

مزایا و چالش‌های قراردادی یورو

التر آن بر کشورهای در خطر تورم و ایران

■ تألیف و ترجمه:

دکتر احمد یزدان‌پناه

سیفا... صادقی یارندی

حسن مرزوقی

(قسمت چهارم)

مرزی باشد. این اختلافات می‌تواند در صورت عدم کنترل، به از هم گسیختگی منجر شود. تنش‌های منطقه‌ای از این قبیل می‌تواند جلسات سیاست‌گذاری اقتصادی اروپا را متشنج نماید، در کار بازارهای مالی ایجاد اختلال نموده و ملی‌گرایی را تقویت نموده و تهدد منطقه یورو برای برقراری و حفظ ثبات و رشد اقتصادی را زیر سؤال ببرد. این حوادث همگی می‌توانند به اعتبار بلندمدت یورو و همه شرکت‌کنندگان در آن ضرر و صدمه وارد سازند. تصور نمایید اگر آلمان در میان یک جدال و اختلاف سیاسی یک مرتبه واردات شراب را از فرانسه ممنوع نماید یا اسپانیا به صورت یک‌جانبه مرز خود را به روی مسافران پرتغالی ببندد در آن صورت چه اتفاقی

یک کشور عضو ممکن است از لحاظ مالی وضع بسیار بدی را پیدا کند که این خود سبب تضعیف و بی‌انضباطی مالی می‌شود و در نتیجه اقتصاد تمام اعضای منطقه یورو را بی‌ثبات می‌سازد.

تعمیب یک اتحادیه اقتصادی بدون یک اتحادیه قوی سیاسی با ریسک همراه است زیرا تنش‌های جدی سیاسی می‌تواند همکاری اقتصادی را تحت تأثیر منفی خود قرار دهد. رییس جمهوری آمریکا از جانب آمریکا صحبت می‌کند ولی چه کسی برای اروپا صحبت خواهد نمود؟ فقدان یک اتحادیه سیاسی قوی خطر بروز مسایل بحث‌انگیز را در بر دارد که می‌تواند ناشی از عواملی چون گسترش ناتو، خلع سلاح اتمی و یا اختلافات

کشورها از معیار تعیین شده در پیمان رشد و ثبات بدون هیچگونه اطلاع قبلی بیشتر شده و کشورهای خاطی از پرداخت و جریمه تعیین شده امتناع ورزند و از نظر سیاسی برای بقیه اعضا «مشکل‌ساز» شوند. در این صورت کشورهایی که از لحاظ مالی محافظه‌کار هستند و دارای ثبات مالی می‌باشند ممکن است به علت استقراض زیاد از حد توسط دیگران لطمه بینند زیرا تقاضای اضافی در بازار سرمایه‌های کشور که استقراض سنگین می‌نماید می‌تواند حتی اگر نرخ‌های بهره ملی هنوز هم وجود داشته باشد، هزینه استقراض را برای همه کشورهایی که استقراض خود را به صورت یورو انجام می‌دهند بالا ببرد. این امر همچنین متضمن این ریسک است که

۲-۲- عدم توافق سیاسی ریسک عمده دیگری که اتحادیه پولی را تهدید می‌نماید عدم توافق سیاسی است. این ریسک از این حقیقت ناشی می‌شود که ادغام یا هم‌گرایی اروپا هنوز در حالت نوباوگی است. نبود یک دولت واجد و مقتدر یا به عبارت دیگر یک «دولت فدرال اروپایی» متضمن دو تهدید عمده برای یورو است. اولین تهدید این است که کشورهای عضو یورو ممکن است در مخارج اسراف نمایند و در نتیجه اعتبار و موجودیت یک پول واحد را به مخاطره بیندازند. الگوی رفتاری صرف هزینه‌های روزانه یازده کشور که در مرحله اول به منطقه یورو پیوسته‌اند به وسیله هیچ مرجع واحدی کنترل نمی‌شود. بنابراین این امکان وجود دارد که کسری بودجه سالیانه این

به وقوع خواهد پیوست در حالی که وقوع چنین حوادثی در آمریکا به علت وجود دولت فدرال مرکزی، سیاست خارجی واحد و مشترکات تاریخ سیاسی، محتمل به نظر نمی‌رسد.

