأسواق الأسهم العالمية ترتجف. ويدلي المحللون بأرائهم في ما يخص العلاقات الداخلية ما بين الإمارات في دولة الإمارات العربية المتحدة. فلماذا كل هذا الاهتمام؟

يبدو التراجع المالي لشركة (دبي العالمية) وكأنه الفصل الكبير التالي من الأزمة المالية العالمية؛ فهو يحمل شبيها مذهلا ببعض الفصول السابقة: استثمارات عقارية غريبة ممولة بضمانات سهلة (منتج تزلج على الثلج في الصحراء مثلا). وعندما هبطت أسواق العقارات تبين أنه من الصعب دفع المستحقات. واكتشفنا أن مصارف ومؤسسات مالية هامة أخرى قد استحقت عليها عشرات المليارات من الدولارات. فتوجهت هذه المؤسسات بالنظر إلى الحكومة الغنية بعينين حزينتين متوسلة منها المساعدة.

هنا أخذ الفصل الجديد انعطافة مهمة: فالحكومة التي يفترض بها أن تقدم المساعدة هي حكومة دبي وشقيقتها إمارة أبوظبي. ومن الأسباب الأساسية التي دفعت المستثمرين إلى

درس من (دبي العالمية)

تمويل المشاريع الخيالية لشركة (دبي العالمية) كان الدعم الظاهر لها من قبل حكومات محلية ثرية. فما الحرج في دين قيمته 60 مليار دولار لـ(دبي العالمية) عندما تمتلك جارتها أبوظبي 900 مليار دولار في صندوقها السيادي؟

لم يكن حينها من وعود صريحة بدعم حكومي، ولكن من كان لديه الوقت ليقرأ ما كتب بالخط الصغير وقسم براءة الذمة في العقود الموقعة، فهذه التحذيرات، الغامضة في هذه الحالة، تنص على:

الحكومة «ليست ملزمة قانوناً» بضمان مسؤوليات الأطراف المعنية، التي يشار إليها في العادة بـ(شركة دبي)، ولكنها قد تقوم بدعم كهذا انطلاقاً من قرار خاص.

ولم يكذب يمر أسبوع على إعلان الشركة بعجزها عن تسديد مستحقاتها في الموعد المحدد حتى صدر توضيح مفيد من حكومة دبي ينص على:

صرح مسؤول مالي كبير في حكومة دبي يوم الاثنين أن شركة (دبي العالمية) المثقلة بالديون لا تضمنها حكومة الإمارة.

أما إمارة أبوظبي فأعلنت بأنها قد تتدخل بمساعدة صغيرة على أساس (كل حالة على حدة).

إن الجديد في الأمر هنا هو تدخل الحكومات، ويشبهه ما حدث في الولايات المتحدة الأمريكية حين حاولت الحكومة مساعدة مصرف ليمان برودرز (Lehman Brothers) في سبتمبر 2008، وحتى في حينها كان الداعي إلى ذلك عدم امتلاك الحكومة للأدوات اللازمة لمعالجة الأزمة بأسلوب أخف وطأة، وتم تفسير الآثار الكارثية لانتهيار المصرف على أن المؤسسات المالية الضخمة ذات التنظيم المالي المتداخل ينبغي أن لا تترك تحت رحمة تقلبات الأسواق المالية. وفي سبيل معالجة مشاكل المسؤولية الأخلاقية عما حصل،

درس من (دبي العالمية)

قررت الحكومات الغربية أنها لا تحتاج إلا إلى مراقبة الشركات المالية الضخمة بشكل وثيق بما يكفي لضمان بعدها عن الأزمات. وقد وضع مكتب الاستقرار المالي، وهو جهة أنيط بها التعامل مع الأزمة، قائمة مستقبلية بثلاثين مصرفاً ومؤسسة ضمان عالمية قد تشكل خطراً شاملاً. ولم تتضمن القائمة أية شركة من شركات التطوير العقاري.

إن المخططين العسكريين يتعرضون للانتقاد أحياناً لأنهم يخططون لخوض الحرب الأخيرة، لا الحرب التالية. أما في ما يخص المخططين الماليين فلا يتضح لأي حرب يخططون. فبينما استلمت المصارف الأمريكية بالتأكيد المليارات من أموال الإنقاذ، فإن التمويل الأكبر ذهب إلى المشاريع التي تشرف عليها الحكومة من أمثال (فاني ماي) و(فريدي ماك)¹. وبشكل يشابه ما حدث مع شركة (دبي العالمية) فقد قامت هذه المشاريع بمراكمة الالتزامات من خلال استثمارات عقارية غير حكيمة، وكان من السهل عليها أن تحصل على مورد مالي سهل ورخيص من خلال الافتراض الشائع بأن الحكومة تقف خلفها؛ وتتشابه الحالتان أيضاً في أن الدعم الحكومي لم يكن صريحاً، وتختلفان في أن الحكومة الأمريكية، بخلاف دبي وأبوظبي، أخذت على عاتقها في النهاية أن تدفع الالتزامات المستحقة.

من الدروس المهمة التي نتعلمها من الأزمة المالية يتمثل في خطر إنشاء مؤسسات مالية «كبيرة إلى حد عصي على الفشل»، فالضمانات الحكومية الخفية تشجع التمويل الأحقق من قبل المستثمرين؛ ومع ذلك فإن التشريع الحالي لدى الكونغرس حول الإصلاح المالي سيؤدي إلى اعتماد سياسة إنشاء مؤسسات مالية «كبيرة إلى حد عصي على الفشل». كما يرى زميلي بيتر واليسون (Peter Wallison).

1) شركتا فاني ماي (Fannie Mae) وفريدي ماك (Freddie Mac) هما أهم شركتين للرهونات العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية، أدى انهيارهما عام 2007 إلى الأزمة الاقتصادية الحالية التي شملت أمريكا والعالم. (المترجم).

درس من (دبي العالمية)

مما سبق تتبين دواعي الاهتمام بقضية شركة (دبي العالمية)؛ فإذا أبقت حكومتنا دبي وأبوظبي صناديقهما مغلقة فستكون تلك تجربة نادرة أمام من يفترضون بأن المؤسسات المالية الضخمة ذات التنظيم المالي المتداخل ينبغي إنقاذها. وكما هو حال الفصول الأخرى في قصة الأزمة المالية الحالية. ستكون هنالك مشاهد حزينة ولكنها قد تتمكن من إعطائنا عبرة جديدة في النهاية.