اقتصاد آمریکا: بحران واقعی یا کاغذی؟

مشیری، سعید

روند رو به افزایش اخیر در قیمت‏های جهانی نفت،تا حد زیادی تحت تأثیر روند افزایش مصرف فرآورده‏های نفتی و خصوصا بنزین در ایالات متحدهء آمریکا قرار دارد و این نیز به نوبهء خود تحت تأثیر وضعیت رونق اقتصادی آمریکا و خصوصا سطح بالای ثروت و درآمد مردم این کشور است.بدون شک،وضعیت اقتصادی شوری که به تنهایی نزدیک به 25 درصد از انرژی جهان را مصرف می‏کند و ظرفیت بالایی را برای رشد تقاضای انرژی،خصوصا نفت دارد،در روند تقاضای‏ جهانی انرژی و نفت بسیار مؤثر است.دکتر سعید مشیری در مقالهء حاضر،وضعیت جاری اقتصادی آمریکا را از دریچهء یک‏ بحران زودگذر،که در اواخر فروردین 79 در بازار پررونق بورس سهام شرکت‏های الکترونیکی رخ داد،بررسی نموده‏ است.

هفتهء آخر فروردین 79 بازار سهام آمریکا بار دیگر شاهد بحران بزرگی بود.در این هفته ارزش سهام‏ در بازار بورس که در آن سهام شرکت‏های دارای‏ تکنولوژی جدید،خصوصا شرکت‏ها متکی بر تجارت الکترونیکی معامله می‏گردد،به میزان‏ بسیار قابل‏توجهی،یعنی حدود 1/2 تریلیون‏ دلار(25 درصد)سقوط کرد.این بحران،حتی‏ وخیم‏تر از سقوط تاریخی بازار سهام در سال‏ 1987(دوشنبهء سیاه)بود که طی آن بازار سهام در یک روز به میزان 6/22 درصد ارزش خود را از دست‏ داد.علل بروز چنین بحران‏هایی در بازار بورس و آثار آن در اقتصاد آمریکا و جهان از مسائل مهمی‏ هستند که ذهن اقتصاددانان را به خود معطوف‏ داشته و بحث‏های گوناگونی را برانگیخته است. در این یادداشت سعی می‏شود تا موارد مزبور به‏ اختصار مورد تجزیه و تحلیل قرار گیرد.

1-علل و پی‏آمدهای بروز بحران جمعهء سیاه

یکی از موارد مهمی که می‏توان آن را به‏ عنوان دلیل شروع بحران اخیر در بازار سهام‏ آمریکا-که این‏بار نام جمعهء سیاه را بر خود گرفت-خاطرنشان کرد،اعلام رأی دادگاه در روز 15 فروردین دربارهء تخلف شرکت مایکروسافت‏ از قانون ضدانحصاری آمریکا است.ارزش سهام‏ شرکت مایکروسافت که بزرگترین شرکت(از لحاظ ارزش سهام)دنیا به حساب می‏آید،پس از اعلام رأی دادگاه به میزان 15 درصد(حدود 80 میلیارد دلار)کاهش یافت و به دنبال آن،ارزش‏ سهام سایر شرکت‏های مرتبط با رایانه‏ها و اینترنت نیز سقوط کرد.اما با کمی تأمل در وضعیت اقتصادی آمریکا و روند بازارهای بورس‏ آن می‏توان واقعهء مایکروسافت را تنها به عنوان‏ یک چاشنی بحران قلمداد نمود که بازار آسیب‏پذیر سهام آمریکا را که مدت‏ها منتظر خبرهای ناگواری از این قبیل بود،به بحران‏ کشید.

پی‏آمد منفی سقوط ارزش سهام در اقتصاد آمریکا و جهان را می‏توان از دو جنبهء مصرف و سرمایه‏گذاری و در نتیجه تولید و اشتغال کل‏ مورد بررسی قرار داد.سقوط ارزش سهام باعث‏ کاهش مصرف و در نتیجه کاهش تقاضا و بروز رکود خواهد شد.در نظریه‏های مربوط به‏ مصرف،عامل ثروت همراه با عامل درآمد،یکی‏ از عوامل مهم و شناخت شده می‏باشد.در حال‏ حاضر دارایی سهم یکی از قوی‏ترین اقلام ترکیب‏ ثروت آمریکاییان به حساب می‏آید و با افزایش‏ ارزش آنها چنان‏که تاکنون شاهد آن بوده‏ایم- مصرف افزایش یافته و با کاهش ارزش آنها و یا انتظار کاهش،ارزش آتی آنها نیز کاهش خواهد یافت.هرچند که بسیاری از معاملات سهام بر پایهء بدهی شکل گرفته است،بدین‏ترتیب که‏ مصرف‏کنندگان و شرکت‏ها مبالغ خرید سهام را از طریق قرض از منابع مختلف تأمین می‏نمایند، لیکن تا زمانی که روند رشد اقتصادی و رشد بازار سهام چشم‏گیر بوده به طوری که نرخ بازدهی آنها بیشتر از نرخ بهره باشد،این روند ادامه خواهد داشت.اما در صورت وقفه در رشد بازار سهام و یا انتظار افزایش نرخ بهره از طرف بانک مرکزی‏ این نوع نظام تأمین مالی برای خرید سهام با شکست مواجه شده و موجب زیان سهام‏داران‏ فعلی و عدم اقبال خریدهای جدید خواهد شد.

