

ترجمة

الحقائق المزيفة البريئة المميتة السبع

كتابة: ورن موزيلر

ترجمة: ماثيو فيني







تقدير

لحبيبتى أمل لم أكمل هذا المشروع بدونك أجبك حباً جماً.





## المحتويات

مقدمة المترجم

معلومات عن الكاتب

نظرة سريعة عن الحقائق المزيفة المميّنة البرينة

### الجزء الاول

الحقيقة المزيفة الاولى

الحقيقة المزيفة الثانية

الحقيقة المزيفة الثالثة

الحقيقة المزيفة الرابعة

الحقيقة المزيفة الخامسة

الحقيقة المزيفة السادسة

الحقيقة المزيفة السابعة

### الجوء الثاني

### عصر الاكتشاف

### الجزء الثالث

### الغاية العامة





## مقدمة المترجم

بدأت هذه الترجمة كهواية و كنت في السنة الخارجية في مصر (السنة الثالثة من دراستي للغة العربية في جامعة سواس) و لم اتوقع يوماً أن اصدرها ككتاب للعمامة بل وصلت الى هذه النقطة صدفة عندما اخبر عمي (الذي يعمل في القطاع المالي في الولايات المتحدة) مؤلف الكتاب (ورن موزلير) بقيامي بهذه المهمة "الترجمة" ففي البداية اريد ان اعتذر عن مستوى اللغة العربية لهذه الترجمة حيث انني حالياً طالب في السنة الرابعة من الدراسة و لم اقم بترجمة اي كتاب او نص اطول من ١٠٠٠ كلمة قبل الان و بالطبع لا تهدف هذه الترجمة الى ان تترك انطباعاً جيداً في القارئ من حيث مستوى اللغة العربية الفصحى ( سوف تعرف حقيقة هذا الادعاء لاحقاً ) و انما تهدف الى ان تكون ترجمة صادقة للنص الاصلي و واضحة بما فيه الكفاية لكي تسمح للقارئ الغير ناطق باللغة الانجليزية بفهم افكار و نظريات هذا المؤلف العبقري الذي يعتبر مؤسس النظرية النقدية الحديثة.

## معلومات عن الكاتب

الجزءان الثاني و الثالث من هذا الكتاب يحتويان عن كثير من المعلومات الشخصية و المهنية عن الكاتب و لكن من اجل ان يكون القارئ مطمئن من البداية عن جدارة الكاتب في التعامل مع هذه المواضيع الاقتصادية و المالية اريد ان اقدم لكم بعض انجازاته البارزة و بعض التقديرات له من شخصيات معروفة.

ولد الكاتب ورن موزليير في عائلة متواضعة عادية وخلال حياته وصل من موظف بنكي عادي الى صاحب شركة استثمارية خاصة به واصبح واحد من اغني رجال العالم (الذي جنى ثروته من الصفر) وله موهبة ليست في المجال المالي فحسب بل يمضي الكثير من وقته في اختراع سيارات فاخرة حيث انه اخترع اسرع سيارة شارع في العالم كله في عام ٢٠١١ و كذلك اسرع مركب في العالم في اوائل القرن العشرين و لكن حسب المعلومات الواردة عنه (لم انتشر بلقائه بعد) شخصيته تعكس بداياته حيث يتميز بشخصية خالية من الاستكبار و التباهي و يقبل بلقاء اي احد يريد ان يعرف اكثر عن نظريته الاقتصادية بما فيهم اصحاب قنوات على يوتيوب ذات اعداد قليلة من المشاهدين و قنوات اخبارية محترفة و طلاب جامعيين و يعرض كل افكاره و اكتشافاته الاقتصادية و المالية على الموقع الاليكتروني مجاناً من اجل الفائدة العامة.

[www.moslereconomics.com](http://www.moslereconomics.com)

وبعض من الذين قاموا بتقديره علنا من شخصيات معروفة بارزة في مجتمعاتنا هم:

DR. MATTHEW FORSTATER -الاستاذ ماثيو فورستير استاذ علم

الاقتصاد جامعة تكساس

"استطيع ان اقول و بدون اي تردد ان لورن موزليير و افكاره الاقتصادية تأثير علي مفهومنا لكيفية عمل النقد الحديث و الميزانيات الحكومية اكثر من اي شخص ثاني اعرفه بما فيهم بعض الحاصلين السابقين على جائزة نوبل في علم الاقتصاد"

James K. Galbraith - جيمس ك جالبراث استاذ علم الاقتصاد ابن الاقتصادي المشهور  
عالميا ج ك جالبريث

"ورن موزلير هو رجل فريد من نوعه حيث تعلم علم الاقتصاد و طور افكاره الاصلية  
من دون الاستعانة بمعلم محترف او كتب معروفة (بشكل عام) و لكنه ليس متشبهت بافكاره  
فحسب بل هو مستثمر ناجح جدا ولكنه ليس متكبرا انما هو رجل اعمال له موهبة في  
تعليم الاخرين و خبير مالي مهتم جدا بالمصلحة العامة"

CNBC - قناة اخبارية امريكية محترفة  
"ورن موزلير من اذكى رجال المالية في وقتنا المعاصر".



## نظرة سريعة عن الحقائق المزيفة البريئة المميّنة

- ١: ان على الحكومة الفيدرالية اما جمع الاموال من خلال تحصيل الضرائب او الاقتراض او الاثنان معا قبل ان اكون قادرة على صرفها او بعبارة اخرى: قدرة الحكومة على الانفاق مقيدة بقدرتها على تحصيل الضرائب او الاقتراض.
- ٢: نترك عبء العجز الحكومي اليوم ليحمله اولادنا.
- ٣: العجز الحكومي يخفض مدخراتنا.
- ٤: التأمين الاجتماعي معطل.
- ٥: العجز في الميوانية التجارية غير قابل للاستمرار و يقلل الانتاج و عدد فرص العمل المتوفرة.
- ٦: نحتاج الى المدخرات لاتها توفر اموال للاستثمار.
- ٧: كلما ازداد العجز الحكومي اليوم ستزيد الضرائب غدا و هذا يمثل شيء سيء.











## الفصل الأول

### الحقيقة المُزيّفة البريئة المُميّطة الأولى:

الحقيقة المُزيّفة: إنّ على الحكومة الفيدرالية جمع الأموال من خلال تحصيل الضرائب أو الإقتراض أو الائتمان معاً قبل أن تكون قادرة على صرفها ، أو بعبارة أخرى قدرة الحكومة على الإنفاق مُقيدة بقدرتها على تحصيل الضرائب أو الإقتراض.

الحقيقة: الحكومة الفيدرالية ليست مُقيدة تنفيذياً بأي شكل من أشكال الإيرادات، بمعنى أنه لا يوجد أي خطر من الإفلاس قطعاً ، أو بعبارة أخرى الحكومة الفيدرالية قادرة على دفع كل مدفوعاتها بِعُمَلَتها بغض النظر عن حجم العجز أو قلة الضرائب المُحصّلة.

إذا سألت أي نائب من نواب مجلس الشيوخ (كما فعلت أنا مراتٍ عدة)، أو حتى أي مواطن عادي عن كيفية عمل هذا النظام، فسوف يُجيب بمنتهى الثقة "إنه على الحكومة إما تحصيل الضرائب أو الإقتراض أو الائتين معاً لكي تكون لديها أموالٌ تُنفقها، كما هو الحال بالتحديد لأي أسرة أو بيت حيث يجب أن يجني أحدهم الأموال قبل أن يصرّفها"، يلي من هذا المنطلق الأسئلة والمقولات الحتمية عن الرعاية الصحية والتأمين الاجتماعي والدفاع والإنفاق الحكومي إلخ.

كيف تدفع الحكومة مدفوعاتها هذه؟ هذا هو السؤال الشائك، السؤال الذي لا يُجيب عنه أحد إجابة صحيحة، ولكن توضيح الجواب الصحيح هو الغاية الأساسية لكتابتي لهذا الكتاب، وفي لحظات قليلة تالية سوف تكتشف الجواب الصحيح بدون الحاجة إلى الاستعانة بأي نظرية أو فلسفة، بل من خلال النظر إلى بعض الحقائق الواضحة، إذ سوف أُجيب عن هذا السؤال الشائك في البداية من خلال تحليل طرق الحكومة لتحصيل الضرائب، ويليه النظر إلى كيفية الإنفاق الحكومي

### كيف تُحصّل الحكومة الفدرالية الضرائب ؟

فلنبدأ بالنظر إلى ما يحدث إذا دفعتَ الضرائب بشيك مصرفي، فعند وصول الشيك إلى الحكومة، تضعها الحكومة في حسابها وتبدأ عملية "التقصي" حيث تتأكد من تواجد أموال كافية في حسابك لدفع المبلغ المطلوب وبعد انتهاء عملية التقصي تُخفّض الحكومة الأرقام

في حسابك وتزيد حسابها بالعدد ذاته، ولكن! هل تحصل الحكومة على أي شيء ملموس؟ أي شيء تستطيع أن تُعطيه إلى شخص آخر؟ لا، لا توجد قطعة ذهبية مثلاً، وفي الحقيقة إذا استعملت العمليات البنكية عبر الإنترنت، لاستطعت مراقبة هذه العملية بأكملها على شاشة الكمبيوتر بعينك. فكيف ذلك؟ فلنفترض مثلاً أنه يوجد بحسابك 5000 دولار وتحرر شيك بقيمة 2000 دولار إلى الحكومة من أجل دفع ضرائبك، وبعد بضعة أيام حينئذ تتم عملية التقصي، فترى الرقم 5 يتغير إلى الرقم 3، والآن حسابك يحتوي على 3000 دولار بدلاً من 5000 دولار، وصدقتي يحدث هذا أمام عينيك، لم تحصل الحكومة على أي شيء ملموس، ولم يضع أحد قطعة ذهبية في الصندوق عند البنك الفيدرالي وإنما ما حدث في الحقيقة أن الحكومة قد غيرت (خفضت) الرقم في حسابك، وغيرت (رفعت) الرقم في حسابها فحسب، ولم يتم تبادل أي شيء ملموس مادي حقيقي.

إذا ما الذي يحدث إذا دُفعت الضرائب نقداً من خلال المجيء إلى مكتب خدمة الإيرادات الداخلية؟!

العملية كما يلي :

أولاً تُسَلَّم نقودك إلى الموظف، ثانياً يقوم الموظف بجمعها، ثالثاً يُحرَّر الموظف إيصال لك ويشكرُك على قيامك بالواجب الذي سوف يُساعد في دفع تكاليف التأمين الإجتماعي أو الفائدة على الديون الوطنية، وأخيراً يأخذ نقودك الصعبة جنيهاً، ويُلقي بها في ماكينة فرم الأموال. نعم! يتخلص الموظف نيابة عن الحكومة الفيدرالية من نقودك بطريقة الفرم! لماذا؟ لأن لا يوجد غرضٌ ثاني لها، كما لا يوجد غرض ثاني لتذكرة مباراة كرة القدم بعد استعمالها لدخول الملعب، وكما يتخلص الموظف من تذكرتك عند الملعب بطريقة التمزيق كذلك يتخلص الموظف في هذا المكتب من نقودك بطريقة الفرم، وبالمناسبة أتعلم أنك تستطيع شراء نقود مفرومة في عاصمة الولايات المتحدة "واشنطن"؟

إذاً فكيف تدفع أموالك لأي شيء كالتأمين الاجتماعي والنفقات الحكومية، وهي الحكومة نفسها هي التي تفرمها فور تسليمها إياها نقداً؟ الجواب هو أنها لا تُدفع لشيء. فالآن نعرف أن الحكومة لا تحتاج إلى أموالك من خلال تحصيل الضرائب لكي تكون لديها أموال تصرفها ونعرف أيضاً أن الحكومة لا تحصل على أي شيء ملموس مادي حقيقي في أي مرحلة من مراحل عملية تحصيل الضرائب إلا عند تسليمها لموظف مكتب خدمة الإيرادات الداخلية قبل أن يفرمها بوضع دقائق.

إذا يُصبح السؤال الآن : كيف وبما تُتفق الحكومة؟

من خلال التجربة التالية ستعرف كيف تدفع الحكومة نفقاتها، وهي في الحقيقة ليس لها أي شيء تُتفقّه !

تصور لمرّة ثانية أنك جالسٌ أمام شاشة الكمبيوتر، وتنتظر دفعة بقيمة 2000 دولار للتأمين الاجتماعي، وتقوم بعمل معاملات بنكية عن طريق الإنترنت، وفي حسابك حالياً 3000 دولار ... شبيك لبيك! فجأةً تغيرت الأرقام من 3000 إلى 5000 (وعلامه الدولار تبقى كما هي). فكيف حولت الحكومة هذه الأموال إلى حسابك ؟ هل أخذت الحكومة قطعة ذهبية وأدخلتها إلى الكمبيوتر بواسطة المطرقة ؟ بالطبع لا إنما الواقع هو أن الرقم موجود في حسابات وكشوفات على الكمبيوتر، وهذه الكشوفات مرتبطة بكشوفات أخرى بالنظام البنكي، ويدعها هذا النظام رسمياً "النظام النقدي للدولار الأمريكي"، ويوجد مقال من بن برننكي، وهو رئيس البنك الفيدرالي، في برنامج 60 دقيقة الذي يدعم هذه الحقيقة:

سكوت بيلي: هل الأموال التي يصرفها البنك الفيدرالي من الضرائب؟

برننكي : لا ، هي ليست أموال من الضرائب ، إنما هي حساباتٌ لدى البنوك المرتبطة مع البنك الفيدرالي كما هو الحال مع حسابك البنكي، ونقرض إلى بنك ما إلكترونياً ، فنزيد حساب هذا البنك رقماً من البنك الفيدرالي.

يُخبرنا رئيس البنك الفيدرالي بنفسه أنه (يُقرض ويصرف)، ويوزع الأموال من خلال تغيير الأرقام في الحسابات، ولا توجد أي حاجة، ولا أي عملية تستوجب تحصيل الضرائب أو الإقتراض الحكومي كوسائل للحصول على الأموال. العملية المُسماة بالإنفاق الحكومي هي عملية إدخال أرقام في كشوفات، ونحن كلنا نعرف أن المعلومات الإلكترونية لا تأتي من أي مكان حقيقي، لا من الأرض، ولا السماء، ولا البحار، ولا الفضاء، ولا من مخزن ما تحت الأرض، بل إنما تأتي من إصبعك فقط. من أجل توضيح حقيقة هذا الأمر ، سوف أضربُ مثلاً عن نفس العملية، لكن في ظروفٍ أكثر اعتياداً لنا:

فلنأخذ مباراة كرة القدم كمثال، تخيل أنك جالسٌ في الاستاد، وتُشاهد منتخبين يلعبان ضد بعضهما البعض، وفجأةً يُسجل أحدهما ! يصرخ ويُهَلل مشجعوا المنتخب المُسجل ، وحينئذٍ تتغير الأرقام على الشاشة من 0-0 إلى 1-0 ، ولكن لا أحد يتفاجئ أو يتساءل عن مصدر هذه النقطة، لا أحد يقول "من أي أنت هذه النقطة"، وهو كذلك بالنسبة للبولينج أيضاً، حيث عندما تلعب البولينج، وعندما تُسقط خمس من عشر زجاجات، ونتيجتك على

السبورة ترتفع من 20 إلى 25 مثلاً، هل أنت بالفعل مهتمّ بمصدر هذه النقاط السريعة الظهور؟ أنت فعلاً تعتقد بأنه يوجد بصالة البولينج مخزن أو صندوق يحتوي على عدد محدود من هذه النقاط وإذا اكتشف الجهاز أنك أخطأت، وتجاوزت الخط، فيخفض الكمبيوتر نتيجتك من 25 إلى 20 من جديد ، فالآن توجد لصالة البولينج نقاط أكثر، وأعيدت هذه النقاط الخمسة إلى مخزن الصالة وأصبح مخزن الصالة أعلى نقاطاً؟ بالطبع لا، فنحن كلنا لدينا فهم لكيفية عمل إدخال المعلومات حتى ولو فهم بسيط، ولكن بطريقة أو بأخرى، تم قلب وتدوير فهم هذه العملية بالنسبة للنظام النقدي للدولار الأمريكي من قبل السياسيين والإعلاميين، وأكثرهم ذنباً هم الاقتصاديين من الأغلبية العظمى.

اعتبر هذه الجملة منطلقاً لفهم الموضوع بشكل أحسن: الحكومة الفيدرالية ليست لديها دولارات وهي ليست بدون دولارات في نفس الوقت، وهنا الحكومة تتساوى مع ملعب كرة القدم بالضبط الذي ليس لديه نقاط وهو ليس بدون نقاط.

فالآن لديك الجواب العملي لسؤال: كيف ستدفع الحكومة لنفقاتها؟

والجواب هو: بنفس الطريقة التي تدفع بها الحكومة لأي شيء، من خلال تغيير الأرقام في حساباتنا، ولهذا لا يمكن أن تنفذ أموال الحكومة كما ردد رئيسنا مخطئاً، حيث ان لا يوجد أي احتمال قط لحدوث هذا، وبدوره لا تحتاج الحكومة إلى الحصول على الدولارات اما من تحصيل الضرائب و الاقتراض، او من الصين، و كذلك لا من أي مكان آخر. ان الإنفاق الحكومي لا يستوجب أي شيء إلا رفع أرقام في حسابات بنكية في بنكها الذي هو البنك الفيدرالي، ولا يوجد حد رقمي لقدرة الحكومة على الإنفاق في أي وقت تُريد الإنفاق فيه \_ ويقع من ضمن نطاق الإنفاق الحكومي دفع الفوائد والتأمين الاجتماعي والصحي \_ إن هذه هي الحالة التي تُطبّق على كل المدفوعات الحكومية بالدولارات إلى كل مُستلم آخر. وهذا لا يعني أن الفرط في الإنفاق الحكومي ليس له خطورة، فقد يؤدي إلى ارتفاع الأسعار (التضخم)، بل إنه يعني أنه لا يمكن أن تنفذ أموال الحكومة، ولا تستطيع الحكومة أن تصبح مُفلسة. لا يوجد أي احتمال لحدوث هذين الشيين.

فلماذا لا يوجد أحد في الحكومة يفهم هذه الحقيقة كما يبدو؟ ولماذا تقلق هيئة الطرق والوسائل في مجلس الشيوخ من السؤال :كيف ستدفع الحكومة مدفوعاتها؟ قد يكونوا مصدقين للفكرة الشائعة بان كما هو الحال لأي مواطن عادي فالحكومة يستوجبها الحصول على الأموال قبل أن تُصبح قادرةً على صرفها، أو قد يكون هؤلاء السياسيون قد سمعوا أن الحال ليس كذلك بالنسبة للحكومة الفيدرالية ولكنهم لا يُصدقون ولم يظهر بعد

جواب مُقنع يُصدِّقونه. وكما يبدو فإن ما يغفل عنهم هو الفرق بين قواعد الإنفاق بعملتك الخاصة التي تصنعها بنفسك فقط ، وقواعد الإنفاق بعملمة ليست لديك السلطة المطلوبة لصنعها بنفسك، ومن أجل توضيح هذا الاختلاف سأحكي لك حكاية عن "عملة" تم صنعها في بيت.

تبدأ هذه الحكاية بأم وأب يصنعان تذاكر (عملة باسم آخر)، ويمنحوها لأولادهما مقابل قيامهم ببعض الواجبات المنزلية كتنظيف المطبخ أو غسل الملابس، وبالإضافة إلى التذاكر التي هي بمثابة حافز، يفرض الوالدين ضريبة أسبوعية على أولادهم بقيمة 15 تذكرة، وعلى الأولاد دفعها أو يُعاقبون. ويُشبه هذا النظام إلى حدّ بعيد النظام الضريبي في الإقتصاد الحقيقي أي أننا ندفع الضرائب أو نُعاقب، فأصبحت هذه التذاكر عملة البيت بصرفها الوالدين، ويشتريان خدمات من أولادهم بها، إذ يُمثل الوالدين في هذه الحكاية الحكومة الفيدرالية في العالم الحقيقي من حيث أنهما يصنعان عملتهم الخاصة بهما، ويفرضان الضرائب على من تحت رعايتهم.

فلنتعمق قليلاً في هذه المقارنة، وننظر إلى كيفية عمل هذه العملة (التذاكر): فهل على الوالدين تحصيل الضريبة الأسبوعية، أو جني التذاكر قبل صرفها على أولادهم مقابل خدمات؟ بالطبع لا. الحقيقة أنه يجب على الوالدين صرف التذاكر أولاً على أولادهم مقابل خدماتهم قبل أن يكونا قادرين على تحصيل الضريبة الأسبوعية منهم، فهل توجد طريقة ثانية يحصل بها الأولاد على التذاكر المطلوبة لدفع الضريبة الأسبوعية إلا من والديهم؟ لا، وكذلك الحكومة لا تحتاج إلى تحصيل الضرائب ولا إلى الاقتراض لكي تكون لديها دولارات تنفقها (وفي وقتنا المعاصر، الحكومة الفيدرالية لا تحتاج حتى إلى طبع الدولارات التي تنفقها إنما تكتبها على الكمبيوتر)، وتذكر مجدداً أن لا يوجد لدى الحكومة الفيدرالية دولارات، وهي ليست بدون دولارات في نفس الوقت، كما هو الحال بالنسبة لصالة البولينج وملعب كرة القدم.

سؤال: كم تذكرة لدى الوالدين في حكاية البيت؟ الجواب: قد تكون التذاكر مجرد سجل "مذكرة" يكتب الوالدين عليه من أولادهم جني ماذا؟ فالأموال المخصصة للإنفاق لدى الحكومة لا تأتي من أي مكانٍ مادي، كما أنه ليس بالضرورة أن تأتي النقاط على السبورة أو التذاكر في حكاية البيت من أي مكانٍ مادي حقيقي، بل إنما تأتي من عند صاحب اللعبة، ومن صنعه فحسب.

المبلغ المتاح للإنفاق الحكومي لا يُزاد عن طريق تحصيل الضرائب، أو الإقراض؛ لأن

هذا المبلغ نظرياً لا نهاية له، وبالمناسبة هل تعلم أن لا أحد في الخزينة الأمريكية "الذين يقومون بعملية الإنفاق" (عن طريق رفع الأرقام في الحسابات البنكية) لديه أي رقم هاتفي لأي أحد في مكتب خدمة الإيرادات الداخلية الذين يُحصلون الضرائب (من خلال خفض الأرقام في الحسابات البنكية)، وكذلك ليس لدى كلاً منهما رقم هاتفي لأي أحد في الخزينة (الذين يقومون بعملية الاقتراض)، فلو كان موضوع تحصيل الضرائب والاقتراض مرتبط بقدرة الحكومة على الإنفاق لعرف كل منهم رقم الآخر، ولكنه من الواضح أنه ليس مهماً لأغراضهم.

ولكن من موقفنا كمواطنين عاديين (وليس من موقف الحكومة الفيدرالية)، نحن نحتاج إلى جني الدولارات قبل أن نكون قادرين على صرفها، إن موقفنا كموقف الأولاد في حكاية البيت و الحال كذلك لكل شركة وحكومة محلية ومدينة من حيث ان كلهم يحتاجون إلى جني الدولارات قبل أن يكونوا قادرين على صرفها، والواقع هو أن تأتي كل هذه الدولارات بشكل مباشر، وغير مباشر من خلال إدخال الدولارات إلى الاقتصاد من خلال العملية المُسماة بالإنفاق الحكومي أو الإقراض الحكومي \_ الذي سوف أتكلم عنه لاحقاً .

أكرر أن على الحكومة الفيدرالية في أول الأمر الإنفاق؛ لتوفر لنا الأموال المطلوبة لدفع الضرائب المفروضة، ولعلك ترى الآن وجه الشبه بين الحكومة الفيدرالية، والوالدين في حكاية البيت، حيث أن على كلاهما صرف عملتهما قبل أن يستطيعوا تحصيل الضرائب؛ لأنه من المستحيل منذ بداية الأمر أن يجمع أيٌّ منهما أكثر مما قد صرفه.

فلنبنى عملة وطنية جديدة من البداية لكي نفهم أكثر. تخيل أن بلد جديدة أعلنت عملة جديدة، ولا أحد لديه أيّاً من هذه العملة، وبعد ذلك تعلن حكومة هذه البلد عن وجود ضريبة على العقارات تُدفع لها بالعملة الجديدة، فكيف سيدفع مواطنو هذه البلد الضريبة؟ لا يستطيعون، حتى بعد أن تُصرف الحكومة العملة الجديدة، وتشتري بها أشياء من المواطنين مثلاً (أو تعطيها إياهم). أكرر: الأموال المستعملة لدفع الضرائب تأتي من أول الأمر من الإنفاق أو الإقراض الحكومي، ولا يمكن أن تأتي من أي مكان ثاني، وفي هذا الحال تصبح الحكومة كالوالدين في حكاية البيت من ناحية أنه يجب عليها صرف عملتها قبل أن تكون قادرة على تحصيلها كضرائب، ولا الحكومة، ولا الوالدين قادرين على تحصيل أكثر مما صرفوه.

فبينما يظن السياسيون بصدق أن الحكومة تحتاج إلى دولارات، إما عن طريق تحصيل الضرائب أو الاقتراض؛ لكي تكون لديها أموالٌ تُنفقها، الحقيقة هي العكس تماماً، وهي أننا



اننا نحن الذين نحتاج إلى الإنفاق الحكومي؛ لكي نحصل على الدولارات المطلوبة لدفع الضرائب؛ لأن ليس لدينا السلطة المطلوبة لتغيير الأرقام في حساباتنا كما تفعله الحكومة.

فتعرف الآن أن الدولارات في أول الأمر كالتذاكر، والنقاط تأتي من ربّ اللعبة فحسب، فإن الإنفاق الحكومي ليس مقيداً بأي شكلٍ من الأشكال بالدخل الحكومي (الاقتراض وتحصيل الضرائب)، لكن من الممكن وتوجد في الحقيقة قيود أو قواعد مفروضة بشكلٍ ذاتي من قِبَل مجلس الشيوخ على الإنفاق الحكومي، ولكن هذا أمرٌ مختلفٌ تماماً، وهذه القواعد والقيود تصل إلى فرض حدود على مستوى الديون الوطنية، وأرباح الخزينة، وعلى شراء الخزينة سنداتها من البنك الفيدرالي.. إلخ وكل هذه القواعد والقيود مفروضة على يد أشخاص لا يفهمون جيداً كيفية عمل النظام النقدي، وهذا الأمر يؤدي في الواقع إلى تفويض التقدم العام المشترك للوطن من خلال عرقلة المجرى الاقتصادي الطبيعي، ولا يوجد داعي لهذا، وبالإضافة إلى ذلك فإنها تُخلق مشاكلَ غير ضرورية، والأزمة المالية الأخيرة وتسربها إلى الاقتصاد الحقيقي قد تسببت فيها بشكل مباشر بعض هذه القيود، وقد ساهمت بالفعل في الكساد الاقتصادي الذي تلى الأزمة.

ولكن ليس بسبب أن الحكومة تُنتج أموالها، فهي بالتالي تستطيع أن تُنفق كما تشاء دون حدوث أي تداعيات، كما قلت سابقاً التداعيات قد تكون التضخم وانخفاض قيمة العملة، ولكن لا يوجد أي احتمالٍ قط أن تصبح الحكومة الفيدرالية مُفلسة.

فعندما تسمع السؤال "من أين ستأتي الأموال لدفع التأمين الاجتماعي" للمرة الثانية، فقل لهم هو مجرد إدخال المعلومات، وستأتي من نفس المكان الذي تأتي منه نتيجتك في صالة البولينج، أو بعبارة أخرى لم تصنف الشيكات المصرفية الحكومية الفيدرالية بغير مصروفة أبداً.

لن تُصنّف الشيكات المصرفية الحكومية الفيدرالية بغير مصروفة أبداً.

قبل بضعة أعوام كنت ألقى كلمة في مؤتمر اقتصادي بأستراليا بعنوان "لا تُصنّف الشيكات المصرفية الحكومية بغير مصروفة أبداً"، وكان من ضمن الحضور رئيس قسم البحوث للبنك الاحتياطي الأسترالي الفيدرالي، السيد ديفيد جوران، وكان الجو مشحوناً، وكنت قد ألقيتُ حُطْباً لسنوات عديدة إلى هذه المجموعات من الأكاديميين عن هذا الموضوع، ولم أقم باقناعهم بعد بحقيقة عدم وجود أي احتمال قط لإفلاس الحكومة الأسترالية، وكانت تظهر دائماً هذه العبارة كجواب لوجهة نظري "لا يفهم الأمريكيون اختلاف الأمر بين اقتصادٍ صغير كاستراليا واقتصادٍ كبير كالولايات المتحدة"، ولم أجد

طريقة لإقناعهم بأنه لا توجد أهمية لحجم الاقتصاد؛ لأن عملية إدخال المعلومات هي نفس العملية في كل أنحاء العالم، وكان كل الأساتذة يُعانون من هذا العائق العقلي، وكانوا خائفين جداً من احتمال قلب الأسواق ضد أستراليا، والذي في ظنهم قد يمنع البلد من تمويل عجزها، فأخذت أتكلم عن الشيكات المصرفية الحكومية الفيدرالية، وعدم احتمال تصنيفها بغير مصروفة.

