

مجله اقتصادی

شماره‌های ۵ و ۶، مرداد و شهریور ۱۳۹۶، صفحات ۹۱-۱۱۲

## چرخه اقتصاد کلان آمریکا با استفاده از داده‌های خرد (۲۰۰۰-۲۰۱۶)

محمد ماهیدشتی

کارشناس ارشد اقتصاد

mohamad.mahidashti@gmail.com

این گزارش تلاش می‌کند که با بررسی شاخص‌های مختلف بازار پول، عوامل تولید، کار و کالا در اقتصاد آمریکا و تشخیص نقاط اوج و حوضیض آن‌ها، چرخه اقتصاد کلان این کشور را استخراج کند. نتایج نشان می‌دهد روند افزایشی نرخ بهره نهایتاً منجر به کاهش شاخص‌های مدیران خرید خواهد شد. بنابراین، یک سیاست انقباضی که به منظور جلوگیری از افزایش تورم اتخاذ می‌شود، تقاضا در بازار عوامل تولید را کاهش می‌دهد. در نتیجه در بازار کار، تعداد موقعیت‌های شغلی باز و تعداد شاغلان رو به کاهش می‌گذارد و نرخ بیکاری افزایش می‌یابد. چنین وضعیتی منجر به سقوط شاخص اعتماد مصرف‌کننده و منفی شدن رشد اقتصادی و تورم می‌شود. برای احیای اقتصاد، باید شاخص قیمت مسکن و نرخ بهره کاهش یابند تا با افزایش شاخص اعتماد مصرف‌کننده، شاخص مدیران خرید و حجم معاملات مسکن، نرخ رشد اقتصادی افزایش و نرخ بیکاری کاهش یابد.

واژگان کلیدی: شاخص‌های اقتصادی، اقتصاد کلان، آمریکا.

## ۱. مقدمه

کمیته بازار باز فدرال<sup>۱</sup> (FOMC) در روز ۲۷ آذر ۱۳۹۵ تصمیم گرفت که بر اساس آنچه پیش‌بینی شده بود، برای دومین بار پس از بحران اقتصادی سال ۲۰۰۸ میلادی، نرخ بهره را افزایش دهد و از ۰/۵ درصد به ۰/۷۵ درصد برساند.

آخرین بار یک سال پیش نرخ بهره تغییر کرده بود و از ۰/۲۵ درصد به ۰/۵ درصد افزایش یافت. پیش از آن به مدت ۷ سال نرخ بهره روی ۰/۲۵ درصد ثابت بود. نرخ بهره ۰/۲۵ درصدی کمترین نرخ بوده که در چندین دهه گذشته در ایالات متحده آمریکا تجربه شده است. کاهش نرخ بهره از میانه سال ۲۰۰۶ میلادی شروع شد و ابتدا طی ۶ مرحله و تا فصل سوم سال ۲۰۰۸ میلادی به ۲ درصد رسید، اما شش ماه بعد مجدداً روند کاهش نرخ بهره از سر گرفته شد و طی ۳ مرحله به ۰/۲۵ درصد رسید.

اخیراً و طی چند سال گذشته، شاخص‌های عملکردی اقتصاد آمریکا تا حدود قابل توجهی قدرتمند شده‌اند، به نحوی که توانسته‌اند مقامات پولی فدرال رزرو را متقاعد کنند پیش‌بینی‌های خوش‌بینانه‌ای از آینده اقتصاد این کشور ارائه دهند. بدین ترتیب، آن‌ها به این نتیجه رسیدند که کسب و کارها و بازار کار آمریکا توانایی تحمل افزایش تدریجی نرخ بهره را دارند.

## ۲. روند متغیرهای اقتصادی

### ۲-۱. اشتغال و بازار کار

#### ۲-۱-۱. شاغلان غیرکشاورزی

بررسی روند اشتغال آمریکا بر اساس نمودار (۱) نشان می‌دهد که نخستین آثار تضعیف بازار کار از آگوست سال ۲۰۰۷ میلادی آشکار شد؛ جایی که تعداد بیمه‌شدگان غیرکشاورزی در جولای ۳۴ هزار نفر کاهش یافت. دو ماه بعد از آن ۳ هزار نفر از شاغلان غیرکشاورزی کاسته شد و نهایتاً در آوریل سال ۲۰۰۹ میلادی و تنها در یک ماه ۷۴۲ هزار نفر کار خود را از دست دادند و ۶۶۳ هزار نفر از تعداد بیمه‌شدگان غیرکشاورزی کاسته شد. این فرایند، یعنی رسیدن آمریکا به حوضیض کاهش اشتغال، ۲۱ ماه طول کشید.

1. Federal Open Market Committee

پس از سقوط بازار کار آمریکا، ۱۱ ماه طول کشید که برای اولین بار در مارس ۲۰۱۰ میلادی تعداد بیمه‌شدگان غیرکشاورزی ۱۶۲ هزار نفر افزایش یابد و از ۷ ماه بعد از آن، یعنی نوامبر ۲۰۱۰ تا دسامبر ۲۰۱۶ میلادی، به‌طور مداوم تعداد شاغلان غیرکشاورزی افزایش یافته است. در دسامبر ۲۰۱۶ میلادی، ۷۴ ماه است که اقتصاد آمریکا به تعداد شاغلان اضافه کرده است.

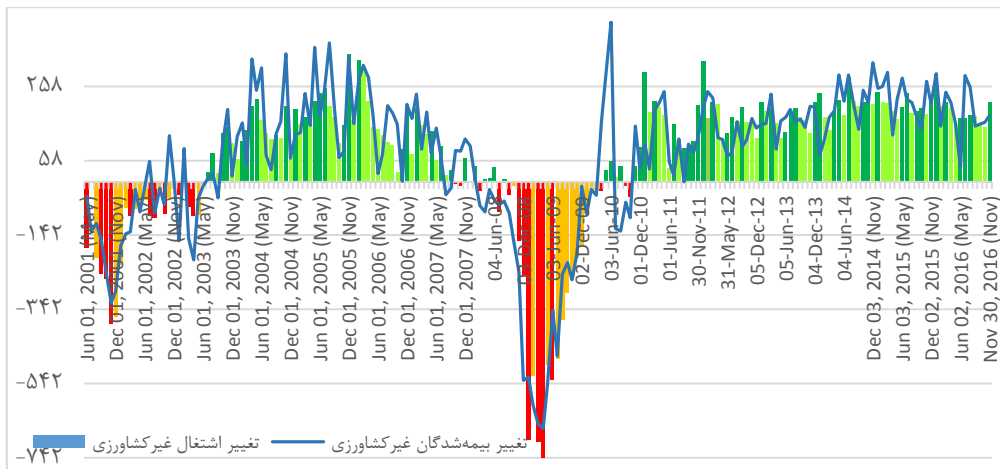
رشد اشتغال آمریکا آگوست ۲۰۰۵ میلادی به اوج رسیده بود که توانسته بود در جولای ۳۷۵ هزار نفر به تعداد بیمه‌شدگان غیرکشاورزی اضافه کند. پس از آن روند افزایش بیمه‌شدگان کاهنده شد و چهار ماه بعد از آن، یعنی در دسامبر، اوج افزایش تعداد شاغلان در یک ماه یعنی ۳۴۳ هزار نفر را در نوامبر پشت سر گذاشت.

#### ۲-۱-۲. نرخ بیکاری

نرخ بیکاری که در اکتبر ۲۰۰۶ میلادی تا ۴,۴ درصد کاهش یافته بود، پس از ۷ ماه، یعنی از می ۲۰۰۷ میلادی، شروع به افزایش کرد و طی ۲۹ ماه به ۱۰,۲ درصد رسید. اما در دسامبر ۲۰۱۶ میلادی ۸۵ ماه است که مجدداً این نرخ کاهشی شده و به ۴,۶ درصد رسیده است (نمودار ۲).

