

## شاه کلیدهای سیستم وام مسکن امریکا غرق شدن فانی (Fannie) و فردی (Freddie)

نوشته Ibrahim WARDE

پژوهشگر مرکز مطالعات بین المللی، انستیتوی تکنولوژی ماساچوست (MIT کامبریج، ماساچوست)، مؤلف «جنگ مالی در وحشت» (آی بی توریس، لندن - بزودی منتشر میشود. سال ۲۰۰۴)

**The Price of Fear: The truth behind the Financial War on Terror, I.B. Tauris, London, 2007.**

برگردان:

شروین احمدی (Sherwin AHMADI)

\* طوفانی که سرمایه داری مالی را در هم می کوبد و ریشه در بحران وام های مسکن دارد در امریکا با « تحت کنترل دولتی قرار گرفتن Freddie Mac » و Fannie Mae ابعادی غیر منتظره یافت. نماد قدرت و عظمت سرمایه مالی، این دو نهاد به تنهایی ۴۵ درصد وام های مسکن امریکا را در اختیار داشتند. برای جلوگیری از غرق شدن آنها، خزانه امریکا در آغاز ماه سپتامبر پذیرفت تا ۲۰۰ میلیارد دلار به آنها تزریق نماید. ملی کردنی عظیمی که نشان از تغییر یک دوران دارد.

برنامه آخر هفته اربابان سرمایه مالی بسیار دگرگون شده است: این تعطیلی ها تنها فرصتی است که می توان برای بحران عظیم مالی راه حل جست. جمعه بعد از ظهر، درست بعد از بسته شدن وال استریت، مدیران بانک ها و خزانه داران پشت درهای بسته درگیر مسابقه دو ماراتونی می شوند که سرنوشت این و یا آن نهاد مالی را برای همیشه تعیین می کند. تصمیم ها باید یکشنبه شب قبل از باز شدن بورس های آسیا نهانی شده باشند. سپس باید واکنش بازارها ( آسیایی ، اروپایی و بالاخره آمریکایی) را با وسواس دنبال کرد پیش از آنکه در مورد بازنندگان و برندگان تصمیمات آخر هفته به مواعظ پرداخت.

دوشنبه صبح صاحبان سپرده و مالیات دهندگان با دنیای مالی کاملاً دگرگون شده ای روبرو می شوند. برای مثال ۱۵ سپتامبر آنها درمی یابند که Lehman Brothers ، پنجمین بانک سرمایه گذاری جهان در نبود خریدار ورشکست شده است و Bank of America با حمایت دولت موسسه Merrill Lynch ، غول خدمات و سرمایه گذاری مالی را تصاحب کرده و بالاخره اینکه یک طرح نجات برای AIG ، بزرگترین شرکت بیمه جهان از سوی دولت تدارک دیده شده است.

### تامین هزینه جنگ ویتنام

تعطیلی آخر هفته پیش از آن نیز پر از حوادث غیر منتظره بود. یکشنبه ۷ سپتامبر به دنبال هفته ای که ظهور ناگهانی خاتم سارا پالین (Sarah Palin)، فرماندار آلاسکا و کاندیدای جمهوری خواهان برای معاونت ریاست جمهوری، در صحنه سیاسی تمام اخبار را تحت الشعاع قرار داده بود، آقای هانری پولسون (Henry Paulson)، وزیر خزانه داری امریکا ، ملی کردن دو غول وام های مسکن امریکا، Fannie - Federal National Mortgage Association و Freddie Mac - Federal Home Loan Mortgage Corporation را اعلام داشت. در همانزمانی که خاتم پالین با حمله به دولت فدرال در میان محافظه کاران شور بر پا می کرد، همان دولت دست اندر کار بزرگترین طرح ملی کردن تاریخ سرمایه داری مالی امریکا بود.

تاریخچه پیدایش وام های مسکن به شکل آمریکایی آن به دوران نیو دیل (New Deal) ۱ (بازمی گردد. در سال ۱۹۳۸ نهادی دولتی بنام National Mortgage Association of Washington بوجود آمد تا دسترسی طبقه متوسط به مسکن را تسهیل کند و بدین ترتیب به بازار ساختمان خونی تازه تزریق نماید(نوعی دوپینگ). وقتی Fannie Mae که از دل این نهاد بیرون آمده و تغییر اساسنامه داده بود به بخش خصوصی واگذار شد قبل از هرچیز

به دلیل تعلقات ایدئولوژیک در اقتصاد بود. تصمیم ورود آن به بورس توسط لندون جانسون در سال ۱۹۶۸ با هدف تامین نقدینگی برای جنگ ویتنام گرفته شد. دو سال پس از این تاریخ برای پایان دادن به انحصار **Fannie Mae**، کنگره آمریکا تصمیم گرفت **Freddie Mac** را بوجود آورد که بنوبه خود در سال ۱۹۸۹ وارد بورس شد. هردو موسسه از ویژگی قانونی ای بهره می برند که به آنها اجازه می دهد تا از وام هانی با پشتوانه دولتی استفاده کنند **Government – Sponsored Entities** و به نرخ های ترجیحی دسترسی داشته باشند.

