



وضع اخیر آنچه برای فروش عرضه شد بی سابقه بود و بورس نیویورک اخیراً دو ساعت از مدت کار خود کم کرد تا بتواند دستورهائی را که به کامپیوتر رسیده است استخراج و تصحیح کند. بورس پاریس چند روز پیشی به علت سرآزیر شدن دستور فروش دیرتر از موقع معمول باز شد.

اگر این هجوم ناگهانی ظاهراً امری روانی یعنی وحشتی است که معامله گران دارند ریشه آن امری کاملاً اقتصادی است و نشانه عدم اعتماد به وضع اقتصادی موجود است و در چنین مواقعی بخصوص صاحبان سرمایه های کوچکی که معمولاً در بورس به کار می افتد به طرف امنیت های سنتی نظیر خرید طلا روی می آورند.

برخی از اقتصاددانان این تشنجات را امری گذرا و حتی جهت حفظ تعادل لازم می دانند لکن چنانکه گفتیم گهگاه برگشت به این تعادل لاقبل برای اشخاص و موسسات کوچک بسیار گران و حتی به قیمت موجودیت آنها تمام می شود. در مواردی که مسئله به امری گذرا و حتی موجه یا ناموجه لکن ناپایدار مربوط می شود اغلب با دخالت بانکهای مرکزی و صندوق های دولتی و بعضی تصمیم های اقتصادی تعادل برقرار می گردد. اما در حالت بورس مانند هواسنج وسیله ای برای سنجش وضع اقتصادی است و پدینگونه هر سقوطی اعم از موقت یا دائم نشانه ای از نوعی نابسامانی در مسائل اقتصادی است و چه با اقداماتی که ذکر کردیم بتوان تعادل را به آن باز گرداند و چه سیل بحران شدیدتر از آن باشد (سقوط بورس نیویورک در سال ۱۹۲۹) که اثر هر اقدام بازدارنده را از میان ببرد نوسانات بورس هم نتیجه وضع اقتصادی وهم موجب آن است. گهگاه يك امر معینی مثل تغییر گروه سیاسی حاکم یا برنامه های مشخص اقتصادی موجب نوسانات در بورس می شود و گاه يك جو کلی و تصویری که مردم و موسسات اقتصادی به صورت کلی و مبهم از آن دارند. در اینگونه موارد فقط به نشانه هائی می توان اشاره کرد و این نشانه ها گرچه قسمتی از مسئله هستند ولی تمام آن نیستند و به همین جهت اینگونه نوسانات و بالا پایین رفتن های بورس نگران کننده به نظر می آیند.

حال بینیم سقوط دوشنبه ۱۹ اکتبر که برخی نام قتل عام اکتبر به آن داده اند چه بود؟ همه چیز از آمریکا شروع شد به این معنی که از ابتدای حکومت ریگان آمریکا عملاً خرجش بیشتر از دخلش بود و در نتیجه زیان پشت زیان چه در بودجه و چه در معاملات خارجی به ارقام نجومی رسید. بدهی خصوصی و عمومی دولت آمریکا به رقم ۷۰۰۰ میلیارد دلار رسیده که معادل ۳۰ هزار دلار سرانه

نگاهی به بحران سقوط بهای سهام بازارهای بورس در آمریکا و اروپا

# وقتی دلار مثل برف آب می شود

ایرج علی آبادی

بدون اینکه بخواهیم وارد پیچیدگیهای مسأله بشویم به زبان ساده می گوئیم که بحران در بورس سهام و اوراق بهادار (نظیر هر بازار دیگری) با افزایش عرضه و کمبود تقاضا آغاز می گردد. بنا به علل مختلف از علل روانی گرفته تا اقتصادی و سیاسی کسانی که از اوقات بهای پول یا سهام یا اوراق بهادار وحشت می کنند برای فروش هجوم می آورند و دلالت های بورس از مشتری پان خود دستور فروش دریافت می کنند و یکباره همه به صورت فروشنده در می آیند و در نتیجه فعل و انفعالاتی که خود این امر به وجود می آورد، ناگهان قیمت ها مانند آبشاری به پایین سقوط می کند. بدیهی است هر تنزل قیمتی را نمی توان بحران بورس نامید و باید لاقبل دارای دو خصالت باشد یکی سرعت تنزل و دیگری دوام آن. اما اغلب سرعت زیاد ناگهانی پیامدهائی دارد که به تنهایی حالت بحران به خود می گیرد. سقوط بورس نیویورک (وال استریت) در سال ۱۹۲۹ حدوداً دو سال طول کشید و در همین

