



دهه های سوخته همین اطراف هستند

مقایسه تجلی دهه سوخته ی ژاپن و بحران اقتصادی ۲۰۰۸ آمریکا

پرستو خلج

آمریکا، وحشت زدگی سرمایه گذاران آمریکایی برای کاهش ارزش سرمایه شان و سرازیر شدن آنها به بازار ژاپن شد. با سرازیر شدن حجم عظیم سرمایه به اقتصاد ژاپن و ارزش بالای ین، ارزش خالص صادرات کاهش یافت و سبب شد بانکهای ژاپن نرخ بهره را کاهش دهند و



از سیاست انبساط مالی استفاده کنند. این اقدام سبب افزایش انگیزه سرمایه گذاری در ژاپن شد که کم کم سبب شکل گیری حباب اقتصادی شد و به سبب افزایش قیمت بازار سهام و املاک سرمایه گذاری بیشتری در این دوحوزه انجام شد زیرا مردم معتقد بودند که ارزش ملک پایین نخواهد آمد. برای درآمد بیشتر، بانکها شروع به وام دهی بیشتر و آسان تر به افرادی که زمین داشتند کردند. مردم و موسسات رفتاری حریصانه و بدون مدیریت ریسک داشتند. این چرخه ۴ سال طول کشید، تا زمانی که ارزش زمین به نقطه ای رسید که نمیتوانست بیش تر از این بالا برود. در همین زمان بود که دولت متوجه حباب دارایی ها شد و از بانکها خواست

آمریکا بود. همچنین ژاپن نقشی اساسی در زمینه بازیهای کامپیوتری داشت. به دلیل شرایط ایده آل اقتصادی، معیارهای زندگی بین ژاپنی ها بسیار بالا رفت و این دوره را «معجزه اقتصادی» نامیدند. گراف رشد اقتصادی قوی و ایده آل بود و مردم نسبت به آینده اقتصادیشان بسیار خوش بین بودند و به همین دلیل شروع به سرمایه گذاری کردند.

در سال ۱۹۸۵، آمریکایی ها که میدانستند ارزش پولشان بسیار بالاست و قدرت رقابتشان در بازار به دلیل ارزش بالای دلار پایین است اعلام کردند قصد دخالت در بازار ارز را دارند که این کار را با امضای پیمان پلازا با آلمان، انگلیس، فرانسه و ژاپن انجام دادند. ارزش ین نسبت به دلار پس از این امر به شدت افزایش یافت و از ۲۲۰ ین به ازای یک دلار به ۱۵۰ ین به ازای یک دلار رسید. این تغییر عظیم در نرخ ارز سبب کمبود بودجه دولت

دهه ی سوخته در علم اقتصاد به دو دهه در کشورهای ژاپن (دهه ۹۰) و ایالات متحده آمریکا (دهه ۲۰۰۰) اطلاق میشود که در چند سال متفاوت از این دهه ها اقتصاد پویای این دو کشور دچار ایستایی شد که این امر نیز به دلیل سیاست های اشتباه مالی از سوی بانکها و دولت رقم خورد. حال در این مقاله با مقایسه ی ویژگی های این دو دهه قصد داریم شباهت های آنها را به دست آوریم تا بینیم آیا این پدیده قابلیت تکرار دارد یا خیر.

ژاپن در دهه ۷۰ میلادی در صنعت الکترونیک بسیار موفق بود، آنها قدرت تجاریشان در این زمینه را جهانی کرده بودند و در واقع بازار جهانی محصولات الکترونیک مانند رادیوی جیبی، واکمن، ضبط صوت و... که در آن زمان تقریباً همه چیز بود را در اختیار داشتند البته به جز چیپ های CPU که در اختیار ایالات متحده

