

بررسی علل و ریشه‌های بحران اقتصادی ۲۰۰۸ آمریکا و ارائه راهکارها

محمد جواد بختیارزاده

(کارشناس ارشد، مدیریت بازرگانی، عضو هیأت علمی دانشگاه لرستان)
sina.bakhtiar@yahoo.com

حوادث مهم تاریخ آمریکا بود که از آن به عنوان جمعه سیاه و یا سونامی مالی قرن یاد می‌شود.

بازتاب گسترده اخبار مربوط به ورشکستگی بانک‌ها و مؤسسات مالی آمریکا همچون حادثه ۱۱ سپتامبر سال ۲۰۰۱ به سرعت تمامی بازارهای مالی جهان را فرا گرفت و موجب سقوط ارزش شاخص بورس وال استریت شد، به نحوی که در دو هفته نخست، بورس نیویورک ۲۰ درصد سقوط کرد و شاخص سهام همه بورس‌های کشورهای مهم اقتصادی جهان به شدت کاهش یافت. بحران مالی آمریکا که از زمان رکود بزرگ اقتصادی این کشور طی سال‌های ۱۹۲۹-۱۹۳۰ میلادی بی‌سابقه بوده است، تاکنون ورشکستگی نزدیک به ۳۰ بانک و مؤسسه مالی آمریکا بالغ بر ۸/۲ تریلیون هزینه برای این کشور در پی داشته است. این رقم برای کل اقتصاد آمریکا به ۸ تریلیون دلار می‌رسد به گونه‌ای که ارزش شرکت‌های آمریکایی از ۲۰ تریلیون به ۱۲ تریلیون دلار سقوط کرده است. به عقیده صاحب‌نظران اقتصادی،

بحران اقتصادی / دلایل بحران / راهکار

چکیده

در بررسی علل بحران اقتصادی سال ۲۰۰۸ آمریکا نظرات متفاوتی بیان شده است اما آنچه که مسلم است و در این مقاله به آن می‌پردازیم، این است که دلایل بحران را می‌توان در سه حوزه، رونق کاذب بازار مسکن در آمریکا، نوآوری‌های مالی در اعطای وام‌های رهنی پرخطر و فقدان نظارت کافی بر عملکرد بورس و سفته‌بازان در بازار سرمایه جستجو نمود. پس از بررسی این علل به راهکارهایی که می‌توانند در خروج از این بحران مؤثر باشند، پرداخته می‌شود.

مقدمه

در واپسین ماه‌های دوران ریاست جمهوری بوش، ۲۶ سپتامبر سال ۲۰۰۸ (پنجم مهرماه)، جهان شاهد یکی دیگر از

۲- ۱. بحران‌های ناشی از حباب‌های سفته‌بازی [۱۰] و بحران‌های ارزی

بنا به تعریف هرگاه قیمت یک دارایی مالی از ارزش درآمدهای آتی در خلال عمر آن دارایی تجاوز کند، این دارایی حبابی را تشکیل داده است. اگر انگیزه اکثر معامله‌گران در بازار از خرید دارایی معینی این باشد که بعداً آن را به قیمت بالاتری بفروشند و مطلقاً به درآمدی که این دارایی در طول زمان ایجاد می‌کند، توجهی نداشته باشند، اصطلاحاً می‌گویند حبابی در حال شکل‌گیری است. در صورتی که حبابی شکل گرفته باشد، همواره ریسک سقوط قیمت‌ها وجود دارد. در چنین وضعیتی معمولاً خرید را تا آنجا ادامه می‌دهند که انتظار دارند دیگران نیز بخرند و لذا زمانی که تعداد زیادی از معامله‌گران با توجه اوضاع و احوال بازار و انتظاراتشان از آینده تصمیم بگیرند، دارایی مورد نظر را بفروشند، قیمت به سرعت کاهش می‌یابد. البته تشخیص زمان شکل‌گیری و یا وجود حباب معمولاً چندان دقیق نیست زیرا قیمت دارایی‌های مالی را نمی‌توان با توجه به عوامل بنیادین بازار به درستی و با دقت تعیین کرد. سقوط وال استریت [۱۱] در سال ۱۹۲۹ نمونه بارزی از ترکیدن حباب قیمت سهام آمریکا است.

۳- ۱. رکود و بحران اقتصادی

معمولاً سیر نزولی رشد اقتصادی که برای چند دوره سه ماه ادامه یابد، نشان‌دهنده وضعیت «کساد اقتصادی» [۱۲] است و هرگاه این دوره زمانی بیشتر شود «رکود اقتصادی» [۱۳] نامیده می‌شود. در مواردی که رشد اقتصادی برای مدتی آهسته اما غیرمنفی باشد اصطلاحاً به «توقف رکودی» [۱۴] معروف است. کساد، رکود و توقف رکودی را معمولاً تحت عنوان بحران‌های مالی طبقه‌بندی نمی‌کنند زیرا از مواردی هستند که علاوه بر بازارهای مالی، سایر بازارها را نیز تحت تأثیر قرار می‌دهند. بسیاری از کارشناسان معتقدند که این موارد نیز عمدتاً تحت تأثیر بحران‌های مالی شکل گرفته‌اند به عنوان مثال رکود عظیم اقتصادی دهه ۱۹۳۰ در پی وقوع بحران‌های مالی مانند هجوم بانکی و سقوط بازارهای سهام به وجود آمد. «بحران وام‌های رهنی پرخطر» [۱۵] و ترکیب حباب مسکن در آمریکا زمینه‌های رکود اقتصادی در آمریکا و برخی کشورهای دیگر را فراهم کرده است.

