

## نگاه

## آی.ام.اف

## به اقتصاد

## ژاپن

منبع: IMF ECONOMIC REVIEW  
مترجم: راشد صفوی



## اشاره

هیئت منتخب صندوق بین‌المللی پول (IMF) در اوت سال ۱۹۹۸ برای بررسی اقتصاد ژاپن سفری به این کشور انجام داد و در بازگشت گزارش خود را به این نهاد مالی بین‌المللی ارائه داد. مقاله حاضر گزارش هیئت اعزامی به ژاپن است که برگردان آن را به اتفاق می‌خوانیم. سفر این هیئت براساس ماده چهار اساسنامه صندوق صورت گرفت. (۱)

## پیشینه

اقتصاد ژاپن پس از یک شکوفایی چشمگیر طی سال ۱۹۹۶ و اوایل سال ۱۹۹۷ سرانجام دچار یک رکود شد. در سه ماهه دوم سال ۱۹۹۷، تولید ناخالص داخلی (GDP) به شدت کاهش یافت. که در آوریل علت عمده آن تغییر در مخارج خانوار قبل از افزایش نرخ مالیات بر مصرف بود.

فعالیت اقتصادی در سه ماهه سوم نسبتاً خوب شد، اما دوباره در سه ماهه چهارم ۱۹۹۷ و سه ماهه اول ۱۹۹۸ کاهش یافت. داده‌های ماهانه بیانگر این است که فعالیتهای اقتصادی در سه ماهه دوم نیز ضعیف بود.

محدودیتهای بخش مالی عامل مهمی در این روند کاهنده فعالیت اقتصادی بود. آسیب‌پذیری بلندمدت ترانزنامه بخش بانکی و اعمال سریع یک معیار تنظیم‌کننده سخت در آوریل ۱۹۹۸ منجر به بحران شدن وضعیت اعتباری شد.

به دلیل بی‌ثباتی قابل توجه کوتاه‌مدت در بازارهای پولی و یک افزایش شدید در ارزش پول منجر به ورشکستگی چندین موسسه مالی در

اواخر سال ۱۹۹۷ در ژاپن شد. نگرانیها در بخش مالی به کاهش شدید قیمت سهام و اعتماد مصرف‌کنندگان در اواسط سال ۱۹۹۷ مربوط می‌شود. فعالیت اقتصادی به خاطر یک تغییر در ترکیب مالی و بحران آسیا، کاهش یافت.

با وجود این، دستیابی به موقعیت مالی پایدار قبل از فشارهای جمعی در سال ۱۹۹۷ از موضع سیاست انقباضی برخوردار بوده است.

کسری ساختاری دولت درحد ۱/۵ درصد از تولید ناخالص داخلی، حاصل افزایش مالیات که شامل دو درصد افزایش در نرخ مالیات بر مصرف در یکم آوریل ۱۹۹۷ و لغو معافیت مالیاتی در ژوئن ۱۹۹۷ - و کاهش شدید در سرمایه‌گذاری بود. بحران آسیا نیز از طریق کاهش خالص تقاضای خارجی و تضعیف آن در پایین آوردن سطح فعالیتهای اقتصادی نقش بسزایی داشت. کاهش ناگهانی مصرف بخش خصوصی و سرمایه‌گذاری بخش مسکن در واکنش به

معیارهای مالی و نابسامانی بازار کار و عدم اطمینان به چشم‌انداز اقتصادی بود. همچنین سرمایه‌گذاری در بخش اشتغال به دلیل شرایط سخت اعتبارات قابل استفاده، از رشد و پیش‌بینی سود پایینی برخوردار بود. بعد از اختصاص ۱٪ درصد از اهداف به رشد واقعی تولید ناخالص داخلی در سال ۱۹۹۷ خالص صادرات در سه ماهه اول ۱۹۹۸ کاهش یافت که این امر عمدتاً ضعف صادرات کل آسیا را نشان می‌دهد. با این حال، مازاد حساب جاری اسمی خود را ادامه داد و از ۲.۳٪ درصد از تولید ناخالص داخلی در سال ۱۹۹۷ به سه درصد در سه ماهه اول سال ۱۹۹۸ رساند و همزمان با آن قیمتهای

عمده‌فروشی کالا کاهش یافت تا اینکه طرفین تجاری آسیا از قیمت کالاهای صادراتی در این مدت سود بردند.

