

درس‌هایی از تجربیات شرایط تورمی بالا*

نویسنده: رودیجر دورن بوش

مترجم: یدالله ابراهیمی فر

در اقتصادهایی که کنترل قیمت در آن یک قاعده محسوب می‌شود، شناخت و پذیرش مسئله تورم ممکن است یکی از جدی‌ترین امور باشد. در رای اصلاح اولیه سوبسیدها، مسئله کلی‌تر خطر یک تورم شدید است. این مقاله نگاهی دارد به مسئله تورم بالا در کشورهای در حال توسعه در اروپا و آمریکای لاتین و از تجربه تاریخی درس‌هایی می‌گیرد. این مقاله به تحلیل پویایی تأثیر متقابل میان تأمین کسری مالی، نوآوری‌های نهادی در بازارهای مالی، دلاری کردن، و کوتاه کردن دوره قراردادهای دستمزد در شرایط تورمی بالایی می‌پردازد. وقتی تثبیت اقتصادی به اجرا درآید، دیگر نه از سرگیری فوری و خودبه‌خود دوره‌های تعدیل طولانی‌تر برای دستمزدها و قیمت‌ها و جرد خواهد داشت و نه افزایش بلادرنگ تقاضای پول واقعی به سطوح غیر تورمی. سیاست‌های درآمدی - بلکه کردن نرخهای ارز، دستمزدها و قیمت‌ها - به عنوان ابزار تکمیلی مؤثری برای کاهش اجتناب‌ناپذیر بودجه که‌کندی نهادی را خنثی می‌نماید و شروع جریان تثبیت را تسهیل می‌بخشد، توصیه می‌شود.

در اوایل سال ۱۹۹۱ کشورهای آرژانتین، برزیل، پرو، لهستان و یوگسلاوی در نیمه راه بی‌ثباتی شدید یا به خوشبینانه‌ترین وجه، در مراحل اولیه تثبیت شرایط اقتصادی بودند. گروه دیگری از کشورها که شامل شوری، رومانی و بلغارستان می‌شد در پرتگاه سقوط به وضعیت تورمی بالا یا حتی شدید قرار داشت. گروه سومی از کشورها نیز وجود داشت که یا پس از طی این دوره تورمی ثبات پیدا کردند، مثل بولیوی و اسرائیل، یا از تجربه نمودن تورم شدید احتراز جسته و زودتر و

* Rudiger Dornbusch, 'Lessons from Experiences with High Inflation'. The World Bank Economic Review, Vol. 6, No. 1, 1992, pp. 13-31.

مصمم تر تثبیت شرایط اقتصادی را برگزیدند، مثل مکزیک.

شواهد امر از تجربه حدود ۲۰ مورد تورم بالا این نظر را تأیید می‌کند که وقتی نرخ تورم بالا می‌رود، وجوه شباهت تجارب کشورهای گوناگون در این زمینه نزدیکتر و تفاوتها کم اهمیت تر می‌گردد. مکانیزم خاصی که از طریق آن انبساط پولی رخ می‌دهد می‌تواند متفاوت باشد - مثلاً بگوئیم، کسریهای شرکتهای دولتی یک مکانیزم و کسریهای یک وزارتخانه خاص یک مکانیزم دیگر است - اما الگوی عمومی که از کسریها تا بسط پول و اعتبار امتداد می‌یابد یکسان است، چونکه پویایی تورم یکسان است. البته تجربه اقتصادهای بعد از کمونیسم حالتی خاص دارد زیرا از تورم تحت کنترل آغاز می‌گردد، اما حتی این تجربه نیز با تجربیات آرژانتین یا برزیل که در آنها دورهای کنترل قیمت و تورم لجام گسیخته الان عمومیت دارد، تفاوت چندانی ندارد (Cardoso 1990; Dornbusch, Sturzenegger, and Wolf 1991). تجربه لهستان و یوگسلاوی، و مسائل فوق‌العاده‌ای که در حال حاضر در اتحاد شوروی، بلغارستان و رومانی نمایان است، این پیام را برای ما دارد که زمان را برای بحث درباره تورم بالا مقتضی بدانیم (Commander and Coricelli 1992; Coricelli and Rocha 1990).

۱. درسهای از تاریخ

آیا تورم لجام گسیخته باید سیاستگذاران را وادار کند به هر قیمتی که شده در جهت رسیدن به تورم صفر قدم بردارند؟ یا آیا می‌توان بین تحلیلهای هزینه - فایده و درسهای گرفته شده از تجربه تورم سنگین طی زمان و مکان، راه‌حلهای دیگری را جستجو نمود؟ در ارتباط با بی ثباتی و ثبات تورمی سه سؤال اساسی مطرح است. نخست، چگونه کشوری به دام تورم لجام گسیخته گرفتار می‌آید؟ دوم، چه اقدامی برای توقف تورم بالا و برگشت به وضعیت رشد طبیعی لازم است؟ و سوم، آیا کشورهای اروپای شرقی و اتحاد شوروی، که با چند سابقه موفقیت و کامیابی، تعداد اندکی از آنها در آستانه رویارویی با تورم بالا و شدید هستند، و برخی دیگر تورم لجام گسیخته را تجربه می‌کنند، به زودی وضعیت مشابه آمریکای لاتین را خواهند یافت؟

البته به ارقام و آمار می‌توان شک نمود، اما اندازه کسری بودجه اتحاد شوروی در چند سال

گذشته نشاندهنده مسائلی است که در پیش رو خواهد بود (جدول ۱). اطلاعات و آمار حکایت از کسری پایدار و فزاینده‌ای دارد. گرچه تورم هنوز در بازارهای رسمی ناچیز است، اما مرحله ظهور نوعی تورم بی سابقه شکل گرفته است و اگر دو کار خطیر، یعنی کاهش تقدینگی و کسری بودجه، مقدم بر هرگونه تلاش جهت تجدید ساختار اقتصادی صورت بگیرد، تجربه تورم بی سابقه احساب‌ناپذیر می‌گردد.

جواب به این سؤالات را می‌توان تا اندازه زیادی از تجربیات تاریخی تورم بالا یافت (Bruno and others 1988; yeager 1981; Dornbusch and Fischer 1986; Dornbusch, and Wolf 1990; Sturzenegger, and Wolf 1990). برخی از این درسهای حاصل از نجارب گذشته را در زیر شرح می‌دهیم.

تشابه تجربیات تورم بین کشورها

این اعتقاد که مسائل هر کشور، خاص همان کشور بوده و در جای دیگر وجود ندارد، اشتباه است. اما این نظر عمومیت دارد که سیاستگذاران کشورهای برزیل، پرو، یا اتحاد شوروی نمی‌توانند بیازینند که تجربه کشورهاشان در واقعیت‌های اساسی تورم منحصر به فرد نیست. با این وجود وضعیت آنها با ۲۰ کشور دیگر که در آنجا سیاستگذاران فکر می‌کردند وضعیت منحصر به فردشان خارج از مبانی معمول اقتصادی قرار گرفته، فرق اساسی ندارد (Dornbusch and Edwards 1991).

خطر از خود راضی بودن

تورم لجام گسیخته به این صورت نیست که هرگاه کسری بودجه‌ای وجود داشته باشد، خود را نشان دهد. اما تورم می‌تواند به آسانی به صورت یک عادت و از آن به بعد به صورت یک جریان بی ثبات درآید. از خود راضی بودن به قیمت یک فاجعه تمام می‌شود: وقتی طبقه متوسط از میان برود و جامعه به دو گروه تقسیم شود، یکی کسانی که با تورم وضعیت بهتری پیدا می‌کنند و دیگر کسانی که

جدول ۱. کسری بودجه شوروی، ۱۹۸۵-۱۹۹۰

۱۹۹۰*	۱۹۸۹	۱۹۸۸	۱۹۸۷	۱۹۸۶	۱۹۸۵
درصدی از محصول ناخالص ملی (GNP)					
۴۲/۸	۴۱	۴۱/۷	۴۳/۶	۴۵/۸	۴۷/۳
۵۰/۶	۴۹/۵	۵۱	۵۲	۵۲	۴۹/۷
۷/۹	۸/۵	۹/۲	۸/۴	۶/۲	۲/۴
درصد در سال					
۴/۸	۲	۰/۶	۱/۳	۲	-
۱۴/۵	۱۳/۱	۹/۲	۳/۹	۲/۶	-

* بر نامه و تخمینها.

منبع: IMF, World Bank, OECD, and EBRD (1990).

تخمینها.

عقب می‌مانند، این جامعه، از هم می‌باشد (نگاه کنید به Guttman and Meehan 1976, and Ferguson 1975 جهت تفسیری سابقه و جالب از تجربه آلمان). به زوال افتادن طبقه متوسط به سرعت سبب تخریب نهادهای اجتماعی می‌گردد. اداره امور عمومی، نظام بایگانی و تمام روابط اجتماعی بر اثر رشوه و فساد سست و ضعیف می‌شود. طبقه متوسط علیه دولت، و فقرا علیه حق مالکیت طغیان می‌کنند.

دموکراسی مشارکتی و بی‌ثباتی

تغییر سیاسی به سوی دموکراسی مشارکتی بیشتر، برای نیل به ثبات به عنوان یک ابزار سستی و عرفی نبوده است. تغییر سیاسی ممکن است به همراه خود انتظار بهبودی در فرصتها و استانداردهای زندگی را داشته باشد. یک واکنش تورمی برای بالا بردن انتظارات به وجود آمده در دهه ۱۹۲۰ در اروپا، در سالهای ۱۹۱۹-۱۹۲۱ در شوروی، طی دوره زمامداری آلتنه در شیلی، و با رشد نهضت بایرداری در لهستان، اتفاق افتاد.

