

## یورو، واحد پول اروپا

هوشنگ شجری\* حسین کریمی هسینجه\*\*

چکیده

در این مقاله، ابتدا روند تاریخی ایجاد پول واحد اروپایی و تلاش‌هایی که برای ایجاد این پول صورت گرفته است، به طور خلاصه مرور می‌شود سپس به نحوه محاسبه فنی یورو و تثبیت آن پرداخته می‌شود. در آخر، پیامدهای اقتصادی پول واحد اروپایی و تأثیرات اقتصادی آن در سطح جهانی مورد بررسی قرار می‌گیرد.

ژوئیه‌شگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی  
پرتال جامع علوم انسانی

\* عضو هیأت علمی گروه اقتصاد دانشگاه اصفهان

\*\* دانشجوی دکترای اقتصاد دانشگاه اصفهان

## مقدمه

وحدت و یکپارچگی اروپا از دیر باز جزء آرزوهای این قاره بوده است به طوری که می‌توان منشأ آن را در تاریخ این قاره نیز دنبال نمود. مسایل و رخداد‌های متفاوت سیاسی و اقتصادی از عوامل مؤثر در این مسأله می‌باشند. ژاک روئف<sup>۱</sup> از بنیانگذاران اتحاد اروپا معتقد بود که اروپا یا از طریق پول واحد متحد می‌شود یا اصلاً "متحد نمی‌شود. پس از جنگ جهانی دوم اروپای غربی می‌توانست به سدی در مقابل کمونیسم تبدیل شود و این مسأله آرزوی آمریکا بود. از طرف دیگر، آمریکا تنها کشور آسیب ندیده از جنگ بود و برای نوسازی و بازسازی صنایع اروپا کمک‌های مالی فراوانی به این قاره سرازیر نمود. این کمک‌ها در کنار سایر عوامل سبب شد تا طی قریب ۱۵ سال پس از جنگ جهانی دوم (سالهای ۱۹۶۰)، اروپا به ثبات اقتصادی دست یابد و به یکی از قطب‌های صنعتی جهان تبدیل شود.

اختلاف کشورهای اروپایی از جمله فرانسه و انگلیس، سر آغاز اختلافاتی در زمینه‌های پیشروی اقتصادی در این قاره بود، انتظار فرانسه بر آن بود که در این زمینه پیشتاز باشد. در زمان ژنرال شارل دوگل، فرانسه به سرعت نوسازی شد و سیاست تأسیس اروپای واحد در مقابل آمریکا را دنبال نمود. در اولین اقدام، کشور آلمان به فرانسه پیوست و در ادامه، با تلاش کشور فرانسه بازار مشترک اروپا با شرکت کشورهای فرانسه، ایتالیا، بلژیک، هلند، لکزامبورگ و آلمان غربی تشکیل شد. همزمان با این اتحاد، یک منطقه تجاری - صنعتی کوچکی نیز در اروپا به نام بنلوکس<sup>۲</sup> شکل گرفته بود. از اهداف اولیه کشور فرانسه (وژنرال دوگل) گسترش و تثبیت بازار مشترک اروپا بود تا بدین وسیله از سلطه دلار خارج شده و پول واحد و با ثباتی را به جریان اندازد. این مسأله بیانگر این امر است که ظاهراً مسایل اقتصادی و از آن جمله یک بازار واحد اروپایی با بیش از ۳۷۰ میلیون نفر مصرف کننده، نسبت به مسایل سیاسی و نظامی در ایجاد یک اروپای متحد بیشتر متأثر بوده است. بازار مشترک یا جامعه اقتصادی اروپا در ۲۵ مارس سال ۱۹۵۷ با امضای عهد نامه رم<sup>۳</sup> با دو هدف زیر تشکیل شد:

- الف. حذف تدریجی موانع تجاری بین کشورهای عضو
- ب. هماهنگ نمودن سیاستهای اقتصادی کشورهای عضو

1. Jacques Rueff, (1949)

۲. این نام از دو و سه حرف اول کشورهای بلژیک، هلند و لوکزامبورگ استخراج شده است.  
 ۳. عهدنامه رم بین نمایندگان کشورهای بلژیک، ایتالیا، فرانسه، هلند و لوکزامبورگ شکل گرفت.

در این قرارداد، مسایل پولی چندان مورد توجه نبوده و تنها به توصیه‌هایی در این خصوص اکتفا شده است. توجه این قرارداد بیشتر در ارتباط با فعالیت اقتصادی جامعه اقتصادی اروپا بوده و به اصول آزادی نقل و انتقالات سرمایه و کالا می‌پرداخت. در سال ۱۹۶۲، کمیسیون مموراندم برنامه مشخصی را اعلام داشت که هدف آن تقلیل نوسانات بین نرخ برابری پولها و تشویق اقدام مشترکی در ارتباط با نظام جهانی پول بود و حتی ایجاد پول اروپایی را در بلند مدت پیش بینی می‌کرد. در همین اثناء، پیشنهادات متفاوتی مطرح شد از جمله تشکیل صندوق اروپایی پول یا صندوق حسابهای واحد اروپایی (پیشنهاد ورنر)، صندوق اندوخته اروپایی (روبرت تریفن)<sup>۴</sup> و ایجاد پول مشترک (طرح کارل شیلر)<sup>۵</sup>.

تغییر و تحولات و تشهای اقتصادی که در آغاز دهه ۱۹۷۰ به وقوع پیوست، انگیزه ایجاد اروپای واحد با قطب اقتصادی بسیار بالا را تقویت نمود و زمینه یکسان شدن تدریجی بازار داخلی اروپا به منظور تحرک بیشتر در سطح جهانی را موجب شد. در ۱۸ اکتبر ۱۹۷۰، اولین طرح ایجاد اتحاد اقتصادی و پولی توسط ورنر پیشنهاد شد. در این طرح پیشنهاد شده بود که هر یک از پولهای اروپایی باید قابل تبدیل باشد و حدود نوسانات نرخ ارز نیز از میان برود و نسبت پولها به یکدیگر ثابت بماند. همچنین باید پولی واحد، جانشین پول اعضا شود. این پیشنهادات در قبال نوسانات اغلب پولها و از همه مهمتر دلار مطرح می‌شد. طرح ورنر در ماه مه سال ۱۹۷۱ با کاهش ارزش دلار ناشی از منفی شدن موازنه بازرگانی آمریکا و فروش بی سابقه دلار توسط سوداگران، عملاً متوقف گردید و موجب شد شورای اروپا بررسی حدود نوسان بین پولهای اروپایی را آغاز نماید. این بررسی منجر به ایجاد موافقتنامه بال<sup>۶</sup> در ۲۴ آوریل ۱۹۷۲ گردید که حاصل آن نظام ماهواره پولی اروپا بود. ایجاد سازمانی به نام صندوق اروپایی همکاری پولی با علامت اختصاری فکوم<sup>۷</sup> حاصل این نظام پولی می‌باشد.

در سال ۱۹۷۳، پس از شناور شدن دلار و نوسانات شدید نرخهای ارز، نظام برابری ثابت ارزها که نتیجه موافقتنامه برتون وودز در سال ۱۹۴۴ بود و تنها بر اساس تصمیمات سیاستی تعدیل می‌شد،

4. Robert Triffin

5. Karl Schiller

۶. این موافقتنامه ابتدا با حضور کشور فرانسه، آلمان غربی، لوکزامبورگ، ایتالیا، بلژیک و هلند آغاز بکار نمود اما در اکتبر ۱۹۷۲، دو کشور نروژ و دانمارک نیز به نظام مار پولی اروپا پیوستند.

7. FECOM

پایان پذیرفت. در سال ۱۹۷۹ اتحادیه اروپا به ابتکار هلموت اشمیت صدر اعظم وقت آلمان و ژیسگاردستن رییس جمهور اسبق فرانسه تصمیم به ایجاد یک نظام پولی اروپایی<sup>۸</sup> (ESM) گرفت تا به عنوان وزنه‌ای در برابر نوسانات دلار قرار گیرد. این نظام پولی از ۱۳ مارس ۱۹۷۹ با مشارکت کشورهای فرانسه، هلند، دانمارک، آلمان، بلژیک، لوکزامبورگ و به دنبال آن، ایتالیا و ایرلند به اجرا درآمد. واحد محاسباتی جدید به نام یو.سی.یو. (ECU) حاصل این نظام پولی می‌باشد.

