



## سیاست‌های مالی و بحران‌های اقتصادی

موسی غنی نژاد \*

## فهرست مطالب

صفحه	عنوان
۷۳	مقدمه .....
۷۳	۱- رویکرد کنیزی برای مقابله با بحران .....
۷۶	۲- تردید درباره اثر تکاثری هزینه‌های دولتی .....
۷۹	۳- هزینه‌های سیاست‌های مالی .....
۸۲	۴- رکود اقتصادی و مسئولیت دولت .....
۸۶	کتابنامه .....

## مقدمه

بحران مالی سال ۲۰۰۸ میلادی موجب شد که سیاست‌های مالی در مرکز توجه سیاست‌گذاران و نظریه‌پردازان اقتصادی قرار گیرد. از همان آغاز، با عمیق‌تر شدن بحران مالی در ایالات متحد آمریکا، مقامات دولتی با تکیه بر سیاست‌های مالی درصدد مقابله با آن برآمدند. سیاست‌های ناظر بر کاهش مالیات‌ها به‌منظور تشویق مردم به مصرف بیشتر و نیز اختصاص صدها میلیارد دلار از سوی وزارت دارایی (خزانه‌داری) برای کمک به بنگاه‌ها و مؤسسه‌های مالی بحران‌زده، نمونه‌های بارزی در این زمینه به‌شمار می‌آیند. نکته مهم اینجاست که تأکید بر سیاست‌های مالی برای چاره‌جویی بحران مالی و اقتصادی منحصر به ایالات متحده نیست، اغلب کشورهای صنعتی و نوظهور از اروپا گرفته تا آسیا رویکرد کم و بیش مشابهی اتخاذ کرده‌اند. ظاهراً برای عبور از بحران، سیاست‌های انبساطی کینزی دوباره مورد اقبال قرار گرفته و تبعات منفی این‌گونه سیاست‌ها در بلندمدت، که تجربه تاریخی رکود تورمی دهه‌های ۱۹۶۰ و ۱۹۷۰ شاهد آن بود، به فراموشی سپرده شده است. این بی‌توجهی شاید خود نشانه غفلت بزرگ‌تر و عمیق‌تری باشد که ناشی از نادیده گرفتن تأثیر سیاست‌های مالی انبساطی و انباشته شدن بدهی‌های بخش عمومی بر شکل‌گیری انواع بی‌ثباتی‌های مالی در سطح ملی و بین‌المللی است. به سخن دیگر، این پرسش هنوز با جدیت مطرح نشده است که اگر برخلاف تصور رایج، علت این بحران همانند بحران‌های مشابه گذشته، در ایجاد رونق تصنعی و پیشی گرفتن سرمایه‌گذاری بر پس‌انداز باشد، در این صورت سیاست‌های مالی انبساطی سرکنگبینی نیست که سرانجام بر صفرای بیمار خواهد افزود؟

## ۱- رویکرد کینزی برای مقابله با بحران

شماری از اقتصاددانان ارشد صندوق بین‌المللی پول اخیراً در گزارش تفصیلی بر لزوم اتخاذ سیاست‌های مالی فعال برای نجات اقتصاد جهانی از بحران کنونی تأکید ورزیده‌اند. آن‌ها معتقدند که بیرون آمدن از بحران مستلزم دو اقدام اساسی است: یکی نجات بخش مالی و دیگری افزایش دادن تقاضای کل. با توجه به اینکه سیاست‌های پولی در شرایط کنونی نتیجه‌بخش نیستند بنابراین باید به سیاست‌های مالی قوی، لیکن سنجیده و حساب شده روی آورد (اسپیلیم برگو و دیگران، ۲۰۰۸). طبق ارزیابی این اقتصاددانان، اگر مسئولان دولتی با سرعت و جسارت عمل نکنند، دامنه این بحران ممکن است از آنچه اقتصاد دنیای غرب در

رکود بزرگ ۱۹۲۹ شاهد بود، گسترده‌تر شود. اقدامات دولت‌ها در خصوص سیاست‌های مالی باید متوجه هر دو جنبه معضل کنونی یعنی بحران مالی و سقوط تقاضای کل باشد. لیکن در همان حال نباید فراموش کرد که سیاست‌گذاری‌های اقتصاد کلان در اقتصادهایی که در فضای جهانی شدن فعالیت می‌کنند محدود است. به‌عنوان مثال، راهبرد حمایت از تولید داخلی با تکیه بر توسعه صادرات ممکن است برای یک کشور کارساز باشد، اما برای کل اقتصاد جهانی چاره‌ساز نیست و ممکن است وضع را در کل بدتر کند.

استفاده از اهرم سیاست‌های مالی برای به حرکت در آوردن اقتصاد در حال رکود، آشکارا یادآور توصیه‌های جان مینارد کینز در سال‌های ۱۹۳۰ میلادی برای مقابله با رکود بزرگ آن سال‌هاست. نظریه‌های اقتصادی کینز در سال‌های پس از جنگ جهانی دوم نفوذ بیش‌تری در محافل دانشگاهی و در میان سیاست‌گذاران اقتصادی پیدا کرد و این وضعیت تا اواخر سال‌های ۱۹۷۰ میلادی تداوم یافت. با روی کار آمدن مارگارت تاچر در انگلستان (۱۹۷۹) و رونالد ریگان در ایالات متحد آمریکا (۱۹۸۰) چرخش مهمی در سیاست‌گذاری‌های اقتصادی شکل گرفت و اهداف سیاست‌گذاران بیش از آنکه تقاضا محور باشد عرضه محور شد. علت این چرخش در ناکامیابی سیاست‌های کینزی در مبارزه با بیکاری توأم با تورم بود.

