

## ریشه‌های بحران اقتصادی آمریکا

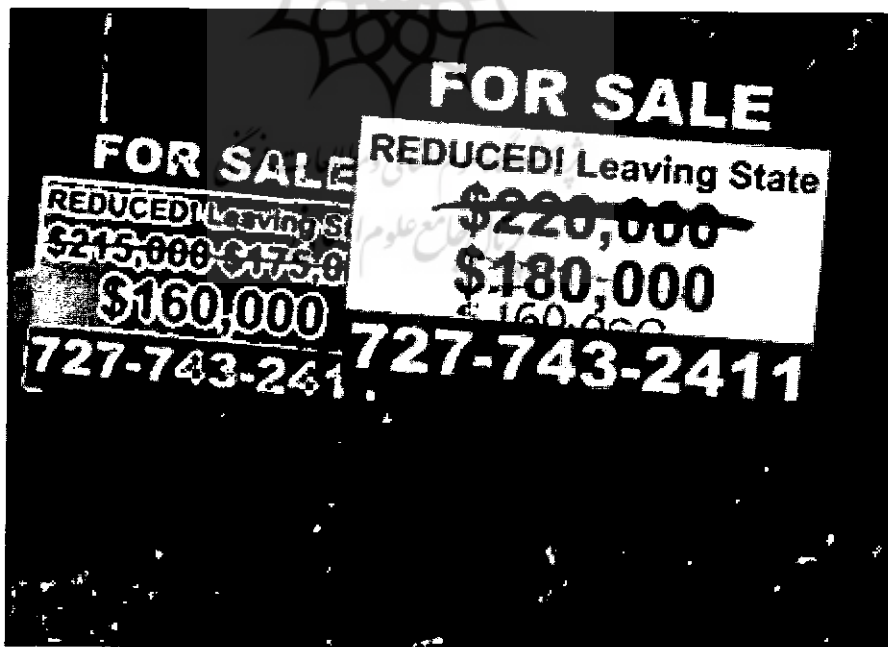
### درآمد

روایت‌های مختلفی از بحران اخیر اقتصادی آمریکا وجود دارد، اما تقریباً همه روایت‌ها در یک مورد متفق‌القول هستند و آن اینکه تحولات رخ داده در بازار سهام، بانک‌های سرمایه‌گذاری و بانک‌های تجاری - یا به طور کلی بخش اعتباری آمریکا - از علت‌های اصلی بروز بحران اخیر بوده است. با آن‌که تحولات بخش اعتباری، دست‌کم در آمریکا، تاریخی پرفراز و نشیب داشته، دور از حقیقت نیست اگر بگوییم که روند کاهش مقررات، تضعیف نظارت و باز گذاشتن دست کارگزاران بخش خصوصی هم‌زمان با به قدرت رسیدن ریگان در آمریکا و تاجر در انگلستان به نقطه عطفی رسید. این‌که چرا ریگان و تاجر تقریباً به طور هم‌زمان با شعار تجدید ساختار اقتصادی وارد عرصه انتخابات شدند و چگونه بعد از پیروزی به ترتیب اقتصادهای آمریکا و انگلستان را در معرض آزادسازی‌های گسترده قرار دادند، از نقش دولت در اداره امور کاستند و روابط بازار آزاد را به عرصه‌های جدید و بعضاً بکر گسترش دادند و به طور کلی منادی سیاستی شدند که اندکی بعد نئولیبرالیسم نام گرفت از حوصله این بحث خارج است. واقعیت آن است که اقتصاد آمریکا از نوامبر سال ۱۹۸۲ یعنی یک سال پس از روی کار آمدن ریگان تا سال ۱۹۹۰ یعنی یک سال پس از پایان ریاست جمهوری وی، یکی از طولانی‌ترین دوران‌های رشد خود را تجربه کرد. این رشد اقتصادی طولانی هم‌زمان شد با ظهور فن‌آوری‌های جدید در عرصه سخت‌افزار و نرم‌افزار و گسترش این فن‌آوری‌ها از

عرصه تحقیق و توسعه به حوزه تجارت و اقتصاد. فن آوری‌های جدید چنان سودآور شدند که به تدریج حساب‌های بازار سهام شکل گرفتند؛ پدیده‌ای که بعدها به «حباب دات کام» موسوم و معروف شد. با ترکیدن این حساب‌ها اقتصاد آمریکا وارد دوران رکود شد و داستان همیشگی سرمایه‌داری بار دیگر تکرار شد: افول اقتصادی بعد از رشد.