وبعد بضع دقائق، رفع ديفيد يده وقال: "إذا فاق مُعدّل الفائدة مُعدّل نمو الاقتصاد، فهذا يعني أن الديون غير قابلة للاستمرار"، وكانت الجملة السابقة تصريحاً أكثر من كونها مجرد سؤال، فقلت "أنا من نوع الاقتصاديين المهتمين بالعملية، فأريد أن أفهم كيفية تنفيذ العملية، فوضح لي ما تعنيه بعبارة "غير قابلة للاستمرار"؟" وتابعت "أتعني ان لو حرّرت الحكومة شيكاً في 20 سنة من الآن وزادت الديون الحكومية خلال تلك المُدة إلى مبلغ كبير بما فيه الكفاية، فلن تكون الحكومة قادرة على دفع الفوائد، وإذا حرّرت شيك لمن هم على المعاش فسيكون هذا الشيك مُصنّف بغير مصروف؟" أصبح ديفيد هاديء جداً، وأخذ يفكر في السؤال، ثم قال مازحاً "أتعرف عندما جنّت إلى هنا لم أتوقع أنه سيستوقفني التفكير في كيفية عمل نظام فحص المقاصة"، ولكن لم يضحك أحد من الحضور، وكان الصمت مطلقاً، أخيراً وصلنا إلى النقطة الفاصلة في هذا النقاش، فقال ديفيد أخيراً: لا! سوف نُصنّف الشيك بمصروف، ولكن هذا سيسبب التضخم، وانخفاض قيمة العملة، وهذا ما قصده الناس بعبارة "غير قابلة للاستمرار"، وكان الصمت مازال مخيماً، ثم انتهى النقاش، القدرة على الإفاء ليست مشكلة حتى بالنسبة لاقتصاد مفتوح صغير الحجم كأستراليا.

لقد تمّعت أنا وبيل بمنزلة عالية من الاحترام، وقد ظهرت في شكلها المعتاد بالأخص من المشككين السابقين على شكل "كنا نقول نفس الشيء منذ فترة"، وتابعت قائلاً "أعتقد أن معظم من هم على المعاش مهتمون بوجود أموال المعاش، وقدرة الحكومة على دفعها لهم عند استقالتهم من العمل أو انتهاء خدمتهم"، فرد ديفيد "لا، أعتقد أنهم مهتمون بموضوع التضخم، وقيمة الدولار الأسترالي"، فتدخّل الأستاذ مارتن واتس، رئيس قسم علم الاقتصاد بجامعة نيو كاسل على الفور قائلاً "يا سلام يا ديفيد!"، حينئذ تراجع ديفيد لأنه ذكي وقال "هذا صحيح أعتقد أنك على حق".

إذاً ما الذي تم التأكيد عليه في ذلك اليوم أمام الحضور من الأكاديميين في سيدني؟ إن ما تم التأكيد عليه هو أن أي حكومة تستعمل عملتها التي تنتجها وحدها تقدر صرف ما تشاء لمن تشاء حينما تشاء مثلما يستطيع ملعب الكرة إدخال أرقام على لوحة الملعب حسب

رغبته، وقد تكون تداعيات الفرط في الإنفاق، التضخم، وانخفاض قيمة العملة، لكن تصنيف الشيكات الحكومية بغير مصروفة لم يعد احتمالاً وارداً.

الحقيقة هي أن عجز ميزانية الحكومة لا يستطيع أن يتسبب في مخالفة الحكومة لمدفوعاتها من أي قيمة كانت، ولا يوجد احتمال لنفاذ أموال الحكومة؛ لأن عملية الإنفاق ما هي إلا مجرد رفع أرقام في حسابات بنكية عند البنك الفيدرالي وتحت إشراف الحكومة ذاتها، ولكن هناك عائلات وشركات، وحتى ولايات تحتاج لدولارات في حساباتها قبل أن تصرفها أو قبل أن تحرر شيكات؛ وهذا لأن الدولارات التي تصرفها تأتي من صنع أحد ثاني غيرهم، أي أن الحكومة الفيدرالية هي المؤهلة الوحيدة لذلك؛ لأنها تقوم بإنتاج دولاراتها بنفسها. فلماذا تُحصَل الحكومة الفيدرالية الضرائب؟

### سبب تحصيل الحكومة للضرائب

لماذا تُحصَل الحكومة الضرائب إذا، ولا تحصل على أي شيء تحتاجه أو تستطيع أن تصرفه؟ (تلميح: لنفس السبب الذي يجعل الوالدين في حكاية البيت يطالبان بالتذاكر من أولادهم كل أسبوع ولا يحتاجون إليها لأي شيء في الحقيقة).

يوجد سبب ممتاز جداً لقيام الحكومة بتحصيل الضرائب، وهو أن الضرائب تجعل الاقتصاد في احتياج مستمر للحصول على الدولارات، وهذا يجعل الناس في احتياج مستمر أيضاً لبيع منتجاتهم وخدماتهم مقابل حصولهم على الدولارات؛ لكي يستطيعون دفع الضرائب المفروضة، فالحكومة تستطيع أن تصرف الدولارات وتشتري بها خدمات ومنتجات من الناس بتلك الدولارات التي ليست لها قيمة إلا فقط بسبب الضرائب، فالدولار بمثابة التذاكر في حكاية البيت، والضرائب في الاقتصاد الحقيقي بمثابة الضريبة الأسبوعية، أي تجعل الضرائب العملة (الدولار والتذكرة) ذات القيمة.

فكّر في الضريبة العقارية (أنتم لستم مستعدين الآن للتفكير في الضريبة على الدخل لأنها أكثر تعقيداً لكنها في نهاية المطاف نفس الشيء)، أنه عليك دفع الضريبة العقارية بدولارات، وإلا ستخسر بيتك كما هو الحال مع الأولاد في حكاية البيت، فإما يدفعون الضريبة الأسبوعية، أو يعاقبون. والآن لديك حافز لبيع المنتجات أو الخدمات لديك من أجل الحصول على الدولارات التي تحتاجها لدفع الضرائب كما هو الحال للأولاد في الحكاية، فهم محتاجون للتذاكر بدلاً من الدولارات، وأخيراً عليّ أن أكمل الصورة بين احتياج بعض الناس إلى الدولارات؛ لدفع ضرائبهم واردة كل الناس في الحصول على الدولارات لكل عملية بيع أو شراء.

من أجل هذه الغاية سوف نعود إلى مثال بلدة جديدة ولها عملتها الخاصة بها، عملة جديدة نسئميها (الكرون) وتوجد في هذه البلدة ضريبة عقارية مفروضة من قبل حكومة هذه البلدة، وفجأة وجد معظم الناس الذين يمتلكون بيوتاً أنفسهم محتاجين إلى الكرونات لدفع هذه الضريبة كي لا يخسروا بيوتهم، لقد فرّضت الحكومة هذه الضريبة من أجل تجنيد الجيش، وتدفع الحكومة لمن يلتحق بالجيش كرونات مقابل خدمتهم، وكثيراً منهم لا يريدوا الالتحاق بالجيش، ولكنهم مازالوا يحتاجون إلى الكرونات، ولهذا يلجأ هؤلاء لعرض منتجاتهم وخدماتهم للبيع مقابل الحصول على الكرونات الجديدة التي يحتاجونها تجنباً للالتحاق بالجيش، والآن يرى كثيرٌ من الناس أشياءً مغرية كثيرة، ويريدون أن يشتروا هذه الأشياء كالطعام و دجاج ولحم وقمح وخدمات وحلاقة... إلخ، وبائعوا هذه المنتجات والخدمات يريدون كرونات لكي يتجنبوا الالتحاق بالجيش أيضاً (من خلال دفعهم للضريبة العقارية)، ولأن كل هذه المنتجات، والخدمات يتم بيعها مقابل كرونات فيبعث الناس سيضطرون للالتحاق بالجيش من أجل الحصول على الكرونات لكي يشتروا هذه المنتجات والخدمات، وبالمناسبة ستتعدل الأسعار حتى يلتحق عدد كافي من الناس بالجيش حسب إرادة الحكومة، لأن حتى ذلك الحين لن تصرف الحكومة كرونات كافية لتمكين كل المواطنين من دفع الضريبة فالذين يُريدون تجنب الخدمة العسكرية سيخفزون أسعار منتجاتهم، وخدماتهم من أجل بيعها أو يستسلمون، ويلتحقون بالجيش.

و هذه القصة لسيت خيالية بل هذا ما حدث تماماً في أفريقيا في القرن الثامن عشر عندما استوطن البريطانيون أجزاء من إفريقيا من أجل زراعة المحاصيل، وعرض البريطانيون فرص عمل على السكان الأصليين مقابل العملة البريطانية، ولكن لم يريدوا أحداً، ففرض البريطانيون ضريبة على الأكوخ تُدفع لها بالعملة البريطانية فقط، فكل السكان الأصليين احتاجوا إلى العملة البريطانية فأخذوا يبيعون منتجاتهم، وخدماتهم مقابل العملة، فوظفهم البريطانيون لزراعة المحاصيل مقابل العملة البريطانية وهذا ما حدث بالضبط في حكاية البيت، وهذه هي كيفية عمل كل العملات النقدية الغير قابلة للتبديل<sup>2</sup> ( لا توجد معايير للذهب الآن ) كالجنه الاسترليني، والدولار الأمريكي، والين الياباني... إلخ.

و الآن سننظر إلى دور الضرائب من ناحية ثانية أي في اقتصاد اليوم، استعمالاً للغة علم الاقتصاد. قد يقول عالم اقتصاد "ان دور الضرائب هو تقليل معدل الطلب<sup>3</sup>" و عبارة معدل الطلب " تعني في الحقيقة "القدرة على الانفاق". تفرض الحكومة الضرائب و تأخذ أموالنا

<sup>2</sup> Non convertible currencies العملات النقدية الغير قابلة للتبديل

<sup>3</sup> aggregate demand معدل الطلب

لسبب واحد، وهو أن يكون لدينا قدر أقل من الأموال للصرف (الذي في دوره يجعل العملة أكثر نُدرة وأكثر قيمة)، ونستطيع أن نعتبر أخذ أموالنا كعملية تترك مجالاً للإنفاق الحكومي دون التسبب في التضخم، سوف أضرب لك مثالاً:

تصور أن الاقتصاد هو مجمع استهلاكي ممثلي بكل المنتجات والخدمات التي ننتجها سنوياً، ونظراً إلى أننا نجني أموالاً (على شكل دخل و أرباح) بما يكفي سنوياً لكي نشترى كل شيء موجود في المجمع الاستهلاكي، فإذا صرفنا كل أموالنا لقمنا بشراء كل ما هو موجود بالمجمع (ولو اقترضنا من أجل الصرف فاستطعنا أن نشترى أكثر من الموجود بالمجمع الاستهلاكي)، و لكن عندما ندفع الضرائب (التي تقلل من أموالنا المتوفرة للصرف) لم يتبقى لنا الآن أموال كافية لشراء كل المنتجات و الخدمات الموجودة بهذا المجمع ( ليست لدينا القدرة الكافية على الإنفاق) و هذا النقص في قدرتنا على الإنفاق يترك المجال للحكومة لشراء ما تريد شرائه دون ان يكون مجمل الإنفاق \_ انفاقنا و انفاق الحكومة \_ اكثر من الموجود بالمجمع الاستهلاكي. ولكن عندما تفرض الحكومة ضرائب بقيمة أكثر من اللازم بالنسبة لانفاقها فلن يصبح مجمل الإنفاق كافٍ لتأمين بيع كل المعروضات بالمجمع، وعندما لا تبيع الشركات كل انتاجها تقوم بفصل بعض موظفيها عن العمل تاركَةً لهم قدرأ أقل من المال يصرفونه، والذي بدوره يؤدي الى انخفاض في مستوى المبيعات و تكون نتيجته فصل عدد أكثر من الموظفين عن العمل، ويغوص الاقتصاد في ملفات حلزونية نسميها ب(الركود). ولا تنسى أن الغرض العام لقيام الحكومة بكل هذا هو توفير بنية تحتية عامة كالقوات المسلحة، والنظام القانوني، والنظام الحكومي، والنظام الصحي... الخ، فحتى المصوتون الأكثر تحفظاً يريدون أن تقوم الحكومة بأشياء كثيرة نيابة عنهم.

فلكي يكون حجم الإنفاق الحكومي صحيح ومناسب، ولكي تسير البلد على الشكل المطلوب، علينا أن نعرف مستوى الضرائب الصحيح، أنا انظر إلى الموضوع هكذا؛ "الحجم الصحيح للإنفاق الحكومي" هو قرار اقتصادي و سياسي و ليست له علاقة بحسابات حكومية، لأن التكلفة الحقيقية لتمويل و تحريك الحكومة هي المنتجات و الخدمات الحقيقية التي تستهلكها كالوقود، وساعات العمل، والكهرباء... الخ، وعندما تستهلك الحكومة هذه المنتجات والخدمات، فهي تأخذها من القطاع الخاص.

فما هي التكلفة الحقيقية لجيش من الحجم الصحيح مثلا ؟

التكلفة الحقيقية لجيش لا تُقدر بالأموال التي يتم صرفها ولكنها في الواقع تقدر بعدد الجنود

الذين كانوا سيعملون كعمال لدي القطاع الخاص و يقومون بعمل الزراعة، وصنع السيارات، وتقديم الخدمات الطبية الخاصة... الخ، فالطريق الصحيح لتنفيذ هذا الموضوع، كما أراه، هو أن نضبط حجم الحكومة وفق مستوى البنية التحتية العامة، على أساس التكاليف والفوائد الحقيقية، ولا على أساس الاعتبارات المالية. لماذا؟ لأن النظام النقدي مجرد آلة نستعملها لتحقيق أهدافنا الاقتصادية والسياسية الحقيقية، والنظام النقدي ليس بمصدر للمعلومات يَدُلنا على أهدافنا.

فبعد أن حددنا حجم الإنفاق المطلوب لتكوين حكومة من الحجم المرغوب فيه نقوم بتعديل مستوى الضرائب؛ لكي تكون لدينا قدرة على الإنفاق كافية تمكننا من شراء ما يتبقى بالمجموع الاستهلاكي بعد ان تنتهي الحكومة من تسويقها، وأتوقع أن مستوى الضرائب سيكون أقل بكثير من الإنفاق الحكومي (لأسباب تم شرحها سابقاً وسأشرحها لاحقاً أيضاً)، وفي الحقيقة أتوقع أن العجز في الميزانية بقيمة 5٪ من إجمالي الانتاج المحلي قد يكون المعتاد (الذي يساوي حوالي 750 مليار سنوياً في اقتصاد اليوم)، ولكن الرقم نفسه ليس مهم اقتصادياً، وقد يكون أعلى أو أقل بكثير حسب الظروف المهم هنا هو أن غاية الضرائب في الاقتصاد هي خلق التوازن في الاقتصاد؛ لكي لا يبرد ولا يسخن أكثر من اللازم، وان نضبط الإنفاق الحكومي حسب حجم الحكومة التي نريدها. وهذا يعني أنه من المفروض ألا نقوم بتكبير حجم الحكومة من أجل إنقاذ الإقتصاد في وقت الركود؛ لأنه من المفروض أن يكون حجم الحكومة صحيحاً في أول الأمر، وأن لا نزيد عليها في كل وقت نشهد فيه تباطؤ اقتصادي، فحتى لو الزيادة في الإنفاق الحكومي في وقت الركود ستنهي المشكلة فإنه حل أقل إغراءً - في وجهة نظري - من أن ننجز نفس النتيجة من خلال تخفيض مستوى الضرائب لإنعاش إنفاق القطاع الخاص إلى المستوى المطلوب، وما هو أسوء من ذلك هو تكبير حجم الحكومة لمجرد أن لدى الحكومة زيادة في الميزانية.

أكرر: الحسابات الحكومية لا تشير قطعاً إلى الحجم المفروض للحكومة، فذلك أمر مستقل تماماً عن الحسابات الحكومية، والحجم الصحيح للإنفاق الحكومي ليس على علاقة قط بتحصيل الضرائب أو قدرة الحكومة على الاقتراض؛ لأن كلاهما مجرد أدوات تنفيذية لسياسات حكومية من أجل الشعب، وليسا بأسباب للإنفاق أو عدم الإنفاق، وكذلك ليسا بمصادر للدخل لتمكين الإنفاق الحكومي.

سوف أتكلم عن دور الحكومة - كما أراه - بشكل أكثر دقة لاحقاً، وبدون شك رؤيتي تشمل حكومة أصغر و أكثر فاعليةً، وحكومة تُركز بشكل شديد على احتياجات الشعب الأساسية، ومن حسن الحظ توجد وسائل كثيرة معقولة لتحقيق هذه الرؤية مثلاً نستطيع

إعادة توجيه قوي السوق لتقوية الغاية العامة، ومن دون الحاجة إلى كثير من القوانين المنظمة، وستنتج عن تطبيق هذه السياسة حكومة وثقافة مستمرتان، وستكونا المثل الأعلى في العالم المعاصر كله، أي حكومة تُعبر عن مبادئنا الأمريكية، حكومة مُكافئة للاجتهاد، والابداع ومُروجة للمساواة، ومُقرة لقوانين قابلة للتطبيق، نستطيع أن نحترمها احتراماً حقيقياً. و لكن أترجع !

سنعود الآن إلى موضوع المستوى الضريبي المطلوب، تذكر! لو حاولت الحكومة أن تشتري كل ما أرادت أن تشتريه دون التقليل من قدرتنا على الإنفاق (أي دون تحصيل الضرائب) فسوف نشهد حالة من كثرة الأموال و قلة المنتجات و الخدمات نسبياً، والنتيجة هي التضخم، وفي الحقيقة لو لم تكن هناك ضرائب فلم يتوفر أي شيء للبيع في الأول مقابل عملة الحكومة كما قلت سابقاً. و لكي تمنع الحكومة إنفاقها من التسبب في التضخم من هذا النوع، على الحكومة أن تأخذ من بعض قدرتنا على الإنفاق من خلال تحصيل الضرائب، ليس لتدفع لأي شيء، بل لتجنب التسبب في التضخم بسبب إنفاقها.

قد يقول عالم علم الاقتصاد "دور الضرائب هو تنظيم معدل الطلب، وليس لجمع الأموال"، أو بعبارة أخرى: "تفرض الحكومة ضرائب وتأخذ منا بعض أموالنا منعاً للتضخم وليس لصرفها"

للمرة الأخيرة: دور الضرائب هو تنظيم الاقتصاد وليس من أجل الحصول على الأموال من أجل صرفها. الحكومة ليست لديها دولارات، وفي نفس الوقت هي ليست بدون دولارات، و في وقت الإنفاق الحكومي تقوم الحكومة برفع الأرقام في حساباتنا، وفي وقت تحصيل الضرائب تُخفّض الأرقام في حساباتنا، وتقوم الحكومة بكل هذا (أو من المفروض تقوم بكل هذا) من أجل الغاية العامة والتي تتمثل هنا في تنظيم الاقتصاد، وطالما تستمر الحكومة في اعتقادها بأن هذه الحقيقة المزيفة المميّنة البريئة هي الحق أي تحتاج الحكومة أموال إما من تحصيل الضرائب او الاقتراض لكي تكون لديها أموال تُنفقها فسوف تستمر الحكومة في إقرار سياسيات لا تفيد الإنتاج ولا التوظيف وتمنعنا من تحقيق انجازات اقتصادية محتملة.

## الفصل الثاني

الحقيقة المزيفة البرينة المُميتة الثانية: نترك عبء العجز الحكومي اليوم ليحمله أولادنا.

الحقيقة: في الواقع، هذا العبء ليس وارداً، يستطيع أولادنا أن يستهلكوا كل ما ينتجونه بغض النظر عن حجم الديون الوطنية.



هذه الحقيقة المزيفة المميّزة البريئة تظهر دائماً كالجواب الأول للسؤال "ما هي المشكلة الرئيسية المتعلقة بالإنفاق النقصي لدى الحكومة؟" يجيبون بـ "الإقتراض اليوم يعني الدفع لإنفاق اليوم غدا"، أو كما نسمع عادةً في الإعلام، "كلما ازداد العجز في الميزانية اليوم كلما ستزداد الضرائب غدا" و "الدفع غدا" يعني بطريقة أو بأخرى أن مستوى معيشة أولادنا في المستقبل سيكون مُنخفضٍ بسبب إنفاقنا النقصي اليوم، وتسمى هذه الفكرة في مجال علم الاقتصاد بـ "الديون عبر الأجيال"<sup>4</sup>.

و الأرقام هائلة، ولكن من حسن الحظ أنه من السهل إظهار عيوب هذه الحقيقة المزيفة. إن الفكرة ان سيكون أولادنا محرومين بموجب الضرورة من منتجات وخدمات حقيقية في المستقبل بسبب الديون الوطنية سخيفة جداً.

سأحكي لك حكاية حدثت في الحقيقة بيني وبين حاكم ولاية كونتيكت ونائب في مجلس الشيوخ لاويل ويكر، وزوجته كلوديا على متن مركب في ميناء ست كروك. سألت الحاكم عن طبيعة المشكلة لدى السياسة المالية للدولة، فأجاب أنه علينا التوقف عن زيادة حجم العجز تاركين عبء الدفع لإنفاقنا اليوم لأولادنا، فسألته محاولاً توضيح العيب في منطقته، "عندما يصنع أولادنا 15 مليون سيارة بعد 20 سنة من الآن، هل سيكون عليهم إرسال هذه السيارات إلى عام 2008 لدفع ديون عجز اليوم؟ و هل نحن نرسل منتجات و خدمات حقيقية إلى عام 1945 لدفع الديون المتبقية من الحرب العالمية الثانية؟".

وحتى اليوم و أنا مرشح لعضوية مجلس الشيوخ في كونتيكت، لا شيء قد تغير والمناقشة الشائعة بين المرشحين عن الإقتراض من الصين للدفع لإنفاق اليوم تاركين الحساب لأولادنا ما زالت مستمرة. نحن جميعاً نعرف أننا لا نرسل منتجات، وخدمات إلى الماضي لتسديد نواقص فيدرالية سابقة، ولن يكن أولادنا مجبرين على ذلك أيضاً، وكذلك لا يوجد سبب متعلق بالإنفاق الحكومي السابق سيمنع أولادنا من المجيء إلى العمل وإنتاج كل ما يستطيعون إنتاجه من منتجات وخدمات، وكذلك لن يكونوا محرومين من استهلاك كل ما ينتجونه بغض النظر عن عدد سندات الخزينة المُستحقّة، لا نستطيع أن نتخلى عن الإنتاج من السنة الحالية و نُرسلها إلى الماضي، ولن يكون أولادنا قادرين على ذلك أيضاً حتى لو أرادوا ذلك.

والتمويل للإنفاق الحكومي ليس بأمر مهم أيضاً، فعندما تُنفق الحكومة فهي تُغير الأرقام

في حساباتنا البنكية كما قلت سابقاً أو بشكل أكثر دقة كل البنوك التجارية التي نستعملها لخدماتنا البنكية لديها حسابات بنكية عند البنك الفيدرالي تسمى بـ "حسابات احتياطية"، والحكومات الأجنبية لديها أيضاً حسابات احتياطية عند البنك الفيدرالي، وهذه الحسابات الاحتياطية تعمل كحسابات جارية في كل بنك ثاني . مثلاً:

عندما تصرف الحكومة من دون تحصيل الضرائب هي ترفع الأرقام في الحساب الجاري المناسب (الحساب الاحتياطي المناسب باسم اخر) عند البنك الفيدرالي، وفي الواقع هذا يعني أن عندما تُسلم الحكومة مدفوعات للتأمين الاجتماعي بقيمة 2000 دولار هي ترفع الأرقام في حساب بنكك الجاري عند البنك الفيدرالي بـ 2000 الذي بدوره يغير الأرقام في حسابك الجاري عند بنكك بـ 2000 تلقائياً.

و الآن عليك أن تعرف ما هي سندات الخزينة . سند الخزينة هو مجرد حساب مدخرات عند البنك الفيدرالي، فعندما تشتري سند الخزينة تُرسل دولارات إلى البنك الفيدرالي، وفي وقتٍ ما في المستقبل يرد لك البنك الفيدرالي الدولارات مضافاً لها الفائدة، وهذه هي كيفية عمل حساب مدخرات عند بنكك أيضاً! أي تُرسل دولارات، وتسلمها في المستقبل بالإضافة إلى الفائدة.

فلنفترض أن بنكك يريد أن يشتري سندات الخزينة بقيمة 2000 دولار، فيقوم البنك الفيدرالي بخفض الأرقام في الحساب الجاري لبنكك عند البنك الفيدرالي بـ 2000 ، ويضيف 2000 إلى الأرقام في حساب مدخرات بنكك عند البنك الفيدرالي. هل تدرك استعمال العبارة "حساب مدخرات" كبديل لعبارة "سندات الخزينة"؟.

او بعبارة أخرى: عندما تقوم الحكومة الفيدرالية بعملية الإقراض، هي لا تقوم بعمل أكثر من تحويل أموال من حسابات جارية (حسابات احتياطية) عند البنك الفيدرالي إلى حسابات مدخرات (سندات الخزينة) عند البنك الفيدرالي، والديون الوطنية المقدرة بـ 13 ترليون دولار كلها تساوي المبلغ الإجمالي المُودع في حسابات المدخرات عند البنك الفيدرالي من قبل الاقتصاد ككل.

و ما الذي يحدث في وقت الاستحقاق للسندات؟ صحيح! يُحول البنك الفيدرالي الأموال من حسابات المدخرات (سندات الخزينة) إلى حسابات جارية (حسابات احتياطية) عند البنك الفيدرالي، وهذه العملية ليست جديدة بل حدثت على نفس الشكل لوقت طويل جداً، ولا أحد كما يبدو يفهم سهولتها، وأنها لن تكن يوماً مشكلة.

## الضرائب الفدرالية والإنفاق الحكومي الفدرالي يؤثران على التوزيع.

فما المقصود بالتوزيع ؟

التوزيع يُقصد به مَنْ (الفئة من الشعب) سيحصل على كل المنتجات والخدمات المُنتَجَة، وكل مرة يُقر فيها السياسيون تشريع جديد فإنهم يعيدون توجيه المنتجات، والخدمات الحقيقية للأحسن أو للأسوء، واحتمال إعادة توجيهها للأحسن منخفض بكثير لو لم يفهموا الحقائق المزيفة السبع المميّطة البريئة.

فكل سنة مثلاً يناقش مجلس الشيوخ السياسة الضريبية نظراً إلى توزيع الدخل والإنفاق، ومعظمهم يريدون أن يفرضوا الضرائب على من يستطيع أن يتحمل التكلفة أكثر من غيره، وفي نفس الوقت يريدون أن يوجهوا الإنفاق إلى الأكثر احتياجاً، وعلاوة على ذلك يُقرُّون الضريبة على الفائزة وعلى العقارات... الخ، وهذه الموضوعات جميعها موضوعات توزيعية.

إضافةً إلى ذلك يُقرر مجلس الشيوخ مَنْ ستوظفهم الحكومة، ومَنْ ستفصلهم، ومن ستشتري منهم، وعدة قوانين أخرى تؤثر بشكل مباشر على الأسعار والدخل. وانهم هم الأجانب الذين يملكون دولارات هم الأكثر عُرضَةً للخطر؛ لأنهم يجنون هذه الدولارات من خلال بيع منتجات، وخدمات حقيقية لنا، وليس لديهم ضمان بأنهم يستطيعون أن يشتروا منتجات وخدمات حقيقية منّا في المستقبل، لماذا؟ قد ترتفع الأسعار (التضخم) أو قد تُفرض الحكومة قوانينا جديدة و عدة أنواع من الضرائب على أي شيء يُريد أن يشتريه الأجانب، وهذا أمر يُقلل من قدرتهم على الإنفاق.

فكّر في كل تلك السيارات التي باعها اليابان لنا قبل أعوام بأقل من 2000 دولار للسيارة الواحدة، وحصلت اليابان على هذه الدولارات في حسابات مدخراتها عند البنك الفيدرالي (تملك سندات الخزينة)، وإذا أرادت اليابان أن تصرف هذه الدولارات الآن، وتشتري منا سيارات، فعليها أن تدفع أكثر من 20,000 دولار للسيارة الواحدة، وليست بيدها حيلة .

بدلت اليابان مليونين من السيارات بأرقام في سجلات البنك الفيدرالي و تستطيع أن تشتري بها ما تسمح لها بشرائه فقط، وعلاوة على ذلك حَفَّض البنك الفيدرالي مؤخراً سعر الفائدة الذي بدوره حَفَّض الفائدة التي تجنيها اليابان على سندات الخزينة لديها و

سوف أتكلم عن هذا في فصل آخر.

وكل هذا قانوني مائة في المائة، وعادي جداً لأن الانتاج السنوي مُقسَم بين من هم على قيد الحياة، ولا نستطيع أن نتخلص من أي منه بسبب الديون المُستحقّة، بغض النظر عن حجمها، وكذلك الديون المُستحقّة لا تُقلل من الانتاج أو مستوى التوظيف إلا عندما تُتخذ قرارات خاطئة من أجل تقليل العجز من قِبَل أصحاب القرار بسبب قلة المعلومات الصحيحة لديهم، وهذه القرارات تؤدي إلى انخفاض الانتاج، ومستوى التوظيف، ومن المؤسف أننا نشهد حالة من هذا في وقتنا الحالي.

فاليوم 2004/04/15 و من الواضح أن مجلس الشيوخ يأخذ أكثر من اللازم من قدرتنا على الإنفاق من خلال الضرائب مقارنة بما تنفقه الحكومة، وحتى بعد أن نصرّف كل ما نريد أن نصرّفه وبعد أن نصرّف الحكومة كل ما نريد أن نصرّفه (وصدقني هذا يساوي مبلغ هائل جداً) يوجد بالمجمع الاستهلاكي منتجات وخدمات لم تُباع، وكيف نعرف ذلك؟ هذا في منتهي السهولة ! فقط قُم بِعَدِّ الأجسام في صفوف البطالة، إن السعة الغير مستعملة هائلة جداً، ويُسمّى البنك الفيدرالي هذه الظاهرة ب"الفرق في الانتاج"<sup>5</sup> أي الفرق بين الانتاج المُحتمل وبين الانتاج الحالي، هو بالفعل ضخم جداً.

