



بحران مالی در جهان: دلایل و نتایج وقوع آن*



مهدی صارم**



مقدمه

نحوه بهبود اوضاع بیان نمود. وی در سخنرانی خود، با توجه به وجوه تشابه میان دو بحران، به این نکته اشاره کرد که چگونه می‌توان از تجربه‌های گذشته، برای حل بحران اخیر، درس گرفت.

۱. معرفی کتاب اربابان مالی: بانکدارانی که جهان را ورشکسته کردند

در سال ۲۰۰۹، کتابی در عرصه اقتصاد جهانی منتشر شد که برای ماه‌ها سرفصل موضوع رسانه‌های اقتصادی جهان بود. این کتاب که در زمانی مناسب عرضه شده بود، در رده پرفروش‌ترین کتب اقتصادی جهان قرار گرفت.^۵ «اربابان مالی: بانکدارانی که جهان را ورشکسته کردند» نوشته لیاقت احمد کتابی است که توانست افتخار جایزه پراعتبار کتاب سال تجارت فایننشال تایمز اند گولدمن ساکس^۶ را از آن خود کند. اینکه چرا این کتاب توانست به سرعت جای خود را در محافل اقتصادی جهان باز کند، نه به موضوع آن، که ریشه‌یابی

سمیناری تحت عنوان «بحران‌های مالی در جهان» در تاریخ ۱۳۸۹/۷/۵، توسط پژوهشکده پولی و بانکی، در دانشکده اقتصاد دانشگاه تهران برگزار شد. سخنران این سمینار، لیاقت احمد،^۱ مشاور اقتصادی گروه راک کریک^۲ و دارای سابقه فعالیت در بانک جهانی (۱۹۷۸-۱۹۸۸) می‌باشد. کتاب وی با عنوان «اربابان مالی: بانکدارانی که جهان را ورشکسته کردند»^۳ در سال ۲۰۱۰ جایزه پولیتزر^۴ را گرفت. وی در این کتاب سعی در ریشه‌یابی بحران ۱۹۲۹ و مقایسه آن با بحران کنونی دارد. این کتاب از آن جهت حائز اهمیت است که نقش بانک مرکزی دولت‌های قدرتمند آن زمان (آمریکا، انگلستان، فرانسه و آلمان) را در وقوع بحران ۱۹۲۹ مورد بررسی قرار می‌دهد و نشان می‌دهد که چگونه آنها بر وقوع و تشدید بحران تأثیرگذار بودند. در این سخنرانی لیاقت احمد به مقایسه بحران‌های ۱۹۲۹ و ۲۰۰۷ پرداخت و دیدگاه‌های خود را در سه محور وقوع بحران، مدیریت بحران و

* گزارش سخنرانی لیاقت احمد در سمینار بحران‌های مالی در جهان، دانشکده اقتصاد دانشگاه تهران، مهر ۱۳۸۹.

** کارشناس ارشد گروه مدل‌سازی، پژوهشکده پولی و بانکی.



این کتاب با عنوان «اربابان مالی و بانکدارانی که جهان را ورشکسته کردند»، نشان داد که چگونه تصمیم‌های چهار بانکدار اصلی دنیا، باعث پیدایش بزرگ‌ترین بحران اقتصادی قرن بیستم در سال ۱۹۲۹ شد. رؤسای بانک‌های انگلستان، فرانسه، رایش بانک آلمان و فدرال رزرو نیویورک، چهار نفری بودند که بحران مالی سال ۱۹۲۹ را رقم زدند



بحران‌های اقتصادی است، بلکه به نقش بانکداران در اثرگذاری بر بحران‌های اقتصادی بین دو جنگ جهانی برمی‌گردد. این کتاب نشان داد که چگونه تصمیم‌های چهار بانکدار اصلی دنیا باعث پیدایش بزرگ‌ترین بحران اقتصادی قرن بیستم در سال ۱۹۲۹ شد. رؤسای بانک‌های انگلستان، فرانسه، رایش بانک آلمان و فدرال رزرو نیویورک، چهار نفری بودند که بحران مالی سال ۱۹۲۹ را رقم زدند. وی در این کتاب به یادآوری نقش بسیار مخاطره‌آمیز تصمیم این رؤسای کل بانک‌های مرکزی در زمان بحران می‌پردازد.

لیاقت احمد، کتاب را با یادآوری خاطره بسیار ناگوار رکود بزرگ سال ۱۹۲۹ آغاز می‌کند. این رکود ابتدا از آمریکا شروع شد و پس از چندی اقتصاد جهان را تقریباً به مدت یک دهه تحت تأثیر خود قرار داد. در این بحران، جان مینارد کینز اقتصاددان انگلیسی با طرح «تئوری عمومی اشتغال، بهره و پول»، انقلابی در فرضیه‌های اقتصادی جهان به پا کرد. خلاصه تئوری کینز این است که دولت باید در زمان بحران دخالت کند و به نوعی تقاضا را در سطح جامعه بالا ببرد. این تئوری نقش بسزایی در رونق اقتصادی کشورهای توسعه‌یافته داشت و توانست رکود بزرگ را از بین ببرد.