وظیفه **Fannie Mae** و **Freddie Mac** حراست از جریان دائمی وام های مسکن با ایفای نقش پشتوانه قروض و یا با خرید آنها از بانک ها بود. خانواده ها نیز به مقروض شدن تشویق می شدند چرا که آنها می توانستند بهره وام های مسکن را از مالیات خود کم کنند **Fannie Mae** و **Freddie Mac** نقدینگی خود را از طریق اوراق بورسی ای بنام **Residential Mortgage-Backed Securities - RMBS** تامین می کردند که نزد سرمایه گذاران جذابیت داشت چراکه دولت هرچند نه بطور مستقیم، پشتوانه آن به حساب می آمد.

رشد دائمی قیمت آنها به نسبت میزان قوانین زدایی در سیستم مالی افزایش یافت. در سال ۱۹۹۰ این دو موسسه در مجموع ۷۴۰ میلیارد دلار وام مسکن را تحت پوشش داشتند. این رقم می بایست در سال ۱۹۹۵ به ۱۲۵۰ میلیارد برسد و سپس در سال ۱۹۹۹ از مرز ۲۰۰۰ میلیارد دلار گذشته تا در سال ۲۰۰۵ به ۴۰۰۰ میلیارد صعود کند. در آستانه ملی شدن، میزان وام های آنها در حدود ۵۴۰۰ میلیارد دلار (۳۸۰۰ میلیارد یورو) یعنی ۴۵ درصد کل وام های مسکن ایالات متحده بود. از سوی دیگر این دو موسسه به تنهایی ۹۷ درصد اوراق بورسی وام مسکن جایگزین (**hypothécaire**) را پوشش می دادند. رشد آنها از یک سو به دلیل رونق حساب گونه بازار مسکن و از سوی دیگر دست آورد مهندسی مالی بود.

طراح این رونق وام های مسکن و طرفدار پروپا قرص نوآوری در مسائل مالی کسی نیست جز آلن گرینسپان (**Alain Greenspan**) که به مدت ۱۹ سال ریاست صندوق خزانه فدرال را به عهده داشت و تمام محافل مالی بدون استثنا وی را رهبر عالیقدر ارکستر (**maestro**) می نامند. (۲)

موضعگیری های متعدد وی در عمل جهت دهنده فضای این دوران مالی بوده اند. در سال ۲۰۰۲ او ابراز نگرانی می کند که: «هیچ سیاستمداری توان متوقف کردن حساب مالی را ندارد که در حال بوجود آمدن است» و در همان حال با پانین آوردن نرخ بهره روند شکل گیری آنرا تشدید می کند. سپس در سال ۲۰۰۴ تاکید می کند که: «احتمال کاهش جدی بازار مسکن در ایالات متحده با توجه به حجم و گستردگی آن کم است». در سال ۲۰۰۵ ادامه می دهد: «کاهش قیمت مسکن عوارض کلان اقتصادی نخواهد داشت» و همان سال اظهار نظر می کند که: «ابزارهای مالی که هرچه بیشتر پیچیده شده اند باعث رشد سیستم مالی ای گشته اند که نسبت به سیستم های ۲۵ سال پیش شکل پذیرتر، موثرتر و استوارتر هستند». و بالاخره در سال ۲۰۰۶ در آستانه انفجار حساب بازار مسکن و در حالی که هنوز رئیس صندوق فدرال بود ارزیابی می کند که: «سخت ترین دوران کاهش قیمت مسکن سپری شده است» (۳).

