الفصل الثالث

كيف سقط الجبابرة: ليمان براذرز[1]

«دعونا ندرك أن هذا نوع من الأحداث التي لن تحدث إلا كل نصف قرن أو ربما كل قرن.»

ألان جرينسبان ـ Alan Geenspan

في الثانية إلا الربع صباح يوم 15 سبتمبر 2008، أعلن ليمان براذرز، رابع أكبر بنك استثماري في الولايات المتحدة، إفلاسه، كانت هناك شائعات حول ملاءة البنك لفترة، ومنذ الأزمة السابقة للإفلاس في يناير 2008، لم يكن ثَمة شك أن ليمان براذرز كان في ورطة، لكن قليلين من توقعوا أن ينهار البنك فعلًا، وقد تم طرح العديد من خطط الإنقاذ، وكانت هناك ثقة ـ وخاصة في بنك ليمان براذرز نفسه ـ أن هذا الحل سيتم العثور عليه، بالتأكيد مؤسسة بهذا الحجم والأهمية لن يُسمح لها بالفشل.

لكن مؤسسة ليمان براذرز فشلت بالفعل، وكان انهيارها يعادل رمي الحجر في بركة هادئة، وهكـذا انتـشرت التموجات، أولًا من خلال القطاع المالي الأمريكي، ثم إلى أوروبا وآسـيا، ثم إلى الاقتصاد العالمي بشـكل عام، الولايات المتحدة وكثير من دول أوروبا انزلقت إلى الركود، وتراجـع النمـو في جميع أنحـاء العالم؛ حتى مراكز القـوى الاقتصادية الجديـدة: الصين والهند، تعثرت وتباطأت.

في أعقـاب الحادث، بدأ الناس في البحث عن الأسـباب، وهذه هـي الطبيعة البشرية التي يبحثون بها أيضًا عن شـخص يلقون عليه اللوم في مشاكلهم الاقتصادية، وليس من المستغرب أنهم ألقوا باللائمة على البنوك والمصرفيين ورئيس مجلس إدارة ليمان براذرز ورئيسـها التنفيذي «ريتشارد فولد– Richard Fuld» كان أحد الذين أُفرِدوا بالانتقاد وسوء المعاملة، أحد المجلات الأمريكيـة أطلق عليه لقب «أسـوأ مديـر تنفيذي على الإطلاق»؛ كما وصمـه آخرون بأنه أحد الجناة الرئيسيين ليس لتسببه في سقوط ليمان براذرز فحسب، بل في حدوث الأزمة المالية نفسها.

ولكـن هل هذا عادل تمامًا؟ هل كان فولد وحده مسـؤولًا عن فشـل ليمان براذرز؟ أم أنه يوجد شيء أعمق كقنبلة موقوتة دُفِنت داخل ليمان براذرز وثقافته، كانت في انتظار أن تنفجر؟

قرن من الخدمات

بالتأكيد لا يوجد شيء في تاريخ بنك ليمان براذرز المبكر يشـير إلى الطريقة التي حققت بها الشركة نهايتها.

يمكـن العثور على أصـل ليمان براذرز في مدينة مونتغمـري، ألاباما، حيث في عام 1844 مهاجـر بافاري يدعى «هيوم ليمان– Hayum Lehman» أسـس متجرًا عامًا وغير اسـمه الأول إلى هنـري، وانضم إليه بعد بضع سـنوات الأخ الثاني، إيمانويـل– Emanuel، ثم الثالث ماير– Mayer، الـذي اضطـر إلى الخـروج بسرعة مـن بافاريا بعد المشـاركة في ثورة 1848 الفاشـلة، وتجارة التجزئة التي كانوا يمتلكونها ويديرونها كانت تسمى ليمان براذرز.

لم يكن لدى أمريكا في الأربعينيات والخمسينيات من القرن الماضي نظام مصرفي، ويرجع الفضل في ذلك بصفة جزئية إلى المعارضة المريرة للرؤساء الأوائل مثل «توماس جيفرسون– Thomas Jefferson» و«أندرو جاكسون– Andrew Jackson» اللذين اعتقدا أن البنوك الكبرى كانت تهديدًا لحرية أمريكا وطريقة حياتها، ولم يكن هناك بنك مركزي؛ لأن نظام الاحتياطي الفيدرالي لم يتأسس إلا بعد عقود، وإن محاولات رجال مثل «ستيفن جيرارد– Stephen Girard» و«جون يعقوب أستور– John Jacob astor» لتأسيس البنك الوطني لاقت مقاومة مريرة وفشلت في النهاية، وعوَضًا عن ذلك فتح قانون الخدمات المصرفية الحرة لعام 1838 السوق أمام البنوك المحلية الصغيرة، وكثير منها كانت ممولة برؤوس أموال صغيرة وكما أنها كانت تُدار بشكل سيئ.، كما كان كل بنك يطبع الأوراق النقدية الخاصة به، وإن الأوراق النقدية الصادرة عن البنوك يُشاع أنها تكون في ورطة وغالبًا ما يتم تبادلها بأقل من القيمة الحقيقية، وهكذا كانت إخفاقات البنوك متكررة.

