

فقاعة هوس الزنبق (Tulip Mania) في هولندا

(الفقاعة المالية الأولى في التاريخ)

أ. د. عبد الغني دادن
جامعة ورقلة
dadene@gmail.com

أ. هشام غربي
جامعة الوادي
ghichamdz@gmail.com

ملخص:

تعتبر فقاعة "هوس الزنبق"، أول فقاعة سعرية تنفجر نتيجة لاحتدام المضاربة على أصل معين في التاريخ، حيث تشكلت خلال الفترة ما بين 1633 و1637 في هولندا، أي قبل حوالي 378 سنة، وكان موضوعها هو المضاربة على زهرة الزنبق أو التولب "Tulip" حسب التسمية الهولندية لها، وتكتسي دراستها أهمية بالغة، كونها أعطت العديد من التفسيرات النظرية والتحليلية لما يحدث الآن من فقاعات مالية داخل الأسواق المالية نتيجة الهوس بالمضاربة على مختلف الأصول العينية والمالية، كالعقارات والنفط والأسهم والسندات وغيرها من المشتقات المالية وحتى المضاربة على الديون.

الكلمات المفتاحية: هوس الزنبق، الفقاعة.

Abstract:

Is a bubble, "Tulip Mania", the first bubble forming explode as a result of the intensification of speculation on a particular asset in the history, where formed during the period between 1633 and 1637 in the Netherlands, about 378 years ago, and the theme is speculation on the "Tulip flower" by naming the Dutch have, and are of studied paramount importance, being given the many theoretical explanations and analysis of what is happening now in financial bubbles in financial markets as a result of the obsession on speculation on a different kind of financial assets, such as real estate, oil, stocks, bonds and other financial derivatives and even speculating on the debt.

Key words: Tulip Mania, Bubble, Speculation.

تمهيد:

يعتبر موضوع فقاعة "هوس الزنبق" من المواضيع التي لم يتم تناولها بما يكفي في الأوساط الاقتصادية والمالية، على الرغم من أهميته الكبيرة، كأحد الجذور التاريخية لظاهرة الفقاعات المالية وكيفية تشكلها بالنظر إلى سلوك المستثمرين، وهي التي أحدثت ذعرا كبيرا في الأوساط الاستثمارية في هولندا خلال النصف الأول من القرن السابع عشر، الذي تميز فيه ظهور البنك المركزي الهولندي سنة 1609 كأول البنوك المركزية في التاريخ مع نشأت البورصة الهولندية في نفس الفترة، وهذا ما جعل هوس المضاربة على زهرة الزنبق يشتد بعد ظهور التعامل بالمشتقات المالية المستقبلية، وإجراء عمليات التداول داخل البورصة، ونحن هنا في هاته المقال سوف نقوم بدراسته بالتركيز على النقاط الرئيسية التالية:

♦ تحديد المفاهيم التعريفية حول الفقاعة.

- ♦ الهوس بالزنبق في هولندا (مقارنة بالمستوى العام لأسعار بقية الأصول).
- ♦ المتاجرة بالمشتقات المالية للزنبق في البورصة الهولندية.
- ♦ كيفية تشكل الفقاعة بمستويات سعرية قياسية ثم انهيارها.
- ♦ الإجراءات التي تم اتخاذها كحلول في تلك الفترة.

أولاً: مفاهيم تعريفية حول الفقاعة

1. تحليل بعض التعريفات المرتبطة بالفقاعة المالية:

لقد عرف قاموس أكسفورد اللغوي الإنجليزي الفقاعة The bubble لغة: هي أي شيء هش، واه أو فارغ بلا قيمة أو خادع المظهر، ومنذ القرن السابع عشر أصبحت الكلمة تنطبق على المخططات التجارية أو المالية الوهمية[□].

وكلمة مخططات تشير هنا بكل وضوح إلى الخلق المتعمد وليس ظاهرة سلوكية واسعة الانتشار في الأسواق المالية أو أنها غير موجهة من قبل مدبرين.

وقدم الاقتصادي روبرت شيلر - الحائز على جائزة نوبل سنة 2013 عن نموذج التحليل التجريبي لتسعير الأصول المالية - تعريفا مفصلا وواضحا لظاهرة الفقاعات المالية في كتابه "الوفرة اللاعقلانية" ويقول فيه «إن فقاعة المضاربة هي حالة تحدث عندما تتسبب الأنباء عن زيادات في الأسعار في اشغال حماس المستثمرين، والذي ينتشر بفعل العدوى السيكلوجية من شخص لآخر، وفي هذه العملية تتضخم الروايات التي قد تبرر الزيادة في الأسعار، وهذا من شأنه أن يجذب طبقة أكبر وأكثر من المستثمرين الجدد الذين ينجذبون إلى هذا الاستثمار على الرغم من تشككهم حول قيمته الحقيقية، بدافع من حسدهم لنجاحات الآخرين من جهة وبفعل الاثارة التي تنطوي عليها المقامرة من جهة أخرى، وهذا ما يعمل على نشر العدوى أكثر، وبعد انفجار الفقاعة تعمل نفس هذه العدوى على تغذية الانهيار السريع مما يسبب في سقوط الأسعار وخروج المزيد من المستثمرين من الأسواق وتضخيم الأخبار السلبية عن الاقتصاد³.

ويبدو من خلال تعريف شيلر أن جوهر معنى كلمة "فقاعة" يفضي إلى طرح ضمني حول الاسباب وراء الصعوبة التي يواجهها "المال الذكي" في تحقيق الربح من خلال المراهنه على الفقاعات المالية، حيث تعمل العدوى السيكلوجية على زرع اعتقاد نفسي بأن ارتفاع الأسعار له ما يبرره بشكل عادي، وبذلك تصبح المشاركة في الفقاعة شبه عقلانية ولكنها ليست كذلك.

ولأن الفقاعات المالية هي ظواهر اجتماعية سيكلوجية بالأساس، فإن السيطرة عليها، أمر بالغ الصعوبة بحكم طبيعتها، وربما قد تنجح التدابير التنظيمية التي تم اتخاذها مؤخرا عقب اندلاع الازمة المالية العالمية التي حدثت سنة 2008 والتي تسببت فيها انفجار الفقاعة العقارية سنة 2007، في الحد من نشأة الفقاعات المالية مستقبلا، لكن لا يوجد ما يؤكد ذلك إلى حد الآن على اعتبار تكرارها في كل مرة دون الاكتراث لما حدث في التاريخ من فقاعات هزت الاقتصاد العالمي من قبل، وكان هذا الدرس لا يمكن التعلم منه.

ومن بين المشاكل المحيطة بكلمة "فقاعة" كذلك أنها تخلق صورة ذهنية لفقاعة متوسعة كفقاعة الصابون ومن المحتم أن تنفجر فجأة ودون رجعة، ومما يجعلها أكثر صعوبة أن فقاعة المضاربة تميزها النوبات، بحيث تنخفض وتيرتها في فترة من الفترات ثم تعود لتشهد تصاعداً حاداً وتتضخم من جديد وهذا ما يغذيه الروايات السائدة بين المستثمرين.

وهناك من فسر بأن هذه النوبات هي بمثابة وباء المضاربة الذي يتفشى في كل مكان ويحدث الفقاعة الكبرى بفعل "شلال المعلومات" الذي يعطي للمستثمرين مختلف الروايات الجديدة حول الاقتصاد كما أنه يتمتع بقدرة هائلة في الوصول إلى تفكيرهم.^{٢٠}

كما أشار برندان براون Brendan Brown في دراساته حول الفقاعات المالية التي تتشكل في الأسواق الائتمانية، أن الفقاعة «هي وصف لحالة تحدث عندما تتسبب المضاربة على سلعة ما في تزايد سعرها، بطريقة تؤدي لتزايد المضاربة عليها. حينها يبلغ سعر هذه السلعة مستويات خيالية، حتى يبلغ مرحلة ما يسمى بانفجار الفقاعة وحدوث هبوط حاد ومفاجئ في سعر هذه السلعة»^{٢١}.

كذلك يُقصد بهذا التعبير وصف بعض الاقتصادات التي تشهد رواجاً اقتصادياً كبيراً لفترات زمنية محدودة، دون أن تستند إلى قاعدة إنتاجية متينة قادرة على توليد الدخل المنتظم والاستمرار في الرفاهة والرواج على أسس دائمة ومتواصلة.

2. التعريف بزهرة الزنبق:

يؤكد خبراء تصنيف الزهور أن أولى الزنايق قد انبثقت من منحدرات منطقة سلسلة جبال "باميرز الروسية" واتسع انتشارها في التلال والوديان الواقعة في جبال "تيان شان" حيث نقطة التقاء الصين بالتبت من ناحية مع روسيا وأفغانستان من ناحية أخرى، وكان اللون الأحمر هو الغالب على الزنايق الجبلية وحظيت بالتبجيل لدى رجال القبائل الأشداء، وهي بأشكال متنوعة حيث الزهرة التي أسرت قلوب العثمانيين وحدا بالهولنديين إلى أن يتخلوا عن فطرتهم السليمة، وتغنى بها كبار شعراء العرب القدامى وحظيت بالإعجاب ببلاد فارس منذ سنة 1050م^{٢٢}.