تورم مخرب ممکن است خیلی چیزهایی را که از نظر سیاسی غیرممکن تلقی می‌شده است، به انجام رساند. تخریبی که رخ می‌دهد، تدابیر سفت و سختی را برای ایجاد دوباره اعتماد و ثبات

می‌طلبد. از آنجا که نهادهای دموکراتیک هیچ‌گاه انتخابهای سخت را تسهیل نمی‌کنند، کشورهای دموکراتیک تقریباً بدون استثنا رویه‌های خاصی را برای اتخاذ و انجام تدابیر لازم به منظور تثبیت شرایط اقتصادی به کار گرفته‌اند. ترتیب انجام کار برحسب اینکه دولتها به صورت واحد کلتی (مثل اسرائیل در سال ۱۹۸۵) یا قدرتهای خاص محدود به امور اجرایی (مثل پوانکاره در فرانسه در سال ۱۹۲۶) یا کمیته‌های پارلمانی خاص مسئول در اقدام سریع متقابل با قوه مجریه (مثل آلمان در سال ۱۹۲۳) باشند، فرق می‌کند. سرانجام موارد غیرممکن از نظر سیاسی ممکن می‌شوند زیرا تخریب حادث شده از ناحیه تورم کنترل نشده آن قدر بنیان برانداز است که همکاری را تنفیذ می‌کند.

سختگیرهای مالی

تثبیت اقتصادی به این معنی تعبیر نمی‌شود که بایستی به هر قیمت که شده به تورم صفر دست بیاییم. برخی از سیاستها نرخ معتدلی را برای تورم در نظر می‌گیرند زیرا اقدام ضد تورمی مستلزم کاهش رشد هزینه است. سیاستهایی که حدى را برای تورم قایل نمی‌شوند یا سیاستهایی که صرفاً برای مدتی تورم را تحت کنترل درمی‌آورند هیچ‌گاه موجب تقویت اعتماد و ثبات نمی‌گردند. لازم است که سیاستگذاران درک خوبی از نقش کنترل بودجه و سیاستهای درآمدی در تثبیت اقتصادی داشته باشند. بدون سختگیرهای مالی، تثبیت اقتصادی نمی‌تواند دوام یابد؛ و بدون سیاستهای درآمدی نمی‌تواند آغاز گردد.

اصلاح ساختاری و حمایت از بیرون

یک مجموعه جداگانه از مسائل وجود دارد که به انتقال از وضعیت تثبیت به وضعیت رشد مربوط می‌گردد. چه نوع از سیاستهای داخلی و خارجی می‌توانند در کاهش خطر رکود طولانی کمک نمایند؟ اصلاح ساختاری و حمایت از بیرون در ایجاد اطمینان دوباره در سرمایه‌گذاران بالقوه نقش دارند و به این ترتیب اقتصاد را در جهت رشد سوق می‌دهند (Dornbusch 1991).

جدول ۲. تجربه اروپا در ارتباط با تورم بالا ۱۹۸۶-۱۹۹۰ (درصد در سال)

سال	مجارستان	ترکیه	لهستان	یوگسلاوی	اتحاد شوروی
۱۹۸۶	۵/۲	۳۴/۶	۱۷/۷	۸۹/۸	۲
۱۹۸۷	۸/۷	۳۸/۸	۲۵/۲	۱۲۰/۸	۱/۳
۱۹۸۸	۱۵/۶	۷۵/۴	۶۰	۱۹۴/۱	۰/۶
۱۹۸۹	۱۶/۹	۶۹/۶	۲۵۱/۱	۱۲۳۹/۱	۲
۱۹۹۰	۲۸/۳	۶۰/۳	۵۸۵/۸	۵۸۳/۱	۴/۸

منبع: IMF, International Financial Statistics (Various issues); and IMF, World Bank,

OECD, and EBRD (1990).

۲. تنوع در تجربه تورم

جدول ۲ نرخهای تورم را به ترتیب از معتدل تا حاد و شدید برای چندین کشور اروپایی نشان می‌دهد. جدول ۳ متوسط سالانه نرخهای تورم را در کشورهای صنفی و در حال توسعه نشان می‌دهد. تورم بالا، مسئله کشورهای در حال توسعه اروپا و آمریکای لاتین است؛ لکن این مسئله در آفریقا، آسیا، یا کشورهای صنعتی عمومیت ندارد. تورم شدید (تورم لجام گسیخته) به ندرت رخ می‌دهد. تعریف کاربردی از تورم لجام گسیخته که پذیرش عمومی داشته باشد به وسیله کاگان^۱ (1956) مطرح شد که مرز آن را در نرخ تورم ۵۰ درصد در ماه تعیین می‌کند (نرخ ۱۲/۸۷۵ درصد در سال):

واژه تورم لجام گسیخته را باید به درستی تعریف نمود. من تورم لجام گسیخته را این طور تعریف می‌کنم که در ماه آغازین، افزایش در جریان از ۵۰ درصد فراتر رود و در آخرین ماه قبل از افزایش ماهانه در قیمتها، به سطح پایینی از آن مقدار تنزل یابد و برای حداقل مدت یک سال در سطح پایین باقی بماند. این تعریف، افزایش در قیمتها را در نرخ پایین تر از ۵۰ درصد در ماه برای ماههای مابین نفی نمی‌کند، و بسیاری از این ماهها دارای نرخهای پایین

تراز ۵۰ درصد هستند. اندکی از تورم لجام گسیخته در تاریخ نوین وجود داشته است. اما اینک تا این اواخر موارد اندکی از تورم لجام گسیخته در حال ظهور است و احتمالاً در اروپای شرقی این پدیده فراگیرتر شده است.

تمایز بین تورم لجام گسیخته و موارد تورم پایین تروولی شدید تا اندازه‌ای اختیاری است. چه اینکه نرخ تورم واقعاً ۵۰ درصد در ماه باشد یا ۲۰ درصد، فرق زیادی نمی‌کند زیرا در هر حال تورم عامل غالب در اقتصاد خواهد بود و اغلب مسائل دیگر را تحت الشعاع قرار می‌دهد. کشورهای که نرخهای تورم ۱۰ تا ۱۵ درصد در ماه را مدت مدیدی تجربه می‌کنند به سوی تورم لجام گسیخته نزدیک می‌شوند. جدول ۴ حرکت به سوی تورم بالا را در آرژانتین، بولیوی، برزیل، مکزیک، پرو و اسرائیل در دهه ۱۹۸۰ نشان می‌دهد. برخلاف تجربیات تورم همراه با آشفستگی جنگی یا جنگ داخلی، تورم بالا در این شش کشور ریشه در سوء مدیریت داخلی، و تا اندازه‌ای در شوکهای بیرونی دارد. در هر مورد انتقال به حالت تورم شدیداً بالا با نرخهای کاملاً معتدل شروع شد، سپس به طور ناگهانی سرعت گرفته و شدید گردید. تنها مکزیک این جریان تورمی را کوتاه کرد و قبل از اینکه تمام مکانیزمهای بی ثباتی بتوانند جان بگیرند، تثبیت اقتصادی را مستقر نمود.

تثبیت اقتصادی نمی‌تواند خطر ضعف را برای خود بپذیرد. تدابیر ملایم پول قوی را خلق نخواهد کرد. این نکته ایست که مقامات آلمانی در سال ۱۹۴۸ وقتی که قرار شد یک اصلاح بی سابقه پولی را به اجرا درآورند، به زبان می‌راندند (Dornbusch and Wolf 1990). نبود یک اصلاح کامل در آرژانتین، برزیل و پرو را می‌توان به راحتی در استمرار حالت افت و خیز بیش از ۵ سال، و سرانجام تورم شدید مشاهده کرد که البته همراه با یک کاهش بی سابقه در سطح فعالیت اقتصادی و استاندارد زندگی بوده است.

۳. ریشه و پویایی تورم بالا

در این بخش اثرات متقابل الزامات تأمین مالی و ساختار مالی با فرض انعطاف پذیری کامل دستمزد - قیمت مورد بحث قرار می‌گیرد. این بحث متمرکز است بر نقشی که قراردادها در فرایند

تورم و پویایی اثرات متقابل بین کسری مالی، نوآوری‌های نهادی در بازارهای مالی، دلاری کردن، و کوتاه نمودن قراردادها ایفا می‌کند. تورم انقباجی از عدم انسجام یا محو شدن چندین مؤسسه ناشی می‌شود. چهارچوبی از تعیین‌کننده‌های اصلی تورم، نقش تأمین بودجه، مؤسسات مالی و مالیاتی، و قراردادها را در ایجاد تورم بالا روشن می‌کند. تحلیل زیر نه تنها این تعیین‌کننده‌های تورم را شناسایی می‌کند بلکه نحوه عمل شتاب بسیار نندی را که در بسیاری از موارد شاهد آن بوده‌ایم، توضیح می‌دهد.

کسری مالی

بحث عمده‌ای که در کشورهای با نرخ تورم بالا جریان دارد درباره اندازه دقیق یا حتی تقریبی کسری بودجه است. آمارهای عمومی معتبری که یک دوره زمانی طولانی را در قالبی مقایسه‌ای پوشش دهد اساساً وجود ندارد. سربهای مختلف اطلاعاتی از نظر پوشش دادن به بخش عمومی، در تمیز قایل شدن بین پایه‌های بودجه و پایه‌های نقدی، و در شمول گرفتن برخی از اقلام مخارج، به خصوص در ارتباط با کسری شبه مالی بانک مرکزی با همه فرق دارند.

تعدیل سرعت و حضور ابزار جایگزین تأمین کسری (استقراض خارجی، استفاده از ذخایر، و تأمین مالی از طریق قرضه داخلی) هر دو در توضیح مسئله نبود یک ارتباط تنگاتنگ بین تورم و کسری کمک می‌نمایند. جر و بحث در ارتباط با مسائلی از قبیل دلایل کسری بودجه، درونی بودن آن به خاطر نتیجه شدن از تورم و بزرگ شدن آن به وسیله جرح و تعدیلهای مالی، به وجود می‌آید. اینک انقباج واقعی تورم غالباً با فتنه بران ارز خارجی انجام می‌گیرد، این واقعیت را که تورم بالا یک پدیده مالی است تغییر نمی‌دهد.