البنك الوحيد لمدينة مونتغمري الوحيد فشل قبل وقت قصير من استقرار هنري ليمان هناك، ومع عدم وجود بنك، لم يكن هناك نظام للائتمان ولا توجد مؤسسة لإصدار الأوراق النقدية أو العملات المعدنية، ونتيجة لذلك كان مزارعو القُطن حول مونتغمري يفتقرون دائمًا إلى الأموال، ولتسهيل الوضع، أدارت شركة ليمان براذرز، وإن نظام الائتمان الخاص بها، كما بدأت مقايضة البضائع بالقطن. ثم نقل الإخوة من بعد ذلك القطن إلى الأسواق في نيوأورليانز، حيث باعوه نقدًا، ومن خلال إدراك أن هناك خدمة مهمة يجب تقديمها وأموال يمكن صناعتها، أنشؤوا شركة سمسرة القطن، وبحلول نهاية الخمسينيات كان الأمر لكسب أموال أكثر من مال البيع بالتجزئة.

توفي هنري ليمان بسبب الحمى الصفراء في عام 1855، لكن إخوته استمروا في توسيع الأعمال، وفي عام 1857 انتقل «إيمانويل ليمان» إلى نيويورك وأنشأ مكتبًا هناك؛ كانت نيويورك مركزًا لمجال سمسرة القطن، وهذه الخطوة تشير إلى أن ليمان براذرز كان له طموحات في النمو،

أمـا مايـر ظل في ولايـة ألاباما، وإن اندلاع الحـرب الأهلية الأمريكية في عـام 1861 وضعت الأعمال في موقف صعب، فكانت نيويورك جزءًا من اتحاد الشـمال بينما كانت ألاباما جزءًا من الكونفدراليـة الجنوبيـة، أدى حصار اتحاد المـواني الكونفدرالية إلى ركـود صناعة القطن، لكن الشركة نجت بسلامة، ومن بعد الحرب ساهم «ماير ليمان» بكثافة في إعادة بناء اقتصاد ألاباما، حتـى أنـه أقرض المال لحكومة الولاية، ثم انضم إلى شـقيقه في نيويورك مدفوعًا بشـعور القلق إزاء صعود حركات عنصرية مثل «كو كلوكس كلان– Ku Klux Klan» في الجنوب.

وهنـاك، على الرغم مـن إيمانهم اليهودي، أصبح ليمانز أحد أعمـدة مجتمع نيويورك، فلقد سـاعدوا في تأسـيس بورصة القطن، ومايـر ليمان كان أحد أوائل محافظـي البورصة، كما بدؤوا التجارة في منتجات أخرى مثل القهوة والسـكر والسـلع الجديدة المتصاعدة، والنفط. الانهيار المـالي لعـام 1873 والانحـدار طويل الأجل لسـوق القطن تسـبب في فتح ليمان بـراذرز أفرع في اتجاهـات جديدة، والاسـتثمارفي مصانع الصلب والسـكك الحديديـة، وخاصة في ولايات الجنـوب المتعطشـة للاسـتثمار، في كتاب «آخـر الأثريـاء المتجبريـن– The Last of Imperious Rich» أرجع «بيتر تشـابمان– Peter Chapman» الفضل في تأسـيس شبكة السكك الحديدية في الجنـوب الأمريكـي إلى الإخوة ليمان، وفي خطـوة قبل وقت طويل، اسـتثمروا في شركة تصنع السيارات التي تعمل بالطاقة الكهربائية.

ومـع بـزوغ فجر القـرن العشرين، تـولى جيل جديد من ليمان المسـؤولية، تحـت قيادة ابن إيمانويـل فيليب، كان فيليب يملك منزلًا صيفيًّا في ولاية نيو جيرسي، حيث كان جاره المجاور تاجر اسمه

صموئيـل سـاكس–Samuel Sachs.، الذي قدم ليـمان لشريكه، «ماركـوس جولدمان– Marcus Goldman» يصـف بيـتر تشـابمان بفضـول جولدمـان وسـاكس بأنهـما مخلوقـان مـن المسـتنقع، في اشـارة الى تعاملاتهـما التجاريـة في المنطقة حـول نهر الشرق في نيويـورك المعروف

باسم «المستنقع».[2] جولدمان وساكس أسسا بنكًا تجاريًّا صغيرًا، ثم اصطفا مع ليمان براذرز في محاولة لاقتحام القطاع المصرفي التجاري وضمان إصدار الأسهم.

فيليب ليمان كان قد اكتشف فرصة، بورصة نيويورك والمجتمع المصرفي من حولها كانا متوجهين كثيرًا نحو «الأعمال الكبيرة» وخاصة الأعمال الصناعية الكبيرة: الصلب والسكك الحديدية والتصنيع وما شابه ذلك، لم يُعر أحد انتباهًا إلى الأعمال الأصغر حجمًا؛ أو إلى التجزئة، وبفضل النمو السكاني السريع للولايات المتحدة الأمريكية، كان قطاع التجزئة مزدهرًا، وكان يظهر تجار التجزئة المعتمدون في البيع على الكتالوجات كما ظهرت سلاسل المتاجر، الأمر الذي كان ينمو سريعًا مع شركات مثل سيرز ـ Sears، روإيبوك ـ Roebuck، ووولورث ـ Woolworths، رجال الأعمال الذين أسسوا هذه الشركات كانوا مهتمين بتعويمها، عندما تجاهلهم المجتمع المالي الأساسي، تدخل ليمان وشركاؤه الجدد.