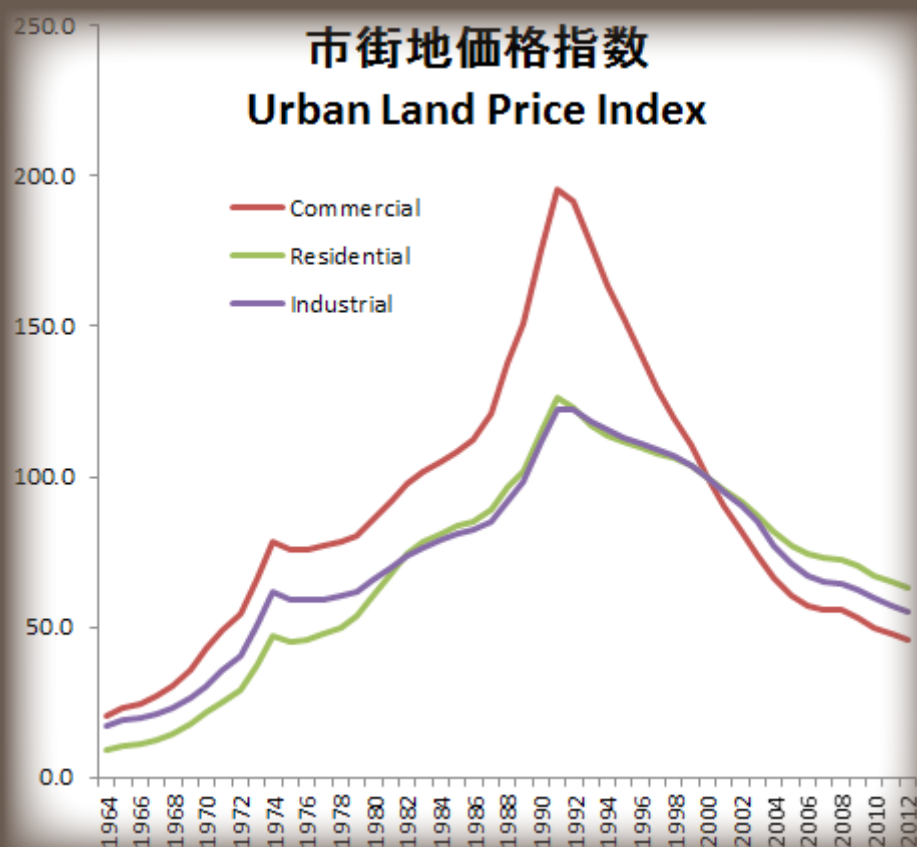


تا برای کنترل این حباب چاره ای بیاندیشند و راهکار بانکهها نیز بکارگیری سیاست مالی سختگیرانه یا انقباضی بود که منجر به ترکیدن حباب شد. شاخص نیکه (Nikkei index) در کمتر از یکسال به نصف کاهش یافت (میانگین سهام سهام Nikkei، یک شاخص سهام برای بورس اوراق بهادار توکیو است. این روزنامه توسط روزنامه Nihon Keizai Shimbun از سال ۱۹۵۰ محاسبه شده است) سپس ارزش زمین نیز به تبع از شاخص نیکه به شدت کاهش یافت. بازپرداخت وامهایی که بی رویه به زمین داران داده شده بود به دلیل سقوط ارزش زمین و عدم توان مردم برای بازپرداخت تبدیل به بدهی های سوخته شد و در نتیجه مردم وحشت زده



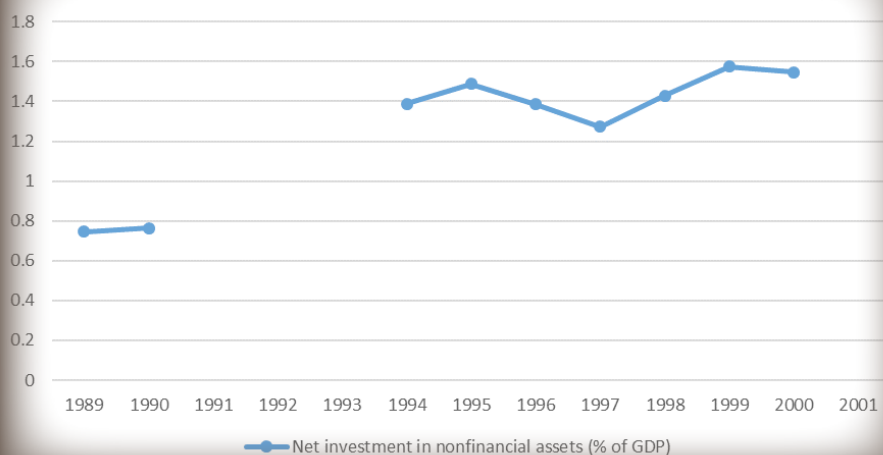
دست از سرمایه گذاری کشیدند.

شرکتها یا ورشکست شدند و یا با تکیه بر کمک های دولتی سرپا ماندند که این دست از شرکتها به دلیل عدم سود دهی و درواقع فشار بار مالیشان به دولت به شرکتهای زامبی معروف شدند. مردمی که سرمایه ی کل زندگیشان را در بازار مسکن گذاشته



بودند قربانیان اصلی این ماجرا بودند. ترکیدن حباب دارایی در ژاپن سبب کم و بیش یک دهه ایستایی اقتصادی در این کشور شد که دهه ۹۰ را به نام دهه سوخته مشهور کرد، دهه ای که دولت بیش از ۱۰ سال برای جبران خسارات آن و بازگشت به موقعیت پیش از تشکیل حباب تلاش کرد.