بانک مرکزی آمریکا (فدرال رزرو) مصمم شد با کاهش نرخ بهره، سرمایه‌گذاری را تشویق کند. به دستور آلن گرین‌سپن، رئیس بانک مرکزی آمریکا، نرخ بهره پایه در ژانویه ۲۰۰۱ از ۶/۵ درصد به ۱ درصد کاهش یافت؛ همزمان تقاضای شدید خارجی برای اوراق بهادار آمریکا باعث شد تا نرخ بهره بلند مدت نیز کاهش بیابد. هر چند از جنبه نظری، کاهش نرخ بهره می‌تواند مشوق سرمایه‌گذاری باشد، اما در واقع به همان نسبت ریسک سرمایه‌گذاری را هم بالا می‌برد. راه حل وال‌استریت برای کاهش ریسک، توزیع آن بود. ترفندی که وال‌استریت اندیشید - در خطوط بعدی به جزئیات آن بیش‌تر اشاره خواهد شد - استفاده از ابزارهای مالی و اعتباری جدیدی بود که به کمک آن‌ها می‌توانست بدهی شخص "الف" را مبنای اوراق بهاداری کند که قرار بود به شخص "ب" فروخته شود. از آن‌جا که بازار مسکن رونق می‌گرفت و اکثریت قریب به اتفاق متقاضیان فقط در صورت دریافت وام مسکن توانایی خرید واحد مسکونی مورد نظر خود را داشتند، وام‌های مسکن طی فرایندی پیچیده مبنای خلق و فروش اوراق بهاداری قرار گرفتند که اندکی بعد در سرتاسر دنیا به فروش می‌رسیدند. گفتن ندارد که این وضعیت از بنیاد شکننده بود، چه اوراق بهادار مذکور همانند خانه‌ای بودند که بر روی شن بنا شده باشد. در ژانویه ۲۰۰۷ قیمت مسکن در آمریکا رو به افول گذاشت و این زنگ خطری بود که بانک‌های سرمایه‌گذاری و دیگر مؤسسات اعتباری آمریکا را از خواب خوش بیدار کرد. در دوم آوریل ۲۰۰۷ مؤسسه اعتباری New Century Financial اعلام ورشکستگی کرد. با گسترش دامنه بحران مسکن، یا به عبارت دیگر ناتوانی کسانی که با دریافت وام از بانک‌ها خانه خریده بودند در پرداخت اقساط ماهانه، نرخ نکول وام‌های مسکن به شدت گسترش یافت و از آن‌جا که بازارهای اعتباری همچون شبکه‌ای به هم متصل‌اند، بی‌ثباتی در بازارهای وام مسکن به دیگر بخش‌های بازارهای اعتباری سرایت کرد. در ماه اوت سال ۲۰۰۷ اولین نشانه‌های بحران سراسری اعتبار، که این بار فقط به بخش مسکن محدود نمی‌شد، ظاهر شد. در شانزدهم همان ماه بانک Countrywide، بزرگ‌ترین بانک مسکن در آمریکا ۱۱/۵ میلیارد دلار سقف اعتبار خود را کاهش داد، چراکه دیگر نه می‌توانست وام مسکن اعطا کند (بفروشد) و نه قادر بود بر مبنای وام‌های مسکنی که قبلاً داده بود - یا به عبارت دیگر، بر مبنای دازایی‌هایش - از بانک‌های