ارتبطت تنقلات الزنبق بتقل الإمبراطورية العثمانية وبين سلاطينهم أينما حلوا في المناطق الأوربية من بلغاريا إلى غاية النمسا ومن أشهر السلاطين الذي ارتبط اسمه بالزنبق هو السلطان بايزيد الذي توفي عام 1403م، حيث أن الزنبق توقف مؤقتاً من التوجه نحو الغرب بوفاة، لكن سرعان ما عاد هذا السريان من جديد باحتلال محمد الفاتح للقسطنطينية من البيزنطيين وهو الحفيد الأكبر لبايزيد التي أسماها الأتراك بإسطنبول، واشتهر بتغنيه بزهر الزنبق وكانت الجيوش التركية تتزين بها في لباسها العسكري واستمر الوضع كذلك حتى لاحظ كل من ارتحل إلى تركيا من السفراء والضباط اهتمام الأتراك بالزنبق كرمز للجمال المقدس.

وعند منتصف القرن السادس عشر، كانت زهرة الزنبق قد وصلت إلى مركز اهتمام أوروبا وبدأت رحلتها باتجاه الغرب، ويؤكد التاريخ بأن "لوبو فاز" حاكم الهند البرتغالية هو أول من أدخل الزنبق إلى أوروبا بعد ما تم عزله عن الحكم من قبل حاكم لشبونة^{٢٣}، وقد أزهرت أول زنبقة في أوروبا

عام 1559 في حديقة جوهان هاينريتش هيروارت في مقاطعة بافاريا الألمانية، ثم انتشرت خلال هاته السنين في أنحاء أوروبا من فرانكفورت إلى فيينا وفرنسا وانجلترا بين هذا التاريخ حتى سنة 1593 حين استوردت جامعة «ليدن» في هولندا هذه الزهور واستنبتتها في حديقته، التي صارت في ما بعد من أقدم وأشهر حدائق الزهور عامة في أوروبا.

وزاد انتشارها في هولندا عن طريق الغزو الإسباني عام 1628 كما أنها كانت تثبت بشكل طبيعي في شمال أفريقيا (المغرب والجزائر وتونس) لكن لم تأخذ ذلك الاهتمام الكبير الذي حظيت به في أوروبا.

ولقد اتسعت شعبية هذه الزهرة الجديدة في هولندا إلى درجة تنافس شديد بين البساتين في إنتاج أنواع بديعة من أصناف مهجنة للزنبق، وفي عام 1610 شهدت باريس ظاهرة هوس الزهارين النبلاء، وبعد ذلك وبحلول سنة 1620 غدت زهرة الزنبق رسميا الزهرة الأثيرة لدى كثير من أفراد النخبة الهولندية الأكثر نفوذا في الجمهورية.

ثانيا - الهوس بالزنبق في هولندا (مقارنة بالمستوى العام لأسعار بقية الأصول):

1. الهوس بالزنبق:

ذكرت السجلات المتعلقة بتجارة الزنبق أنه لم يهوس أحد من الأقاليم المتحدة بها أكثر من الطبيب "كلايس بيترز" من أمستردام، حتى بلغت به درجة الهوس باستبدال اسمه بسبب الزنبق ليصبح حرفيا « نيكولايس تولب » (تولب Tulp هي الكلمة الهولندية لزهرة الزنبق) واشتهر بعد ذلك بـ « الدكتور زنبق » في سنة 1621 وعندما انتخب حاكما لأمستردام في عام 1622 وكان عليه أن يختار شعار النبالة حسب تقليدهم، وشح الدكتور تولب درعه بزنبقة من نوع "الروزن" أما خاتم الحاكم الذي استعمله الدكتور زنبق فقد كان يطبع صورة زنبقة حمراء شمعية على المئات من الوثائق الرسمية التي كان يصادق عليها، وكان سياسيا ناجحا وظل عمدة لمدينة أمستردام أربع مرات³.
□ وخلال هاته الفترة بزغ نوع نادر وجميل جدا من أنواع الزنبق يسمى بـ « سمير أغسطس »
وورد هذا الاسم بصورة دائمة فيما يتصل بظاهرة الولوج بالزنبق إلى درجة أنه أصبح تقريبا اسما مرادفا للزنبق وذكر المؤرخ فان فاسيناير أن هذا النوع النادر كان يحوزه فقط رجل واحد في أمستردام وكان هذا الأخير مصر على أن لا يتخلى عن زهرة "سمير أغسطس" مهما كان السعر الذي يتم عرضه مقابلها، ولقد أمطره الأثرياء في هولندا بوابل من عروض الشراء الباهظة مقابل بصلة واحد وهذه المبالغ لا تعتبر باهظة فحسب بل كانت مذهلة إلى درجة أن 12000 جيلدر (العملة الهولندية) في عام 1623 لم تكن كافية للحصول على رزمة تتكون من عشرة بصلات وفقا لما يدونه المؤرخ فان فاسيناير في سجلاته .

وبقى الرجل المالك لهذا النوع يرفض العروض رغم وصولها إلى 3000 جيلدر مقابل بصلة واحدة ومن هنا بدأت أعراض ظاهرة الهوس بالزنبق تنتشر، وعلى اثر ذلك بدأ الهولنديون في رحلة البحث عن أصناف تنافس زهرة سمير أغسطس، وانتشرت زراعة الزنبق وظهر العديد من المتخصصين فيها، وظهر اسم جديد من أنواع الزنبق وهو "نائب الملك"، وهذه الزهرة أصبحت تترعب على عرش السوق

وهي ذات معالم واضحة وشعلات أرجوانية وكانت مبهرة وارتفع سعرها ارتفاعا كبيرا لأنها تعتبر كذلك من الزنابق النادرة على غرار "سمبر أغسطس" لكن ليست بنفس بهائها وما يميزها عن الأخيرة هو أنها معروضة للبيع في السوق. □

ومهما كانت قوة ميل الهولنديين للبيستته، فقد كان العامل الأشد إغراء للعمل في هذا الميدان هو الأرباح التي يمكن الحصول عليها من الاتجار بالزنابق حتى أصبح مربو الزنابق أثرياء جدا من وراء هذه التجارة.

وبعد الجهود الكبيرة المبذولة في تربية الزنابق، أصبحت منتشرة على نطاق واسع وظهر أكثر من 500 صنف من مختلف أنواع الزنابق كانت تزرع آنذاك في هولندا وازداد عرض أبصال الزنابق تدريجيا في الأسواق وتجذب جميع الفئات على اختلاف قدراتهم المالية كل يقتنى المستوى الذي يقدر عليه، وبدأ عدد كبير من الحرفيين ومن يمتلك رأس المال المطلوب ليقوم باستثمار بسيط في تجارة الأبصال، أما المغامرون فقد كان لديهم أموال أقل، لكنهم تمتعوا بالإرادة أقوى كي يغامروا بأموالهم¹⁰.

ويتضح هنا أثر فعالية خاصيتين من خصائص التجار الهولنديين المذهلة وهي: (الولع بالأدخار والهوس بالمقامرة) وقد بيدوا هذان الدافعان على طريفي نقيض تماما لكنهما في واقع الأمر تضافرا معا ليشعلا فتيل الهوس بالزنابق.

ولقد ذهل العديد من الزائرين للأقاليم المتحدة جراء ذلك الذعر العام الناجم عن تخوف من إنفاق يتجاوز الموارد المالية للفرد، وإذا ما أضيف إلى ذلك الزيادة العامة للثروة التي تمتعت بها الجمهورية في الفترة ما بين عامي 1600 و1630، فمعنى ذلك أن عددا مهما من العائلات الهولندية كانت تحتفظ بمدخرات مالية وهي حالة فريدة بالمقارنة مع جميع الدول الأوروبية آنذاك ومثلما كان الحال فيما يتصل بالأدخار، كان الهوس بالمقامرة قد سرى بعدواه إلى طبقات المجتمع كافة فما من هولندي يؤثر أن يدخر ماله في الوقت الذي يستطيع أن يستخدمه في كسب المزيد من المال.

وبالمقارنة مع هذه الرهانات المجنونة بدت تجارة الزنابق استثمارا حسنا، ذلك أن تربية الزنابق أصبح أكثر راحة بالمقارنة مع بقية الأعمال الجاهدة وقد تواصل ارتفاع أسعارها انسجاما مع الطلب المتزايد، فلا غرابة إذا أن يعتقد الهولنديون أنهم قد عثروا على حلم يراود كل مقامر وهو: "الرهان الآمن".