اما لیاقت احمد نگاه دیگری به این رکود انداخته است. او در این کتاب با اشاره به پایان جنگ جهانی اول و اینکه سیستم مالی جهان وارد مرحله جدیدی از توسعه اقتصادی شد، به خصوصیات چهار رئیس بانک مرکزی دهه ۱۹۳۰، یعنی بنجامین استرانگ^۷ رئیس فدرال رزرو نیویورک، مونتگو نورمن^۸ رئیس کل بانک مرکزی انگلستان، امیل مور^۹ رئیس کل بانک فرانسه و چاپت جالمر^{۱۰} رئیس کل رایش بانک آلمان می‌پردازد؛ کسانی که هر کدام در زمان خود، به‌عنوان نوابغ بانکی جهان، مورد ستایش دولتمردان خود بودند. از نظر احمد آنها قادر نبودند در عصر جدیدی که اقتصاد جهان وارد آن شده بود، محدودیت سیستم استاندارد طلا را در سیستم مبادلاتی مالی جهان درک کنند. در حالی که این مردان سعی می‌کردند بر بحران اقتصادی پس از جنگ

جهانی اول غلبه کنند، سهواً باعث تسریع بحران شدند.

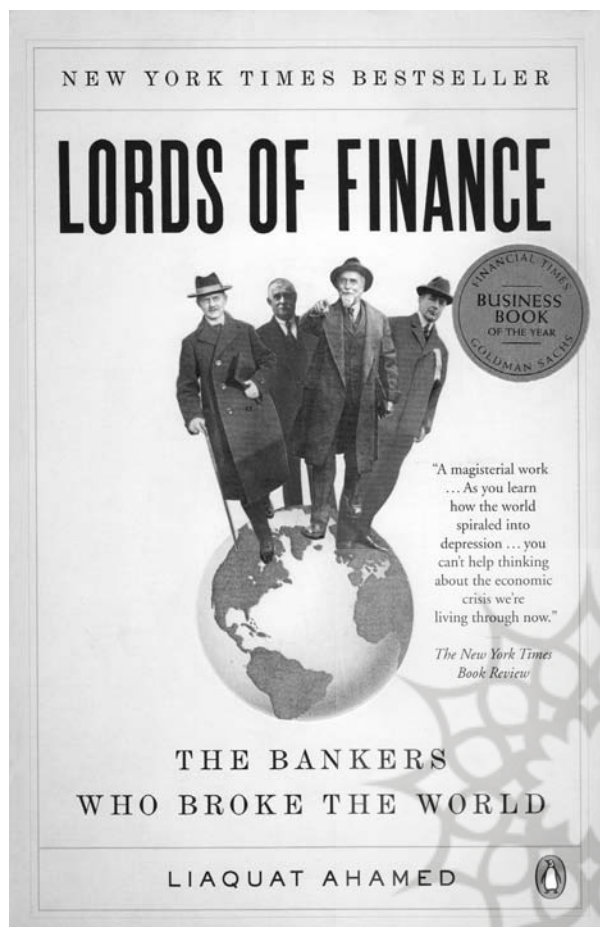
به نوشته نیویورک‌تایمز،^{۱۱} احمد ایده این کتاب را در سال ۱۹۹۹ و از گزارش اصلی مجله تایم در مورد «کمیت‌های که جهان را نجات می‌دهد»^{۱۲} گرفته است. اعضای کمیته مورد نظر این گزارش عبارت بودند از آلن گرین اسپن (رئیس وقت فدرال رزرو آمریکا)، رابرت روبین (وزیر خزانه‌داری بیل کلینتون) و لارنس سامرز (مرد شماره دو روبین). وی پس از خواندن این گزارش متوجه شد که در دهه ۱۹۲۰ نیز چهار رئیس کل اول جهان همین اشتباه را کرده بودند. به همین دلیل او تصمیم گرفت داستان بحران ۱۹۲۰ را از نگاه این چهار نفر نظاره کند. هر کدام از این چهار نفر رفتار خاص مربوط به خود را داشتند و کتاب به نحوه تصمیم‌های آنها می‌پردازد؛ به‌طور مثال اینکه آنها چگونه نرخ بهره را تغییر می‌دادند. با این حال، رؤسای کل آن زمان زندانی اقتصاد ارتدوکسی زمان خود بودند؛ یعنی این اعتقاد قوی که سیاست محکم پولی مجبور بود حول سیستم استاندارد طلا بچرخد. این بدان معنا بود که ذخیره بانکی هر کشور باید مقدار معینی طلا داشته باشد و ارزش آن پشتوانه ارز آن کشور باشد. در حقیقت تمام پول کاغذی از نظر حقوقی می‌بایست آزادانه به معادل طلا قابل تبدیل باشد. این اعتقاد قفل‌کننده باعث شد بانکداران مرکزی حرکت‌های خود را، مانند تغییر نرخ بهره، مطابق عرضه طلا تنظیم نمایند.

لیاقت احمد معتقد است این چهار نفر بدون درس گرفتن از تجارب تاریخی، سیاست‌های اقتصادی را برگزیدند که باعث یک بحران بانکی شد که جهان را به یک رکود تمام عیار سوق داد، اقتصادهای غربی را در هم شکست و یک بیکاری فراگیر در کشورهای غربی به‌وجود آورد. وی معتقد است کتاب او فراتر از بحران اقتصادی سال ۱۹۲۹ است و حاوی درس‌هایی برای بحران اقتصادی کنونی نیز می‌باشد.