إن الديون الوطنية تُعد أكبر من أي فترة أخرى في تاريخنا، وكذلك العجز في الميزانية، ولكنك تعرف الآن أن هذا يعني ان لدينا كُننا المبلغ ذاته في حسابات مدخرات عند البنك الفيدرالي (سندات الخزينة)، وبالمناسبة أتعلم أن إجمالي العجز للميزانية حالياً، بعد تعديلها بالنسبة لحجم الاقتصاد، أقل بكثير من اليابان، ومعظم دول أوروبا، وأقل بشكل كبير جداً من العجز التي أنقذنا من الركود بعد الحرب العالمية الثانية (دون أي عبء من الديون)؟

إذا وصلت إلى هذه النقطة في الكتاب لعلك تعرف لماذا حجم العجز ليس بأمر مالي، ولعلك تعرف أيضاً أن دور الضرائب هو تنظيم الاقتصاد، وليس لجمع الأموال (كما يعتقد مجلس الشيوخ)، وعندما أنظر إلى الإقتصاد اليوم من الواضح جداً أن المشكلة لديه هي أن لا توجد لدى الناس أموال كافية تُنفقها، وليس لأن لديهم أموال أكثر من اللازم. مَنْ لا يوافق؟

تضاعف مستوى البطالة، وإجمالي الناتج المحلي مُنخفض بأكثر من ١٠٪ من المفروض بسبب فرض مجلس الشيوخ ضرائب علينا أعلى من اللازم، أخذين من قدرتنا على الانفاق. وعندما نعمل عند مستوى أقل مما في وسعنا - أقل من التوظيف الكامل - فإننا نحرم أولادنا من المنتجات، و الخدمات التي كنا سننتجها من أجلهم، وكذلك عندما نخفض الدعم للتعليم والتعليم المتقدم نحرم اولادنا من العلم الذي يحتاجونه لتحقيق امكانياتهم في المستقبل، وكذلك في مجال اكتشاف الفضاء، والطب... الخ، و نضعهم في صفوف البطالة.

وعلى الان ننسى انهم هم من على قيد الحياة الذين يستهلكون انتاج السنة الحالية، والذين يُقررون أيضاً أن يستثمروا بعض الانتاج الحالي "كمنتجات و خدمات استثمارية"<sup>6</sup> التي من المفروض أنها تزيد من الانتاج في المستقبل و لدى مجلس الشيوخ تأثير كبير على من يستهلك الانتاج الحالي من من هم على قيد الحياة، وله تأثير كبير أيضاً على المشاكل المُحتملة للتوزيع نتيجة عن نواقص سابقة وانه هو مجلس الشيوخ وحده الذي يستطيع ان يُعدل التشريعات لتصلح المشاكل.

فلنتكلم قليلا عن موضوع الصين الان.

### كيف تُسدد الديون المُستحقة للصين؟

الذي يُقلق في هذا الموضوع هو عدم فهم كيفية عمل نظام الخصم والائتمان<sup>7</sup>، ولو فهموا لعلموا أن السؤال غير صحيح. ما لا يفهمونه هو أن كلاً من الدولارات و ديون الخزينة (السندات) مجرد حسابات، وهذه الحسابات مجرد أرقام تكتبها الحكومة قي سجلاتها.

فكيف وصلنا إلى هذا المرحلة مع الصين اليوم؟

بدأ الأمر عندما أرادت الصين أن تبيع لنا أشياء، وأردنا في نفس الوقت أن نشتريها. فلنفترض أن الجيش الامريكي يريد أن يشتري أزياءً بقيمة مليار دولار من الصين، والصين تريد أن تبيع أزياءً بذات العدد المرغوب فيه بقيمة مليار دولار للجيش الامريكي فيشتري الجيش، وتبيع الصين! الآن نفهم أن الطرفين راضيين بالتجارة، لا يوجد عدم

---

investment goods and services

The credit and debit system نظام الخصم والائتمان<sup>7</sup>

توازن، فالصين تُفضّل المليار دولار على الأزياء وإلا لم تبعها، والحيش يُفضل الأزياء على المليار دولار وإلا لم يغم بشرائها، و التجارة حدثت تطوعاً، ولكن كيف تستلم الصين أموالها؟

لدى الصين حساب احتياطي عند البنك الفيدرالي، ومرة ثانية "حساب احتياطي" هو اسم آخر لحساب جاري و كونه موجود بالبنك الاحتياطي الفيدرالي (الاسم الكامل للبنك الفيدرالي) يسمونه "حساب احتياطي"، وعملية الدفع للصين تحدث كما يلي: يرفع البنك الفيدرالي الأرقام في الحساب الجاري للصين لديه بقيمة مليار دولار، وتأتي هذه الأرقام من لا شيء كالأرقام على السبورة في ملعب كرة القدم، ثم بعد ذلك يصبح لدى الصين بعض الخيارات: تستطيع الصين ألا تعمل أي شيء، وتترك الدولارات في حسابها الجاري عند البنك الفيدرالي، أو تستطيع أن تشتري سندات الخزينة " مرة ثانية سند الخزينة اسم المجاملة لحساب مدخرات عند البنك الفيدرالي " المشتري يُعطي البنك الفيدرالي أموالاً، ويستلمها في المستقبل مُضافاً لها الفائدة، وفي حساب مدخرات الزبون يُعطي البنك أموالاً، ويستلمها في المستقبل زائد الفائدة. فلنفترض أن تشتري الصين سند الخزينة لمدة سنة بقيمة مليار دولار، كل ما يحدث هو أن البنك الفيدرالي يزيل المليار دولار من الحساب الجاري للصين لديه، ويزيد حساب المدخرات للصين لديه بمليار دولار، وبعد ان تمضي السنة وتنتهي صلاحية السند يزيل البنك الفيدرالي المليار دولار (زائد الفائدة) من حساب المدخرات للصين لديه، ويحوله الى الحساب الجاري للصين لديه. وبالمناسبه تملك حالياً الصين أكثر من ٢ ترليون دولار في سندات الخزينة.

فماذا سنفعل في وقت تسديدها؟ سوف نُزيل الدولارات من حسابها للمدخرات عند البنك الفيدرالي، ونضعها في حسابها الجاري عند البنك الفيدرالي، وننتظر اي إرشادات اخري من الصين.

و تحدث هذه العملية في كل وقت يتم فيه التسديد لسندات الخزينة وهذا يحدث باستمرار، يحول البنك الفيدرالي دولارات من حسابات مدخرات إلى حسابات جارية، وكل هذه الحسابات مجرد سجلات، وعندما يشتري أحد سندات الخزينة يحول البنك الفيدرالي دولارات من حسابه الجاري إلى حساب مدخراته، فلماذا كل هذه الضجة؟!

انه هو سوء فهم مؤسف.

والصين تعرف جيداً أننا لا نحتاجها لتمويل نواقصنا، وتضحك علينا، بما فينا "أوباما" و"كلينتون" و "سامرز"، والإدارة ككل، ومجلس الشيوخ، والاعلام، فالصين تضحك

علينا جميعاً.

و الآن سأشرح لك هذه العملية مستعملاً لغة تقنية : عندما يشتري بنك تجاري سند الخزينة أو بند الخزينة (مثلاً) تكتب الحكومة شيئين في كشوفاتها التي تسمى ب"النظام النقدي"، أولاً تكتب "خصم" تُزيل مبلغ من الحساب الاحتياطية للمشتري (حسابه الجاري) عند البنك الفيدرالي، ثم يزيد حسابه لسندات<sup>8</sup> (حساب المدخرات للمشتري) عند البنك الفيدرالي بالقيمة ذاتها. وكما حدث سابقاً لا تقوم الحكومة بأي شيء إلا تغيير أو تحويل أرقام في كشوفاتها. وفي وقت الاستحقاق تقوم الحكومة بنفس العملية ولكن بطريقة عكسية، وبالنسبة للصين سوف يحدث نفس الشيء بالضبط، أي تكتب الحكومة (البنك الفيدرالي نيابةً عن الحكومة) خصم في حساب السندات للصين عند البنك الفيدرالي، وتكتب زيادة في الرصيد في الحساب الاحتياطي للصين عند البنك الفيدرالي، وتم تسديد الديون!! ولدى الصين الآن كل أموالها على شكل ايداعات هائلة الحجم من الدولارات الأمريكية في حسابها الجاري عند البنك الفيدرالي. وإذا أردت الصين شيء آخر كالسيارات و المراكب فعليها ان تشتريها بأسعار السوق من بائعين راغبين في البيع، ويريدون ايداعات من الدولارات كمقابل لمنتجاتهم وخدماتهم، وإذا اشترت الصين منتجاً او خدمة، فإن البنك الفيدرالي سيُزيل المبلغ من الحساب الجاري للصين و يحوله الى الحساب الجاري للبائع.

لاحظ أيضاً أن "تسديد الديون المستحقة للصين" لا يغير ثروة الدولارات الأمريكية لدى الصين؛ لأن لديها الآن دولارات في حساب جاري بدلاً من دولارات في سندات الخزينة (حساب مدخرات)، والحسابان ذات القيمة نفسها، وإذا أردت الصين سندات الخزينة من جديد، فلا توجد مشكلة! يُحوّل البنك الفيدرالي دولاراتها من حسابها الجاري إلى حسابها المدخرات عن طريق تخفيض ورفع الأرقام، فتسديد كل الديون الوطنية مجرد إزالة مبلغ السندات (و كل نوع التأمينات) المُستحقة من حسابات عند البنك الفيدرالي، وتحويلها إلى حسابات ثانية عند البنك الفيدرالي، وهذه التحويلات تحدث في طرفه عين و لا تؤثر على الاقتصاد الحقيقي بشكل ملحوظ. وبالطبع هذه التحويلات ليست بمصدر للقلق الشديد كما يعتقد الاقتصاديون من الأغلبية العظمى، و السياسيون، و الإعلام، و رجال الأعمال.

للمرة الأخيرة: لتسديد الديون الوطنية تغير الحكومة شيئين في كشوفاتها، يُزال رقم يدل على عدد السندات المُمَلكة من قِبل القطاع الخاص ويزاد رقم يدل على عدد الدولارات الامريكية المحفوظة في حسابات احتياطية عند البنك الفيدرالي، وها قد تم تسديد ديون كل

الدائنين ولديهم أموالهم، فلماذا هذه الضجة؟

فماذا سيحدث لو رفضت الصين شراء ديوننا بمعدل الفائدة المُنخفِض الحالي؟ لا بد وان يزداد معدل الفائدة لسندات الخزينة صحيح؟ لا خطأ!

تستطيع الصين ان تترك دولاراتها في حسابها الجاري عند البنك الفيدرالي. فالاموال ليست مهمة بالنسبة لحكومة تفهم كيفية عمل نظامها النقدي؛ لأن هذه الأموال غير مُستعملة للصرف، ولا توجد تداعيات سلبية لوجود أموال في حسابات جارية عند البنك الفيدرالي بدلاً من حسابات مدخرات عند البنك الفيدرالي.

وماذا سيحدث لو قالت الصين "لا نريد حساب جاري عند البنك الفيدرالي بل نريد الذهب أو منتجات أخرى من الحكومة الامركية كمقابل!"؟

ليس لديهم هذا الاختيار تحت نظامنا النقدي الورقي ان هذا الخيار لا وجود له قطعاً كما عرفوا عندما باعوا الأزياء للجيش الامريكي مثلاً. و إذا أرادت الصين اشياءً غير الدولارات في حسابها الجاري عند البنك الفيدرالي فعليها أن تشتريها من بائع موافق كما هو الحال بالنسبة لنا كلنا عندما نصرّف دولاراتنا. وفي المستقبل سيكون أولادنا الذين يغيرون الأرقام على الكشوفات كما كنا نفعّل، وكما فعل أجدادنا ولعلمهم يكونون أكثر وعياً! ولكن حتى هذه اللحظة تؤثر هذه الحقيقة المزيفة المميّنة البريئة (أننا نترك الديون الوطنية ليدفعها اولادنا) سلبياً على سياسات الوطن، وتمنعنا من جعل الانتاج والتوظيف أقرب ما يكونا للكمال.

الإنتاج المفقود والموارد البشرية المُقللة للقيمة هما يمثلان التكلفة الحقيقية التي ندفعها نحن و أولادنا في الحاضر، والمستقبل. نكتفي بأقل مما نستطيع ان ننتجه ونحافظ على مستويات مرتفعة من البطالة (و كل الجرائم و المشاكل العائلية والصحية المتعلقة بالبطالة) وفي نفس الوقت نحرم اولادنا من الاستثمارات الحقيقية التي كنا سنقوم بها من اجلهم لاننا لا نعرف كيف نستغل مواردنا البشرية صحيحاً.



## الفصل الثالث

الحقيقة المزيفة المُميّتة البريئة الثالثة: عجز الميزانية الحكومية يَخْفِض من مدخراتنا.

الحقيقة: نواقص الميزانية الحكومية تزيد من مدخراتنا.

## لورانس سامرز

قبل أعوام كنت في اجتماع مع نائب مجلس الشيوخ توم داشل، ومساعد أمين الخزانة (آنذاك) لورانس سامرز، وكنت أشرح للنائب في مجلس الشيوخ سابقاً الحقائق المزيفة المميّنة البرينة السبع، وكيف تؤثر سلبياً على الذين صوتوا له، فمن أجل تأكيد صحة وجهة نظري عقد النائب داشل هذا الاجتماع مع مساعد أمين الخزانة (وهو أستاذ سابق في علم الاقتصاد في جامعة هارفورد، وله عمّان قد حصل على جائزة نوبل لعلم الاقتصاد) وافتتحت انا الاجتماع بسؤال للورانس :

ما هي مشكلة عجز الميزانية؟

فأجاب سامرز ان يُخفّض العجز من المدخرات التي قد تستعمل للاستثمار ، فاعترضت قائلاً "لا العجز لا يفعل ذلك، كل ما تفعله سندات الخزينة هو تعويض عوامل التشغيل عند البنك الفيدرالي<sup>9</sup>، وليست لها علاقة بالمدخرات، ولا بالاستثمار"، وأجاب " أنا لا أفهم جيداً كيفية عمل المحاسبة الاحتياطية، فلا أستطيع أن أناقش الموضوع من هذا المنظور".

لقد كان النائب داشل مصدوماً، وكان أمامه أستاذ علم الاقتصاد من هارفورد وهو مساعد أمين الخزانة اي لورانس سامرز و الذي لم يفهم كيفية عمل المحاسبة الاحتياطية، إن هذا لشيء مؤسف و لكنها الحقيقة.

فأمضيت العشرين دقيقة التالية شارحاً لهما "مفارقة الادخار"<sup>10</sup> (توجد تفاصيل أكثر عن "مفارقة الادخار" في الفصل السادس) خطوة بخطوة وأخيراً قال: " فنحتاج زيادة من الاستثمار والتي ستظهر كمدخرات"، فأجبت أنا "صحيح"، وبعد إعطاء هذا الدرس من السنة الأولى لأستاذ من جامعة هارفورد انتهى الاجتماع، وفي اليوم التالي رأيت الأستاذ سامرز مع اتحاد الكونكورد (مجموعة من المتشددین ضد العجز في الميزانية الحكومية) رأيته متحدثاً عن الخطورة الشديدة لدى عجز الميزانية.

تعويض عوامل التشغيل offset operating factors<sup>9</sup>

The paradox of thrift مفارقة الادخار<sup>10</sup>

هذه الحقيقة المزيفة حية و مازالت قائمة عند أعلى مستوى و فهمها ليس صعباً، وانما فهم الحقيقة أسهل من التزييف سأريك:

أي عجز حكومي في الميزانية يساوي إجمالي حيازات الأصول المالية بالدولار الأمريكي تماماً، و الزيادة في ممتلكات القطاع الغير حكومي لأصول مالية من دولارات امريكية (القطاع الغير حكومي عبارة عن شركات، وعائلات، وذوي الإقامة، و من هم بدون إقامة) تساوي الزيادة في العجز للميزانية الحكومية تماماً أو بعبارة أخرى يساوي العجز في الميزانية الحكومية الزيادة في "المدخرات المالية" تماماً، فالعجز في الميزانية الحكومية يزيد من مدخراتنا (تماماً)، وهذه الحقيقة حقيقة محاسبية خالصة غير قابلة للنقاش، مثلاً:

لو كان حجم العجز في السنة الماضية ترليون دولار، فهذا يعني أن إجمالي الامتلاك في الأصول المالية من الدولارات الأمريكية للقطاع الغير حكومي ازداد بترليون دولار بالضبط (ومن دَرَسَ الاقتصاد في الجامعة يمكن أن يتذكر أن إجمالي المدخرات في الأصول المالية يتكون من خليط من النقود وسندات الخزينة وإيداعات للبنوك التي لديها عضوية عند البنك الفيدرالي)، والتعريف السابق معروف ومفهوم وغير قابل للنقاش، ولكن يتم تشويبه في أعلى مستويات السياسية.

وإذا سألت أي موظف في مكتب الميزانية بالكونغرس (كما فعلت) سيخبرك بأن عليهم "جعل التوازن في الحسابات"، و عليهم التأكد من أن العجز في الميزانية الحكومية يساوي مدخراتنا الجديدة، وإلا عليهم البقاء في المكتب حتى يجدون غلطتهم المحاسبية. وكما قلت سابقاً العملية ككل متمثلة في بضعة تسجيلات في كشوفات حكومية، و عندما يخضع المحاسبون من الحساب المسمى ب"الحكومة"، في وقت الانفاق الحكومي يقومون بزيادة الأرقام في نفس الوقت في حساب المُستلم بالمبلغ ذاته.

والآن سأريك كيف يزيد العجز في الميزانية الحكومية تنفيذياً من مدخراتنا.

### كيف يزيد العجز في الميزانية من مدخراتنا؟

توجد فكرة سخيفة ظهرت مؤخراً تقول أن الانفاق النقصي معناها أن الحكومة تأخذ مبالغ مالية من شخص ما وتعطيها لشخص ما آخر، و هنا لم يتم إضافة أي شيء جديد الى الاقتصاد، فهذه العملية ما هي إلا مجرد نقل الأموال من شخص إلى آخر أو بعبارة أخرى العجز في الميزانية لا يزيد من مدخراتنا، بل تنتقل الأموال من شخص إلى شخص آخر،

وهذه الفكرة فكرة خاطئة بشكل مرعب، ولذلك سوف أريك كيف يزيد العجز في الميزانية من المدخرات.

1- تتبع الحكومة سندات الخزينة بسعر 100 مليار دولار و تقوم الحكومة بعرضها تطوعاً ويشتريها المشتري تطوعاً أيضاً؛ لأنه يريدتها ويعتقد أنه من الأفضل له أن يشتريها بدلاً من عدم شرائها، لا يوجد أحد مُجبر على شراء سندات الخزينة. و بالمناسبة بعض هذه السندات تُباع في المزادات لمن يدفع الثمن الأعلى، ويقبل بالفائدة الأقل.

2- عندما يدفع المشترون للسندات من الخزينة يُخفّض حسابه الجاري عند البنك الفيدرالي ب 100 مليار دولار، أو بعبارة أخرى تبدأ الأموال في حسابه الجاري بعمل سندات جديدة والسندات هي حساب مدخرات عند البنك الفيدرالي، وحتى الآن لم تتغير قيمة المدخرات الغير حكومية.

3- والآن تصرف الخزينة ال 100 مليار دولار التي حصلت عليها من المزداد عن طريق الأشياء التي تم شرائها.

4- من خلال الانفاق الخزانتي (الحكومي) يُضاف 100 مليار دولار للحساب الجاري الخاص بالبائع.

5- الآن لدى القطاع الغير حكومي 100 مليار دولار في حسابه الجاري، و 100 مليار دولار في السندات الجديدة.

فإن أي زيادة تحدث لميزانية الحكومة الفيدرالية تُعد نقصاً في مدخراتنا بنفس القيمة ذاتها، وكل السياسيين، والإعلاميين يفهمون الموضوع بشكل عكسي! ففي عام 1999 في أول صفحة لجريدة "وول ستريت جورنال" تصدّر عنوان من جهة اليسار للصفحة يُشيد بالرئيس كلينتون، والرقم القياسي في حجم الزيادة في الميزانية وشرحه الممتاز لكيفية عمل هذا النجاح، ومن جهة اليمين لنفس الصفحة عنوان آخر يلوم الأمريكيين بسبب قلة مداخراتهم، والتي تعني عدم قيامهم بأعمالهم بقوة، ويحثهم على العمل بشكل أقوى من أجل زيادة مدخراتهم، ثم بعد عدة صفحات وجدت رسم بياني مرسوم فيه مُعدل الزيادة يرتفع إلى الأعلى، ومُعدل المدخرات ينخفض إلى الأسفل في الاتجاه المعاكس للزيادة، ومن السهل أن ترى العلاقة بين الزيادة في الميزانية، والانخفاض في قيمة المدخرات التي كانت متساوية تقريباً. لا يمكن ان تكون هناك زيادة في الميزانية في حين أن مدخرات القطاع الغير حكومي ترتفع أيضاً.

في اوائل عام ٢٠٠٠ كنت جالسا في بيت في بوكا راتون, فلوردا بجانب المرشح للرئاسة ال جور في حفلة للتبرعات و كنا نناقش الاقتصاد (طبعاً) واول ما سألني ال جور كان عن الزيادة المتوقعة في الميزانية و ما هو الطريق الامثل لانفاقه بعد انتهاء الانتخابات للرئاسة (زيادة مقدرة ب٥,٦ ترليون دولارا في السنوات القادمة) فشرحت له ان تكن زيادة مقدرة ب٥,٦ ترليون دولارا لان هذا يعني انخفاض قيمة مدخرات في اصول مالية للقطاع الغير حكومي ب٥,٦ ترليون دولارا و كان انخفاضا بتلك القيمة مستحيل بسبب عدم امتلاك القطاع الغير حكومي ٥,٦ ترليون دولارا في مدخرات في اصول مالية انذاك قد تفرض الحكومة الضرائب عليها و اشارت ايضا الى ان قد خفضت الزيادة السابقة المقدرة بمليارات من الدولارات من مدخرات القطاع الغير حكومي بما يكفي لتغيير الازدهار الحالي الي انهيار قادم. اشارت ايضا الى ان الفترات السادسة الاخيرة شهدنا فيها السادس اكبر زيادات في الميزانية الحكومية قد خلفتها السادس اكبر ركود في تاريخنا و قلت ايضا ان الانهيار القادم سينتج عن انخفاض قيمة مدخرات القطاع الغير حكومي (الذي حدث من اجل زيادة الزيادة في الميزانية) و لن يتعافى الاقتصاد حتى يعوض الانفاق النقصي الدخل و المدخرات المفقودة و تعيد معدل الطلب المطلوب لاعادة الانتاج و التوظيف و قلت ان الزيادة القادمة المقدرة ب٥,٦ ترليون دولارا ستكون على الأرجح عجزا مقدرا ب٥,٦ ترليون دولارا لان الرغبة في الادخار لدى القطاع الغير حكومي ستقارب ٥% من اجمال الانتاج المحلي (على حسب اعتقادي) في الفترة القادمة. و هذا ما حدث في الواقع يعني انهيار الاقتصاد و انعشه الرئيس بوش مؤقتا من خلال انفاقه النقصي الهائل في عام ٢٠٠٣ و لكن قبل ان يعوض هذا الانفاق الاصول المالية المفقودة في زمان الرئيس كلنتون تقلص العجز في الميزانية من جديد و بعد ازمة الفصيلة ما تحت الاولى<sup>11</sup> انهر الاقتصاد مجددا بسبب قلة حجم العجز في الميزانية بالنسبة للظروف السائدة انذاك.

و الان و بالنسبة لمستوى الانفاق الحكومي فنشهد حالة من الضرائب المرتفعة اكثر من اللازم و ليست لدينا اموال كافية بعد ان ندفع ضرائبنا لشراء كل ما هو موجود بالمجمع (الاقتصاد) و فهم جيدا ال جور كل ما قلته و اعترف بوجود احتمال لحدوث اشياء كذلك في المستقبل القريب لكنه قال ايضا انه لا يستطيع ان يعترف بهذا الاحتمال علنا و قلت له انني افهم جيدا الواقع السياسي ثم وقف و القى خطابا عن كيف سينفق الزيادة القادمة

وقبل 10 سنوات كنت أحضر اجتماعا مع رئيس سيتي بنك روبرت بيوين الذي كان أميناً للخزينة سابقا وكان يُعبر عن رأيه في الاقتصاد امام مجموع من زبائنه، وأشار إلى مستوى المدخرات المُخفض، وقبل نهاية الاجتماع بدقائق وافقت رأيه وقلت " أنه لا يوجد أحد في الحكومة يدرك أن الزيادة في الميزانية تُقلل من حجم المدخرات للقطاع الخاص"، فرد قائلاً: "لا، الزيادة تُزيد حجم المدخرات؛ لأن عندما تقوم الحكومة بعمل زيادة في الميزانية، وتشتري بها سندات الخزينة من السوق فهذا يزيد المدخرات والاستثمار"، وقلت: "لا، لأن في وقت الزيادة نبيع سندات الخزينة للبنك الفيدرالي؛ لكي نحصل على الأموال لكي نستطيع دفع الضرائب بها، وقيمة مدخراتنا تقل بقدر الزيادة"، فقال بيوين: "لا، أعتقد أنك مخطيء"، فتركت الموضوع، وانتهى الاجتماع، وانهار الاقتصاد بعد ذلك بوقت قليل.

وفي يونيو هذا العام (2009) عندما تم إصدار تقرير المدخرات، وورد في الجرائد أنه قد ارتفع حجم المدخرات من إجمالي الناتج المحلي (5%)، وكان هذا الأكبر منذ عام 1995، ولم يُلاحظ، ولم يكتب أي صحفي أن العجز قد ازداد إلى 5٪ وكان هذا هو العجز الأكبر منذ عام 1990 ايضا . وحتى الآن الأغلبية العظمى لا تدرك أن العجز في الميزانية يزيد حجم المدخرات، وإذا أدرك آل جور هذا، فهو للأسف صامتٌ عنه.

إن المصدر الوحيد لصافي المدخرات المالية بدولارات امركية للقطاع الخاص هو الانفاق النقصي الحكومي، والذين يدعوننا للإدخار أكثر يريدون في نفس الوقت خلق توازن في الميزانية من خلال أخذ مدخراتنا، إما عن طريق تقليل حجم الانفاق الحكومي، أو رفع مستوى الضرائب.

### الأستاذ وين جودلي

كان الأستاذ وين جودلي معروف ومشهور كمحلل اقتصادي بريطاني، وكان الأكثر نجاحاً في توقع مستقبل الاقتصاد البريطاني لعدة عقود، وأنجز كل هذا من خلال تحليله للقطاعات، وقد استند توقعاته على المعرفة بان " يساوي العجز في الميزانية الحكومية

حجم المدخرات لكل القطاعات الأخرى" غير أن كل إنجازاته في هذا المجال لم تقنع الأغلبية العظمى بصحة معرفته.

فالآن نعرف ان : العجز في ميزامية الحكومة ليست بشيء سيء كما تعتقد الأغلبية العظمى، ولكن للحكومة دور، والفرط في الانفاق الحكومي قد يتسبب في التضخم لكن لن تكون الحكومة يوماً ما مفلسة ابداً.

ونعرف ايضا ان:

العجز في الميزانية الفيدرالية لن يكون أبداً عبئاً على أولادنا و العجز في الميزانية الفيدرالية لا يحول أموال من شخص إلى آخر فحسب، بل يزيد من مدخراتنا.

فما هو دور العجز في الميزانية بالنسبة للسياسات؟ في الحقيقة هو دور بسيط جداً، ففي حين أن الانفاق الحالي لا يكفي لتأمين إنتاجنا وتوظيفنا (في حين أن ليست لدينا اموال كافية لنشتري كل ما هو موجود بالمجمع أي الاقتصاد) تستطيع الحكومة خفض الضرائب، وزيادة حجم انفاقها لتأمين بيع كل المعروضات في المجتمع.

دور الضرائب هو التحكم في قدرتنا على الانفاق والتحكم في الاقتصاد بشكل عام، فإذا أراد الناس عدم صرف أموالهم، وقاموا بالإدخار كبديل، فلن توجد مشكلة؛ لأن الحكومة تستطيع خفض الضرائب حتى يُقرر الناس صرف أموالهم، وشراء الإنتاج (او تستطيع الحكومة ان تتعاقد مع مقاولي البنية التحتية لبناء المزيد من الانشاءات أو صرف الأموال من أجل الأبحاث الطبية... الخ)، وعندما يكون حجم العجز مناسب سيؤدي هذا العجز إلى المرحلة المرغوبة فيها بالنسبة للإنتاج والتوظيف، وأيضا إلى حجم الضرائب التي ترغب فيه الحكومة.

المهم هو الحياة الحقيقية أي الإنتاج، والتوظيف، وحجم العجز في الميزانية ما هو الا مجرد احصائيات حسابية، ففي عام 1940 سمي الاقتصادي ابالرنر هذه النظرية "نظرية التمويل الفعال"<sup>12</sup> و"الف كتاب بنفس العنوان ، ومازال له مكانة كبيرة حتى اليوم.

## الفصل الرابع

الحقيقة المزيفة البريئة المُميتة الرابعة: التأمين الاجتماعي مُعطل.



الحقيقة: لا تُصنّف الشيكات المصرفية الفيدرالية بغير مصروفة.

الشيء المشترك بين أعضاء مجلس الشيوخ الذي يؤمنون به جميعاً هو أن التأمين الاجتماعي مُعطلٌ، سمعنا الرئيس اوباما يقول أن الأموال لن تكن موجودة، وقال الرئيس السابق بوش كلمة (الإفلاس) أربع مرات في يوم واحد، ويدعي النائب في مجلس الشيوخ ماكين باستمرار أن التأمين الاجتماعي معطلٌ وكلهم في الحقيقة مخطئون.

