



با وجود همه علائم نگران کننده، طرفداران مقررات زدایی و آزادسازی بی رویه اقتصادی در بانک مرکزی و کمیسیون امنیت در مبادلات اقتصادی دست روی دست گذاشتند تا مبادا مانع «نوآوری» در نظام مالی شوند. اما نوآوری نیز مانند دیگر گونی الزما نمی تواند همیشه چیزی خوب باشد؛ مثالش همین وام دهی های بی ضابطه تحت عنوان نوآوریهای جدید بازار آزاد.

اشتباه دوم: تخریب حصارهای محافظ

فلسفه ی مقررات زدایی و آزاد سازی اقتصادی دیگر اعتباری در سالهای پیش روی نخواهد داشت. کنگره قانون گلاس - استیگال را در نوامبر ۱۹۹۹ لغو کرد. این کار به رهبری سناتور فیل گرام و بالایی گری ۳۰۰ میلیون دلاری صنایع مالی و بانکی صورت پذیرفت. قانون مذکور برای مدت مدیدی بین بانک های تجاری (که وام دهنده هستند) و بانک های سرمایه گذاری (که فروش قرضه ها و سود سهام ها را سازماندهی

می پرداختند، چرا که افراد متمول می توانند از عهده ریسک های بزرگتر برآمده و سودهای بزرگتری را نصیب خود کنند. لغو قانون گلاس - استیگال بانک های تجاری و سرمایه گذاری را به هم وابسته کرد و فرهنگ ریسک بازی بانک های سرمایه گذار غالب شد. بنابراین، تقاضا برای فعالیت های پر ریسک اما با سود دهی احتمالی بالا زیاد شد. گامهای مهمتر دیگری نیز در راستای مقررات زدایی برداشته شد. یکی از این گامها تصمیمی بود که در اوایل ۲۰۰۴ توسط کمیسیون امنیت در مبادلات گرفته شد. این تصمیم که در آن زمان به مثابه تصمیمی اساسی تلقی شد عملاً در جلسه ای گرفته شده بود که تقریباً هیچ کس در آن شرکت نداشت. هدف از آن این بود که بانکهای بزرگ سرمایه گذار اجازه دهد تا نرخ استقراض به سرمایه خود را (از ۱۲ به ۱ به ۳۰ یا بالاتر) افزایش دهند.

بنابراین، این بانک ها می توانند ضمانت ها و وثیقه های بیشتری برای وامهای خود بخرند و در نتیجه حباب مسکن را متورم تر نمایند. در توجه این اقدام کمیسیون مذکور سخن از اصل خود تنظیمی بازار به میان آورد که به بانک ها می تواند به طور موثری بر یکدیگر نظارت داشته باشند! ایده خود تنظیمی بازار، آنچنان که حتی خود آن گریسنین بالاخره پذیرفت، ایده ای مضحک است. این مدل اقتصادی بازار آزاد قادر نیست تا ریسک های سیستمیک را تشخیص دهد، بالانحص آن ریسک هایی که خود ناشی از کاربرد همین مدلهایی هستند که به بانک ها توصیه می کنند تا برای مدیریت سهام های خود مقداری از ضمانت ها را یکجا بفروشند.

دنباله مطلب در صفحه ۴۴

ادامه مطلب ابلهان سرمایه سالار... از صفحه اول

ترکید، وی به باد کردن حباب بخش مسکن روی آورد. اولین و اساسی ترین وظیفه بانک مرکزی حفظ ثبات نظام مالی است. اگر بانک ها بر اساس رشد مصنوعی قیمت مسکن وام بپردازند، کار به ذوب شدن اقتصادی می انجامد. این همان چیزی است که ما امروز شاهدیم و بایستی توسط گریسنین پیش بینی می شد. وی از ابزارهای متعددی برای جلوگیری از این بحران برخوردار بود. به منظور مقابله به حباب بازار مالی شرکت های اینترنتی، وی می توانست سرمایه لازم حاشیه ای (یعنی میزان پول نقدی که مردم برای خرید سهام نیاز داشتند) را افزایش دهد. برای جلوگیری از حباب مسکن، وی می توانست وام دهی های یغما گرانه به خانواده های کم درآمد را کاهش دهد و جلوی رفتارهای موزیانه بازاری (مانند وام های بدون ثبت اسناد و وامهای بهره سری و غیره) را بگیرد. چنین اقداماتی می توانست بسیار پیش از این جلوی بحران را بگیرد.

اگر وی فکر می کرد ابزار لازم را ندارد می توانست به کنگره برود و آن ابزار را بگیرد. البته و صد البته که بحران مالی کنونی تنها ریشه در وام دهی های بی ضابطه ندارد. بانک ها نیز با یکدیگر دست به شرط بندی های اقتصادی کلان زدند. این قمار بازی ها را از طریق ابزارهایی چون مشتقات، داد و ستد کردن اعتبارهای سوخته و غیره انجام دادند. بر اساس این شرط بندی های مالی یک طرف متعهد می شود که به طرف دیگر مبلغی را به پردازد اگر واقعه خاصی مانند ورشکسته شدن یک موسسه مالی یا گران شدن دلار اتفاق بیافتد. این ابزارها در اصل برای جلوگیری از ریسک اقتصادی طراحی شده بودند. اما در عمل برای قمار بازی مالی بکار رفتند.