2. تقييم الحالة السعرية للزنابق بواسطة القدرة الشرائية والمستوى العام للأسعار في هولندا:

ولإجراء عملية المقارنة بين المستوى العام للأسعار في العصر الذهبي للجمهورية الهولندية ومستواها في عالم اليوم، يمكن الحساب استنادا للأسعار النسبية للذهب أو المواد الغذائية الأساسية ولعل أفضل المقارنات تتحقق من خلال النظر في الرواتب والمكاسب المالية المختلفة ويمكن أن نوضح ذلك في أمثلة نموذجية للسلع والأسعار التي كانت سائدة في القرن السابع عشر:

حيث كان (الجيلدر) هو العملة الرئيسية في هولندا:

وكان سعر الصرف كما يلي:

1 جيلدر = 20 ستايفر، حيث 8 ستايفر تمثل الأجر اليومي لدهان خبير في هولندا سنة 1601.

يعني أن الأجر السنوي لهذا العامل هو: 110 جيلدر.

♦ وكان الطن من السمك بـ 13 جيلدر حسب أسعار عام 1636.

♦ وكان 750 جيلدر هو الراتب السنوي للأستاذ الجامعي في هولندا سنة 1592.

♦ وكان 5200 جيلدر هو أعلى سعر موثق بشكل معتمد دفع في زهرة واحدة من الزنبق سنة 1637.¹¹

من خلال هذه المقارنات السعرية نلاحظ جيدا وبشكل واضح الهوس بالزنبق إلى درجة الجنون حتى نوافيها الاسم المناسب، وهذا يعتبر مرض ساهم في تدمير العديد من الأسر الهولندية الثرية. وأصبح التجار المتلهفون على الأرباح يتنقلون في كل مكان بحثا عن زهر الزنبق وهي أصبحت التجارة المفضلة عن التوابل والحبوب والأخشاب والأسماك حيث كانت زهور الزنبق في ذلك الوقت تفوق في سعرها أعلى أنواع السلع المكسدة على أرصفة أمستردام، وكان بعض الزهر النادر يعادل في قيمته أكثر من وزنه ذهباً 100 مرة وتاجر الزنبق كان يكسب في السنة الواحدة ما يقارب 40 ألف جيلدر.

وبهذا أصبحت هذه الأبصال تشكل خطراً كبيراً على المعادن الثمينة التي أولع الناس بها أكثر من أي شيء آخر.

فكانت بداية الهوس بالزنبق من مدينة هورن الهولندية في إقليم فريزلاند الغربية وهي تقع في واجهة بحر زويدر وهي منطقة تعج بالتجارة العالمية خاصة مع منطقة البلطيق، وفي النصف الأول من القرن السابع عشر وقف مبنى حضرت على واجهته الأمامية ثلاث زهرات حجرية من زهور الزنبق، ومن هنا بدأ الولع به حيث حضرت هاته الزهور على واجهته إحياء لذكرى بيعه في صيف عام 1633 لقاء ثلاث زهور من الزنبق النادرة.

ووصل في هذا العام سعر الزنبق إلى ذروة لم يسبق لها مثيل في هذا الإقليم وفقاً لما أرخه "ثيودوروس فيليوس" في مدونته التاريخية، وكانت هاته الصفقات مثيرة للانتباه وبدأت على إثرها أولى الأمارات التي تنذر بأن شيئاً ما يقترب من الهوس أخذ في التطور في المرحلة التي استخدم فيها الزنبق بحسابه مالا لأول مرة وما يثير العجب بالدرجة ذاتها أنه جرى تقييم الزنابق بمبالغ ضخمة.

وحتى لو لم يكن سعر المنازل في إقليم فريزلاند غير مرتفع مقارنة مع الأسعار في أمستردام فإن منزل بذلك الحجم داخل أسوار بمدينة هورن لا يمكن أن يساوي أقل من 500 جيلدر وبناء على ذلك فإن قيمة البصلة من الزنبق كانت عالية جداً وفق معايير ذلك الزمان، والأبصال التي كانت تباع حينها لم تكن فريدة تماماً مثل زهرة "سمير أغسطس" التي كان يتعذر الحصول عليها لقاء أي مبلغ كان.

وبدأت منذ نهاية سنة 1634 درجة ارتفاع الأسعار في تسارع واستمر هذا التسارع في عام 1635 إلى درجة أن قيمة بعض الأبصال كانت تتضاعف خلال أسبوع.

ويقدم مؤرخ معاصر لتلك الفترة فكرة بسيطة عن الكيفية التي ارتفعت بها الأسعار وذكر

بأن:

♦ زهرة واحدة من زنبق "الأدميرال دي مان" كانت تشتري بـ 15 جيلدر وتباع بـ 175 جيلدر.
♦ وزهرة من زنبق "بيزاردين" تضاعفت قيمتها اثني عشرة مرة من 45 جيلدر إلى 550 جيلدر.
♦ وتضاعفت قيمة زهرة "جنراليسمو" عشرة مرات من 95 جيلدر إلى 900 جيلدر.
♦ أما سعر زنبقة "فان جودا" فقد ارتفعت بنسبة الثلثين بين شهر ديسمبر من عام 1634 وشهر
جانفي من عام 1635، ثم ارتفعت بنسبة 50٪ أخرى ما بين شهر مارس من عام 1636م
وشهر جانفي من عام 1637¹².

♦ ومن الطبيعي أن بصلة واحدة من زهرة زنبق "سمير أغسطس" قد شهدت بدورها ارتفاعا
حادا، من 5500 جيلدر في عام 1633 إلى مستوى مذهل وصل إلى 10000 جيلدر في الشهر
الأول من عام 1637 وكان هذا المبلغ كافيا لغذاء وكساء وإسكان أسرة هولندية كاملة
لنصف حياتها، وذات المبلغ كان كافيا لشراء أفخم المنازل في أحدث قنوات أمستردام
وحديقة طولها 80 قدم، حدث ذلك في زمن كانت البيوت في المدينة باهظة الثمن كملكية
عقارية، شأنها في ذلك شأن العقارات في أي مكان آخر في العالم.¹³

وساعد على هذا الإقبال أن الأقاليم المتحدة كانت تتعافى من ركود اقتصادي دام
طويلا حتى معظم عشرينات القرن السابع عشر وقد تسبب به الحرب مع اسبانيا إلا أن الطفرة
شديدة النشاط في الاقتصاد الهولندي بمختلف قطاعاته أعقبت ذلك الكساد بدءا من عام
1632 وكان مغزى تلك الطفرة أنه في كثير من الحالات تتوافر في البلاد أموال أكثر مما
يتوافر في أي وقت مضى.

ثالثا: المتاجرة بالمشتقات المالية للزنبق في البورصة الهولندية

واكب ازدهار تجارة الزنبق في هولندا الثورة المالية فيها، حيث شهدت هذه الفترة تطورا كبيرا
على مستوى التعاملات المالية من خلال نشأت البنك المركزي الهولندي مع البورصة الهولندية التي
كانت أول بورصة في التاريخ، وبعدها تطور عمل تجار الزنبق الذين تجاهلوا عادات الخبراء، من
مجرد الاتجار بالزنايق التي كانت بحوزتهم إلى شراء الأزهار وبيعها وهي مازالت تحت الأرض،
ومنذئذ لم تعد الأبصال وحدة التبادل، وأصبح التبادل يتم عبر السند الإذني*.

1. السندات الإذنية للزنبق (العقود المستقبلية حاليا):

وهي عبارة عن قسائم من الورق تدون عليها تفاصيل الزهرة المباعة، وتتضمن التاريخ الذي
ستقلع فيه الزهرة وتصبح جاهزة للتسليم، وسمح هذا النظام بأن تجري المتاجرة بالزنبق على امتداد
أشهر الخريف والشتاء والربيع، لكن ينطوي أيضا على مخاطر كبيرة إذ لا فرصة للمشتري بأن
يفحص الأبصال التي اشتراها، ولم تكن هناك أي ضمانات للجودة، كما لم يكن بمقدوره أن
يتيقن بأن الزهرة مملوكة للبائع أم لا أو حتى ما إذا كانت الأبصال موجودة بالفعل.

وأطلق الهولنديون على هاته الفترة من مراحل الهوس بالزنبق بمرحلة (الاتجار بالريح)¹⁴ وهو وصف غني بالمعاني الاقتصادية، وكان ذلك هو الابتكار الذي جعل من أشد أشكال المغالاة في الهوس أمرا ممكنا، ذلك أن استحداث السندات الإذنية لعب دورا أكبر بكثير من جعل تجارة الزنبق نشاطا منتعشا على مدار السنة، بل إنه جعل من تلك التجارة تمرينا في المضاربة، لأن التسليم كان يتم في العادة بعد شهور عدة، ولم تشجع تلك السندات على بيع الكثير من الأبصال وإعادة بيعها، بالقدر الذي شجعت به على بيع السندات ذاتها وإعادة بيعها.

فالزهار التي كانت ذات يوم قيمتها تتبع من جمالها، لم تعد آنذاك غير تجريدات يتعامل بها تجار لا يأبهون إلا بالأرباح التي يدرها الزنبق وأصبح النقل المتكرر لمطالبة بملكية مشكوك فيها من تاجر إلى آخر، ولم يمض وقت طويل حتى أصبح أمرا عاديا تمام أن يقوم الزهارون ببيع الزنابق التي عجزوا عن تسليمها لمشتريين عجزوا بدورهم عن دفع ثمنها.