با آغاز دهه ۸۰، گامهای سریع آمریکا و ژاپن در پیشرفتهای فنی و تکنولوژیکی سبب شد تا اروپا به میزان یک دهه از آنها عقب بماند. همین مسأله انگیزه حیات اروپای واحد را دچار مخاطره نمود و همگامی تلاشهای فکری، فرهنگی، اقتصادی و سیاسی را در این خصوص رقم زد و از طرفی، تحولات سیاسی نظیر فروپاشی اتحاد جماهیر شوروی، شکسته شدن دیوار برلین و اتحاد دو آلمان مزید بر علت بود تا اتحاد اروپا در دهه ۹۰ و با تلاشهای کشور آلمان و به ویژه هلموت کهل صدر اعظم آلمان، به سمت اتحادیه اروپا حرکت نماید. این اتحادیه با ۱۵ کشور عضو یعنی بلژیک، دانمارک، آلمان، فنلاند، فرانسه، یونان، انگلیس، ایرلند، ایتالیا، لوکزامبورگ، هلند، اتریش، پرتغال، سوئد و اسپانیا آغاز بکار نمود و اهداف متفاوتی را دنبال می‌نمود. یکی از مهمترین اهداف این اتحادیه، ایجاد نظام پولی و پول واحد اروپایی قوی بود به نحوی که بتواند در مقابل دلار آمریکا وین ژاپن قدرت نمایی کند و در بازارهای بین المللی تأثیرات سیاسی و اقتصادی بر جای گذارد. همچنین ایجاد یک بانک مرکزی مستقل اروپایی از اهداف مهم این اتحادیه بود. این اهداف در قرار داد ماستریخت<sup>۹</sup> که در دسامبر سال ۱۹۹۱ جهت از بین بردن نقاط ضعف پولی اروپا به امضا رسید، منظور شد و ماحصل آن رسیدن به پول واحد اروپایی بود که طی سه مرحله یعنی ۹۴-۱۹۹۱، ۹۸-۱۹۹۴ و ۱۹۹۹ به انجام می‌رسید.

این پول واحد، یورو نام داشت. در سال ۱۹۹۵، شورای اروپا سیاستهای لازم را طرح ریزی نمود و طی آن اصول سازمانی و تکنیکی تبدیل واحد پولی کشورها به پول واحد اروپا را ترسیم نمود. مهمترین اهداف ذکر شده در این قرارداد عبارتند از:

۱. ثابت نگهداشتن نرخ تبدیل پول بین کشورهای عضو
۲. امکان کامل و غیر محدود تبدیل پول این کشورها به یکدیگر

## 8. European System Monetary

۹. در قرارداد ماستریخت، به منظور تحقق اتحادیه پولی یک برنامه سه مرحله ای در نظر گرفته شده است که به طور عمده بر اساس بررسی دلرس (Delors) در سال ۱۹۸۹ می‌باشد.

در حال حاضر اهداف اتحادیه پولی اروپا در قالب پول واحد (یورو) به تحقق پیوسته است و تأسیس بانک مرکزی مستقل اروپا<sup>۱۱</sup> نیز در سال ۱۹۹۸ انجام گرفت.

در این مقاله سعی شده است پیامدهای اقتصادی پول واحد اروپایی و تأثیرات اقتصادی آن در سطح جهانی مورد بررسی قرار گیرد. قبل از پرداختن به این مسأله، روند تاریخی ایجاد پول واحد اروپایی به طور خلاصه مرور می‌شود. در این مدت تلاشهایی برای ایجاد پول واحد صورت گرفته است که می‌توان آنها را به صورت زیر فهرست بندی نمود:

۱. طی سالهای ۱۸۵۷ تا ۱۸۶۶، اتریش و آلمان مبادرت به ایجاد پول مشترکی به نام فراینشتالر<sup>۱۱</sup> نمودند.

۲. در سال ۱۸۷۳، اتحادیه پولی اسکاندیناوی بین سوئد و دانمارک ایجاد شد که نروژ نیز در سال ۱۸۷۵ به آن پیوست. این اتحادیه تا شروع جنگ جهانی اول ادامه داشت.

۳. طی سالهای ۱۸۶۵ تا ۱۹۱۴، اتحاد پولی لاتین بین کشورهای بلژیک، ایتالیا، سوئیس و فرانسه ایجاد شد که در ادامه، کشورهای یونان، اسپانیا و رومانی نیز به آن پیوستند.

۴. طرح مارشال و سازمان همکاری اقتصادی اروپا بین سالهای ۱۹۵۰ تا ۱۹۵۸ تحت عنوان اتحادیه اروپایی پرداختها، مسأله تبدیل پولهای اروپایی را به یکدیگر فراهم نمود.

۵. در سال ۱۹۷۹، واحد پولی ئی.سی.یو. ایجاد شد و به صورت واحد محاسبه برای تسویه پرداختهای کمیسیون اروپا و پرداختهای بین بانکی اروپا بکار رفت.

۶. در سال ۱۹۹۱، واحد پولی یورو با آغاز مرحله اول قرار داد ماستریخت ایجاد شد و از سال ۱۹۹۹ به جریان افتاد.

## ۱. یورو، پول واحد اروپا

با آغاز مرحله سوم قرارداد ماستریخت یعنی اول ژانویه ۱۹۹۹، یورو به صورت پول بانکی به جریان افتاد که از نرخهای تبدیل ثابت برخوردار می‌باشد. یعنی برای هر ارز موجود در یورو یک نرخ تبدیل تعیین شده است و این نرخ در مقابل یورو و سایر ارزهای موجود در مقابل یکدیگر، تثبیت

۱۰. در سال ۱۹۹۴ که اولین مرحله از قرارداد مذکور بود، مؤسسه پول اروپا (ECL) که محل آن در فرانکفورت می‌باشد، مقدمات ایجاد بانک مرکزی اروپا را فراهم نمود.

شده و تبدیل آنها با این نرخ برابری تضمین می‌گردد. این جریان را بانک مرکزی اروپا<sup>۱۲</sup> (ECB) کنترل می‌نماید و علاوه بر آن، اختیارات پولی و سیاستهای وابسته را در اختیار دارد. می‌توان امیدوار بود که مسأله نرخ تبدیل ثابت، اشکال موجود در واحد پولی ئی.سی.یو. را که همان نوسان نرخ ارزها در مقابل یکدیگر است، بر طرف نماید.

ئی.سی.یو.<sup>۱۳</sup> سید پول مختلفی از پول هر یک از اعضای جامعه اقتصادی اروپا می‌باشد که اساساً مبلغ ثابتی را تشکیل می‌دهد و هر گونه تغییر در این ترکیب تنها بر اساس ضوابط مشخص و معین، امکان پذیر است. در ابتدای امر، ترکیب سید پولی ئی.سی.یو. مشابه ترکیب واحد محاسباتی اروپایی مورد استفاده در جامعه مشترک در سال ۱۹۵۷، بود. این سید ارزی بارها دچار تغییر ترکیب پولها شد و تا زمان معاهده ماستریخت ادامه یافت. در سال ۱۹۹۱ در قرار داد ماستریخت، تصمیم گرفته شد تا ترکیب این سید ارزی ثابت باقی بماند. ترکیب این پول به شکل زیر است:

جدول ۱- ارزش پول ملی کشورهای عضو برحسب E.C.U

۱۵۱۸/۰ یک هزار ایرالتالیا +	۰/۶۸۸۵ یکصد پزوتای اسپانیا	یک واحد ئی.سی.یو.
۰/۱۳۹۳ اسکوادی پرتغال +	۰/۰۱۶۴ فلورن هلند	
۰/۰۸۵۵۲ ایرلند +	۰/۲۱۹۸ فرانک لوکزامبورگ	
۱/۳۳۲ فرانک فرانسه +	۰/۶۲۴۲ مارک آلمان	
۰/۰۸۷۸۴ لیره انگلیس +	۳/۴۳۱ فرانک بلژیک	
	۰/۱۹۷۶ کرون دانمارک	

مأخذ: نشریه بانک مرکزی ایران، شماره ویژه، اداره مطالعات و سازمانهای بین‌المللی

ترکیب ئی.سی.یو. هر پنج سال یک بار قابل تجدید نظر است و همه اعضا باید با نرخ تجدید نظر شده موافقت کنند، مشروط بر اینکه تغییرات حاصل در یک پول، از ۲۵٪ تجاوز نکند.