معضل بزرگ سیاست‌های مالی انبساطی به چگونگی تأمین مالی این سیاست‌ها باز می‌گردد. تحریک تقاضای کل از طریق افزایش هزینه‌های دولتی مستلزم تأمین منابع مالی مناسب برای این کار است. لیکن اگر تأمین مالی با افزودن بر مالیات‌ها صورت گیرد، چنین اقدامی در شرایط رکودی می‌تواند خود مسئله‌ساز باشد. بسیاری از اقتصاددانان بر این رأی هستند که چنین سیاست‌هایی منجر به مخدوش شدن انگیزه‌های اقتصادی، کاهش سرمایه‌گذاری و سرانجام پایین آمدن اشتغال و رشد اقتصادی می‌شود. از این‌رو آن‌ها توصیه می‌کنند که بهتر است از اهرم سیاست‌های پولی، یعنی پایین آوردن نرخ بهره و افزایش عرضه پول استفاده شود.

اما مؤثر بودن سیاست‌های پولی انبساطی، به‌ویژه در وضعیتی که اعتماد مصرف‌کننده کاهش یافته و انگیزه‌های سرمایه‌گذاری پایین آمده جای سؤال دارد. تجربه رکود اقتصادی ژاپن طی دهه ۱۹۹۰ تأییدی بر این مدعاست چرا که سیاست‌های انبساطی پولی و نرخ بهره‌های واقعی منفی نتوانستند مؤثر واقع شوند. همین وضعیت کم و بیش در ایالات متحده نیز در چند سال اخیر اتفاق افتاد، یعنی کاهش مداوم نرخ بهره نتوانست مانع کاهش رشد اقتصادی قبل از بحران مالی سال ۲۰۰۸ شود (دیتون - جانسون، ۲۰۰۹). به نظر می‌رسد که سیاست‌های پولی انبساطی عمدتاً در شرایط عادی و فضای خوشبینانه نسبت به کسب‌وکار آینده می‌تواند

تأثیرگذار باشد و موجب تندتر شدن آهنگ رشد شود و گرنه در شرایط رو به افول اقتصادی کارساز نخواهد بود. در هر صورت سیاستگذاران اقتصادی در کشورهای بزرگ صنعتی و نیز کشورهای نوظهور، به‌رغم اتخاذ سیاست‌های پولی انبساطی چندان امیدی به کامیابی آن ندارند و در حال حاضر بیشتر توجه خود را معطوف به اهرم‌های سیاست مالی کرده‌اند.

تجربه تاریخی بسیاری از کشورها نشان می‌دهد که بحران‌های مالی اغلب رکودهای اقتصادی را نیز در پی داشته‌اند و واکنش دولت‌ها برای حل این بحران‌ها بسته به شرایط اقتصادی، اجتماعی و سیاسی کم و بیش مشابه بوده است. از جمله بحران‌های مالی مهمی که با رکود اقتصادی توأم بوده مورد کره جنوبی در سال ۱۹۹۷ میلادی، ژاپن در سال‌های ۱۹۹۰، کشورهای اروپایی شمالی در اوایل سال‌های ۱۹۹۰ و بالاخره رکود بزرگ سال‌های ۱۹۳۰ در ایالات متحد آمریکا را می‌توان نام برد. بررسی‌هایی که درباره این تجربیات تاریخی صورت گرفته نشان‌دهنده نتایج کلی کم و بیش مشابهی است. (اسپیلیم برگو و دیگران، ۲۰۰۸) نخست اینکه برای بازیابی رشد اقتصادی پایدار، ابتدا باید مسئله بحران مالی را حل کرد و تأخیر در این کار موجب بدتر شدن شرایط اقتصاد کلان شده و هزینه‌های مالی بیش‌تری را به‌همراه می‌آورد. اقدام به‌موقع و متناسب مقامات کره جنوبی موجب کوتاه شدن نتایج اقتصادی بحران شد و نیاز به هزینه‌های مالی بیش‌تر را در آینده کاهش داد. دیگر اینکه در شرایط تأثیرگذاری بحران مالی روی رفتار بنگاه‌ها و خانوارها، استفاده از اهرم‌ها و انگیزه‌های سیاست مالی در کوتاه مدت مفید و نتیجه‌بخش است. سرانجام اینکه راه‌حل‌های مبتنی بر سیاست‌های مالی زمانی می‌تواند اثرگذاری بیش‌تری روی تقاضای کل داشته باشد که متناسب با ویژگی‌های هر بحران خاص تنظیم شده باشد. به‌عنوان مثال سیاست‌های مالیاتی و پرداخت‌های انتقالی در کشورهای اروپایی شمالی تأثیر چندانی روی تقاضای کل و تولید نداشت.

طرفداران سیاست‌های مالی فعال (کینزین‌ها) معتقدند که بحران کنونی حداقل دارای دو ویژگی مهم از جهت اعمال سیاست‌های مالی است. یکی طولانی بودن بحران (بیش از چندین فصل متوالی) است که تأخیر در اعمال سیاست‌های مالی را توجیه‌ناپذیر می‌کند. افزون بر این، با توجه به نامطمئن بودن واکنش خانوارها و بنگاه‌ها نسبت به افزایش درآمدهایشان از طریق اعمال سیاست‌های مالیاتی و پرداخت‌های انتقالی، اتخاذ تدابیر هزینه‌ای از سوی خود دولت می‌تواند روش مؤثرتری برای افزایش مستقیم تقاضای کل باشد.