بورس سهام آمریکا و اروپا از اوایل ماه جاری چنان سقوط شدیدی را آغاز کرد که همه محافل خبری و اقتصادی جهان آن را یادآور بحران پولی سالهای ۱۹۲۹ دانستند. بحران کنونی تاکنون برای صاحبان سرمایه های کوچک و بزرگ میلیاردها دلار زیان در برداشته است و اگر مهار نشود مانند بحران پولی ۱۹۲۹ آمریکا فقر و تنگدستی گسترده و درازمدتی را بر جهانیان به ویژه بر غرب تحمیل خواهد کرد. نوشتار زیر که با استفاده از مجله **EVENEMENT DE JEUDI** و روزنامه لوموند تنظیم یافته به علل و آثار بحران کنونی بورس سهام می پردازد.

تا دوشنبه ۱۹ اکتبر (۲۷ مهرماه) وضع در بازارهای پول و سهام، در بورس های عمده جهانی نیویورک، لندن، پاریس، فرانکفورت و توکیو خوب و منظم به نظر می رسید، اغلب اقتصاددانان تشنج و دگرگونی شدیدی را پیش بینی نمی کردند. سهل است پس انداز کنندگان کوچک و بزرگ را به فعالیت در بورس دعوت می کردند. خانم «رزلین» بی بی که امروزه در فرانسه پاسپورتی برای سرمایه گذاری لقب گرفته است و نماینده سهامداران کوچک در یکی از بزرگترین بانکهای فرانسه است جمعه قبل از ۱۹ اکتبر به همه توصیه می کرد که سهام مؤسساتی را که از طرف دولت فرانسه خصوصی می شود یا شده است خریداری کنند. اما درست سه روز بعد از این توصیه سهام همان بانکی که او عضو هیأت مدیره آن بود به میزان ۱۲۰۵ در صد کاهش یافت. مجله تازه بنیاد «حوادث پنجشنبه» که پشت جلد شماره فوریه خود را با طرح سؤال «آیا بورس سقوط خواهد کرد» به این مسئله اختصاص داده بود مورد تمسخر قرار گرفت، حالاً مؤسسه «تحلیل های مالی و اقتصادی فرانسه در گزارشش می نویسد که... «همه علائم حاکی از آن بود که کاسه ای زیر نیمکاسه است و سیر صعودی سهام عملاً متوقف شده بود، البته حال کمی دیر است. میلیاردها دلار، فرانک، لیره در همین فاصله از میان رفته و مانند برف آب شده است. در همین تزلزل اخیر بورس پاریس حدود ۲۲۰ میلیارد فرانک زیان وارد آمد و بسیار کسان به اصطلاح به خاک سیاه نشستند و دار و ندار خود را از دست دادند. چگونه و چگونه؟

است عجیب نیست که «قتل عام اکبر» روز چهارشنبه ۱۴ اکتبر با انتشار ارقامی در مورد کسری تجارت خارجی آمریکا در ماه اوت از وال استریت شروع شد. این رقم (۱۵۶ میلیارد دلار) از دیدگاه ترین پیش بینی ها نیز تجاوز می کرد و مهمتر آنکه کسری علیرغم تنزل شدید ارزش دلار از اوایل ۱۹۸۵ همچنان ادامه دارد. طبیعی است این وضع موجب نگرانی موسسات سرمایه ای و بانکهای شد که تنزل بیشتری را برای دلار پیش بینی می کردند و نیز موجب نگرانی سرمایه گذاران که فکر می کردند نرخ بهره برای جلب سرمایه گذاری به دلار ترقی خواهد کرد.

