

ෆෙඩරල් මහ බැංකු තීරනය වෙලදපොළවල් සංසුන් කිරීමට අසමත් වේ

Fed decision fails to calm markets

හික් බිම්ස් විසිනි

2015 සැප්තැම්බර් 22

ප්‍රසූරය සහිතව පැවති රැස්වීමේදී ඇමරිකානු මහ බැංකුව පොලී අනුපාත ඉහල නොදැමීමට ගත් තීන්දුව, ගෝලීය මූල්‍ය වෙලදපොළවල අස්ථාවරත්වය හා අනිශ්චිත භාවය වැඩිකිරීමට හේතුකාරක වී ඇති අතර ලෝකයේ ප්‍රමුඛ මහ බැංකු සතුව කිසිදු යථා සැලැස්මක් හෝ ඉදිරිදර්ශනයක් නැති බව හා තීරන ගන්නේ ඒ වෙලාවට පවතින තත්වය මත බවට පවතින විඥානය දැඩි කර තිබේ.

එහි තීරනයෙන් ජනිත කර ඇති ප්‍රතිපලය පෙන්වුම් කරන්නේ, මූල්‍ය අධිකාරීන් අතර ඇති මතභේදය. චීනයේ හා අනෙකුත් ඊනියා නැගී එන ආර්ථිකයන්හි මන්දගාමී වර්ධනය මගින් ගෝලීය ආර්ථිකය පසුබෑමකට ඇද දැමිය හැකි බවට පවතින කනස්සල්ල නිසා මහ බැංකුවේ තීරනය අවශ්‍යව තිබූ බව එක් මතයක් විය. අනෙක් අතට, අනාගතයේ මූලික ගැටලු නිර්මාණය කිරීමේ කොන්දේසි සකසමින්, කොටස් වෙලදපොළේ කලබැගැනියට මහ බැංකුව දැක්වූ ප්‍රතිචාරය වශයෙන් එම තීරනය ගෙන ඇති බවට එල්ලවන විවේචන පවතී.

එම තීරනයට එලඹී බැංකු නිලධාරීන් දොලොස්දෙනා අතර හුදෙකලා විරුද්ධවාදියෙකු වන රිච්මන්ඩ් ෆෙඩරල් බැංකුවේ සභාපති ජෙෆ් රි ලැකර් පැවසුවේ, සුවිශේෂිතව පහත පොලී අනුපාතිකයක් ද වැඩිවන පාරිභෝජනය ද සහිත ආර්ථිකයක් "නියමාකාර විය නොහැකි" බවය. අතීතයේදී බැංකුව තීරන ගත් ක්‍රමයෙන් ඉවත්ව යෑම අනතුරුදායක වන්නේ, එය "අවදානම් හා අහිතකර ප්‍රතිපල ඇතිකිරීමේ හැකියාව මතු කරන" බැවින්ය.

මහ බැංකුවේ ප්‍රතිපත්ති තීරන ගැනීමේ මන්ඩලය වන ෆෙඩරල් විවෘත වෙලදපොළ කමිටුව තුළ ඡන්දය පාවිච්චි කිරීමේ අයිතිය නැති සෙන්ට් ලැයිස් ෆෙඩරල් බැංකුවේ සභාපති ජේම්ස් බුලාඩ් ද එම අදහස් ප්‍රතිරාවය කලේය. ඔහු පැවසුවේ පොලී අනුපාත වැඩිකිරීමට කාලය එලඹ ඇති අතර වෙලදපොළ කලබැගැනී වලට ප්‍රතිචාර වශයෙන් ප්‍රතිපත්ති තීරන නොගත යුතු බවය.

තමන් එම කමිටුවේ ඡන්දය හිමි සාමාජිකයෙකු ව සිටි බවත් ෆෙඩරල් අරමුදල්වල පාදක පොලී අනුපාතය ඉහල නොනැංවීමේ තීරනය ගැන කනස්සල්ලට පත්ව සිටින බවත් බුලාඩ් පැවසීය. "පොලී අනුපාත සාමාන්‍ය අතට පත්කිරීමට කාලය එලඹ තිබීම බැරෑරුම් කාරනයක් යයි පෙන්වා දිය යුතු බව" ඔහු පැවසීය.