ویژگی مهم دیگر بحران کنونی عبارت است از پدید آمدن برخی وقایع و شرایطی است که در دهه‌های اخیر سابقه نداشته است. این وضعیت موجب شده که تخمین‌های مربوط به ضریب

تکاثری مالی چندان قابل اعتماد نباشد و در نتیجه سیاستگذاران درباره تدابیر لازم برای تحریک مؤثر تقاضای کل دچار سردرگمی شوند. از این رو توصیه می‌شود که تدابیر متنوعی در نظر گرفته شود و فقط روی یک اهرم تحریک تقاضا تکیه نشود. به‌عنوان مثال در شرایطی که خانوارها با کاهش ارزش دارایی‌ها و فضای کسب و کار عمومی نامطمئن روبه‌رو هستند، کاهش مالیات‌ها نمی‌تواند تأثیر چندانی بر بالا رفتن تقاضای کل داشته باشد، حال آنکه کمک به بیکاران و خانوارهای فاقد درآمد می‌تواند مؤثرتر واقع شود. همین موضوع درباره بنگاه‌ها نیز صدق می‌کند، یعنی در وضعیتی که محیط کسب‌وکار نامطمئن است، بنگاه‌ها در رابطه با تصمیمات مربوط به سرمایه‌گذاری‌های خود سیاست صبر و انتظار را در پیش می‌گیرند. در چنین شرایطی سیاست‌های ناظر بر کاهش مالیات بر سود شرکت‌ها نمی‌تواند مشوق چندان مؤثری برای سرمایه‌گذاری‌های جدید باشد. سیاستگذاران مالی بهتر است در چنین وضعیتی بیشتر در فکر کمک به تأمین مالی شرکت‌ها برای سرمایه‌گذاری‌های جاری‌شان باشند. برخی اقتصاددانان کینزی از این هم فراتر می‌روند و می‌گویند زمانی که بخش خصوصی به هر دلیلی تمایلی به سرمایه‌گذاری ندارد و مردم از خرید دارایی‌های خصوصی سرباز می‌زنند، دولت در وضعیت بهتری قرار دارد، تا این دارایی‌ها را خریداری کند و خود جایگزین بخش خصوصی در واسطه‌گری مالی شود. (اسپیلیم برگو و دیگران، ۲۰۰۸)

## ۲- تردید درباره اثر تکاثری هزینه‌های دولتی

اقتصاددانان نئوکلاسیک، پول‌گرایان و طرفداران مکتب اتریش از دیرباز از جنبه‌های مختلف، سیاست‌های کینزی را مورد انتقاد قرار داده‌اند، اما در مباحث اخیر مربوط به بحران مالی و رکود اقتصادی موضوع اندازه ضریب تکاثری یا به عبارت دیگر میزان مؤثر بودن هزینه‌های دولتی بر اقتصاد ملی مورد تأکید واقع شده است.

اقتصاددان معروف نئوکلاسیک دانشگاه‌هاروارد، "رابرت برو" با تکیه بر پروژه‌های خود درباره اندازه ضریب تکاثری مدعی شده است که مشاوران اقتصادی دولت ایالات متحده آمریکا که این ضریب را در حال حاضر ۱/۵ تخمین زده‌اند سخت در اشتباه هستند و بررسی‌هایشان پایه علمی درستی ندارد. او معتقد است که سیاست‌های مالی دولت ایالات متحده که به‌عنوان محرک تقاضای کل پیشنهاد شده احمقانه و وحشتناک است و نتیجه‌ای جز اتلاف منابع مالی و بدتر شدن وضعیت بدی بخش عمومی نخواهد داشت. (برو، درس‌های رکود بزرگ، ۲۰۰۹)

منظور از ضریب تکاثری هزینه‌های دولتی عبارت است از نسبتی که نشان‌دهنده میزان تأثیر این هزینه‌ها بر محصول ناخالص داخلی واقعی است. اگر ضریب تکاثری یک باشد، افزایش یک واحد در خریدهای دولتی، که به معنای افزایش یک واحد تقاضای کل برای کالاهاست، سرانجام منجر به افزایش یک واحد در محصول ناخالص داخلی خواهد شد. به این ترتیب می‌توان گفت که کالاهای عمومی تولید شده از این طریق برای جامعه رایگان تمام شده است. به سخن دیگر، اگر دولت هواپیما یا پل جدیدی را خریداری کند، کل تولیدات جامعه در پی افزایش تقاضای کل به اندازه‌ای افزایش خواهد یافت که ساختن هواپیما یا پل مستلزم کاهش مصرف یا سرمایه‌گذاری هیچ‌کس نخواهد بود. توضیح این واقعیت جادویی عبارت است از به‌کار گرفته شدن منابع استفاده نشده (کار و سرمایه) برای تولید کالاها و خدمات. (برو، هزینه‌های دولتی ناهار رایگان نیست، ۲۰۰۹) حال اگر ضریب تکاثری بیش‌تر از یک باشد، همچنان که تیم اقتصاد رئیس‌جمهور آمریکا تصور می‌کنند، این فرایند جادویی‌تر خواهد بود. یعنی تولید ناخالص داخلی بیش از هزینه‌های دولت افزایش خواهد یافت و به این ترتیب علاوه بر هواپیما یا پل رایگان، کالاها و خدمات بیش‌تری نسبت به قبل تولید خواهد شد و سطح مصرف و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی را بالاتر خواهد برد. در چارچوب این گزینه، هزینه‌ها اضافی دولت حتی اگر صرفاً به‌کندن و پر کردن حفره‌های بی‌استفاده صرف شود، سیاست خوبی تلقی می‌شود.

به عقیده "برو" این نظریه ساده اقتصاد کلان کینزی، تلویحاً فرض را بر این گذاشته که دولت بهتر از بازار بخش خصوصی می‌تواند منابع بی‌استفاده را به‌کار گیرد و کالاهای مفید تولید کند. به سخن دیگر، نیروی کار و سرمایه بیکار را می‌توان بدون هیچ هزینه اجتماعی به‌کار گرفت، اما بازار بخش خصوصی قادر به انجام این کار نیست. یعنی سیستم قیمت‌ها مشکل دارد و تنها دولت است که می‌تواند این کار معجزه‌آسا را انجام دهد. جان مینارد کینز تصور می‌کرد که مسئله ناشی از چسبندگی دستمزدها و قیمت‌ها در سطوح بیش از حد بالا است و این مسئله را می‌توان با سیاست‌های پولی انبساطی حل کرد. اما مسئله عمیق‌تر از این حرف‌هاست و توضیحات قانع‌کننده‌ای برای قبول ضریب تکاثری بالاتر از یک ارائه نشده است. طبق ارزیابی "برو"، در شرایط عادی ضریب تکاثری صفر نقطه آغاز محتمل‌تری است. (برو، هزینه‌های دولتی، ۲۰۰۹)

معنای این سخن این است که با هزینه‌های دولتی تکاثری در تولید ثروت و افزایش محصول ناخالص داخلی صورت نمی‌گیرد. هر افزایش در هزینه‌های دولتی مستلزم کاهشی معادل همان میزان در مؤلفه‌های دیگر محصول ناخالص داخلی یعنی مصرف خانوارها، هزینه‌های سرمایه‌گذاری بنگاه‌ها و خالص صادرات است.

