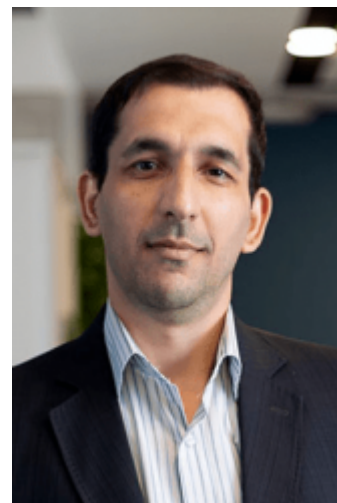




فاکتور ناهار مجانی

حداقل سال‌های ۱۹۱۴-۱۸۱۵ تورم در بریتانیا حدود صفر درصد و نرخ رشد اقتصادی برای یک قرن به‌طور متوسط نزدیک به ۵/۲ درصد بوده است. حال در همین زمان مشابه نرخ بازدهی اوراق قرضه دولتی حدود ۵ درصد بوده است. در چنین شرایطی سرمایه‌گذاری در بدهی‌های عمومی و خرید اوراق قرضه دولتی برای ثروتمندان و وراثت آنها کسب‌وکار خیلی جذاب و پردرآمدی بود. بر اثر این اتفاق و پرداخت سود مازاد و غیرمنطقی به دارندگان اوراق قرضه دولتی، در طول یک قرن میزان و ارزش ثروت ثروتمندان رشد قابل ملاحظه‌ای را تجربه کرد و شکاف بین جامعه ثروتمندان و سایر طبقات جامعه فزونی یافت؛ به‌طوری‌که در ابتدای قرن ۲۰، دهک بالای جامعه بریتانیا، ۹۰ درصد ثروت کل اقتصاد و ثروتمندترین یک درصد جمعیت جامعه، ۵۰ درصد کل ثروت را در اختیار داشتند.

به عبارتی فاصله طبقاتی در بالاترین حد ممکن قرار گرفت. سوالی که قابل طرح است اینکه، آیا این شرایط و اختلاف طبقاتی طبیعی است و پایدار خواهد ماند؟ برای اقتصادی که برای دوره طولانی رشد ۵/۲ درصد را محقق کرده، چگونه ممکن است طی همین زمان (حدود یک قرن) سودی معادل ۲ برابر رشد اقتصادی را پرداخت کند. در واقع برای سال‌های متوالی، سودی که در اقتصاد مابه‌ازای واقعی نداشت و به نحوی رانت محسوب می‌شد به عده‌ای ثروتمند پرداخت شده بود. در پایان قرن ۱۹ و اوایل قرن ۲۰ حجم

بدهی‌های دولت بریتانیا به شدت افزایش یافت و دولت دیگر قادر نبود به تعهدات خود جامه عمل بپوشاند. همچنین رشد بدهی‌های دولت بریتانیا، اقتصاد را وارد شرایط تورمی کرد. در ادامه وقوع جنگ جهانی اول، بحران مالی ۱۹۳۹ و جنگ جهانی دوم شرایط را وخیم‌تر کرد.

رشد اقتصادی کاهش یافت. بر اثر تحمیل هزینه‌های جنگ، سطح بدهی‌ها، دولت به ۲۰۰ درصد تولید ناخالص ملی رسید. با افزایش میزان بدهی‌های دولت که بخشی از آن ناشی از پرداخت بی‌ضابطه سود اوراق دولتی تا اوایل قرن ۲۰ بود، دولت مجبور شد میزان مالیات دریافتی خود را به شدت افزایش دهد. در نتیجه نرخ بازدهی سرمایه با کاهش مواجه شد و پس از جنگ جهانی اول تا مرز صفر درصد تنزل یافت. بر اثر رشد تورم، کاهش نرخ رشد اقتصادی، افزایش بدهی دولت و افزایش نرخ مالیات، نرخ بازدهی واقعی (منظور از نرخ بازدهی واقعی، نرخ بازدهی کسب‌شده پس از کسر تورم است) صاحبان سرمایه در مقطعی حتی منفی نیز شد. از این رو ارزش ثروت صاحبان سرمایه افت قابل ملاحظه‌ای را تجربه کرد. به‌نحوی که، سهم ثروت دهک بالای جامعه که در ابتدای قرن ۲۰ تا ۹۰ درصد جهش یافته بود، در پایان جنگ جهانی دوم تا ۶۰ درصد سقوط کرد. سودهایی که به‌صورت نامتعارف و در قالب انواع رانت‌ها در قرن ۱۹ به صاحبان سرمایه پرداخت شده بود بر اثر افزایش تورم و افزایش مالیات پس گرفته شد.

