

تورم و سرمایه گذاران

در طول جنگ جهانی دوم شما یک قرص نان را به قیمت ۱۵ سنت، یک ماشین صفر کیلومتر را به قیمت هزار دلار و یک خانه متوسط را به قیمت ۵۰۰۰ دلار خریداری می کردید. اما امروزه قیمت یک قرص نان، یک ماشین صفر کیلومتر و یک خانه متوسط همانی نیست که در آن زمان بود و قیمت ها فرق کرده اند، خیلی هم فرق کرده اند. در طول ۶۰ سال گذشته ما شاهد تورم های بسیاری بوده ایم.

هنگامی که در اواسط ۱۹۷۰ تورم آمریکا دو رقمی شد مردم آن را دشمن درجه یک خود تلقی می کردند و در کشور ما هم که حالا تورم دورقمی است باز مردم آن را دشمن درجه یک خود تلقی می کنند، اما به این نکته توجه داشته باشید که نه همه مردم! اگر چه از آن زمان نگرانی عمومی مردم آمریکا درباره تورم کاهش پیدا کرده است ولی ترس از تورم هرگز از میان مردم آنجا رخت بر نبسته است و البته تورم هم هیچ گاه از بین نرفته و ما شاهد تورم های هر چند اندک در سال های گذشته در آن کشور بوده ایم. قیمت ها در مرور زمان افزایش می یابند و همه این را می دانند. اما عموم مردم درباره عوامل موثر بر تورم اطلاعات چندانی ندارند. چه چیزی باعث تورم می شود و تورم چگونه سطح زندگی شما را تحت تاثیر قرار می دهد؟ در این مقاله در پی پاسخ دادن به چنین سوالاتی هستیم.

تورم چیست؟

تورم به این صورت تعریف شده است افزایش مدام در سطح عمومی قیمت های کالا و خدمات و رشد آن هم به صورت درصد بیان می شود. با افزایش تورم به ازای هر دلاری که قبلا با آن دو

کیلو سیب می خریدید الان نمی توانید به همان میزان بخرید. در واقع با وجود تورم ارزش دلار نمی تواند ثابت بماند. ارزش واقعی هر دلار یا هر واحد پولی که مد نظر شما باشد قدرت خریدی است که آن واحد پولی دارد و قدرت خرید پول یعنی میزان کالا و خدماتی که می توان با آن خرید. به نظر شما چرا در کشور ما یک دلار قوی تر از یک ریال است. چون میزان جنسی که با یک دلار می توان خرید بسیار بیشتر از میزان جنسی است که با هزار ریال می توان خرید چه برسد به واحد برابر یعنی یک ریال. اگر نرخ تورم ده درصد باشد و قیمت یک آدامس هم یک دلار باشد شما سال دیگر نمی توانید با یک دلاری که ذخیره کرده اید آدامس بخرید و باید ۱۰ سنت دیگر هم پیدا کنید هر چند که از نظر اسمی همان یک دلار را دارید ولی فی الواقع این دلار اگرچه از نظر ظاهری همان دلار پارسال است ولی از لحاظ باطنی ضعیف تر شده است. تفاوت آن دو در قدرت خرید آنها است که در دو مقطع زمانی مختلف (پارسال و امسال) با هم فرق می کنند. انواع مختلفی از تورم وجود دارد:

۱- تورم مثبت (inflation)

وقتی که سطح عمومی قیمت کالاها خدمات افزایش پیدا می کنند.

۲- تورم منفی یا کاهش قیمت ها (deflation).

وقتی است که سطح عمومی قیمت کالاها و خدمات کاهش پیدا می کند درست نقطه مقابل تورم مثبت.

۳- تورم شدید

(inflation hyper).

حالتی است که تورم یا همان افزایش سطح عمومی قیمت‌ها به سرعت اتفاق می‌افتد. یکی از بارزترین نوع این تورم در ۱۹۲۳ در آلمان اتفاق افتاد: زمانی که قیمت‌ها در عرض یک ماه معادل ۲۵۰۰ درصد رشد کردند. در زمان‌های وقوع این نوع از تورم صفرهای پول‌ها به سرعت بی‌ارزش می‌شود.

