

# یورو: گذشته، حال، آینده

گردآوری و ترجمه: فرشید فرخ نژاد

کشورهای توسعه یافته داشت، باعث کاهش ارزش ارزهای جهانی گردید و ارز واحد یورو نیز از این امر مستثنا نبود، اما به دلیل بکارگیری سیستم های مالی سنتی در کشورهای در حال توسعه، این بحران بر مؤسسات مالی کشورهای مزبور نه تنها تأثیر چندانی نداشت، بلکه زمینه ساز رشد تولید ناخالص داخلی آنان نیز گردید.

نزدیک به ۱۱ سال از زمانی که ۱۱ کشور اروپایی عضو اتحادیه اروپا یورو را جایگزین واحد پول ملی خود نمودند، می‌گذرد. در آن زمان، ایده رایج "یک بازار واحد- یک پول واحد" بود که یورو را به عنوان یک ارز قابل اتکا به بازارهای مالی جهان معرفی نمود. در همین راستا و به منظور فراهم نمودن زمینه رشد این واحد پولی جدید در بازارهای مالی و اقتصادی بین المللی، در بدو امر سه مزیت مهم برای ارز یورو در نظر گرفته شد:

(۱) برخورداری از سود ویژه بیشتر و صرفه جویی در هزینه معاملات در داخل اتحادیه اروپا.

(۲) برخورداری از مزایای یکسان برای صنایع مرتبط با خدمات مالی اروپا.

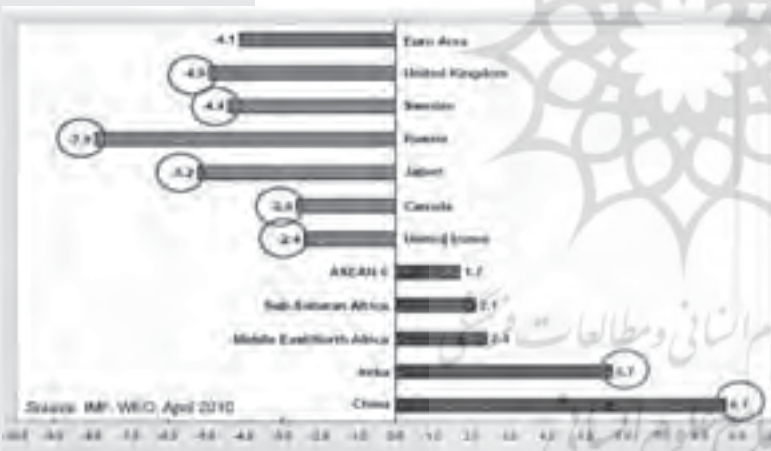
(۳) امکان برابری ارز یورو با سایر ارزهای عمده، از جمله دلار آمریکا و یین ژاپن.

در سال ۱۹۹۹، یورو به عنوان یک ارز با ثبات و قابل اتکا در بین سایر اسعار، به ویژه ارزهای عمده، معرفی شد، در حالی که عملکرد یورو در سال های آتی مؤید چنین توصیفی نبود. بیش از دو سال از زمان ارایه یورو در چرخه مالی جهانی نگذشته بود که ارزش آن در مقابل پوند انگلیس (GBP) بیش از ۱۰ درصد و در مقابل دلار آمریکا (USD) حدود ۲۵ درصد نسبت به اول ژانویه ۱۹۹۹ کاهش یافت و کاهش ارزش یورو، به یکی از مهمترین مسایل مطرح در بازارهای مالی جهان بدل گردید. اما تا پیش از بروز بحران مالی گسترده جهانی که از تابستان ۲۰۰۷ آغاز شد و در اواخر سال ۲۰۰۸ میلادی به اوج خود رسید، ارز یورو علیرغم نوسانات مقطعی، همچنان به عنوان یکی از ارزهای تاحدی با ثبات و قابل اتکای جهانی مطرح بود.