از بعد سرمایه‏گذاری،سقوط ارزش سهام‏ سبب آن می‏شود تا امکان تأمین مالی از طریق‏ بازار بورس برای شرکت‏های تازه تأسیس که‏ خطر بیشتری دارند،کمتر شده و در نتیجه بر میزان سرمایه‏گذاری آنها اثر منفی خواهد گذاشت.همچنین گسترش شرکت‏های قدیمی‏ نیز با احتیاط بیشتری صورت گرفته،لذا روند سرمایه‏گذاری کند خواهد شد.از سوی دیگر، کاهش سرمایه‏گذاری نیز بیکاری را به ارمغان‏ خواهد آورد.

همچنین روند جدید که در بازار بورس‏ سهام آمریکا متداول شده،این است که‏ شرکت‏ها-خصوصا شرکت‏های جدید که با مشکل مالی بیشتری مواجه هستند-حقوق‏ کارکنان خود را از طریق ارایه سهام به آنها پرداخت می‏نمایند.کاهش ارزش سهام و یا ناامیدی نسبت به آیندهء آن موجب می‏شود که‏ کارکنان این شرکت‏ها از قبول چنین روش‏ پرداختی سر باز زنند و در نتیجه،فشار مالی بر چنین مؤسساتی بیشتر شود که احتمالا منجر به‏ بروز بیکاری خواهد شد.

علی‏رغم شدت کاهش ارزش سهام در طی‏ بحران‏های سال گذشته و جاری،عواقب وخیم‏ مذکور،یعنی کاهش مصرف و سرمایه‏گذاری،در اقتصاد آمریکا به وقوع پیوسته‏اند.در این زمینه، می‏توان به مواردی اشاره نمود.در حال حاضر اقتصاد آمریکا بهترین دوران اقتصادی خود را می‏گذارند.در این دوران رونق اقتصادی که تقریبا به مدت یک دهه ادامه داشته است،بیکاری به‏ حداقل ممکن خود یعنی 1/4 درصد که برابر با بیکاری طبیعی آمریکاست،رسیده است.به‏ عبارت دیگر،بیکاری ناشی از رکود اقتصادی‏ (بیکاری دورانی)1به مدت نسبتا طولانی‏ وجود نداشته است.طی این مدت،تورم نیز به‏ حد بسیار پایین خود یعنی تقریبا به 2 درصد رسیده است(ارقام واقعی تورم آمریکا به میزان‏ حدود 5/1 درصد تورش مثبت دارند و لذا تورم‏ واقعی پس از کسر این تورش باید محاسبه شود). بنابراین،اقتصاد آمریکا از لحاظ شاخص‏ بدبختی‏2که از جمع دو شاخص بیکاری و تورم به دست می‏آید.بهترین وضعیت ممکن را داشته و در دوران طلایی خود به سر می‏برد.

در چنین شرایطی که در ادبیات اقتصادی به‏ آن اصطلاحا اشتغال کامل گفته می‏شود،امکان‏ بروز تورم وجود دارد و بانک مرکزی(فدرال‏ رزرو)که مسئول کنترل تورم می‏باشد،با احتیاط بسیار اوضاع را دنبال می‏کند.رئیس بانک مرکزی‏ آمریکا،به عناوین گوناگون،نسبت به افزایش‏ بی‏رویهء قیمت‏های سهام در بازار بورس آمریکا که‏ خطر بروز تورم را تشدید می‏کند،هشدار داده‏ است.در واقع آلن گرینس‏پن‏3تنها به هشدار بسنده نکرده است،بلکه عملا با افزایش مکرر نرخ بهره(تنها 5 بار از ژوئن 1999 تاکنون) نگرانی خود را نسبت به افزایش تورم نشان داده‏ است.سال گذشته هشدارها و اقدامات بانک‏ مرکزی توانست ارزش سهام بازار بورس را که‏ نمایندهء شرکت‏های بزرگ صنعتی می‏باشد به‏ میزان قابل‏توجهی کاهش دهد،لیکن این اقدام‏ آن‏قدر مؤثر نبود که بتواند روند افزایش ارزش‏ سهام در بازار NASDAQ را تعدیل نماید.ارزش‏ سهام بازار تحت تأثیر گسترش روزافزون استفاده‏ از تکنولوژی‏های جدید،خصوصا اینترنت و ارتباطات بی‏سیم و همچنین ایجاد تحولات‏ جدید در ساختار تولید و بازار آمریکا،سبب‏ گردید تا خوش‏بینی‏های مردم نسبت به آیندهء تحولات الکترونیکی همچنان افزایش یابد.اما این‏بار،اقدام بانک مرکزی آمریکا در جهت‏ افزایش نرخ بهره که مقارن با وقایع دیگری از جمله واقعهء شرکت مایکروسافت شد،بالاخره‏ در بازار بورس NASDAQ نیز مؤثر افتاد و آن را به یکباره به پایین کشید.