۴- تورم رکودی (stagflation).

تورم رکودی ترکیبی از بیکاری بالا و رکود اقتصادی همراه با تورم است. نمونه بارز این حالت در سال ۱۹۷۰ در کشورهای صنعتی اتفاق افتاد. زمانی که شرایط بد اقتصادی با افزایش قیمت نفت توسط اوپک همراه شد. در سال‌های اخیر بیشتر کشورهای توسعه یافته سعی کرده‌اند تا نرخ تورم را در حدود ۲ الی ۳ درصد نگهدارند.

دلایلی که باعث تورم می‌شوند

اقتصاددانان همواره با این امید از خواب بیدار می‌شوند تا شانس این را داشته باشند که با عوامل ایجادکننده تورم مبارزه کنند. اگرچه هیچ توافق کلی در عوامل به وجود آورنده تورم وجود ندارد اما تیوری‌هایی که تقریباً به صورت عمومی پذیرفته شده‌اند از این قرار هستند.

۱- تورم ناشی از فشار تقاضا (Demand - Pull Inflation)

این تیوری به صورت خلاصه می‌گوید که اگر پول زیادی مقدار کالا و خدمات کمی را تعقیب کند تورم به وجود می‌آید. به عبارت دیگر اگر تقاضای کالا و خدمات بیشتر از عرضه آن کالا و خدمات رشد کند، قیمت‌ها افزایش پیدا خواهند کرد و این همان تورم است. این حالت معمولاً در اقتصادهای در حال رشد اتفاق می‌افتد.

۲ - تورم ناشی از فشار هزینه (Cost - Push Inflation).

زمانی که هزینه‌های تولید شرکت بالا می‌رود آنها ناچار می‌شوند قیمت‌ها را بالا ببرند تا حاشیه سود خودشان را برای ادامه فعالیت نگه دارند. این افزایش در هزینه‌ها می‌تواند شامل افزایش دستمزدها، مالیات و هزینه‌های واردات باشند. به این نوع افزایش در قیمت‌ها تورم ناشی از فشار هزینه گفته می‌شود.

هزینه‌های تورم

اگرچه تقریباً همه تورم را به چشم یک شیطان و دشمن نگاه می‌کنند اما همیشه این طور نیست، تورم بر همه مردم به یک میزان اثر ندارد. اگر دشمن عده‌ای از مردم باشد دوست صمیمی عده‌ای دیگر نیز هست.

همچنین آثار تورم به این مطلب نیز بستگی دارد که آیا تورم مورد انتظار بوده است یا خیر.

اگر نرخ تورم به میزانی باشد که مردم انتظار آن را داشته باشند (تورم قابل پیش‌بینی) جبران آثار

آن راحت‌تر می‌شود. مثلاً بانک‌ها می‌توانند در نرخ بهره‌های خود تجدید نظر کنند و کارگران

می‌توانند با افزایش سطح عمومی قیمت‌ها در مورد قراردادهای کاریشان با کارفرماها به بحث

بنشینند. مشکلات عمده زمانی به وقوع می‌پیوندند که تورم به صورت غیرمنتظره اتفاق می‌افتد. از

جمله این مشکلات ناشی از تورم غیرمنتظره می‌توان به موارد ذیل اشاره کرد.

۱ - وام دهندگان می‌بازند و وام گیرندگان سود می‌برند چون وام دهندگان چنین تورمی را پیش‌بینی کرده بودند. دقیقاً مشابه به این موضوع است که وام گیرندگان وام‌های بدون بهره‌ای را گرفته‌اند و در شرایط حادث می‌توان گفت بسیار کمتر از آن مبلغی که وام گرفته‌اند می‌پردازند.

۲ - عدم اطمینان نسبت به آینده و این که چه اتفاقی ممکن است بیفتد باعث می‌شود شرکت‌ها و افراد مایل به خرج کردن نباشند که در بلند مدت به روند اقتصادی کشورها لطمه می‌زند.