۲. علل پیدایش بحران در دو قرن اخیر

درک چگونگی انتخاب و نحوه اجرای یک سیاست توسط بانک مرکزی بسیار پیچیده و سخت است و تنها اقتصاددانان حرفه‌ای قادر به این کار می‌باشند. از آنجا که قدرت انحصاری خلق و چاپ اسکناس در دست بانک مرکزی است، این نهاد قادر است سطح و ارزش اعتبارات و همچنین میزان نرخ بهره را تعیین کند. علی‌رغم اینکه بانک مرکزی یک نهاد ملی است و سیاست‌های پولی و اعتباری را برای کل کشور تعیین می‌نماید، در سال ۱۹۱۴ بسیاری از بانک‌های مرکزی همچنان مالکیت خصوصی داشتند و مانند بنگاه‌های خصوصی به سهامداران خود سود می‌دادند.





دو سؤال تشریح می‌کنیم. اولین سؤال در مورد این دو بحران این است که وجوه تشابه بین آنچه در سال ۱۹۲۹ اتفاق افتاد و آنچه در بحران اخیر مشاهده شد چیست؟ سؤال دوم این است که از بحران گذشته چه درس‌هایی گرفته‌ایم؟ برای جواب‌دادن به این سؤال‌ها، حوادث اتفاق‌افتاده را در سه مرحله تشریح می‌کنیم:

۱-۲. مقدمه بحران.^{۱۳}

۲-۲. مدیریت بحران.^{۱۴}

۳-۲. بهبود اوضاع.^{۱۵}

۱-۲. مقدمه بحران

برخی بحران‌ها در بازار سهام (بحران سال ۱۹۲۹)، برخی در بازار اعتبارات (بحران ۲۰۰۷)، برخی در بازار ارز و برخی در بازار کالاها اتفاق می‌افتند. این بحران‌ها گاه یک کشور، گاه گروهی از کشورها و گاه کل جهان را تحت تأثیر قرار می‌دهند. دو بحران بزرگ جهان، بحران‌های ۱۹۲۹ و ۲۰۰۷، به هنگام وقوع، کل جهان را تحت تأثیر قرار دادند که اولی با سقوط بازار سهام و دومی با افت بازار اعتبارات

بر خلاف امروزه که نقش بانک مرکزی حفظ ثبات در سطح عمومی قیمت‌ها و میزان تولید می‌باشد، در سال ۱۹۱۴ تنها هدف مهم این نهاد حفظ ارزش پول بود. از طرفی، در این دوره، کلیه ارزهای مهم جهان مبتنی بر سیستم استاندارد طلا بود که ارزش پول یک کشور را به میزان طلای موجود پیوند می‌داد. چون ارزش پول هر کشور نسبت به میزان طلا مقدار ثابتی داشت، ارزش یک ارز نسبت به ارز دیگر نیز مقداری ثابت بود.

در آن شرایط برای کنترل حجم پول در اقتصاد، از تغییر در نرخ بهره استفاده می‌کردند. وقتی که میزان طلا افزایش می‌یافت، هزینه اعتبارات کاهش و مصرف‌کنندگان و تولیدکنندگان به قرض‌گرفتن سوق داده می‌شدند و بنابراین حجم بیشتری از پول به اقتصاد تزریق می‌شد. بنابراین حجم پول در اقتصاد به میزان طلا بستگی داشت و این وابستگی سبب می‌شد دولت‌ها از یک میزان حد مجاز مخارج خود را افزایش ندهند. نتیجه این بود که نرخ تورم پایین می‌ماند. اما تعداد کمی از مردم می‌دانستند که این سیستم تا چه حد ضعیف و شکننده می‌باشد.

در سال‌های اخیر، برخلاف اوایل قرن گذشته که تنها هدف بانک مرکزی حفظ ارزش پول بود، سه هدف عمده برای بانک مرکزی تعریف می‌شود. اولین و مهم‌ترین هدف بانک مرکزی کنترل تورم و حفظ ثبات در سطح عمومی قیمت‌ها می‌باشد. دو هدف دیگر این نهاد، در کنار کنترل تورم، ثبات در سطح تولید و در بازارهای مالی می‌باشد. معمولاً در اقتصاد این اتفاق قابل مشاهده است که بین این اهداف و پیگیری آنها تضاد وجود دارد و این تضاد می‌تواند عملکرد بانک مرکزی را بسیار سخت و پیچیده نماید. با این مقدمه، در بخش بعدی خواهیم دید که این پیچیدگی در رفتار بانک مرکزی، در سال‌های ۱۹۲۹ و ۲۰۰۷ سبب ایجاد بحران و در بین سال‌های ۱۹۲۹-۱۹۳۳ باعث تشدید آن شد.

