

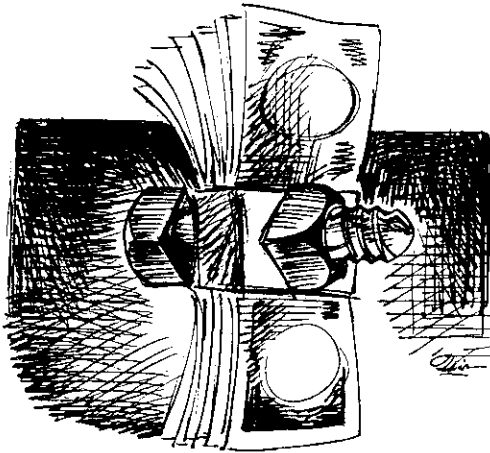
بیشتری پیش‌رو دارند.

مزایای نرخ شناور

بحث پیرامون مزایای نرخ شناور در مقایسه با نرخ ثابت تازگی ندارد. طرفداران نرخ شناور از مدتها پیش خاطر نشان ساخته‌اند که وقتی مثلاً ذخائر بین‌المللی به سطح نازلی رسیده یا اصلاً وجود نداشته باشد، چاره‌ای نیست جز اینکه نرخ شناور شود. در مقابل، طرفداران نرخ ثابت نیز از مدتها پیش این نکته را مورد تاکید قرار داده‌اند که نرخ‌های ثابت برای تصمیم‌گیری بخش خصوصی متضمن اطمینان بیشتری است. معذک، دولتها بطور روزافزونی در صدد برآمده‌اند که به جای هر نظام ارزی دیگر - مانند بستگی دادن پول کشور به نرخ یک پول خارجی یا سبدهی از پولهای خارجی، یا نرخ شناور محدود که در آن نرخ ارز رأساً برحسب شاخص‌های گوناگون اقتصادی تغییر داده می‌شود - نظام نرخ شناور را انتخاب کنند.

کمبود ذخائر ارزی

این امر یک دلیل مسلم برای شناور ساختن نرخ ارز بوده است، زیرا اگر ذخائر ارزی به اندازه کافی در دسترس نباشد، تعهد کشور به حفظ یک نرخ ثابت یا نرخیهی که به ارز دیگری وابسته است و با آن نوسان می‌یابد، اعتبار خود را از دست می‌دهد و پول آن کشور پس از اندک زمانی در بازارهای خارجی تحت فشار قرار می‌گیرد. معاملات ارز خارجی اکنون در سراسر جهان به یک میلیارد دلار در روز رسیده است و هرگونه اطلاعاتی درباره امکانات اسپیکولاسیون یا آربیتراژ^(۲)، هر چقدر هم که فاصله‌ها دور باشد بلافاصله از طریق ماهواره یا سایر وسائل ارتباطی همه جا پخش می‌شود و این بدان معناست که دولت‌ها باید منابع عظیمی در اختیار داشته باشند تا در مقابل «احساس بازار» بتوانند از نرخ پول خود دفاع کنند. موقعی که نظام شناور در کشورهای تحت بررسی آغاز شد، ذخائر بین‌المللی و رسمی بسیاری از آنان بطور ناخالص کاهش نشان می‌داد به حدی که فقط برای واردات سه ماه کفاف می‌کرد (در روسیه، لتونی، لیتوانی و اوکراین در سال ۱۹۹۲ همین مشکل پیش آمد). کشورهای برزیل، پاراگوئه، غنا و نیجریه موارد استثنائی بودند (یعنی به اندازه کافی ارز داشتند) ولی استفاده از ذخائرشان محدود بود، بیشتر به این دلیل که در پرداخت مبالغ عمده‌ای از بدهی‌های خارجی خود نکول کرده بودند.



