

سَلَامٌ عَلَيْكَ يَا مُحَمَّدٌ

## جزوه امور مالی بین الملل - قسمت اول

### بازار ارز : فارکس (Forex) (foreign exchange market)

ارز یعنی ارزش ، بها ، نرخ و سندهای تجاری که ارزش آن ها به پول های بیگانه معین شده باشد .  
ارز در اصطلاح به پولهای رایج خارجی اطلاق می شود . به دیگر سخن در یک کشور از پول سایر کشورها یا عنوان ارز یاد می شود . ارز یعنی پول خارجی و اضافه نمودن واژه پس از واژه ارز لزومی نداشته کافی است بگوئیم ارز و مفهوم خارجی در معنای ارز مستتر می باشد .

چون اسکناس و سکه بخشی از پول هر کشور را تشکیل می دهند ، لذا ارز فقط به اسکناس و مسکوک خارجی محدود نشده و چک بانکی ، حواله ، چک مسافرتی ، سفته ، برات را هم شامل می شود .

در سیستم بانکی ایران کلیه ارزها قابل معامله نمی باشد . بر این اساس ( طبق بند الف و ز ماده 7 قانون پولی و بانکی کشور مصوب تیر ماه 1351 ) ارزها به 2 دسته قابل تقسیم می باشد :

1- ارز قابل معامله

2- ارز غیر قابل معامله

ارز قابل معامله به ارزی گفته می شود که از نظر بانک مرکزی ایران ، شعب ارزی بانک ها مجاز به خرید و فروش آن می باشد . به ارزیایی که در شعب ارزی بانکهای ایران قابل خرید و فروش نباشند ، ارز غیر قابل معامله گفته می شود .

به پول خارجی ارز و نحوه تبدیل آن به پول خارجی دیگر معامله ارزی می گویند ، لذا در معاملات ارزی دو پول دخالت دارند که به نرخ مبادله آن ها نرخ ارز گفته می شود . بر این اساس نرخ ارز تنها یک عدد می باشد .

نرخ ارز عددی است که قیمت واحد پولی کشوری را بر حسب واحدها پول کشور دیگر در زمان مشخصی نشان می دهد . به کمک نرخ ارز پول کشورها قابل تبدیل به یکدیگر می باشد . بدین ترتیب در نرخ ارز پول دو کشور مداخله می نماید . به یکی از دو پول مذکور ارز پایه ( base currency ) و به دیگری پول متغیر ( variable or offered currency ) گفته می شود . بنابراین ارز پایه یعنی واحد پولی خارجی ثابت باقی می ماند و تغییرات نرخ ارز از طریق پول ملی متغیر نشان داده می شود .

### انواع اشکال نمایش نرخ ارز :

نرخ ارز به طور کلی به صورت 4 شکل قابل مشاهده است

1. روش مستقیم ( Direct Quotation )

در این روش اعلام نرخ ارز که بیشتر بانک ها از آن پیروی میکنند واحد ارزها ثابت و پول محلی تغییر می کند . در این روش ارزها را باید به مثابه واحد کالاها تلقی نمود که ارز مبین قیمت ها آنها می باشد . زیرا قیمت عبارت است از مقدار پولی که با یک واحد کالا یا خدمت قابل تعویض می باشد .

## 2. روش غیر مستقیم ( Indirect Quotation )

روش غیر مستقیم: در روش غیر مستقیم اعلام نرخ ارز که بانکهای کشورهای نظیر هندوستان و انگلستان از آن پیروی می کنند، قیمت واحد پول کشورها بر حسب پول سایر کشورها ( ارز ) بیان می شود. به عبارتی روپیه هند یا پوند انگلستان پول پایه و ارز پول متغیر خواهد بود.

## 3. روش دلار پایه ( USD Base currency )

روش دلار پایه: این روش اعلام نرخ ارز در واقع همان روش غیر مستقیم اعلام نرخ ارز با این تفاوت که ارز پایه دلار آمریکا است.

## 4. روش متقاطع ( Cross Quotation )

روش متقاطع: در این روش نرخ ارز ارزش یک واحد بر حسب ارز دیگر اعلام می شود به عبارت دیگر ارز پایه ثابت نمی باشد. این روش اعلام نرخ ارز بیشتر توسط دلالان ( Dealers ) ارز کاربرد داشته و بدان عمل می نمایند.

اعلام نرخ ارز بوسیله بانک مرکزی ایران:

به طوری که بیان شد نرخ ارز توسط بانک مذکور به روش مستقیم اعلام می شود. در حال حاضر اداره بین المللی بانک مرکزی ایران حدود ساعت ده صبح در روزهای کاری بانکی جدول نرخ ارز را منتشر می نماید.

اداره بانک مرکزی ایران نرخ مرجع ارز شانزده ارز عمده را به روش مستقیم اعلام می کند. نرخ مرجع ارز در واقع میانگین نرخ خرید و فروش ارز می باشد. بانکهای کشور مانند بانک ملی، صادرات ایران و با توجه به نرخ مرجع اقدام به تهیه و انتشار جدول نرخ ارز حاوی نرخ های خرید و فروش می نماید. تفاوت بین نرخ خرید و فروش ارز کارمزد بانک را تشکیل می دهد. این کارمزد در مورد دلار آمریکا حداقل و در مورد ارزهایی که تقاضا برای آنها کمتر است بیشتر است. در سایت بانک مرکزی [www.cbi.ir](http://www.cbi.ir) نرخ 5 ارز عمده قابل مشاهده است. دلار آمریکا، یورو یکصدین ژاپن، پوند استرلینگ و فرانک سوئیس.

## بازار ارز (forex):

بازار ارز یا به اختصار بازار فارکس بازاری است که در آن عرضه کنندگان و تقاضا کنندگان به خرید و فروش ارز میپردازند. بازار ارز را نباید در حکم مکان یا محلی تلقی کنیم بلکه آن را باید در حکم مکانیسمی دانست که خریداران و فروشندگان ارز برای انجام معامله ارزی به یکدیگر نزدیک می کند.

بازار ارز نیز همانند هر بازاری از عرضه کنندگان و تقاضا کنندگان تشکیل شده است اما از دیلرها به عنوان یک گروه یاد شده است. دیلرهای ارز اغلب در حالی عرضه کننده ارزی هستند که متقاضی همان ارز با نرخی دیگر می باشند.

عرضه کنندگان ارز عبارتند از صادر کنندگان کالاها، شرکتهای حمل و نقل دریایی، هوایی، زمینی، سفارت خانه ها و کنسولگری ها، شرکتهای خارجی، دانشجویان، تجار، توریست ها و ..... در مقابل تقاضا کنندگان ارز عبارتند از وارد کنندگان کالا، شرکتهای حمل و نقل، بیماران، تجار، توریست ها و .....

دلالت ارز نقش مهمی در بازار ارز دارند. کار دلالت ارز آن است که خریدار و فروشنده ارز را به هم نزدیک نماید. چون سرمایه دلال محدود است به حساب خود وارد معامله ارزی نمی شود و فقط برای مشتریان اقدام به انجام معامله می نمایند. وظیفه و کار اصلی بازار ارز تبدیل ارزی انتقال قدرت خرید از کشوری به کشور دیگر می باشد. به علاوه بازار ارز اعتبارات کوتاه مدت برای تامین مالی تجارت خارجی را تامین می نماید. بازار ارز امکانات لازم برای اجتناب از خطرات ارزی و تسهیل امر تجارت را در اختیار تجار می گذارد.

به طور کلی بانکها، شرکتهای نمایندگی ها، دلالت، تجار و برخی از اشخاص مانند سوداگران بازار باز ارز را تشکیل می دهند که به وسیله تلفن، سوئیفت، تلگراف، تلکس و یا پست دائما با یکدیگر در تماس هستند بدین ترتیب بازار ارز یک بازار جهانی است و به مکان مشخصی اطلاق نمی گردد. عینیت این بازار در سیستم تجهیزات ارتباطی قابل مشاهده می باشد. وقتی که از بازار ارز بخصوص صحبت می شود مانند بازار دلار منظور کلیه مکانهایی خواهد بود که در آنجا دلار مبادله می شود. بدین ترتیب بازار لندن، پاریس، نیویورک، توکیو، دوی، تهران، شیراز، کراچی، بمبئی، مسکو و خلاصه کلیه مکانهایی که دلار خریداری یا فروخته می شود را در بر می گیرد.

معاملات در بازار ارز به صورت نقد (spot) یا سلف (forward) انجام می شود. در معاملات نقدی، ارز به هنگام انجام معامله با حداکثر تا 48 ساعت بعد از تاریخ انعقاد قرارداد بین بانک و مشتری قابل تحویل است. چنانچه مشتری در معاملات نقدی توریست باشد، تحویل و تحول به هنگام انجام معامله صورت می گیرد. اما زمانی که بانکی دیگر ارز نقدا خریداری می نماید، قاعدتا بانک فروشنده بعد از تاریخ انعقاد قرارداد دو روز کاری برای تحویل ارز به بانک خریدار مهلت خواهد داشت. در معاملات سلف بر عکس معاملات نقدی ارز در سر رسید قابل تحویل و تحول می باشد.

معاملات سلف ارز به معاملات ثابت (fixed forward) و اختیاری (option forward) قابل تفکیک می باشد. در معاملات سلف ثابت تاریخ یا زمان سر رسید برای تحویل و تحول ارز مورد معامله دقیقا مشخص می باشد. در معاملات سلف اختیاری مشتری که با بانک قرارداد سلف ارزی منعقد کرده است، این فرصت را دارد که تا تاریخ سر رسید طبق نرخ ارز توافق شده به انجام معامله با بانک اقدام نماید. چنانچه مشتری تا سر رسید نسبت به تحویل و تحول ارز با بانک اقدام ننماید نرخ ارز توافق شده معتبر نخواهد بود و بانک با نرخ جدید با مشتری وارد معامله خواهد شد.

### عملیات در بازار ارز :

### الف - آربیتراژ ارز (Arbitrage))

تعریف آربیتراژ: هرگاه کسی مالی را از بازاری بخرد و فوراً آن را در بازار دیگری به منظور استفاده از تفاوت قیمت بفروشد این کار را آربیتراژ مینامند

آربیتراژ ارز یعنی خرید ارز از آنجایی که ارزاتر است و فروش همان زمان در جایی که گرانتر است. عاملان ارزی با عمل آربیتراژ ترخ ارز را در مکانهای مختلف یکسان می نمایند. در واقع با عمل آربیتراژ می توان از بازار جهانی ارز صحبت نمود. آربیتراژ ارز زمانی سودآور خواهد بود که تفاوت مکانی نرخ ارز از هزینه نقل و انتقال ارز بیشتر باشد. بدیهی است تا زمانی که تفاوت نرخ ارز (rate differential exchange) از هزینه مورد اشاره بیشتر باشد عمل آربیتراژ ارز سودآور بوده و تداوم خواهد یافت.

### ب- آربیتراژ بهره :

منظور از آربیتراژ بهره انتفاع از بهره بالاتر است از این رو تفاوت بین نرخ های بهره دو بازار پولی موجب انجام معامله تحت عنوان آربیتراژ بهره می گردد به طوری که در این عملیات انتقال وجوه نقد از یک مرکز پولی و یک پول مثلا بانکهای انگلستان و پوند به مرکز پولی و پول دیگر بانکهای آمریکایی و دلار برای کسب نرخ بهره بالاتر و این امر تا زمانی که نرخ بهره در 2 بازار برابر باشد ادامه پیدا می کند.

### ج- آربیتراژ بهره با پوشش :

همان آربیتراژ بهره است با این تفاوت که در آربیتراژ با پوشش بهره افرادی که به دنبال انتفاع از نرخ بهره هستند ممکن است در مقابل به دلیل تغییر برابری پولهای خارجی (پوند به دلار) متضرر شوند لذا این افراد سعی می کنند در کنار انجام عملیات آربیتراژ بهره و برای جبران ضرر های احتمالی اقدام به خرید سلف ارز از بازار نمایند تا احیانا در صورت تغییر برابری مثلا پوند به دلار جلوی ضررهای احتمالی را بگیرند.

### د- هجینگ ارزی ((hedgings) :

هجینگ از نظر لغوی یعنی همان فروش تامینی است به عبارت دیگر در روشی که باعث شود خطرات احتمالی در تغییر برآوردی قیمتها به حداقل ممکن کاهش یابند به آن هجینگ گویند.

هجینگ ارزی بیشتر توسط صادر کنندگان صورت می گیرد به طوری که حاملان ارز در بازار سلف ارز به نرخ ارز اقدام به معامله نمایند در واقع در حال حاضر چون ارزها در بازار ارز از ثبات نرخ برابری ارز برخوردار نمی باشند و کسانی که در آینده دریافت یا پرداخت ارزی دارند با خطر تغییر برابر ارزها مواجه هستند لذا عاملان ارزی و بیشتر وارد کنندگان و صادر کنندگان با عمل هجینگ خود را در مقابل نوسانات آتی نرخ های ارزی بیمه می کنند.

### ه- سوداگری ارزی (speculation) :

سوداگری ارزی در حقیقت همان هجینگ ارزی است با این تفاوت که سوداگر به قصد انتفاء اقدام به معامله ارزی در بازار سلف ارز می نماید سوداگر ارز بیشتر در بازار سلف ارز صورت می گیرد. به طور کلی در حالی که هجینگ کننده قصد پوشش از نوسانات نرخ ارز اقدام به معامله ارزی می نماید سوداگر ارز خطر نوسانات آتی نرخ ارز را می پذیرد تا سودی نصیب خود کند. باید به این نکته توجه داشت که هر چند سوداگری ارز علی الوصول در بازار سلف ارز صورت می گیرد ، اما در برخی مواقع سوداگران ارز در بازار نقدی اقدام به معامله می نمایند.

## و- سوآپ (swap) :

سوآپ عبارت است از خرید نقدی ارز و فروش همان ارز در بازار سلف ارز و برعکس. به عبارت دیگر انجام 2 معامله ارزی در یک زمان اما با سررسید هم مختلف به عبارت دیگر همان خرید نقدی ارز و فروش وعده دار همان ارز یا خرید وعده دار ارز و فروش نقدی همان ارز. با سوآپ خطر تغییرات نرخ ارز از بین می رود به عبارتی سوآپ ارز موجب بیمه معاملات ارزی می شود. اصولاً سوآپ ارز بین بانکهای مرکزی کشورها طبق قراردادهای قبلی انجام می شود بدین ترتیب معاملات سوآپ بانکهای مرکزی این امکان را می دهد تا نسبت به حفظ نرخ برابری ارز اقدام کنند. لذا سوآپ ارز یک نوع استقراض ارز می باشد.

## تحلیل بازار فارکس :

تبادل ارز خارجی است و به عبارتی مبادله ارزهای مختلف در بازار ارز فارکس گفته می شود که یکی از بزرگترین و کاملترین و پویا ترین بازارهای در بین بازارهای مالی است به طوری که در این بازار روزانه حدود 1/6 الی 1/7 تریون دلار ارز به صورت 2 به 2 یا جفتی مورد معامله قرار می گیرد که از نظر اهمیت می توان گفت حدود 3 برابر معاملات در بازار سهام یا بورس کالا است و از نظر تاریخی بازار فارکس شروعش بر می گردد به سال 1971 که در آن مقطع پایه پولی از طلا به sdr تغییر شکل یافت و کشورهای مختلف دنیا در غالب جلساتی که تشکیل شد و در منطقه برتون وودز آمریکا نهایی شد به جای پول طلا ترکیبی از عرضهای مهم دنیا به عنوان سبد ارزی صندوق بین المللی پول تعیین شد. باید اشاره نمود که بازار فارکس یک مکان مشخصی از نظر فیزیکی ندارد و در سراسر جهان و از طریق کامپیوتر، اینترنت و تلفن در طول شبانه روز قابل دست یابی است.

فرآیند کار فارکس در طی هفته از دوشنبه تا شنبه و در 24 ساعت شبانه روز قابل دست یابی است به طوری که به ترتیبی که اشاره می شود بازارهای مهم جهان در سراسر جهان از نیوزلند شروع سپس استرالیا، ژاپن، هنگ کنگ، سنگاپور، بحرین، فرانکفورت، زوریخ، پاریس، لندن، نیویورک، شیکاگو، لس آنجلس .

در بازار فارکس ارزها به صورت جفتی یا 2 به 2 معامله می شوند به طوری که از طریق بدهکار کردن حسابهای بانکی به سادگی امکان انجام معامله وجود دارد و همانطور که مطرح شد با توجه به این که بازار فارکس مکان فیزیکی مشخصی ندارد لذا از طریق تلفن یا شبکه الکترونیکی سوئیفت می شود وارد بازار فارکس شد. در بازار فارکس عوامل مختلفی حضور دارند از مهمترین آنها می توان به بانکها، همچنین شرکتهای چند ملیتی، بیمه، صندوقهای بازنشستگی، شرکتهای صادرات و واردات و نیز سفته بازان و کارگزاران و بالاخره سایر اعضای حقیقی می توانند در این بازار حضور و لذا اقدام به معامله کنند. در بازار فارکس بیش از 85% از معاملات بر روی ارزهای اصلی مانند دلار آمریکا، ین ژاپن، یوروی اروپا، پوند انگلیس، فرانک سوئیس، دلار کانادا و استرالیا.

نحوه ورود به بازار فارکس را می توان به این شکل مطرح کرد که چون بازار فارکس یک بازار بین بانکی است لذا اهمیت این نهاد پولی بسیار مهم و ضروری است اما در کنار بانک ها حضور کارگزاران و سفته بازان برای عملی شدن هر معامله ارزی نیز حائز اهمیت است. چراکه کارگزاران این امکان را فراهم می آورد که اشخاص اقدام به معامله ارزی بنمایند که البته برای عملی شدن این معامله کارگزاران از طریق سیستم های نرم افزاری خاص که در اختیار دارند می توانند رمزی را جهت ورود مشتریان به

بازار فارکس ارائه نمایند با این اوصاف حضور و وجود کارگزاران برای عملی شدن هر معامله لازم و ضروری است. بدین شکل که برای عملی شدن معامله ارزی بایستی مشتری با یک کارگزار بازار فارکس وارد معامله شود و قرار داد منعقد کند و مبلغی را به عنوان سپرده در بانکی که کارگزار تعیین می کند سپرده گذاری کند و در حقیقت این سپرده به عنوان پشتوانه انجام معامله خواهد بود که البته این حساب به نام خود مشتری خواهد بود و بدین صورت است که مشتری با تایید ی که کارگزار از طریق ارائه رمز نرم افزار ویژه انجام خواهد داد مشتری می تواند اقدام به مبادلات ارزی نماید البته باید خاطر نشان کرد سفارش مشتری شامل 4 جزء است نوع ارز قیمت تعیین خرید یا فروش و سائز معامله واسطه همین 4 جزء کارگزار اقدام به اخذ کمسیون می نماید .

### **مزایای بازار فارکس :**

#### **1. شبانه روزی بودن**

#### **2. نقد بودن :**

یعنی مشتری می تواند در هر لحظه ای که می خواهد با توجه به موقعیتهای جفتهای ارزی اقدام به شکار ، جفتهای ارزی سود آور نماید .

#### **3. مدیریت ریسک :**

این بازار از نظر مبحث ریسک حساس تر و با اهمیت تر از سایر بازارها است به طوری که اگر دقت و تدابیر کاملی اندیشیده نشود می تواند ضررهای جبران ناپذیری را به بار آورد لذا پیش بینی ریسک و بررسی وضعیت بازار می تواند تا حدود زیادی جلوی ضررها را بگیرد . قابل توجه این که روزانه حدود 18000 بار تغییر در نرخ برابری ارز اتفاق می افتد و به همین جهت است که تجزیه و تحلیل ریسک نقش مهمی در بدست آوردن معاملات سود آور دارد.

#### **4. بحث کار آیی :**

با توجه به این که تمام اطلاعات و داده های مورد نیاز از طریق اینترنت (به صورت جداول مربوط به داده های معاملات ارزی در گذشته ) وجود دارد لذا این اطلاعات کامل موجب می شود مشتریان و کارگزاران پوزیشن های مختلفی که جالب و سودآور هست انتخاب شود.

#### **5. دو طرفه بودن :**

بازار فارکس جزو نادر بازارهایی است که فرد می تواند در 2 طرف بازار اقدام به معامله نماید به عبارتی دیگر کارگزار یا مشتری هم در حالت صعودی و نزولی قیمتها می تواند به معامله ارزی پردازد.

6. درگیر نبودن تمام سرمایه : باید خاطر نشان کرد که سرمایه گذاری ضرورتی ندارد که منابع مالی خود را یکجا در یک معامله به کار گیرید لذا می توانید برای شروع معامله فقط از 10 یا 15 % سرمایه خود استفاده کنید و در شرایطی که معامله سود آور باشد مقدار بیشتری از اعتبار خود را جهت انجام معامله به کار گیرید .

#### **7. امکان کنترل ضرر و سود :**

با توجه به این که معاملات ارزی به صورت الکترونیکی انجام میشود شخص قادر است هر لحظه که بخواهد معامله را خاتمه دهد و در صورتی که به هدف خود از میزان سود دست یابد و یا در صورت شروع ضرر احتمالی پوزیشن ارزی ایجاد شده را ببندد .

**8. مارجین (سود ناویژه) :**

معمولا تجارت ارزهای خارجی همواره با یک در صد مارجین (تفاوت) در دسترس است بدین معنا که تریدر (سرمایه گذار) می تواند پوزیشن به ارزش یک میلیون دلار را فقط با داشتن تنها 1000 دلار در حسابش کنترل کند که البته به این موضوع اعتبار مضاعف (لوریج leverage) نیز گفته می شود به طوری که سرمایه گذار با هماهنگی و همکاری کارگذار اقدام به افتتاح حساب و سپرده گذاری می کند در صورت اعتماد و پذیرش فرد توسط کارگذار تا 100 برابر موجودی خود می تواند پوزیشن های مختلفی به معامله ارزی پردازد .

در بازار فارکس 99% تلاش می کنند تا 1% سود ببرند و به همین منظور هست که سرمایه گذار بایستی با تحلیل های تاکتیکی و ساختاری بتواند در این بازار حساس و بسیار پر خطر موفق عمل نماید.

### **مکانیسم انجام معاملات در بازار فارکس**

همانطور که می دانید در بازار سهام عملیات خرید و فروش از طریق کارگزاران انجام می شود. در واقع کارگزاران سفارشات مشتری را انجام می دهند و بابت حق العمل خود کمیسیون دریافت می کنند . در بازار فارکس هم به همین منوال است یعنی کارگزاران از طریق شبکه های الکترونیکی به بانک ها متصل می شوند و در هر لحظه نرخ های ارز را از بانک های مختلف جمع آوری می کنند و سپس از طریق نرم افزار اختصاصی معامله که در اختیار مشتریان خود قرار داده اند نرخ های ارز را بواسطه شبکه اینترنت به نرم افزار فوق الذکر ارسال می نمایند. مشتریان نیز سفارشات خود را از طریق همان نرم افزار به کارگزار مربوطه ارائه می کنند البته استفاده از تلفن برای انجام این عملیات امکان پذیر است اما معمول نیست.

سفارش مشتری شامل چهار جزء می باشد: نوع ارز، قیمت، تعیین خرید یا فروش و سایز معامله.

بر اساس همین چهار متغیر کارگزار اقدام می کند. ولی کارگزاران بازار ارز همانند کارگزاران بازار سهام کمیسیون دریافت نمی کنند بلکه اختلاف قیمت خرید و فروش به عنوان درآمد آنها محسوب می شود. برای انجام معاملات ارزی مشتری باید با یک کارگزار قرارداد بسته و مبلغی را به عنوان سپرده در بانکی که کارگزار مشخص می کند، سپرده گذاری کند. این سپرده به عنوان پشتوانه انجام معاملات می باشد و به نام خود مشتری تحت تصرف او می باشد. سپس کارگزار نام کاربری و رمز ورود به حساب را به مشتری میدهد تا بوسیله آنها مشتری بتواند از طریق نرم افزاری که در اختیارش قرار گرفته از طریق شبکه اینترنت به حساب شخصی خود دسترسی پیدا کند و به انجام مبادلات ارزی مبادرت ورزد و هر گونه تغییری که در اثر انجام معاملات ارزی حاصل می شود را به طور آنی در حساب خود ملاحظه نماید.

**انواع تحلیل ها در بازار فارکس :**



1- **تکنیکال (فنی)** : نمودارها و چارت ها و جداول تحلیل تکنیکال عبارتست از بررسی و تحلیل حرکات و مسیر نرخ در گذشته برای پیش بینی جهت حرکت در آینده (نزدیک) تکنیکالیست ها را گاهی چارتیست نیز می نامند زیرا آنها فقط به چارت ها توجه کرده و برای پیش بینی فقط از آنها کمک می گیرند و به سایر روش های تحلیل اعتماد ندارند. تحلیل تکنیکال برای تمام بازارهایی که قیمت در آنها تحت تأثیر عرضه و تقاضا تعیین می شود کاربرد دارد.

تحلیل تکنیکی دقیقاً شبیه پیش بینی هواشناسی است. همان طور که هواشناس از روند گذشته و جاری هوا برای پیش بینی آن در آینده استفاده می کند، سرمایه گذار نیز از تحلیل تکنیکی و روند گذشته و جاری قیمت سهام برای پیش بینی قیمت های آتی بهره می برد.

2- **فاندامنتال (ساختاری)** : عوامل و شرایط اجتماعی و اقتصادی و فرهنگی و سیاسی و ....

تحلیل فاندامنتال بررسی و مطالعه تمام عواملی می باشد که بطور مستقیم یا غیر مستقیم بر میزان عرضه و تقاضا اثر می گذارند. تفاوت اصلی تحلیل تکنیکال با تحلیل فاندامنتال در نوع نگرش و تفسیر به نوسانات بازار می باشد. تحلیل گر تکنیکال معلول گرا و تحلیل گر فاندامنتال علت گرا می باشد.

به عبارتی تحلیل تکنیکال مبتنی بر قیمت و حجم معاملات است و دلایل تغییر قیمت را نادیده می گیرد. در حالی که در تحلیل فاندامنتال همه عواملی که منجر به تغییر عرضه و تقاضا می شوند مورد مطالعه قرار گرفته تا ارزش جاری و آینده ارزشها در برابر یک دیگر بدست آید.

تعیین قیمت در بازار به انتظارات معامله گران از آینده قیمت بستگی دارد.

به طور کلی عوامل اقتصادی، سیاسی و مالی، ترس و نگرانی، بحران، امید و آرزو مسایلی هستند که انتظارات معامله گران بازار را تغییر میدهند که این امر موجب عدم تعادل بین عرضه و تقاضا و در نتیجه تغییر قیمت ها تا رسیدن به تعادل میگردد. هدف معامله گر فاندامنتال تشخیص همین عدم تعادل ها و معامله در جهت رسیدن قیمت به نقطه تعادل (و متعاقباً کسب سود) می باشد

**چند مفهوم مهم بازار فارکس :**

**ضریب اهرمی (leverage) :**

حداکثر ضریب اعتباری که بروکر برای انجام معامله در اختیار شما قرار می دهد که بدان لوریج یا ضریب اهرمی گفته می شود و معمولاً بین 100 تا 500 است.

Pip (واحد نوسانات قیمت) : کوچکترین واحد ارزی را pip گویند. مثلاً اگر قیمت خرید و فروش دلار آمریکا با یورو  $1/2561$  باشد و بعد از یک لحظه این عدد به  $1/2564$  برسد به 3 واحد تغییر 3 واحد pip ( گفته می شود البته این pip point هم گفته می شود به عبارتی پویونت 1 (pionت) هرده هزارم برابری نرخ ارز می باشد pip یا پویونت می توانند ناشی از تفاوت های نرخ خرید و نرخ فروش ارزشها باشد

به تفاوت بین نرخ خرید و فروش اسپرد (spread) گفته می شود. عوامل موثر در ایجاد اسپرد می تواند موارد مختلفی از جمله :

1. مقادیر ارزی که بانکها برای خرید یا فروش در نزد خود نگهداری می کنند که می توانند به عنوان درآمد برای بانک لحاظ شود.

2. هزینه

3. کارمزد

4. حق بیمه کل ساختمان بانک و سایر حق بیمه ها.

**بازار دلار اروپایی :**

بازار دلار اروپایی که در دهه 1980 از آن با نام بازار پول اروپایی نیز یاد می شود. در دهه 1950 تشکیل شد. به این ترتیب که کشورهای اروپای شرقی از ترس مسدود شدن موجودی های دلاری در ایالات متحده آمریکا این موجودی ها را به دلار به بانک اروپایی انتقال دادند. به عبارت دیگر حساب بانکی کشورهای اروپایی شرقی نزد بانکهای اروپایی به دلار آمریکا بستانکار شد، به علاوه طبق مقررات بانکی، بانکهای آمریکایی مجاز به پرداخت بهره به سپرده های دیداری یا سپرده های به سر رسید 30 روز نمی باشند، اما بانکهای اروپایی یا ژاپنی چنین محدودیتی ندارند.

با تاسیس بازار دلار اروپایی، بانکهای اروپایی و ژاپنی موجودی های دلاری حسابهای خود را در آمریکا را قرض دادند. به عبارت دیگر دلارها در سیستم بانک آمریکا باقی ماند.

افزایش کسری تراز پرداخت آمریکا از دهه 1960 به رشد و گسترش بازار دلار اروپایی کمک کرد به علاوه با افزایش قیمت نفت در یال 1974 کشورهای عضو اپک دلارهای نفتی را در بازار دلار اروپایی سرمایه گذاری کردند. به علاوه کشورهای وارد کننده نفت که با افزایش شدید قیمت نفت مواجه شده بودند به استقراض از بازار مورد نظر اقدام کردند سر رسید بانکهای اروپایی 7 سال ولی سر رسید بانکهای آمریکایی یک سال می باشد.

بازارهای پول اروپایی (Euromarkets) بازارهای پولی می باشد که پول سایر کشورها را مورد داد و ستد قرار می دهد بازارهای اروپایی به ویژه در دهه 1970 گسترش فوق العاده یافت یکی از علل اصلی گسترش سریع این بازار آن است که به سپرده گذاران بهره قابل توجهی پرداخت می نماید. در واقع بانکهایی که این سپرده ها را جذب می نمایند سپرده قانونی نزد بانک مرکزی تودیع نمی نمایند برای همین قادرند بهره بیشتری پردازند.

اطلاع بر این نکته مهم این که قسمت اعظم عملیات در بازار پول اروپایی بین بانکی می باشد. برای مثال در پایان سال 1980 فقط حدود 26% وجوه بازار پول اروپایی توسط شرکتها یا دولتها استفاده شد بقیه در بازار پولی بین بانکی به کار گرفته شد.

## **یورو**

میلتن فریدمن اقتصاددان آمریکایی و بنیانگذار مکتب پولی شیکاگو معتقد است، یورو دوام چندانی نخواهد داشت و پیش بینی می کند عمر یورو کوتاه باشد وی دلیل اصلی این امر را ملی گرایی دانسته و میگوید برای مثال پاریس یا برلین یا وین دوست ندارند توسط بروکسل، اتحادیه اروپا، اداره شوند. در مقابل فرد برگستن، رئیس موسسه اقتصاد بین المللی واشینگتن معتقد است ظرف

مدت کوتاهی یورو به دومین پول قدرتمند جهان تبدیل خواهد شد. وی دلیل اصلی آن را وسعت اقتصادی اروپا در مقایسه با اقتصاد آمریکا و ژاپن دانسته است.

یورو (EURO) با علامت اختصاری € برابر با یکصد سنت است. یورو واحد پول اتحادیه اروپا است که از اول ژانویه 1999 میلادی به جریان افتاد، بدون این که اسکناس یا سکه ای با نام یورو چاپ یا ضرب شده باشد. در حال حاضر 12 کشور عضو اتحادیه اروپا یعنی کشورهای آلمان - فرانسه - هلند - بلژیک - لوکزامبورگ - ایتالیا - اتریش - ایرلند فنلاند - و یونان قیمت کالاها و خدمات خود را بر واحد پولی کشورشان بر حسب واحد پولی اروپا، یعنی یورو نیز اعلام می شود با بقیه نقاط کشورهای مذکور بدون نیاز به بکارگیری نرخ ارز قابل مقایسه است.

طبق موافقت ماستریخت از تاریخ 2002/1/1 میلادی اسکناس و سکه یورو چاپ و به صورت فیزیکی به جریان گذاشته شد و اسکناس و سکه های موجود در این 12 کشور از جریان خارج و به یورو تبدیل شد و در 12 کشور مذکور یورو جریان قانونی دارد. اسکناس یورو به صورت 5-10-20-50-100-200-500 یورو چاپ و 8 نوع سکه مختلف از دو یورو تا یکصد یورو ضرب شدند.

اتحادیه اقتصادی و پولی EMU به مفهوم سیاست پولی واحد در این بازار واحد می باشد و بنابراین مکمل بازار واحد به شمار می آید. اتحادیه پولی توسط بانک مرکزی اروپا ECB مدیریت خواهد شد. بانک مرکزی اروپا که در سال 1999 آغاز به کار کرد مهمترین هدفش حفظ ثبات قیمت در کشورهای عضو است. دول اتحادیه اروپا برخی کنترل ها بر روی اقتصاد خود را به اتحادیه اقتصادی و پولی اروپا EMU تفویض می نماید. بانک مرکزی اروپا مسئول کل سیاستهای پولی منطقه یورو خواهد بود.

### مزایای یورو :

حذف کارمزد بانکی در تبدیل ارزهای سرزمین یورو (EUROLAND) خواهد بود که در آن صورت خدمات بانکی ارزانتر تمام خواهد شد، مسافران با یورو بدون پرداخت کارمزد تبدیل ارز می توانند خرید کنند، یورو توانایی بیشتری در مقابل سفته بازی دارد، به رشد و اشتغال بیشتر در سرزمین یورو کمک خواهد کرد.

### انواع وسایل نقل و انتقال ارزی :

1. اسکناس و مسکوک یا تراول چکها

2. چک ارزی

3. حواله های ارزی

4. پروات ارزی

5. اعتبار نامه های مسافرتی

1. اسکناس و مسکوک یا تراول های چک :

وقتی که اسکناس و مسکوک وسیله نقل و انتقال مالکیت مبلغ شخصی از شخصی به شخص دیگر باشد. انتقال با قبض و اقباض صورت می گیرد خرید و فروش ارز به صورت اسکناس و مسکوک بیشتر به صورت نقدی و در بازار های نقدی ارزی و در حجم محدود صورت می گیرد.

## 2. چک ارزی :

یکی دیگر از وسایل انتقال وجوه ارزی از کشوری به کشور دیگر است وقتی شخص مایل باشد مبلغ معینی را به ذینفع مستقیماً و بدون دخالت واسطه پرداخت نماید از چک ارزی استفاده می کند معمولاً در انتقالات تجاری نیز چک ارزی در حجم محدود و برای مصارف شخصی مورد استفاده قرار می گیرد. باید یادآور شد در زمان ارائه چک ارزی به بانک مقصد (پرداخت کننده) این بانک فوراً مبلغ مذکور در چک را به شخص ارائه دهنده چک پرداخت نمی کند به طوری که این بانک پس از طی مراحل مربوط به صدور اعلامیه به بانک صادر کننده چک و اطمینان از صحت برگ چک و مبلغ آن و پس از کیر کارمزد اقدام به واریز وجه چک به دارنده آن می نماید.

## 3. حواله ارزی :

حواله ارزی دستور پرداخت ارزی است که یک بانک بنا به تقاضای مشتری و پس از وصول وجه آن عهده یکی از بانکهای خارج از کشور به اشکال مختلف از جمله کتبی، تلگرافی، تلکس و یا سوئیفتی اقدام به صدور و از آن بانک می خواهد با مبلغی معینی ارز به ذینفع پرداخت کند.

### الف) تلگرافی :

حالت تلگراف که بیشتر در مقاطع زمانی گذشته متداول بود توسط شرکت مخابراتی صورت می گرفت این روش نسبت به بقیه اشکال انتقال ارز از سرعت کمتری برخوردار بود.

### ب) تلکسی :

انتقال ارز از طریق تلکس معمولاً بین 2 بانک صورت می گرفت از نظر سرعت نسبت به تلگراف بهتر ولی نسبت به سوئیفتی از سرعت پائینی برخوردار بود.

### ج) سوئیفتی (swift) :

سوئیفت در حقیقت یک شبکه بین بانکی جهانی است که (جامعه جهانی ارتباطات مالی و پولی بین بانکی) به عبارت دیگر swift (Society Worldwide Interbank Financial Telecommunication) یک شبکه مالی بین المللی بین بانکی است که پیامهای مالی را از طریق ابزارهای الکترونیکی جا به جا می کند به طوری که این روش از نقل و انتقال ارزی از همه اشکال نقل و انتقال ارز به صورت حواله ارزی هم سریعتر، دقیقتر و مطمئن تر می باشد و از طرف دیگر در طول سال و در 24 ساعت شبانه روز بدون تعطیلی اقدام به ارائه خدمات مالی بین المللی بین بانکی های کشورهای عضو این شبکه می نماید. شایان ذکر است که بگوئیم سوئیفت فقط یک سخت افزار نیست بلکه یک فرآیند نرم افزاری است که به طور منظم در سطح جهانی

اقدام به ارائه خدمات می نماید. در حال حاضر 6500 عضو از خدمات مالی بین بانکی و جهانی سوئیفت در بیش از 178 کشور دنیا و با ارسال حدود 4 میلیون پیام در طول روز از این شبکه استفاده می کنند.

### **مزایای سوئیفت :**

#### **1- سرعت بالا :**

با توجه به این که سیستم سوئیفت دست آوردهای الکترونیکی در رابطه با مسائل ارتباطات بهره می گیرد لذا ارسال هر پیام سوئیفتی در عرض چند ثانیه صورت می گیرد به نحوی که طول پیام و یا بعد مسافت آنچنان در ارسال پیام دخالت ندارد. مثلا ارسال پیام به طول 500 و 1000 کارا کتر از مبدا اسپانیا به مقصد پرتغال یا ژاپن تقریبا در یک مدت زمانی یکسان صورت می گیرد از این جهت سرعت سوئیفت نسبت به سایر اشکال انتقال ارز به روش حواله ارزی غیر قابل مقایسه است. مثلا اگر ارسال پیامی از طریق تلکس که به مراتب سرعتش از تلگراف بیشتر است 10 الی 15 دقیقه طول بکشد همین پیام از طریق سوئیفت ظرف 3 ثانیه قابل ارسال است.

#### **2 - قابلیت اطمینان :**

یکی دیگر از ویژگی ها و مزایای سوئیفت است به طوری که این سیستم 99/99% قابلیت اطمینان یعنی در این سیستم امکان مخدوش یا کم شدن پیام مالی بسیار نادر است به طوری که در سال 1977 حتی یک پیام مالی مخدوش یا گم شده مشاهده نگردید و همچنین طی 30 سال فعالیت این سیستم در گذشته 100% پیامهای ارسالی و دریافتی از مبدا تا مقصد بدون هیچ گونه اشکال و دخل و تصرف مبادله شده است.

#### **3- ایمنی سیستم :**

این سیستم چون اکثر پیامهای بانکی اش تعهد آور بوده منشا مالی دارد لذا امنیت انتقال این نوع پیامها از جایگاه ویژه ای برخوردار است به طوری که امروزه با به کارگیری از جدیدترین پدیده های الکترونیکی تلاش شده است این سیستم از لحاظ ایمنی در سطح بالایی قرار گیرد. در این راستا برنامه ریزی شده است تا صرفا افراد مجاز توانایی ورود به سیستم را داشته باشند.

#### **4- استاندارد :**

در حقیقت سیستم سوئیفت از یک استاندارد واحد در سطح جهانی برخوردار می باشد به طوری که پیامهای ارسالی از طریق این شبکه و در همه کشورهای یکنواخت و استاندارد هست. به عبارتی یک زبان مشترک در بین نظامهای بانک داری کشورهای مختلف دنیا می باشد و همه کشورها مقید هستند بر اساس علائم و پیامهای تعریف شده سوئیفت اقدام به ارسال پیامهای مالی نمایند.

#### **5- صرفه جویی در هزینه :**

در حال حاضر هزینه ارسال هر پیام 325 کارا کتری حدود 3 سنت است. یعنی اگر پیامهای یک بانک افزایش یابد به نسبت افزایش پیامهای ارسال و دریافت پیامهای مالی به میزان قابل توجهی کاهش می یابد. همچنین از نظر کارمزد اجرا پیام سوئیفت نصف کار مزد اجرای پیام تلکس را دارد.

## 6 - قابلیت دست یابی :

شبکه جهانی سوئیفت در طول 24 ساعت شبانه روز و در طول تمام ایام هفته فعال است.

### سازمان سوئیفت :

سوئیفت یک مؤسسه تعاونی یا به عبارتی دیگر یک مؤسسه غیرانتفاعی است که به بانک‌های عضو تعلق دارد و از سوی اعضا کنترل می‌شود و برای تأمین اهداف مشترک آنها طرح‌ریزی شده است، بالطبع از طرف اعضا با پرداخت حق عضویت و هزینه تعداد پیام ارسال تأمین مالی می‌شود و مدیریت آن را هم به عهده اعضا است. به استناد ماده 14 اساسنامه سوئیفت، اعضای 25 نفری هیأت مدیره سوئیفت را بانک‌های عضو انتخاب می‌کنند و هر بانکی که بیش از 1/5 درصد از سهام سوئیفت را در اختیار داشته باشد، می‌تواند یک عضو هیأت مدیره را معرفی کند. (میزان سهام اختصاصی هر عضو هر سه سال یک بار با توجه به میزان پیام‌های ارسالی عضو از طریق شبکه تعیین می‌شود). اگر عضوی بیش از 6 درصد سهم سوئیفت را در اختیار داشته باشد، می‌تواند حداکثر دو عضو هیأت مدیره معرفی کند و کشورهایی که کمتر از 1/5 درصد سهام را دارند، می‌توانند به‌طور مشترک به شرطی که تعداد سهام آنها بیش از 1/5 درصد شود، یک عضو هیأت مدیره معرفی کنند. سود عملیاتی این مؤسسه تعاونی بالطبع به اعضا تعلق دارد و می‌باید بین اعضا تقسیم شود، ولی سوئیفت این عمل را انجام نمی‌دهد و سود حاصله را برای سرمایه‌گذاری مجدد و کاهش هزینه پیام سوئیفتی در سال بعد استفاده می‌کند.

### استفاده‌کنندگان از سوئیفت :

1 \_ **اعضا:** ادارات مرکزی بانک‌ها به عنوان اعضا شناخته می‌شوند که سهامداران سوئیفت هستند. مثل اداره مرکزی بانک صادرات یا بانک ملی در تهران که یک عضو و سهام‌دار هستند.

2 \_ **اعضای فرعی:** شعب خارج از کشور اعضا یا شرکت‌های فرعی که بیش از 90 درصد سهام آن متعلق به عضو باشد به عنوان اعضای فرعی پذیرفته می‌شوند. مثلاً شعب خارج از کشور بانک‌های ایرانی، که عضویت آن‌ها بعد از پذیرفته شدن بانک‌های ایرانی به عنوان عضو، تحت عنوان عضو فرعی پذیرفته شدند.

3 \_ **شرکت‌کنندگان:** اعضای غیر بانکی که در یکی از رشته‌های عملیات بانکی فعال هستند، مثل دلال‌های بورس که در رشته‌های مختلف از قبیل خرید و فروش ارز، سهام و امثالهم فعالیت دارند. اعضا و اعضای فرعی می‌توانند از کلیه خدمات سوئیفت بهره‌مند شوند. ولی شرکت‌کنندگان فقط می‌توانند یک نوع پیام خاص را با توجه به تخصصی که دارند، ارسال و دریافت دارند. به عبارتی اعضا و اعضای فرعی می‌توانند از کلیه امکانات سوئیفت بهره‌مند شوند، ولی شرکت‌کنندگان از امکانات محدود با توجه به رشته تخصصی خود می‌توانند استفاده کنند.

### شرایط پذیرش عضویت یک کشور در سوئیفت :

قبل از این که پذیرش یک کشور در سوئیفت از سوی هیأت مدیره مورد بررسی قرار گیرد، می‌باید پذیرش سه شرط زیر توسط کشور متقاضی به سوئیفت اعلام شود:

1 \_ **تأسیس سایت سوئیت (S.A.P):** می‌باید در صورت نیاز به راه‌اندازی سایت در کشور متقاضی محلی به سوئیت اجاره داده شود تا با هزینه خود یک سایت سوئیت در آنجا راه‌اندازی کند.