استدلال "رابرت برو" درخصوص صفر یا نزدیک به صفر بودن ضریب تکاثری هزینه‌های دولتی در شرایط عادی (زمان صلح) عمدتاً مبتنی بر داده‌ها و شواهد تاریخی است. او بر این رأی است که محاسبه تأثیر هزینه‌های دولت و مجزا کردن آن از سایر تحولات اقتصادی در شرایط عادی کارآسانی نیست، از این رو بهتر است روی وضعیت خاص زمان جنگ که هزینه‌های دولت به شدت افزایش می‌یابد متمرکز شویم تا با شواهد بهتری بتوانیم تأثیر هزینه‌های دولت بر اقتصاد را ارزیابی کنیم. هزینه‌های دفاعی عظیم دولت ایالات متحد آمریکا در زمان جنگ جهانی دوم را می‌توان نمونه مناسبی در این خصوص دانست، به‌ویژه اینکه از منظر کینزین‌ها این سیاست‌های مالی انبساطی دولت در زمان جنگ بود که نهایتاً اقتصاد آمریکا را از رکود بزرگ سال‌های ۱۹۳۰ بیرون آورد. مطابق محاسبات این اقتصاددان دانشگاه هاروارد، که مطالعات تجربی گسترده‌ای در این زمینه انجام داده، هزینه‌های دفاعی ایالات متحده در طول جنگ جهانی دوم سالانه به حدود ۵۴۰ میلیارد دلار (بر پایه سال ۱۹۹۶) در زمان اوج آن یعنی ۴۴-۱۹۴۳ رسید که تقریباً ۴۴ درصد محصول ناخالص داخلی کشور بود. طبق تخمین وی، جنگ موجب افزایش محصول ناخالص داخلی به میزان ۴۳۰ میلیارد دلار در سال‌های ۴۴-۱۹۴۳ شده است. به این ترتیب ضریب تکاثری هزینه‌های نظامی دولت  $0/8$  ( $430 \div 540$ ) بوده است. به سخن دیگر، هزینه‌های دفاعی دولت موجب شده است که سایر مؤلفه‌های محصول ناخالص داخلی یعنی سرمایه‌گذاری بخش خصوصی، مخارج غیرنظامی دولت و خالص صادرات، به جز هزینه‌های مصرفی خصوصی، کاهش یابد. به این ترتیب، می‌توان گفت که هزینه‌های دولت بیش از آنکه اثر تکاثری روی محصول ناخالص داخلی داشته باشد، اثر بازدارنده داشته است. (برو، هزینه‌های دولتی، ۲۰۰۹)

از نظر "برو" به سه دلیل می‌توان گفت که ضریب تکاثری  $0/8$  زمان جنگ در زمان صلح بسیار کم‌تر خواهد بود. نخست اینکه، مردم مخارج اضافی زمان جنگ را موقتی تلقی می‌کنند، بنابراین تقاضای مصرفی کاهش چندانی نمی‌یابد. دوم اینکه، بسیج زمان جنگ اثر مستقیمی روی اشتغال کل دارد. بالاخره سوم اینکه، اقتصاد آمریکا از سال ۱۹۳۳ رشد شتابانی پیدا کرده بود (به جز رکود سال ۱۹۲۸)، از این رو شاید منصفانه نباشد که کل رشد سریع تولید ناخالص داخلی از سال ۱۹۴۱ تا ۱۹۴۵ را به مخارج نظامی نسبت دهیم. او می‌گوید، در هر موردی که تلاش کرده ضریب تکاثری هزینه‌های دولتی در زمان صلح را به‌طور مستقیم تخمین بزند، رقم به‌دست آمده حول و حوش صفر بوده است.

بی‌گمان این رویکرد اقتصاددان آمریکایی درخصوص غیر مؤثر بودن سیاست کینزی تحریک تقاضای کل و تولید کل از طریق هزینه‌های دولتی، به معنای نفی هرگونه سیاست مالی نیست.



او کاهش مالیات‌ها را در صورتی که منجر به افزایش انگیزه‌های سرمایه‌گذاری و تولید بیش‌تر شود تأیید می‌کند. او حتی کمک دولت برای نجات سیستم مالی (بانک‌های سرمایه‌گذاری مسکن و غیره) را مورد تأکید قرار می‌دهد. (برو، درس‌های رکود بزرگ، ۲۰۰۹) اما پرسش مهم دیگری که در کنار مباحث مربوط به اثرگذاری سیاست‌های مالی انبساطی مطرح کرد، این است که کسری بودجه‌های ناشی از این سیاست‌ها و انباشت بدهی‌های بخش عمومی چه تبعاتی برای تحولات بعدی اقتصادی دارد. این پرسش از این جهت اهمیت دارد که انباشت گسترده بدهی‌های دولتی خود می‌تواند عامل بی‌ثباتی نظام مالی در کل اقتصاد شود.