این بحران اقتصادی جهانی، از کشور ایالات متحده آغاز شد و به تدریج صنعت و اقتصاد کشورهای اروپایی و بازارهای مطرح آسیای جنوب شرقی، از جمله ژاپن را تحت تأثیر قرار داد. از آن تاریخ، کشورهای جهان، از جمله اتحادیه اروپا، بزرگترین رکود اقتصادی را پس از رکود اقتصادی دهه ۱۹۳۰ تجربه کردند و این امر علاوه بر اینکه تأثیر عمده ای بر شاخص های مالی و اقتصادی و تولید ناخالص داخلی

نمودار شماره یک

تغییرات در تولید ناخالص داخلی در سال ۲۰۰۹



گسترده‌گی دامنه بحران اقتصادی، سیاستگذاران پولی و مالی جهان، به ویژه در کشورهای پیشرفته و توسعه یافته را بر آن داشت تا نسبت به اتخاذ تصمیمات سریع و هوشمندانه در جهت جلوگیری از گسترش این بحران در این کشورها اقدام نمایند. بر همین اساس، مداخله دولت ها و تزریق پول به صنایع عمده اقتصادی تا حد زیادی از وخیمتر شدن اوضاع جلوگیری نمود. در این میان، ۱۱ کشور اروپایی عضو واحد یورو، یعنی کشورهای بلژیک، آلمان، فنلاند، فرانسه، یونان، ایرلند، ایتالیا، هلند، اتریش، پرتغال و اسپانیا با ارایه بسته های مالی، به مواجهه با بحران مالی پرداختند و همین امر به تثبیت تقاضای فزاینده بازار کمک شایانی نمود.

کاهش بدهی های  
دولتی می بایست به  
عنوان یکی از  
اولویت ها، به ویژه  
در کشورهای عضو  
واحد پول یورو، در  
دستور کار قرار گیرد.

جدول شماره یک

بسته های حمایتی مالی در کشورهای عضو واحد پول یورو

نام کشور	میلیارد یورو		درصدی از GDP	
	۲۰۰۹	۲۰۱۰	۲۰۰۹	۲۰۱۰
بلژیک	۱/۳	۱/۲	۰/۳۹	۰/۳۳
آلمان	۳۵/۹	۴۸/۴	۱/۴۴	۱/۹۳
فنلاند	۲/۴	۲/۴	۱/۲۵	۱/۲۵
فرانسه	۱۷/۰	۴/۰	۰/۸۷	۰/۲۰
یونان	۰/۰	۰/۰	۰/۰۰	۰/۰۰
ایرلند	۰/۰	۰/۰	۰/۰۰	۰/۰۰
ایتالیا	-۰/۳	-۰/۸	-۰/۰۲	-۰/۰۵
هلند	۳/۱	۲/۹	۰/۵۳	۰/۴۹
اتریش	۴/۹	۴/۶	۱/۷۱	۱/۶۳
پرتغال	۱/۰	۰/۳	۰/۶۰	۰/۱۸
اسپانیا	۲۶/۸	۱۴/۷	۲/۴۴	۱/۳۴
مجموع	۹۲/۰	۷۷/۶	۱/۰۱	۰/۸۵

تثبیت بودجه های عمومی شرط کافی نیست. نرخ رشد تولید ناخالص داخلی را نیز نمی توان به عنوان یک ابزار سیاستی در نظر گرفت، چرا که امکان افزایش نرخ رشد از طریق کاهش هزینه ها و یا افزایش مالیات ها به صورت دائم وجود ندارد. در کشورهای عمده عضو واحد پول یورو شامل آلمان، فرانسه، اتریش، هلند و بلژیک، دستیابی به ثبات مالی و مازاد بودجه



