

زاویه‌ای دیگر از بحران جهانی

## بیماری هلندی در آمریکا

دیدگاه آقای غلامرضا سلامی، رییس انجمن حسابداران خبره ایران و عضو شورای سیاست‌گذاری ماهنامه «اقتصاد ایران»

بیش از آن که به بازارهای مالی بین‌المللی رخنه کند در اثر بی‌مبالاتی مقامات سیاسی و حتی اقتصادی و پولی آمریکا به اقتصاد آمریکا وارد شد و نوعی بیماری هلندی در این کشور ایجاد کرد.

بخش مهمی از این ذخایر دلاری در اختیار کشورهایمانند چین، ژاپن و تایوان قرار دارد که عمدتاً برای تأمین اوراق خزانه دولت آمریکا وارد این کشور شده است و بخش دیگری از این ذخایر دلاری در بانک‌های بزرگ بین‌المللی به صورت سپرده‌نگهداری می‌شود. از آنجایی که این سپرده‌ها، قدرت خلق اعتبار به میزان چند برابر خود را دارد لذا نقدینگی ناشی از دلارهای ذخیره شده که به مراتب بیشتر از این ذخایر می‌باشد، در کشورهایی که با پتانسیل قوی اقتصادی سرمایه‌گذاری شده است و از این رو می‌توان ریشه اصلی حباب مسکن در انگلیس، اسپانیا، ژاپن و به خصوص آمریکا را در قدرت اعتباردهی بالای مؤسسات مالی و اعتباری دانست. از آنجایی که این قدرت اعتباردهی بالا تناسبی با تولید کالا خدمات قابل مبادله نداشت، از این رو به سمت عملیات سفته بازانه در دارایی‌های فیزیکی (مانند مسکن) و دارایی‌های مالی هدایت شد و حبابی وحشتناک به وجود آورد - حبابی که سرانجامی جز ترکیدن نداشت.

اکنون با ترکیدن حباب، تزریق دلار بیشتر به اقتصاد و به خصوص اقتصاد آمریکا، شاید تنها راه چاره برای ایجاد جوشش مجدد در چشمه راکد بخش واقعی اقتصاد این کشور باشد؛ راهی که سرانجام گروه ۲۰ آن را پذیرفت. این امر البته با مخالفت کشورهای بی‌سرکردگی فرانسه و آلمان از یک طرف و چین و روسیه از طرف دیگر مواجه بود که گروه اول خواهان تجدید نظر در ساختار و مقررات بازارهای مالی بین‌المللی و نظارت بیشتر بر این بازارها هستند و گروه دوم خواستار جایگزینی حق برداشت مخصوص (SDR) به جای دلار می‌باشند. با این حال به نظر می‌رسد راهکار تزریق پول بیشتر به اقتصاد، هرچند ناشی از فشار و خودخواهی سردمداران حکومت آمریکا است، ولی این بار در این خودخواهی خیری نهفته است که شامل همه کشورها می‌شود. زیرا چه خوشمان بیاید و چه نیاید، رونق مجدد اقتصاد جهان وابسته به رونق مجدد اقتصاد آمریکا است. در این میان، البته احتمالاً آمریکا موافقت کرده است کشورهایمانند چین و روسیه، هند، برزیل و حتی کشورهای نفت خیز خاورمیانه هم در آینده نقش بیشتری را در نهادهایی مانند صندوق بین‌المللی پول ایفا کنند و بازارهای مالی بین‌المللی نیز طبق خواسته اروپاییان تحت نظارت بیشتری قرار گیرد. ■

زیرا ظاهر این خودخواهی آمریکا سبب ایجاد نوعی بیماری هلندی در خود این کشور شده است.

### حبابی برای ترکیدن

واقعیت آن است که دولت‌های آمریکا از بعد از جنگ جهانی دوم (کنفرانس برتن وودز) و حتی قبل از



سال ۱۹۷۱ که متعهد به بازخرید دلارهای منتشره (در سطح بین‌المللی) با طلا بودند بیشتر از ذخایر طلای خود دلار منتشر کردند و از سال ۱۹۷۱ که دولت آمریکا به صورت یک جانبه تعهد بازخرید دلار را ملغی اعلام کرد، این موضوع شدت بیشتری یافت به طوری که در سال ۲۰۰۸ مجموع ذخایر دلاری کشورهای جهان به ۴ هزار و ۵۰۰ هزار میلیارد دلار بالغ گردید که همراه با اسکناس‌های دلار موجود در خارج از آمریکا از رقم ۵ هزار میلیارد دلار هم تجاوز کرد.

