

تداوم بحران مالی جهان

## ابرهای سیاه بر آسمان سرمایه‌گذاری



آیا در سال ۲۰۰۹ اوضاع برای سرمایه‌گذاران بهتر از سال ۲۰۰۸ خواهد بود؟

امر منجر به کاهش تقاضا برای کالاها در سطح کلان خواهد شد. با توجه به این شرایط، سؤال مهم دیگری که به وجود می‌آید، این است که چه زمان سرمایه‌گذاران، شروع به خرید اوراق قرضه جدید می‌کنند که جواب به آن می‌تواند پایان رکود جهانی را تعیین نماید.

مسأله دیگر، پرسش در مورد نرخ‌های تسعیر ارز است؛ نرخ‌هایی که در سال گذشته نوسان زیادی داشتند. با این وجود، هنوز دلار ارز عمده ذخایر مالی دنیا است. تا اواخر سال گذشته، دلار در شرایط بسیار خوبی به سر می‌برد و به قول مؤسسه مورگان استنلی، دوران «لبخند دلار» به حساب می‌آمد. در آن دوره حتی اگر وضعیت اقتصادی با مشکل مواجه می‌شد، باز هم سرمایه‌گذاران برای حفظ امنیت اندوخته‌های خود، به خرید دلار می‌پرداختند. تداوم این روند سبب شد که ارزش دلار در برابر برخی دیگر از واحدهای پولی معتبر دنیا نزدیک به ۲۰ درصد افزایش یابد. در شرایط کنونی که موج رکود سراسر دنیا را فرا گرفته، اگر ارزش دلار کاهش یابد، شانس ایجاد یک روند تورمی در اقتصاد آمریکا و در نتیجه خروج از بحران فعلی بالا می‌رود. اما نیمه بد ماجرا، به اقتصاد اروپا و ژاپن برمی‌گردد، چراکه بر اثر این افزایش قیمت در ایالات متحد، مشکلات اقتصادی ژاپن و اروپا به دلیل گران تر شدن صادرات به

نظرسنجی‌های انجام شده از بورس بازان حرفه‌ای نشان می‌دهد که میزان سود شرکت‌های عضو بورس S&P 500 در فصل اول سال جاری می‌تواند اندکی بیش از میزان سود در فصل آخر سال ۲۰۰۷ میلادی باشد. در هفته‌های آتی نیز می‌توان منتظر پیش‌بینی شرکت‌ها برای چشم‌انداز کل سالشان بود. اما سؤال‌های دیگری نیز به ذهن می‌رسند. از جمله این که آیا روند رو به کاهش قیمت‌ها متوقف شده است و چه زمان می‌توان شاهد رشد قیمت‌ها بود؟

در حال حاضر، بانک مرکزی آمریکا (فدرال رزرو) و بسیاری از بانک‌های مرکزی دنیا در حال بررسی چگونگی ابعاد کاهش قیمت که به دنبال رکود پدید آمده است. می‌باشند تا بتوانند برآوردی برای مدت دوره رکود به دست آورند. به دنبال کاهش مستمر قیمت‌ها، اوراق قرضه نیز از وضعیت مناسبی برخوردار نخواهند بود، چراکه با کاهش تورم، نرخ سود اوراق قرضه نیز کاهش می‌یابد و به این دلیل، این اوراق کمتر مورد استقبال قرار می‌گیرند.

بر این اساس است که دولت‌ها می‌باید با کاهش نرخ‌های سود بانکی به صفر، انگیزه تولید را افزایش داده و از این طریق بتوانند با رشد تولید، سبب رشد دوباره قیمت‌ها و ایجاد تورمی معقول شوند. در این راستا، اجرای پروژه‌های عمومی در سطح کشور می‌تواند عاملی برای تحرک اقتصاد برای فرار از رکود باشد.

در حال حاضر، تورم به عنوان ابزاری برای خروج از بحران اقتصادی محسوب می‌شود که می‌تواند با رشد اندک خود، وضعیت نابسامان اقتصادی حال حاضر جهان را تا حدی بهبود بخشد. بحران اخیر از بعد گستردگی با بحران دهه ۱۹۳۰ شاید بحران دهه ۹۰ ژاپن مقایسه می‌شود اما اقدامات وسیع دولت‌ها در جهت کنترل آن، وجه تمایز این بحران با بحران‌های گذشته می‌باشد، چراکه در هیچ یک از بحران‌های مذکور، دولت‌ها دست به اقدامات این چنینی و در این سطح برای بازگشت اقتصاد به روند عادی خود - آن هم به وسیله تورم - نزنده بودند. بر این اساس، دو طرز تفکر کاملاً متفاوت نسبت به تورم شکل می‌گیرد: اول آن که با تزیق نقدینگی به اقتصاد، ایجاد تورم در سال آینده اجتناب‌ناپذیر خواهد بود و دولت‌ها می‌توانند با این اقدام به هدف خود - که همان پدید آوردن تورم است - دست یابند.