در اوایل سال ۱۹۹۷ رشد اشتغال به اوج خود رسید اما به دلیل رکود ناگهانی نرخ بیکاری به بیش از میزان آن پس از جنگ جهانی به ۲/۳ درصد در ژوئن ۱۹۹۸ رسید. به دلیل رشد ضعیف اشتغال و تعدیل افزایش دستمزد و کاهش میانگین ساعات کاری طی ماه، عواید ماهانه نسبت به سال قبل بسیار پایین آمده است. به خاطر کساد اقتصادی اقتصاد و افت قیمتهای عمده‌فروشی بین‌المللی فشارهای انقباضی (ضدتورمی) ایجاد شد.

طی شش ماهه اول ۱۹۹۸ شاخص قیمت مصرفی (CPI) به بیش از ۱٪ درصد کاهش یافت. مقامات با مشاهده علائم ضعف اقتصادی توسط سیاست مالی مناسب به مقابله پرداختند.

در فوریه سال ۱۹۹۸ یک بودجه تکمیلی برای سال مالی ۱۹۹۷ در نظر گرفته شد که مبلغ آن نزدیکاً به دو تریلیون از طریق کاهش مالیات بر درآمد و قبول پرداخت مخارج کارکنان دولتی که این امر در نیمه اول سال ۱۹۹۸ موثر واقع شد.

در اوایل سال ۱۹۹۸ یک سری مزایای تشویقی اعلام شد که مقدار آن در مقایسه با تاثیر مستقیم بر تقاضای داخلی حدود ۱۲ تریلیون (۲٪ درصد GDP) بود. در نتیجه کل کسری ساختاری دولت چنین برآورد شد که توسط ۱.۱٪ درصد از GDP در سال مالی ۱۹۹۸ با انگیزه‌ای افزایش یابد که عمدتاً در نیمه دوم سال مالی قرار گرفته است.

اخیراً مقامات طرحهایی را برای تحریک

## اقتصاد ژاپن قبل از شروع بحران آسیا دچار رکود شد.



ملت رکود اقتصادی ژاپن تغییر در مخارج  
خانوار قبل از افزایش نرخ مالیات بر  
مصرف اعلام کردید.

تاجایی که مشکلات اقتصادی آسیا را شدیدتر کرد، نگران‌کننده است. علاوه بر این انتظار می‌رود در سال ۱۹۹۹ رشد اقتصادی در حد پایین و مخاطرات اقتصادی چشمگیر باشد.

در این شرایط کارگزاران اقتصادی به ابزارهای دقیق برای بهبود وضعیت اقتصادی نامناسب و رساندن ژاپن به وضعیتی که دارای رشد تقاضایی داخلی مستمری داشته باشد نیاز دارند.

چنین اقداماتی برای اقتصاد ژاپن برای تحکیم بخشیدن موقعیت او در آسیا و اقتصاد محلی و منطقه‌ای بسیار مهم است. از آنجایی که ژاپن از حلاقیتهای بالایی برخوردار است لذا نیاز به اقدام سریع با برنامه گسترده و عمیق دارد که وضعیت کنونی کشور اهمیت موضوع را نشان می‌دهد.