اعلام تعطیلی بزرگترین بانک پس‌انداز و وام آمریکا (بانک میوچوال واشنگتن) [۱] و بانک‌های سرمایه‌گذاری لمن برادرز [۲]، فردی مک [۳]، فنی می [۴] و گروه بیمه آمریکن اینترنشنال (AIG) [۵] در حقیقت ضربه‌ای شدید بر پیکر اقتصاد بحران زده است و به عنوان بزرگترین ورشکستگی بانکی در تاریخ این کشور ثبت شده است.

۱. مفاهیم پایه در بحران‌های مالی

واژه بحران مالی به وضعیتی اطلاق می‌شود که درصد قابل توجهی از ارزش برخی دارایی‌ها به صورت غیرمنتظره از دست برود. سقوط بازار بورس، ترکیدن حباب‌های مالی، بحران ناشی از نرخ بهره‌های ارزی و ناتوانی در پرداخت بدهی‌های سنگین خارجی مصادیقی از بحران مالی محسوب می‌شود. اکنون به بررسی اجمالی برخی از انواع بحران‌های مالی می‌پردازیم.

۱- ۱. بحران بانکی

هرگاه به هر دلیلی سپرده‌گذاران در یک بانک تجاری اعتماد خود را نسبت به آن بانک از دست بدهند و برای خارج کردن سپرده مراجعه کنند، بانک توان پاسخ‌گویی به مراجعان را ندارد، زیرا درصد عمده‌ای از این سپرده‌ها به اعطای اعتبارات اختصاص یافته است و لذا موجودی نقدی بانک بسیار کمتر از حجم سپرده‌ها می‌باشد. به چنین وضعیتی اصطلاحاً «هجوم بانکی» [۶] گویند. که ممکن است به ورشکستگی بانک‌ها منجر شود. بدیهی است اگر سپرده‌گذاران سپرده‌های خود را بیمه نکرده باشند با خسارات زیادی مواجه می‌شوند. هرگاه چنین وضعیتی از یک بانک به بانک‌های دیگر سرایت کند، اصطلاحاً بحران سیستماتیک یا «وحشت بانکی» [۷] نامیده می‌شود.

در مواردی که هجوم بانکی گسترده نباشد اما بانک‌ها نسبت به دسترسی کافی به وجوه به شدت نگران بوده و تمایل چندانی به اعطای اعتبارات نشان ندهند، اصطلاحاً «سقوط اعتباری» [۸] نامیده می‌شود. در جریان شکل‌گیری بحران مالی اخیر ورشکستگی مؤسسه بیر استیرنز [۹] در سال ۲۰۰۸ را می‌توان از این دست قلمداد کرد.

۴-۱. زمینه‌های بحران در بازارهای مالی

در حالت کلی می‌توان به برخی از مهم‌ترین زمینه‌های شکل‌گیری و ظهور بحران‌های مالی به شرح زیر اشاره کرد:

- رفتار معامله‌گران در بازارهای مالی و ذهنیت گله‌ای - ریسک اهرمی [۱۶]
- عدم تطابق ریسک دارایی‌ها و بدهی‌ها
- ناتوانی در تنظیم بازارهای مالی
- تقلب و فسادهای مالی
- اکوپاتی [۱۷]
- بحران‌های مسری و ریسک‌های سیستمی

۵-۱. تئوری‌های بحران مالی

در پاسخ به این سؤال که چگونه می‌توان ظهور و افول بحران‌های اقتصادی را در نظام سرمایه‌داری تفسیر کرد، اقتصاددانان کوشش‌های زیادی کرده‌اند. گروهی خواسته‌اند با مشاهده طول دوره بحران‌ها و فواصل زمانی در تواتر آنها الگوهای ریاضی و آماری مناسبی بسازند که نه تنها بحران‌های گذشته را توضیح دهد بلکه بتواند بحران‌های آتی را پیش‌بینی کند. این مطالعات نوعاً در حوزه «تئوری سیستم‌های جهانی» [۱۸] و نظریات افرادی چون فرانک و والرشتاین [۱۹] انجام شده‌است. سیکل‌های کندراتیف [۲۰] به ویژه امواج ۵۰ ساله کندراتیف سهم بسزایی در توسعه چنین نگرشی در تفسیر و پیش‌بینی بحران‌های مالی و اقتصادی در نظام سرمایه‌داری داشته‌است. نکته جالب توجه این است که پژوهش‌گران سیکل‌های کندراتیف و صاحب‌نظرانی که در حوزه سیستم‌های جهانی کار می‌کنند، به کرات نسبت به وقوع بحران‌های مالی هشدار داده‌اند.

گروه دیگری از اقتصاددانان کوشیده‌اند با استفاده از تئوری بازی‌ها به ویژه نظریه «بازی‌های هماهنگ» [۲۱] به تفسیر و پیش‌بینی بحران‌های مالی بپردازند. مبنای این نظریه وجود «بازخورد مثبت» در تصمیمات اتخاذشده توسط فعالان بازار است. تبیین بیشتر تئوری سیستم‌های جهانی و بازی‌های هماهنگ در تفسیر و پیش‌بینی بحران‌ها مستلزم طرح مباحث تخصصی است که در چارچوب مقاله ما نمی‌گنجد.