۲-۳- هزینه‌های مترتب بر یورو

باید دانست که یورو نفع محض نیست بلکه مانند هر پدیده اقتصادی دیگر هزینه‌هایی نیز بر آن مترتب است. هزینه‌هایی که در ذیل به آن اشاره می‌شود هزینه‌ای بوده است که مخالفین یورو همواره به آن استناد کرده‌اند و گفتنی است که یک بار قبل از سال ۱۹۹۹ همین مخالفت‌ها سبب شد که پروژه یورو تا سر حد اضمحلال پیش رود. این هزینه‌ها عبارتند از:

الف- هزینه‌های مربوط به دوران انتقال

با معرفی یورو مؤسسات عمومی و خصوصی سراسر دنیا مجبور هستند که برای پذیرا شدن این پول تا سال ۲۰۰۲ میلیارد دلار هزینه را تقبل نمایند. این هزینه‌ها شامل تغییر صورت حساب‌ها، در حساب‌های بانکی، برنامه‌های نرم‌افزاری ماشین‌های فروش خودکار، پارکومترها، تلفن‌های عمومی، تمبرهای پست که توسط مسافین‌ها ارایه می‌شود، ماشین‌های شمارش اسکناس و هزاران تغییر دیگر می‌باشد. هزینه تولید سکه‌ها و

اسکناس‌های یورو خود مستلزم میلیاردها دلار هزینه است. مثلاً تعویض یا تبدیل هر پارکومتر کامپیوتری ۸۰۰ دلار هزینه در بر دارد. همچنین هزینه‌های آموزشی برای انتقال به این پول در حد بالایی است. شرکت مشاور KPMG تخمین زده است که کل هزینه‌های انتقالی برای بزرگترین شرکت‌های اروپایی ۵۰ میلیارد دلار خواهد بود که هزینه متوسط هر شرکت ۳۰ میلیون دلار است. بررسی‌های دیگری رقم هزینه مربوطه در سراسر جهان را نزدیک به یک درصد کل GDP منطقه یورو برآورد نموده‌اند.

ب- هزینه‌های از دست دادن شغل

دلالت پولی در کشورهای منطقه از هم‌اکنون نگران وضع خود پس از معرفی کامل یورو هستند و نمی‌دانند از آن پس درآمد آنها چگونه تأمین خواهد شد. نتایج حاصل از یک مطالعه بیانگر آن است که برخی از بانک‌ها تا ۵۰ درصد مشاغل خود در زمینه مبادلات ارزی را از دست خواهند داد و ۶۰ درصد درآمد فعلی آنها از محل آربیتراژ اوراق قرضه، از دست خواهد رفت. از آنجایی که یورو ریسک نرخ ارز و معاملات ارزی کشورهای عضو را در داخل منطقه از بین می‌برد لذا دست‌اندرکاران در این قبیل فعالیت‌ها بی‌کار خواهند شد. نتیجه یک مطالعه نشان می‌دهد که یورو روزانه ۳۵۰ میلیارد دلار از معاملات

ارزی سراسر جهان می‌کاهد که این معاملات ۲۲ درصد بازار جهانی ارز را شامل می‌شود. دفاتر تبدیل ارز بازنندگان اصلی در این ماجرا هستند و در سال ۲۰۱۰ حدود ۲ میلیارد دلار و ۲/۳ از شغل خود را از دست می‌دهند.

ج- هزینه فرصت

مخالفین اظهار می‌دارند که این قبیل هزینه‌ها بار سنگینی را بر دوش کشورها می‌گذارد و این هزینه‌ها می‌توانست در غیاب یورو صرف مشکلات این کشورها و توسعه و رشد گردد.

۲- مزایای یورو برای منطقه پولی اروپا و جهان

۳-۱- مزایای ناشی از تقلیل ریسک‌ها و مخاطرات ارزی

در جو و حال و هوای تجاری امروزی تصمیمات متخذه شدیداً تحت تأثیر منفی نوسانات نرخ ارز قرار می‌گیرند. اگر کشوری صادراتی به کشور دیگر داشته باشد و قرار باشد عواید صادراتی خود را در آینده دریافت نماید نگران بالا و پایین رفتن نرخ ارز تا موقع وصول آن عواید است. اگر ارزش پولی که عواید صادراتی باید به وسیله آن پرداخت شود کاهش یابد صادرکننده متضرر خواهد شد. همچنین اگر ارزش پول کشور صادرکننده بالا برود ارزش کمتری بدست خواهد آورد.