برای حل مشکلات سیستم بانکی و وامهای پرداختی مشکوک‌الوصول نیاز ضروری به اصلاح و سالم‌سازی سیستم مالی ژاپن دارد. از طرفی برای مقامات مهم است که مطمئن شوند حمایت مالی تا رساندن اقتصاد به وضعیت مطلوب ادامه خواهد داشت. اقدام در این زمینه‌ها راهی است برای جلب اعتماد داخلی تا بدین وسیله رشد اقتصادی بهبود یابد. برخی از مدیران یا توجه به موقعیت به دست آمده در دولت جدید، مقامات را به گرفتن فاصله از سیاستهای قبلی و تشویق آنان به فعالیت بیشتر توصیه می‌کنند. نخست‌وزیر جدید با توجه به گزارشهای اخیر به مساله کاهش قابل توجه مالیات و افزایش مصرف اهمیت داده است و همچنین این معیارها را قدم مهمی برای مشخص ساختن وضعیت

کاهش نرخ مبادله بین بیش از حد متعارف ارزش تجاری آن بود، که این کاهش شدید نتیجه ارزش پول رایج سایر کشورهای آسیایی را در مقابل دلار آمریکا نیز نشان می‌داد.

از نظر کارشناسان صندوق بین‌المللی پول به دلیل کاهش یک چهارم فعالیتهای اقتصادی چنین برآورد می‌شود که GDP در سال ۱۹۹۸ به طور قابل توجهی در حال کاهش است. براساس ارزیابیهای اخیر انتظار می‌رود سرمایه‌گذاری تجاری ضعیف‌تر شده، سود کاهش یافته، اعتماد خانوارها کمتر، وضعیت بازار نیروی کار وخیم، میزان مصرف و سرمایه‌گذاری در بخش مسکن کاهش یابد.

انتظار می‌رود موجودی انبارها که در اوایل سال ۱۹۹۸ در بیشترین مقدار خود بود، کاهش یابد. به هر حال چنین برآورد می‌شود که فعالیتهای برای آغاز بهبود اقتصادی در نیمه دوم سال شروع شود که این فعالیتهای عمدتاً با زتاب اثرات مورد انتظار مجموعه مزایای تشویقی اخیر را در سرمایه‌گذاری عمومی دربرگیرد.

### بررسی هیات اجرایی

مدیران اجرایی اظهار داشته‌اند که عملکرد اقتصاد ژاپن بسیار ضعیف‌تر از انتظارات جلسه مشورتی سال گذشته بوده است. در بازنگری مجدد محدودیتهای مالی و افزایش قابل توجه مالیات برای بهبود اقتصادی سال ۱۹۹۶ و اوایل ۱۹۹۷ - مانند بحران آسیا در ۱۹۹۷ - کافی نبوده است.

ضعف قدرت بین و مشکلات اقتصادی از جمله افزایش بی‌ثباتی در بازارهای مالی

مالی اعلام کرده‌اند که این طرحها ۱۰ تریلیون مخارج اضافی و حداقل ۶ تریلیون کاهش مالیات را به دنبال خواهد داشت.

علاوه بر آن اقداماتی برای ایجاد اعتماد در سیستم بانکداری و رهایی از محدودیتهای مالی ایجاد شده است. برای تقویت سیستم بیمه و تزریق سرمایه به سیستم بانکی اوراق بهادار عمومی بالغ بر ۳۰ تریلیون (۶ درصد تولید ناخالص داخلی) در اختیار عموم قرار گرفته است. همچنین برای کسب کردن عملیات حسابرسی و استانداردهای سرمایه‌های اقداماتی انجام شده تا محدودیتهای بانکی را به لحاظ کوچک کردن حجم ترازنامه‌هایشان کاهش دهد. در ژوئیه همان سال مقامات یک طرح گسترده‌ای را در رابطه با مشکلات بخش بانکی ارائه دادند که این طرح شامل مبارزاتی برای ترفیع و خنثی‌سازی وامهای بد، افزایش شفافیت و ایجاد امکانات (بانک رابط) جهت ارتباط با موسسات ناتوان از پرداخت بود.