كما قلنا سابقاً الحكومة ليست لديها أموال خاصة بها فهي تصرف من خلال تغيير أرقام في حساباتنا، وهذا أيضاً ينطبق على التأمين الاجتماعي، فلا يوجد لديها قيد تنفيذي على دفع كل المدفوعات الخاصة بالتأمين الاجتماعي في مواعيدها، و معرفة الأرقام في حسابات التأمين الاجتماعي ليست مهمة؛ لأن الحسابات هي مجرد سجلات كما هو الحال في كل الحسابات عند البنك الفيدرالي؛ فتقوم الحكومة بدفع مدفوعات التأمين الاجتماعي عن طريق رفع الأرقام في حسابات المستلمين، وتقوم بخفضها في حساب التأمين الاجتماعي، وهذا يعكس قيمة المدفوعات وحسب. وإذا انخفضت الأرقام في حساب التأمين الاجتماعي إلى تحت الصفر، فلا توجد مشكلة الحساب مجرد سجل.

أحد المتناقضات الرئيسية في واشنطن هي موضوع خصخصة التأمين الاجتماعي، فما هي خصخصة التأمين الاجتماعي، وما تأثيرها على الاقتصاد و عليك؟ فكرة خصخصة التأمين الاجتماعي كما يلي:

1- يتم خفض مستوى الضرائب والدعم لدى التأمين الاجتماعي.

2- قيمة الانخفاض لدى الضرائب تستخدم في شراء أسهم معينة.

3- بسبب الانخفاض في الضرائب المُحصّلة من قبل الحكومة سيكون العجز في الميزانية أكبر، ولهذا سيكون على الحكومة بيع سندات الخزينة أكثر لكي تدفع لكل هذا.

مفهوم؟

بعبارة أخرى، يتم خصم مبلغ أقل من دخلك المخصص سابقاً للتأمين الاجتماعي، ثم تستعمل أنت المبلغ والذي كان مخصصاً للتأمين الاجتماعي لشراء أسهم وفي المستقبل تأخذ أنت عائد أقل من التأمين الاجتماعي عند الاستقالة، و من المفروض ان ترتفع قيمة الأسهم لديك، وسوف تساوي الارتفاع في قيمة الاسهم لديك أكثر من عائد التأمين الاجتماعي المُبدل سابقاً بالأسهم.

من وجهة النظر الفردية يعتبر العرض مغري، فإذا ارتفعت قيمة الأسهم قليلاً عبر السنين، فمن الممكن أن تربح كثيراً، ويعترف مؤيدو هذه الفكرة أن الزيادة في حجم العجز ستكون كبيرة نسبياً، لكنها ستحدث مرة واحدة فقط، ولكن الاموال التي ستدخل إلى البورصة ستعوض كل خسائر الحكومة (بسبب انخفاض قيمة المدفوعات للتأمين الاجتماعي، والزيادة في عدد الأسهم التي سيتم شرائها)، وهذا سيساعد في تطور ونمو الاقتصاد ، بينما يقول معارضو هذه الفكرة أن يوجد بالبورصة الكثير من المخاطرة، ولا تستطيع أن تراهن بمعاشك على البورصة، ويشيرون إلى الانخفاض الكبير في قيمة الأسهم في عام 2008 كدليل على ذلك، وإذا خسر المشتركون في هذا البرنامج في البورصة ستكون الحكومة مُجبرة على تعويضهم؛ تجنباً لامضاء باقي حياتهم تحت خط الفقر ولهذا ستتحمل الحكومة كل المخاطرة.

في حقيقة الامر كلهم مخطئين جدا.

في الحقيقة المشكلة تكمن فيما يُعرف ب"تكوين المغالطة"<sup>13</sup>، والمثال الشائع الذي يوضح ما هو "تكوين المغالطة" هو مباراة كرة القدم. فعندما يعتقد الكل أن باستطاعتهم رؤية المباراة بشكل أفضل لو كانوا واقفين فوقوا فان تكون النتيجة العكس تماما فالآن أصبحت الرؤية أسوأ؛ لأن كل أحد قام بالوقوف قام بإعاقة الرؤية عن مَنْ هم خلفه، وهذا الخطأ هو نفسه بالنسبة للتأمين الاجتماعي، أي أن الكل ينظر إلى الموضوع من منطلق فردي، وليس من منطلق جماعي شعبي.

فلكي نفهم ما هي المشكلة لدى التأمين الاجتماعي بالنسبة للمستوى الكلي، فعلينا أن ندرك أولاً أن الاشتراك في برنامج التأمين الاجتماعي بمثابة شراء سند حكومي، فكيف ذلك؟

سأشرح لك:

بالنسبة لبرنامج التأمين الاجتماعي الحالي فإنك تُعطي للحكومة دولارات الآن، وتردها لك بالزيادة لاحقاً، وهذا ما يحدث تماماً عند شرائك لبند (سند حكومي) أو عندما تضع أموالك في حساب مدخرات في البنك، ففي كل هذه الحالات تقوم بإعطاء أموالك (دولاراتك) للحكومة، وتقوم الحكومة بردها مستقبلاً بالزيادة (بالفائدة).

### ستيف مور

والآن ستقرأ حوار دار بيني وبين ستيف قبل عدة سنوات، وكان ستيف آنذاك رئيس قسم الاقتصاد في معهد CATO، والآن هو وجه معروف ومشهور على قنا CNBC.

ستيف هو مؤيد لفكرة الخصخصة منذ وقت طويل و كان يُلقي خطاباً عن التأمين الاجتماعي في أحد المؤتمرات، وكان يدعو الناس إلى الاستثمار في البورصة بدلاً من دفع مدفوعات التأمين الاجتماعي، حيث أنه يرى أن الاستثمار في البورصة أكثر ربحاً على المدى الطويل، كما كان يُجادل في موضوع الزيادة في حجم العجز الحكومي نتيجة عن التخلي عن دفع مدفوعات التأمين الاجتماعي حيث قال أن هذا العجز سيبُعوَض بعد بضعة سنوات من خلال زيادة تدفق الأموال إلى البورصة، وهذا سينتج اقتصاداً أكثر صحة. وبعد أن قال هذه النقطة حان وقت المداخلات.

أنا : ستيف، إعطاء الحكومة أموالك الآن على شكل مدفوعات للتأمين الاجتماعي بمثابة شراء سند حكومي أي تعطي للحكومة دولارات الآن، وتردها لك مستقبلاً، والفرق الوحيد هو قيمة الفائدة.

ستيف : هذا صحيح، ولكن العائد لدى البند الحكومي أكبر من عائد التأمين الاجتماعي الذي قيمته تساوي 2% فقط أي التأمين الاجتماعي استثمار سيء للأفراد.

أنا: حسناً، سأتعامل مع البعد الاستثماري لاحقاً، ولكن دعني أستمّر حسب خطتك لخصخصة التأمين الاجتماعي، ستُخفض الحكومة قيمة مدفوعات التأمين الاجتماعي وسيستثمر المواطنون الدولارات المتوفرة في البورصة.

ستيف : نعم ، حوالي 100 دولار في الشهر، وفي شراء أسهم عالية الجودة فقط.

أنا : تمام، وسيكون على الخزينة إصدار وبيع سندات جديدة لتغطي الدخل المنخفض.

ستيف : نعم، وستُخفض مدفوعات التأمين الاجتماعي في المستقبل أيضاً.

انا : تمام، فعندما يشتري المواطنون الأسهم يقوموا بشرائها من شخص آخر ثاني، فيتم تحويل الاسهم من شخص إلى اخر ولكن لم يتم إدخال أي أموال جديدة إلى الاقتصاد صحيح؟

ستيف : صحيح

انا : والذين باعوا الأسهم الآن لديهم الأموال من البيع، وهذه الأموال هي نفس الأموال التي تستخدم لشراء السندات الحكومية.

ستيف : تستطيع ان تنظر للموضوع كذلك صحيح.

انا : فما الذي حدث في الحقيقة ؟ إن توقف المواطنين عن دفع مدفوعات التأمين الاجتماعي، وكما قلنا سابقاً الاشتراك في التأمين الاجتماعي بمثابة شراء سند حكومي و اشتروا أسهم كبديل، وتوجد فئة أخرى من الناس باعوا الأسهم لديهم، واشتروا سندات حكومية، فكل ما حدث في الحقيقة في المستوى الكلي، ما هو إلا تحويل سندات حكومية، وأسهم من أشخاص إلى آخرين، ولم يزداد العدد الإجمالي للأسهم ولا للسندات الحكومية. ولو اعتبرنا التأمين الاجتماعي كسند فكل هذه العملية لم تؤثر علي الاقتصاد، أو إجمالي المدخرات، أو أي شيء ثاني إلا ازدياد تكاليف المعاملات.

ستيف : مامم، تستطيع أن تنظر إلى الموضوع كذلك، لكن أنا مؤمن بفكرة الخصخصة، وأعتقد أن الناس تستطيع أن تستثمر أموالها بشكل افضل من الحكومة.

انا : ماشي، لكنك توافقني الرأي في أن العدد الإجمالي للأسهم التي يمتلكها الشعب لم يتغير، ومن هذه النقطة نفهم انه لن يتغير شئ في الاقتصاد ككل.

ستيف : لكنها تغير الكثير لمشاركي التأمين الاجتماعي.

انا : نعم وبالمقابل التغير يكون مُعاكس تماماً للآخرين. ولم يُناقش أي أحد في مجلس الشيوخ هذا الأمر، ولا أحد من الاقتصاديين من الأغلبية العظمي أيضاً، يبدو يا ستيف أن لديك ميزة ايديولوجية تجاه الخصخصة وليس لديك أي دليل يَسند فاعلية خطتك.

ستيف : أحب الخطة لأنني مؤمن بفكرة الخصخصة، وأعتقد أنك قادر على استثمار أموالك بشكل أفضل من الحكومة.

الخطة لا تُغير عدد الأسهم التي يمتلكها الشعب الأمريكي، ولا تُغير نوعها أيضاً، وعند المستوى الكلي للاقتصاد، المسألة ليست من سيستثمر الأموال بشكل أفضل ( الحكومة أم المواطنين) وستيف يعرف هذا لكنه يستمر في ترويج هذه الحكاية الغير منطقية، وهو يعي جيداً انها غير منطقية ولا أحد ينتقده في الاعلام فالحديث عنها دائماً يدور على شكل مناقشات ليس لها معنى حيث يتساءل الجمهور ” ماذا أفضل التأمين الاجتماعي ام الأسهم؟، وهل سنقوم بخصخصة السندات؟ وماذا سيحدث؟ وهل السندات تساهم في خفض قيمة المدخرات؟“... إلخ، وكل هذا كلام ليس بالمهم ونسميه بالحقائق المزيفة المميّنة البريئة.ومن المؤسف أن هذه الحقائق المزيفة المميّنة تجعل من الصعب جداً تحليل الاقتصاد بشكل فعال، وهذه فقط البداية!!

### الأجيال المتتابة<sup>14</sup>

قصة الأجيال كما يلي: المشكلة هي "بعد 30 سنة من الآن سيزداد عدد من هم على المعاش وسينخفض عدد العمال نسبياً (وكل هذا صحيح)، وستنفذ الاموال في صندوق التأمين الاجتماعي (كما يعتقدون)، ولكي نحل المشكلة علينا أن نجد طريقة لتزويد من هم على المعاش بأموال كافية تمكنهم من دفع تكاليف المنتجات والخدمات التي سيحتاجونها.

يا سلام ! يعتقد المؤمنون بهذه الفكرة أن الحل لانخفاض عدد العمال، وازدياد عدد من هم على المعاش، هو تأمين الأموال لمن هم على المعاش؛ لكي يستطيعوا شراء ما يحتاجونه في المستقبل.

هذا ليس الحل.

فلنتخيل:

بعد 50 سنة من الآن سيبقى عامل واحد فقط ويوجد 300 نسمة على المعاش (أبالغ من اجل توضيح الأمر) العامل هذا سيكون مشغولاً جداً بزراعة المحاصيل الزراعية وبناء المباني وصيانتها وتوفير الخدمات الطبية... إلخ، فلكي نقوم بحل هذه المشكلة هل علينا تأمين وجود أموال كافية في حسابات من هم على المعاش لتمكينهم من الدفع له (للعامل)؟

بالطبع لا، من الواضح أن المشكلة ليست لها علاقة بالأموال. إن ما علينا فعله هو التأكد من أن هذا العامل الوحيد يتمتع بالذكاء الكافي، ولديه كل ما يحتاج إليه من منتجات وانظمة كمبيوتر متطورة... إلخ؛ لكي يستطيع انجاز المهمة، والذين هم على المعاش سيكونون في ورطة كبيرة بغض النظر عن كمية الأموال لديهم اذا ليست لديه هذه الامكانيات . فالمشكلة في الحقيقة هي أن لو لم يكن انتاج العمال المتبقين كافي لتلبية احتياج الشعب، فسيحدث نقص عام في المنتجات و وجود كثير من الاموال لم يؤدي الى اي شيء الا ارتفاع الأسعار، و لن يساعد وجود الاموال في زيادة الانتاج بل وجود العمال الكافية وكل ما يحتاجونه للقيام بهذا الانتاج هو المهم.

وتضعف صلابة هذه الحكاية اكثر فاكثر كلما تستمر:

ولهذا فعلى الحكومة حالياً خفض انفاقها أو رفع مستوى الضرائب لجمع الأموال المطلوبة للانفاق في المستقبل.

أتمنى أن تكون قد عرفت الآن أن هذه الحقائق المزيفة بارزة جداً في مجتمعنا، وللأسف هي سخيفة جدا و تزعزع مستوى المعيشة لدينا ولدى الاجيال القادمة.

نحن نعرف أن الحكومة ليست لديها دولارات، وفي نفس الوقت هي ليست بدونها، فهي تقوم بعمليات الصرف عن طريق رفع الأرقام في حساباتنا، وتُحَصِّل الضرائب من خلال خفض الأرقام في حساباتنا. و رفع مستوي الضرائب يؤدي إلى تقليل قدرتنا على الإنفاق، ولا يعطي للحكومة شيء تصرفه. ولكن تستطيع الحكومة اللجوء إلى هذا في اوقات التضخم (حيث يوجد مزيد من الاموال بالنسبة لكمية المنتجات والخدمات المعروضة للبيع)، ولكن في حالة يكون الانفاق ليس كافي لشراء كل ما هو موجود بالاقتصاد (ونتمتع في هذه الحالة بالتوظيف الكامل والانتاج المناسب له) فارتفاع الضرائب وتقليل قدرتنا على الانفاق سيزيد من الطين بلة.

و علاوة على كل هذه قيوافق كل الاقتصاديين من الاغلبية العظمى على أننا لا نستطيع إنتاج أي شيء حالياً ذو فائدة او له دور مفيد في حياتنا بعد 50 سنة من الآن، ويستمرؤا قائلين إن الشيء الوحيد الذي نستطيع فعله وتركه لمن سوف يخلفونا في المستقبل هو تأمين المعرفة والتكنولوجيا المطلوبة لهم؛ لكي يستطيعوا تلبية احتياجاتهم المستقبلية.... ولكن خفض الانفاق الحكومي اليوم من أجل زيادة المدخرات الحكومية للمستقبل يضر باقتصادنا ويقلل من امكانياتنا في المستقبل.... و هذا ما يقوم السياسيون به حالياً اي بخفض دعم التعليم (المصروفات الخاصة بالتعليم) رغم أن التعليم هو الشيء الأساسي في

مساعدة اولادنا بعد 50 سنة من الآن . انا لا اعرف ماذا اقولك .

ولكن لو فهم السياسيون الذين يقومون بإعداد السياسات لنظامنا المالي حقيقة الامر وأدركوا أنه من المهم خلق المساواة الاجتماعية وأن موضوع التضخم أهم من موضوع الافلاس الحكومي ولو أرادوا أن تكون هناك اموال كثيرة لمن هم على المعاش و منتجات و خدمات كافية معروضة للبيع فببساطة عليهم أن يرفعوا من دعمهم.

والمهم هنا هو مستوي الاستهلاك المرغوب فيه لدي من هم علي المعاش (كم من الطعام كم من الكهرباء كم من الوقود...إلخ)، أقصد ان المهم هو إدراك احتياجات من هم سيكونو علي المعاش في المستقبل لان هذه هي التكلفة الحقيقية التي ستدفعها الوطن ولا الارقام في الحسابات . ولو اهتم قادتنا بالمستقبل ودعموا أنواع التعليم الأكثر فاعلية ونفعاً لهذا الغرض لضمننا مستقبلا افضل للجميع. ولكنهم للأسف لا يفهمون النظام النقدي ولا ينظرون للموضوع بشكل صحيح وللأسف ستؤثر هذه الحقائق المزيفة المميّنة البرينة سلباً على حاضرنا ومستقبلنا.





## الفصل الخامس

الحقيقة المزيفة البريئة المُميتة الخامسة: العجز في الميزانية التجارية غير قابل للاستمرار، ويُقلل من الانتاج الوطني وعدد فرص العمل المتوفرة.

الحقيقة: الواردات تُمثل فوائد حقيقية للوطن والصادرات تُمثل تكاليف حقيقية، العجز في الميزانية التجارية ترفع مستوى معيشتنا وفقدان فرص العمل سببه ارتفاع مستوى الضرائب بالنسبة لمستوى الانفاق الحكومي وليس بسبب الواردات.

تفهم الاغلبية العظمي موضوع العجز في الميزانية التجارية بشكل عكسي ويا لها من مفاجأة. و لكي نفهم موضوع التجارة سنبدأ من المنطلق التالي : بالنسبة للاقتصاد الاستلام خيراً من الإعطاء.

فكما يُدرّس لطلاب السنة الأولى في مادة الاقتصاد في الجامعة:

الواردات هي فوائد حقيقية، والصادرات هي تكاليف حقيقية، أو بعبارة أخرى: المجيء إلى العمل، و انتاج منتجات وخدمات حقيقية من أجل تصديرها لشخص ثاني لكي يستهلكها لا يفيدك اقتصادياً، إلا و قمت بالاستيراد، واستهلاك منتجات وخدمات حقيقة ينتجها شخص آخر كمقابل، أو بعبارة اخري اكثر دقة "ثروة وطن ما هي كل ما ينتجه الوطن ويحافظ عليه لنفسه بالاضافة الي كل ما يستورده مطروح منه ما عليه تصديره.

العجز التجاري يزيد من مستوى معيشتنا الحقيقي، فكيف يكون غير ذلك ؟

هذا يعني ان كلما ازداد العجز التجاري كلما اصبح حالنا كوطن احسن وكل الاقتصاديين والسياسيين والاعلاميين من الاغلبية العظمي يفهمون هذا الموضوع بشكل عكسي وهذا شئ محزن ومؤسف جداً.

مثال من اجل توضيح هذه النقطة:

لو أعلن المشير ماركاثا بعد انتهاء الحرب العالمية الثانية، واستسلام اليابان أنه على اليابان (بسبب خسارتها للحرب) إرسال 2 مليون سيارة إلى أمريكا سنوياً بدون مقابل لأحدث هذا الإعلان ضجة دولية كبيرة بسبب استغلال أمريكا للمغلوبين، وكان سيتم اتهامنا أيضاً بخلق الظروف نفسها التي كانت موجودة بعد نهاية الحرب العالمية الأولى التي أدت (كما يُقال) إلى اندلاع الحرب العالمية الثانية، حيث أن فرض تعويضات بمنتهي القسوة عواقبه كثيرة. و في الحقيقة لم يُطالب المشير ماركاثا بذلك ولكن لأكثر من 60 عام حتى الآن تُرسل لنا اليابان تقريباً 2 مليون سيارة سنوياً ونرسل لليابان القليل من الاموال، أو لا شيء كمقابل، ومن المفاجيء أن اليابان تعتقد بأن هذا يفسر أنها الفائزة، وأننا نحن الخاسريين حيث أن لدينا سيارات، ولدى اليابان كشف حساب بنكي، يظهر هذا الحساب كم من الدولارات لديها. أليس هذا جنون؟

انظر الي العناوين التي نقرأها يوميا:

-الولايات المتحدة الامريكية تعاني من نواقص تجارية

-العجز في الميزانية التجارية تمثل عدم توازن غير قابل للاستمرار

-الولايات المتحدة الامريكية تفقد العديد من الوظائف بسبب الصين

-الموضوع يشبه حال بحار ثُمِل ( الولايات المتحدة الامريكية حالها نفس حاله ) يَقْتَرَض من الخارج لكي يَدفع نفقات اليوم.

كل هذه العناوين سخيفة جداً؛ لأننا نستفيد بشكل هائل من النقص التجاري حيث يُرسل العالم كله منتجات وخدمات حقيقة لنا تساوي قيمتها مئات مليارات من الدولارات و هذا يعتبر أكثر مما نرسله لهم فنحن نستورد ونستهلك وهم ينتجون ويصدرون , فهل هذا في الحقيقة عدم توازن علينا ان نصلحه؟

لماذا نريد ان ننهيه ؟ طالما يريدون إرسال منتجاتهم وخدماتهم لنا ولا يطالبون في المقابل إرسال نفس الخدمات والمنتجات لهم فلماذا لا نأخذها؟ لا يوجد سبب!

لا يوجد سبب إلا سوء فهم تام لكيفية عمل نظامنا النقدي من قِبل قادتنا وقد حَوَّلوا هذه الفائدة الهائلة الحقيقة الي كابوس البطالة .

هل تتذكر من الحقيقة المزيفة السابقة ان الولايات المتحدة الامريكية تستطيع ان تدعم دائماً الانتاج الوطني وتحافظ علي التوظيف الكامل من خلال خفض الضرائب او الانفاق الحكومي ؟ وحتى لو الصين أو اي بلد ثاني أرسلت منتجات وخدمات حقيقة لنا وهذه المنتجات والخدمات تحل محل صناعتنا التي كانت تقوم بنفس العمل سابقاً فكل ما علينا فعله هو الحفاظ علي مستوي عالي بما فيه الكفاية من قدرتنا علي الانفاق لتمكيننا من شراء كل ما نستورده وما نستطيع ان ننتجه مع التوظيف الكامل.

صحيح يمكن ان يفقد بعض الناس وظائفهم في صناعة واحدة او اكثر ولكن لو توجد لدينا سياسات اقتصادية سليمة وصحيحة لأصبحت قدرتنا علي الانفاق كافية لتمكيننا من توظيف الذين يستطيعون ويريدون العمل في انتاج منتجات وخدمات اخري لاستهلاكنا الخاص والعام.

وبالمناسبة حتى الآن مستوي البطالة مازال مُنخفضاً بينما ازداد العجز التجاري. فلماذا كل هذه الضجة عن اقتراض الولايات المتحدة ( وتشبيهها بالبحار الثمل ) لتمويل انفاقنا ؟ هذا ليس صحيحاً! لا نعمد قط على الصين لشراء سندات الخزينة او لتمويل انفاقنا، ما يحدث في الحقيقة هو ان انشاء الائتمان المحلي<sup>15</sup> يُمول المدخرات الاجنبية، وما معني هذا ؟

لنأخذ مثال عن تجارة عادية جداً:

انت مواطن امريكي وتريد ان تشتري سيارة صينية، فتذهب إلى بنك أمريكي وتقترض منه المبلغ المطلوب لشراء السيارة، وتُسْتَبَدَّل هذا المبلغ بالسيارة الصينية، فيصبح لدى شركة السيارات الصينية هذا المبلغ كإيداع في حسابها البنكي ولدى البنك قرض مُسْتَحَق منك وإيداع للشركة الصينية . انك تُفَضِّل السيارة على المبلغ المالي، وإلا لما قمت بشرائها وانت سعيد بهذا، وتُفَضِّل الشركة الصينية المبلغ المالي على السيارة، وإلا لما قامت ببيعها وهي سعيدة بذلك، والبنك يُريد قروض مُسْتَحَقَّة من زبائنه وإيداعات وإلا لما قام بإقراضك، لا يوجد عدم توازن لأن كل طرف مَرَضِي بهذه التجارة، وكل واحد حصل على ما كان يريد.

إن الانشاء الائتماني (القرض البنكي) هو الذي مَوَّل رغبة الصينيين في امتلاك إيداع بدولارات امريكية (مدخرات باسم آخر). فأين الرأسمالية الاجنبية هنا؟ لا يوجد أي رأسمالية اجنبية حيث ان فكرة الولايات المتحدة الامريكية تعتمد علي الرأسمالية الاجنبية بطريقة او بأخري فكرة خاطئة تماماً.

و في الحقيقة امهم هم الأجانب الذين يعتمدون علي انشاننا الائتماني المحلي لتمويل رغبتهم في الادخار في اصول مالية بالدولارات الامريكية ونحن لا نعتمد على المدخرات الاجنبية لتمويل أي شيء، فنحن نمثلك الكشوف وإذا أرادوا أن يدخروا دولاراتنا فعليهم اللعب في ملعبنا.

فما هي الخيارات المتاحة لدى الأجانب الذين يدخرون دولارات امريكية ؟ يستطيعون شراء أصول مالية أو شراء منتجات وخدمات أخرى من بائع آخر يوافق على البيع لهم او قد لا يفعلوا اي شيء. وإذا اختاروا أن يشتروا منتجات وخدمات من بائع اخر، فهذا سيتم عند اسعار السوق وكل طرف سيكون سعيد بالتجارة واحتمال حدوث عدم توازن غير وارد وكذلك لا يوجد اي احتمال لاعتماد الولايات المتحدة الامريكية على الرأسمالية الاجنبية لأنها غير موجودة في اي مرحلة من هذه العملية.





## الفصل السادس

الحقيقة المزيفة البرينة المميّنة السادسة: نحتاج إلى المدخرات لأنها توفر أموال الاستثمار.

الحقيقة: الاستثمار يزيد المدخرات.

هذه الحقيقة المزيفة تُقوض كل اقتصادنا وتُحوّل موارد حقيقة من قطاعات حقيقية إلى القطاع المالي مؤديّةً بذلك إلى توجيه استثمارات حقيقية إلى أغراض منفصلة تماماً عن المنفعة العامة (الصالح العام) .

فهذه الحقيقة المزيفة تُخفّض أكثر من 20% سنوياً من التوظيف والانتاج النافع، هذا الاحصاء غير مسبوق في تاريخ البشرية، ويؤدي بشكل مباشر إلى حدوث أزمات اقتصادية كتلك التي نمر بها حالياً.

ولكي نفهم الخطأ علينا أن نبدأ بما يُسمى ب(مفارقة الادخار<sup>16</sup>)، وتعريفه في اقتصادنا أنه يجب أن يتساوى الانفاق السنوي مع كل الدخل، وأرباح الاقتصاد السنوية لتأمين بيع كل انتاج الاقتصاد ( يجب ان نفهم ذلك قبل التقدم في القراءة).

ماذا يحدث إذا قرر أحد أن يدخر جزءاً من دخله، يجب ان يقرر شخص آخر أن يصرف أكثر من دخله، لتأمين بيع انتاج الاقتصاد الكامل، ومنتجات غير مُباعَة تعني المزيد من هذه المنتجات في السوق، وانخفاض مستوى المبيعات يدل علي انخفاض مستوى الانتاج مما يؤدي إلى فصل الموظفين عن العمل، ويؤدي إلى انخفاض الدخل الاجمالي بدوره، و(مفارقة الادخار) هي اختيار الناس للإدخار من خلال عدم انفاق الدخل مما يؤدي إلى دخل مُخفِض، وعدم خلق مدخرات جديدة، وكذلك اختيار الناس للانفاق أكثر من دخلهم السنوي من خلال الاقتراض يؤدي إلى ارتفاع الدخل في العموم وقد يُشجع الاستثمار الحقيقي.

سوف أضرب مثلاً مبالغ فيه من أجل توضيح هذه النقطة :

فلنفترض ان كل فرد من الشعب اراد شراء سيارة كهربائية أمريكية الصنع ولأن هذا الطلب الكبير يقع خارج امكانية الصناعة الحالية فإنه على الصناعة توظيفنا، وستتعرض لدفع رواتبنا ولبناء المصانع الجديدة لتلبية هذا الطلب، ولكن حتى الآن لا توجد سيارات يشتريها الشعب وعلينا أن ندخر اموالنا؛ لكي نتمكن من شراء هذه السيارات عندما تكون جاهزة، يؤدي ذلك إلى ارتفاع المدخرات، وانخفاض الأنفاق وكل ما تم صرفه علي انتاج السيارات يمثل استثمار حقيقي متمثل في مدخرات من نفس القيمة.

أود أن أقول أن المدخرات هي السجل الحسابي للاستثمار.

### الاستاذ بازول مور

ناقشت هذا الموضوع مع الاستاذ بازول مور عام 1996 في مؤتمر نيو هامبشا، وطلب منّا أن نستعمل هذه العبارة (المدخرات هي السجل الحسابي للاستثمار) التي كان قد كتبها في كتاب كان يألفه، ويسرنى أن اقول انه تم صدور هذا الكتاب ويتمتع بعدة مراجعات جيدة (وانا مازلت أنتظر الحصول على نسخة موقعة منه).

ولكن من المؤسف ان يفهم كل من مجلس الشيوخ، والإعلام، والاقتصاديون من الاغلبية العظمى الموضوع بشكل عكسي، ويظنوا أننا نحتاج إلى مزيد من المدخرات؛ لتمويل استثمارات جديدة، وهذا الكلام معقول على المستوي الاقتصادي الصغير، لكنه خطأ تماماً على المستوى الاقتصادي الكبير الكلي، فكما تخلق القروض إيداعات، فكذلك يخلق الاستثمار مدخرات.

فما الذي يفعله قادتنا مع حكمتهم اللامتناهية عندما يتخضض مستوى الاستثمار في الاقتصاد؟ (عادةً بسبب قلة الإنفاق)، يقولون نحتاج الي مدخرات أكثر لكي تكون هناك أموال اكثر متاحة من اجل الاستثمار ! ولم اسمع اي اقتصادي من الاغلبية العظمى يُعارض هذا الرأي. و علاوة على ذلك و من أجل تنفيذ هذه الخطة يستعمل مجلس الشيوخ النظام الضريبي لخلق حوافز للدخار و تقليل من قدرتنا على الانفاق. والحقيقة انها هي تلك الحوافز الضريبية من قبل مجلس الشيوخ التي تقلل من مستوي انفاقنا وتخضض من قدرتنا علي الانفاق وتستوجب بدورها مزيد من الانفاق الحكومي ( زيادة العجز في الميزانية ) للمحافظة علي التوظيف الكامل , ومن المثير للضحك اعتقاد ومعارضة هؤلاء النواب في مجلس الشيوخ الذين يؤيدون هذه الحوافز الضريبية ( معتردين اننا نحتاج لمزيد



من المدخرات لكي تكون لدينا اموال للاستثمار) انهم يعارضون بشراسة فكرة الانفاق النقصي . ولكن الامر يسوء اكثر من هذا ( طبعاً ).