جا افتاده‌ترین نظر این است که تورم بالا در نتیجه کسری بودجه به وجود می‌آید. اگر دولت بیش از مالیات دریافتی خرج کند، باقیمانده از طریق خلق پول تأمین می‌شود. و معنی آن این است که پول بیشتری - خیلی بیشتر - برای تصاحب کالای بسیار اندک خرج می‌گردد و پیامد قابل پیش‌بینی آن تورم خواهد بود. این نظر احتیاج به اصلاح نقایص دارد تا به نظری کاملاً صحیح تبدیل شود. این اصلاح از سه جهت باید صورت گیرد. نخست اینکه، جایی برای تأمین کسری بدون دامن زدن به

تورم وجود دارد. دوم اینکه، کسری را می توان از طریق استقراض تأمین نمود. سوم اینکه، کانالی از علتها وجود دارد که از تورم تا کسری و برعکس ادامه پیدا می کند.

مدلی از این وجه مشخصه های مهم، به صورت معادله ۱ بیان می شود. کسری را می توان از طریق پول قوی، استقراض داخلی، یا استقراض خارجی تأمین کرد.

$$(1) gY = M/P + \dot{B}/P + \dot{B}^*e/P$$

که در آن g نسبت کسری، Y محصول ناخالص داخلی واقعی (GDP)، M پایه پول داخلی، B و B^* استقراض داخلی و خارجی، e نرخ ارز (پول داخلی بر حسب دلار)، و P سطح قیمت است. (نقطه روی متغیرها معرف نرخ تغییران است). روشن است که کسری را می توان از طریق استقراض خارجی یا داخلی تأمین نمود، بنابراین، می توان از افزایش ذخیره پول، حداقل در حال حاضر، اجتناب ورزید. اگر به وضعیتی که در آن تمام کسری از طریق پول تأمین می شود، متمرکز شویم خواهیم دید که تا چه اندازه این گونه نظامها به تورم دامن می زنند.

تأمین مالی تورمی: تأمین کسری از طریق خلق پول به این معنی است که هر پولی که در سطح جاری قیمتها تقاضا نشود، باید بر عموم مردم به صورت تورم تحمیل گردد. در هر اقتصاد در حال رشد، برای اینکه سطح مبادلات در حال رشد تأمین مالی شود، مانده های واقعی پول تا اندازه ای به صورت فوق العاده مورد تقاضا قرار می گیرد. اما از آن حد که بگذرد، تقاضا برای پول اسمی فقط به اندازه ای بسط پیدا می کند که تورم قدرت خرید مانده های واقعی موجود را از بین ببرد. برای حفظ مانده های واقعی آنها (حداقل به طور ناقص)، مردم باید به اندوخته پول خود بیافزایند. بنابراین تأمین مالی تورمی به طور خودکار تقاضایی را برای انتشار پول به منظور تأمین کسری ایجاد می کند.

کیتز^۱ (1923, P. 37) در توصیف بسیار جالب خود از مالیات تورم به زمینه هایی که در آن تأمین مالی تورمی حتی در کشوری با بدترین شرایط اقتصادی و سیاسی، کاربرد پیدا می کند، اشاره کرده است:

دولت می تواند برای مدت مدیدی از طریق چاپ پول دوام پیدا کند، حتی دولت آلمان

یا دولت روسیه. به عبارت دیگر، دولت می‌تواند از این طریق حاکمیت خود را بر منابع واقعی، منابعی که درست مثل آنهایی که از طریق مالیات به دست می‌آید واقعی هستند، تضمین کند. این روش مذموم است، اما مؤثر بودن آن را تا نقطه‌ای باید پذیرفت... تا وقتی که مردم تمام پول را به کار می‌گیرند، دولت می‌تواند از طریق تورم منابع را افزایش دهد... هر دولتی می‌تواند با توسل مستمر به مکانیزم تورم، برای خود منابع تهیه کند، حتی اگر این اقدام دولت به وسیله عامه مردم پیش بینی شود، مگر اینکه کل وجوهی که آنها درصدد تهیه آن از این طریق هستند فوق‌العاده زیاد باشد... چیزی که از طریق چاپ اسکناس عاید دولت می‌شود، درست همان اندازه‌ای است که مردم از دست می‌دهند، همین میزان را می‌توان از طریق مالیات بر آبجو یا مالیات بر درآمد به دست آورد. هر چه را که دولت خرج کند در واقع مثل این است که مردم پرداخته‌اند. بنابراین چیزی به عنوان کسری تأمین نیافته وجود ندارد.

اما، همان طور که کینز اشاره داشته است، تورم درخور توجه باعث کاهش میزان پولی می‌گردد که مردم به نگهداری آن مبادرت می‌کنند، زیرا با این کار آنها به جایگزین کردن داراییها به جای پول که مصونیت در مقابل تورم را دارد مبادرت می‌کنند. بنابراین، همان طور که مالیات بندی زیاد باعث از بین رفتن مبنای مالیاتی می‌شود، تورم بالا منجر به کاهش سطح مانده واقعی پولی و در نتیجه منجر به افزایش نرخ تورم که برای تأمین کسری معینی لازم است، می‌گردد. به علاوه ممکن است برای منابعی که دولت کسب می‌کند، حداکثری وجود داشته باشد.

رابطه درازمدت بین تأمین کسری بودجه از طریق پول و نرخ تورم در معادله ۲ نشان داده شده است (برای مشتق، نگاه کنید به Dornbusch 1985):

$$\pi = (\alpha g - y) / (1 - \beta \beta), \quad 1 > \beta g$$

که در آن π و β به ترتیب معرف نرخ تورم و نرخ رشد محصول ناخالص داخلی واقعی است. عبارت α معرف سطح سرعت گردش غیر تورمی پول است، و β درجه پاسخگویی سرعت گردش نسبت به نرخ تورم است. این معادله نشان می‌دهد که چون کسری بودجه از طریق خلق پول تأمین شده است، تورم وجود دارد. اما این معادله همچنین نشان‌دهنده آن است که اثرات تورمی یک کسری معین می‌تواند، بر حسب ساختار مالی و نرخ رشد تولید، تفاوت زیادی داشته باشد.

سه نکته اساسی در این رابطه نهفته است. نخست، هر چه نرخ رشد تولید بالا باشد، نرخ تورم پایین تر خواهد بود. وقتی تولید رشد سریع می یابد، تقاضا برای پول واقعی نیز افزایش پیدا می کند. از این رو این امکان نیز وجود دارد که مقداری پول اضافی بدون ایجاد خطر تورم، انتشار یابد. دوم، هر چه کسری بودجه بیشتر باشد، تورم بالاتر خواهد بود. در ضمن این رابطه به صورت غیرخطی است. وقتی دولت سعی دارد که کسری بودجه زیادتری را تأمین کند، نرخ تورم لازم به شدت افزایش می یابد. بسته به شکل خاص معادله تقاضا برای پول، حتی یک کسری ماکزیمم می تواند وجود داشته باشد که از طریق پول بتوان تأمین نمود. گذشتن از این دامنه به معنی تورم لجام گسیخته است. سوم، نرخ تورم بستگی به پارامترهای سرعت گردش در معادله ۲ دارد. هر چه نرخ تورم همراه با هر سطح از کسری بودجه بالاتر باشد، سطح سرعت گردش غیرتورمی پول بالاتر خواهد بود (یعنی به خاطر دلاری کردن). درجه واکنش زیاد سرعت گردش پول نسبت به تورم، همچنین به نرخ وسیع تر تورم دلالت دارد. هر گاه نرخ تورم و کسری بودجه در آغاز بیشتر باشد، افزایش در تورم که بر اثر یک درصد افزایش در کسری حادث شود، بیشتر خواهد بود. به این ترتیب، اگر تأمین مالی تورمی به مقیاس وسیع یا در فضایی که در آن سرعت گردش در سطح بالایی است، صورت گیرد، اثرات خیلی قوی بر تورم خواهد گذاشت، و نوری بودن درجه واکنش سرعت گردش نسبت به تورم، میدان کمتری به تورم مالیاتی می دهد. به همین صورت، دلاری کردن یا هر کاهش در رشد، افزایش زیادی را در نرخ تورم به وجود می آورد، و هر چه میزان تأمین کسری اولیه بیشتر باشد، افزایش مذکور بیشتر خواهد بود.

اثر اولیورا - تانزی (Olivera-Tanzi): یکی از اثرات جالب توجه تورم، افت ارزش واقعی مالیات بندی است. اگر بین مالیات تعلق گرفته و پرداخت آن تأخیری اتفاق افتد، تورم در این اثنا، به معنی این خواهد بود که وقتی نرخ تورم بالا باشد، ارزش واقعی مالیات پرداخت شده کمتر خواهد بود. در حالتی که تورم معتدل است، دیگر فرق نمی کند که مالیاتهای سال ۱۹۸۷ در سال ۱۹۸۸ پرداخت شود. اما وقتی تورم بالاست، این اثر در ارزش واقعی جمع آوری مالیات خدشه وارد می کند. کینز، در تفسیر خود از اثر تورم بر بودجه به این نکته توجه داشت، همان طوری که برسکیانی

- تورونی^۱ (1937) توجه به این مسئله داشتند. تانزی (1978) و سایرین این اثر را در زمینه خاص تورم در آمریکای لاتین تصدیق کرده‌اند. اهمیت عملی این اثر، هرگاه تورم بالا باشد و جمع‌آوری مالیات با تأخیر زیاد صورت گیرد و حتی هیچ دستورالعملی برای تعدیل و اصلاح مالیات وجود نداشته باشد، بسیار گسترده است.

