إمكانية استخدام السوق المالية في التنبؤ بالدورات الاقتصادية

م. م. حيدر حسين ال طعمة
مدرس مساعد/ قسم العلوم المالية والمصرفية
كلية الإدارة والاقتصاد/ جامعة كربلاء.

الخلاصة

تعد الدورات الاقتصادية ظاهرة اقتصادية عالمية تواجه الكثير من بلدان العالم وقد سخر العالم المتقدم جهوداً حثيثة لمواجهتها، بقصد تحجيمها أو الحد منها، إذ طور علماء الاقتصاد عدد من المؤشرات التي يمكن من خلالها التنبؤ بالدورة الاقتصادية ومن ثم الاستعداد لها.

تبحث هذه الدراسة في إمكانية اعتماد السوق المالية كأداة فعالة في التنبؤ بالتقلبات الدورية التي تشاب النشاط الاقتصادي المستقبلي، ومن خلال التحري التجريبي عن حالة الولايات المتحدة الأمريكية، تأكد صحة فرضية إن السوق المالية مؤشر مهم وفعال في التنبؤ بالدورات الاقتصادية.

RESUME

The business cycles are a global , economic phenomenon facing many countries of the world . In return, the advanced world offered quick efforts to face it, intending to size it or be confined. Economists developed several indicators by which could be predicting the future economic This study deals with the ability of activity.
depending the financial market as an effective instrument in predicting the cyclical fluctuations which attack the future economic activity. By the empirical examination of the U.S. case , seemed certainly the correctness of the hypothesis that the financial market is an important , effective indicator in predicting economic cycles.

المقدمة Introduction

تتميز الحياة الاقتصادية للمجتمعات الحديثة بتقلبات دورية(Cyclical Fluctuations) في النشاط الاقتصادي، غير إن هذه التقلبات لم تنل من النظرية الاقتصادية إلا قليلاً من الاهتمام حتى الأزمنة الحديثة. ونتيجة لكساد العظيم (Great Depression) وما خلفهُ من آثار اقتصادية واجتماعية واسعة الانتشار طالت معظم الدول الرأسمالية، اضطر التحليل النظري والتجريبي إلى دراسة طبيعة الدورة الاقتصادية وأسبابها. فمنذ نهايات الحرب العالمية الثانية (WWII) وموضوعات الاقتصاد الكلي تشحن بالمناقشات الجادة حول أسباب الدورة الاقتصادية وطرق الوقاية منها، ويظل الأعمال الرائدة لجان تنبرجن ولورانس كلاين (Jan Tinbergen & Lawrence Klein) الفائزين بجائزة نوبل وآخرين، اكتسبت عمليات التنبؤ(Predicting) بمتغيرات الاقتصاد الكلي قدراً كبير من المصداقية، فقد حاول علماء الاقتصاد التمعن في مستقبل النشاط الاقتصادي(economic activity) عن طريق النظر في بيانات يمكن توفيرها بسهولة، من نحو أسعار الأوراق المالية (Securities Prices) فقد نوحظ تحرك أسعار الأسهم بشكل متناسق ومنتظم مع حركة المتغيرات الاقتصادية الأخرى، وبفواصل زمنية محددة. إذ أفصح اختبار مئات السلاسل الزمنية إن ارتفاع أسعار الأسهم إلى اعلى مستوياتها كان قبيل

إمكانية استخدام السوق المالية في التنبؤ بالدورات الاقتصادية

م. م. حيدر حسين آل طعمة
مدرس مساعد/ قسم العلوم المالية والمصرفية
كلية الإدارة والاقتصاد/ جامعة كربلاء.

الخلاصة

تعد الدورات الاقتصادية ظاهرة اقتصادية عالمية تواجه الكثير من بلدان العالم وقد سخر العالم المتقدم جهوداً حثيثة لمواجهتها، بقصد تحجيمها او الحد منها، إذ طور علماء الاقتصاد عدد من المؤشرات التي يمكن من خلالها التنبؤ بالدورة الاقتصادية ومن ثم الاستعداد لها.

تبحث هذه الدراسة في إمكانية اعتماد السوق المالية كأداة فعالة في التنبؤ بالتقلبات الدورية التي تنتاب النشاط الاقتصادي المستقبلي، ومن خلال التحري التجريبي عن حالة الولايات المتحدة الأمريكية، تأكد صحة فرضية إن السوق المالية مؤشر مهم وفعال في التنبؤ بالدورات الاقتصادية.