බැංකුවට ස්ථිරසාර ලෙස කොටස් මිල ඉහල නැංවිය නොහැකිය, මූලෝපාය විය යුත්තේ ක්‍රමානුකූලව අනුපාත ඉහල නැංවීම වන අතර එමගින් නම්‍යශීලීත්වය ඇතිකරන

බවට ඔහු තර්ක කලේය. විකල්පය වූයේ පරම වශයෙන්ම අවශ්‍ය කෙරෙන තෙක් පියවර නොගැනීමය, එය, "බෙහෙවින් අස්ථාවරත්වය ගෙන එන ආකාරයේ වාතාවරනයකි."

ඊට ප්‍රතිවිරුද්ධ තර්කය ගෙන ආවේ තීරනයට පක්ෂව ඡන්දය දුන් ඇට්ලන්ටා ෆෙඩරල් බැංකුවේ සභාපති ඩෙනිස් ලොක්හාර්ටිය. මෑත වෙලදපොළ කැලඹීම් වෙත ඇඟිල්ල දිගුකල ඔහු "තත්වය සමනය වන විට" පොලී අනුපාත නැංවීමට "පලමුවෙන්ම" ඡන්දය දෙන්නේ තමා බව පැවසීය.

සමනය වීම කෙසේ වෙතත්, චීනයේ වර්ධනය පහත වැටීමේ හා නැගී එන ආර්ථිකයන් වෙතින් ප්‍රාග්ධනය පලා යාම පිලිබඳ හීනියේ බලපෑම හමුවේ ඉහල නැගී කැලඹීම් මගින් මූල්‍ය වෙලදපොළවල් හා පුලුල් වශයෙන් ගෝලීය ආර්ථිකයම නොසංසුන් තත්වයකට ඇද වැටී ඇත.

තීරනයෙන් පසුව පැවැත්වූ සිය මාධ්‍ය හමුවේදී මහ බැංකුවේ සභාපතිනි ජැනට් යෙලන්, අවදානම් වැඩිවීමට තුඩු දෙමින් "මූල්‍ය වෙලදපොළවල අස්ථාවරත්වය" හා චීනයේ වර්ධනය පිලිබඳ කනස්සල්ල මගින් නිර්මාණය කර ඇති ජාත්‍යන්තර දැක්මේ අනිශ්චිත බව ගැන සඳහන් කලාය.

ආරම්භයේදී වෙලදපොළ ප්‍රතිචාර දැක්වූයේ ඉහල නැගීමෙනි. එහෙත් පසුව යෙලන්ගේ ප්‍රකාශවල ඇඟවුම් සැලකිල්ලට ගැනීමත් සමග රිනාත්මක තැනකට ඇද වැටුණි. 21දා වන විට ඩව් ජෝන්ස් දර්ශකය ඒකක 125න් ඉහල ගොස් යළි නැගීමක් පෙන්වූයේ, කැලඹීම් දිගටම පවතින බව ඇඟවුම් කරමිනි.

ෆිනැන්ෂල් ටයිම්ස්හි පසුගිය සතිවල පලවූ වාර්තාවකින් පැහැදිලි වූයේ, 2008 මූල්‍ය අර්බුදයට තුඩු දුන් බොහෝ කොන්දේසි යළි ලඟාවී ඇති බවය. එම ලිපිය අනුව "මෙගා ඩීල්" ඒකාබද්ධයන් පිලිබඳ පරිමාව වසරේ මේ දක්වා පෙර නොවූ විරූ මට්ටම් කරා නැගී ඇත. ඩොට්කොම් බුබුල අවධියේ මට්ටම් ද ඉක්මවා යමින්, බිඳවැටීමට පෙරාතුව සරවල මට්ටම් ද පරයා ගියේය. ඩොලර් බිලියන 10ට වැඩි ගනුදෙනු සඳහා වන උත්සාහය දැන් ට්‍රිලියන 1.19 දක්වා ඉහල නැග ඇති අතර ඩොට්කොම් කඩාවැටීම ආසන්නයේ 1999 තැබූ පෙර වාර්තාව ඉක්මවා ගොස් ඇත.