كان أول مشروع مشترك بينهما هو ضمان إصدار أسهم شركة يونايتد سيجارز ـ United Cigars، وهي تجارة تجزئة لها سلسلة من حوالي 300 متجر في جميع أنحاء البلاد، تبع ذلك ضمان الإصدار الخاص بسيرز روإيبوك، ثم جاء ضمان الإصدار الكبير وولورث، حيث احتاج رجل الأعمال فرانك وولورث لرأس المال لجمع سلسلته الضخمة من منافذ البيع بالتجزئة معًا، ليمان براذرز وجولدمان ساكس ضمنتا نجاح التعويم، وصنعتا الربح والسمعة في دوائر نيويورك المالية في نفس الوقت. (المفارقة هي أن شركة وولورث كانت واحدة من خسائر نفس الأزمة عام 2008 التي أسقطت ليمان براذرز.)

تبع ذلك المزيد من النجاحات، بما في ذلك إصدار أسهم المتاجر متعددة الأقسام ماكيس– Macys، وجيمبل– Gimbels، ثم الانتقال إلى الصناعة التقليدية مع تعويمات صانع السيارات ستاديبايكر– Studebaker والشركة المصنعة للإطارات بي– إف غوودريتش– B.F. Goodrich الآن عائلة ليمان (وجولدمان وساكس) أصبحت ثرية، فيليب ليمان وابنه روبرت، المعروف

بشكل عام باسم بوبي– Bobbie، أصبح كلاهما جامعيْن للفن وخبيريْن ذائعَي الصيت، ابن عم فيليب ليمان، وهو هيربرت ابن ماير ليمان خدم كضابط مشاة في الحرب العالمية الأولى ثم دخل الحياة السياسية، شغل منصب معاون محافظ ولاية نيويورك بداية من عام 1929، فكان يعمل مع حاكم الولاية فرانكلين دي روزفلت، وبعد أن أصبح روزفلت رئيسًا، انتُخِب هيربرت محافظ ليحل محل روزفلت.

تقاعد فيليب ليمان في عام 1925 وخلفه بوبي، في رحاب هذا الوقت فصلوا ليمان براذرز عن جولدمان ساكس، ومن الآن فصاعدًا سيكونان منافسين، إلا أن هذا لم يزعج بوبي ليمان، الذي كان قائدًا موهوبًا ذو نظرة ثاقبة تبحث عن الفرصة. من بين الشركات التي دعمها في أواخر العشرينيات كانت شركة الفواكه المتحدة وشركة الطيران الناشئة بان آم– Pan Am، وذلك بناء على استراتيجيات الإدارة الحكيمة واستراتيجيات الاستثمار الذكي التي أبقت المخاطر إلى مستويات مقبولة بما يعني أن مؤسسة ليمان براذرز لم تنضم إلى هوجة الجنون الاستثماري أواخر العشرينيات، كما مرت عبر انهيار وول ستريت عام 1929 متأثرة بكدمات طفيفة فحسب، خلال الكساد العظيم– Great Depression في الثلاثينيات، كان ثمة عدد أقل بكثير من إصدارت الأسهم التي تحتاج إلى ضمان، ولهذا طور بنك ليمان براذرز بدلًا من ذلك ذراع رأس المال الاستثماري، لمساعدة الشركات الجديدة على النهوض في اقتصاد متعطش للائتمان، العديد من الشركات المدعومة من البنك، مثل بان آم، لم يكن لتنجو دون دعم ليمان براذرز.

خلال كل هذه الفترة، كان ليمان براذرز يفعل ما كان ينبغي أن يفعله بنك، فخلال مدى قصير وفر رأس المال للشركات التي كانت بحاجة إليه، أما على المدى الطويل، ساعد على المساهمة في الرخاء الوطني، بداية من إعادة بناء اقتصاد ولاية ألاباما بعد الحرب الأهلية وصولًا إلى دعم الشركات التي يمكن أن تخلق فرص عمل، كان بنك ليمان براذرز قوة اجتماعية إيجابية، اليوم،

في عصر عدم التدخين، قد يغرينا أن نرى دعمه لشركة جنرال سيجارز أمرًا يستحق الشجب، ولكن هذا يخرج بالحديث عن السياق. قليل في ذلك الوقت من كان يعتقد أن هناك أي شيء خاطئ مع تدخين السجائر، وإن الأمر نفسه ينطبق على دعم ليمان براذرز لمعامل التقطير بعد إلغاء الحظر؛ فصناعة الكحول المشروعة والمقننة والقوية بالقدر الكافي كانت شيئًا رائعًا من أجل التصدي لمهربي الخمور.

ومن المثير للاهتمام أيضًا أن نلاحظ أن بوبي ليمان، رغم أنه جمهوري (على عكس عمه هيربرت، محافظ نيويورك) كان يعمل لصالح تنظيم مجال الخدمات المالية. كان يعتقد أن اللوائح الأكثر والأفضل ربما منعت انهيار 1929، وكما قال هذا لهيئة الاوراق المالية والبورصة الأمريكية عام 1936.

بعد الحرب العالمية الثانية، لعب ليمان براذرز دورًا مهمًا في الطفرة الاقتصادية الأمريكية الطويلة في الخمسينيات والستينيات، بحذر ولكن ببعد نظر، بهدوء ولكن بدقة، قاد بوبي ليمان الشراكة دائمة التوسع على الساحة الدولية، كما افتتح مكتبًا في باريس في الستينيات واستثمر في الأفلام والتلفزيون كصناعات تقليدية، وكان من بين الشركات التي دعمها ليمان براذرز خلال هذه الفترة هي: أمريكان إكسبريس، وجيتي أويل، وجنرال موتورز في هذه الفترة. الأهم من ذلك تعلم ليمان براذرز درسًا من منافسيه في عام 1929، ولهذا حافظ دائمًا على احتياطيات نقدية ضخمة في حال واجهته مشكلة.