لقد سمحت موافقة تجار الزنبق على شراء أبصال لن تكون جاهزة للتسليم قبل عدة أشهر، بنشأة ما يعرف عندنا حاليا بأسواق العقود المستقبلية، التي تعرف ببساطة بأنها شكل من أشكال المضاربة يقامر فيها التاجر بسعر مستقبلي لبعض السلع، سواء أكانت زنبقا أم نفطا بأن يقطع على نفسه عهدا بأن يدفع سعرا محدد لتلك السلع بتاريخ محدد في فترة قادمة، وهذا منبثق من أن أولى أسواق الآجلة في العالم كانت نظمت في أمستردام وكان هذا ابتكار ابتدعه تجار الخشب والتوابل في سوق الأوراق المالية الهولندية¹⁵.

وكان الزنبق أول سلعة تشتري وتباع خارج أسواق أمستردام مثلما كان أول سلعة يتاجر بها أي شخص آخر من خارج دائرة كبار التجار وخبراء سوق الأوراق المالية، وقد شكل ذلك جزءا كبيرا من شغف الناس بالزنبق خاصة في ظل عدم تواجد صناديق تعاونية في القرن السابع عشر ولا شهادات إيداع ولا خطط متعلقة بتعويضات ضريبية للمستثمرين، وبتالي هناك صعوبة كبيرة لحيازة رأس المال واستثماره في مختلف المجالات، لكن سبيلا جديدا انفتح فجأة وبدا بسيطا ومباشرا بصورة مغرية، وتراءى كأنه يقدم ربحا مضمونا ولا يتطلب غير القليل من رأس المال.

وتعد المتاجرة عن طريق الدفع الآجل وسيلة مغامرة في إدارة الاستثمار لكنها تنطوي على مزايا تبدو مهمة، فهي مثلا ترضي بئعا قد ينتظر وصول شحنة قادمة من وراء البحار ومن المحتمل أن يكون هو ذاته بشكل من الأشكال لا يمتلك ما يعتزم بيعه، وهو بذلك يبيع المغامرة المتمثلة في هبوط سعر بضائعه قبل أن يدفع بها إلى السوق وبإمكانه أن يدفع عربونا يساوي 10٪ من سعر البضاعة المتفق عليها ووجد من ضمن له مبلغ من المال بتاريخ معلوم فيستطيع أن يرتب أموره المالية بناء على ذلك.

ويمكن لترتيب من هذا النوع أن يدر على المشتري ربح طالما كان توقعه صحيحا بحركة الأسعار أنها سترتفع أو ستتخفف، فعلى سبيل المثال إذا عرض زهار 100 جيلدر مقابل سند إذني يضمن له حيازة زنبقة من فصيلة "جودا" منذ اقتلاعها خلال أربعة أشهر، فإنه كان يراهن على أن يبيع السند بثمن أعلى مما دفع قبل أن يصبح مطالبًا بتسديد ثمن الزهرة وإذا لم يستطع مثلا أن

يحصل على أكثر من 80 جيلدر لقصاصة الورقة التي أصبحت بحوزته فسوف يتحمل بالطبع خسارة تصل إلى 20 جيلدر عند موعد اقتلاعها، لكن في سوق زنبق متواصل الارتفاع لا بد من أن المقامرة على أسعار المستقبل قد بدت بسيطة بصورة عبثية وبدت احتمالات تكبد الخسارة أمرا مستبعدا جدا. فالمتاجرة عن طريق الدفع الآجل خطيرة للغاية، في ظل إغراءات ارتفاع الأسعار المتواصلة، فعلى سبيل المثال الزهار الذي يملك رأسمال لا يتجاوز 50 جيلدر وهو يوقن بأن الأسعار ستواصل صعودها، يقوم بشراء خمسة من بصلات الزنبق التي تكلف الواحدة منها 100 جيلدر والمبلغ المتاح لديه يكفي أن يدفع ما نسبته 10 % عربونا عن كل بصلة، فإذا تضاعف سعر الزنابق عند اقتلاعها يصبح مالك لما قيمته 1000 جيلدر، وبعد بيع الأبصال بالسعر الجديد يمكنه أن يدفع ما تبقى من رصيد التزامه وقد حقق ربحا صافيا قدره 500 جيلدر، أما إذا انخفض السعر إلى النصف فسوف يتكبد الزهار الذي استثمر جميع مدخراته خسارة تصل إلى 200 جيلدر وهو مبلغ غير قادر تماما على دفعه .

ومنذ أمد بعيد كانت الحكومة الهولندية على وعي بالمخاطر الناجمة عن ما بات يعرف بـ « بالبيع على المكشوف » ووصفتها بأنها عملية غير أخلاقية وخطرة للغاية لما لها من عواقب وخيمة نظرا لتداول سلع ليست بحوزة البائع ولا المشتري، بالإضافة إلى أن الزنبق سلعة ذات أحوال متقلبة بصورة غير اعتيادية، حتى وفق المعايير المرنة للتجارة عن طريق الدفع الآجل، فالتاجر المتعامل بالأخشاب كان يعرف ما يشتري بصورة دقيقة، أما التاجر المتعامل بالزنبق لتسليمها عندما يحين موسم الاقتلاع ليست لديه أية فكرة عما يشتريه، فهو يقامر على شيء ما زال ينمو، ولكي يحقق الأرباح يتعين عليه من ناحية أن يتوصل إلى تقدير دقيق للسعر المتوقع للبصلة خلال عدة شهور، كما ينبغي عليه من ناحية أخرى أن يعرف شيئا عما يحدث للبصلة وهي ما تزال تحت الأرض، وسنت الحكومة قوانين تمنع الممارسة بها ولكن بقيت آليات التنفيذ صعبة في ظل التوجه الكبير للمستثمرين والتجار للبيع الآجل وخاصة ما تعلق بتجارة الزنبق .

وكي يمتلك التجار المعلومات الأساسية الدقيقة على القيمة الحقيقية والدقيقة للزهرة لجئوا إلى وزنها، وكانت الأوزان تقدر بـ « بالذرات » والذرة هي وحدة قياس صغيرة للغاية استعيرت من لغة الصاغة، وكانت تساوي أقل من 1000/2 من الأوقية (الأونصة) أي 20/1 غرام.¹⁶ وعلاوة على الوزن، كان من المهم معرفة التاريخ الذي ستكون فيه البصلة جاهزة للقطاف، ومن هنا كانت السندات الإذنية التي يتداولها الزهارون تدون وزن البصلة عند زراعتها، كما أن السجلات التي كان يستخدمها كل تاجر ليدون مشترياته تضمنت عمودا يسجل فيه المتعامل حجم أبصاله بالذرات.

ومن هذه الزاوية أصبحت وحدة البيع هي الذرة وليست البصلة، ومن مزايا هذه الطريقة أنها تجعل المتاجرة أكثر إنصافا ذلك أنه بموجب النظام القديم للدفع على أساس البصلة، كان يتعين على التاجر أن يدفع ذات السعر لقاء زنبقة غير ناضجة تزن مثلا 100 ذرة مثلما يدفع لبصلة ناضجة تزن 400 ذرة، بيد أن اعتماد هذا النظام كان يعني أن الأسعار كانت تتصاعد بوتيرة أعلى بكثير من وتيرتها السابقة، وتقدم السجلات الخاصة بتجارة الزنبق أمثلة على الزيادات المتضاعفة والمذهلة

التي يمكن أن يحققها المستثمر في بصلة واحدة، ومن هذه الأمثلة أن تاجر من مدينة ألكمار يدعى "جيريت بوش" زرع بصلة من نوع « نائب الملك » في حديقته وكانت تزن 81 ذرة لدى زراعتها في خريف عام 1636م وعند اقتلاعها عام 1637 أصبحت تزن 416 ذرة، أي أن حجمها قد تضاعف 5 مرات و جنى كذلك ثلاثة أصناف أخرى بمرود زيادة أكبر، فلو بقيت الأسعار المدفوعة لهذه الأصناف ثابتة دون تغيير فسوف يجني زبائن بوش عوائد تصل إلى 514 % في غضون فترة ضئيلة لا تتجاوز تسعة شهور وربما لم يكن بمقدور أي استثمار آخر في طول الأقاليم المتحدة وعرضها أن يدر أرباحا مذهلة بهذه السرعة أو أن تكون مضمونة الأرباح بهذا الشكل .

ولو نجري عملية مقارنة بينها وبين نشاطات استثمارية أخرى لنفس الفترة سوف نلاحظ بأن بعض الرحلات البحرية التي قامت بها شركة "الهند الشرقية الهولندية" التي تمتعت باحتكار تجارة التوابل المربحة، قد حققت منها أرباحا وصلت إلى ما نسبته 400 % . بيد أن رحلة بحرية واحدة لجزر الهند كانت تستغرق أكثر من سنتين كي تنجز مهمتها تماما، كما أن سفن الشركة وهي تمخر عباب البحار كانت عرضة للقرصنة والغرق والهجوم الإسباني¹⁷ .