සැබෑ ආර්ථිකයේ ආයෝජන හිඟ වීමෙහි අර්ථය, ෆෙඩරල් මහ බැංකුවේ පහත් පොලී අනුපාත යාන්ත්‍රණය හරහා සැපයෙන අරමුදල් මගින් ඖෂධ නිෂ්පාදනය, පාරිභෝගික නිෂ්පාදන හා සන්නිවේදන වැනි ක්ෂේත්‍රයන්හි ඒකාබද්ධයන්, කොටස් යළි මිලට ගැනීම් හා අත්පත්කර ගැනීම්, එනම්, පරපුටු ස්වභාවයේ මෙහෙයුම් තුලින් කොටස්හිමි වටිනාකම් ඉහල නැංවීමට සමාගම් උත්සාහ කරන බවය.

ඇල්ටයිස් යන ප්‍රන්ස ටෙලිකොම් සමූහය, ඇමරිකානු කේබල්විෂන් අත්පත්කර ගනිමින් ප්‍රසාරනය වීම පිලිබඳ විශ්ලේෂනය, වෙලදපොල තක්සේරු ඉහල ගොස් ඇති පරිමාව සලකුණු කරයි. වාර්තාව සඳහන් කරන එක් විශ්ලේෂකයෙකුට අනුව, කේබල් විෂන්හි පැවති කොටසක අගය ඩොලර් 8ක් පමණ වූ නමුත් ඇල්ටයිස් ගෙවා ඇත්තේ ඩොලර් 34.90 බැගින්ය.

දිගු කාලීන ප්‍රතිවිපාක කවරක් වුව ද පහත් පොලී අනුපාත යාන්ත්‍රණය පවත්වාගෙන යාමට දැවැන්ත පීඩනයක් යොදවන මූලාශ්‍රය වන ෆෙඩරල් මහ බැංකුව ද ඇතුළු මහ බැංකු වෙතින් නිමක් නැතිව ගලා එන අතිශයින්ම ලාභ මුදල් මත එවන් ගනුදෙනු රඳා පවත්වනේය.

පොලී අනුපාත ප්‍රතිපත්තියේ මාරුවක් සඳහා කැඳවුම් කරන අය බොහෝකොටම සැලකිල්ලට ගෙන ඇත්තේ එම ප්‍රතිවිපාකයන්ය.

එංගලන්ත මහ බැංකුවේ ප්‍රතිපත්ති කමිටුවේ හිටපු සාමාජිකයෙක් වන ඇන්ඩෘ සෙන්ටන්ස් ෆින්ෆින්ෂල් ටයිම්ස් පත්‍රයට ලියමින් පවසා ඇත්තේ, "ප්‍රකෘතියේ" සත් වසරක් තුළ මහ බැංකුකරුවන්, "පොලී අනුපාත ක්ෂේත්‍රය තවමත් නය ගැනුම්කරුවන් වෙත ඒසා දැඩි ලෙස නැමී සිටින්නේ මන් ද යන්න" පැහැදිලි කිරීම අවශ්‍යය. පොලී අනුපාත දැන් වැඩි නොවන්නේ නම් එය සිදුවන්නේ කවදා ද? අනුපාත නොනැවීමට හැමවිටම හේතුවක් තිබේ. එහෙත් මූල්‍ය ප්‍රතිපත්ති සම්පාදකයින් හීලෑවී ඇත. සිංහයින්ට සිය ගෙවීම් ශක්තිය නැතිවී තිබේ.