RESUME

The business cycles are a global , economic phenomenon facing many countries of the world . In return, the advanced world offered quick efforts to face it, intending to size it or be confined. Economists developed several indicators by which could be predicting the future economic This study deals with the ability of activity.
depending the financial market as an effective instrument in predicting the cyclical fluctuations which attack the future economic activity. By the empirical examination of the U.S. case , seemed certainly the correctness of the hypothesis that the financil market is an important , effective indicator in predicting economic cycles.

المقدمة Introduction

تتميز الحياة الاقتصادية للمجتمعات الحديثة بتقلبات دورية(Cyclical Fluctuations) في النشاط الاقتصادي، غير إن هذه التقلبات لم تنل من النظرية الاقتصادية إلا قليلاً من الاهتمام حتى الأزمنة الحديثة، ونتيجة للكساد العظيم (Great Depression) وما خلفه من آثار اقتصادية واجتماعية واسعة الانتشار طالت معظم الدول الرأسمالية، اضطر التحليل النظري والتجريبي إلى دراسة طبيعة الدورة الاقتصادية وأسبابها. فمنذ نهايات الحرب العالمية الثانية (WWII) وموضوعات الاقتصاد الكلي تشحن بالمناقشات الجادة حول أسباب الدورة الاقتصادية وطرق الوقاية منها، وبفضل الأعمال الرائدة لجان تنبرجن ولورانس كلاين (Jan Tinbergen & Lawrence Klein) الفائزين بجائزة نوبل وآخرين، اكتسبت عمليات التنبؤ(Predicting) بمتغيرات الاقتصاد الكلي قدراً اكبر من المصداقية، فقد حاول علماء الاقتصاد التمعن في مستقبل النشاط الاقتصادي(economic activity) عن طريق النظر في بيانات يمكن توفيرها بسهولة، من نحو أسعار الأوراق المالية (Securities Prices) فقد لوحظ تحرك أسعار الأسهم بشكل متناسق ومنتظم مع حركة المتغيرات الاقتصادية الأخرى، وبفواصل زمنية محددة. إذ أفصح اختبار مئات السلاسل الزمنية إن ارتفاع أسعار الأسهم إلى أعلى مستوياتها كان قبيل

وصول النشط الاقتصادي إلى قمة الانتعاش (الازدهار الاقتصادي) كما كان انخفاض أسعار
إلى أدنى مستوياتها قبيل اتجاه النشاط الاقتصادي صوب قاع تركوده (الكساد الاقتصادي). و
هذا الأساس يجد المحللون الاقتصاديون والماليون إن حركة أسعار الأسهم مؤشراً
(important indicator) للتنبؤ بالدورة الاقتصادية.

أولاً- مشكلة الدراسة Research Problem

من الخصائص المميزة للحياة الاقتصادية ظاهرة تقلب النشاط الاقتصادي، صعوداً وهبو
وعادة ما يخلف التذبذب في مستوى النشاط الاقتصادي تكاليف اقتصادية واجتماعية هائلة من
تناقص الإنتاج الكلي وانتشار البطالة وانخفاض الدخل الحقيقي للأفراد، هذا الوضع يتطلب
بالدورات الاقتصادية لغرض الاستعداد لها والحد من آثارها السلبية.

ثانياً- فرضية الدراسة Research Hypothesis

ينطلق البحث من فرضية مركزية مفادها إمكانية التنبؤ بالدورة الاقتصادية من خلال
سلوك الأسواق المالية.

ثالثاً- هدف الدراسة Research Hypothesis

يهدف البحث بشكل رئيس إلى تحليل العلاقة بين السوق المالية والنشاط الاقتصادي وبه
مبسط، دون الخوض في غمار نظريات الدورة الاقتصادية وإنما عبر صياغة إطار نظري للا
به في اختبار الفرضية التي طرحتها الدراسة، كون السوق المالية أداة فعالة في التنبؤ بالنش
الاقتصادي المستقبلي.

رابعاً- منهج الدراسة Research Approach

بغية تحقيق هدف البحث تم اعتماد أسلوب المزج بين المنهج الوصفي – التحليلي، وال
الكمي لاسيما في المبحث الرابع المتعلق بقياس العلاقة بين تغيرات السوق المالية الجا
وتغيرات النشاط الاقتصادي، المتمثل بالناتج المحلي الإجمالي، الجاري والمستقبلي.