شوکه‌های بیرونی و تورم: فرض کنید، آن‌طور که در مورد آرژانتین صادق است، بخش عمومی بدهی خارجی هنگفتی دارد و یک شوک فرض خارجی اتفاق می‌افتد. به طور مشخص، فرض کنید که قبل از ایجاد اشکال در اقتصاد، هرگونه قرضه موجود خارجی با تبدیل کامل سود به سرمایه از طریق "پول جدید" خودکار جمع شده و هیچ نوع قرضه داخلی هم وجود نداشته باشد. d^* را به عنوان جریان پرداخت بهره دیون خارجی (که برحسب درصدی از محصول ناخالص ملی اندازه‌گیری می‌شود)، و بنابراین g را به عنوان نسبت کل نرخ کسری که از طریق خلق پول تأمین می‌شود، تعریف می‌کنیم. بنابراین،

$$g = \sigma(m) d^* \quad (3)$$

در معادله ۳، کاهش دسترسی به امکان تبدیل خودکار بهره پرداختی به سرمایه، بر این دلالت دارد که پرداخت بهره بدهی خارجی منجر به افزایش تأمین کسری از طریق پول جدید می‌گردد. کشور باید منابعی را برای تأمین مالی خارجی یا تأمین مالی خرید ارز از طریق خلق پول، تحصیل نماید. نخست، دولت پول زیادتری را به منظور خرید ارز خارجی جهت پرداخت بهره انتشار خواهد داد (البته، با این فرض که هیچ‌گونه کاهش مخارج یا افزایش مالیاتی وجود نداشته باشد). دوم، نوعاً کاهش ارزش واقعی پول به منظور بهبود موازنه خارجی وجود خواهد داشت.

افزایش تورم ناشی از هرگونه اختلال در تأمین مالی خارجی، زمانی وسیع‌تر است که شوک پرداخت بهره دیون خارجی و کاهش واقعی ارزش پول گسترده‌تر باشد، اما این مسئله همچنین به درجات واکنش سرعت گردش به تورم، و به درجه‌ای که تورم افزایش یافته مالیات واقعی جمع‌آوری شده را از بین می‌برد، بستگی دارد. هر یک از این عوامل اثرات تورمی شوک قرضه را به طور چشمگیری افزایش می‌دهد.

«مکتب موازنه پرداختها» این استدلال را برای ما عرضه می‌دارد که مسائل موازنه خارجی و کاهش نرخ ارز ناشی از آن علل اولیه کسری محسوب می‌شوند. در مقابل این استدلال، «مکتب تئوری مقداری» کسری بودجه و تأمین آن از طریق خلق پول را دلیل تورم تلقی می‌کند. پول غیرفعال از عناصر اساسی در برقراری مصالحه بین مکتب مقداری و مکتب موازنه پرداختها است. جای تعجب نیست که تعلیق پرداخت غرامت جنگی آلمان و پرداخت بهره دیون در یولیوی در سال ۱۹۸۵، از اقدامات اساسی جهت تثبیت تورم تلقی می‌شد. پرداخت غیراختیاری بهره دیون خارجی در آرژانتین بعد از سال ۱۹۸۲ یک منبع مهم تورم، دقیقاً به نحوی که مکتب موازنه پرداختها به آن تأکید می‌کند، شد. افت رابطه مبادله، شوک قرضه خارجی را با تحمیل کاهش واقعی ارزش پول و در نتیجه افزایش در ارزش واقعی پرداخت بهره قروض خارجی موجود (بر حسب محصول ناخالص داخلی یا پایه مالیات) وخیم‌تر نمود.

خلاقیت مالی درون‌زا و آزادسازی: بهره‌ای که مؤسسات سپرده‌ستنی می‌توانند بپردازند نوعاً کنترل می‌شود. ممکن است بر نرخهای بهره محدودیت صریحی وجود داشته باشد، یا اینکه مؤسسات ملزم گردند که ذخایر یا قرضه دولتی را به نرخهای کنترل شده نگه دارند. این محدودیتها باعث می‌شود که مؤسسات نتوانند در بازارهای مالی، جایی که نرخهای بهره اسمی بیشتر نرخ تورم در جریان را انعکاس می‌دهد، رقابت کنند. مؤسسات مالی جدید و غیرمنظم که به سپرده‌گذاران نرخ بالاتری را پیشنهاد می‌کنند سردرآورده و به این ترتیب مشتریان سپرده‌گذار را از مؤسسات سپرده‌ای سنتی دور می‌نمایند. در نسبت پول متعارف به محصول ناخالص داخلی کاهش وجود دارد. دولت بخشی از پایه مالیات تورمی را از دست می‌دهد، و بدین ترتیب تورم تعادلی افزایش می‌یابد. دولت ممکن است اوضاع را، وقتی به تورم در حال افزایش از طریق افزایش ذخیره احتیاجات یا مجاب کردن بانکهای سنتی به قبول استقراض دولت پاسخ می‌دهد، وخیم‌تر نماید.

دولتها اغلب این فرایند را، به واضحتترین شکل تحت لوای آزادسازی مالی دامن می‌زنند. از آنجا که تورم یک مالیات بر پول (یا ذخایر بدون بهره بانکهای تجاری) تلقی می‌شود، آزادسازی مالی به این معنی است که مردم می‌توانند از مالیات پول احتراز جویند. آزادسازی مالی ممکن است به شکل بهره‌دار کردن سپرده‌ها یا دلاری کردن رسمی، که هر دوی آنها تقاضا را برای پول نوی

کاهش می‌دهد، انجام گیرد؛ سرعت گردش افزایش یافته و در نتیجه نرخ مرتبط با تأمین کسری معین از طریق خلق پول افزایش می‌یابد. به این ترتیب، از نقطه نظر تورم سیاست مناسب، توسل به سیاست انقباض بازار مالی است نه آزادسازی آن. آزادسازی مالی مستلزم آن است که درآمد مالیاتی اضافی در اختیار باشد تا به وسیله آن بتوان از اثرات تورمی کاهش در مبنای تورم مالیاتی مورد عمل، اجتناب ورزید. دولت‌هایی که به دلاری شدن رضایت می‌دهند مشایهاً سبب توسعه تورم می‌گردند. دلاری شدن را می‌توان در معادله ۲ به وسیله دو ضریب α و β مهار نمود. انتقال از پایه پولی داخلی به دلار، مبنای تورم مالیاتی کاهش داده و به این ترتیب باید سبب افزایش تورم گردد.

تجربیات تورم در برخی از کشورها که به خاطر دلاری کردن و واسطه‌های مالی جدید به وجود آمده است، نکته‌ای است که ما را در جهت توضیح و توجیه آن راغب می‌نماید. به این ترتیب، کشورهایی که دلاری کردن را به طور شدید انجام دادند دارای تورم بالایی شده‌اند. دولتی که تورم را تا اندازه‌ای تجربه می‌کند و دلاری شدن را آسان‌تر می‌نماید، تورم بیشتری را تجربه خواهد کرد. به هر حال، دلاری کردن خود همچنین پاسخی نسبت به تورم محسوب می‌شود.

جرح و تعدیل سیاست‌های مالی جهت مقابله با تورم، فرایند تورمی را تشدید می‌نماید. در واکنش نسبت به تورم، پول از حالت پولی خود به حالت داراییهای مالی بهره‌ده، تا آنجایی که امکان آن وجود داشته باشد، یا به حالت دلار درمی‌آید. اما جرح و تعدیل نهادی نیز وجود دارد: مؤسسات مالی ظهور می‌کنند که این امر در جهت مقابله با تورم حمایت محسوب می‌شود. هر چه این مؤسسات حمایت‌های بهتری به عمل آورند، تبدیل پول به دارایی بهره‌ده عمده‌تر یا افزایش در سرعت گردش پول وسیع‌تر خواهد بود.

نماین زمان: ابزارهای کنترل تورم و نرخ ارز مدیریت شده می‌توانند در قوام یافتن تورم، گنبدی ایجاد کنند. از دست رفتن منابع، یا پس‌انداز اجباری، یک طریق جایگزین برای تأمین مالی است. به هر حال، کسریها دلالت بر خلق پول و تورم دارند. به علاوه هر چه تأخیر طولانی‌تر باشد، انفجار تورمی بی‌سابقه‌تر خواهد بود. این مورد خصوصاً در حالتی اتفاق خواهد افتاد که از سیاست نرخ ارز مدیریت شده و کاهش در ذخایر جهت تأمین کسری و نسبتاً به شیوه غیر تورمی استفاده شود. هرگاه

استفاده از این مکانیزمها دیگر مقدور نباشد، انتقال ناگهانی به طرف مالیات تورمی به وجود خواهد آمد و در عین حال یک کاهش واقعی در پول الزامی می‌گردد.

نقش قراردادهای در فرایند تورم

با سرعت گرفتن تورم، قراردادهای کوتاه می‌شوند و این خرد عاملی است که سبب شتاب بیشتر تورم می‌گردد. مکانیزمهای تعیین دستمزد برحسب نهادهای سازمانی غالباً به طول دوره قرارداد ثابت متکی می‌گردد، و تعدیلات دستمزد در فواصل دوره‌ای معین انجام می‌پذیرد. این تعدیلات بر اساس افزایش تجمعی در قیمت‌ها بعد از آخرین تعدیل صورت می‌گیرد. برای مثال، دستمزد بگیران ممکن است در مقابل افزایش واقعی قیمت در گذشته جبران کامل را طی فواصل دوره‌ای معین مثلاً، سالانه، دریافت دارند. حال فرض کنیم که این دوره زمانی به شش ماه تغییر یابد. دو سؤال جالب توجه رجود خواهد داشت. سؤال اول مربوط به پویایی انتقال به قراردادهایی با مدت کوتاهتر می‌گردد. اولین بستر تخریبی تورم در دستمزد که این انتقال را به وجود می‌آورد چیست، و چه چیزی آن را در گستره اقتصادی برای بنگاه معینی درست می‌نماید؟ سؤال جالب بعدی این است که اگر نوالی تعدیل افزایش بیشتری یابد چه اتفاق خواهد افتاد؟ نکته مذکور خصوصاً به وسیله پازوس^۱ (1972)، توسعه داده شده است. توجه به این مسئله مهم در اینجا درخور اهمیت است چون به هم خوردن قراردادهای یکی از ویژگیهای مهم شتاب بافتن تورم است، و دیگر اینکه ارزش پول غالباً نقش مهمی در شروع شدن این فرایند دارد.