به نظر می‌رسد این میزان دلار به همراه ۲ هزار و ۵۰۰ هزار میلیارد دلار معادل ارزهای معتبر دیگر، به مراتب بیشتر از نیاز مبادلاتی اقتصاد جهانی باشد و به همین دلیل، بخش مهمی از آن در خدمت عملیات سفته بازانه بورس‌های بین‌المللی قرار گرفت و به علت حاکم نبودن مقررات سخت‌گیرانه (مانند آنچه که بر بورس‌های ملی حاکم است)، بر این بورس‌ها، قیمت نفت، فولاد، فلزات رنگی مانند مس، آلومینیوم، روی و قلع و بسیاری از اقلام دیگر در اوراق مشتقه مالی (قراردادهای آتی)، به طور متوسط تا ۳۰ درصد افزایش یافت و توانست حباب بی‌سابقه‌ای را ایجاد کند که با ترکیدن آن، اقتصاد جهانی حداقل برای مدتی دچار نابسامانی خواهد بود. ولی این نقدینگی عظیم

در اکثر تحلیل‌های منتشر شده در رسانه‌های گروهی ایران، ریشه اصلی بحران مالی و اقتصادی جهانی در حباب مسکن جست‌وجو شده است و از آنجایی که این تحلیل‌ها بیشتر برگرفته از منابع منتشره در غرب می‌باشند، می‌توان نتیجه گرفت که حداقل در محافل رسانه‌ای غرب نیز حباب مسکن آمریکا، ریشه اصلی بحران فرض شده و البته تقصیرها بیشتر متوجه بازار مالی این کشور و نقش اوراق بهادار به پشتوانه رهن (MBS) است.

در این تردید نیست که ترکیدن حباب مسکن در آمریکا نقطه شروع بحران بوده است ولی علت یابی بروز حباب مسکن مسأله‌ای مهم‌تر است که کمتر به آن پرداخته شده و می‌شود. حداکثر کاری که بیشتر تحلیل‌گران وطنی در رسانه‌ها انجام داده‌اند، آن بوده است که علل بروز حباب مسکن را در آمریکا در تصمیمات دولت‌های آمریکا برای ایجاد تسهیلات بیشتر در امر پرداخت تسهیلات بانکی از طریق کاهش نرخ بهره، افزایش سقف وام نسبت به درآمد اشخاص و نظایر آن جست‌وجو کرده‌اند. آنها همچنین اوراق بهادار با پشتوانه رهنی صادر شده از طرف بانک‌ها و مؤسسات اعتباری و مالی را بعضاً و به اشتباه، عامل خلق پول اضافی (اضافه بر آنچه پول پر قدرت می‌تواند خلق کند) تلقی کرده و بیشتر تقصیرها را به گردن آن و مؤسسات صادرکننده آن انداخته‌اند.

هرچند تمام عوامل فوق در ایجاد حباب مسکن و در نتیجه بحران مالی و اقتصادی در آمریکا و به تبع آن سایر کشورها، نقش اساسی ایفا کرده‌اند، ولی نمی‌توان آنها را به عنوان ریشه اصلی بحران قلمداد کرد. از دیدگاه بعضی سیاسیون و به خصوص سیاسیون وطنی، ریشه اصلی همه بحران‌های مالی در چند دهه اخیر، خودخواهی آمریکا در انتشار بی‌پشتوانه دلار، صرفاً به خاطر تأمین کسری بودجه هنگفت و جبران تراز منفی بازرگانی خود می‌باشد. شاید به دلیل آن که جنبه سیاسی و شعاری این اعتراض بیشتر بود کمتر اقتصاددانی در کشور از این زاویه به بحران جهانی نگاه کرد. ولی اقتصاددانان بعضی از کشورها، به خصوص اقتصاددانانی که در کشور خود سکاندار مشاغل کلیدی بوده‌اند، به گونه‌های مختلف ریشه بحران را در این خودخواهی آمریکا دیده‌اند. به عنوان مثال، این موضوع به طور تولیچی در سخنان بعضی از مقامات اقتصادی کشورهایی مانند چین و روسیه که بیشترین زیان را ممکن است از این بحران ببینند مستتر است. آنها خواستار به وجود آمدن یک ارز ذخیره بین‌المللی دیگر به جای دلار شده و همچنین کشورهای گروه ۲۰ - G را وادار ساختند تا به این مسأله جدی‌تر نگاه کنند.

به نظر می‌رسد این نگاه کم‌کم دارد جدی‌تر می‌شود،