مثلاً اگر یک تاجر آلمانی ۱۰۰ میلیون دلار در فرانسه سرمایه‌گذاری نماید او سود خود را بر اساس نرخ برابری مارک و فرانک محاسبه می‌نماید. حال اگر تولید حاصله از این سرمایه‌گذاری قرار باشد در فرانسه به فروش رود و فرانک فرانسه بطور ناگهانی در مقابل مارک سقوط نماید به نحوی که هر فرانک در ازای مارک کمتری نسبت به آنچه مورد نظر سرمایه‌گذار است معامله شود سرمایه‌گذار آلمانی دچار زیان شده و مایوس و دلسرد خواهد شد. بنابراین هر چه نرخ‌های ارز به میزان بیشتری غیرقابل پیش‌بینی و ناپایدار باشد، سرمایه‌گذاری‌ها و صادرات مخاطره‌آمیزتر خواهد بود و دامنه فعالیت‌ها کاهش می‌یابد. اما با ورود یورو به صحنه، ریسک نرخ ارز در بین کشورهای منطقه به کلی زاید می‌شود چرا که دیگر پول‌های مختلف و تبدیل آنها به یکدیگر وجود خارجی ندارند تا ریسکی از این بابت متصور باشد بنابراین سرمایه‌گذاری بین‌المللی و تجارت با منطقه افزایش و استحکام خواهد یافت.

برای هر مصرف‌کننده، تولیدکننده یا سرمایه‌گذار که نتیجه تصمیم اقتصادی خود را قسراً در آینده بدست آورد، ریسک نرخ ارز در دسترس‌ترین است. متأسفانه این ریسک دامن‌گیر بخش عظیمی از فعالیت‌های اقتصادی است. البته با توسل

به اقدامات استحقاقی یا تأمیمی^۱ می‌توان در بازار سلف ارز این ریسک‌ها را پوشش داد اما این روش نیز با مشکلاتی همراه است زیرا اولاً این اقدامات مانند هر عمل بیمه‌ای دیگر دارای هزینه است و ثانیاً هر صنعت و یا فعالیت اقتصادی کوچک قادر نیست که از عهده مخارج آن برآید و ثالثاً برخی از کشورها ساختار بازار مالی مجهزی را برای مقابله با ریسک ارزی در اختیار ندارند.

۳-۲- تقلیل هزینه‌های معاملاتی

قبل از به جریان افتادن یورو توریست‌ها برای ورود به هر یک از یازده کشور منطقه یورو مجبور بودند که پول ملی خود را بر سر هر مرز یا در داخل کشور مقصد تبدیل به پول محلی آن کشور نمایند که این کار دارای هزینه بود (حدود یک درصد پولی که باید تبدیل می‌شد). یک مطالعه انجام شده حاکی از آن است که هر جهانگرد به طور متوسط ۱۳ دلار را در هر تبدیل پول پرداخت می‌کرده است. با توجه به اینکه هر ساله ده‌ها میلیون سفر صورت می‌گیرد، می‌توان به رقم قابل توجه صرفه‌جویی در هزینه در این مورد پی برد. پس از بکار افتادن یورو دیگر نیازی به تبدیل پول‌های ملی عضو یورو نخواهد بود و این مبلغ یک صرفه‌جویی واضح و آشکار به شمار می‌رود. اما صنعت توریسم تنها یک مثال معمولی از این

صرفه‌جویی‌ها است. هر روزه ده‌ها هزار معاملات ارزی بین کشوری و بین افراد کشورهای مختلف عضو یورو با یکدیگر تحقق می‌یابد که قبل از ظهور یورو انجام این معاملات مستلزم تبدیل پول‌ها به یکدیگر و در نتیجه تقبل هزینه تسعیر بود. تسعیر صرفه‌جویی‌های حاصله از این بابت که بر اثر به جریان افتادن یورو حاصل می‌شود کار ساده‌ای نیست ولی یک مطالعه انجام شده توسط کمیسیون اروپا حاکی از آن است که قبل از یورو تجارت اروپا سالانه مستلزم تبدیل ۲/۷ تریلیون دلار از پول کشورهای اتحادیه اروپا به یکدیگر بوده است که این امر مستلزم پرداخت ۱۳ میلیارد دلار هزینه تسعیر بوده که خود برابر ۴ درصد GDP اتحادیه اروپا است.