2 \_ **معافیت مالیاتی:** در ارابه گواهی مبنی بر معافیت از پرداخت مالیات، چون نرخ مالیاتی در کشورهای مختلف متفاوت است، در صورت رعایت آن، با همه اعضا رفتار یکسان می‌شود.

3 \_ **خط انتقال دیتا:** یک خط انتقال دیتا بین‌المللی به منظور انتقال پیام‌ها از سایت سوئیت به خارج از کشور حداقل برای اجاره پنج ساله به هزینه سوئیت می‌باید در اختیارش قرار داد.

### **شبکه سوئیت :**

اگر تعداد پیام‌های ارسالی یک کشور به حدی باشد که نیاز به راه‌اندازی سایت سوئیت در کشور متقاضی عضویت باشد، سوئیت یک سایت در آن کشور تأسیس می‌کند. در غیر این صورت پیام‌های کشور متقاضی را به سایت سوئیت کشور همسایه منتقل می‌کند. هر سایت سوئیت زیر چتر یکی از دو مرکزی عملیاتی سوئیت که در هلند و آمریکا مستقر هستند، قرار دارد. کشورها با توجه به وضعیت جغرافیایی خود زیر چتر حمایتی یکی از دو سایت آمریکا یا هلند قرار دارند. مراکز عملیاتی هلند و آمریکا پشتیبان هم نیز هستند. به عبارتی، اگر یکی از آنها از مدار به علت نقص فنی خارج شود، بلافاصله دیگری جایگزین می‌شود. استفاده کنندگان از سوئیت مسئولیت دارند که پیام‌های خود را به سایت سوئیت رسانیده و تحویل دهند. از آنجا به بعد تا سایت سوئیت کشور مقصد پیام، مسئولیت تحویل پیام به عهده سوئیت است. انتقال پیام از سایت سوئیت در کشور مبدأ از طریق خطوط انتقال دیتا و یا خطوط تلفن معمولی با نصب مودم (Modem) امکان‌پذیر است و اعضا موظفند یک خط پشتیبانی نیز به سوئیت معرفی کنند که در مواقع اضطراری که خط اصلی از مدار خارج است، سوئیت بتواند پیام‌ها را تحویل دهد.

### **انواع پیام‌های سوئیتی :**

به منظور سهولت در امر مخابره و دریافت پیام بین سوئیت و اعضا با یکدیگر، سوئیت مبادرت به طبقه‌بندی پیام‌های مختلف در ده گروه صفر تا 9 به شرح زیر کرده است که گروه صفر پیام‌های سیستمی بین اعضاء و سوئیت و گروه یک تا نه پیام‌های مالی بین اعضا هستند:

\_ پیام‌های گروه صفر: بین اعضا و سوئیت.

\_ پیام‌های گروه یک: انتقال وجوه بین حساب مشتریان، اعلامیه چک، دستور عدم پرداخت چک و ...

\_ پیام‌های گروه دو: انتقال وجوه بین بانک‌ها و بین حساب‌های مختلف یک بانک.

\_ پیام‌های گروه سه: تأییدیه معاملات ارزی.

\_ پیام‌های گروه چهار: وصولی‌ها.

\_ پیام‌های گروه پنج: سهام و اوراق قرضه.

\_ پیام‌های گروه شش: فلزات گران‌بها، وام‌های سندیکایی.

– پیام‌های گروه هفت: اعتبار اسنادی، ضمانت‌نامه.

– پیام‌های گروه هشت: تراولر چک.

– پیام‌های گروه نه: صورت‌حساب، اعلامیه بدهکار و بستانکار.

عضویت بانک‌های ایرانی در سوئیفت :

سال 1364: کارشناسان بانک مرکزی بررسی‌های اولیه را برای عضویت بانک‌های ایرانی در سوئیفت انجام دادند. ارزیابی مطلوب و پیشنهاد عضویت بانک‌های ایرانی داده شده، ولی با توجه به وقوع جنگ تحمیلی و اولویت‌های اساسی‌تر به تعویق افتاد.

سال 1369: بانک مرکزی هیأتی را مأمور هماهنگی با بانک‌های تجاری به منظور عضویت در سوئیفت کرد.

سال 1370: پس از هماهنگی‌های لازم با بانک‌های تجاری تقاضای عضویت سیستم بانکی ایران توسط بانک مرکزی به سوئیفت ارایه شد.

سال 1371: پس از ارایه سه پیش‌شرط عضویت به سوئیفت، بانک مرکزی به همراه پنج بانک تجاری صادرات، ملی، تجارت، ملت و سپه در آذرماه پذیرفته شد.

سال 1372: پس از راه‌اندازی سایت، خرید تجهیزات نرم‌افزاری و سخت‌افزاری و نصب آن‌ها در چهاردهم آذرماه به شبکه سوئیفت ملحق شدیم.

سال 1367: قبول عضویت و الحاق بانک توسعه صادرات.

سال 1377: قبول عضویت بانک صنعت و معدن و تقاضای عضویت بانک رفاه کارگران.

سال 1378: الحاق بانک صنعت و معدن و رفاه کارگران.

### نتیجه‌گیری :

در حال حاضر متأسفانه سیستم بانکی کشور به رغم رشدی که در استفاده از سیستم پیام‌رسانی سوئیفت در سال‌های اخیر داشته است، استفاده بهینه از سوئیفت به عمل نمی‌آورد و تعداد پیام‌های ارسالی ایران از طریق این شبکه و بهره‌وری از مزایای جانبی آن در حد مطلوب نیست. مسلماً ایران می‌تواند با استفاده بهینه از سوئیفت، پیام‌های بیشتری از طریق سوئیفت ارسال کند و سهام بیشتری به خود اختصاص دهد، ضمن این که ریسک، هزینه ارسال پیام و کارمزد کارگزاران در زمان استفاده از سوئیفت به مراتب از تلکس کمتر است و یکی از راه‌های استفاده بهینه از سوئیفت، اتصال هر چه زودتر شعب ارزی بانک‌ها در تهران و شهرستان‌ها به سوئیفت و برنامه‌ریزی به سمت اتوماسیون شبکه عملیاتی بین‌المللی بانک‌ها با استفاده از سوئیفت است

### (د) نقل و انتقال کتبی :

انتقال کتبی در حقیقت نوع دیگری از روش‌های نقل و انتقال ارز هست که از آن به انتقال با پست نیز یاد می‌شود باید یادآور شد که در 3 روش قبلی موضوع امضاء وسایل نقل و انتقال ارز مطرح نبود اما در روش کتبی که به وسیله پست توسط بانک صادر کننده به بانک پرداخت کننده وجه حواله ارسال می‌شود امضاء آن پیام و حواله ضروری است. مزیت این روش در این است که



در این نوع حواله ارزی فرد خود پرداخت کننده از بانک اقدام به امضاء حواله می نماید اما باید یادآور شد که از نظر سرعت و سایر موارد مشابه انتقال تلگراف یا تلکس است.

#### 4. بروات ارزی :

اصولا بروات نوشته ای است که به موجب آن شخصی که بروات کش یا بروات دهنده است معمولاً به یکی از بدهکاران خود دستور میدهد تا مبلغ معینی را به صورت سر رسید معین در وجه شخص ثالثی که دارنده بروات نامیده می شود یا به حواله کرد او پرداخت نماید. معمولاً از بروات در فعالیتهای مربوط به تجارت جهانی و صادرات و واردات استفاده می شود. به عبارت مختصر بروات یک سند تجاری عادی است که در بازرگانی داخلی و خارجی کاربرد دارد و 2 نوع هست بروات ساده و بروات اسنادی که بروات ساده در حقیقت براتی گفته می شود که اسناد حمل و نقل ضمیمه آن نباشد اما بروات اسنادی اسناد حمل و نقل کالا ضمیمه آن می باشد. با توجه به مقدمه فوق بروات ارزی در حقیقت همان تعریف مربوط به بروات است اما تفاوت بروات ارزی با بروات در این است که در بروات ارزی مبلغ ارز پرداختی درج می شود و اصولاً بروات ارزی را می توان به 2 دسته تقسیم کرد:

##### 1. بروات بانکی

##### 2. بروات تجاری

در بروات تجاری صادر کننده یا فروشنده کالا براتی را بر عهده وارد کننده کالا یا خریدار کالا می کشد تا مبلغ معین را در موعد مقرر یا سر رسد معین در وجه شخص ثالث پرداخت نماید. در بروات بانکی صادر کننده کالا براتی را بر عهده بانک مشتری وارد کننده می کشد تا مبلغ مندرج در بروات را در موعد مقرر یا سر رسید معین در وجه شخص ثالث کار سازی نماید لذا وقتی بروات گیر بروات را می پذیرد و آن را پشت نویسی می نماید تا وجه مندرج در بروات را در موعد مقرر پردازد در این حالت بروات پذیرش بانکی شده است. شایان ذکر است این که بروات ارزی نه تنها بین 2 کشور و مبادلات اقتصادی آن بلکه می تواند در مبادلات اقتصادی بین 3 کشور نیز مورد استفاده قرار گیرد.

##### 5. اعتبار نامه مسافرتی :

در حقیقت نوعی حواله ارزی است که بانک بنا به تقاضای مشتری و پس از وصول وجه آن عهده تعداد معینی از بانکهای صادر می نماید تا مبالغ ارزی مندرج در اعتبارنامه به صورت یکجا و یا به تدریج تا سر رسید مشخص به صاحب اعتبارنامه مندرج در اعتبار نامه، به هنگام ارائه به بانک پرداخت نماید. معمولاً اعتبارنامه های مسافرتی بیشتر توسط جهانگردان و تجاری که دائماً در حال مسافرت بوده و از شهری به شهر دیگر و از کشوری به کشوری دیگر مسافرت می نمایند مورد استفاده قرار می گیرد و این یک وسیله مطمئن برای انتقال ارز می باشد. در اعتبارنامه مسافرتی با حضور فرد دارنده اعتبارنامه و پس از این که بانک از صحت دارنده اعتبارنامه مطمئن شد می تواند در غالب جدولی که در اعتبارنامه هست یک جا یا به دفعات مبالغی را به دارنده اعتبارنامه مسافرتی پرداخت نماید و پس از اتمام اعتبار ارزی اعتبارنامه در آخرین مراجعه دارنده آن اعتبارنامه باطل و لاشه آن به بانک صادر کننده فرستاده می شود.

##### انواع تعیین نرخ ارز :

در نظامهای اقتصادی مختلف دنیا از نظر نظام ارزی ما بطور کلی 2 نوع نظام ارزی را شاهد هستیم :

### 1. نظام ارزی با نرخ شناور ارز :

در بیشتر کشورهای با نظام بازار آزاد یا سرمایه داری اداره می شود ، وجود دارد. به طور کلی که دولت و بانک مرکزی در بازار ارز مداخله نمی کند و در حقیقت بازار ارز این دسته کشورها یک مجموعه ی بازار جهانی ارز را تشکیل می دهد .

### 2. نظام ارزی با نرخ ثابت :

در مقابل کشورهایی که دارای نظام با برنامه ریزی متمرکز هستند و به عبارتی نظام سوسیالیستی یا کمونیستی که دولت تمام منابع را در اختیار دارد امور ارزی نیز دولت و بانک مرکزی این کشورها کنترل بازار ارز را در اختیار دارند. و به این نوع نظام ارزی با نرخ ثابت ارز گفته می شود.

### نظام ثابت ارز به 2 شکل مختلف وجود دارد.

#### الف) نرخ ارز ثابت و پول کشور غیر قابل تبدیل :

به طوری که در این حالت کنترل های دولتی بسیار شدید بوده و به نوعی انحصار کامل در بازار ارز وجود دارد نرخ ارز توسط دولت تعیین شده و به بازار تحمیل می شود در این نوع نرخ ارز فقط دولت خریدار و فروشنده ارز و تعیین کننده نرخ ارز می باشد

#### ب) نرخ ارز ثابت و پول کشور قابل تبدیل :

در این حالت دولت در بازار ارز تلاش می کند با مداخله خود نرخ ارز را در محدوده مشخص ثابت نماید اما در عین حال قابل تبدیل می باشد و ورود و خروج ارز آزاد است و به عبارتی بازار آزاد فعال اما با نظارت و دخالت دولت نوسانات نرخ ارز در یک محدوده مجاز صورت می گیرد.

ذخایر ارزی در بانک مرکزی ایران که می توانند از آن در جهت مصارف مختلف استفاده کنند :

#### 1. برداشت از ذخایر ارزی موجود در بانک مرکزی

#### 2. فروش طلا

#### 3. منابع ارزی ایران به صورت سهام در صندوق بین المللی پول

#### 4. استقراض از بازار جهانی

#### 5. دریافت کمکهای بلا عوض از خارج

#### انواع نرخ ارز در رابطه با تغییرات بازار:

#### 1. نرخ ارز اسمی :

همان نرخ هایی که در بازار جهت خرید و فروش ارز بر حسب نرخ اعلام شده در تاریخ معین می باشد به طوری که نرخ ارز انواع نرخهای 2 به 2 ارز روزانه توسط بانک مرکزی برای اطلاع عموم توسط بانکها ، صرافی ها نمایش داده می شود که البته معمولاً بر نرخ ارز 5 ارز کلیه بیشتر در بازارهای مختلف به نمایش گذاشته می شود.

#### 2. نرخ ارز واقعی :

در حقیقت یک نرخ ارز تعدیل شده است. به عبارتی برای این که بتوان تغییرات اقتصادی یک کشور را با کشوری که ارز آن مورد سنجش قرار می گیرد بررسی نمایم از نرخ ارز واقعی استفاده می کنیم. به عبارت دیگر در نرخ ارز واقعی قیمت های نسبی 2 کشور مورد توجه قرار می گیرد.

شاخص نرخ ارز در یک کشور دیگر / شاخص نرخ ارز در یک کشور = نرخ ارز واقعی

با توجه به این که اکثر تحلیل گران و اقتصاد دانان جهت تحلیل مسائل ارزی نیاز به نرخ ارز واقعی دارند لذا این نرخ ارز واقعی چندان در محافل عمومی به نمایش گذاشته نمیشود و صرفاً برای تحلیل موضوعات مورد استفاده قرار می گیرد به طوری که با استخراج نرخ های واقعی می توان قدرت رقابتی یک کشور را در عرصه حیاتی مورد استخراج قرار داد و همانطور که در رابطه فوق مشاهده گردید برای بدست آوردن نرخ ارز واقعی لازم هست شاخص قیمتها را در کشورهای مورد نظر داشته باشیم تا از این طریق بتوان اقدام به بررسی و تحلیل وضعیت اقتصادی کشور در رابطه با تجارت جهانی پرداخت.

### 3. نرخ ارز موثر :

نرخ ارز موثر در حقیقت میانگین وزنی نرخ های ارز واقعی است. با توجه به این که در هر کشوری برخی از انواع مهم ارز در مبادلات اقتصادی نقش کلیدی را ایفا می کند لذا بر اساس اهمیت و جایگاه هر یک از ارزها و سهم آنها در مبادلات اقتصادی وزنی را یا ضریب اهمیت را برای هر یک از آنها به نسبت تاثیر گذاری آن ارز در تجارت خارجی داده می شود. مثلاً در کشور ما که بخش قابل توجهی از مبادلاتمان و به طبع درآمدمان از نفت است و در بازار های جهانی این نفت و گاز را به قیمت و بر پایه دلار می فروشیم لذا وزن و ضریب اهمیت دلار در تجارت خارجی ما به مراتب از سایر ارزها بیشتر است لذا برای محاسبه ی نرخ ارز موثر یک سبد ارزی موزون و دخیل شده را تشکیل می دهیم و این سبد ارزی موزون شده به هر یک از ارزهای تاثیر گذار و دخیل در مبادلات اقتصادی وزن می دهیم تا بدست آمدن نرخ ارز موثر بتوان واقیعت تجارت خارجی خود را بر اساس قدرت رقابتی کالاها و خدمات خود در بازار جهانی بسنجیم برای محاسبه ی نرخ ارز موثر ابتدا باید شاخص های نرخ ارز اسمی را بدست آورده سپس شاخص های نرخ های مذکور را با توجه به سهم آنها در تجارت خارجی مان موزون نماییم مثلاً در کشور ما دلار امریکا با توجه به فروش نفت بر حسب دلار از وزن بسیار بالایی برخوردار است بعد از آن یورو به دلیل ارتباط با کشورهای اروپایی می تواند از ضریب اهمیت قابل توجهی برخوردار باشد و همینطور سایر کشورها مانند چین ، امارت ، ترکیه ، سوریه و ....

### تاثیر تثبیت نرخ ارز بر تشدید مشکلات

کشور ما مهد تمدن های دیرینه ای است که ظهور و توسعه و تعالی آنها بر پایه استعدادهای و پیش زمینه های موجود در این سرزمین اتفاق افتاده است. شرایط آب و هوایی مساعد و متنوع ، منابع سرشار طبیعی ، منابع انسانی مستعد مردمی با هوش و سخت کوش و موقعیتی بسیار مناسب در تلاقی تمدن های قدیم و جدید و شاهراه های تجاری از جمله عواملی هستند که زمینه را برای توسعه موزون و همه جانبه در این کشور فراهم آورده است. علیرغم تمامی این موهبت ها ملاحظه می کنیم که در میان ملل و جوامع

توسعه یافته دنیا و حتی منطقه جایگاه مناسب و شایسته خود را به دست نیاورده ایم . در چشم انداز بیست ساله کشور رسیدن به این جایگاه به عنوان هدف تعیین و ترسیم شده است

اقتصاد ما از کارآمدی و بهره وری مناسبی برخوردار نیست و هر سال بر وابستگی آن به درآمدهای نفتی افزوده می شود ، هزینه های سرسام آور جاری در بودجه عمومی سالانه کشور ، حجم بزرگ دولت ، دولتی بودن اقتصاد ، انحصارات ، کسری بودجه منفی بودن تر از پرداخت های بازرگانی خارجی بدون نفت ، قاچاق ، تورم ، رکود فعالیت های تولیدی ، تعطیل شدن بسیاری از کارخانجات و کارگاههای تولیدی و افزایش شمار بیکاران پایین بودن درآمد سرانه و قدرت خرید مردم افزایش شکافهای اجتماعی و فواصل طبقاتی ، از جمله مشکلات و معضلاتی هستند که به دلیل فضای نامساعد کسب و کار و وجود موانع جدی در مسیر تولید و اقتصاد تولید محور بروز کرده اند . در چنین شرایطی سرمایه گذاری در بخش تولید حتی برای دولت پر هزینه و کم اثر است ، و بخش عظیمی از سرمایه گذاری ها بدون این که به بار بنشینند هدر می رود و زمینه برای فرار سرمایه و فرار مغزها آماده می شود . دولت ها برای کاهش فشار بر زندگی اقشار ضعیف جامعه به جای اقدام اصولی در زمینه رفع موانع تولید و توسعه اقتصادی که به توسعه اشتغال مولد و رونق و عدالت اجتماعی منتهی خواهد شد ، با افزایش بیش از حد شمار کارکنان دولت دادن ، یارانه و کمکهای مستقیم عملاً به افزایش حجم نقدینگی در فعالیت های غیر مولد دامن می زنند . در حالی که با در فشار قرارداد فعالیت های تولیدی بر دامنه و ابعاد مشکلات مورد اشاره می افزایند . در میان موانع تولید از جمله سه قفله شدن پرداخت تسهیلات به واحدهای تولیدی ، بالا بودن نرخ سود تسهیلات ، فشارهای مالیاتی ، قوانین و مقررات دست و پاگیر ، بوروکراسی اداری ، انحصارات و فضای غیر رقابتی داخلی ، عدم عضویت در WTO و فضای غیر رقابتی در مقیاس جهانی و .... عامل مهمی مانند سیاست تثبیت نرخ ارز نقش مخربی در تشدید تمامی مشکلات مورد اشاره دارد ، در عین حال از این سیاست در لفافه ای کاذب به عنوان وسیله ای برای رفاه و آسایش مردم نام برده می شود .

در این بحث پاره ای از تاثیرات مخرب تثبیت نرخ ارز بر اقتصاد کشور را بررسی و توجه مسئولین اقتصادی کشور را به تجدید نظر در این سیاست مغایر با مصالح عمومی کشور جلب می کنیم .

#### 1- تاثیر در موازنه پرداخت های بازرگانی :

طی سال های گذشته شاهد رشد منفی تر از پرداخت های خارجی بدون نفت از حدود 30 هزار میلیارد ریال در سال 1382 تا 55 هزار میلیارد ریال در سال 87 بوده ایم که زنگ های خطر را نه تنها برای آگاهان اقتصادی بلکه برای کل جامعه به صدا در آورده اند . اتکاء بیش از پیش ما به درآمدهای حاصل از فروش نفت مغایر اهداف و برنامه های کشور و رهبر معظم انقلاب است که در پیام های خود همواره بر آن تاکید داشته اند . در میان عواملی چون محروم ماندن واحدهای تولیدی از نقدینگی مورد نیاز ، بالا بودن نرخ سود تسهیلات ، فشارهای مالیاتی قوانین و مقررات مزاحم تولید .... که قیمت تمام شده کالاهای تولیدی در مقایسه با اقلام مشابه خارجی را بالا می برند و قدرت رقابت تولید کنندگان ما را نه تنها در بازارهای جهانی بلکه در بازار داخل نیز از بین می برند ، سیاست تثبیت نرخ ارز اثرات مهلکی بر تولید ملی و موازنه پرداخت های بازرگانی خارجی کشور دارد .

حتی در شرایط برابری دیگر عوامل که بر شمردیم به دلیل اختلاف رشد نرخ تورم 2 رقیمی در کشور و مقایسه آن با رقم بسیار ناچیز نرخ رکود جهانی (حدود 3 درصد) قیمت تمام شده کالاهای تولید داخل هر سال حدود 20 درصد بالا می رود حال آن که کالاهای مشابه خارجی فقط 3 درصد افزایش قیمت خواهد داشت. حاصل این امر افزایش تقاضا برای کالاهای وارداتی ارزان قیمت و کاهش مستمر رقابت پذیری بنگاههای تولیدی داخلی و محصولات آنها در بازار هستیم. بویژه صادرکنندگان و تولید کنندگان کالاهای صادراتی از این سیاست دچار ضرروزیان خواهند شد. شایان ذکر است که طی 6 ماهه اول سال جاری علیرغم افزایش 19/2 درصدی وزن صادرات غیر نفتی بدون احتساب میعانات گازی ارزش صادرات 10/15 درصد نسبت به مدت مشابه سال قبل کاهش داشته است.

نتیجه آن که هر سال از میزان صادرات کالاهای غیر نفتی کاسته می شود و بر میزان واردات کالاهای ارزان قیمت خارجی افزوده می شود. هر چند برخی مسئولین و تحلیل گران اقتصادی با ساده انگاری تثبیت نرخ ارز و بازکردن مرزهای اقتصادی به روی واردات کالاهای خارجی را نوعی حمایت از مصرف کننده تلقی می کنند، اما قطع یقین این که این سیاست مستقیم و غیرمستقیم در نهایت به زیان مصرف کننده نیز تمام می شود زیرا:

1-1- با در تنگنا قرار گرفتن تولید و تولید کننده داخلی واحدهای تولیدی یکی پس از دیگری با رکود، کاهش تولید و در نهایت تعطیلی مواجه می شوند و سرمایه گذاری انجام شده در این بخش که رقم بسیار چشمگیر در اقتصاد کشور است بی مصرف و بلا استفاده می ماند و بخش عظیمی از نیروهای مولد در ردیف مصرف کنندگان قرار خواهند گرفت.

1-2- بر شمار کارگران بیکار در جامعه افزوده خواهد شد اگر بخشی از این خیل نیروی کار هم به دستگاهها و سازمانهای دولتی تحمیل شود بار مالی دولت افزایش و توان پرداخت حقوقی کافی به آنان کاهش پیدا می کند. لذا این نیروی عظیم که عملاً به مصرف کننده تبدیل شده اند در کنار سایر مصرف کنندگان قدرت خرید همان کالای بنجل و ارزان قیمت خارجی را هم نخواهد داشت.

1-3- با کاسته شدن تعداد و اندازه واحدهای تولیدی که مالیات دهندگان اصلی هستند و افزایش هزینه های جاری دولت، دولت ناچار می شود یا بر اتکاء خود به درآمدهای حاصل از فروش نفت خام بیفزاید و یا فشار مالیاتی بر واحدهایی که هنوز سرپا مانده اند را افزایش دهد. این امر در هر دو حالت به زیان جامعه است. و با قیمانده تولید کنندگان حتی بنگاههای دولتی را علیرغم حمایت های مالیاتی، یارانه ای و بودجه ای با شکست و تعطیلی سریعتر مواجه می کند، لذا فشارهای مورد بحث در بند های 1-1 و 1-2 تشدید روز افزون پیدا خواهد کرد ضمن این که هر نوع حمایت مالیاتی، یارانه ای و بودجه ای از واحدهای تولیدی، دولتی در واقع هزینه کردن از درآمدهای نفتی است و سرپا ماندن این واحدها را نباید به حساب تولید با توجیه اقتصادی گذاشت، کسری موازنه پرداخت های بازرگانی خارجی باز هم به زیان صادرات و اقتصاد کشور تمام خواهد شد.

## 2- تاثیر در کاهش بهره وری :

تولید در فضای رقابتی، تمرینی است برای افزایش بهره وری، چنانچه فضای کسب و کار در کشور به گونه ای باشد که فشار های جانبی تولید کنندگان ما را تحت تاثیر عوامل بیرونی در شرایط غیر رقابتی قرار ندهد، آنان به حکم انگیزه ای که برای

کسب درآمد و سود بیشتر و بقاء در میدان رقابت دارند ناچار هستند با ابداعات، اختراعات و نوآوری‌ها و دستیابی به فن آوری‌های جدید بر کیفیت کالاهای تولیدی خود بیفزایند و قیمت آن را به صورتی روز افزون پایین بیاورند. در یک کلام بهره‌وری خود و عوامل تولید خود را دائماً ارتقاء بخشند تا بخش وسیعتری از بازارهای داخلی و خارجی را به خود اختصاص بدهند. سیاست تثبیت نرخ ارز جزو عوامل بیرونی فضای کسب و کار است که در حیطه اختیارات تولیدکنندگان قرار ندارد و با افزایش فشار بر تولید بهره‌وری نیز به نحو بسیار نگران‌کننده‌ای پایین خواهد آمد. و جامعه شاد و با نشاط بالنده تولیدکننده به جامعه‌ای سست و بی‌حال مصرفی و چشم‌انتظار یارانه و کمک‌های دولت تبدیل خواهد شد. که بیشترین بارها را بر دولت و اقتصاد ملی تحمیل خواهد کرد

### 3- تاثیر بر کسری بودجه :

ارز حاصل از فروش نفت برای تامین هزینه‌های جاری کشور در بازار داخلی باید به ریال تبدیل شود. وقتی در شرایط تثبیت نرخ ارز قیمت ارز به مراتب از قیمت واقعی آن در بازار آزاد کمتر اعلام شود، دولت ناچار است برای تامین هزینه‌های جاری ارز بیشتری را به ریال تبدیل کند، یعنی نفت بیشتری به فروش برساند و اتکاء بیشتری بر درآمدهای نفتی داشته باشد و گرنه قادر به تامین کسری بودجه‌های سالانه خود نخواهد بود.

### 4- تاثیر بر نرخ تورم :

با در پیش گرفتن سیاست تثبیت نرخ ارز در بدو امر منابع تولیدکنندگان و بویژه تولیدکنندگان کالاهای صادراتی که نیازمند خرید و ماشین‌آلات، مواد اولیه و کالاهای واسطه‌ای هستند تامین شده، نیازهای خود را با قیمت کمتری تهیه و تامین می‌کنند، اما هنگامی که به مرحله فروش و صادرات می‌رسند، در شرایط پایین بودن نرخ ارز این کالاها نه در بازار داخل و نه در بازارهای جهانی قدرت رقابت با کالای خارجی را ندارند و اگر در مراحل اولیه عرضه کالا به بازارهای داخلی برای مدت زمانی کوتاه آثار آن را در کنترل نرخ تورم مشاهده می‌کنیم در بلندمدت اثر گذاری خود در این پدیده را از دست می‌دهد در شرایط صعود قیمت نفت در بازارهای جهانی تا 140 دلار در هر بشکه دلیل تورم در کشور ما افزایش جهانی قیمت‌ها و تورم وارداتی عنوان می‌شد، اما در شرایطی که قیمت نفت به نصف و حتی یک سوم این میزان هم رسید علیرغم کاهش قیمت‌ها در سطح دنیا و کاهش تورم وارداتی نرخ تورم در کشور ما نه تنها پایین تر نیامد، افزایش هم داشت. بدتر از آن این که در شرایط رکود تورمی قرار گرفته ایم.

### 5- تاثیر بر سرمایه‌گذاری :

در شرایطی که سیاست تثبیت نرخ ارز تولید در داخل کشور را از گردونه رقابت در بازارهای داخلی و خارجی، خارج ساخته است، از سرمایه‌گذار داخلی رغبت و توان ادامه فعالیت گرفته می‌شود و طبیعتاً سرمایه‌گذار خارجی هم انگیزه‌ای برای سرمایه‌گذاری و تولید کالا و خدمات از خود نشان نخواهد داشت.

### 6- تاثیر بر قاچاق :

یکی از پدیده های مضر اقتصادی پدیده قاچاق است که مولود شرایط تولید غیر رقابتی در کشور است. زمانی که بر اثر عوامل مختلف از جمله تثبیت نرخ ارز و پایین نگاه داشتن تصنعی نرخ ارز قیمت کالاهای خارجی از قیمت تمام شده کالاهای داخلی ارزان تر باشد و دولت بخواهد تنها با ابزار تعرفه از تولید داخلی حمایت کند، راه برای ورود کالای قاچاق به کشور عملاً باز خواهد شد و مبارزه با این پدیده به شیوه های فیزیکی از جمله انسداد مرزها و توسل به قوه قهریه به نتایج ملموسی نخواهد رسید. فقر، بیکاری و دیگر عوامل نیز دست به دست هم داده گسترش واردات به شیوه قاچاق را دامن می زنند.

### نتیجه گیری :

مواردی که بر شمرديم مانند اتكاء روز افزون به درآمدهای نفتی كسری موازنه پرداخت های بازرگانی خارجی ، ركود و كاهش ظرفیت و یا تعطیلی كاری واحدهای تولیدی ، افزایش شمار بیکاران کشور كاهش بهره وری ، كسری بودجه ، تورم ، كاهش انگیزه سرمایه گذاری و افزایش قاچاق هر کدام به تنهایی وبالطبع در مجموع در ردیف بیماری های مهلك اقتصادی کشور هستند كه توسعه کشور ، رفاه عمومی ، اشتغال ، رونق اقتصادی و عدالت اجتماعی را به چالش كشیده اند . سیاست غیر اصولی تثبیت نرخ ارز در تشدید همه این مشكلات اساسی نقش بارز و مشخصی دارد . عدم پرداختن بموقع به این نارسایی ها قطعاً تبعات اجتماعی ، فرهنگی و سیاسی سنگینی به دنبال خواهد داشت كه ممكن است کشور را با بحران های عمیق مواجه سازد .

در عین حال باید توجه داشت كه اصلاح ناگهانی نرخ ارز بدون مهیا سازی زمینه های لازم برای آن بی مشكل نیست . لذا با یستی با تدابیر مدبرانه و كارشناسانه نظیر اصلاح تدریجی نرخ ارز افزایش تدریجی حقوق و دستمزد حقوق بگیران به تناسب افزایش نرخ ارز ، رفع موانع تولید ، اصلاح قوانین و مقررات مرتبط با تولید بویژه قوانین مالیاتی و تامین اجتماعی ، اجرای بدون انحراف و درست اصل 44 و خصوصی سازی فعالیت های تولیدی ، لغو انحصارات اقدام در جهت پیوستن به WTO و بهبود فضای كسب و كار شرایط را برای پویایی اقتصاد و رقابت پذیری فراهم آوردیم .

### تراز پرداخت های ارزی :

در حقیقت مجموع ارزش سالیانه کلیه مبادلات اقتصادی يك کشور را با بقیه جهان در يك دوره معین نشان می دهد كه معمولاً يك ساله است به طوری كه در جریان تراز پرداخت های ارزی 2 مسیر وجود دارد یکی جریان پرداخت به داخل کشور و دیگری پرداخت به خارج کشور می باشد اما اگر بخواهیم يك تعریف کلی از تراز پرداخت ارائه دهیم در حقیقت تراز پرداخت ها صورت حساب نقل و انتقال مربوط به کالا و خدمات و درآمد میان يك اقتصاد و سایر کشورها از يك طرف و نیز کلیه تغییرات در موجودی طلای بانکی ، حق برداشت مخصوص ، یا بدهی از سوی دیگر و نیز نقل و انتقالاتی كه به صورت بلا عوض انجام می گیرد را شامل می شود.

### تراز پرداخت های ارزی از 3 قسمت تشکیل می شود :

1. تراز حساب جاری
  2. تراز حساب سرمایه
  3. تراز ذخایر
1. تراز حساب جاری :

اصولا حساب جاری شامل کلیه مبادلات کالا و خدمات و انتقالات بلا عوض است. اقلام عمده معاملات یک کشور مانند عمل حمل و نقل، مسافرت ها و سرمایه گذاری را نیز شامل می شود. لذا حساب های جاری بیان کننده انتقال منابع واقعی است که میان یک اقتصاد و جهان خارج را شامل می شود اما تراز حساب جاری در حقیقت انتقالاتی را نشان می دهد که بر اقلام منابع مالیاتی یک کشور افزوده یا کاسته می شود. برای تهیه تراز حساب جاری معمولا از امار تجارت خارجی استفاده می شود این آمار که توسط گمرک تهیه می شود ارزش صادرات به قیمت فوب (FOB) (تحویل در مبدا) و واردات (CIF) (تحویل در مقصد به همراه بیمه) می باشد. لذا صادرات و واردات هر کشور با قیمتهایی که در مرزهای گمرکی آن کشور دارا هستند در حساب جاری ثبت می شود.

## 2. تراز حساب سرمایه :

معمولا در تراز حساب سرمایه کلیه نقل و انتقالات مربوط به دارایی ها و بدهی های مالی یک کشور در این حساب ثبت می شود که منظور از نقل و انتقالات دارایی ها و بدهی ها در حقیقت تغییر در مالکیت آنها، نقل و انتقال دارایی ها عموما نشان دهنده ی مبادلات تجاری هستند. در طبقه بندی اقلام حساب سرمایه بر اساس زمان می توان مبادلات کوتاه مدت و بلند مدت را از هم تفکیک کرد که در مبادلات مالی کوتاه مدت اقلامی مانند پول، اعتبارات بانکی، بروات و سفته های ارزی با سررسید کمتر از یک سال لحاظ کرد. اما در مبادلات بلند مدت با سررسید بیش از یک سال شامل مالکیت یک شرکت خارجی یا خرید اوراق قرضه بلند مدت، فروش سهام و ..... می باشد.

## 3. تراز ذخایر :

اصولا ذخایر در یک سرفصل جداگانه تهیه می شود و شامل طلای بانک ها، حق برداشت مخصوص (SDR) در صندوق بین المللی پول و استفاده از اعتبارات صندوق مذکور و سایر ادعا های مالی مسئولین پولی کشور از خارج می باشد که معمولا این ذخایر شامل طلای بانکی، حق برداشت مخصوص، وضعیت در صندوق بین المللی پول، دارایی های ارزی، سایر دارایی ها و استفاده از اعتبارات صندوق بین المللی پول.

جزوه امور مالی بین الملل - قسمت دوم

جزوه امور مالی بین الملل - قسمت دوم

صندوق بین المللی پول (IMF) و بانک جهانی (WB)

مقدمه

در خلال جنگ جهانی دوم سیاستمداران و دولتهای بزرگ جهان دریافتند که بروز بحرانهای عظیم مالی و حتی منازعات سیاسی و جنگهای خانمان سوز ناشی از فقدان یک نظام همکاری و همیاری بین المللی در جهان میباشد.



در سال 1944 کنفرانسی در برتون وودز امریکا برگزار شد. شرکت کنندگان در این کنفرانس عبارت بودند از: وزیران دارایی و اقتصاددانان از 44 کشور جهان.

### **عمده ترین تصمیمات این کنفرانس عبارت بودند از:**

پایه گذاری نظام با ثبات نرخ مبادله

ایجاد صندوق بین المللی پول

ایجاد بانک جهانی

هدف از تاسیس صندوق بین المللی پول رفع مشکلات پولی کوتاه مدت ممالک عضو بود در حالی که بانک جهانی به منظور رفع گرفتاریهای مالی بلند مدت ایجاد گردید.

### **ثبات نرخ مبادله**

اعضای کنفرانس برتون وودز با تعیین یک ارزش اسمی برای پول کشورهایشان بر مبنای طلا یا دلار امریکا موفق به ایجاد ثبات در نرخ مبادله ی ارزها شدند.

### **صندوق بین المللی پول :**

صندوق بین المللی پول در ژوئن 1944 میلادی طی کنفرانس پولی و مالی برتون وودز و با شرکت نمایندگان 44 کشور جهان تاسیس شد.

در همین دوران جهت نظم بخشیدن به وضع پولی و مالی بین المللی چهار طرح به ترتیب از سوی کینز -سویت - دولت فرانسه و دولت کانادا ارائه شد.

طرح آقای جان مینارد کینز که در آن زمان مشاور خزانه داری بریتانیا بود تحت عنوان اتحادیه پولی (پایاپای) بین المللی ارائه شد. آقای هاری دکستر وایت نیز معاون خزانه داری ایالات متحده امریکا بود و طرح خود را تحت عنوان پیش نویس اولیه ی پیشنهاد تاسیس صندوق تثبیت ملل متحده و بانک ترمیم و توسعه ملل متحد و متفق ارائه کرد.

طرح دولت فرانسه تحت عنوان "روابط بین المللی" ارائه شد و طرح دولت کانادا "اتحادیه ی مبادلات بین المللی" نام داشت.

### **اهداف صندوق بین المللی پول**

هدف اولیه تاسیس صندوق بین المللی پول عبارت بود از جلوگیری از برقراری مجدد محدودیت های بازرگانی بین المللی از یک طرف و ممانعت از نوسانات شدید نرخ مبادله به شکلی که در دوران بین دو جنگ جهانی شاهد آن بودیم.

طبق اساسنامه صندوق بین المللی پول سایر اهداف عبارتند از :

1- تقویت همکاریهای بین المللی از طریق فراهم ساختن امکانات مشورتی و همکاری اعضای درباره ی مسائل پولی بین المللی

2- تسهیل رشد متوازن تجارت بین المللی و از طریق کمک به افزایش سطح اشتغال و در آمد و توسعه ظرفیتهای تولید

3- تقویت ثبات ارزی و ترتیبات ارزی و اجتناب از تضعیف رقابتی ارزش پول ملی

4- تقویت نظام چند جانبه پرداختها برای معاملات جاری و یافتن راههای حذف محدودیتهای ارزی که مانع رشد تجارت جهانی می شود

5- تامین منابع مالی برای اعضاء به طور موقت

6- یافتن راههایی برای کاهش دوره و میزان عدم توازن در پرداختها

**عضویت در صندوق بین المللی پول :**

عضویت در صندوق بین المللی پول برای هر کشور عضو سازمان ملل که در مناسبات خارجی خود استقلال داشته و اساسنامه صندوق را پذیرفته باشد بلامانع است.

**ارکان تشکیلات صندوق بین المللی پول**

**1- هیئت مدیره**

عالی ترین مرجع تصمیم گیری در صندوق بین المللی پول می باشد. جلسات هیئت به صورت عادی و یا فوق العاده معمولاً هر ساله تشکیل می گردد. وظیفه هیئت مدیره بررسی وضع کلی اقتصاد جهانی و بررسی مشکلات سیستم پولی بین المللی و مسائلی نظیر اینها است.

**2- هیئت اجرایی**

بر اساس اساسنامه اداره امور و عملیات کلی صندوق بر عهده ی هیئت اجرایی است که مرکب از 22 نفر میباشد. این هیئت لااقل هفتهای یکبار به ریاست مدیر عامل تشکیل جلسه می دهد و کلیه ی امور جاری صندوق را تصدی و هدایت می کند.

**3- مدیر عامل**

مدیر عامل توسط هیئت اجرایی و برای مدت 5 سال انتخاب میشود . مدیر عامل بالاترین مقام کارکنان اجرایی صندوق است و ریاست هیئت اجرایی را بر عهده دارد ولی نمی تواند یکی از اعضای هیئت اجرایی باشد.

**حق برداشت مخصوص :**

کمیون نقدینگی بین المللی به ویژه بعد از جنگ جهانی دوم یکی از معضلات تجارت بین المللی شده بود . بنابراین حق برداشت مخصوص در واقع یک نوع دارایی یا ذخیره ی پولی بین المللی است که توسط صندوق ایجاد شده و پشتوانه ی آن موافقت کشورهای شرکت کننده در طرح مذکور است. همچنین حق برداشت مخصوص به عنوان واحد محاسبه در صندوق به کار برده می شود و کلیه معاملات و دفاتر صندوق بر اساس آن محاسبه و نگهداری می گردد.

در سال 1974 تصمیم گرفته شد که ارزش حق برداشت مخصوص در رابطه با ارزهای 16 کشور (روش سبد ارزی) محاسبه شود و در این حالت ارزش هر واحد حق برداشت مخصوص معادل 120635 دلار آمریکا منظور گردید که در حقیقت همان ارزش دلار طلای 1944 در سال 1974 بوده است. 16 کشوری که ارزهای آنها در سبد ارزی مزبور منظور گردیده بود عبرت از کشورهایی بود که صادرات آنها سالهای 1968-1972 بیش از یک درصد از تجارت جهانی کالاها و خدمات را تشکیل می داد و ضرایب

داده شده به سهم هر ارز در حق برداشت مخصوص نیز بر اساس حجم تجارت طی 5 سال و موجودی پول هر کشور در سایر کشورهای عضو انتخاب گردید.

### **کاربرد حق برداشت مخصوص :**

کمیبود ذخایر مالی تعداد زیادی از کشورهای در حال توسعه به ویژه در سالهای اخیر باعث محدودیت شدید در ظرفیت واردات و تقلیل در افزایش روند تجارت و پرداختهای آنان گردیده و اثرات منفی بر روی سطح سرمایه گذاریها و تولید آنها گذارده است. آنچه که کشورهای در حال توسعه جهان از طریق صادرات بدست می آورند صرف باز پرداخت اصل و فرع وامهای آنها می گردد.

“حق برداشت مخصوص” می تواند سهم زیادی در تسریع بهبود اقتصادی > موفقیت سیاستهای تعدیل و تسهیل موانع موجود در پرداختهای کشورهای در حال توسعه ارتقای تجارت بین المللی و تنوع در بافت ذخایر و بهبود موازنه بین نقدینگی مشروط و غیر مشروط داشته باشد.

یکی از خصوصیات “حق برداشت مخصوص” این خواهد بود که از اهمیت استقراض از منابع دیگر در نظام مالی بین المللی کاسته و بنابراین آسیب پذیری این نظام را کاهش می دهد.

در ادامه جزوه بطور کامل در رابطه با حق برداشت مخصوص بحث خواهد شد

### **منابع مالی صندوق بین المللی پول**

صندوق بین المللی پول منابع مالی خود را از طریق روشهای زیر تامین می نماید:

#### **1. قاچ ذخیره:**

این قاچ شامل آن گونه وجوهی است که اعضا نزد صندوق نگاه داشته و از محل پرداختهای اعضای صندوق بابت سهمیه شان به صورت طلا و ارز تامین شده است. استفاده از این ذخایر بدون قید و شرط است و به صرف مواجه بودن کشور عضو با کسری موازنه پرداختها قابل برداشت است.

#### **2. قاچهای اعتباری:**

در صندوق چهار قاچ اعتباری وجود دارد که میزان هر یک معادل 25 درصد سهمیه هر یک از اعضا می باشد. چنان که هر عضو می تواند تا 100 درصد سهمیه خودش در صندوق به صورت اعتبار استفاده کند.

شرط استفاده از قاچهای اعتباری آن است که کشورهای عضو علاوه بر روبرو بودن با مشکل تراز پرداختها اجرای سیاستهای پیشنهادی صندوق را بپذیرند.