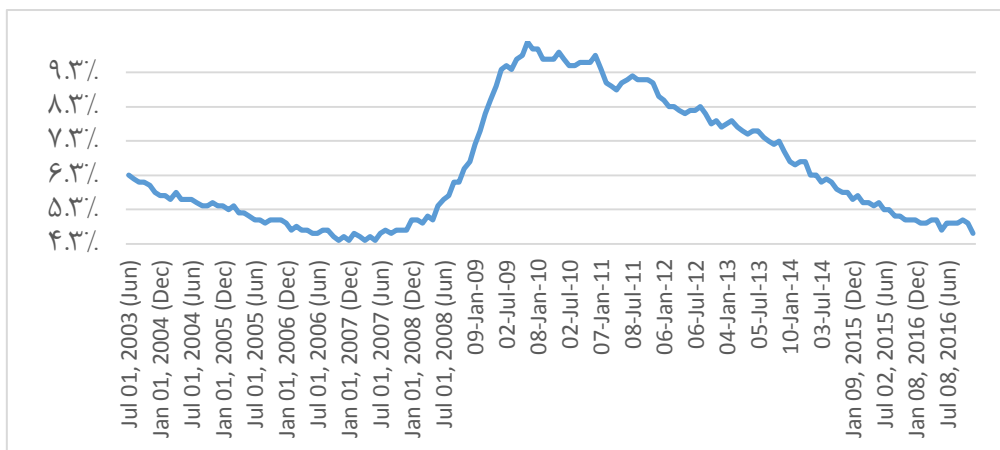
#### ۳-۱-۲. موقعیت‌های شغلی باز

موقعیت‌های شغلی باز در مارس ۲۰۰۷ میلادی در اوج ۴,۶۶ میلیون قرار داشت، اما در جولای ۲۰۰۹ میلادی به حضيض ۲,۱۵ میلیون نفر رسید. آخرین آمار حاکی از آن است که بعد از ۸۸ ماه رشد، موقعیت‌های شغلی باز آمریکا به ۵,۵۳۴ میلیون نفر رسیده است (نمودار ۳).



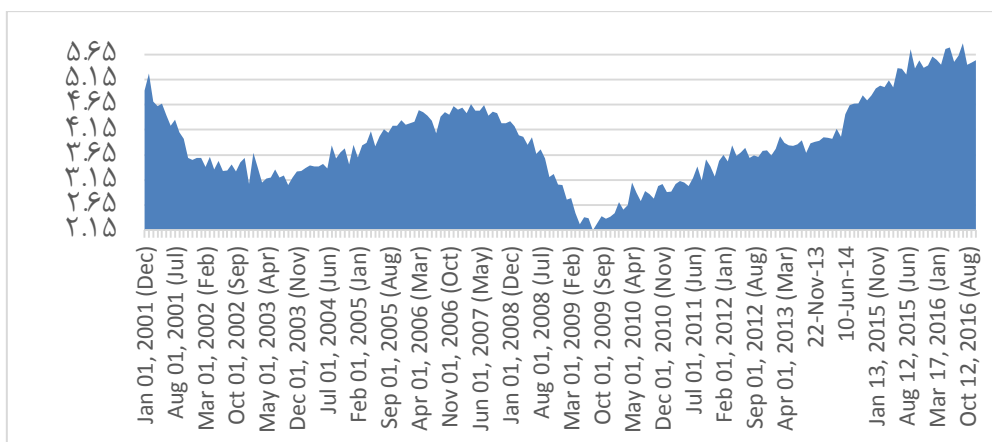
مأخذ: اداره آمار کار آمریکا و ADP

نمودار ۱. اشتغال غیرکشاورزی آمریکا (هزار نفر)



مأخذ: اداره آمار کار آمریکا

نمودار ۲. نرخ بیکاری آمریکا

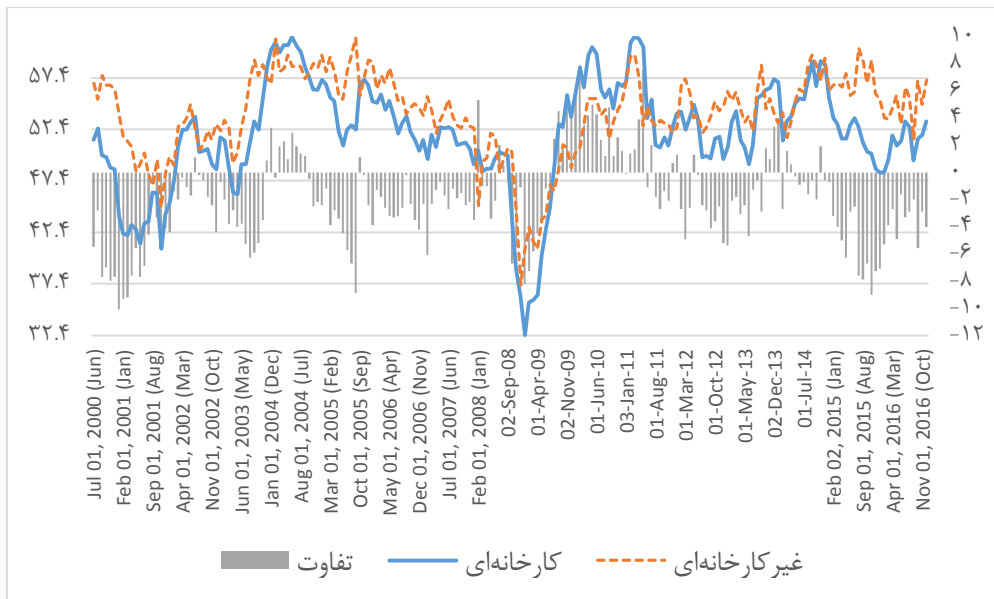


مأخذ: اداره آمار کار آمریکا

### نمودار ۳. موقعیت‌های شغلی باز آمریکا (میلیون نفر)

#### ۲-۲. شاخص‌های مدیران خرید

شاخص مدیران خرید کارخانه‌ای آمریکا در می ۲۰۰۴ میلادی اوج ۶۱,۴ واحدی را تجربه کرد و چهار ماه پس از آن، از شاخص مدیران خرید غیرکارخانه‌ای کمتر شد. شاخص مدیران خرید غیرکارخانه‌ای نیز آگوست ۲۰۰۵ میلادی به اوج ۶۱,۳ واحد رسید. در ابتدای سال ۲۰۰۹ میلادی، شاخص مدیران خرید کارخانه‌ای در کمترین مقدار ۳۲,۴ واحد و در همان زمان شاخص مدیران خرید غیرکارخانه‌ای نیز در کمترین مقدار ۳۷,۳ واحد قرار داشت. ۶ ماه بعد شاخص مدیران خرید کارخانه‌ای توانست بالاتر از شاخص مدیران خرید غیرکارخانه‌ای قرار بگیرد و در دسامبر ۲۰۱۶ میلادی ۸۹ ماه از آن زمان می‌گذرد (نمودار ۴).