اگر دستمزدهای اسمی به طور ادواری مورد تعدیل قرار گیرد، دستمزد واقعی مسیری همچون دندانه‌های اره خواهد داشت. در هر تاریخ تعدیل دستمزد اسمی به اندازه تورمی که از تعدیل قبلی به بعد تجمع یافته است افزایش می‌یابد. تا زمان تعدیل بعدی، دستمزد واقعی کاهش می‌یابد زیرا تورم در جریان، قدرت خرید پرداختهای ثابت اسمی را کم می‌کند. در پایان دوره تعدیل، دستمزد واقعی به سطح پایین متوسط دوره خود کاهش پیدا می‌کند. به علاوه به شرط معلوم بودن فاصله تعدیل، هر چه نرخ تورم بالاتر باشد، متوسط دستمزد واقعی پایین‌تر خواهد بود.

در یک سیستم تعدیل کامل دستمزد و قیمت‌ها، اما با تأخیر زمانی، دستمزد واقعی را تنها از طریق حرکت به طرف نرخ تورم بالاتر می‌توان کاهش داد. بنابراین، کاهش ارزش برابری پول رایج کشور، یک بار برای همیشه، نرخ تورم را سریعاً افزایش داده و قراردادهای موجود را به هم زده و از بین می‌برد. اما تعدیل دستمزد این تضمین را حکم می‌کند که تورم را باید به نرخ حتی بالاتری منظور نمود، زیرا همیشه گروهی از دستمزد بگیران هستند که دستمزدشان کماکان با تأخیر نسبت به افزایش نرخ قیمت افزایش پیدا می‌کند. همین فاعده در مورد لغو سوسیدها که به منظور اصلاح بودجه تقبل می‌شود، صادق است. تدابیر انخا‌ذی جهت اصلاح حالت رقابت یا بودجه تنها اگر کاهش در دستمزد واقعی ایجاد کند، می‌تواند مؤثر باشد، اما تنها اگر تورم مجاز باشد که در یک نرخ بالاتری حرکت کند، این کاهش به دلیل تعدیل کامل دستمزدها و قیمت‌ها می‌تواند رخ دهد. این مکانیزم غالباً زمینه را برای انفجارهای تورمی مهیا می‌کند.

کشوری را در نظر بگیرید که تعدیلات در بودجه و حالت رقابت خارجی برای آن ضروری است. فرض کنید که دولت فاقد قدرت سیاسی برای توقف تعدیل کامل دستمزد و قیمت‌ها باشد، در نتیجه لغو سوسیدها یا کاهش واقعی در ارزش برابری، نرخ تورم را سرعت خواهد بخشید. به عنوان مثال، کارگران در میانه راه قراردادشان درخواست یافت که دستمزد واقعی آنها در سطحی پایین‌تر از حداقل استاندارد زندگی تنزل می‌یابد. حتی در بازارها کامل سرمایه، آنها نمی‌توانند پول قرض کنند. بنابراین، آنها خواهان این خواهند بود که فواصل دوره تعدیل دستمزد کوتاه‌تر گردد تا اینکه ضرر کاهش دستمزد واقعی تحمیل شده توسط تورم، جبران شود. آنها خواستار پیش پرداخت چیزی که فکر می‌کنند حق آنهاست، خواهند شد. در حقیقت اگر اقتصادی چنین عمل نماید و مثلاً فاصله تعدیل شش ماهه را به سه ماهه تغییر دهد، نرخ تورم به راحتی دو برابر می‌گردد (Simonson 1986). اما همین که ساختار قرارداد به صورت سه ماهه درآید، بعید است که ساختار تعدیل دستمزد و قیمت‌ها خودبه‌خود به فاصله تعدیلی طولانی‌تر برگردد، حتی اگر شوک‌ها مناسب و مساعد باشند. به علاوه فاصله تعدیلی سه ماهه چیزی ندارد که بخواهد آن را نسبت به فاصله تعدیلی شش ماهه که لغو گردید، با ثبات‌تر جلوه‌گر سازد. شوک‌های جدید، اقتصاد را حتی به سوی تعدیلات متوالی‌تر و در نتیجه به سوی نرخهای بالاتر تورمی سوق می‌دهد. در این مرحله است که نرخ ارز به حالت بحرانی در می‌آید.

دور گرفتن بی سابقه تورم، که ظاهراً تناسب خود را نسبت به اختلال از دست داده، از درون زایی فاصله تعدیل به وجود می آید. این امر بیشتر به خاطر تأثیر مستقیم نرخ ارز اصلاحی یا سیاستهای قیمتی بر تورم نیست. تورم بی سابقه به این دلیل رخ می دهد که افزایش در تورم، که ممکن است اندک باشد اما بسیار به چشم می آید (مثلاً ۱۰ درصد کاهش ارزش برابری بالاتر از قاعده نرخ قدرت خرید برابر یا حذف سویسیدان)، منجر به افزایش در تعدد تعدیلات در دستمزد می گردد، که این امر نرخ تورم بالاتری را دامن می زند. درون زایی فواصل تعدیل دستمزد، مکانیزمی است که عامل کوچک تورم را با انتقال از ۵۰ به ۱۰۰ درصد تورم با بالاتر، به تورم لجام گسیخته مرتبط می گرداند. تا زمانی که تعدیل کامل دستمزد پابرجاست، انجام اصلاحات حتی ظاهراً کوچک، تهدیدی بی سابقه برای ثبات نرخ تورم محسوب می شود و در نتیجه ممکن است ارزش پیاده کردن را نداشته باشد. سیاستهای درآمدی که به منظور اجتناب از انفجار تورمی طراحی گردیده اند، باید از شتاب بخشیدن به توالی تعدیل به دور باشند.

عامل پویا

عامل پویای واقعی هر اقتصاد از کنش و واکنش جنبه های تورمی تأمین کسری و فرایند قرارداد دستمزد ناشی می شود. تعادل با ثبات ممکن نیست وجود واقعی داشته باشد. وقتی تورم به طور چشمگیر و مستمر افزایش پیدا می کند، مؤسسات با آن تطبیق می یابند. در چنین حالتی، آنها در افزایش تورم کمک می نمایند. تحت شرایط تورم فوق العاده، این مؤسسات سقوط می کنند. پول داخلی تقریباً متروک می گردد، که دلالت بر این دارد که دولت باید به افزایش تورم جهت دستیابی به هر نوع حق الضرب ادامه دهد. قراردادهای دوره های کوتاه تر بسته می شود و بیشتر احتمال می رود که بر پایه دلار استوار باشد.

در تحلیل تجربیات تورمی، معمول بر این است که از انتظارات تورمی تطبیقی شروع کنیم (Cagan 1956). در اینجا به نظر می رسد کندی قابل ملاحظه ای در مراحل اولیه تورم بالا و همچنین شتاب متعاقب آن وجود داشته باشد، که دقیقاً یک چنین مکانیزم انتظارات را می طلبد. انتظارات تورمی تطبیقی غالباً ابزار کلیدی مدل هستند که اثر پول را بر تورم کند می کنند. مدل جایگزین و

شاید دقیقتر، بیشتر به پویایی آشفستگی در قراردادها در بازارهای کالا و سرمایه، و به تطبیق تورمی مؤسسات مالی تأکید دارد. به نظر می‌رسد که پویایی نهادی برای مطالعه تورم بالا، چارچوب مناسبتری را ارائه می‌کند.

وقتی مؤسسات اقتصادی سقوط می‌کنند و فاصله زمانی برای قراردادها و وفق یافتن با تورم کوتاهتر می‌شود، فرایند تورم حالت انفجاری پیدا می‌کند. افق زمانی اقتصاد همراه با قراردادها و انقضای داراییهای مالی، وقتی که اقتصاد به بازار نقد با نیتگذاری دلاری مبدل می‌گردد، کوتاهتر شده و کسری بودجه و کسری خارجی منجر به تورم لجام گسیخته می‌شود. تورم لجام گسیخته اجتناب ناپذیر می‌گردد زیرا از مالیات تورمی همراه با سازگاری کافی مالی می‌توان تقریباً به کلی گریز زد، و در نتیجه نمی‌توان کسری بودجه را تأمین نمود. اثر اولیورا-تانزی، کوتاه شدن قراردادها و وفق یابی مالی، تماماً در جهت عکس عمل می‌کند (از نقطه نظر تثبیت شرایط اقتصادی) که در نتیجه سبب افزایش کسری شده و فرایند تورم را در جهت انفجار تشدید می‌کند.

۴. تثبیت شرایط اقتصادی

بحث قبلی در توضیح اینکه چرا ایجاد ثبات اقتصادی مشکل است و غالباً جهت موفق شدن در این امر بیش از یک اقدام لازم است کمک می‌کند. در جریان تورم بالا، تمام مؤسسات سقوط می‌نمایند. وقتی برنامه ایجاد ثبات اقتصادی به اجرا درمی‌آید، دیگر نه سرگیری بلادرنگ دوره‌های طولانی تعدیل دستمزد و قیمت وجود خواهد داشت و نه افزایش آنی تقاضای واقعی برای پول به سطوح غیر تورمی. در نتیجه تعدیلات در بودجه در مقیاس بزرگ لازم می‌گردد، و تدابیر بی‌سابقه‌تر برای ایجاد این اطمینان که ثبات اقتصادی در واقعیت امر ادامه می‌یابد، بسیار ضروری می‌شود. از آنجا که تدابیر مالی خصوصاً باید وسیع باشند و به ویژه مشکل نیز هستند در نتیجه غالباً نمی‌توان آنها را حفظ نمود. وقتی این تدابیر به شکست می‌انجامند، تورم بلادرنگ در یک سطح بسیار بی‌سابقه نازمی‌گردد، چون که بی‌حرکی نهادی بهبود نیافته بود.