اما هر یک از این دو صورت که پیش آید برای اقتصاد آمریکا و اقتصاد جهانی فاجعه آمیز است. چرا که اگر دلار بیش از آنچه هست تنزل کند واردات آمریکا گرانتر تمام شده حرکت تورمی سرعت بیشتری خواهد یافت و از پیش بینی های حکومت ریگان (۵ در صد در سال ۱۹۸۷ و ۵ در صد در سال ۱۹۸۸) پیرامین بیشتر خواهد شد و اروپا و ژاپن (که تنزل دلار به معنای بالارفتن پول آنهاست) از جهت رقابت با کالاهای ساخته شده آمریکا دچار دردسر زیادی خواهند شد.

اگر هم برای جلوگیری از تنزل بیشتر دلار نرخ بهره افزایش یابد آنوقت اقتصاد جهانی به علت گران شدن بهای اعتبارات مورد نیاز موسسات صنعتی دچار رکود خواهد شد.

این وضع نوعی سردرگمی در محافل

مالی و دولتی ایجاد کرده است و همه یکدیگر را به اختلال متهم می کنند. اخیراً جیمز بکر وزیر خزانه داری آمریکا دولت آلمان را متهم کرد که قصد دارد نرخ بهره را مختصری افزایش دهد و از جهت تنبیه آنانکه می خواهند «رشد اقتصاد جهانی را متوقف کنند» تهدید کرد که آمریکا ممکن است به تقلیل بیشتر دلار اقدام کند و همین امر یکی از عوامل تشدید نگرانی در بازار بورس سهام شد.

نتیجه همه اینها فاجعه روز پنجمه ۱۹ اکتبر وال استریت و تنزل ۲۲ درصد بورس و انتقال تشنج به بورسهای اروپا و ژاپن بود. گویانکه اغلب اقتصاددانان معتقدند که وضع با آنچه در سال ۱۹۲۹ گذشت شباهتی ندارد (اقتصاد در آن زمان وضع خوبی داشت، در حالی که اکنون اقتصاد جهان دچار رکود است و از طرف دیگر در آنوقت توافق نظرهای مقامات پولی کنونی وجود نداشت) معذک بعید به نظر نمی رسد که همان جریان سقوط بورس و به دنبال آن رکود جهانی نیز تکرار شود. جان کنت گالبرایت در کتاب خود راجع به بحران ۱۹۲۹ می نویسد: «تاریخ نگاران اقتصاد تا دیر زمانی فاجعه را مسئله درجه دومی می دانستند دولتها هم عاقلانه نمی دیدند در زمانی که وضع از جهت سیاسی مخاطره انگیز است دست به کار عاقلانه ای بزنند» کما اینکه امروز هم ریگان به مناسبت نزدیکی انتخابات ریاست جمهوری (نوامبر ۱۹۸۸) از دست زدن به افزایش مالیاتها و تقلیل سطح زندگی آمریکائیان بیم دارد.

گرچه از بعد از ظهر دوشنبه و صبح سه شنبه با دخالت فدرال رزرو بانک و اعلام تقلیل بهره از طرف چند بانک آمریکائی و در اروپا و در فرانسه با دخالت بعضی محافل مالی دولتی گردید فرونشست ولی آثار و خرابیهای از خود باقی گذاشت و از همان زمان سلامت بسیاری از موسسات بزرگ مالی به سوال کشیده شد و معلوم نیست بورس که در اثر تزریق میلیاردها دلار از طرف فدرال رزرو و سایر موسسات رسمی مالی تعادل خود را باز یافته است تا کی دوام بیاورد و آنطور که برخی از متخصصین اظهار نظر می کنند نهم باران قبل از طوفان نباشد.

تنزل بورسهای بزرگ گرچه بشدت قبل نیست ولی همچنان ادامه دارد و با آنکه اغلب بانکهای آمریکائی نرخ بهره را تقلیل داده اند و ریگان در مصاحبه مطبوعاتی ۲۲ اکتبر خود (که تقریباً تمام آن حول مسائل اقتصادی و سیاستهای اقتصادی و بودجه ای دور می زد) غیر مستقیم به افزایش مالیاتها که تا به حال در برابر آن مقاومت نشان داده بود، اشاره کرد در آخر هفته ای که به ۲۴ اکتبر انجامید سقوط و تنزل در کلیه بورسهای بزرگ نیویورک - پاریس - لندن و توکیو ادامه داشت.