دیگر وام بگیرد. در اکتبر همان سال، استنلی انیل - معروف به فیضر - از ریاست "مریل لینچ"، یکی از بزرگ‌ترین مؤسسات اعتباری جهان، کناره‌گذاشته شد. متعاقباً چارلز ا. پرینس سوم، مدیر عامل "سیتی بانک" نیز استعفا داد. بحران اعتباری چنان رو به عمیق شدن داشت که کاهش پی‌درپی نرخ بهره پایه عملاً بی‌اثر شده بود. به توصیه و با پادرمیانی دولت، مؤسسه "جی. پی. مورگان چیس" مؤسسه "بیراسترنز" را خرید و غول‌های اعتباری چون "فانی می" و "فردی مک" سقوط کردند. "مریل لینچ" به Bank of America فروخته شد. فرماندار ایالت نیویورک دستور داد ۲۰ میلیارد دلار وام اضطراری در اختیار A.I.G ، بزرگ‌ترین شرکت بیمه جهان، قرار داده شود. بحران چنان شدت گرفت که نهایتاً دولت جورج بوش و ادار شد طرح کمک ۷۰۰ میلیارد دلاری اش (موسوم به bail out، به معنی نجات‌گشتی در حال غرق شدن) را به پیشنهاد وزیر خزانه‌داری اش هنری پاولسن که خود مدیر عامل سابق گلدن ساکس، یکی از بزرگ‌ترین بانک‌های مادر دنیا بود، به کنگره بفرستد.



## بحران اعتباری یا بحران اقتصادی؟

اکنون این پرسش مطرح می‌شود که آیا این بحران صرفاً ناشی از ناکارآمدی بازارهای اعتباری است یا این که بحران در بخش اعتبار فقط یکی از ابعاد بحران عمیق‌تری است که در بخش اعتباری هم خود را نمایان ساخته است؟ اطلاق صفت "اعتباری" بر این بحران ما را از توجه عمیق‌تر به ابعاد چند جانبه این بحران منحرف خواهد کرد. اگرچه در ظاهر بحران اخیر اقتصادی آمریکا با سقوط پی‌درپی معروف‌ترین بانک‌های سرمایه‌گذاری آمریکا شروع شده است، اما ریشه‌های این بحران را باید در جای دیگری جست‌وجو کرد. ورشکستگی بانک‌های سرمایه‌گذاری و سقوط شدید شاخص‌های ارزش سهام در بورس اوراق بهادار نیویورک بیش از آن که نشان‌گر این بحران باشند، تجلی بحران عمیق‌تری هستند که سال‌هاست همچون موربانه پایه‌های نظام اقتصادی آمریکا را خورده است بی آن که توجه چندانی را به خود جلب کرده باشد.

به عبارت دیگر، بحران اخیر یک بحران اعتباری صرف نیست؛ بحران، بحرانی اقتصادی است با ابعاد اعتباری. دو علت اصلی این بحران افزایش شکاف بین دستمزدهای واقعی و بهره‌وری تولید از یک طرف و لجام‌گسیختگی نظام اعتباری از طرف دیگر است. ارتباط بین بخش واقعی اقتصاد و بخش اعتباری آن نکته‌ای است که در بسیاری از تحلیل‌ها در رابطه با بحران اخیر نادیده گذاشته شده است و غفلت از این ارتباط است که بسیاری از تحلیل‌گران را متقاعد ساخته که این بحران عمیقاً در ساختارهای اعتباری، بالاخص در بازار سهام نیویورک، ریشه دارد، تحلیلی که فقط بخشی از واقعیت را منعکس می‌کند و به همان نسبت دست ما را در فهم عمیق اوضاع می‌بندد.

در ادامه این نوشته به توضیح این دو علت می‌پردازم و نشان خواهم داد که چگونه بحران در بخش واقعی اقتصاد با بحرانی دیگر در بخش اعتباری ترکیب شده و به بحران بسیار عمیق‌تری منجر شده‌اند که نه فقط اقتصاد آمریکا را در معرض تهدیدی جدی قرار داده است بلکه در حال تبدیل شدن به یک بحران اجتماعی فراگیر است.

## الف - بحران در بخش واقعی

طی ۱۵۰ سال، یعنی در فاصله سال‌های دهه ۱۸۲۰ تا سال‌های دهه ۱۹۷۰، در اقتصاد آمریکا دستمزدهای واقعی به موازات رشد بهره‌وری تولید افزایش می‌یافتند. اما در دهه ۱۹۷۰ برای اولین بار بهره‌وری تولید به شدت افزایش یافت بدون آن که دستمزدهای واقعی به موازات آن افزایش یابد.<sup>۱</sup> این حرکت غیرموازی به شکل شکافی فزاینده بین دستمزدهای واقعی و