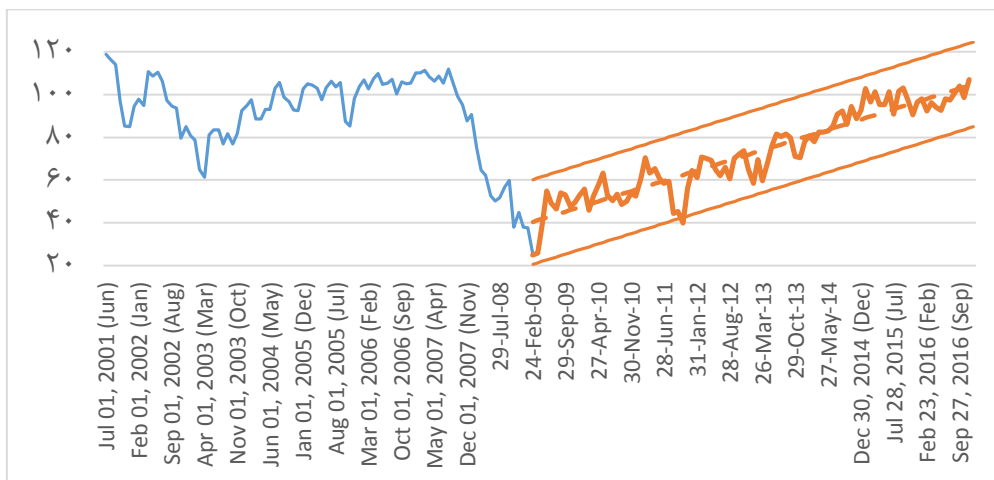


مأخذ: مؤسسه مدیریت عرضه

نمودار ۴. شاخص مدیران خرید آمریکا

۲-۳. اعتماد مصرف‌کننده

اعتماد مصرف‌کننده در جولای ۲۰۰۷ میلادی در اوج قرار داشت و مقدار ۱۱۱٫۹ واحد را ثبت کرده بود. سپس طی ۱۹ ماه نزول در فوریه ۲۰۰۹ میلادی به ۲۵ واحد رسید و بعد از آن تا دسامبر ۲۰۱۶ میلادی ۹۳ ماه است که افزایش یافته است و از قله خود قبل از بحران ۲۰۰۸ میلادی نیز بالاتر رفته است (نمودار ۵).



مأخذ: کنفرانس بورد

نمودار ۵. اعتماد مصرف‌کننده در آمریکا

## ۲-۴. بازار مسکن

### ۲-۴-۱. مجوزهای ساخت

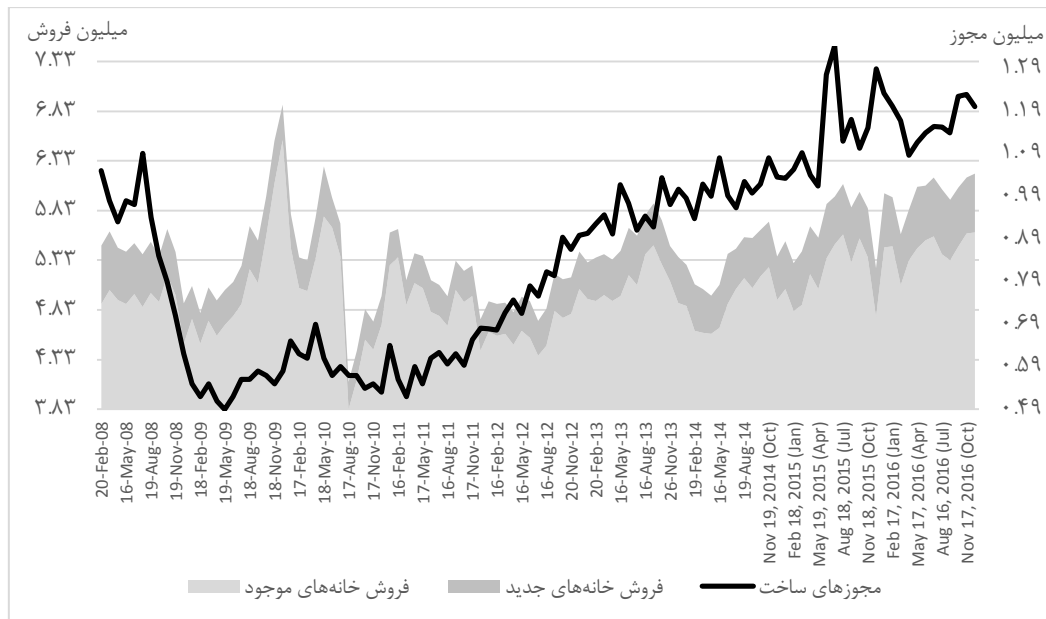
در بازار مسکن آمریکا در جولای ۲۰۰۸ میلادی ۱,۰۹ میلیون مجوز ساخت صادر شده بود، اما ۱۰ ماه بعد، یعنی در می ۲۰۰۹ میلادی، به ۰,۴۹ میلیون مجوز کاهش یافت. صدور مجوزها از نوامبر ۲۰۱۱ میلادی رونق گرفت و تا دسامبر ۲۰۱۶ میلادی ۶۱ ماه است که روند صعودی آن ادامه دارد (نمودار ۶).

### ۲-۴-۲. فروش خانه‌های موجود

تعداد فروش خانه‌های موجود در دسامبر ۲۰۰۹ میلادی به اوج ۶,۵۴ میلیون دستگاہ رسید. بعد از آن روند نزولی شروع شد و بعد از ۸ ماه، فروش خانه‌های موجود در آگوست ۲۰۱۰ میلادی در کمترین مقدار ۳,۸۳ میلیون دستگاہ قرار گرفت. در دسامبر ۲۰۱۶ میلادی که ۷۶ ماه از حوضه فروش خانه‌های موجود می‌گذرد، روند آن صعودی بوده است (نمودار ۶).

### ۲-۴-۳. فروش خانه‌های جدید

اوج فروش خانه‌های جدید در مارس سال ۲۰۰۸ میلادی معادل ۵۹۰ هزار دستگاہ بود. بعد از آن و دقیقاً در سه سال بعد، فروش خانه‌های جدید به حوضه ۲۵۰ هزار دستگاہ رسید. در دسامبر ۲۰۱۶ میلادی ۶۹ ماه است که روند فروش خانه‌های جدید صعودی است (نمودار ۶).

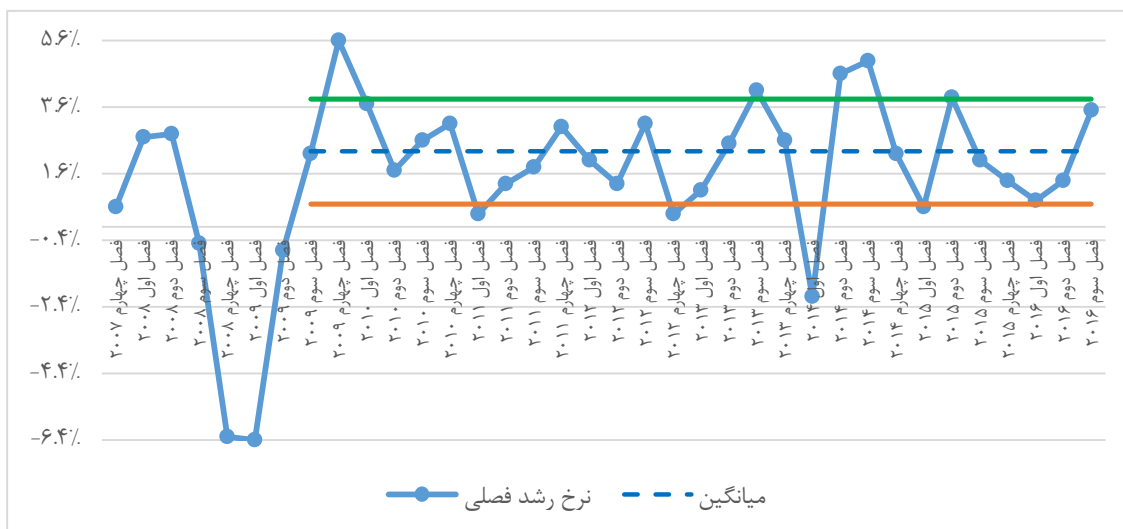


مأخذ: انجمن ملی مشاوران و اداره سرشماری آمریکا

### نمودار ۶. وضعیت بازار مسکن آمریکا

#### ۲-۵. نرخ رشد فصلی

بر اساس نمودار (۷)، نرخ رشد فصلی آمریکا در فصل دوم ۲۰۰۸ میلادی معادل ۲,۸ درصد بود. ۹ ماه بعد در فصل اول سال ۲۰۰۹ میلادی نرخ رشد منفی ۶,۴ درصد اعلام شد. بعد از آن در فصل سوم سال ۲۰۰۹ میلادی بود که نرخ رشد مجدداً مثبت شد و به ۲,۲ درصد رسید. طی ۷۵ ماه گذشته (۲۵ فصل)، میانگین نرخ رشد فصلی آمریکا ۲,۲ درصد بوده و با یک انحراف معیار بین حداقل ۰,۶ درصد و حداکثر ۳,۸ درصد در نوسان بوده است.