ولو نقف عند الزيادة الرهيبة للأسعار وفق التقييم الجديد وبأمثلة موثقة في سجلات البيع آنذاك سوف نجد أن سعر سبعة أزهار من الزنبق من صنف جودا قد بيعت في غضون ساعة ونصف بـ 10 جيلدرات للذرة الواحدة ذلك يعني أن المشتريين دفعوا 1500 جيلدر للبصلة الواحدة، وبيعت ثلاثة بصلات من نوع "أدميرال" تزن كل واحدة منها 92 ذرة و214 ذرة و446 ذرة بـ 710 جيلدر، و1045 جيلدر، و1620 جيلدر على التوالي للبصلة الواحدة.

والعجيب في الأمر أن أناسا عاديين انخرطوا في هوس الزنبق و غامروا بكل أموالهم التي تسلفوها و باعوا ممتلكاتهم العينية مقابل أرباح مغرية قد لا تصلهم، ووجدوا التجار الذين خبروا السوق فرصة في بيع أزهارهم للوافدين الجدد وقبلوا منهم عربونات عينية غير نقدية لأن الأهم بالنسبة إليهم هو القبض على مقابل الأزهار بأي طريقة ممكنة، وكان الشرط ألا يدفع ما تبقى من سعر الشراء إلا عند التسليم فقط والذي يتم عادة عند موسم الاقتلاع، وهذا يذكرنا الآن بما يعرف بال عقود المستقبلية المعمول بها حاليا في أسواق المشتقات المالية.

كما يوجد مثال آخر عن استخدام أنواع من المعاملات التي تشبه الابتكارات المالية الحالية وهي حسب ما تم تدوينه في السجلات أن إحدى الصفقات تشير إلى بيع باقة من أزهار الزنبق من صنف «التاج الأبيض» مقابل 525 جيلدر نقدا، مع تأمين يتمثل في أربع بقرات تسلم على الفور، وتشير بعض الحوارات المذكورة أن زهارين عرضوا أحيانا مبادلة جزئية لصنف من الزهور بصنف آخر ومن هنا كانت الأرباح هائلة لكن الحقيقة هي أن تجارة الزنبق التي بناها التجار كانت تستند إلى أوهى الأسس.¹⁸

2. بورصة الزنبق في السوق المالي الهولندي:

تعتبر بورصة أمستردام في هولندا من بين أعرق وأقدم البورصات في العالم حيث تقع مقابل البنك المركزي الهولندي وتم تأسيسها إبان الطفرة الاقتصادية للمدينة في مطلع القرن السابع عشر،

حيث تم افتتاحها سنة 1610، وتم استخدام طرق لتداول الزنبق داخل البورصة ساعدت على اشتداد الهوس به منها طريقة «الألواح» التي نقوم بتوضيحها كما يلي:

حيث كان يعطى كل من المشتري والبائع لوحا مدعما بالخشب ويقوم التاجر الذي يرغب في الشراء بتدوين السعر الذي يعتزم دفعه على لوحه حيث يختار رقما أقل بكثير من القيمة الفعلية للأبصال التي يريدتها، كذلك يحدد البائع السعر الذي يريد على لوح آخر، ومن الطبيعي أن يكون السعر المكتوب باهظا وبعدها يتم تمرير الصفقة للوسطاء، وهؤلاء يتفقون فيما بينهم لما يعدونه سعرا عادلا، وهو سعر يقع بين السعريين المكتوبين على اللوحين وليس بالضرورة أن يكون الوسط، ثم يدون السعر التوافقي بشكل سريع على اللوحين ويعاد إلى التاجر، وللمشتري الزنبق وبائعه الخيار، إما أن يقبل بالتحكيم أو يرفضه وإن كان خيارهم القبول يدفع المشتري عمولة تقدر ب نصف ستايفر عن كل جيلدر ويتم تثبيت العمولة عند حد أقصى قدره 3 جيلدر يتقاضاها الوسيط، أما إذا رفض أي من المشتري أو البائع إتمام الصفقة، فعليه أن يعبر عن رفضه بمسح السعر التوافقي عن لوحه، وإذا قام الطرفان بذات الخطوة يتم إلغاء الصفقة وإن كان مسح السعر من طرف واحد فعليه أن يدفع ثمن رفضه بغرامة تتراوح بين 2 ستايفر و6 ستايفر بسبب تعطيله التداول وهكذا حفز هذا النظام على زيادة سرعة التداول¹⁹.

وكانت إرادة المتاجرة ليس فقط في الزنايق الحقيقية المادية، بل تعدتها كذلك في حقوق امتلاك الأبصال التي كانت ما تزال تحت الأرض، وهكذا غيرت تجارة الزنبق من نشاط موسمي مرتبط بأشهر الصيف بعد قلع الأبصال إلى تجارة يمكن أن تستمر على مدار السنة، كما أخفقت اللجان المشرفة على الصفقات والوسطاء في التحقق مما إذا كان أعضاؤها يمتلكون ما يكفي من المال لتسديد ديونهم أو حتى إذا كانت بحوزتهم الزنايق التي كانوا يتاجرون بها.

وبدا غياب أزهار الزنبق الحقيقي ذات الوجود المادي تحذيرا أوليا، لكن اللجان المشرفة على الصفقات غضت عنها الطرف ليتم تشجيع المضاربة المنفلتة من دون أية حماية، وغدا متاحا تماما آنذاك لشخص لا يمتلك شيئا أن يتاجر بالزنبق وأن يستخدم الربح المحقق من صفقة ما في تمويل مشترياته الثانية، أملا منه أنه سيكون قادرا على تحويل التزامه بشراء فعلي لزنبق معين إلى متعامل آخر قبل أن يستدعى للمساءلة بمدة طويلة، وكان من الممكن للرجل ذاته وبنفس الدرجة، أن يتكبد خسائر لا يستطيع تغطيتها في اللحظة التي تهوي فيها الأسعار.

رابعا: انفجار فقاعة هوس الزنبق

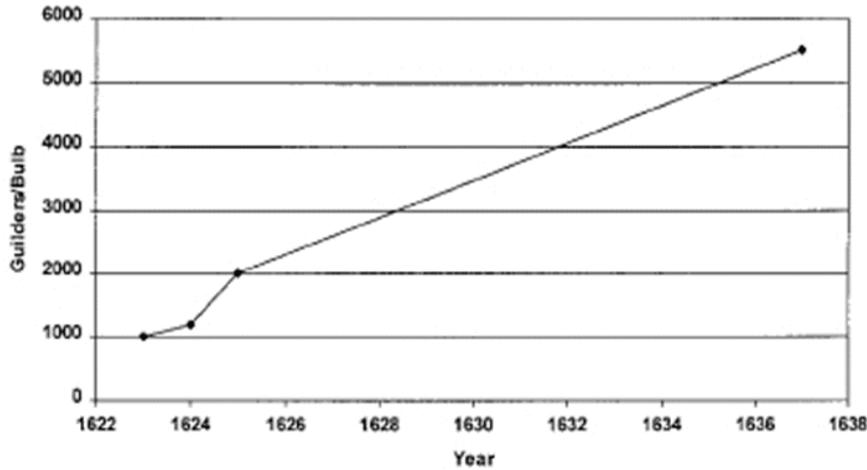
1. ذروة الهوس بالزنبق وتشكل الفقاعة:

يعتبر شهري ديسمبر من عام 1636 وجانفي من عام 1637 هما اللذان شهدا على وصول الهوس بالزنبق إلى ذروته، حيث أن رزمة من الزنبق الأرخص والمدعو « سلع الأبطال » من صنف "جيل كرونين" التي كانت تشتري بما لا يزيد على 20 جيلدر في شهر سبتمبر من عام 1636، أصبحت تباع ب 1200 جيلدر في نهاية ديسمبر من نفس السنة، أما زنبق « السويسرية » وهو أحد الأصناف

الأكثر شيوعاً ومتوسط القيمة لم يتجاوز سعره 60 جيلدر في سبتمبر من عام 1636 للرتل، وما إن حل شهر جانفي من السنة الموالية حتى أصبح سعره 120 جيلدر ووصل في شهر فيفري من نفس السنة إلى 1500 جيلدر للرتل الواحد .

والمنحنى الموالي يوضح التطور السعري لزهرة سمير أغسطس التي وصلت إلى 5500 جيلدر سنة 1637.²⁰

الشكل رقم 2: التطور السعري لزهرة سمير أغسطس



Source: Peter M. Garber, *Famous First Bubbles "The Fundamentals of Early Manias"*, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts, London, England, 2000, p 50.

كما ارتبطت ذروة ارتفاع أسعار الزنبق في هولندا بشخصية الزهار المشهور «ووتر بارتلميز وينكل» وهو من أغنى الرجال في مدينة ألكمار، وقبل أكثر من سنة من اندلاع طفرة السوق بصورة حقيقية تمكن وينكل من مراكمة مجموعة مذهلة من أزهار الزنبق ذات الجودة العالية وما إن حل ربيع عام 1636 حتى كانت بحوزته أكثر من 70 بصلة من أبصال الزهر فائقة الفتنة، تمثل ما يقرب 40 نوع من الأصناف المختلفة والنادرة، وهو الذي كان يعول سبعة أطفال بعد وفاة زوجته.