#### **3. تسهیلات مالی اضافی:**

صندوق وامهای بیشتر و دراز مدت تر نسبت به قاچ های اعتباری از طریق تسهیلات مالی اضافی در اختیار اعضا قرار می دهد. کشورهایی مشمول این نوع تسهیلات می شوند که تراز پرداختها یشان ناشی از عوامل ساختاری و سازمانی در اقتصاد ملی آنها

باشد. صندوق در پرداخت این گونه وامها شرایط دشوارتری را به کشور وام گیرنده تحمیل می کند. کشورهای واجد شرایط می توانند تا 140 درصد سهمیه خودشان از این محل وام بگیرند. مدت باز پرداخت این وامها بین 7/5 تا 10 سال است.

#### 4. منابع گسترش یافته صندوق:

صندوق بین المللی پول از طریق منابع گسترش یافته خود به کشورهایی وام می دهد که از طریق قاچهای اعتباری و تسهیلات مالی اضافی نتواند مشکلات تراز پرداختهای خودشان را بر طرف کنند. وامهایی که از این طریق داده می شود علاوه بر مشروط بودن به صورت مرحلهای و نظارت شده است. در حال حاضر هر کشور میتواند برای مدت 3 سال و سالانه 95 تا 115 درصد و یا طی 3 سال کلا 285 تا 345 درصد سهمیه خودش در صندوق از محل منابع گسترش یافته وام بگیرند.

#### 5. حساب حق برداشت مخصوص:

هر کشور عضو به نسبت سهمیه اش در صندوق در حساب حق برداشت مخصوص اعتبار دارد و می تواند از این اعتبار در صورت کسری تراز پرداختها و یا تقلیل ذخایرش بدون قید و شرط استفاده کند. باز پرداخت این وامها مدت معینی ندارد لیکن صندوق انتظار دارد با بهبود وضعیت موازنه پرداختهای کشور وام گیرنده باز پرداخت وام صورت بگیرد. نا گفته نماند که به این گونه اعتبارات صندوق بهره تعلق می گیرد.

#### 6. منابع دیگر صندوق:

این منابع قرار احتیاطی و تسهیلات مالی جبرانی است که فقط به کشورهای صادر کننده ماد اولیه و مواد خام اختصاص دارد و قرارداد عمومی استقرای که مختص کشورهای صنعتی است.

#### بانک جهانی (WB):

بانک بین المللی ترمیم و توسعه که به بانک جهانی شهرت یافته است بزرگترین سازمان مالی بین المللی است که در زمینه تامین مالی توسعه اقتصادی کشورهای در حال رشد فعالیت می کند.

هدف اولیه از تاسیس بانک مزبور کمک مالی به بازسازی و ترمیم کشورهای بود که در جنگ جهانی دوم خسارت دیده بودند.

#### اهداف اولیه این بانک طبق اساسنامه عبارت بودند از:

1- کمک به باز سازی و توسعه ی کشورهای عضو از طریق تسهیل سرمایه گذاریهای تولیدی در آن کشورها و باز سازی اقتصاد کشورهایی که در خلال جنگ آسیب دیده یا از بین رفته اند. انطباق مجدد و هدایت تسهیلات و وسایل تولیدی با نیازها و احتیاجات زمان صلح و تشویق امر گسترش تسهیلات و منابع تولیدی در کشورهای در حال توسعه

اعطای وام به کشورهای عضو از منابع بانک

2- تشویق سرمایه گذاریهای خارجی در کشورهای عضو بانک از طریق تضمین اصل و بهره سرمایه گذاریها و مشارکت در اعطای وام و تسهیلات مالی مناسب

3- کمک به رشد متوازن و بلند مدت تجارت بین المللی و حفظ تعادل در موازنه پرداختها از طریق تشویق سرمایه گذاریهای بین المللی.

4- اعطای وام از سوی بانک مستلزم متقاعد شدن بانک به صرف وام جهت افزایش بهره‌وری کشور وام گیرنده و نیز اطمینان از توانایی باز پرداخت وام است.

### شرایط عضویت:

اعضای اصلی بانک همان اعضای صندوق بین المللی پول هستند که عضویت بانک و اساسنامه آن را پذیرفته اند. عضویت در بانک برای همه اعضای صندوق بین المللی پول امکان پذیر است. شرایط عضویت را هیئت رئیسه بانک تعیین می کند.

### ارکان و تشکیلات بانک جهانی:

بانک جهانی نیز مانند صندوق بین المللی پول دارای تشکیلاتی متشکل از هیئت نمایندگان - هیئت مدیره و مدیر عامل می باشد. هیئت نمایندگان به عنوان مهمترین رکن تشکیلاتی بالاترین مرجع تصمیم گیری در بانک می باشد هیئت مدیره به عنوان یکی دیگر از ارکان اصلی تشکیلات بانک اداره بانک را بر عهده دارد و برای انجام وظایف خود دارای اختیارات و قدرتی است که از سوی هیئت نمایندگان به وی تفویض شده است. اعضای هیئت مدیره بانک وظیفه حمایت و حفظ منافع کشور متبوع خود و یا گروهی از کشورها که مدیر انتخابی آنها می باشند و همچنین نظارت و تصمیم گیری درباره سیاستهای بانک و ارزیابی کامل پروژه های تولیدی و سرمایه گذارهای بانک می باشد.

ریاست بانک به عنوان مسئول اداره بانک توسط اعضای هیئت مدیره انتخاب می شود و حق نظارت عالی بر پروژه ها و حق پیشنهاد اعطای وام به طور کامل به کشورهای عضو در اختیار وی می باشد.

### سرمایه ها و منابع مالی بانک جهانی

سرمایه بانک از مجموع سهام تعهد شده اعضا که متناسب با توان اقتصادی و مالی آنها می باشد تامین گردیده است. علاوه بر مجموع سرمایه اولیه و دریافت حق عضویت ها منابع استقراض از بازارهای مالی و دولت ها از دیگر روشهای تامین منابع مالی بانک جهانی محسوب میگردد.

انتشار سهام بین مردم به پولهای غیر از دلار و سپرده گذارهای سهام و اسناد خزانه در بانکهای مرکزی کشورها و یا سازمان های عمومی و دولتی و حتی فروش اوراق قرضه از مهمترین روشهای تامین مالی و استقراض بانک جهانی به حساب می آید.

وامهای بانک جهانی اکثرا به منظور اجرای پروژههای معینی به کشورهای عضو اعطا می گردد و باز پرداخت آن بعد از اتمام پروژه آغاز می شود. مدت باز پرداخت به خصوصیات هر پروژه بستگی دارد و بر اساس طول عمر مفید هر پروژه تقسیم می گردد که معمولا 25 سال است. نرخ بهره بانک جهانی کمتر از نرخ بهره بازار است. علاوه بر شرایط بانک طرحهای مورد نظر هم بایستی از نظر فنی - اقتصادی و مالی توجیه پذیر باشند.

بانک جهانی علاوه بر وامهای پروژه ای در صورت بروز حوادث طبیعی به منظور جلوگیری از بروز و رفع وقفه در روند توسعه و نیز برای خرید مواد اولیه و تجهیزات به منظور تقویت امکانات تولیدی به کشورهای عضو وام می دهد.

تعداد آرای هر کشور عضو با مقدار سرمایه تعهد شده آن در بانک ارتباط مستقیم دارد. هر عضو دارای 250 رای به علاوه یک رای اضافی برای هر سهم از سرمایه بانک است. ارزش یک سهم معادل یک صد هزار دلار است.

در نتیجه کشوری که سرمایه اش 100 میلیون دلار است جمعا 1250 رای دارد. در سال 1988 ایالات متحده امریکا به تنهایی دارای 149000 سهم از مجموع 850000 سهم می باشد یعنی حدود 18 درصد آرا تنها متعلق به ایالات متحده آمریکا بوده است. کمترین تعداد سهام در همین سال به تعداد 381 رای متعلق به کشور لائوس بود که معادل 4 درصد کل آرا بوده است.

موسسات وابسته به بانک جهانی

**به منظور گسترش فعالیت‌های بانک جهانی و نیز ایجاد نوعی تقسیم کار دو موسسه وابسته به این بانک تاسیس شد:**

شرکت مالی بین المللی: شرکت مالی بین المللی به منظور اعطای وام به شرکتها و موسسات صرفا خصوصی کشورهای عضو تاسیس شد. دولت ایران در سال 1335 به عضویت شرکت مالی بین المللی درآمد.

موسسه بین المللی توسعه: به منظور دادن وامهایی با شرایط آسان به دول فقیر جهان تاسیس شد. منابع مالی این موسسه عمدتا از محل پرداخت کمک بلا عوض ممالک ثروتمند و نیز واریز قسمتی از سود بانک جهانی به حساب این موسسه تامین می شود. وامهای موسسه مذکور بدون بهره است و با کارمزد بسیار نازل و برای دورههای بسیار طولانی 40 تا 50 ساله اعطا می شود.

### سهم ناچیز ایران در صندوق بین المللی

خبرگزاری مهر - گروه اقتصادی: با وجود اینکه ایران جزء نخستین اعضای اصلی صندوق بین المللی پول محسوب می شود، حق رای ایران در نهاد معتبر بین المللی به کمتر از یک درصد رسیده است. در عین حال، در اجلاس اخیر مشترک صندوق بین المللی پول و بانک جهانی در سنگاپور، ایران و 22 کشور دیگر از بعضی تصمیمات این صندوق همچون اعطای حق رای بیشتر به برخی کشورها مخالفت کرده اند.

به گزارش خبرنگار اقتصادی "مهر"، دهه 1940 را می باید عصر شکل گیری نهادهای بین المللی نام نهاد. در حقیقت بشر در خلال روند تکامل حیات جمعی خود در مقطع مذکور به این نتیجه رسید که تکروری و یک جانبه گرایی با هدف دستیابی به حداکثر رفاه و استانداردهای فراگیر زندگی منافات دارد.

از این رو اغلب کشورها پس از جنگ جهانی دوم به این اجماع رسیدند که با بنیان گذاری نهادهای امور خود در سطح جهان را سامان بخشند و نظم نوینی تعریف نمایند. هرچند این اجماع محدود به اموراتصادی نبود، اما بیشترین تلاش ها معطوف به این عرصه شد و تاسیس دو نهاد بانک جهانی و صندوق بین المللی پول دستاورد همین تلاش ها بود.

اگرچه نمی توان انکار کرد که نیاز به سازمانهای بین المللی برای تدبیر مناسب امور بین کشوری وحل و فصل اختلافات اقتصادی فی مابین چنان پایدار بود که بعدها سبب شکل گیری گات و سپس تحول آن به سازمان جهانی تجارت نیز شد.

علی رغم وجود سازمان های متعدد فعال در حوزه اقتصاد بین الملل و قابلیت های قابل توجه آنها در شکل دهی فضای اقتصاد جهانی باید اذعان کرد اقتصاد ایران در زمینه ارتباط با این سازمانها و حضور در میان بازیگران اصلی تا حد زیادی منفعل بوده است.

کشور ما فاقد کرسی در هیئت مدیره بانک جهانی است و در سازمان آنکتاد (سازمان توسعه و تجارت سازمان ملل متحد) حضور فعالی ندارد. ایران از جمله معدود کشورهایی است که تا کنون به عضویت سازمان جهانی تجارت در نیامده و در سازمان جهانی کار فائو و دیگر موسسات عمده ای ناظر نیز نقش چندانی ایفا ننموده اند.

### **صندوق بین المللی پول تنها سازمان اقتصادی است که ایران به عنوان عضو اصلی در آن حضور دارد.**

در عین حال، تنها سازمان اقتصادی که ایران مستقیماً در میان اعضای اصلی آن نماینده عضو در هیئت مدیره دارد، صندوق بین المللی پول است. صندوق بین المللی پول به عنوان یکی از شناخته ترین موسسات وابسته به سازمان ملل متحد مسوولیت تنظیم نظام پولی و مالی جهانی را برعهده دارد.

اگر چه غالب اخبارانتشار یافته از فعالیت های این موسسه ناظر بر ارایه کمک های مالی به کشورهای مواجه با بحران مشروط به انجام برنامه اصلاحات اقتصادی است، این موسسه مشاوره های فنی و راهبردی نیز به اعضای خود ارایه می دهد که حداقل به لحاظ پوشش و گستردگی به مراتب مهم تر از ایفای نقش تامین مالی کننده است. حضور فعال و پویا در سازمان های معتبر بین المللی پیش شرط تاثیر گذاری بر روند شکل گیری روابط اقتصاد جهانی و تحولات آتی آن است و حال با توجه به اینکه اقتصاد ایران یک کرسی از 24 کرسی هیئت اجرایی صندوق را در اختیار دارد باید این فرصت را ارج گذارد و در جهت تقویت نقش آفرینی در تحولات نظام مالی بین المللی حرکت کرد.

علی الخصوص آن که حداقل در سه دهه اخیر ایران هیچ گاه متقاضی استفاده از تسهیلات مالی صندوق بین المللی پول نبوده و لذا هرگز در معرض شروط خاص یا رفتارهای سیاسی دیکته شده قرار نگرفته است.

توصیه های صندوق به ایران نیز ناظر بر برخی جهت گیری های اصلاح ساختاری است که به نوعی مورد اجماع نسبی در داخل است، بنابراین می توان همکاری ایران با صندوق بین المللی پول را الگویی موفق از حضور موثر در عرصه موسسات بین المللی دانست. عضویت ایران در صندوق بین المللی پول مستند به قانون "اجازه مشارکت دولت ایران در مقررات کنفرانس منعقد در برتون وودز" مصوب سال 1324 است.

ایران در 29 دسامبر 1945 میلادی با سهمیه 25 میلیون دلاری به عضویت صندوق بین المللی پول درآمد و جزء اولین اعضای این موسسه مهم بین المللی قرارداد کرد که پس از 12 دوره افزایش سرمایه، هم اکنون سهم کشورمان

نزد این صندوق به 1497,2 میلیون SDR معادل دو میلیارد و 30 میلیون دلار رسیده است. از منظر میزان همکاری ها و مشارکت، ایران از بدو عضویت خود در صندوق چهار مرحله را پشت سر گذاشته است. **در مرحله اول** (دوره بعد از جنگ جهانی دوم) کاهش جریان تجارت خارجی، افت درآمد نفت و مشکلات ناشی از جنگ بین الملل، کمبود مواد غذایی و افزایش هزینه زندگی دولت ایران شرایط اخذ کمک صندوق را کسب کرد. اولین برداشت ایران از منابع عادی صندوق در نوامبر 1951 صورت گرفت و تا سال 1971 ایران مبلغ 184,2 میلیون SDR (حدود 250 میلیون دلار) از صندوق وام دریافت کرد که کلیه وجوه مذکور تا سال 1973 بازپرداخت کرد.

**مرحله دوم** روابط ایران با صندوق از سال 1974 میلادی، یعنی پس از افزایش شدید بهای نفت در بازارهای جهانی و ایجاد مازاد قابل توجه در حساب تراز پرداخت های برخی از کشورها، اقدام به افتتاح خط اعتباری به نام تسهیلات نفتی کرد. منابع مالی این اعتبار به طور کلی توسط کشورهای صادرکننده نفت (از جمله ایران) و کشورهای صنعتی تامین شد. بدین منظور دولت ایران در سال های 1974 و 1975 میلادی طی یک قرارداد و اعلام موافقت به طور جداگانه و به ترتیب مبالغ 580 و 410 میلیون SDR به صندوق وام داد.

اعتبار فوق تا پایان سال 1976 به طور کامل به مصرف رسید و در مجموع 19 کشور از وام ایران استفاده کردند که در مجموع 67 درصد تسهیلات ایران مورد استفاده کشورهای صنعتی و 33 درصد به کشورهای در حال توسعه اختصاص یافت.

**مرحله سوم**، دوره پیروزی انقلاب اسلامی و به حداقل رسیدن ارتباط ایران با سازمان های بین المللی از جمله صندوق بین المللی پول بود. در این دوره روابط ایران با صندوق منحصر به دریافت و گزارش های اقتصادی و معرفی برخی از کارشناسان بانک جهت شرکت در دوره های کارآموزی و همایش ها بوده است.

از جمله رویداد های این دوره می توان به استفاده ایران تراش ذخیره ای خود (بخشی از ذخایر خارجی اعضای صندوق که نزد این نهاد سپرده می شود) به میزان 70,8 میلیون SDR معادل 96 میلیون دلار اشاره نمود.

**مرحله چهارم** با اعزام اولین گروه از کارشناسان اقتصادی صندوق جهت مشاوره اقتصادی پس از 12 سال به ایران در سال 1368 (فوریه 1990 میلادی) آغاز شد که پس از آن ایران همواره روابط مناسب تری با این نهاد داشته است.

متأسفانه میزان سهم ایران در طی عضویتش در صندوق بین المللی ایران پس از انقلاب افزایش نیافته و این امر موجب شده در حال حاضر حق رای ایران در این نهاد معتبر بین المللی به کمتر از یک درصد برسد.

با آنکه قریب به 60 درصد سهام صندوق بین المللی پول و به تبع آن اکثریت آراء، در اختیار کشورهای صنعتی است اما این اعتقاد وجود دارد که عضویت فعال و سازنده کشورهای در حال توسعه در این سازمان اقتصادی بسیار مهم جهانی می تواند تا حد زیادی بر تصمیمات و رفتارهای اقتصاد جهانی تاثیر داشته باشد.



از سوی دیگر، کشورهای توسعه با این عمل نه تنها در معرض آخرین اطلاعات اقتصادی و تصمیم گیری های مهم پولی و مالی جهان قرار می گیرند، بلکه با هماهنگی کردن مواضع و استفاده از قدرت آرای خود تصمیمات را حتی المقدور در جهت تامین نیازها و منافع خود سوق می دهند.

به گزارش "مهر" در عین حال، اخیرا اجلاس مشترک صندوق بین المللی پول و بانک جهانی در سنگاپور نیز برگزار شده است. ایران و 22 کشور دیگر در اجلاس سالانه بانک جهانی و صندوق بین المللی پول با طرح اصلاح ساختار صندوق بین المللی پول و اعطای حق رای بیشتر به کشورهای چین، کره جنوبی، مکزیک و ترکیه مخالفت کردند.

گروه هفت کشور صنعتی آمریکا، ژاپن، آلمان، انگلستان، فرانسه، ایتالیا، و کانادا مجموعا 45 درصد سهم حق عضویت صندوق بین المللی پول را که نشان دهنده میزان حق رای است، در اختیار دارند.

مخالفت 23 کشور با طرح فوق موجب شد رودریگو راتو رئیس صندوق بین المللی پول اعتراف کند که با وجود تصویب این طرح، اصلاح ساختار صندوق (که قرار است به تدریج و تا سال 2008 ادامه یابد) با موانع بزرگی روبرو است.

در شرایط فعلی پس به خوبی می توان دریافت که هرگونه برخورد انفعالی ایران با موسسات بین المللی از جمله صندوق بین المللی پول نتیجه مثبتی نخواهد داشت. در حالی که فعال بودن در این موسسات و پیروی از سیاست "برخورد آگاهانه" با مسایل بین المللی و بهره برداری مناسب از آنها می تواند در میان مدت زمینه های لازم برای توسعه اقتصادی کشور را بهتر فراهم سازد.

### بررسی روش ارزش گذاری حق برداشت مخصوص (SDR)

#### چکیده:

این گزارش مبانی روش های ارزیابی SDR و نرخ بهره آن که در مقاطع پنجساله توسط هیات مدیره صندوق بین المللی پول انجام می گیرد و ارزیابی جدیدی که از اول ژانویه سال 2001 موثر واقع می شود و نیز روش ارزیابی که مطابق با تصمیم هیات مدیره صندوق در سال 1980 است مورد بررسی قرار می دهد. نکات مهم و نتایج حاصل از این گزارش به شرح زیر است.

در سپتامبر 1998 هیات مدیره موافقت خود را با یک راه حل موقت جایگزینی خود کار یورو به جای مارک و فرانک فرانسه در سبد SDR، اعلام نمود. گزارش حاضر پیشنهاد می کند که با تغییر دادن روش ارزیابی SDR از روش مبتنی بر عضویت به روش مبتنی بر واحد پول، یورو بطور کامل در سبد SDR وارد شود. ارزش گذاری سبد نیز شامل ارزش گذاری همان چهار واحد پول حاضر (دلار، پوند، ین و یورو) می شود.

با وجود واحد پول مشترک اروپایی که مورد پذیرش چند عضو اصلی صندوق است، روش مبتنی بر عضویت مشکلات اجتناب ناپذیری را بدنبال دارد و نیز معیار تصمیم 1980 هیات مدیره صندوق در خصوص تعیین وزن ارزهای موجود در سبد SDR نمی تواند با وجود پول مشترک اروپایی بکار گرفته شود. بویژه روش جاری ارزیابی SDR این سؤال که آیا تقاضا برای یورو به عنوان یک ذخیره دارایی بیشتر منعکس کننده وضعیت اقتصادی داخلی و خارجی کل حوزه پول مشترک اروپایی است یا تک تک کشورهای عضو حوزه پول اروپایی پاسخ نمی دهد.

روش مبتنی بر واحد پول بطور کلی با فرم ارزش گذاری "سبد استاندارد" و با اصول پذیرفته شده کلی ارزش گذاری SDR سازگار است. بر این اساس تصریح می شود که ارزش SDR بر حسب واحدهای پول عمده استوار شود. در حالیکه وزن های واحدهای پول موجود در سبد SDR باید منعکس کننده اهمیت نسبی آنها در تجارت جهانی و سیستم مالی بین المللی باشد.

پیشنهاد شده که برای بهبود معیار انتخاب ارزهای سبد SDR در هیات مدیره تصمیماتی در رابطه با ویژگی "قابلیت استفاده آزاد ارزهای سبد SDR" (طبق ماده 30 (f) اساسنامه) و تعیین متغیرهای اقتصادی جاری بکار گرفته شده برای انتخاب ارزهای موجود در سبد و تعیین وزن آنها اتخاذ گردد. بویژه در روش مبتنی بر واحد پول، صادرات کالاها و خدمات در مورد صادراتی که بین اعضا اتحادیه انجام می گیرد، مستثنی شود.

در این گزارش استفاده از متغیرهای کمکی بخش مالی در روش ارزیابی SDR، با توجه به افزایش قابل ملاحظه جریانهای مالی بین المللی خصوصی در سالهای اخیر که در روش جاری ارزیابی SDR و در جریان تجارت مالی با یکدیگر در نظر گرفته نشده مورد بررسی قرار می گیرد.

در این گزارش پیشنهاد شده که بر اساس روش مبتنی بر واحد پول بجای نرخ ابزارهای مالی جاری فرانسه و آلمان نرخ بین بانکی یورو (1) در سبد نرخ بهره SDR وارد شود. همچنین پیشنهاد می شود که بجای نرخ گواهی سپرده خصوصی سه ماهه که اخیراً در سبد نرخ بهره SDR قرار گرفته نرخ برات دولتی سیزده هفته ای دولت ژاپن قرار گیرد و نرخ اسناد خزانه سه ماهه انگلیس و آمریکا در سبد نرخ بهره SDR باقی بماند.

در خاتمه به بررسی سبد پیشنهادی SDR طی سالهای 2001-2005 و تصمیم هیات مدیره در مورد ترکیب و وزن ارزهای آن (که در اول ژانویه 2001 عملی می شود) پرداخته می شود.

### 1 - Euro Interbank Offered Rate (Euribor)

#### روش عملی تعیین ارزهای متشکله و وزن آنها در سبد SDR

بر اساس تصمیم 1980 هیات مدیره صندوق، روش مبتنی بر عضویت برای ارزش گذاری سبد SDR به شرح زیر بوده است: انتخاب؛ ارزهای موجود در سبد SDR، واحدهای پولی 5 کشور عضو صندوق است که بیشترین صادرات کالاها و خدمات را طی یک دوره 5 ساله - قبل از تاریخ موثر شدن تجدید نظر در ارزش گذاری - داشته اند.

وزن ها؛ درصد وزنی 5 ارز انتخابی در ارزش گذاری سبد SDR منعکس کننده مجموع ارزش های صادرات کالاها و خدمات و بیلان ارزی اعضا دیگر صندوق از ارزش های مذکور در سبد در طول 5 ساله مذکور می باشد.

بررسی؛ فهرست ارزش های موجود در سبد و درصد وزن های آنها در ارزش گذاری سبد SDR هر پنج سال یکبار مورد تجدید نظر قرار می گیرد و هدف از این بررسی این است که ترکیب پایدار سبد حداقل برای یک دوره زمانی 5 ساله حفظ شود.

### ارزش گذاری سبد SDR: تعیین میزان ارزش های موجود در سبد و وزن روزانه آنها

میزان ارزش های موجود در سبد SDR، در آخرین روز کاری قبل از تاریخی که سبد جدید SDR بکار گرفته شود. در آن روز میزان ارزش های موجود در سبد با استفاده از وزن هایی که توسط هیات مدیره تعیین شده و با استفاده از میانگین نرخ ارز برای هر یک از آن ارزها طی سه ماهه قبل از آن تعیین می شود. از طرفی برای اطمینان از اینکه ارزش SDR، پیش و بعد از تجدید نظر در سبد یکسان باشد میزان ارزش های موجود در سبد تا حدودی تعدیل می شود.

میزان ارزش های موجود در سبد تا دوره پنجساله بعد ثابت می ماند. وزن واقعی هر ارز نیز بمنظور تعیین ارزش سبد SDR بطور روزانه با تغییر در نرخ ارزش های موجود در سبد تغییر می کند. به عنوان مثال ارزش SDR بر حسب دلار در 31 مه 2000 در جدول زیر محاسبه شده و وزن های تطبیقی نیز نشان داده شده است.

### ارزش گذاری SDR

ارز	وزن تقریبی اولیه در سال 1995	میزان ارزشها اساس ماده قانونی 0-1	بر نرخ (1) در 2000/31/5	ارز برابری دلار	وزن واقعی در 2000/5/31
یورو (آلمان)	21	0/2280	0/9305	0/212154	16
یورو (فرانسه)	11	0/1239	0/9305	90/1152289	
ین ژاپن	18	27/2	107/29	0/253519	19
پوند استرلینگ	11	0/105	1/4949	0/156954	12

دلار آمریکا	39	0/5821	1	440/5821000
1 دلار آمریکا	-	-	-	100 1/32002

(1) نرخ ارز بر حسب واحدهای پول بر حسب دلار، بجز یورو و پوند که بر حسب دلار بیان می شود

### چشم انداز عملی و نظری ارزش گذاری SDR و یورو

با وجود یورو به عنوان واحد پول 11 کشور عضو صندوق بین المللی پول، تداوم معیار مبتنی بر واحد پول برای انتخاب و وزن های بکار گرفته شده در سبد SDR بر اساس تصمیم 1980 صندوق بین المللی پول مورد تردید قرار می گیرد. بر اساس تصمیم فوق روش ارزیابی SDR مبتنی بر عضویت با پذیرش نمایندگی یورو بجای پول ملی آلمان و فرانسه در سبد SDR مورد قبول قرار گرفت. اما این راه حل موقتی، یورو را به عنوان پول داخلی 9 عضو اتحادیه که پول واحد اروپایی را پذیرفته بودند، در نظر نمی گرفت. همچنین تعیین وزن ارزهای موجود در سبد SDR با وجود پول مشترک اروپایی مشکل است. در تصمیم فوق فرض می شود که هر یک از کشورهای اصلی عضو صندوق بین المللی پول که پول واحدی دارند به این معنی است که یک ارتباط یک به یک بین اعضا و واحدهای پول ملی آنها وجود دارد و این مانع برای پول مشترک وجود ندارد.

همچنین با توجه به صادرات اعضا اتحادیه پولی با یکدیگر، برای رسیدن به تراز ذخایر رسمی یورو که با صادرات اعضا در دست سایر اعضا قرار می گیرد، تصمیم 1980 هیات مدیره صندوق در خصوص ارزش گذاری SDR، مشخص نمی کند که چگونه ذخایر رسمی تعیین شده به یورو و خارج از سطح پوشش یورو به اعضا اتحادیه پول اروپا اختصاص داده شود (آلمان و فرانسه). البته این امکان وجود دارد که در اجرای تصمیم فوق، ذخایر یورو 1999 را به استفاده آلمان و فرانسه اختصاص دهیم. برای مثال سهم بانک فرانسه و بوندز بانک در سرمایه بانک مرکزی اروپا، در هر صورت هر روشی برای اختصاص (تقسیم) ذخایر یورو در دست مقامات پولی خارج از سطح پوشش یورو به کشورهای عضو اتحادیه پول اروپا، شامل عوامل انتخابی می شود و دقیقاً منعکس کننده الزامات اقتصاد هر یک از کشورهای عضو اتحادیه نیست.

### ارزیابی SDR تحت روش مبتنی بر واحد پول

به دلیل مشکلات عملی و مفهومی اجتناب ناپذیر در اداره و اجرای معیار مبتنی بر عضویت در انتخاب ارزها و وزن آنها در سبد SDR و با توجه به ایجاد پول مشترک اروپایی پیشنهاد شد که برای ارزش گذاری SDR بطرف روش مبتنی بر واحد پول رفت اما این انتقال نیاز به بررسی معیاری برای انتخاب هر یک از ارزهای داخل سبد و وزن آنها دارد.

### انتخاب ارزهای داخل سبد

استفاده از صادرات کالاها و خدمات به عنوان تنها معیار برای انتخاب ارزهای موجود در سبد به تصمیم هیات مدیره صندوق در سال 1974 در این خصوص و معرفی نخستین سبد SDR بر می گردد. در آن زمان استفاده از معیار سهم کشورها در صادرات کالاها و خدمات یک روش مناسب و عملی ایجاد موازنه بین دو هدف متضاد بود. از یک طرف این تمایل وجود داشت که تعداد کافی از ارزها در سبد وجود داشته باشد بطوریکه هیچکدام از آنها نتوانند اثر نامطلوبی روی ارزش SDR بگذارند و از طرف دیگر این نیاز وجود داشت که از مشکلات عملی ناشی از شامل شدن ارزهای بسیار محدود در سبد اجتناب شود. بر این اساس در سال 1974 توافق شد که ارزش گذاری SDR بوسیله ارزش برابری آن با مجموع وزن واحد پول 16 کشوری که سهمشان در صادرات کالاها و خدمات طی 5 سال 1968-1972 بیشتر از 1% از کل صادرات جهان بوده، انجام شود. در سال 1980 هیات مدیره صندوق تصمیم گرفت که تعداد ارزهای موجود در سبد SDR از 16 ارز به 5 ارز کاهش یابد و در سال 1981 نیز از تصمیم عملی شد. تصمیم فوق چند اثر داشت، از جمله اینکه به افزایش استفاده از SDR کمک می کرد، بطوریکه با ساده شدن ارزش گذاری آن در معاملات خصوصی نیز بکار برده می شد. دوم اینکه این ضرورت حاصل می شود که ارزش گذاری سبد SDR سازگار و هماهنگ با سبد نرخ بهره SDR (که شامل 5 ابزار مالی) باشد، شرایطی که با وجود تعداد 16 ارز در سبد SDR امکان نداشت. اما هیات مدیره صندوق کماکان استفاده از معیار صادرات کالاها و خدمات برای انتخاب 5 کشوری که واحد پولشان در سبد SDR قرار گیرد، استفاده کرد و این ارزها شامل دلار آمریکا، ین ژاپن، مارک آلمان، فرانک فرانسه و پوند استرلینگ بود.

پیشنهاد هیات مدیره صندوق بین المللی پول در استفاده از روش مبتنی بر واحد پول برای ارزیابی SDR و کاهش تعداد ارزهای موجود در سبد از 5 ارز به 4 ارز با معرفی یورو مساله تجدید نظر در معیار انتخاب ارزهای موجود در سبد SDR مطرح می شود. بطوریکه گفته می شود سهم یک کشور از صادرات جهانی به عنوان معیاری از سهم آن در سبد SDR لزوماً به معیار معتبر در مورد استفاده از واحدهای پول آن در نقل و انتقالات بین المللی و یک معیار دقیق و درست از ابعاد (1) بازارهای مالی (بویژه با توجه به رشد سریع و گسترده بازارهای سرمایه در 20 سال گذشته) محسوب نمی شود. همچنین با عنایت به نقش SDR به عنوان یک ذخیره دارایی رسمی باید گفت که انتخاب ارزهای متشکله سبد بر اساس ارزش صادرات کالاها و خدمات کشورها به شرط لازم است اما کافی نیست. بر این اساس هیات مدیره معتقد است که یک معیار کمکی برای انتخاب ارزهای موجود در سبد بکار گرفته شود. بر این اساس دو روش زیر را پیشنهاد می کنند.

### **: Breadth & Depth - 1**

در روش اول معیار انتخاب واحد پول در سبد SDR، علاوه بر میزان صادرات و کالاها و خدمات که با آن واحد پول انجام می گیرد، می بایستی واحد پول انتخابی توسط هیات مدیره صندوق به عنوان "ارز قابل استفاده بدون محدودیت" (1) شناخت شده باشد (طبق ماده 35f اساسنامه صندوق) منظور آن واحد پولی است که بطور گسترده وسیله پرداخت معاملات بین المللی است و بطور وسیعی در بازار ارز مبادله می شود. در سال 1977 هیات مدیره صندوق پیشنهاد داد معیار تعیین یک نوع ارز به عنوان ارز قابل استفاده بدون محدودیت، گسترده‌گی استفاده از آن ارز برای نقل و انتقالات بین المللی و تجارت کالا و خدمات و تسویه

معاملات بین‌المللی و نیز بر اساس حجم نسبی نقل و انتقالات سرمایه به آن ارز باشد. بر این اساس پیشنهاد شد که مجموع ذخیره رسمی از آن واحد پول به عنوان معیاری از میزان گستردگی آن ارز در پرداخت‌های بین‌المللی بکار گرفته شود. در این راستا بر آورد گستردگی تجارت آن ارز (واحد پول) در بازارهای ارز خارجی نیز، بر اساس حجم نقل و انتقالات، وجود بازارهای سلف و شکاف بین قیمت خرید و فروش آن واحد پول ظرفیت جذب و ابعاد خارجی آن ارز (تا چه میزانی آن ارز در بازار وجود دارد و مورد معامله و نقل و انتقالات قرار می‌گیرد) نیز بمنظور اطمینان از اینکه کشور عضو قادر به خرید و فروش میزان قابل توجهی از یک ارز در هر زمان می‌باشد - بدون اینکه تغییر قابل توجهی در نرخ ارز اتفاق افتد - لازم است که مورد توجه قرار گیرد. بر اساس این معیارها هیات مدیره صندوق در سال 1978 اعلام نمود که مارک آلمان، فرانک فرانسه، ین ژاپن و پوند استرلینگ و دلار آمریکا بدون محدودیت قابل استفاده هستند. با معرفی یورو در ابتدای سال 1999 بجای مارک و فرانک در ارزیابی سبد SDR، تعداد ارزهای قابل استفاده بدون محدودیت از 5 ارز به 4 ارز کاهش یافت.

## 2 - Freely Usable

در روش دوم نیز معیار انتخاب ارزهای متشکله سبد SDR همان صادرات کالاها و خدمات و ذخایر است. از این معیار برای تعیین وزن هر یک از ارزها برای ارزش‌گذاری سبد SDR استفاده می‌شود. در روش دوم برای تعیین تقاضای بین‌المللی یک ارز بمنظور انتخاب ارزهای سبد SDR هم انتقالات سرمایه و هم معاملات انجام شده توسط یک ارز در نظر گرفته می‌شود. در دو روش انتخاب ارز سبد SDR بنظر مناسب می‌آیند. اما "مفهوم ارزهای قابل استفاده بدون محدودیت" هر چند که صریحاً در تصمیم هیات مدیره در خصوص ارزش‌گذاری SDR ذکر نشده است. اما مسائلی که در مورد مفهوم ارز قابل استفاده بدون محدودیت وجود دارد، نقش مهمی در تصمیم هیات مدیره در خصوص ارزش‌گذاری SDR وجود دارد. تصمیمات اولیه هیات مدیره صندوق در خصوص ترکیب سبد، موازنه‌ای بین مشکلات عملی انتخاب ارزهای نماینده و مشکلات اجتناب‌ناپذیر ناشی از وارد کردن ارزهای ضعیف را بدست می‌دهد. با تصمیم 1980 هیات مدیره صندوق تعداد ارزهای موجود در سبد برای ارزش‌گذاری SDR از 16 ارز به 5 ارز کاهش یافت و این امر به درجه اطمینان به ارزهای موجود در سبد SDR از نظر گسترش و اهمیت آنها در بازارهای ارز کمک کرد و این خود عامل مهمی در مفهوم "ارز قابل استفاده بدون محدودیت" است. استفاده از معیار صادرات کالاها و خدمات و موجودی ذخایر ارزی برای تعیین ارزهای سبد SDR، هماهنگی بین انتخاب ارزهای سبد SDR و وزن آنها را تضمین می‌کند. این معیار ضمن اینکه از شفافیت برخوردار است، با نقش SDR به عنوان ذخیره‌داری نیز سازگار است. در شرایط جاری، این روش و روش پیشنهاد "ارز قابل استفاده بدون محدودیت" ترکیب یکسانی از سبد ارزش‌گذاری SDR را ارائه می‌دهند. استفاده از مفهوم "ارز قابل استفاده بدون محدودیت" به عنوان معیاری برای انتخاب ارزهای سبد SDR روش بهتری است. علاوه بر این در روش فوق با بکارگرفتن ذخایر رسمی، لزوماً "چند شاخص دیگر در رابطه با وسعت و عمق بازارهای مالی را نیز مورد توجه و نظر قرار می‌دهد. اما اتکا به یک روش کمی (انتخاب ارزهای سبد SDR صرفاً بر مبنای مجموع صادرات کالاها و خدمات و ذخایر رسمی ارزی خاص) لزوماً تضمینی بر استفاده وسیع از ارزهای سبد SDR در آینده نیست. همچنین یک روش صرفاً کمی، مطابقت نرخ بهره کوتاه مدت با نرخ بهره سبد SDR را تضمین

می‌کند. بنابراین صندوق بین‌المللی پول معتقد است که باید هیات مدیره پاره‌ای ملاحظات را در خصوص ارزش‌های سبد SDR به عمل آورد به گونه‌ای که اطلاعات موجود را در مورد استفاده واقعی از آنها در بازارهای مالی را به حساب آورده و در نظر داشته باشد.

از نظر صندوق بین‌المللی پول در نظر گرفتن معیار ارزش‌های قابل استفاده بدون محدودیت برای انتخاب ارزش‌های لحاظ در سبد SDR ضمن اینکه بیانگر تحول منطقی تصمیمات قبلی هیات مدیره صندوق در این خصوص است، به عنوان روشی جایگزین روش انتخاب ارزش‌های موجود در سبد بر اساس معیار صادرات کالاها و خدمات بعلاوه ذخایر، ضمن آنکه مزیت روش فوق را دارد عیبهای بالقوه آن روش را نیز ندارد. بر این اساس کارشناسان صندوق بین‌المللی پول پیشنهاد می‌کنند که هیات مدیره رسماً این تصمیم را بپذیرد که معیار انتخاب ارزش‌های سبد SDR (پول ملی یک کشور با یک اتحادیه پولی) علاوه بر معیار بیشترین صادرات کالاها و خدمات انجام گرفته شده توسط آن ارز، لازم است که آن واحد پول به عنوان ارز قابل استفاده بدون محدودیت نیز شناخته شده باشد.

بمنظور تعیین وزن ارزش‌های موجود در سبد SDR هیات مدیره مخالف روش مبتنی بر تجارت صرف است. حتی در هنگام تعیین وزن ارزش‌های سبد SDR در سال 1974، هیات مدیره تصمیم گرفت سهم دلار آمریکا را در سبد افزایش دهد زیرا سهم دلار آمریکا در نقل و انتقالات مالی بطور قابل ملاحظه‌ای بیشتر از سهم دلار آمریکا در صادرات کالاها و خدمات جهانی بود. هیات مدیره صندوق در 1978 نیز تصمیم گرفت ذخایر رسمی را برای تعیین وزن ارزش‌های سبد SDR در نظر بگیرد (علاوه بر صادرات کالاها و خدمات)، این وزن‌ها در واقع تعیین‌کننده ارزش‌های نماینده در نقل و انتقالات بین‌المللی است و شامل نقل و انتقالات مالی بوسیله ارزش‌های نماینده نیز می‌شود.

به هر حال انتقال به یک روش مبتنی بر واحد پول - بمنظور تعیین ارزش‌های متشکله سبد SDR - نیاز به تعریف مجدد متغیرهای اقتصادی بکار گرفته شده در تعیین و انتخاب ارزش‌های سبد SDR دارد (صادرات کالاها و خدمات و ذخایر رسمی)، متغیرهای اقتصادی مذکور نیز باید ترجیحاً "منعکس‌کننده خصوصیات واحدهای ارز متشکله سبد SDR باشند تا خصوصیات اعضا بر این اساس در مورد اتحادیه‌های پولی، صادرات کالاها و خدمات آنها باید مستثنی از تجارت داخلی بین اعضا اتحادیه باشد و ذخایر رسمی اتحادیه نیز بصورت واحدهای پولی انتخاب و نگهداری شده توسط مقامات پولی خارج از کشور عضو یا اتحادیه پولی تعریف شود.

با توجه به اینکه ارزش صادرات لزوماً یک شاخص مناسب در مورد میزان استفاده بین‌المللی از یک ارز خاص در سفارش‌های تجاری نیست، بنابراین می‌توان این موضوع را مورد بررسی قرار داد که آیا ادامه بکارگیری صادرات کالاها و خدمات به عنوان یک معیار در انتخاب ارزش‌های سبد SDR و تعیین وزن‌ها مناسب است. بنابراین بحثی که می‌تواند در مورد روش مبتنی بر واحد پول انجام گیرد، معیار مطرح برای انتخاب ارزش‌های سبد و وزن آنها است، این معیار باید سفارش‌های تجاری انجام شده با آن

واحد پول باشد. این معیار هماهنگ و هم تراز با معیار واحد پول ذخایر رسمی خواهد بود. اما این روش در عمل با مشکل مواجه می شود، چون اطلاعات در مورد واحد پول سفارش های تجاری بسیاری از کشورهای عضو در

دسترس نیست. در این شرایط صندوق بین المللی پول در حال حاضر واحدهای پولی استفاده شده در سفارش های تجاری را به عنوان معیار انتخاب و تعیین وزن ارزهای سبد SDR بکار نمی گیرد. اما به هر حال در نظر گرفتن ذخایر رسمی در تعیین وزن ارزهای سبد SDR مناسب است. زیرا منعکس کننده نقش SDR به عنوان یک دارایی مالی است. در عمل SDR فقط توسط بانکهای مرکزی برای تکمیل دارایی های ذخیره نگهداری می شود. در این شرایط قابل قیاس ترین متغیرهای اقتصادی مربوطه برای SDR ترکیب ذخایر رسمی در دست بانک مرکزی است که می تواند به عنوان مبنایی برای وزن ارزهای موجود در سبد نیز مورد توجه قرار گیرد. اما صرف استفاده از ذخایر رسمی در تعیین وزن ارزهای سبد SDR باعث خواهد شد که دلار آمریکا به عنوان یک ارز عمده مورد استفاده، وزن زیادی در سبد داشته باشد زیرا در پایان سال 1999 حدود 64% از ذخایر رسمی بانکهای مرکزی در جهان به دلار آمریکا بوده است. تکیه بر ذخایر رسمی برای تعیین وزن سبد SDR نه تنها سبب خواهد شد که یک ارز خاص اثر بیش از اندازه ای روی ارزش SDR بگذارد بلکه نوسانات ارزش SDR بر حسب آن ارز عمده داخل سبد زیاد می شود. به همین دلیل پیشنهاد می شود که ترکیبی از صادرات و ذخایر رسمی در تعیین ارزش سبد SDR در نظر گرفته شود.