به دلیل اعمال سیاست مداخله مالی در این کشورها، میزان بدهی های عمومی و دولتی رشد قابل ملاحظه ای پیدا کرده، که در صورت عدم تغییر سیاست های پولی، این رشد همچنان ادامه خواهد داشت. تأثیرات اقتصادی بدهی های دولتی ممکن است در کوتاه مدت موجب تثبیت تقاضای انبوه بازار شود و نوسانات موجود را تعدیل نماید، اما در بلند مدت نسبت بالای بدهی به تولید ناخالص داخلی، سبب افزایش نرخ سود بلند مدت و در نتیجه، باعث کاهش رشد اقتصادی شده و علاوه بر محدود نمودن فضای سرمایه گذاری عمومی، بار مالی زیادی را بر نسل های آینده تحمیل خواهد نمود. بنابراین، کاهش بدهی های دولتی می بایست به عنوان یکی از اولویت های کشورها، به ویژه کشورهای عضو واحد پول یورو، در دستور کار قرار گیرد. در همین راستا، پنج راه زیر برای کاهش بار بدهی های عمومی ارائه شده است:

۱) تلاش جدی در جهت تثبیت بازار از طریق کاهش میزان کسری اولیه، یعنی کاهش هزینه های عمومی و یا افزایش مالیات.

۲) دستیابی به نرخ رشد بالاتر تولید ناخالص داخلی.

۳) انتقال سرمایه از خارج.

۴) نکول (رد یا تغییر شرایط بدهی های دولتی).

۵) تورم بالاتر.

با وجود اینکه نرخ رشد بالاتر می تواند مشکلات مرتبط با بدهی ها را تا حد زیادی مرتفع نماید، اما افزایش نرخ رشد برای

در سال ۱۹۹۹ یورو به عنوان یک ارز با ثبات و قابل اتکا در بین سایر اسعار، به ویژه ارزهای عمده معرفی شد. در حالیکه عملکرد یورو در سال های بعد چنین توصیفی را تأیید نمی کرد.

عمومی می بایست از طریق پیاده سازی سیاست انقباض مالی، کاهش هزینه های عمومی و افزایش مالیات ها صورت پذیرد؛ با این حال، آمارهای موجود حاکی از این واقعیت است که تاکنون هیچ اقدامی در این خصوص از سوی کشورهای آلمان، اتریش و فرانسه صورت پذیرفته است.

در چنین شرایطی، بحران مالی و مشکلات ناشی از بدهی های جاری در کشور یونان و ابهام در زمینه احتمال بروز شرایط مشابه در کشورهای دیگری مانند اسپانیا و ایتالیا، زنگ خطری را برای اتحادیه اروپا به صدا درآورده و ضرورت پیاده سازی الگوی نظارتی جدید و بکارگیری اقدامات اقتصادی



مؤثرتر از سوی این اتحادیه یادآور می شود. همزمان با بروز این مشکل در کشور یونان، ارزش یورو در برابر دلار به شدت کاهش یافته و اختلاف سطح بدهی ها در کشورهای اروپایی رو به افزایش است و برخی از کارشناسان بر این باورند که این وضعیت در آینده رو به وخامت خواهد گذاشت.

بر همین اساس، با توجه به اینکه نکول بدهی های یونان هزینه هنگفتی را بر کشورهای عضو واحد پول یورو تحمیل خواهد نمود، این کشورها و صندوق بین المللی پول توافق نمودند که با تخصیص بسته حمایتی به ارزش ۱۱۰ میلیارد یورو در ماه می ۲۰۱۰ از یونان حمایت کنند، مشروط بر آنکه آن کشور نیز الزامات جدی تثبیت بازار را رعایت نماید. با این حال، پیش بینی ها حاکی از آن است که حتی پس از اجرای یک برنامه سه ساله حمایت مالی، کشور یونان به تنهایی قادر به مدیریت بحران بدهی های خود نبوده و به کمک های مالی بیشتری برای تغییر شرایط بدهی های خود نیاز دارد.