## 12. European Central Bank

۱۳. در ابتدا ئی.سی.یو. تنها شامل پول ملی نه کشور عضو جامعه اقتصادی اروپا بود و سپس در سال ۱۹۸۴ یونان و در سال ۱۹۸۹ پرتغال و اسپانیا نیز به آن ملحق شدند. شایان ذکر است که پول کشورهای اتریش، سوئد و فنلاند که بعداً به اتحاد اروپا پیوستند، در ترکیب این پول جایی ندارند.

ئی.سی.یو. در ابتدا چیزی جز یک رقم نبود. بدیهی است برای تبدیل به پول واقعی باید دارای قدرت خرید شده و مردم نیز آن را به عنوان یک پول قابل ذخیره نگهداری کنند. در حالی که بانکهای مرکزی همه این کار را انجام نمی‌دادند و ئی.سی.یو. تنها وسیله‌ای برای ثبت محاسبات و حسابهای بدهکار و بستانکار در پول ملی برای بیان نرخ مبادله شده بود. از طرف دیگر، مقدار ئی.سی.یو. در حسابها کم و استفاده از آن بسیار محدود بود و به علت وابستگی آن به بازار پر نوسان دلار و طلا، کنترل حجم آن هم مشکل گردیده بود. در آوریل ۱۹۸۱، در خصوص گسترده‌گی استفاده از ئی.سی.یو. اولین برگه اوراق قرضه بر حسب ئی.سی.یو. صادر شد و سپس این کار به دفعات انجام گردید و حتی در مبادلات و تصفیه حسابهای بانکهای خصوصی مورد استفاده قرار گرفت. ارزش پول ملی کشورهای عضو بر حسب ئی.سی.یو. در جدول (۱) آمده است.

تنظیم ثبات نرخ برابری پول کشورهای عضو و انجام برنامه‌ریزیهای متعدد که قادر به حذف نوسانات نرخهای برابری و در نهایت دستیابی به یک نرخ تبدیل ثابت باشد، از اهداف قرارداد ماستریخت بود که همه در یورو، پول واحد اروپا خلاصه گردید. از طرفی دولتهای عضو برای دستیابی به ثبات نرخ برابری، نیاز به همگرایی نزدیک اقتصادی در متغیرهای تورم و نرخ بهره داشتند. لذا قرارداد ماستریخت، در یک دید گسترده و وسیعتر، معیارهای تورم، نرخ بهره، مکانیزم برابری نرخ ارز و مالی (کسری بودجه و بدهیهای دولت) را تحت عنوان معیارهای همگرایی<sup>۱۴</sup> مطرح نمود.

۱۴. معیارهای همگرایی عبارتند از:

- همگرایی تورمی: کشورهای شرکت کننده در یورو در سال ۱۹۹۷ نباید نرخ تورمی بیشتر از ۱/۵ درصد میانگین تورم سه کشوری که بهترین عملکرد تورمی را داشته‌اند، داشته باشند. این دامنه با توجه به جدول، ۲/۶ درصد می‌باشد.

- معیار نرخ بهره: در سال ۱۹۹۷، متوسط نرخ بهره اسمی دراز مدت کشورها نباید به میزان ۲ درصد از میانگین نرخهای بهره سه کشوری که از بهترین عملکرد تورمی برخوردارند یا دارای حداکثر ثباتند، بیشتر باشد. این دامنه با توجه به جدول، ۵/۸۳ می‌باشد.

- حضور در مکانیزم برابری (EMS): هر کشور باید حداقل به مدت دو سال قبل از شروع این مرحله وارد مکانیزم برابری شده باشد. در این مدت، پول کشور نباید از مکانیزم خارج شده باشد و ارزش آن فقط در محدوده مجاز مکانیزم (۷۱۵ درصد در برابر نرخ مرکزی) نوسان کند.

- معیار مالی: این معیار دو قسمت است:

- I) کسری بودجه هر کشور نباید از ۳ درصد تولید ناخالص داخلی تجاوز نماید.
- II) میزان بدهی دولت نباید از ۶۰ درصد تولید ناخالص داخلی تجاوز نماید.

کشورهای عضو در دستیابی به این معیارها موفقیت یکسانی نداشته‌اند و متناسب با سطح اقتصادی و اجتماعی و سیاسی خود به موفقیت‌های نسبی دست یافته‌اند. حصول معیارهای لازم برای کشورهای عضو در جداول (۴)، (۵)، (۶) و (۷) آمده است. جدول (۸) نسبت درصد موازنه پرداختهای حساب جاری هر کشور به تولید ناخالص داخلی آن کشور را نشان می‌دهد. در مقام مقایسه با روند تغییرات ارزش پول ملی هر کشور نسبت به ی.سی.یو در جدول (۱)، رابطه ای معکوس بین کاهش بهای پول ملی و بهبود تراز پرداخت حساب جاری در اکثر سالهای بعد از بحران نرخ ارز (۱۹۹۳ تا ۱۹۹۷) در کشورهای عضو قدرتمندی چون آلمان، فرانسه، ایتالیا، انگلیس، بلژیک، لوکزامبورگ، سوئد و دانمارک مشاهده می‌گردد. این رابطه، کشش‌پذیر بودن بخش تجارت خارجی این کشورها را نشان می‌دهد.

## ۲. روش فنی محاسبه ی.سی.یو - یورو

از آنجا که واحد پولی ی.سی.یو. زمینه ساز و مقدمه تشکیل یورو می‌باشد، روش فنی تعیین ارزش آن را مورد بررسی قرار می‌دهیم. نظام پولی اروپا (ERS) که در سال ۱۹۷۹ تأسیس شد، دارای دو مشخصه مهم بود. اولین و شاید مهمترین خصوصیت آن مکانیسم نرخ ارز (ERM) می‌باشد. تحت این مکانیسم، کشورهای شرکت کننده یک نرخ ارز اداری (نرخ مرکزی) را برای پولهای موجود تعیین نمودند، به طوری که نرخهای ارز می‌توانست در حدود این نرخ به میزان  $2/25 +$  درصد نوسان داشته باشد. خصوصیت دوم سیستم، واحد ی.سی.یو بود. همانطور که اشاره شد، ی.سی.یو. به صورت سبد پولی کشورهای عضو EMS تعریف شد که مقدار آن نسبت به پول ام (نرخ ی.سی.یو. برای پول ام) به صورت زیر تعریف شده است:

$$ECU_i = \sum a_j S_{ji}$$

که = مقدار پول ام در سبد پولی

$S_{ji}$  = قیمت پول ام نسبت به واحد پول ام (نرخ ارز دو طرفه)

به عنوان نمونه، حاصل رابطه فوق را می‌توان در جدول زیر برای فرانک فرانسه ملاحظه نمود:

## جدول ۲- نرخ ECU برای فرانک فرانسه

پول	$s_j$	$s_{ji}$	$s_{jsj}$
فرانک فرانسه	۱/۳۳	۱	۱/۳۳
فرانک بلژیک	۳/۴۳	۰/۱۶۴	۰/۵۶۳
کرون دانمارک	۰/۱۹۸	۰/۸۸۰	۰/۱۷۴
مارک آلمان	۰/۶۲۴	۳/۳۸۸	۲/۱۱۴
پوند ایرلند	۰/۰۰۸۵	۹/۰۶۴	۰/۰۷۷
لیر ایتالیا	۱۵۱/۸	۰/۰۰۴۵۶	۰/۶۹۲
گیلدر هلند	۰/۲۱۹۸	۳/۰۰۷	۰/۶۶۱
پوند استرلینگ	۰/۰۸۷۸	۹/۹۷۲	۰/۸۷۶
دراخمای یونان	۱/۴۴	۰/۰۳۱۱	۰/۰۴۵
پزوتای اسپانیا	۶/۸۸۵	۰/۰۵۴۷	۰/۳۷۷
اسکودای پرتغال	۱/۳۹۳	۰/۰۳۸۳	۰/۰۵۳
			$\Sigma s_{jsj} = ۶/۹۶۱$

\* نرخ‌های ارز از نرخ‌های بازاری فرانک فرانسه در روز ۱۳ ژوئن ۱۹۹۱ در پاریس استخراج شده‌اند.