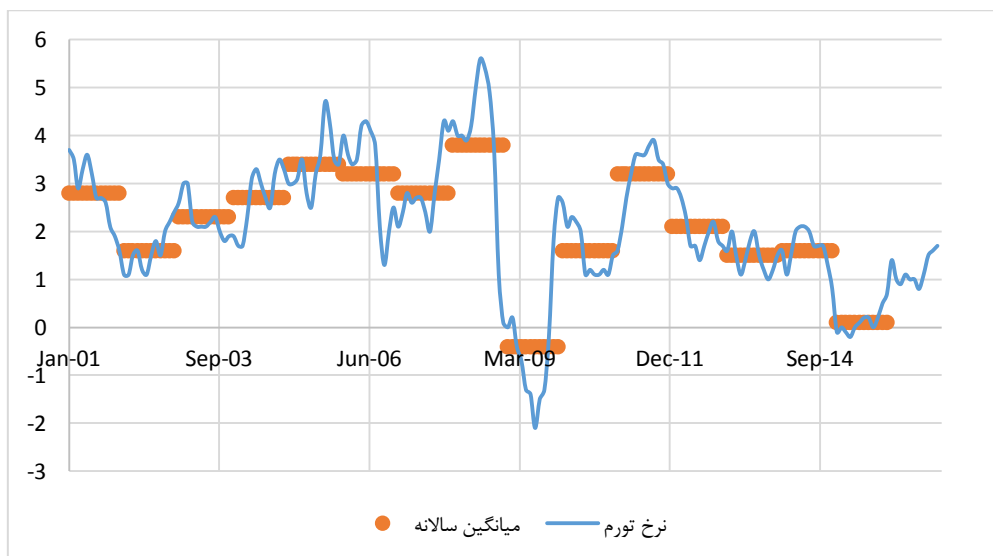


مأخذ: اداره تحلیل‌های اقتصادی

نمودار ۷. نرخ رشد فصلی آمریکا

۲-۶. نرخ تورم

تورم آمریکا در جولای ۲۰۰۸ میلادی به بیشترین نرخ ۵٫۶ درصد رسید و پس از آن تا منفی ۲٫۱ درصد در جولای ۲۰۰۹ میلادی سقوط کرد. در ادامه یک بار دیگر نرخ تورم در ژانویه ۲۰۱۵ میلادی وارد محدوده منفی شد، اما از می آن سال تا دسامبر ۲۰۱۶ میلادی نرخ تورم مثبت بوده است (نمودار ۸).

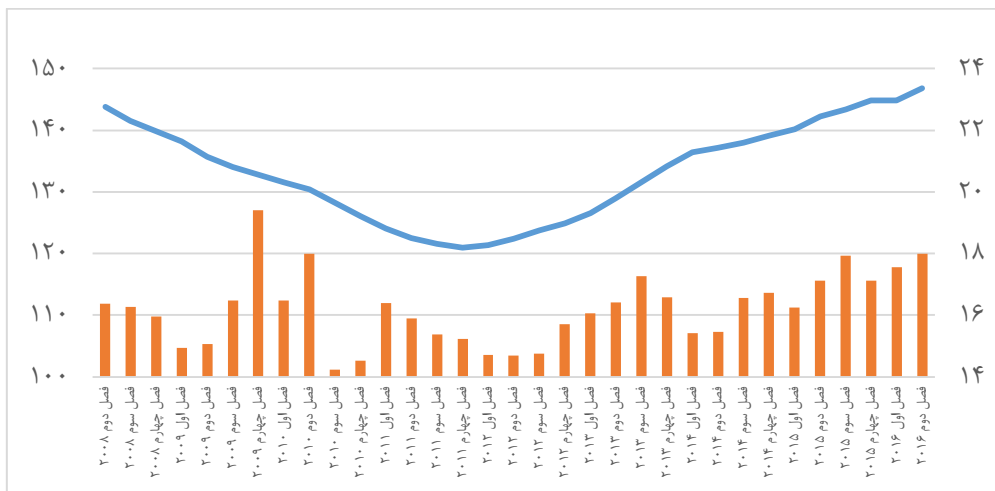


مأخذ: اداره آمار کار آمریکا

نمودار ۸. نرخ تورم آمریکا

## ۲-۷. قیمت مسکن

شاخص قیمت مسکن آمریکا (2000Q1 = 100) در پایان فصل سوم سال ۲۰۰۷ میلادی به بیشترین مقدار ۱۵۴٫۴ واحد رسید. پس از آن تا انتهای سال ۲۰۱۱ میلادی به مدت ۵۷ ماه در روند نزولی قرار داشت و به ۱۲۱ واحد رسید. در دسامبر ۲۰۱۶ میلادی ۶۰ ماه است که این شاخص در حال صعود است. مجموع تعداد فروش خانه‌های جدید و موجود (حجم معاملات) در فصل چهارم سال ۲۰۰۹ میلادی به اوج ۱۹٫۳۹۷ میلیون دستگاه رسید. در این فصل شاخص قیمت مسکن در ۱۳۲٫۸ واحد قرار داشت که از نظر قیمتی ۹٫۷۵ درصد و از نظر زمانی ۲۴ ماه با حضيض قیمت مسکن فاصله داشت. همچنین در فصل سوم سال ۲۰۱۰ میلادی حجم معاملات در حضيض ۱۴٫۲۲۴ میلیون دستگاه قرار داشت. در این زمان نیز شاخص قیمت هنوز ۵٫۹۵ درصد بالاتر از حضيض خود قرار داشت و از نظر زمانی ۱۵ ماه با آن فاصله داشت (نمودار ۹).



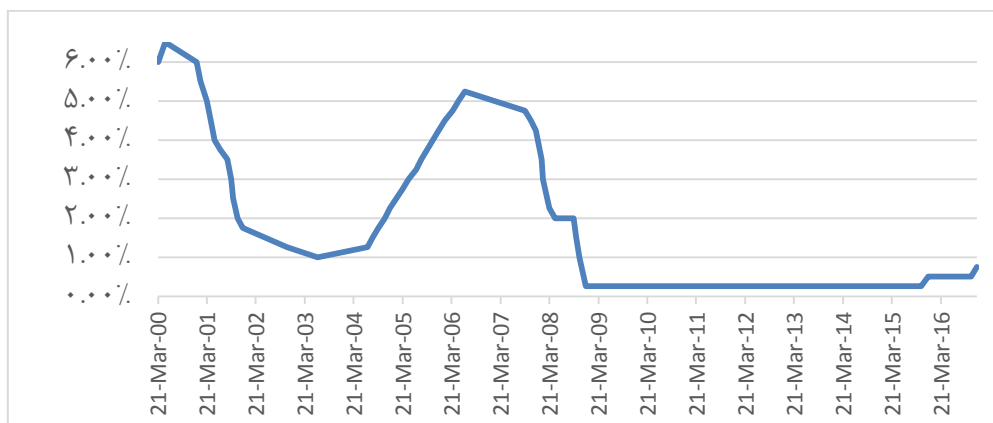
مأخذ: مستغلات زیلو

## نمودار ۹. قیمت و حجم معاملات مسکن در آمریکا

### ۲-۸. نرخ بهره فدرال رزرو

نرخ بهره فدرال رزرو در ماه ژوئن سال ۲۰۰۶ میلادی به بیشترین مقدار ۵٫۲۵ درصد رسید. سپس در سپتامبر سال ۲۰۰۷ میلادی به ۴٫۷۵ درصد کاهش یافت. اما یک ماه بعد یعنی در اکتبر ۲۰۰۷ میلادی مجدداً کاهش یافت و به ۴٫۵ درصد رسید و روند شتابان کاهش نرخ بهره تا ۰٫۲۵ درصد در دسامبر ۲۰۰۸ میلادی ادامه یافت.