بهره‌وری تولید تجلی یافت. معنای این شکاف چیست و چرا تفاوت این دو ممکن است به بحران اقتصادی دامن زند؟

واقعیت آن است که تفاوت بهره‌وری تولید و دستمزدهای واقعی منشأ سود است. در فرایند تولید پس از آنکه سهم سرمایه و کار پرداخت شد، هر چه شکاف مزبور عمیق‌تر باشد، امکان تولید سود بالاتر می‌رود. توضیح این نکته لازم است که بهره‌وری تولید را به طرق مختلف می‌توان افزایش داد، از جمله با به‌کارگیری فن‌آوری تازه‌تر، مدیریت بهتر و کارآمدتر، نظارت شدیدتر بر محیط کاری با هدف افزایش ساعات کاری مفید و روش‌های دیگری که عمدتاً موضوع نظریه‌های مدیریت و کاربرد آن‌ها در محیط‌های کاری هستند. جلوگیری از افزایش دستمزدهای واقعی نیز چندان پیچیده نیست. تضعیف اتحادیه‌های کارگری و یا حذف آن‌ها، استخدام کارگران مهاجر که حاضراند با دستمزدهای نازلی کار کنند، انتقال کارخانه‌ها به کشورهایی که دستمزدها در آنها به مراتب نازل‌تر است و روش‌هایی از این قبیل. به گواه تاریخ، سرمایه‌داری امریکا در همه این موارد موفق عمل کرده است و توانسته در طول سه دهه گذشته به طرق مختلف از رشد دستمزدهای واقعی جلوگیری کند.

سؤال بعدی این است که این سود در مراحل بعدی صرف چه کاری خواهد شد؟ پاسخ به این پرسش این است که معمولاً سود یا صرف سرمایه‌گذاری و دیگر هزینه‌هایی می‌شود که متضمن بقای تولید در آینده دور و نزدیک‌اند، یا راه خود را به بازار بورس می‌باید یا صرف هزینه‌های تجمعاتی می‌شود که اقتصاددانان آن را "مصرف چشم و هم‌چشمی" می‌خوانند. مصارف چشم و هم‌چشمی و هزینه‌های لازم برای تضمین بقای تولید به کنار، در سرمایه‌داری پیشرفته‌ای همچون اقتصاد آمریکا بخش عظیمی از این سودها به ناچار راه خود را به بازار بورس خواهند یافت. به بیان دیگر، اگر بخش حقیقی اقتصاد منشأ تولید سودهای هنگفت شود، آن‌گاه بخش اعتباری اقتصاد قادر خواهد بود جریان عظیمی از دلارهای سرازیر شده را جذب کند.

با فرض این‌که در سه دهه اخیر این سودهای سرشار به سوی وال‌استریت سرازیر شده‌اند، مرحله بعدی برای تحلیل اوضاع آن است که ببینیم این سودها در وال‌استریت چه سرنوشتی پیدا کرده‌اند؟ وال‌استریت سه کارکرد اصلی دارد: نخست محلی است برای بسیج پس‌اندازهای مردم عادی؛ دوم سازوکاری است برای مدیریت ریسک؛ و سوم مرجعی است برای دسترسی به منابع اعتباری. واقعیت این است که پس‌اندازهای مردم عادی حجم مالی بالایی را تشکیل نمی‌دهد؛ به دلیل کاهش دستمزدهای واقعی، طبقه متوسط، کارگران و فروستان پس‌اندازی ندارند که وال‌استریت بخواهد یا بتواند آن را بسیج کند. وال‌استریت همچنین در مدیریت

ریسک به معنای دقیق کلمه شکست خورده است؛ نکول چند میلیون وام مسکن ساده ترین گواه این حقیقت است. این دو علت دست به دست هم دادند تا مهم ترین کارکرد وال استریت یعنی تخصیص اعتبار مختل شود. اما چرا تخصیص اعتبار تا این حد اهمیت دارد؟