سیاستهای درآمدی - ثابت نگه داشتن نرخ ارز، دستمزد و قیمتها - می‌تواند مکمل مؤثری رای کاهش ناگزیر در بودجه باشد. این سیاستها جبران بی‌حرکی نهادی را خواهد نمود، و به همین

اندازه برای دولت فرصت بهتری فراهم می‌آورد تا برنامه ایجاد ثبات اقتصادی را شروع کند. اما از آنجایی که از تجربه آرژانتین، برزیل و پرو معلوم است، شکست در انجام اصلاح بودجه بر این دلالت دارد که تورم بالا به زودی باز خواهد گشت. کاهش در نسبت M_1 به محصول ناخالص داخلی در ابتدای برنامه ایجاد ثبات اقتصادی نوعاً به طور کامل برعکس نخواهد شد. در نتیجه تأمین کسری حتی به اندازه کسری معتدل، به هر ترتیب بیشتر از حالت قبل از تجربه تورم فوق‌العاده بالا، توری است. این اثر بعدی تورم بالا (که مشابه آن در قراردادها، قیمت‌گذاری، و جمع‌آوری مالیات مشهود است) فرصتهای توقف تورم را با هر مکانیزمی کمتر از یک افت بی‌سابقه در بودجه، سربماً کاهش می‌دهد.

وظیفه تثبیت تورم متضمن توقف سریع تورم و اجتناب از بازگشت فشارهای توری است. خاتمه دادن به تورم از طریق سیاستهای درآمدی نسبتاً آسان است، اما پایین نگه داشتن آن نیازمند حمایت‌های مالی است. بزرگترین اشتباه در سیاست ایجاد تثبیت اقتصادی این است که بیش از اندازه به سیاستهای درآمدی اتکا شود - مثل سیاست تثبیت نرخ ارز و دستمزد و تثبیت قیمت‌ها - و اتکا به اقدامات تضییقی مالی به کمترین اندازه صورت گیرد. این گونه برنامه‌ها سریعاً منجر به تجدید فشارهای توری و افزایش ارزش پول می‌گردد که در آن سیاست انقباضی پول جهت تحمل این عدم تعادلها به کار گرفته می‌شود. نهایتاً این مؤثر واقع نمی‌افتد و انفجار توری دیگر، نقطه شروعی را برای برنامه تثبیت اقتصادی دیگر سبب می‌شود. آرژانتین مثال روشنی از این فرایند است که طی پنج سال گذشته شکستهای پی در پی را در برنامه تثبیت اقتصادی خود داشته است.

ایجاد توازن در بودجه

کسری بودجه منبع غایی است که تورم از آن منشأ می‌گیرد. وقتی منابع تأمین مالی خارجی یا بازار سرمایه داخلی نمی‌تواند کسری را تأمین کند، در این صورت باید کسری را تعدیل نمود. در اینجا بلادرنگ دو سؤال مطرح می‌شود. سؤال اول این است که کسری بودجه سازگار با ثبات اقتصادی چه اندازه است؛ سؤال دوم این است که چگونه کسری بودجه را به اندازه مورد نیاز باید تقلیل داد. آرژانتین، برزیل و پرو، در انجام تعدیل کسری مالی بعد از برنامه تثبیت اقتصادی تک روانه

سال ۱۹۸۵، ناکام ماندند. کنترل‌های دستمزد و قیمت و ثابت نگه داشتن نرخ ارز سریعاً تورم را متوقف کرده و محبوبیت سیاسی را برای رئیس‌جمهور به ارمغان آورد. اما فرصت به دست آمده برای تثبیت شرایط مالی مورد استفاده قرار نگرفت. در عوض کسری تداوم یافته و از طریق خلق پول تأمین گردید. در نتیجه، تورم کماکان دوام دارد.

شبه کسری مالی: نقطه آغاز برای ایجاد توازن بودجه‌ای یک نیاز برای حسابداری روشن و واضح از دولت منسجم محسوب می‌شود. از آنجا که مسئله کنترل تزریق پولی مطرح است، اساسی است که کسری 'شبه مالی' بانک مرکزی را بخشی از این حسابداری بدانیم. برای بخش منسجم دولتی که شامل نه تنها دولت مرکزی و بانک مرکزی است، بلکه شرکتهای دولتی و دولت محلی را نیز در برمی‌گیرد، داشتن یک چارچوب حسابداری لازم است. تورم شدید بدون استثنا بازتاب‌دهنده کسری است که از طریق چک کشیدن به حساب بانک مرکزی تأمین می‌شود؛ این می‌تواند مقامات محلی باشد، مثل چین؛ یا شرکتهای دولتی، مثل یوگسلاوی؛ و یا بانک دولتی، مثل برزیل. کسری بودجه ممکن است در مقابل خرید ارز خارجی، پرداخت دستمزد، کسریهای راه آهن، بازپرداخت بهره دیون خارجی، هزینه انتخاباتی یک فرماندار، یا فساد به وجود آید. در هر صورت کسری منجر به خلق پول می‌شود.

شبه کسری مالی از نرخ سوبسیداری که بانک مرکزی برای وام منظور می‌کند، ضرری که در عملیات ارزی به شکل تضمینها متوجه بانک می‌گردد، قراردادهای سلفی که صورت می‌گیرد، یا صرفاً خریدهایی که یا نرخ بالا (تحت شرایط نرخ چندگانه ارز) انجام می‌شود و فروش ارز به نرخ پایین، به وجود می‌آید. برای مثال، در پرو طی سالهای ۱۹۸۶-۱۹۸۷، ضرر ارزی بالغ بر ۲/۳ درصد محصول ناخالص داخلی گردید. اما ضرر بانک مرکزی از عملیات اعتباری بانک نیز ناشی می‌شود. اعتبار سوبسیددار فرقی با سایر سوبسیدها ندارد؛ در واقع، سوبسیدهای اعتباری از مدتها قبل، از حالت سوبسیدهای سرمایه‌گذاری خارج شده است و صرفاً به صورت سوبسید تولید عمل می‌کند که در جهت تأمین دستمزد، وقتی که قیمتها بازتاب دهنده هزینه نمی‌شوند، به کار می‌رود.

درآمدها: نکته دوم در برنامه اصلاحی دستیابی به نظام مالیاتی کارآمد است. اصلاح بایستی

درآمد را به مقیاس بسیار وسیع و به طور کارآ افزایش دهد. نیاز به حذف کسری بودجه، افزایش در بازده نظام مالیاتی را دیکته می‌کند. ثبات بخشیدن به وضعیت تورمی کمک فوری را به ثمر می‌رساند چون اثر تخریب تورمی درآمد متوقف می‌شود. اما این بخش اندکی از کمک می‌باشد، شاید به اندازه ۲ درصد محصول ناخالص ملی به صورت درآمد گردد. تلاش اصلی باید در تجدید ساختار نظام مالیاتی به عمل آید، که شامل متوقف ساختن فساد و فرار مالیاتی می‌شود، این مسائل اکنون جمع‌آوری مالیات و همچنین معرفی و نمایش مکانیزم تمکین از ناحیه مؤدیان را کند و ضعیف کرده است. پذیرش پدیده فرار مالیاتی گسترده، قهقراپی‌ترین جنبه نظام مالیاتی در آمریکای لاتین است، و باید به دقت مواظب چگونگی مالیات‌بندی در اروپای شرقی به عنوان منبع اصلی درآمد دولت بود.

تلاش در ایجاد درآمد باید بر روی دو مسئله، یکی جمع‌آوری مالیات و دیگر حذف سوبسیدها در شرکتهای بخش دولتی، متمرکز شود. در حال حاضر بسیاری از کشورها دارای نظامهای مالیاتی متداول برای نظم دادن به قیمتها در بخش دولتی هستند، تا هم تورم را کنترل کنند و هم تلاشی را در جهت جلوگیری از هرگونه کاهش در دستمزد واقعی صورت داده باشند. ضرر درآمدی حاصله از این اقدام فوق‌العاده است و نمی‌توان آن را براساس اهداف یادشده توجیه نمود. به عنوان مثال، در پرو نرخ مکالمه تلفنی کنترل شده باعث شده است که قیمت واقعی این خدمات به یک دهم سطح سال ۱۹۸۵ تقلیل یابد. استدلال این مطلب مشکل است که نرخ تلفن اثر مهمی در تورم یا در رفاه افراد فقیر دارد، اما در این امر شکی نیست که به افزایش کسری بودجه کمک می‌نماید. بنابراین دولتها باید به کلی تمام سوبسیدها را لغو کنند. درآمد حاصله از این اقدام باید در حذف تورم به کار رود که این امر خود رفاه عمومی اقشار تهیدست را افزایش می‌دهد، زیرا تورم یک مالیات بسیار تنازلی است. بخشی از این درآمد باید همچنین به منظور اقلام غذایی تعیین شده و برنامه‌های ایجاد اشتغال برای فقیرترین اقشار اختصاص یابد.