نرخ بهره در دسامبر سال ۲۰۱۵ میلادی بعد از ۸ سال (۹۶ ماه) توانست افزایش یابد و به ۰٫۵ درصد برسد و یک سال بعد نیز یعنی در دسامبر ۲۰۱۶ میلادی به ۰٫۷۵ درصد افزایش یافت (نمودار ۱۰).



مأخذ: فدرال رزرو

نمودار ۱۰. نرخ بهره فدرال رزرو آمریکا

### ۳. تجزیه و تحلیل

#### ۳-۱. اشتغال و بازار کار

بر اساس جدول (۱) زمان اوج افزایش شاغلان غیر کشاورزی ماه نوامبر سال ۲۰۰۵ میلادی بوده است و تغییر بیمه شدگان غیر کشاورزی ۴ ماه قبل از آن به اوج رسیده است. ۱۱ ماه بعد کمترین مقدار نرخ بیکاری آمریکا اعلام شده است، اما در ۶ ماه بعد تعداد جایگاه‌های شغلی باز به بیشترین سطح خود قبل از بحران رسیده است.

به بیان دیگر، به ترتیب ۴ و ۲ ماه قبل از آنکه تغییر بیمه شدگان غیر کشاورزی منفی شود، موقعیت‌های شغلی باز شروع به کاهش و نرخ بیکاری شروع به افزایش کرده است. ۲ ماه بعد از آنکه تغییر بیمه شدگان غیر کشاورزی منفی شد، تغییر شاغلان غیر کشاورزی نیز منفی شد.

این نشان می‌دهد در زمانی که آمار تغییر بیمه شدگان (و به دنبال آن تغییر شاغلان) غیر کشاورزی در حال فرسایش بوده، نرخ بیکاری و موقعیت‌های شغلی باز برای تغییر روند خود آماده می‌شدند، به نحوی که موقعیت‌های شغلی باز در ماه مارس سال ۲۰۰۷ میلادی و نرخ بیکاری ۲ ماه بعد از آن تغییر روند می‌دهند. همچنین ۲ ماه بعد، تغییر بیمه شدگان غیر کشاورزی (و ۲ ماه بعد از آن تغییر شاغلان) منفی شدند.

در ماه آوریل سال ۲۰۰۹ میلادی، هر دو نرخ تغییر بیمه‌شدگان و تغییر شاغلان به حضيض رسیدند. ۳ ماه بعد، موقعیت‌های شغلی باز به کمترین مقدار و ۲ ماه پس از آن نرخ بیکاری به بیشترین حد خود رسیدند. بر این اساس، مدت زمانی که نرخ تغییر بیمه‌شدگان و شاغلان غیرکشاورزی منفی فزاینده بودند، به ترتیب ۲۱ و ۱۹ ماه بود و علاوه بر آن مدتی هم طول کشید تا این نرخ‌های منفی به صفر برسند. بنابراین موقعیت‌های شغلی باز و نرخ بیکاری به ترتیب ۲۸ و ۲۹ ماه در روندهای بدبینانه بودند.

نهایتاً در ماه اکتبر سال ۲۰۱۰ میلادی، پس از ۱۸ ماه نقاهت، دو شاخص تغییر بیمه‌شدگان و شاغلان غیرکشاورزی مثبت شدند.

فرایندهای اشتغال و بازار کار حاکی از آن است که دو نرخ تغییر بیمه‌شدگان و شاغلان غیرکشاورزی تا دسامبر ۲۰۱۶ میلادی ۷۴ ماه است که در فاز رونق قرار دارند و موقعیت‌های شغلی باز و نرخ بیکاری به ترتیب ۸۸ و ۸۵ ماه است که در حال افزایش هستند.

طی این مدت، به‌طور خلاصه رفتار اشتغال و بازار کار آمریکا به شرح ذیل بوده است:

- نرخ تغییر بیمه‌شدگان غیرکشاورزی یک متغیر پیشرو است که به دنبال خود نرخ تغییر شاغلان غیرکشاورزی را نیز در اوج‌ها، تغییر علامت‌ها و حضيض‌ها به حرکت درمی‌آورد.
- مدتی پس از کاهش نرخ‌های تغییر از مقادیر اوج خود، نرخ بیکاری از حضيض خود شروع به افزایش می‌کند. این لحظه اندکی قبل از منفی شدن نرخ‌های تغییر است.
- پس از کاهش نرخ‌های تغییر از مقادیر اوج، برای مدتی موقعیت‌های شغلی باز افزایش می‌یابند. اما پس از آغاز نزول موقعیت‌های شغلی باز، ابتدا نرخ بیکاری شروع به افزایش می‌کند و سپس نرخ‌های تغییر منفی می‌شوند.
- پس از آنکه نرخ‌های تغییر از حضيض خود شروع به افزایش می‌کنند، مدتی بعد ابتدا موقعیت‌های شغلی باز شروع به افزایش و سپس نرخ بیکاری شروع به کاهش می‌کند.
- در دسامبر ۲۰۱۶ میلادی نرخ‌های تغییر ۷۴ ماه است که مثبت هستند و موقعیت‌های شغلی باز و نرخ بیکاری نیز به ترتیب ۸۸ و ۸۵ ماه است که در روند خوش‌بینانه هستند.
- نرخ‌های تغییر نشانه‌ای از وضعیت موقعیت‌های شغلی باز هستند و این موقعیت‌ها نیز پشتوانه نرخ بیکاری هستند.

- موقعیت‌های شغلی باز دیرتر از سایر متغیرهای بازار کار وارد وضعیت بدبینانه و زودتر از نرخ بیکاری وارد وضعیت خوش‌بینانه می‌شوند. نرخ‌های تغییر زودتر از خوش‌بینانه شدن موقعیت‌های شغلی باز، مثبت می‌شوند.
- مدت فرسایش تغییر بیمه‌شدگان غیرکشاورزی به‌عنوان متغیر پیشرو ۲۳ ماه، مدت نزول آن ۲۱ ماه و مدت بهبودی آن ۱۸ ماه است.
- نرخ بیکاری ۳۷ ماه در روند افزایشی و موقعیت‌های شغلی باز تنها ۲۸ ماه در روند کاهش‌ی بوده است.

### ۲-۳. شاخص‌های مدیران خرید

شاخص مدیران خرید کارخانه‌ای، ۱۴ ماه قبل از آنکه تغییر بیمه‌شدگان غیرکشاورزی به اوج برسد، به بیشترین مقدار خود رسیده است. همچنین ۱۰ ماه قبل از اوج تغییر بیمه‌شدگان غیرکشاورزی، شاخص مدیران خرید کارخانه‌ای از شاخص مدیران خرید غیرکارخانه‌ای کمتر شده است. باوجوداین، شاخص مدیران خرید غیرکارخانه‌ای یک ماه پس از اوج تغییر بیمه‌شدگان غیرکشاورزی به بیشترین مقدار خود رسیده است.