در روش جاری ارزش گذاری SDR، افزایش قابل توجه جریان های مالی بین المللی در اهمیت نسبی تعیین شده برای جریان معاملات و تجارت متقابل منعکس نمی شود. تحت روش جاری صادرات کالاها و خدمات سالانه 5 ارز سبد SDR در حدود سه برابر موجودی ذخیره اعضا از آن ارزها است، وزن صادرات کالاها و خدمات در محاسبه ارزش SDR نیز در حدود سه برابر ذخیره رسمی است. اهمیت نسبی دو متغیر اقتصادی (صادرات کالاها و خدمات و ذخایر ارزی) منجر به این می شود که وزن نسبی کمتری به عوامل مالی داده شود. علاوه بر این افزایش سریع جریان های مالی بین المللی در سالهای اخیر در بخش های بزرگی نقل و انتقالات (معاملات) خصوصی را منعکس می کند؛ در حالیکه ارزش گذاری SDR بر اساس ترکیب ارزهای خارجی موجود در آن منعکس کننده تصمیمات موسسات اقتصادی دولتی در مورد ذخیره موجودی ها است.

در بررسی های قبلی ارزش گذاری سبد SDR (سالهای 1985، 1990 و 1995) برای تعیین وزن های نسبی ارزهای تشکیل دهنده سبد SDR، هیات مدیره متغیرهای مالی کمکی را معرفی کرد اما همچنان محاسبه وزن ها بر حسب سهم آنها در صادرات و موجودی ذخایر بین المللی را نیز تایید کرد. بررسی های قبل تر از آن نیز به این نتیجه رسیدند که متغیرهای مالی کمکی تاییدی بر درجه بندی اهمیت نسبی ارزهای متشکله سبد بر اساس حجم تجارت و ذخایر ارزی است. محاسبات برای دوره 95-99 نیز تایید می کنند که مشارکت متغیرهای مالی کمکی ترکیب سبد SDR را تغییر نمی دهد اما به هر حال استفاده از متغیرهای مالی کمکی روی وزن ارزهای داخل سبد اثر دارد. به هر حال با موافقت در بکارگیری شاخص های مالی کمکی، سهم هر یک از ارزها در سبد SDR تغییر می کند؛ بطوریکه سهم آنها وابسته است به وزنی که به متغیرهای مالی کمکی و ذخایر در مقایسه با متغیرهای تجارت داده می شود و نیز بستگی به انتخاب متغیرهای مالی خاص دارد.



مساله قابل توجه ديگر اين است كه آيا تغييرات وسيع در روش ارزش گذاري SDR - مانند معرفي متغيرهاي مالي كمكي - پيش از اينكه اطلاعات مفصل تر در مورد بكارگيري بين المللي يورو در دسترس قرار گيرد، تحقق خواهد يافت. ارزشيابي روندهاي بلندمدت كه براي بررسي ارزش گذاري SDR بسيار مهم است با وجود يورو و مسايل مربوط به پوشش آماري آن پيچيده شده است. براي مثال سازگاري اطلاعات در مورد وام بانكي بين المللي و اوراق قرضه خارجي به يورو در مقايسه با اطلاعات مربوط به واحدهاي پولی قبلي يورو بخاطر نياز به ابطال و خارج كردن جريان هاي مالي داخلي 11 كشور اروپايي پيچيده شده، علاوه بر اين، دسترسي به اطلاعات در مورد نقش واحدهاي پول در سرمايه گذاري هاي بين المللي محدود است. براي مثال اطلاعات تهيه شده توسط بانك تسويه جهاني بين نقش تامين مالي بين المللي يك واحد پول خاص و استفاده از آن واحد پول سرمايه گذاري بين المللي تمايزي قايل نمي شود. در همين رابطه شواهد حاكي از آن هستند كه گسترش نقش تامين مالي خارجي يورو سريعتر از توسعه نقش آن به عنوان واحد پولی سرمايه گذاري بين المللي بوده است. در مجموع با توجه به وجود اطلاعات بسيار محدود در خصوص كاربرد بين المللي يورو پيشنهاد مي شود كه بكارگيري متغيرهاي مالي كمك براي ارزش گذاري سبد SDR مي بايست تا تكميل بيشتري اطلاعات موجود به تعويق بيافتد. علاوه بر اين هنوز تحليل هاي صورت گرفته در خصوص مشاركت متغيرهاي مالي كمكي براي تعيين وزن ارزهاي موجود در سبد SDR مشخص نيست. از طرفي چون اصولاً "بازار خصوصي براي دارايي هاي مشخص شده به SDR وجود ندارد و از SDR به عنوان ابزاري براي پوشش دادن خطرات ناشي از تغييرات نرخ ارز و نرخ بهره استفاده زيادي نمي شود؛ علاوه بر اين با وجود گسترش معاملات سواب، قراردادهاي آتي و اختيار معامله كه به سرمايه گذاران اجازه مي دهد ساختار بدهي و دارايي خود را به ارزهاي عمده و مهم هماهنگ كنند؛ تعيين متغيرهاي كمكي براي ارزش گذاري SDR بسيار بحث انگيز و مشكل است. به همين دليل صندوق در حال حاضر معرفي متغيرهاي مالي كمكي براي تعيين ارزش گذاري وزن ارزهاي سبد SDR، را توجيه نمي كند.

#### وزن ارزهاي موجود در سبد SDR در زمان هاي مختلف

روش مبتني بر واحد پول پيشنهاد شده	جاري (5/3/2000)	2000-	1995-	1990-	1985-	
2005-	1996		1991	1986	1981	
2001	44	39	40	42	42	دلار
	44					

یورو	-	-	-	-	25	29
مارک آلمان	19	19	21	21	(1)16	-
فرانک فرانسه	13	12	11	11	(2)9	-
ین ژاپن	13	15	17	18	19	15
پوند استرلینگ	13	12	11	11	12	12

(1) یورو (آلمان)

(2) یورو (فرانسه)

### اجرای عملی روش مبتنی بر واحد پول جهت ارزیابی SDR :

انتقال به روش فوق نیاز به تغییر شاخص انتخاب ارزهای متشکله سبد SDR و وزن های هر یک از آنها دارد که بر اساس تصمیم صندوق از 1980 برای ارزیابی سبد SDR مورد استفاده قرار می گیرد. در روش جاری ارزیابی SDR مهمترین تغییری که پیشنهاد شده این است که واحدهای پولی چهار کشور عضو یا اتحادیه های پولی (مجموع کشورهایهایی که دارای پول واحد و بانک مرکزی مشترک هستند) که دارای بیشترین صادرات هستند مورد نظر قرار گیرد. بنابراین بر این اساس طی سالهای 95-99 در سبد SDR چهار واحد پولی، یورو، دلار، ین و پوند استرلینگ قرار می گیرد. اعضا صندوق یا اتحادیه های پولی که واحد پولشان در سبد SDR قرار دارد طی سالهای 95-99، 42 درصد از صادرات جهان را به خود اختصاص داده اند. وزن های نسبی واحدهای پولی متشکله سبد SDR نیز توسط ترکیبی از میانگین ارزش صادرات طی سالهای 95-99 (چون اطلاعات در مورد صادرات کشورهای تحت پوشش یورو به بقیه جهان برای سالهای 95-99 در دسترس است) و ذخایر رسمی نگهداری شده توسط مقامات پولی خارج از کشور یا اتحادیه پولی حاصل می شود. بر این اساس وزن هر یک از ارزهای موجود در سبد SDR به ترتیب 44% دلار آمریکا، 29% یورو، 15% ین و 12% پوند استرلینگ خواهد بود.

### مبنای تعیین وزن واحدهای پولی موجود در سبد SDR و ارزیابی سبد

صادرات کالاها و خدمات (1)	مجموع ستون های رسمی	وزن ها به عنوان درصدی کل ستون 3	درصد گردش از وزن ها
های رسمی واحدهای پول 99- (2)	21 (میلیارد SDR)		
(میلیارد SDR) (پایان دسامبر 1999)			
(میلیارد SDR)			

44	44/2	1611	800/1	810/9	دلار آمریکا
29	29/4	1069/7	150/9	918/8	یورو
15	14/8	539/6	61/1	478/6	ین
12	11/6	421/4	48	373/4	پوند
100	100	364/7	1060	2581/6	کل
		100	29/1	70/9	وزن نسبی

1) شامل اعتبارات درآمدی می شود

2) ذخایر رسمی نگهداری شده توسط مقامات پولی در خارج از کشور یا اتحادیه پولی

همانطور که ملاحظه می شود نسبت به وزن های جاری واقعی، سهم یورو در این روش پیشنهادی بیشتر و بجای آن سهم ین کوچکترین شده، سهم دلار و پوند نیز به میزان کمی تغییر کرده است. به هر حال در این روش با توجه به اینکه مشخص نیست که اطلاعات یکسال در مورد ذخایر تعیین شده یورو شاهد و الگوی یک روند دراز مدت است بنابراین یورو نمی تواند به عنوان جایگزین ساده ای از واحدهای پول اروپایی سابق باشد، همانطور که انتظار می رود ویژگیهای بازده خطر ذخایر ملحوظ در یورو نمی تواند از ویژگیهای بازده و خطر ذخایر، واحدهای پولی سابق لحاظ در یورو دمشق شود.

از نظر عملی اطلاعات در مورد ذخایر رسمی از ارزشهای پیشین لحاظ در یورو در خارج از سطوح پذیرش یورو، طی سالهای 98-95 صرفاً برای سه تا 10 ارز اروپایی موجود است (مارک، فرانک فرانسه و گیلدر هلند) اگرچه این واحد پولی احتمالاً سهم زیادی در کل ذخایر تعیین شده بصورت ارزشهای پیشین لحاظ در یورو دارند، اما هر تخمین دقیق با درجه ای از خطا همراه است و تخمین صحیحی موجود نیست که بر اساس آن مبنایی برای محاسبه وزن های ارزش گذاری سبد SDR ارائه شود. به هر حال محاسبه وزن یورو بستگی به ذخایر مارک، فرانک، گیلدر موجود در خارج از سطح اعتباری یورو (اتحادیه اروپا) برای سالهای 98-95 دارد.

شق اصلی برای ارزش گذاری SDR، در روش مبتنی بر واحد پول، همان معیار روش مبتنی بر عضویت و تعیین ارزشهای متشکله سبد SDR برای مدت 5 سال است؛ اما وزن چهار ارز متشکله SDR به هنگام می شود. با به روز کردن وزن ها در این روش، همان وزن های 44% و 12% برای دلار و پوند را نتیجه می دهد (در مقایسه با وزن ها در روش پیشنهادی مبتنی بر واحد پول)، وزن یورو نیز 28% است که فقط کمی پایین تر از روش پیشنهادی است. سهم پایین تر یورو نیز با یک افزایش در سهم ین (16% بجای 15%) جبران می شود. بنابراین به روز کردن وزن ها در روش مبتنی بر عضویت تقریباً برابر با همان نتایج روش مبتنی بر واحدهای پولی است، اما به هر حال با وجود پول مشترک اروپایی، سیستم ارزیابی SDR مبتنی بر روش واحد پول مناسبتر است.

## سبد SDR پیشنهادی برای سالهای 5-2001

وزن هر یک از ارزها در سبد SDR برای سالهای 99-95 شامل دلار 44% یورو 29% ین 15% و پوند 12% بود. در زمان ارزیابی مجدد سبد در پایان سال 2000، میزان جدید واحدهای پولی لحاظ در سبد مطابق با درصد وزن های موافقت شده برای اجزای SDR ترتیب داده می شود. بر این اساس جدول زیر نحوه محاسبه میزان سهم هر واحد پولی مورد انتظار در سبد SDR از ژانویه 2001 را نشان می دهد. در این محاسبه نرخ های ارز در طی مارس و مه 2000 بکار گرفته شده است. انتقال از سبد جاری به سبد جدید SDR این اطمینان را ایجاد می کند که ارزش معاملاتی سبد بر مبنای ارزهای جدید SDR بر حسب دلار برابر ارزش آن بر مبنای ارزهای قبلی سبد در آخرین روز پیش از اول ژانویه 2001 خواهد بود.

### محاسبه میزان هر یک از ارزهای موجود در سبد SDR (سبد تجدید نظر شده)

سبد جاری			واحد پول	سبد پیشنهادی بر اساس اطلاعات 95-99			واحد پول	
واحد پولی	میزان سهم	درصد واقعی از 31 مه 2000		درصد تغییرات پول	وزن راست واحد (1)	درصد سر شده		
0/5821		44	39	دلار	0/2	0/581	44	دلار
0/228		16	21	یورو (آلمان)	17/9	0/415	29	یورو
27/2		19	18	ین	-21	21/5	15	ین
0/1239		9	11	یورو (فرانسه)	-2/9	0/102	12	پوند
0/105		12	11	پوند استرلینگ				

1) برای هر مجموعه از وزن ها، میزان واحدهای پول میانگین و نرخ های ارز در پایان دوره مرجع (دسامبر - اکتبر 2000) بکار گرفته شد، بمنظور تجدید نظر در ترکیب سبد SDR و از روش وزن های سر راست شده (گردشده) استفاده شده است.

### تعیین نرخ بهره SDR

هیات مدیره صندوق در سال 1998، یورو را جانشین مارک و فرانک فرانسه در سبد SDR کرد و تصمیم گرفت 5 ابزار جداگانه موجود در سبد نرخ بهره SDR را نیز کماکان حفظ نماید این ابزارها عبارت بودند از: بازده بازار اوراق خزانه سه ماهه انگلیس، فرانسه، آمریکا و نرخ سپرده بین بانکی سه ماهه آلمان و نرخ گواهی سپرده سه ماهه ژاپن (البته این ابزارها برای فرانسه و آلمان به یورو ارزیابی می شد).

با انتقال به روش مبتنی بر واحد پول پیشنهاد می شود در سبد نرخ بهره SDR ابزارهای مالی که در حوزه جغرافیایی اعتبار یورو برای سرمایه گذاران قابل دسترس است نیز لحاظ شود. از این رو بانک مرکزی اروپا معتقد است که نرخ پیشنهادی بین بانکی سه ماهه یورو (1) مناسبترین نرخ برای لحاظ شدن در سبد نرخ بهره SDR است - بویژه در غیاب بازار اوراق خزانه دولتی همگن در

### 1-Euribor.

گسترده جغرافیایی اعتبار یورو - در مورد ابزارهای مالی مناسب در سبد نرخ بهره SDR، مقامات انگلیس و آمریکا معتقدند که نرخ های بازار اوراق خزانه سه ماهه مناسبترین نرخ برای لحاظ شدن در سبد نرخ بهره SDR است. مقامات ژاپن نیز معتقدند که اوراق مالی (1) 13 هفته ای دولت ژاپن، جانشین خوبی برای گواهی سپرده سه ماهه است که اخیراً در سبد نرخ بهره SDR قرار دارد. در گذشته علت استفاده از نرخ گواهی سپرده سه ماهه فقدان اوراق قرضه کارآمد برای محاسبه نرخ بهره SDR بود. برای مثال در سال 1990 بازار اوراق مالی دولتی سیزده هفته بطور قابل ملاحظه ای نقدینگی کمتر نسبت به بازار گواهی سپرده خصوصی با سررسید سه ماهه داشت، اما از آوریل 1999 بازار اوراق مالی سیزده هفته ای در ژاپن رشد سریعی داشت، در طرف عرضه نیز وزارت دارایی ژاپن بمنظور تامین مالی کسری خود انتشار آنرا افزایش داد (در واقع دولت ژاپن برای اینکه از مزیت نرخ های بهره پایین استفاده نماید اقدام به انتشار این اوراق و کوتاه کردن متوسط سررسید های بدهی دولت کرد). در طرف تقاضا قبل از آوریل 1999 بانک مرکزی ژاپن اوراق مالی منتشره توسط وزارت دارایی را خرید. از آوریل 1999 وزارت دارایی ژاپن این اوراق را در میان عده ای از سرمایه گذاران به مزایده گذاشت و از آن به بعد بانک مرکزی ژاپن این اوراق را نخرید. همراه با افزایش حجم انتشار و معامله این اوراق مالی، انتشار گواهی سپرده سه ماهه کاهش سریعی داشت. بنابراین صندوق بین المللی پول نیز به این نتیجه رسید که در سبد نرخ بهره SDR بجای گواهی سپرده سه ماهه از این اوراق مالی استفاده شود از جمله دلایل صندوق بین المللی پول برای این جابجایی عبارت است از:

- اوراق های مالی تعهدات دولت محسوب شده بنابراین از نظر ویژگی خطر مشابه SDR است.

- عرضه و تقاضا گواهی سپرده های ارزی کاهش یافته در حالیکه اوراق های مالی هم اکنون در میان ابزارهای مالی قابل دسترس سرمایه گذاران از مقبولیت کافی برخوردار هستند.

- گواهی سپرده بطور مستقیم حساسیت نقدی نسبت به تغییر شرایط اعتباری (که منجر به نقدینگی پایین تر می شود) دارند. بنابراین سبد نرخ بهره SDR شامل یک نرخ بهره بخش خصوصی (نرخ پیشنهادی بین بانکی یورو) و سه نرخ بهره دولتی یا عمومی (بازده اوراق خزانه سه ماهه آمریکا، انگلیس و اوراق مالی سیزده هفته ای ژاپن) می شود. لحاظ کردن نرخ بین بانکی یورو منجر به افزایش جزئی بهره SDR در مقایسه با نرخ بهره رسمی SDR در طول سال 1999 می شود.

### 1- Financing bill.

بطور کلی هیات مدیره صندوق بدنبال بررسی ابزار ترجیحی دیگر برای نرخ بهره سه ماهه بین بانکی یورو است که در سطوح واحد پول اروپایی در سبد نرخ بهره SDR قرار گیرد. بر این اساس هر نوع بدلیلی که در نظر گرفته شود باید با موارد زیر سازگار باشد:

- تغییر پیشنهاد شده در روش ارزیابی SDR از روش مبتنی بر عضویت به روش مبتنی بر واحد پولی که بطور ضمنی دلالت بر نیاز به انتخاب یک نرخ بهره نماینده برای سطوح یورو دارد.

- راهنمایی های هیات مدیره برای انتخاب ابزارهای مالی در سبد نرخ بهره SDR بطور ضمنی دلالت بر این دارد که آنها باید نماینده حوزه ای ابزارهای مالی باشند که برای سرمایه گذاران به ارزشهای ویژه قابل دسترس است و نسبت به تغییر در شرایط اعتباری حساس باشد، تصویری از خطر اعتباری داشته یا خطر اعتباری آنها با ابزارهای مالی اصلی قابل مقایسه باشد.

- این اصل که نرخ بهره SDR باید از شفافیت برخوردار باشد، این اصل دلالت بر این امر دارد که تمامی نرخ های بهره بکار گرفته شده برای محاسبه آن باید نرخ های مبتنی بر بازار باشند که به آسانی قابل مشاهده و بطور آزادانه قابل دسترس برای عموم باشند، بطوریکه استفاده کنندگان از SDR بتوانند به آسانی نرخ بهره آن را محاسبه کنند.

### تصمیمات پیشنهاد شده برای تعیین سبد SDR

تصمیمات زیر برای تصویب هیات مدیره پیشنهاد شده است، تصمیم 1 و 2 نیاز به 70% اکثریت کل آرا و تصمیم 3 نیاز به اکثریت ساده کل آرا دارد.

### ((تصمیم اول))

1- ارزش حق برداشت مخصوص بر پایه چهار واحد پولی اعضا صندوق یا اتحادیه های پولی عضو صندوق تعیین می شود که صادرات کالاها و خدمات آنها در طول یک دوره 5 ساله پیش از تاریخ موثر شدن این تصمیم (یا هر تجدید نظر بعدی) دارای بیشترین ارزش باشد آن نیز توسط صندوق و بر اساس واحدهای پولی که بدون محدودیت قابل استفاده هستند و مطابق با ماده 30 (f) از اساسنامه صندوق تعیین می شود. در مورد اتحادیه پولی تعیین ارزش صادرات کالاها و خدمات بین اعضا اتحادیه صورت می گیرد.

2- وزن هر یک از ارزشهای منتخب در بند 1 بالا نیز تحت تاثیر عوامل زیر است:

الف) ارزش موجودی های هر یک از واحدهای پولی (مذکور در بند 1 بالا) در پایان سال 1999 و از آن پس در پایان هر دوره پنج ساله (مذکور در بالا) که توسط مقامات پولی هر یک از اعضا و در مورد هر اتحادیه پولی توسط مقامات پولی اعضا غیر از کشورهای عضو اتحادیه نگهداری می شود.

ب) ارزش صادرات کالاها و خدمات (تعریف شده در بند 1 بالا) اعضا یا اتحادیه های پولی طی یک دوره پنج ساله مذکور در پاراگراف 1 بالا.

3- مطابق با اصول مذکور در بالا از اول ژانویه 2001 تاریخ موثر شدن تصمیم فوق، ارزش حق برداشت مخصوص برابر مجموع ارزش های مشخصی از 4 واحد پول فهرست شده در زیر خواهد بود. میزان هر یک از واحدهای پولی در 31 دسامبر 2000 تعیین خواهد شد.

**سهم های هر یک از 4 واحد پول متشکله سبد حق برداشت مخصوص مطابق با وزن های مشخص شده زیر است:**

وزن ها	واحد پول
44	دلار
29	یورو
15	ین
12	پوند

فهرست واحدهای پولی که ارزش حق برداشت مخصوص را تعیین می کند و میزان هر یک از آنها در اول ژوئن 2006 (اولین روز از دوره پنج ساله بعدی) مطابق با اصول و مقررات زیر مورد تجدید نظر قرار می گیرد مگر اینکه صندوق بین المللی پول تصمیم دیگری در رابطه با بازنگری اتخاذ نماید.

الف) واحدهای پولی که ارزش SDR را تعیین می کند مطابق با بند 1 بالا مشخص می شود. واحد پولی دیگری جایگزین واحدهای لحاظ شده در فهرست SDR قرار نمی گیرد مگر اینکه ارزش صادرات کالاها و خدمات عضو یا اعضا یک اتحادیه پولی که واحد پول آنها در فهرست نیست در طی دوره مربوطه بیشتر از صادرات کالاها و خدمات عضو یا اتحادیه پولی باشد که واحد پول آنها در سبد قرار دارد (حداکثر 1%).

ب) میزان هر یک از 4 واحد پولی مذکور در بند الف) بالا در آخرین روز کاری قبل از تاریخ موثر شدن تجدید نظر در ارزشهای متشکله SDR تعیین می شود. سهم هر یک از این واحدهای پولی در ارزش SDR مطابق با درصد وزن ها آنها است که مطابق با بند زیر تعیین می شود.

ج) درصد وزن های هر یک از واحدهای پولی متشکله در سبد SDR مطابق با مجموعه اصول پیشین در بند 2 تعیین می شود؛ به گونه ای که اهمیت نسبی عواملی که مبنای تعیین درصد وزن ها در بند 3 است، حفظ می شود (وزن با تقریب کمتر از 1% گرد می شود).

4- تعیین میزان هر یک از ارزهای متشکله SDR مطابق با بندهای 3 و 4 انجام می گیرد، به گونه ای که اطمینان حاصل شود که ارزش حق برداشت مخصوص بر حسب ارزهای متشکله در آخرین روز کاری دوره پنجساله پیشین از نظر قیمت گذاری (ارزش گذاری) همان ارزش گذاری قبل و بعد از ارزیابی مجدد باشد.

### ((تصمیم دوم))

از ابتدای ژوئن 2001 قانون T-1 (c) (در مورد ارزش سبد SDR) با حذف فهرست نرخ ها و بازده ها به صورت زیر اصلاح می شود:

دلار بازده بازار اسناد خزانه سه ماهه  
آمریک  
کا

یورو نرخ پیشنهاد شده سه ماهه بین بانکی یورو  
ین اوراق های مالی سیزده هفته ای دولت ژاپن  
پوند بازده بازار اسناد خزانه سه ماهه انگلیس

### ((تصمیم سوم))

از اول ژوئن 2001 پاراگراف دوم از مصوبه شماره 8160 - (186/85) \* G/S مصوب 23 دسامبر 1989 در خصوص رهنمودهای محاسبه میزان واحدهای پولی متشکله سبد SDR اصلاح می شود؛ با حذف پاراگراف (3) (C) از مصوبه هیات مدیره به شماره \*\* (80/145) - 6631 مصوب 17 دسامبر 1980 و جایگزین کردن آن با پاراگراف (4) (C) از مصوبه هیات مدیره به شماره ... (2000/000) مصوب .....

\* پاراگراف دوم مصوبه فوق الذکر: میزان واحدهای پولی متشکله برای سبد جدید SDR (ناشی از اعمال نرخ های متوسط ارز ماههای اکتبر - دسامبر) از درصد وزن های تعیین شده (در پاراگراف (3) (C) مصوبه هیات مدیره به شماره (80-145) 6631 در تاریخ 17 دسامبر 1980 بطور متوسط حداقل باشد و از 1/2 درصد تجاوز نکند.  
\*\* این بند در واقع همان بند 3-ج از تصمیم یکم است.

تصمیم نهایی صندوق بین المللی پول در مورد روش ارزش گذاری SDR برای دوره 2001-2005



صندوق بین المللی پول در تاریخ 12 اکتبر 2000 اعلام نمود که روش ارزش گذاری حق برداشت مخصوص و نرخ بهره آن از تاریخ اول ژوئن 2001 تغییر می کند. ارزش SDR مانند گذشته بر اساس میانگین وزنی ارزش سبدهی از ارزشهای اصلی بین المللی تعیین می شود. روش انتخاب ارزشهای داخل سبد SDR و وزن های تعیین شده برای هر ارز با توجه به معرفی یورو به عنوان پول مشترک تعدادی از کشورهای اروپایی و افزایش نقش آن در بازارهای مالی بین المللی مورد تجدید نظر قرار گرفت. بر این اساس طی سالهای 2001-2005 ارزشهای موجود در سبد SDR شامل دلار، یورو، ین و پوند استرلینگ تعیین شد. نرخ بهره SDR نیز مانند گذشته بر اساس میانگین وزنی نرخ های بهره ابزارهای مالی کوتاه مدت به ارزشهای مذکور در بازارهای ارز تعیین می شود. معیار انتخاب یک ارز برای لحاظ شدن در سبد SDR نیز مانند گذشته بر اساس بالاترین حجم صادرات کالاها و خدمات که توسط آن ارزی انجام می شود، خواهد بود. اما در مورد اتحادیه های پولی، حجم صادرات کالا و خدمات در میان اعضا اتحادیه در نظر گرفته نمی شود. دومین معیار انتخاب یک ارز برای لحاظ شدن در سبد SDR نیز مانند گذشته این است که آن ارز بدون محدودیت قابل استفاده باشد؛ به این معنی که هیات مدیره صندوق بین المللی پول تایید کند که آن ارز بطور گسترده وسیله پرداخت نقل و انتقالات بین المللی است و در بازارهای ارز خارجی بطور وسیع معامله شود. وزن های تعیین شده برای ارزشهای سبد SDR نیز مانند گذشته بر اساس ارزش صادرات کالاها و خدمات و میزان ذخایر ارزی نگهداری شده توسط اعضا صندوق بین المللی پول به ارزشهای مذکور است. به هر حال بر اساس معیارهای فوق الذکر از اول ژوئن 2001 صندوق بین المللی پول، ترکیب وزنی زیر را برای SDR تعیین اعلام نمود.

#### ارزش گذاری SDR در 31 مه 2000

ارز	تاریخ اجرا از اول ژوئن 2001	آخرین تجدید نظر در اول ژوئن 1996
دلار	45	39
یورو (1)	29	-
مارک آلمان	-	21
فرانک فرانسه	-	11
ین ژاپن	15	18
پوند استرلینگ	11	11

1) از اول ژوئن 1999، مارک آلمان و فرانک فرانسه در سبد SDR با میزان برابری از یورو جایگزین شد....

در مورد تجدید نظر در خصوص نرخ بهره SDR نیز، نرخ بهره نماینده برای ین بجای نرخ گواهی سپرده سه ماهه، نرخ اوراق مالی سیزده هفته ای دولت ژاپن جایگزین شد و در مورد یورو نیز نرخ بهره نماینده، نرخ بین بانکی یورو جایگزین نرخ ابزارهای

مالی ملی فرانسه و آلمان شد. اما نرخ بهره اسناد خزانه سه ماهه انگلیس و سه ماهه آمریکا به عنوان نرخ بهره نماینده پوند استرلینگ و دلار آمریکا تعییری نکرد.

## جزوه امور مالی بین المللی قسمت سوم

### نظام ارزش گذاری پول ملی

#### اهمیت و اهداف نظام مطلوب ارزش گذاری پول ملی

با وجود آنکه نرخ ارز در علم اقتصاد به عنوان یک متغیر کلان مطرح می شود، به جهت اثر گذاری و علامت دادن به سایر متغیرها در نظر سیاستگذاران از اهمیت و نقش ویژه ای برخوردار است. یکی از ملاحظات مهم در تحلیل نوسانات نرخ ارز، چارچوبی است که بر آن اساس نرخ ارز تعیین می شود. چارچوب مذکور، «نظام ارزی» نام دارد و عبارت از ترتیباتی است که برای ارزش گذاری پول ملی در مقابل ارز و بازبینی آن میان کشورها در نظر گرفته می شود. رژیم های ارزی، بر حسب میزان مداخلات مقام ارزی (پولی) و الزامات حاکم بر آن، به صورت ذیل قابل تفکیک و طبقه بندی هستند:

**الف) تثبیت شده یا ثابت:** در این رژیم مقام پولی یک نرخ ارز ثابت را هدف گذاری نموده و جهت حفظ آن در بازار ارز به طور مداوم اقدام به خرید و فروش ارز و پول ملی می کند.

**ب) شناور:** در این رژیم نرخ ارز ثابتی تعیین نمی شود و نرخ بر اساس الزامات حاکم بر بازار کاملاً انعطاف پذیر بوده و نوسان دارد. از آنجایی که مقام پولی نیاز به دخالت در بازار را به حداقل می رساند، الزامی نیز برای نگهداری ذخایر ارزی برای حمایت از نرخ از پیش تعیین شده وجود نخواهد داشت.

**ج) تثبیت شده قابل تعدیل:** در این رژیم، نرخ ارز به صورت ترکیبی از رژیم های نرخ ارز ثابت و شناور تعیین می شود و مقام پولی در شرایط وجود عدم تعادل قابل ملاحظه در تراز پرداخت ها اقدام به تعدیل نرخ ارز تثبیت شده قبلی می کند.

**د) کنترل ارزی:** در این رژیم، مقام ارزی به طور مستقیم وارد بازار شده و مبادله پولهای خارجی را اجرا و کنترل می کند. کلیه دارندگان ارز باید آن را با نرخ معین به دولت فروخته و در ازای آن پول داخلی را دریافت نمایند. همچنین تنها عرضه کننده ارز به متقاضیان نیز فقط دولت خواهد بود.

بدین ترتیب، مشخص می شود که هرگونه تغییر در ارزش گذاری پول ملی، نه تنها از طریق واردات و صادرات بر سطح قیمتهای داخلی تاثیر می گذارد، بلکه به واسطه اتکای اقتصاد بر درآمدهای نفتی نیز تأثیرات مستقیمی را بر رشد سطح عمومی قیمتها و حتی کاهش مجدد ارزش پول داخل برجای می گذارد. این مسئله اهمیت انجام بازبینی و اصلاح نظام ارزش گذاری پول ملی را بیش از پیش آشکار می سازد. با این حال، پیش از اتخاذ هرگونه راهبرد عملیاتی در اصلاح این نظام، لازم است مشکلات پیش رو و علل پدیدآورنده آن شناسایی شود و سپس به رفع مشکلات و اصلاح نظام پرداخته شود.

#### مشکلات موجود در نظام ارزش گذاری پول ملی و ریشه های آن

مشکلات نظام ارزش گذاری پول ملی، طبق شواهد موجود، به صورت موارد زیر قابل دسته بندی است:

**1- تناقض قانونی.** ماده 41 قانون برنامه چهارم توسعه بر کنترل نوسانات شدید نرخ ارز در تداوم سیاست یکسان‌سازی نرخ ارز، به صورت شناور مدیریت شده و با استفاده از سازوکار عرضه و تقاضا تصریح دارد.

به عبارتی، طبق این ماده، نرخ ارز با توجه به عرضه و تقاضای ارز آزادانه نوسان می‌کند. (مقامات پولی نرخ مشخصی را برای مبادله تعیین نمی‌کنند) اما به منظور تاثیرگذاری بر نرخ ارز، در یک دامنه مشخص اقدام به خرید و فروش ارز می‌کنند. این در حالی است که بند پنجم از فروض جدول شماره 7 قانون برنامه چهارم توسعه در پیش‌بینی منابع مالی سالهای برنامه چهارم، نرخ ارز باید به صورت زیر تعیین شود: «تغییر نرخ برابری ریال در مقابل دلار به میزان شکاف نرخ تورم داخلی و خارجی». با وجود این ماده، دیگر صحبت از نوسان آزاد (در یک دامنه مشخص) در خصوص نرخ ارز معنادار نخواهد بود.

**2- عدم تسویه بازار** (تأثیرپذیری مستقیم نقدینگی از تغییرات ارزش پول ملی در مقابل دلار). از هنگام اجرای سیاست یکسان‌سازی نرخ ارز و تغییر نظام ارزی به صورت شناور مدیریت شده، نرخ اسمی ارز به تناسب رقم واقعی آن افزایش قابل توجهی یافت. از این زمان، مقدار تقاضا برای دلارهای نفتی دولت کاهش شدیدی پیدا کرد و بازار ارز در شرایط عدم تعادل قرار گرفت. پس، بانک مرکزی به ناچار به عنوان یک خریدار اصلی دلارهای نفتی در بازار ارز وارد شد. این مسئله، منجر به افزایش حجم دارایی‌های خارجی بانک مرکزی، پایه پولی و نقدینگی شد که ماحصل آن، تورم و به عبارتی کاهش بیشتر ارزش پول داخلی شده است، به عبارت دقیق‌تر، علی‌رغم آنکه طی چند سال اخیر، سازوکار بازار (به جهت انباشت مداوم ذخایر ارزی) در جهت تقویت پول ملی بوده است، در عمل، ارزش پول ملی به طور آهسته و مستمر کاهش یافته است. در تحلیل این مسئله که چرا نظام ارزش‌گذاری پول در کشور با مشکل فوق مواجه است (به عبارتی، چرا تغییرات نرخ ارز تا بدترین حد بر اقتصاد کشور تاثیرگذار است) می‌توان علل مختلفی را برشمرد که مهمترین آنها به شرح موارد زیر است:

**1- درجه تمرکز بالا در بازار ارز:** بیش از 80 درصد درآمدهای ارزی کشور ناشی از صدور نفت است که متعلق به دولت می‌باشد. بنابراین، درجه تمرکز در بازار ارز بالاست.

**2- وابستگی سیاست ارزی به سیاست مالی:** بیش از 55 درصد درآمدهای دولت از محل صدور نفت تأمین می‌شوند که با توجه به نرخ ارز از دلار به ریال تبدیل می‌شوند. بنابراین، با وجود وابستگی بودجه دولت به فروش ارز، به طور قطع سیاستهای ارزی (تعیین نرخ ارز) تحت تأثیر بودجه دولت قرار می‌گیرد.

**3- واکنش قابل ملاحظه واردات به تغییرات نرخ ارز و تأثیرپذیری شدید توان تولیدی در نتیجه آن:** موارد زیر از جمله مهمترین علل بروز مشکل در نظام ارزش‌گذاری پول ملی است و لازم است با سیاستگذاری مناسب نسبت به رفع هر یک اقدام شود.

- عدم استقلال صادرات از واردات

- وجود تنگناهای ساختاری در بخش تولید و عرضه در نتیجه عدم امکان افزایش قابل ملاحظه تولید پیش از رسیدن به اشتغال کامل، در صورت کاهش ارزش پول ملی، فقط تورم و جذب داخلی بالاتر ایجاد می‌شود.

- عدم دسترسی به بازارهای مالی یکپارچه و منسجم.

مهمترین این سیاست‌ها نیز می‌تواند اقدامی باشد که در جهت کاهش هرچه بیشتر اتکای اقتصاد کشور به درآمدهای نفتی صورت پذیرد. در کنار اقداماتی از این دست، لازم است برنامه‌هایی نیز در جهت اصلاح بخش ارزی اقتصاد صورت پذیرد که به مهمترین آنها پرداخته شده است.

### برنامه‌های عملیاتی

برنامه‌های عملیاتی موردنظر در خصوص نظام ارزش‌گذاری پول ملی عبارت از استقرار نظام ارزی مناسب، اصلاح واحد پول و چاپ اسکناس با ارزش بالاتر می‌باشند که در قسمت بعد بدان‌ها پرداخته شده است.

### استقرار نظام ارزی مناسب

استقرار نظام ارزی مناسب از جمله ضروری‌ترین برنامه‌هایی است که در دستور کار دولت قرار گرفته است. این مسئله به جهت تاثیرپذیری شدید اقتصاد به نوسانات ارز در نتیجه نفتی بودن آن است. لذا، در وهله اول جای دارد کلیه تناقضات قانونی در خصوص نحوه ارزش‌گذاری پول ملی مرتفع شود و سپس به استقرار نظام ارزی مناسب با توجه به تبعاتی ناشی از آن در اقتصاد پرداخته شود.

### اصلاح واحد (صفرهای) پول

از آنجا که طبق گزارش بانک مرکزی سرانه اسکناس در اقتصاد ایران به نسبت کشورهای پیشرفته بسیار بالاتر است (114 برگ در مقابل 12 تا 14 برگ) اصلاح رقوم پولی یا حذف چند صفر از واحد پول کشور به یکی از نیازهای اقتصادی کشور برای تسهیل در مراودات تجاری تبدیل شده است. این موضوعی است که از سالها پیش در دستور کار بانک مرکزی قرار داشته است و 7 مزیت عمده به صورت کاهش حجم اسکناس، سادگی در مبادلات، نگهداری ساده‌تر حسابها، ارقام و ترازنامه‌ها، اشغال فضای کمتر آمار و اطلاعات مالی در حافظه‌ها و هارد یارانه‌ها، نقل و انتقال سهل‌تر پول؛ کاهش آثار روانی تورم و صرفه‌جویی در وقت برای شمارش حجم زیاد اسکناس‌ها را دربردارد. البته باید توجه داشت که همزمان با حذف صفرها باید به همان نسبت قیمت‌ها نیز کاهش یابد تا به بروز برخی مشکلات در این خصوص منجر نشود.

### چاپ اسکناس با ارزش بالاتر

با توجه به 308 برابر شدن شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی از 1350 تا 1385 و افزایش بزرگترین قطع اسکناس از 10 هزار ریال به 100 هزار ریال، همچنین 4334 برابر شدن نقدینگی و 1241 برابر شدن اسکناس و مسکوک در دوره فوق و عدم وجود قطع‌های مناسب برای انجام مبادلات برنامه عملیاتی «چاپ اسکناس با ارزش بالاتر» در دستور کار قرار گرفته است. با اجرای این برنامه می‌توان نسبت به کاهش حجم اسکناس، سادگی در مبادلات و نقل و انتقال سهل‌تر پول در اقتصاد اطمینان بیشتر یافت. اجرای برنامه‌های عملیاتی فوق توأم با کاهش وابستگی اقتصاد به درآمدهای نفتی، می‌تواند زمینه ساز شرایطی باشد که طی آن امکان تعدیل ارزش پول داخلی در مقابل پولهای خارجی با نگرانی کمتری نسبت به آسیب‌پذیری اقتصاد صورت گیرد و بدین طریق نظام ارزش‌گذاری پول ملی از ثبات بیشتری برخوردار شود.

#### 4- سیستم بین‌المللی پول

##### 1- دوره کلاسیک استاندارد طلا

سیستم کلاسیک استاندارد طلا از سال 1870 تا 1914 بر نظام پولی جهان حاکم بود. از مختصات بارز این سیستم یکی تجارت نسبتاً آزاد بین‌المللی و دیگری حرکت آزاد و نامحدود سرمایه بین کشورهای جهان به حساب می‌آید. تعدیل و اصلاح تراز پرداختها در این سیستم نسبتاً سریع و آسان می‌نمود. ولی امروزه عقیده بر این است که این تعدیل اصولاً از طریق ایجاد توازن در جریان‌های سرمایه‌ای کوتاه‌مدت و تغییرات درآمد ملی بیش از تاثیر تغییرات قیمت بود که آن نیز از طریق مکانیسم جریان طلا انجام می‌شد.

همان‌طور که می‌دانیم براساس مکانیسم جریان طلا پیدایش کسری در تراز پرداختهای کشور به خروج طلا. کاهش عرضه پول آن منتهی می‌شد. سپس تئوری مقداری پول کشور مورد بحث ضمن حفظ اشتغال کامل با کاهش قیمت‌های داخلی مواجه می‌شد. این واقعه صادرات را تشویق و واردات را کم می‌کرد. دقیقاً عکس این مطلب در کشوری که با مازاد تراز پرداختها مواجه بود رخ می‌داد. این جریان تا بهبود تراز تجاری و آن نیز تا میزانی که برای محو کسری تراز پرداختهای کشور لازم می‌نمود ادامه می‌یافت. در خلال دوره حاکمیت سیستم کلاسیک استاندارد طلا لندن مرکز بلامنازع تجاری و مالی جهان بود. در چنان موقعیتی انگلستان کسری تراز پرداختهای خود را معمولاً با افزایش نرخ بهره و جلب سرمایه کوتاه مدت تامین مالی می‌نمود. از این رو امروزه عقیده عمومی بر این است که کسری تراز پرداختهای انگلستان اصولاً به کمک ورود سرمایه کوتاه‌مدت بیش از خروج طلا اصلاح و تعدیل می‌شد. تا آنجا که به خروج طلا مربوط می‌شد این جریان بر اقتصاد داخلی اثر ضد تورمی داشت به نحوی که تاثیر خروج طلا بر کاهش واردات بیش از تاثیر آن بر کاهش قیمت‌های داخلی بود. دلیل این امر آن است که حتی در خلا دوره سیستم کلاسیک استاندارد طلا نیز آن طوری که از لحاظ نظری تصور می‌شد قیمت‌ها به سختی در جهت کاهش انعطاف پذیر بود.

در این دوره چنانچه انگلستان با مازاد تراز پرداختها روبرو می‌شد معمولاً از طریق کاهش نرخ بهره نسبت به این امر واکنش نشان می‌داد. این جریان تا تسویه مازاد تراز پرداختهای انگلستان به خروج سرمایه کوتاه‌مدت از آن کشور منتج می‌شد. به علاوه تراز تجاری انگلستان در وضعیت اشتغال ناقص تا آنجا که با ورود طلا مواجه بود اصولاً در نتیجه افزایش درآمد ملی بدتر می‌شد. البته این وضع نسبت به زمانی که قیمت‌های داخلی ترقی می‌کرد بدتر بود. فقط هنگامی که انگلستان در وضعیت اشتغال کامل قرار داشت یا با وضعیت تورم فشار هزینه روبرو می‌شد مازاد تراز پرداختهای ناشی از ورود طلا از طریق قیمت‌های داخلی برطرف می‌شد.

##### 2- سیستم پولی بین‌المللی در دوران جنگ

جنگ جهانی اول بر سیستم کلاسیک استاندارد طلا نقطه پایان گذاشت. در دوران جنگ به طور کلی شرایط هرج و مرج بر تجارت و مالی بین‌المللی سایه انداخت. از پایان جنگ جهانی اول تا سال 1925 سیستم شناوری نرخ ارز در اکثر کشورهای جهان (به استثنای آمریکا که در سال 1919 به سیستم استاندارد طلا برگشت) معمول و متداول شد. این اقدام ناشی از تغییرات بنیادی و جریان‌های تورمی بود که در خلال جنگ پیش آمد، و در نتیجه کشورها نمی‌دانستند نرخ ارز خود را بعد از جنگ مجدداً در چه

سطحی تثبیت کنند. از این رو، اجازه دادند تا نرخ ارز برای چند سال نوسان داشته باشد، به این امید که از طریق بازار بتوانند مجدداً به سطح مناسبی از نرخ نائل آیند.

از سال 1925 کوشش زیادی برای استقرار مجدد سیستم استاندارد طلا به عول آمد، ولی نتیجه این کوششها نیز تا سال 1931 یعنی در دوران بحران بزرگ از هم پاشید. تا سال 1931، بسیاری از کشورها علاوه بر طلا، لیره استرلینگ (و تا حدودی دلار و فرانک) را به عنوان بخشی از ذخایر بین‌المللی خود نگه می‌داشتند. موجودی لیره استرلینگ ضمن اتکاء به پشتوانه طلا، نزد بانک انگلستان قابل تبدیل بود، به طوری که در واقع سیستم استاندارد طلا - ارز برقرار شده بود. در سال 1931، جریانات وسیع پولی (به ویژه لیره استرلینگ) توسط احتکارگران ارز، ادامه قابلیت تبدیل لیره به طلا را مشکل نمود و ارزش واقعی لیره از ارزش اسمی آن فاصله گرفت. این واقعه موجب تقلیل بیش از حد ذخیره طلای انگلستان شد و سرانجام با حذف قابلیت تبدیل لیره به طلا، سیستم استاندارد طلا - ارز نیز کنار گذاشت شد.