۲-۲. عوامل و دلایل ظهور بحران مالی ۲۰۰۸

می‌توان عواملی که بحران مالی اخیر را موجب شده‌است، به شرح زیر جمع‌بندی کرد:

۱-۲. سیاست‌های دولت آمریکا در رونق کاذب بازار مسکن

رشد مالکیت واحدهای مسکونی از سیاست‌های اصلی دولت‌های کلینتون و بوش بود. در اواسط دهه ۱۹۹۰، دولت کلینتون توانست بسیاری از محدودیت‌های موجود در اعطای وام‌های رهنی را برای خریدارانی که برای اولین بار وارد بازار کار شده بودند، لغو کند و لذا بسیاری از جوانانی که به تازگی وارد بازار کار شده بودند، توانستند صاحب خانه شوند. از سوی دیگر، در اواخر دهه ۱۹۹۰ و بعد از ترکیدن حباب تکنولوژی [۲۲] به نظر می‌رسید که رونق بازار مسکن و تشویق مصرف‌کننده به افزایش هزینه‌های مصرفی امری اجتناب‌ناپذیر است تا بدین وسیله بتوان از رکود اقتصادی جلوگیری کرد. بنابراین سیاست‌های اقتصادی و اجتماعی در محور رونق بازار مسکن شکل گرفت.

کاهش نرخ بهره توسط فدرال رزرو شرط لازم رونق بازار مسکن بود که موجب شد اولاً تقاضای مسکن افزایش یابد و ثانیاً سرمایه‌های خارجی برای سفته‌بازی و سودجویی به بازار مسکن آمریکا سرازیر شود. در سال ۲۰۰۵ حدود ۲۸ درصد واحدهای مسکونی خریداری شده صرفاً برای اهداف سرمایه‌گذاری بود و ۱۲ درصد دیگر نیز هیچ‌گاه توسط خریداران مورد استفاده قرار نگرفت و لذا حدود ۴۰ درصد از واحدهای مسکونی با اهداف سفته‌بازی خریداری شده بود. البته این رقم در سال ۲۰۰۶ به ۳۶ درصد کاهش یافت و بعد از آن نیز سیر نزولی طی کرد که نشان‌دهنده خروج سفته‌بازان از بازار مسکن به علت کاهش قیمت‌هاست و همین امر موجب اُفت سریع‌تر قیمت مسکن بود که بحران مالی اخیر را ایجاد کرد.

۲-۲. وام‌های رهنی پرخطر

نواوری‌های مالی در بازار وام‌های رهنی که در ادامه به آن اشاره خواهیم کرد، موجب شد که میزان واقعی ریسک در این بازار از شفافیت کامل برخوردار نباشد و لذا بانک‌ها و مؤسسات مالی حاضر شدند حجم وام‌های اعطایی به وام‌گیرندگان پرخطر

را افزایش دهند، حتی به مهاجران غیرقانونی به آمریکا نیز چنین وام‌هایی اعطا شد. سهم وام‌های رهنی پرخطر به کل وام‌های رهنی در سال ۱۹۹۴، ۱۹۹۹ و ۲۰۰۶ به ترتیب ۵ درصد (معادل ۳۵ میلیارد دلار)، ۱۳ درصد (معادل ۱۱۶ میلیارد دلار) و بیست درصد (معادل ۶۰۰ میلیارد دلار) بود. اعطای وام‌های پرخطر به وام‌گیرندگان پرخطر آن چنان رشد کرد که اصطلاح وام‌های Ninja رایج شد [۲۳] که علامت اختصاری برای اعطای وام به کسانی است که نه درآمد دارند، نه شغل و نه دارایی.

انعطاف‌پذیری در نرخ بهره که عمدتاً به منظور رونق بخشیدن به بازار وام‌های رهنی بود، در بسیاری موارد ریسک نکول را به شدت افزایش داد. به عنوان مثال، وام‌های رهنی با نرخ‌های بهره تعدیل‌پذیر (ARM) این امکان را به وام‌گیرندگان می‌داد که برای چند سال اول فقط بهره وام‌ها را بدون پرداخت درصدی از اصل سرمایه بپردازند. بدیهی است با گذشت چندسال، پرداخت اصل و فرع وام‌های دریافتی بسیار سنگین خواهد شد.

براساس وام‌هایی که از ویژگی اختیارپرداخت [۲۴] برخوردار بود، وام‌گیرنده می‌توانست درصدی از اقساط ماهیانه را پرداخت کند اما بهره‌ای که بدین ترتیب پرداخت نکرده است، به اصل سرمایه اضافه شده و مشمول بهره جدید قرار می‌گرفت. این ساز و کار نیز آینده وام‌گیرنده را به شدت به خطر می‌اندازد. حدود یک سوم از وام‌هایی که با نرخ بهره تعدیل‌پذیر در خلال سال‌های ۲۰۰۴ تا ۲۰۰۶ پرداخت شد، از این ویژگی به ظاهر مطلوب برخوردار بود. در واقع، نرخ بهره دریافتی در خلال چند سال اول کمتر از چهار درصد بود اما یک‌مرتبه به سطحی می‌رسید که عملاً اقساط ماهیانه را به دو برابر افزایش می‌داد.