يوجد كميات كبيرة من الاموال ( بسبب هذه الحقيقة المزيفة ) تحتاج الي ادارتها من اجل زيادتها للمستقبل ويدير هذه الاموال اشخاص في القطاع المالي ويوظف القطاع المالي الالاف من مديري صناديق التقاعد الذين يتعاملون بكميات كبيرة من المال وفقاً لاجراءات حكومية وهذا يعني ( علي الاغلب ) الاستثمار في اسهم و سندات يتم تداولها في المجال العام و كذلك قليل من التنوع في استراتيجيات اخري مثل صناديق التحوط.وكما نعرف: الذئب ما كان ليكون ذئبا ما لم تكن الخراف خرافاً , فإن المحترفين الماليين الذين يعملون في الخدمات المصرفية والإدارة المالية والسمسة المالية يدينون بوجودهم لهذه الحقيقة المزيفة البريئة المميته السادسة.



## الفصل السابع

الحقيقة المزيفة البريئة المُميتة السابعة: كلما زاد العجز الحكومي اليوم ستزيد الضرائب غداً، وهذا يمثل شيء سيء سيء.

الحقيقة: أنا اوافق علي هذه الجملة، ولكن المزيف هو انه يمثل شئ سيئ لان في الحقيقة هو شئ جيد.

كما تعرف من الفصل السابق أن هذه الشكوى الشائعة للعجز الحكومي فيها العديد من الاخطاء وأريد أن أناقشها في النهاية؛ لكي تكون لديك المعرفة المطلوبة لفهمها.

أولاً: لماذا تُحصل الحكومة الضرائب؟

ليس من أجل الحصول على الأموال، ولكن من أجل تقليل قدرتنا على الإنفاق في حين تعتبر الحكومة أن لدينا زيادة من الاموال ، و سوف تسبب هذه الزيادة في التضخم.

ولماذا لدى الحكومة عجز في الميزانية اليوم؟

لأن المجمع (الاقتصاد) فيه العديد من المنتجات الغير مُباعة، ومستوى البطالة مُرتفع، ومستوى الانتاج أقل من امكانية الاقتصاد، وتشتري الحكومة كل ما تريد أن تشتريه، وليست لدينا أموال كافية (أو قدرة على الانفاق كافية) بعد دفع الضرائب لشراء باقي المنتجات، فتُخفف الحكومة مستوى الضرائب حالياً، وقد تزيد انفاقها من أجل زيادة قدرتنا على الانفاق ايضا، وهذا سوف يمكننا من شراء المنتجات والخدمات المتبقية في المجمع.

فلماذا قد نريد أن نرفع مستوى الضرائب إذا؟

ليس من أجل إعطاء الحكومة قدر أكبر من الأموال، بل قد نريد رفع مستوى الضرائب في حين أن قدرتنا على الانفاق تكون اكثر من اللازم، ونكاد أن نصل إلى التوظيف الكامل، ويكون المجمع خالي من المنتجات، والخدمات و تسبب قدرتنا على الانفاق الزائدة التضخم.

والعبارة: كلما زاد عجز الميزانية اليوم زادت الضرائب غداً معقول لأنه من المفروض ان تنفق الحكومة اكثر في اوقات البطالة المرتفعة (الذي سيؤدي الى انخفاض مستوى البطالة) و تفرض الحكومة ضرائب اعلى في اوقات التضخم (او من المفروض قبل التضخم كخطوة واقئية).



# الجزء الثاني

## عصر الاكتشاف

وُلدتُ في مستشفى مانشستر التذكاري في سبتمبر عام ١٩٤٩ لدانيال و مويال موسليير و انا الاكبر ونحن ثلاثة ابناء . وُلد اخي سيث في عام ١٩٥١ و اختي سوزن في عام ١٩٥٥ و سكننا في شقة في شارع ترنيك الغرب الاوسط قبل انتقالنا الى بيت ذو ثلاثة غرف في ٤٧ شارع مدسن في عام ١٩٦٠ حيث بقينا هناك لثلاثة سنوات قبل بيعه و انتقالنا الى مسكن للاجار بسبب مشاكل مالية و بعد الانتقال ذهبنا الى مدرسة وايدل ثم مدرسة بكلي الابتدائية ثم مدرسة وايدجل قبل تخرجي من مدرسة مانشستر (المدرسة نفسها التي تخرج منها ابي) في عام ١٩٣٧ و كنا عائلة متوسطة الحال بكل المعايير حيث اشتغل ابي كمحاسب ثم كمدير لمحل للخمور (لمدة قصيرة) و كوكيل مبيعات للتأمين علي الحياة و المرتب الضريبي و اشتغلت امي بالليل كمرضة في المستشفى التي وُلدتُ فيه.

منذ صغري وفي سن مبكر جدا استهوت السيارات والميكانيكة , و انا لا ازال اتذكر نفسي آنذاك و انا أفكك ماكينة قديمة لجز " قطع وتهذيب " الاعشاب في الحديقة مُستعملاً الاجزاء لصنع درجات نارية و عربيات هاوية مستخدما مسامير و اخشاب قديمة و كان موضوع اللحام شي خارج امكانيات الميزانية العائلية في معظم الاوقات . وحتى هذا اليوم لا ازال اتذكر كل السيارات الامريكية الصنع والمصنوعة بين عام ١٩٥٥ و عام ١٩٧٥ و كذلك اتذكر و انا جالس مع اخي على رصيف الشارع لابعان لعبة سمينها "نوع السيارة" عند مرورها بنا.

لقد اشتغلتُ وظائف عدة حيث عندما كنت في المدرسة كنت اعمل كمعلم سباحة ثم موظف في مُجمع وفي تقطيع الاخشاب و كُمزِيل للتلج اجبراني ايضاً.

تَخَرَجْتُ من مدرستي بدرجات متوسطة و قال لي استاذتي باستمرار " انه كان لدي احتمالات وفرص جيدة اذا كرسْتُ نفسي للدراسة" و هذا تقييم يُطبق على معظم الطلاب في المدارس الامريكية . وقد التحقتُ بجامعة كونتكت بعد تخرجي من المدرسة في عام ١٩٦٧ و اخترتُ جامعة كونتكت (وهي جامعة عامة) بسبب رخص ثمنها (\$٣٠٠ في السنة للمُقيمين بولاية كونتكت) , و لاني حصلتُ على محنة دراسية بقيمة \$١٠٠٠ أُتيحت لي الفرصة لدراسة الهندسة ففضيت اول سنتين دارساً للهندسة قبل ان اقرر ان ادرس علم الاقتصاد و حصلت علي شهادة فيه( علم الاقتصاد ) عام ١٩٧١ ,وهي السنة نفسها التي فرض فيها الرئيس نكسون ضوابط علي الاسعار و على الدخل (بسبب سوء

الظروف) و انفصلت الولايات المتحدة عن معايير الذهب الدولية.و كانت البلد في ركود و وصل مُعدل التضخم الي ٣% و حاولت فرنسا ان تستعيد ذهبها من فورت نكس.

عند تخرجي من الجامعة جَرَبْتُ تأثيرات وتداعيات الركود بنفسي . اتذكر مقابلة شخصية عند تَقَدُّمي لوظيفية بنكية عندها رَحَب بي المدير بالجملة "انا لا اعرف سبب وجودنا هنا اننا نقوم بتقليص العمال حالياً" فقضيت السنة و نصف التالية في وظائف عديدة متنوعة كمنقذ في حمام سباحة في مايامي حيث قمت بترتيب المظلات و السجاد ل ٢٥ قرش لكل واحدة" بالإضافة الى ٢٠ \$ اسبوعياً كدخل (مرتب بسيط جدا) وقد سمح لي المدير بالنوم في المخزن مجاناً لتمكيني من البقاء على قيد الحياة.

اخيراً في عام ١٩٧٣ وحدثتُ عملاً حقيقياً في بنك مدخرات مانشستر (منطقتي) و بدأت في قسم الاقراض الشخصي كُمُحَصِّل للقروض آجلة الاداء , و قال لي رئيس القسم بال كوب وهو يُسلمني مجموعة من الكتب "انه يوجد بهذه الكتب ذهب!" و هو يبتسم. فعندما انتهى وقت صلاحية القرض و لم يدفع صاحب القرض الاموال المُستحقة كان عليّ ان اجد طريقة لاستعادة هذه الاموال.

و قد يعني هذا كل من القيام بمكلمات هاتفية اُحُثُ المديون خلالها على دفع مدفوعاته او قد يعني مُصادرة سيارته و ممتلكاته و بيعها بأعلي ثمن ممكن و قد يعني ايضا زيارات منزلية و الاستعانة بالنظام القانوني لإعادة توجيه دخله الى البنك لدفع ديونه . و لاحظت بسرعة انني كنت في الجهة الامامية لنظام الائتمان<sup>17</sup> و ادركت ايضا ان عملية الاقراض تعتمد بشكل اساسي على امكانية استعادة القروض في وقت مستقبلي و لولا هذه الامكانية فلم يكن لنظام الائتمان وجوداً. و بعد بضع سنين ادركت ايضاً ان العملة و قيمتها مُقيّدة بنفس الامكانية اي قيمة الدولار الامريكي تستند على قدرة الحكومة على تحصيل الضرائب

و بعد ان قضيتُ سنة كاملة في قسم استعادة القروض منحني بال السلطة لكي اقرض لشخص ما \$ ١٠٠٠ و كانت مسؤولية اخذتها على محمل الجد لانني كنت مسؤولاً عن إقراض اموال الآخرين و اعتبرت هذه المسؤولية اكبر من المسؤولية لدي عندما أقرض اموالي الشخصية. و كنا نناقش انا و بال باستمرار ما يسمى ب : نظرية الاقراض و منطق العملية البنكية و الفكرة هكذا : تستطيع ان تختار من تُقرض اليه بعناية تامة تجنباً لاي خسارة ولكن الاحسن هو ان تُقرض الي مجموعة متنوعة من الناس و قد يؤدي ذلك



الى خسائر محدودة لكن الاحتمال الاكبر هو ان الفوائد المُحصلة على القروض ستُعوّض و تفوق الخسائر القليلة المتوقعة.

وإنّ خبرتي في إستعادة القروض وَصَحّت لي اسباب فشل شخص ما لدفع ديونه حتى لو وافق بشروط صارمة مُفسّرة كالدخل العالي واستمراره لمدة طويلة في نفس الوظيفة و قيمة بيته العالية و خلفياته الحيدة فقد يفشل احد في تسديد ديونه لاسباب عدة حتى لو وافق بكل هذه الشروط اسباب كفقدان العمل فجأة و المرض الشديد المفاجئ و مشاكل شخصية و حادث مرور او حتى الموت , و لكل هذه الاسباب احتمال حدوثها في اي وقت و فهمتُ ايضاً ان دور المُقرض المُحترف هو تحديد المخاطرة و الفائدة المناسبة لها لتغطية الخسائر المُحتملة و منح ربح قبل ان يقوم بتقديم اي قرض .

و قد نجعل الشروط اكثر صرامة تجنباً للخسائر لكن لو فعلنا ذلك فلم نقم بتقديم قروض كثيرة ولم نربح كثيراً و كذلك لو تخلينا عن الشروط و قمنا بتقديم قروض كثيرة لكل من طلب الاقتراض لخسرنا كثيراً فالحل الوسط هو بين الاثنين اي بين الشروط الصارمة جداً و عدم وجود اي شرط نهائياً و هذا الموقف يتمثل في قول بال عندما قال " اذا لم تخسر قليلا على القروض المقدمة (لا كثيرا) فانه هو البنك الذي يخسر".

و حالياً امتلك معرض للسيارات المستعملة و الدفع لها يكون بالتقسيط و معظم من يشتري مني يعتبرون من فصيلة تحت الدرجة الاولى<sup>18</sup> و اقوم انا بالقرارات الاقتراضية بنفسي متماسكاً بالمبادئ الاساسية التي تعلمتها منذ ٤٠ سنة و من كل ١٠٠ قرض اخسر قليلا على ٣ او ٤ منها.

و بعد ان توليتُ منصب المُقرض بالبنك باسابيع صادر البنك فندقا صغيرا ذو ٥٠ غرفة في مدينة مانشستر و اعطاني بال المسؤولية لإدارته و كان الهدف تحسين إدارته و جعله مشروع مُربح من اجل بيعه في اقرب وقت ممكن لإستعادة اموال البنك المُستحقة من اصحاب الفندق السابقين المديونين للبنك , فهل كنا في القطاع البنكي ام في القطاع الفندقية؟ عندما وصلتُ إلى الفندق لأول مرة لاحظتُ عدم وجود اي مصابيح انارة قط , علامة واضحة لقرض فاشل , فاول ما قمت به كان البحث عن شخص يقوم بصيانة بسيطة للفندق و بعد ذلك فكرت في استراتيجية قد تزيد من دخل للفندق لكي يكون اكثر اغرائاً لمشتري محتمل. فاولا قمتُ بحساب التكاليف الشهرية المتكررة بالنسبة للفندق عند ٥٠% من الاشغال و من ثم عملتُ الحسابات بشكل عكسي و عرفتُ ان اذا كانت لدينا اشغال

بـ ٥٠% طول الاسبوع و كل غرفة تساوي \$٤٩ اسبوعيا فسنحقق تعادلا (لن نخسر و لن نربح) فهذا يساوي \$٧ لكل غرفة باليوم (اقل بكثير من المعدل الذي كان \$١٤ يوميا فاذا خصنا بـ ٥٠% من الاشغال بهذا السعر المنخفض فغطينا التكاليف الجارية و كل ما يفوق هذا المستوى من الاشغال يمثل ارباحا). لقد بدت لي هذه الخطة خطة جيدة منخفضة الخطورة و لكن ما زالت احتاج الى الموافقة من ادارة البنك. عرضت خطتي على نائب رئيس البنك و اعطاني الموافقة و قمتُ بعمل دعاية في الجريدة المحلية عن السعر الجديد و لقيت رداً جيداً بل لقد تفاجئتُ بكل سرور عندما كان الطلب مرتفعاً جداً من المتوقع حيث كان الكثير من المحترفين يريدون مهرب مؤقت من مشاكلهم العائلية من حين الى اخر و يحتاجون لمكان مناسب للإقامة به لبضعة اسابيع . لقد وصلنا في ايام قليلة الي الاشغال التام لغرف الفندق وبدأ الفندق الصغير يحقق ارباحاً و تم بيعه بعد ذلك بسعر مناسب و حققنا ربحاً قليلاً علاوة علي اموال الدين نفسه .

و بعد هذا بوقت قصير استقال رئيس البنك و حل النائب محله . وكان النائب يدير قسم السندات قبل هذا و بسبب تعاملي الناجح مع موضوع الفندق فقد تركت فيه انطباعاً جيداً فجعلني ضابط استثماري ثم توليت منصبه السابق كمدير قسم السندات.

مع ان هذا القسم كان صغير نسبياً - فقط 5 مليون دولار للاسهم و 5 مليون دولار للاستثمارات قصيرة المدى- , الا انني شعرتُ بمسؤولية هائلة آنذاك لأنني كنت ادير سابقاً اموال بقيمة \$ 5000 فقط ولكن الان ادير 10 مليون دولار و من اموال البنك!؟

كانت يداي ترتجفان بشدة في اول مرة اتصلت فيها ببنك ثاني لاشترى سند بقيمة \$٥٠٠,٠٠٠ و كان دون شردنبري مُتلقياً هذه المكالمة . عرفته على نفسي و استفسرتُ على عروض الفائدة على \$٥٠٠,٠٠٠ الذي كنت اريد ان استثمرها فقال لي دون بمنتهي الادب ان المبلغ الاصغر الذي يتعامل معه هو مليون دولار ولكنه سيحاول إيجاد حل لي, شكرته و قفلت السكة و شعرت بخجل شديد.

و ادارة اسهم البنك استوجبت علي حضور اجتماعات مع مستشارنا المالي تيد لاد من شركة سترد, ايرس و وودس في بوستن و كان يصطحبني بيل (الذي تولى آنذاك منصب رئيس البنك و كان في رأبي انه احسن الناس على وجه الارض ) الى هذه الاجتماعات في مطعم قديم في ستربردخ مساتوستس لكي نقابل تيد و نناقش محفظتنا للاسهم<sup>19</sup> بالإضافة الى مناقشة الظروف الخارجية المهمة لنا كالاقتصاد و الاسواق المالية

و ناقشنا كذلك تغييرات قد نقوم بها لمحفظتنا. و حتى لو كنت انا مدير المحفظة فإن تيد كانت له السلطة الكاملة في ادارة ال 5 مليون دولار المخصصة للاسهام و كانت لي السلطة الكاملة في ادارة النصف الاخر المخصص للاستثمارات قصيرة المدى ففي النصف الثاني من الاجتماع كنا نناقش امور لها علاقة بشغلي . كنا قد وضعنا معظم ال 5 مليون دولار المخصصة لادارتي في بنك سي ديس (شهادات ايداعية<sup>20</sup>) مدة صلاحيتها ٦ شهور فائدتها ٤% (معدل الفائدة للبنك الفيدرالي صاحب هذه الشهادات) و كنا نُضيف ٢٥,٥% كفائدة لرباننا الذين لديهم ايداعات عندنا (٥,٢٥% كان معدل الفائدة المنصوص عليه قانونيا و كان كل البنوك تدفع هذا المعدل لربانها).

بدا لي هذا الترتيب غريبا جدا فاننا ندفع اكثر مما نربح فائتاء احدى هذه الاجتماعات طرحت على الجميع ان نضع اموالنا في حسابات جارية لدى البنوك المنافسة لنا و نحصل على % ٥,٢٥ كالفائدة بدلا من ٤% من الشهادات الايداعية و عندما قلت فكرتي علناً قال احد كبار التنفيذيين لدى البنك : لماذا نساعد بنك ثاني من خلال اعطائه اموالنا ؟! فقال بيل : لما لا؟ هم سيأخذون الاموال و ليس بيدهم حيلة إلا ان يخسروا. فسكت التنفيذ و سبب سكوته قليل من المتعة لي و قد حصلتُ على الموافقة.

في اليوم التالي زرتُ عديد من البنوك المحلية محاولاً عمل ايداعات لاموال بنكي و كثير منهم رفضوني و اتذكر جيدا مدير بنك كاد ان يبكي عندما رفض مديره تُسلم اموالنا كایداعات و قال لي : " يأمروني بزيادة مستوى الايداعات لدينا و عندما تأتي ب\$١٠٠,٠٠٠ يمنعونني من تسلمها".

ولكن بعد بضعة ايام كنت قد نجحت في ايداع مئات الالاف من اموالنا في حسابات جارية لدى بنوك اخرى بمعدل الفائدة المرغوب فيها (٥,٢٥%) اي اكثر ب%١,٢٥ من معدل الفائدة لدى الشهادات الايداعية (وطلبت السخان المجاني كهدية لفاتحي الحسابات الجارية الجدد ولكن رفض الجميع اعطائي السخان).

ادركت آنذاك (بعد موضوع الفندق و الايداعات) انه كانت لي موهبة في فهم منطق العالم المالي و استطعت و لا زال استطيع ايجاد فرص جهلها الآخرون.

في نفس الفترة تقريبا (عن موضوع الايداعات) ظهر نوع جديد من الاوراق المالية المدعّمة بالرهن العقاري<sup>22</sup> المسمى بجي ن م اي (تُنطق جيني ماي) وإن استطعت ان تشتري وحدة منها فستعطيك هذه الوحدة فائدة كل فترة كأنك قمت بعمل استثمار رهنّي , لكنك لا تحصل على دفع من مسكن واحد فقط بل انت شريك في مجموعة كبيرة من الرهانات الانفرادية و تحصل على جزء من الفائدة من الكل. و اعتبارا ان كل مدفوعات الفائدة مضمونة من قبل الحكومة الفيدرالية فلم توجد مخاطرة التخلف عن الدفع , ولكن كان معدل الفائدة لدى جيني ماي اقل من معدل الفائدة لدى الاستثمارات الرهانية المحلية فقررنا الانستثمر فيها. ولكن كان للاوراق المالية جيني ماي جانب اخر.

فقد عرض هولاء في وول ستريت وحدات جيني ماي للبيع ولكن في وقت مستقبلي او بعبارة اخري تستطيع ان تشتري وحدة في شهر مارس و تستلمها و تدفع لها في شهر سبتمبر مثلا و لكل شهر سعر مختلف فاذا اشتريت وحدة في شهر مارس للاستلام في شهر سبتمبر فلها سعر مختلف عما اذا استلمتها في اغسطس و هذا الفرق في الاسعار و تواريخ الاستلام اثار اهتمامي. اخذت ابحت في اسباب هذه الفروق و لاحظت ان اذا اشتريت وحدات للاستلام في مارس وبيعتها في نفس الوقت للتسليم في شهر يوليو فانني ساجني اكثر مما ساجنيه لو اشتريت شهادة ايداعية مدتها ٣ شهور و حتى اكثر من ايداع المبلغ ذاته في حساب جاري لدى بنك ثاني و علاوة على ذلك اكتشفت انه كان من الممكن ان اقترض المبلغ لشراء وحدات جيني ماي (قرض بمدة ٣ شهور) بمعدل الفائدة المنخفض فرجعت الى فريقنا الاداري بالعرض الجديد و طرحت ان نشترى وحدات جيني ماي بقيمة مليون دولار للاستلام في شهر مارس و نبيعها في نفس الوقت للتسليم في شهر يوليو و نجني %٥,٥ سنويا من استثمارنا للثلاث شهور هذه و في نفس الوقت نقترض مليون دولار بمعدل الفائدة المنخفض اي %٤,٥ للشهور الثلاثة هذه مستعملين الوحدات كضمان للقرض فاقترضنا عند %٤,٥ و كسبنا %٥,٥ من التجارة الذي يمثل %١ ربحاً .

و هذا هو تعريف كلمة الموازنة<sup>23</sup> (اقتصاديا) اي الشراء و البيع المتزامنان لاوراق مالية او منتجات او عملات الخ في عدة اسواق مستفيدين من اختلاف الاسعار.

GNMA - جيني ماي<sup>21</sup>

mortgage-backed security المدعّمة بالرهن العقاري<sup>22</sup>

arbitrage الموازنة<sup>23</sup>

وفي الجمعة التالية تلقيت مكالمة من جيم سكسون من اخوة سلمان في نيويورك و قال لي "مرحبا انا في اجتماع مندوبي المبيعات حاليا و نناقش تجارتك في جيني ماي . هل من الممكن ان تقول لي مرة ثانية كيفية عمل هذه التجارة؟" و كان انذاك شركة اخوة سلمان الافضل في مجالها كبيت مراجعة السند<sup>24</sup> و بعد هذا بوقت طويل في عام ١٩٩٠ تأثرت الشركة بقضية قانونية "التلاعب بالسوق" و اشترتها سيتي بنك) , ووجدت لاحقا انه قد استعمل هو و ثلاث من كبار المديرين في شركة اخوة سليمان افكاري في الثمنيات (العصر الذهبي للشركة) و كانت افكاري السبب الرئيسي وراء ترفيتهم لمنصب تنفيذي) وانشأ هولاء الارباع صندوق التحوط<sup>25</sup> المسمى بلونغ تيرم كابيتال بعد بيع الشركة لسيتي بنك و طوروا افكارهم الخاصة بهم بعد ذلك بمساعدة من حاصلين علي جائزة نوبل في علم الاقتصاد).

في اوائل السبعينات كنت اشتغل في بنك مانشستر للمدخرات (بنك من الكثير من البنوك المملة التي دفعت ٥,٢٥% لربانها و مولت شراء بيوت ب٨% من خلال راهنات مدتها ٣٠ سنة ) وكنا نصل الى البنك في تمام الساعة الثامنة و نخرج منه حوالي الساعة الرابعة لكي نلعب جولف و في عام ١٩٧٢ و كان آنذاك التعداد السكاني يبلغ حوالي ٢٠٠ مليون نسمة , مولت هذه البنوك المملة حوالي ٢, ٦ مليون رهنا دون الاستناد على اي اسواق ثانوية ولا اسواق العقود الآجلة<sup>26</sup> بل بموظفين مراتبهم متواضعة جدا (بدأت ب\$١٤٠ اسبوعيا و ترفيت الى منصب ضابط استثماري بمرتب \$٢٠٠ اسبوعيا).

و اليوم وقد وصل التعداد السكاني الى ٣٠٠ مليون نسمة تقريبا و لدينا قطاعات مالية ضخمة و كثير من الاختراعات و الابتكارات المالية و موارد مالية ليست لها حدود , فاذا مولنا ٢ مليون رهن سنويا فهذا يعتبر غير قابل للاستمرار.

ساتكلم عن هذا النوع من التقدم لاحقا.

Fixed Income house - بيت مراجعة السند<sup>24</sup>

hedge fund صندوق التحوط<sup>25</sup>

futures markets اسواق العقود الآجلة<sup>26</sup>

كان جورج فايس سمساراً في شركة باتشي و كومبني , وكان واحداً من السماسرة الموجودين في دليلي الهاتفي وكنا نتصل بهؤلاء السماسرة في وقت الحاجة لإجراء تجارات نائبة عنا وفي الحقيقة نحن لم نقم بالكثير من الاعمال مع جورج ولكن دارت بيننا العديد من المناقشات المتعلقة بالاسواق المالية واستراتيجيات التداول . لقد كان عمل جورج بالسمسرة والوساطة جيد جداً حيث ركّز علي شراء وبيع اسهم خدمات المنفعة.<sup>27</sup>

كان جورج يبحث عن مساعد له في عام 1975 لكي يساعده في كلاً من عمله في اسهم خدمات المنفعة وايضاً في ما يُسمى ب ( مؤسسات الطبقة الثانية<sup>28</sup> لمنتجات شركة باتشي ) بما في ذلك السندات وغيرها من الاوراق المالية ذات الدخل الثابت , وقد عرض علي جورج مرتب مبدئي ب15,000 دولار في السنة لايكون مساعده وكان هذا بمثابة 50% زيادة عن المرتب الذي كان يدفعه لي البنك , وبالإضافة للمرتب المرتفع كانت هناك فرصة لزيادته في حالة نجاحي.

فانضمتُ إلي شركة باتشي في تلك السنة كمساعد لجورج . كان جورج رجلاً غريباً نوعاً ما و ما زالت اذكر وانني قد ذهبتُ يوماً إلي العمل فوجدت جورج يتحدث في الهاتف وهو مُستلقي علي الارض , فسألته ماذا حدث ؟ فقال لقد اصبتُ ظهري مجدداً , فسألته وكيف حدث هذا ؟ فقال لي انه كان يحمل صخرة كبيرة من النهر إلي منزله علي ظهره , وقد تبين انه كان يُعاني من مشاكل في ظهره وكان ذلك يحدث باستمرار له !؟ ولكن في اية حال حصلتُ علي رخصة " اس اي سي " بعد وقت قليل من انضمامي إلي هذه الشركة , وهذا جعلني مؤهلاً لبيع سندات مدي الحياة.

لقد كان جورج يجني الكثير من الاموال مع مؤسسته بسبب مبيعات الاسهم , وكان في الحقيقة بارع جداً في ما كان يقوم به , وغادر جورج شركة باتشي بعد حوالي عام واحد من انضمامي لها , بعد ان حصل علي فرصة عمل افضل مع شركة شيراسون.

وبقيت انا اعمل في باتشي في هارتفورد وكنت احصل على عمولات كاملة على اي عمل قمت بيه , وقد جنيت في الشهر الاول ٥٠٠٠ دولار وكان هذا بمثابة مبلغ كبير جداً آنذاك في عام 1976. الحياة كانت لا تزال جيدة.

public utility stocks - اسهم خدمات المنفعة<sup>27</sup>  
second tier institutions - مؤسسات الطبقة الثانية<sup>28</sup>

وبعد ذلك حصلت علي عرض لفرصة عمل اخري .

لقد عرض علي جاي بوميرنز العمل في وول استريت مع شركة بانكرز ترست كمساعد نائب رئيس قسم المبيعات وتداول الاوراق المالية ولقد عرفتُ جاي منذ ان كان يعمل كتاجر لتداول الاوراق المالية عند المصرفيين في ايام بنك الادخار بمانشستر . وكان بيل لوفرن هو نقطة الاتصال الاولي والاساسية لي في شركة بانكيرس وهو الذي قدمني لجاي عندما بدأت اكون مهتم بتداول الاوراق المالية.

وكان اكثر شيء لا يُنسي في رحلتي الاولي لولول استريت هو الغداء في كابوكي حيث أخذني بيل لشيء جديد يسمى سوشي . لقد غادر بيل بانكرز وذهب للعمل في وبيدن وكنت في ذلك الوقت لا ازل اعمل في باتشي وبقيت انا علي اتصال بجاي.

قال لي جاي يوما انني سأحصل علي 30.000 دولار سنوياً اذا التحقت بشركته , فقلت له لقد كنت احصل 60.000 ( حيث جنيت 5000 دولار في الشهر الاول فبذلك يكون الراتب السنوي 5000 دولار في 12 شهر 60.000 ) فقال لي انه سيذهب ويتحدث مع اصحاب السلطة الاعلي وعاد لي بعد الحديث معهم بعرض 45.000 دولار سنوياً , فوافقتُ بهذا العرض.