برای ورود به بحث، دو سؤال کلی را طرح و مطالب را حول این

در سال ۱۹۱۴ بسیاری از بانک‌های مرکزی همچنان مالکیت خصوصی داشتند و مانند بنگاه‌های خصوصی به سهامداران خود سود می‌دادند. برخلاف امروزه که نقش بانک مرکزی حفظ ثبات در سطح عمومی قیمت‌ها و میزان تولید می‌باشد، در سال ۱۹۱۴ تنها هدف مهم این نهاد حفظ ارزش پول بود

شد تا بدهی شرکت‌ها با افزایش شدید به حدی رسید که به سیستم بانکی سایه‌ای^{۱۶} معروف شد که شامل بانک‌های سرمایه‌گذاری بود (که صندوق‌های تضمینی سرمایه‌نامه می‌شدند) و سایر صندوق‌ها به صندوق‌های ارتباطی^{۱۷} معروف بودند که ناشناخته و خارج از ترازنامه و توسط بانک‌ها برای اجتناب از قوانین تناسب سرمایه تشکیل می‌شدند. دلیل نامیده شدن این مؤسسات به سیستم بانکی سایه‌ای این بود که این مؤسسات مثل بانک عمل می‌کردند و بدون رعایت قوانین بانکی به صورت کوتاه‌مدت پول قرض می‌کردند و به صورت بلندمدت پول قرض می‌دادند.

سرانجام همان‌طور که یک حساب رزوی از بین می‌رود، حساب بازار سهام در دهه ۱۹۲۰ و بازار املاک و مستغلات در دهه اخیر نیز از بین رفت و هر دوی آنها به بحران بانکی منجر شدند. در دهه ۱۹۳۰ به دلیل فقدان بیمه سپرده‌گذاری، سپرده‌گذاران پول خود را از بانک‌ها بیرون کشیدند، اما در بحران اخیر، به دلیل وجود بیمه سپرده‌گذاری، آن وسعت از خروج پول از بانک‌ها مشاهده نشد.

سازوکار بحران اخیر تا حدود زیادی مشابه بحران دهه ۱۹۳۰ می‌باشد. وقتی که سرمایه‌گذاران پول خود را خارج کنند، بانک‌های سایه‌ای مجبور می‌شوند دارایی‌های خود را نقد کنند و این فروش دارایی در بازاری اتفاق می‌افتد که رو به افول بوده و قیمت‌های موجود برای خرید کالا بسیار پایین است. در نتیجه برخی از آنها ورشکسته شدند و برخی توانستند دوام بیاورند. اما عرضه‌کنندگان اعتبار، بدون داشتن اطلاع کافی از وضعیت بانک‌ها، تصمیم گرفتند پول خود را از بانک‌های سرمایه‌گذاری خارج کنند و این باعث شد تا اقتصاد وارد سراسیمی سقوط شود.

۲-۲. مدیریت بحران

در دسامبر ۱۹۳۰، جهان وارد شانزدهمین ماه رکود بزرگ شد؛ بازار سهام ۵۰ درصد افت شاخص را تجربه کرد، سودها به نصف تقلیل یافتند و تولید صنعتی جهان نزدیک به ۲۰ درصد کاهش یافت. جالب است بدانیم که در بحران اخیر و در ماه می، که شانزده ماه از زمان وقوع بحران سپری می‌شد، همانند بحران ۱۹۲۹، بازار سهام با کاهش ۵۰ درصدی، میزان سود با کاهش ۵۰ درصدی و تولید صنعتی جهان با افت ۲۰ درصدی مواجه بودند. اما تفاوت در اینجاست که در دهه ۱۹۳۰، پس از گذشت ۱۸ ماه اقتصاد به نقطه اوج رکود خود رسید و در این زمان بازار سهام با کاهش ۷۰ درصدی و تولید صنعتی جهان با کاهش ۴۰ درصدی مواجه شدند. اما در بحران اخیر این اتفاق تکرار

در دهه ۱۹۲۰، مشکل بین اروپا و آمریکا بود. پس از جنگ جهانی اول، بانک‌های مرکزی یک اشتباه بزرگ در سیاست اقتصادی مرتکب شدند و آن پافشاری بر سیستم استاندارد طلا بود. آنها فکر می‌کردند با بازگشت به این سیستم خواهند توانست اقتصاد دنیا را از بی‌نظمی پولی خارج کنند

شروع شدند. وجوه تشابه میان ریشه‌های بحران ۱۹۲۹ و بحران اخیر، تا حدودی عجیب می‌باشد. در هر دو بحران، یک حساب داشتیم که در بحران دهه ۱۹۲۰ در بازار سهام و در بحران اخیر در بازار املاک و مستغلات مشاهده شد. در هر دو حالت نیز حساب‌های ایجاد شده به دلیل سیاست‌های اشتباه فدرال رزرو آمریکا بود.