در ورای اقدام حذف سوبسیدها و ایجاد درآمد تحت شرایط ساختار موجود، دولتها باید از بحران استفاده نموده و نظام مالیاتی کارایی را برقرار کنند. این نظام باید درآمد بیشتری را با کمترین اختلال در نظام اقتصادی ایجاد نماید، و این امر ایجاب می‌کند که معافتهای متداول از مالیاتهای مستقیم لغو گردد و نرخهای مالیاتی به سطح بالاتر افزایش یابد. یک مالیات بر ارزش افزوده جامع و

کامل، به نرخ ۱۵ درصد همراه با ۵ درصد اضافی برای اقلام لوکس، می‌تواند نقطه آغازی برای بحث در این زمینه باشد.

مخارج دولت: برای بسیاری از ناظران، مسیر درست برای تعدیل عبارت است از کاهش مخارج دولت، نه بالا بردن مالیات. عدم کارایی در بخش دولتی در همه زمینه‌ها سرایت کرده است، و برای سطوح بالای اشتغال در بخش عمومی بسیاری از کشورها توجیهی وجود ندارد. اما نباید چنین فرض نمود که مشکل مالی را می‌توان به طور صحیح از طریق جهت‌گیری نوک پیکان به طرف شاغلین بخش عمومی و خصوصی سازی حل کرد. نیاز به تجدید ساختار مخارج بخش عمومی احساس می‌گردد، این مخارج باید از حالت مصرف به سوی سرمایه‌گذاری و خدمات تولیدی تغییر جهت دهد. اما در ارتباط با سطح مخارج، باید گفت که قطعاً از حد مجاز نگذشته است. بیشتر مخارج به طور مطلق و نسبی باید بر روی زیرساخت‌های اقتصادی، بهداشت و خدمات اجتماعی برای اقشار تهیدست متمرکز گردد. ترکیب فعلی مخارج نه تنها غیر مولد بلکه احتمالاً قهرقراضی است.

اکثر سرمایه‌گذاری زیربنایی را می‌توان به وسیله بخش خصوصی انجام داد. به عنوان مثال، این مورد قطعاً برای خدمات تلفن مصداق دارد، اما حمل و نقل عمومی و حتی نظام حمل و نقل جاده‌ای را می‌توان مضمول این قاعده کرد. مکزیک در حال حاضر در جریان امتحان کردن این انتخابهاست که موفقیت بسیار زیادی تا به حال داشته است. اما این واقعیت پا برجاست که مخارج زیربنایی نباید به عنوان اولویت در برقراری توازن در بودجه مورد نظر باشد، و قطعاً نباید به هزینه بهداشت و آموزش در اولویت قرار گیرد.

سیاست‌های درآمدی

محدودیت مالی، بخش اساسی برنامه تثبیت شرایط اقتصادی است، اما سیاست‌های درآمدی جزء مهم و مناسب آن محسوب می‌شود. سیاست‌های درآمدی برای خاتمه بخشیدن به تورم به طور سریع و هماهنگ طراحی شده است. در شرایط تورم لجام‌گسیخته، سیاست‌های درآمدی خلاصه می‌شود به ثابت کردن نرخ ارز. از آنجایی که قیمت‌گذاری به روند حرکت دلار متصل است، گرایش به طرف

نرخ ثابت ارز برای شکستن تورم و انتظارات تورمی کافی است. اما وقتی که تورم سالانه تنها ۱۰۰ یا ۲۰۰ درصد باشد، سیاستهای درآمدی، هم اساسی تر است و هم پیچیده تر. خاتمه دادن به تورم تنها از طریق مدیریت تقاضا و بدون توسل به سیاستهای درآمدی، سبب ایجاد یک حالت رکود فوق العاده می گردد. تورم جاری، میانگین وزین افزایش هزینه هاست که با تورم قبلی برابر است. این میانگین، هزینه ها را با تعدیل صریح یا ضمنی و نرخ جاری کاهش ارزش برابری ارز θ ، به علاوه جزء دورانی آن که با "GAP" نشان داده می شود، وارد محاسبه می کند:

$$(\epsilon)\pi = T\pi - 1 + (1-T)\theta \Psi \text{ GAP}$$

به دلیل رکودی که به واسطه افزایش در هزینه ناشی از تعدیل صریح یا ضمنی بروز می کند، تورم جاری نمی تواند از دام تورم قبلی رهایی یابد مگر اینکه دولت وارد صحنه شود و از طریق سیاستهای درآمدی این فرایند را قطع کند. منظور از سیاستهای درآمدی این است که نرخ ارز را ثابت کنیم و تورم دستمزدها را متوقف سازیم. دولت باید در قراردادهای وام دخالت نماید تا هزینه بهره واقعی را که در صورت عدم دخالت از ناحیه کاهش پیش بینی نشده در تورم نتیجه خواهد شد، کاهش دهد، و چنین دخالتی در قراردادهای دستمزد لازم می آید. به دلیل اینکه این قراردادها مشمول تعدیلهای دوره ای تخریب تورمی می گردند، خاتمه دادن به تورم به طور ناگهانی مستلزم دخالت دولت است. برخی از قراردادهای دستمزد باید به عقب برگردند و برخی دیگر لازم است به سطح بالا تعدیل یابند.

سیاست نرخ ارز: سیاست نرخ ارز نقش استراتژیک را در امر تثبیت اقتصادی دارد، درست مثل قیمتگذاری در بخش عمومی. نقطه شروع یک چنین برنامه ای قطعاً نرخ ثابت ارز است، اما اگر تورم کاملاً متوقف نشود، دیر یا زود تعدیل در نرخ ارز و قیمتگذاری در بخش عمومی ضرورت پیدا می کند. تصمیم به لغو نرخ ثابت ارز تصمیم مشکلی است، زیرا این امر به منزله قبول بناچار تورم توسط دولت تلقی می شود. در نتیجه انگیزه و تمایلی جهت به تعویق انداختن تعدیل نرخ ارز تا آن زمان که یک افزایش قابل توجه در نرخ برابری صورت گیرد، وجود دارد.

افزایش ارزش برابری بیش از حد، به نوبه خود انتظارات کاهش ارزش برابری را به وجود

خواهد آورد، و در این حالت نرخ بهره واقعی بسیار بالا به منزله اقدام لازم جهت توقف فضای سوداگری و احتکار درمی آید. نرخ بهره واقعی بالا به نوبه خود پرداخت بهره دیون داخلی را زیادتیر نموده و بودجه رادر وضعیت ناگواری قرار می دهد. در نهایت، تعدیل نرخ ارز باید صورت گیرد، اما غالباً افزایش ارزش برابری بیش از حد، تا آنجا به جلورفته است که بحران ناگهانی ارز و سقوط آن، پایان تلاشی بی ثمر برای اجرای نرخ ثابت ارز است. پاسخ عملی این است که بعد از دو یا سه ماه به تعدیل تدریجی نرخ ارز روی آورده و قدم به قدم به کاهش ارزش برابری پردازیم و حالت رقابتی خارجی را حفظ کنیم. خطر افزایش ارزش برابری بیش از حد، فقط افق اقتصادی کوتاه مدت را حفظ کرده و سد راه بهبود اقتصادی می گردد. زمان مناسب برای تعدیل تدریجی نرخ ارز خیلی زود است زیرا دولت باید در جهت حفظ حداکثر توان رقابتی تلاش کند. حفظ یک نرخ ارز به مدت طولانی ممکن است تورم کم را برای یک ماه دیگر به درازا بکشاند، اما قدرت رقابتی را نیز فدا نموده و بنابراین راه بازگشت رشد را به اقتصاد خراب می کند.

تعدیل حقوق و دستمزد برحسب تورم: یک تصمیم اساسی در زمینه تثبیت شرایط اقتصادی متوجه تعدیل حقوق و دستمزد برحسب تورم است. نظر عمومی بر این است که این تعدیل موجب تورم می شود و از این رو باید لغو گردد. به علاوه دولت به جای ایجاد مکانیزمی که از طریق آن با تورم بسازد، باید تورم صفر را دنبال کند. به هر حال الزامی در درست بودن این مطلب نیست که بدون تعدیل مذکور، ثبات تورم وجود خواهد داشت چونکه شوکهای تورمی، مثل افزایش قیمت در بخش عمومی و کاهش ارزش تمام و کمال در دستمزد واقعی پایین جذب می شوند. بدون تعدیل صریح، دولت در مقام قضاوت این مطلب قرار می گیرد که چه افزایش دستمزدی را اعطا کند. دستمزد به صورت مسئله سیاسی درمی آید به این معنی که مطلقاً در جهت افزایش عمده تر در دستمزد خواهد بود تا اندک تر آن، و افزایش دستمزد زودتر اتفاق خواهد افتاد و نه دیرتر. در واقع امر، در اقتصادهایی که دولت در صدد اجتناب از تعدیل صریح است، مثل برزیل بعد از سال ۱۹۸۵، تورم زودپی ثبات تر گردیده و نسبت به تکانهای شدید در مقایسه با آنچه که در شرایط اعمال تعدیل تجربه شده است حساس تر می گردد.

تعدیل حقوق و دستمزد مکانیزمی است که کندی سنگینی رادر جریان اقتصادی ایجاد می کند و

همچنین سبب بقای آن می‌گردد. بنابراین انجام تعدیل حقوق و دستمزد هر شش ماه در سال می‌تواند قدم کلیدی در ایجاد انتظار از تورم اندک باشد. وقتی دستمزد را در وضعیت حفاظت شده‌ای قرار دهیم، دیگر انتظار نمی‌رود که تورم با سرعت فرارسد. در نتیجه افق اقتصادی می‌تواند با کارایی بیشتر از شرایط آستانه‌ای یا در غیاب هرگونه تعدیل رسمی حقوق و دستمزد، حیات طولانی پیدا کند.