در واقع، علت اساسی متلاشی شدن سیستم استاندارد طلا - ارز در خلال سالهای 31-1925 را باید در رکورد بزرگ اقتصادی (که با استقرار این سیستم هم زمان بود) و نبود یک مکانیسم تعدیل مناسب جستجو کرد. به عبارت دقیقتر، پیدایش مراکز مالی و تجاری چندگانه جهانی بیشتر موجب بی‌ثباتی سرمایه‌ای کوتاه مدت بین‌المللی شد. به علاوه، کشورها نیز در این دوره تأثیر و رابطه عدم تعادل ترازپرداختها در تغییرات عرضه پول خود را خنثی و قطع کردند. این اقدام هم به نوبه خود تعدیل ناشی از تغییرات قیمت و درآمد ملی را مانع می‌شد. زیرا یک کشور می‌توانست هرگونه کاهش عرضه پول حاصل از کسری تراز پرداختها را با خرید اسناد خزانه از مردم جبران و بی‌تأثیر کند. این اقدام موجودی اسناد خزانه نزد بخش خصوصی را تقلیل و پول در جریان را افزایش می‌داد. در دوره دو جنگ جهانی جهانی کشورها عموماً قواعد بازی (مکانیسم خودکار) را پیروی نکرده و کسری ترازپرداختها را با این اقدام بی‌تأثیر و خنثی می‌کردند. از آنجایی که مرزها و قیمتها عموماً در جهت کاهش انعطاف‌پذیر نبود لذا کاهش عرضه پول اثر ضد تورمی بیشتری بر اقتصاد داشت و کشورها نیز از همین امر احتراز داشتند.

به همین نحو یک کشور می‌توانست هرگونه افزایش عرضه پول حاصل از مازاد در ترازپرداختها را با فروش اسناد خزانه به مردم جبران و بی‌اثر کند. زیرا این اقدام موجودی اسناد خزانه نزد بخش خصوصی را افزایش و پول در جریان را کاهش می‌دهد. لازم به یادآوری است که افزایش عرضه پول در وضعیت رکود اقتصادی به همراه مازاد ترازپرداختها به اصلاح رکود داخلی و رفع مازاد کمک می‌کرد. معذالک کشورها برای راه‌اندازی اقتصادی خود به جای این سیاست به تضعیف ارزش پول خود دست می‌زدند. بعد از سال 1931 یک دوره تضعیف پولی رقابت‌آمیز (حتی با داشتن مازاد ترازپرداختها) به منظور صدور بی‌کاری از سوی کشورهای جهان پیش آمد. این جریان نیز تا سال 1936 ادامه داشت. در این سال نرخ تبدیل میان پولهای مهم جهان اساساً به میزان سال 1930 رسیده بود. در این دوره محدودیتهای زیادی مثل تعرفه‌های گمرکی اعمال سیستم سهمیه بندی و کنترل‌های ارزی بر جریان تجارت و مالیه بین‌المللی وضع شد به طوری که حجم تجارت جهان تقریباً به نصف تقلیل یافت. از سال 1940 رکود اقتصادی جای خود را به وضعیت اشتغال کامل و پیدایش جنگ جهانی دوم سپرد.

### 3- سیستم برتن وودز

اساس سیستم پولی بین‌المللی بعد از جنگ جهانی دوم با کمک آمریکا و انگلیس در سال 1944 در برتن وودز (یکی از شهرهای ایالت نیو همپشایر آمریکا) مشخص شد. ایجاد این سیستم تلاشی بود برای جلوگیری از برگشت و تکرار اوضاع نابسامان تجارت و مالیه بین‌المللی که از بعد از جنگ اول بر اقتصاد دنیا حاکم شده بود. این سیستم جدید پولی مستلزم ایجاد صندوق بین‌المللی پول (I.M.F) جهت نظارت در اجرای صحیح مقررات اساسنامه و مصوبات پولی توسط کشورهای عضو در ارتباط با مسائل تجاری و مالی بین‌المللی آنها و همچنین به منظور فراهم آوردن تسهیلاتی جهت استقراض کشورهایایی که با مشکلات موقت تراز پرداختها مواجه می‌شدند. سیستم برتن وودز تا سال 1971 یعنی تا زمان از هم پاشیدگی آن بر جهان پولی حاکم بود. سیستم برتن وودز بر نظام پولی استاندارد طلا ارز مبتنی بود و طبق اساسنامه صندوق هر کشور عضو موظف به تثبیت ارزش پول خود به طلا یا دلار می‌شد. سپس برای حفظ نرخ تبدیل آن در حاشیه 1% بالا و 1% پایین تر از ارزش اسمی اعلام شده آن به‌طور فعال در بازار ارز دخالت می‌نمود. در داخل حاشیه نوسانات مجاز (1% بالا و 1% پایین تر از ارزش اسمی) نرخ تعادلی ارز از طریق قوای عرضه و تقاضا تعیین می‌شد. در این سیستم دلار عملاً تنها پول رابط محسوب می‌شد که در واقع آن را به یک سیستم استاندارد طلا دلار تبدیل کرده بود تا اینکه در اواخر دهه 1950 و اوائل دهه 1960 پول چند کشور صنعتی دیگر نیز به دلار قابلیت تبدیل پیدا کرد. ارزش اسمی فقط در صورت بروز عدم تعادل اساسی (یعنی در صورت بروز کسری زیاد و دایمی) در تراز پرداختها آن هم با اجازه صندوق (مگر برای تغییرات 10% و کمتر از آن) قابل تغییر بود.

کشورها برای تأمین مالی کسری موقت تراز پرداختهای خود بدون ایجاد انقباض (که مقبول نبود) بدون تضعیف ارزش پولی (که می‌توانست به تضعیفات رقابت آمیز منتهی شود) یا بدون محدودیتهای وارداتی (که آن نیز به اقدامات تلافی جویانه منجر می‌شد) می‌توانستند به استفاده از ذخایر بین‌المللی خود و همچنین به استقراض از صندوق بین‌المللی پول توسل جویند. استقراض از صندوق بین‌المللی پول برای دوره‌های کوتاه مدت سه تا پنج سال انجام می‌شد تا به این ترتیب منابع صندوق به صورت وامهای بلند مدت حبس نشود. برای اعطای دامهای بلند مدت جهت کمک به توسعه کشورهای بانک بین‌المللی ترمیم و توسعه، یا بانک جهانی و گروه‌های وابسته به آن، شرکت مالی بین‌المللی و آژانس بین‌المللی ایجاد شد.

هر گونه تغییر ارزش کشور بایستی صرفاً برای اصلاح عدم تعادل اساسی (که هیچ‌گاه تعریف روشن و صریحی از آن به عمل نیامد، ولی می‌توان آن را به عدم تعادل وسیع و مزمن تعبیر کرد) صورت می‌گرفت. از این رو سیستم برتن وودز لاقلاً به آن نحو که تصور می‌شد ترکیبی از سیستم نرخ ثابت و انعطاف پذیر ارز بود.

هر کشور عضو می‌بایستی سهمیه‌ای نزد صندوق داشته باشد. میزان سهمیه بستگی به اهمیت اقتصادی کشور عضو داشت و تعیین‌کننده قدرت رأی و ظرفیت استقراض آن کشور از صندوق بود. کشور عضو می‌بایستی 25% سهمیه خود را به طلا و 75% بقیه را به پول ملی خویش پرداخت نماید. به هنگام استقراض از صندوق، کشور عضو در قبال سپردن بیشتر پول خود پول‌های قابل تبدیل به دست می‌آورد، تا اینکه این سپرده از 200% سهمیه کشور به پول ملی آن نزد صندوق تجاوز ننماید. کشور عضو نمی‌توانست هر ساله بیش از 25% از سهمیه خود نزد صندوق قرض کند، یعنی در طول پنج سال میزان استقراض از 125% سهمیه خود (که به حصه طلا معروف است) عملاً به‌طور خودکار انجام می‌گرفت. برای هر وهله استقراض بعدی (از محل حصه‌های اعتباری)،

نرخهای صعودی صعودی بهره به همراه کارمزد صندوق و وضع و دریافت می‌شد. باز پرداخت وامها باید در طول سه یا پنج سال انجام گیرد و این امر مستلزم خرید مجدد پول کشور به وسیله طلا یا سایر پولهای قابل تبدیل و مورد قبول صندوق می‌باشد.

### 3-1- عملکرد و تکامل تدریجی سیستم برتن وودز

سیستم برتن وودز همان طور که در نظر داشت، در زمینه های زیادی کار کرد. ولی در بعضی موارد هم ناموفق بود. تحت این سیستم، کشورهای صنعتی نسبت به تضعیف یا تقویت ارزش پول خود حتی زمانی که با عدم تعادل اساسی روبرو می شدند کراهت داشتند. آنها هر گونه تضعیف ارزش پولی ملی خود را نشانه ضعف دانسته و حتی الامکان از انجام آن سرباز می زدند مگر آنکه عملاً به آنها تحمیل می شد. به همین نحو، در برابر لزوم تقویت ارزش پول خود نیز مقاومت می کردند زیرا ادامه اندوختن ذخایر را به این کار ترجیح می دادند. از این رو، این کشورها بیشترین انعطاف پذیری پیش بینی شده در سیستم برتن وودز را تا آنجا که به تعدیل و اصلاح عدم تعادل تراز پرداختها مربوط می شد از دست دادند.

از سال 1950 تا 1971، کشور انگلیس فقط در سال 1967، و فرانسه در سالهای 1957 و 1969 به تضعیف ارزش پول خود دست زدند. آلمان در سالهای 1961 و 1969 ارزش پول خود را تقویت کرد. ژاپن آمریکا و ایتالیا هرگز در صدد تغییر ارزش اسمی پول خود بر نیامدند. از سوی دیگر، کانادا (بدون اعتنا به مقررات صندوق بین المللی پول) از سال 1950 تا 1961 و سپس برای بار دیگر از سال 1970 پول خود را شناور اعلام کرد.

قابلیت تبدیل دلار بزودی بعد از جنگ جهانی دوم از سر گرفته شد، پول های مهم اروپایی در سال 1958 به صورت موقت و در سال 1961 به صورت قطعی یا رسمی برای اهداف حساب جاری تبدیل پذیر شدند. این ژاپن نیز در سال 1964 رسماً قابلیت تبدیل یافت.

با تشویق صندوق بین المللی پول، موانع تجاری که در خلال جنگ وضع شده بود به تدریج از سوی کشورهای عضو بر داشته شد به طوری که پس از چند دور مذاکره در قالب " موافقتهای عمومی تعرفه و تجارت " ( گات ) تا سال 1971 تعرفه های گمرکی کالا های صنعتی به حدود 7 تا 12 % تقلیل یافت. مذاکرات برای کاهش موانع تجاری در خصوص کالاهای کشاورزی و محصولات صنایع سبک ( که از نظر کشورهای در حال رشد از اهمیت خاصی برخوردار است ) چندان موفق نبود. تا سال 1971 موانع تجاری غیر تعرفه ای نظیر سهمیه بندی و مقررات بهداشتی و فنی شاید مهمتر و از لحاظ کیفی مؤثر تر از تعرفه های گمرکی بوده است.

در این سیستم ابداعاتی شده است که بر عرضه ذخایر جهانی ( نقدینگی بین المللی ) تأثیر زیادی داشت و منظور آنها تقویت سیستم بود. ابداعاتی که در زیر به آنها اشاره می شود به عنوان نمونه آورده شده و تمامی آنها را در بر ندارد:

اول - ترتیبات عمومی استقراض: صندوق بین المللی پول برای تکمیل منابع خود با انجام مذاکره در قابل " ترتیبات عمومی استقراض گ ( گاب ) 9 با گروه کشورهای عضو کلوب پاریس ( گروه ده ) شش میلیارد دلار تامین مالی نمود. به موجب این ترتیبات دول زیر متعهد شدند در صورت نیاز معادل مقدار تعیین شده به کشورهای بی که تحت فشار ارزی قرار می گرفتند وام دهند: آمریکا 2 میلیارد دلار انگلستان 1 میلیارد دلار - آلمان غربی 1 میلیارد دلار فرانسه 550 میلیون دلار - ژاپن 250 میلیون دلار - کانادا



200 میلیون دلار - هلند 200 میلیون دلار - بلژیک 150 میلیون دلار - سوئد 100 میلیون دلار. همانطور که اشاره شد این کار برای کمک به کشورهای بود که با مشکلات ترازپرداختها روبرو می شدند. این مبلغ غیر از افزایش سهمیه های دوره ای کشورهای عضو است که در اساسنامه صندوق پیش بینی شده بود. هیچ کشوری نمی توانست از این اعتبار استفاده کند مگر آنکه هنگام تقاضای استفاده از این اعتبار صندوق وجوب و لزوم آن را تصدیق می نمود.

دوم - صندوق همچنین در سال 1962 برای تکمیل ذخایر بین المللی کشورهای عضو نوعی تسهیلات اعتباری به وجود آورد که به استندبای کردیت stand by credits موسوم شد. این اعتبار به صورت امتیازی بود که از طرف یک کشور به کشور دیگر داده می شد. این اعتبار تضمین می کرد در صورت احتیاج کشور گیرنده اعتبار مقدار معینی ارز در اختیار آن برای دوره معینی قرار دهد. کشور گیرنده چنین اعتباری می توانست برای رد یا کاهش فشار بر ترازپرداختهای خویش از این اعتبار استفاده نماید. بابت تضمین اعتبار تخصیصی هزینه ای معادل و بابت آن 5/5% در سال وضع و دریافت می شد.

سوم - در سال 1961 به ابتکار صندوق گروهی از کشورهای صنعتی مبادرت به تأسیس "صندوق طلای لندن" (London Gold pool) برای خرید و فروش طلا در بازار لندن نمود، تا از آن طریق از افزایش قیمت طلا از سطح رسمی 35 دلار هر اونس جلوگیری نماید. این اقدام در سال 1968 یعنی زمانی که یک سیستم دو نرخ برای طلا پذیرفته و ایجاد شد، متوقف گردید. از این زمان اجازه داده شد تا بهای غیررسمی طلا از طریق مکانیسم عرضه و تقاضا تعیین شود که عملاً از بهای رسمی آن بود. چهارم - ترتیبات تعویض پول (Swap Arrangements) در سایه مذاکرات فیما بین بانکهای مرکزی کشورهای عضو صندوق به منظور معاوضه پول صورت گرفت که غالباً برای دخالت در بازار سلف ارز جهت حمایت از پولهای ملی در مقابل جریانات "پول داغ" به کار می رفت به این ترتیب هر کشور پول خود را با پول کشوری که تحت فشار تراز پرداختها نبود برای ایجاد اعتماد و یا حفظ آن اعتماد استفاده می کرد. آمریکا از اوائل سال 1962 با انجام مذاکرات متعدد با بانکهای مرکزی اکثر کشورهای صنعتی از این امکانات استفاده نمود.

پنجم : حق برداشت مخصوص (SDR) یا طلای کاغذی عبارت است از اقلام حساب کشورهای عضو در دفاتر صندوق بین المللی پول. براساس توافقی که در سال 1969 بین کشورهای عضو صندوق صورت گرفت، 9/5 میلیارد واحد حق برداشت مخصوص ایجاد و از ژانویه 1970 تا 1972 بین اعضا بر طبق سهمیه آنان توزیع شد (به پیوست شماره 1 مراجعه شود)

ششم - دلار های اروپایی (Euro - dollars) : دلارهای اروپایی همان دلارهای پس انداز در بانکهای اروپایی است که به منظور کسب بهره بالاتر در آنجا گرد آمده است. جمع پس انداز های دلار اروپایی در دهه 1960 با شتاب زیادی رشد یافت به نحوی که در پایان سال 1970 به 46 میلیارد دلار رسید. دلارهای اروپایی به همراه سایر پولهای کشورهای اروپا در خارج از بازار ملی خود پس انداز شده است که جمعا در سال 1970 به بیش از 60 میلیارد دلار می رسد. ناگفته نماند که بازار دلار اروپایی بدو با مرکزیت لندن در اروپا به وجود آمد و سپس دیگر نقاط اروپای غربی را نیز زیر پوشش خود قرارداد.

وجود بازار دلار اروپایی می تواند تأثیر سیاست پولی در آمریکا را کاهش دهد، چرا که مؤسسات آمریکایی (به ویژه شرکت های چند ملیتی) به هنگام بالا رفتن نرخهای بهره کوتاه مدت در نتیجه اعمال سیاست انقباض پولی، در این بازار دست به استقراض می زنند (برای آشنایی بیشتر با بازار دلار اروپایی به پیوست شماره 4 مراجعه شود).

### 3-2 مسأله تراز پرداختهای آمریکا

تراز پرداختهای آمریکا تقریباً در تمام سالهای بعد از 1950 با کسری رو به رو بود. از سال 1950 تا 1957 کسری تراز پرداختهای این کشور تا حدودی کم بود، به طوری که متوسط این کسری ها به  $1/25$  میلیارد در سال و جمعا به 10 میلیارد دلار در تمام این مدت می رسید. این کسری ها از سال 1958 تا 1970 سالانه به طور متوسط حدود  $3/2$  میلیارد دلار و جمعا به 42 میلیارد دلار بالغ می شد. این کشور کل کسری نقد ینگی خود را که از سال 1950 تا 1970 بالغ بر 52 میلیارد دلار با از دست دادن حدود 13 میلیارد دلار ذخایر طلا (که در نتیجه آن 24 میلیارد دلار به 11 میلیارد دلار تقلیل یافت) و 39 میلیارد دلار باقیمانده را با خروج دلار تأمین مالی کرد. آمریکا نتوانست برای تصحیح کسری تراز پرداختهای خود سیاستهای مناسبی اتخاذ کند، و سیاستهایی را که برای محو یا تعدیل کسری تراز پرداختهای خود اعمال نمود عموماً با شکست مواجه شد.

داستان این تراژدی چنین است: تقریباً تا سال 1949، آمریکا در قبال اروپا از مزاد تراز تجاری قابل ملاحظه ای برخوردار بود و در عین حال کمک به اروپا نیز در قالب طرح مارشال توسعه می یافت. به همراه جبران کم و بیش کامل خرابیهای اروپا تا سال 1950، مزاد تراز تجاری آمریکا به تدریج تقلیل یافت و تراز پرداختهای آن به سوی ایجاد کسری گرایش پیدا کرد. تا سال 1957، این کسری ناچیز بود و کشورهای اروپایی نیز امکان یافتند تا ذخایر خود را افزایش دهند. معذالک این سالها به دوره " کمبود دلار " مشهور است. کسریهای وسیع تراز پرداختهای آمریکا از سال 1958 با اولین افزایش کلان در خروج سرمایه از آن کشور توأم گشت و سپس از اوئل دهه 1960 با شروع جنگ ویتنام، این مشکل تشدید گردید به نحوی که در ابتدای سال 1968 مزاد تراز تجاری آن کشور نیز کاملاً محو شد.

ار آنجایی که دلار به عنوان یکی از اقلام مهم ذخیره بین المللی به کار می رفت، آمریکا آگاهانه نسبت به انقباض اقتصاد خود به قصد اصلاح تراز خارجی کشور رسماً اقدامی نمی نمود و در عین حال احساس می کرد که نسبت به تضعیف دلار نیز نمی تواند کاری کند. در عوض، در زمینه تشویق صادرات، کاهش هزینه های نظامی و دیگر هزینه های خارجی، وضع مالیات بر اوراق تعهدآور خارجی (در سال 1963) و تعمیم آن بر وامهای بلند مدت بانکی به خارجیان (در سال 1965) اقدام نمود. بالاخره، در سال 1968 نسبت به اعمال کنترل های اجباری بر سرمایه گذاری های مستقیم آمریکا در خارج مبادرت کرد. همچنین یک سری کارهای زیگزاگی نظیر دخالت در بازارهای نقدی و سلف ارز و فروش اوراق روزا (Roosa Bonds)) و اقداماتی از این قبیل از آمریکا سر زد.

در طول دهه 1960، به طور کلی سیاست محدودتر پولی از سوی آمریکا اعمال میشد و در این جهت نرخ بهره کوتاه مدت بالاتری حتی بیش از آنچه که شرایط داخلی اقتصاد ایجاب می کرد تعیین گردید. این اقدام برای کاهش جریان خروج سرمایه کوتاه مدت و تشویق جریان ورود آن به داخل کشور صورت گرفت. در عین حال، برای حفظ نرخ بهره بلند مدت در سطح نسبتاً پایین

به منظور حفظ رشد اقتصاد داخلی سعی زیادی شد. مجموع این کارها به " عملیات زیگزاکي " مصطلح و مشهور شد. دخالت رسمی آمریکا در بازار مبادلات ارزی به صورت فروش سلف پولهای قوی اروپایی مثل مارک آلمان در قبال دلار انجام میشد. از این رو، موجب کاهش جریان خروج وجوه نقد به صورت آربیتراژ با بهره از آمریکا گردید. مقامات پولی آمریکا در بازار معاملات نقدی ارز نیز با خرید دلار به وسیله سایر پول ها دخالت می کردند. ارزی که در این نوع دخالتها در بازارهای نقدی و سلف مورد استفاده قرار می گرفت معمولاً از طریق ترتیبات سوآپ با بانکهای مرکزی سایر کشورها کسب می شد. در اوائل دهه 1960، مقامات پولی آمریکا به منظور جذب دلار های اضافی نزد بانکهای مرکزی خارجی به ابتکار رابرت روزا وزیر وقت خزانه داری آمریکا دست به فروش اوراق قرض روزا زد و به این ترتیب تا حدی از تبدیل دلار به طلا از طریق فدرال رزرو جلوگیری نمود. این تبدیل ها می توانست منجر به کاهش بیشتر ذخایر طلای رسمی و تضعیف بیشتر دلار گردد. از این رو، اوراق ارز صرفاً به طور غیر مستقیم به تراز پرداختهای آمریکا کمک کرد.

فایده عمده ای که آمریکا در نتیجه مصرف دلار به عنوان یک دارایی ذخیره ای بین المللی کسب می کرد این بود که این کشور می توانست از پول ملی خود کسری تراز پرداختهای خود را صرفاً از محل ذخایر طلا و سایر پول های قابل تبدیل می توانستند تأمین مالی کنند، با همان قید و دیسپلین مواجه بود ذخایر طلای خود را خیلی زودتر از دهه 1960 از دست می داد و در آن صورت مجبور به اصلاح کسری تراز پرداختهای خود میشد. به این دلیل، آمریکا با پرداخت پول ملی خود توانست کسری تراز پرداختهای خود را تا پایان سال 1970 کشانده و تا حدی قابل تحمل نماید. در حالی که در همان زمان در قبال 11 میلیارد دلار طلای ذخیره بیش از 52 میلیارد دلار پول آن کشور نزد خارجیان بود.

هزینه یا مضار عمده ای که در نتیجه مصرف دلار به عنوان یک پول ذخیره ای مرکزی به آمریکا تحمیل می شد، این بود که این کشور در مقایسه با سایر کشورها در اصلاح کسری تراز پرداختهای خود با محدودیتهای جدی و شدید روبرو بود. از این رو، آزادی عمل آمریکا در خهت اعمال سیاست پولی به منظور برقراری تراز داخلی خود نسبت به سایر کشورها محدودتر بود. به نحوی که آن کشور مجبور بود بیشتر بر سیاست مالی متکی باشد. علاوه بر این، با توجه به اینکه مبالغ عظیم دلار به عنوان ذخایر بین المللی توسط سایر کشورها نگهداری می شد، آمریکا نمی توانست نسبت به تضعیف پول ملی خود اقدام می کند. اینکه آیا مصرف دلار به عنوان دارایی ذخیره ای بین المللی، منافع یا مضار بیشتری برای آمریکا در برداشته یا خیر سوالی است که پاسخ به آن مشکل است و در این مورد عقاید متضادی وجود دارد. آنچه که آشکار است این است که آمریکا علاقه زیادی به مصرف دلار به عنوان دارایی ذخیره ای بین المللی، لااقل به آن نحوی که بعد از جنگ دوم جهانی اتفاق افتاد نداشت.

### 3-3 اضمحلال سیستم بر تن وودز

علت اصلی از هم پاشیدگی و اضمحلال سیستم پولی بر تن وودز بروز حوادثی است که سرانجام در مارس 1971 به شکل کسری های زیاد و مزمن تراز پرداختهای آمریکا به صورت حادی آشکار شد و آن کشور را به زودی به تضعیف دلار وادار نمود. این واقعه (تضعیف دلار) منجر به فرار مقدار متنابهی سرمایه نقدی از آمریکا شد. سپس هنگامی که سه بانک مرکزی کشورهای اروپایی سعی در تبدیل قسمتی از ذخایر دلاری خود به طلا نزد فدرال رزرو داشتند این کشور تبدیل پذیری دلار به طلا را از

تاریخ پانزده اوت 1971 به صورت تعلیق در آورد و 10% مالیات اضافی بر واردات خود وضع کرد. چنانچه این کار از سوی آمریکا انجام نمی شد بزودی تمام ذخایر طلای آن کشور از دست می رفت. بنابراین، علت اصلی اضمحلال سیستم بر تن وودز را باید در مسایل "اعتماد به سیستم"، "نقدینگی بین المللی" و تعدیل "جستجو کرد.

در بخشی از مواد اولیه موافقت نامه پولی سیستم بر تن وودز، آمریکا تعهد کرده بود تا در قبال دلارهای که به فدرال رزرو ارائه می شود، بر مبنای بهای ثابت طلا در برابر هر 35 دلار یک اونس طلا تحویل دهد. این تعهد به همراه کسب برتری و تفوق نظامی - اقتصادی که آمریکا در آن دوران به دست آورده بود آن کشور را به عنوان قوی ترین اقتصاد جهان و با داشتن بیشترین ذخیره طلای دنیا، "دلار را به خوبی طلا" معرفی کرد. علاوه بر این، سپرده های دلاری از بهره برخوردار می شد و حال آنکه طلا چنین امتیازی را نداشت. مضافاً بر اینکه دلار به عنوان وسیله مبادله در داد و ستد بین المللی راحت تر از طلا به کار می رفت. بنابر تمام این دلایل، کشورهای جهان مشتاق و علاقمند به قبول و اندوختن دلار به عنوان ذخیره بین المللی بودند. این جریان تا اواخر دهه 1950 که به دوره "کساد دلار" معروف شد ادامه داشت. ولی از سال 1958 به خاطر بروز کسری وسیع و مزمن در تراز پرداختهای آمریکا و ادامه کاهش موجودی طلای آن، اندوخته دلاری دارندگان رسمی خارجی را در سال 1964 معادل ذخیره طلای آن کشور رساند که در سالهای بعد در وسعت بیشتری بر حجم آن افزود. این جریان در مجموع آشکار کرد که در صورت مراجعه دارندگان رسمی خارجی دلار آمریکا قادر به اجرای تعهد خود مبنی بر تبدیل همه دلارهایی که از سوی آنان در قابل طلا بر پایه 35 دلار برای هر اونس ارائه می شود نخواهد بود. این امر به نوبه خود به کاهش علاقه و اعتماد خارجیان به قبول دلار منتهی شد. هنگامی که کسری تراز پرداختهای آمریکا به صورت مزمن ادامه یافت و در سال 1970 به نحو چشم گیری افزایش پیدا کرد، این احساس عمومیت یافت که آمریکا به زودی مجبور به کاهش ارزش دلار خواهد شد. این امر موجب فرار سرمایه نقدی زیادی از آمریکا شد و در این رابطه بانکهای مرکزی سه کشور بلژیک، هلند و سوئیس از فدرال رزرو تقاضای تبدیل دلار به طلا کردند که در مجموع آمریکا را وادار کرد تا پانزده اوت 1971 قابلیت دلار را لغو نماید.

همانطور که اشاره شد، درست قبل از پانزدهم اوت 1971 بانکهای مرکزی سه کشور اروپایی قسمتی از موجودی دلاری خود را به منظور تبدیل به طلا نزد فدرال رزرو عرضه کردند. آنها در شرایطی دست به این کار زدند که تصور می کردند تضعیف دلار حتمی و قریب الوقوع است. چنین تضعیفی مطمئناً به کاهش ارزش ذخایر دلاری آنها می انجامید.

از آنجایی که میزان دلارهایی که به عنوان ذخایر رسمی خارجی نگهداری می شد دو تا سه برابر بیشتر از ذخایر طلای آمریکا بود لذا چنان چه آمریکا نسبت به تبدیل طلا در قبال دلارهای عرضه شده به فدرال رزرو در اوت 1971 رضایت می داد سایر بانکهای مرکزی نیز قبل از تهی شدن ذخایر طلای آمریکا برای تبدیل موجودیهای دلاری خود به طلا هجوم می آوردند. این واقعه نقطه پایانی بر سیستم استاندارد طلا ارز گذاشت و اصولاً جهان را در وضع استاندارد دلار خالص قرار داد. در عین حال آمریکا ضمن وضع 10% مالیات بر واردات قول داد زمانی که سایر کشورها به ویژه ژاپن و آلمان با تقویت ین و مارک نسبت به اصلاح ارزش گذاری بیش از اندازه دلار در قبال پول های خود اقدام کنند این مالیات را لغو نماید.

در ملاقاتهایی که گروه ده (مهمترین کشورهای صنعتی جهان) در 17 و 18 دسامبر 1971 در مؤسسه اسمیت سونیون واشنگتن داشتند برای افزایش بهای رسمی طلا از 35 دلار به 38 دلار تصمیم گرفته شد. در سایه این اقدام دلار 8/57% تضعیف و پول های دیگر مثل ین - مارک - فرانک بلژیک و گلیدر هلند با درصدهای مختلف تقویت شد. در نتیجه نرخ مبادله دلار در قبال ین 16/88% و در رابطه با مارک 13/58% و در رابطه با فرانک بلژیک و گلیدر هلند 11/57% و در برابر پوند و فرانک فرانسه 8/57% و نسبت به سایر پول های جهان با درصدهای مختلف کمتری قرار گرفت. تأثیر این جریان این شد که بخشی از ارزش گذاری بیش از اندازه دلار در قبال سایر پول ها منتفی شود. علاوه بر این دامنه نوسانات مجاز در بالا و پایین ارزش اسمی از 1% به 2/25% تغییر کرد و 10% مالیات بر واردات را که آمریکا در پانزده اوت 1971 وضع کرده بود لغو کرد. نیکسون رئیس جمهور وقت آمریکا این اقدام را مهمترین توافق پولی در تاریخ تاریخ اقتصادی جهان تلقی کرد و قول داد که دلار دیگر هرگز تنزل نخواهد کرد. در سال 1972 در نتیجه بروز کسری عظیم دیگری در تراز پرداختهای آمریکا احساس می شد که موافقت نامه اسمیت سونیون کارآئی لازم را ندارد و لذا تضعیف دیگری برای دلار ضرورت می یافت. این احساس به اسپیکولاسیون جدیدی بر علیه دلار منجر شد و به طور خودکار در فوریه 1973 آمریکا را دوباره وادار به تضعیف دلار کرد. این دفعه با افزایش بهای رسمی طلا به 42/22 دلار تضعیفی معادل 10% برای دلار صورت گرفت.

در مارس 1973 یک بار دیگر اسپیکولاسیون بر علیه دلار گسترش یافت و این جریان به شناور ساختن اکثر پول های مهم جهان منجر شد و در عین حال نیز مختصر دخالت هایی برای حفظ نظم بازار از سوی مقامات پولی صورت می گرفت. این نوسان آزاد نرخ مبادلات ارزی آن موقع تاکنون هم چنان ادامه یافته است.

### **نقدینگی بین المللی و سیستم بین المللی پول**

نقدینگی بین المللی شامل دارایی های پولی و مالی است که دولتها به عنوان ذخیره برای مقابله با رویدادهای اقتصادی بین المللی نظیر کسری ترازپرداختها نگهداری می کنند. نقدینگی ممکن است در رابطه با ذخایر یک کشور و یا در ارتباط با جمع ذخایر جهان مورد مطالعه قرار گیرد.

نقدینگی بین المللی اساساً عبارت از ذخایر رسمی بین المللی است. این ذخایر مشتمل بر دارایی های رسمی طلا پول های قابل تبدیل حق برداشت مخصوص و موقعیت ذخیره ای (یا سهمیه های طلای) کشورها نزد صندوق بین المللی پول است. همانطور که اشاره شد نقدینگی بین المللی از آن لحاظ ضرورت پیدا می کند که کشورها به کمک آن می توانند کسری های موقت ترازپرداختها را بدون ایجاد محدودیتهای مستقیم تجاری تأمین مالی نمایند تا به این نحو امکان بهره گیری از سایر اقدامات اصلاحی و تعدیل کننده قابل قبول برای تصحیح کسری ترازپرداختها فراهم شود.

کساد بیش از اندازه نقدینگی بین المللی مانع توسعه تجارت جهان می شود و در عین حال زیادی بیش از اندازه آن نیز به فشارهای تورمی جهانی منجر می گردد. تحولاتی که در سالهای اخیر در سیستم بین المللی پول رخ داده به همراه خود تغییراتی در نقش نقدینگی بین المللی به بار آورده است. از بعد از جنگ بین المللی دوم تا اوایل سال 1973 تحت سیستم برتن وودز اکثر کشورها نرخ ارزها را در حاشیه باریکی در حول ارزش اسمی مورد توافق صندوق بین المللی پول حفظ می کنند. این گونه

ارزشهای اسمی فقط در حالات استثنایی آن هم در مورد کشورهای صنعتی تغییر میافت. تحت آن سیستم اوضاع کلی ترازپرداختهای کشورها در میزان داراییهای ذخیره‌ای آن انعکاس می‌یافت.

کشوری که با کسری ترازپرداخت‌ها روبرو می‌شد موجودی ذخیره‌ای آن کاهش می‌یافت. چنانچه در ترازپرداختهایش مازاد داشت موجودی ذخیره‌ای آن افزایش پیدا می‌کرد. در هر دو حال موجودی ذخیره‌ای به عنوان وسیله‌ای به عنوان حفظ نرخ اعلام شده ارز بود. معمولاً این گونه تغییرات ذخیره‌ای در درجه اول به صورت کاهش یا افزایش موجودیهای دلاری شکل می‌گرفت. کشوری که با کسری ترازپرداخت‌ها روبرو می‌شد بالطبع موجودی دلاری آن کاهش می‌یافت و در آن صورت می‌توانست به آمریکا طلا بفروشد یا می‌توانست مطالبات خود نزد صندوق بین‌المللی پول را به دلار تبدیل کند. کشوری که موفق به کسب ذخایری به شکل دلار می‌شد چنانچه مایل به نگهداری دلار نبود مختار بود که دلارهای حاصله را نزد فدرال رزرو به طلا تبدیل کند و یا مطالبات خود را به ترتیبی که مایل بود از صندوق بین‌المللی پول بدست آورد.

کشورها در انتخاب نوع ترکیب ذخایر خود هم چنانکه امروزه هم عمل می‌کنند بر حسب اولییتی که قائلند روشهای متفاوتی اختیار می‌نمودند. بعضی از کشورها بیشتر دلار نگهداری می‌نمودند چند کشور اروپایی نسبت زیادی از ذخایر به صورت طلا حفظ می‌کردند.

آمریکا به عنوان تنها کشوری که آمادگی خود را در قبال مقامات پولی خارجی برای تبدیل دلار به طلا حفظ کرده بود، تقریباً تمام ذخایرش را به طلا نگهداری می‌کرد.

تحت سیستم برتن وودز، منابع رشد نقدینگی بین‌المللی عبارت بود از میزان طلای استخراجی جدید پس از کسر مصارف خصوصی آن، کسری‌های حاصله در تراز پرداخت‌های آمریکا، و بالاخره از اوائل 1970، توزیع حق برداشت مخصوص توسط صندوق بین‌المللی پول. همان طوری که در جدول شماره 6-1 ملاحظه می‌شود، از پایان جنگ جهانی دوم تاکنون بیشترین افزایش در نقدینگی بین‌المللی به وسیله دلار و سایر پول‌های قابل تبدیل تدارک و تأمین شده است. (برای اطلاع از ترکیب فعلی و نظام آتی نقدینگی بین‌المللی به پیوست شماره پنج مراجعه شود.)

### ذخایر بین‌المللی

(میلیارد دلار در پایان سال)

سال	1949	1959	1969	1970	1971	1972	1973	1974	نوع ذخیره
33	38	39	37	39	39	39	43	43	طلا
3	10	16	24	51	62	67	75	75	دلار
—	6	16	21	28	43	56	80	80	سایر پول‌های قابل تبدیل
—	—	—	3	6	9	11	11	11	حق برداشت مخصوص
2	3	7	8	7	7	7	10	10	اوضاع ذخایر نزد صندوق بین‌المللی

									پول
220	184	160	131	93	78	57	38		جمع

سهم عمده افزایش نقدینگی (یعنی ذخایر بین المللی 9 در سیستم بر تن وودز به صورت بالا رفتن دلار حاصل از کسری تراز پرداخت های آمریکا بود. به همان اندازه که مقامات پولی خارجی این دلارها را به دست می آوردند، بر میزان ذخایر آنها افزوده می شد. بنابراین، تحت سیستم بر تن وودز، نقش آمریکا به شکل بانکی که وام می دهد و در این جریان ایجاد پول می کند شباهت پیدا کرده بود.

پول های قابل تبدیل زمانی جزو ذخایر بین المللی قرار گرفتند که کشور های ناشر این سری از پول ها در قبال کسری تراز پرداختهای خویش از پول های خود برای آن کسری ها استفاده کردند. همان طوری که در جدول بالا می بینیم، بیشترین افزایش در نقد ینگی بین المللی از بعد از جنگ دوم جهانی به وسیله پول های قابل تبدیل صورت گرفته است. این مطلب بیان کننده این حقیقت است که در دوره بعد از جنگ دوم مکانیسم تعدیل به نحو مطلوب عمل نکرده بود به طوری که کشورهای جهان به ویژه آمریکا و سایر کشورهای صنعتی (به جز آلمان غربی) از هنگام افزایش بهای بین المللی نفت در سال 1973، با ادامه کسری های زیاد تراز پرداختها مواجه بودند و از آن رو به نقد ینگی جهان افزوده اند.

عدم کفایت مکانیسم تعدیل، وسعت بیشتر کسری تراز پرداختهای کشورهای مهم صنعتی و ادامه این جریان در طول زمان و تأمین کسری ها به وسیله پول های خود باعث افزایش نقد ینگی بین المللی شد. ولی با افزایش این نقدینگی از طریق پول های قابل تبدیل، امکان دفاع و ایجاد اعتماد نسبت به این پول ها را تقلیل داد.

تحول دیگری که در سال های اخیر روی داده این است که نقدینگی بین المللی از لحاظ ترکیب و صفت اختصاصی، کمتر همگن و متجانس بوده است. پس از چهار برابر شدن بهای نفت در سال 1973 تعدادی از کشورهای صادر کننده نفت ذخایر قابل توجهی اندوختند. برای بعضی از این کشورها، تحصیل ارز در شرایط وجود مازاد قابل توجه در تراز پرداختها، امکان سرمایه گذاری بلند مدت فراهم آمده بود تا به این وسیله در آینده، یعنی زمانی که عرضه نفت در آن کشورها ته می کشد و یا تحولی در بهای بین المللی آن پیش می آید، بتوانند برای تأمین مالی کسری تراز پرداختهای خود استفاده کنند.

نحوه اندازه گیری و تعیین میزان نقدینگی بین المللی نیز امروزه در مقایسه با گذشته کمتر مشابهت دارد، چون بهای بازاری (قیمت غیر رسمی) طلا ترقی کرده است. از سال 1948 قیمت بازاری طلا معمول و رایج شده است ولی تا سال 1971 این قیمت از بهای رسمی آن فاصله زیادی نگرفت. در سال 1971، بهای رسمی طلا به 38 دلار در هر اونس افزایش داده شد و قیمت بازاری آن بالاتر از این مبلغ قرار گرفت. در مارس 1973، بهای رسمی طلا مجدداً بال برده شد، این دفعه بهای رسمی آن به 42/22 دلار و قیمت بازاری آن تقریباً به 100 دلار در هر اونس رسید. در پایان سال 1974، قیمت بازاری طلا برای اولین بار در تاریخ پولی جهان به 200 دلار در هر اونس بالا رفت. در سالهای 1974 و 1975 بهای رسمی طلا عملاً منسوخ شد به نحوی که کشورها اجازه یافتند ذخایر طلای خود را به قیمت بازار تقویم و ارزش گذاری کنند. از این رو، بعضی از کشورها ذخایر طلای خود را مجدداً ارزیابی

کردند و حال آنکه سایرین به قیمت فوریه 1973 (زمان تنزل ارزش دلار) به انتقال طلا به سیستم ذخایر بانک مرکزی یا خزانه داری خود ادامه دادند. صندوق بین المللی پول ذخایر فعلی طلای کشورهای عضو را به میلیون اونس گزارش می دهد. ضمناً، گرچه دلار هم چنان به عنوان مهمترین پول ذخیره‌های به حساب می آید، معذالک برای نگهداری سیار پول ها به ویژه مارک آلمان، فرانک سوئیس و ین ژاپن به عنوان ذخیره گرایش قابل توجهی به وجود آمده است. این گرایش به سوی ایجاد تنوع در ذخیره گرایش قابل توجهی به وجود آمده است. این گرایش به سوی ایجاد تنوع در ذخیره موجب مقاومت و عکس العمل دول آلمان، سوئیس و ژاپن شده است. امکان بروز تزلزل در شرایطی که جهان با چندین پول ذخیره ای سر و کار دارد منجر به ارائه پیشنهاداتی برای ایجاد یک واحد حساب جانشین در صندوق بین المللی پول شده است. چنین حسابی باید ضمن قبول دلار، ذخیره حق برداشت مخصوص را برای دولتها ایجاد می کرد. طرفداران این پیشنهاد خاطر نشان می کردند که مواد تجدید نظر شده اساسنامه صندوق بین المللی و ایجاد حق برداشت مخصوص به عنوان دارایی عمده در سیستم بین المللی پول باشد.

#### 4- اصلاحات سیستم بین المللی پول

اصلاحاتی که مشخصاً از پایان سال 1973 در سیستم پولی جهان به عمل آم مبین یک نوع سیستم نرخ ثابت ارزی است که در کنار آن در صورت تغییرات ممتد نرخ ارز، از ارزهای ذخیره ای باری اصلاح عدم تعادل تراز پرداختها استفاده می شد و در عین حال دامنه نوسانات مجاز در حد وسیعتری در نظر گرفته شده بود. در حالی که نوسان دامنه دار تر نرخ ارزها باقی می ماند، نوسان یکنواخت و ملایم تر نرخ ارز مکانیسم طبیعی خود را در جهت تعدیل طی می کرد. از آنجایی که استقرار یک سیستم نرخ ارز کاملاً انعطاف پذیر نیز بعید به نظر می رسید، لذا برای دخالت در بازارهای مبادلات ارزی جهت حفظ نظم نرخ ارز یک سری قواعد قابل قبول نیز باید تدوین و حمایت می شد.