لم يعد ليمان براذرز الآن مجرد شركة عائلية، حتى أنه لم يضم في العشرينيات أعضاء من العائلة باعتبارهم شركاء، والآن يوجد عشرات من الشركاء دون اتصال مباشر بالشركة، بوبي ليمان هو الشخص الذي قام بدور مرساة الأمان، أي الوصي على قيم البنك والتذكير بالغرض من البنك ولماذا هو موجود.

تغيير الثقافة

توفي بوبي ليمان في عام 1969، لم يكن أي فرد آخر من أفراد عائلة ليمان منخرطًا في البنك، كلهم انتقلوا إلى وظائف في مجالات أخرى، اختار الشركاء أحدًا منهم «فريدريك إيرمان– Frederick Ehrman» باعتباره رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي، غالبًا ما يحدث أنه عندما يتحرك زعيم مبدع،يواجه خليفته مشكلة في تلبية التوقعات، وهذا ما حدث مع إيرمان، كان غير قادر على مواجهة مطالب إدارة المؤسسة من خلال الانكماش الاقتصادي بعد أول صدمة نفطية في عام 1973.

أقالوا إيرمان وحل محله «بيت بيترسون– Pete Peterson» الرئيس التنفيذي السابق لشركة معدات تصوير فوتوغرافي ولكنه كان في الآونة الأخيرة وزير التجارة تحت إدارة الرئيس ريتشارد نيكسون، لكن أثناء فضيحة ووترغيت أصبح نيكسون مقتنعًا بأن عضوًا في حكومته كان يسرب الأسرار إلى الصحافة وسقطت شكوكه على بيترسون، ما حدث بعد ذلك ليس واضحًا تمامًا، ولكن في فبراير 1973 استقال بيترسون وانضم إلى ليمان براذرز، حيث عينوه رئيسًا لمجلس الإدارة والرئيس التنفيذي على الرغم من عدم توفر خبرة مصرفية سابقة له، لقد ثبت أنه كان قرارًا مصيريًا.

في البداية سارت الأمور على ما يرام، وكان لدى بيترسون رؤية واضحة للبنك وقاده نحو سياسة التوسع محليًّا ودوليًّا على حد سواء، وفي سبيله لجعل نفسه دوليًا، باع بيترسون حصة في ليمان براذرز للبنك التجاري الدولي من أجل تعزيز وجوده في أوروبا، كما قاد ليمان عبر أول عمليات الاستحواذ الكبيرة على البنوك الأخرى، وبلغ الأمر ذروته مع الاستحواذ على كون ولوب وشركاه – Kuhn Loeb & Co في 1987، والآن أصبح ليمان براذرز رابع أكبر بنك في الولايات المتحدة الأمريكية.

يعـود الفضل جزئيًّا في هذه الاسـتحواذات أن ليمان بـراذرز صنعت أرباحًا ثابتة عبر فترة السبعينيات.

ببطء ولكن بثبات، غير بيترسون ثقافة البنك، إن بوبي ليمان لم يكن رجلًا تحركه الأهداف؛ فقـد كان يبحـث عـن الأداء طويـل الأجل والربحيـة، ولكنـه بالطبع كان قبـل كل شيء مهتمًا بانتهـاز الفرصـة، كان خبيرًا في الفن، رأى الأسـواق والاسـتثمارات أيضًا بعـين متذوق الفن، وكان بيترسـون أكثـر اهتماما بالكم عن الجـودة، وكان هدفه هو النمو السريـع، أراد دفع ليمان بـراذرز إلى مصـاف جولدمان سـاكس وسـالومون براذرز،وقد نـال مـراده، إلا أن الأمر كلفه وظيفته وغيرمصير البنك.

معظـم النمـو خلال السـبعينيات لم يكن ناتجًا عن الاسـتثمار المصرفي ولكن عن الأنشـطة التجارية، قسم التجارة، برئاسة المتداول السابق «لو غلوكسمان ـ Lew Glucksman» كان أكثر عدوانيـة وقائمًا حتى في توقعاته على الأهداف قصـيرة المدى بصورة أكبر، باندفاع وحماس كان كبير المتداولين الخاصين بغلوكسـمان، الشـاب ريتشـارد فولد، يعمل خمس عشرة ساعة خلال اليوم، قادمًا إلى المكتب قبل وقت طويل من قدوم زملائه ويظل هناك بعد أن يذهبوا إلى المنزل، المتداولون الآخرون رأوه كمثال يحتذون به، خاصةً وأن غلوكسمان كان يفضله بوضوح.

على نحو متزايد، بدآ غلوكسـمان وبيترسـون الصدام، الربحية العالية لقسم التداول يعني أن غلوكسـمان كان لديـه المزيد من القوة في الشركة، وكان يعـرف ذلك، وحقق انتصاره الأول عندما كان بيترسون مجبرًاعلى تعيينه كرئيس تنفيذي مشارك، زادت حدة التوتر، واندلعت فتنة تحزبية داخل الشركة، أغلب المتداولين دعموا غلوكسـمان، بينما كان أغلب المصرفيين يؤازرون يبيترسون، وكانت هناك مشاهد غير سارة تعرض لها أفراد من الفصيلين لسوء معاملة بعضهم البعـض علنًا، في عام 1983 قام أنصار غلوكسـمان بانقلاب، وعليه اسـتقال بيترسـون، تاركًا غلوكسمان في سُدة قيادة الشركة.