به منظور حصول نرخ‌های دیگر  $s_{ji}$  سی.یو. یا جایگزین نمودن نرخ‌های ارز پولهای EMS برای سایر واحدهای پولی مثل  $K$  در جدول، می‌توان عمل نمود. همچنین می‌توان از طریق شرط آربیتراژ سه جانبه به صورت زیر اقدام نمود:

$$ECU_k = ECU_j, S_{jk}$$

$ECU_k$ ، نرخ  $s_{ji}$  سی.یو. برای پول  $K$  می‌باشد. هر دو روش فوق نتیجه مشابهی حاصل می‌کنند. نرخ‌های  $s_{ji}$  سی.یو. محاسبه شده توسط رابطه اول، بیشتر جنبه تئوریکی دارند و در حال حاضر نرخ‌های ارز  $s_{ji}$  سی.یو. روزانه به وسیله عرضه و تقاضا حاصل می‌گردند. اما آربیتراژ مشخص می‌نماید که نرخ‌های تئوریکی و بازاری اختلاف چندانی ندارند.

سهم پول نام در ئی.سی.یو. به صورت زیر محاسبه می‌شود:

$$b_i = a_i / ECU_i$$

یعنی این سهم برابر با "نسبت مقدار پول در سبد به ارزش ئی.سی.یو" می‌باشد.

روابط فوق حاکی است که ارزش ئی.سی.یو یک میانگین وزنی از سهم ارزهای مختلف موجود در سبد پولی است که معیار اصلی برای محاسبه یورو می‌باشد. البته در مرحله سوم قرار داد ماستریخت، تغییرات ارزش زمانی ارزهای مذکور در نظر گرفته شد و نرخ تبدیل ثابت برقرار گردید و یورو با برابری یک به یک با ئی.سی.یو معرفی گردید.

نرخ برابری ئی.سی.یو به دلار در جدول زیر نمایش داده شده است. این برابری، روندی افزایشی طی سالهای ۱۹۹۵ تا ۱۹۹۸ را نشان می‌دهد. در سال ۱۹۹۹ برابری ئی.سی.یو. از طرف بانک مرکزی اروپا ۰/۸۴ دلار به ئی.سی.یو (یورو) (۱/۱۹ ئی.سی.یو. (یورو) به دلار) تعیین گردیده است. با توجه به نرخ برابری دلار با ارزهای موجود شرکت کننده در یورو و برابری یورو-دلار، می‌توان نرخ یورو را نسبت به ارزهای موجود تعیین نمود.

جدول ۳- نرخ برابری ECU به دلار

سال	۱۹۹۵	۱۹۹۶	۱۹۹۷	۱۹۹۸	۱۹۹۹*	۲۰۰۳
مقدار ئی.سی.یو	۰/۷۶۱	۰/۷۶۹	۰/۹۱۰	۰/۹۰۰	۰/۸۴۰	۰/۹۰۰

\* رقم سال ۱۹۹۹ مربوط به ابتدای سال و رقم سال ۲۰۰۳ مقدار پیش بینی شده در آخر سال می‌باشد.

### ۳. یورو و تثبیت آن

تثبیت یورو به عنوان یک ارز معتبر و ثبات نرخ آن در اقتصاد جهانی، مستلزم حصول شرایطی خواهد بود. مهمترین شرط برای یک ارز قوی، داشتن سیاست پول با ثبات است. از آنجا که اعمال سیاستهای پولی به بانک مرکزی اروپا واگذار شده و دستور العملهای دقیقی برای عملکرد این بانک از سوی قرارداد ماستریخت تعیین شده است، می‌توان انتظار داشت که بانک مذکور به دنبال سیاست پولی خاصی خواهد بود که حفظ ثبات نرخ ارز از اهداف اولیه و اساسی آن است. برای تحقق این

مسأله، قرارداد ماستریخت تضمین نموده است که بانک مرکزی اروپا دارای سیاست مستقلی باشد و کاملاً به طور خود مختار عمل نماید و تحت تأثیر مسایل سیاسی نیز قرار نخواهد گرفت. از طرفی، وظایف دولتها و سیاستگذاران در این جهت حایز ارزش است. دولتهای عضو می‌توانند با نزدیکی بیشتر به معیارهای همگرایی، در این خصوص کاملاً مؤثر عمل نمایند. بعد دیگر فعالیت دولتها، تأثیر بر بانکداران می‌باشد به طوریکه جلب اطمینان و اعتماد بانکها نسبت به سیاستهای اتخاذ شده در گرو اتخاذ سیاست درست و ارتباط صحیح دولتها با بانکها و قدرت تأثیر گذاری بر آنان است. اثر گذاری بر مردم و همفکری و همگرایی دولتها و مردم در این خصوص نیز حایز اهمیت است زیرا پشتوانه مالی و ذهنی مردم در موفقیت یورو و تثبیت آن، نقش بسیار مؤثری در این زمینه دارد. تلاش اتحادیه پولی و اقتصادی اروپا در جهت پیوستن کشورهای غیر عضو به یورو نیز می‌تواند قدرت این ارز را در سطح اقتصاد جهانی افزایش داده و ثبات بیشتر را به همراه داشته باشد. دارا بودن سهم نسبتاً مناسب از حجم تجارت خارجی اقتصاد جهانی توسط کشورهای اروپایی عضو اتحاد یورو، می‌تواند در هموار نمودن مسیر تثبیت بسیار با اهمیت باشد.

#### ۴. یورو و اقتصاد جهانی

کشورهای عضو اتحاد پولی یورو، ۱۸ درصد تولید ناخالص جهان را در اختیار داشته و با ۲۹۰ میلیون نفر مصرف‌کننده، بازار بسیار وسیعی را در اختیار دارند و همچنین ۲۰ درصد صادرات جهانی متعلق به این کشورها می‌باشد. این امتیازات سبب خواهد شد یورو به عنوان یک ارز معتبر جهانی مطرح شده و سهم عمده‌ای را در سبد ارزی جهانی به خود اختصاص دهد.

تلاش کشورهای مذکور برای رسیدن به معیارهای همگرایی قرار داد ماستریخت و تحقق اتحاد پولی میان ۱۱ کشور اروپایی،<sup>۱۵</sup> بحران نرخ برابری ارزها و تورم را به میزان قابل ملاحظه‌ای کاهش داده و نرخهای بهره بازار سرمایه در حد متعارفی همگرا شده‌اند. با فرض استمرار در ثبات ایجاد شده، تغییرات ساختاری به لحاظ تشکیل اتحاد پولی و سایر تحولاتی که به دلیل حضور یورو در بازارهای مالی اروپا به وقوع خواهد پیوست، یورو را به عنوان یک ذخیره با ثبات ارزشها مطرح نموده و نقش مهمی در ذخایر ارزی به آن خواهد داد. در واقع نقش یورو در ذخایر ارزی جهان می‌تواند بیش از

۱۵. کشورهای انگلیس، دانمارک، یونان و سوئد به اتحاد یورو نپیوسته‌اند.

نقش مجموع ارزهای کشورهای عضو اتحاد پولی حایز اهمیت باشد و در کنار ارز پر قدرتی چون دلار قدرت نمایی کند.

چگونگی تأثیر گذاری یورو بر اقتصاد جهانی و کسب جایگاه برتر در سبد ارزی جهانی به تعدد و کیفیت مزایای پول واحد اروپا بستگی خواهد داشت. مزایای متعددی می‌توان برای یورو بر شمرده از جمله: از بین رفتن اختلافات ناشی از نرخ پولهای مختلف، همگرایی میزان قیمتها و تشخیص بهتر اختلاف قیمتها، ایستادگی بهتر در مقابل فشار سفته بازی بر ارز واحد، از میان رفتن بی‌ثباتی در مورد افزایش نرخ بهره، حذف عوارض از بانکها، همگرایی کار مردهای بانکی، کاهش هزینه‌ها در مورد تعویض پول. به علاوه، مزایای دیگری نیز می‌توان بر شمرده که به لحاظ اهمیت به شرح آنها پرداخته می‌شود:

#### ۴-۱. یورو و نوسانات نرخ ارز

با حضور یورو هزینه‌هایی که برای جلوگیری از زیانهای ناشی از پوشش ریسک نوسانات ارزی صرف شده است، حذف می‌شوند که این امر حاصل حذف نوسانات نرخ ارز می‌باشد. در واقع، با از بین رفتن اختلافات ناشی از نرخ پولهای مختلف در مقابل یکدیگر و پیدایش واحد پولی یکسان، اختلاف قیمتها قابلیت تشخیص می‌یابند و این امر به امکان رقابت بیشتر کمک می‌کند و بهره برداری بهتر از مبادله کالا و بازار پول را فراهم می‌نماید. همچنین هراس و واگمه مؤسسات اقتصادی را نسبت به نوسانات ارزی کاهش داده و برنامه ریزی بهتر را در تولید و سرمایه گذاری فراهم می‌آورد. این مورد می‌تواند روند جهانی شدن بازار سرمایه و پول به یورو را تسریع نماید.