تخصیص اعتبار از اهمیت بسیاری برخوردار است. اعتبار رکن رکین سرمایه داری پویا و متحرک است به این دلیل ساده که همواره بین زمانی که هزینه‌ها صرف می‌شوند و زمانی که درآمدها محقق می‌شوند فاصله‌ای وجود دارد که جز با اعتبار نمی‌توان آن را پُر کرد. بازارهای اعتباری پویا و کارآمد شرط لازم سرمایه داری بالنده هستند. نظام اعتباری اما کارکرد دیگری هم دارد و آن این که سرمایه داری را به شدت شکننده می‌کند. این شکنندگی نیز ناشی از همان وقفه زمانی است که پیشتر بدان اشاره شد؛ شکاف زمانی بین وقتی که هزینه‌ها مصرف می‌شوند تا موقعی که درآمدها محقق شوند. پرسش اساسی این است که اگر آن درآمدها محقق نشوند چه خواهد شد؟ پاسخ چندان دشوار نیست: از آن جا که نمی‌توان زمان را به عقب بازگرداند، امکان بازنگری در هزینه‌هایی که قبلاً پرداخت شده‌اند وجود ندارد. به عبارت دیگر، تا آن جا که هزینه‌های تولید مدّ نظراند، آب رفته را نمی‌توان به جوی بازگرداند. در این جا می‌توان حتی کمی عمیق‌تر وارد بحث شد: آیا از ابتدا امکان اندازه‌گیری همه هزینه‌ها وجود دارد؟ آیا تضمینی وجود دارد که آن چه در ابتدای فرایند تولید هزینه به شمار رفته است دقیقاً معادل رقم واقعی هزینه‌هایی باشد که فقط بعد از مدتی (معمولاً طولانی) قابل اندازه‌گیری دقیق است؟ پاسخ اقتصاددانان طرفدار بازارهای آزاد به این سؤالات ساده است: قیمت‌هایی که در بازار آزاد وجود دارند به اندازه کافی حاوی اطلاعاتی هستند که (الف) کمیابی منابع را مشخص کنند، و (ب) ریسک عملیات اقتصادی/اعتباری را اندازه بگیرند. واقعیت این است که هیچ کدام از این دو گزاره نه فقط اثبات نشده‌اند، بلکه فروپاشی بازارهای بورس بهترین گواه آن است که گزاره‌هایی این چنین بیشتر باز ایدئولوژیکی دارند تا ارزش علمی. خلاصه‌ای بین زمان صرف هزینه‌ها و زمان تحقق درآمدها را چندان نمی‌توان به آسانی با اتکا صرف به قیمت‌های حاوی اطلاعات لازم و کافی برای تصمیم‌گیری سنجیده پُر کرد. وجود چنین اطلاعات لازم و کافی فقط در کتاب‌های درسی مفروض انگاشته می‌شوند.

پرسش این است که اگر بازارهای اعتباری شکننده‌اند، چگونه می‌توان این واقعیت را توضیح داد که همین بازارها سالیان سال مغل تولید و توزیع اعتبار بوده‌اند و به عنوان بخشی لاینفک از سرمایه داری مدرن به وظیفه خود جهت تسهیل عملیات تولید در بخش واقعی کمک کرده‌اند. پاسخ این است که نظام سرمایه داری، همچون هر نظام اقتصادی دیگر، در

عمل مبتنی و متکی است بر مجموعه‌ای از نهادهای رسمی و غیررسمی که کارشان کاستن از نااطمینانی‌های ذاتی نظام‌های اقتصادی است. کینز اقتصاددان بزرگ قرن بیستم، بی‌آن‌که مستقیماً اشاره‌ای به ادبیات نهادگرایی متقدم کند، در لایه‌لای کتاب معروف و تاریخ‌ساز نظریه عمومی اشتغال، بهره، و پول واژه "ميثاق اجتماعی" (convention) را به کار می‌برد تا خواننده را به اهمیت نهادهایی که وظیفه‌شان حفظ سرمایه‌داری در برابر بحران‌های ناشی از بی‌ثباتی و شکنندگی بخش اعتباری است آگاه سازد.