نتیجه چنین اظهار نظرهای تشویق سرمایه گذاری در سهام و اوراق بورسی **Fannie Mae** و **Freddie Mac** بود که رشدی نجومی یافتند. این دوران طلایی البته با چند افتضاح نیز لکه دار شده است. در سال ۲۰۰۴ **Fannie Mae** متهم می شود که حساب هایش را برای نمایاندن افزایش سوددهی دست کاری کرده است. سه رئیس آن مجبور به استعفا شدند و به پرداخت ۱۰۰ میلیون دلار جریمه محکوم گردیدند. در سال ۲۰۰۶ اینبار **Freddie Mac** است که محکوم به پرداخت جریمه ای معادل ۳.۸ میلیون دلار می شود، جرم او اعمال نفوذ بر اعضای مجلس نمایندگان بود که مأمور نظارت بر فعالیت های این موسسه بودند. ناروشتی در اساننامه این دو غول وام مسکن به آنها اجازه می داد که نقشی دوگانه را بازی کنند. با به دوش کشیدن وظیفه ای اجتماعی یعنی فراهم کردن امکان دسترسی افرادی هر چه بیشتر به مسکن، آنها در عین حال به دنبال افزایش هرچه بیشتر سهام داران و بویژه مدیرانشان بودند. بعنوان مثال سهم هرکدام از مدیران **Fannie Mae** و **Freddie Mac** در حدود ۷۰ میلیون دلار در سال بوده است. هردو موسسه به نفوذ سیاسی اعجاب آوری دست یافته بودند. بخشندگی آنها بویژه شامل نمایندگان هردو حزب در کنگره می شد که بنوبه خود «زنجیرهای» قانونی ای را هر چه سبک تر می کردند که دست و پای این دو موسسه را می بست. نتیجه آنکه به همان نسبت که رعایت موازین احتیاطی نادیده گرفته می شد سر در گمی حاکم می گردید.

وقتی در اوت ۲۰۰۷ بحران «ساب پرایم» آغاز شد بصورتی متناقض همه فکر می کردند **Fannie Mae** و **Freddie Mac** از این طوفان به دور خواهند ماند. رشد آنها ادامه داشت و «بازارها» هیچ توجهی به نواقص عملکرد آنها نشان نمی دادند. حتی وقتی تعداد خانواده هانی که نمی توانستند قسط های وام هایشان را پرداخت کنند بصورتی خطرناک افزایش یافت، باز هم آژانس های نظارت بر وام دهی برای این دو ستون وام مسکن در آمریکا اعتبارهای جدید قائل می شدند.

در ۱۹ مارس ۲۰۰۸، سه روز پس از « عملیات نجات » فوری در مورد بانک BearStreams ، خزانه امریکا به بهانه سقوط ارزش مسکن و آرام کردن بازارهای مالی به Fannie Mae و Freddie Mac اجازه داد که به کاهش سرمایه ای معادل یک سوم آنچه برای انجام تعهداتشان ضروری بود دست یازند. آقای جیمز لاکهارت (James Lockhart) ناظر خزانه برای کنترل این دو موسسه، شاید به دلیل کوری و شاید به دلیل اطلاعات غلط در مقابل کسانی که در مورد ضرورت تزریق سرمایه دولتی هشدار می دادند گفت: « تزریق سرمایه از سوی دولت هیچ معنی ندارد. این دو موسسه در سلامت و استحکام به سر می برند و خواهند برد.»

اما انباشت ضرر بالاخره خوشبینی مفسران مالی را تکذیب کرد! (۴). عملکرد و نواقص سیستم وام های مسکن زیر ذره بین قرار گرفت : «بازارها» مجبور به اقرار این مسئله شدند که سقوط ارزش سهام « ساب پرایم Fannie Mae و Freddie Mac ، افزایش تعداد وام های پرداخت نشدنی، کاهش ادامه دار بازار مسکن و وحشت از بروز یک بحران ، افقی با پرتو های نگران کننده ترسیم کرده است.

### تاسف آور اما لازم

با فوریت طرحی برای نجات بخش مسکن بین دولت و کنگره به مذاکره گذاشته شد. بالاخره خزانه اجازه می یابد که اوراق Freddie Mac و Fannie Mae را وسیعاً خریداری کرده، وام های سریع در اختیار آنها بگذارد و حتی بنام دولت فدرال در سرمایه آنها شرکت کند. در عوض کنترل از سوی سازمان های ناظر دولتی تشدید می شود. در جلسه ای عمومی برای بررسی این مسئله ، آقای جیم بونینگ (Jim Bunning)، سناتور جمهوری خواه کنتاکی، با لحنی تند به وزیر خزانه داری امریکا می گوید: «دیروز با خواندن روزنامه فکر کردم در فرانسه از خواب بیدار شده ام، اما نه بنظر می رسد که سوسیالیسم بر همه امریکا حاکم شده است». ۳۰ ژوئیه طرح مذکور که به قانون تبدیل شده بود با اکثریت آرا تائید می شود و بلافاصله به امضا رئیس جمهور بوش می رسد.