Net investment in nonfinancial assets (% of GDP)



که موجب ورشکستگی کشور حتی پس از افت ارزش شده بود. با گسترش بحران، بیشتر کشورهای آسیای جنوب شرقی و ژاپن شاهد سقوط ارزش پول کاهش ارزش بازارهای سهام و سایر قیمت دارایی‌ها و افزایش بدهی‌های خصوصی بودند) بسیاری از کشورهای شرق آسیا رکود شدیدی را تجربه کردند که سبب شد دولتها سیاستهای بسیار سختگیرانه‌ای را برای افزایش سود بانکی، بازار آزاد سرمایه‌گذاری و هزینه‌های دولتی اتخاذ کنند. برای قوی شدن برای مقابله با چنین رکودهایی در آینده بدون کمک گرفتن از خارجها، این کشورها سرمایه‌ی عظیمی را وارد بازار غرب کردند که همین مسئله تبدیل به یکی از فاکتورهای بحران مالی شد.

اما در آمریکا چه اتفاقی افتاد که بازار جهانی را تحت تاثیر قرار داد؟

پس از سال ۲۰۰۰، بحران دات-کام (یک حباب اقتصادی در خلال سالهای ۱۹۹۵ تا ۲۰۰۰ میلادی بود (که در ۱۰ مارس ۲۰۰۰ با

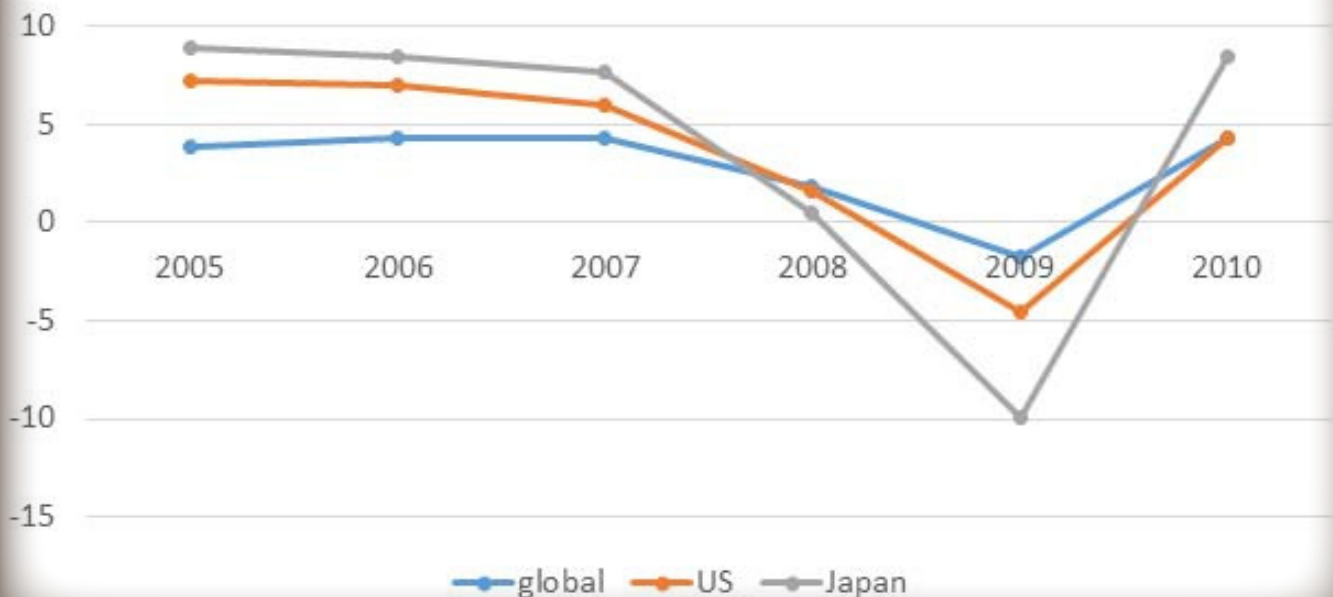


رسیدن شاخص نزدک به ۵۱۳،۲۵۲ به اوج رسید (که طی آن بازارهای بورس سهام کشورهای صنعتی دنیا شاهد رشد سریع ارزش مالی شان بودند که از رشد بخش اینترنت و شاخه‌های مرتبط با آن ناشی میشد) و حادثه ۱۱ سپتامبر، دولت فدرال برای جلوگیری از رکود شدید اقتصادی سودهای بانکی را تا تقریباً یک درصد کم کرد تا رشد اقتصادی متوقف نشود. با این سود کم جمع کردن سرمایه راحت است و از آنجا که بازار آمریکا از قبل از اقدام دولت فدرال وارد رکود شده بود، غیر از بازار مسکن که به نظر میرسد هرگز از رشد کردن باز نمی‌ایستد، بازاری با سوددهی زیاد یافت نمی‌شد. سرمایه‌داران شروع به سرمایه‌گذاری در بازار مسکن کردند که این امر سبب افزایش قیمتها در این بازار شد و قیمتها زمانی که مردم به سوددهی این بازار پی بردند حتی بالاتر رفت و حباب مسکن در همین جا تشکیل شد.