نگاهی گذرا به تاریخ بخش پولی و اعتباری آمریکا در قرن بیستم روشن می‌کند که یکی از مهم‌ترین میثاق‌های اجتماعی مورد نظر کینز، لایحه معروف گلس‌استیگل بوده است که در ۱۹۳۳ تصویب و منشأ تأسیس بیمه فدرال سپرده‌گذاران (FDIC) شد. هدف از این لایحه، جداسازی و جدانگهداری بانک‌های تجاری از و بانک‌های سرمایه‌گذاری بوده است. ایده این جداسازی ساده است: بانک‌ها و مؤسسات سرمایه‌گذاری که منشأ توزیع اعتباراند بسیار در معرض خطر (ریسک) قرار دارند؛ اگر این مؤسسات با بانک‌های تجاری - که محل سپرده‌گذاری مردم عادی‌اند - ادغام شوند، آن‌گاه به دلیل آن‌که سپرده‌های مردم عادی نیز مبنای پرداخت اعتبار - قرار می‌گیرد، شکنندگی نظام اعتباری به بخش واقعی اقتصاد نیز سرایت خواهد کرد. متأسفانه باید اذعان داشت که در طول دهه‌های اخیر تلاش زیادی از سوی وال‌استریت صورت گرفته است تا قانون مؤثر گلس‌استیگل رنگ ببازد، و موفق هم شد که قانون جداسازی بانکداری تجاری از بانکداری سرمایه‌گذاری را در چند مرحله تضعیف کند و در نهایت از میان بردارد؛ از جمله این تلاش‌ها می‌توان به تصویب تبصره قانون "شرکت‌های مادر بانکی" (Bank Holding Company Act) مصوب ۱۹۷۰ که به بانک‌های تجاری اجازه می‌داد از طریق "شرکت‌های مادر" هم سپرده‌های مردم عادی را بپذیرند و هم وام‌های تجاری در اختیار سرمایه‌گذاران جویای اعتبار قرار دهند. شایسته ذکر است که فقط در فاصله سال‌های ۱۹۹۸ تا ۱۹۹۹ بیش از دویست میلیون دلار صرف هزینه‌های لابی‌گری برای تضعیف لایحه تاریخی گلس‌استیگل شد، جدای از ۱۵۰ میلیون دلاری که در قالب "هدایای سیاسی" به طور کاملاً قانونی به قانون‌گذاران آمریکایی پرداخت شد. این قانون نهایتاً در سال ۱۹۹۹ به طور کامل ملغاً شد.<sup>۲</sup>

چگونه می‌توان بین روندهای اخیر، یعنی افزایش نرخ سود در سه دهه اخیر، و لغو مقرراتی که هدف‌شان ثبات بخشیدن به بازارهای اعتباری بوده است ارتباط برقرار کرد؟ پیش از پاسخ به این سؤال باید دید که روی دیگر سکه ثبات نسبی (در قبال گزینه افزایش نسبی) دستمزدهای واقعی چیست.

افزایش نیافتن دستمزدهای واقعی فی‌نفسه پدیدهٔ چندان ناخوشایندی نیست. آنچه این پدیده را به یک مشکل تبدیل می‌کند تحولات فرهنگی است که در نتیجهٔ آن بروز می‌یابند و مصرف به امری گریزناپذیر بدل می‌شود؛ ترجمهٔ دقیق "رؤیای آمریکایی"، مصرف هر چه بیش‌تر است. خریدن یک خانه و انباشتن آن از انواع و اقسام وسایل ضروری، کمتر ضروری و احتمالاً غیرضروری، بی‌شک از مهم‌ترین اجزای این رؤیاست. آن‌گاه که دستمزدهای ناشی از کار کفاف خرید خانه و مزین ساختن آن با انواع کالاهای مذکور را نمی‌دهد، بخش اعتباری به کمک می‌شتابد. برای اولین بار در تاریخ آمریکا اعتبار کارکرد دیگری هم می‌یابد، این بار تسهیل مصرف و نه فقط تسهیل تولید! جالب‌تر این‌که منشأ این اعتبارات سرازیر شده به بخش مصرف چیزی نیست جز همان سودهایی که در ابتدای مقاله به آن‌ها اشاره شد، یعنی سودهایی که منشأشان تفاوت بهره‌وری تولید و دستمزدهای واقعی بود. از آن‌جا که خانه‌دار شدن از اجزای اصلی رؤیای آمریکایی است بخش عظیمی از این اعتبارات به بخش مسکن سرازیر و در قالب وام‌های به ظاهر مطمئن به متقاضیان مسکن ارائه شد. مقررات‌زدایی بار دیگر به یاری بخش اعتباری آمریکا شتافت، چه برابر مقررات پیشین اعطای وام به متقاضی مستلزم آن بود که متقاضی ثابت کند واجد شرایط اعتباری لازم است. در دور دوم مقررات‌زدایی "واجد شرایط بودن" هدف فرار گرفت و نتیجهٔ آن شد که متقاضیانی که بر اساس مقررات پیشین اصلاً امکان گرفتن وام را نداشتند به جرگهٔ خریداران بالقوهٔ خانه پیوستند. افزایش تقاضا برای مسکن قیمت‌ها را افزایش داد و انتظارات قیمتی باز هم اعتبارات بیش‌تری را به سمت بازار مسکن کشاند. حباب مسکن به تدریج شکل گرفت.