۳-۳- شفاف شدن قیمت‌ها

پول واحد اختلافات قیمتی بین اعضاء را شفاف می‌کند و بدین ترتیب سبب اعتدالی رقابت بین بازارها می‌شود. اگر پول واحد وجود نداشته باشد محاسبه نرخ‌های تبدیل و تسعیر خود مشکل‌ساز بوده و در نتیجه راه برای اعمال تبعیضات قیمتی هموار می‌شود. بارها مشاهده شده است که مثلاً یک نوع اتومبیل ساخت آلمان در کشور دیگری غیر از آلمان ارزان‌تر از خود آلمان بوده است. اما محاسبه قیمت‌ها بر حسب یورو مبنا و ملاک

ساده‌ای را برای مقایسه در اختیار فروشنده، تولیدکننده و خریدار قرار می‌دهد که می‌تواند برای مقایسه قیمت‌ها در داخل اتحادیه و خارج از آن مفید باشد و به یکسان‌سازی قیمت‌ها در کشورهای عضو کمک نماید. با معرفی یورو نقش کیفیت در تعیین قیمت اهمیت بیشتری می‌یابد و این به نفع مصرف‌کننده و اقتصاد منطقه و جهانی است.

با این همه نباید درباره یکسان‌سازی قیمت‌ها در داخل منطقه یورو زیاد مبالغه نمود و انتظار داشت که مثلاً یک بطری کوکاکولا در همه کشورهای عضو دارای قیمت واحد باشد چرا که به هر حال اساس قیمت را در غیاب دخالت‌های سیاست‌گذاری در همه جای دنیا عرضه و تقاضا و عوامل خاص دیگر نظیر حمل و نقل و غیره تعیین می‌کند و این درست همانند آن است که بگوئیم مثلاً قیمت کوکاکولا باید در تمام ایالت‌های آمریکا یکسان باشد که البته چنین نیست.

۳-۴- ثبات اقتصاد کلان

بسیاری از کشورهای اتحادیه اروپا از جمله اعضاء منطقه پولی اروپا یا اتحادیه پولی اروپا از زمان جنگ دوم جهانی مشغول مبارزه با تورم بوده‌اند. بخصوص کشورهای ایرلند، انگلستان، ایتالیا، پرتغال و اسپانیا با این مشکل مواجه بوده‌اند. تورم پدیده‌ای است که هم خریداران و هم فروشندگان را سردرگم می‌کند،

هزینه‌های استقراض را افزایش می‌دهد، نرخ مالیات مؤثر را بالا می‌برد، علایم غلط را در اختیار سرمایه‌گذاران قرار می‌دهد و موجب عدم کارایی بازار می‌شود.

مزیت یورو در این زمینه یورو این است که یک نظام نرخ تورم پایین و ثبات کلان اقتصادی را برای بسیاری از کشورهای عضو منطقه پولی یورو ارائه می‌دهد. برطبق نظرات برخی از صاحب‌نظران، این نرخ پایین تورم، در عمل تضمین شده است چرا که منطقه پولی یورو اکنون دارای مستقل‌ترین بانک مرکزی در جهان است که به نام بانک مرکزی اروپا معروف است. بانک‌های مرکزی در دنیا نرخ تورم را در کشورها هدایت و کنترل می‌کنند و برای این منظور از ابزارهای سیاست‌گذاری پولی متنوعی که برای پایین آوردن یا بالا بردن سطح عمومی تقاضا مطرح هستند استفاده می‌نمایند. هر چه بانک مرکزی مستقل‌تر باشد احتمال تسلیم آن در مقابل فشارهای سیاسی وارده از طرف دولت‌ها - که به دلایل مختلف و از جمله به خاطر نیل به رشد سریع اقتصادی یا تأمین مالی هزینه‌های بسیار زیاد عمومی اعمال می‌شود - کمتر است.