در دهه ۱۹۲۰، مشکل بین اروپا و آمریکا بود. پس از جنگ جهانی اول، بانک‌های مرکزی یک اشتباه بزرگ در سیاست اقتصادی مرتکب شدند و آن پافشاری بر سیستم استاندارد طلا بود. آنها فکر می‌کردند با بازگشت به این سیستم خواهند توانست اقتصاد دنیا را از بی‌نظمی پولی خارج نمایند، اما به جای رسیدن به این هدف، مقدمه ظهور بزرگ‌ترین بحران اقتصادی قرن را فراهم نمودند. در واقع مشکل سیستم طلا این بود که پس از جنگ جهانی، بیشتر شمش‌های طلای موجود در جهان در آمریکا ذخیره و نگهداری می‌شد و در نتیجه بانک‌های مرکزی فقط در صورتی قادر به حفظ اقتصاد جهانی بودند که در آمریکا به‌طور صوری یک اعتبار ارزان باز کنند و اروپا را غرق در پول‌های قرض گرفته شده کنند. در این مورد می‌توان به‌طور مشخص به آلمان و انگلستان اشاره کرد. اما مشکل آنجا بود که این اعتبار ارزان کسب شده، که برای نجات اروپا از ورشکستگی لازم و ضروری بود، به ایجاد یک حساب در بازار سهام نیویورک منجر شد. در این شرایط فدرال رزرو بین دو هدف متناقض قرار گرفت: (۱) جلوگیری از سقوط اروپا یا (۲) کنترل سوداگری و دلال‌بازی در وال استریت. فدرال رزرو سعی کرد به هر دو هدف برسد اما به هیچ‌کدام نرسید. سرانجام در هفته آخر اکتبر ۱۹۲۹، حساب بازار سهام منفجر شد و آمریکا را به رکود برد.

حساب بحران اخیر با عدم تعادل بین‌المللی میان آمریکا و آسیا مرتبط بود که این عدم تعادل به انباشت حجیم دلار در بانک‌های مرکزی کشورهای آسیایی منجر شد و شرایط را برای نابودکردن حساب در اعتبارات و بازار مستغلات فراهم ساخت. در هر دو بحران، دسترسی آسان به اعتبارات و وجود حساب باعث

حباب بحران اخیر مرتبط بود با عدم تعادل بین‌المللی میان آمریکا و آسیا که این عدم تعادل منجر به انباشت دلار در بانک‌های مرکزی کشورهای آسیایی شد و شرایط را برای نابود کردن حباب در اعتبارات و بازار مستغلات فراهم ساخت

دوران رکود بزرگ اتفاق افتاد شامل عدم توجه به سیستم بانکی و سقوط آن، کاهش کسری بودجه و افزایش نرخ بهره ناشی از این امر بود که سیاستگذاران آن زمان نمی‌دانستند اقتصاد کشورشان چگونه کار کند. اما در بحران اخیر سیاست‌های درست اتخاذ گردید، به طوری که کسری بودجه افزایش و نرخ بهره کاهش یافت.

۲-۳ بهبود اوضاع

در مورد بهبود شرایط باید گفت، بر خلاف آنچه محافظه‌کاران نظر داشتند، پس از سال ۱۹۳۳ بهبود اقتصادی بسیار خوبی صورت گرفت. به طور مثال پس از سال ۱۹۳۳، در مدت ۴ سال تولید صنعتی آلمان و آمریکا دو برابر شد. در بحران ۱۹۲۹، بهبود اقتصادی با استفاده از مخارج دولت انجام نمی‌گرفت. به استثنای آلمان که در نتیجه جنگ به بانک مرکزی مقروض بود، سایر کشورها در استفاده از سیاست مالی محتاط بودند و ابزار آنها برای تحریک اقتصاد، سیاست پولی بود. زمانی که بسیاری از کشورها دریافتند سیستم طلا بسیار محدودکننده و ناکارآمد است، تصمیم گرفتند ارزش پول خود را نسبت به طلا کاهش دهند. این امر به آنها اجازه داد تا به طور قابل توجهی نرخ بهره را کاهش دهند.

یکی از مشکلات استفاده از سیاست پولی به عنوان ابزار تحریک‌کننده اقتصاد، این است که سیاست پولی انبساطی باعث کاهش ارزش پول ملی می‌شود و این امر می‌تواند سهم تجارت را از طریق ایجاد رقابت بین کشورها بالا ببرد. بسیاری از کشورها برای مقابله با این پدیده سیاست‌های موانع تعرفه‌ای، کنترل واردات و ایجاد محدودیت بر انتقال سرمایه وضع کردند. در نتیجه این کنش‌ها و واکنش‌ها، یک سیستم نامنظم نرخ ارز شناور جایگزین سیستم پایه‌ای طلا شد. کشورهای جهان اعتماد خود را به سیستم مالی بین‌المللی از دست داده و در نتیجه یک واکنش شدید منفی نسبت به جهانی شدن از خود نشان دادند. اما در بحران اخیر کشورها بیشتر به استفاده از سیاست مالی به عنوان ابزار اقتصادی مفید مایل بودند. سیاست پولی با کاهش ارزش پول باعث ایجاد بی‌نظمی در نرخ‌های ارز و در نتیجه

نشد و در عوض بازارها تثبیت شدند، مؤسسات مالی تحت شرایط سخت دهه ۱۹۳۰ قرار نگرفتند و همچنین مشاهده می‌کنیم که علائم اقتصادی مثبت پدید آمده است.