#### ۴-۲. یورو و نرخ بهره

در بازارهای پولی اروپا سعی می‌شود نرخ بهره به پایین ترین سطح خود (احتمالاً آلمان با ۳/۷۵ درصد) نزدیک شود. تأثیر این همگرایی به ویژه در کشورهای عضوی که معیارهای همگرایی لازم را کسب کرده‌اند، بیشتر به چشم می‌خورد. سطح مذکور نرخ بهره، موقعیت مناسبی را برای سرمایه گذاری ایجاد می‌نماید و در نتیجه بهبود وضع اقتصادی، کاهش سطح بیکاری و اشتغال بیشتر را به همراه خواهد داشت.

البته نوسانات نرخ بهره از ویژگیهای اساسی بازار پول در اقتصاد است و نمی‌توان ادعا نمود که نرخهای بهره در همین حد باقی بماند. بنابراین، اعتبار بانک مرکزی اروپا و تعیین سیاست از سوی این بانک می‌تواند در تغییرات نرخ کوتاه مدت بهره تأثیر گذارد.

اگر نرخهای کوتاه مدت بهره در کشورهای مختلف تا حدودی متفاوت از یکدیگر باقی بمانند، ثبات کمتر و تورم بالاتر خواهد بود. حاصل مرزهای باز اقتصادی و پول واحد و نرخهای بهره کوتاه مدت یکسان، دستمزدهای یکسانی را نیز به همراه خواهد داشت که فرصتهای سرمایه‌گذاری یکسانی را برای کشورها اعم از قدرتمند و ضعیف از نظر اقتصادی، فراهم می‌نماید. در غیر این صورت، سرمایه‌گذاری به سمت کشورهایی می‌رود که دستمزد پایین تری دارند و کشورهایی که با دستمزدهای بالاتر فشار بازار کار را تحمل می‌نمایند، با فشارهای تورمی روبرو خواهند شد.

#### ۴-۳. یورو و بازار مالی و سرمایه

وحدت پولی اروپا در قالب یورو، بازار سرمایه اروپای واحد را گسترش خواهد داد و انگیزه کشورهای عضو را برای اتحاد مالی وسیعتر تحریک خواهد نمود. در این صورت انتظار می‌رود که ارزش بازار سرمایه اروپای واحد بیش از ارزش بازارهای سایر کشورها باشد. به طوریکه اگر ۱۵ کشور عضو اتحادیه اروپا می‌توانستند در اتحاد پولی شرکت نمایند، بازار مالی اروپا به بزرگترین بازار مالی جهان تبدیل می‌شد. جدول (۷) به همین مسأله در سال ۱۹۹۵ پرداخته است. ۱۶ در همین سال، مجموع سهم دلار در انتقال مالی بین ۴۰ تا ۶۰ درصد قرار گرفته که مابقی را می‌توان به ارزهای معتبر دیگری مثل یورو و ین نسبت داد. از طرفی با در نظر گرفتن دوره انتقال ۵ تا ۱۰ سال برای موقعیت با ارزش یورو، تبدیل ۵۰۰ میلیارد تا یک تریلیون دلار از سهام و اوراق قرضه دلاری به سهام و اوراق قرضه بر حسب یورو پیش بینی شده است. این مطلب سهم دلار را از داراییها مالی در بازارهای جهان به ۳۰ تا ۴۰ درصد تبدیل نموده و بدین ترتیب از سهم دلار کاسته و به سهم ارزهای دیگری چون یورو و ین اضافه خواهد کرد. لازم به تذکر است که این انتقال موجبات بی‌ثباتی در بازارهای مالی

۱۶. در صورت وجود ۱۱ کشور عضو اتحادیه پولی اروپا، ارزش اوراق قرضه، سهام و داراییهای بانکها در اروپا حایز رتبه دوم جهانی پس از امریکا است. در صورت حضور ۱۵ کشور اروپایی در اتحاد پولی، رتبه اول به اروپای واحد تعلق می‌گیرد.

جهان را فراهم می‌نماید البته دامنه بی‌ثباتی به مدت زمان انتقال بستگی دارد.

#### ۴-۴. یورو و بازار اوراق بهادار

در دهه گذشته بازارهای اوراق بهادار اروپا منسجم تر و از نقدینگی بیشتری برخوردار شده‌اند. علل این امر را می‌توان در مقررات زدایی مالی، تغییر فرصت‌های سرمایه‌گذاری و عدم واسطه‌گری بانکها دانست. تحرک سرمایه در کشورهای عضو اتحادیه اروپا به دلیل معیارهای همگرایی اقتصادی تسهیل شده است. با چنین پیش زمینه‌ای، اتحاد پولی انگیزه‌ها را تغییر خواهد داد به گونه‌ای که تبدیل به اوراق بهادار، هماهنگی عرفهای بازار و شفافیت قیمت‌گذاری اوراق را در اروپا تشویق نماید. اثرات پول واحد اروپا را که حاصل اتحاد پولی است، به صورت زیر می‌توان بازگو کرد:

الف. پول واحد هزینه معاملات آنی و نقدی<sup>۱۷</sup> را کاهش می‌دهد.

ب. پول واحد، ریسک نرخ ارز را در قراردادهای بلند مدت میان مؤسسات موجود در کشورهای عضو اتحادیه اروپا، حذف خواهد نمود و اهمیت نسبی ریسکهای دیگر را افزایش خواهد داد. در این شرایط، ریسک اعتباری مهمترین عامل تعیین کننده در قیمت اوراق بهادار خواهد شد ولی عوامل دیگری نظیر ریسک نقدینگی، ریسک تسویه حساب، ریسک مقررات و ریسک حوادث نیز می‌توانند بر تعیین قیمت اوراق بهادار تأثیر گذار باشند.

پ. موانع موجود بر سر راه سرمایه‌گذاریهای بین‌المللی رفع خواهد شد و بسیاری از محدودیتهای ارزی و سرمایه‌گذاری واحد پول اروپایی که اکنون وجود دارد، مثل صندوقهای بازنشستگی و شرکتهای بیمه دیگر مشکل آفرین نخواهند بود. این مسأله می‌تواند به کاهش تمایل به نگهداری داراییها توسط سرمایه‌گذاران اروپایی منجر گردد.

ت. با حضور پول واحد و بر طرف شدن تنوع پولهای رایج، مؤسسات مالی اروپا سعی خواهند نمود سرمایه‌های خود را در خارج از حوزه پول واحد اروپا متنوع نمایند. در حقیقت ابزار پول واحد سبب می‌شود تنوع سرمایه‌گذاری در بازارهای داخلی اروپا از بین برود و همه سرمایه‌ها با استفاده از ابزار اتحاد پولی به سمت گستردگی در خارج از مرزهای اروپا حرکت نماید.

ث. با حذف ریسک نرخ ارز و کاهش هزینه‌های مبادله، هزینه‌های انتشار و سرمایه‌گذاری در

اوراق بهادار دولتی کاهش خواهد یافت و موجب هدایت عرضه و تقاضا در مسیر خاصی خواهد شد. این مسأله هماهنگی عرف بازار و کارا نمودن آن را از نظر هزینه به همراه خواهد آورد.

ج. اگر نرخهای بهره فقط براساس پول واحد باشند، قراردادهای وعده‌دار<sup>۱۸</sup> براساس اسناد بهادار، با کاهش مواجه خواهند شد. این مسأله بر شانزده بورس معاملات آتی و اختیاری تأثیر خواهد گذاشت و به رغم تلاش مشترک بورسهای کوچک، رقابت را بین ۳ بورس بزرگ یعنی بورس قراردادهای آتی مالی بین‌المللی لندن<sup>۱۹</sup> (LIFFE)، بورس قراردادهای آتی آلمان<sup>۲۰</sup> (DTB) و بورس قراردادهای آتی بین‌المللی فرانسه<sup>۲۱</sup> (MATIF) افزایش خواهد داد. مستقیم‌ترین تأثیر اتحاد پولی برای ساختار قراردادهای وعده‌دار اسنادی براساس پول رایج میان کشورهای عضو خواهد بود. چون حضور در مکانیزم برابری نرخ ارز از معیارهای همگرایی قلمداد شد، پول واحد تأثیر منفی کمتری بر حجم مبادلات خواهد داشت زیرا مبادله اوراق مبتنی بر قراردادهای وعده‌دار بر اساس پول رایج کشورهای اصلی نسبتاً محدود است. اگر اتحاد پولی اروپا حجم مبادله و جریان سرمایه را برحسب یورو افزایش دهد، تقاضا برای این قبیل اوراق براساس پول رایج افزایش می‌یابد و در نتیجه این قراردادهای پول رایج از نظر کیفیت کاملاً همتراز خواهند شد.