سیاستمداران و مسؤولین بانک‌های مرکزی اغلب در مقابل یکدیگر قرار می‌گیرند زیرا که بانک‌های مرکزی بیشتر علاقه‌مند به ثبات اقتصادی

بلندمدت هستند تا منافع اقتصادی کوتاه‌مدت. در واقع تحقیقات نشان می‌دهد که هر چه استقلال بانک مرکزی بیشتر باشد نرخ تورم کمتر خواهد بود. اگر به تاریخ مراجعه کنیم به این نتیجه می‌رسیم که بانک‌های مرکزی بسیاری از کشورهای منطقه یورو از نفوذ سیاسی مصون و برحذر نبوده‌اند و این امر دقیقاً می‌تواند دلیلی باشد حاکی از اینکه یورو می‌تواند عاملی برای تأمین ثبات منطقه‌ای باشد. همچنانکه یکی از کارشناسان می‌گوید: «بانک مرکزی اروپا ... اولین بانک مرکزی در تاریخ خواهد بود که دولتی را بالای سر خود احساس نخواهد نمود». گرچه استقلال قوی بانک مرکزی اروپا نتایج زیادی را برای کشورهای دارای سابقه تورم کمتر (آلمان، اتریش، بلژیک و هلند) به دنبال ندارد ولی نوید یک آینده باثبات‌تر اقتصادی را برای دیگر کشورها می‌دهد. مثلاً ایتالیایی‌ها ثبات قیمتی را یکی از منافع عمده مترتب بر یورو تلقی می‌نمایند.

۳-۵- نرخ‌های بهره پایین‌تر

بطوری که ذکر شد ایجاد یورو در پایین آوردن نرخ تورم مؤثر است. نرخ پایین تورم نیز به نوبه خود سبب می‌شود که نرخ بهره در جهت کاهش تحت فشار قرار گیرد. سرمایه‌گذاران در صورتی به خرید اوراق قرضه مبادرت می‌ورزند که مطمئن باشند درصد سودی را

که در آخر کار از این سرمایه‌گذاری دریافت می‌دارند، بیش از درصد نرخ تورم است. بنابراین سرمایه‌گذاران نرخ بهره کمتری را در قبال سرمایه‌گذاری‌های خود در کشورهای دارای تورم پایین تر طلب خواهند نمود.

یورو همچنین از طریق کاهش دادن ریسک‌های نرخ ارز به پایین آوردن نرخ بهره کمک می‌نماید. در گذشته و قبل از پیدایش یورو، اگر یک سرمایه‌گذار اهل لوکزامبورگ می‌خواست اوراق قرضه از دولت ایرلند خریداری نماید به خاطر وجود نوسانات نرخ ارز و ریسک‌های مترتب بر آن خواهان نرخ بهره بیشتری بود تا بتواند ریسک ناشی از تغییرات در نرخ پول را جبران نماید. با اجرای ترتیبات یورو این بهره اضافی که «بهره اضافی ناشی از ریسک نرخ ارز» نامیده می‌شود در مورد وام‌ها و بدهی‌ها در داخل منطقه یورو وجود نخواهد داشت. یکی از کارشناسان اقتصادی می‌گوید: «منافع حاصل از حذف ریسک نرخ ارز برای پول‌های ضعیف‌تر اروپا، معادل دو درصد یا بیشتر کاهش در نرخ بهره واقعی خواهد بود و این خود مبین کاهش قابل ملاحظه هزینه‌های مترتب بر تحصیل سرمایه در این کشور است». نکته قابل ذکر و مهم این است که کشورهایی که دارای سابقه نرخ‌های بهره پایین هستند نظیر آلمان، اتریش و هلند از این بابت زیاد طرفی نخواهند بست.

۳-۶- اصلاحات ساختاری
برخی از کارشناسان بر این اعتقاد هستند که یورو اصلاحات ساختاری که شدیداً در اروپا مورد احتیاج است را تشویق و ترغیب می‌نماید. به طور خلاصه استدلال آنها این است که کشورهایی که می‌خواهند واجد شرایط برای عضویت در ترتیبات پولی یورو باشند مجبور هستند که اقتصادهای خود را با معیار هم‌گرایی مندرج در معاهده اتحادیه اروپا هم‌ساز و سازگار نمایند. در آینده این کشورها باید از پیمان ثبات و رشد تبعیت نمایند و ملزم به آن خواهند بود. در این پیمان مقررات سختی وجود دارد که استقراض دولتی را محدود می‌نماید و دولت‌ها را مجبور به رعایت انضباط مالی در بودجه خود می‌نماید. به موجب این پیمان می‌توان کشورهایی که اقدام به استقراض‌های زیاد می‌نمایند را جریمه نمود.