دلیل این تفاوت، به نحوه واکنش سیاستگذاران بر می‌گردد. دلیل سقوط اقتصادی ۱۹۳۱ این بود که سیاستگذاران نسخه اشتباهی برای اقتصاد تجویز نمودند. آنها اجازه دادند تا سیستم بانکی روند نزولی داشته باشد و با افزایش نرخ‌های مالیات سعی در کاهش کسری بودجه داشتند. بدترین عمل آنها این بود که نرخ‌های بهره را در اواسط رکود افزایش دادند. دلیل این افزایش در نرخ بهره، سیستم استاندارد طلا بود. به این معنا که میزان اعتباری که بانک‌های مرکزی می‌توانستند فراهم کنند مقید به میزان طلای آنها بود. کشورهایی که طلا از دست می‌دادند مجبور بودند اعتبارات را کاهش و نرخ‌های بهره را افزایش دهند. در نتیجه، در سال ۱۹۳۱ و در میانه رکود، یک تلاش و رقابتی برای انباشت طلا وجود داشت. در این سال‌ها آلمان نرخ بهره را از ۴ درصد به ۱۲ درصد افزایش داد تا طلای خود را حفظ کند و بریتانیا و آمریکا نیز کار مشابهی انجام دادند. اما از آنجا که انتقال و جابه‌جایی و حفاظت از طلا دشوار است، سیاستگذاران از حرکت دادن آن در اطراف جهان خودداری کردند و بنابراین بسیاری از بانک‌های مرکزی طلای خود را در بانک انگلستان یا فدرال رزرو نیویورک ذخیره کردند. به طور مثال مقداری از طلاهای بانک مرکزی فرانسه در خزانه بانک انگلستان نگهداری می‌شد. وقتی که بریتانیا مجبور می‌شد مقداری از طلاهای خود را به فرانسه بدهد، آنگاه در خزانه بانک انگلیس از طلاهای انگلستان کم و به طلاهای فرانسه اضافه می‌شد. در این شرایط، بریتانیا مجبور بود اعتبارات را کاهش دهد، نرخ بهره را افزایش دهد و بیکاری وسیعی پدید آورد، زیرا از میزان طلاهای آن کاسته شده بود. بنابراین جای تعجب نیست که اقتصاد جهانی فرو ریزد.

مزیت رکود بزرگ دهه ۱۹۳۰ آن است که متوجه شده‌ایم در شرایط بحران اخیر چه کارهایی نباید انجام داد. در واقع نباید اشتباه‌های گذشته، از جمله اجازه سقوط به سیستم بانکی را تکرار کرد. در بحران اخیر سیاستگذاران دنیا برای حمایت از سیستم بانکی حجم وسیعی از پول را به خطر انداختند و از طرفی نه تنها هیچ تلاشی برای کاهش کسری بودجه از خود نشان ندادند، بلکه دولت‌ها اجازه دادند کسری بودجه در عرض دو سال آینده تا ۵ هزار میلیارد دلار افزایش یابد که حدود ۶ درصد تولید ناخالص داخلی سالیانه دنیا می‌باشد. در عین حال هیچ تلاشی برای افزایش نرخ بهره و حفظ ارزش طلا به منظور حفظ ارزش پول انجام نمی‌شود. سه سیاست اشتباه که در

مزیت رکود بزرگ دهه ۱۹۳۰ از آن جهت است که متوجه نشده‌ایم در شرایط بحران اخیر چه کارهایی نباید انجام داد. در واقع نباید اشتباهات گذشته را، از جمله اجازه سقوط به سیستم بانکی، انجام داد

جریان تجاری میان کشورها می‌شد، در حالی که سیاست مالی اثری عکس داشت.

شباهت‌های نگران‌کننده‌ای میان وضعیت حال و دهه ۱۹۳۰ وجود دارد. در هر دو حالت سیستم مالی جهان ناپایدار بود. در دهه ۱۹۳۰ این ارتباط ضعیف به این صورت بود که اروپا به‌طور قابل توجهی به قرض از آمریکا وابسته بود. در بحران اخیر این ارتباط ضعیف به این صورت است که مصرف‌کننده آمریکایی، که برای سال‌ها محرک اقتصاد جهانی بوده است، دیگر یک قرض‌گیرنده نیست. در مقابل به نظر می‌رسد اقتصادهای آسیا به دنبال یک تغییر ساختار اقتصادی می‌باشند و از روش صادرات گسترده به‌منظور رشد بالاتر مقداری عقب‌نشینی کرده و بیشتر مصرف داخلی را مدنظر داشته باشند. اما مشکل از ناحیه چین می‌باشد که تغییر ساختار اقتصادی را از نظر اجرایی و سیاسی هزینه‌بر می‌بیند و بر خلاف تغییر در بازار جهانی، بر توسعه صادرات پافشاری می‌کند. از آنجا که مصرف‌کننده آمریکایی نمی‌تواند برای حفظ قدرت خرید صرفه‌جویی کند، می‌تواند باعث ایجاد یک جنگ تجاری میان کشورها شود.