بی اعتمادی به سیستم پولی جهان که بسیاری آنرا از علل عمده سقوطهای پیاپی بورسها می دانند دوباره جان گرفته و فرانسوا میتران طی یک سخنرانی در پاریس و هنگام سفر اخیر خود به آلمان خواستار سروسامان دادن به وضع پولی جهان شده است.

بدین ترتیب ظاهراً تندباد از سر گذشته است ولی آثار، میان مدت و درازمدت آن کم کم آشکار می گردد. دولت فرانسه لحظه ای در ادامه برنامه خصوصی کردن موسسات ملی شده دچار تردید شده. بانکهای تجاری و سرمایه ای به فکر صرفه جوئی و احتیاط افتاده اند. سالومون برادرز که یکی از بزرگترین اینگونه موسسات است ظاهراً برای بهبود محیط زیست و در واقع به جهت صرفه جوئی در ساختمان آسمان خراش یک میلیارد دلاری خود در سنترال پارک نیویورک تجدید نظر کرد. از ارتفاع آن بسیار کاسته است و همین مؤسسه هشتصد پست رادوموسسه خود حذف کرد... که یکصد و پنجاه پست آن مربوط به شعبه لندن آن است و جمعی شش هزار پانصد کارمند بیکار شده اند که همدنفر آنها در شعبه لندن مشغول کار بودند.

بازار لندن نیز که در سال گذشته به شروع «بیک بنگ» معروف امیدها بسته بود و با آن حقوقهای گزاف اینک دوران ضروردگی را می گذراند.

## بحران ۱۹۲۹ چگونه به وجود آمد

و متوجه بانکها شدند که البته نمی توانستند کمکی بکنند. در فاصله اکتبر - نوامبر قریب ۵۰ درصد ارزشی وال استریت از میان رفت و سقوط بورس همچنان تا سال ۱۹۳۲ ادامه یافت. نشاننده داوجونز که روز ۱۳ نوامبر ۱۹۲۹ معادل ۳۳۴ بود در هشتم ژوئیه ۱۹۳۲ به ۵۸ رسیده بود سقوط بورس آغازگر بحران اقتصادی سالهای ۱۹۳۰ بود. مصرف که از عوائد بورس محروم شده بود سقوط کرد و به دنبال آن اضافه تولید باقی ماند. ورشکستگی پشت ورشکستگی در صنعت و کشاورزی آغاز شد که نتیجه وجود میلیونها کارگر بیکار شده و بی درآمد بود (در آن زمان نیمه بیکاری و امثال آن وجود نداشت) که خود این امر تقلیل تقاضا را باعث گردید. از آنجا بحران به اروپا سرازیر گردید که دولت به سیاست حمایتی متوسل گردید و همه نتیجه آنرا به یاد داریم: گرسنگی، بیکاری، صعود گروههای راست افراطی.

وحشت و سردرگمی در ساعت یازده روز پنجشنبه ۲۴ اکتبر ۱۹۲۹ آغاز شد. جان کنت گالبرایت می نویسد که: «در آن روز قریب ۱۲/۸۹۴/۶۵۰ سهم دست به دست شد و آنهم به قیمتی که تمام خواب و خیالهای دارندگانش را نقش بر آب کرد.

در آن وقت اقتصاد آمریکا همچنان شکوفا بود، معذک این ترزل بورس عده ای را نگران کرد. بعد از ظهر وال استریت اندکی آرام گرفت زیرا بانکها جهت تکمیلاری قیمتبا دخالت کردند و سهام بالارفت. روز جمعه و شنبه هم خوشحالی ادامه داشت و همه مقامات مدعی بودند که همه چیز رو بر راه است. اما روز دوشنبه دوباره فروشی شروع شد و این بار بانکها هم وحشت زده دچار موج تنزل شدند. از اینجا فاجعه آغاز شد. بسیاری سهام را نسیه خریده بودند به این امید که بهتر بفروشند. تنزل بها غافلگیرشان کرد