ساز و کار اداری اعطای وام‌های رهنی و تصویب آن نیز از دقت کافی برخوردار نبود. در سال ۲۰۰۷ حدود ۴۰ درصد وام‌های رهنی، پرخطر به صورت الکترونیکی پرداخت می‌شد [۲۵] که طبعاً امکانات محدودی برای بازنگری در تصمیم‌گیری‌ها و دقت‌های کارشناسی در تنظیم اسناد دارد. بنا به اظهار رئیس انجمن بانکداران رهنی، چنین تسهیلاتی در اعطای وام‌های رهنی موجب افزایش سود کارگزاران در بازار وام‌های رهنی می‌شود بدون آن‌که بتواند این سؤال را به درستی پاسخ دهد که با چند درصد احتمال، وام‌های اعطایی بازپرداخت خواهد شد؟ علاوه بر این، فسادهای مالی نیز در بازار وام‌های رهنی گسترش یافت.

۳-۲. نوآوری‌های مالی در معاملات وام‌های رهنی

امروزه ساز و کار اعطای وام‌های رهنی تفاوت اساسی با گذشته دارد. در روش‌های سنتی، بانک‌ها برای خرید واحدهای مسکونی وام اعطا می‌کردند و در عوض واحدهای مسکونی را به وثیقه می‌گرفتند و ریسک نکول از طرف وام‌گیرندگان را نیز می‌پذیرفتند. نوآوری‌های مالی که در بازار وام‌های رهنی صورت گرفته این امکان را فراهم آورده است که بانک‌ها بتوانند حق دریافت اقساط ماهیانه وام‌ها به‌علاوه ریسک نکول از طرف وام‌گیرندگان را به سرمایه‌گذاران دیگری بفروشند. این فرآیند را اصطلاحاً «اوراق سازی» می‌گویند. اوراق بهاداری که بدین ترتیب ایجاد می‌شود به نام‌های اوراق بهادار متکی به وام‌های رهنی (MBS) و تعهدات بدهی‌های وثیقه‌دار (CDO) معروف است. با ابداع این اوراق بهادار، ریسک نکول از طرف وام‌گیرندگان بین طیف وسیعی از سرمایه‌گذاران توزیع می‌شود زیرا به لحاظ نظری هیچ‌گونه محدودیتی در انتشار اوراق بهادار و فروش آن به سرمایه‌گذاران فعال در این بازار وجود ندارد. این ساز و کار را اصطلاحاً فرآیند «ایجاد و توزیع» [۲۶] می‌گویند که به معنای ایجاد وام و توزیع ریسک نکول آن است.

۴-۲. ضعف سیاست‌های پولی بانک مرکزی آمریکا:

فدرال رزرو

نظام اقتصاد سرمایه‌داری اساساً فاقد نهادهای لازم برای جلوگیری از تشکیل حباب و یا ممانعت از ترکیب آن است. براساس نظریات اقتصادی، بانک‌های مرکزی مسئول مدیریت بازارهای پول و تأمین سلامت نظام اعتبارات هستند اما توجه چندانی به تشکیل حباب‌ها به ویژه در بازار دارایی‌ها ندارند و کنترل و مدیریت آن را در چارچوب وظایف خود نمی‌دانند. آنچه عملاً در آمریکا دیده شده این است که وقتی حسابی هم‌چون حساب تکنولوژی [۲۷] یا حساب مسکن ترکیده شود، فدرال رزرو با اقداماتی که بیشتر جنبه عکس‌العملی دارد، می‌کوشد که صرفاً آثار منفی ترکیب حباب را بر اقتصاد ملی به حداقل کاهش دهد. در مجموع می‌توان گفت که تاکنون هیچ کوشش جدی از سوی بانک‌های مرکزی در کشورهای صنعتی و به ویژه در آمریکا در جهت ممانعت از تشکیل حباب دارایی‌ها و یا جلوگیری از ترکیب آن صورت نگرفته است. شاید یکی از دلایل این امر، مشکل بودن شناسایی دقیق حباب دارایی از یک سو و کاستی‌های

تئوریک در تعیین سیاست‌های پولی مناسب برای تخلیه و یا کوچک‌تر کردن حباب از سوی دیگر است.

۵-۲. ضعف سیستم نظارتی در بازار مشتقات و وجود

فسادهای مالی و اداری در بازار وام‌های رهنی

شواهد زیادی وجود دارد که نشان می‌دهد مقامات پولی آمریکا هشدارهای برخی کارشناسان در خصوص خطرات استفاده از ابزارهای مشتقه مانند آتی‌ها و اختیارات در معامله اوراق متکی بر وام‌های رهنی را نادیده گرفته‌اند. از سوی دیگر فسادهای مالی و اداری نیز از عوامل ایجادکننده بحران می‌باشد که در زیر به چند مورد از آنها اشاره می‌شود:

۱. در پژوهشی که سه تن از حقوق‌دانان و کارشناسان مالی در خصوص علت بحران انجام داده‌اند به این نکته رسیدند که گرین اسپن رئیس سابق فدرال رزرو و رابرت رابین وزیر خزانه‌داری آمریکا و آرتور لویت رئیس کمیسیون بورس‌های اوراق بهادار SEC آشکارا با هر پیشنهادی برای تنظیم و کنترل بازار مشتقات [۲۸] مخالفت می‌کردند. خاطرنشان می‌شود که ابزارهای مشتقه مانند آتی‌ها [۲۹]، اختیارات [۳۰] و معاوضات [۳۱] از نوآوری‌های جدید در مطالعات مالی است و کاربرد گسترده‌ای در بازار کاغذی [۳۲] دارد و معمولاً برای پوشش دادن به ریسک تغییرات نامطلوب قیمت‌ها و یا اساساً برای سفته‌بازی مورد استفاده قرار می‌گیرد. از سوی دیگر، تهیه‌کنندگان این گزارش ادعا کرده‌اند که اولاً گرین اسپن آگاهانه «کمیسیون تجارت آتی‌های کالا» [۳۳] را که قصد داشت نظارت‌های دقیق‌تری بر معاملات مشتقات اعمال کند، به شدت تضعیف کرد و ثانیاً زمانی که ابزارهای مشتقه برای معامله اوراق بهادار متکی بر وام‌های رهنی MBS استفاده شد، زمینه برای سقوط بورس‌های بزرگ در سپتامبر ۲۰۰۸ کاملاً فراهم گردید.