### ۳- هزینه‌های سیاست‌های مالی

از نظر تحلیل اقتصادی، ایجاد هرگونه بدهی مستلزم هزینه است. گرچه ممکن است بعضاً به‌صورت عینی (حسابداری) دیده نشود، لیکن همیشه به‌صورت اقتصادی (هزینه فرصت) وجود دارد و مبنای آن ارزش اقتصادی زمان است. انسان‌ها در زمان حال زندگی می‌کنند. از این‌رو ارزش هر شیئی در زمان حال بیش‌تر از ارزش همان شیئی در زمان آینده است. نسبت تفاوت میان این دو ارزش به ارزش حال را اصطلاحاً نرخ بهره می‌گویند. برخلاف تصور رایج، نرخ بهره یک پدیده صرفاً پولی نیست و در همه فرایندهای اقتصادی وجود دارد. هرگونه تأخیر در ادای تعهدات (چه پولی چه غیر آن) متضمن هزینه است.

بحث بر سر چگونگی تعیین نرخ بهره (ارزش اقتصادی زمان) موضوع بسیار مهم و پیچیده‌ای است، این‌جا فقط اشاره می‌کنیم که تصور اینکه یک مرجع حکومتی یا اداری (مانند بانک مرکزی) می‌تواند یا می‌باید این نرخ را تعیین کند، تصور کاملاً باطلی است که متأسفانه از سوی بسیاری از اقتصاددانان حرفه‌ای و آکادمیک تصریحاً یا تلویحاً پذیرفته شده است.

ارزش اقتصادی زمان در ارتباط با میل افراد به‌مصرف (یا پس‌انداز) از یک سو و ارزیابی مطلوبیت آتی ناشی از تأخیر در مصرف (مثلاً بازدهی سرمایه‌گذاری)، در جریان تعاملات بی‌شمار میان انسان‌ها معین می‌شود. تذکر این نکته از این نظر اهمیت دارد که تعیین نرخ بهره مرجع از سوی بانک مرکزی نمی‌تواند ملاک واقعی و نهایی برای محاسبه هزینه بدهی‌ها یا ارزش اقتصادی زمان به‌حساب آید. هیچ عقل سلیمی نمی‌پذیرد که با یک تصمیم اداری بتوان ارزش اقتصادی زمان را واقعاً تغییر داد یا طبق آنچه بعضی وقت‌ها ادعا می‌شود آن را محو کرد یا به صفر رساند.

سیاست‌های مالی انبساطی، چه با هدف ایجاد اشتغال و رشد اقتصادی و چه به منظور مقابله با بحران مالی یا رکود، در عمل به انباشته شدن بدهی‌های دولت می‌انجامد. کل بدهی انباشته شده بخش دولتی در ایالات متحد آمریکا در حال حاضر بالغ بر ۱۱/۵ تریلیون دلار است. (وزارت دارایی ایالات متحد آمریکا، ۲۰۰۹) این بدهی بالغ بر ۸۰ درصد تولید ناخالص داخلی آمریکا (۱۴/۳ تریلیون دلار) است. اکثر اقتصاددانان معتقدند که این حجم از بدهی انباشته شده خواه ناخواه و به نحوی از انحاء به بی‌ثباتی نظام مالی در کل اقتصاد می‌انجامد. "بن برنانکی" رئیس کل بانک مرکزی آمریکا در رابطه با سیاست‌های مالی دولت او با اخطار کرده که کسری بودجه‌های گسترده ایالات‌متحده ثبات مالی را تهدید می‌کند و دولت نمی‌تواند به‌طور نامحدودی به استقراض با نرخ‌های جاری برای پوشاندن کسری‌های مالی خود ادامه دهد. او می‌گوید بانک مرکزی (فدرال رزرو) هزینه‌های دولت را در بلندمدت تأمین مالی نخواهد کرد. او ضمناً تأکید می‌ورزد که نگرانی‌های مربوط به کسری بودجه دولتی روی قیمت اوراق خزانه بلندمدت تأثیر گذاشته است (تورس و فالر، ۲۰۰۹). این افزایش بدهی‌های دولتی منحصر به ایالات متحده نیست و طبق ارزیابی سازمان همکاری و توسعه اقتصادی<sup>۱</sup> که در برگیرنده کشورهای صنعتی پیشرفته است، بدهی بخش عمومی در میان مجموعه اعضای این سازمان از ۵۹ درصد تولید ناخالص داخلی در سال ۱۹۸۷ به ۷۵ درصد در سال ۲۰۰۷ رسیده است. در این میان تغییرات بدهی دولت ژاپن از همه چشمگیرتر بوده و از کم‌تر از ۶۰ درصد به بیش از ۱۷۰ درصد تولید ناخالص داخلی افزایش یافته است. (سازمان همکاری و توسعه اقتصادی، ۲۰۰۹)

نکته قابل تأمل و نگران‌کننده در این فرآیند، افزایش بدهی‌های دولتی این است که این امر در زمانی صورت گرفته که رشد اقتصاد جهانی، حتی در کشورهای صنعتی پیشرفته مانند آمریکا، به‌طور بی‌سابقه‌ای بالا بوده است. به سخن دیگر، در دوره‌ای که رونق اقتصادی حاکم بوده و دولت‌ها می‌توانستند در سایه افزایش درآمدهای خود به بودجه‌های متوازن دست یابند برعکس عمل کرده‌اند و بدهی‌های خود را افزایش داده‌اند. آشکار است که امروزه در شرایط رکود اقتصادی، ایجاد توازن در بودجه کاری به مراتب دشوارتر است. طبق برآوردهای کمیسیون بودجه کنگره ایالات متحده، کسری بودجه امسال این کشور به مبلغ بی‌سابقه ۱/۸۵ تریلیون دلار یعنی ۱۳ درصد تولید ناخالص داخلی خواهد رسید. (تورس و فالر، ۲۰۰۹) از سوی دیگر، نباید فراموش کرد که افزایش بدهی‌های دولتی، در شرایطی که خانوارها پس‌انداز محدودی دارند،

<sup>۱</sup> OECD: organization for Economic cooperation and Development.