موضع سیاست پولی - به عنوان هدف تعیین شده یک شبه - از سپتامبر ۱۹۹۵ تغییر نیافته است. بانک ژاپن نقدینگی را به منظور از بین بردن محدودیتهای تامین بودجه کوتاه‌مدت مخصوصاً در اواخر ۱۹۹۷ و اوایل ۱۹۹۸ به بازارهای پولی تزریق کرد، که طی آن ارزش ین در مقابل دلار آمریکا به طور چشمگیری پایین آمد تا اینکه در ژوئن ۱۹۹۸ به وضعیت متعادل خود برگشت، وضعیتی که طی دهه ۱۹۹۰ دیده نشده بود و این باعث هماهنگی و همکاری مقامات ژاپنی و آمریکایی شد.

### بی‌ثباتی در بازارهای پولی و یک افزایش شدید در ارزش پول به ورشکستگی چندین موسسه مالی انجامید.

بهران آسیا موجب کاهش فعالیت اقتصادی در زاین گردید.



در نظر می‌گیرند.

مدیران پیشرفتی را که از سال گذشته در بخش بانکی به دست آمده، پذیرفته‌اند اما باید به این نکته اشاره کرد که استراتژی لازم برای دستیابی به یک تحول عظیم در بخش بانکی با توجه به گستردگی و مشکلات ترازنامه یک عدم اطمینانی وجود دارد.

تداوم نوسانات بازار از جهت توان مالی بانکها، ضعف اقتصادی و چشم‌انداز بد نیست به آن و فشارهای ضدتورمی که به طولانی شدن محدودیت‌های اعتباری می‌انجامد. بنابراین برای مقابله جدی با مشکلات سیستم بانکی، اقدامات جسورانه و قاطعانه لازم است:

● برای اینکه بانکها استقرادهای نامناسب و بسیار گسترده را شناسایی کنند ضروری است یک سیستم خودگردانی صحیح و دقیق اجرا شود. برخی مدیران نیز پیشنهاد می‌کنند که چنین اقداماتی برای بانکهای خصوصی برای افزایش شفافیت کار آنها نیز اعلام و منتشر شود.

● تغییرات اساسی در سهام و سرمایه سیستم بانکداری مرکزی به کمک سرمایه‌های عمومی که طرحهای بزرگ را تقویت کنند، لازم است از اکثر مدیران خواسته شود تا یک روش فعالتری را برای تغییر رویه‌های قبلی معرفی کنند. براین اساس بعضی از مدیران معتقدند که برای این منظور سرمایه‌های موجود توانایی و کارایی لازم را ندارند.

● برای حل مشکل وام، تلاشهای قاطعانه‌ای لازم است که این تلاشها توسط واحدهای مدیریتی تخصصی بانگیزه بالا جهت به حداکثر رساندن سود جایگزین شود. بهبود مکانیسم

نهادهای سازمانها برای حل مشکل بدهیشان از قبیل اصلاح قوانین ورشکستگی نیز ضروری است.

● برای بالا بردن کارایی طرحی تحت عنوان بانک واسطه (BRIDGE BANK) برای مشخص کردن شیوه‌های جدید اعتباری و معرفی متقاضیان بانکهای واسطه لازم است که طبق زمانبندی مشخص باشد.

● در صورتی که ناظر موسسه مالی جدید مقتدر باشد تامین بودجه از طریق افزایش منابع به طور منسجم و مستقل تقویت خواهد شد.

با وجود اینکه برای تقویت مالی یک دوره بلندمدت لازم است اغلب مدیران بر این تاکید دارند که اولویت اول در سیاست مالی تامین مشوقهای مناسب برای تقاضای کل است. برخی از مدیران اظهار می‌دارند که خطرات ناشی از رکود اقتصادی بیشتر از هزینه‌های مشوقهای موقتی مالی است.

به این ترتیب بدون آنکه رشد اقتصادی بهتر شود تنها منجر به افزایش بدهی و بدتر شدن وضعیت سرمایه‌های فعال میان مدت می‌شود. مدیران بر این نکته تاکید دارند که با توجه به پایین بودن سطح فعالیت داخلی یکسری محارهایی برای گریز از موانع مشوق مالی در سال مالی بعد لازم بود و در واقع مسدودی از مدیران یک سیاست مالی انبساطی را توصیه می‌کردند.