2-آیا بحران بازار بورس به معنای‏ بحران در اقتصاد آمریکاست؟

نکتهء مهم از لحاظ اقتصاد کلان این است که‏ آیا وقوع چنین شوک‏هایی منفی در بازار بورس‏ آمریکا،منجر به ایجاد رکود در بخش‏های واقعی‏ (تولیدی)اقتصاد آمریکا و در نتیجه جهان‏ خواهد شد،یا اینکه این بحران‏ها موقتی بوده و آثار آنها در همان محدودهء بازارهای مالی و اصطلاحا غیرواقعی باقی خواهد ماند؟در بررسی این نکته باید توجه داشت که سهام‏ NASDAQ بازار طی سال گذشته 86 درصد افزایش داشته که با تحولات منفی اخیر همچنان‏ افزایش قابل ملاحظه‏ای(بیش از 50 درصد)را نشان می‏دهد.در مجموع،می‏توان گفت که طی‏ دههء اخیر صرفنظر از کاهش ارزش‏های‏ کوتاه‏مدت،روند بازار در کل صعودی بوده و نرخ‏ بازده مناسبی داشته است.همچنین،مادامی که‏ افکار عمومی اقتصاد آمریکا نسبت به شرایط اقتصادی داخلی و جهانی بدبین نشده است،که‏ به نظر می‏رسد چنین نیز باشد-بسیاری از مردم‏ و شرکت‏های که مترصد چنین فرصت‏هایی‏ هستند،در شرایط بحرانی وارد بازار شده و سهام‏ شرکت‏ها را با قیمت‏های بسیار پایین خریداری‏ می‏کنند.افزایش ارزش بازار سهام در هفته‏های‏ بعد از بحران،همانند بحران‏های قبل،به وضوح‏ بیانگر چنین واقعیتی می‏باشد.

نکتهء دیگر مربوط به سیاستگذاری‏های پولی‏ و مالی بانک مرکزی و دولت آمریکا در ارتباط با این‏گونه بحران‏ها می‏باشد.مجموعهء سیاست‏های اقتصادی نهادهای پولی و مالی‏ آمریکا در مقابله با بحران بزرگ بازار بورس در سال 1987 اتخاذ شدند،نشان داد که‏ تصمیم‏گیران اقتصادی از بحران‏های قبل،به‏ خصوص بحران عمیق 1929،درسهای مهمی‏ فراگرفته و لذا می‏توانند با اعمال سیاست‏های‏ مناسب،مانع تداوم بحران و همچنین سرایت آن‏ به بخش‏های دیگر اقتصاد گردند.اطمینان خاطر مردم از تواناییها و سایست‏های اعمال شده در مواجهه با بحران‏هایی از این قبیل،موجب‏ آرامش خاطر عمومی گشته و خود مانعی برای‏ تداوم و تعمیق چنین بحران‏هایی به حساب‏ می‏آید.

نکتهء آخر اینکه،دولت آمریکا از رونق بازار سهام از طریق دریافت مالیات‏های هنگفت و تبدیل کسری بودجه به مازاد بودجه و تأمین مالی‏ هزینهء سرمایه‏گذاری تکنولوژی‏های جدید،به‏ خصوص اینترنت،بسیار بهره برده است،لذا علی‏رغم نگرانی‏های موجود،بانک مرکزی در جهت حفظ این رونق تلاش می‏نماید.به‏ خصوص اینکه،تداوم چنین رونقی حداقل تا زمان انجام انتخابات آتی ریاست جمهوری بسیار حیاتی می‏باشد.

به طور خلاصه،مادامی که زیربناها و ساختارهای اقتصادی آمریکا دچار تزلزل نشده و بحرانی جدی در راه نباشد،بحران‏های بازار سهام از قبیل بحران اخیر را می‏توان به عنوان‏ حرکات تصحیحی قیمت‏های سهام تلقی نمود که طی آن قیمت‏های سهام رشدی متناسب با رشد اقتصادی واقعی و نه بیشتر داشته باشند.

(1)- unemployment Cyclical

(2)- lndex Misery The

(3)- Greenspan Alien