ج. وجود بانک مرکزی اروپا به عنوان بانک مستقل اروپایی، موجب بین‌المللی شدن بیشتر بازارهای مالی می‌شود و به لحاظ تأثیری که این بازار بر اروپا و جهان خواهد داشت، بازارهای مالی و اوراق بهادار را از چارچوب محکمی برخوردار می‌نماید.

#### ۴-۵. یورو و صندوق بین‌المللی پول

به نظر می‌رسد هر یک از کشورهای عضو اتحاد پولی اروپا به عنوان اعضای منفرد، موقعیت خود را در صندوق حفظ نمایند. البته این مسأله در دوره‌گذار<sup>۲۲</sup> مصداق خواهد داشت و موضوع ادغام

18. Derivative

19. London International Financial Futures Exchange

20. Deutsche Termin Borse

21. Marche A Treme Interantional De Ferance

۲۲. از ابتدای ۱۹۹۹ تا نیمه سال ۲۰۰۲ که یورو به تنهایی پول رایج اروپا خواهد شد، دوره‌گذار نامگذاری شده است.

آنها را به عنوان یک عضو جدید در سالهای آتی کم اهمیت نمی‌نماید. دلیل اصلی این مسأله آن است که دولتهای عضو اتحاد پولی تنها بخش محدودی از حوزه‌های تصمیم‌گیری را به سطح اتحادیه اقتصادی و پولی اروپا واگذار نموده‌اند و سیاستهای اقتصادی هنوز در حوزه اختیارات ملی باقی مانده است. دلایل دیگری نیز می‌توان ذکر نمود از آن جمله که در اساسنامه صندوق، در مورد پذیرش اعضای اتحاد پولی اروپا به عنوان یک عضو، موردی پیش بینی نشده است و لذا جهت تغییر لازم در اساسنامه مدت زمان طولانی مورد نیاز است که در کوتاه مدت میسر نمی‌باشد. همچنین اتفاق نظر کشورهای عضو اتحادیه اروپا جهت شرکت در صندوق به عنوان یک عضو، مسأله‌ای نیست که به آسانی مورد پذیرش آنها قرار گیرد. پس، به بررسی‌های لازم در این مورد نیاز دارد. از طرف دیگر لزوم ارتباط پیوسته صندوق با بانک مرکزی اروپا مسأله قابل اغماضی نیست و باید به طور مفصل مورد بررسی و تحلیل قرار گیرد. موضوع نظارت صندوق بر بانک مرکزی اروپا نیز می‌تواند در این بررسی حایز اهمیت باشد.

مورد دیگری که احتمالاً<sup>۲۳</sup> مورد بحث قرار خواهد گرفت، حضور یورو در ترکیب سبد پولی SDR<sup>۲۴</sup> است. از آنجا که سبد پولی SDR مرکب از پولهای رایج پنج کشور عضو می‌باشد که دارای بیشترین صادرات کالا و خدمات در ۵ ساله گذشته بوده‌اند (دلار آمریکا، مارک آلمان، ین ژاپن، فرانک فرانسه و لیره استرلینگ انگلیس ترکیب حاضر را تشکیل داده‌اند)، با حضور کنونی یورو، حداقل دو مورد از این ترکیب یعنی مارک و فرانک حذف شده و احتمالاً<sup>۲۵</sup> یورو جای آنها را خواهد گرفت. بنابراین لازم است ترکیب سبد پولی SDR مجدداً مورد بررسی قرار گیرد.

#### ۴-۶. یورو و دلار

با توجه به مطالب پیش گفته، به نظر می‌رسد یورو به عنوان یک ارز معتبر جهانی قابل طرح باشد. همچنین مطالب مطرح شده جای شک و تردید باقی نمی‌گذارد که یورو پس از دلار آمریکا دومین ارز معتبر را در اقتصاد جهانی تشکیل خواهد داد. این اعتبار براساس اصول شناخته شده اقتصادی، اعتبار و قدرت اقتصادی کشورهای منتشرکننده یورو و سهم تجارت خارجی آنها به دست آمده است.

مسئله‌ای که در اینجا حایز بحث و بررسی است، جایگزینی یورو به جای دلار در اقتصاد جهانی است. با توجه به سهم تولید ناخالص داخلی اتحاد اروپا در تولید ناخالص جهانی و همچنین سهم تجارت خارجی این کشورها در تجارت جهانی، توانایی این جایگزینی در یورو وجود دارد. از طرفی براساس مسایل سیاسی و اقتصادی، دلار آمریکا نیز در جهت حفظ اقتدار تلاش خواهد نمود. این مباحث سبب می‌شود حداقل در کوتاه مدت این جایگزینی انجام نشود و رقابت یورو و دلار به قوت خود باقی بماند. در این خصوص نیز می‌توان دلایلی را متذکر شد:

الف. بخش اعظم جذابیت دلار برخاسته از ابعاد و سابقه بازارهای سرمایه آمریکاست. به عنوان مثال بازار سهام داخلی آمریکا به تنهایی دو برابر مجموع بازارهای سهام اتحادیه اروپا می‌باشد. اعتماد دلار ریشه‌ای تاریخی دارد که به زودی زایل شدنی نیست.

ب. بانک مرکزی اروپا نیز جهت ذخایر خود تقاضای زیادی برای دلار آمریکا خواهد داشت که این مسئله خود اقتدار دلار را افزایش خواهد داد.

پ. بالاتر بودن نرخ بهره در آمریکا نسبت به اروپا که سبب سرازیر شدن سرمایه به این کشور شده است، گسترده‌گی بازار سرمایه را در آمریکا سبب می‌شود. نتیجه آنکه ارزش دلار ترقی می‌نماید.

ت. قدرت تصمیم‌گیری سریع دلار برای ورود به محدوده عملیات بانکی، به هنگام بحرانهای بین‌المللی نظیر بحران جنوب شرق آسیا.

ث. تنوع سرمایه‌گذاری در اروپا که پس از رفع تنوع پولهای رایج اتفاق خواهد افتاد، پس از یورو نظرات سرمایه‌گذاران را به سمت دلار جلب خواهد نمود. در واقع در اتحادیه اروپا نیز دلار دارای شدت تقاضا شده و ارزش سرمایه‌گذاری در اوراق قرضه و یا سهام دلاری را افزایش خواهد داد.

ج. نرسیدن بعضی از کشورهای عضو اتحادیه پولی به معیارهایی همگرایی و در نتیجه کاهش قدرت اقتصادی اروپا در مقابل آمریکا.

چ. مسایل سیاسی موجود در جهان نظیر مسئله آمریکا و متحدین و نقش سیاسی آمریکا در جهان که در ارزش دلار مؤثر است.

هم اکنون نیز یورو در بازارهای جهانی در یک رقابت فشرده با دلار در حرکت است. اگر تقاضا برای واحد پول اروپا به دفعات و با سرعت افزایش یابد، ارزش برابری یورو نسبت به ارزهای دیگر افزایش می‌یابد. همچنین اگر دولتهای عضو اتحادیه اروپا سیاست انقباض مالی را ادامه دهند و بانک

مرکزی اروپا هم برای حفظ اعتبار یورو بر سیاست انقباض پولی خود اصرار داشته باشد، احتمال افزایش سریع یورو بیشتر می‌شود. لازم به ذکر است که این مسأله بروز بی‌ثباتی در نظام مبادلات ارزی را موجب خواهد شد. برای رفع بی‌ثباتی در نظام مبادلات ارزی، همکاری بیشتر و نزدیکتر اقتصادهای بزرگ دنیا در زمینه پولی لازم می‌باشد که این مسأله نیز به چشم پویشی از منافع ملی به نفع مصالح نظام پولی بین‌المللی بستگی خواهد داشت.