لقد انتقلت من هارتفورد حيث كنت ادفع 125 دولار شهريا للإيجار وذهبت للعيش في الثمانينات في نيو يورك واستأجرت غرفة نوم ب 525 دولار شهريا وكانت في الطابق العشرين , وكانت الضرائب الفيدرالية 50% انذاك , وفي مدينة نيويورك استوجبت الضرائب المحلية علي 20% اخري من دخلي وكنت آخذ معي للمنزل حوالي 350 دولار اسبوعياً فقط من إجمال راتبي المقدر ب 900 دولار, حيث قد رجعتُ لما كنت احصل عليه في بنك الادخار سابقا.

في بانكرز كنت انا وجاي من الرواد في استخدام مجموعة متنوعة من المنتجات المالية المشتقة<sup>29</sup> الجديدة . وكانت تُعرض هذه المنتجات المالية في شيكاغو و في اسواق العقود الأجلة في نيويورك في ذلك الوقت .

وقد شملت العقود الأجلة انواع مختلفة من الخيارات في الاوراق المالية والسندات في التداول و كذلك تواريخ التسليم المستقبلية المختلفة وقد استدعيت المناقشات من تلك الايام

التي كنت اتتبع فيها اثر فهمي للعمليات النقدية.

وفي مرحلة ما خلال تواجدي في بانكرز قام البنك الفيدرالي برفع معدل الخصم<sup>30</sup>, وقال مدير التداول لدينا آلان روجرز بانه يأمل بأن البنك الفيدرالي لن يعطي البنوك الاموال الناتجة عن معدل الخصم الجديد لان كان عرض الاموال مرتفع جدا انذاك وكان لابد ان يقوم البنك الفيدرالي بتقليبها , ففكرت في ذلك للحظة وقلت له " البنك الفيدرالي يجب عليه عرض هذه الاموال حيث انه لا يوجد اي مصدر آخر لها " . لقد كان النظام المصرفي مجرد حساب " تي " يشمل على اصول و خصوم , و لا يمكنك ان تتخلص فقط من الاصول . ثم قال " يوجد 300مليار دولار في جميع انحاء اوروبا ويمكنهم(البنك الفيدرالي) استخدام جزء منها " فأجبتُ " إن كل هذه حسابات هي حسابات" تي " ايضاً و انها في الحقيقة مسألة محاسبية غير قابلة للنقاش" و المهم هنا هو اني كنت افكر عميقا في موضوع المحاسبية الفيدرالية انذاك.

كليف فينر كان شريكي المستقبلي وكان يعمل كمدير للمحفظة في فينكس للتأمين المتبادل<sup>31</sup> في هارتفورد وقد وجهني لإفتتاحية مورغان ستانلي التي طرحت نفس الجدل كما فعل آلان , حيث طرحت فكرة ان البنك الفيدرالي لا ينبغي عليه اعطاء الاموال للبنوك هذه المرة , فاخبرت انا كليف ان البنك الفيدرالي بموجب الضرورة سيوفر التمويل المطلوبة للبنوك فاتصل كليف بكاتب هذه الافتتاحية في شركة مورغان ستانلي الذي أعطاه اجابة مزدوجة , فأعطيْتُ لكيلف الرد علي هذه الاجابة فاتصل بهم مرة اخري بجوابي , فاخبروه انهم قد تراجعوا عن موقفهم و وافقوا علي نفس الرأي مثلي. وبطبيعة الحال اضاف البنك الفيدرالي الاحتياطات في اليوم التالي في اول الصباح.

وكان البديل هو ان يتم السحب علي المكشوف<sup>32</sup> من البنوك , وكان هذا يحمل معدل فائدة اكبر من المرغوب فيه من قبل البنك الفيدرالي , ولكن السحب على المكشوف بمثابة قروض من البنك الفدرالي في اية حال.

وهناك أمثلة أخرى كذلك , حيث انني اذكر آلان يتساءل "اين 2 مليار دولار اللازمة لشراء سندات الخزانة لمدة عامين ؟" فأجيبته "انه نفس اموال الانفاق النقصي الذي يتم شراء سندات الخزانة بها".

discount rate - معدل الخصم<sup>30</sup>

Mutual Insurance التأمين المتبادل<sup>31</sup>

bank overdrafts السحب على المكشوف<sup>32</sup>



أنا لا أعرف كيف أو لماذا جنت لمعرفة هذه الأشياء في ذلك الوقت، عندما لا أحد آخر استطاع ان يفهمها او اراد الحصول علي هذه المعلومات ، بما فيهم أعضاء البنك الفيدرالي والخزينة.

في عام 1978 واحد من احد زبائني " في كولونيال للرهن العقاري الاستعماري " كان قد تخلف عن سداد اموال لشراء الاوراق المالية " جيني ماي " والتي كنت قد بعتهأ له على المكشوف مسبقاً , فعندما حان موعد دفع ثمن الاوراق المالية والتسليم لم يكن لديه المال الكافي للدفع , وانخفض سعر الاوراق المالية واضطر مكتبنا للتداول الي بيع هذه الاوراق المالية بخسارة . وبسبب هذا التخلف في الدفع في الوقت المحدد والمتفق عليه , ارسلت إدارة الائتمان في شركة " بانكرز ترست " فريق انتماني كبير بعد فترة وجيزة لزيارة " بنك كولونيال للرهن العقاري " وقاموا بتحليلات اقتصادية , وبعد تحليلات مستفيضة انشؤوا خطوط ائتمانية.

و كمساعد نائب رئيس المبيعات والتجارة فإن مسؤولياتي لم تكن تحديد مدى جدوى الائتمان لدي زبائني , و في الواقع , لم يُسَمَح لي بأن أفعل ذلك وانما كانت هذه وظيفة إدارة الائتمان , فقد كانت وظيفتي هي مساعدة بانكرز ترست علي جني الاموال عن طريق الاستفاداة من خطوط الائتمان<sup>33</sup>التي تم انشاءها بعد عدة تحليلات طويلة , وعلي الرغم من انه لم تكن لي اي علاقة بتحديد جدوي الائتمان لدي " بنك كولونيال للرهن العقاري " إلا انه تم لومي لتخلفهم عن السداد لهذه الاوراق المالية , وكان هذا دليل صريح ومباشر علي البيروقراطية المؤسسية في العمل , وقد تسارع كل من المديرين المختلفين وحتى الفريق الذي فشل في تحديد جدوى استحقاق " بنك الرهن العقاري الاستعماري" للشراء الي التهرب من المسؤولية , و لم يأتي احد للدفاع عني. انا لا اريد ان اتحدث اكثر عن هذا الموضوع لانه مؤلم.

طوال هذا الوقت كنت اساهم كثيراً في الارباح الاجمالية لمكتب التداول , و في فبراير وكان جاي في اجازة قمت انا بعمله في التداول , وكان شهر فبراير في هذه السنة 28 يوماً ونهاية الشهر كانت هي نهاية الاسبوع ايضاً " العطلة الاسبوعية " , وكانت اسعار الفائدة حوالي 12% وكنت اعرف ان الاوراق المالية " جيني ماي " تُدفع فائدتها كل 30 يوماً وكان هذا الشهر 28 يوماً فقط , ولذلك بدأت في عمل تجارات في اسواق ضيقة جداً<sup>34</sup> في الواقع كنت احيانا اضطر الي عرض الاوراق المالية " جيني ماي " للبيع والشراء

credit lines خطوط الائتمان<sup>33</sup> -

tight markets اسواق ضيقة<sup>34</sup> -

بنفس السعر دون اي فرق في سعر البيع و الشراء , ومع ان طلبي( اي السعر الذي سوف اشترى به )كان ليوم الجمعة والذي كان قبل نهاية الشهر , وعرضي(اي السعر الذي سأبيعها به ,اي سعر يوم الاثنين الموافق لبداية الشهر التالي الجديد) لم يوفران لي ارباح على اساس الفرق في الاسعار وانما حققت اكثر من 500دولار لكل مليون دولار بسبب الفائدة المتبقية لهذين اليومين. وبسبب علمي بالفائدة المجانية لليومين الاضافيين حققت نتائج هائلة. لقد قمنا بالكثير من الاعمال وحققتنا مكاسب هائلة و كذلك العديد من الاموال , وعندما اعلنت نتائج التداول لشهر فبراير في شهر مارس , قام مديرنا الان روجرز بقراءة النتائج لكل تاجر على حدة , و في ذلك الوقت كان يُعتبر تحقيق مليون دولار كرباح سنوي كإجمالي الأرباح لقاعة التداول باكملها يعتبر نجاحاً جيد جداً , فأعلن الان " السند نو مدة سنتين ارتفع ب10,000دولار , والسند نو مدة العشر سنوات انخفض ب5000دولار" ثم قال "جيني ماي ارتفعت ب432,000دولار ولكن هذا بمثابة فائدة التحصيل<sup>35</sup> وانه لم يُقَدِّر الارباح التي حققتها لانني لم اكن اخاطر في السوق.وعندما حان موعد المكافآت اخذت الامور منعطفاً اخر نحو الاسوء بالنسبة لي عندما قال لي مديري " مدير المبيعات " ريتش موليير انني لن احصل علي مكافأة بسبب ان عملي كان بشكل اساسي معتمد علي الاوراق المالية " جيني ماي " و بانكرز ترست هي بمثابة محل حكومي لبيع السندات فاقترحت عليه ان يلقي نظرة علي الحسابات التي قد تم إسنادها الي وربما يستطيع ان يساعدني في الحصول علي بعض السندات الحكومية منها , فاخذ يتطلع في الكشوفات التي احتوت علي كل الحسابات والمرهانات العقارية والمدخرات والقروض البنكية التي كنت اتعامل معها وادرك ان وجود كل هذه اشياء كان بسبب الاوراق المالية جيني ماي وليست لها علاقة باي سند كان , فقال لي انه سوف يعطني بعض حسابات السندات لكي يري ما سأفعله بها.

وكان اول حساب اعطاني اياه حساب مستشاري تشيس , والذي كان يديره بيل بورك والذي أصبح صديقاً جيداً لي فيما بعد , واول شئ قمت به كان إعداد "اجتماع بحثي" وقمت بزيارة مستشاري تشيس مع الآن ليرنر اهم الاقتصاديين لدينا , وقمنا بعمل عرض لمجموعتهم , وسار هذا العرض بشكل جيد جدا , وفي اليوم التالي اخبرتنا شركة تشيس بانها طلبت شراء عدد قليل من سندات الخزانة لمدة عامين , وكان ربحنا حوالي 200 دولار , و قام ريتش بتهنئتي وقال لي ان ذلك هو العمل الذي ينبغي ان اقوم به.

وكان الحساب الاخر هو حساب لاري بروك في أوبنهايمر وهو تاجر سندات حكومية عفيف , وبدأنا بالتعامل كثيرا مع السندات من تلك النقطة ولكن كانت المشكلة في البداية أن مكتب التداول لدينا لم يكن جاهزا تماما للتعامل مع تاجر "حقيقي", لذلك فقدنا الكثير من الأعمال التجارية والتي لاستطاعت شركة اخري ان تحققها.

و يوم ما اتصل بي لاري وقال انه مضطر لبيع سندات ببلغ 10 مليون دولار فوراً و كان يريد سمسار ينفذ التجارة له, وكنت اعرف تاجر سندات طويلة المدي بوال لاغراند ولكنه لم يكن في وضع يمكنه من تقديم عرض جيد لهذا الموقف الكبير , ولكنني اقترحتُ على لاري انه يترك الامر لبوال في اية حال لكي يبذل كل ما في وسعه في سوق السمسرة مقابل حصوله علي عمولة صغيرة بسبب مساعدته للاري في بيع هذه السندات , ووافق لاري فقلت لبوال اننا نريد ان نبيع سندات لاري بافضل سعر ممكن بالرغم من امكانياته المحدودة الحالية , وانه سوف يحصل علي 1500 دولار عمولة بغض النظر عن السعر الذي سوف يحصل عليه , ولكن بوال لم يفهم ما قصدته , لانه لم يتعامل من قبل بهذا المبلغ الهائل من السندات , واصبح مُفجعلا وقال "يوجد عرض علي الشاشة ب99.5 ولكنني لا استطيع الدفع لذلك" فقلت له : " انا اعرف ذلك " ووضحت له انني لم اطلب منه ان يقوم بشراء السندات مقدماً من لاري بنفسه بل عليه ان يقوم ببيع السندات بقيمة 10مليون دولار للسماسة في السوق بافضل واعلي سعر قد يستطيع الحصول عليه , وبعد محاولات عديدة لاقتاعه استطاع بوال ان يبيع السندات للسماسة في السوق بسعر جيد ثم قال لي : " والان ماذا علي ان افعله ؟ انا ليس لدي المال الكافي لشراء السندات للتسليم ", فقلت له " انه عليك شراء السندات من لاري بالسعر الذي بيتها به للسماسة في السوق مطروح منه 1500 دولار وهي نسبة عمولتك " ففعل ذلك . وقد كان هذا بمثابة موقف مُربح ومُرضي لجميع الاطراف وابتسم الجميع في النهاية , وبذلك كنت قد اثبت لريتش انني استطيع بيع السندات الحكومية لبانكرز ترست وايضا عمولتي ب 10 دولار تكفي لشراء فنانج قهوة.

ولحسن الحظ كانت هناك فرصة اخري لتطوري.

باز نيوتن , رئيس قسم السندات لشركة و م بلير وكومبني في شيكاغو , طلب مني أن أبدأ في قسم إدارة المراجعة ذات الدخل الثابت<sup>36</sup> كجزء من إدارة قسم السندات في شركته , ولقد كان باز احد زبائني في بانكرز ترست وعلى الرغم من انه نادراً ما يقوم بالتجارة

<sup>36</sup> Fixed income arbitrage department قسم إدارة المراجعة ذات الدخل الثابت

معي , إلا انه قدر افكاري و اراد ان ينفذها فقلت لباز انني لدي وظيفة جيدة في بانكرز ترست , فاوضح لي ان الوظيفة في شركة وم بلير وكومبني ليس لها راتب ثابت ولكن بدلاً من ذلك سأحصل علي تعويضات جزئية بنسبة 30% من صافي ارباحي , وبعد وقت قصير جداً , اصبحْتُ في شيكاغو اعمل في شركة بلير .

## شيكاغو

الإنتقال إلى شيكاغو من مدينة نيويورك كان بمثابة خلع حذاء ضيق , لا تُلاحظ ان الحذاء كان ضيقاً إلا عندما تخلعه ,مثلا في مدينة نيويورك يوجد حوالي 5 اماكن للتنظيف الجاف للملابس في كل مربع سكني بينما في شيكاغو يوجد مكان واحد للتنظيف الجاف للملابس بالمدينة كلها , ولكنك تحتاج مكان واحد فقط , شيكاغو تسمح للناس بأن يكونوا أطف , واكثر ودأ و اقل غضباً , بينما في نيويورك العدوان يظهر دائماً ومن دون اي تفسير , وتبدو طريقة الحياة في نيويورك اكثر جداً مقارنة بشيكاغو.

و بينما كنت في م بلير , كان لدي شريكين هما : جستين آدمز من مكتب مدينة نيويورك في بوسطن الأولى و شريكه كليف بينر من فينيكس المتبادلة في هارتفورد بكونيكتيكت. وكان جستين تاجر الاوراق المالية جيني ماي في فيرست بوسطن ويعمل مع لاري فينك , الذي قام بتأسيس شركة بلاكروك وهي علي الارجح اكثر شركات إدارة الأصول نجاحاً في العالم , ولقد تعرفت على جستين عندما كنت اعمل في بانكرز ترست , ولقد شغلت مكانه في التجارة في الاوراق المالية جيني ماي ( و ليس السند جيني ماي نفسه ) مع جاي عندما كان غائباً في إجازة , و اتذكر في نقطة ما في شهر فبراير ان الاوراق المالية لجيني ماي بفائدة 8.25% للتسليم في شهر مارس كانت اعلى ب0.75 نقاط من نفس الاوراق المالية للتسليم في ابريل . وكان من المغري جداً بيعها في شهر مارس بسرعة وفي نفس الوقت شراءها من اجل التسليم في شهر ابريل , وكنت اتمني ان الفوارق في الاسعار ستكون قليلة قبل ميعاد تسليم السندات التي بعته (من خلال الاوراق المالية لجيني ماي) من اجل التسليم في شهر مارس, والمشكلة هي أنه لم يكن هناك سوى أسابيع قليلة كي يتم تطبيع الاسعار وكان هناك خطر من زيادة الفوارق بين سعر العرض والطلب وانني كنت سوف اضطر لعلق الموقف.

وبالنظر للفوارق بين سعر العرض والطلب ادركتُ انه من الاحسن ان احسب اكبر خسارة محتملة لو قمت بهذه التجارة و لم اسلم السندات التي بعته للتسليم في شهر مارس حتى استلم السندات التي اشتريتها (من خلال الاوراق المالية لجيني ماي) للتسليم في شهر

ابريل و لم تتجاوز الخسارة 5\8 نقاط فاذا بعث السندات في شهر مارس و اشتريتها لابريل و الفرق بين سعر العرض و الطلب الحالي يكون 0.75نقاط ففي اسوء الظروف ساخر 5\8 نقاط لو تخلفت عن التسليم في مارس الذي يعني الربح في نهاية الامر, في اسوء الظروف هو 1\8 نقاط و علاوة على ذلك التخلف عن التسليم ليس بجريمة بل يفضل ذلك الطرف المستلم لانهم يجنون فائدة كبيرة من التأخر و لا يدفعون للسندات حتى تسليمها. و في الحقيقة جنينا انا و جاي مئات الاف من الدولارات من خلال هذا النظام فتواصلت مع الان و اخبرته بالتجارة ولكنه لم يريد المشاركة فيها فتواصلت مع جستين في فيرست بوسطن و وافق على الفور و استثمر مئات من الملايين و ربحنا كثيراً .

في شركة وم بليز كنا فريق فعال جداً , عملتُ انا وجستين علي استراتيجيات التجارة بينما عمل كليف علي الحسابات التي تربح بناءً علي افكارنا والتي من خلالها كنا نحصل علي عمولاتنا , وعلى مدى السنوات الخمس التالية كنا نحقق حوالي 80% من ارباح وم بليز والتي ازدادت كل عام كنا بالشركة وقد قدمنا الكثير من المال لعملائنا ايضاً وجاءت الكثير من تلك الأرباح المبكرة من الفرق بين سعر العرض و الطلب في الصفقات الأجلة التي أدخلت حديثاً الي الأسواق النقيض . ولقد كنا في الحقيقة من الاوائل الذين فهموا الخيارات المضمنة"المدمجة"<sup>37</sup> في الصفقات الأجلة المختلفة , وسأعطيك مثالاً علي كل ما يعنيه هذا :

عندما تم الإعلان عن الصفقة الجديدة لسند الخزينة الجديد مدته عشر سنوات في اوائل الثمانينات , كان اول ما فعلناه هو معرفة الاسعار الحقيقية لصفقته , و الصفقة الأجلة عبارة عن مجموعة من القواعد التي تخبركم عن الاسعار التي ستدفعون بها في حال اذا قتم بشراء تلك الصفقة الأجلة وحافظتم عليها حتي انتهاء صلاحيتها ثم تسلمون سندات الخزينة المؤهلة لمدة العشر سنوات التي استندت الصفقة عليها. وكما يحدث حتي الآن فان كل ثلاثة اشهر تقوم الخزانة الامريكية بعمل مزاد وتعرض المليارات من سندات الخزينة الجديدة الخاصة بالسندات ذات مدة العشر سنوات , مع العلم بأن اذا كان لديك السعر الحالي لسندات الخزانة الامريكية يمكنك حساب ما يجب أن تكون عليه اسعار الصفقات الأجلة لهذه السندات الجديدة.

وقبل اسبوع من موعد فتح الصفقة<sup>38</sup> , قام مجلس التجارة في شيكاغو بإجراء جولة تجارية تدريبية للسماسة , وقد استفسرت عن اسعار الصفقات الأجلة لشهر مارس ويونيو لهذا

- imbedded options خيارات مضمنة" مدمجة"<sup>37</sup>

- contract openedمؤعد فتح الصفقة<sup>38</sup>

التدريب , وقد تبين ان صفقة مارس كانت يتم تداولها عند ال100 ويونيو عند100.5 وادركنا ان صفقة مارس ب100 تجعل قيمة صفقة يونيو 99.5 فقط وعلي حسب الظاهر لم يُدرك التجار ان السندات الجديدة ذات العشر سنوات التي ستعرض للمزاد في مايو ستُخفّض قيمة الصفقات ليونيو ولكنها لن تخفض من قيمة صفقات مارس.

ومع افتتاح الصفقة الجديدة الحقيقي وفي غضون ايام قليلة قمنا بمناقشة اي من الوسطاء سوف نتعامل معهم . و في ذلك الوقت , حصلنا على مكالمة من فينس سيغاليا والذي كان يعمل في شركة تدعى ستوتلر , و في الحقيقة لم نقم بالكثير من الاعمال مع فينس من قبل هذه المكالمة , وبدأ فينس يسألني عن رأيي في الفرق بين سعر العرض والطلب بالنسبة لشهر مارس ويونيو , لم يكن متأكد وبدأ يسألني عما كنا نظنه عن تاثير سندات الخزانة الجديدة ذات مدة العشر سنوات والتي سيتم تسليمها في يونيو عن الفرق بين اسعار العرض و الطلب فقلت له أننا كنا نبحث في نفس الشيء وسألته عما اذا كان يريد ان يتعاون معنا ويكون المدير الحصري لنا , وقد وافق علي ذلك.

وفي النقاش التالي مع فينس تحدثنا عن اي وسيط في البورصة سنتعمله (والوسيط هو الشخص المتواجد في البورصة ويقوم بالبيع والشراء قبل التداول الاليكتروني) لكي لا يُخيف وسيطنا التجار الآخرين عند تنفيذ طلبنا وكان لدي فينس السمسار المثالي والذي كان يدعي لبيس , وكان لبيس سمسار يعمل في بورصة السندات وكان قد اخفق في المرة الاخيرة التي عمل فيها. وعندما بدأ سوق الصفقات الأجلة ذات مدة العشر السنوات في عام 1982 كانت العروض الاولى لشهر يونيو اكثر من شهر مارس ب1\8 نقاط (ليس مثالي ولكن احسن بكثير من 0.5% اقل من مارس). السعر الصحيح في وجهة نظرنا). فذهب لبيس للبورصة و اشترى 5000 صفقة لشهر مارس و باع 5000 صفقة لشهر يونيو عند الفرق في سعر الطلب و العرض 1\8% و مثلت كل صفقة \$100,000 من سندات الخزينة. ذهب لبيس للبورصة وعاد بعد بضع دقائق وابلغنا بانهُ حصل علي 5000 صفقة بالسعر المطلوب , وقد اعتقد السماسرة الاخرين انه كان يقوم بعمل خطأ اخر حيث انه كان عليه (حسب ظنونهم) ان يبيع صفقات لشهر مارس ويشتري شفقات لشهر يونيو , وكانوا يعتقدون بان باستطاعتهم ان يجنوا ربحا سريعا من خطأه, فقاموا بشراء عرضه من حسابات التداول الخاصة بهم ثم انتظروه لكي يكتشف خطأه ويعود للبورصة ويحصل علي خسارة اخري . وبعد عشرة دقائق لبيس لم يُعد ..... , لقد ادركوا خطأهم و انه لن يعود ابدأ , واخذوا يتسارعون لكي يغطوا موقفهم بافضل ما يستطيعون فعله .

انا لم اعرف ماذا حدث بعد ذلك لكن ما اعرفه اننا علي مدي الاسابيع القليلة التالية قمنا

بعمل ما يقرب من حوالي 3 مليون دولار " عندما كان 3 مليون دولار يعتبر مالأً كثيراً " و بقدر ما كان الفرق في سعر العرض والطلب مارس / يونيو قريب من تقدينا علي حسب حساباتنا للقيمة العادلة فكان الشهر جيد جداً ل وم بليير وكوميني.

وإذا نظرت للوراء ونظرت الي تلك السنوات الخمس التي قضيتها في شركة وم بليير في شيكاغو لاعتبرت هذه السنوات بمثابة سنوات تكويني.

كان نيد جانوتا الشريك الأكبر في بليير والذي لا يزال واحدا من أكثر الأفراد ذكاءاً وشرفاً ومن افضل الشخصيات التي يمكن للمرء ان يعرفها ولحسن حظي " وكما سأوضح في الحلقة القادمة " انقذني من موقف صعب وكان ذلك في اواخر عام 1980

قد قمنا بشراء سندات الخزينة مدتها ٣٠ سنة و بيعنا صفقاتها ليونيو ، والتي أصبحت (الصفقات) مكلفة للغاية بالنسبة للأسعار التي كنا ندفع بها للسندات قابلة للتسليم (وقد بدأ مجلس التجارة في شيكاغو بإصدار صفقات للسندات بمدة 30 عاما قبل عدة سنوات وكان ذلك قبل ان يتم اصدار صفقات للسندات ذات امدة ١٠ سنوات في عام 1982) وأشارت أسعار السندات والصفقات الأجلة للسندات الي اننا سنربح كثيراً اذا حافظنا على السندات حتى شهر يونيو و سلمناها انذاك , ولم نكن نعرف السبب للفرق بين سعر العرض والطلب لقد كان الامر مثل شراء البيض من مزارع وبيعها إلى المحل وتحقيق ربح كبير , ومع ذلك وبعد وقت قصير من اجراءنا لهذه التجارة ، تغير السوق بشكل كبير لأسباب غير معروفة وفجأة اصبح من الممكن اجراء نفس التجارة لكن بسعر اقل وهذا طبعاً خير جيد اذا كان لديك اموال اكثر تستطيع ان تستثمرها في هذه التجارة ولكن في نفس الوقت كنا نخسر مؤقتاً مليون دولار من هذه التجارة.

دعني اقدم لك مثلاً لكي اشرح لك كيفية عمل هذا:

فلنفترض انك تتمتع بفاتورة مجانية بقيمة 10 دولار ويمكنك الحصول عليها اذا جئت لتسلمها خلال الثلاثين يوم القادمة وقمت بتسلمها في اليوم الاول. ولكن في اليوم التالي تتغير الامور واصبح من الممكن الحصول علي فاتورة مجانية بقيمة 20 دولار خلال الثلاثين يوم القادمة , يبدو الامر رائعاً وافضل , ولكن الان من سيرضي بالفاتورة ذات قيمة 10 دولار ويقبل خسارة 10 دولار حيث ان هناك عرض ب20 دولار ! وحتى إذا كنت ترغب في الخروج من التزامك للحصول على ال 10 دولار المجانية في 30 يوماً، سيكون عليك الدفع لشخص اخر 10 دولار لكي يتمكن من الحصول على نفس ال 20 دولار التي يعرضها الرجل الآخر . والمشكلة الحقيقية هي أنه إذا قررت البقاء مع العقد

الخاص بك فعليك ان تدفع 10\$ زيادة لمركز التداول<sup>39</sup> عند بيعها كتامين للمشتري الجديد.

لقد جلست على الفور مع نيد، موضحاً له أن الموقف كان من أجل ان نحصل علي ربح يساوي مليون دولار عندما نقوم بتقديم سنداتنا في يونيو، ولكن الأسعار قد تغيرت، و كان علينا إما تلبية نداء الهامش<sup>40</sup> لل 1 مليون دولار، أو إغلاق الموقف والحفاظ على خسارة قدرها 1 مليون دولار، فسألني نيد ماذا سيحدث لو انتظرنا حتى يونيو؟ فواضحت له اننا سنحصل علي الربح من التجارة وهو 1 مليون دولار وايضاً ال 1 مليون دولار من نداء الهامش وقلت له ايضاً انني لا استطيع ان اضمن له عدم تغير الموقف ضدنا، ولكن علي اي حال اننا سنسترجع الاموال عند التسليم في يونيو بالاضافة الي ال 1 مليون دولار فقام نيد بإجراء اتصال وقال انه يوافق علي خطتنا في الاستمرار في التجارة، ثم انتهى الاجتماع. ولكن بعض مكاتب التجارة في وول ستريت لم تكن محظوظة مثلنا، وكانت هناك العديد من القصص عن مديري هذه المكاتب الذين اجبروا تجارهم على غلق مواقفهم فوراً بخسائر هائلة وبعد هذا الاجتماع بوقت قليل انهارت اسعار الذهب والفضة وايضاً اسعار صفقات سندات الخزانة التي كنا قد قمنا ببيعها منذ وقت قليل. لقد تم استرجاع اموال الهامش وكل الارباح التي توقعناها ايضاً. وعرفنا ايضاً ماذا كان يحدث في الخفاء:

المليارديرين الاخوين هانت كانوا يشترون الصفقات الاجلة لسندات الخزانة التي كنا نبيعها علي المكشوف<sup>41</sup> وكانوا يدفعون لها بالاراح التي حققوها من شراءهم للفضة (حيث كان نتيجته ارتفاع اسعار الفضة لحوالي 60 دولار للأونصة و اليوم الفضة مازالت اقل من 20 دولار للأونصة). وهذا ما تسبب في الخسارة المؤقتة لدينا خلال تلك الفترة. وكان الانهيار في اسعار الذهب والفضة السبب الذي جعل الاخوين هانت يُصفيون موقفهم للفضة وللصفقات الاجلة لسندات الخزانة و عادت تجارتنا للربح.

في الحقيقة السبب الذي جعل كل هذه الاحداث مثيرة للاهتمام هو كيفية حدوثها، يبدو ان مالكي كومكس، بورصة نيويورك، باعوا صفقاتهم الاجلة للفضة علي المكشوف حيث كان سعر الفضة ٥٠ دولار/أوقية، ثم رفعوا بشكل كبير المتطلبات الهامشية للاخوان هانت مما اضطرهم لتصفية موقفهم وفقدان المليارات (واستعادة أرباحنا) حيث انخفض سعر الفضة لاقل من 10 دولار/أوقية وكان هذا كله قانوني تماماً في ذلك الوقت.