به هر حال آنها چنین اظهار داشتند که بدون توجه به چالشهای بخش بانکی و موضع سیاست مالی مناسب بهبود کیفی و مطلوب در فعالیتهای اقتصادی میسر نخواهد بود. از طرفی مدیران برای تعیین اهداف میان مدت دولت

اظهار داشتند که معیارهای مالیاتی در سال ۱۳۶۸ یعنی مجموعه مزایای تشویقی باید با بهبود کارایی سیستم مالیاتی هماهنگ بوده و اثرات یک جانبه‌ای بر روی فعالیت اقتصادی نداشته باشد. به عنوان مثال کاهش در نرخ مالیات برای افراد و شرکتها با داشتن سطوح بالای نرخهای نهایی مناسب به نظر می‌رسد.

برخی از مدیران به این نکته اشاره می‌کنند که با یک کاهش در مالیات بر مصرف نیز - به محض اینکه تثبیت اقتصادی به طور کامل بهبود یافت - برای سرآورد تقاضا در کوتاه مدت با اهمیت است. تداوم این اقدامات به طور تدریجی برای چند سال می‌تواند به کاهش تاثیر مالیات بر روی توزیع درآمد و وضعیت مالی بلندمدت کمک کند. اصلاحات گسترده مالیات نیز ضروری است. همچنین مدیران به اصلاح سیستم مالی توصیه می‌کنند تا کمکی برای دستیابی به وضعیت مالی پایدار میان مدت باشد. اقدامات صورت گرفته برای بهبود کارایی فعالیتهای عمومی مهمند و این از لحاظ ارتباط ضعیف بین بازدهی کم اجتماعی و چنین سرمایه‌گذارهایی است.

هر چند که مدیران اقدامات اخیر را برای کم کردن محدودیتهای اصلاح ساختار مالی می‌پذیرند ولی بر این باورند که برای بهبود سیاست بودجه‌ای و استقرار یک روش منسجم تر چندساله‌ای برای برنامه‌ریزی باقی می‌ماند.

مدیران از تصمیمات مقامات مالی برای حفظ سطح نرخهای بهره کوتاه مدت حمایت می‌کنند. به هر حال معدود مدیرانی به این نکته

**مقامات ژاپن با مشاهده علائم ضعف  
اقتصادی از طریق یک سیاست مالی مناسب  
به مقابله با آن پرداختند.**

**ضعف قدرت بین و مشکلات اقتصادی  
از جمله افزایش بی ثباتی در بازارهای  
مالی نگران کننده است.**



مدیران کشور ژاپن را به لحاظ نقش آن به عنوان بزرگترین اهداکننده مساعدتها و کمکهای مالی در زمینه پیشرفت و توسعه (ODA) موردتحمین قرار می دهند. در ضمن، این کشور حمایتی اساسی برای کشورهای فراهم ساخته است که بیشتر تحت تاثیر بحرانهای آسیایی قرار گرفته اند. علاوه بر آن کارشناسان به این نکته اشاره کرده اند که محدودیتهای مالی باعث کاهش مساعدتهای توسعه ملی (ODA) می شود و آنان مقامات را به ایجاد هرگونه تلاش برای پیشنازبودن ژاپن در کمکهای پیشرفتی تشویق کردند.

مدیران مشاهده کردند که داده های اقتصادی ژاپن از ضعف خاصی رنج می برد که این ضعف تحلیل های سیاسی را پیچیده کرده است. آنها مقامات را برای فراهم کردن به موقع حسابهای ملی و داده های مالی وادار کردند. □

پانویس:

۱ - براساس ماده چهارم مواد توافقنامه صندوق بین المللی پول، این صندوق مذاکرات دوجانبه ای را معمولاً هر سال با اعضای خود برگزار می کند. هیئت منتخب صندوق بین المللی پول از کشور موردنظر بازدید می کند تا اطلاعات اقتصادی و مالی را جمع آوری و با مقامات آن کشور در مورد پیشرفتها و سیاستهای اقتصادی بحث و مذاکره می کند. در بازگشت به مرکز، گروه گزارش را آماده و آن را به مقامات کشور مربوطه می فرستد. در این گزارش که موسوم به بیانیه اطلاعات عمومی (PIN) است نکات اصلی مذاکرات هیئت توضیح داده می شود.