دوم آن که فشارهای رکودی ناشی از بحران نقدینگی، نسبت به عوامل تورمی، برتری داشته و همین

آمریکا افزایش خواهد یافت.

موضوع دیگر، ابر قدرتی چون چین است که خود، واحد پولش را ارزش‌گذاری می‌کند و با توجه به شرایط کنونی اقتصادی حاکم بر دنیا، دور از ذهن نیست که به دلیل کاهش نرخ رشد اقتصادی‌اش، اقدام به پایین آوردن ارزش یوان نماید تا از این طریق بتواند اقتصاد خود را از گزند مشکلات در امان دارد. اگر چین دست به چنین اقدامی بزند، کابوسی بزرگ برای دیگر کشورها به وجود خواهد آمد. بنابراین هر سناریویی که در مورد وضعیت سرمایه‌گذاری در سال ۲۰۰۹ بیان می‌شود، باید با توجه به شرایط بازار ارزهای معتبر دنیا طراحی شود. البته برخی چالش‌های ژئوپلیتیک نیز در این بین دخیل هستند، اما نمی‌توان آنها را خیلی مهم پنداشت، چراکه نگرانی بازار در مورد این چالش‌ها در سال ۲۰۰۸ تحقق نیافت. اگر شرایط در سال جاری به همین منوال ادامه یابد، می‌توان چشم‌انداز مناسبی برای سال‌های آتی در نظر گرفت. ■

## کشتی‌های نجات جهان

پیش‌بینی صندوق بین‌المللی پول از نقش آتی چین و هند در توازن رشد اقتصادی

اقتصادی پیش‌تاز بوده و به ترتیب رشد‌هایی معادل ۸ و ۶/۵ درصد را از آن خود نمایند.

گرچه صندوق بین‌المللی پول نرخ رشد اقتصادی حدود ۵ درصد را برای چین و هند در سال ۲۰۰۹ پیش‌بینی کرده است، اما وابستگی بازارهای مالی به یکدیگر، می‌تواند بر اقتصاد واقعی ضربه وارد نموده و مانع از وقوع هرگونه رونق در اقتصاد جهانی شود. در این راستا، تأثیرات بازارهای غرب و نفوذ بحران‌های مالی به چین و هند می‌تواند پیش‌بینی‌های موجود را با چالش مواجه سازد. با این همه، تحلیل‌گران اقتصادی بر این باورند که این دو اقتصاد نوظهور، با توجه به جمعیت بالایی که در خود جای داده‌اند و حجم بالایی از تقاضای کالاها، مصرفی و سرمایه‌ای که به اقتضای نرخ بالای رشد تولید با آن مواجه هستند، موتور رشد اقتصاد جهانی در شرایط بحران حاکم بر جهان می‌باشند.

طبق اعلام صندوق بین‌المللی پول، هند و چین که اکنون تنها اقتصادهای بزرگ جهان به شمار می‌روند و به احتمال زیاد در سال ۲۰۰۹ رشد اقتصادی آنها به حدود ۵ درصد خواهد رسید، از ثبت رکورد منفی رشد اقتصادی در سال ۲۰۰۹ جلوگیری خواهند کرد. اما با این همه، رشد اقتصادی کنونی جهان که در حد ۰/۵ درصد اعلام شده است، کمترین رشد اقتصادی پس از جنگ جهانی دوم به شمار می‌رود. ارزیابی صندوق بین‌المللی پول آن است که اقتصاد چین در سال ۲۰۰۹ رشدی معادل ۶/۷ درصد و هند ۵/۱ درصد را تجربه خواهند کرد. این در حالی است که پیش‌بینی صندوق بین‌المللی پول، مبنی بر ۳ درصد رشد اقتصادی جهانی در سال ۲۰۱۰ حاکی از یک رونق نسبی در این سال خواهد بود. پیش‌بینی می‌شود سال آینده (۲۰۱۰)، چین و هند بار دیگر در زمینه رشد