### جمع‌بندی و ملاحظات

تلاش کشورهای اروپایی از دیر باز تاکنون، در سال ۱۹۹۹ به بار نشست. در اواخر دهه ۱۹۵۰ بعد از یک دوره پر آشوب و تشنج ناشی از جنگ جهانی دوم، دوران سختی کشورهای اروپایی بسر آمد و دوران سازندگی آغاز شد. در دهه ۱۹۹۰ نیز رقابتها و مشکلات عدیده اروپاییان فروکش نمود و صلح و آرامش جایگزین آن شد و انتظار می‌رفت یک ارز واحد، یکپارچگی و وحدت اقتصادی را کاراتر نماید. این باور به همراه انگیزه تقویت وضعیت رقابت‌های اروپا منجر به پیدایش یورو گردید. مزایای وجود پول واحد اروپا در زمینه‌های مختلف مورد بحث قرار گرفت. این زمینه‌ها را می‌توان به صورت همگرایی توری و نرخ بهره، کاهش بدهیهای دولتی و کسر بودجه، تأثیر بر بازار اوراق بهادار، بازار پول و سرمایه و بازار ارز بر شمرد. البته این پول دارای اشکالاتی نیز هست که امید می‌رود در طول دوره گذار، یکی پس از دیگری بر طرف شود. مهمترین ویژگی و تأثیر پول واحد، حذف نوسانات نرخ ارز و همگرایی اقتصادی برای کشورهای عضو اتحاد پولی است. پس از آن رقابت یورو با دلار آمریکا است که از دیر باز مورد توجه اروپاییان بوده و در مرکز اصلی مباحث قرار گرفته است.

اروپا و آمریکا از نظر اندازه و ظرفیت بالقوه، مکانهای اقتصادی یکسانی محسوب می‌شوند، در حالی که اروپا به کشورهای متفاوتی تقسیم شده و هر یک منافع خود را دنبال می‌نمایند، آمریکا از قدمت ۲۰۰ ساله برخوردار است و از همان ابتدا دارای یک ارز معتبر بوده است. حصول شرایط آرمایی جهت رقابت با آمریکا در رقابت پول واحد و ارز یکسان یورو تجلی یافته است و دستیابی به نرخ مبادلاتی ثابت در مقابل دلار از اهداف اولیه اتحادیه پولی اروپا می‌باشد. جمیع شرایط موجود اقتصادی، اجتماعی، فرهنگی و سیاسی اروپا، از یورو یک ارز معتبر ساخته که قدرت رقابت با دلار و احتمالاً "جایگزینی به جای آن را در بلند مدت مقدور می‌سازد.

جدول ۳- روند تغییرات ارزش پول ملی هر کشور به یک واحد ECU

سال	کشور	۱۹۹۴	۱۹۹۵	۱۹۹۶	۱۹۹۷
آلمان	۱/۹۲۴۸	۱/۸۷۳۶	۱/۹۰۹۶	۱/۹۶۴۲	
فرانسه	۶/۵۷۹۶	۶/۵۲۵۰	۶/۴۹۲۸	۶/۶۱۲۲	
ایتالیا	۱۹۱۳/۹	۲۱۳۱/۳	۱۹۵۸/۶	۱۹۲۹/۷	
انگلیس	۰/۷۷۵۴	۰/۸۲۸۵	۰/۸۱۲۷	۰/۶۹۱۹	
اسپانیا	-	-	-	-	
هلند	۲/۱۵۲۸	۲/۰۷۷۴	۲/۱۱۳	۲/۲۰۴۸	
بلژیک	۳۹/۶۶۴	۳۸/۵۳۷	۳۹/۲۹۰	۴۰/۵۲۹	
سوئد	۹/۱۵۷۹	۹/۲۳۷	۸/۵۱۵۶	۸/۶۵۵۱	
اتریش	-	-	-	-	
دانمارک	۷/۵۴۱۵	۴/۳۲۷۱	۷/۳۵۹۸	۷/۴۸۳۰	
فنلاند	-	-	-	-	
یونان	۲۸۷/۲۱	۲۹۹/۵۴	۳۰۱/۴۸	۳۰۸/۵۱	
پرتغال	۱۹۶/۳۷	۱۹۴/۱۲	۱۹۳/۱۸	۱۹۷/۹۶	
ایرلند	۰/۷۹۳۴	۰/۸۱۵۵	۰/۷۹۳۰	۰/۷۴۷۴	
لوکزامبورگ	۳۹/۶۶۴	۳۸/۵۳۷	۳۹/۲۹۰	۴۰/۵۲۹	

جدول ۴- نرخ تورم (قیمتهای مصرفی)

سال	کشور	۱۹۹۶	۱۹۹۷	۱۹۹۸	*۱۹۹۹
آلمان	۱/۵	۱/۸	۱/۶	۱/۷	
فرانسه	۲/۰	۱/۲	۱/۴	۱/۸	
ایتالیا	۳/۹	۱/۷	۱/۸	۱/۸	
انگلیس	۲/۹	۲/۸	۲/۹	۲/۶	
اسپانیا	۳/۵	۲/۰	۲/۱	۲/۳	
هلند	۲/۱	۲/۲	۲/۰	۲/۲	
بلژیک	۲/۱	۱/۶	۱/۷	۱/۸	
سوئد	۰/۸	۰/۹	۲/۰	۲/۰	
اتریش	۱/۹	۱/۳	۱/۴	۱/۵	
دانمارک	۲/۱	۲/۲	۲/۶	۲/۷	
فنلاند	۰/۶	۱/۲	۲/۳	۲/۵	
یونان	۸/۲	۵/۴	۵/۰	۳/۷	
پرتغال	۳/۱	۲/۲	۲/۱	۲/۰	
ایرلند	۱/۷	۱/۵	۲/۲	۲/۱	
لوکزامبورگ	۱/۴	۱/۴	۱/۲	۱/۴	
معیار ماستریخت	۲/۴	۲/۶	۲/۸	۳/۰	

\* مقادیر این سال به صورت پیش‌بینی آمده است.

جدول ۵- نرخهای بهره بلند مدت

کشور	سال	۱۹۹۶	۱۹۹۷	۱۹۹۸	*۱۹۹۹
آلمان	۶/۳	۵/۶	۴/۵	۵/۰	
فرانسه	۶/۲	۵/۵	۴/۶	۵/۰	
ایتالیا	۱۰	۶/۷	۴/۸	۵/۲	
انگلیس	۷/۹	۷/۰	۵/۸	۶	
اسپانیا	۹/۱	۶/۳	۴/۷	۵/۱	
هلند	۶/۴	۵/۵	۴/۶	۵/۰	
بلژیک	۶/۶	۵/۷	۴/۷	-	
سوئد	۸/۴	۶/۵	۴/۸	-	
اتریش	۶/۴	۵/۶	۴/۷	-	
دانمارک	۷/۳	۵/۶	۴/۸	-	
فنلاند	۷/۲	۵/۵	۴/۷	-	
یونان	-	۹/۸	۷/۶	-	
پرتغال	۹/۱	۶/۲	۴/۸	-	
ایرلند	۷/۵	۶/۷	۴/۵	-	
لوکزامبورگ	۶/۶	۵/۶	۴/۷	-	
معیار ماستریخت	۹/۴	۷/۸	۶/۶۷	-	

|| مقادیر این سال به صورت پیش‌بینی آمده است.

## جدول ۶- نسبت تراز بودجه دولت به تولید ناخالص داخلی

(به درصد)

کشور	سال	۱۹۹۶	۱۹۹۷	۱۹۹۸	۱۹۹۹*
آلمان		-۳/۴	-۲/۷	-۲/۵	-۲/۵
فرانسه		-۴/۱	-۳/۰	-۳/۰	-۲/۷
ایتالیا		-۶/۷	-۲/۷	-۲/۵	-۲/۵
انگلیس		-۴/۸	-۱/۶	-۰/۳	-
اسپانیا		-۴/۴	-۲/۶	-۲/۲	-۲/۰
هلند		-۲/۳	-۱/۴	-۱/۷	-۱/۳
بلژیک		-۳/۲	-۲/۱	-۱/۷	-۱/۶
سوئد		-۳/۵	-۰/۴	۱/۳	۲/۰
اتریش		-۴/۰	-۲/۵	-۲/۵	-۲/۵
دانمارک		-۰/۹	۰/۴	۱/۲	۲/۰
فنلاند		-۳/۱	-۰/۹	۰/۵	۱/۰
یونان		-۷/۶	-۴/۰	-۲/۴	-۲/۰
پرتغال		-۳/۳	-۲/۵	-۲/۵	-۱/۹
ایرلند		-۰/۴	۰/۹	۰/۵	۰/۳
لوکزامبورگ		۲/۵	۱/۷	۰/۶	۰/۹
معیار ماستریخت		-۲/۰	-۲/۰	-۲/۰	-۲/۰

\* مقادیر این سال به صورت پیش‌بینی آمده است.