علاوه بر تخصیص بسته حمایتی به کشور یونان، وزرای مالی اتحادیه اروپا "ساختار تثبیت اروپا" (ESM) را به ارزش ۵۰۰ میلیارد یورو پایه ریزی نمودند و صندوق بین المللی پول نیز تعهد نموده است که با تخصیص ۲۵۰ میلیارد یورو، در این طرح مشارکت نماید. براساس شرایط این ساختار تثبیتی، هر یک از کشورهای عضو که با مشکلات مالی دست به گریبان باشند، از محل سرمایه ۷۵۰ میلیارد یورویی این صندوق، مورد حمایت مالی قرار خواهند گرفت. اگر چه پایه و اساس حقوقی این برنامه چندان قابل اتکا نیست، با این حال، این مکانیزم در ثبات بازارهای مالی نقش تعیین کننده ای خواهد داشت. اما نکته حایز اهمیت در پیاده سازی این مکانیزم به عنوان یک بسته حمایتی، تقویت و تحکیم "پیمان رشد و ثبات" همزمان با تخصیص بسته های حمایتی است و در این راستا اتحادیه اروپا در اولین گام، طرح ایجاد "پیمان تثبیت اروپا"

را با همکاری شورای کارشناسان اقتصادی آلمان ارایه نموده است.

با لحاظ گستردگی دامنه بحران مالی یونان، بانک مرکزی اروپا نیز تلاش نمود تا با انجام اقداماتی همچون خرید بدهی های دولتی در بازارهای ثانویه و تعلیق بکارگیری حداقل رتبه اعتباری برای الزامات وثیقه ای در مورد بدهی های کشور یونان، از گسترش این بحران جلوگیری نماید؛ با این حال، نقش این بانک در حل بحران کنونی یورو چندان قانع کننده نبود و همین امر تا حدی موجب خدشه دار شدن

بحران مالی و مشکلات ناشی از بدهی های جاری در یونان و احتمال بروز شرایط مشابه در اسپانیا و ایتالیا، زنگ خطری برای اتحادیه اروپاست و ضرورت پیاده سازی الگوی نظارتی جدید و بکارگیری اقدامات اقتصادی مؤثرتری را یادآور می شود.

اعتبار و شهرت آن بانک گردیده است.

اما پرسشی که در اینجا مطرح می‌گردد، اینست که با وجود بحران مالی یونان و احتمال گسترش این بحران به سایر کشورهای عضو واحد پول یورو، سرنوشت این ارز به عنوان یکی از اسعار مهم در معاملات بین‌المللی به کجا خواهد انجامید؟ در این زمینه پیش‌بینی‌های مختلفی از سوی صاحب‌نظران مالی و اقتصادی در سراسر جهان ارایه شده و نظرات مختلفی در خصوص آینده یورو ارایه شده است.

جرج سوروس (George Soros)، یکی از تأثیرگذارترین سرمایه‌گذاران جهان و بیست و نهمین ثروتمند دنیا، تصویر چندان روشنی را برای یورو در آینده نزدیک ترسیم نکرده و معتقد است که یورو با احتمال خطر مواجه خواهد بود. به اعتقاد سوروس، نجات یونان از بحران مالی، راه حلی برای خاتمه دادن به بحث آینده یورو نیست، چرا که صحنه کارزار آتی در سایر اقتصادهای ضعیف اروپا همچون پرتغال، ایتالیا، اسپانیا و ایرلند خواهد بود. وی سپس با اشاره به ضرورت اقدام عاجل جهت نظارت بر مکانیزم بازار یورو، ایجاد بازار منسجم اوراق قرضه یورو را به عنوان یک راه حل مطلوب پیشنهاد می‌نماید، اما پرسش اینجاست که آیا اراده سیاسی جهان، به ویژه اتحادیه اروپا، همسو با چنین اقدامی خواهد بود؟