چارلز کیندبرگر،^{۱۸} یکی از بزرگ‌ترین مورخان دوران رکود ۱۹۳۰، این بحث را مطرح می‌کند که مشکلات آن رکود به دلیل عدم وجود رهبر اقتصادی در آن دوران بوده است. وی باور دارد که یک عامل مفید برای اقتصاد وجود یک کشور به‌عنوان رهبر می‌باشد؛ رهبری که عرضه‌کننده سرمایه در دوران بحران باشد و به‌عنوان موتور اقتصاد جهانی رفتاری ضدسیکلی داشته باشد. قبل از جنگ جهانی اول، فرض می‌شد که بریتانیا این نقش را داراست، اما با ورشکستگی پس از جنگ، بریتانیا این نقش را از دست داد. نقش رهبری باید به آمریکا سپرده می‌شد اما در ۱۹۳۰، بریتانیا ناتوان و آمریکا بی‌تمایل بود و چون هیچ کشور مناسب دیگری وجود نداشت، بهترین راه در همکاری جهانی میان کشورها دیده شد.

در نهایت باید گفت بزرگ‌ترین چالش ناشی از پیچیدگی موقعیتی است که در آن قرار داریم، جایی که تجربه‌های دهه‌های ۱۹۲۰ و ۱۹۳۰ کمک کمی را برای ما فراهم می‌سازند، زیرا جهان امروز کاملاً

متفاوت است. با یک مثال این بحث را تشریح می‌کنیم. در دهه ۱۹۲۰ اندازه سیستم بانکی آمریکا حدود ۵۰ میلیارد دلار و تولید ناخالص داخلی ۱۰۰ میلیارد دلار بود، بنابراین دارایی بانکی معادل ۵۰ درصد تولید بود. از طرفی سیستم بانکی بسیار ساده بود. بانک‌ها سپرده گرفتند و آن را یا وام می‌دادند و یا سرمایه‌گذاری می‌کردند. اما در حال حاضر سیستم بانکی و سیستم بانکی سایه‌ای در آمریکا ۲۰ هزار میلیارد دلار ارزش دارد که چیزی معادل ۱۵۰ درصد تولید می‌باشد. بنابراین حجم سیستم بانکی آمریکا به تولید آن، نسبت به دهه ۱۹۲۰ سه برابر بزرگ‌تر شده است. این افزایش وسعت در اقتصاد جهان و همچنین تنوع فراوان در سیستم‌های پولی و مالی، سیاست‌های اقتصادی پیچیده‌تری را می‌طلبد و نمی‌توان صرفاً از تجربیات بحران ۱۹۲۹ استفاده گرفت.

همان‌طور که ذکر شد، پس از سال ۱۹۳۳، سیاست‌های اقتصادی به سمتی رفت که در عرض چهار سال تولید صنعتی آلمان و آمریکا دو برابر شد. در بحران اخیر و در واقع در قرن حاضر که به دلیل اندازه بزرگ اقتصاد کشورها، به‌طور مثال تولید ناخالص داخلی آمریکا حدود ۱۵ هزار میلیارد دلار و در ژاپن حدود ۴ هزار میلیارد دلار می‌باشد، نمی‌توان چنین انتظاری داشت. کما اینکه آمارها خبر از بهبود شرایط اقتصادی می‌دهند، اما اقتصاد جهانی با آنچه در قبل از سال ۲۰۰۷ وجود داشت، تفاوت دارد. به‌طوری که سطح اشتغال و نرخ رشد اقتصادی در سطحی پایین‌تر از قبل و ترازپرداخت‌ها در بسیاری از کشورها کماکان رشدی منفی دارد. از طرفی نوسان‌های بازارهای مالی همچنان از ایجاد ثبات در آن جلوگیری کرده و عاملی بازدارنده برای بهبود اقتصادی می‌باشند.

۳. آیا بحران بزرگ باز هم تکرار خواهد شد؟

با بررسی بحران بزرگ ۱۹۲۹ ممکن است این سؤال مطرح شود که آیا بحران بزرگ دوباره اتفاق خواهد افتاد؟ برای پاسخ به این پرسش، ابتدا لازم است وسعت سقوط اقتصادی را در بین سال‌های ۱۹۲۹-۱۹۳۳ بررسی کنیم. در این دوره، تولید حقیقی در کشورهای مهم صنعتی ۲۵ درصد کاهش یافت؛ ۲۵ درصد از مردم از کار خود اخراج شدند؛ قیمت کالاها به نصف کاهش یافت؛ قیمت‌های مصرف‌کننده کاهش ۳۰ درصدی را تجربه کرد و دستمزدها ۳۳ درصد کاهش یافتند؛ اعتبار بانکی در آمریکا ۴۰ درصد کاهش یافت و در بسیاری از کشورها کل سیستم بانکی سقوط کرد. یکی از دلایل سقوط اقتصادی با چنین ابعادی، این بود که مجموعه‌ای از بحران‌ها این رکود را رقم زدند.