آزمایش نرخ شناور

نویسندگان: پیتر کوئیرک و هرنان کورتس
- دوگلاس

"PETER QUIRK" - "HERNAN CORTES-
DOUGLAS"

مترجم: شریف ادیب سلطانی

منبع: FINANCE AND DEVELOPMENT

انتقال به بازار آزاد هستند، پول خود را شناور ساخته‌اند که جدیدترین آنها اروپای شرقی و جمهوری‌های اتحاد جماهیر شوروی سابق^(۱) اند. به موجب آخرین آمار صندوق بین‌المللی پول درباره این کشورها از جمله کشورهایی که از ۱۹۸۵ تا ۱۹۹۱ نرخ شناور آزاد داشته‌اند، نتایج تحقیقی که در ۱۹۸۷ به عمل آمده است تأیید می‌شود. این تحقیق در سال ۱۹۸۷ درباره فقط پانزده کشور در حال توسعه که به تازگی نظام نرخ شناور را پذیرفته بودند انجام شده و این نتیجه بدست آمده است که کشورهای مزبور می‌توانند به نحو مطلوبی نرخ شناور را به مرحله اجرا گذارند. در مورد کشورهایی که اکنون به استقلال دست یافته یا استقلال از دست رفته را باز یافته‌اند این بدان معناست که برای نظام ارزی خود راههای

پس از ده سال آزمایش نرخ شناور ارز، کشورهای در حال توسعه به این نتیجه رسیده‌اند که اگر سیاستهای اقتصادی داخلی درست باشد، جنبه‌های مثبت آن بر جنبه‌های منفی می‌چربد. هم‌اکنون چند کشور در اتحاد جماهیر شوروی سابق نرخ شناور را در قبال نرخ ثابت برگزیده‌اند. و بسیاری از کشورهای دیگر نیز ممکن است در سالهای آینده دنباله‌رو آنان باشند.

طی سالهای پنجاه، شصت، کشورهای در حال توسعه می‌توانستند به آسانی نرخ پول خود را با پول کشورهای بزرگ صنعتی ثابت نگاه دارند، زیرا اگر پولشان را مثلاً به دلار وابسته می‌ساختند، عملاً نرخ آن را در مقابل ین ژاپن، مارک آلمان، فرانک فرانسه و لیره انگلیسی تثبیت می‌کردند.

سیستم «برتن وودز» (BRETTON WOODS) که صندوق بین‌المللی پول نگهبان آن بود، براساس نرخ‌های ثابت بود، و وقتی «میلتون فریدمن» (MILTON FRIEDMAN) اقتصاددان معروف آمریکائی در ۱۹۵۰ استدلال می‌کرد که در کشورهای توسعه یافته نرخ‌ها باید انعطاف‌پذیر باشد، حتی در محافل دانشگاهی طرفداران معدودی داشت.

لیکن هنگامی که کشورهای صنعتی در اوایل دهه هفتاد نرخ‌های انعطاف‌پذیر را پذیرفتند، برای کشورهای در حال توسعه انتخاب نظام ارزی و گزینش ارزی که پول خود را بدان بستگی دهند، بصورت موضوع سیاسی مهمی درآمد. در سال ۱۹۷۳ با اولین ضربه افزایش قیمت نفت، و مجدداً در سال ۱۹۸۲ وقتی بحران بدهی کشورهای جهان آشکار شد، این مسأله فوریت بیشتری یافت. مشکل کار در آن بود که تا همین اواخر این باور رایج بود که نرخهای شناور در کشورهای در حال توسعه قرین توفیق نخواهد بود و استدلال می‌شد که اگر کشورها بخواهند و بتوانند از نرخ‌هایی که در بازار تعیین می‌شود، نتیجه مطلوب بگیرند، به یک سیستم مالی پرآب و تاب - مانند بازار خرید و فروش سلف - نیازمندند که غالباً کشورهای در حال توسعه فاقد آنند. این نگرانی نیز وجود داشت که اگر کشوری در موازنه پرداختهای خود با مشکلات حادی روبرو باشد، پول آن کشور ممکن است دچار تنزل فاحشی شود که به نوبه خود به ثبات قیمت‌ها و تولید در کوتاه‌مدت لطمه خواهد زد.