۳ - مردمی که درآمد ثابتی دارند شاهد کاهش قدرت خرید عایدی‌های ماهانه‌شان بوده و سطح زندگی آنها به طرف پایین سیر می‌کند در واقع ارزدهایی دزد مسلک به نام تورم هر ماهه مبلغی از درآمدهای آنها را به زور از دستشان می‌ستاند.

۴ - اگر نرخ تورم هر کشوری بالاتر از نرخ تورم سایر کشورها باشد، محصولات داخلی قدرت رقابتی خود را از دست می‌دهند.

مردم همواره از افزایش قیمت‌ها شکایت می‌کنند و غافل از این حقیقت هستند که ما همیشه در طول زمان با این پدیده مواجه بوده‌ایم و مشکل اصلی در عدم افزایش حقوق به میزان افزایش تورم است. توجه داشته باشید که بالاخره تورم نشانه‌ای از اقتصاد رو به رشد است و در بعضی مواقع

تورم بسیار پایین و حتی تورم منفی مثل تورم حاد و شدید می‌تواند بد باشد. عدم وجود تورم ممکن است به این معنی باشد که اقتصاد در حال ضعیف شدن است. همان طور که می‌بینید نمی‌توان به تورم برچسب همیشه خوب یا همیشه بد داد خوب یا بد بودن تورم بسته به شرایط اقتصادی و بسته به موقعیت شخصی شما دارد.

تورم چگونه اندازه‌گیری می‌شود

محاسبه تورم برای دولت و متخصصان آماریش کار آسانی نیست؟ برای اینکه تعداد زیادی از کالاها و خدمات که نوسان‌های آنها می‌تواند نماینده نوسان‌های اقتصادی هر کشوری باشد، در سبده به نام سبد بازار جمع‌آوری می‌شوند. مقدار پولی که برای خرید سبد کالای بازار لازم است محاسبه می‌شود و در مقطع‌های زمانی مختلف (معمولاً هر ماهه) دوباره این میزان پول اندازه‌گیری می‌شود. فرض کنید در مرتبه اول مبلغ هزار دلار برای خرید یک سبد کالا که مشتمل بر ۲۰۰ نوع کالا و یا خدمات بود کفایت می‌کرد اگر یک ماه دیگر میزان پول لازم برای خرید همان مقدار مشخص و ثابت از همان ۲۰۰ نوع کالا و خدمات برابر ۱۱۰۰ دلار باشد شاهد تورم مثبت ۱۰ درصدی در طول یک ماه بوده‌ایم و اگر ۹۰۰ دلار کفایت کند می‌توان گفت که در طول یک ماه گذشته تورم منفی داشته‌ایم و سطح عمومی قیمت‌ها کاهش پیدا کرده است، البته نه قیمت همه کالاها، شاید از میان این ۲۰۰ نوع کالا شاهد بوده‌ایم که ۱۵ مورد هم افزایش قیمت داشته‌اند ولی در کل به صورت میانگین سطح عمومی قیمت‌ها پایین آمده است.

در آمریکای شمالی، دو شاخص عمده قیمتی برای محاسبه تورم وجود دارد.

۱ - شاخص قیمت مصرف کننده:

شاخصی که تغییرات قیمت‌ها کالاها را مورد نیاز مصرف‌کنندگان و یا خانوارها را می‌سنجد و شامل کالاهایی مثل بنزین، خوراک، پوشاک، و اتومبیل می‌شود. در واقع این شاخص تغییرات قیمتی را از دیدگاه خریداران و مصرف‌کنندگان خرد که خانوارها باشند می‌سنجد و کالاهای انتخاب شده هم از طریق مصاحبه و سایر روش‌های گردآوری اطلاعات از همین خانوارها به دست آمده است.