"මධ්‍යම බැංකුකරුවන්ට මූල්‍ය ප්‍රතිපත්ති පිලිබඳ පැහැදිලි මූලෝපායක් නැතුවා සේය." යථාර්ථවත් පිලිවෙතක්, අනුපාත ක්‍රමානුකූලව ඉහල නැංවිය යුතුය. ඒ අනුව විවාදය සිදුවන්නේ "වැඩිකිරීමක කාල පරාසය හා කොතෙක් දුරට ද යන්න පිලිබඳව මිස, කොහොමටත් එය සිදුවිය යුතු ද යන්න මත නොවේ." යයි ඔහු තවදුරටත් පවසයි.

අනෙකුත් විවේචකයින් පවසන්නේ, ෆෙඩරල් මහ බැංකුව ක්‍රියා නොකිරීම, මූල්‍ය වෙලදපොලවල අස්ථාවරත්වය අඩුකරනවා වෙනුවට සැබවින්ම සිදුකර ඇත්තේ එය වැඩිකිරීම බවය. හෙන්ඩර්සන් යන මුද්‍රාණය වත්කම් සමාගමේ කලමනාකරුවෙක් වන කෙවින් ඇඩම්ස්ට අනුව ෆෙඩරල් මහ බැංකුවේ තීරනය "බලාපොරොත්තු සුං කරයි" මක්නිසා ද යත් එහි අර්ථය, "තව තවත් අනිශ්චිත භාවය, සංකීර්ණත්වය හා ව්‍යාකූලත්වයේ හැකියාව" නිසාය.

පහත් පොලී අනුපාත යාන්ත්‍රණය සැලකිය යුතු පරපුටු මූල්‍ය වාසි අත්කරදෙන අතරම, විශ්‍රාමික හා අනෙකුත් රක්ෂණ අරමුදල් කෙරෙහි අහිතකර බලපෑම් ඇති කරයි. ඒවා බෙහෙවින් ආයෝජනය කර ඇත්තේ රජයේ බැඳුම්කර හා වෙනත් සුරක්ෂිත වත්කම් වලය. එහෙත් මෙම වත්කම්වල ප්‍රතිලාභ අසාමාන්‍ය පහත් මට්ටම් වල පවත්වාගෙන යෑමක් සමග, දශක ගනනාවක් තිස්සේ මූල්‍ය පද්ධතියේ කුලුණු බවට පත්ව තිබුණු එම මූල්‍ය ආයතනයන්හි ශක්‍යතාවය ප්‍රශ්නයට බඳුන්ව ඇත. ඒවායේ වගකීම් ඉහල නගිමින් තිබේ. ආයෝජන සඳහා ඒවාට හිමිවන ප්‍රතිලාභ වඩ වඩාත් පහත හෙලන පීඩනයක් ක්‍රියාත්මක වේ.

මේ අනුව වඩාත් "තර්කානුකූල" පිලිවෙතක් කරා යලි

පැමිණීම සඳහා කෙරෙන කැඳවුම් පවතී. එහෙත් යථාර්ථය නම් ෆෙඩරල් මහ බැංකුව හෝ අනෙකුත් මහ බැංකු වලට එවන් පිලිවෙතක් නොමැති බවය. මෙයට හේතුව 2008 අර්බුදය ප්‍රතිපත්ති අසාර්ථක වීමේ ප්‍රතිපලයක් නොව, ධනපති ලාභ සමූච්ඡය ක්‍රියාවලියේ විධිය කඩාවැටීමය. සැබෑ ආර්ථිකයේ ප්‍රතිලාභ පිරිහෙද්දී ලාභ සමූච්ඡයකරනයේ ප්‍රධාන මූලාශ්‍රය බවට පත්ව ඇත්තේ මූල්‍ය වෙලදපොලවල වැඩි වන පරපුටුකම ය.