در اینجا شاید بی‌مناسبت نباشد که در ارتباط با معیارها و ضوابط مربوط به الحاق به منطقه پولی یورو مطالبی عنوان شود ولی قبل از آن لازم به ذکر است که هر کشوری نمی‌تواند پول یورو را به عنوان پول خود انتخاب نماید. هنگامی که رهبران اتحادیه اروپا در سال ۱۹۹۱ در ماستریخت هلند گرد هم آمدند تا پیش‌نویس معاهده اتحادیه پولی اروپا را تهیه نمایند (بعدها این معاهده به نام پیمان یا معاهده ماستریخت معروف شد)،

موانع اقتصادی خاص و یا شرایطی را به نام شرایط ورود برای عضویت در اتحادیه مطرح نمودند. برای عضویت در منطقه پولی یورو قبل از هر چیز لازم است که کشور متقاضی، عضو اتحادیه اروپا باشد، که از جمله شرایط عضویت در این اتحادیه، حذف موانع تجاری و تعرفه‌ها، نظم و نسق بخشیدن به گمرک، حذف کنترل‌های گذرنامه‌ای و آمادگی کشورها برای واگذاری قدرت سیاسی محدود به یک ارگان منطقه‌ای است. این الزامات در عین حال برای توفیق یک پول مشترک نیز ضروری است. اما خود کشورهای عضو اتحادیه اروپا نیز ملزم به رعایت معیارهای تقارب یا همگرایی هستند. این معیارها و ضوابط که به نام «معیارهای ماستریخت» معروف هستند عبارتند از:

الف- معیار ثبات قیمت‌ها
به موجب این ضابطه نرخ تورم کالاهای مصرفی کشورها نبایستی بیش از ۱/۵ درصد نرخ تورم در سه کشور عضو اتحادیه باشد که دارای کمترین نرخ تورم می‌باشند. زمانی که شورای اتحادیه اروپا اولین مشارکت‌کنندگان در یورو را انتخاب نمود این نرخ تورم محاسبه و ۲/۷ درصد اعلام شد.

ب- معیار رعایت کسری بودجه یا نسبت کسری بودجه به تولید ناخالص داخلی
دومین ضابطه که رعایت آن

برای واجد شرایط شدن جهت عضویت در اتحادیه پولی اروپا و ترتیبات یورو ضروری است این است که «نسبت استقراض دولتی برای تأمین کسری بودجه به تولید ناخالص داخلی» بیش از ۳ درصد نباشد مگر اینکه این نسبت دارای سابقه کاهش قابل ملاحظه و مداوم بوده و نزدیک به ۳ درصد باشد.

ج- معیار نسبت کل بدهی دولتی به تولید ناخالص داخلی

به موجب این ضابطه «نسبت کل بدهی ناخالص دولتی به تولید ناخالص داخلی» نباید بیش از ۶۰ درصد باشد مگر اینکه این نسبت متداوماً و در حد قابل توجهی از خود کاهش نشان داده و به سمت ۶۰ درصد نزدیک شود.

د- نرخ بهره

چهارمین ضابطه میزان نرخ بهره است. بر اساس این ضابطه نرخ بهره اسمی کشورها در بلندمدت برای اوراق قرضه دولتی نباید بیش از دو درصد نرخ بهره مشابه سه کشور عضو اتحادیه که دارای کمترین نرخ بهره هستند باشد. هنگامی که اولین شرکت‌کنندگان در یورو معرفی شدند نرخ بهره پایه (سه) کشوری که دارای کمترین نرخ بهره هستند) $7/8$ درصد اعلام شده بود.

ه- ثبات نرخ ارز

پنجمین ضابطه مربوط به

ثبات در نرخ ارز است. در این زمینه لازم به ذکر است که اولاً کشورها باید در سیستم پولی اروپا عضو باشند و ثانیاً ارزش پول آنها باید در محدوده تعیین شده در آن سیستم نوسان داشته باشد. به عبارت ساده‌تر پول اعضای منطقه یورو باید دارای ثبات باشد و نمی‌توان خودسرانه ارزش آن را بالا یا پایین برد.