جدول ۷- نسبت بدهی ناخالص دولتی به تولید ناخالص داخلی (به درصد)

کشور	سال	۱۹۹۶	۱۹۹۷	۱۹۹۸	۱۹۹۹*
آلمان	۶۰/۴	۶۱/۳	۶۲/۵	۶۲/۷	
فرانسه	۵۵/۴	۵۷/۷	۵۸/۹	۵۹/۶	
ایتالیا	۱۲۴/۰	۱۲۱/۶	۱۱۸/۸	۱۱۶/۵	
انگلیس	۵۳/۸	۵۴/۵	۵۱/۸	۴۹/۷	
اسپانیا	۶۹/۹	۶۸/۳	۶۶/۶	۶۵/۳	
هلند	۷۷/۲	۷۲/۱	۷۰/۰	۶۷/۵	
بلژیک	۱۲۶/۹	۱۲۲/۳	۱۱۸/۱	۱۱۴/۵	
سوئد	۷۶/۷	۷۶/۶	۷۱/۳	۶۷/۲	
اتریش	۶۹/۵	۶۶/۱	۶۵/۲	۶۴/۵	
دانمارک	۶۶/۷	۶۳/۳	۵۷/۵	۵۳/۳	
فنلاند	۵۷/۶	۵۵/۸	۵۳/۵	۵۱/۵	
یونان	۱۱/۵	۱۰۸/۷	۱۰۷/۴	۱۰۳/۱	
پرتغال	۶۶/۰	۶۳/۳	۵۷/۵	۵۳/۳	
ایرلند	۷۲/۷	۶۶/۳	۶۰/۸	۵۶/۰	
لوکزامبورگ	۶/۶	۶/۷	۷/۷	۷/۵	
معیار ماستریخت	۶۰	۶۰	۶۰	۶۰	

\* مقادیر این سال به صورت پیش‌بینی آمده است.

جدول ۸- نسبت موازنه تراز پرداختهای هر کشور به تولید ناخالص داخلی

کشور	سال	۱۹۹۶	۱۹۹۷	*۱۹۹۸	*۱۹۹۹
آلمان		-۰/۶	-۰/۱	۰/۱	۰/۳
فرانسه		۱/۳	۲/۸	۲/۹	۲/۳
ایتالیا		۳/۴	۲/۹	۱/۷	۲/۱
انگلیس		-۰/۳	۰/۵	-۱/۵	-۱
اسپانیا		۰/۱	۰/۵	۰/۲	-۰/۱
هلند		۴/۵	۴/۲	۴	۴
بلژیک		۵/۲	۵/۸	۵/۸	۶
سوئد		۲/۳	۳/۲	۲/۷	۲/۶
اتریش		-۱/۷	-۱/۹	-۱/۵	-۱/۱
دانمارک		۱/۶	۰/۶	۰/۵	۰/۵
فنلاند		۳/۸	۵/۰	۵/۳	۵
یونان		-۳/۷	-۴/۰	-۴/۱	-۴/۱
پرتغال		-۱/۴	-۱/۸	-۱/۵	-۲
ایرلند		۲/۸	۲/۷	۲/۳	۲
لوکزامبورگ		۵/۲	۵/۸	۵/۸	۶

\* مقادیر این سال به صورت پیش‌بینی آمده است.

جدول ۹- شاخصهای منتخب در مورد اندازه بازارهای سرمایه در اتحادیه اروپا، ژاپن و آمریکا  
(پایان ۱۹۹۵)

درصد ۲به۸	میلیارد دلار										بازار جمعیت میلیون نفر
	۷+۶+۳	دارایی بانک	اوراق قرضه			ارزش		تولید		(۱)	
			جمع	خصوصی	دولتی	بازار سهام	ناخالص داخلی				
(۹)	(۸)	(۷)	(۶)	(۵)	(۴)	(۳)	(۲)				
۲۲۴	۲۷۲۹	۱۳۸۱۸	۸۶۷۳	۳۸۵۸/۶	۳۸۱۴/۴	۳۷۷۸/۵	۸۴۲۷		۲۶۹	اتحادیه اروپا (۱۵ کشور) <sup>۱</sup>	
۳۱۰	۲۱۰۸۳	۱۱۹۷۲	۶۹۹۳	۳۰۸۳/۵	۳۹۰۹/۷	۲۱۱۹/۴	۶۸۰۳/۹		۲۸۶/۱	اتحادیه اروپا (۱۱ کشور) <sup>۲</sup>	
۳۱۸	۱۶۰۹۱	۹۴۵۶	۴۹۴۱	۲۶۱۱	۲۳۲۰/۴	۱۶۹۳/۸	۵۰۵۴/۸		۱۸۱/۸	اتحادیه اروپا (۷ کشور) <sup>۳</sup>	
۳۲۰	۱۱۳۲۵	۷۳۸۲	۵۳۲۶	۱۸۷۵/۵	۳۴۵۰/۳	۳۶۶۷/۳	۵۱/۱۴		۱۲۵/۲	ژاپن	
۳۲۵	۲۲۸۲۵	۵۰۰۰	۱۱۰۰۷	۴۲۹۵/۱	۶۷۱۲/۴	۶۸۵۷/۶	۷۲۵۳/۸		۲۶۳/۳	آمریکا	

منابع: مجله حسابدار، شماره ۱۲۵، ص ۱۴

۱. کشورهای اتریش، بلژیک، دانمارک، فنلاند، فرانسه، آلمان، ایرلند، ایتالیا، بریتانیا، لوکزامبورگ، هلند، پرتغال، اسپانیا، سوئد و انگلیس
۲. کشورهای اتریش، بلژیک، فنلاند، فرانسه، آلمان، ایرلند، ایتالیا، لوکزامبورگ، هلند، پرتغال و اسپانیا
۳. کشورهای اتریش، بلژیک، فنلاند، فرانسه، آلمان، ایرلند، لوکزامبورگ و هلند

## منابع

۱. امینی، امیر هوشنگ. *اگو واحد پول اروپایی* (قسمت اول)، مجله تازه‌های اقتصاد، شماره ۱۳، ۱۳۶۹.
۲. امینی، امیر هوشنگ. *اگو واحد پول اروپایی* (قسمت دوم)، مجله تازه‌های اقتصاد، شماره ۱۴، ۱۳۶۹.
۳. بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، *یورو پول واحد اروپا، بولتن مالی و اقتصادی بین‌المللی، اداره مطالعات و سازمانهای بین‌المللی*، ۱۳۷۷.
۴. بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، *هدفمند ساختن عرضه پول و کنترل مستقیم تورم به عنوان بهترین انتخاب برای بانک مرکزی اروپا، بولتن مالی و اقتصادی بین‌المللی، اداره مطالعات و سازمانهای بین‌المللی، شماره ۶۸، ۱۳۷۷*.
۵. بوروژ، ژ. *پول و سیستمهای پولی در جهان قرن بیستم*، ترجمه: دکتر خسرو سرمد، چاپ اول، انتشارات بنیاد، ۱۳۵۸.
۶. پراتی، الف. اسکیناسی، ج. *تأثیر اتحادیه اقتصادی و پولی اروپا بر بازار اوراق بهادار اروپا*، ترجمه: فرزین صادقی و ناهید جعفرپور، مجله حسابدار، شماره ۱۲۵، ۱۳۷۷.
۷. دنی شور، آرمان. *نظام پولی اروپایی*، ترجمه: دکتر ایرج علی آبادی، سازمان انتشارات و آموزش انقلاب اسلامی، ۱۳۶۸.
۸. عباسیان، پرویز. *مصوبه اتاق بازرگانی بین‌المللی در مورد یورو، مجله تازه‌های اقتصاد، شماره ۲۱، ۱۳۷۶*.
9. **Briding a Continental Gap**, The Economist, pp.25-6, 1996.
10. **Conference Focusses on Implications of EMU for Europe and the World Economy**, IMF survey vol. 26, No. 7, 1997.
11. **European Economic and Monetary Union**, IMF Annual Report, 1998.
12. Hoening . J , **The Euro is coming** , Baisis, INFO Economy , 1998.
13. **The Eruo and the Dollar: Strut Your Stuff**, The Economist , 1996.
14. **Ways Toward EMU** , The Economist, 1996.