معذک، اندک اندک روشن می‌شود که این نگرانی‌ها بی‌پایه است. از اوائل دهه هشتاد، ۳۳ کشور در حال توسعه و کشورهای که در حال



مقالات

نیاز به اطلاعات کافی

تعیین نرخ تعادل پول کشور در قبال پول‌های خارجی در یک نظام ارزی که بخواهد نرخ را ثابت یا با تغییرات اندک نگاهدارد، برای هر کشوری دشوار است. و اگر کشوری بخواهد اصلاحات گسترده‌ای در سطح اقتصاد کلان و در ساختار اقتصادی خود بعمل آورد (مانند خصوصی کردن اقتصاد، کاهش حیطه فعالیت‌های دولت و آزادسازی بازرگانی و ارز خارجی) تعیین نرخ تعادل پیچیده‌تر می‌شود. اگر نرخ ارز دور از نرخ تعادل تعیین شود آثار ناشی از آن ممکن است مقامات کشور را بخاطر تصحیح اشتباه خود وادار به تغییر آن کند. و این امر بنوبه خود درجه اعتماد را در مراحل اولیه اصلاحات متزلزل و وضوح نشانه‌هایی را که مبین جهت‌گیری سیاست‌های دولت باشد، دچار ابهام می‌سازد.

بی‌ثباتی در سطح اقتصاد کلان

در بیشتر کشورهای که نظام نرخ شناور را برگزیده‌اند (مانند برزیل، پرو، رومانی، روسیه و ژنیر)، بی‌ثباتی در سطح اقتصاد کلان طی مراحل اولیه اصلاحات یا در شرایطی که برنامه مؤثری برای اصلاحات وجود نداشته باشد، بصورت تورم شدید و مداوم متجلی می‌شود. در این شرایط، برای این کشورها غیرممکن بود نرخ ارز ثابت یا با تغییرات اندک را با سرعت لازم تعدیل کنند تا با تغییر قیمت‌ها هم‌آهنگ باشد و امکان انتقال مبالغ قابل توجهی ارز را به بازار آزاد به دلیل اختلاف عمده نرخ ارز منتفی سازد. لذا مقامات مربوطه جز این راهی نداشتند که تعیین نرخ ارز را مستقیماً به عهده بازار گذارند تا بتوانند از انتقال معاملات ارزی به بازار آزاد که خود موجب نتایج زیان‌باری به صورت گریز از پرداخت مالیات تخلفات کیفری و از دست رفتن کنترل اقتصادی می‌شود جلوگیری کنند. در حقیقت، کشورهای لتونی و لیتوانی برای ممانعت از ورود تورم روسیه به کشور خود ناچار شدند که در نیمه دوم سال ۱۹۹۲ پول‌های جدیداً انتشار خود را شناور سازند.

از طرف دیگر، کشور استونی که ذخائر ارزی کافی داشت، راه دیگری انتخاب کرد و آن این بود که پول خود را در چارچوب مقرراتی که شورای پول وضع کرده است به مارک آلمان وابسته سازد. مقررات شورای پول دایر بر یک نوع نظام ارزی با نرخ ثابت است که می‌تواند سیاست‌های متخذه را در سطح اقتصاد کلان اعتبار بیشتری بخشد.

(شورای مزبور تبدیل آزاد پول کشور را به پول‌های دیگر تضمین می‌کند و برای تحقق آن اصرار می‌ورزد که پیش از انتشار پول جدید پشتوانه لازم بصورت ارز خارجی موجود باشد). ولی حتی در این مورد نیز شورای پول باید بطور مداوم با اتخاذ سیاست‌های مالی و پولی حمایت شود زیرا عواقب سهل‌انگاری در اجرای سیاست، به لحاظ تزلزل اعتماد مردم بسیار سنگین است.

ملاحظات سیاسی

انتخاب نظام ارزی نمی‌تواند از ملاحظات سیاسی منفک باشد. در بسیاری از موارد، کشورهایی که به‌عنوان نمونه مورد بررسی قرار گرفته‌اند چنان درگیر مشکلات اقتصادی‌اند که مقاماتشان تشخیص دادند بسیار بهتر است بازار را عهده‌دار تعدیل نرخ ارز سازند. این کار نفوذ دلالات سیاسی و گروه‌هایی را که در تصویب یا رد قوانین منافی دارند، خودبه‌خود کاهش می‌دهد. بعلاوه، در مورد کشورهایی که در گذشته برنامه‌ریزی متمرکز داشته‌اند، رو آوردن به نظام بازار ارز تجلی مهمی از تغییر اساسی در سیاست اقتصادی آنان است.