۲- شاخص های قیمت تولید کننده

مجموعه ای از شاخص ها هستند که متوسط تغییرات قیمت های عمده فروش تولید کنندگان داخلی را در یک فاصله زمانی اندازه گیری می کند. محاسبه این شاخص ها مشابه یک کار تحقیقاتی بزرگ است که هر ماه صورت می گیرد. در آمریکا وزارت کار از طریق ارتباطاتی که با هزاران خرده فروش، موسسات خدماتی، موسسات اجاره دهنده و مطب های پزشکان دارد. اطلاعات مربوط به هزاران قلم کالا را برای محاسبه شاخص قیمت مصرف کننده جمع آوری می کند. در بلند مدت نرخ تورمی که شاخص قیمت مصرف کننده و شاخص های قیمتی تولید کننده نشان می دهند بر هم منطبق است. اما در کوتاه مدت رشد شاخص های قیمت تولید کننده قبل از شاخص قیمت مصرف کننده صورت می گیرد. در حالت کلی سرمایه گذاران به تغییرات شاخص قیمت مصرف کننده از تغییرات شاخص های قیمتی تولید کننده اهمیت بیشتری می دهند، چرا که با این شاخص احساس نزدیکی بیشتری می کنند.

تورم و نرخ های بهره

در آمریکا نرخ های بهره توسط فدرال رزرو مشخص می شود که همان بانک مرکزی آمریکا است. هیات مدیره فدرال رزرو متشکل از هفت نفر است که به وسیله رییس جمهور برای ۱۴ سال انتخاب می شوند، ولی به تایید مجلس سنا هم باید برسند. هیات مزبور مسوولیت تدوین سیاست هایی مثل

میزان ذخیره قانونی و نرخ بهره است. هیات مدیره فدرال رزرو در طول یک سال ۸ بار دور هم جمع می‌شوند تا اهداف مربوط به نرخ بهره کوتاه مدت را تنظیم کنند. دو عامل مهم تاثیرگذار بر تصمیم‌های آنها شاخص‌های قیمت مصرف کننده و شاخص‌های قیمت تولید کننده می‌باشند. نرخ بهره از فاکتورهای مهم اقتصادی است به عنوان مثال می‌توان گفت که نرخ‌های بهره به‌طور مستقیم در بازارهای وام دهی و وام‌گیری یا بازارهای اعتباری تاثیرگذار است و نرخ‌های بهره بالا باعث بالا رفتن هزینه‌های وام‌گیری برای گیرندگان اعتبار می‌شود. هدف فدرال رزرو از بازی با نرخ بهره رسیدن به اهداف سه گانه زیر است.

۱ - بیشترین اشتغال ممکن.

۲ - تثبیت قیمت‌ها.

۳ - سطح مناسبی از رشد اقتصادی.

به محض این که نرخ بهره پایین می‌آید خانوارها مصارف خودشان را افزایش می‌دهند و این عمل باعث برانگیختن رشد اقتصادی می‌شود.

برخلاف باور عمومی و شایع بین مردم، رشد اقتصادی بیش از حد می‌تواند زیان آور باشد. رشد

اقتصادی سریع، تورم حاد و شدیدی را باعث می‌شود که مشکلات خاص خودش را به وجود خواهد آورد ولی از این نکته هم نباید غافل شد که اقتصاد بدون تورم هم در واقع یک اقتصاد

ایستاده و راکدی خواهد بود. سطح مناسبی از رشد اقتصادی و در نتیجه سطح مناسبی از تورم جایی

در میانه‌ها است و پیدا کردن آن سطح مناسب کار فدرال رزرو است. بالا و پایین بردن نرخ تورم

از طرف فدرال رزرو در واقع تلاشی برای سر بریدن تورم‌های آتی است. اگر رشد اقتصادی را به

حرکت یک اسب تشبیه کنیم بسیاری از مطالب روشن تر خواهد شد. این اسب ممکن است در جهت مقصد مورد نظر به سرعت و یا آهسته حرکت کند، در جا بزند و یا حتی برخلاف جهت مقصد حرکت کند. اگر اسب تندتر از سرعت مورد نظر و مطلوب حرکت کند رشد اقتصادی سریع اتفاق خواهد افتاد. اما پیگیری بیشترین اشتغال ممکن، ثبیت قیمت‌ها و رشد اقتصادی در کنار هم الزامی است. پس این اسب هم باید در مسیر مناسب حرکت کند و هم با سرعتی که به سایر اهداف لطمه نزند. وظیفه حرکت دادن این اسب بر عهده فدرال رزرو است و نرخ بهره به مثابه شلاق و افسار در دستان اوست تا جهت و سرعت حرکت اسب را تنظیم کند. البته توجه داشته باشید که نرخ تورم تنها عامل اثرگذار در تصمیم‌های فدرال رزرو نیست، به عنوان مثال در شرایط وقوع بحران در بازارهای مالی ممکن است فدرال رزرو با کاهش نرخ‌های بهره بخواهد سرمایه‌گذاری‌های را به سوی بازارهای مالی حرکت دهد.