۲. در تاریخ ۱۷ اکتبر ۲۰۰۸ یکی از حقوق‌دانان و وکلای برجسته آمریکا در مقاله‌ای تحت عنوان «اثر انگشت گرین اسپن در همه جای این بحران ماندگار» چنین می‌نویسد: کارهایی که گرین اسپن انجام داد و یا کارهایی که بایستی انجام بدهد اما نداد، سبب بحران سپتامبر ۲۰۰۸ است.

۳. حدود پنج سال قبل از سقوط بازار سهام در سپتامبر ۲۰۰۸، یعنی در ۳۱ دسامبر ۲۰۰۳ یکی از نهادهای مالی در

آمریکا [۳۴] هشدار داد که مدتی است ما نگران ریسک‌های موجود در اوراق قرضه متکی به دارایی‌ها به ویژه اوراق قرضه متکی بر وام‌های رهنی هستیم. از دیدگاه ما «اوراق‌سازی» در معنای ایجاد اوراق قرضه متکی بر دارایی‌ها موجب می‌شود که ایجادکنندگان این اوراق، نسبت به ریسک اعتباری حساسیت لازم را ازدست بدهند. بعد از اوراق‌سازی معامله‌گران نسبت به این سؤال که آیا این وام‌ها که اوراق‌سازی شده است، اساساً بازپرداخت خواهد شد یا خیر، تقریباً بی‌تفاوت می‌شوند. از این‌رو احتمال زیان‌دهی این وام‌ها بعد از اوراق‌سازی به هیچ وجه قابل مقایسه با زیان‌دهی این وام‌ها قبل از اوراق‌سازی نیست. این همان مسأله‌ای است که در علم اقتصاد به مخاطرات اخلاقی [۳۵] معروف است. پیش‌بینی این نهاد مالی در سال ۲۰۰۸ به تحقق پیوست و حباب MBS ترکیب و جهانی را به بحران کشید. ناگفته نماند که براساس گزارش صندوق بین‌المللی پول در سال ۲۰۰۸ ارزش اوراق متکی بر وام‌های رهنی به ۶/۶ تریلیون دلار رسید و نکته جالب این‌که سهم سرمایه‌گذاران خارجی در این بازار ۱۸/۴ درصد بود و سهم شرکت‌های بیمه و صندوق‌های بازنشستگی، بانک‌ها و صندوق‌های سرمایه‌گذاری در این بازار به ترتیب ۱۴/۵ درصد، ۱۸/۶ درصد و ۱۰ درصد گزارش شده است.

۳. مهمترین تحولات اقتصادی سال ۲۰۰۸

سال ۲۰۰۸ سال تحولات اقتصادی بود و در حالی این سال پایان یافت که آثار و نتایج تحولات مهم اقتصادی در این سال همچنان نقل محافل اقتصادی در سال ۲۰۰۹ خواهد بود. کشورهای جهان به ویژه آمریکا در سال ۲۰۰۸ بدترین وضعیت اقتصادی را از دهه ۱۹۳۰ به این سو تجربه کردند. مهمترین تحولات اقتصادی در این سال به طور مختصر عبارت از سقوط قیمت نفت، ورشکستگی بانک‌های آمریکایی، کاهش شدید در قیمت مسکن و رکود در این بخش، کمک ۷۰۰ میلیارد دلاری به بانک‌ها، ادامه بحران و جهانی شدن بحران، سقوط ۴۰ درصدی سهام کشورهای اروپایی و آمریکا و سرایت بحران به شرکت‌های موتورسازی آمریکا بودند.

نخستین رویداد مهم سال ۲۰۰۸ در آستانه‌ی ورشکستگی قرار گرفتن مؤسسه بیراستیرنز آمریکا بود که هر سهم این

مؤسسه به قیمت ۱۰ دلار به مؤسسه جی پی مورگان [۳۶] فروخته شد. قیمت سهام این مؤسسه مالی سال گذشته بیش از ۱۵۴ دلار داد و ستد می‌شد.

مؤسسه مالی لمن برادرز هم بعد از ۱۰۰ سال فعالیت، طی ماه سپتامبر اعلام ورشکستگی کرد. ورشکستگی و بحران مالی مؤسسات مالی و بانکهای آمریکایی، سرمایه‌گذاران بین‌المللی را با شوک جدی رو به رو کرد.

پس از ورشکستگی مؤسسه لمن برادرز، دولت آمریکا و مقام‌های فدرال رزرو و وزارت دارایی به فکر نجات سایر بانکها و مؤسسات مالی این کشور افتادند. دیگر مردم آمریکا به هیچ بانک سرمایه‌گذاری اعتماد نداشتند و بازار سهام نیز با نااطمینانی شدیدی رو به رو شد.