ومن بين ما يجعل ثروة وينكل تبلغ هاته الأهمية ليس من أجل بهاءها أو ندرتها بقدر ما تكمن الأهمية في كونها أنه يمتلكها حقيقة وبشكل فعلي في مخازنه، وذلك يعني أن موجوداته كانت أكثر قيمة من تلك المتوافرة لدى معظم التجار الذين لم يكونوا يمتلكون شيئاً سوى سندات أذنيه مدون عليها سعر وتاريخ وهمي للتسليم، ولم تتوافر لهم أية ضمانات بأن زنابقهم كانت ذات جودة عالية أو حتى أنها موجودة بالفعل.

وفي صيف عام 1636م توفى وينكل وتم نقل أطفاله السبعة إلى ميتم مدينة ألكمار، وفق ما هو معمول به آنذاك حيث يتم استكمال تربية الأطفال، ولم يكن لدى أطفال وينكل حينها غير فرصة وحيدة فقط ليؤمنوا لأنفسهم حياة أكثر اطمئناناً وهي أنه يتعين عليهم بيع زهور أبيهم.

ولم يرد أمناء الميتم بيع الزهور الموروثة في شهر سبتمبر من سنة 1636 بعد أن صنفت بعناية حسب قيمتها ووزنها، في الوقت الذي شهدت فيه الأسعار ارتفاعاً متواصلاً، وأجري المزاد العلني في ألكمار في 1637/2/5، قد تم في اللحظة المناسبة تماماً، ففي الشهور التي أعقبت موت وينكل

تضاعفت أسعار الزنبق عدة أضعاف ولم يبق في السوق عدد كبير من المشتريين الجدد وعندها بلغت أسعار الزنبق ذروتها.

كان المزاد العلني الذي أقيم في مدينة ألكمار اللحظة الأبرز في الهوس بالزنبق، وجذب البيع العديد من الجماهير وحضره عدد كبير من الخبراء والأثرياء حيث تباع فيه أبحاث حقيقية بكميات كبيرة مقابل الحصول على المال نقداً، وقبل أن تبدأ عملية البيع العلنية تقدم رجل ثري وطلب التفاوض بصورة سرية واشترى زنبقة معروفة باسم "فيوليتين أدميرال فان إنخوزين" بمبلغ مذهل وصل إلى 5200 جيلدر، أي ما يقرب السعر الذي حققته زنبقة سمير أغسطس في عام 1636 وأضف زهرتين باسم زنبق "برابانونز الأرجواني" مقابل 3200 جيلدر لكلاهما واشترى تشكيلة متنوعة من زهور السوسن والقرنفل وشقائق النعمان وقد دفع لقاءها 12467 جيلدر، ليكون في نهاية المطاف مجموع ما اشتراه هو 21000 جيلدر وهو مبلغ صاعق حين يدفع في صفقة شراء واحدة، و كان هذا كافياً لشراء منزلين كبيرين في "قيصر جراخت" في أمستدام .

ثم انطلق المزاد العلني، فبيعت أول مجموعة بـ 263 جيلدر وكانت من فصيلة "بوترمان" ذات المستوى المتوسط وتزن 563 ذرة أي ما يقرب من نصف جيلدر للذرة الواحدة، أما المجموعة الثانية فقد كانت صغيرة الحجم من نوع "سيبيو" ولا يزيد وزنها على 82 ذرة وبيعت بـ 400 جيلدر أي بمعدل 5 جيلدرات للذرة الواحدة، وبيعت مجموعة أخرى من صنف "باراجون فان ديلفت" بـ 605 جيلدر، كما بيعت مجموعة أخرى من الزهور الممتازة من نوع "بروين بوربر" بـ 2025 جيلدر، ما يساوي 6 جيلدر و7 ستايفرات للذرة الواحدة.²¹

وسارت الأمور على هاته الوتيرة زهرة وراء الأخرى حتى وصلت الأسعار إلى درجات قياسية، أما أعلى سعر تحقق فقد كان من نصيب زهرتين كبيرتين من صنف نائب الملك تزن كل منهما 658 و 410 ذرة، وقد بيعت الأولى بـ 4203 جيلدر والثانية بـ 3000 جيلدر، أما فيما يتعلق بقيمة البصلة مقابل كل ذرة فقد حققت المستوى الأعلى فصيلة الروزن من نوع "أدميرال ليفكنز" وهي البصلة الأخف وزناً التي بيعت ذلك اليوم حيث كلفت مشتريها 1015 جيلدر أي ما يعادل 17 جيلدر و4 ستايفرات للذرة الواحدة.

وبهذا حققت أبحاث ووتر وينكل في نهاية المزاد أرقاماً مذهلة فبالإضافة إلى 21467 جيلدر التي تم الحصول عليها من البيع السري المبكر، فقد بيعت الزنابق السبعون المفردة التي عرضت على المزاد العلني ما مجموعه 52923 جيلدر، أما الأبحاث المشتملة على 22 صنف والتي بيعت بالذرات فقد حققت مبلغاً وصل إلى 15610 جيلدر، وبهذا فقد بلغت القيمة الإجمالية للمزاد برمته ما يقرب 90000 جيلدر. ^{٢٢}

وفي غضون ساعة أو ساعتين ارتقى أطفال وينكل من وضع يتامى فقراء إلى أثرياء بصورة استثنائية، ولو قسمنا هذا المبلغ عن عددهم لتحصل كل واحد منهم على ما يفوق 13000 جيلدر، وهو مبلغ يزيد عن 40 مرة الدخل السنوي لعائلة حرفية عادية آنذاك، وفي غضون تلك الفترة بلغ الهوس ذروته وبالضبط بعد أسبوعين منها، حيث دفع تاجر من هارلم يدعى هنريك بيترز 100 جيلدر في

زهرة لا يزيد وزنها على 7 ذرات وهو سعر يتجاوز مستوى 14 جيلدر للذرة وهو السعر الأعلى الذي سجل تاريخيا لقاء زنبقة واحدة.

وبلغة الحسابات، تم رصد ما قيمته 20 مليون جيلدر من الأبخال قد تم شرائها وبيعها في مدينتي هارلم وأمستردام معا خلال الفترة الواقعة بين 1633م و1637م، وبمجرد الافتراض بأن التجارة في كل مركز من المراكز العشرة الأخرى المعروفة بارتباطها بالهوس قد وصلت إلى ما لا يقل عن 10/1 من ذلك المبلغ في تلكا المركزين الكبيرين، يجعل دورة رأس المال الاسمية للتجار بأبخال الزنبق بصورة كاملة خلال تلك السنوات لا تقل عن 40 مليون جيلدر، في حين أن شركة الهند الشرقية الهولندية وهي المؤسسة الأقوى والأكبر في أنحاء أوروبا كافة آنذاك، كانت تحظى برأسمال مقداره 6 ملايين ونصف مليون جيلدر، وهذه الصورة توحى لنا بأن تجار الزنبق في هولندا وصلوا إلى درجة متهورة وغير مسؤولة مثلما أكد ذلك العديد من النقاد الاقتصاديين حيث أدرج أحدهم عملية مقارنة بين سعر زهرة من الزنبق تبلغ قيمتها 3000 جيلدر وما يمكن استبدالها بـ 10 سلع حقيقية في تلك الفترة موضحة وفق الجدول التالي :

جدول (1) يوضح مقارنة سعر زهرة الزنبق بعدد من السلع الاستهلاكية

الرقم	السلعة الحقيقية	المبلغ بالجيلدر
1	6 ثيران سمينية	720
2	12 خروف سمين	120
3	24 طن من القمح الجيد	450
4	48 طن من نبات الجودار	558
5	2 طن من الزبدة	192
6	ألف رطل من الجبن	120
7	كوب فاخر من الفضة	60
8	حزمة كاملة من الكتان الفاخر	80
9	تجهيز غرفة نوم كاملة	200
10	سفينة	500
المجموع		3000 جيلدر

Source: Peter M. Garber, Op.Cit, p82.

يتضح من هذا المنظور أن تجارة الزنبق لم تكن في حالة عادية، حيث كانت مؤشرات مثيرة للقلق وأن الأمور لا تسير بصورة سليمة في بورصة تداول الزنبق، ولهذا السبب لم تكن تجارة الأبخال غير مستقرة فحسب بل كانت في جوهرها تفتقر إلى المنطق، فلا يمكن لسوق أن ينتعش طويلا ما لم يعتمد على عناصر الاستقرار والقدرة على التنبؤ.