همچنین ۳ و ۴ ماه قبل از حضيض تغییر بیمه‌شدگان غیرکشاورزی، به ترتیب شاخص مدیران خرید کارخانه‌ای و غیرکارخانه‌ای به کمترین مقدار رسیدند. نهایتاً ۳ ماه قبل از مثبت شدن تغییر بیمه‌شدگان غیرکشاورزی، شاخص مدیران خرید کارخانه‌ای از غیرکارخانه‌ای بیشتر شد.

در دسامبر ۲۰۱۶ میلادی شاخص مدیران خرید ۸۹ ماه است که در روند صعودی است.

بنابراین، بررسی شاخص‌های مدیران خرید نشان می‌دهد که:

- شاخص مدیران خرید کارخانه‌ای خیلی زودتر از آنکه تغییر بیمه‌شدگان غیرکشاورزی شروع به کاهش کند، وارد روند نزولی شده و از شاخص مدیران خرید غیرکارخانه‌ای کمتر شده است. علاوه بر این، کمی قبل‌تر از آنکه تغییر بیمه‌شدگان غیرکشاورزی شروع به افزایش کند، شاخص مدیران خرید کارخانه‌ای وارد روند صعودی شده است.
- شاخص مدیران خرید کارخانه‌ای قبل از مثبت شدن تغییر بیمه‌شدگان غیرکشاورزی، از شاخص مدیران خرید غیرکارخانه‌ای بیشتر شده است.

جدول ۱. رفتار شاخص‌های اشتغال و تولید آمریکا

شاخص‌های مدیران خرید		اشتغال و بازار کار				شاخص
مدیران خرید غیر کارخانه‌ای	مدیران خرید کارخانه‌ای	نرخ بیکاری	موقعیت‌های شغلی باز	تغییر شاغلان غیر کشاورزی	تغییر بیمه‌شدگان غیر کشاورزی	
زمان اوج ۲۰۰۵/۰۸	۲۰۰۴/۰۵	۲۰۰۶/۱۰	۲۰۰۷/۰۳	۲۰۰۵/۱۱	۲۰۰۵/۰۷	
مقدار اوج ۶۱,۳ واحد	۶۱,۴ واحد	۴,۴ درصد	۴,۶۶ میلیون نفر	۳۴۳ هزار نفر	۳۷۵ هزار نفر	
ورود به کاهش ۲۰۰۴/۰۹	۲۰۰۴/۰۹	۲۰۰۷/۰۵	۲۰۰۷/۰۳	۲۰۰۷/۰۹	۲۰۰۷/۰۷	
مدت فرسایش (ماه) صفر	۴	۷	صفر	۲۱	۲۳	
زمان حسیض ۲۰۰۸/۱۲	۲۰۰۹/۰۱	۲۰۰۹/۱۱	۲۰۰۹/۰۷	۲۰۰۹/۰۴	۲۰۰۹/۰۴	
مقدار حسیض ۳۷,۳ واحد	۳۲,۴ واحد	۱۰,۲ درصد	۲,۱۵ میلیون نفر	۷۴۲- هزار نفر	۶۶۳- هزار نفر	
مدت نزول (ماه) ۵۱	۵۲	۳۰	۲۸	۱۹	۲۱	
خروج از کاهش ۲۰۰۹/۰۷	۲۰۰۹/۰۷	۲۰۰۹/۱۱	۲۰۰۹/۰۷	۲۰۱۰/۱۰	۲۰۱۰/۱۰	
مدت بهبودی (ماه) ۷	۶	صفر	صفر	۱۸	۱۸	
مدت رشد (ماه) ۸۹	۸۹	۸۵	۸۸	۷۴	۷۴	

مأخذ: خلاصه محتویات گزارش

### ۳-۳. اعتماد مصرف‌کننده، بازار مسکن، نرخ رشد فصلی و نرخ بهره فدرال رزرو

نرخ بهره فدرال رزرو در ماه ژوئن سال ۲۰۰۶ میلادی به اوج رسید. ۱۳ ماه بعد اعتماد مصرف‌کننده در اوج قرار گرفت و ۸ ماه پس از آن فروش خانه‌های جدید به حداکثر رسید. ۳ ماه بعد نرخ رشد فصلی به اوج رسید و یک ماه بعد نیز مجوزهای ساخت قله خود را تجربه کرد؛ اما فروش خانه‌های موجود ۲۱ ماه بعد به بیشترین مقدار رسید.

۳ ماه پس از آنکه اعتماد مصرف‌کننده نزولی شد، نرخ بهره شروع به کاهش کرد و ۱۴ ماه بعد به کمترین مقدار خود رسید. روند کاهشی اعتماد مصرف‌کننده و نرخ رشد فصلی به ترتیب ۲ و ۳ ماه بعد متوقف شدند و ۲ ماه بعد از آن مجوزهای ساخت شروع به افزایش کردند. زمانی که نرخ رشد فصلی مثبت شد ۴ ماه بعد بود.

به هر حال در بازار مسکن برای اولین بار ۱۱ ماه بعد از مثبت شدن رشد فصلی، فروش خانه‌های موجود افزایش یافت و در واقع ۱۸ ماه پس از مثبت شدن رشد فصلی، فروش خانه‌های جدید رشد کرد و ۸ ماه پس از آن مجوزهای ساخت توانستند رکورد جدیدی را ثبت کنند.

تطبیق وضعیت اعتماد مصرف کننده با شاخص مدیران خرید نشان می دهد که ۱۸ ماه قبل از آنکه شاخص مدیران خرید به کمترین مقدار خود برسد، اعتماد مصرف کننده شروع به کاهش کرده است. همچنین اعتماد مصرف کننده ۵ ماه زودتر از آنکه شاخص مدیران خرید از حضيض خارج شود، شروع به افزایش کرده است.

بنابراین داریم:

- در اوج قرار گرفتن اعتماد مصرف کننده باعث می شود فروش خانه های جدید نیز به سمت قله برود که به دنبال آن نرخ رشد فصلی نیز افزایش یافته و مجوزهای ساخت نیز زیاد می شوند.
- کاهش اعتماد مصرف کننده یک علامت اصلی برای کاهش نرخ بهره است و با تقریباً صفر شدن نرخ بهره، اعتماد مصرف کننده شروع به افزایش می کند و به دنبال آن مجوزهای ساخت نیز بیشتر می شوند.
- اعتماد مصرف کننده خیلی دیرتر از شاخص مدیران خرید شروع به کاهش می کند و همچنین دیرتر از آن صعودی می شود.
- پس از در حضيض قرار گرفتن اعتماد مصرف کننده، چند ماه بعد مجوزهای ساخت افزایش می یابد و پس از آن فروش خانه های موجود به حداکثر می رسد. سپس مدتی بعد فروش خانه های موجود در حضيض قرار می گیرند و پس از آن تمام شاخص های بازار مسکن شروع به رشد می کنند.