به طور خلاصه می‌توان گفت که تدوین این پنج ضابطه یا معیار دو هدف اساسی را دنبال می‌کند: اول، کشورهای عضو منطقه از لحاظ مالی مسئولیت‌پذیر باشند. دوم اینکه کشورهای مزبور در حد وسیع و به میزان کافی با یکدیگر دارای ویژگی‌های مشترک باشند به نحوی که درجه هم‌گرایی بین آنها تضمینی باشد برای ابقاء و تداوم یک سیاست پولی واحد. در غیر این صورت پذیرش یک کشور دارای نرخ تورم بالا یا نرخ‌های ارز ناپایدار، نرخ‌های بهره سر به فلک کشیده یا کسری‌های شدید بودجه‌ای سبب خواهد شد که بازارهای مالی به این نتیجه برسند که پروژه یورو یک پروژه پرخطر و بی‌ثبات است زیرا حضور این چنین کشوری تمام تدابیر و معیارها و نتایج مترتب بر آن را بر هم می‌زند.

۳-۷- وضعیت یورو به عنوان پول ذخیره

رهبان یورو امیدوارند که این پول به صورت یک پول ذخیره عمده بین‌المللی درآید.

پول‌های ذخیره پول‌هایی هستند که به وسیله بانک‌های مرکزی، دولت‌ها و بنگاه‌های خصوصی در سراسر جهان به عنوان وسیله ذخیره ارزش بلندمدت مورد استفاده قرار می‌گیرند و آنها از این ذخیره برای احتیاجات مالی جاری خود استفاده می‌نمایند.

در حال حاضر دلار مهمترین پول ذخیره در جهان به حساب می‌آید برای درک منافع مترتب بر پول ذخیره و کشوری که آن پول به آن منتسب است کافی است به این مطلب توجه نماییم که گرچه ایالات متحده آمریکا کمتر از ۲۰ درصد تجارت جهانی را دارا است ولی دلار در ۸۳ درصد معاملات ارزی به کار می‌رود و ۶۳ از ذخایر رسمی جهان بر حسب دلار است. به لحاظ تاریخی پولی را می‌توان پول ذخیره دانست که دارای قدرت نقدینگی بالا و ثبات بوده و به عنوان وسیله پرداخت در یک منطقه وسیع اقتصادی کاربرد داشته باشد.

حال ببینیم چرا اتحادیه اروپا مشتاقانه در صدد تثبیت یورو به عنوان یک پول ذخیره بین‌المللی است. جواب خیلی ساده است. این اتحادیه از مزایای متعدد مترتب بر پول ذخیره آگاه است و می‌داند که دلار به عنوان پول ذخیره بین‌المللی چه منافعی را عاید ایالات متحده آمریکا می‌سازد. پرواضح است که تقاضا برای پول‌های ذخیره بسیار زیاد است و بنابراین در بازارهای ارزی بین‌المللی از قدرت

نقدینگی بالا و هزینه معاملاتی بسیار پایین برخوردار است. برای مثال، تبدیل عواید بازرگانان و صاحبان مشاغل تجاری آمریکا به دلار، میلیون‌ها دلار سود به دنبال دارد. پول ذخیره همچنین برای بازارهای اوراق بهادار کشوری که این پول منتسب به او است مفید است زیرا خریدارانی که مایل به نگاهداری پول ذخیره هستند به خرید دارایی‌ها بر حسب آن پول اقدام می‌کنند. این امر به نوبه خود سبب پایین آمدن هزینه استقراض برای بنگاه‌ها و دولت‌هایی می‌شود که وجه مورد نیاز را به آن پول تهیه می‌نمایند. برای مثال دولت آمریکا مدت‌ها توانسته است کسری‌های تجاری خود را از طریق استقراض بسیار ارزان از خارج تأمین مالی نماید. در واقع رهبران اتحادیه اروپا غبطه خود را در خصوص این امتیاز خارق‌العاده پنهان نمی‌سازند و ده‌ها سال است که آرزوی بدست آوردن منافع مشابهی را در سر می‌پروراندند. یک پول ذخیره، از بابت صرفه‌جویی در هزینه تسعیر، میلیاردها دلار سود عاید کشوری (نظیر ایالات متحده آمریکا) می‌سازد که این پول را انتشار داده است زیرا دلار در سراسر جهان پذیرفته می‌شود و اغلب احتیاج به تسعیر به پول دیگر را ندارد. همچنین اکثر فروش‌های نفتی به دلار صورت می‌گیرد مثلاً حتی فروش نفت بین عربستان سعودی و آلمان با دلار انجام می‌شود.

ادامه دارد...