بنابراین، اگر فکر می کردید که دلار ارزان می شود می توانستید بر این اساس شرط بندی کنید و در صورت ارزان شدن دلار به سود بالایی دست یابید. اما مشکل آن است که در چنین شرایطی که شرط بندی های مالی متعدد و در هم پیچیده ای وجود دارند. هیچ کس نمی تواند از وضعیت مالی دیگران و حتی وضع خودش مطمئن شود.

در اینجا نیز گریسنین نقش مهمی را بازی کرد. هنگامی که من ریاست شورای مشاورین اقتصادی دولت کلینتون را به عهده داشتم. در کمیته ای متشکل از تنظیم کنندگان مالی فدرال نیز خدمت می نمودم. گریسنین و وزیر خزانه، رابرت رووین، نیز از اعضای کمیته بودند. حتی آن موقع هم واضح بود که اوراق مشتقه مسئله ساز خواهند شد. هرچند به اندازه ی آقای «وارن بافت» که مسئله مشتقات را «سلاح مالی تخریب جمعی» می نامید بدبین نبودیم، اما در نگرانی اش شریک بودیم.

بالاخره لحظه ای فرا خواهد رسید که بیشتر تهدیدات ناشی از بحران مالی و اعتباری جای خود را به وظیفه مهم تر و بزرگتر جهت دهی به تحولات اقتصادی آتی می دهند.

چنین لحظه ای، زمانی پرمخاطره خواهد بود. در پیش زمینه ی بحث پیرامون سیاست گذاری های جدید، بحث حول علل تاریخی بحران همچنان از اهمیت برخوردار است. جنگ و جدل بر سر گذشته، شکل دهنده، جنگ و جدل بر سر آینده خواهد بود. بنابراین ضروری است که تاریخ را درست بخوانیم.

سوال این است که کدامین تصمیمات کلیدی بودند که کار را به بحران کشانیدند؟ در پاسخ باید گفت که خطاهای متعددی در مقاطع مختلف مسیر کار را به اینجا رسانیدند. بقول مهندسین، ما دچار «نقص در سیستم» هستیم. چنین بحرانی زمانی پدید می آید که مجموعه ای از اشتباهات پشت سر هم (و نه یک اشتباه منفرد) به نتیجه ای فجیع می انجامند. اجازه دهید به پنج اشتباه در پنج مقطع تاریخی مهم به پردازیم:

اشتباه اول: برکنار کردن رئیس بانک مرکزی

در سال ۱۹۸۷، دولت ریگان تصمیم گرفت تا پل و لکر رئیس هیئت بانک مرکزی فدرال را برکنار کرده و بجای وی آلن گریسنین را به ریاست برساند. ولکر آن کارهایی را انجام داده بود که روسای بانک های مرکزی باید انجام دهند. در زمان ریاست وی، تورم از ۱۱ درصد به ۴ درصد رسیده بود. در قاموس بانکهای مرکزی، چنین کاری برای وی نمره بیست به ارمغان آورده و ابقای وی را تضمین می نمود. اما ولکر بر این عقیده بود که بازار مالی باید همواره توسط دولت تنظیم شود حال آنکه ریگان به کسی نیاز داشت که خلاف چنین اعتقادی را داشته باشد. وی چنین شخصیتی را در کسی یافت که ذوب در فلسفه عینیت گرایی بود و از مریدان این ژند (نویسنده ی محافظه کار آمریکایی - روسی و از جمله طرفداران بازار آزاد) بود. گریسنین نقشی دوگانه را بازی کرد. وی به بانک مرکزی نقش یک دریچه آب را داد و در اوایل دهه جاری، وی این دریچه را تا ته باز کرد. اما بانک مرکزی همزمان نقش دیواره های اطراف کانال آب را هم داشت تا مانع از سرازیر شدن سیل آسای آب شود. وقتی که شما دریچه را باز می کنید می دانید که چه میزان فشار آب خواهید داشت. اما هنگامی که دریچه را تا ته باز کنید و دیواره ها هم توان لازم برای جلوگیری از سیل را نداشته باشند، آنوقت معلوم است که چه نتیجه ای به بار خواهد آمد.

در زمان ریاست گریسنین، نه یک بار بلکه دوبار شاهد ترکیدن حباب های مالی بودیم. پس از آن که حباب بازار مالی شرکتهای اینترنتی در سالهای ۲۰۰۰-۲۰۰۱

Manuel Dish Net

Experience the Difference

همگام با تکنولوژی برتر HD Receiver

تصویر واقعی و زنده را در رسیورهای Hi Definition مشاهده نمایید

بیش از ۱۲ سال تجارب مشترک ایران و آمریکا

❖ شبکه جدید و جذاب «الجزیره» به زبان انگلیسی

❖ ۲۵ شبکه تلویزیونی ایرانی به زبان فارسی (I.R.N.N., I.R.I.B.)

❖ ۲ شبکه اینترنشنال طپش و طپش ۲ (TAPESH TV & TAPESH 2)

❖ ۲۵ شبکه تلویزیونی مسیحی به زبان انگلیسی

❖ ۲ شبکه تلویزیونی افغان

نصب دیش و سیستم گیرنده کمتر از ۲۴ ساعت از زمان سفارش

تنظیم دیش و وارد کردن «برنامه» (Up-date, Up-grade, Full service) کمتر از ۸ ساعت از زمان سفارش

بدون تعطیلی

۷ روز هفته

manueldishnet@yahoo.com

(408) 449-9025 ❖ (415) 760-9390 ❖ (925) 580-6414