راه انداختن بازار

همین که کشوری تصمیم گرفت پول خود را شناور سازد، مقامات آن کشور باید در حل این مسأله بکوشند که بازار تا چه حدی متمرکز باشد. اساساً دو راه در پیش‌رو قرار دارد: یکی بازار حراج که در آن بانک مرکزی با اذ تصمیم در مورد مبلغ ارزی که باید به حراج گذارد نقش کلیدی دارد؛ و دیگری بازار بخش خصوصی که در آن بانک‌های تجارتنی و گاه دلالات ارز کلیه معاملات را به‌عهده می‌گیرند.

در اوائل دهه هشتاد، شماری از کشورها حراج را مورد آزمایش قرار دادند. ولی آنطور که بررسی صندوق بین‌المللی پول در سال ۱۹۸۷ نشان می‌دهد، نتایج حاصله از این کار بسیار دور از انتظار مطلوب بود، زیرا دخالت‌هایی صورت

● از اوایل دهه هشتاد، ۳۳ کشور در حال توسعه و کشورهای دیگر در حال انتقال به بازار آزاد هستند، پول خود را شناور ساخته‌اند.

می‌گرفت که موجب بی‌ثباتی می‌شد، کنترل‌های خلق‌الساعه‌ای وضع می‌شد، و در عرضه ارز خارجی به بازار وقفه‌هایی پیش می‌آمد. از اواسط سالهای هشتاد، فروش ارز از طریق حراج یا مکمل بازارهایی بود که در آن بانک‌های تجارتنی بطور گسترده‌ای فعالیت داشتند، یا به صورت بازار ثانوی کوچکی در آمد که موجب پیدایش بازار دوگانه شد. نتایج حاصله از این راه چندان رضایت‌بخش نبود. در نیجریه که برای توزیع ارز بدست آمده از صادرات نفت میان بانکها و انتقال ارز از بانکها به بازار ارز خارجی از روش حراج استفاده می‌شد، اختلاف عمده‌ای بین نرخ حراج و نرخ بازار ارز پدیدار گشت که بر اثر آن سود کلانی بطور مداوم عاید بانک‌های شرکت‌کننده در حراج می‌شد. ولی در روسیه، که در آوریل ۱۹۹۱ روش حراج به عنوان مکمل بازار برای وجوه حاصله از صادرات واحدهای تولیدی مورد استفاده قرار گرفت، فرایند کار بالنسبه بی‌دردسر بود (با آنکه واحدهای غیربانکی مقیم آن کشور نیز در حراج شرکت می‌کنند). درس بزرگی که تا بحال آموخته‌ایم این است که روش حراج مستلزم تعهد خطیری از جانب مقامات کشور درباره سالم بودن معاملات و وجود رقابت است، یا آنکه انتخاب این روش فی حد ذاته می‌تواند نشانگر آن باشد که چنین تعهدی وجود ندارد.

در مورد کشورهایی که روش معامله با بانکها را برمی‌گزینند، مسأله اساسی این است که آیا این روش شامل واحدهای غیربانکی (مانند صرافان و هتلها) نیز می‌شود یا خیر.

در بیشتر کشورهای بزرگ درحال توسعه تا آن حد بانک وجود دارد که احتمال تسلط یک بانک یا گروهی از بانکها بر بازار بسیار ضعیف باشد. با وجود این، در اکثر این کشورها معامله‌گران غیربانکی نیز با در دست داشتن پروانه به موازات بانکها به معاملات ارزی مشغولند. اشکالی که ممکن است بر اثر شرکت مؤسسات غیربانکی در معاملات ارزی پیش آید این است که اگر در مورد خروج سرمایه از کشور کنترل‌هایی بطور مداوم صورت گیرد، نظارت بر کار بانکها آسانتر است، زیرا بانکها موظف‌اند گزارش مفصلی از عملیات خود تهیه کنند. ولی فرار سرمایه به مقیاس وسیع در دهه هشتاد، علی‌رغم کنترل‌های عریض و طویل در مورد خروج سرمایه، این سؤال را پیش می‌آورد که آیا مکانیزم نظارت بر عملیات بانکها مؤثر بوده است یا نه. خیلی از کشورها به این نتیجه رسیده‌اند که اگر به معامله‌گران

غیربانکی به شرط در دست داشتن پروانه کار اجازه معاملات ارزی داده شود، این امر به هزینه‌ای که بر نظارت کار آنان مترتب است می‌آورد، زیرا موجب پیدایش شبکه‌ی بهتری برای ارائه خدمات فروش می‌شود و در مقابل نوسانات شدید و ساختگی بازار، تضمینی بوجود می‌آورد.