در سال 1974، کمیته 20 (شامل گروه ده غیر از سوئد، به اضافه استرالیا، نروژ و نه کشور در حال توسعه جهان) برای اصلاح سیستم پولی بین المللی طرحی کلی تهیه کردند. این طرح، استقرار مجدد سیستم نرخ ثابت ارز را پیش بینی می کرد. ولی دامنه نوسان مجاز نرخ ارز را وسیعتر از گذشته در نظر می گرفت و در ضمن امکان اصلاح عدم تعادل تراز پرداختها را از طریق تغییرات نرخ ارز نیز ملحوظ می داشت. براساس این طرح یک کشور می توانست هنگامی که ذخایرش از سطح معینی کمتر می شد نسبت به تضعیف پول خود مبادرت ورزد. قرینه آن چنان چه اصلاح مازاد ترازپرداختها برای کشور ضرورت پیدا می کرد به هنگام افزایش بیش از حد ذخایر بین المللی خود می توانست نسبت به تقویت پول کشور خود اقدام کند. همچنین نوسان آزادانه نرخ ارز در موارد خاص برای یک یا چند کشور می توانست راه حل موقت مفیدی شناخته شود. علاوه بر این نقدینگی اضافی که به نوبه خود با جریان توسعه ای ارتباط نزدیک دارد به هنگام لزوم باید با ایجاد حق برداشت مخصوص بیشتر تأمین گردد. در عین حال نقش طلا و دلار در نقدینگی بین المللی باید کم شود. در خصوص مشکل ذخیره سازی بیش از اندازه دلار در خارج از آمریکا باید راه حلی پیدا شود. زیرا کمترین زیان این ذخیره سازی در آینده به هم خوردن عملیات منظم بازارهای مبادلات ارزی است. حتی پیشنهاد شد به طور آزمایشی ذخیره سازی دلار از طریق تبدیل آن به حق برداشت مخصوص حذف شود. طرح کمیته بیست در خصوص اصلاح سیستم بین المللی پول صرفاً جهات کلی را مشخص می نمود و کشورهای عضو نیز تصور می کردند که براساس



آن سیستم آینده پولی جهان پدید می‌آید. اتخاذ تصمیم درباره شرایط حل نشده مربوط به تورم، رکود، وضع انرژی و غیره به آینده موقوف شده بود. لیکن نظام نرخ‌های شناور مدیریت شده در سال 1975 نسبتاً به طور یکنواخت و ملایم عمل می‌کرد و نشان می‌داد که می‌تواند برای آینده‌ای نامعلوم نیز ادامه داشته باشد. در حقیقت این نظام توانست حتی برای دخالت در بازارهای مبادلات ارزی ظاهراً به یکسری قواعد مورد توافق رسمیت بخشد.

به طور کلی نظام موقتی بین‌المللی پول در سالهای اولیه بعد از 1973 در مواجهه با چهار برابر شدن ناگهانی قیمت بین‌المللی نفت که بین پاییز 1973 و پاییز 1974 رخ داد در مقابله با مشکل عظیم برگشت مجدد دلارهای نفتی و بالاخره در خلال تورم دو رقمی جهان به همراه رکود اقتصادی آن در عمل به طور قابل ملاحظه‌ای خوب کار کرده است.

از مارس 1973 تا کنون سیستم نرخ ارز به ندرت متحدالشکل بوده است. بعضی از کشورها مثل آمریکا، انگلستان، آلمان، ژاپن، فرانسه و ایتالیا شناوری نرخ ارز را پذیرفتند. برخی دیگر نرخهای خود را به پول خاصی تثبیت کرده‌اند (پول کشورهای آمریکای لاتین به دلار وابسته است). تعداد دیگری از کشورها به ویژه در اروپا سعی دارند نرخ برابری ثابتی نسبت به گروهی از کشورهای طرف تجارت خود برقرار کنند. چند پول دیگر به پوند و تعدادی هم با مارک در نوسان است و در مجموع یک نوع بلوک بندی پولی در جهان به وجود آمده است.

در این شرایط خرید و فروش ارز توسط دولتها از آنچه که در گذشته در سیستم برتن وودز متداول بود کمتر ضرورت پیدا می‌کند. در شرایط فعلی دولتها در زمینه بالا و پایین رفتن نرخ ارز در مقایسه با زمانی که در بازار خارجی به خاطر افزایش یا کاهش ذخایر ارزی وارد می‌شدند کمتر دخالت کرده و آزادی عمل بیشتری برای بازار قائلند. معذالک مقامات پولی اکثر کشورها برای جلوگیری از نوسانات وسیع و غیرضروری در نرخ مبادلات ارز خارجی دخالت می‌کنند.

## 5- صندوق بین‌المللی پول

### نوشته: اچ. روبرت هلر

5-1 مقدمه

هدف از ایجاد صندوق بین‌المللی پول (IMF) این بود که زمینه همکاری‌های پولی از طریق تأسیس یک مؤسسه دائمی به عنوان تشکیلاتی مشورتی در خصوص مسائل پولی جهان فراهم شود. توسعه و تشویق بازارهای مبادلات ارزی منظم و ثابت، ایجاد تسهیلات لازم در زمینه تجارت بین‌المللی، و کمک در جهت اصلاح و تعدیل ترازپرداختهای کشورهای عضو از وظایف اصلی و اختصاصی صندوق بین‌المللی پول است. علاوه بر اینها، در مواقع بروز مشکلات در ترازپرداختهای کشورهای عضو، منابع لازم از سوی صندوق در دسترس آنها گذارده می‌شود.

### 5-2 تاریخچه صندوق بین‌المللی پول

منشور صندوق بین‌المللی پول به همراه اساسنامه آن در کنفرانس پولی و مالی بین‌المللی که در ژوئن 1944 در برتن وودز ایالات نیوهمپشایر آمریکا برگزار شد مورد موافقت اصولی قرار گرفت. در دسامبر 1945 تعداد کشورهای عضو می‌توانستند عضویت صندوق را بپذیرند موافقت نامه‌های صندوق را تصویب کردند و در مارس 1946 نیز اولین اجلاس هیئت مدیره صندوق برگزار

شد. ولی اجلاس بعدی آن تا اول مارس 1947 که صندوق عملیات خود را در ادارات مرکزی خود در واشنگتن دی سی شروع کرد، به تعویق افتاد.

وقایع مهم صندوق بین‌المللی پول عبارتند از: در ماه مه 1948 اولین برداشت پولی توسط یکی از کشورهای عضو صندوق صورت گرفت در ژانویه 1962 موافقت نامه عمومی استقراض (گاب) که منجر به ایجاد منابع مالی تکمیلی برای صندوق گردید مورد قبول واقع شد در فوریه 1963، ایجاد تسهیلات مالی جبران کننده برای کشورهایی که با نقصان موقتی درآمدهای صادراتی مواجه می‌شوند مورد موافقت قرار گرفت. در ژوئن 1969 اولین اصلاحیه در اساسنامه صندوق به منظور تخصیص حق برداشت مخصوص (SDR) به کشورهای عضو تصویب و سپس اولین تخصیص حق برداشت مخصوص در اول ژانویه 1970 انجام شد، در آوریل 1975، موضوع تسهیل نفتی برای کمک به کشورهای وارد کننده نفت جهت تأمین مالی در قبال افزایش قیمت جهانی نفت فراهم شد، در فوریه 1976، صندوق امانی برای کمک به کشورهای در حال توسعه از طریق اعطای اعتبارات با بهره کم از محل درآمدهای حاصل از فروش طلاهای صندوق تأسیس شد، در آوریل 1978، با تصویب دومین اصلاحیه اساسنامه صندوق برای ایجاد نظام ارزی آزاد با به رسمیت شناختن نرخهای شناور ارز اقداماتی جهت حذف نقش طلا در سیستم بین‌المللی پول صورت گرفت و در عین حال حق برداشت مخصوص به عنوان اصلی‌ترین دارایی ذخیره ای پولی بین‌المللی به طور قطعی اعلام و معرفی شد.

#### 3-5- تشکیلات صندوق بین‌المللی پول

تعداد اعضای صندوق بین‌المللی پول تا سپتامبر 1979 به 138 کشور رسیده که هر یک از آنها نماینده‌ای برای شرکت در هیأت مدیره صندوق معرفی می‌نمایند. اکثر نمایندگان کشورهای عضو وزرای دارایی، رؤسای کل بانک مرکزی کشورها و یا شخصیت‌های در ردیف آنهاست. در واقع وظایف جاری و روزمره صندوق به عهده هیئت اجرایی آن گذاشته شده است که مسئولیت هدایت و رهبری امور صندوق را دارند و از بیست و یک نماینده از سوی کشورهای عضو تشکیل می‌شود. هیئت اجرایی صندوق تحت سرپرستی مدیر عامل انجام وظیفه می‌کند که به عنوان رئیس کل صندوق بین‌المللی پول محسوب می‌شود و معمولاً برای یک دوره پنج ساله انتخاب می‌شود.

#### 4-5- عملکرد صندوق بین‌المللی پول

مقررات و آئین نامه‌های اجرائی صندوق بین‌المللی پول به وسیله هیئت اجرایی صندوق تعیین و به وسیله کارکنان آن به اجرا درمی‌آید. قدرت رأی دهی هر کشور عضو از طریق سهمیه آن در صندوق معلوم می‌شود. تعیین میزان سهمیه هر کشور عضو بر پایه فرمول نسبتاً پیچیده‌ای صورت می‌گیرد.

#### 6- انواع سیستم های نرخ ارز

سیستم نرخ ثابت ارزی در مشخص ترین شکل خود به صورت "استاندارد طلا" است که از سال 1870 تا 1914 بر نظام پولی جهان حاکم بود. تحت این سیستم، نرخ ارز فقط می تواند در محدوده نقاط طلا در اطراف نرخ برابری نوسان داشته باشد و طلا تنها دارایی ذخیره ای است که در این سیستم، به کار می رود. سیستم "استاندارد ارز- طلا" سیستم دیگری از نظام ارزی است که از بعد از جنگ جهانی تا زمان فروپاشی آن در سال 1971 مجری بود. در این سیستم، مقامات پولی محدوده نوسان مجاز ارز را در اطراف ارزش های اسمی تثبیت شده تعیین می کنند. کسری ها و اضافات در تراز پرداختها در این سیستم با طلا و پول های قابل تبدیل به عنوان دارایی های ذخیره ای بین المللی قابل تسویه است.

سیستم ارزی با نرخ های ثابت دیگری هم می توان داشت بدون اینکه ارتباطی با طلا داشته باشد. در این سیستم مقامات پولی محدوده نوسان مجاز نرخ ارز را در اطراف ارزش های اسمی ثابت تعیین می کنند و صرفا پول های قابل تبدیل را به عنوان ذخایر بین المللی مورد استفاده قرار می دهند. سیستمی که از اوت 1971 تا مارس 1973 اجرا می شد از این نوع بود. از آنجایی که دلار تا حد زیادی مهمترین پول ذخیره ای در این دوره محسوب می شد، این سیستم به "سیستم استاندارد دلار" مبدل شده بود. در "سیستم نرخ کاملا انعطاف پذیر ارزی"، هر گونه کسری یا مازاد در تراز پرداختهای کشور به طور خودکار به ترتیب با تنزل یا ترقی (تضعیف یا تقویت) ارزش خارجی پول اصلاح می شود. در این سیستم دولت در بازار های مبادلات ارزی دخالتی ندارد و مسئله از دست دادن یا ذخیره سازی ذخایر بین المللی توسط کشورها نیز مطرح نمی باشد در واقع، تحت این سیستم ارزی ذخایر بین المللی به کلی غیرضروری است. دردنیای واقعی و درعمل، هیچگاه این سیستم ارزی درنوع خالص خود به اجرا در نیآمده است.

ازتلفیق سیستم های نرخ ثابت و انعطاف پذیر ارزی سیستم های دیگری تحت عنوان "میخکوب قابل تعدیل" "میخکوب خزننده" و "شناوری اداره شده" به وجود می آید که ترکیبی از مشخصات متعدد هر دو سیستم را دارند. در سیستم میخکوب قابل تعدیل ضروری است کشورها به هنگام مواجهه با عدم تعادل درترازپرداختها در فواصل معین ارزش های اسمی را تغییر دهند. در سیستم میخکوب خزننده، برای احتراز از تغییرات وسیع، ارزشهای اسمی را به طور مستمر و درفواصل زمانی خاصی به میزان مختصری تغییر می دهند تا نرخ تعادلی ارز حاصل شود. در سیستم شناوری اداره شده نرخ ارز، مقامات پولی برای ملایم کردن نوسانات کوتاه مدت نرخ ارز در بازارهای مبادلات ارزی دخالت می کنند بدون اینکه بخواهند در روند بلند مدت نرخ ارز تأثیری بگذارند. علیرغم سیستم ارزی کاملا انعطاف پذیر که در آن تغییرات نرخ ارزی به طور خودکار به سرعت عدم تعادل تراز پرداختها را حذف می کند به نحوی که نیازی به ذخایر بین المللی نیست. کشورها در سیستم های ارزی تلفیقی فوق الذکر به نگاه داری ذخایر بین المللی نیازمندند. ولی نیاز کشورها به ذخایر بین المللی به مراتب کمتر از زمانی است که تحت سیستم نرخ کاملا ثابت ارزی به سر می برند زیرا تغییرات حاصل در ارزش های اسمی یا نرخ های ارز در سیستم های تلفیقی به نوبه خود قسمتی از عدم تعادلات ترازپرداختها را تصحیح می کند.

در سیستم شناوری اداره شده، مقامات پولی می توانند با دخالت در بازارهای مبادلات ارزی و عرضه ذخایر بین المللی خویش در این بازار قسمتی از تقاضای کوتاه مدت را ملایم می کنند و از این رو قادرند روند تنزلی پول ملی را تعدیل نمایند. همچنین می توانند با دخالت در بازار و جذب و افزودن به ذخایر بین المللی خویش قسمتی از عرضه اضافی کوتاه مدت ارز را کم نموده و از این راه روند ترقی پول ملی را تعدیل کنند. امکان عملی اجرای این سیاست که به "سیاست حرکت برخلاف جریان باد" معروف می باشد مبتنی بر این است که مقامات پولی کشور نیازی نمی بینند تا از روند بلند مدت نرخ های ارز مطلع باشند (و غالباً نیز در این زمینه از احتکارگران بین المللی ارز موقعت بهتری ندارند).

در سیستم نرخ ثابت ارزی، امتیاز باند نوسان کم در اطراف ارزش اسمی تعیین شده این است که مقامات پولی کشور برای حفظ ارزش اسمی مورد نظر اجباری نخواهند داشت تا به طور مدام در بازارهای مبادلات ارزی دخالت کنند، بلکه فقط به هنگامی که نرخ ارز به طرف خارج از باند مجاز نوسان حرکت می کند دخالت مقامات پولی ضروری است. این رویه امکان حفظ و ادامه سیستم نرخ ثابت ارزی را فراهم کرده و هزینه دخالت مقامات پولی در بازارهای مبادلات ارزی را کاهش می دهد.

چنانچه در یک سیستم نرخ ثابت ارزی دامنه نوسان مجاز نرخ ارز در اطراف ارزش اسمی وسیع و وسیع تر شود، تغییرات نرخ ارز به همان نسبت جانشین اقدامات لازم برای تعدیل تراز پرداختها می شود و به همان نسبت نیز استفاده از سایر وسایل و یا تامین مالی از طریق جریان های بین المللی ذخایر برای تصحیح تراز پرداختها کمتر ضرورت پیدا می کند. در حد، دامنه نوسان مجاز به قدری می تواند وسیع باشد که عملاً تمام اصلاحات تراز پرداختها به طور خودکار با تغییرات نرخ ارز انجام گیرد و بدان وسیله ضرورت حذف هرگونه دخالت مقامات پولی در بازارهای مبادلات ارزی احساس شود. این در واقع همان نرخ انعطاف پذیر ارزی است. به طور مثال اگر ارزش اسمی یک پوند دو دلار باشد و دامنه نوسان مجاز نرخ ارز در اطراف ارزش اسمی یک درصد در نظر گرفته شود.

ایجاد "منطقه پولی اپتیموم" نوع دیگری از سیستم های ارزی است که توسط مجموعه ای از کشورها شکل می گیرد به نحوی که نرخ های ارز را بین خودشان به طور دائم تثبیت می کنند. به عبارت دیگر، یک منطقه پولی اپتیموم گروهی از کشورها را شامل می شود که پول رایج ملی آنها از طریق ارزشهای اسمی دائماً ثابت، به یکدیگر متصل اند. در این صورت، پول کشورهای عضو میتواند با پول کشورهای غیر عضو از طریق سیستم نرخ ثابت یا انعطاف پذیر ارزی یا تلفیقی از آن دو مربوط شود. بدیهی است که نواحی یک کشور، ناحیه پولی اپتیموم را تشکیل می دهد. در سطح بین المللی، جامعه اقتصادی اروپائی از سال 1973 در تعقیب ایجاد یک منطقه پولی اپتیموم می باشد، لیکن تاکنون در این راه موفقیت چندانی کسب نکرده است.

به طور کلی می توان گفت سیستم استاندارد ارز- طلا که بلافاصله پس از جنگ دوم جهانی تا سال 1971 بر جهان پولی حاکم بود اصولاً بر پایه سیستم "میخکوب قابل تعدیل" بنا گذاشته شده بود. ولی سرانجام به عنوان سیستم نرخ واقعا ثابت ارزی عمل کرد. از سال 1973 به جز برخی از کشورهای در حال توسعه جهان که به کلی تحت سیستم میخکوب قابل تعدیل به سر برده اند، جهان پولی با سیستم نرخ اداره شده ارزی سروکار داشته است. از پایان سال 1981 نیز کشورهای برزیل، کلمبیا، پرو و پرتغال

سیستم "میخکوب خزنده" را اختیار کرده بودند. همانطور که در بالا اشاره شد، جامعه اقتصادی اروپا نیز از سال 1973 به منظور ایجاد یک منطقه پولی برای کشورهای عضو جامعه تلاش زیادی به خرج می دهد ولی عملاً توفیق چندانی در این راه کسب نکرده است.

در سیستم نرخ کاملاً انعطاف پذیر ارز، نرخ اسعار منحصراً از طریق قوای عرضه و تقاضا، بدون هر گونه دخالت مقامات پولی در بازار مبادلات ارزی تعیین می شود. در یک چنین سیستمی که تعدیل تراز پرداختها و نرخ ارز به طور خودکار انجام می شود، نیاز به نگهداری ذخایر بین المللی عملاً منتفی است و مقامات پولی می توانند بیشتر هم خود را برای نیل به راز داخلی صرف کنند. لیکن، نرخهای انعطاف پذیر ارز دارای زمینه تورمی است و نرخهای ارز ممکن است در حد وسیعی نوسان داشته باشد به نحوی که بر جریان ملایم تجارت و مالیه بین الملل لطمه زند. این امر می تواند جهت الگوی تخصص جهانی تجارت را عوض کند.

### 6-1 دلایل طرفداران سیستم نرخ انعطاف پذیر ارز

طرفداران سیستم نرخ انعطاف پذیر ارز برای این سیستم نسبت به سیستم نرخ ثابت ارزی مزایایی به این شرح قائل اند (1) در این سیستم، عدم تعادل در تراز پرداختها مختصر و ملایم است و تعدیل به طور پیوسته و مستعمر انجام می شود. حال آنکه در سیستم نرخ ثابت، ممکن است عدم تعادل در تراز پرداختها وسیع و شدید باشد و تعدیل آن به طور اتفاقی امکان پذیر است.

(2) در سیستم نرخ انعطاف پذیر ارزی، اصلاح تراز پرداختها صرفاً از طریق تغییر نرخ ارز صورت می گیرد. حال آنکه در یک سیستم نرخ ثابت ارزی نظیر سیستم استاندارد طلا، با تغییر در سطح عمومی قیمت های داخلی امکان اصلاح تراز پرداختها فراهم می شود.

(3) از آنجایی که در سیستم نرخ انعطاف پذیر ارزی نرخ ارز در همه حال در موقعیت تعادلی و یا نزدیک به آن است لذا برتری نسبی کشور در تولید کاملاً آشکار است و در الگوی تجارت خارجی کشور ابهامی وجود ندارد. از طرف دیگر، در سیستم نرخ ثابت ارزی، نرخ ارز ممکن است به قدری پایین باشد که یک کالا برای خارجیان بی جهت ارزان جلوه کند. در نتیجه، این کشور ممکن است کالایی صادر کند که در آن برتری نسبی نداشته باشد. مخالف این مطلب نیز زمانی اتفاق می افتد که نرخ ارز بیش از حد، بالا باشد. (4) کشورها در سیستم نرخ انعطاف پذیر ارزی از اجرای سیاست پولی برای رسیدن به تراز خارجی معاف اند و لذا تمام امکانات را می توانند برای رسیدن به اهداف داخلی خود متمرکز کنند. (5) نرخهای انعطاف پذیر ارز این امکان را نیز می دهد تا هر کشور برای رسیدن به " رابطه جایگزینی تورم بیکاری " خود تلاش کند. حال آنکه در سیستم نرخ ثابت ارزی، کشوری که برای حفظ نرخ تورم خود در سطحی پایین تراز سایر کشورها مایل به تحمل نرخ بیکاری بالاتری است، از پیامد کسری های تراز پرداختها در فشار گذاشته می شود. (6) در سیستم نرخ انعطاف پذیر ارزی دولتها از تحمل هزینه مداخله در بازار مبادلات ارزی معاف میشوند. چرا که در این سیستم دخالت در بازارهای مبادلات ارزی برای حفظ نرخ ارز در داخل محدوده های نوسان مجاز ضرورت ندارد. دخالت در بازار مبادلات ارزی عموماً بسیار پیچیده تر است و مستلزم داشتن کارشناسان ماهر در این زمینه است و به طور کلی می تواند نتایج نامطمئنی داشته باشد. (7) در سیستم نرخ انعطاف پذیر ارزی با اصلاح خودکار عدم تعادل در تراز

پرداختها، امکان بروز اشتباهات ناشی از سیاست گذاری ها از بین می رود. مثلاً، در سیستم نرخ ثابت ارزی یک کشور پس از تلاش زیاد و صرفه هزینه سنگین جهت حفظ ارزش اسمی ارز ممکن است ناچار به تغییر آن شود. این موضوع اغلب در سیستم استاندارد ارز- طلا مطرح بود.

در سیستم استاندارد ارز- طلا، در واقع تغییرات نرخ ارز اتفاقی، وسیع و شدید است. زیرا قیمت های داخلی به جای اینکه انعطاف پذیر باشد چسبنده است. این چسبندگی قیمت ها مخصوصاً در جهت کاهش کاملاً مشخص است. بسیاری از کشورهای در حال توسعه هم اکنون به صدور برخی از کالاهای صنعتی مبادرت ملی ورزند که تحت پوشش سوبسید بسیار سنگین صادراتی قرار دارند و لذا برتری نسبی آنها را در تجارت بخوبی منعکس نمی کند. کشورهایی که سعی داشتند با اعمال سیاست پولی به همراه سیاست مالی جهت رسیدن به تراز داخلی یا به نیت داشتن نرخ رشد معقول یا توزیع عادلانه در آمد حرکت می کنند عموماً با عدم تعادل های جدی در تراز پرداختها مواجه می شوند. کشورهایی نظیر ایالات متحده، انگلستان، فرانسه و ایتالیا که به نظر می رسید برای پایین تر نگهداشتن نرخ بیکاری مایل اند نرخ تورم بالاتری را متحمل کنند از پیامد کسری وسیع تراز پرداختها شدیداً در فشار بودند. در حالیکه عکس این حادثه عموماً برای کشورهای مثل آلمان، ژاپن و سوئد رخ می داد. در سیستم استاندارد ارز- طلا بخش وسیعی از فعالیت مقامات پولی صرف و داخله در بازار مبادلات ارزی می شد که به نوبه خود با اشتباهات اجتناب پذیری نیز همراه بود.

## 6-2 دلائل طرفداران سیستم نرخ ثابت ارز

طرفداران سیستم نرخ ثابت ارز برای این سیستم نسبت به سیستم نرخ انعطاف پذیر ارز مزایایی به این شرح قائل اند: (1) در این سیستم، عدم اطمینان و تردید در تجارت و مالیه بین الملل به حداقل تقلیل می یابد.

(2) به نظر می رسد که احتکار گری ارز یا اسپکیولاسیون در سیستم نرخ ثابت ارز به جای اینکه نوسان آور باشد تثبیت کننده است.

(3) در سیستم نرخ ثابت ارز انضباط در سطح عمومی قیمت های جهانی بیشتر حاکم است. به عبارت دیگر، جریان های تورمی در سطح بین الملل در این سیستم کمتر به چشم می خورد. طرفداران نرخهای انعطاف پذیر هیچ یک از موارد بالا را قبول ندارند. تجربه بین دو جنگ جهانی در زمینه نرخهای انعطاف پذیر ارز، به نظر می رسد که در آن زمان دلالت بر این داشته باشد که در واقع این انعطاف پذیری به میزان بالایی موجب عدم اطمینان شده به طوری که جریان عادی تجارت و سرمایه گذاری های بین المللی را با نابسامانی مواجه ساخته و به احتکار گری نوسان آور منجر نموده باشد. لیکن، اخیراً این ارزیابی مورد تجدید نظر قرار گرفته است. از طرف دیگر، سالهای پایانی سیستم استاندارد ارز طلا با آشفتگی در بازارهای مبادلات ارزی و احتکار گری نوسان آور همراه بود. تجربه سالهای بعد از 1973 در زمینه نرخهای اداره شده عموماً در بیشتر موارد مگردارتباط با تورم مثبت بوده است. ولی حتی در ارتباط با مهار تورم باید گفت تورم جهانی در آن سالها به مقدار قابل توجهی، نتیجه افزایش شدید قیمت بین المللی نفت بود.

### 3-6 سیستم های نرخ ثابت و انعطاف پذیر ارز

هواداران نرخهای انعطاف پذیر ارز خاطر نشان می کنند در حالیکه نرخ های ارز در سیستم نرخ ثابت ارزی در کوتاه مدت قطعاً از ثبات بیشتری برخوردار است، معذالک، تغییرات نسبتاً شدیدی که به طور متناوب در ارزش های اسمی ارز ضرورت پیدا می کند در مقایسه با تغییرات تدریجی و جزئی نرخ ارز در سیستم انعطاف پذیر به جریان ملایم تجارت و سرمایه گذاری بین المللی بیشتر زیان می زند. همچنین تصور می کنند احتکار گری ارز در سیستم نرخ انعطاف پذیر ارز به جای آنکه نوسان آور باشد تثبیت کننده است. چرا که در سیستم نرخ ثابت ارزی به هنگامی که احتکارگران ارز انتظار تنزل ارزش پول رایج ملی از سوی مقامات پولی را دارند، به فروش آن مبادرت خواهند کرد و به هنگامی که انتظار تقویت آن را دارند به خرید آن اقدام می کنند و از نوسانات شدید تر نرخ ارز را باعث خواهند شد. این همان چیزی است که به احتکارگری نوسان آور " مشهور گشته است.

طرفداران نرخهای انعطاف پذیر ارز قبول دارند که سیستم نرخ ثابت ارزی نسبت به سیستم انعطاف پذیر نرخ ارز به انضباط بیشتری ( یعنی به نرخ تورم پایین تری ) کمک می کند، ولی خاطر نشان می کنند که برخی از این انضباط های قیمتی به بهای عدم توانایی کشور در اتخاذ رابطه جایگزینی مناسب نرخ تورم بیکاری حاصل می شود.

به نظر می رسد نرخهای انعطاف پذیر ارز زمینه تورمی مساعدت بیشتری را نسبت به نرخ ثابت ارزی داشته باشد، ولی این امکان را نیز به دولتها می دهد تا بدون تزاخم ملاحظات تراز پرداختها، رابطه جایگزینی تورم، بیکاری دلخواه را انتخاب کنند.

اگر می بینیم سیستم کنونی ارز به جای اینکه یک سیستم نرخ کاملاً انعطاف پذیر باشد، یک سیستم شناور اداره شده ارزی است، مع الوصف در بین سیستم های تلفیقی ارز نزدیکترین آنها به سیستم نرخ کاملاً انعطاف پذیر ارزی است. به علاوه به نظر می رسد که سیستم کنونی ارز حتماً خوب کار می کند، تا جایی که اخیراً بحث استقرار مجدد یک سیستم نرخ ثابتاً ارزی تا حد زیادی فروکش کرده است. بهر حال فعلاً اعتقاد عمومی بر این است که از زمان بحران ارزی اوائل دهه 1970 تاکنون هیچ گونه نرخ تثبیت ارزی پابرجا نمانده است.

در بین سیستم های تلفیقی ارز، سیستم میخکوب قابل تعدیل، نزدیکترین آنها به سیستم نرخ ثابت ارزی است و به همین علت برخی از معایب سیستم نرخ ثابت ارزی به ویژه عدم اطمینان و امکان احتکارگری نوسان آور حاصل از تغییرات وسیع دوره ای نرخ ارز را که برای اصلاح عدم تعادل تراز پرداختها ضرورت پیدا می کند داراست. سیستم میخکوب خزانده می تواند با تغییرات جزئی از پیش تعیین شده نرخ ارز از عیبی که بر سیستم میخکوب قابل تعدیل وارد است بر کنار بماند، ولی این مالکان صرفاً به قیمت ایجاد زمینه تورمی نسبتاً بالایی حاصل می شود. سیستم شناوری اداره شده نیز نسبت به نرخ های ثابت ارزی زمینه تورمی بیشتری را ایجاد می کند. علاوه بر این، یک شور برای تشویق صادرات خود می تواند نرخهای ارز را در سطح بالاتری از نرخ تعادلی نگه دارد. این عمل به " سیاست فقیر کردن همسایه " مشهور گشته است. توانایی یک کشور در اعمال سیاست به میزان ذخایر بین المللی و امکان مقابله به مثل طرف های تجاری کشور محدود می شود.

### 4-6 سیستم بین المللی پول در حال حاضر

از مارس 1973 همه کشورهای توسعه یافته و بسیاری از کشورهای بزرگ در حال توسعه جهان که می توان گفت حدود تجارت جهانی را به خود اختصاص داده اند مستقلا و یا مشترکا تحت سیستم شناوری اداره شده نرخ ارز عمل کرده اند همانطور که قبلا نیز اشاره شد، برخلاف سیستم پول برتن وودز، امروزه نرخ تبدیل بیشتر پول های مهم جهان مثل دلار، پوند، مارک، ین و فرانک شناور است. برخی از پولها، بویژه پول کشورهای آمریکای لاتین با دلار پیوند خورده اند، بعضی دیگر با پوند و برخی نیز با مارک در حال نوسان اند که در واقع یک نوع بلوک بندی پولی به وجود آمده است. برخی دیگر از پولها نیز با حق برداشت مخصوص پیوند پیدا کرده اند.

مقامات پولی اکثر کشورها برای جلوگیری از نوسانات وسیع و غیر ضروری در نرخ اسعار و به منظور تعدیل نوسانات " شدید" کوتاه مدت آنها در بازارهای مبادلات ارزی دخالت می کنند. در نتیجه، هر چند نه به شدت سیستم نرخ ثابت ارزی، برای توفیق در این بازارها دسترسی به ذخایر بین المللی ضرورت دارد.

موافقت نامه جامائیکا مصوب آوریل 1978 رسماً بر این ترتیب پولی صحه گذاشته و به کشورها اجازه انتخاب رژیم ارزی مطلوب خود را داده است. سیستم فعلی بین المللی پول در برخی از اقدامات نیز گامهای اساسی برداشته است که این اقدامات عبارتند از: تخصیص جدید حق برداشت مخصوص، افزایش سهمیه اعضای نزد صندوق بین المللی، تجدید قرارداد ترتیبات عمومی استقراض (گاب)، الغاء قیمت رسمی طلا، و ایجاد " سیستم پولی اروپایی".

با تخصیص جدید حق برداشت مخصوص در سالهای 1979 و 1981 کل دارایی های حق برداشت مخصوص کشورهای عضو به 19 میلیارد دلار افزایش یافت. از سال 1981 ارزش یک واحد حق برداشت مخصوص بر پایه متوسط وزنی دلار ایالات متحده، پوند انگلیس، مارک المان، فرانک فرانسه و ین ژاپن تعیین می شود. در پایان سال 1981 یک واحد حق برداشت مخصوص معادل 1/164 دلار می ارزید. با افزایش عضویت در صندوق بین المللی پول و افزایش های دوره ای در سهمیه کشورهای عضو، کل منابع صندوق به رقم 71 میلیارد دلار بالغ شد و کل موقعیت ذخیره ای کشورهای عضو نزد صندوق به 24 میلیارد دلار رسید. صندوق برای جبران کسری تراز پرداختهای کشورهای عضو که به خاطر کاهش موقت کوتاه مدت در صادرات کشورها و افزایش بهای بین المللی نفت پیش می آمد وام های اعطائی خود را افزایش داد. در سال 1979، ترتیبات عمومی استقراض تجدید میثاق شد و گسترش یافت. در زمینه الغاء قیمت رسمی طلا، باید گفت که از سال 1968 در کنار قیمت رسمی طلا قیمت بازار آزاد آن نیز به وجود آمد، ولی تا سال 1971 قیمت بازار آزاد آن از قیمت رسمی یعنی برای هر اونس 35 دلار فاصله زیادی نگرفت. در سال 1971 قیمت رسمی طلا به 38 دلار در هر اونس بالا برده شد و قیمت غیر رسمی (بازار آزاد) آن نیز بالاتر از آن قرار گرفت. از اوائل 1975 به سکنه ایالات متحده برای اولین بار پس از سال 1933 اجازه خرید طلا داده شد، ولی علیرغم وجود تقاضای قابل ملاحظه برای خرید طلا قیمت آن به حدود دویست دلار در هر اونس رسید. در ژانویه 1980 قیمت طلا به بالای 800 دلار در هر اونس ترقی کرد ولی تا پایان سال 1982 به کمتر از 400 دلار تنزل کرد.

در سال 1979، "جامعه اقتصادی اروپا" ایجاد سیستم پولی اروپایی را به عنوان بخشی از اهداف جامعه به سوی ایجاد یکپارچگی پولی بزرگتر اعلام کرد. جنبه های اساسی سیستم پولی اروپایی عبارت است از:



(1) ایجاد " واحد پولی اروپایی " بر اساس متوسط وزنی پول های کشورهای عضو جامعه اقتصادی اروپا ، (2) اجازه نوسان پول کشورهای عضو جامعه تا 2/25 درصد در اطراف نرخهای تعیین شده مرکزی یا ارزش های اسمی معین (با برخی از استثنائات) ، (3) تاسیس " صندوق پولی اروپایی " برای تامین کمک تراز پرداختهای کوتاه مدت کشورهای عضو جامعه اقتصادی اروپا . با وجود تلاش کشورهای عضو جامعه اقتصادی اروپا در استقرار و توسعه سیستم پولی اروپایی ، مع الوصف هر گونه قضاوت در خصوص این سیستم هنوز خیلی زود به نظر می رسد.

به طور خلاصه مهمترین مسائل اقتصادی جهان در اوائل دهه 1980 را میتوان به شرح زیر دانست که برخی از آنها تا حدودی تعدیل شده و بعضی دیگر همچنان پا بر جا است:

(1) رکورد و تورم جهانی اکثر کشورهای دنیا را فرا گرفته بود.

(2) افزایش بهای نفت کشورهای عضو اوپک که در مقایسه با قیمت آن در پائیز سال 1973 به بیش از هفت برابر رسیده بود، باعث بروز کسری در تراز پرداختها اکثر کشورهای وارد کننده نفت شد و همچنین موجب پیدایش مسئله برگشت مجدد حجم عظیمی از دلارهای نفتی از سوی کشورهای صادر کننده که قادر به جذب ان نبودند گردید.

(3) انباشت عظیم دلارهای نگهداری شده در خارج از ایالات متحده گسترش زیاد دلار اروپایی و دیگر پولهای اروپایی و افزایش تعداد و ابعاد شرکتهای چند ملیتی باعث شد تا کارایی سیاست های اقتصادی ملی کشورها کاهش یابد که این توجه به لزوم همکاری بیشتر بین المللی و ترتیبات جدید برای فائق آمدن بر این مشکلات را اجتناب ناپذیر کرده است. (4) توسعه و رشد بسیار بطنی کشورهای فقیر جهان نیز موقعیت بالقوه انفجار آمیزی را به بار آورد. کشورهای در حال توسعه جهان به بالاترین سقف ظرفیت وام گیری خود مواجه اند. در همین حال کشورهای در حال توسعه جهان به عنوان بخشی از برنامه جدید اقتصاد بین المللی خویش خواهان توزیع حق برداشت مخصوص اضافی جهت کمک به توسعه خود آنها هستند.

(5) ضرورت ابداع قوانین و مقررات معقول و مناسب جهت کنترل نوسان نرخ اسعار و احتراز از خطر دست زدن کشورها به تضعیف رقابت آمیز پول ملی شان نیز کاملاً احساس می شود.

با وجود همه اینها ما نباید به صورت مبالغه آمیزی سیمای اقتصاد جهان را بیش از حد تاریک نشان دهیم. چرا که از اواخر سال 1982 فشارهای تورم و رکود جهانی به میزان قابل ملاحظه ای فرونشسته است. ترتیبات پولی بین المللی نیز نسبتاً خوب کار کرده است. کشورها نیز تا حدودی راههای تعدیل قیمت بین المللی نفت را یافته اند و حتی مشکل برگشت مجدد نیز ابعاد قابل کنترل تری پیدا کرده است. در ارتباط با انباشت عظیم دلار یک طرح پیشنهادی این است که همه دلارهای نگهداری شده در خارج از طریق ایجاد یک حساب جایگزین به حق برداشت مخصوص تبدیل شود. شاید حتی مهمتر از همه اینها این حقیقت باشد که جهان از هنگام بحران بزرگ از جدی ترین مسائل اقتصادی بدون ستیز زیاد و بدون جنگهای تجاری بلکه در جوی از همکاری و تفاهم بین المللی تاکنون به سلامت گذشته است.

## 7- تراز پرداختها

از آنجایی که مبادلات مالی بین الملل اثر قابل ملاحظه ای را بر سیاست پولی و اصولاً بر اقتصاد یک کشور دارد ، لذا اطلاع در مورد چگونگی اندازه گیری این مبادلات ضروری می باشد . در حقیقت تراز پرداختها ثبت همه ی مبادلات بین خانوارها ، شرکتهای دولت یک کشور با بقیه دنیا می باشد . همه ی مبادلاتی که به پرداخت یک کشور به کشور دیگر می انجامد ، در ستون پرداختهای وارد شده و وقتی که اعداد واقعی به کار میرود ، با علامت منفی مشخص می شود . از مهمترین مواردی که موجب پرداخت به خارج میگردد، می توان از واردات کالاها و خدمات ، پرداختهای یک جانبه به خارجیا ، استفاده از وسایل حمل و نقل خارجی ، مخارج مسافرتین در خارج از کشور ، نرخ بهره و سودهای توزیع شده پرداختی به خارجیا ، خرید داراییهای خارجی (نظیر اوراق قرضه ، سهام و داراییهای حقیقی) ، سپرده گذاری در موسسات سپرده ای خارجی ، خرید طلا و پولهای خارجی نام برد . توجه داشته باشید که ، افزایش در ستون پرداختی به افزایش تقاضا برای پولهای خارجی می انجامد .

همین طور هر مبادله ای که به دریافت افراد مقیم (یا دولت) یک کشور ، از کشورهای دیگر می شود در ستون دریافتها وارد شده و وقتی که اعداد واقعی به کار می رود، از علامت مثبت برای تشخیص آن استفاده می شود . از جمله مواردی که موجب دریافتهای ارزی از خارج می شود می توان ، صادرات کالاها و خدمات ، مخارج توریستهای خارجی در داخل، ارائه خدمات مربوط به تسهیلات حمل و نقل به خارجیا ، دریافتهای مربوط به بهره و سودهای توزیع شده از خارج ، دریافتهای انتقالی از خارج ، وامهای دریافتی از خارج ، نظیر اوراق قرضه خریداری شده توسط خارجیا ، افزایش مقدار پولهای داخلی که توسط خارجیا نگهداری می شود و فروش طلا به خارج نام برد . لازم به یادآوری است که دریافتهای ارزی موجب افزایش تقاضا برای پول داخل و بنابراین افزایش عرضه پول خارجی می گردد.

جدول ذیل تراز پرداختهای (تلیخیص شده) ایران را برای سال 1372 نشان می دهد . همان طوری که ملاحظه می شود ، تراز پرداختها از دو حساب جاری و حساب سرمایه تشکیل شده است .

**حساب جاری:** این حساب مبادلات بین المللی مربوط به کالاها و خدمات ، پرداختهای انتقالی و درآمد سرمایه را نشان می دهد . تفاوت بین صادرات کالا (ردیف اول ) و واردات کالا (ردیف دوم) را تراز تجاری یا بازرگانی خارجی می نامند . وقتی که واردات کالاها بیش از صادرات آن باشد ، (در اینجا ملاحظه می شود این اختلاف 1207 میلیون دلار است) در این صورت تراز تجاری با کسری مواجه است . اما اگر صادرات بیش از واردات باشد ، تراز تجاری با مازاد مواجه است .

تراز	پرداختها	دریافتها	
			حساب جاری
		+18080	(1) صادرات
	+19287	+8	(2) واردات
+1207			تراز بازرگانی (1)+(2)
	-4516	+1500	(3) خالص درآمد سرمایه

+4215			(4) خالص خدمات (5) انتقالات (6) تراز حساب جاری (1)+(2)+(3)+(4)+(5)
+5563 -1116 +232			حساب سرمایه (7) دریافت‌های سرمایه (8) پرداخت‌های سرمایه ای (9) تراز حساب سرمایه (7) + (8) (10) اشتباهات آماری تراز پرداختها (موازنه کل) (6) + (9) + (10)

سه عنوان بعدی در حساب جاری شامل: خالص دریافت ناشی از درآمد سرمایه، خالص دریافتها ناشی از خرید و فروش خدمات و بالاخره پرداختهای انتقالی یک جانبه می باشد. همان طوری که ملاحظه می شود، در سال 1372 در ایران، خالص درآمد سرمایه برابر 8 میلیون دلار (ردیف سوم بوده است) به این معنی است که، دریافت‌های ایران در رابطه با درآمد سرمایه از خارج بیش از پرداختها به خارج در این خصوص است. همین طور ردیف بعدی (ردیف 4) مربوط به خالص دریافتها بابت، خرید و فروش خدمات است، که ملاحظه میشود این رقم برابر 4516 میلیون دلار است. که مفهوم آن این است که، مقدار خدماتی که ایران از خارج خریداری نموده است، بیش از مقدار فروش این خدمات به خارج در سال مزبور بوده است. بالاخره ردیف (5) مربوط به انتقالات است که در این سال برابر 1500+ میلیون دلار بوده است.

از جمع ردیفهای (1) تا (5) تراز حساب جاری حاصل می شود. همان طوری که ملاحظه می گردد، در سال 1372 حساب جاری ایران دارای کسری به میزان 4215 میلیون دلار بوده است.

تراز حساب جاری از چند جنبه از حسابهای مهم تراز پرداختها می باشد. همان طوری که از حساب تراز پرداختها ملاحظه می شود، هر کسری و یا مازاد در این حساب می بایستی به وسیله حساب سرمایه و یا تغییر در ذخایر خارجی دولت تعدیل گردد. بنابراین:

$$\text{تغییر در ذخایر خارجی دولت} = \text{حساب سرمایه} + \text{حساب جاری}$$

همین طور حساب جاری به مامیگوید که آیا داراییهای خارجی ایران (بخش خصوصی و دولتی) در حال افزایش است و یا در حال کاهش. مازاد این حساب، نشانگر آن است که داراییهای خارجی ایرانی در حال افزایش است، در حالی که کسری این حساب، نظیر تراز حساب جاری سال 1372 ایران حاکی از آن است که داراییهای خارجی این کشور در حال کاهش است.

و بالاخره اقتصاددانان بیشتر تراز حساب جاری را دنبال میکنند، زیرا آنها عقیده دارند که از طریق این حساب می توان اطلاعاتی را در رابطه با تغییراتی آتی نرخ ارز بدست آورد. تراز حساب جاری اطلاعاتی را در رابطه با تغییراتی که برای تقاضای صادرات و واردات و در نتیجه اثراتی که بر نرخ ارز بر جای می گذارد، بدست می دهد.

گذشته از این، این حساب اطلاعاتی را در رابطه با مطالبات داراییهای خارجی ایران در بلند مدت ارایه می کند. از آنجایی که حرکت داراییهای خارجی به طرف افراد مقیم ایران می تواند اثراتی را بر تقاضای داراییهای ریالی داشته باشد، لذا تغییرات در داراییهای خارجی که در حساب جاری منعکس می شود، میتواند، بر نرخ ارز اثر گذارد.