خامساً- حدود الدراسة Research Limitations

تحقيقاً لهدف البحث واختبار فرضيتها، تم اختيار سوق نيويورك للأوراق المالية لتمثيل أس
المال العالمية، كونها من أقدم الأسواق المالية فضلاً عن كفاءتها مقارنة ببقية الأسواق المال
أما الحدود الزمانية للدراسة فقد اشتملت على الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة الأم
والمؤشر العام لأسعار الأسهم في بورصة نيويورك(S&P 500) للمدة (1980–2006) بيا
سنوية والمدة (2000–2006) بيانات فصلية.

المبحث الأول :- طبيعة الدورة الاقتصادية ومراحلها

تعد مشكلة التقلبات في مستوى النشاط الاقتصادي أو ما اصطلح على تسميته بالدورة التجارية (Business Cycle) من المشكلات الرئيسية التي تواجه البلدان المتقدمة والنامية على حد سواء، والواقع إن خاصية تقلب النشاط الاقتصادي ظلت ملازمة لتطور المجتمعات الاقتصادية الحديثة عبر الزمن، إذ أن هناك سلاسل من تقلبات النشاط الاقتصادي في مجموعه منذ نهايات القرن التاسع عشر وحتى نهايات القرن العشرين. وبهذا المعنى يمكن القول بأن هذه الدورات كانت متكررة، وليس من الممكن أن نذكر شيئا على وجه الدقة والتحديد فيما يتعلق بتوقيتها أو حجمها، إذ إن بعض الدورات كانت اكبر وأطول من غيرها.

أولاً:- مفهوم الدورة الاقتصادية وخواصها

تعرف الدورة الاقتصادية بأنها تغير كمي يتناوب النشاط الاقتصادي الكلي. ومن ثم فان الدورة الاقتصادية إن هي إلا انعكاس للتقلبات في الكميات الاقتصادية الكلية، كما إن اوضح مظهر لهذا التقلب يتمثل في تقلبات حجم الناتج الكلي الحقيقي والاستخدام والمستوى العام للأسعار. وفي حين إن الدورات الاقتصادية ليست توائم متماثلة فان فيها نوعاً من التشابه المألوف، إذ يوجد عدد من المظاهر التي يمكن من خلالها التنبؤ باتجاه النشاط الاقتصادي، فعلى سبيل المثال تم تشخيص عدد من المؤشرات التي كانت مقدمة لأغلب الدورات الاقتصادية التي اجتاحت الولايات المتحدة الأمريكية، أهمها:-

1- انخفاض مشتريات المستهلكين بحدة مع تزايد مخزون قطاعات الأعمال من السلع وبشكل غير متوقع.
2- انخفاض الطلب على الأيدي العاملة[1].
3- يسبق الدورة الاقتصادية تغير كبير في المستوى العام للأسعار، إلا أن تغيرات أسعار الأسهم والسندات تسبق تغير أسعار السلع والخدمات.
4- تحدث تغيرات أسعار الجملة والإنتاج مبكراً، قبل تغيرات الأجور وأسعار الفائدة.
5- تحدث تغيرات أسعار المواد الخام قبل تغيرات أسعار السلع الأخرى.
6- تتخلف أسعار التجزئة وراء أسعار الجملة[2].

ثانياً:- مراحل الدورة الاقتصادية

تشير السلاسل الزمنية الخاصة بالنشاط الاقتصادي، معبراً عنه بالناتج المحلي الإجمالي (Gross Domestic Product) إن الاقتصاد لا ينمو بطريقة سلسة ومتناسقة بل يخضع للدورة الاقتصادية، إذ يمكن من خلال تتبع اتجاهات النشاط الاقتصادي بيانياً واحصائياً، تشخيص أربع مراحل للتقلبات الاقتصادية[3]:-

1- مرحلة الركود (الانكماش) Recession Stage

في هذه المرحلة ينخفض الدخل الكلي والاستخدام ومستوى الاستثمار والتجارة (التبادل التجاري) وتتصف هذه المرحلة بتقلص النشاط الاقتصادي في غالبية القطاعات الاقتصادية، وعادة ما تستمر لمدة ستة اشهر أو اكثر بقليل.

2- مرحلة الكساد Depression Stage

في هذه المرحلة يصل النشاط الاقتصادي إلى ادنى مستوى له، والذي يطلق عليه قاع الركود (Bottom of Recession) إذ ينخفض المستوى الكلي للإنتاج وتنتشر البطالة فضلاً عن انخفاض المستوى العام للأسعار، وابرز مثال على هذه الحالة ما تعرض له الاقتصاد العالمي خلال المدة (1929-1932).