جدول ۲. رفتار شاخص های مصرف، بازار مسکن، رشد و نرخ بهره در آمریکا

شاخص	اعتماد مصرف کننده	بازار مسکن		مجازی های ساخت	نرخ بهره	فدرال رزرو
		فروش خانه های جدید	فروش خانه های موجود			
زمان اوج	۲۰۰۷/۰۷	۲۰۰۸/۰۳	۲۰۰۹/۱۲	۲۰۰۸/۰۷	۲۰۰۸/۰۶	۲۰۰۶/۰۶
مقدار اوج	۱۱۱,۹ واحد	۰,۵۹ میلیون	۶,۵۴ میلیون	۱,۰۹ میلیون	۲,۸ درصد	۵,۲۵ درصد
ورود به کاهش	۲۰۰۷/۰۷	۲۰۰۸/۰۳	۲۰۰۹/۱۲	۲۰۰۸/۰۷	۲۰۰۸/۰۶	۲۰۰۷/۱۰
مدت فرسایش (ماه)	صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	۱۶
زمان حضيض	۲۰۰۹/۰۲	۲۰۱۱/۰۳	۲۰۱۰/۰۸	۲۰۰۹/۰۵	۲۰۰۹/۰۳	۲۰۰۸/۱۲

ادامه جدول ۲. رفتار شاخص‌های مصرف، بازار مسکن، رشد و نرخ بهره در آمریکا

شاخص	اعتماد مصرف‌کننده	بازار مسکن		مصرف‌کننده	نرخ بهره فدرال رزرو	نرخ رشد فصلی
		فروش خانه‌های جدید	فروش خانه‌های موجود			
مقدار حقیض	۲۵ واحد	۰,۲۵ میلیون	۳,۸۳ میلیون	۰,۴۹ میلیون	۰,۲۵ درصد	۶,۴- درصد
مدت نزول (ماه)	۱۹	۳۶	۸	۱۰	۱۴	۹
خروج از کاهش	۲۰۰۹/۰۲	۲۰۱۱/۰۳	۲۰۱۰/۰۸	۲۰۱۱/۱۱	۲۰۱۵/۱۲	۲۰۰۹/۰۹
مدت بهبودی (ماه)	صفر	صفر	صفر	۳۰	۹۶	۶
مدت رشد (ماه)	۹۳	۶۹	۷۶	۶۱	۱۲	۷۵

مأخذ: خلاصه محتویات گزارش

### ۳-۴. تورم عمومی و قیمت مسکن

نرخ تورم عمومی در جولای سال ۲۰۰۸ میلادی به اوج خود رسید و تقریباً از ۱۶ ماه قبل از آن شاخص قیمت مسکن نتوانسته بود به مقدار بیشتری برسد و در روند کاهشی قرار داشت. در زمانی که نرخ تورم به اوج رسیده بود، شاخص قیمت مسکن ۶,۸۶ درصد از اوج خود کمتر شده بود. همچنین زمانی که نرخ تورم عمومی به حقیض خود رسیده بود، هنوز شاخص قیمت مسکن در روند نزولی قرار داشت و این شاخص ۲۹ ماه بعد به حداقل خود رسید. طی این مدت تورم عمومی از منفی ۲,۱ درصد تا ۳,۹ درصد بالا رفته بود. زمانی که نرخ تورم وارد روند صعودی شد، هنوز هیچ‌یک از تحولات عمده قیمت و حجم یعنی افزایش یا کاهش فروش یا افزایش شاخص قیمت مسکن رخ نداده بود.

در دسامبر ۲۰۱۶ میلادی، شاخص قیمت مسکن پس از ۶۰ ماه رشد به نزدیکی قله خود پیش از بحران سال ۲۰۰۸ میلادی رسیده و ۴,۹۲ درصد از آن کمتر است. اما تورم عمومی تنها ۷ ماه است که افزایش یافته و از ۱,۷ درصد بیشتر نشده است.

جدول ۳. تورم عمومی و قیمت مسکن در آمریکا

شاخص	درصد تورم	قیمت مسکن
زمان اوج	۲۰۰۸/۰۷	۲۰۰۷/۰۳
مقدار اوج	۵,۶	۱۵۴,۴
ورود به کاهش	۲۰۰۸/۰۷	۲۰۰۷/۰۳
مدت فرسایش (ماه)	صفر	صفر
زمان حضيض	۲۰۰۹/۰۷	۲۰۱۱/۱۲
مقدار حضيض	-۲,۱	۱۲۱
مدت نزول (ماه)	۱۲	۵۷
خروج از کاهش	۲۰۱۵/۰۵	۲۰۱۱/۱۲
مدت بهبودی (ماه)	۷۰	صفر
مدت رشد (ماه)	۷	۶۰

منبع: خلاصه محتویات گزارش

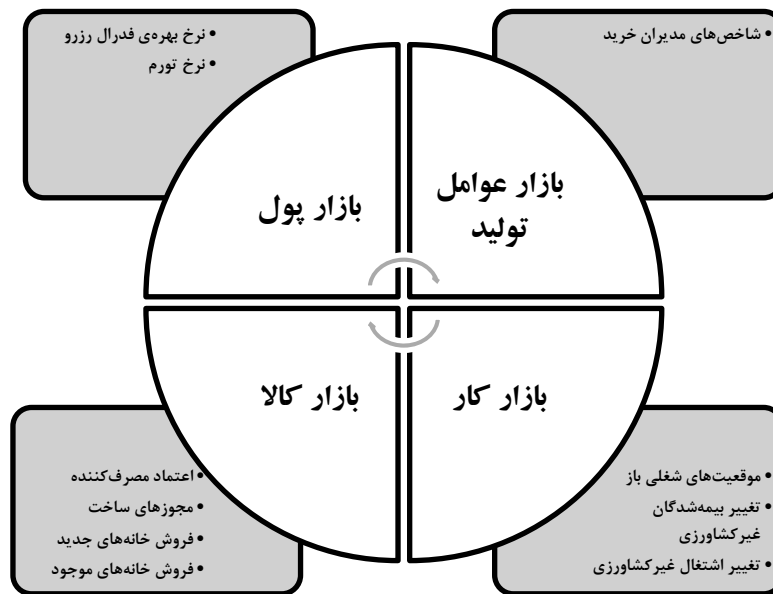
#### ۴. جمع‌بندی

منشأ منفی شدن نرخ رشد فصلی و بحران اقتصادی سال ۲۰۰۸ میلادی در آمریکا، پیش و بیش از هر چیز، به نزول اعتماد مصرف‌کننده همزمان با کاهش تعداد بیمه‌شدگان و شاغلان غیرکشاورزی در سال ۲۰۰۷ میلادی بازمی‌گردد. چنین شوکی در بازار کار به‌نوبه خود به چند سال قبل برمی‌گردد، جایی که شاخص‌های مدیران خرید کارخانه‌ای و غیرکارخانه‌ای به ترتیب در سال ۲۰۰۴ و ۲۰۰۵ میلادی شروع به کاهش کردند، چراکه در آن مقطع زمانی روند کاهشی نرخ بهره معکوس شده بود.

آثار تحولات یادشده در بازار کار روی کاهش موقعیت‌های شغلی باز و افزایش نرخ بیکاری و در بازار مسکن روی کاهش شاخص قیمت در سال ۲۰۰۷ میلادی نمایان بود. یک سال بعد، یعنی در سال ۲۰۰۸ میلادی، نرخ تورم عمومی به شدت منفی شد و مجوزهای ساخت کاهش یافتند. نهایتاً در سال ۲۰۰۹ میلادی فروش خانه‌های جدید سقوط کرد.

اما با کاهش مفرط نرخ بهره، در سال ۲۰۰۹ میلادی تمامی شاخص‌های اقتصادی شروع به بهبود کردند، به جز شاخص مدیران خرید غیرکارخانه‌ای که از سال قبل در حال بهبودی بود. در بازار مسکن هم دو شاخص فروش خانه‌های جدید و شاخص قیمت هنوز افزایش نیافته بودند. با کاهش قابل توجه شاخص قیمت مسکن، در سال ۲۰۰۹ فروش خانه‌های موجود جهش کرد که حجم

معاملات را به شدت افزایش داد، اما سال ۲۰۱۰ میلادی حجم معاملات بازار مسکن دچار رکود شدید شد، هرچند در این سال بیمه‌شدگان و شاغلان غیرکشاورزی افزایش یافت. در سال ۲۰۱۱ میلادی تمام شاخص‌های بازار مسکن رشد کردند، هرچند شاخص‌های مدیران خرید و تورم نزولی شدند. نهایتاً در سال ۲۰۱۵ میلادی تورم رشد کرد و در سال ۲۰۱۶ میلادی شاخص‌های مدیران خرید نیز صعودی شدند. گرچه طی این مدت تا حدودی بازار مسکن تضعیف شده و مجوزهای ساخت و فروش خانه‌های جدید کاهش یافته‌اند. بنابراین روند حرکت متغیرهای اقتصادی آمریکا بر اساس نمودار (۱۱) است.