می دونستی 13000 آژانس املاک کشور فایل هاشون رو تو دیوار آگهی می کنند

آنچه روشن است، اینکه نرخ بازدهی سرمایه متصل و مرتبط با نرخ رشد اقتصادی است. اگر در دوره‌ای، اقتصاد نرخ‌های بازدهی سخاوتمندانه‌ای را به صاحبان سرمایه پرداخت می‌کند که تناسب منطقی با نرخ رشد اقتصادی ندارد در آینده، مازاد بازدهی نامتعارف پرداخت‌شده را بازپس خواهد گرفت. برای توضیح این مطلب توماس پیگتی، اقتصاددان فرانسوی از دو متغیر نرخ رشد اقتصادی و نرخ بازدهی سرمایه استفاده کرده است. وی بیان می‌کند در صورتی که نرخ رشد اقتصادی بیشتر از نرخ بازدهی سرمایه باشد، دیگر صاحبان سرمایه انگیزه‌ای برای به تعویق انداختن مصرف ندارند. بنابراین تمام درآمد خود را مصرف می‌کنند و انگیزه برای سرمایه‌گذاری از بین می‌رود. در بخش اعظم تاریخ همواره نرخ رشد اقتصادی کمتر از نرخ بازدهی سرمایه بوده است. بدون رشد سرمایه‌گذاری، رشد اقتصادی نیز به خطر خواهد افتاد، پس ضروری است برای حفظ انگیزه صاحبان سرمایه این رابطه برقرار باشد. سوالی که می‌توان مطرح کرد این است که تا چه میزان باید نرخ بازدهی سرمایه بزرگ‌تر از نرخ رشد اقتصادی باشد. شاید پاسخ دقیق و روشنی نتوان برای این موضوع یافت. اگر اختلاف نرخ بازدهی سرمایه از نرخ رشد اقتصادی به صورت دائم افزایش یابد، به این معنی است که افزایش نرخ بازدهی سرمایه رابطه منطقی خود را با افزایش نرخ رشد اقتصادی از دست داده است. به عبارتی سودی که به سرمایه‌گذار پرداخت می‌شود غیرواقعی، واهی و رانت‌گونه و فاقد اعتبار است.

شوربختانه در ایران طی دهه نود رشد اقتصادی نزدیک به صفر درصد بوده است. در صورتی که سرمایه‌گذاری در برخی کسب‌وکارها با بازدهی بسیار مناسبی همراه بوده است. متأسفانه در ایران آمار دقیق و قابل اتکایی درباره نرخ بازدهی سرمایه ارائه نمی‌شود. با این حال در برخی بخش‌های اقتصاد نرخ بازدهی نامتعارف قابل مشاهده است. در بخش صنعت، صنایعی که انرژی محور بوده‌اند و از حجم عظیمی از رانت انرژی

ارزان و حتی معافیت‌های مالیاتی برخوردار بوده‌اند به علاوه در بخشی از حوزه خدمات و تجارت نیز ردپای این‌گونه بازدهی‌های رانت محور قابل رؤیت است. به عبارتی به‌صورت معنی‌داری (نرخ بازدهی سرمایه بزرگ‌تر از نرخ رشد اقتصادی) بوده است.

سخن آخر اینکه در اقتصاد ایران درحالی‌که نرخ رشد اقتصادی در یک دهه گذشته نزدیک به صفر بوده، درهمین دوره نرخ بازدهی سرمایه برخی بخش‌های اقتصاد بسیار بالا بوده است. حال این احتمال می‌رود در آینده نزدیک این فعالان اقتصادی نیز همچون دارندگان اوراق قرضه دولتی در بریتانیا شرایط سختی را تجربه کنند. شاید اقتصاد زمانی به شما ناهار مجانی بدهد؛ ولی بعداً پولش را با شما حساب خواهد کرد. البته منظور ما در این نوشتار این نیست که بگوییم امکان کسب بازدهی اسمی وجود ندارد، بلکه هدف بیان این نکته است که احتمال کسب بازدهی واقعی (یعنی بعد از کسر تورم) بسیار دور از ذهن به نظر می‌رسد.