- the exchange مركز التداول<sup>39</sup>

- margin call نداء الهامش<sup>40</sup>

- selling short البيع علي المكشوف<sup>41</sup>



في عام 1982 كنت انا وجاستين وكليف علي علم بأن الاسواق كانت كبيرة بما فيه الكفاية لتمكيننا من ادارة رأس مال اكثر دون تعرض عوائد المستثمرين لدينا للخطر . ولم يكن من المنطقي القيام بذلك من خلال الهيكل القانوني للوسيط/سمسار مثل وم بليير فساعدنا نيد علي زيادة كمية رأس المال لدينا والحفاظ على الأعمال منفصلة عن ويليام بليير .

لقد قمنا بعمل شركتنا الخاصة نحن الثلاثة المسمى ب النيوي انكم انفيستير

تخصصت النيوي انكم انفيستيرس في التجارات ذات الدخل الثابت<sup>42</sup> مستعملة سندات حقيقية و مشتقات معينة<sup>43</sup> باستر اتجبية معينة والتي تعني ان الارباح لن تتأثر بتغييرات في اسعار الفائدة و تأخذ عمولة ٣٥% من الارباح فقط و لا تأخذ رسوم الادارة. و عبر الخمس عشر سنوات التالية نجحنا كما نجحنا في شركة ويليام بليير فتمتعنا بتاريخ امتد ٢٠ سنة (من ١٩٧٨ الى ١٩٩٧) و لم نخسر قط خلال تلك فترة الا في شهر واحد فقط عندما خسرنا ١,٠% في تجارة تقييم القيمة العادلة بسعر السوق<sup>44</sup> و عوض لنا السوق الخسارة في الشهر التالي و لم يخسر اي منا في اي تجارة اخرى قطعيا. فلقد كانت شركتنا تعتبر الاولى في العالم لتجارات الفرق بين سعر العرض و الطلب المعدلة للخطورة<sup>45</sup> حسب مانيجد اكونتس ريبورتس لعام ١٩٩٧. و عند استقالتي تولى كليف فينير ادارة \$٣,٥ مليار من الاموال و ٣٥ مليار من الاصول المالية . استقلت بسبب الدراما في البورصة في طوكيو في عام ١٩٩٦ و لاسباب شخصية.

و مرة ثانية لاسباب غير معروفة قد تم تقدير الصفقات الأجلة للسندات الحكومية (اليابانية هذه المرة) مدتها ١٠ سنوات لشهر سبتمبر بثمن غير صحيح و ارخص من قيمتها الحقيقية و كانت الصفقات معروضة في بورصة طوكيو و كان يوجد انذاك سوق كبير لمبادلة اسعار الفائدة\*<sup>46</sup> و كانت لدينا رأس مال يقدر ب\$٣ مليار ففي الشهور التي سبقت شهر سبتمبر بدأنا نشترى هذه السندات لسبتمبر و دفعنا "سعر ثابت"<sup>47</sup> [لمبدلات لبور<sup>48</sup>

fixed income arbitrage - fixed income arbitrage ذات الدخل الثابت<sup>42</sup>

derivative products مشتقات معينة<sup>43</sup>

on a mark to market that reversed - تقييم القيمة العادلة بسعر السوق<sup>44</sup>

the highest risk-adjusted spreads الفرق بين سعر العرض و الطلب المعدلة<sup>45</sup>

الخطورة

interest rate swap market مبادلة اسعار الفائدة<sup>46</sup>

pay fixed - سعر ثابت<sup>47</sup>

و بدون الغطس في تفسيرات عميقة فان دفع "سعر ثابت" في مبادلة بمثابة بيع سندات بشكل البيع على المكشوف فكنا نستغل سوق الصفقات الآجلة (و اسعاره الرخيصة) لشراء سندات و بيعها باسعار اعلى من خلال سوق مبادلة اسعار الفائدة . وكبر موقفنا حتى قرب علي ٧٥٠٠ صفقة متمثلا في اكثر من ٧\$مليار من السندات و لاحظنا انذاك اننا سنستلم عدد اكبر من الجاي جي بيس (سندات الحكومة اليابانية) الارخص ثمنها مما اصدرتها الحكومة اليابانية و اذا قبلنا التَّسَلُّم فس يكون على الطرف الثاني تسليم سندات اعلى لنا (و هذا يعني ارباح زائدة) حتى لبوا الطلب. وبدا هذا العرض لنا مغري جدا ولكن كان يوجد شك عن سبب بيع شخص ما الصفقات باسعار منخفضة جدا لنا و اضافة الى ذلك صفقات سبتمبر بدات ارخص من المفروض مقابل ديسمبر ٠٦ و مارس ٠٧ فاشترينا صفقات سبتمبر و بيعنا صفقات ديسمبر و مارس و بقيت الصفقات رخيصة فاشترينا المزيد منها باستمرار. و وصلنا الى ١٤٠٠٠ صفقة لربائتنا قبل موعد التسليم و كانت الصفقات لا تزال رخيصة. غريب! فطلبت من احد تجارنا الربيو ان يكتشف اذا كانت توجد بالسوق سندات متوفرة للاقتراض (من النوع الذي كنا سنستلمه) و قال لي "نعم" وهذا ايضا غريب.

كنت اتوقع ان التجار سيقترضوا السندات قبل تسليمها لنا و لكن لم يحدث ذلك لقد كان يوجد بالسوق سندات متوفرة للاقتراض بسعر رخيص نسبيا فاقترضنا نحن السندات لانفسنا تجنبنا للقيام بذلك من قبل التجار الذين باعوا السندات المُقترضَة لنا . و بعد ان قمنا بذلك بحثنا عن سمسار يستطيع ان يستلم التسليم لنا و ارادنا ان نجد سمسار يعمل في نفس التجارة لكي ندمج المواقف عند التسليم. و عثرت على كريغ فستير من كرديت سوس طوكيو. كان كريغ ينتظر استلم ٧٠٠٠ سند و كان يعمل على تجارة مشابهة جدا، مثالي! و اخيرا كان علينا ان نجد تمويل لل ٢٠\$ مليار من الجاي جي بيس لكي ندفع لها عند التسليم فاتصل كريغ بالسوسلند و حصل على القرض لنا.

و في يوم التسليم (اليوم الذي يسلم الطرف الثاني السندات اليك) اتصل بنا الطرف الثاني و قال انهم سيسلمون سندات من النوع الارخص. ماشي، و لكن لا توجد سندات كافية من تلك النوع بالسوق لتلبية الطلب! كنا نعتقد نوعا ما انهم حصلوا على مزيد من السندات من البنك الياباني والتي لم نعرف عنها شيئ . ثم وصلتنا مكالمات عديدة يطلب منا الطرف الثاني فيها ان يستعيروا السندات منا التي عليهم تسليمها لنا ! يا له من جنون!! كان عليهم امتلاك السندات قبل موعد التسليم و عليهم تسليمها لنا و الا طردوا نهائيا من سوق

السندات الياباني و غرموا غرامات هائلة من قبل البنك الياباني بسبب تلاعبهم بسوقه. و لكن كنا نحن في أمان تام لاننا كنا نشترى سندات يابانية من السوق الآجلة و تحب اليابان ذلك فكان هولاء التجار في ورطة كبيرة.و في النهاية اقرضناهم السندات (لاننا اردنا بقاءهم بالسوق) ولكن بثمان كبير نسبياً (ولكن اقل بكثير مما كانوا سيجبروننا على دفعه لو كنا في موقفهم) وربما كان من الاحسن لو ان الثمن كان اعلى و لكن ربحنا \$150 مليون من التجارة و سجلنا التجارة الكبرى علي الاطلاق للتسليمات الآجلة على مر التاريخ.

## الاستيعاب الايطالي

ارجع الان الى عام ١٩٩٣ لكي اختم الحكاية عن وصولي الى ادراك الخطايا السبعة المميّنة البريئة لان انذاك ادركت كيفية عمل العملات بشطل و واضح. انذاك كانت الحكومة الايطالية في ورطة بدلا من الحكومة الامريكية و الاستاذ رودى دورنبتش (رجل اقتصادي ذو كلمة من جامعة م اي تي ) اصر على ان ايطاليا ستتخلف عن السداد لديونها بسبب كونها مديونة باكثر من %١١٠ من اجمال الانتاج السنوي لديها و كان سعر الفائدة لليرة الايطالية اكبر من معدل النمو للاقتصاد الايطالي.

كان الوضع سيئ الى حد فاقت الفائدة للسندات الحكومية الايطالية ب ٢% عن سعر اقتراض اليرة من البنوك (هذا يعني ان الخطورة المتوقعة من التخلف عن السداد من جانب الحكومة الايطالية جعلت الفائدة الحكومية اكبر بقدر ٢% من سعر اقتراض اليرة) فمثل هذا الوضع الغريب ارباح مجانية (٢%) لنا , اذا لم تتخلف الحكومة الايطالية على السداد.و كان علينا ان نعرف معرفة اكيدة احتمال حدوث التخلف عن السداد.

استحوذت على افكاري الارباح المجانية لانني كنت اريد ان استثمر مبلغ هائل من المال و اربح ارباحا هائلة ولذلك بحثنا انا و شركائي في الموضوع و لاحظنا انه لم يتخلف اي وطن عن السداد ابدأ إلا و استندت عملته على العيار الذهبي. (كانت الاوطان تُصدر في الماضي اوراق مالية قابلة للتبديل للذهب ولكن انتهى ذلك العصر في عام ١٩٧١ عندما تخلت الولايات المتحدة (في زمان نيكسون) عن العيار الذهبي و دخلنا في عصر اسعار الصرف المتغيرة <sup>49</sup>والعملات غير القابلة للتبديل) وحتى الان كثير من الناس يعتقدون بان الدولار الامريكي يستند على الذهب الموجود بفورتنكس ولكن الحال ليس كذلك

وإذا أخذت \$ ١٠ الى الخزينة وطلبت ذهب بديلا عنها فلن تعطيه لك الخزينة لان ليست لديها السلطة القانونية المطلوبة للقيام بذلك حتى و لو ارادت ذلك. و تاريخياً التخلف عن السداد لم يحصل الا بعملات مستندة على العيار الذهبي او مرتبطة باسعار ثابتة لتحويل عملتها او بالديون المستحقة بعملات خارجية او الديون المحلية المربوطة بالقائمة<sup>50</sup> ولكن لماذا كان الحال هكذا؟ الجواب الشائع كان : لان بدون هذه القيود تستطيع الحكومة المدبونة ان تطبع مزيد من عملتها لتسديد ديونها. ماشي ولكن لم يحصل يوما التخلف عن السداد (كان يوجد كثير من التضخم ولكن التخلف عن السداد، لا) و لم تقم اي حكومة ب"طبع الاموال يوما ما"فكنت احتاج الى جواب افضل من ذلك قبل ان استثمر مليارات من دولارات زيبائننا في هذه التجارة .

بعد بضعة ايام كنت اتحدث مع توم (الذي كان يعمل في قسم البحوث) وقلت "يا توم اذا اشترينا سندات إما من البنك الفيدرلي او من الخزينة فهو بمثابة نفس الشيء صح؟ اعني الاموال تصل الى نفس المكان في النهاية (الاحتياطي الفيدرلي) و نمتلك نحن نفس الشيء " سندات الخزينة" الذي هو حساب لدى البنك الفيدرلي الذي يدفع لك فائدة" و اجاب توم "صحيح". ففي الحقيقة النتيجة واحدة. تباع الخزينة (على حسب الظاهر) سندات لتمويل صرفها لكن البنك الفيدرلي يبيع سندات من اجل التحكم في الاحتياطي الفيدرلي و لكن [في نهاية الامر كلا العمليتان هما مجرد عملية تقليل الاحتياطيات<sup>51</sup>]

و كثير من زملائي في مجال إدارة صناديق التحوط كانوا متشوقين جدا من احتمال الارباح الموجودة المقدرة ب٢% المجانية التي تعرضها الحكومة الايطالية فعقد ماريس سانوالس , مدير المجموعات الاستثمارية في شركة هارفورد اجتماعا لنا مع مسؤولين ايطاليين في روما لكي نناقش هذا الموضوع.

عندما وصلنا انا و مركوس الى روما تقابلنا مع الاستاذ لويجي سبافنتي , مسؤول كبير في قسم الخزينة لدى الحكومة الايطاليو اتذكر اني قلت لموريس و نحن ندخل الغرفة "انحنى" فنظر الى الاعلي و ضحك فلقد كان مدخل الباب اطول من ٢٠ قدماً و قال "سبب طوله الكبير هو لتمكين الدخول في العصر الروماني و كنت تحمل رمحاً وقتها ". كان الاستاذ جالس خلف مكتب راقى وكان يرتدي بدلة رقيقة و يدخن بيب و خطر ببالي مباشرة صورة جون ماينارد كينس ,الاقتصادي الانجليزي العظيم التي تتمركز معظم النقاشات عن السياسات الاقتصادية حول افكاره. و تكلم الاستاذ الايطالي بلهجة انجليزية

indexed domestic debt - الديون المحلية المربوطة بالقائمة<sup>50</sup>

reserve drain - الاحتياطيات<sup>51</sup>

ايضاً وكانت هذه اللهجة تزيد من وجه الشبه بينهما. وبعد ان انتهينا من القاء التحية سألته سؤال كشف عن سبب رحلتنا الى ايطاليا "يا استاذ، لماذا تصدر الحكومة الايطالية سندات الخزينة؟ هل هو من اجل الحصول على ليرات تنفقها او من اجل منع سقوط سعر الفائدة بين البنوك الي 0% من 12%؟ عرفت مباشرة ان هذا السؤال قد حير الاستاذ و كان يتوقع (على ما اعتقد ) انني كنت سأسأله عن الاموال التي كنا نريد من الحكومة الايطالية ان تردها لنا (كانت الحكومة الايطالية متأخرة عن مدفوعاتها و كان يعمل شخصان فقط على هذا الموضوع و احدهما كانت غائبة عن العمل لكونها حامل). فكر الاستاذ قليلا وقال "لا لن تتخفف اسعار الفائدة بين البنوك الى 0% بل في اسوء الظروف ستتخفف الفائدة بين البنوك الى 0,5% فقط لاننا ندفع 0,5% كفائدة على الاحتياطيات." كشف جوابه فهمه العميق عن كيفية عمل النظام النقدي و المحاسبة الاحتياطية .(بالمناسبة سمح البنك الفيدرالي الامريكي مؤخراً بدفع فائدة على الاحتياطيات كطريقة لتحقيق اهدافه لاسعار الفائدة و قبل هذا كانت هذه العملية ممنوعة). لم اقل شيئاً بل جلست في صمت منتظراً رداً ثانياً من الاستاذ و بعد بضع ثواني قفز الاستاذ من كرسيه و صرخ "نعم! و يجبرنا صندوق النقد الدولي علي العمل بشكل يسبق الدورات<sup>52</sup>دون اي ضرورة له".

قد ادى سؤالي الى الادراك بان الاي ام ف<sup>53</sup> كان يجبر الحكومة الايطالية على تضيق سياساتها بسبب خطورة التخلف التي ليس لها وجود في الواقع. استغرق الاجتماع الذي كان محدد له نصف ساعة اكثر من ساعتين و ودعي الاستاذ كثيراً من زملائه الى مكتبه ليشرهم بالخبر الجيد. و بعد اسبوع اعلنت الحكومة الايطالية انها "لن تتخذ اي اجراءات طوارئ و سيتم دفع كل المدفوعات في مواعيدها" و عرفنا لاحقاً اننا كنا نمتلك العدد الاكبر من سندات الليرة الايطالية خارج ايطاليا , و ربحتنا كثيراً في السنوات التالية.

لم تتخلف ايطاليا عن السداد و لم تكن يوماً خطورة حقيقية لذلك لان الافلاس شئ غير وارد عملات غير قابلة للتبديل و عرفنا ذلك و الحكومة الايطالية ادركت ذلك ايضا تقليلا من احتمال قيامها بافعال غبية خطيرة كالاعلان عن التخلف عن السداد مثلاً من غير سبب مالي حقيقي يجبرها على ذلك . و كان ادراكي لكيفية عمل العملات هو الالهام لكتابتي لهذا الكتاب و من الممكن ان هذا الكتاب سيساعد العالم و يحميه من نفسه ايضا.

و في هذا الفترة و كنت افكر في هذه الموضوع كثيراً كانت توجد مناقشة حارة عن العجز في الميزانية في الميزانية الامريكية . لقد ارتفع العجز في الميزانية في اوائل

- pro cyclical شكل يسبق الدورات<sup>52</sup>

التسعينيات (بسبب الركود) الى ٥% من اجمال الانتاج السنوي (تُقدّر العجز في الميزانية على حسب اجمال الانتاج السنوي و بمقارنته مع اجمالي الانتاج السنوي لاقتصادات اخري ومن سنة لسنة اخري لكي نفهم تأثيرها بشكل اوضح). كان الجو السائد في الولايات المتحدة انذاك جو سلبي ينتظر فيه الناس كارثة حتمية و اقترح المذيع المشهور ديفد برنكلي ان يعلن الوطن عن الافلاس و يبدأ مجددا من الصفر وكذلك المرشح للرئاسة روس بيروت اكتسب الكثير من الشعبية على خلفية وعده بخلق التوازن في الميزانية لو انتُخب (لكنه فقد هذه الشعبية عندما ادعى بان الفيات كون -جنود من فيات نام- كانوا يختبئون في العشب في زفاف ابنته في ولاية تيكساس) .

ولكن استندا على فهمي الجديد لكيفية عمل النظام النقدي و العملات فعرفت ما هي الخطورة الحقيقية لوطننا و كذلك عرفت ان العجز في الميزانية كان يصلح الاقتصاد المنكوب ولكن شاهدت قادتنا و الاعلام وهم يحاولون خفض حجم العجز في الميزانية و ليست بيدي حيلة فقررت انذاك ان ابدأ في كتابة نص عن كيفية عمل العملات الغير قابلة للتبديل<sup>54</sup> و عندما اخبرت زميلي بالموضوع اقترح لي ان اتحدث مع دونالد رمسفيلد (صديقه العزيز و شريكه في العمل) الذي عرف الكثير من كبار الاقتصاديين في البلد و من الممكن ان يساعدني في نشر كتابي فقابلته في حمام بخاري في شيكاغو و من ثم عقد اجتماعا لي مع ارت لافير الذي قام بطبع و تحرير كتابي في عام ١٩٩٣

و اليوم كتاب اقتصادات العملات اليسرة<sup>55</sup> يتصدر قائمة الكتب التي من الضرورة ان تقرأها في موقعي الاليكتروني موزلير ايكونماكس . كوم<sup>56</sup> و يفسر هذا الكتاب كيفية عمل النظام النقدي و عيوبه و اثار العيار الذهبي المتبقية من عصرها و كيف تقوض هذه الاثار للثروة الوطنية.



## الجزء الثالث



## الغاية العامة

غايات الحكومة (اي حكومة كانت) هي الغايات التي تخدم المجتمع خير خدمة عندما يتم تنفيذها بشكل جماعي بما فيها: القوات المسلحة, النظام القانوني, العلاقات الدولية, الشرطة, النظام الصحي العام, التمويل العام للتعليم, التخزين الاستراتيجي, المحافظة على النظام الدفعي, محاربة تضارب الاسعار, رعاية البيئة, خلق معايير التطبيق و التنظيم و المعايير القانونية.

فما الذي جعل الاقتصاد الامريكي المثل الاعلى لاقتصاديات العالم ؟

إن كل من يعمل من اجل الحصول على معيشته سوف يجني (على الاغلب) بما فيه الكفاية لتمكينه من شراء معظم المنتجات والخدمات المتوفرة التي يرغب فيها. و الشركات الامريكية تُنافس بعضها البعض من اجل الدولارات من خلال منتجاتهم و خدماتهم المعروضة للبيع . ولذلك فإن الشركات التي تنتج المنتجات و الخدمات المرغوبة فيها تُكافئُ برباح مرتفعة و اما التي تفشل فتتلاشى. و مسؤولية الحكومة الفيدرالية تكمن في تأمين مستوى ضريبي مناسب لكي تُمكن الناس من شراء المنتجات و الخدمات المفضلة لديهم من الشركات التي يختارونها.

ولكن من المؤسف اننا نشهد اليوم حالة من الضرائب المرتفعة جداً بالنسبة للانفاق الحكومي و الدليل على ذلك هو مستوى البطالة المرتفع و الفرق بين التشغيل الحالي و التشغيل التام<sup>57</sup> بالنسبة لمواردنا البشرية و الذي يعمل من اجل الحصول على معيشته لا يجني حالياً بما فيه الكفاية لتغطية مدفوعاته الرهنية و المدفوعات لسيارته و تكاليف معيشته اليومية فالرفاهية لا تخطر على باله قط.

ومن اجل التعامل مع الازمة المالية الحالية و الانهيار الاقتصادي ساطرح بعض الاطروحات في الصفحات القادمة.

## عطلة ضرائب الرواتب<sup>58</sup>:

انصح ان تتوقف الحكومة الفيدرالية على الفور من تحصيل الضرائب على الرواتب المخصصة لمدفوعات مديكار<sup>59</sup>, ف اي سي اي<sup>60</sup> و كل مدفوع فيدرالي اخر , و تدفعها الخزينة الامريكية لكل موطن وهذا التوقف المؤقت سيزيد من اجمالي الدخل لكل اسرة, مثلا: اسرة تجني \$100,000 سنويا ستتمتع ب\$60 زيادة شهريا وستمكنهم هذه الزيادة من دفع مدفوعاتهم الرهنية و تكاليف معيشتهم و حتى من شراء بعض الرفاهيات. وفي حين وجود اموال زيادة بجيوب الناس فسيؤدي ذلك الى زيادة في كمية المبيعات وتكون نتائجها خلق فرص عمل كثيرة جديدة من اجل تلبية هذا الطلب المرتفع. و يحتاج القطاع البنكي ان يدفع متلقو المراهنة و القروض مدفوعاتهم لكي يستعيد القطاع صحته و لا يحتاج القطاع البنكي تمويل حكومي منخفض ببقية على خط الافلاس بسبب تخلف متلقي القروض عن السداد كبديل . الاختلاف الوحيد بين قرض جيد و قرض فاشل هو امكانية المُقترض من دفع مدفوعاته.

## مشاركة الارباح<sup>61</sup>:

نصحتي الثانية هي ان نعطي الولايات الحكومية \$150 مليار فورا من مشاركة الارباح موزعة على اساس فردي (حوالي \$500 لكل فرد). معظم الولايات حاليا على الحديد و يُنقص الركود من مصادرها للايرادات باستمرار و توفير هذا المبلغ من الاموال الفيدرالية للولايات على اساس فردي هو عملية عادلة و لن تُكافئ التصرف السيئ. وان هذا التوفير و التوزيع سيعطي الولايات الدعم المطلوب للمحافظة على خدماتها الاساسية و عندما يتعافى الاقتصاد في المستقبل سترجع الايرادات الى ما كانت عليه من قبل و من ثم سترداد ايضا.

## فرص عمل في الخدمة الوطنية:

ثالثا من المفروض خلق فرص عمل لاي شخص يريد ان يشارك في الخدمة الوطنية

---

payroll tax holiday عطلة ضرائب الرواتب<sup>58</sup>

Medicare (a federal health insurance program) مدفوعات مديكار<sup>59</sup>

FICA ف اي سي اي<sup>60</sup>

Income sharing مشاركة الارباح<sup>61</sup>

بمرتب \$٨ في الساعة بالإضافة الي توفير رعاية الاطفال و التأمين الصحي و كل المميزات العادية الاخرى المتوفرة لموظفي الحكومة الفيدرالية . لماذا؟ لان هذا سيكون كمعبر بين البطالة و التوظيف و سيحافظ على معدل النمو واستقرار الاسعار. و بسبب ان الشركات عادةً لا توفر فرص عمل لمن كان في صفوف البطالة سابقاً و خصوصا هؤلاء الذين وقفوا في هذه الصفوف لمدة طويلة فاذا قامت الحكومة بتطبيق هذه الخطوات الثلاثة فسينتعث الاقتصاد وستوظف هذه الشركات منتمي هذا البرنامج من اجل تلبية الطلب المرتفع الجديد.

### التأمين الصحي للكل:

اقترح ان يُعطى لكل شخص فوق سن الثامنة عشر حساب جاري فيه \$٥٠٠٠ مخصصة لاغراض طبية فقط منقسمة كما يلي: \$١٠٠٠ لاجراءات وقائية و \$٤٠٠٠ لكل التكاليف الطبية الاخرى , و في نهاية السنة كل ما يتبقى من ال\$٤٠٠٠ يتم دفعه لصاحب الحساب كخصم نقدي و كل التكاليف فوق حد \$٥٠٠٠ يغطيها في شكل او اخر برنامج مديكادي بالإضافة الى عدم وجود اي قيود على شراء سياسات التأمين الصحي الخاصة.

هذا الاقتراح سيوفر التامين الصحي للكل و يزيد من الخيارات المحتملة للفرد و يستغل قوي السوق الحر لتقليل التكاليف وفي نفس الوقت يمنح وقت اكثر للطباء الذين كانوا يمضونه في مناقشات مع شركات التأمين و كذلك يكافئ التصرف الجيد و يقلل من مشاركة الشركات التأمينية في السوق. ان هذا الاقتراح سيخفض الضغط على النظام الصحي و يزيد من الوقت الذي يقضيه المريض مع طبيبه و يؤمن الرعاية الصحية لكل الامريكيين ولتأمين اتخاذ الاجراءات الوقائية من قبل الفرد فاقترح ان تربط الحكومة الفيدرالية الخصم النقدي السنوي بكشف سنوي اجباري (مثلا) للفرد. و حتى لو سئدفع الحكومة الفيدرالية لكل هذا فإن الولايات الحكومية تستطيع إدارة هذه العملية و تطبيق المعايير التي تختارها.

لا يوجد مذهب اقتصادي يقول ان الرعاية الصحية تقع تحت تعريف "تكاليف الانتاج الهامشية" او انها بشئ سيء للاقتصاد و للشركات فهذا الاقتراح الرابع سيوفر الرعاية الصحية لكل الوطن و يقلل من التكاليف الحقيقية , و يُحفز الاقتصاد بشكل صحيح مُستعملاً قوي السوق الحر و مُزبداً من الخيارات المتوفرة و كل هذا من اجل الصالح العام.

## اقتراحات للنظام النقدي:

اولاً: من المفروض ان يُقرض البنك الفيدرالي لاعضائه من البنوك الاخرى على اساس الاقراض الغير مضمون<sup>62</sup> بدلاً من طلب ضمانات اضافية<sup>63</sup> لقروضه. لماذا؟ لان هذا شيء بلا فائدة و يؤدي ويعوق التقدم فهو بلا فائدة حيث تستطيع البنوك حالياً ان تحصل على العربونات المؤمنة الحكومية<sup>64</sup> وكذلك اصدار اوراق مالية المؤمنة الحكومية<sup>65</sup> بكميات لا متناهية وبدون الحاجة لتوفير ضمانات اضافية معينة لتأمين هذا الاقتراض , و في المقابل تخضع البنوك لاجراءات حكومية صارمة تنص على ما هو مسموح وما هو ممنوع بخصوص صرف هذه الاموال و تراقب الحكومة هذه البنوك باستمرار و تؤمن الحكومة حالياً ايداعات بنكية و كذلك تتأكد من ان البنوك القادرة على السداد فقط هي التي تستمر في العمل. فالحكومة لن تتحمل اي مخاطرة بسبب سماحها للبنك الفيدرالي بإقراض اعضائه من البنوك على اساس الاقراض الغير مضمون و المفيد من كل هذا هو انه سيزيد السيولة و الاستقرار و لن تعد السيولة مشاركة في الازمة المالية الحالية و لن تكون مشاركة في اي ازمة اقتصادية في المستقبل.

ثانياً: من المفروض ان تزيل الحكومة الحد للايداعات البنكية المؤمنة (الذي يقع حالياً عند \$250,000) و تزيل ايضاً بعض الاجراءات التي تخص السيولة البنكية و تسمح للبنك الفيدرالي بإقراض لاعضائه من البنوك قروضاً غير مضمونة. ومن المفروض ايضاً ان يخفض البنك الفيدرالي سعر الخصم<sup>66</sup> لمستوى سعر الفائدة المركزي<sup>67</sup> وكذلك ازالة المطالبات للضمانات الاضافية.

ثالثاً: السوق ما بين البنوك<sup>68</sup> ليس له قيمة للعام و نستطيع ان نبذله بعروض لقروض مدتها 6 شهور من البنك الفيدرالي لاعضائه من البنوك. و يحدد الاف او م سي<sup>69</sup>(اللجنة

---

- Unsecured lending الاقراض الغير مضمون<sup>62</sup>

- extra collateral ضمانات اضافية<sup>63</sup>

- government insured deposits عربون المؤمنة الحكومية<sup>64</sup>

- government insured securities اوراق مالية المؤمنة الحكومية<sup>65</sup>

- discount rate سعر الخصم<sup>66</sup>

- federal funds rate سعر الفائدة المركزي<sup>67</sup>

- Interbank market السوق ما بين البنوك<sup>68</sup>

- FOMC اللجنة الفيدرالية للسوق الحر "اف او م سي"<sup>69</sup>

الفيدرالية للسوق الحر "كتلة من المسؤولين الفيدراليين الذين يجتمعون و يصوتون على السياسة المالية" الشروط لهذه القروض. و هذا سيحل محل كثير من التشكيلات الاقراضية<sup>70</sup> التي يستعملها الف او م سي.

رابعاً : نجعل الخزينة تمويل ديون الالف ه ل ب<sup>71</sup> و الالف ن م<sup>72</sup> (اللجنة القومية للرهن العقاري) , وهذا سيفل من تكاليف تمويلها و سيستفيد من الفرق في التكاليف مشتريو البيوت المرهونة . حيث لا يوجد سبب لاعطاء مستثمرين الاموال من الفرق في تكاليف التمويل و لديهم في نفس الوقت ضمان و تأمين من الحكومة الفيدرالية على استثمارهم.