تورم سرمایه‌گذاران

یکی از سوالات مهمی که درباره تورم در ذهن سرمایه‌گذاران به وجود می‌آید این است که تاثیر تورم بر سرمایه‌گذاری‌های من چگونه خواهد بود؟ اثر تورم بر سرمایه‌گذاری‌های شما بستگی به اوراق بهاداری دارد که شما روی آن سرمایه‌گذاری کرده‌اید. اگر شما فقط در سهام سرمایه‌گذاری کرده باشید نگرانی شما از تورم آن چنان نباید باشد که باعث بی‌خوابی‌تان شود. در بلند مدت شرکت‌ها هم با افزایش قیمت محصولات و در نتیجه بالا رفتن میزان سود اگر بر تورم هم غلبه نکنند از آن عقب نخواهند ماند. البته در اینجا یک استثنا وجود دارد و آن زمانی است که دچار تورم رکوردی بشویم. تورم رکوردی ترکیب یک شرایط اقتصادی بد با افزایش هزینه‌ها یا

تورم است که برای سهام و سهامدارها بسیار بد است، در این شرایط شرکت هم مثل یک مصرف کننده است، هر چند که میزان پول بیشتری به دست می آورد ولی قدرت خرید او به علت وجود تورم مدام کاهش پیدا می کند.

در مواقعی که تورم شدیدی وجود دارد. ممکن است آمار و ارقامی که شرکت ها منتشر می کنند چنان بنماید که شرکت ها رو به رشد حرکت می کنند ولی یک تحلیلگر خوب گول این اعداد و ارقام را نخواهد خورد. در مقام یک تحلیلگر باید به آثار تورم در صورت های مالی و به خصوص ارزیابی موجودی ها دقت کرد. بیشترین ضربه تورم متوجه کسانی می شود که در دارایی های با درآمد ثابت سرمایه گذاری کرده اند. فرض کنید که شما پارسال مبلغ هزار دلار در اوراق خزانهای

با بازدهی ۱۰ درصد سرمایه گذاری کرده اید. در آخر سال اول سرمایه گذاری شما باید بازدهی برابر ۱۰ درصد باشد یعنی معادل مبلغ ۱۰۰ دلار ولی اگر نرخ تورم در همان سال برابر ۸ درصد مثبت

بوده باشد، بازدهی واقعی شما معادل دو درصد است یعنی ۲۰ دلار نه ۱۰۰ دلار این مثال به خوبی تفاوت بین بازدهی اسمی و بازدهی واقعی را نشان می دهد. نرخ بازده واقعی میزان رشد قدرت خرید شما است ولی نرخ بازده اسمی میزان رشد پول شما. نرخ بازدهی واقعی حاصل کسر نرخ

تورم از نرخ بازدهی اسمی است. در مثال فوق نرخ بهره واقعی معادل دو درصد است. در بعضی مواقع ممکن است در ظاهر نرخ بهره ای بگیرد، اما ممکن است نرخ بهره واقعی او منفی باشد.

زمانی که نرخ تورم بالاتر از نرخ بهره اسمی است. به عنوان یک سرمایه گذار شما باید به نرخ بهره

واقعی و یا نرخ بازدهی واقعی سرمایه گذاری خود توجه کنید در حالی که بیشتر سرمایه گذاران

متأسفانه تنها به نرخ بازدهی اسمی توجه دارند و از توجه به نرخ بازدهی واقعی که همان میزان

قدرت خرید پول باشد غافل می‌شوند. در این شرایط ممکن است حتی نرخ بازدهی واقعی شما منفی باشد. زمانی که بازدهی اسمی کمتر از نرخ تورم است.