خواه ناخواه و سرانجام به افزایش حجم نقدینگی می‌انجامد. اکنون بالغ بر ۴۰ درصد از کل بدهی بخش دولتی ایالات متحده آمریکا بدهی به بانک مرکزی (فدرال رزرو) است. (شمارشگر بدهی ملی ایالات متحده، ۲۰۰۹) درست است که حجم عظیم نقدینگی ناشی از این سیاست‌ها روی شاخص قیمت‌های خرده‌فروشی تأثیر چشمگیری نگذاشته است، لیکن در عوض بی‌ثباتی شدیدی را در بازارهای مالی به وجود آورده که بحران سال ۲۰۰۸ را می‌توان نتیجه نهایی آن دانست.

انباشت بدهی‌ها نه فقط بازارهای مالی داخلی، بلکه بازارهای خارجی را نیز می‌تواند بی‌ثبات کند. بدهی خارجی ایالات متحده آمریکا حدود ۱۲/۲۵ تریلیون دلار تخمین زده می‌شود (وزارت دارایی ایالات متحده آمریکا، ۲۰۰۹) که به صورت دلارهای اروپایی، آسیایی و یا اسناد مختلف بدهی در اختیار اتباع غیرآمریکایی است. این نقدینگی عظیم می‌تواند بالقوه منشأ انواع بی‌ثباتی‌های پیش‌بینی نشده در بازارهای مالی مختلف جهان به شمار آید. تسری شتابان بحران مالی آمریکا به سایر بازارهای مالی دنیا را شاید بتوان در همین عامل بی‌ثباتی دانست.

بی‌ثبات کردن بازارهای مالی یک وجه از زیان‌های بدهی‌های انباشته شده دولتی است، وجه دیگری از زیان‌ها که اغلب مورد غفلت واقع می‌شود، هزینه فرصت عظیمی است که انتقال پس‌انداز مردم به بخش دولتی به اقتصاد جامعه تحمیل می‌کند و منابع سرمایه‌گذاری بخش خصوصی را کاهش می‌دهد. این مسئله بسیار فراتر از آن چیزی است که در مدل اقتصاد کلان کینزی تحت عنوان اثر ازدحامی<sup>۱</sup> مطرح می‌شود. مسئله فقط این نیست که در ترکیب تقاضای کل، دولت جایگزین بخش خصوصی می‌شود، بلکه تغییری است که در کل ساختار اقتصادی جامعه ایجاد می‌شود. آنچه دولت در خصوص بدهی‌های انباشته شده خود می‌تواند انجام دهد از دو حال خارج نیست یا باید آن‌ها را با مالیات ستانی بیش‌تر بازپرداخت کند و یا اینکه بازپرداخت را به تأخیر اندازد و حجم بدهی‌های انباشته خود را افزایش دهد، همان‌طور که طی دو دهه گذشته اغلب کشورهای جهان، به‌ویژه جوامع صنعتی انجام داده‌اند. همان‌گونه که پیش از این اشاره شد، انباشت بدهی‌ها می‌تواند منشأ بالقوه بی‌ثباتی‌های خطرناک در بازارهای مالی شود بنابراین، چنین سیاستی به‌طور عقلانی نمی‌تواند تا ابد تداوم یابد. اما مالیات ستانی بیش‌تر برای تأمین مالی دولت به‌منظور بازپرداخت اصل و فرع بدهی‌ها، خود می‌تواند مزید بر علت شود و مانع از تشکیل سرمایه در بخش خصوصی گردد. نرخ‌های مالیاتی بیش از حد بالا، یکی از موانع مهم رشد سرمایه‌گذاری در کشورهای صنعتی پیشرفته است. (سالن، ۲۰۰۹) واضح است که در

<sup>۱</sup> Crowding out effect

چنین شرایطی افزایش نرخ‌های مالیاتی می‌تواند تأثیر منفی بر رشد اقتصادی و اشتغال داشته باشد. کمبود سرمایه‌گذاری بخش خصوصی تنها می‌تواند با هزینه‌های بخش دولتی جبران شود و این به معنای گرفتار شدن در دور باطل اقتصاد دولتی است. حال، پرسش این‌جا است که چگونه می‌توان از این دور باطل رهایی یافت. اما لازمه رسیدن به رهیافتی مشخص و منسجم، درک درست وضع موجود است.

#### ۴- رکود اقتصادی و مسئولیت دولت

اغلب بررسی‌های تجربی صورت گرفته در سال‌های اخیر تردیدهای جدی را درباره مؤثر بودن سیاست‌های مالی فعال برای مقابله با رکود اقتصادی دامن زده است. (صندوق بین‌المللی پول، ۱۸۶، ۲۰۰۸). اما به‌رغم این تردیدها و به‌رغم هشدارهای اقتصاددانان و کارشناسان مالی و پولی در خصوص زیانبار بودن کسری بودجه‌های مزمن، وسوسه تحریک تقاضای کل از طریق هزینه‌های دولتی در اغلب کشورهای جهان ادامه یافته است. برای توضیح این پارادوکس اشاره به دو موضوع اساسی ضروری به نظر می‌رسد. یکی اینکه از نظر سیاسی دولت‌ها نمی‌توانند در برابر بروز بحران‌ها و تبعات اقتصادی-اجتماعی آن‌ها بی‌تفاوت باشند. سیاستمداران برای جلب پشتیبانی افکار عمومی ناگزیرند راه‌حل‌های عاجلی را برای برون رفت از وضعیت بحرانی ارائه دهند. آن‌چه در این میان به لحاظ سیاسی اهمیت درجه اول دارد اقناع افکار عمومی است تا اثربخش بودن واقعی تدابیر دولتی. دولتمردان اغلب با توسل به خطابه‌های ابطال‌ناپذیر، مانند اینکه اگر این سیاست‌ها به اجرا گذاشته نشود وضع در آینده بدتر خواهد شد، بی‌نتیجه بودن تدابیر اتخاذ شده را از قبل توجیه می‌کنند. تا زمانی که نخبگان علمی نتوانند سفسطه‌های سیاستمداران را در افکار عمومی خنثی کنند، تدابیر نمایشی حتی اگر به لحاظ تحلیل اقتصادی کاملاً نادرست و زیانبار باشند، ادامه خواهد یافت.