کارشناسان و صاحب‌نظران اقتصادی بر این باورند که حمایت مالی از کشوری مانند یونان، می‌تواند از نظر اقتصادی برای کشورهای عضو واحد پول یورو مقرون به صرفه و قابل قبول باشد، اما ارایه بسته‌های حمایتی گسترده برای کشورهای هم‌چون اسپانیا، از نقطه نظر مالی چندان منطقی به نظر نمی‌رسد. در گزارشی که در مجله وال استریت به چاپ رسیده است، آماری توسط بانک BNP Paribas محاسبه گردیده که براساس آن، به منظور بازگرداندن اطمینان به بازار کشورهای در شرف بحران اروپا، می‌بایست مبلغ ۲۷۰ میلیارد دلار به کشور اسپانیا، ۶۸ میلیارد دلار به کشور یونان، ۴۷ میلیارد دلار به کشور ایرلند و ۴۱ میلیارد دلار به کشور پرتغال اختصاص یابد، که این خود رقم هنگفتی است.

با در نظر گرفتن این شرایط، شایعه خروج برخی از کشورها از واحد پول یورو مطرح شده، اما خروج هر یک از این کشورها، اقت ناگهانی ارزش پول جدید و بالتبع هزینه بالایی تأمین مالی را به دنبال خواهد داشت و به اعتقاد جوآن ماسکارانس (Juan Mascarenas)، استاد اقتصاد مالی دانشگاه مادرید، در صورت خروج کشورها از واحد پول یورو، ارزش یورو روز به روز کاهش خواهد یافت و اثر روانی این اقدام بر کشورها بسیار مخرب تر خواهد بود. ماسکارانس بر این باور است که ایتالیا و اسپانیا در زمره کشورهایی هستند که بخش مهمی از تولید ناخالص داخلی اروپا وابسته به آنهاست و شرکای عمده این دو کشور نیز سایر کشورهای اروپایی، به ویژه فرانسه و آلمان هستند. بدین ترتیب، بروز مشکل برای هر یک از این کشورها، زمینه ساز بحران‌های مالی در سایر کشورهای این حوزه خواهد شد.

با عنایت به آنچه در بالا گفته شد، می‌توان پیش‌بینی کرد که فروپاشی کامل یورو، امری غیر محتمل بنظر می‌رسد؛ بنابراین، براساس هماهنگی‌های بعمل آمده در این

راستا، گزینه‌های مختلفی در دست بررسی قرار گرفته و از آن جمله می‌توان به اخذ مالیات بر نقل و انتقالات مالی، اخذ مالیات بر فعالیت‌های مالی و اخذ مالیات بر مؤسسات مالی اشاره نمود.

بیشتر کارشناسان اقتصادی، علیرغم اذعان به وجود مشکلات جدی در کشورهای حوزه یورو، بر این اعتقادند که رونق اقتصادی، آرام آرام به کشورهای اروپایی باز خواهد گشت. به عقیده این کارشناسان، اتحادیه اروپا در آستانه دوره جدیدی از تاریخ این قاره قرار دارد و نحوه عملکرد کشورهای عضو این اتحادیه، تعیین‌کننده میزان اعتبار و حیات آن خواهد بود و پیش‌بینی می‌شود که اقدامات مؤثرتری در زمینه جلوگیری از بروز موارد مشابه در آینده از سوی کشورهای مختلف اروپایی بعمل خواهد آمد و انعطاف اتحادیه اروپا در مواجهه با بحران‌ها و مسایل بیشتر خواهد شد و این امر در نهایت به انسجام بیشتر کشورهای عضو اتحادیه اروپا منجر می‌گردد.



#### منابع

- 1) "Economic Drivers of the European Future"; Wolfgang Wiegand; May 2010, University of Regensburg, Austria
- 2) "Crisis in the EU: Is the future of the Euro at stake?"; March 2010, University of Warton, Michigan
- 3) "Where is the Euro-Zone currency headed?"; John J. Drummond; February 2010.

فروپاشی  
کامل یورو،  
امری غیر محتمل  
به نظر می‌رسد.