مأخذ: خلاصه محتویات گزارش

نمودار ۱۱. چرخه اقتصادی آمریکا

جدول ۴. رفتار متغیرهای اقتصادی آمریکا در طول زمان

فدرال رزرو	نرخ بهره	↘	↘	↘	↘	↗	↗	↗	↘	↓	-	-	-	-	-	-	↗	↗
کل اقتصاد	رشد فصلی									↓	↑							
بازار مسکن	کل حجم معاملات										↑	↓	↗					
	شاخص قیمت							↘					↗					
	مجوزهای ساخت								↘	↘	↗		↑				↘	
	فروش خانه‌های جدید										↘	↓	↗					↘
	فروش خانه‌های موجود										↑	↓	↗					
اعتماد مصرف‌کننده					↗				↘		↑							
بازار کار	بیکاری								↗		↘							
	موقعیت‌های باز				↗				↘		↑							
	اشتغال		↗				↘		↓		↑	↑						
	بیمه‌شدگان		↗				↘		↓		↑	↑						
شاخص‌های مدیران خرید	غیرکارخانه‌ای		↗				↘			↗			↘					↗
	کارخانه‌ای		↗			↘					↑		↘					↗
تقاضا	تورم			↗						↘	↑		↘				↗	
زمان		۲۰۰۰	۲۰۰۱	۲۰۰۲	۲۰۰۳	۲۰۰۴	۲۰۰۵	۲۰۰۶	۲۰۰۷	۲۰۰۸	۲۰۰۹	۲۰۱۰	۲۰۱۱	۲۰۱۲	۲۰۱۳	۲۰۱۴	۲۰۱۵	۲۰۱۶

مأخذ: خلاصه محتویات گزارش

## منابع

- Automatic Data Processing, <http://www.adpemploymentreport.com/>
- Conference Board, <http://www.conference-board.org/data/consumerconfidence.cfm>
- Federal Reserve, Chair's Projections, December 14, 2016.
- Federal Reserve, <http://www.federalreserve.gov/>
- Federal Reserve, Press Conference Release, December 14, 2016.
- Institute for Supply Management, <http://www.ism.ws/>
- Tatom, John A. The Link Between the Value of the Dollar, U.S. Trade and Manufacturing Output: Some Recent Evidence, Federal Reserve Bank of Saint Louis Review, 1988.
- The Observatory of Economic Complexity, <http://atlas.media.mit.edu/en/>
- U.S. Bureau of Economic Analysis, <http://www.bea.gov/newsreleases/2016rd.htm>
- U.S. Bureau of Labor Statistics, <http://www.bls.gov/news.release/jolts.htm>
- U.S. Bureau of Labor Statistics, <https://www.bls.gov/news.release/empstoc.htm>
- U.S. Census Bureau, <http://www.census.gov/const/www/newresconstindex.html>
- U.S. Census Bureau, <http://www.census.gov/construction/nrs/>
- U.S. National Association of Realtors, <http://www.realtor.org/>
- Yellen, Janet; Transcript of Chair Press Conference, December 14, 2016.
- Zillow Real Estate, <http://www.Zillow.com>

## ضمائم

### الف. آینده‌نگری‌های فدرال رزرو

فدرال رزرو معتقد است که در بلندمدت نرخ بیکاری آمریکا ۴٫۸ درصد، رشد اقتصادی ۱٫۸ درصد و نرخ تورم ۲ درصد است. بنابراین، نرخ بهره را در بلندمدت به ۳ درصد خواهد رساند (جدول ۵). افزایش نرخ بهره منجر به کاهش شاخص‌های مدیران خرید و نرخ‌های تغییر تعداد بیمه‌شدگان و شاغلان می‌گردد، اما با توجه به آنکه بر اساس نمودار (۳)، حداکثر تعداد موقعیت‌های شغلی باز پیش از بحران ۲۰۰۸ میلادی ۴٫۶۶ میلیون بوده است، در دسامبر ۲۰۱۶ میلادی این آمار حتی در جولای ۲۰۱۶ میلادی به ۵٫۸۷۱ میلیون هم رسیده است. این ۱٫۲۱۱ میلیون موقعیت باز نشان از قدرتمند بودن کسب و کارها و پویایی بازار عوامل تولید دارد که می‌تواند همچنان قدرتمند بودن بازار کار و به دنبال آن بازار کالا را پشتیبانی کند.

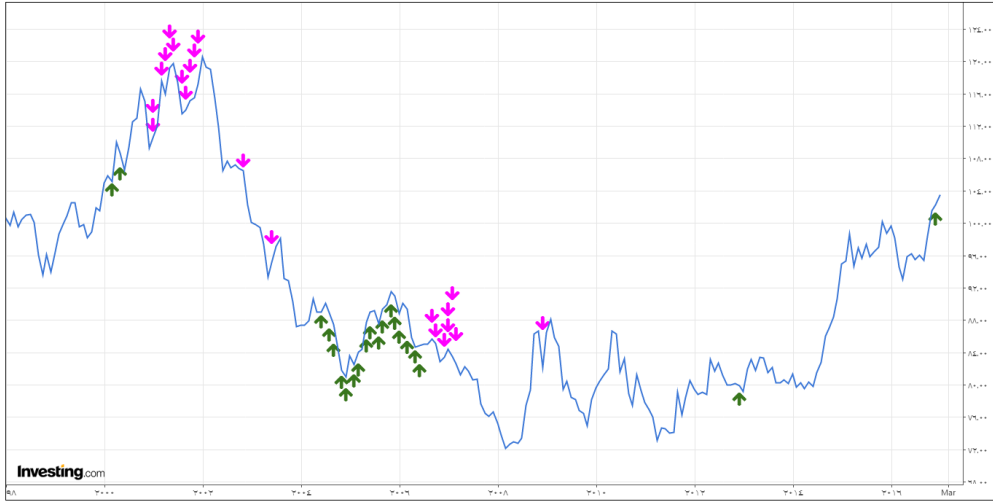
جدول ۱. پیش‌بینی فدرال رزرو از وضعیت متغیرهای اقتصادی (درصد)

متغیر	۲۰۱۶	۲۰۱۷	۲۰۱۸	۲۰۱۹	بلندمدت
تغییر در GDP واقعی	۱٫۹	۲٫۱	۲٫۰	۱٫۹	۱٫۸
نرخ بیکاری	۴٫۷	۴٫۵	۴٫۵	۴٫۵	۴٫۸
تورم مخارج مصرفی شخصی	۱٫۵	۱٫۹	۲٫۰	۲٫۰	۲٫۰
نرخ وجوه فدرال	۰٫۶	۱٫۴	۲٫۱	۲٫۹	۳٫۰

مأخذ: فدرال رزرو

### ب. اثر سیاست فدرال رزرو بر دلار آمریکا

با توجه به وضعیت متغیرهای اقتصادی آمریکا، حفظ ثبات رشد اقتصادی این کشور در دسترس است و این موضوع می‌تواند به نرخ بهره اجازه افزایش دهد که منجر به تقویت واحد پولی آمریکا و در نتیجه رشد شاخص دلار و تضعیف نرخ مبادله‌ی سایر ارزها شود (نمودار ۱۲).



مأخذ: [www.Investing.com](http://www.Investing.com) و فدرال رزرو

فلش‌های پایین: کاهش یا تغییر کمتر از انتظار نرخ بهره | فلش‌های بالا: افزایش یا تغییر بیشتر از انتظار نرخ بهره  
**نمودار ۱۲. تصمیمات نرخ بهره‌ی فدرال رزرو و شاخص دلار آمریکا**