2009 වෙලදපොලේ පැවති පහතම මට්ටමේ සිට ඇමරිකානු කොටස් වටිනාකම ඩොලර් ට්‍රිලියන 17ත් ඉහල ගොස් තිබියදී ද ආයෝජන රැදී ඇත්තේ ඓතිහාසිකව පහල මට්ටම් වලය. මූල්‍ය නොවන සමාගම් වලට සාපේක්ෂව ව්‍යාපාරික සංගත, ගනන් බලා ඇති පරිදි ඩොලර් ට්‍රිලියන 2ට වැඩි, වාර්තාගත මුදල් තොග රැස්කරගෙන සිටියි.

ජාත්‍යන්තර මූල්‍ය අරමුදලට අනුව, ගෝලීය ආර්ථිකයේ ප්‍රධානම ගැටලුව වන්නේ, ඉහල නැගීමක කිසිදු බලාපොරොත්තුවක් නොමැතිව, ආයෝජන මට්ටම් මූල්‍ය අර්බුදයට පූර්වයෙන් පැවති මට්ටමට වඩා තවමත් සියයට 25ක් පමණ පහතින් පැවතීමය. මෙම බිඳවැටීමෙන් නිර්මිත ගෝලීය ආර්ථිකයේ නරක අතට හැරෙන රෝගී භාවය, මූලික දර්ශකයක් වන, ගෝලීය වෙලදාම පිලිබඳ සංඛ්‍යා වලින් පෙන්නුම් කරයි.

මූල්‍ය අර්බුදයෙන් ක්ෂණික ඉක්බිතිව ගෝලීය වෙලදාම හැකිලී ගිය අතර එක් අවස්ථාවකදී වැටීමේ අනුපාතය 1930 ගනන් මුල පැවති මට්ටම් කරා පල්ලම් බැස්සේය. පසුව එය ප්‍රකෘතිමත් විය. එහෙත් ප්‍රකෘතිය 2010 වන විට ක්ෂයවුණි. එතැන් පටන් එය වර්ධනය වූනේ, අර්බුද පූර්ව අවධියේ පැවති සියයට 6.5 මට්ටමට වඩා බෙහෙවින් පහල, සියයට 2ක වාර්ෂික අනුපාතයකිනි.

ඔස්ට්‍රේලියානු සංචිත බැංකුව මෑතකදී කල අධ්‍යයනයකදී ප්‍රධාන කාරනාවක් පෙන්වාදී තිබුණි. ව්‍යාපාරික ආයෝජන සාමාන්‍යයෙන් ඉල්ලුමේ වඩාත්ම වෙලදාමට නැඹුරු උපාංගයයි. එහෙත් "ව්‍යාපාරික ආයෝජනයේ දිගට පවතින දුබලකම...පශ්චාත් අර්බුද අවධියේ ගෝලීය වෙලදාමේ වර්ධනය මන්දගාමී කිරීමට හේතුවී තිබේ."

බිස්නස් ස්පෙක්ට්ටර් වෙබ් අඩවියේ පලකල ලිපියක් තුළ කැලම් පිකරිං සටහන් කර තිබුනේ, ව්‍යාපාරික ආයෝජන අර්බුද පූර්ව අවධියේ මට්ටම් කරා නොඵලමුනොත් හා ගෝලීය අනිශ්චිත භාවය අඩු නොවූනොහොත් වෙලදාමේ වර්ධනය මන්දගාමීව පවතිනු ඇත. "එම කාරනා දෙකෙන් එකක් හෝ මෑත අනාගතයේ යථා තත්වයට පත්වීමට ඉඩක් නැත. විශේෂයෙන්ම ව්‍යාපාරික ආයෝජන පිලිබඳ තත්වය එයයි."

පොලී අනුපාතියකයේ සුලු හෝ වැඩිවීමක් පවා මූල්‍ය කුනාටුවක් බිහිකල හැකිය යන පැහැදිලි බිය හා තර්කානුකූල පිලිවෙතක් විස්තාරනය කිරීමට ෆෙඩරල් මහ බැංකුවේ හා අනෙකුත් මහ බැංකුවල නොහැකියාව මුල්බැස ඇත්තේ, ලෝක ධනෝත්චර ක්‍රමයේම පදනම් තුළ අති මූලික මාරුවක් තුලය.