نقش صندوق بین‌المللی پول

صندوق بین‌المللی پول در این میان چه نقشی دارد؟ به موجب مواد موافقت‌نامه‌ای که کشورهای عضو با صندوق دارند، این کشورها آزادند هر نوع نظام ارزی را که صلاح می‌دانند انتخاب کنند. ولی البته نظامی را که انتخاب می‌کنند باید با تعهدات آنان در قبال صندوق سازگار باشد. صندوق درباره‌ی نتایج و ثمرات انواع مختلف نظام‌های ارزی، مخصوصاً اینکه آیا مکانیزم انتخاب شده به فرایند تعدیل کمک می‌کند و موازنه‌ی پرداخت‌ها را بهبود می‌بخشد، و آیا با مقررات و روش کار صندوق، از جمله مقرراتی که مربوط به استفاده از منابع صندوق است سازگار است یا نه، توصیه‌هایی بعمل می‌آورد.

علاوه بر آن صندوق در مورد انطباق بازار ارز خارجی با شرایط خاص هر کشور کمک‌های فنی ارائه می‌دهد. این کمک‌ها شامل بررسی سیاست ارزی بطور کلی و جنبه‌های فنی ساختار بازار ارز، تدوین و قوانین و مقررات ارزی، تلفیق این قوانین و مقررات با سیاستها و کنترل‌های مورد عمل در بازرگانی خارجی و سرمایه و پول، کمک به بانک مرکزی در انجام عملیات ارزی، ایجاد سیستم پرداخت‌های منطقه‌ای، انتشار پول ملی جدید و تشکیل بازار سلف در معاملات ارزی می‌شود. پیروی از سیاست‌هایی دائر بر انعطاف نرخ ارز یک جزء مهم - و غالباً یک شرط اصلی - در برنامه‌های مالی کشورهای عضو است که با استفاده از منابع صندوق مورد عمل قرار می‌گیرند. در بسیاری از موارد مشخصه‌ی اصلی این برنامه‌ها بکارگیری نظام ارز شناور به‌عنوان مکانیزم حل مشکلاتی است که از عدم تعادل شدید در بازار ناشی می‌شود. مثلاً در تحقیقی که در سال ۱۹۸۷ انجام شد، آمده است که یک چهارم از کلیه برنامه‌ها در طول سالهای ۱۹۸۳ تا ۱۹۸۶ متضمن بکارگیری یا ادامه‌ی نظام ارز شناور بوده است. این همکاري هنوز هم ادامه دارد. از ۵۱ فقره موافقت‌هایی که تا ۳۱ دسامبر ۱۹۹۲ برای استفاده از منابع صندوق بین‌المللی پول بعمل آمده است، ۱۸ فقره آن با کشورهایی بوده است که نرخ شناور

داشته‌اند. علاوه بر آن، از ۲۴ کشوری که طی سالهای ۱۹۸۵ تا ۱۹۹۲ نظام ارز شناور را پذیرفتند، ۱۵ کشور آن را مبنای عملکرد خود قرار داده‌اند یا بصورت اقدام مشترکی در چارچوب برنامه‌های صندوق آن را به مورد اجرا گذاشته‌اند. این ارقام درباره‌ی اقتصاد کشورها در زمان حاضر حقایقی منعکس می‌سازد، یعنی گرایش آنان را به نظامی که در آن نرخ ارز انعطاف‌پذیر باشد نشان می‌دهد، زیرا خیلی از کشورهایی که از منابع صندوق استفاده نمی‌کنند نیز نرخ خود را شناور ساخته‌اند.

چگونگی عملکرد کشورها

اکنون که بیش از ده سال تجربه پشت‌سر گذاشته‌ایم، سرانجام می‌توانیم با احتیاط به بررسی عملکرد کشورهای در حال توسعه در پیروی از سیاست نرخ شناور بپردازیم. جالب این است که مدارک موجود در صندوق بین‌المللی پول مؤید نشانه‌های قبلی است.