کاهش شدید قیمت مسکن در آمریکا و افزایش بی‌خانمان‌ها در این کشور موجب کاهش ارزش سهام شرکت‌ها و صندوق‌های مسکن شد. مؤسسه مالی واشنگتن میوچوال نیز با ۳۰۷ میلیارد دلار دارایی، طی ماه سپتامبر اعلام ورشکستگی کرد که این بزرگ‌ترین ورشکستگی بانک‌ها در تاریخ آمریکا به شمار می‌رود. بانک مرکزی آمریکا تصمیم گرفت مؤسسه مالی مريل لينچ [۳۷] را در اختیار بگیرد. مؤسسه مالی واچوويا [۳۸] آمادگی خود را برای خرید مؤسسه سرمایه‌گذاری فارگو [۳۹] اعلام کرد.

بانک‌های سرمایه‌گذاری گلدمن ساکس [۴۰] و مورگان استنلی [۴۱] نیز یک شبه به بانک‌های تجاری تبدیل شدند. دولت آمریکا ۱۵۰ میلیارد دلار به شرکت بیمه ی (AIG) قرضه داد. دولت آمریکا هم چنین کنترل مؤسسات مالی فنی می و فردی مک را بر عهده گرفت.

۴. گسترش بحران به اقتصاد جهان

به نظر می‌رسد هیچ کشوری از آثار منفی بحران مالی و اقتصادی جهان مصون نمانده است. آرژانتین صندوق‌های بانکشکستگی را ملی اعلام کرد. ایسلندی‌ها شاهد ورشکستگی سه بانک بزرگ و کاهش شدید ارزش پول ملی خود بودند. ژاپن و بخش عمده‌ای از اروپا به رکود اقتصادی فرو رفتند. صادرات چین طی ماه نوامبر به شدت کاهش یافت و به پایین‌ترین حد خود طی ۷ سال اخیر رسید. با کاهش قیمت نفت به کمتر از ۴۰ دلار، کشورهای نفتی نیز به شدت آسیب دیدند و قیمت نفت از ۱۴۷ دلار به زیر ۴۰ دلار سقوط نمود.

قیمت جهانی نفت طی ماه جولای به بیش از ۱۴۷ دلار رسید و عادت‌های مردم آمریکا را تغییر داد. میزان مسافرت‌های مردم آمریکا به پایین‌ترین حد طی ۲۵ سال اخیر رسید. میزان مسافرت‌ها در شاهره این کشور پنج درصد کاهش یافت و بحران مالی جهان موجب کاهش چشمگیر تقاضا و در نتیجه قیمت نفت شد.

نگرانی نسبت به وضعیت بازارهای بورس جهان از ماه سپتامبر افزایش یافت و شاخص سهام از هنگ کنگ تا مکزیک کاهش یافت. مقام‌های روسیه بورس مسکو را برای چند روز تعطیل کردند. به طور کلی شاخص بورس‌ها در این سال بیش از ۴۰ درصد کاهش یافت و بحران به صنعت موتورسازی آمریکا سرایت نمود.

تا ماه نوامبر میزان فروش خودروسازان آمریکایی ۱۶ درصد کاهش یافت. جنرال موتورز و کرایسلر خواستار دریافت سریع کمک‌های مالی دولت شدند. دولت بوش سرانجام در روزهای پایانی ۲۰۰۸ موافقت خود را با اعطای قرضه ۱۷/۴ میلیارد دلاری به شرکت‌های موتور سازی این کشور اعلام کرد.

۵. اقدامات دولت آمریکا در بازسازی بحران

اقتصادی ۲۰۰۸

دولت آمریکا و بانک مرکزی این کشور برای خروج از بحران بسته‌ای تدوین و اجرا نموده‌اند که شرایط را تا حد قابل قبولی بهبود بخشیده است. بسته حمایتی دولت آمریکا شامل سه محور اساسی زیر می‌باشد:

۱. حمایت و کمک به بازار بازسازی پول برای تزریق نقدینگی به تولید.

۲. کمک به بازسازی بازار سهام برای حمایت از تولید.

۳. حمایت از بازار اشتغال با هدف کنترل بیکاری و ایجاد درآمد برای اقشار مختلف جامعه تا بتوانند محصولات تولید شده را خریداری کنند یا اقساط خود را بپردازند.

دولت با اعطای وام به مؤسسات و بانک‌های بزرگ و تقویت نهادهای پولی و مالی زمینه تزریق نقدینگی به بخش تولید را فراهم نمود. این کار هم باعث گردش چرخ تولید و هم مانع گسترش بیکاری در کشور شد. این بانکها پس از چند ماه هم اکنون تسهیلات دریافتی خود را همراه با سود پرداخت می‌کنند. به عبارت دیگر این پول‌ها خیلی زود در حال برگشتن است. از

دارایی‌ها در آستانه ورشکستگی قرار گرفتند. نظر به این که اطلاعات مربوط به ترکیب سبد دارایی بانک‌ها و مؤسسات مالی نوعاً در دسترس نیست لذا بانک‌ها نسبت به وضعیت اقتصادی مالی یک‌دیگر چندان مطمئن نیستند و همواره این احتمال را می‌دهند که در آینده نه چندان دور برخی از بانک‌ها و مؤسسات مالی ورشکسته شوند. همین امر موجب می‌شود که حجم وام‌های بین بانکی به شدت کاسته شود و لذا نرخ‌های بهره بین بانکی یا LIBOR افزایش یابد. کاهش نرخ LIBOR یکی از شاخص‌های افزایش درجه اعتماد در شبکه بانکی است. این شاخص هنوز کاهش قابل ملاحظه‌ای را نشان نداده است و لذا می‌توان نتیجه گرفت که هنوز اعتماد در شبکه بانکی بسیار ضعیف است.