تقريبًا دفعة واحدة، افتتح غلوكسمان مفاوضات مع شيرسون/ أمريكان إكسبريس، قسم مجموعة الخدمات المالية أمريكان إكسبريس، في عام 1984 بيع ليمان براذرز إلى شركة شيرسون، الكيان الجديد أخذ اسم شيرسون ليمان، وذكر أحد كبار الشركاء في وقت لاحق أنه بكى متألمًا عند سماع الخبر «بالنسبة لي، كان الاستثمار المصرفي تعهدًا نبيلًا، حيث تم استخدام رأس المال للأغراض الاجتماعية مثله مثل المكسب الشخصي.»3 لم يعد ليمان براذرز كسابق عهده، فالآن هو مجرد آلة أخرى لإدرار الأموال.

«لم يعد هناك وجود لبنك ليمان» كما زعم أحد كبار المسؤولين التنفيذيين آخر بقايا الثقافة القديمة التي تم جرفها. 4 كانت الثقافة الجديدة نوعًا من ثقافات النمو والمنافسة. في السعي لتحقيق الأهداف والمكاسب الشخصية، بدأ الناس باختصار الطريق، كما علق ليمان في واحدة من الفضائح الرئيسية في العقد، تركزت حلقة التداول من الداخل حول بنك الاستثمار دريكسل بورنهام لامبرت – Drexel Burnham Lambert وأحد نواب رؤساء البنك، إيرا سوكولو – Ira Sokolow لحق بأسماء أكثر شهرة مثل إيفان بويسكي – Ivan Boesky، ومايكل ميلكان – Michael Milken في السجن، في بريطانيا أصبحت الشركة متورطة مع رجل الأعمال الفاسد روبرت ماكسويل، وانتهى به الأمر لدفع 90 مليون دولار كتعويض للناس الذين احتال عليهم ماكسويل.

وفي الوقت نفسه، بدأت أمريكان إكسبريس في أن تشعر بالآثار السيئة من سوء تخطيط غزو التيار الرئيسي للخدمات المالية وبدأت عملية بطيئة للانسحاب، وفي عام 1990 تم إسقاط اسم شيرسون وعادت الشركة إلى اسمها القديم، ليمان براذرز. (ما انفك كثيرمن موظفي ليمان يستخدمون الاسم.) ثم في عام 1994 أخرجوا ليمان براذرز تمامًا، وأنشؤوا شركة جديدة ولكن مع فرق واضح؛ وقد أصبحت الآن شركة محدودة وليست شراكة، وعلى الرغم من أن معظم كبار المسؤولين التنفيذيين يمتلكون الأسهم، إلا أنهم لم يعودوا يواجهون نفس المخاطر وبعبارة أخرى، يمكنهم الانغماس في صفقات واستثمارات أكثر خطورة دون

خوف على مستقبلهم المالي، وكان يرأس الشركة المستقلة حديثًا متداولها السابق، الرجل الذي عارض بيع الشركة في المقام الأول والذي جعل من ليمان براذرز حياته: إنه ريتشارد فولد.

ظل فولد يقود دفة ليمان براذرز للأربعة عشر عامًا التالية، ومن تحته، قاتل مرؤوسوه بعضهم البعض من أجل السلطة والسيطرة. شغل «كريستوفر بيتيت-Christopher Pettit» متداول سابق آخر، منصب الرئيس وكبير مسؤولي العمليات، بفعالية الرجل الثاني، وذلك لمدة عامين حتى اكتشف زملاؤه أن بيتيت له علاقة غرامية خارج إطار الزواج، وكان لفولد وجهات نظر قوية بشأن القيم العائلية وكان مُصرًّا على أن يظل موظفوه أوفياء لزوجاتهم، ولهذا اضطر بيتيت إلى الاستقالة (كانت هناك شائعات بأن فولد يشتبه أيضًا في أن بيتيت يتآمر ضده طمعًا في الوظيفة العليا). ثم عُين كل من برادلي جاك وجوزيف غريغوري في منصب الرئيس التنفيذي للعمليات، وهو ترتيب زاد من التوتر بينهما مرة واحدة تقريبًا؛ وكان جاك في وقت لاحق قد نزل من درجته الوظيفية، وخدم غريغوري منصب المدير التنفيذي وحيدًا حتى خفضوا درجته أوائل عام 2008.

سُردت قصة العقد الأخير لليمان عدة مرات ولا تحتاج إلى أن نكررها بالتفصيل هنا، في سعيه المستمر نحو النمو والدخل ارتفع صافي الإيرادات من أقل من 3 مليارات دولار إلى أكثر من 19 مليار دولار - ليمان براذرز لاحق الاستثمارات والصفقات التي أدرت أعلى العوائد، كما أنه قطع الرابط الأخير من جذوره متخليًا عن السلع التجارية تمامًا والتركيز بدلًا من ذلك على أدوات المضاربة مثل الأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري بما في ذلك (التزامات الديون المضمونة- Collateralized Debt Obligations-CDOs) سيئة السمعة الآن، واتخذ ليمان براذرز موقعًا بارزًا في هذا السوق، وزادت نسبة الرافعة المالية إلى ارتفاعات مخيفة، في عام 2007 كان يقدر أن أي انخفاض في قيمة أصوله بمقدار 4 في المائة فقط سيسحق القيمة الدفترية لحقوق ملكية البنك.[5]

الانهيار

وبحلول عام 2007 كان النظام المصرفي العالمي قد بدا مدهشًا، والآن حتى محافظو وول ستريت بدؤوا يدركون الخطر، وانفجرت فقاعة سوق الإسكان في الولايات المتحدة، وبدأ دجاج جميع تلك الاستثمارات المحفوفة بالمخاطر في العودة إلى أعشاشهم ليجلسوا القرفصاء، أما البنوك الأخرى بدأت في كبح جماحها، لكن ليمان براذرز حرث على نحو متهور تقريبًا، كما جرى توبيخ أحد المتداولين الذين حثوا على توخي الحذر، مما كان يعني ضمنيًّا أن مخاوفه بشأن المخاطر نشأت من الجُبن.[6] وحتى على نحو أكبر من فولد يبدو أن مدير العمليات جيمس غريغوري بدا للمراقبين مهووسًا بالمخاطر والمجازفة.