دوران سیستم استاندارد طلا برگرداندند. بنابراین بحران بزرگ ۱۹۲۹ ناشی از سوءعملکرد سیاست‌گذارانی بود که نتوانستند ویژگی‌های واقعی اقتصاد خود را درک کنند. می‌توان نتیجه گرفت که در هر دو بحران اشتباه در تصمیم‌گیری و اتخاذ سیاست‌های نادرست اقتصادی سبب شد اقتصاد جهانی وارد فرآیندی شود که در آن بسیاری از شرکت‌ها و بانک‌ها ورشکسته شدند و نرخ بیکاری افزایش یافت. در نتیجه نه تنها رشد اقتصادی کاهش یافت بلکه بحران‌های سیاسی و اجتماعی نیز گریبان دولت‌ها را گرفت، بدهی‌های سنگین خارجی سبب شد تا سرمایه‌ای که می‌توانست برای تولید و رشد کشور خرج شود به جیب سازمان‌های بین‌المللی واریز شود و به‌طور کلی بحران اخیر آنچنان هزینه‌های هنگفتی بر ملت‌ها تحمیل کرد که سیاست‌گذاران را در اجرای طرح‌های اقتصادی خود محافظه‌کار و حساس نمود.

پی‌نوشت‌ها:

- 1- Liaquat Ahamed
- 2- The Rock Creek Group
- 3- Lords of Finance: The Bankers Who Broke The World
- 4- 2010 Pulitzer Prize for History
- 5- New York Times Top Ten Books of 2009, and Time Magazine Top Ten Books of 2009
- 6- 2009 Goldman Sachs and Financial Times Business Book of the Year Award
- 7- Benjamin Strong, Jr
- 8- Montagu Collet Norman
- 9- Emile Moreau
- 10- Hjalmar Schacht
- 11- NY Times, 7 March 2009
- 12- The Committee to Save the World, NY Times, 13 May 1999
- 13- The lead up to crisis
- 14- The handling of the crisis
- 15- Recovery
- 16- Shadow banking system
- 17- Conduits
- 18- Charles Kindleberger
- 19- Emerging markets

شروع این مجموعه بحران‌ها با بحران اقتصادی آلمان در سال ۱۹۲۸ آغاز شد و سپس سقوط وال‌استریت در ۱۹۲۹، ورشکستگی بانک‌ها در پایان ۱۹۳۰ و وضعیت نامساعد مالی اروپا در ۱۹۳۱ آن را تکمیل کردند. در هر کدام از این وقایع یک مورد مشابه با بحران اخیر دیده می‌شود. اولین شوک، ورود آلمان به دوران رکود در سال ۱۹۲۸، ناشی از توقف ناگهانی جریان سرمایه از آمریکا به اروپا بود. مورد مشابه در بحران اخیر سقوط پی‌وی مکزیک در ۱۹۹۴ می‌باشد. در آن سال به دلیل اینکه مکزیک مقادیر زیادی وام گرفته بود، با افزایش در نرخ بهره آمریکا مواجه شد که بازپرداخت وام را مشکل می‌ساخت. بنابراین این کشور یا باید ارزش پول خود را کاهش می‌داد و یا بازپرداخت وام را به تعویق می‌انداخت.

دومین بحران مشابه، کاهش ارزش بازار سهام در سال ۲۰۰۰ بود که به دلیل حباب ایجادشده ارزش آن ۳۰ تا ۴۰ درصد بیش از مقدار واقعی بالا رفته بود. ورشکستگی بانک‌ها در دوره ۱۹۳۱-۱۹۳۳ مشابه بحران اخیر مالی جهانی است که از تابستان سال ۲۰۰۷ آغاز گردید. شروع هر دو با ایجاد شک و تردید در مورد امنیت واسطه‌های مالی بود. در سال‌های ۱۹۳۱-۱۹۳۳ مردم به دلیل فوق، پول خود را از بانک‌ها بیرون کشیدند و در بحران اخیر نیز حجم وسیعی از سیستم مالی بیرون کشیده شد، با این تفاوت که در بحران اخیر این عمل به‌وسیله بانکداران و سرمایه‌گذاران وحشت‌زده انجام شد و در نتیجه کلیه مؤسسات مالی در معرض خطر قرار گرفتند.

از برخی جهات بحران فعلی بدتر از بحران ۱۹۳۳ است، زیرا نسبت حجم سیستم مالی جهان به تولید، نسبت به بحران قبلی بزرگ‌تر و عملکرد آن پیچیده‌تر شده است. در نهایت اینکه بحران مالی اروپا در سال ۱۹۳۱ مشابه بحران در بازارهای نوظهور^{۱۹} در دوره ۱۹۹۷-۱۹۹۸ می‌باشد. در سال ۱۹۹۷، کره جنوبی، تایلند و اندونزی میلیاردها دلار از بازپرداخت وام خود را به تعویق انداختند. در نتیجه ارزش پول آنها نسبت به دلار سقوط کرد، امنیت و اعتماد در بازارهای نوظهور مورد تردید قرار گرفت و گریبان روسیه (۱۹۹۸) و آرژانتین (۲۰۰۰) را نیز گرفت.

رکود بزرگ ۱۹۲۹ در نتیجه تضادهای سرمایه‌داری نبود، بلکه در نتیجه برخی تصمیم‌های اشتباهی بوده است که توسط سیاست‌گذاران اقتصادی اتخاذ شد. اولین تصمیم غلط به همایش صلح پاریس برمی‌گردد که در آن کشورهای جنگ‌زده به پرداخت میلیاردها دلار محکوم شدند و این امر، انرژی را از بازارهای مالی گرفت. دومین اشتباه ناشی از عملکرد بانک‌های مرکزی بود که سیستم مالی را به