۲-۶. منافع ملی و همکاری بین المللی

سال‌هاست که بازار سرمایه در کشورهای بزرگ صنعتی به صورت جهانی درآمده است هم‌اکنون بازارهای سرمایه در آمریکا، اروپا و بسیاری از کشورهای آسیایی به ویژه آسیای جنوب شرقی یکپارچه شده است، از این رو اگر بحرانی در یکی از مراکز مهم مالی دنیا روی دهد، به سرعت به سایر مراکز سرایت می‌کند. این امر ضرورت وجود نهاد یا نهادهایی که بتواند بازارهای یکپارچه سرمایه را به صورتی یکنواخت و قانون‌مند تنظیم و هدایت و بر حسن گردش امور نظارت کند، نشان می‌دهد. تأسیس نهادی نظارتی و هدایت‌کننده برای بازارهای یکپارچه سرمایه ضرورتاً هم‌سویی در اهداف و برنامه‌های اجرایی را می‌طلبد که لازمه آن هم‌سویی در اهداف مقامات پولی و مالی در کشورهای صنعتی است. رئیس صندوق بین‌المللی پول برای نشان دادن ضرورت همکاری بین‌المللی، نخست عوامل ایجادکننده این بحران را به شرح زیر جمع‌بندی کرد:

- شکست در چارچوب تنظیم و هدایت بازارهای سرمایه در اقتصادهای پیشرفته.
- شکست ساز و کار عملکرد بازار.
- شکست در برنامه‌های مدیریت ریسک در مؤسسات مالی.

هر سه دلیل مطرح شده توسط رئیس صندوق را می‌توان تحت عنوان «جهانی شدن بازار سرمایه و فقدان نظارت کافی بر توسعه این بازار» جمع‌بندی کرد، که در واقع همان نظریه پل کروگمن [۴۲] استاد اقتصاد دانشگاه پرینستون و برنده جایزه نوبل ۲۰۰۸ است که علت بحران مالی را «عقب‌ماندن سیستم

طرفی دولت به خانواده‌هایی که قادر به بازپرداخت وام‌های خود نبودند، کمک و شرایطی فراهم نمود که مانع مصادره اموال آنها توسط بانک‌ها گردد. بخش دیگری از کمک‌های دولت از طریق افزایش بودجه کارهای عمرانی انجام شد، به طوری که فعالیت‌های عمرانی زیادی در سطح شهرها و جاده‌ها، از زیرسازی پل‌ها تا ترمیم پارک‌ها و راه‌ها در حال انجام است. در گام بعدی تلاش کرد که به شرکت‌های بزرگ که دچار مشکل هستند همراه با بازسازی ساختار کمک مالی نماید. نمونه آن شرکت جنرال موتورز است که دولت آن را به شرکت جدیدی تبدیل نمود. بدین شکل که بخش‌های زیان‌ده را از شرکت حذف و قسمت‌های سودآور مانند کادیلاک را به یک شرکت جنرال موتورز تبدیل نمود. همچنین دولت مؤسسات زیان‌ده مانند (فردی مک) را که قبلاً دولتی و به مرور خصوصی شده بود را مجدداً تملک کرد و در واقع دولت با بازخرید نمودن سهام این نوع شرکتها، آنها را بازسازی تا در آینده با فروش مجدد این سهام در بورس پول دولت برگشت داده شود.

۶. راهکارهای خروج از بحران

با توجه به ماهیت، ابعاد و آثار این بحران طراحی و اجرای سیاست‌های بهینه برای خروج از بحران مستلزم عوامل مختلف است که در این قسمت به بخشی از آنها می‌پردازیم:

۱-۶. ضرورت اعتمادسازی

نتیجه مستقیم هر بحران مالی از دست رفتن اعتماد به آینده اقتصادی است. خطر ورشکستگی بانک‌ها و مؤسسات مالی نگرانی سپرده‌گذاران را به دنبال دارد. کاهش ارزش سهام نیز که موجب از دست رفتن ارزش دارایی‌هاست این نگرانی را دو چندان می‌کند. بحران مالی جاری از چنین ویژگی‌هایی برخوردار است. از این رو طرح ۷۰۰ میلیارد دلاری مقامات پولی آمریکا برای نجات بانک‌ها توفیق زیادی در بر نداشت زیرا بعد از تصویب این طرح، قیمت سهام در بورس‌ها همچنان به سیر نزولی خود ادامه داده و می‌دهد.

بازسازی اعتماد در شبکه بانکی اهمیت ویژه‌ای در خروج از بحران دارد، بسیاری از بانک‌ها و مؤسسات مالی بخشی از دارایی خود را به صورت اوراق بهادار متکی بر وام‌های رهنی MBS نگهداری می‌کردند و لذا بعد از بروز بحران و کاهش شدید ارزش