آیا نرخ ارز در بازار آزاد با فاصله‌ی اندکی دنبال‌رو عرضه پول است؟ حتی پیش از شناور ساختن نرخ ارز، این یکی از پرسش‌هایی است که از همان آغاز کار باید به آن پاسخ داد. زیرا در نهایت امر این نرخ ارز است که حائز اهمیت است و نه نظام ارزی. اگر بین نرخ رسمی و نرخ بازار تعیین می‌شود، اختلاف عمده‌ای وجود داشته باشد، این حاکی از آن است که بازار نرخ رسمی را واقع‌بینانه به شمار نمی‌آورد. بنابراین بهتر است دلایل اختلاف بین نرخ تعیین شده در بازار و نرخ رسمی مورد توجه قرار گیرد. نه برای اینکه نرخ بازار گویای احساس بازار است بلکه بخاطر مبنای عمیق‌تری که این اختلاف بر آن استوار است.

● **دولتها بطور روزافزونی درصدد برآمده‌اند که به جای هر نظام ارزی دیگر، نظام نرخ شناور را انتخاب کنند.**

● **تعیین نرخ تعادل پول کشور در قبال پول‌های خارجی در یک نظام ارزی که بخواهد نرخ را ثابت یا با تغییرات اندک نگاه دارد، برای هر کشوری دشوار است.**

برای انجام این کار صندوق بین‌المللی پول ۱۳ کشور در حال توسعه را به‌عنوان نمونه انتخاب کرد و ارتباط بین نرخ ارز در بازار آزاد این کشورها را با حجم پولشان به معنای وسیع آن طی سالهای ۱۹۷۷ تا ۱۹۸۹ (با یک دوره فاصله زمانی) زیر نظر گرفت. که نتیجه آن یک هم بستگی فوق‌العاده نزدیک بین این دو متغیر بود. آنچه این بررسی القاء می‌کند این است که در عین حال که دولت‌ها غالباً نرخ رسمی را در سطح نامناسبی نگاهداشته‌اند، بازار ارز مواظب قدرت و ضعف سیاست پولی بوده است.

آیا پولها به شدت سقوط خواهند کرد؟ این پرسش دوم ناشی از این ترس است که وقتی خرید و فروش ارز آزاد شد، نرخ مبادله پول کشور با ارز خارجی یکباره سقوط کند، که خود از نظر سیاسی متضمن مشکلاتی است و بالنتیجه عوامل تورم‌زا را تقویت کند. ولی یک مشخصه چشمگیر که در خلال تجربه با نوسانات نرخ ارز پس از شناور شدن نمایان شده است این است که از یک دید کلی نوسانات پس از شناور شدن ارز به نوسانات پیش از شناور شدن در بازار آزاد شباهت دارد. نظام نرخ ثابت یا نظامی که در آن معاملات ارزی تحت کنترل دولت باشد توانسته است از نوسانات نرخ رسمی ارز پیش از شناور شدن جلوگیری کند، یا آن را بطور محسوسی هموار سازد. این نوسانات بطور کلی دنبال‌رو نوسانات آزاد بوده است منتها با یک فاصله‌ی زمانی بس دراز. در چند کشور، کاهش نرخ رسمی پول پس از شناور شدن، در مقایسه با بازار آزاد، کمتر بوده و این کیفیت حاکی از تقاوتی است که بر اثر ادامه‌ی کنترل‌های ارزی بین نرخ رسمی و نرخ بازار آزاد بوجود آمده (گواتمالا، گینه، فیلیپین، پرو و آفریقای جنوبی)، یا نشان دهنده‌ی نقص بازار است (که مراد از آن وجود قوای انحصاری در بازار است). در برخی دیگر از کشورها، نرخ بازار آزاد پس از شناور ساختن ارز در مقایسه با نرخ رسمی کمتر به ضرر پول داخلی بوده است (مانند برزیل، ونزوئلا و ژنرال) و این امر حاکی از آن است که یا مبالغ عمده‌ای سرمایه به داخل کشور راه یافته و کل سیستم را تحت تأثیر قرار داده (مانند ونزوئلا) و یا ناشی از اجتناب روزافزون از تشریفات رسمی در معاملات ارزی بوده است. در کشورهایی که بدنبال شناور شدن نرخ مبالغ عمده‌ای ارز به آنجا برگشت (مانند السالوادور، نیجریه و ونزوئلا) این گردش معکوس بطور کلی پیش‌بینی می‌شد، ولی سرعت تغییر و حجم بزرگ مبالغ ارزی که وارد شد



تعجب آور بود. اخیراً در جامائیکا نیز این تحول معکوس بوقوع پیوست. این کشور پس از آنکه در ۱۹۸۳ پول خود را شناور ساخت، در سال ۱۹۹۱ باقیمانده محدودیت‌ها را در مورد ارز و نرخ بهره ملغی کرد.