خامساً : نجعل الالف ن م ا (اللجنة القومية للرهن العقاري) و الالف ه ل ب(بنك قروض السكن) يصدران و يمتلكان كل المرهانات التي يصدرانها و هذا في دوره سيزيل ذلك الجزء من السوق الرهني الثانوي و كذلك التمويل الفيدرالي سيجعل الاسواق الثانوية بلا معنى.

سادساً : لابد من تغليظ و تطبيق العقوبات للتزوير الرهني الفيدرالي.

### المخزونات الاستراتيجية<sup>73</sup>:

عندما تعيش اسرة في مزارع نائية و بعيدة مثلاً فمن المعقول جداً ان تُخزن مأكولات و محاصيل تستغرق سنة او اكثر تجنباً لاي مشاكل محتملة و لكن الاسر التي تعيش في المدن تُخزن دولارات بدلاً من المواد الغذائية ( لاسباب عملية ) . و لكن في اوقات المجاعات و النقص في العرض للمواد الغذائية الارقام في الحسابات ( الدولارات ) لا تفي بالغرض , فتأمين وجود مخزونات استراتيجية للاستهلاك الطوارئ هو من اهم الغايات العامة . و لدينا حالياً مخزونات استراتيجية نفطية ولكنه من المفروض ان تُخزن موارد اخرى ايضاً للاستهلاك الطوارئ.

الغاية هنا ليست دعم المجموعات ذات الاهتمامات الخاصة بل توفير موارد حقيقية للمستهلك في اوقات الاحتياج.

---

lending facilities التشكيلات الاقراضية<sup>70</sup> -

The FHLB بنك قروض السكن الفيدرالي "اف ه ل ب"<sup>71</sup> -

FNMA اللجنة القومية للرهن العقاري"اف ن م"<sup>72</sup> -

strategic stockpiles المخزونات الاستراتيجية<sup>73</sup> -

## اقتراح الاسكان:

1- اذا كان يوجد صاحب بيت و اوشك البيت ان يكون مغلق بسبب الرهن , فيخبر صاحب البيت الحكومة عن الموضوع فتشتري الحكومة البيت اثناء فترة الغلق عند ادني قيمة له في السوق او تشتري الحكومة الرهن المتبقي على البيت ايضا.

2- تأجر الحكومة البيت لصاحبه السابق عند الايجار السوقي.

3- بعد سنتين تعرض الحكومة البيت للبيع و لصاحبه السابق حق الرفض الاول<sup>74</sup> . وطبعاً هذا سيسوجب الكثير من التدخل الحكومي و بتكاليف عالية و يوجد ايضا مساحة كبيرة للفساد ولكن هذه الخطة احسن بكثير من اي خطة ثانية تم طرحها ولانها تتضمن هذه الخطة.

(ا) ابقاء صاحب البيت السابق في بيته من خلال ايجار سعره في متناول اليد.

(ب) عدم التدخل في قانون الصفقات الرهنية.

(ج) التقليل من التدخل الحكومي الذي يؤدي الى اضطراب النتائج لممتلكي السندات المدعومة بالرهن العقاري<sup>75</sup>.

(د) التقليل من الخطورة الاخلاقية.

هذا الاقتراح يؤمن اجراء عملية الغلق وفق القانون و يؤمن عدم التخلف عن اي صفقة رهنية ايضاً. و ايجار البيت لصاحبه السابق بثمن عادل يُعِينُهُ السوق ليس دعم و كذلك حق الرفض الاول ليس دعم.

كيفية استفادتنا جميعاً من النواقص التجارية:

يعكس العجز التجاري لدينا رغبة باقي العالم في ادخار اصول مالية امريكية و الطريقة الوحيدة التي تمكنهم من ذلك هي من خلال التصدير الى الولايات المتحدة الامريكية و الحفاظ على الدولارات الامريكية من خلال اصول مالية امريكية (النقود او السندات او الاسهم الخ.....) فالعجز التجاري لا يَدُل على احتياج الولايات المتحدة للاقتراض من

---

The right of first refusal حق الرفض الاول<sup>74</sup>

Mortgage backed securities السندات المدعومة بالرهن العقاري<sup>75</sup>

الخارج (كما يقول الكثير) بل يدل على رغبة مستثمرين خارجيين في امتلاك اصول مالية امريكية.و من اجل تحقيق رغبتهم الادخارية ينافسون في الاسواق الامريكية من خلال بيع منتجاتهم وخدماتهم لنا عند السعر الادنى مخفضين في نفس الوقت رواتبهم المحلية و استهلاكهم من اجل الافضلية في هذه المناقسة, واننا نحن الامريكيون المستفيدون من ذلك.

و اذا فقد هؤلاء المستثمرون الاجانب رغبتهم في امتلاك اصول مالية امريكية فاما صرفوا دولاراتهم هنا (الولايات المتحدة) او توقفوا عن بيعهم لمنتجاتهم وخدماتهم لنا في الاول و هذا سيؤدي الى الموازنة في الميزانية التجارية لدينا. و حتى لو حصل هذا فلن يتسبب في ازمة مالية لنا بل سيؤدي الى تعادل في اسواق العملات الاجنبية فقط فالهجز التجاري لدينا هو مجرد ميزة لنا وعلينا ان نستغلها و اذا كانت لدينا سياسة مالية مناسبة تؤمن وجود قدرة كافية على الاتفاق لدى مواطنينا لتمكينهم من شراء انتاجنا الكامل و كل ما يريد ان يبيعه لنا القطاع الخارجي فلا يوجد داعي لفقدان فرص عمل او ارتفاع مستوى البطالة لدينا بسبب هذا العجز. و هذه السياسة المالية الاقتراضية تعمل على تحسين انتاجنا و مستوى توظيفنا و مستوى معيشتنا حسب حجم العجز التجاري.

### صناعات لها اغراض استراتيجية:

صناعاتنا الحديدية تعتبر من احدى صناعاتنا القومية والتي لها اهمية للامن القومي ولهذا اقترح ان تأمر الحكومة المقاولين في قطاع الدفاع باستعمال حديد قومي فقط و نتخلص من الرسوم على الحديد المطبقة مؤخرا. هذا سيؤمن البقاء لصناعات حديدية قادرة على تلبية احتياجاتنا الدفاعية و هذا سيسوجب على المقاولين دفع ثمن اغلى قليلاً للحديد القومي و لكن سيخفض السعر للحديد القومي المستعمل لاغراض غير استراتيجية.

### قوى عمالة مخزنة احتياطياً<sup>76</sup>:

من اجل تحسين مستوى الانتاج و تقليل مستوى البطالة و تشجيع استقرار الاسعار و تحسين التأمين الصحي الوطني ومن خلال استغلال قوي السوق تستطيع الحكومة ان تعرض وظائف على كل من يريد ان يشتغلها مقابل \$8 بالساعة اضافة الى التأمين الصحي الكامل كما قلت سابقا . و من اجل تنفيذ هذه الفكرة تستطيع الحكومة ان تستبعد هذه التكاليف من ميزانية الوكالات الحكومية المُنفَّذة و تستطيع ايضا هذه الوكالات ان تروج لهذه الوظائف في المكتب المحلي للبطالة لتسهيل ايجاد مشاركين في البرنامج و

هذه الوظائف ستكون بمثابة وظائف عادية بأوقات معينة للاجازات و مميزات كاملة ولكنه ايضا ستمثل مخزن احتياطي من الموارد البشرية و سيوظفهم القطاع الخاص عند تعافى الاقتصاد من الركود . و كونه مخزن احتياطي فسيكون لديه وقاية من التضخم و الانكماش و تأثيرات الدورة الاقتصادية و بالاضافة الى ذلك السوق سيقدر تلقائاً حجم العجز في الميزانية الحكومية (و العجز ستكون قريبة من الصفر). و بالاضافة الى الفوائد المباشرة من زيادة الانتاج فالفوائد الغير مباشرة من التوظيف الكامل ستكون كثيرة ايضاً بما فيها: تحسين العلاقات الاسرية , انخفاض مستوى العنف المنزلي , انخفاض مستوى الجرائم و تقليل عدد المساجين, و سيزداد مستوى توظيف المراهقين و الاقليات بشكل كبير (تقليلاً من تكاليف البطالة الوطنية). و علاوة على ذلك فانه من الاسهل ان يوظف القطاع الخاص ممن هم ذو وظيفة حالياً بدلاً ممن هم في صفوف البطالة.

### اسعار الفائدة و السياسة النقدية

لدى البنك الفيدرالي السلطة في إقرار اسعار الفائدة للوطن و على حسب اعتقادي انه من المفروض ان البنك الفيدرالي يبقي سعر الفائدة المجرّد من الخطورة<sup>77</sup> منخفضاً و يجعل السوق يقرر الفرق بين سعر العرض و الطلب للائتمان و لان دور السندات الحكومية هو دعم اسعار الفائدة و ليس تمويل الاتفاق فهذا ليس بمهم بالنسبة لتشغيل الحكومة.

ولهذا ارشاداتي هنا هي ان نتوقف الخزينة على الفور عن اصدار سندات الخزينة مدتها اكثر من 3 شهور و ستكون النتيجة انخفاض اسعار الفائدة الطويلة المدى و هذا ستدعم الاستثمار بما فيه الاسكان. و بالمناسبة اصدار الخزينة لسندات الخزينة طويلة المدى و شراءها من قبل البنك الفيدرالي بمثابة تنفيذيا عدم اصدار الخزينة سنداتها في الاول, حيث انه هو نفس الشيء.

و انصح ايضا بان يبقي سعر الفائدة المركزي<sup>78</sup> عند 0% كاليابان و هذا لن يسبب التضخم او انخفاض قيمة العملة (كما شهدنا في اليابان خلال العشر سنوات الماضية) لان كل دولار مُقترض يُساوي دولار في المدخرات في النظام البنكي و هذا التغيير في اسعار الفائدة ينقل اموال من شخص الى اخر و لا يغير صافي الدخل<sup>79</sup> بالاضافة الى ذلك فان القطاع الغير حكومي يمتلك كل السندات الحكومية و هذا يعني ان عدد الدولارات المُدخّرة

Risk free interest rate - سعر الفائدة المجرّد من الخطورة<sup>77</sup>

Federal funds rate - سعر الفائدة المركزي<sup>78</sup>

Net income - صافي الدخل<sup>79</sup>



يفوق عدد الدولارات المقترضة (استعرض الحقيقة المزيفة المميّنة الثالثة). و اسعار الفائدة المنخفضة تعني ان يكون الدخل من الفائدة منخفض لدى القطاعات الغير حكومية و ايضا ليس لاسعار الفائدة المنخفضة تاثيراً سلبياً الا اذا رغبة المقترضين في الاستهلاك تكون اكبر بكثير من رغبتهم في الادخار و يرينا التاريخ ان الحال ليس كذلك.

### دور السندات الحكومية

انه من الواضح ان السندات الحكومية لا تُمول الانفاق الحكومي لان الانفاق هو عملية عمل ائتمانات في حساب جاري خاص عند البنك الفيدرالي و كذلك بيع سندات حكومية لا يخفض ثروة المشتري لان المشتري يأخذ اموال من حسابه البنكي (اصل مالي امريكي) للدفع لها و يستلم سند حكومي (اصل مالي امريكي) و اجمال ثروته يبقى كما هو , و السند الحكومي هو مجرد ايداع مؤقت عند البنك الفيدرالي في اية حال.

و قبل حوالي ٢٠ سنة من الان كشف كتاب اقتصاديات العملات اليسرة <sup>80</sup> ان الدور الحقيقي للسندات الحكومية هو لدعم اسعار الفائدة و ليس لتمويل الانفاق كما كان الفهم السائد آنذاك. و الكتاب ينظر على وجه الدقة الى ائتمانات و خصومات المحاسبة الاحتياطية و يشرح انه من الافضل (عندما نفكر في البنك الفيدرالي و الخزينة سوياً ) ان ننظر الى الموضوع انطلاقاً من ناحية الانفاق اولا و عرض السندات ثانياً. الانفاق الحكومي يزيد من الاموال في حسابات البنوك التي لديها عضوية في البنك الفيدرالي و لو لم تعرض الحكومة سندات فلن تتغير اسعار الفائدة لدى الاموال المودعة في حسابات البنوك التي لديها عضوية في البنك الفيدرالي (الموضوع ليس له علاقة بتصنيف شيكات حكومية بغير مصروفة).

و في العالم الحقيقي نعرف صحة هذا الرأي, اذا نظرنا الى تركيا مثلاً فانها لاكثر من ١٠ سنين كانت تشهد ظروف اقتصادية غير خطيرة ولكن كانت الحكومة التركية تقوم بالانفاق النقصي المُقدّر ب تريلونات من الليرة وهدف اسعار الفائدة كان عند ١٠٠% وكذلك التضخم و كانت العملة في نزول استمراري و لم يكن هناك اي ثقة في عملتها. ولكن موضوع التمويل الحكومي لم يكن يوماً ما مشكلة.

اكرر: الشيكات الحكومية لا تصنف بغير مصروفة ابداً .

و لو اعتمدت تركيا على الاقتراض من الاسواق المالية لتمويل انفاقها (كما اعتقد الاغلبية العظمي) لانهار اقتصادها بشكل كامل. و هو نفس الموضوع بالنسبة لليابان : كانت لديها اكثر من ٢٠٠% من الديون الحكومية مقابل اجمال الانتاج السنوي وعجز سنوي يقدر ب٧% و تصنيف اقتصادي تحت بوتسوانا و لكن لم تكن يوما شيكات اليابان بالين مصنفة بغير مصروفة و كانت فائدة السندات الحكومية قريبة من الصفر.

و كثيرا ما تُسمى الولايات المتحدة ب"الدولة ذات الاكثر ديوناً " ولكن ما الذي تدين به فعلاً؟ نفترض ان الحكومة الامريكية تشتري سيارة ب\$٥٠,٠٠٠ من بلد ثانية . لدى الحكومة السيارة و لدى الاجنبي \$٥٠,٠٠٠ في حسابه الامريكي بالدولارات و يعكس حسابه حساب بنكه لدى البنك الفيدرالي الذي فيه ال\$٥٠,٠٠٠ من التجارة, و الاجنبي الان يريد فائدة اكبر على امواله فيشتري سند الخزينة الذي قيمته \$٥٠,٠٠٠ من فما الذي حدث في الحقيقة؟ : لدى الحكومة السيارة و لدى الاجنبي سند الخزينة. الحكومة فالحكومة الامريكية تدين بماذا؟ عند وقت الاستحقاق للسند تحول الحكومة (او البنك الفيدرالي نيابا عنها) ال\$٥٠,٠٠٠ مضاف لها الفائدة الى حساب بنكه لدى البنك الفيدرالي (و من ثم تظهر المبلغ في حسابه الجاري). فقد تم تبادل اصل مالي امريكي لاصل مالي امريكي اخر فحسب. يبدل البنك الفيدرالي اصل مالي ذو فائدة (السند) باصل مالي مجرد من الفائدة (الاموال)فحسب. وهذه العملية تمثل المسؤولية التامة لدى الحكومة الفيدرالية لسنداتها. فالديون المستحقة لن تكن يوما امرا له اي صلة بالسيولة

### الاطفال كاستثمار بدلاً من تكلفة:

اذا فكرت في الامر قليلاً لادركت ان اطفالنا هم الاستثمار الحقيقي للمستقبل لان من دونهم لن يكن هناك اي مستقبلاً يُذكر بعد ١٠٠ سنة.ولكن تشكيل النظام الضريبي و بعض قوانيننا تجعل اطفالنا تكلفة بدلاً من استثمارا و كثير من السلبيات التي نريد ازلتها كالعيبوب في التعليم و استغلال الاطفال و اهمال الطفل قد نزيلها (حتى نسبياً) قد نزيلها من خلال تعديل الحوافز الموجودة بنظامنا المالي.

### الغاية العامة

في رأيي كل السياسات الفيدرالية العامة لا بد ان تخدم الغاية العامة . سابدأ بقائمة مختصرة لكل وظائف الحكومة و كلها تحتوي على بنية تحتية عامة و كلها (في رأيي) تخدم الغاية العامة و لا بد من ان تكون لديها الموارد المطلوبة لتحقيق اهدافها.

الدفاع: اي بلد ليس لها القدرة على الدفاع عن نفسها تكون عرضة للهجوم و اذا تخلت بلد ما عن قواتها المسلحة لغزتها بلد اخري بعد وقت قصير , ولهذا من المهم جدا ان نعين موارد حقيقية للدفاع الوطني و هذا يخدم الغاية العامة. و بعد ذلك علينا ان نعين اهدافنا الدفاعية. يوما ما كانت اهدافنا الدفاعية تتضمن "القدرة على خوض حرب على جهتين " كما حدث في الحرب العامة الثانية في الجهة الاوربية و جهة المحيط الهادي " و من ثم القدرة على شن غارات في اي منطقة على وجه الارض في نطاق زمني معين بقوات من احجام معينة بالاضافة الى الحفاظ على التفوق الجوي و القدرة على اطلاق صواريخ نووية على روسيا و الاعداء الاخرين, و مؤخرا القدرة على استعمال طائرات بدون طيار في اي بلد في العالم, وهذا كله اهداف عسكرية بعضها عامة و بعضها معينة و في الولايات المتحدة كلها قرارات سياسية.

فكما افهمه هو ان الرئيس يقدم هذه القرارات لمجلس الشيوخ للموافقة و من ثم يعمل مجلس الشيوخ على تحسين اطروحات الرئيس و توفير الموارد و التمويل المطلوب او بعبارة اخرى يطرح الرئيس اهدافاً و الموارد المطلوبة لتحقيقها و مجلس الشيوخ يُناقش و يُعدل و يستعرض طرحه و يُعين و يُوفر الموارد المناسبة كما يراه المجلس من اجل تحقيق الاهداف العسكرية للوطن.

ولكن معظم ديموقراطيات العالم (و خصوصا التي يتواجد فيها وجود عسكري امريكي) تعتمد على الفكرة التي تقول ان الولايات المتحدة ستحميها في نهاية الامر (عادة من خلال تحالفات رسمية) و لكن ادى هذا الاعتقاد الى انعدام تعيين موارد كافية بنسبة عادلة للدفاع في هذه البلدان و تتحمل الولايات المتحدة هذه المسؤولية نفسها فاحدى الطرق للتعامل مع هذه المشكلة هي اجراء بحث لتحديد مستوى المشاركة العادل لهذه البلدان و تطبيق عقوبة لمن لا يتحمل المسؤولية العادلة في تعيين منتجات و خدمات حقيقية للدفاع العام.

ولكن علينا في اية حال ان نحافظ على انظمة الدفاع من الحجم المناسب و انظمة الدفاع من الحجم المناسب يُحسب على الاحتياجات الدفاعية و ليس على حسب التكاليف بالدولارات. و لا نحتاج ان نسأل "كيف سندفع له" لان دور الضرائب هو تنظيم الاقتصاد و ليس جمع الاموال. و الثمن الحقيقي هو المنتجات و الخدمات الحقيقية التي نعيناها للدفاع و التي كانت ستبقى في القطاع الخاص للاستهلاك الخاص, و التكاليف الحقيقية تتضمن الناس الخادمة بالجيش و التي كانت ستعمل في القطاع الخاص منتجة منتجات و خدمات للاستهلاك الخاص بما فيهم اطباء و مهندسين و معلمين الخ. و الدفاع من الحجم المناسب و النوع المناسب قابل للتغير في وقت قصير, امر يستلزم الاستعراض المستمر و التطور

المستمر دون توقف.

قبل حوالي ١٠ سنوات كنت اتحدث مع شخص كان يعمل في البنتاجون و كنا نناقش القوات المسلحة و قال لي "اننا نحتاج ان نزيد من حجم القوات" فقلت له "اذا ارادنا ان نفعل ذلك فمن المفروض اننا كنا قد قمنا بذلك قبل ١٠ سنين اي في فترة الركود و البطالة المرتفعة و في حين كانت كثير من الموارد البشرية غير مستعملة الخ...." لان في ذلك الوقت (وقت المناقشة) زيادة حجم القوات المسلحة كانت ستأخذ منا موارد انتاجية كثيرة كما ستستغرق وقت و كنا نتمتع انذاك بالتوظيف الكامل تقريبا فقال " صحيح و لكن لم تكن لدينا اموال كافية انذاك بل كانت توجد عجز هائل بالميزانية و لكن الان نحن لدينا زيادة في الميزانية فنستطيع ان نقوم بهذا" , لقد فهم الموضوع بشكل عكسي! ليست لدى الحكومة دولارات و ليست هي بدون دولارات , الدولارات اصلا تأتي من صنعها و حجم الانفاق المناسب ليس له علاقة بالعجز او الزيادة في الميزانية .

اكرر: النظام النقدي لا يوفر معلومات عن نوعية اهدافنا ولكن الاغلبية العظمى تستعمله كمصدر لكل معلوماتهم!!

### التضخم:

الخطورة من عجز الميزانية لا تكمن في احتمال الافلاس وانما في احتمال الفرط في الطلب الاجمالي(القدرة على الانفاق) الذي قد يتسبب في التضخم وهذا محتمل نظريا (لم اراه ابداء)ولكن قد يحدث اذا لم تُقيد الحكومة انفاقها و دفعت اسعار اكثر من اللازم متسببة في ارتفاع الاسعار.

والان اريد ان استعرض ما كتبه لأول مرة في عام ١٩٩٢ في الكتاب اقتصاديات العملات اليسرة:

### التضخم ا وارتفاع الاسعار؟

العملة احتكار عام وهذا يعني ان مستوى الاسعار وظيفية رياضية , من حيث الاسعار المدفوعة من قبل الحكومة عند انفاقها و الضمان الاضافي المطلوب عند اقرضه. و ما يعني هذا؟

الجزء الاخر يعني ان لو اقرض البنك الفيدرالي بلا حدود و وبدون طلب ل ضمانات اضافية فاقترضنا كلنا كالطماطم (بالجنون) و دفعنا الاسعار للقمرة, فسيكون من الواجب

ان يتم تنظيم اصول بنكية والا سيقترض رجال البنوك كثيرا لدفع رواتب هائلة لانفسهم على حساب المواطن, كما حدث تقريبا خلال ازمة س و ل<sup>81</sup> في الثمانينات الذي ساعد في الازدهار في عصر الرئيس راينغ حتى اكتشافه كما ساعد ازدهار الفصيلة تحت الدرجة الاولى<sup>82</sup> في الازدهار في عصر بوش حتى اكتشافه.

و الان نعرف ان لا بد وان يتم تنظيم اصول بنكية و نسب رأس المال<sup>83</sup> ولكن الان فلنعود لاول جزء من الجملة (مستوى الاسعار ووظيفة رياضية للاسعار المدفوعة من قبل الحكومة عند انفاقها). فما الذي تعنيه هذه العبارة بالضبط؟

تعني ان كون الاقتصاد معتمد على الانفاق الحكومي للحصول على دولارات لدفع الضرائب, فنستطيع الحكومة ان تقرر الاسعار التي تريد ان تدفعها للاشياء و الاقتصاد مضطر ان يقبل هذه الاسعار من اجل الحصول على الدولارات المطلوبة لدفع ضرائبه و ادخار اصول مالية حسب رغبته.

ساضرب لك مثال بالغ المبالغة لتوضيح هذه الحقيقة:

نفترض ان الحكومة قد قررت الاتدفع قرشاً اكثر مما قد دفعته في السنة الماضية و سيبقي مستوى الضرائب كما كان و نفترض ايضاً ان كل الاسعار ارتفعت, ففي هذا الحال لم تشتري الحكومة شي فالانفاق الحكومي انخفض من \$5 ترليون في السنة الماضية الى \$0. في السنة الحالية تاركا للقطاع الخاص نقص يقدر بترليونات من الدولارات يحتاج القطاع الخاص تعويضه لدفع ضرائبه. فمن اجل الحصول على هذه الدولارات الناقصة تاخذ الاسعار في النزول حيث يعرض الناس منتجاتهم و خدماتهم الغير مباعة باسعار منخفضة حتى تصل الاسعار الى المستوى الذي كانت عليه في السنة الماضية و تبدأ الحكومة بشراءها من جديد. و طبعا هذه الطريقة طريقة غير فعالة للحفاظ على مستوى الاسعار وانما في الواقع تحتاج الحكومة ان تقوم بهذا لسعر واحد فقط و قوي السوق ستعدل كل الاسعار الاخرى لتعكس القيم النسبية لكل المنتجات و الخدمات الاخرى. تاريخيا قامت الحكومة بتعديل مستوى الاسعار من خلال سياسات لمنتجات مخزنة احتياطيا خصوصا بمنتجات زراعية حيث حددت الحكومة السعر للقمح (مثلا) الذي ستشتريه به و تبيعه به (وعيار الذهب مثال اخر لمنتج مخزن احتياطيا استعملته الحكومة لتعديل الاسعار في

S and L crisis ازمة س و ل<sup>81</sup>

ازدهار الفصيلة تحت الدرجة الاولى Sub Prime bubble<sup>82</sup>

Capital ratios نسب رأس المال<sup>83</sup>

السوق) و الحكومات اليوم تستعمل البطالة كمورد مخزون احتياطي لهذه الغاية. و النظرية بالنسبة للبطالة تقول : مستوى الاسعار مرتبط ارتباطا وطيدا بمستوى البطالة ولهذا فان طريقة التحكم في التضخم هي من خلال مستوى البطالة و على الحكومة ان تختار بين مزيد من البطالة او معدل تضخم مرتفع. و هذا الخيار لا خير فيه ولكن لا احد لديه اقتراح اخر يجدر مناقشته

و كل التضخم المؤذي الذي شاهده في حياتي نتج عن ارتفاع اسعار الطاقة الذي بدأ كموضوع منحصر في مجال الطاقة قبل تسربه الى مجالات اخرى تكون نتيجته التضخم والحكومة هي التي دفعت الاسعار المرتفعة (كالمنفق الاكبر) محافظة على هذه الاسعار المرتفعة مُخفِضة قيمة عملتها في نفس الوقت.

فالحال كحال الوالدين في حكاية البيت واولادهما الذين يحتاجون الى جنى التذاكر لدفع الضريبة الاسبوعية لوالديهم. ما هي قيمة هذه التذاكر؟ اذا دفعا الوالدان تذكرة لكل ساعة عمل (و كل العمل سيئ و غير ممتع بنفس الدرجة) فنتساوي قيمة تذكرة واحدة مع ساعة عمل و يتعامل الاولاد بالتذاكر على هذا الاساس و لكن اذا دفعا الوالدان تذكرتين لكل ساعة عمل فاصبحت قيمة تذكرة واحدة تساوي نصف ساعة عمل للاولاد فالزيادة في "رواتب" الاولاد بشكل مضاعف خفضت قيمة التذاكر لنصف قيمتها السابقة.

و لدينا في الولايات المتحدة حكومة لا تفهم عملياتها النقدية و تسود الحقائق السبعة المميّنة البرئية على اقتصادنا.

ان قادتنا يعتقدون بانهم يحتاجون الى تحصيل الضرائب لكي تكون لدى الحكومة اموال تنفقها و كلما لا يحصلونها عليهم اقتراضه من الصين مثلا و اولادنا هم الذين سيدفعون الحساب. و على حسب فهمهم المخطئ يقرون سياسات تهدف الى تقييد الاقتصاد بدلاً من تحسينه و تحافظ على مستوى البطالة (لكي لا ينخفض كثيرا متسببا في التضخم الهائل (!؟) تجنباً لظروف شهدتها جمهورية فيمار " في المانيا قبل الحرب العالمية الثانية " قبل قرن(في اعاقادهم). هذا مؤسف جداً. فاليوم نشهد مستوي البطالة قريب من ٢٠% لو قمنا بحساب من هم بدون عمل بدوام كامل و معدل نمو الاقتصاد منخفض و يركز السياسيون على خطورة ارتفاع معدل التضخم! غريب.

فنظرية التضخم لدى الاغلبية العظمة المسماة بـ "نظرية التوقعات" تقول ان سبب التضخم (لمعظمنا) هو التوقعات المتراكمة لحدوث التضخم. الامر يسير هكذا :

عندما يتوقع الناس حدوث التضخم في المستقبل القريب يطالبون برواتب مرتفعة و يتسارعون لشراء اشياء قبل ان ترتفع الاسعار متسببين في التضخم بانفسهم.

فما هو سبب ازدياد التوقعات لدى الشعب لحدوث التضخم (وفق هذه النظرية) ؟

انه انخفاض مستوى البطالة (تقاييس فجوة الانتاج)<sup>84</sup> (ولكن رفع المحتكرين لاسعار نفطهم قد يتسبب في زيادة التوقعات للتضخم كما قد يتسبب في ذلك قلق عام عن حجم العجز او قلق عام ناتج عن قلق البنك الفيدرالي). فوظيفة البنك الفيدرالي هنا هي ادارة التوقعات التضخمية ولهذا نشهد في كل خطاب يلقيه البنك الفيدرالي جزء عن عمله الشاق في التحكم في التضخم و اهمية هذا العمل.

و يعتقد البنك الفيدرالي ايضا ان نمو الاقتصاد يعتمد ايضا على التوقعات فلهذا يتنبئ البنك الفيدرالي بـ "نمو متواضع" او احسن بغض النظر عن توقعاته الحقيقية محاولا التسبب في نتيجة ايجابية. وطبعاً لن يتنبئ بانهيار الاقتصاد خوفاً من ان يكون هو المتسبب في ذلك.

بالنسبة لي الخطورة الكبرى للتضخم تكمن في اسعار الطاقة (كما كانت في السبعينات) و خصوصا البنزين. التضخم سيحدث نتيجة عن رفع اسعار النفط من قبل كتلة من المنتجين الاجانب وليس من القوي السوقية و سيكون محصورا في مجال الطاقة اولا و لن يتسبب في التضخم (في اول الامر) قبل ان تتحول الى قضية تضخمية نتيجة عن تكاليف الاستيراد المرتفعة و مشاركة الحكومة في دفع هذه التكاليف المرتفعة مُخفِضة قيمة عملتها في نفس الوقت.