من الناحية النظرية، فحص مجلس الإدارة أنشطة فولد وغريغوري وبقية فريق التنفيذيين، وخاصة المديرين المستقلين المسؤولين عن الإدارة والرقابة. ولكن، سواء عن طريق الصدفة أو عن عمد، أصبح مجلس ليمان براذرز ضعيفًا على نحو متزايد، كما كان المديرون غير التنفيذيين أسماء كبيرة وكانوا يفرضون السير الذاتية، لكن قليل منهم فقط من كانت لديه أي خبرة مصرفية وكان كثيرون كذلك متقاعدين وخارج الإدارة العليا لفترة طويلة، وكان يجب على المجلس أن يدق ناقوس الإنذار قبل فترة طويلة من انتقال ليمان براذرز إلى الخطر، ولكن لأي سبب كان- هل عدم الثقة؟ أم نقص الخبرة؟ أم عدم الرغبة في تحدي الوضع الراهن؟ - لم يفعل ذلك، كما جلس المجلس بهدوء مثل كثير من الكلاب التي تومئ برأسها بينما تحرك ليمان براذرز أقرب وأقرب إلى حافة الهاوية.

في يونيو 2008، افتتح ليمان براذرز مكتبًا له في دبي- وكان يعاني بحد ذاته من الانكماش الاقتصادي - وفولد نفسه طار لاحتمال وجود استثمارت جديدة هناك، مقتنعًا بأن سوق العقارات سيعود، أنفق ليمان براذرز 15 مليار دولارًا في الاستحواذ على شركة عقارية، وهي مؤسسة أركستون سميث تراست- Archstone-Smith Trust، الأمر الذي استهلك ثلاثة أرباع

رأس المال المتاح الخاص بليمان، أي أن الشركة لديها الآن، بحسب كلمات بيتر تشابمان «اثنان وثلاثون دولار مقترضة في مقابل كل دولار ممتلك.» ويضيف أن الوضع كان «دقيقًا للغاية».[7]

كم أن هذا بخس، وكان الائتمان ينضب، وكذلك كان الإقراض بين البنوك، وبالفعل بنكين بريطانيين، نورثرن روك– Northern Rock وبرادفورد وبينجلي– Bradford & Bingley، قد انهارا تحت الضغط، كانت الكتابة على حائط البورصة، من أجل أولئك الذين يهتمون بتحريك رؤوسهم وقراءتها.

في مارس 2008 جاء انهيار بنك بير ستيرنز– Bear Sterns في نيويورك، البعض في ليمان براذرز سعدوا بهذا؛ كان بير ستيرنز منافسًا والذي كان خارج الصورة الآن، لكن المراقبين من وول ستريت تنبؤوا علنًا بأن ليمان براذرز يمكن أن يمثل الفشل القادم؛ لأن وضع قدرته المالية انقلب رأسًا على عقب بجنون وأي نفخة من الرياح ستجعل عاليها سافلها، وبصورة يائسة للحفاظ على المظاهر، لجأ البنك إلى التحايل في الحسابات لتضخيم الأرباح، ولكن حتى مع ذلك اضطر إلى تقديم تقرير ربع سنوي عن خسارة قدرها 2.8 مليار دولار في يونيو 2008.

والآن، ظهرت علامة أكيدة على أن الجاموس أصابه جرح وأن الضباع أصيبت في انتظار الذبح، وهكذا انتقل سماسرة البيع إلى داخل اللعبة، كان رد فعل فولد في غضب «متى أجد سمسارًا، أريد الوصول إليه، وتمزيق قلبه وتناوله أمام عينيه.» هكذا علق بيتر تشابمان بشدة: «بوبي ليمان لم يكن ليتحدث بهذه الطريقة.»[8]

أدرك فولد الآن أن البنك كان في ورطة وبدأ يبحث عن المشترين الأجانب، كما أعرب العديد عن اهتمامهم، ولكن ليس أكثر، وبحلول 10 سبتمبر كان دائنو بنك ليمان براذرز أغلقوا حساباتهم، وفولد الآن يعلق آماله على خطة الإنقاذ الفيدرالية، واعتمد على علاقته مع وزير الخزانة «هنري بولسون– Henry Paulson» وهو نفسه الرئيس التنفيذي السابق لشركة جولدمان ساكس – وذلك لإنقاذ ليمان براذرز. بدلًا من ذلك، أخذ بولسون الرأي القائل

بأن ليمان يمكن أن يُسمح له بالفشل؛ كما كانت هناك بعض الشركات الأخرى، لا سيما شركة التأمين إيه آي جي – AIG، التي كان لها أهمية أكبر بالنسبة للاقتصاد.