در بسیاری از کشورها، ایجاد سیستم شناور فرایند کاهش ارزش پول داخلی را در قبال پولهای خارجی مداومت بخشیده و موجب بهبود قدرت رقابت کشور شده است (گینه، نیجریه، فیلیپین، آفریقای جنوبی، اروگوئه، ونزوئلا و ژیر). برزیل و پرو که مخصوصاً سرعت تورم در آن دو رو به افزایش بود، السالوادور و گواتمالا که در آن دو، افزایش اندکی در ارزش پول داخلی طی یکی، دو سال پس از شناور شدن ارز حاکی از تقویت سیاست‌های اقتصادی بود، و پاراگوئه به دلیل کاهش فوق‌العاده پول کشورهای مجاورش، مستثنی بودند. در بولیوی، رو آوردن به نظام ارز شناور پیشاپیش کاهش شدید قدرت رقابت آن کشور را وارونه ساخت.

نشانه‌های اصلی اقتصاد چه تغییری خواهند کرد؟ پاسخ به این پرسش سوم مجمل‌این است که عملکرد اقتصاد کشورهای مورد مطالعه پس از آنکه به نرخ شناور رو آوردند بطور کلی به بهبودی گراشد. این بهبود در سطح اقتصاد کلان بدنبال شناور ساختن نرخ ارز ناشی از این بود که کشورهای مزبور به موازات شناور ساختن ارز، برنامه‌های جامعی برای ثبات اقتصادی تدوین کردند. از دوازده کشوری که برای سالهای ۱۹۸۵ تا ۱۹۹۲ مورد بررسی قرار گرفتند، تورم در شش کشور بدنبال شناور شدن ارز کاهش یافت (بولیوی، برزیل، گامبیا، پرو، فیلیپین و ونزوئلا) و در یک کشور شدت یافت (نیجریه) در سایر کشورها از این دوازده کشور، تورم بطور کلی تغییری نکرد، مانند پاراگوئه که پس از بازگشت رونق اقتصادی، تورم از خود تغییری نشان نداد. و اما در زمینه تولید، فرایند بطور حیرت‌انگیزی مثبت بوده است. از میان یازده کشور که برای سالهای ۱۹۸۵ تا ۱۹۹۲ بررسی شد، شش کشور پس از شناور شده، نرخ ارز از سرعت رشد بیشتری در تولید ناخالص داخلی بهره‌مند شدند. بولیوی (با یک تاخیر زمانی)، نیجریه، پرو، فیلیپین، اوروگوئه و ونزوئلا (پس از یک سال تأخیر زمانی). ولی در دو کشور (برزیل و پاراگوئه) رشد اقتصادی آسیب دید.

● انتخاب نظام ارزی نمی‌تواند از ملاحظات سیاسی منفک باشد.

● همین که کشوری تصمیم گرفت پول خود را شناور سازد، مقامات آن کشور باید در حل این مساله بکوشند که بازار تا چه حدی متمرکز باشد.

معنی یافته‌ها

پس از ده سال که از آزمایش نرخ شناور می‌گذرد، دلائل کافی در دست است که کشورهای درحال توسعه با ساختارهای اقتصادی گوناگون می‌توانند به نحو رضایت‌بخشی نظام نرخ شناور را معمول دارند، حتی اگر بازار مالی بالنسبه ساده‌ای داشته باشند. کلید این امر این است که نظام نرخ شناور را با سیاستهای پولی و مالی و با احتیاط پشتیبانی کنند تا در سطح اقتصاد کلان به ثبات نائل آیند، و این قاعده‌ای است که در مورد همه کشورهای صرف نظر از نظام ارزی آنان صادق است.