اگرچه حباب‌های اقتصادی به اندازهٔ کافی خطرناک هستند، آنچه بخش اعتباری آمریکا را به ورطهٔ سقوط کشاند صرف وجود چنین حباب‌هایی نبود. وال استریت، که به اسبی افسارگسیخته می‌ماند، در عطش سود بیش‌تر می‌سوخت. این بار چارهٔ کار "ابداعات اعتباری" بود: طراحی و استفاده از مشتقات اعتباری‌ای که تا پیش از این وجود خارجی نداشتند. ویژگی مشتقات مالی جدید این بود که عمدتاً بر پایهٔ وام‌های مسکن (به شرحی که پیش از این رفت) تعریف می‌شدند. توضیح آن‌که در ترازنامهٔ بنگاه‌های اعتباری وام‌های اعطا شده در ستون دارایی‌ها ثبت می‌شود. تفاوت دارایی‌ها و بدهی‌ها نوعی سرمایه محسوب می‌شود که می‌تواند به عنوان اهرمی برای تولید دارایی‌های جدید به کار رود. بنابراین، هرچه حجم وام‌های اعطا شده بیش‌تر باشد، بنگاه‌های اعتباری اهرم‌های به‌ظاهر قوی‌تری برای تولید دارایی‌های جدید در اختیار دارند. تا این‌جا کار به‌ظاهر مشکل‌چندانی در کار نیست. مشکل واقعی آن‌جا خود را



می‌نمایند که بخشی از گیرندگان وام‌های مسکن نتوانند قسط‌های خود را پرداخت کنند. ارزش هر دارایی به جریان درآمدی است که آن دارایی ایجاد می‌کند. جریان درآمدی یک وام مسکن اقساط ماهانه‌ای است که وام‌گیرنده موظف به پرداخت آن است. اگر به هر دلیلی گیرندگان وام قادر به تأدیه پرداخت‌های خود نباشند ارزش دارایی‌های بانک‌های پرداخت‌کننده وام‌های مسکن سقوط می‌کند. اینکه این موضوع تا چه حد به خودی خود خطرناک است، بستگی به این دارد که تا چه حد دارایی‌های یک مؤسسه اعتباری بخشی از شبکه پیچیده و تودرتویی باشد که کلاف سردرگم نظام اعتباری را شکل می‌دهد. جنبه دیگر این موضوع این است که تا چه حد معاملات اعتباری خصلت قمارگونه به خود گرفته‌اند. منظور از خصلت قمارگونه صرفاً ریسک به معنای رایج آن نیست، بلکه منظور آن است که آیا سازوکارهایی از پیش تعبیه شده‌اند که بر اساس آن‌ها ضرر یک نهاد اعتباری منشأ سود نهاد اعتباری دیگر می‌شود یا خیر. متأسفانه باید گفت پاسخ به این سؤال مثبت است. سازوکارهایی از قبیل (CDS) Default Swap Credit و (CDO) Collateralized Debt Obligations معروف‌ترین ابزارهای اعتباری هستند که ضمن آن‌که منشأ سودهای میلیارد دلاری بوده‌اند به دلیل خصلت کازینویی به شدت بر بی‌ثباتی ذاتی نظام اعتباری آمریکا به مرکزیت وال استریت افزوده‌اند.