اوراق قرضه ضد تورم

در پی نوآوری‌های جدیدی که در بازارهای مالی ایجاد می‌شود اوراق بهاداری وجود دارند که سرمایه‌گذاران را در برابر اینکه بازدهی آنها توسط تورم بلعیده نخواهد شد تضمین می‌کنند. به

عنوان مثال نوعی اوراق خزانه ضد تورم (Treasury inflation - protected securities)

وجود دارد که پرداخت اصل و بهره سرمایه‌گذاران با شاخصی مثل شاخص قیمت مصرف‌کننده

مرتبط شده است و در صورت افزایش شاخص مصرف‌کننده که نشانه‌ای از تورم است، برای

جبران تورم مبالغ پرداختی به سرمایه‌گذاران از بابت اصل و بهره سرمایه‌گذاری‌های آنها نیز به

میزان تورم افزایش خواهد یافت. اگرچه این نوع اوراق بهادار پیشنهادی خوبی به نظر می‌رسند اما

طنزی که در مورد این اوراق در وال‌استریت رایج شده این است که فروش کولرهای گازی و آبی

در روزهای پایانی تابستان بسیار راحت‌تر از متقاعد کردن سرمایه‌گذاران به این مطلب است که

آنها باید سرمایه‌گذاری‌هایشان را در قبال تورم حفظ کنند. نرخ تورم در سال‌های اخیر آن چنان

پایین بوده است که فاکتور تورم مساله مهمی در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاران نیست. علاوه بر

آن نرخ بازدهی پیشنهادی این اوراق بدون ریسک آن چنان پایین است که توجهی را برنمی‌انگیزد.

نتیجه‌گیری

بعد از خواندن مقاله شما باید یک بینش کلی در مورد تورم و اثرات آن به دست آورده باشید. شما

دانستید که تورم به خودی خود نه خوب است نه بد. مثل بسیاری از چیزهای دیگری که در

زندگی‌های ما وجود دارد. آثار تورم بستگی به موقعیت شما دارد. باران شدید برای کشوری که پیش‌بینی‌های قبلی را کرده و سدهایی ساخته است نعمت است و برای کشوری که آمادگی این باران‌ها را ندارد سیل است و ویرانگر.

خلاصه‌ای از مطالب گفته شده به این شرح است.

۱- تورم، افزایش مداوم سطح عمومی قیمت‌های کالاها و خدمات است.

۲- وقتی که تورم به سمت بالا حرکت می‌کند و صعودی است قدرت خرید پول پایین می‌آید.

۳- دو تیوری مورد قبولی که در مورد عوامل ایجادکننده تورم وجود دارد عبارتند از تورم ناشی از فشار هزینه و تورم ناشی از فشار تقاضا.

۴- وقتی که یک تورم غیرمنتظره در اقتصاد اتفاق می‌افتد وام‌دهندگان و مردمی که درآمد ثابتی دارند می‌بازند، هزینه‌های خوراک بالا می‌رود و عدم اطمینان باعث کاهش مخارج خانوارها و بنگاه‌ها شده و قدرت رقابتی صادرکنندگان تضعیف می‌شود.

۵- عدم وجود تورم یا کاهش قیمت‌ها همواره چیز خوبی نمی‌باشد.

۶- اندازه‌گیری تورم از طریق شاخص‌های قیمتی صورت می‌گیرد.

۷- دو گروه مهم از شاخص‌های قیمتی که تورم را اندازه‌گیری می‌کنند عبارتند از شاخص قیمت مصرف‌کننده و شاخص‌های قیمتی تولیدکننده یا شاخص‌های قیمتی عمده‌فروشی.

۸- نرخ‌های بهره در آمریکا توسط فدرال رزرو مشخص می‌شوند و نرخ تورم نقش مهمی را در تعیین میزان نرخ بهره‌بازی می‌کند.

۹- در بلندمدت سهام شرکت‌ها وسیله خوبی برای محافظت در مقابل تورم هستند