اما علت دوم درباره اصرار تصمیم‌گیران اقتصادی بر تکیه بر اهرم‌های تحریک تقاضای کل، به پارادیم اقتصادی مورد قبول آن‌ها برمی‌گردد. از منظر اقتصاد کلان کینزی، میل به پس‌انداز، به‌ویژه در جوامع ثروتمند موجب شکاف میان تقاضای کل و عرضه کل در اقتصاد شده و این کمبود ذاتی تقاضای کل در درون نظام اقتصادی اگر با دخالت عوامل بیرونی (دولت) جبران نشود اشتغال کامل عوامل تولید دست نیافتنی خواهد بود (کینز، ۵۵، ۱۹۷۹). به سخن دیگر، رکود بخشی از ماهیت نظام سرمایه‌داری است و بدون مداخله بیرونی، به‌ویژه از طریق افزایش

هزینه‌های دولتی نمی‌توان بر آن فائق آمد. گرچه بسیاری از اقتصاددانان با این رویکرد کینزی موافقت تمام و کمال ندارند و بر آن انتقاداتی را وارد می‌کنند، لیکن اغلب آن‌ها به‌راحتی می‌پذیرند که در شرایط رکودی که بخش خصوصی تمایلی به افزایش مصرف و سرمایه‌گذاری ندارد، تنها محرک هزینه‌های دولتی می‌تواند برای خروج از بحران مؤثر واقع شود. درست است که پذیرفتن چنین راه‌حلی الزاماً به‌معنی کینزگرایی تمام عیار نیست، اما در هر صورت وجود پیش‌فرض‌های مشترک میان آن‌ها را نمی‌توان انکار کرد. اولین این پیش‌فرض‌ها این است که دولت در وضعیت رکودی جایگزین مناسب‌تری برای بخش خصوصی است و آنچه را که بخش خصوصی نمی‌تواند یا نمی‌خواهد انجام دهد، دولت به نحو احسن می‌تواند و انجام می‌دهد. پیش‌فرض دیگر این است که ما، طبق گفته معروف کینز، همیشه در کوتاه‌مدت زندگی می‌کنیم و در بلندمدت همه ما می‌میریم. معنای مشخص این سخن این است که نباید نگران تبعات بلندمدت سیاست‌های اقتصادی بود و کافی است که تنها به فکر حل معضلات عاجل باشیم و آینده را به آیندگان واگذاریم. نتیجه این رویکرد را امروزه می‌توان به‌صورت حجم انباشته شده عظیم بدهی‌های بخش دولتی در اغلب کشورهای جهان مشاهده کرد که به‌صورت تهدیدی برای ثبات نظام مالی بین‌المللی درآمده است.

به‌نظر می‌رسد که بن‌بست‌های نظری و عملی رویکرد کینزی و شبه کینزی ریشه در بحث کلی‌تر و عمیق‌تری دارد و آن موضوع چگونگی شکل‌گیری بحران مالی و رکود اقتصادی ناشی از آن است. در رویکرد کینزی و شبه کینزی حاکم، ترکیب مناسبی از دولت و بازار حلال همه مشکلات است یا به‌عبارت دیگر دولت مسئولیت مرتفع کردن کاستی‌های نظام بازار را بر عهده دارد. بنابراین اگر مشکلاتی مانند بحران مالی روی می‌دهد اساساً ناشی از این است که دولت به وظیفه خود به‌عنوان تنظیم‌کننده مقررات و کنترل‌کننده رفتار بازیگران بازارهای مالی درست عمل نکرده است. در این چارچوب فکری، بحران به جهت رها شدن بازار به حال خود و باز شدن میدان برای سودجویان زیاده‌خواه که اخلاق کسب و کار را رعایت نمی‌کنند، به‌وجود می‌آید. به این ترتیب طبیعی است که مسئولیت حل بحران بر عهده دولت باشد که با وضع مقررات و نظارت دقیق‌تر، بازارهای مالی را "تنظیم" کند و وضع را به حالت عادی بازگرداند. نکته مهم و کلیدی اینجا این است که طبق این رویکرد گرچه کوتاهی دولت در انجام وظیفه خود در شکل‌گیری بحران مؤثر بوده، لیکن مسئولیت اصلی آن را بازیگران سودجوی بازار بر عهده داشته‌اند و دولت سرانجام به‌عنوان منجی وارد صحنه می‌شود و معضل را فیصله می‌دهد.