حساب سرمایه: این حساب جریان سرمایه بین ایران و دیگر کشورها را نشان می دهد، از دو جزء دریافتیهای سرمایه ای و پرداختیهای سرمایه ای تشکیل شده است. در حقیقت دریافتیهای سرمایه ای (ردیف 7) شامل کلیه داراییهای ایرانی است که توسط خارجیها خریداری می شود و پرداختیهای سرمایه ای (ردیف 8) نشان دهنده کلیه داراییهای خارجی است که توسط ایرانیان خریداری می شود. همان طوری که از جدول (1-17) ملاحظه می شود، به لحاظ آنکه دریافتیهای سرمایه ای بیش از پرداختیهای سرمایه ای است، لذا حساب سرمایه با مازادی به میزان 5563 میلیون دلار در سال 1372 مواجه بوده است. اما اگر دریافتیهای سرمایه ای کمتر از پرداختیهای سرمایه ای باشد، یعنی ارزش فروش داراییهای نظیر اوراق قرضه، سهام و داراییهای حقیقی به خارجیها کمتر از خریداری همین داراییها از خارج باشد، در این صورت حساب سرمایه با کسری مواجه است. در هر حال وقتی حساب سرمایه با مازاد مواجه است، حاکی از جریان خالص سرمایه به داخل بوده و در حالی که حساب سرمایه با کسری روبرو است، بیانگر جریان خالص سرمایه به خارج از کشور می باشد.

رابط بین حساب جاری و حساب سرمایه را می توان با فرض عدم دخالت بانک مرکزی، با یک اتحاد و به صورت زیر نشان داد.

$$(1) \quad \text{حساب سرمایه} + \text{حساب جاری} = 0$$

و یا به بیان دیگر

$$(2) \quad \text{افزایش در داراییهای خارجی} = \text{کسری حساب سرمایه} = \text{مازاد حساب سرمایه}$$

رابطه (2) نشان میدهد که اگر یک کشوری با مازاد حساب جاری مواجه باشد، در این صورت حساب سرمایه اش باید با کسری مواجه باشد، و ارزش داراییهای که آن کشور از خارج خریداری می کند باید بیش از ارزش داراییهایی باشد که خارجیها از داخل خریداری می نماید. به عبارت دیگر کشور دارای مازاد حساب جاری باید به طور خالص قرض دهنده سرمایه به خارج باشد. طی دهه 1980 ژاپن دارای مازاد حساب جاری بوده است و نتیجتاً، این مازادها را صرف خرید داراییهای خارجی نظیر اوراق قرضه، یا سهام نموده است. به عبارت دیگر در طی دوره فوق هر سال که حساب جاری ژاپن دارای مازاد بوده است، بر داراییهای خارجی اش تیز افزوده گردیده است.

کاهش در خالص داراییهای خارجی = مازاد حساب سرمایه = کسری حساب جاری

رابطه (3) نشان می دهد که اگر یک کشور با کسری حساب جاری مواجه باشد، می بایستی یک حساب سرمایه که دارای مازاد است را دنبال نماید. یعنی برای سالی که آن کشور حساب جاری اش دارای کسری است، به طور خالص قرض گیرنده سرمایه می باشد. در حقیقت، کشوری که دارای کسری حساب جاری است با فروش بیشتر داراییهایش نسبت به فروش خارجیها به داخل، کسری حساب جاری اش را تامین مالی می نماید.

موازنه کل (تراز ذخایر اسمی): از جمع ردیفهای (1)، (9) و (10) یعنی تراز حساب جاری و تراز حساب سرمایه و اشتباهات آماری، موازنه کل و یا تراز ذخایر رسمی کشور حاصل می شود. از آنجایی که بانک مرکزی وجود دارد، الزاما جمع این حسابها دیگر صفر نمی شود. بنابراین وقتی که در تراز پرداختها کسری و یا مازاد وجود داشته باشد، در واقع تراز ذخایر رسمی کشور نیز به ترتیب با کسری و یا مازاد مواجه می شود. به عنوان مثال اگر در کشوری حساب سرمایه و حساب جاری هر دو به طور خالص با کسری مواجه اند در این صورت تراز ذخایر رسمی نیز منفی خواهد بود. لذا در این کشور پرداخت های خارجی اش بیش از دریافتهاش از خارج است و بر عکس. یعنی اگر در کشوری موازنه کل مثبت باشد، در این صورت دریافتهای خارجی آن بیش از مقدار پرداختهایش به خارج است.

همان طوری که از جدول فوق ملاحظه می شود در سال 1372 ایران، موازنه کل، مثبت است و به این معنی است که در این سال ذخایر داراییهای خارجی به میزان 232 میلیون دلار افزوده گردیده است. در هر حال تراز ذخایر رسمی نیز در صورت کسری می بایستی به وسیله مبادلات ذخایر رسمی و به طریق زیر تامین گردد.

1- افزایش بدهی به دولتهای خارجی

2- فروش طلا

3- استفاده از حق برداشت مخصوص (sdr)

3- فروش اوراق بهادار خارجی

4- استفاده از ذخایر خارجی

6- استقراض از سازمانها و موسسات بین المللی

8- تحول سیستم مالی بین المللی

در بخش قبل حساب جاری، حساب سرمایه و تراز ذخایر رسمی و راههای تامین مالی تراز ذخایر رسمی، در صورت مواجه شدن با کسری مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. اینک در این بخش و در ادامه بحث، مکانیسم تعدیل (در صورت عدم دخالت بانک مرکزی) که یک کشور را به سمت تعادل در تراز پرداختهای بین المللی سوق می دهد، مورد بحث قرار می گیرد. مکانیسم تعدیل مناسب برای این منظور تغییرات در درآمد، قیمتها و نرخ بهره است. این سه مکانیسم اقتصادی آنقدر تغییر می کند تا اینکه تعادل در تراز پرداختها در بین الملل برقرار شود.

## الف- تحولات ارزی و تغییرات ارزش خارجی پول و علل آن قبل از سال 1314

در زمانی که پایه ی پولی ایران را نقره تشکیل می داد (قانونا تا سال 1380) ارزش پول ایران به دو علت کاهش می یافت. 1. نوسانات قیمت نقره در بازارهای جهانی- اتکاء پول ایران به نقره باعث می شد تا ارزش ریال تابع نوسانات قیمت نقره در بازارهای اروپایی باشد. دربره ی اتکاء پول ایران به نقره و برقراری سیستم یک فلزی نقره در ایران باید گفت که این سیستم به تدریج و از حدود سالهای 1250 شمسی در ایران برقرار گردید. در این سال همانند کشورهای اروپایی نرخ تبدیل طلا به نقره را اعلام کرد ولی چون در بازار طلا ارزانتر از ارزش قانونی خود بود (حدود) در نتیجه طلا از ایران صادر و نقره به ایران وارد می شد. از اینرو بتدریج نقره تنها پول رایج ایران شد.

## 2. افزایش مداوم تقاضای ارزهای خارجی -

از سال 1306 به بعد به علت آغاز مداخله دولت در اقتصاد و اقدام به بعضی سرمایه گذاریهای صنعتی و ارتباطی تقاضای ارز خارجی افزایش می یافت و چون عرضه ارز ناشی از صادرات نمی توانست همپای آن افزایش یابد نرخ ارز بالا می رفت.

برای جلوگیری از این کاهش در سال 1308 ایران دو سیاست در پیش گرفت.

اولا برای جدا نگه داشتن قیمت پول ایران از قیمت نقره درصدد ترک پایه ی نقره و قبول پایه ی طلا بر آمد و به موجب قانون تعیین واحد و مقیاس پول قانونی ایران مصوب 27 اسفند ماه 1308 واحد پول قانونی ایران ریال طلا به وزن خالص 0,3661191 گرم تعیین گردید و مقرر شد تا مسکوک طلا ی بیست ریالی به نام پهلوی به وزن خالص 7,322382 گرم و ده ریالی بنام نیم پهلوی ضرب و به جریان گذاشته شود. ضمنا برای خرید طلا نفت از اعداد درآمدهای عمومی خارج شده و به حساب مخصوصی بنام ذخیره کشور منظور گردید.

ثانیا ایران سیاست نظارت بر ارزهای خارجی (برای محدود کردن تقاضا) را در پیش گرفت. بخصوص که عرضه ی ارز در نتیجه ی منظور کردن درآمد نفت بحساب ذخیره ی بیشتر محدود می شد و امکان افزایش بیشتر نرخ ارزهای خارجی وجود داشت. در نتیجه اتخاذ سیاست نظارت که طی آن معاملات ارزی به دولت اختصاص می یافت و صادر کنندگان مکلف بودند که ارز ناشی از صادرات خود را به دولت و یا به بهنکهای مجاز بفروشند معاملات قاچاق ارزی شروع شد و قیمت لیره در این بازار شروع به افزایش کرد. به عبارت دیگر ایران عملا از سیاست نظارت برای تثبیت نرخ ارز نتیجه ای نگرفت زیرا بازرگانان اولاً قیمت کالاها را به قیمتی کمتر از قیمت واقعی آنها به گمرکات اعلام می داشتند و با برانگیختن عوامل گوناگون در قبولاندن نظرات خود توفیق

می یافتند و از طرف دیگر همواره قادر بودند اعلام زمان تحصیل ارز حاصل از فروش کالای صادره را به تعویق اندازند.

برای جلوگیری از معاملات قاچاق ارزی دولت در ششم اسفند ماه 1309 قانون انحصار تجارت خارجی را طی ماده ی واحده ای به مجلس رساند و بدین ترتیب تجارت خارجی را در انحصار خود در آورد. ابتدا تصور می شد که دولت قصد دارد به هر نحو که شده در بازرگانی خارجی خود تعادل ایجاد کند و از نوسان قیمت ریال در مقابل سایر ارزها جلوگیری کند. اما باید در نظر داشت که نمی توان تصور کرد که هدف دولت ایران از این اقدامات فقط ایجاد تعادل بوده است. چه انحصاری کردن تجارت خارجی مسلماً نمی تواند در کشوری که تقاضای بخش دولتی برای ورود انواع کالاهای خارجی دائماً افزایش می یابد و در مقابل صادرات به علت ضعف عمومی اقتصادی از رشد زیادی برخوردار نیست تعادل بوجود بیاورد. بخصوص که در این حالت بخش خصوصی عملاً دچار انجماد می شود و در برخی موارد نتیجه عملاً معکوس می شود. از این نظر بجز تعادل هدفهای دیگری نیز می توان در نظر گرفت هدفهایی از قبیل استفاده زیادتر بخش دولتی از منابع ارزی کشور و بطور کلی انتقال منابع از بخش خصوصی به بخش دولتی.

ب: اتخاذ مجدد سیاست نظارت ارزی و اثرات آن

برای جلوگیری از تغییرات داومی ارزش خارجی ریال، دولت بار دیگر در دهم اسفند 1314، بر طبق قانونی کلیه معاملات ارزی را به کمیسیون اسعار گذاشت. این کمیسیون بدین منظور تشکیل شده بود و به عبارت دیگر مجدداً به سیاست نظارت بر ارزشهای خارجی متوسل شد.

به موجب این قانون خرید و فروش و واگذاری و هر نوع معامله دیگر مربوط به اسعار خارجی و بیرون بردن اسعار از ایران ممنوع شد و کمیسویی در وزارت مالیه با عضویت نمایندگان وزارت مالیه، اداره ی کل تجارت و بانک ملی ایران بوجود آمد که اهم وظایفش به شرح زیر بود:

1. وضع هرگونه مقرراتی که برای حفظ موازنه اسعاری کشور لازم باشد.
  2. تامین موازنه معاملات ارزی بوسیله ی حساب مخصوص که نگهداری خواهد شد.
  3. نگهداری حساب کل معاملات ارزی کشور
  4. رسیدگی به تقاضای خرید ارز و صدور جواز اعم از اینکه تقاضا از طرف دولت باشد یا موسسات عمومی، شرکتها و یا اشخاص.
  5. تفتیش دفاتر بانکها و موسسات صرافی در موارد لزوم.
  6. دادن جواز وارداتی برای واردات از هر کشور در حدودی که اجناس ایران در آن کشور به فروش رفته است.
- در سیاست نظارت، بازار آزاد ارز به کلی حذف می گردد و دولت انحصار خرید و فروش ارز را به دست می گیرد و معاملات خصوصی ارز جز با اجازه ی مقامات رسمی امکان پذیر نیست. بنابراین در حالت نظارت دولت در نرخ تعیین شده میزان فروش ارز را به توجه به مقدورات ارزی خود تعیین می کند و به این ترتیب عملاً سهمیه بندی تقاضا بوجود می آید.

با توجه به مطالب فوق می توان تفاوت عمیق سیستم بازار و سیستم نظارت را درک کرد. در سیستم بازار انتظار می رود تا تقاضای اضافی از طریق گرانی نرخ ارز از بین رود و یا تخفیف یابد در حالیکه در سیاست نظارت، در یک نرخ ثابت و رسمی دولت تقاضاهایی را بر آورده می کند که با توجه به هدفهای اقتصادی مورد نظر می باشند. از نظر طرفداران سیاست نظارت بر بازار تعادل را از طریق فدا کردن هدفهای اقتصادی و اجتماعی بدست می آورد. در حالیکه در سیاست نظارت دولت درصدد ایجاد تعادل با حفظ هدفهای اقتصادی و اجتماعی است. این مساله ای است که باید بیشتر مورد بحث قرار گیرد.

در قسمت بالا یک اضافه تقاضا ارز را مورد بحث قرار دادیم. اما عرضه و تقاضای ارز را حسابهای موثر در تراز پرداختها بوجود می آورند. به این ترتیب که عرضه ارز مساوی جمع حسابهای بستانکار تراز پرداختها و تقاضای ارز مساوی جمع حسابهای بدهکار تراز پرداختها می باشد. بنابراین کسری در تراز پرداختها عبارت است از مازاد تقاضای ارز از طرف خریداران احتمالی نسبت به عرضه ی ارز بوسیله فروشندگان احتمالی در یک نرخ معین.

اما این تقاضا، تقاضای موثر ارز است، یعنی آن مقدار پول ملی که برای خرید ارز وارد بازار می شود و تحت تاثیر میزانیپول (اعتبارات بانکی و سیاست بودجه دولت) قرار می گیرد و بنابراین دائما در حال نوسان است و حال اگر توجه شود که در کشورهای رو به توسعه معمولا دولتها از طریق تورم طرح های سرمایه ای خود را تامین مالی می کنند و دائما با عدم ثبات اقتصاد داخلی مواجه می باشند، وجود یک اضافه تقاضا بطور دائم در بازار ارز امری حتمی است. به علاوه تورم های پی در پی در این کشورها اعتماد مردم را نسبت به پول ملی تا حدود زیادی سلب می کند و مقداری از تقاضای مردم برای ارز خارجی بخاطر این بی اعتمادی هاست. از طرفی توجه به روحیه اجتماعی مردم نشان می دهد که در این کشورها به علت اختلاف طبقاتی و دوگانگی شدید اجتماعی میزان تقاضای غیر ضروری و زائد نیز بسیار زیاد است. نتیجه اینکه وجود یک اضافه تقاضا امریست مسلم، ولی مساله این است که در مقابل این اضافه تقاضا چه باید کرد؟

در اینجا هطرف مان بحث همیشگی نحوه دخالت دولت مطرح می شود. در بدو امر ممکن است گفته شود، دولت نباید مستقیما در بازار ارز دخالت کند، بلکه دولت باید از طریق سیاستهای مختلف عوامل ایجاد اضافه تقاضا را از بین ببرد و یا از طریق اعمال سیاستهای بلند مدت امکانات عرضه را افزایش دهد.

## 9-2- تنزل رسمی ارزش زیال در سال 1320

در شهریور سال 1320 سربازان خارجی وارد ایران شدند و به دنبال ورود آنها اقتصاد ایران با مسائل و مشکلات متعددی روبرو گردید. یکی از این مسائل که به دنبال خود بحث های زیادی را چه در مطبوعات و چه در مجلس ایجاد کرد، تنزل رسمی ارزش ریال بلافاصله بعد از ورود متفقین به ایران بود. در بخش قبل ملاحظه کردیم که نرخ لیره به هنگام ورود متفقین به ایران 68 ریال بود، ولی با در نظر گرفتن بهای گواهینامه های ارزی لیره عملا حدود 174 ریال خرید و فروش می شد و به عبارت دیگر ارزش واقعی پول ایران در مقابل ارزهای خارجی کمتر از نرخ رسمی بود. تفاوت بین نرخ رسمی و واقعی لااقل از دو نظر برای ایران قابل توجه بود، اول اینکه می توانست با معاف کردن طبقه معینی از واردکنندگان (مثلا واردکنندگان کالای ضروری) عملا در مورد واردات سیستم نرخ ارز تبعیضی را ایجاد کند و ثانيا منافع زیادتری از شرکت سابق نفت بدست بیاورد، همانطور که دیدیم بر طبق



قرارداد نفتی 1933 شرکت سابق ملزم بود که ریالهای مورد نیاز خود را به نرخ رسمی از ایران بخرد، بنابراین شرکت نفت هر لیره خود را به نرخ 68 ریال به ایران می فروخت و مشمول بهای گواهینامه ها نمی شد. بدین ترتیب نفع ایران در این بود که نرخ رسمی را ثابت نگه دارد و گار سطح قیمتهای داخلی تناسب خود را با نرخ رسمی از دست می داد، بجای افزایش نرخ رسمی، بهای گواهینامه ها را افزایش دهد.

### 9-3 بی ثباتی ریال بعد از جنگ و اتخاذ مجدد سیاست نظارت

#### الف- قبل از ملی شدن نفت در سال 1330

با مشکلاتی که در زمان جنگ برای ایران بوجود آمد بخصوص به علت افزایش شدید قیمتهای داخلی، پس از جنگ مسائل تازه وحادی در زمینه ارزش خارجی پول ایجاد شد که بی ثباتی بارزترین نشانه آن بود. قبل از اینکه مسائل ایران در این زمان مورد بررسی قرار گیرد متوسط قدرت خرید ریال با دو پول مهم جهان یعنی دلار و لیره مقایسه میشود ات بتوان متوجه مشکلات تجارت خارجی ایران شد.

کاهش قدرت خرید ریال چند برابر بیش از کاهش قدرت خرید دلار و لیره است. مسلم است که در چنین وضعیتی دولت نمی تواند نرخ ارز را به میزان سابق تثبیت کند. زیرا در چنین نرخ صدارات امکان پذیر نخواهد بود. در این مواقع سیاست منطقی این است که یا ارزهای خارجی در بازار شناور شوند و یا ارزش خارجی پول رسماً تنزل داده شود. سیاست دوم به دلایلی که بعد خواهیم دید نمی توانست اتخاذ شود و بنابراین ایران به سیاست اول گرایش پیدا کرد. به همین علت در سال 1325 صادرکنندگان مختار که 90 درصد از ارز حاصل از صادرات خود را آزادانه به واردکنندگان بفروشدند، نتیجه این شد که ارزش خارجی ریال هم در بازار ارز آزاد تا حدو ارزش داخلی پائین بیاید و به عبارت دیگر نرخ تبدیل ارز بر اساس قدرت خرید واقعی ریال تعیین شود. از طرفی تا تیر ماه 1326 ارز به نرخ رسمی برای مصارف ضروری در اختیار تجار قرار می گرفت ولی این موضوع مانع از وجود نرخ بازار نبود و اما خودداری مطلق دولت از فروش ارز از تیرماه 1326 افزایش و عدم ثبات اقتصادی، نرخ ارز را در بازار آزاد تشدید کرد زیرا حتی کسانی که دارای پروانه ورود بودند ناچار شدند ارز مورد نیاز خود را از بازار خریداری کنند. نتیجه اینکه تغییرات نرخ ارزهای خارجی بصورت مساله روز در آمد زیرا نرخ رسمی ارز که برای هر دلار 32,5 و برای هر لیره 130 ریال بود در بازار آزاد به 76,5 ریال برای دلار و 155 ریال برای لیره افزایش یافت دائماً نیز نوسان داشت و اگر وضع به همین منوال ادامه می یافت مسلماً تجارت خارجی کشور دچار اختلالات بیشتری می شد. اما علت اصلی خودداری کمیسیون اسعار از فروش ارز مسدود شدن حسابهای لیره در بانک انگلستان بود که در تاریخ هفتم مهر ماه 1326 طبق توافقنامه دو جانبه ای از میان رفت.

بر طبق این موافقت نامه انتقال لیره از حسابهای قابل انتقال ایران به حسابهای آمریکا از بابت معاملات با کشورهای گروه دلار امکان پذیر گردید.

به شرط اینکه اجناس مورد احتیاج ایران با شرایط مساوی از حیث قیمت و مدت تحویل در کشورهای گروه لیره و یا کشورهایی که می توان به آنها لیره پرداخت کرد، موجود نباشد. همچنین بر طبق این موافقت نامه موجودی لیره ایران در بانک انگلستان به طلا تضمین گردید.

به این ترتیب انگلستان موافقت نمود که لیره با شرایطی قابل تبدیل به دلار باشد و این امر قیمت لیره را تا 255 ریال افزایش داد. قبل از اینکه موافقت نامه از طرفی لیره قابل تبدیل به دلار نبود و از طرف دیگر انگلستان قادر نبود که در مقابل لیره کالا بدهد و دارنگان لیره نمی توانستند از انگلستان کالا وارد کنند.

بدین جهت با وجودی که نرخ تبدیل رسمی لیره به دلار بود در ایران از تجوز نمی کرد ولی موافقت نامه مزبور قیمت لیره را تا حد نرخ تبدیل لیره به دلار در بازارهای جهانی افزایش داد. ولی این موافقت نامه مانع از نوسانات نرخ آزاد ارز نمی شد زیرا همانطور که قبلا دیدیم وضع قیمتها و عرضه و تقاضای ارز چنین اجازه ای نمی داد و اصولا نرخی که مطرح نبود نرخ رسمی لیره و دلار بود و هیچ نوع معامله ای در بازار با نرخ رسمی صورت نمی گرفت.

منطقی ترین عمل در آن زمان کاهش رسمی ارزش خارجی پول بود ولی دولت وقت به دو دلیل از این کار سرباز می زد.

1. خرید ارزی ایران از شرکت سابق نفت- به این ترتیب که این شرکت هر ساله مقداری لیره در مقابل ریال برای تامین مخارج ریالی خود در ایران تبدیل می کرد و نرخ تبدیل 128 ریال برای هر لیره بود. در صورت کاهش رسمی ارزش خارجی پول و بالا رفتن نرخ ارز، مسلما شرکت به تبدیل لیره کمتری احتیاج داشت و بنابراین درآمد ارزی از این محل کاهش می یافت.

2. حساسیت مردم- در این سالها کشش انتظارات قیمتی مردم که برای سالیان دراز شاهد افزایش مداوم قیمتها بودند بسیار بالا بود و اقدام به تنزل قیمت رسمی ارزش خارجی پول از لحاظ روانی اثرات کاملا سوئی بجا گذاشت و موجب افزایش فشار تورمی می شد، که مسلما با این سیاست موافقت نمی کرد و جراید نیز اکثرا این عمل را خیانت به ملت ایران دانسته بودند. بدین ترتیب محیط برای سیاست تنزل ارزش ریال آماده نبود و در آن بازار آشفته اگر این عمل انجام می گرفت نتایج بدی به بار می آورد.

بدین ترتیب مشکل ایران در این سال کاملا قابل فهم است. از طرفی قیمتهای داخلی به سطحی رسیده بودند که صادرات را با تبدیل رسمی ارز مقدور نمی ساخت و از طرف دیگر دولت قادر به پائین آوردن ارزش اسمی ریال نبود، نتیجه اینکه خرید و فروش به بازار آزاد واگذار شد. در این بازار نرخ ارزها به اندازه ای نوسان داشت که ادامه آن وضع امکان پذیر نبود. به همین دلیل تنها راه باقیمانده بازگشت مجدد به سیاست نظارت بود و به همین دلیل در مرداد ماه 1327 بز طبق تصویب نامه ای به شرح زیر بانک ملی ایران مجاز گردید که در خرید و فروش گواهینامه های ارزی دخالت کند و نرخ آن را تحت نظارت خود درآورد.

1. مجاز داشتن بانک ملی ایران به دخالت در خرید و فروش گواهی نامه و نظارت نرخ آن.

2. تقسیم کالاهای وارداتی به 4 طبقه و تعیین نرخهای متفاوت برای هر طبقه به این ترتیب:

الف: طبقه اول: قند و شکر وارده بوسیله دولت و نیز سایر نیازمندیهای وارداتی دولت که برای آنها 100 درصد ارز به نرخ رسمی داده می شد.

ب: طبقه دوم: واردات منسوجات نخی، دارو و ... که برای آنها 60% ارز به نرخ رسمی داده می شد.

ج: طبقه سوم: واردات آهن آلات ساختمانی و ... که 30% ارز به نرخ رسمی فروخته می شد.

د: طبقه چهارم: واردات بقیه کالاهای مجاز که به هیچ وضع ارز به نرخ رسمی فروخته نمی شود و واردکننده باید برای تمامی ارز مورد نیاز خود گواهی فروش ارز صادراتی تهیه کند.

بنابراین و به موجب تصمیمات بالا مجدداً سیستم چند نرخ در ایران برقرار شد و بانک ملی ایران مجدداً خرید و فروش گواهینامه‌ها را در اختیار گرفت و توانست از نوسانات قیمت آن در بازار جلوگیری کند و با کاهش نرخ گواهینامه‌های ارزی نرخ واقعی ارز را تعدیل کند. چنانکه ملاحظه می‌شود از شهریور ماه این سال بانک ملی موفق شده بود نرخ لیره و دلار را کاهش دهد و از نوسانات تند نرخ لیره و دلار جلوگیری کند. اما همانطور که گفته شد در این سال با تقسیم کالاهای وارداتی به چند طبقه عملاً چهار نرخ برای لیره و دلار در ایران وجود داشت.

بانک ملی ایران بدون اینکه رسماً ارزش پول را تنزل دهد با اتخاذ سیاست فوق عملاً ارزش خارجی ریال را در سطح منطقی خود برقرار می‌کند. مسلماً سیاست فوق در آنروزهای ایران که زمینه روحی مردم برای تنزل ارزش پول فراهم نبود، تنهاد کاری بود که بانک ملی می‌توانست انجام دهد. بخصوص که شرکت سابق نفت نیز کماکان از استفاده از گواهینامه‌های ارزی محروم ماند. به علاوه از طریق فوق و تعدیل نرخ گواهینامه‌ها بهای کالاهای وارداتی بطور محسوس تنزل کرد و از فشار قیمتی در داخل تا حدودی کاسته شد. تنها اشکالی که وجود داشت دشواریهای ناشی از سیستم طبقه بندی بود. به همین علت در دیماه 1327 طبقه بندی کالاهای از 4 طبقه به 3 طبقه کاهش یافت و در فروردین 1328 با کاهش گواهینامه دلار، طبقه بندی کالاهای وارداتی حذف شد و ورود همه کالاهای به جز احتیاجات بازرگانی دولت تحت یک ضابطه قرار گرفت (نرخ رسمی به اضافه 100% گواهی نامه) در 27 شهریور 1328 دولت انگلیستان لیره را نسبت به دلار 30,5 درصد تنزل داد و این موضوع بار دیگر اشکالاتی در صادرات ایران ایجاد کرد.

دولت ایران می‌توانست به دنبال این جریان، نرخ رسمی ریال نیز کاهش دهد و از بهم خوردن نرخ برابری لیره با ریال جلوگیری کند ولی به همان دلایل قبلی (عایدی ایران از محل نفت و حساسیت مردم) از این کار سر باز زد، به علاوه دولت درصدد تثبیت قیمتها بود و کاهش ارزش پول ممکن بود از طریق گران شدن کالاهای وارده از حوزه دلار قیمتها را افزایش دهد. بنابراین نرخ برابری لیره از 128 ریال به 90,30 ریال کاهش یافت. در عوض دولت ایران بهای گواهی نامه‌ها را افزایش داد و اگر چه این کار از نظر درآمد نفت به نفع ایران بود ولی در مجموع صادرات ایران کاهش یافت.

در این افزایش و کاهش اگرچه اوضاع طبیعی و غیر موثر بود ولی نمی‌توان تاثیر کاهش ارزش لیره را انکار کرد. در سال 1329 عوامل چندی باعث بهبود مجدد موازنه پرداختهای کشور می‌شود اول اینکه ارز حاصله از صادرات نزدیک به 50 درصد به علت افزایش قیمتهای جهانی و بخصوص مواد اولیه (به علت شروع جنگ کره) افزایش می‌یابد و ضمناً درآمد ارزی ایران از محل نفت نیز بالا می‌رود، بطوریکه در سال ملی شدن نفت ایران از حیث ارزی وضع مناسبی دارد.

موضوع قابل توجه این است که در این سالها هنوز تراز پرداختهای ایران کاملاً وابسته به درآمد نفت نشده است، بطوریکه در سالهای 1326 تا 1329 به ترتیب 38,7، 35,3، 24,7 و 36,5 درصد از کل دریافتهای ارزی ایران از محل صادرات کالا و صادرات نامرئی می‌شده است (البته یال 1328 به عللی که شرح داده شد کاملاً یک سال استثنایی است)

## ب- پس از ملی شدن صنعت نفت

افزایش شدید نرخهای خارجی در زمان ملی شدن نفت در فاصله بین سالهای 1330 و 1332 اتفاق افتاد. زیرا در این دوره درآمد ارزی ایران از محل نفت که نزدیک به 65 درصد کل درآمد ارزی کشور را تشکیل می داد ناگهان قطع شد و متأسفانه کوشش هایی که برای اجرای اقتصاد بدون نفت به عمل آمد مانع مضیقه شدید ارزی ایران نشد. هرچند صادرات غیر نفتی کشور افزایش یافت و دولت توانست از میزان واردات بکاهد ولی به هر حال اجرای سیاست ارزی متعادل در آن شرایط بدون فدا کردن طرحهای تولیدی امکان پذیر نبود و این مشکلی بود که اقتصاد ایران باید به آن تن در میداد و تحمل می کرد.

اما در ابتدای سال 1330 دولت با امیدواری که نسبت به فروش نفت به طور مستقل داشت، محدودیت هایی برای واردات کالا ایجاد نکرد و نرخ گواهینامه های ارزی را نیز تقریباً ثابت نگه داشت. ولی قطع درآمد نفت مسلماً ادمه سیاست های مزبور را غیر ممکن می ساخت. عملاً نیز دولت از مرداد ماه 1330 در مضیقه ارزی قرار گرفت و بر طبق قانون راجع به واگذاری 14 میلیون لیره ارز موجود در حساب پشتوانه به اختیار دولت به هیئت نظارت بر اندوخته اسکناس اجاره داده شد تا مبلغ 14 میلیون لیره از ارزهای موجود در حساب پشتوانه را در صورت جهت رفع مضیقه ارزی در اختیار دولت بگذارد و دولت نیز مکلف شد که در ظرف یک سال آن مبلغ را به حساب اندوخته اسکناس مسترد دارد.

اقدام بالا گرچه درست بود و اجازه می داد تا دولت از ارز را کد پشتوانه برای از میان برداشتن مضیقه شدید ارزی استفاده کند ولی مسلماً مشکلی را بطور اساسی و قطعی حل نمی کرد. به این جهت و برای تخفیف بحرانی که احتمالاً در زمینه ارز بوجود می آمد دولت در شهریور ماه بر طبق تصویب نامه ای مقرر داشت تا مبلغ مذکور فقط برای ورود کالاهای ضروری و تامین وسایل لازم جهت اجرای برنامه های سازمان برنامه به مصرف برسد. بنابراین از همین ماه بانک ملی از فروش ارز برای کالاهای غیر ضروری خودداری کرد و واردات این نوع کالاها فقط از محل ارزهای حاصل از صادرات امکان پذیر گردید. در نتیجه گواهی نامه های ارزی مجدداً در بازار آزاد مبادله شد و گواهینامه لیره از 45 ریال به حدود 70 ریال افزایش یافت.

در شهریور ماه همین سال موافقت نامه مالی ایران و انگلیس که بر طبق آن موجودی لیره ایران در بانک انگلستان قابل تبدیل به دلار بود و هر ساله تمدید می شد یکجانبه از طرف انگلستان لغو شد و در نتیجه تبدیل لیره به دلار غیر ممکن و در نتیجه دولت مجبور شد محدودیت شدیدی در واردات بوجود بیاورد (فقط ورود 356 قلم کالا را مجاز اعلام کرد)

از ابتدای سال 1331 که دولت تا حد از حل مسأله نفت نا امید شده بود سیاست محدودیت واردات و تشویق صادرات غیر نفتی را در پیش گرفت و این سیاست تا حدود زیادی موثر واقع شد. علت این تاثیر را میتوان یکی در افزایش نرخ ارز (از طریق گواهینامه ها) و دیگر تصمیم دولت در مورد صادرات کالا به کشور هائی که ولشان برای واریز تعهد ارزی پذیرفته نمی شد، دانست. بدین ترتیب که صادرکنندگان اجازه یافتند تا در ازای تعهدشان از همان کشورها کالاهای مجاز وارد کنند (بدین ترتیب بازارهای جدیدی برای کالاهای سنتی ایران بوجود آمد)

در مجموع می توان گفت که در این سالهای ملی کردن نفت در مواجهه با مشکلات ارزی ناشی از قطع صدور نفت توفیق نسبی داشته است. توجه شود در این سالها بجز یک وام 8,8 میلیون دلاری از صندوق بین المللی پول، دولت از وامهای خارجی استفاده نکرده و صرفاً به کمک صادرات سنتی و محدودیت واردات توانسته است با مشکل تراز خارجی پرداختها مبارزه کند.

## وضع ارزی ایران در سال های 1336-1342

### الف-تنزل ارزش خارجی ریال در سال 1336

در 28 اردیبهشت ماه 1336 بر طبق قانون ((راجع به اصلاح قانون تثبیت پشتوانه اسکناس)) ارزش هر گرم طلای پشتوانه از 36/2901333 به 85/2396156 ریال افزایش یافت و بانک ملی نیز بر طبق همین قانون مکلف شد نرخ ارز را بر اساس قیمت جدید طلا تعیین کند. به این ترتیب برابری ارزشهای خارجی نسبت به ریال در حدود 120 درصد افزایش یافت و نرخ رسمی جدید دلار بر اساس این برابری از 32,25 ریال به 75,75 ریال افزایش یافت و به همین ترتیب نرخ رسمی سایر ارزها نیز بالا رفت. البته این نگرانی موقعی مصداق دارد که نرخهای رسمی با یکدیگر مقایسه شوند، در حالیکه اگر نرخ واقعی دلار (یعنی نرخ واقعی که عملاً با آن معامله می شده است) قبل از اردیبهشت 1336 در نظر بگیریم به این نتیجه می رسیم که با کاهش ارزش خارجی ریال نرخ رسمی و حقیقی ارز تقریباً در یک سطح قرار دارند زیرا با اینکه هر دلار مطابق نرخ رسمی برابر 32,25 ریال بود ولی این نرخ بود که با آن هیچگاه مبادله صورت نمی گرفت (مگر در مورد دلار غیر بازرگانی) زیرا وقتی نرخ گواهینامه به آن اضافه می شد. نرخ واقعی دلار تا 76,5 ریال هم افزایش می یافت و به عبارت دیگر قبل از کاهش رسمی ارزش پول نیز نرخ واقعی که صادرکنندگان و واردکنندگان با آن روبرو بودند عملاً برای هر دلار همان 76,5 ریال و یا چیزی در حدود آن بود. کاری که در ایران در سال 1336 انجام داد عبارت بود از حذف بهای گواهینامه و تعیین ارزش جدید پول به نحوی که با ارزش سابق پول به اضافه بهای گواهینامه برابر شود و بنابراین از نظر صادرکنندگان و واردکنندگان این تغییر نرخ تاثیری نداشت یعنی صادرکننده و واردکننده بعد از تنزل ریال روبرو بودند زیرا بعد از تنزل پول گواهینامه ارزی از بین رفت

### ب-سیاست دروازه های باز

سیاست بازرگانی خارجی دولت از این سال به بعد تا سال 1339 مبنی بر اجرای سیاست دروازه های باز بود و به جریان افتادن درآمد نفت و استفاده از وام و اعتبارات خارجی امکان اجرای سیاست را بدون توجه به عواقب آن به دولت می داد. در حقیقت سیاست پولی ایران در سه سال 39-1336 عبارت بود از ایجاد انبساط پولی در داخل و سپس خنثی کردن آثار این سیاست انبساطی از طریق توسل به واردات. مسلم است که در این صورت بیش از هر چیز تراز پرداختهای خارجی کشور تحت فشار قرار می گرفت.

درباره سیاست انبساطی باید گفت که از ابتدا و به مرور از محل تجدید ارزیابی طلا و ارز پشتوانه موضوع قانون اردیبهشت 1336 (که در ابتدای این بحث مورد ملاحظه قرار گرفت) دولت نتوانست مبلغ 6115 میلیون ریال اضافی منتشر نماید. انتشار این مقدار اسکناس همراه با سیاست اعتباری بانکها و کسری بودجه دولت توانست فشارهای تورمی انکارناپذیری در اقتصاد ایران بوجود آورد.

نتیجه نهایی همانطور که اشاره شد فشار شدید روی ذخایر ارزی کشور بود زیرا فشارهای تورمی منجر به افزایش شدید واردات در ایران گردید و دولت که عملاً از سیاست دروازه های باز استفاده می کرد، محدودیت لازم را در واردات کالا ایجاد نکرد. بنابراین با وجود افزایش درآمد ارزی کشور و استفاده از کمکها و وامهای خارجی، کسری در ترازهای پرداختی های خارجی ایران تشدید شد و ذخایر ارزی رو به تحلیل رفت. نگاهی به موازنه ارزی کشور بین سالهای 1334 تا 1339 مبین این موضوع می باشد.

ملاحظه می گردد که عایدات ارزی کشور با افزایش درآمد نفت و سایر درآمدها در طول 5 سال دو برابر می شوند ولی پرداختهای ارزی کشور به خاطر واردات زیاد با آهنگی تندتر افزایش می یابند چنانکه در سالهای 1337 و 1338 صرفاً به کمک برداشت ذخایر ارزی کشور تعادل پرداختها برقرار می گردد. توجه شود در همین دو سال به ترتیب از 51,6 و 80,3 میلیون دلار وام خارجی استفاده شده است.

مساله دیگری که در این سالها بتدریج در پرداختهای ارزی ایران جلب توجه می کند مساله باز پرداخت اصل و فرع وامهای خارجی است، چنانکه این رقم در یال 1334 فقط 14,8 میلیون دلار بوده است در سال 1339 به 61,7 میلیون دلار می رسد و بدین ترتیب یکی از مخارج عمده ارزی کشور که به تدریج بر تراز پرداختها سنگینی می کند باز پرداخت این وامهاست. وضع بالا و تحلیل ذخیره ارزی کشور منجر به اجرای برنامه تثبیت اقتصادی در سال 1339 گردید. اصولاً برای برای کشوری که دچار وضعیت وخیم در پرداختهای خارجی خود می گردد و به عبارت دیگر گرفتار نوعی بن بست ارزی می شود معمولاً سه راه حل وجود دارد. این سه راه حل عبارتند از:

1. کاهش ارزش خارجی پول

2. ایجاد محدودیت های شدید خارجی

3. اجزای برنامه های تثبیت خارجی

راه حل اول و دوم از این نظر که اقتضاد ایران در دوره مورد بحث گرفتار تورم تقاضا بود نمی توانست سیاست درستی باشد، زیرا این سیاست ها تورم را تشدید می کند. با توجه به این موضوع لزوم طرح و اجرای یک برنامه تثبیت اقتصادی در دوره مورد بحث کاملاً محسوس بود.

این برنامه در درجه اول متوجه محدود کردن پول و اعتبار در بخش خصوصی و محدود کردن میزان مخارج دولت به نحوی بود که دولت بتواند قسمتی از قروض خود را به بانک ملی پرداخت نماید. بدین ترتیب برنامه تثبیت اقتصادی خواهان اتخاذ توام سیاست مالی و پولی انقباضی بود. نتیجه عملی یک سیاست شدید تثبیت اقتصادی گرایش اقتصادی کشور به یک رکود حاد می باشد. زیرا معمولاً در این شرایط اگر سیاست انقباض شدید باشد، بازار ابتدا با یک کساد و سپس با یک وضعیت رکودی مواجه خواهد شد. ایران نیز از این قاعده کلی مستثنی نبود، و نتایج برنامه تثبیت اقتصادی عبارت بود از:

1. کاهش سرمایه گذاری

2. مهار شدن سیر افزایش قیمتها

### 3. بهبود تراز پرداختهای خارجی

در اینجا از موارد سه گانه فوق سومی مورد نظر ماست. بطور کلی بعد از اجرای برنامه تثبیت اقتصادی تراز پرداختها بهبود یافت تا جایی که حساب جاری تراز پرداختها در سال 1341 و 1342 مازاد دار شد. افزایش درآمد نفت و کاهش واردات از عواملی بودند که بهبود تراز پرداختها را امکان پذیر ساختند.

### 9-4 وضع ریال طی سال های 1360-1342

#### - فشار های وارده به ریال

اجرای برنامه های سوم و چهارم عمرانی کشور با افزایش مخارج دولتی و بسط اعتباری و افزایش قیمتها مستلزم افزایش زیاد در انواع کالاهای وارداتی اعم از مصرفی یا سرمایه ای بود و این موضوع همراه با افزایش شدید مخارج ارزی برای واردات نامرئی موجب کسری شدید در تراز پرداختهای ایران شد. زیرا صادرات ایران اعم از نفتی و غیر نفتی چنین افزایشی نداشت واردات ایران طی این دوره متجاوز از 5 برابر می شد از 443,7 میلیون دلار در سال 1342 به 2309,4 میلیون دلار در سال 1350 بالغ می گردد، در حالیکه صادرات غیر نفتی ایران در سال 1350 فقط رقمی در حدود 328 میلیون دلار را نشان می دهد. به این ترتیب تعادل نسبی تراز پرداختها در این سال فقط به کمک یک افزایش ناگهانی در درآمد نفت برقرار می شود. بنابراین مشکل خاص ایران در این دوره نیز فزونی تقاضای موثر ارز نسبت به عرضه ارز می باشد و نتیجه چنین اضافه تقاضایی که سال به سال به مقدار آن افزوده می گردید فشار شدید به ریال در مقابل پولهای خارجی است.

مساله دیگر این که تجربیات پولی ایران در این دوره نشان داد که سیاست ارزی یک کشور نمی تواند مجرد از سیاست کلی اقتصادی باشد و اکثرا سیاست ارزی به صورت تابعی از سیاست اقتصادی در می آید. مثلا در اسفند ماه 1341 رئیس بانک مرکزی اصول سیاست ارزی بانک را بدین ترتیب اعلام کرد:

1. حفظ تعادل در موازنه پرداختهای ارزی کشور و حفظ ارزش خارجی پول

2. اجتناب از سیستم چند نرخ اعم از اینکه بطور رسمی و صریح یا غیر رسمی و ضمنی باشد.

3. نگاهداری موجودی ارزی کافی برای مواجهه با افزایش ناگهانی پرداختها و کاهش درآمدهای پیش بینی شده و رفع حوائج ناشی از نوسانات واردات و صادرات.

### 9-5 موقعیت ریال و موازنه پرداخت های ایران در سالهای 1351-57

- رها کردن تدریجی سیاست نظارت ارزی

به دنبال افزایش قیمت نفت صادراتی در سال 1349 و ادامه این افزایش تا سال 1355 و همچنین افزایش سهم کشورهای صاحب نفت به انحاء مختلف از قبیل مالیات بر درآمد، مشارکت و یا خاتمه دادن به امتیازات کشورهای خارجی، درآمد ارزی ایران نیز با

نرخ‌های سریع و قابل توجه شروع به افزایش نمود، بطوریکه نخستین بار در سال 1350 درآمد ارزی ایران از مرز یک میلیارد گذشت و همچنان با رشدی شتابان افزایش یافت.

این افزایش و درصد رشد قابل توجه آن امکانات و مسائل مختلفی را برای ایران بوجود آورد که اهم آنها را به شرح زیر می‌توانیم دسته‌بندی و خلاصه کنیم:

۱. بالا رفتن سهم نفت در درآمدهای ارزی کشور:

درآمد ارزی از محل نفت درصد قابل توجهی از عایدات ارزی کشور را تشکیل می‌داد. اما این درصد از سال 1350 به بعد به دنبال افزایش قیمت نفت دچار تحول عظیمی شد. برای مثال در سال 1311 درآمد ارزی ایران از محل نفت تقریباً دو برابر درآمد ارزی ایران از محل صادرات کالا بوده است. این نسبت تا سال 1326 تقریباً ثابت است. از سال 1333 نسبت مذکور در جهت افزایش سهم نفت و تقلیل نسبی سهم صادرات غیر نفتی تغییر می‌کند، بطوریکه از سال 1343 به بعد درآمد ارزی ایران در درجه اول بوسیله افزایش سریع و قابل ملاحظه درآمد ارزی ایران از این محل مشخص می‌شود.