سیاست پولی: سیاست پولی در ایجاد ثبات اقتصادی نقش مستقلی را ایفا نمی‌کند، بلکه این نقش از ناحیه بودجه و سیاست نرخ ارز دیکته می‌گردد. به دنبال تثبیت اقتصادی، نرخ بهره واقعی بسیار بالا خواهد بود. ممکن است این طور استدلال شود که برای شروع دوباره رشد، اقتصاد به ارتقای حالت نقدینه شدن نیاز دارد. برای این منظور فرصت محدودی وجود دارد، اما این را می‌توان به جای تأمین کسری مالی یا ایجاد اعتبار داخلی به بهترین وجه از طریق به پول تبدیل کردن دریافت‌های خزانه انجام داد.

راه جایگزین این است که خود را به هدف تورم صفر به طور خیلی محکم پایبند نماییم. سیاستگذار ممکن است تمایل داشته باشد سیاست پولی (و نرخ ارز) را موظف کند تا آنچه را که سیاست مالی نتوانسته است بدان دست یابد، جامه عمل بپوشاند. خطر این کار اعمال یک نرخ واقعی فوق‌العاده بالای بهره طی یک دوره طولانی و احتمالاً یک افزایش ارزش برابری بیش از حد است. این اقدامات شاید بتواند تورم را مهار کند، اما اقتصاد واقعی را نیز تخریب خواهد نمود. بهترین و تنها راه باقیمانده برای دستیابی به نرخهای واقعی بهره در سطح پایین و تورم معتدل این است که به سیاست توازن بودجه‌ای روی آوریم (که شامل شرکتهای دولتی نیز می‌گردد، البته بجز در مواردی که آنها منابع مالی خود را از بازار سرمایه تأمین می‌کنند) و بازار بسیار رقابتی برای نرخ واقعی ارز ایجاد کنیم.

۵. نکات جمع‌بندی: اولویتها

بدون ثبات مالی، تجدید ساختار اقتصادی و رشد به سادگی اتفاق نخواهد افتاد. اگر تورم بسیار بالا

ر متغیر باشد در این صورت مسئله بسیار جدی باید تلقی شود. این امر ممکن است وقت‌ذی‌قیمت سیاستگذار را به خود اختصاص دهد. این مسئله آنها را به اتخاذ راه‌حلهای خیلی مصنوعی هدایت می‌کند، که در کوتاه‌مدت مسائل آنها را تخفیف می‌دهد ولی به لحاظ عدم اطمینانی که به وجود می‌آورد اقتصاد را به عقب می‌کشانند. همچنین این مسئله بخش خصوصی را به این طرف سوق می‌دهد که به موضوع حمایت در مقابل تورم و دخالت‌های اختیاری دولت اندیشیده و منتظر بماند. پس اولویت نخست در این شرایط این است که نسبت به کاهش تورم اقدام شود. یک توازن بودجه‌ای پایدار برای نیل به ثبات مالی لازم است.

در اقتصادهایی که کنترل قیمت در آن یک قاعده محسوب می‌شود، شناخت و پذیرش مسئله نرم ممکن است یکی از جدی‌ترین موارد باشد. هیچ تجربه‌ای از تورم وجود ندارد و بیشترین توجه بر حمله توده پسند به برخی از سوبسیدها متمرکز است. اما در ورای اصلاح اولیه سوبسیدها، مسئله کلی‌تر خطر یک تورم شدید است. این نوع تورم می‌تواند هم به علت مازاد اولیه پولی و هم به علت اینکه اصلاح سوبسیدها به اندازه کافی صورت نگرفته است، بروز نماید. کسریهای باقیمانده و فزاینده خلق پول نسبت به تورم اصلاحی شروع به واکنش می‌کند (مثال بارز در این مورد اتحاد شوروی است).

در کشورهایی که با مسائل عمده مالی مواجه هستند، از نظر سیاسی انجام تعدیلات ضروری غیر ممکن نیست؛ بلکه مشکل است، اما تعدیلات نهایتاً اتفاق می‌افتد. تنها سؤال این است که ضرر وارده در استاندارد زندگی قبل از اینکه تعدیل صورت گیرد، چقدر می‌تواند عمده باشد و در این راه چقدر زمان و سرمایه سیاسی می‌تواند فدا شود (Blanchard and Others 1991; Fischer and Gelb 1990, and Dornbusch 1990).

منابع

The word "processed" describes informally reproduced works that may not be commonly available through library systems.

Bresciani-Turroni, C. 1937. *The Economics of Inflation*. London: Allen & Unwin.

- Blanchard, Oliver, Rudiger Dornbusch, Richard Layard, and Lawrence Summers. 1991. *Economic Reform in the East*. Cambridge, Mass.: MIT Press.
- Bruno, Michael, Guido Di Tella, Rudiger Dornbusch, and Stanley Fischer, eds. 1988. *Stopping High Inflation*. Cambridge, Mass.: MIT Press.
- Cagan, Phillip. 1956. "The Monetary Dynamics of Hyperinflation." In Milton Friedman, ed., *Studies in the Quantity Theory of Money*. University of Chicago Press.
- Cardoso, Eliana. 1991. "From Inertia to Megainflation: Brazil's Macroeconomic Policies in the 1980s." In Michael Bruno and Stanley Fischer, eds., *Lessons of Economic Stabilization and Its Aftermath*. Cambridge, Mass.: MIT Press.
- Commander, Simon, and Fabrizio Coricelli. 1992. "Price-Wage Dynamics and Inflation in Socialist Economies: Empirical Models for Hungary and Poland." *The World Bank Economic Review*, this issue.
- Coricelli, Fabrizio, and Roberto Rocha. 1990. "Stabilization Programs in Eastern Europe: A Comparative Analysis of the Polish and Yugoslav Programs of 1990." World Bank, Washington, D.C. Processed.
- Dornbusch, Rudiger. 1985. "Stopping Hyperinflation: Lessons from the German Experience in the 1920s." In Rudiger Dornbusch, Stanley Fischer, and John Bossons, eds., *Macroeconomics and Finance: Essays in Honor of Franco Modigliani*. Cambridge, Mass.: MIT Press.
- . 1990. "Priorities of Economic Reform in Eastern Europe and the Soviet Union." Massachusetts Institute of Technology, Department of Economics, Cambridge, Mass. Processed.
- . 1991. "Policies to Move from Stabilization to Growth." *Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics 1990*. Washington, D.C.: World Bank.
- Dornbusch, Rudiger, and Sebastian Edwards. 1990. "The Macroeconomics of Populism in Latin America." *Trimestre Economico* 57 (January-March): 121-62.
- , eds. 1991. *The Macroeconomics of Populism in Latin America*. University of Chicago Press.
- Dornbusch, Rudiger, and Stanley Fischer. 1986. "Stopping Hyperinflations: Past and Present." *Weltwirtschaftliches Archiv* 122 (1, April): 1-14.
- Dornbusch, Rudiger, Federico Sturzenegger, and Holger Wolf. 1990. "Extreme Inflation: Dynamics and Stabilization." *Brookings Papers on Economic Activity* 2: 1-64.
- Dornbusch, Rudiger, and Holger Wolf. 1990. "Monetary Overhang and Reforms in the 1940s." Massachusetts Institute of Technology, Department of Economics, Cambridge, Mass. Processed.
- Fergusson, A. 1975. *When Money Dies*. London: William Kimber.
- Fischer, Stanley, and Alan Gelb. 1990. "Issues in Socialist Economy Reform." Massachusetts Institute of Technology, Department of Economics, Cambridge, Mass. Processed.

و منفی باشد در این صورت مسئله بسیار جدی باید تلقی شود این امر ممکن است وقت ذی قیمت

Guttman, William, and P. Meehan. 1976. *The Great Inflation*. London: Gordon and Bremonesi.

International Monetary Fund. Various issues. *International Financial Statistics*. Washington, D.C.

International Monetary Fund, World Bank, Organisation for Economic Co-operation and Development, and European Bank for Reconstruction and Development. 1990. *The Economy of the Soviet Union*. Washington D.C.

Keynes, John M. 1923. *A Tract on Monetary Reform*. Reprinted by the Royal Economic Society, London, 1971.

Pazos, Felipe. 1972. *Chronic Inflation in Latin America*. New York: Praeger.

Simonsen, Mario. 1986. "Indexation: Current Theory and the Brazilian Experience." In Rudiger Dornbusch and Mario Simonsen, eds., *Inflation, Debt and Indexation*. Cambridge, Mass.: MIT Press.

Tanzi, Vito. 1978. "Inflation, Real Tax Revenue, and the Case for Inflationary Finance: Theory with an Application to Argentina." *IMF Staff Papers* 25 (September): 417-51.

Yeager, Leland. 1981. *Experiences with Stopping Inflation*. Washington D.C.: American Enterprise Institute.

1990 "Priorities of Economic Reform in Eastern Europe and the Soviet Union." Massachusetts Institute of Technology, Department of Economics, Cambridge, Mass.

1991 "Policies to Move from Stabilization to Growth." Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics, Washington, D.C.: World Bank.

Dornbusch, Rudiger, and Sebastian Hülme. 1990. *The Macroeconomics of Population in Latin America*. University of Chicago Press.

Dornbusch, Rudiger, and Stanley Fischer. 1976. "Stopping Hyperinflation: First and Present." *Weltwirtschaftliches Archiv* 122 (1, April): 1-14.

Dornbusch, Rudiger, Federico Sturzenegger, and Holger Wolf. 1990. "Extreme Inflation: Dynamics and Stabilization." Working Paper on Economic Activity 2: 1-64.

Dornbusch, Rudiger, and Holger Wolf. 1990. "Monetary Overlap and Reform in the 1940s." Massachusetts Institute of Technology, Department of Economics, Cambridge, Mass. Processed.

Fischer, Stanley, and Alan Gelb. 1990. "Issues in Socially Efficient Reform." Massachusetts Institute of Technology, Department of Economics, Cambridge, Mass. Processed.

Fischer, Stanley, and Alan Gelb. 1990. "Issues in Socially Efficient Reform." Massachusetts Institute of Technology, Department of Economics, Cambridge, Mass. Processed.