با این همه این قانون دیگر نمی توانست کافی باشد. در طول ۱۲ ماه ضررهای Freddie Mac و Fannie Mae به ۱۴ میلیارد دلار رسیده و ارزش سهام شان ۹۰ درصد سقوط کرده بود. نیاز آنها به سرمایه هردم افزایش می یافت. از سوی دیگر بدهکاری آنها به میزان ۱۶۰۰ میلیارد دلار می بایست پرداخت می شد و سررسید مهلت ۲۳۰ میلیارد آن پایان ماه سپتامبر بود. از همه بدتر آنکه بانک های مرکزی اروپا، روسیه و آسیا تهدید می کردند که دیگر به خرید اوراق این دو موسسه ادامه نخوانند داد. (ضمیمه این مقاله را بخوانید)

دولت امریکا بالاخره دریافت که نمی تواند از انجام آنچه ضروری است شانه خالی کند. ورشکستگی دو شاه کلید سیستم وام مسکن امریکا غیر قابل تصور بود و نجات آنها توسط صندوق های ملی آسیا و خاورمیانه از لحاظ سیاسی غیرممکن. تنها راه حل ملی کردن صاف و ساده آنها بود حتی اگر این کلمه که باری منفی دارد به زبان آورده نشود. بدین ترتیب اعلام می شود که آنها تحت کنترل دولتی قرار خواهند گرفت. (Conservatorship) امری که از سوی وزیر خزانه داری بمنابته « بهترین وسیله برای حفاظت بازارها و مردم از تهدید دانمی بوجود آمده از وضعیت مالی کنونی » معرفی شد. این تصمیم از سوی رهبران سیاسی و از جمله آقایان باراک اوباما و جان مک کین و هم چنین مسئولین اقتصادی مورد تائید قرار گرفت. مسئولین بانک های مرکزی امریکا ، اروپا و آسیا از سبک شدن بار نگرانی شان دم زدند. آقای ژان کلود تریشه (Jean Claude Trichet) رئیس بانک مرکزی اروپا (BCE) می گوید: «تصمیمی بسیار مهم بود و همگان از آن استقبال کردند». در میان محافظه کاران ، همانجانی که حمله به دولت کاری همیشگی است، این تصمیم تاسف بار اما لازم ارزیابی شد. حتی بعضی از آنها یادآوری کردند که نواقص این دو موسسه به دلیل وضعیت نیمه دولتی شان بوده است.

اما عوارض این دولتی کردن هر چند به این نام خوانده نمی شود اصلاً معلوم نیست. پس از پایان توقف موقت بازی (time out) توسط آقای پولسون (Henry Paulson) چه پیش می آید ؟ پدیداری یک یا چند موسسه دولتی ؟ خصوصی سازی ای جدید ؟ سوالاتی مهم بی پاسخ مانده اند و جزئیاتی که برای مردم نگرانی آورند و از جمله هزینه « تزریق سرمایه برای آنها» به آینده سپرده شده است. هدیه ای دیگر از سوی رئیس جمهور بوش برای جانشین اش.

۱ - تصمیمات اقتصادی و اجتماعی که در ایالات متحده در فاصله سالهای ۱۹۳۳ تا ۱۹۳۹ از سوی رئیس جمهور فرانکلین روزولت برای محدود کردن اثرات ویرانگر بحران سال ۱۹۲۹ گرفته شد.

۲ - Voir Bob Woodward, Maestro : Greenspan's Fed and the American Boom, Simon and Schuster, New York 2000. Voir également Ibrahim Warde, « Aux sources d'un

- «mythe: M. Greenspan et les quarante valeurs », Le Monde diplomatique, mars 2001 .  
Pour des commentaries plus récents de M. Greenspan, voir Alan Greenspan, « Repel the  
calls to contain competitive markets », Financial Times, 4 août 2008

- Charles Duhigg, « Fannie Mae Wins Cheers Despite Loss », The New York Times, 4  
May 7, 2008.

#### تغییر دوران

وزیرخزانه داری آمریکا آقای پولسون (Henry Paulson) پس از ملی کردن Fannie Mae و Freddie Mac زیر رگبار سوالات بسیار مودبانه قرار گرفت. از جمله نشریه (Business Week) (از او درباره «تعداد تلفن هانی که به بانک مرکزی و یا دولت چین در دو هفته گذشته شده» سوال کرد و در باره درستی این مطلب که در مورد تزریق سرمایه در این دو موسسه عظیم دولت چین گفته است «ما دیگر هیچ اوراقی را نمی خریم اگر شما آنرا تضمین نکنید». آقای پولسون البته هر نوع تماسی با چین را تکذیب نمود. اما خود این سوالات نماد تغییر یک دوران است. آینده آمریکا در چین، توکیو و یا حتی مسکو تصمیم گیری می شود. چین ۹/۳۹۵ میلیارد دلار، ژاپن ۲/۲۲۸ میلیارد دلار، روسیه ۳/۷۵ میلیارد دلار، کره جنوبی ۶۳ میلیارد دلار، تایوان ۹/۵۴ میلیارد دلار در Fannie Mae و Freddie Mac سرمایه گذاری کرده اند.

- Maria Bartiromo « the Fannie/Freddie bailout: what's next », Business week, New York, 22 septembre

منبع: لوموند دیپلماتیک

اکتبر ۲۰۰۸