2. انفجار الفقاعة وانهايار الأسعار:

في الثلاثاء الأول من شهر فيفري 1637م، افتتح كالعادة أحد الأعضاء الرسميين في بورصة التداول عارضا للبيع رطلا من زنابق التاج الأبيض طالبا سعرا معتدلا يبلغ 1250 جيلدر، وفي مجرى الأحوال العادية للأحداث كان يجد عددا من المشتريين المتلهفين، وكانت توزع الألواح والطباشير فيحصل المزاد الأعلى على الزنبق المعروض، فيما تستمر بقية يوم التداول في الهوس المعهود، بيد أنه

في ذلك اليوم لم يتقدم أحد بالمزايدة على الأبخال، فعرضها مرة ثانية بسعر أقل بلغ 1100 جيلدر وظل الإحجام على المزايدة قائماً، فاستبد به اليأس وعرضها مرة ثالثة بمبلغ 1000 جيلدر ولم يتقدم أحد للمزايدة²³.

ويمكننا الآن أن نتصور ذلك الصمت المربك الذي خيم على البورصة مع استمرار المزاد المرعب و أدرك المتعاملون أهمية ما يجري أمامهم و ساد التوتر بين تجار يفترقون إلى أدنى فكرة عما ينبغي عليهم فعله، لأنهم دفعوا أسعاراً مشابهة في غضون الأيام القليلة الماضية أملاً في بيعها بأسعار أعلى، لكن وفي ظرف دقائق تبخرت أحلامهم وكان واضحاً أنه من المستحيل الاستمرار في التداول ذلك اليوم، وتناقلت الأخبار على وجه السرعة بين المتعاملين وأسرههم وانتشرت في كل منطقة من هارلم، ليعم بعد ذلك جميع أنحاء الأقاليم المتحدة حيث اكتشف الزهاريين والتجار أن الأزهار التي كانت تساوي آلاف الجيلدرات قبل يوم أو يومين فقط لم تعد قابلة للبيع بأي ثمن.

وبدأت بعض المحاولات لتنظيم فئة من التجار مزادات علنية وهمية وعرضوا أبصالهم بحسومات ضخمة لكن الكل تجاهلهم، وانهارت تجارة الزنبق لأن الأسعار لم تهوي إلى الربع أو العشر بل تلاشت تماماً، ووجد العديد من التجار أنفسهم في كارثة مؤكدة لأن معظمهم كانوا حرفيين ومزارعين وباعوا كل أدواتهم وآلاتهم واشتروا بها الأزهار للمتاجرة في أسعارها وطمعاً في الأرباح السريعة غير المكلفة، و الأخطر من ذلك هو شراء العديد منهم الأزهار بسندات أذنيه مستقبلية وتراكت عليهم الديون بصورة يستحيل معها سدادها في ظل ممتلكاتهم الوهمية.

وهناك بعض الزهاريين الأقل تفاؤلاً والذين يصنفون ضمن الزمرة المعقولة قد انتابهم شعور بقلق حيال الارتفاع المتواصل لأسعار الزنبق قبل أيام من وقوع الانهيار، وأيقنوا أنه هناك صعوبة في دفع الأسعار إلى مستويات أعلى بذات الوتيرة السابقة في ظل أن بعض أصناف الزنبق قد بلغت الذروة في قيمتها، وقد كانوا وكأنهم ينتظرون حدوث أمر ما وها هو قد حدث.

ففي أواخر شهر ديسمبر من عام 1636، لم يستطع صيدلاني يربي الزنبق ويدعى "هنريكوس" من مدينة جرونجن أن يبرم صفقة مع رجل من سكان مدينة ألكمار يبيعه بموجبه رزمة من الزنبق مقابل 7000 جيلدر، إلا بعد أن وقع على عقد يتعهد فيه للزبون بأنه إذا ما هوت الأسعار قبل صيف 1637م سيكون بإمكان المشتري أن يلغي الصفقة وألا يدفع أكثر من 10% من السعر المتفق عليه.²⁴

وقد توقف تداول الأبخال باستثناء الزنابق الأكثر ندرة والتي تتمتع بفرص ضئيلة للبيع، وطبقاً لمصادر معاصرة لتلك الفترة، فإن الزهرة التي كانت تساوي 5000 جيلدر قبل الانهيار بيعت بـ 50 جيلدر بعده، وفي الغالب بيعت معظم الأزهار بما نسبته 1% من قيمتها القديمة، وبناء على ذلك فإنه ما من شك في أن الانهيار كان مذهلاً، لأنه كان أكثر سرعة من الكارثة المالية الأسوأ سمعة في التاريخ و المتمثلة في انهيار « بورصة وول ستريت » في عام 1929م، و « الكساد العظيم الذي أعقب الانهيار » إذ استغرق هبوط أسعار الأسهم إلى مستواها الأدنى ما يزيد عن عامين، وحتى في أثناء تلك

الفترة ظلت الأسهم محتفظة بـ 20 % من قيمتها السابقة ومن المذهل فعلا أن نرى تجارة بكاملها توقفت دون سابق إنذار لأن مزادا علنيا واحدا فيها قد فشل .

ويبدو أن القلة فقط من المتعاملين قد أدركوا بالضبط وسط كل ذلك الإرباك، الأسباب التي أدت إلى انهيار تجارة الزنبق بتلك الطريقة المثيرة للاهتمام، فقد تغذت تجارة الزنبق من وقود أشعل الهوس به في الأسواق، وسببه أن الطلب خلال الفترة ما بين شتاء 1636 و 1637م قد فاق العرض بكثير، حينها بدأ الزنبق يستهلك كل ما يحيط به، فقد اقتحمت الزنابق المباعه بالرطل و الزنابق الرديئة في التداول، وكانت سرعة التداول استثنائية من يد إلى أخرى في ذروة الطفرة، ففي معظم أسواق المضاربة برفع الأسعار يوجد من يضارب بخفضها فيقبضون على رأس المال انتظارا لهبوط الأسعار كي يتمكنوا من شراء سلع مخزنة بأثمان زهيدة .

بيد أن الزنابق التي تم الاتجار بها في الشهر السابق للانهايار كانت بلا قيمة، فلم يوجد طلب عليها إلا من طرف المضاربين حتى وصلت أسعارها إلى مستوى لا يمكنهم استغلاله، وتم الاتجار بأردأ أصناف الزنبق حتى لم تعد هناك أية أصناف جديدة قابلة للتداول بأسعار يمكن دفعها وهذا يعني أنه من المستحيل أن يدخل إلى السوق زهارون جدد، وكان أغلبهم يتاجرون من دون مال آمليين في الارتفاع الدائم للأسعار، وحتى الذين يعتقدون بأن تجارة الزنبق لا تزال سليمة سيصبحون بالتأكيد عاجزين عن تلبية الارتفاع المتواصل للأسعار، وهكذا ومع بداية شهر فيفري كان المال والأبصال اللذان يمثلان الوقود الذي أشعل الولع قد استنفدا وحدث الانفجار .

وعندما انهار السوق كان عدد كبير من المتعاملين لا يزالون مسؤولين عن الإيفاء بعقودهم المستقبلية التي أبرموها، على اعتبار أن كل تاجر منهم قد وضع عربونا على زنابق غدت بلا قيمة، وعليهم أن يكملوا المبالغ المتبقية للاستكمال مشترياتهم عند قطف الأزهار خلال أشهر قليلة، ولم يكن أمام الكثيرين منهم غير العجز عن الوفاء بالدين.

خامسا: الإجراءات التي تم اتخاذها كحل في تلك الفترة

بعد أربعة أيام فقط على الانهيار، ناد المتعاملون بترتيب اجتماع عام يعقد في أمستردام للبحث في آليات تقليل الأضرار التي سببها الانهيار، وكانت الاستجابة سريعة جدا من قبل معظم التجار نظرا للقلق الشديد الذي انتابهم، وتم انتخاب مندوبين عن 12 مدينة في هولندا لحضور اجتماع أمستردام الذي عقد في 23 فيفري 1637م في وقت كان مؤكد أن تجارة الزنبق قد أصبحت في حالة من الفوضى المطلقة، لأن الوفود لم يهتموا بكيفية إنعاش تجارة الزنبق بقدر ما انصب جل تفكيرهم في الطرق التي تمكنهم من تعويض الخسائر الكبيرة التي وقعوا فيها²⁵ .

وكانت الحالة صعبة جدا بالنسبة لكل المتعاملين سواء التجار أو شريحة مربى الزنبق، حيث تحملت هذه الفئة (المربين) أعباء وتكاليف باهظة على مدى السنة السابقة جراء شراء الأبصال وفسائل الزرع لتربيتها في حدائقهم الشاسعة محاولة منهم تلبية الارتفاع الحاد في الطلب، وها هم قد غدوا مثقلين بديون كبيرة لعملاء لم يدفعوا سوى تأمينات ضئيلة ثم باعوا زنابقم لتجار آخرين وبذلك تبذرت حقوق الملكية في واحدة من سلاسل التجارة والصفقات الطويلة المعقدة والتي تم

ابتكارها خلال فترة الهوس، فكان إذا ما وجد زهار واحد فقط من أولئك التجار المتورطين في واحدة من تلك الاتفاقات نفسه عاجزا عن سداد ديونه، فإن الانهيار كان يصيب سلسلة بكاملها، أما مربو الزنبق الذي يتواجدون عند نهاية السلسلة فلم يكن أمامهم أدنى احتمال بأن يتلقوا الرصيد المتبقي لهم من بيع أبصالهم عندما يحل موعد الدفع في شهر جوان .