از سال 1353 درآمد نفت سایر درآمدهای ارزی کشور را کاملاً تحت تاثیر قرار می‌دهد. افزایش درآمد نفت اگرچه امکانات مالی وسیعی برای سرمایه‌گذاری به وجود می‌آورد و می‌تواند به شرط استفاده درست و اقتصادی از آن جبران کمبود سرمایه را بنماید ولی لا اقل اشکالات زیر را بوجود می‌آورد:

الف- ناموزون شدن تراز پرداختهای کشور

بدین ترتیب که به دنبال چنین افزایشی در یک درآمد ارزی که به فعالیت‌های مجموعه اقتصاد نیز بستگی دارد، ترکیب تراز پرداختهای خارجی کشور بهم می‌خورد و به دنبال خود امکان اتخاذ هر نوع سیاست پولی و ارزی فعال را از کشور سلب می‌کند. مثلاً در حالیکه نفت بیش از 95 درصد درآمد ارزی کشور را تشکیل می‌دهد، هر نوع سیاست ارزی کشور فقط بر روی 5 درصد از کل دریافتی کشور موثر است.

ب- بروز فشارهای تورمی در اقتصاد:

در چنین حالتی معمولاً حجم مخارج دولتی به دنبال افزایش چشمگیر درآمد نفت متناسب با قدرت جذب کشور افزایش می‌یابد و این موضوع خود ایجادکننده فشارهای تورمی در اقتصاد کشور است. در چنین وضعیتی همانطور که قبلاً نیز اشاره شد سیاستهای پولی دولت معمولاً بی‌تاثیر بوده و تزریقات پولی ناشی از نفت، هر نوع سیاست پولی معکوس (مثل سیاست انقباض پولی) را عملاً بی‌اثر می‌سازد.

ج- آسیب‌پذیری تراز پرداختها:

زمانیکه تراز پرداختهای کشور تحت تاثیر یک کالا است معمولاً اقتصاد آن کشور آسیب‌پذیر بوده و کمتر از آن تهدیدپذیر نبوده و بدین ترتیب هر آن امکان بهم خوردن موازنه پرداختهای کشور وجود دارد. یکی از وجوه این تهدیدات در حال حاضر جایگزین کردن سایر انرژی‌ها بجای انرژی حاصل از نفت می‌باشد.



د- عدم قابلیت تولید مجدد:

ذخایر نفتی هر کشور جزوی از ثروت ملی آن کشور می باشد و برداشت از آن باید به شکلی باشد که محدودیت هایی را در آینده ایجاد نکند. در صورت بروز چنین محدودیت هایی در آینده ملتی که با برداشت از ثروت ملی خود را ثروتمند احساس می کند ناگهان دچار فقر باور نکردنی خواهد شد.

2. رها کردن سیستم نظارت ارزی:

به کمک درآمد ارزی قابل توجه از محل نفت بانک مرکزی به تدریج موفق می شود که سیاست نظارت ارزی را رها کرده و مبادلات ارزی را به تدریج آزاد کند. در بحث نظارت ارزی ملاحظه کردیم که نظارت ارزی زمانی بوجود می آید که دولت با وجود امکانات ضعیف عرضه در نظر داشته باشد در یک نرخ ثابت بین عرضه و تقاضای ارز تعادل برقرار کند. حال با توجه به از بین رفتن مضیقه ارزی دیگر ارائه سیاست نظارت از طرف دولت موردی نداشت، به همین دلیل به تدریج دولت از محدودیت مبادلات ارزی کاست و با تجویز گشایش حسابهای ارزی در بانکها و ایجاد بازار ارز غیر بازرگانی و توسعه بازار بین المللی پول و سرمایه در ایران و سایر اقدامات مشابه تمایل خود را به دوری از سیاست نظارت ارزی ابراز نمود. بدین ترتیب بانکهای کشور اجازه یافتند تا ارزهای حاصل از صادرات و خدمات را به قیمت روز بازار بخرند و یا بفروشند.

3. تثبیت نرخ ارزهای خارجی:

با افزایش درآمدهای ارزی، بانک مرکزی توانست نرخ ریال را تثبیت کند. حتی در سال 1351 به دنبال کاهش نرخ دلار از طرف آمریکا به میزان 10 درصد ایران از تنزل نرخ ریال خودداری کرد و بدین ترتیب نرخ رسمی دلار از 76,5 ریال به 67,5 ریال کاهش یافته و سایر ارزهای خارجی نیز (البته آنها که به تبعیت از دلار کاهش یافته بودند) به همین نسبت کاهش یافتند. این تغییر نرخ که برای مبارزه با تورم ناشی از سیاست انبساطی دولت اتخاذ شده بود گرچه با بالا بودن تقاضای کالاهای وارداتی، مقدار کالاهای وارداتی را در سطحی بی سابقه برقرار کرد ولی نتوانست جلوی افزایش روز افزون قیمتها را بگیرد و به علاوه بر میزان خروج سرمایه از کشور افزود. اما تثبیت نرخ ریال در مقابل دلار در نرخ جدید نیز مشکلات زیادی برای ایران به وجود می آورد زیرا در این سالها دلار در مقابل سایر پول های معتبر جهان نوسان شدید داشت و چون نرخ ریال نسبت به دلار ثابت بود این نوسانات عینا بروی ریال منعکس شد و اشکاتلات زیادی از نظر تجارت خارجی و قیمتها پدید می آورد. به این دلیل ایران رابطه ثابت ریال را نسبت به دلار را از بین برد و ریال را به واحد حق برداشت مخصوص مرتبط ساخت (1353). منتهی بانک مرکزی اعلام داشت که تا زمانی که نرخ دلار نسبت به حق برداشت مخصوص بیشتر از 2,25% (از هر طرف) نوسان نکند، رابطه ریال با دلار را ثابت نگه خواهد داشت. در سال 1356 نوسانات بازار ارزی جهان باعث شد که ایران حد نوسان مجاز بالا را به 7,25% افزایش داد. دلیل بانک مرکزی این بود که چون نوسان دلار زیاد استدر غیر اینصورت باید نرخ ریالی دلار را مرتبا تغییر دهد و چون اینکار به صلاح نیست نوسان تا حد 7,25% را در رابطه دلار-ریال دخالت نمی کرد و بدین ترتیب ثبات بیشتری در رابطه این دو پول ایجاد می کرد. توجه داشته باشیم که این تصمیم مانع از نوسان ریال در مقابل سایر ارزهای خارجی نمی گردید و بنابراین تنها دلیل تصمیم فوق را می توان اهمیت دلار در پرداختهای ارزی ایران دانست.

#### 4. تعادل موازنه پرداختها:

بر اثر افزایش قیمت نفت، افزایش سهم ایران و بالا رفتن میزان فروش، ایران توانست موازنه پرداختهای خارجی خود را برقرار کند، بطوریکه حسابجاری موازنه ارزی کشور با وجود افزایش واردات به میزان قابل توجه به مرور مانده مثبت پیدا کرده و بدین ترتیب ایران توانست از مضیقه ارزی که سالیان دراز با آن دست به گریبان بود رهایی یابد ولی باید در نظر داشت که ایجاد موازنه پرداختها به کمک رشد هماهنگ بخشهای اقتصادی بدست نیامد بلکه فقط به کمک افزایش درآمد نفت چنین گشایشی حاصل شد.

#### 5. افزایش واردات:

بر اثر افزایش درآمد نفت و تجدید نظر در برنامه پنجم عمرانی کشور دولت تسهیلات زیادی برای واردات کالاها و خدمات بوجود آورد. بدین ترتیب که واردات بسیاری از کالاها آزاد اعلام شد و سود بازرگانی بسیاری از کالاها حذف گردید. به علاوه دولت نیز راسا اقدام به ورود بعضی کالاهای وارداتی مصرفی مثل مواد غذایی نمود. افزایش سریع واردات موجب بروز مشکلاتی در زمینه تخلیه کالا، انبار داری و حمل و نقل گردید و چون قبلا ساختار اقتصادی کشور برای چنین حجمی از واردات آمادگی پیدا نکرده بود، این مشکلات باعث پرداخت خسارات زیادی از طرف دولت گردید. برای مثال انتظار بعضی کشتی ها برای تخلیه به حدود 6 ماه رسید (بخصوص در سال 1354) و ایران ناچار به پرداخت جریمه سور شارژ قابل توجهی به شرکتهای حمل و نقل خارجی گردید. این مشکلات با کاسته شدن از رشد واردات به تدریج تا سال 1357 کاهش یافتند.

#### 9-7 وضع ارزی و بازرگانی خارجی ایران طی دوره 61-1358

اتخاذ مجدد سیاست نظارت ارزی از سال 1358

بعد از انقلاب اسلامی ایران در بهمن ماه 1357 و به دنبال یک وقفه در صادرات نفت که از اعتصاب کارگران بخش نفت ناشی می شد، در سال 1358 ایران توانست صادرات نفت خود را مجددا آغاز کرده و در میزان 2,5 میلیون بشکه در روز تثبیت کند. در این حالت چون قیمت نفت مجددا افزایش یافت درآمد ارزی ایران از محل نفت به حدود 19 میلیارد دلار رسید و حساب جاری موازنه ارزی کشور در حدود 6 میلیارد دلار مازاد نشان داد.

از این تاریخ دولت به تدریج میزان مصارف ارزی را محدود کرد و در مواردی به کلی از فروش ارز خودداری نمود. در چنین مواردی قاعدتا سیاست پولی باید مبتنی بر انقباض پولی باشد تا سطح تقاضای موثر محدود شود و میزان تقاضای ارز نیز در حدی قابل قبول باقی بماند. ولی در این سال و سالهای بعد کسر بودجه دولت اتکا بیش از حد دولت به بانک مرکزی را ایجاد می کرد و این امر منجر به انتشار اسکناس اضافی توسط بانک مرکزی برای تامین نقدینگی مورد نیاز جامعه گردید. زیرا سیستم بانکی به علت بهم خوردن گردش پولی کشور و تغییرات سپرده ها قادر به تامین کسری از جریان موجود پولی کشور نبود. این امر حجم وسایل پرداخت را در جامعه به شدت افزایش داد و صرفنظر از فشارهای تورمی معاملات غیر قانونی ارز نیز شدت بخشید و نرخ ارز در این بازار تا چند برابر نرخ رسمی افزایش یافت.

افزایش نرخ ارز در بازار سیاه باعث کاهش صادرات کالاهای سنتی بخصوص فرش گردید. چه صدور غیر قانونی این کالا باعث برخور داری از نرخ آزاد ارز می گردید و بدین ترتیب ارز حاصل از صدور این کالا از مسیر قانونی خارج گردید و این جریان فشارهای تورمی زیادی را در این بخش پدید آورد. به دنبال این وضع و پس از ممانعت دولت از صدور غیر قانونی فرش چون فشار هزینه ها مهار شدنی نبود این بخش گرفتار رکود شد.

اکنون آمار مبادلات ارزی ایران در فاصله سالهای 58 تا 61 مورد بررسی قرار می گیرد. ترکیب تراز پرداختهای ایران همچنان ناموزون و سهم نفت در عایدات ارزی ایران همچنان رقم بالایی را تشکیل میدهد (بالا تر از 90 درصد در سال 1361) در سال 1361 ایران موفق شد با کاستن از ارزش کالاهای وارداتی و افزایش صدور نفت حساب جاری موازنه ارزی را در حدود 6,4 میلیارد ریال تثبیت کند. این امر نتوانست از کاهش محدودیتهای فروش ارز جلوگیری کند و در نتیجه شکاف میان نرخ رسمی و نرخ آزاد ارز همچنان افزایش یافت.

بدین ترتیب با توجه به کاهش صادرات غیر نفتی، دوگانگی در نرخ ارزهای خارجی، آسیب پذیر و تهدید پذیر بودن موازنه پرداختهای خارجی و تورم ناشی از ناهماهنگی بین سیاستهای پولی و ارزی کشور می توان سیاست بانک مرکزی را در مجموع ناموفق دانست. اگرچه باید شرایط جنگی و آسیبهای ناشی از تحریم اقتصادی و جو سیاسی کشور را نیز در نظر گرفت.

در قسمت سرمایه، ایران موفق می شود مقداری از قروض خارجی خود را پردازد. این علل اگرچه در سالهای 59 و 60 موجب کاهش ذخایر ارزی کشور می شود ولی در سال 1361 همزمان در حدود 5 میلیارد دلار به ذخایر ارزی کشور اضافه می گردد.

ملاحظه می شود در حالیکه دولت فقط از 200 میلیون دلار وام خارجی در طول دوره 61-1358 استفاده کرده است، توانسته است متجاوز از 3 میلیارد دلار از وامهای خارجی خود را باز پرداخت نماید. در ضمن ایران حدود 2 میلیارد دلار از اصل وامهای اعطائی خود را که قبل از انقلاب پرداخته بود، دریافت داشته است. حال با توجه به اینکه در طول سالهای 57-1351 میزان وام و سرمایه ایران در خارج متجاوز از 8 میلیارد دلار بوده است انتظار می رفت که در سالهای بعد برگشت این پول گشایشی در وضعیت ارزی ایران ایجاد کند، موضوعی که به خاطر جنگ تحمیلی و نوسان شدید قیمت نفت تحقق نیافت.

## 8-9- وضع ارزی و بازرگانی ایران در طی سالهای 67-1362

در دوره 5 ساله 61-65 دریافتهای جاری ارزی کشور پیوسته کاهش پیدا کرد. این امر ناشی از دریافت ارز حاصل از صادرات نفت و کاهش قیمت جهانی نفت بود، بطوریکه دریافتهای ارزی حاصل از فروش نفت از 20 میلیارد دلار در سال 61 به شش میلیارد دلار در سال 65 کاهش پیدا می کند.

از طرف دیگر پرداختهای جاری کشور به دلیل وابستگی گسترده به انواع واردات و همچنین هزینه های ارزی اداره جنگ در سال 62 به 24 میلیارد دلار بالغ می گردد و سپس بر اثر تمهیداتی که در ارتباط با محدودیت واردات اندیشیده می شود به رقم 11 میلیارد دلار در سال 65 می رسد.

برای مقابله با کاهش دریافتهای ارزی حاصل از فروش نفت دولت از یک سو در صدد انجام اقداماتی بود که صادرات غیر نفتی را افزایش دهد و از طرف دیگر تلاش کرد تا در مصارف ارزی صرفه جویی هایی به عمل آورد. از جمله این سیاستها افزایش مهلت

واریز پیمانهای صادراتی با نرخ ترجیحی از سال 62، مجاز کردن بخش خصوصی برای واردات از محل صادرات، اجازه مبادله واریزنامه های ارزی و همچنین گسترش جواز ریالی صدور کالا را می توان نام برد. برای نمونه در سال 65 که اوج کاهش دریافت های ارز از محل فروش نفت می باشد، دولت تمام یا قسمتی از ارزش کالاهای صادراتی را از سپرده پیمان ارزی معاف نمود. اما طی این دوره عدم کفاف ارز دولتی برای تامین نیازهای واحدهای تولیدی موجب گردید که واحدهای تولیدی جهت تامین مواد اولیه و کالای واسطه مورد نیاز خود به ارزهای صادراتی روی آورند. این مسئله به انضمام گسترش نقدینگی در کشور، شدیداً تقاضا برای اینگونه ارزها بویژه از اوایل سال 1365 را افزایش داد. این موضوع از یک طرف موجبات افزایش صادرات کالاهای غیر نفتی را فراهم کرد بطوریکه ارز حاصل از این بخش از مبلغ 258 میلیون دلار در سال 1361 به 556 میلیون دلار در سال 65 افزایش پیدا کرد و از طرف دیگر به دلیل عدم نظارت بر نرخ ارزهای صادراتی، نرخ واریزنامه های صادراتی افزایش پیدا کرد. توجه داشته باشید که در این دوره سیاست ارزی ایران مشابه سیاست ارزی ایران قبل از جنگ دوم و سالهای 1332 و 1326 می باشد زیرا در آن دوران نیز ایران نرخ رسمی دلار را ثابت نگه می داشت ولی بهای مبادلاتی آن را از طریق گواهینامه های ارزی افزایش می داد. در این دوره نیز بهای رسمی دلار ثابت باقی ماند ولی نرخ بازرگانی دلار از طریق بهای واریز نامه های ارزی که نقشی مشابه گواهینامه های ارزی را داشتند افزایش می یافت.

هرچند افزایش نرخ واریز نامه ها در این دوره موجب رشدی سابقه صادرات غیر نفتی گردید ولی به علت ظرفیتهای محدود صادراتی و عدم برنامه ریزی و سرمایه گذاری اساسی در جهت توسعه زیر بنایی کالاهای صادراتی رشد مذکور با افزایش شدید قیمت داخلی کالاهای صادراتی را با تشدید نرخ تورم همراه بود.

در سال 1365 نرخ برابری ریال ایران در قبال حق برداشت مخصوص کماکان در سطح هر واحد حق برداشت مخصوص SDR برابر با 93,3 ریال ثابت مانده و لذا تغییرات ریال در قبال ارزهای عمده تابعی از نوسانات حق برداشت مخصوص در مقابل اینگونه ارزها نیز بوده است.

در سال 1366 دریافت های جاری ارزی کشور از رشد قابل توجهی معادل 44 درصد نسبت به سال قبل برخوردار شد. افزایش مذکور عمدتاً به دلیل ازدیاد دریافت های ارزی بخش نفت بود. در این سال دریافت ارز حاصل از صادرات نفت نسبت به سال قبل 53,6 درصد افزایش نشان می داد. افزایش قیمت نفت در بازار های جهانی و افزایش میزان صادرات نفت کشور از عوامل اصلی افزایش دریافت های ارزی بخش نفت بود.

در سالهای مذکور به دلیل ادامه محدودیت های ارزی و افزایش قیمت و سودآوری کالاهای وارداتی و نیز تورم موجود در کشور، قیمت واریز نامه های صادراتی که به منظور واردات در مقابل صادرات مورد استفاده قرار می گرفت به سرعت افزایش یافت. افزایش شدید قیمت واریزنامه در کنار ظرفیت محدود صادراتی کشور موجب گردید که از یک طرف بخش صادرات به نوبه خود دچار تورم بیشتر شده و از طرف دیگر تورم موجود در سایر بخشهای اقتصادی نیز تشدید شود. همچنین افزایش مداوم و بی رویه قیمت واریزنامه، زمینه های کاهش قیمت بین المللی محصولات صادراتی ایران را فراهم می ساخت. بدین لحاظ تصمیم گرفته شد که نرخ واریزنامه تحت نظارت بیشتری در آید. به این منظور فهرست کالاهای قابل ورود در مقابل صادرات و نیز شرایط

ورود و توزیع آنها محدودتر شد. ملاحظه می گردد که به موازات رفع تنگنایهای ارزی بخش نفت از شدت سیاست تشویق صادرات کاسته می شود. به عبارتی می توان سیاست تشویق صادرات غیر نفتی در این دوره را به عنوان یک سیاست انفعالی و نه به عنوان یک استراتژی سیاستگذاری در نظر گرفت.

استفاده از جواز صادراتی نیز یکی از سیاست های دولت در این دوره بود به طوری که در سال 1366 جهت تامین سود منطقی برای صادرکنندگانی که مایل به استفاده از تسهیلات واردات در مقابل صادرات بودند، بانک مرکزی اعلام نمود که به هر دلار صادراتی جایزه ای معادل 350 ریال علاوه بر نرخ رسمی پرداخت خواهد نمود. این در حالی است که بر اساس ارقامی در دوره سه ساله 64,65,66 نرخ رسمی برابری دلار به ریال به ترتیب 88,051,76,814,70,098 و نرخ بازار آزاد آن به ترتیب برابر با 613,833,741,833,990,834 بوده است. ملاحظه می گردد که این تفاوت قیمت کمتر موجب جذب ارزهای صادراتی به توسط سیستم بانکی و در نتیجه امکان تخصیص بهتر آنها را در شرایط محدودیت ارزی فراهم می کند. به عبارت دیگر دولت در نظر داشت با استفاده از جواز صادراتی، عملاً نرخ بازرگانی ارز را افزایش دهد و با کاستن از اختلاف نرخ رسمی و بازار آزاد موجبات برگشت منابع ارزی به سیستم بانکی را فراهم آورد.

سال 67، سال پایان جنگ تحمیلی می باشد. بنابراین سهم عمده ای از پرداختهای ارزی کشور کاهش پیدا کرد. علیرغم این جریان، سیاست ارزی و بازرگانی کشور همچون سالهای گذشته بر مبنای سهمیه بندی ارزی و صرفه جویی هرچه بیشتر در مصرف ارزهای دولتی بود. در سال مذکور دریافتهای جاری ارزی کشور با 14,4 درصد کاهش نسبت به سال قبل مواجه شد. کاهش مذکور به دلیل تقلیل دریافتهای ارزی بخش نفت بود. به طوری که در این سالها دریافت ارز حاصل از صادرات نفت حدود 17,3 درصد نسبت به سال قبل کاهش یافت. این امر به دلیل کاهش قابل توجه قیمت نفت در بازارهای جهانی علیرغم افزایش حجم صدور آن به میزان 67 درصد بود.

در سال مورد بررسی پرداختهای جاری ارزی کشور 13,5 درصد نسبت به سال قبل کاهش یافت. این کاهش عمدتاً به دلیل تقلیل هزینههای ارزی ناشی از جنگ تحمیلی بود. در این سال موازنه ارزی کل کشور نیز به سبب کاهش زیادتر درآمدهای ارزی در مقایسه با هزینه های ارزی دولت با کسری حدود 1,8 میلیارد دلار مواجه گردید. در این سال ارزش صادرات غیر نفتی حدود 10,8 درصد نسبت به سال قبل کاهش یافت. نوسانات شدید نرخ ارز در بازار آزاد بعد از پذیرش قطعنامه 598 و انتظارات جدید در مورد سیاست های بازرگانی خارجی از عوامل موثر کاهش برخی اقلام مهم صادراتی نظیر فرش بود که در نهایت موجب تنزل ارزش کل صادرات غیر نفتی کشور گردید. از این سال به بعد است که دولت هم به منظور بازسازی مناطق جنگ زده و هم اجرای برنامه های عمرانی متوجه آزادسازی جریانات سرمایه از خارج می گردد. از این سال تحولات عمده ای در این دو زمینه رخ می دهد که در ادامه بحث به آن پرداخته خواهد شد. این در حالی است که ایران در دوره 68-1358 کسری حساب جاری موازنه پرداختهای خود را از راه کاهش موجودی طلا، افزایش بدهیهای کوتاه مدت و کاهش دارایی های کوتاه مدت خود تامین کرده است.

## 9-9 وضع ارزی و بازرگانی خارجی در سال 74-1368

از سال 68 همگام با سیاست های دولت در جهت نیل به تعادل اقتصادی به توصیه صندوق بین المللی پول تحولات عمده ای در سیاست های ارزی و بازرگانی خارجی کشور به وقوع پیوست از جمله آنها معرفی طرح ارز ترجیحی-رقابتی جهت واردات مواد اولیه و قطعات یدکی مورد نیاز کلیه واحدهای تولیدی، اعملام آزادی ورود اقلام مهم دیگری از کالاها بدون انتقال ارز و هدایت واردات اینگونه کالاها از طریق سیستم بانکی و همچنین عده کالاهای مشمول فهرست واردات در مقابل صادرات شایان ذکر است. ایجاد صندوق ارزی صادرات غیر نفتی و سرانجام حذف و تخفیف پیمان ارزی در مورد بسیاری از اقلام صنایع دستی و مواد معدنی نیز از اقداماتی بود که در جهت آزاد سازی هر چه بیشتر تجارت خارجی بعمل آمد. در واقع رئوس اصلی سیاست ارزی بانک مرکزی ایران از سال 68 به بعد شامل رها کردن تدریجی سیاست نظارت و نظارت بر ارزهای خارجی و تعدد نرخها و گرایش به سیستم بازار و سیاست یک نرخ بود.

در سال مورد بررسی پرداختهای جاری ارزی کشور با افزایش قابل توجه 51% نسبت به سال قبل مواجه گردید. همچنین در سال 69 ارزش واردات گمرکی کشور نیز با افزایش 52,6 درصد همراه بود که به استثنای سال 62، طی سالهای بعد از انقلاب بی سابقه بود. این امر عمدتاً ناشی از افزایش درآمدهای نفتی به علت بحران خلیج فارس و سیاستهای ارزی و بازرگانی بانک مرکزی شامل افزایش مداوم شمار اقلام مشمول واردات بدون انتقال ارز، فروش ارز جهت واردات اقلام مذکور از طریق سیستم بانکی با نرخ نزدیک به نرخ بازار آزاد ارز، گسترش فهرست کالاهای مشمول ارز رقابتی طی چندین مرحله در این سال و کاهش نرخ مذکور از هر دلار معادل 800 ریال به 600 ریال، افزایش عده ی کالاهای مشمول فهرست واردات در مقابل صادرات بود. تصمیمات فوق همچنین موجب گردید که نرخ واریزنامه به شدت افزایش یابد. البته تا قبل از اعلام نرخ شناور برای صادرات.

بدین ترتیب حساب جاری موازنه پرداختهای کشور حدود 2,2 میلیارد دلار کسری پیدا نمود. آمار و ارقام منعکس کننده این موضوع می باشد که در سال 69 واردات تا افزایش معادل 17,4 درصد، فروش ارز برای واردات به توسط بخش خصوصی 59,7 درصد افزایش، واردات کالا توسط بخش دولتی 56,1 درصد افزایش و پذیرفت همچنین پرداخت ارز بابت خدمات بخش دولتی 12,1 درصد کاهش یافت. تبعات این تصمیم در سال 70 موجب گردید که پرداختهای جاری ارزی کشور با افزایش قابل توجهی معادل 24,1 درصد نسبت به سال قبل مواجه گردد. بطوریکه در سال 70 حساب جاری موازنه ارزی 5,9 میلیارد کسری داشت کسری مذکور به دلیل حجم زیاد واردات و کاهش درآمد حاصل از نفت در این سال بود.

کسری حساب جاری موازنه ارزی در این سال عمدتاً از طریق تسهیلات کوتاه مدت تامین شد همچنین قسمتی از کسری مذکور نیز با استفاده از تسهیلات بلند مدت جبران گردید. واردات گمرکی نیز به رقم بی سابقه 25,6 میلیارد دلار رسید.

به دنبال وقوع بحران صحرا و حمله عراق به کویت و محدود شدن صادرات نفتی از منطقه نفت خیز خاورمیانه عربی، دریافت ارز حاصل از صادرات نفت حدود 57,8 درصد نسبت به سال قبل افزایش یافت. ترقی قیمت نفت در بازارهای جهانی ناشی از این بحران و نیز افزایش سهمیه تولید ایران در چارچوب تصمیمات اوپک به منظور جبران کمبود عرضه نفت سه کشور عراق، کویت و عربستان و در نتیجه افزایش حجم صادرات نفت موجبات افزایش درآمدهای نفتی را در این سال فراهم آورد. و مقامات پولی و ارزی کشور به توهم افزایش بلند مدت و برخورداری از یک ذخیره ارزی مطمئن و قابل توجه به سیستم نظارت و برقراری نظام

تک نرخي ارز گرايش پيدا کردند. زيرا اين مسئله محرز است که موفقيت چنين سياستی منوط به داشتن یک ذخيره ارزی مطمئن و قابل توجه است بطوریکه بتواند سفته بازان ارز را از افزايش مجدد نرخها ناامید ساخته و عملیات سفته بازی تشدید کننده بحران را به عملیات تثبیت کننده مبدل سازد. توضیح اینکه اگر سفته بازان ارز به موقعیت بانک مرکزی در تثبیت نرخ ارز اطمینان داشته باشد نفعی در تقاضای بیشتر ارز ندیده و معمولاً با پیشینه نرخ اعلام شده بانک مرکزی شروع به افزايش نرخ ارز می نمایند و به این ترتیب به سفته بازان تثبیت کننده تبدیل می شوند. اما چنين مسئله ای نیاز به یک ذخیره حمایتی از طرف بانک مرکزی دارد که بتواند به نحو قاطع در بازار ارز مداخله کند. در سال 1372 به دنبال حذف نرخهای ترجیحی ارزش ریال سریعاً در مقابل ارزهای خارجی کاهش یافت و بانک مرکزی برای جلوگیری از تنزل بیشتر، سياست عرضه تقریباً نامحدود ارز را در پیش گرفت و بدین ترتیب تا مدت کوتاهی توانست با تزریق ارز به بازار، دلار را در حد 1740 ریال تثبیت کند. ولی این سياست موجب پیدایش یک موج سفته بازی و تورم و بی ثباتی اقتصادی گردید و در نهایت در آبان ماه همین سال با کاهش قیمت نفت و مشکلات باز پرداخت تعهدات خارجی توانایی بانک مرکزی در عرضه ارز و نظارت بازار کاهش یافت.

همزمان با این سياست، برنامه اول توسعه اقتصادی جمهوری اسلامی ایران هم به مرحله اجرا در آمد که مصارف ارزی قابل توجهی به دنبال داشت. این موضوع به انضمام کاهش قیمت‌های نفت و سررسید بدهیهای خارجی که متأسفانه اکثراً از اعتبارات اسنادی ناشی می شد بانک مرکزی را در بن بست ارزی قرار داد و باعث شد که بانک مرکزی از سياست اولیه خود عدول کند و تلویحاً سياست دو نرخي و نظارت را بپذیرد و بدین ترتیب مجدداً به طرف سياستی بازگشت که عدم توسل به آن را جزء جدا نشدنی سياست خود اعلام کرده بود. همزمان فشارهای تورمی در اقتصاد، در یک جو روانی کاملاً آسیب پذیر تا حد غیر قابل تحملي افزايش یافتند.

علل عدم موفقيت بانک مرکزی در مدیریت سیستم ارزی مبتنی بر تک نرخي را می توان در فراموش کردن دوره انتقالی و خصوصیات آن دانست. سياست بانک مرکزی ایران به بازار آزاد مبادلات ارزی مبتنی به نرخ واحد بود. در گذار از یک سیستم به سیستمی دیگر، مسئله دوره انتقالی دوره ای است که از جهات مختلف زمینه لازم را برای اجرای سياست جدید به وجود می آورد. این دوره در ایران عملاً فراموش شد بطوریکه هنگام اعلام سياست تک نرخي، مجموعه دستگاهها و سازمان هایی که می بایست سیستم جدید را اداره می کردند همچون گذشته باقی مانده بودند ام برای به ثمر رسیدن سياست های جدید در دوره انتقالی قانداً می بایست موارد زیر به مورد اجرا در آمد و یا لاقلاً مورد بررسی قرار می گرفت.

**1. ایجاد و برقراری مبادلات وعده دار ارزی** به صورتی که بتواند لاقلاً در کوتاه مدت و حتی میان مدت خطر احتمالی، ریسک مبادلات ارزی را بپوشاند. توجه شود که ریسک جزء جدا نشدنی بازار آزاد مبادلات ارزی است. این امر در مواقع بحران، سیل متقاضیان را به بازار سراسری می سازد. چرا که مردم از ترس افزايش نرخها در آینده مایلند که ارزهای مورد نیاز خود را به نرخهای فعلی خریداری کنند و این موضوع، خود باعث افزايش نرخهای فعلی می شود. بازار مبادلات وعده دار ارزی به خریداران ارز این امکان را میدهد که نیازهای آتی خود را به نرخ ارز وعده دار برآورده سازند و به این صورت عملاً مشمول

نرخهای آتی نشوند. به این ترتیب معاملات وعده دار پوششی در مقابل خطر احتمالی ریسک بوجود می آورد و عملیات معامله تامینی هجینگ از همین جا شکل میگیرد. دولت نه تنها چنین بازاری را ایجاد نکرد بلکه درست معکوس آن را عمل نمود یعنی محاسبه قطعی بهای ریالی اعتبارات اسنادی را به روز تحویل اسناد موقوف نمود و مبلغ پرداخت به صورت 100% پیش پرداخت اعتبارات اسنادی را علی الحساب قرار داد. بدین ترتیب واردکنندگان را مشمول نرخهای آتی ارز نمود و این گروه که از افزایش نرخهای آتی وحشت داشتند برای خرید ارزهای مورد نیاز خود به نرخهای فعلی اقدام نمودند و این موضوع معاملات ارزی را از بانکها به بازار غیر بانکی کشاند.

دلایل بی میلی دولت به ایجاد بازار وعده دار ارز از یک طرف ناشی از این مسئله است که دولت در هزینه های خود حساسیت چندانی نسبت به تغییرات نرخ ارز ندارد و از طرفی یکی از منابع عمده تامین درآمد دولت فروش ارز می باشد. از آنجایی که کاهش کسر بودجه یکی از مواد برنامه تعدیل اقتصادی می باشد، افزایش نرخ ارز از این دیدگاه به نفع دولت بود.

**2. ایجاد تغییرات اساسی در سیستم بانکی کشور** بطوریکه از حالت خنثی خارج شده و عکس العمل های مناسب را به هنگام بحران داشته باشد. در حال حاضر سیستم بانکی کشور صرفا تابع دستورات بانک مرکزی است و این امر بانکها را از ایفای نقش فعال در بازار ارز خارج می کند و بدین ترتیب کلیه امور ارزی به دوش بانک مرکزی افتاده است. بنابراین بانکها قادر به گردآوری منابع ارزی کشور نیستند و بخش عظیمی از این منابع در خارج از سیستم نگهداری می شود.

می دانیم که منابع ریالی بانکها از طریق قانون و قاعده باز خور (feed back) تکثیر میشوند و امکانات بانکها را افزایش می دهند. این امر در مورد منابع ارزی بانکها مصداق ندارد و بدین ترتیب ذخیره حمایتی بانک مرکزی نیز که می تواند از طریق تشکیل ذخایر قانونی بانکها گسترش یابد، کاملا محدود می ماند و بانک مرکزی توانایی مداخله در بازار ارز را از دست می دهد. آزادی ایجاد سپرده های ارزی به اشکال مختلف بدون توجه به منشا آن اعطای وامهای ارزی در صورت لزوم، افزایش کارایی بخش ارزی بانکها و بازتر کردن چارچوب کاری بانکها بطوریکه بتوانند عکس العمل های مناسب به هنگام تغییر نرخ ارز را داشته باشند از اهم اموری بود که می باید در دوره انتقالی در بانکها انجام می شدند.

بی توجهی و عدم اهتمام در اجرای امور فوق باعث گردید تا بخش عظیمی از مبادلات ارزی در خارج از سیستم بانکی انجام گیرد و بدین ترتیب ابتکار عمل در دست سفته بازان ارزی قرار گرفت و نه سیستم بانکی. در حقیقت آنها بودند که بازار ارز را در جهت منافع خود هدایت می کردند. بطور خلاصه سیستم نرخ ارز شناور، نظام بانکی مشخصی را ایجاد می کند که باید در دوره انتقالی برقرار گردد.

**3. تثبیت اقتصادی** نظام جدید ارزی کشور در زمانی اتخاذ گردید که کشور گرفتار فشارهای تورمی شدیدی بود و این فشارها عملا نوعی عدم تعادل داخلی ایجاد کرده بود بدین ترتیب کشور با عملا با دو نوع عدم تعادل داخلی و خارجی روبرو بود. در چنین شرایطی سوال این است که آیا تعادل همزمان در هر دو بخش امکان پذیر است یا نه و اگر امکان پذیر نیست ایجاد تعادل در کدام بخش در اولویت قرار می گیرد و به چه دلیل؟



در اینجا از نظریه ساده جذب استفاده می شود که قبلا در فصل چهارم مورد بررسی قرار گرفت. تعادل داخلی و خارجی را به عنوان تابع هدف اختیار نموده بود و برای نیل به آن از مخارج داخلی (جذب) و نرخ ارز استفاده می شود به عبارت دیگر ترکیبات مختلفی از مخارج داخلی و نرخ ارز را به صورتی در نظر گرفت که بتواند به این دو سطح از تعادل دست یابد.

مسئله بسیار با اهمیت شیب منحنی EB است. اگر شیب منحنی EB افزایش یابد به معنای این است که دستیابی به تعادل مستلزم نرخ ارز بالاتری است. این امر در کشورهایی مصداق دارد که تقاضای خارجی برای کالاهای صادراتی آنها کم کشش و عرضه داخلی کالاهای قابل صدور نیز کم کشش باشند. در این صورت برای یک بهبود مختصر در تراز بازرگانی باید نرخ ارز را به مقدار زیاد افزایش داد و این امر رابطه مبادله کشور را به شدت تخریب می کند و در مواردی باعث صدور کالا نه از محل مازاد تولید بلکه از محل مصرف داخلی می شود و این در صورتی است که تولید از کشش مناسبی برخوردار نباشد.

توجه به جمیع جهات در اقتصاد ایران نشان می دهد که شیب منحنی EB زیاد است و این بدان معنی است که تغییرات نرخ ارز کاربرد زیادی ندارد و بطور منطقی بجای آن باید به جذب توجه شود.

توجه داشته باشید که شناور کردن نرخ ارز در کشورهایی پاسخ مثبت می دهد که شیب منحنی EB در آن کشورها کم باشد. بنابراین قبل از اجرای این سیاست قاعدتا می باید تاثیر متقابل نرخ ارز و جذب در مقابل تعادل خارجی به دقت مورد توجه قرار می گیرد و این امری بود که متاسفانه بطور جدی مورد نظر قرار نگرفت. این ترکیبات برای ایجاد تعادل داخلی که قبلا در فصل چهارم نشان داده شد.

در این مورد نیز شیب منحنی IB با شیب کمتر نشان داده شود تاثیر ضد تورمی کاهش نرخ ارز را به نحو قاطع تری نشان می دهد. معمولا در کشورهایی مانند ایران که جامعه به دلایل مختلف در مقابل نرخ ارز حساس است. به عبارت دیگر اگر در این کشورها دولت بتواند نرخ ارز را تعدیل کند می تواند بدون ترس از تورم جذب را افزایش دهد و به این طریق می تواند برنامه های عمرانی خود را در حد مطلوب به مورد اجرا در آورد.

این موضوع نیز از نظر بانک مرکزی کاملا دور مانده و در شرایطی که افزایش حجم نقدینگی و توزیع آن در جامعه بر بازار ارز از طریق مکانیزم عرضه و تقاضا گردید.

این موضوع این سوال را مطرح میسازد که آیا میتوان نرخ ارز را در منطقه بی ثباتی بازار از طریق مکانیزم عرضه و تقاضا تعیین و آثار تورمی آن از طریق کاستن از مخارج داخلی خنثی کرد؟ برای پاسخ به سوال باید تعادل همزمان در نظر گرفته شود. در این حالت هدف نیل به تعادل داخلی و خارجی بطور همزمان است.

مساله بسیار با اهمیت این است که اتخاذ یک سیاست مشخص پولی یا مالی ممکن است یکی از مشکلات را همزمان با بدتر کردن مشکل دیگر از میان بردارد. این امر مسلما دلخواه و مورد نظر یک سیاست گذار نیست زیرا سیاست وقتی موفقیت آمیز است که هزینه فرصت آن مثبت نباشد.

**برای توضیح مناطق چهارگانه بطور مجزا در نظر گرفته می شود:**

1. **رکود داخلی کسری بازرگانی خارجی:** در این منطقه دو مشکل رکود داخلی و کسری تراز بازرگانی خارجی وجود دارد. حل هر کدام از این مشکلات با اتخاذ سیاستهای خاصی امکان پذیر می باشد. رکود داخلی سیاست افزایش جذب را ایجاد می کند، اما موضوع با اهمیت و قابل توجه این است که سیاست جذب کسری تراز بازرگانی خارجی را بدتر می کند. بنابراین سیاست ضد رکودی اقتصاد را به یک هدف نزدیکتر و از هدف دیگری دورتر می کند. اما برای بر طرف کردن کسری تراز بازرگانی خارجی، سیاست تنزل ارزش خارجی پول می تواند موثر باشد. این سیاست انبساطی و تورم زا است و در شرایط رکودی سیاست انبساطی و تورم زا می تواند در رفع رکود موثر باشد. بنابراین از بین دو سیاست:

1. افزایش جذب

2. تنزل ارزش خارجی پول

سیاست تنزل ارزش خارجی پول انتخاب می شود. چون این سیاست ضد رکودی نیز می باشد هزینه فرصت آن منفی است.

2. **تورم داخلی کسری بازرگانی خارجی:** در این منطقه از نظر بازرگانی خارجی مشکل کسری همچنان وجود دارد، اما اقتصاد داخلی بجای رکود با تورم مواجه می باشد. جهت حل این دو مشکل دو گونه احتمال عبارتند از:

الف - تنزل رسمی ارزش خارجی پول

ب - سیاست ضد تورمی (تثبیت اقتصادی)

سیاست تنزل ارزش خارجی پول می تواند در از میان برداشتن کسری بازرگانی خارجی موثر باشد ولی همانطور که قبلا ملاحظه شد، این سیاست انبساطی و تورم زاست. بنابراین چون اقتصاد داخلی با تورم روبرو است سیاست تنزل ارزش خارجی پول تورم را تشدید می کند، مشکل اقتصاد داخلی شدیدتر می شود. با تشدید تورم مجددا بازرگانی خارجی با کسری بیشتری روبرو می شود (رجحان های قیمتی در این وضعیت قابل توجه است). این امر تنزل دیگری را در ارزش پول ایجاد می کند و ادامه این امر در نهایت می تواند موجب تورم و کسری بیشتری شود. اما سیاستهای تثبیت اقتصادی (گونه ب) در عین حال که ضد تورم است ضد کسری نیز می باشد و بنابراین کسری بازرگانی خارجی را نیز کاهش می دهد. به عبارت دیگر هزینه فرصتی انتخاب گونه دوم منفی است.

در مجموع مقایسه سیاستهای اتخاذ شده در مناطق دو و سه کاملا قابل توجه است. در هر دو حال کشور با کسری بازرگانی خارجی روبروست. اما در منطقه سه سیاست ارزی و در منطقه دو سیاست تثبیت اقتصادی توصیه می شود و این امر به خاطر متفاوت بودن وضع اقتصادی داخلی در هر دو حالت بالاست. ایران نیز در دوره مورد بحث در منطقه دو قرار داشت و دقیقا به همین علت سیاستهای ضد تورمی از اولویت برخوردار بود. بعد از آن ایران میتواند به اصلاح نظام ارزی کشور دست بزند.

3. **منطقه رکود مازاد:** در این منطقه رکود بر بازار داخلی حاکم است ولی از نظر بازرگانی خارجی کشور مازاد دارد. به عبارت دیگر پائین بودن سطح تقاضای موثر سطح عمومی قیمتها را کاهش داده و فقدان قدرت خرید در داخل از طریق کاهش واردات توانسته است وضعیت تراز بازرگانی را بهبود بخشد. انواع سیاست محتمل در این حالت عبارتند از:

الف - سیاست های ضد رکودی (افزایش جذب)

ب-سیاست افزایش ارزش خارجی پول

سیاست دوم گرچه مازاد را کاهش می دهد ولی رکود موجود را نیز تشدید می کند و مجددا هدفی قربانی هدف دیگر می شود. اما سیاست های ضد رکودی با افزایش جذب ضد مازاد نیز می باشند. بنابراین در این منطقه اتخاذ سیاست ارزی نا مناسب به نظر می رسد.

4. منطقه تورم مازاد: در این منطقه اگرچه اقتصاد داخلی در تورم قرار دارد ولی بازرگانی خارجی با مازاد روبروست. سایسته های محتمل عبارتند از:

1. افزایش ارزش خارجی پول

2. سیاست کاهش جذب (تثبیت اقتصادی)

سیاست دوم گرچه در تخفیف تورم موثر است ولی در نیل به تعادل خارجی موثر نیست. ولی سیاست افزایش ارزش پول ضد تورمی نیز می باشد. یعنی در جهت حل این دو مشکل قرار می گیرد و بنابراین انتخاب آن ترجیح دارد. بطور کلی دوره 74-1367 را می توان دوره تصمیمات شتاب زده و عجولانه در زمینه سیاست های ارزی و بازرگانی دانست که دارای اثرات بی ثباتی در اقتصاد داخلی و ایجاد جو روانی آسیب پذیری را در ارتباط با تصمیمات اقتصادی دولت بوده و این خود باعث تشدید سفته بازی ارزی گردید.