با آنکه توسل به نرخ شناور غالباً واکنشی در مقابل بحران ارزی بوده است، تجربه نشان می‌دهد که استدلال در رد نرخ شناور بدون اینکه مسبوق به تجربه باشد، اعتباری ندارد. نرخ شناور ضرورتاً به کاهش شدید ارزش پول کشور نمی‌انجامد، و نیز مسلم نیست که به تشدید تورم یا تولید کمتر هم منجر شود. بلعکس، تجربه کشورهای که سیستم شناور را پذیرفته‌اند دال بر این است که اگر سیاستهای پولی و مالی صحیحی وجود داشته باشد، می‌توان انتظار داشت که نشانه‌های اقتصادی بهبود یابند. اهمیت سیاست پولی با این حقیقت روشن می‌شود که بازار آزاد ارز پیش از اعمال نرخ شناور و پس از آن با فاصله اندکی دنبال رو عرضه پول است.

این یافته برای کشورهایی که این روزها پول جدیدی انتشار می‌دهند در زمینه فرایند تحول در ساختار اقتصادی آنان متضمن چه معنائیست؟ مسلماً توفیق شناور بودن نرخ ارز بسیاری از آنان را قانع ساخته است که نظام نرخ شناور را بپذیرند. این امر در روسیه و کلیه کشورهای مستقلی که پیش از این جزو اتحاد جماهیر شوروی سابق بودند (به جز استونی) و از گروه روبل کاملاً خارج شده‌اند (روبل را پول غیررایج اعلام کرده‌اند)،

یعنی لتونی، لیتوانی، و اوکراین مصداق یافته است.

هنوز زود است که تأثیر شدید سیاست ارز شناور را در کشورهایی که قبلاً به اتحاد جماهیر شوروی سابق تعلق داشتند، مورد ارزیابی قرار دهیم. ولی در روسیه، بدلیل سستی سیاست‌های پولی و مالی دولت، سرعت تورم بیش از سرعت کاهش ارزش روبل بوده است. روبل لتونی و تالونای (TALONA) لیتوانی به میزان قابل توجهی در مقابل روبل افزایش نرخ داشته‌اند، و حال آنکه پول اوکراین، یعنی کاربووانت (KARBOVANET) در مقابل روبل کاهش شدیدی داشته است که حاکی از سیاست‌های انبساطی داخلی است. و اما در سایر کشورها که ممکن است هنوز درصدد ترک روبل و انتشار پول ملی خود باشند، ذخیره اندک آنان باید دلیل محکمی باشد تا آنان را وادار به انتخاب نظام ارزی انعطاف‌پذیر سازد. □

درباره نویسندگان

پتر کوئیک اهل نیوزیلند است و ریاست اداره امور پولی و ارزی صندوق بین‌المللی پول برعهده اوست. نسامبره از دانشگاه کنتربوری (CANTERBURY) در نیوزیلند درجه علمی خود را دریافت کرده است.

هرنان کورتس - دوگلاس اهل شیلی اقتصاددان ارشد در اداره امور پولی و ارزی صندوق است. تحصیلات او در دانشگاه کاتولیک شیلی و دانشگاه شیکاگو بوده است.

پانوشته‌ها:

۱ - کشورهای درحال توسعه و کشورهایی که در حال انتقال به بازار آزادند و نظام ارزی شناور دارند شامل آلبانی، آفریقای جنوبی، افغانستان، السالوادور، اوکراین، اوگاندا، برزیل، بلغارستان، بولیوی، پاراگوئه، پرو، جامائیکا، جمهوری دومینیکن، روسیه، رومانی، زامبیا، ژیر، سوئدان، سیرالئون، غنا، فیلیپین، کاستاریکا، گامبیا، گواتمالا، گینه، لبنان، لتونی، لیتوانی، موزامبیک، نیجریه، ونزوئلا، هائیتی، و هندوراس می‌شوند.

۲ - برای SPECULATION و ARLITRAGE در فارسی هنوز معادلی که وافی به مقصود باشد یافت نمی‌شود. در این مورد، مراد از SPECULATION خرید یا فروش ارز است به انتظار اینکه در طول زمان نرخ آن افزایش یا کاهش یابد و مراد از ARVITRAGE خرید در یک بازار و فروش آن در بازار دیگر در یک مقطع زمانی برای سودبری از اختلاف نرخ دو بازار است.