وقد تم مناقشة جميع هاته المشكلات في اجتماع أمستردام، ومن أهم الحلول المقترحة فيه، أن الصفقات التي أبرمت قبل موسم الزراعة الأخير يجب أن تظل ملزمة، وأنه في الوقت الذي يحق للمشتريين إلغاء أية صفقة شراء أبرمت منذ 30 أكتوبر 1636م فإنهم مطالبون بدفع ما نسبته 10% من سعر البيع على سبيل التعويض، ويبدو أن هذا المقترح يخدم المربين ورفضه التجار الكبار في أمستردام، لكن دافع المربين عليه بقولهم أن معظم الأبصال قد بيعت قبل نهاية أكتوبر واشتراها متعاملون أثرياء قادرين على سداد ديونهم ولم يشهد سوق الزنبق تغييرا إلا خلال شهري ديسمبر 1636 و 1637م عندما تدفق على السوق الزهارين الأفقر إبان انفجار الوبع بالزنبق، واعترف القرار خلال الاجتماع بتلك الحقيقة وتمت الموافقة عليه .

وفيما يلي شرح مفصل لكيفية تطبيق القرار:

إذا بيعت بصلة سعرها الأصلي 30 جيلدر وأعيد بيعها ثلاث مرات، على سبيل المثال بـ 60 جيلدر ثم بـ 100 جيلدر وأخيرا بـ 200 جيلدر، حينها يختار التاجر الذي عرض 200 جيلدر بين أن يسلم الثمن ويتسلم الزهرة أو إذا لم يعد يرغب في الاحتفاظ بها فيتعين عليه أن يدفع 20 جيلدر للتاجر الذي باعها له نظير إلغاء العقد المبرم بينهما، وحينها يعود حق الملكية للتاجر الذي دفع 100 جيلدر، وللثاني بدوره أن يختار إما أن يبقى على الزهرة التي بحوزته أو أن يدفع تعويضا قدره 10 جيلدر للتاجر الذي اشتري منه الزهرة، وبذلك فإن استفادة مربو الزنبق من هذا القرار أصبحت واضحة في أن جميع الأسعار المندرجة تحت عقد البيع في سلسلة المتاجرة بما في ذلك السعر الأصلي الذي أقره المربي، يجب أن تنال استحقاقاتها أيضا، وإذا لم يرغب أحد من التجار في الاحتفاظ بالزهرة، تعود ملكيتها إلى المربين الذي سيحظى بـ 10% من سعر البيع على سبيل التعويض، وعندها سيتمتع بكل الحق في بيع الزنبقة لمشتري آخر إذا أمكنه ذلك طبعاً .

ومن هنا اقتنع تجار أمستردام بأحقية المربين في الحصول على جزء من حقوقهم لقاء أعباء الزرع، لأنهم تيقنوا تماما باستحالة استرجاع أموالهم الوهمية التي باعوا بها أزهارهم لغيرهم الذين باعوها هم بدورهم كذلك بنفس الطريقة وأن هذه السلسلة الطويلة صعبة المتابعة حتى اشتهرت مقولة بين المدينين والدائنين في تلك الفترة عندما يريد أحدهم أن يطلب حقه من الآخر، فيرد عليه بقوله: «عندما يدفع لي من اشترى مني، سأدفع لك» ويضيف بعبارة متشائمة: «لكنني لا أعثر له على أي أثر»²⁶.

لكن حاولوا تخفيض النسبة المفروضة عليهم على اعتبار أنهم كذلك مضطرين جراء عدم تحصيل أموالهم من عملائهم، وبعد رفض طلباتهم المقدمة إلى المحاكم المحلية، سارع مجلس قضاء هارلم للإيجاد حل لهته الطلبات المتكررة، وأصدر حكما مفاده أن المشتريين الراغبين في إعفاء

أنفسهم من التزاماتهم يمكنهم إلغاء عقودهم بدفع ما نسبته 3.5 % من سعر البيع الأصلي، وبعدها تعود ملكية الأبصال لمربي الزنبق، وكان ذلك أفضل اقتراح يمكن تحمله ولما علمت بقية المحاكم في المدن الأخرى بالحكم سارعت بالاتصال بمحكمة لاهاي التي تشرف على الأقاليم المتحدة أجمع، و أيدت هذا الحكم وتم تحويله عن البرلمان الهولندي حتى يتم تقنينه بشكل عام ويصبح ساري المفعول على الجميع.

وهكذا بلغ الهوس نهايته ولم يخلف أعقابه ركود كبير في الاقتصاد، على اعتبار أن الأزمة مست الأشخاص دون المؤسسات وأن الأرباح الورقية الكبيرة غطتها الخسائر الورقية الكبيرة، والحكم القضائي قلل من حجم الكارثة ولو أنه لم يسترجع الأصول الكبيرة التي أضعها العديد من الأشخاص في استثمار ساخن هز أقطار هولندا وامتد إلى بعض الأقاليم المجاورة.

الاحالات و المراجع:

- 1 - يمكن مراجعة التعريف اللغوي لإسكفورد على الرابط التالي:
<http://www.oxforddictionaries.com/definition/english/bubble>
- 2- روبرت شيلر، *الوفرة اللاعقلانية*، ت، محمد رياض الأبرش، مكتبة العبيكان، الرياض، 2005، ص 95.
- * - أصبحت الآن تسمى بنظرية شلال المعلومات، وذلك عندما يأخذ المستثمرون في الحسبان أفعال الآخرين، وإمكانية وصولهم إلى معلومات أفضل، وبالتالي ينتهي بهم الأمر إلى فعل الشيء ذاته، وهي بذلك تقدم مثالا للكيفية التي يؤدي بها السلوك المتعمد من جانب الأفراد إلى نتائج جماعية غير رشيدة.
- 3 - روبرت شيلر، مرجع سبق ذكره، ص 213.
- 4 - Brendan Brown, *Bubbles in Credit and Currency*, PALGRAVE MACMILLAN, New York(USA),2008,P3.
- 5 - مايك داش، *الولع بالزنبق*، ت، محمد عبد القادر، ط1، هيئة أبوظبي للثقافة والتراث (كلمة)، الامارات العربية المتحدة، 2012، ص25.
- 6 - Douglas E. French, *early Speculative Bubbles and Increases in the Supply of Money*, published by Ludwig von Mises Institute, Alabama, (USA),2009,p21.
- 7 - مايك داش، مرجع سبق ذكره، ص 371.
- 8 - Charles Mackay, *Memoirs of Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowds*, office of the national Illustrated Library, London. 2008, p51
- 9 - مايك داش، مرجع سبق ذكره، ص 378.
- 10 - A. Maurits van der Veen, *The Dutch Tulip Mania: The Social Foundations of a Financial Bubble*, Department of Government College of William & Mary, October 2012,P5.
- 11 - A. Maurits van der Veen, *Ibid.*, p7.
- 12 - لمزيد من المعلومات حول التسميات السعريّة لأزهار الزنبق بعد ارتفاعها في شهر جانفي 1637 يمكن الاستعانة بالرابط التالي:
http://library.wur.nl/tulips/blauw_content.html
- 13 - مايك داش، مرجع سبق ذكره، ص 237.
- * - السند الأدني: هو التزام مكتوب من شخص أو أكثر بدفع مبلغ من النقود أو أداء أصول معينة ذات قيمة لشخص أو لأمره أو لحامله في تاريخ محدد.
- 14 - نبال كامبيل فرغسن، *صعود المال "التاريخ المالي للعالم"*، ت، محمود عثمان حداد، مراجعة أحمد محمود، هيئة أبو ظبي للثقافة والتراث (كلمة)، الامارات العربية المتحدة، 2012، ص 145.
- 15 - نبال كامبيل فرغسن، المرجع نفسه، ص 135.
- 16 - A. Maurits van der Veen, *Op.Cit*, p 7.
- 17 - نبال كامبيل فرغسن، مرجع سبق ذكره، ص 135.
- 18 - Charles P. Kindleberger and Robert Z. Aliber, *Manias, Panics, and Crash "A History of Financial Crises"* Published by John Wiley & Sons, Inc. Hoboken, New Jersey, USA, 2005, P116
- 19 - Donald Rapp, *BUBBLES, BOOMS, AND BUSTS, "The Rise and Fall of Financial Assets"* Springer ScienceBusiness Media, LLC USA, 2009,P14.

20 -Peter M. Garber, *Famous First Bubbles "The Fundamentals of Early Manias"*, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts, London, England, 2000,p 50.

21 - Mark Hirschey, *How Much is a Tulip Worth?*, *Financial Analysts Journal*, vol. 54, no. 4 (July/August 1998),p3.

22 - مايك داش مرجع سبق ذكره، ص 325.

23 - - Mark Hirschey, *Op.Cit*, p 5.

24 - Peter M. Garber, *Op.Cit*, p 62.

25 - مايك داش، مرجع سبق ذكره، ص 364.

26 - نفس المرجع، ص 368.