پی‌نوشت‌ها

1. Washington Mutual Bank.
2. Lehman Brothers.
3. Ferdi Mc.
4. Fannie Mae.
5. American international insurance group.
6. Bank Run.
7. Banking Panic.
8. Credit Crunch.
9. Bear Stearns.
10. Speculative Bubbles.
۱۱. Wall Street نام خیابانی در نیویورک است اما اصطلاحاً به مرکز مالی نیویورک اطلاق می‌شود.
12. Economic Recession.
13. Economic Depression.
14. Economic Stagnation.
15. Subprime Mortgage crisis.
16. Leverage risk.
۱۷. اکوپاتی واژه‌ای است که الیا زون روان‌شناس سوئدی در سال ۲۰۰۶ مطرح کرده است. از دیدگاه روان‌شناسی، اکوپاتی مفهومی است که بر زیرکی اقتصادی یا حرص و زیاده‌طلبی اقتصادی که با سرعت زیاد از مرزهای متعارف تجاوز کرده است، اطلاق می‌شود. در واقع اکوپاتی هرگونه اقدام اقتصادی بدون ملاحظه ارزش اخلاقی است.
18. Global Systems.
19. Andre Gunder Frank and Immanuel Wallerstein.
20. Nikola kondratiev konderative Cycles.
21. Coordination Games.
22. dot .Com.buble.
23. Ninja=No Income No Job and Mortgage.
24. Payment Option.
25. www. Ny times.Com/ 27march 2007.
26. Originate and Distribute.
27. dot.Com.buble.
28. Derivatives Market.
29. Futures.
30. Options.
31. Swaps.
32. Paper Market.

۳-۶. اصلاح سیاست‌های داخلی و خارجی بوش

در عرصه عوامل اداری و اجرایی سوء مدیریت بوش نقش مهمی در بروز بحران اقتصادی داشته است. به عقیده کارشناسان سیاسی سیاست‌های بوش به عنوان رئیس جمهور آمریکا یک فاجعه تمام عیار بوده است. در حوزه داخلی آمریکا، این مسئله را می‌توان درباره طوفان کاترینا [۴۳] و کسری بودجه دو برابر شده آمریکا دید.

نتیجه سیاست خارجی بوش هم تضعیف وجهه آمریکا در زمینه‌های اخلاقی، نظامی، اقتصادی و سیاسی بوده است. هر چند جنگ عراق و افغانستان ارتباط مستقیمی با بحران اقتصادی آمریکا ندارد، اما مسلم است که هزینه نیم تریلیون دلار آمریکا در عراق و افغانستان توانایی دولت آمریکا در برخورد با بحران مذکور را کاهش داده است و در صورتی که به جای این هزینه می‌توانست با تزریق آن به تولید داخلی هم باعث گردش چرخ تولید و هم مانع گسترش بیکاری گردد.

پس باراک اوباما رئیس جمهور جدید آمریکا می‌تواند با اصلاح سیاست‌های بوش زمینه خروج از بحران را فراهم نماید. یکی دیگر از راهکارها برای خروج از بحران این است که دولت بعضی از پس اندازها را به تولید ناخالص ملی مرتبط کند تا ارزش کل دارایی‌ها به یکباره تنزل نکند. همچنین وام‌های مسکن به صورت مشروط پرداخت گردند، به این شکل که وقتی فردی وام خرید مسکن دریافت می‌کند چنانچه تحت شرایطی قیمت مسکن به زیر قیمت خرید رسید این شخص واحد مسکونی خود را به بانک واگذار نکند بلکه به جای آنکه دولت در آخر به کمک این افراد بیاید از ابتدا این مسأله در قرارداد گنجانده شود و در واقع بیمه ای برای خریدار پیش بینی شود.

۴-۶. افزایش سرمایه بانکهای بحرانی

یعنی دولت برای مدیریت بحران مالی اخیر مداخله نماید و با اعمال مدیریت درست و تصمیم‌گیری به موقع و از طریق افزایش سرمایه بانکها به منظور خروج از بحران اقدام نماید.

جرج سورس، «تئوری عکس العمل»، سخنرانی در MIT آوریل ۲۰۰۸.

درخشان، مسعود، "ماهیت بحران ۲۰۰۸ و تأثیر آن بر اقتصاد"، پژوهش‌نامه تحقیقات استراتژیک، اسفند ۱۳۸۷.

سبحانی، حسن، «بایسته‌های بحران اقتصادی»، دنیای اقتصاد، ۱۲ دیماه ۱۳۸۷.

سایت رستاک www.rastak.com

سایت زندگی www.zendagi.com/new-page-1436.htm

سایت شهروند امروز www.shahrvandemrouz.com

فداکار، شهرام، "بحران اقتصادی غرب تهدیدها و فرصت‌های پیش روی صنعت کشور"، نشریه صنعت، ۱۳۸۷.

33. Commodity Futures Trading Commission.
34. Fairfax Financial Prem watsa.
35. Moral shazard.
36. JP Morgan.
37. Meril Lynch.
38. Wachovia.
39. Fargo.
40. Goldman Sachs.
41. Morgan Stanley.
42. Paul Krugman.
43. Hurricane Katrina .

منابع

- «ارتباط ریسک با ثبات مالی جهانی»، IMF، هفده اکتبر ۲۰۰۸.
- آنتونی فایول، الن ناکاشیما، جان درو «کجا اشتباه کردیم؟»، واشنگتن پست، ۱۵ اکتبر ۲۰۰۸.
- «بحران اقتصادی آمریکا دو سال به طول می‌انجامد»، خبرگزاری فارس، ۱۳ بهمن ۱۳۸۷.
- «بحران اقتصادی تحولی که جهان را دوباره لرزاند»، WWW.bazyab.ir، ۲۳ اسفند ۱۳۸۷.
- بحران اقتصادی جهانی، روزنامه ابرار ۸ دی ماه ۱۳۸۷.
- «بحران جهانی و جهان بحرانی»، گزارش روزنامه اطلاعات، ۴ اردیبهشت ۱۳۸۸.