از سوی دیگر پس از بحران مالی ۱۹۹۷ (بحران مالی آسیا دوره‌ای از بحران اقتصادی بود که گریبان گیر بیشتر کشورهای آسیای شرقی از ابتدای ژوئیه ۱۹۹۷ شده بود و ترس از سقوط اقتصاد جهانی به دلیل سرایت اقتصادی، افزایش یافته بود. این بحران از تایلندی با فروپاشی بات تایلند شروع شد که بعد از آن دولت تایلند مجبور به شناورسازی بات به دلیل کمبود ارزش خارجی برای پشتیبانی از عدم تغییر ارزش خود در برابر دلار آمریکا شد. در آن زمان، تایلند زیر بار بدهی خارجی‌ای بود

برخلاف قیمت‌هایی که مدام در حال صعود بود، مسکن همچنان یک نیاز اساسی تلقی میشد و برای برآورده کردن این نیاز آمریکایی‌ها وام می‌گرفتند. در ابتدا بانکها تنها به افراد خوش اعتبار وام می‌دادند اما وامها معمولاً سود بالایی برای بانکها دارند پس برای گسترش سود بازپرداختها، بانکها شروع به وام دادن به افرادی با اعتبار کم کردند که این وامها بعدها به نام وامهای درجه دو شناخته شدند زیرا این وامها به دلیل ریسک بالا به دلیل احتمال اینکه وامگیرنده نتواند اقساط وامش را پردازد معمولاً سود بیشتری دارند که سبب میشد بانکها بیشتر به دادن این وامها تشویق شوند. از سوی دیگر

GDP growth (annual %)



است:

۱. هر دو اتفاق به دلیل سرمایه گذاری بیش از حد در بازار مسکن رخ داد و حتی در حال حاضر نیز مردم معتقدند که بازار مسکن مدام رشد میکند.

۲. مردم بدون محدودیت و مدیریت ریسک در بازار سرمایه گذاری کردند که همین امر سبب سقوط بازار و از دست رفتن سرمایه شان شد.

۳. ترس از دست دادن سرمایه در هر دو اتفاق یک فاکتور مهم محسوب میشود.

۴. وامهای پر ریسک عامل مهمی در هر دو اتفاق بود.

۵. هر دو اتفاق دقیقا پس از پایین آمدن سود سپرده ها شروع شد. دو اتفاق مهم اقتصادی را مشاهده کردیم که با وامهای پر ریسک و بدهی های سوخته آغاز شد. آیا این اتفاق ها تکرار پذیرند؟ بله. در هر اقتصادی اگر عوامل ذکر شده وارد شوند هر دو اتفاق قطعا قابل تکرار هستند.



برای تامین بودجه ی وام دادن، بانکها اوراق بازپرداخت این وامها را در بازار سهام میفروختند تا از خود سلب مسئولیت کنند. این اوراق سهام توسط کشورهای آسیایی خریداری میشد که سبب گسترش بحران مالی در بازار جهانی شد.

در سال ۲۰۰۶، قیمت املاک شروع به پایین آمدن کرد که سبب قطع شدن سود سرمایه گذارانی شد که در این بازار سرمایه گذاری کرده بودند و در نتیجه عدم توانایی آنها در بازپرداخت اقساط وامهایی که برای تامین بودجه ی سرمایه گذاری خود گرفته بودند شد. از سوی دیگر افرادی که وامهای درجه دو

گرفته بودند هم دیگر نتوانستند اقساط خود را بپردازند که سبب شد سهام این وامها بی ارزش شود و به بانکهای فروشنده عودت داده شود که سبب ورشکستگی بسیاری از بانکها و بحران مالی شد، این بحران نیز به دلایل ذکر شده سبب بحران رکود گسترده در سطح جهانی شد.

شباهتهای میان این دو اتفاق یعنی دهه سوخته و بحران مالی ۲۰۰۸ غیرقابل انکار است و این شبهاتها به شرح زیر