في 13 من سبتمبر ظهرت إمكانية الاستحواذ من قبل بنك باركليز، لكن ترتيب الصفقة سيستغرق بعض الوقت؛ بل الكثير من الوقت، انخفض سهم ليمان براذرز إلى 4 دولارات للسهم، ثم هبط، ثم في 14 سبتمبر أصدر بولسون حكمه النهائي، لن توجد خطة إنقاذ لليمان براذرز، وهكذا لم يتبق شيء لمحاميه إلا ملف الإفلاس.

ما الخطأ الذي حدث؟

كنت في الطائرة بين طوكيو ونيويورك عندما ذاعت أخبار انهيار ليمان براذرز، هبطت في نيويورك لأجد المدينة في حالة حداد، حتى أن سائق التاكسي الذي نقلني إلى المدينة من مطار جون كينيدي، والبواب في الفندق، وحمال الحقائب الذي أخذني إلى غرفتي لم يكن لديهم أي موضوع آخر ليتحدثوا فيه: «كل هؤلاء الناس» هكذا ظل حمال الحقائب يردد «كل تلك الوظائف، كل هؤلاء الناس» كما لو كانوا ميتين بدلًا من مجرد عاطلين عن العمل. كان زملائي في اليوم التالي تغشاهم هالة كآبة بنفس القدر، وقال أحدهم: «سيبدأ ركود على نفس القدر من سوء الكساد العظيم»، وكان الرد الوحيد الذي استطعت أن أقوله هو «ما كان يجب أن يصير ذلك.»

في ضوء ما حدث بعد ذلك، تبدو كلماتي حمقاء إلى حد ما، لكنني ما زلت أعتقد أنه كان من الممكن حتى ذلك الحين تجنب أسوأ ما في الركود الاقتصادي، فلو كان بقية العالم المصرفي التقط أنفاسه، وابتلع خسائره وركز على ما يمكن إنقاذه، ما كان من الضروري أن يحدث ركود حاد كما كان، هانك بولسون فكر بنفس الشيء،على الأقل في العلن؛ فكان بيانه الذي علق به بعد سقوط ليمان براذرز أن «ما نمر به على المدى القصير لا يجعل الأمور أسهل، لكننا على المدى الطويل سوف نجعل الأمور أفضل، لأنه كان لدينا تجاوزات بحاجة إلى التعامل معها.»[9]

ولكن لم يكن أحد في مزاج للاستماع إلى بولسون، الذي كان على أي حال يتلقى بالفعل اللوم عن الأزمة، ما أرادوا سماعه هو عاصفة تهب مثل ألان جرينسبان– Allan Greenspan، الرئيس السابق للاحتياطي الفيدرالي، الذي علق بسوداوية أن «هذا نوع من الأحداث التي لا تقع إلا كل نصف قرن، أو ربما مرة كل قرن من الزمان.»[10] كان الأمر أشبه بالوجود في أوروبا عشية الحرب العالمية الأولى، الجميع يعلم أنه يمكن الحول دون الحرب، لكن لا أحد يريد منعها؛ أي أن الجميع أراد القتال، والآن، عرف الجميع أنه كان من الممكن منع الكساد، لكنهم كانوا يتوقعون حدوث البلاء لفترة طويلة وينتظرونه لفترة طويلة لدرجة أنه حينما وصل، شعروا بأنهم مضطرون إلى معانقته.

وكان جرينسبان صائبًا، لأن تفكير الناس هو ما جعله على صواب، فسكان نيويورك كانوا ينظرون إلى ليمان براذرز كأنه جزء من المناظر الطبيعية الخاصة بمدينتهم، كما اعتبره المصرفيون مركز قوة، وكان فولد أحد كبار السن الحكماء في وول ستريت، الرئيس التنفيذي صاحب أطول فترة في أي من شركات الخدمات المالية، على الرغم من عدائيته المستعرة، إلا أنه يمكن أن يكون كذلك ذكي، وعميق التفكير، ومدرك؛ وكان قد حظى بالاستحسان عن خطابه العام الماضي في المنتدى الاقتصادي العالمي، الذي توقع فيه أن نوعًا ما من الأزمات المالية كانت في الطريق، كما أن تأملاته في سقوط ليمان براذرز بعد الحدث كانت هادئة ومدروسة.[11]

كانت المشكلة أن وول ستريت، نيويورك، بل والعالم قد وضع ليمان براذرز وفولد على قاعدة تمثال، حتى أن فولد والشركة قد بدآ يؤمنان بعظمتهم، نظروا إلى الأرقام، والنمو، وارتفاع الإيرادات والأرباح بشكل حاد حتى عام 2007، وأبهرهم نجاحهم الخاص، غطرستهم غذت فقط الأسطورة العامة لتفوقهم، أما السقوط –مثله مثل اغتيال «فرانز فرديناند– Franz Ferdinand» كان حدثًا له أهمية رمزية أكبر بكثير من عواقبه الحقيقية.

سقوط ليمان براذرز لم يحدث بين عشية وضحاها ما بين 14 و15 سبتمبر 2008، بل كان حدثًا استغرقت صناعته تسعة وثلاثين عامًا، بدأ مع وفاة بوبي ليمان والتغيير في ثقافة الشركة التي حلت عندما وطأها الغرباء، فقد كانوا رجال ذوي قليل من الفهم أو الاهتمام بقيم ليمان براذرز، واستمر هذا مع التمزق الداخلي بين المتداولين والمصرفيين والحرب البارونية التي نشأت بين الشعبتين، كما أن بيع شيرسون والقضاء على آخر بقايا الثقافة القديمة سرع من الأمور، كما أن الاستراتيجيات عالية الخطورة التي بدأت في التسعينيات أشعلت عود الثقاب، وأخيرًا قرار زيادة نسبة الرافعة المالية من خلال الاستثمار في الأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري أشعل اللهب. طالما أن السوق يواصل ارتفاعه، سيظل البنك على قيد الحياة، ولكن نوعًا ما من الفشل، نوعًا ما من الضرر كان لا مفر منه؛ أي أن الأزمة المالية عجلت بنهاية ليمان براذرز، لكنها لم تسببها.