نکته دیگری که در تجزیه و تحلیل علل بحران اخیر نباید از نظر دور بماند نقش منفی ای است که نظام بیمه و درمان آمریکا در این میان ایفا کرده است. هزینه‌های سرسام‌آور خدمات پزشکی فشار زیادی را بر بودجه خانوار متوسط آمریکایی وارد می‌آورد. قراردادهای بیمه همواره چندان روشن نیستند و پیش می‌آید که بیمه‌شونده مجبور می‌شود مبالغ بسیار هنگفتی را علاوه بر حق بیمه اولیه بپردازد. در مورد کسانی که اصلاً بیمه ندارند وضع اسفبار است و باید گفت که این قرارداد معمولاً ترجیح می‌دهند به جای مراجعه به پزشک یا بیمارستان خوددرمانی کنند. ذکر این نکته لازم است که در آمریکا (یعنی ثروتمندترین کشور جهان) در حدود ۴۵ میلیون نفر فاقد بیمه بهداشت و درمان‌اند. چنین وضعی باعث شده است که خانوارهای متوسط و کم‌درآمدی که بیمار یا در بیمارستان بستری می‌شوند در بسیاری موارد مجبور شوند از خیر پرداخت اقساط ماهانه وام بگذرند تا بتوانند هزینه‌های درمانی را بپردازند. در نتیجه، یک بیماری هزینه‌زا معادل می‌شود با نه تنها از دست دادن سلامت، بلکه از دست دادن سرپناه. به همین دلیل بود که در ابتدای مطلب تأکید شد که این بحران فقط بحرانی اعتباری نیست، بلکه بحرانی عملاً و کاملاً اقتصادی است.

## پایان سخن

اکنون وقت آن فرارسیده که پیوندی میان گفته‌های پیشین برقرار کنیم. هدف از برقراری این پیوند آن است که نشان دهیم بحران اخیر در اقتصاد آمریکا صرفاً بحران بخش و اعتباری نیست. افزایش شکاف بهره‌وری تولید (آنچه یک کارگر به طور متوسط / سرانه تولید می‌کند) و دستمزدهای واقعی (ارزش کالایی آنچه یک کارگر به طور متوسط دریافت می‌کند) روی دیگر این سکه است که اگر ثروت باز توزیع نشود کسانی که در تولید آن نقش اصلی را داشته‌اند قادر به مصرف آنچه خود تولید کرده‌اند نخواهند بود، مگر آن‌که از طریق پرداخت اعتباری که مصرف آتی را نشان می‌گیرد به ایشان کمک شود. مقررات‌زدایی هرچه بیش‌تر از اقتصاد، بالاخص در بخش اعتباری، این بخش از قبل شکننده را شکننده‌تر می‌کند. ابداعات جدید اعتباری به وال‌استریت این امکان را می‌دهد که حجم عظیمی از دارایی‌های کاذب تولید کند که عملاً هیچ پشتوانه واقعی ندارند. تضعیف بخش واقعی اقتصاد نخست به رشد حباب‌گونه بخش اعتباری کمک می‌کند و آن‌گاه مقدمات سقوط آن را فراهم می‌آورد. فقدان سیاست‌های اجتماعی‌ای که لازم و ملزوم هر نظام اقتصادی دلخواه هستند این بحران را تا حد یک بحران اجتماعی تمام عیار پیش می‌برند.

1. Margo, Robert A., "Wages and Wage Inequality" in chapter Ba of Historical Statistics of the United States, Earliest Times to the Present: Millennial Edition, edited by Susan B. Carter, Scott Sigmund Gartner, Michael R. Haines, Alan L. Olmstead, richard Sutch, and Gavin Wright. New York: Cambridge University Press, 2006.

<http://dx.doi.org/10.1017/ISBN-97805511132971.Ba.ESS.o4>

Dumenil G. and Levy D., 1994, The U.S. Economy since the Civil War: Sources and Construction of the Series, CEPREMAP, Paris.

2 . The Long demise of Glass Steagall act: A chronology tracing the life of the Glass-Steagall Act, from its passage in 1933 to its death throse in the 1990s.

<http://www.pbs.org/wgbh/pages/frontline/shows/wallstreet/weill/demise.html>

3 . Credit Default Swaps (CDSs):

شبه بیمه‌های نکول اعتباری است. همانند بیمه عمل می‌کند اما در واقع نوعی شبه بیمه است.

4 . Collateralized Debt Obligation (CDOs):

وام زنجیره‌ای اوراق بهادار که ناظر است بر یک رشته وام که مبنای تضمینی دارند.