اما اگر بحران مالی را طور دیگری تحلیل کنیم، به نتایج کاملاً متفاوتی در خصوص نقش و مسئولیت دولت خواهیم رسید. طبق نظریه دور تجاری مکتب اقتصادی اتریشی، بحران مالی و رکود اقتصادی متعاقب آن اساساً ناشی از سیاست‌های پولی انبساطی و ایجاد رونق مصنوعی با تکیه بر اعتبارات ارزان قیمت سیستم پولی دولتی (بانک مرکزی) است. این سیاست با تغییر دادن یک عامل بسیار مهم اقتصادی یعنی نرخ بهره، ساختار زمانی اقتصاد را بر هم می‌زند. به طوری که تخصیص منابع نه براساس کمیابی واقعی منابع، بلکه براساس اطلاعات نادرست در این باره صورت می‌گیرد. نرخ بهره پایین که صرفاً با تصمیم مقامات پولی تعیین شده باشد، این توهّم را در میان فعالان اقتصادی ایجاد می‌کند که گویا فراوانی پس‌انداز و سرمایه به وجود آمده است. تصمیم‌گیری آن‌ها براساس این اطلاعات نادرست به وضعیتی منجر می‌شود که اصطلاحاً به آن سرمایه‌گذاری بیش از حد<sup>۱</sup> یا سرمایه‌گذاری نادرست<sup>۲</sup> می‌گویند. (اسکوزن، ۱۹۹۶). شکل‌گیری حساب‌های مالی نتیجه نهایی دستکاری در متغیرهای واقعی اقتصاد است و ترکیدن این حساب‌ها به معنای عبور از توهّم و بازگشت به واقعیت تلخ کمیابی واقعی منابع است. این خط اصلی به وجود آمدن بحران مالی و تبدیل شدن آن به رکود اقتصادی را در همه دوره‌های تجاری مهم از اوایل سده بیستم تاکنون می‌توان مشاهده کرد. نگاهی به تحولات اقتصاد ژاپن در سال‌های ۱۹۸۰ و ۱۹۹۰ نمونه بارزی از این فرآیند را آشکار می‌سازد. بانک مرکزی ژاپن سیاست پولی انبساطی گسترده‌ای را در سال‌های ۱۹۸۰ پی‌گیری کرد، به طوری که پایه پولی طی چهار سال متوالی حدود ۱۱ درصد در سال رشد یافت و نرخ بهره در این مدت به طور مصنوعی در سطح پایینی نگه داشته شد. نتیجه این سیاست، رشد شدید اقتصادی در سال‌های پایانی دهه ۱۹۸۰ و سرانجام بحران مالی و رکود در اوایل دهه ۱۹۹۰ بود. (اسکوزن، ۱۹۹۶). همین وضع را در خود ایالات متحد آمریکا با شدت کم‌تری در سال‌های ۱۹۹۰ و با شدت و وضوح بیش‌تری در سال‌های پس از سپتامبر ۲۰۰۱ تاکنون می‌توان مشاهده کرد.

آشکار است که اگر نظریه اتریشی دوره‌های تجاری را بپذیریم نقش و مسئولیت دولت در برخورد با مسئله بحران مالی و رکود اقتصادی کاملاً متفاوت خواهد بود. هزینه‌های دولتی به عنوان محرک‌های اقتصادی برای بیرون آمدن از رکود، نه تنها کارساز تلقی نخواهد شد، بلکه به عنوان عامل تشدید سرمایه‌گذاری بیش از حد، مزید بر علت دانسته خواهد شد. از منظر تئوری اتریشی، مؤثر نبودن سیاست‌های پولی انبساطی در شرایط کنونی نشانه مقاومت عوامل

<sup>۱</sup> Over-investment

<sup>۲</sup> Mal-investment

واقعی اقتصادی در برابر سیاست‌های نادرست و تصنعی است. در چنین شرایطی، توسل به سیاست‌های مالی انبساطی به‌عنوان جایگزین، ممکن است در کوتاه‌مدت، اندک بهبودی در عملکرد اقتصادی ایجاد کند، لیکن تبعات بلندمدت آن بی‌تردید زیان‌بار خواهد بود. هزینه‌های دولتی راه‌چاره نیست، بلکه نوعی فرار به جلو است که هزینه‌های بیش‌تری را در آینده در بر خواهد داشت. از منظر اتریشی، دولت علاوه بر آزادسازی بازار پولی از قید انحصار بانک مرکزی که خود بحث جداگانه مفصلی است، در زمینه سیاست‌های مالی باید در جهت کاستن از بار مالیاتی تحمیلی بر دوش فعالان اقتصادی گام بردارد تا تمایل به کار کردن بیش‌تر، پس‌انداز و سرمایه‌گذاری افزایش یابد. بی‌گمان این سیاست باید توأم با انضباط مالی و کاستن از هزینه‌های دولتی باشد تا کسری بودجه و معضلات ناشی از آن را دامن نزنند. اما مسئله‌ای که همچنان به قوت خود باقی می‌ماند این است که چگونه می‌توان سیاست‌مداران سوار بر ماشین اقتصادی دولت را که از اهرم‌های آن برای تثبیت قدرت خود استفاده می‌کنند وادار کرد که دست از این کار بردارند؟

## کتابنامه

Spilimbergo, A. Symansky, S. Blarshard, O. and Cottarelli (2009). *Fiscal Policy for the Crisis*. IMF Staff Position Note, Dec.29,2008.

Dayton-Johnson, Jeff: *Is fiscal policy back? OECD Observer*, 2009.

Barro, Robert: *The Lessons of the Great Depression*, The Browers, The World in a Window, www.the browser.com, 2009.

Barro, Robert: *Government Spending is no Free Launch*, The Wall Street Journal, January, 2009.

U.S. Department of Treasury, Bureau of the Public Debt, www.publicdept.ustreas.gov

Torres, C. , Faler, B: *Bernanke warns deficits threaten financial stability*, Bloomberg.com, 2009.

OECD Observer, Debt burdens, Dec.2008 – Jan. 2009.  
www.oecdobserver.org

U.S. National Debt Clock: www.brilling.com/debt-clock, 2009.

Salin, Pascal: *The ultimate achievements of an intellectual journey*, Libertarian Papers, vol.1, No.9, 2009.

IMF, World Economic Outlook, Financial Stress, Down turns, and Recoveries, oct. 2008.

Keyens, J. M: *Theorie general de L'emploi, de L'intérêt et de la monnaie*, Payot, Paris, 1979.

Skousen, Mark: *Friedman challenges Hayek*, 1996.  
www.libertyhaven.com



\* برای آگاهی بیشتر درباره نظریه اتریشی دوره‌های تجاری به آثار زیر می‌توان مراجعه کرد:  
Hayek, F.V.A: *Price and Production*, New York, Augusts M.Kelley, 1935.

Rothbard, M: *America's Great Depression*, NewYork, Richardson and Snyder. 1983.