کارشناسان با مقامات درخصوص اصلاحات «انسفجار عظیم BIG BANG» در بخش مالی اتفاق نظر داشتند که این یک اصل کلیدی در بازسازی اقتصاد ژاپن است، هرچند که این تحول در اواسط رکود عظیم اقتصادی مطلوب نبود، ولی بخاطر دستیابی به یک راه حل پایدار جهت مقابله با مشکلات ساختاری ژاپن ضروری به نظر می رسید. و در واقع اقدامات بلندپروازانه ای لازم بود که بخشهای عمومی به عنوان ارتباط مالی تنها از طریق حذف رفتارهای ترجیحی سیستم پس اندازهای پستی امکان پذیر بود.

کارشناسان با توجه به ضعف بخش بیمه عمر تاکید کردند که محدود کردن خطرات باثبات رفتاری همراه با تعهدات دولتی از اهمیت بیشتری برخوردار خواهد بود. کارشناسان اظهار داشتند که سود در سطوح مختلف مخصوصاً در بخش ارتباطات، انرژی و خرده فروشی بدون تلاش و کنترل به دست آمده ولی در حال یکسری محدودیتهایی هم وجود دارند که به بهره وری پایین و کاهش رقابت کمک می کند، به همین نحو مدیران در جستجوی روشی بلندپروازانه (FRONT LOADED) برای مقابله با این بی نظمی هستند. بخصوص آنها مقامات و کارگزاران را برای آزادسازی بیشتر بخشهای تولید نیرو و ارتباطات تشویق تا همگام با سایر طرحها برای مراحل بلندپروازانه ای که به سمت کاهش موانع بدون تعرفه است، تاکید داشتند. همچنین اصلاحاتی درخصوص بازار کسار و قانون ورشکستگی صورت گرفت که به عنوان الگو در بخش شرکتها جهت تشویق به بازسازی بود.

اشاره دارند که اگر علائمی برای مشوقهای مالی برای متوقف کردن کاهش فعالیت در نیمه دوم سال ۱۹۹۸ ظاهر شده ناموفق بوده اند و بیشتر بحث و مجادلات به سمت استفاده از فرصتهای محدود برای آرام کردن نرخهای بهره کوتاه مدت تغییر می یابد.

گرچه بیشتر مدیران کاهش نرخ بهره کنونی را جایز نمی دانند چون این عمل می تواند به کاهش نرخ ارز و خطر ناپایداری بازارهای مالی منطقه ای منجر شود. علاوه بر این به نظر می رسد با توجه به سطوح پایین نرخهای قبلی، تاثیر کاهش آنها بر روی فعالیتهای اقتصادی مهم نیست. چندان از مدیران از برنامه صریح به خاطر هدف تورمی کوچک ولی مثبت به منظور روشن ساختن تصمیم مقامات مالی در برابر فشارهای ضدتورمی حمایت کردند. به هرحال بسیاری از مدیران چنین در نظر گرفتند که یک هدف تورمی نمی تواند در شرایط جاری نرخهای بهره پایین سودمند باشد و تنها می تواند مشکل اصلی بی اعتمادی را نشان دهد.

به نظر کارشناسان کاهش ارزش بین از اواسط سال ۱۹۹۷ از دید ادواری مفید است اما کاهش چشمگیر آن به لحاظ تاثیر منفی در منطقه می تواند اثرات نامطلوبی را برای ژاپن داشته باشد.

از طرفی مداخله اخیر در بازارهای ارز می تواند کمکی برای تثبیت بازار باشد. به هرحال کارشناسان هشدار دادند که عدم بکارگیری سیاستهای تشویقی منجر به کاهش بیشتر ارزش بین خواهد شد.