إلقاء اللوم على ريتشارد فولد لسقوط ليمان براذرز يشبه إلى حد ما لوم القبطان «إدوارد سميث– Edward Smith» على غرق تايتانيك، كلاهما مسؤولان لأن كلاهما كان في موقع القيادة، وكلاهما اتخذا إجراءات ساهمت في الكارثة، لكن سميث لم يكن مسؤولًا عن الافتراض المتعجرف بأن السفينة كانت غير قابلة للغرق، ولم يكن كذلك مسؤولًا عن فشل احتوائها قوارب نجاة كافية لحمل جميع الركاب والطاقم، وكذلك فولد لم يكن المسؤول الوحيد عن ثقافة المخاطر في ليمان براذرز؛ إذا كانت الآراء موثوقة، فإن نائبه «جيمس غريغوري– James Gregory» كان مولعًا بنفس القدر بالمجازفات، لكن مذكرات «جاريد ديلان– Jared Dillan» تقترح أيضًا أن المخاطرة جزء لا يتجزأ من الثقافة في جميع أنحاء البنك، وكشف ساتياجيت داس في كتاب «التجار والبنادق والأموال» أن ثقافة المخاطرة متوطنة في عالم الخدمات المالية، حتى أن الناس ينالون المكافآت والترقيات لقاء مجازفتهم؛ فلا أحد يحصل على مكافأة مقابل القيام بشيء آمن.

سـقط ليمان براذرز لأنه على مدار أربعين عامًا تحرك بعيدًا عن جذوره والغاية منه وأصبح «مجرد بنك آخر»؛ أي مكان لكسـب المال بالنسبة للمتداولين والمصرفيين والمستثمرين، وهكذا أصبحا الربح والنمو هدفين في حد ذاتيهما، ليمان براذرز نسي السبب الذي تأسس من أجله.

عـدم الكفـاءة الإداريـة، على هيئة الجشـع والغطرسـة والتفكـير الخطي وفـوق كل ذلك الافتقـار المميت للغاية، قتل ليمان براذرز، لقد تحطـم الاقتصاد العالمي، وخلق دوامة اقتصادية ابتلعت المئات، بل الآلاف من الشركات الأخرى الكبيرة والصغيرة، كما تعمقت أزمة الائتمان وامتـص الأكسـجين من رئات الـشركات التي كانت في أمس الحاجـة إلى ائتمان قصير الأجل، ومن المفارقات أن ليمان براذرز تأسـس في جزء منه أعقاب فشـل بنك كوسـيلة لتقديم قروض قصيرة الأجل لمزارعي ألاباما، وفي عام 2008، بدأت الشركات الصغيرة في جميع أنحاء العالم بالإفلاس نتيجة فشل ليمان براذرز.

نعـم، أعتقـد أن الكارثة كان يمكن تجنبهـا؛ لكن لم يمنعها أحـد، وإدارة ليمان براذرز على مدى أربعة عقود لا بُد أن تتحمل نصيبها من المسؤولية عما حدث: الفرص الضائعة، والأعمال التجارية الفاشـلة، والمهـن المحطمة، والفقر، والجـوع، وحالات الانتحـار، تلك هي عواقب فشل الإدارة. هذا هو السبب وراء وجوب منع الفشل وإيقافه عن الحدوث قبل أن يقع الضرر.

1 Peter Chapman, *The Last of the Imperious Rich*, London: Portfolio/Penguin, 2010, is an excellent history of the foundations of Lehman Brothers, and also recommended is Ken Auletta, *Greed and Glory on Wall Street: The Fall of the House of Lehman*, New York: Putnam, 2001. On the early period, see Allan Nevins, *Herbert H. Lehman and His Era*, New York: Charles Scribner's Sons, 1963. Lawrence McDonald, *A Colossal Failure of Common Sense: The Inside Story of the Collapse of Lehman Brothers*, New York: Crown Business, 2009, is a colourful account of the last days of the firm, and Jared Dillan, *Street Freak: Money and Madness at Lehman Brothers*, New York: Simon & Schuster, 2011, offers a personal perspective.

2 Chapman, *The Last of the Imperious Rich*, p. 53.

3 Chapman, *The Last of the Imperious Rich*, p. 200.

4 Chapman, *The Last of the Imperious Rich*, p. 200.

5 Robin Blackburn, 'The Subprime Crisis', *New Left Review* 50, March–April 2008, http://newleftreview.org/II/50/robin-blackburn-the-subprime-crisis

6 McDonald, *A Colossal Failure of Common Sense*.

7 Chapman, *The Last of the Imperious Rich*, p. 263.

8 Chapman, *The Last of the Imperious Rich*, p. 266.

9 http://news.bbc.co.uk/1/hi/business/7616037.stm

10 http://news.bbc.co.uk/1/hi/business/7616037.stm

11 http://dealbook.nytimes.com/2011/02/14/a-different-side-to-dick-fuld/?_php=true&_type=blogs&_php=true&_type=blogs&_php=true&_type=blogs&_r=2&